

限产影响回补需要时间， 钢矿比价存在上升空间

黑色产业链 投资策略报告

2021-3-31

摘要

2020年年底以来钢铁行业提出去产量政策，对行业供需形势影响巨大，这标志着自2015年年底以来的供给侧改革从去产能转为控产量。我们从今年年初以来，多次提示过粗钢产量政策对钢铁行业产生的深远影响，并持续关注去产量政策。

自3月上旬以来，唐山地区环保限产再次成为市场关注的焦点。3月19日，唐山市政府发布了《钢铁行业企业限产减排措施的通知》草案，要求在3月20日-12月31日，对全市全流程钢铁企业（除首钢迁安、首钢京唐）实施相应的限产减排措施。此次限产，政策效率之高，力度之大，可谓前所未有。虽然碳达峰碳中和下“粗钢去产量”和环保压力下“限产减排政策”有异曲同工之妙，但唐山地区的限产政策，从本质上看与工信部提出的去产量政策并不一致。相关政策预计正在制定，后期需要持续关注。

短期来看，唐山供给造成的全国市场特别是区域市场供给缺口依然存在，**缺口回补依然需要时间**。并且碳达峰碳中和下“粗钢去产量”政策正在制定方案，**后期相关政策未落地前依然有政策预期**。从钢矿比来看，目前依然处于较低水平，虽然矿石期货盘面贴水较大，但钢矿比依然存在上升空间，或成为钢厂利润上升的主要动力。

远期来看，近期严查经营贷进入地产，后期到实际施工影响需要注意。另外，出口面临不确定性，调研显示海外出口订单在5月份之后面临逐渐下滑，并且近期出口退税面临调整，对出口将造成不利影响。目前从卷板的下游品种来看，价差已经收敛到较低水平，显示下游需求并不乐观，并且非限产区域价格较低，未来的需求依然有隐忧。

风险提示：粗钢去产量以及限产等相关政策的不确定性；需求及出口相关政策的不确定性。

黑色产业链研究团队

裴红彬 团队负责人 F0286311 Z0010786

张林 动煤分析师 F0243334 Z0000866

马凤胜 煤焦分析师 F0262284 Z0002394

联系人 董雪珊 从业资格号：F3075616

联系电话：0531-81678995 81678678

E-mail: zhangwenhai0620@163.com

客服电话：400-618-6767

公司网址：www.luzhengqh.com

鲁证研究公众号：lzqhyjs



鲁证期货公众号：lzqhfw



限产影响回补需要时间，钢矿比价存在上升空间

一、限产政策：3 月份唐山限产政策为焦点，后期关注碳中和和去产量政策进展

1、碳中和和去产量政策正在酝酿

2020 年年底以来钢铁行业提出去产量政策，对行业供需形势影响巨大，这标志着自 2015 年年底以来的供给侧改革从去产能转为控产量。2020 年 12 月 28 日，工信部部长肖亚庆在 2021 年全国工业和信息化工作会议中表示，坚决压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降。随后原料司和新闻发言人也都对确保粗钢产量同比下降再次做了强调，表达了国家对钢铁行业要继续深化供给侧结构性改革的决心。

我们从今年年初以来，多次提示从过去的供给侧改革执行力度来看，粗钢产量同比下降有望实现，需重点关注粗钢产量政策对钢铁行业产生的深远影响。钢铁行业作为能源消耗密集型行业，是制造业 31 个门类中碳排放量最大行业，在 2030 年“碳达峰”和 2060 年“碳中和”的目标约束下，钢铁行业将面临绕不开的挑战。

2021 年 1 月 27 日，中国钢铁工业协会在北京召开信息发布会，提到粗钢产量同比下降和钢材需求小幅增长如何平衡？2021 年甚至更长一段时期，即使出现阶段性供需不平衡，市场也会通过进口和库存环节的自我调节，来有效满足国内市场需求。目前相关政策尚未落地，市场普遍预期将在降产量、调退税、调进口关税等方面推进了一揽子计划。

表 1 粗钢产量控制相关政策梳理

时间	标志事件	重要表述
2020 年 9 月 22 日	习近平总书记在第七十五届联合国大会一般性辩论上承诺	我国二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。
2020 年 12 月 18 日	中央经济工作会议	中央经济工作会议上将“做好碳达峰、碳中和工作”列为 2021 年八大重点工作之一。
2020 年 12 月 28 日	工信部部长肖亚庆在 2021 年全国工业和信息化工作会议	围绕碳达峰、碳中和目标节点，实施工业低碳行动和绿色制造工程， 坚决压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降。
2021 年 1 月初	工信部原材料工业司钢铁处处长徐文立	从 2021 年开始，围绕碳达峰、碳中和目标节点，要进一步加大工作力度， 坚决压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降。 工业和信息化部制定钢铁、水泥等重点行业碳达峰行动方案和路线图， 将发布新版钢铁产能置换实施办法 ，完善产能信息预警发布机制。
2021 年 1 月 22 日	全联冶金商会表态和建议如何落地去产量	全联冶金商会动员民营钢铁企业要认真贯彻落实。2021 年我国经济会出现较高增长， 粗钢需求预计 11 亿吨左右。 通过 减少钢材出口 （-50%，3000 万吨）， 鼓励进口钢坯和废钢 （1000+1000 万吨），减少铁矿进口、适当调整焦炭调控政策四个方面来实现。
2021 年 1 月 26 日	工业和信息化部新闻发言人、运行监测协调局局长黄利斌	主要从推进钢铁行业的兼并重组等 四个方面促进钢铁产量的压减 。逐步建立以碳排放、污染物排放、能耗总量为依据的存量约束机制，研究制定相关工作方案， 确保 2021 年全面实现钢铁产量同比的下降。
2021 年 1 月 27 日	中国钢铁工业协会在北京召开信息发布会	粗钢产量同比下降和钢材需求小幅增长如何平衡？ 2021 年甚至更长一段时期，即使出现阶段性供需不平衡，市场也会通过 进口和库存环节的自我调节 ，来有效满足国内市场需求。
2021 年 2 月 8 日	工信部网站发布《继续奋斗 勇往直前 开启钢铁行业高质量发展新征程》文章	出台并落实《钢铁行业产能置换实施办法》， 严禁新增钢铁产能。 研究制定去产量工作方案，实行产能产量双控政策， 确保 2021 年全国粗钢产量同比下降。

2021年3月1日	3月1日国新办新闻发布会	工信部部长肖亚庆：习近平总书记在75届联合国大会上庄重宣布我国二氧化碳的排放力争2030年达到峰值，努力争取2060年达到碳中和，这是一个非常高的要求，也是我们必须抓好贯彻落实的，钢铁行业应该是在这个行业里要率先努力。钢铁产量主要从节能减排方面看， 冶炼能力要大幅压缩 ，当然压缩多少、量多少，工业和信息化部也正在配合国家有关部门在制定规划。
-----------	--------------	--

数据来源：网络公开资料，鲁证期货整理

2、唐山限产本质上为环保减排，但政策执行严格前所未有

自3月上旬以来，唐山地区环保限产再次成为市场关注的焦点。关于唐山限产，从本质上看与工信部提出的去产量政策并不一致，但实现的效果均是控制产量。3月11日，生态环境部部长黄润秋到唐山市暗访重污染天气应急响应落实情况，发现几个钢企未落实相应减排要求、生产记录造假等问题。3月19日，唐山市政府发布了《钢铁行业企业限产减排措施的通知》草案，要求在3月20日0时-12月31日24时，对全市全流程钢铁企业（除首钢迁安、首钢京唐）实施相应的限产减排措施。

表1 唐山限产政策梳理

2021年3月11日	生态环境部部长黄润秋到唐山市暗访重污染天气应急响应落实情况	发现唐山不锈钢公司、唐山金马钢铁集团有限公司、唐山市春兴特种钢有限公司和唐山东华钢铁企业集团有限公司存在重污染天气应急响应期间未落实相应减排要求、生产记录造假等问题。
2021年3月13日晚	唐山市召开重污染天气应急响应落实紧急部署会议	副市长李贵富出席并讲话，强调要不折不扣落实重污染天气应急响应，坚决提升执法执纪效能，全力推动我市大气质量快速好转、根本好转。
2021年3月19日	唐山市政府发布了《钢铁行业企业限产减排措施的通知》	要求在3月20日0时-12月31日24时，对全市全流程钢铁企业（除首钢迁安、首钢京唐）实施相应的限产减排措施。唐山松汀钢铁有限公司、唐山中厚板材有限公司、河北鑫达钢铁集团有限公司、唐山不锈钢有限责任公司、唐山市春兴特种钢有限公司、唐山金马钢铁集团有限公司、唐山东华钢铁企业集团有限公司(含凯恒)等7家钢铁企业，3月20日0时至6月30日24时执行限产50%的减排措施；7月1日0时至12月31日24时执行限产30%的减排措施。其余16家钢铁企业，3月20日0时至12月31日24时执行限产30%的减排措施。

数据来源：网络公开资料，鲁证期货整理

现阶段，碳达峰碳中和下“粗钢去产量”和环保压力下“限产减排政策”为市场的主要矛盾，碳达峰政策预计正在制定方案，全国去产量不可能针对唐山一个区域进行，后期相关政策值得继续重点持续关注。

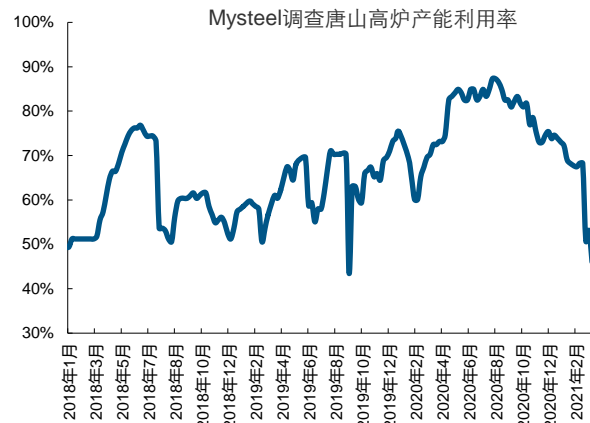
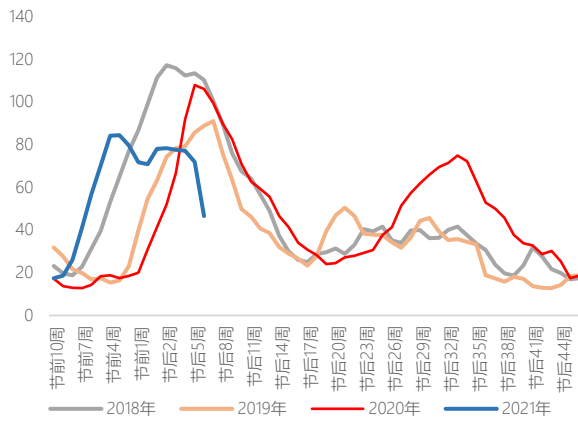
二、限产影响：区域供给偏紧暂时难以缓解，钢厂利润暴增钢材价差畸形

1、唐山限产造成区域供给偏紧，后期主要关注全国去产量政策

唐山本次限产政策效率之高，力度之大，可谓前所未有。3月20日0时至6月30日24时影响铁水10.6万吨/天（约占全国粗钢日产的3.5%），7月1日0时至12月31日24时影响铁水9.2万吨/天。按照剔除淘汰产能后平均80%的开工率测算，预计影响铁水产量2223万吨左右。唐山钢坯库存持续大幅度下降，造成了目前区域供给偏紧。

图1：唐山钢坯库存（单位：万吨）

图2：唐山高炉产能利用率（单位：%）

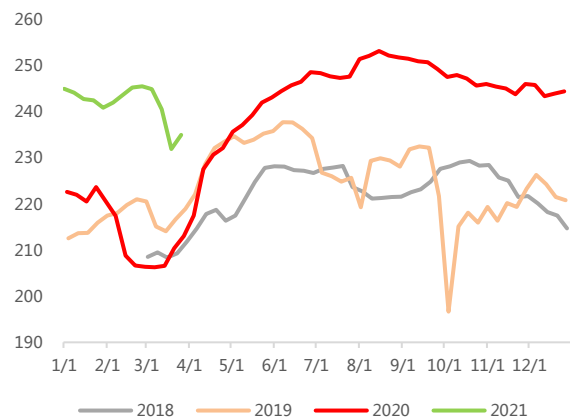
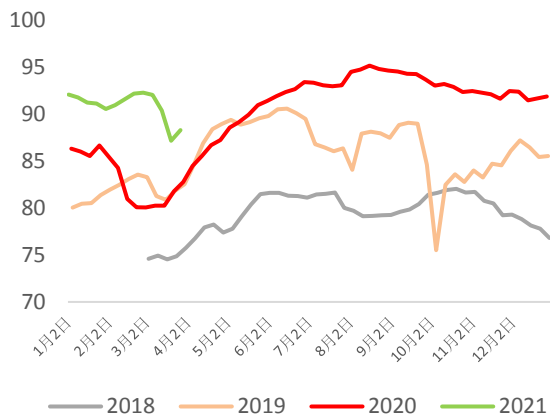


数据来源：钢联数据，鲁证期货整理

从全国高炉开工来看，也造成了铁水产量的大幅回落，降幅与预期的 10 万吨日产相似。Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 79.56%，环比上周下降 0.13%，同比去年下降 1.82%；高炉炼铁产能利用率 88.30%，环比增加 1.14%，同比增加 5.53%；日均铁水产量 235.05 万吨，但同比依然增加 14.71 万吨。

图 3：247 家高炉产能利用率（单位：%）

图 4：全国 247 家钢厂日均铁水产量（单位：万吨）



数据来源：钢联数据，鲁证期货整理

但从全国口径来看，钢铁产量 1-3 月中旬，产量同比依然增长幅度较大，后期去产量压力依然较大。重点关注后期去产量政策及执行情况。中钢协数据显示，2021 年 3 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2213.63 万吨，生铁 1913.43 万吨，钢材 2076.21 万吨，分别同比增长 12%、20.5%和 18%。螺纹产量和热卷产量均有增长，热卷产量增幅明显。

图 5：粗钢产量（单位：万吨）

图 6：钢材产量（单位：万吨）



2、持续利多钢厂利润，钢材品种价差畸形

限产政策及预期造成，钢厂利润明显回升，铁矿石价格和钢厂焦炭采购价格继续下调。特别是期货盘面利润已经过千，接近了 2017 年供给侧改革和 2018 年环保预期时的高利润水平，但距离高点还有一定的空间。

图 7：长流程钢厂库存利润（单位：元/吨）

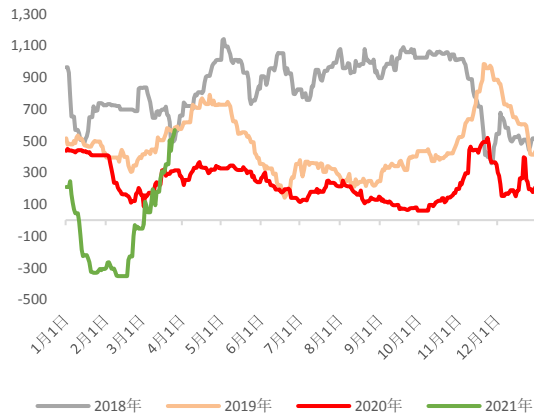
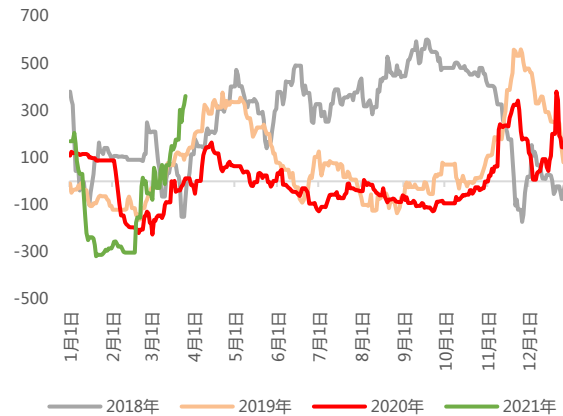


图 8：短流程钢厂库存利润（单位：元/吨）



数据来源：钢联数据，鲁证期货整理

图 9：螺纹虚拟生产利润（单位：元/吨）

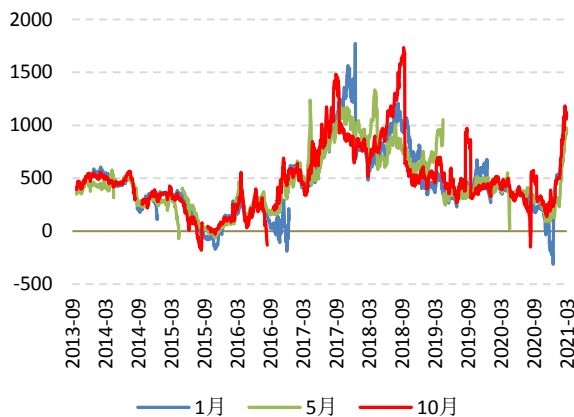
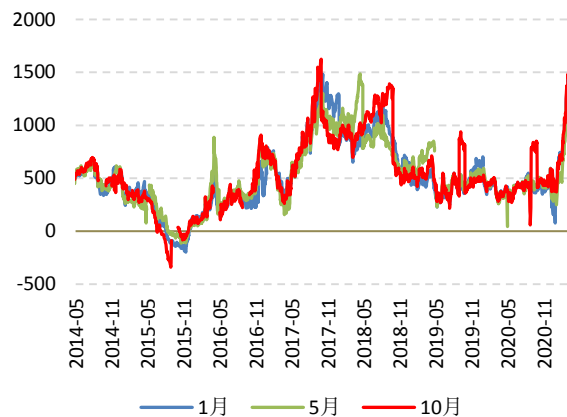


图 10：热卷虚拟生产利润（单位：元/吨）

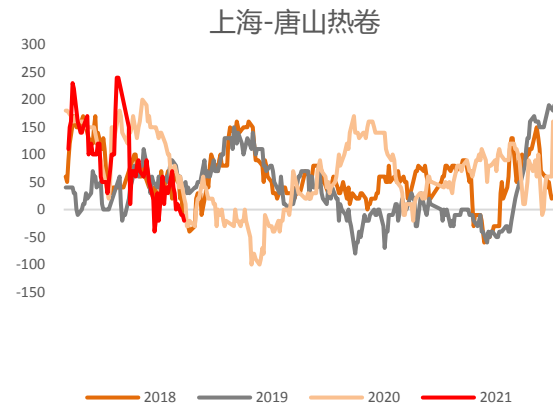


数据来源：钢联数据，鲁证期货整理

唐山地区重点的生产品种为钢坯、带钢、热卷等品种，地区限产将对本地区及周边辐射区域的钢材价格形成明显支撑，上海螺纹钢和唐山钢坯价差达到近几年低点，带钢、冷轧基料等品种也出现了大幅提涨的情况。

图 11：上海螺纹钢和唐山钢坯指数价差（单位：元/吨）

图 12：上海唐山热卷价格差（单位：元/吨）

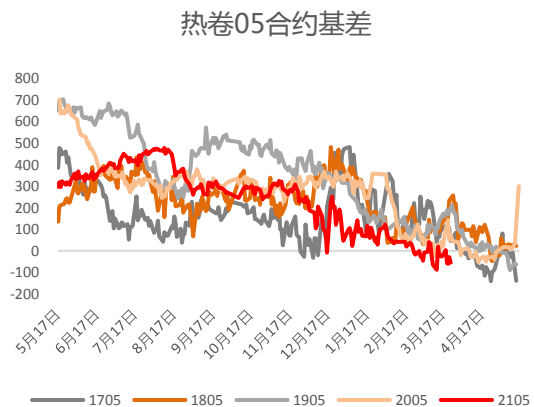
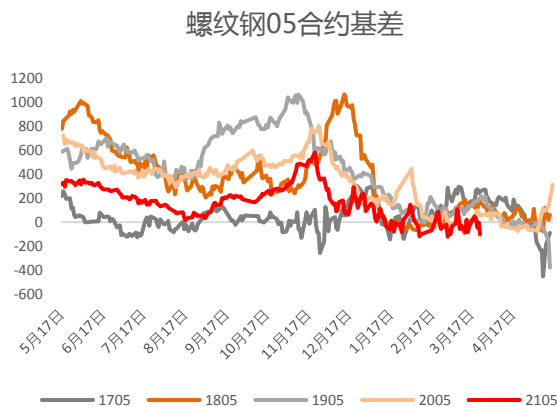


数据来源：钢联数据，鲁证期货整理

在期货价格保持强势的情况下，全国各地的期现套利资源较多，期现套利资源较多后将对盘面造成较大扰动，造成期货相比交割区域（主要华东地区）持续升水。

图 13：螺纹钢 05 合约基差（单位：元/吨）

图 14：热卷 05 合约基差（单位：元/吨）



数据来源：wind、鲁证期货整理

三、后期展望：短期供给依然是主要驱动，钢矿比存在上升空间，远期需求存隐忧

1、钢厂利润仍存上升空间，钢矿比或为主要力量

图 13：钢矿比



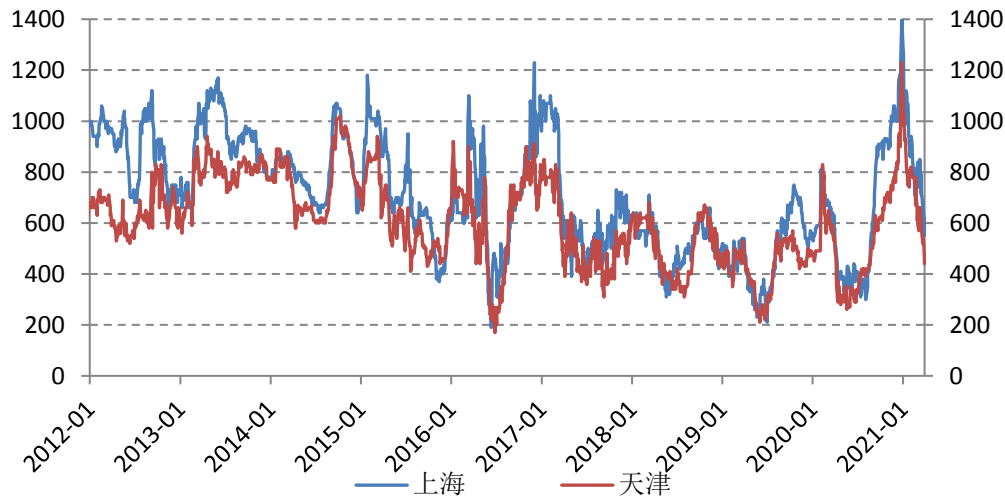
数据来源：wind、鲁证期货整理

短期来看，唐山供给造成的全国市场特别是区域市场供给缺口依然存在，缺口回补依然需要时间。并且碳达峰碳中和下“粗钢去产量”政策正在制定方案，后期相关政策未落地前依然有政策预期。从钢矿比来看，目前依然处于较低水平，虽然矿石期货盘面贴水较大，但钢矿比依然存在上升空间，或成为钢厂利润上升的主要动力。

2、远期需求存在隐忧，区域价差失衡值得关注

远期来看，近期严查经营贷进入地产，后期到实际施工影响需要注意。另外，出口面临不确定性，调研显示海外出口订单在5月份之后面临逐渐下滑，并且近期出口退税面临调整，对出口将造成不利影响。目前从卷板的下游品种来看，价差已经收敛到较低水平，显示下游需求并不乐观，并且非限产区域价格较低，未来的需求依然有隐忧。

图 14：冷热卷板价差



数据来源：wind、鲁证期货整理

图 15：螺纹地区价差（单位：元/吨）

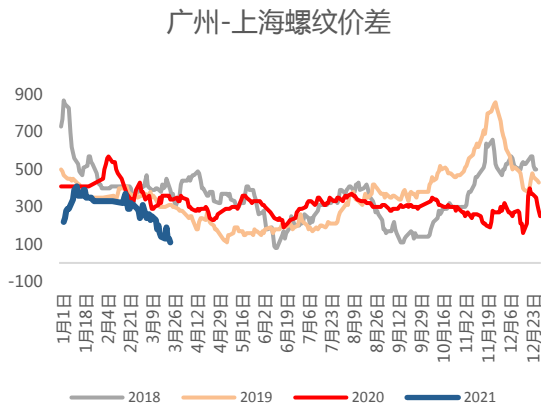
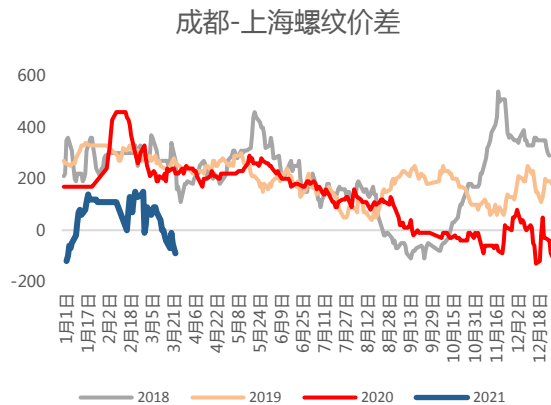


图 16：螺纹地区价差（单位：元/吨）



数据来源：钢联数据，鲁证期货整理

3、风险提示

粗钢去产量以及限产等相关政策的不确定性；需求及出口相关政策的不确定性。

免责声明

本研究报告仅供鲁证期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为鲁证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。