



产能过剩是制约当前钢材期现货价格的主要因素

首创期货钢铁分析师 李敬康

自 2009 年 3 月 27 日钢材期货上市以来，总体经历了大起大落的行情。螺纹指数从最初的挂牌价格 3339 元/吨一度上涨到 8 月 4 日的 4972 元/吨，而后又迅速调整向下，目前已经跌至 3700 元/吨左右，在这较短的时间里，其总体累计上涨和下降幅度分别达到了 48.46% 和 25.58%，就其原因，主要是对钢材过度炒作和产能实际严重过剩共同作用结果。

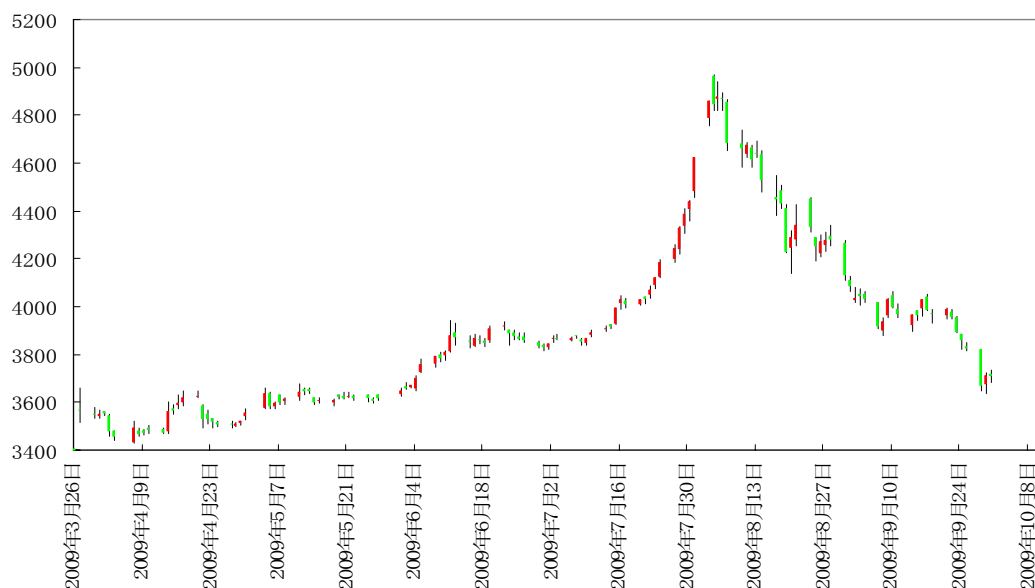


图1 螺纹指数走势情况

2008 年全世界经历了史无前例的金融危机，使全球经济遭受了重创，我国也不例外，但是值得可喜的是，我国又是全球从经济危机率先从阴影中走出的重要国家之一，在年初对提出确保 8% 年经济增长目标还充满疑问，而目前看，保 8% 增长目标的已无悬念。这主要归功于以投资拉动经济增长为主的增长模式。据统计数据显示，1—8 月，我国固定资产投资增速是 33%，比去年同期提高 6.6 个百分点；新增固定资产投资增速是 70.3%，比去年同期提高 41 个百分点。

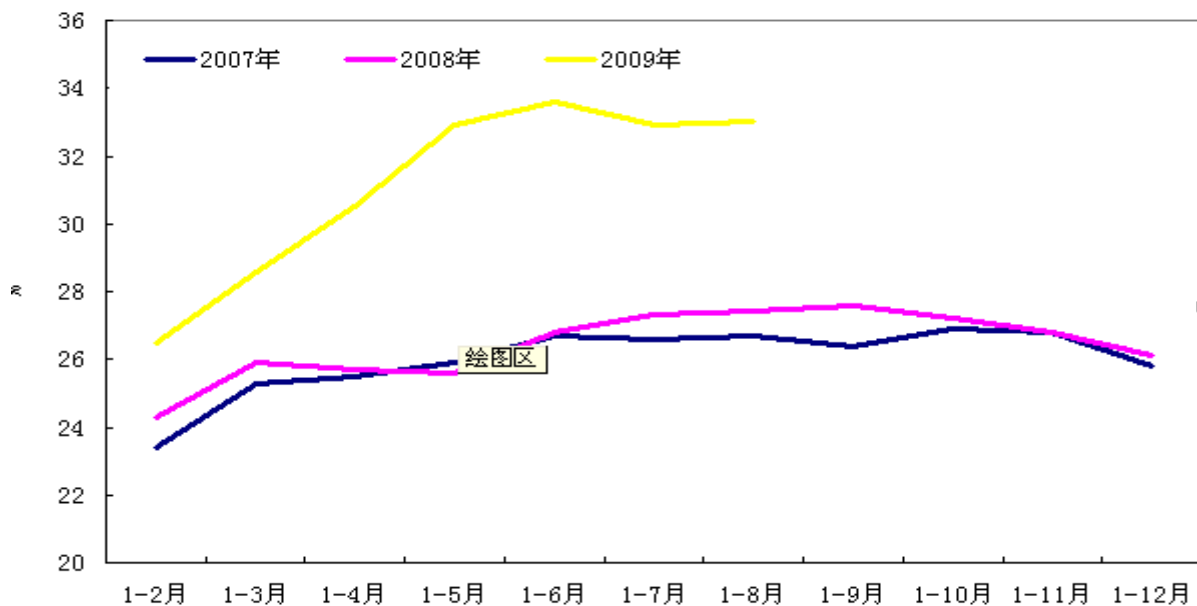


图2 固定资产投资增速情况

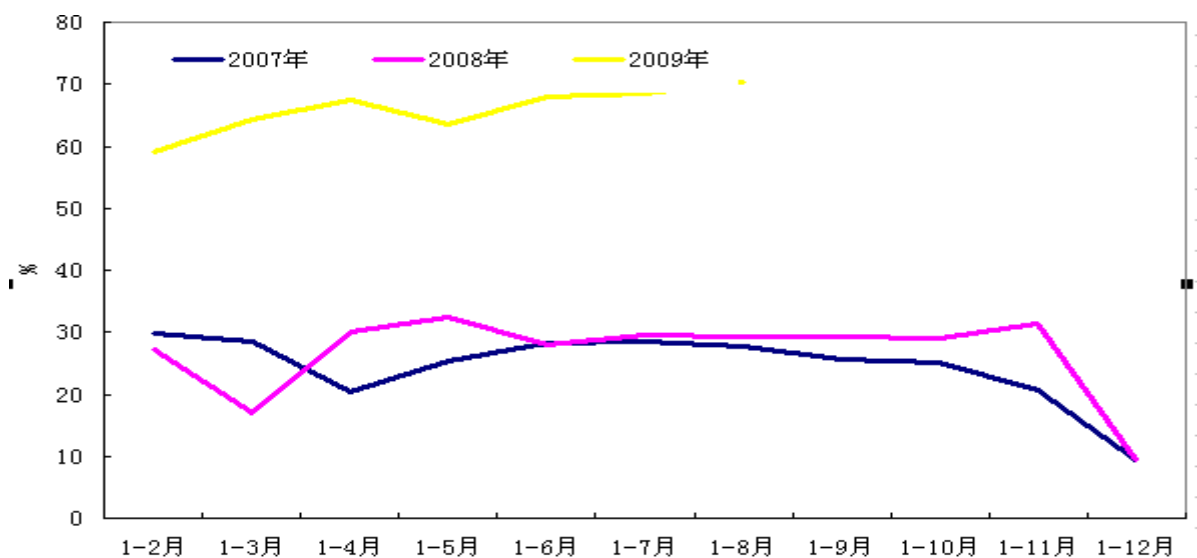


图3 新增固定资产投资增速情况

大量的投资拉动了我国经济增长，同时也促进了我国的钢材消费，使得我国钢铁的产量和表观消费量屡创新高。今年前8月，我国粗钢累计产量是36965.11万吨，比去年同期增长5.2%，其中8月份还创造了单月粗钢产量5232.70万吨，日均粗钢产量168.78万吨的历史最高纪录。同理前8月钢材表观消费量是43832.13万吨，同比增长19.15%，而同期欧盟粗钢产量同比减少41%，北美粗钢产量同比减少46.5%，这与我国粗钢产量稳步增长形成了鲜明对比，也就是说大量投资成就了我国钢铁生产的大好形势。

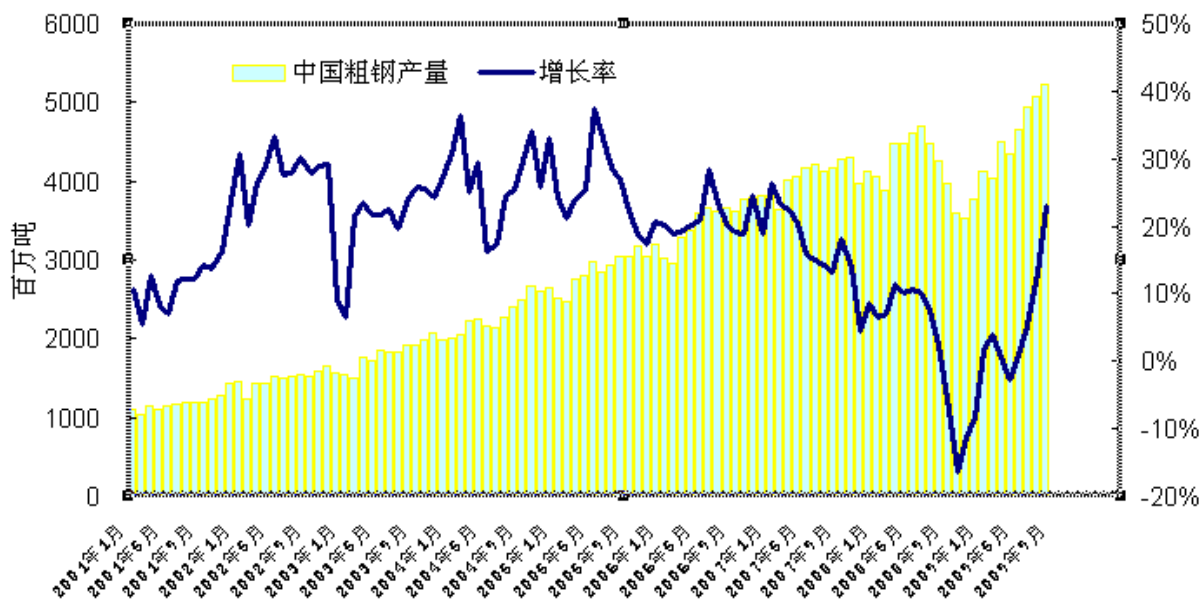


图4 月粗钢产量及增速情况

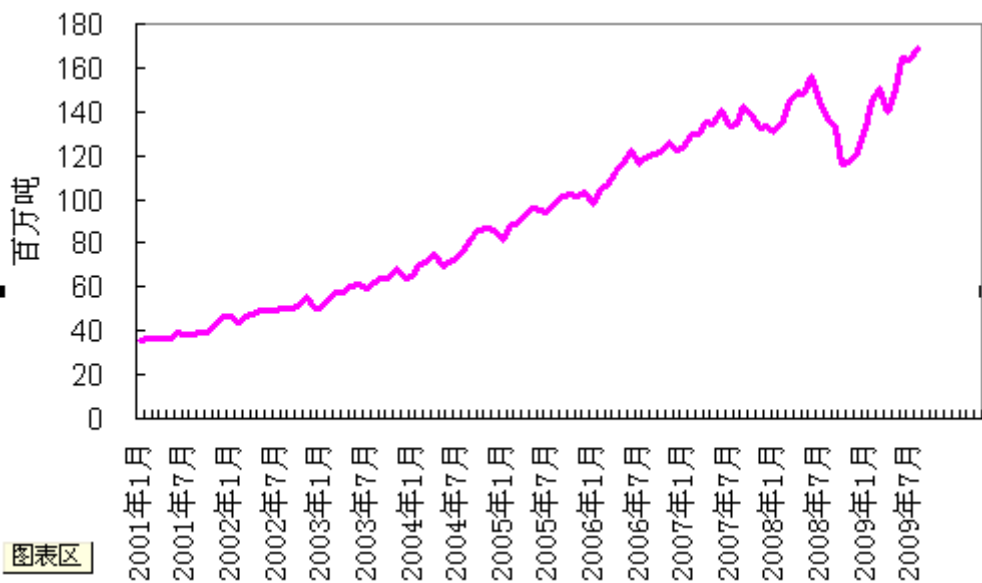


图5 月度日均粗钢产量情况

但是良好的生产形势不等于有良好的消费形势，在产能过剩严重的情况下，尤为如此。据统计，目前我国钢铁产能预计有 6.6 亿吨，如果正常有效发挥 85% 计算，则每年将生产粗钢 5.65 亿吨。而 2008 年我国的粗钢实际产量为 5 亿吨，直接和间接出口约 1 亿吨，实际国内有效需求只有 4 亿吨，因此，即使以正常产能发挥 5.65 亿吨、实际产量 5 亿吨计算，则过剩 12%；如果按实际有效需求计算，则过剩 29%。尤其是外部消费环境比较恶劣，进出口发生逆转的情况下，更是加重了过剩的严重形势。1-8 月我国钢材累计直接出口 1323.57 万吨，比去年同期减少 2856.18 万吨，减少幅度为 68.33%，如果



加上间接出口的减少，则出口减少数量还将更为显著，这出口转为国内市场消化，大大增加了国内市场压力。与此相反的是直接进口 1147.42 万吨，却同比增加 4.06%，一定程度上也增加了国内市场的压力。今年大量的固定资产投资，增加了对钢材的消费数量，但面对巨大的产能过剩，也显得无能为力。

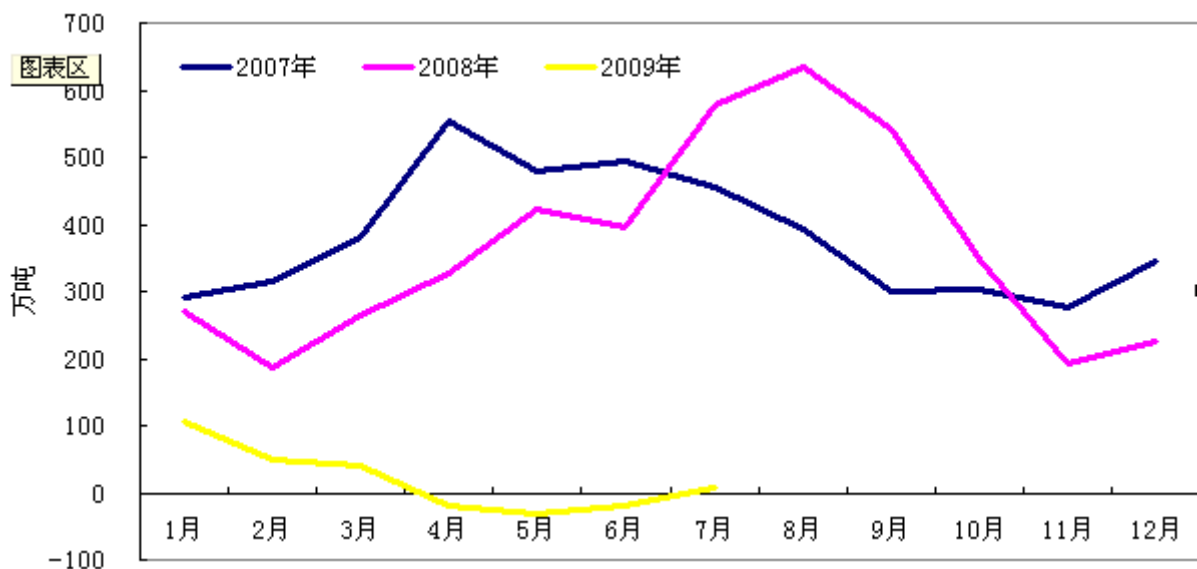


图6 钢材净出口情况

除了产能过剩外，制约我国钢铁发展的就是企业数目众多，集中度相对较低，企业的产品差异化小，市场竞争激烈，主要表现在以下两点：

一是我国企业的组织形式多样化，地域分布广泛，原料资源控制数量差别较大。从企业组织形式看，国营企业和民营企业并存，中央直属企业与地方企业并存，外资与内资企业并存，这就是使得成本负担等差距较大，低成本企业将有较强的竞争优势。从地域与分布上看，除了产能主要集中在河北、山东和江苏等沿海区域外，还有部分企业分布在中西部地区，由于历史原因，这些地区技术水平相对较低，生产成本较高，竞争相对较弱。另外，还有些部分企业有自己矿山和焦炭资源，在原材料价格大幅度上涨的情况下，具有很好控制成本的手段，在市场竞争中也处于竞争优势。

二是集中度较低，企业产品差异化较小，竞争形态低级。根据 2008 年钢铁产量最新统计，我国前 10 家钢铁企业的产量只占全国总产量的 42%，与国外平均占 70% 以上还是相对较小的，这就决定我国钢铁的同业竞争较多。目前我国除了少数企业有自己的特色产品外，如宝钢和鞍钢的优质板材、武钢的冷轧硅钢、太钢的不锈钢等，除此之外，大多数企业都是普通钢材产品，如中板材、小型材、螺纹钢和线材等，这些产品的技术含量较低，产能过剩严重，各企业主要靠低成本及低价格竞争，使得高成本的企业难以



为继。

因此，在大多数产品产能过剩，产量分散的情况下，企业只有利用降低成本和市场价格进行相互竞争，抢占市场。这就不难理解目前各企业竞相降价销售的情况。

面对目前钢材期货暴涨之后的暴跌，并不断突破做多投资者的心理底线，使信心尽失。但我认为，继续大幅下跌可能性较小。主要基于以下几点。

其一、钢材现货价格已经跌至成本线附近。目前 63.5%印度矿港口现货价格是 730 元/吨，比今年 4 月份最低 540 元/吨要高 190 元/吨，相当于每吨钢材增加成本 320 元/吨，而同期三级螺纹钢的价格是 3300 元/吨左右，如果以当时的成本价格计算，目前现货价格在 3500~3600 元/吨之间是比较合理的。因此，钢材期现货价格大幅下降的空间不大，尤其是近月合约基本与上海现货价格无明显差异，如果算上上海现货理计溢短，则期货价格低于现货价格。

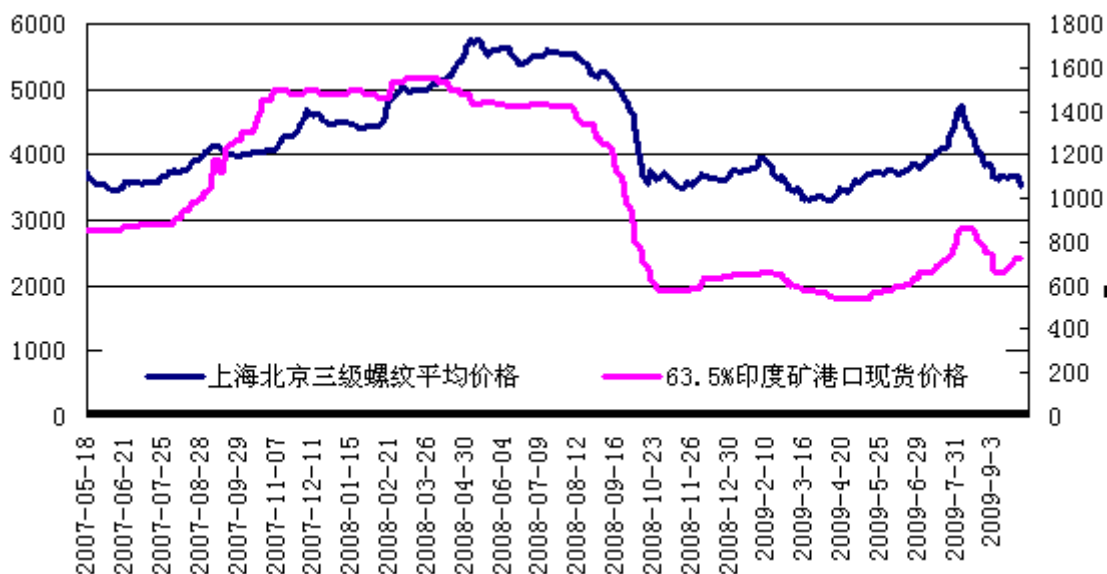


图7 铁矿石和三级螺纹价格走势情况

其二，铁矿石谈判预期看涨，或至少不出现下降，也将是未来钢材期货价格的支撑。2009 年全球经济陷入极度低迷，钢材需求大幅度下降的情况下，我国的铁矿石谈判理论上有很好的机会，但事实是不仅没有达到预期目的，连一个像样谈判结果也没有，2009 年的铁矿石是失败的。但是面对全球经济筑底和好转，钢材需求也在陆续恢复，对于铁矿石出口企业来说，最艰难的时期已经过去，即使铁矿石供应过剩，2010 年的谈判对他们也是相对有利的，因此，我们预计 2010 铁矿石会小幅上涨，或至少不会出现下降。短期内，供应商可能会把握出口节奏，系统酝酿明年的铁矿石谈判，短期内铁矿石也不会出现大幅度向下调整。



其三，短期内政府的宏观政策的取向不会有较大改变。钢铁行业和宏观环境息息相关，宏观环境的好与坏也决定了钢铁行业的成与败。政府经过大量刺激投资方案，使我国经济出现了良好的上升势头，但这种好的势头是局部的，不是全面性的，也就是说宏观环境的基础还不牢，在这样背景下，政府不会对政策进行大的调整。另一方面，在大量投资的刺激下，虽然我国未来有较强的通胀预期，但是目前控制通货膨胀不是紧要任务，而主要任务是保增长、保就业和保民生。如果在经济复苏的关键时刻，政策出现大的调整，只会使已经付出的工作前功尽弃，得不偿失。另外从存款准备金率变化来看，在去年为了控制信贷规模，准备金率一度达到 17% 的高点后，只进行了两次下调，目前仍然维持在 15.5% 的较高水平，这也就是说，政府没有完全放开信贷资金，一系列的经济刺激方案，是在政府主导进行的，这能保证信贷资金的流向，同时也在一定程度上缓解通货膨胀压力。

其四，房地产投资增长，会继续促进对钢材的消费。前 8 月我国固定资产投资增速是 33%，比去年加快 6.6 个百分点，这是我国钢材消费强劲的基础条件。但还要特别关注的是，8 月份我国房地产行业投资同比增速为 13.3%，增速比去年同期下降 17.6 个百分点，但加速增长的势头非常强劲。数据显示，年初的二月份房地产投资增速是 1%，6 月份就比 2 月份加快 8.9 个百分点，8 月份进一步增加到 13.3%，如果回到常年的正常水平，未来投资增速还有较大上升空间。虽然目前房地产行业面临诸多调整压力，但是相信政府不会让这面旗帜倒下。

最后，工业和信息化部正在酝酿发布新的钢铁产业政策，用以系统性解决钢铁产能过剩问题，预计该政策在年底将会出台，届时会对控制产能和稳定价格起到重要作用。