

2021年9月24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:钢材宽幅震荡，铁矿石出现止跌

钢材：江苏浙江等省钢厂减产力度继续加大，全国生铁产量在煤耗双控和秋冬季限产等因素影响下环比继续下降。与此同时随着恒大事件发酵，市场预期房地产行业在进行去产能，土拍市场也遇冷。市场对未来需求预期变差，钢价高位震荡，等待基本面进一步明朗，近期预计钢材价格宽幅震荡。

铁矿石：国内生铁产量处于低位，矿石需求大幅下滑。与此同时，澳巴发货量出现环比下滑，导致港口矿石库存消费天数环比下降，短期来看铁矿价格在大幅下跌后有企稳迹象。

房地产市场表现不佳，钢材宽幅震荡

与第一轮集中供地市场火热不同，第二轮土拍热度不高，溢价率较首轮有所下降，尤其是青岛、济南、天津、沈阳等低热城市，底价成交成为二轮集中土拍的主旋律，土地流拍也明显增多。在“一次性报价区间上限下调”、“禁马甲”和“提升保证金比例”等调控手段下，苏州、沈阳、成都等城市，第二轮集中拍地热度和首次相比热度明显下降。以苏州为例，苏州溢价率降至 1%；19 宗成功出让地块中仅 3 宗溢价成交、1 宗突破最高限价成交。

随着恒大事件的发酵，市场预期房地产行业在进行产能退出，与此同时，土拍市场也遇冷。市场对未来需求预期变差，钢价高位震荡，等待基本面进一步明朗。

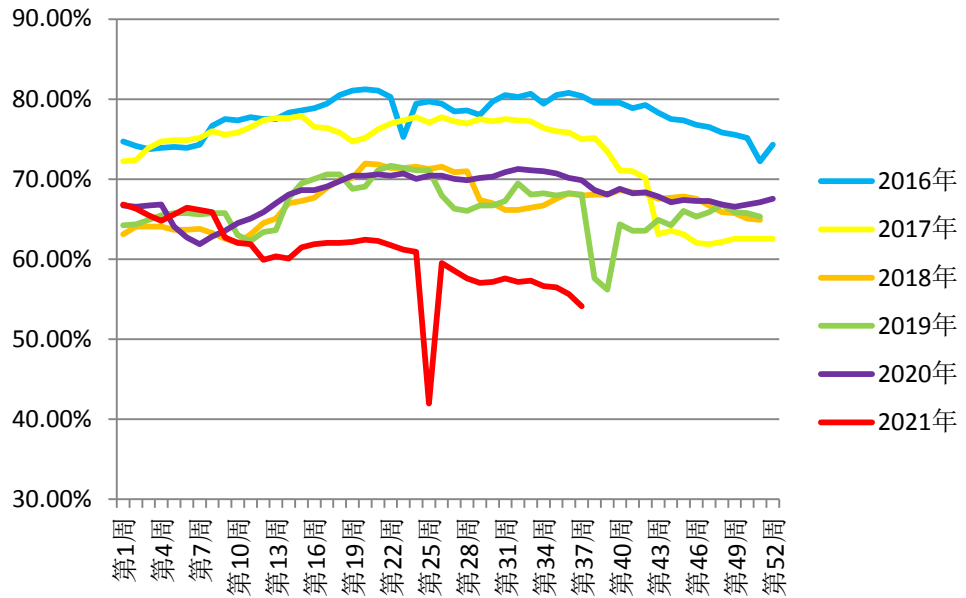
一、生铁产量环比下降，电炉钢产量环比下降

据 Mysteel 调研数据，截止本周末，247 家钢厂的高炉开工率 69.92%，环比上周下降 1.95%，同比去年下降 19.14%。从日均铁水产量来看，本周日均产量 218.43 万吨，环比下降 4.48 万吨，同比下降 30.95 万吨。随着产量的下降，钢厂盈利率环比下降至 77.91%，环比降幅 0.61%。

与此同时，本周全国范围内电炉钢产量环比下降。根据 Mysteel 调研数据，截止本周末，全国 71 家电炉钢厂产量由上周的 92.18 万吨环比下降 7.72% 至 85.06 万吨。其中华东地区受限电因素影响产量和开工率降幅较大；华南、华中区域钢厂陆续恢复正常生产，产量和开工率出现上升。进入下周华东区域多数钢厂将会继续检修，预计下周电炉产量、开工率将会有一定的下降，但下降幅度收窄。

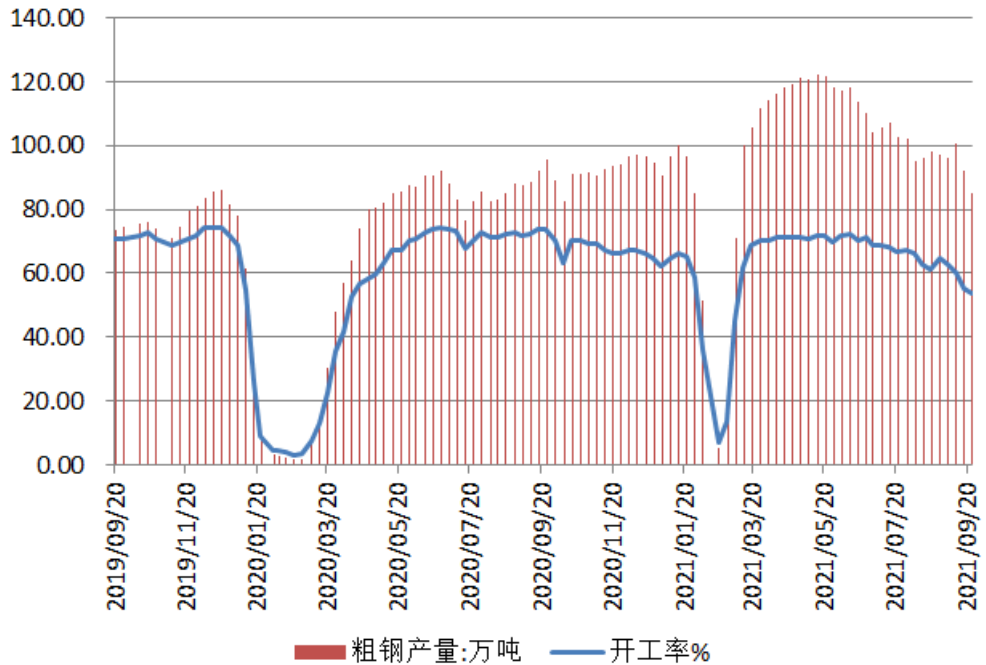
从吨钢利润来看，目前长流程吨螺纹钢利润在 850 元/吨左右，环比上周的 650 元上升 200 元；热轧吨钢利润在 1000 元/吨附近，环比上周上升 30 元。近期由于螺纹现货价格上涨而废钢价格下跌导致“螺废差”环比增加，目前的电炉钢吨钢利润达到 600 元/吨左右，吨钢利润处于高位。整体来看，钢材的供应受“能耗双控、大气综合治理及平控”三个政策的叠加影响而持续下降，预计双节后钢材市场终端需求环比改善，库存降幅会加快。

图 1： 历年同期高炉开工率



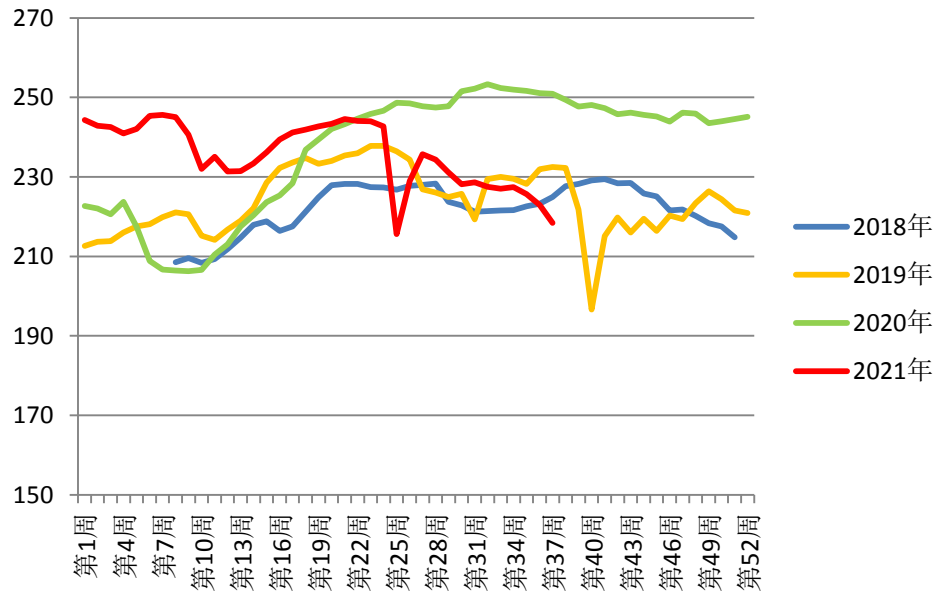
资料来源：MYSTEEL 中银期货

图 2：电炉钢产量



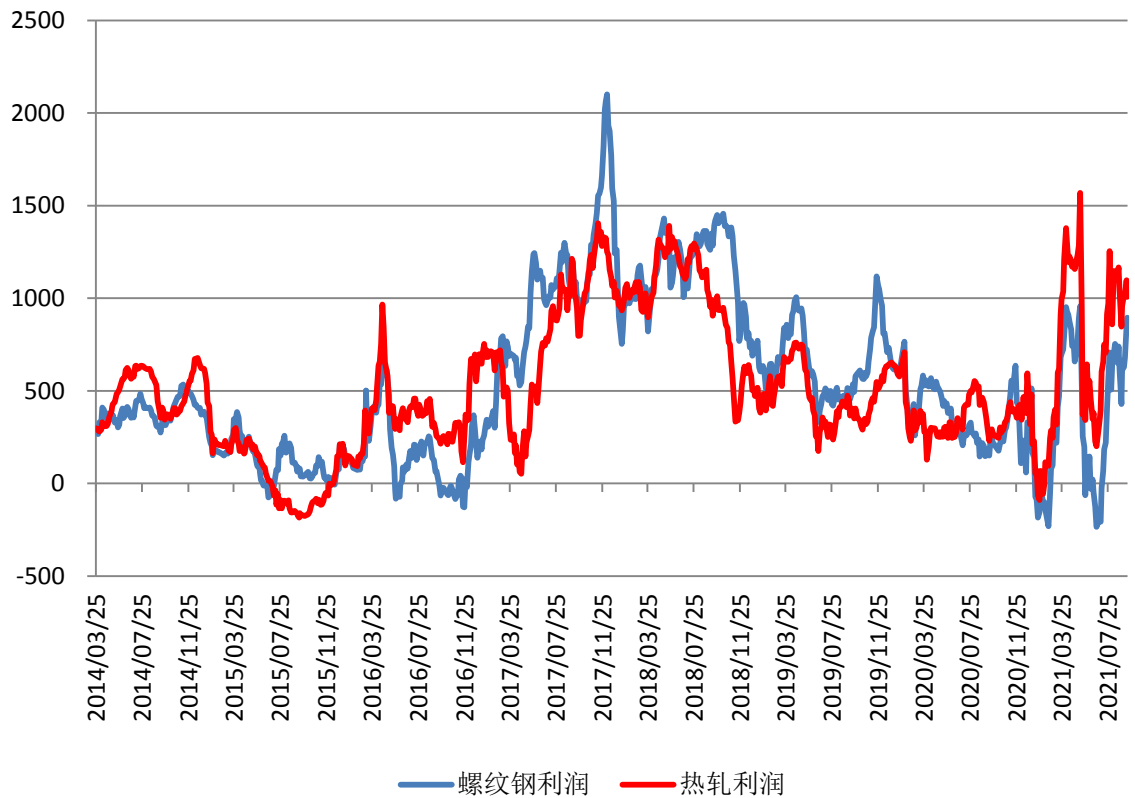
资料来源：MYSTEEL 中银期货

图 3：历年同期日均铁水产量



资料来源：MYSTEEL 中银期货

图 4：长流程钢厂吨钢利润



资料来源：MYSTEEL 中银期货

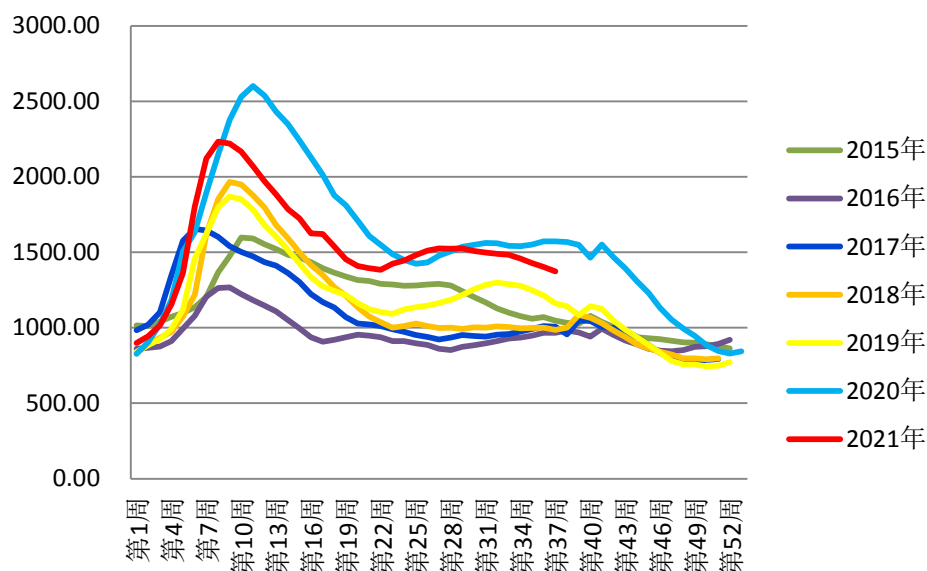
二、钢材库存继续下降，且库存降幅加快

截止本周末，贸易商库存连续 8 周环比继续下降，本周库存环比下跌 30 万吨，跌幅达 2.21%；其中螺纹库存由上周的 730.23 万吨跌至 703.37 万吨，跌幅达 3.68%；热轧库存由上周的 276.57 万吨上涨 0.19 万吨至 276.76 万吨，增幅达 0.07%。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，但从整体水平来看，今年贸易商库存与往年同期库存水平来看依旧偏高。

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 583.77 万吨下降了 34.97 万吨至本周的 548.8 万吨，周跌幅达 5.99%。其中长材库存周环比减少了 35.06 万吨，跌幅达 8.9%；热轧库存周环比上升 1.56 万吨，周增幅达 1.88%。

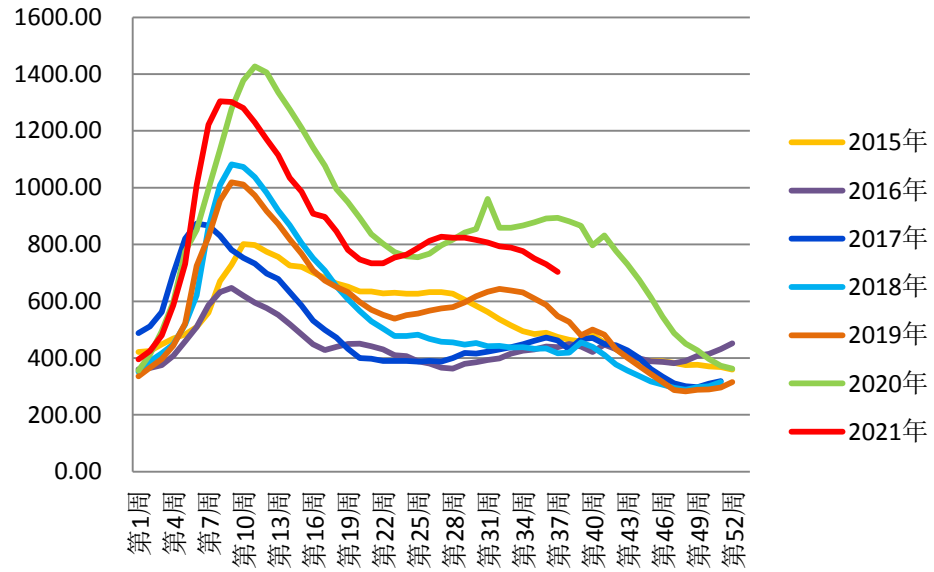
从以上数据可以看出，随着钢材产量的下降，钢材库存持续下降，现货价格得到支撑。我们预计随着库存降幅的加快，钢价在消费旺季将表现强势。

图 5：历年同期贸易商库存



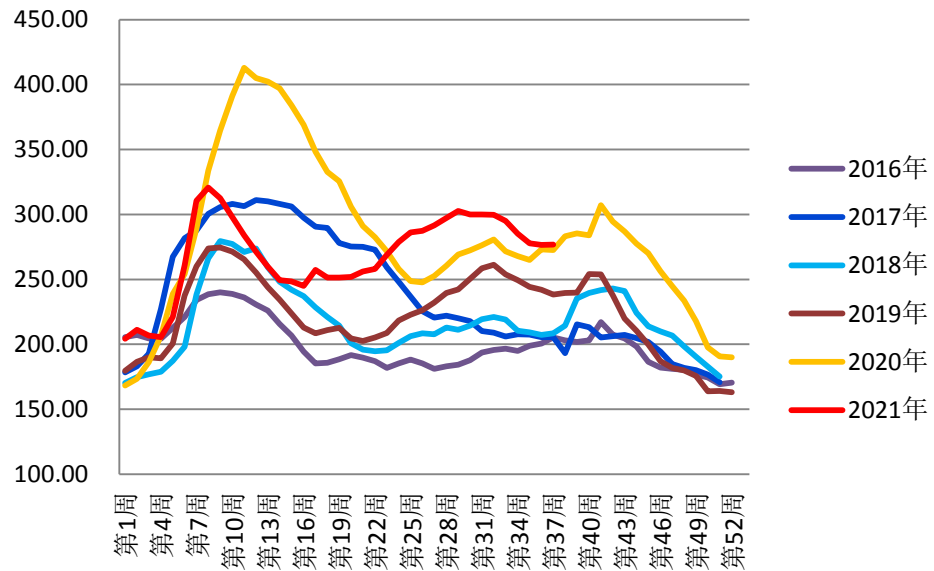
资料来源：MYSTEEL 中银期货

图 6：历年同期贸易商螺纹钢库存



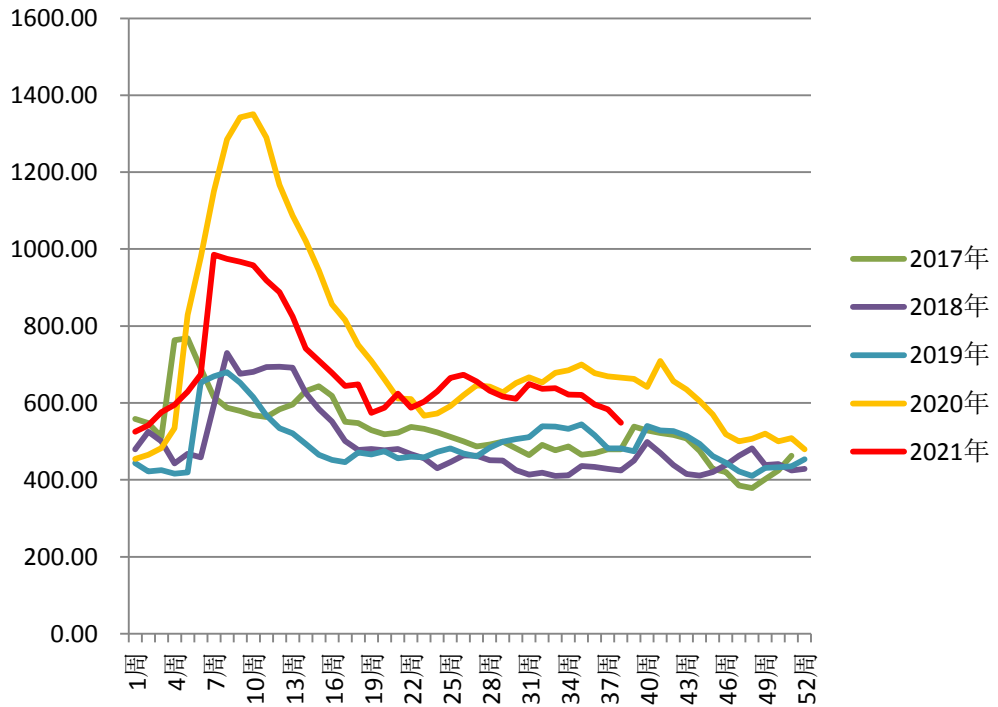
资料来源: MYSTEEL 中银期货

图 7: 历年同期贸易商热轧库存



资料来源: MYSTEEL 中银期货

图 8: 钢厂钢材库存历年同期



资料来源：MYSTEEL 中银期货

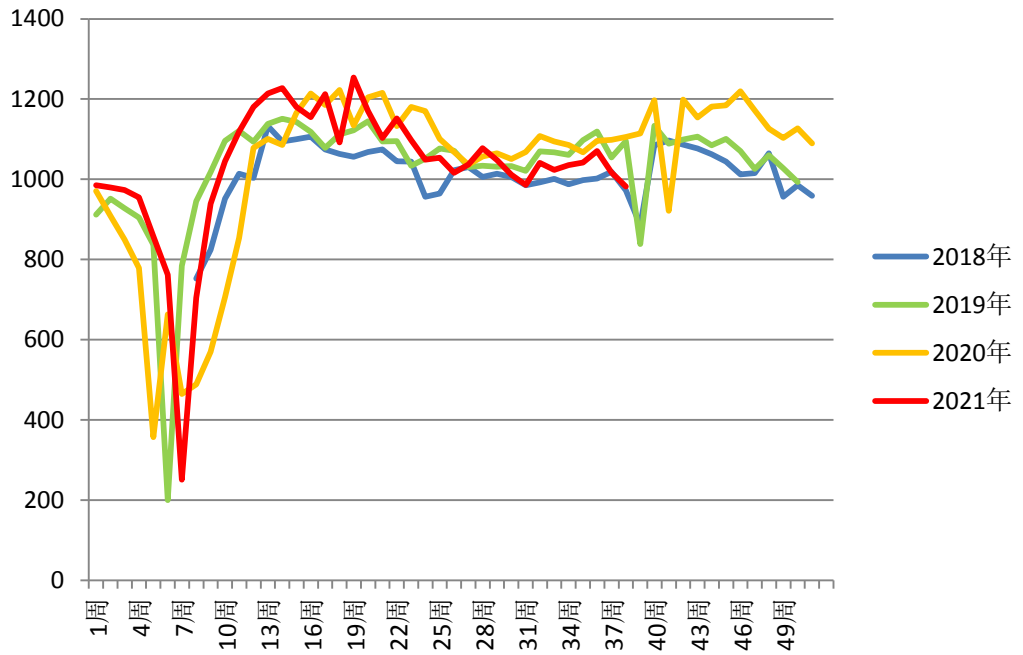
三、终端消费周环比下降，水泥价格上涨

根据Mysteel的调研数据，本周钢材日均产量917.42万吨，周环比下降60.91万吨；与此同时贸易商库存下降了29.65万吨至1372.06万吨，钢厂库存下降了34.97万吨至548.8万吨；周均消费量环比下降34.81万吨至982.04万吨。从下游需求来看，本周已经临近10月，从历年情况来看，5月是消费旺季，6-8月是钢材消费淡季，9月中下旬后钢材需求将出现明显改善。

从终端企业监测情况来看：混凝土企业平均产能利用率由上周的19.46%环比下降0.07%至19.39%；由水泥企业来看，熟料线运转率周环比上升了2.77%至68.8%，全国平均库容比环比下降1.28%至51.9%，近期由于能耗双空的影响，华东、广东广西及西南等地区都受限电影响，部分水泥窑线停工，导致库容比下降，全国范围内水泥价格稳中有升。

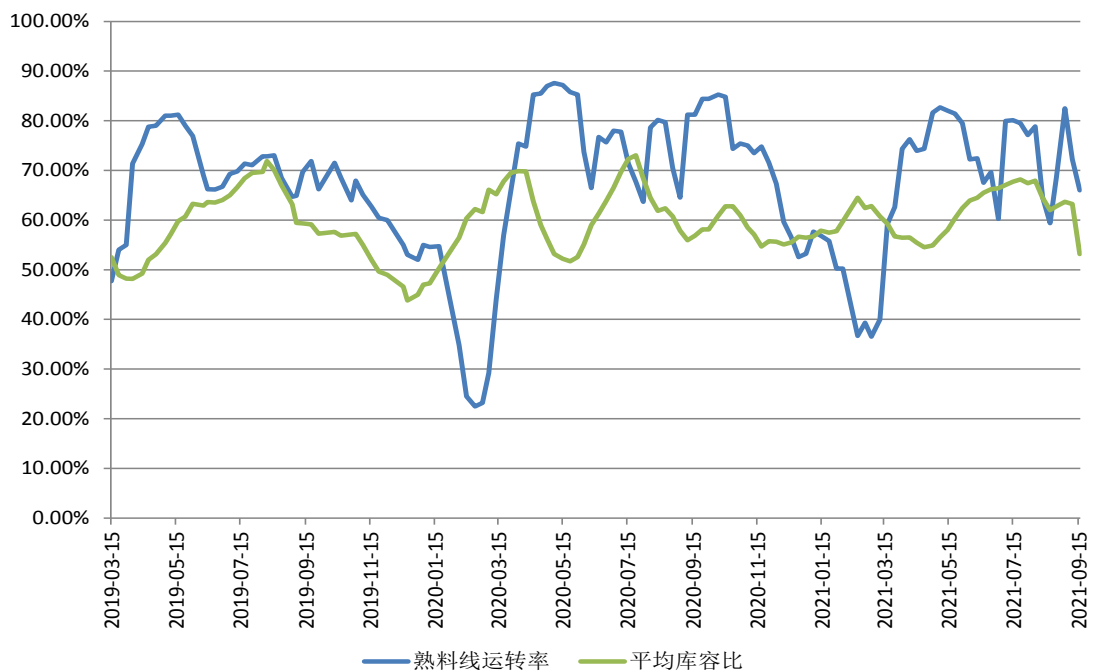
从螺纹钢现货市场来看，本周上海地区的三级螺纹钢价格环比上周出现上升，由上周的平均5474元/吨上涨279元至本周的5753元/吨左右，北京地区的三级螺纹钢价格由上周的5386元/吨上涨131元至本周的5517元/吨，与此同时，主力合约期货价格由5551元/吨涨至5880元/吨，主力2201合约基差由上周-107扩大至本周的173。南北价差扩大，由上周的88扩大为本周的230。整体来看，现货价格上涨带动期货价格上涨，现货价格涨幅较大导致基差逐步走高。

图9：历年同期钢材消费



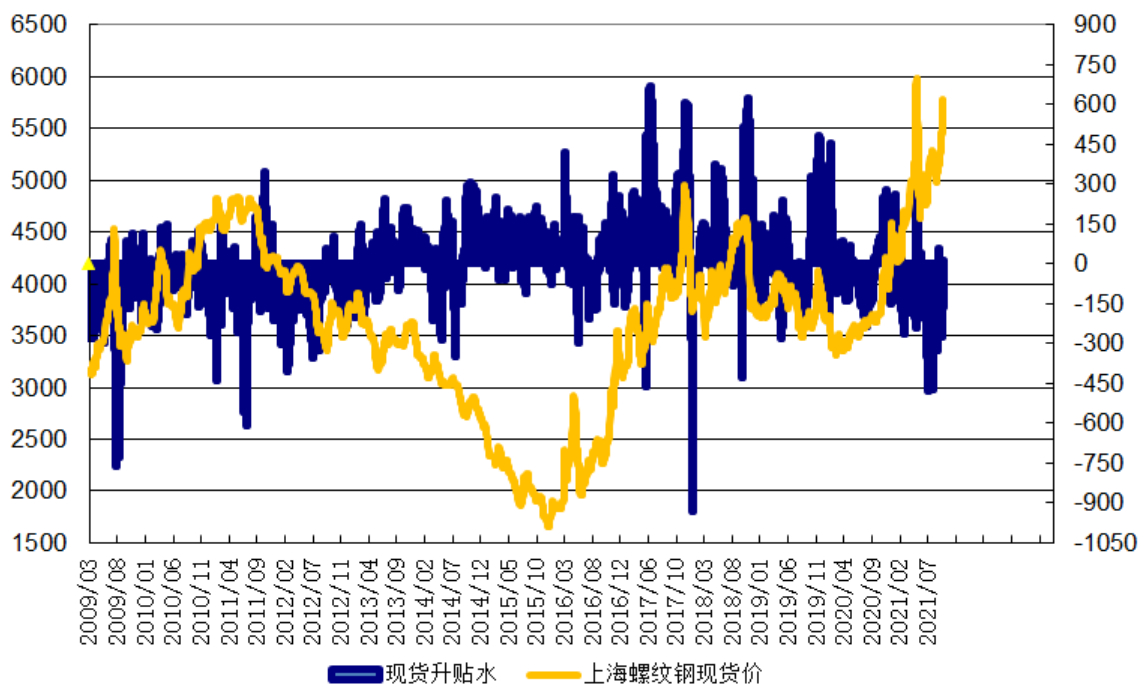
资料来源：MYSTEEL 中银期货

图 10：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 11: 螺纹基差 (右轴) 及现货升贴水 (左轴)



资料来源: MYSTEEL 中银期货

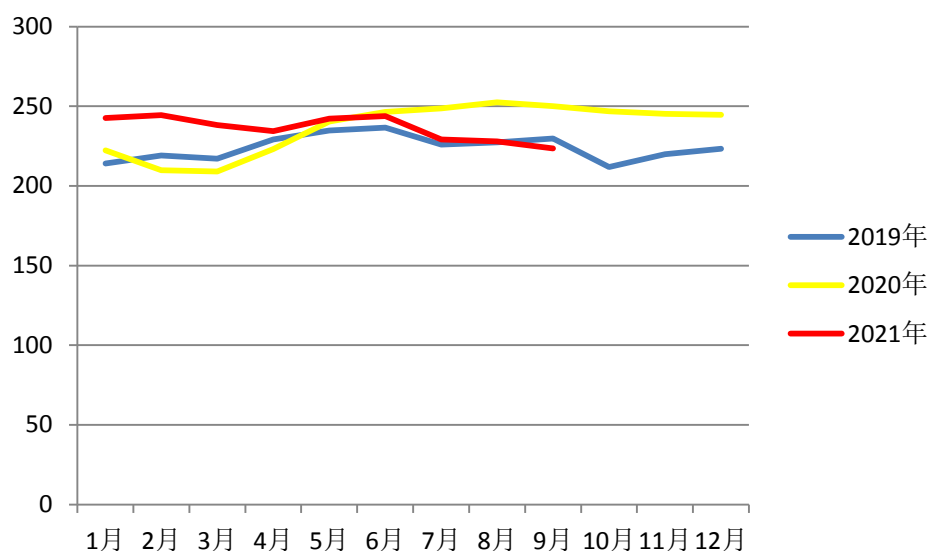
铁矿石港口库存连续下降，价格出现止跌

随着全年钢材产量“平控”方案的实施和中央生态环境保护督察的启动，近期四川、广东广西及江苏和浙江等多地由于环保及全年限产计划而缩减粗钢产量，铁矿石的需求下降。从供应上来看，8-9月澳巴发货量环比改善，导致港口可售资源增加，随着日均消费量的下滑，矿石的消费天数处于高位，铁矿石供大于求的大趋势未变。但是随着近期矿石的快速下跌，澳巴发货量环比下降，导致港口库存连续3周下降，铁矿的价格也在大幅下跌后止跌企稳。

一、生铁产量持续下滑，矿石需求环比下降

自7月中下旬开始，国内钢厂受“平控”政策的影响削减了生铁产量，进入8月后，越来越多的钢厂收到“能耗双控”的影响以及目前开始实施的秋冬季限产影响导致国内钢厂生铁产量持续下降，截止本周，9月日均生铁产量223.6万吨，环比8月下滑了4.25万吨，同比降幅达10.6%。生铁产量的下滑意味着铁矿石需求的下滑，目前的铁矿需求在近几年历年同期处于低位。

图1：历年同期生铁产量



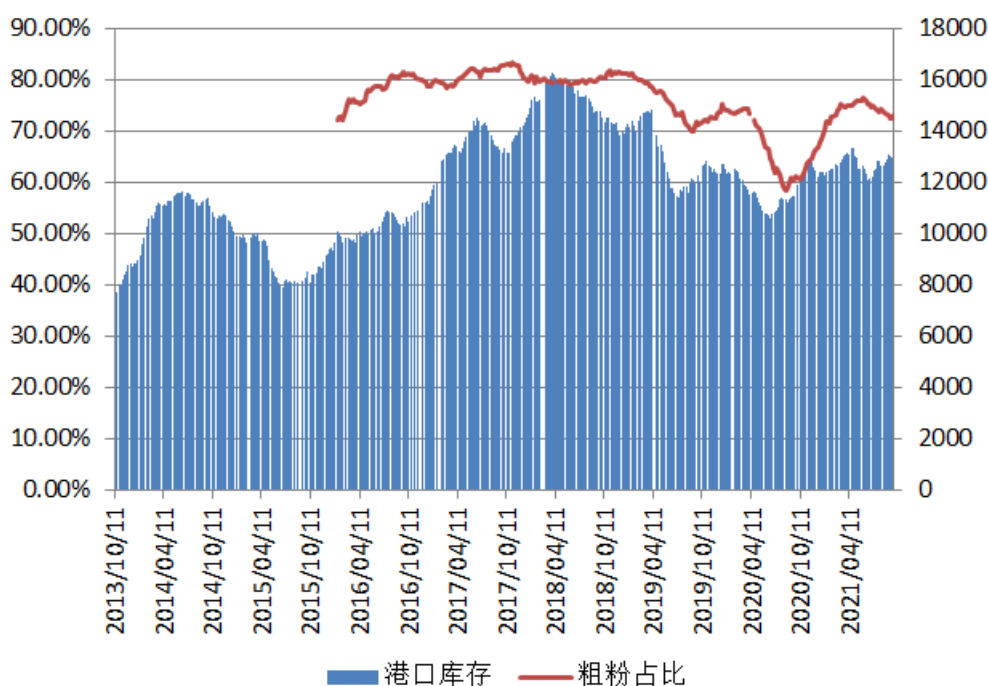
资料来源：MYSTEEL 中银期货

二、港口库存环比下降，库存消费天数环比下滑

从港口库存来看，本周港口铁矿石库存环比下降119万吨至12857万吨，

其中粗粉库存环比上升 1.51 万吨，精粉库存下降 32.19 万吨至 1050.58 万吨，块矿下降 66.33 万吨至 2002.31 万吨。港口高品矿占比与上周相比持平至 80%。与此同时，铁矿石日均疏港量环比上升，由上周的 274.23 万吨增加 7.57 万吨至本周的 281.8 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 47.32 天降至本周的 45.63 天。

图 2：铁矿石港口库存及粗粉占比

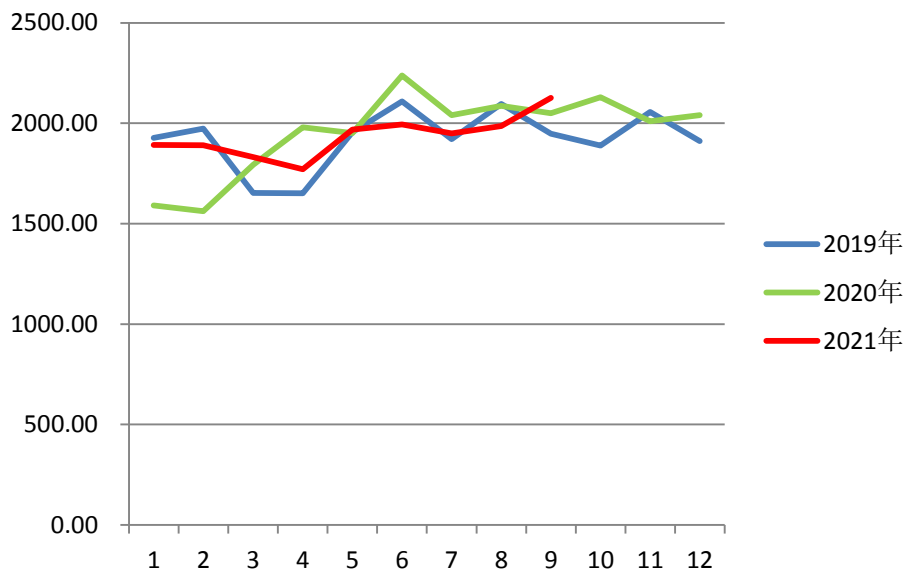


资料来源：MYSTEEL 中银期货

三、澳巴发运量环比下降，但铁矿石供应依旧宽松

从全球发运量来看，本周铁矿石周均发货量为 3308.4 万吨，环比上周的 3178.6 万吨发货量上升 129.8 万吨，增幅为 4.08%。从澳巴的矿石发运量数据来看，2021 年 1-8 月澳巴发运量比去年同期增长 0.27%，其中 7 月周均发运量是 1949.5 万吨，8 月周均发货量为 1986.14 万吨，8 月发运量环比 7 月增加 1.88%。而 9 月前三周周均发货量为 2127 万吨，同比增加 3.79%，月环比增加 7.09%。与近两年同期相比，依旧处于高位。

图 3： 历年同期澳巴铁矿中国发货量

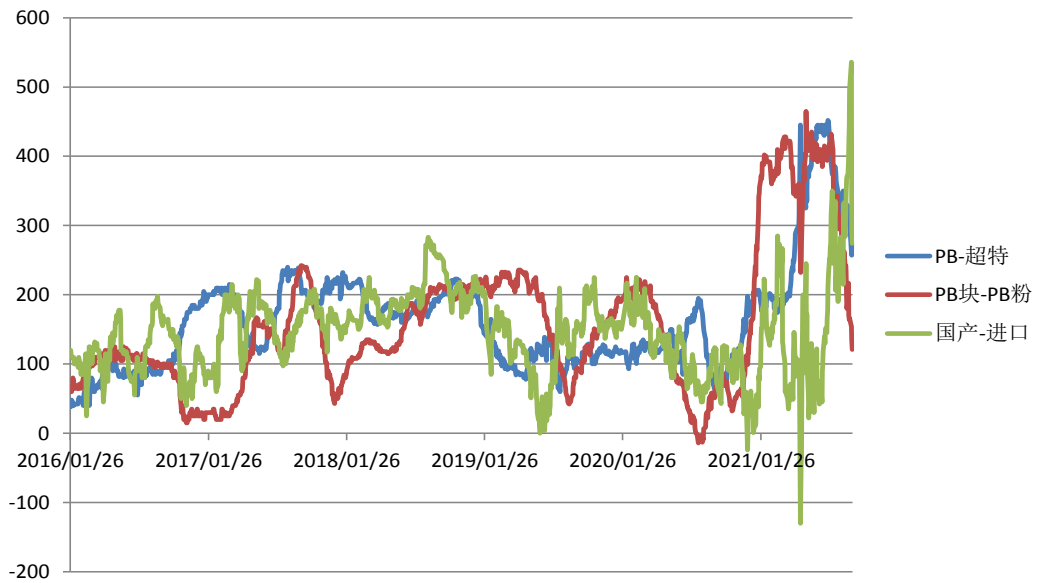


资料来源：MYSTEEL 中银期货

四、高低品矿价差缩小，国内外矿价差拉大

从钢厂对矿石的使用来看，近两周随着钢价的上涨及矿石价格的下跌，吨钢利润上涨至 850 元/吨左右。随着钢厂利润的改善，钢厂对高品质矿石的需求偏好增加。但是自 7 月开始钢厂减产幅度加大，减产对矿石需求的不利影响要大于利润对高品矿需求的影响，目前结构性因素不是影响矿价的决定性因素。随着钢厂减产的逐步实施，矿石合计需求大幅缩减，这导致铁矿石高低品价差进一步缩小。从 PB 粉与超特粉的价差来看，由上周的 316 跌至本周的 263。与此同时，国内外矿石的价差由上周的 425 降至本周的 368，进口矿的效益优势继续存在。

图 4： 港口铁矿石库存及粗粉占比

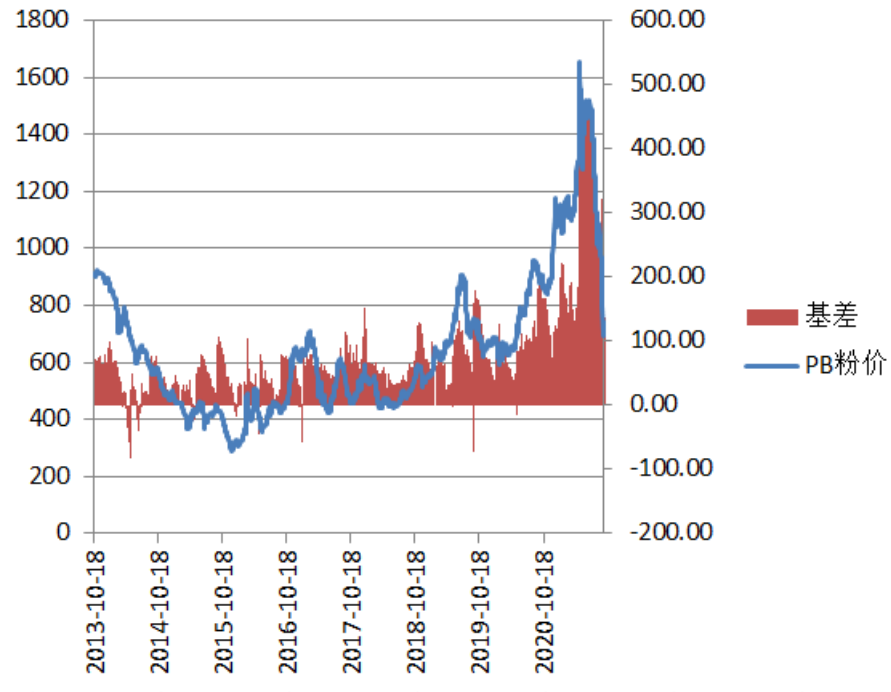


资料来源：MYSTEEL 中银期货

五、铁矿石价格止跌，基差收敛

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 885.2 元/湿吨跌至本周的 722 元/湿吨，从 2201 合约的基差来看，由上周的 274 跌至本周的 142，期货合约 2201 由上周的平均 696 元/干吨跌至本周的 649 元/干吨。综上所述，铁矿石的需求环比下降，但港口库存连续下滑，短期来看铁矿石价格在快速下跌后出现止跌企稳迹象。

图 5：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