

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

表需创同期新高 短期钢矿延续高位震荡

观点概述：

铁矿石市场方面，本周期货矿价在周一大幅上涨后呈现高位震荡格局，现货矿价整体表现小幅下跌。供应端，近期澳巴发运量有所减少，到港量也低于前期水平，短期供应面压力有所缓解。但从10月铁矿石进口量来看，今年国内铁矿石进口量明显高于往年同期，除了主流资源到货有所增加，非主流资源进口量也明显高于往年。尽管短期澳巴发运有所回落，但非主流货发运处于高位仍可能带来后期供应的压力。需求端，受北方部分地区环保趋严，本周钢厂高炉开工率及铁水产量略有下降，日均疏港量也有所回落。库存端，由于上周到港量下降，加上近期港口压港情况有所反弹，本周库存表现略有下降。值得注意的是，近期钢厂库存及国内矿库存均表现下降，显示钢厂近期使用内矿及自有库存资源增多。成交表现也显示钢厂对进口矿补库的动力不足，仍以按需采购为主。

钢材市场方面，本周钢价大幅上涨后，虽然钢材利润有所改善，但市场成交明显转弱。不过，本周钢材库存延续大幅下降态势，表需更是创出历史同期新高，显示短期下游需求的韧性尚可，对钢价仍有一定的支撑。但值得注意的是，当前钢材库存仍高于往年同期，产量虽有小幅下降，但也明显高于往年同期，而目前原料价格都处于高位，虽然上周钢价大幅上涨部分改善了利润水平，但市场对高价资源的接受度明显转差。实际上当前钢厂是在高成本低利润的情况下维持着高开工率的模式，一旦需求端表现转弱，这种模式是否还能维持值得关注。

综合而言，铁矿虽然短期供需略有改善，但从中长期来看，供增需减的格局未变。钢材虽然受益于超预期的下游需求表现，但也承受着高成本、高库存、高产量的“三高”压力，盈利能力严重依赖于下游需求的表现。考虑到今年春节假期较晚且天气状况良好，短期下游需求仍有一定的韧性，预计下周钢矿市场仍可能维持高位震荡的格局。但需密切关注下游需求的持续性，一旦需求转弱，整体黑色系走势或将转向。

策略建议：

短期策略建议观望为宜。

中期策略可考虑逢高择机布局部分空单。

风险提示：

铁矿：澳洲、巴西疫情再度恶化，影响铁矿石发运。

钢材：极端天气影响下游施工，货币政策突然收紧。

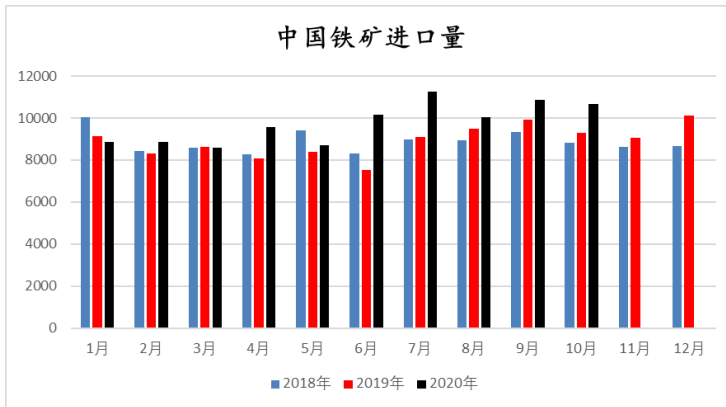


第一部分 铁矿市场

一、铁矿供应

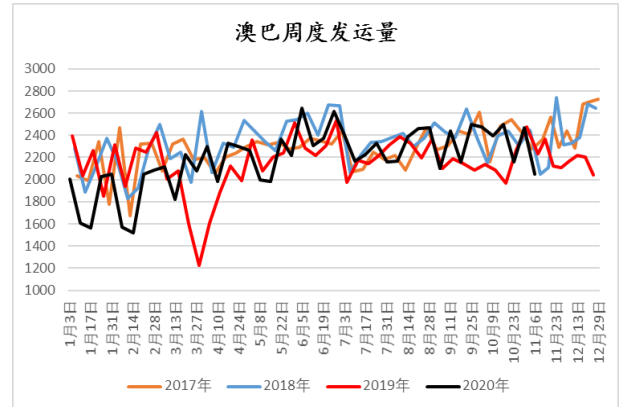
1. 铁矿进口及发运：10月铁矿进口量同比增长14.9%，上周澳巴发运量有明显回落

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

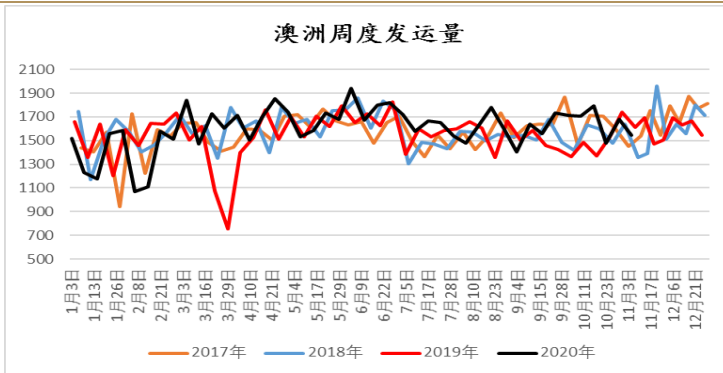
图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

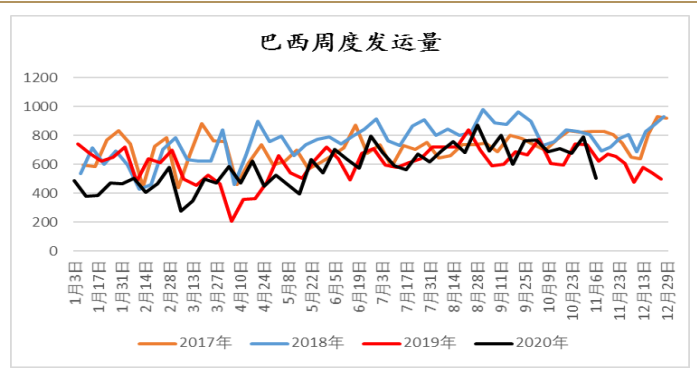
上周澳洲及巴西发运量均表现下降，但巴西发运量下降更为明显，发运水平降至同期低位。

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

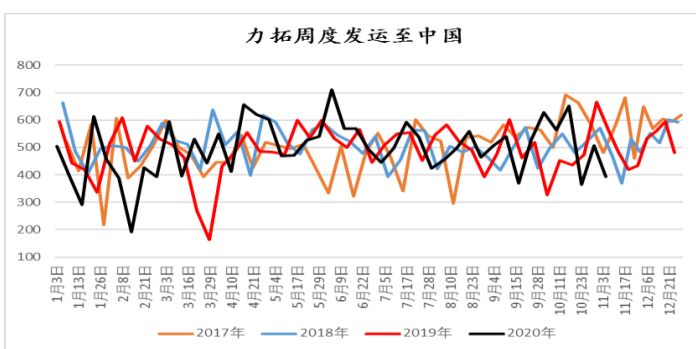
图表 4：巴西周度发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

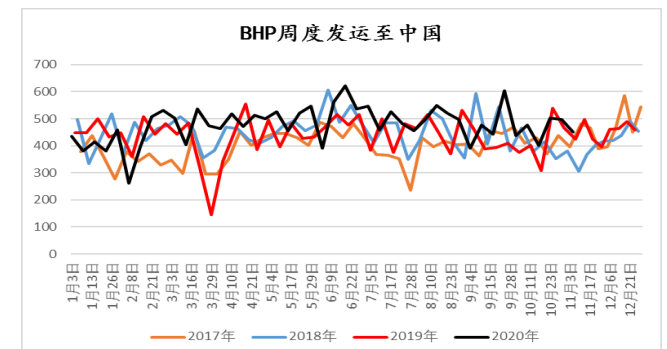
受港口检修影响，上周力拓、BHP 发运均有回落，力拓发运处于历史同期低位。

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）

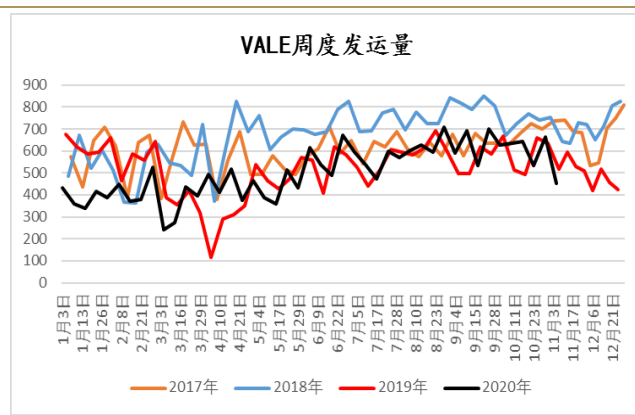
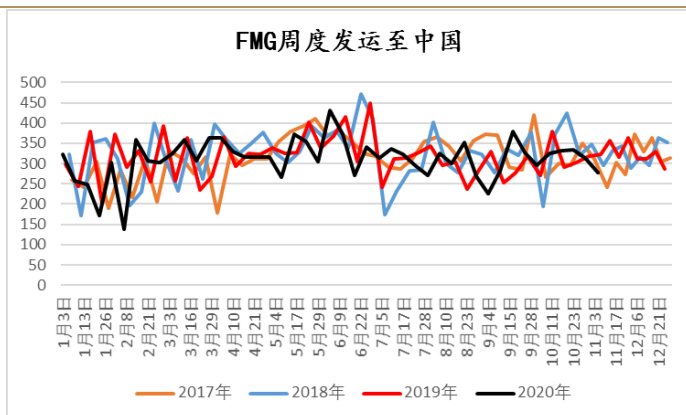


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

FMG 上周发运量继续小幅回落，VALE 上周发运量处于历史同期低位。

图表 7：FMG 周度发运至中国（万吨）

图表 8：VALE 周度发运量（万吨）



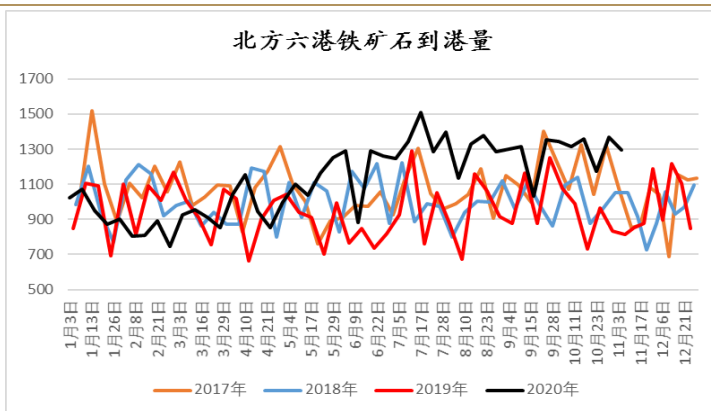
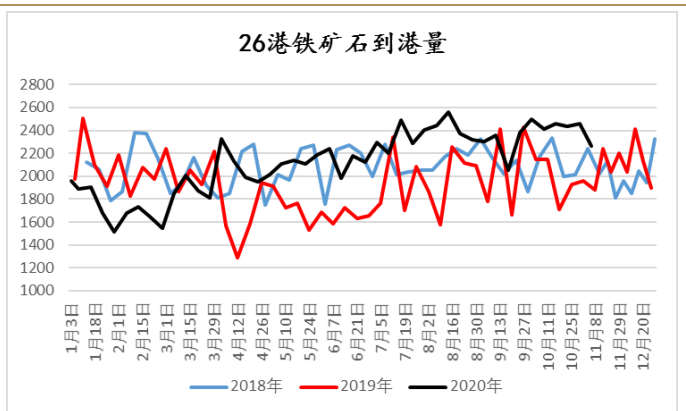
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周到港量降至 2265.8 万吨，环比降 7.8%，但仍处于历史同期高位。

图表 9：26 港铁矿石到港量（万吨）

图表 10：北方六港铁矿石到港量（万吨）



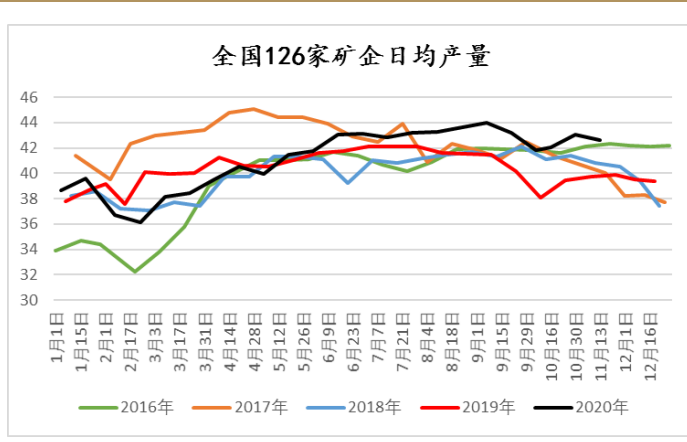
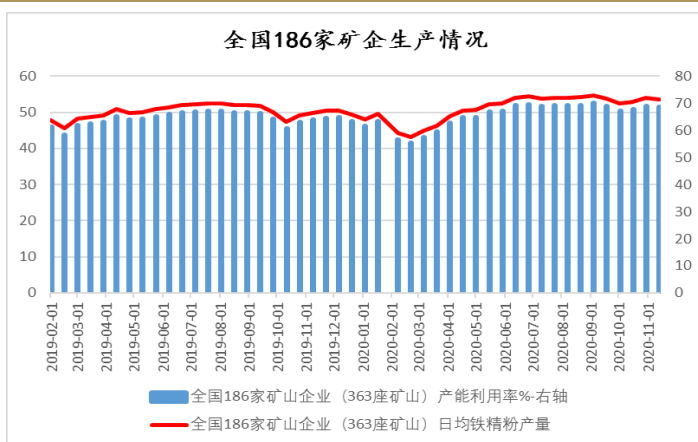
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 国产矿供应：受北方地区冬季限产影响，全国 363 座矿山产能利用率及产量均有小幅下滑

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）



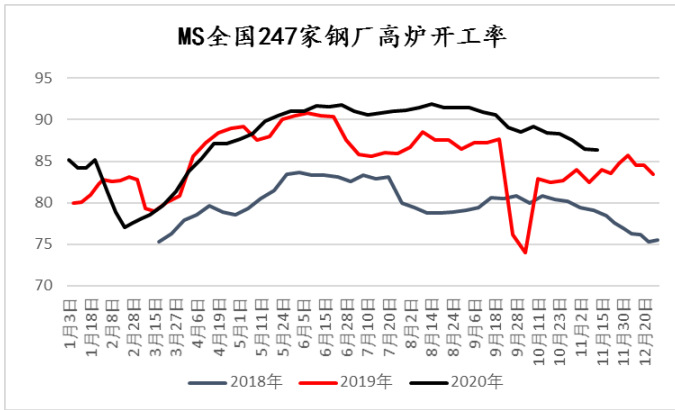
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

二、铁矿需求

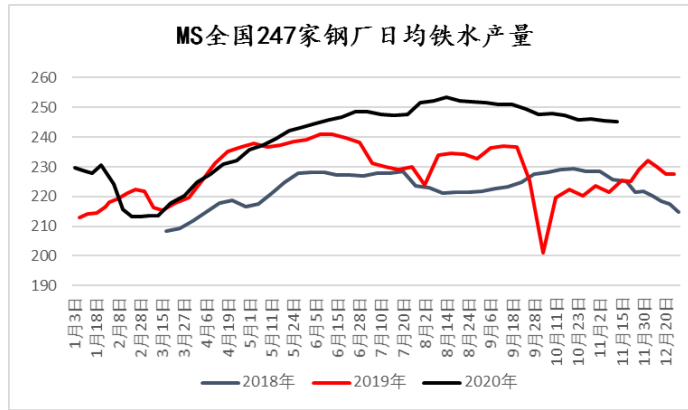
1. 高炉生产情况：北方环保趋严，高炉开工率及日均铁水产量均有小幅减少

图表 13：样本钢厂高炉开工率 (%)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

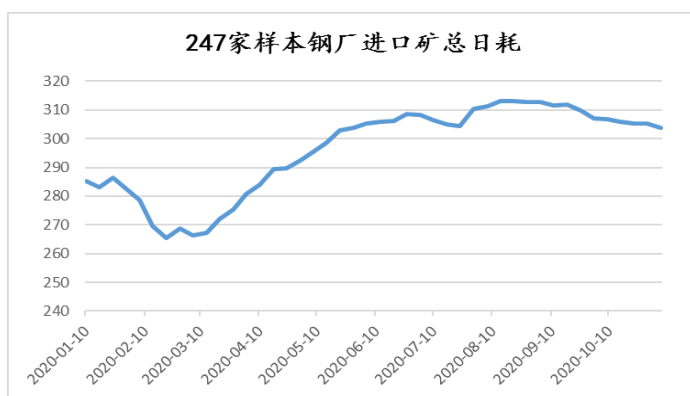
图表 14：样本钢厂日均铁水产量 (万吨)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

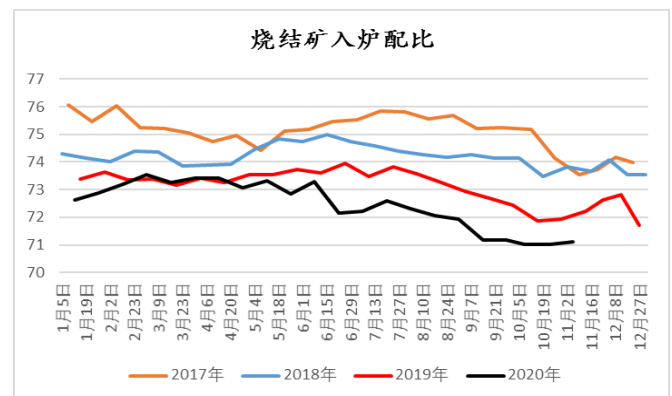
2. 钢厂配比使用：受环保限产影响进口矿总日耗略有下降，进口烧结矿入炉配比相对平稳

图表 15：大样本钢厂进口矿总日耗 (万吨)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

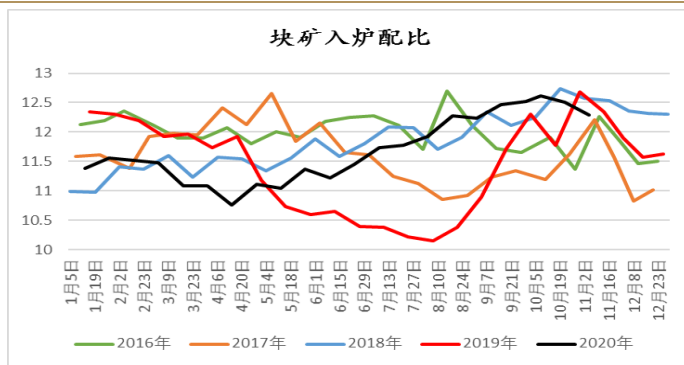
图表 16：小样本钢厂烧结矿入炉配比



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

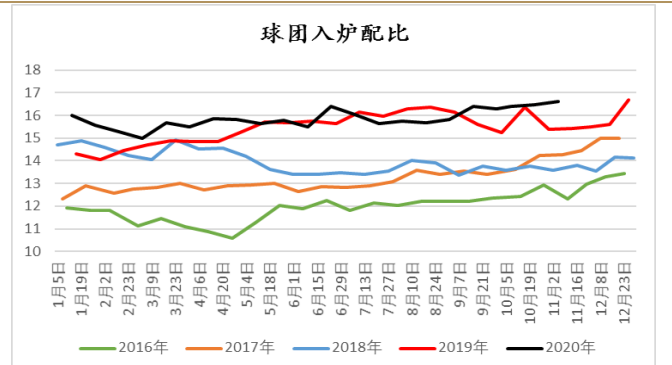
因近期焦炭价格较高，钢厂对性价比较高的球团需求增大，对相对费焦的块矿需求明显减少

图表 17：小样本钢厂块矿入炉配比



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 18：小样本钢厂球团入炉配比

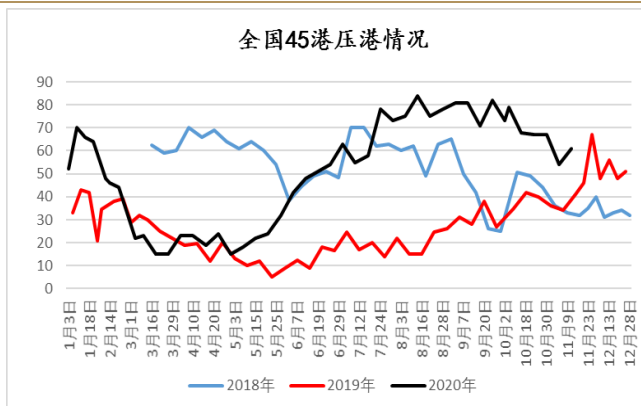
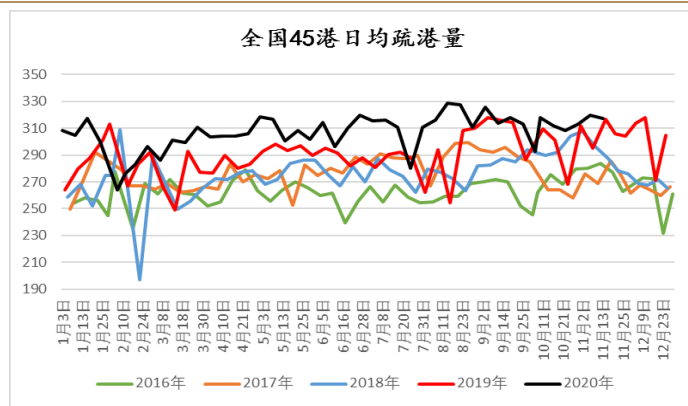


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 疏港情况：日均疏港略有下降但仍处于同期高位，因天津港压港严重，压港船舶数量有反弹

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（Cape 船）



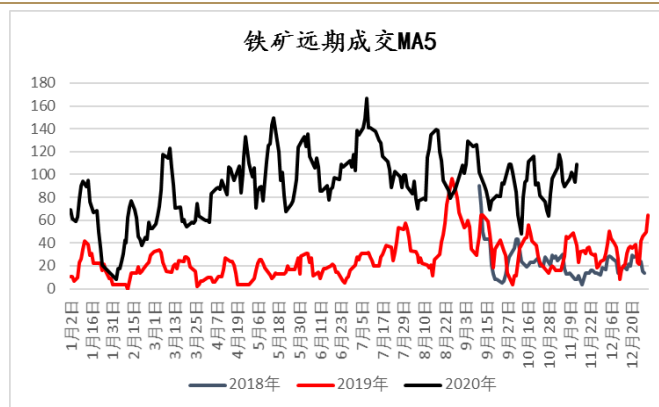
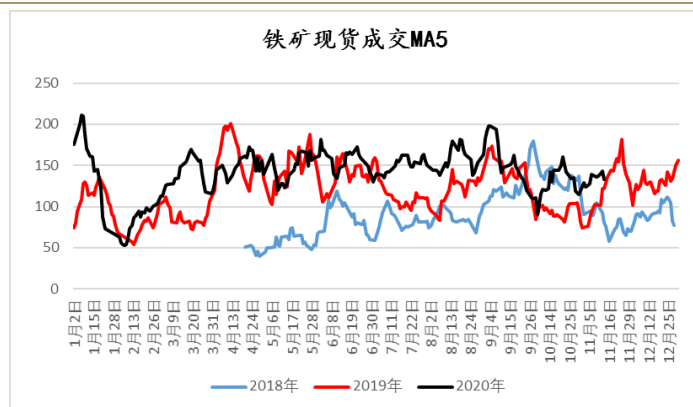
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：港口现货成交表现尚可，远期成交明显好于往年同期，

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



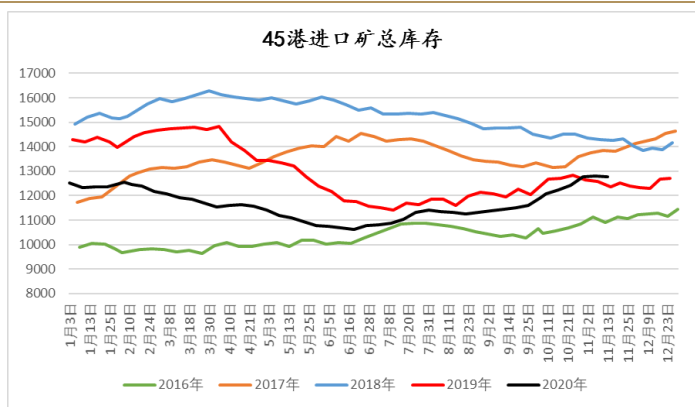
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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 12777.7 万吨，环比减少 33.8 万吨，库存略有去化。

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

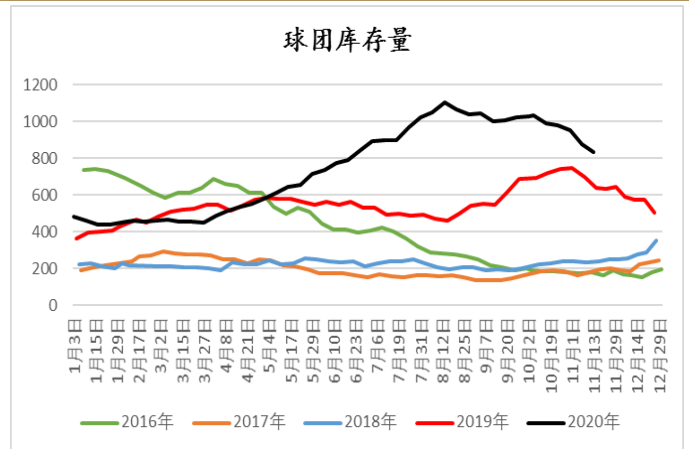
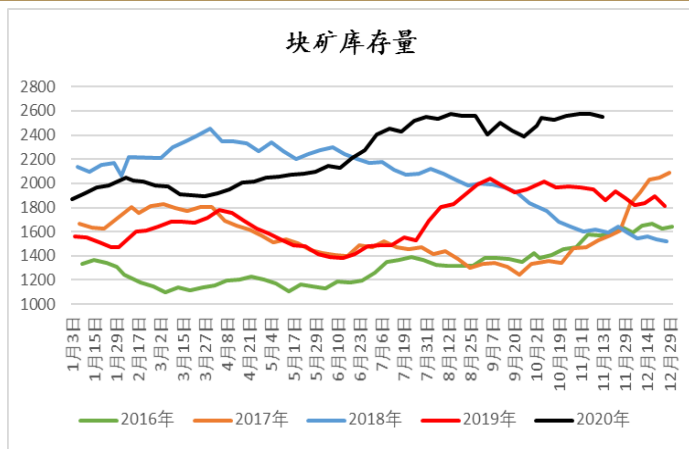


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存小幅下降，但球团库存下降更为明显，粉矿库存略有增加

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

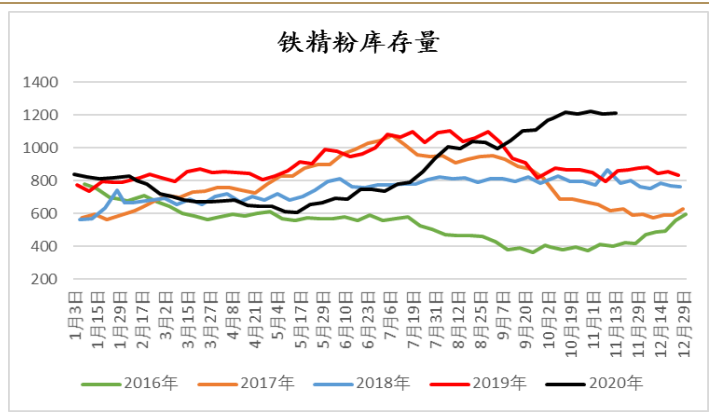
图表 25：港口球团库存量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

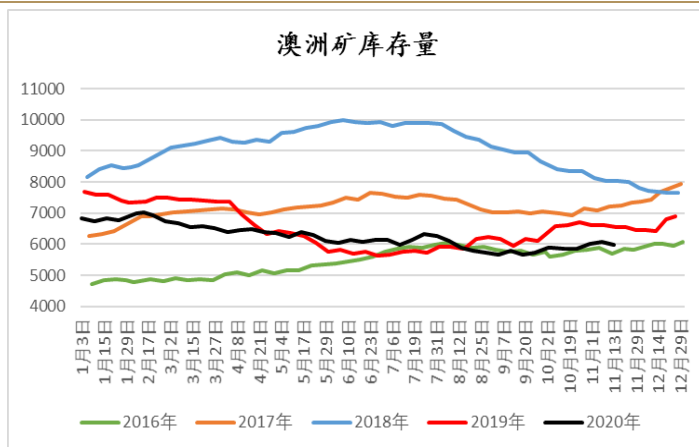


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

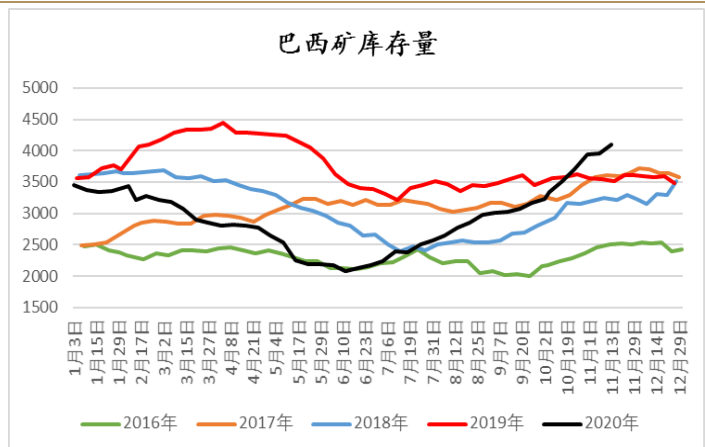
3. 澳巴库存：澳矿库存仍处于低位且有所减少，巴西矿库存继续增加且处于历史同期高位

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）



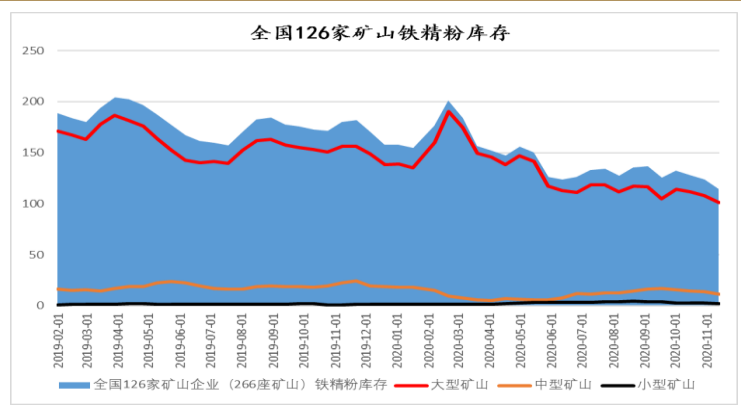
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 国内矿库存：10月以来内矿库存表现持续下降，本周延续下降趋势

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）

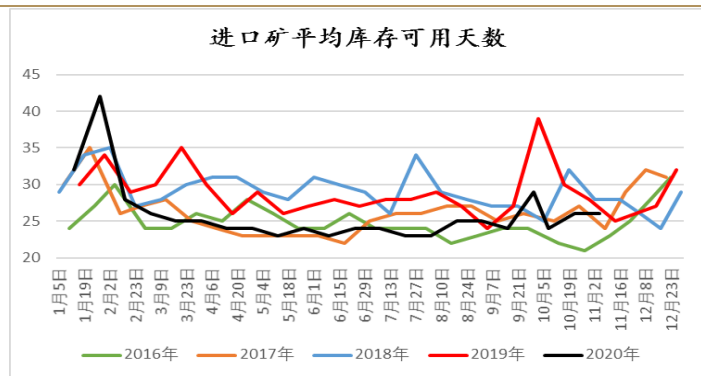
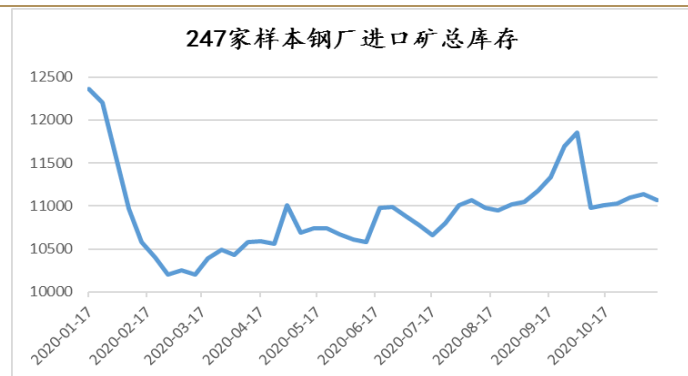


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

5. 钢厂库存：钢厂进口矿总库存小幅下降，平均库存可用天数仍处于正常水平

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

当前青岛港 PBF 落地仍有一定的利润空间，但利润空间较前期有明显收窄。

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

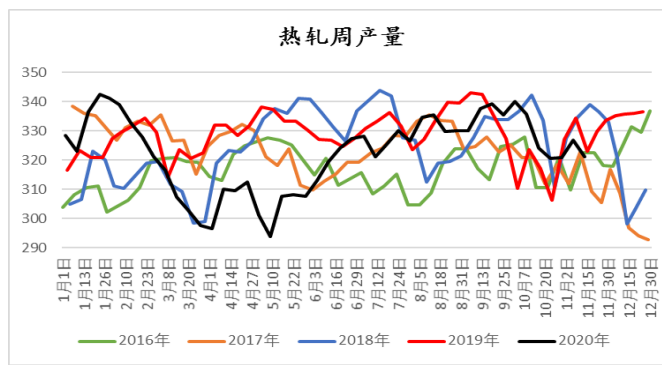
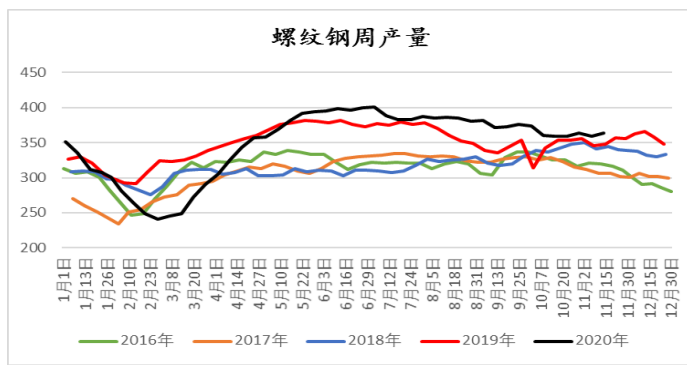
第二部分 钢材市场

一、 钢材供应

1. 本周螺纹钢周产量环比略增，但热卷周产量表现有所减少，五大品种整体周产量小幅下降。

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)

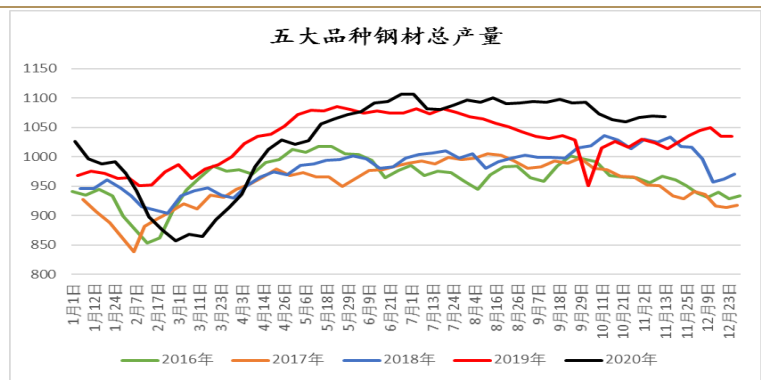


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

因热轧、线材周产量下降较多，五大品种整体周产量表现小幅下降

图表 35: MS 五大品种钢材周度总产量 (万吨)

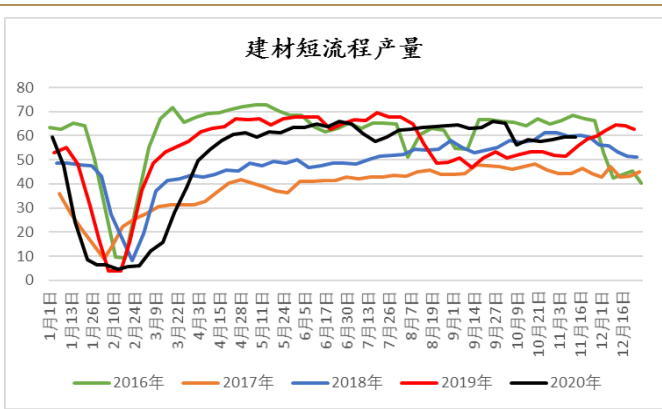
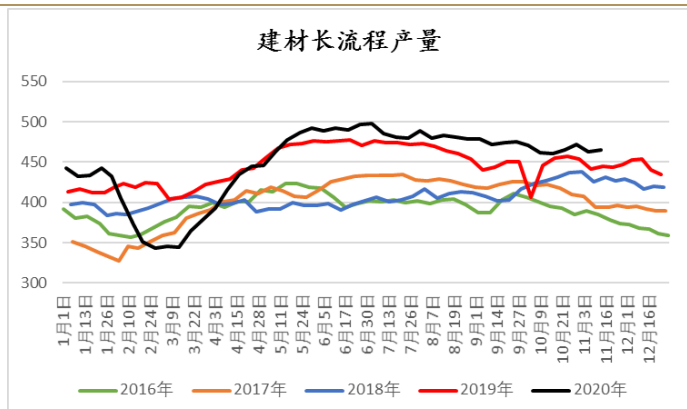


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 建材长流程产量有所回升且仍处于历史同期高位，短流程产量表现平稳

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

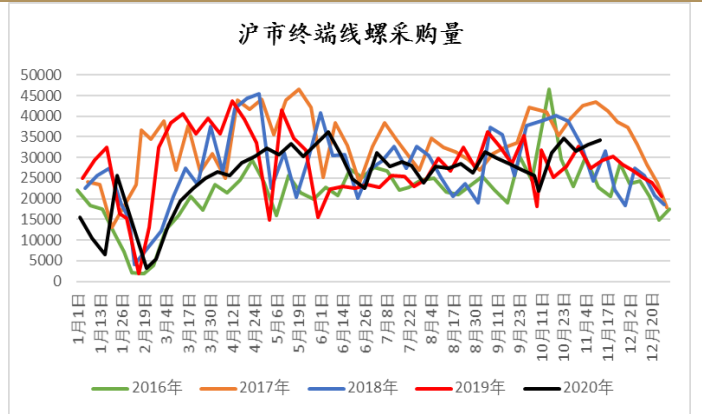
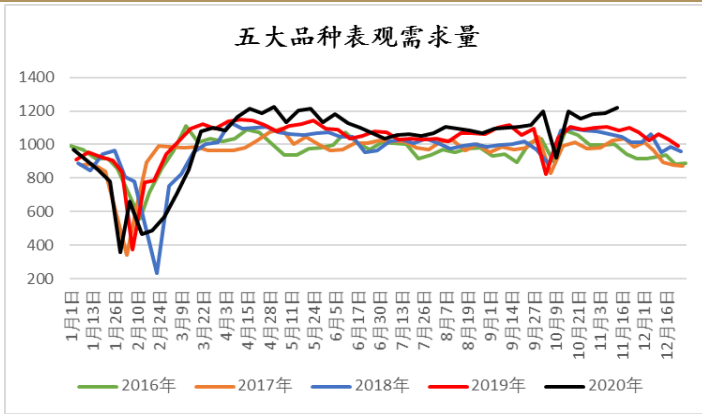
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

二、钢材需求

1. 周度需求：五大品种表需继续增长，明显高于往年同期，沪市终端线螺采购也有所回升

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）



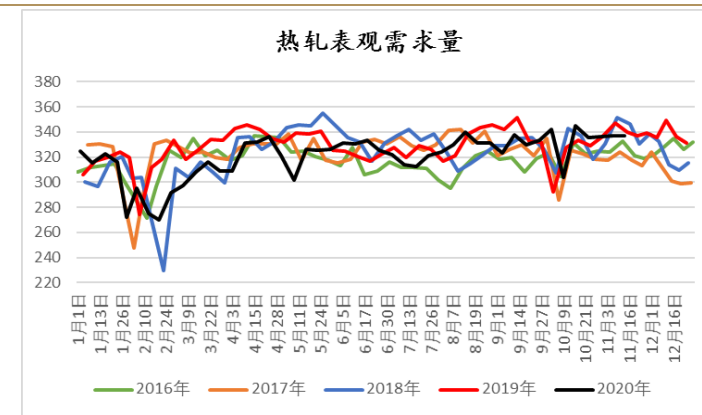
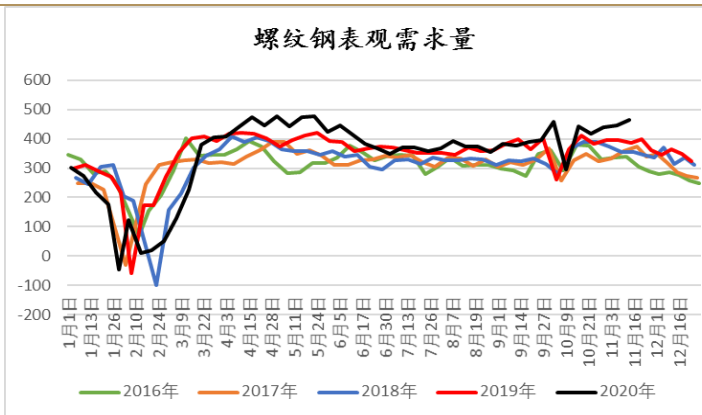
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

螺纹钢表需明显增长，显著高于往年同期，热轧表需也处于历史同期相对高位。

图表 40：MS 螺纹表观需求量（万吨）

图表 41：MS 热轧表观需求量（万吨）



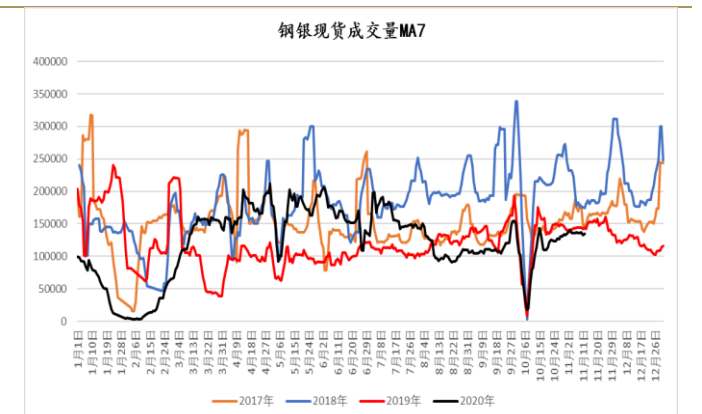
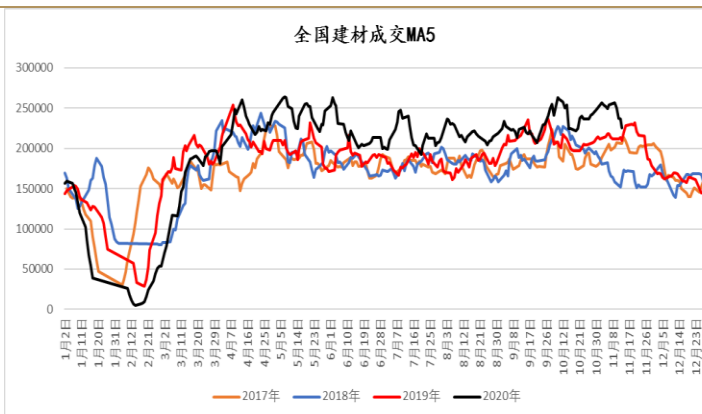
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 现货成交：本周建材成交表现有所回落，但仍略高于往年同期

图表 42：全国建材成交量 MA5（万吨）

图表 43：钢银现货成交量 MA7（万吨）



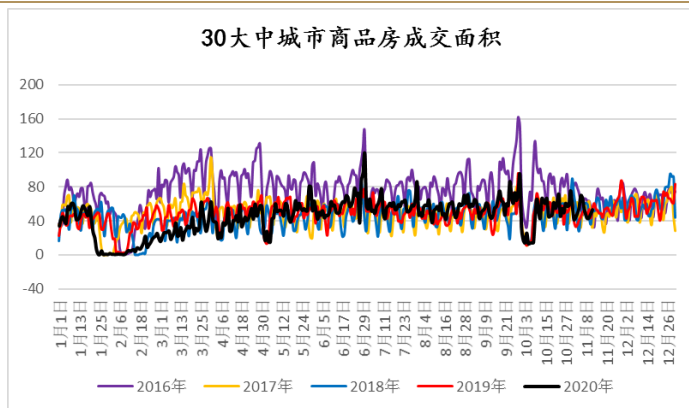
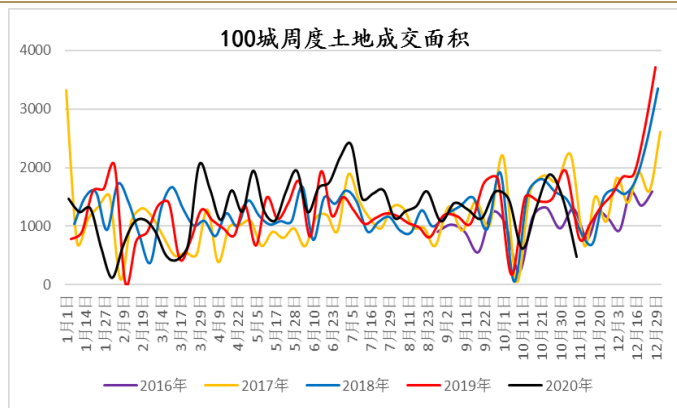
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地成交及商品房成交：土地成交明显回落，商品房成交略有回升

图表 44：100 城土地周度成交面积（万平方米）

图表 45：30 城土地日度成交面积（万平方米）



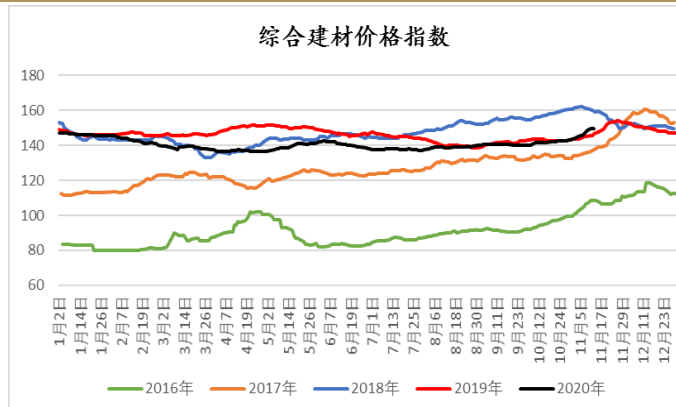
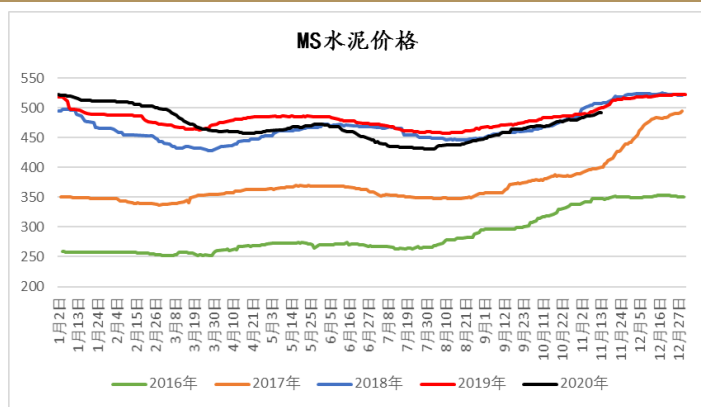
数据来源：WIND，混沌天成研究院

数据来源：WIND，混沌天成研究院

4. 水泥、建材价格：本周水泥价格表现平稳，建材价格指数略有回落

图表 46：水泥价格（元）

图表 47：综合建材价格指数（元）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

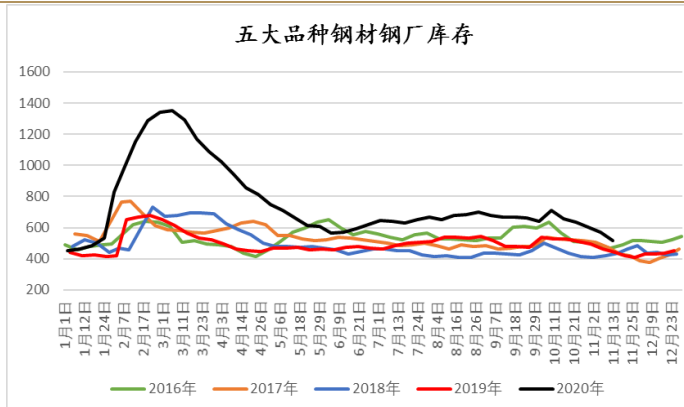
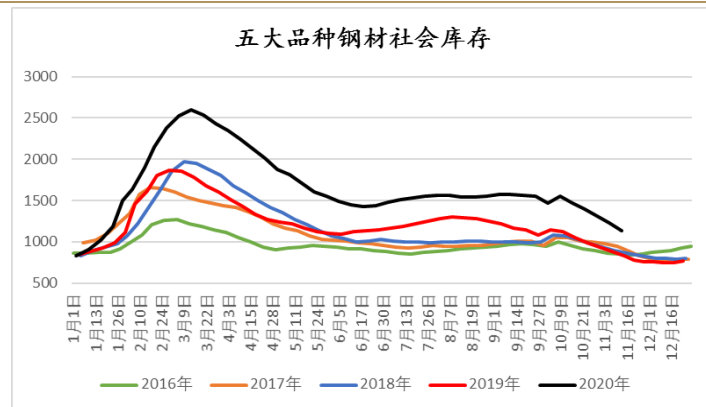
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

三、钢材库存

本周五大品种钢材社会库存及钢厂库存延续大幅下降态势，但整体仍高于往年同期。

图表 48：五大品种钢材社会总库存（万吨）

图表 49：五大品种钢材厂内库存（万吨）

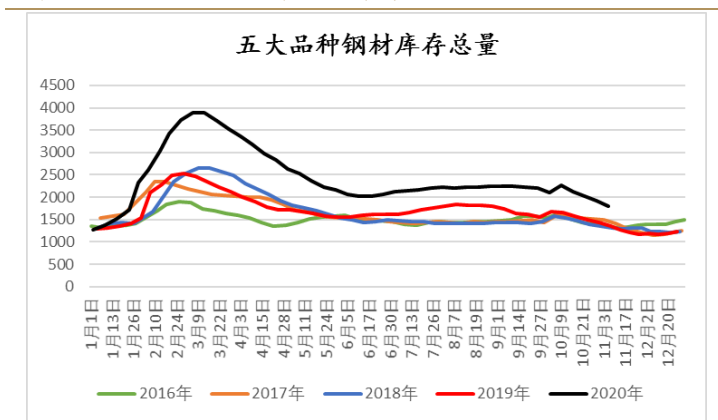


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 1650.46 万吨，环比下降 150.77 万吨，同比增长 372.4 万吨。

图表 50: 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: 本周铁水成本有所增加, 废钢较铁水仍有一定的性价比

图表 51: 北方地区不含税铁水成本



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

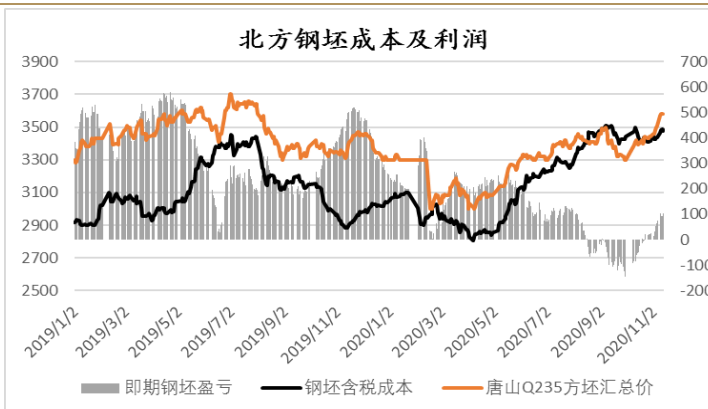
图表 52: 废钢与北方含税铁水成本价差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

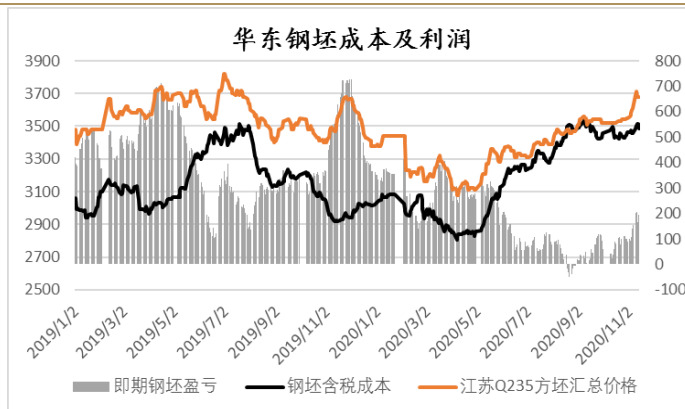
2. 钢坯成本及吨钢利润: 受益于钢价大幅上涨, 近期钢坯利润有所恢复, 华东地区利润相对较大

图表 53: 北方地区钢坯成本及利润



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

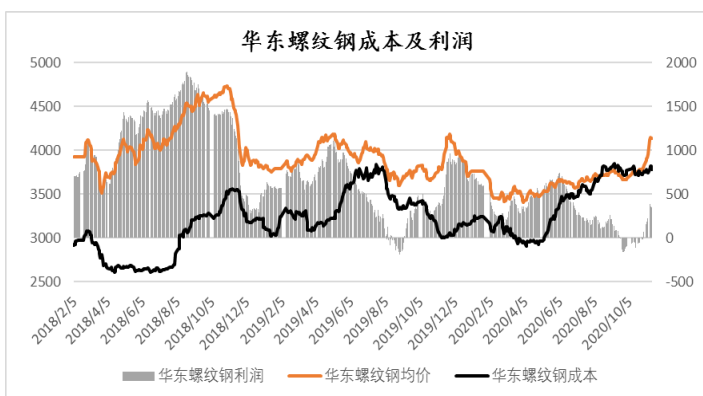
图表 54: 华东地区钢坯成本及利润



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

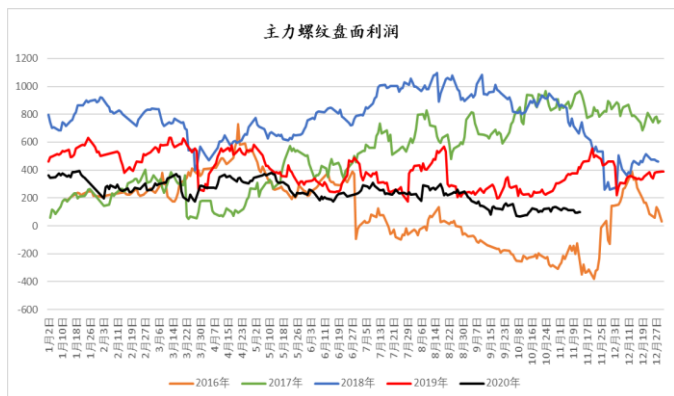
3. 螺纹钢现货及盘面利润：螺纹钢现货利润有所回升，盘面利润表现平稳

图表 55：华东螺纹钢现货成本及利润



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

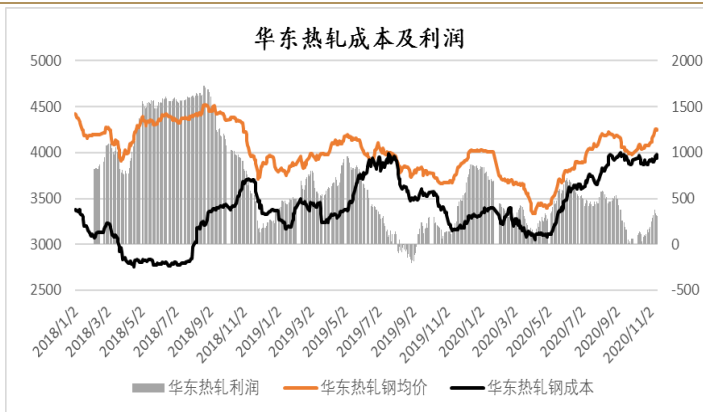
图表 56：主力螺纹钢盘面利润



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

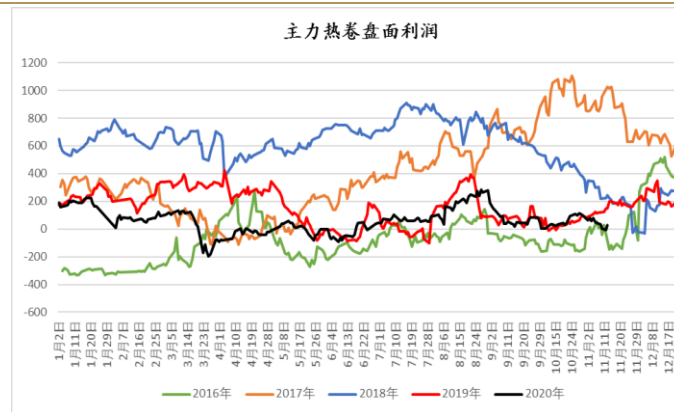
4. 热轧现货及盘面利润：热轧现货利润有所增长，盘面利润也有小幅回升

图表 57：华东热轧现货成本及利润



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 58：主力热轧盘面利润



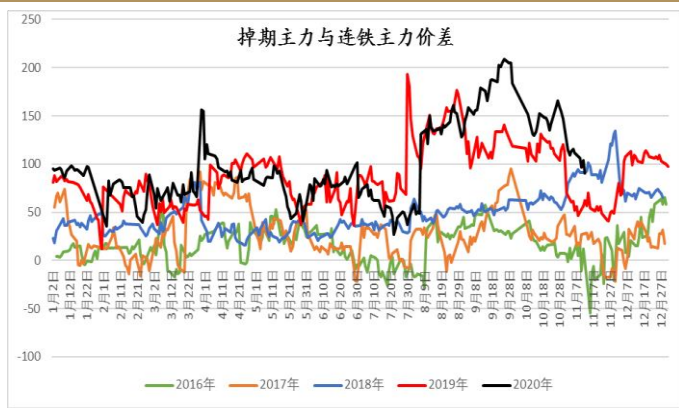
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

第三部分 钢矿期现货价格表现

1. 铁矿期现数据

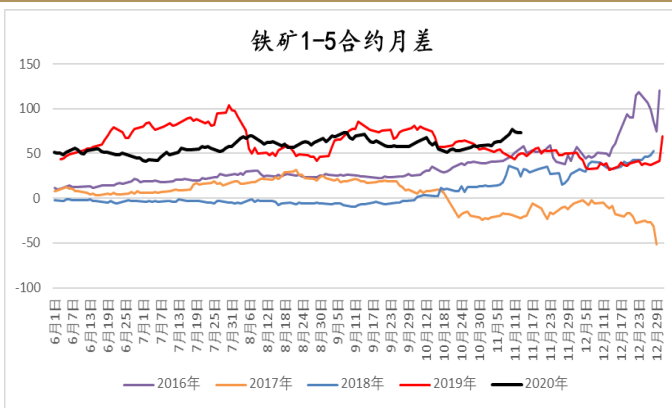
(1) 铁矿石内外盘价差与主力合约月差

图表 59: 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

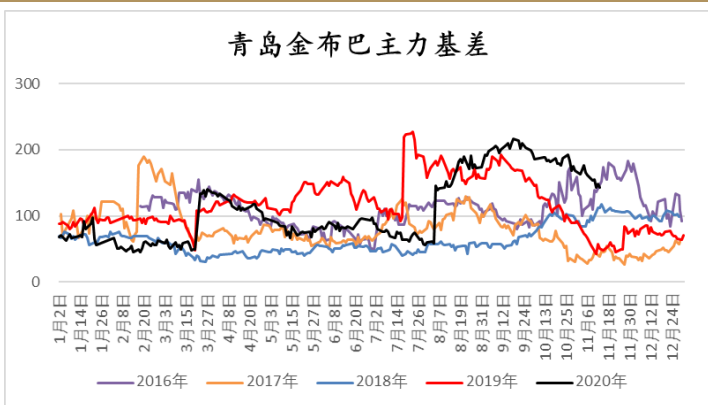
图表 60: 近年连铁 1-5 合约月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

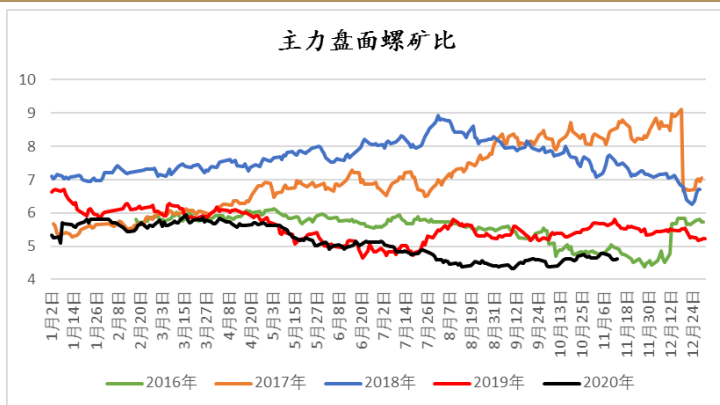
(2) 铁矿石主力基差及螺矿比

图表 61: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

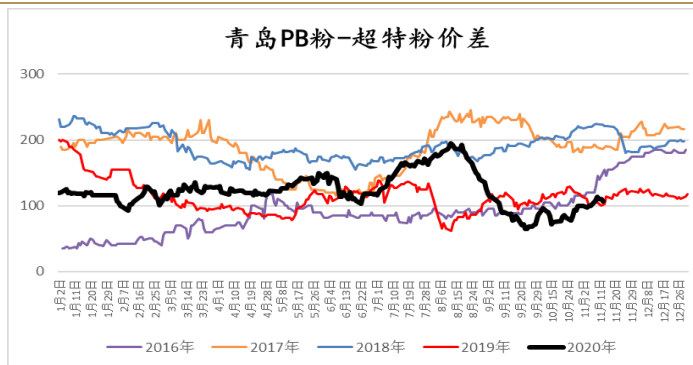
图表 62: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

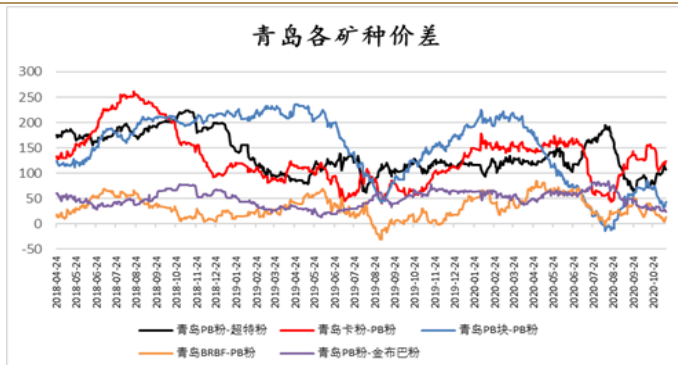
(3) 铁矿高低品价差

图表 63: 青岛 PB 粉-超特粉价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 64: 青岛各矿种价差 (元)

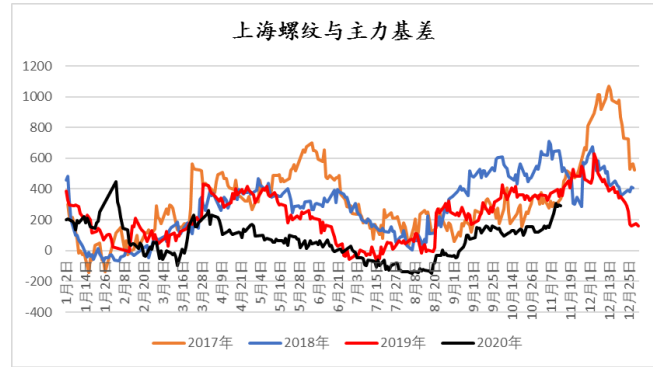


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材期现数据

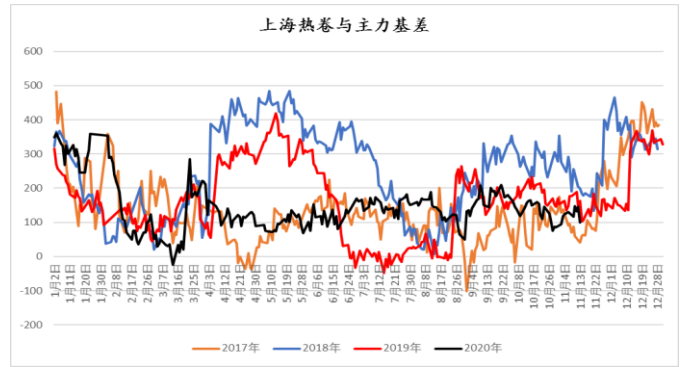
(1) 螺纹及热轧基差

图表 65: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

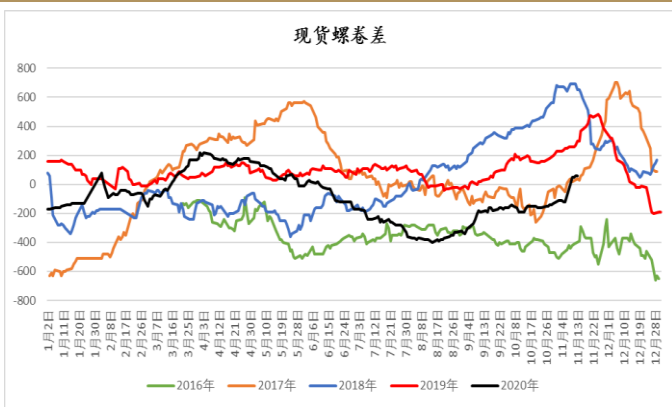
图表 66: 近年热轧主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

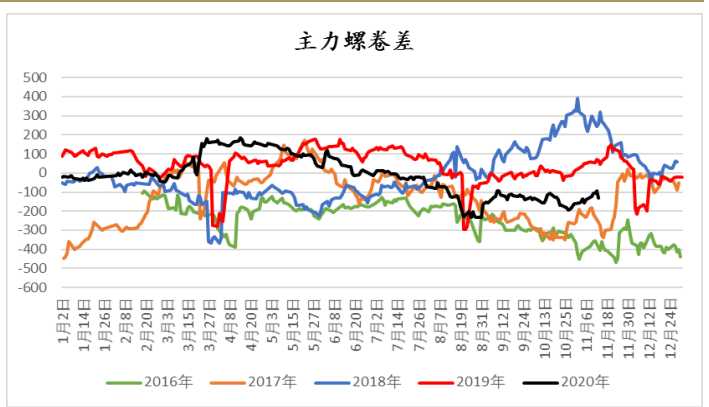
(2) 现货螺卷差与主力盘面螺卷差

图表 67: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

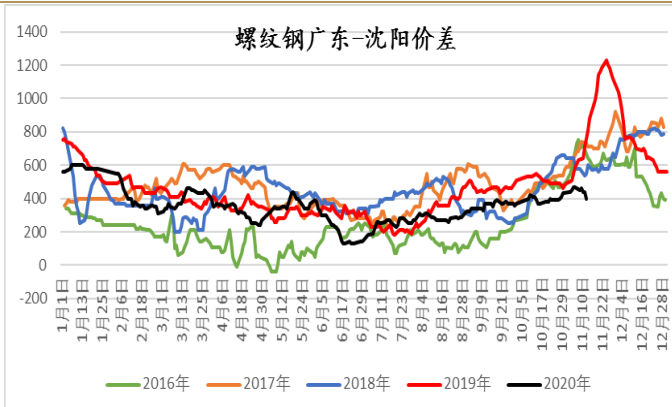
图表 68: 主力盘面螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

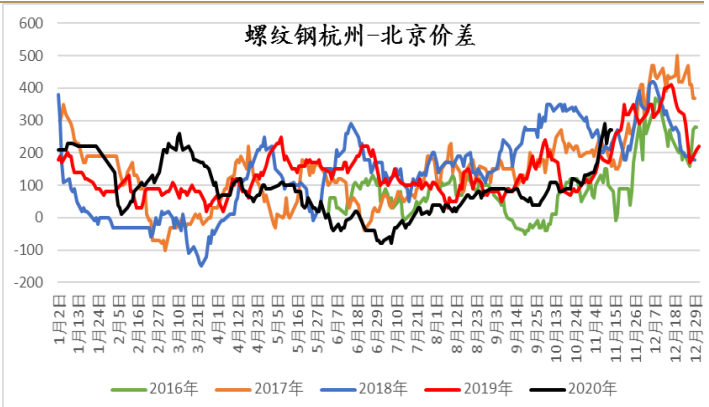
(3) 螺纹钢主要区域价差

图表 69: 螺纹钢广东-沈阳价差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 70: 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

铁矿石市场方面，本周期货矿价在周一大幅上涨后呈现高位震荡格局，现货矿价整体表现小幅下跌。供应端，近期澳巴发运量有所减少，到港量也低于前期水平，短期供应面压力有所缓解。但从10月铁矿石进口量来看，今年国内铁矿石进口量明显高于往年同期，除了主流资源到货有所增加，非主流资源进口量也明显高于往年。尽管短期澳巴发运有所回落，但非主流货发运处于高位仍可能带来后期供应的压力。需求端，受北方部分地区环保趋严，本周钢厂高炉开工率及铁水产量略有下降，日均疏港量也有所回落。库存端，由于上周到港量下降，加上近期港口压港情况有所反弹，本周库存表现略有下降。值得注意的是，近期钢厂库存及国内矿库存均表现下降，显示钢厂近期使用内矿及自有库存资源增多。成交表现也显示钢厂对进口矿补库的动力不足，仍以按需采购为主。

钢材市场方面，本周钢价大幅上涨后，虽然钢材利润有所改善，但市场成交明显转弱。不过，本周钢材库存延续大幅下降态势，表需更是创出历史同期新高，显示短期下游需求的韧性尚可，对钢价仍有一定的支撑。但值得注意的是，当前钢材库存仍高于往年同期，产量虽有小幅下降，但也明显高于往年同期，而目前原料价格都处于高位，虽然上周钢价大幅上涨部分改善了利润水平，但市场对高价资源的接受度明显转差。实际上当前钢厂是在高成本低利润的情况下维持着高开工率的模式，一旦需求端表现转弱，这种模式是否还能维持值得关注。

综合而言，铁矿虽然短期供需略有改善，但从中长期来看，供增需减的格局未变。钢材虽然受益于超预期的下游需求表现，但也承受着高成本、高库存、高产量的“三高”压力，盈利能力严重依赖于下游需求的表现。考虑到今年春节假期较晚且天气状况良好，短期下游需求仍有一定的韧性，预计下周钢矿市场仍可能维持高位震荡的格局。但需密切关注下游需求的持续性，一旦需求转弱，整体黑色系走势或将转向。

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