

黑色金属月度形势分析

---铁矿石价格热情难退，钢价上行承压，钢企未来经营形势不容乐观

中国金属矿业经济研究院 左更

摘要:1-5月，在国内经济持续向好刺激下，钢铁下游用钢行业旺盛依然需求。在国家“稳供应、稳物价”的要求下，5-6月的大类钢材价格平均降幅接近15%，但相比年初水平依旧上涨超过2成。下游需求的旺盛依旧刺激我国粗钢产量依旧保持旺盛势头，5月当月我国日产粗钢连续超过320万吨，刺激铁矿石价格单月月均价格升至174美元/吨高位，实现“V”字反转震荡格局。料后市在国家“稳供应、稳物价”要求下，钢材价格难有作为，但日产粗钢的持续高涨将支撑铁矿石价格热情难退，钢铁生产企业利润将较前期大幅下降。

一、经济向好刺激下，钢铁下游用钢行业需求依然旺盛

1-5月，我国整体经济向好运行，钢材下游主要用钢行业对钢材的需求消费依旧保持旺盛态势。

房地产行业:根据国家统计局的数据，1-5月份，全国房地产开发投资54318亿元，两年平均增长8.6%。其中，住宅投资40750亿元，增长20.7%。1-5月份，房地产开发企业房屋施工面积839962万平方米，同比增长10.1%，其中，住宅施工面积593318万平方米，增长10.5%。1-5月，我国房屋新开工面积74349万平方米，增长6.9%。其中，住宅新开工面积55515万平方米，增长9.1%。房屋竣工面积27583万平方米，增长16.4%。其中，住宅竣工面积19880万平方米，增长18.5%。5月份，房地产开发景气指数（国房景气指数）为101.17，自2020年7月后始终保持100以上的运行数值。作为钢材下游用钢第一大户，房地产开发景气指数大于100运行充分说明了房地产行业依然整体运行有序并有力支撑了钢材需求的旺盛态势。

基础建设方面:今年1-5月，全国固定资产投资（不含农户）193917亿元，同比增长15.4%；比2019年1-4月份增长8.5%，2020-2021两年平均增长4.2%。其中，工业投资同比增长18.1%、制造业投资增长20.4%、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11.8%。1-5月份，制造业投资同比增长20.4%，高于全部投资5.0个百分点；两年平均增速为0.6%。原材料制造业投资增长24.2%，其中，黑色金属冶炼和压延加工业投资增长40.0%，化学原料及化学制品制造业投资增长31.8%，非金属矿物制品业投资增长18.2%，有色金属冶炼及压延加工业投资增长15.5%。此外，消费品制造业和装备制造业投资分别增长19.3%和19.2%。

机械设备方面:今年1-5月我国通用设备制造业固定资产投资增长9.4%、专用设备制造业固定资产投资增长28.9%、电气机械和器材制造业投资增长24.4%、计算机、通信和其他电子设备制造业增长27.6%。1-5月通用设备制造业

累计工业增加值同比增长 27.2%、专用设备制造业累计工业增加值同比增长 22.6%。2021 年 1-5 月中国累计生产金属切削机床 25 万台，同比增长 48.8%，累计生产工业机器人 136405 套，同比增长 73.2%。

汽车制造业：2021 年 1-5 月，我国累计生产汽车 1075.2 万辆，累计同比增长 38.4%。其中轿车 381.9 万辆、新能源汽车 102 万辆，累计分别增长 36.9%和 41.2%。

造船工业：1-5 月，我国铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业累计固定资产投资增长 17.9%。

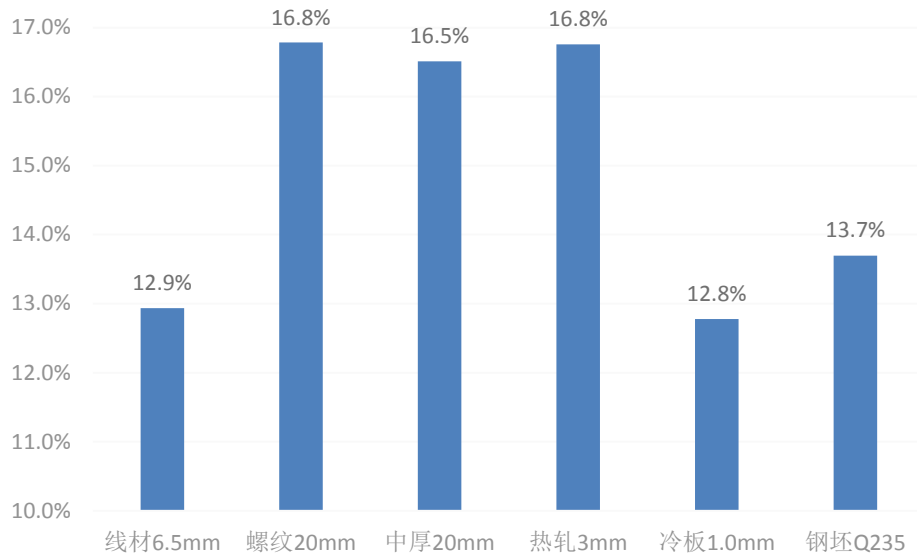
家电行业：1-5 月，计算机通信和其他电子设备制造业工业增加值累计增长 21.5%，同期仅微型计算机产量就达到 17890 万台，累计同比增长 47.3%；移动通信手持机 60662 万台，同比增长 27.8%。

以上数据充分表明，2021 年 1-5 月我国主要用钢行业需求依旧保持绝对的旺盛，刺激钢铁行业的粗钢产量节节攀升。同时，以铁矿石为代表的钢铁原料价格的不断攀升也使得钢材价格不断向上运行，下游行业对钢材的接受能力越来越弱。仅以空调市场统计，以 1P 的空调为例，2000 年至 2021 年的 21 年内，价格由 1800 元上涨至 3660 元，总体涨幅 103%，年化价格增长 3.4%，低于同期居民消费指数的年化增长幅度，说明 20 余年的时间内，家电行业的加权后价格基本维持稳定，而钢材、铜材等原料价格的上行则使其成本不断上升，空调行业即便在夏季来临的旺季依然涨价无望，消费者对价格的敏感度越来越高。此情况说明，钢材消费端接受能力的减弱将带来前端供给增加而后端需求渐弱态势的“胀库”的形成，势必造成钢铁行业全行业链条的运行停滞，后果不堪设想。

二、5 月钢材价格平均降幅接近 15%，但相比年初水平依旧上涨超过 2 成

受经济持续向好影响，钢材价格在 5 月 13 日前走出“绝对向好”行情。截至 5 月 18 日，我国五大类钢材品种价格平均上涨近 46%，而钢坯价格则涨幅接近 50%。之后随着国家对“稳供应、稳物价”的要求以及相关部门打击市场投机行为的力度不断增大，钢材价格自高位逐渐下行，截至 6 月 18 日，全国五大类钢材品种价格与 5 月 13 日的高价位相比，平均跌幅超过 15%，其中，螺纹钢、中厚板、热轧卷板的跌幅均达到或接近 17%，冷轧卷板和线材的跌幅相对较小，但也超过 13%。而钢坯的价格则因原料成本的支撑下降 14%。即便如此，相对于年初的价格，五大类钢材品种的价格依旧上涨了近 21%，钢坯价格则上涨了超过 28%。

图 1：2021 年 5 月 13 日至 6 月 18 日我国主要钢材品种降幅示意



资料来源：五矿经研院

三、1-5月我国粗钢产量依旧保持旺盛势头，日产粗钢连续超过320万吨

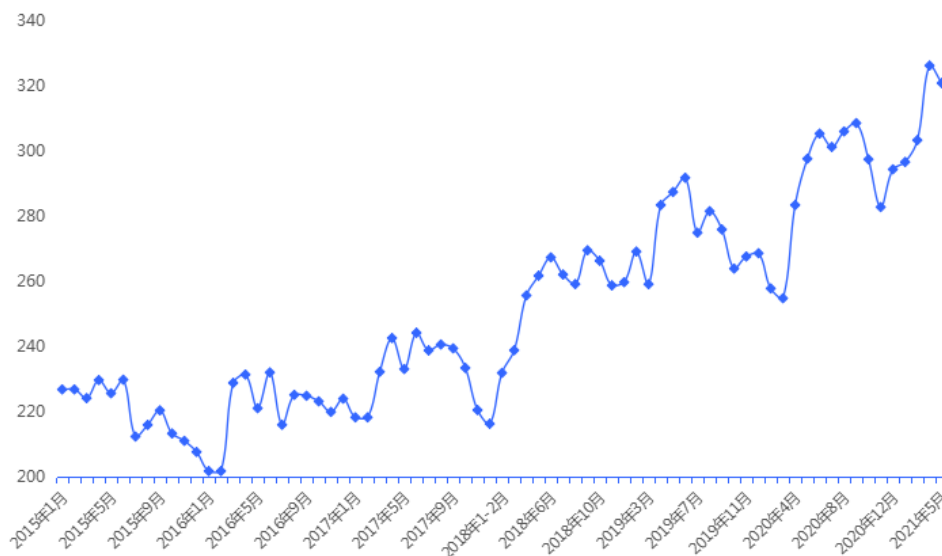
根据国家统计局公布的数据计算，2021年1-5月我国实现生铁产量37990万吨，同比增长5.4%，实现粗钢产量47310万吨，同比增长13.9%，累计生产钢材57657万吨，累计增长16.8%。5月当月我国钢铁行业铁钢比为78.6%，较4月份的历史最低值环比上升了1个百分点，1-4月累计计算的铁钢比为80.3%，较2020年84.3%的全年水平下降3.9个百分点，充分说明了废钢已经越来越被钢铁生产企业选择成为钢铁生产的重要原料。同时也说明在钢材价格高企的情况下，电炉钢开工比例上升。在铁矿石价格高企的情况下，钢铁生产企业更多地选择了废钢作为铁元素的来源。未来废钢作为能够替代铁矿石的唯一炼钢原料，其优质的节能环保性能将会受到中国钢铁生产企业广泛青睐。

同时根据1-5月的数据，可以发现一个相悖的问题就是：按2020年10.65亿吨粗钢等量计算，预计2021年废钢使用增量将增加4200万吨左右。而根据中国废钢协会的数据，2020年至2030年我国社会废钢产出量每年增加量预计约1000万吨，即便加上全部社会废钢的库存，2021年可新增供应量也仅有2000万吨左右，与计算出的4200万吨的新增需求量之间尚有2000万吨以上的差距。目前看，解决问题的方法只有如下几个：一是增加进口废钢；二是降低粗钢产量；三是铁矿石降低价格以相对减少废钢使用量；四是增加钢坯的进口以直接满足钢材生产的需求。目前看只有第四点更为可行。

经计算，2021年5月当月我国日产粗钢320.8万吨，再次突破320万吨以上水平，1-5月我国累计日产粗钢水平313.3万吨，较2020年年均日产粗钢数字增长近23万吨。按1-4月份的数字计算，我国2021年的粗钢产量或达到11.4-11.5亿吨，较2020年10.64亿吨的产量再度增长8000万吨左右。要实现今年年初实际压减粗钢产量的计划，难度变得越来越大！

图2：2015年1月-2021年5月我国月度日产粗钢变化

单位：万吨



资料来源：五矿经研院

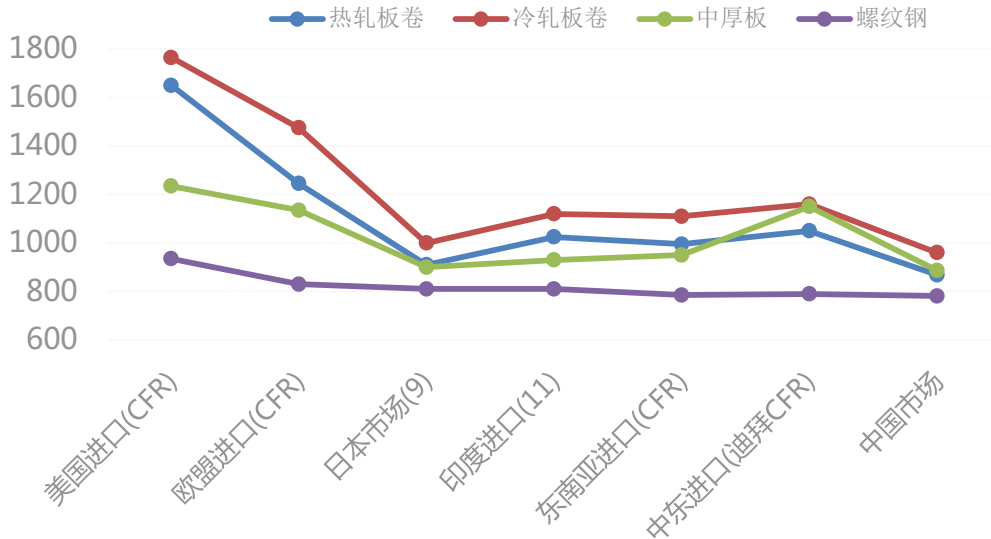
四、国际、国内市场钢材价差依然较大

根据海关总署数据显示，2021年1-5月，我国累计出口钢材3092.4万吨，同比增长23.7%，累计出口金额2858.27亿美元，同比增长42.9%，累计出口单价6002.1元/吨（约合924.3美元/吨）。同期，中国累计进口钢材609.7万吨，累计进口金额725.74亿美元，分别同比增长11.6%和31.8%，累计进口单价7731.7元/吨（约合1190.0美元/吨）。经计算，2021年1-5月我国累计进出口钢材折合粗钢2050万吨左右，全年看，2021年我国进出口粗钢不会超过5000万吨。

由于国外新冠肺炎疫情持续，钢铁工业生产受阻，2021年以来，国外主要市场的钢材价格居高不下，与我国国内市场形成巨大的价格差。从5月31日全球主要国家（地区）钢材交易价格对比上看，中国市场价格远低于国外主要钢材市场价格，其中，热轧、冷轧的价差幅度达到32%左右，中厚板价差在18%左右，而螺纹钢的价差最小，也有6%左右。由于国外市场的钢材价格远高于国内市场，使得中国钢材生产企业有利可图，即便国家在5月份取消了钢材的出口退税。目前看国外钢材在全方位品种上与国内钢材存在价格差距，钢厂为争夺出口市场而生产动能较高。这也是我国钢材产量居高不下的原因之一。

图3：2021年1-5月全球主要钢材市场与中国价格对比情况

单位：美元/吨



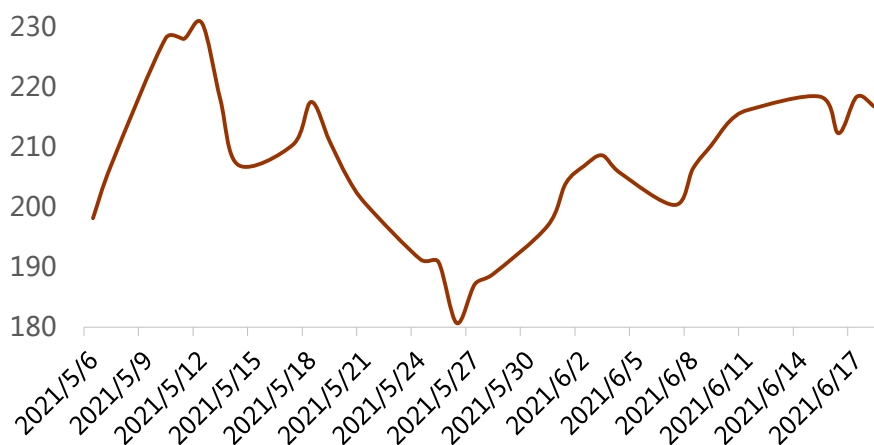
资料来源：五矿经研院

从1-5月中国钢材进出口数量上分析，预计2021年我国钢材进出口折算粗钢或较2020年持平或略低，继而根据1-5月中国粗钢的累计产量推算出今年我国钢材市场表观消费量接近11亿吨。

五、5月份铁矿石价格高位“V”字震荡

根据中钢协铁矿石价格指数数据，2021年5月以来，中国进口铁矿石价格跌宕起伏、高位盘整。5月12日，进口铁矿石价格达到230.92美元/吨的历史峰值，5月26日创下当月最低点180.70美元/吨后，阶段跌幅接近22%；之后进口铁矿石再次上攻至6月17日的218.38美元/吨，阶段涨幅接近21%。5月以来的进口铁矿石价格整体呈现“V”字反转态势。5月当月中国进口铁矿石平均价格为阶段价格涨幅接近40%。2021年5月的平均价格达到205.39美元/吨，较4月份的月均价178.03美元/吨，环比上升15.4%。而截至2021年5月18日的6月份平均价格则已经达到210.65美元/吨，高位环比再增2.6%。

图4：2021年5月1日-2021年6月18日中国铁矿石进口价格走势
单位：美元/吨



数据来源：CIOPI、五矿经研院

根据中钢协铁矿石价格指数（CIOPI）的数字分析，自2013年CIOPI有数字

记录以来，铁矿石进口价格已经完全突破了历史峰值平台区。更为重要的是，自2015年以来，铁矿石的底部价格支撑位逐年提高，2020年5月和11月，中国进口铁矿石逐渐抬升的底部价格斜率两次变轨陡升，至今铁矿石价格已高居在200美元/吨以上区间震荡。长期趋势上看，除非强有力的抑价措施，否则180-190美元/吨的价格或将成为未来一段时间进口铁矿石价格的有力支撑。

图6：2013年1月-2021年4月中国铁矿石进口价格走势
单位：美元/吨

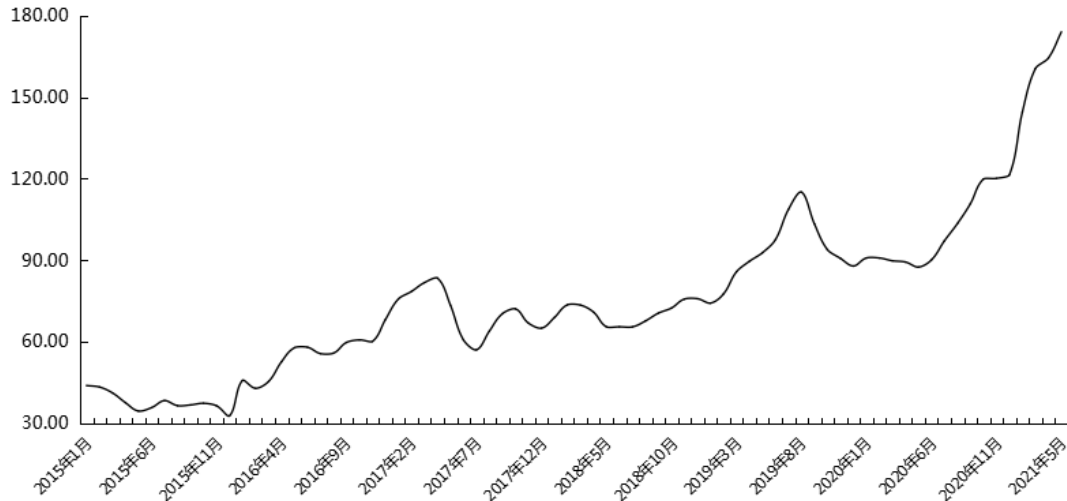


数据来源：CIOPI、五矿经研院

六、2021年5月铁矿石进口单月均价升至174美元/吨

中国粗钢产量的节节升高带动铁矿石进口量价齐飞。根据海关总署的统计数据，2021年5月，我国进口铁矿石8979.0万吨，进口金额高达156.235亿美元，2021年1-5月，我国共进口铁矿石47176.5万吨，同比增长6.0%，累计进口金额为750.153亿美元，同比增长85.7%。5月我国铁矿石累计平均进口单价为174.0美元/吨，累计进口平均价格为159美元/吨，分别同比增长约99.0%和76.7%。

图6：2015年1月至2021年5月中国月度铁矿石进口均价变化
单位：美元/吨



资料来源：五矿经研院

根据海关总署公布的数据，2021年1-5月中国进口铁矿石的累计金额已经超过750亿美元。根据2019年中铝和赢联盟公布的有关西非几内亚西芒杜1至4号矿区的开发方案，此费用足可支撑同时开发西芒杜铁矿的全部资源。也就是说2021年1-5月我国进口铁矿石的费用就足以用来开发几内亚西芒杜铁矿石的4个矿区的资源，而开发后的西芒杜铁矿石将使我国至少每年获得2亿吨的权益铁矿，而一旦开发完成，届时我国铁矿石以高对外依存度为代表的“三高”局面将大大改善。

七、国家“稳供应、稳物价”要求下的钢材价格难有作为，但矿价热情难退，钢铁生产企业或重现艰难度日局面

5月以来，由于钢材价格的不断上行，引起国家高层领导和各部委的高度关注。国家总理李克强连续在国务院会议中对“稳供应、稳物价”提出要求，国家各部委也先后多次发声，对恶意炒作、囤积居奇、扰乱市场等行为作出规范要求。在此情况下，钢材价格很难再有上行空间。而近期国家发改委称，未来至2025年，我国对粗钢的消费需求仍有增加。这一判断也基本上奠定了钢材价格不会陡然下跌的判断。因此，可以预计，未来一段时间，钢材价格将以在目前已经形成的价格区间内震荡为主。但由于钢价已处于2015年以来的高位区间，有可能出现针对市场传言和未来预期的价格大幅波动，但持续时间不会太长，市场参与者切勿盲目地追涨杀跌。

铁矿石原料方面，短期看，铁矿石市场或仍保持相对高位的震荡格局。但如果宏观政策持续保持高压，在钢价难有向上有效突破的前提下，作为长流程炼钢的主要原料，进口铁矿石价格亦或高位盘整，等待时机。由于中国进口铁矿石历史价格高位已被“顺利”突破，价格向上运行的空间已无法估量。尤其是铁矿石价格的金融属性越来越强，其价格决定的权重也越来越大，金融投机资本的炒作或将使铁矿石在价格回归过程受到原180-190美元/吨历史高位区间的强力支撑。中国铁矿石价格的合理回归中将面临对180-190美元/吨区间的有效突破的压力。换言之，中国进口铁矿石价格真正意义上的下行破位，必须实现对180美元/吨价格的有效突破才能被市场所认可。因此，至少至7月中的短期行情仍将持续高位。

受金融投机资本推高下的钢铁原料价格上行因素的影响，目前看，中国进口

铁矿石的成本溢价水平已经上升至 550%左右，即铁矿石价格是其全球平均生产成本（FOB 成本）的 6.5 倍以上。中国钢铁生产企业成本控制压力加大，钢材生产企业的控成本的压力较大、利润将较前期大幅减少，钢铁企业或重现前几年艰难度日的局面。综上所述，要严格约束不断上行的铁矿石等原料价格，必须依靠国家强有力的行业、产业相关政策的纾解和调节。