



库存高位叠加限产，钢价宽幅震荡 供应紧张缓解，矿石或有调整可能

摘要：

研究员：韩静

电话：010-56711831

邮箱：hanjing@greendh.com

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

- 1、消费淡季，钢材库存被动累库数周，库存总量达到四年来同期最高水平，随着梅雨季节结束，预计后期需求逐步恢复，库存从被动累库转入去库，库存压力逐渐缓解。
- 2、限产仍将不定期出现并且有继续升级可能，支撑钢材价格。
- 3、房地产行业出现拐点，由于惯性作用且在国庆前赶工可能，需求端表现尚可。
- 4、淡水河谷又有矿区复产，下半年矿山产量大于上半年，供应紧张或有缓解，但全年产量同比仍负增长，供应不会出现激增。
- 5、港口库存增加，预计总体维持正常偏低水平。
- 6、下游钢铁行业限产频繁，需求或回落，对高品位矿石需求增加。
- 7、库存压力凸显，地产拐点出现但惯性下需求不减，环保限产支撑钢价，螺纹钢宽幅震荡格局。
- 8、矿石需求回落，供应逐渐增加，大体保持供需紧平衡，可能出现调整，不排除短时供需错配现象出现。
- 9、风险点：中美贸易战升级，环保限产执行力度不及预期以及需求呈现断崖式下降。

一、唐山限产升级，预计后期限产较频繁

1.1 上半年供应持续增加

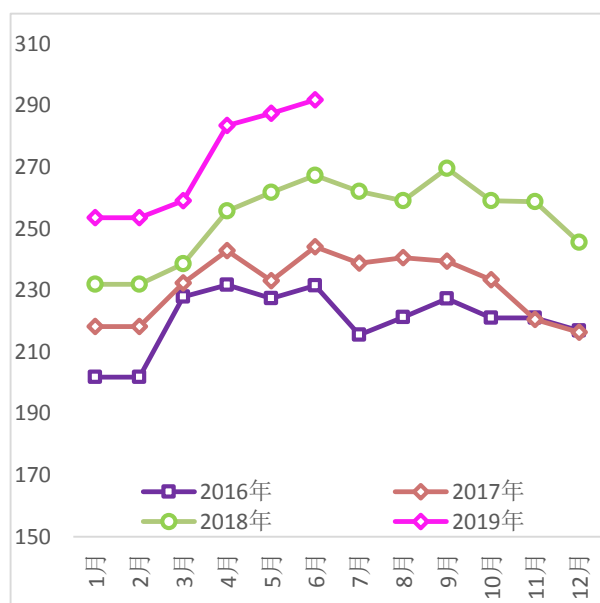
从统计局6月份数据来看，粗钢日产再创历史新高。6月全国粗钢产量8753.3万吨，同比增长10%，上半年全国累计生产粗钢49217万吨，同比增长9.9%。

分品种来看，上半年螺纹钢产量连续增加，自4月份单月产量首次迈上2000万吨台阶后，连续三个月保持在2000万吨之上，并且不断创新高，6月螺纹钢月度产量2269.3万吨，同比增长29.4%，前6个月累计生产11876.4万吨，同比增长19.3%。

从螺纹钢单周产量数据来看，从春节后螺纹钢周度产量呈直线增加，自6月中旬开始，连续数周产量在370万吨左右，并且还出现了小幅回落现象。

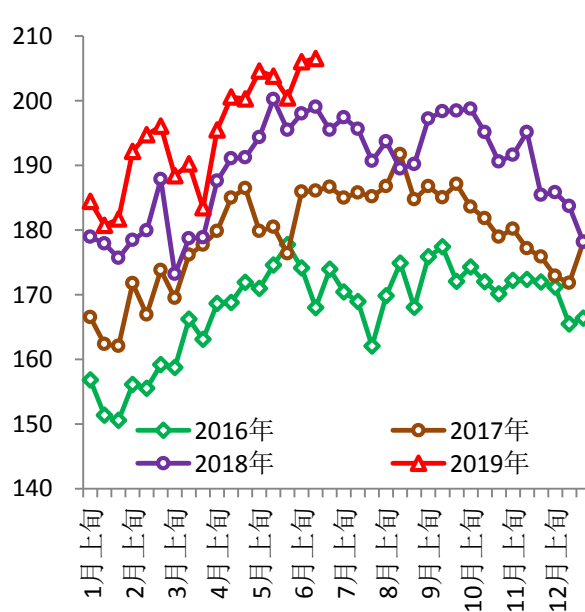
总体来看，上半年钢铁企业生产热情高涨，造成供应持续增加，供应压力还是存在的。

全国粗钢日均产量统计



数据来源: wind 格林大华

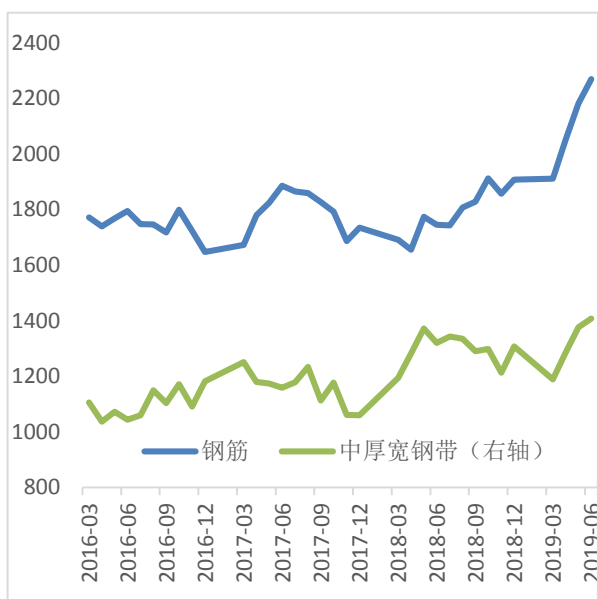
重点会员企业粗钢旬日产



数据来源: wind 格林大华

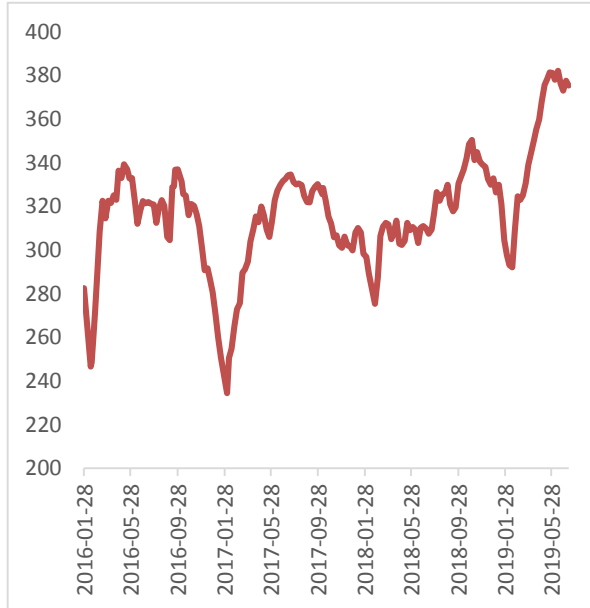


螺纹钢和热轧月度产量



数据来源: wind 格林大华

主要钢厂螺纹钢周产量



数据来源: wind 格林大华

1.2 环保限产政策收紧

6月唐山市空气质量不降反升,唐山地区6月22日加大停限产力度。8月1日前绩效评价为A的企业烧结、高炉、转炉限产20%,除此之外,全市其他企业烧结、高炉、转炉限产比例不低于50%,高炉要扒炉停产。8月1日以后,视全市空气质量和气象条件再决定是否延续限产。

随后武安地区也发布7月份差别管控通知,7月1日-8月31日,全市14家钢企执行错峰停产,预计影响铁水产量90万吨,高炉停产方式必须采取扒炉措施,闷炉不算停产。丰润地区,邯郸地区也均出台相应的限产政策。

7月20日,唐山地区再次发布通知,限产力度再次升级,自7月21日至7月31日,评价为A类的首钢迁钢、首钢京唐等9家钢企停20%烧结机,7月21日-7月25日,唐山市钢企停50-70%烧结机,26-28日全市钢铁企业烧结机停产,高炉休风闷炉。

据《经济参考报》报道,相关部门正在计划对钢铁等行业开展绩效分级评价和差异化管理,将行业企业分为A、B、C级,在京津冀及周边,长三角区域、汾渭平原等环保重点区域,根据不同天气条件,根据等级采取不同的停限产措施,禁止一刀切,采取分级限产措施。今年四季度,北方地区采暖季环保限产预计仍将采取分级限产。

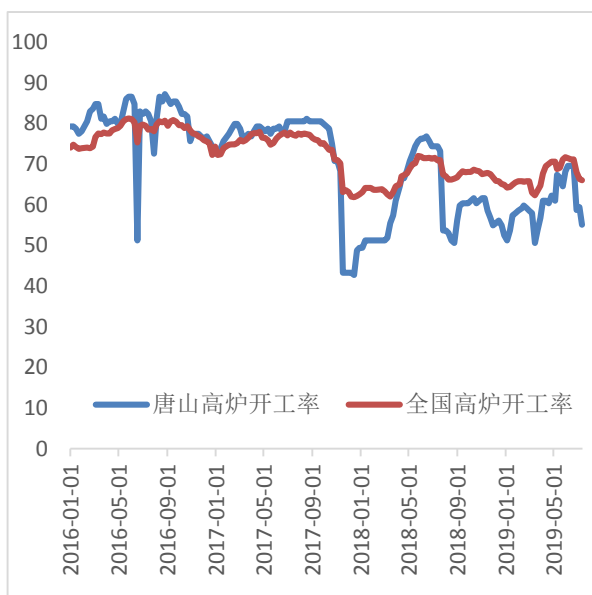
1.3 高炉开工率出现回落，电炉开工率平稳

限产执行后，全国 163 家样本企业高炉开工率从 71.13% 下降至 66.02%，降幅为 5.1 个百分点，唐山地区 164 座高炉开工率从 69.57% 下降至 55.07%，降幅达到 14.5 个百分点，可见唐山地区此次停限产执行力度较为严格，高炉按政策停产范围较大。预计 7 月份产量或出现环比下降。

进入三季度，面临着建国 70 周年纪念活动以及北方地区又将来临的采暖季，所以下半年，环保限产或更加频繁，限产力度或更加严厉，高炉开工率可能还会保持低位，粗钢产量或将保持高位，但是高点可能已经出现。

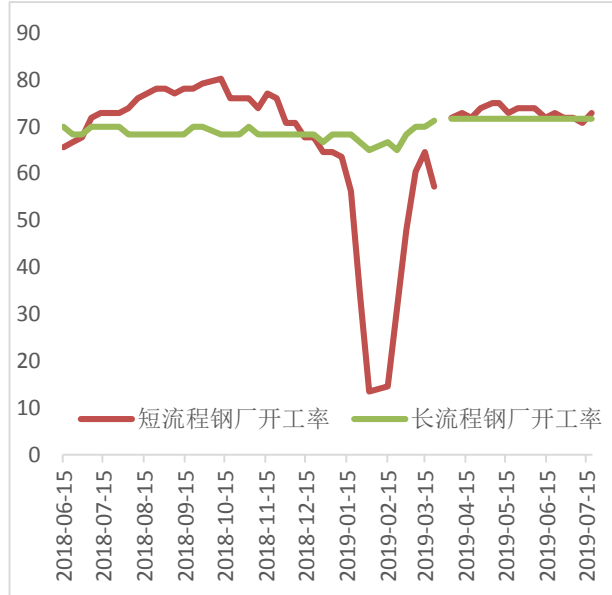
电炉开工率方面，不论是长流程企业还是短流程企业，开工率较为平稳，基本维持在 71% 左右。

全国样本钢厂及唐山样本钢厂高炉开工率



数据来源: wind 格林大华

长、短流程企业电炉开工率



数据来源: wind 格林大华

二、消费淡季结束后，下游需求或恢复

2.1 消费淡季，库存连续增加

6-8 月份对于螺纹钢来说属于消费淡季。因天气因素，诸如持续降雨、高温等因素影响，下游工地施工进度受阻，需求出现放缓迹象，进入消费淡季后，库存出现被动累库是最明显的现象之一。

今年的需求放缓从 6 月中旬开始，6 月 14 日当周全国钢材库存结束了连续 13 周的去库以后出现增加，随后数周，全国钢材社会库存总量不断增加，目前钢材社会库存、螺纹钢社会库存及热轧卷板社会库存均为近四年来最高值。库存压力正在逐渐显现。

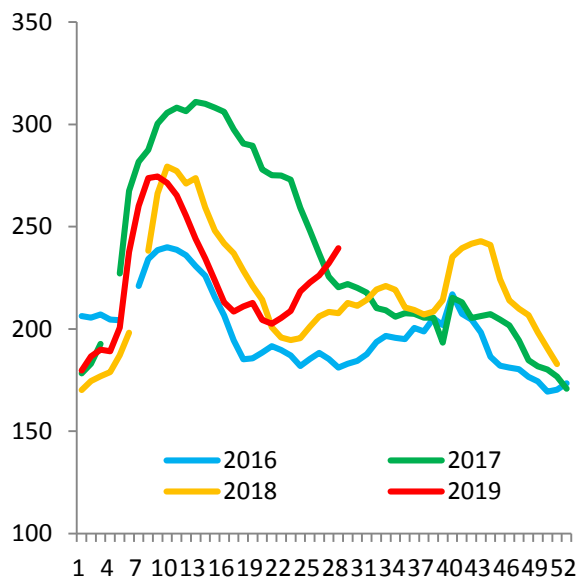
请阅读页末免责声明

格物致知 • 众木成林 • 大道至简 • 真信无华



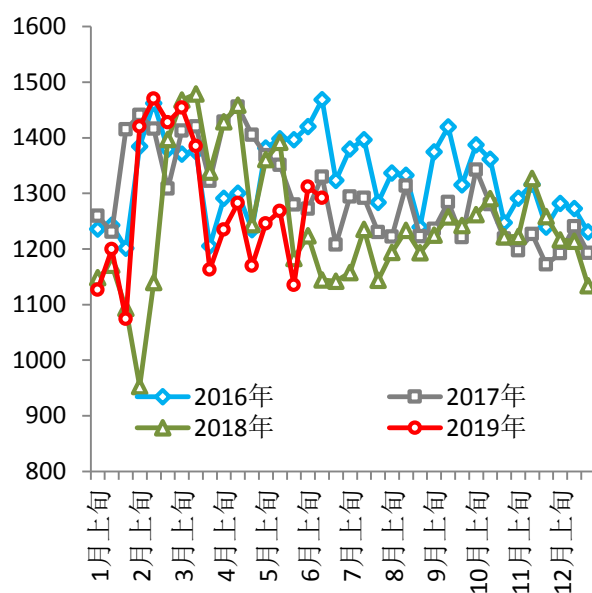
待南方地区梅雨季节结束以后，预计下游需求或将恢复，恢复程度还有待继续观察，库存或再重新回到去库通道中。

钢材社会总库存



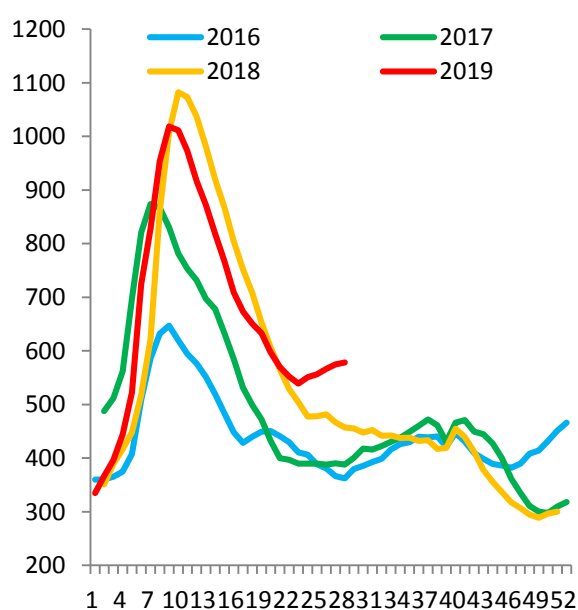
数据来源: wind 格林大华

中钢协重点企业钢材库存



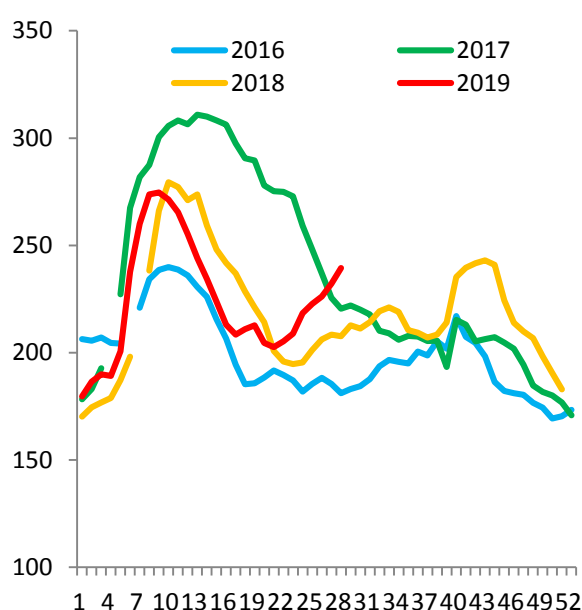
数据来源: wind 格林大华

螺纹钢社会库存



数据来源: wind 格林大华

热轧社会总库存



数据来源: wind 格林大华

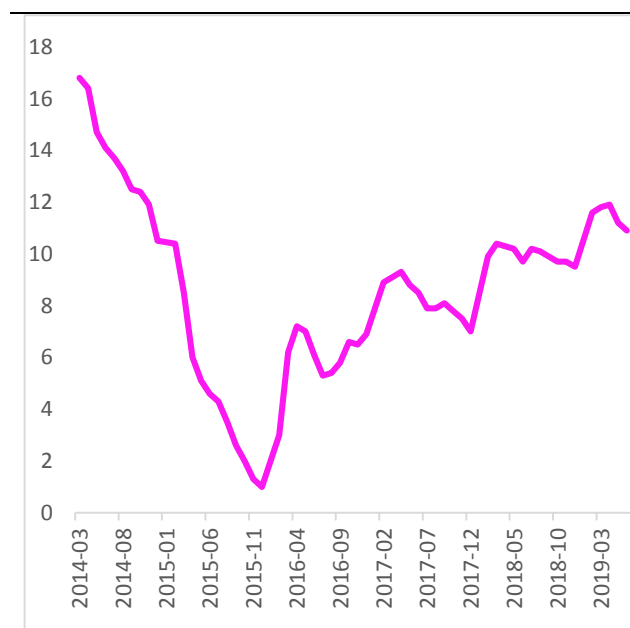
2.2 房地产行业多项指标回落

6月数据显示，房地产行业多项指标继续回落。1-6月房地产开发投资同比增长10.9%，增速回落0.3个百分点，新开工面积同比增长10.1%，增速回落0.4个百分点，商品房销售面积同比下降1.8，降幅扩大0.2个百分点，施工面积同比增速8.8%，连续3个月保持不变。

6月房地产开发企业土地购置面积同比降幅大幅缩窄了5.7个百分点，暂时还不能确定是市场信心恢复还是偶然现象。

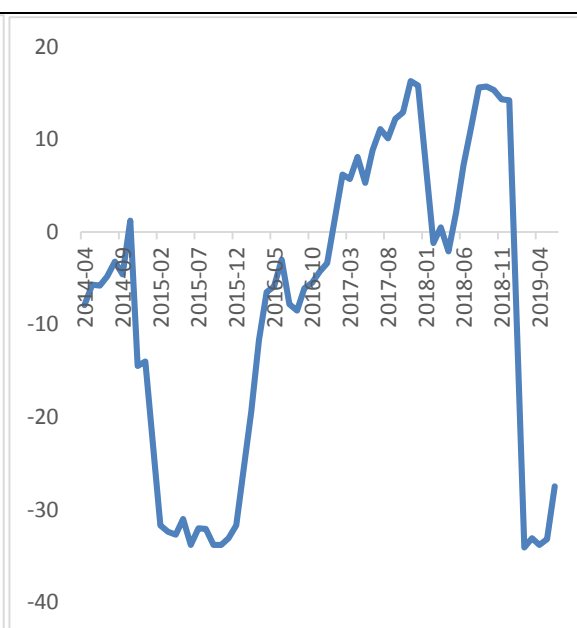
市场有传闻说部分信托公司暂停了房地产信托业务，据业内表示部分信托公司是在收紧房地产业务。中小房企通过信托进行募资的比例比较小，主要是房地产行业头部企业，所以此次暂停对于头部企业会有影响。对于已经开工的项目，暂停信托业务影响也不大，因为一般企业是在拿地阶段进行募资，所以此次暂停可能会对后期土地市场有影响，将会影响企业拿地的资金渠道和信心，土地成交下降以后，长期来看也将影响房地产行业的开工，进而影响螺纹钢的需求。

房地产开发投资同比增速



数据来源: wind 格林大华

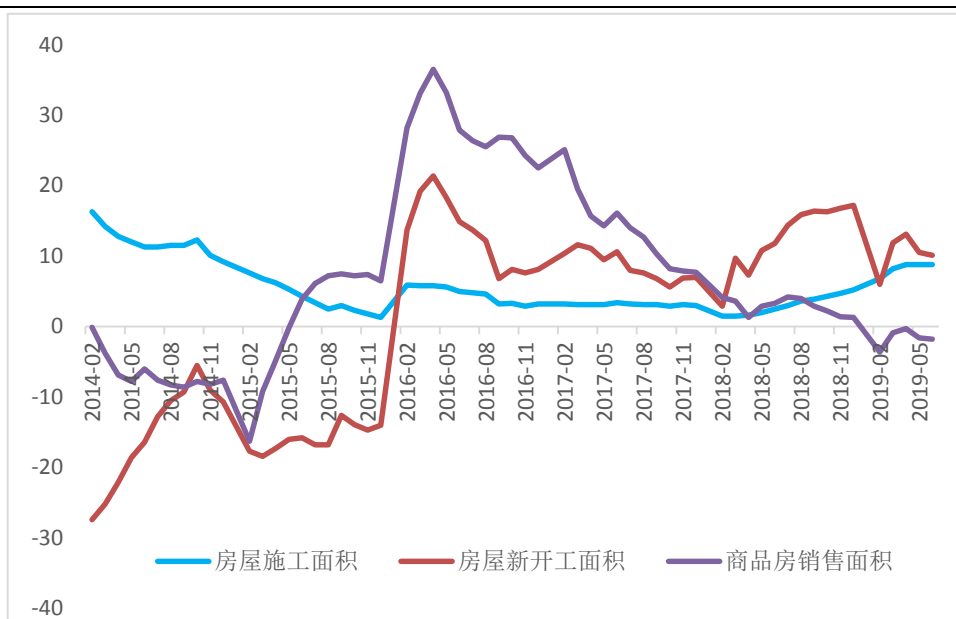
土地购置面积同比增速



数据来源: wind 格林大华



房地产行业重要指标同比增速



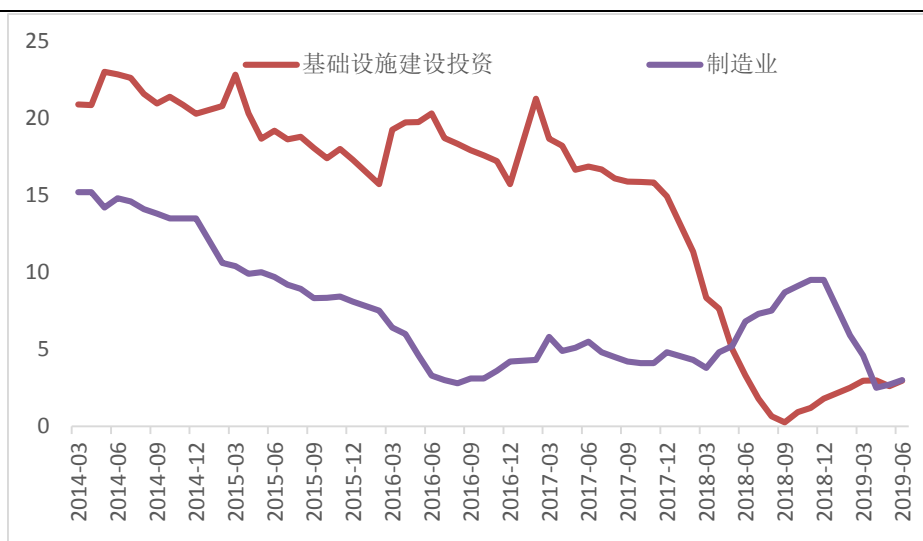
数据来源: wind 格林大华

2.3 基础设施及制造业仍表现低迷

基础设施建设和制造业投资同比增速小幅回升, 但是整体依然表现低迷。

基础设施建设和制造业投资同比增速自 2017 年 11 月以来连续 2 年下滑, 2018 年 9 月触底后开始缓慢攀升, 虽然已经连续 9 个月增长, 但是增长的速度缓慢, 从 2018 年 9 月至今年 6 月份, 增幅最高仅为 1 个百分点, 趋势向好, 但是走势乏力。

基建、制造业同比增速



数据来源: wind 格林大华

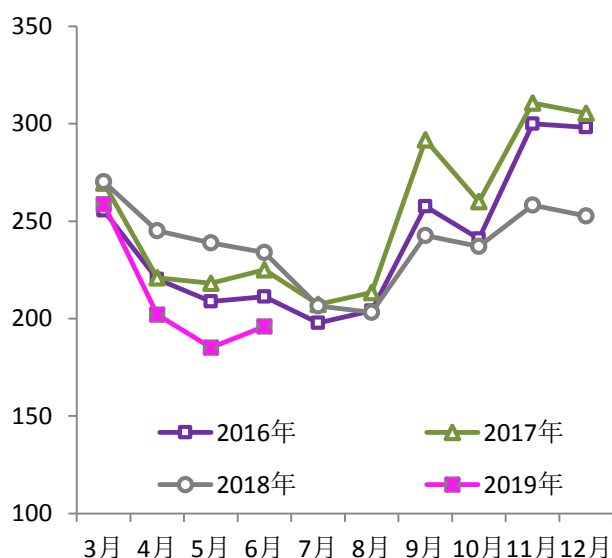
请阅读页末免责声明

格物致知 • 众木成林 • 大道至简 • 真信无华



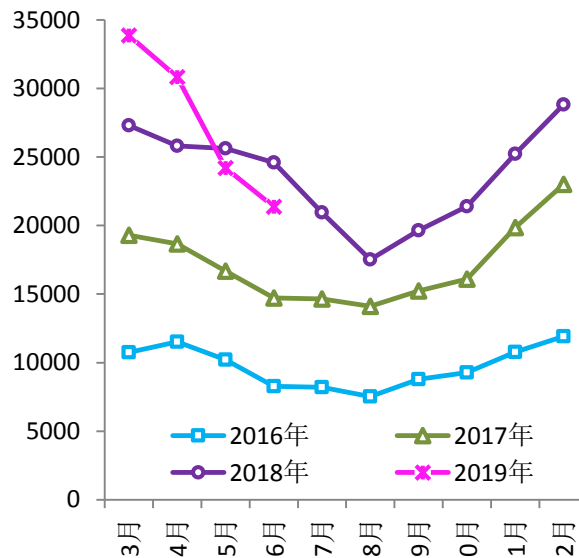
制造业方面，6月汽车产量环比增加11万辆，挖掘机产量连续4个月下滑，5月份开始已经出现同比下滑，家电方面，6月空调、洗衣机、电冰箱产量全部环比减少，其中空调产量已经连续3个月下降。制造业和出口关系密切，中美贸易战仍存在反复的可能，出口形势并不明朗。

汽车月度产量



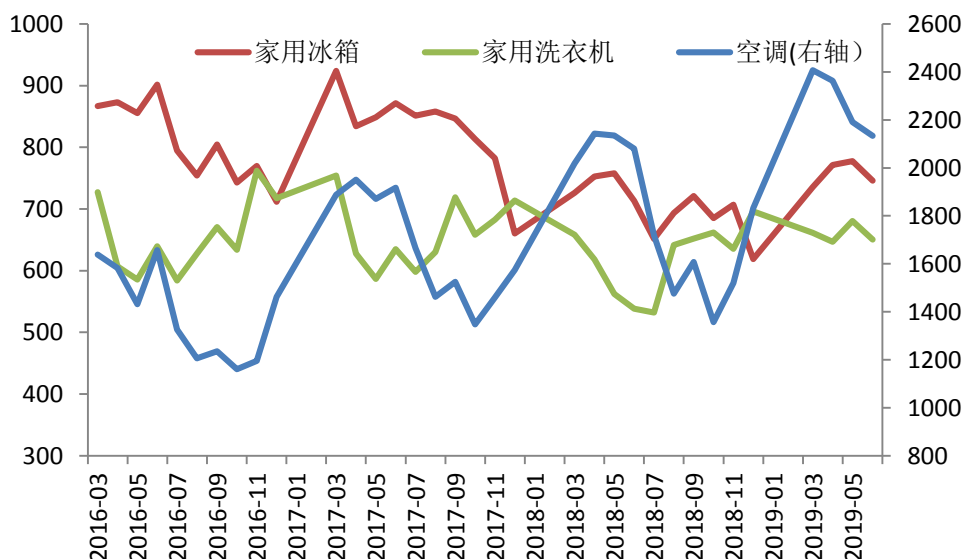
数据来源: wind 格林大华

挖掘机月度产量



数据来源: wind 格林大华

部分家电月度产量



数据来源: wind 格林大华



三、钢厂利润快速收缩

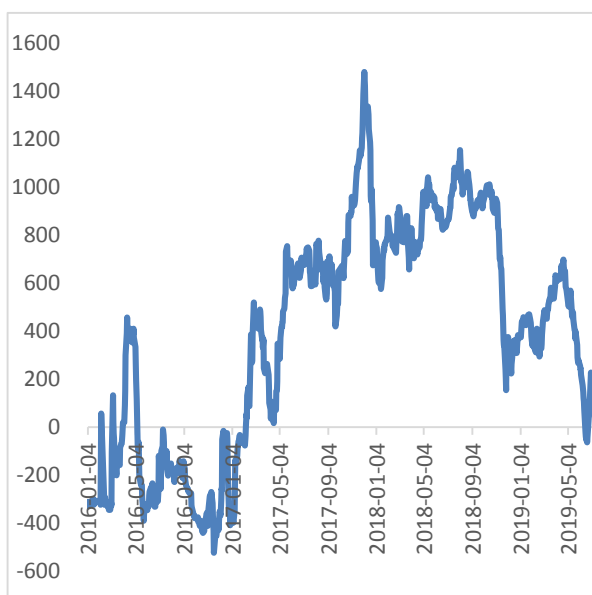
钢铁行业自 2016 年开始供给侧改革之后，经历了三年盈利期，尤其是 2017、2018 年，行业盈利水平相当可观。供给侧改革目标基本完成，政策对于行业的影响明显减弱。

2019 年受矿山矿难和飓风等因素影响，铁矿石价格上涨幅度在 80%，焦炭价格在几轮提涨又提降之后，价格涨幅也在 20%。螺纹钢价格涨幅也在 20% 左右，所以钢材价格的上涨并没有覆盖住原料价格的上涨，原料价格涨幅吃掉了钢企利润。行业盈利水平从年初的 500-600 元快速回落至目前的 100 元左右，部分成本高的国企已经开始出现亏损。

短流程生产企业来看，今年电炉炼钢盈利水平一直不如长流程企业，由于废钢价格的居高不下，年内最好盈利水平也只有 200 元左右，目前电炉钢生产企业已经开始亏损。

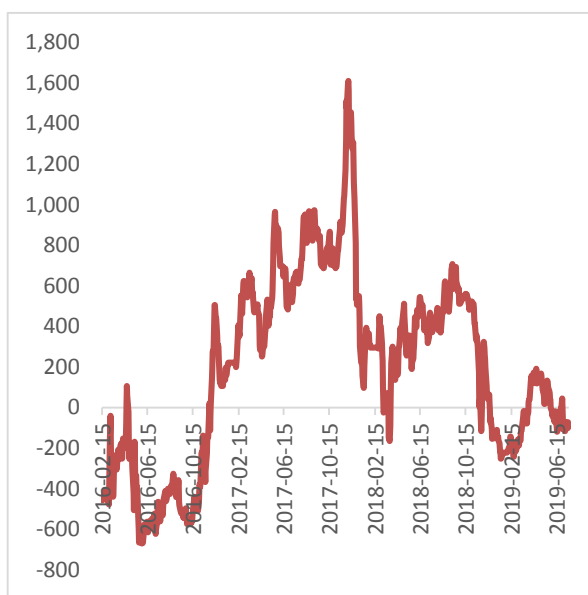
目前行业刚刚开始处于亏损或者微利的态势，后期如果行业出现大规模亏损现象，企业可能会自发进行限产。

唐山螺纹钢平均利润统计



数据来源: wind 格林大华

电炉钢利润统计



数据来源: wind 格林大华



铁矿石

一、行业相关消息

- ✓ 7月5日，中国钢铁协会副会长屈秀丽表示，国家有关部门高度关注进口铁矿石价格的大幅上涨，正在调查了解上涨的原因，将严厉打击乱涨价，价格垄断等不规范行为，由主流钢企作为成员的“进口铁矿石工作小组”成立。受此影响，盘面价格迅速回落。连续下跌两日后，价格再度回归涨势，总体呈高位宽幅震荡。
- ✓ 7月15日，淡水河谷发布公告，从7月份开始下调金步巴品质，从60.3%品味调整至59.5%，市场上普遍认为可交割品又少一个，矿价因此再创新高924.5。
- ✓ 7月18日（即7月17日夜盘交易小节时），铁矿石1909合约日内交易手续费标准调整为成交金额的万分之2.5，非日内交易手续费标准为成交金额的万分之1。铁矿石2001合约日内交易手续费调整为成交金额的万分之1.5，非日内交易手续费标准为成交金额的万分之1。
- ✓ 7月24日，淡水河谷官方宣布，Vargem Grande综合设施的部分获得运营授权，此矿区于2月20日关停，生产将在24小时之内恢复，此次复产后，2019年将会增加500万吨产量。淡水河谷再次重申2019年铁矿石和球团矿目标销量为3.07-3.32亿吨的中间值。
- ✓ 必和必拓下调金步巴粉品味，从之前的60.3%调整至59.5%，按照现有交易所规定，金步巴将不能进行交割。有消息称大商所发出征求意见函，拟将铁矿石交割品转为品牌交割，确保不会因为品味调整而影响部分品牌铁矿石进行交割，建议密切关注后期政策动向。

二、矿山二季度产销报告

四大矿山陆续公布二季度产销报告，力拓半年发运量同比下降，主要是由于三月份飓风影响，同时发生年初兰伯特港火灾事件。必和必拓二季度产量主要是由于飓风之后公司开始进行满负荷生产，二季度销量由于三月底飓风影响，原计划一季度发运的铁矿石延迟至二季度发运。

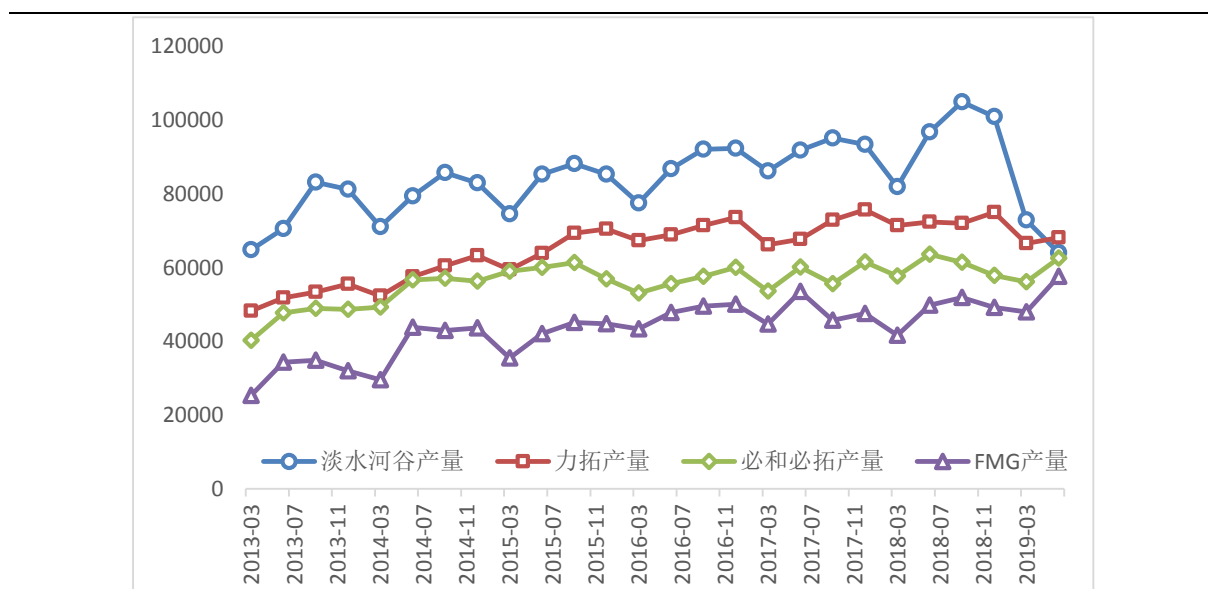
总体来看，除FMG外，其他三大矿山二季度产量均出现同比下降，淡水河谷产量减少超过34%。环比方面，力拓和必和必拓在一季度飓风影响结束后，二季度恢复正常生产。上半年数据也显示，淡水河谷、力拓和必和必拓产量均呈现同比下降趋势。



	淡水河谷	力拓	必和必拓	FMG
2019年二季度	6406	7970	7113	4850
环比	-12%	5%	12%	13%
同比	-34%	-7%	-1%	10%
2019年上半年	1.37 亿吨	1.55 亿吨	1.35 亿吨	9150 万吨
同比	-23.4	-8%	-3%	10%
最初全年目标	4 亿吨	3.33-3.43	2.73-2.83	1.65-1.73
2019年目标量	3.07-3.32 (包括球团)	3.2-3.3	2.73-2.86 (财年)	1.7-1.75
2019年下半年	1.57 亿吨 (扣除球团)	1.65-1.75	1.38-1.51	0.8-0.85

淡水河谷和力拓全年产量明显下降，FMG 全年产量呈小幅增加。按照矿山全年产量进行计算，今年下半年除 FMG 外，其他三大矿山产量或销量均高于上半年，不考虑印度等其他矿山市场投放，淡水河谷、力拓和必和必拓下半年投放量比上半年增加 3300--5600 万吨，扣除 FMG 减少 1000 万吨，三大矿山下半年比上半年增加 3000-4500 万吨。下半年供应情况紧张将出现缓解。但是和去年同期相比，矿山供应量还是出现了下降。

四大矿山季度产量



数据来源: wind 格林大华

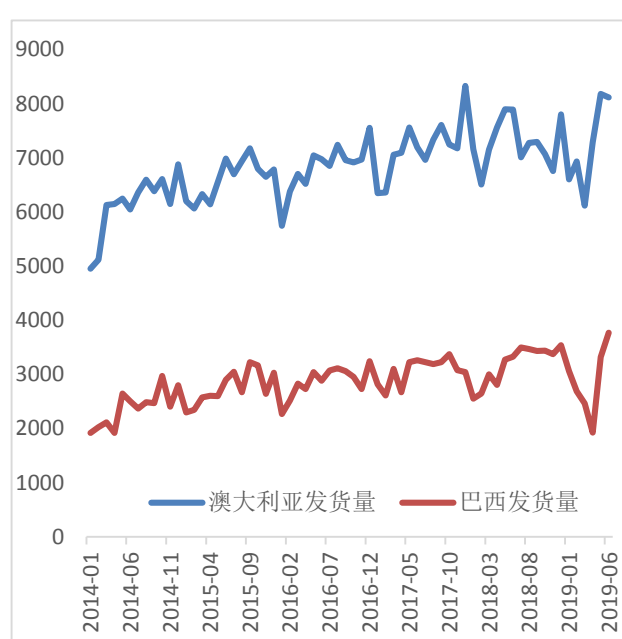


三、巴西和澳大利亚铁矿石发货量回到或接近正常水平

随着和飓风影响的逐渐消散，巴西和澳大利亚总体发货情况正在逐渐恢复，6月澳大利亚和巴西发货量均已经回到正常水平，甚至还略高一些。

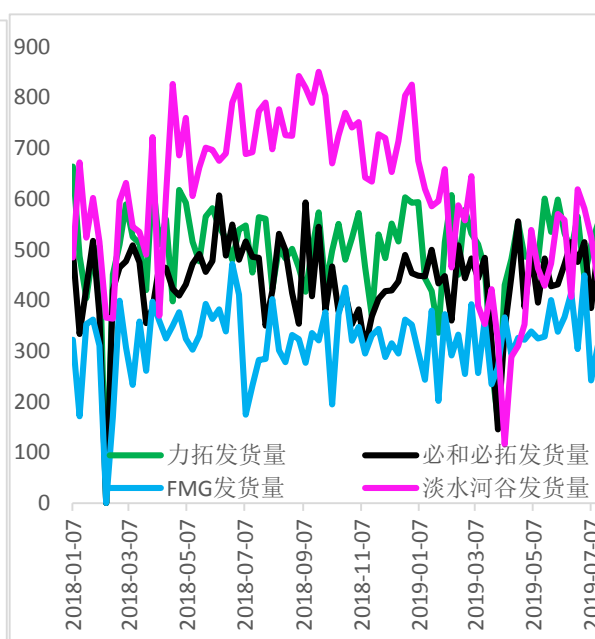
从四大矿山发货量来看，淡水河谷发货量恢复到相对正常水平，但是还没有达到最高水平，处于正常偏低水平，力拓、必和必拓和FMG发货量均处于相对正常水平。

巴西和澳大利亚铁矿石发货量



数据来源: wind 格林大华

四大矿山铁矿石发货量



数据来源: wind 格林大华

四、生铁产量同比增长，矿石进口同比下降

6月我国生铁产量7014万吨，同比增长5.8%，铁日均产量233.8万吨，再创新高，但增幅放缓，2019年1-6月全国生铁累计产量4.04亿吨，同比增长7.9%。

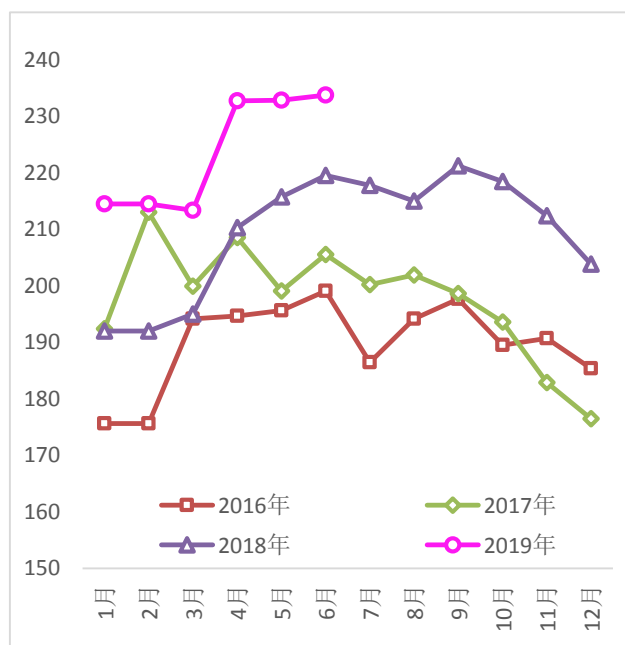
6月，我国进口铁矿石7518万吨，较上月减少857万吨，同比下降9.7%，1-6月我国累计进口铁矿石49909万吨，同比下降5.9%。和5月份相比，同比降幅继续扩大。

一方面，铁矿石进口量在持续下降，另一方面下游钢铁需求则在不断增加，根据换算，上半年4.04亿吨生铁所需铁矿石6.5亿吨，按照进口量4.99亿吨计算，有1.5亿吨缺口，如果考虑前期库存量，则供需基本持平，但是由于存在低品位矿石，所以供应略显不足。



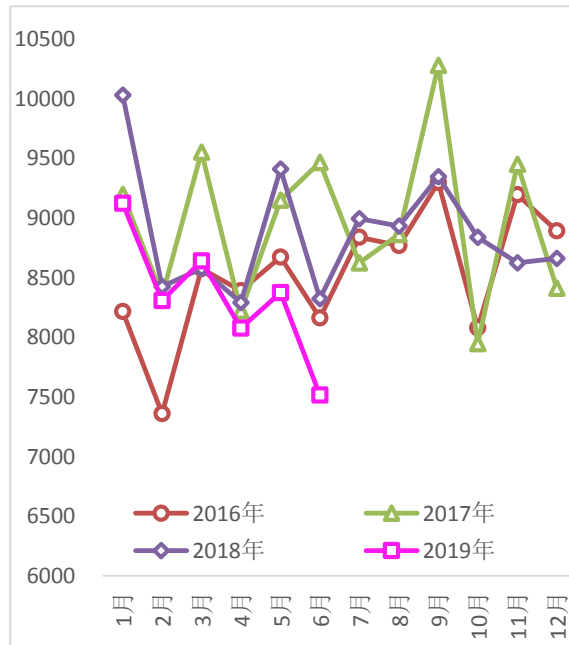
2019 年全年矿山供应量同比减少，下半年矿山供应量会比上半年增加，供应紧张或有缓解，此外三、四季度仍会出现临时和常态化的采暖季限产，矿石需求可能下降，总体供需紧平衡。

全国生铁月度日产统计



数据来源: wind 格林大华

全国铁矿石月度进口统计



数据来源: wind 格林大华

五、港口库存结束连续 11 周下降出现增加

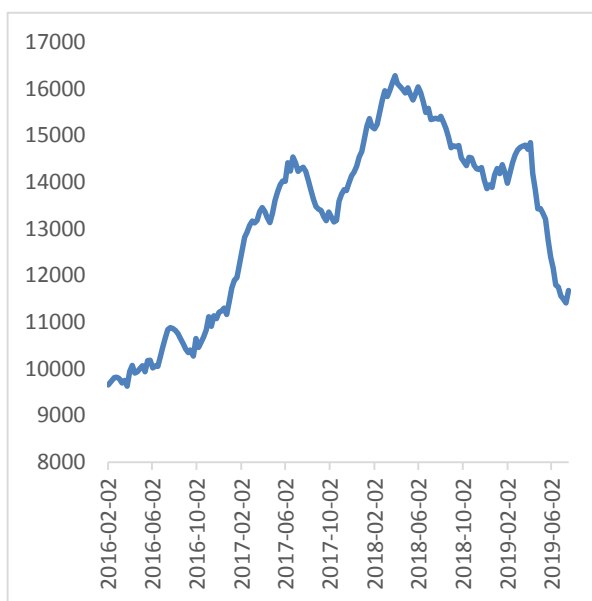
一方面由于矿山发货量出现下降，另一方面下游需求钢铁需求旺盛，港口库存呈现持续下降趋势。尤其进入二季度，港口去库速度加速，库存直线下降，从 1.47 亿吨减少至 1.17 亿吨，三个月的时间累积减少 3000 万吨。

从港口库存分类来看，澳大利亚矿库存下降速度大于巴西矿去库速度。主要原因是，企业对于澳洲矿需求更多，随着价格的不断上涨，企业利润被挤压后，对于高品位铁矿石的需求逐渐转移至中低品位铁矿石。

下游钢企需求依然较为旺盛，不过唐山地区突然采取限产措施，可能会减弱对矿石的需求，预计港口库存去库速度可能将有所放缓。7 月 19 日当周，港口铁矿石库存结束连续 11 周下降趋势，出现增加，单周增幅超过 200 万吨，矿山正在逐渐恢复发货量，预计后期库存仍有继续增加可能。鉴于矿山产量同比下降，预计港口库存或维持正常偏低水平，不过如果连续大幅增加，对于矿石的支撑作用将减弱。

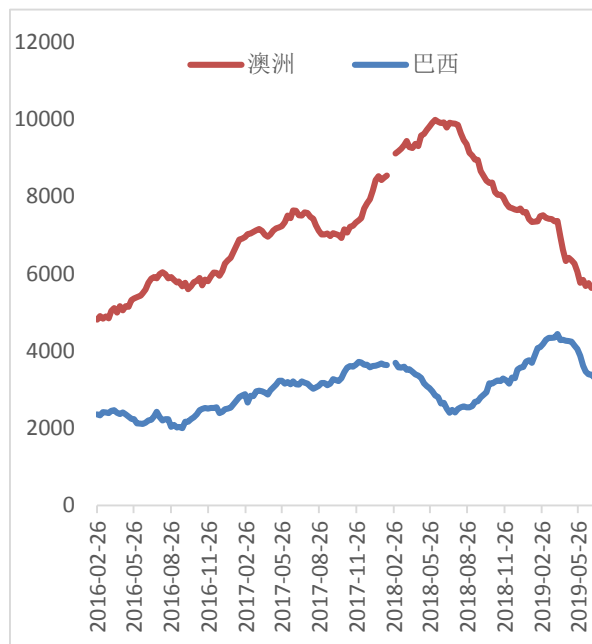


港口铁矿石库存



数据来源: wind 格林大华

港口库存分国别统计



数据来源: wind 格林大华

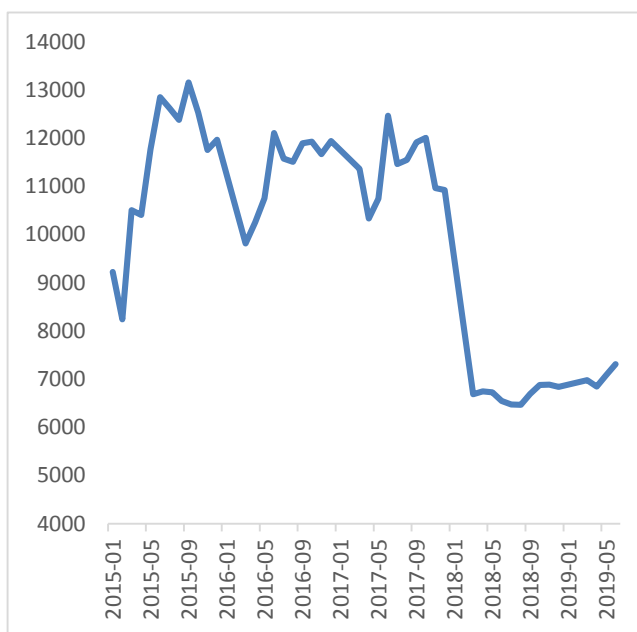
六、国内矿产量出现回升

由于铁矿石价格上涨,国内外矿山生产热情都被点燃,国内矿山开工率继续保持增长状态,开工率已经回升到 66.8%,随着矿山开工率的回升,国内原矿产量也在持续增加,6 月国内原矿产量 7313.万吨,环比增长 3.3%,同比增长 11.65%。

预计三季度国产矿产量可能还会继续增加,但是增长幅度或许有限,由于下半年钢铁行业仍将有频繁限产措施,企业为了提高铁水产量,将更倾向于使用高品位铁矿石,但是如果普氏指数长期维持在 100 美元之上且企业盈利水平处于微利或者出现亏损,则中低品铁矿石还将有一部分市场。



国产矿月度产量



数据来源: wind 格林大华

国内矿山产能利用率



数据来源: wind 格林大华

后市展望

由于消费淡季钢材库存累库速度较快,库存压力凸显,钢价短线或承压,中期随着消费旺季来临,需求好转,库存被动累库结束后将再度去库,此外预计京津冀区域仍会有停限产,支撑钢材价格。房地产行业出现拐点,由于惯性作用且在国庆前赶工可能,需求端表现尚可。螺纹钢宽幅震荡格局。

铁矿石方面,供应端,淡水河谷又有矿区复产,下半年矿山产量大于上半年,供应紧张或有缓解,但全年产量同比仍负增长,供应不会出现激增。港口库存增加,预计总体维持正常偏低水平。需求端,下游钢铁行业限产频繁,需求或回落,对高品位矿石需求增加,矿石总体保持供需紧平衡,可能会出现调整,不排除短时供需错配现象出现。

风险点:中美贸易战升级,环保限产执行力度不及预期以及需求呈现断崖式下降。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证,不保证报告信息已做最新变更,也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下,我公司不就本报

请阅读页末免责声明



格林大华期货有限公司
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

螺纹矿石月报

2019年7月26日

告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请阅读页末免责声明

格物致知 • 众木成林 • 大道至简 • 真信无华