

## 混沌天成研究院

## 看好螺纹旺季需求 谨防盘面先行兑现

工业品组

✎：黑色组

联系人：李思博

☎：17664092708

✉：lisb@chaosqh.com

从业资格号：F3061091

## 观点概述：

8月7日，中国钢铁工业协会和大连商品交易所组织召开铁矿石期货交割便利化专题会，准备进一步扩大交割资源，鼓励国产矿品牌参与交割，显示出大商所调控铁矿石价格的努力。铁矿石港口库存已经回升至1.1亿吨的水平，考虑天量的压港货量，则实际库存水平更高。铁矿高价格维持是因为粉矿偏紧让港库的结构性矛盾突出，尤其是PB粉和金布巴粉的紧俏使得港口现货坚挺，盘面不断冲高。若扩大交割资源，尤其是在09合约上执行，对近月铁矿石无疑是非常大的冲击。

而螺纹方面，上周螺纹产量384万吨，仍高于去年同期14万吨。本周螺纹厂库社库双降，库存边际上的改善明显。表需回升至393万吨，显示出实际需求的恢复，但总库存1208万吨，仍高于去年同期约300万吨。

市场情绪的好转使得螺纹囤货备货的情绪旺盛，上周建材成交量显著好转，但是建材直供及杭州螺纹出库数据却始终偏弱，要注意螺纹实际需求恢复弱于预期的可能，同时南方的高温天气也会影响施工强度，谨防盘面提前兑现旺季预期，不建议追多螺纹，可回落后逢低买入。从供需来看，铁矿易涨难跌，且粉矿紧缺对现货有支撑，但若改变交割规则，则近月盘面需要回避，可考虑在普氏月均价位置逢低试多，或做买近卖远的正套持有，中长期布局12001-2005。

## 策略建议：

套利：铁矿：铁矿1-5正套；

螺纹：1-5正套或10-1反套，中长期看好01螺纹价格。

## 风险提示：

1. 矿端：澳洲、巴西发运大幅度增加；
2. 材端：华南高温影响施工。

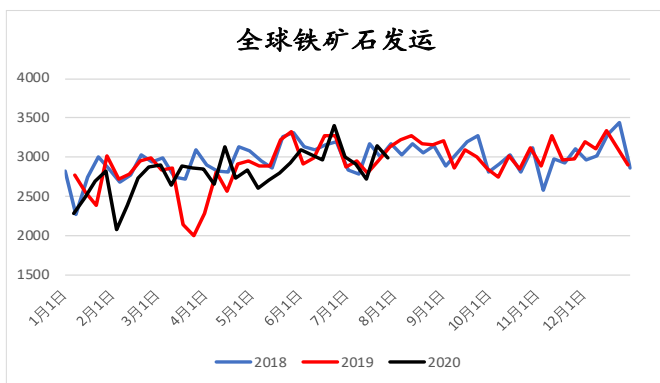


## 一、铁矿供应

### 1. 澳洲巴西发运：冲量结束，回落显著

上周全球铁矿发运有所回落，其中澳洲泊位检修影响发运回落明显，预期下周发运数据企稳。

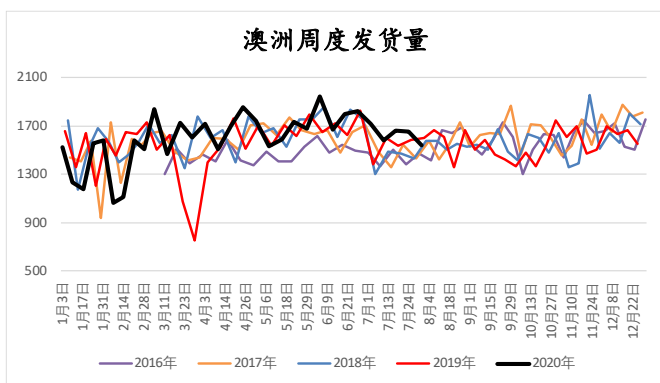
图表 1：全球铁矿石发运（万吨）



数据来源：路透, 混沌天成研究院

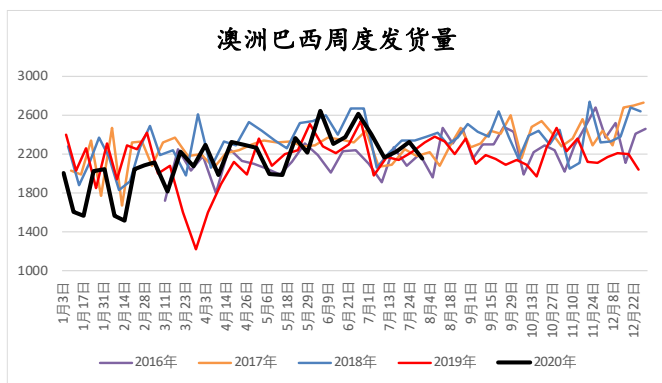
预计下周澳洲、巴西发运会小幅增加。

图表 3：澳洲周度发运合计（万吨）



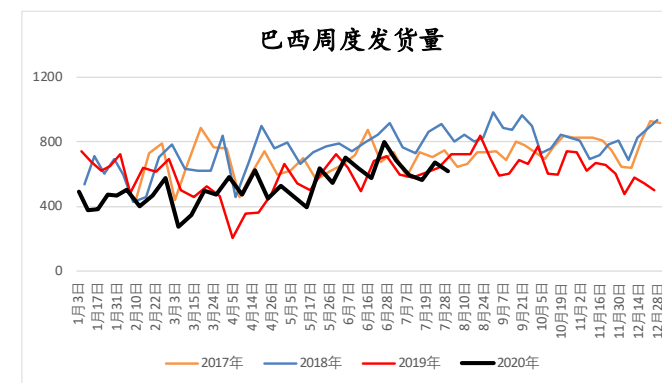
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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）

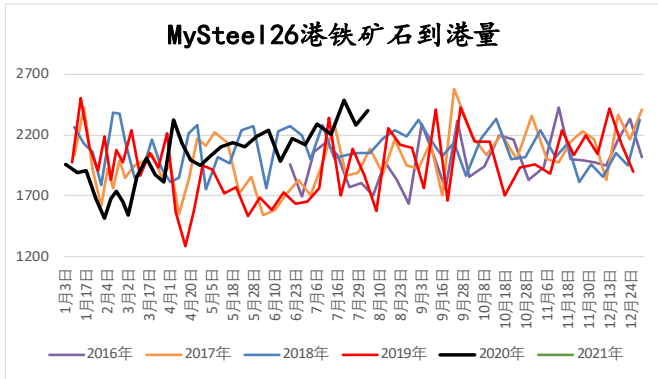


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

### 2. 中国到港、预计到港：到港偏高，预计回落

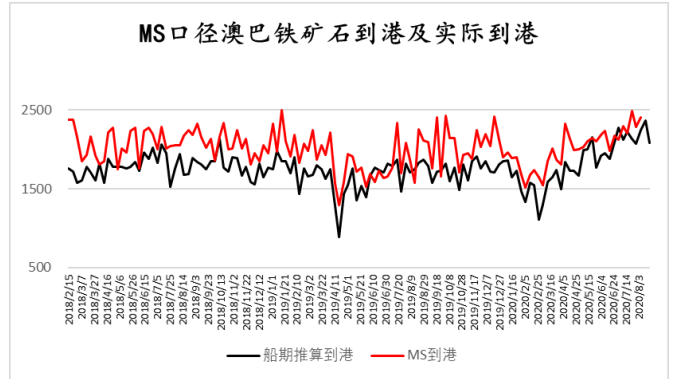
本周 MS26 到港量小幅增加，预期下周到港稳定保持在 2300 以上的的水平。

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)

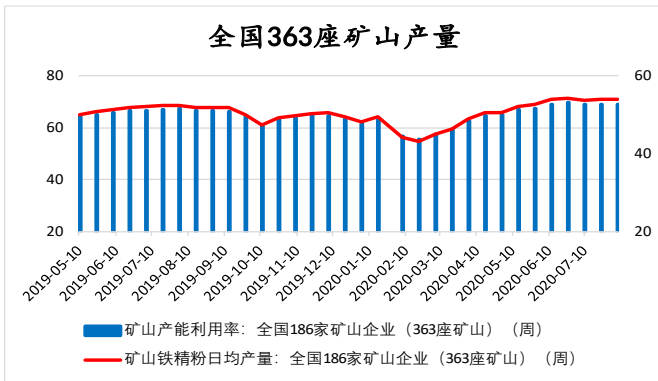


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

### 3. 内矿供应: 国产矿供应恢复

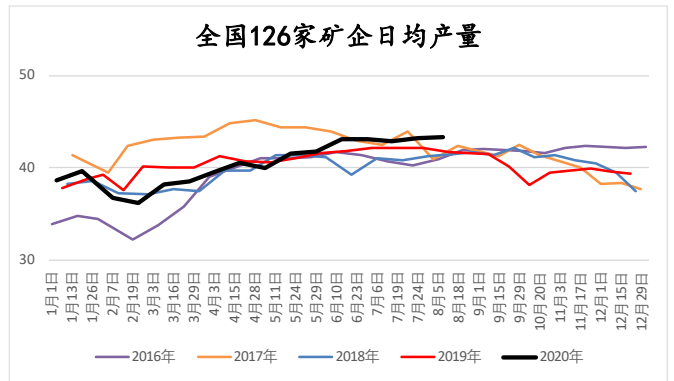
全国 363 座矿山周度日均产量变动不大, 维持 53.5 万吨左右的水平。预计国产矿供应量稳中有增。

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)



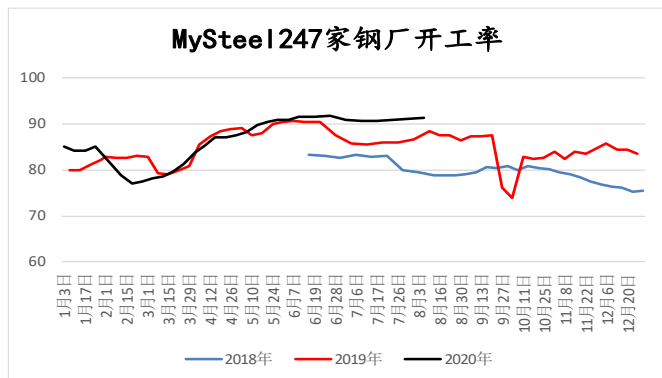
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 二、矿石需求、钢材供应: 高炉需求维持

### 1. 高炉生产情况: 稳中有增, 变动不大

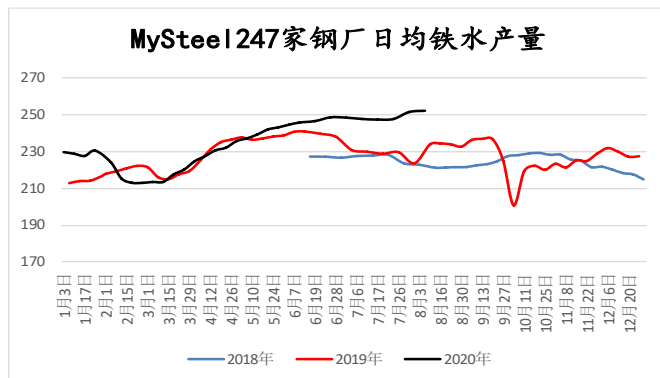
MS 高炉钢厂开工率本周稳定, 继续维持 90% 以上的高开工水平。钢厂日均铁水产量 252 万吨, 创年内新高, 已显著高于去年同期。下周仍有高炉复产, 预计铁水产量小增。

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)

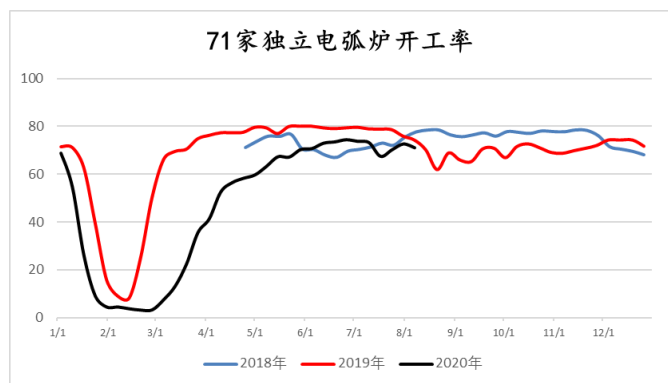


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

**2. 电炉产量：开工率稳定而产能利用率走低**

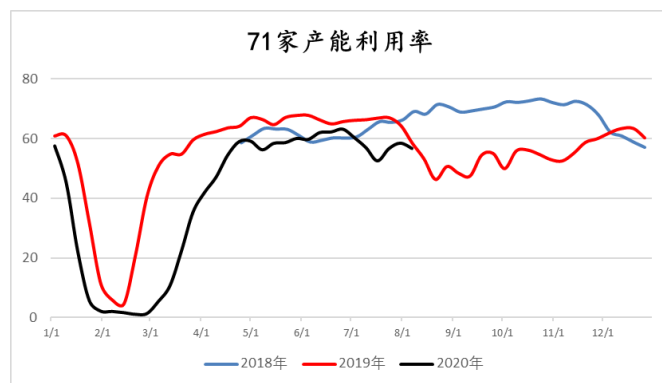
本周电炉开工率小幅减少，产能利用率也有所回落，预计下周电炉产量小幅回升。

图表 11：样本电炉钢厂开工率 (%)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

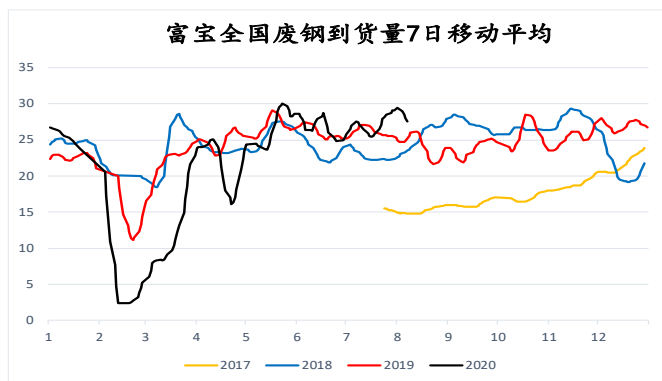
图表 12：样本电炉钢厂产能利用率 (%)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

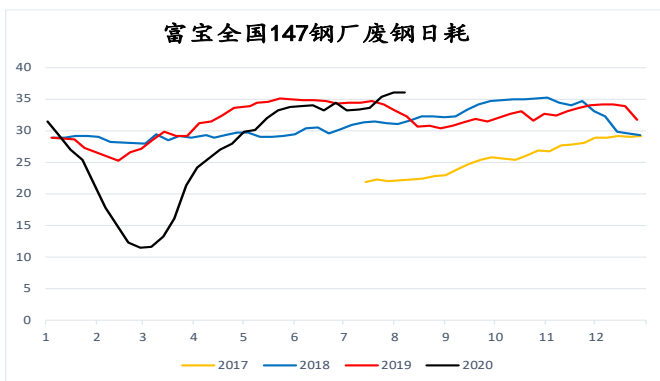
雨季影响结束，总体来看废钢供应增多。

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

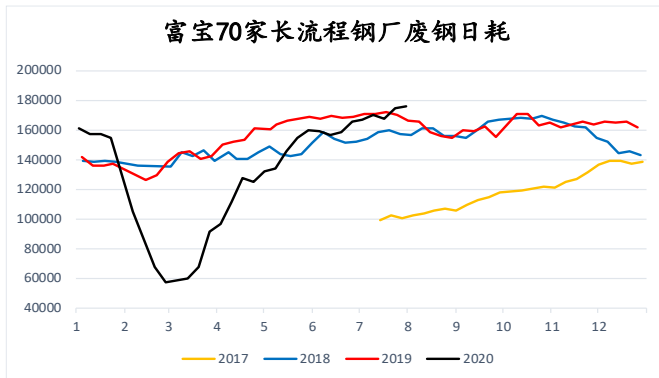
图表 14：富宝样本全国废钢日耗量 (万吨)



数据来源：富宝网，混沌天成研究院

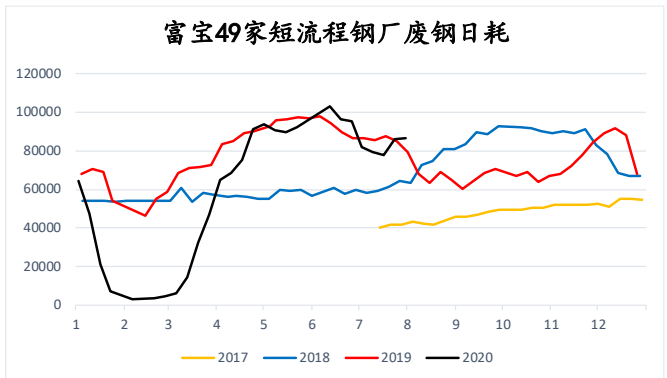
受成本和利润影响，预期长、短流程的废钢日耗有所增加，其中长流程因为铁矿石涨幅大，加大了废钢添加比例，而短流程主要是因为钢材现货拉涨，电炉利润好转所致。

图表 15: 富宝长流程日耗 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

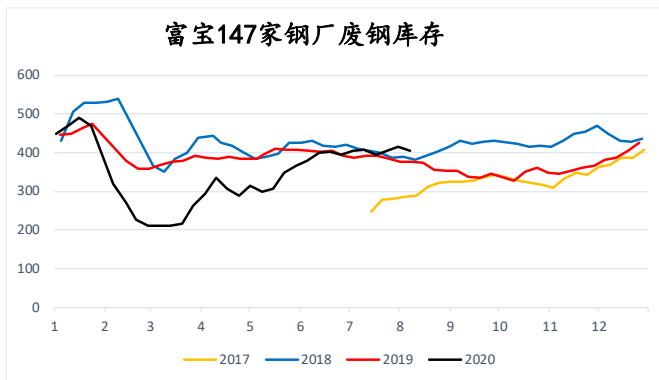
图表 16: 富宝短流程日耗 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

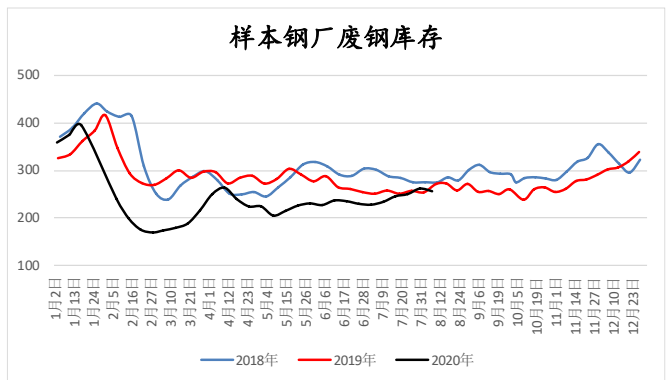
从废钢库存来看, 前期到货偏高而日耗回落, 库存呈累库结构, 变化幅度不大。

图表 17: 富宝网废钢库存 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

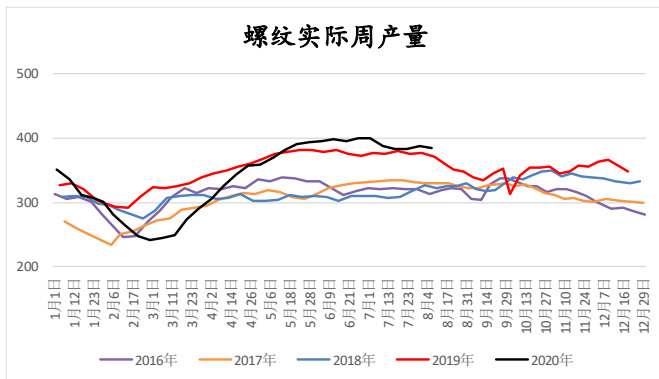
图表 18: 样本钢厂废钢库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

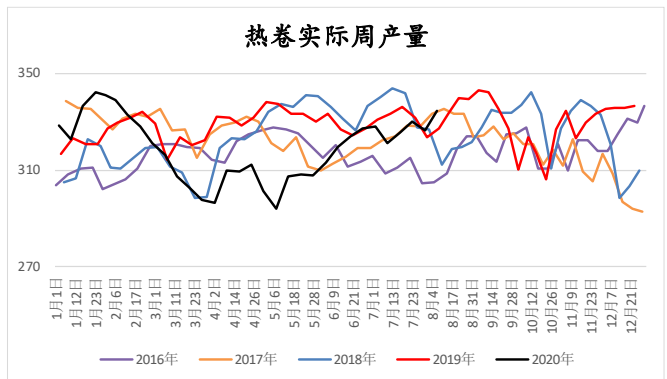
中长期来看, 会维持长短流程产量并行的高产量区间, 本周螺纹产量回落至 384 万吨, 预期下周小幅增加。

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

图表 20: MS 周度热卷产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

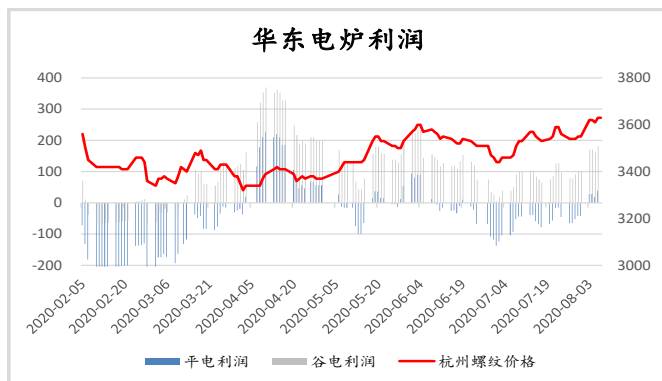
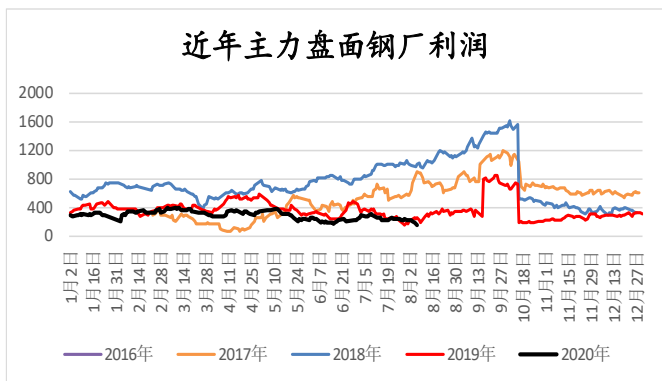
螺纹周度产量仍超去年同期，预计下周产量持平或小幅增加，特征上比去年同期水平持平或略高，热卷产量止降回升。

### 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涨价，电炉平电、谷电利润维持。

图表 21: 盘面钢厂利润 (元)

图表 22: 电炉利润 (元)



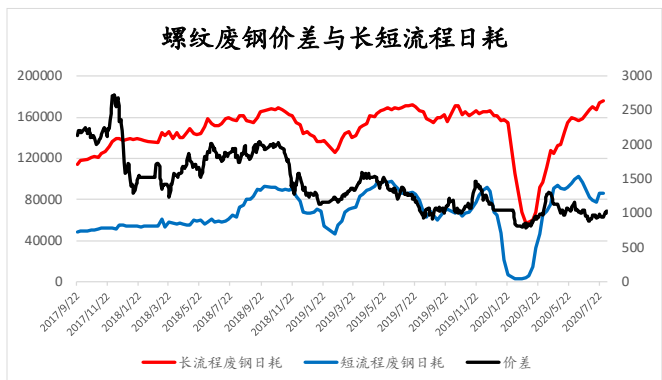
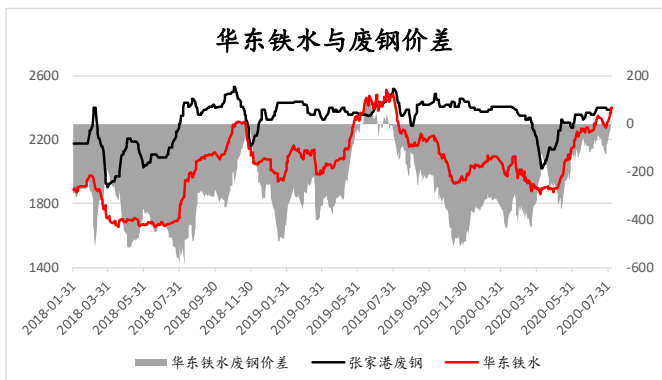
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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。

图表 23: 华东铁水与废钢价差 (元)

图表 24: 螺废价差与长短流程日耗 (吨、元)

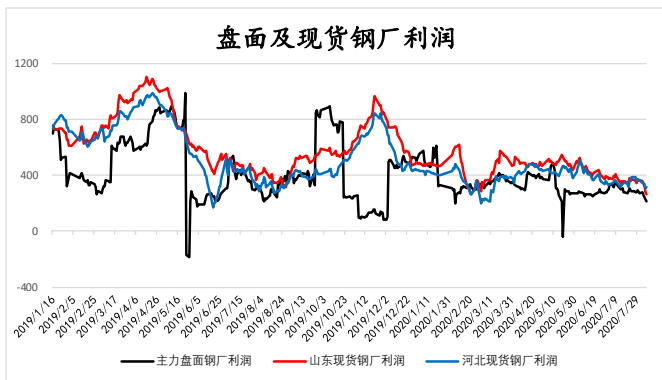


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

螺纹产量维持偏高水平，转产螺纹的驱动减弱，有部分钢厂准备调整铁水由螺纹流向热卷。

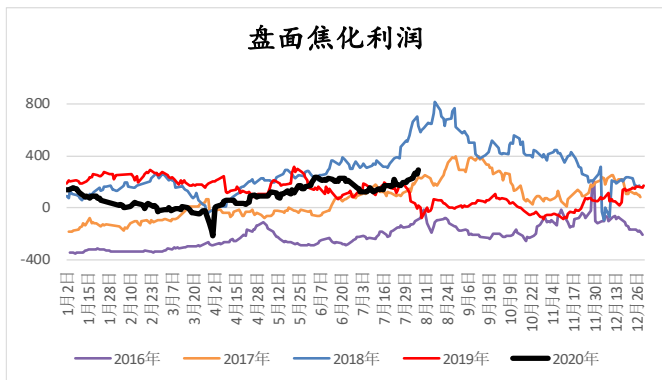
图表 25: 现货钢厂利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

近期焦化库存有所改善, 焦化利润有所增加。

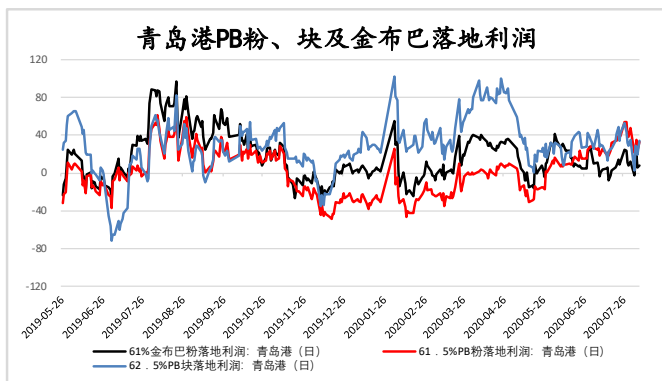
图表 27: 盘面焦化利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

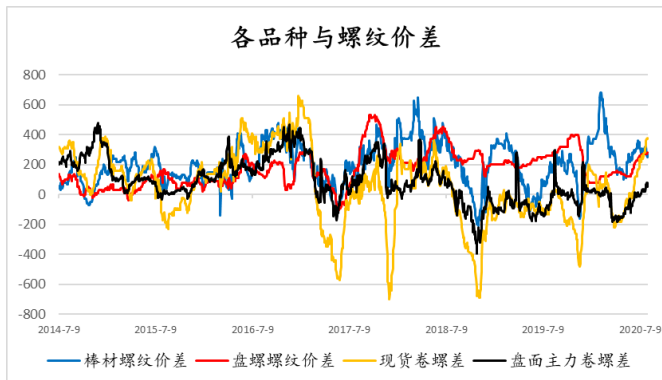
钢材出口利润好转, 海外钢铁需求有恢复迹象。

图表 29: 青岛港落地利润 (元)



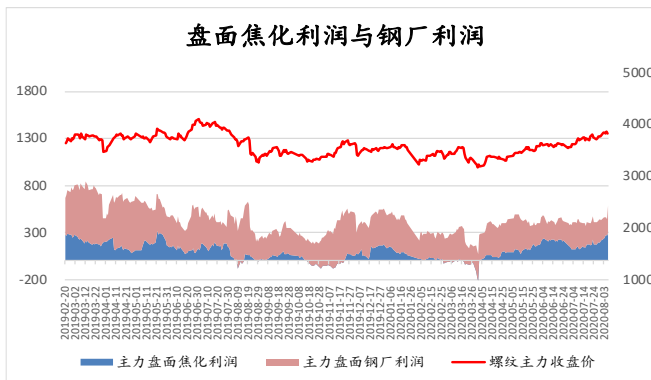
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 26: 转产螺纹利润驱动 (元)



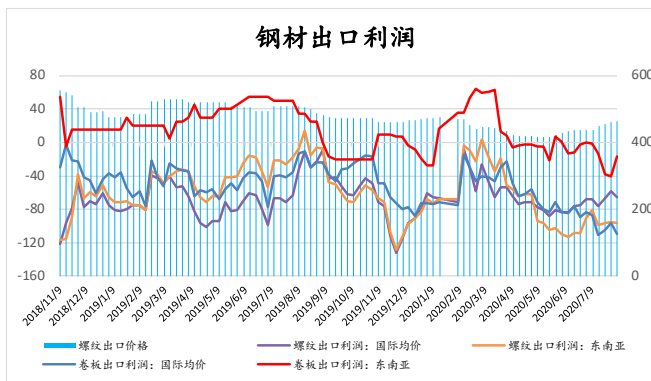
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

图表 30: 钢材出口利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

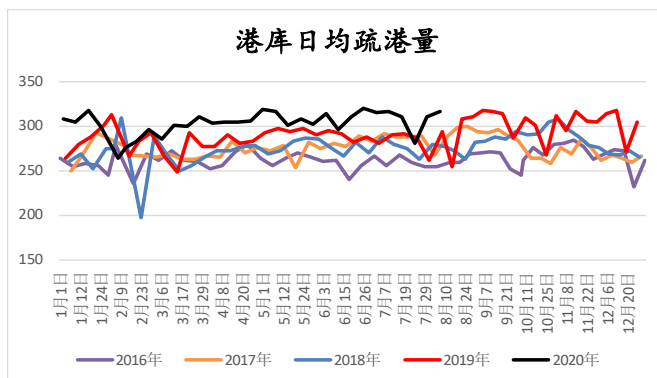
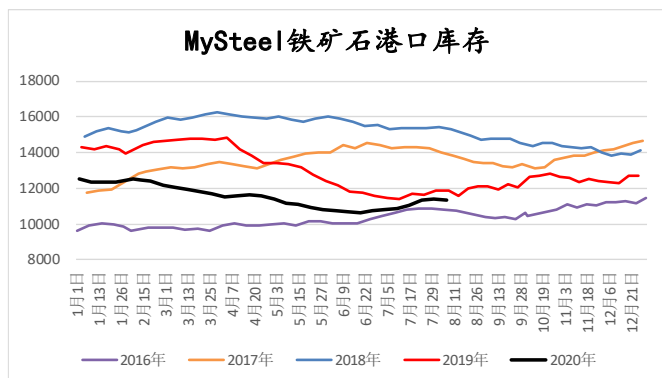
#### 4. 铁矿石库存: 港库降库厂库回升

本周铁矿港库因为压港增多而小幅降库, 当前港库重新回升到 1.1 亿吨以上, 已结束多月降

库的趋势。本周疏港量维持 315 万吨的偏高水平，预期下周继续维持。

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)



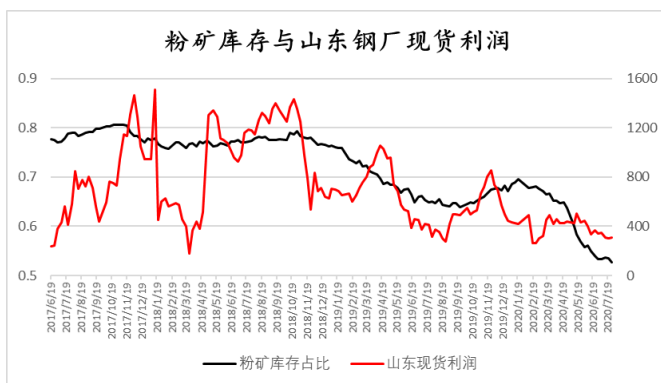
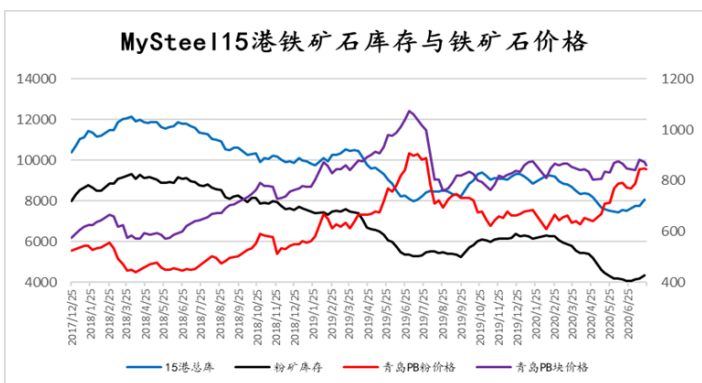
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

在港库保持小幅增库的同时，粉矿持续降库所产生的矿石库存结构性矛盾没有缓解，主要原因是钢厂的利润的不断压缩使得钢厂更倾向于使用中低品的粉矿以降低成本，则澳粉的代表—PB 粉与金布巴粉持续降库，价格坚挺。预期如无停产扰动，粉矿库存占比会一直维持偏低的水平。

图表 33: MS15 港粉矿库存与 PB 粉块价格 (万吨、元)

图表 34: 粉矿库存占比与钢厂利润 (天)



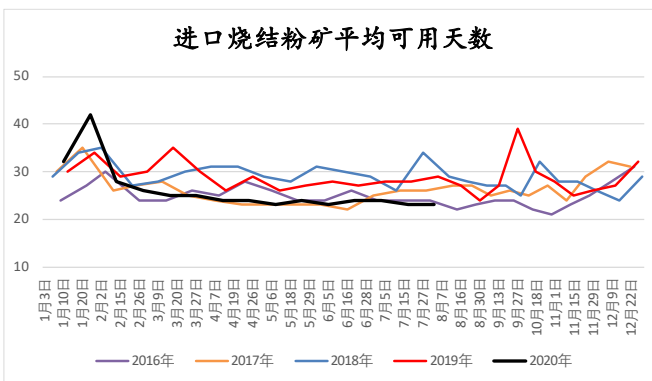
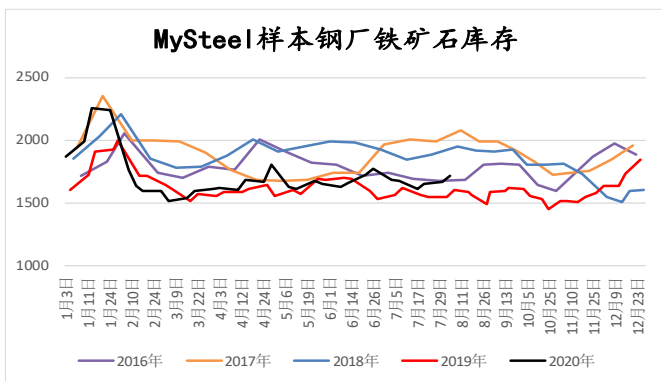
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

而本周样本钢厂烧结矿库存有所增加，可用天数变动不大。

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

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

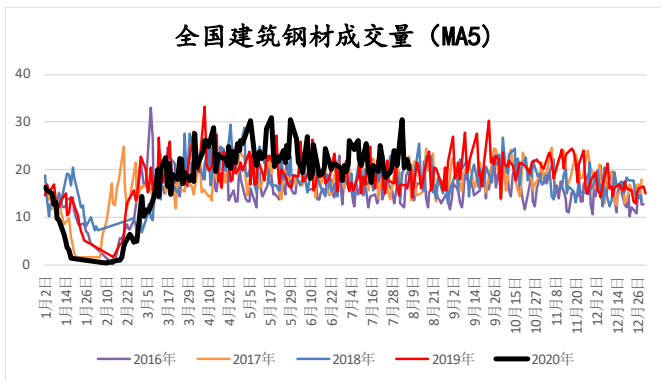


### 三、 钢铁需求端：成交先行表需筑底 库存压制上涨幅度

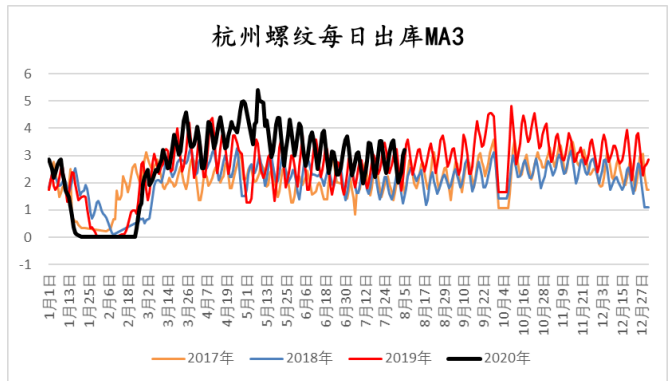
#### 1. 现货成交及区域价差

建材成交量有所恢复，杭州出库受台风影响偏弱。

图表 37：全国建筑钢材成交量（万吨）



图表 38：杭州螺纹每日出库（万吨）

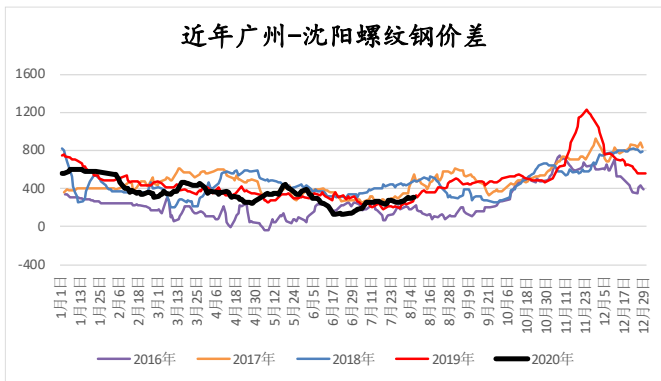


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

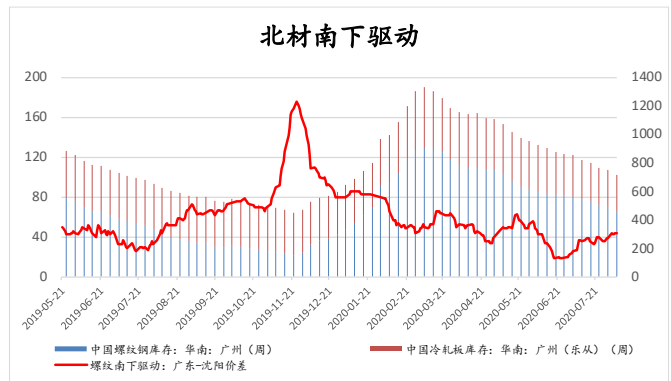
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

近期华南需求出雨季后有所走强，广州沈阳价差有所拉大，后续关注华南高温是否对施工强度有所影响。

图表 39：广州-沈阳螺纹价差（元）



图表 40：北材南下驱动（万吨、元）



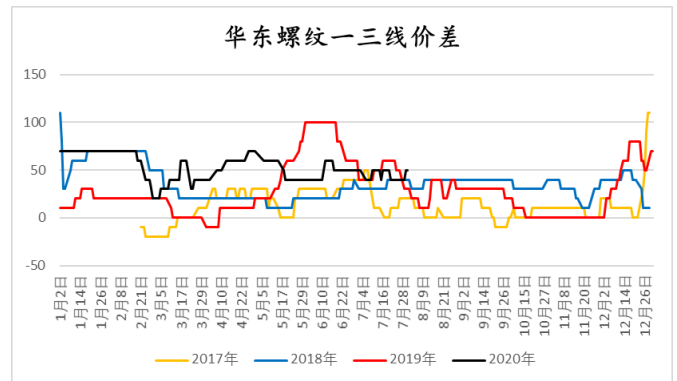
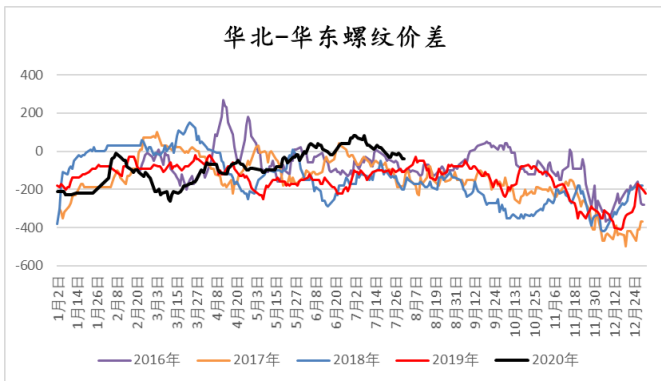
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

华东需求在出梅后有所恢复，呈现出华北-华东区域性价修复，华东一三线价差平稳。

图表 41：华北华东螺纹价差（元）

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

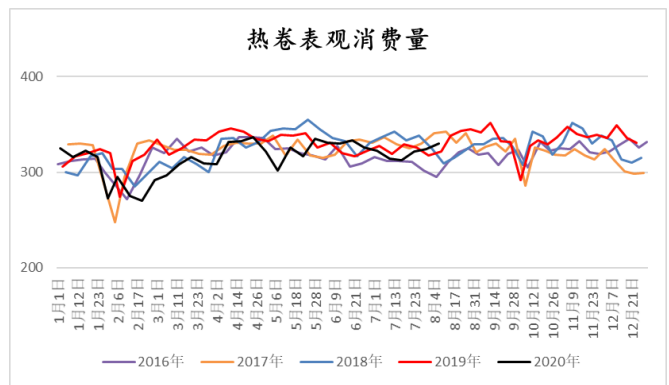
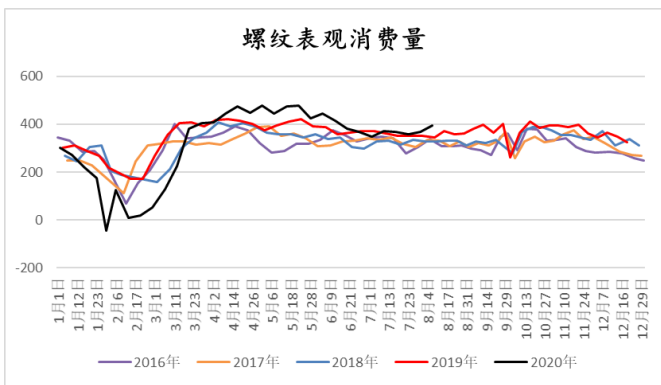
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

## 2. 钢材表观需求

但本周表需回升至 390 的水平。近期水泥出库数据有所好转，螺纹旺季需求可期。

图表 43：MS 螺纹表观需求（万吨）

图表 44：MS 热卷表观需求（万吨）

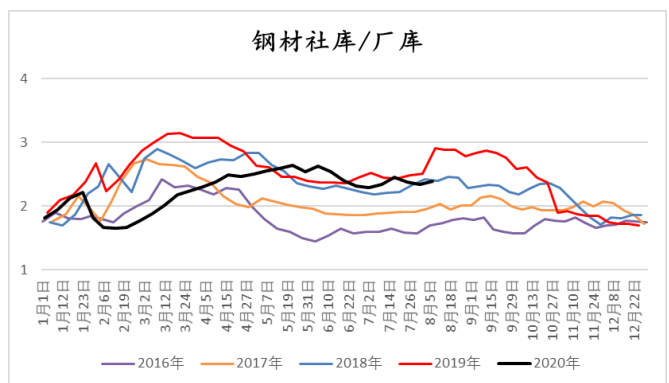
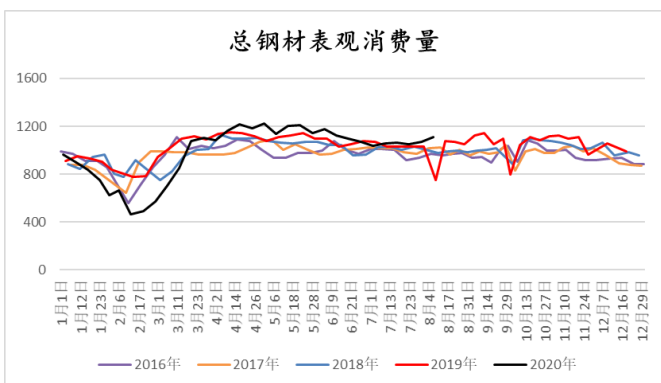


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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



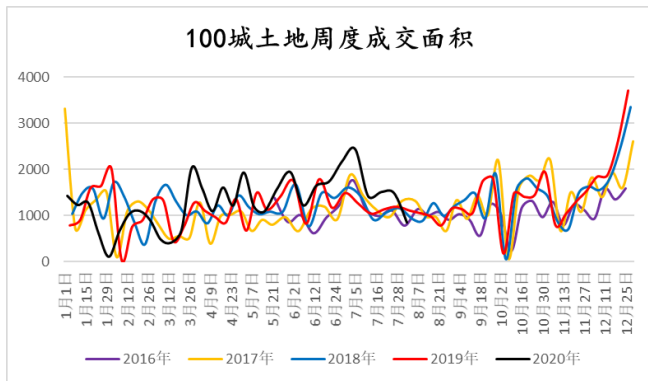
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

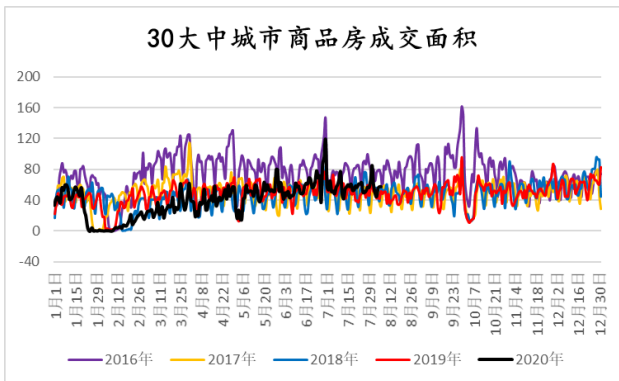
钢材配送有所好转，钢材厂库改善，但社会去库幅度稍弱，实际需求仍未恢复。

### 3. 土地成交与新开工、竣工：成交面积有所改善

图表 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

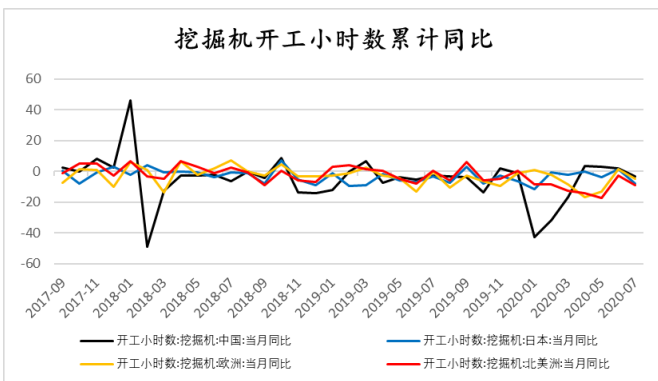
数据来源：WIND，混沌天成研究院

6 月及 7 月上旬土地成交和商品房成交有所好转，但最近土地成交有明显的回落，国家也在积极调控，房住不炒重回市场，政府时刻警惕房地产过热。

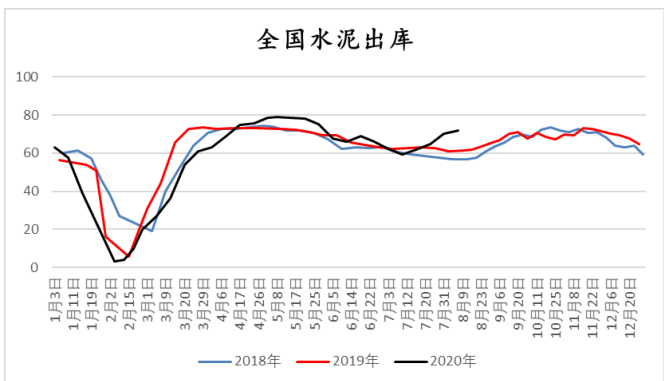
### 4. 掘机开机与水泥出库：基建表现亮眼，水泥出库有所好转

全国水泥出库在雨季结束后的持续改善，预期下周继续上行。

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

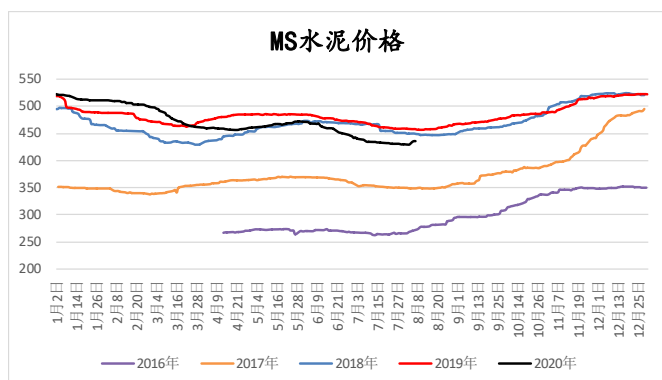
### 5. 建材价格：

请务必阅读正文之后的免责条款部分

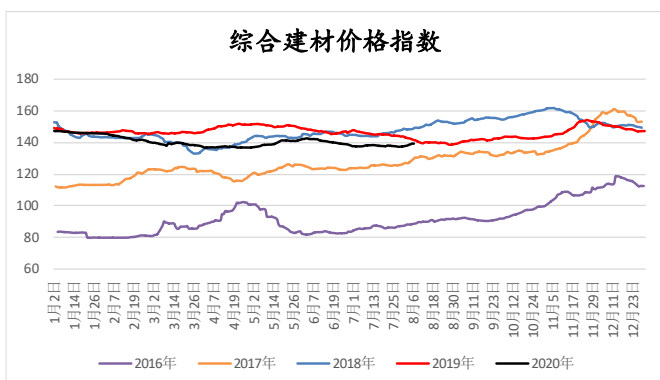
CHAOS RESEARCH INSTITUTE

但以水泥价格来看，水泥价格与螺纹钢涨幅不匹配。

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

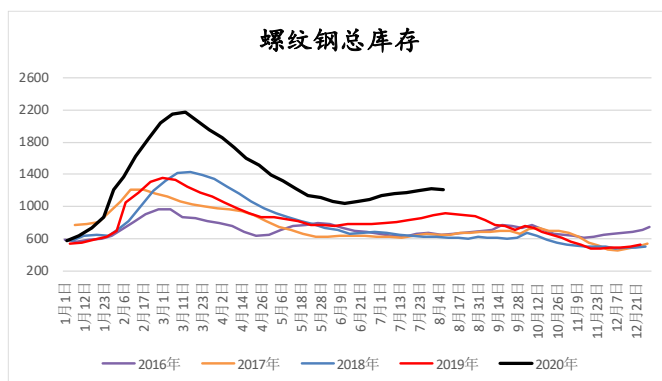
## 6. 钢材库存

钢材的库存小幅度降库，但难说库存拐点已经出现。

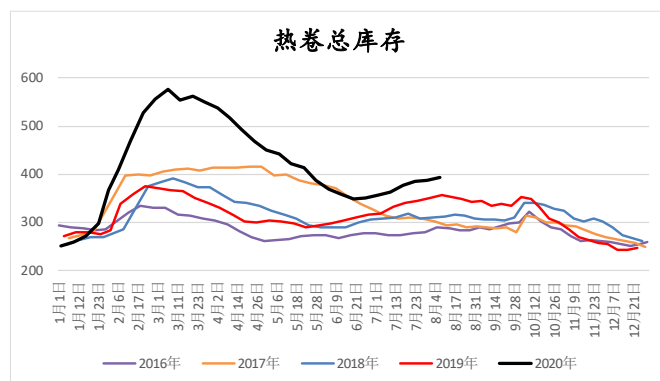
### (1) 螺纹钢、热卷库存

螺纹钢总库存本周小幅降库，总库存仍高出去年同期约 330 万吨。

图表 53: 螺纹钢总库存 (万吨)



图表 54: 热卷总库存 (万吨)

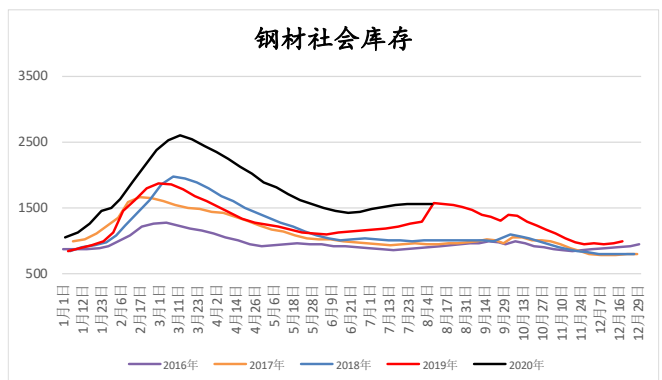


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

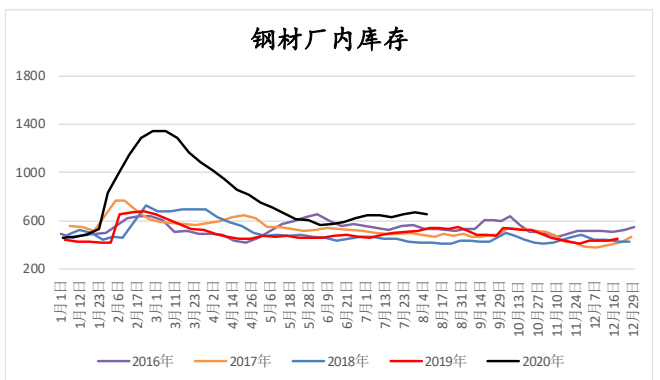
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

### (2) 钢材社会、厂内库存

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

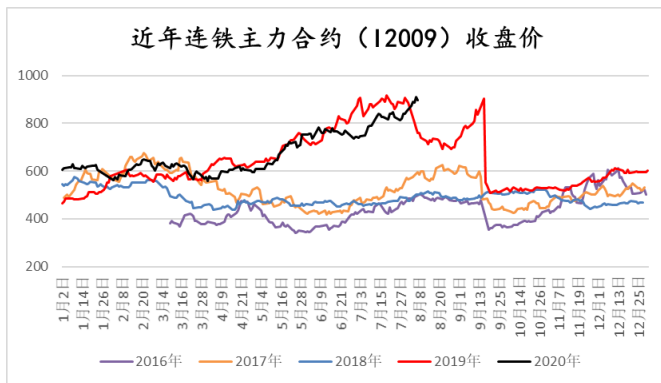
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 四、期货现货表现回顾

### 1. 铁矿石汇总数据一览

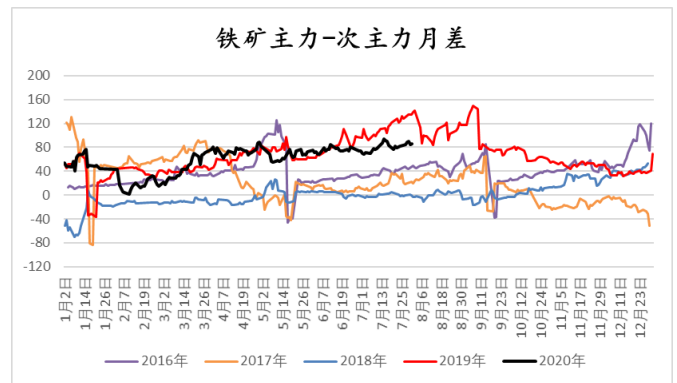
#### (1) 铁矿石主力合约收盘价及月差

图表 57: 近年连铁主力合约收盘价(元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 58: 近年连铁主力-次主力月差(元)

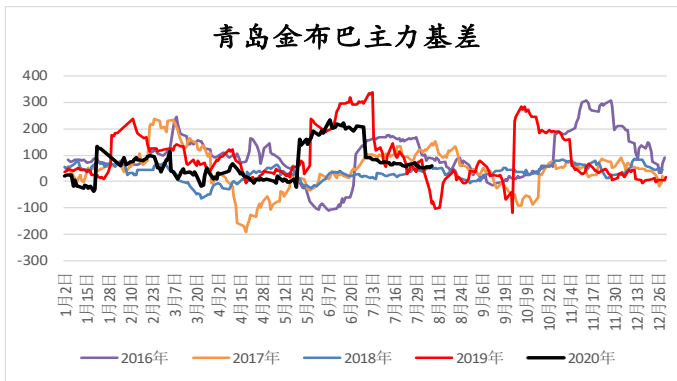


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

#### (3) 铁矿石主力基差及螺矿比

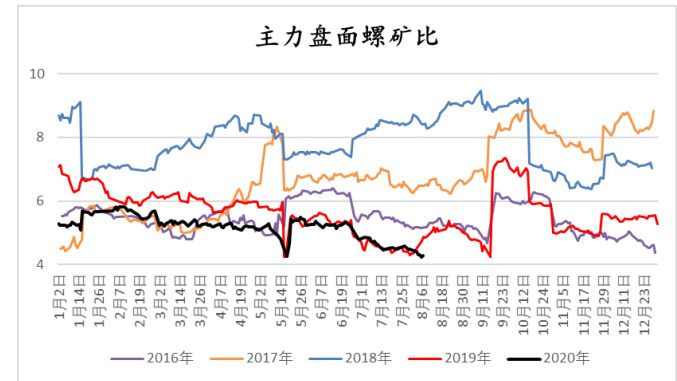
螺矿比继续下行, 接近 19 年同期底部区间。

图表 59: 青岛金布巴主力基差(元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 60: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

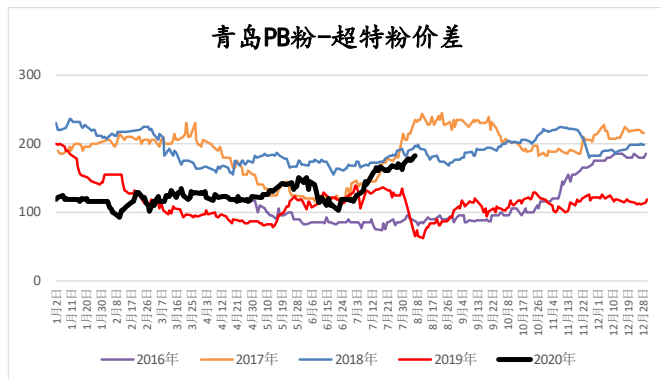
#### (4) 铁矿高低品价差

请务必阅读正文之后的免责条款部分

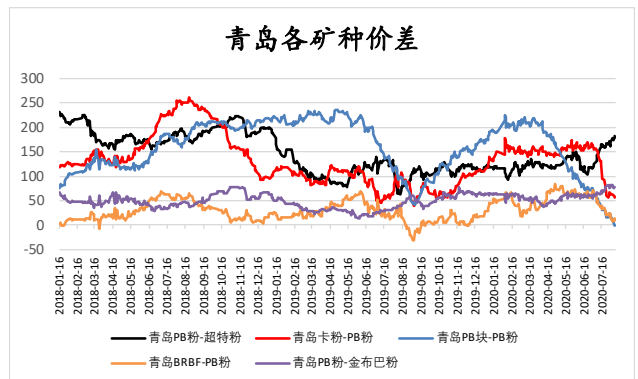
CHAOS RESEARCH INSTITUTE

本周 PB-超特粉价差有所修复，由于库存分项中澳粉库存偏低，PB 价格坚挺。

图表 61：青岛 PB 粉-超特粉价差（元）



图表 62：青岛各矿种价差（元）



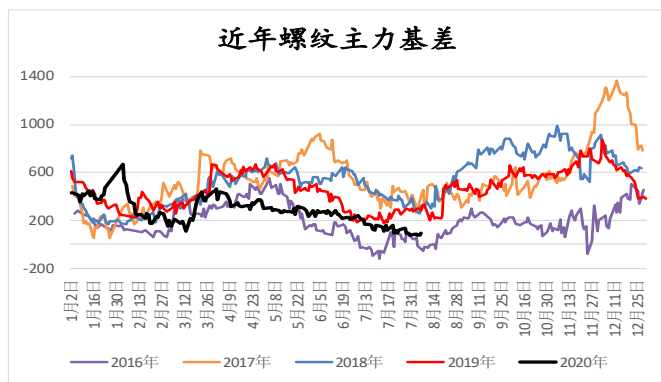
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

## 2. 螺纹期现价格回顾

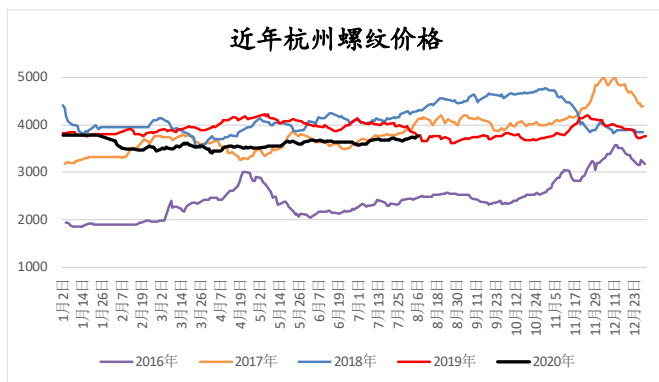
### (1) 螺纹基差

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）

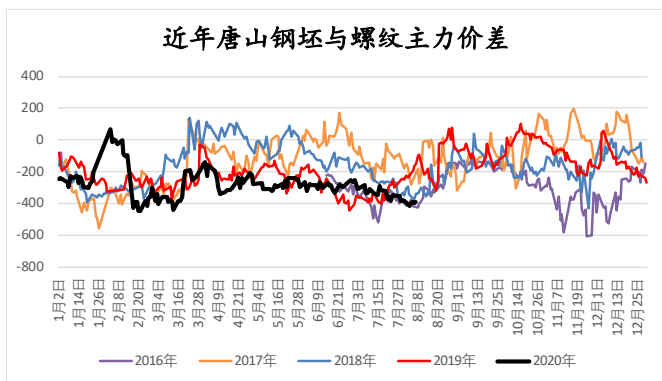


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

### (2) 钢坯螺纹价差与螺卷差

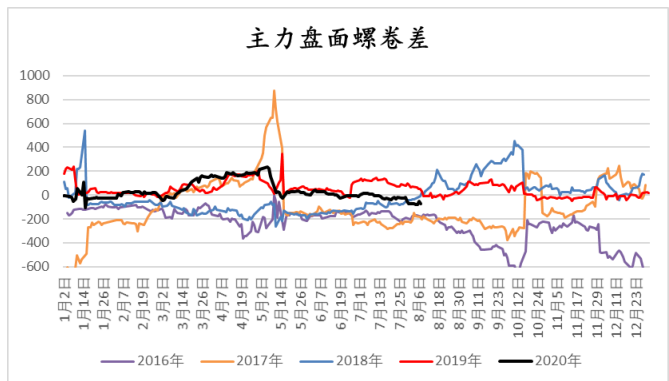
螺卷差运行至卷升水螺，显示出卷的强势。

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

市场情绪的好转使得螺纹囤货、备货的情绪旺盛，上周建材成交量显著好转，但是建材直供及杭州螺纹出库数据却始终偏弱，要注意螺纹实际需求恢复弱于预期的可能，同时南方的高温天气也会影响施工强度，谨防盘面提前兑现旺季预期，不建议追多螺纹，可回落后逢低买入。从供需来看，铁矿易涨难跌，且粉矿紧缺对现货有支撑，但若改变交割规则，则近月盘面需要回避，可考虑在普氏月均价位置逢低试多，或做买近卖远的正套持有，中长期布局 I2001-2005。

### 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