

# 黑色金属行业月度形势分析

中国金属矿业经济研究院 左更

摘要：2021年7月，受局部地区汛情和新冠肺炎疫情反复的影响，中国主要经济指标增速放缓，钢市消费减弱。7月份，钢价略有反弹，但上行动力不足。铁矿石价格向下运行至短期内的支撑区域。预计，未来至9月中旬，在国家连续、多次的“稳供应、稳物价”的要求下，钢价向下松动可能性较大，矿价则有可能出现反弹，对钢铁企业成本形成冲击。

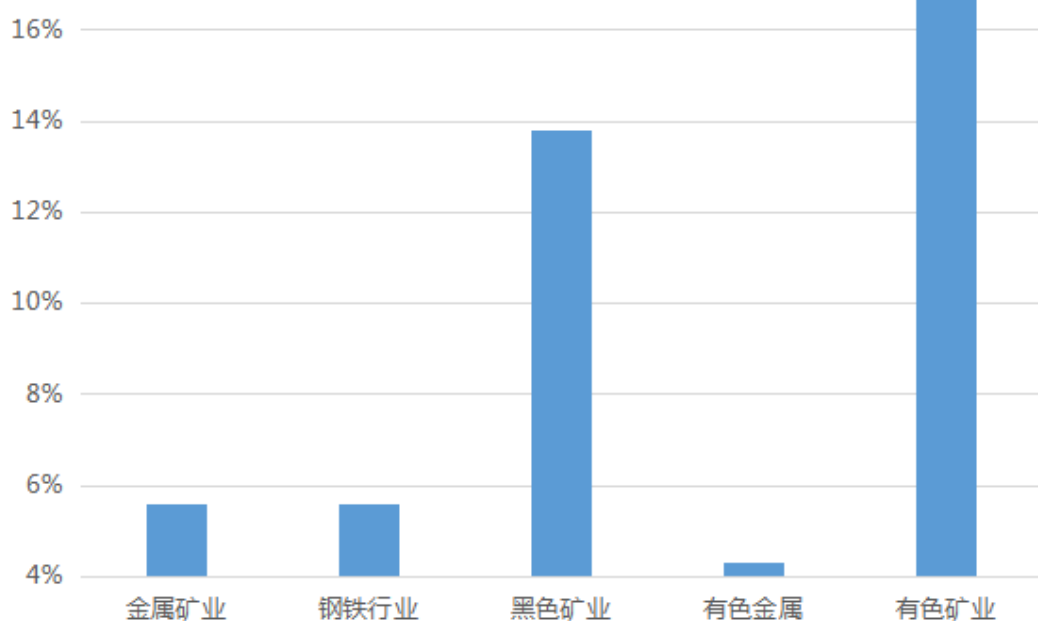
## 一、2021年7月中国经济增速放缓，但并不影响整体走势

7月份，受外部不确定因素增加和国内汛情、疫情影响，我国部分经济指标增速回落，但整体看仍处在合理区间范围内。首先，虽然河南遭遇汛情，但全国范围内农业形势总体稳定，夏粮今年增产2.1%，秋粮生产总体稳定；1-7月份，规模以上工业增加值同比增长14.4%，继续保持较快增长。其次，投资总体平稳增长。1-7月份，全国固定资产投资（不含农户）302533亿元，同比增长10.3%，两年平均增长4.3%。第三，进出口增长较快，1-7月份，进出口总额21.3万亿元，累计同比增长24.5%。第四，物价总体稳定，居民消费价格同比上涨0.6%，低于宏观调控预期目标。第五，生产领域保持恢复。1-7月，41个规模以上工业大类行业中39个行业同比实现增长，27个行业同比增速超过10%。第六，2021年上半年，全国规模以上工业企业利润同比增长66.9%，两年平均增长20.6%。上半年，我国经济两年平均增速5.3%，而且二季度经济增速比一季度增加了0.3个百分点。综合看，我国经济总体仍保持恢复增长态势。

从经济发展质量上看，2021年二季度，我国规模以上工业产能利用率达到78.4%，处于近年来较高水平，规模以上工业企业资产负债率同比下降0.4个百分点，利润同比增长66.9%，单位GDP能耗同比下降2%，清洁能源消费占比提高0.4个百分点。指标数字表明，中国经济发展依旧向着高质量发展的目标持续迈进。

就金属矿业行业而言，根据国家统计局数字，2021年1-6月，中国金属矿业行业共实现营业收入84031.9亿元，录得利润4691亿元，全行业利润率5.6%，利润额占全国规模以上工业企业利润总额的11.1%，同比增长222.14%，远高于规模以上工业企业66.9%的平均水平。上半年中国金属矿业行业实现的利润已经超过2020年全年水平。其中，黑色金属冶炼和压延加工业（钢铁工业）实现利润2671亿元，超过2020年全年利润总额，行业利润率5.6%；黑色金属矿业行业实现利润380.3亿元，基本与2020年全年利润相当，行业利润率13.8%；有色金属冶炼和压延加工业（有色工业）实现利润1403.7亿元，也基本达到2020年全年利润水平，行业利润率4.3%；有色金属矿业行业实现利润236亿元，行业利润率16.7%。

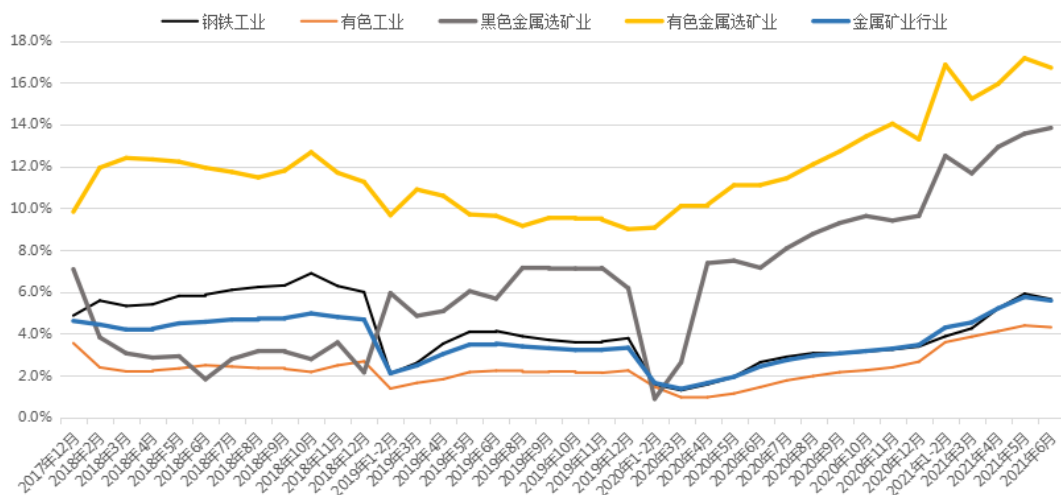
图 1: 2021年上半年中国金属矿业行业各子行业利润率情况



数据来源：国家统计局，五矿经研院

从2017年以来的中国金属矿业行业利润率变化曲线上看，中国金属矿业全行业发展良好，呈逐步上升势头，表明在我国双循环发展格局下，金属矿业行业已逐渐摆脱前一阶段的周期性低谷并迎来新的发展机会。

图2：2017年1月-2021年6月中国金属矿业行业各子行业利润率变化情况



数据来源：国家统计局，五矿经研院

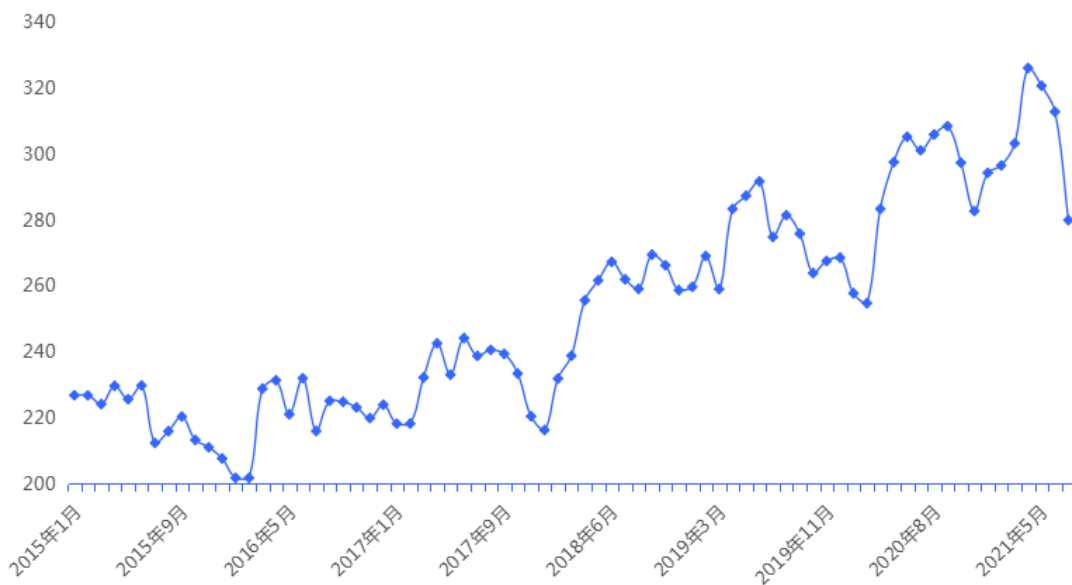
## 二、7月粗钢同比下降8.4%，但累计平均日产粗钢仍超306万吨

根据国家统计局公布的数据计算，1-7月，我国实现生铁产量53350万吨，同比增长2.3%，实现粗钢产量64933万吨，同比增长8.0%，累计生产钢材80902万吨，同比增长10.5%。7月，由于局部地区的汛情和疫情反复，部分影响钢材消费，加之我国压减粗钢产量的政策加码，各主要产钢大省相继出台减产指标，

导致7月份我国生铁产量7285万吨，同比下降8.9%，粗钢8679万吨，同比下降8.4%，钢材11100万吨，同比下降6.6%。1-7月，我国钢铁行业铁钢比为82.2%，较2020年同期下降了6.0个百分点，较2020年铁钢比84.3%的全年水平下降2.1个百分点。6月当月，中国铁钢比上升至83.9%，环比增加3.2个百分点，较2020年同期增加0.9个百分点。铁钢比数值的变化充分说明，在废钢价格相对铁矿石价格不占优势，同时电炉钢企业生产恢复的情况下，废钢资源部分被电炉产钢消化，导致高转炉所需废钢难以得到有效供给，钢厂为稳定生产，只能转向使用铁矿石作为原料。未来如不能保证废钢资源的稳定供应，我国依然无法摆脱铁矿石的高度对外依存的困境。

根据国家统计局公布的数字计算，7月当月日产粗钢量快速下降至280万吨，创下近16个月的最低值。然而1-7月，我国累计日产粗钢量依然超过了306万吨，较2020年同期平均日产粗钢水平增长32万吨。如果按此数字计算，2021年，中国粗钢产量将较2020年增加1.17亿吨以上，届时，中国粗钢产量将接近11.8亿吨水平，而按照2021年1-7月平均累计日产粗钢306万吨计算，中国粗钢产量也将接近11.2亿吨。由此可以看出，2021年后5个月，我国压减粗钢产量的任务何其艰巨！

图3：2015年1月-2021年7月我国月度日产粗钢走势（单位：万吨）



资料来源：五矿经研院

### 三、下游主要用钢行业增长迅速，需求旺盛

7月，受部分地区汛情和新冠肺炎疫情的影响，部分钢材用钢行业指标出现回落，但并不改变今年以来总体增长的势头。1-7月，我国钢材下游行业势头依然保持较好增长态势，支撑了钢材消费的增长。

根据国家统计局的数据，2021年1-7月，全国房地产开发投资84895亿元，同比增长12.7%，增速较1-6月回落2.3个百分点。其中，住宅投资63980亿元，增长14.9%，较1-6月的增速回落2.1个百分点。1-7月，房地产开发企业房屋施工面积为891880万平方米，同比增长9%，增速回落1.2个百分点。其中，房

屋新开工面积 118948 万平方米，同比下降 0.9%，增速较 1-6 月下降 4.7 个百分点。2021 年 7 月，我国房地产开发景气指数为 100.98，较 6 月 101.05 的数值下降 0.07。其中，房屋新开工面积下降幅度较大，意味着未来房地产景气指数可能还会有一定幅度的下降。而房地产作为用钢第一大户，其指标的下降会对未来钢材消费产生负面影响。

2021 年 1-7 月，全国固定资产投资(不含农户)302533 亿元，同比增长 10.3%，较 1-6 月的同比增速下降 2.3 个百分点。分行业看，工业投资同比增长 14.4%，其中，采矿业投资增长 8.9%；制造业投资增长 17.3%；电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资增长 1.7%，均较 1-6 月的数值下降 1-2 个百分点。而基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)同比增长 4.6%，其中，水利管理业投资增长 6.9%；公共设施管理业投资增长 2.8%；道路运输业投资增长 4.4%；基本下降 3-4 个百分点，尤其是铁路运输业投资下降 4.4%，较 1-6 月的数值下降 4.8 个百分点。固定资产的投资增幅下降，意味着未来相关行业的基础建设将放缓，届时将对钢材的消费增量带来减量影响。

2021 年 1-7 月，我国汽车行业累计投资同比下降 3.5%，工业增加值累计增长 16.7%，较 1-6 月的数值下降 2.2 个百分点，1-7 月共生产汽车 1459.1 万辆，同比增长 18.9%，其中累计生产新能源汽车 157.2 万辆，同比增长 194.9%。

家电方面，根据国家工信部的相关数据，2021 年 1-6 月，全国家用电冰箱产量 4434.6 万台，同比增长 18.8%；房间空气调节器产量 12328.3 万台，同比增长 21.0%；家用洗衣机产量 4293.9 万台，同比增长 33.5%。而 6 月的国内市场零售量却呈全线下滑态势，彩电、空调、冰箱、洗衣机线下销售量分别下降了 31.6%、7.2%、18.1 和 16.5%。2021 年 1-6 月，全国家用电器行业营业收入 8291.7 亿元，同比增长 33.1%；利润总额 498.1 亿元，同比增长 14.7%。家电行业利润增长与销售收入、产量增长之间的不匹配，一定程度上说明了目前国内市场对钢铁下游行业制成品消费能力正在逐渐下降。

机电产品方面，1-7 月，我国通用设备制造业增加值同比增加 21.5%，专用设备制造业增加值同比增加 17.8%，累计出口机电产品 6.88 万亿元，增长 25.5%，累计出口金额占上半年我国出口总额的 59.0%。机电行业的增长对钢材消费起到了一定的支撑作用，也刺激了我国钢材的间接出口增长。

出口方面，2021 年 1-7 月，我国工业企业出口交货值累计达到 78170 亿元，同比增长 20.7%。

总体看，由于局部地区汛情和疫情的突然反复，我国主要用钢行业 7 月的经济指标大部分呈现放缓迹象，但从 2021 年 1-7 月我国主要用钢行业的总体需求上看，绝大部分指标依然相对良好，对钢材的需求仍保持着绝对数量上的刺激。但是，主要指标的增幅放缓乃至下滑会对未来几个月钢市带来冲击。从目前的市场反应看，钢材下游行业对现行钢价的接受能力不强。

#### 四、1-7 月我国钢材出口增长较快，累计出口量增长超 3 成

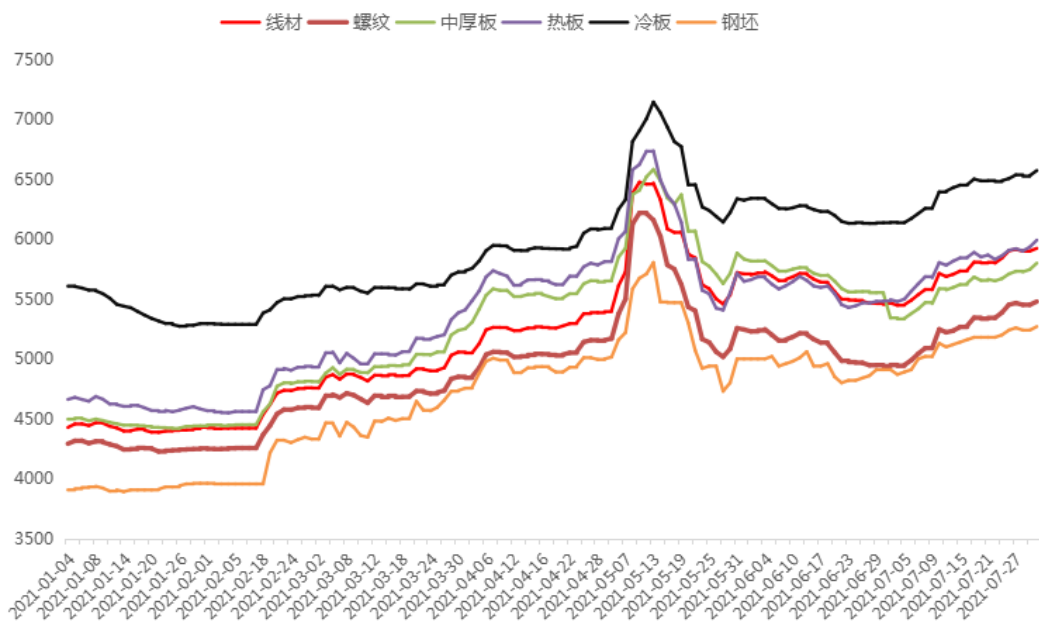
根据海关总署公布的数据，2021 年 1-7 月，我国累计出口钢材 4305.1 万吨，同比增长 30.9%，累计出口金额 444.57 亿美元，累计出口单价 1021.77 美元/吨，较 1-6 月的平均价格上升了 35.56 美元/吨，折合人民币 230 元/吨左右，与 7 月当月国内钢材市场价格的上涨幅度相当。同期，中国累计进口钢材 839.7 万吨，同比下降 15.6%，累计进口金额 102.817 亿美元，同比增长 18.8%，累计进口单

价 1224.45 美元/吨。经计算,2021 年上半年,我国累计进出口钢材折合粗钢 2880 万吨左右。由此推测,2021 年全年我国累计出口钢材折合粗钢 4900-5000 万吨左右。而之前按照上半年累计平均粗钢日产量 306 万吨计算的我国粗钢产量今年将突破 11.2 亿吨,国内粗钢表观消费量将达到 10.7-10.8 亿吨,中国国内市场对钢材的需求体量十分巨大。

### 五、7 月国内钢价再度震荡上行,五大类钢材价格平均涨幅近 9%

根据中钢协钢材价格指数数据,国内五大类钢材及钢坯价格 7 月份震荡上扬。截至 2021 年 7 月 30 日,线材、螺纹钢、中厚板、热板、冷板价格较 6 月末价格分别上涨 8%、11%、9%、9%和 7%,钢坯价格上涨 7%。但较 5 月 12 日前后的年内最高值尚有 400-600 元/吨的差距。由于钢坯价格涨幅较螺纹偏小,螺纹与钢坯之间的价差由 6 月的 100-200 元/吨扩大至 200 元/吨以上,钢厂利润转好。伴随着国家不断强调的“稳供应、稳物价”的政策要求,预计钢价上行空间基本被锁定,而如何控制原料价格成本成为中国钢铁行业“守利润、稳供应”的关键。目前的钢价已经刺激电炉钢生产企业开工生产,一部分原本流入高炉生产的废钢被电炉钢“截流”,高炉钢生产企业的铁钢比再度上升,对铁矿石消费的转向有可能推高矿价并造成钢铁企业生产成本的上升。在价格“封顶”的情况下,生产成本上升势必造成钢厂利润的减少。

图 4: 2021 年 1-7 月中国五大类钢材及钢坯价格走势 (单位: 元/吨)

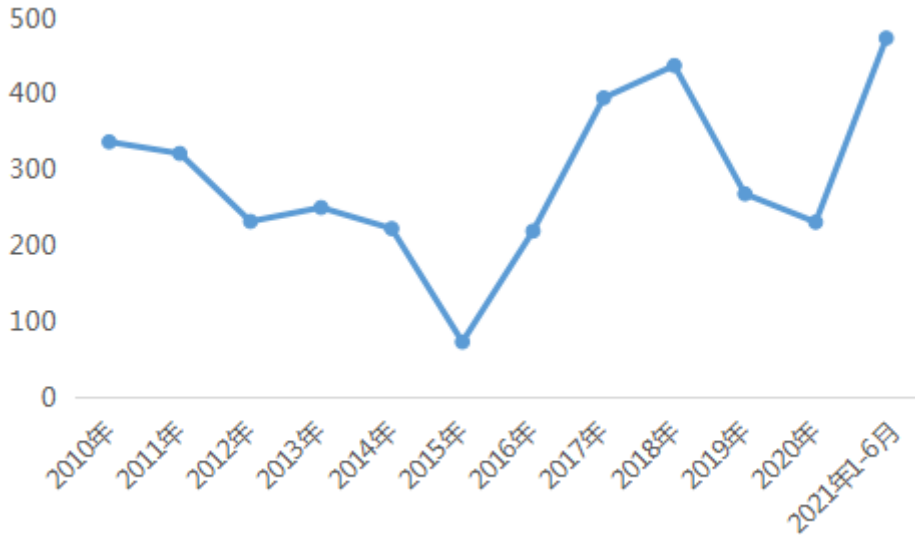


资料来源: 五矿经研院

从粗钢利润角度看,根据国家统计局公布的数字计算,由于钢价的上涨,2021 年 1-6 月,中国钢铁行业粗钢吨钢利润大幅上涨至每吨 474 元,年化吨粗钢利润为自 2010 年以来 11 年的最高值,超过了 2018 年 438 元/吨的最好水平。但是 2018 年的粗钢吨钢利润是通过有效控制原材料价格和大力压缩过剩产能、激发市场有效需求获得的,而 2021 年 1-6 月的粗钢吨钢利润是在国家放水资本对自

原料端至钢材下游消费行业的整体拉动背景下，所构成的钢铁行业表观景气度提高的“假象”。目前，我国钢铁行业整体链条受制于上游的原料成本和下游实际消费的承受能力，一旦消费端减弱而上游成本坚挺，钢材价格可能将大幅下降并造成行业利润的瞬间崩塌。

图 5: 2010-2021 年（上半年）中国粗钢吨钢利润变化情况（单位：元/吨）

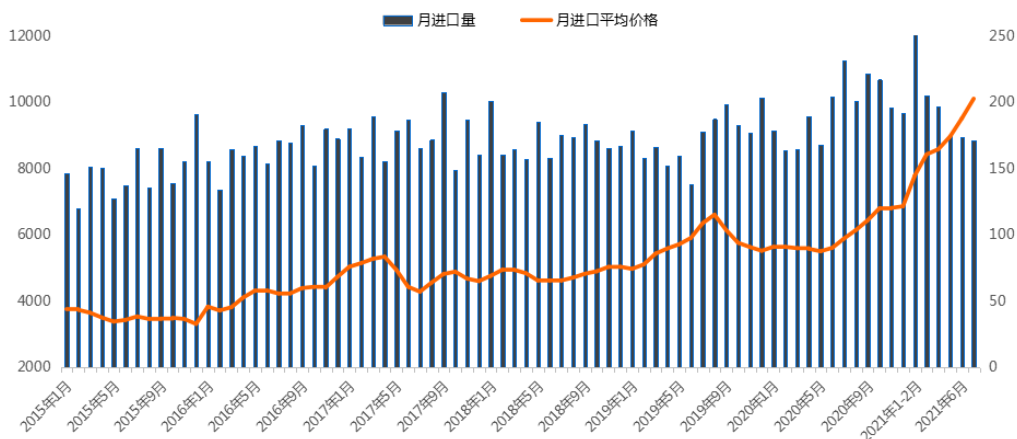


资料来源：五矿经研院

## 六、2021 年 7 月中国铁矿石海关进口均价（不含税）超 200 美元/吨

根据海关总署的数据显示，2021 年 1-7 月，我国累计进口铁矿石 64902.5 万吨，同比下降 1.5%，但是累计进口金额却达到了 1118.916 亿美元，同比增长 81.1%。经计算的 2021 年上半年我国铁矿石平均进口单价达到了 172.4 美元/吨，同比增长 88.8%。7 月当月，我国进口铁矿石 8850.6 万吨，较 1-7 月的平均值 9271.8 万吨下降了 421 万吨，但是 7 月的海关进口均价却由 6 月的 187.71 美元/吨上升至 202.46 美元/吨，同比增长了 108.54%。自 2015 年 1 月后形成的铁矿石进口“量价齐飞”的走势仍未改善。

图 6: 2015 年 1 月-2021 年 7 月我国月度铁矿石进口数量、金额变化（单位：万吨、美元/吨）



资料来源：五矿经研院

根据普氏铁矿石价格指数数据，2021年1月以来，中国进口铁矿石价格最低为150.1美元/吨，最高为233.1美元/吨，极值涨幅55.3%。2021年1-7月，普氏铁矿石指数平均价格为187.6美元/吨，7月平均价格为212.0美元/吨，较6月214.6美元/吨的平均价格略有下降。

图7：2021年1-7月中国铁矿石进口价格走势（单位：美元/吨）



数据来源：五矿经研院

经计算的普氏铁矿石价格指数5月份平均值为205.7美元/吨，与2021年7月海关实际进口价格基本相当，其原因在于普氏价格指数为即期价格，而海关统计价格则是在合同签订后的运输到港价格，在安排下海运船期前提下，基本滞后即期价格45-60天左右。据此推算，9月份的海关统计价格或将超过200美元/吨。

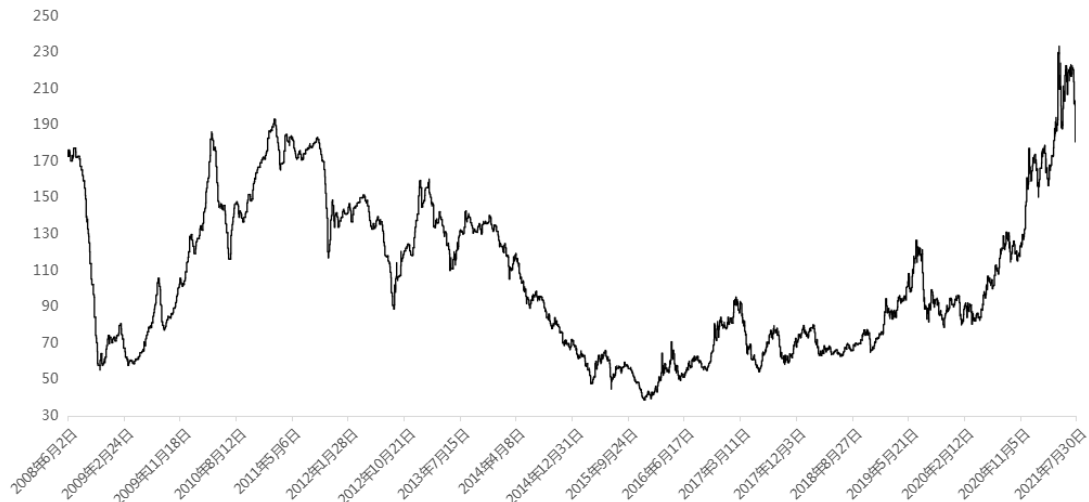
## 七、普氏铁矿石价格指数长期价格中枢不断上移

自2008年6月开始，铁矿石行业正式引入普氏铁矿石价格指数，至2021年7月30日止，普氏铁矿石价格指数的平均值为106.6美元/吨，75%分位线价格为137.3美元/吨，25%分位线价格为69.5美元/吨。这三个数据的意义在于：106.6美元/吨代表着自2008年6月以来普氏价格指数的长期中枢线；69.5美元/吨的25%运行线则代表了铁矿石价格较为低迷时的价格中枢，该数值基本等同于中国铁矿石生产企业的完全成本；而75%分位线则代表着在行业景气度较好状态下的铁矿石价格运行区间中值。同时，十分“巧合”的是，数据分析后的期间众数函数值为61美元/吨，基本代表了铁矿石价格的底部空间。2018年中国优异的钢铁行业表现，完全是在矿价全年徘徊在70美元/吨（25%分位线附近）以下获得的。但即便是69.5美元/吨，对比全球平均32.6美元/吨的铁矿石FOB成本，利润率也高达近115%。

由于自2020年3月开始的铁矿石价格的异常拉涨，铁矿石价格的长期价格

中枢被拉高，自 2021 年 4 月 20 日普氏铁矿石价格指数超越原历史新高的 180 美元/吨后，长期震荡在 180 美元之上近 4 个月之久，使得 180 美元/吨成为支撑矿价的“第一道”防线，而其下方的 137-160 美元/吨是自 2020 年 12 月以来铁矿石价格的密级分布区且铁矿石价格已有 9 个月没有 137 美元/吨以下的运行记录。根据以上分析，137-160 美元/吨将在未来一段时间对矿价形成较强支撑，短期内铁矿石价格一旦跌落此区间就将被支撑反弹。

图 8：2008 年 6 月-2021 年 7 月中国铁矿石进口价格（普氏）走势  
（单位：美元/吨）



数据来源：五矿经研院

## 八、近期看，钢价、矿价或将相对低位盘整运行

随着秋季来临，传统的钢材行业“金九银十”即将到来，河南已从汛情中恢复，局部地区疫情得到有效控制，多地的严格封闭管理逐渐解封，对后市的良好预期是近期钢市的最大向上支撑因素。而近期国际市场天然气价格暴涨，大幅拉高我国天然气价格，对国内实施“碳达峰”行动下的各项环保要求造成巨大阻碍，推高国内制造业成本。2021 年后期，中国经济发展依旧面临巨大的困难和挑战。

5 月后，国家多次在经济工作会议上部署、强调“稳物价、稳供应”的要求。钢铁工业作为我国国民经济发展的主要支柱和基础行业，必须在国家整体经济发展安排中，承担对下游主要用钢行业的稳定供应的责任。而从 5 月中旬后国家不断的“稳价格”要求看，目前的钢价依然一定程度上对下游用钢行业造成较大阻碍。由此判断：钢材价格近期极大可能在政策要求下进一步向下松动。

铁矿石方面，自 2021 年 8 月后的 11 个交易日，普氏价格迅速跌落至 160 美元/吨以下，下降幅度十分异常。矿价的连续下行加上煤焦价格坚挺以及对传统“金九银十”的预期，市场短期内极有可能出现较大反弹。