

## 求真 细节 科技 无界

## 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

## 表需不及预期螺纹回落 旺季仍待验证不宜悲观

## 观点概述：

近期铁矿监管意图明显，从大商所的交割规则的修改，到主流媒体的新闻报道，本周又流传准备增设新的厂库，均显示调控铁矿石价格的决心。加之螺纹实际需求弱于预期，去库不畅致价格回落，而高企的原料成本让钢厂利润的快速萎缩，当前阶段铁矿基本面仍然偏强，但继续走高的驱动不足。

就铁矿供需而言，供应端近期发运回升，其中澳洲港口检修告一段落，在 BHP 检修执行之前料澳洲发运维持，而巴西增量明显，已连续 3 周保持日均 100 万吨以上的发运水平，以此来看巴西铁矿供应有望在 3 季度出现增量。而需求端，MS247 家铁水产量在连续多周的小幅增长之后，于本周出现小幅的回落，自 6 月以来钢厂一直保持高开工接近满产的状态，运行到现在已有高炉生产不顺的情况，加之利润快速萎缩，预计钢厂检修或将增多，铁水产量总体处于高位而小幅回落，铁矿石需求阶段性顶部。

铁矿盘整主要在于核心的材尤其是螺纹表现稍弱。钢厂检修开始增多致本周螺纹产量小降 1.5 万吨至 384.9 万吨，但仍高于去年同期 33 万吨。螺纹厂库连续累库，社库转降为增，库存边际上走差。华北、西南的需求因天气影响较弱，综合来看，螺纹表需回落至 372 万吨，实际需求不及预期，期现同步转弱。但是，当下即将进入传统旺季，不宜过分恐慌，华北建材仍有雄安的支撑，西南大水只是需求的延迟，我们仍坚定看好 3 季度成材需求。

当前市场大多囤货观望等待旺季的验证，盘面回调至电炉成本线仍有支撑，故螺纹不建议追多，急跌后可逢低买入。铁矿当下供需强，易涨难跌，且粉矿紧缺支撑现货，但也要注意政策指导频发对于盘面的扰动。若钢材需求回升，螺纹价格企稳，可考虑在普氏月均价水平逢低试多或做铁矿 1-5 正套，相对看好 01 铁矿。

## 策略建议：

套利：铁矿：铁矿 1-5 正套，55 左右进场；

单边：螺纹：急跌后买螺纹 01、05。

## 风险提示：

1. 矿端：澳洲、巴西发运大幅度增加；
2. 材端：西南、华北天气影响加剧；华南高温影响施工。



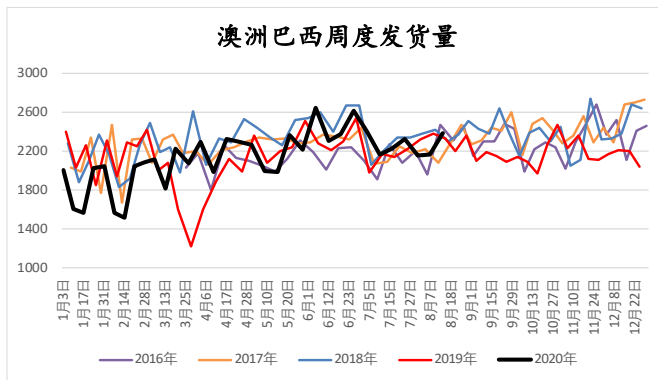
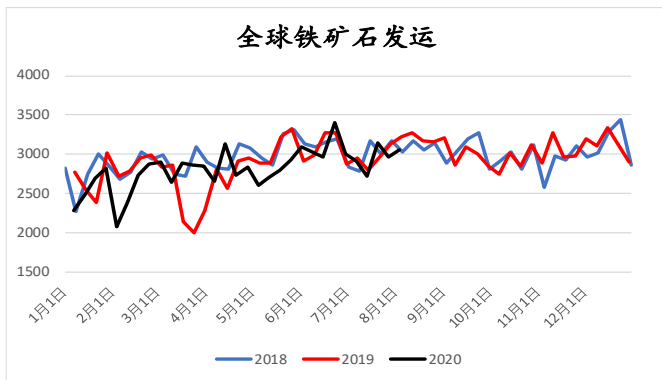
## 一、铁矿供应

### 1. 澳洲巴西发运：巴西发运改善，澳洲检修结束

本周全球铁矿发运有所回升，澳洲泊位检修结束发运增多，预期下周发运数据稳中有升。

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）



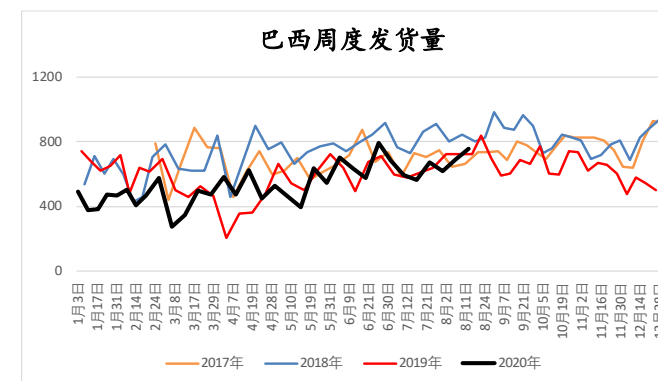
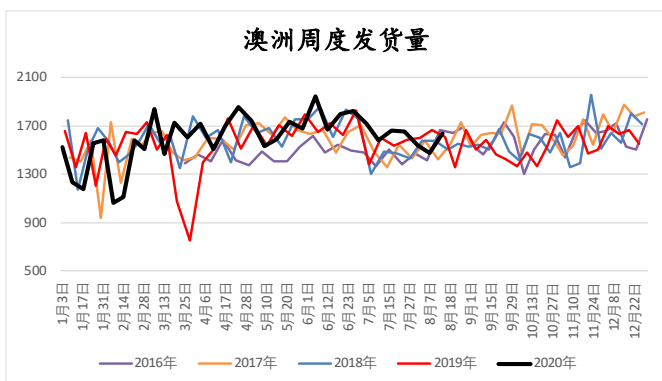
数据来源：路透, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

预计下周澳洲发运小幅增加、巴西发运平稳。

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）



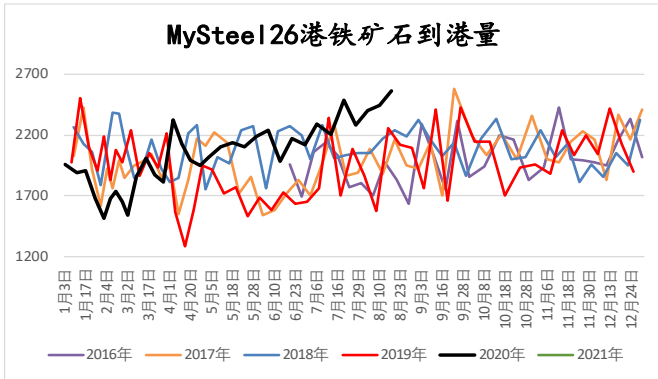
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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

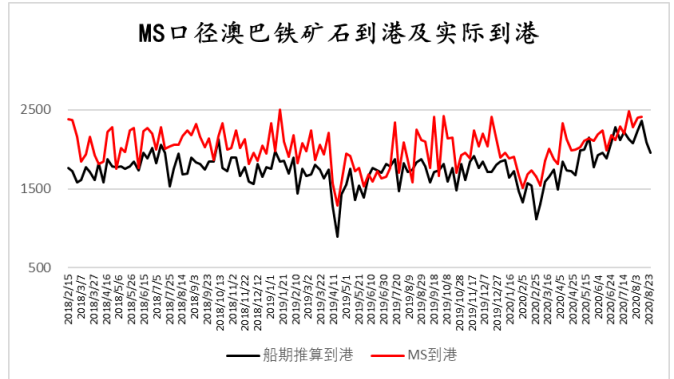
本周 MS26 到港量继续增加，预期下周到港稳定保持在 2300 的水平，但后期到港有所回落。

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)

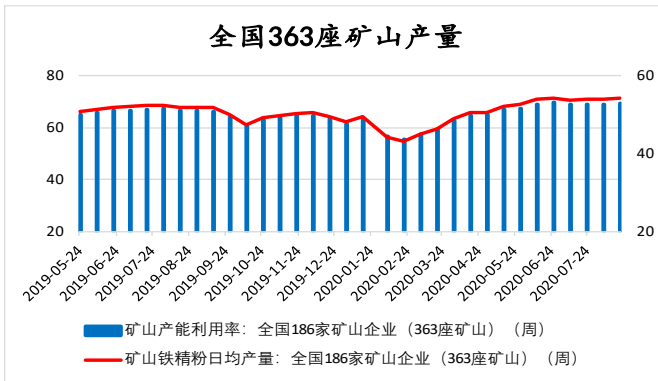


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

### 3. 内矿供应: 国产矿供应稳定

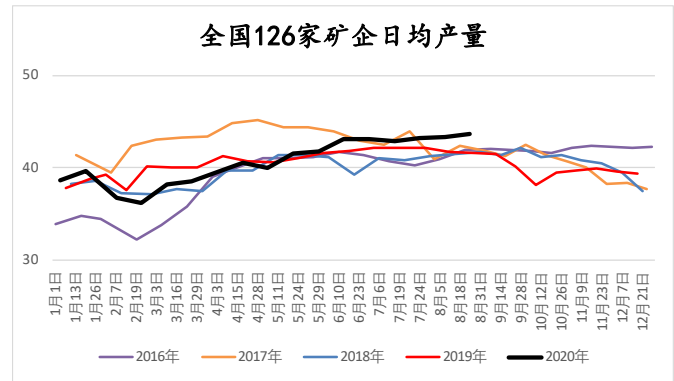
全国 363 座矿山周度日均产量变动不大, 维持 53.5 万吨左右的水平。今年预期没有国庆炸药管制, 国产矿生产扰动较小, 预计国产矿供应量稳中有增。

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)



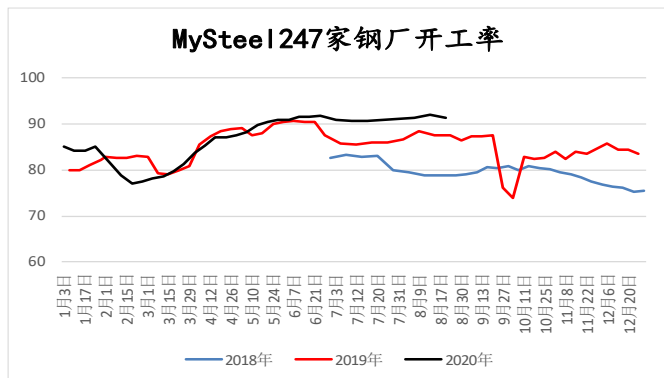
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 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, 边际变化小

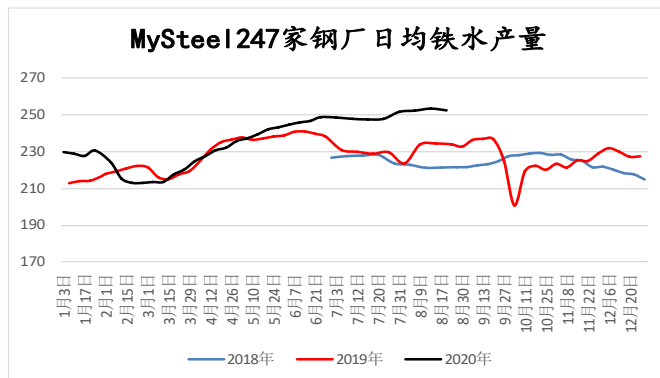
MS 高炉钢厂开工率本周稳定, 继续维持 90% 以上的高开工水平。钢厂日均铁水产量 252.34 万吨, 在连续增量之后终见回落。预期后期高炉检修增多, 预计铁水产量小幅回落。

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)

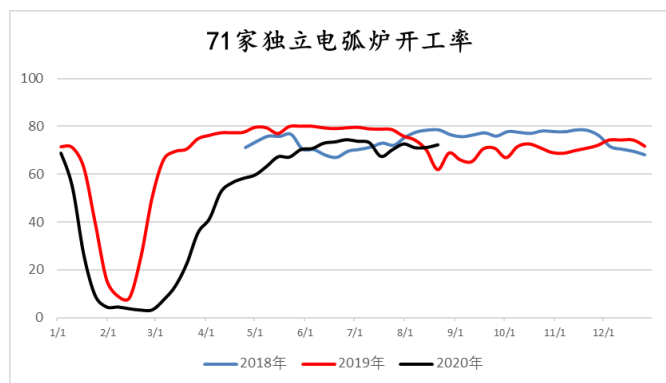


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

## 2. 电炉产量：开工稳定

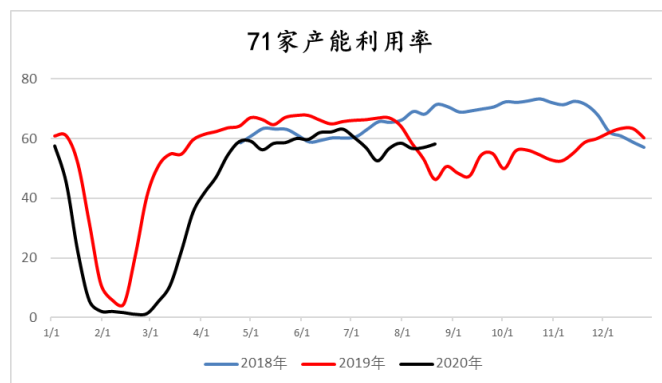
本周电炉开工率及产能利用率小幅增加，预计下周电炉产量小幅回升。

图表 11：样本电炉钢厂开工率 (%)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

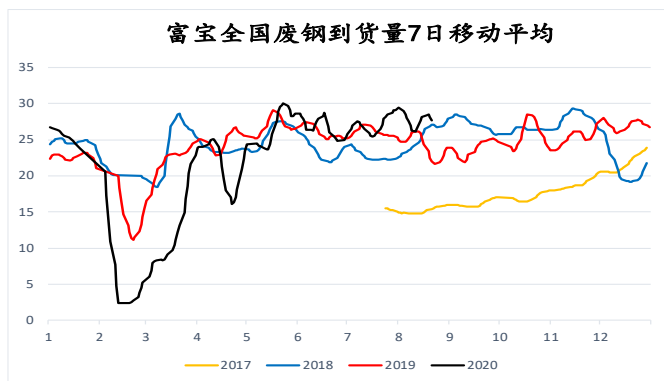
图表 12：样本电炉钢厂产能利用率 (%)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

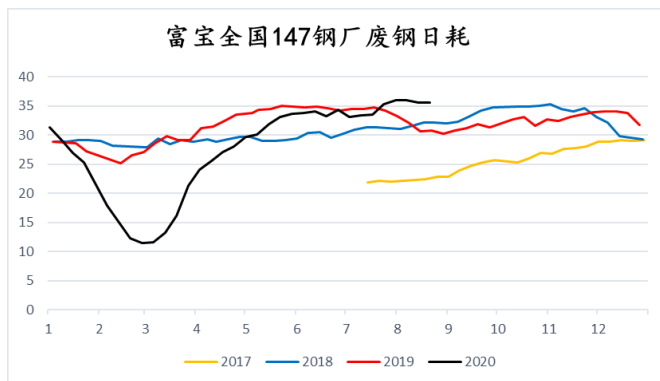
雨季影响结束，总体来看废钢供应增多。

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

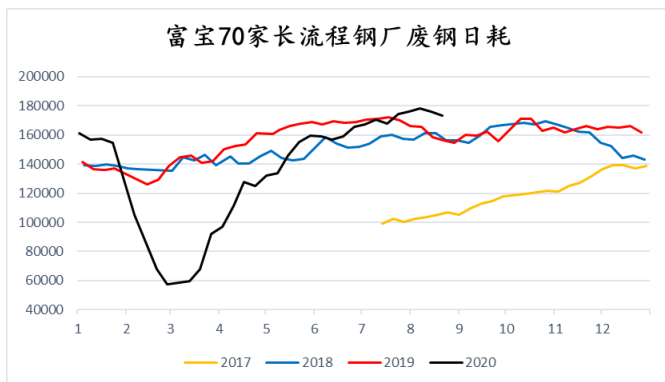
图表 14：富宝样本全国废钢日耗量 (万吨)



数据来源：富宝网，混沌天成研究院

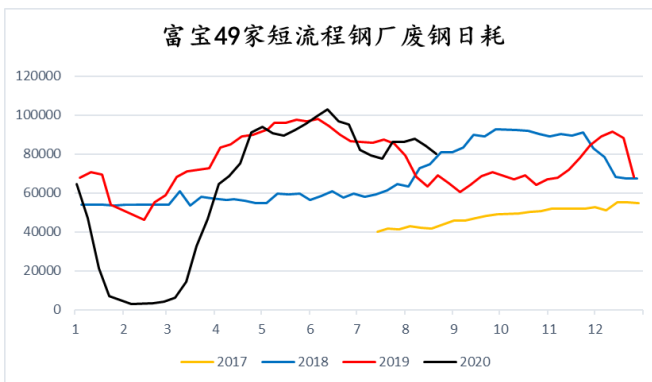
受成本和利润影响，预期长、短流程的废钢日耗有所回落，其中长流程因为铁矿石涨幅大，加大了废钢添加比例，日耗同比增多，而短流程主要是因为钢材现货回落，电炉利润回落所致。

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

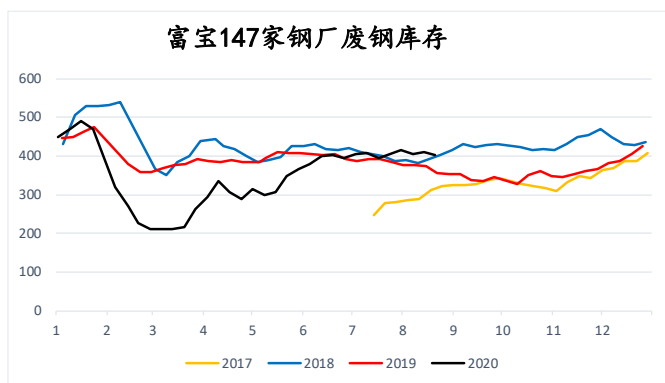
图表 16: 富宝短流程日耗 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

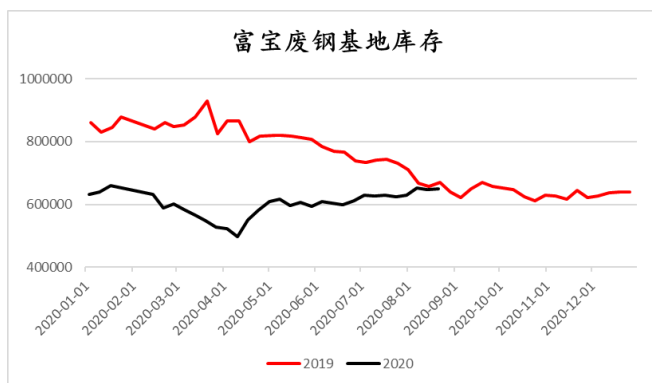
从废钢库存来看, 前期到货稳定而日耗高位, 库存小幅回落, 变化幅度不大。

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

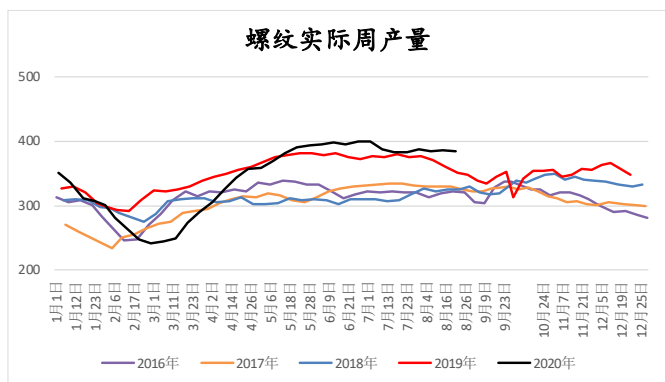
图表 18: 富宝废钢基地库存 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

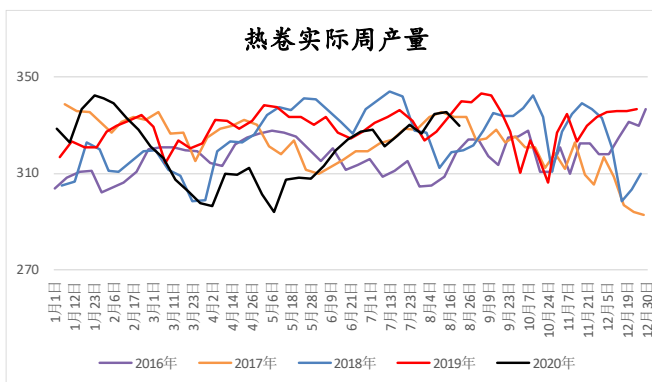
中长期来看, 会维持长短流程产量并行的高产量区间, 本周螺纹产量小降至 384 万吨, 预期下周小幅回落。热卷由于检修增多, 产量回落。

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)

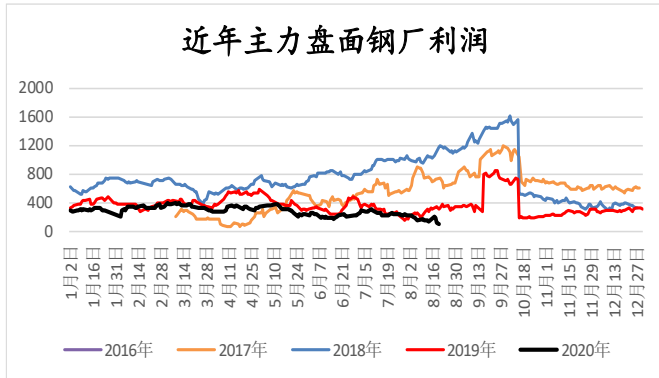


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

### 3. 产业链利润

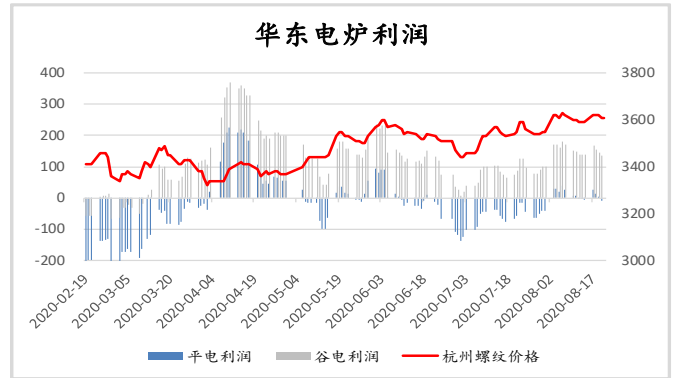
铁矿价格高企使得盘面利润快速萎缩。废钢价格稳定而钢材回落，电炉平电、谷电利润有所回落。

图表 21: 盘面钢厂利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

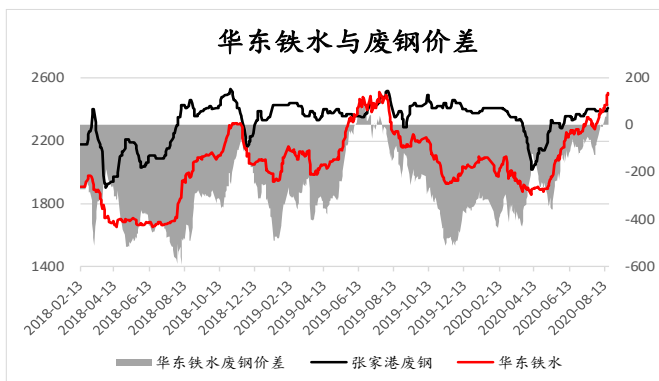
图表 22: 电炉利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

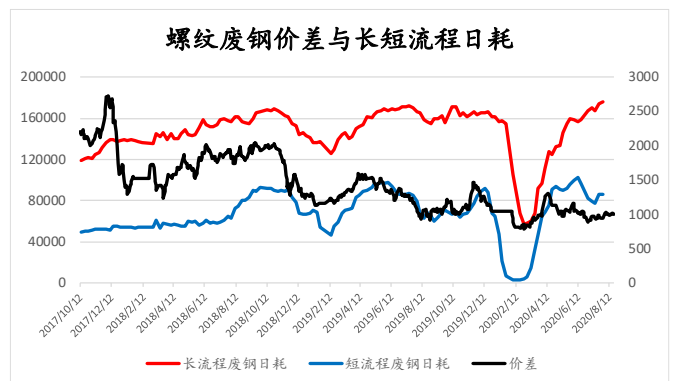
铁水与废钢价差预示着由于废钢的性价比, 高炉钢厂会加大废钢的用量。

图表 23: 华东铁水与废钢价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

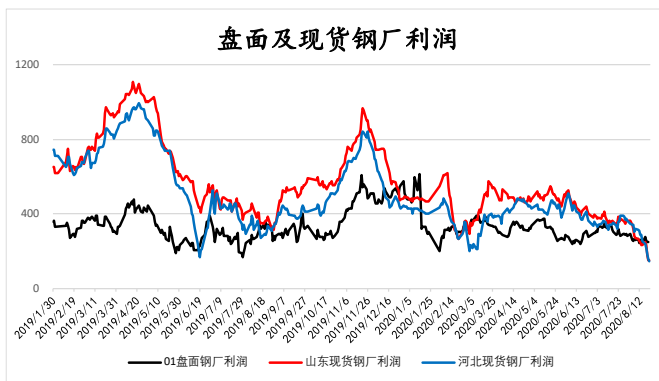
图表 24: 螺废价差与长短流程日耗 (吨、元)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

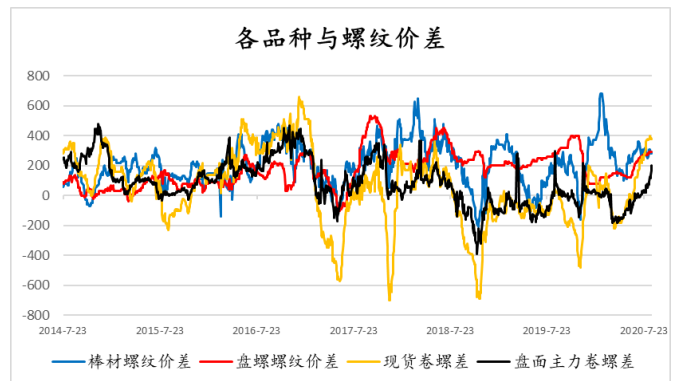
螺纹产量维持偏高水平而利润偏差, 转产其他钢材的驱动增强。

图表 25: 现货钢厂利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

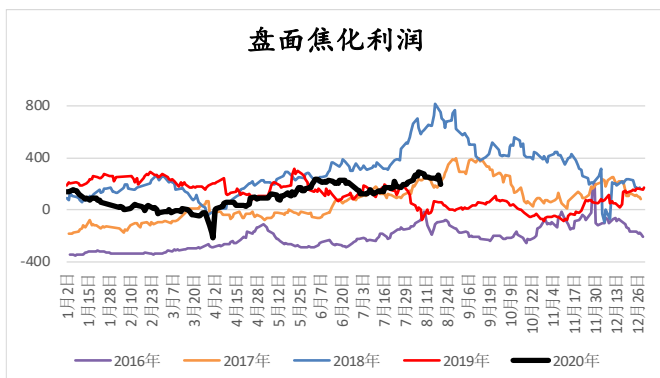
图表 26: 转产螺纹利润驱动 (元)



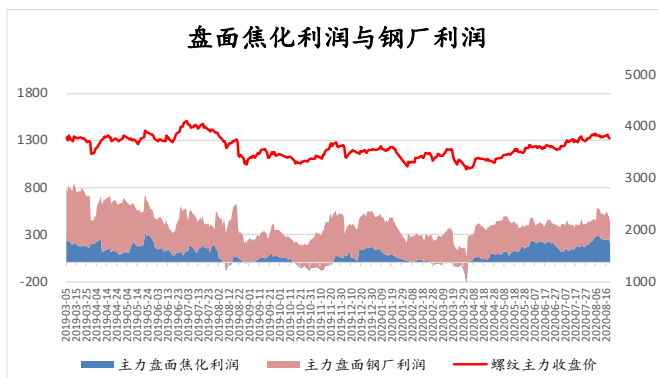
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

焦化利润有所回落，由于钢厂焦化库存回落近期焦化厂准备提涨。

图表 27：盘面焦化利润（元）



图表 28：焦化利润与钢厂利润（元）

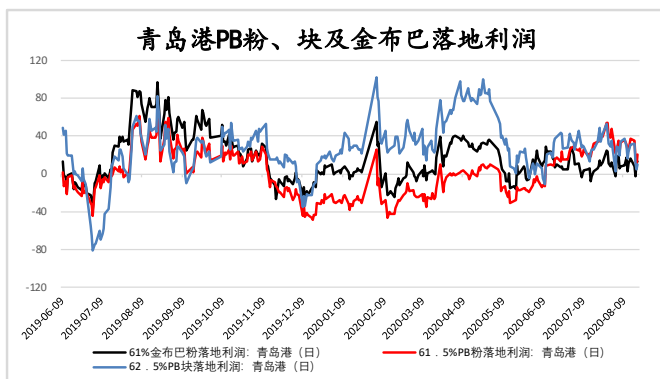


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

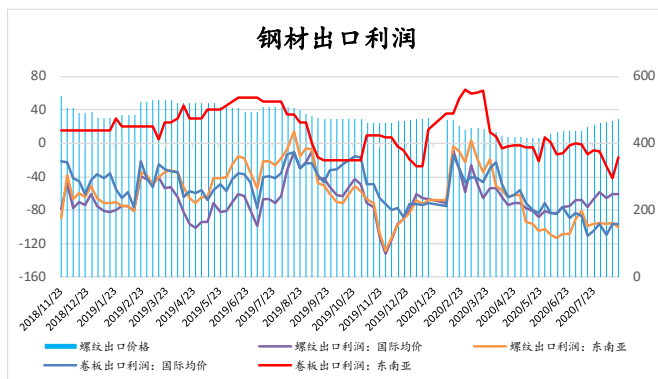
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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）



图表 30：钢材出口利润（元）



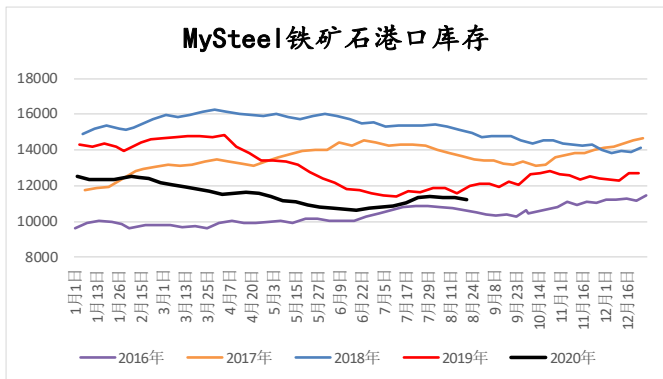
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

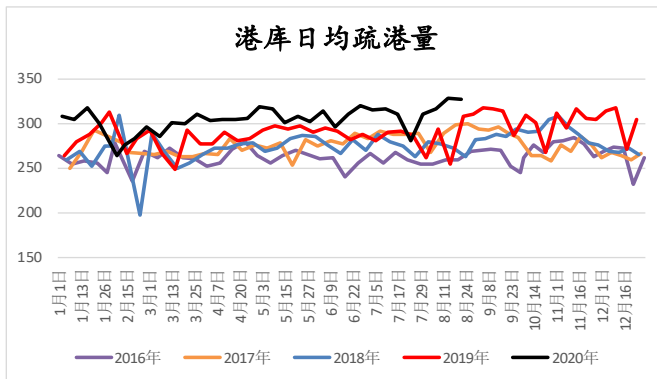
#### 4. 铁矿石库存：港库厂库双降

铁矿港库因压港多疏港高而小幅降库，当前铁矿到港虽高，但压港问题让增量未能有效流通，现货偏紧而港库降库。本周疏港量维持 327 万吨的高位水平，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）

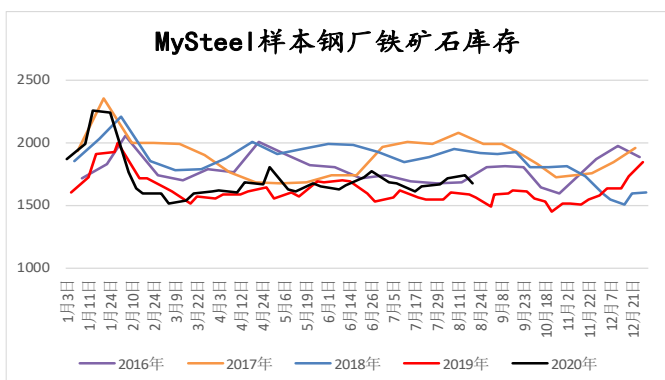


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

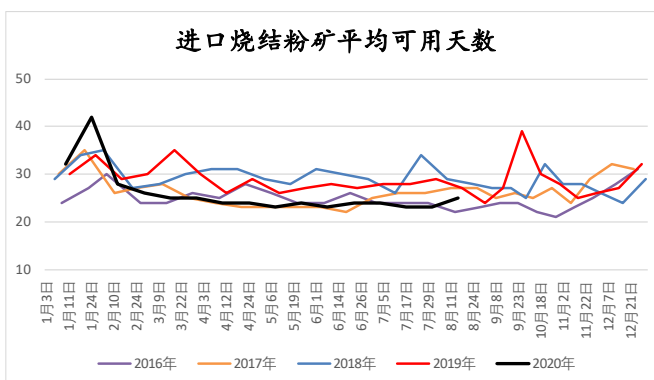
本周样本钢厂烧结矿库存有所下降，可用天数变动不大。

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)



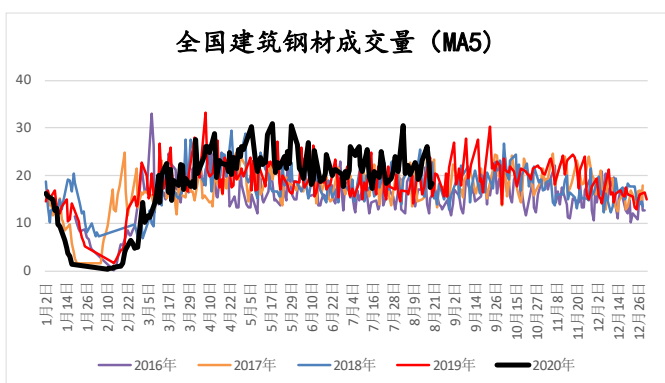
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

### 三、 钢铁需求端：成交好于去年 需求不及预期

#### 1. 现货成交及区域价差

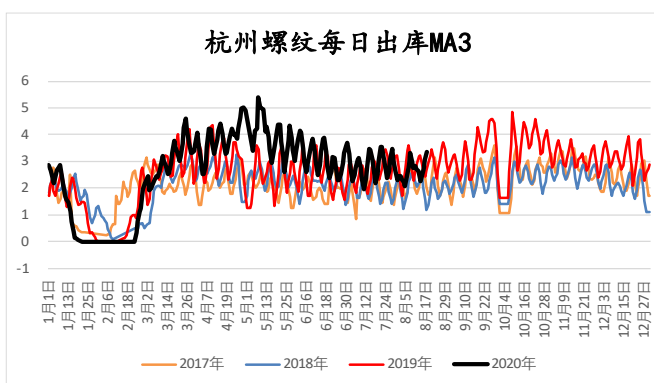
建材成交量有所恢复，比去年同期水平好。

图表 35: 全国建筑钢材成交量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

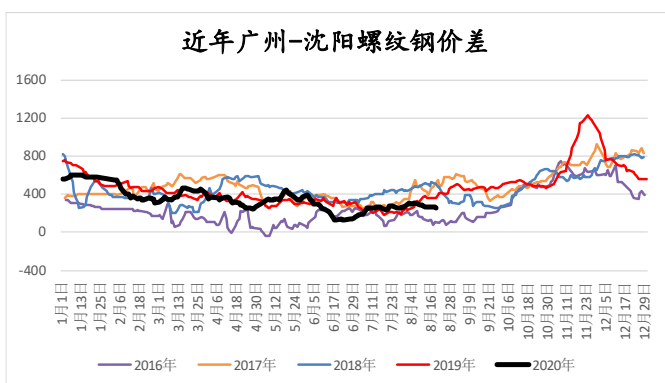
图表 36: 杭州螺纹每日出库 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

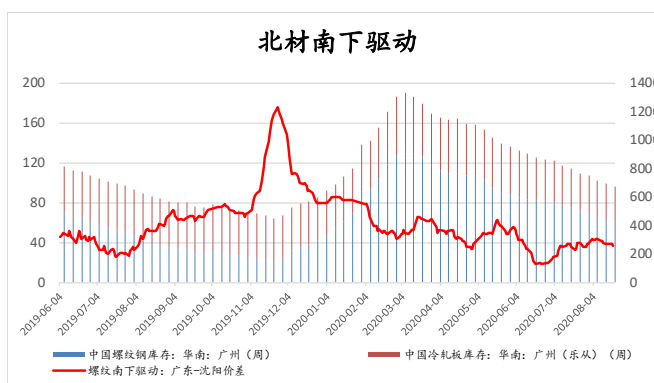
广州沈阳价差平稳，北方资源的到货使得价差有所回落。

图表 37: 广州-沈阳螺纹价差 (元)



请务必阅读正文之后的免责条款部分

图表 38: 北材南下驱动 (万吨、元)



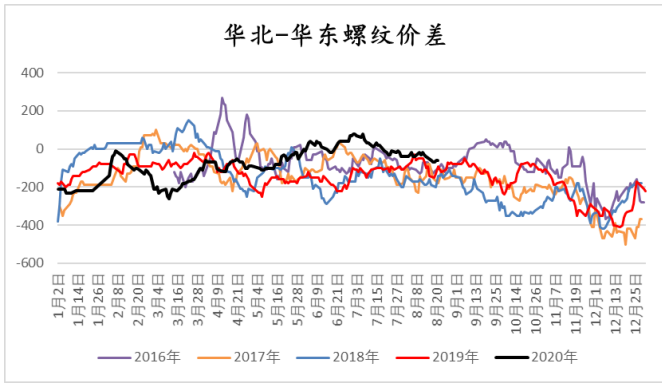
CHAOS RESEARCH INSTITUTE



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

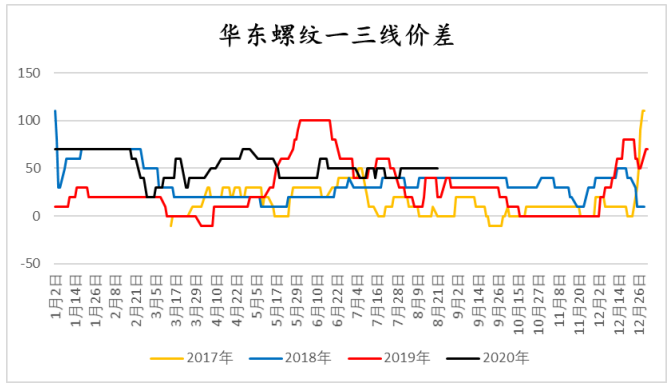
华东需求在出梅后有所恢复, 呈现华北-华东区域性价修复, 华东一三线价差平稳。

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: 华东螺纹钢一三线价差 (元)

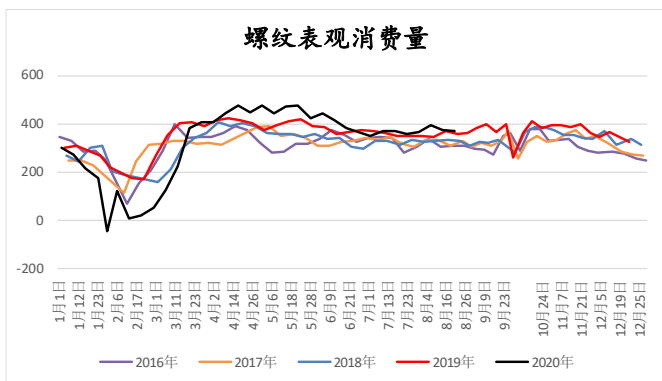


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 2. 钢材表观需求

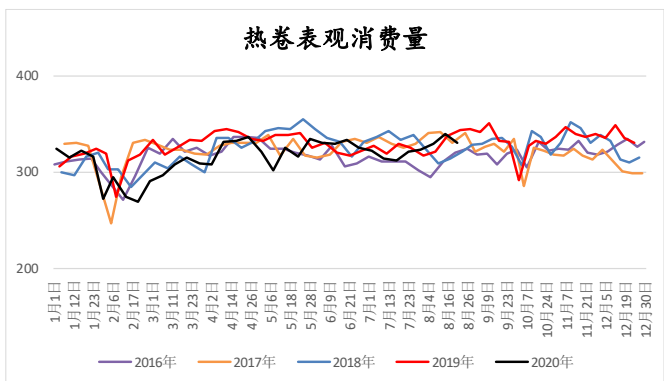
本周螺纹表需回落至 370 的水平, 实际需求不及预期, 而热卷表需有所回落。

图表 41: MS 螺纹表观需求 (万吨)



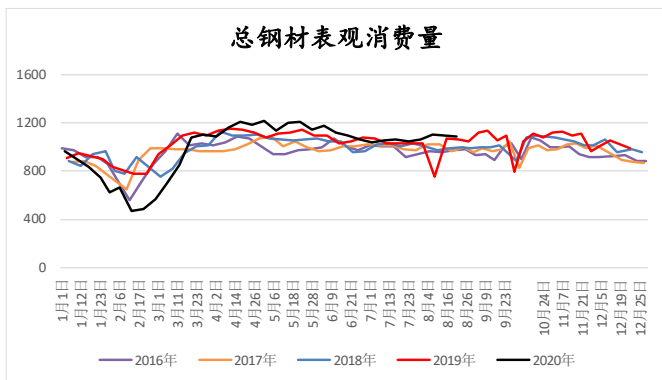
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 42: MS 热卷表观需求 (万吨)



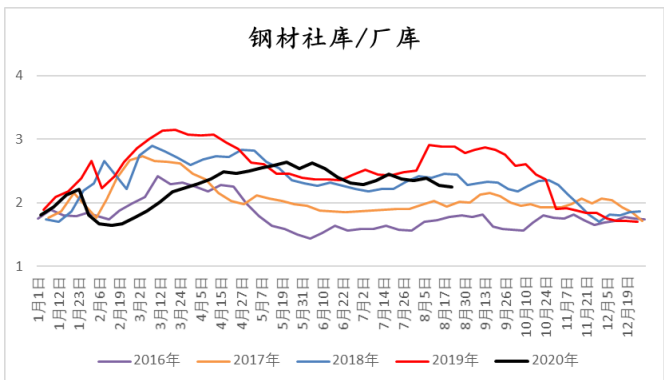
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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



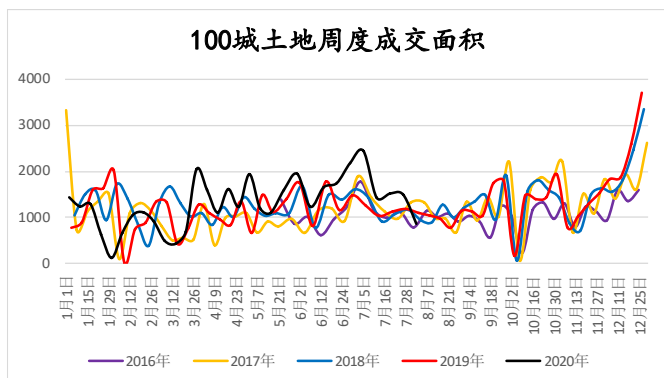
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

钢材配送偏弱, 钢材厂库累库, 社会去库幅度稍弱, 实际需求仍未恢复。

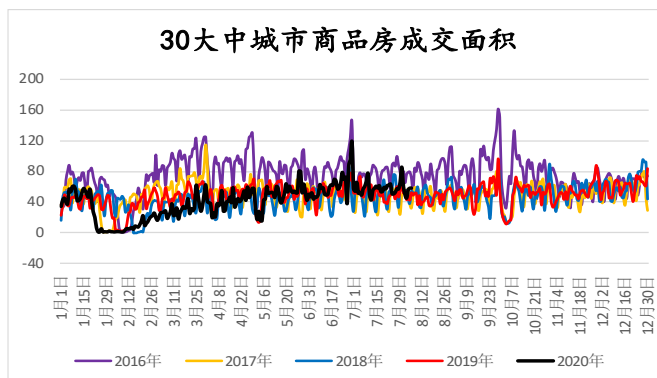
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

### 3. 土地成交与新开工、竣工：成交面积回落明显

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

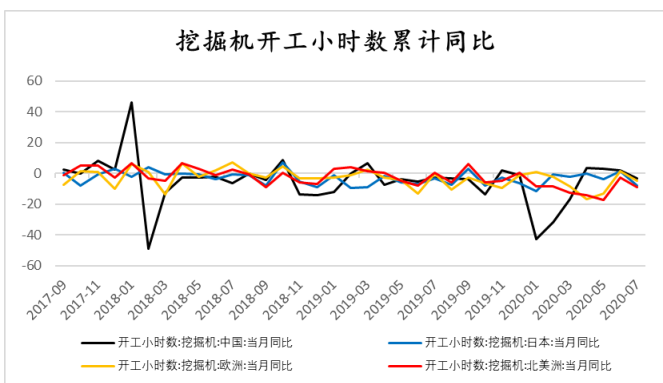
数据来源：WIND，混沌天成研究院

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。

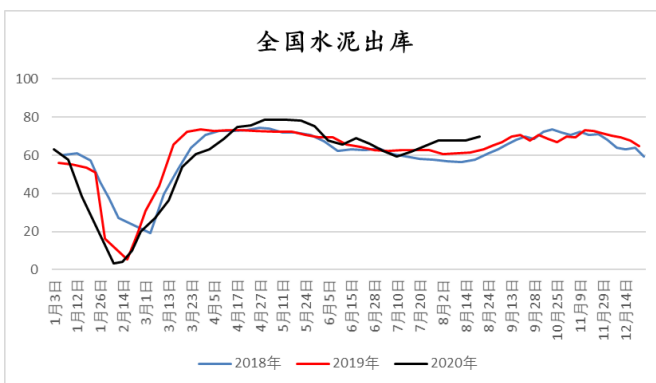
### 4. 掘机开机与水泥出库：基建强度有所回落，水泥出库有所好转

全国水泥出库在雨季结束后的有所改善，近期出库势头好转。

图表 47：挖掘机开工小时同比（%）



图表 48：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

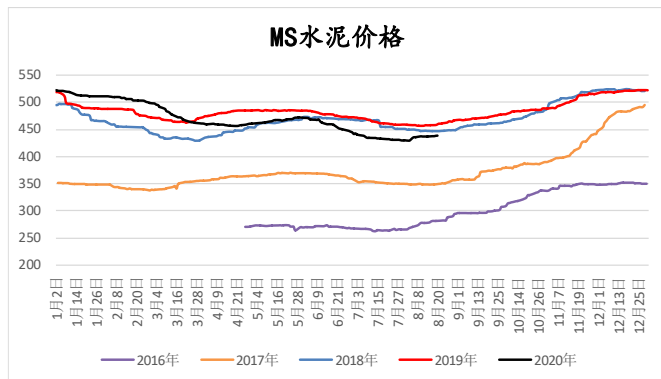
### 5. 建材价格：

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE

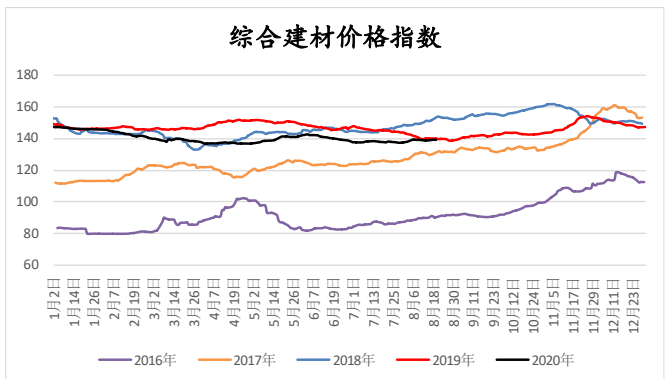
水泥由底部抬升，等待后续需求好转。

图表 49：水泥价格（元）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 50：综合建材价格指数（元）



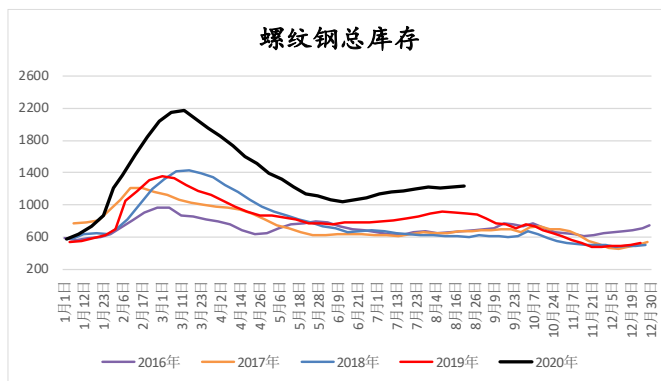
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

## 6. 钢材库存

### (1) 螺纹钢、热卷库存

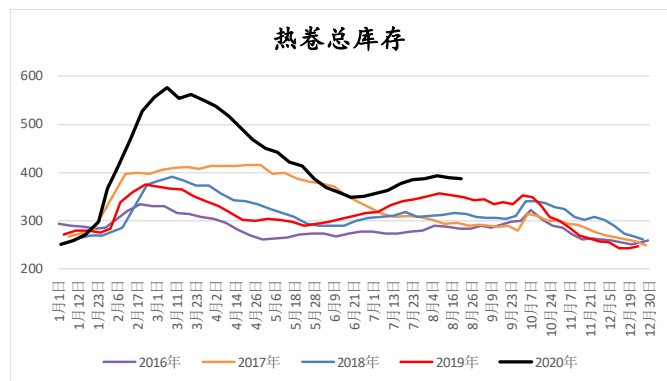
螺纹钢总库存本周小幅增库，总库存仍高出去年同期约 340 万吨。

图表 51：螺纹钢总库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

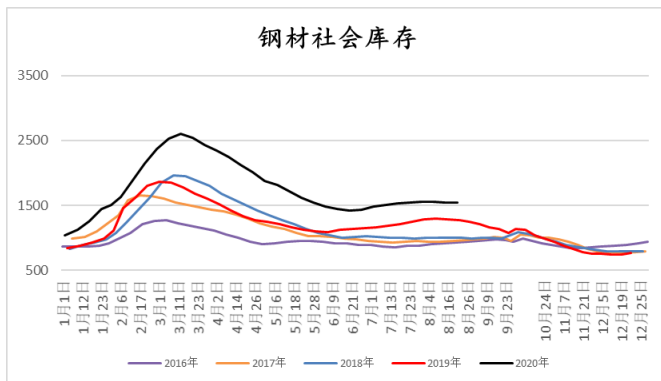
图表 52：热卷总库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

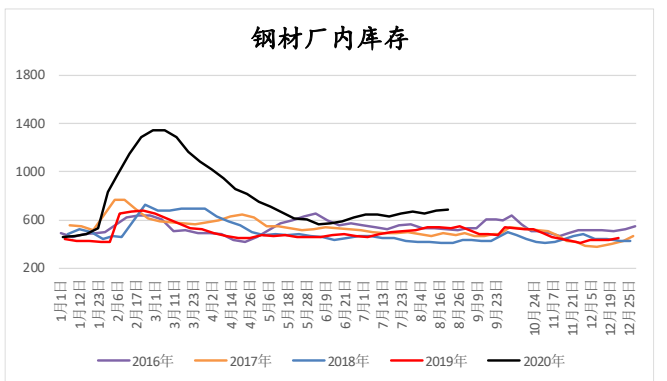
### (2) 钢材社会、厂内库存

图表 53：钢材社会库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 54：钢材钢厂库存（万吨）



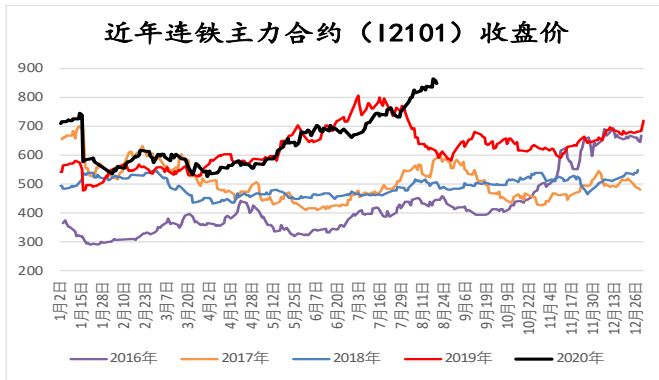
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

## 四、期货现货表现回顾

### 1. 铁矿石汇总数据一览

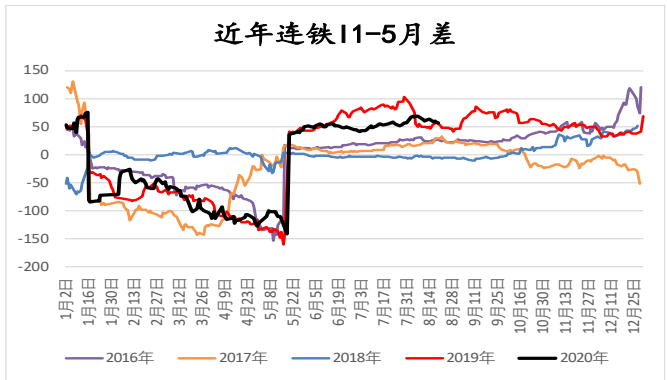
#### (1) 铁矿石主力合约收盘价及月差

图表 55: 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 56: 近年连铁主力-次主力月差 (元)

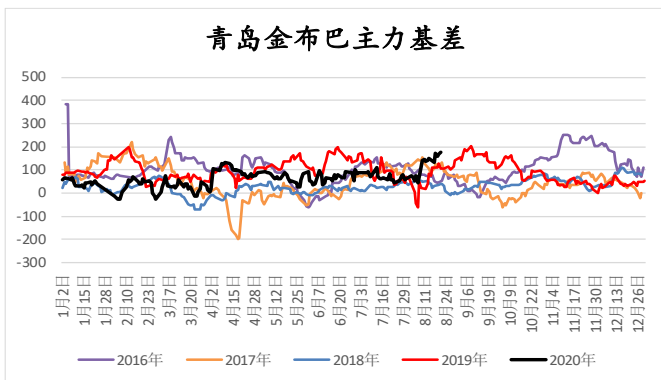


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

#### (3) 铁矿石主力基差及螺矿比

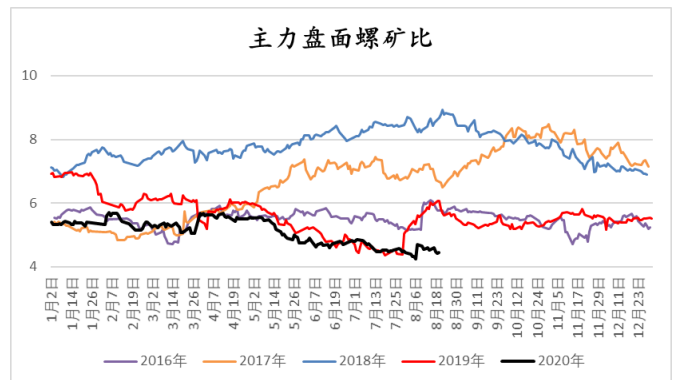
螺矿比继续下行, 粉矿紧俏使得铁矿强势。

图表 57: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 58: 近年主力盘面螺矿比

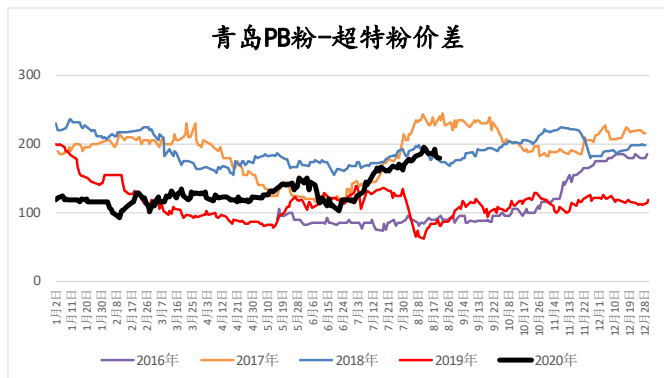


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

#### (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 59：青岛 PB 粉-超特粉价差（元）

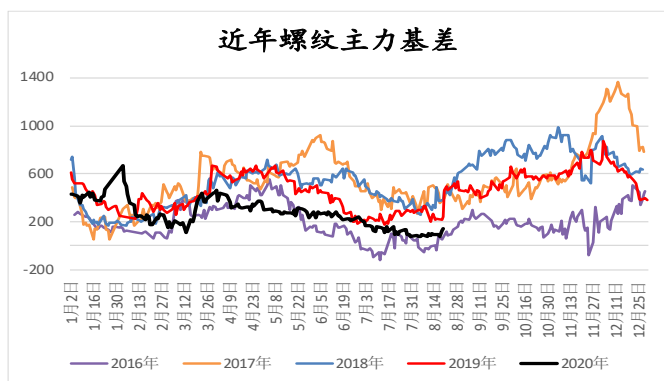


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

## 2. 螺纹期现价格回顾

### (1) 螺纹基差

图表 61：近年螺纹主力基差（元）

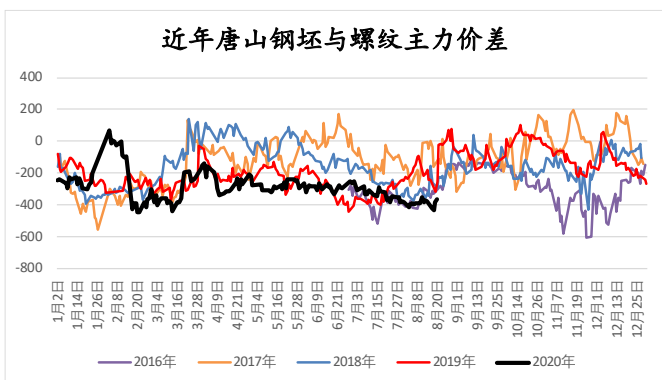


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

### (2) 钢坯螺纹价差与螺卷差

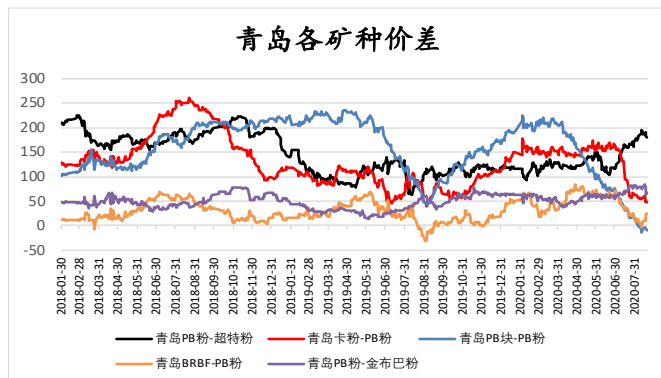
螺与卷表需走势出现背离，现货卷价格坚挺，显示出卷的强势。

图表 63：钢坯与螺纹主力价差



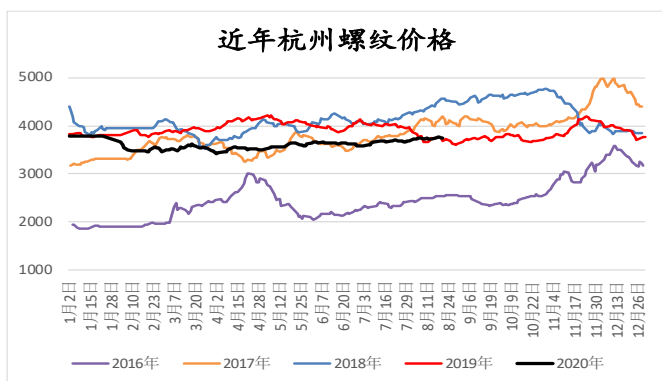
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 60：青岛各矿种价差（元）



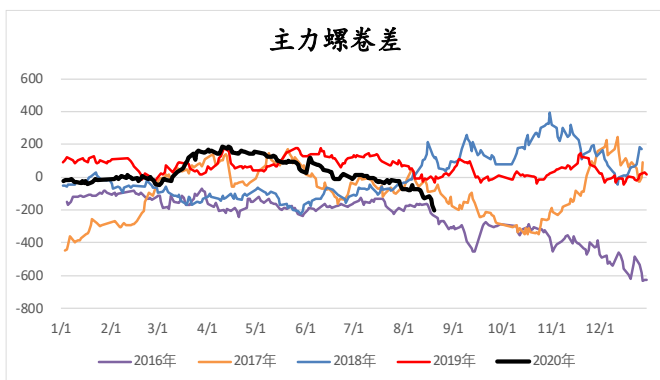
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 62：杭州螺纹价格（元）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 64：主力盘面螺卷差



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

## 五、 结论

在当前时点，市场大多囤货观望等待旺季的验证，盘面回调至电炉成本左右仍有支撑，故螺纹不建议追多，急跌后可逢低买入。铁矿当下供紧需强，易涨难跌，且粉矿紧缺支撑现货，但也要注意政策指导频发对于盘面的扰动。若钢材需求回升，螺纹价格企稳，可考虑在普氏月均价水平逢低试多或做铁矿 1-5 正套，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