

混沌天成研究院

工业品组

✎：黑色组

联系人：李思博

☎：17664092708

✉：lisb@chaosqh.com

从业资格号：F3061091

发运回落铁矿强势拉涨 表需筑底螺纹旺季可期

观点概述：

6 月底澳洲财年、巴西季末使得铁矿石发运冲量增加，但自上周起，澳巴发运回落明显。预计澳洲巴西发运会维持两周左右偏低的水平。澳洲检修、加之巴西疫情确诊数不断走高，增大了市场对于铁矿供应端扰动的担忧。此外，上周港库虽表现为小幅增库 70 万吨，疏港仍维持 315 万吨的高位，远高于去年同期。高炉钢厂的开工率连续近两个月保持在 90% 以上，日均铁水产量也维持在偏高的水平，铁矿石需求强劲。供紧需强，铁矿石易涨难跌。

而对于螺纹，雨季影响下各区域实际需求仍未完全恢复，但建材成交已经有所好转，钢厂钢材直供量有所增加。此外，螺纹产量受电炉减量影响，回落 12 万吨至 388 万吨，供减需增，表需筑底。虽然从水泥等数据来看，各区域需求仍在恢复，但以市场情绪来看，投机需求刺激了建材成交好转，淡季最差的情况或已过去。华北需求尤其是雄安需求依旧稳定，市场期待雄安容东住宅项目启动会带来钢材消费的亮点，旺季有所期待。值得重视的是，华中区域洪水会影响需求恢复，但是灾后重建或有额外的钢材需求。

今年雨水较多，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，等待雄安需求启动。若多头配置螺纹，考虑螺纹表需恢复而产量回落，热卷表需持续回落而产量有增量预期，建议空配，可做买螺空卷。铁矿易涨难跌，近端有发运扰动，可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。

风险提示：

1. 矿端：澳洲、巴西发运量大幅增加；
2. 材端：华中及华东雨量大增，内涝严重。



混沌天成研究院

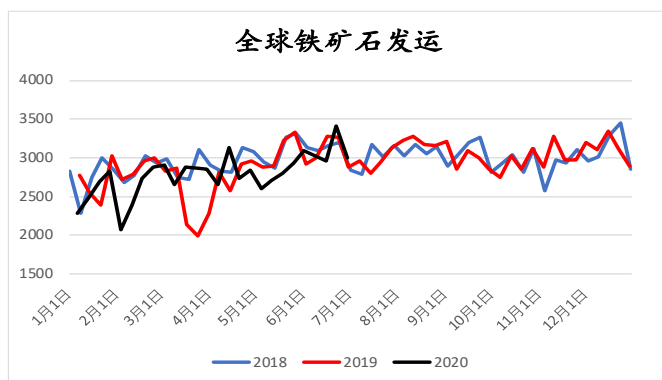
一、铁矿供应

巴西疫情管制不力，市场担忧巴西疫情难以控制，供应扰动的预期仍在。

1. 澳洲巴西发运：冲量结束，回落显著

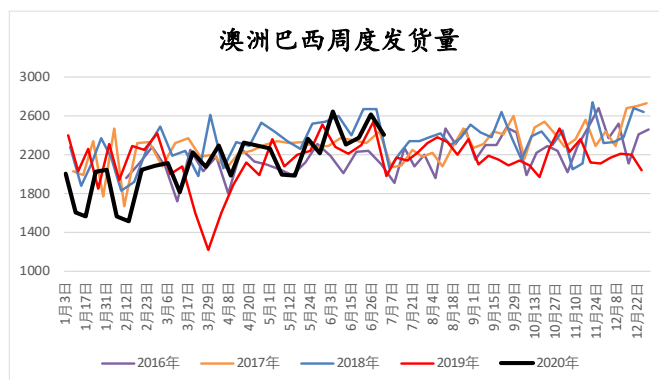
本周全球及澳洲巴西铁矿石发运回落，季末冲量告一段落，预期下周发运数据回落明显。

图表 1：全球铁矿石发运（万吨）



数据来源：路透，混沌天成研究院

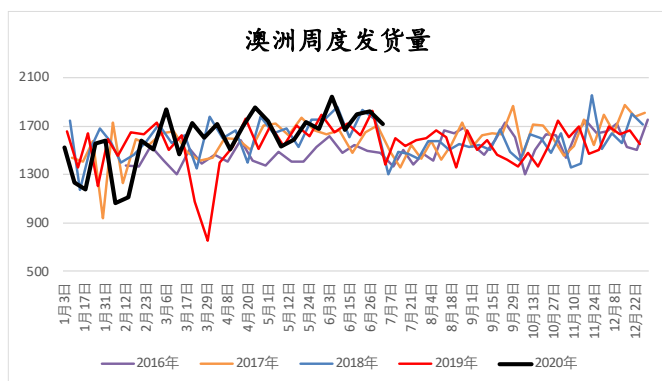
图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

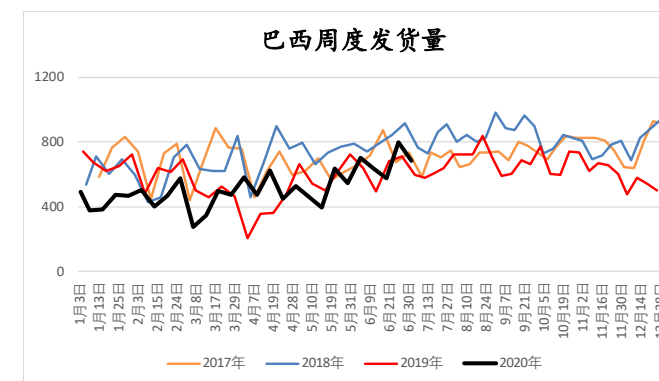
由于检修计划持续到7月下旬，澳洲发货量预计持续受影响。而巴西在铁矿发运回落的同时疫情确诊数持续走高，加剧了市场对于巴西供应不确定性的担忧。

图表 3：澳洲周度发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 4：巴西周度发运合计（万吨）

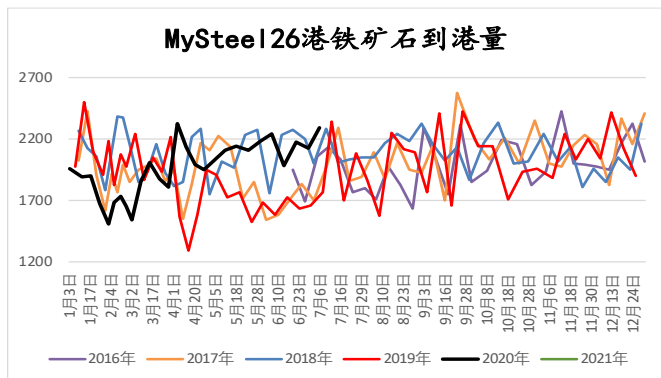


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 中国到港、预计到港：到港偏高，预计回落

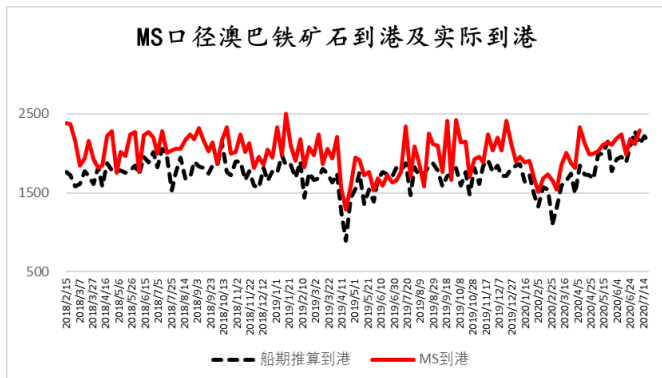
本周 MS26 到港量环比小幅增加至 2293 万吨，而 45 港到港量冲高至 2400 万吨，为近期高点。预期下周到港稳定保持在 2200~2300 的水平，但后续到港由于澳巴发运减少的缘故有所回落。

图表 5：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 6：MS 口径船期推算到港（万吨）

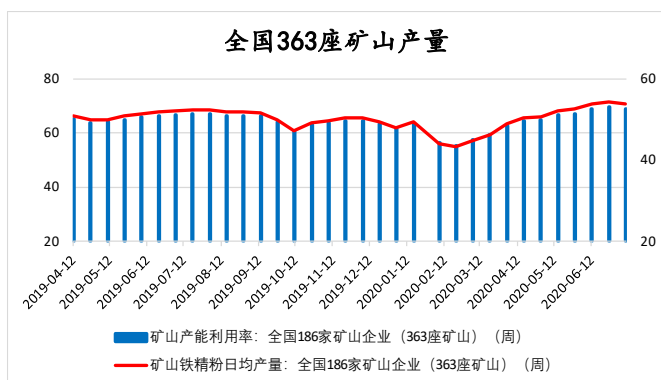


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 内矿供应：国产矿供应恢复

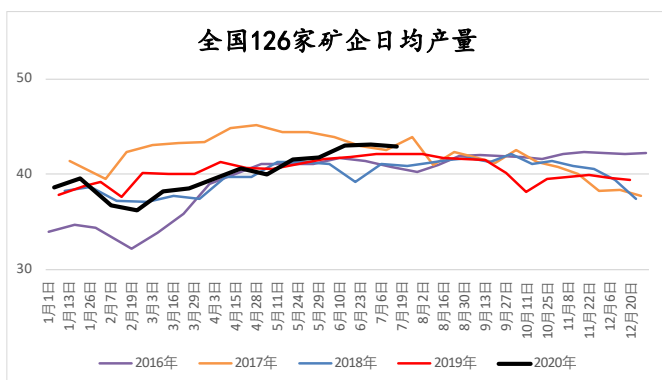
全国 363 座矿山周度日均产量小幅回落 0.5 万吨至 53.7 万吨，仍处于偏高的水平。受全国范围内降雨及洪水的影响，内矿开工率和产量有所回落，但长期来看，预计国产矿供应量稳中有增。

图表 7：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 8：小样本矿山日均产量（万吨）



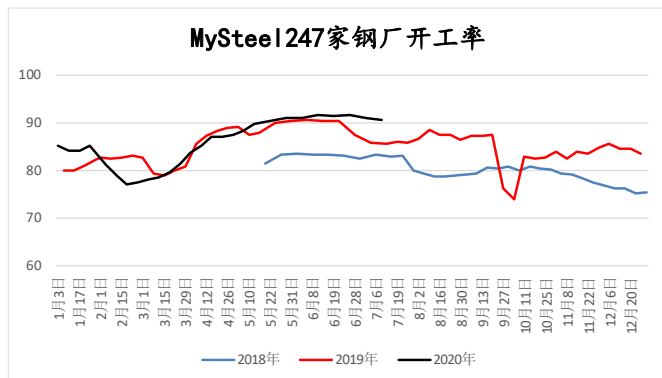
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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

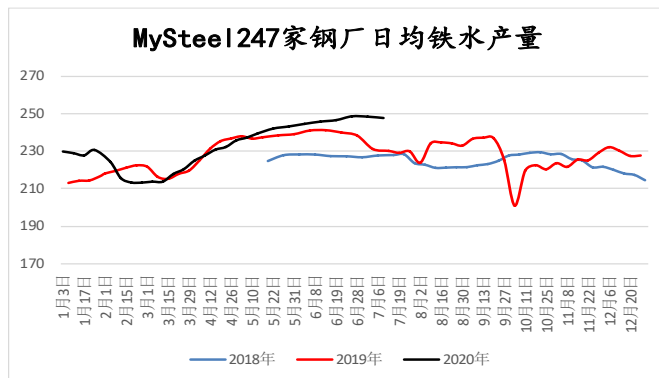
MS 高炉钢厂开工率本周虽小幅回落 0.4%，但继续维持 90% 以上的高开工水平。钢厂日均铁水产量 247.77 万吨，小幅回落但仍高于去年同期约 15 万吨。高炉接近满产，预期因 7 月钢厂检修增多使得铁水回落。

图表 9：样本高炉钢厂开工率（%）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 10：样本高炉钢厂日均铁水产量（万吨）

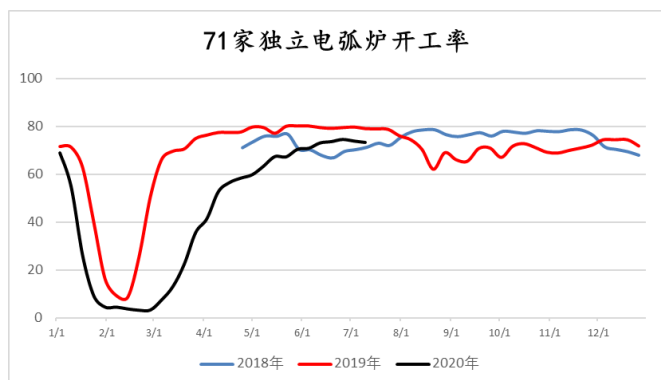


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 电炉产量：开工率稳定而产能利用率走低

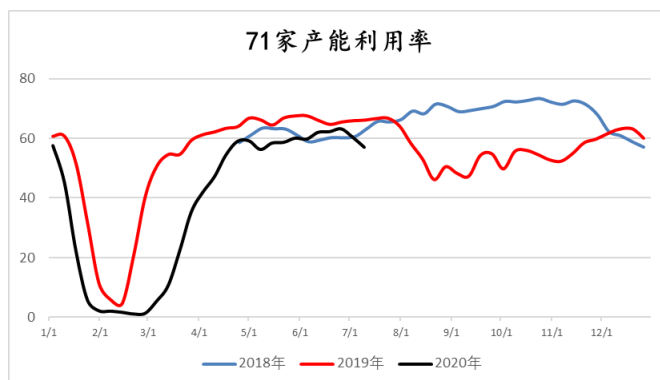
本周电炉开工率小幅下降，但产能利用率下调更快，说明电炉利润承压，电炉厂开工时长缩短，本周的电炉产量减量已经在螺纹产量中体现，本周钢材拉涨刺激一部分电炉厂复产，预计下周电炉产量小幅回落或持平。

图表 11：样本电炉钢厂开工率（%）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

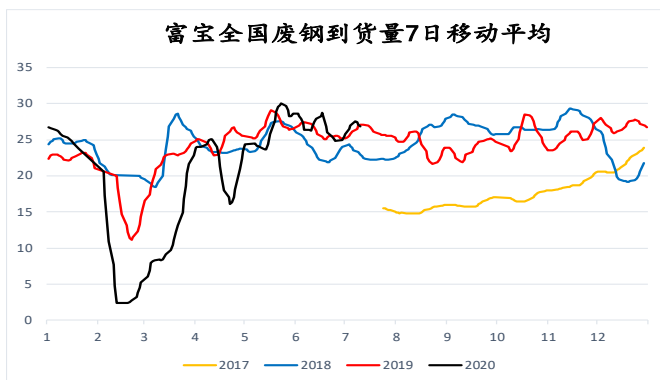
图表 12：样本电炉钢厂产能利用率（%）



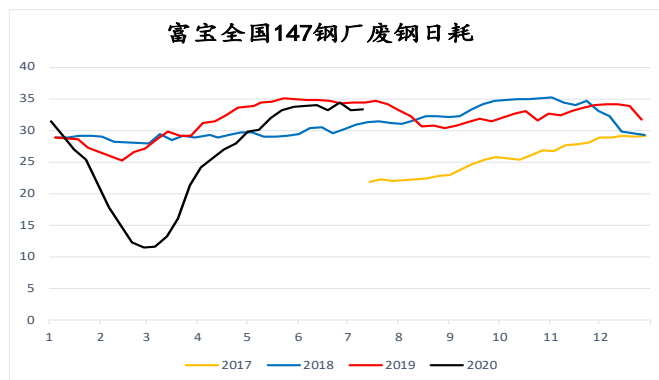
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

全国高温多雨影响废钢到货、加工及配送，但短期内受钢厂价格刺激到货增加，预期季节性供应回落。

图表 13：富宝样本废钢到货量（万吨）



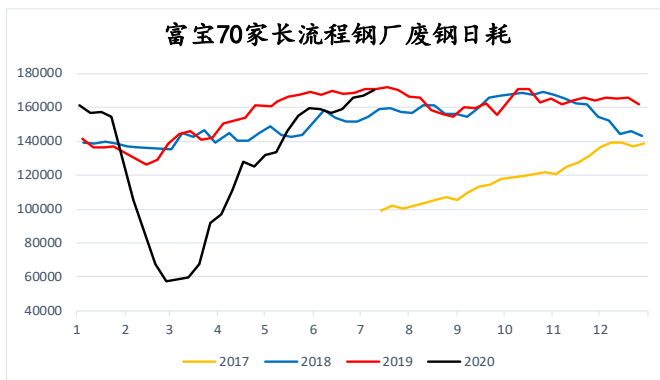
图表 14：富宝样本全国废钢日耗量（万吨）



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、短流程的废钢日耗差异显著，其中长流程日耗保持增加，铁矿拉涨预期高炉钢厂增加废钢比例以降低成本，而短流程钢厂利润偏差，短流程日耗回落明显，预计下周电炉产量小幅回落。

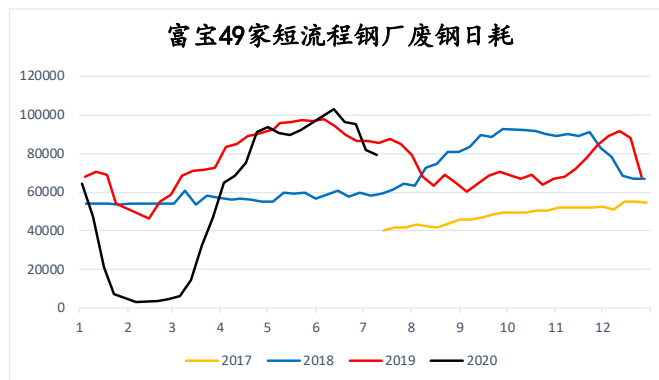
图表 15：富宝长流程日耗（万吨）



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

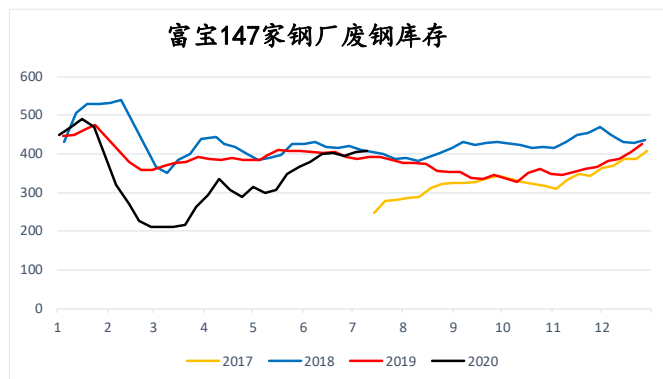
图表 16：富宝短流程日耗（万吨）



数据来源：富宝网，混沌天成研究院

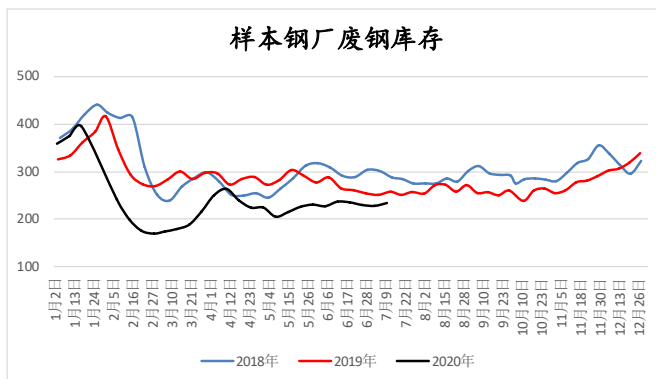
从废钢库存来看，前期到货偏高而日耗回落，库存呈累库结构。

图表 17：富宝网废钢库存（万吨）



数据来源：富宝网，混沌天成研究院

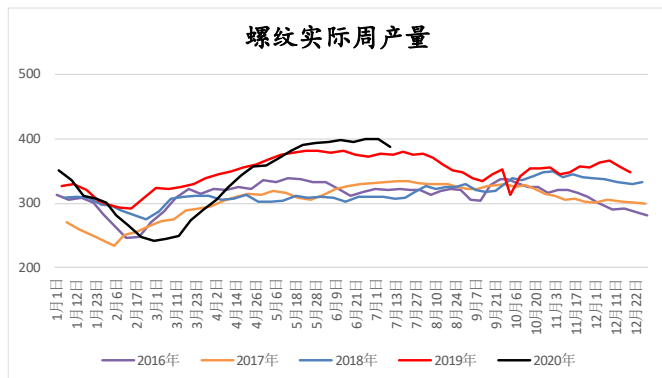
图表 18：样本钢厂废钢库存（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

当前仍是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路减量，本周产量减少 12 万吨至 388 万吨，螺纹产量阶段性见顶。

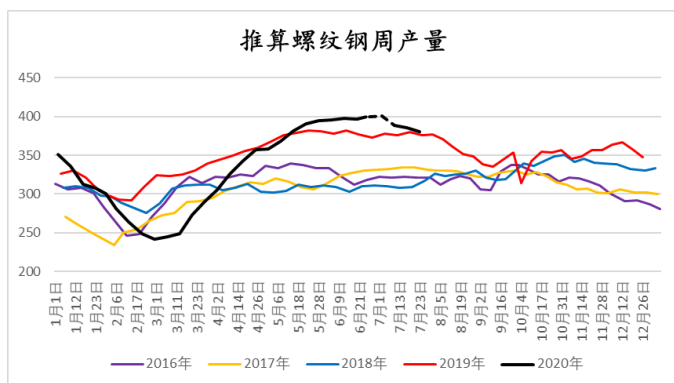
图表 19: MS 周度螺纹钢产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

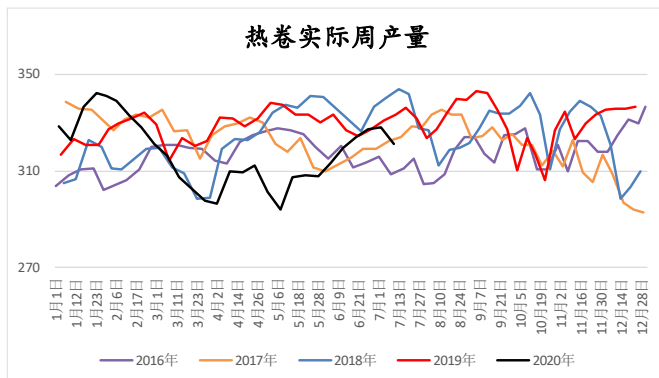
螺纹周度产量仍超去年同期, 预计下周产量持平或小幅回落, 特征上比去年同期水平要高, 热卷产量或止降回升。

图表 21: 螺纹周度产量预测



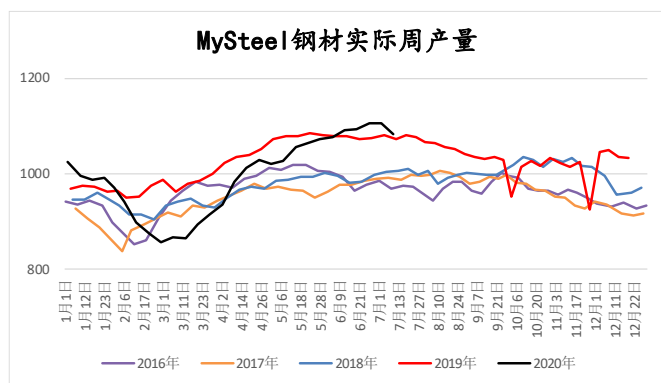
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 20: MS 周度热卷产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 22: 总钢材实际周产量 (万吨)

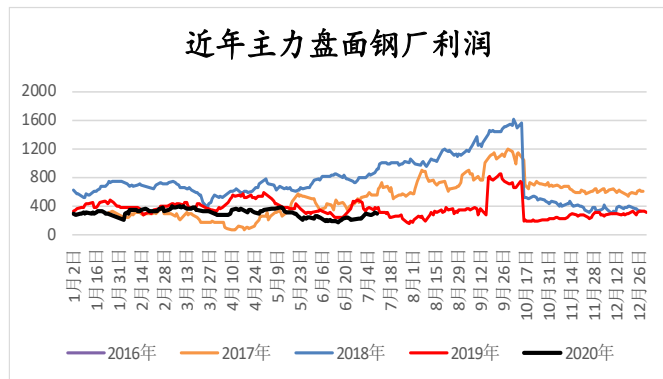


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 产业链利润

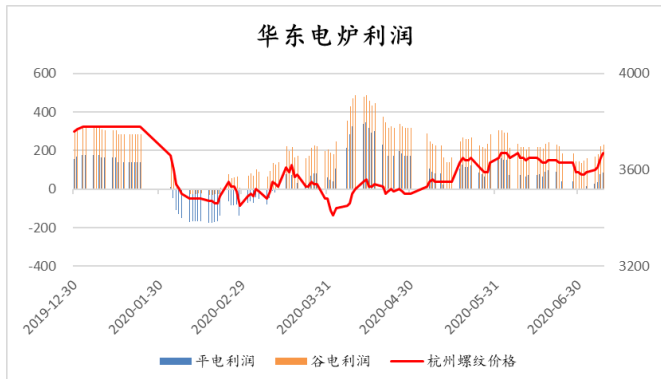
钢材旺季预期较好, 实际需求逐步恢复, 投机需求驱动使得黑色系拉涨。螺纹、铁矿同步上涨, 铁矿涨幅虽大但焦炭偏弱使得盘面利润有所修复。螺纹拉涨也使得电炉利润有所改善。

图表 23: 盘面钢厂利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 24: 电炉利润 (元)



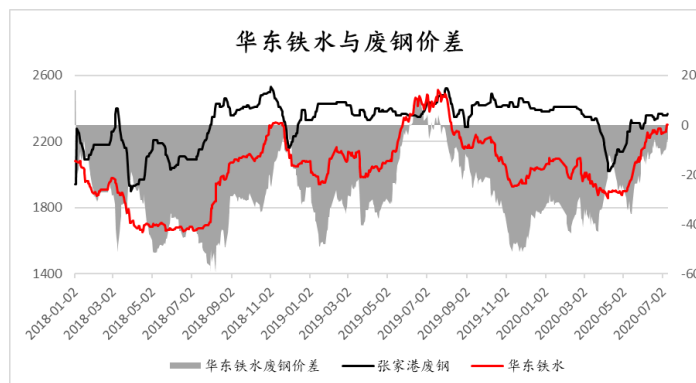
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

请务必阅读正文之后的免责条款部分

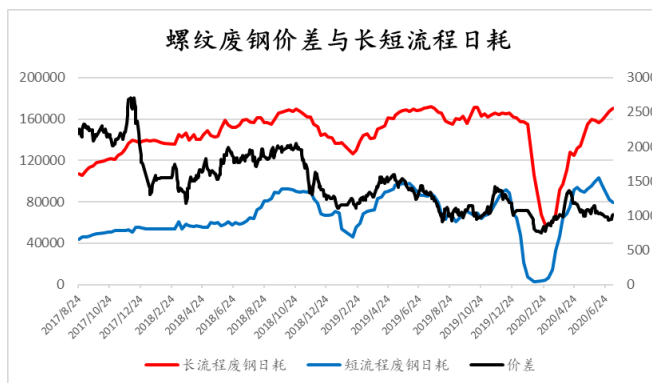
CHAOS RESEARCH INSTITUTE

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，挤压电炉生产空间。从长短流程日耗的图上也反映出这样的趋势。

图表 25：华东铁水与废钢价差（元）



图表 26：螺废价差与长短流程日耗（吨、元）

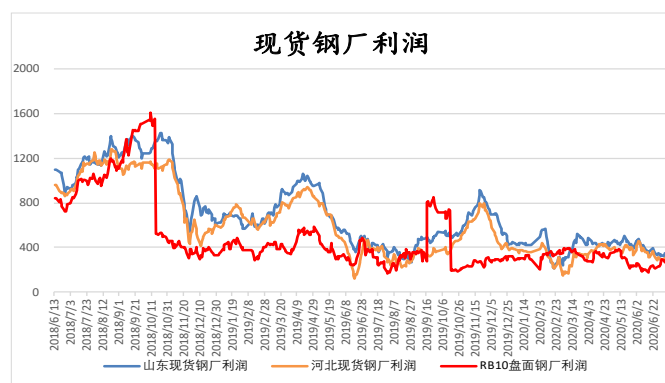


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

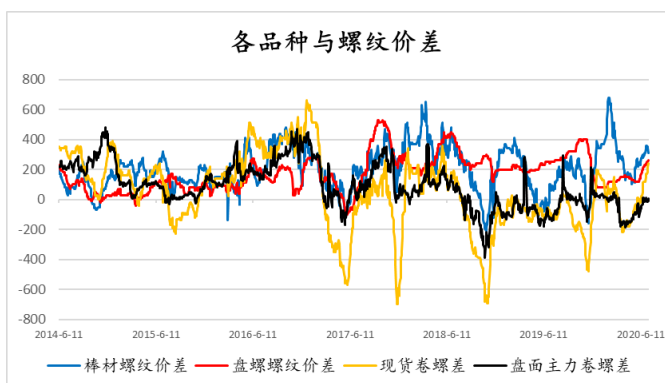
数据来源：富宝网, 混沌天成研究院

螺纹产量继续维持，转产螺纹的驱动减弱，已有部分钢厂准备调整铁水由螺纹流向热卷。

图表 27：现货钢厂利润（元）



图表 28：转产螺纹利润驱动（元）

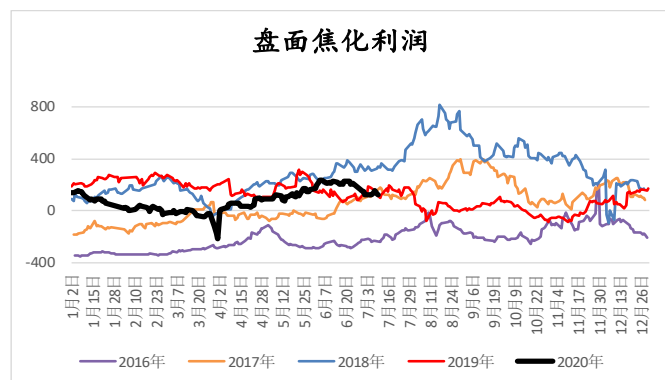


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

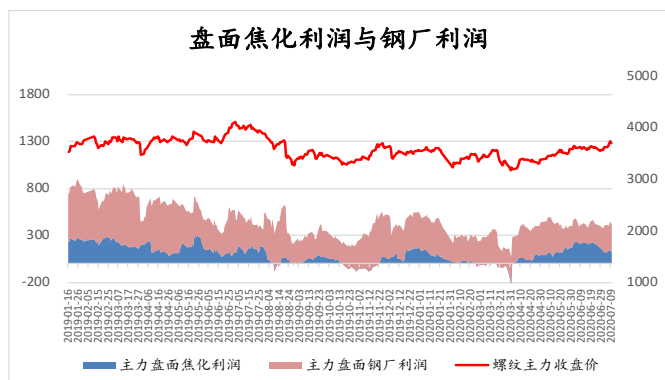
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

焦炭第七轮提价落空，且近期焦化库存有所改善，焦化利润持续回落。

图表 29：盘面焦化利润（元）



图表 30：焦化利润与钢厂利润（元）

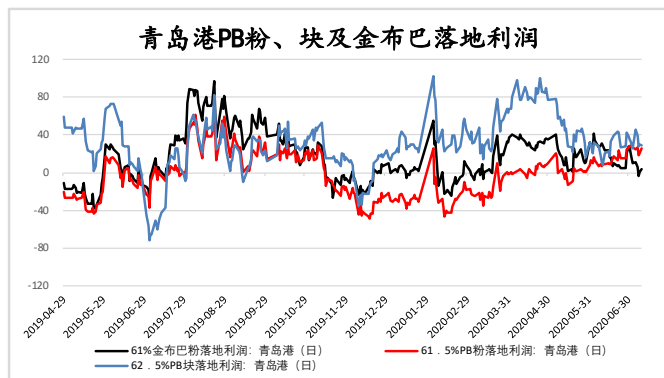


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

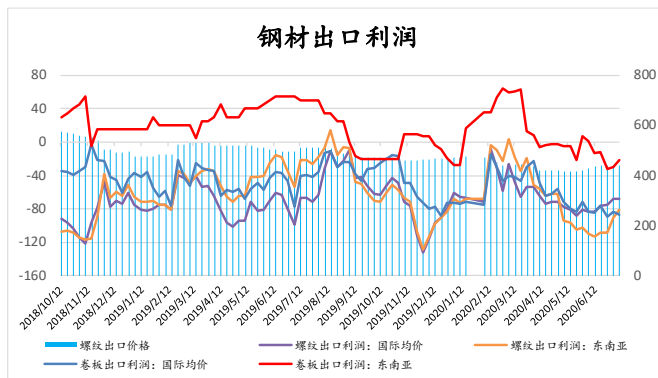
普氏及内盘盘面拉涨而港口现货幅度不及盘面，导致落地利润有所好转。

图表 31: 青岛港落地利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 32: 钢材出口利润 (元)

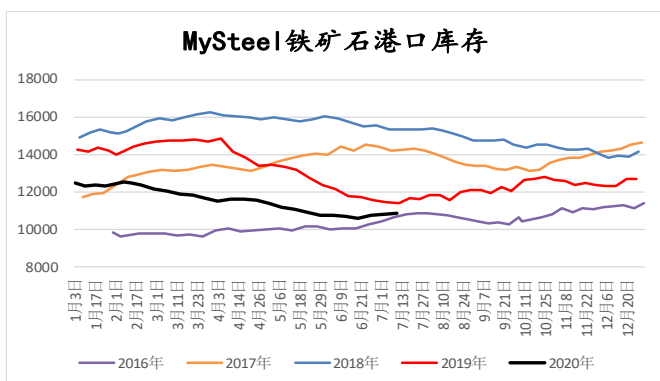


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

4. 炉料库存情况:

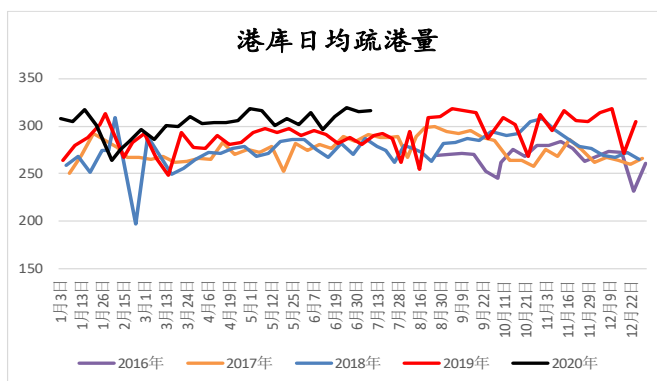
(1) 铁矿石: 港库增库厂库回升, 疏港维持高位

图表 33: MS 周度港口库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 34: MS 港库日均疏港量 (万吨)

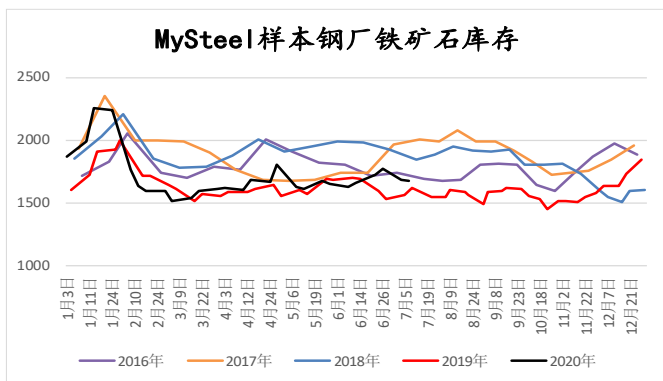


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

本周铁矿港库仍低于 1.1 亿吨, 当前为 1.08 亿吨的水平, 但已结束多月降库, 或维持小幅增库的水平。上周疏港量维持 315 万吨的高位, 显示出钢厂强劲的需求。

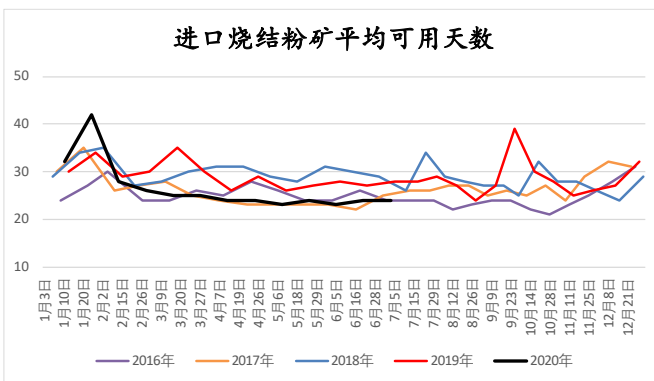
唐山限产限烧使得厂内烧结矿库存回落, 总体来看可用天数维稳。

图表 35: 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 36: 样本钢厂烧结矿平均可用天数 (天)

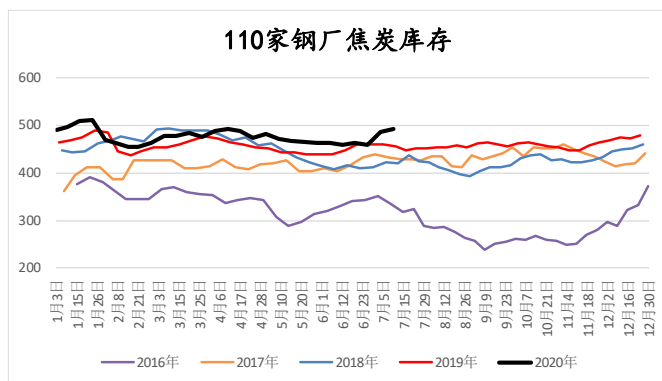


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 焦炭

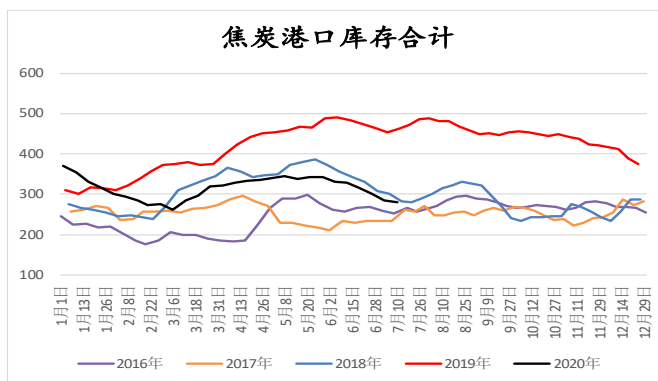
厂库拐点大增由于重要样本日钢焦炭集中补库到厂所致。港库降库，焦炭仍有去产能的支撑。

图表 37：样本钢厂焦炭库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 38：焦炭港口库存（万吨）



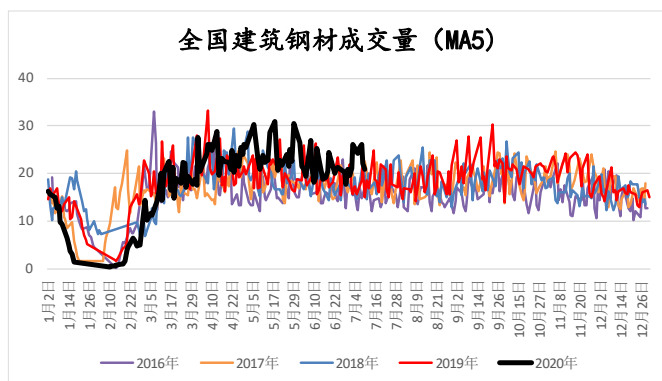
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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

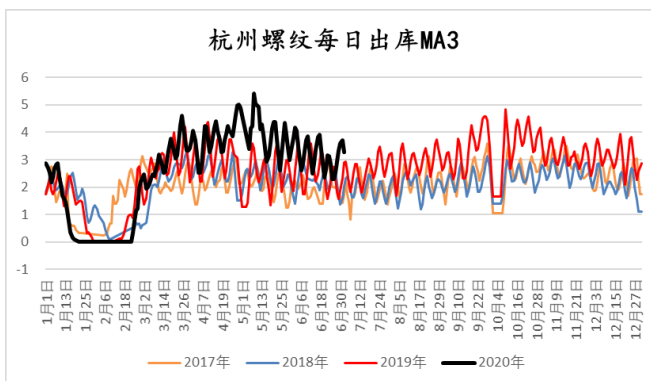
建材成交量有所恢复，但本周后半段雨量增大，洪水的隐忧使得成交量回落。仍有资金提前囤货，但实际需求恢复仍有待观察。

图表 39：全国建筑钢材成交量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

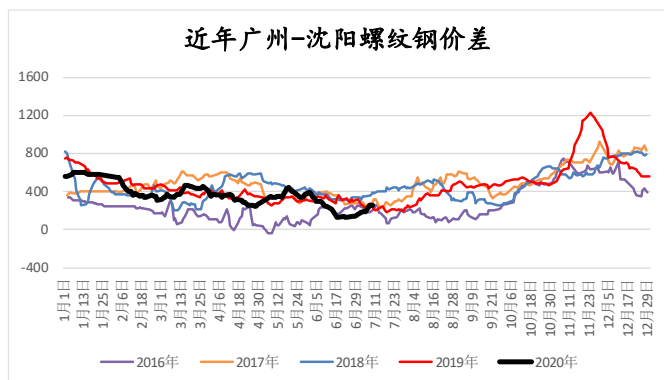
图表 40：杭州螺纹每日出库（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

近期华南需求受雨季影响仍然偏弱，而东北螺纹就近配送华北，使南北价差不断缩窄。

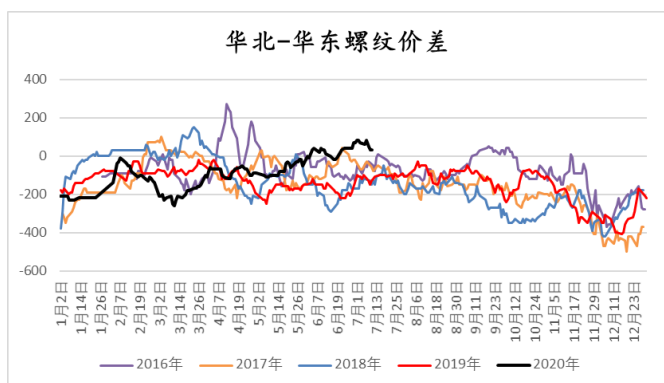
图表 41: 广州-沈阳螺纹价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

华北需求稳定, 华东需求回落, 呈现出华北-华东区域性价走强, 但近期华东价格开始上涨。

图表 43: 华北华东螺纹价差 (元)

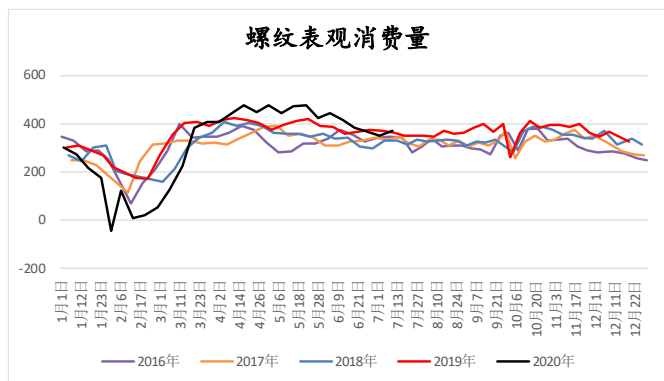


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材表观需求

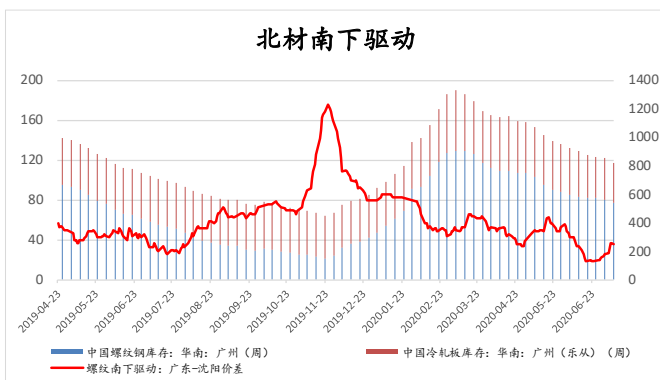
近期螺纹表观消费量低值为 348 万吨, 不及去年同期, 但本周由于产量下降, 表需回升至 370 万吨的水平, 或已探明需求底部。热卷表需继续回落, 预期热卷 7 月产量保持增量, 以此来看买螺空卷值得关注。

图表 45: MS 螺纹表观需求 (万吨)



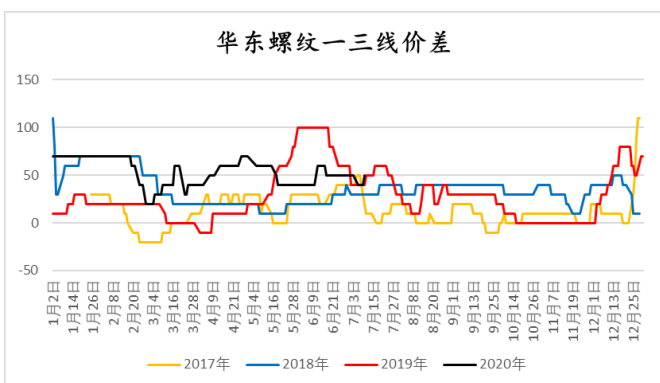
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 42: 北材南下驱动 (万吨、元)



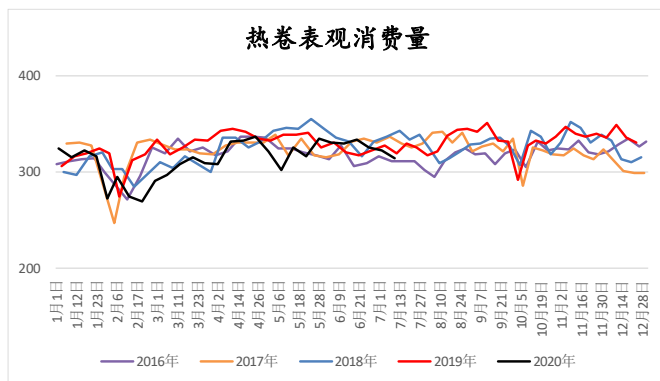
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 44: 华东螺纹一三线 (元)



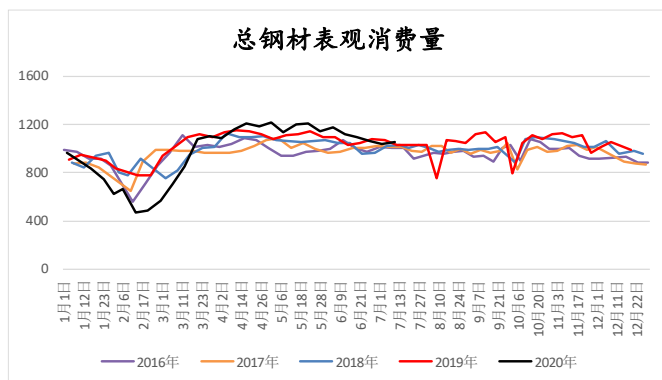
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 46: MS 热卷表观需求 (万吨)

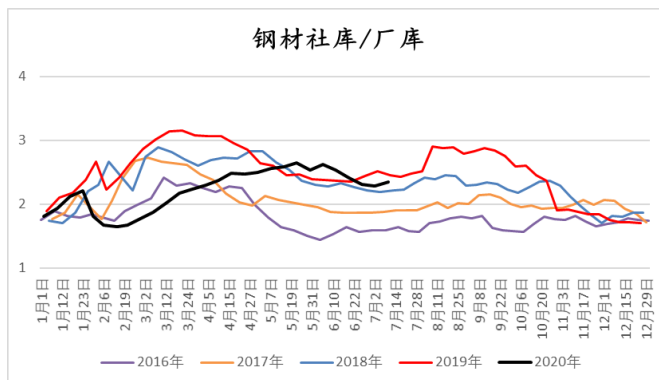


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 47: MS 钢材表观需求 (万吨)



图表 48: MS 钢材社库/厂库比



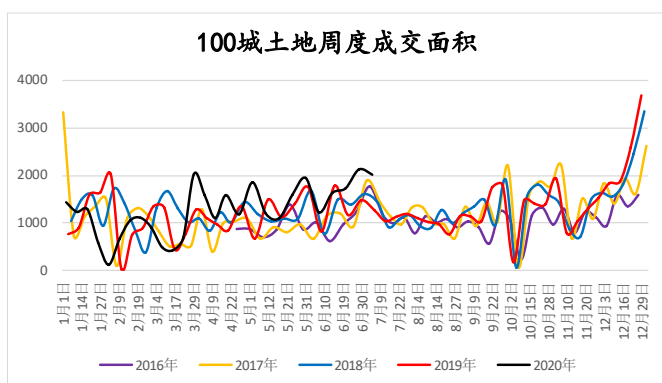
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

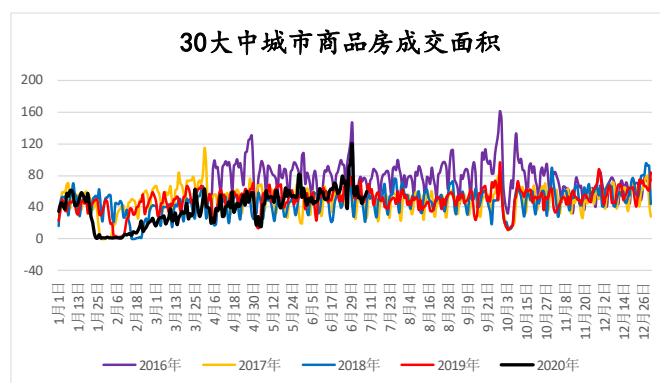
钢材配送有所好转, 钢材厂库改善, 但社会去库幅度稍弱, 社库/厂库比值有所抬头, 实际需求仍未恢复。

3. 土地成交: 成交面积有所改善

图表 49: 100 城土地周度成交面积 (万平方米)



图表 50: 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

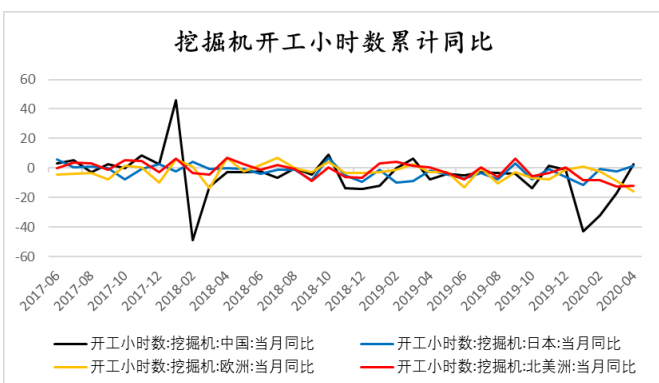
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

但本周土地成交和商品房成交有所好转, 3 季度房企或有多拿地的驱动。

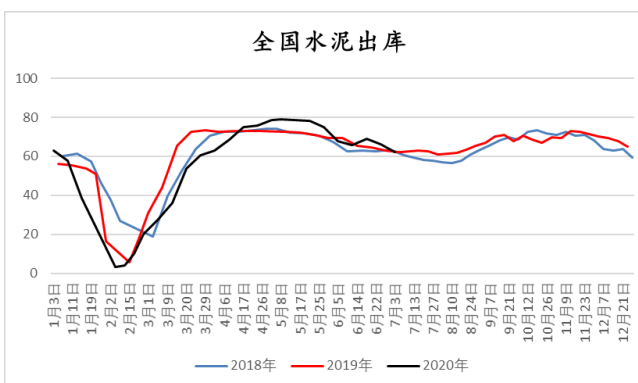
4. 挖掘机开机与水泥出库: 基建表现亮眼但水泥出库仍未好转

全国水泥出库维持下行, 雨季影响继续发酵, 观下周水泥是否改善。

图表 51: 挖掘机开工小时同比 (%)



图表 52: 全国水泥出库 (万吨)

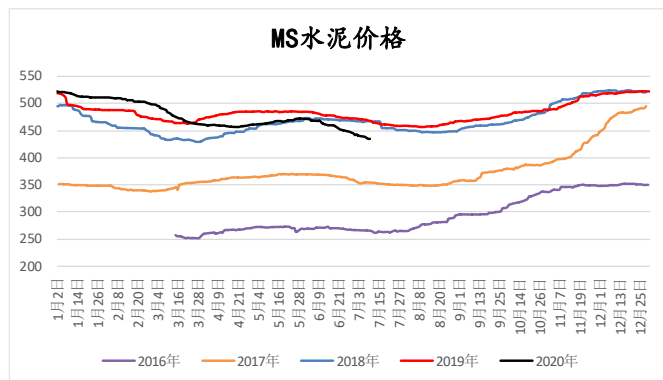


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

5. 建材价格: 建材价格与螺纹钢涨幅不匹配

以水泥价格来看, 建筑需求仍未恢复。

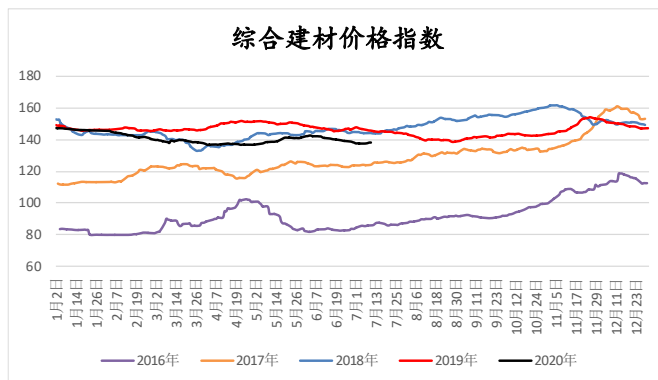
图表 53: 水泥价格 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 54: 综合建材价格指数 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

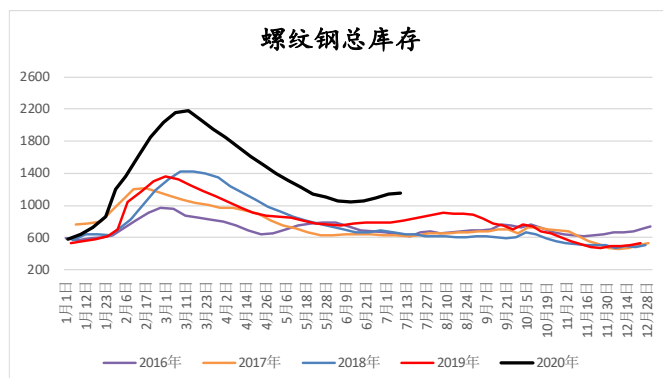
6. 钢材库存

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

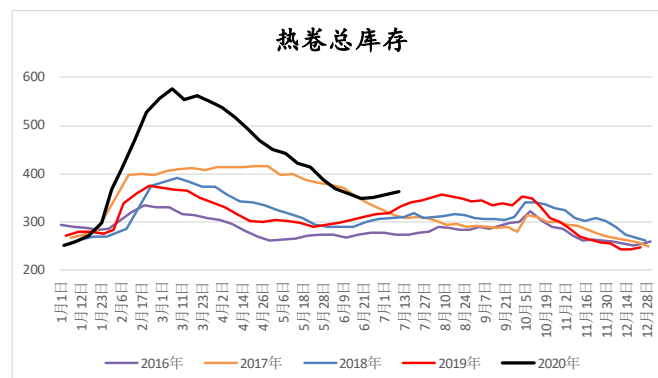
螺纹钢总库存有拐头向上迹象, 但本周增幅较少, 总库存仍高出去年同期约 350 万吨。

图表 55: 螺纹钢总库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 56: 热卷总库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

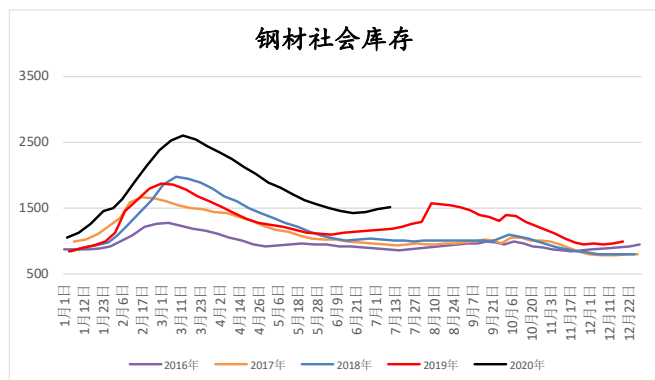
(2) 钢材社会、厂内库存

钢材总厂库有累库迹象, 观察下周库存运行情况。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

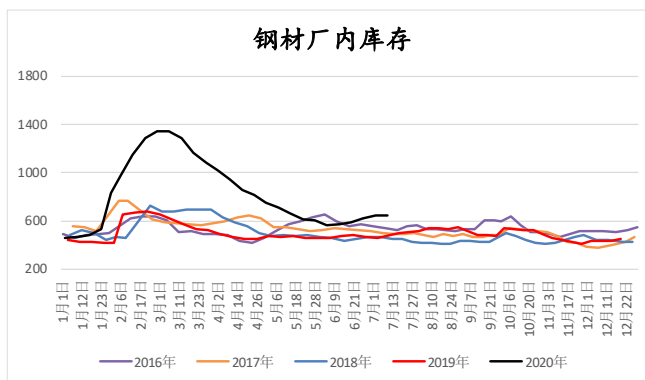
CHAOS RESEARCH INSTITUTE

图表 57: 钢材社会库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 58: 钢材钢厂库存 (万吨)



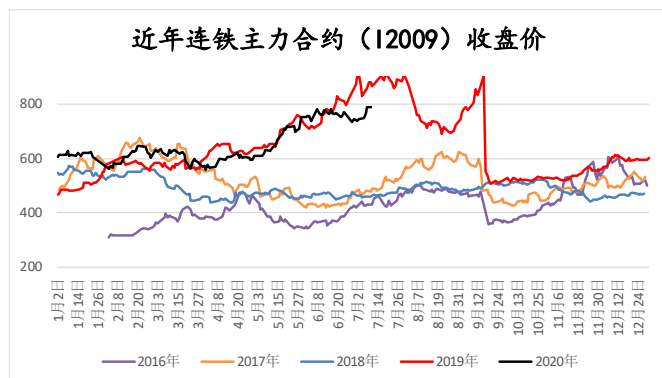
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

四、期货现货表现回顾

1. 铁矿石汇总数据一览

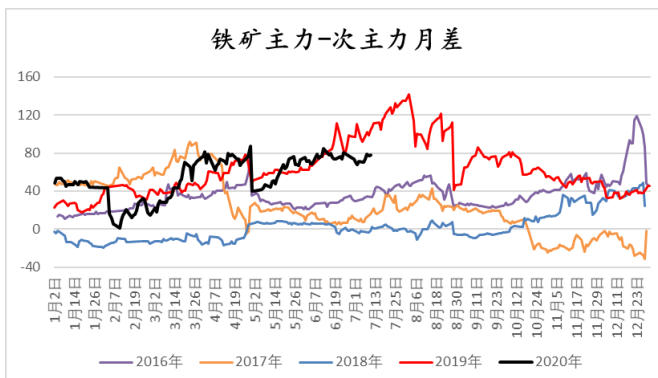
(1) 铁矿石主力合约收盘价及月差

图表 59: 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 60: 近年连铁主力-次主力月差 (元)

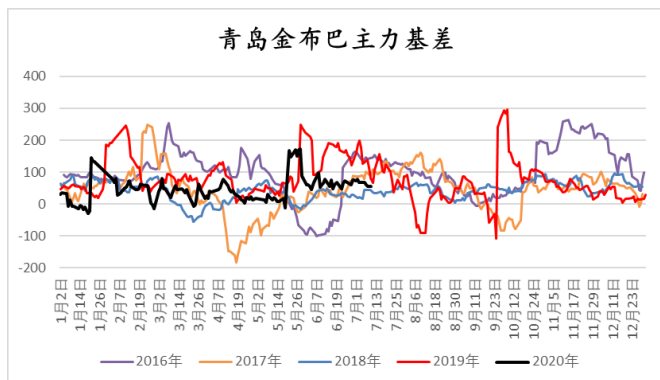


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(3) 铁矿石主力基差及螺矿比

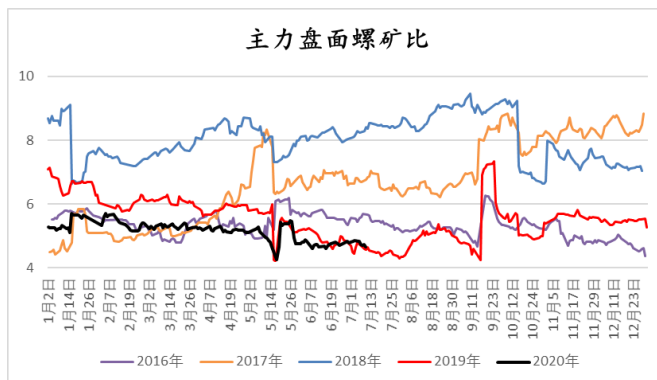
螺纹若有旺季预期, 需要扩大钢厂利润以刺激产量, 则螺矿比或走出做扩机会。

图表 61: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 62: 近年主力盘面螺矿比

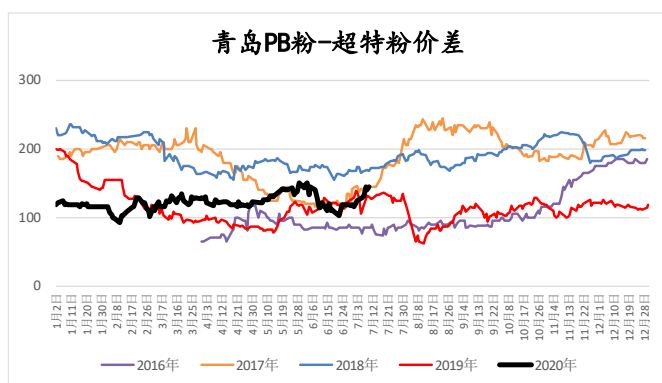


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(4) 铁矿高低品价差

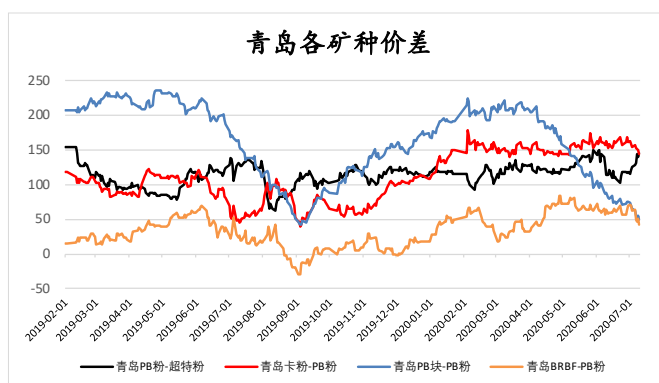
本周 PB-超特有反弹, 由于库存分项中澳粉降库明显, PB 价格坚挺。

图表 63: 青岛 PB 粉-超特粉价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 64: 青岛各矿种价差 (元)

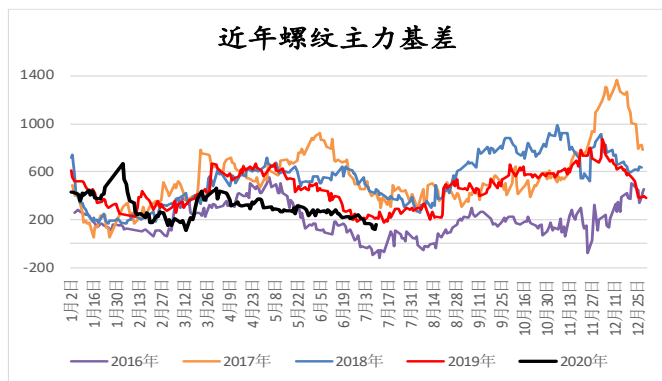


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 螺纹期现价格回顾

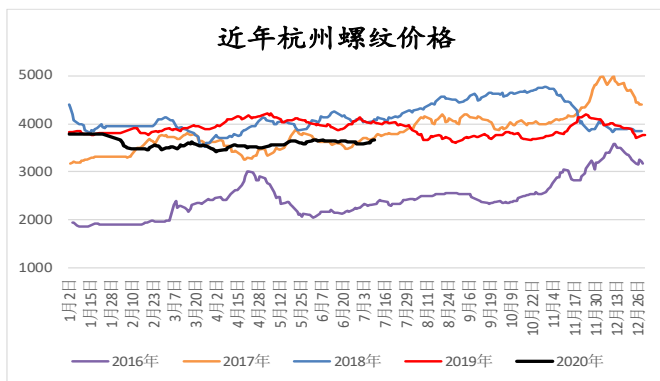
(1) 螺纹基差

图表 65: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 66: 杭州螺纹价格 (元)

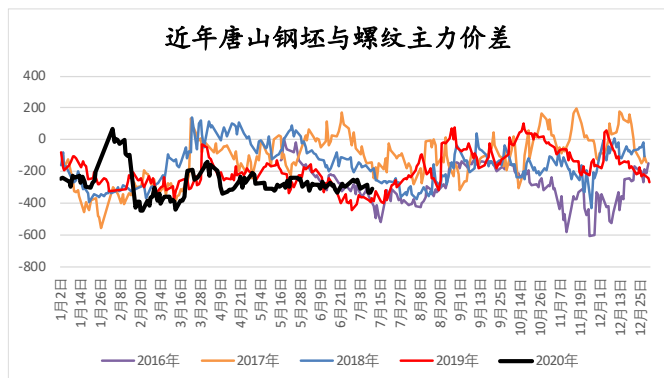


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 钢坯螺纹价差与螺卷差

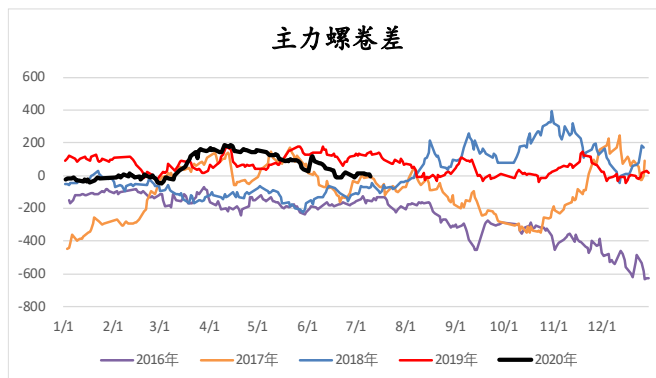
上文中，螺纹表需回升而热卷表需需求回落，螺卷差曾运行至卷升水螺，显示出卷的强势，故已有钢厂螺纹转产热卷的驱动，以产量来看，预期螺纹稳定有降而热卷稳中有增，可考虑买螺空卷。

图表 67：钢坯与螺纹主力价差



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 68：主力盘面螺卷差



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

五、结论

基建、房地产需求可期，华北需求尤其是雄安需求有超预期的表现，故对三季度螺纹需求较乐观，等待雨水及洪水退却，各区域实际需求恢复叠加洪水灾后重建需求，则钢材价格有望上一台阶。

今年雨水较多，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，等待雄安需求启动。若多头配置螺纹，考虑螺纹表需恢复而产量回落，热卷表需持续回落而产量有增量预期，建议空配，可做买螺空卷。铁矿易涨难跌，近端有发运扰动，可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。。

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