

混沌天成研究院

扩大交割管控意图明显 供紧需强难改铁矿强势

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14日晚，大商所公布在铁矿2009合约上增加杨迪粉和卡拉拉粉作为铁矿石交割品牌，其中杨迪粉品牌贴水25，卡拉拉精粉品牌升水85。根据周五现货报价卡拉拉精粉950，折合盘面930左右，这使得卡拉拉精粉迅速成为2009合约最便宜交割品。卡拉拉硅指标高，供应量相对少，并不是主流流通货，故使用卡拉拉的钢厂较少。大商所此举管控的意图更强，意在给多头增加交割难度。

就铁矿供需而言，供应端近期澳洲港口检修增多发运偏低，需求端日均铁水产量持续走高，上周又创新高。供紧需强，铁矿石基本面向好，很难由政策影响而转为跌势。但值得重视的是，近期政策频出，政策风险已越来越大，扩大交割资源直接限制了09上涨的高度，但要铁矿下跌，需要供应持续宽松，而需求端钢厂出现主动或被动减产，目前这些条件还不具备。

螺纹方面，上周螺纹产量小增至386万吨，高于去年同期。而本周螺纹厂库意外累库，社库降库收窄，库存边际上的走差。表需回落至370万吨，实际需求的恢复不及预期，观察下周表需数据，若仍无起色则或有投机需求离场，旺季预期提前兑现。

建材成交量好于去年，但是建材直供及杭州螺纹出库数据却始终偏弱，要注意实际需求恢复弱于预期的可能，谨防旺季预期提前兑现，不建议追多螺纹，可回落后逢低买入。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，或中长期布局12001-2005，相对看好01铁矿。

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。

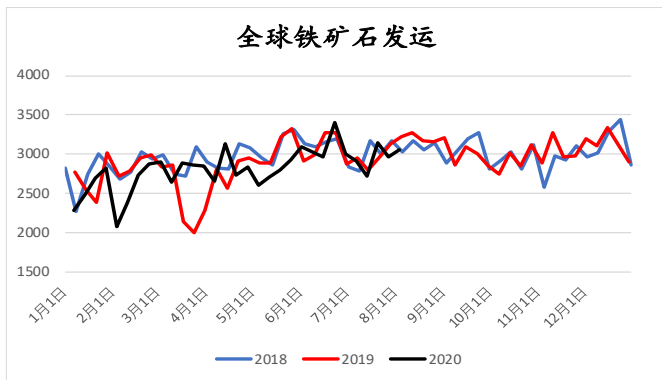


一、铁矿供应

1. 澳洲巴西发运：巴西发运努力改善，澳洲检修发运回落

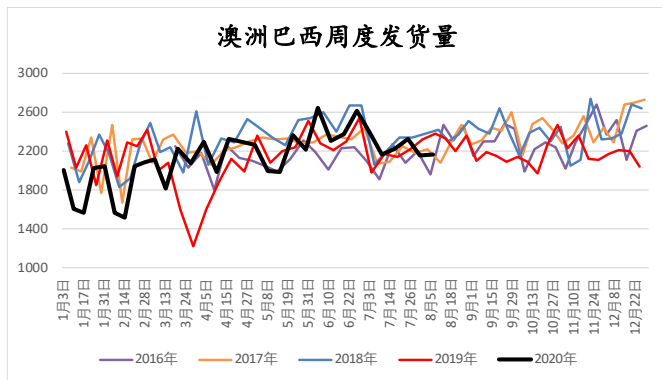
上周全球铁矿发运有所回升，其中澳洲泊位检修影响发运回落明显，预期下周发运数据企稳。

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

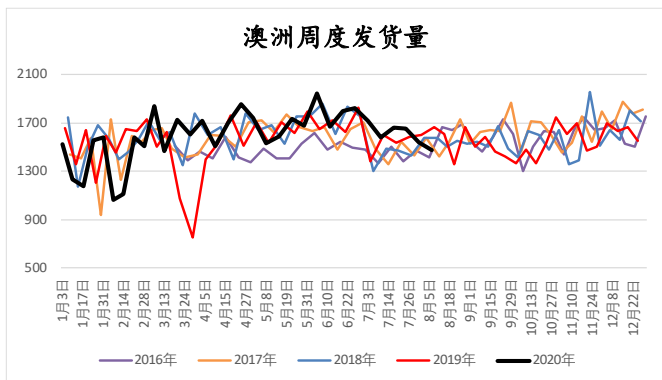
图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

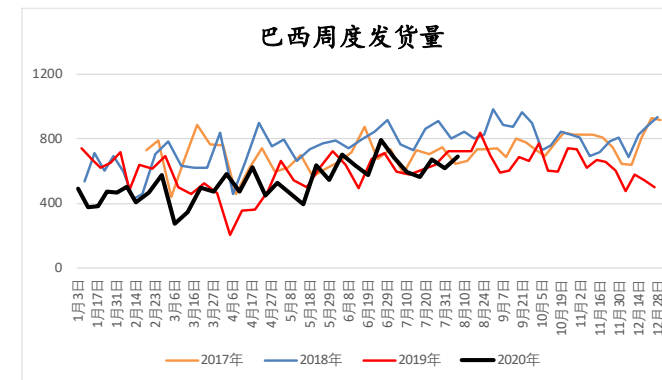
预计下周澳洲发运平稳、巴西发运会小幅增加。

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 4：巴西周度发运合计（万吨）

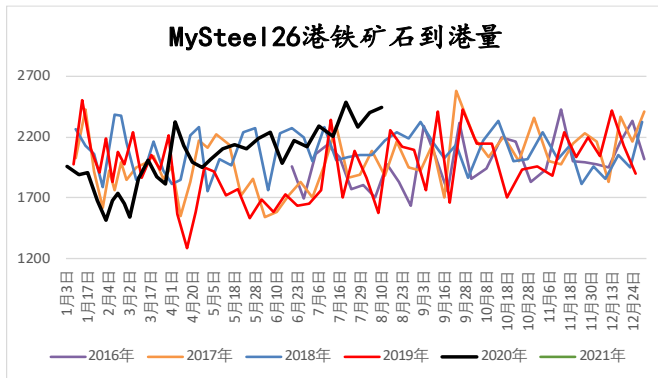


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 中国到港、预计到港：到港偏高，预计回落

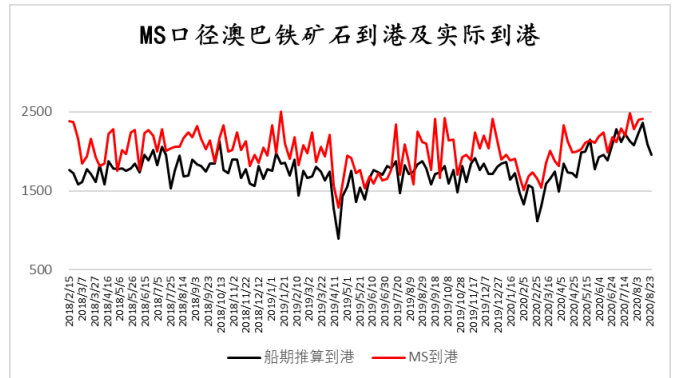
本周 MS26 到港量小幅增加，预期下周到港稳定保持在 2300 的水平，但后期到港有所回落。

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)

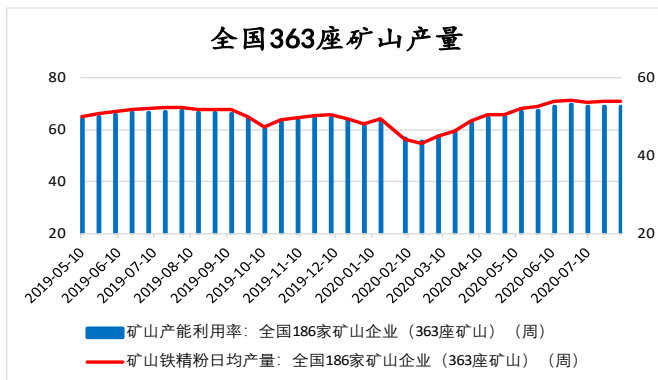


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 内矿供应: 国产矿供应恢复

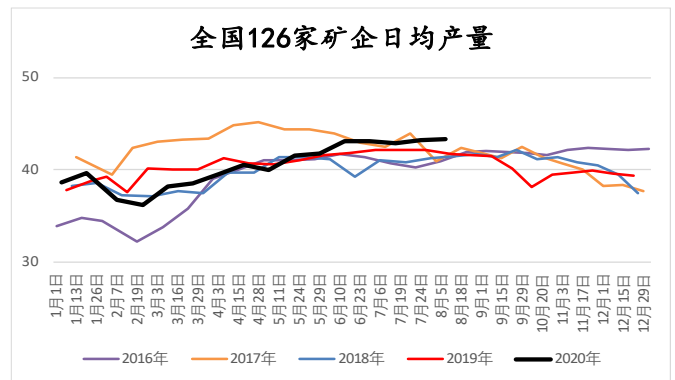
全国 363 座矿山周度日均产量变动不大, 维持 53.5 万吨左右的水平。预计国产矿供应量稳中有增。

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)



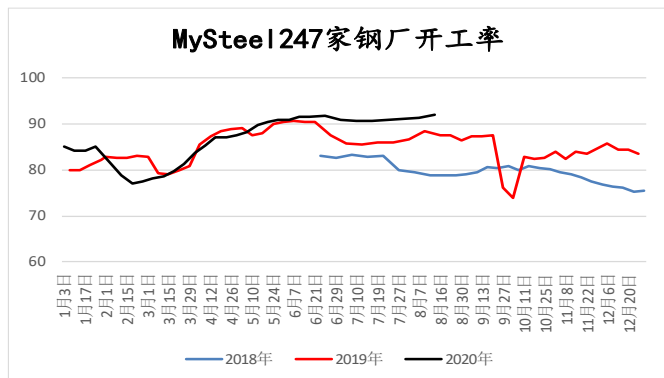
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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, 边际增量小

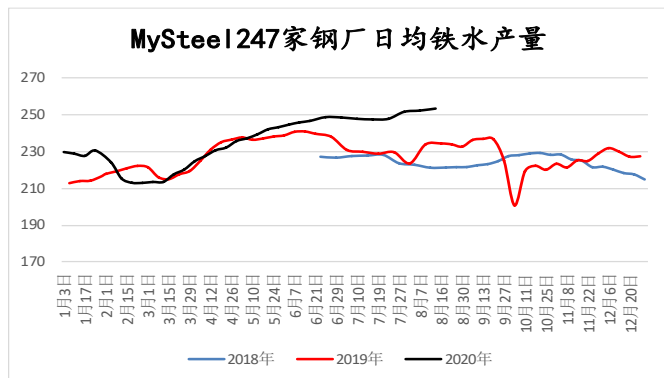
MS 高炉钢厂开工率本周稳定, 继续维持 90% 以上的高开工水平。钢厂日均铁水产量 253 万吨, 继续创年内新高, 已显著高于去年同期。下周有高炉检修, 预计铁水产量小幅回落。

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)

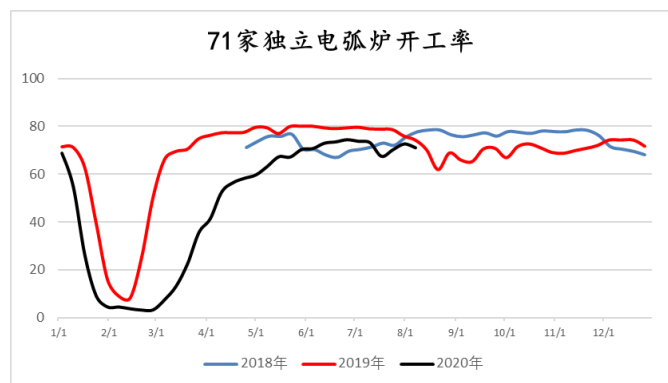


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 电炉产量：开工率稳定而产能利用率走低

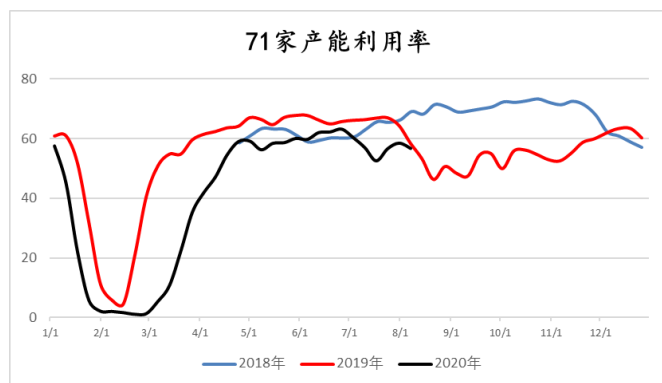
本周电炉开工率小幅减少，产能利用率也有所回落，预计下周电炉产量小幅回升。

图表 11：样本电炉钢厂开工率 (%)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

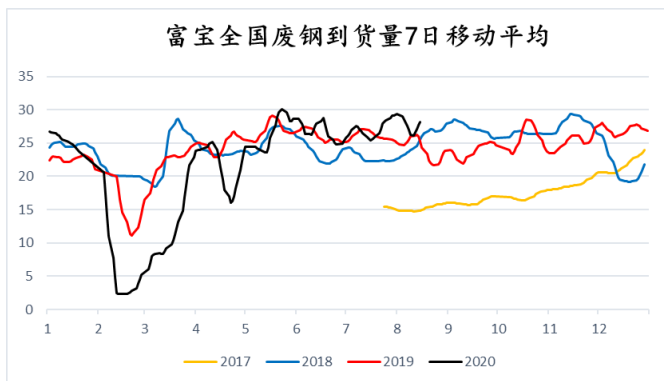
图表 12：样本电炉钢厂产能利用率 (%)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

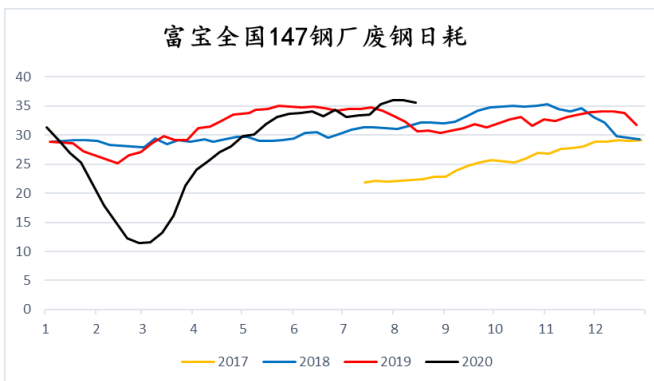
雨季影响结束，总体来看废钢供应增多。

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

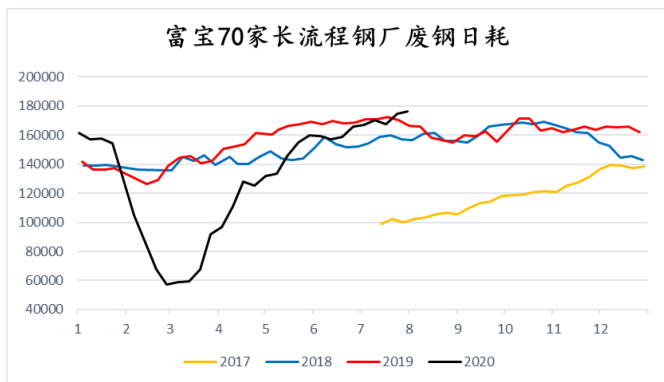
图表 14：富宝样本全国废钢日耗量 (万吨)



数据来源：富宝网，混沌天成研究院

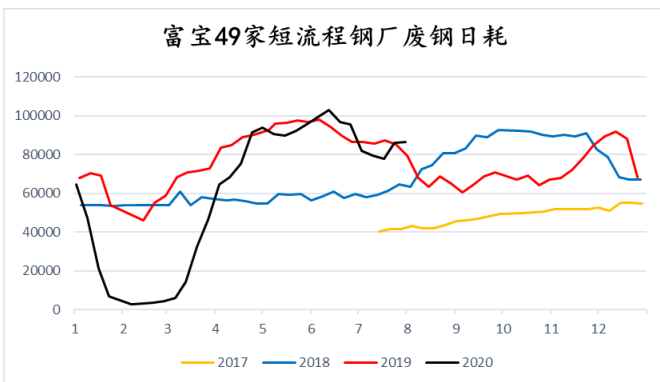
受成本和利润影响，预期长、短流程的废钢日耗有所增加，其中长流程因为铁矿石涨幅大，加大了废钢添加比例，而短流程主要是因为钢材现货拉涨，电炉利润好转所致。

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

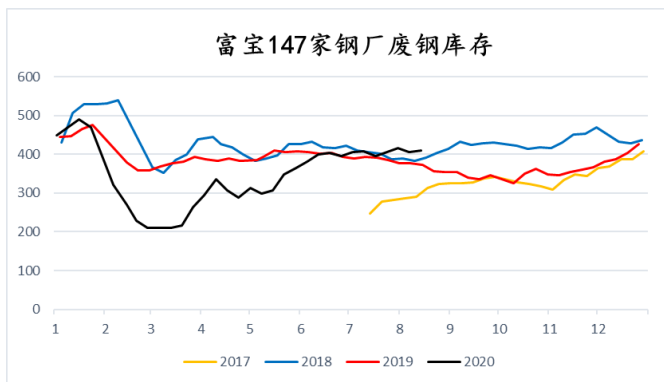
图表 16: 富宝短流程日耗 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

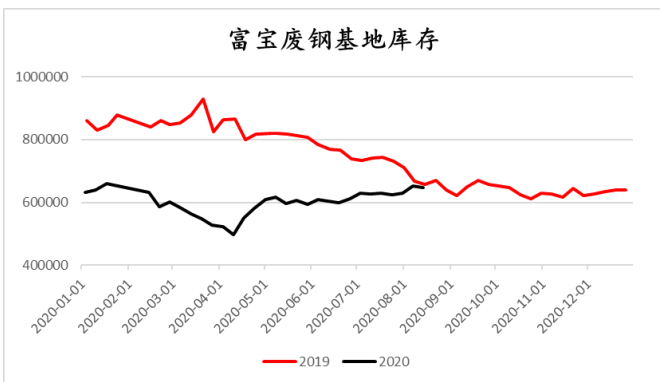
从废钢库存来看, 前期到货偏高而日耗回落, 库存呈累库结构, 变化幅度不大。

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

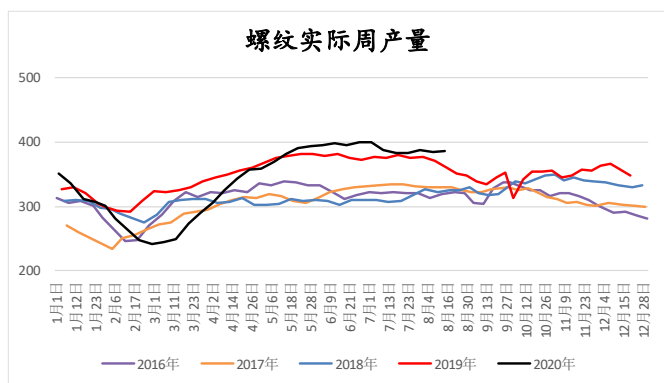
图表 18: 富宝废钢基地库存 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

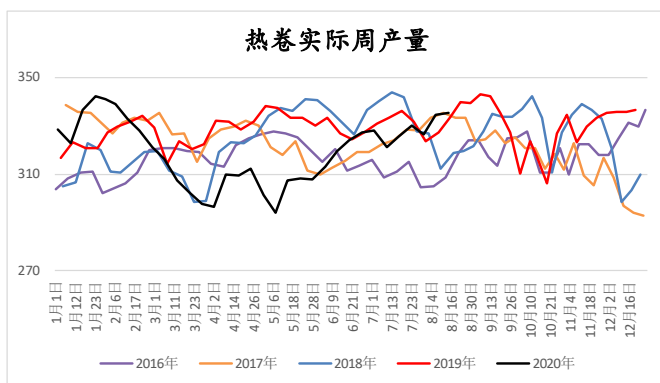
中长期来看, 会维持长短流程产量并行的高产量区间, 本周螺纹产量小增至 386 万吨, 预期下周小幅增加。

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

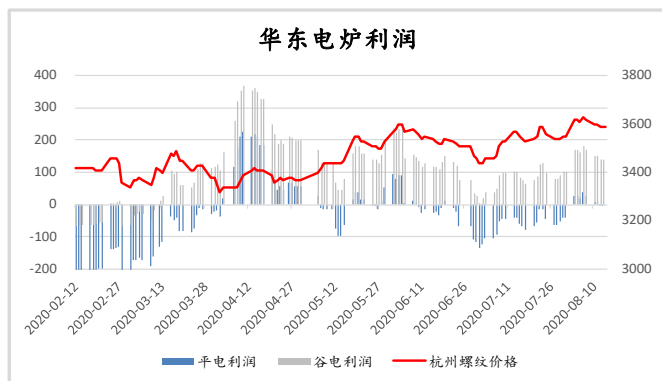
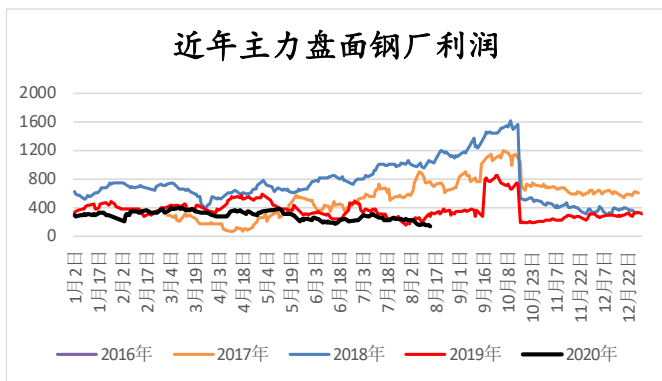
螺纹周度产量仍超去年同期，预计下周产量持平或小幅增加，特征上比去年同期水平持平或略高，热卷产量止降回升。

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)



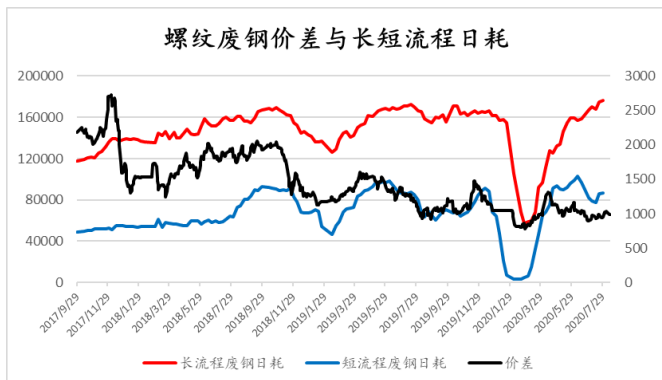
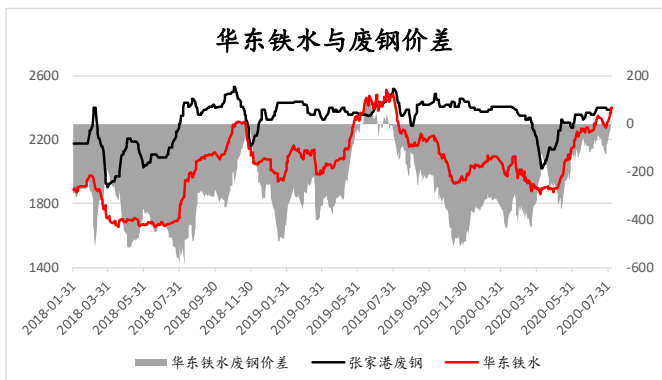
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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)

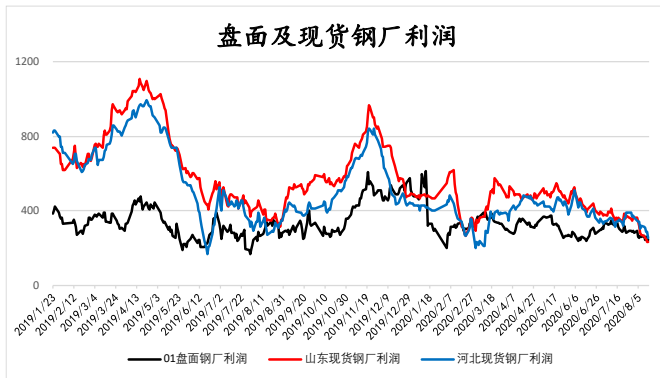


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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。

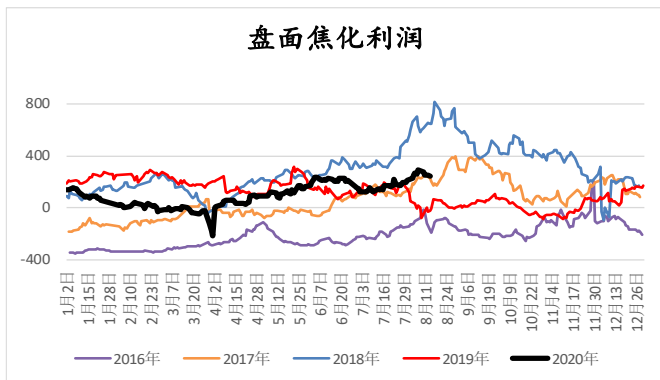
图表 25: 现货钢厂利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

近期焦化厂提涨落空, 焦化利润有所回落。

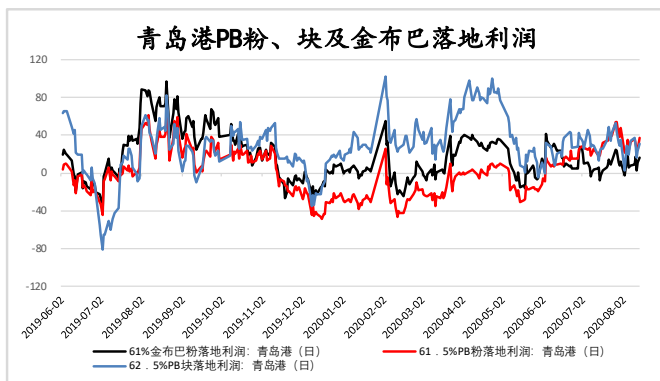
图表 27: 盘面焦化利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

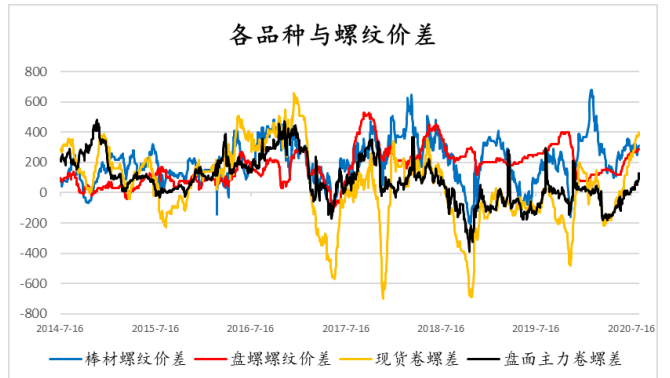
钢材出口利润好转, 海外钢铁需求有恢复迹象。

图表 29: 青岛港落地利润 (元)



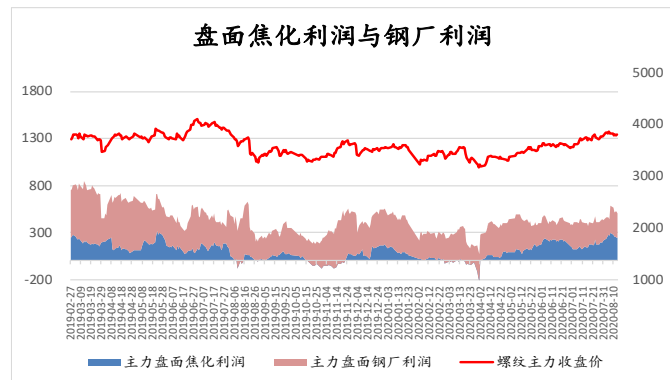
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 26: 转产螺纹利润驱动 (元)



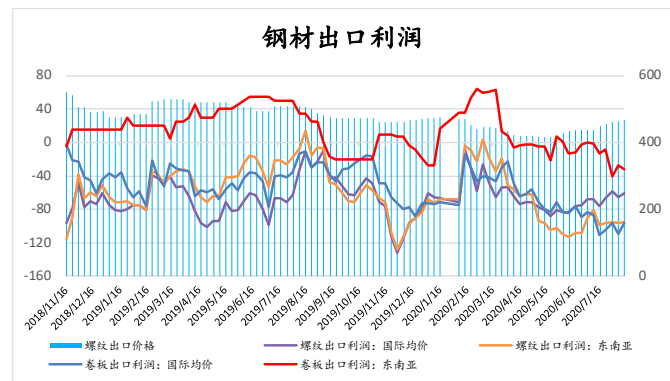
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

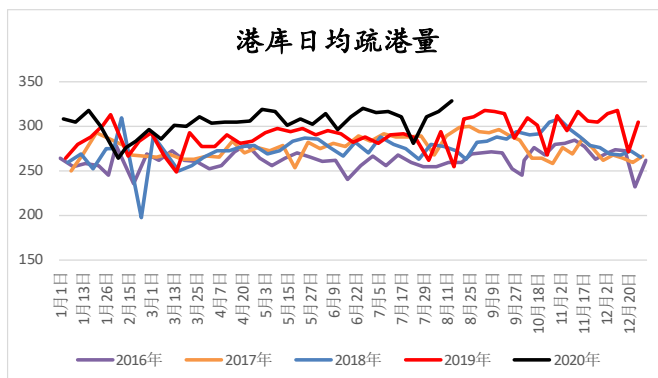
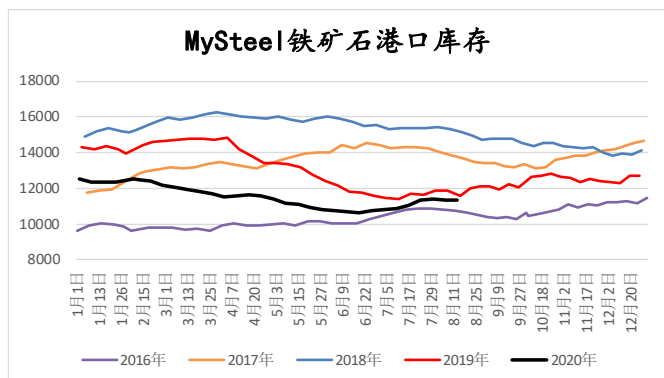
4. 铁矿石库存: 港库降库厂库回升

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 328 万吨，创年内新高，预期下周继续维持高疏港。

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)



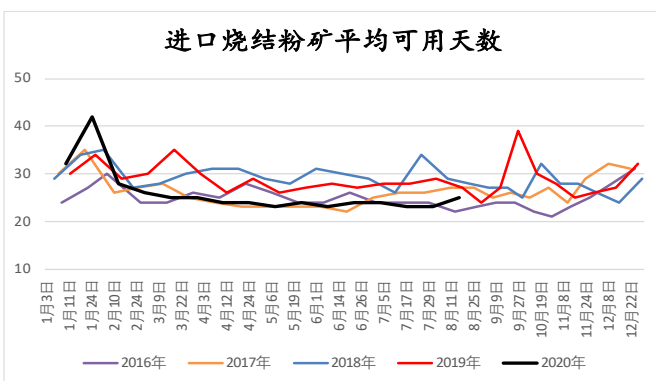
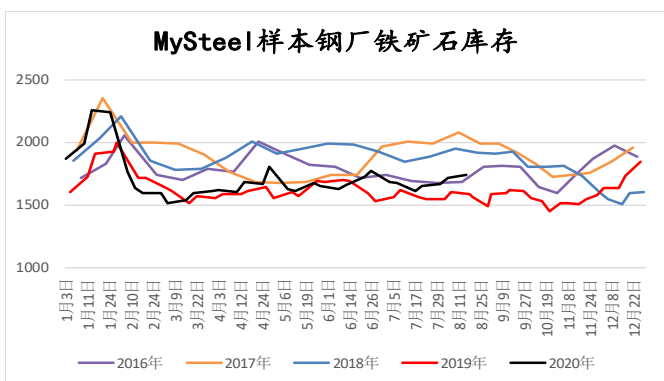
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

本周样本钢厂烧结矿库存有所增加, 可用天数变动不大。

图表 33: 样本钢厂铁矿石库存 (万吨)

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

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

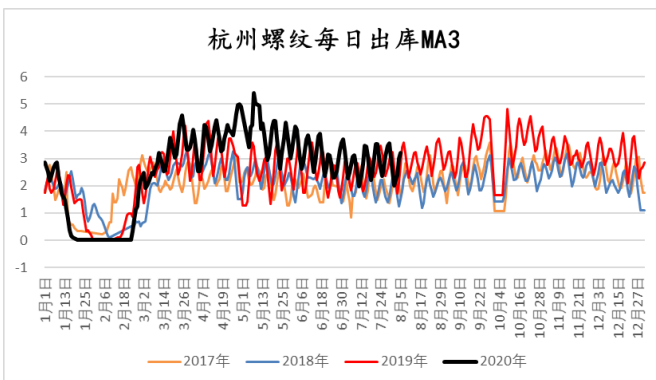
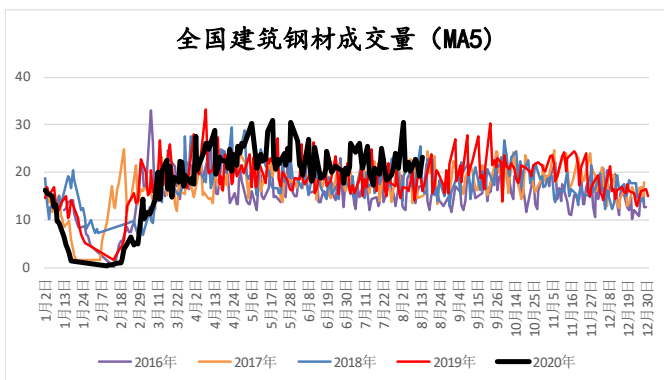
三、 钢铁需求端: 成交明显好于去年 实际需求不及预期

1. 现货成交及区域价差

建材成交量有所恢复, 明显好于去年。

图表 35: 全国建筑钢材成交量 (万吨)

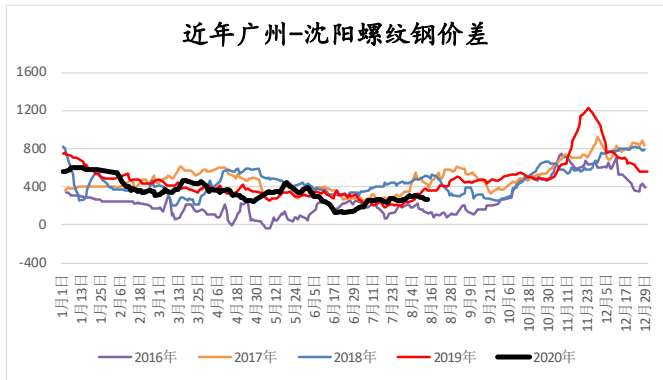
图表 36: 杭州螺纹每日出库 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

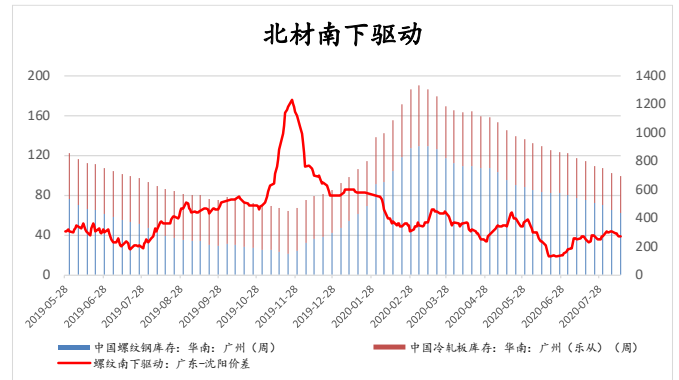
出雨季后华南需求恢复, 广州沈阳价差有所拉大, 但北方资源的到货使得价差有所回落。

图表 37: 广州-沈阳螺纹钢价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

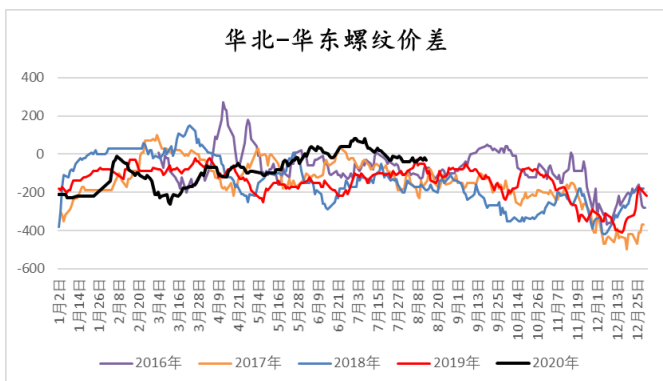
图表 38: 北材南下驱动 (万吨、元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

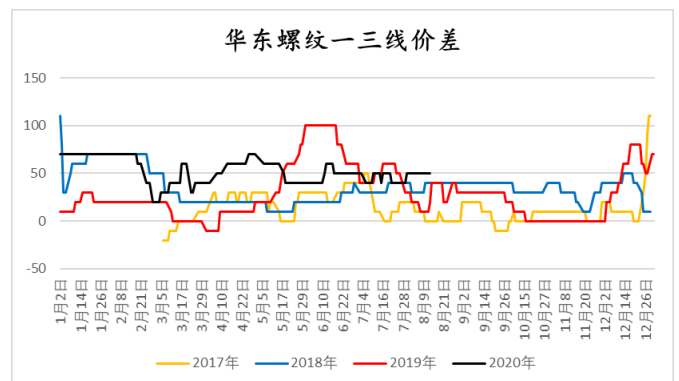
华东需求在出梅后有所恢复, 呈现出华北-华东区域性价修复, 华东一三线价差平稳。

图表 39: 华北华东螺纹钢价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 40: 华东螺纹一三线 (元)

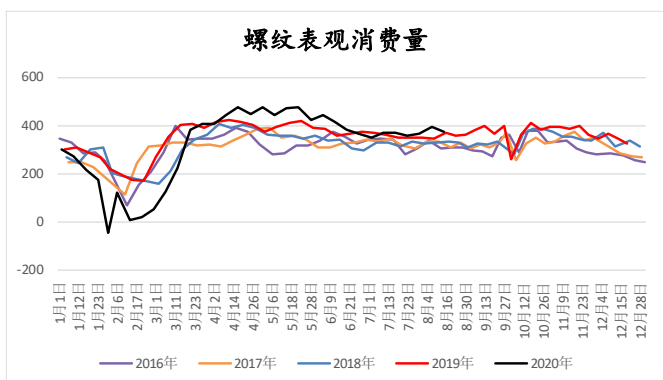


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材表观需求

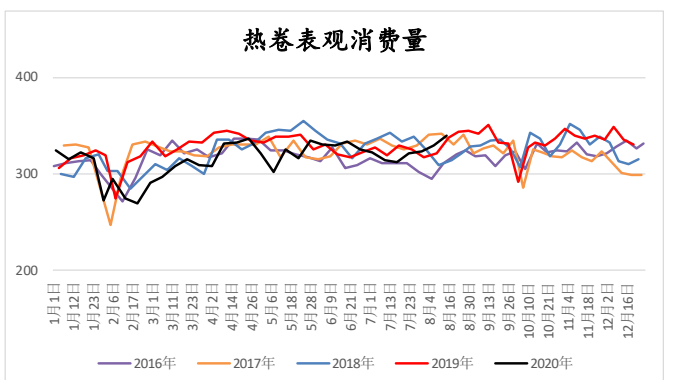
本周螺纹表需回落至 370, 实际需求不及预期, 而热卷表需持续好转。

图表 41: MS 螺纹表观需求 (万吨)



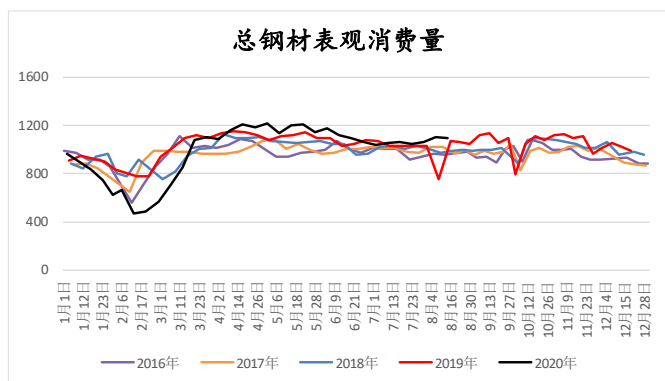
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 42: MS 热卷表观需求 (万吨)



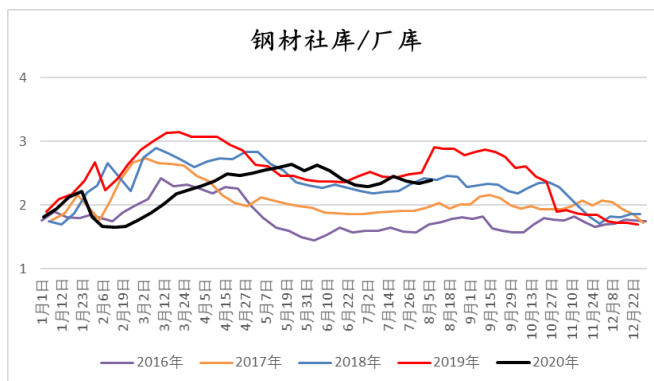
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 43: MS 钢材表观需求 (万吨)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 44: MS 钢材社库/厂库比



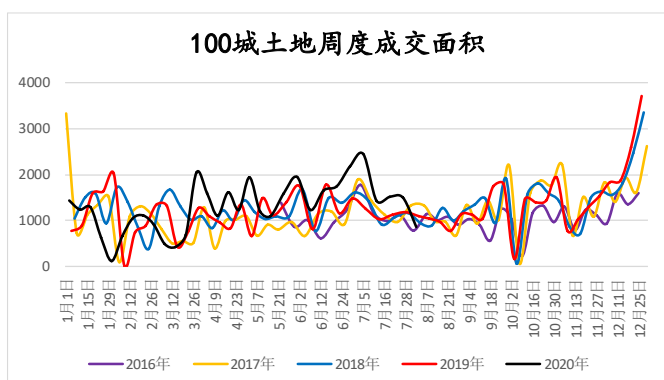
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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。

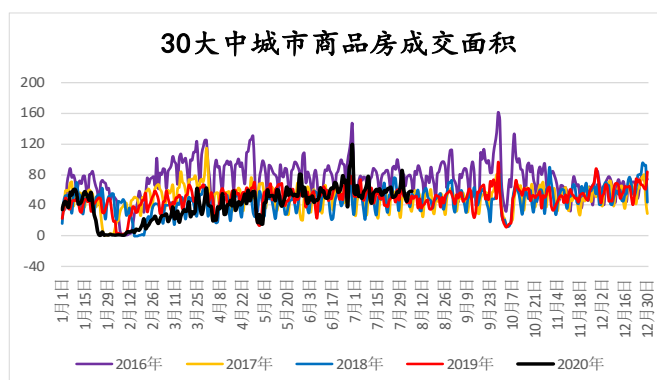
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 土地成交与新开工、竣工：成交面积有所改善

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)



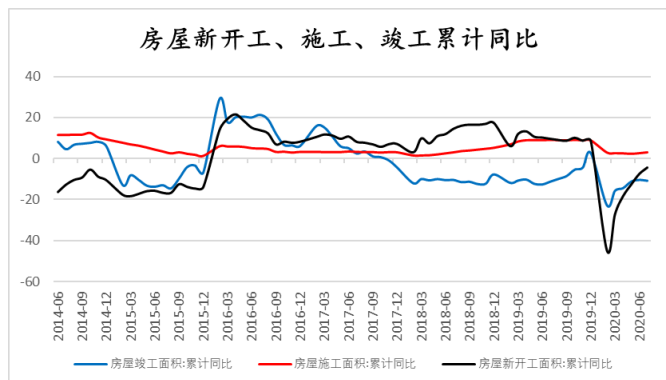
数据来源：WIND，混沌天成研究院

数据来源：WIND，混沌天成研究院

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。

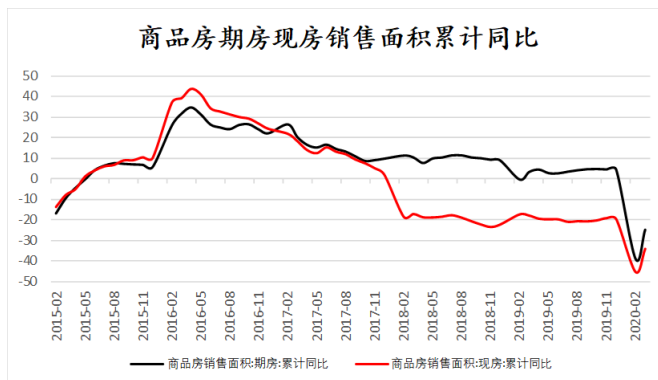
周四公布 1—7 月份房地产数据，其中房屋施工面积 818280 万平方米，同比增长 3.0%，增速比 1—6 月份提高 0.4 个百分点，房屋新开工面积 120032 万平方米，下降 4.5%，降幅收窄 3.1 个百分点。房屋竣工面积 33248 万平方米，下降 10.9%，降幅扩大 0.4 个百分点。

图表 47: 房屋新开工、施工、竣工 (%)



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

图表 48: 商品房期房、现房销售面积 (%)

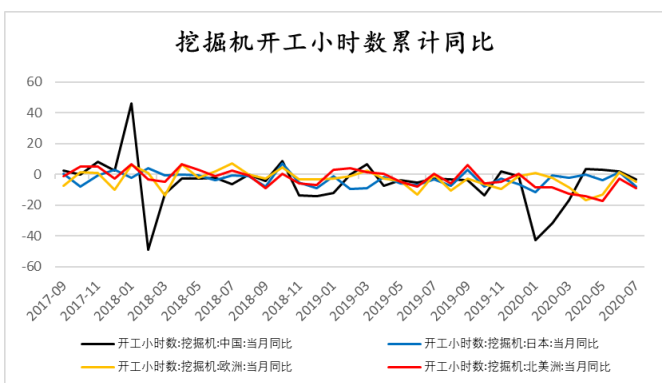


数据来源: WIND, 混沌天成研究院

4. 掘机开机与水泥出库: 基建表现亮眼, 水泥出库有所好转

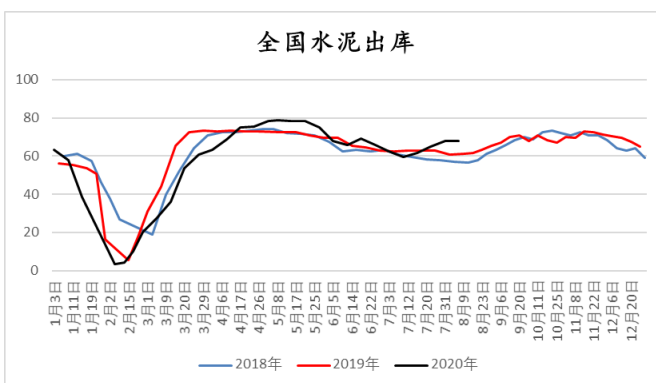
全国水泥出库在雨季结束后的有所改善, 但近期出库势头转弱。

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)

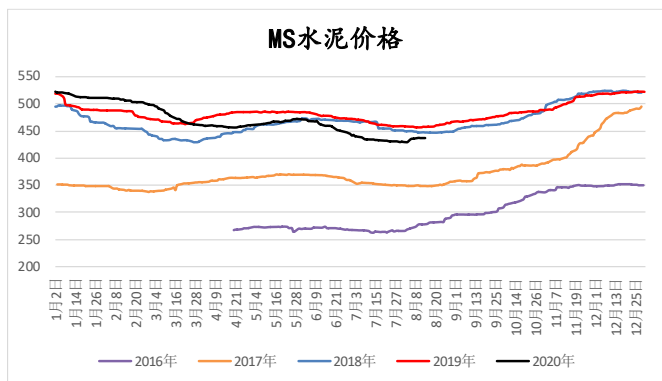


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

5. 建材价格:

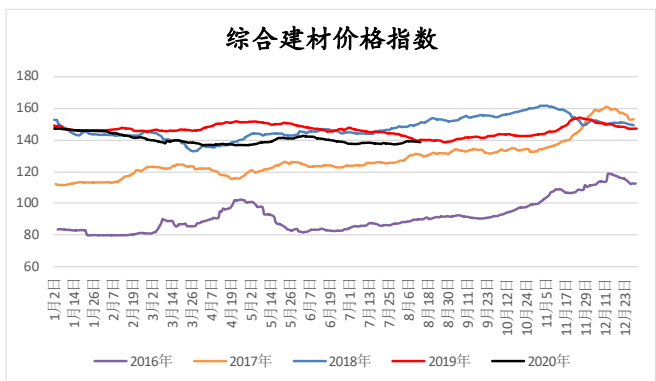
以水泥价格来看, 水泥价格与螺纹钢涨幅不匹配。

图表 51: 水泥价格 (元)



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

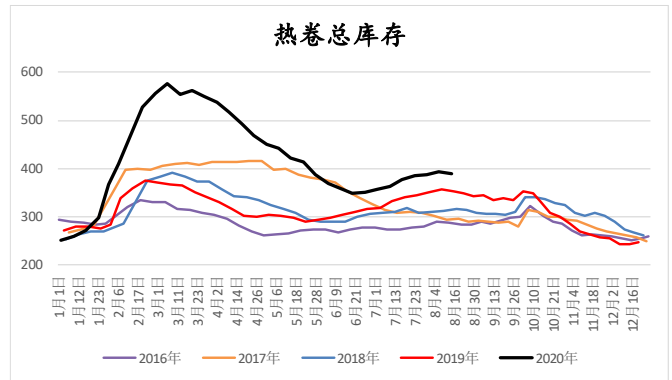
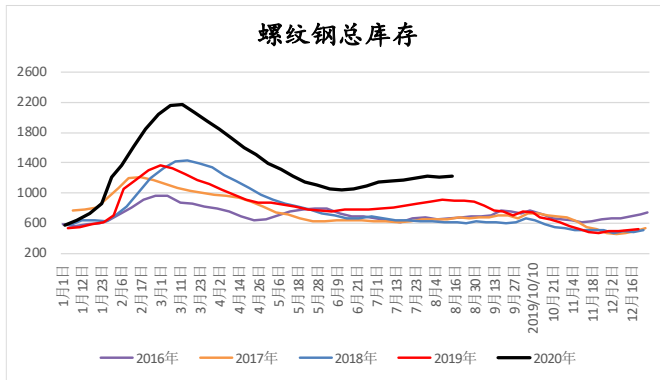
钢材的库存小幅度累库，降库进程被中断，观下周库存变化。

(1) 螺纹钢、热卷库存

螺纹钢总库存本周小幅增库，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)



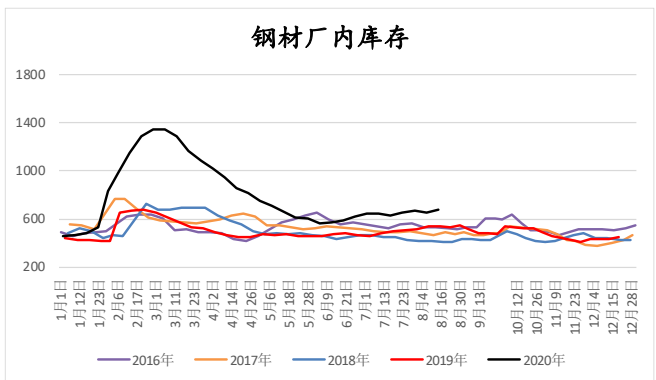
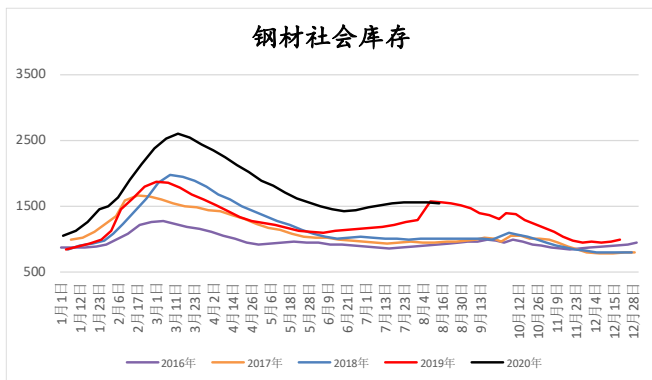
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

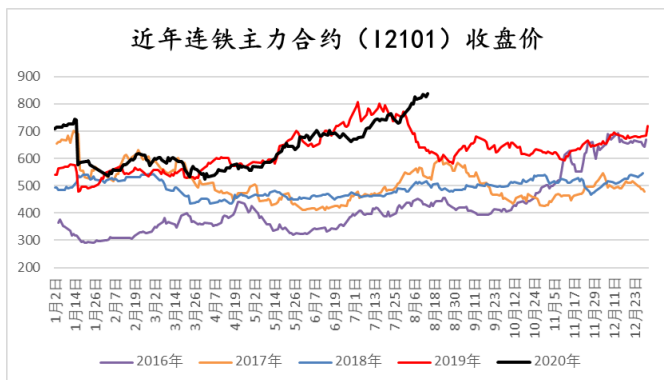
1. 铁矿石汇总数据一览

(1) 铁矿石主力合约收盘价及月差

请务必阅读正文之后的免责条款部分

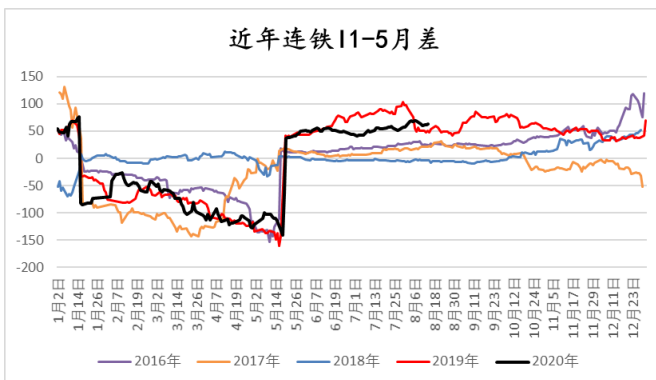
CHAOS RESEARCH INSTITUTE

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）

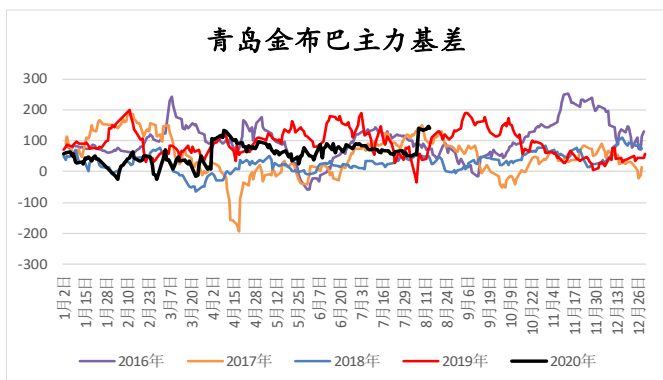


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

(3) 铁矿石主力基差及螺矿比

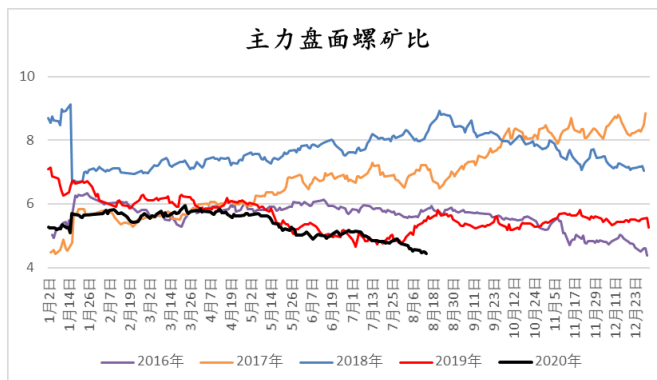
螺矿比继续下行，粉矿紧俏使得铁矿强势。

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

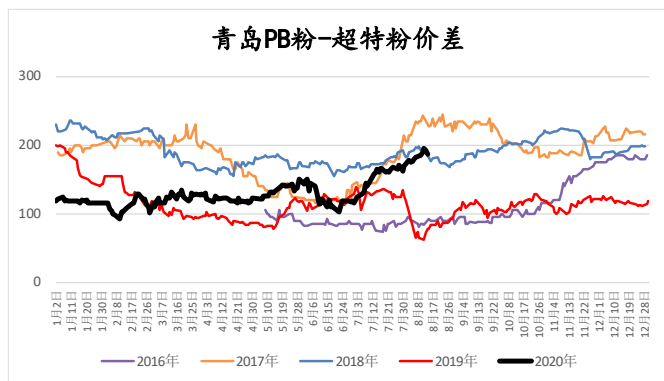


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

(4) 铁矿高低品价差

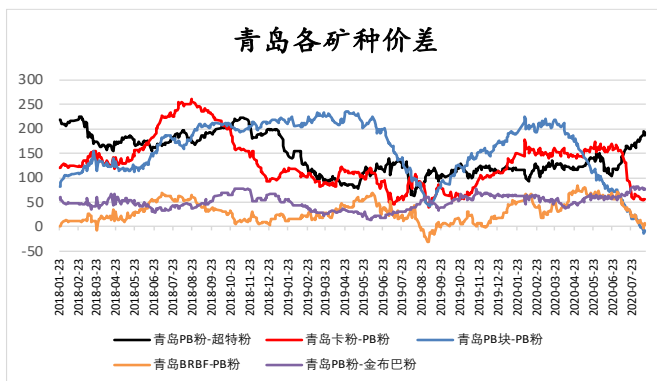
本周PB-超特粉价差有所修复，由于库存分项中澳粉库存偏低，PB价格坚挺。

图表 61：青岛PB粉-超特粉价差（元）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 62：青岛各矿种价差（元）

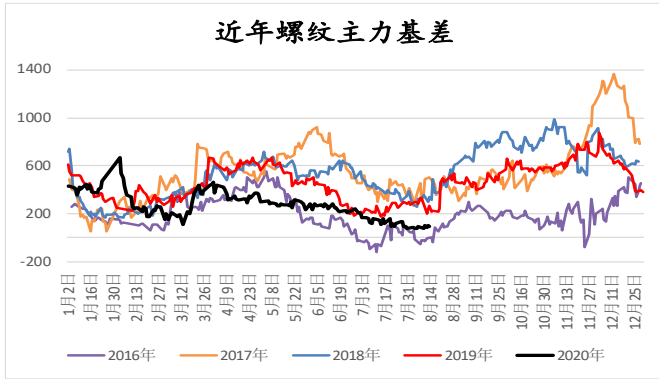


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 螺纹期现价格回顾

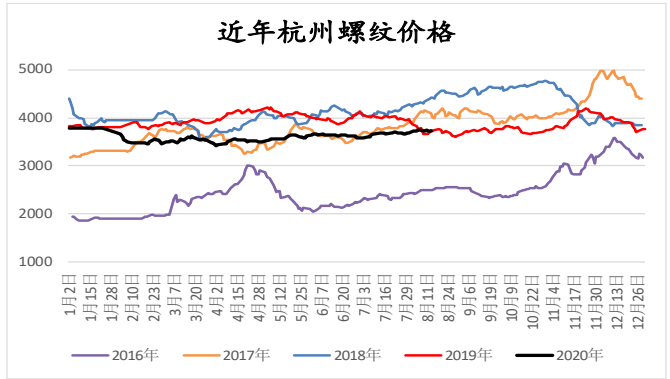
(1) 螺纹基差

图表 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)

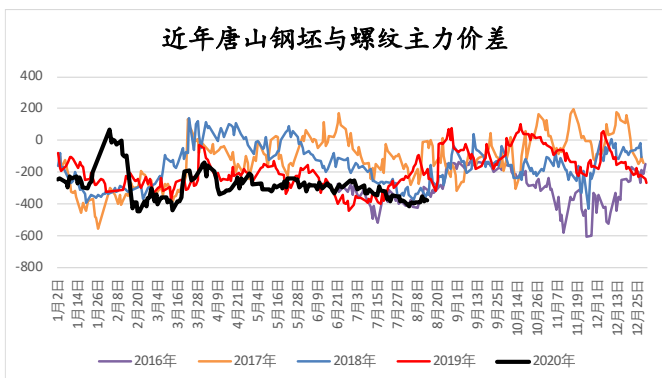


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 钢坯螺纹价差与螺卷差

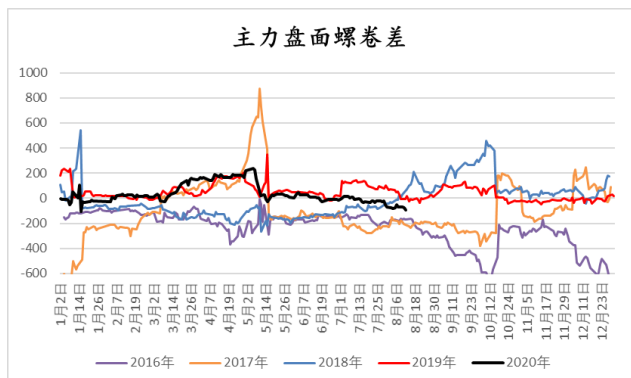
螺与卷表需走势出现背离, 现货卷价格坚挺, 显示出卷的强势。

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

建材成交量好于去年, 但是建材直供及杭州螺纹出库数据却始终偏弱, 要注意实际需求恢复弱于预期的可能, 谨防旺季预期提前兑现, 不建议追多螺纹, 可回落后逢低买入。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, 或中长期布局 I2001-2005, 相对看好 01 铁矿。

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