

混沌天成研究院

工业品组

✎：黑色组

联系人：李思博

☎：17664092708

✉：lisb@chaosqh.com

从业资格号：F3061091

螺纹表需回升略超预期 铁矿现货转弱维持震荡

观点概述：

10月16日，力拓发布2020年三季度生产业绩报告。报告显示，今年第三季度，力拓铁矿主产区皮尔巴拉铁矿产发运量8210万吨，同比减少5%，环比减少5%，2020年前三季度发运量2.417亿吨，与去年前三季度持平。10月下旬四大矿山将陆续披露其3季度产销情况，以力拓的数据来看，预计澳洲矿山产销稳定，产量增量略不及预期，全球铁矿供应增量表现在淡水河谷，预计VALEQ3产销环比增量明显，且Q4有进一步增加的可能。

铁矿供应高频数据来看，全球铁矿石发运回升，但澳巴发运呈小幅回落，增量由非主流矿贡献。需求端，日均铁水产量小幅回落，各地开始落实秋冬供暖季限产，短期内需求顶部已成定局，若十一后钢材需求强度无法持续，预计钢厂检修减产的趋势延续。

本周螺纹产量维持360万吨的水平，厂库社库双降、螺纹总库存降84万吨，表需440万吨的水平好于往年同期表现，反映建材真实需求强劲。值得重视的是，若10月、11月螺纹表需无法维持400~420的水平则不足以支撑库存大幅度去化。

以房地产和基建等相关数据来看，螺纹真实需求有支撑，若十月钢材表需同比高出约10%的水平，则10月钢材价格仍有上涨的可能，等待后续验证。

铁矿表现跟随成材，节后补库预期的落空使得铁矿港口现货转弱，基差收敛。但原料稍有空间则继续侵蚀钢厂利润，铁水减产迟迟未现，实际铁矿需求仍支撑盘面。若秋冬供暖季限产的执行，虽力度不及往年，但螺纹产量难回到前期的高位区间。行情的驱动在于旺季螺纹表需的可持续性，若今年旺季无法大幅度去库，则冬储压力值得重视。

策略建议：

套利：铁矿正套：1-5月55-60持有；5-9月35左右；
螺纹反套：1-5月130-150尝试买05抛01。

风险提示：

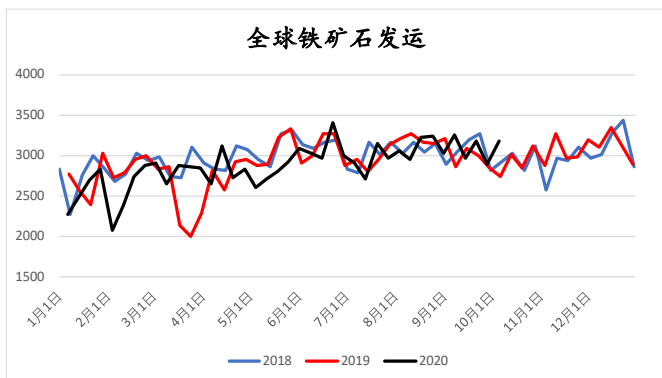
1. 矿端：澳洲、巴西发运大幅度增加；
2. 材端：极端天气影响各区域施工进度，房地产政策调控。



一、铁矿供应

1. 澳洲巴西发运：澳巴发运稳定回升

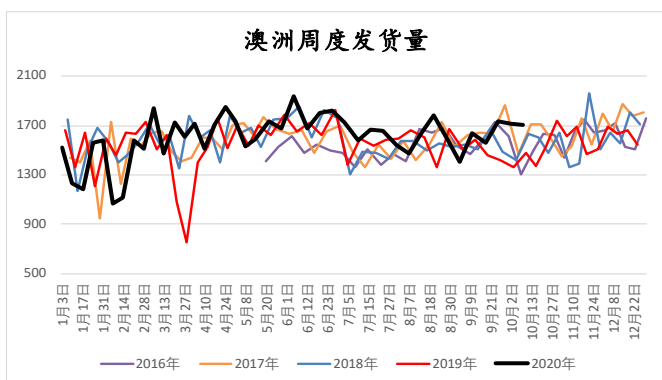
图表 1：全球铁矿石发运（万吨）



数据来源：路透，混沌天成研究院

预计下周澳洲发运有所回升、巴西发运会小幅增加。

图表 3：澳洲周度发运合计（万吨）

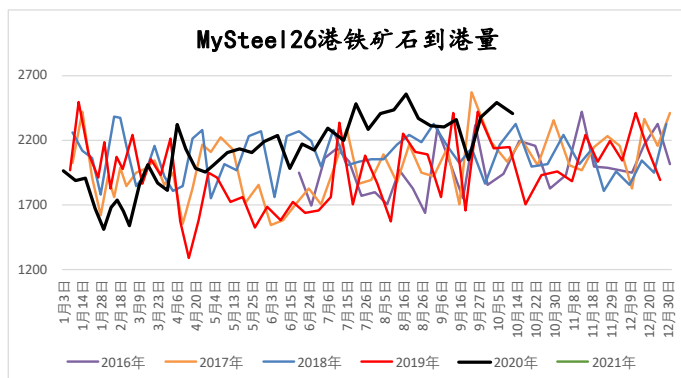


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

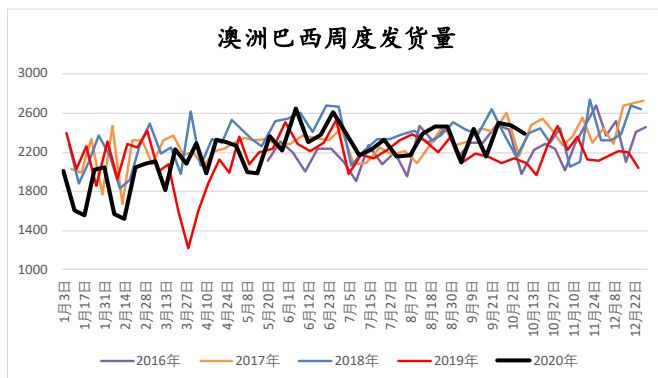
2. 中国到港、预计到港：到港回升，预计维持

本周到港量有所回升，幅度不大，预期到港稳定在 2300 左右的水平，后期到港小幅回落。

图表 5：中国铁矿石周度到港量（万吨）

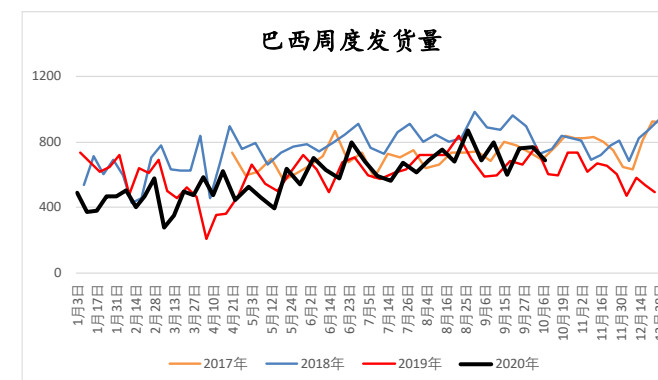


图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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

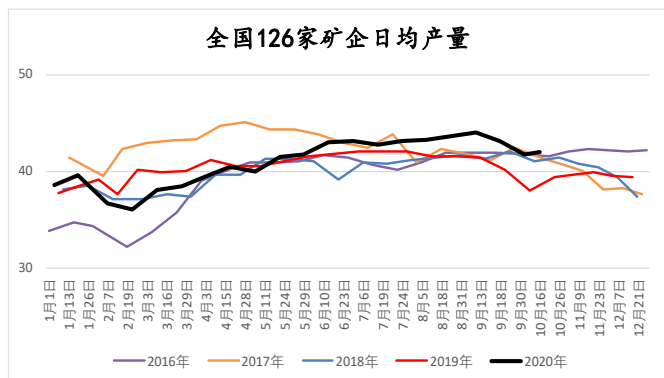
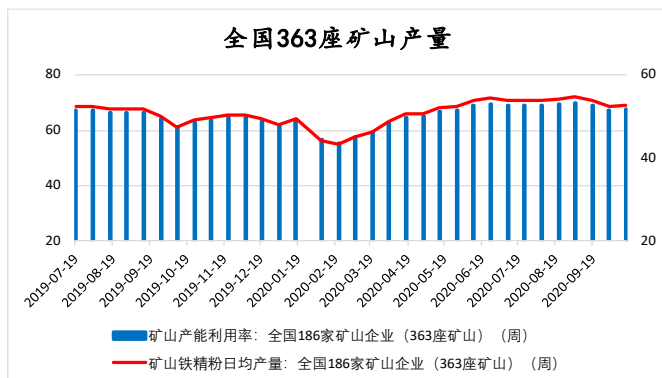
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 内矿供应: 国产矿供应回落

全国 363 座矿山日均产量小幅回落, 而样本矿企产量同样受国庆假期影响产量回落明显。

图表 6: 大样本矿企产量及产能利用率(%, 万吨)

图表 7: 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

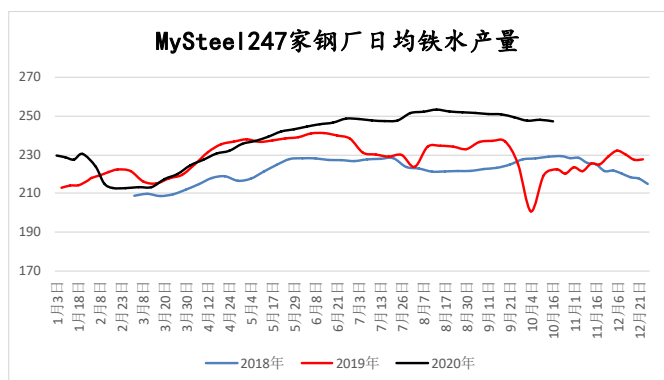
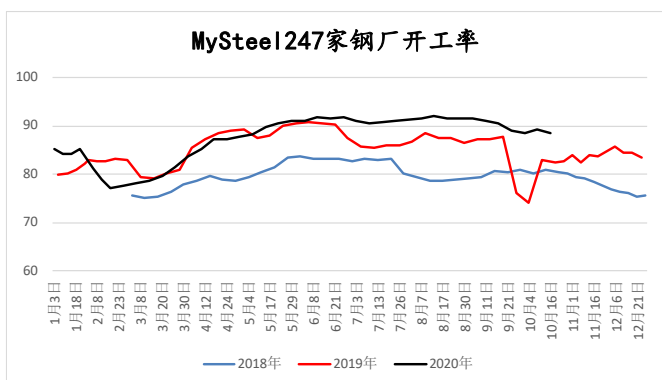
二、矿石需求、钢材供应: 高炉需求维持

1. 高炉生产情况: 小幅回升, 幅度不大

由于假期电炉放假, 钢材供给多由高炉供给, 故开工率小幅回升。钢厂日均铁水产量仍显著高于去年同期。预计开工后秋冬供暖季限产影响铁水产量有所回落。

图表 8: 样本高炉钢厂开工率(%)

图表 9: 样本高炉钢厂日均铁水产量(万吨)



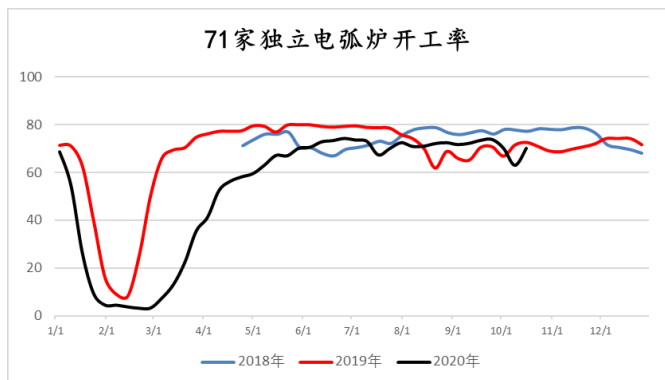
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

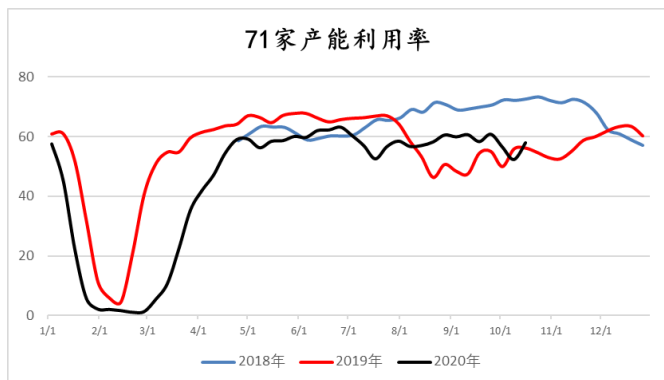
2. 电炉生产情况: 电炉生产稳定

本周电炉开工率受假期影响, 回落明显, 预计下周电炉产量回升。

图表 10: 样本电炉钢厂开工率 (%)



图表 11: 样本电炉钢厂产能利用率 (%)



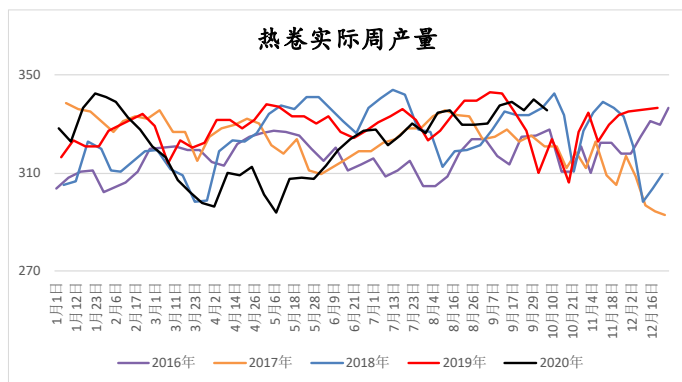
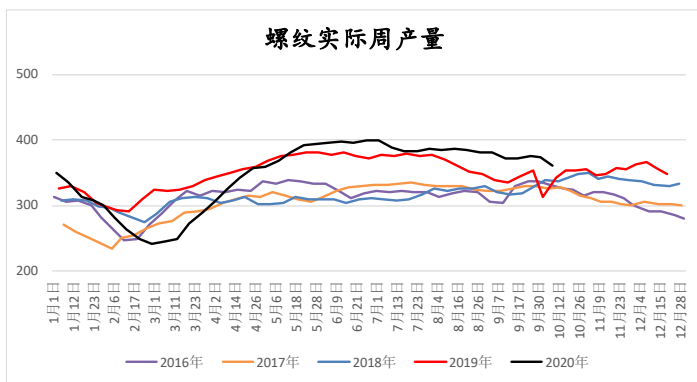
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

中长期来看, 会维持长短流程产量并行的高产量区间, 本周螺纹产量 360 万吨, 预期下周增加。

图表 12: MS 周度螺纹钢产量 (万吨)

图表 13: MS 周度热卷产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

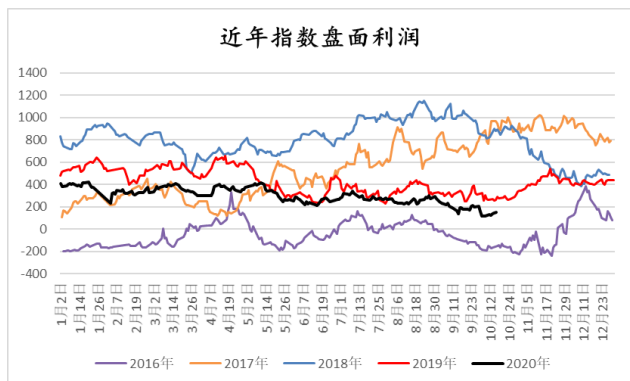
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 产业链利润

电炉平电、谷电利润转差。

图表 14: 盘面钢厂利润 (元)

图表 15: 电炉利润 (元)

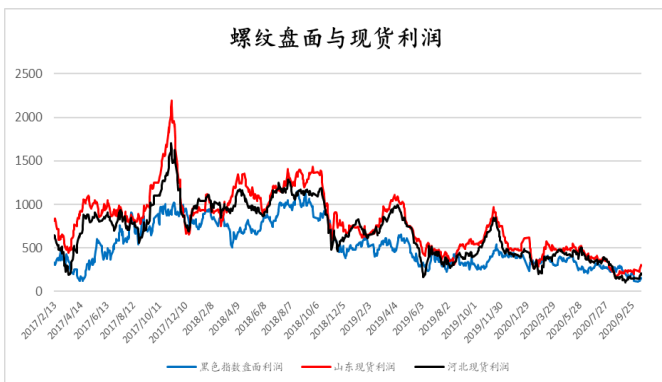


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

螺纹产量维持偏高水平, 转产螺纹的驱动减弱, 有部分钢厂准备调整铁水由螺纹流向热卷。

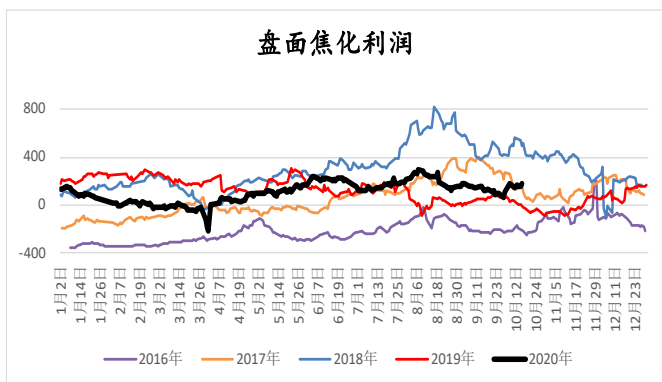
图表 16: 现货钢厂利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

近期焦化厂组织提涨, 即期焦化利润有所修复。

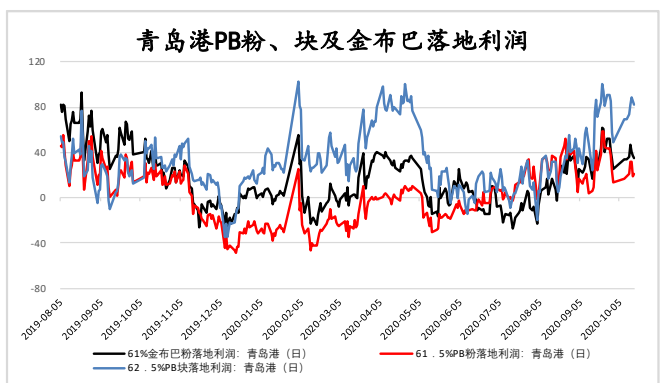
图表 18: 盘面焦化利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

海外钢铁价格回升, 出口利润好转。

图表 20: 青岛港落地利润 (元)



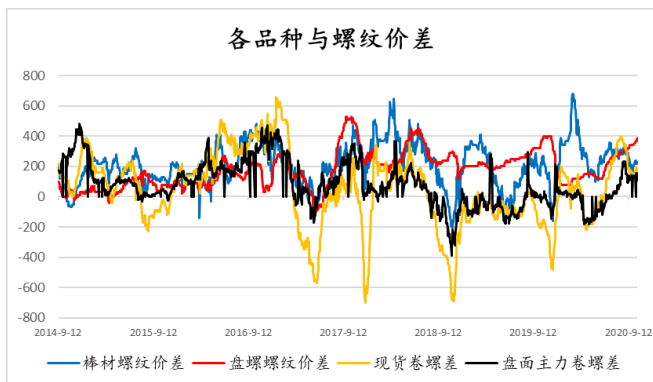
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

4. 铁矿石库存: 港库降库厂库回升

本周铁矿港库小幅增库 150 万吨至 12060 万吨, 已结束多月降库的趋势, 回升至 1.2 亿吨的水平。疏港量因假期补库小幅回升至 317 万吨, 预期下周维持当前水平。

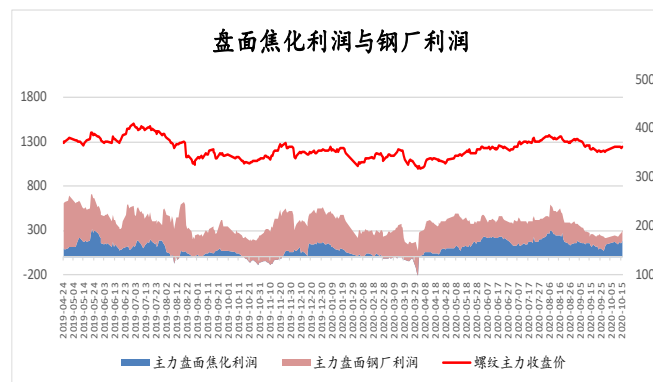
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图表 17: 转产螺纹利润驱动 (元)



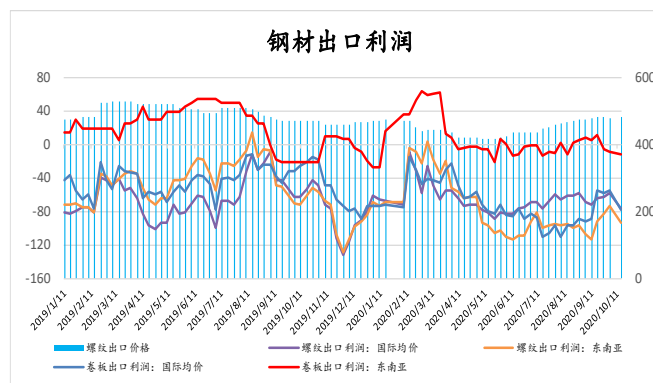
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 19: 焦化利润与钢厂利润 (元)



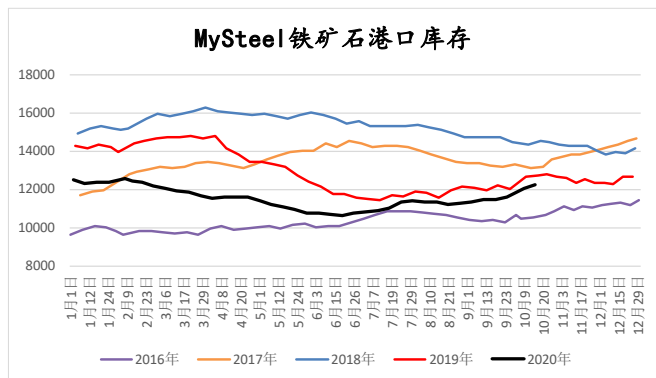
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 21: 钢材出口利润 (元)



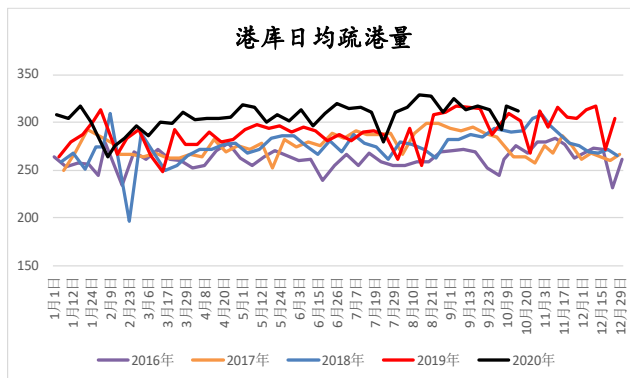
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 22: MS 周度港口库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 23: MS 港库日均疏港量 (万吨)



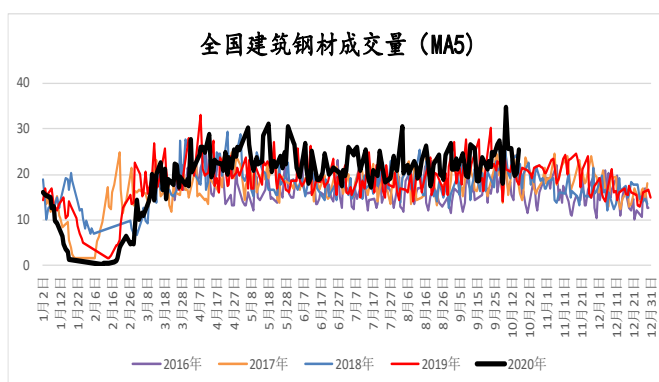
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

三、 钢铁需求端: 建材成交亮眼 实际需求可期

1. 现货成交及区域价差

9 日建材成交量亮眼, 创近年节后成交新高, 显示现货情绪显著好转, 需求或有亮眼表现。

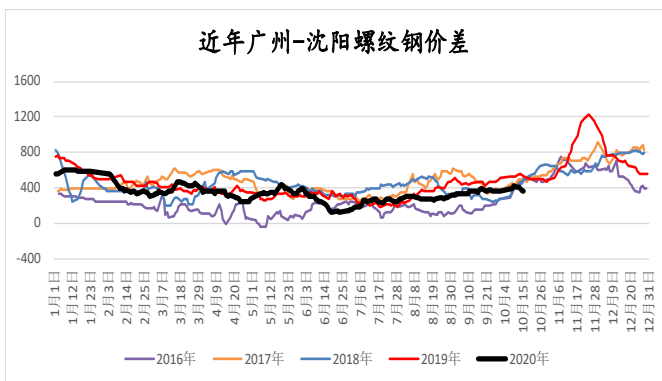
图表 24: 全国建筑钢材成交量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

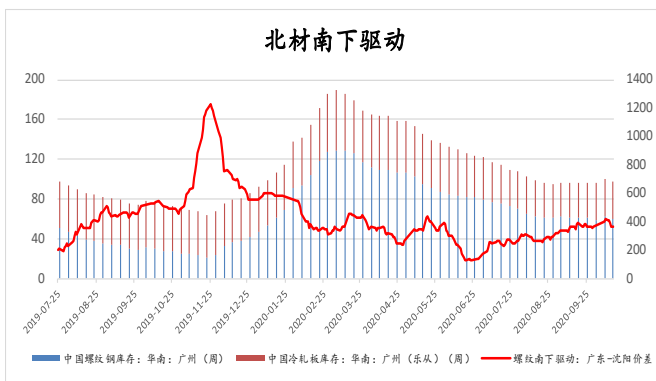
广州沈阳价差近期有所收窄。

图表 25: 广州-沈阳螺纹钢价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 26: 北材南下驱动 (万吨、元)

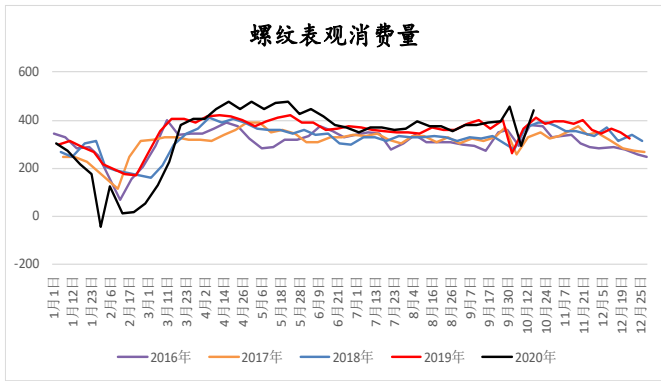


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

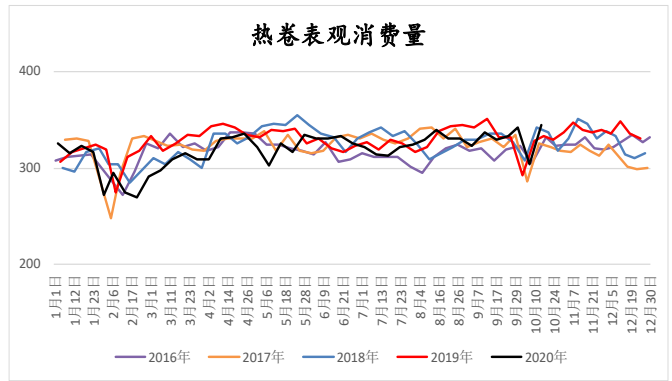
2. 钢材表观需求

本周螺纹表需 443, 符合季节性且好于预期。

图表 27: MS 螺纹表观需求 (万吨)



图表 28: MS 热卷表观需求 (万吨)

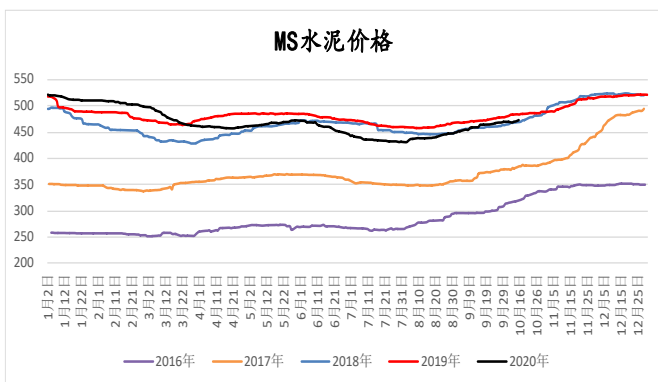


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

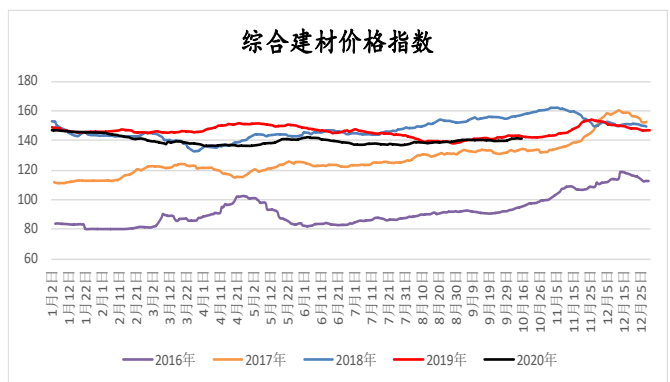
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 建材价格

图表 29: 水泥价格 (元)



图表 30: 综合建材价格指数 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

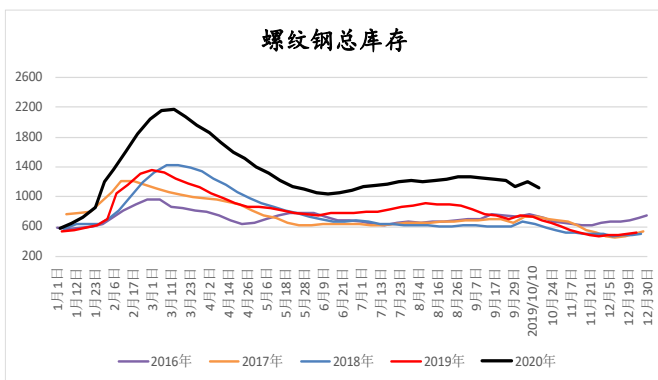
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

4. 钢材库存

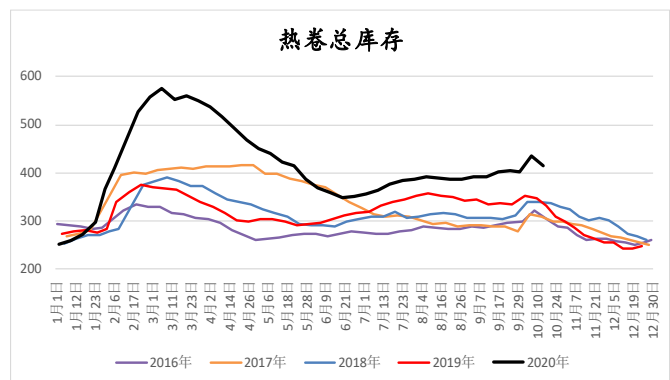
(1) 螺纹钢、热卷库存

螺纹钢总库存本周小幅去库, 总库存仍高出去年同期约 500 万吨。

图表 31: 螺纹钢总库存 (万吨)



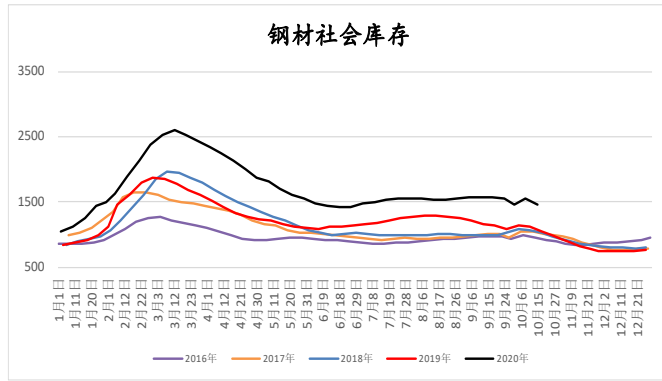
图表 32: 热卷总库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 钢材社会、厂内库存

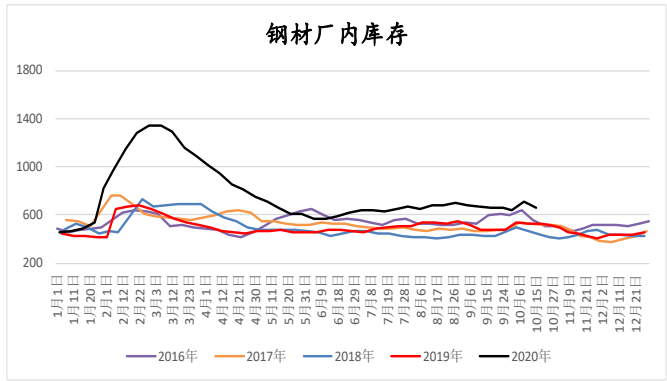
图表 33: 钢材社会库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 34: 钢材钢厂库存 (万吨)



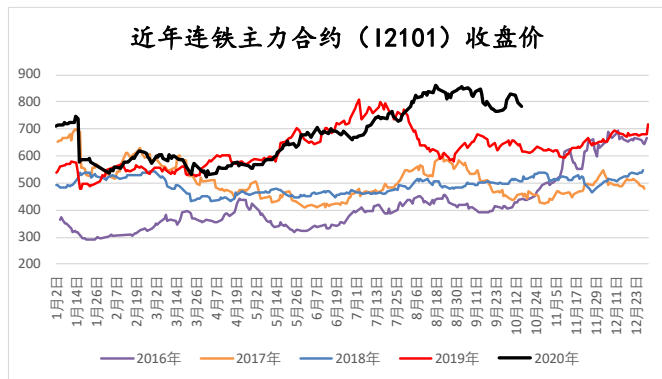
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

四、 期货现货表现回顾

1. 铁矿石汇总数据一览

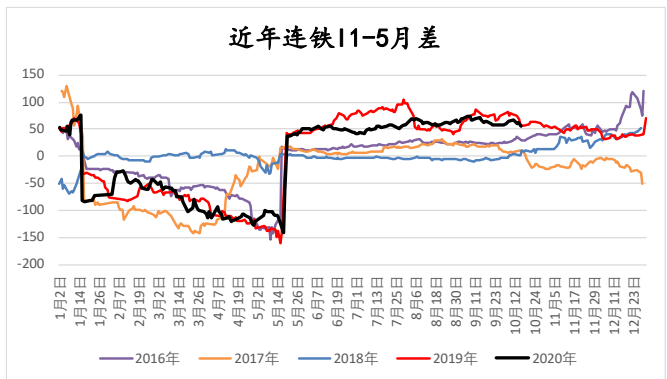
(1) 铁矿石主力合约收盘价及月差

图表 35: 近年连铁主力合约收盘价(元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 36: 近年连铁1-5月差 (元)



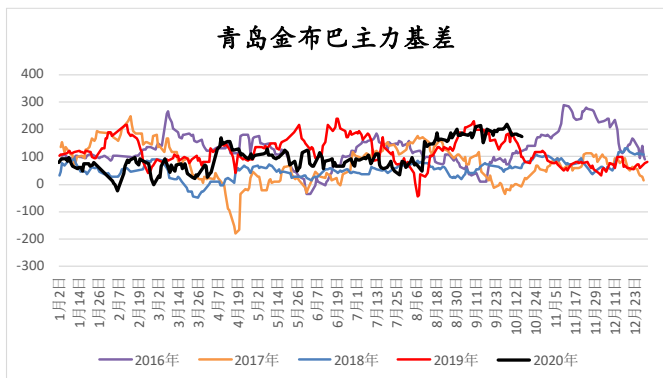
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(3) 铁矿石主力基差及螺矿比

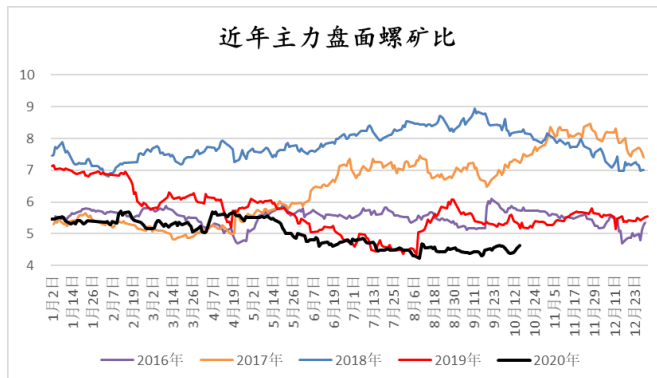
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

图表 37: 青岛金布巴主力基差 (元)



图表 38: 近年主力盘面螺矿比

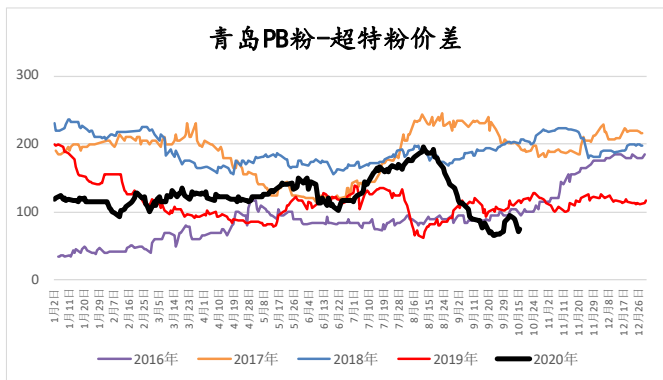


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

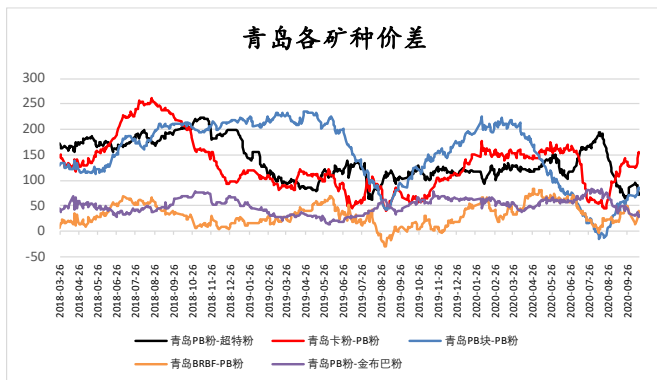
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(4) 铁矿高低品价差

图表 39: 青岛PB粉-超特粉价差 (元)



图表 40: 青岛各矿种价差 (元)



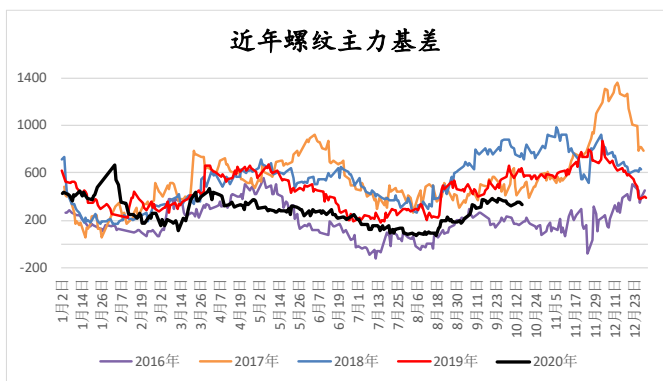
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

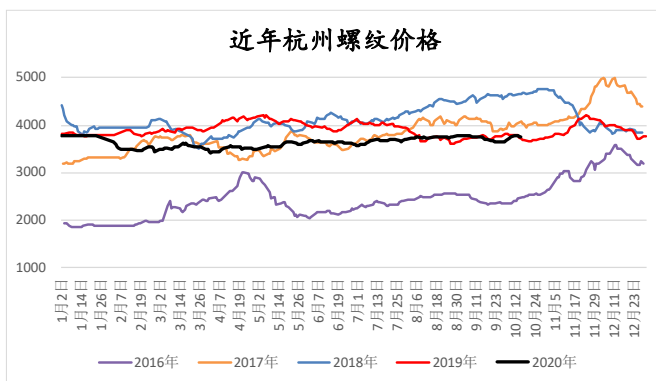
2. 螺纹期现价格回顾

(1) 螺纹基差

图表 41: 近年螺纹主力基差 (元)



图表 42: 杭州螺纹价格 (元)

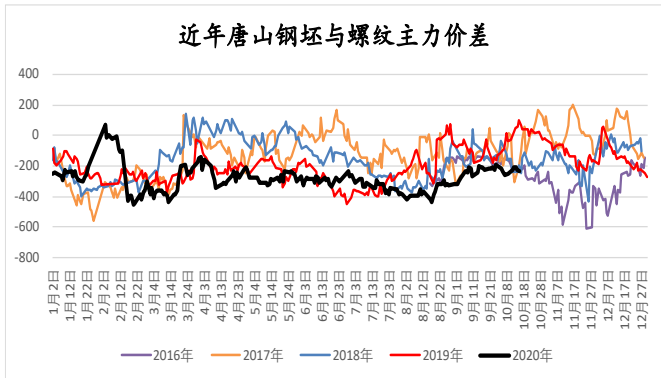


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

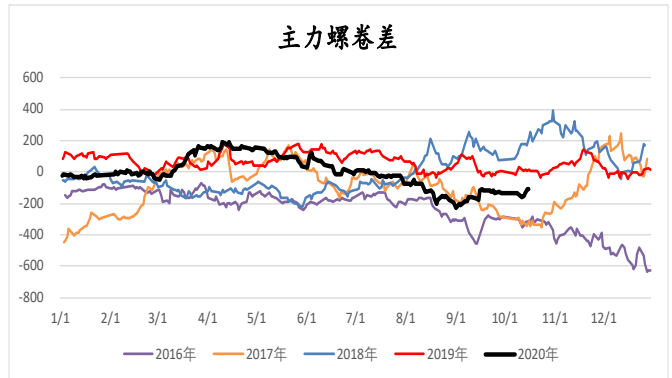
(2) 钢坯螺纹价差与螺卷差

图表 43: 钢坯与螺纹主力价差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 44: 主力盘面螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

五、 结论

以房地产和基建等相关数据来看, 螺纹真实需求有支撑, 若十月钢材表需同比高出约 10%的水平, 则 10 月钢材价格仍有上涨的可能, 等待后续验证。

铁矿表现跟随成材, 节后补库预期的落空使得铁矿港口现货转弱, 基差收敛。但原料稍有空间则继续侵蚀钢厂利润, 铁水减产迟迟未现, 实际铁矿需求仍支撑盘面。若秋冬供暖季限产的执行, 虽力度不及往年, 但螺纹产量难回到前期的高位区间。行情的驱动在于旺季螺纹表需的可持续性, 若今年旺季无法大幅度去库, 则冬储压力值得重视。

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