

求真 细节 科技 无界

本周评级：

☆☆☆

需求不乐观 供应或有增量 钢价走弱

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

观点概述：

近期澳巴发运下降，到港也有所减少，国内矿产量仍处低位，但整体港口库存仍延续增长，不过近期压港依然严重，港存中可贸易资源结构偏紧。而钢厂方面因为高炉检修增多，铁水产量再度下滑，叠加近期钢厂库存已恢复至正常水平，对原料采购热情减弱，现货及远期成交均表现低迷。但在铁矿供应总量宽松结构偏紧格局下，预计矿价走势依然偏震荡。

- 1) 供应端，近期澳巴发运持续下滑，国内到港量下降，根据发运推算的近期到港也将有所减少。而国内矿山产能利用率虽略有回升，但产量仍维持在较低水平。
- 2) 需求端，因近期大高炉检修增多，钢厂高炉开工率及铁水产量再度下滑，进口矿日耗也小幅下降，叠加唐山环保限产，本周铁矿港口现货及美元货成交均表现低迷。
- 3) 库存端，本周钢厂库存小幅回升，港口库存增幅趋缓，但国内铁精粉库存略有下降。
- 4) 利润端，目前美元货到港利润依然为正，显示国内需求略好于国外。

由于北方环保限产及国内多地限电等影响，本周钢材产量再度下降，不过近期南方部分地区限电有所缓解，预计下周钢材产量有望部分回升，但整体钢材供应仍将受到多地限产政策影响处于同期低位。需求端，9月宏观经济数据显示钢材下游表现普遍较弱，建材需求预期弱于板材，板材需求表现分化，冷轧、中厚板需求相对平稳，热卷需求较差。近期建材成交持续下滑，螺纹表需同比下降30%，加剧了市场对需求走弱的担忧。在供应或有增量，需求预期仍不乐观的情况下，预计钢价将延续震荡偏弱的走势。

- 1) 供应端，因多地限电限产趋严，本周五大品种钢材产量再度下滑，板材中热卷、中厚板降幅较大，建材中线材降幅较大，螺纹降幅较小，且长短流程产量均有回落。
- 2) 需求端，9月宏观经济数据显示房地产表现依然较差，制造业仅集装箱产量同比表现增长，但增幅有所放缓，汽车、机械同比依然下滑但降幅趋缓，家电同比则有大幅回落。整体下游行业需求偏弱。钢联五大品种表需也有明显下滑，其中螺纹表需同比降幅达30%。
- 3) 库存端，钢材社会及钢厂库存虽延续下降，但总库存降幅有所趋缓。
- 4) 利润端，本周钢厂长短流程生产利润均有明显收窄，成材现货利润也大幅下滑，盘面利润均有回落，且螺纹利润降幅大于热卷。

策略建议：

可考虑逢高空螺纹或者做空钢厂利润的套利

风险提示：

铁矿：疫情及天气等对铁矿供应影响。

钢材：国内外宏观经济政策环境重大变动，限产加码。



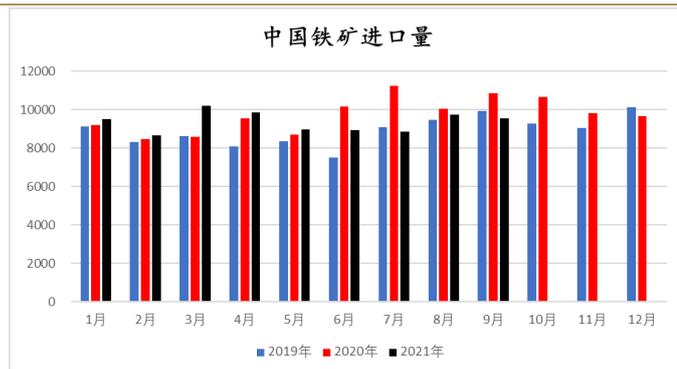
混沌天成研究院

第一部分 铁矿市场

一、铁矿供应

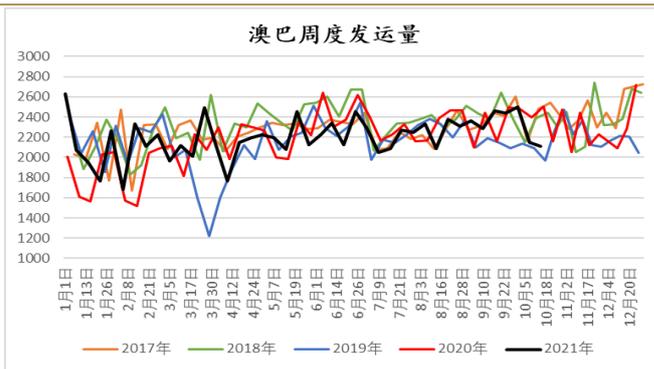
1. 铁矿进口及发运：近期澳巴发运延续下降，上周澳巴发运环比小降 35.3 万吨至 2110.7 万吨，处于近年来的同期低位。

图表 1：中国月度铁矿石进口量（万吨）



数据来源：海关总署，混沌天成研究院

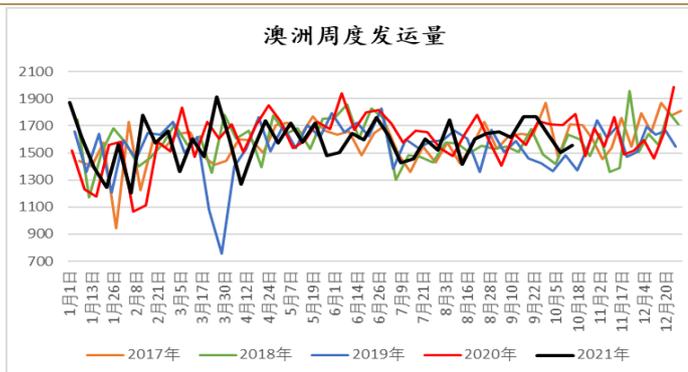
图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

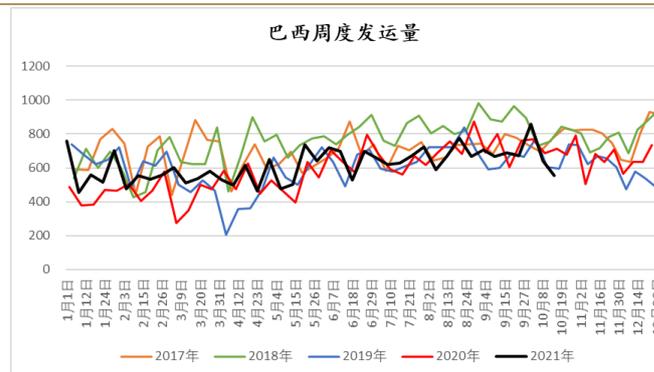
上周澳洲发运略有回升，环比上升 52.1 万吨；巴西发运延续下降，环比回落 87.4 万吨。

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

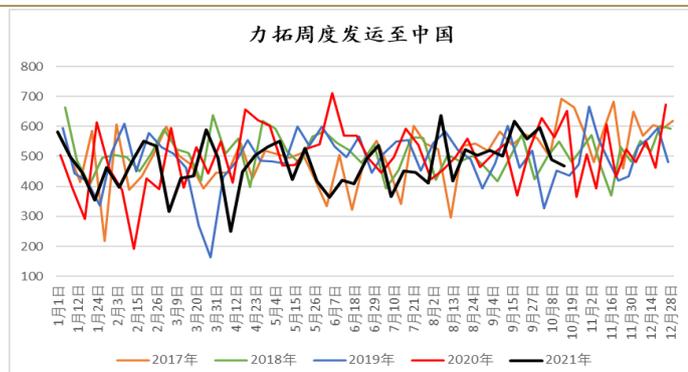
图表 4：巴西周度发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

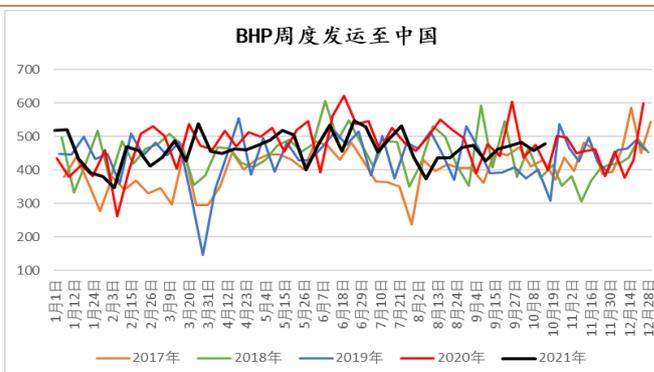
上周力拓发运至中国的量略有下降处正常水平；BHP 至中国的发运量小幅回升至同期高位。

图表 5：力拓周度发运至中国（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

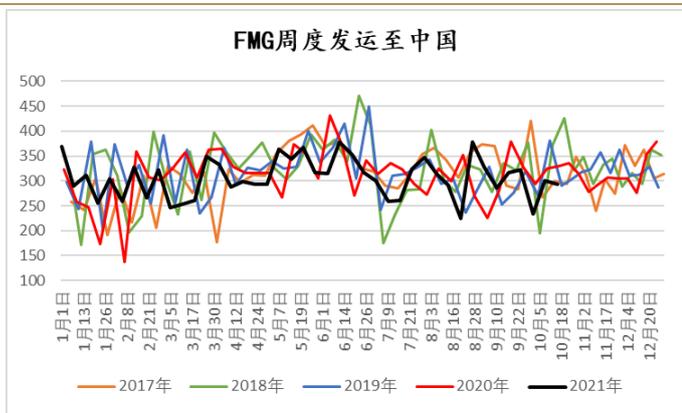
图表 6：BHP 周度发运至中国（万吨）



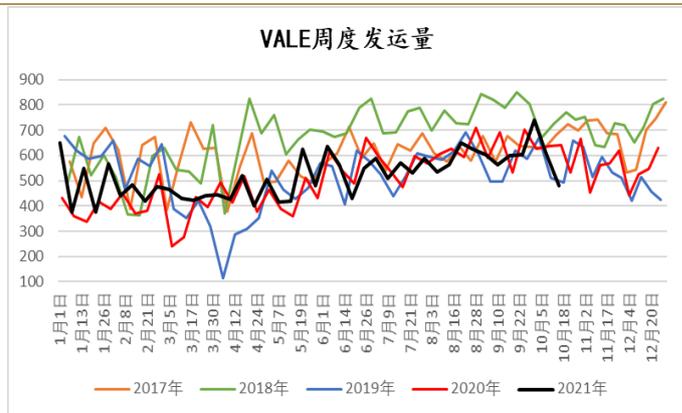
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周 FMG 发运至中国的量微降，仍处同期低位；但 VALE 发运量继续大幅减少至同期低位。

图表 7： FMG 周度发运至中国（万吨）



图表 8： VALE 周度发运量（万吨）

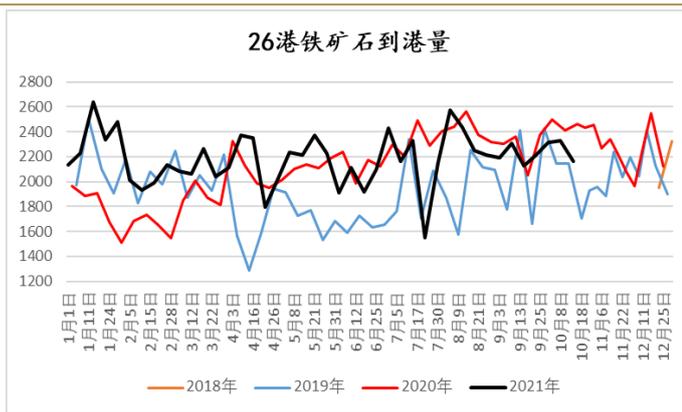


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

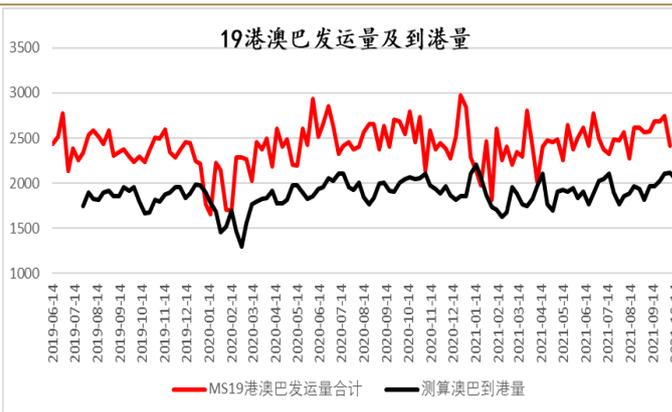
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比大幅下降 194 万吨至 2262.2 万吨，其中 26 港到港量环比减少 161.3 万吨。根据澳巴发运量推算，预计近期港口到货资源可能趋于下降。

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）

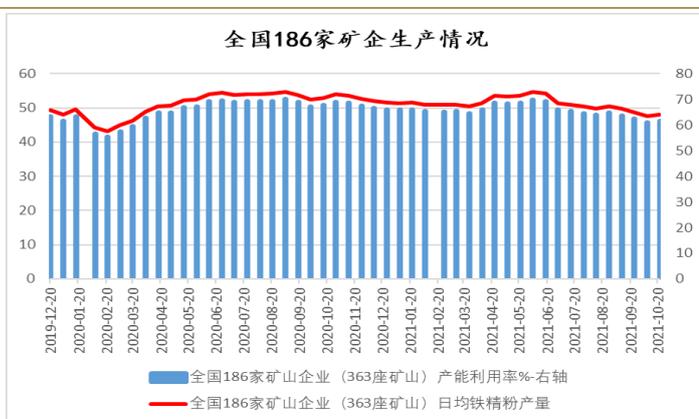


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

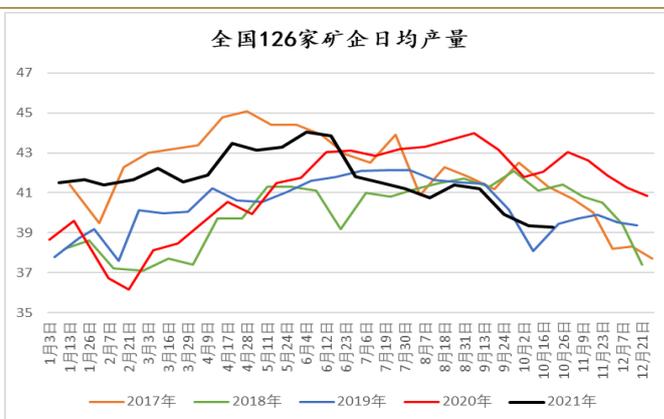
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 国产矿供应：因停产检修、限电、疫情等多种因素影响，近期国内矿产能利用率虽略有回升，但矿山铁精粉产量仍处于同期低位。

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

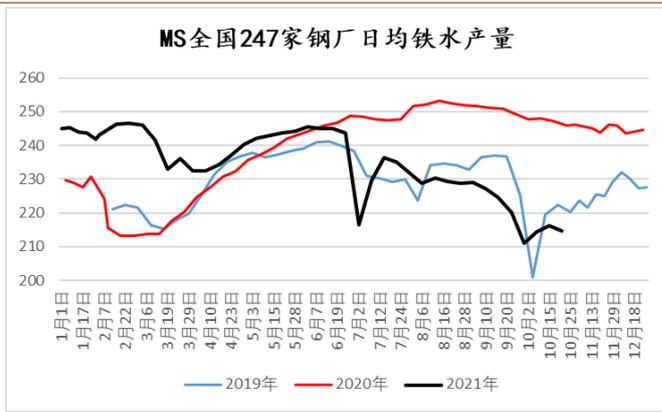
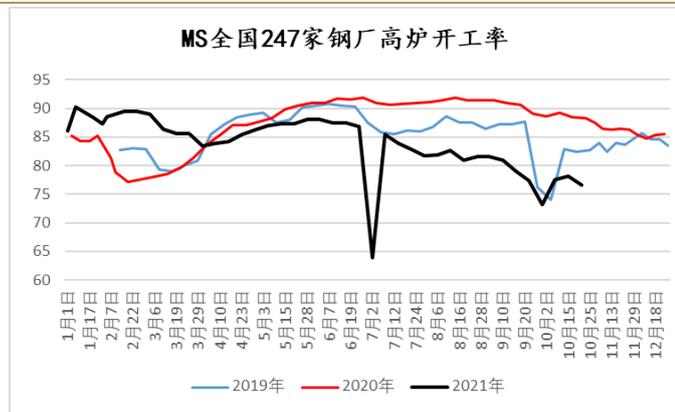
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：由于近期大高炉检修增多，本周高炉开工率环比下降 1.52%至 76.55%的水平，日均铁水产量环比减少 1.64 万吨至 214.58 万吨，同比下降 31.21 万吨。

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)



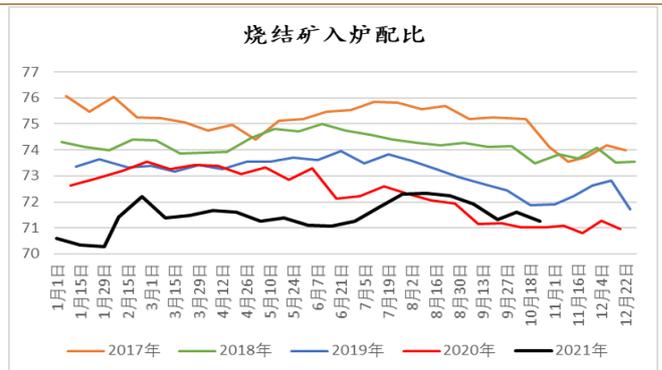
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢厂配比使用：本周大样本钢厂进口矿总日耗环比减少 0.83 万吨，小样本钢厂烧结矿入炉配比也略有下滑，显示随着近期高炉检修增多，进口矿需求量小幅减少。

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



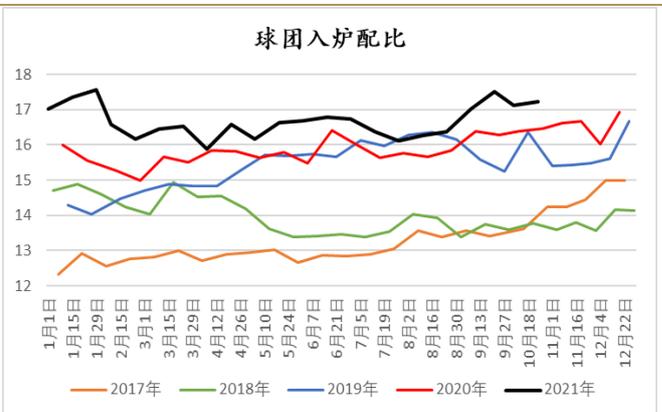
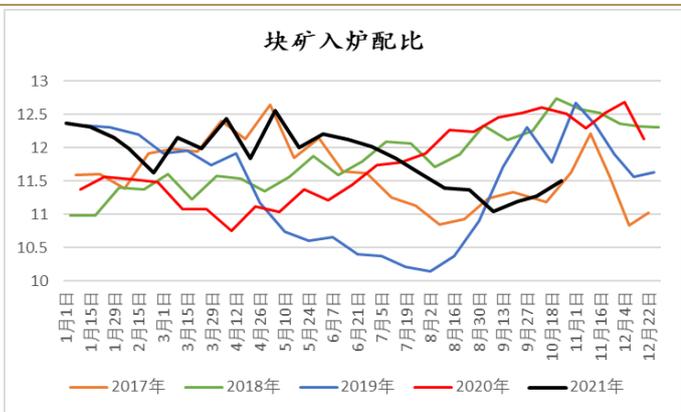
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

近期钢厂块矿入炉配比持续上升，球团入炉配比也略有增加，显示钢厂对中高品需求趋增。

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



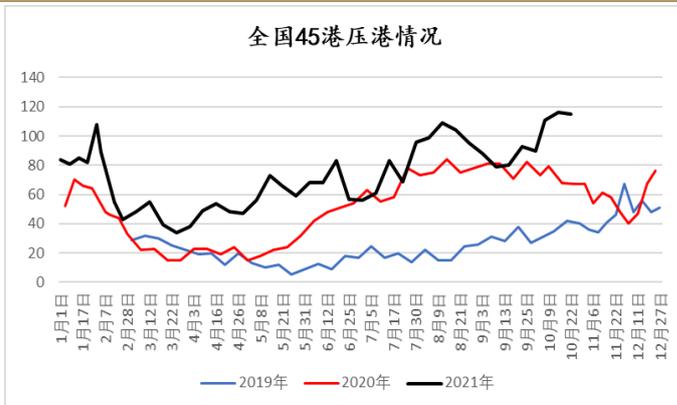
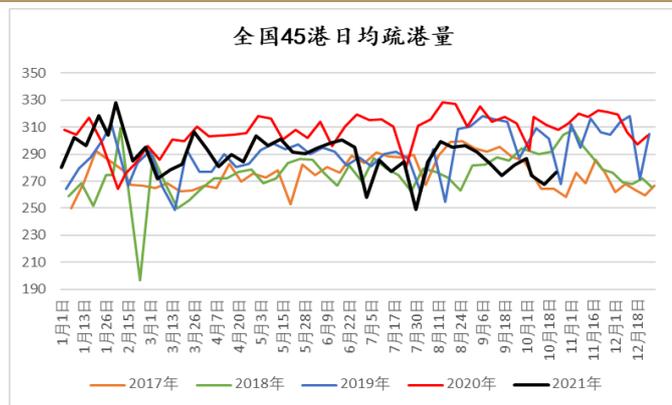
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 疏港情况：本周日均疏港量环比增 8.91 万吨至 276.33 万吨，压港天数降 1 天至 115 天。

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 (天)



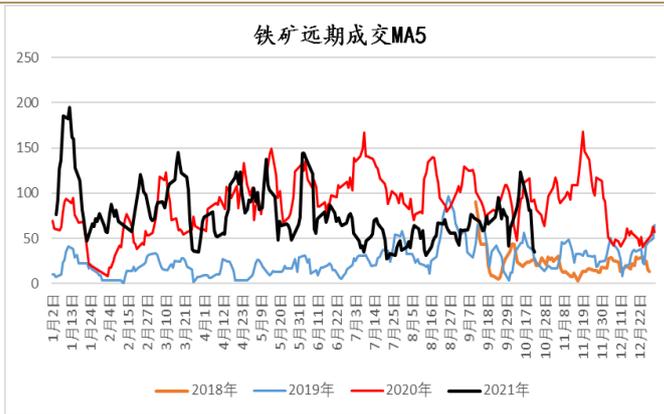
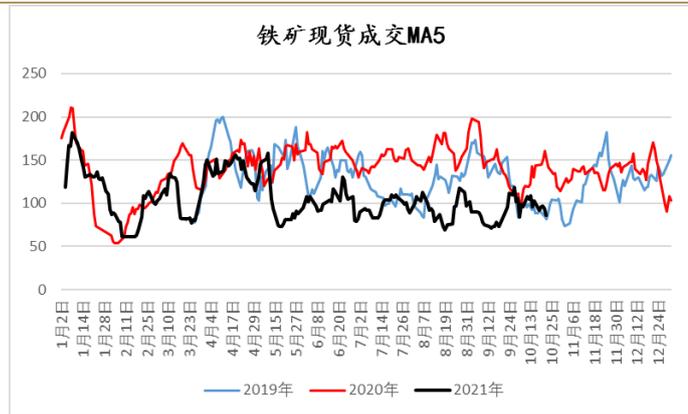
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：由于钢厂高炉检修增多需求下滑，近期铁矿港口现货及远期美元货成交均表现较弱。

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



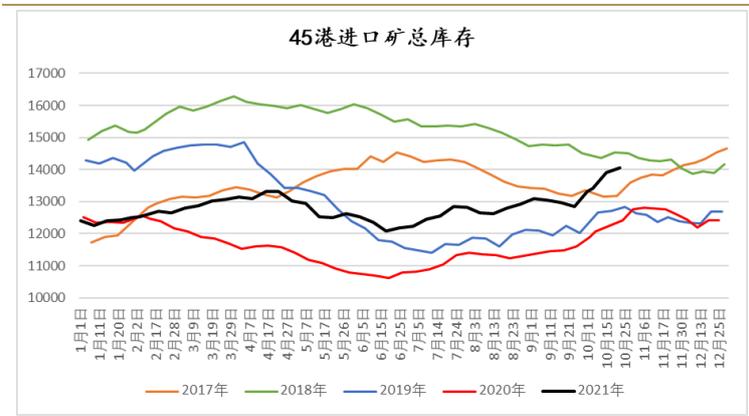
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

三、铁矿库存

1. 总库存：尽管到港量下降，但港口压港依然严峻，随着近期疏港小幅回升，本周 45 港总库存增速趋缓，但环比仍增加 147.29 万吨至 14045.48 万吨，港口库存已连续四周上升。

图表 23：MS45 港进口矿总库存 (万吨)

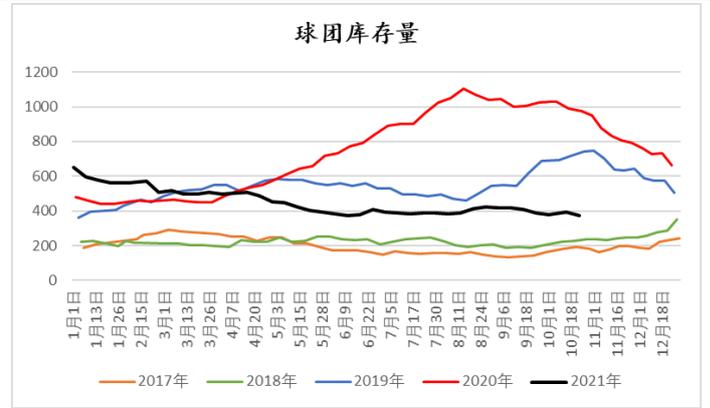
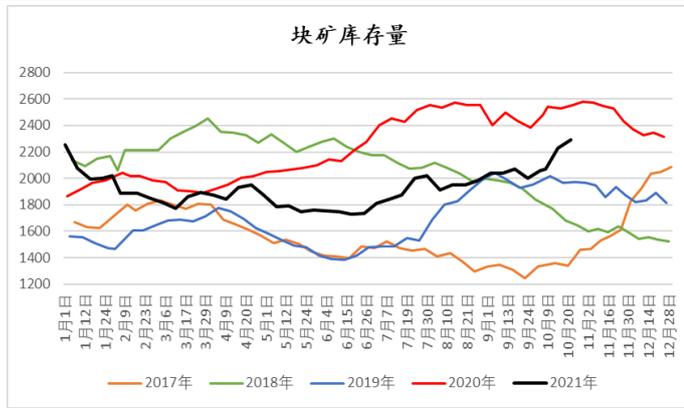


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存增加 59.94 万吨，增幅 2.7%；球团库存下降 18.19 万吨，降幅 4.6%。

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

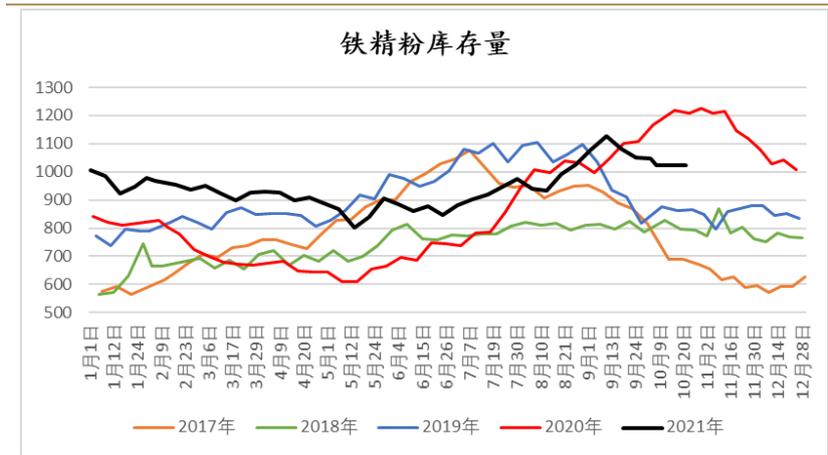


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存微增 1.63 万吨，增幅 0.16%。本周除球团库存有所减少，港口块矿和铁精粉库存均表现增加，但块矿库存增幅明显。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

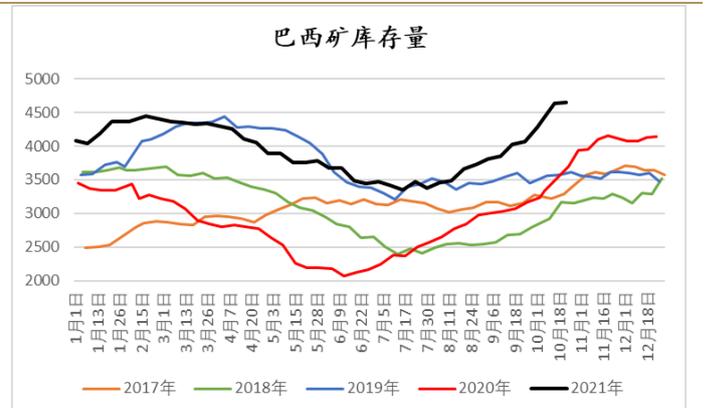
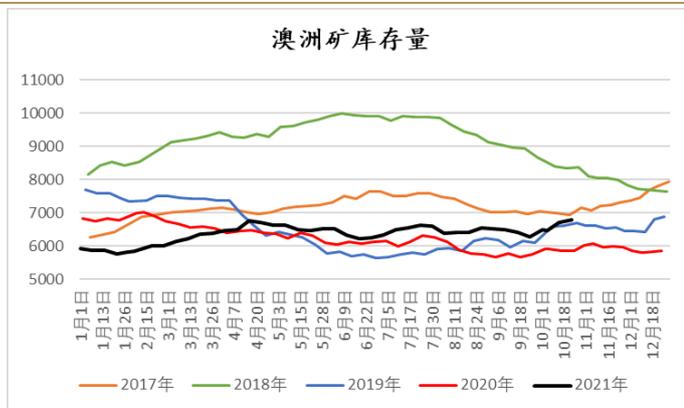


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 澳巴库存：本周澳矿库存环比增加 87.9 万吨，澳矿库存连续两周表现增长；巴西库存环比微增 20.8 万吨，库存增幅有明显放缓，但当前巴西库存总量仍明显高于往年同期。

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）

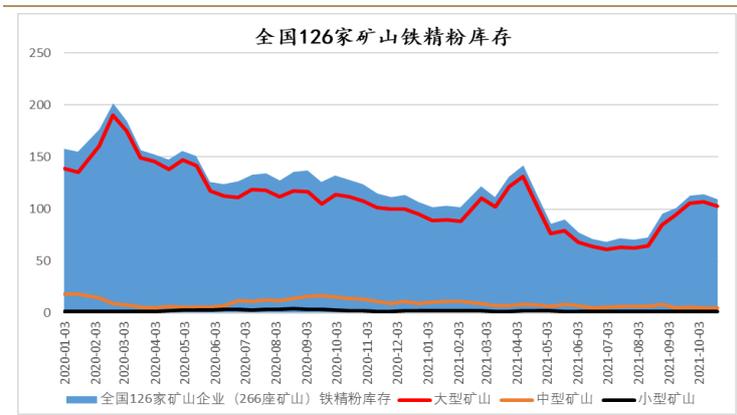


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 国内矿库存：随着近期钢厂对高品精粉需求增多，国内矿山的铁精粉库存有小幅下降。

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）

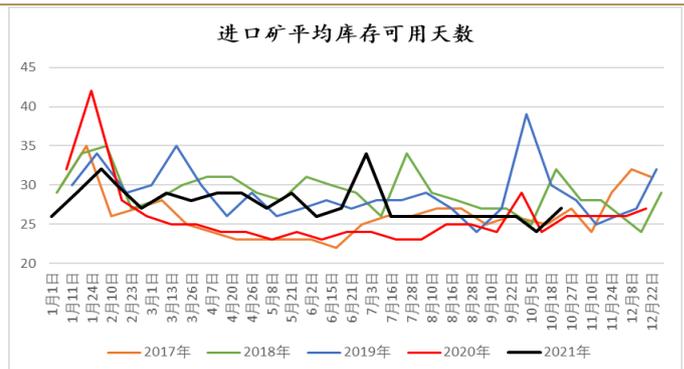
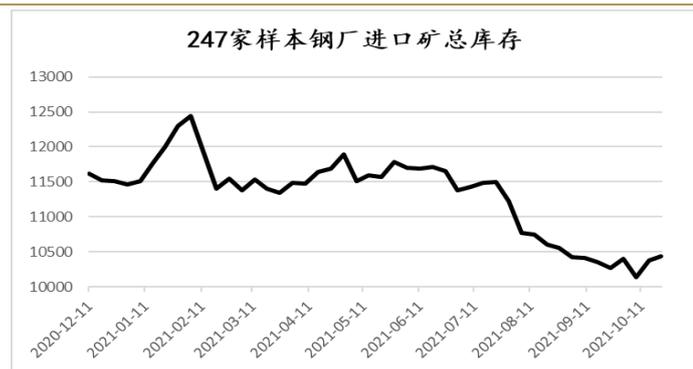


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

5. 钢厂库存：本周大样本钢厂进口矿总库存环比增加 57.25 万吨，库存连续两周上升，但仍处于低位。小样本钢厂进口矿平均库存可用天数增加 3 天至 27 天的正常水平。

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

本周普氏价格小幅震荡走弱，港口现货价也有所下降，目前青岛港 PBF 落地利润依然为正，截至周五远期美元货落地利润约为 6 元，较上周末 13.8 元的利润下跌 7.8 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

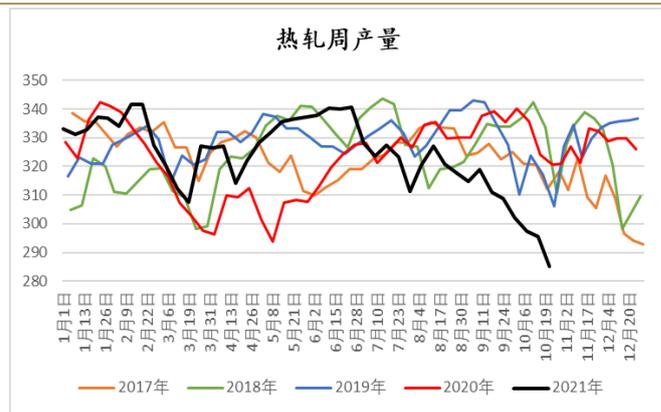
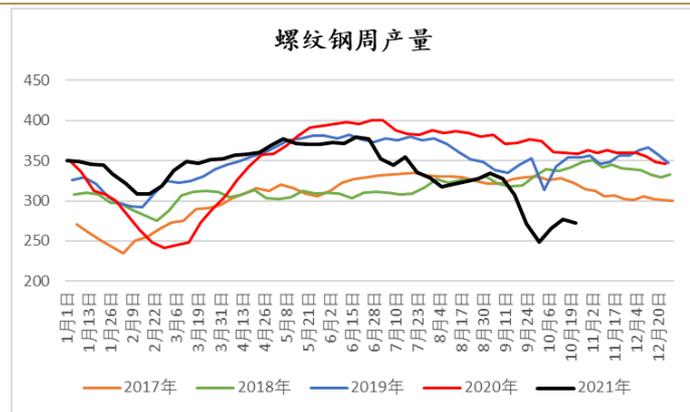
第二部分 钢材市场

一、 钢材供应

1. 本周螺纹周产量环比下降 3.78 万吨，仍远低于历史同期；热卷周产量环比继续大降 10.44 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)

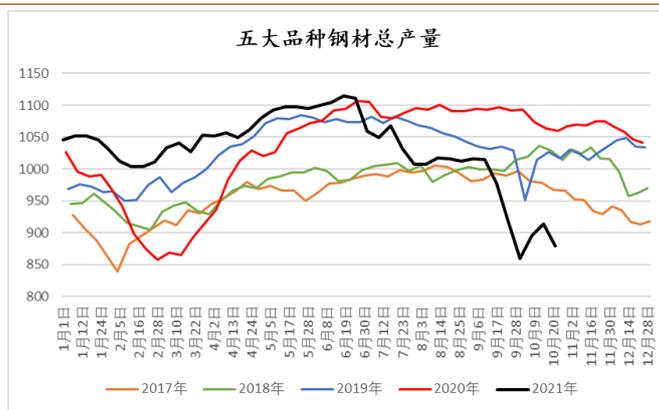


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种周产量环比再度下降 35.11 万吨, 同比降 181.11 万吨, 仍明显低于近年同期水平。

图表 35: MS 五大品种钢材周度总产量 (万吨)

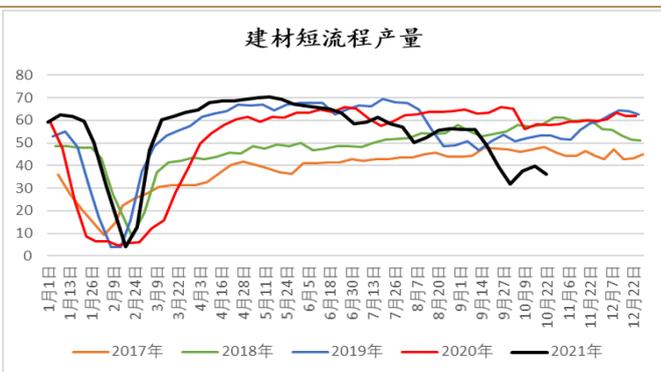
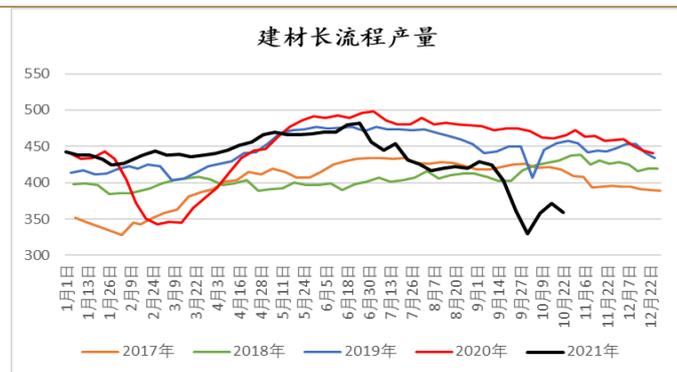


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程产量有所减少, 环比降 3.3%; 短流程产量也再度下滑, 环比降幅近 8.5%。

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

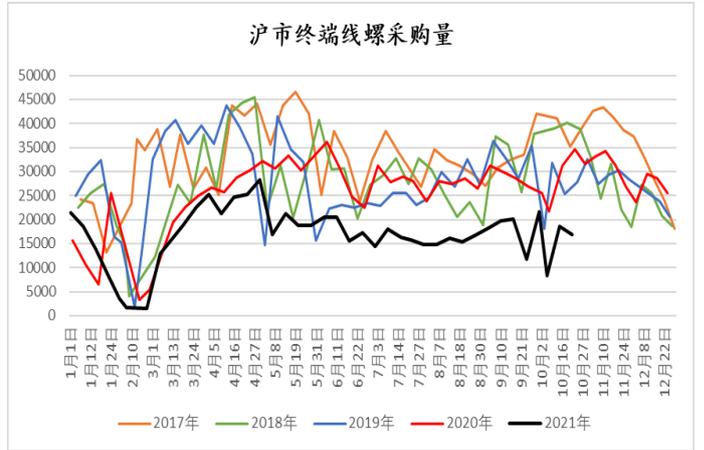
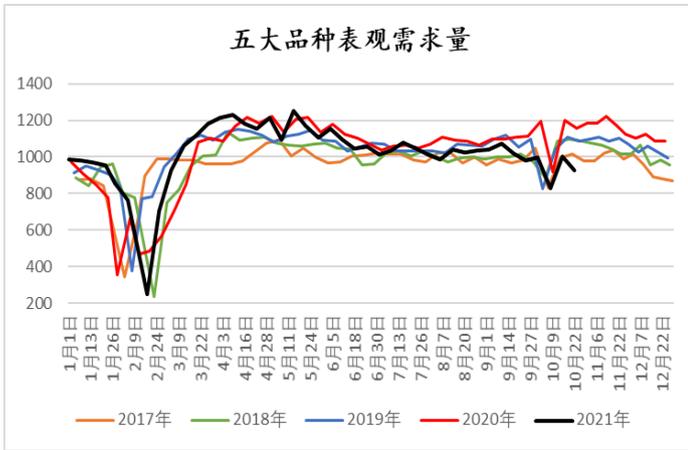
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

二、钢材需求

1. 周度需求：本周五大品种表需再度回落，沪市终端线螺采购量也表现下降，均低于同期。

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）



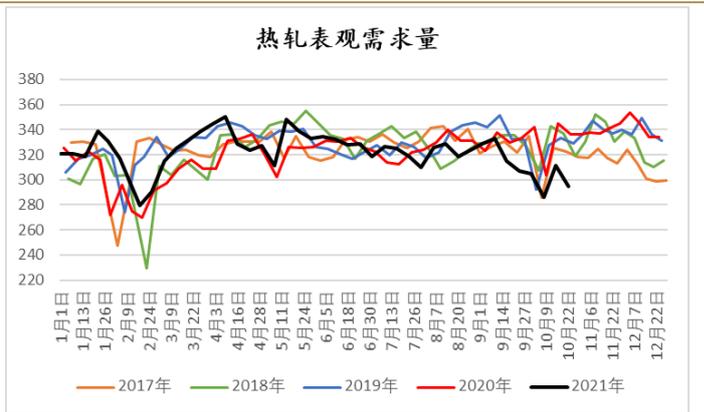
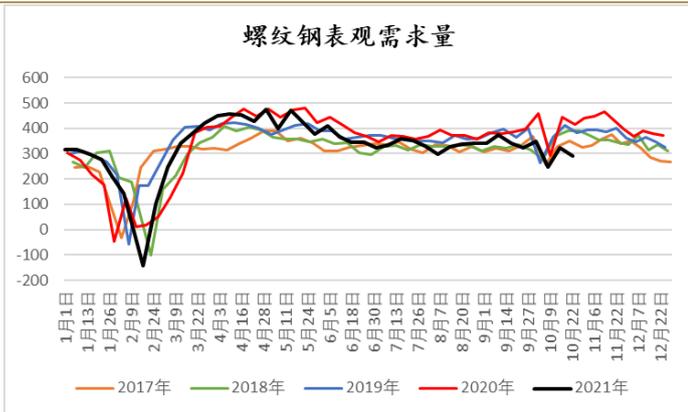
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

本周螺纹钢表需同比大幅下降 30%，环比降 32.35 万吨；热轧表需环比也减少 16.9 万吨。

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）



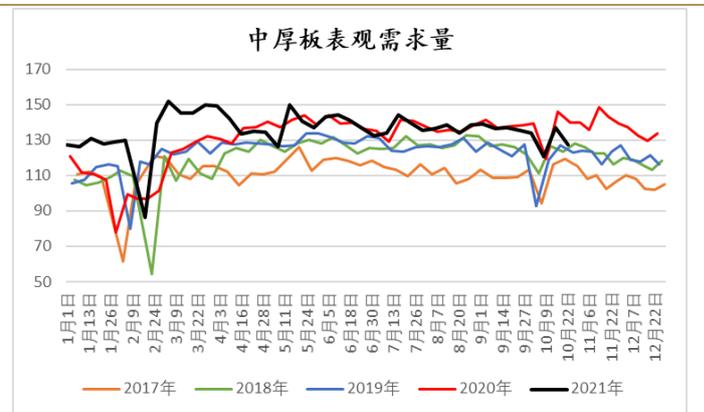
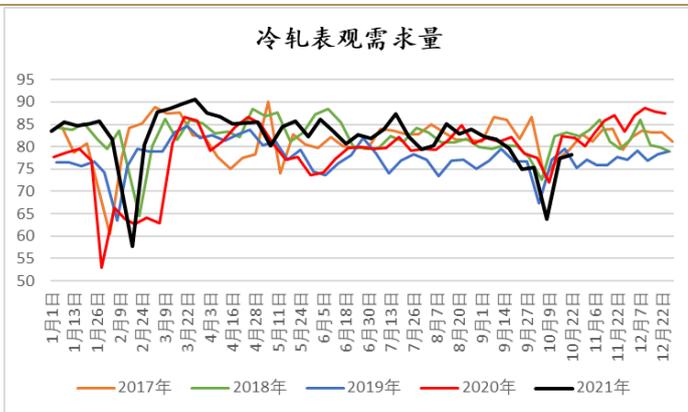
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

冷轧表需环比微增 0.85 万吨；中厚板表需环比减少 9.56 万吨，二者均处同期相对正常水平。

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）

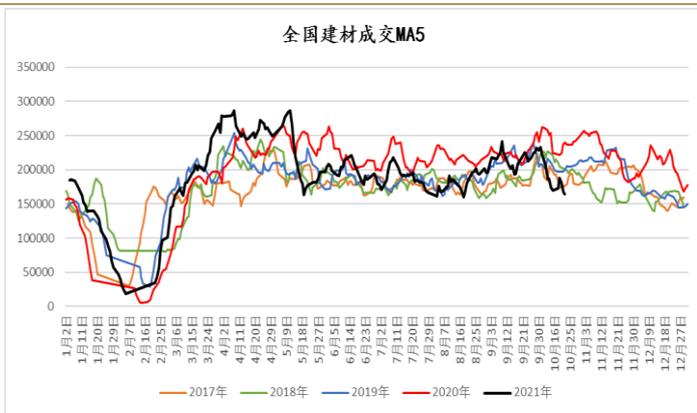


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

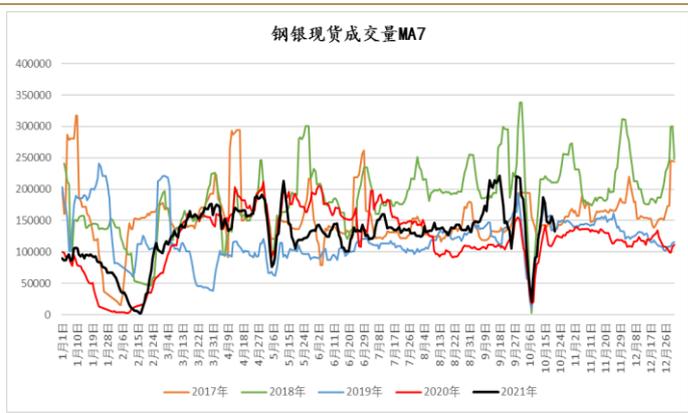
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 现货成交：本周全国建材成交及钢银现货成交均震荡走弱，处于近年来的同期低位。

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)

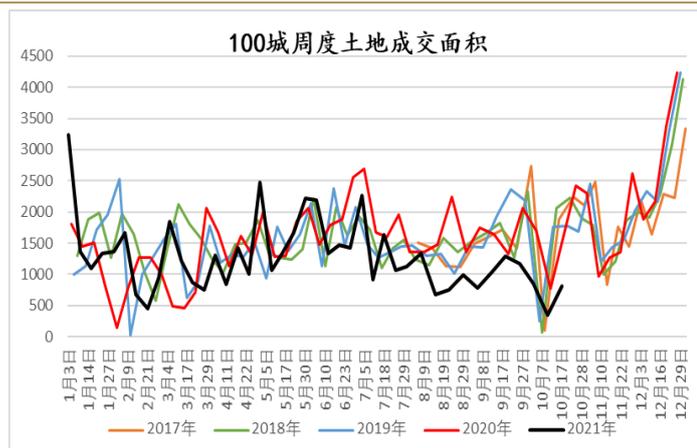


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

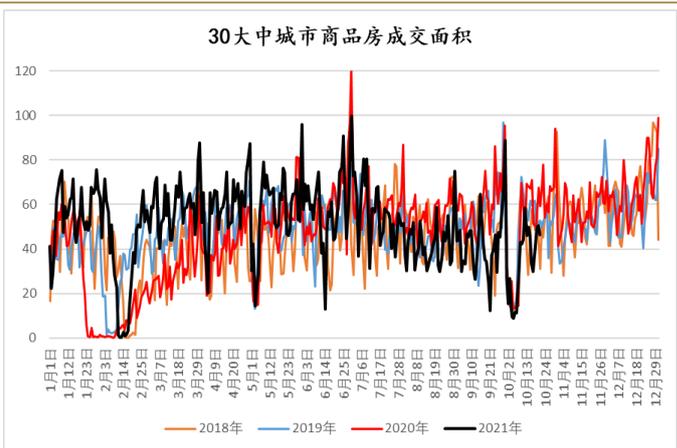
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：近期百城土地成交表现略有回升，但仍处于历史同期低位；大中城市商品房成交虽有回升但依然偏弱，显示房地产市场土地销售及商品房成交表现依然不乐观。

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)

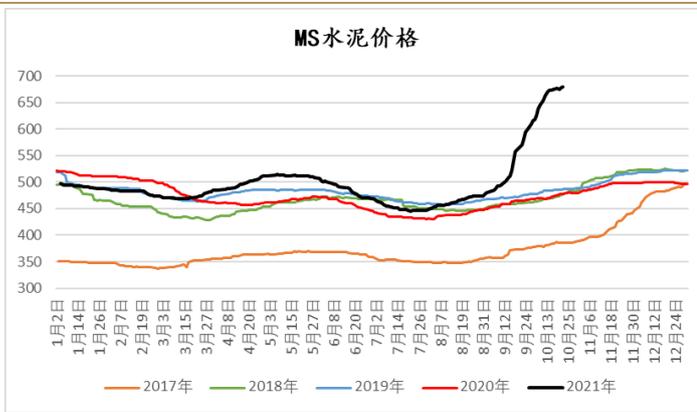


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

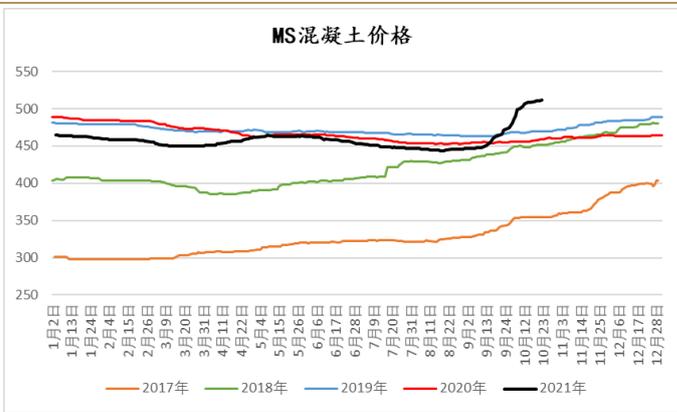
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、混凝土价格：本周水泥和混凝土价格都继续小幅上涨，但涨势明显趋缓，由于近期建材价格受供应端影响较大，其上涨不完全是需求所致，但需求的减弱可能导致其价格上涨放缓。

图表 48：水泥价格 (元)



图表 49：混凝土价格 (元)



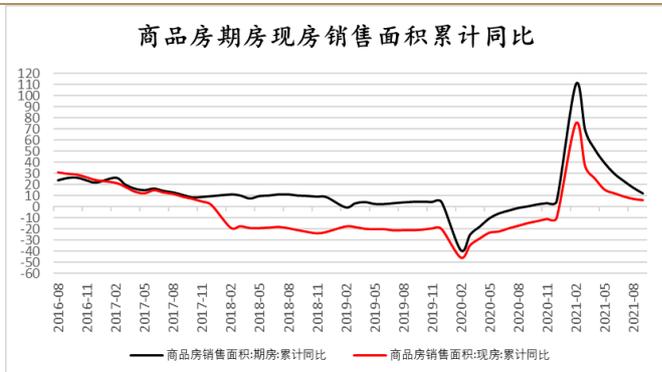
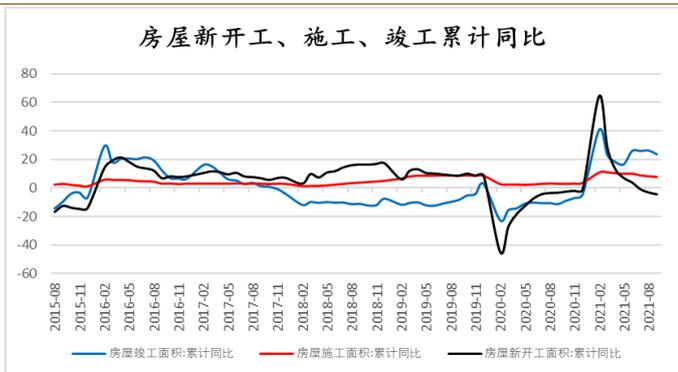
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 房地产施工及销售：1-9月房地产新开工面积、施工面积及竣工面积累计同比都表现下滑，商品房销售面积累计同比也持续走弱，显示房地产市场整体需求表现依然较差。

图表 50：房地产新开工、施工、竣工累计同比

图表 51：商品房期房现房销售面积累计同比

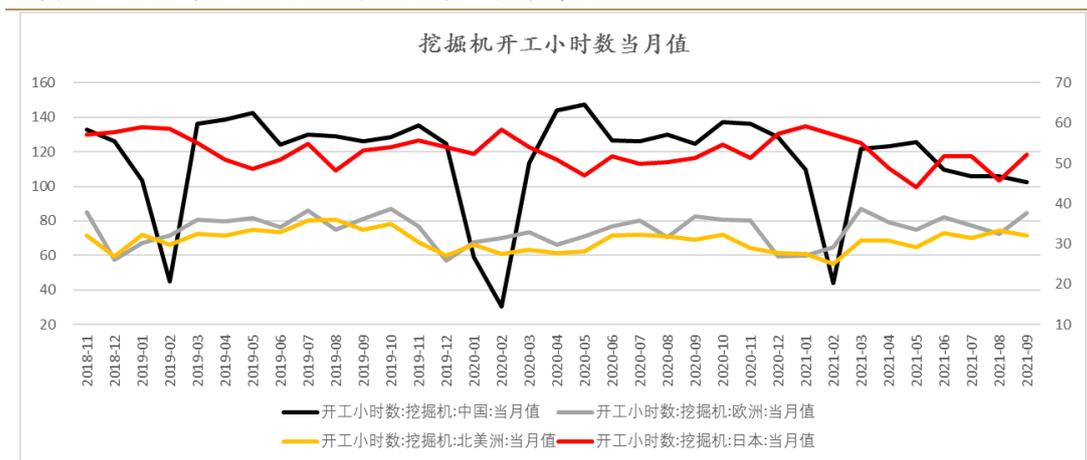


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：9月欧洲和日本挖掘机开工小时数均有明显回升，但北美和中国挖掘机开工小时数均呈现小幅回落，中国挖掘机开工小时数明显低于往年同期水平。

图表 52：主要地区挖掘机开工小时数累计同比

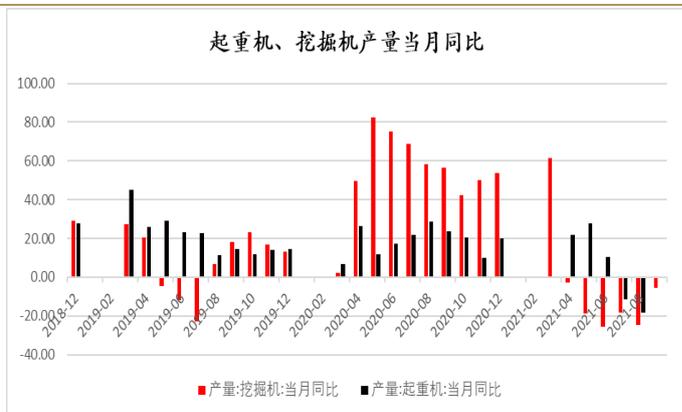
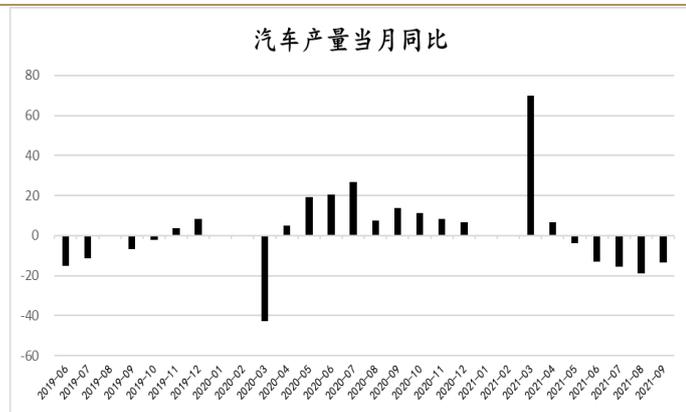


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

7. 汽车及工程机械：9月国内汽车产量当月同比下滑13.7%，汽车产量已连续五个月同比走弱。9月国内挖掘机产量同比下滑5.7%，已连续六个月同比下降，显示制造业需求依然较弱。

图表 53：汽车产量当月同比

图表 54：挖掘机、起重机产量当月同比



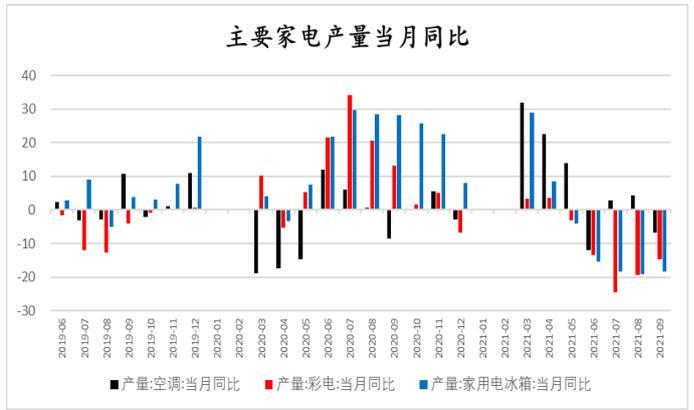
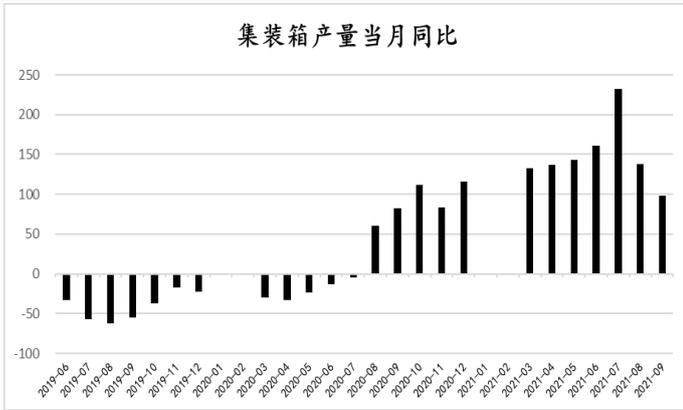
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

8. 集装箱及家电：9月集装箱产量同比增速继续下降，主要家电产量同比均有明显下滑。

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：8月中国手持造船订单量在全球占比回升至46%，但新接订单量占比大幅下降至47%。

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

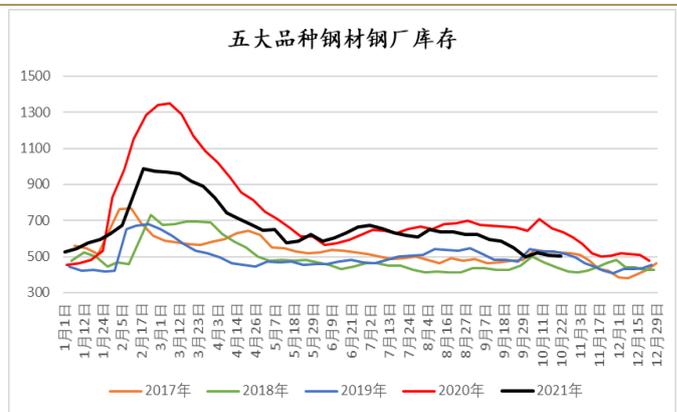
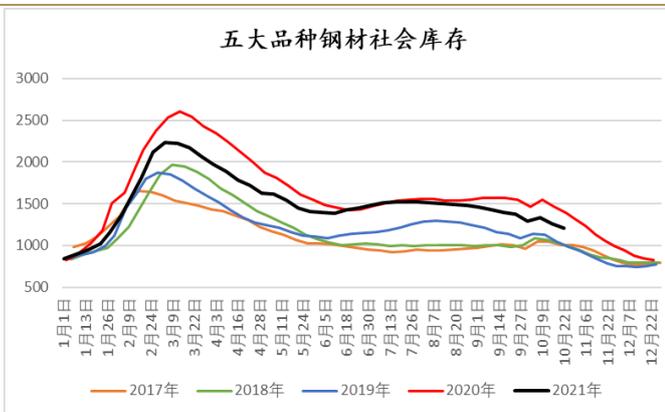
数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、 钢材库存

本周五大品种钢材社会库存环比下降44.08万吨至1213.09万吨，降幅有所趋缓；五大品种钢厂库存环比微降2.98万吨至503.08万吨，钢厂库存降幅也有明显放缓。

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）

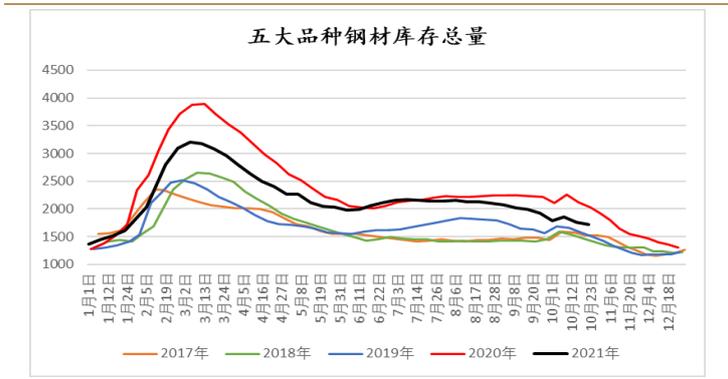


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 1716.17 万吨，环比下降 47.06 万吨，降幅有明显减缓。

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：因矿价小幅回落，本周铁水成本较环比下降 62 元/吨至 3297 元/吨。废铁价差有小幅收窄，目前短流程生产相对长流程生产的优势减弱。

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：尽管成本有小幅下降，但因近期钢价跌幅较大，吨钢利润有明显收窄。目前北方钢坯即期利润降至 650 元/吨以下，华东钢坯即期利润不足 250 元/吨。

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：随着钢价下跌，本周北方及华东螺纹即期利润均有大幅收窄，目前利润空间降至 450-650 元。主力螺纹盘面利润也有明显下滑，但仍处于同期相对高位。

图表 66：华东螺纹钢现货成本及即期利润（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：本周北方及华东热卷即期利润均有明显收窄，目前热卷即期利润区间降至 350-600 元。主力热卷盘面利润也有所走弱，但仍处于近年来的同期高位。

图表 68：华东热轧现货成本及即期利润（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：因钢价走弱，本周电炉钢利润大幅下滑，平电利润较环比减少 438 元至 230 元。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



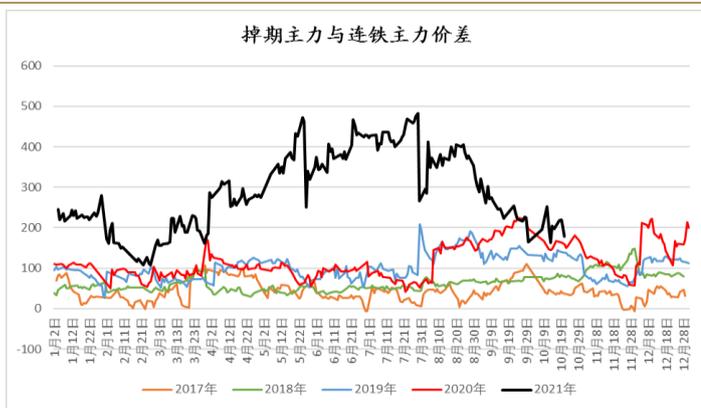
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

第三部分 钢矿期现货价格表现

1. 铁矿期现数据

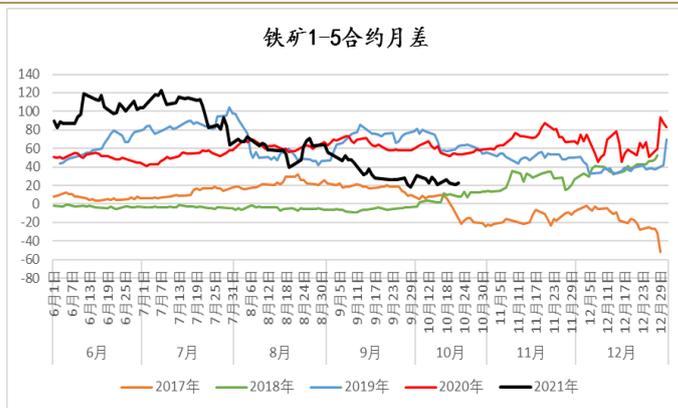
(1) 铁矿石内外盘价差与主力合约月差

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

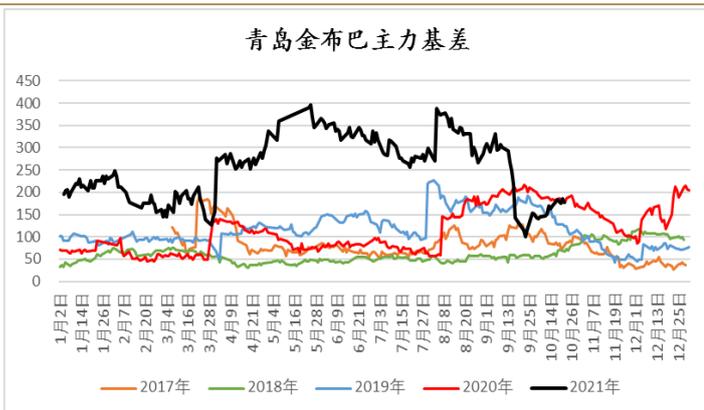
图表 72: 近年连铁 1-5 合约月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

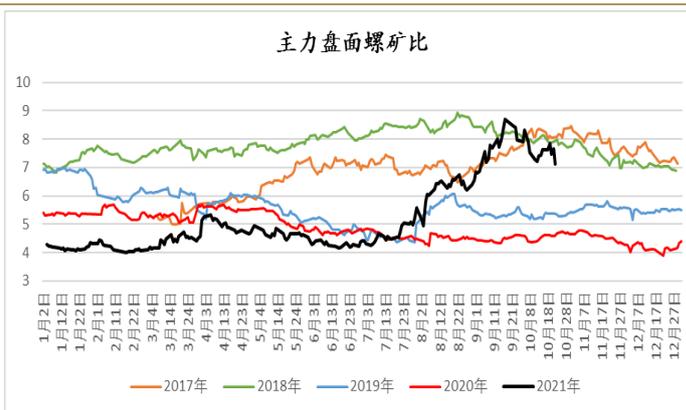
(2) 铁矿石主力基差及螺矿比

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

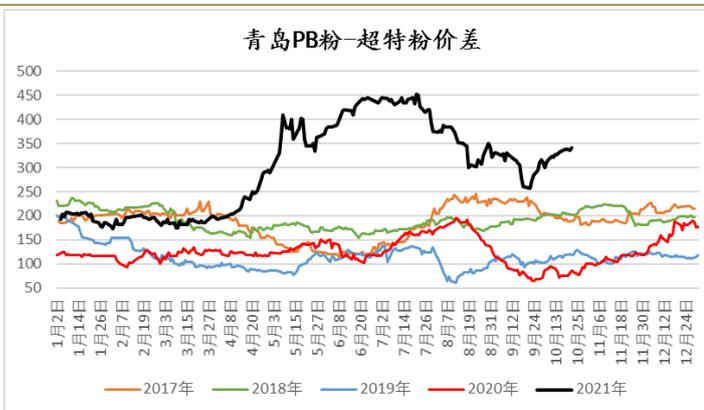
图表 74: 近年主力盘面螺矿比



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)

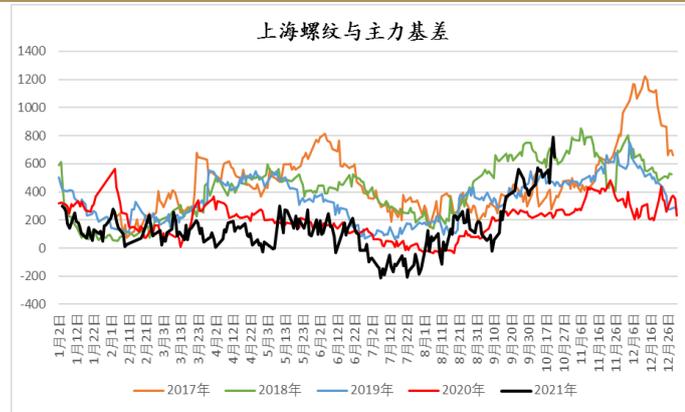


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材期现数据

(1) 螺纹及热轧基差

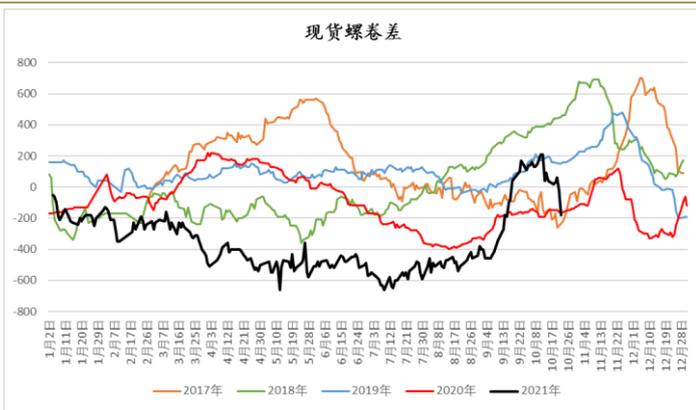
图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



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

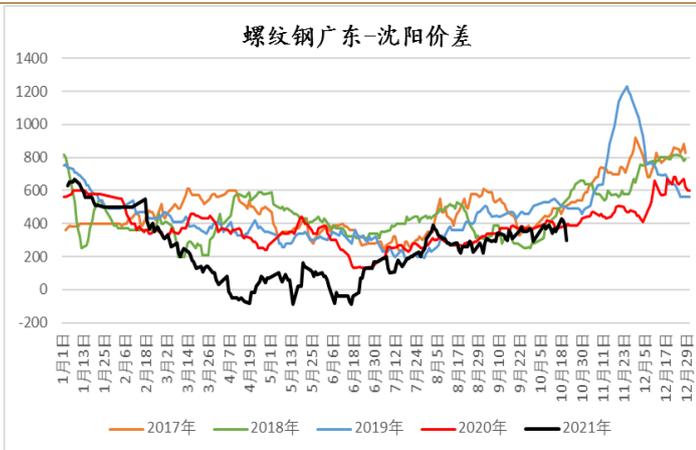
图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

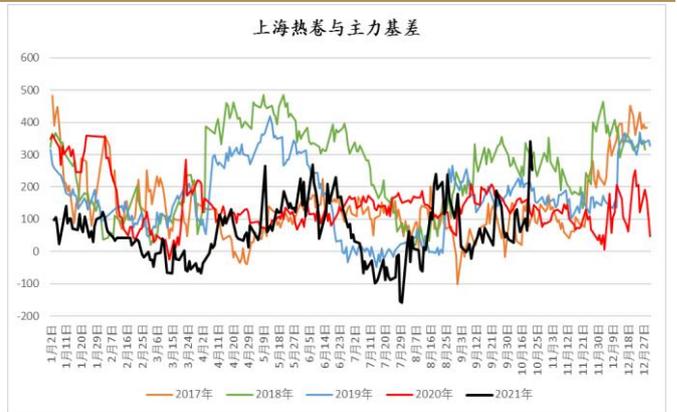
(3) 螺纹钢主要区域价差

图表 81: 螺纹钢广东-沈阳价差



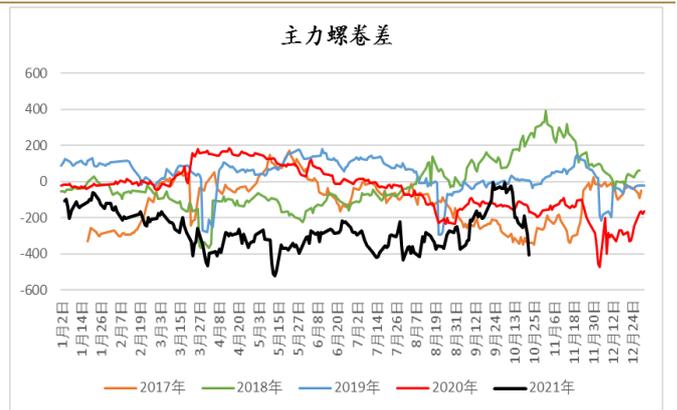
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



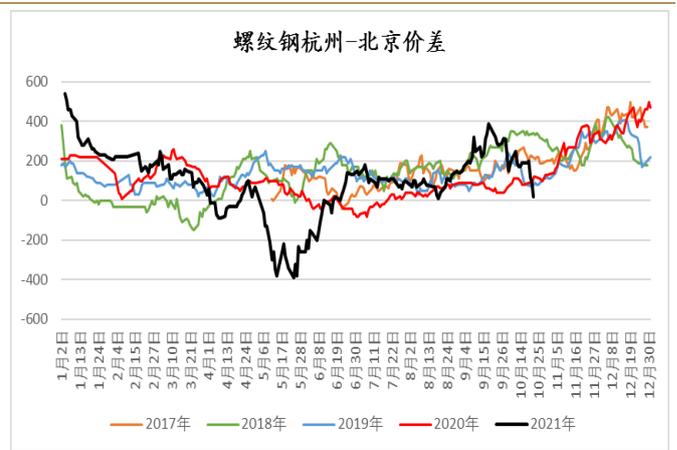
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

近期澳巴发运下降，到港也有所减少，国内矿产量仍处低位，但整体港口库存仍延续增长，不过近期压港依然严重，港存中可贸易资源结构偏紧。而钢厂方面因为高炉检修增多，铁水产量再度下滑，叠加近期钢厂库存已恢复至正常水平，对原料采购热情减弱，现货及远期成交均表现低迷。但在铁矿供应总量宽松结构偏紧格局下，预计矿价走势依然偏震荡。

- 1) 供应端，近期澳巴发运持续下滑，国内到港量下降，根据发运推算的近期到港也将有所减少。而国内矿山产能利用率虽略有回升，但产量仍维持在较低水平。
- 2) 需求端，因近期大高炉检修增多，钢厂高炉开工率及铁水产量再度下滑，进口矿日耗也小幅下降，叠加唐山环保限产，本周铁矿港口现货及美元货成交均表现低迷。
- 3) 库存端，本周钢厂库存小幅回升，港口库存增幅趋缓，但国内铁精粉库存略有下降。
- 4) 利润端，目前美元货到港利润依然为正，显示国内需求略好于国外。

由于北方环保限产及国内多地限电等影响，本周钢材产量再度下降，不过近期南方部分地区限电有所缓解，预计下周钢材产量有望部分回升，但整体钢材供应仍将受到多地限产政策影响处于同期低位。需求端，9月宏观经济数据显示钢材下游表现普遍较弱，建材需求预期弱于板材，板材需求表现分化，冷轧、中厚板需求相对平稳，热卷需求较差。近期建材成交持续下滑，螺纹表需同比下降30%，加剧了市场对需求走弱的担忧。在供应或有增量，需求预期仍不乐观的情况下，预计钢价将延续震荡偏弱的走势。

- 1) 供应端，因多地限电限产趋严，本周五大品种钢材产量再度下滑，板材中热卷、中厚板降幅较大，建材中线材降幅较大，螺纹降幅较小，且长短流程产量均有回落。
- 2) 需求端，9月宏观经济数据显示房地产表现依然较差，制造业仅集装箱产量同比表现增长，但增幅有所放缓，汽车、机械同比依然下滑但降幅趋缓，家电同比则有大幅回落。整体下游行业需求偏弱。钢联五大品种表需也有明显下滑，其中螺纹表需同比降幅达30%。
- 3) 库存端，钢材社会及钢厂库存虽延续下降，但总库存降幅有所趋缓。
- 4) 利润端，本周钢厂长短流程生产利润均有明显收窄，成材现货利润也大幅下滑，盘面利润均有回落，且螺纹利润降幅大于热卷。

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