

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

限产扩大叠加旺季来临 钢价震荡走强

观点概述：

近期澳巴发运及国内到港表现平稳，但由于前期压港陆续释放，港口库存呈现持续上升态势，国内矿库存也因产量回升需求减弱而有所增加。虽然本周铁水产量及进口矿日耗均略有回升，但在9月减限产预期增大的情况下，钢厂仍在持续降低自身库存，导致铁矿成交低迷，不过考虑到9月双节即将来临，预计后期低库存钢厂会有部分采购补库需求，下周矿价仍将延续震荡。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量及港口到货均略有回落，从近期发运推算，未来两周国内到港量将保持平稳，随着压港的持续释放，近三周港口进口矿库存不断累积。国内矿方面，前期矿山检修陆续结束，国内铁精粉产量有所回升。
- 2) 需求端，本周铁水产量及进口矿日耗均略有回升，但由于传闻压产目标要提前完成，叠加能耗双控及环保影响，9月钢厂计划检修规模持续扩大，导致近期港口成交下滑，远期成交也表现低迷，目前市场交易品种仍以中低品粉矿资源为主。
- 3) 库存端，本周钢厂库存继续大幅下降，港口库存持续上升，国内矿库存小幅增加。
- 4) 利润端，本周美元货到港利润由负转正，显示国内需求略好于国外。

虽然本周钢材总产量呈现小幅增长，但因市场传闻压产目标要提前完成，叠加能耗双控及环保影响，9月钢厂计划检修增多，钢厂限产预期增大。而需求端随着旺季的来临，叠加天气好转及疫情缓解后各地赶工需求增多，建材成交也有所恢复，不过板材需求仍表现分化。整体供应预期下滑需求预期转好的情况下，预计下周钢价仍将震荡偏强运行。

- 1) 供应端，受能耗双控及环保督察等影响，近期多地减限产加码，叠加市场传闻压产目标要在11月底前完成，钢联调研的9月钢厂检修持续增多，市场对钢材供应趋减的预期再度增大。不过，实际本周五大品种钢产量有小幅增长，主要是建材产量增加所致。
- 2) 需求端，随着天气好转、疫情缓解，叠加传统旺季来临，近期各地开工均有上升，建材成交持续向好。不过，板材需求表现分化，目前热卷表需低于近年同期，冷轧、中厚板表需则处于同期高位。
- 3) 库存端，钢材社会库存连续五周下降，但钢厂库存降幅不明显，总库存小幅下滑。
- 4) 利润端，目前长短流程钢材生产都有一定利润，成材利润虽有收窄但依然可观，卷螺盘面利润再度扩大至高位。

策略建议：

可考虑成材1-5合约正套或多成材空原料套利。

风险提示：

铁矿：疫情或恶劣天气影响供应，限产政策全面放松。

钢材：限产不及预期，国内外宏观经济政策环境重大变动。



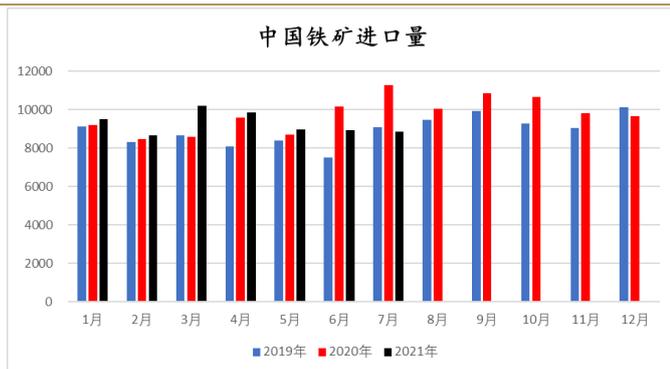
混沌天成研究院

第一部分 铁矿市场

一、铁矿供应

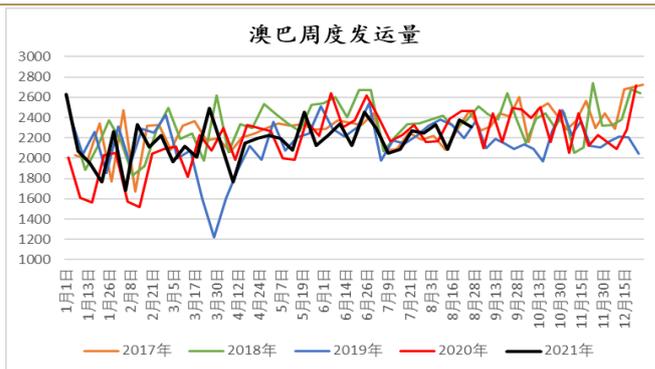
1. 铁矿进口及发运：因港口检修增多，上周澳巴发运量小幅回落，环比下降 69.1 万吨至 2309.8 万吨，处于近年同期偏低水平。

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

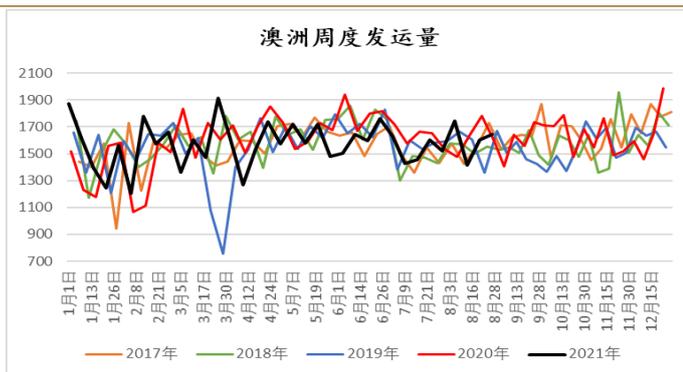
图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

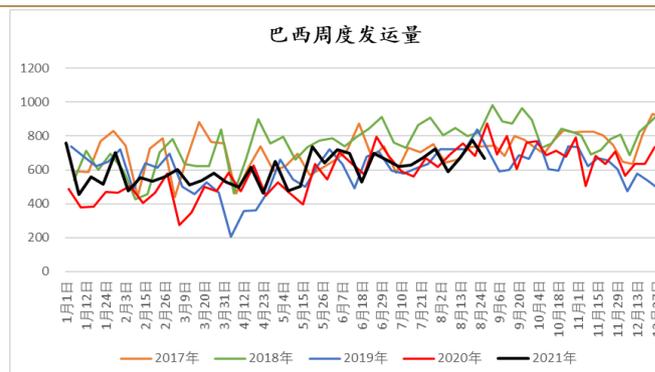
上周澳洲发运环比小增 38.3 万吨至同期高位；巴西发运环比下降 107.4 万吨，处同期低位。

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

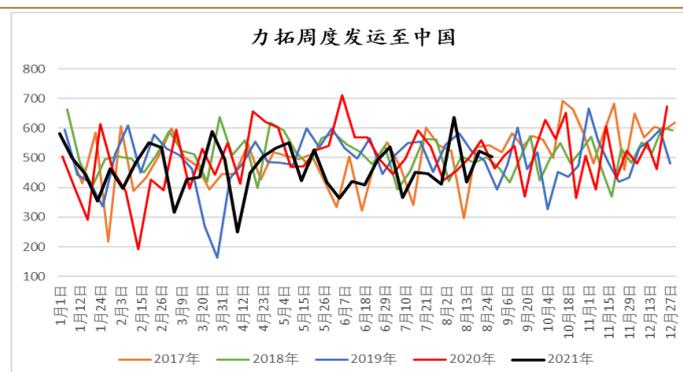
图表 4：巴西周度发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

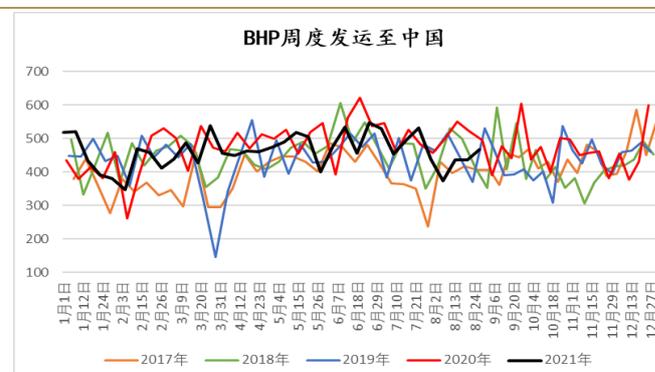
上周力拓发运至中国的量略有下降，BHP 至中国的发运量有所回升，二者均处于正常区间。

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

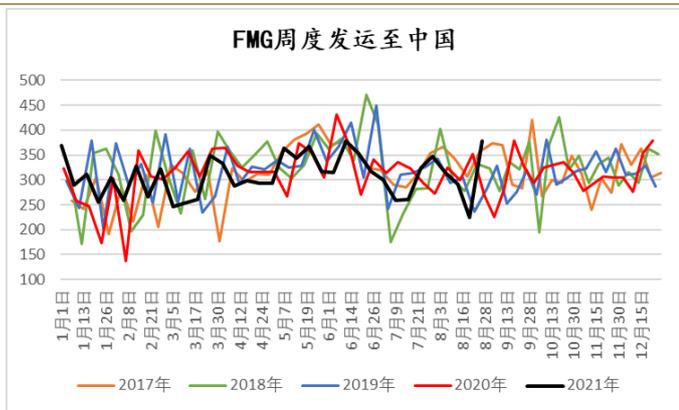
图表 6：BHP 周度发运至中国（万吨）



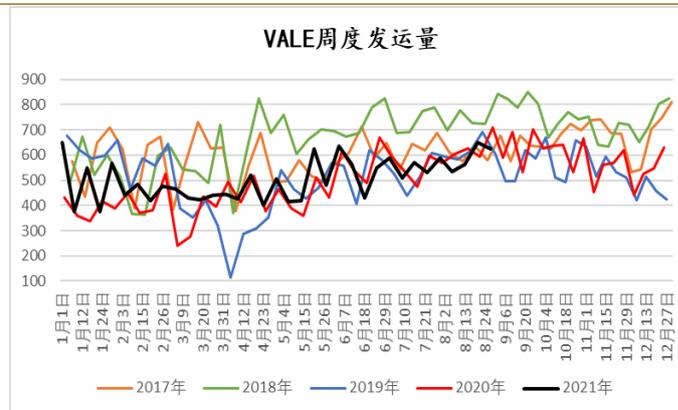
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周 FMG 发运至中国的量大幅攀升至同期高位；VALE 发运量则有小幅下降，处于同期低位。

图表 7： FMG 周度发运至中国（万吨）



图表 8： VALE 周度发运量（万吨）

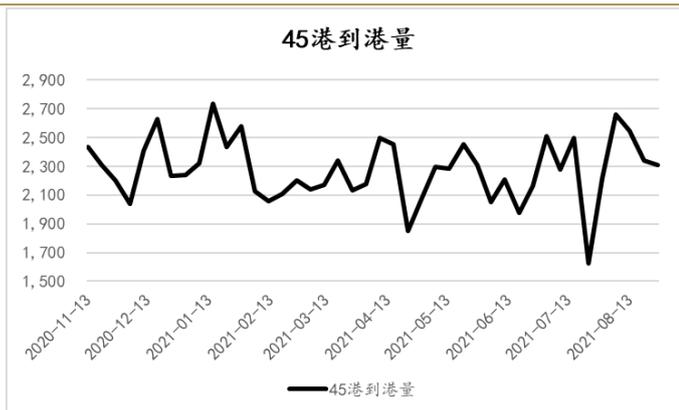


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

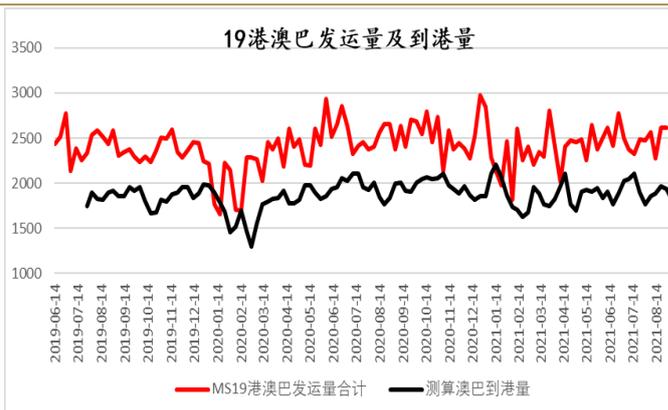
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比下降 34.9 万吨至 2307.6 万吨，其中 26 港到港量环比减少 39.4 万吨。根据澳巴发运量推算，预计未来两周港口到货资源略增，基本保持平稳。

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）

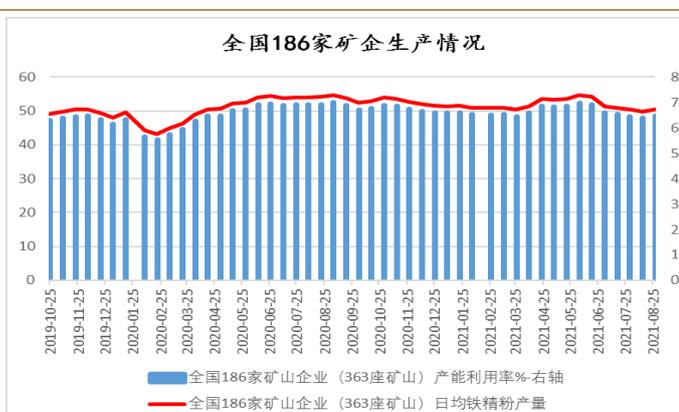


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

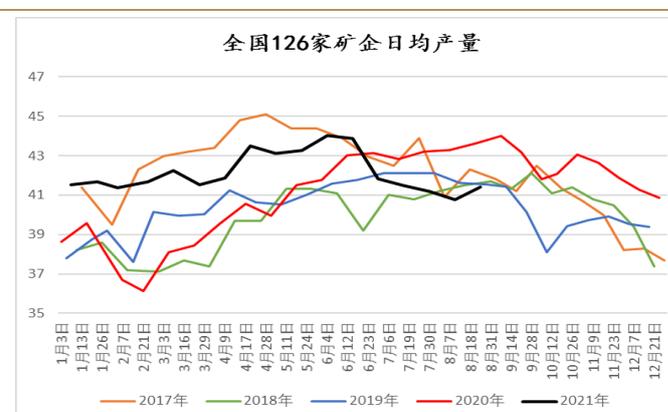
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 国产矿供应：随着前期检修矿山陆续复产，近期国内矿产能利用率及日均产量均表现回升，显示国内铁精粉供应有所增加。

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

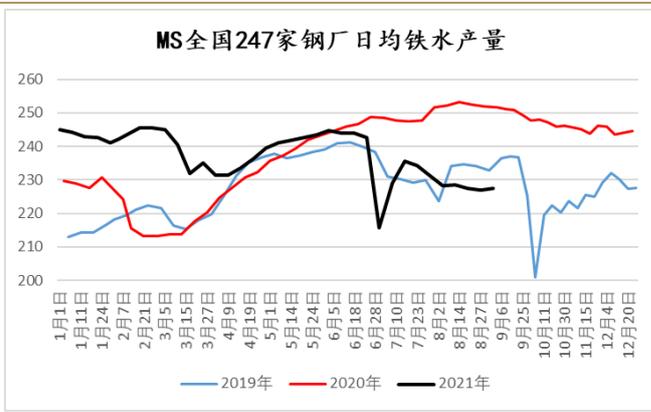
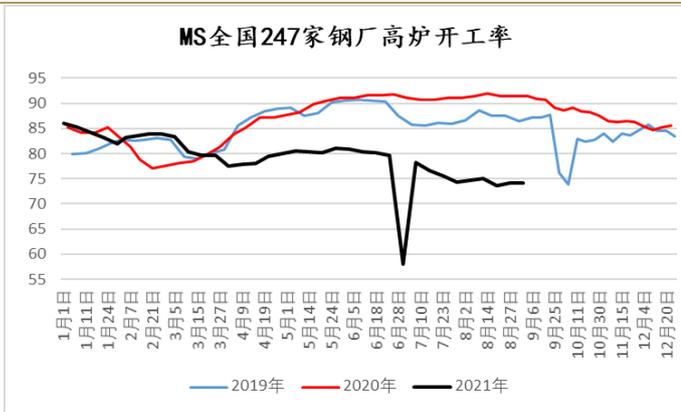
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：本周高炉开工率继续维持在 74.22% 的水平，但日均铁水产量环比微增 0.4 万吨至 227.45 万吨，同比下降 24.14 万吨，虽然开工率未变，但铁水产量略有回升。

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)



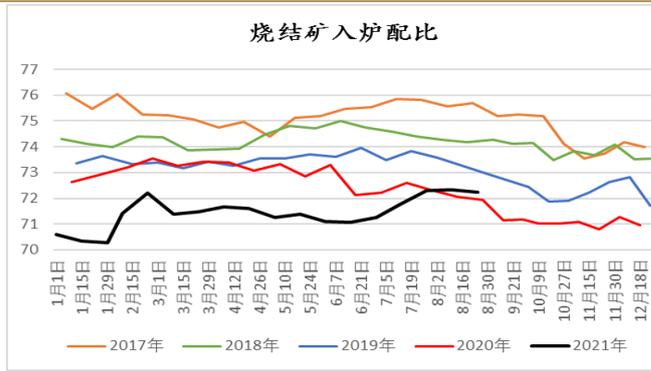
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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上升 1.36 万吨，这是连续两周日耗下降后钢厂进口矿总日耗再度表现回升。本周烧结矿入炉配比暂无数据更新，上周数据显示基本持平。

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



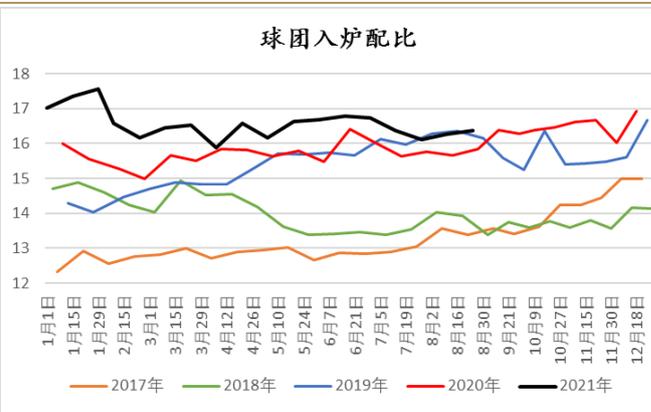
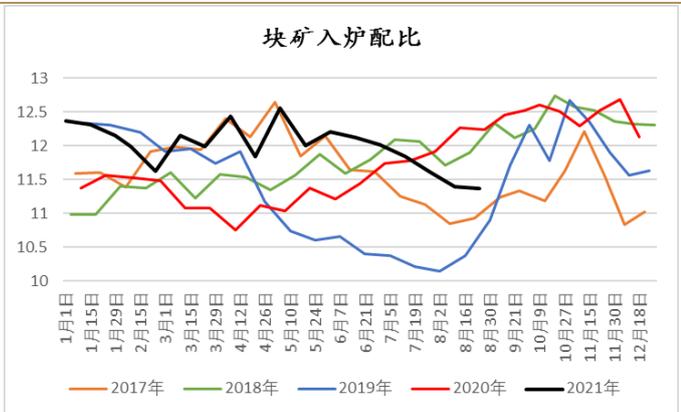
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周钢厂块矿入炉配比微降，而球团入炉配比略有增加，整体钢厂对高品需求依然偏弱。

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



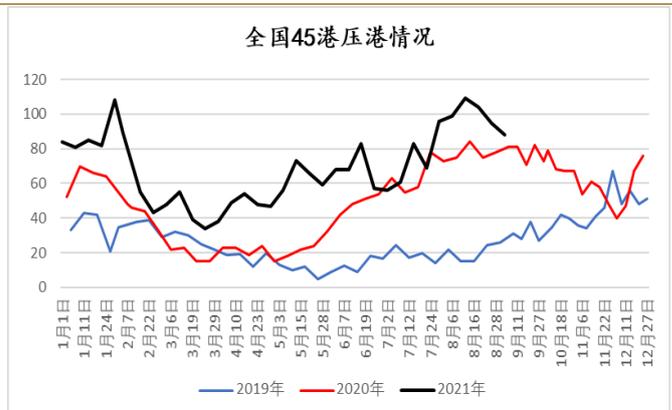
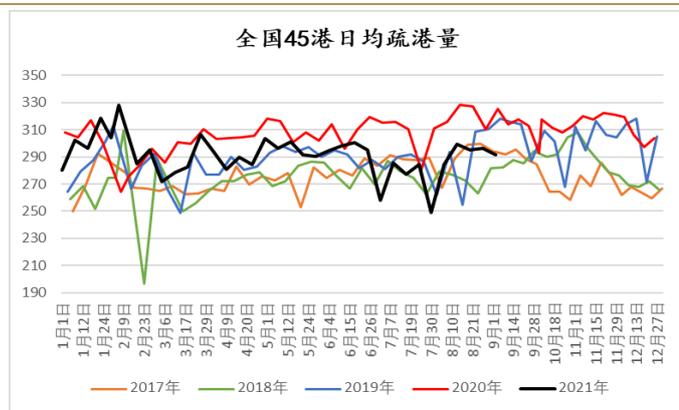
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 疏港情况：日均疏港量环比下降 4.8 万吨至 291.68 万吨，压港天数减少 7 天至 88 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）



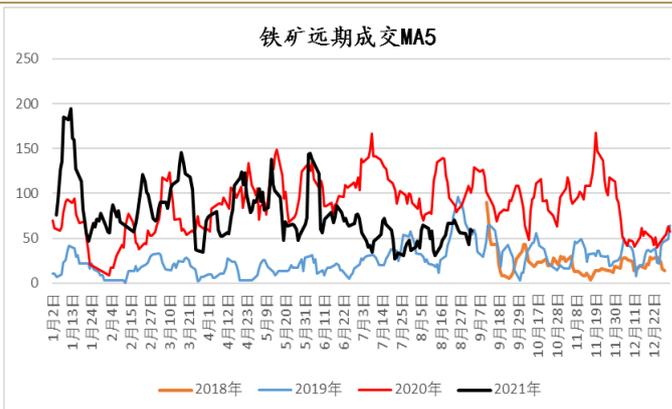
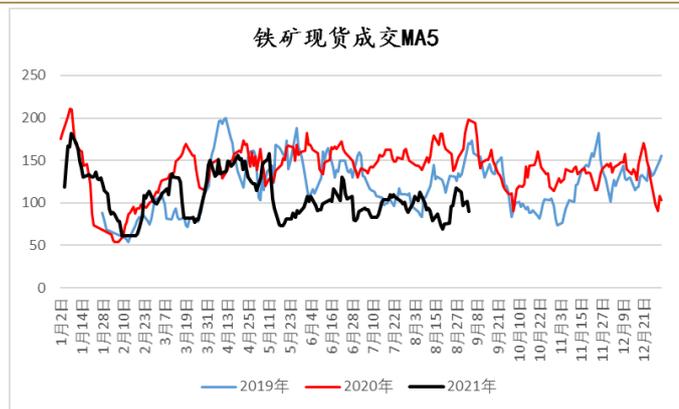
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：本周铁矿港口现货成交明显回落，处于同期最低水平；远期美元成交也震荡走弱。

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



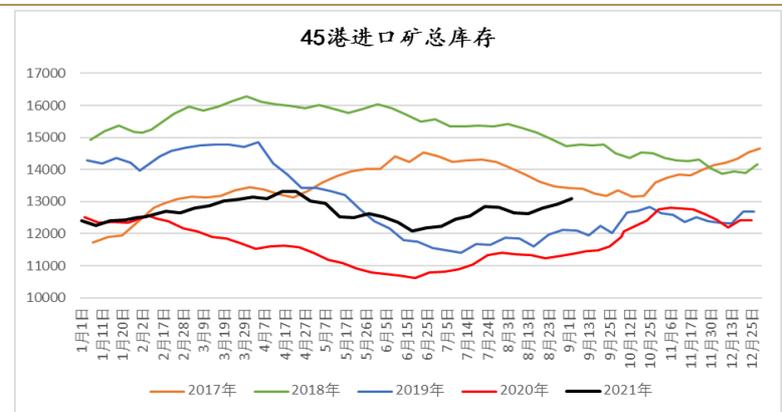
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

三、铁矿库存

1. 总库存：随着压港持续缓解，叠加疏港小幅回落，本周 45 港总库存环比继续大幅增加 178.25 万吨至 13099.15 万吨，港口库存已连续三周累积。

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

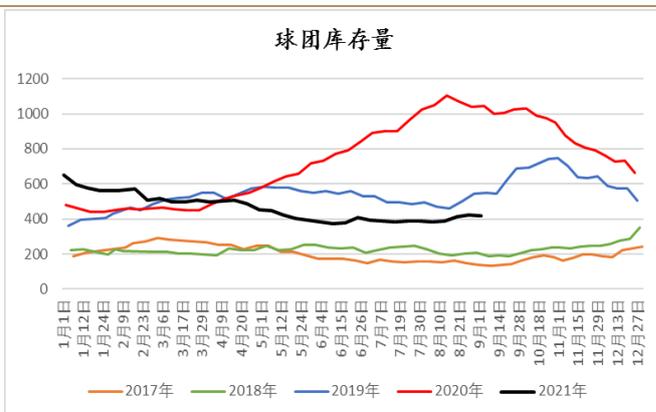
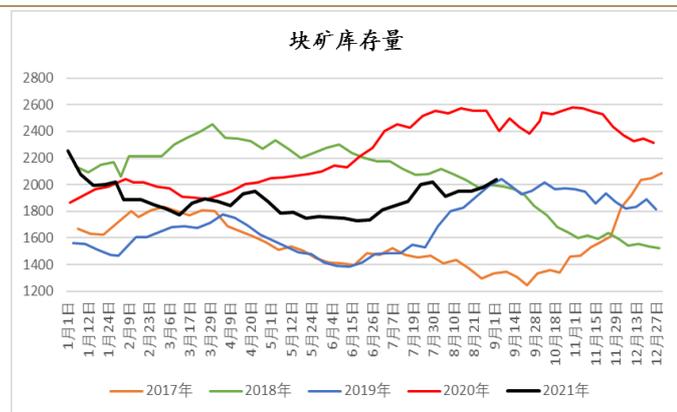


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存增加 59.56 万吨，增幅 3%；球团库存微降 2.06 万吨，降幅 0.5%。

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

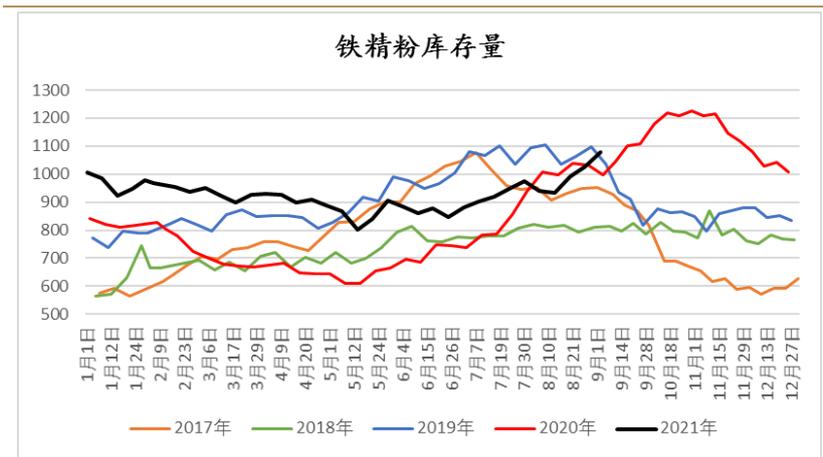


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存继续增加 53.25 万吨，增幅 5.19%。本周港口除球团库存略有下降外，块矿及铁精粉库存均延续增长态势。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

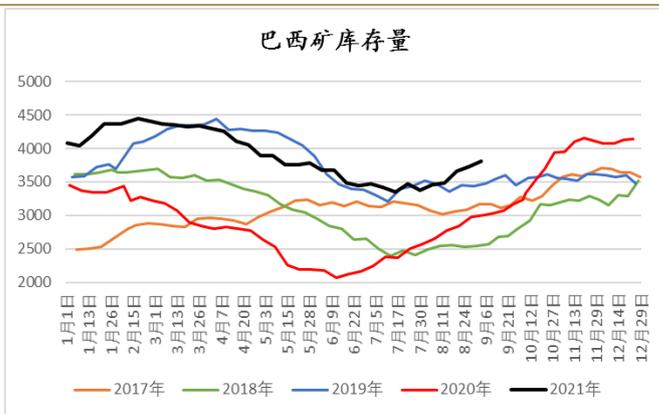
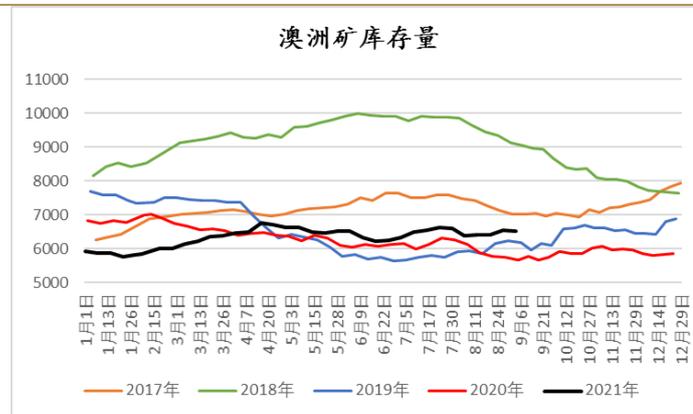


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 澳巴库存：本周澳矿库存环比小幅下降 17.06 万吨，仍高于近两年同期，巴西库存环比继续增加 80 万吨，已连续五周增库，明显高于近年同期水平。

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）

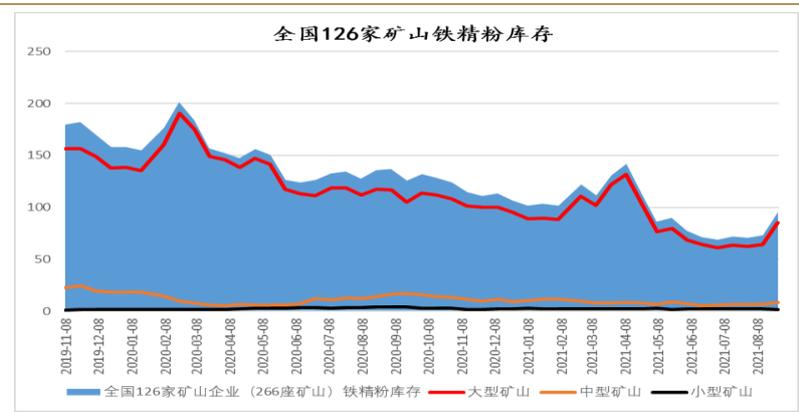


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 国内矿库存：矿山产量回升叠加钢厂限产延续，近期国内矿山的铁精粉库存继续增长。

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）

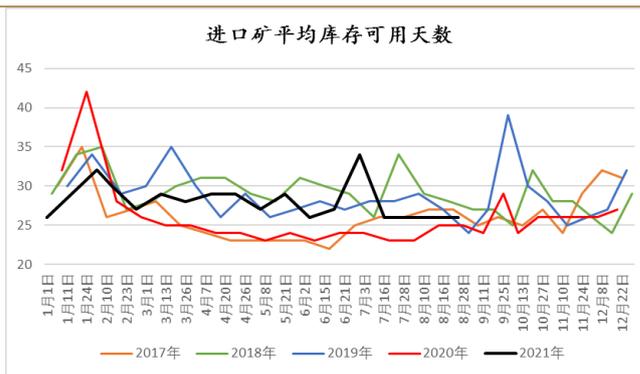


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

5. 钢厂库存：随着9月各地限产进一步趋严，钢厂仍在降低自身库存并减少采购，本周大样本钢厂进口矿总库存环比继续大幅下降128.88万吨。

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

本周普氏价格震荡走弱，港口现货价也小幅下降，青岛港PBF落地利润由负转正，截至周五，远期美元货落地利润为33.03元，较上周-48.23元的利润大幅增加81.26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

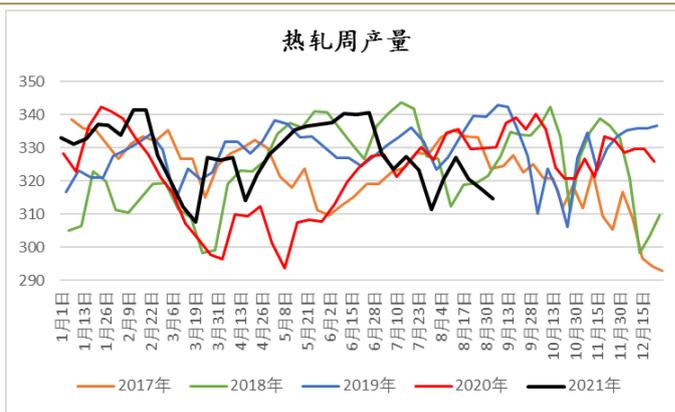
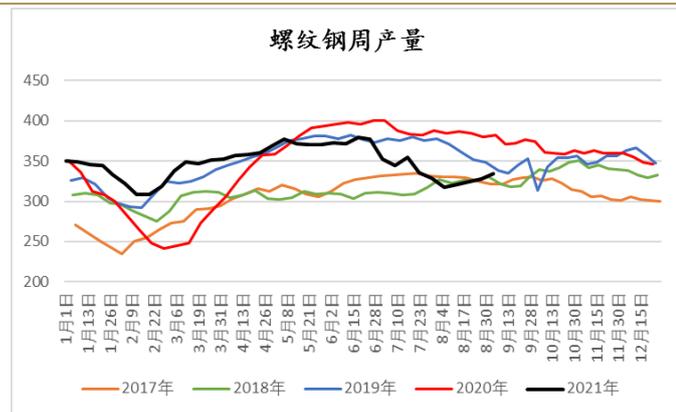
第二部分 钢材市场

一、 钢材供应

1. 本周螺纹周产量环比增加 7.21 万吨，热卷周产量环比继续下降 3.05 万吨，仍处同期低位。

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)

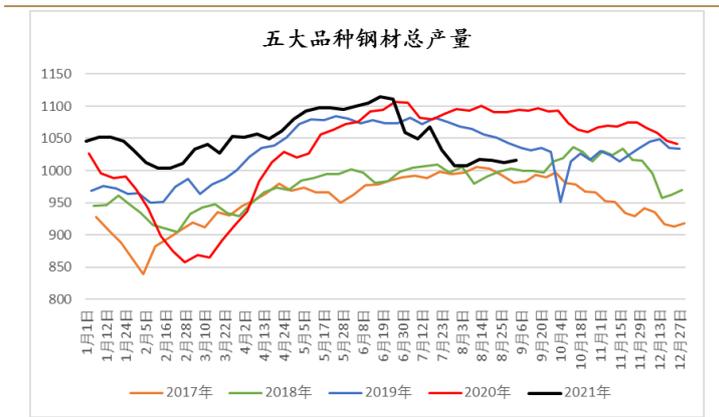


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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 3.32 万吨，同比降 77.85 万吨，仍处近年同期偏低水平。

图表 35: MS 五大品种钢材周度总产量 (万吨)

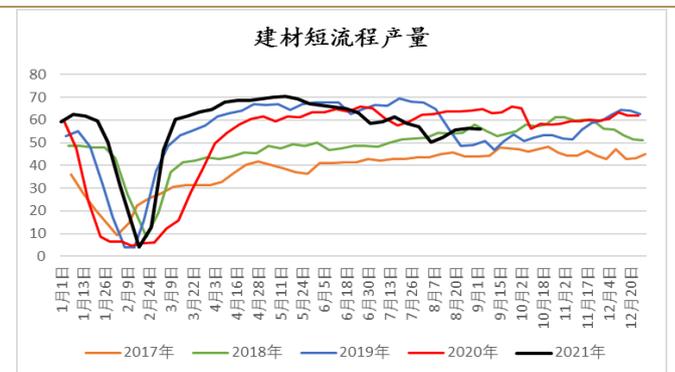
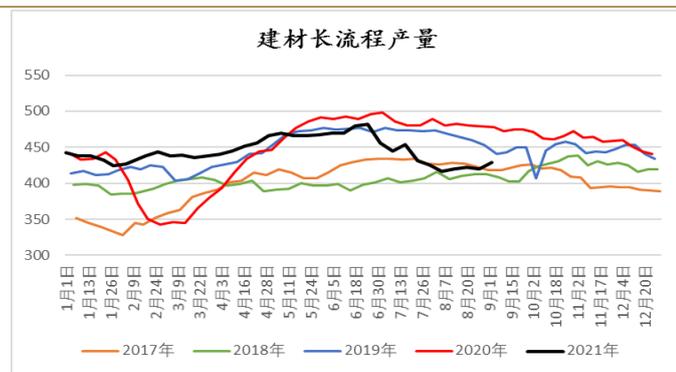


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程产量小增，环比增幅 2.15%；短流程产量微降，环比降幅 1.01%。

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

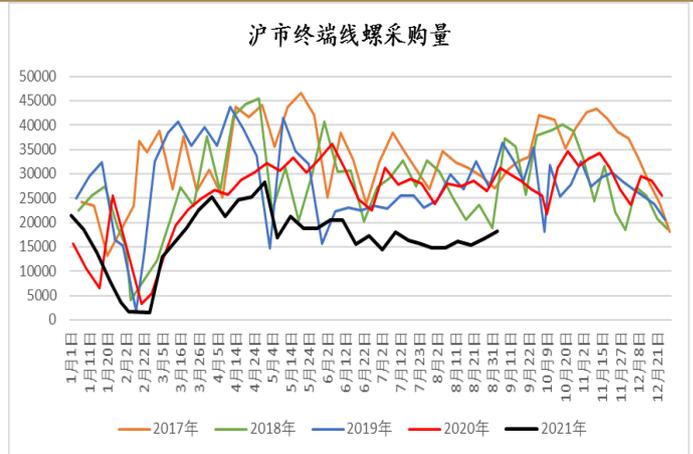
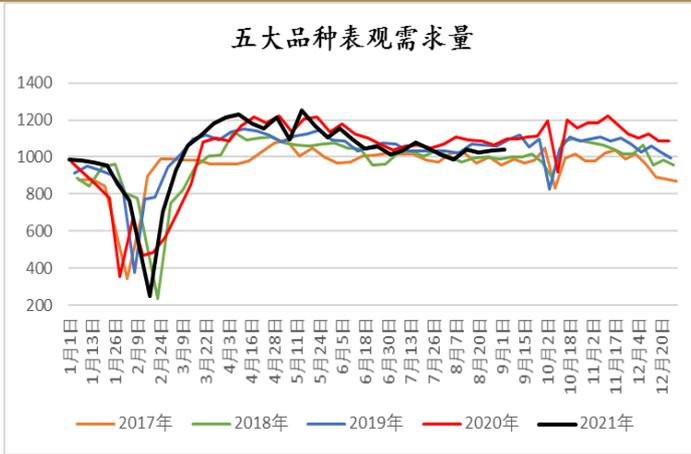
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

二、钢材需求

1. 周度需求：本周五大品种表需继续小增，沪市终端线螺采购量也继续回升，需求有所向好。

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）



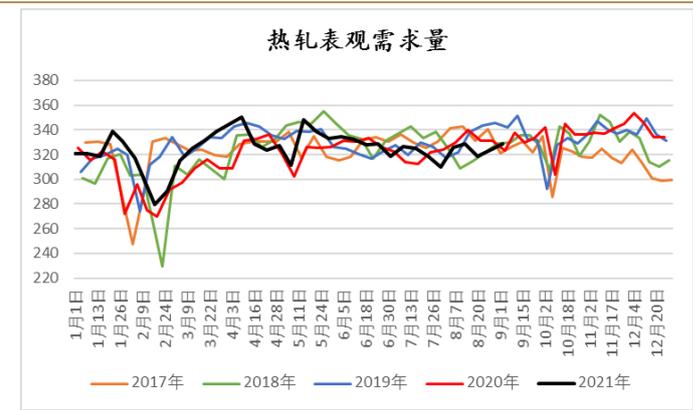
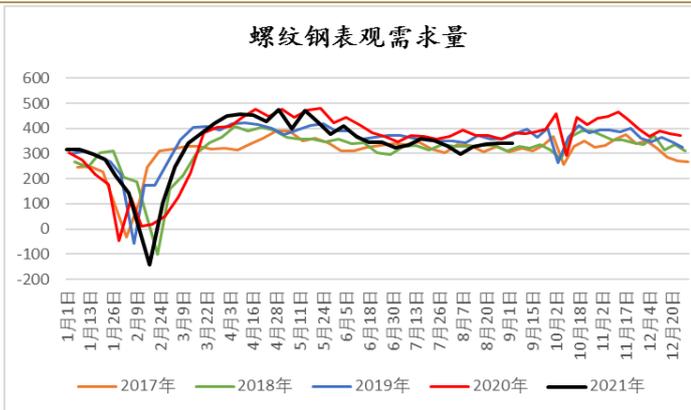
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

本周螺纹钢表需环比增 0.11 万吨，基本持平；热轧表需环比继续增 5.21 万吨，仍处偏低水平。

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）



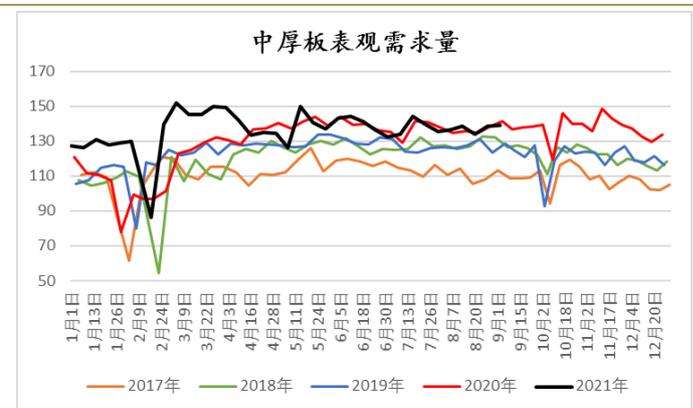
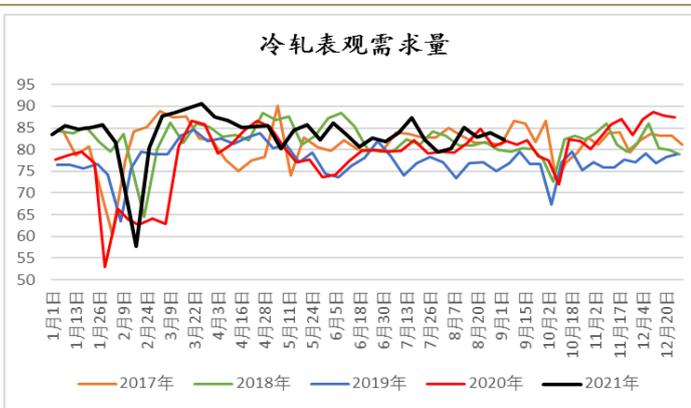
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

冷轧表需环比降 1.64 万吨；中厚板表需环比微增 0.68 万吨，二者仍处于近年来的同期高位。

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）

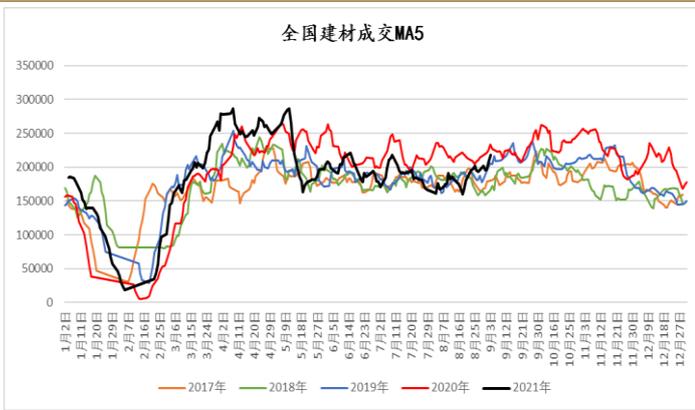


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

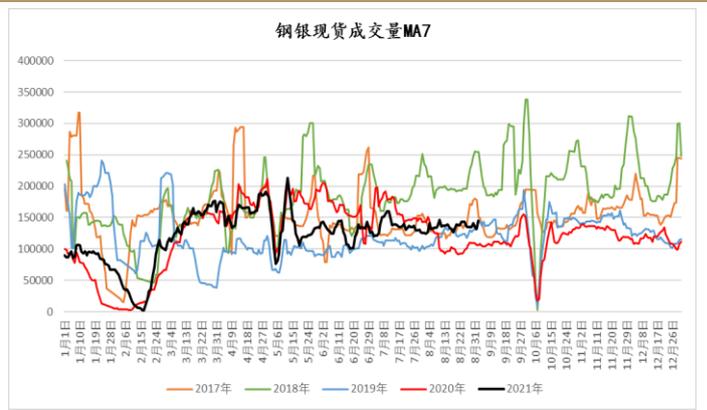
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 现货成交：本周全国建材成交继续小幅回升，目前已接近去年同期水平，钢银成交延续震荡。

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)

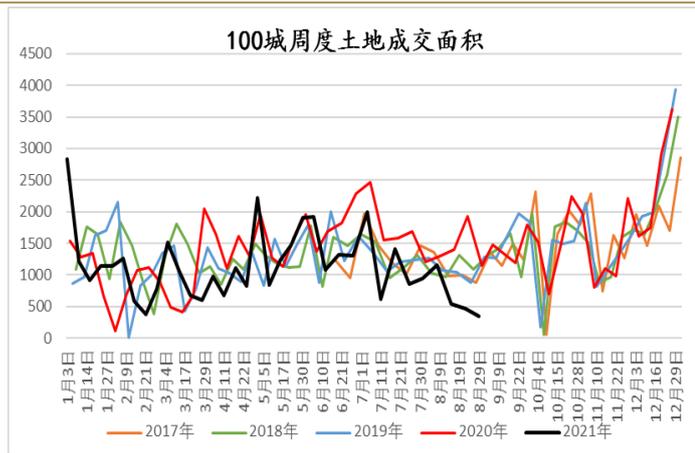


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

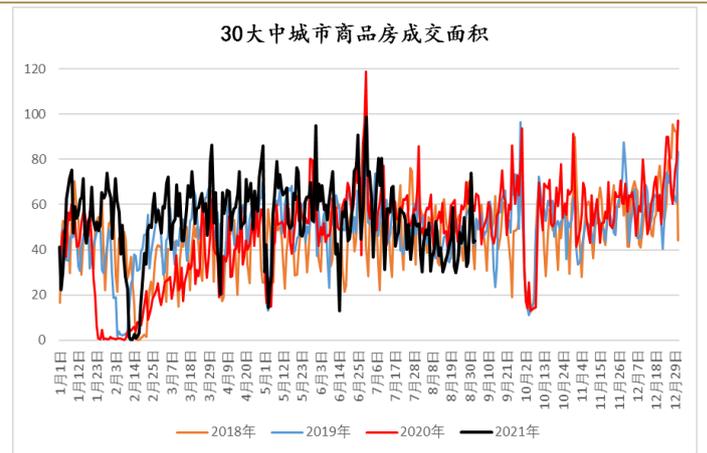
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：近期百城土地成交继续下滑但降幅有所收窄，显示后期市场开工预期依然较弱；不过本周大中城市商品房成交有所反弹，显示房地产销售小幅好转。

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)

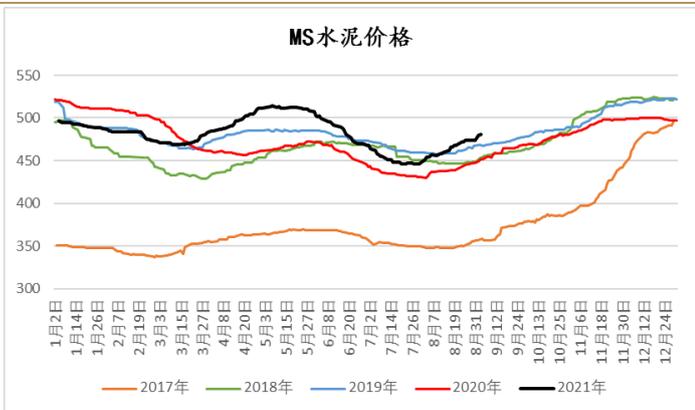


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

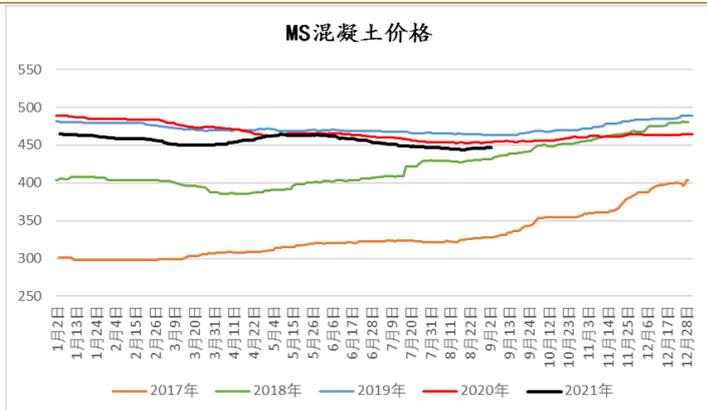
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、混凝土价格：本周水泥价格延续上涨，混凝土价格也有小幅上升，建材需求继续向好，显示近期工地开工在持续恢复。

图表 48：水泥价格 (元)



图表 49：混凝土价格 (元)



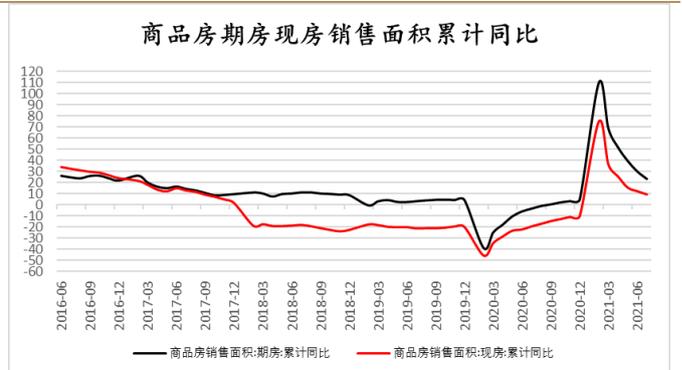
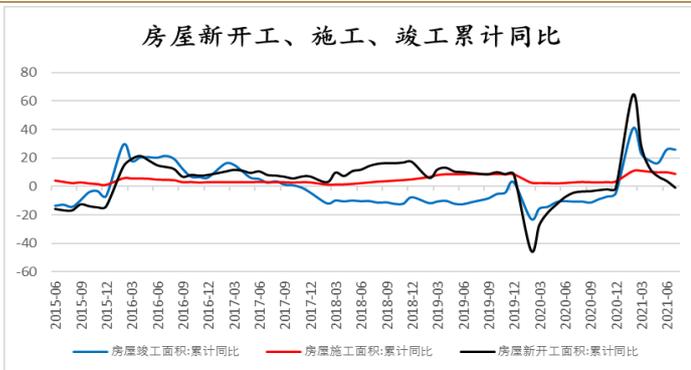
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 房地产施工及销售：1-7月房地产新开工面积累计同比转负，施工面积累计同比下滑，竣工面积累计同比持稳，商品房销售面积累计同比继续下滑，显示房地产需求整体有明显走弱。

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

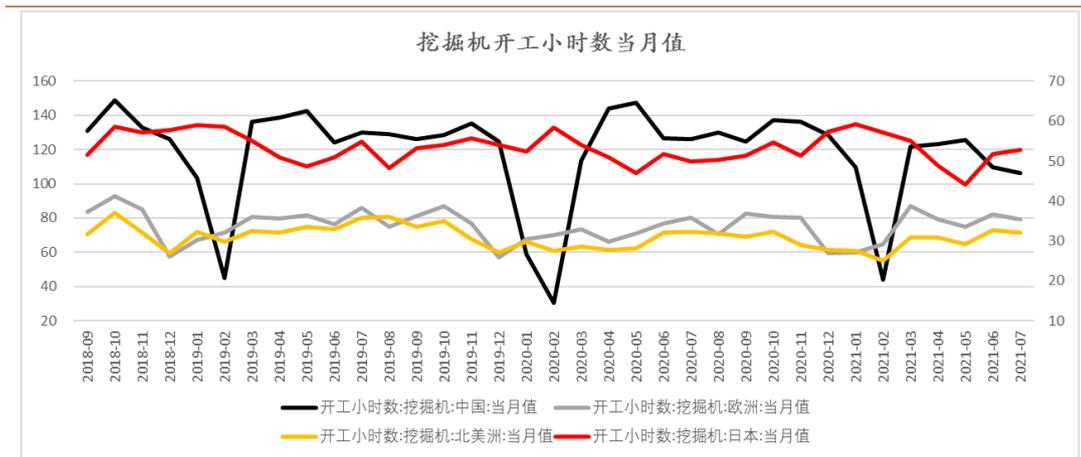


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：7月日本挖掘机开工小时数继续小幅回升，但中国、欧洲、北美挖掘机开工小时数都有小幅下降。

图表 52：主要地区挖掘机开工小时数累计同比

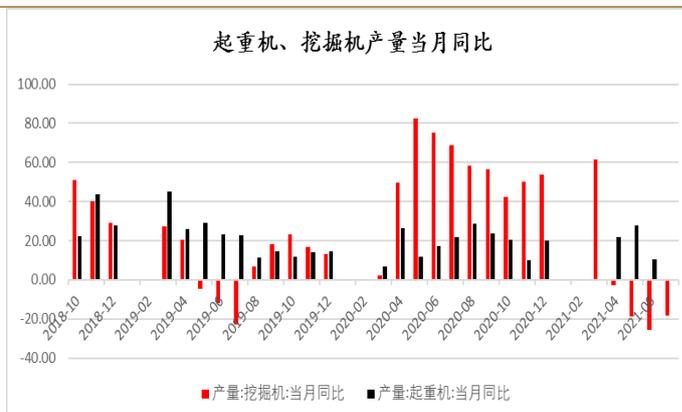
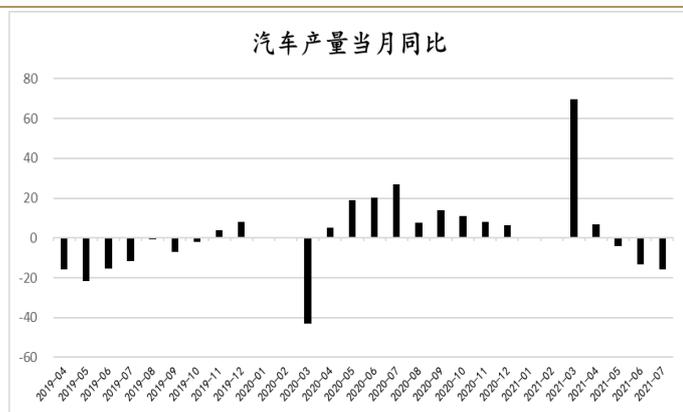


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

7. 汽车及工程机械：7月国内汽车产量当月同比下滑 15.8%，汽车产量已连续三个月同比下滑。7月国内挖掘机产量同比下滑 18.4%，已连续四个月同比下滑，显示制造业需求有明显减弱。

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

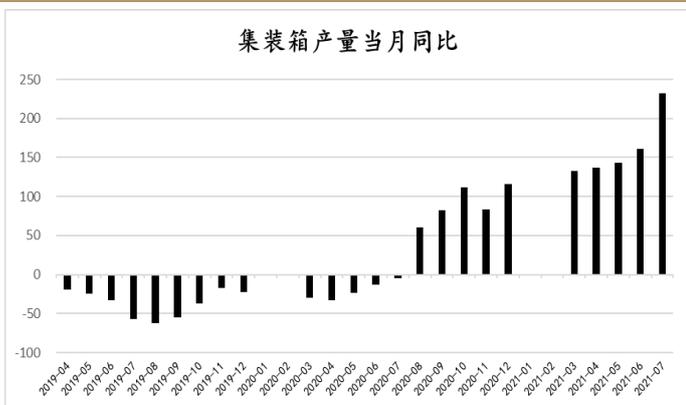


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

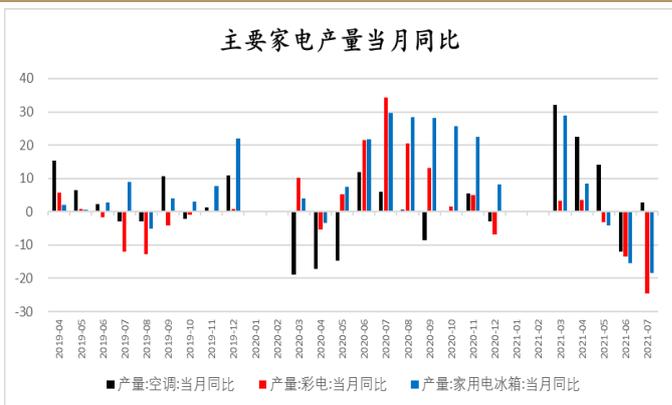
8. 集装箱及家电：7月集装箱产量继续大幅攀升，但主要家电产量除空调外均有明显下滑。

图表 55：集装箱产量当月同比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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

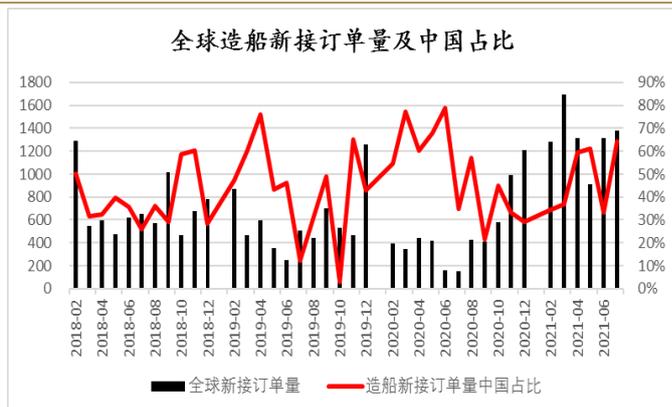
9. 船舶：7月中国手持造船订单量在全球占比回升至45%，新接订单量占比大幅攀升至64%。

图表 57：全球造船手持累计订单量及中国占比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

图表 58：全球造船新接订单量及中国占比

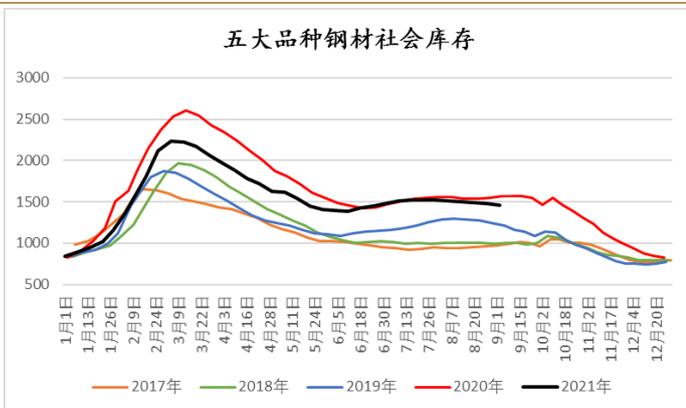


数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、钢材库存

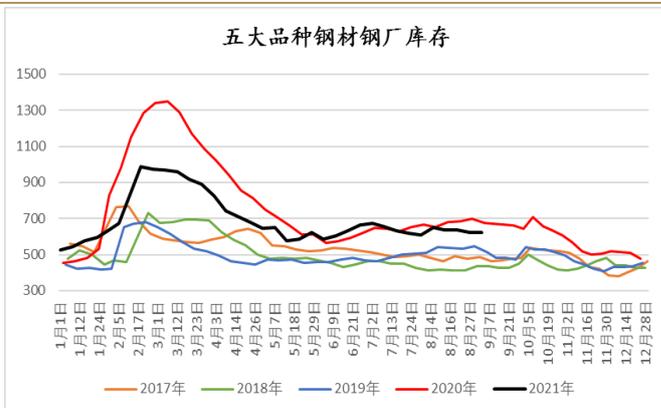
本周五大品种钢材社会库存环比下降 24.36 万吨至 1458.15 万吨，社会库存已连续五周下降；五大品种钢厂库存环比微降 0.8 万吨至 621.16 万吨，钢厂库存降幅明显收窄。

图表 59：五大品种钢材社会总库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

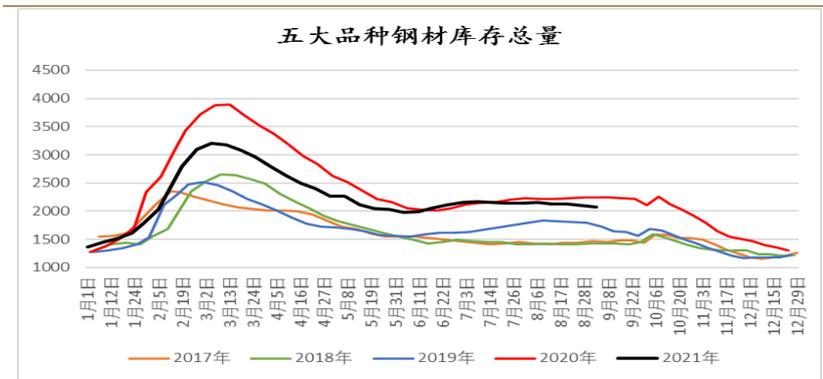
图表 60：五大品种钢材厂内库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 2079.31 万吨，环比减少 25.16 万吨，总库存延续小幅下降。

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: 由于原料价格持续上升, 本周铁水成本较前一周继续增加 138 元/吨至 3404 元/吨。废铁价差持续走扩, 目前短流程生产相对长流程生产优势更为明显。

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: 尽管钢价也有小幅上升, 但因成本增幅更大, 北方及华东钢坯即期利润均继续收窄, 目前吨钢即期利润空间降至 450-600 元区间。

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：本周北方螺纹钢即期利润继续收窄，而华东螺纹钢即期利润有小幅回升，目前二者利润空间都在 400-500 区间。主力螺纹钢盘面利润表现再度扩大，仍处同期高位。

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）



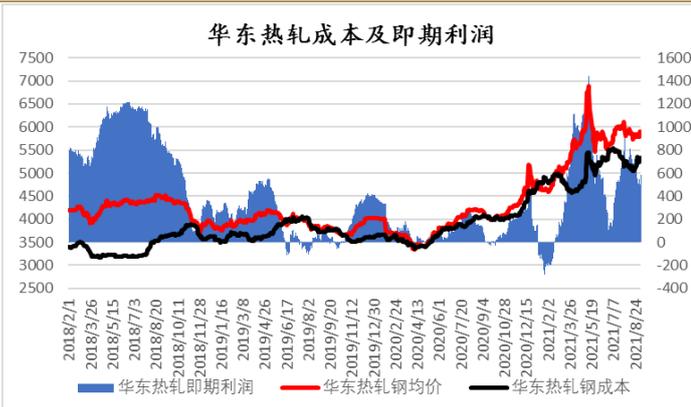
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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都有小幅收窄，目前热卷即期利润区间在 500-650 元。主力热卷盘面利润再度震荡走扩，目前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：主力热卷盘面利润（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：本周电炉钢利润整体变动不大，受益于钢价上升，平电利润增加 24 元至 217 元。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



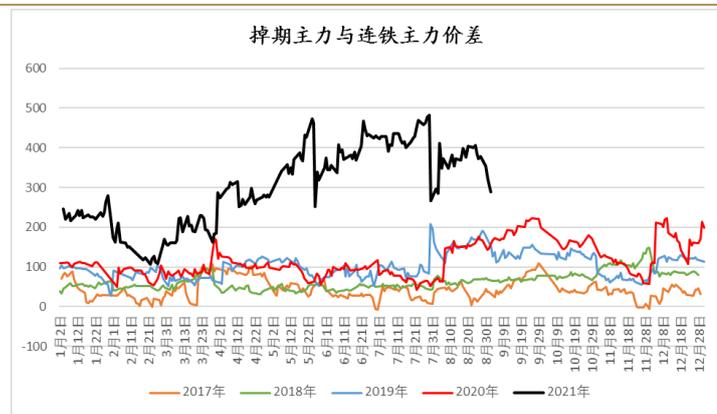
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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

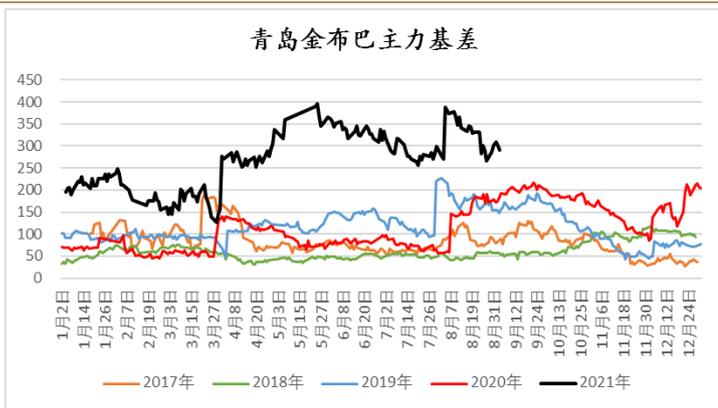
图表 71: 近年铁矿掉期主力与连铁主力价差 (元)



数据来源: Wind, MySteel, 混沌天成研究院

(2) 铁矿石主力基差及螺矿比

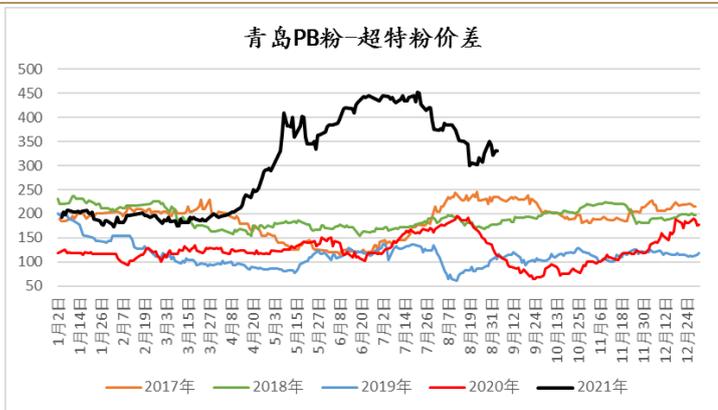
图表 73: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

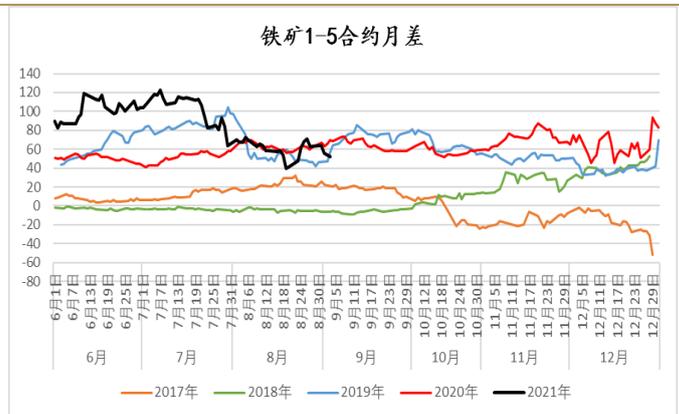
(3) 铁矿高低品价差

图表 75: 青岛PB粉-超特粉价差 (元)



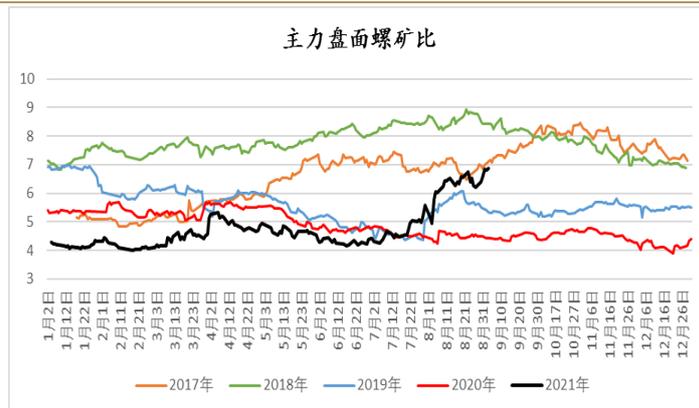
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 72: 近年连铁 1-5 合约月差 (元)



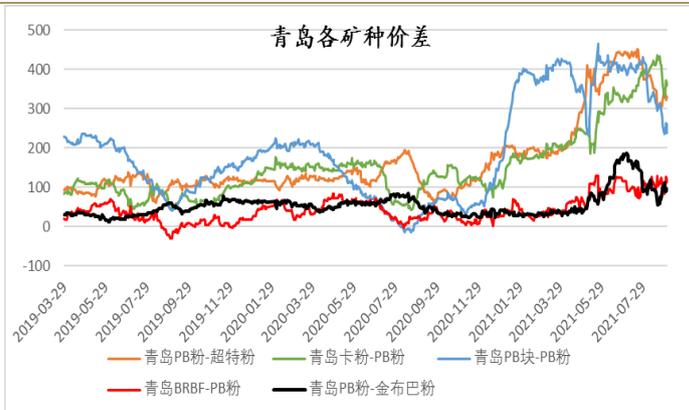
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 74: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 76: 青岛各矿种价差 (元)

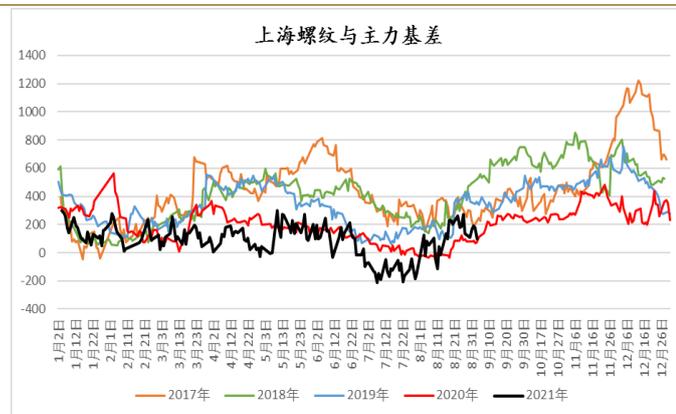


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材期现数据

(1) 螺纹及热轧基差

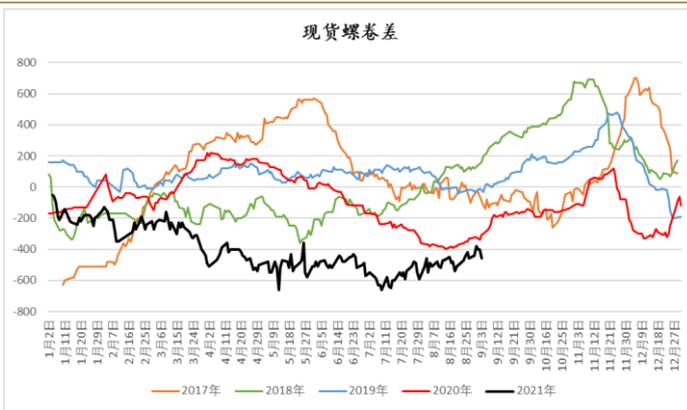
图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



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

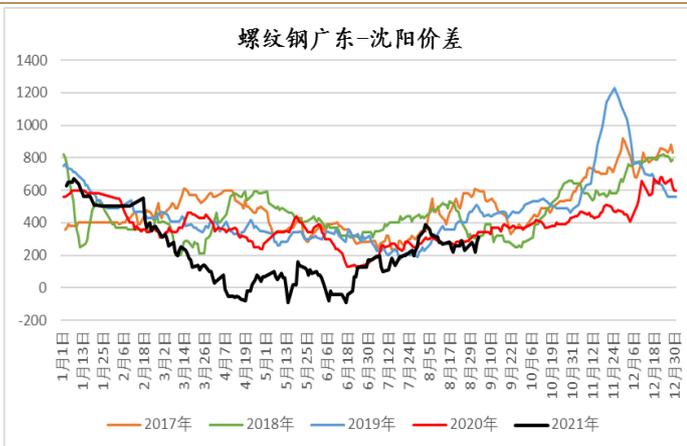
图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

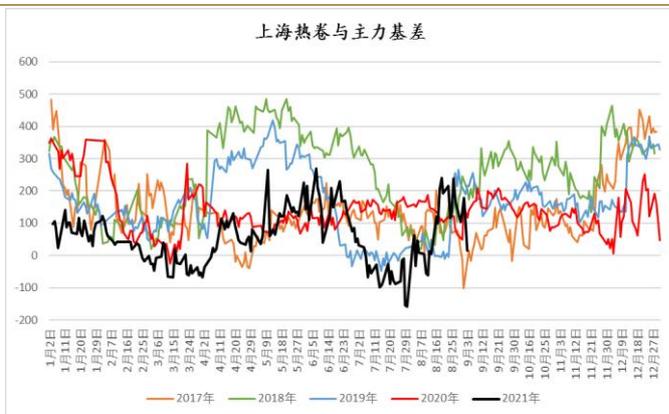
(3) 螺纹钢主要区域价差

图表 81: 螺纹钢广东-沈阳价差



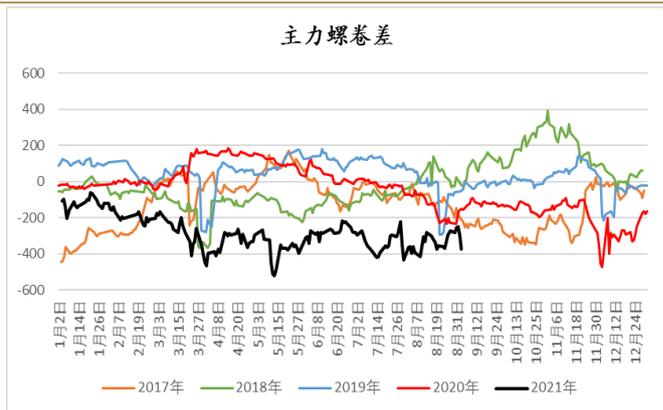
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



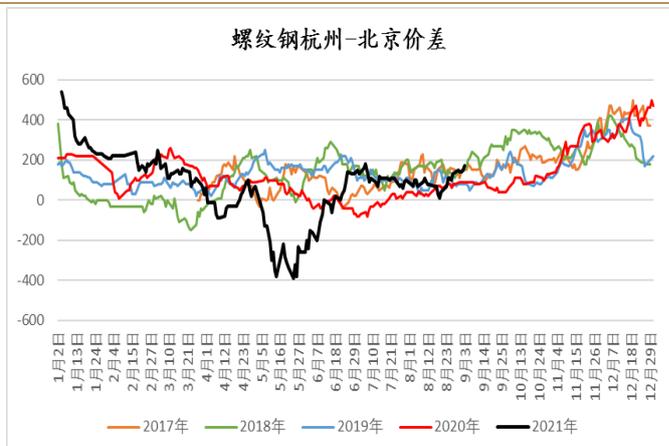
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

近期澳巴发运及国内到港表现平稳，但由于前期压港陆续释放，港口库存呈现持续上升态势，国内矿库存也因产量回升需求减弱而有所增加。虽然本周铁水产量及进口矿日耗均略有回升，但在9月减限产预期增大的情况下，钢厂仍在持续降低自身库存，导致铁矿成交低迷，不过考虑到9月双节即将来临，预计后期低库存钢厂会有部分采购补库需求，下周矿价或将延续震荡。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量及港口到货均略有回落，从近期发运推算，未来两周国内到港量将保持平稳，随着压港的持续释放，近三周港口进口矿库存不断累积。国内矿方面，随着矿山检修陆续结束，近期铁精粉产量也有所回升。
- 2) 需求端，本周铁水产量及进口矿日耗均略有回升，但由于传闻压产目标要提前完成，叠加能耗双控及环保影响，9月钢厂计划检修规模持续扩大，导致近期港口成交下滑，远期成交也表现低迷，目前市场交易品种仍以中低品粉矿资源为主。
- 3) 库存端，本周钢厂库存继续大幅下降，港口库存持续上升，国内矿库存小幅增加。
- 4) 利润端，本周美元货到港利润由负转正，显示国内需求略好于国外。

虽然本周钢材总产量呈现小幅增长，但因市场传闻压产目标要提前完成，叠加能耗双控及环保影响，9月钢厂计划检修增多，钢厂限产预期增大。而需求端随着旺季的来临，叠加天气好转及疫情缓解后各地赶工需求增多，建材成交也有所恢复，不过板材需求仍表现分化。整体供应预期下滑需求预期转好的情况下，预计下周钢价仍将震荡偏强运行。

- 1) 供应端，受能耗双控及环保督察等影响，近期多地减限产加码，叠加市场传闻压产目标要在11月底前完成，钢联调研的9月钢厂检修持续增多，市场对钢材供应趋减的预期再度增大。不过，实际本周五大品种钢产量有小幅增长，主要是建材产量增加所致。
- 2) 需求端，随着天气好转、疫情缓解，叠加传统旺季来临，近期各地开工均有上升，建材成交持续向好。不过，板材需求表现分化，目前热卷表需低于近年同期，冷轧、中厚板表需则处于同期高位。
- 3) 库存端，钢材社会库存连续五周下降，但钢厂库存降幅不明显，总库存小幅下滑。
- 4) 利润端，目前长短流程钢材生产都有一定利润，成材利润虽有收窄但依然可观，卷螺盘面利润再度扩大至高位。

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