



中国粗钢压产背景下，全球铁矿供需的演化路径

专题摘要：

- 1、2021年1-6月，全球粗钢产量较去年同期出现较快增长，粗钢产量累计达9.96亿吨，同比增长11.30%，较19年增长4.64%；全铁产量累计增长7.06亿吨，同比增长4.60%，较19年增长2.21%。后疫情时代，全球钢铁行业复苏明显。
- 2、上半年，海外产销回升成为全球增长的主要增量来源。据测算，1-6月份，海外粗钢产销整体恢复至2019年同期水平，而消费领先复苏供给，较为依赖中国的钢材出口；海外全铁累计产量2.80亿吨，同比增长13.5%，带来铁矿消费增量5329万吨。
- 3、国内产销均呈下降趋势，1-6月，据华泰期货研究院测算，国内粗钢累计产量5.56亿吨，同比增长6.5%；粗钢累计消费5.18亿吨，同比增长5.9%，粗钢产销差逐步恶化；生铁累计产量4.32亿吨，同比减少0.5%，铁矿石消耗较去年出现微降，主要由于国内相关政策对5月、6月铁水端产量产生较大影响。
- 4、上半年增产较大，压产政策实施压力大。2021年1-6月，按照中国钢铁业协会最新的数据，今年上半年我国产量增长6431.50万吨，同比增长11.80%；若按照相关政策要求，下半年压减目标巨大，政策实施压力较大。
- 5、废钢相对铁矿而言，具有无限的替代价值。国内压产政策的实施，由于高炉入炉原料配比较难调节，短期钢厂会采取减少转炉废钢添加比来达到减产的目的，但从长远来看，废钢的使用价值远高于铁矿石，废钢势必会优先使用。下半年，废钢消费的减量主要来源于两方面，即压产带来的厂内废钢下降和成材下游消费下滑带来的加工废钢下降。
- 6、2021年下半年，全球铁矿石消费主要增长点依然在海外地区，而中国的压产政策将成为影响铁矿石下半年需求的重要因素。据华泰期货研究院测算，在中性限产条件下，国内铁矿石将会出现明显供大于求的状况，中国铁矿石港口库存将连续累库至高位，铁矿石供需状况明显转弱。

策略：

单边：中期看空。主要考虑铁矿受到较大幅度的消费压制，铁矿供需将得到彻底的扭转，铁矿的过剩程度，完全由国内的压产力度所决定。鉴于此，对于下半年，铁矿应该积极选择空配的机会，尤其是在期现价差较小的情况下，现货商也需积极把

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 黑色及建材组

王海涛

从业资格号：F3057899

投资咨询号：Z0016256

✉ wanghaitao@htfc.com

联系人：

王英武

☎ 010-64405663

✉ wangingwu@htfc.com

从业资格号：F3054463

申永刚

✉ shenyonggang@htfc.com

从业资格号：F3063990

彭鑫

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号：F3056360

投资咨询号：Z0016171

握套保机会。

跨品种：从整个黑色产业链角度考虑，随着压产的深化，材矿将完全呈现跷跷板式的格局，所以，推荐积极配置做多材矿比价，超配成材。再考虑煤焦供给仍然面临收缩的态势，而铁矿供给仍有较大增量，所以推荐多焦空矿的套利组合。

关注及风险点：国内钢材消费不及市场预期，海外产销出现明显下滑，政策变动等。

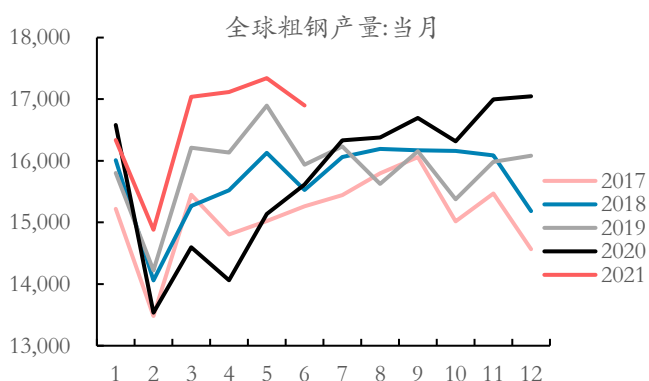
1、全球钢铁行业现状分析

1.1 2021 年上半年，全球钢铁行业呈明显复苏态势

2020 年受疫情影响，全球钢铁行业除亚洲及中东地区外，均出现不同程度的下滑。据华泰期货研究院测算，2020 年，全球粗钢产量 18.93 亿吨，较 2019 年下降 0.7%；全球粗钢消费 18.89 亿吨，同比下降 1.1%；全铁产量 13.90 亿吨，同比增长 0.4%。2020 年在疫情影响下，全球钢铁行业取得如此成绩，中国钢铁行业贡献巨大！

2021 年上半年，随着新冠疫苗的接种在全球范围内有序推进，全球钢铁行业复苏明显。据华泰期货研究院测算，2021 年 1-6 月，全球粗钢产量较去年同期出现较快增长，粗钢产量累计达 9.96 亿吨，同比增长 11.30%，较 19 年增长 4.64%；全铁产量累计增长 7.06 亿吨，同比增长 4.60%，较 19 年增长 2.21%。

图 1：2021 年全球粗钢产量 单位：万吨



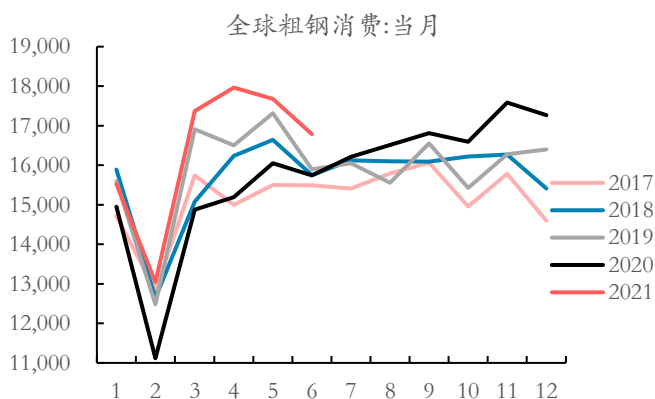
数据来源：国际钢铁协会、华泰期货研究院

图 2：2021 年全球粗钢产量同比 单位：%



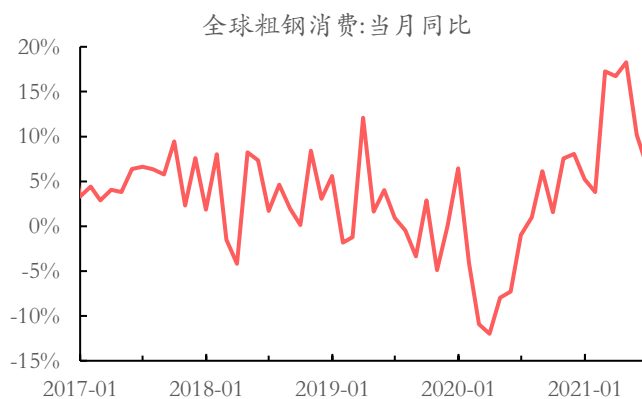
数据来源：国际钢铁协会、华泰期货研究院

图 3：2021 年全球粗钢消费量 单位：万吨



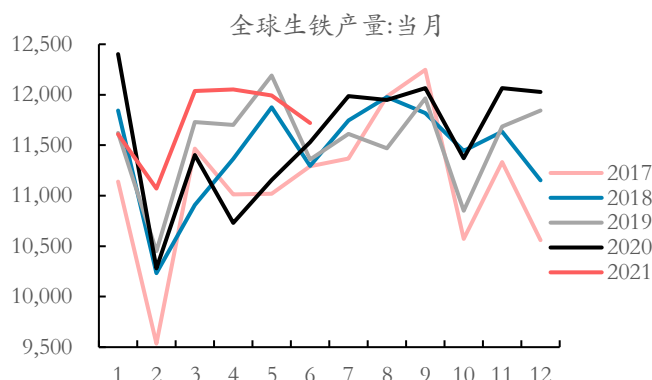
数据来源：国际钢铁协会、华泰期货研究院

图 4：2021 年全球粗钢消费同比 单位：%



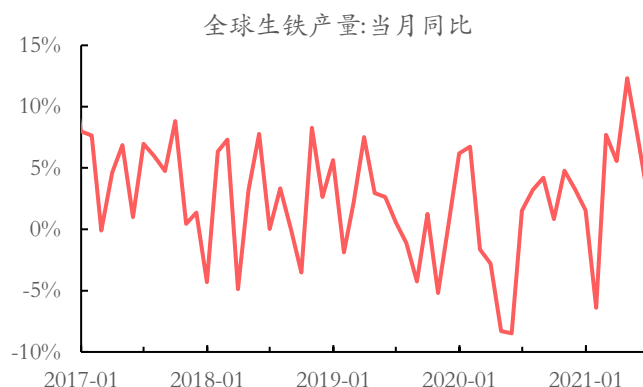
数据来源：国际钢铁协会、华泰期货研究院

图 5：2021 年全球全铁产量 单位：万吨



数据来源：国际钢铁协会、华泰期货研究院

图 6：2021 年全球全铁产量同比 单位：%

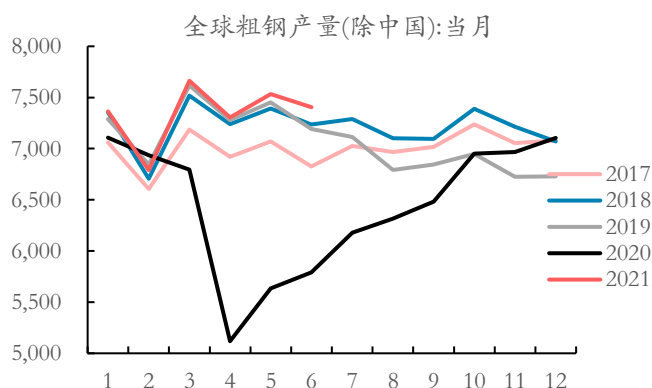


数据来源：国际钢铁协会、华泰期货研究院

1.2 海外消费复苏领先供给，较依赖中国出口

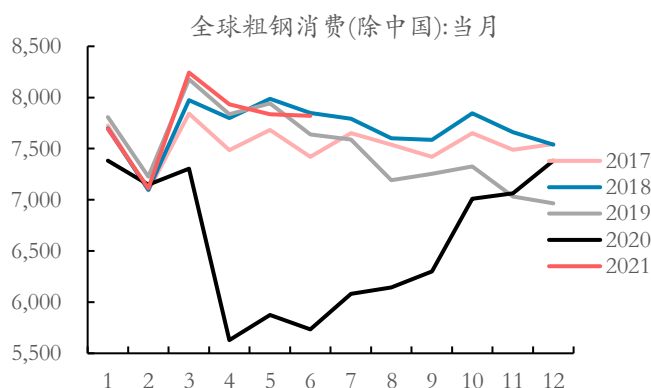
2020 年，海外疫情的爆发，导致海外 4 月份粗钢产销和全铁产量均断崖式下跌，随后一路呈爬坡态势，于去年 10 月份拉回至 2019 年同期水平。据华泰期货研究院测算，2020 年，海外粗钢产量累计 7.74 亿吨，较 2019 年大幅下降 8.8%；海外粗钢消费累计 7.91 亿吨，下降接近 1.1 亿吨或 12.14%，降幅明显；全铁累计产量 4.12 亿吨，同比下降 9.5%，折铁矿石消费减量 6,950 万吨。

图 7：2021 年海外粗钢产量 单位：万吨



数据来源：国际钢铁协会、华泰期货研究院

图 8：2021 年海外粗钢消费 单位：万吨

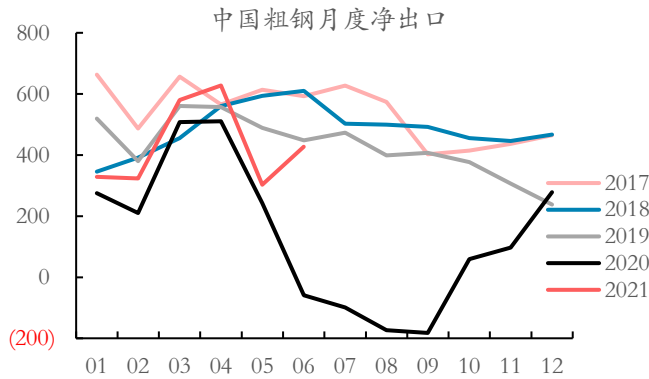


数据来源：国际钢铁协会、华泰期货研究院

2021 年以来，海外钢铁消费复苏领先于供给。据测算，1-6 月份，海外粗钢累计产量 4.41 亿吨，同比大幅增长 17.9%，较 2019 年增长 0.88%；粗钢累计消费 4.66 亿吨，同比增长 19.37%，较 2019 年微增 0.02%，粗钢产销整体恢复至 2019 年同期水平；海外全铁累计产量 2.80 亿吨，同比增长 13.5%，仅较 2019 年下降 0.34%，折铁矿消费同比增加 5,329 万吨。1-6 月，海外对中国钢材需求依赖较大，折粗钢净进口累计 2,589 万吨，同比大增 53.4%，低于 2019

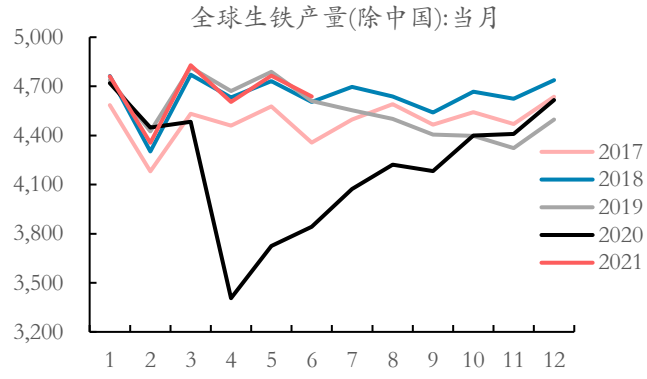
年同期的 2,954 万吨。5 月份，由于部分钢材出口退税取消，导致当月钢材出口量大跌，6 月出口已有所恢复。

图 9: 2021 年中国粗钢净出口 单位: 万吨



数据来源: 中国海关、华泰期货研究院

图 10: 2021 年海外全铁产量 单位: 万吨

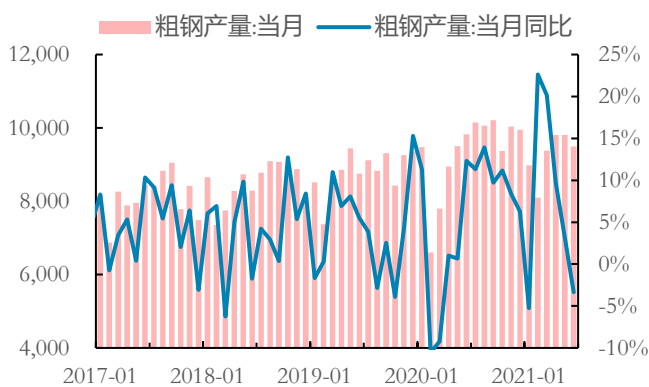


数据来源: 国际钢铁协会、华泰期货研究院

1.3 政策主导下，国内产销均呈下降趋势

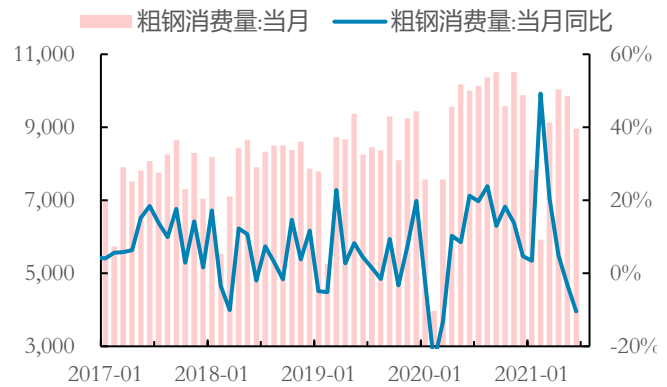
2020 年，对于我国钢铁行业来说，是不平凡的一年。一季度，国内疫情爆发，粗钢产销出现断崖式下跌，国内粗钢消费同比下滑 8.7%；国内疫情控制住后，各行业复工复产稳步推进，钢材消费需求渐起，财政政策与货币政策并行，进一步推动钢材消费，上半年国内钢材消费 V 型反转。2020 年全年，国内粗钢累计产量 11.19 亿吨，同比增长 5.8%；粗钢累计消费 10.99 亿吨，同比大幅增长 8.8%；生铁产量累计 8.95 亿吨，同比增长 6.4%，折铁矿消费增加 8,640 万吨，海外向中国转口铁矿石近 6,000 万吨。

图 11: 2021 年中国粗钢产量 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 12: 2021 年中国粗钢消费 单位: 万吨



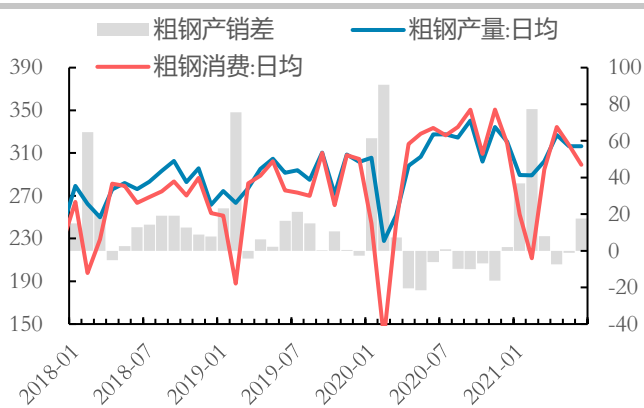
数据来源: 华泰期货研究院

2021 年上半年，政策成为影响国内钢铁产销的主要因素之一。1-2 月份经济表现较为分化，在经历了四季度投资、工业、出口齐增长的局面之后，压低投资成为重要的调节经济运行节奏的手段。3-4 月份，国内钢材消费开始明显拉升，进入 4 月份，拉升至绝对高位

水平。5 月份，面对紧张的原燃料供需形势，国家再度收紧投资力度，形成消费负反馈，消费开始下行，6 月进一步恶化。

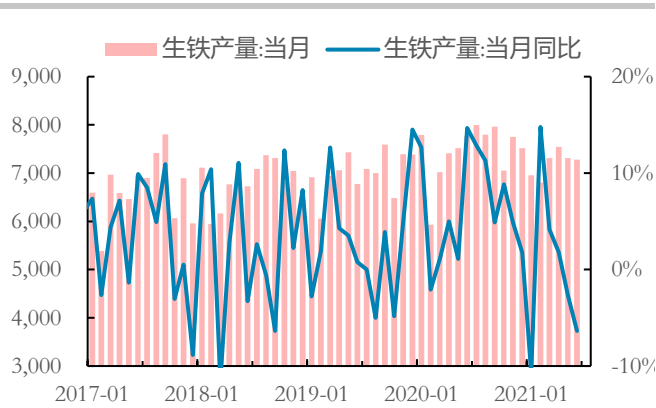
2021 年 1-6 月，据华泰期货研究院测算，国内粗钢累计产量 5.56 亿吨，同比增长 6.5%；粗钢累计消费 5.18 亿吨，同比增长 5.9%，粗钢产销差逐步恶化；生铁累计产量 4.32 亿吨，同比减少 0.5%，国内上半年对铁矿石的消耗整体较去年出现微降，主要由于国内相关政策对 5 月、6 月铁水端产量产生较大影响。

图 13: 2021 年中国粗钢产销差 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 14: 2021 年中国生铁产量 单位: 万吨



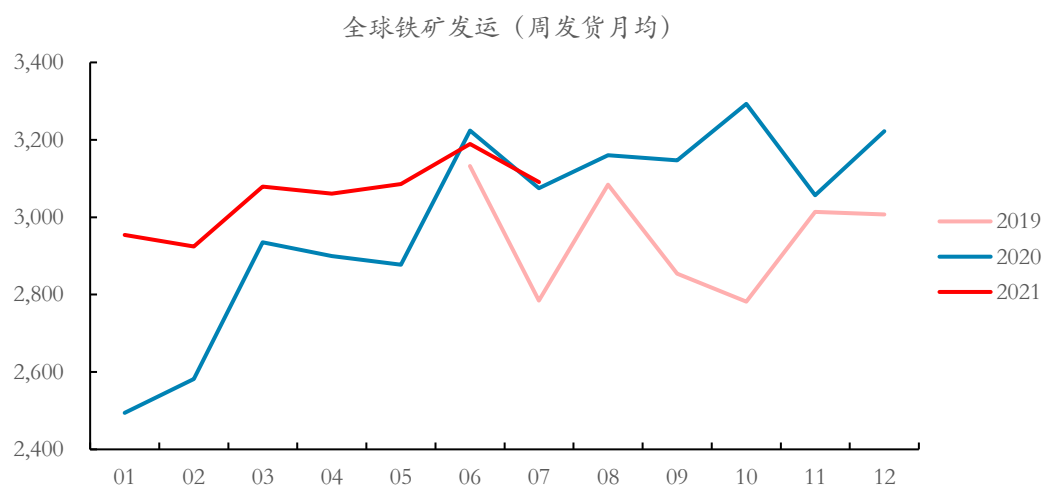
数据来源: 华泰期货研究院

1.4 铁矿供应有所增加，巴西非主流增量明显

据 Mysteel 大口径全球发运量测算，上半年全球发运增加 5,799 万吨。第一季度，全球发运较去年同期增加 4,250 万吨，澳巴非均有一定的增量；第二季度，全球发运同比增加 1,529 万吨，澳洲发运同比下降 1,300 万吨，巴西发运同比增加 546 万吨，非主流大增 2,282 万吨。

图 15: 新口径铁矿全球发运图

单位: 万吨



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

表 1: 新口径全球铁矿季度发运量

单位: 万吨

单位: 万吨	发运总量 (季度)					澳洲发运 (季度)				
年度	1	2	3	4	总计	1	2	3	4	总计
2019			37974	38225	76200			21863	22122	43985
2020	34537	38875	40605	41582	155600	20606	24417	23052	23446	91520
2021	38787	40404			79191	22352	23117			45469
季变动	4250	1529			5779	1746	-1300			446
单位: 万吨	巴西发运 (季度)					非主流发运 (季度)				
年度	1	2	3	4	总计	1	2	3	4	总计
2019			9241	8760	18002			6870	7343	14213
2020	6516	8145	9551	9464	33676	7416	6313	8002	8672	30403
2021	8092	8692			16784	8343	8595			16938
季变动	1576	546			2122	927	2282			3209

数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

2、上半年增产较大，压产政策实施压力大

2.1 2021 年上半年，协会口径中国粗钢及生铁产量基本情况

2021 年 1-6 月，按照中国钢铁业协会最新的数据，今年上半年我国产量增长 6,431.50 万吨，同比增长 11.80%；广西、江苏、山东、湖北、山西为全国排名前五增产省份，分别增产 914.17 万吨、719.90 万吨、658.21 万吨、471.72 万吨以及 464.62 万吨；而上半年粗钢出现减产省份直辖市仅河北省和天津市，分别减产 96.86 万吨、111.77 万吨。

表 2: 2021 年 1-6 月全国各地粗钢产量及增产情况表

单位: 万吨

日期	国内	广西	江苏	山东	湖北	山西	辽宁	安徽	河南	云南
2021-6-30	56332.60	1974.30	6358.06	4526.05	2047.61	3581.14	4033.79	2103.73	1946.79	1306.28
2020-6-30	49901.10	1060.13	5638.16	3867.84	1575.89	3116.52	3679.38	1772.73	1619.17	1023.67
变动	6431.50	914.17	719.90	658.21	471.72	464.62	354.41	331.00	327.62	282.61
日期	广东	四川	重庆	福建	湖南	甘肃	浙江	新疆	宁夏	内蒙古
2021-6-30	1817.69	1536.40	600.57	1380.81	1434.99	612.85	801.93	704.73	296.97	1523.08
2020-6-30	1544.21	1308.44	407.64	1193.23	1258.37	447.58	651.03	563.03	178.49	1412.73
变动	273.48	227.96	192.93	187.58	176.62	165.27	150.90	141.70	118.48	110.35
日期	陕西	吉林	上海	贵州	黑龙江	江西	青海	河北	天津	
2021-6-30	822.00	805.63	879.31	285.99	473.46	1296.86	98.91	12154.56	928.16	
2020-6-30	713.48	710.05	808.60	233.38	452.35	1284.39	89.29	12251.42	1039.93	
变动	108.52	95.58	70.71	52.61	21.11	12.47	9.62	-96.86	-111.77	

数据来源: 中国钢铁协会、华泰期货研究院

铁水产量方面，上半年我国铁水产量增加 2,369.50 万吨，同比增长 4.0%；广西、江苏、山东、山西、河南为前五铁水增长省份，分别增产 803.86 万吨、423.31 万吨、386.91 万吨、

296.74 万吨及 181.92 万吨；铁水减产省份及直辖市为江西、天津和河北三地，分别分别减少 1.77 万吨、132.44 万吨及 851.41 万吨。

表 3: 2021 年 1-6 月全国各地铁水产量及增产情况表

单位: 万吨

日期	国内	广西	江苏	山东	山西	河南	重庆	辽宁	甘肃	新疆
2021-6-30	45637.60	1520.78	5292.87	4042.86	3212.06	1472.14	466.11	3711.75	466.00	611.68
2020-6-30	43268.10	716.92	4869.56	3655.95	2915.32	1290.22	286.37	3565.16	334.68	497.81
变动	2369.50	803.86	423.31	386.91	296.74	181.92	179.74	146.59	131.32	113.87
日期	湖南	宁夏	云南	湖北	福建	广东	吉林	四川	浙江	上海
2021-6-30	1113.15	217.37	943.07	1410.82	629.05	1112.09	729.86	1058.67	434.25	759.98
2020-6-30	1023.30	131.65	860.94	1329.45	557.52	1046.07	678.96	1014.98	407.71	737.78
变动	89.85	85.72	82.13	81.37	71.53	66.02	50.90	43.69	26.54	22.20
日期	陕西	内蒙古	黑龙江	安徽	青海	贵州	江西	天津	河北	
2021-6-30	608.38	1123.02	427.13	1282.32	83.46	184.11	1114.42	933.36	10676.79	
2020-6-30	591.37	1108.30	413.85	1272.32	74.21	177.5	1116.19	1065.80	11528.20	
变动	17.01	14.72	13.28	10.00	9.25	6.61	-1.77	-132.44	-851.41	

数据来源: 中国钢铁协会、华泰期货研究院

2.2 中国各省市部分压产政策汇总

2020 年 12 月 28 日，工信部部长肖亚庆在 2021 年工作会议上强调，从明年开始，坚决压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降。随后，工信部一直在研究制定相关工作方案，确保 2021 年全面实现钢铁产量同比下降。2 月 28 日，河北省唐山市出台全年“退后十”空气质量要求文件，打响全国限产第一枪。随后几月，各地零星出台相应的限产措施，但力度整体较小。6 月以后，全国性压产序幕拉开，各主要地区及钢厂相应出台压产政策，多地明确全年产量不增长，进一步彰显我国压产之决心。

表 4: 2021 年以来中国部分地区限产政策及钢厂措施一览表

省份	钢厂	执行时间	主要内容	预计影响产量
宁夏		6.3-12.31	6 月 3 日，中卫市发布《关于对部分高耗能企业实施限产通知》，根据要求 6 月份限产 30%，7—12 月份根据各企业年度能耗双控目标总量剩余量再限产 30%。	
甘肃		2021H2	所有粗钢生产企业均须确保 2021 年粗钢产量同比不增加、重点压减环保绩效水平差、耗能高、工艺装备水平相对落后的产量。	2021 年甘肃省下半年预估 7-12 月份粗钢产量将不超过 446.32 万吨才能完成此任务目标，同比去年下降约 27%。
陕西			个别钢厂近期接到限产通知，计划减产	

安徽	2021H2	今年粗钢产量不得超过 2020 年。		预计 2021 年 7-12 月粗钢产量同比需压减约 350 万吨，日均减 1.9 万吨
	MG	9.1-12.9	于 9 月开始对 1 号 4000m ³ 的高炉检修 100 天。	预计影响铁水总产量 90 万吨左右
	TLFX	7.15-9.15	7 月 21 日停产两座 550m ³ 高炉，置换 1280m ³ 高炉，同时两条轧线开始停产检修	预计置换时间两个月左右总计影响产量约 30 万吨
江苏	7.14-	全年同比不增		
	LX	2021.7	减产 20%	
山东	2021H2	2021 年粗钢产量不超过 7650 万吨		
广西	2021H2	全年同比不增		
云南	全年同比不增，国企减产、有限电现象			
	BWKG	2021H2	根据政府限产要求，今年下半年要减产 130 万吨、7 月份昆钢计划减产 20%。	影响日均 0.5 万吨
	YK	7.1-7.31	7 月计划减产 10 万吨	0.3 万吨
	CG	7.1-7.31	7 月计划减产 7.2 万吨	日均产量 0.2 万吨
重庆市	要求压缩产量			
福建	2021H2	福建省各钢厂今年粗钢已经确定不超去年，且钢厂已经开始制定或执行停、阁炉等减产计划。		下半年粗钢产量需压减 187.58 万吨
	SG	2021H2	全年同比不增；本月底前将关停三座小高炉、预计影响产量 17 万吨/月、建材产量将减半。	预计影响产量 17 万吨/月
四川	全年同比不增			
湖南	HLLG	2021H2	为响应上级环保政策，螺纹减产 50%，预计影响产量 14 万吨。废钢基本停止采购	预计影响螺纹产量 14 万吨
	XG	2021H2	7 月 1 日期暂停废钢采购和进厂	
	LG	2021H2	已停产一座 500m ³ 高炉，停产一条螺纹产线生产	影响螺纹日均产量 0.28 万吨
江西	2021H2	全面完成国家下达的压减产量任务，确保实现今年发展目标。预计下半年江西省内钢厂在保持正常生产的情况下，总产量能够达到不超 2020 年要求		
	PG	停产一座高炉一座转炉		
河北	2021.2	2021 年 2 月 28 日，唐山出台全年“退后十”空气质量要求文件，3 月 11 日，唐山开启红色污染预警，提出 21 年环保“退后十”的年度要求，分绩效关停高炉		
	7.2-12.31	限产 30%		预计影响日均铁水 10.06 万吨左右
山西	7.17-9.30	加强钢铁企业管控。太钢临汾公司限产 30%；尧都区东方恒略限产 50%；襄汾新金山特钢、众泰钢		

			铁、新兴冶炼公司限产 33%；星原钢铁公司限产 20%	
湖北	WG	6.29-11.25	计划于 6 月 29 日开始对 6#高炉进行检修 150 天	预计影响日均铁水产量 0.7 万吨，铁水总量 105 万吨
	EG	7 月	7 月内对棒材 3 条生产线进行轮番停产检修	预计影响螺纹钢产量合计约 11 万吨
吉林	JLL	8.20-9.5	8 月 20 日轧机全停,计划 13-15 天。	影响量约 25 万吨
辽宁	BG	8.16-9.2	北台 1780mm 热连轧机组检修	预计影响 18 万吨
	鞍钢 AG	7.1-9.11	新 3 号 3200m ³ 高炉检修 73 天	预计影响日均铁水产量 0.8 万吨，铁水总量 58 万吨

数据来源：华泰期货研究院

3、中国压产政策下，全球铁矿供需分析

3.1 压产政策背景下，废钢对于铁矿的替代

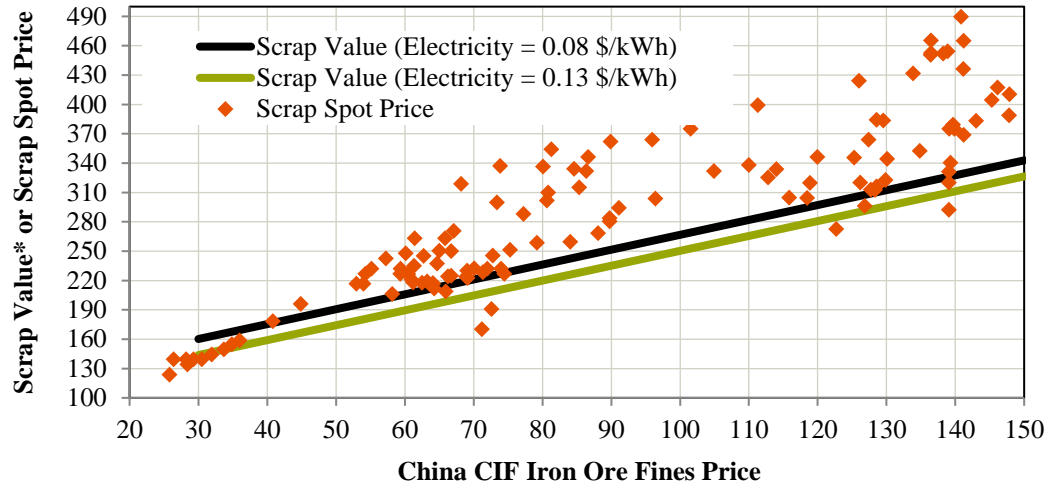
从废钢产生来源来看，废钢产生主要来自三方面：1、厂内废钢。厂内废钢，顾名思义主要来自于钢厂内部，包括了切头、切尾、切边、报废品、铸余、钢渣回收等等。厂内废钢的产生量以粗钢产量为基础，同时受到产生率或收得率（1-厂内废钢产量/粗钢产量）的影响。厂内废钢通常当月产生，当月消耗，基本没有库存，产量较为稳定，企业自己消耗为主；2、加工废钢。根据钢铁行业下游行业消费比例以及各子行业的收得率，测算加工废钢产生量为钢材消费量的 10%左右。由于下游行业钢材消费比例变化不大，因此加工废钢产生量占钢材消费比例也比较稳定。另外，由于加工过程产生的废钢属于边角料，是下游加工过程中的副产品，不会留较大的库存，一般当年就会销售出去。这部分废钢的供应量对价格的敏感性不高；3、老旧回收废钢。中长期来看，回收废钢的产生量取决于若干年前钢材消费量，因此其产生量应该稳定；但从短期来看，其产生量仍然受到废钢价格、季节、房地产拆迁、拆解补贴等方面影响。

通过对废钢价值和铁矿价格进行过测算，由图 16 可知，相对于铁矿，废钢极具有使用价值。即便铁矿价格跌落至 30 美金以下，废钢仍具有超过 130 美金的价值。同样说明，废钢的产生和消费，几乎不受价格因素影响，也就是废钢的产生和消费，是极为确定的。国内压产政策的实施，由于高炉入炉原料配比较难调节，短期钢厂会采取减少转炉废钢添加比来达到减产的目的，但从长远来看，废钢的使用价值远高于铁矿石，废钢势必会优先使用。因此，废钢相对铁矿而言，具有无限的替代价值。预计下半年，废钢消费的减量主要来源于两方

面，即压产带来的厂内废钢下降和成材下游消费下滑带来的加工废钢下降。

图 16: 废钢价值与铁矿价格对比图

单位: 美元



数据来源: Hatch、华泰期货研究院

3.2 压产背景下，全球铁矿供需演化路径

2021 年下半年，若按照相关部门压减国内粗钢产量的目标，以钢协统计数据为基础，预计下半年同比减量将高达 9,000+万吨。基于国内钢铁行业现状，我国钢铁行业集中度较低，民营企业与国有企业并行，预计下半年国企政策执行力度会高于民营钢厂。因此，按照中国钢铁协会粗钢产量数据，对政策最终执行按照 20%谨慎、30%中性和 40%乐观三个维度进行评估。按照华泰期货研究院平衡表测算，国内下半年铁矿和粗钢整体供需情况见表 5。2021 年，海外需求复苏，成为全球消费的主要增量来源。若中国无压产压消费相关政策，则全球钢铁高消费增量，铁元素和碳元素短缺将是今年的最大产业逻辑。而随着中国压产政策的实施，对全球铁矿的供需平衡将产生新的重要变量。

2021 年下半年，就海外消费而言，海外消费预计仍将保持复苏态势。考虑到海外经济复苏状况和需求大幅回暖的状况，去年因疫情导致的供需下滑，今年大概率将回补，预计粗钢产销将回到 19 年水平甚至更高。若海外按照今年 1-6 月产销状况平推全年，同时国内压产政策按照前文 30%中性条件下，据华泰期货研究院测算，下半年全球铁矿和粗钢整体供需情况如下表 6 所示。国内粗钢及铁矿供需平衡关系将重构，下半年国内铁水产量预计出现同比负增长，铁矿消费将明显收缩，中国港口库存将呈连续累库状态（图 20）。

表 5: 2021 年下半年国内铁矿和粗钢整体供需情况

单位: 万吨

2021 年下半年主要变化	全国压产任务		20%执行		30%执行		40%执行	
	变化量	变化率	变化量	变化率	变化量	变化率	变化量	变化率
粗钢消费增量 (内销)			-2,851	-4.7%	-2,851	-4.7%	-2,851	-4.7%
粗钢净出口增量			-1,770		-1,770		-1,770	
粗钢产量增量	-9000	-15.1%	-2,504	-4.2%	-3,404	-5.7%	-4,304	-7.2%
国内供给增量			-4,273	-7.1%	-5,173	-8.7%	-6,073	-10.2%
钢材供需缺口			-1,423		-2,323		-3,223	
铁矿净进口增量			-2,656		-2,656		-2,656	
废钢供给增量			-547		-547		-547	
生铁产量增量			-1,591	-3.5%	-2,581	-5.6%	-3,571	-7.8%
铁矿供需缺口			1,367		2,951		4,535	

数据来源: 华泰期货研究院

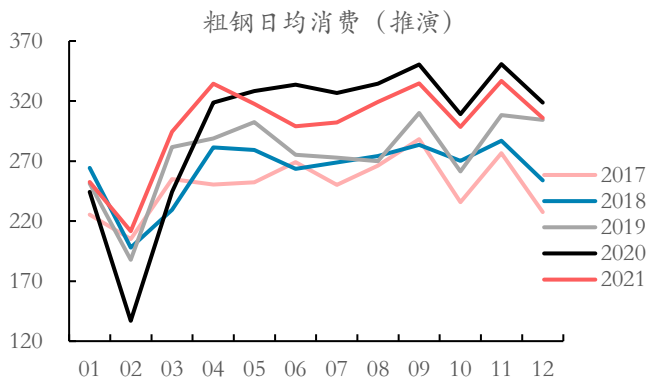
表 6: 2021 年下半年全球铁矿和粗钢整体供需情况

单位: 万吨

核心商品	2020 年		2021 年 1-6 月		估 2021 年全年	
	增量	增速	增量	增速	增量	增速
铁矿石净进口增量	9980	9.3%	942	5.9%	-529	-0.5%
-生铁产量增量	5401	6.4%	-233	-0.5%	-2,814	-3.1%
中国铁矿石消费增量	8856	6.6%	-492	-0.7%	-4,734	-3.3%
-国产矿产量增量	470	1.8%	752	5.8%	823	3.0%
海外铁矿消费增量	-7776	-9.0%	5,329		9,354	
全球铁矿消费增量	1080		4,837		4,620	
全球铁矿供给增量	793		6,232		9,000	
中国铁矿石港存变动	-287		1,395		4,380	

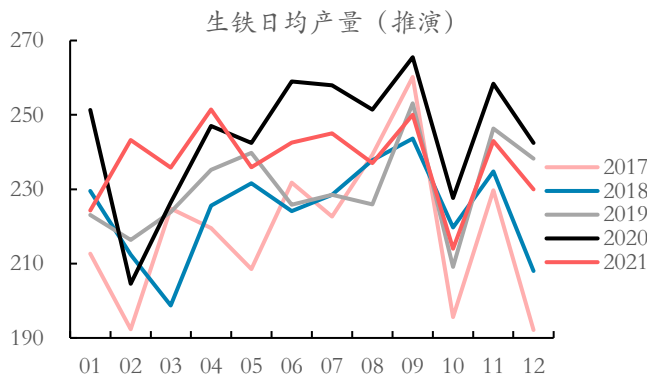
数据来源: 华泰期货研究院

图 17: 2021 年中国粗钢日均消费 (推演) 单位: 万吨



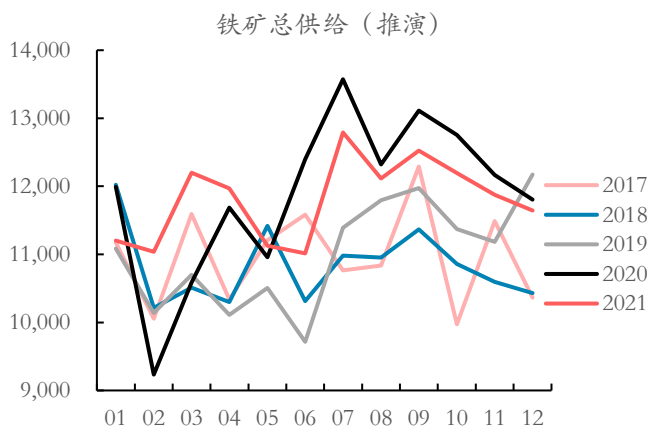
数据来源: 华泰期货研究院

图 18: 2021 年中国生铁日均产量 (推演) 单位: 万吨



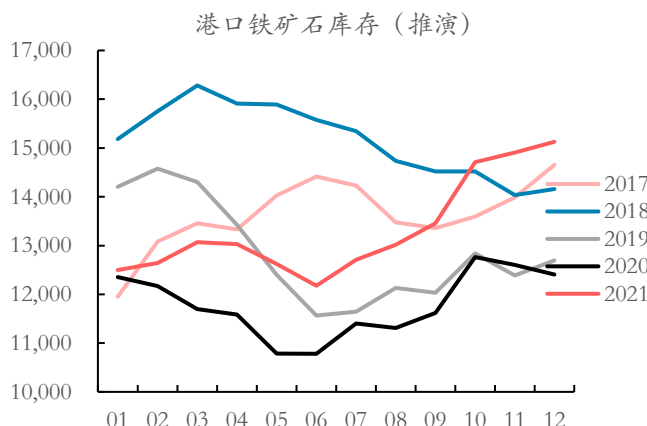
数据来源: 华泰期货研究院

图 19: 2021 年中国铁矿总供给 (推演) 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 20: 2021 年中国港口库存 (推演) 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

4、总结

2021 年上半年, 随着新冠疫苗的接种在全球范围内有序推进, 全球钢铁行业复苏明显, 海外需求复苏, 成为全球消费的主要增量来源。1-6 月, 海外全铁累计产量 2.80 亿吨, 增长 13.5%, 折铁矿消费同比增加 5329 万吨。国内消费受政策影响较大, 国内消费于 4 月拉升至绝对高位水平, 随后国家再度收紧投资力度, 形成消费负反馈, 消费开始下行。上半年, 国内生铁累计产量 4.32 亿吨, 同比减少 0.5%, 铁矿石的消耗整体较去年出现微降, 主要由于国内相关政策对 5 月、6 月铁水端产量产生较大影响。

去年年底相关部门提出, 自 2021 年起, 坚决压缩粗钢产量, 确保粗钢产量同比下降。政策从年初便成为市场关注的重点。最终, 经过近半年的研究, 相关方案陆续下发至全国各省及直辖市。6 月以后, 全国性压产序幕拉开, 各主要地区及钢厂相应出台压产政策, 压产政策再度成为市场关注的重点。

展望 2021 年下半年，全球铁矿石消费主要增长点依然在海外地区，而中国的压产政策将成为影响铁矿石下半年需求的重要因素。据华泰期货研究院测算，在中性限产条件下，国内铁矿石将会出现明显供大于求的状况，中国铁矿石港口库存将连续累库至高位，铁矿石供需状况明显转弱。因此，针对该情况，单边策略上建议中期看空铁矿，注意政策变动风险。

策略：

单边：中期看空。主要考虑铁矿受到较大幅度的消费压制，铁矿供需将得到彻底的扭转，铁矿的过剩程度，完全由国内的压产力度所决定。鉴于此，对于下半年，铁矿应该积极选择空配的机会，尤其是在期现价差较小的情况下，现货商也需积极把握套保机会。

跨品种：从整个黑色产业链角度考虑，随着压产的深化，材矿将完全呈现跷跷板式的格局，所以，推荐积极配置做多材矿比价，超配成材。再考虑煤焦供给仍然面临收缩的态势，而铁矿供给仍有较大增量，所以推荐多焦空矿的套利组合。

关注及风险点：

国内钢材消费不及市场预期，海外产销出现明显下滑，政策变动等。

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com