

北方地区调研纪要-预期和现实博弈延续

9月份以来随着旺季需求逐步展开，钢材库存去化速度加快，叠加宏观面降准利好落地，前期市场过度悲观预期得以修复，黑色系价格有所反弹。近期唐山10月中下旬环保限产政策出台落实，同时钢铁产品进口增加引发市场担忧，多空交织下我们调研了北方地区钢贸商、钢厂、咨询机构等，以期解答以下问题：

- 1) 目前环保限产实际落实情况？
- 2) 下游需求状态？
- 3) 进口资源问题？
- 4) 如何看待货运超载现象？

备注：调研结果更多反应区域性现状，不代表对行业整体形势判断。

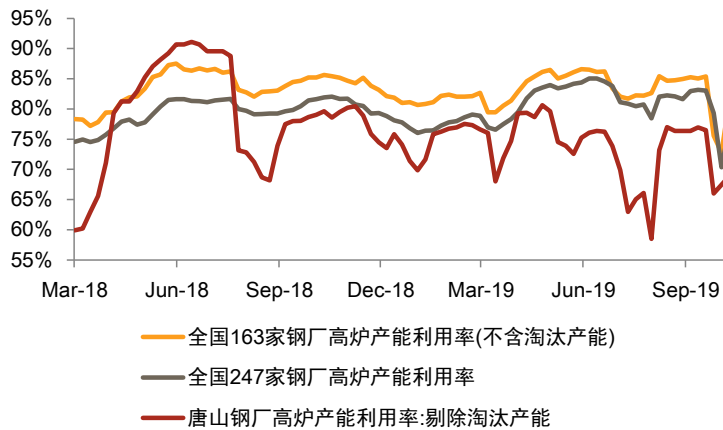
调研结论：

- 1) 唐山最新出台的10月中下旬限产方案基本已落实，限产力度相比70周年大庆前几天偏弱一些，部分钢厂在此期间安排了检修，当前唐山市钢铁企业减排绩效评级结果为市政府所定，最终还要上报审核；
- 2) 8月开始下游需求景气度有所抬升，9月需求表现稳健，调研对象多对10月需求信心较强，但对后续进口资源增多、供给端压力加大、季节性需求减弱等有所担心，钢贸商拿货积极性偏弱；
- 3) 俄罗斯等国的钢铁产品价格较国内偏低，近期海外低价进口资源明显增加，目前来看海外经济衰退依然没有改善的迹象。但考虑到这些国家钢铁生产能力相对偏低，以及远期报价与国内商品盘面价格相差不大，在此情况国外品牌相比国内品牌没有太大竞争优势。预计实际进口量增加有限，但对预期的影响一定程度会压制行情的表现；
- 4) 河北省关于超载治理比较严格，新标准今年2月开始执行，钢厂关于超载比较谨慎，因为新的政策会追查源头，钢材不论直发还是自提运输费用都是终端用户负担，超载事件对于河北尤其是唐山地区影响较小；
- 5) **行业观点：**低利率环境叠加低库存，四季度地产投资有望维持强势；积极财政政策持续发力，前期调研显示部分重点基建项目建设提速，对应钢贸商9月以来回款加快，基建弱复苏状态延续；制造业投资在工业企业盈利回落背景下表现依然疲软，总体来看地产支撑下国内钢铁需求年内无忧。唐山最新限产方案落实情况较好，供给端得到一定程度控制，后续限产延续性尤其是采暖季限产仍需观察。海外经济体衰退依然未现改善迹象，钢铁进口量大幅增加，引发市场对于其冲击国内市场的担忧，也是节后压制黑色系价格的重要因素，但预计该因素对预期影响大于现实层面。下游需求依然稳健，环保限产有所加严，现实供需面偏强，但进口资源冲击、需求季节性减弱等因素压制预期面，短期多空交织博弈局面将延续；
- 6) **风险提示：**宏观经济下行，外部风险加剧，季节性需求回落，环保限产放松。

分析论证

环保限产有所加强：10月9日，唐山出台10月中下旬限产方案，要求10月10日至10月31日，绩效评价为A、B类企业（3家）不限产，C类企业（30家）限产50%。调研情况来看目前基本已落实，限产力度相比70年大庆前几天有所减弱。根据Mysteel统计，30家C类钢企生铁产能为12432万吨，假设10月产能利用率由9月75%下降到50%，按照10%废钢比测算，预计影响粗钢产量190万吨；

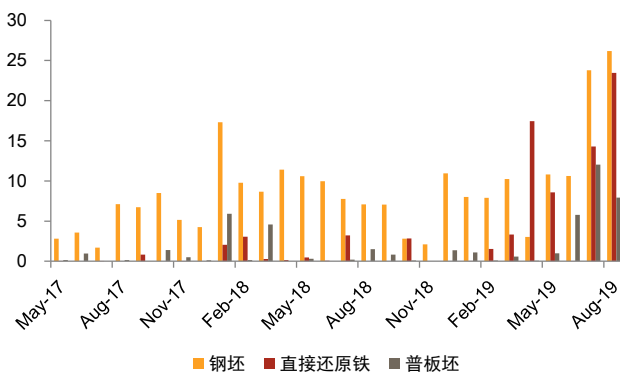
图表1：全国和唐山高炉产能利用率



来源：Mysteel，中泰证券研究所

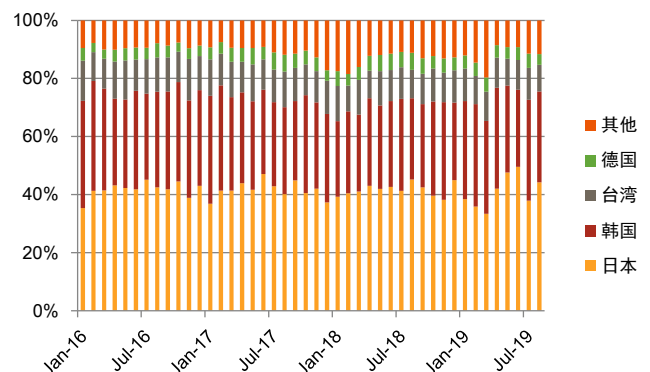
进口资源增加对预期影响大于现实层面：我国钢材进口主要来自日韩两国，占总进口量比例高达75%，7/8月钢材直接进口量并不明显，9月环比有较大幅度增加，达到111万吨，但与其同时钢坯、板坯等半成品以及还原铁等原材料7月开始已大幅增加。虽然海外部分废钢价格已低至1500元/吨水平，但国内限制废钢进口政策避免了其对国内的直接冲击。目前国内热轧卷板和螺纹钢价格仍高于独联体、中东等区域，与欧洲价格水平几乎相当，在海外经济没有企稳迹象的情况下，近期俄罗斯、乌克兰等国进口消息引发市场担忧。但考虑到海外相对应国家钢铁生产能力相对有限，以及远期报价与国内商品盘面价格相差不大，实际进口量增加预计有限，但对预期的影响一定程度会压制行情的表现；

图表2：近期钢铁进口资源量明显增加（万吨）



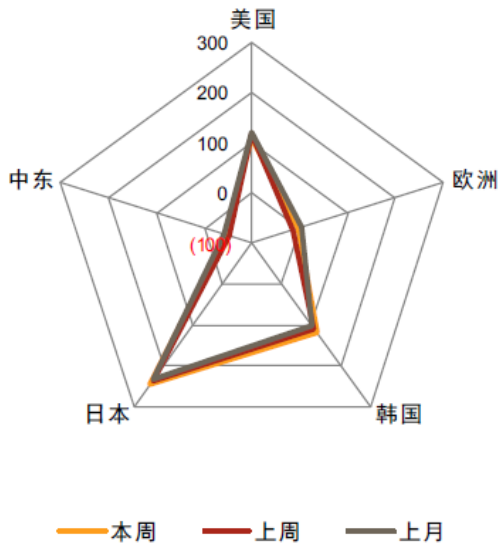
来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表3：日韩为我国钢材进口主要来源国



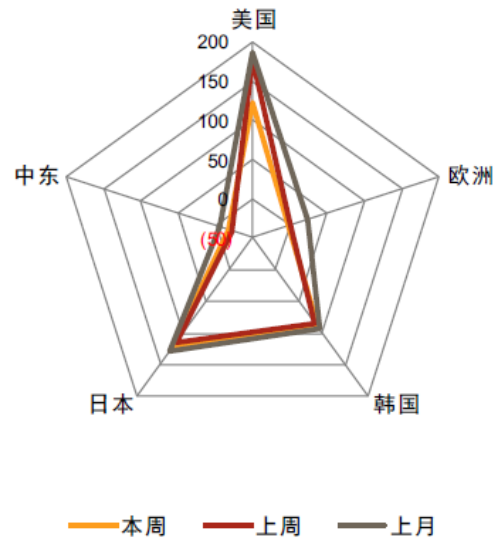
来源：Mysteel，中泰证券研究所

图表 4: 热轧板卷国内与国际价差比对 (美元/吨)



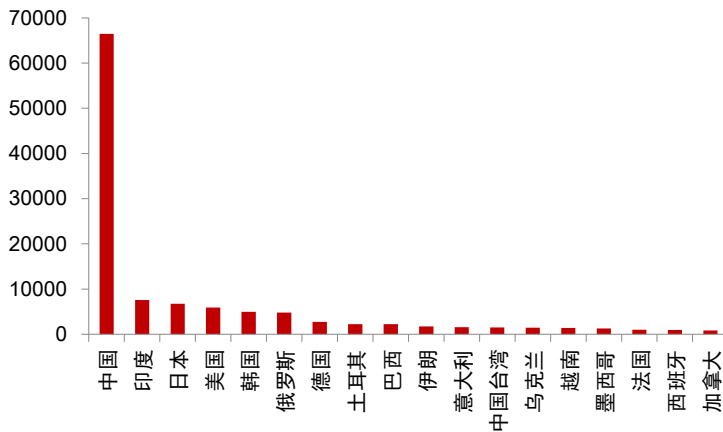
来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 5: 螺纹钢国内与国际价差比对 (美元/吨)



来源: Mysteel, 中泰证券研究所

图表 6: 全球主要国家 2019 年 1-8 月累计粗钢产量 (万吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

“无锡”超载事件对河北省影响有限: 2019 年 1 月 15 日, 河北省交通运输厅等多个单位发布《关于统一超限超载认定标准规范收费公路货运车辆计重收费工作有关问题的通知》, 2 月 1 日起, 打击非法超限超载运输行为, 进一步加强河北省收费公路超限超载治理工作。从调研了解情况来看, 地方对于超载惩罚力度较强, 运输卷材的货车多为六轴车, 车货总质量不能超过 49 吨。因为新的政策会追查源头, 钢厂在风控方面把控严格, 不会产生超载情况, 本次“无锡”事件也为仓库发运到终端环节产生的违法行为。整体来看, 本次事件引发的后续整治工作对于河北省尤其是唐山地区影响不大;

图表 7: 超限超载车辆认定标准

一、超限超载车辆认定标准

本通知所称超限运输车辆,是指有下列情形之一的货物运输车辆:

- (一)车货总高度从地面算起超过 4 米。
- (二)车货总宽度超过 2.55 米。
- (三)车货总长度超过 18.1 米。
- (四)二轴货车,其车货总质量超过 18000 千克。
- (五)三轴货车,其车货总质量超过 25000 千克;三轴汽车列车,其车货总质量超过 27000 千克。
- (六)四轴货车,其车货总质量超过 31000 千克;四轴汽车列车,其车货总质量超过 36000 千克。
- (七)五轴汽车列车,其车货总质量超过 43000 千克。
- (八)六轴及六轴以上汽车列车,其车货总质量超过 49000 千克,其中牵引车驱动轴为单轴的,其车货总质量超过 46000 千克。

来源:河北省交通厅,中泰证券研究所

预期和现实博弈延续:在地产行业强势支撑下,10月需求有望延续9月旺盛状态,钢铁需求年内无忧。唐山最新限产方案落实情况较好,供给端得到一定程度控制,后续限产延续性尤其是采暖季限产仍需观察。海外经济体衰退依然未现改善迹象,钢铁进口量大幅增加,低价进口资源对国内市场冲击加剧市场担忧,也是节后压制黑色系价格的重要因素,但该因素对预期影响大于现实。下游需求依然稳健,环保限产有所加强,现实供需面偏强,进口资源冲击、需求季节性减弱等因素压制预期面,10月份多空交织博弈局面预计将延续。

图表 8: 行业月度供需关系预测

(单位:万吨)	2019年2月	2019年3月	2019年4月	2019年5月	2019年6月	2019年7月	2019年8月	2019年9月	2019年10月
钢铁日均产能	313	315	335	338	336	328	334	335	326
环比变幅(%)	0.3%	0.6%	6.3%	0.9%	-0.6%	-2.4%	1.8%	0.3%	-2.7%
天数	28	31	30	31	30	31	31	30	31
产能	8764	9765	10050	10478	10080	10168	10354	10050	10106
钢材进口量	82	90	100	98	94	84	97	111	130
钢材出口量	451	633	633	574	531	557	501	533	500
钢材净出口	369	543	533	476	437	473	404	422	370
净出口变化量	-132	173.5	-10.2	-56.6	-39	36	-69	17.7	-51.7
钢铁日耗量	240	242	266	272	277	260	268	275	270
环比变幅(%)	1.3%	0.5%	10.0%	2.4%	1.9%	-6.3%	3.4%	2.4%	-1.8%
表观消费量	6730	7490	7970	8433	8317	8049	8322	8250	8370
需求	7099	8033	8503	8909	8754	8522	8726	8672	8740
产能利用率	81%	82%	85%	85%	87%	84%	84%	86%	86%

来源:统计局,中泰证券研究所

提问环节

问: 目前环保限产情况?

答:钢厂已按照文件执行限产,目前限产力度跟国庆前几天比要弱一些,那时候每个钢厂只能保留一座高炉生产,开这一个还是为了确保安全,如果突然全停的话,煤气无法处理,当时从10月24日开始传限产消息,28日基本落实到位。10月4日解除了重污染天气预警,

产能利用率有所一定反弹，但未恢复至限产之前的水平。

问：公司生产情况？

答：目前安排了检修，正常的大修一年一次，持续时间三周左右，10号才开始。

问：关于钢铁行业减排绩效评级结果？

答：目前评级结果只是唐山市政府自己定的，最终还是要上报。

问：订单情况如何？

答：目前因素检修因素，外卖量比较少。

问：终端行业需求有什么变化？

答：公司产品都是一些小的五金制品，都是给家电等行业做配套的，最差的是六七月份，原因是国企的资源投入太多，一部分做汽车钢的企业开始转产普钢，高材低用去跟民营企业抢夺低端市场，这是最突出的矛盾。8月份景气度有所抬升，9月份开始稍微趋于正常，但是整体的水平比去年同期还有差距。从8月底开始转产现象是在减少的，但是产能利用率也在降低。

问：吨钢毛利情况？

答：钢坯吨钢毛利8月最差跌到40-50元，目前100元左右，高的能达到200元。

问：对10月份怎么看？

答：10月份需求还可以，正常的话建筑钢材对应季节性需求减弱是从11月底之后，但公司产品对应下游主要是加工制造业的，生产季节性不会很明显。

问：关于最近钢铁进口问题？

答：最近一直在传进口的问题，另外就是北材南下，对钢价有所压制。海外国家像俄罗斯、印度，生铁、钢坯、板坯等都比国内价格低，目前看海外经济体恶化速度还是没有改善的迹象，印度、乌克兰等进口到国内比较多。有两个原因，从俄罗斯来看，马上进入冬季消费会减弱，10月底马上就干不了活了。国外的废钢非常便宜，大概是折合成人民币1500元，国内因为禁止进口所以进不来。但是国内的远期报价也就是跟进口钢材价格水平差不多，另外国外品牌同样价格情况下跟国内品牌相比没有竞争优势，导致进口总体来一些，但是不会是一个很大的量。进口量的影响最快体现也是11月份的事情，目前实际影响不大。

问：七八月份还原铁进口量大幅飙升？

答：目前与国内钢坯成本比没有太大的性价比。

问：关于超载怎么看？

答：河北省关于超载治理比较严格，新标准今年开始执行的，钢厂关于超载还是都是比较谨慎的，唐山这边超载之后每个车罚款大概三万元叠加扣分，荷载标准车货总重应该是不能超49吨。如果有自提的车来钢厂装货，超载的话钢厂是不会给装的，因为新的政策会追查源头。公司目前货物直发占比90%，剩下10%客户自提。直发的话公司有自己的车队，自提是用户自己找车，运输费用都是终端客户出。这次无锡这个事件，它的源头不是钢厂而是仓库，正常一个货车就应该装1卷。

问：唐山产能置换情况：

答：华西、天柱、唐银、不锈钢等要搬到丰南经济开发区，按照 1:1.25 比例减量置换。津西特钢 200-300 万吨可能要置换搬迁到防城港。

问：唐山市钢铁产量？

答：2018 年粗钢产量 1.33 亿吨，目前实际产能接近 1.4 亿吨，今年 1-8 月份粗钢产量 0.93 亿吨，同比增长 10.5%，年化接近 1.4 亿吨。

问：废钢添加情况？

答：目前废钢比 10%左右，有所降低，主要是由于废钢添加性价比降低。

问：目前库存水平？

答：现实层面，出库依然很好，但总体预期比较谨慎，库存处于低位。目前基差近 250 元，预期和基本面背离相对较大。