

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

发运冲量矿供应趋宽松 电炉减量螺表需或筑底

观点概述：

6月底澳洲财年、巴西季度结束使得澳巴铁矿石发运有明显的冲量增加。预计短期内巴西仍会维持高水平的发货状态，澳洲港口7月有检修，但澳巴铁矿发货不会回到上半年低发货水平。本周到港小幅回落，维持2200~2300的高水平区间。由于到货增多，加之国内港口检修及季节性海雾影响，全国铁矿压港船量达到历史新高至147条，保守估计压港货量在1000万吨左右。在如此高的压港状态下，叠加港口维持315的高水平疏港，港库却结束了连续多月的降库，本周库存维持小幅增库，说明铁矿供应显著改善。

雨季的影响继续发酵各区域螺纹需求仍未恢复，而螺纹的产量上周小幅0.4万吨，达到了400.4万吨的历史新高。供增需弱，上周螺纹表需继续回落至350万吨，已跌破去年同期水平。表观需求虽差，但华北需求尤其是雄安需求依旧稳定，市场期待雄安容东住宅项目启动会带来钢材消费的亮点，对旺季仍有期待。本周唐山开启了新一轮限产，部分电炉因利润承压而开始减量，故判断螺纹产量见顶，若旺季预期维持，而原料供应改善，而钢厂利润水平偏低，市场有修复利润的驱动。

下周华东出梅，关注需求恢复的情况，若雄安需求启动，则有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。澳巴发运仍会维持高位，港库累库压港大增，矿供应显著改善。故关注在旺季预期下修复钢厂利润的驱动，做多螺矿比或做多钢厂利润。

策略建议：

套利：做多螺矿比、做多钢厂利润：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。



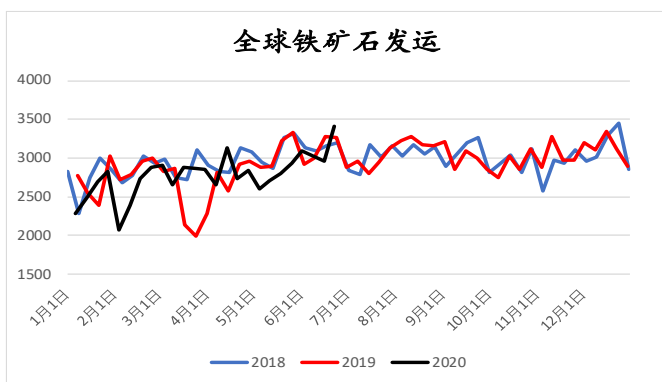
一、铁矿供应

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

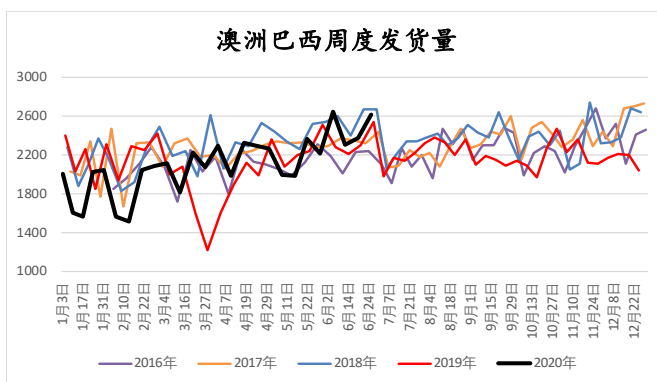
本周澳洲巴西铁矿石发运有所增加，有显著冲量，预期下周发运维持高水平。

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

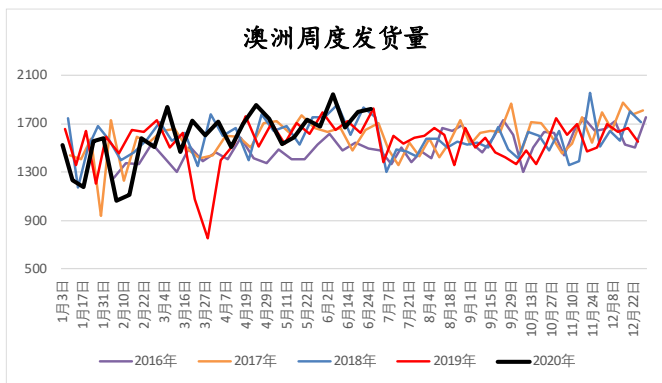
图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

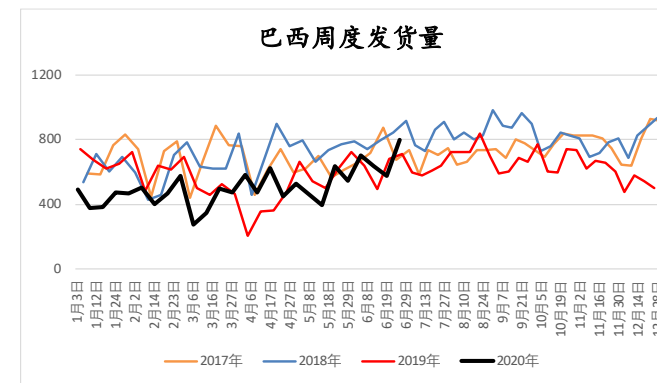
近期海运费暴涨，有消息称巴西 6 月底至 7 月初集中拿船，发运维持高位。

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）

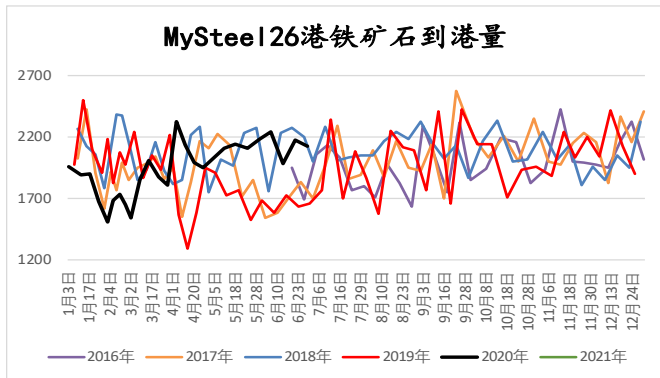


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 中国到港、预计到港：到港偏低，预计恢复

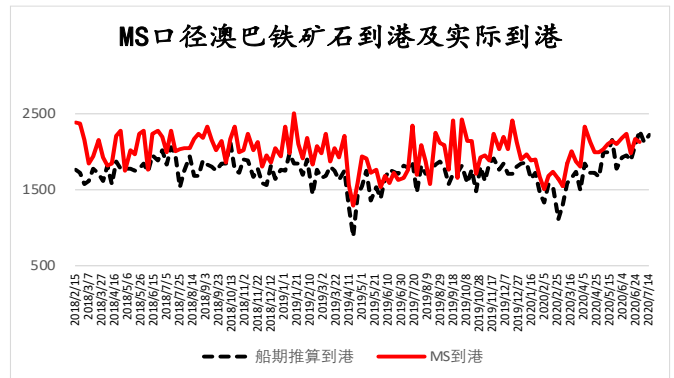
本周 MS26 到港量环比小幅回落至 2123，45 港到港量维持高水平，为 2242 万吨。预期下周到港受海漂加速落地及非主流到货增多的影响保持 2200~2300 的水平。

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)

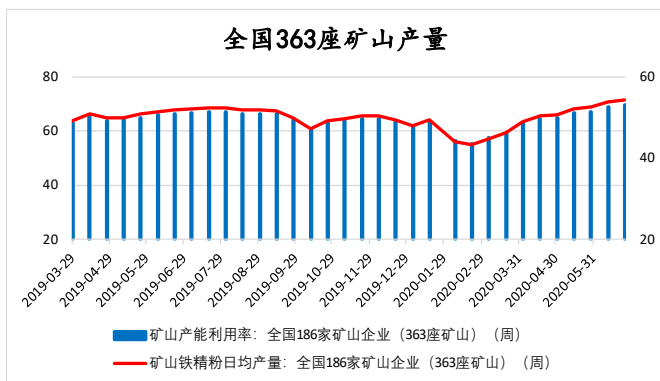


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 内矿供应: 国产矿供应恢复

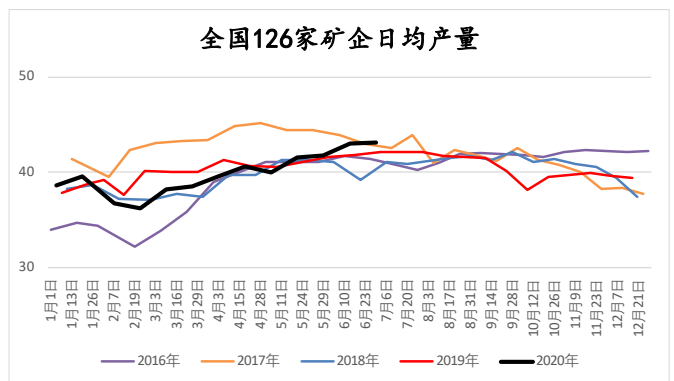
全国 363 座矿山周度日均产量维持约 54 万吨的峰值水平。中长期来看, 预计国产铁精粉供应量稳中有增。

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)



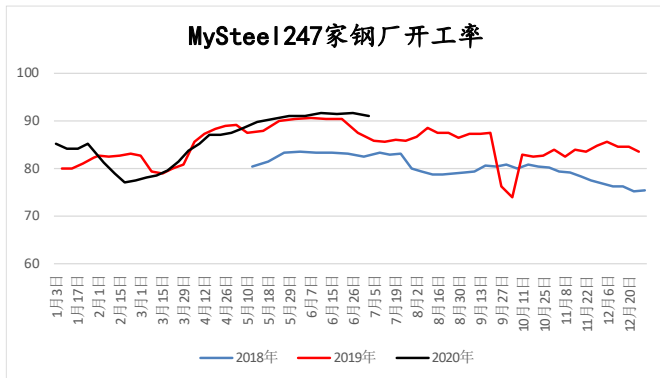
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

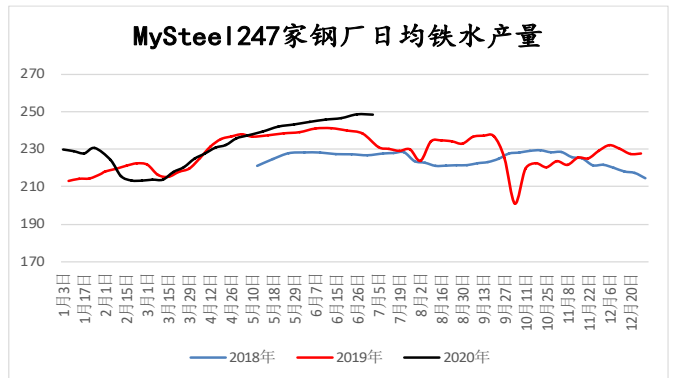
MS 新 247 家高炉钢厂开工率继续维持 90% 以上的高开工水平。钢厂日均铁水产量 248.49 万吨, 小幅回落但仍高于去年同期约 10 万吨。高炉接近满产, 7 月检修增多使得铁水回落。

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)

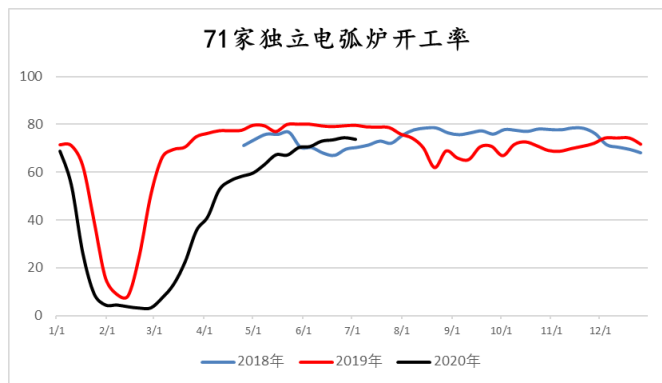


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 电炉产量: 开工率显著增加

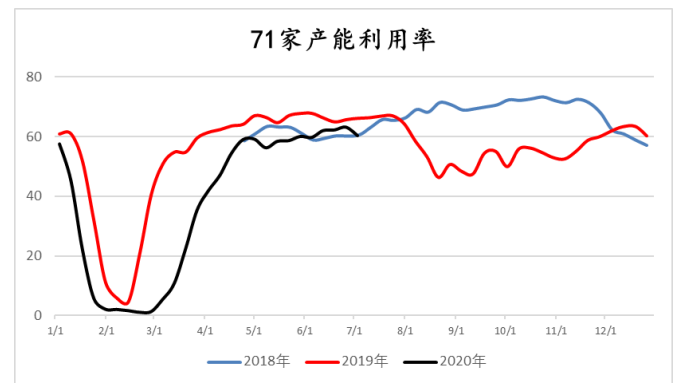
本电炉开工率维持稳定, 但产能利用率有所下调, 开工时长缩短, 预计下周电炉产量小幅回落。

图表 11: 样本电炉钢厂开工率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

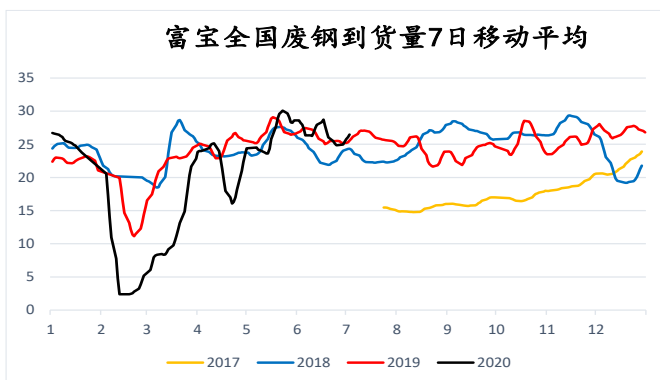
图表 12: 样本电炉钢厂产能利用率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

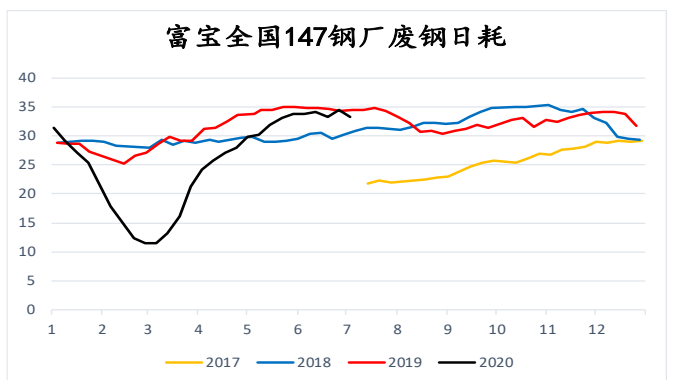
全国高温多雨影响废钢到货, 但短期内受钢厂价格刺激到货增加, 预期季节性供应回落。

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

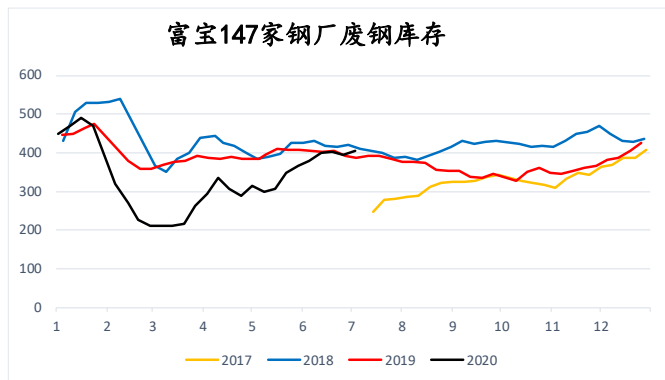
图表 14: 富宝样本全国废钢日耗量 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

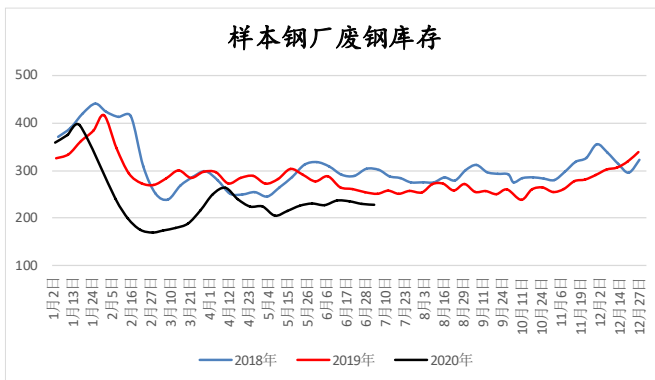
受成本和利润影响, 长、短流程的废钢日耗有一定回落, 预计下周电炉产量小幅回落。

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

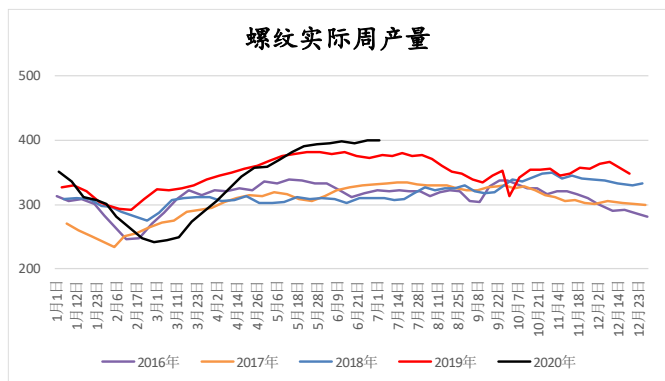
图表 16: 样本钢厂废钢库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

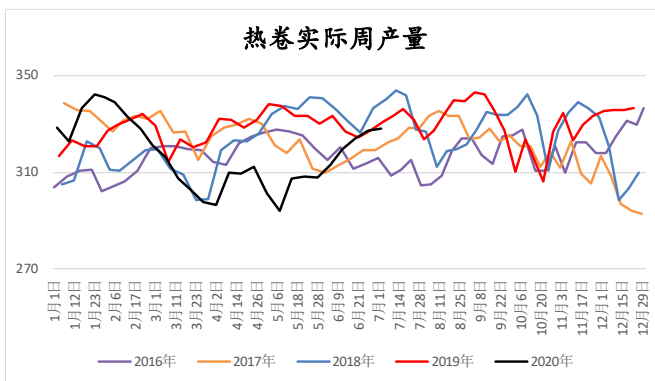
当前仍是长短流程产量并行的高产量区间, 螺纹产量突破新高达 400 万吨, 同时热卷产量也有增量。

图表 17: MS 周度螺纹钢产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

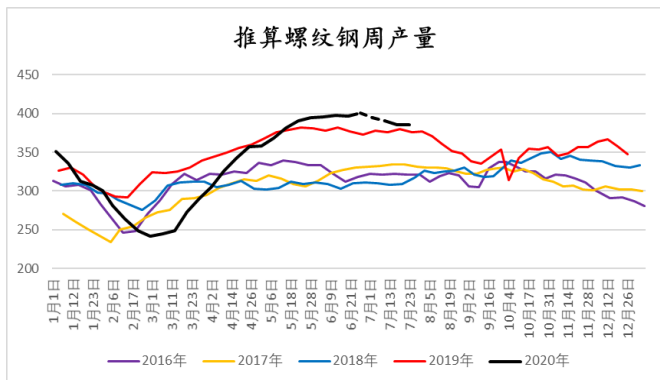
图表 18: MS 周度热卷产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

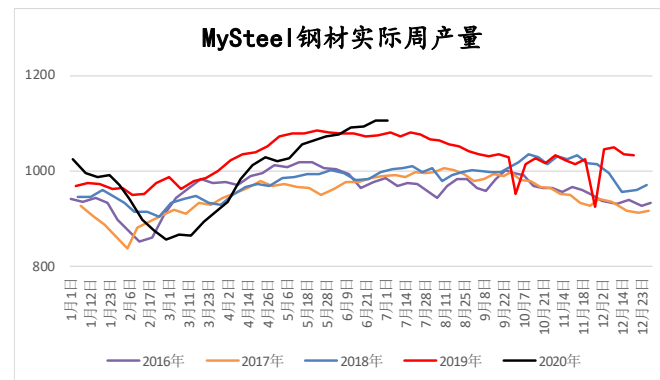
螺纹周度产量显著超过去年同期并达历史新高, 预计下周产量开始回落, 热卷产量或稳中有增。

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 20: 总钢材实际周产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

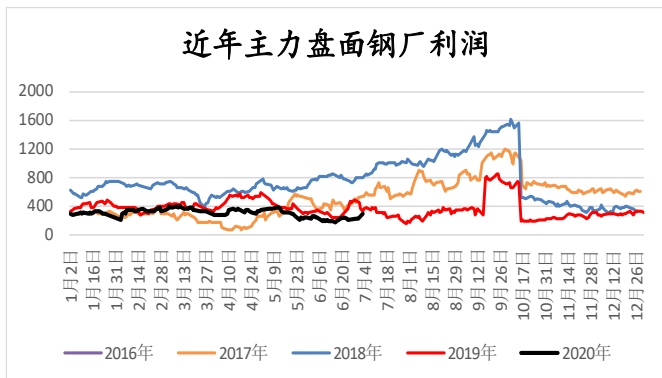
3. 产业链利润

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

近期需求回落，淡季特征明显。但电炉产量回落，铁矿供应改善使得盘面利润有所修复。废钢供紧张涨价使得电炉利润走差。

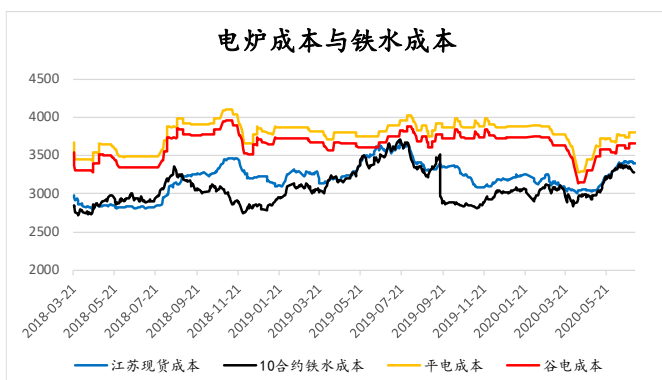
图表 21：盘面钢厂利润（元）



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。但近期铁矿和焦炭下跌，铁水成本走低，电炉成本偏高。

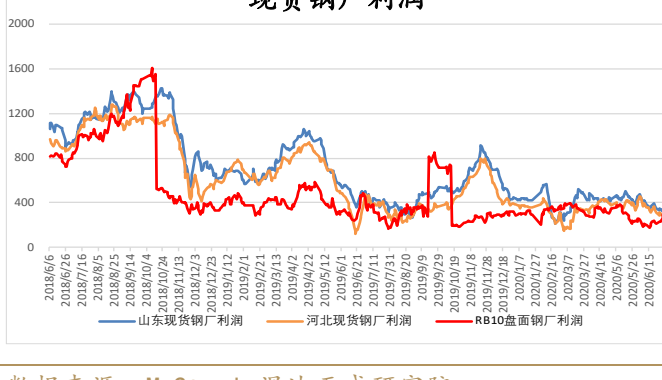
图表 23：电炉成本与铁水成本（元）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

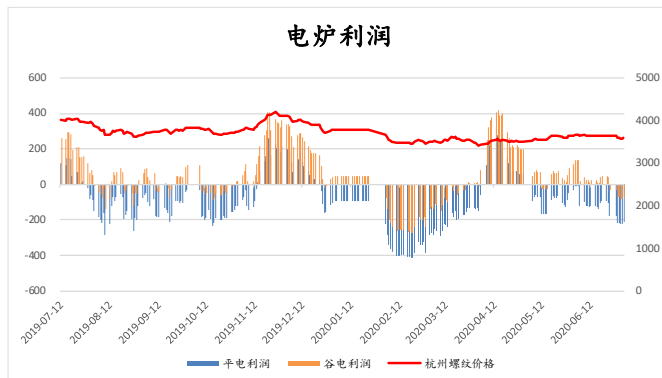
螺纹产量继续维持，转产螺纹的驱动减弱，已有部分钢厂准备调整铁水由螺纹流向热卷。

图表 25：现货钢厂利润（元）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 22：电炉利润（元）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

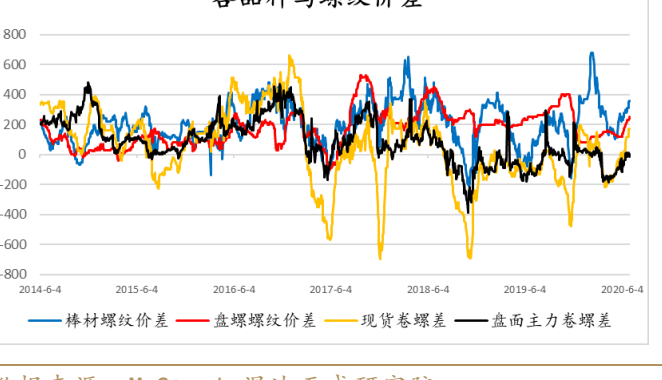
图表 24：螺废价差与长短流程日耗（吨、元）



数据来源：富宝网, 混沌天成研究院

转产螺纹利润驱动（元）

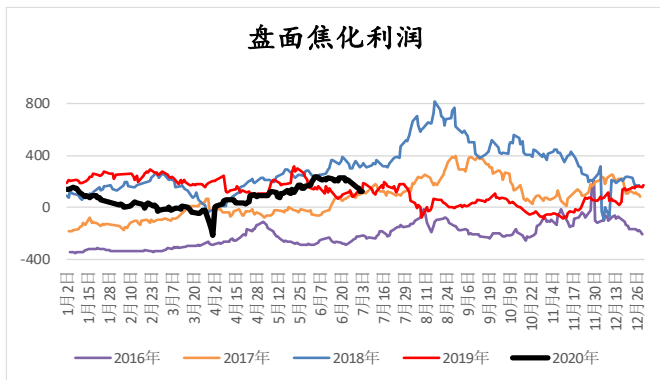
图表 26：转产螺纹利润驱动（元）



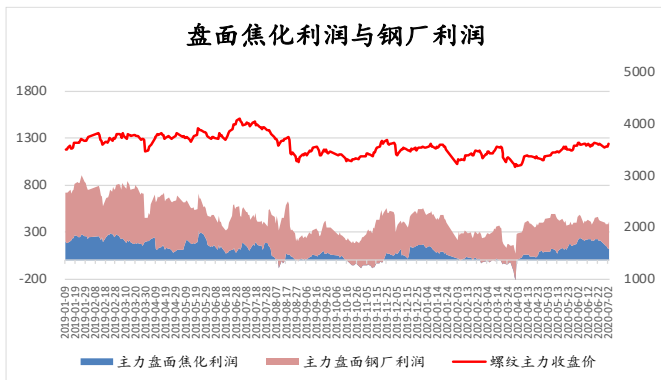
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

徐州焦化企业6月30日退出已成定局，焦炭偏强。但部分钢厂对第七轮提价有抵触，当前焦化利润有所回落。

图表 27：盘面焦化利润（元）



图表 28：焦化利润与钢厂利润（元）

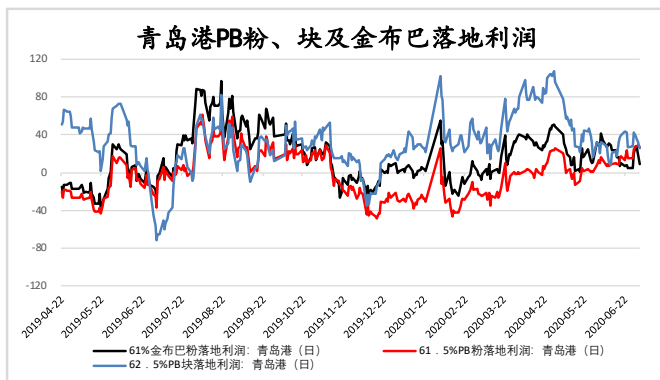


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

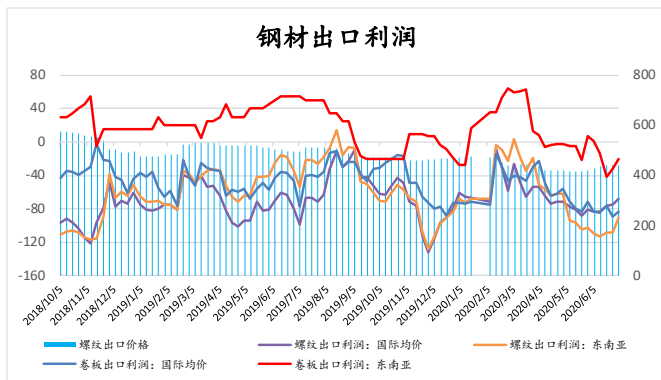
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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）



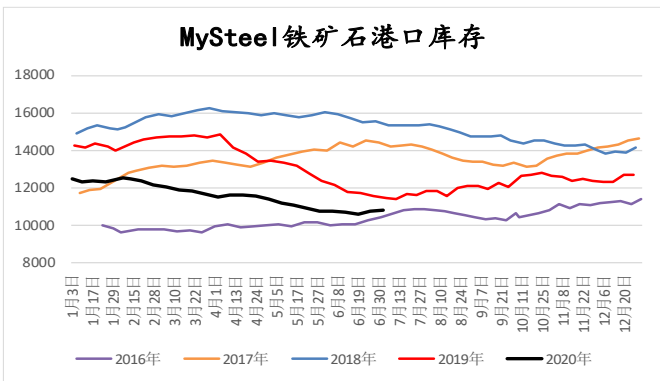
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

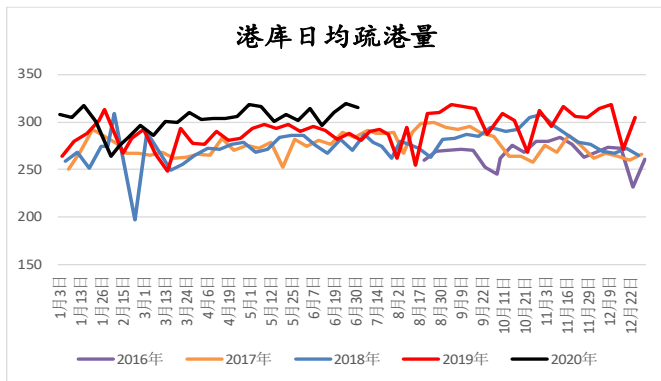
4. 炉料库存情况：

(1) 铁矿石：港库增库厂库回升，疏港维持高位

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）



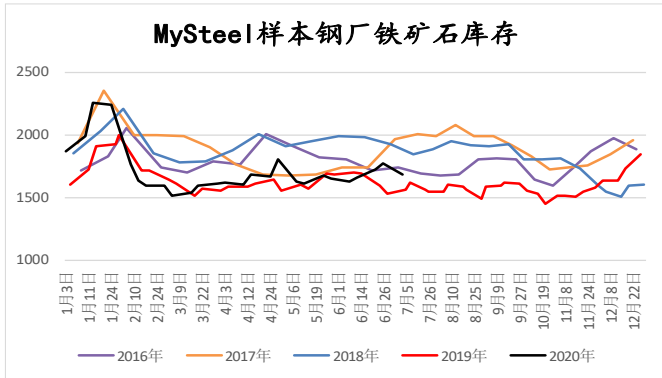
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周铁矿港库仍低于 1.1 亿吨，当前为 1.08 亿吨的水平，但已结束多月降库，或维持小幅增库的水平。上周疏港量维持 315 万吨的高位，显示出钢厂强劲的需求。

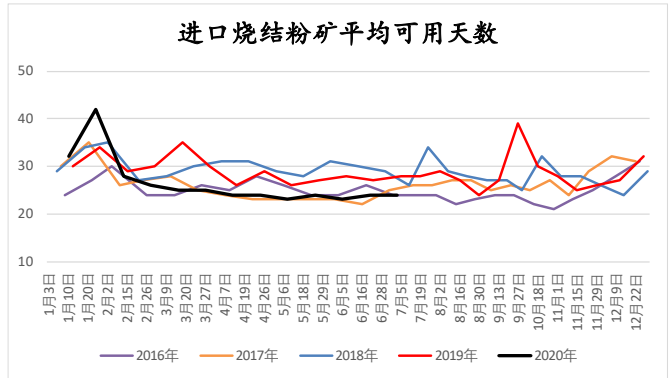
节日备货同样反映在厂内烧结矿库存上，样本库存有显著增量，但高日耗使得可用天数维稳。

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）

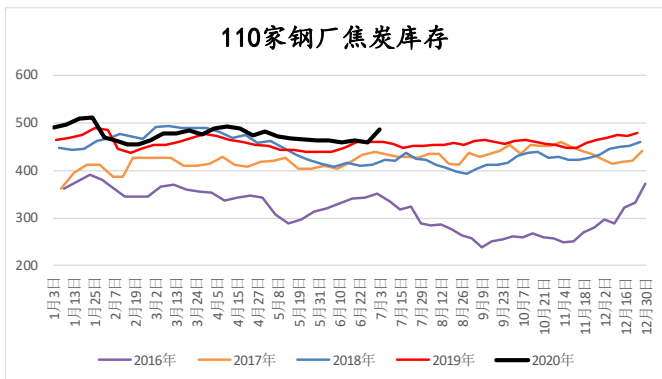


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

(2) 焦炭

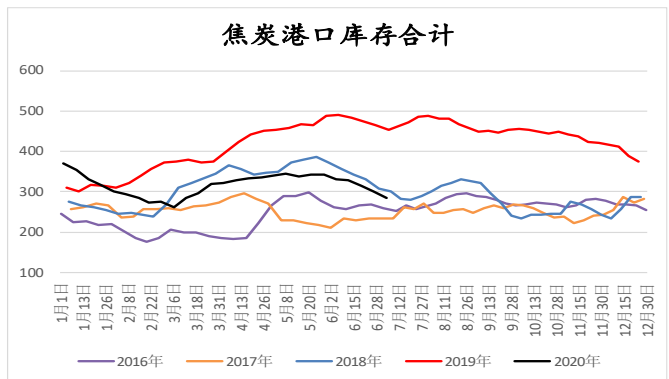
厂库拐头大增由于重要样本日钢焦炭集中补库到厂所致。港库降库，焦炭仍有去产能的支撑。

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）



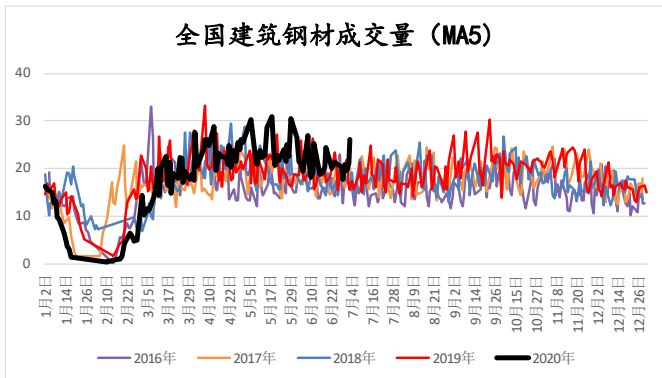
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

三、 钢铁需求端：表需走弱超预期 库存压力不乐观

1. 现货成交及区域价差

成交有所放量，部分资金提前交易雨季减弱，旺季预期，但实际仍有待观察。

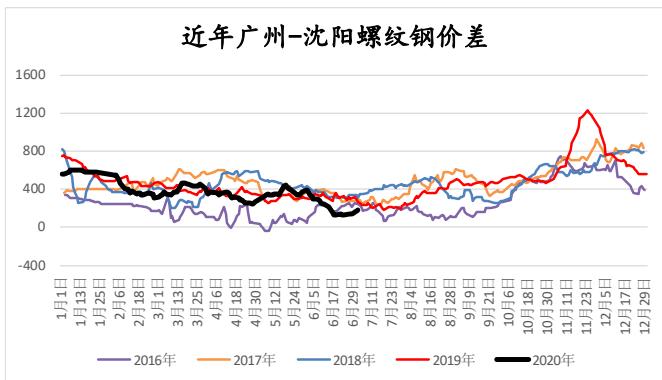
图表 37: 全国建筑钢材成交量 (万吨)



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。

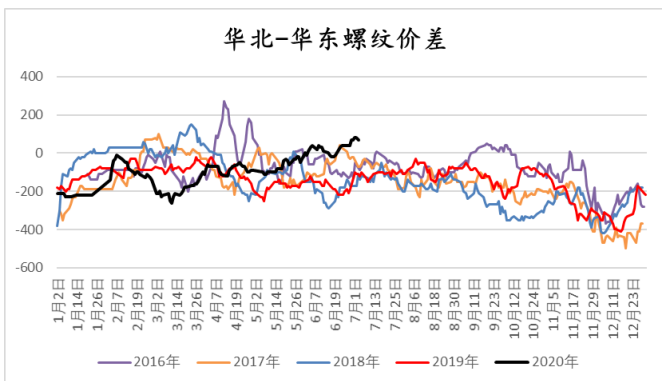
图表 39: 广州-沈阳螺纹价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

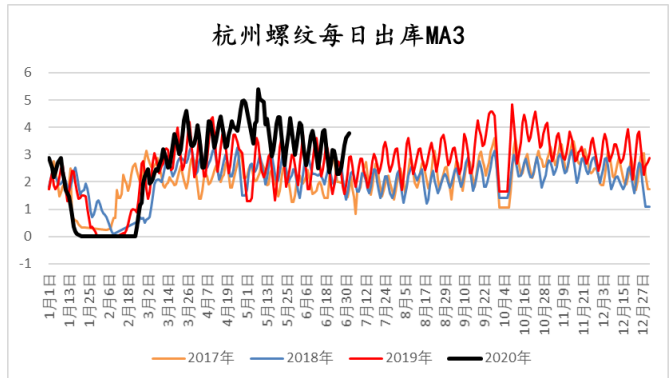
华北需求稳定, 华东需求受雨季回落, 呈现出华北-华东区域性价走强。

图表 41: 华北华东螺纹价差 (元)



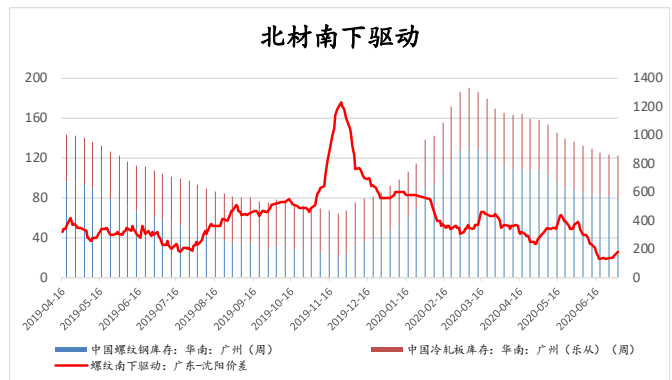
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 38: 杭州螺纹每日出库 (万吨)



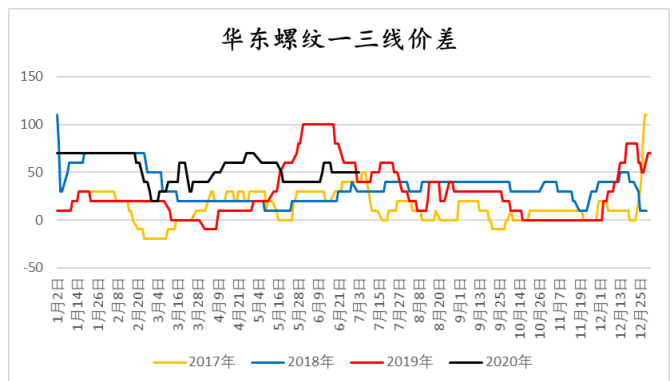
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 40: 北材南下驱动 (万吨、元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 42: 华东螺纹一三线 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材表现需求

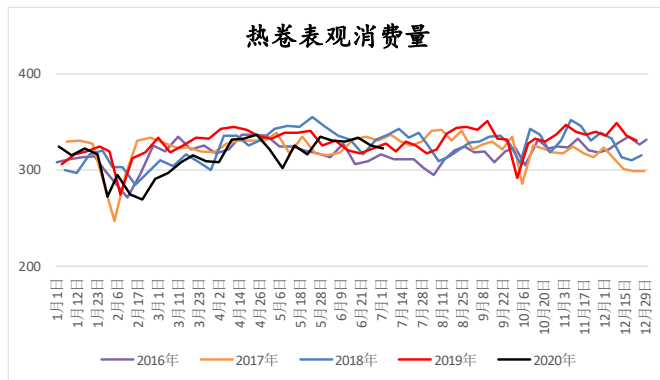
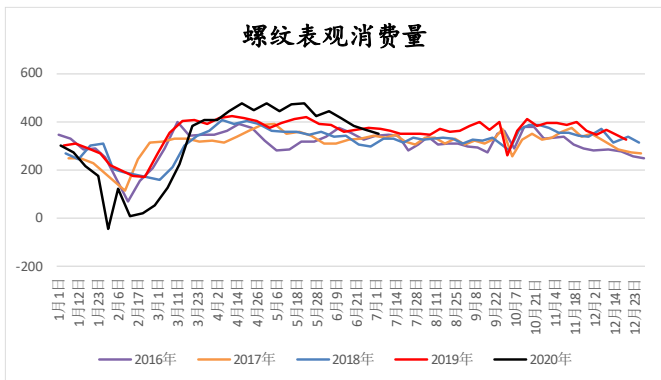
请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

本周螺纹表观消费回落至 348 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)

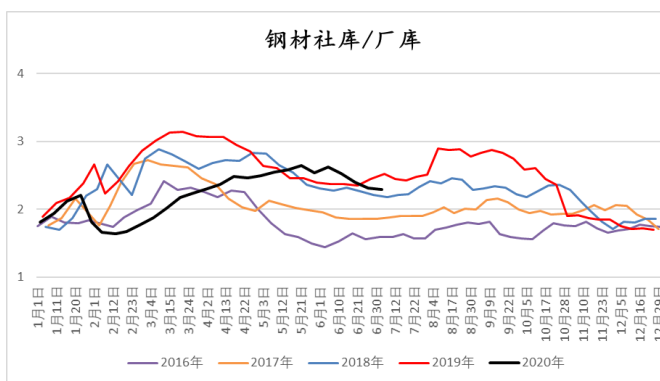
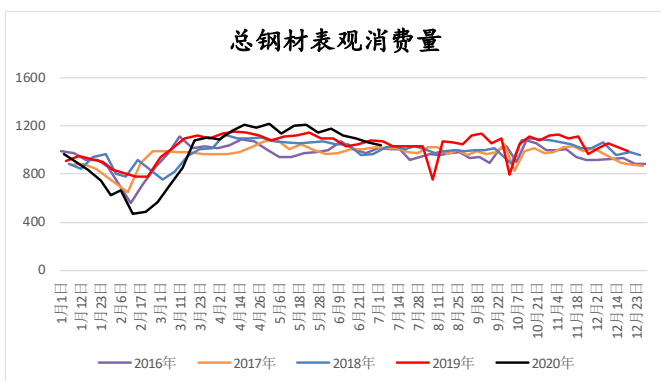


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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



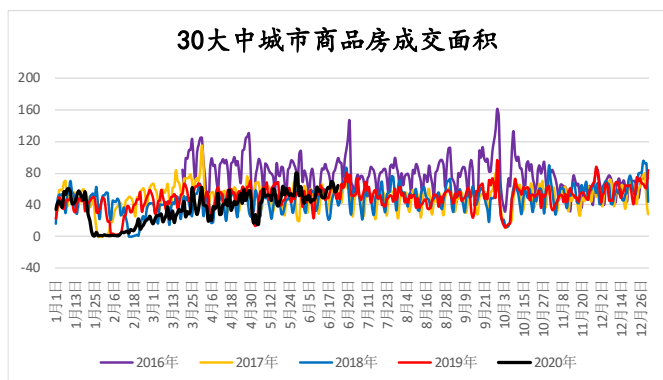
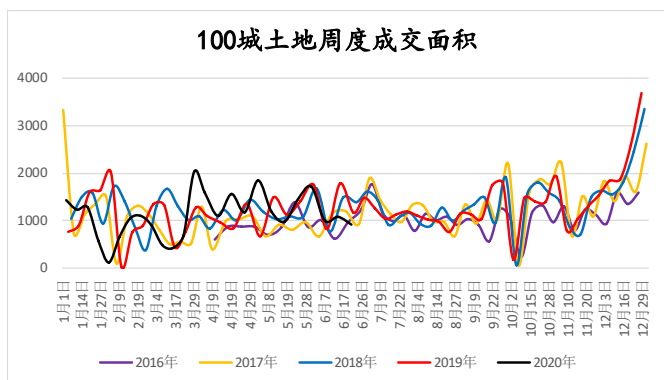
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

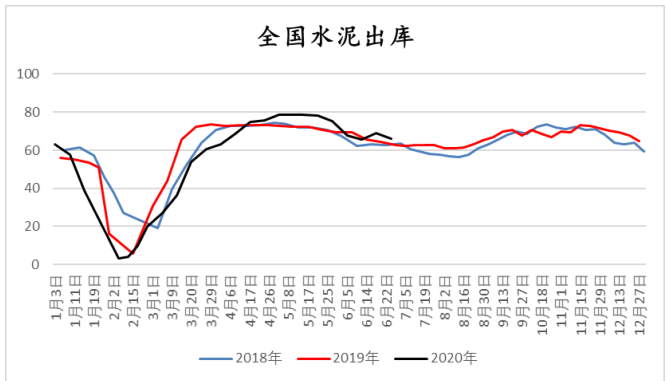
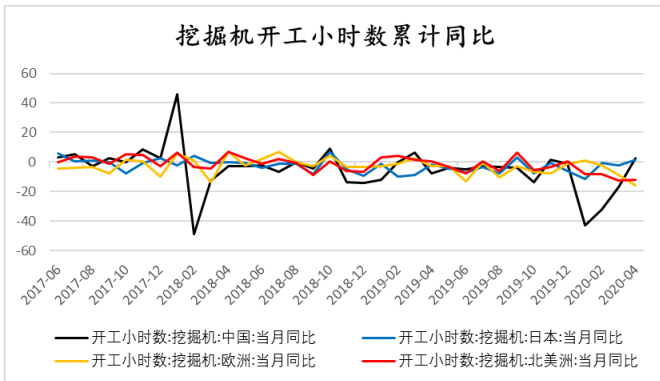
建支撑，房地产稍弱。但本周商品房成交有所好转，3季度房企或有多拿地的驱动。

4. 挖掘机开机与水泥出库：水泥出库或率先走出雨季

全国水泥出库维持下行，雨季影响继续发酵，观下周水泥是否改善。

图表 49：挖掘机开工小时同比 (%)

图表 50：全国水泥出库 (万吨)



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

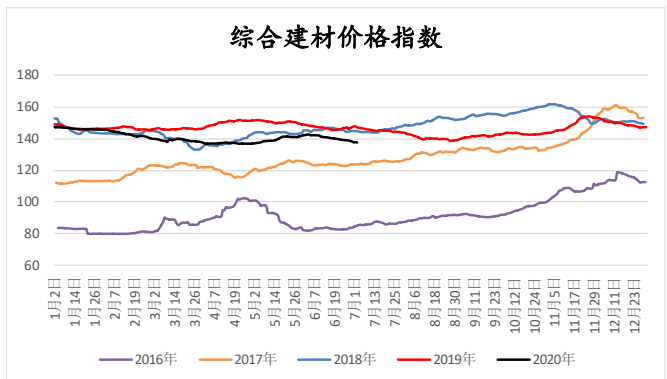
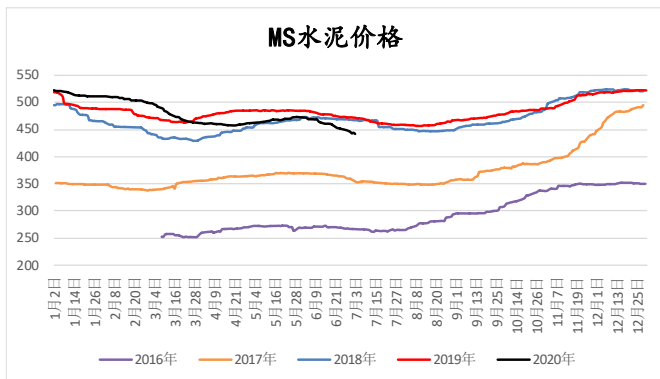
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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，建筑需求仍未恢复。

图表 51：水泥价格 (元)

图表 52：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

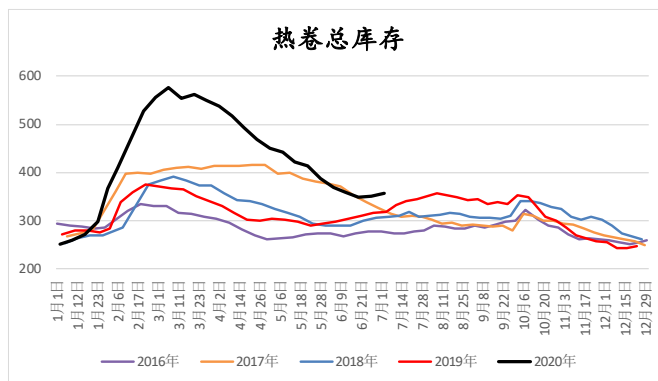
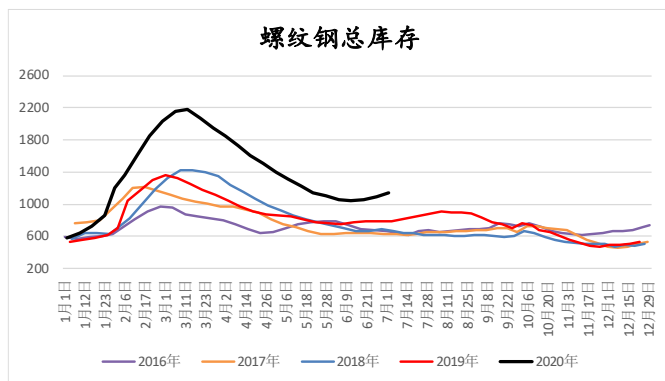
各大钢材的整体库存有拐头迹象，小幅度累库，呈现淡季特征。

(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 350 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

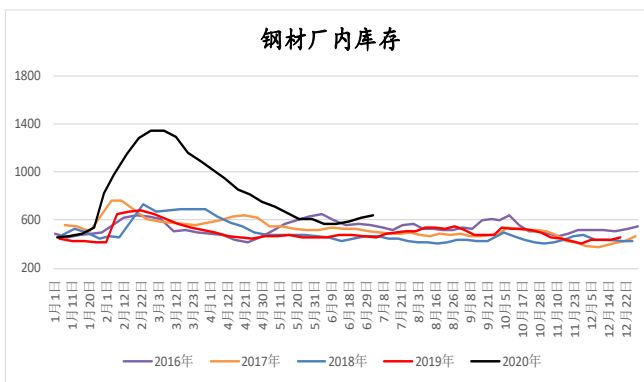
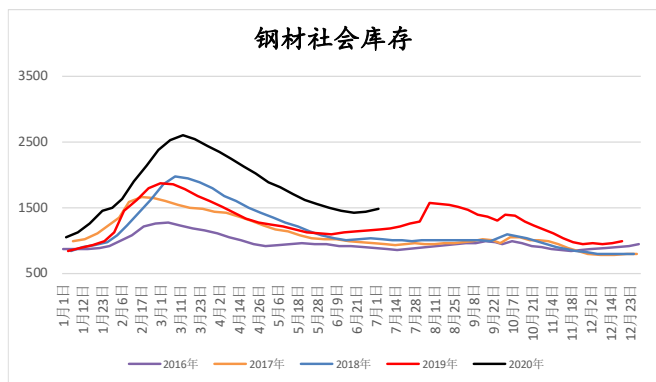
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(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

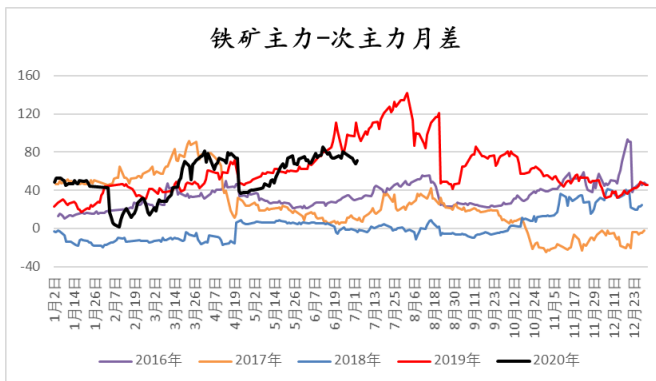
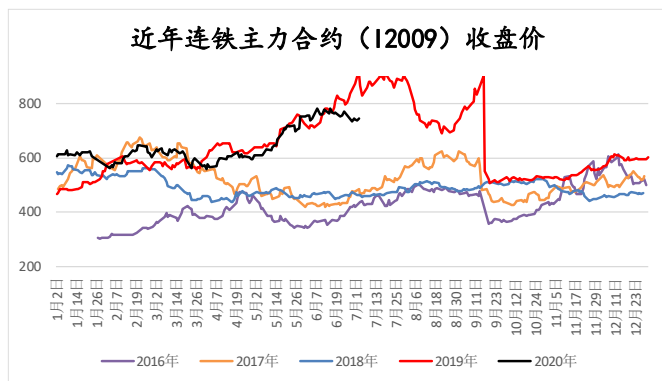
四、期货现货表现回顾

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

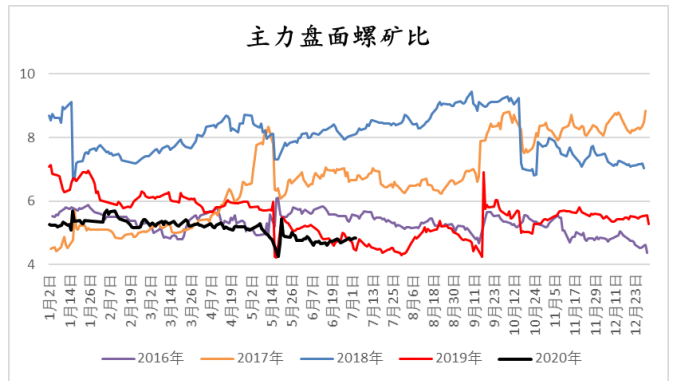
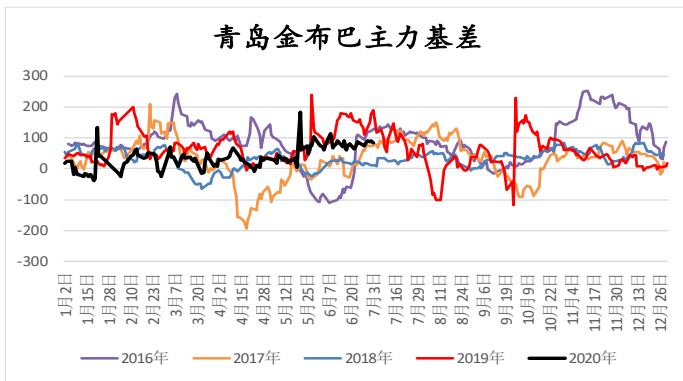
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(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

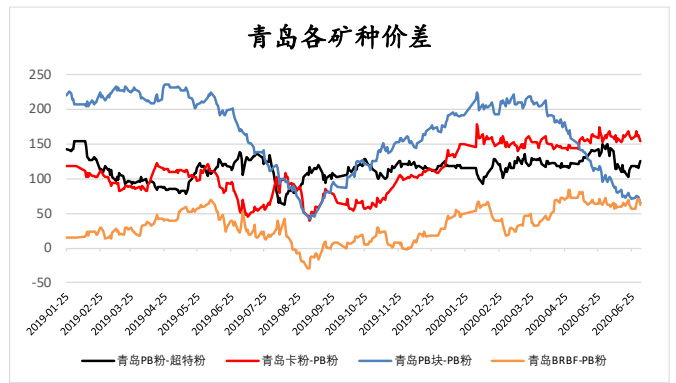
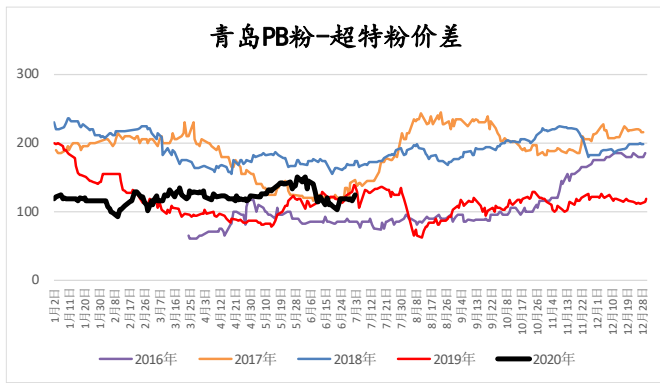
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

(4) 铁矿高低品价差

本周PB-超特有反弹，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

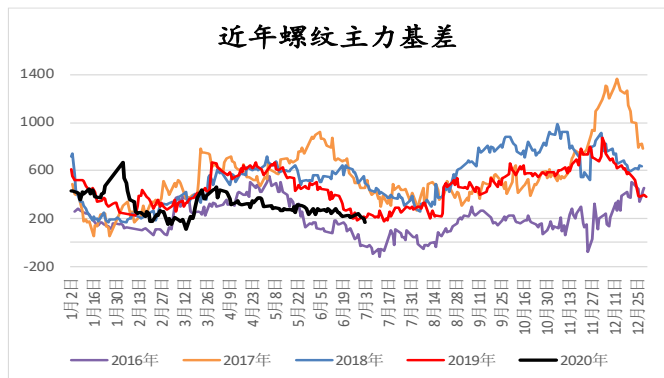
2. 螺纹期现价格回顾

(1) 螺纹基差

请务必阅读正文之后的免责条款部分

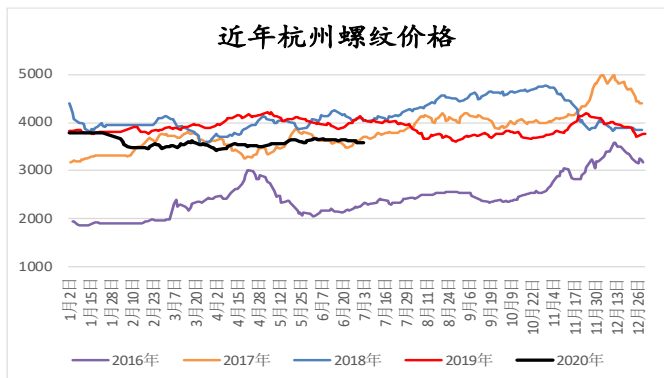
CHAOS RESEARCH INSTITUTE

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)

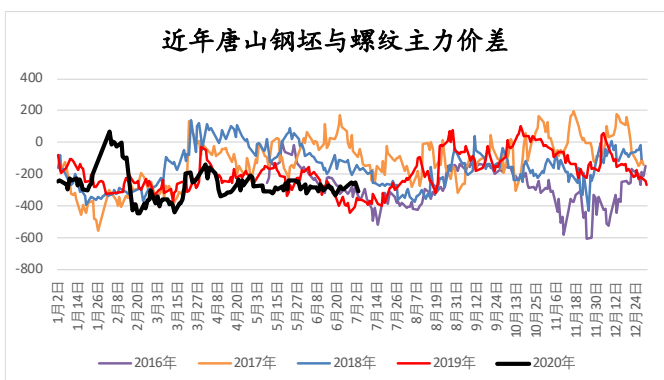


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 钢坯螺纹价差与螺卷差

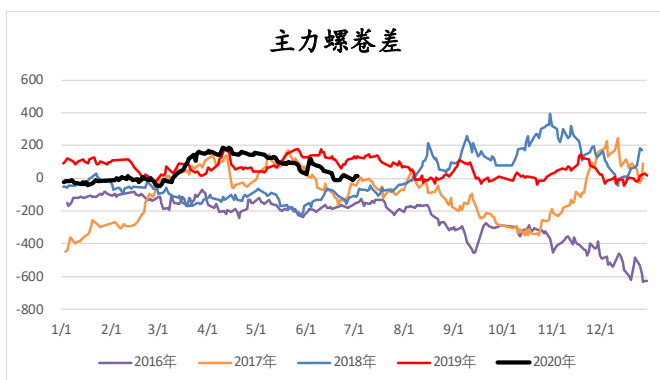
上文中, 螺纹表需回落而热卷需求回落幅度较小, 螺卷差曾运行至卷升水螺, 显示出卷的强势。若螺纹需求继续回落, 或有钢厂螺纹转产热卷的驱动, 螺卷差可阶段性止盈, 但中期来看维持卷强势。

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

雨季的影响继续发酵各区域螺纹需求仍未恢复, 而螺纹的产量上周小幅 0.4 万吨, 达到了 400.4 万吨的历史新高。供增需弱, 上周螺纹表需继续回落至 350 万吨, 已跌破去年同期水平。表观需求虽差, 但华北需求尤其是雄安需求依旧稳定, 市场期待雄安容东住宅项目启动会带来钢材消费的亮点, 对旺季仍有期待。本周唐山开启了新一轮限产, 部分电炉因利润承压而开始减量, 故判断螺纹产量见顶, 若旺季预期维持, 而原料供应改善, 而钢厂利润水平偏低, 市场有修复利润的驱动。

下周华东出梅, 关注需求恢复的情况, 若雄安需求启动, 则有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。澳巴发运仍会维持高位, 港库累库压港大增, 矿供应显著改善。故关注在旺季预期下修复钢厂利润的驱动, 做多螺矿比或做多钢厂利润。

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