

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

发运维持低位铁矿强势 钢需筑底等待雨后需求

观点概述：

自澳巴发运冲量结束后，澳巴发运回落明显。本周以路透口径来看，澳巴发运维持低位，虽有恢复但增量较小。预期7月后的发运偏低会体现在到港上，最快下周开始到货量开始减少。值得重视的是，由于国内港口压港量较大，上周压港更是达到160条创历史新高，到港的回落由压港货量的卸港弥补，整体供应呈现稳中有降，不宜过分押注。在压港的基础上，本周港库增库170万吨回升至1.1亿吨，而疏港受大雨大水影响回落至310万吨的高位，仍高于去年同期。高炉钢厂的开工率连续近两个月保持在90%以上，日均铁水产量也维持在偏高的水平，铁矿石需求强劲。整体来看，供紧需强，铁矿石易涨难跌。

螺纹产量如预期回落至380万左右，与去年基本持平，由电炉减量所致。因废钢供应受到雨水的显著影响，预期电炉产量难有增加，则螺纹产量继续维持稳中有降的态势。就需求来看，建材成交虽有下滑但总量稳定，各区域需求逐渐恢复，体现在库存上，增库幅度放缓，同时厂库降库而社库增库，显示出库存转移，厂库压力减小。则综合来看，表需维持在上周水平，近期的表观需求底部350万吨，而算本周已连续两周维持在370万吨。若雨季影响逐渐减小，则螺纹表需或已探明底部，等待各区域需求恢复。

今年雨水较多，且华中华东雨季影响仍未消退，关注天气情况及实际需求恢复，不建议追多螺纹，可回落后逢低买入，等待雄安需求及各区域需求的启动。螺纹表需恢复而产量回落，热卷表需持续回落而产量有增量，可做买螺空卷。铁矿易涨难跌，近端有发运扰动，可做买近卖远的正套持有，但12009合约接近换月持仓时间有限，可考虑12001-2005。

策略建议：

- 套利：1. 买螺空卷：买螺10空卷10；
- 2. 铁矿正套：9-1或1-5正套。

风险提示：

- 1. 矿端：澳洲、巴西发运量大幅增加；
- 2. 材端：华中及华东雨量大增，内涝严重。



一、铁矿供应

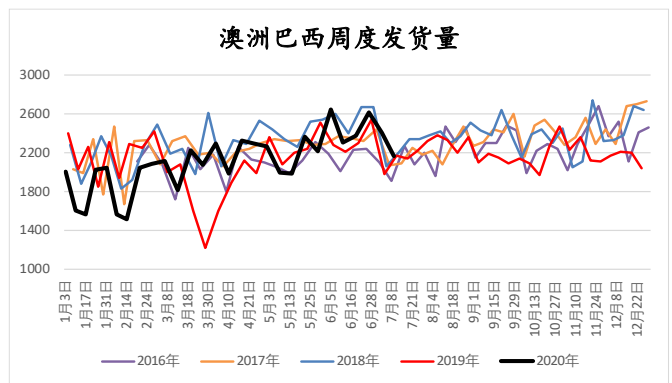
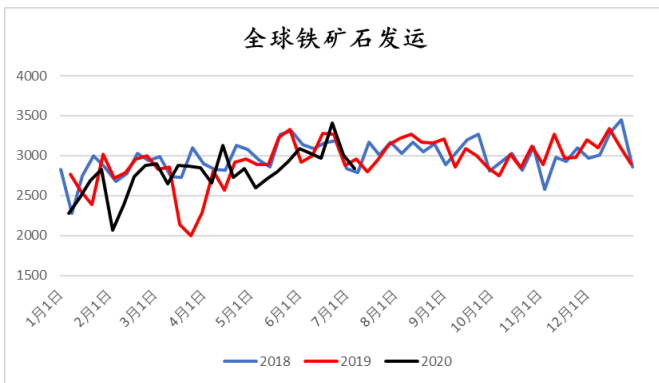
巴西疫情管制不力，市场担忧巴西疫情难以控制，供应扰动的预期仍在。

1. 澳洲巴西发运：冲量结束，回落显著

本周全球及澳洲巴西铁矿石发运回落，自季末冲量结束后回落明显，预期下周发运数据企稳。

图表 1：全球铁矿石发运（万吨）

图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



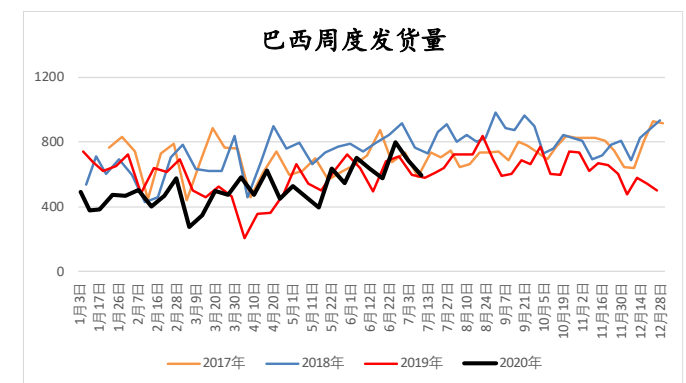
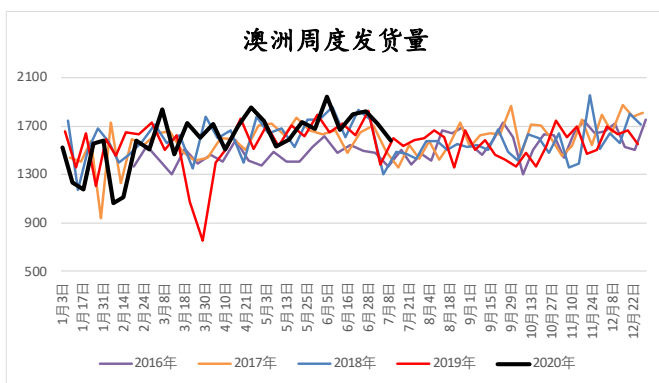
数据来源：路透，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

由于检修计划持续到7月下旬，澳洲发货量预计持续受影响。而巴西在铁矿发运回落的同时疫情确诊数持续走高，加剧了市场对于巴西供应不确定性的担忧。

图表 3：澳洲周度发运合计（万吨）

图表 4：巴西周度发运合计（万吨）



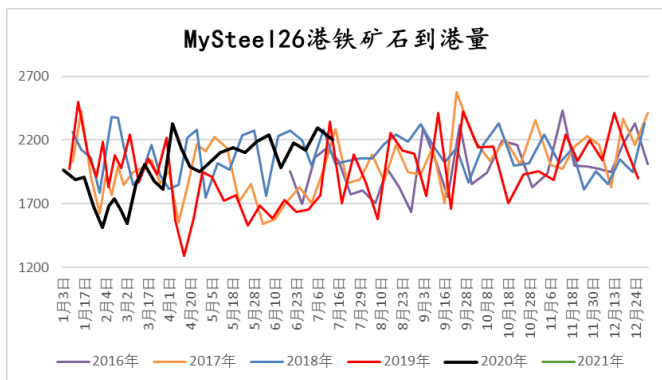
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 中国到港、预计到港：到港偏高，预计回落

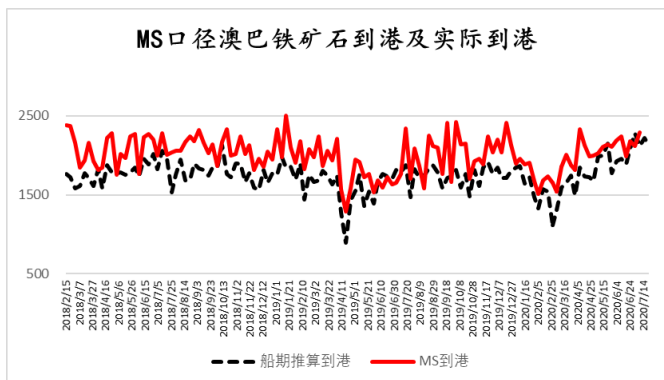
本周 MS26 到港量环比回落 100 至 2201 万吨，而 45 港到港量回落至 2344 万吨，仍处于偏高的水平。预期下周到港稳定保持在 2200 的水平，但后续到港由于发运减少有所回落。

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)

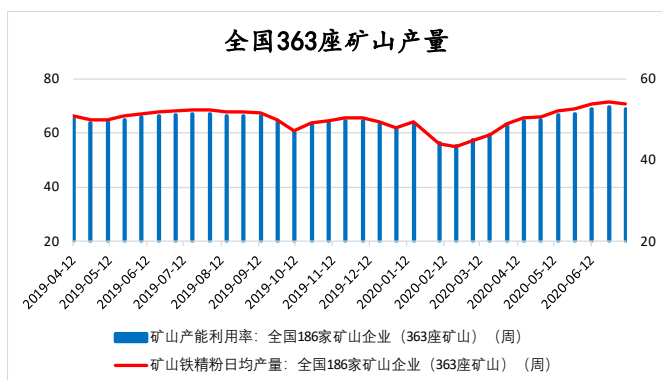


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 内矿供应: 国产矿供应恢复

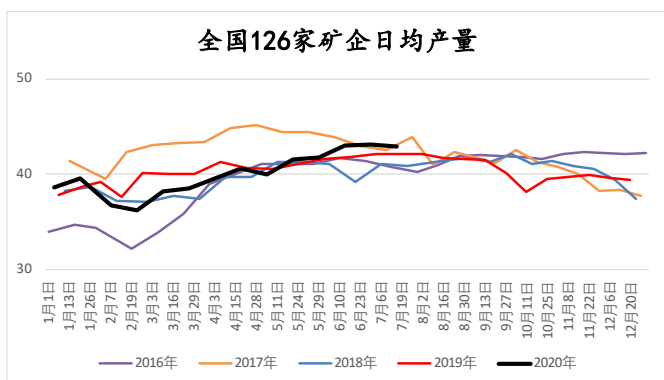
全国 363 座矿山周度日均产量小幅回落, 维持 53.5 万吨左右的水平。受全国范围内降雨及洪水的影响, 内矿开工率和产量有所回落, 但长期来看, 预计国产矿供应量稳中有增。

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)



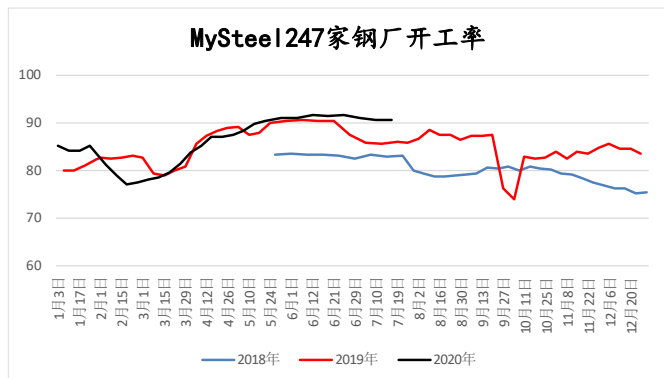
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

二、矿石需求、钢材供应: 高炉需求维持

1. 高炉生产情况: 稳中有降, 变动不大

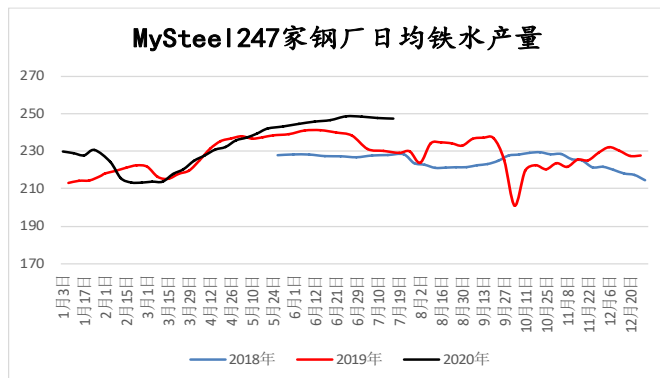
MS 高炉钢厂开工率本周虽小幅回落, 但继续维持 90% 以上的高开工水平。钢厂日均铁水产量 247.4 万吨, 小幅回落但仍高于去年同期约 15 万吨。高炉接近满产, 预期因 7 月钢厂检修增多使得铁水回落。

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)

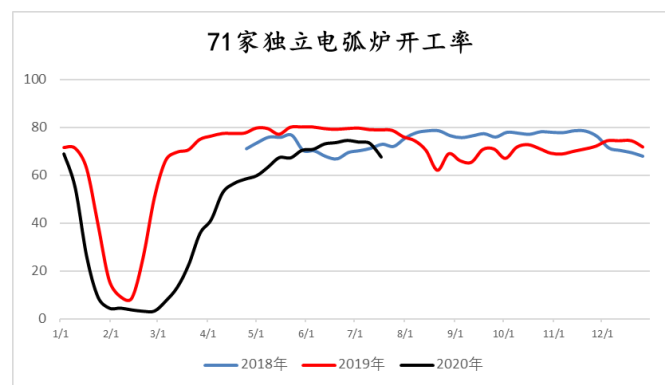


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 电炉产量: 开工率稳定而产能利用率走低

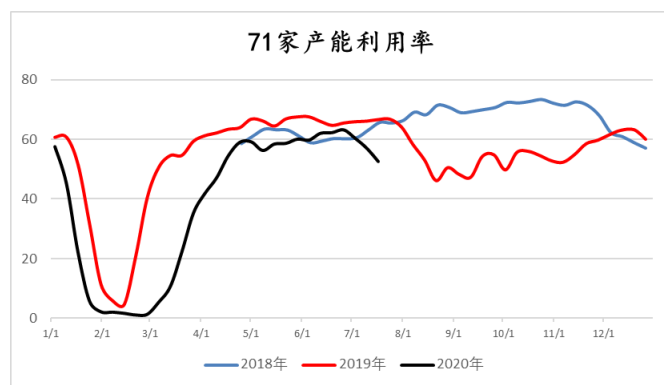
本周电炉开工率持续下降, 产能利用率下调更快, 电炉利润承压, 电炉厂开工时长缩短, 本周的电炉产量减量已经在螺纹产量中体现, 预计下周电炉产量小幅回落或持平。

图表 11: 样本电炉钢厂开工率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

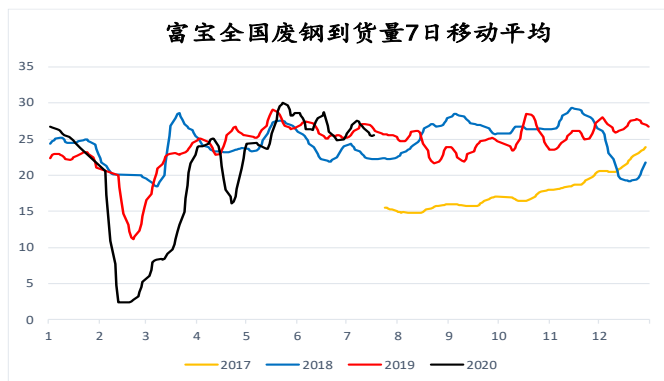
图表 12: 样本电炉钢厂产能利用率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

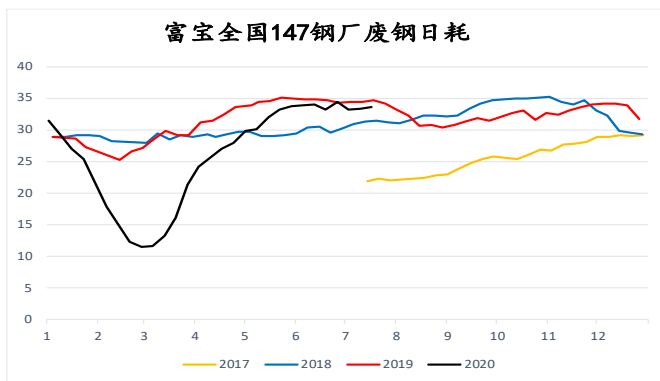
全国高温多雨影响废钢到货、加工及配送, 短期内受钢厂价格刺激到货增加, 呈现脉冲式波动, 预期季节性供应回落。

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)

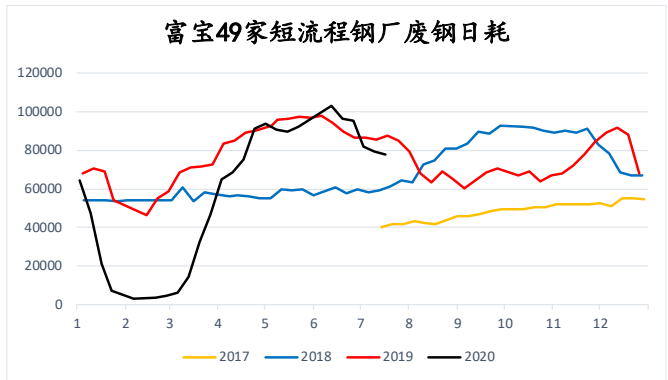
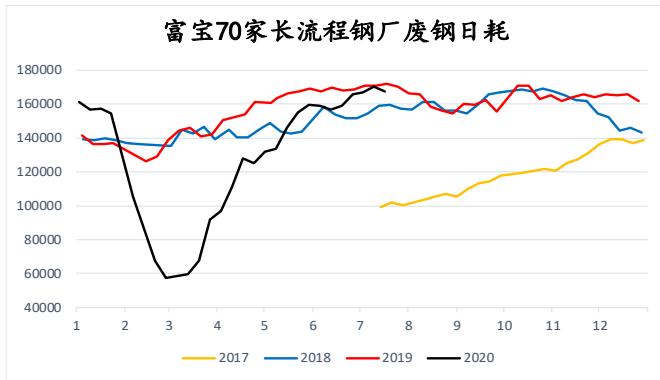


数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

受成本和利润影响，预期长、短流程的废钢日耗均有回落但差异显著，其中长流程日耗回落幅度显著少于短流程，铁矿拉涨预期高炉钢厂维持当前的废钢比例以降低成本，但废钢到货回落一定程度上使得废钢供应偏紧。短流程钢厂利润偏差，短流程日耗回落明显，预计下周电炉日耗及电炉产量继续小幅回落，但幅度收小。

图表 15：富宝长流程日耗（万吨）

图表 16：富宝短流程日耗（万吨）



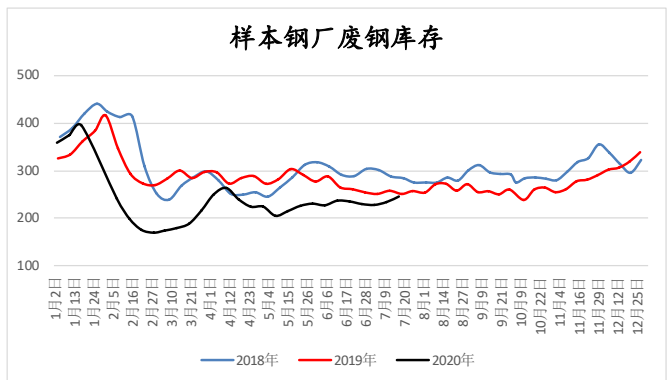
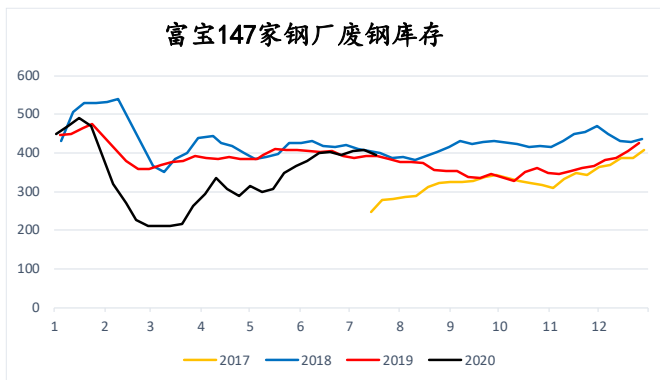
数据来源：富宝网，混沌天成研究院

数据来源：富宝网，混沌天成研究院

从废钢库存来看，前期到货偏高而日耗回落，库存呈累库结构，变化幅度不大。

图表 17：富宝网废钢库存（万吨）

图表 18：样本钢厂废钢库存（万吨）

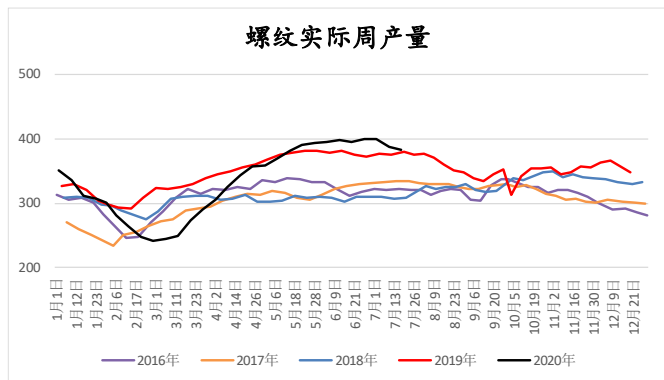


数据来源：富宝网，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

中长期来看，会维持长短流程产量并行的高产量区间，但螺纹产量突破新高达 400 万吨后因高炉检修及电炉减量，产量阶段性见顶，本周产量减少 5 万吨至 383 万吨，预期下周继续维持减量。

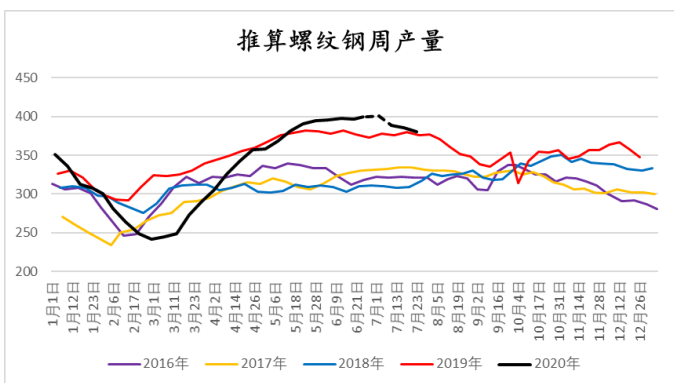
图表 19: MS 周度螺纹钢产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

螺纹钢周度产量仍超去年同期, 预计下周产量持平或小幅回落, 特征上比去年同期水平持平或略高, 热卷产量止降回升。

图表 21: 螺纹钢周度产量预测

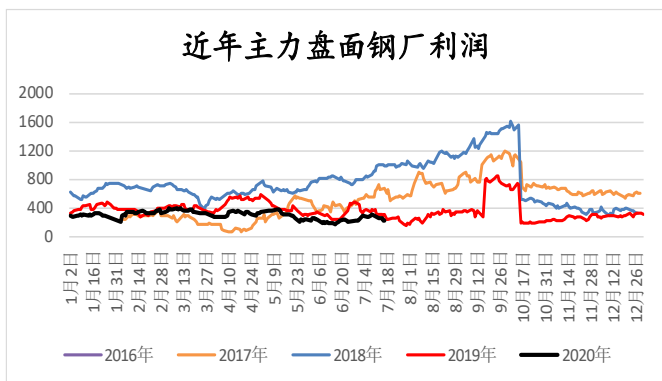


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 产业链利润

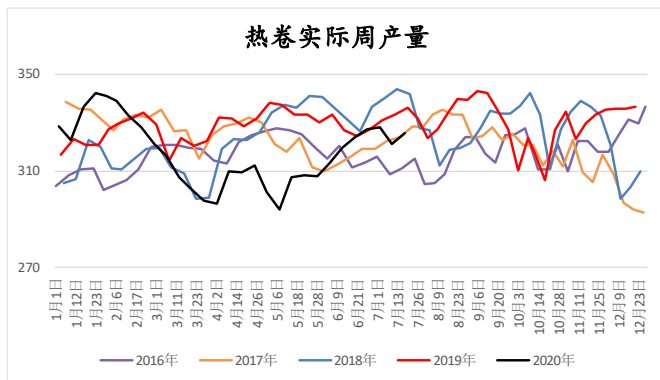
钢材旺季预期较好, 投机需求驱动使得黑色系拉涨。铁矿涨幅更大使得盘面利润有所回落。废钢价格稳定而钢材回落, 电炉平谷电利润有所转差。

图表 23: 盘面钢厂利润 (元)



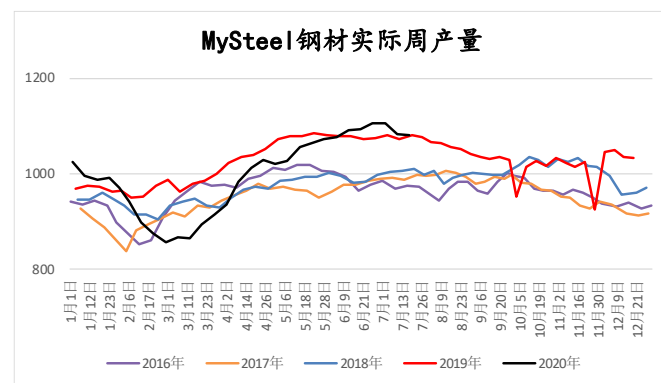
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 20: MS 周度热卷产量 (万吨)



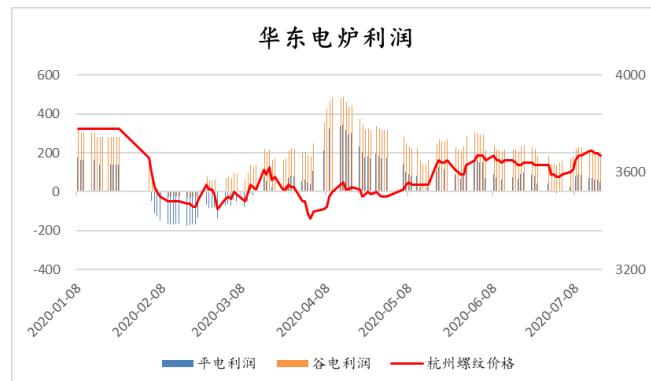
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 22: 总钢材实际周产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

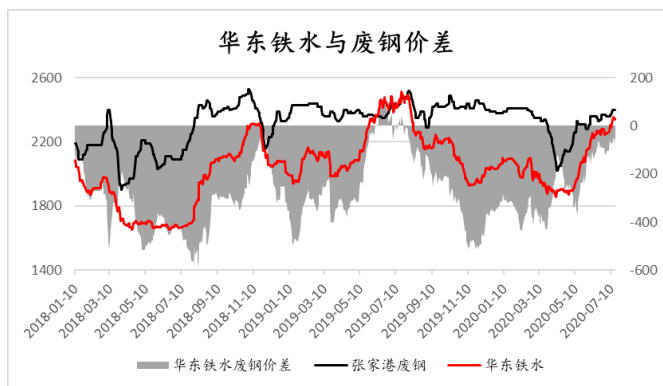
图表 24: 电炉利润 (元)



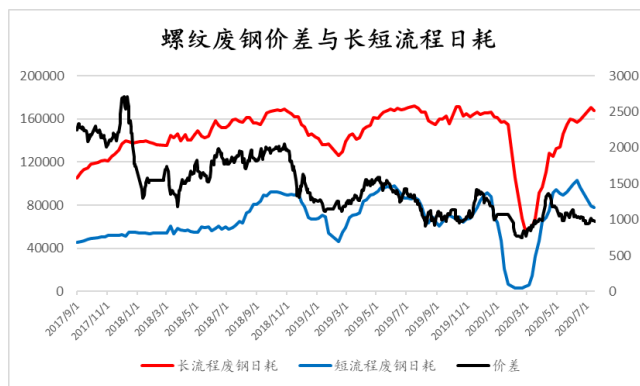
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

铁水与废钢价差预示着由于废钢的性价比，高炉钢厂会加大废钢的用量，挤压电炉生产空间。从长短流程日耗的图上也反映出这样的趋势。

图表 25: 华东铁水与废钢价差 (元)



图表 26: 螺废价差与长短流程日耗 (吨、元)

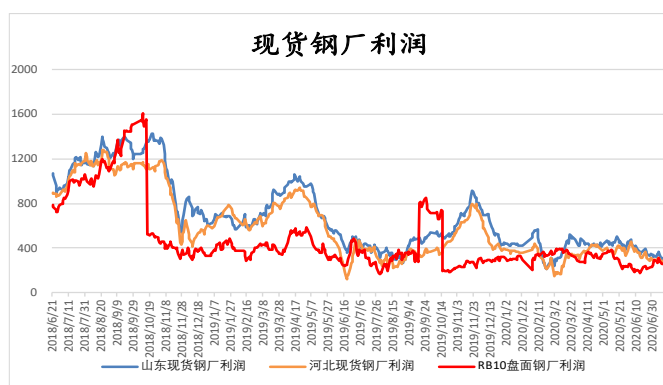


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

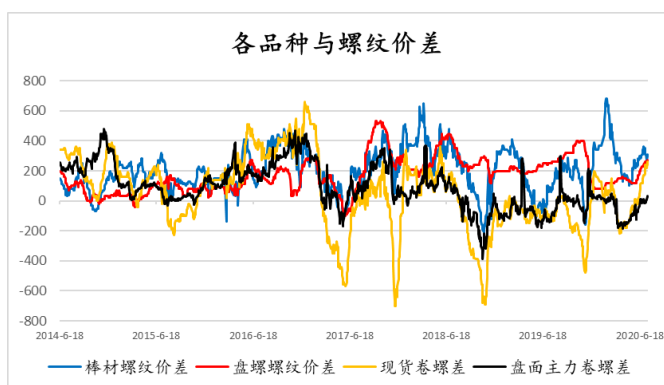
数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

螺纹产量维持偏高水平，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 27: 现货钢厂利润 (元)



图表 28: 转产螺纹利润驱动 (元)

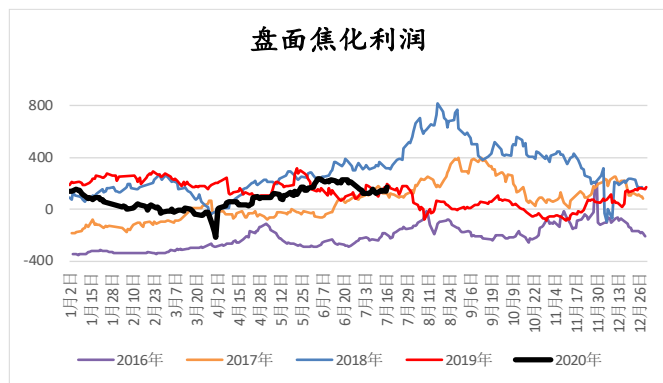


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

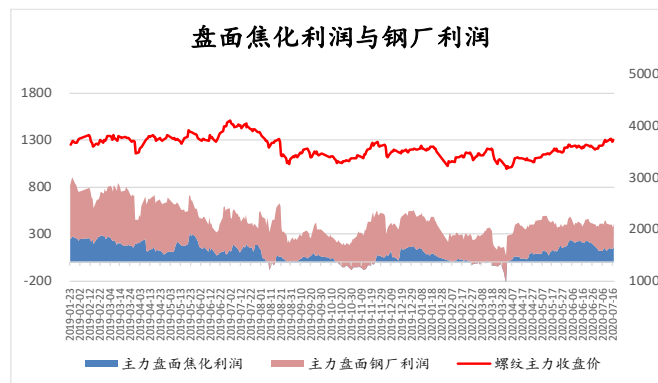
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

近期焦化库存有所改善，焦化利润有所增加。

图表 29: 盘面焦化利润 (元)



图表 30: 焦化利润与钢厂利润 (元)



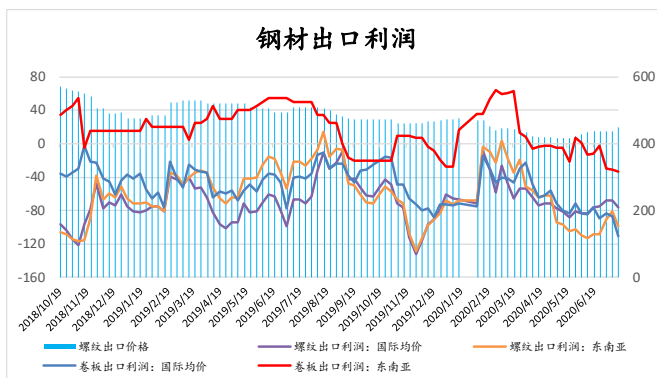
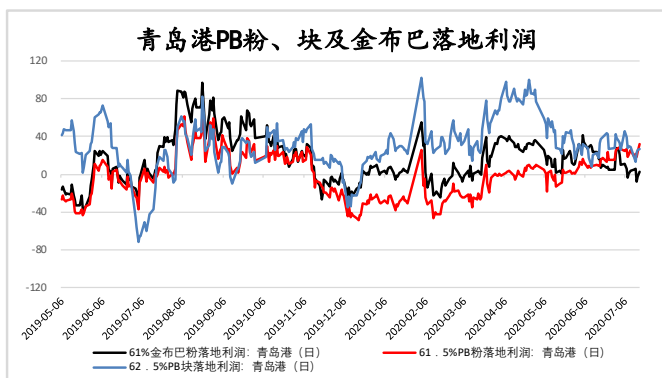
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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幅度不及盘面，导致落地利润有所好转。

图表 31：青岛港落地利润（元）

图表 32：钢材出口利润（元）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

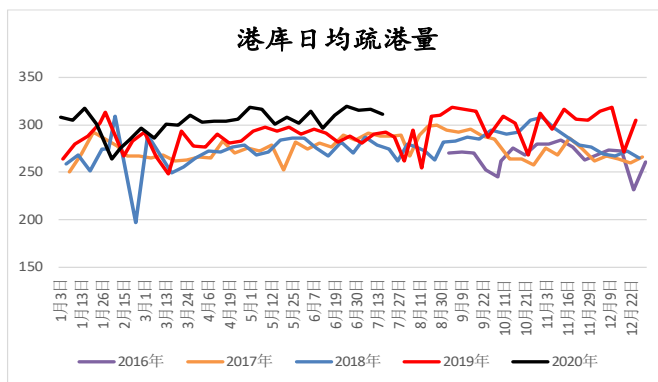
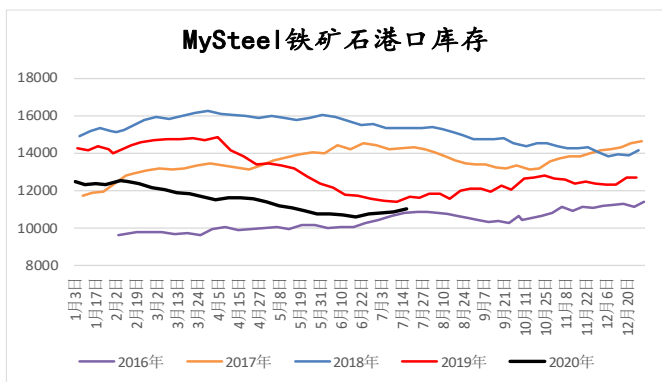
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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 33：MS 周度港口库存（万吨）

图表 34：MS 港库日均疏港量（万吨）



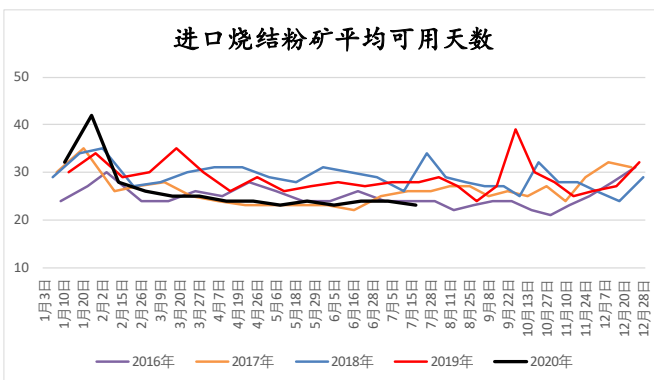
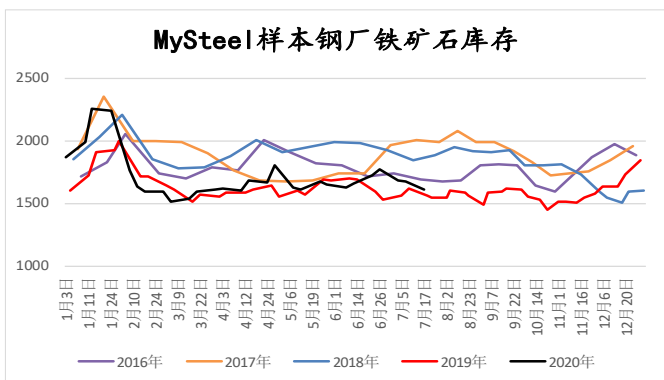
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周铁矿港库增库 170 万吨，港库重新回升到 1.1 亿吨，已结束多月降库，或维持小幅增库的水平。上周疏港量维持 310 万吨的高位，显示出钢厂强劲的需求。近期南方大水影响疏港，但北方钢厂生产正常，预期疏港不会大幅度下滑。

图表 35：样本钢厂铁矿石库存（万吨）

图表 36：样本钢厂烧结矿平均可用天数（天）

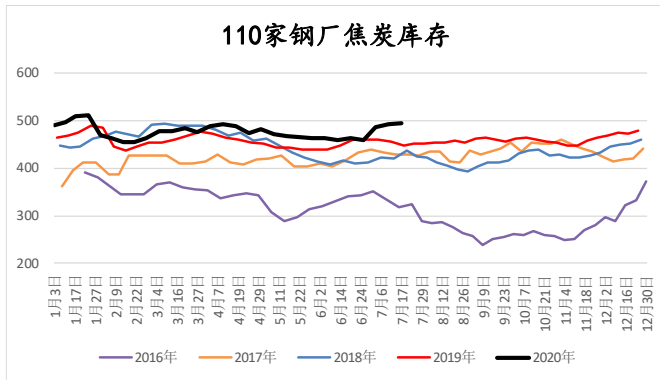


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 焦炭

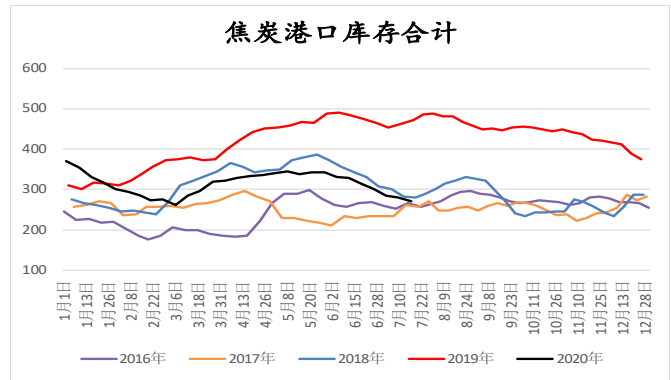
厂库拐头大增由于重要样本日钢焦炭集中补库到厂所致,集中到厂后增库幅度已有所放缓。港库降库,焦炭仍有去产能的支撑。

图表 37: 样本钢厂焦炭库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 38: 焦炭港口库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

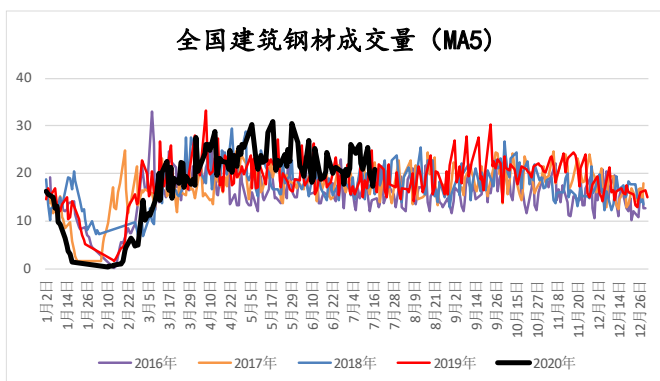
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

三、 钢铁需求端: 成交先行表需筑底 库存压制上涨幅度

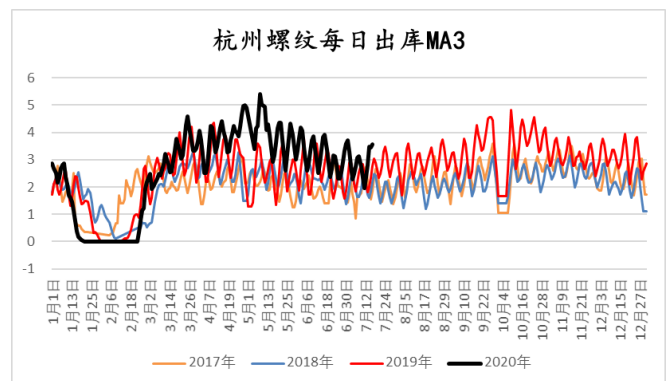
1. 现货成交及区域价差

建材成交量有所恢复,但本周后半段雨量增大,洪水的隐忧使得成交量回落。仍有资金提前囤货,但实际需求恢复仍有待观察。

图表 39: 全国建筑钢材成交量 (万吨)



图表 40: 杭州螺纹每日出库 (万吨)

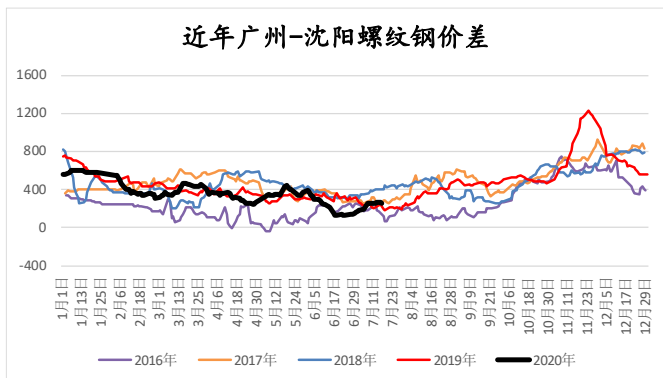


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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,使南北价差处于偏低水平。

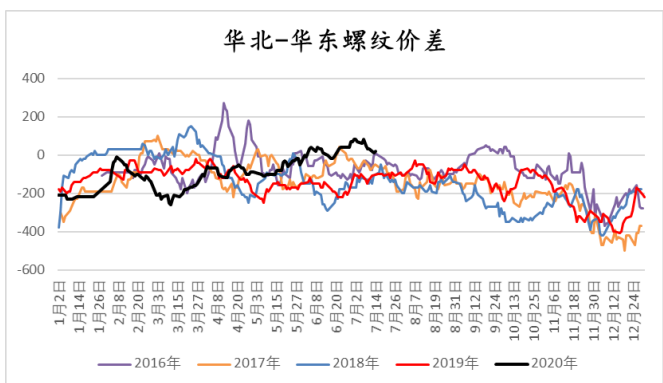
图表 41: 广州-沈阳螺纹价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

华北需求稳定, 雄安需求超预期, 华东需求回落, 呈现出华北-华东区域性价走强, 但近期华东价格开始上涨, 价差有所修复。

图表 43: 华北华东螺纹价差 (元)

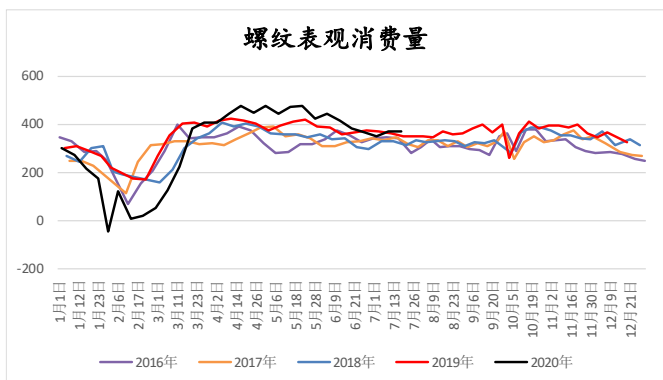


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材表观需求

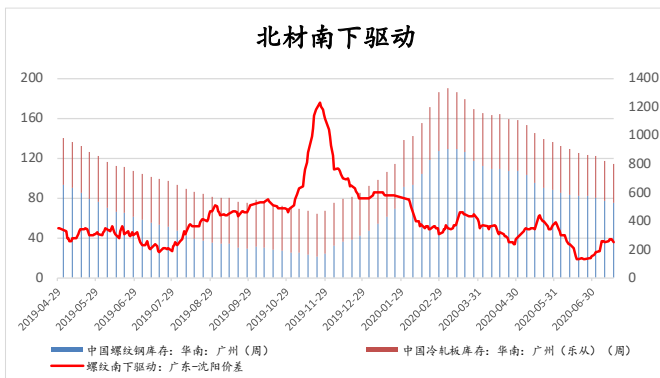
近期螺纹表观消费量低值为 348 万吨, 不及去年同期, 但本周由于产量下降, 表需维持 370 万吨的水平, 或已探明需求底部。热卷表需继续回落, 预期热卷 7 月产量保持增量, 以此来看买螺空卷值得关注。

图表 45: MS 螺纹表观需求 (万吨)



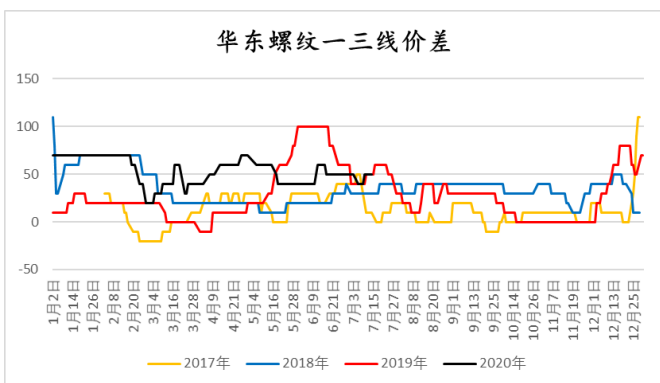
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图表 42: 北材南下驱动 (万吨、元)



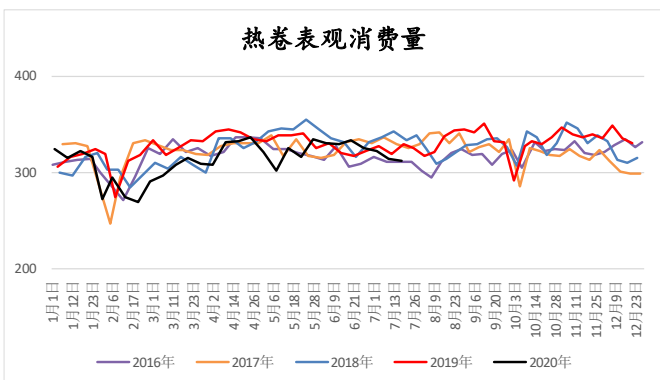
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 44: 华东螺纹一三线 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

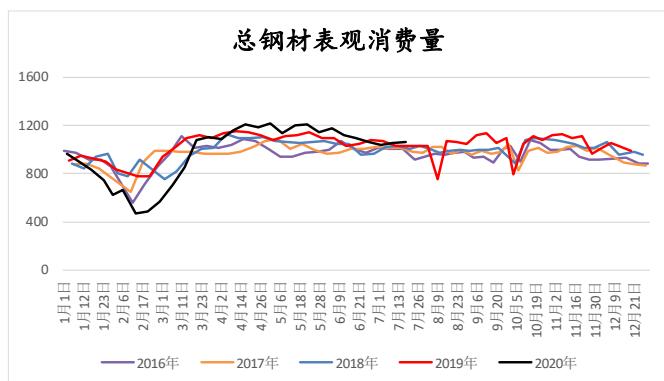
图表 46: MS 热卷表观需求 (万吨)



CHAOS RESEARCH INSTITUTE

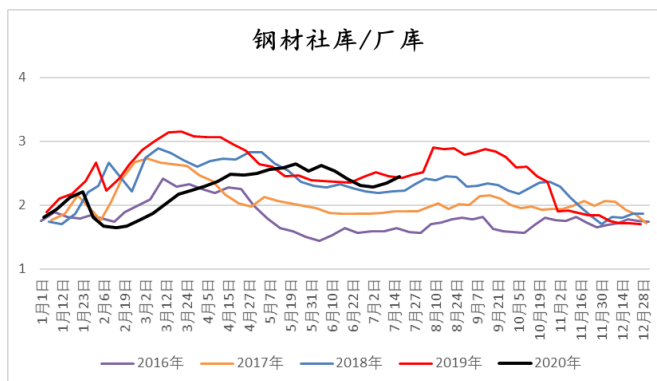
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 47: MS 钢材表观需求 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 48: MS 钢材社库厂库比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

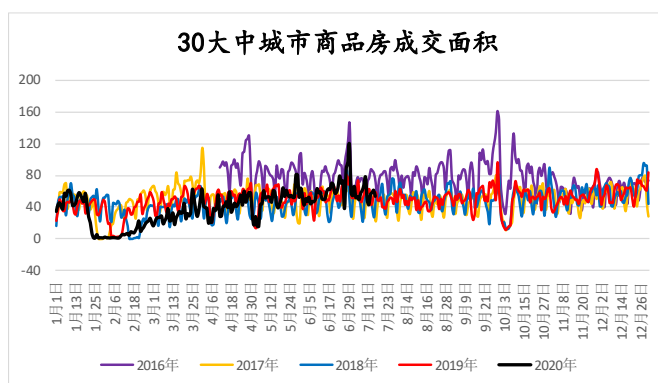
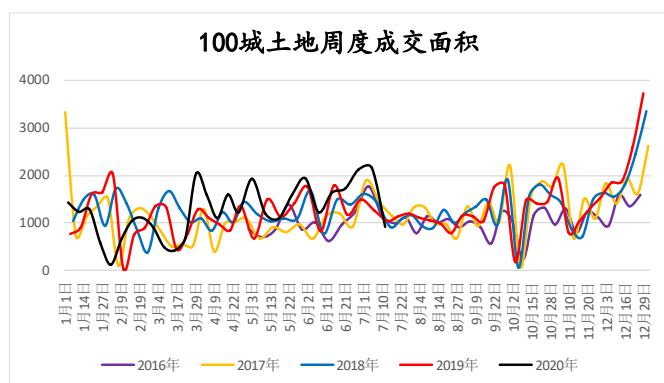
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

钢材配送有所好转, 钢材厂库改善, 但社会去库幅度稍弱, 社库/厂库比值有所抬头, 实际需求仍未恢复。

3. 土地成交与新开工、竣工: 成交面积有所改善

图表 49: 100 城土地周度成交面积 (万平方米)

图表 50: 30 城土地日度成交面积 (万平方米)



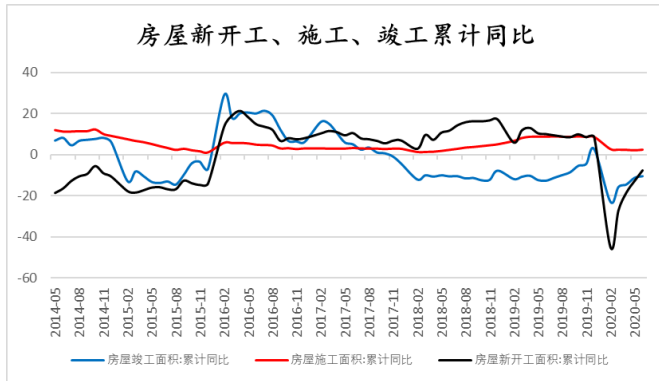
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

数据来源: WIND, 混沌天成研究院

6 月及 7 月上旬土地成交和商品房成交有所好转, 最新数据受统计问题有待修正, 3 季度房企或有多拿地的驱动。

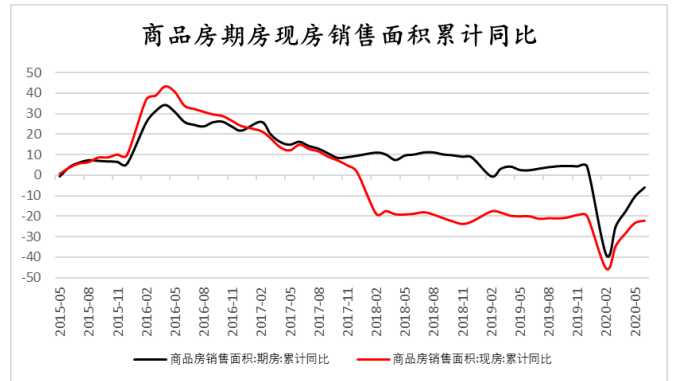
统计局公布的 6 月房屋新开工累计同比-7.6%, 环比增 5.2%, 较上期数据有所修复, 数据较乐观, 施工面积同比维持正值, 显示出施工强, 竣工稍弱, 但对未来竣工面积预期增量明显, 地产后周期特征明显。

图表 51: 房屋新开工、施工、竣工 (%)



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 52: 商品房期房现房销售面积同比 (%)

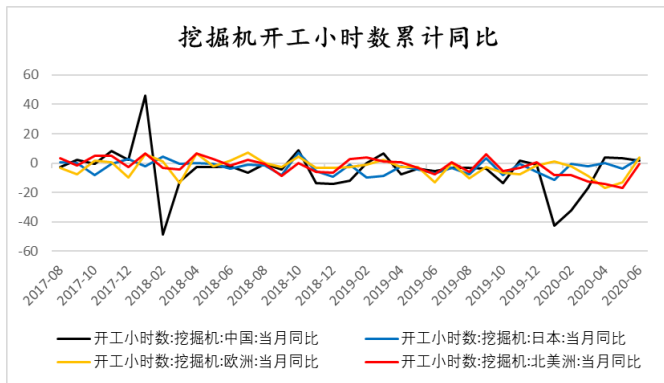


数据来源: WIND, 混沌天成研究院

4. 掘机开机与水泥出库: 基建表现亮眼但水泥出库仍未好转

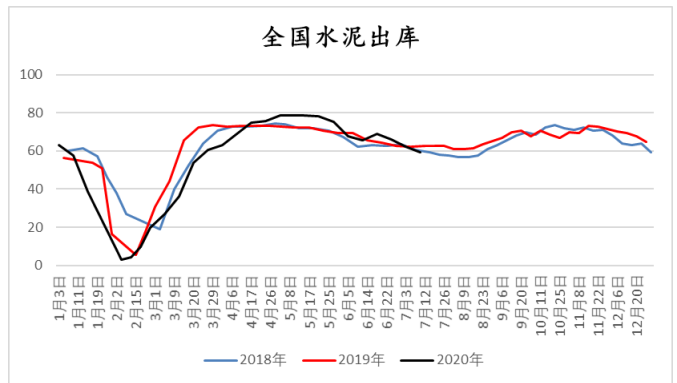
全国水泥出库维持下行, 雨季影响继续发酵, 观下周水泥是否改善。

图表 53: 挖掘机开工小时同比 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 54: 全国水泥出库 (万吨)

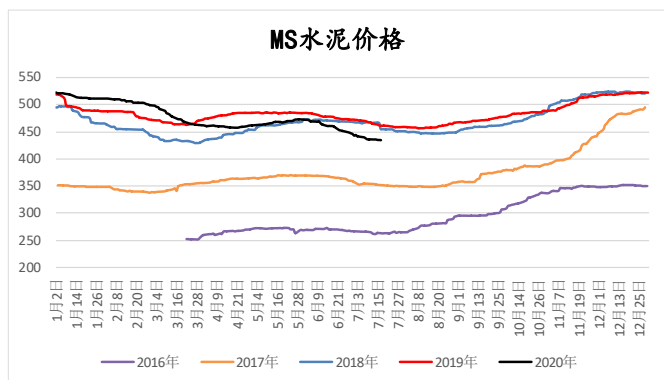


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

5. 建材价格: 建材价格与螺纹钢涨幅不匹配

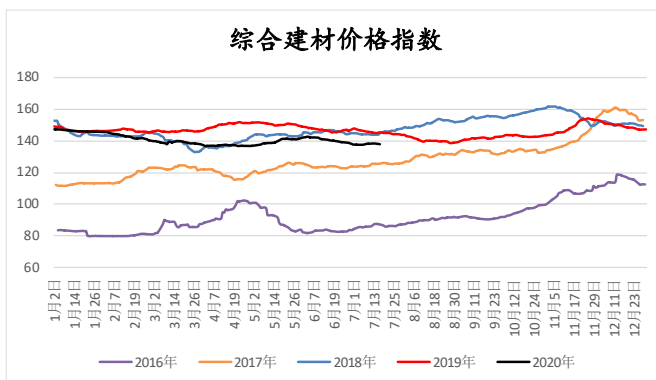
以水泥价格来看, 建筑需求仍未恢复。

图表 55: 水泥价格 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 56: 综合建材价格指数 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

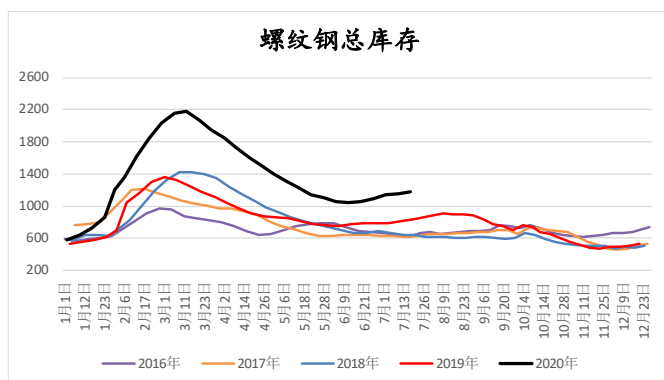
6. 钢材库存

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

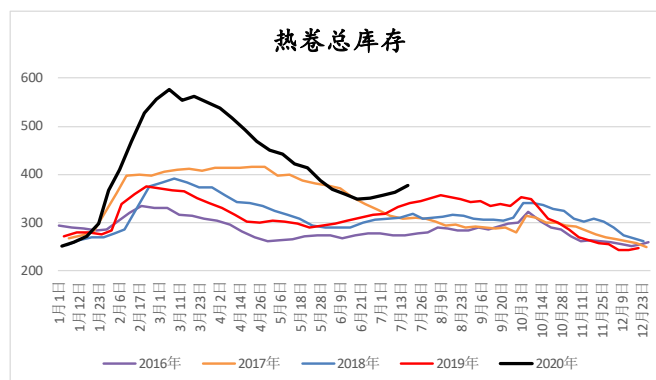
螺纹钢总库存有拐头向上迹象, 但本周库存增幅减少, 总库存仍高出去年同期约 350 万吨。

图表 57: 螺纹钢总库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 58: 热卷总库存 (万吨)

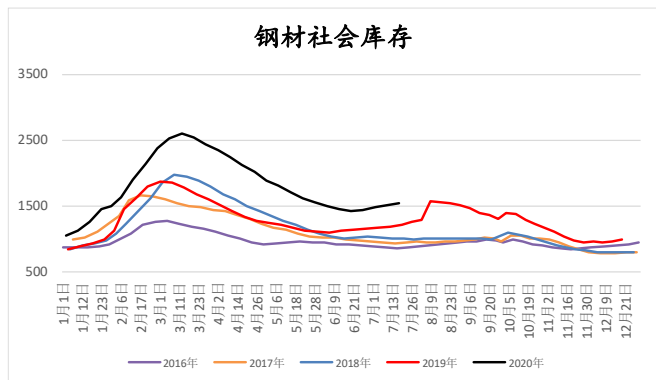


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 钢材社会、厂内库存

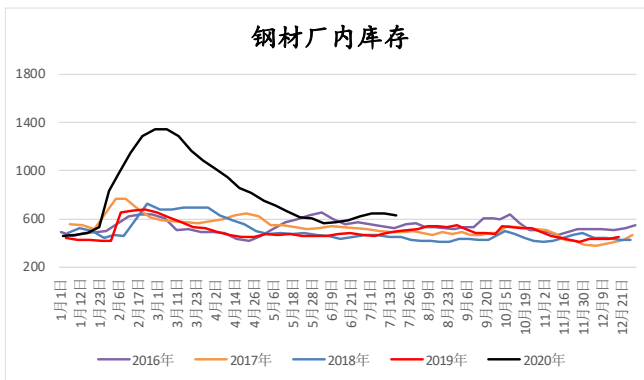
钢材总厂库有累库迹象, 观察下周库存运行情况。

图表 59: 钢材社会库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 60: 钢材钢厂库存 (万吨)



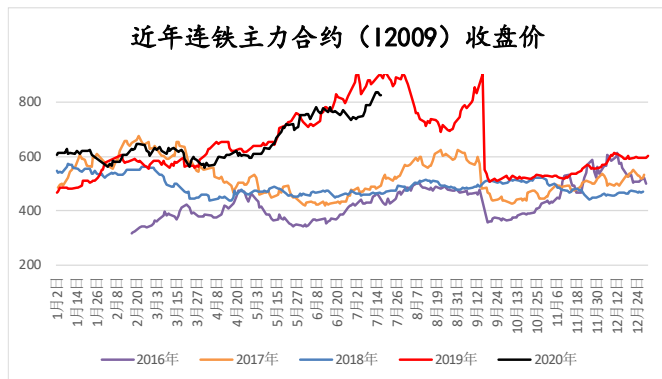
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

四、期货现货表现回顾

1. 铁矿石汇总数据一览

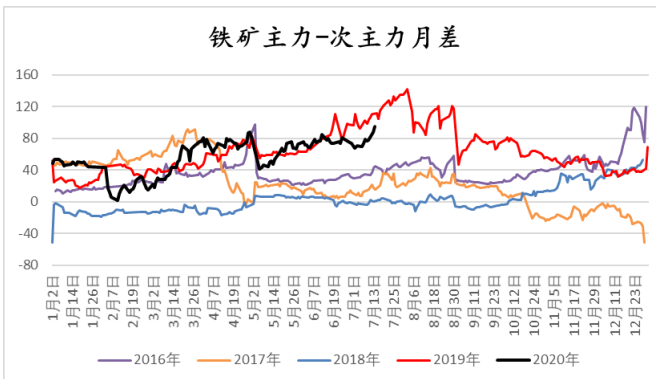
(1) 铁矿石主力合约收盘价及月差

图表 61: 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 62: 近年连铁主力-次主力月差 (元)

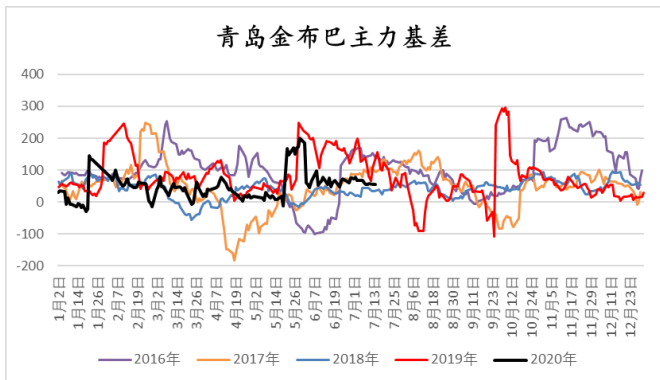


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(3) 铁矿石主力基差及螺矿比

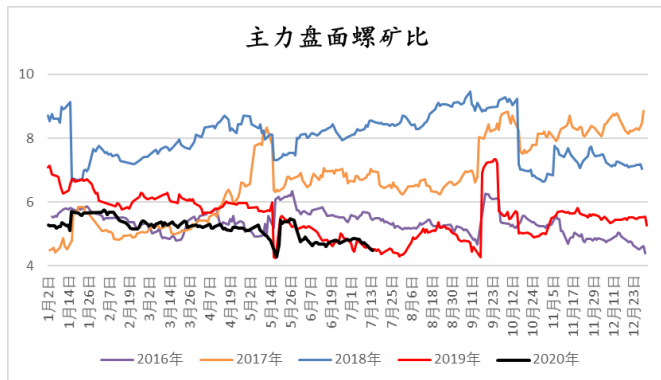
螺矿比继续下行, 接近 19 年同期底部区间。

图表 63: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 64: 近年主力盘面螺矿比

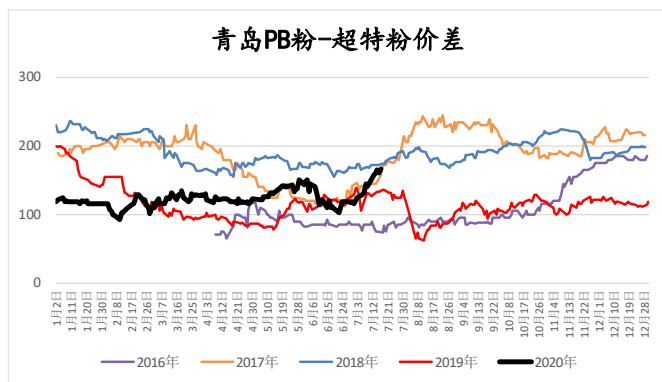


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(4) 铁矿高低品价差

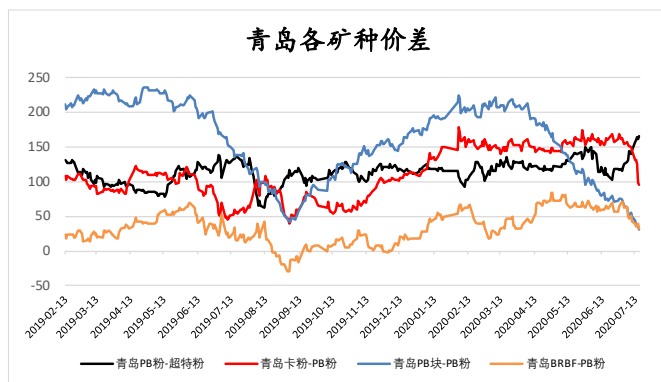
本周PB-超特有反弹, 由于库存分项中澳粉降库明显, PB价格坚挺。

图表 65: 青岛PB粉-超特粉价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 66: 青岛各矿种价差 (元)

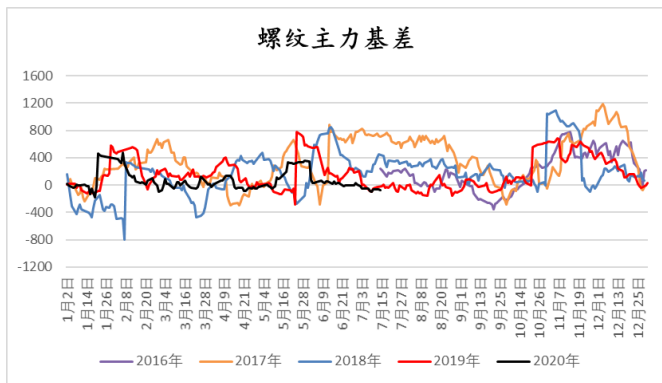


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 螺纹期现价格回顾

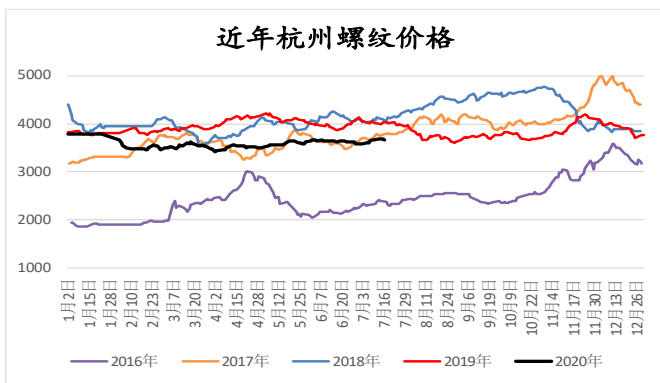
(1) 螺纹基差

图表 67: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 68: 杭州螺纹价格 (元)

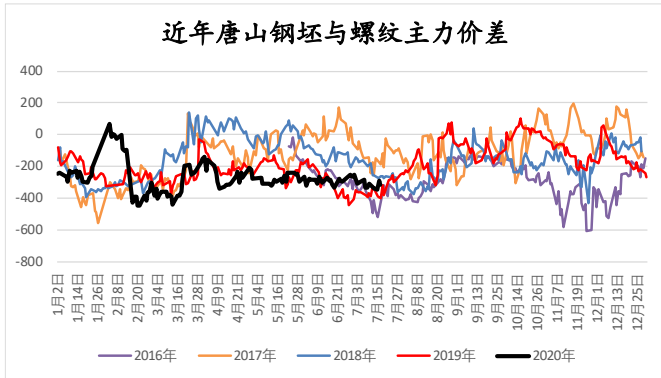


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

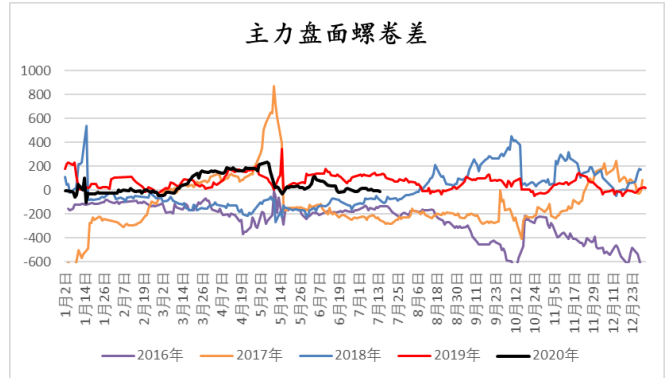
(2) 钢坯螺纹价差与螺卷差

上文中，螺纹表需回升而热卷表需需求回落，螺卷差曾运行至卷升水螺，显示出卷的强势，故已有钢厂螺纹转产热卷的驱动，以产量来看，预期螺纹稳定有降而热卷稳中有增，可考虑买螺空卷。

图表 69：钢坯与螺纹主力价差



图表 70：主力盘面螺卷差



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、结论

螺纹产量如预期回落至 380 万左右，与去年基本持平，由电炉减量所致。因废钢供应受到雨水的显著影响，预期电炉产量难有增加，则螺纹产量继续维持稳中有降的态势。就需求来看，建材成交虽有下滑但总量稳定，各区域需求逐渐恢复，体现在库存上，增库幅度放缓，同时厂库降库而社库增库，显示出库存转移，厂库压力减小。则综合来看，表需维持在上周水平，近期的表观需求底部 350 万吨，而算本周已连续两周维持在 370 万吨。

若雨季影响逐渐减小，则螺纹表需或已探明底部，等待各区域需求恢复。基建、房地产需求可期，华北需求尤其是雄安需求有超预期的表现，故对三季度螺纹需求较乐观，等待雨水及洪水退却，各区域实际需求恢复叠加洪水灾后重建需求，则钢材价格有望上一台阶。

今年雨水较多，且华中华东雨季影响仍未消退，关注天气情况及实际需求恢复，不建议追多螺纹，可回落后逢低买入，等待雄安需求及各区域需求的启动。螺纹表需恢复而产量回落，热卷表需持续回落而产量有增量，可做买螺空卷。铁矿易涨难跌，近端有发运扰动，可做买近卖远的正套持有，但 12009 合约接近换月持仓时间有限，可考虑 12001-2005。基建、房地产需求可期，华北需求尤其是雄安需求有超预期的表现，故对三季度螺纹需求较乐观，等待雨水及洪水退却，各区域实际需求恢复叠加洪水灾后重建需求，则钢材价格有望上一台阶。

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