

“金九”可期，“霜降”易袭

---2020年7月中国钢铁及铁矿石市场形势分析

中国金属矿业经济研究院 左更

摘要:7月全国经济持续回暖，市场信心大幅增加。受刺激下的粗钢日产量再超300万吨，同时钢材市场价格普遍有所恢复，但由于原料价格上涨更为迅猛，吨钢利润水平跌落至近十年的次低水平。国庆节前钢材或维持相对“旺市”，而四季度行情不容乐观。铁矿石方面，市场热度不减，7月以来价格持续过百运行。未来一段时间，金融助力下的铁矿石价格将易涨难跌。短期看，国庆节前或有“秋季攻势”并创新高的可能。

一、7月全国经济继续稳定发展，市场信心趋强

国家统计局数字显示，2020年上半年，全国规模以上工业企业共实现利润总额25115亿元，较2019年同期下降12.8%。而6月当月，全国规模以上工业企业实现利润总额同比涨幅达到11.5%，增速月环比增加了5.5个百分点。充分说明中国经济已摆脱疫情困扰并迅速恢复。

1-7月的全国居民消费价格同比上涨3.7%，而全国工业生产者出厂价格和工业生产者购进价格则同比分别下降2.0%、2.7%。同期，全国固定资产投资（不含农户）329214亿元，同比下降1.6%，降幅比1-6月份收窄1.5个百分点，其中，基础设施投资同比下降1.0%，制造业投资下降10.2%，房地产开发投资增长3.4%。截至7月末，全国累计进出口总额171649.5亿元，同比下降1.7%。其中，出口93980.5亿元，同比下降0.9%；进口77669.0亿元，同比下降2.6%，累计贸易顺差16311.5亿元。7月当月，全国规模以上工业增加值同比增长4.8%，环比增长0.98%。1-7月全国规模以上工业累计增加值同比下降0.4%，比1-6月的累计降幅收窄0.9个百分点。

总的来看，7月份我国国民经济继续稳定恢复，主要经济指标持续改善，供需两端逐渐回暖，就业及物价总体平稳，经济发展新动能成长良好，市场信心趋于增强。

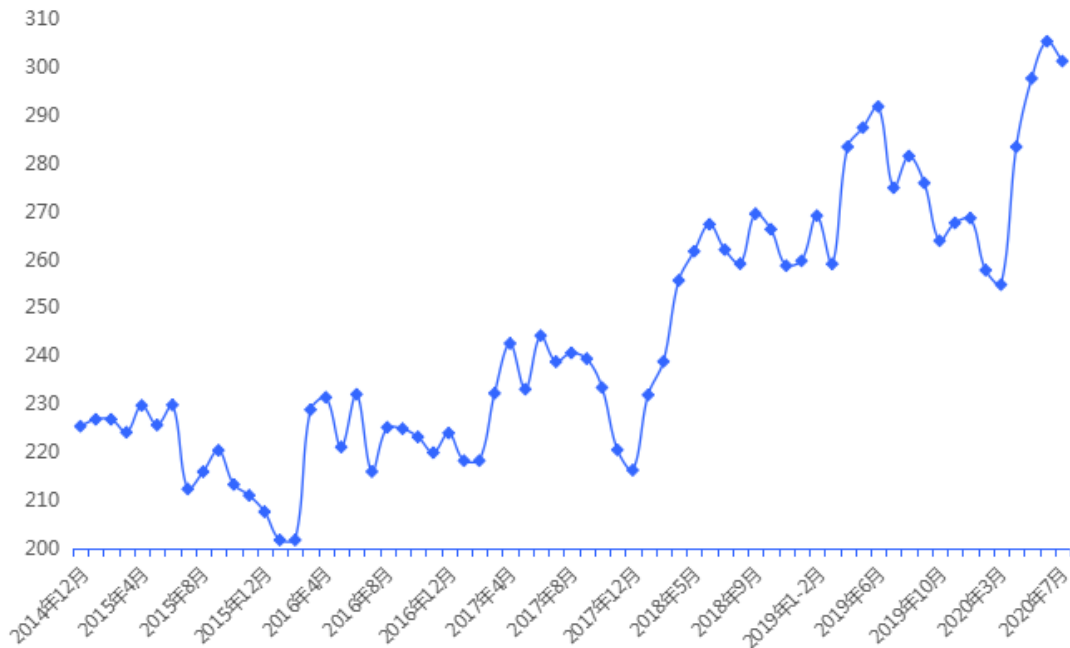
二、日产粗钢再超300万吨，年化产量预计过10亿吨

根据国家统计局的数据，2020年1-7月，我国黑色金属压延和加工行业（钢铁行业）以4.2%的累计增长率位居规模以上工业全行业次席，仅低于计算机、通信和其他电子设备制造业。受国家积极扩大内需的各项政策的刺激，我国1-7月累计实现生铁产量51086万吨，粗钢产量59317万吨，同比分别增长3.2%和2.8%，同期中国钢材产量为72395万吨，同比上升3.7%。同比数字的变化显示出今年1-7月受疫情、洪水影响，废钢产出难以持续，未能对铁矿石形成有效替代，铁钢比持续超过85%。但从钢材产量增幅上可以较乐观地发现钢铁下游需求

逐渐多元化恢复，重复材需求逐渐增加，我国经济逐渐摆脱疫情困扰，重回发展正轨。

7月当月，我国粗钢产量9336万吨，平均日产粗钢301.2万吨，连续2个月保持300万吨以上水平。1-7月，我国平均日产粗钢278.5万吨，按此数值推算的2020年中国全年粗钢产量或将达到惊人的10.2亿吨左右。

图1 2015年以来我国月度日产粗钢量走势对比
单位：万吨



资料来源：五矿经研院

三、出口下降，进口增加，推算的年粗钢表观消费量超9.7亿吨

根据海关总署的数据统计，2020年1-7月中国累计出口钢材3288.0万吨，同比下降17.6%，按此数据推算的全年钢材出口或减少至5600万吨左右。同期，我国累计进口钢材994.8万吨，同比上升49.3%，而进口金额则仅同比上升了7.7%，说明全球范围内新冠肺炎疫情影响下的国外市场钢材消费较为低迷，钢材价格低于中国国内市场，从而形成向中国出口数量的增加，将一定程度对国内市场形成冲击。

根据同期钢材进出口量计算，1-7月我国累计净出口钢材2293.2万吨，折合粗钢1900万吨。依此推算的2020年全年粗钢表观消费量或将在9.7亿吨以上。中国巨大的钢材内需市场成为拉动经济发展的基石，如果将疫情影响下的表观消费量进行还原，中国粗钢表观消费峰值或在10.5亿吨左右，以此推算的粗钢产量的峰值接近11亿吨，而全国钢铁产能或将接近14亿吨。

四、国内市场价格有所恢复，吨钢利润未见起色

从2019年以来钢材市场价格走势上看，7月份五大类钢材品种（含钢坯）价格水平均呈震荡上行态势，其中冷热轧板因季节原因价格恢复至2019年以来的高位，而以螺纹和线材为代表的长材产品则仍处于相对较低位置且自2019年

1 季度后形成的整体震荡下行的趋势没有根本改变。

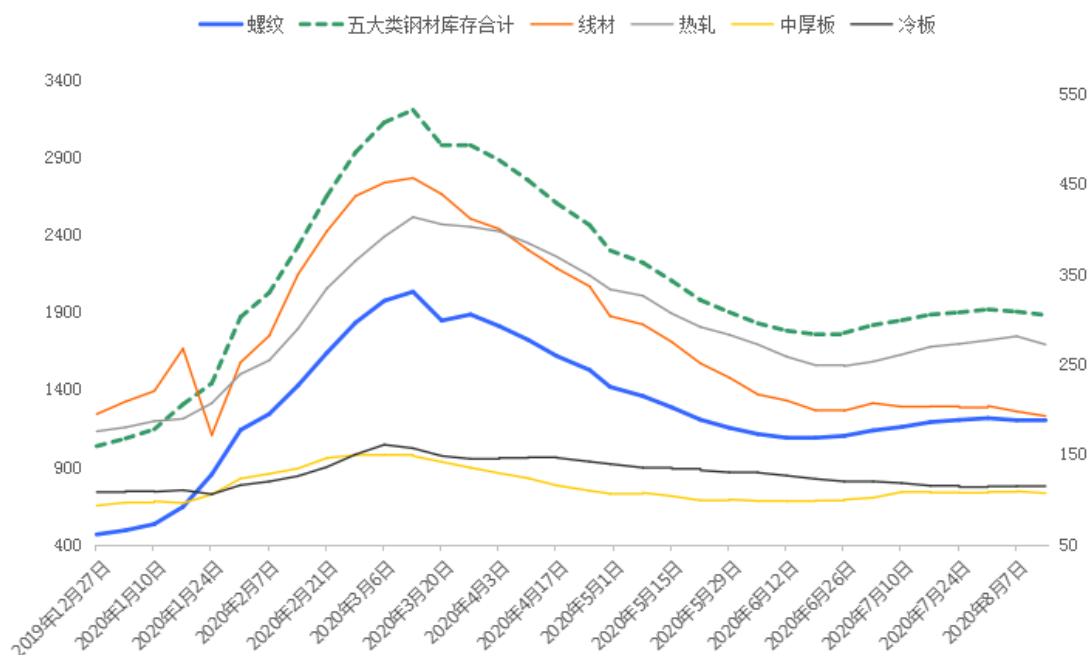
图 2 2019 年 1 月至 2020 年 8 月中国钢坯及五大类钢材品种现货价格走势
单位：元/吨



资料来源：五矿经研院

从社会钢材库存上看，受夏季炎热天气对工程施工影响以及南方大雨、洪水的干扰，钢材消费量受到一定程度的影响，截至 8 月 14 日，我国五大类钢材累计库存已经小幅上升至 1880 万吨左右的水平且 7 月以来始终保持在 1800 万吨以上水平，较 6 月份的 1700 万吨增加近 200 万吨。受新冠肺炎疫情影响，未来我国钢材社会库存或将始终保持 1700 万吨以上的较高水平。

图 3 2020 年以来中国钢材社会库存变化情况
单位：万吨

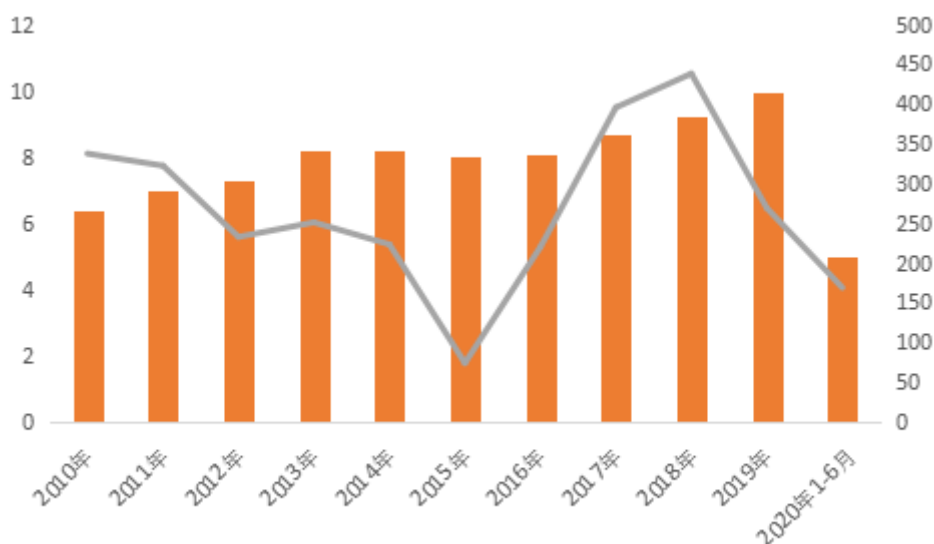


资料来源：五矿经研院

从吨钢利润上看，根据国家统计局公布的数据，1-6月我国黑色金属冶炼和压延加工业行业利润总计 840.8 亿元，同比下降了 40.3%。按上半年中国累计粗钢产量 4.99 亿吨计算，2020 年以来我国累计的粗钢吨钢利润仅为 168 元/吨。自 2010 年以来，该利润水平仅高于 2015 年的极端水平。这就是中国钢铁工业目前面临的尴尬现象：产量逐年攀升近 10 亿吨而利润水平逐年下行接近 100 元/吨。

图 4 2010 年以来中国粗钢吨钢利润变化情况

单位：万吨



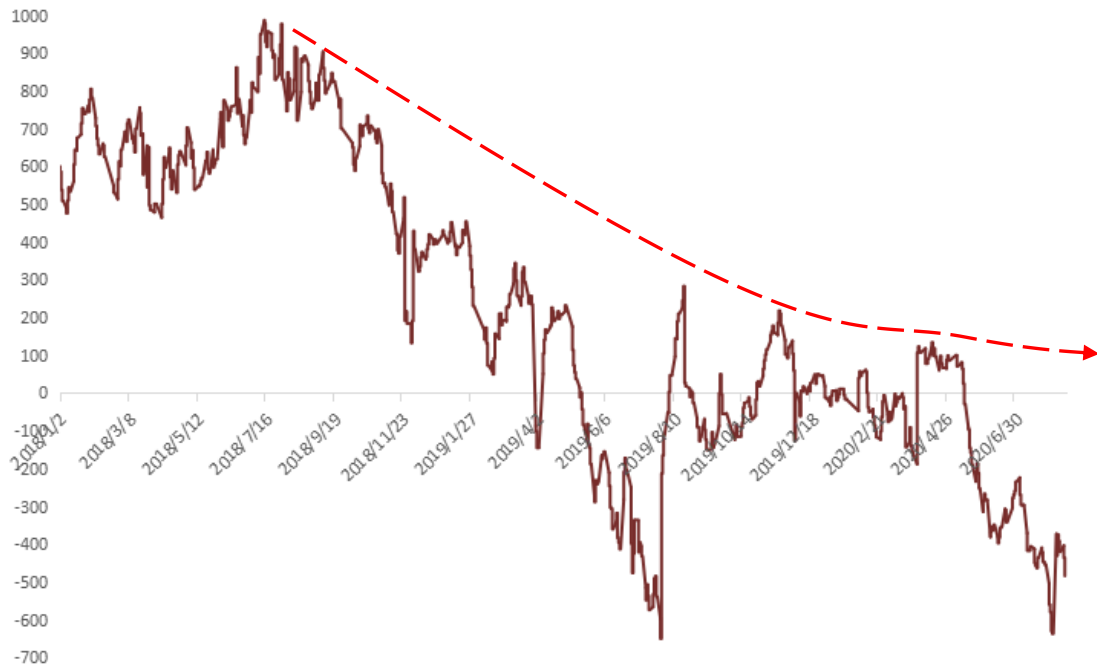
资料来源：五矿经研院

如果不考虑钢厂生产的递延性而只按每日实时钢价和原料价格计算的实时钢材利润则更令人唏嘘。截至 8 月 19 日，2020 年以来我国钢铁企业平均吨钢亏损 149 元，从 1-7 月的单月运行看，只有 4 月盈利 95 元，其他月份均为亏损，7 月亏损 371 元/吨。按中国钢厂原料库存水平 40 天计算，这一亏损面将在 9 月末出现。由此可以预测，2020 年四季度的钢材市场难有起色。

从中国钢铁行业实时利润图上可以清楚的发现，未来中国钢铁行业的利润值运行轨迹已经趋于被限制于 150 元/吨之下。长此以往，拥有近 14 亿吨产能的中国钢铁工业只能沦为海外四大铁矿山的“成品加工基地”。

图 5 2018 年以来中国钢铁行业粗钢吨钢平均利润水平变化趋势

单位：元/吨



资料来源：五矿经研院

五、国庆节前钢材或维持相对“旺市”，四季度行情不容乐观

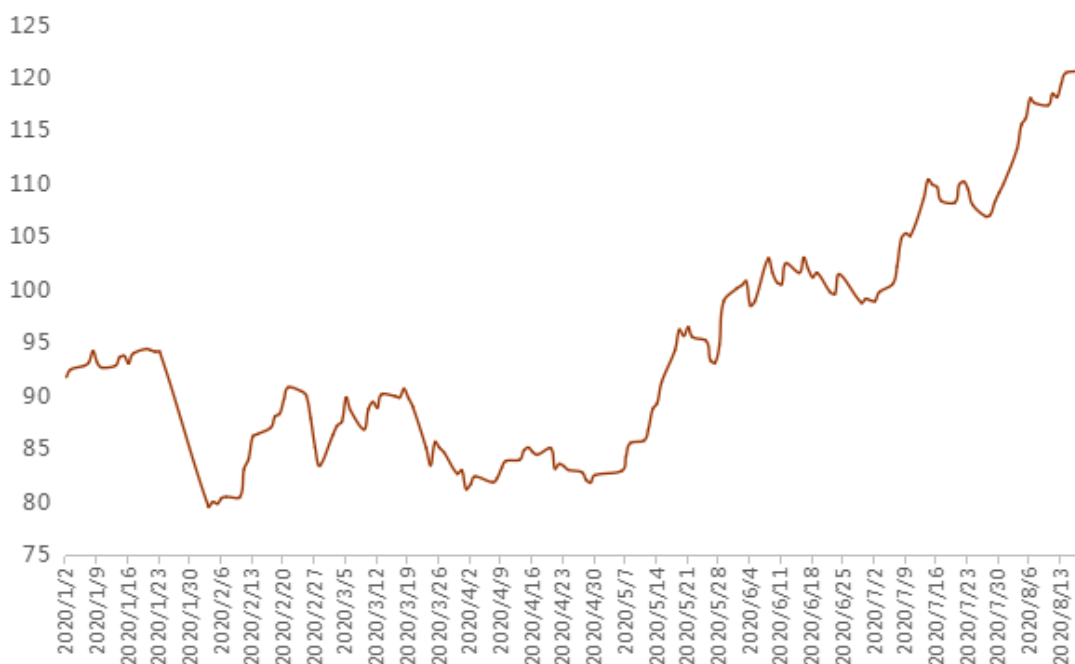
综上所述，秋季来临后，南方洪水受灾地区将逐渐恢复，地产、基建等主要用钢行业生产将迎来传统旺季，钢铁行业整体对“金九”行情期待增加。钢材现货价格或受良好预期刺激而延续近期的震荡高位运行行情，但价格再次上行幅度将极其有限，而4季度后的钢价或整体下行。

六、7月铁矿石热度不减，持续过百运行

7月以来，我国日产粗钢的绝对数量和长流程生产工艺的绝对主导地位支撑了对铁矿石的旺盛需求。根据海关总署统计数据显示，2020年7月当月，中国进口铁矿石11264.7万吨，创历史最高水平，月平均进口单价97.1美元/吨，月环比增加7.8%。1-7月，中国铁矿石累计进口量达到65955.5万吨，累计进口金额602.2亿美元，累计平均进口单价为91.3美元/吨。自2019年3月以来，我国海关进口铁矿石月平均价格始终在85美元/吨以上，进入2020年后，月平均进口价格上升至90美元/吨附近运行。中国需求的旺盛成就了铁矿石与黄金一道，成为最可以成功规避新冠肺炎疫情影响的大宗商品品种。

在中国宏观经济看好、钢厂生产热情不减等因素的刺激下，2020年7月以来的铁矿石价格再次“起飞”。根据中钢协铁矿石价格指数数据显示，自7月6日中国铁矿石进口价格突破百美元大关后，价格一路飙升至8月18日的122.65美元/吨，较7月初的价格水平涨幅近24%，较2020年以来的低点79.53美元/吨上涨近55%。7月当月，中钢协进口铁矿石平均价格达到106.53美元/吨，而截至8月18日的年化平均进口价格则为94.72美元/吨，较2019年91.42美元/吨的平均价格上涨了3.3美元/吨。受进口矿价格上行影响，截至8月18日，我国进口矿港口现货（车板）年化平均价格飙升至782.67元/吨，而国产矿（62%）年化平均价也因此受益涨至727.83元/吨。

图 6 2020 年 1 月以来中国月度进口铁矿石单价走势
单位：美元/吨

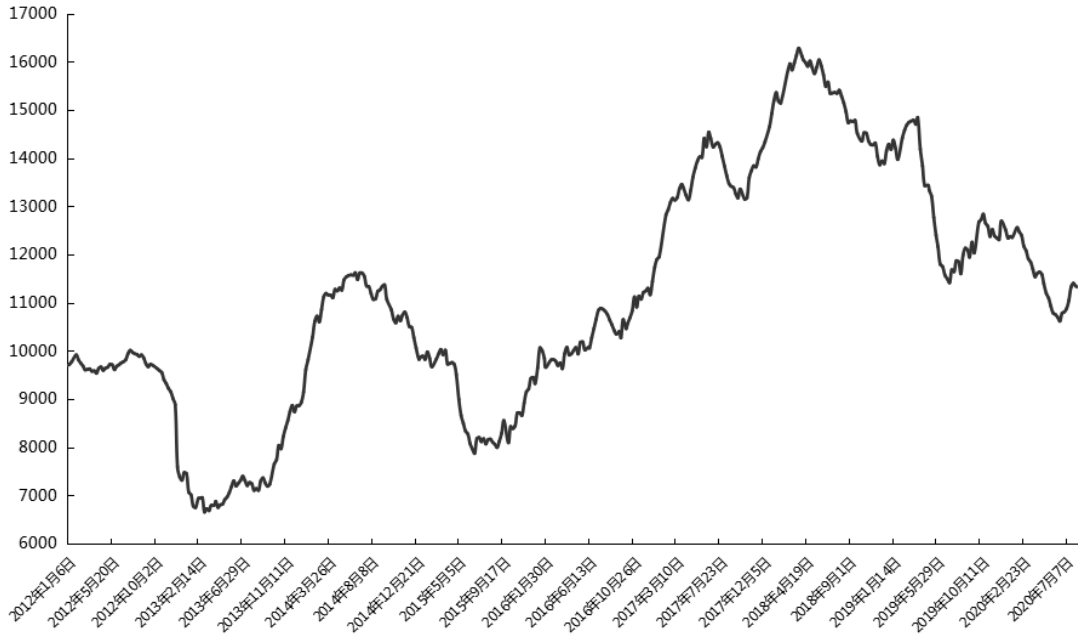


数据来源：中国海关总署

七、港口库存略有恢复，有利于继续扮演“缓冲池”的作用

截至 8 月 14 日，中国主要港口铁矿石库存约 1.13 亿吨，较 7 月中旬的统计数字小幅增加 300 万吨，今年以来的港口库存连续下降态势略有改观，但相比今年年初的 1.25 亿吨的库存水平依然下降了近 1200 万吨。从库存结构上看，钢厂习惯使用的 PB 粉、巴粗粉依然紧俏。应该说，2019 年以来中国港口铁矿石现货港口库存很好地承担了“缓冲池”的作用，使得中国钢厂在铁矿石价格快速上行的情况下，仍能保持按需采购的节奏，一定程度上有效平抑了市场恐慌气氛。这一“缓冲池”作用今后仍将持续发挥作用。

图 7 2012 年以来中国港口铁矿石库存变化
单位：万吨



数据来源：五矿经研院

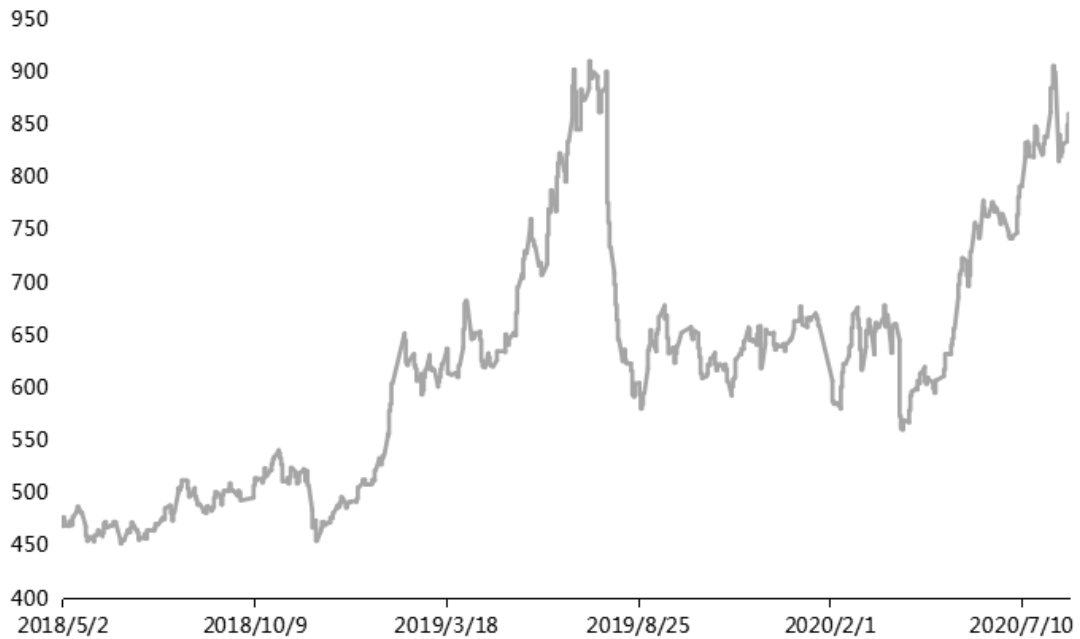
八、金融市场助力下的中国进口矿价易涨难跌

相对于现货市场，资本市场的力量必须得到“敬畏”。2019年中国铁矿石期货市场的成交量达到2.75亿手（275亿吨）。这一数字相当于当年全球铁矿石产量的13倍多，“中国独大”的铁矿石期货交易市场本应于与现货市场超半数需求量“遥相呼应”，成为争夺铁矿石市场话语权的有力武器。但恰恰相反的是由于中国金融市场发展时间短，各方面监管措施尚不完备，给了市场投机以较大空间。伴随着我国金融市场开放力度的不断加大，商品交易方式不断出新，市场投机机会再度被放大。尤其是2018年5月后，中国引入对境外投资者，更是彻底将我国发育尚不完备的大宗商品金融市场暴露在全球资本投机力量的“火力范围”内，金融资本被利用并转为掠夺中国钢铁行业利润的“帮凶”。本意通过金融市场争夺铁矿石市场话语权的初衷无从谈起，只能听任投机资本对价格的“呼风唤雨”。

同时，由于现货市场的普氏价格定价机制亦由四大矿山所把控，其“活跃名单”存在的先天缺陷使得其与金融力量结合后的市场操纵能力级数更加放大。在金融市场和普氏价格双重作用下，坐拥14亿吨产能的中国钢铁工业只能被迫接受铁矿石价格的“豪横”演出，毫无“还手之力”。

谋求建立新的铁矿石现货定价机制和不断改革、完善铁矿石期货交易规则成为扭转中国钢铁工业原料被动局面的两个最为重要的关键点。在新规则没有完全公布之前，中国进口铁矿石价格将在金融资本的助推下，长期保持震荡向上的趋势。

图8 2018年5月以来中国期货主力合约结算价格价格走势
单位：元/吨



数据来源：五矿经研院

九、“秋季攻势”或将上演，铁矿石价格仍有新高出现的可能

秋季来临后，下游消费逐渐恢复和展开。这将毫无疑问地支撑了铁矿石价格向好发展的逻辑。尤其是铁矿石目前已经开始逐渐显现脱离其原有“服务于实体经济的准则”的迹象，市场经营本生的风险加大。预计，国庆节前的铁矿石价格或因基本面需求改善而继续呈现小幅上扬的趋势。

由于铁矿石期货的巨大推力，铁矿石被演变成中国宏观经济的“晴雨表”，任何有利于价格上行的理由均被金融市场演变为矿价上行的强支撑。从铁矿石的长周期运行上看，2015年以来的中国进口铁矿石价格始终处于底部抬升的上行通道中，价格长期看好的趋势没有发生改变。

图9 2018年5月以来中国期货主力合约结算价格走势
单位：元/吨



数据来源：五矿经研院

综上所述，国庆节前的中国铁矿石价格仍将易涨难跌，四季度后如果钢市出现滑坡，不排除矿价震荡小幅下行走低的可能，但跌幅较之钢材偏小。如何发挥金融市场优势和能力有效抑制铁矿石进口价格上行，以期有效地争夺全球铁矿石市场定价权、话语权将成为今后一段时间中国钢铁行业研究的重点问题之一。