

求真 细节 科技 无界

混沌天成研究院

矿山产销环比增加 螺纹钢表需意外回落

工业品组

✎：黑色组

联系人：李思博

☎：17664092708

✉：lisb@chaosqh.com

从业资格号：F3061091

观点概述：

四大矿山 Q2 产销环比增加，铁矿石供应最紧缺的时点已经过去。目前市场焦点在于淡水河谷的铁矿产量能否有显著增量，若其 Q3 产量大增至 9000 万吨左右，则仍有大概率完成产量计划的可能。否则，四大矿山产量同比回落，全年铁矿供应紧平衡。

另一方面，在高价格的刺激下，中国到港保持高位，上周更是达到了年内新高接近 2500 万吨的水平。在到港几周来保持高位的影响下，同时高炉铁水接近满产增量空间有限，故铁矿石港口库存已经连续 3 周持续累库，上周大增 270 万吨，显示出供应的改善。当下铁矿运行的关键在于，市场如何交易粉矿偏紧导致港库的结构性矛盾和总量矛盾。以价格出发，偏高的 PB 粉价格已显示出性价比的走低，在持续累库的情况下，结构性矛盾难成为引导市场的关键。

螺纹产量 382 万吨与上周持平，但有区域性高炉复产，电炉利润好转带来的产量释放，预计下周螺纹产量止跌回升。值得重视的是，本周螺纹厂库社库双增，实际需求恢复不好，表需意外回落至 360 的水平，与去年同期持平。水泥数据虽在好转，但实际需求恢复速度或弱于产量增加速度，同时南方进入高温天气影响施工强度，则螺纹表需继续承压，市场或会重新审视高库存的压力。

今年雨水较多，且华中华东雨季影响仍未消退，华南地区进入高温，关注天气情况及实际需求恢复，不建议追多螺纹，可回落后逢低买入，等待各区域需求的启动。矿山产销环比增加，但 VALE 存在不确定性，铁矿需求强劲但港库持续增库，故盘面高位盘整。结构上看，铁矿易涨难跌，近端有发运扰动，若螺纹价格稳定，可考虑在普氏月均价位置逢低试多，或做买近卖远的正套持有，但 I2009 合约接近换月持仓时间有限，可考虑 I2001-2005。

策略建议：

套利：1. 买螺空卷：买螺 10 空卷 10；
2. 铁矿正套：9-1 或 1-5 正套，1-5 正套建议在 60 左右止盈，回落再进。

风险提示：

1. 矿端：澳洲、巴西发运量大幅增加；
2. 材端：华中雨量大增，洪水严重；华南高温影响施工



混沌天成研究院

一、铁矿供应

四大矿山 Q2 产销环比增加，铁矿石供应最紧缺的时点已经过去。

1. 四大矿山产销表

上周起，力拓、淡水河谷、必和必拓陆续公布了 2020Q2 产销业绩，总的来看三大矿山产销均环比有增量。其中力拓产量达到 8323 万吨，环比增长 7%，同比增长 4%。从 2020 年上半年来看，力拓铁矿石产量达到 1.61 亿吨，同比增长 3%。

而淡水河谷 2020Q2 产量为 6760 万吨，尽管受到新冠病毒疫情影响，其铁矿石产量仍然同比增长了 5.5%，环比增长了 13.4%。

2020 财年，必和必拓 100% 权益铁矿石产量为 2.81 亿吨，同比增长 4%；2020Q2 铁矿石产量为 7558 万吨，同比增长 6%，环比增长 10%。

图表 1：四大矿山产量表（万吨）

矿山产量	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2019	2020Q1	2020Q2	2020Q3E	2020E	20 全年同比
力拓	7599	7974	8734	8357	32664	7782	8323	8448	33000	1.03%
淡水河谷	7287	6405	8670	7834	30196	5960	6759	9141	31000	2.66%
必和必拓	6361	7113	6925	6804	27203	6816	7558	7092	28100	3.30%
FMG	4300	4850	4510	4620	18280	4240	4800	4330	17700	-3.17%
合计	25547	26342	28839	27615	108343	24798	27440	29010	109800	1.34%

数据来源：四大矿山，混沌天成研究院

注：FMG 仍未公布，红色为预估值

从发运量来看，第二季度，力拓含 100 球团铁矿石发运量为 9136 万吨，环比增长 18%，同比增长 1%。上半年，力拓皮尔巴拉地区铁矿石发运量为 1.59 亿吨，同比增长 3%。必和必拓 2020Q2 铁矿石总销量为 7704 万吨，环比增长 13%，同比增长 7%。2020 上半年，必和必拓铁矿石总销量为 1.45 亿吨，同比增长 8%。

而淡水河谷 2020Q2 铁矿石总销量 6156 万吨，其中铁矿石粉矿销量为 5462 万吨，环比增长 5.7%，同比下降 11.8%；球团矿销量为 695 万吨，环比下降 4.9%，同比下降 21.4%。2020 年上半年总销量 1.2 亿吨，同比下降 13%。

图表 2：四大矿山销量表（万吨）

矿山销量	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2019	2020Q1	2020Q2	2020Q3E	2020E	20 全年同比
力拓	7271	9008	9057	8969	34305	7739	9136	8263	33400	-2.64%
淡水河谷	6772	7078	8511	8886	31247	5900	6156	8800	31000	-0.79%
必和必拓	6285	7217	6829	6948	27279	6843	7704	6979	28000	2.64%
FMG	3830	4660	4220	4640	17350	4230	4700	4335	17600	1.44%
合计	24158	27963	28617	29443	110181	24712	27696	28376	110000	-0.16%

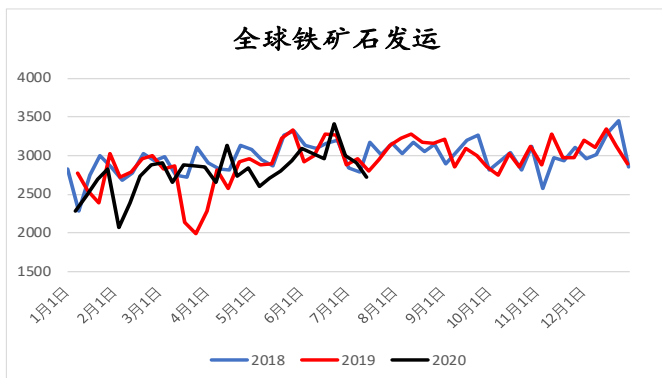
数据来源：四大矿山，混沌天成研究院

综上所述，虽 FMG 产销数据仍未公布，但从市场数据来看，FMG 产销平稳。在考虑去年同期数据水平的基础上，则四大矿山 2020Q2 产销总量环比增加，同比持平，淡水河谷 Q3 的产销变化仍然是扰动供应端的最大因素。澳洲三大矿山完成年度计划难度不大，但淡水河谷若要完成 3.1 亿吨的年度计划下沿，Q3 产量需达到 9141 的水平，有一定的难度，市场普遍不信任 VALE 能完成业绩承诺。

2. 澳洲巴西发运：冲量结束，回落显著

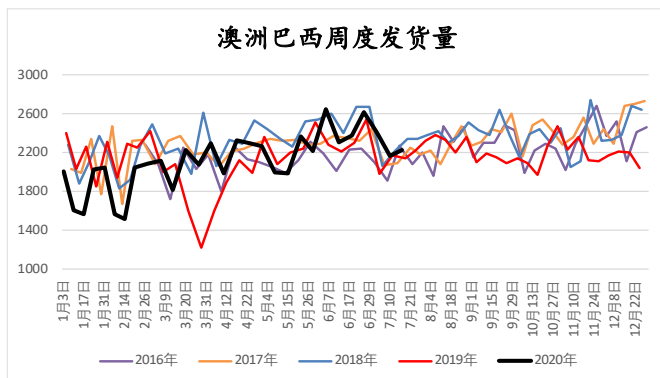
本周全球保持回落，但MS 澳洲巴西铁矿石发运回升，自季末冲量结束后回落明显，预期下周发运数据企稳。

图表 3：全球铁矿石发运（万吨）



数据来源：路透, 混沌天成研究院

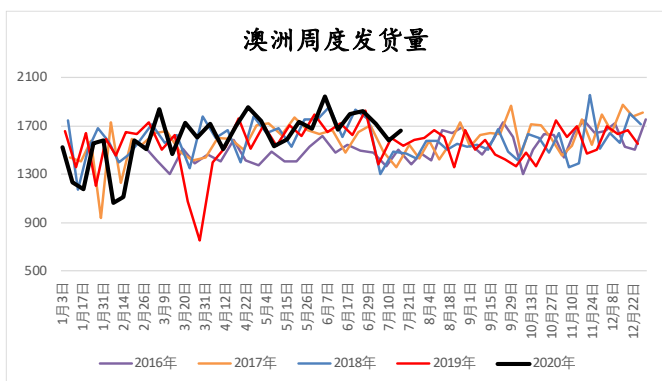
图表 4：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

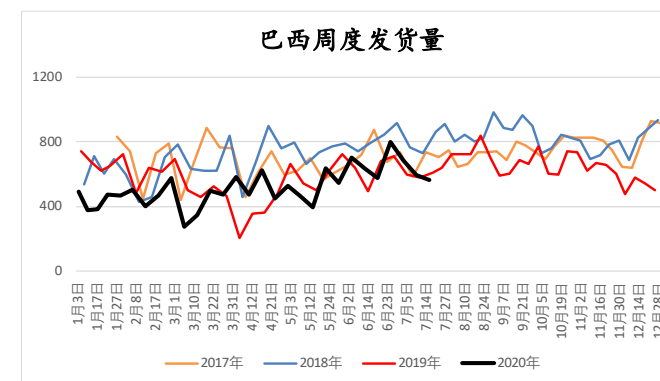
由于检修计划持续到7月下旬，澳洲发货量预计持续受影响。而巴西在铁矿发运回落的同时疫情确诊数持续走高，加剧了市场对于巴西供应不确定性的担忧。

图表 5：澳洲周度发运合计（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 6：巴西周度发运合计（万吨）

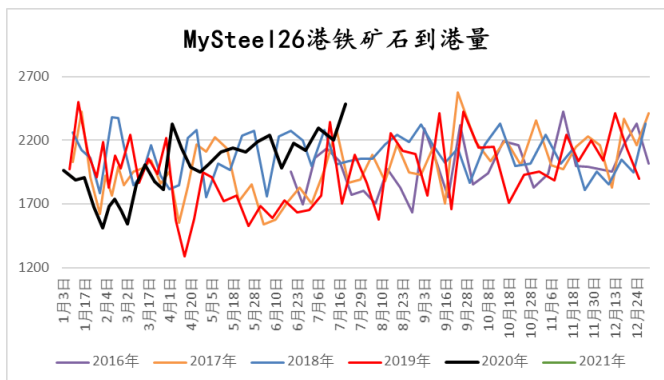


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 中国到港、预计到港：到港偏高，预计回落

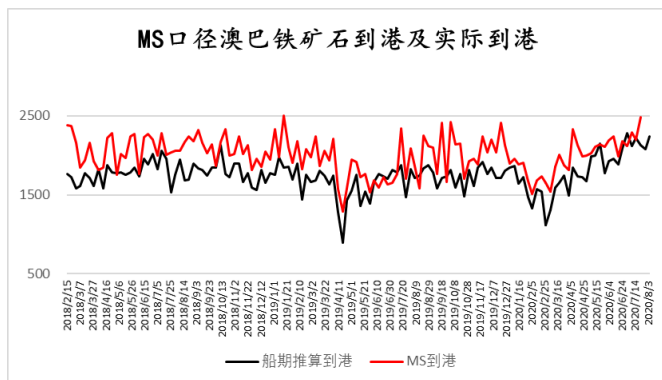
本周MS26 到港量环比大增至 2487 万吨，而 45 港到港量也增至 2555 万吨，创年内新高。预期下周到港稳定保持在 2300 以上的的水平，但后续到港由于发运减少有所回落。

图表 7: 中国铁矿石周度到港量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 8: MS 口径船期推算到港 (万吨)

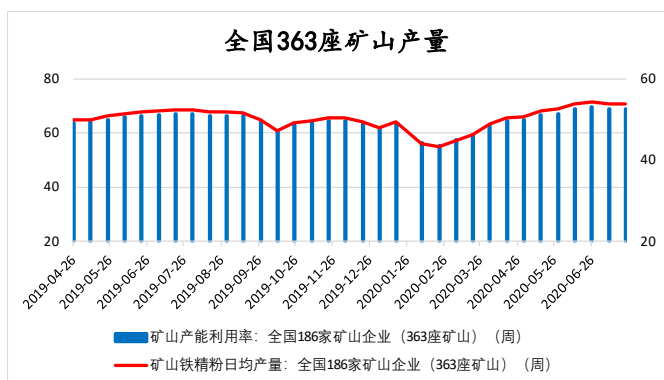


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

4. 内矿供应: 国产矿供应恢复

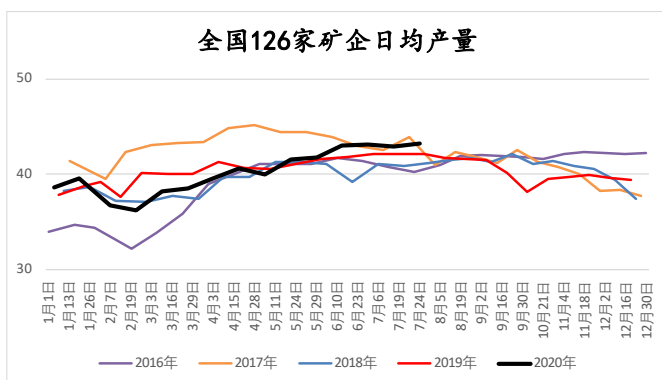
全国 363 座矿山周度日均产量小幅回落, 维持 53.5 万吨左右的水平。受全国范围内降雨及洪水的影响, 内矿开工率和产量有所回落, 但长期来看, 预计国产矿供应量稳中有增。

图表 9: 大样本矿企产量及产能利用率 (% , 万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 10: 小样本矿山日均产量 (万吨)



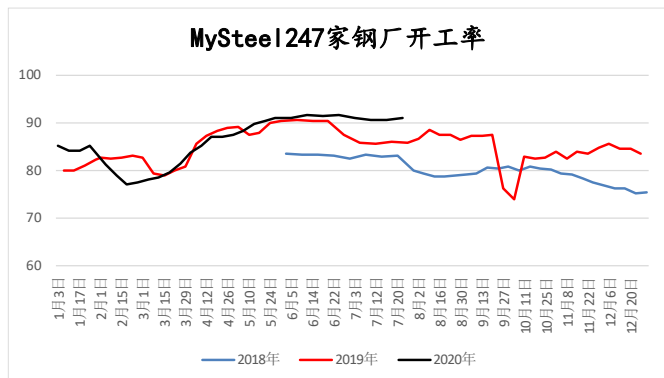
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

二、矿石需求、钢材供应: 高炉需求维持

1. 高炉生产情况: 稳中有降, 变动不大

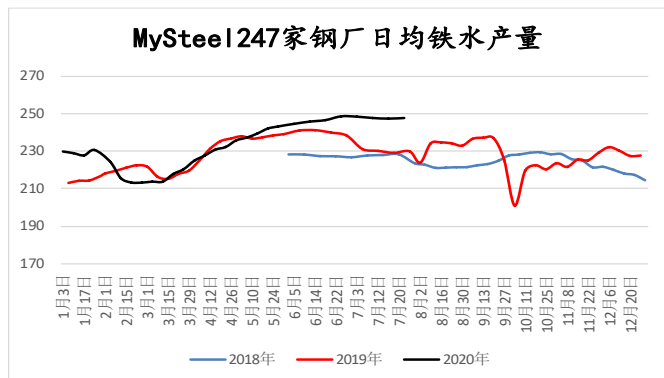
MS 高炉钢厂开工率本周稳定, 继续维持 90% 以上的高开工水平。钢厂日均铁水产量 247.5 万吨, 小幅增加, 仍高于去年同期约 15 万吨。高炉接近满产, 下周有高炉检修复产, 预计铁水产量小增。

图表 11: 样本高炉钢厂开工率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 12: 样本高炉钢厂日均铁水产量 (万吨)

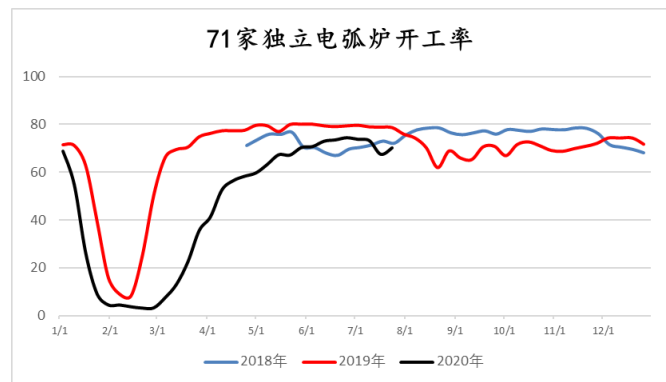


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 电炉产量: 开工率稳定而产能利用率走低

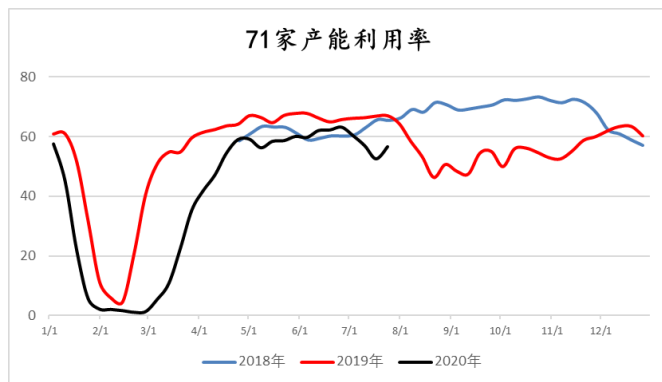
本周电炉开工率拐头向上, 产能利用率也有所回升, 电炉利润好转, 预计下周电炉产量小幅回升。

图表 13: 样本电炉钢厂开工率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

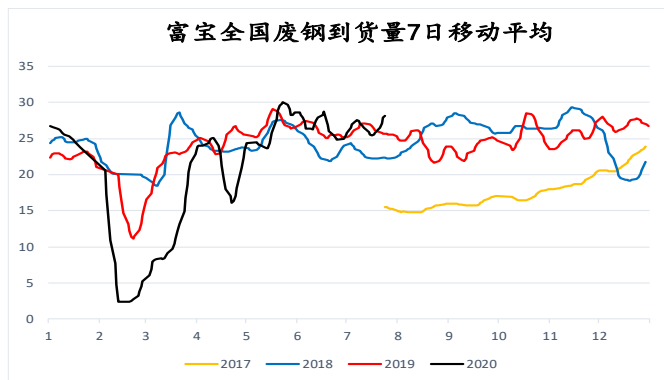
图表 14: 样本电炉钢厂产能利用率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

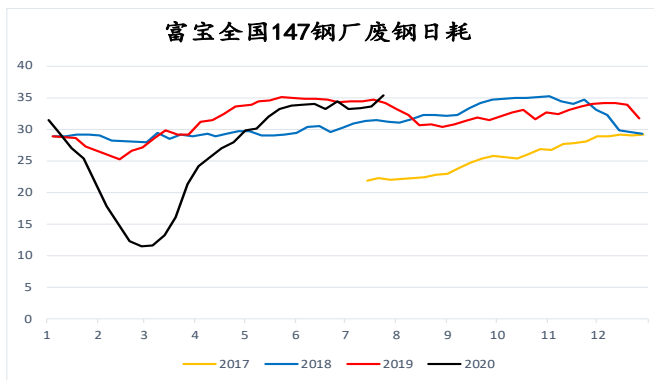
全国高温多雨影响废钢到货、加工及配送, 短期内受钢厂价格刺激到货增加, 呈现脉冲式波动。

图表 15: 富宝样本废钢到货量 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

图表 16: 富宝样本全国废钢日耗量 (万吨)



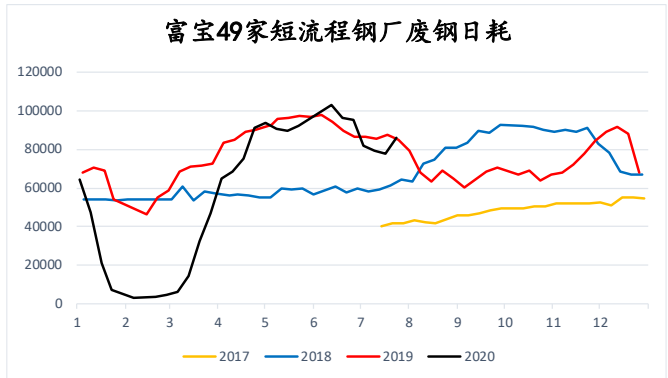
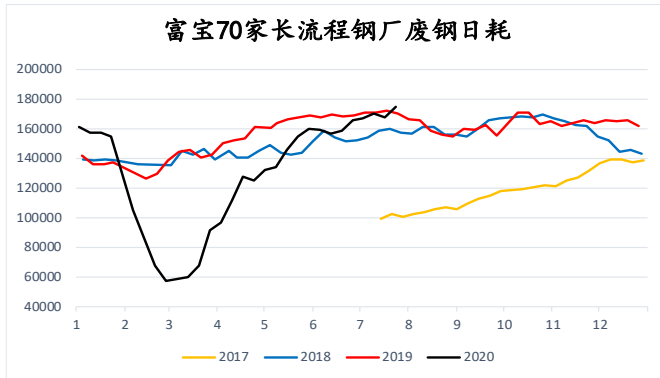
数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

受成本和利润影响, 预期长、短流程的废钢日耗有所增加, 其中长流程因为铁矿石涨幅大, 加

大了废钢添加比例，而短流程主要是因为钢材现货拉涨，电炉利润好转所致。

图表 17: 富宝长流程日耗 (万吨)

图表 18: 富宝短流程日耗 (万吨)



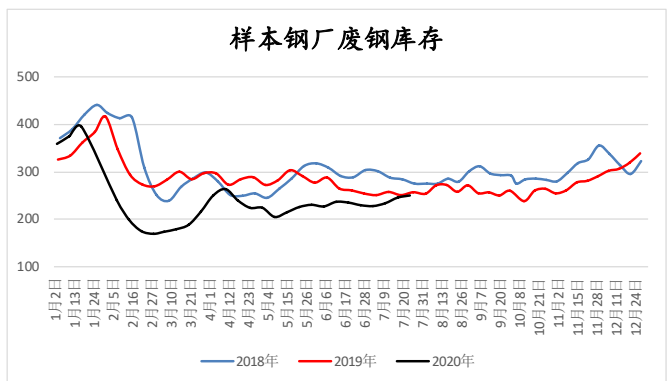
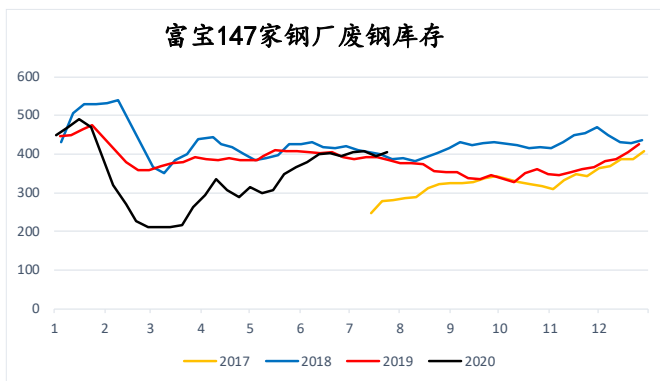
数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

从废钢库存来看, 前期到货偏高而日耗回落, 库存呈累库结构, 变化幅度不大。

图表 19: 富宝网废钢库存 (万吨)

图表 20: 样本钢厂废钢库存 (万吨)

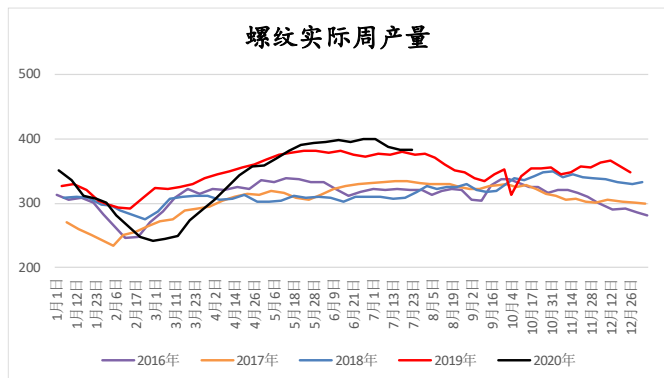


数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

中长期来看, 会维持长短流程产量并行的高产量区间, 但螺纹产量突破新高达 400 万吨后因高炉检修及电炉减量, 产量阶段性见顶, 本周产量持平, 仍保持 383 万吨, 预期下周止降回升。

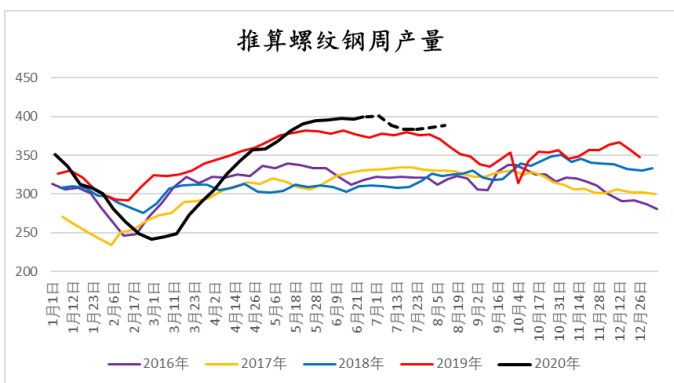
图表 21: MS 周度螺纹钢产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

螺纹钢周度产量仍超去年同期, 预计下周产量持平或小幅增加, 特征上比去年同期水平持平或略高, 热卷产量止降回升。

图表 23: 螺纹钢周度产量预测

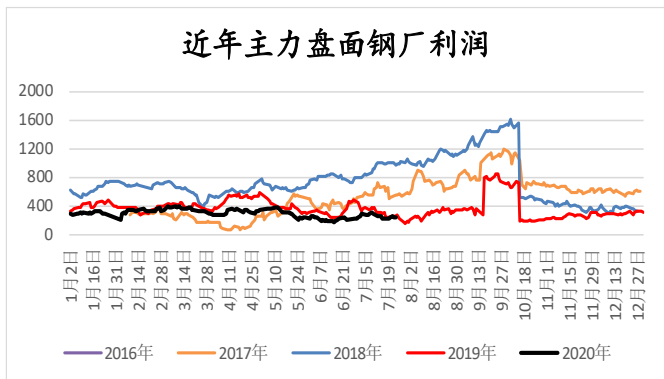


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 产业链利润

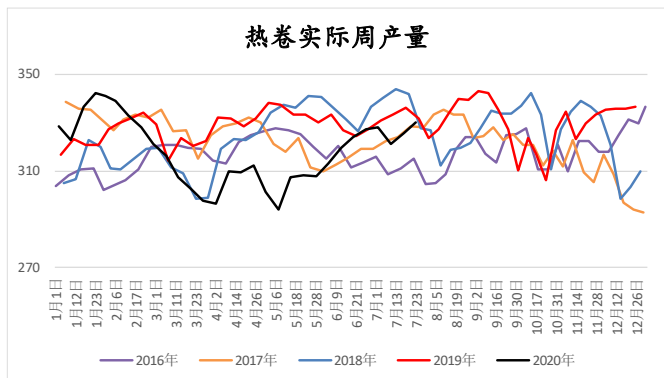
钢材旺季预期较好, 投机需求驱动使得黑色系拉涨。铁矿涨幅更大使得盘面利润有所回落。废钢价格稳定而钢材涨价, 电炉平谷电利润有所好转。

图表 25: 盘面钢厂利润 (元)



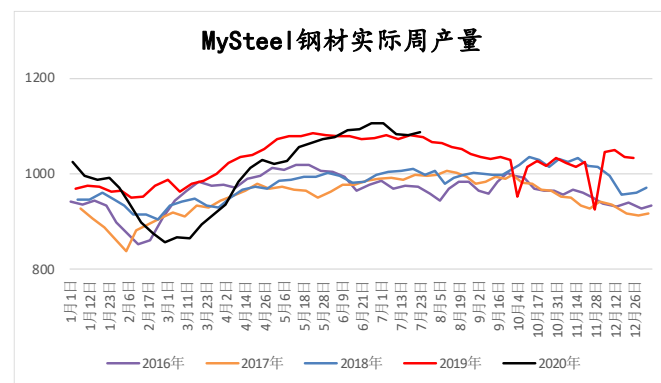
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 22: MS 周度热卷产量 (万吨)



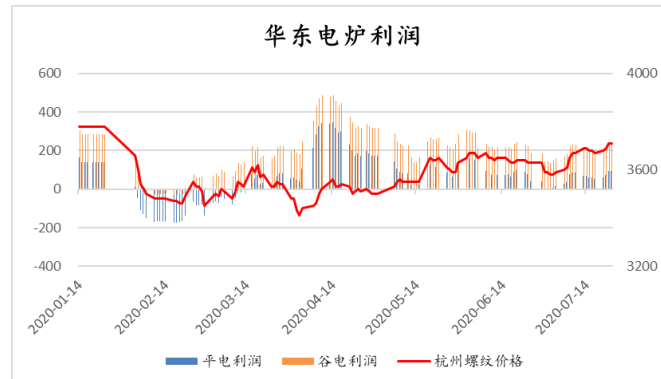
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 24: 总钢材实际周产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

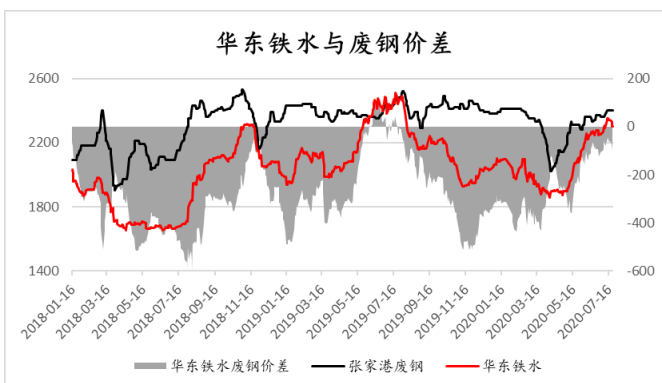
图表 26: 电炉利润 (元)



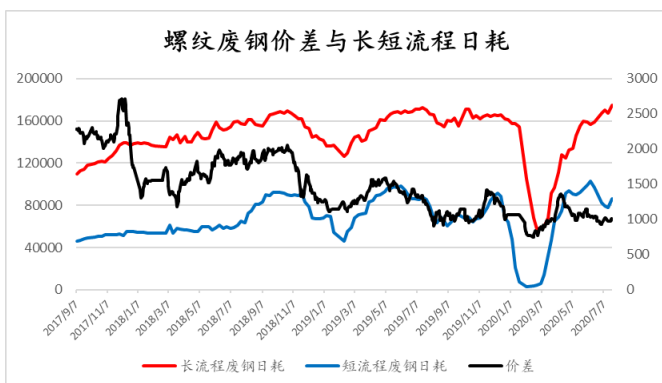
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

铁水与废钢价差预示着由于废钢的性价比，高炉钢厂会加大废钢的用量。

图表 27：华东铁水与废钢价差（元）



图表 28：螺废价差与长短流程日耗（吨、元）

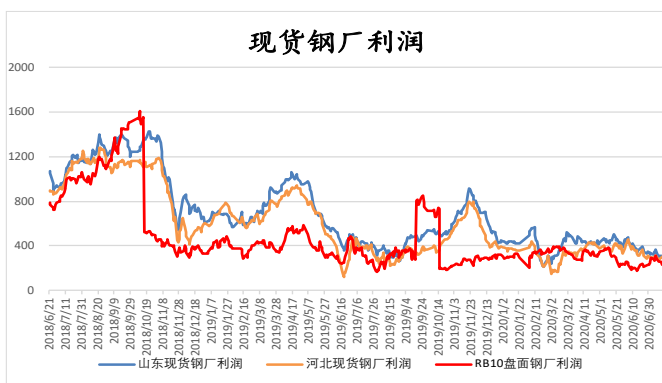


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

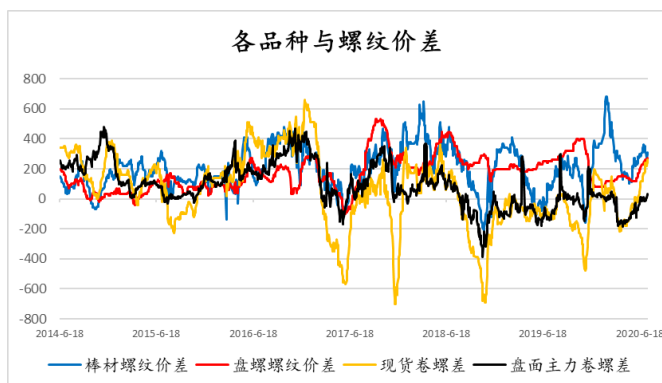
数据来源：富宝网, 混沌天成研究院

螺纹产量维持偏高水平，转产螺纹的驱动减弱，有部分钢厂准备调整铁水由螺纹流向热卷。

图表 29：现货钢厂利润（元）



图表 30：转产螺纹利润驱动（元）

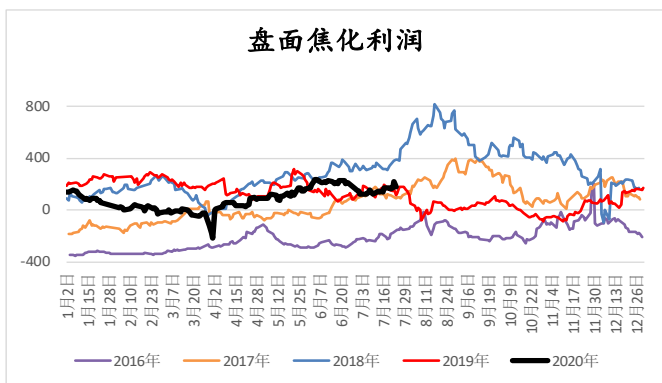


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

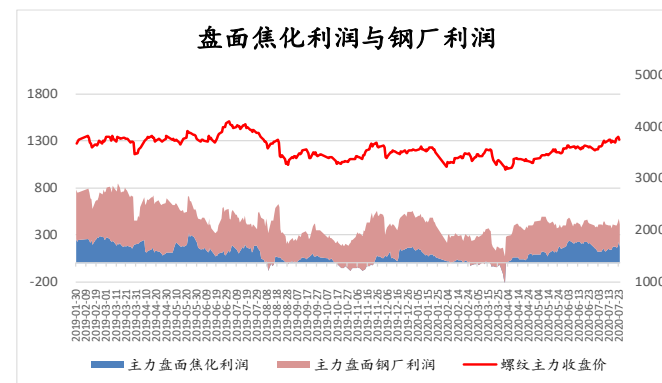
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

近期焦化库存有所改善，焦化利润有所增加。

图表 31：盘面焦化利润（元）



图表 32：焦化利润与钢厂利润（元）



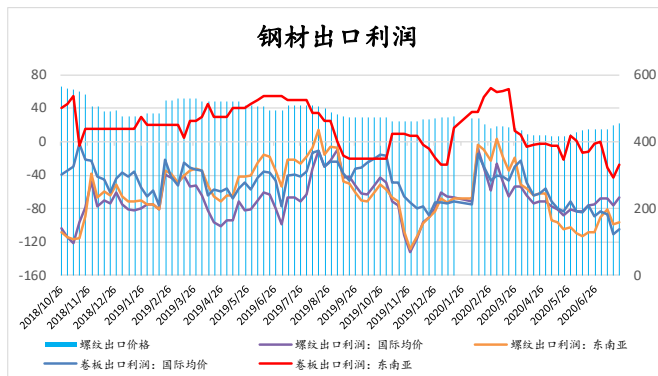
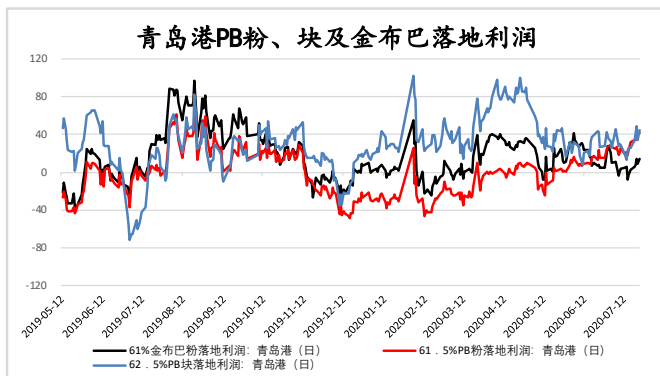
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

普氏及内盘盘面拉涨而港口现货幅度不及盘面，导致落地利润有所好转。

图表 33：青岛港落地利润（元）

图表 34：钢材出口利润（元）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

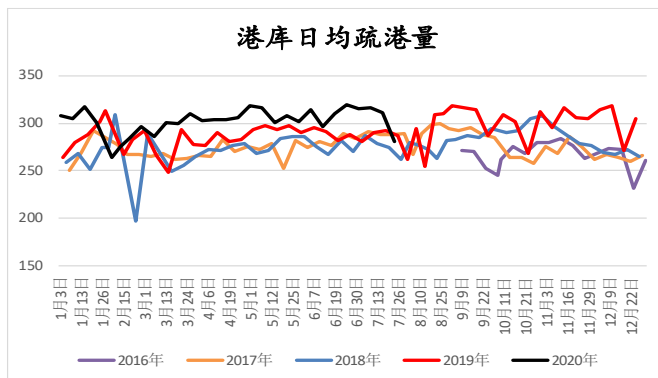
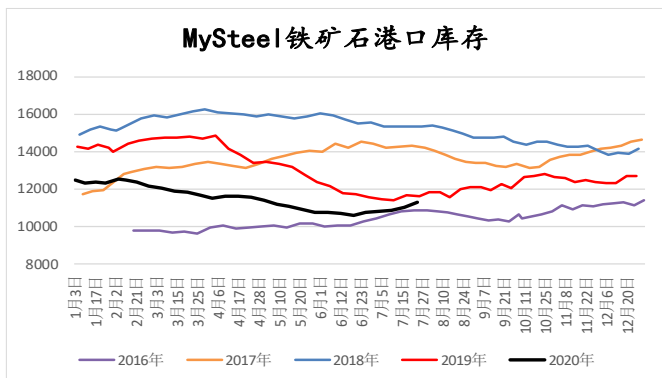
4. 炉料库存情况：

(1) 铁矿石：港库增库厂库下降，疏港因封港回落

本周铁矿港库增库 270 万吨，港库重新回升到 1.1 亿吨以上，已结束多月降库并保持 3 周的增库的趋势。上周疏港量因河北封港回落至 280 万吨，如不考虑河北因素，全国疏港仍处于偏高的水平，预期疏港会在封港结束后回升，不会继续大幅度下滑。

图表 35：MS 周度港口库存（万吨）

图表 36：MS 港库日均疏港量（万吨）

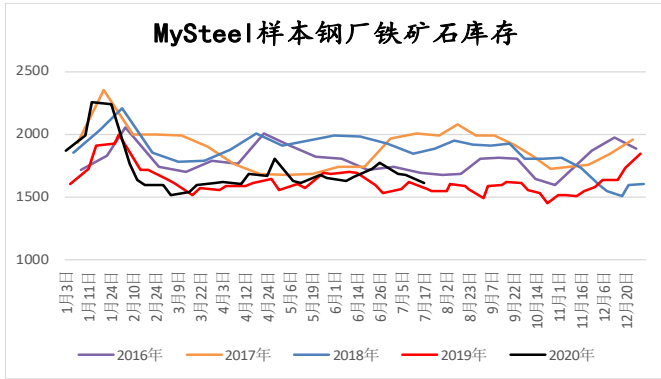


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

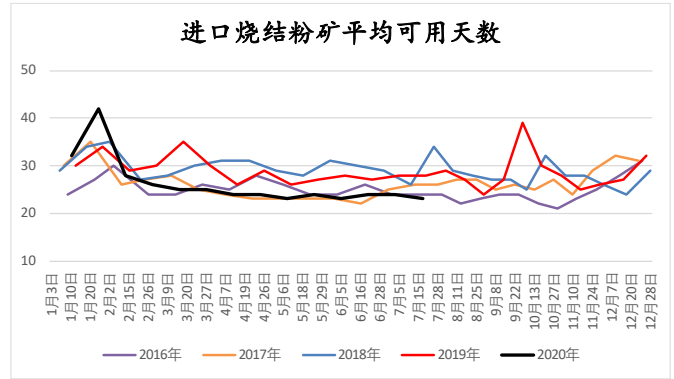
而本周样本钢厂烧结矿库存显著走低，因封港原料得不到补充而多用烧结所致，可用天数小幅走低，变动不大。

图表 37：样本钢厂铁矿石库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 38：样本钢厂烧结矿平均可用天数（天）

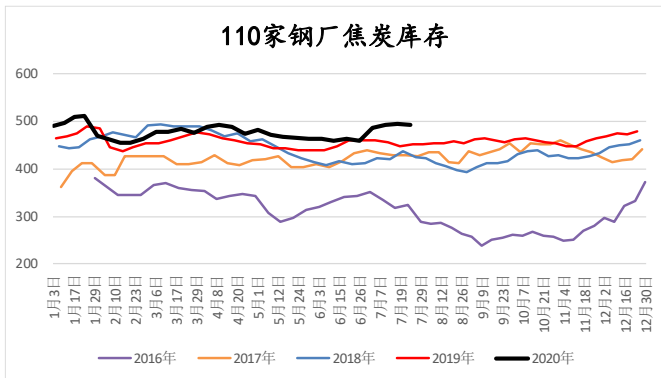


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

(2) 焦炭

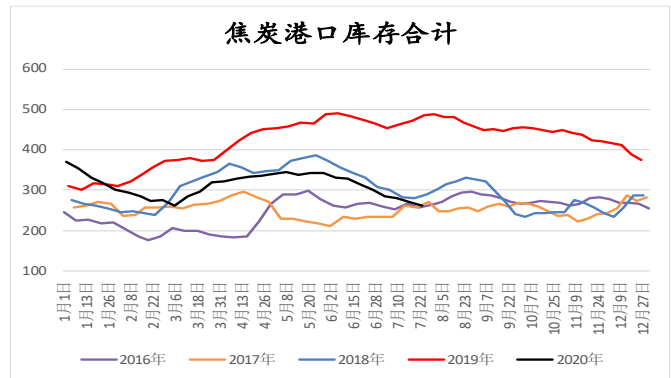
厂库拐头大增由于重要样本日钢焦炭集中补库到厂所致，集中到厂后增库幅度已有所放缓，本周数据持平。港库降库明显，焦炭仍有去产能的支撑，焦炭港口现货偏强，贸易商交投活跃。

图表 39：样本钢厂焦炭库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 40：焦炭港口库存（万吨）



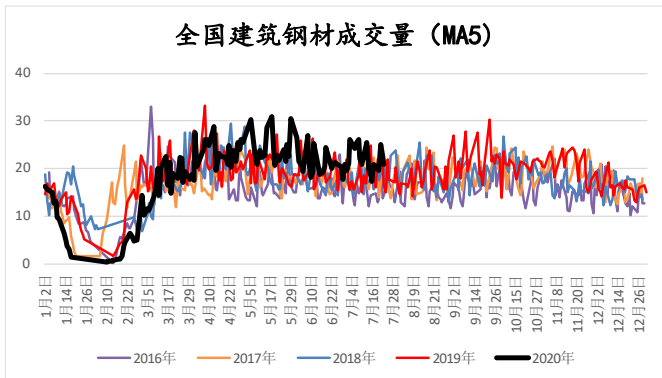
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

三、钢铁需求端：成交先行表需筑底 库存压制上涨幅度

1. 现货成交及区域价差

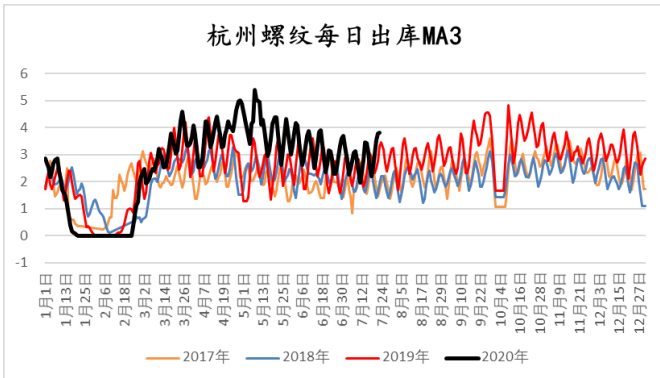
建材成交量有所恢复，但本周后半段成交回落，实际需求仍未恢复。仍有资金提前囤货，但实际需求恢复仍有待观察。

图表 41: 全国建筑钢材成交量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

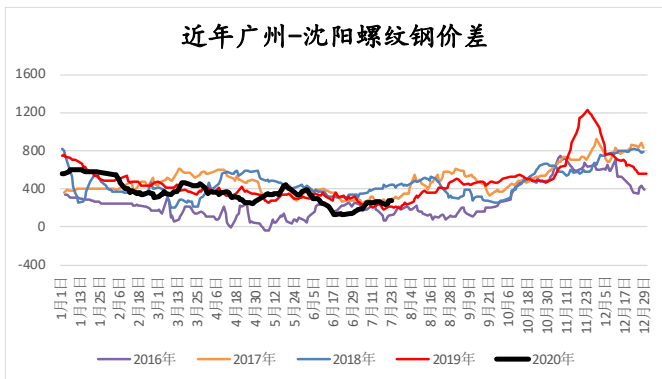
图表 42: 杭州螺纹每日出库 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

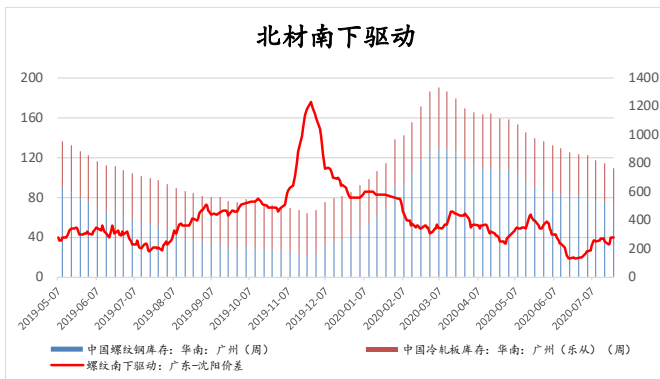
近期华南需求出雨季后有所走强, 广州沈阳价差有所拉大, 但东北螺纹就近配送华北, 使北材南下驱动不足, 后续关注华南高温是否对施工强度有所影响。

图表 43: 广州-沈阳螺纹钢价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

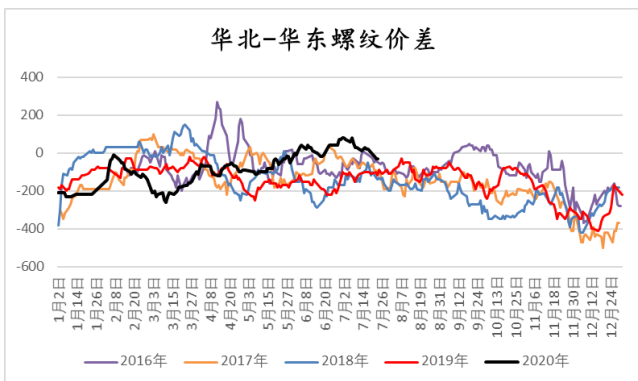
图表 44: 北材南下驱动 (万吨、元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

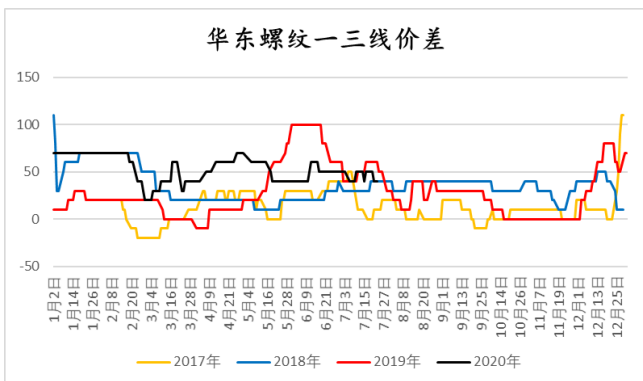
华东需求在出梅后有所恢复, 呈现出华北-华东区域性价修复, 华东一三线价差平稳。

图表 45: 华北华东螺纹价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 46: 华东螺纹一三线 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

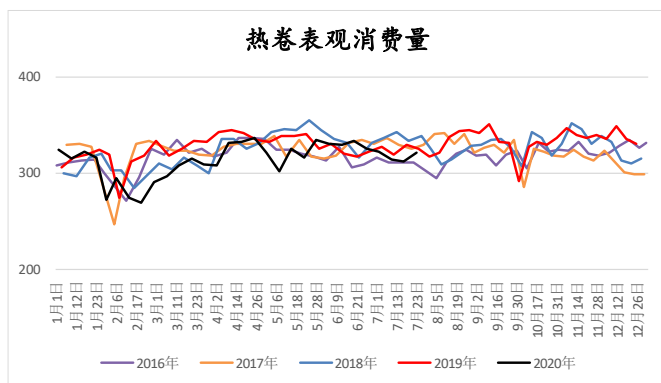
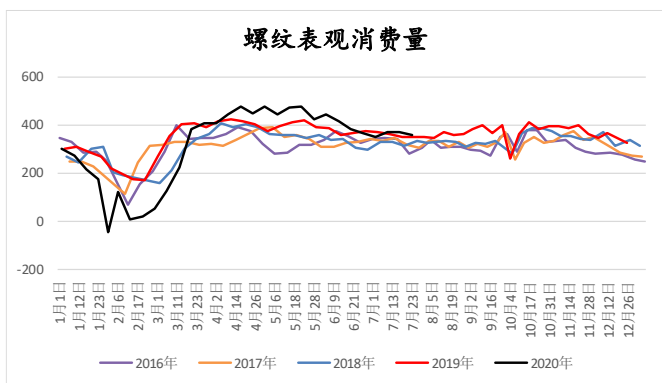
2. 钢材表观需求

近期螺纹表观消费量低值为 348 万吨, 不及去年同期, 但本周由于产量平稳, 而库存双增, 表

需意外回落至 360 万吨的水平，近期水泥出库数据有所好转，需求恢复情况有待验证。但值得注意的是，预期下周螺纹产量止跌为升，下周表需若能保持 360-370 的水平则市场仍较乐观，但若表需继续回落，则市场或会重新审视螺纹库存压力。热卷表需有所改善，但预期热卷 7 月产量保持增量，买螺空卷值得波段操作。

图表 47: MS 螺纹表观需求 (万吨)

图表 48: MS 热卷表观需求 (万吨)

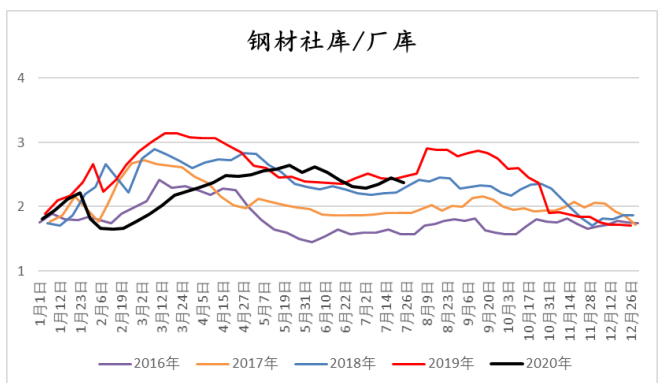
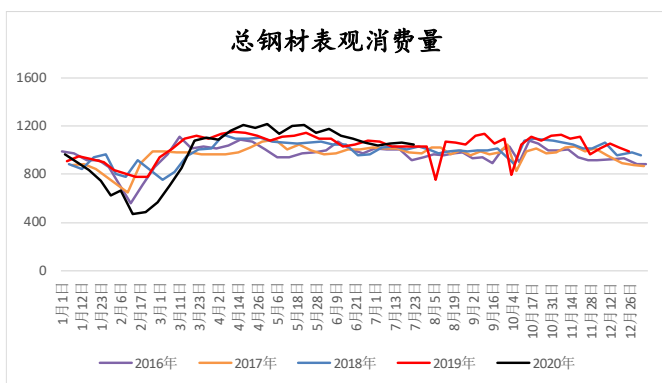


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 49: MS 钢材表观需求 (万吨)

图表 50: MS 钢材社库厂库比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

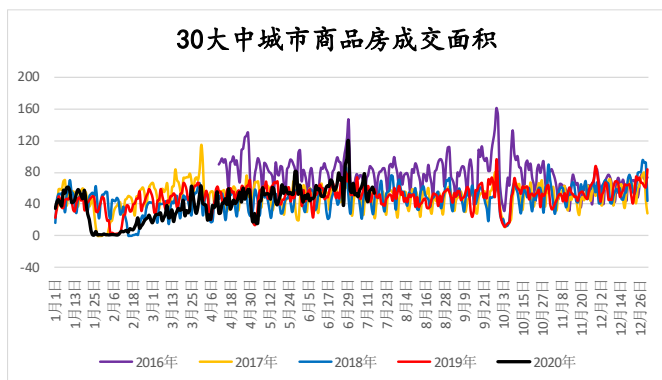
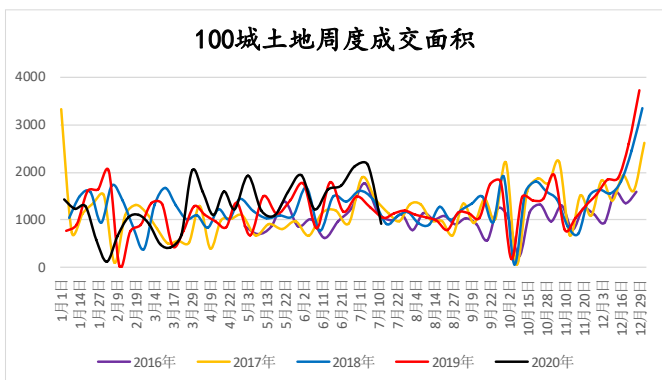
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

钢材配送有所好转，钢材厂库改善，但社会去库幅度稍弱，实际需求仍未恢复。

3. 土地成交与新开工、竣工：成交面积有所改善

图表 51: 100 城土地周度成交面积 (万平方米)

图表 52: 30 城土地日度成交面积 (万平方米)



数据来源：WIND，混沌天成研究院

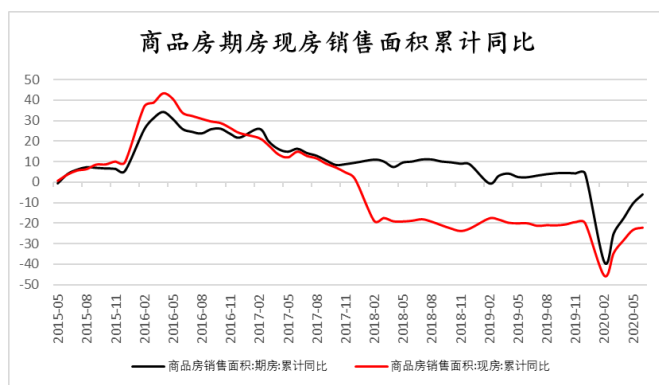
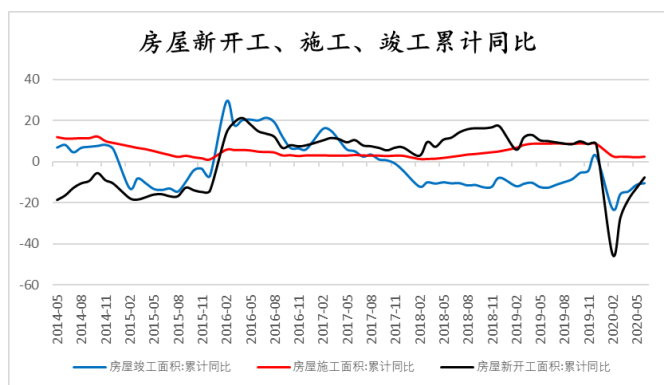
数据来源：WIND，混沌天成研究院

6月及7月上旬土地成交和商品房成交有所好转，但最近土地成交有明显的回落，国家也在积极调控，房住不炒重回市场，政府时刻警惕房地产过热。

统计局公布的6月房屋新开工累计同比-7.6%，环比增5.2%，较上期数据有所修复，数据较乐观，施工面积同比维持正值，显示出施工强，竣工稍弱，但对未来竣工面积预期增量明显，地产后周期特征明显。

图表 53：房屋新开工、施工、竣工 (%)

图表 54：商品房期房现房销售面积同比 (%)



数据来源：WIND，混沌天成研究院

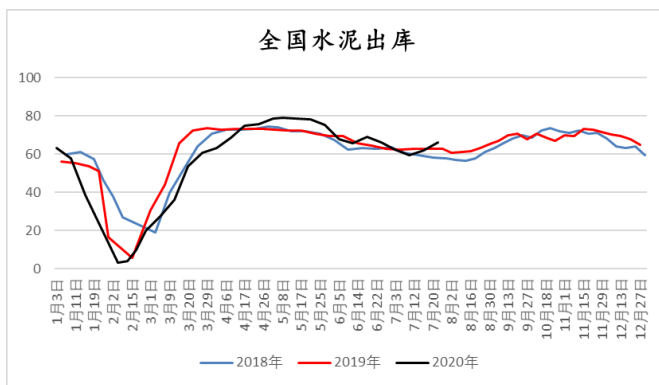
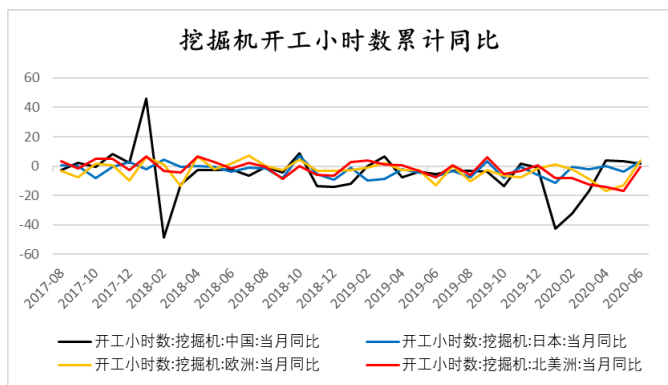
数据来源：WIND，混沌天成研究院

5. 掘机开机与水泥出库：基建表现亮眼，水泥出库有所好转

全国水泥出库在雨季的持续下行后，上周迎来拐点，预期下周继续改善。

图表 55：挖掘机开工小时同比 (%)

图表 56：全国水泥出库 (万吨)



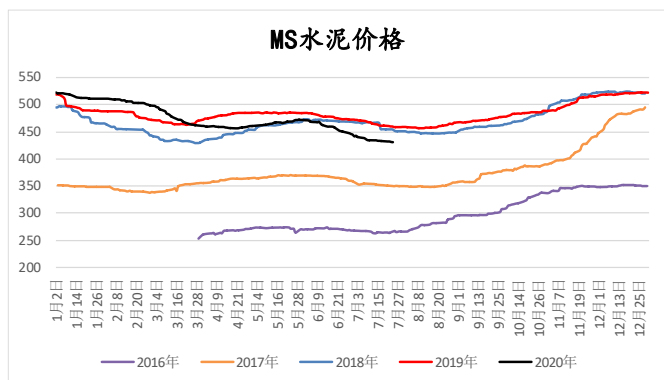
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

6. 建材价格：

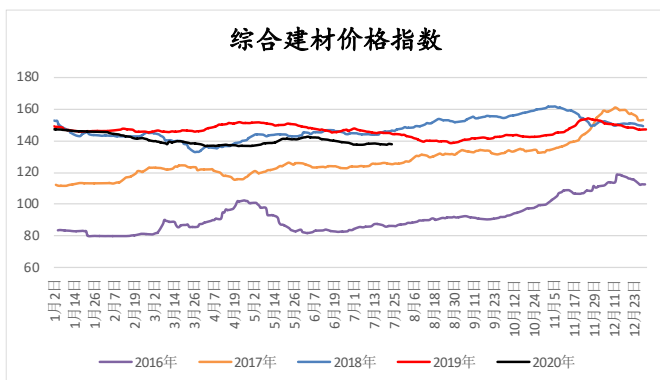
但以水泥价格来看，建筑需求仍未恢复，与螺纹钢涨幅不匹配。

图表 57: 水泥价格 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 58: 综合建材价格指数 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

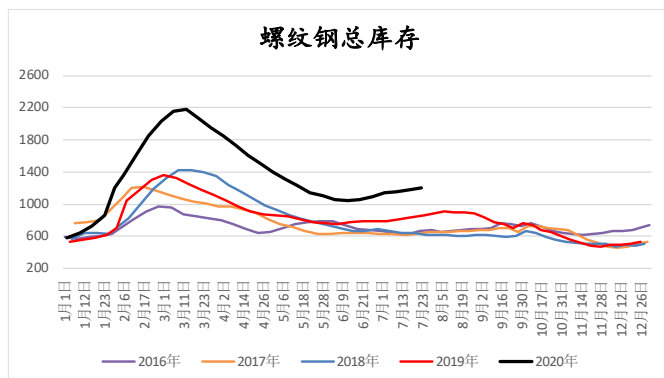
6. 钢材库存

钢材的整体库存有拐头迹象, 小幅度累库, 呈现淡季特征。

(1) 螺纹钢、热卷库存

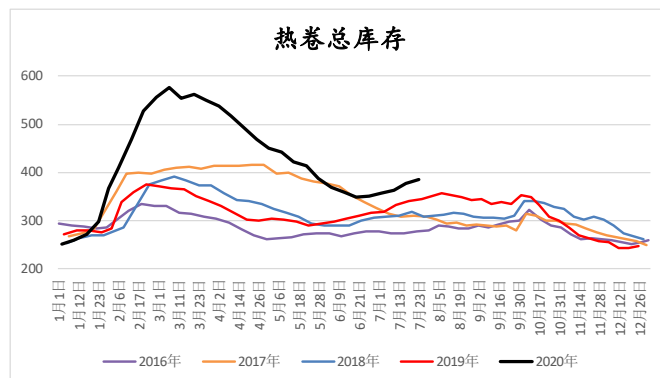
螺纹钢总库存有拐头向上迹象, 但本周库存保持增库, 总库存仍高出去年同期约 350 万吨。

图表 59: 螺纹钢总库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 60: 热卷总库存 (万吨)

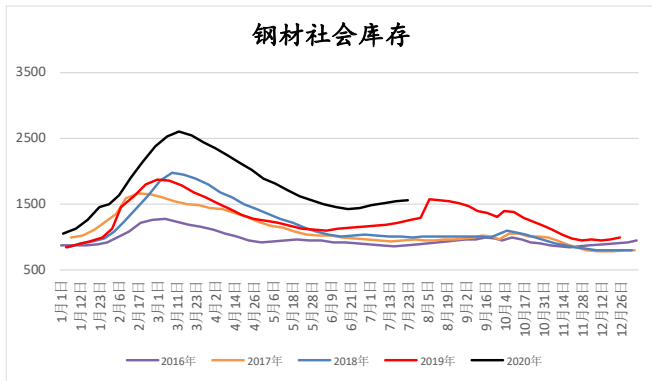


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 钢材社会、厂内库存

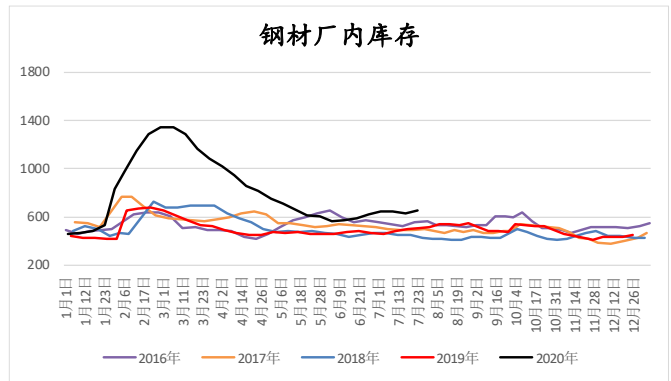
钢材总厂库有累库迹象, 观察下周库存运行情况。

图表 61: 钢材社会库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 62: 钢材钢厂库存 (万吨)



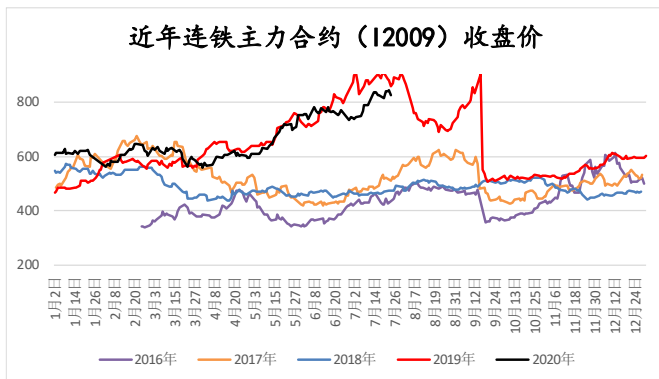
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

四、期货现货表现回顾

1. 铁矿石汇总数据一览

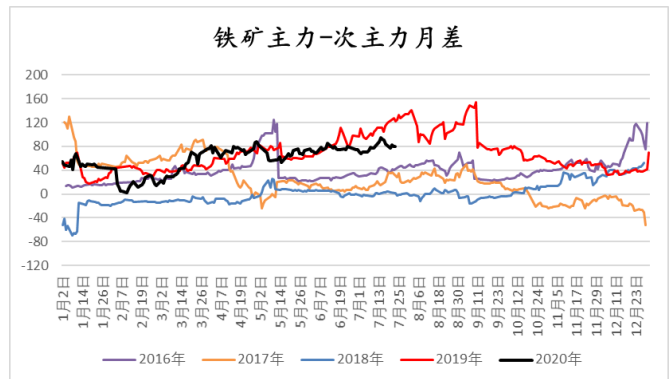
(1) 铁矿石主力合约收盘价及月差

图表 63: 近年连铁主力合约收盘价(元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 64: 近年连铁主力-次主力月差 (元)

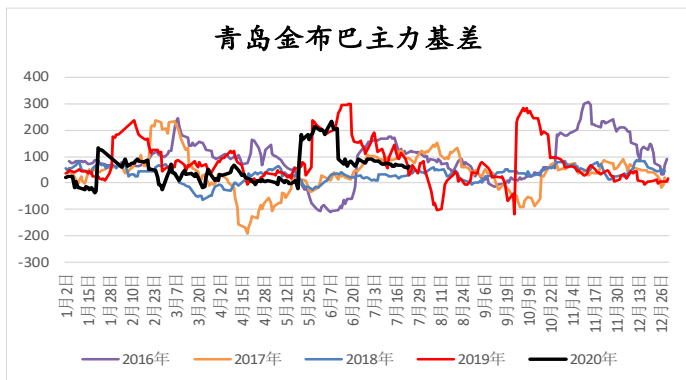


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(3) 铁矿石主力基差及螺矿比

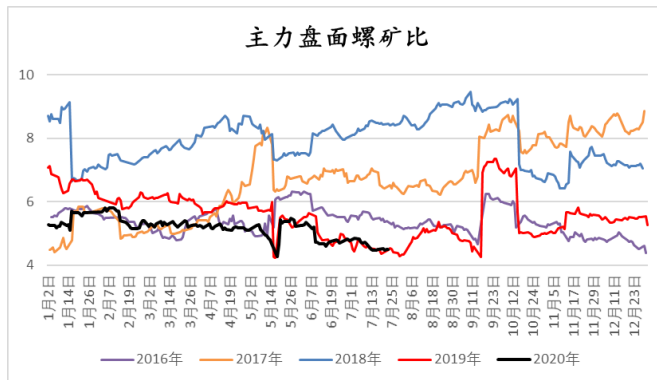
螺矿比继续下行, 接近 19 年同期底部区间。

图表 65: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 66: 近年主力盘面螺矿比

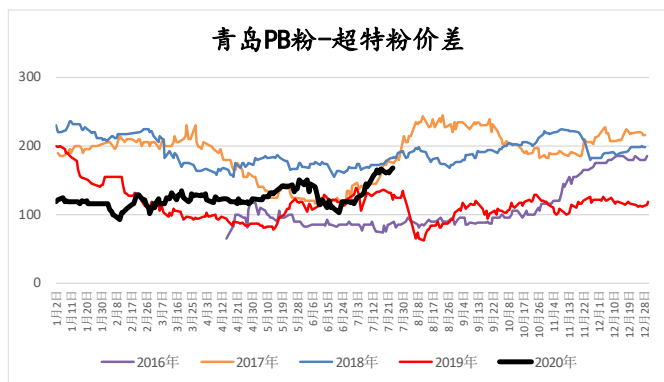


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(4) 铁矿高低品价差

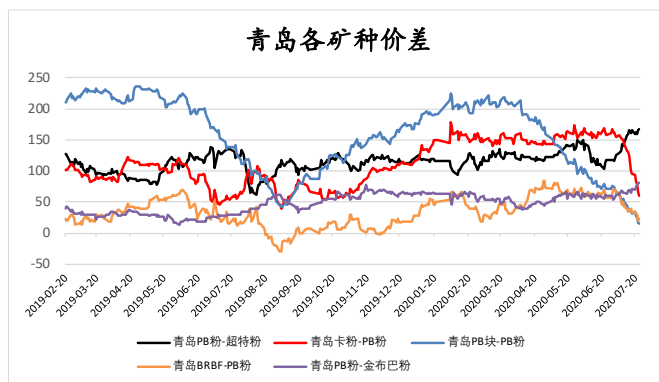
本周PB-超特持续走高, 由于库存分项中澳粉库存偏低, PB价格坚挺。

图表 67: 青岛PB粉-超特粉价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 68: 青岛各矿种价差 (元)

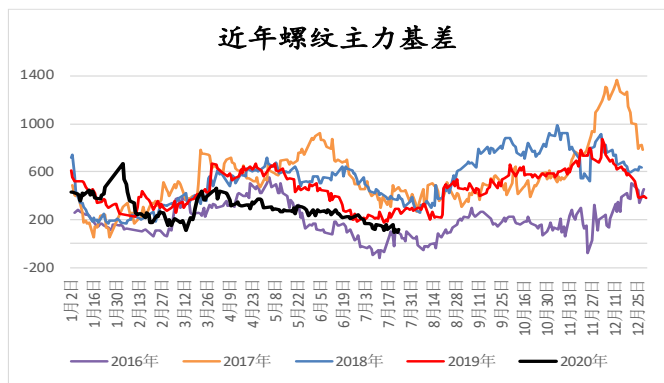


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 螺纹期现价格回顾

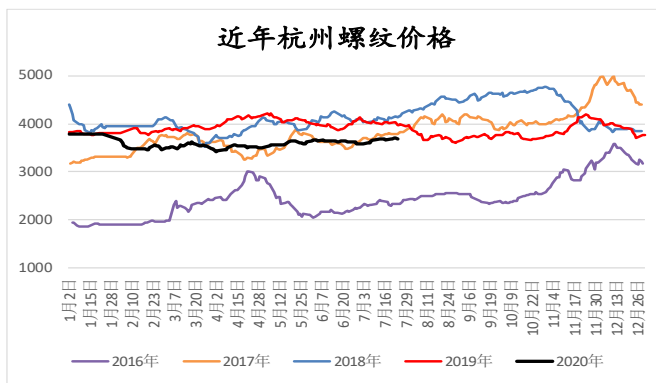
(1) 螺纹基差

图表 69: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 70: 杭州螺纹价格 (元)

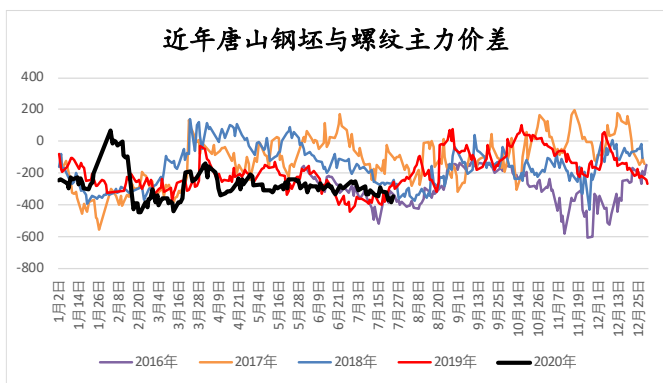


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 钢坯螺纹价差与螺卷差

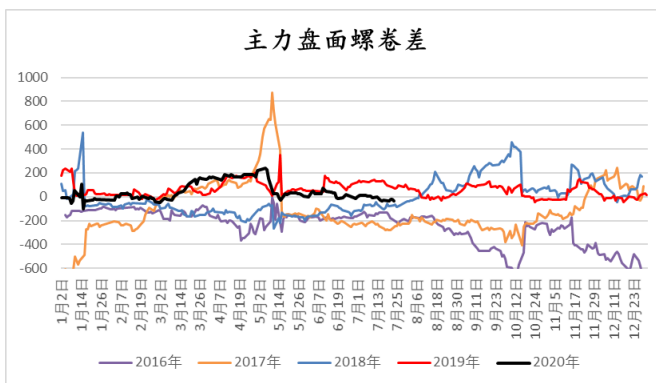
上文中，螺纹表需回落而热卷表需回升，螺卷差运行至卷升水螺，显示出卷的强势，且卷板利润好，故已有钢厂螺纹转产热卷的驱动。以产量来看，预期螺纹产量增量不及热卷增量，可考虑买螺空卷。

图表 71：钢坯与螺纹主力价差



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 72：主力盘面螺卷差



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

五、 结论

在高价格的刺激下，中国到港保持高位，上周更是达到了年内新高接近 2500 万吨的水平。在到港几周来保持高位的影响下，同时高炉铁水接近满产增量空间有限，故铁矿石港口库存已经连续 3 周持续累库，上周大增 270 万吨，显示出供应的改善。当下铁矿运行的关键在于，市场如何交易粉矿偏紧导致港库的结构性矛盾和总量矛盾。以价格出发，偏高的 PB 粉价格已显示出性价比的走低，在持续累库的情况下，结构性矛盾难成为引导市场的关键。

螺纹产量 382 万吨与上周持平，但有区域性高炉复产，电炉利润好转带来的产量释放，预计下周螺纹产量止跌回升。本周螺纹厂库社库双增，实际需求恢复不好，表需意外回落至 360 的水平，与去年同期持平。水泥数据虽在好转，但实际需求恢复速度或弱于产量增加速度，同时南方进入高温天气影响施工强度，则螺纹表需继续承压，市场或会重新审视高库存的压力。

今年雨水较多，且华中华东雨季影响仍未消退，华南地区进入高温，关注天气情况及实际需求恢复，不建议追多螺纹，可回落后逢低买入，等待各区域需求的启动。矿山产销环比增加，但 VALE 存在不确定性，铁矿需求强劲但港库持续增库，故盘面高位盘整。结构上看，铁矿易涨难跌，近端有发运扰动，若螺纹价格稳定，可考虑在普氏月均价位置逢低试多，或做买近卖远的正套持有，但 12009 合约接近换月持仓时间有限，可考虑 12001-2005。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院