

求真 细节 科技 无界

本周评级：

☆☆☆

混沌天成研究院

工业品组

✍️：黑色组

联系人：徐妍妍

☎️：13764926897

✉️：xuyy@chaosqh.com

从业资格号：F3079492

钢厂利润大幅收窄 成本支撑钢价延续震荡

观点概述：

铁矿石供应趋减，需求随着钢厂补库进入尾声也将逐渐转弱，预计短期矿价仍将震荡运行。

- 1) 供应端，本周开始港口资源到货趋减，加上澳洲飓风天气影响发货，预计近期进口矿供应依然有限，不过国内矿供应随着产能利用率提升略有增加。
- 2) 需求端，随着钢厂生产成本的大幅提升，近期钢厂亏损增大，高炉开工率也持续下降，不过高炉的产能利用率及铁水产量仍维持在历史同期高位，显示钢厂对铁矿石的需求依然较高。
- 3) 库存端，当前港口库存虽有小幅增加但仍处于同期偏低水平，疏港量高位且本周钢厂库存有明显增加，钢厂进口矿库存可用天数也小幅增加至30天，显示钢厂近期已经有所补库。
- 4) 落地利润来看，目前远月资源到港亏损明显收窄，显示国外需求近期也有转弱迹象。

钢材目前供需表现都好于往年同期，加上疫情影响带来的不确定性增大，预计短期钢价仍将维持宽幅震荡。不过随着近期钢厂利润的大幅收窄，后期需关注钢厂是否会有减产检修。

- 1) 供应端，最新五大品种钢材产量有所下降，其中建材产量下降明显，板材产量仍有小幅增加，整体钢材市场供应依然明显高于往年同期水平。
- 2) 需求端，北方地区因天气及疫情双重影响大部分地区下游已停工，而南方地区下游也逐渐放假，建材成交持续下滑，但因今年疫情影响多地出台就地过年政策，工人返乡预计较往年同期减少，在一定程度上延长了春节前后的下游需求，尤其是制造业需求，本周热轧、冷轧表观消费量有所增长也部分反映了制造业需求相对较好。
- 3) 库存端，最新社会库存增加明显而钢厂库存增幅趋缓，显示贸易商开始有所补库，钢厂库存端压力有所减轻。
- 4) 利润端，近期钢厂利润大幅收窄，目前钢厂除板材仍有部分微利，建材生产已经有亏损。

策略建议：

近期盘面延续震荡格局，波动较大，建议观望。

风险提示：

铁矿：巴西疫情、澳洲恶劣天气影响发运

钢材：国内外疫情加剧、宏观政策收紧



混沌天成研究院

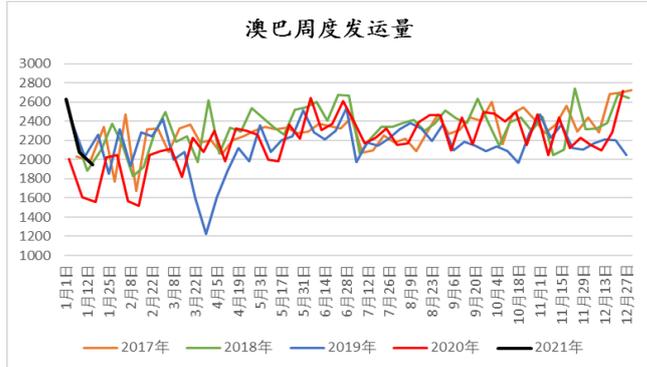
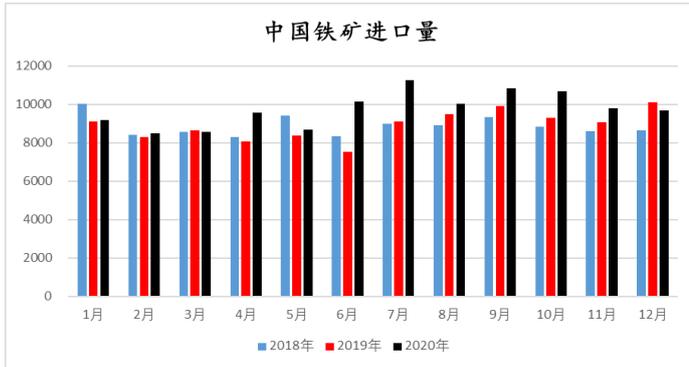
第一部分 铁矿市场

一、铁矿供应

1. 铁矿进口及发运：上周澳巴发运量继续小幅回落，环比发运量下降 127.5 万吨。

图表 1：中国月度铁矿石进口量（万吨）

图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



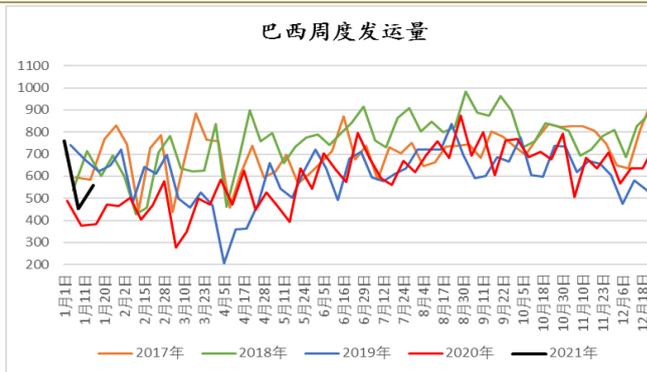
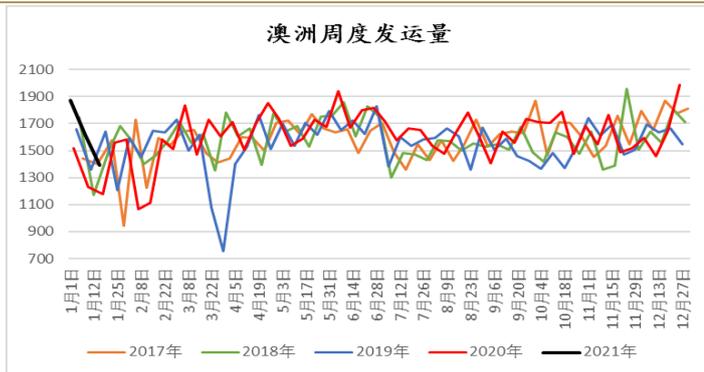
数据来源：海关总署，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周澳洲发运量因港口检修继续回落，但巴西发运量表现小幅回升，不过仍不及往年同期。

图表 3：澳洲周度发运合计（万吨）

图表 4：巴西周度发运合计（万吨）



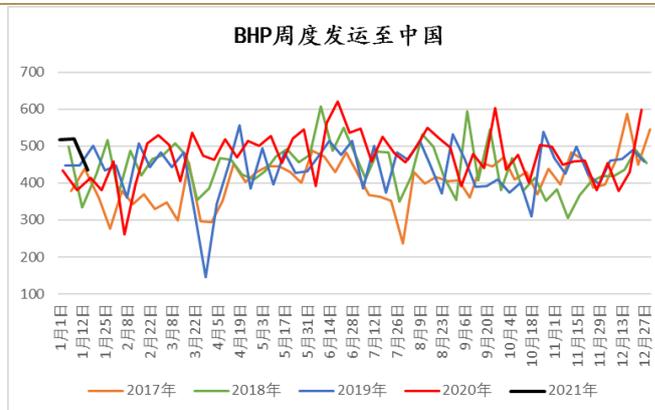
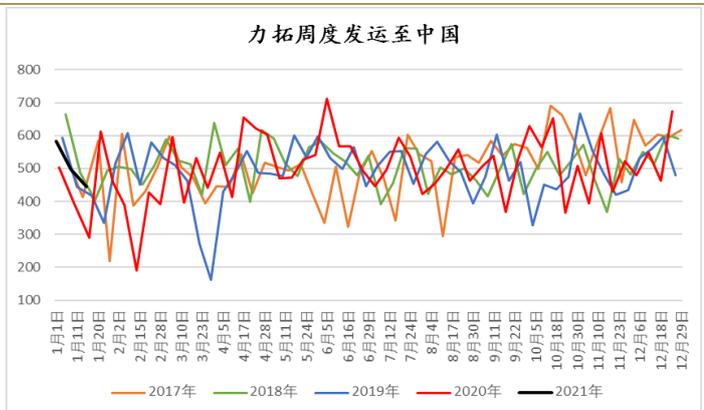
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周力拓发运量继续小幅下降但仍处于同期正常范围，BHP 发运量因港口检修也明显回落。

图表 5：力拓周度发运至中国（万吨）

图表 6：BHP 周度发运至中国（万吨）

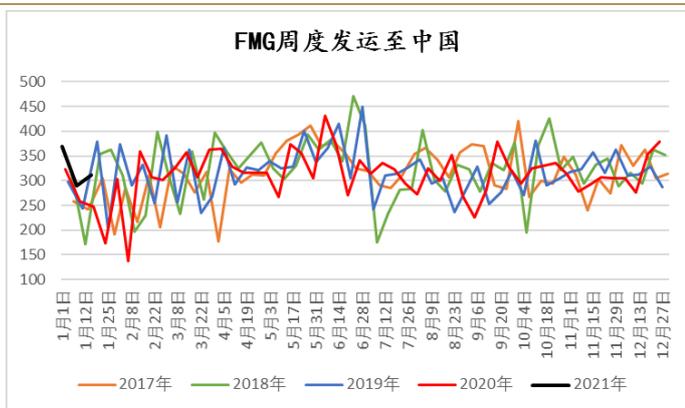


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

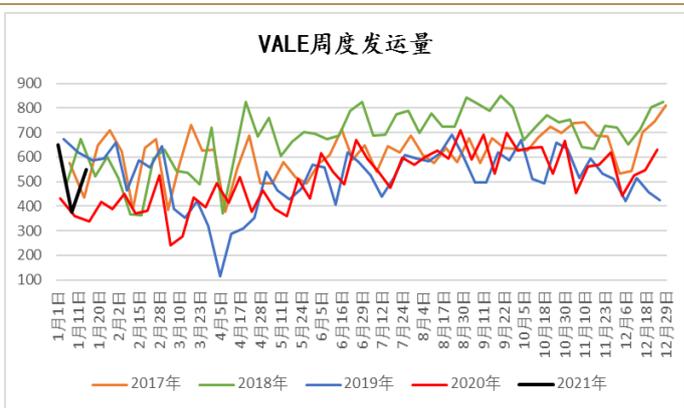
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

FMG 上周发运量小幅回升仍处于同期高位，VALE 发运量也大幅反弹至往年同期正常水平。

图表 7: FMG 周度发运至中国 (万吨)



图表 8: VALE 周度发运量 (万吨)

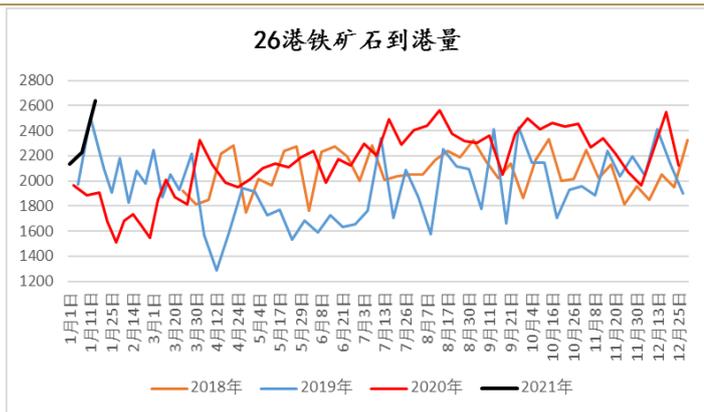


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

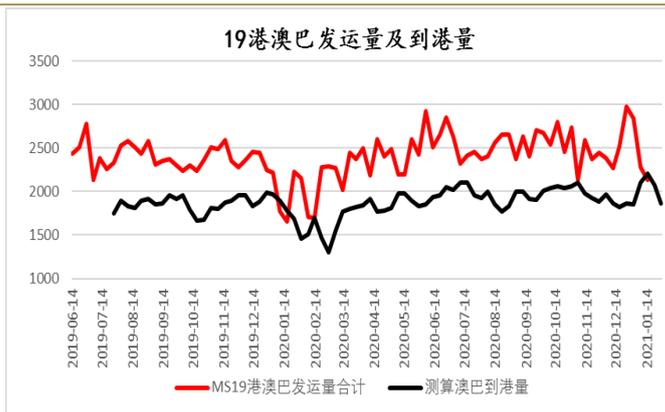
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 进口矿到港: 上周 45 港到港量大幅增加 415.3 万吨至 2736.7 万吨, 其中 26 港到港量环比增加 410.8 万吨。不过从澳巴发运量推算, 预计最近两周港口到货资源将再度表现回落。

图表 9: 26 港铁矿石到港量 (万吨)



图表 10: 19 港澳巴发运量及到港量 (万吨)

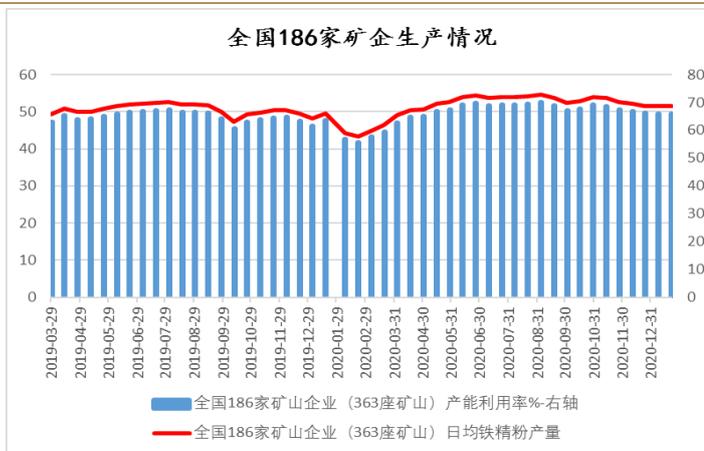


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

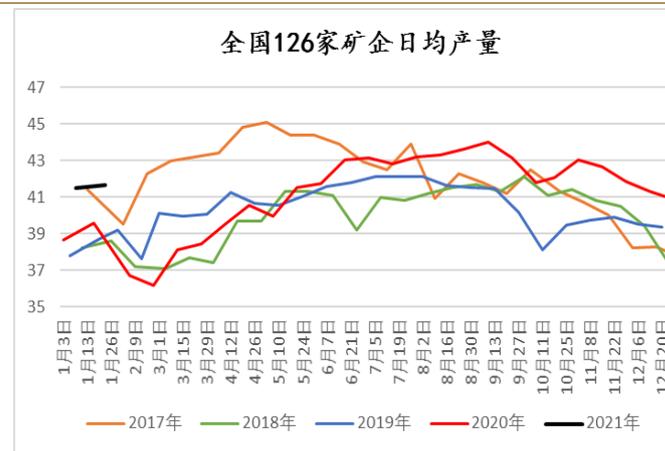
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 国产矿供应: 随着矿山产能利用率的提升, 国内矿产量表现小幅回升, 日均产量高于往年同期

图表 11: 大样本矿企产量及产能利用率 (% , 万吨)



图表 12: 小样本矿山日均产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

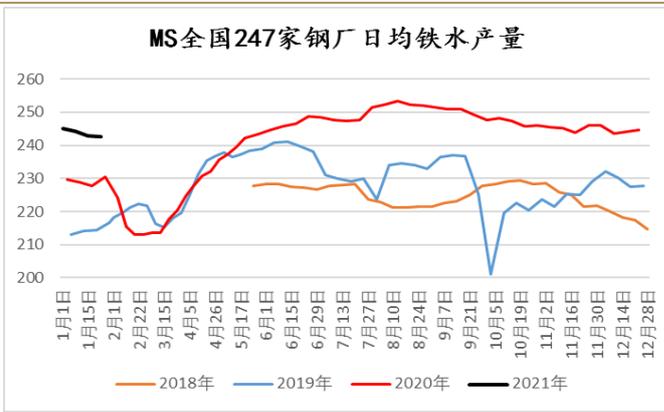
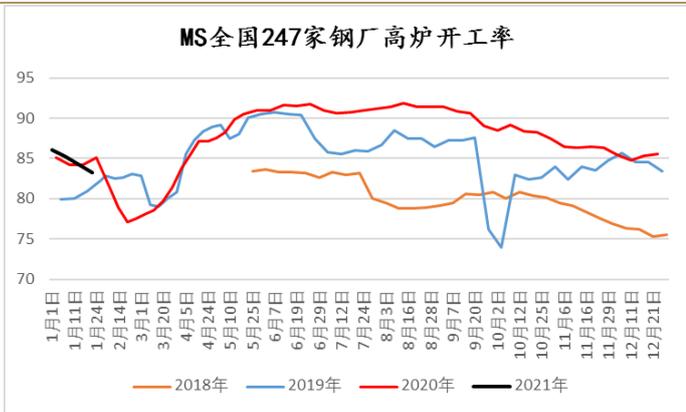
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：本周高炉开工率环比下降 1.04 至 83.2，低于去年同期，而铁水产量虽然环比也微降 0.32 万吨，但同比增 11.92 万吨，仍明显高于往年同期水平

图表 13：样本钢厂高炉开工率 (%)

图表 14：样本钢厂日均铁水产量 (万吨)



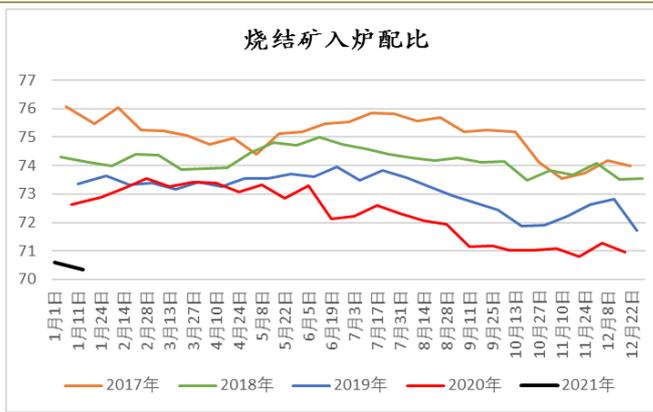
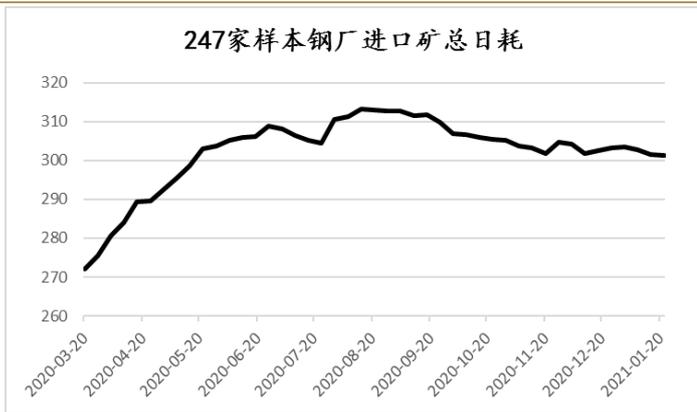
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢厂配比使用：大样本钢厂进口矿总日耗继续微降，小样本钢厂烧结矿入炉配比也继续下滑

图表 15：大样本钢厂进口矿总日耗 (万吨)

图表 16：小样本钢厂烧结矿入炉配比



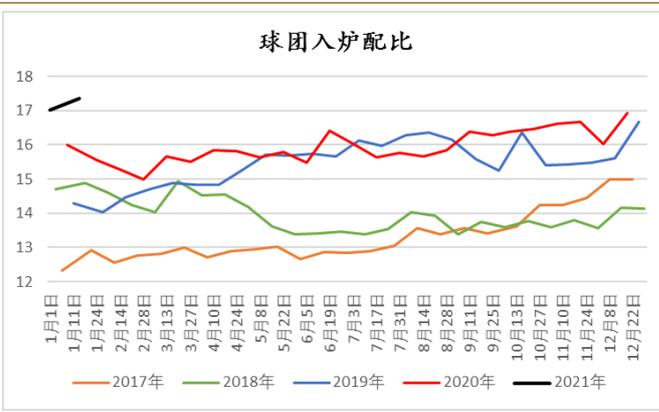
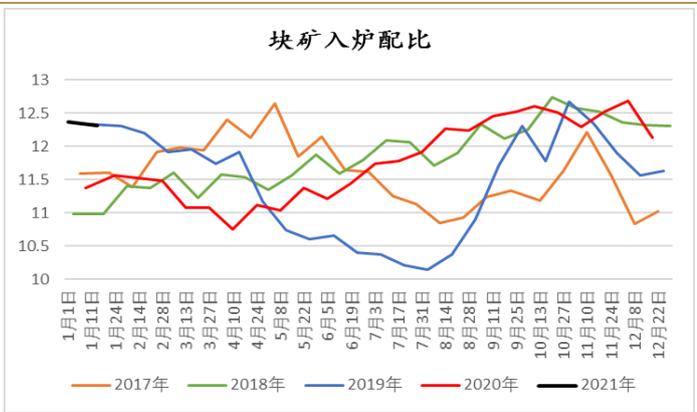
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

球团入炉配比继续维持在高位，块矿因性价比较高，在入炉配比中也处于同期高位。

图表 17：小样本钢厂块矿入炉配比

图表 18：小样本钢厂球团入炉配比



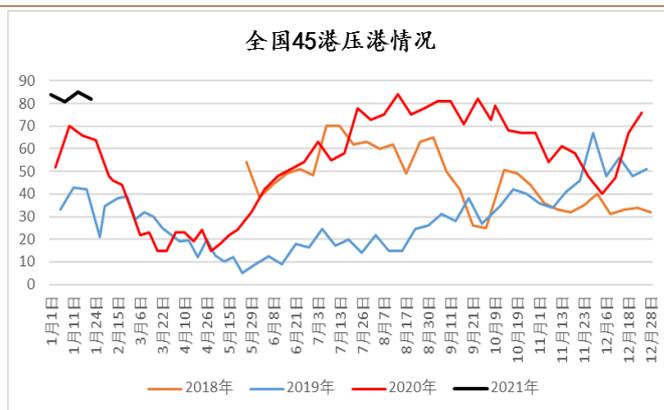
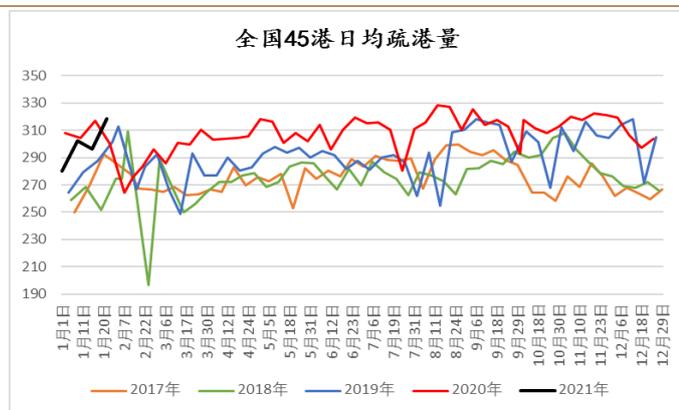
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 疏港情况：日均疏港量环比大幅增加 22.26 万吨至 318.76 万吨，压港略降继续维持在高位。

图表 19：全国 45 港日均疏港量（万吨）

图表 20：全国 45 港压港情况（Cape 船）



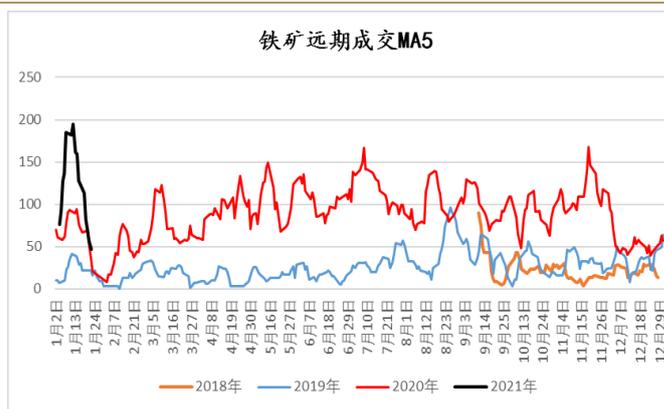
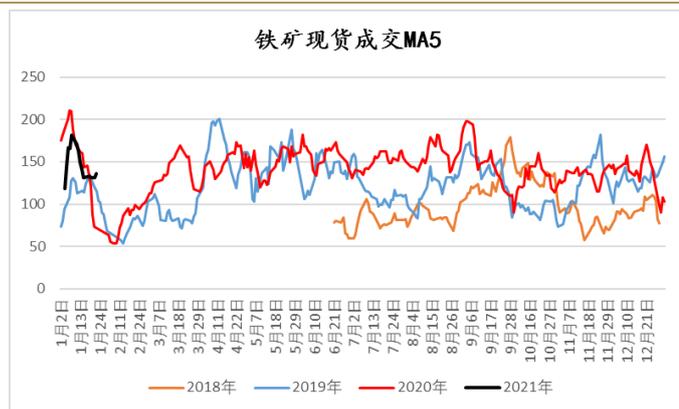
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：远期成交持续下滑至去年同期水平，港口现货成交整体表现平稳且好于往年同期

图表 21：铁矿石港口人民币现货成交

图表 22：铁矿石远期美金现货成交



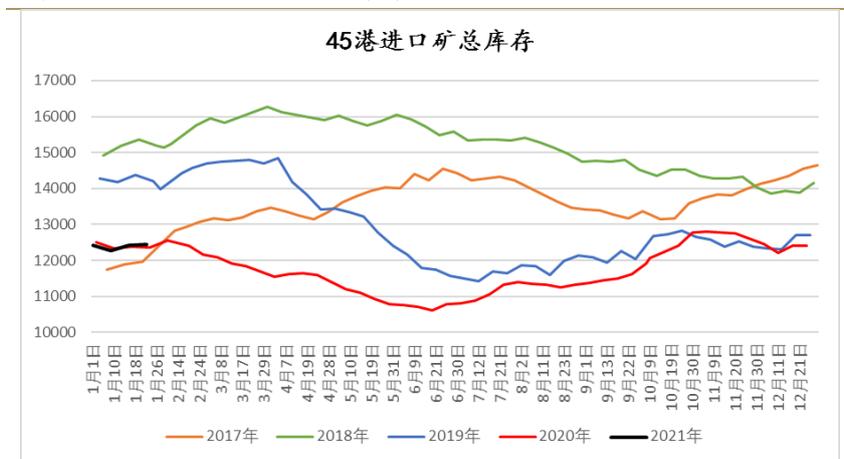
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

三、铁矿库存

1. 总库存：本周港口总库存 12438.2 万吨，环比增加 26.33 万吨，库存略高于去年同期

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

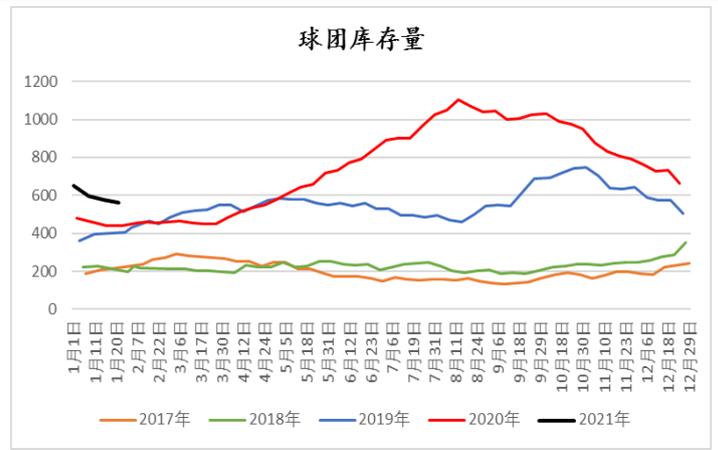
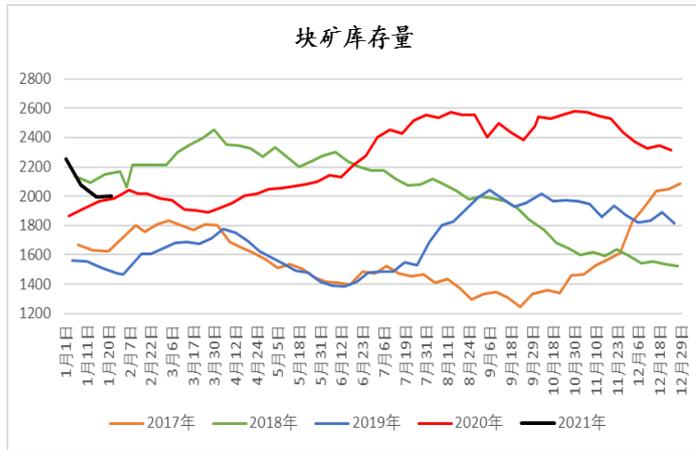


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存小增 7.59 万吨，增幅 0.4%；球团库存减少 15.42 万吨，降幅 2.67%

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

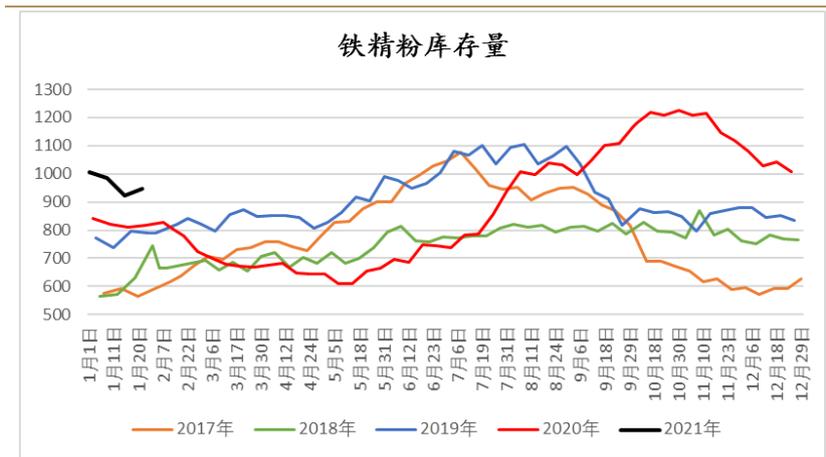


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存增加 25.05 万吨，增幅 2.7%。除球团库存仍继续下降，其他品种库存均有小幅增加。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

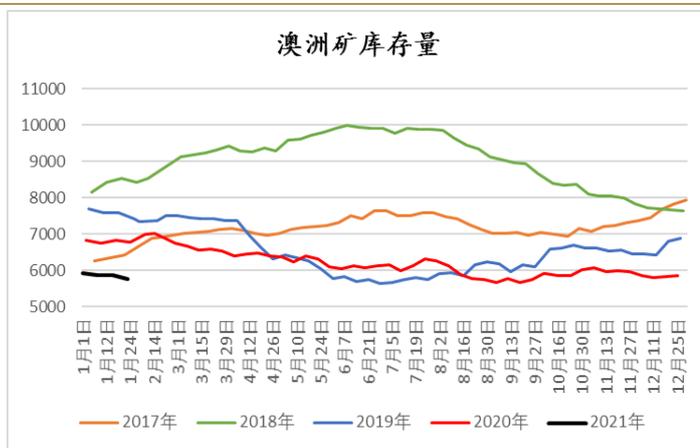


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

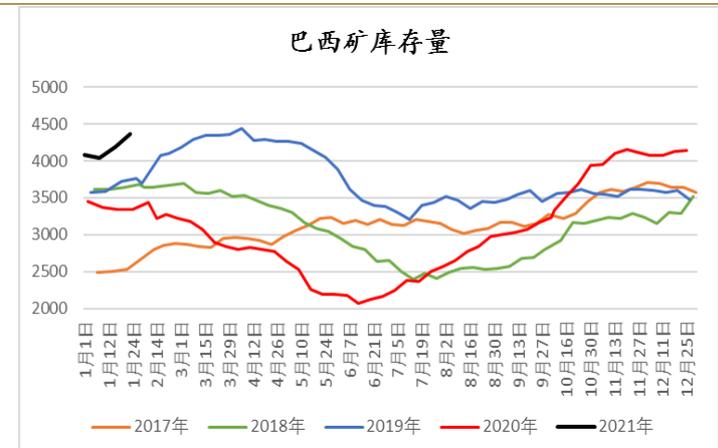
3. 澳巴库存：澳矿库存环比大幅下降 114.3 万吨，而巴西库存环比大幅增加 165.83 万吨。

图表 27：港口澳洲矿库存量（万吨）

图表 28：港口巴西矿库存量（万吨）



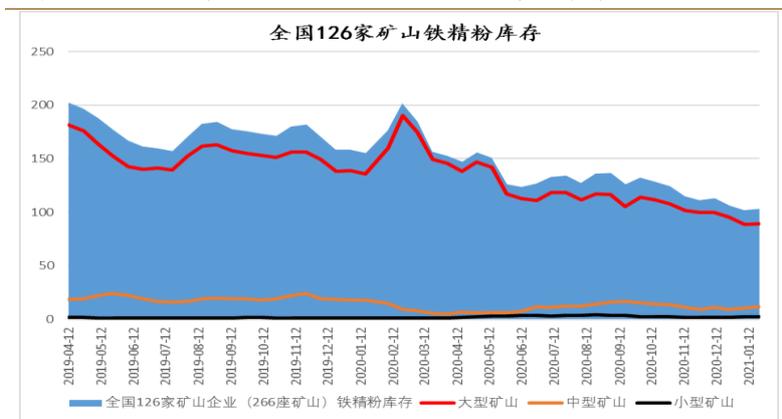
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 国内矿库存：因近期内矿企业产能利用率上升，产量略有增加，加上北方部分地区疫情影响运输，国内矿企的铁精粉库存表现小幅增长。

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）

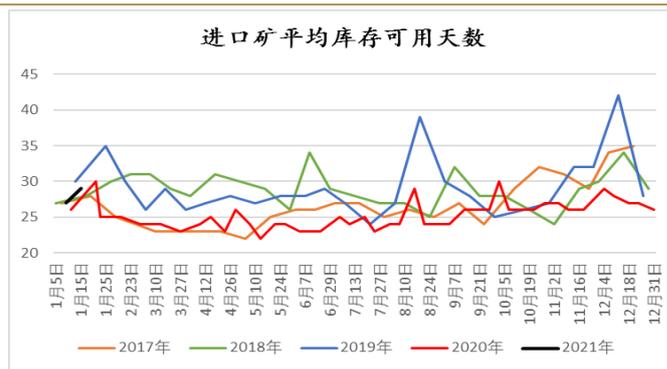
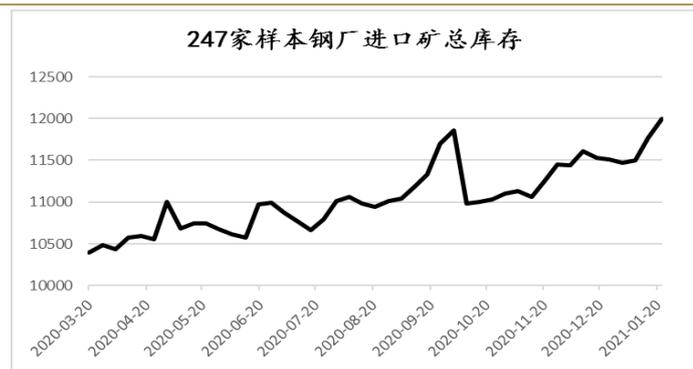


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

5. 钢厂库存：本周大样本钢厂进口矿总库存继续增加，小样本钢厂进口矿可用天数也增加 1 天

图表 30：MS 大样本钢厂进口矿总库存（万吨）

图表 31：MS 小样本钢厂进口矿库存可用天数（天）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

四、落地利润

本周普氏价格及港口现货价均震荡走弱，青岛港 PBF 落地亏损有所收窄，截至周五，远期货贴水现货约 3 元，较上周末 36 元的亏损幅度大幅收窄近 33 元。

图表 32：61.5%青岛港 PBF 落地成本与利润



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

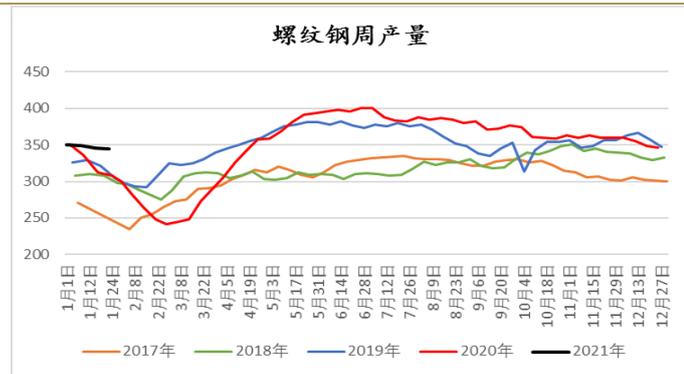
第二部分 钢材市场

一、 钢材供应

1. 本周螺纹钢周产量环比微降 0.85 万吨仍高于往年同期，热卷周产量环比大幅增加 4.16 万吨

图表 33: MS 周度螺纹钢产量 (万吨)

图表 34: MS 周度热卷产量 (万吨)

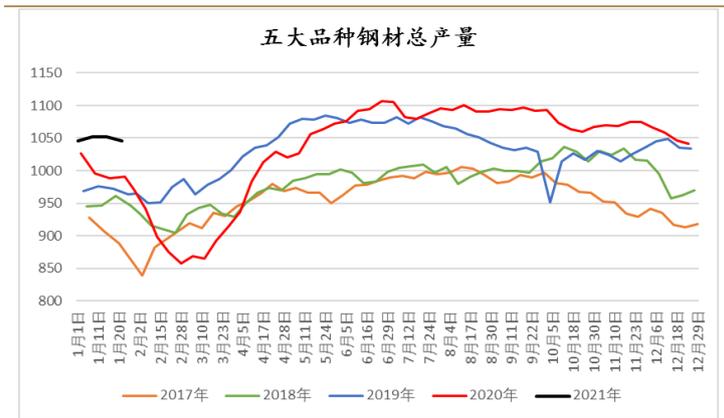


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

五大品种周产量环比下降 5.88 万吨，同比增 55.15 万吨，整体钢厂产量仍明显高于往年同期

图表 35: MS 五大品种钢材周度总产量 (万吨)

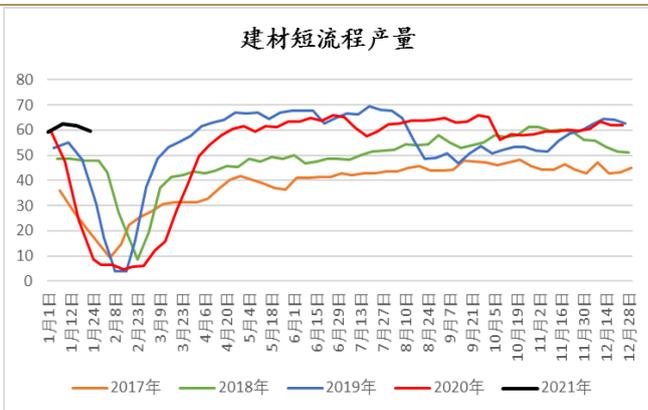
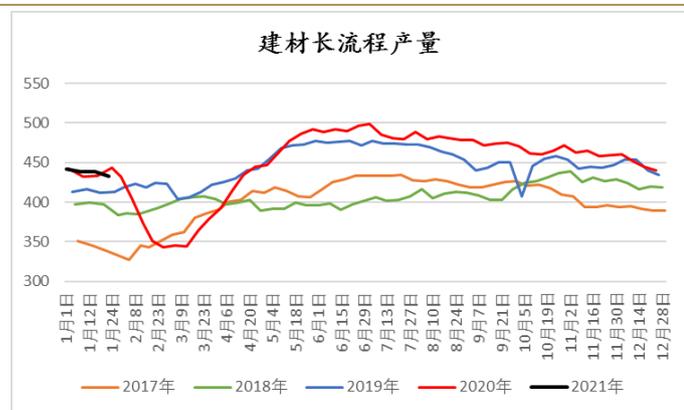


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程及短流程产量环比均表现下降，但短流程产量仍明显高于往年同期水平

图表 36: 建材长流程产量 (万吨)

图表 37: 建材短流程产量 (万吨)



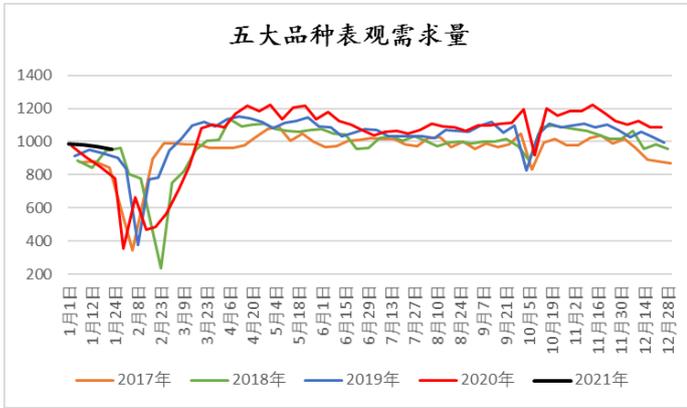
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

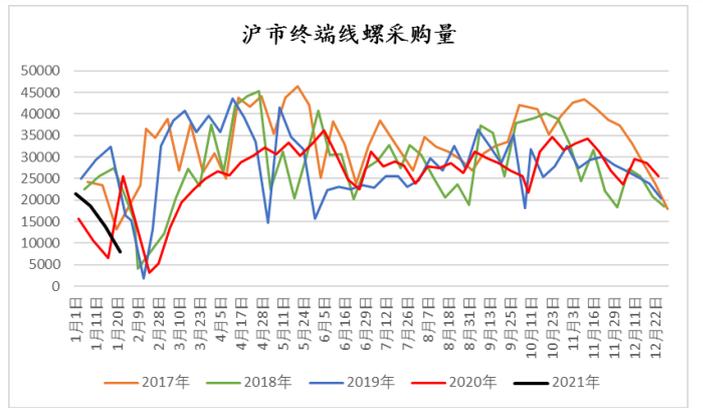
二、钢材需求

1. 周度需求：五大品种表需及沪市终端线螺采购量均继续下滑，显示国内下游需求逐渐转差

图表 38：MS 五大品种周度表观需求量（万吨）



图表 39：沪市终端线螺采购量（万吨）

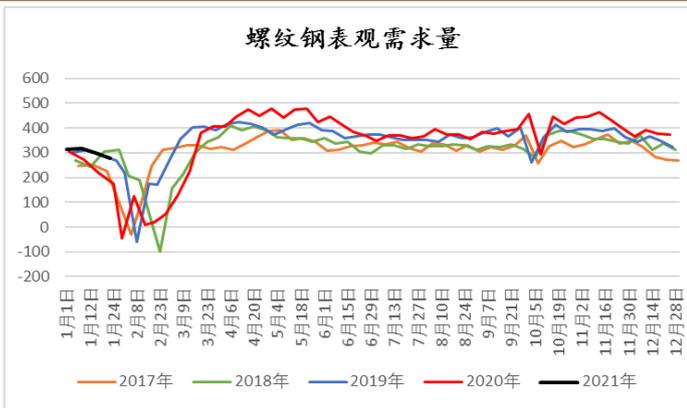


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

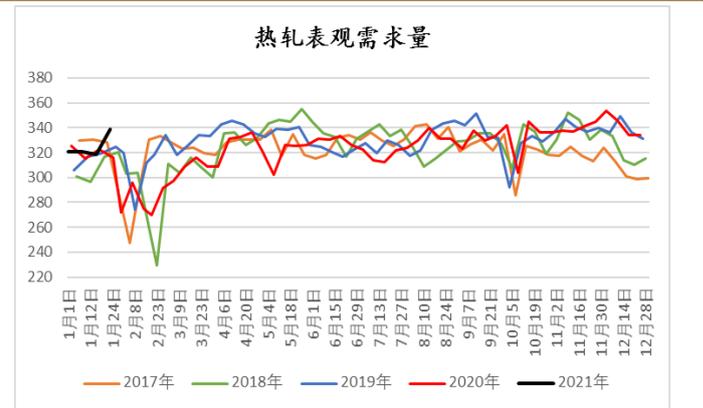
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

螺纹钢表需继续下降 22.75 万吨，但仍高于往年同期水平；而热轧表需大幅增加 20.23 万吨，明显好于往年同期，显示当前制造业下游需求尚可。

图表 40：MS 螺纹钢表观需求量（万吨）



图表 41：MS 热轧表观需求量（万吨）

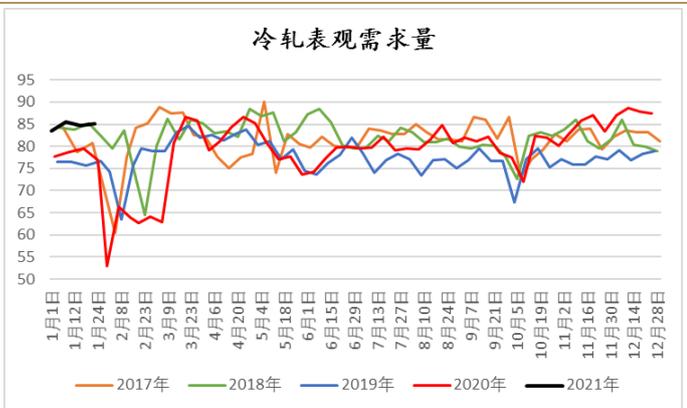


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

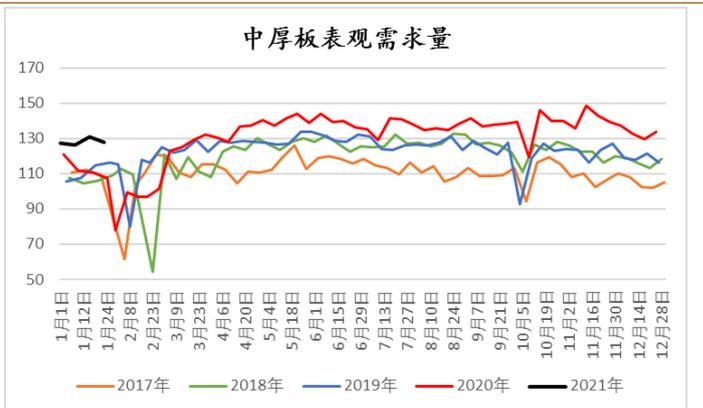
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

冷轧表需也微增 0.56 万吨，仍高于历史同期；不过中厚板表需小幅下降 3.25 万吨。

图表 42：MS 冷轧表观需求量（万吨）



图表 43：MS 中厚板表观需求量（万吨）



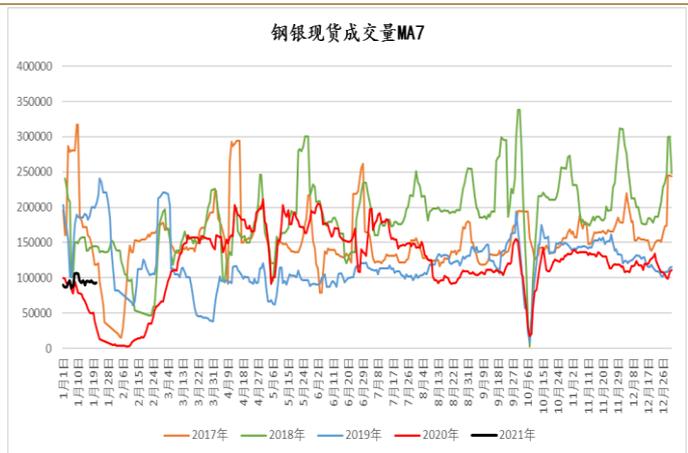
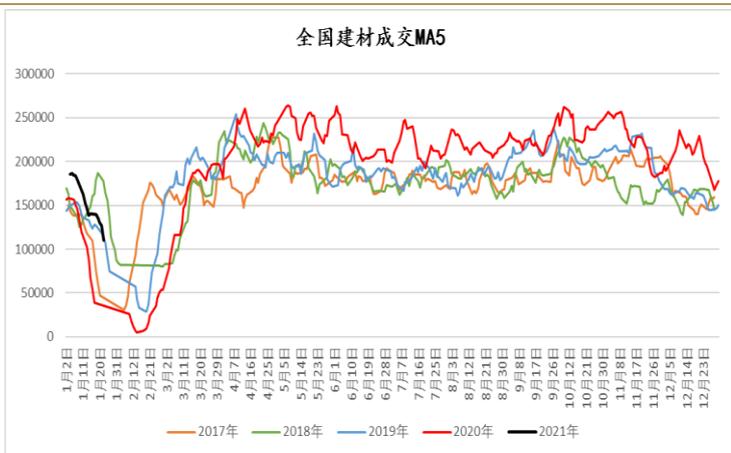
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 现货成交：本周全国建材成交整体呈现小幅回落态势，显示下游需求逐渐转弱

图表 44：全国建材成交量 MA5 (万吨)

图表 45：钢银现货成交量 MA7 (万吨)



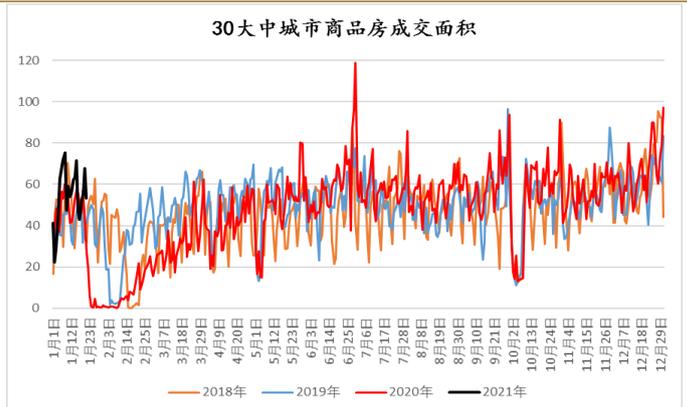
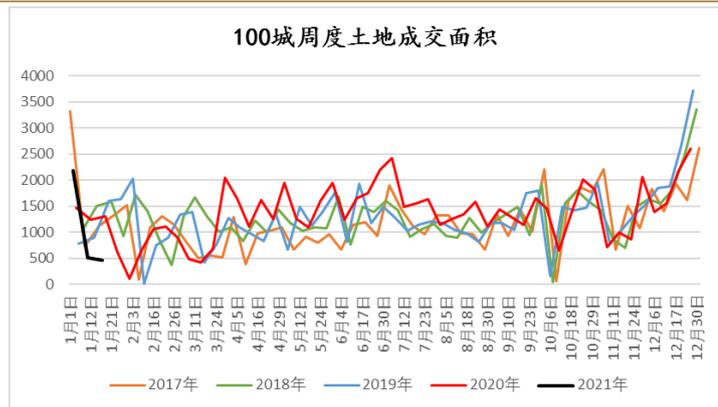
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：上周百城土地成交表现有所持稳，但仍明显低于往年同期；大中城市商品房成交面积继续维持在高位，显示当前房地产终端消费需求依然较好。

图表 46：100 城土地周度成交面积 (万平方米)

图表 47：30 城土地日度成交面积 (万平方米)



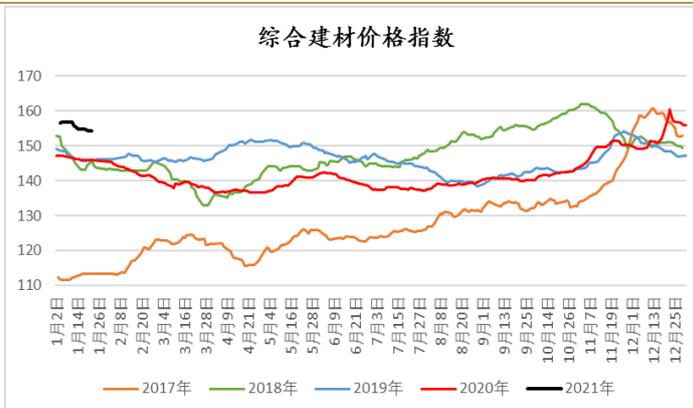
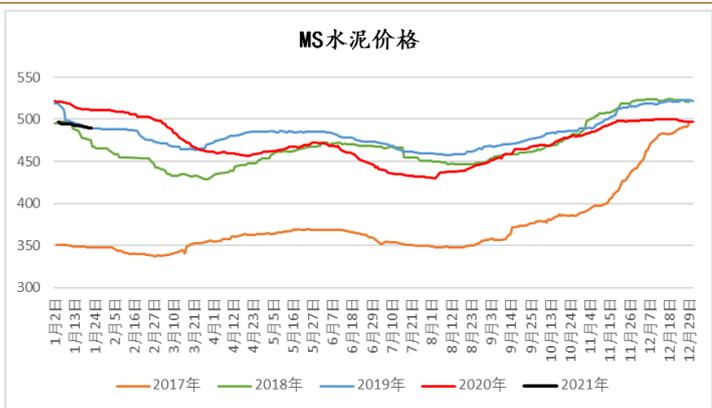
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、建材价格：随着下游需求减弱，本周水泥价格继续小幅下降，建材价格指数也略有回落，但建材综合价格指数水平仍明显高于往年同期。

图表 48：水泥价格 (元)

图表 49：综合建材价格指数 (元)



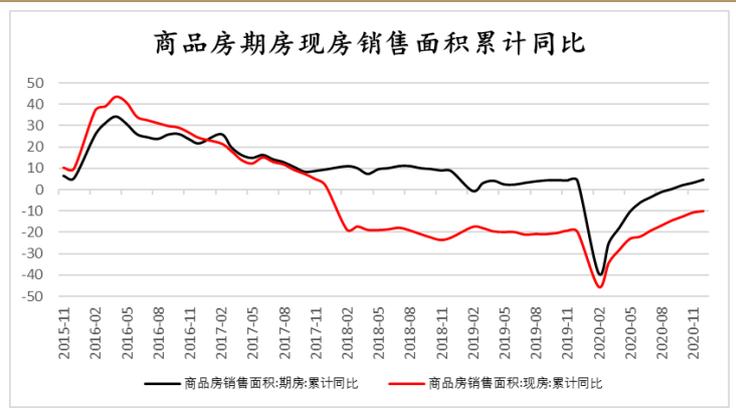
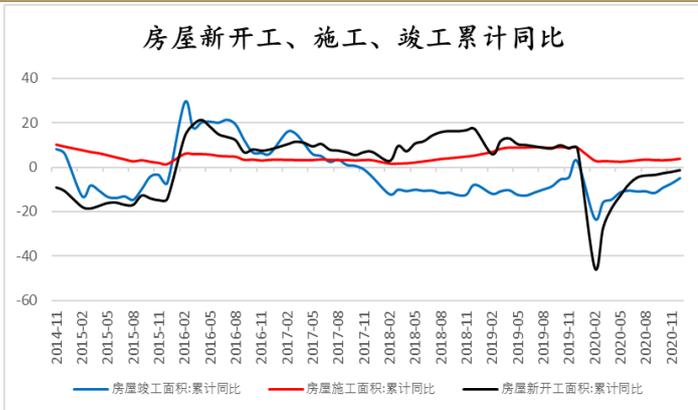
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 房地产施工及销售：12月房地产新开工、竣工面积、销售面积表现继续稳中向好

图表 50：房地产新开工、施工、竣工面积累计同比

图表 51：商品房期房现房销售面积累计同比

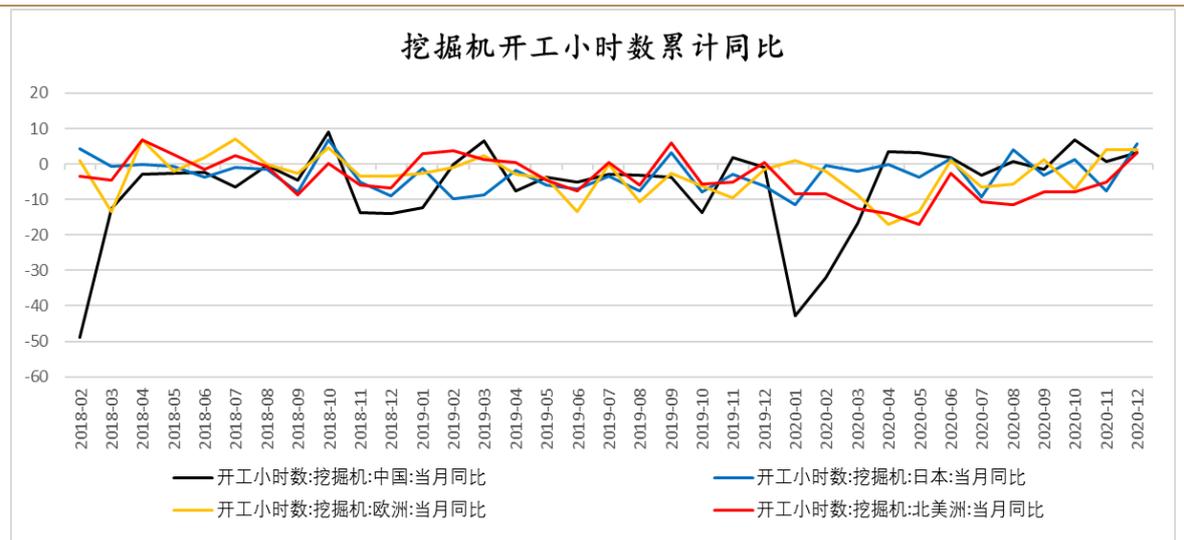


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：12月中日欧美地区的挖掘机开工小时数均表现为同比增长

图表 52：主要地区挖掘机开工小时数累计同比

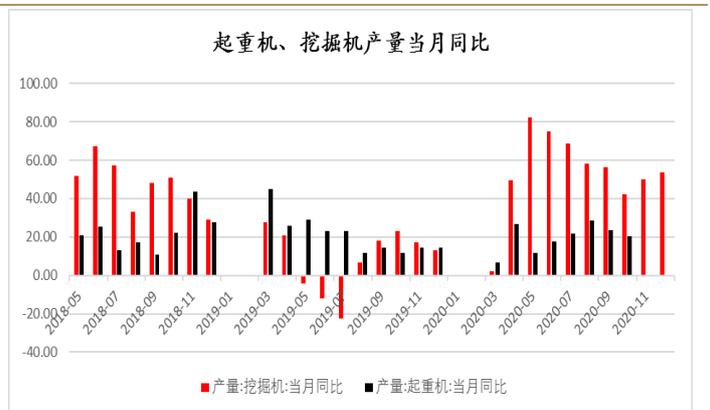
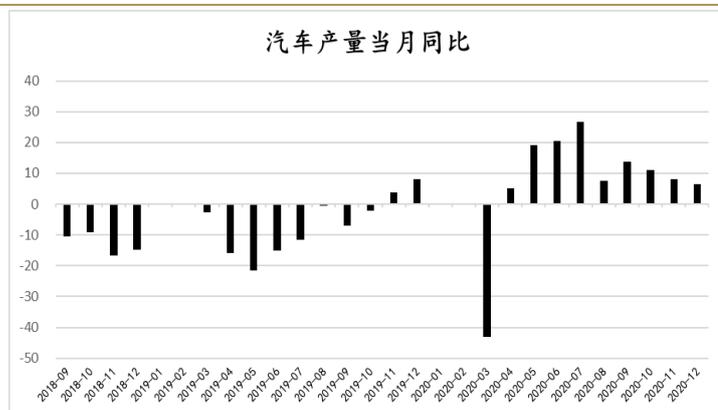


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

7. 汽车及工程车：12月汽车产量同比增速放缓，但挖掘机产量同比仍明显好于往年同期

图表 53：汽车产量当月同比

图表 54：起重机、挖掘机产量当月同比



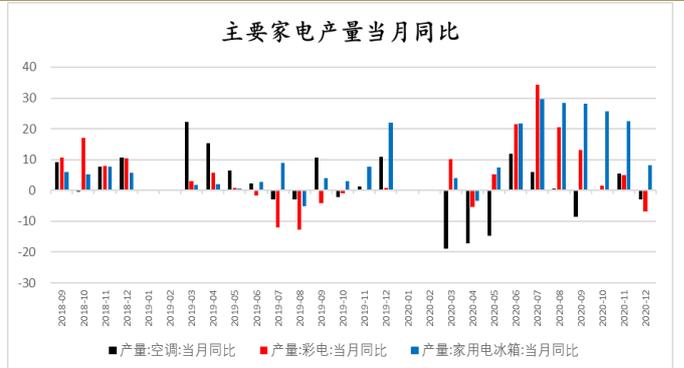
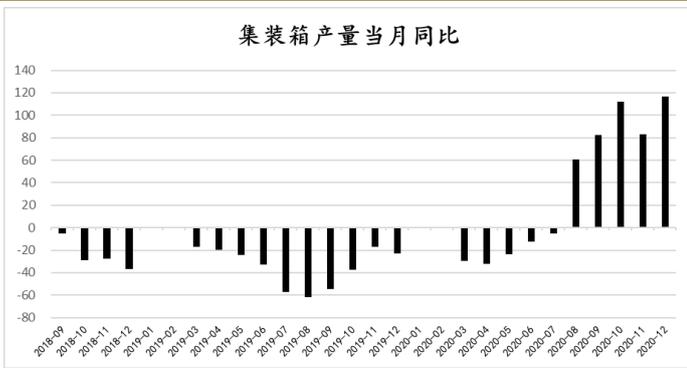
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

8. 集装箱及家电：12月集装箱产量继续维持在高位，显示对热轧板材需求依然强劲，家电方面冰箱产量继续保持同比正增长，但空调和彩电产量同比有所下滑。

图表 55：集装箱产量当月同比

图表 56：主要家电产量当月同比



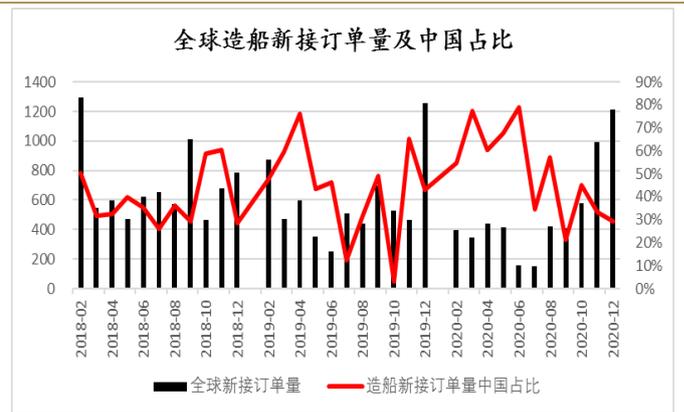
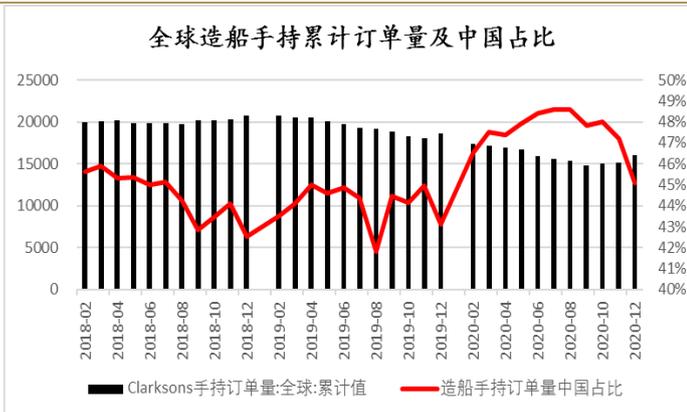
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

9. 船舶：12月中国手持造船订单量在全球占比下滑至45%，新接订单量在全球占比也有小幅下降。

图表 57：全球造船手持累计订单量及中国占比

图表 58：全球造船新接订单量及中国占比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

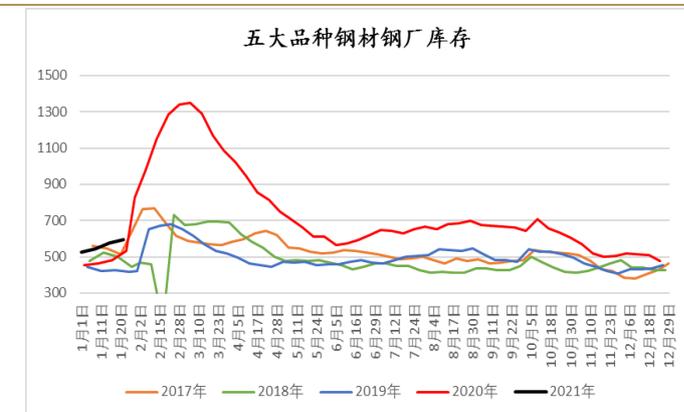
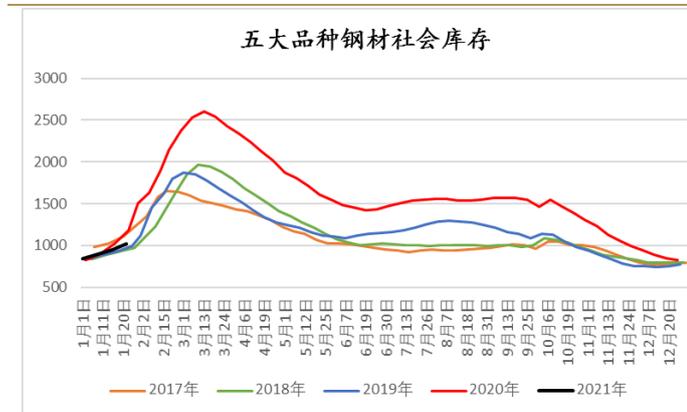
数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、钢材库存

本周五大品种钢材社会库存增幅扩大，环比增加 71.82 万吨至 1015.95 万吨，而五大品种钢厂库存增幅有所收窄，环比增加 19.1 万吨至 594.97 万吨，显示近期贸易商已经有所冬储。

图表 59：五大品种钢材社会总库存（万吨）

图表 60：五大品种钢材厂内库存（万吨）

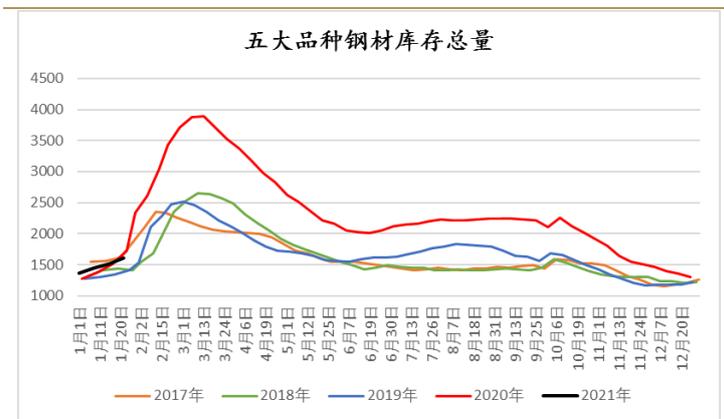


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 1610.92 万吨，环比增加 90.92 万吨，同比减少 108.66 万吨。

图表 61：MS 五大品种钢材库存总量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

四、钢材利润

1. 铁水成本及与废钢价比较：本周铁水成本继续增长 56 元/吨至 3135 元/吨，再创近年来的历史新高。由于近期矿价涨幅较大，目前废钢较铁水的性价比优势依然明显。

图表 62：北方地区不含税铁水成本（元/吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

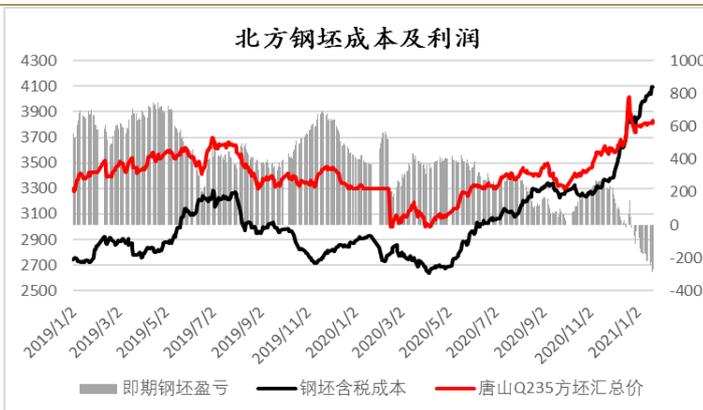
图表 63：废钢与华东含税铁水成本价差



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢坯成本及吨钢利润：本周北方钢坯亏损继续扩大，华东地区即期钢坯亏损也明显增大

图表 64：北方地区钢坯成本及利润（元/吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 65：华东地区钢坯成本及利润（元/吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 螺纹钢现货及盘面利润：华东螺纹钢利润已经转负，在螺纹钢生产亏损的情况下，预计后期钢厂生产动力可能趋减，本周螺纹盘面利润也大幅收窄，较上周减少 53.6 元

图表 66：华东螺纹钢现货成本及利润（元/吨）

图表 67：主力螺纹钢盘面利润（元/吨）



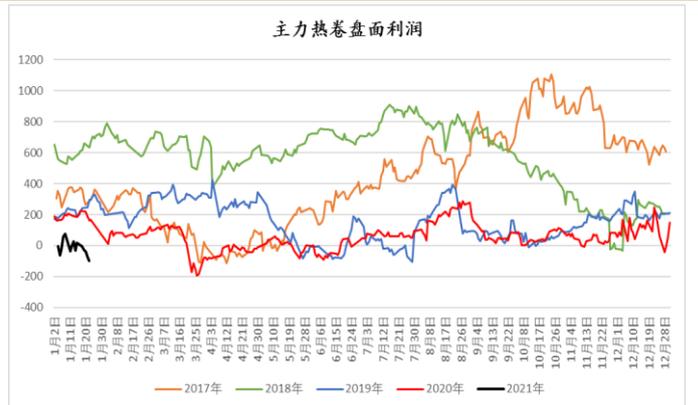
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 热轧现货及盘面利润：热轧现货利润大幅收窄，较上周减少 203 元，主力热卷盘面利润已经转负，较上周大幅下滑 114.6 元

图表 68：华东热轧现货成本及利润（元/吨）

图表 69：主力热轧盘面利润（元/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

5. 电炉利润：由于原料变动幅度不大，本周电炉钢利润仅小幅回落，较上周减少了约 8 元。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



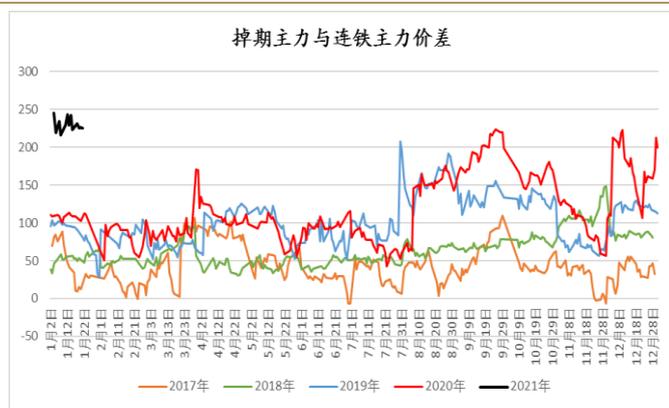
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

第三部分 钢矿期现货价格表现

1. 铁矿期现数据

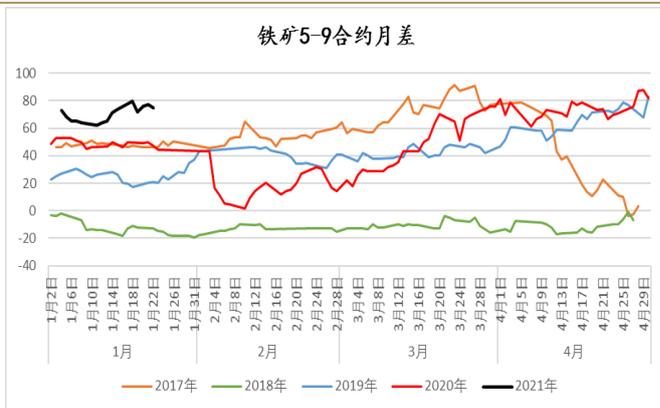
(1) 铁矿石内外盘价差与主力合约月差

图表 71: 近年铁矿掉期主力与连铁主力价差 (元)



数据来源: Wind, MySteel, 混沌天成研究院

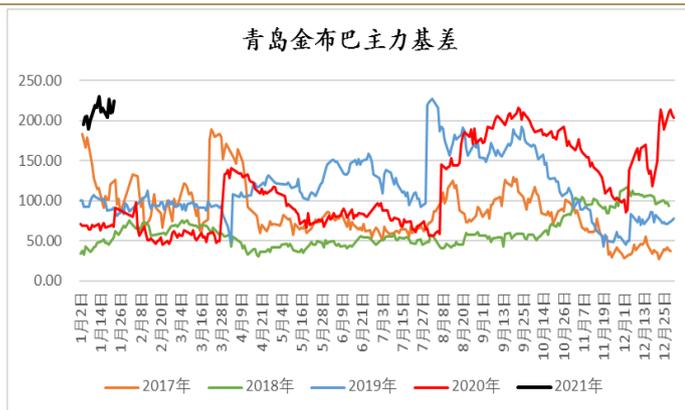
图表 72: 近年连铁5-9合约月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 铁矿石主力基差及螺矿比

图表 73: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 74: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

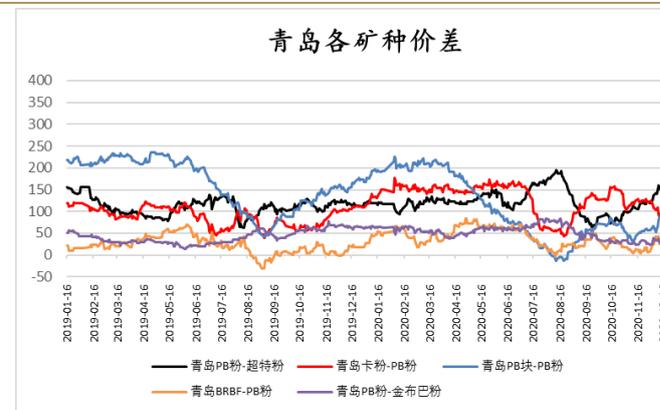
(3) 铁矿高低品价差

图表 75: 青岛PB粉-超特粉价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 76: 青岛各矿种价差 (元)

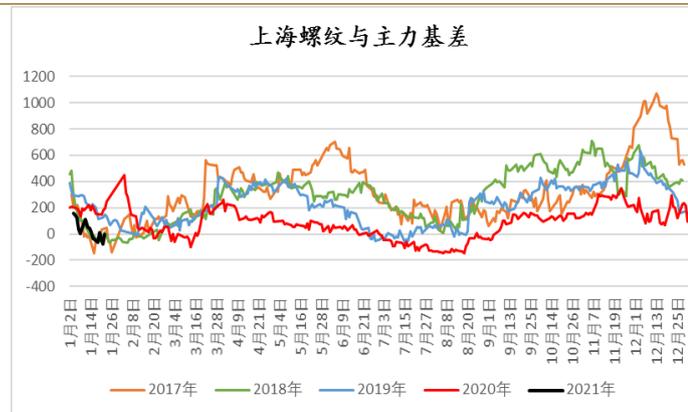


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材期现数据

(1) 螺纹及热轧基差

图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 现货螺卷差与主力盘面螺卷差

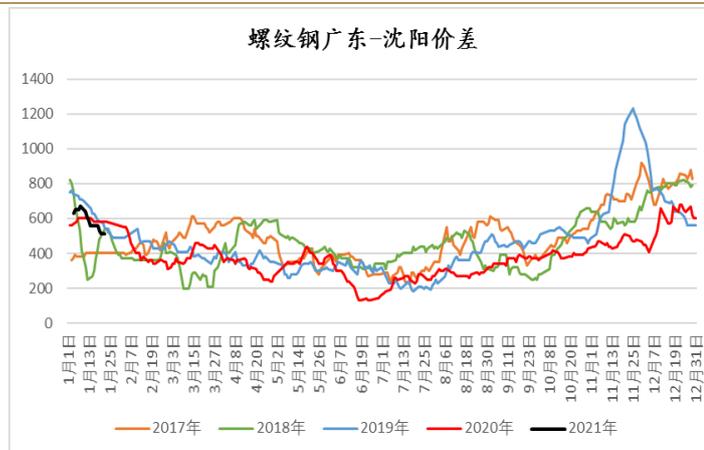
图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

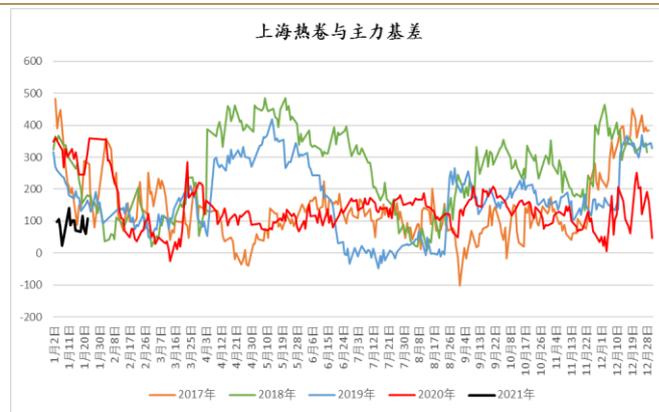
(3) 螺纹钢主要区域价差

图表 81: 螺纹钢广东-沈阳价差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



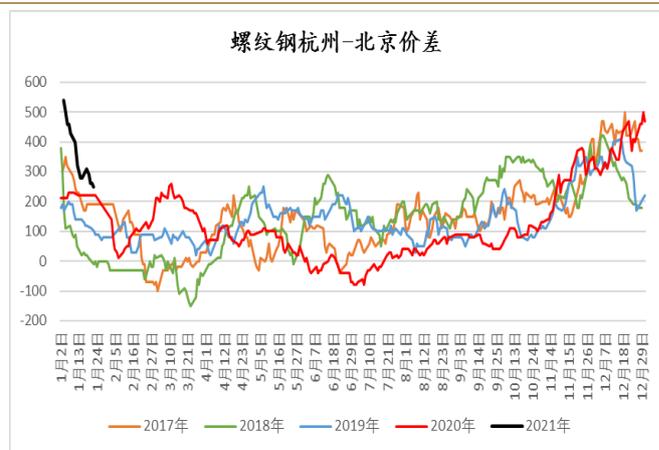
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 80: 主力盘面螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 82: 螺纹钢杭州-北京价差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

第四部分 本周结论

铁矿石供应趋减，需求随着钢厂补库进入尾声也将逐渐转弱，预计短期矿价仍将震荡运行。

- 1) 供应端，本周开始港口资源到货趋减，加上澳洲飓风天气影响发货，预计近期进口矿供应依然有限，不过国内矿供应随着产能利用率提升略有增加。
- 2) 需求端，随着钢厂生产成本的大幅提升，近期钢厂亏损增大，高炉开工率也持续下降，不过高炉的产能利用率及铁水产量仍维持在历史同期高位，显示钢厂对铁矿石的需求依然较高。
- 3) 库存端，当前港口库存虽有小幅增加但仍处于同期偏低水平，疏港量高位且本周钢厂库存有明显增加，钢厂进口矿库存可用天数也小幅增加至 30 天，显示钢厂近期已经有所补库。
- 4) 落地利润来看，目前远月资源到港亏损明显收窄，显示国外需求近期也有转弱迹象。

钢材目前供需表现都好于往年同期，加上疫情影响带来的不确定性增大，预计短期钢价仍将维持宽幅震荡。不过随着近期钢厂利润的大幅收窄，后期需关注钢厂是否会有减产检修。

- 1) 供应端，最新五大品种钢材产量有所下降，其中建材产量下降明显，板材产量仍有小幅增加，整体钢材市场供应依然明显高于往年同期水平。
- 2) 需求端，北方地区因天气及疫情双重影响大部分地区下游已停工，而南方地区下游也逐渐放假，建材成交持续下滑，但因今年疫情影响多地出台就地过年政策，工人返乡预计较往年同期减少，在一定程度上延长了春节前后的下游需求，尤其是制造业需求，本周热轧、冷轧表观消费量有所增长也部分反映了制造业需求相对较好。
- 3) 库存端，最新社会库存增加明显而钢厂库存增幅趋缓，显示贸易商开始有所补库，钢厂库存端压力有所减轻。
- 4) 利润端，近期钢厂利润大幅收窄，目前钢厂除板材仍有部分微利，建材生产已经有亏损。

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