

2021年7月28日

投资咨询部

吕肖华

从业资格：F0311809

投资咨询：Z0002867

联系方式：02161088063

邮箱：xiaohua.lv@bocichina.com

◆ 钢矿：控产政策频出，钢矿价格高位震荡

钢材：部分地区钢厂限产加剧，生铁产量周环比下降，钢材库存表现出淡季触顶迹象。但是由于多地房贷利率近月密集上调，部分地区银行首套房贷利率竟破“6”，而且市场传闻钢厂可能征收出口关税导致市场恐高心理出现，钢价高位震荡。

铁矿石：随着港口检修的完毕，澳巴发运量环比上升，港口铁矿石库存连续5周上升，矿石供应逐步宽松；与此同时粗钢产量环比下滑，对矿石的需求减少，矿石供增需降，价格承压。

## 控产政策频出，钢矿价格高位震荡

钢铁行业是制造业 31 个门类中碳排放量最大的行业，占全国碳排放总量 15%左右。钢铁产业低碳减排对全国实现碳达峰具有重要意义，工信部等相关部门今年研究并制定了钢铁、水泥等重点行业碳达峰行动方案和路线图，持续优化钢铁制造流程，并适度降低粗钢产量。以钢铁行业为例，迄今为止，宣布减产稳控的地方逐步增多，河北唐山、安徽、山东、江苏之后，江西省工信部日前宣布坚决执行国家压减粗钢任务，福建及广西等地也宣布严格控产，目前统计共影响下半年钢产量 3000 万吨左右，同比下降 5%左右。

6 月地方政府债券发行近 8000 亿元，较 5 月发行量继续增多，并且发行定价市场化水平有所提高。展望下半年，专家认为，地方债发行将继续加快，8 月和 9 月可能成为发行小高峰。

从基本面来看，由于 6-8 月是钢材消费淡季，随着近期终端市场需求下降，贸易商和终端企业由于资金压力等各方面因素不敢从钢厂大批进货进而出现现货销量不佳。但是由于部分省市出台保供限产政策，市场情绪好转，钢材库存有触顶迹象。整体来看，7-8 月是季节性消费淡季，终端需求清淡，但是随着 9 月份的临近，终端消费将改善，届时库存将出现快速下滑，钢价可能再次上涨。

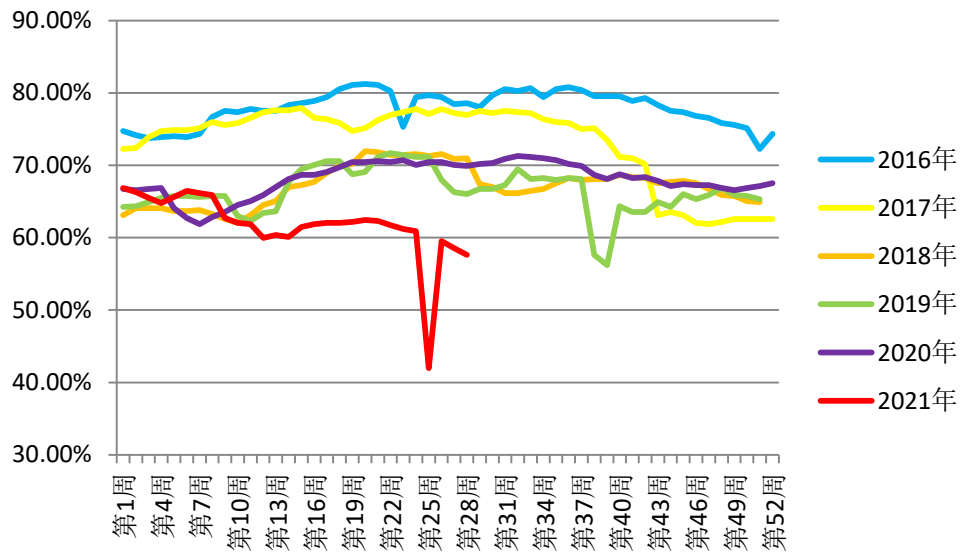
### 一、高炉开工率环比下降，粗钢产量环比缩减

据 Mysteel 调研数据，截止上周末，247 家钢厂的高炉开工率环比上周下降 1.04%至 75.65%，比去年同期下降 15.36%；163 家钢厂高炉开工率 57.6%，环比下降 0.96%；日均铁水产量 234.35 万吨，环比增加 1.35 万吨，同比下降 13.09 万吨。

与此同时，本周全国范围内的电炉钢产量环比下降。根据 Mysteel 调研数据，截止 7 月 22 日，全国 71 电炉钢厂开工率环比下降 1.32%至 66.96%，产量环比上升 4.2%至 102.84 万吨。虽然近期螺纹钢价格在供应短缺的预期下出现较大幅度的上涨，电炉钢利润也出现改善，但是部分地区由于主动控产以及电力紧缺导致电炉企业关停幅度加大，我国华中和华南地区产量都出现下降。

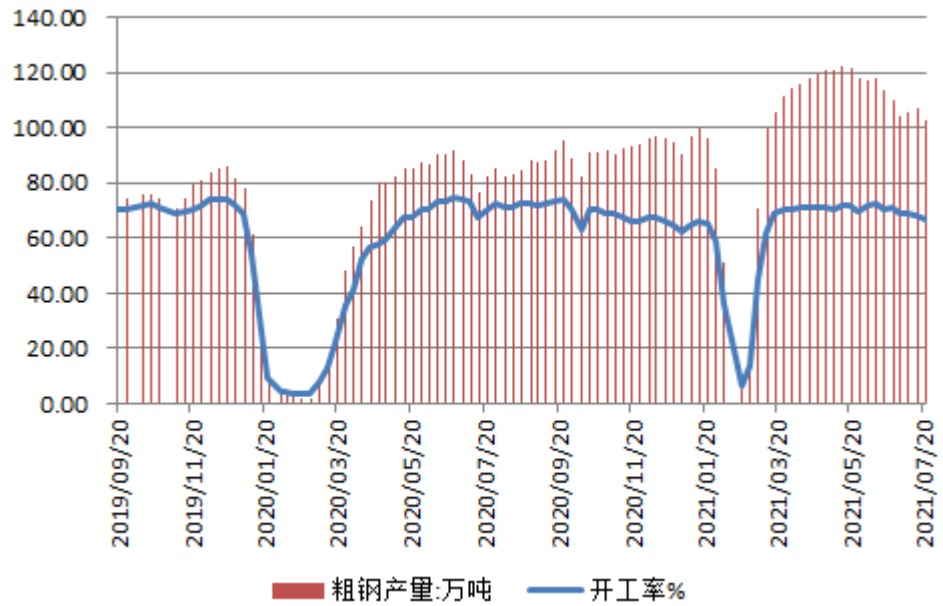
从吨钢利润来看，目前长流程吨螺纹钢利润在 500 元/吨左右，热轧吨钢利润在 600 元/吨附近。近期由于建材价格上涨导致“螺废差”环比扩大，目前的部分低价电区域电炉钢吨钢利润达到 700 元/吨，整体来看吨钢利润环比改善，但短期内由于地方控产导致钢厂日产量依旧维持在 230 万吨左右。迄今为止，我国多地在积极响应工信部 2021 年粗钢产量 0 增长的号召，这些地区包括唐山市、江西省、山东省、江苏省、广西、陕西、附件等地，下半年共影响粗钢产量 3000 万吨左右。

图 1： 历年同期高炉开工率



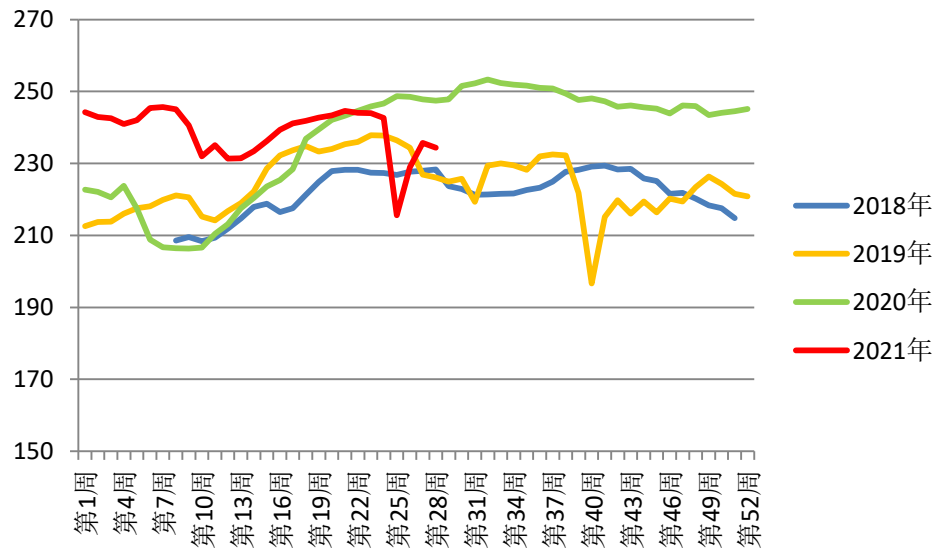
资料来源: MYSTEEL 中银期货

图 2: 电炉钢产量



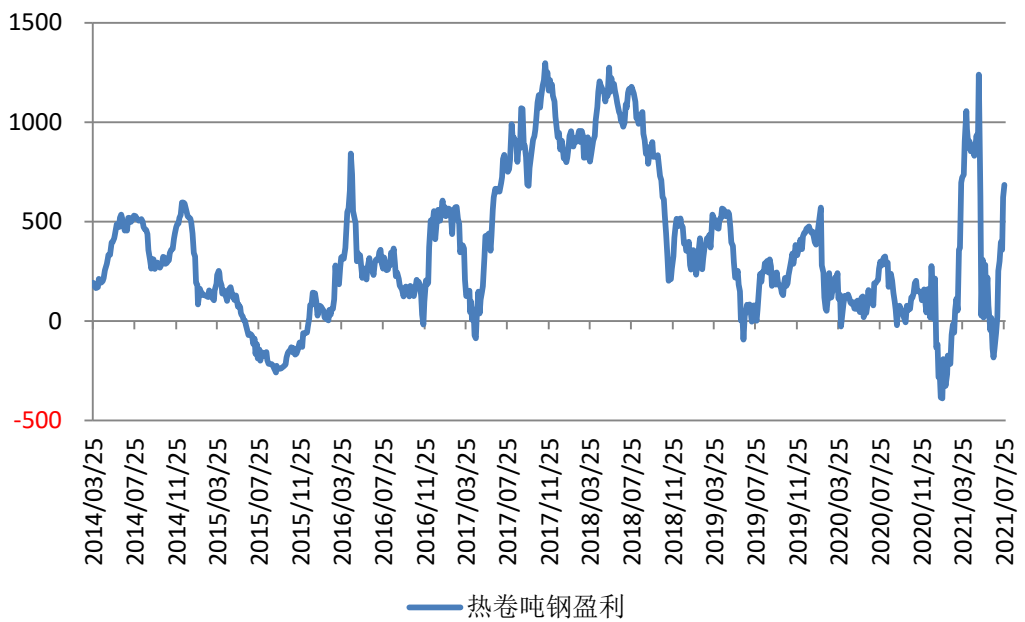
资料来源: MYSTEEL 中银期货

图 3: 历年同期日均铁水产量



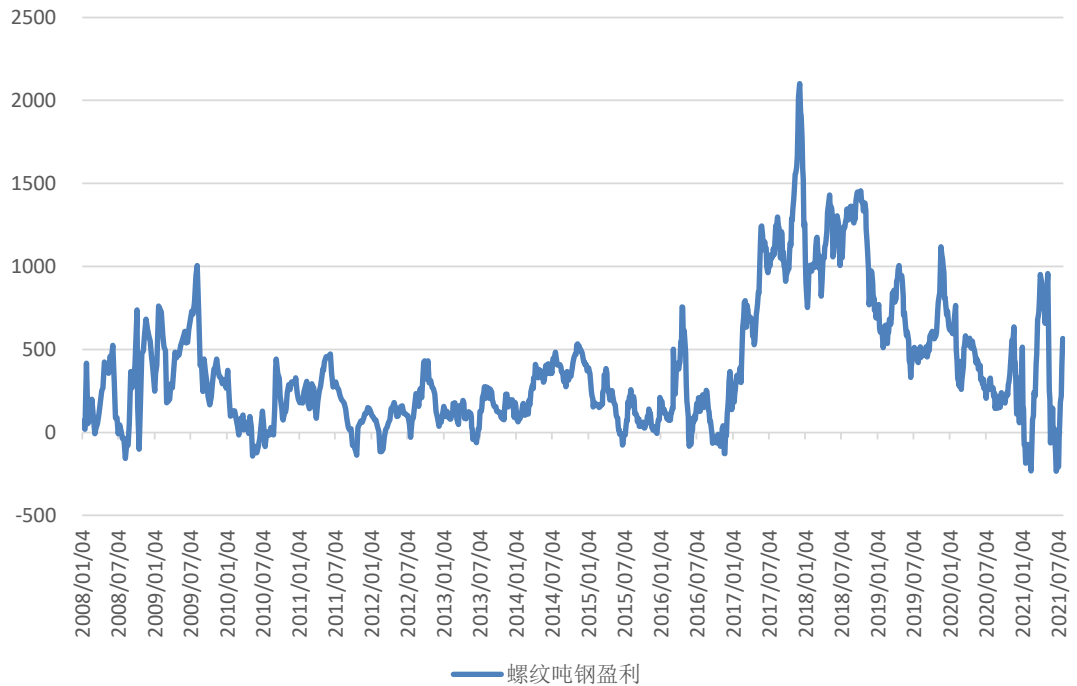
资料来源: MYSTEEL 中银期货

图 4: 长流程钢厂热卷吨钢利润



资料来源: MYSTEEL 中银期货

图 5: 长流程钢厂螺纹吨钢利润



资料来源：MYSTEEL 中银期货

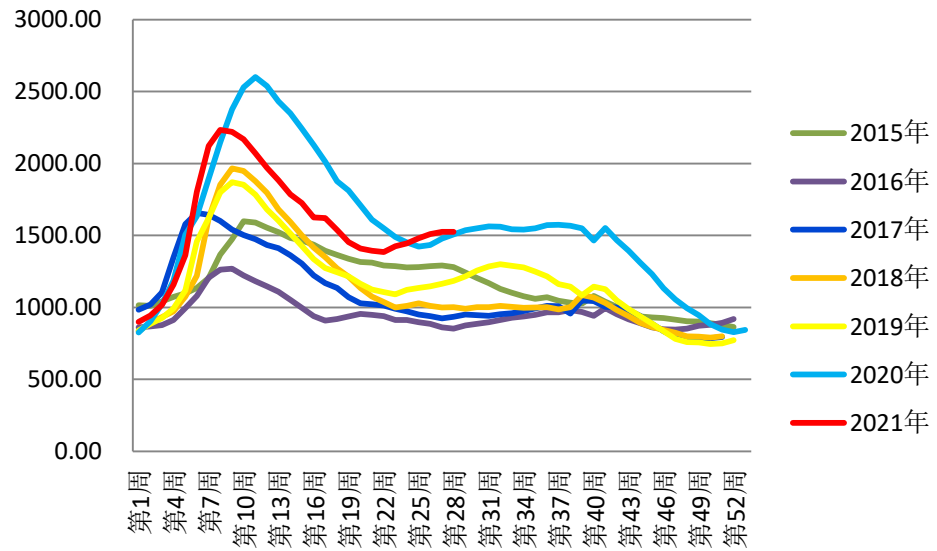
## 二、贸易商库存环比出现下降，钢厂库存环比下降

截止7月22日，贸易商库存在消费淡季连续第5周环比上升后首次下降，由上周的1525万吨下降1万吨至1524万吨，降幅达0.06%，上周涨幅是1.02%；其中螺纹库存由上周的826.97万吨降至823.76万吨，降低幅度达0.39%，上周增幅是1.75%；热轧库存由上周的291.64万吨上涨5.66万吨至297.3万吨，增幅达1.94%，上周增幅是1.49%。由贸易商库存的去化情况来看，今年的清库时间比去年早，清库速率也快于2020年，但截止清库结束为止，今年贸易商库存水平与往年同期库存水平来比依旧是高位。

与此同时，根据Mysteel调研数据，本周钢厂库存环比下降，库存由上周的655.87万吨减少了24.31万吨至631.56万吨，周降幅达3.7%。其中长材库存周环比下降了20.7万吨，降幅达4.7%。

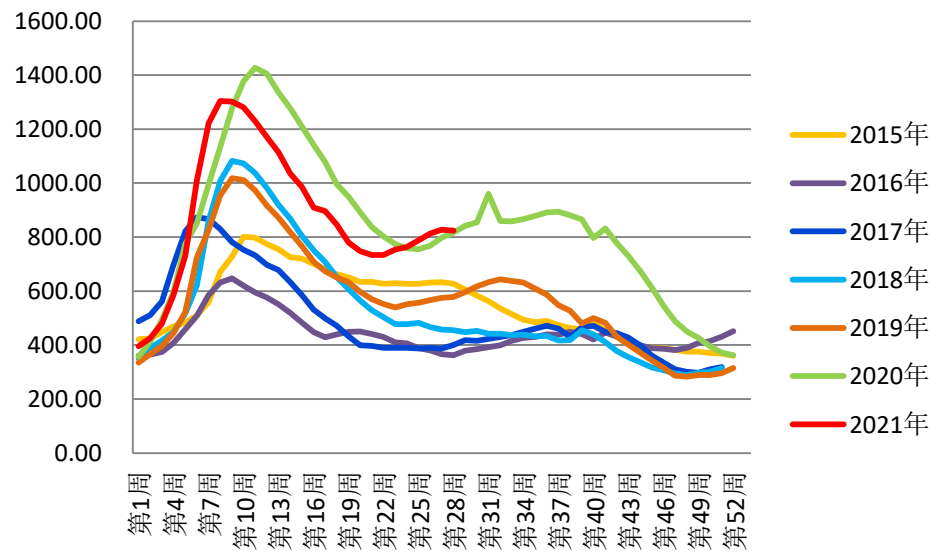
从以上数据可以看出，随着近期终端市场需求下降，贸易商和终端企业由于资金压力等各方面因素不敢从钢厂大批进货进而出现库存环比上升。与此同时，由于部分省市出台保供限产政策，市场情绪好转，钢厂的库存出现下降。整体来看，目前终端需求周环比上升，而7-8月是季节性消费淡季，预计短期内钢材库存震荡触顶，9月份随着终端消费的改善，库存将出现快速下滑，钢价可能再次上涨。

图6：历年同期贸易商库存



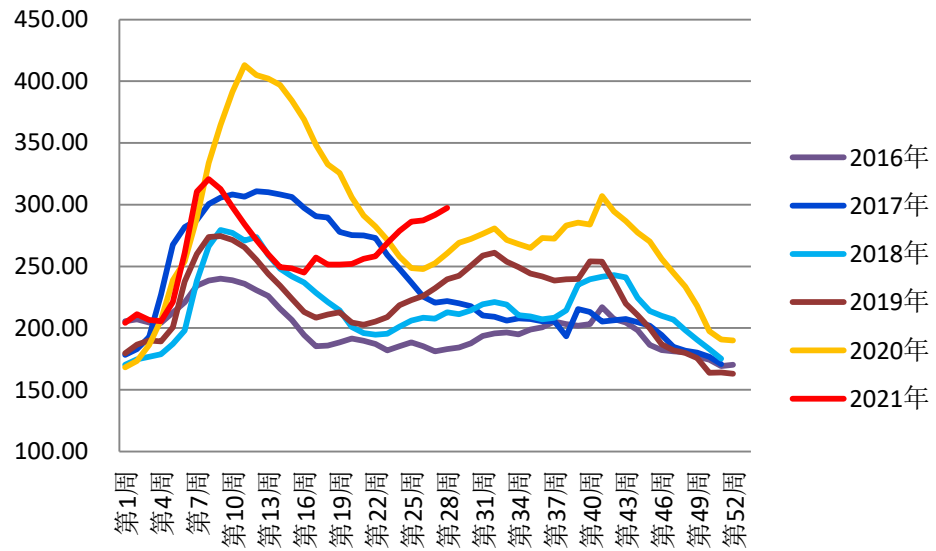
资料来源：MYSTEEL 中银期货

图 7：历年同期贸易商螺纹钢库存



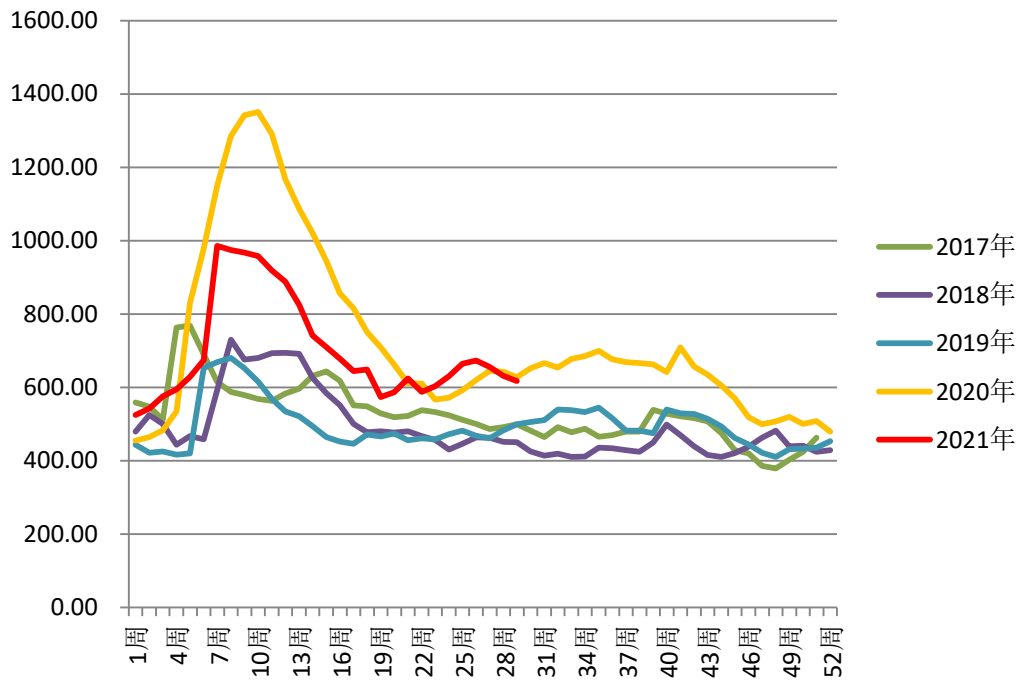
资料来源：MYSTEEL 中银期货

图 8：历年同期贸易商热轧库存



资料来源: MYSTEEL 中银期货

图 9: 钢厂钢材库存历年同期



资料来源: MYSTEEL 中银期货

### 三、消费淡季接近尾声，市场预期有所改善

多地房贷利率近月密集上调，部分地区银行首套房贷利率竟破“6”。6月，根据贝壳研究院监测的72城主流首套房贷利率为5.52%，二套利率为5.77%，比5月分别上浮5个、4个基点；平均放款周期延长至50天。分季度看，二季度首套、二套房贷利率分别累计上涨17、15个基点，加息幅度超过一季度。合肥、杭州、成都等前期市场较热的城市，上半年信贷额度投放较多，为迎接半年考核，部分银行阶段性减少或暂停发放个人按揭贷款。随着利率的上升，预计下半年房地产市场的钢材消费将出现下降。

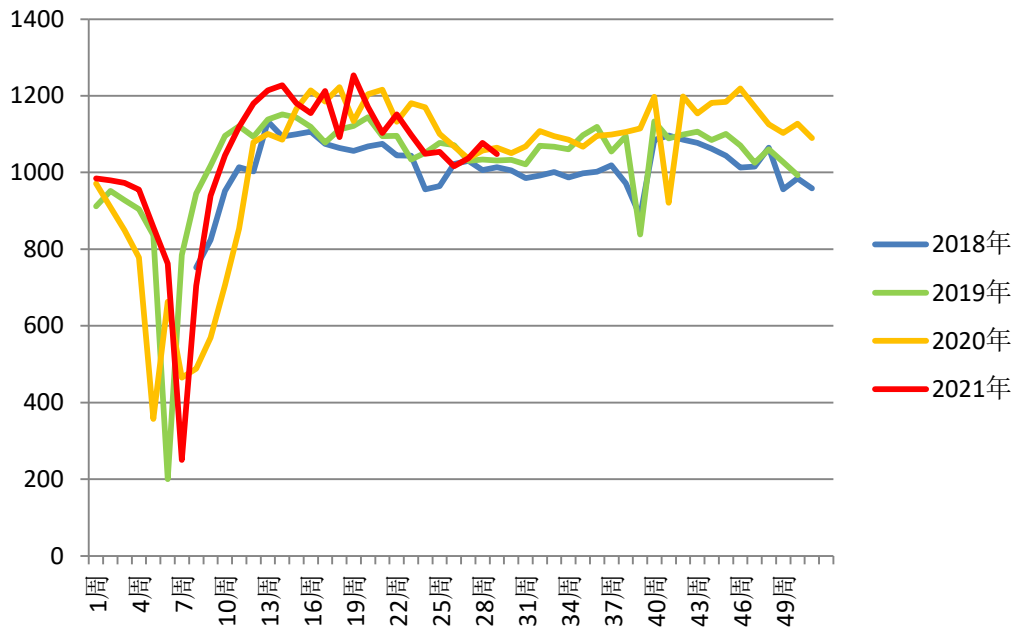
根据Mysteel的周度数据，本周钢材日均产量1032.65万吨，周环比减少35.73万吨；与此同时贸易商库存下降了0.99万吨，钢厂库存下降了14.58万吨；周消费量1048.22万吨，周环比下降了29.06万吨。从下游需求来看，本周已经进入7月下旬，从历年情况来看，5月是消费旺季，6-7-8月钢材消费会出现季节性下滑，与此同时，今年高位的价格和剧烈的价格波动都不利于终端采购，所以预计短期1-3周内钢材库存很难出现大幅下降，但是进入9月后，随着下游消费的恢复，如果钢厂继续严格控产，将会导致库存快速下滑。根据最近3年的表观消费数据来看，9-11月的表观消费环比6-8月上升2.8%左右。

从终端企业监测情况来看：混凝土企业本周混凝土企业平均产能利用率环比下降0.98%至17.98%；由水泥企业来看，全国平均库容比环比上升0.46%至68.19%，华东、华中和东北地区由于受暴雨、高温及资金影响，下游施工进度缓慢，消费疲软，库容比上升幅度较大。随着库容比的上升，全国范围内水泥价格持续承压，熟料线运转率环比下降了0.64%至79.49%。

从螺纹钢现货市场来看，本周上海地区的三级螺纹钢价格环比出现上涨，由上周的平均5202元/吨上涨58元至5260元/吨左右，北京地区的三级螺纹钢价格由上周的5230元/吨上涨105元至目前的5335元/吨，与此同时，主力合约期货价格由5532元/吨涨至5670元/吨，基差由上周-330，缩小为本周的-410，南北价差微幅缩小，由上周的-28扩至本周的-75。整体来看，期现价格一起拉涨，但是现货涨幅慢于期货，南方价格涨幅慢于北方，基差依旧处于低位，期货高价受市场预期影响较大。

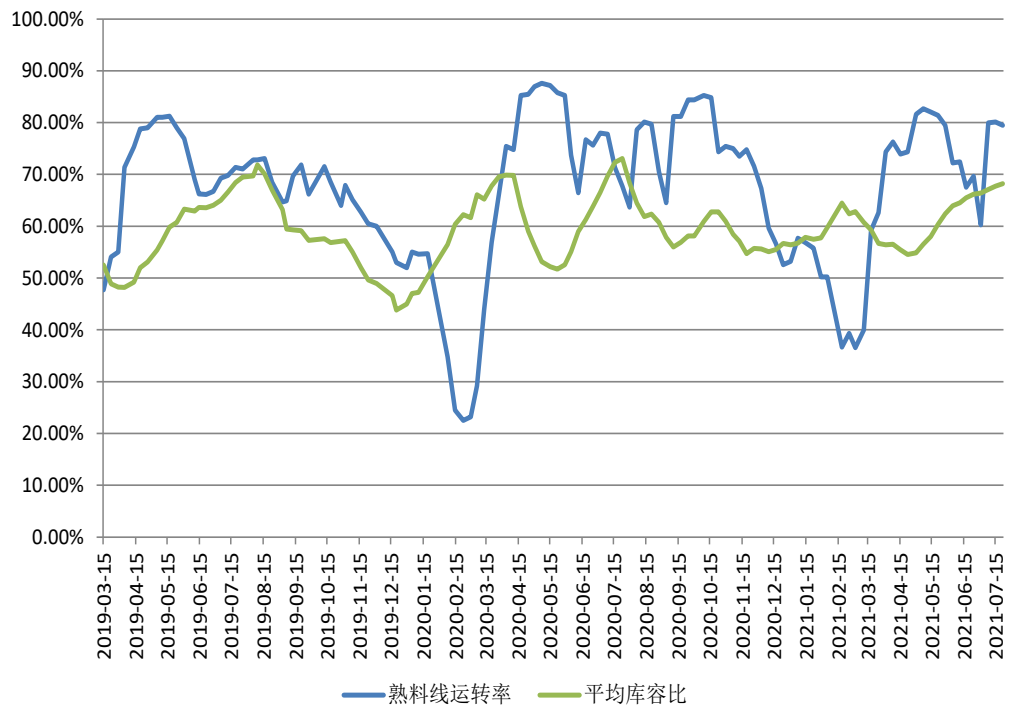
图 10：历年同期粗钢表观消费





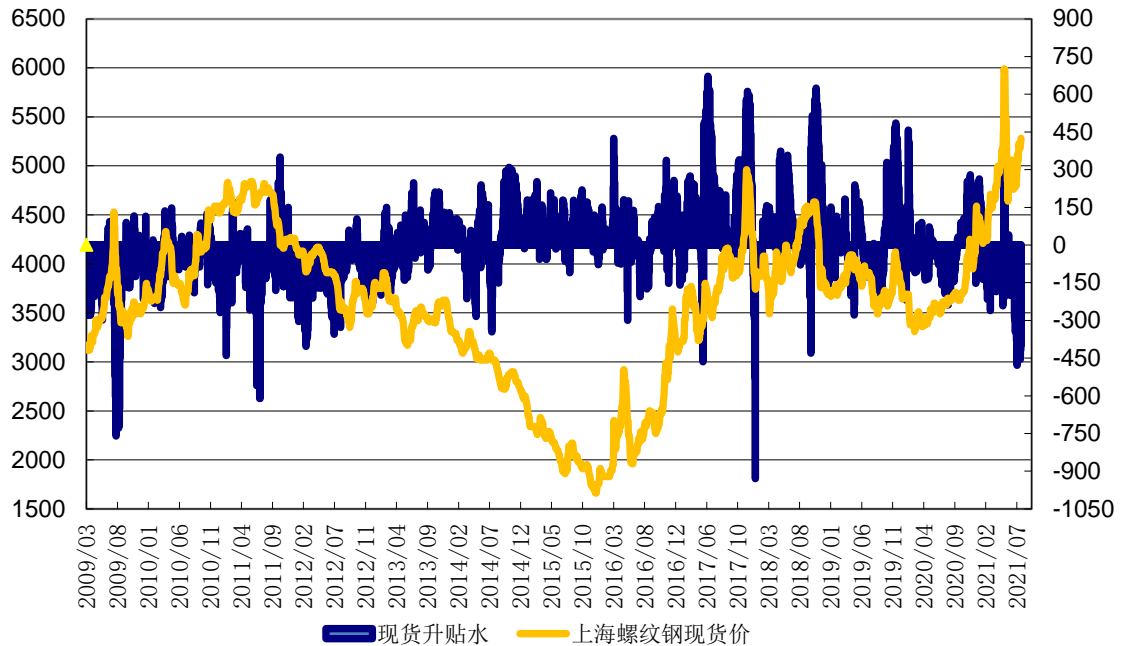
资料来源：MYSTEEL 中银期货

图 11：水泥企业平均库容比及熟料线运转率



资料来源：MYSTEEL 中银期货

图 12：螺纹基差（右轴）及现货升贴水（左轴）



资料来源：MYSTEEL 中银期货

#### 四、港口库存环比上升，铁矿石供应逐步宽松

从港口库存来看，本周钢厂铁矿石库存在连续5周上涨，周环比上涨296万吨至12848万吨。其中粗粉库存环比上升，由上周的9372.01万吨上涨至本周的9511.58万吨；港口矿石粗粉占比环比下降，由上周的74.67%下降至本周的74.03%，其中块矿周涨幅达6.6%，精粉周涨幅达2.8%，球团周涨幅达1.6%。与此同时，铁矿石日均疏港量环比微幅上升，由上周的277.09万吨上涨7.15万吨至本周的284.24万吨。由此计算的港口矿石库存消费天数环比下降，由上周的45.3天跌至本周的45.2天。

另外，从澳巴的矿石发运量数据来看，截止7月25号，全球矿石发运量环比上周增加了313.3万吨至3249.1万吨，其中发运至中国的量有2060.4万吨，周环比大幅上升181.5万吨。从历年同期的发货量来看，2021年1-6月澳巴发货量比去年同期增长2%，其中1-3月平均同比增长达13.51%，而4-6月比去年同期下降7%。7月同比去年下降4.5%，主要是澳洲发货量下降导致，7月澳洲发货量同比下降了8%。从季节性来看，8月和9月的矿石发货量会出现环比增加，叠加新项目投产，矿石的供应逐步宽松。

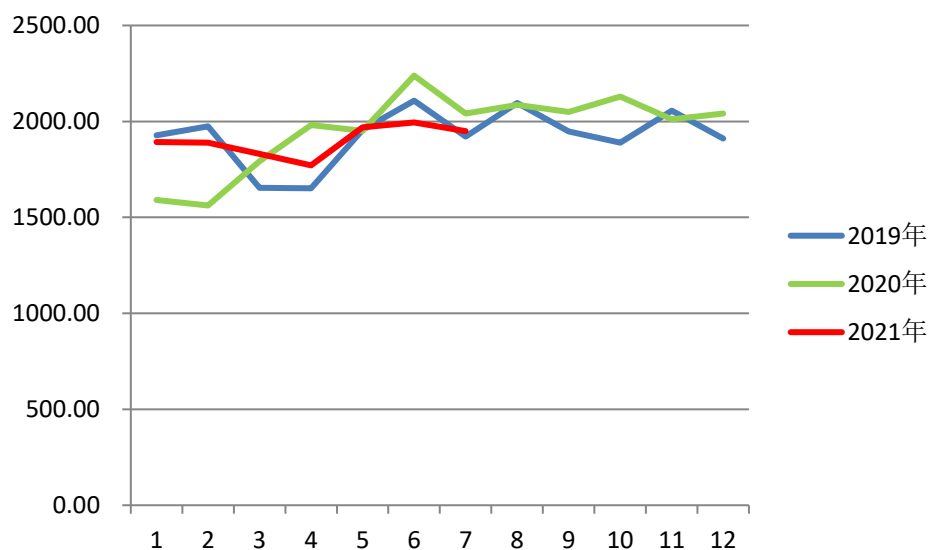
从钢厂对矿石的使用来看，近期钢价持续拉升后螺纹和热轧的吨钢利润由盈亏平衡上涨至400-500元/吨，这对高品级矿石的需求有利。但是由于市场预期下半年钢厂将大面积减产，减产对矿石需求的影响要大于利润对高品矿需求的影响，结构性因素不是矿价的决定性因素，随着钢厂减产的逐步实施，矿石

需求受到打压。

从铁矿石的现货市场来看，61.5%铁含量的 PB 粉价格由上周均价 1450.6 元/湿吨跌至本周的 1373 元/湿吨，高低品矿石的价差微幅扩大，以 PB 粉和超特粉价差来看，由上周的 440 跌至目前的 420。从 2109 合约的基差来看，由上周的 392 下降至本周的 380，期货合约 2109 由上周的平均 1198 元/干吨跌至本周的 1125 元/干吨。

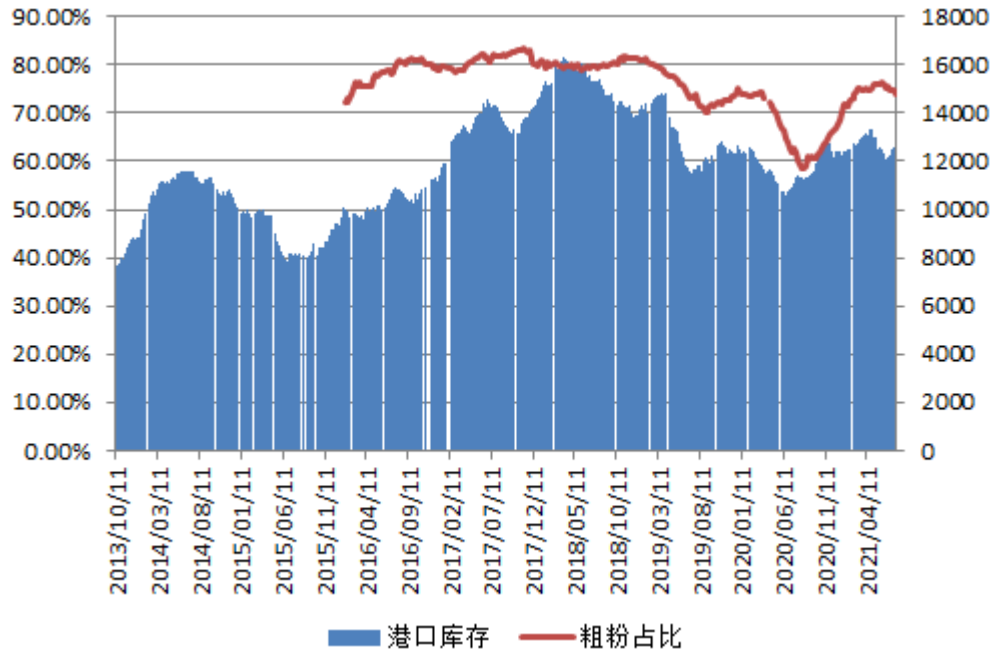
综上所述，从供应上来看，虽然由于疫情影响了澳巴发货量，但是 7 月开始矿山发货量逐步恢复，这改善了市场预期，港口库存环比上升使得国内矿石供应逐步宽松；从需求来看，目前的钢厂减产消息屡屡发布，这不利于矿石的需求，虽然钢厂的利润快速上升的时候有利于高品质的粉矿需求，但是供应过剩的情况下，仅仅是结构性偏好很难带动整个市场的上涨。从目前的情况来看，我们预期短期矿山的发运量很难大幅上升，而钢厂减产的力度可能较大，而目前高低品矿石的价差已经拉至高位，综合来看这对矿价不利，矿石价格承压。

图 13： 历年同期澳巴铁矿往中国月均发货量



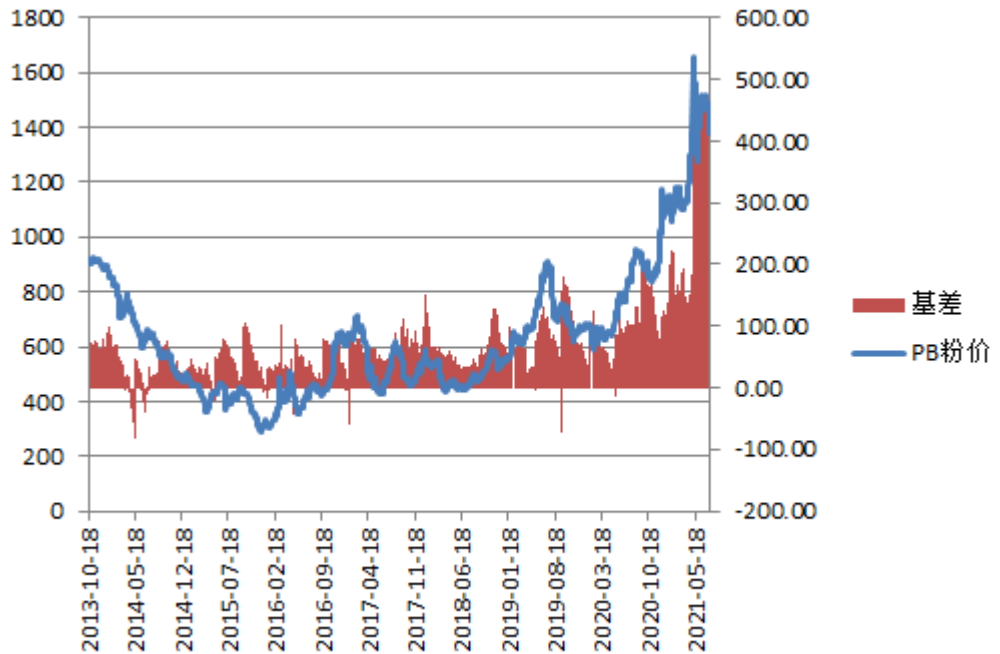
资料来源：MYSTEEL 中银期货

图 14： 港口铁矿石库存及粗粉占比



资料来源: MYSTEEL 中银期货

图 15: 铁矿石基差



资料来源: MYSTEEL 中银期货

## 免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银国际期货有限责任公司”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银国际期货有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银国际期货有限责任公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东  
世纪大道 1589 号  
长泰国际金融大厦 901 室  
邮编 200122  
电话: 61 088 088  
传真: 61 088 066  
客服热线: 400 820 8899

### 相关关联机构:

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200120  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 中银国际证券有限公司

中国香港  
花园道 1 号  
中银大厦 20 楼  
电话: (852) 2867 6333  
传真: (852) 2147 9513