

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

备货偏弱螺纹表需寻底 钢材高产量支撑矿需求

观点概述：

端午节使得市场期待节前备货行情，但节前三个工作日建材成交并无亮眼，仅维持在日均20万以上的水平，除华北需求稳定之外，华南、西南需求受雨水及内涝影响，呈偏弱态势。螺纹小样本产量突破了400万吨，虽有部分电炉因利润不好的产量减量，但高炉端的铁水增量使得产量达到历史新高。在供增需弱的结构下，螺纹表需回落明显，超市场预期的跌破去年同期水平。

而矿端节前备货行情却很明显，上周一矿现货放量成交，本周疏港319万吨也创历史新高。钢材高产量也是矿需求的坚实保证。铁矿供应端，澳巴发运有恢复，但市场预期中的财报发运冲量仍未出现。故上周盘面矿强螺弱。值得注意的是，本周矿港口库存已经增库。同时压港船量增24条至124条，保守估计压港约占700万吨。在高疏港和高压港的情况下仍能增库，说明近端到港量有明显增量，后续关注高供应是否可持续。

关注雨季需求恢复的情况，如下周螺纹表需夯实底部，市场仍有提前交易旺季预期的可能。高螺纹产量也意味着产量增量边际递减，铁矿需求已至阶段性顶部，澳巴发运仍有冲量预期，同时港库累库压港大增，矿供应最紧的时候或已过去。关注在旺季预期下推动螺纹供不应求的旺季扩钢厂利润组合，关注做扩钢厂利润的机会。

策略建议：

- 套利：1. 买卷抛螺10，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；

风险提示：

1. 矿端：澳洲、巴西发运量不见增量；
2. 材端：华南、西南及华东雨量大增，内涝严重。



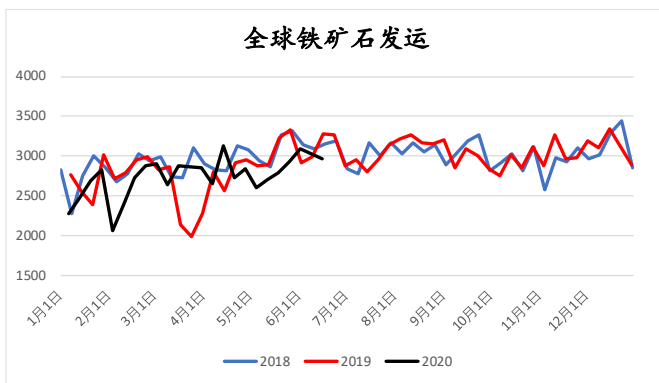
一、铁矿供应

淡水河谷已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

本周澳洲巴西铁矿石发运有所增加，幅度较弱，预期中的财报发运冲量未出现，观下周发运。

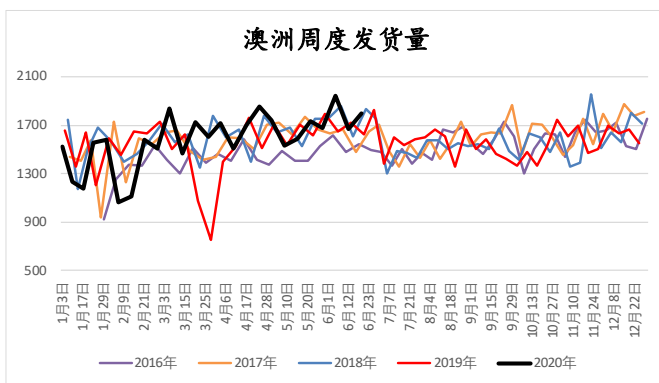
图表 1：全球铁矿石发运（万吨）



数据来源：路透，混沌天成研究院

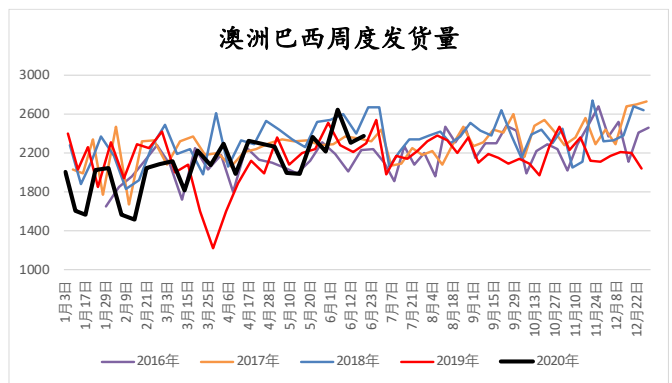
预计澳洲下周进入财年冲量阶段，发运有所增加；近期海运费暴涨，有消息称巴西6月底至7月初集中拿船，也有冲量的可能。

图表 3：澳洲周度发运合计（万吨）



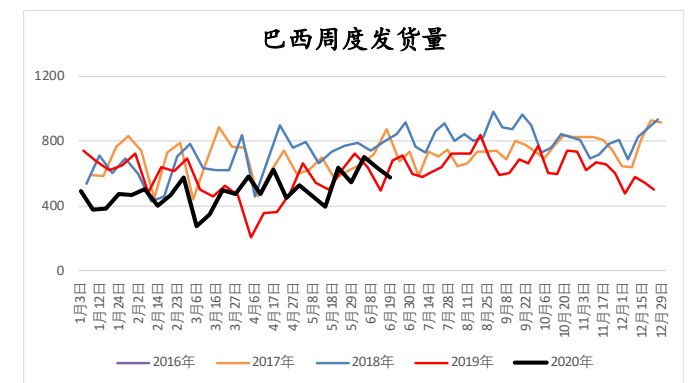
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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）

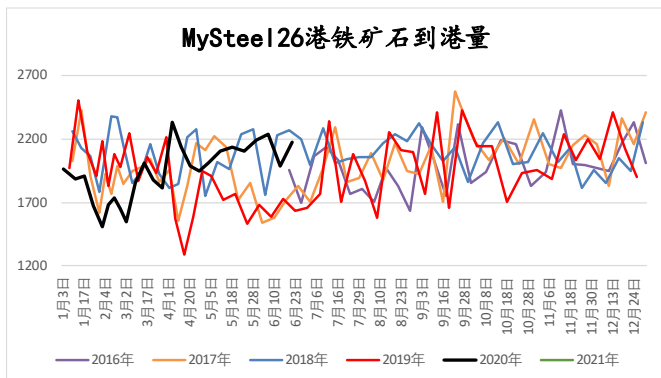


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 中国到港、预计到港：到港偏低，预计恢复

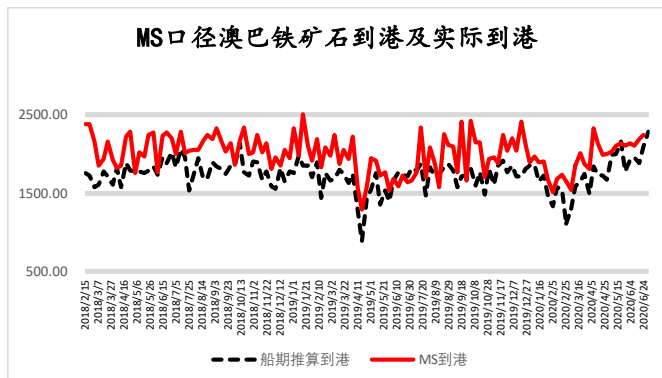
本周 MS26 到港量环比增加至 2175，45 港到港量达到前高 2300 的水平，为 2328 万吨。计下周到港受海漂加速落地及非主流到货增多的影响保持 2200~2300 的水平。

图表 5: 中国铁矿石周度到港量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 6: MS 口径船期推算到港 (万吨)

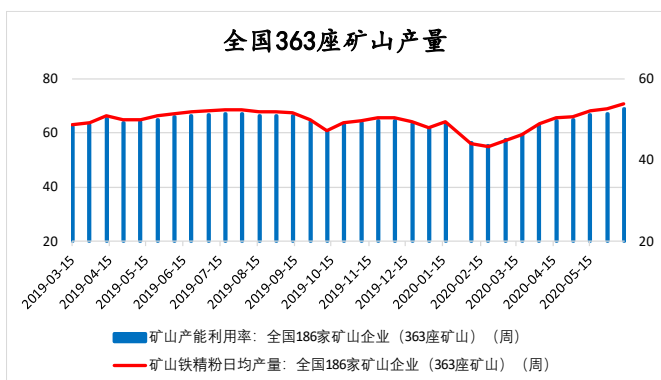


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 内矿供应: 国产矿供应恢复

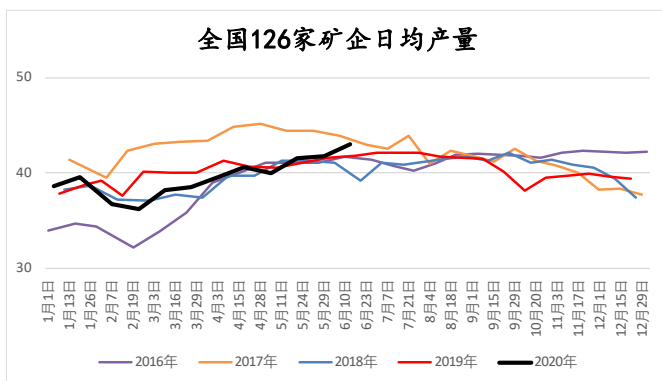
全国 363 座矿山周度日均产量增至约 54 万吨, 为近期峰值, 中长期来看, 预计国产铁精粉供应量稳中有增。

图表 7: 大样本矿企产量及产能利用率 (% , 万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 8: 小样本矿山日均产量 (万吨)



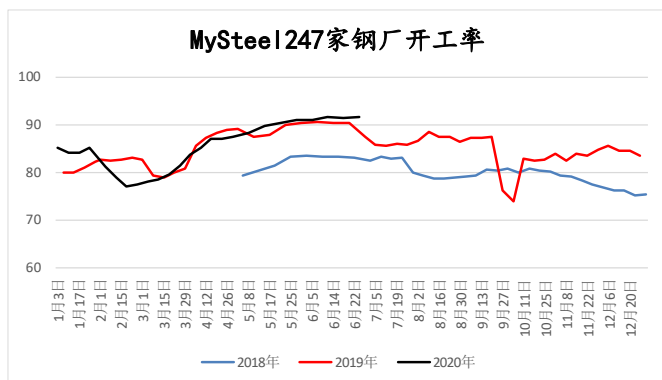
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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 家高炉钢厂开工率继续维持 90% 以上的高开工水平。钢厂日均铁水产量 248 万吨, 高于去年同期约 10 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 (%)

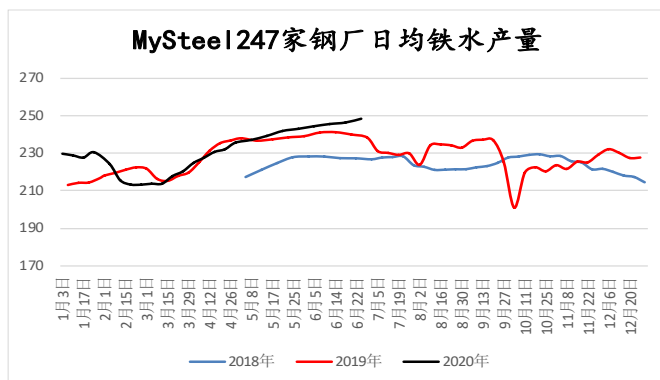


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 电炉产量: 开工率显著增加

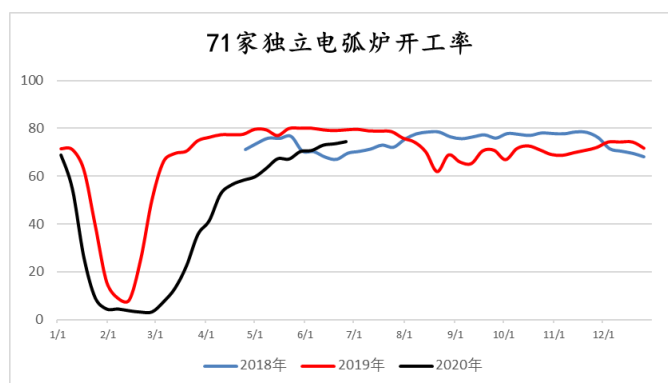
本电炉开工率和产能利用率维持稳定, 预计下周电炉产量小幅回落。

图表 10: 样本高炉钢厂日均铁水产量 (万吨)



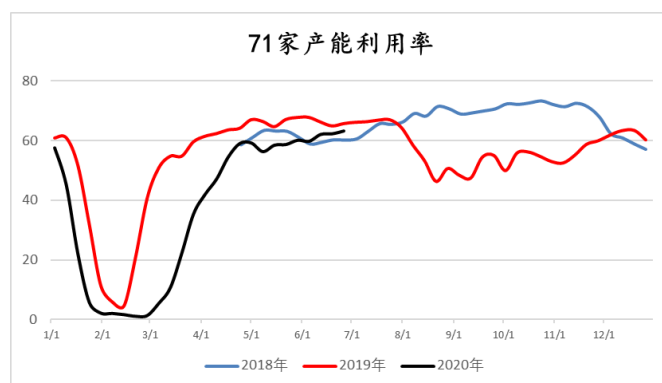
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 11: 样本电炉钢厂开工率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

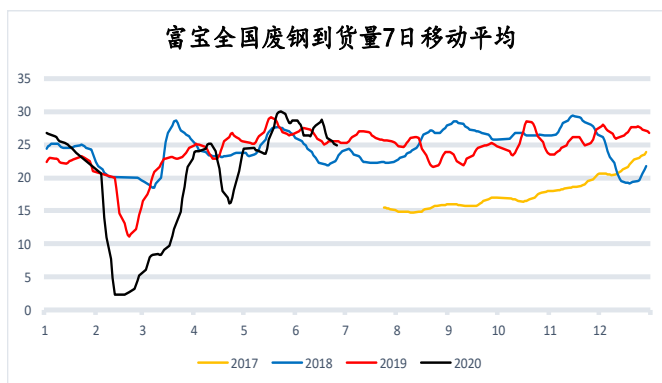
图表 12: 样本电炉钢厂产能利用率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

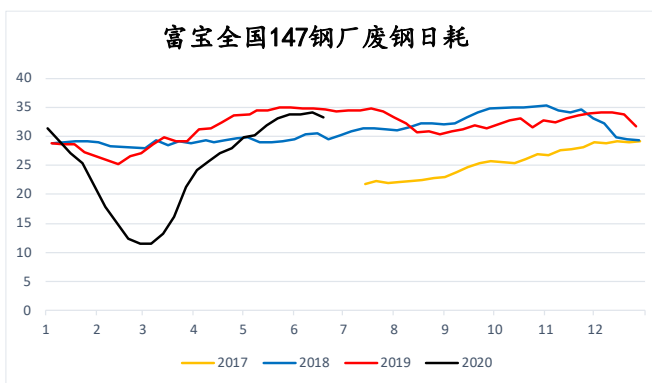
全国高温多雨影响废钢到货, 富宝废钢到货已有显著回落。全年来看废钢供应宽松, 但季节性供应有所回落。

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

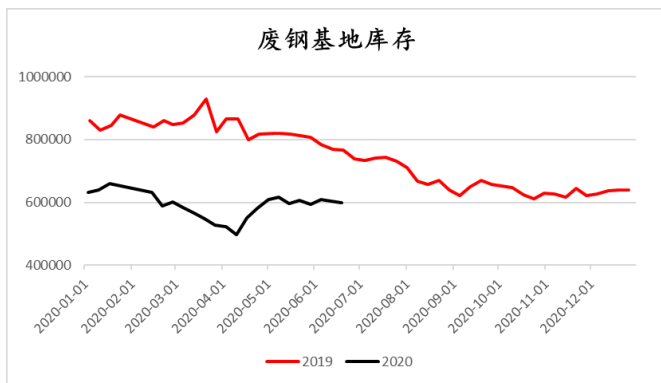
图表 14: 富宝样本全国废钢日耗量 (万吨)



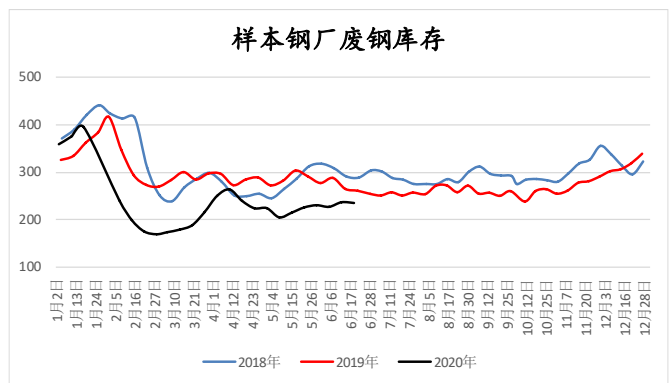
数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

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：富宝网社会废钢库存（万吨）



图表 16：样本钢厂废钢库存（万吨）

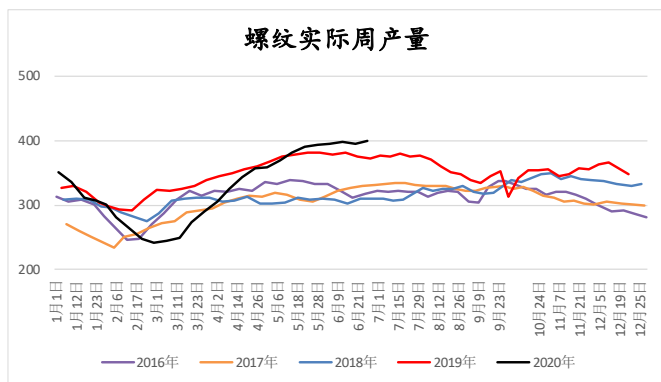


数据来源：富宝网，混沌天成研究院

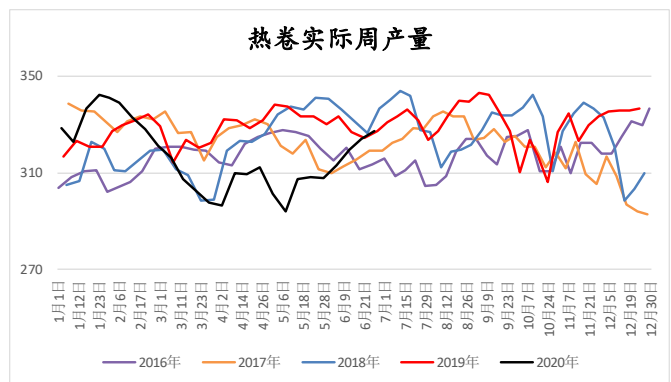
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

当前仍是长短流程产量并行的高产量区间，螺纹产量突破新高达 400 万吨，同时热卷产量也有增量。

图表 17：MS 周度螺纹钢产量（万吨）



图表 18：MS 周度热卷产量（万吨）



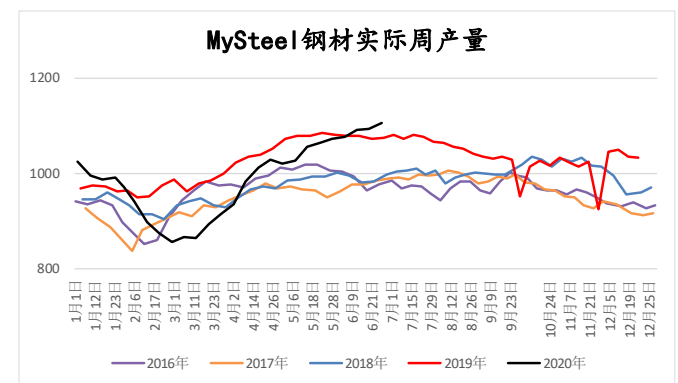
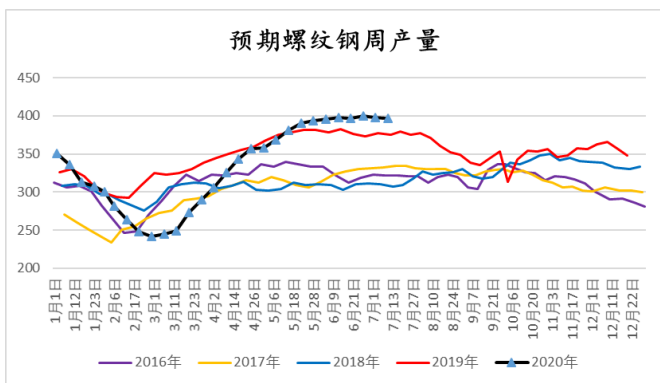
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

螺纹周度产量显著超过去年同期并达历史新高，预计下周产量维持当前水平，热卷产量同样继续稳中有增。

图表 19：螺纹周度产量预测

图表 20：总钢材实际周产量（万吨）



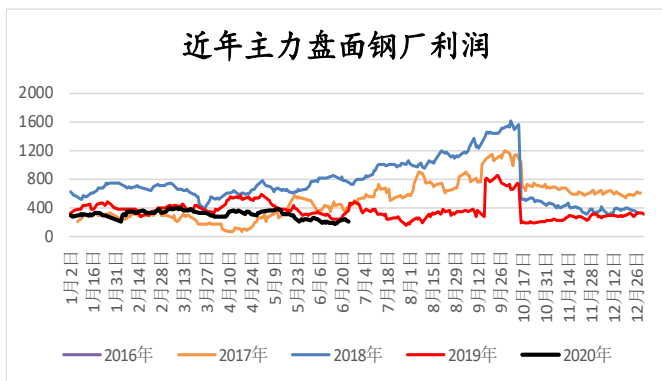
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

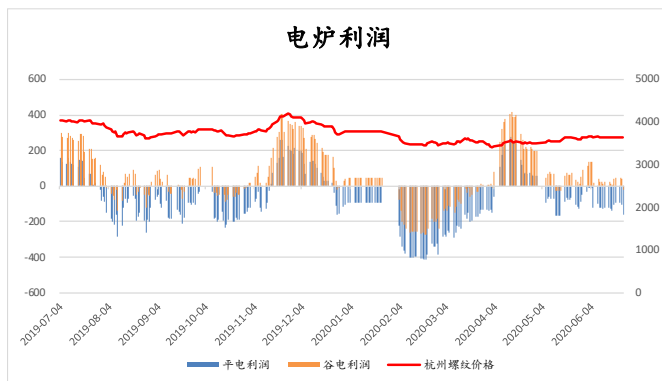
3. 产业链利润

近期需求回落，淡季特征明显，螺纹产量继续增使得盘面利润回落。废钢供紧涨价使得电炉利润走差。

图表 21：盘面钢厂利润（元）



图表 22：电炉利润（元）

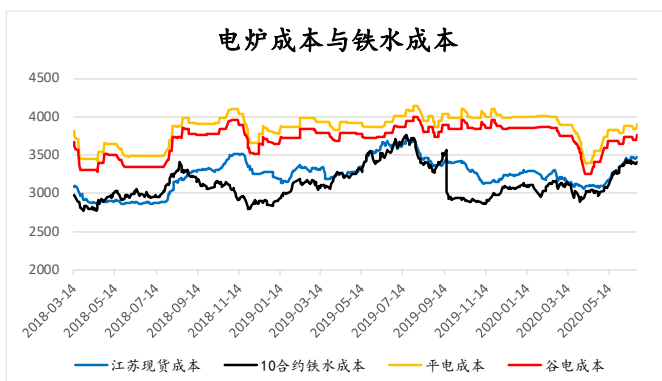


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

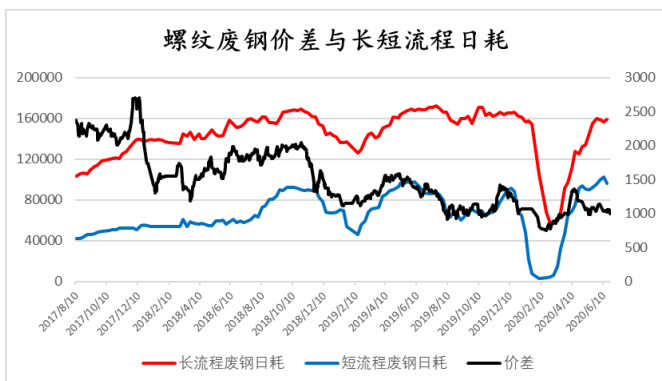
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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）



图表 24：螺废价差与长短流程日耗（吨、元）

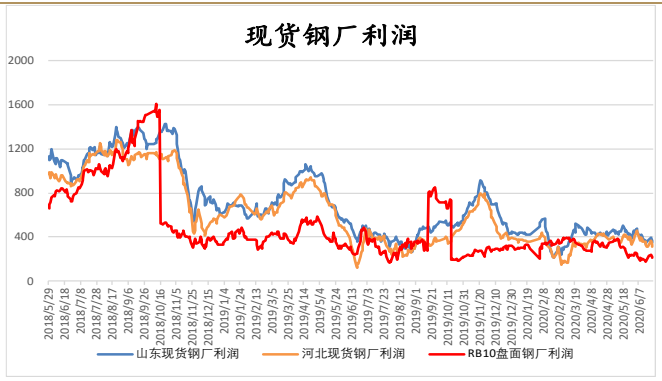


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

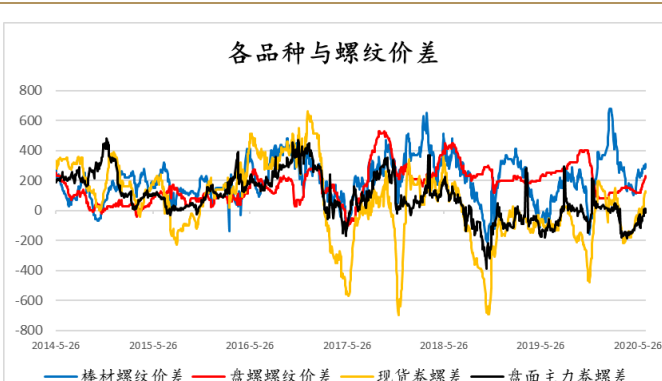
数据来源：富宝网, 混沌天成研究院

螺纹产量继续维持，转产螺纹的驱动减弱，已有部分钢厂准备调整铁水由螺纹流向热卷。

图表 25：现货钢厂利润（元）



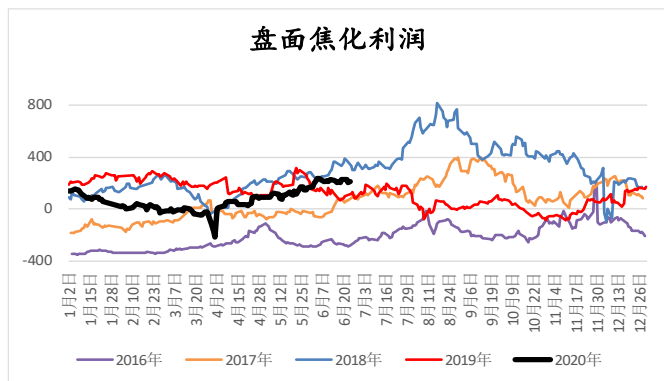
图表 26：转产螺纹利润驱动（元）



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

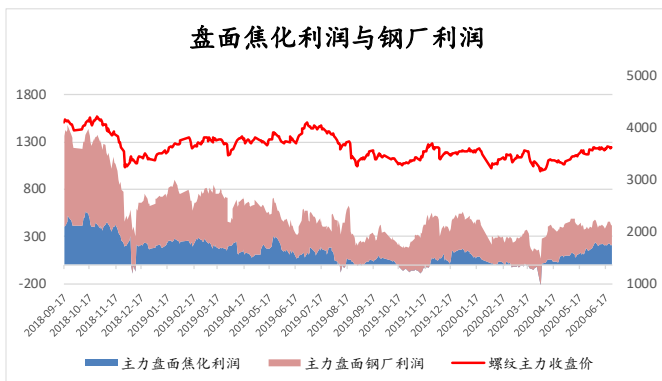
徐州焦化企业 6 月 30 日退出已成定局, 部分钢厂已经接受焦炭第六轮提价, 当前焦化利润维持, 基本跟钢厂利润一个水平。

图表 27: 盘面焦化利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

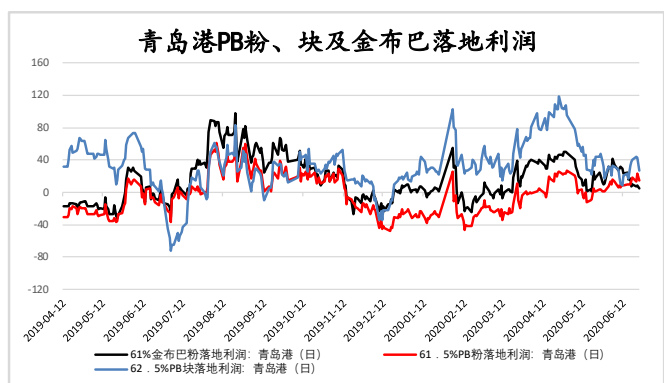
图表 28: 焦化利润与钢厂利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

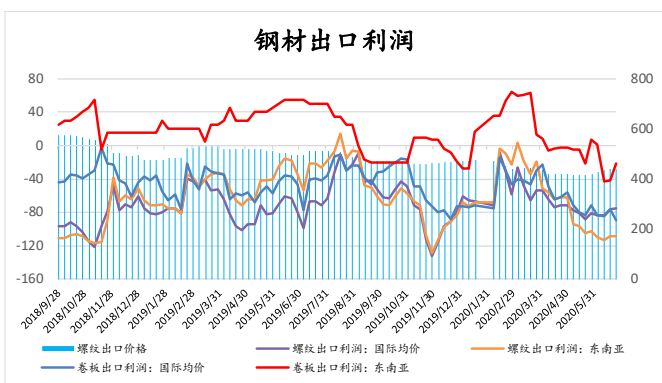
普氏及内盘盘面拉涨而港口现货稳, 导致落地利润走弱。

图表 29: 青岛港落地利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 30: 钢材出口利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

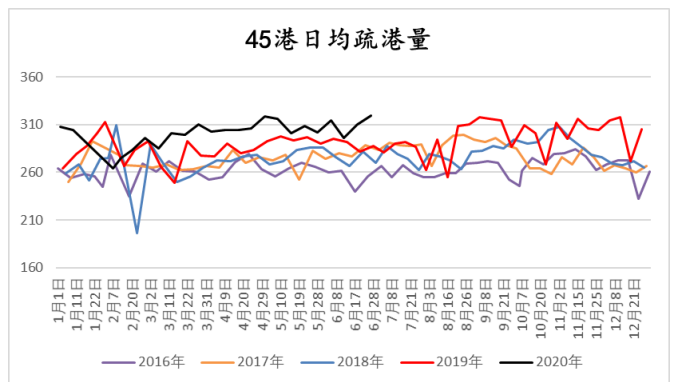
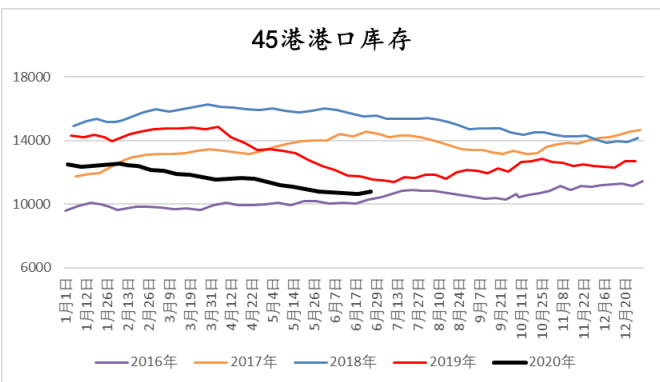
4. 炉料库存情况:

(1) 铁矿石: 港库增库厂库回升, 疏港创新高

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 32: MS 港库日均疏港量 (万吨)

图表 31: MS 周度港口库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

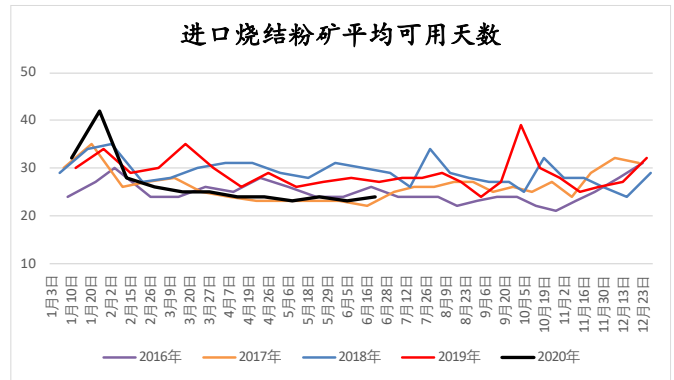
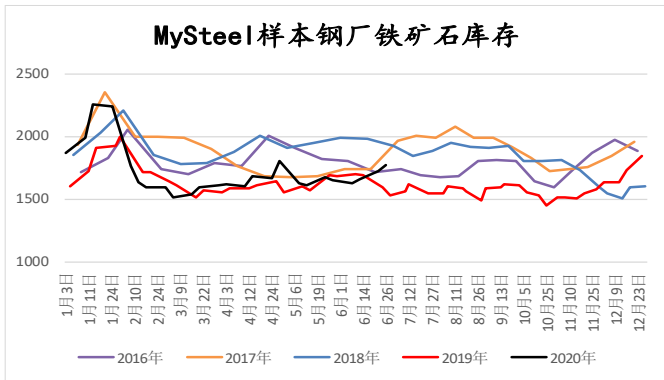
本周铁矿港库增库近 200 万吨, 港库仍低于 1.1 亿吨, 当前为 1.08 亿吨的水平, 上周疏港量受节日备货影响创新高至 319 万吨, 显示出钢厂强劲的需求。

节日备货同样反映在厂内烧结矿库存上, 样本库存有显著增量, 但高日耗使得可用天数维稳。

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)

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

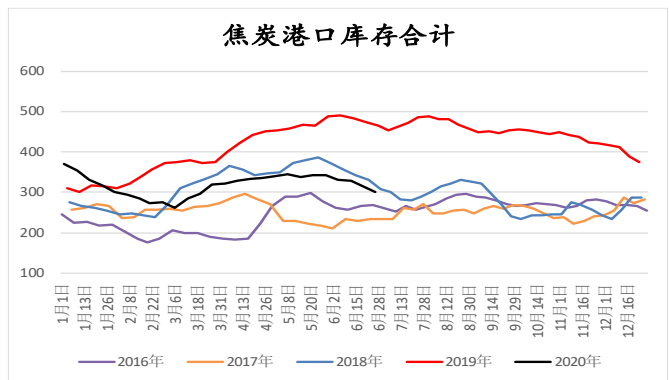
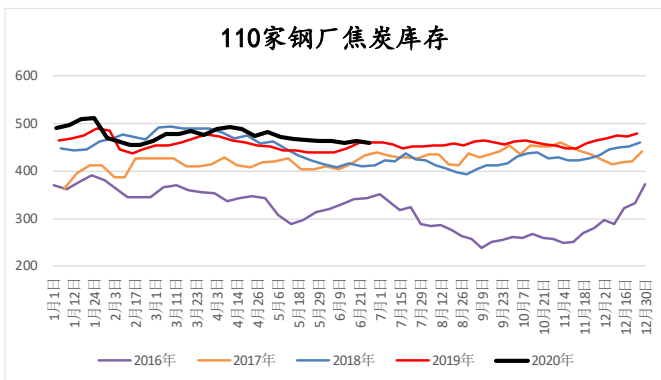
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 焦炭

厂库降库, 港库降库, 焦炭基本面偏强。

图表 35: 样本钢厂焦炭库存 (万吨)

图表 36: 焦炭港口库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

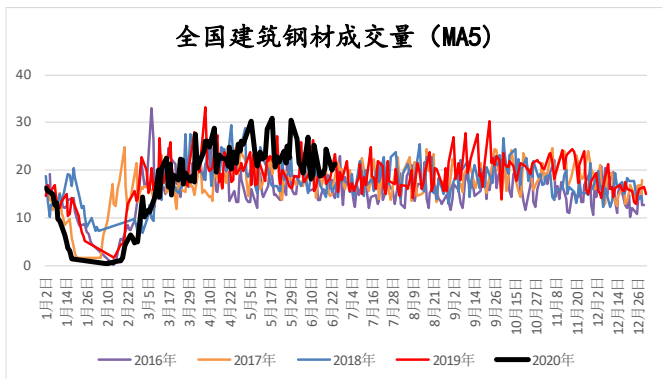
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

三、 钢铁需求端: 表观需求超预期 库存压力不乐观

1. 现货成交及区域价差

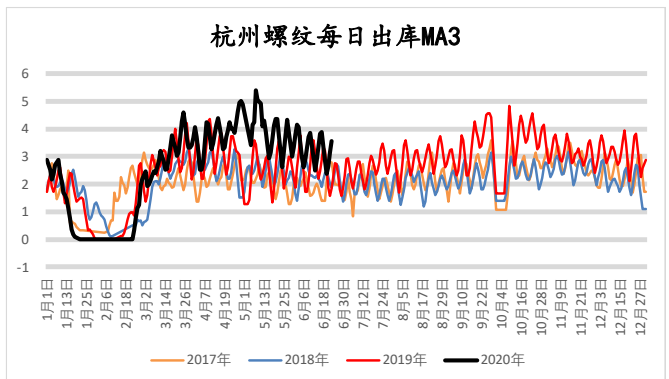
节前备货偏弱，较高位回落明显，淡旺季转换已来临。

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

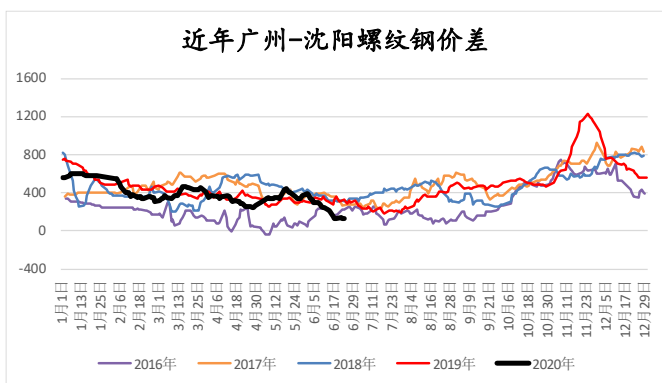
图表 38: 杭州螺纹每日出库 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

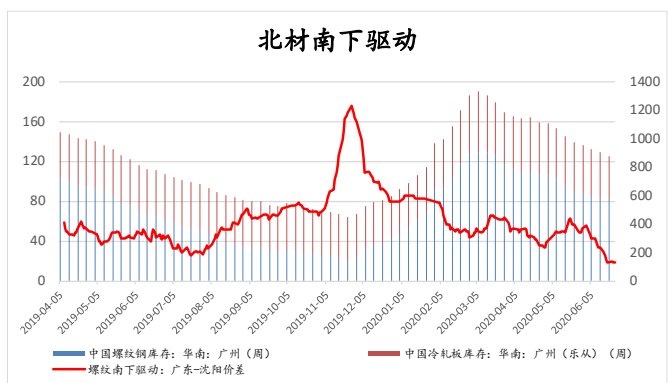
近期华南需求受雨季影响仍然偏弱，而东北螺纹就近配送华北，使南北价差不断缩窄。

图表 39: 广州-沈阳螺纹钢价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

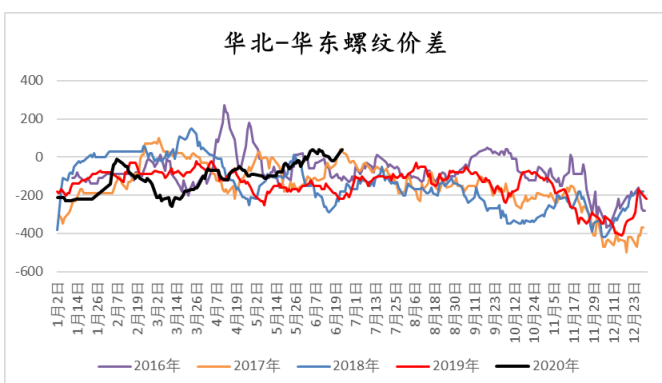
图表 40: 北材南下驱动 (万吨、元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

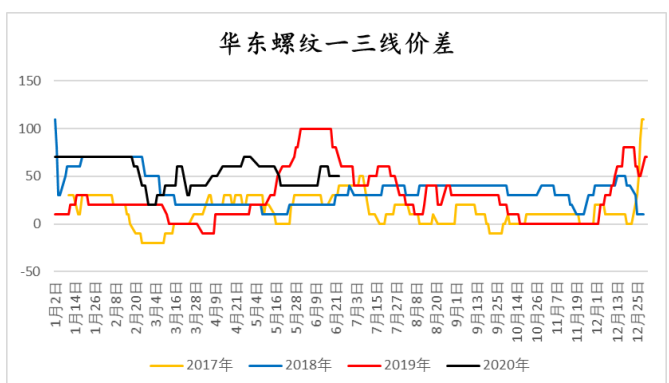
华北需求稳定，华东需求受雨季回落，呈现出华北-华东区域性价走强。

图表 41: 华北华东螺纹钢价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 42: 华东螺纹一三线价差 (元)



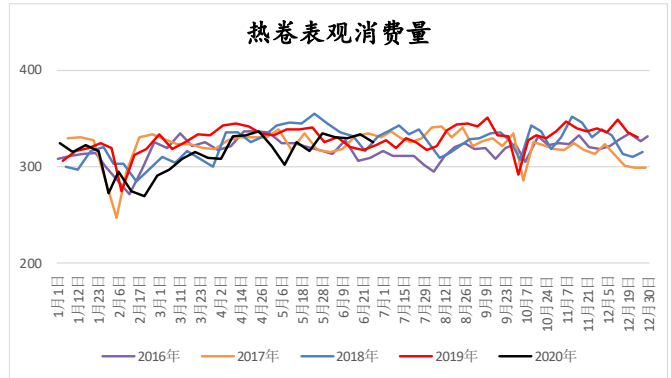
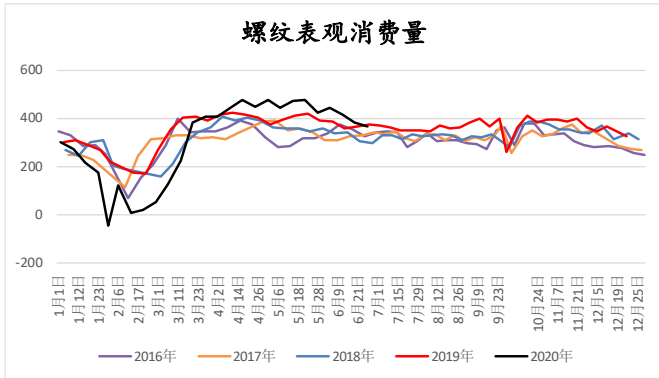
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材表观需求

本周螺纹表观消费回落至 367 万吨，不及去年同期，下周或探明需求底部。热卷表需小幅回落，螺卷差曾运行至卷升水螺，但卷产量增量更快使得卷弱于螺。中期来看，热卷仍将维持强势。

图表 43: MS 螺纹表观需求 (万吨)

图表 44: MS 热卷表观需求 (万吨)

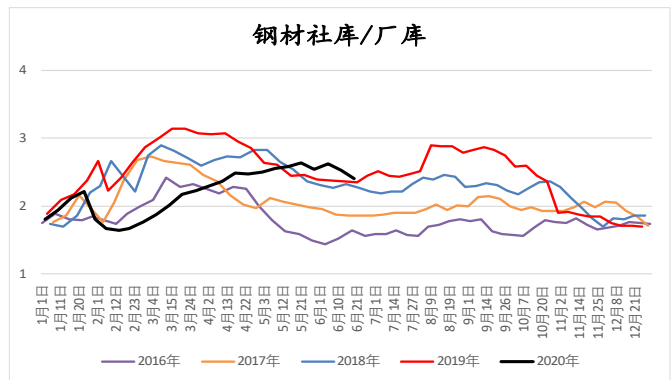
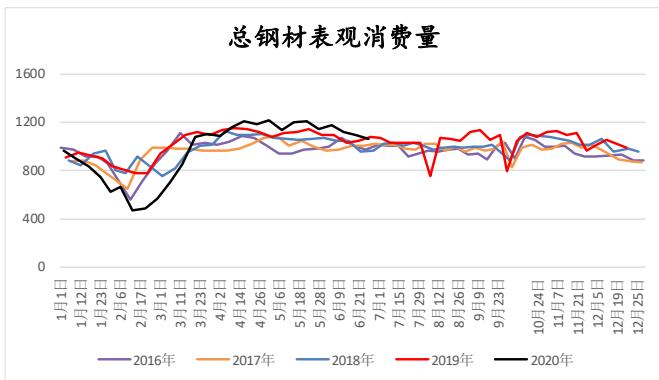


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 45: MS 钢材表观需求 (万吨)

图表 46: MS 钢材社库厂库比



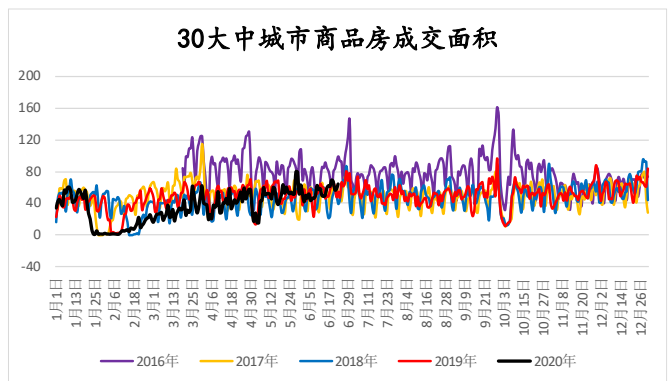
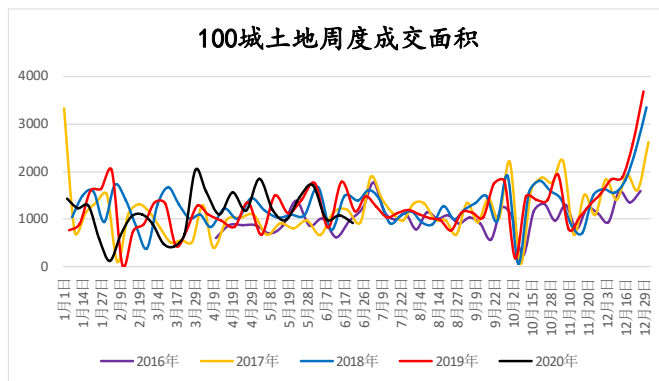
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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 47: 100 城土地周度成交面积 (万平方米)

图表 48: 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

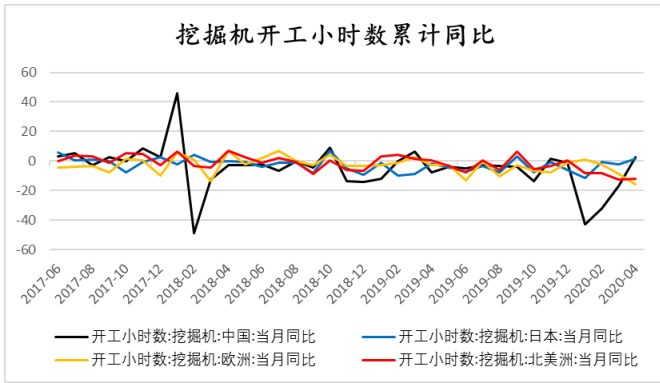
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

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

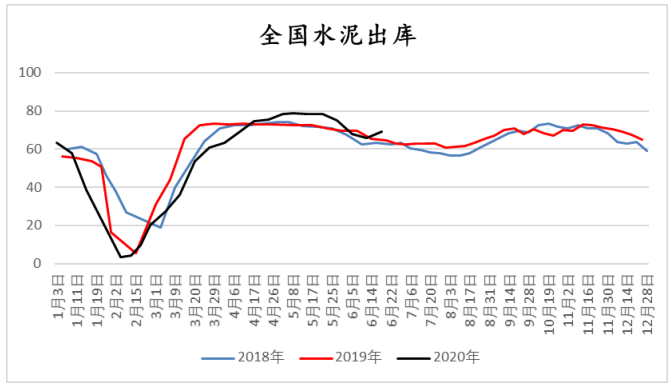
全国水泥出库有所好转，雨季影响或已减弱。

图表 49：挖掘机开工小时同比 (%)



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 50：全国水泥出库 (万吨)

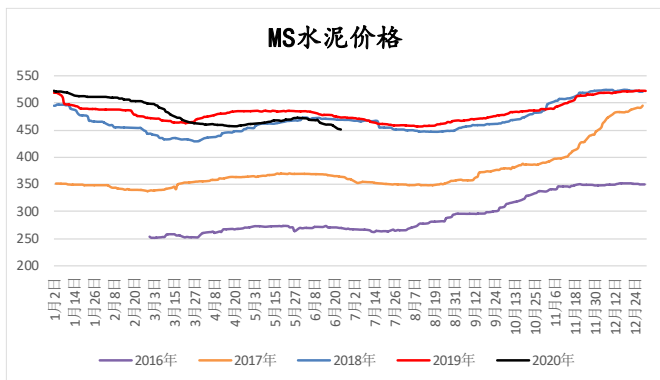


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 建材价格：建材价格与螺纹钢涨幅不匹配

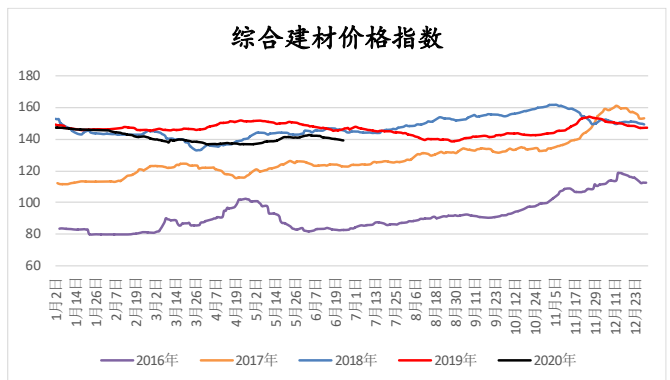
以水泥价格来看，建筑需求仍在缓慢恢复。

图表 51：水泥价格 (元)



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 52：综合建材价格指数 (元)



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

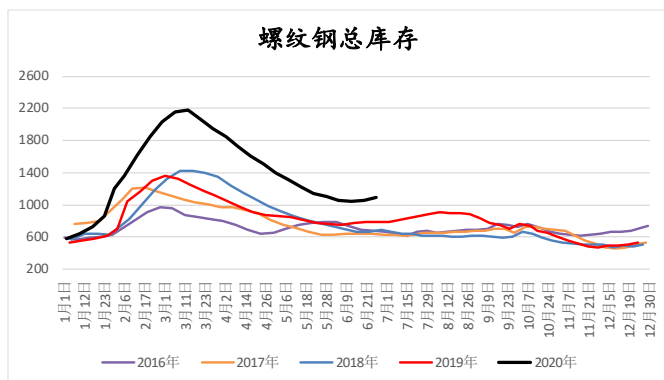
6. 钢材库存

各大钢材的整体库存有拐头迹象，小幅度累库，呈现淡季特征。

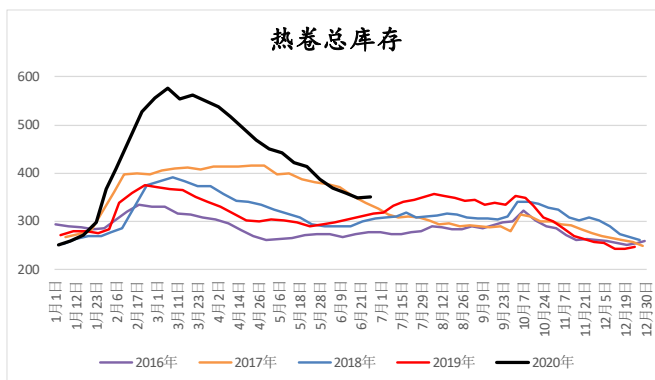
(1) 螺纹钢、热卷库存

螺纹钢总库存有拐头迹象，仍高出去年同期约 300 万吨。

图表 53: 螺纹钢总库存 (万吨)



图表 54: 热卷总库存 (万吨)



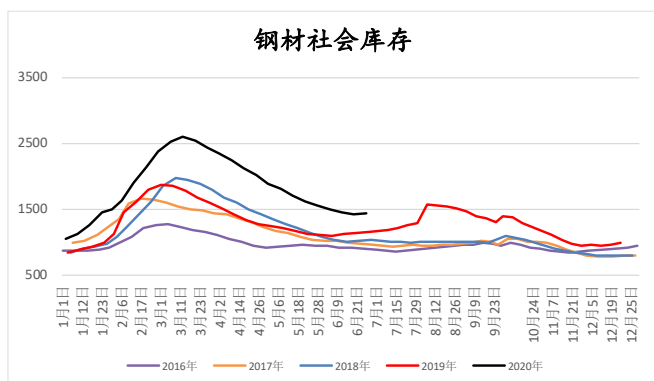
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

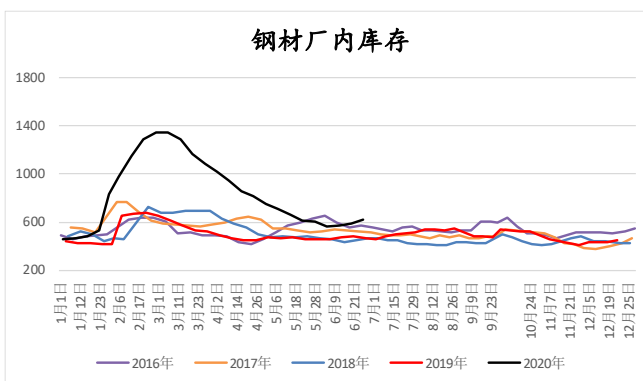
(2) 钢材社会、厂内库存

钢材总厂库有累库迹象, 观察下周库存运行情况。

图表 55: 钢材社会库存 (万吨)



图表 56: 钢材钢厂库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

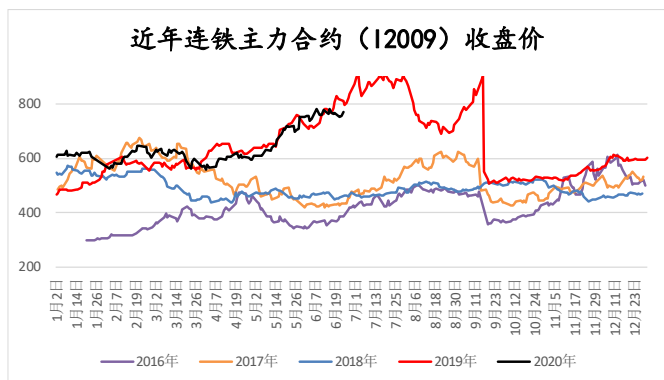
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

四、期货现货表现回顾

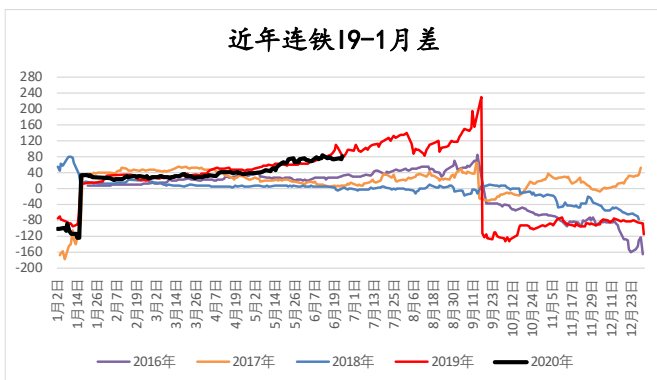
1. 铁矿石汇总数据一览

(1) 铁矿石主力合约收盘价及月差

图表 57: 近年连铁主力合约收盘价(元)



图表 58: 近年连铁 9-1 月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

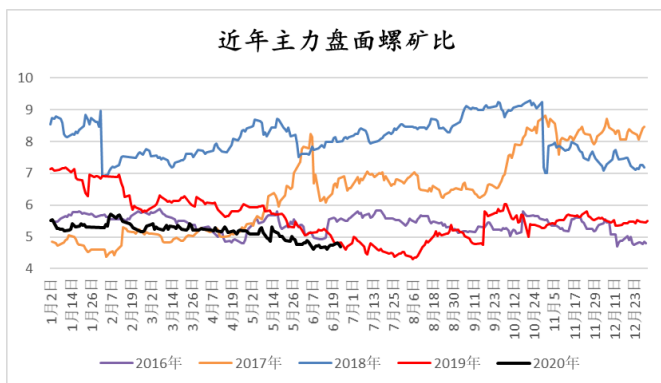
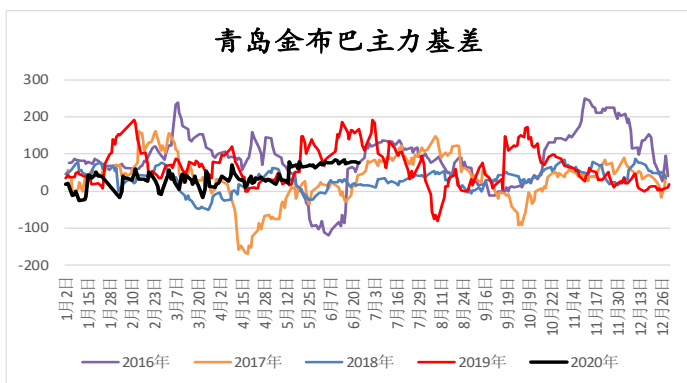
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(3) 铁矿石主力基差及螺矿比

螺矿若有旺季预期, 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 59: 青岛金布巴主力基差 (元)

图表 60: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

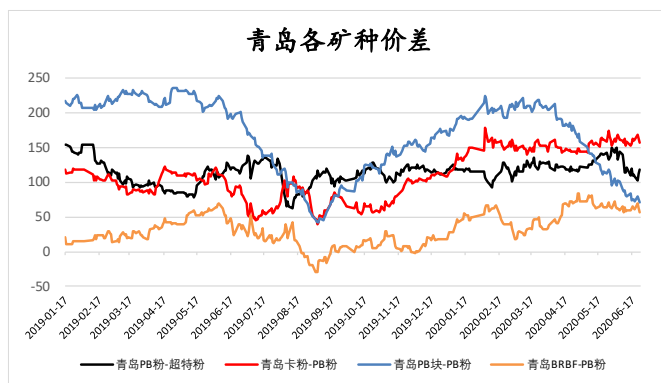
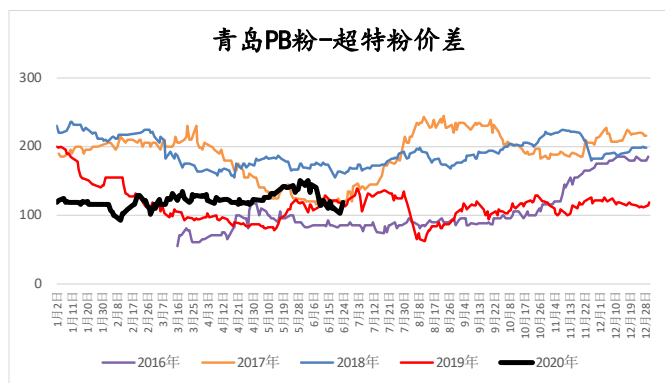
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(4) 铁矿高低品价差

高低品价差回落明显, 本周PB-超特虽有反弹, 但钢厂仍受利润压制在寻求中低品矿。

图表 61: 青岛PB粉-超特粉价差 (元)

图表 62: 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

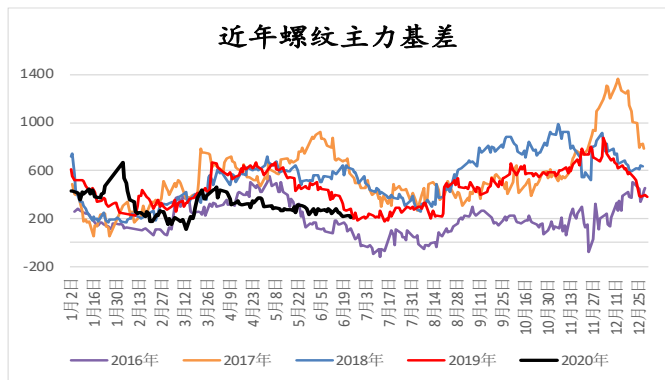
2. 螺纹期现价格回顾

(1) 螺纹基差

请务必阅读正文之后的免责条款部分

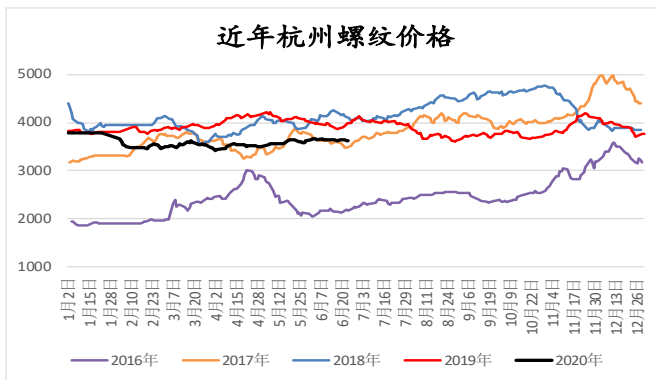
CHAOS RESEARCH INSTITUTE

图表 63: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 64: 杭州螺纹价格 (元)

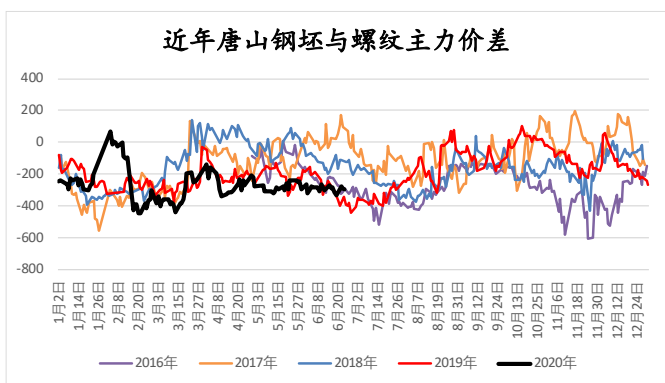


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 钢坯螺纹价差与螺卷差

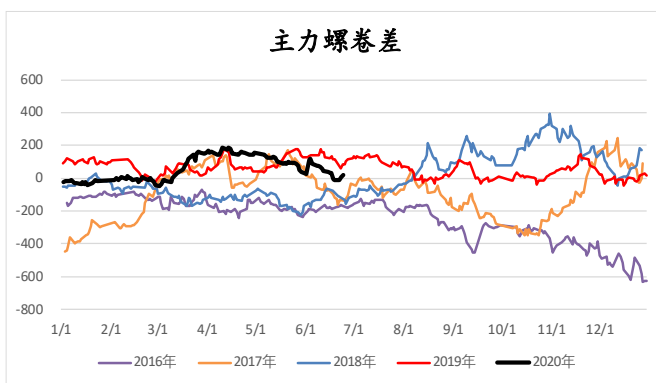
上文中, 螺纹表需回落而热卷需求回落幅度较小, 螺卷差曾运行至卷升水螺, 显示出卷的强势。若螺纹需求继续回落, 或有钢厂螺纹转产热卷的驱动, 螺卷差可阶段性止盈, 但中期来看维持卷强势。

图表 65: 钢坯与螺纹主力价差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 66: 主力盘面螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

五、 结论

雨季和内涝影响了各地螺纹需求, 节前备货行情不佳。而同时矿的节前补库行情明显, 使得本周盘面走出较明显的矿强螺弱的行情, 做多螺矿比的组合表现不佳。

关注雨季和内涝下的实际需求情况, 若下周螺纹表需能夯实底部, 市场仍有提前交易旺季预期的可能。高螺纹产量也意味着产量增量边际递减, 铁矿需求已至阶段性顶部, 澳巴发运仍有冲量预期, 同时港库累库压港大增, 矿供应最紧的时候或已过去。关注在旺季预期下推动螺纹供不应求的旺季扩钢厂利润组合, 关注做扩钢厂利润的机会。

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