

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

供需结构偏紧 铁矿依然向好

观点概述：

铁矿石市场方面，本周期货盘面及远期美金价格延续上涨态势，周末涨势有所扩大，港口现货矿价也大幅上涨。供应端来看，因澳洲进入飓风季，降雨增多，近期发运水平较低，巴西发运虽好于去年同期，但近期因港口检修增多发运量也不高，尽管上周国内到港量有明显回升，但考虑到后期到港依然有限，进口矿供应水平仍偏紧。国内矿方面，由于北方进入冬季加上近期环保限产加严，内矿产量趋减，而钢厂在外矿价格大幅上涨的情况下对国内矿需求明显增大，而内矿生产企业因库存水平不高存在挺价惜售现象，国内矿供应也偏紧。需求端来看，随着前期检修高炉部分复产，近期高炉开工率及铁水产量都有小幅回升，因焦炭价格较高目前球团入炉配比进一步提升，块矿及烧结矿配比有所减少。由于疏港量继续下降，本周港口库存表现增加，但钢厂库存也较前一周表现下降，距离春节假期仅有一个半月时间，钢厂库存天数仍维持在27天的均值水平附近，仍有一定的补库需求。综合而言，当前铁矿市场供需偏紧的基本面格局未变，对铁矿价格支撑较强，继续维持铁矿看涨判断，注意高位波动。

钢材市场方面，本周钢材期现货价格继续表现上涨。供应端来看，因年末钢厂检修加上部分地区环保限产加严，同时部分省市拉闸限电又影响电炉钢的生产，整体钢材产量有明显回落。需求端来看，当前钢材的主要下游需求依然较好。一方面，建材表需虽有所回落，但成交量仍明显好于往年同期，建材价格指数也有小幅反弹，显示下游工地施工仍有较强的需求韧性，并且近期房地产成交表现也持续向好。值得注意的是，11月欧洲及北美地区的挖掘机开工小时数有明显增长，显示国外建筑需求也在提升。另一方面，板材下游需求依然强劲，11月汽车、机械、集装箱、家电等冷热卷下游需求表现依然亮眼，部分企业订单排到明年一季度。而今年前10个月国内新接造船订单量也位居世界第一，部分船型的订单量据说已排到三年后，这对中厚板的需求也有较强支撑。此外，随着近期国际钢价的大幅回升，钢材出口利润也在恢复，后期成材出口也有望继续增加。综合而言，在钢材供应减量，而下游各品种钢材需求仍表现较好的情况下，预计钢价仍将保持坚挺，延续震荡偏强的格局。值得注意的是，近期铁水向热卷转移增多（热卷厂库增加），注意后期卷螺差的变化。

策略建议：

黑色05合约中长线操作可逢低买入

风险提示：

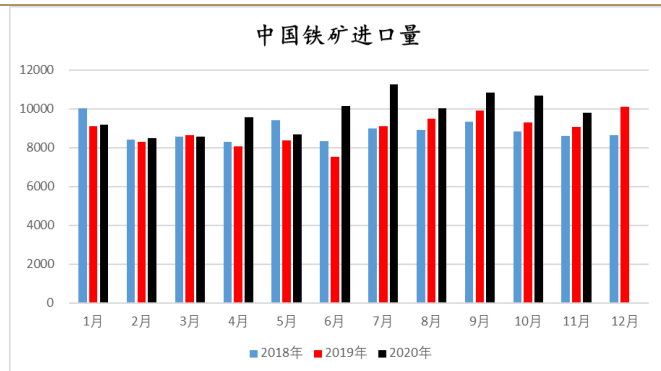
铁矿：环保限产政策加码、澳巴出现恶劣天气影响发运
钢材：货币政策收紧，疫苗不及预期国外经济走弱

第一部分 铁矿市场

一、铁矿供应

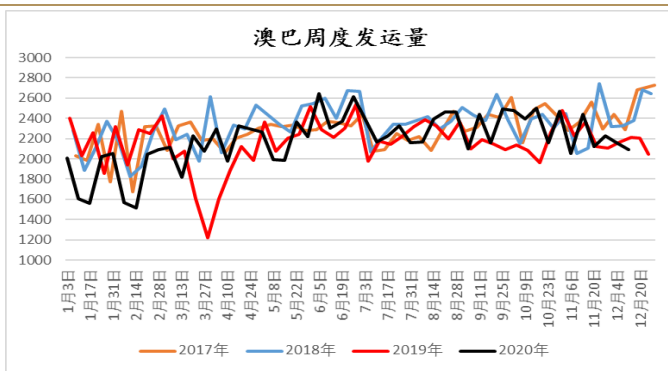
1. 铁矿进口及发运：上周因澳洲恶劣天气影响，澳巴发运总量继续环比下降，考虑到本周澳巴都有检修影响，预计澳巴总体发运水平依然不高

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

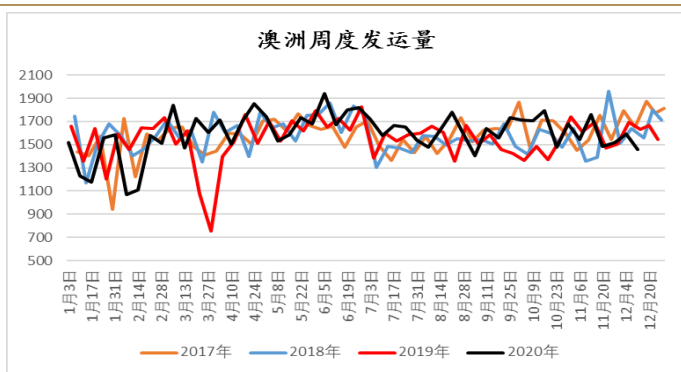
图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

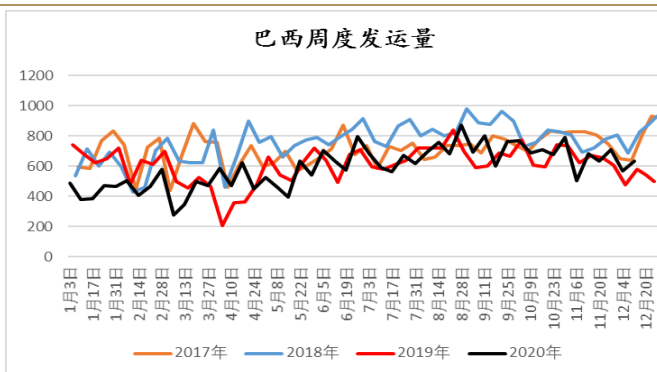
上周澳洲发运量有所下降，明显低于往年同期水平，不过巴西发运量表现小幅回升

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

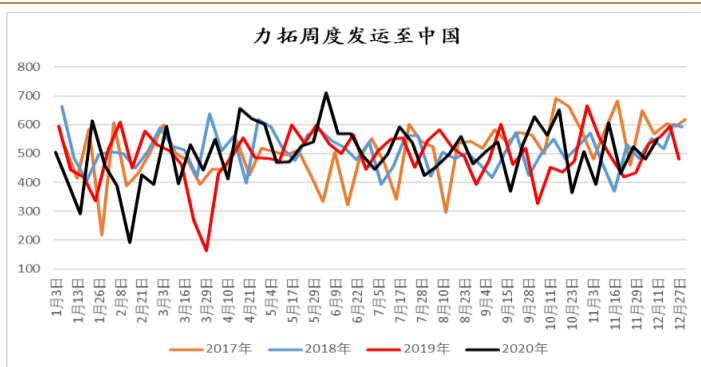
图表 4：巴西周度发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

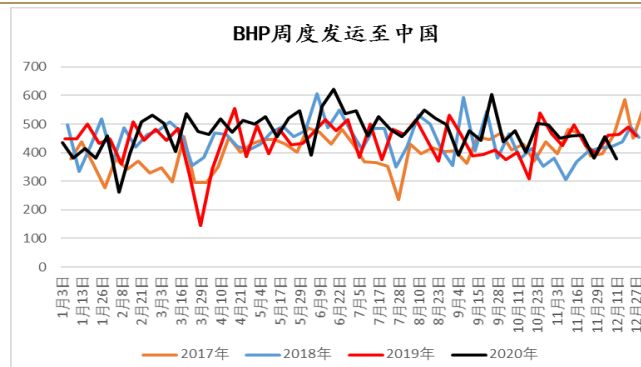
上周力拓发运量小幅回升，略低于往年；但BHP发运量有所减少，且明显低于往年同期水平

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

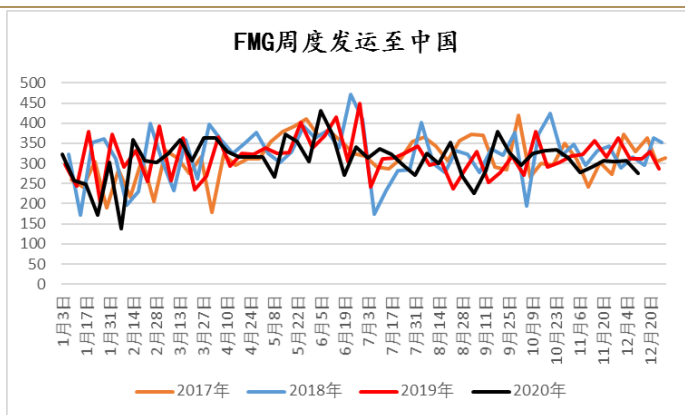
图表 6：BHP周度发运至中国（万吨）



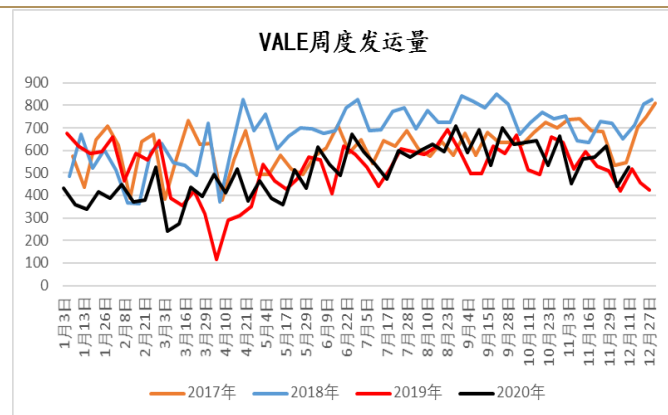
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

FMG 上周发运量有所回落且明显低于往年同期，VALE 发运量小幅反弹，基本与去年同期相当

图表 7: FMG 周度发运至中国 (万吨)



图表 8: VALE 周度发运量 (万吨)

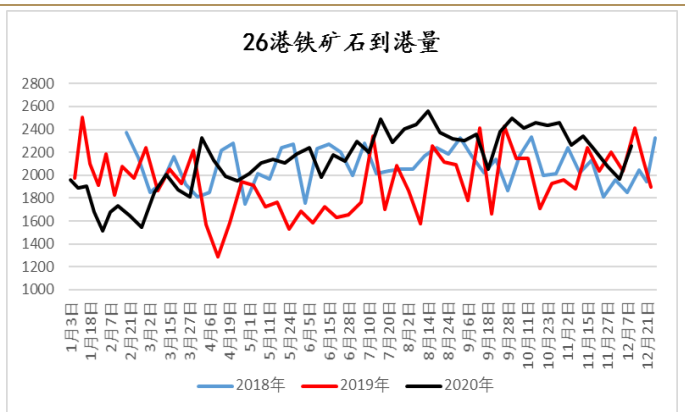


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

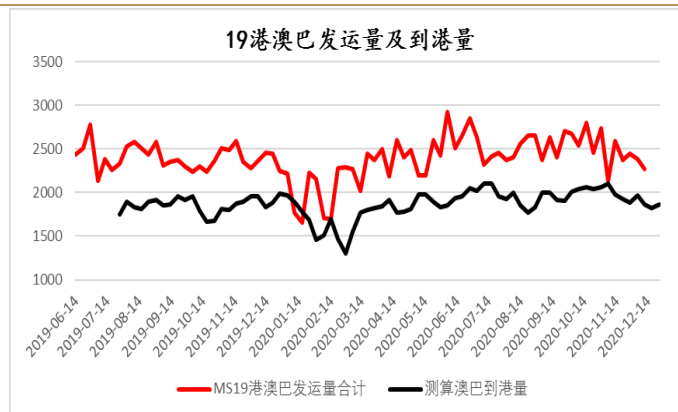
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 进口矿到港: 上周 45 港到港量环比大幅增长 374.6 万吨至 2411.7 万吨, 其中 26 港到港量环比增加 288.1 万吨。从澳巴发运量推算, 预计未来两周港口澳巴到货量依然不高

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)

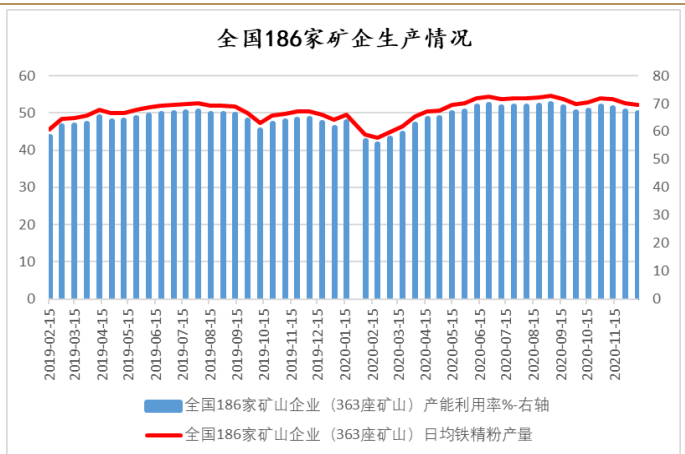


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

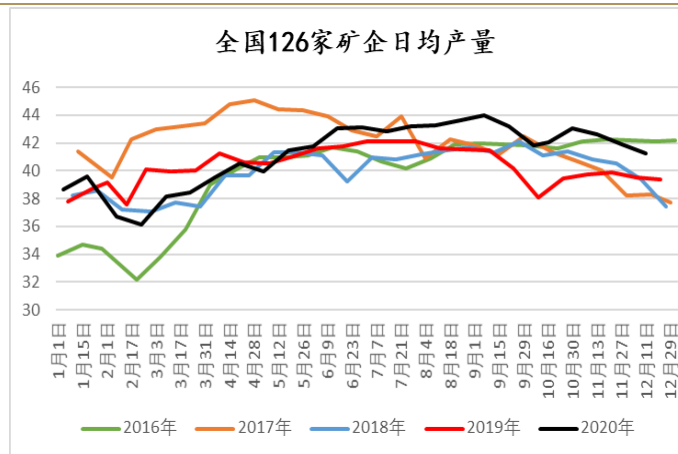
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 国产矿供应: 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继续小幅下滑

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

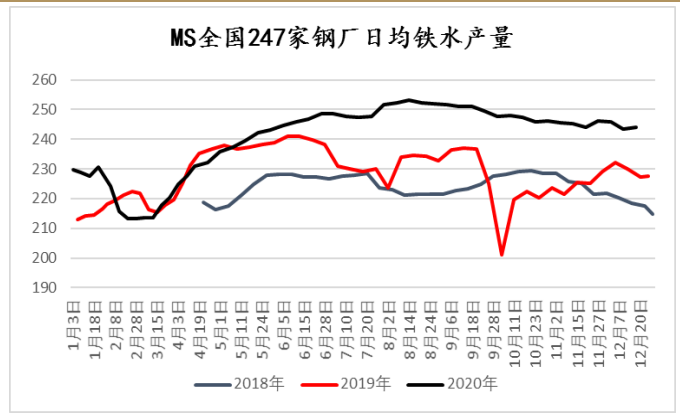
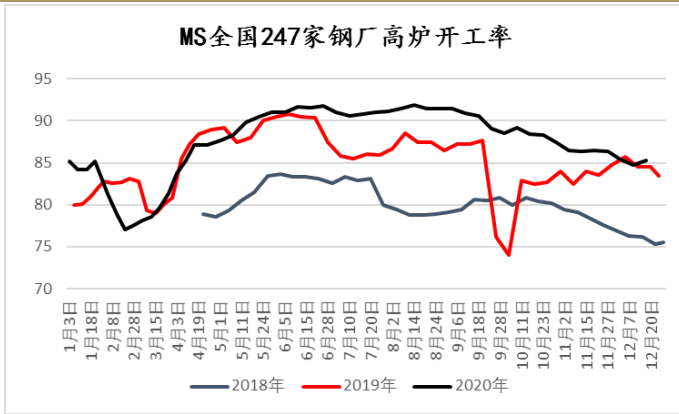
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：随着前期检修钢厂部分复产，本周高炉开工率环比小幅回升 0.52 至 85.29，略高于往年同期水平，且铁水产量环比也增加 0.56 万吨，同比则增 16.63 万吨

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)



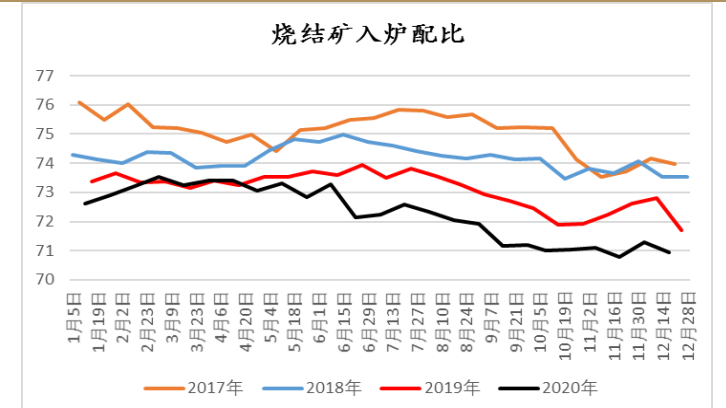
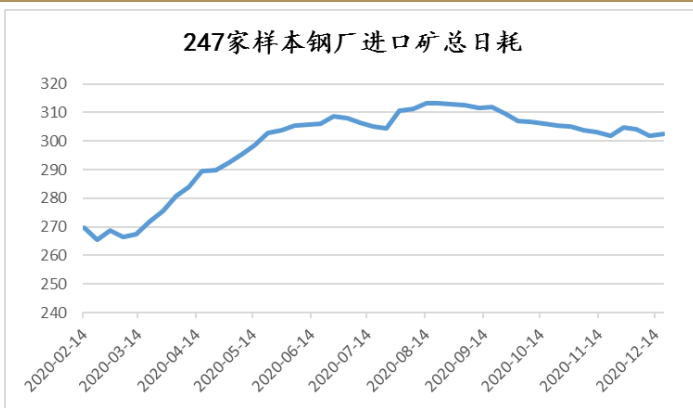
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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略有增加，小样本钢厂烧结矿入炉配比有所下降

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



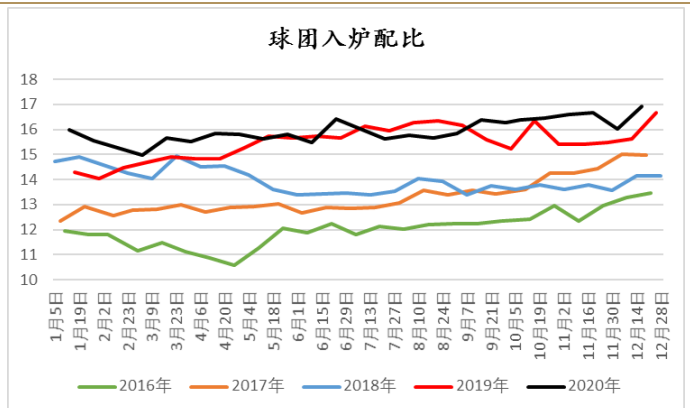
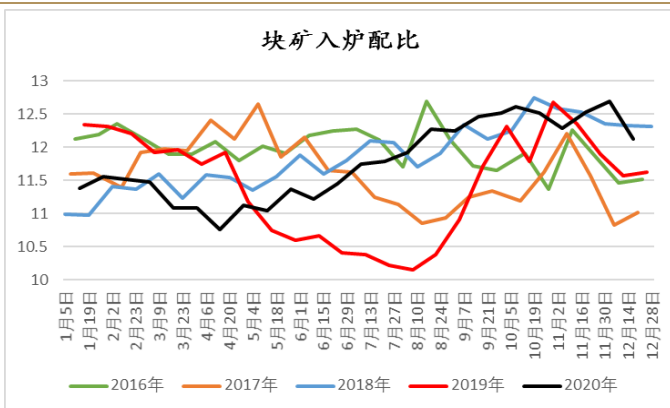
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

由于焦炭价格持续上升，近期钢厂对球团的使用占比继续增加，而块矿的入炉配比有所减少

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



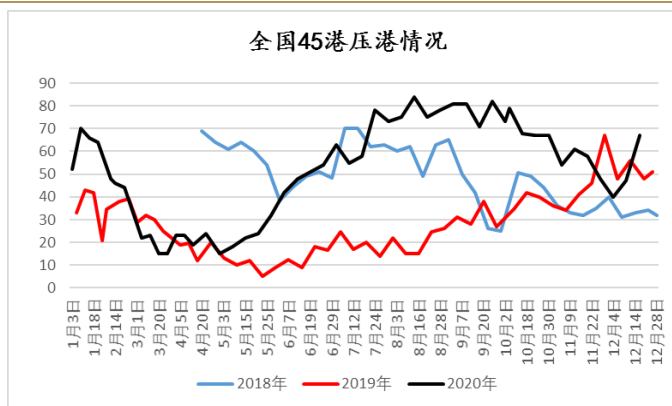
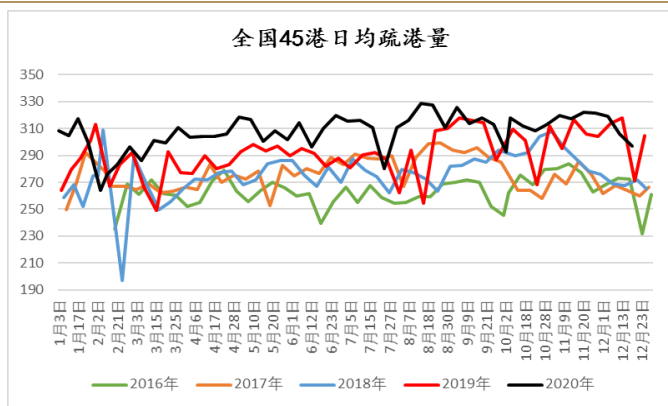
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 疏港情况：日均疏港量环比继续下降 8.99 万吨至 297.16 万吨，近期压港有明显上升

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）



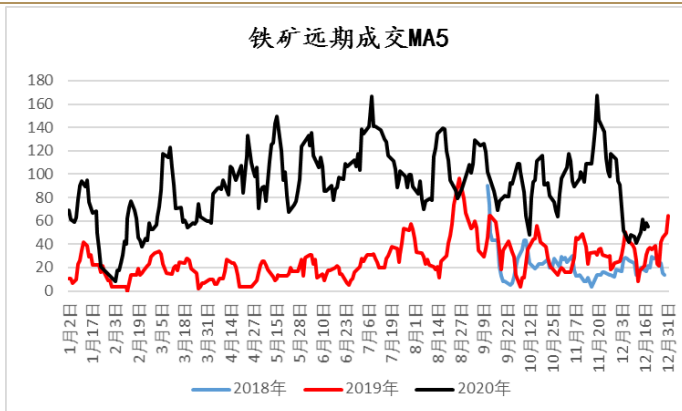
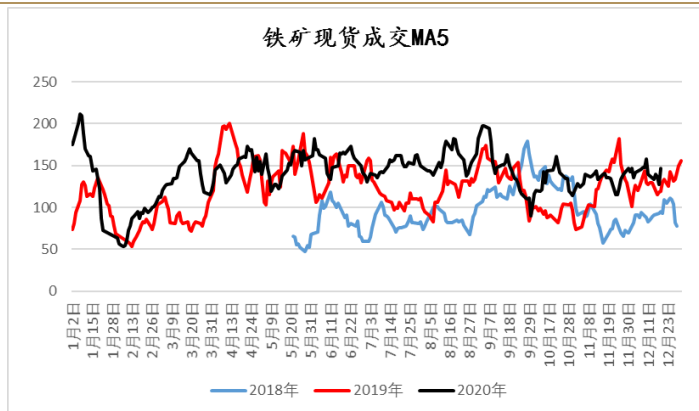
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：本周港口现货成交及远期美元成交总体表现平稳，但都高于往年同期

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



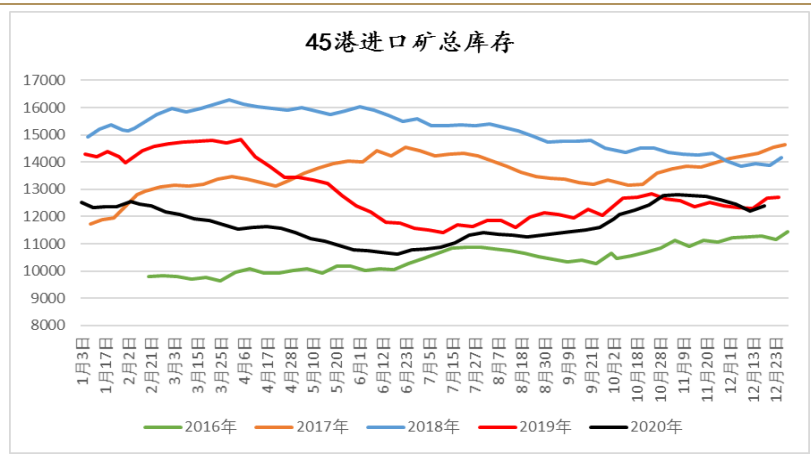
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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 12404.45 万吨，环比大幅增加 201.25 万吨，仍低于去年同期

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

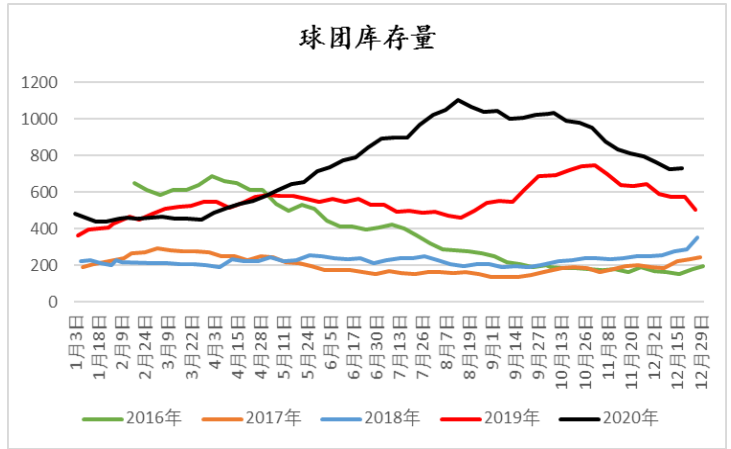
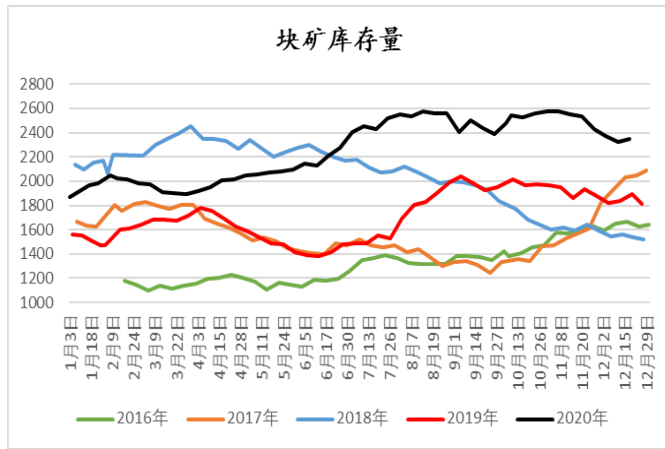


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存增加 24.31 万吨，增幅 1.05%；球团库存增加 4.94 万吨，增幅 0.68%

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

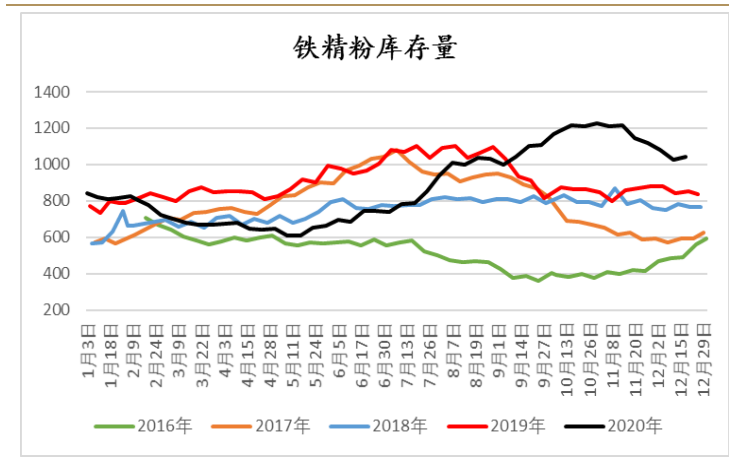


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

铁精粉库存增加 14.93 万吨，增幅 1.45%。各品种库存均有不同程度增加，球团增幅相对较小。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

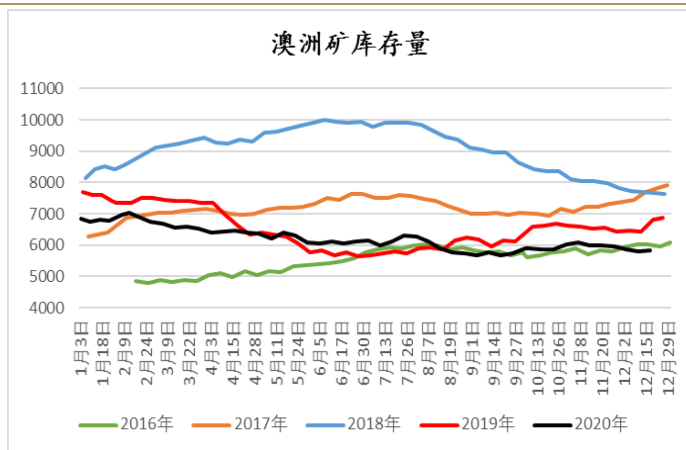


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

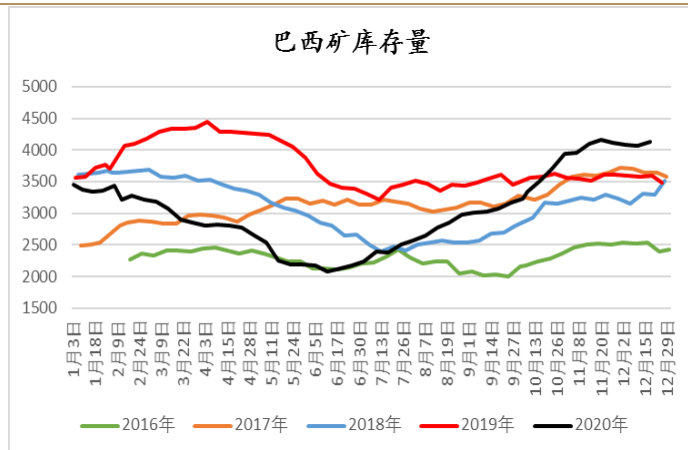
3. 澳巴库存：澳矿库存环比增加 26.5 万吨等仍处于历史低位，巴西库存环比增加 58.75 万吨

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）



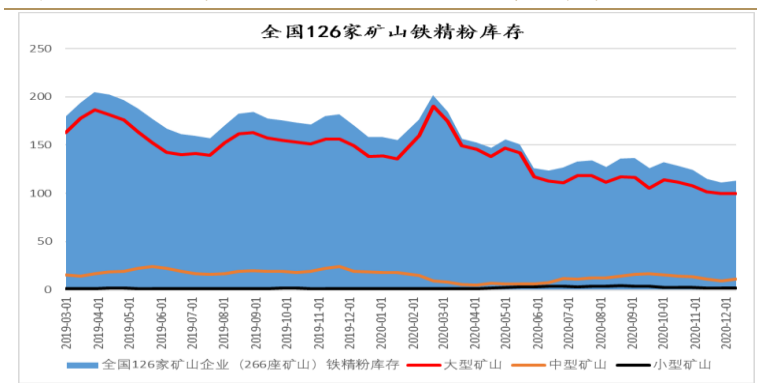
数据来源：MySteel，混沌天成研究院



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

4. 国内矿库存：由于近期外矿价格持续上涨，钢厂对内矿需求增大，部分矿山企业看好后市挺价惜售，导致国内铁精粉库存小幅增加。

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）

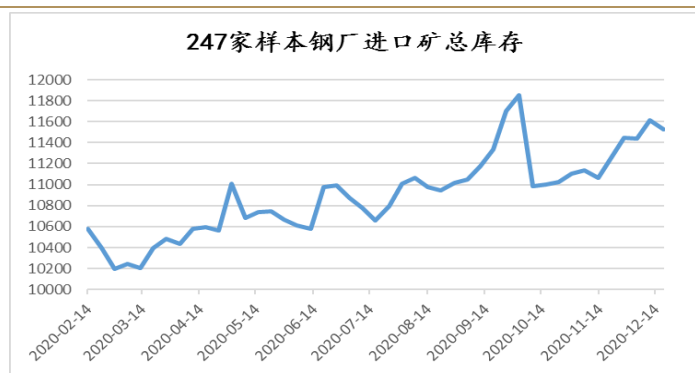


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

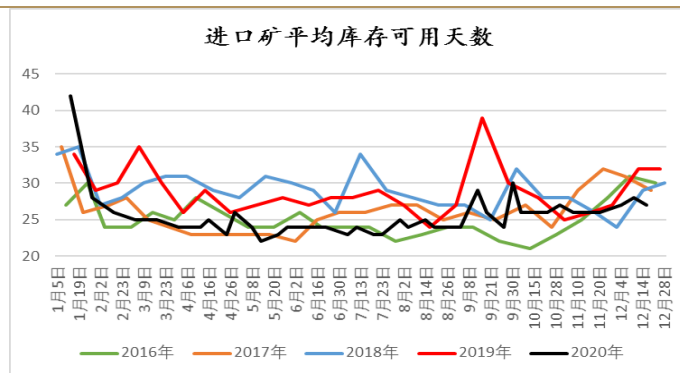
5. 钢厂库存：本周大样本钢厂进口矿总库存小幅减少，小样本钢厂进口矿可用天数也略有下降

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

本周末普氏价格再创新高，但由于港口现货价格也继续大幅上涨，青岛港 PBF 落地亏损并没有进一步扩大，截至周五，远期货贴水现货为 79 元，略低于上周末 6 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

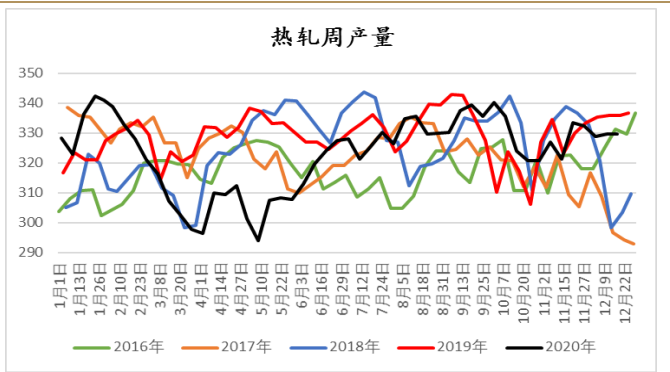
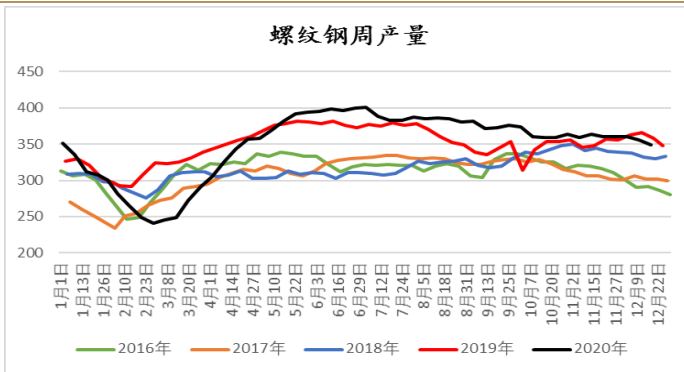
第二部分 钢材市场

一、 钢材供应

1. 本周螺纹钢周产量环比下降 6.5 万吨，热卷周产量环比微降 0.14 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)

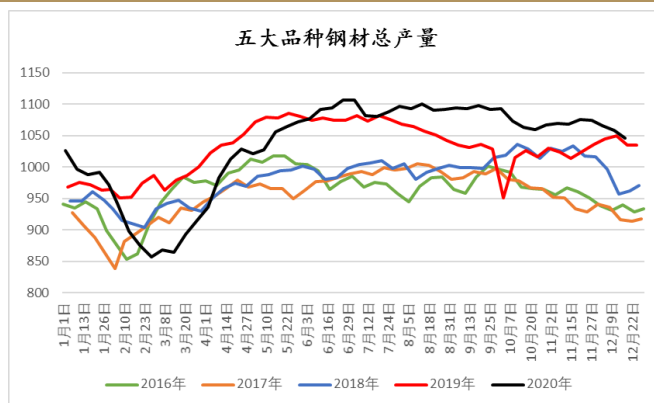


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

五大品种周产量整体环比下降 12.05 万吨，同比增 11.45 万吨，钢厂产量虽降仍高于往年

图表 35: MS 五大品种钢材周度总产量 (万吨)

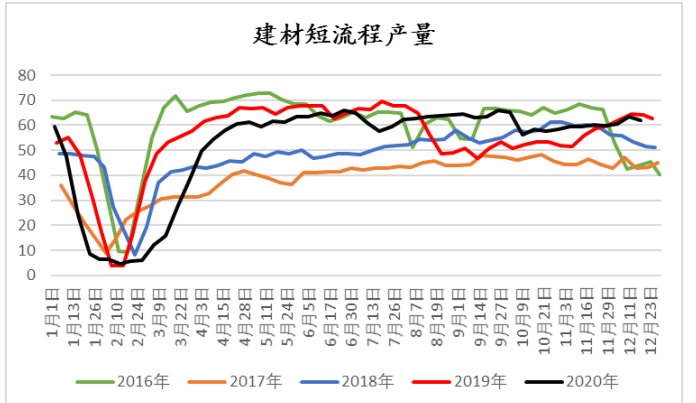
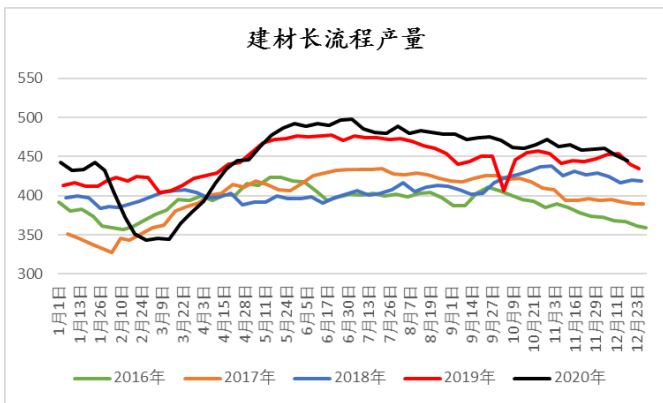


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 由于螺纹钢利润收窄，本周建材长流程产量环比减少 1.53%，短流程产量环比减少 2.55%

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

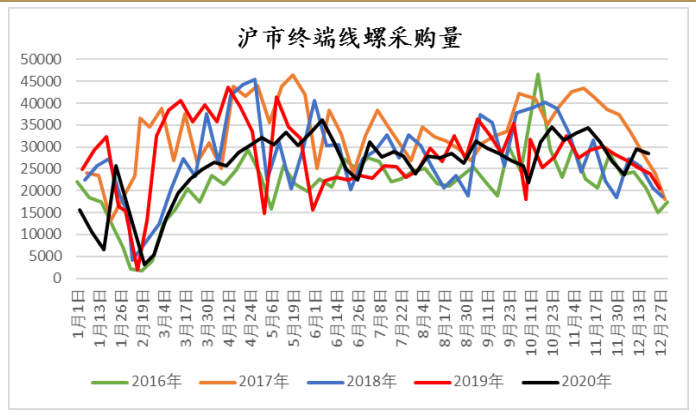
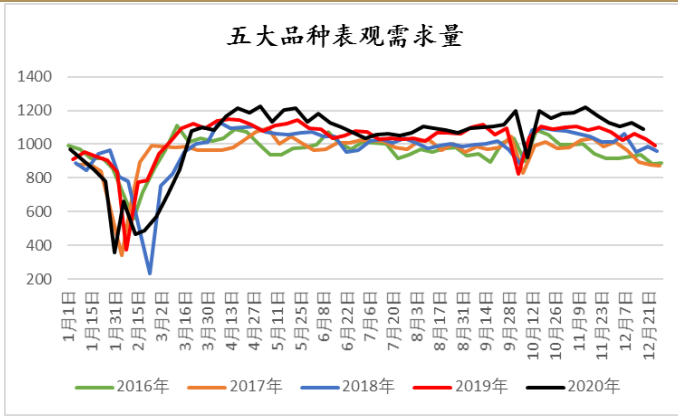
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

二、钢材需求

1. 周度需求：五大品种表需及沪市终端线螺采购量均表现回落，显示当前建材需求转弱

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）



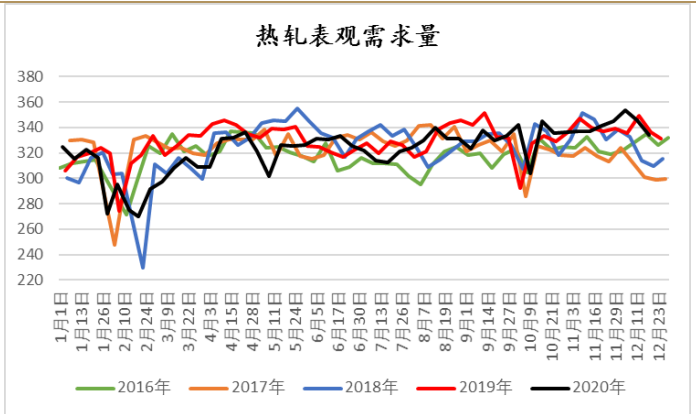
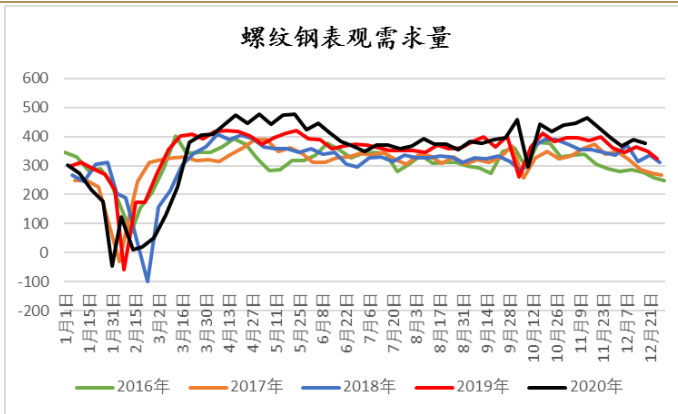
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

螺纹钢表需下降 12.84 万吨，仍高于往年同期；热轧表需减少 11.5 万吨，低于去年同期水平

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）



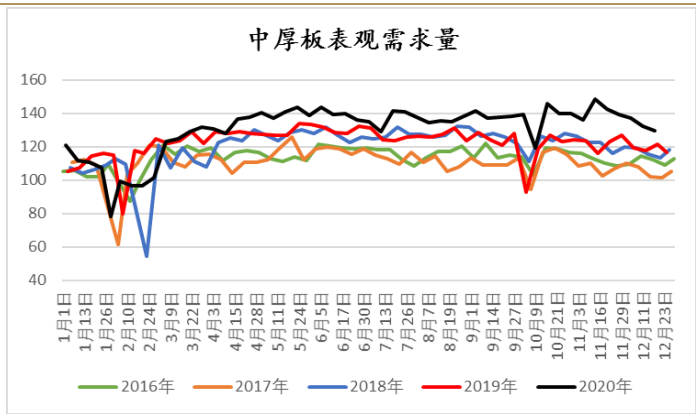
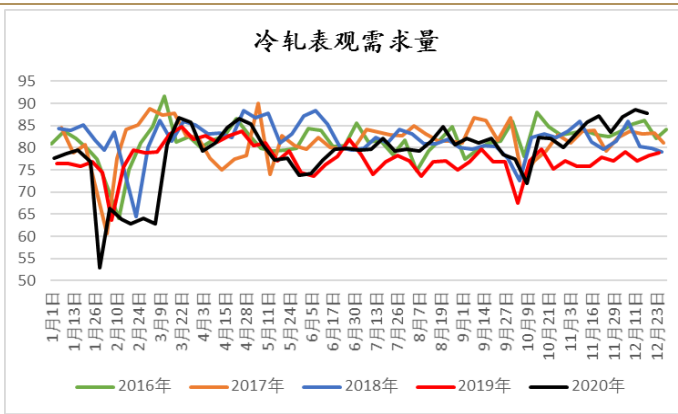
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

冷轧表需微降 0.95 万吨，中厚板表需继续下降 2.86 万吨，但二者表需仍明显好于往年同期水平

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）



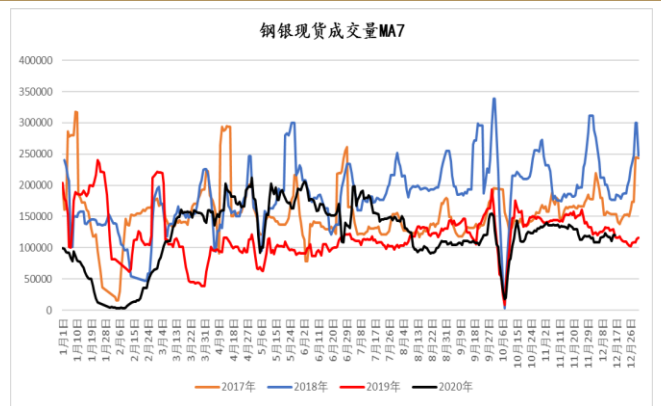
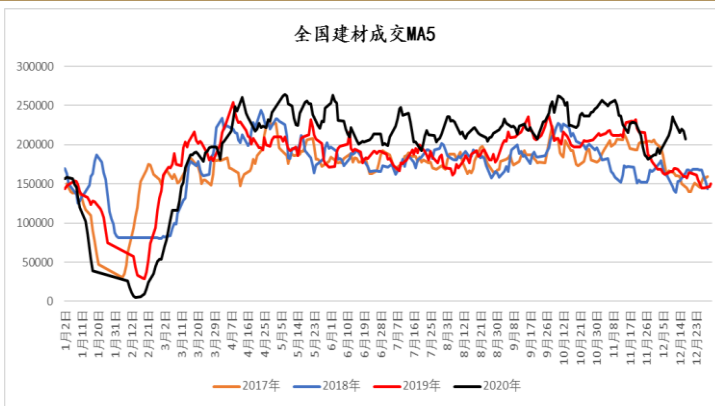
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 现货成交：本周建材成交表现有所回落，但仍明显好于往年同期，显示建材下游需求尚可

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)



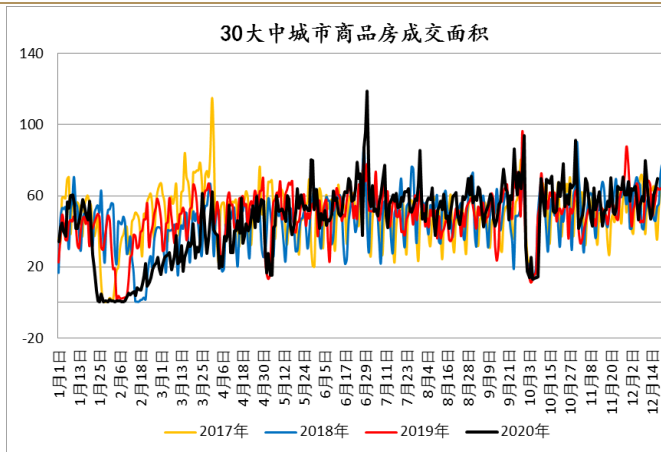
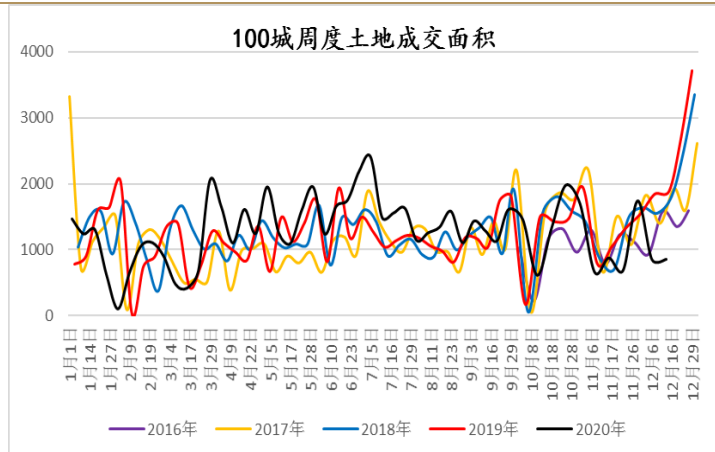
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：上周百城土地成交表现企稳，而大中城市商品房成交环比继续增长，且明显好于往年同期，显示近期房地产市场需求依然较好

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)



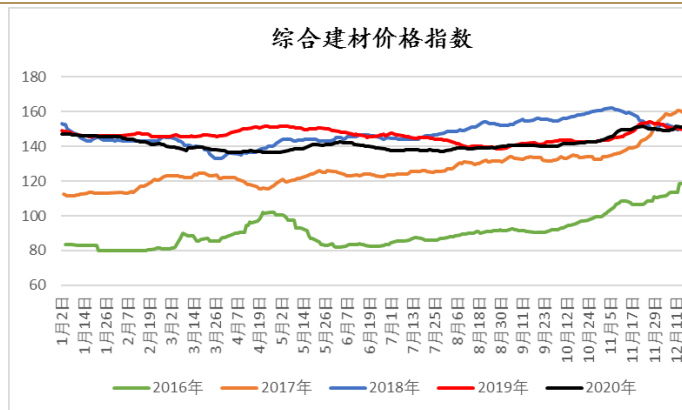
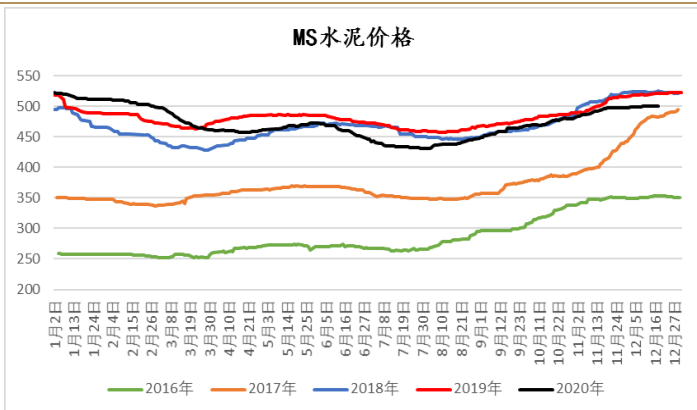
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、建材价格：本周水泥价格依然平稳，但建材价格指数继续表现反弹且好于去年同期，显示当前下游施工需求仍有一定的韧性

图表 48：水泥价格 (元)

图表 49：综合建材价格指数 (元)



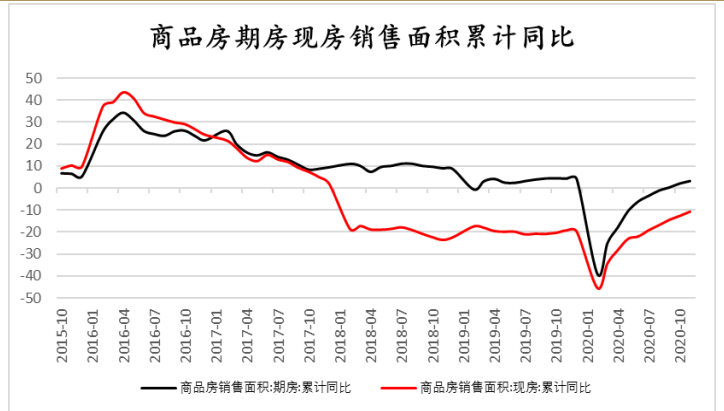
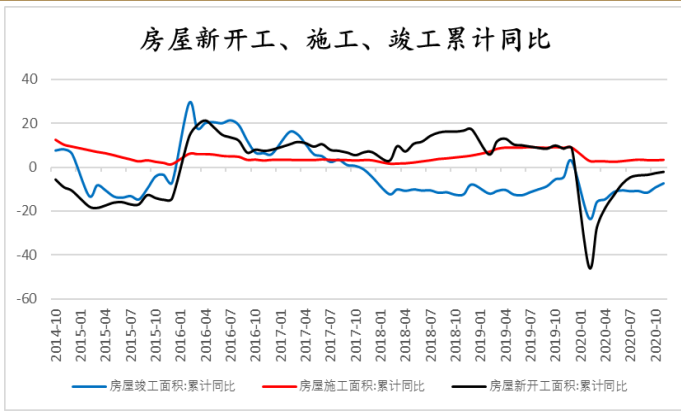
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 房地产施工及销售：11月房地产新开工、竣工面积、销售面积表现平稳同比略增

图表 50：房地产新开工、施工、竣工面积累计同比

图表 51：商品房期房现房销售面积累计同比

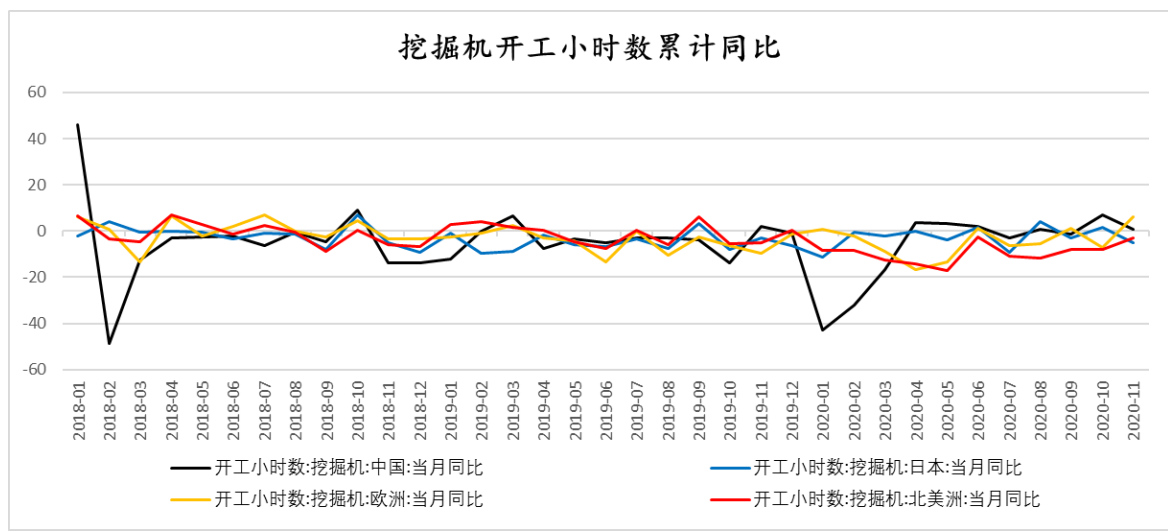


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：11月欧洲有明显回升，北美地区也有小幅上扬，中国和日本表现有所下降

图表 52：主要地区挖掘机开工小时数累计同比

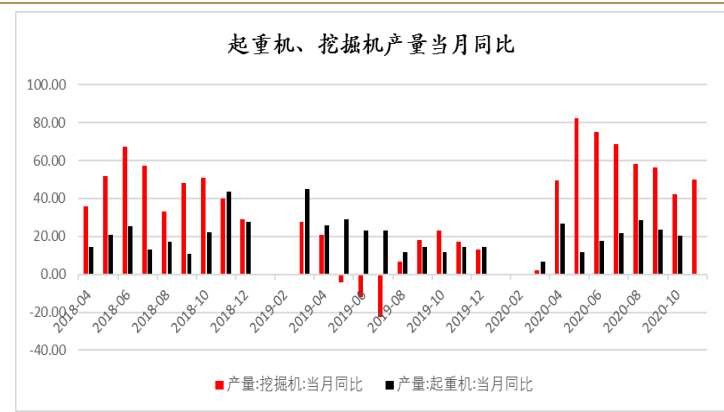
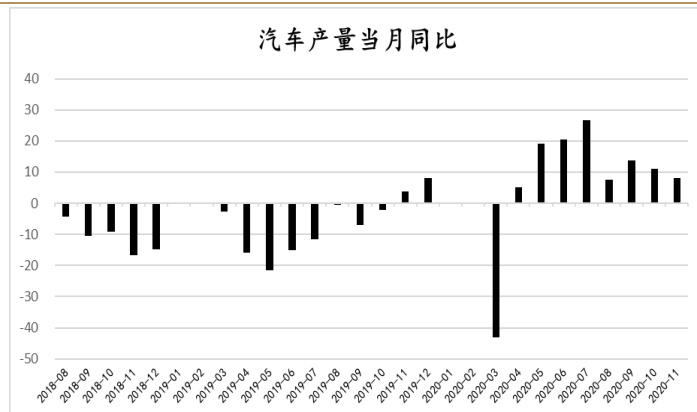


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

7. 汽车及工程车：今年二季度以来汽车及工程车产量表现均明显高于往年同期

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



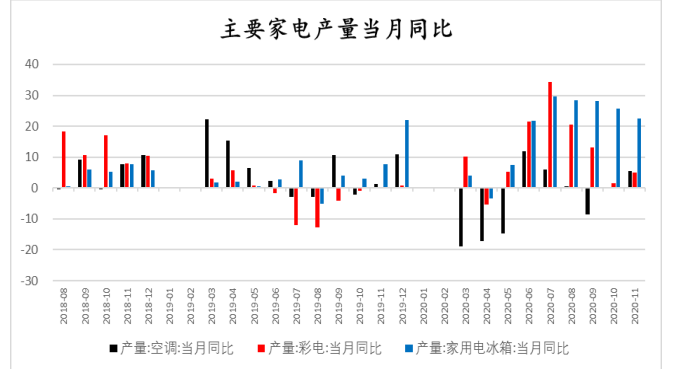
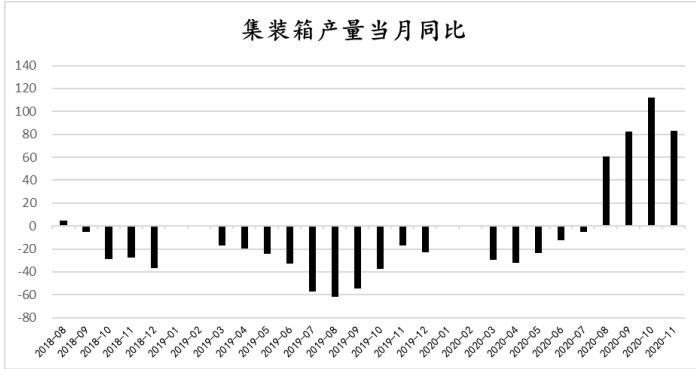
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

8. 集装箱及家电：集装箱产量从8月开始大幅攀升并呈现持续增长态势，据了解工厂的集装箱订单已排到明年3月。受益于出口及国内消费刺激，家电产量下半年开始也有大幅提升。

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



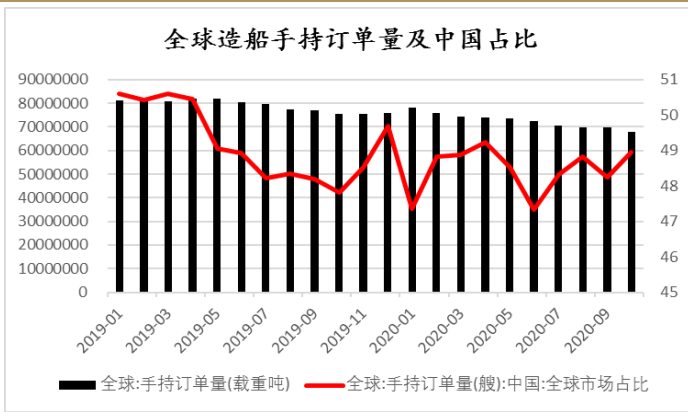
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

9. 船舶：中国造船指标在全球占比明显提升，据悉国内部分船厂的造船订单已排到3年后

图表 57：全球造船手持订单量及中国占比

图表 58：2020年前10月世界造船三大指标



2020年1-10月份世界造船三大指标市场份额					
指标/国家		世界	韩国	日本	中国
造船完工量	万载重吨/占比	7498	2173	1995	3050
		100.0%	29.0%	26.6%	40.7%
万修正总吨/占比	万修正总吨/占比	2421	770	546	838
		100.0%	31.8%	22.6%	34.6%
新接订单量	万载重吨/占比	3499	1098	275	1980
		100.0%	31.4%	7.9%	56.6%
万修正总吨/占比	万修正总吨/占比	1302	394	106	643
		100.0%	30.3%	8.1%	49.4%
手持订单量	万载重吨/占比	14897	4386	2777	7096
		100.0%	29.4%	18.6%	47.6%
万修正总吨/占比	万修正总吨/占比	6653	1905	856	2437
		100.0%	28.6%	12.9%	36.6%

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

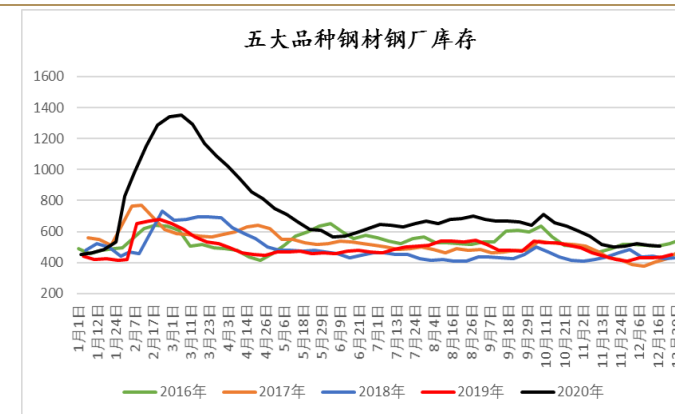
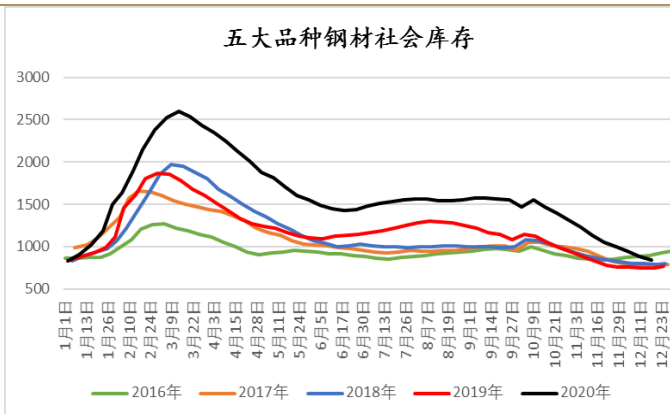
数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、钢材库存

本周五大品种钢材社会库存降幅有所收窄，环比下降38.36万吨至845.53万吨，而五大品种钢厂库存继续表现下降，环比减少4.83万吨至507.83万吨，显示下游需求依然较好。

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）

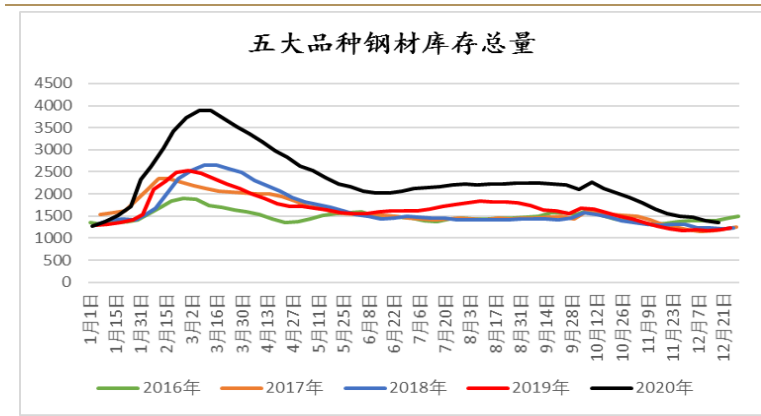


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 1353.36 万吨，环比下降 43.19 万吨，同比增长 169.12 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：本周铁水成本继续增长 82 元/吨至 2836 元/吨，再创近年来的历史新高。由于近期矿价涨幅非常大，目前废钢较铁水的性价比优势继续扩大。

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

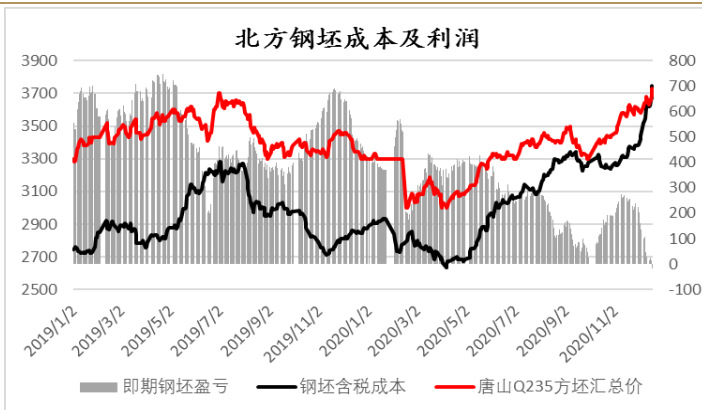
图表 63：废钢与华东含税铁水成本价差



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

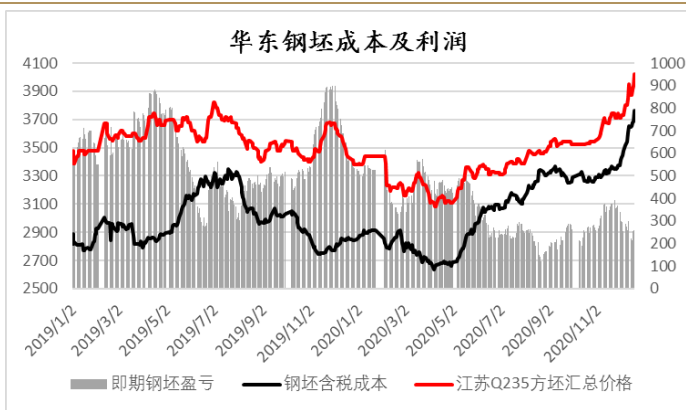
2. 钢坯成本及吨钢利润：本周末北方钢坯利润转负，可能影响后期北方钢厂开工动力

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

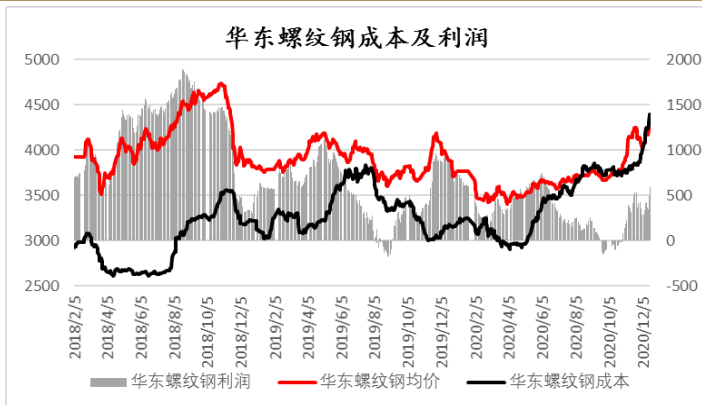
图表 65：华东地区钢坯成本及利润（元/吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

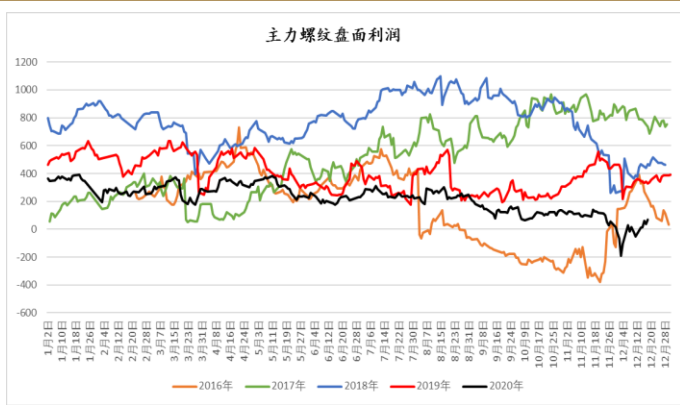
3. 螺纹钢现货及盘面利润：华东螺纹钢虽然尚有部分利润，但即期利润已经转负，不过本周螺纹盘面利润明显扩大，较上周增加 120

图表 66：华东螺纹钢现货成本及利润（元/吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

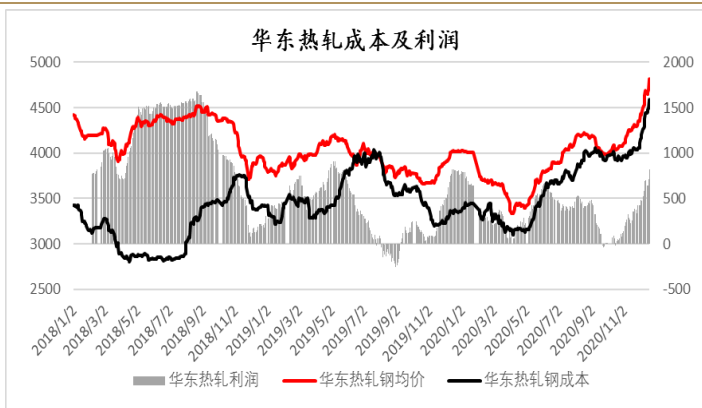
图表 67：主力螺纹钢盘面利润（元/吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

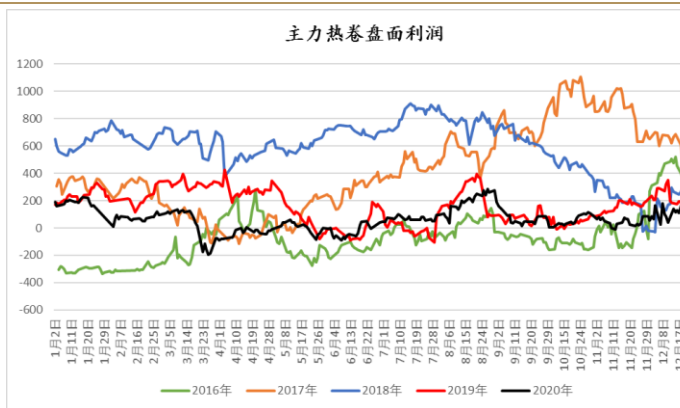
4. 热轧现货及盘面利润：热轧现货利润继续增加 113 元，主力热卷盘面利润也增加了 120

图表 68：华东热轧现货成本及利润（元/吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

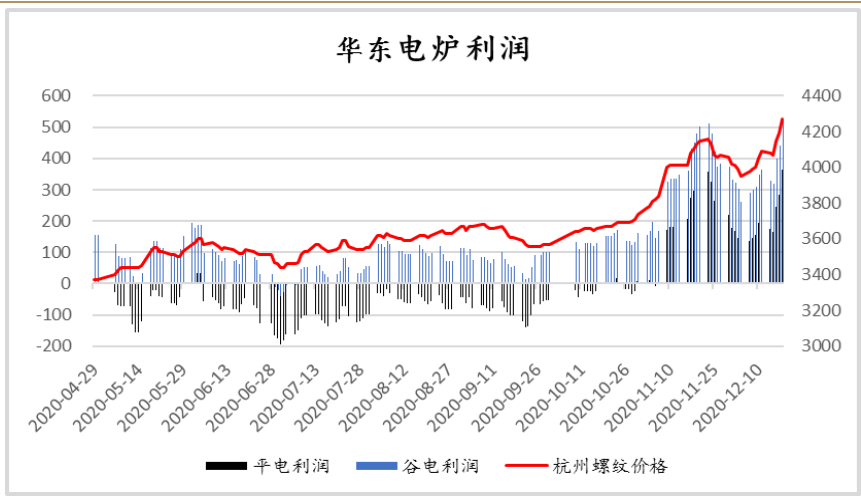
图表 69：主力热轧盘面利润（元/吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 电炉利润：受益于钢价上涨，本周电炉钢利润继续扩大，较上周又增加了 150 元/吨以上

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



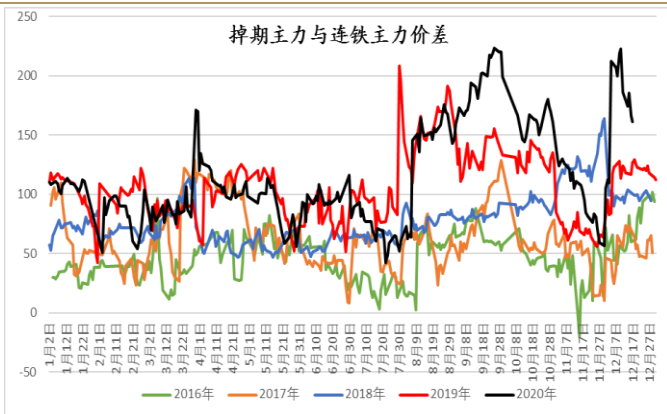
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

第三部分 钢矿期现货价格表现

1. 铁矿期现数据

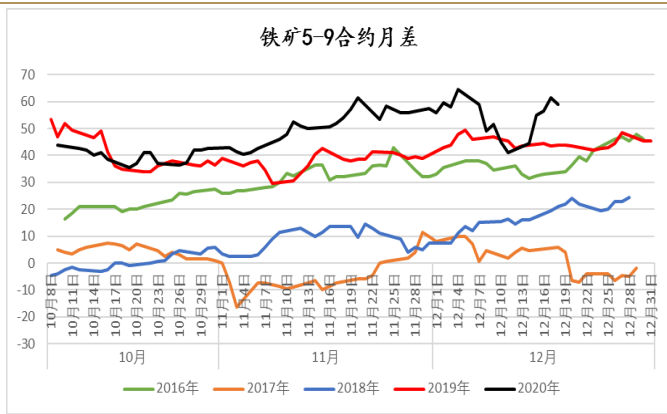
(1) 铁矿石内外盘价差与主力合约月差

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

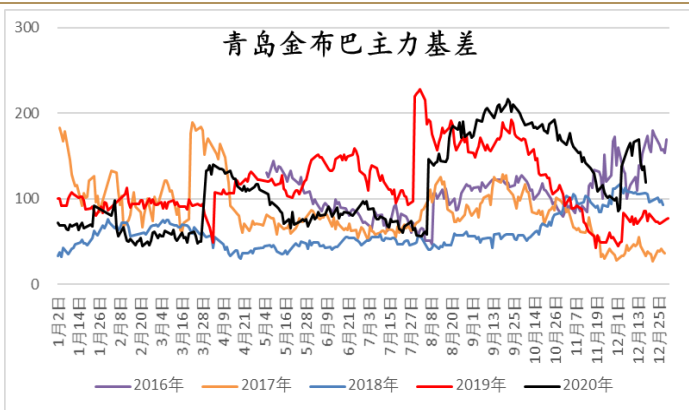
图表 72: 近年连铁5-9合约月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

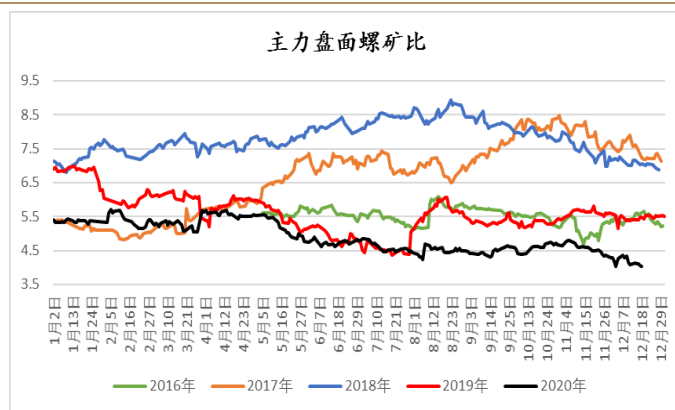
(2) 铁矿石主力基差及螺矿比

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

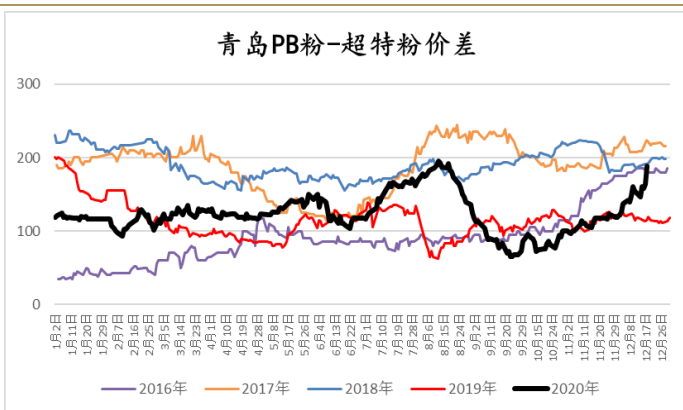
图表 74: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

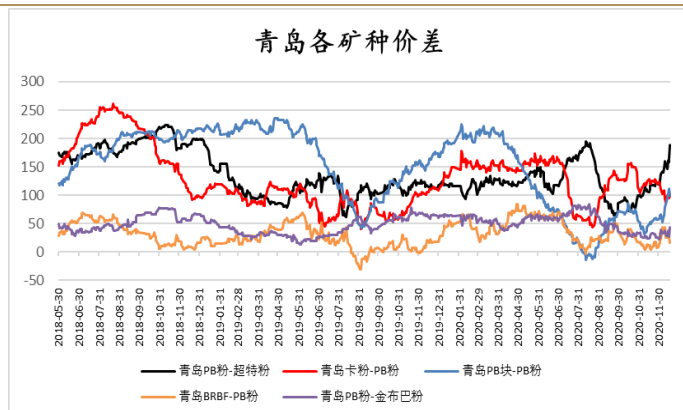
(3) 铁矿高低品价差

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)

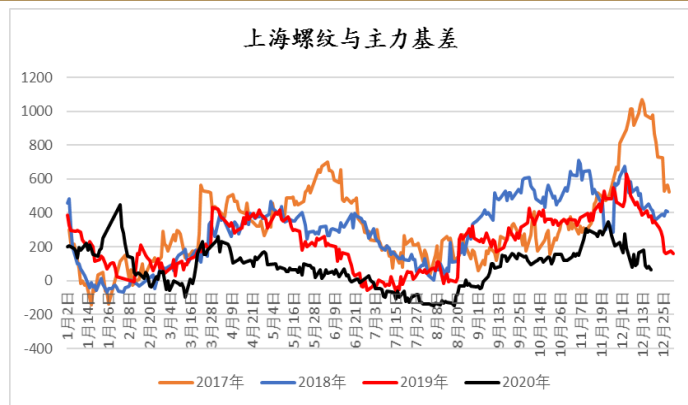


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材期现数据

(1) 螺纹及热轧基差

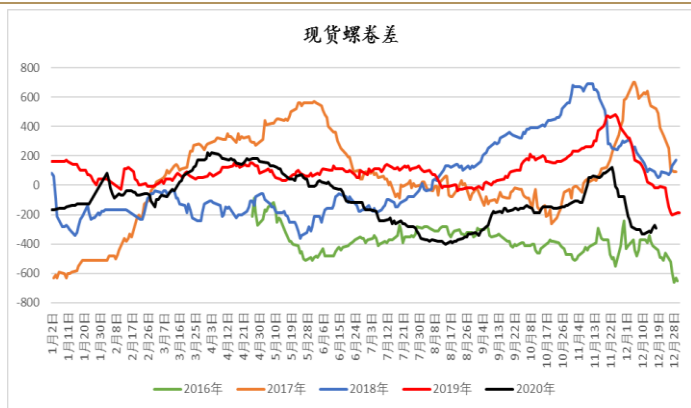
图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 现货螺卷差与主力盘面螺卷差

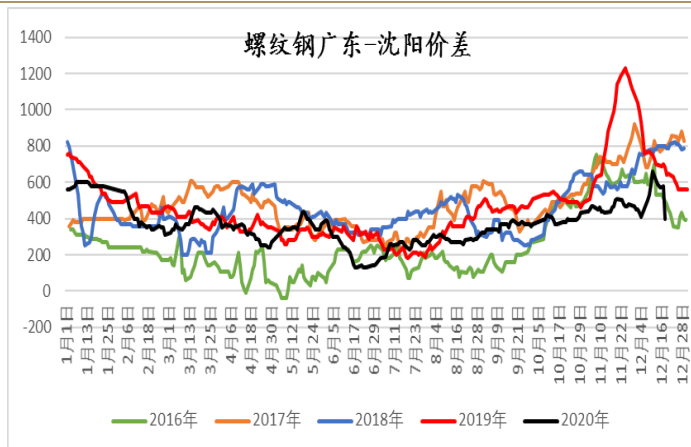
图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

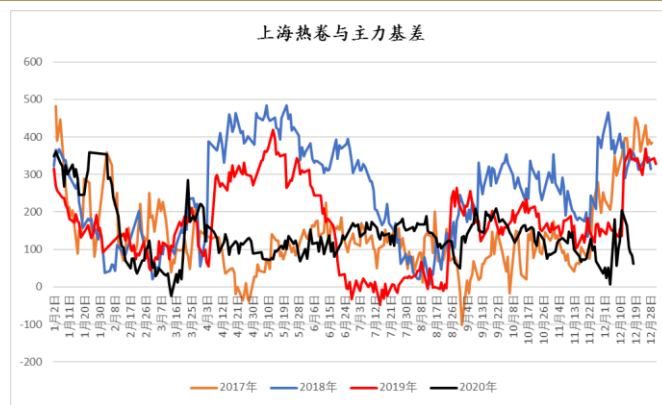
(3) 螺纹钢主要区域价差

图表 81: 螺纹钢广东-沈阳价差



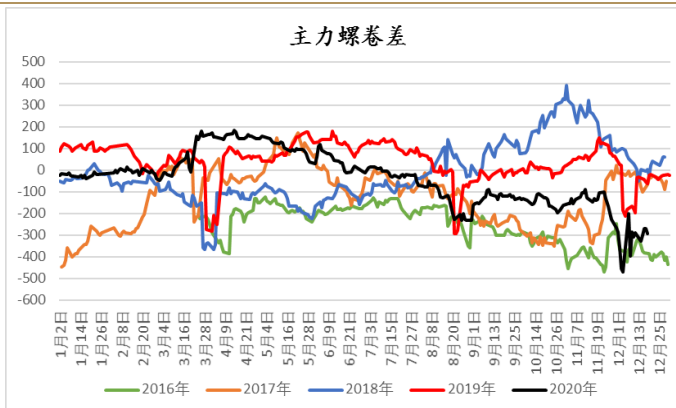
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



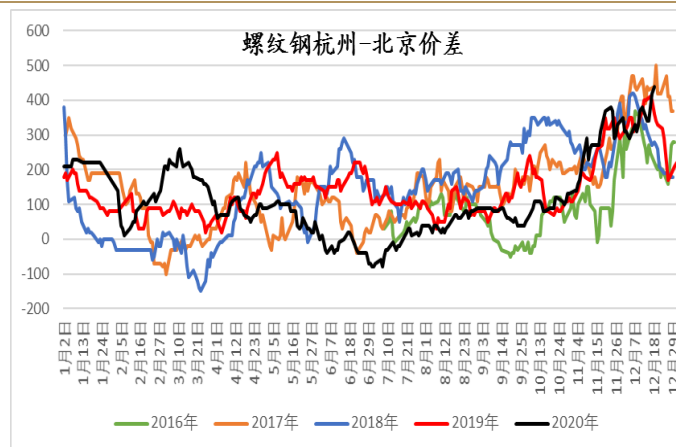
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

铁矿石市场方面，本周期货盘面及远期美金价格延续上涨态势，周末涨势有所扩大，港口现货矿价也大幅上涨。供应端来看，因澳洲进入飓风季，降雨增多，近期发运水平较低，巴西发运虽好于去年同期，但近期因港口检修增多发运量也不高，尽管上周国内到港量有明显回升，但考虑到后期到港依然有限，进口矿供应水平仍偏紧。国内矿方面，由于北方进入冬季加上近期环保限产加严，内矿产量趋减，而钢厂在外矿价格大幅上涨的情况下对国内矿需求明显增大，而内矿生产企业因库存水平不高存在挺价惜售现象，国内矿供应也偏紧。需求端来看，随着前期检修高炉部分复产，近期高炉开工率及铁水产量都有小幅回升，因焦炭价格较高目前球团入炉配比进一步提升，块矿及烧结矿配比有所减少。由于疏港量继续下降，本周港口库存表现增加，但钢厂库存也较前一周表现下降，距离春节假期仅有一个半月时间，钢厂库存天数仍维持在 27 天的均值水平附近，仍有一定的补库需求。综合而言，当前铁矿市场供需偏紧的基本面格局未变，对铁矿价格支撑较强，继续维持铁矿震荡偏强的判断。

钢材市场方面，本周钢材期现货价格继续表现上涨。供应端来看，因年末钢厂检修加上部分地区环保限产加严，同时部分省市拉闸限电又影响电炉钢的生产，整体钢材产量有明显回落。需求端来看，当前钢材的主要下游需求依然较好。一方面，建材表需虽有所回落，但成交量仍明显好于往年同期，建材价格指数也有小幅反弹，显示下游工地施工仍有较强的需求韧性，并且近期房地产成交表现也持续向好。值得注意的是，11 月欧洲及北美地区的挖掘机开工小时数有明显增长，显示国外建筑需求也在提升。另一方面，板材下游需求依然强劲，11 月汽车、机械、集装箱、家电等冷热卷下游需求表现依然亮眼，部分企业订单排到明年一季度。而今年前 10 个月国内新接造船订单量也位居世界第一，部分船型的订单量据说已排到三年后，这对中厚板的需求也有较强支撑。此外，随着近期国际钢价的大幅回升，钢材出口利润也在恢复，后期成材出口也有望继续增加。综合而言，在钢材供应减量，而下游各品种钢材需求仍表现较好的情况下，预计钢价仍将保持坚挺，延续震荡偏强的格局。值得注意的是，近期铁水向热卷转移增多（热卷厂库增加），注意后期卷螺差的变化。

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