

# 中国钢铁及铁矿石市场前三季度形势分析

——钢市不乐观，矿价或有限下跌

中国金属矿业经济研究院 左更

摘要：2020年前三季度中国经济恢复势头迅猛，实现GDP增长0.7%，成为全球在新冠肺炎疫情影响下的唯一经济实现增长的国家。日产粗钢居高不下，出口下降，进口增加，年粗钢表观消费量或同比增长近10%。受经济复苏刺激，我国国内市场价格有所恢复，但吨钢利润下降近三成。

铁矿石方面，2020年前三季度铁矿石量价齐飞，对外依存度依旧居高不下，严重威胁中国钢铁工业的健康发展。从钢材长期价格走势上看，四季度的钢材市场行情并不乐观。受钢价拖累，铁矿石价格也将回落但降幅极其有限，100美元/吨水平很难跌破。

## 第一部分 钢材市场

### 一、2020年前三季度中国经济恢复势头迅猛，全年GDP或呈近2%增长

根据国家统计局数字显示，2020年前三季度，我国实现国内生产总值722786亿元，按可比价格计算，同比增长0.7%。分季度看，三季度增长4.9%，预计全年增长或将达到2%左右（不久前国际货币基金组织预测值为1.8%），成为全球在新冠肺炎疫情袭扰下唯一实现经济正增长的国家。

前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长1.2%，继1-8月全国累计工业增加值今年以来首次由负转正后继续加快，说明中国主要工业行业已经逐渐恢复正常并实现增长。据统计，9月份，在列入统计的41个工业大类行业中，35个行业实现增长，行业增长面为85.4%；而从列入统计的612种工业主要产品中，有426种产品同比实现增长，行业主要产品增长面为69.6%，近7成产品和行业实现增长。受基建项目整体推进的拉动，能源和原材料行业明显好转，带动工业增速回升。前三季度，黑色金属冶炼和压延加工业累计增长5.3%，有色金属冶炼和压延加工业增长1.9%。增速前五名的行业除钢铁行业外，分别为计算机、通信和其他电子设备制造业7.2%，电气机械和器材制造业增长5.6%，专用设备制造业增长5.1%，汽车制造业增长4.4%。从原材料产品上看，今年前三季度我国钢材、十种有色金属、水泥、平板玻璃分别增长5.6%、3.5%、-1.1%、0.4%。1-9月，全国固定资产投资额（不含农户）为436530亿元，同比增长0.8%，2020年以来首次实现正增长。其中，全国房地产开发投资103484亿元，同比增长5.6%，增速环比加快；基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比

增长 0.2%、铁路运输业投资增长 4.5%、道路运输业投资增长 3.0%、水利管理业投资增长 0.9%、公共设施管理业投资下降 3.3%，降幅收窄 0.6 个百分点。

2020 年 1-8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 37166.5 亿元，同比下降 4.4%，但降幅比 1-7 月收窄 3.7 个百分点，预计今年前三季度的统计数据或将恢复正增长。

另根据海关总署的统计数据，1-9 月，全国累计进出口总额 231150.9 亿元，同比上升 0.7%，今年以来首次实现正增长，说明中国已经从新冠肺炎疫情中恢复，进出口实现正常运行。其中，出口 127102.5 亿元，同比上升 1.8%；进口 104048.4 亿元，同比下降 0.6%，累计贸易顺差 23054.2 亿元。

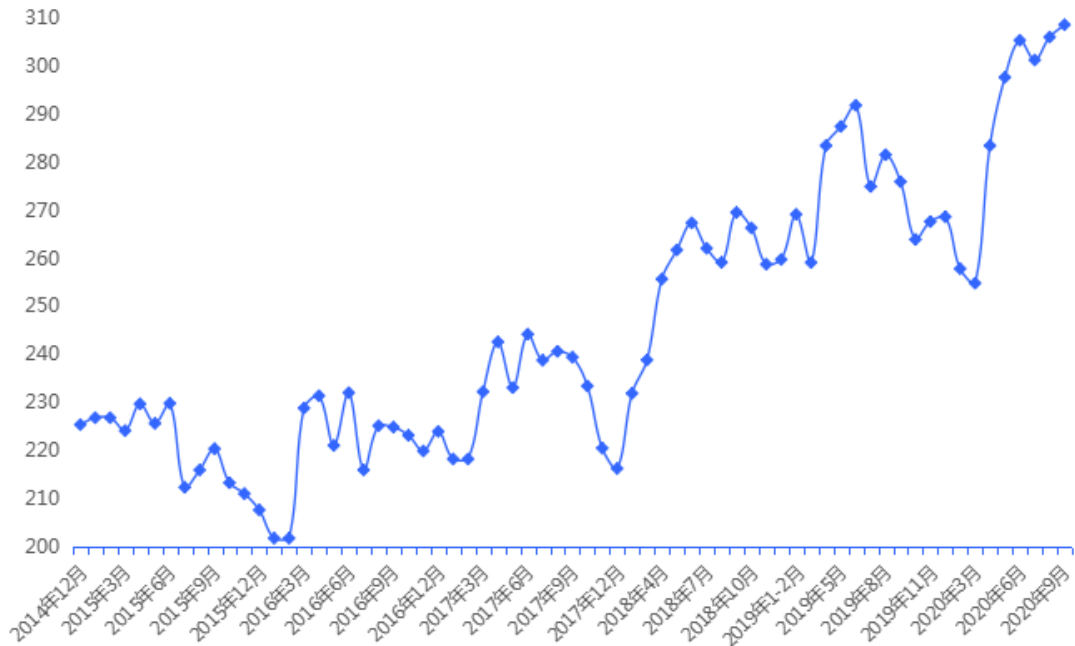
虽然目前经济增长势头良好，但是经济运行面临的国际环境复杂严峻，全球新冠肺炎疫情仍在蔓延，世界主要经济体经济陷入衰退，外部不确定性因素仍比较多。我国目前经济运行的多数指标增速仍然低于 2019 年同期水平，一些指标的累计增速仍处于下降区间，因此必须持续全力做好党中央关于“六保”和“六稳”工作，推动经济持续复苏。

## 二、日产粗钢依旧居高不下，全年产量将超 10 亿吨

根据国家统计局的数据，2020 年前 3 季度，我国黑色金属压延和加工行业（钢铁行业）以 5.3% 的累计增长率位居规模以上工业全行业第三位，仅低于计算机通信电子设备制造业和电气机械器材制造业。受国家“国内大循环为主体、国际国内双循环相互促进的新发展格局”的经济发展战略的影响，我国 1-9 月累计实现生铁产量 66548 万吨，粗钢产量 78159 万吨，同比分别增长 3.8% 和 4.5%，同期中国钢材产量为 96424 万吨，同比上升 5.6%。由于铁矿石价格的持续高涨，钢厂对废钢的使用量有所增加，9 月当月的铁钢比 2020 年以来首次降至 82% 以下，但前三季度的累计铁钢比依旧维持在 85.1% 的相对高位。说明 2020 年受新冠肺炎疫情影响，废钢产出一度减少导致供应不足，加上中国钢铁生产的长流程工艺下，废钢很好地扮演了铁矿石替代品的作用，但中国钢铁生产对铁矿石的高度依赖问题一段时间内仍然难以化解。

9 月当月，我国粗钢产量 9256 万吨，平均日产粗钢 308.5 万吨，再创历史新高，逼近 310 万吨/日并连续 4 个月保持 300 万吨以上水平。前三季度我国平均日产粗钢水平 285.3 万吨，按此数值推算的 2020 年中国全年粗钢产量或将超过惊人的 10.4 亿吨水平。

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

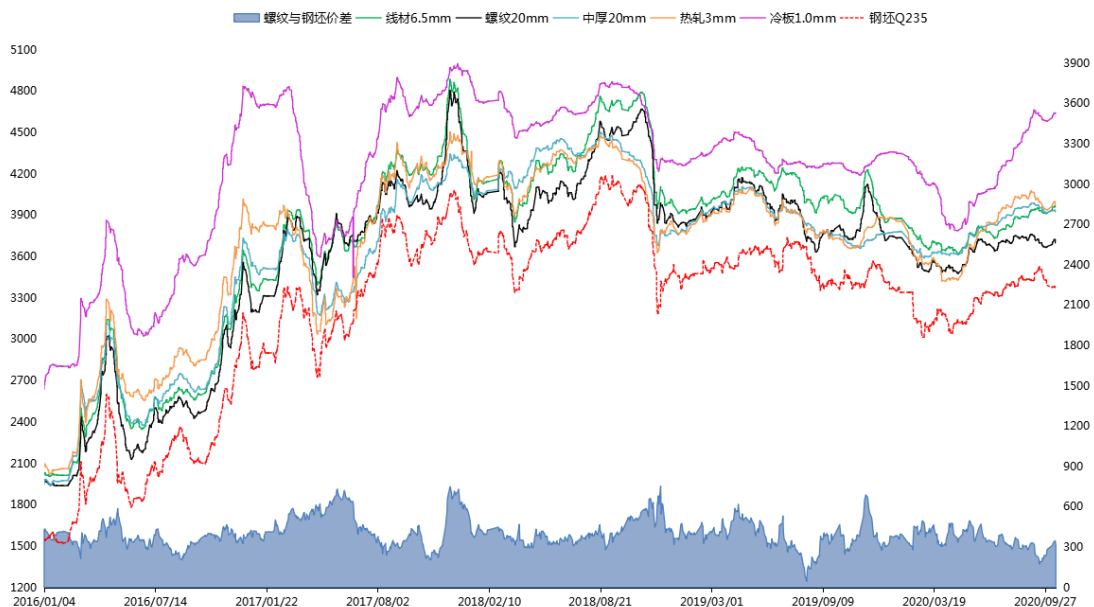
### 三、出口下降，进口增加，年粗钢表观消费量或同比增长 10%

根据海关总署的数据统计，2020年1-9月中国累计出口钢材4038.5万吨，同比下降19.6%，按此数据推算的全年钢材出口或减少至5400万吨以下。同期，我国累计进口钢材1507.3万吨，同比上升72.2%，而进口金额则仅同比上升了12.0%，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，钢材价格相对中国国内市场具有一定的价格优势，从而形成向中国出口数量的增加并在一定程度上对国内市场形成了冲击。根据同期钢材进出口量计算，1-9月我国累计净出口钢材2531.2万吨，折合粗钢2100万吨。依此推算，2020年全年出口钢材折合粗钢不超过3000万吨，由此推算的国内粗钢表观消费量或将超过10亿吨，较前期预测值上升3000万吨以上。巨大的内需市场成为拉动中国粗钢表观消费的根本动力，如果还原新冠肺炎疫情的影响，中国粗钢表观消费峰值或在10.5亿吨以上，以此推算我国的粗钢产量的峰值或接近11亿吨，全国钢铁产能或将接近14亿吨。

### 四、国内市场价格有所恢复，吨钢利润下降近三成

从2019年以来我国钢材市场价格走势上看，2020年前三季度国内五大类钢材品种（含钢坯）价格基本延续了区间震荡态势，除冷轧板价格较2019年同期有所上行外，其他品种价格均呈小幅下降态势且自2019年1季度后形成的整体钢材价格震荡下行的趋势没有根本改变。

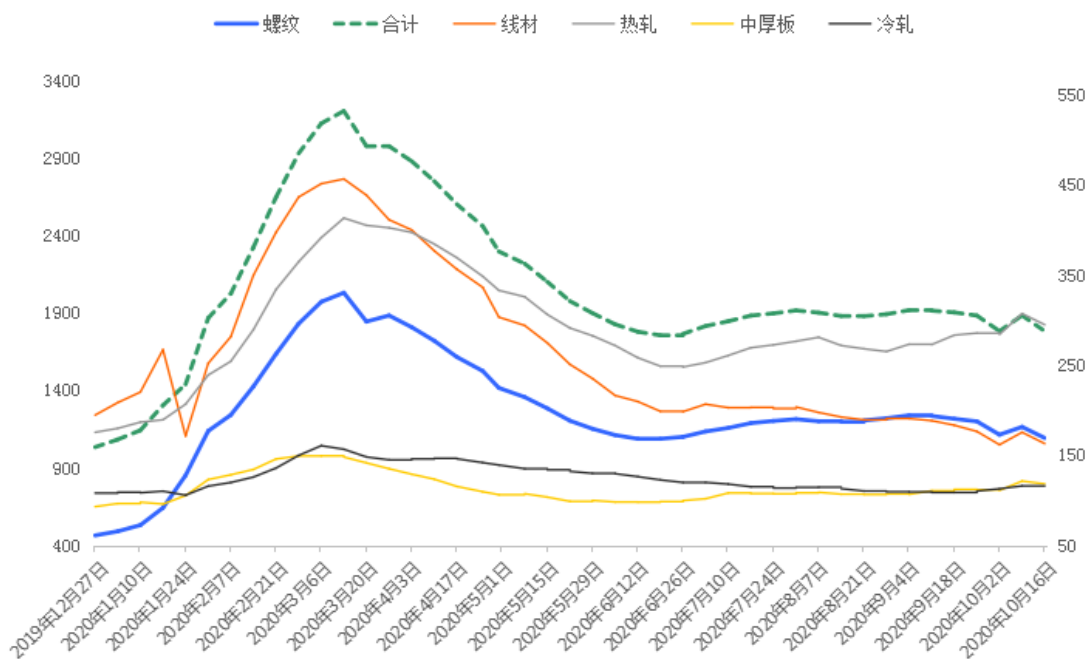
图 2: 2019 年 1 月至 2020 年 9 月中国钢坯及五大类钢材品种现货价格走势  
单位：元/吨



资料来源：五矿经研院

从社会钢材库存上看，截至10月16日，我国五大类钢材累计库存较9月中旬下降120万吨左右，累计库存降至1800万吨以下水平。其中，受基建开工刺激的螺纹钢库存下降近100万吨，库存降幅占比超过80%，对现货市场的价格产生较大支撑，避免了在“银十”期间价格下行的尴尬局面。2020年前三季度，由于新冠肺炎疫情的影响，全国钢材社会库存平均水平超过2000万吨，较2019年同期增长了近700万吨，增幅超过50%。预计在疫情彻底被控制前，由于对“封闭断供”的恐慌，我国社会钢材库存保持1700万吨以上较高水平的状态还将持续。

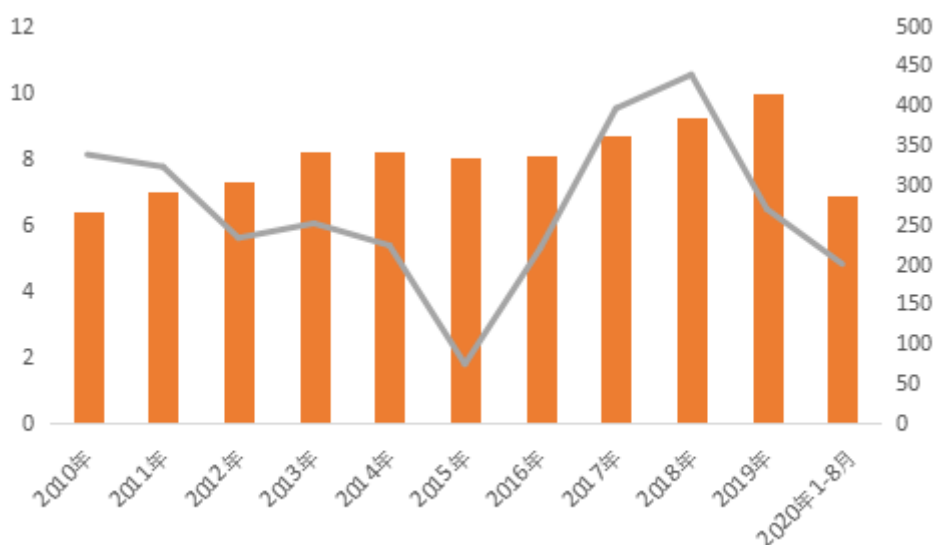
图3：2020年以来中国钢材社会库存变化情况  
单位：万吨



资料来源：五矿经研院

从国家统计局公布的数据推算的吨钢利润上看，1-8月我国黑色金属冶炼和压延加工业行业利润总计1374.4亿元，同比下降了23.1%。按1-8月中国累计粗钢产量6.89亿吨计算，2020年1-8月我国累计的粗钢吨钢利润仅为199.5元/吨，同比下降24.3%，为自2010年以来的行业次低点。这就是中国钢铁工业目前“大而不强”的尴尬现象：产量逐年攀升至10亿吨以上而利润水平则逐年下行至200元/吨以下。

图4：2010年以来中国粗钢吨钢利润变化情况  
单位：万吨

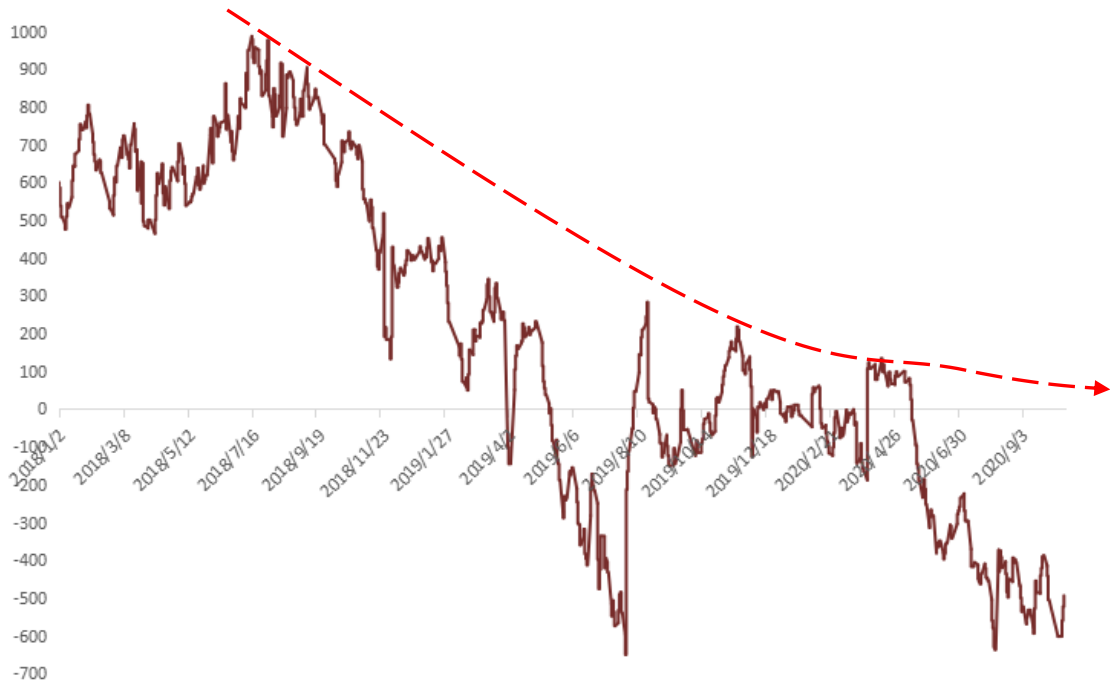


资料来源：五矿经研院

如果不考虑钢厂生产的递延性，只按每日实时钢价和原料价格计算的实时钢材利润更加悲惨。截至2020年10月16日，模型推算的2020年前三季度我国钢铁企业实时平均吨钢亏损214元，从前9个月的单月运行看，只有4月盈利95元，其他月份均为亏损，7月亏损371元/吨，8月亏损462元/吨，9月495元/吨，单月亏损额呈扩大趋势。按中国钢厂原料库存水平40天计算，这一亏损面将在11月末或12月初出现，这一数字也预示着2020年4季度的钢材市场行情难言见好。

按1-8月国家统计局公布的数字计算，截至8月末中国钢铁行业的毛利率仅为3.1%，毛利率同比下降30.3%。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”，赚取微薄的“铁矿石加工”费用。

图5：2018年以来中国钢铁行业粗钢吨钢平均利润水平  
(实时理论计算)变化趋势  
单位：元/吨



资料来源：五矿经研院

## 五、四季度钢材市场行情并不乐观

综上所述，2020年3季度，中国经济的优异表现以及“以国内大循环为主”的经济发展模式刺激了钢材价格在传统消费旺季走出较为强劲的行市，其中现货市场表现优于期货市场。但从期货市场看，资本对钢材市场后市预期并不乐观，而现货市场方面，自2019年形成的钢价缓慢下降趋势也并未改变，整体价格仍呈箱体震荡趋降行情。因此，2020年四季度的价格行情并不乐观，四季度的钢价整体仍将保持震荡走弱行情，现货市场或继续保持相对看淡的情绪。

## 第二部分 铁矿石市场

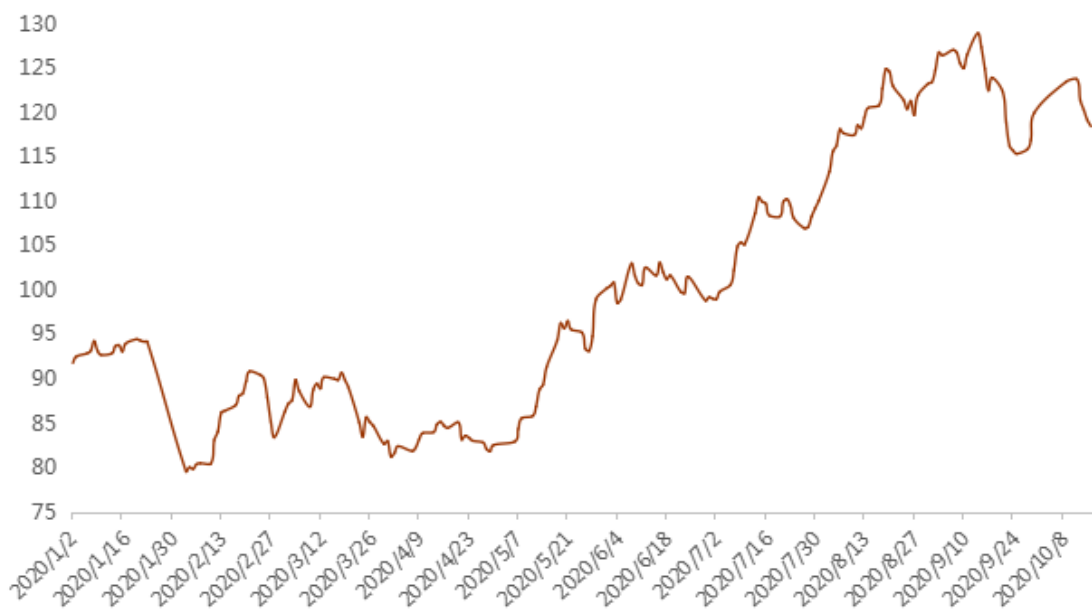
### 六、2020年前三季度铁矿石量价齐飞

2020年前三季度，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继续支撑对铁矿石的旺盛需求。根据海关总署统计数据显示，2020年9月，中国进口铁矿石10854.7万吨，月平均进口单价110.75美元/吨，月环比增加7.1%。1-9月，中国铁矿石累计进口量达到86846.2万吨，累计进口金额826.3亿美元，累计平均进口单价为95.14美元/吨。自2019年3月以来，我国月度进口铁矿石数量和月平均价格均呈逐月上升态势。即便是在2020年突发新冠肺炎疫情期间，中国进口铁矿石价格趋势也未出现任何改变，成就金属矿业业内对铁矿石的“黑金美誉”。

根据中钢协铁矿石价格指数统计数据显示，9月15日的127.32美元/吨为本年度的最高点，较2020年以来79.53美元/吨的低点价格涨幅超过60%。9月当月，中钢协进口铁矿石平均价格达到122.76美元/吨且自7月31日铁矿石突破110美元/吨后始终保持120美元/吨左右的水平高位运行。2020年前三季度，中国铁矿石平均进口价格上升至99.44美元/吨，较2019年同期92.86美元/吨的平均价格上涨了6.58美元。受进口矿价格上行影响，前三季度，我国进口矿港口现货（车板）平均价格飙升至822元/吨以上水平，同比上升52元/吨；而国产矿（62%品位）年化平均价也因此受益最高上涨突破745元/吨，同比上升59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



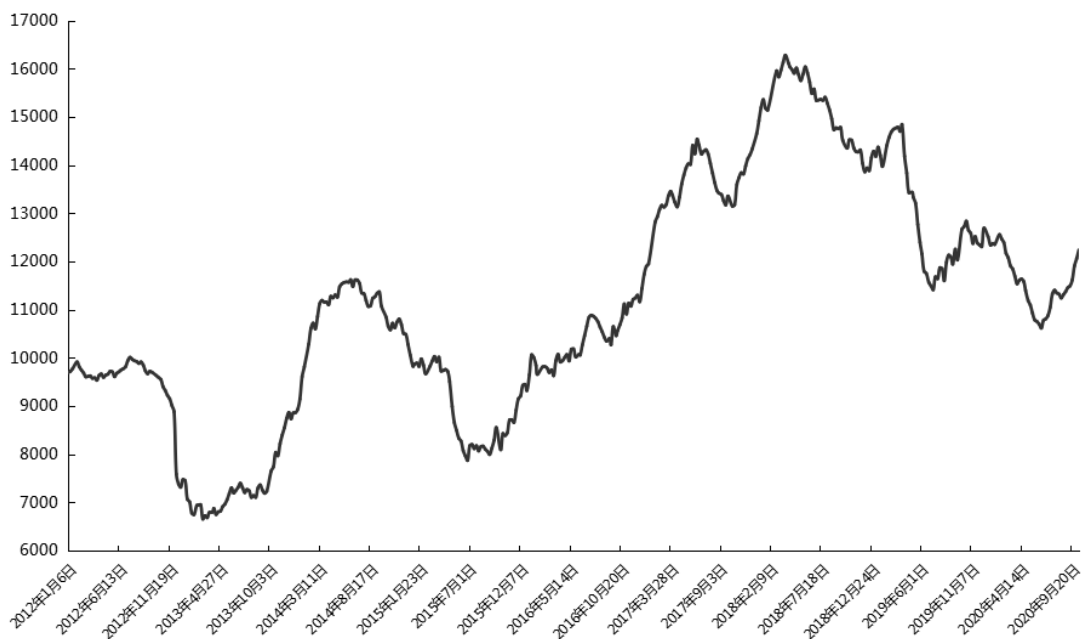
数据来源：中国海关总署

### 七、港口库存略有恢复，有利于继续扮演“缓冲池”的作用，但贸易矿量增加导致市场风险上升

截至10月16日，中国主要港口铁矿石库存上升至1.22亿吨以上，较8月中旬的统计数字增加近800万吨，预计随着海外主力矿山发货量的增加，港口库存还将呈缓慢上升态势并逐渐恢复至年初的1.25亿吨水平。从库存结构上看，澳矿5853万吨，巴西矿3521万吨，贸易矿5814万吨，库存的增加主要来自贸易矿的较大增幅，说明市场在高价格情况下的投机行为加大。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。目前看，铁矿石港口现货库存这一“缓冲池”作用今后仍将持续发挥作用，但是高价位下的现货投机行为也必然会增加市场未来的不确定性。

图7:2012年以来中国港口铁矿石库存变化

单位：万吨



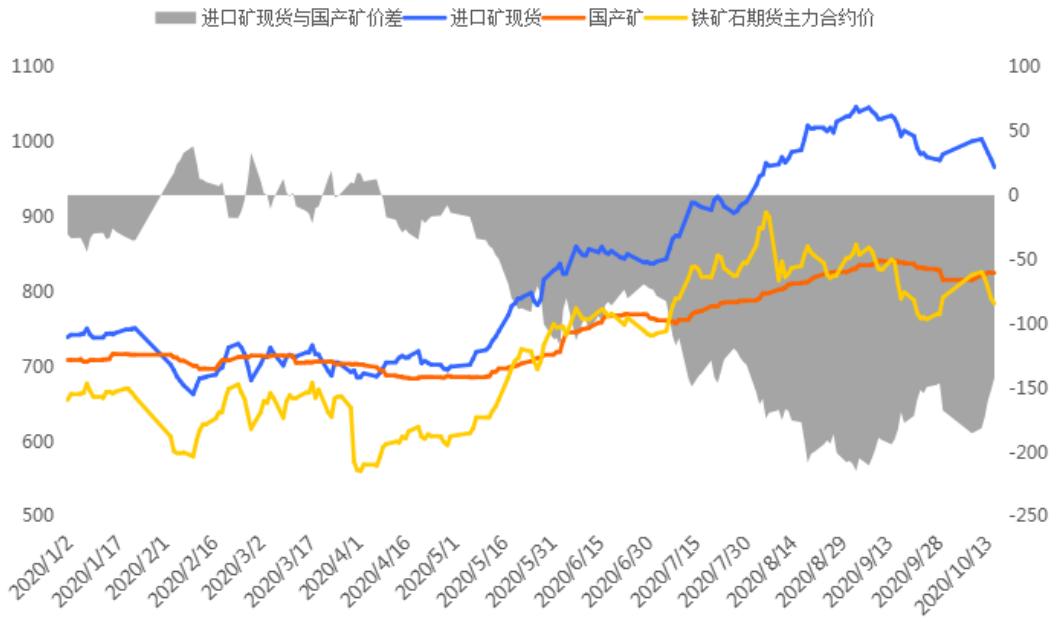
数据来源：五矿经研院

#### 八、我国国产矿产量增长乏力，对外依存度居高不下

中国铁矿资源贫矿多、富矿少，再加上多年的开采，中国国产铁矿石的品位逐年下降。根据中国冶金矿山协会的统计数据，2020年1-8月中国铁矿石原矿产量56217.9万吨，同比增长0.69%，按2019年全国重点矿山的选矿比计算的实际成品矿产量只有1.7亿吨，而实际成品矿产量或只有1.4亿吨左右，由此计算的我国1-8月的铁矿石对外依存度超过84%。

同时，从进口矿港口现货价格和国产矿价格走势的对比看，截至10月16日，进口矿港口现货价格（62%、车板价）高出国产矿价格近80元/吨，相当于国产矿65%品位的产品价格。从下图可以明显看出，2020年以来，在期货价格的助推下，铁矿石进口矿港口现货价格“高歌猛进”，而国产矿价格则平缓上行，国产矿价格完全跟从进口矿价格的运行趋势，在市场中毫无话语权可言。

图 8: 2020 年以来中国进口矿港口现货价格、国产矿价格、期货主力合约结算价格及进口矿现货与国产矿价差走势  
单位：元/吨



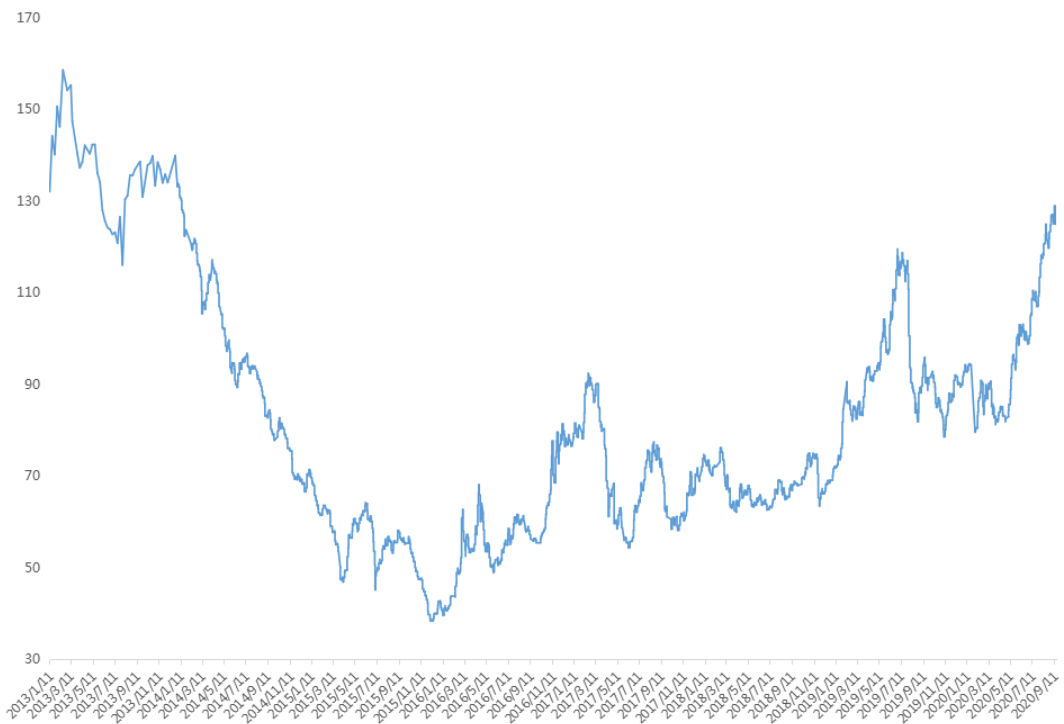
数据来源：五矿经研院

#### 九、四季度铁矿石价格或将有限下降

根据中钢协铁矿石价格指数的数据，目前中国进口铁矿石价格已经达到了自2013年以来相对较高水平且自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 9：2013 年以来中国进口铁矿石价格长期走势

单位：美元/吨



数据来源：五矿经研院

随着铁矿石价格的飙升，中国钢铁市场原料成本的运营风险加大，钢厂运营难度增加。预计，四季度的铁矿石价格或因冬季限产对原料需求的影响等因素而在加剧震荡中略有下行，但受海外主力矿山的高度垄断和中国铁矿石金融属性不断增强等因素的制约，任何有利于价格上行的理由都将被演绎为价格上行的支撑理由，即便矿价下行，降幅也将十分有限。预计，四季度的进口铁矿石（62%，FOB 青岛）价格或在 100 美元/吨以上的较高价位持续运行，100 美元/吨价格很难跌破。