

【申银万国期货】国常会对黑色金属影响剖析 ——黑色系专题报告

2021 年 5 月 21 日

摘要

申万期货研究所

冉宇蒙

从业资格号：F3085160

投资咨询号：Z0016375

电话：021-5058 6040

邮箱：ranym@sywgqh.com.cn

申银万国期货有限公司

地址：上海东方路 800 号

宝安大厦 10 楼

邮编：200122

电话：021 5058 6341

传真：021 5058 8822

网址：www.sywgqh.com.cn

- 国务院连续召开会议强调管控大宗商品价格上涨，并且在最新会议中提到对钢材供给端的调节。重点落实提高部分钢铁产品出口关税、对生铁及废钢等实行零进口暂定税率、取消部分钢铁产品出口退税等政策。政策落地后，预计钢材出口回流力度将会增大，前期市场对“碳中和”预期压减粗钢产量的政策会阶段性放缓，政策的实际落地会逐步缓解钢材市场供需矛盾。此外，对于生铁和废钢实行零进口税率，会显著增加进口数量，长期来看对铁矿的需求会有所回落，铁矿价格会逐步回归基本面主导。后市钢价会逐步回归理性，市场投机情绪会显著降温，后市在基本面主导下钢材价格或将承压。
- 5 月 19 日国常会喊话煤炭行业，会议中指出、为做好迎峰度夏能源保障、重点煤炭企业在确保安全的前提下需做到增产增供，市场预期后市煤炭供应将出现大幅增加。在政策面及情绪的影响下，市场情绪快速转弱，期价连续两天大幅下挫。而从市场供需格局上看，目前市场整体供应仍然偏紧，矿山安全检查依旧严格，煤价大幅回落仍需政策支撑下矿区实际产量释放的落地；夏季用电旺季在即，下游电厂日耗水平将有所提升，但电厂目前整体存煤量仍然偏低，后市旺季补库需求有待释放。我们认为煤价后市或将经历一个理性回调阶段后逐渐企稳，在下游补货需求得到释放后，市价或仍存上行驱动。



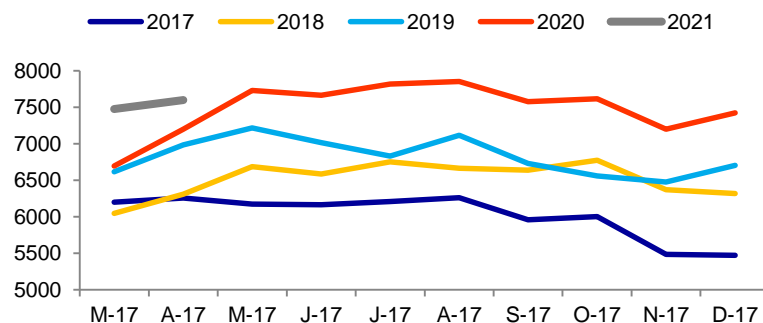
一、国常会要求精准调控、钢材加强供给端调节

本月高层召开国常会两次提及大宗商品价格大幅上涨，12日国常会会议要求，要跟踪分析国内外形势和市场变化，做好市场调节，应对大宗商品价格过快上涨及其连带影响。加强货币政策与其他政策配合，保持经济平稳运行。19日国常会会议指出，主要是受国际传导等多重因素影响，部分大宗商品价格持续上涨，一些品种价格连创新高。要高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，按照精准调控要求，针对市场变化，突出重点综合施策，保障大宗商品供给，遏制其价格不合理上涨，努力防止向居民消费价格传导。

本次国常会对黑色商品市场的具体政策：1、落实提高部分钢铁产品出口关税、对生铁及废钢等实行零进口暂定税率、取消部分钢铁产品出口退税等政策，促进增加国内市场供应。2、加强期现货市场联动监管，适时采取有针对性措施，排查异常交易和恶意炒作行为。

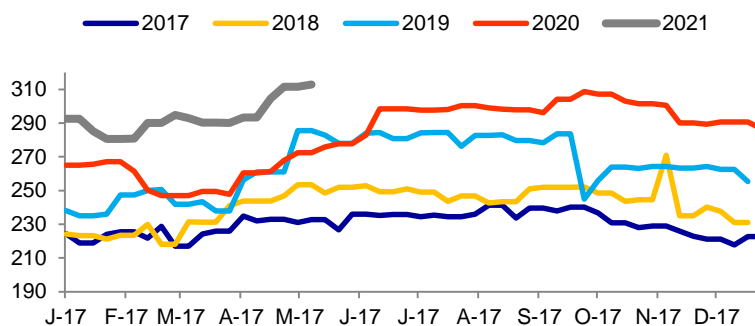
国务院连续召开会议强调管控大宗商品价格上涨，并且在最新会议中提到对钢材供给端的调节。重点落实提高部分钢铁产品出口关税、对生铁及废钢等实行零进口暂定税率、取消部分钢铁产品出口退税等政策。政策落地后，预计钢材出口回流力度将会增大，前期市场对“碳中和”预期压减粗钢产量的政策会阶段性放缓，政策的实际落地会逐步缓解钢材市场供需矛盾。此外，对于生铁和废钢实行零进口税率，会显著增加进口数量，长期来看对铁矿的需求会有所回落，铁矿价格会逐步回归基本面主导。后市钢价会逐步回归理性，市场投机情绪会显著降温，后市在基本面主导下钢材价格或将承压。

图 1：生铁产量：万吨



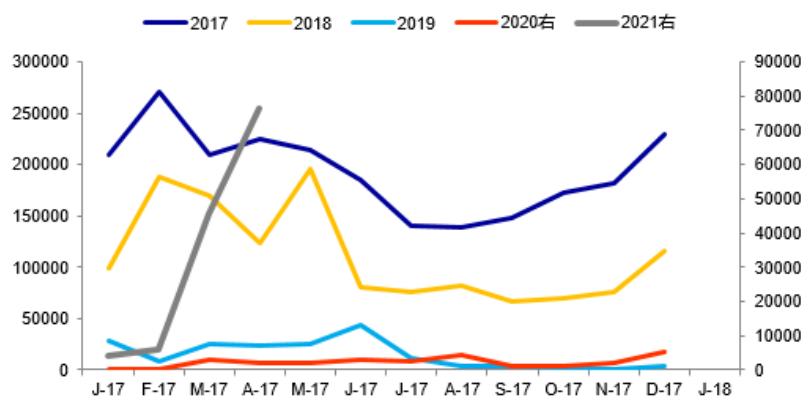
资料来源：Wind，申万期货研究所

图 2：粗钢日均产量：万吨



资料来源：Wind，申万期货研究所

图 3：废钢进口数量：吨



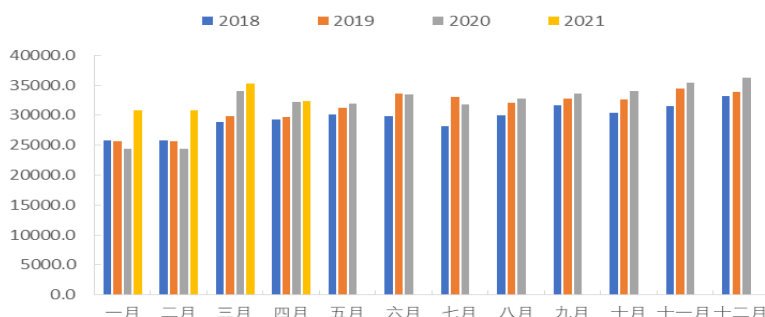
资料来源：Wind，申万期货研究所

二、煤炭市场偏紧格局难改，关注保供政策的落地

5月19日，国常会喊话煤炭行业，特别提到“应发挥我国煤炭资源丰富得优势，督促重点煤炭企业在确保安全前提下增产增供。”其中“增产增供”使得市场对于未来动力煤产量增加存有较强预期。近日榆林召开保供稳价安全生产约谈会，要求各煤炭企业主动适应价格运行规律，合理控制煤炭价格，严禁哄抬价格、囤积居奇等推动煤价过高上涨的行为。同时，日前中国煤炭运销协会发布关于做好迎峰度夏期间保供稳价工作的倡议书，倡议保供应、增产量，稳运行、控价格，讲诚信、守合同。在政策面及情绪的影响下，市场情绪快速转弱，期价连续两天大幅下挫。而现货价格来看并未随期货价格出现明显回落，近期坑口价格下调50-150元/吨，港口价格回落50元/吨后、企稳于930元/吨。当前下游电厂对价格的接受程度不高，市场成交情况较为一般，整体观望情绪较浓，等待保供政策的具体实施细则。

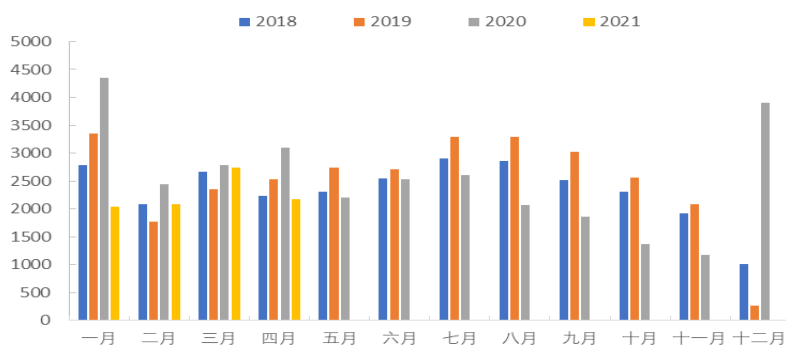
从当前的市场供需来看，短期市场供应偏紧的格局较难快速改善。国内方面，当前安全检查形势依然严峻，整体仍以安全生产为主，超负荷、超能力生产几无可能，短期煤炭产量难以出现大幅提升。进口煤方面：随着印尼斋月假期结束，进口煤数量或将有所回升，但今年进口煤数量整体偏低，且我国进口煤占比仅在7%上下，进口煤对国内供应紧张方面的改善程度较为有限，供应的增量仍将依赖国内产能的释放。需求方面，近期由于终端需求表现良好，水泥化工品产量高位，对煤炭的需求较为旺盛。夏季用煤用电高峰在即，下游电厂日耗水平将逐渐提升，而目前电厂的存煤量整体偏低，后市下游电厂的补货需求仍有待释放。

图 4：国内原煤月产量：万吨



资料来源：Wind，申万期货研究所

图 5：煤炭进口数量：万吨



资料来源：Wind，申万期货研究所

综合来看，下游补货刚需尚未释放而矿区受安全生产制约，产量难以在短期内迅速提升，因此短期动力煤供应偏紧的市场格局较难改善。近期受国常会政策面影响，煤价回落风险加大，将逐渐挤出泡沫而逐渐回归理性，需关注保供政策的具体落实情况以及坑口产量的提升速度。中长期来看，在基本面仍较为坚挺的支撑下，煤价后市或将经历一个调整阶段后逐渐企稳，在下游补货需求得到释放后，市价或仍存上行驱动。

免责声明

本报告的信息均资料来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，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，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。