

京津冀黑色产业调研报告（一）

杨慧丹 国元期货研究 2025-03-27 07:30:27 北京 手机阅读 罌



一、宏观背景

2025年全球经济增长面临诸多挑战，特朗普政府上台后国际贸易摩擦不断，全球贸易保护加重。国内方面，在建筑需求萎缩的情况下，经济也处于结构调整和转型升级的关键时期，整体经济增长的不确定性增加。

二、行业背景

近年来，国家持续推动节能减排和环保政策的实施，对钢铁企业的生产提出了更高的环保要求，促使企业进行技术升级和环保设施改造，以满足排放标准和能耗指标。这在一定程度上增加了企业的生产成本，但也推动了行业的绿色发展。为优化产业结构，防止产能过剩，国家实施了一系列产能控制政策，包括对钢铁行业的去产能、限产等措施，以促进供需平衡和产业升级。近期，关于市场粗钢压减的消息引发市场关注，产业链价格受到波动。

从市场层面来看，钢材市场需求形势不稳定，不同品种和下游行业的需求表现存在差异。其中，去年板材需求在汽车、家电等出口带动下需求相对较好，而建筑钢材受到房地产市场调整的影响需求较为疲软。铁矿石市场则受到供应端变化、钢厂生产节奏调整以及衍生品市场波动等多因素影响，去年价格重心下降明显。

一季度，铁矿主力合约先扬后抑。在供应方面，前期受到澳洲飓风的影响，澳矿发运减量明显。巴西矿也因雨季，发运处于年内偏低水平。二月中下旬后，天气对供应的扰动逐渐消散，发运连续回升，助力矿价下行。需求方面，春节前钢厂补库，对铁矿采购好转，带动价格上行。节后下游复产复工缓慢，铁水增速偏慢，叠加发运的回升，3月矿价明显下跌。



三、调研范围

本次调研时间在3月中下旬，调研企业范围在京津冀区域内，涵盖国产矿山、铁矿贸易商、废钢加工企业、钢厂、建筑企业及物流企业，涉及国企及民企单位。

四、国产矿及外矿调研情况

（1）国产矿山企业

目前经营情况：目前各方面达到环保指标要求，主要生产含铁品味66%的铁精粉，**生产消极**。下游合作客户稳定，主要根据行情自主定价，参考钢厂报价加价。目前环保二级响应以及设施改造影响，目前开工尚未满负荷。公司铁精粉品种较优，下游客户相对固定，需求没有明显变化背景下，对于生产影响较为有限，库存不高，根据行情好坏自动调节。**开春和秋后气温升高后环保限产多发，限产天数几天到十几天不等**。今年周边内矿生产节奏比较慢主要是需求原因和环保限产原因，目前经营最大的挑战是需求形势不好。公司暂未有参与期货、期权等衍生品。

该企业目前的市场观点：整体需求形势不好，对于矿山利润有所抑制。春节后需求边际恢复，目前修复至节前正常水平，**对于旺季阶段需求预期一般，认为金三银四阶段需求同、环比变动有限，需求弹性较低**。

（2）废钢加工企业

目前经营情况：废钢作为非标准化商品，其回收价格主要由钢厂确定，该企业通过原产地采购或加工达到标准后送至钢厂赚取差价。不同区域的废钢行业存在差异，如新疆地区的废钢搜集成本较高。此外，今年全国范围内废钢产量普遍下降，部分原因可能与宏观经济环境有关。机械加工和拆迁是废钢产出的两种重要方式，但由于拆迁减少，产出相应减少。国家推动的以旧换新政策感觉尚未显著增加破碎料产出。**目前行业发展遇见的困境在于行业不规范，利润较少**。该企业废钢中长流程与短流程供应占比在7：3，钢厂会根据利润情况调整废钢采购量。反向开票各地均有落地，对废钢价格影响较小。

该企业目前的市场观点：长期看废钢增量有限，固定资产报废周期较长。可能需要关注的是废旧汽车、风电及太阳能板的报废情况。市场对减产政策反应积极，但具体实施细节尚不明确。

（3）民营贸易企业

目前经营情况：生产端已经经过产品升级，以带钢和型钢为主要产品，吨钢利润尚可。钢厂保持以销定产的经营策略，维持传统贸易，运营健康，现金流稳定。**铁矿石未开启增库补库策略，保持低库存运行状态，生产比较谨慎，华北钢厂情况大多如此。**对比国营钢厂的不足可能更多来自于生产技术和生产设备层面。**2024年贸易量有一定缩减，2025年基本目标保持稳定，但也要看市场变化。**

该企业目前的市场观点：中长期逻辑认可产量会受到控制或调节，不过政策实施变化、长周期的结构不是很好判断，**如果落地肯定会对铁矿石产生进一步压力，对钢价也有支撑。短期需求稳定，板材和特种钢需求还是有支撑，**未来要看铁水复产和国内政策变化的情况，才能判断供需强弱。24年铁矿各市场结构不好，没有很好的价差空间，龙头基差企业贸易量也出现缩减，但是库存变化跟贸易环境变化关系较小，主要看钢厂需求。

（4）钢厂贸易企业

目前经营情况：煤炭和铁矿版块经营都有一定压力。**2024年铁矿贸易量略减，2025年计划维持贸易总量，**近几年整体变化不大。**对于经营压力则是通过衍生品工具、多样化经营品种、提高周转率等方式进行化解。**

该企业目前的市场观点：近年钢厂现金流相对比较宽裕。短期看，4月到5月可能会见到需求的高点，中长期看偏空一些。对于限产不确定，无法提前布局，但是静态看还是看多钢厂利润，同时打压矿价。至于成材产能问题可能要看全球市场的影响了，这几年都是外减内增，价差很大，利润空间理论上也很大，但关税的沉没成本可以被价差覆盖。目前看这些影响是不是被已经市场价格消化，不容易确定。**西芒杜的矿可能会出，但是最终还是要落实到价格和利润上去。现在现货流动性比之前要差，**主要因为钢厂低库存，补库不积极，在铁矿石的库存可用天数上维持加一天或减一天的变化，生产备货都比较谨慎。反过来看，今年因为生产谨慎所以国内贸易商的库存状态比去年更健康，去年年初不仅到港量多，贸易商和钢厂库存水平也较高，当时甩货有一些非市场因素，加速了下跌，今年这种情况相对会少，但核心还是需求问题，钢厂如果不生产，部分让利也很难提高流动性。港口从去年以来存在一些掉品的情况，和矿山生产有一定关系，整体品位下降估计在零点几，单吨看不是非常明显。

（5）民营铁矿贸易企业

目前经营情况：公司成立前几年以非主流矿为主，后逐步转向主流矿，包括如PB粉、卡粉。**2021年后因市场波动和政策影响（如碳中和政策），主动缩减贸易规模。**目前聚焦稳健经营、追求利润最大化，通过控制库存、灵活轮库和风险对冲维持现金流稳定。**公司后期会增加卡粉、委内瑞拉粉、球团、块矿的数量，主要还是基于看好钢厂利润，看好后续铁矿需求。**

该企业目前的市场观点：公司目前现货库存相对偏低，期货套保比例也就相对少一些。对粗钢减产消息，认为今年钢厂本身就偏向谨慎，增产的可能性不大，政策性减产的落地难度大，有待观望。

（6）球团企业

目前经营情况：在原料供应方面，公司主要使用承德本地精粉，其铁品位约为65%，与供应商建立了长期合作关系。未来若海外精粉价格具备竞争力，公司也将考虑适当外采以优化成本。下游客户主要集中于唐山地区，得益于工厂地理位置邻近唐山，运输成本相对较低。物流方式以汽运为主，外包给独立车队，**但由于环保要求需使用电动车辆，换电模式及装载量限制对运输成本产生了一定影响。**相较于港口价格，唐山地区球团价格波动幅度较小且滞后于市场盘面变化。在价格上涨趋势中，公司球团因性价比较高而更具竞争优势；而在下跌趋势中，由于价格调整幅度有限，部分钢厂可能转向采购进口球团，导致需求下滑。从盈利表现来看，球团厂企业利润在2021年较为可观，今年利润已明显下降。

该企业目前的市场观点：供给侧改革2.0背景下，粗钢减产已成为行业趋势，但具体生产计划及产量调整仍存在不确定性。受大环境低迷及国企竞争加剧的影响，企业面临较大经营压力。年前球团产品需求表现良好，但随着矿价上涨，需求有所回落。**从长期视角看，环保球团具备广阔发展空间。欧洲、日韩等地区已实现高比例球团使用，且在环保领域表现突出，而国内球团使用占比相对较低，提升空间显著。因此，随着环保政策的持续推进，球团产业有望迎来利好机遇。**

当前市场价格的核心驱动因素为需求端变化，但市场情绪普遍偏谨慎。预计全年价格水平与去年基本持平，若价格进一步下行，可能导致部分企业采取减产措施。

写作日期：2025年3月26日

作者：杨慧丹

分析师

期货从业资格号：F03090153

投资咨询资格号：Z0019719

联系电话：010-84555063


业务资格和免责声明

公司投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

免责声明：

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的



国元期货研究

期货行业资讯及投研报告

1359篇原创内容

公众号