

研究员：丁祖超

期货从业证号：F03105917

投资咨询证号：Z0018259

☎: 021-65789252

✉dingzuchao_qh@chinastock.com.cn

tock.com.cn

河北唐山区域黑色产业链调研总结

调研总结：

- 1、钢厂没有减产意愿，铁水产量高位有望得到维持。
- 2、进口铁矿钢厂厂内库存普遍较低，但钢厂最近几年已经习惯低库存策略，同时钢厂最近几年已经没有冬储概念，预计低库存或将持续。
- 3、下游钢材库存总体中性，但不同品种有所分化，建材库存普遍较低，产业悲观预期延续；但板材库存高主要由于新增产线投产时间错配导致，预计明年上半年有望得到显著缓解。
- 4、进口铁矿港口贸易商对当前高价格较为谨慎，但如果价格回落还会继续采购，普遍认为价格存支撑。
- 5、唐山地区国产矿山由于安全环保检查较严，整体铁精粉产量下降，矿山铁精粉库存普遍较低。
- 6、调研下来感觉出来市场对当前黑色市场并不悲观，同时宏观预期支撑较强，整体价格存支撑。

一、唐山钢厂调研核心内容

某唐山钢厂：

企业情况：公司是唐山民营钢厂，生铁产能在 1100 万吨，粗钢产能在 1200 万吨，主要生产钢坯品种，占比在 80%以上，大部分全部销售到周边贸易商。其他主要生产螺纹、型钢、带钢等品种，具体生产何种品种钢厂会根据利润进行调节，当前生产螺纹产量较多一点。

经营情况：公司铁矿主要以进口矿为主，占比在 90%以上，国内铁精粉占比基本以补充为主。其中进口矿基本维持一个月两船货，其中一船货是混合粉和超特粉，另一船是 BHP 的纽曼、麦克和金布巴粉等，整体长协矿占比在 40-50%，剩余在港口采现货。公司会根据利润调节成本在港口采购卡粉和印粉进行补充，若铁矿价格处于高位，公司会采取大部分消化长协策略。公司转炉废钢添加量基本保持在 10%左右，当前钢厂废钢到货偏紧，当前废钢性价比不如铁水高。公司生产的钢坯产品由于部分成分指标达不到出口标准，所以钢坯没有出口。

销售价格：公司以销定产，今年回款有点压力，钢坯基本都是以固定价格提前销售给贸易商以回收现金流，客户基本都是长期协议户。当前生产的钢坯由于近期炉料价格上涨导致成本增加，公司利润有所回落。

铁矿库存：当前钢厂厂内库存和港口库存维持往年平均水平，近几年保持偏低库存已经成为常态，近期不会发生转变。

后市观点：近期铁矿价格持续加快上涨，与基本面有所脱离，但预计很难持续较长时间。公司钢坯产品由于已经提前销售，所以近期铁矿价格高位钢厂基本会维持正常生产节奏，不太会考虑减产。

某唐山钢厂：

企业情况：公司是唐山一家国营钢厂，生铁产能在 1400 万吨，粗钢产能在 1500 万

吨左右。公司产品主要以冷轧、热轧和中厚板为主，其中热轧占比平均在 40%左右，这一比例公司会根据成材利润进行调节。公司当前高炉正常生产，11-12 月份公司有高炉检修计划，但基本是正常年度检修计划。公司板材会有部分出口，会根据利润进行调节，但基本低于 10%。

经营情况：公司年消耗铁矿石在 2000 万吨以上，其中集团公司在海外非澳巴有自有矿山，铁精粉年产量在 1200-1300 万吨，铁品位在 70%，全部用来造球团使用，剩余缺口采用市场化采购补充。公司球团使用量占铁矿石总量比例在 55%左右，块矿在 8%左右，其余为烧结。公司炉料中焦炭全部自有生产，高炉使用焦炭指标达到超一级指标，硬度达到 70 以上。原料煤供应 90%以上都是国内，少量会从加拿大和美国进口进行补充。公司为保持高炉平稳运行，不会去降低铁品位以降低高炉入炉成本。公司转炉环节添加废钢比例较低，当前在 8%左右，处于同期较高水平。今年公司生铁产量预计持平，粗钢产量预计小幅增加。

港口库存：公司建在港口，进口铁矿可以直接通过皮带输送至厂内，所以公司铁矿石库存都在厂内，港口没有库存，但相对来说为规避船期和其他风险，钢厂厂内库存可用天数会比其他钢厂高，但整体处于中性水平。

冬储观点：最近几年钢厂一直都淡化炉料冬储概念，虽然近期到港量同比有降低，但应该很快会恢复到正常水平，因此今年冬储基本也会维持以往策略。

二、唐山贸易商调研核心内容

某钢贸公司：

企业情况：公司是集团公司下属国贸公司，集团钢厂粗钢产能在 850 万吨，钢厂有外采钢坯，钢材产量在 1200 万吨。公司钢材大部分全部出售给一级代理商。公司主要钢材品种有螺纹、线材、热卷、带钢等品种。公司焦煤主要从陕西、内蒙采购，自产焦炭占比在 40-50%，200 多万吨产能，今年钢厂粗钢产量预计同比持平。

经营情况：钢厂铁矿采购长协占比在 15%，一个月一船货在 20 万吨，主要是 FMG

超特粉，85%主要在港口采购现货。公司球团占比较低在 10%，烧结占比在 90%，块矿基本不使用。转炉废钢添加比例在 8-10%，基本维持稳定。公司当前钢材品种利润在-100 元/吨左右。

钢厂库存：公司厂内铁矿库存和港口贸易库存同比偏低，钢材厂内无库存，厂外库存非常低，今年最高时有 10 多万吨，现在只有 3 万吨。当前终端板材产量高、需求走弱，库存有所累积，但近期唐山钢坯库存高位主要是钢坯正套导致。当前板材市场库存有低估，由于板材轧线中间环节较多，可能中间环节库存会有所增加，导致需求可能会有所高估。当前建材市场库存一直非常低，部分钢厂螺纹产线减少。

后市观点：当前市场板材库存高主要集中在热卷，主要新投产轧线在 4000 万吨左右，热卷 1200 万吨、带钢 1500 万吨、中厚板 1000 万吨。钢厂热轧生产线投产，但冷轧生产线需要等到明年 3 月份才能投产，所以库存主要累积在热卷这一环节，因此当前冷热价差达到 800 元/吨，预计随着明年 3 月份冷轧产线投产，热轧库存会较快回落，同时冷热价差会较快回归到正常 500 元/吨水平，所以年底春节前会有较好的冷热价差套利机会、以及盘面卷螺价差走扩机会。对于冬储观点，今年冬储基本和去年一样，贸易商很难有较低价格冬储。

某铁矿贸易商：

企业情况：公司是铁矿贸易企业，公司主要业务为落地船货和港口自营贸易，下游需求主要是钢厂。公司美金铁矿主要通过矿山招标和美金贸易商采购，其中美金贸易商占比在 70-80%，有时也会采购钢厂转卖长协。今年 PB 粉竞争较大，公司业务量不多，当前做的较多的是纽曼未筛块，今年整体利润比去年提高。公司原料一部今年贸易量在 1500 万吨做左右，比去年增加较多。

经营情况：公司主流矿和非主流矿都有做，对于非主流矿有渠道采购和渠道销售，当前点对点进口利润亏损，公司会降低采购和进行轮库操作。当前 PB 块进口利润较高，主要原因是当前港口库存地位，同时唐山、山东港口块矿到港较少。今年在基差高位时并未参与期现反套，有港口现货流动性考虑。公司铁矿销售方式先付款模式，销售价格

采用市场化价格进行日结算。近期有在做港口卡粉和新加坡掉期正套，但效果不太好。

港口库存：公司原料一部港口铁矿石库存在 50 万吨，其中唐山在 30 万吨左右，同比去年处于偏低水平。

后期采购：当前铁矿价格高位风险有所加大，公司会降低铁矿石采购量，若铁矿价格出现较快回落，也会进行采购现货。

三、唐山港口调研总结

某港口：

港口情况：港口进口主要以铁矿石、煤炭和铝土矿为主，铁矿石进口数量在 1 亿吨左右，煤炭进口数量在 1000 万吨以上，其中煤炭进口数量占唐山港口进口总量的 60% 以上，以往大部分进口煤炭来自澳洲和俄罗斯，今年进口俄罗斯煤炭占比较高。港口钢材出口占比较小，大部分出口到韩国和非洲。

经营情况：港口进口铁矿全部以汽运和火运疏港，大部分在省内消化掉，其余部分会发运到山西和内蒙等地方，没有转水情况，现在港口港杂费用在 24-28/吨。近期钢厂到港口疏港不多，钢厂拉车较少，同时钢厂库存一直也偏低。今年环保限产检查较严，对汽运有影响，对火运没有影响。

港口选矿厂：了解到港口选矿厂 1 产能在 200 万吨左右，今年产量在 80 万吨；选矿厂 2 产能在 200 万吨，今年产量在 140 万吨，相较于往年产能利用率都有所下降。

港口铁矿库存：港口库存占比中贸易商库存占比较低，低于 40%，与近期进口矿落地利润较低有关。当前港口印度铁矿库存不高，前期 SP10 发运较好，但港口到港量增加并不多，同时未来一周港口铁矿到港量预计也不会太高。

钢厂铁矿库存：周边钢厂进口铁矿石库存较往年来看偏低，对于钢厂长协占比较高的钢厂库存可用天数在 5 天以上，对于大部分直接在港口采购现货的钢厂库存可用天数在 3 天以上，这主要是钢厂主动采用低库存策略。

某港口混矿：

港口情况：公司分港口混矿和进口贸易矿业务，公司混矿业务当前一期设计产能在 500 万吨，去年年产量在 400 万吨，今年至今产量在 300 万吨，二期设计产能 500 万吨在筹划中。公司产品对标主流 PB 粉，铁品位在 61.5%，水分在 9%，其他指标基本与 PB 粉接近。公司混矿主要采用 PB 粉、超特粉和卡粉为主，其中卡粉占比在 40%左右，其他品种占比非常小，主要用来调节部分指标来用。其中超特粉是矿山长协，PB 粉是美金货，卡粉是美金货和港口现货都有。公司贸易矿业务目标年规模在 800 万吨左右，去年在 500 多万吨，公司主流和非主流矿都会参与，其中澳巴占比可能有 80%左右，贸易矿部分全部没有长协。

经营情况：公司混矿产品全部出售给钢厂，其中以长协方式出售给钢厂占比在 90%，非长协占比在 10%，定价方式是港口 PB 粉价格减去 15 到 20 元/吨，采用日结，极少数钢厂会采用月均值结算。未来定价方式可能会发生改变，采用国内价格指数进行定价。由于近 2 年铁矿石进口利润较低，公司混矿业务利润并不太高。对于风险问题，公司会采用新加坡铁矿掉期和国内铁矿石期货进行风险管理，最高保值比例能达到 15%，贸易矿业务最高保值比例也在 15%。今年上半年进口利润倒挂时，公司贸易矿业务保值比例会较高。当前港口外矿中金布巴性价比较高。

港口库存：当前港口混矿库存在 10 万吨左右，今年最高时在 15 万吨，同比去年偏低。当前港口周边钢厂铁矿库存可用天数在 3-4 天左右，同比处于一个偏低位置。

四、唐山国产矿山调研总结

某国内矿山：

企业情况：企业铁精粉产量主要由两条线组成，一条线主要以产铁精粉为主，原矿产能在 800-900 万吨，原矿品味在 24%左右，铁精粉年产量在 260 万吨，选矿比在 3:1；另一条线生产铁精粉和建材副产品同时进行，原矿品味较低，年铁精粉产量在 140 万吨，

选矿比在 4:1 左右，副产品主要用于水泥加工等原材料。公司两条线铁精粉总产量在 400 万吨，公司是钢厂矿业子公司，铁精粉基本内供钢厂。

经营情况：公司铁精粉主要分为高品 67.8%，占比在 70%，主要用来生产球团；低品在 66.5%，主要用来生产烧结，占比在 30%。企业有矿山新增产能计划，新增原矿产能在 2200 万吨，设计铁精粉年产量目标 700 万吨，但现在进展较为缓慢，理想情况下明年预计有 70 万吨铁精粉增量。

企业库存：当前企业铁精粉库存与往年相比较低，在 3-5 万吨左右，往年高点在 7-8 万吨，但今年企业库存偏低与企业储备库存容量有关。今年河北区域环保检查升级，对今年产量有明显影响，年初至今产量同比下降在 20 万吨，预计全年完成目标有一定难度。

销售价格：钢厂对矿业子公司考核以利润考核为主，铁精粉销售价格以长协价和贸易商价格加权得到，基准价参考普氏 62% 指数进行铁含量折算，矿业子公司与钢厂销售价格进行月度调整。公司铁精粉直接供应的钢厂对应铁水年产量在 800 万吨，除去企业提供铁精粉 400 万吨，其余全部采用进口矿补充。

某国内矿山：

企业情况：企业是唐山一家民营矿山，原矿产能在 200 万吨左右，铁精粉设计产能在 70 万吨。前期因安全环保检查停产近 1 年，近期安全检查结束后开始逐步复产，今年安全环保检查较严，公司全部采用自有矿山生产。

经营情况：公司铁精粉品味在 66% 以上，最高可以达到 69%，但铁品位达到最高对公司性价比不高，所以直接出售大部分是 66% 品味，基本出售到钢厂全部用来做烧结。当前公司铁精粉总成本在 400 元/吨左右，其中选矿成本不到 100，在唐山民营矿山中属于成本控制较好的矿山，整体利润较好。公司铁精粉销售比较市场化，一般来说钢厂占比在 70%，贸易商占比在 30%，都是先付全款。

销售价格：公司对钢厂销售价格参考周边主要三家钢厂价格，同时也会考虑普氏指

数溢价。一般来说，由于付款方式等原因，公司出售给钢厂的铁精粉价格会小幅高于出售给贸易商。公司铁精粉销售地域性较强，基本全部在唐山本地钢厂使用。

后续计划：当前安全环保检查较多，对超量生产和越界开采查出较严，今年唐山矿山增产不明显。

五、唐山区域黑色产业链调研总结

1、钢厂没有减产意愿，铁水产量高位有望得到维持。

2、进口铁矿钢厂厂内库存普遍较低，但钢厂最近几年已经习惯低库存策略，同时钢厂最近几年已经没有冬储概念，预计低库存或将持续。

3、下游钢材库存总体中性，但不同品种有所分化，建材库存普遍较低，产业悲观预期延续；但板材库存高主要由于新增产线投产时间错配导致，预计明年上半年有望得到显著缓解。

4、进口铁矿港口贸易商对当前高价格较为谨慎，但如果价格回落还会继续采购，普遍认为价格存支撑。

5、唐山地区国产矿山由于安全环保检查较严，整体铁精粉产量下降，矿山铁精粉库存普遍较低。

6、调研下来感觉出来市场对当前黑色市场并不悲观，同时宏观预期支撑较强，整体价格存支撑。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 302200000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：yhqhqgsyb@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799