

求真 细节 科技 无界

静待终端需求表现 黑色延续高位震荡

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

观点概述：

铁矿石近期到港资源可能趋增，短期供应将有所改善，而钢厂目前库存处于正常水平，后期大幅补库概率不高，加上河北地区环保限产趋严，下周铁矿需求或将偏弱。不过，目前国外需求平稳，在短期国内供增需弱格局下，预计短期矿价将震荡偏弱运行。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量因港口泊位检修又有所回落，不过受益于前期发运水平较高，预计本周及下周到港资源有望增长。不过，因春节假期影响，节后国内矿库存有明显增加。预计下周整体铁矿石市场供应较前期将有所改善。
- 2) 需求端，本周钢厂高炉开工率有所下降，但铁水产量仍维持在高位，考虑到两会将至，近期河北地区环保政策趋严，预计短期钢厂高炉开工可能稳中略降，铁水产量也难有大幅增长。
- 3) 库存端，由于节后钢厂采购补库增多，近期疏港量有所回升，在上周到港资源仍维持低位的情况下，港口库存表现小幅下降。不过，钢厂库存有小幅增加，进口矿库存可用天数环比增加1天至27天。目前钢厂库存处于正常水平。
- 4) 落地利润来看，目前远月资源到港仍有部分亏损，显示海外对铁矿石需求表现依然较好。

国内钢材市场近期延续供需双增的趋势，目前钢厂在长、端流程生产中都有一定的利润空间，节后钢厂产量恢复明显快于需求，另外近期钢坯进口空间打开，而钢材的出口收益有所收窄，但考虑到下周各地终端下游将全面复工复产，预计短期钢价走势仍将延续高位震荡格局。

- 1) 供应端，由于今年节后电炉钢复产较快，建材产量增加明显，但热卷产量因钢厂检修较多表现回落，不过冷轧及中厚板产量均有增加，整体钢材供应表现有所增长。另据了解，随着国内外钢坯价差扩大，节后国内钢坯进口有所增加。
- 2) 需求端，本周有部分制造业下游企业复产，冷轧、中厚板表需增加明显，但工地复工不多。考虑到元宵节后各地都将复工复产，预计下周终端需求可能进一步释放，但近期华东阴雨天气较多，或将给下游工地开工带来部分影响。
- 3) 库存端，本周钢材库存总量继续表现大幅增长，但钢厂库存略有下降，社会库存增加明显，显示当前钢厂库存在向社会库存转移，贸易商节后有一定的采购补库。
- 4) 利润端，随着节后钢价大幅上涨，钢坯生产利润恢复，目前长、短流程钢厂生产都有一定的利润空间。值得注意的是，近期螺纹、热轧现货依然表现亏损，但盘面利润有大幅回升。

策略建议：

近期盘面波动较大，建议暂观望。

风险提示：

铁矿：疫情或恶劣天气影响澳巴发运；环保政策继续加码

钢材：国内外宏观经济政策变动；海外疫苗接种效果不及预期



混沌天成研究院

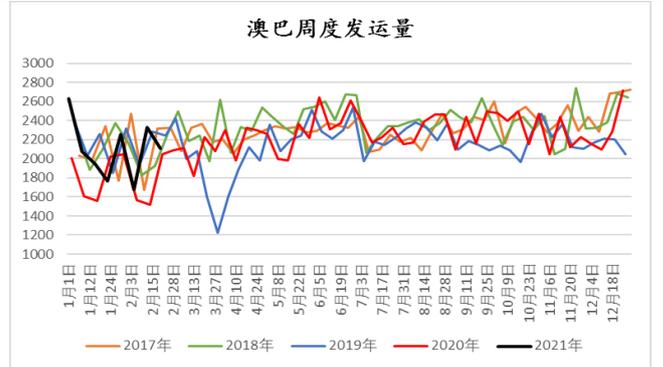
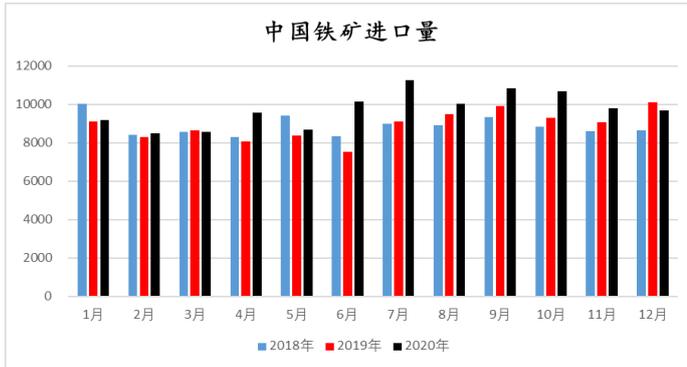
第一部分 铁矿市场

一、铁矿供应

1. 铁矿进口及发运：上周因澳巴部分港口泊位检修，发运量有所回落，环比下降 225 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）



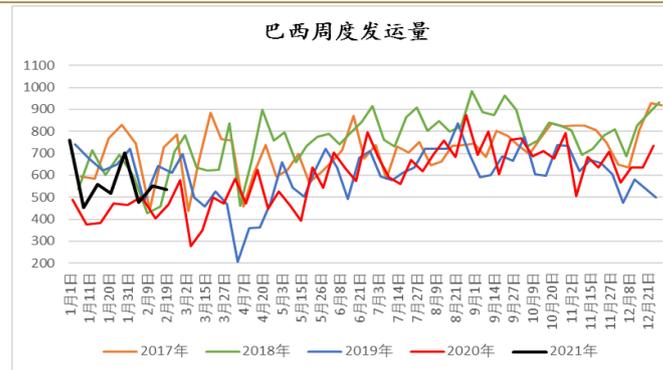
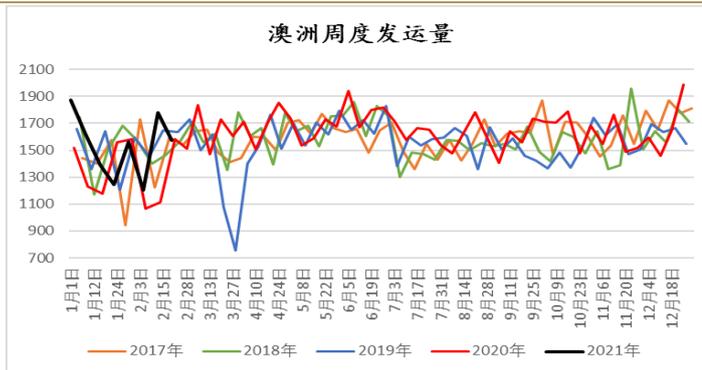
数据来源：海关总署，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周澳洲发运量降幅较大，发运量降至同期偏低水平，巴西发运量因泊位检修略有回调。

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）



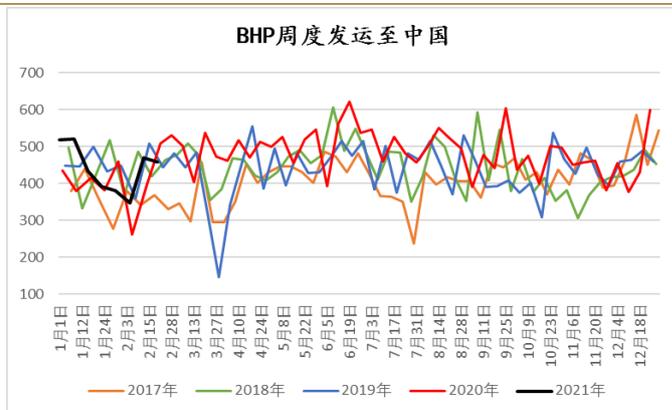
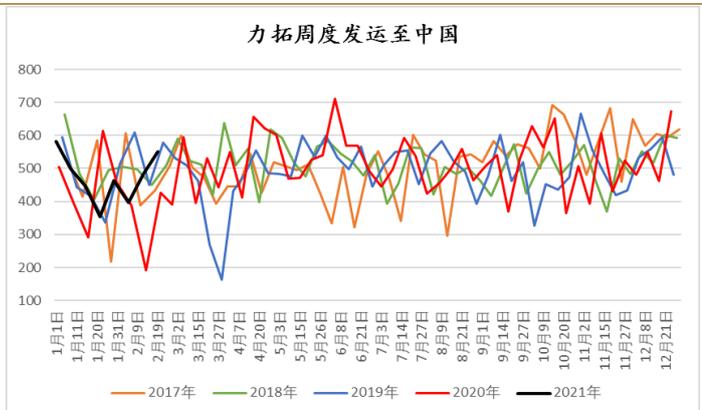
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周力拓发运量仍延续上升趋势，处于同期高位，但 BHP 发运量有小幅减量。

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）



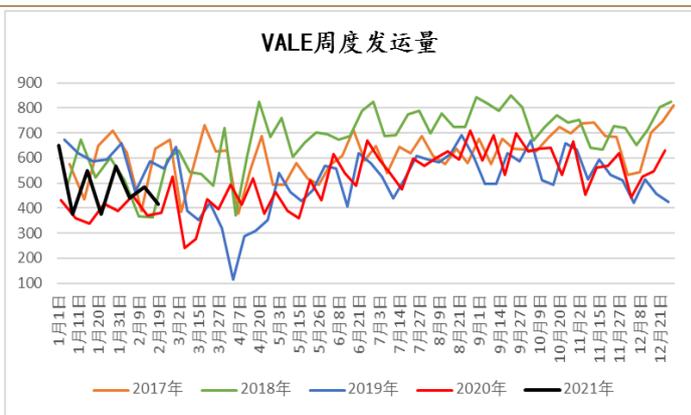
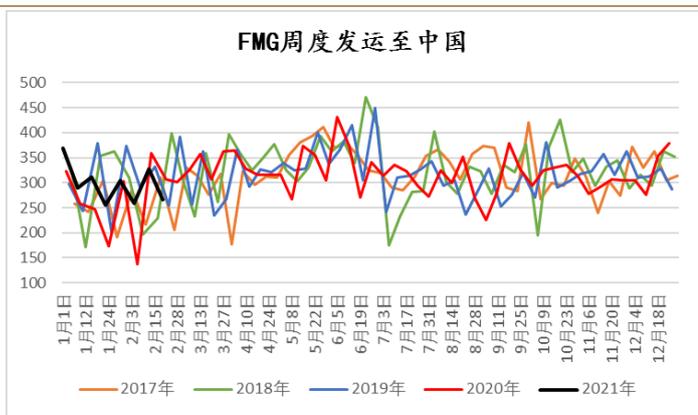
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

FMG 及 VALE 上周发运量都有一定幅度下降，目前二者发运量都处于同期相对偏低水平。

图表 7： FMG 周度发运至中国（万吨）

图表 8： VALE 周度发运量（万吨）



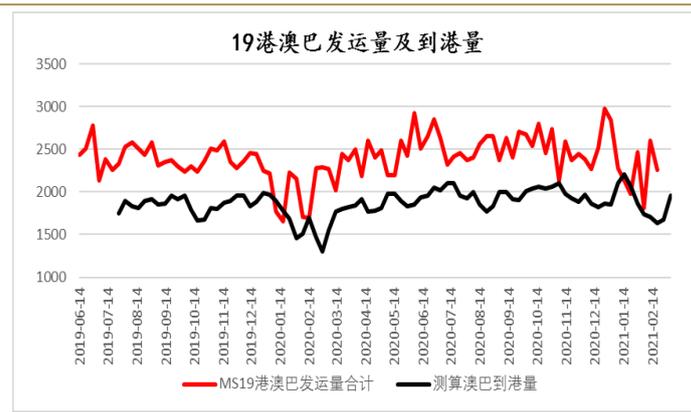
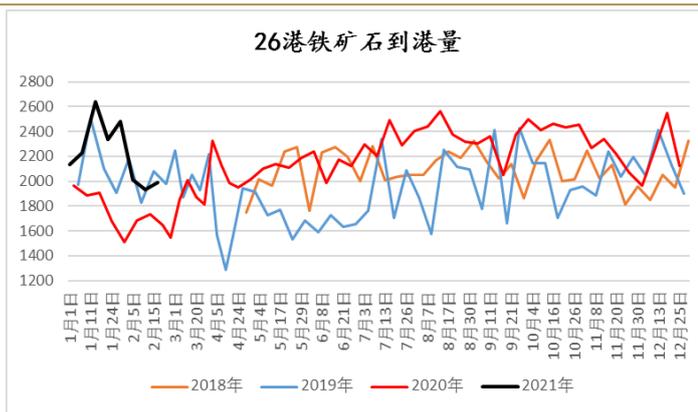
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量增加 45.5 万吨至 2106.6 万吨，其中 26 港到港量环比增加 59.8 万吨。根据澳巴发运量推算，预计未来两周港口到货资源将有明显回升。

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）



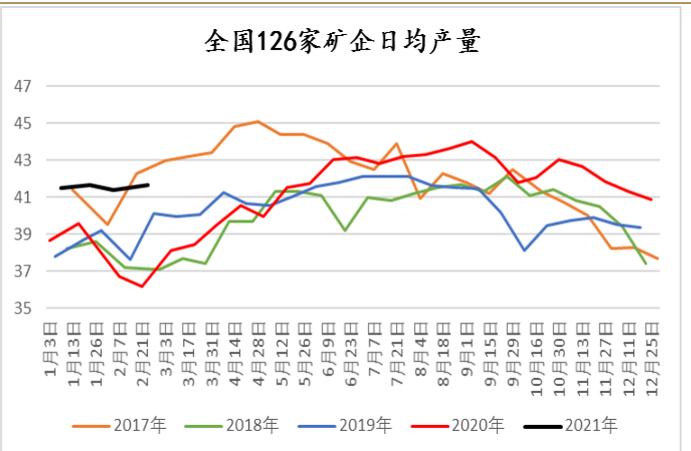
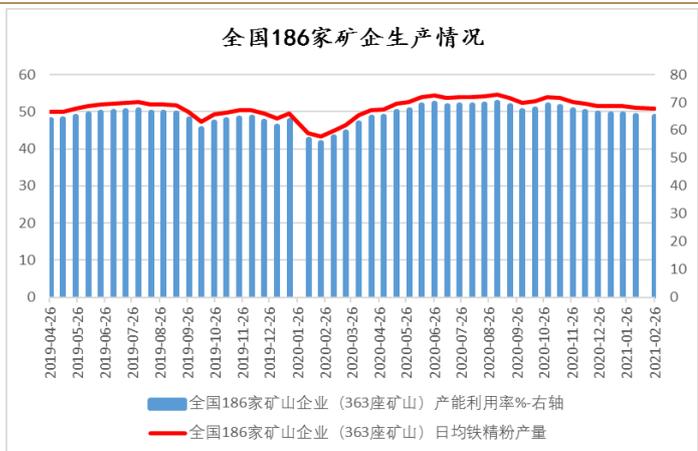
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 国产矿供应：因春节假期影响近期国内矿产量变动不大，基本维持在与节前相当的水平。

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

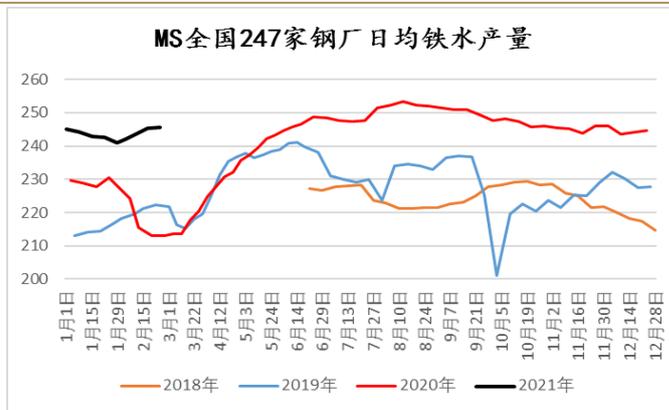
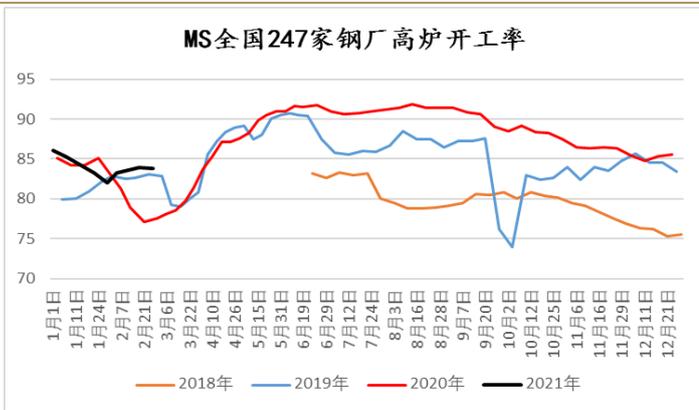
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：本周高炉开工率环比微降 0.13 至 83.85%，仍高于往年同期，而铁水产量环比也微增 0.25 万吨至 245.63 万吨，同比增 32.51 万吨，仍明显高于历年同期水平。

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)



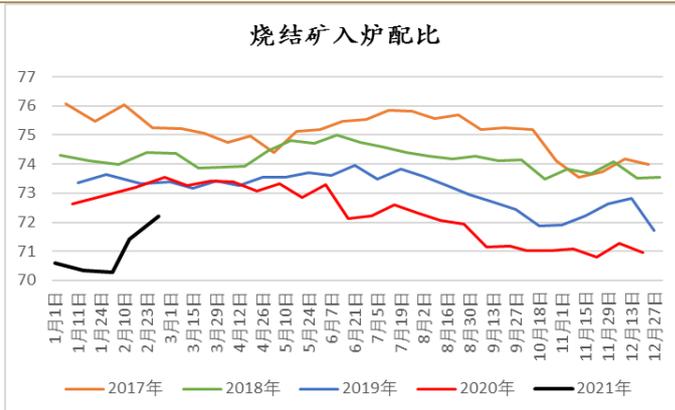
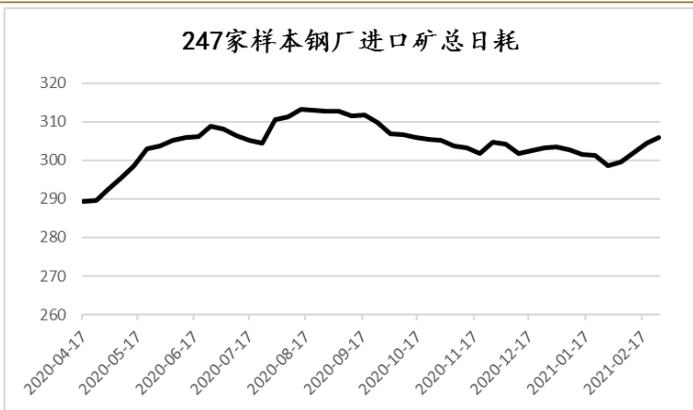
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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增长，小样本钢厂烧结矿入炉配比也大幅上升

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



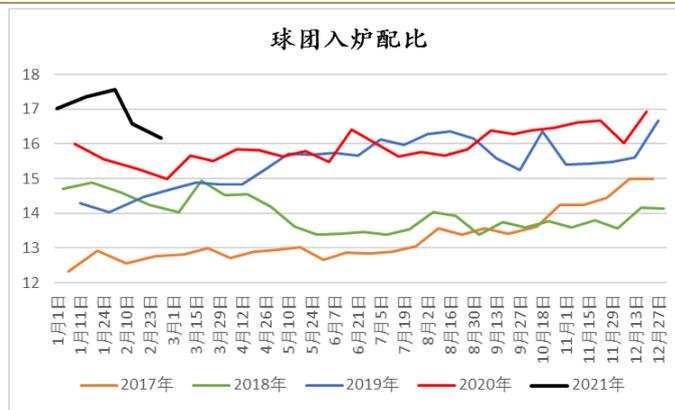
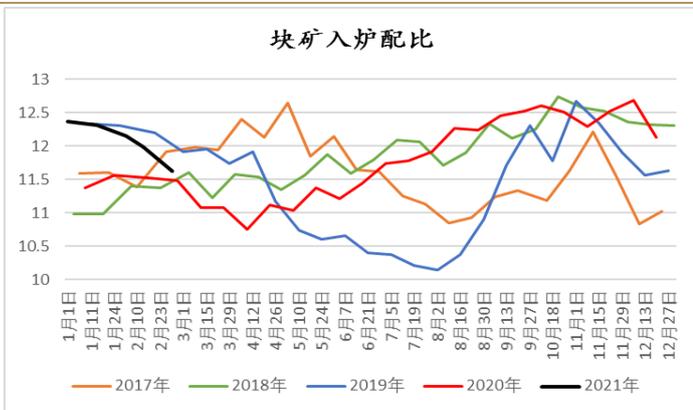
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

近期球团入炉配比继续减少，但仍明显高于往年同期；块矿入炉配比也延续下滑态势。

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



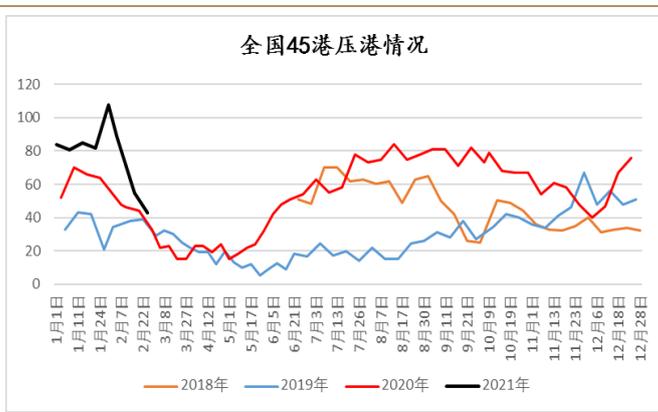
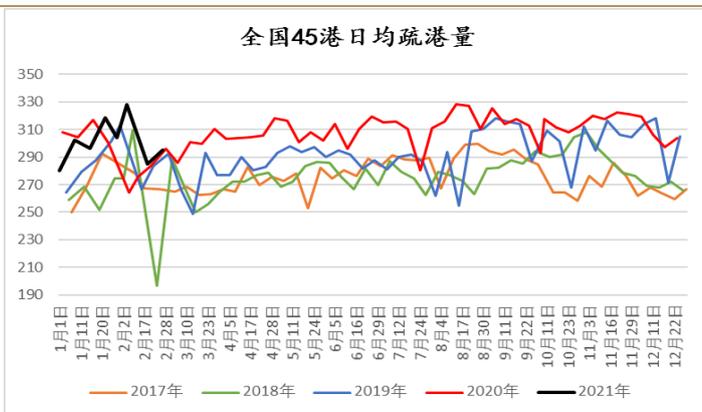
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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加 10.12 万吨至 294.97 万吨，压港天数大幅减少 12 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)



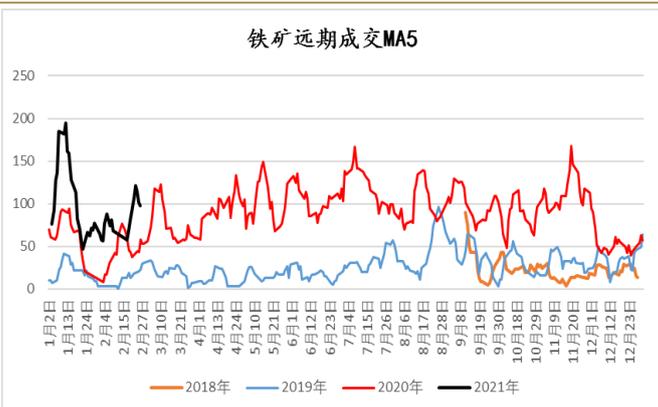
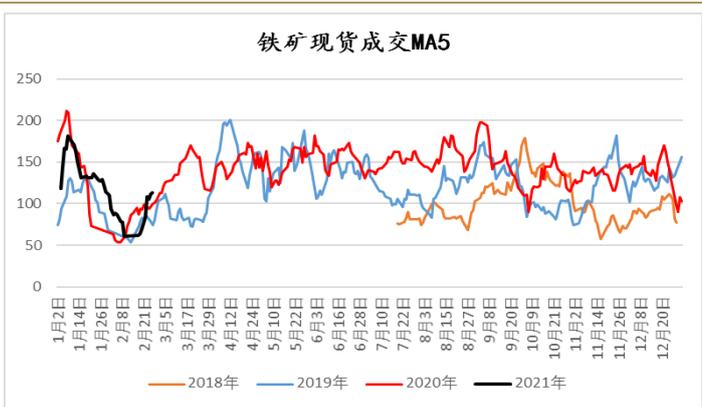
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：本周钢厂对铁矿的采购补库增多，铁矿港口现货成交及远期成交均有明显反弹。

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



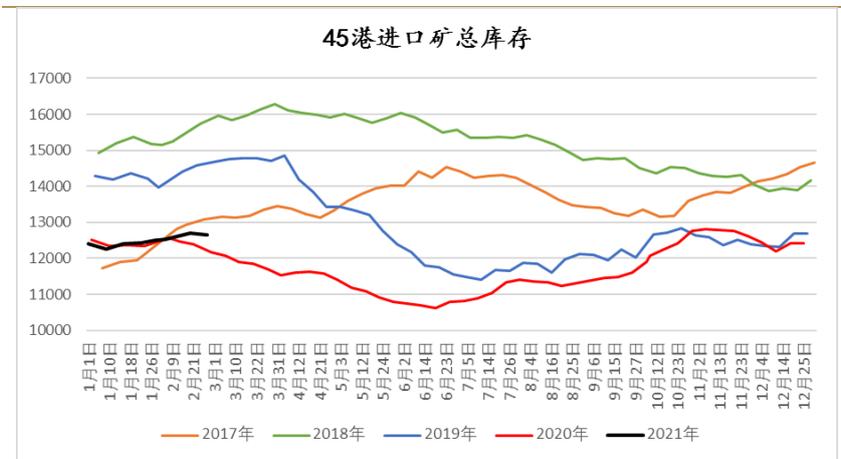
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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 12644.73 万吨，环比下降 62.17 万吨，仍高于去年同期水平。

图表 23：MS45 港进口矿总库存 (万吨)

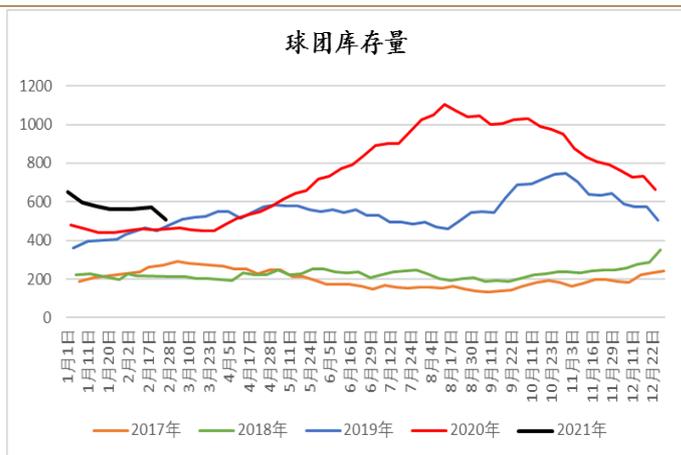
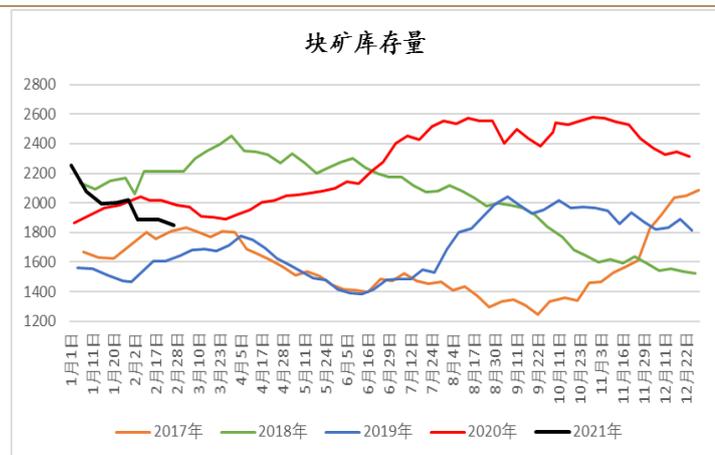


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存下降 37.54 万吨，降幅 2%；球团库存下降 60.85 万吨，降幅 10.7%

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

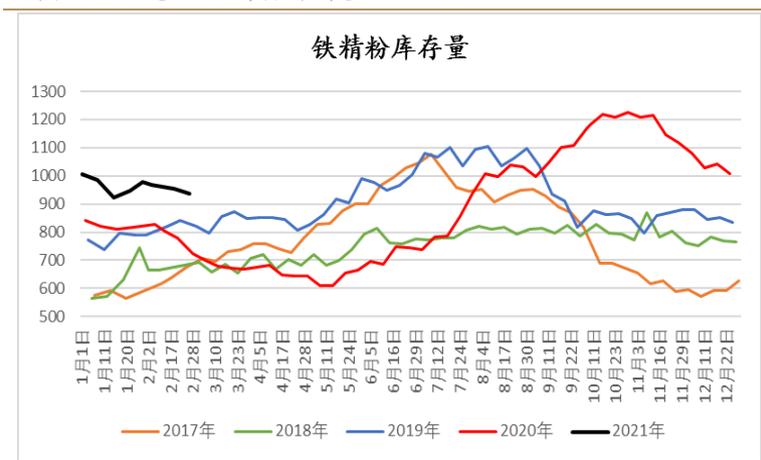


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存减少 19.67 万吨，降幅 2%。各品种铁矿库存均有不同程度下降，其中球团降幅最大。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

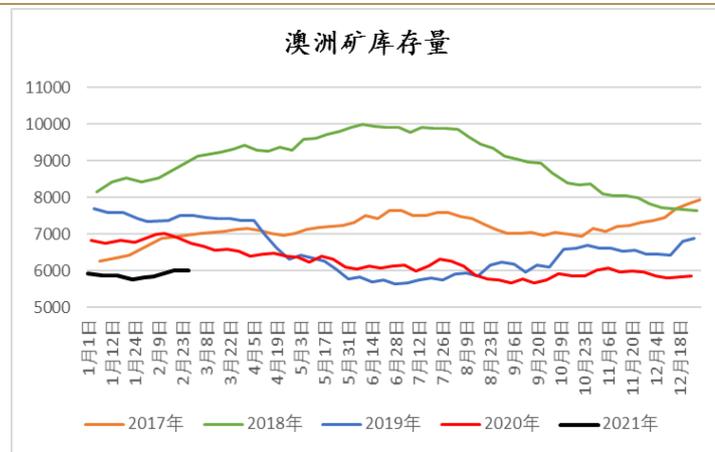


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

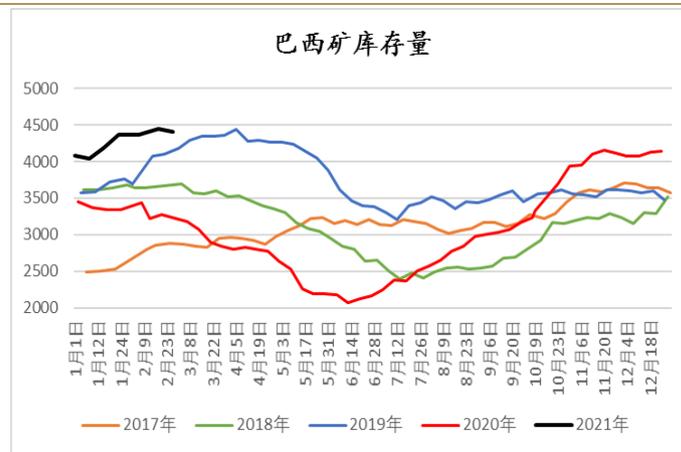
3. 澳巴库存：澳矿库存环比增加 21.6 万吨但仍处于历史低位，巴西库存环比小降 42.9 万吨。

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）



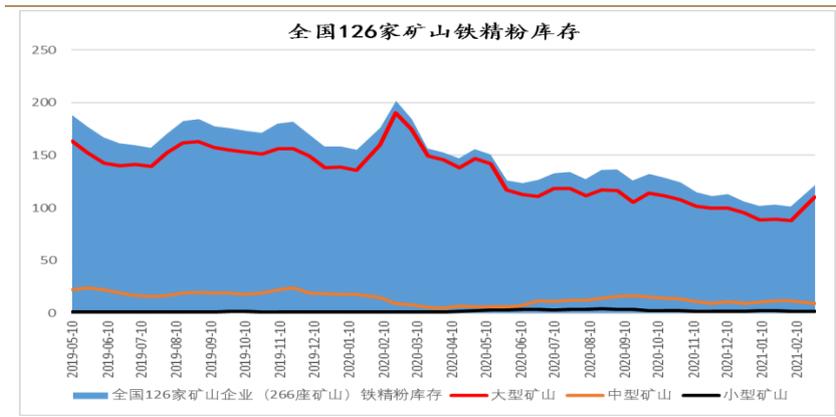
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 国内矿库存：节后国内矿库存有明显增加，样本矿山环比节前库存增加 20.45 万吨。

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）

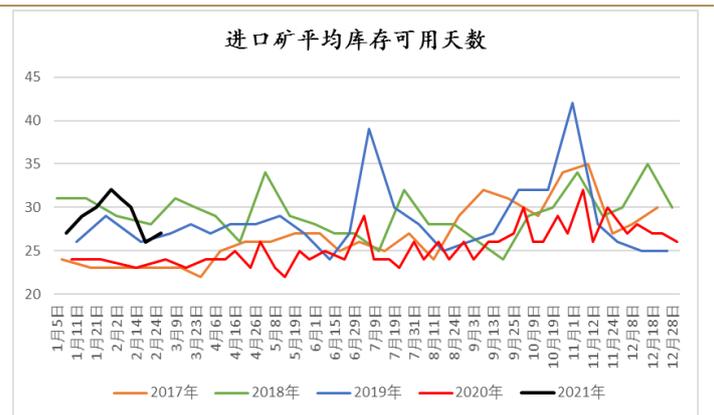
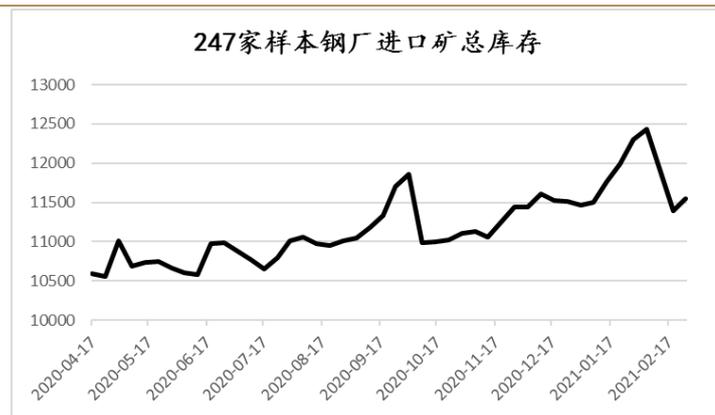


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

5. 钢厂库存：本周大样本钢厂进口矿总库存小幅增加，小样本钢厂进口矿可用天数升至 27 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

本周普氏价格震荡上涨，但港口现货价也较上周有所上涨，不过目前青岛港 PBF 落地利润依然为负，截至周五，远期美元货落地利润为-27.2 元，较上周-5.45 元的亏损有所扩大。

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

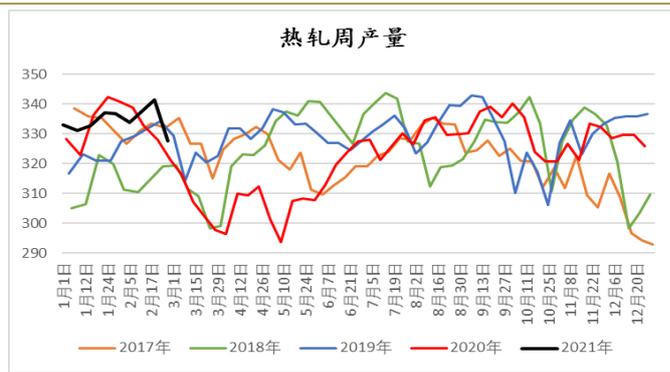
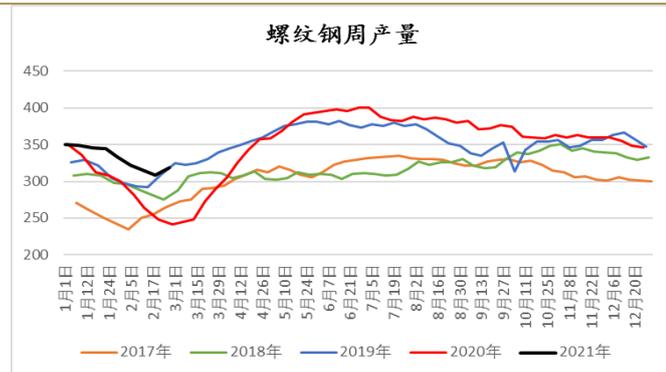
第二部分 钢材市场

一、 钢材供应

1. 本周螺纹钢周产量环比增加 10.04 万吨至同期高位，而热卷周产量环比大幅下降 13.92 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)

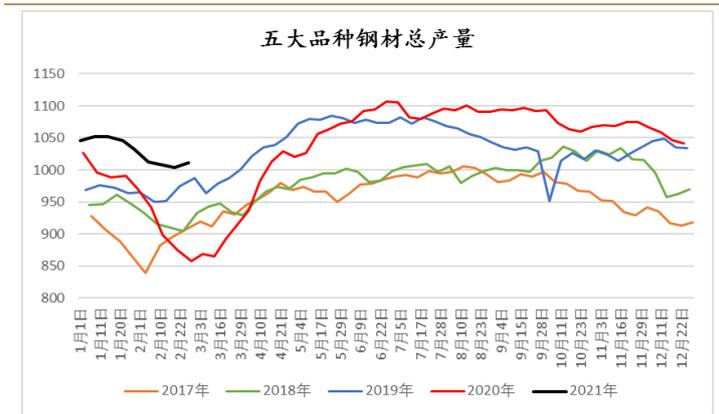


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种周产量环比增加 7.47 万吨，同比增 135.9 万吨，仍处于历史同期高位水平。

图表 35: MS 五大品种钢材周度总产量 (万吨)

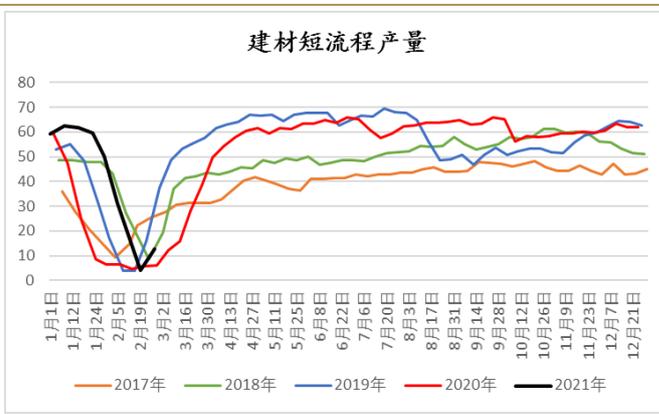
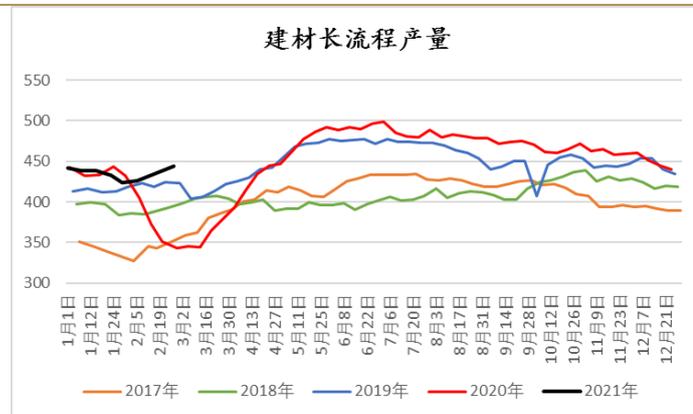


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程产量继续增长，仍处于历史同期高位；短流程产量也有所增加。

图表 36: 建材长流程产量 (万吨)

图表 37: 建材短流程产量 (万吨)



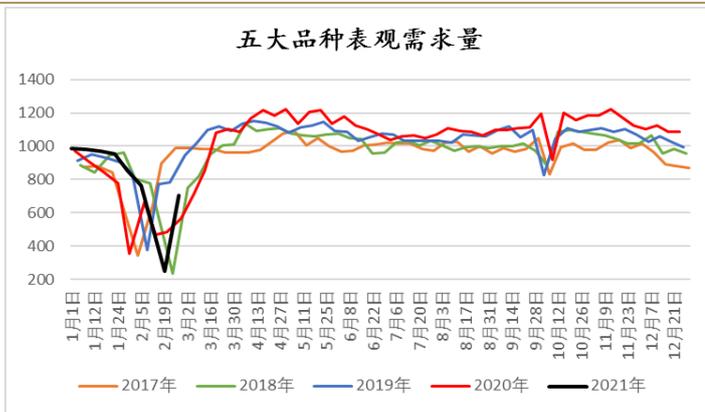
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

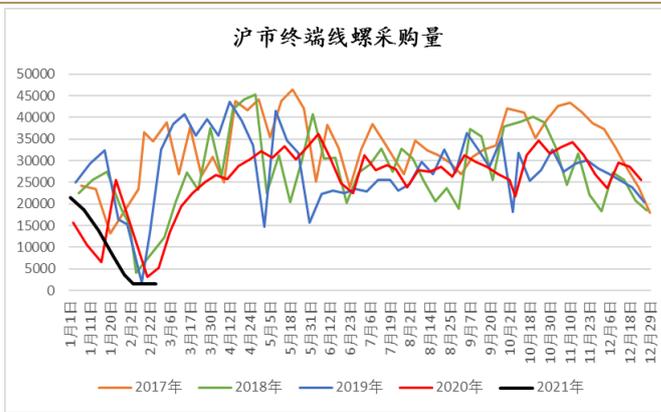
二、钢材需求

1. 周度需求：本周五大品种表需整体有一定幅度的回升，但因华东工地尚未完全复工，沪市终端线螺采购量仍处于低位。

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）

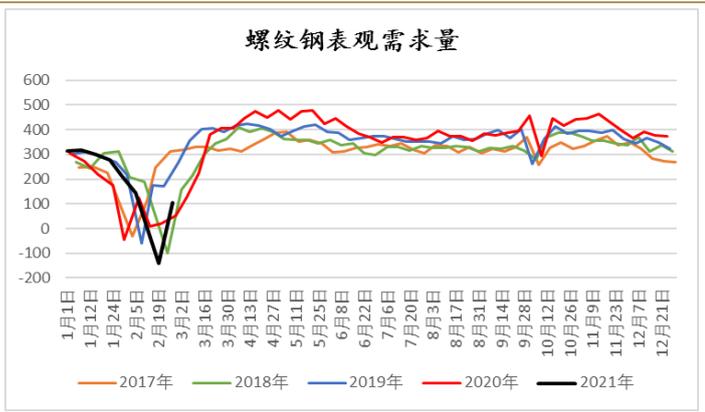


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

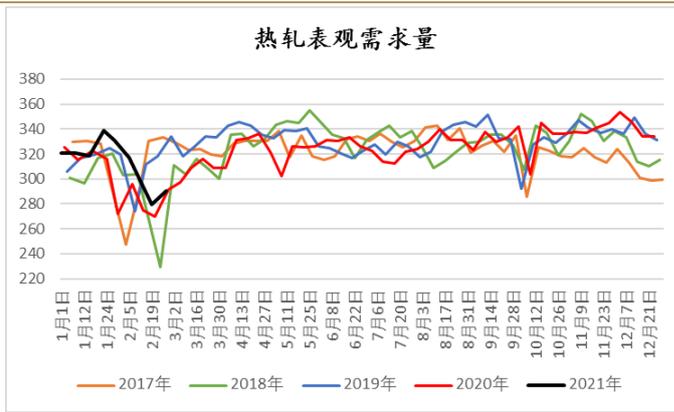
本周螺纹钢表需虽有大幅回升，热轧表需也有一定反弹，但二者均处于同期偏低水平。

图表 40：MS 螺纹钢表观需求量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

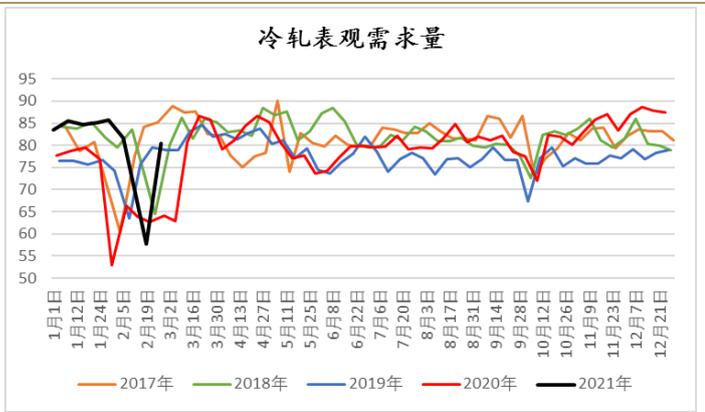
图表 41：MS 热轧表观需求量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

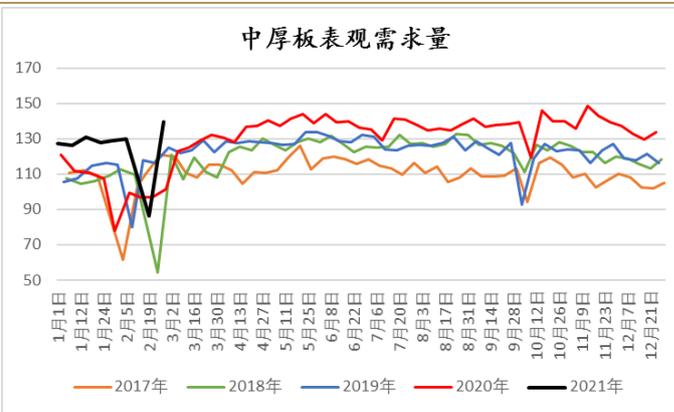
冷轧及中厚板表需明显回升，冷轧表需环比增加 22.7 万吨，中厚板表需环比大幅增加 52.89 万吨

图表 42：MS 冷轧表观需求量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

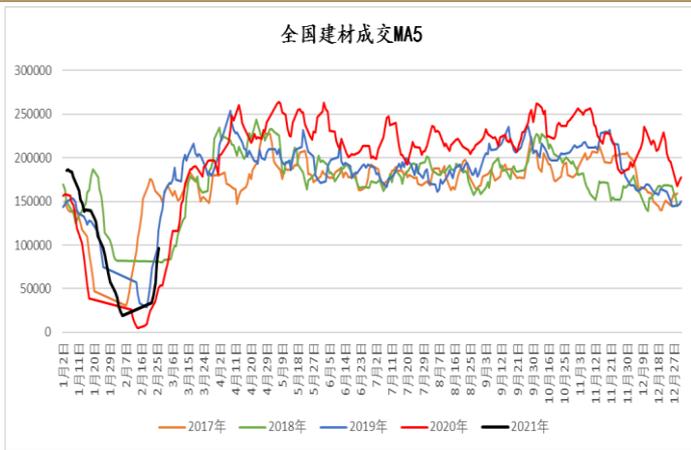
图表 43：MS 中厚板表观需求量（万吨）



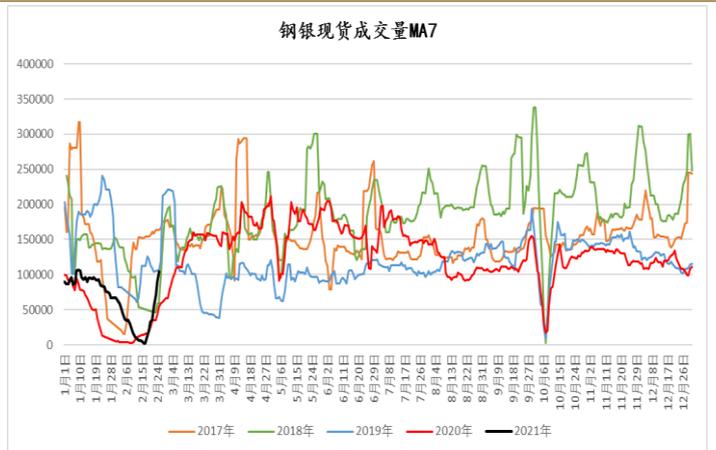
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 现货成交：全国建材成交有所反弹，钢银现货成交表现也有明显回升，显示需求有所恢复

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)

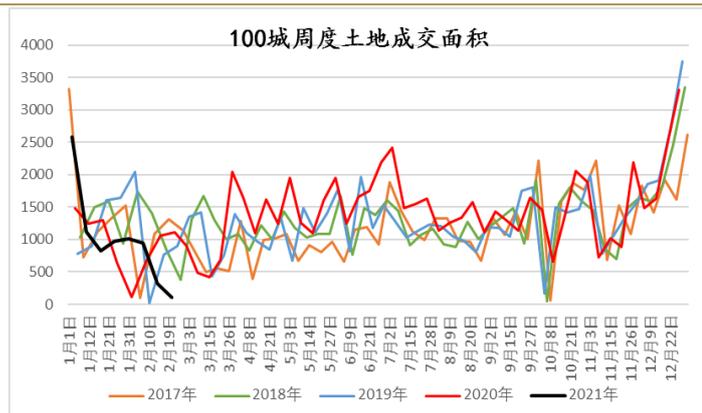


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

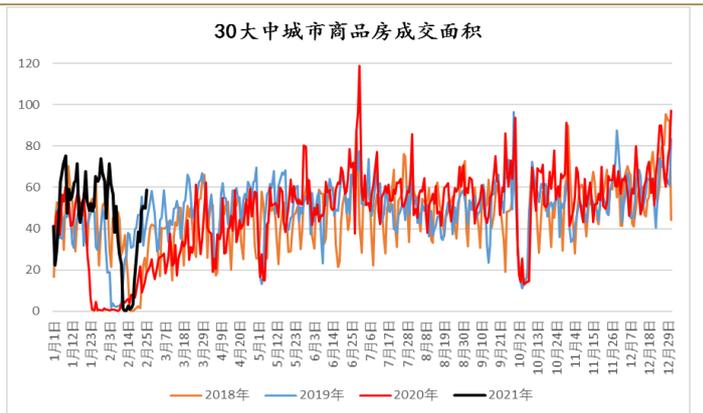
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：本周百城土地成交继续下滑，明显低于历史同期水平。但大中城市商品房成交面积表现持续上升，显示房地产市场消费需求依然向好。

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)

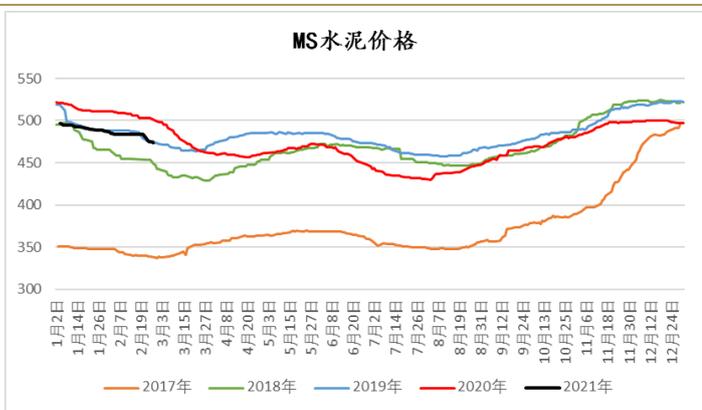


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

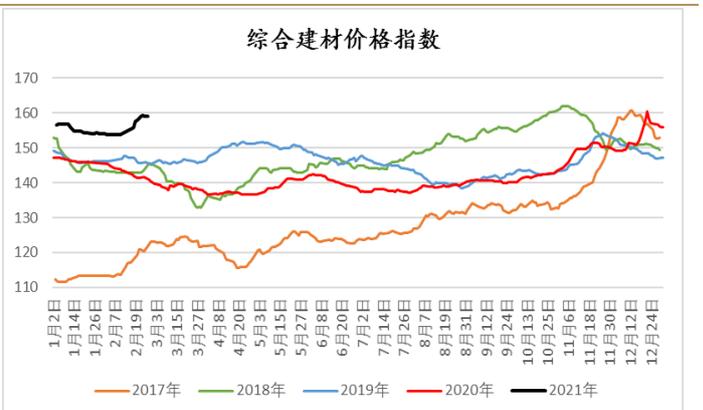
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、建材价格：由于元宵节前工地尚未完全恢复，水泥价格延续小幅下降，但综合建材价格指数表现仍继续回升，且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)



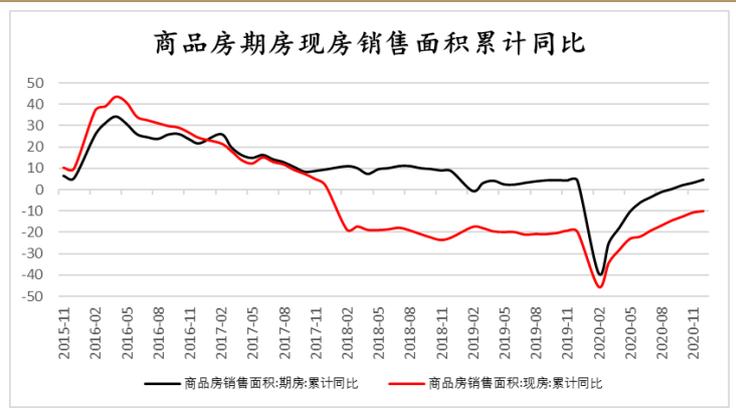
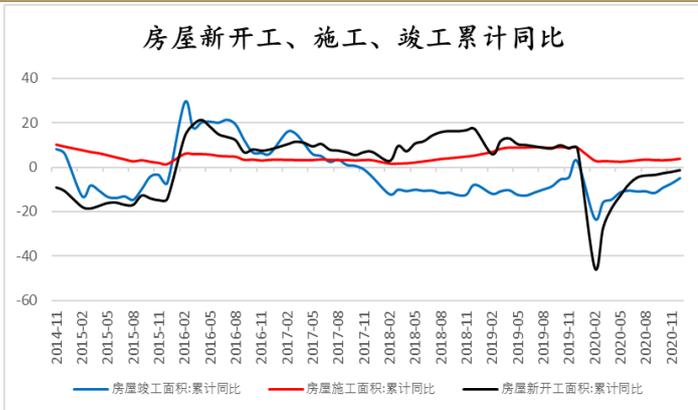
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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

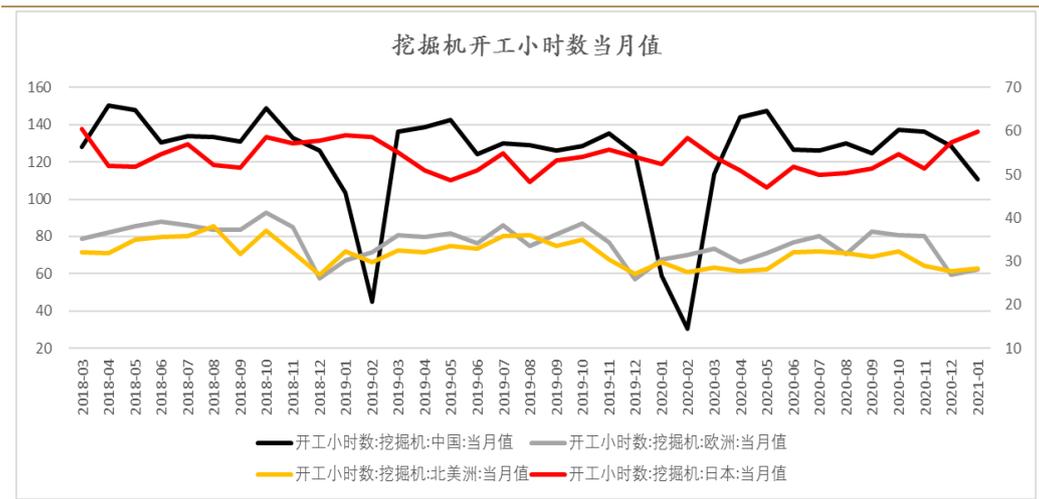


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：1月日本挖掘机开工小时数仍延续增长态势，但中国因春节假期影响开工小时数有所下滑但仍高于往年同期，欧美挖掘机开工小时数保持平稳。

图表 52：主要地区挖掘机开工小时数累计同比

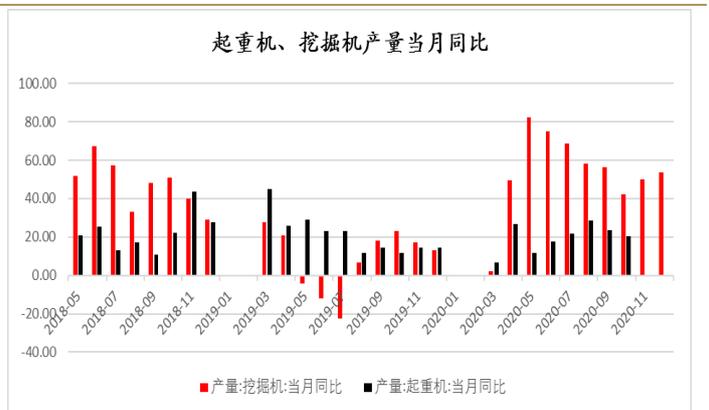
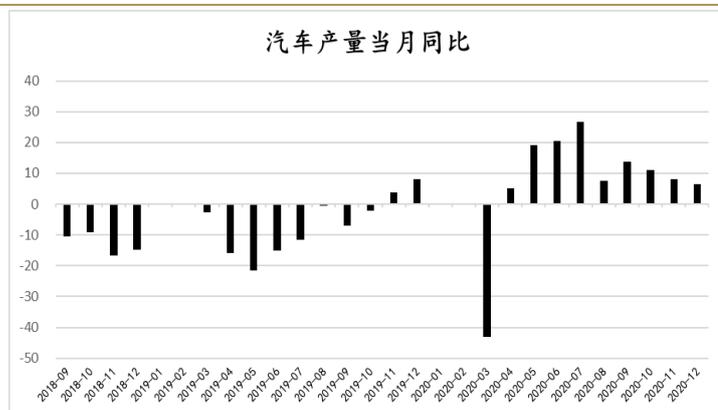


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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



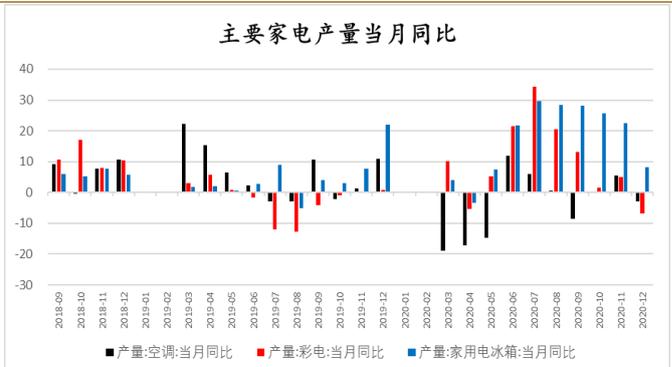
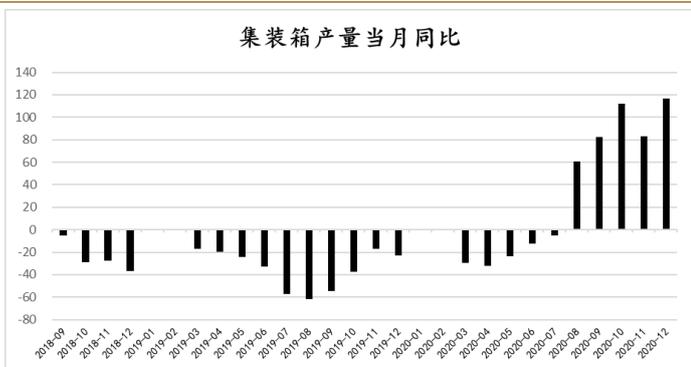
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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



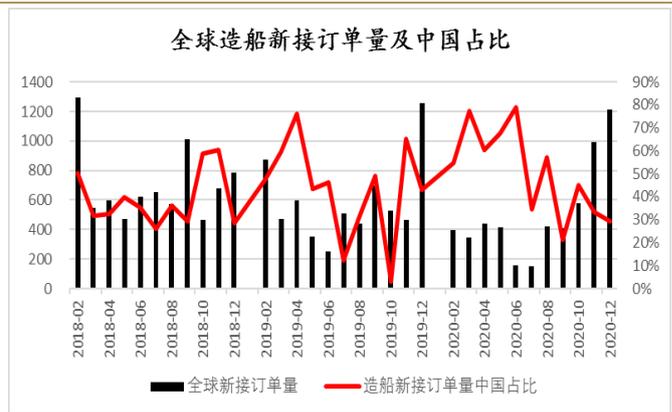
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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

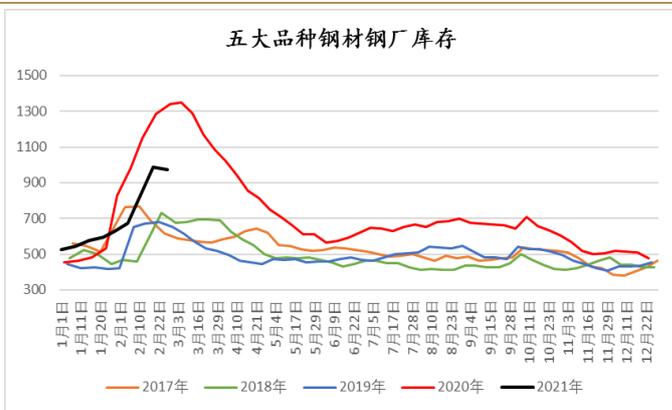
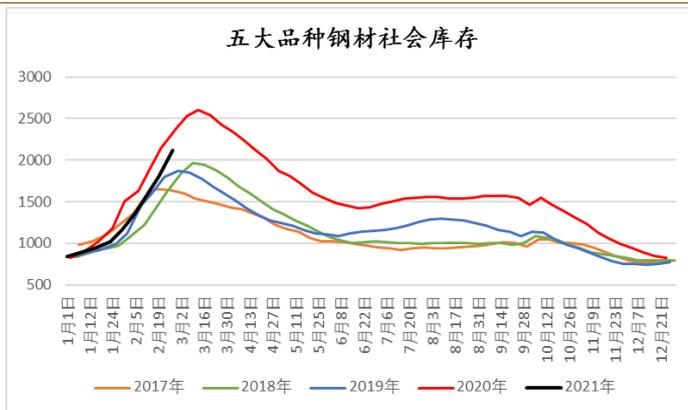
数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、 钢材库存

本周五大品种钢材社会库存环比增加 317.53 万吨至 2120.78 万吨，明显高于除去年以外的同期水平；五大品种钢厂库存环比下降 11.27 万吨至 974.47 万吨，仍明显高于除去年以外同期水平。

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）

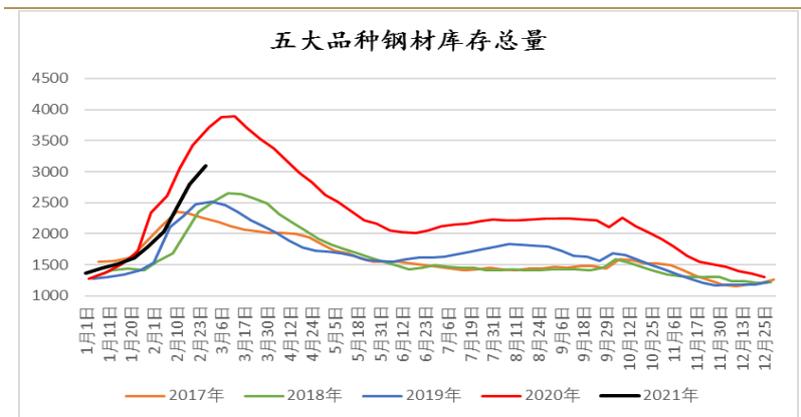


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 3095.25 万吨，环比增加 306.26 万吨，同比减少 335.18 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：由于部分原料价格下跌，本周铁水成本环比下降约 8 元/吨至 3189 元/吨。铁水与废钢的价差较上周有所收窄，但废钢较铁水的性价比优势依然显著。

图表 62：北方地区不含税铁水成本（元/吨）

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

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢坯成本及吨钢利润：受益于成本小幅下降及钢坯价格上涨，本周北方及华东钢坯利润继续回升，即期钢坯利润恢复至 110-120 元/吨。

图表 64：北方地区钢坯成本及利润（元/吨）

图表 65：华东地区钢坯成本及利润（元/吨）



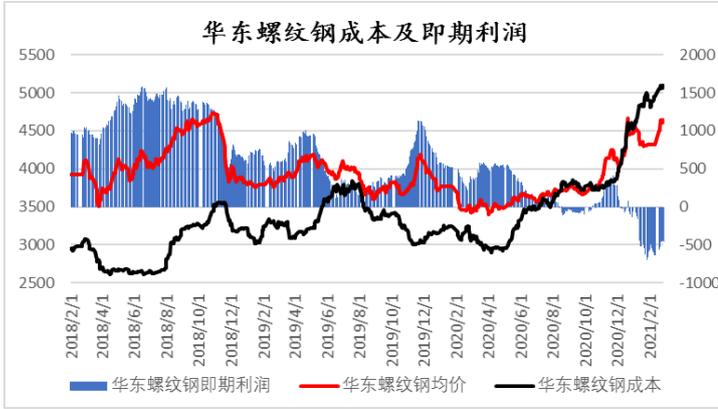
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 螺纹钢现货及盘面利润：受益于螺纹钢价格上涨，本周钢厂螺纹钢亏损明显收窄，亏损收窄幅度在 70-160 元/吨。近期螺纹钢盘面利润增长明显，盘面利润环比增加近 189 元。

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）



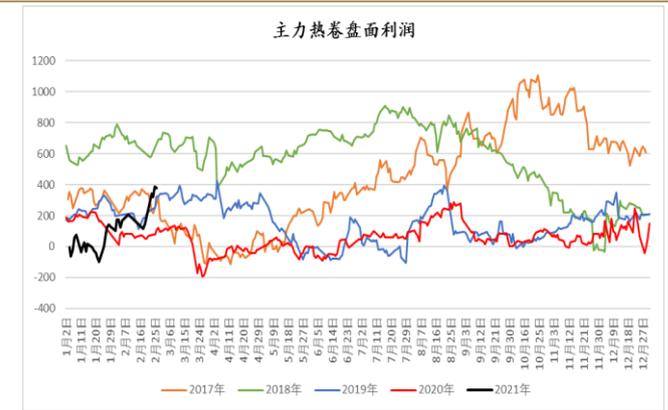
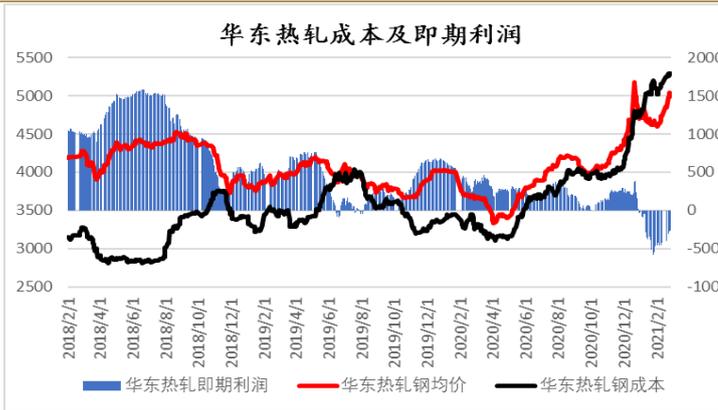
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 热轧现货及盘面利润：由于热轧卷板价格增长明显，近期钢厂热卷亏损也大幅收窄，亏损收窄幅度在 130-150 元/吨。主力热卷盘面利润也大幅增长，热卷盘面利润环比增加近 233 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：由于本周废钢价格涨幅较大，电炉钢利润小幅收窄，平电利润环比减少 33 元/吨。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



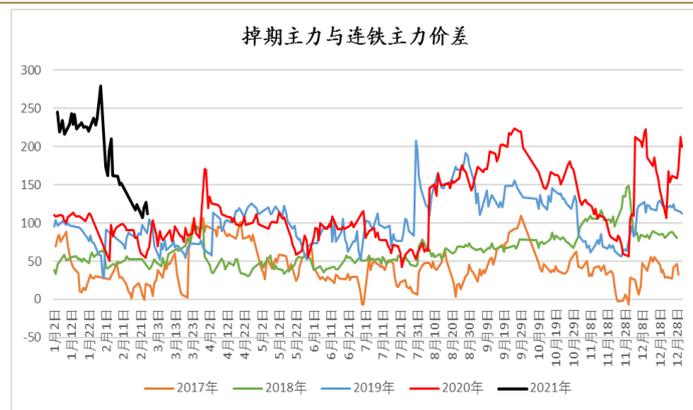
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

第三部分 钢矿期现货价格表现

1. 铁矿期现数据

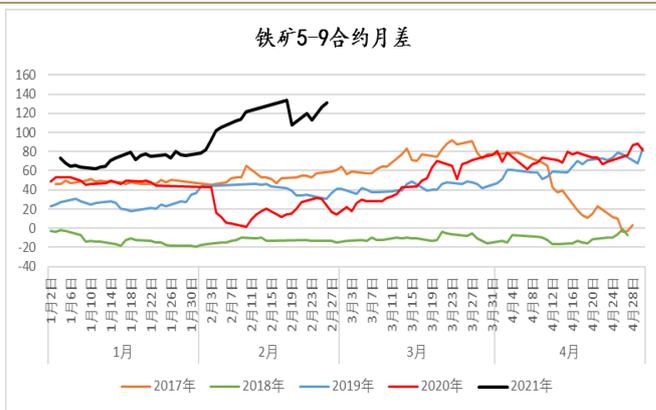
(1) 铁矿石内外盘价差与主力合约月差

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

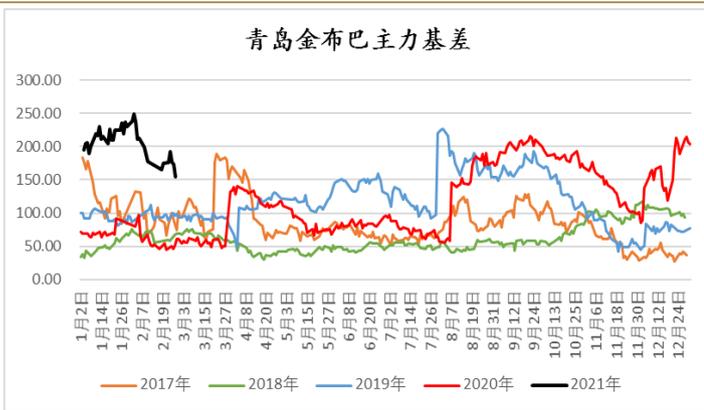
图表 72: 近年连铁 5-9 合约月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

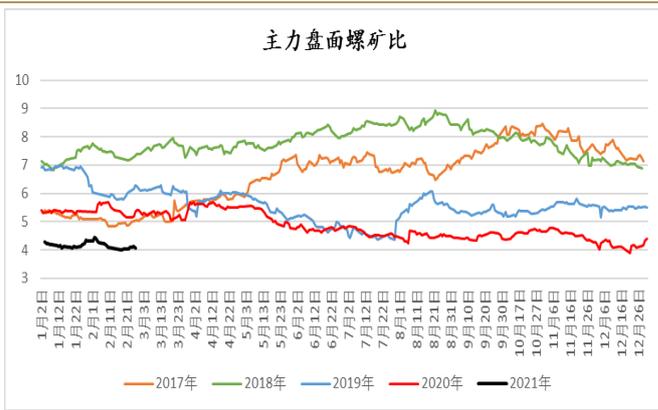
(2) 铁矿石主力基差及螺矿比

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

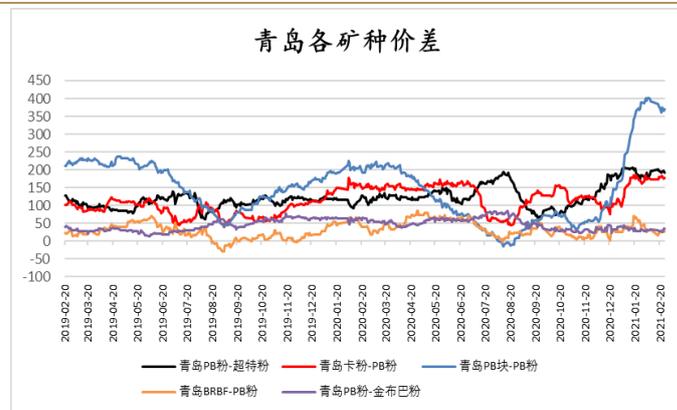
(3) 铁矿高低品价差

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)

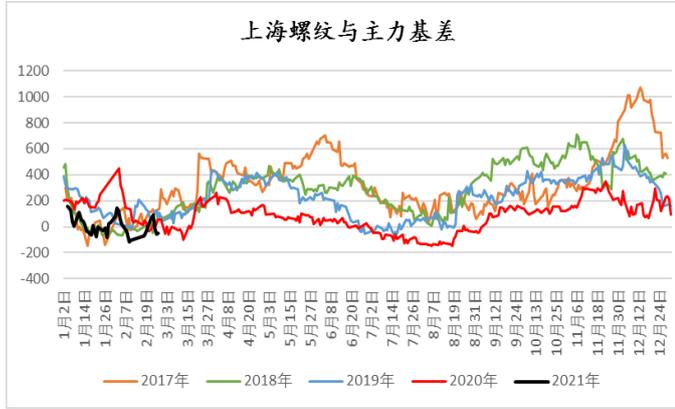


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材期现数据

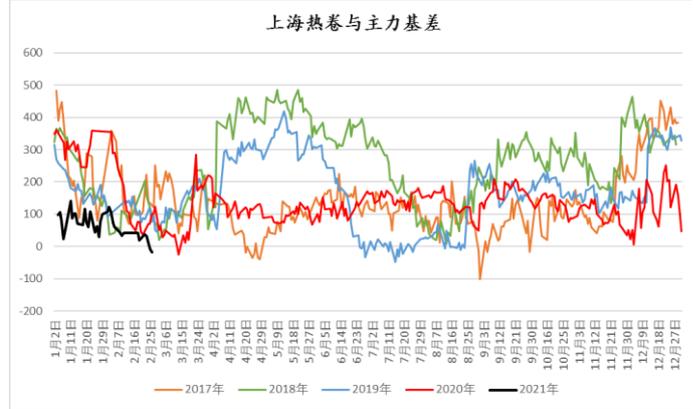
(1) 螺纹及热轧基差

图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 78: 近年热轧主力基差 (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

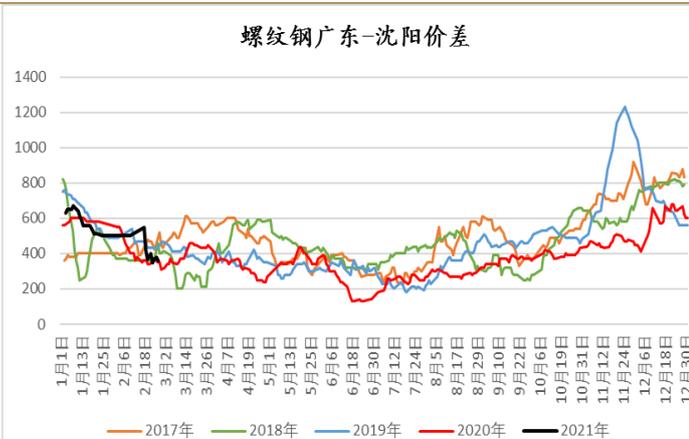
图表 80: 主力盘面螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

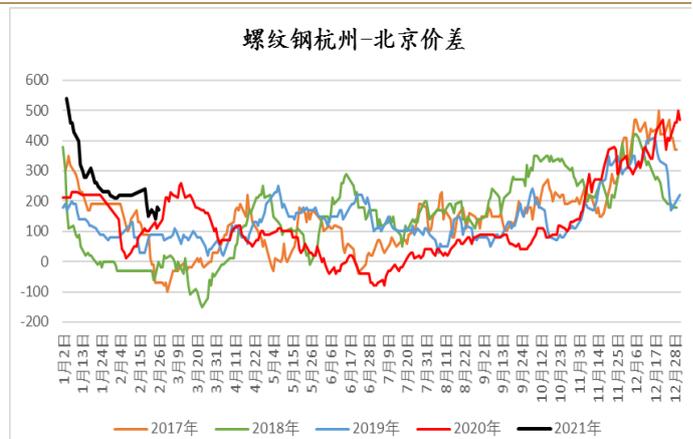
(3) 螺纹钢主要区域价差

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 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

铁矿石近期到港资源可能趋增，短期供应将有所改善，而钢厂目前库存处于正常水平，后期大幅补库概率不高，加上河北地区环保限产趋严，下周铁矿需求或将偏弱。不过，目前国外需求平稳，在短期国内供增需弱格局下，预计短期矿价将震荡偏弱运行。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量因港口泊位检修又有所回落，不过受益于前期发运水平较高，预计本周及下周到港资源有望增长。不过，因春节假期影响，节后国内矿库存有明显增加。预计下周整体铁矿石市场供应较前期将有所改善。
- 2) 需求端，本周钢厂高炉开工率有所下降，但铁水产量仍维持在高位，考虑到两会将至，近期河北地区环保政策趋严，预计短期钢厂高炉开工可能稳中略降，铁水产量也难有大幅增长。
- 3) 库存端，由于节后钢厂采购补库增多，近期疏港量有所回升，在上周到港资源仍维持低位的情况下，港口库存表现小幅下降。不过，钢厂库存有小幅增加，进口矿库存可用天数环比增加1天至27天。目前钢厂库存处于正常水平。
- 4) 落地利润来看，目前远月资源到港仍有部分亏损，显示海外对铁矿石需求表现依然较好。

国内钢材市场近期延续供需双增的趋势，目前钢厂在长、短流程生产中都有一定的利润空间，节后钢厂产量恢复明显快于需求，另外近期钢坯进口空间打开，而钢材的出口收益有所收窄，但考虑到下周各地终端下游将全面复工复产，预计短期钢价走势仍将延续高位震荡格局。

- 1) 供应端，由于今年节后电炉钢复产较快，建材产量增加明显，但热卷产量因钢厂检修较多表现回落，不过冷轧及中厚板产量均有增加，整体钢材供应表现有所增长。另据了解，随着国内外钢坯价差扩大，节后国内钢坯进口有所增加。
- 2) 需求端，本周有部分制造业下游企业复产，冷轧、中厚板表需增加明显，但工地复工不多。考虑到元宵节后各地都将复工复产，预计下周终端需求可能进一步释放，但近期华东阴雨天气较多，或将给下游工地开工带来部分影响。
- 3) 库存端，本周钢材库存总量继续表现大幅增长，但钢厂库存略有下降，社会库存增加明显，显示当前钢厂库存在向社会库存转移，贸易商节后有一定的采购补库。
- 4) 利润端，随着节后钢价大幅上涨，钢坯生产利润恢复，目前长、短流程钢厂生产都有一定的利润空间。值得注意的是，近期螺纹、热轧现货依然表现亏损，但盘面利润有大幅回升。

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