

## 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

## 需求探底或淡季不淡 成材领涨扩钢厂利润

## 观点概述：

废钢供应由去年的紧平衡转向今年的相对宽松，这使得电炉与高炉铁水成本不断接近，高炉、电炉的开工率高位并行。但近期废钢供应或有季节性回落。华南雨季使得废钢收货与加工放缓，临近7月高温且农忙时节也会影响各地废钢收货的效率，废钢到货会下滑。供应减少则价格提高，电炉成本升高而产量回落。故螺纹产量前高398万吨或为淡季顶部，上周螺纹产量小幅回落至396万吨，预期后期受检修和电炉产量回落的影响，呈小幅下降但仍维持高位区间。

雨季需求整体回落，但华北需求尤其是雄安需求超预期，北京新增确诊目前没有影响到雄安建设。建材成交上周有所恢复，水泥出库也有好转。故上周螺纹表需回落至380万吨，但下周表需若能夯实淡季底部，则有提前交易旺季预期的可能。旺季预期但实际产量却是回落，则需要扩大钢厂利润来刺激生产。所以我们看到上周盘面实际上在试探钢厂利润走扩的可能，即成材领涨。

成材虽涨但强弱不同，螺纹需求回落而热卷需求维持，螺卷差运行至卷升水螺，建议前期头寸可适当止盈。

关注雨季需求恢复的情况，关注市场提前交易旺季预期的可能，逢低多螺的机会。高螺纹产量使得增量边际递减，铁矿需求已至阶段性顶部，旺季预期或推动螺纹供不应求的旺季扩钢厂利润组合，故做扩钢厂利润。

## 策略建议：

套利：1. 中长期持有买卷抛螺10，升水可止盈，回落再进；  
2. 做多螺矿比：前期做空螺矿比及时止盈，关注螺纹旺季预期带来的做扩螺矿比机会，买螺10抛矿09；

单边：1. 逢低多螺纹：淡季不淡，螺纹10或提前交易旺季预期。

## 风险提示：

1. 矿端：澳洲、巴西发运显著增加；
2. 材端：疫情影响华北需求。



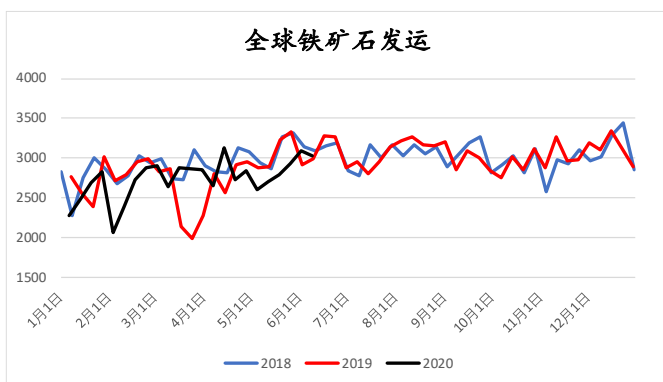
## 一、铁矿供应

上周淡水河谷宣布法院批准其受疫情影响的矿区有条件的复产，但由于巴西疫情管制不力，市场担忧巴西疫情难以控制，供应扰动的预期仍在。

### 1. 澳洲巴西发运

上周澳洲巴西铁矿石发运在冲量后回落，符合预期。

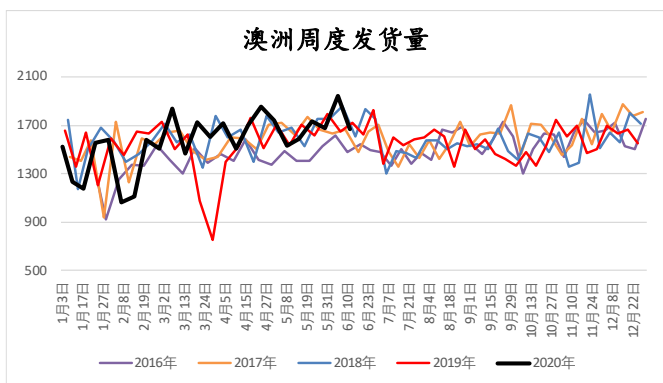
图表 1：全球铁矿石发运（万吨）



数据来源：路透，混沌天成研究院

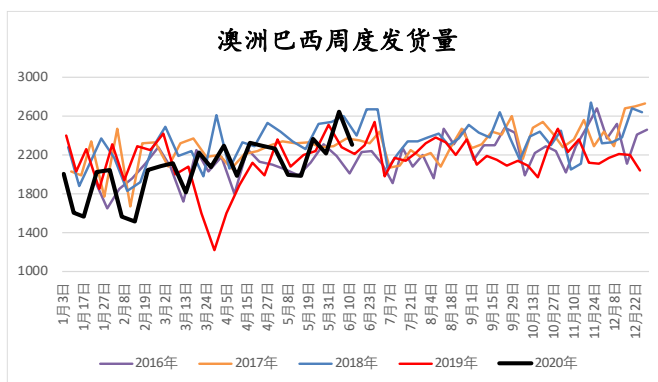
预计澳洲下周进入财年冲量阶段，发运有所增加；近期海运费暴涨，有消息称巴西6月底至7月初集中拿船，也有冲量的可能。

图表 3：澳洲周度发运合计（万吨）



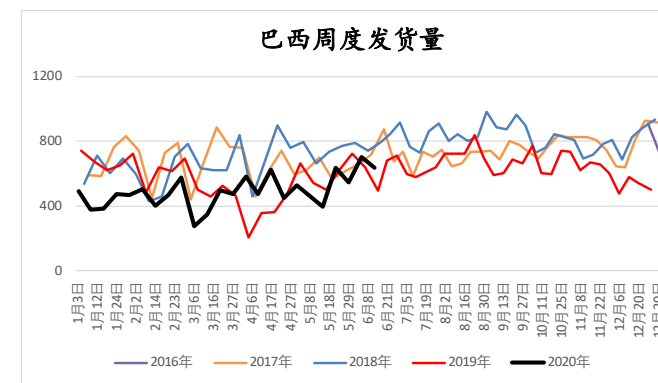
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 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

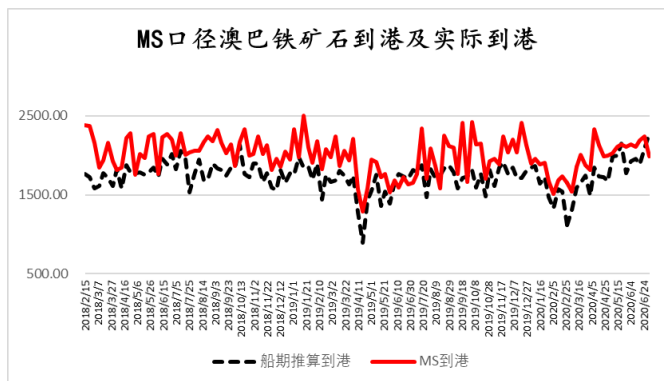
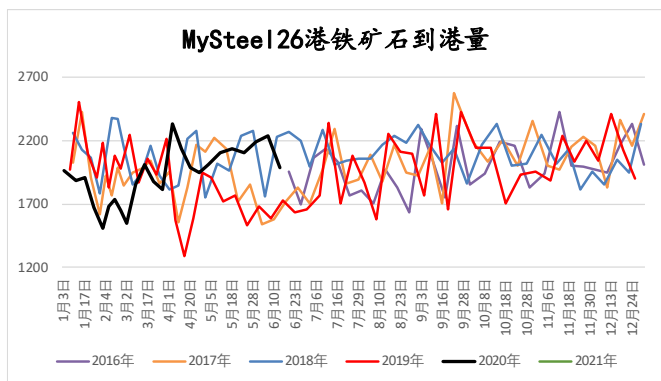
### 2. 中国到港、预计到港：到港偏低，预计恢复

本周 MS26 到港量环比显著回落，45 港到港量仍维持 2100 的水平，但总体较上周减少约 250

万吨，预计下周到港受海漂加速落地及非主流到货增多的影响保持 2200~2300 的水平。

图表 5: 中国铁矿石周度到港量 (万吨)

图表 6: MS 口径船期推算到港 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

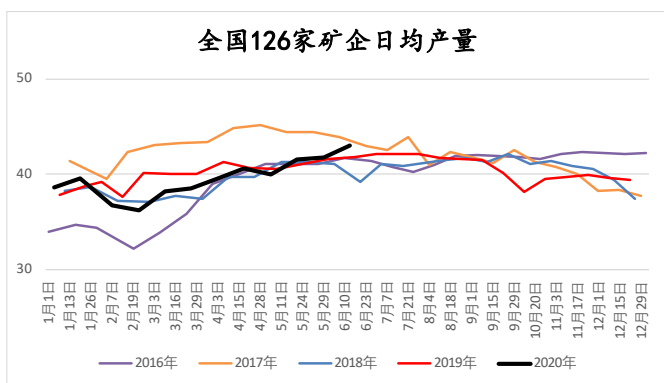
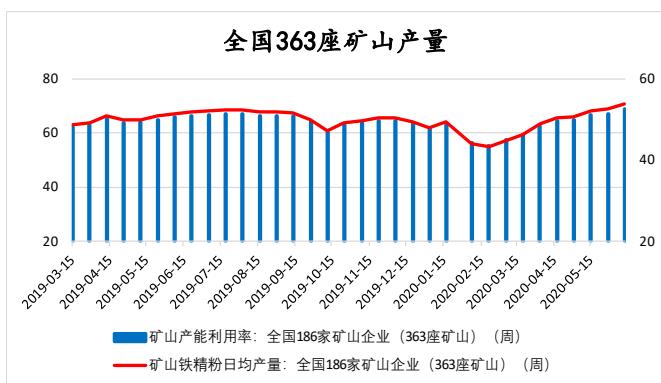
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

### 3. 内矿供应: 国产矿供应恢复

全国 363 座矿山周度日均产量增至 53 万吨，为近期峰值，中长期来看，预计国产铁精粉供应量稳中有增。

图表 7: 大样本矿企产量及产能利用率 (%，万吨)

图表 8: 小样本矿山日均产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

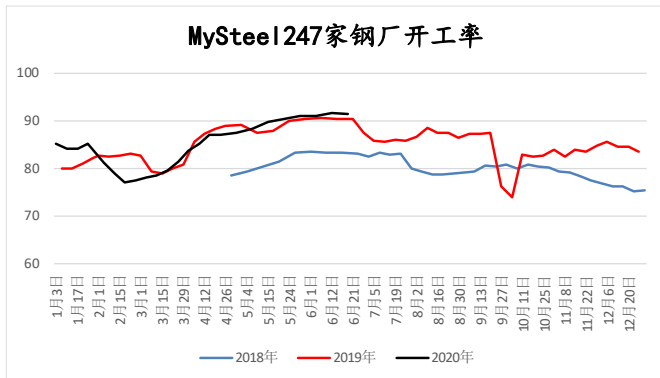
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 二、矿石需求、钢材供应: 高炉需求维持

### 1. 高炉生产情况: 稳中有升, 增量不大

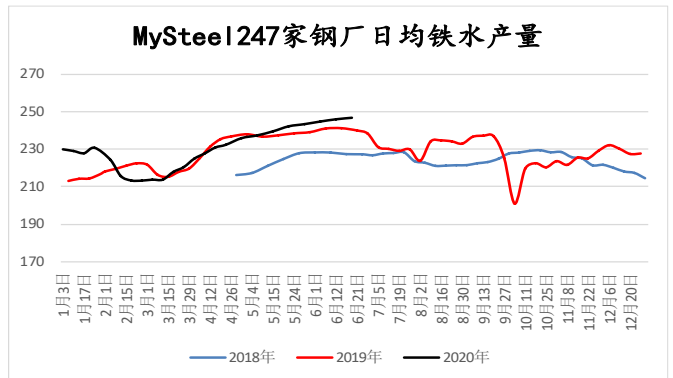
MS 新 247 家高炉钢厂开工率维持 90% 以上的高开工水平，但边际上有所回落，钢厂日均铁水产量 246 万吨，高于去年同期约 5 万吨，高炉接近满产，后期或有检修使得铁水回落。

图表 9: 样本高炉钢厂开工率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 10: 样本高炉钢厂日均铁水产量 (万吨)

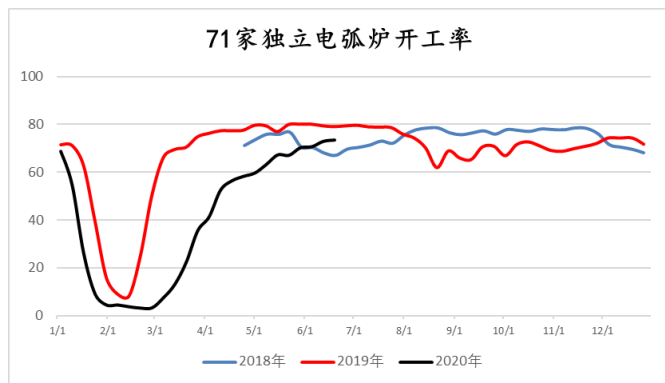


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 电炉产量: 开工率显著增加

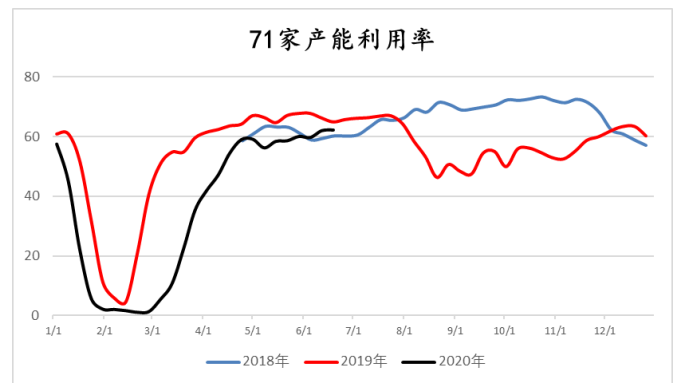
本电炉开工率和产能利用率维持稳定, 预计下周电炉产量小幅回落。

图表 11: 样本电炉钢厂开工率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

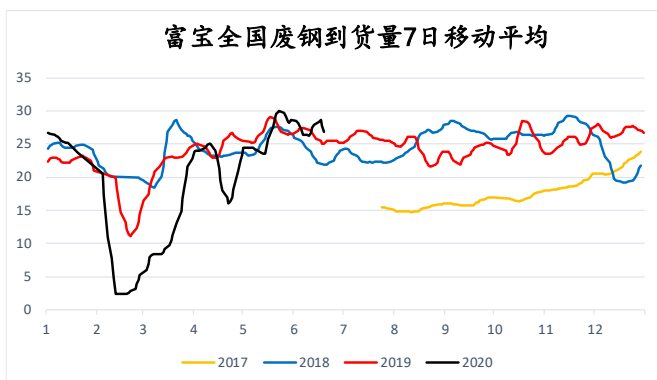
图表 12: 样本电炉钢厂产能利用率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

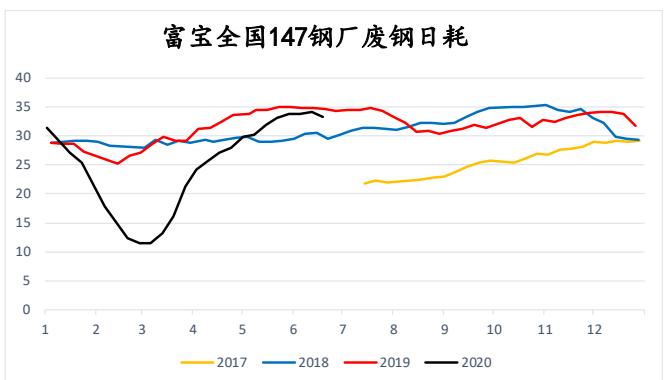
全国高温多雨或影响废钢到货, 全年来看废钢供应宽松, 但季节性供应有所回落。

图表 13: 富宝样本废钢到货量 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

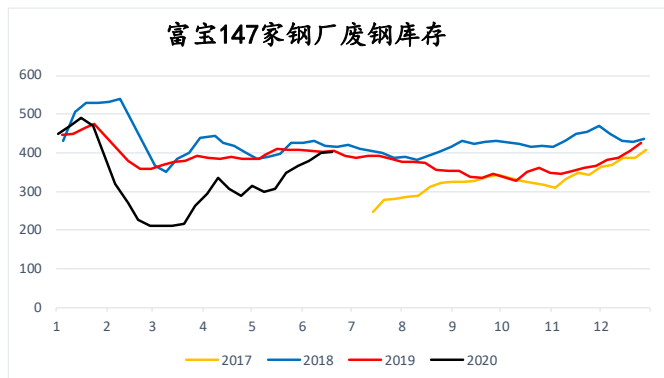
图表 14: 富宝样本全国废钢日耗量 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

受成本和利润影响, 长、短流程的废钢日耗有一定回落, 预计下周电炉产量小幅回落。

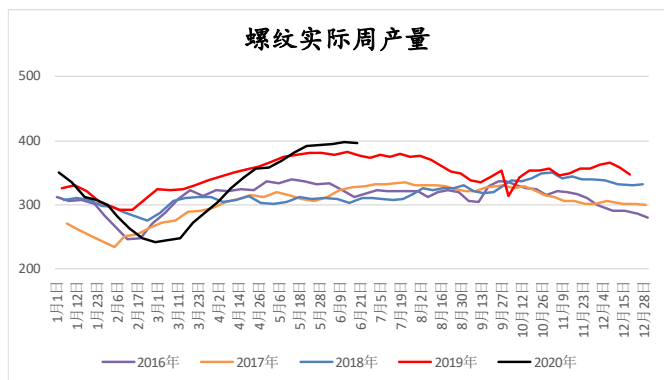
图表 15: 富宝网废钢库存 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

当前仍是长短流程产量并行的高产量区间,

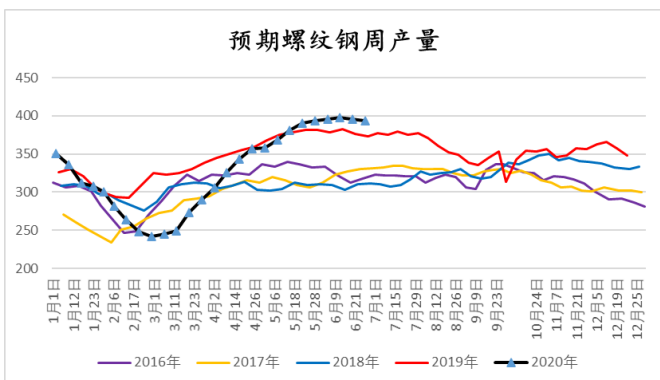
图表 17: MS 周度螺纹钢产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

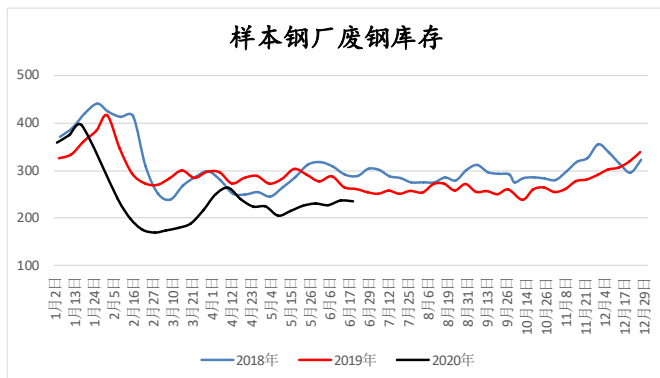
当前螺纹产量已超过去年同期水平, 预计下周产量维持当前水平,

图表 19: 螺纹周度产量预测



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

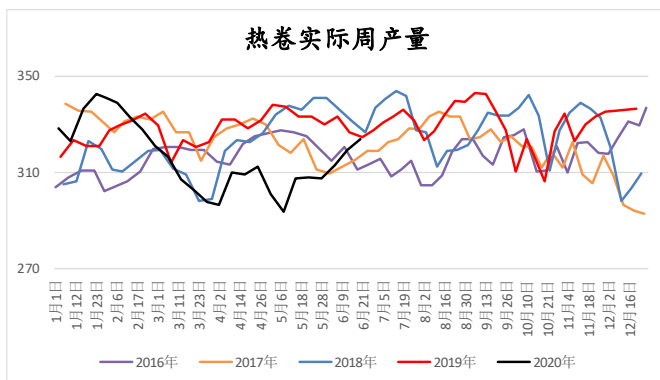
图表 16: 样本钢厂废钢库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

螺纹产量维持高产量区间, 可能小幅回落。

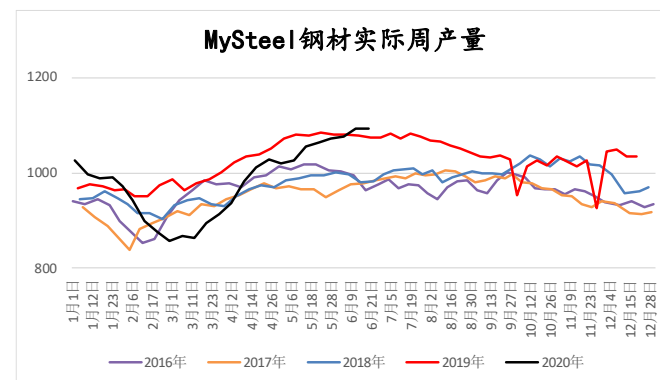
图表 18: MS 周度热卷产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

热卷产量稳中有增。

图表 20: 总钢材实际周产量 (万吨)

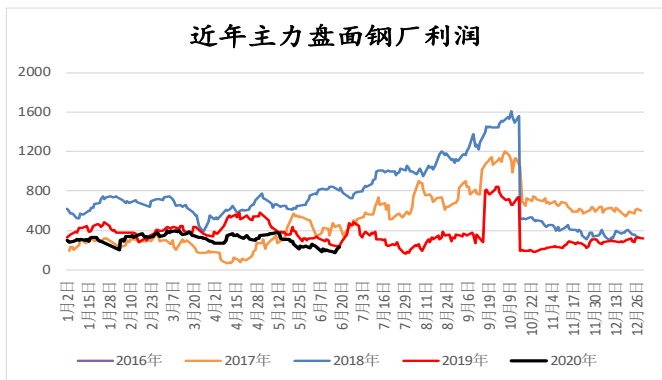


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

### 3. 产业链利润

近期需求回落, 淡季特征明显, 螺纹产量回落使得盘面利润有所扩大。

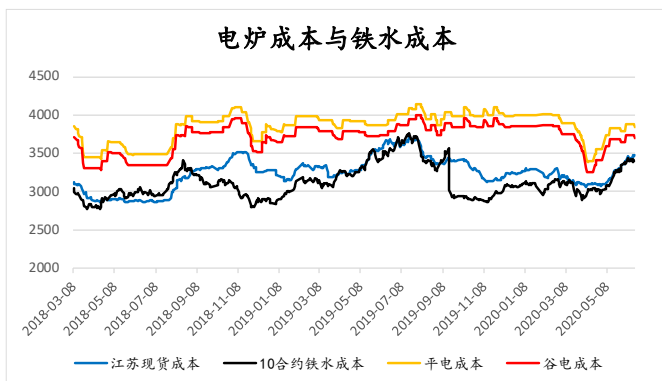
图表 21: 盘面钢厂利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

废钢与铁水价差显示前期由于废钢的性价比, 高炉钢厂加大了废钢的用量, 挤压电炉利润。但近期铁矿和焦炭大幅上涨, 对于高炉铁水成本抬升明显。

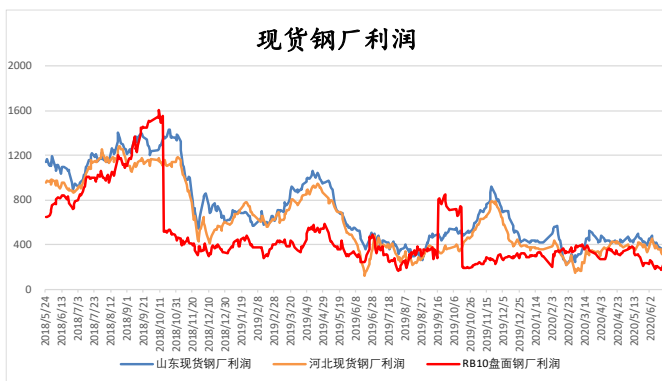
图表 23: 电炉成本与铁水成本 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

螺纹产量继续维持, 但继续转产螺纹的驱动减弱。

图表 25: 现货钢厂利润 (元)

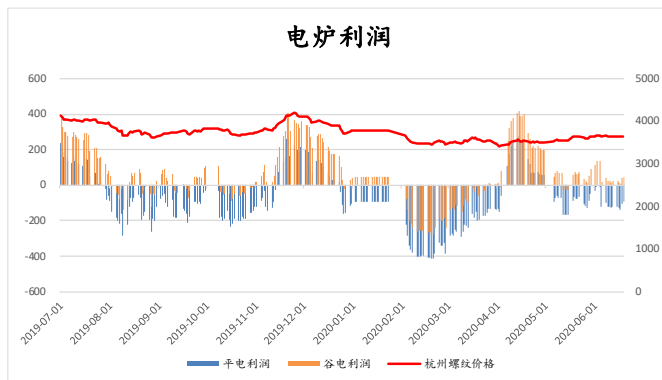


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

受山东限产传闻影响, 焦化利润近期显著拉升, 但钢厂反映对焦炭价格提涨比较抵触。

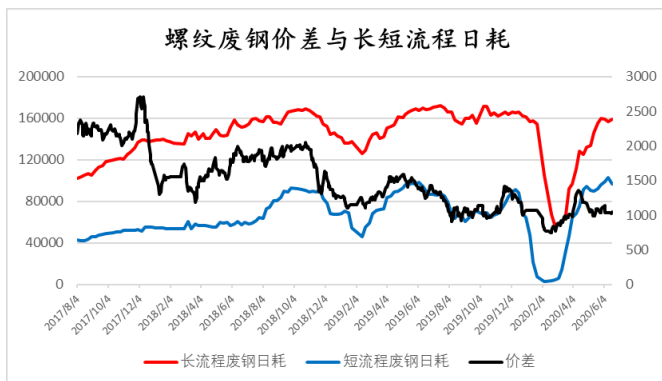
图表 27: 盘面焦化利润 (元)

图表 22: 电炉利润 (元)



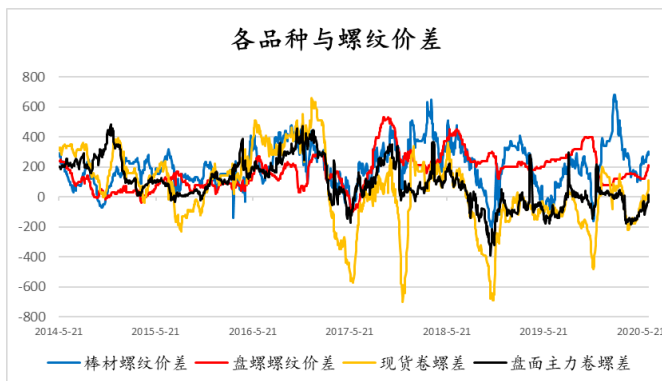
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 24: 螺废价差与长短流程日耗 (吨、元)



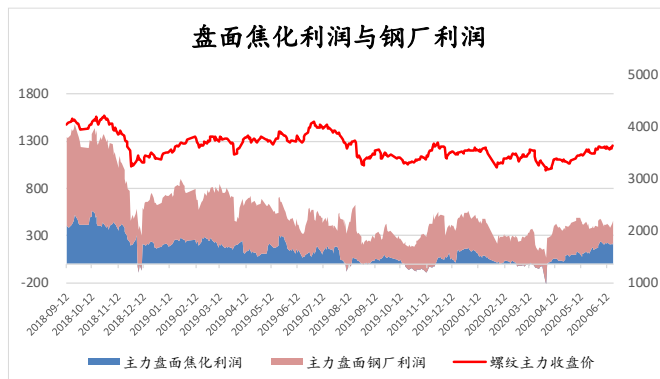
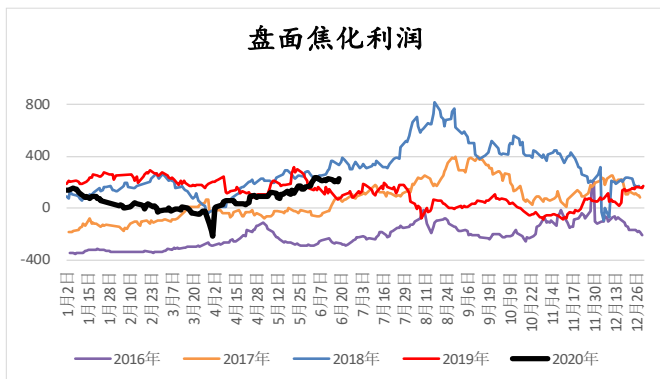
数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

图表 26: 转产螺纹利润驱动 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 28: 焦化利润与钢厂利润 (元)



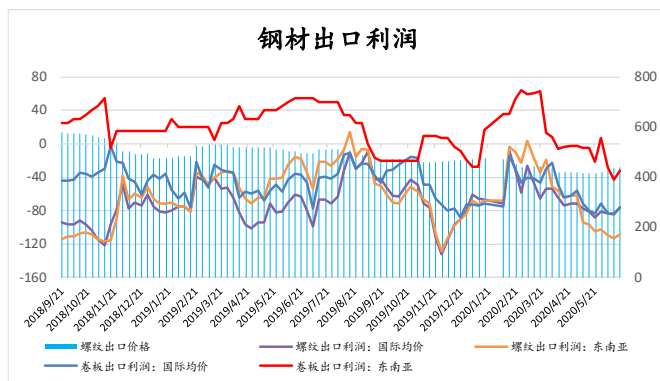
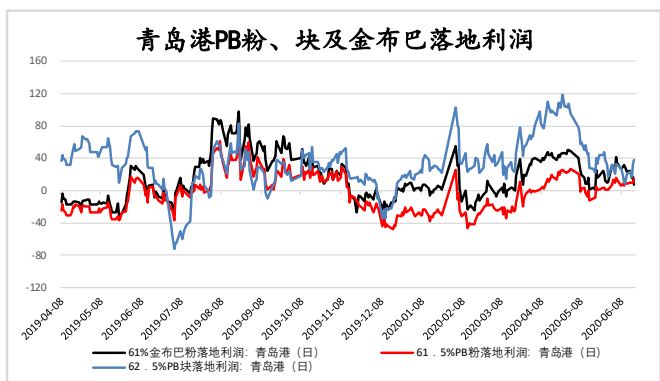
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

普氏及内盘盘面拉涨而港口现货稳，导致落地利润走弱。

图表 29：青岛港落地利润（元）

图表 30：钢材出口利润（元）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

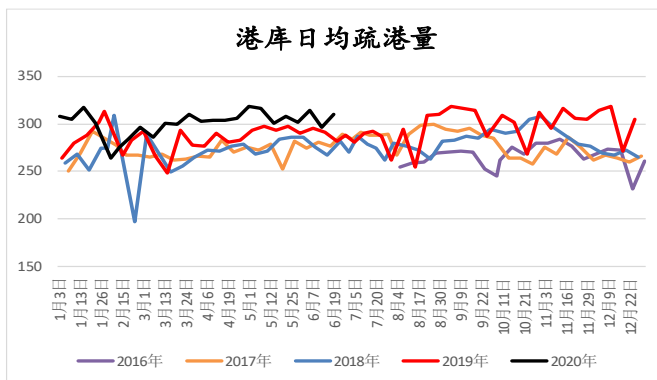
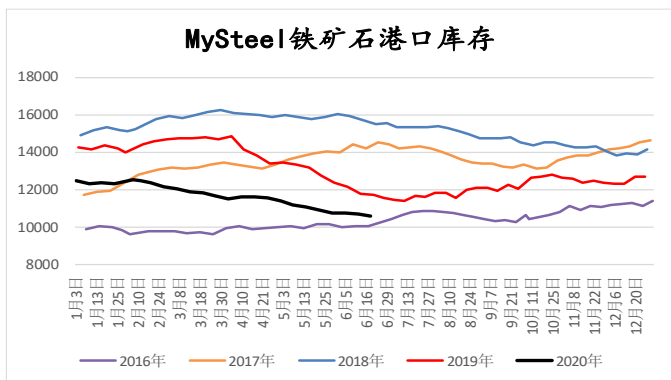
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

#### 4. 炉料库存情况:

(1) 铁矿石：港库降库厂库回升，疏港处于高位

图表 31：MS 周度港口库存（万吨）

图表 32：MS 港库日均疏港量（万吨）

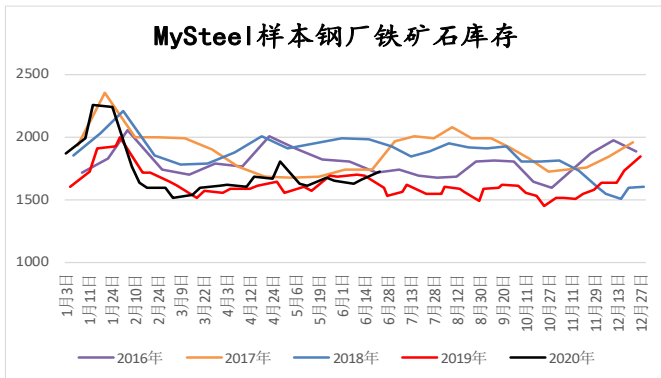


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

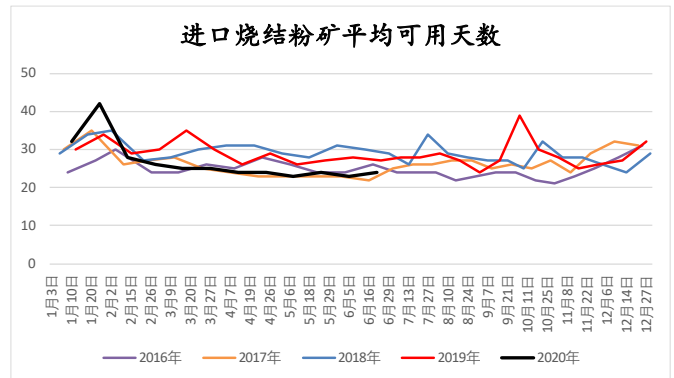
本周铁矿港库继续降库，港库已跌破 1.1 亿吨至 1.06 亿吨的水平，上周疏港量受河北封港影响，本周修复至 310 万吨，处于高位，显示出钢厂强劲的需求。

图表 33: 样本钢厂铁矿石库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 34: 样本钢厂烧结矿平均可用天数 (天)

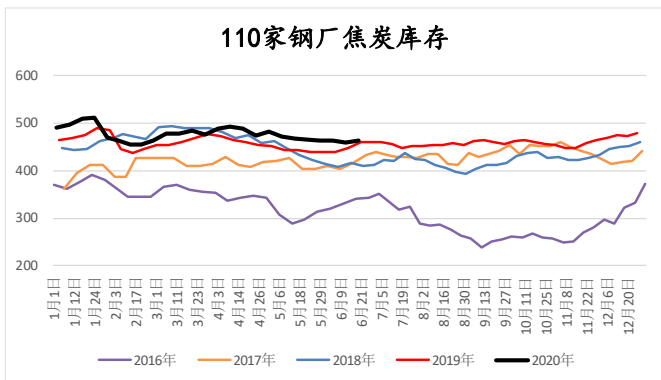


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## (2) 焦炭

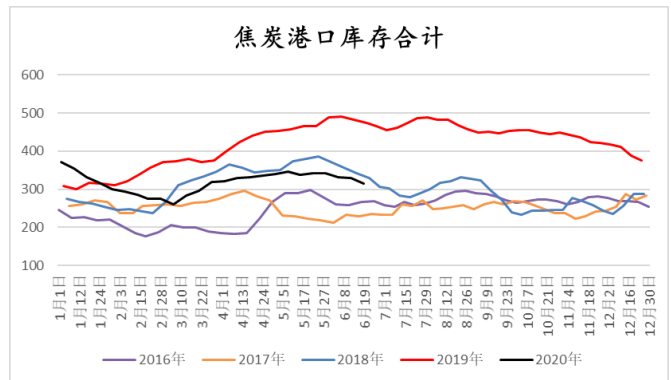
厂库回升, 港库降库, 厂库维持偏高的水平。

图表 35: 样本钢厂焦炭库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 36: 焦炭港口库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

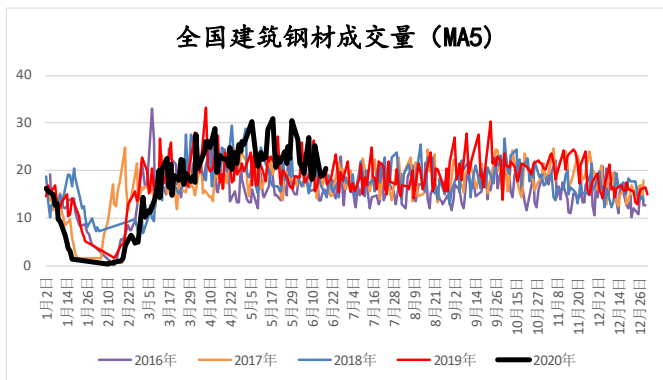
## 三、 钢铁需求端: 表观需求超预期 库存压力不乐观

### 1. 现货成交

近期建材成交有所恢复, 但较高位回落明显, 淡旺季转换已来临。



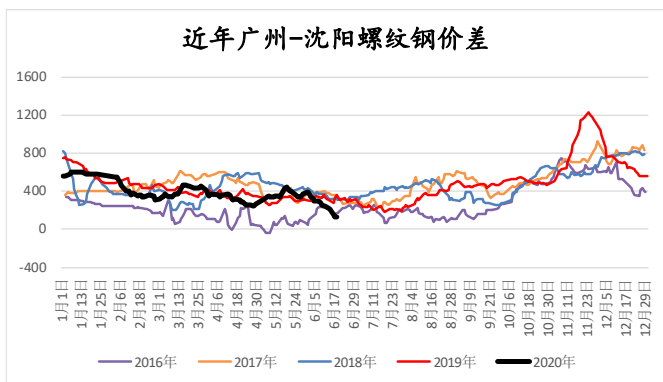
图表 37: 全国建筑钢材成交量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

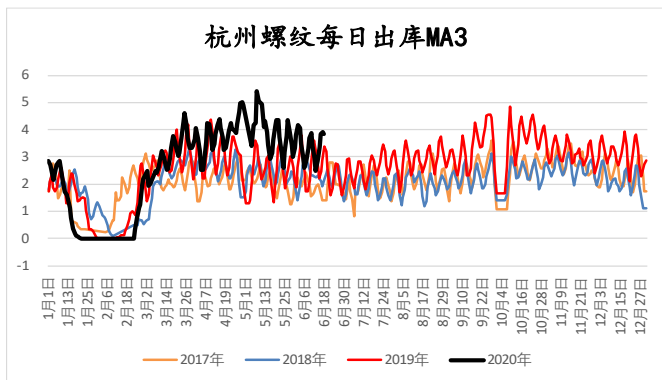
近期华南需求受雨季影响仍然偏弱, 而东北螺纹就近配送华北, 使南北价差不断缩窄。

图表 39: 广州-沈阳螺纹价差 (万吨)



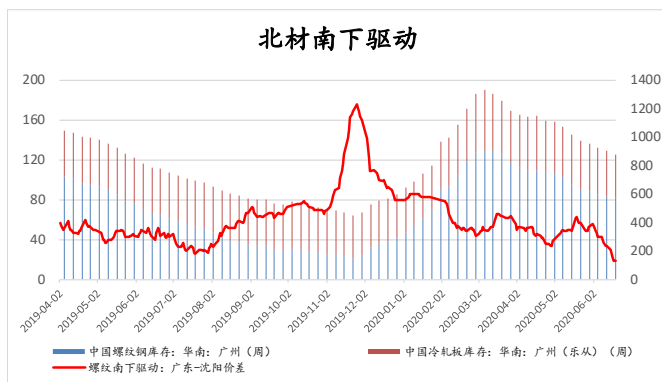
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 38: 杭州螺纹每日出库 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 40: 北材南下驱动 (万吨、元)

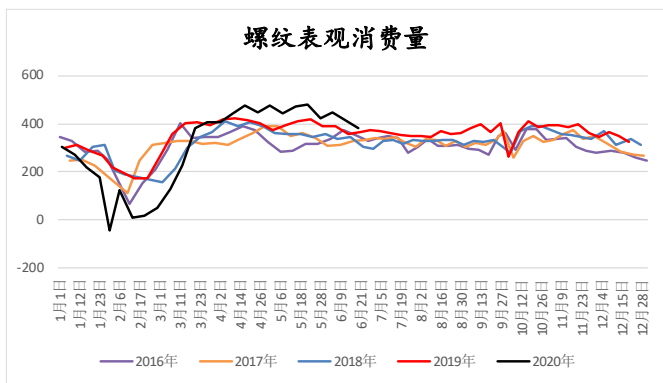


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 2. 钢材表观需求

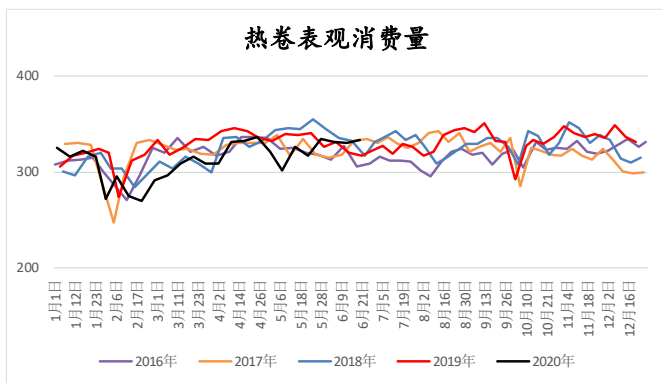
本周螺纹表观消费回落至 380 水平, 下周或探明需求底部。热卷表需维持, 螺卷差已经运行至卷升水螺。中期来看, 热卷仍将维持强势。

图表 41: MS 螺纹表观需求 (万吨)



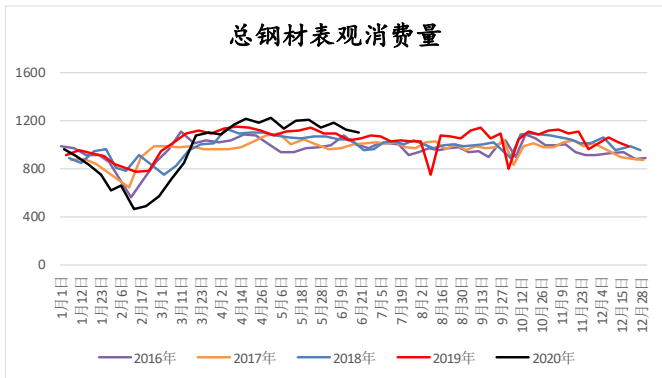
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 42: MS 热卷表观需求 (万吨)

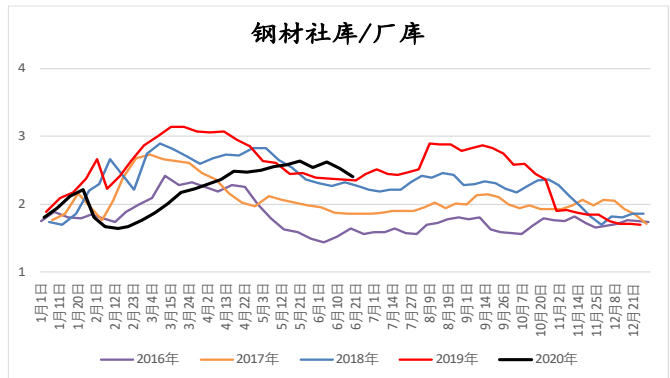


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 43: MS 钢材表观需求 (万吨)



图表 44: MS 钢材社库/厂库比

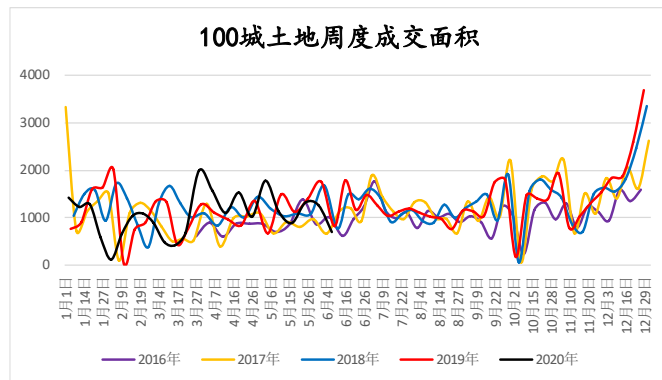


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

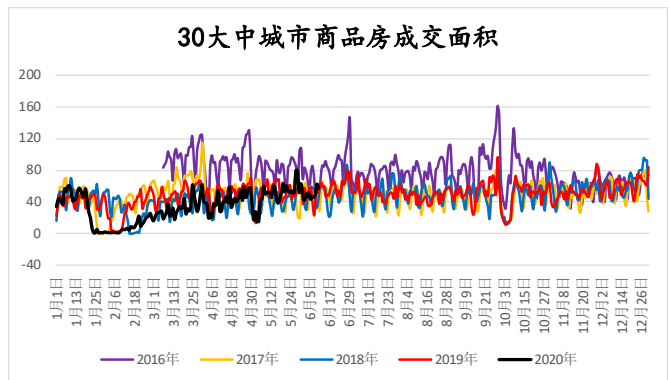
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

### 3. 土地成交: 成交面积下降明显

图表 45: 100 城土地周度成交面积 (万平方米)



图表 46: 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

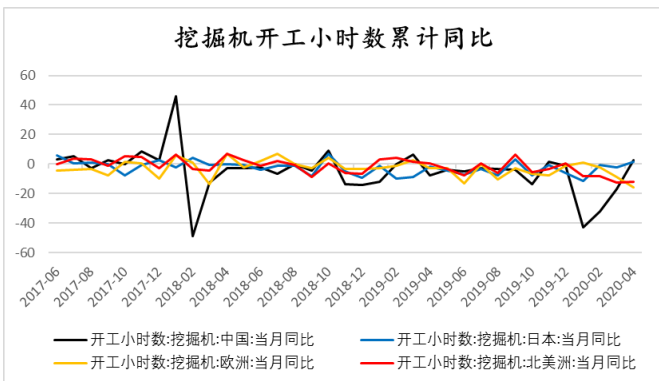
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

实际上以土地成交来看, 土地成交状况显著低于往年, 房地产政策并未有松动, 当前需求由基建支撑, 房地产稍弱。

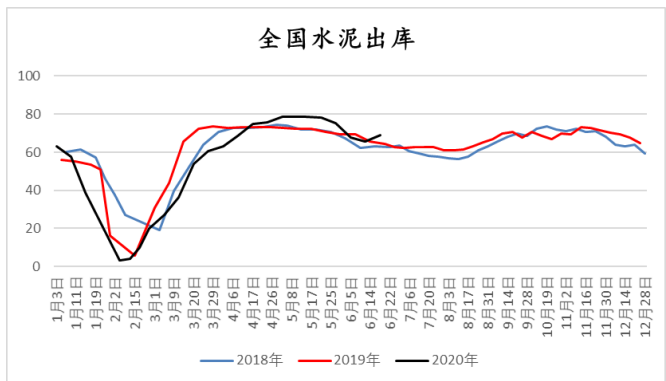
### 4. 挖掘机开机与水泥出库: 水泥出库或率先走出雨季

全国水泥出库有所好转, 雨季影响或已减弱。

图表 47: 挖掘机开工小时同比 (%)



图表 48: 全国水泥出库 (万吨)



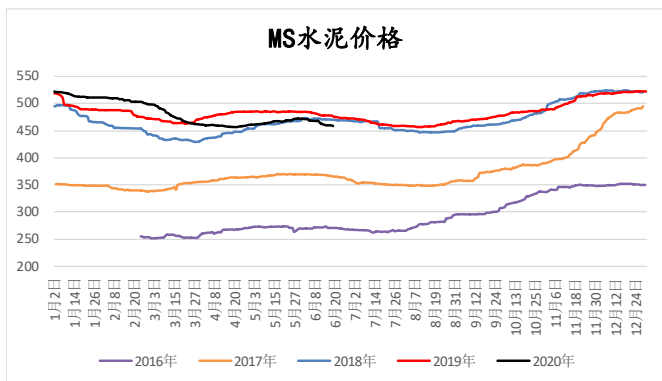
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

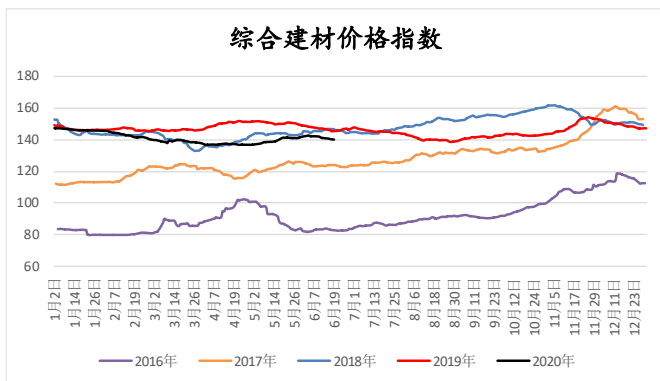
### 5. 建材价格：建材价格与螺纹钢涨幅不匹配

以水泥价格来看，与螺纹震荡向上的走势不匹配，建筑需求仍在缓慢恢复。

图表 49：水泥价格（元）



图表 50：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

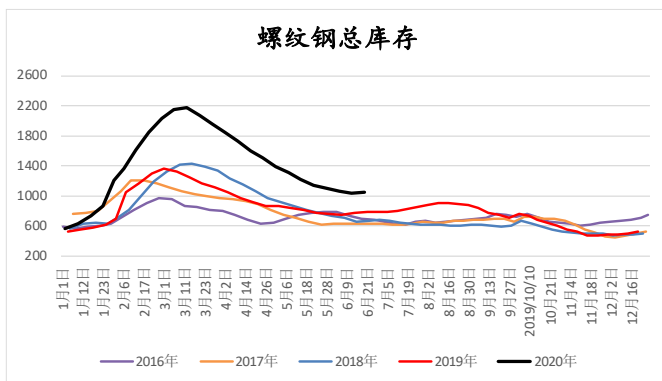
### 6. 钢材库存

各大钢材的整体库存保持出库，但幅度转弱，呈现淡季特征。

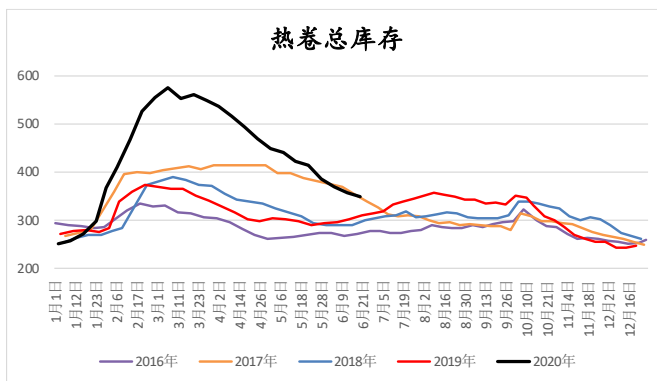
#### (1) 螺纹钢、热卷库存

螺纹钢总库存仍高出去年同期 270 万吨。

图表 51：螺纹钢总库存（万吨）



图表 52：热卷总库存（万吨）



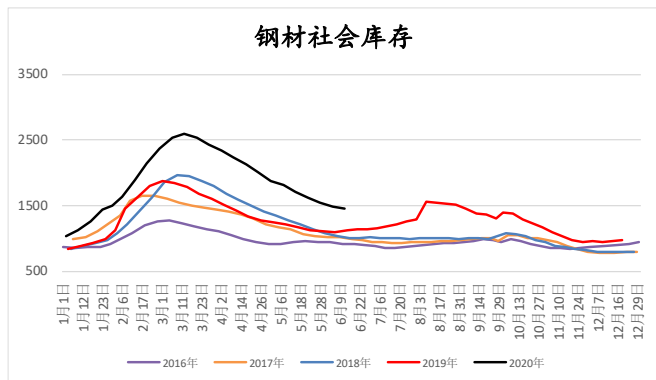
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

#### (2) 钢材社会、厂内库存

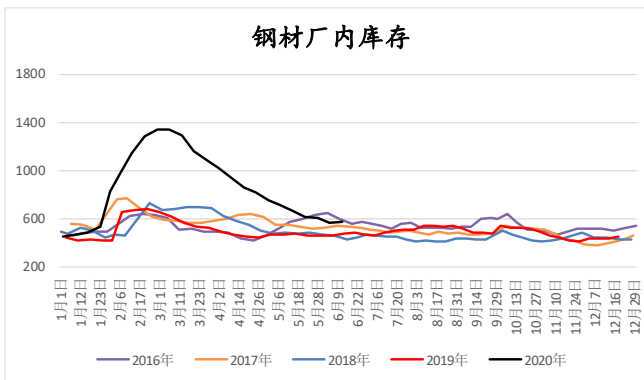
钢材总厂库有累库迹象，观察下周库存运行情况。

图表 53: 钢材社会库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 54: 钢材钢厂库存 (万吨)



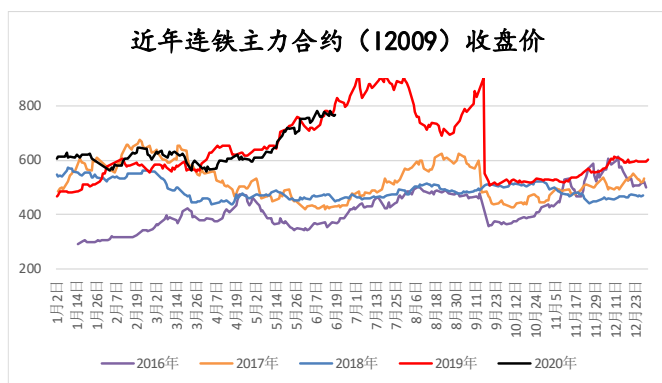
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 四、期货现货表现回顾

### 1. 铁矿石汇总数据一览

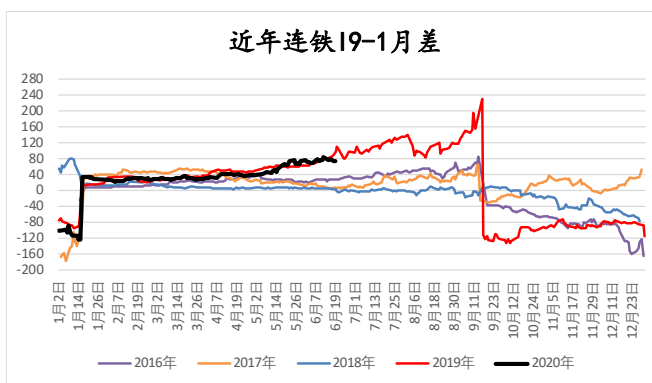
#### (1) 铁矿石主力合约收盘价及月差

图表 55: 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 56: 近年连铁9-1月差(元)



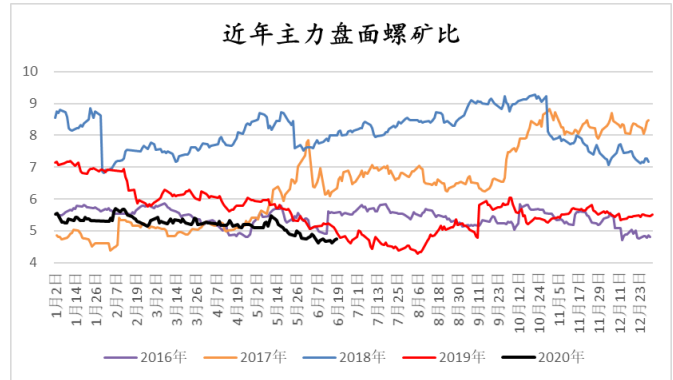
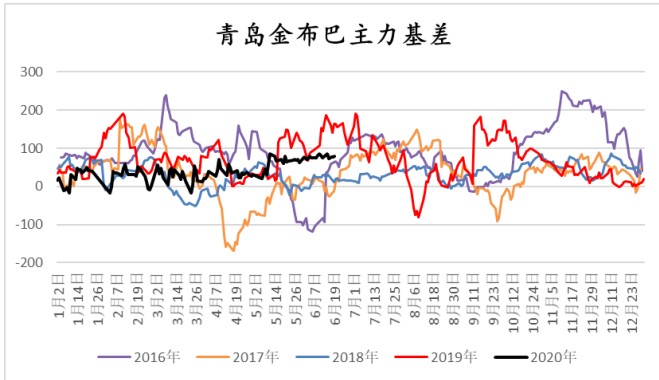
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

#### (3) 铁矿石主力基差及螺矿比

螺纹产量回落,后期若有旺季预期,需要扩大钢厂利润以刺激产量,则螺矿比或走出做扩机会。

图表 57: 青岛金布巴主力基差(元)

图表 58: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

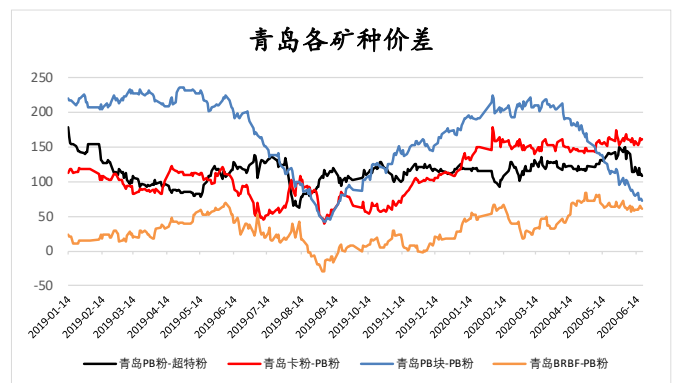
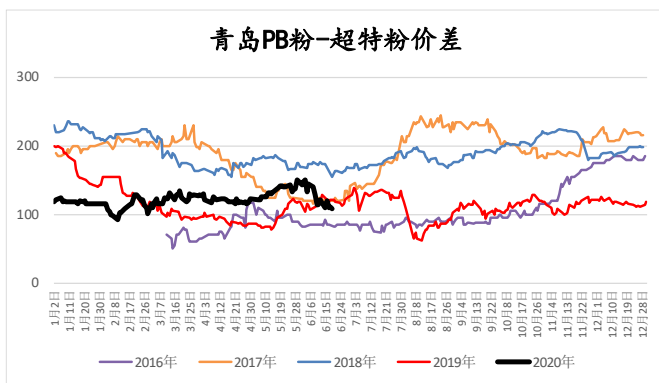
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

#### (4) 铁矿高低品价差

高低品价差回落明显, 显示出钢厂利润承压寻求中低品矿。

图表 59: 青岛 PB 粉-超特粉价差 (元)

图表 60: 青岛各矿种价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

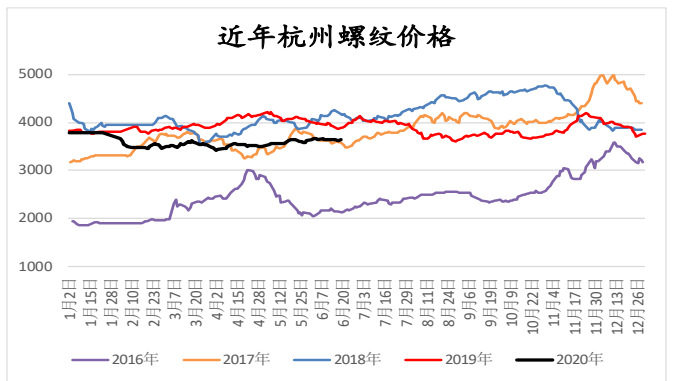
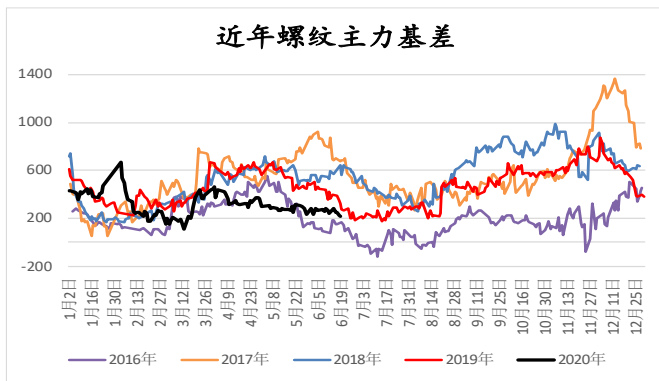
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 2. 螺纹期现价格回顾

### (1) 螺纹基差

图表 61: 近年螺纹主力基差 (元)

图表 62: 杭州螺纹价格 (元)



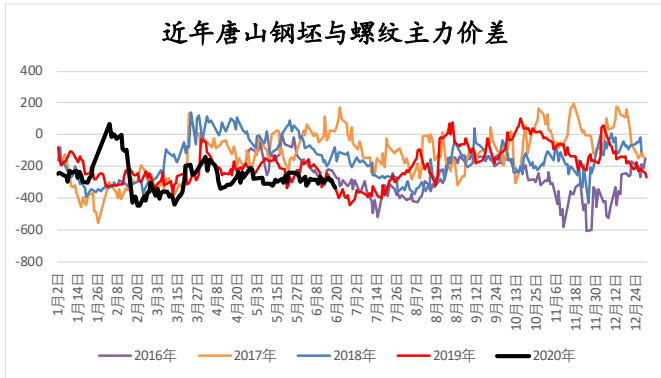
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## (2) 钢坯螺纹价差与螺卷差

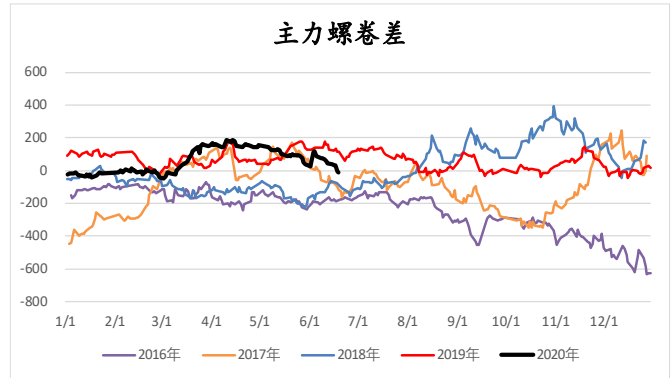
上文中，螺纹表需回落而热卷需求维持，螺卷差已运行至卷升水螺，显示出卷的强势。若螺纹需求继续回落，或有钢厂螺纹转产热卷的驱动，螺卷差可阶段性止盈，但中期来看维持卷强势。

图表 63：钢坯与螺纹主力价差



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 64：主力盘面螺卷差



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

## 五、结论

雨季需求整体回落，但华北需求尤其是雄安需求超预期，北京新增确诊目前没有影响到雄安建设。建材成交上周有所恢复，水泥出库也有好转。故上周螺纹表需回落至 380 万吨，但下周表需若能夯实淡季底部，则有提前交易旺季预期的可能。旺季预期但实际产量却是回落，则需要扩大钢厂利润来刺激生产。所以我们看到上周盘面实际上在试探钢厂利润走扩的可能，即成材领涨。

成材虽涨但强弱不同，螺纹需求回落而热卷需求维持，螺卷差运行至卷升水螺，建议前期头寸可适当止盈。

关注雨季需求恢复的情况，关注市场提前交易旺季预期的可能，逢低多螺的机会。高螺纹产量使得增量边际递减，铁矿需求已至阶段性顶部，旺季预期或推动螺纹供不应求的旺季扩钢厂利润组合，故做扩钢厂利润。

### 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