

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

江苏限产加大供需矛盾 螺纹走势偏强

观点概述：

虽国内矿产量略有下降，但近期澳巴发运正常，国内到港也基本平稳，整体铁矿资源供应依然充裕。因9月以来限产扩大，高炉开工率及铁水产量继续下滑，钢厂仍在降低自身库存，对铁矿采购意愿较低。同时，钢厂焦炭低库存也在一定程度上制约了其补库需求。但随着双节的来临，部分低库存钢厂仍有一定采购补库需求，预计近期矿价将延续震荡格局。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量小幅回升，国内到港略有下降，从发运推算未来两周国内到港资源依然平稳。但国内矿因北方部分区域安全检查，产量再度下滑。
- 2) 需求端，本周钢厂高炉开工率及铁水产量均有下滑，进口矿日耗也再度下降，在压产政策、能耗双控及环保等多重因素影响下，9月钢厂限产不断增多，港口成交及疏港量持续回落，不过本周远期成交略有回升，近期市场主要交易品种以中品澳粉为主。
- 3) 库存端，本周钢厂库存小幅下降，港口库存也有所减少，国内矿库存继续增加。
- 4) 利润端，本周美元货到港利润继续扩大，显示国内需求仍好于国外。

随着旺季来临，叠加前期因疫情、天气影响的项目进入赶工，近期建材成交持续向好，需求表现趋增。而作为建材生产大省之一的江苏地区，本周因能耗双控限产趋严，叠加钢联调研显示螺纹产量大降，且长短流程产量都有不同程度减少。整体在供减需增的预期格局下，螺纹价格持续震荡走强。而板材因需求表现分化，热卷产量也有小幅回升，近期热卷价格走势依然偏震荡。

- 1) 供应端，受压产政策、能耗双控及环保督察等多重因素影响，9月以来国内钢厂限产检修不断增多，本周江苏限产的趋严更是加剧了市场对建材供应减量的预期。本周五大品种钢材产量也略有下降，其中螺纹减量明显，且本周长、短流程的建材产量都有所减少。
- 2) 需求端，随着旺季来临，叠加前期因疫情、天气影响的项目进入赶工，近期各地水泥开工率也持续上升，建材成交继续向好。不过，板材需求仍表现分化，热卷表需回升，冷轧、中厚板表需下降。
- 3) 库存端，钢材社会库存连续六周下降，钢厂库存降幅扩大，总库存持续五周下降。
- 4) 利润端，目前长短流程钢材生产的利润依然可观，螺纹现货利润有所扩大，盘面利润升至新高；热卷现货利润略有收窄，盘面利润仍处于高位。

策略建议：

钢材方面可考虑做卷螺差收窄的套利。

铁矿方面可考虑做1-5合约反套。

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

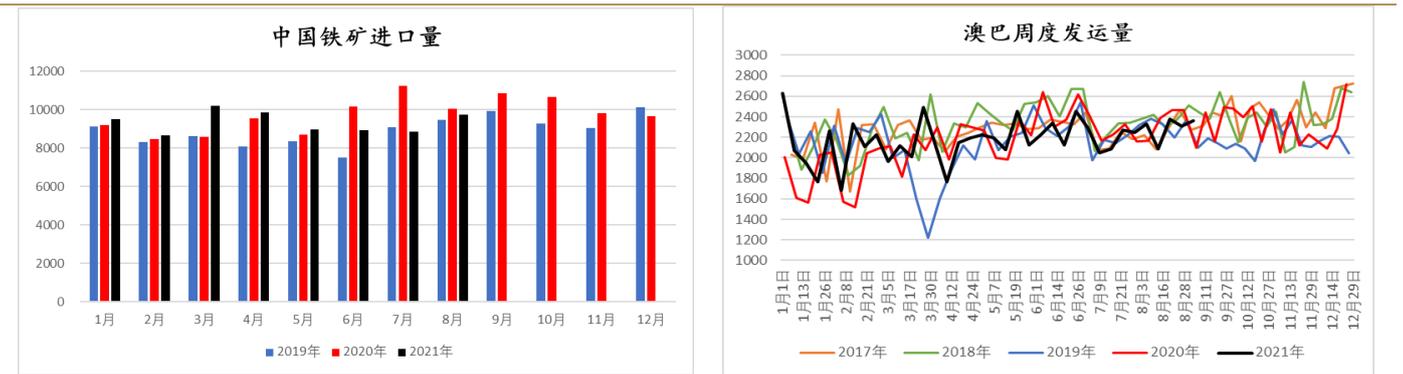
第一部分 铁矿市场

一、铁矿供应

1. 铁矿进口及发运：8月我国进口铁矿石9749.2万吨，同比下降2.86%，环比增10.15%。上周澳巴发运量小幅上升，环比增51.3万吨至2361.1万吨，处于同期正常水平

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）



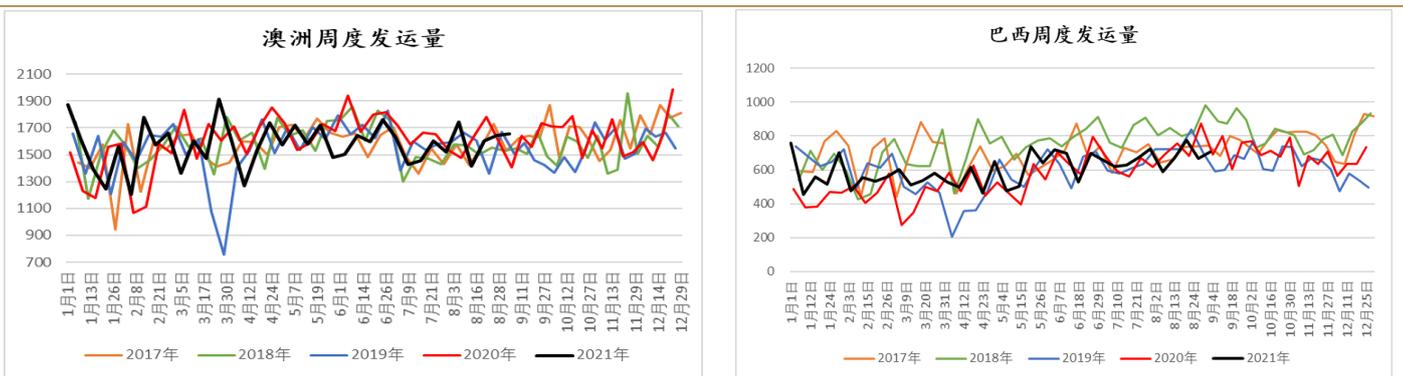
数据来源：海关总署，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周澳洲发运环比小增10万吨至同期高位；巴西发运环比增加41.3万吨，仍在偏低水平。

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）



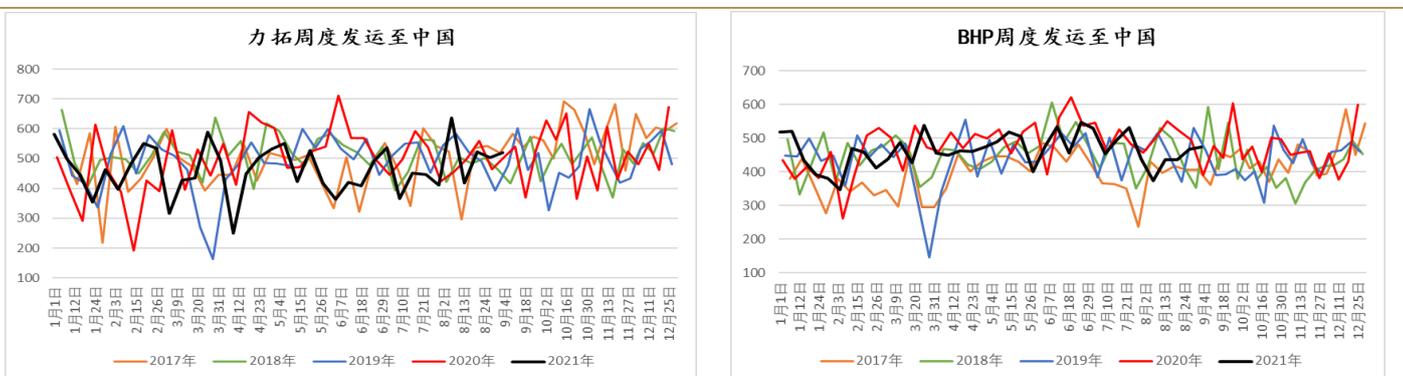
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周力拓发运至中国的量有所回升，BHP至中国的发运量也略有上升，二者均处正常区间。

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）

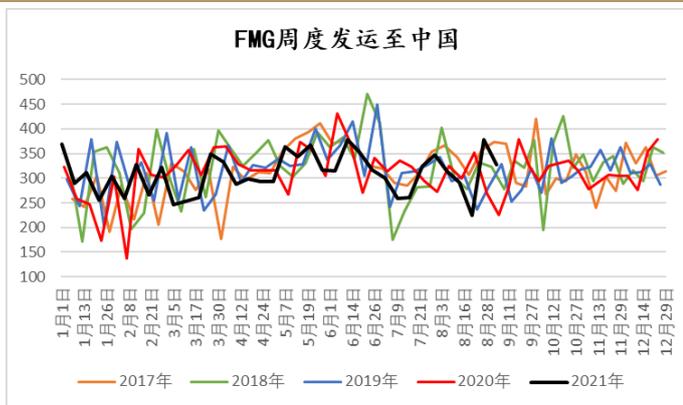


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

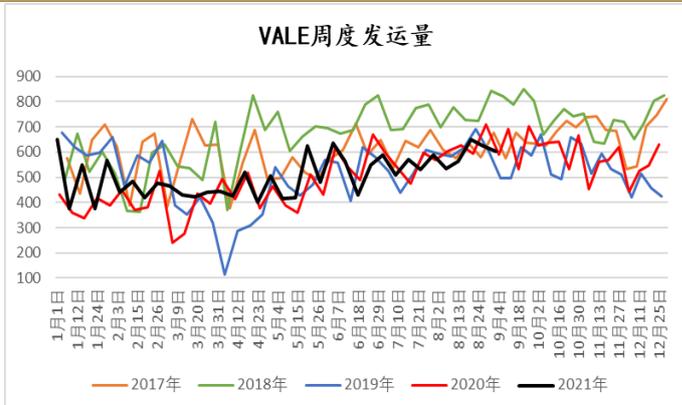
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周 FMG 发运至中国的量有所回落但仍在高位；VALE 发运量继续小幅下降，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

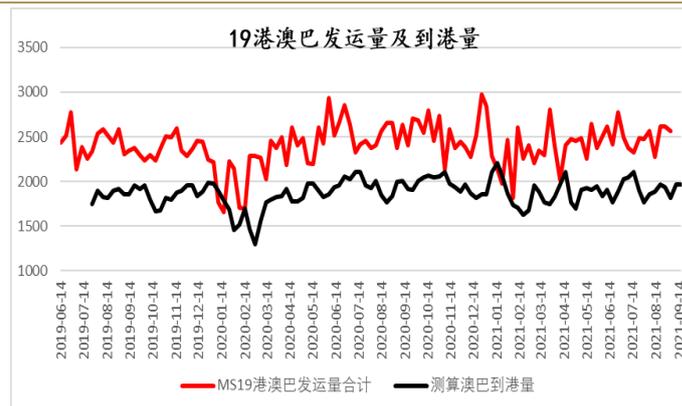
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比下降 20.1 万吨至 2287.5 万吨，其中 26 港到港量环比减少 21.1 万吨。根据澳巴发运量推算，预计未来两周港口到货资源持平，仍保持平稳格局。

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）

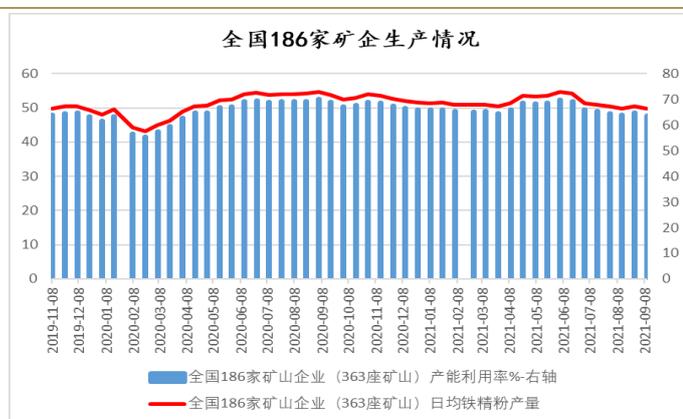


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

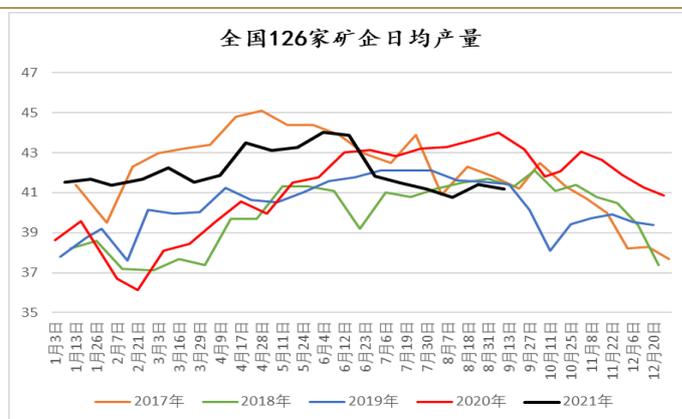
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 国产矿供应：由于近期北方部分区域矿山安全检查，导致国内矿产能利用率及日均产量再度小幅回落，整体国内铁精粉供应稳中略降。

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

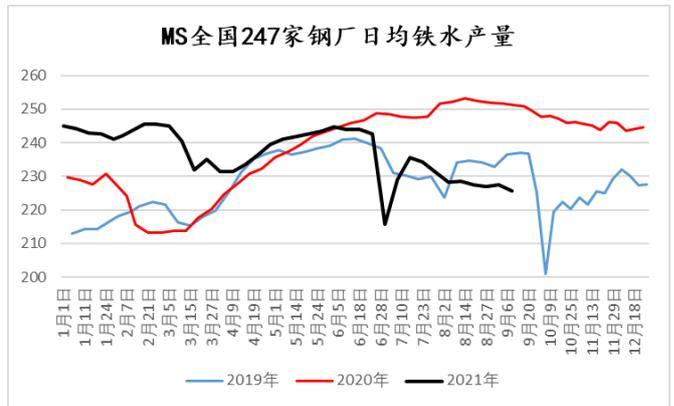
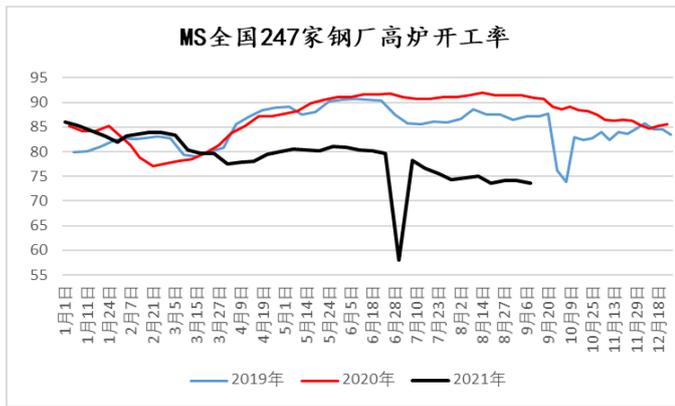
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：本周高炉开工率微降 0.65%至 73.57%的水平，但日均铁水产量环比下降 1.82 万吨至 225.63 万吨，同比下降 25.41 万吨，由于限产趋严，开工率及铁水产量再度下滑。

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)



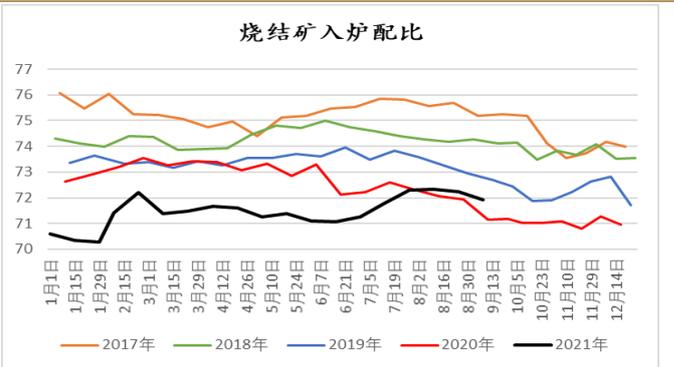
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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下降 1.55 万吨，小样本钢厂烧结矿入炉配比也继续表现下滑，显示近期钢厂对进口矿的需求在下降。

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



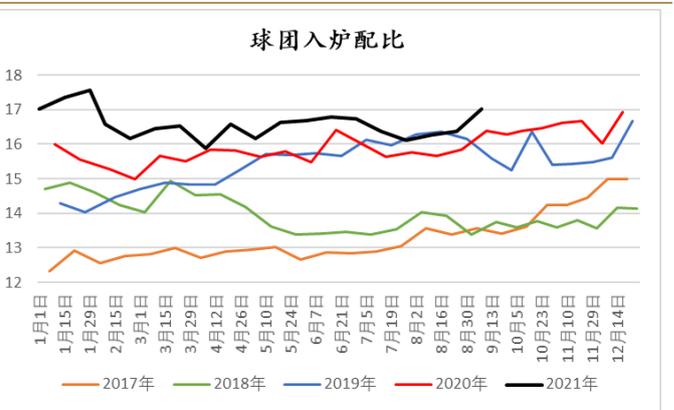
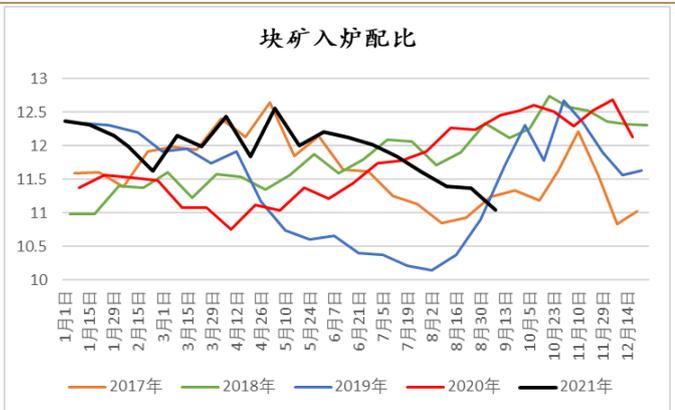
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

近期钢厂块矿入炉配比继续下降，但球团入炉配比有所回升，显示钢厂对高品熟料需求增加

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



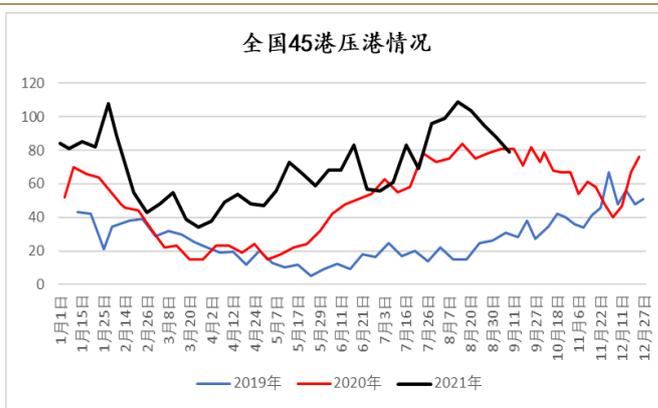
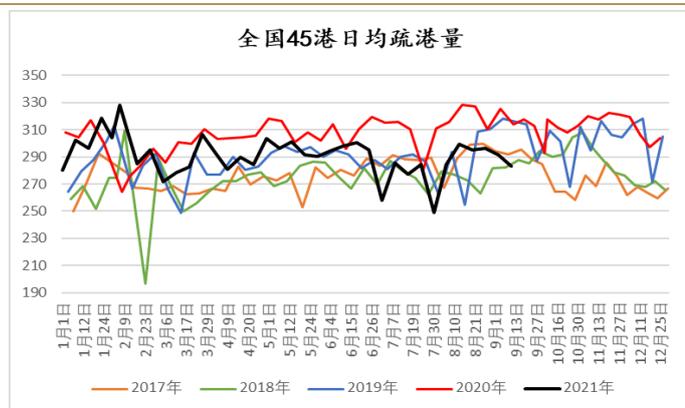
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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 8.42 万吨至 283.26 万吨，压港天数减少 9 天至 79 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）



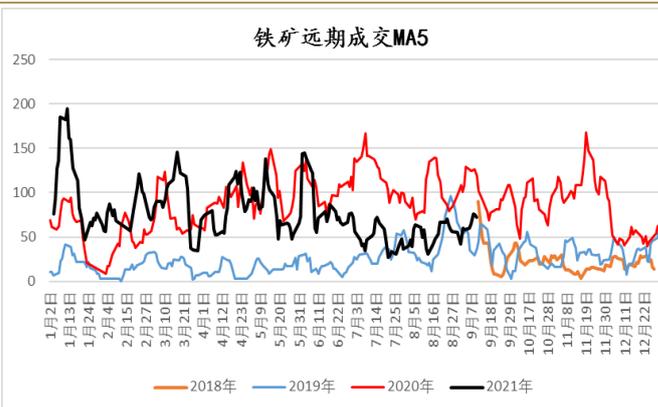
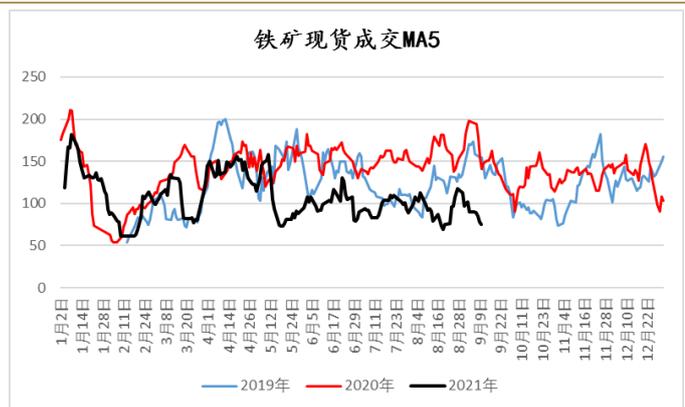
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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继续回落，但远期美元成交略有反弹，整体成交依然偏弱。

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



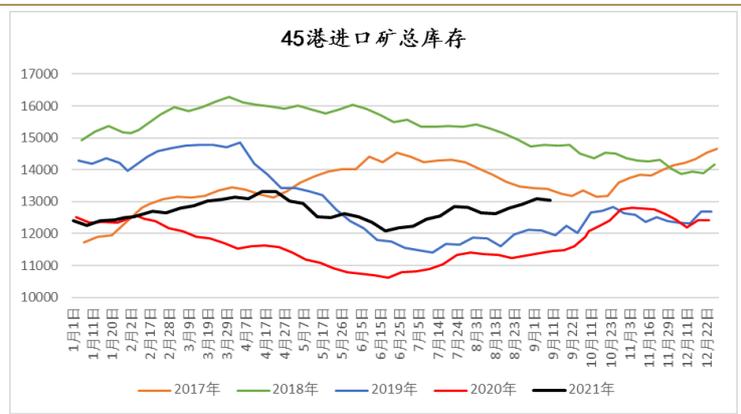
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

三、铁矿库存

1. 总库存：由于到港量有所减少，尽管近期疏港表现回落，本周 45 港总库存环比仍减少 63.95 万吨至 13035.2 万吨，港口库存在连续三周累库后再度小幅回落。

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

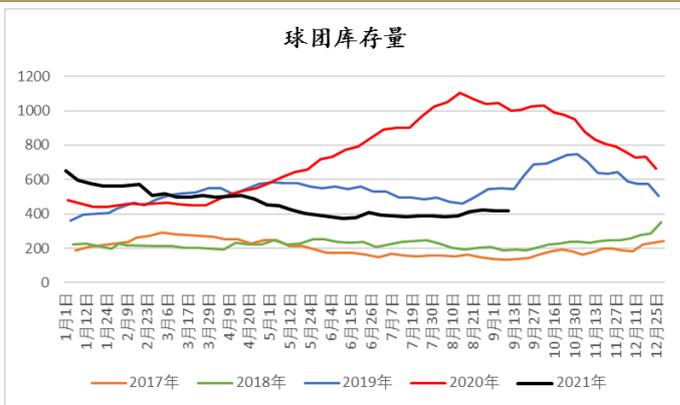
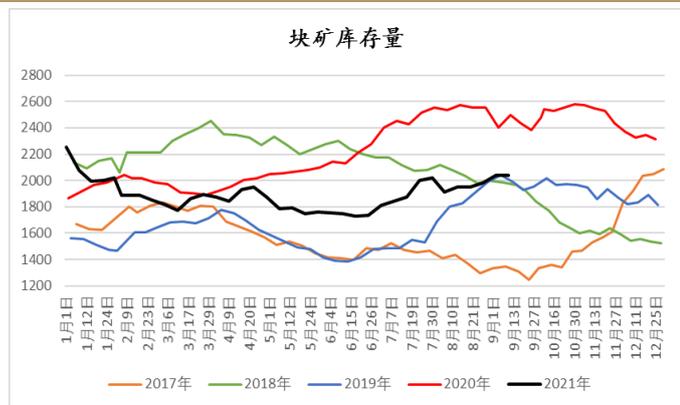


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存小降 3.17 万吨，降幅 0.15%；球团库存微降 0.31 万吨，降幅 0.07%。

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

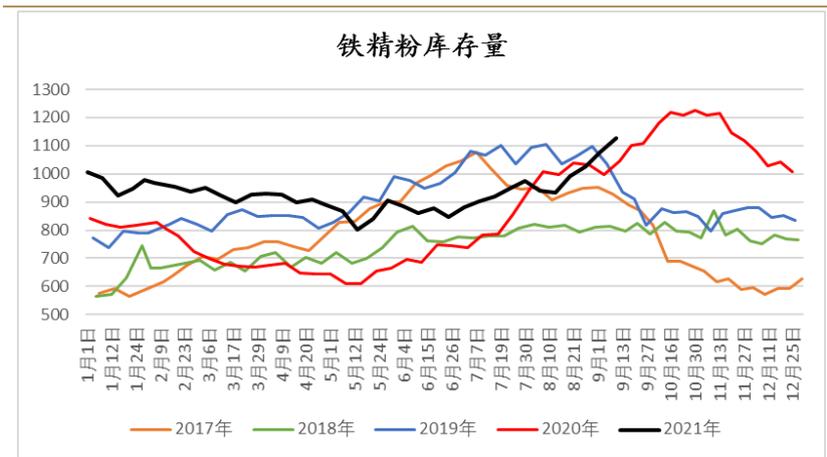


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存继续增加 47.68 万吨，增幅 4.42%。本周港口除铁精粉库存延续增长外，块矿及球团库存都略有下降。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

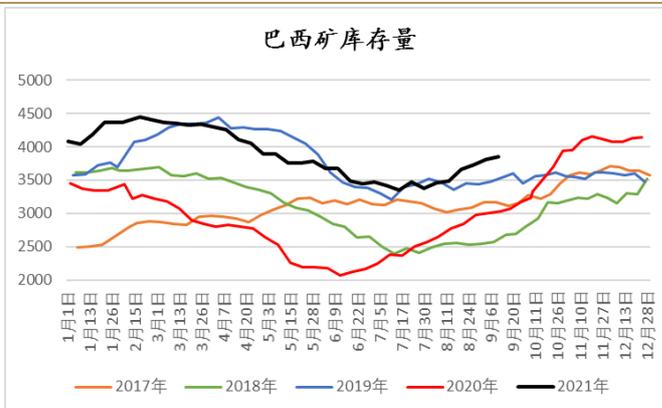
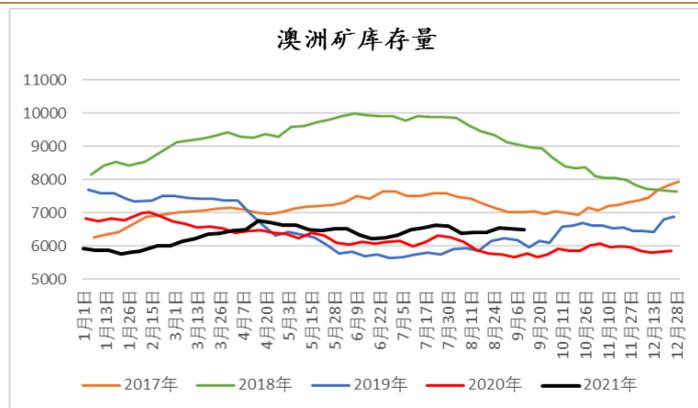


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 澳巴库存：本周澳矿库存环比下降 49.6 万吨，但仍高于近两年同期，巴西库存环比继续增加 42.7 万吨，已连续六周增库，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）

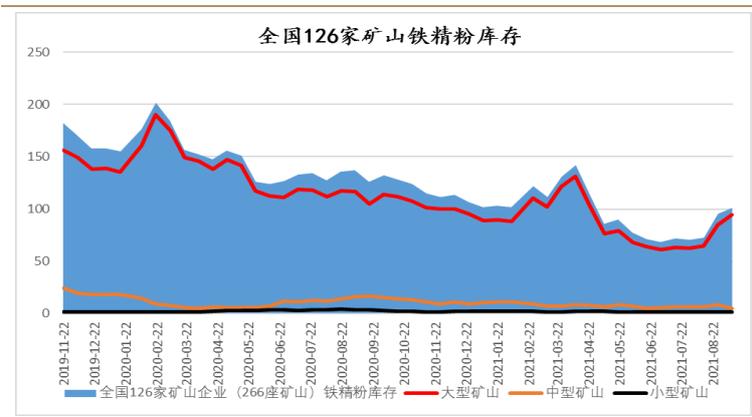


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 国内矿库存：由于钢厂限产趋严对铁精粉需求减弱，国内矿山的铁精粉库存延续小幅增长。

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）

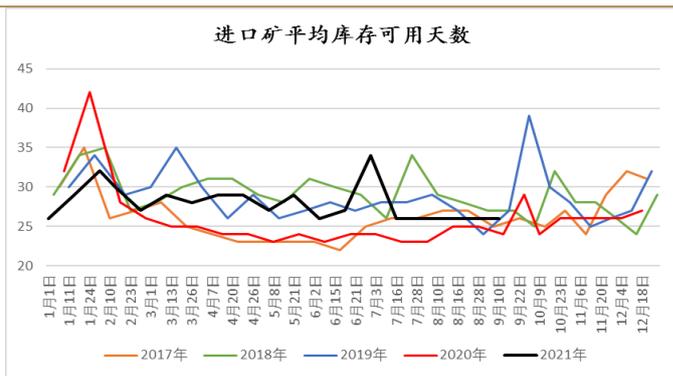


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

5. 钢厂库存：本周大样本钢厂进口矿总库存环比继续下降 14.24 万吨，已连续七周表现下降。小样本钢厂进口矿平均库存可用天数仍维持在 26 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

本周普氏价格继续震荡走低，港口现货价也明显下降，青岛港 PBF 落地利润有所扩大，截至周五，远期美元货落地利润为 91.86 元，较上周 33.03 元的利润增加 58.83 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

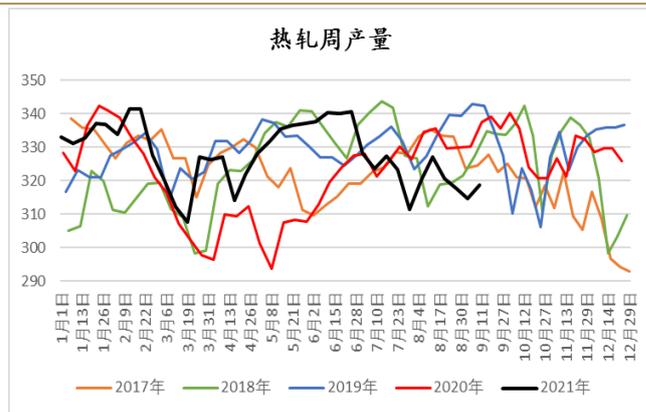
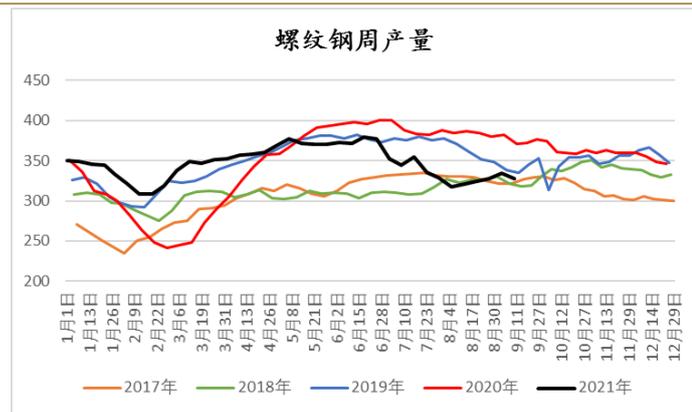
第二部分 钢材市场

一、 钢材供应

1. 本周螺纹周产量环比下降 7.36 万吨，热卷周产量环比增加 4.18 万吨，均处同期低位。

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)

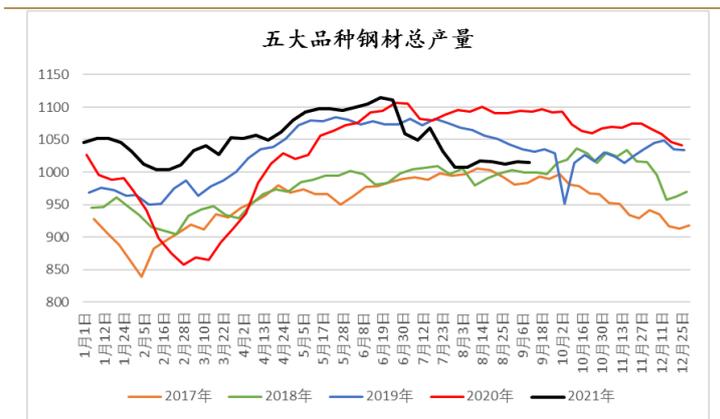


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种周产量环比微增 0.97 万吨，同比降 77.89 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)

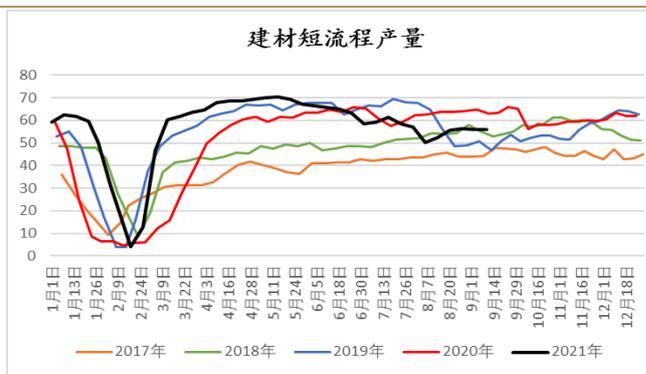
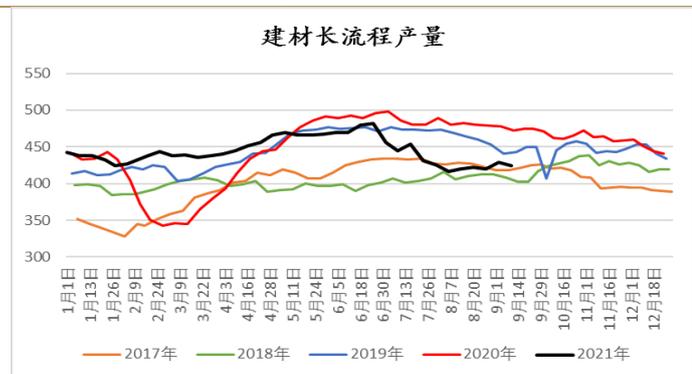


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程产量小幅下降，环比降幅 1.16%；短流程产量微降，环比降幅 0.11%。

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

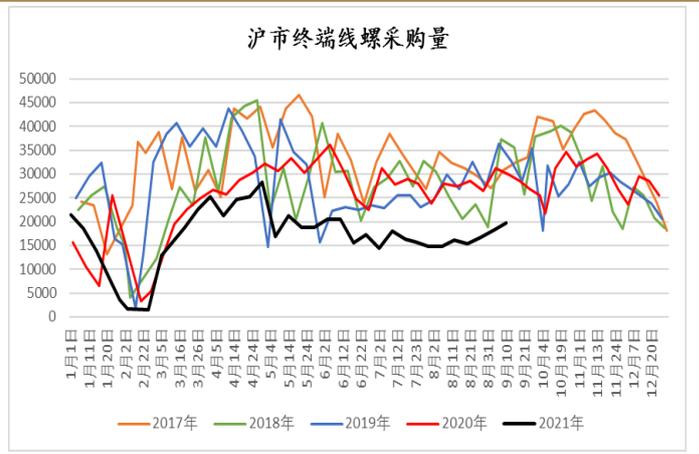
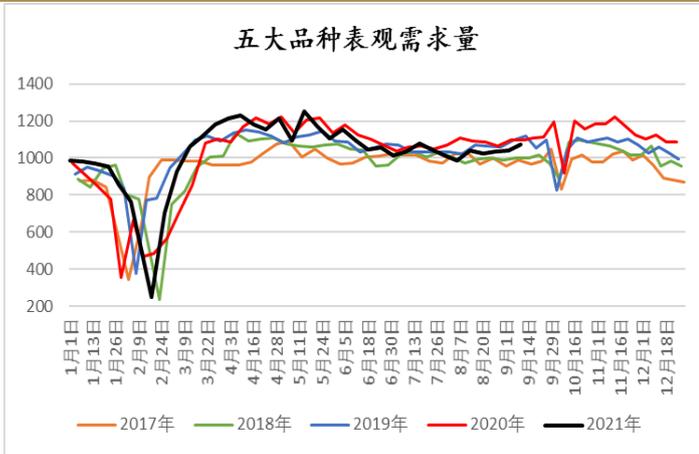
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

二、钢材需求

1. 周度需求：本周五大品种表需有所回升，沪市终端线螺采购量也明显增加，需求继续向好。

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）



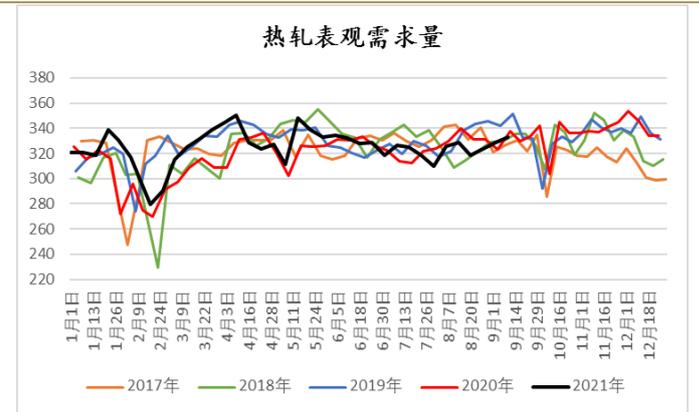
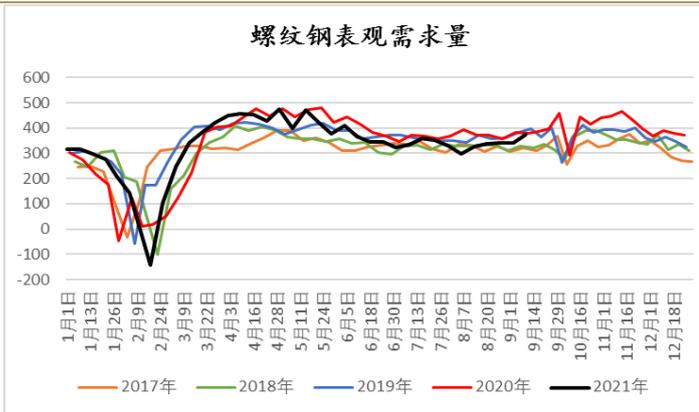
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

本周螺纹钢表需环比大增 32.33 万吨至同期高位；热轧表需环比小增 3.87 万吨，仍处同期低位。

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）



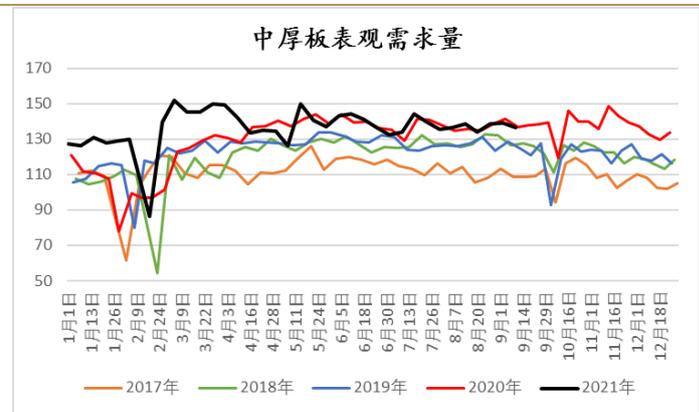
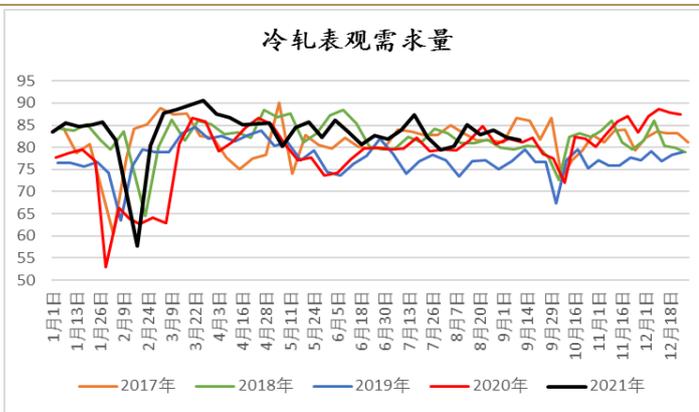
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

冷轧表需环比微降 0.62 万吨；中厚板表需环比下增 2.4 万吨，但二者仍处近年来同期偏高水平。

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）



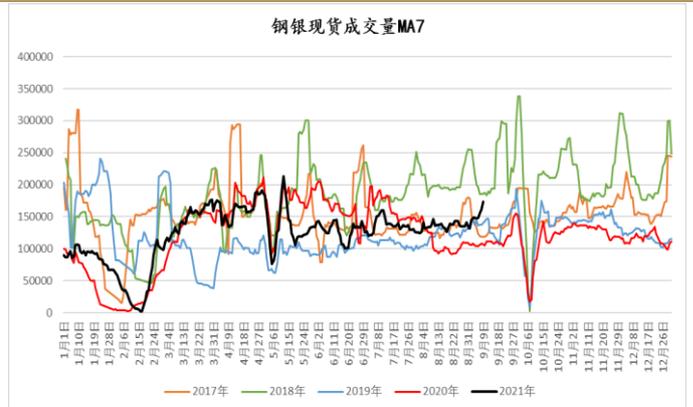
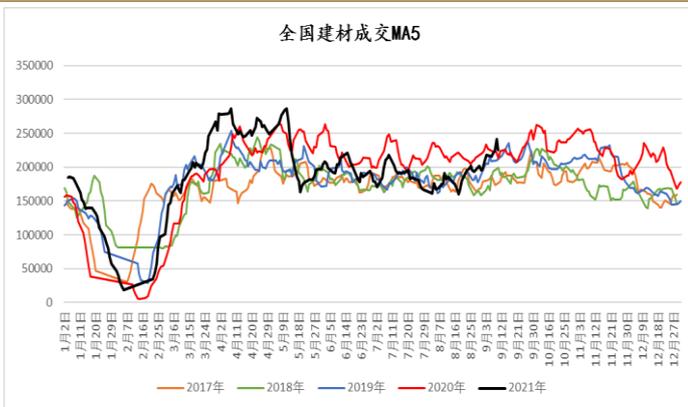
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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有明显上升，目前二者均处近年来同期高位。

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)



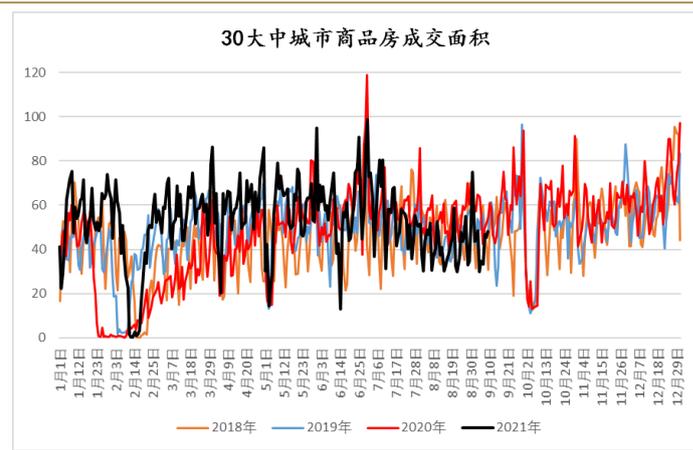
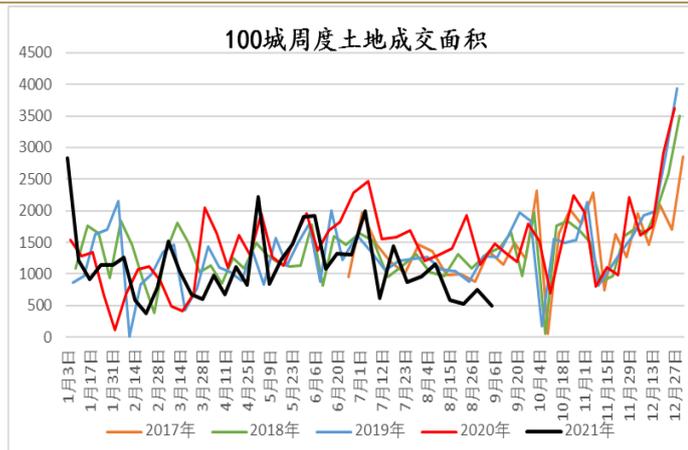
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：近期百城土地成交继续走弱，远低于近年同期水平，显示后期市场开工预期依然较弱；本周大中城市商品房成交也有所下滑，显示近期房地产销售表现欠佳。

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)



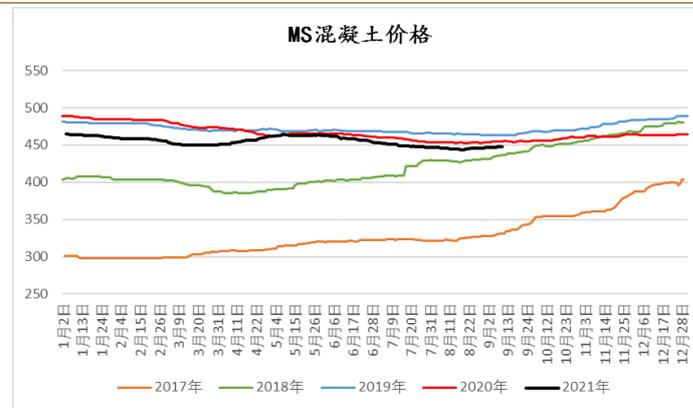
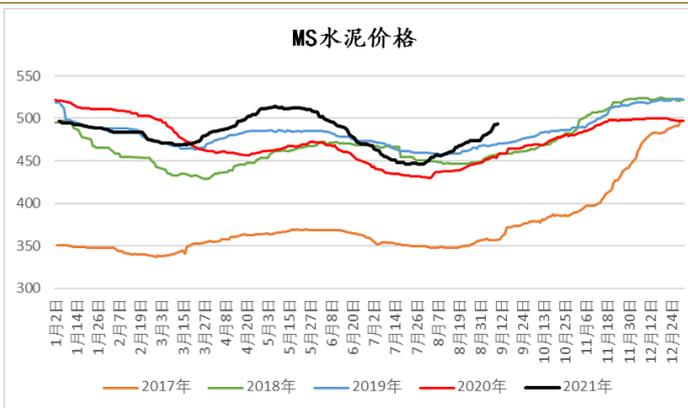
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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，显示近期工地开工仍在持续恢复。

图表 48：水泥价格 (元)

图表 49：混凝土价格 (元)



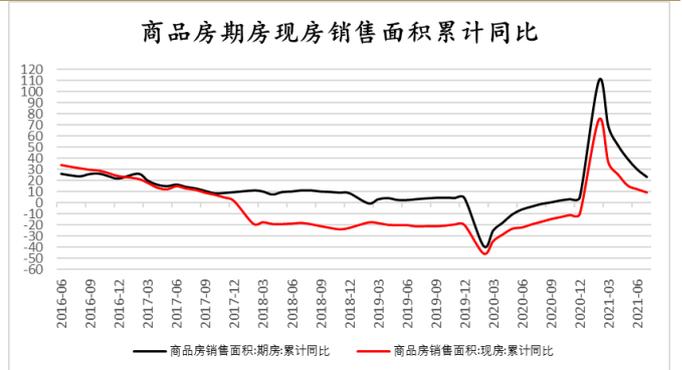
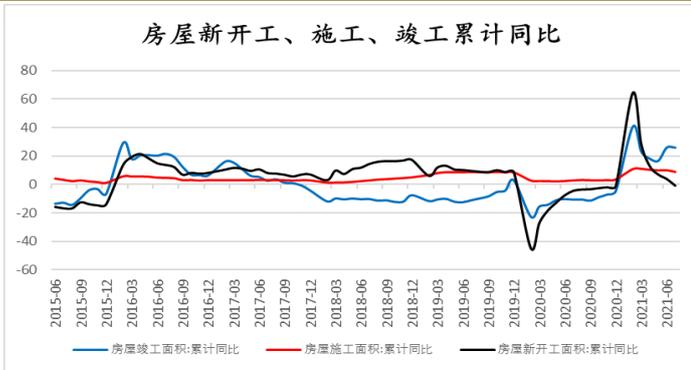
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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

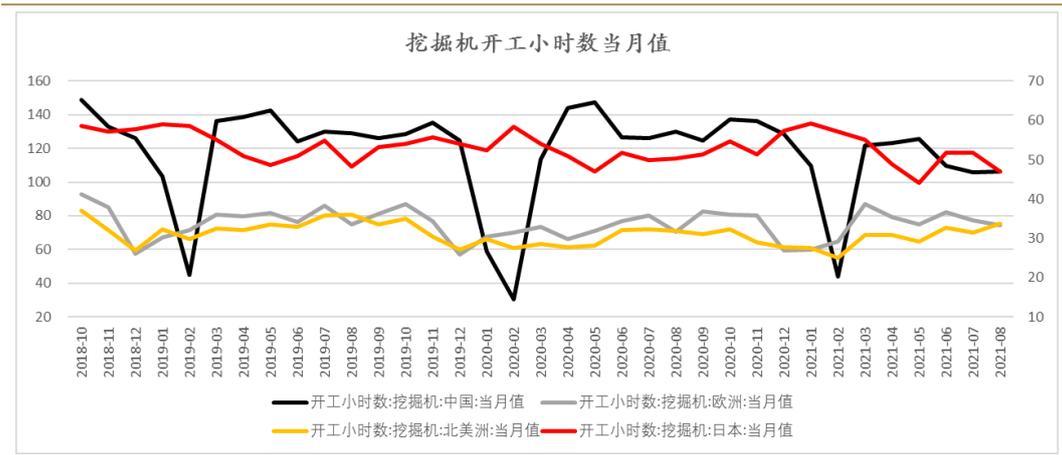


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：8月欧洲和日本挖掘机开工小时数均有所下滑，但北美和中国挖掘机开工小时数均有不同程度回升，中国增幅相对较小。

图表 52：主要地区挖掘机开工小时数累计同比

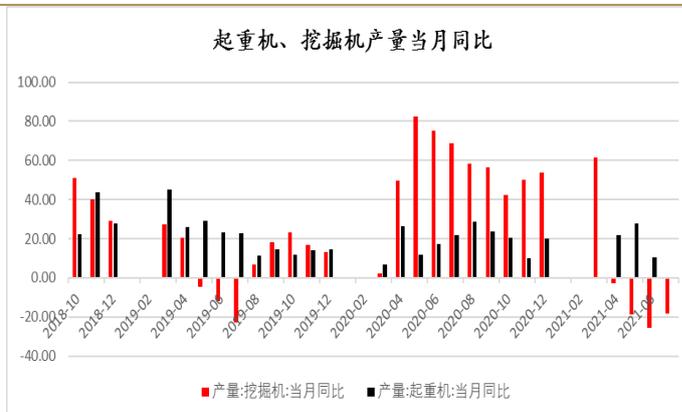
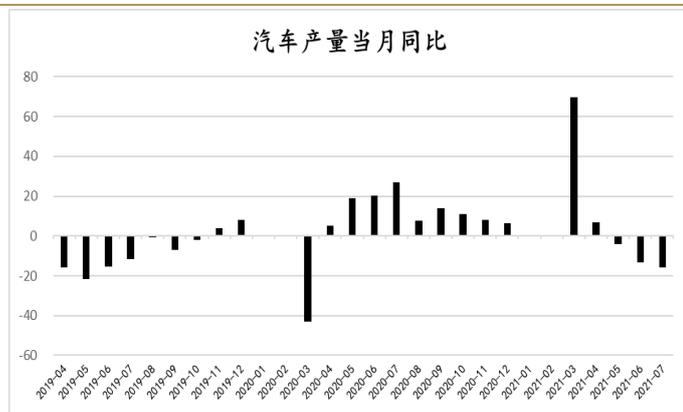


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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

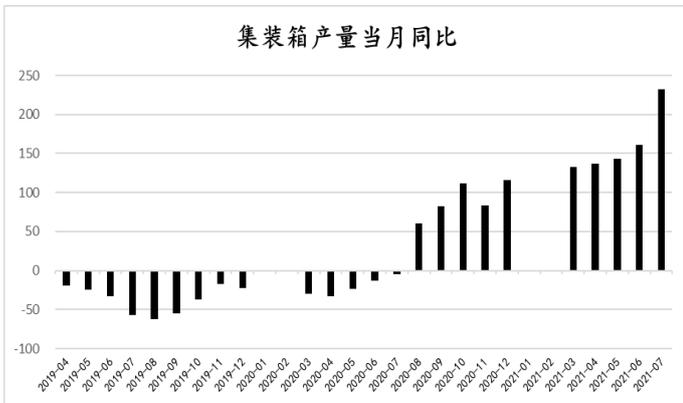


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

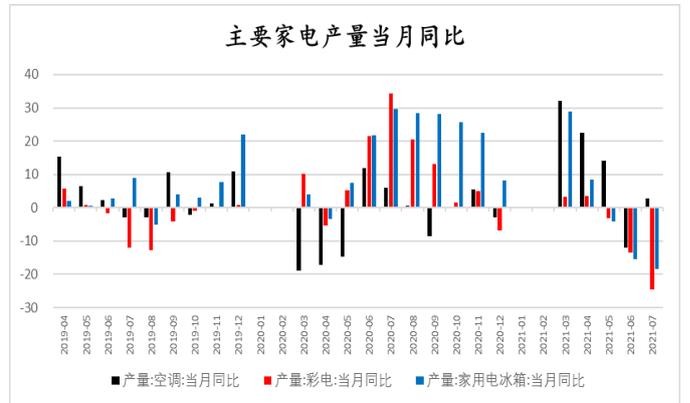
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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



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：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



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

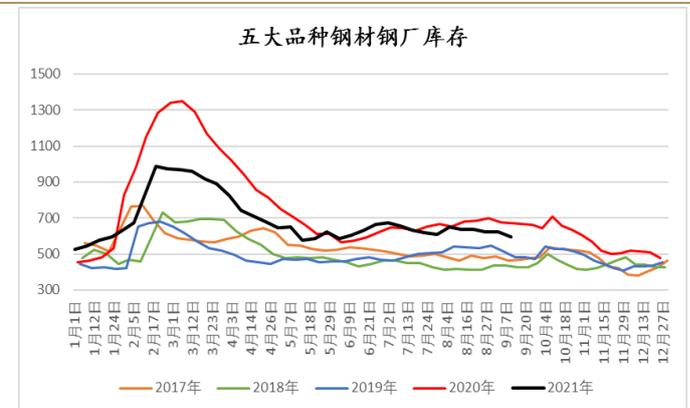
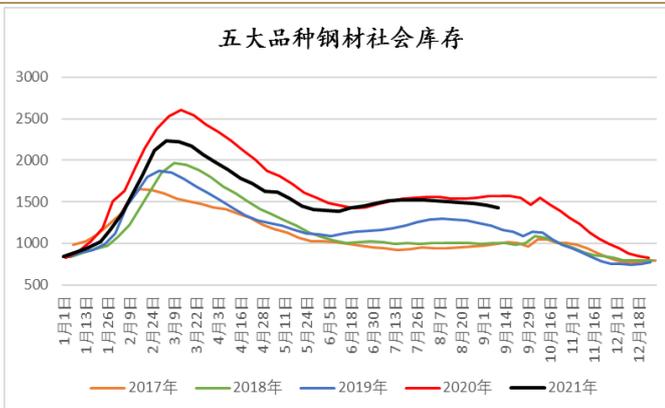
数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、 钢材库存

本周五大品种钢材社会库存环比下降 29.81 万吨至 1428.34 万吨，社会库存已连续六周下降；五大品种钢厂库存环比下降 25.5 万吨至 595.66 万吨，钢厂库存降幅明显扩大。

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）

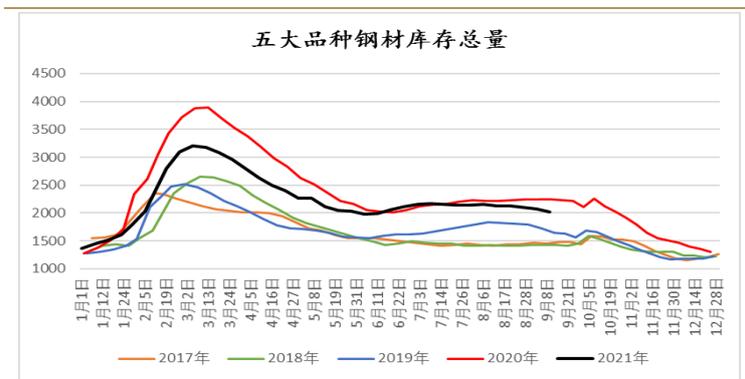


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 2024 万吨, 环比减少 55.3 万吨, 总库存连续五周下降且降幅扩大。

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: 由于焦炭价格继续大幅上涨, 本周铁水成本较前一周又扩大 78 元/吨至 3482 元/吨。废铁价差继续走扩, 目前短流程生产相对长流程生产的优势有所扩大。

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: 受益于钢价的持续上涨, 本周北方及华东钢坯即期利润均有所扩大, 目前二者吨钢即期利润均在 600 元以上。

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：本周北方及华东螺纹钢即期利润均有不同程度上升，目前二者利润空间升至 450-550 区间。主力螺纹钢盘面利润表现大幅走扩，目前已升至年内新高。

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）



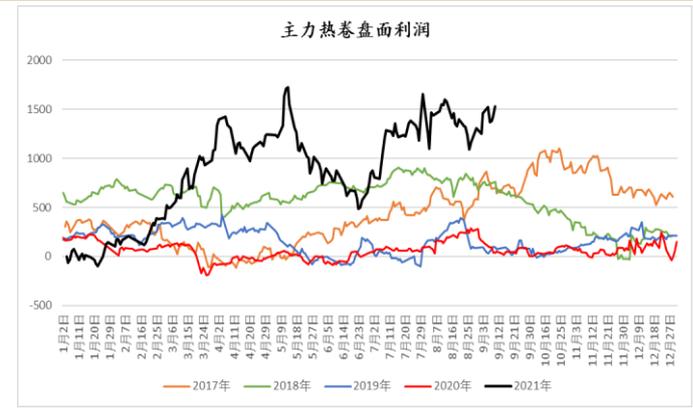
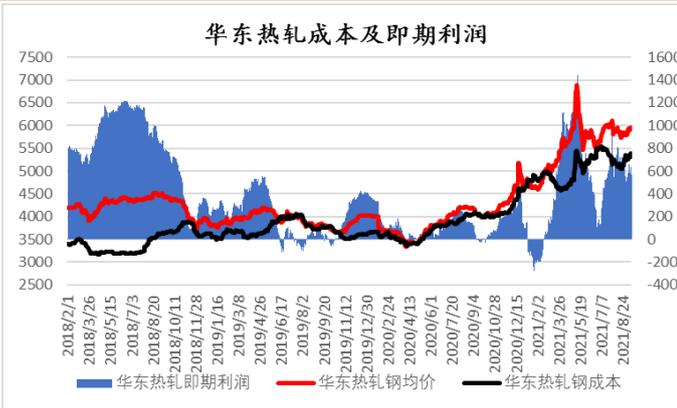
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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小幅收窄，目前热卷即期利润区间在 500-600 元。主力热卷盘面利润在高位小幅震荡，目前仍处于今年以来的高位水平。

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：本周电炉钢利润大幅提升，受益于钢价的上涨，平电利润扩大 185 元至 401 元。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



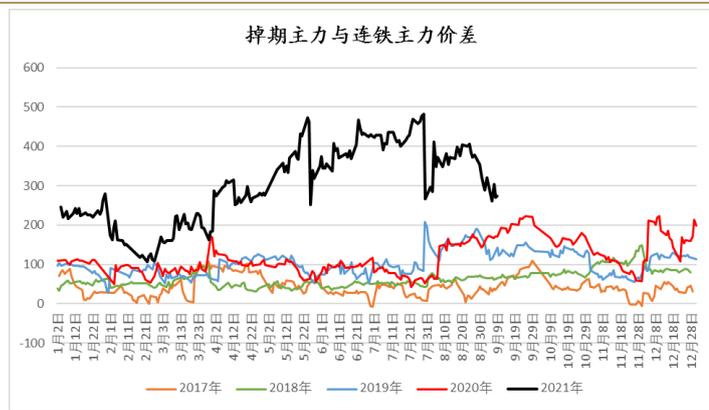
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

第三部分 钢矿期现货价格表现

1. 铁矿期现数据

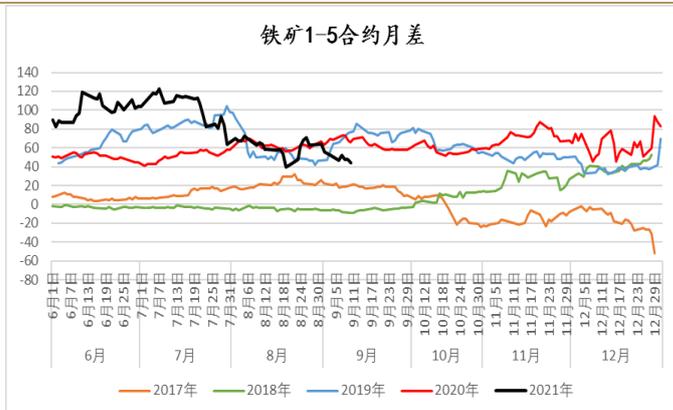
(1) 铁矿石内外盘价差与主力合约月差

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

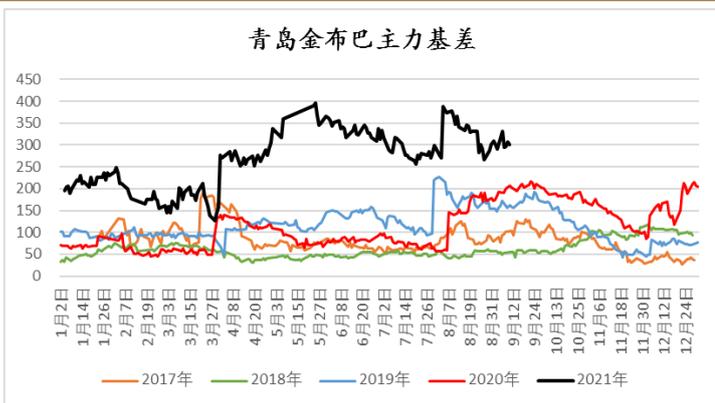
图表 72: 近年连铁 1-5 合约月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

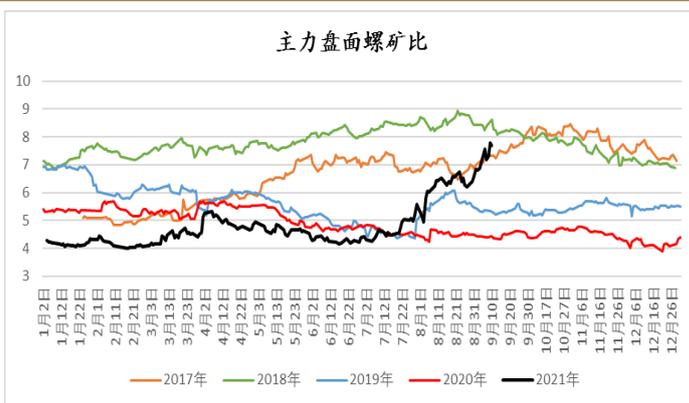
(2) 铁矿石主力基差及螺矿比

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

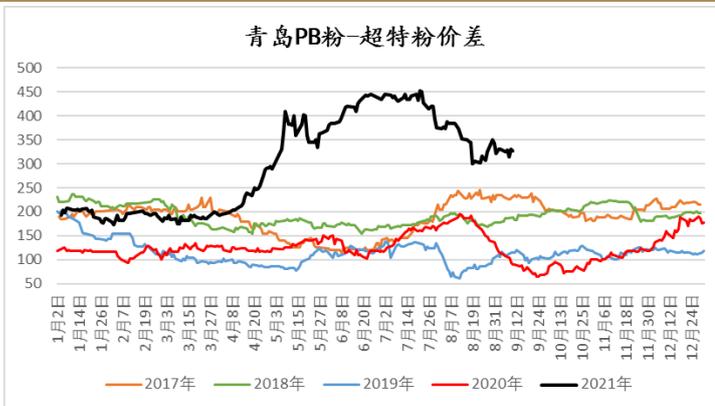
图表 74: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

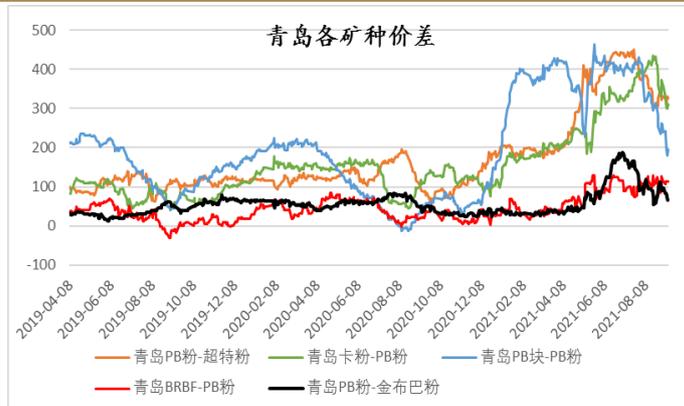
(3) 铁矿高低品价差

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)

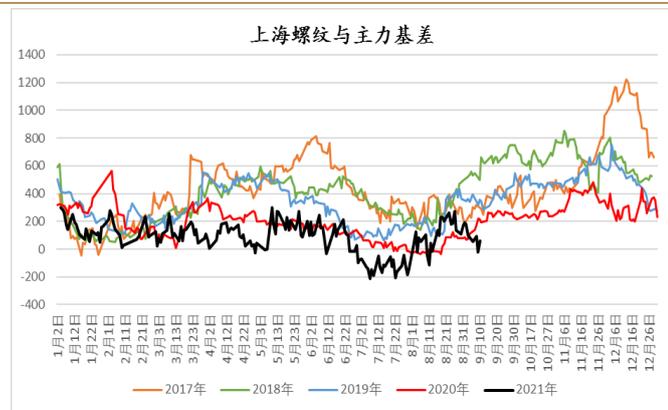


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材期现数据

(1) 螺纹及热轧基差

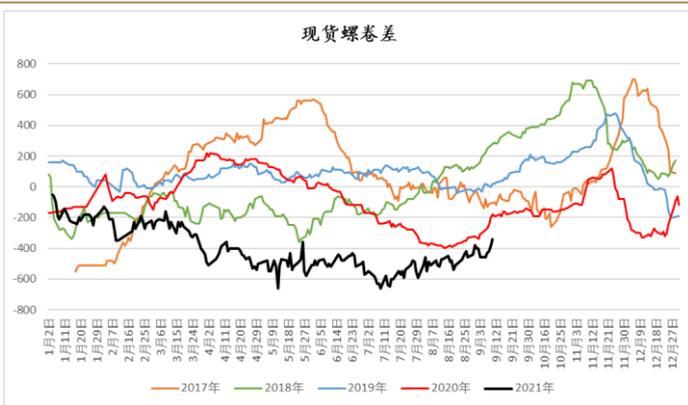
图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



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

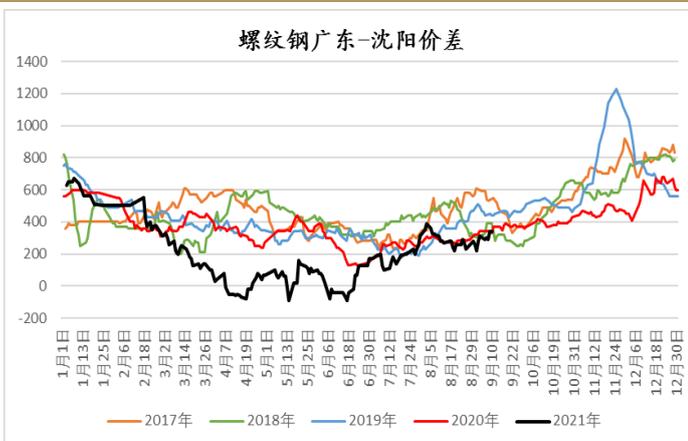
图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

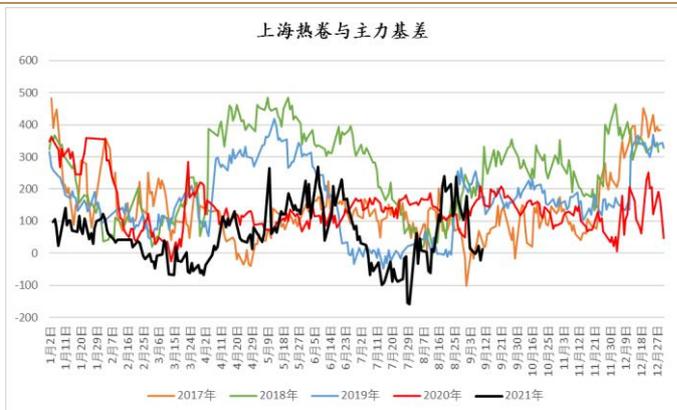
(3) 螺纹钢主要区域价差

图表 81: 螺纹钢广东-沈阳价差



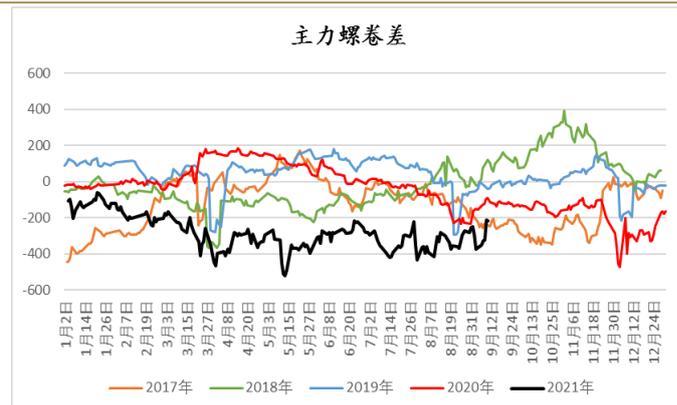
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

虽国内矿产量略有下降，但近期澳巴发运正常，国内到港也基本平稳，整体铁矿资源供应依然充裕。因9月以来限产扩大，高炉开工率及铁水产量继续下滑，钢厂仍在降低自身库存，对铁矿采购意愿较低。同时，钢厂焦炭低库存也在一定程度上制约了其对铁矿的补库。但随着双节的来临，部分低库存钢厂仍有一定采购补库需求，预计近期矿价将延续震荡格局。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量小幅回升，国内到港略有下降，从发运推算未来两周国内到港资源依然平稳。但国内矿因北方部分区域安全检查，产量再度下滑。
- 2) 需求端，本周钢厂高炉开工率及铁水产量均有下滑，进口矿日耗也再度下降，在压产政策、能耗双控及环保等多重因素影响下，9月钢厂限产不断增多，港口成交及疏港量持续回落，不过本周远期成交略有回升，近期市场主要交易品种以中品澳粉为主。
- 3) 库存端，本周钢厂库存小幅下降，港口库存也有所减少，国内矿库存继续增加。
- 4) 利润端，本周美元货到港利润继续扩大，显示国内需求仍好于国外。

随着旺季来临，叠加前期因疫情、天气影响的项目进入赶工，近期建材成交持续向好，需求表现趋增。而作为建材生产大省之一的江苏地区，本周因能耗双控限产趋严，叠加钢联调研显示螺纹产量大降，且长短流程产量都有不同程度减少。整体在供减需增的预期格局下，螺纹价格持续震荡走强。而板材因需求表现分化，热卷产量也有小幅回升，近期热卷价格走势依然偏震荡。

- 1) 供应端，受压产政策、能耗双控及环保督察等多重因素影响，9月以来国内钢厂限产检修不断增多，本周江苏限产的趋严更是加剧了市场对建材供应减量的预期。本周五大品种钢材产量也略有下降，其中螺纹减量明显，且本周长、短流程的建材产量都有所减少。
- 2) 需求端，随着旺季来临，叠加前期因疫情、天气影响的项目进入赶工，近期各地水泥开工率也持续上升，建材成交继续向好。不过，板材需求仍表现分化，热卷表需回升，冷轧、中厚板表需下降。
- 3) 库存端，钢材社会库存连续六周下降，钢厂库存降幅扩大，总库存持续五周下降。
- 4) 利润端，目前长短流程钢材生产的利润依然可观，螺纹现货利润有所扩大，盘面利润升至新高；热卷现货利润略有收窄，盘面利润仍处于高位。

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