



# 铁矿石短期高位震荡 焦炭市场心态分化

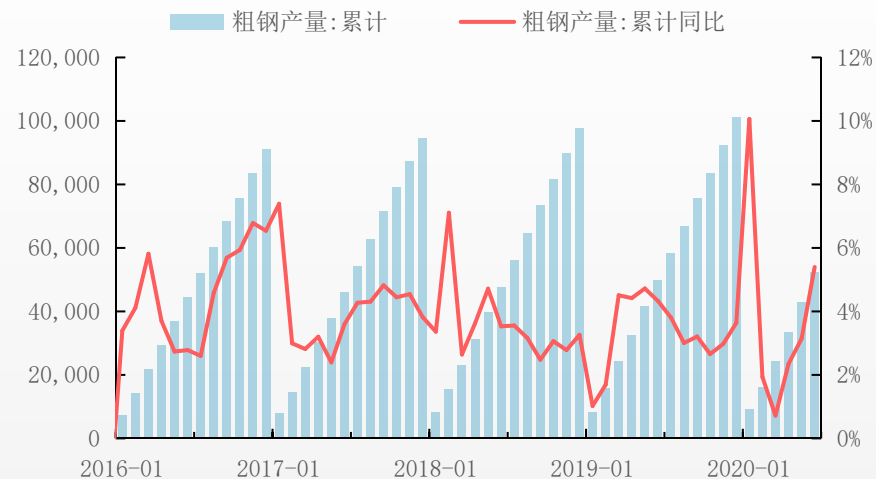
李睿舟 F3061473

2020年7月27日

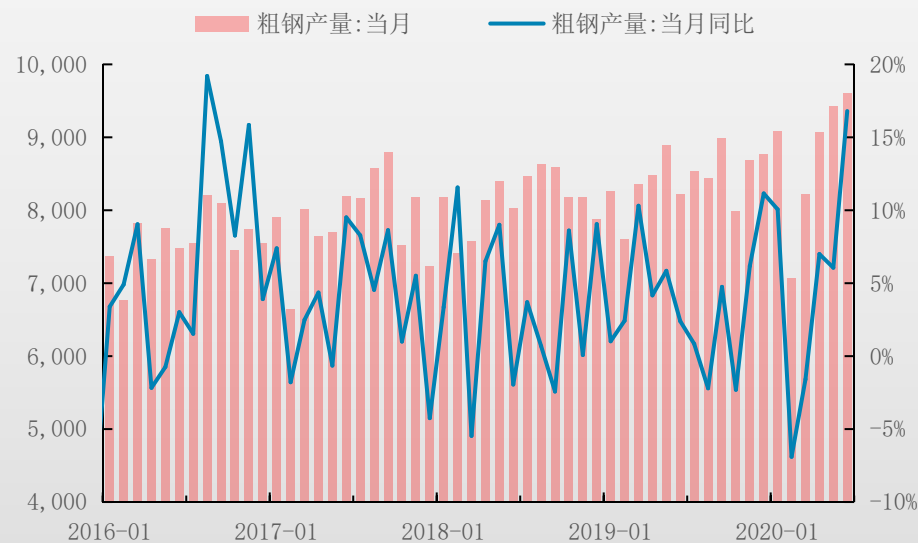
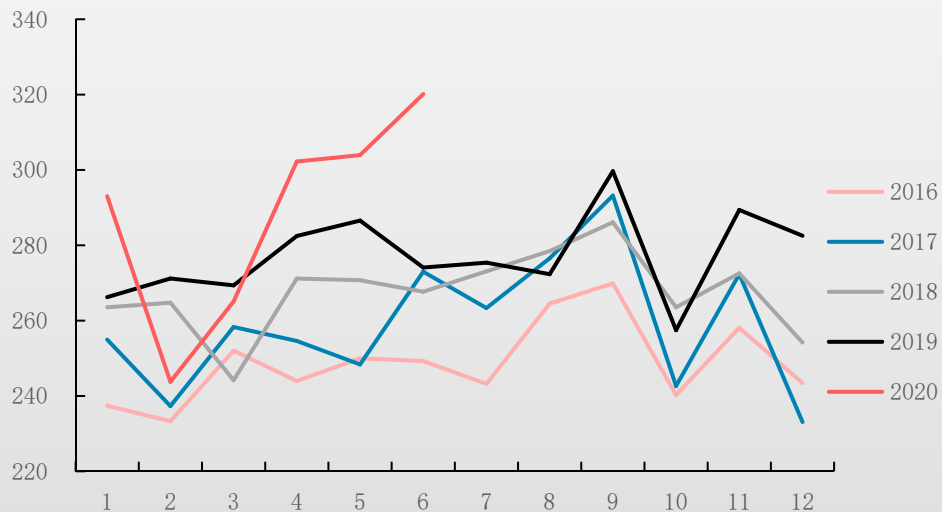


# 钢材供需两旺特征明显

- ◆ 上半年消费增长5%，同时上半年粗钢产量也增加5%
- ◆ 与此同时，钢材净出口1850万吨，同比减少1100万吨
- ◆ 还进口了320万吨的生铁
- ◆ 所以，上半年国内粗钢供给增加8%



粗钢日均产量

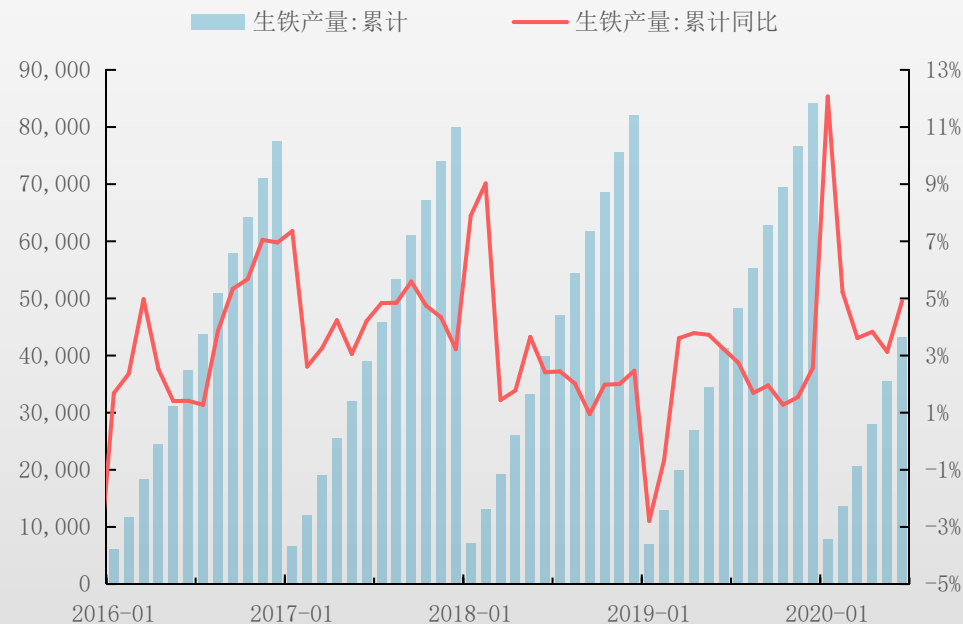
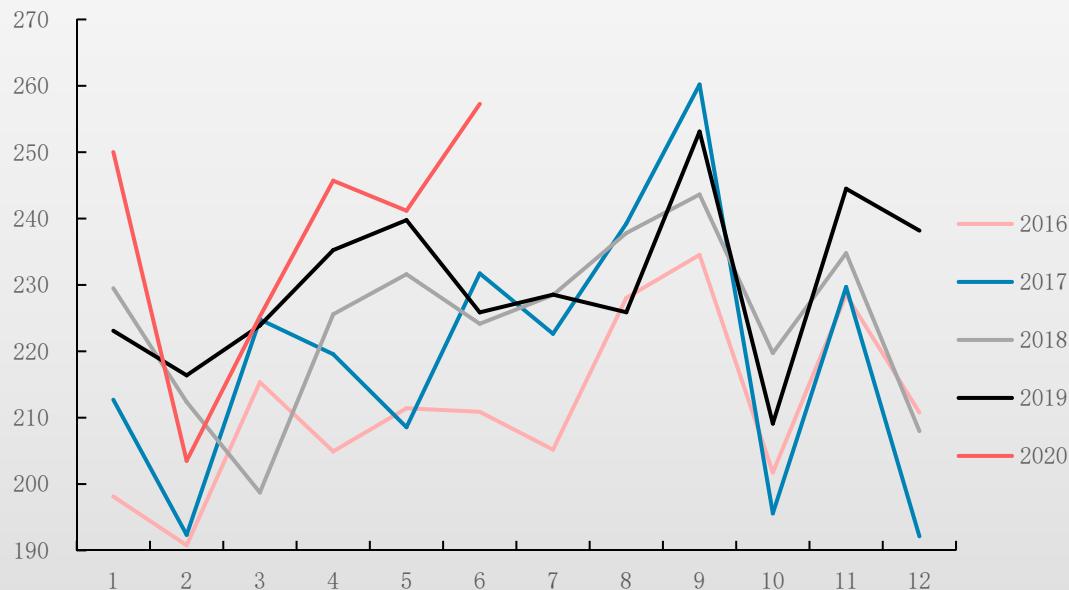




# 疫情对国内钢铁冶炼的影响极低

- ◆ 上半年生铁产量增加5%，或2000万吨
- ◆ 增加铁矿消费3700万吨，增加焦炭消费800万吨
- ◆ 上半年铁矿进口增4600万吨（海关数据）；上半年焦炭产量下降520万吨（统计局数据）
- ◆ 结果：铁矿库存同比基本持平；焦炭库存同比大幅低于去年同期

生铁日均产量

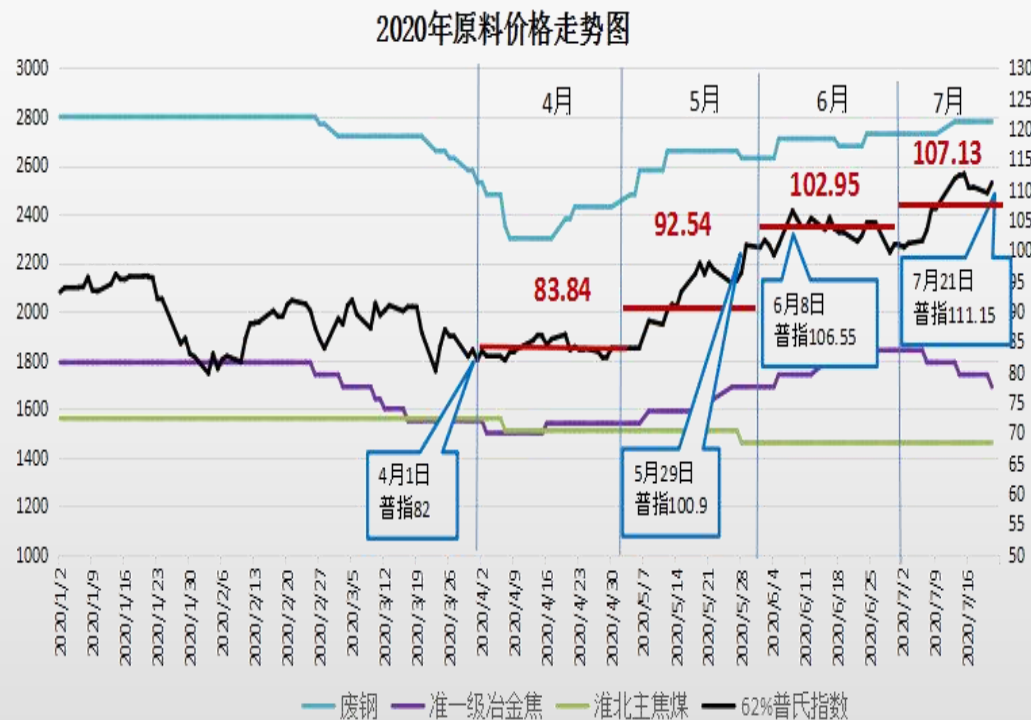


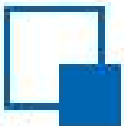


# 原料市场价格涨幅大于钢材

**上半年原料价格先跌后涨，整体强于钢价。** 2020年上半年均值与2019年同期均值比，**铁矿石**下跌0.29美元/吨，跌幅0.3%；**焦炭**下跌223元/吨，跌幅11.7%；**主焦煤**下跌130元/吨，跌幅9%；**废钢**下跌68元/吨，跌幅2.5%；**硅锰**下跌890元/吨，跌幅11.8%。

2020年原料市场价格变化						
日期	62%普氏	焦炭	主焦煤	废钢	硅锰	钒铁
1月1日	81.60	1790	1400	2800	6425	101500
1月23日	92.05	1790	1400	2800	6350	98500
<b>6月30日</b>	<b>101.05</b>	<b>1840</b>	<b>1150</b>	<b>2730</b>	<b>6575</b>	<b>107500</b>
<b>6月30日与1月1日比</b>	<b>19.5</b>	<b>50</b>	<b>-250</b>	<b>-70</b>	<b>150</b>	<b>6000</b>
<b>涨跌幅</b>	<b>23.8%</b>	<b>2.8%</b>	<b>-17.9%</b>	<b>-2.5%</b>	<b>2.3%</b>	<b>5.9%</b>
2019年上半年均值	91.40	1903	1451	2732	7547	192721
<b>2020年上半年均值</b>	<b>91.11</b>	<b>1680</b>	<b>1321</b>	<b>2664</b>	<b>6657</b>	<b>103426</b>
<b>涨跌</b>	<b>-0.29</b>	<b>-223</b>	<b>-130</b>	<b>-68</b>	<b>-890</b>	<b>-89295</b>
<b>涨跌幅</b>	<b>-0.3%</b>	<b>-11.7%</b>	<b>-9.0%</b>	<b>-2.5%</b>	<b>-11.8%</b>	<b>-46.3%</b>

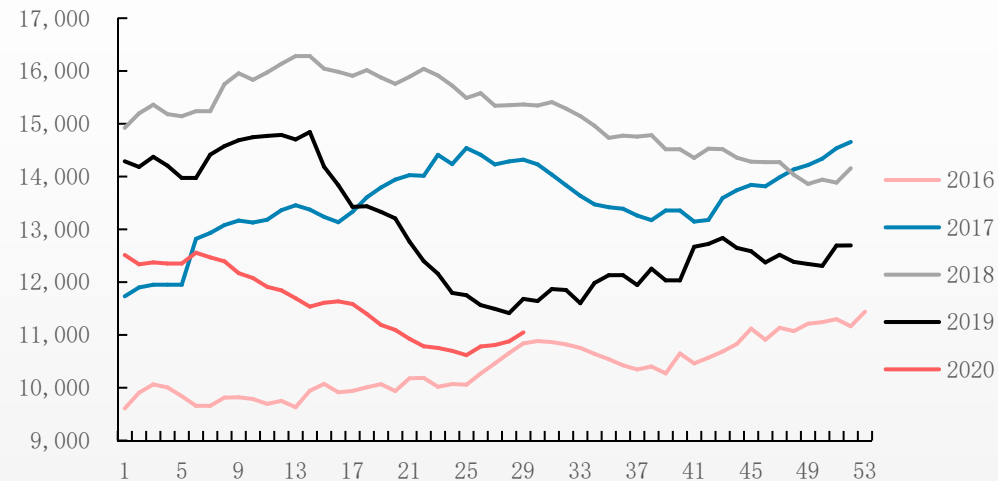




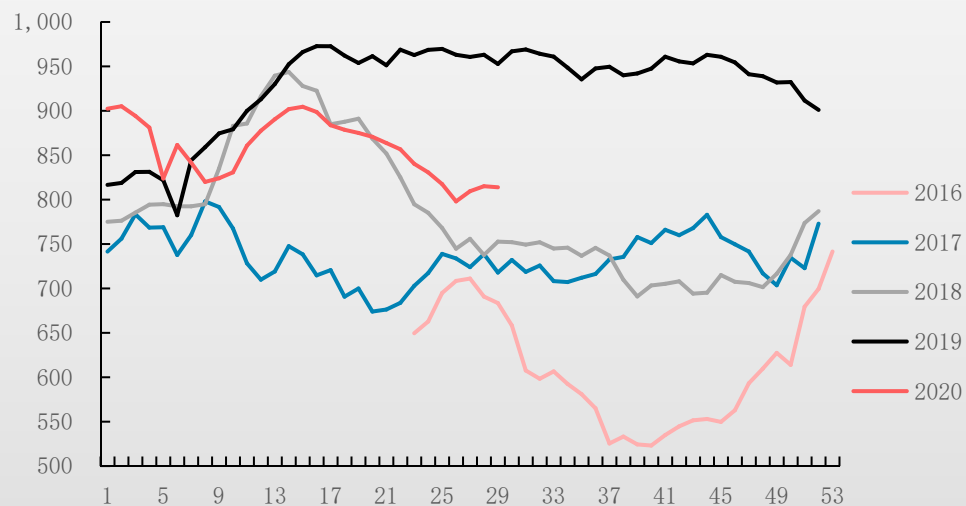
# 库存是供需的结果

- ◆ 铁矿同比基本持平，且连续去库
- ◆ 焦炭库存同比低150万吨
- ◆ 钢材库存同比高400万吨
- ◆ 库存已经验证了每个商品的供需结构，钢材的供需两旺，使得利润无限向上游转移

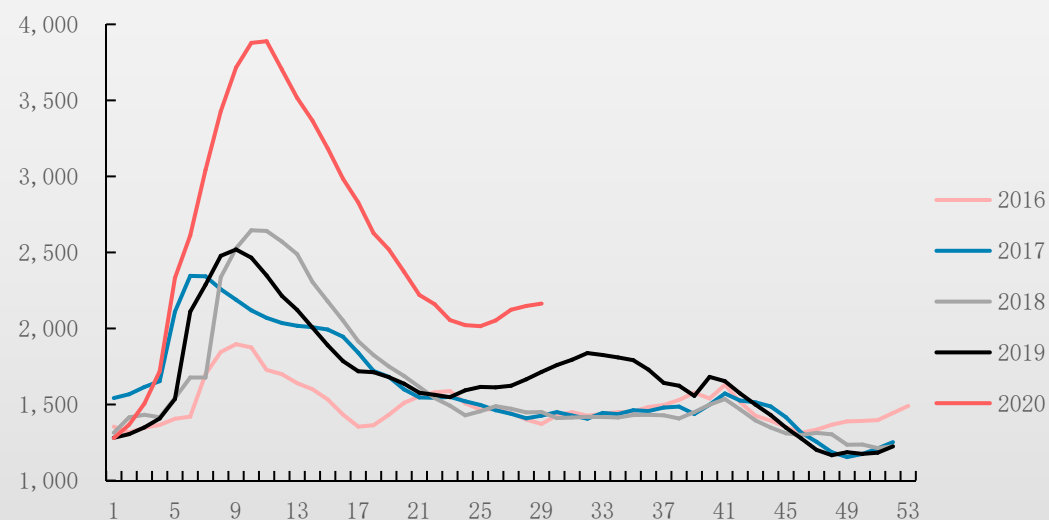
铁矿石:港口库存(周)



焦炭各环节库存:合计(周, 新口径)



五大钢材:厂社库总库存(周)

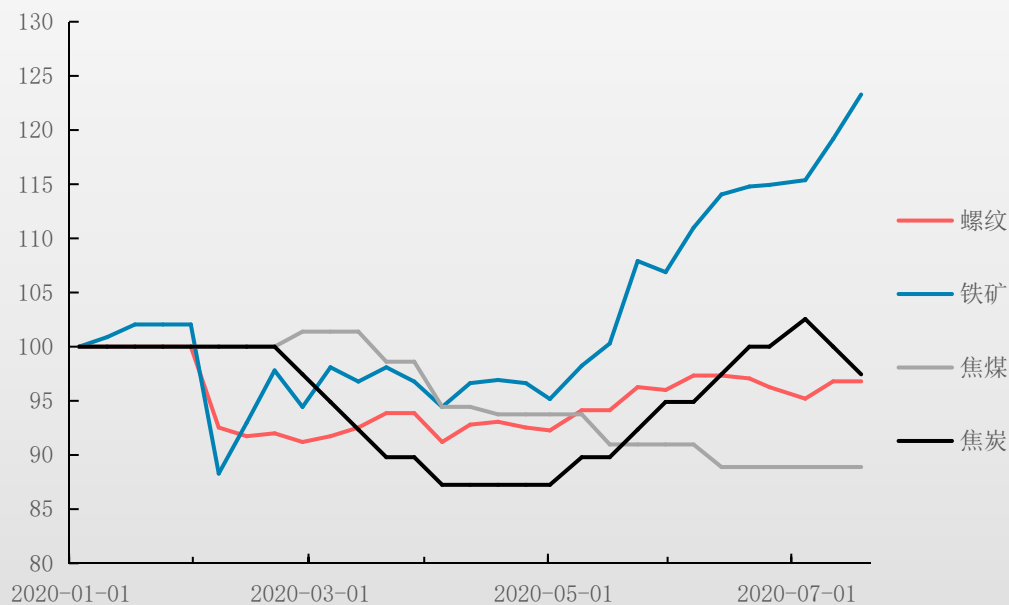




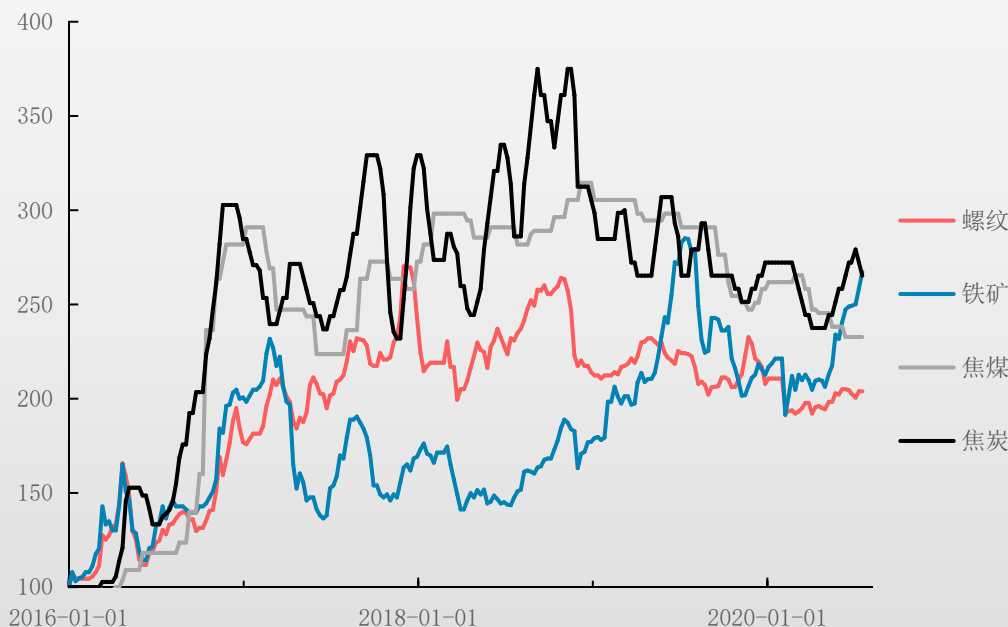
# 成材供需两旺 利多原料

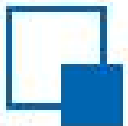
- ◆截止上周末，现货市场：铁矿年度涨幅23%，焦炭涨幅-3%，螺纹涨幅-3%，焦煤涨幅-11%
- ◆期货市场：铁矿09合约600-840，涨40%；焦炭1930-2020，涨5%；螺纹3400-3800，涨12%
- ◆期现货最大的差异，在于升贴水的变化，大贴水就意味着大收益

2020年四大黑色商品价格走势



2016年至今四大黑色商品价格走势





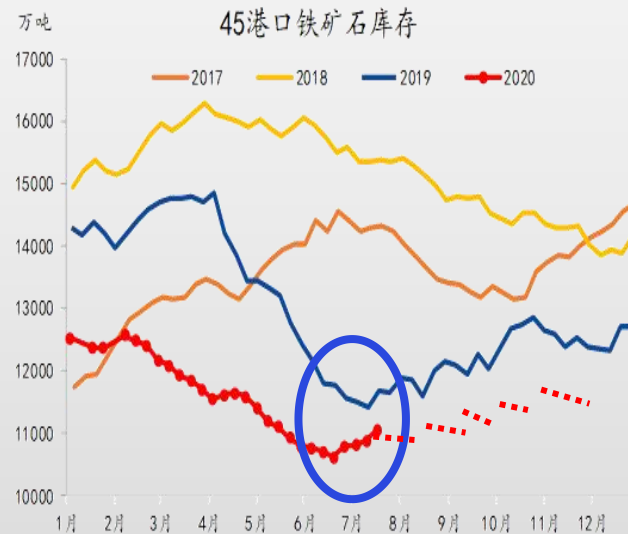
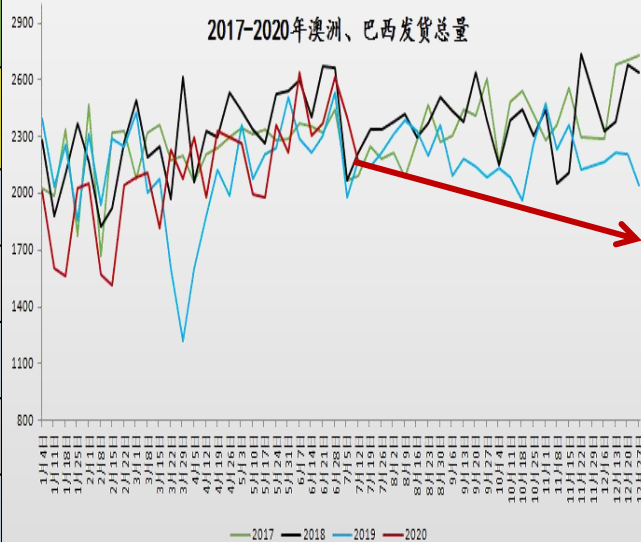
## 一、铁矿石短期或继续高位震荡



**下半年，铁矿石供需关系由偏紧转向平衡，铁矿石价格震荡筑顶，价格高位回落，跌幅取决于政策层面的变化。**

**1、铁矿石供应压力逐步缓解。** 目前四大矿山均表示可完成2020年度发运任务。若按2020年四大矿山发运量目标合计10.9亿吨推演，上半年发运总量5.25亿吨，预计下半年发运量将达到5.64亿吨，较上半年增加3800万吨；非主流矿、国产矿产量与上半年基本持平。目前港口库存1.12亿吨，已连续5周小幅累库。下半年为外矿发运旺季，随着发运量、到港量增加及前期大量压港船只卸港，铁矿石港口库存累积速度加快，供应压力逐步缓解。

2020年下半年四大矿山发运量预估				
	2020年计划销量 (亿吨)	2020年上半年 (亿吨)	2020年下半年预 估(亿吨)	2020年下半年与上半 年比(亿吨)
淡水河谷	3.1	1.33	1.77	0.44
必和必拓	2.8	1.44	1.36	-0.08
力拓	3.24	1.61	1.63	0.02
FMG	1.75	0.874	0.876	0.002
<b>合计</b>	<b>10.89</b>	<b>5.25</b>	<b>5.64</b>	<b>0.38</b>









# 政策打压矿价意愿加强

**3、政策打压矿价意愿加强。**2019年7月份，中钢协、大商所等频频发声，国家成立铁矿工作小组，扩大交割品种，在铁矿石基本面未发生较大变化的情况下，铁矿石期现货价格大幅大跌。**2019年7月16日-8月28日，铁矿石期货价格由924.5元/吨跌至571元/吨，下跌403.5元/吨，跌幅43.6%。铁矿石现货价格由122跌至81.45美元/吨，下跌40.55美元/吨，跌幅33.2%。**

**2020年三季度推演：**截止到2020年7月22日，铁矿石期货价格861.5元/吨，创年内新高；铁矿现货价格110.4美元/吨，也是年内高位，而螺纹钢价格3680元/吨，同比跌320元/吨。6月份开始，发改委、中钢协、大商所、央视等部门频繁发声，政策打压矿价意愿明显加强，叠加钢厂利润同比大幅下降，高矿价，低利润下，钢厂采购意愿不强，控制库存为主，矿价有回调压力。

2019年7-8月与2020年三季度铁矿石基本面对比				
	2019年7-8月	趋势	2020年下半年推演	趋势
供应（澳洲、巴西发货量）	8月份澳洲、巴西发货量月环比增加190万吨，增幅8.9%	增加	下半年为四大矿山发货量旺季，外矿发货量有望小幅增加	增加
铁矿石港口库存	1.11亿吨升至1.17亿吨	增加	截止到7月17日，铁矿石港口库存月环比增300万吨至1.1亿吨，港口库存有望继续累积	增加
需求（高炉开工率）	高炉开工率升由85.8%升至86.5%	上升	高炉开工率持续维持90%左右高位	维持高位
政策打压矿价意愿	中钢协、大商所等频频发声，国家成立铁矿工作小组，扩大交割品种	加强	近期发改委、中钢协、大商所、央视等部门频繁发声	加强



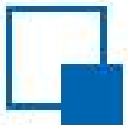
# 下半年铁矿石供需关系相对平衡

**2020年下半年推演：**2019年下半年，铁矿石月平均进口为9500万吨，累库幅度达到1200万吨，今年下半年按每月增加50万吨预估，累库幅度达到1500万吨。下半年铁矿石需求有望维持高位，消耗掉1500万吨增量问题不大，保守估计今年下半年铁矿石月均需求按9550万吨计算。

**整体来看，下半年铁矿石供需关系相对平衡。**

2020年下半年铁矿石供需平衡表

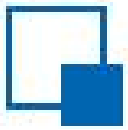
	需求	澳洲	非主流	乐观				中性				悲观			
				巴西	印度	总进口	供-需	巴西	印度	总进口	供-需	巴西	印度	总进口	供-需
7月	9550	6300	1356	2000	450	10106	556	2000	450	10106	556	2000	450	10106	556
8月	9550	6158	1454	2100	350	10062	512	2030	400	10042	492	1820	400	9832	282
9月	9550	5995	1509	2085	300	9890	340	2017	350	9872	322	1768	400	9672	122
10月	9550	5556	1439	2037	250	9282	-268	1972	300	9267	-283	1690	400	9085	-465
11月	9550	5556	1497	2016	250	9319	-231	1953	300	9306	-244	1911	400	9364	-186
12月	9550	5556	1623	2016	250	9445	-105	1953	300	9432	-118	1911	400	9490	-60
合计	57300	35121	8878	12254	1850	58103	803	11925	2100	58024	724	11100	2450	57549	249



# 国内铁矿供给的增量主要来自于海外转口

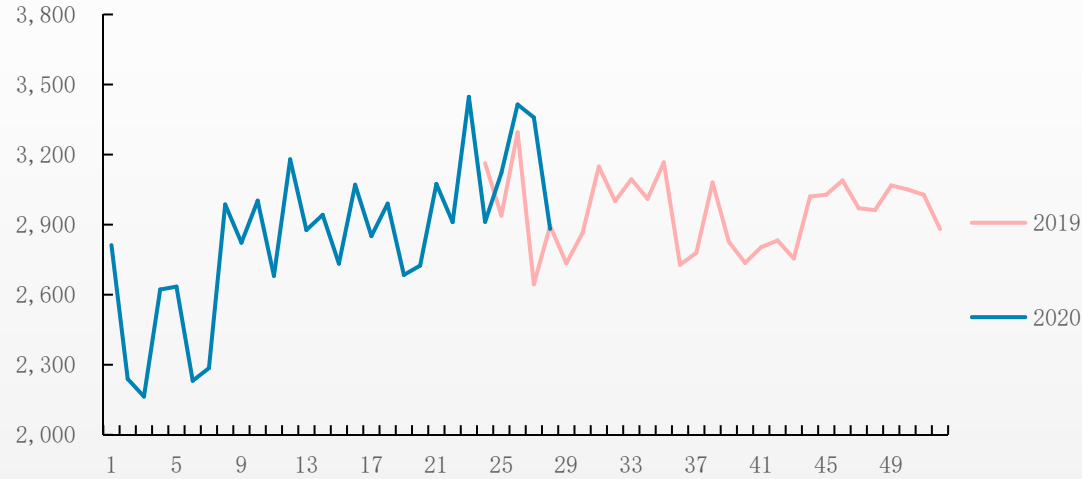


年	季	FMG铁矿石销量	同比增量	YoY	环比增量	环比	Rio铁矿石销量: 合计	同比增量	YoY	环比增量	环比	BHP铁矿石销量: 合计	同比增量	YoY	环比增量	环比	Vale铁矿石销量	同比增量	YoY	环比增量	环比	四大矿山销量合计	同比增量	YoY	环比增量	环比
2015	1	39,400	8,600	27.9%	-500	-1.3%	72,491	5,763	8.6%	-9,672	-11.8%	64,201	9,183	16.7%	1,353	2.2%	73,590	5,761	8.5%	-17,251	-19.0%	249,682	29,307	13.3%	-26,070	-9.5%
2015	2	41,300	3,700	9.8%	1,900	4.8%	81,430	5,756	7.6%	8,939	12.3%	65,703	4,688	7.7%	1,502	2.3%	83,642	6,753	8.8%	10,052	13.7%	272,075	20,897	8.3%	22,393	9.0%
2015	3	40,800	-100	-0.2%	-500	-1.2%	91,346	13,332	17.1%	9,916	12.2%	67,177	3,874	6.1%	1,474	2.2%	86,037	7,962	10.2%	2,395	2.9%	285,360	25,068	9.6%	13,285	4.9%
2015	4	41,400	1,500	3.8%	600	1.5%	91,291	9,128	11.1%	-55	-0.1%	63,625	777	1.2%	-3,552	-5.3%	91,677	836	0.9%	5,640	6.6%	287,993	12,241	4.4%	2,633	0.9%
2016	1	41,800	2,400	6.1%	400	1.0%	80,789	8,298	11.4%	-10,502	-11.5%	61,927	-2,274	-3.5%	-1,698	-2.7%	74,394	804	1.1%	-17,283	-18.9%	258,910	9,228	3.7%	-29,083	-10.1%
2016	2	43,400	2,100	5.1%	1,600	3.8%	86,759	5,329	6.5%	5,970	7.4%	64,617	-1,086	-1.7%	2,690	4.3%	84,471	829	1.0%	10,077	13.5%	279,247	7,172	2.6%	20,337	7.9%
2016	3	43,800	3,000	7.4%	400	0.9%	85,679	-5,667	-6.2%	-1,080	-1.2%	65,368	-1,809	-2.7%	751	1.2%	86,583	546	0.6%	2,112	2.5%	281,430	-3,930	-1.4%	2,183	0.8%
2016	4	41,976	576	1.4%	-1,824	-4.2%	92,692	1,401	1.5%	7,013	8.2%	69,196	5,571	8.8%	3,828	5.9%	95,697	4,020	4.4%	9,114	10.5%	299,561	11,568	4.0%	18,131	6.4%
2017	1	39,600	-2,200	-5.3%	-2,376	-5.7%	81,096	307	0.4%	-11,596	-12.5%	62,513	586	0.9%	-6,683	-9.7%	77,900	3,506	4.7%	-17,797	-18.6%	261,109	2,199	0.8%	-38,452	-12.8%
2017	2	44,700	1,300	3.0%	5,100	12.9%	81,792	-4,967	-5.7%	696	0.9%	71,149	6,532	10.1%	8,636	13.8%	81,738	-2,733	-3.2%	3,838	4.9%	279,379	132	0.0%	18,270	7.0%
2017	3	44,000	200	0.5%	-700	-1.6%	90,867	5,188	6.1%	9,075	11.1%	63,322	-2,046	-3.1%	-7,827	-11.0%	89,929	3,346	3.9%	8,191	10.0%	288,118	6,688	2.4%	8,739	3.1%
2017	4	40,500	-1,476	-3.5%	-3,500	-8.0%	95,373	2,681	2.9%	4,506	5.0%	70,733	1,537	2.2%	7,411	11.7%	93,537	-2,160	-2.3%	3,608	4.0%	300,143	582	0.2%	12,025	4.2%
2018	1	38,700	-900	-2.3%	-1,800	-4.4%	84,265	3,169	3.9%	-11,108	-11.6%	67,799	5,286	8.5%	-2,934	-4.1%	84,346	6,446	8.3%	-9,191	-9.8%	275,110	14,001	5.4%	-25,033	-8.3%
2018	2	46,500	1,800	4.0%	7,800	20.2%	88,954	7,162	8.8%	4,689	5.6%	71,385	236	0.3%	3,586	5.3%	86,520	4,782	5.9%	2,174	2.6%	293,359	13,980	5.0%	18,249	6.6%
2018	3	40,200	-3,800	-8.6%	-6,300	-13.5%	87,314	-3,553	-3.9%	-1,640	-1.8%	69,421	6,099	9.6%	-1,964	-2.8%	98,226	8,297	9.2%	11,706	13.5%	295,161	7,043	2.4%	1,802	0.6%
2018	4	42,500	2,000	4.9%	2,300	5.7%	92,676	-2,697	-2.8%	5,362	6.1%	65,758	-4,975	-7.0%	-3,663	-5.3%	96,482	2,945	3.1%	-1,744	-1.8%	297,416	-2,727	-0.9%	2,255	0.8%
2019	1	38,300	-400	-1.0%	-4,200	-9.9%	72,712	-11,553	-13.7%	-19,964	-21.5%	62,853	-4,946	-7.3%	-2,905	-4.4%	67,730	-16,616	-19.7%	-28,752	-29.8%	241,595	-33,515	-12.2%	-55,821	-18.8%
2019	2	46,600	100	0.2%	8,300	21.7%	90,085	1,131	1.3%	17,373	23.9%	72,478	1,093	1.5%	9,625	15.3%	70,787	-15,733	-18.2%	3,057	4.5%	279,950	-13,409	-4.6%	38,355	15.9%
2019	3	42,200	2,000	5.0%	-4,400	-9.4%	90,576	3,262	3.7%	491	0.5%	68,291	-1,130	-1.6%	-4,187	-5.8%	85,116	-13,110	-13.3%	14,329	20.2%	286,183	-8,978	-3.0%	6,233	2.2%
2019	4	46,400	3,900	9.2%	4,200	10.0%	91,269	-1,407	-1.5%	693	0.8%	69,481	3,723	5.7%	1,190	1.7%	88,872	-7,610	-7.9%	3,756	4.4%	296,022	-1,394	-0.5%	9,839	3.4%
2020	1	42,300	4,000	10.4%	-4,100	-8.8%	77,642	4,930	6.8%	-13,627	-14.9%	68,439	5,586	8.9%	-1,042	-1.5%	58,967	-8,763	-12.9%	-29,905	-33.6%	247,348	5,753	2.4%	-48,674	-16.4%
2020	2	46,800	200	0.4%	4,500	10.6%	91,332	1,247	1.4%	13,690	17.6%	77,048	4,570	6.3%	8,609	12.6%	60,000	-10,787	-15.2%	1,033	1.8%	275,180	-4,770	-1.7%	27,832	11.3%
2020	3	43,000	800	1.9%	-3,800	-8.1%	91,000	424	0.5%	-332	-0.4%	70,000	1,709	2.5%	-7,048	-9.1%	89,000	3,884	4.6%	29,000	48.3%	293,000	6,817	2.4%	17,820	6.5%
2020	4	46,800	400	0.9%	3,800	8.8%	92,000	731	0.8%	1,000	1.1%	71,000	1,519	2.2%	1,000	1.4%	91,000	2,128	2.4%	2,000	2.2%	300,800	4,778	1.6%	7,800	2.7%

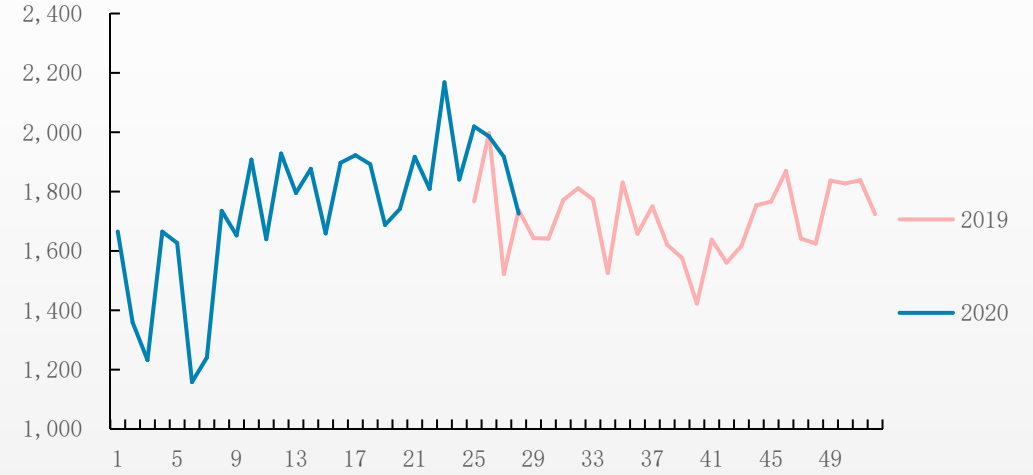


# 6月份的高发运难以持续 巴西成为最大变量

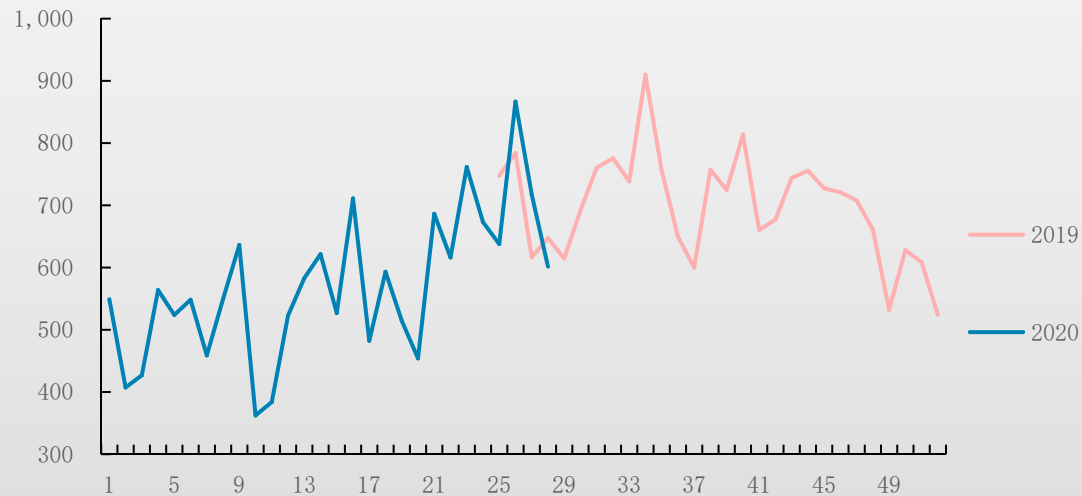
全球铁矿发运总量



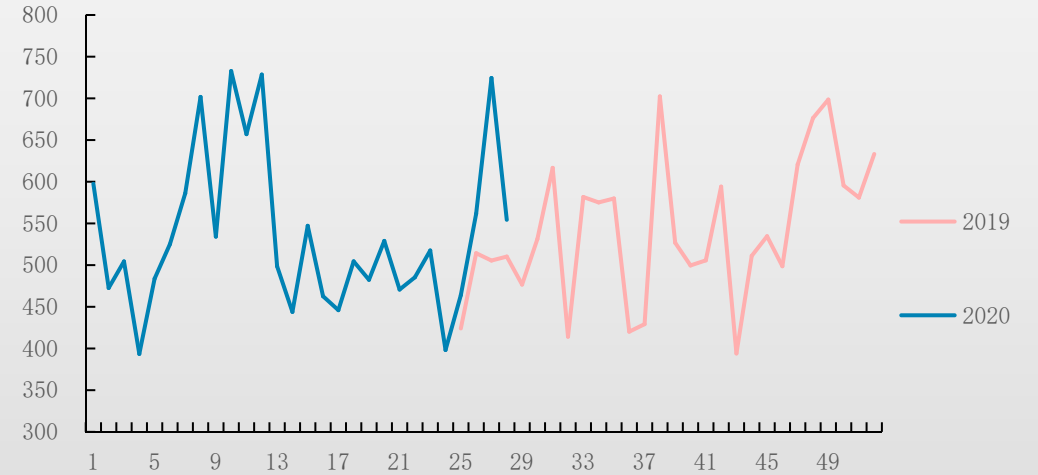
澳洲铁矿发运量

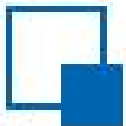


巴西铁矿发运量



非主流铁矿发运量

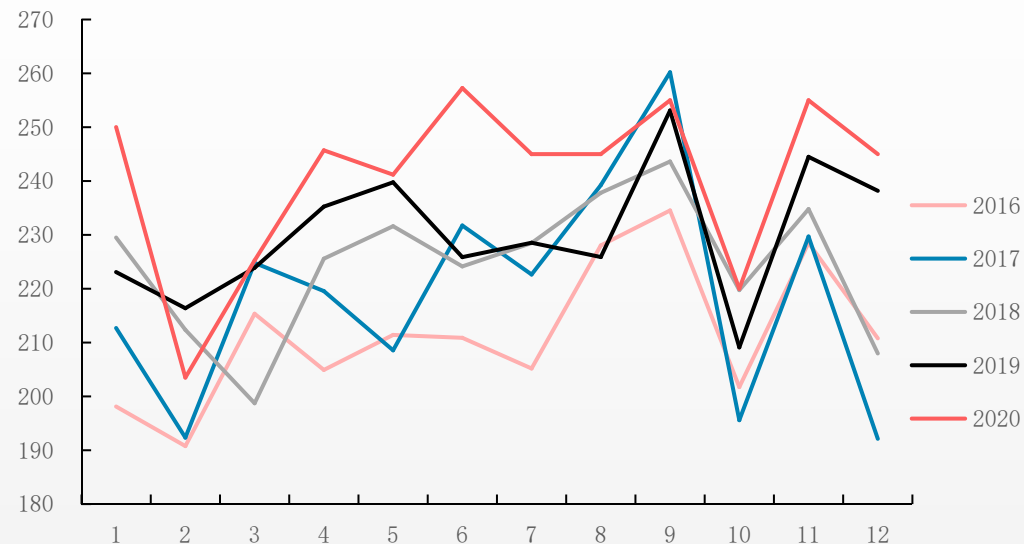




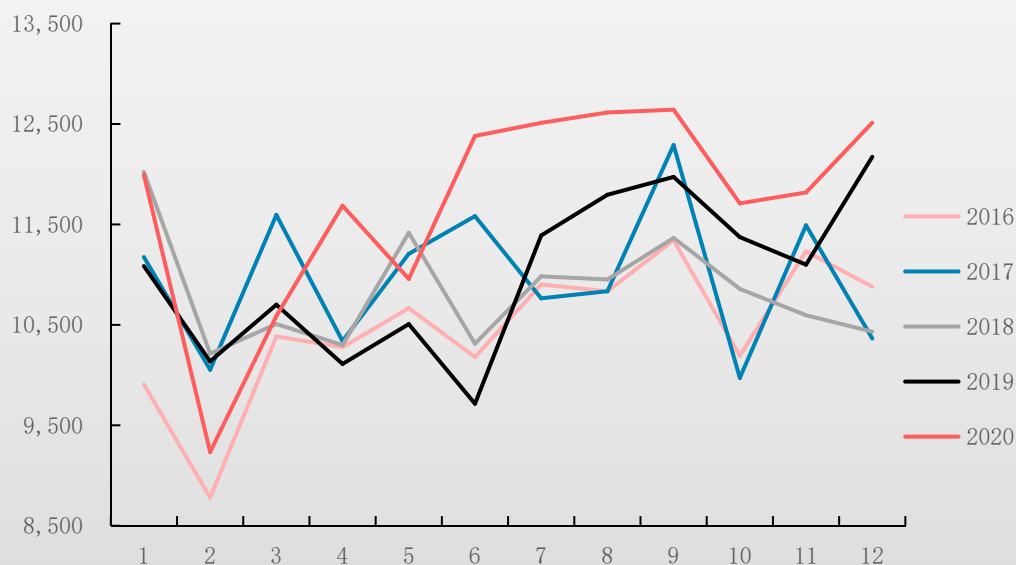
# 钢材消费变化决定铁矿库存和价格高度

- ◆ 假设：全年进口增7.8%，或8000万吨（上半年4600万吨）
- ◆ 粗钢消费增加6.7%，带来铁矿消费增加7400万吨（上半年3700万吨）
- ◆ 铁矿港存到年底增加到1.25亿吨左右
- ◆ 下半年钢材消费变化，决定着铁矿的库存高度

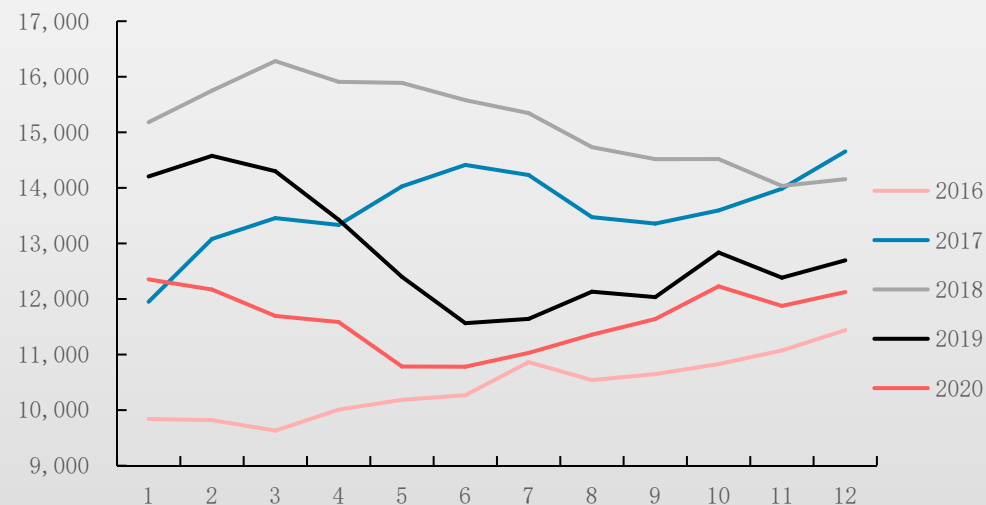
生铁日均产量（推演）

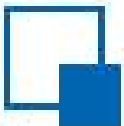


铁矿总供给（推演）



港口铁矿石库存（推演）



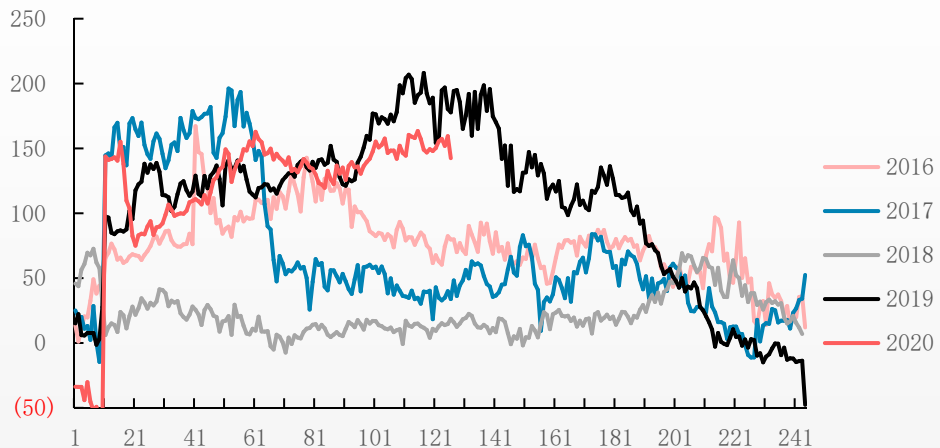


# 关注铁矿基差走势

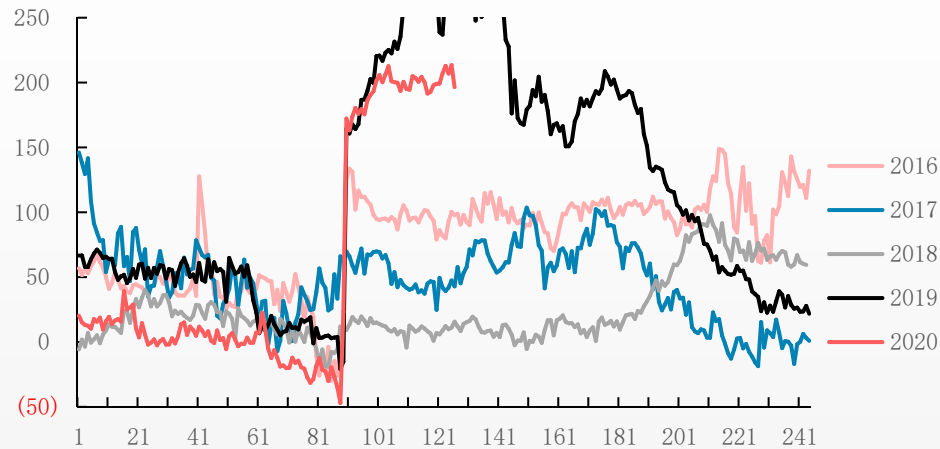


长安期货  
CHANG-AN FUTURES

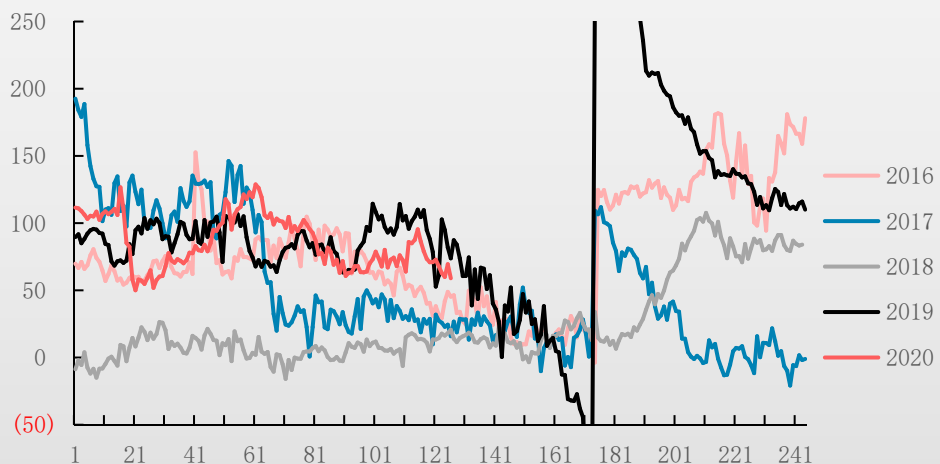
金步巴 VS 01合约基差



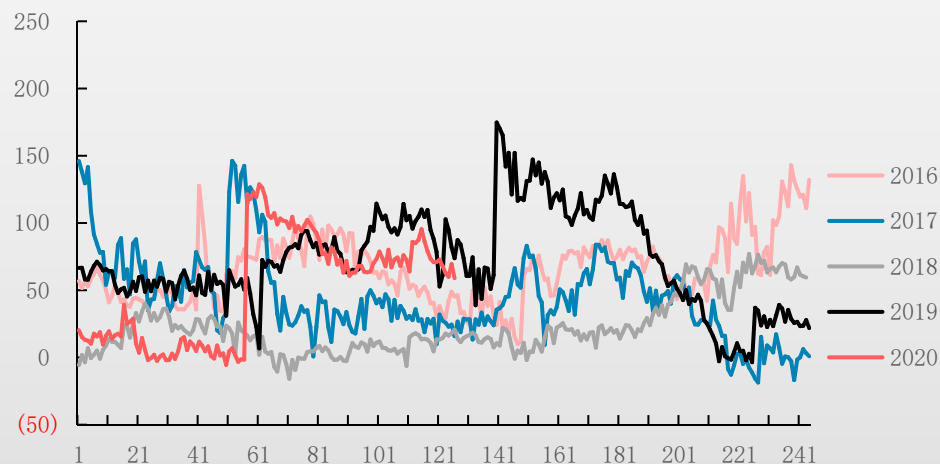
金步巴 VS 05合约基差

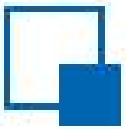


金步巴 VS 09合约基差



金步巴 VS 主力合约基差



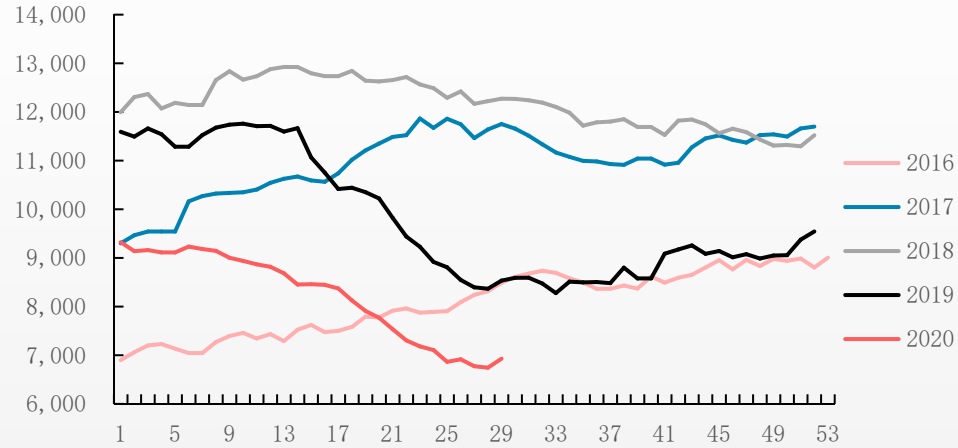


# 关注铁矿品种间价差

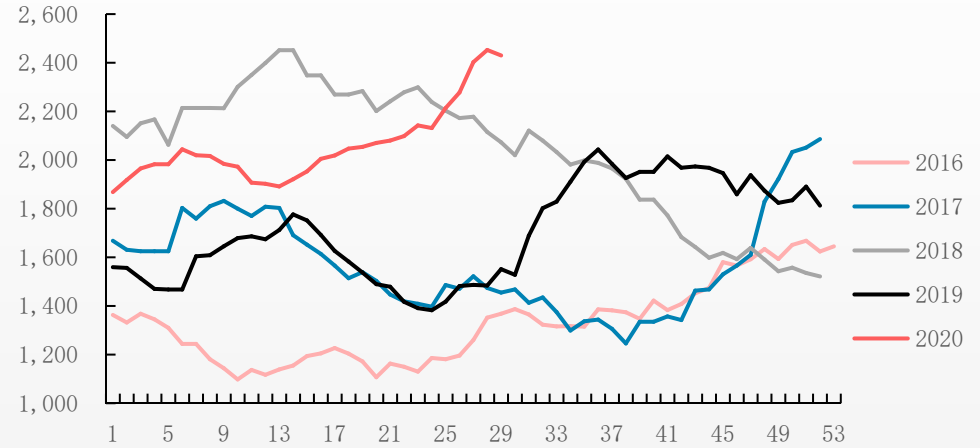


长安期货  
CHANG-AN FUTURES

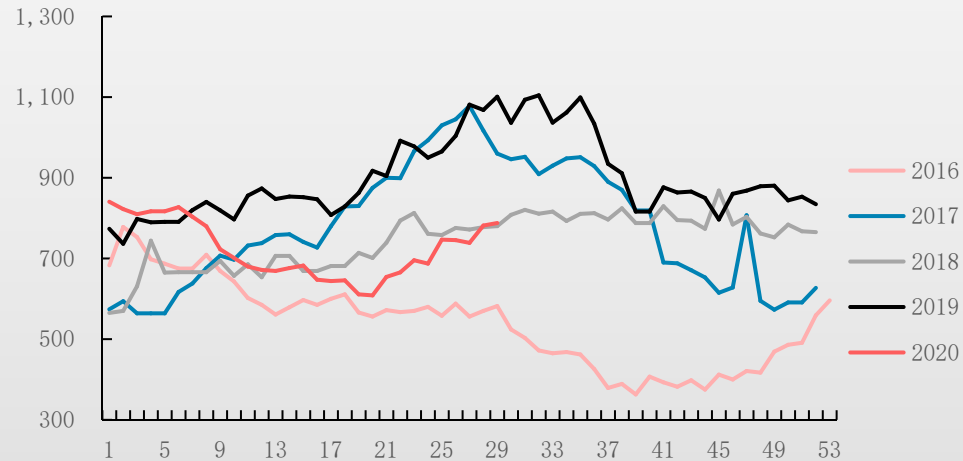
铁矿港存：粉矿



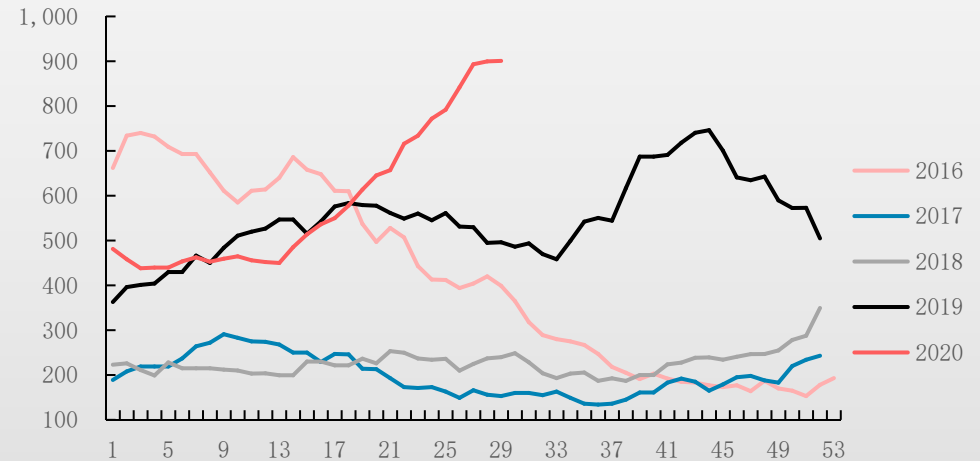
铁矿港存：块矿



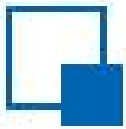
铁矿港存：精粉



铁矿港存：球团





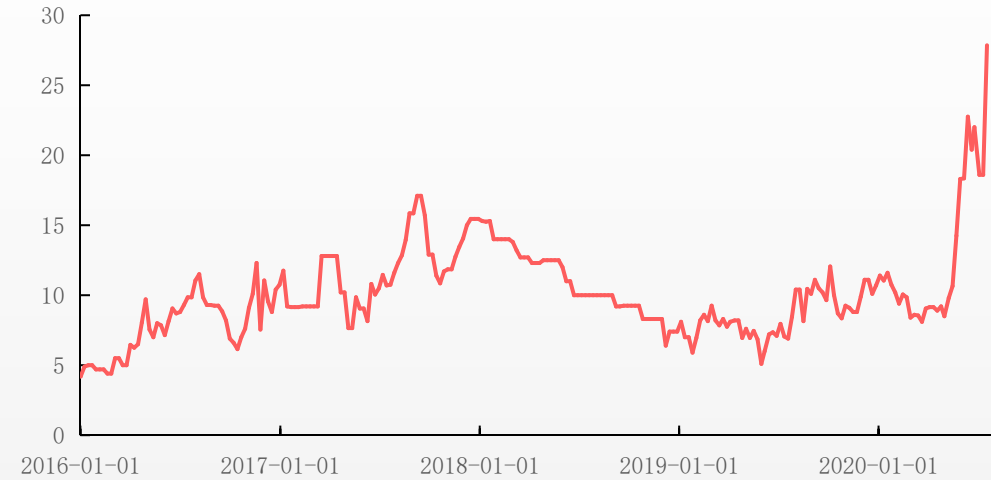


# 品种价差已经走出了极端行情

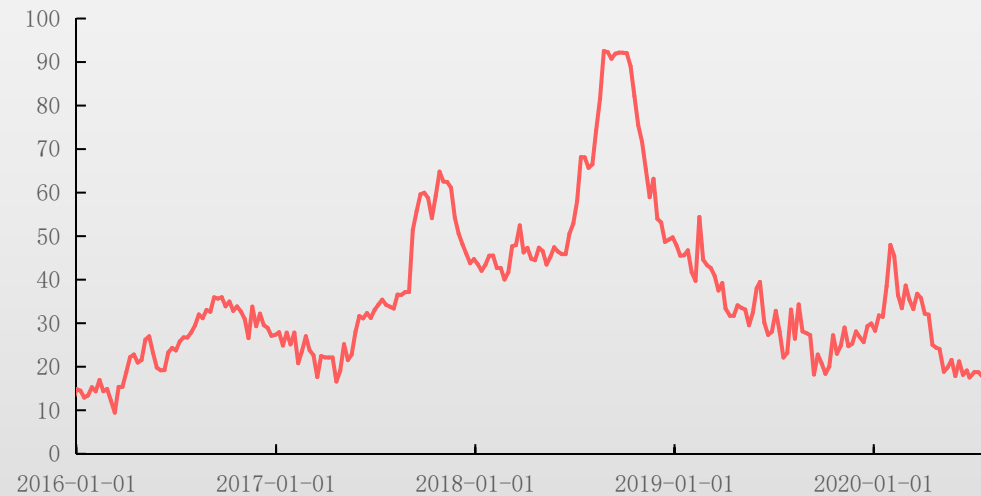
普氏65%与62%价格对比（美元/吨）



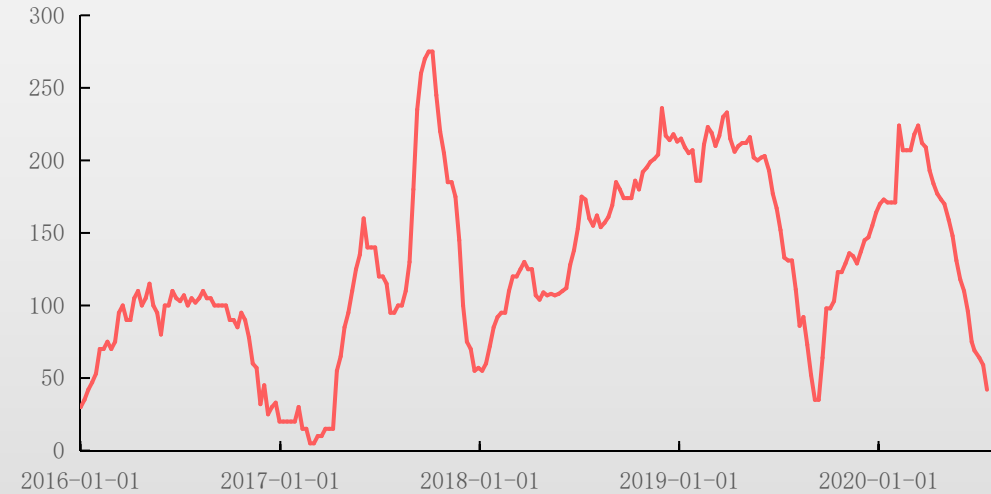
TSI 62%与58%价格对比（美元/吨）



球团65%与粉矿62%价格对比（美元/吨）



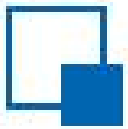
块矿62%与粉矿61.5%价格对比（元/吨）



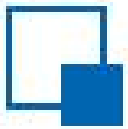


近期进口铁矿石价格稳中有升，7月24日，61.5%澳粉855元/吨，较上周上涨10元/吨；62.5%澳块890元/吨，与上周持平；唐山铁精粉945元/吨，较上周上涨40元/吨。港口铁矿石库继续上升，7月22日，库存量为10267万吨，较上周上升255万吨。

国内到港量增加，铁矿石港口库存继续累积，下游钢厂需求比较平稳，铁矿石价格高位震荡。铁矿石价格持续上涨挤压钢铁行业利润，已引起相关部门重视，近日工信部表示，近期铁矿石价格走势已偏离基本面，需要标本兼治，从短期和中长期出发，谋划铁矿石资源保障。不过目前南方即将出梅，钢材需求形势较好，铁矿石需求依然较强，中长期谋划资源保障难解短期问题，铁矿石价格短期或继续高位震荡。



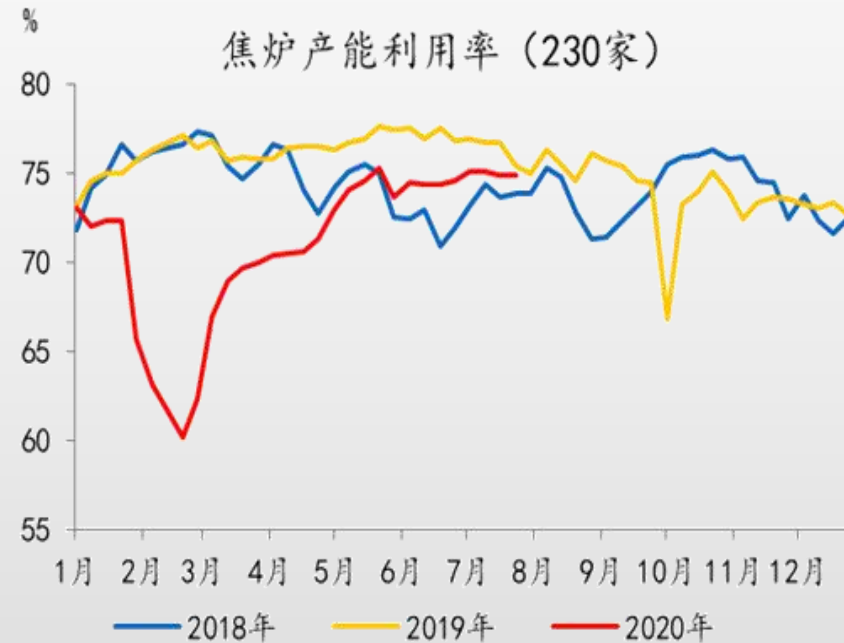
## 二、短期焦炭市场心态分化 钢焦博弈加剧



# 下半年焦炭供应小幅缩减

**预计下半年焦炭价格供需紧平衡，四季度供需缺口加大，价格整体偏强。**

**1、下半年焦炭供应小幅缩减。** 1-6月份我国焦炭产量22868.6万吨，同比减少2.5%。利润驱动下焦炭企业开工率处高位水平，截止到7月17日，焦炉产能利用率79.9%，处今年高位，同比增1.5%，供应紧而不缺。





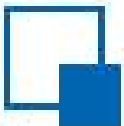
# 下半年焦化去产能有望落地执行

**下半年焦化去产能有望落地执行，全年净退出产能510万吨。** 今年是十三五收官之年和蓝天保卫战的决战年，下半年去产能政策有望落地执行。下半年，淘汰产能3351万吨，新增产能3360万吨，全年减少产能510万吨。其中，山东以煤定产将导致山东焦炭日供应量减少达到3万吨左右，河北有1300万吨焦化产能淘汰，河南焦化去产能1000万吨，山西焦化去产能2000万吨。

2020年各地焦炭相关政策			
地区	政策内容	影响焦炭产能	备注
山西	3月12日，山西省政府发布《关于印发山西省打赢蓝天保卫战2020年决战计划的通知》，坚决完成2020年打赢蓝天保卫战任务。其中要求太原、临汾长治等市按照压减方案，退出炭化室高度4.3m及以下焦炉；其次，晋中、吕梁、运城、忻州、阳泉属于“1+30”区域县市力争全部退出炭化室高度4.3m及以下焦炉。2020年采暖季前，全省关停淘汰压减焦化产能2000万吨以上。	2000万吨以上	大多为置换淘汰，且执行力度预计一般
河南	2018年：《河南省钢铁行业转型发展行动方案2018-2020年》要求，2020年炼焦产能与钢铁产能比例达到0.4左右。	1000万吨以上	执行难度大，目前无动作
河北	2019年，《关于促进焦化行业结构调整高质量发展的若干政策措施》：对于炭化室高度4.3米的焦炉，2019年底前相关企业要提出改造升级或压减方案；2020年底前全省所有炭化室高度4.3米的焦炉全部关停；各市可根据实际情况，制定实施提前关停、淘汰计划。	1300万吨左右	绝大部分或集中于年底淘汰
江苏	6月底前完成焦化行业整合工作。涉及焦化产能500万吨左右。	520	按时执行
山东	基本完成淘汰，后期主要是控煤任务。		不确定性较大

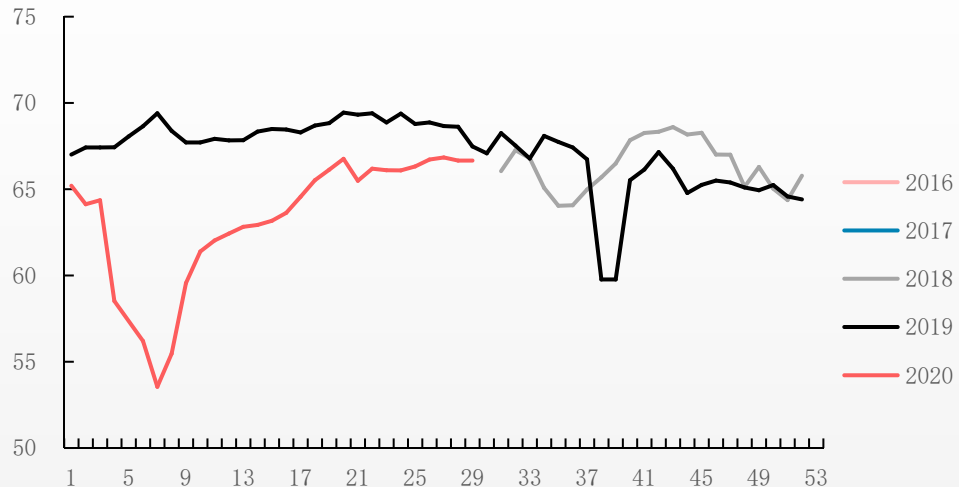
2020年焦化产能淘汰新增统计 单位(万吨)			
时间	淘汰	新增	净新增
一季度	275	425	150
二季度	1216	547	-669
三季度	0	1163	1163
四季度	3351	2197	-1154
总计	4842	4332	-510



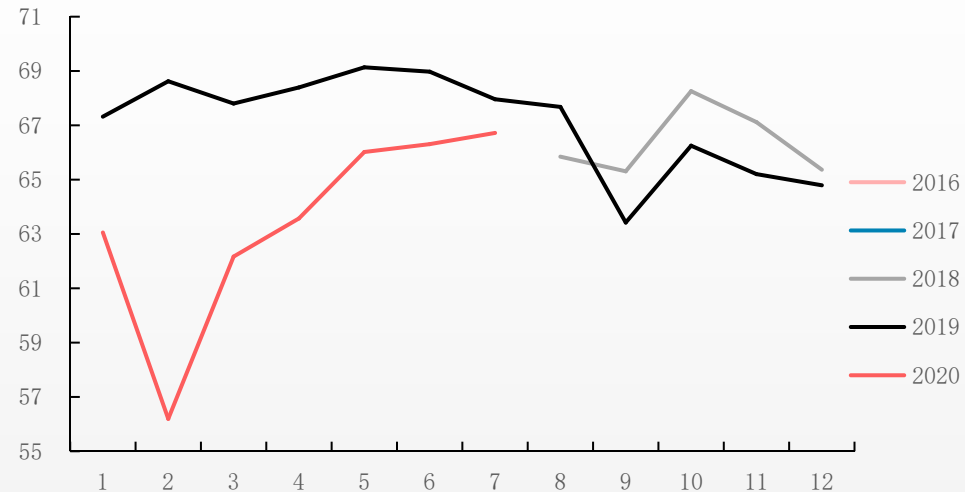


# 焦炭开工率已经处于绝对高位

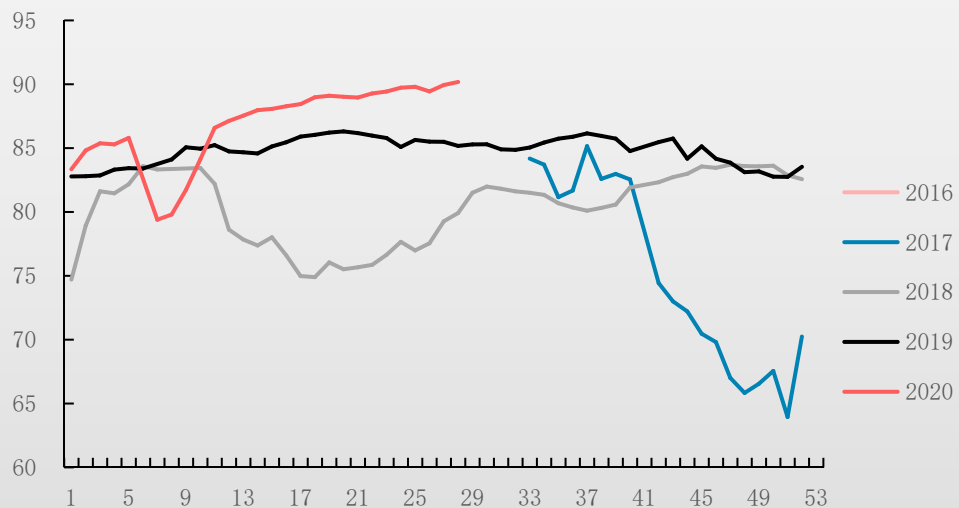
230家独立焦企日均产量（周）



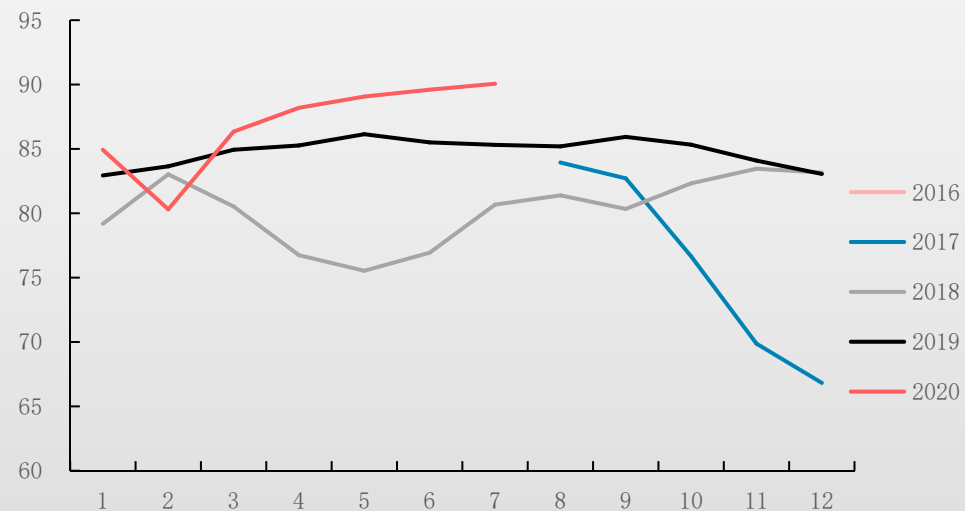
230家独立焦企日均产量（月均）

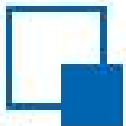


汾渭能源：焦化厂开工率（周）

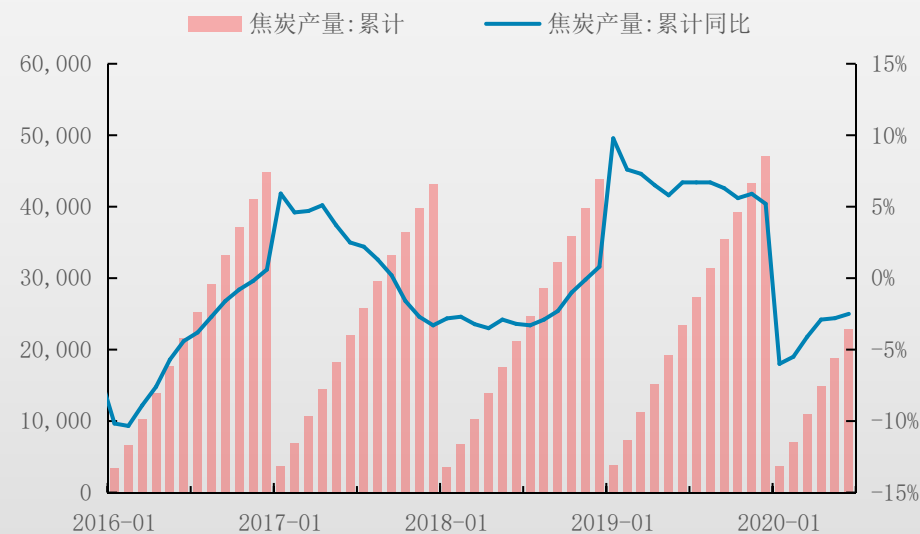
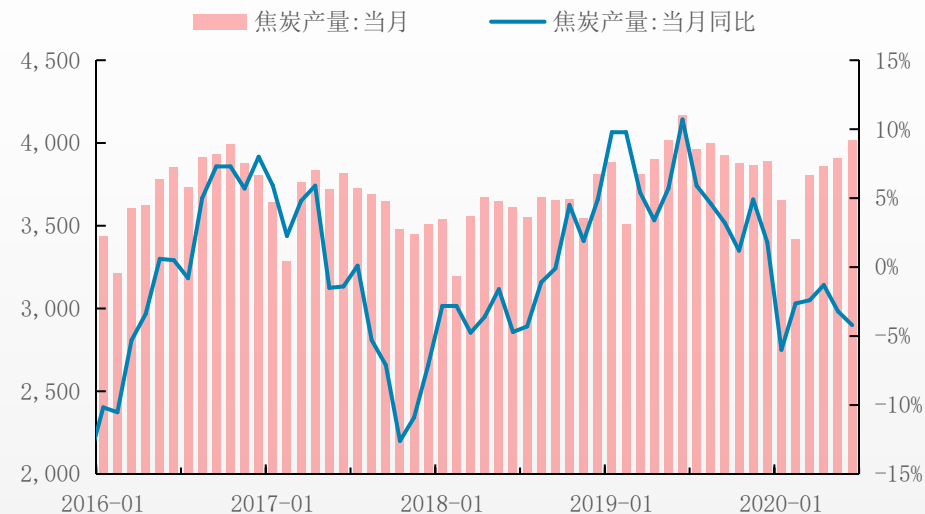
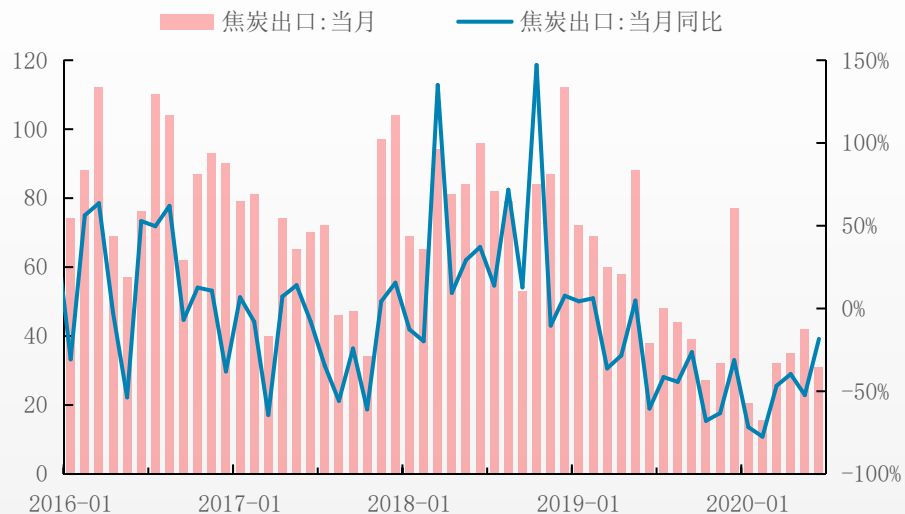


汾渭能源：焦化厂开工率（月均）



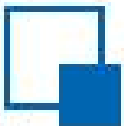


# 焦炭产量增速连续下滑 进出口快速补充



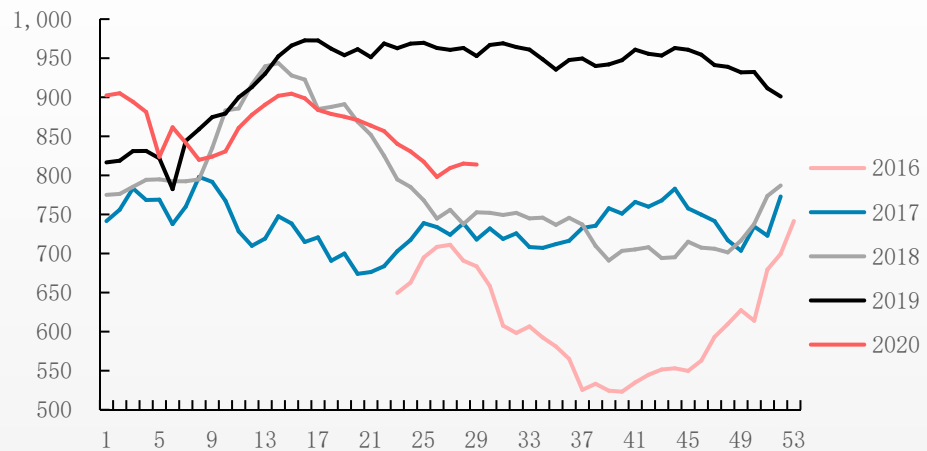




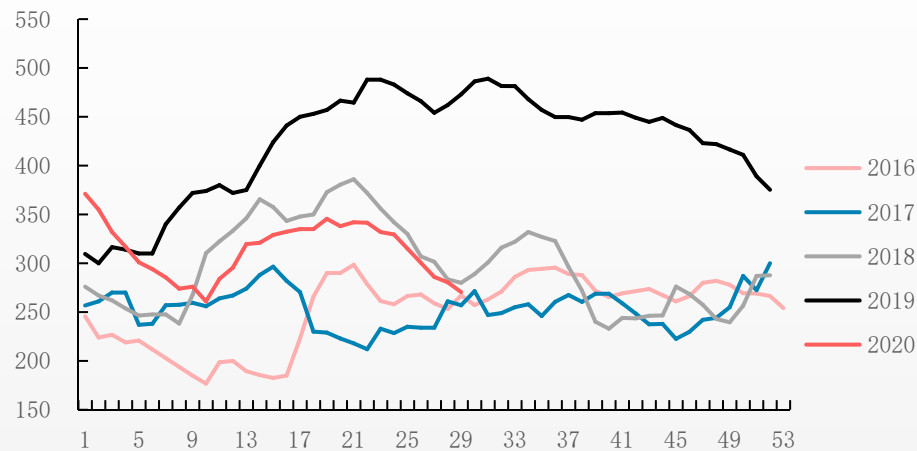


# 焦炭的库存结构容易诱发投资需求

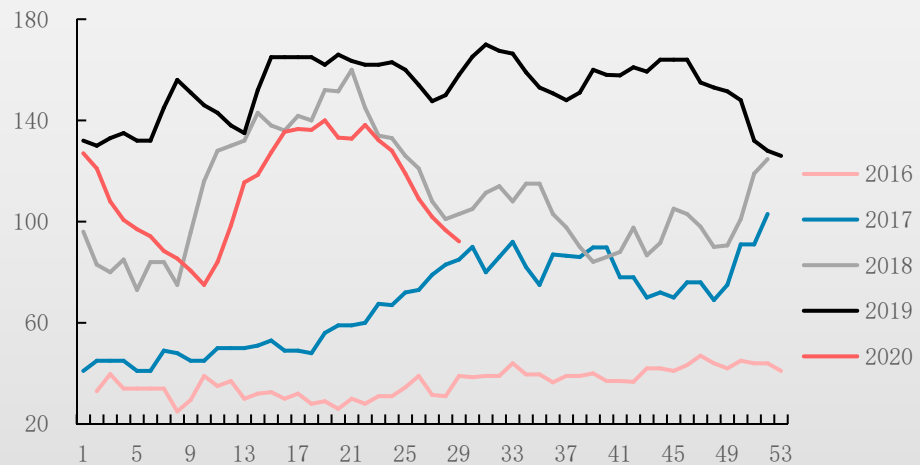
焦炭各环节库存:合计(周,新口径)



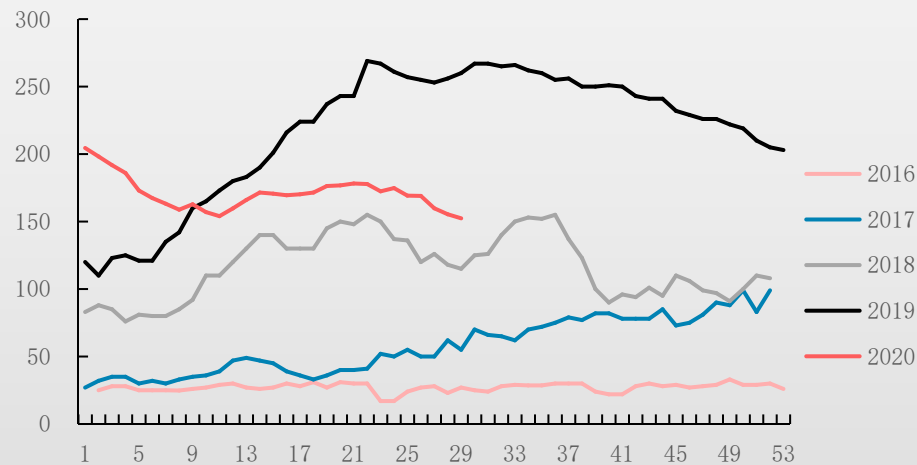
港口焦炭库存(周)



日照港焦炭库存变化



青岛港焦炭库存变化

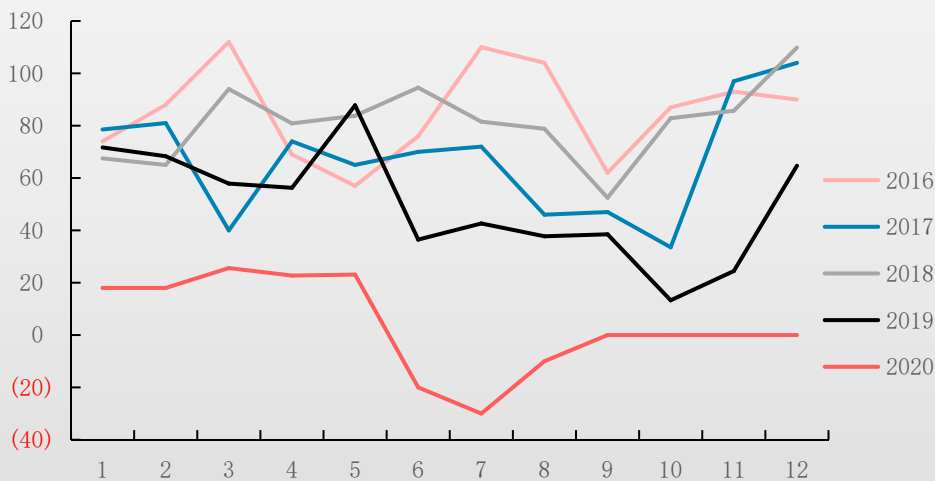




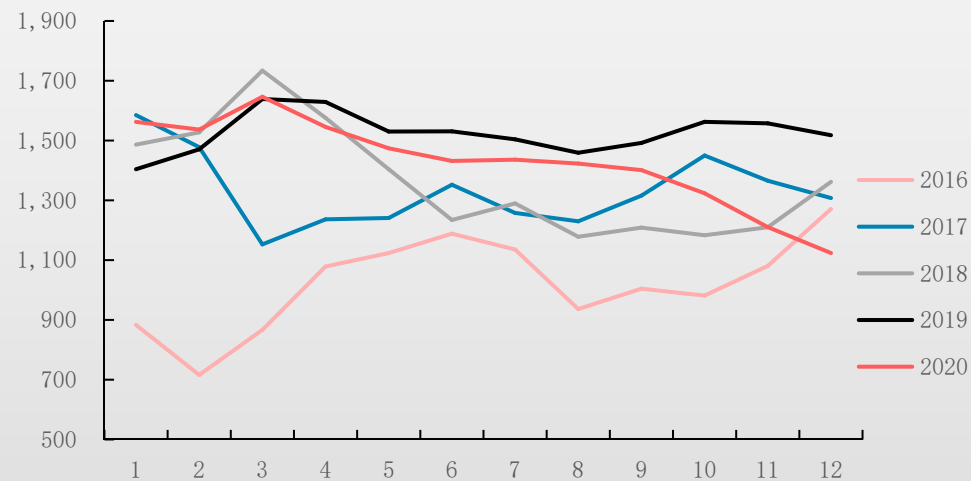
# 焦炭下半年供需形势持续向好

- ◆ 给予中性的钢材消费，则下半年的生铁产量依然需要维持较高水平，来匹配钢材需求，则钢铁原料的消费强度，将持续处于高位（或言：当前的钢铁供需形势，难以看到需要长流程降产的底部）
- ◆ 焦炭净出口可能难以大幅提升，但也不会有更大的进口
- ◆ 大事件：山东以煤定焦、河南的4.3焦炉限产、山西2000万吨产能大限、河北1200万吨产能大限
- ◆ 上半年产能净去化500+万吨；三季度新增产能700万吨，四季度贡献产量；四季度新增产能1000万吨，明年贡献产量

预判：焦炭月度净出口量



预判：焦炭总库存预判





山西个别钢厂进行焦价第四轮提降50元/吨，焦炭市场暂稳运行。供应方面，当前焦企开工高位，焦炭供应稳定，出货情况正常，厂内焦炭库存积累情况不一，现山西主流准一级湿熄焦报1650-1750元/吨左右；需求方面，钢厂高炉开工高稳，除江苏个别钢厂因洪水导致焦炭到货受阻，其余钢厂到货情况正常，厂内焦炭库存多处中高位水平，对焦炭以按需采购为主，部分钢厂仍有压价计划。港口方面，多数商家无低价出货的意向，现准一级冶金焦报1850元/吨场地现汇，成交清淡，贸易商集港情况较差。

总体来看，随着个别焦企开启焦炭价格首轮提涨，对焦炭市场形成提振，焦炭市场心态已出现分化，但目前钢厂对焦价仍有较强的话语权，加之部分钢厂的再次提降，会使焦钢博弈加剧。



# 谢谢观看

---

地址：西安市浐灞生态区浐灞大道1号浐灞商务中心二期四层

电话：029-83597677

传真：029-83597676

网址：[www.cafut.cn](http://www.cafut.cn)

E-mail：[caqh@cafut.cn](mailto:caqh@cafut.cn)

专业判断 以智聚财 洞烛机先 稳操胜券