

## 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

## 唐山限产助推钢材价格 表需回升看好9月成材

## 观点概述：

在唐山市召开生态文明建设暨大气污染防治攻坚战誓师大会后，以唐山高炉数据来看，限产程度明显增强。据调研反馈，样本钢厂的进口矿总平均日消耗减少，8月上中旬平均日消耗在40万吨，当前平均日耗减少11%。同时生铁日产量减少，8月上旬唐山生铁日产量在38万吨左右，当前同比日产量减少5%，由此可见唐山限产确实加强，但主要限产在烧结，高炉产量减量较小。

上周全国钢材均受到了唐山限产带来的价格提振，在限产及旺季到来的情绪影响下，周末钢材成交量价齐增，以唐山带钢为代表各地成材价格涨幅在50以上，但值得警惕的是，在周一成交放量之后，随后几天的成交旋即回落，实际需求仍未启动，则基于囤货、投机带来的成交一定程度上透支了需求。

以供需来看，上周螺纹产量382万吨，小增近2万吨，而因厂库降库、社库增库相抵消，螺纹总库存微降0.3万吨，则表需虽较前周的350万吨的水平回升至382万吨，但较同年同期持平，实际上不及市场给予的同比增5%~10%的预期，“旺季不旺”悬而未决，回调风险仍值得重视。

整体黑色运行的核心仍在成材的旺季表现。就铁矿基本面而言供紧需强，易涨难跌，同时唐山的区域性限产带动了全国钢厂利润的修复，给予了原料端的上涨空间。总得来看，防范宏观情绪的不确定性，仍看好黑色商品9月的表现。

水泥出库持续走好，看好建材9月需求，螺纹回调至电炉成本左右可逢低买入。铁矿当下供紧需强，但高低品价差收缩明显，显示PB粉在走差。若螺纹价格企稳，可考虑在普氏月均价水平逢低试多，铁矿1-5正套坚定持有。

## 策略建议：

套利：铁矿：铁矿1-5正套；

单边：成材：逢低买01螺纹、热卷

## 风险提示：

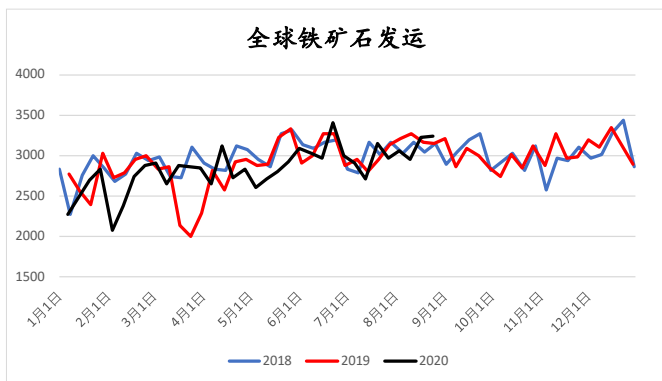
1. 矿端：澳洲、巴西发运大幅度增加；
2. 材端：极端天气影响各区域施工进度，房地产政策调控。



## 一、铁矿供应

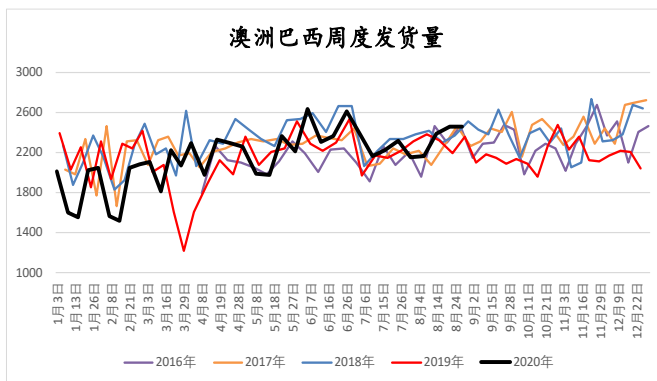
### 1. 澳洲巴西发运：巴西发运维持，澳洲因检修回落

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

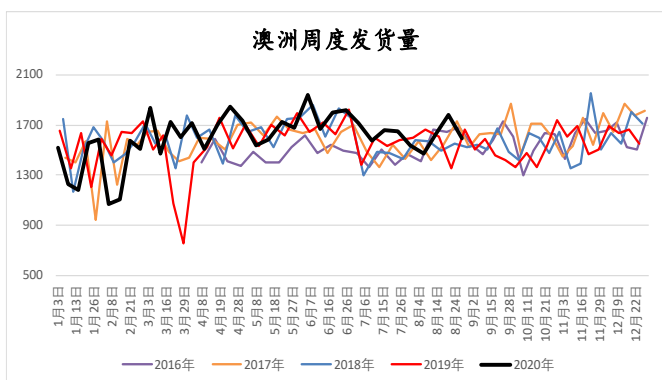
图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

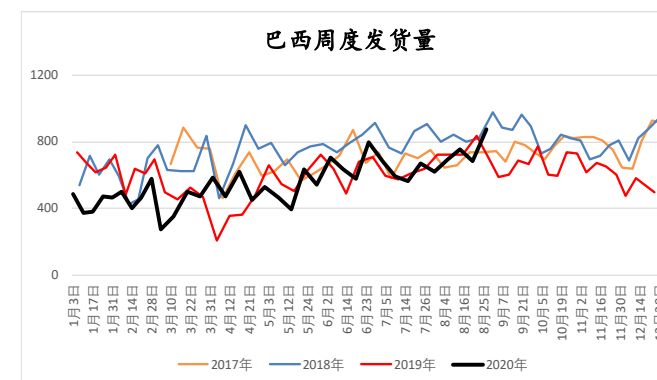
预计下周澳洲发运平稳、巴西发运会小幅增加。

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

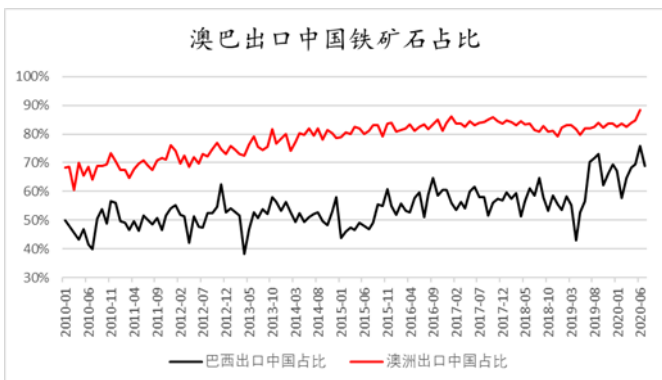
图表 4：巴西周度发运合计（万吨）



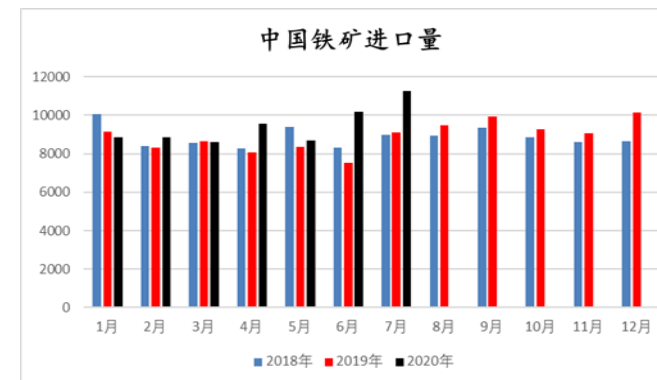
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

近几年澳巴发往中国比例增长，今年更为明显。以 MS26 港到港数据来看同比增约 8%，而以海关数据来看，2020 年 1-7 月我国累计进口铁矿石 65982.4 万吨，同比增约 11%。

图表 5：澳巴出口中国铁矿石占比（%）



图表 6：中国铁矿石进口量（万吨）



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

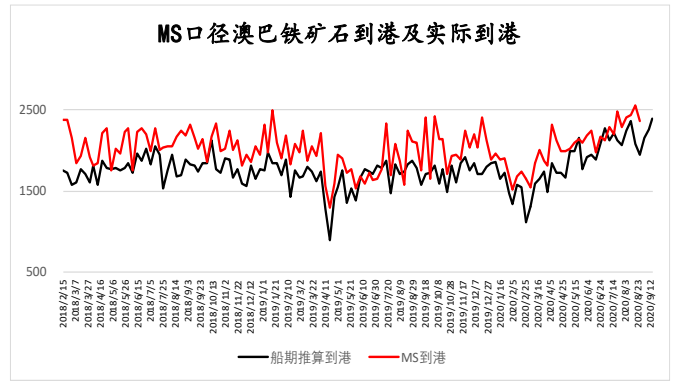
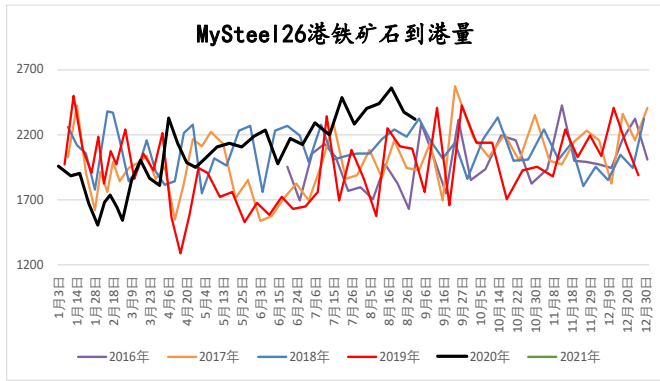
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 2. 中国到港、预计到港: 到港偏高, 预计回落

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

图表 7: 中国铁矿石周度到港量 (万吨)

图表 8: MS 口径船期推算到港 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

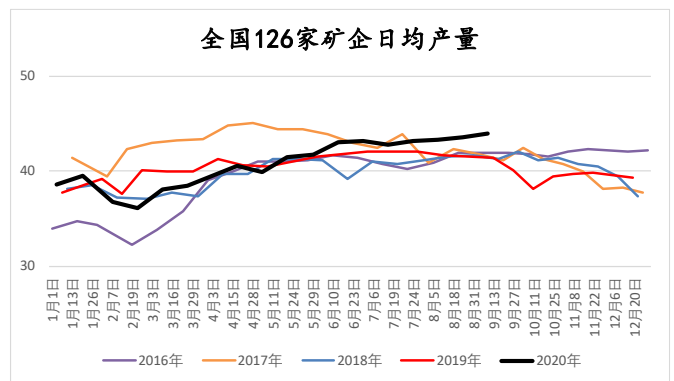
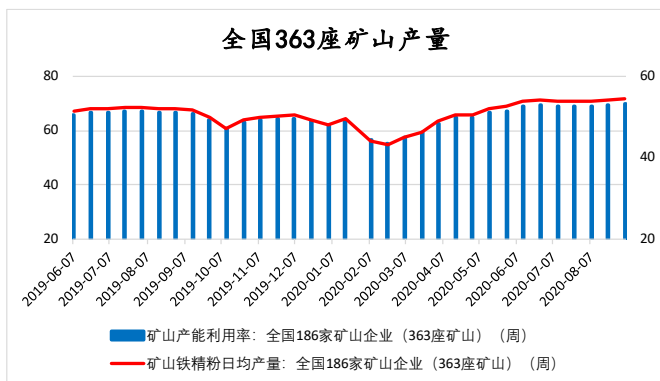
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 3. 内矿供应: 国产矿供应恢复

全国 363 座矿山日均产量变动不大, 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 9: 大样本矿企产量及产能利用率 (% , 万吨)

图表 10: 小样本矿山日均产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

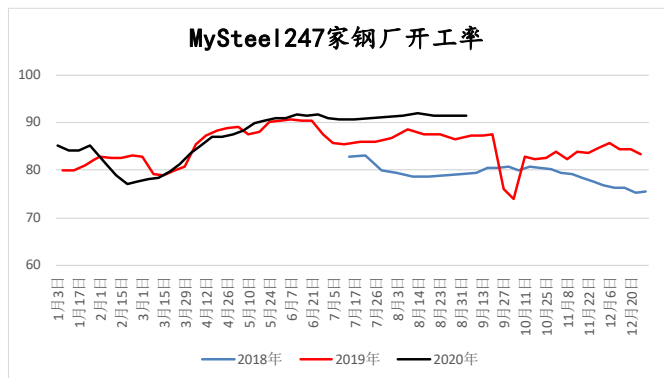
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 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, 幅度不大

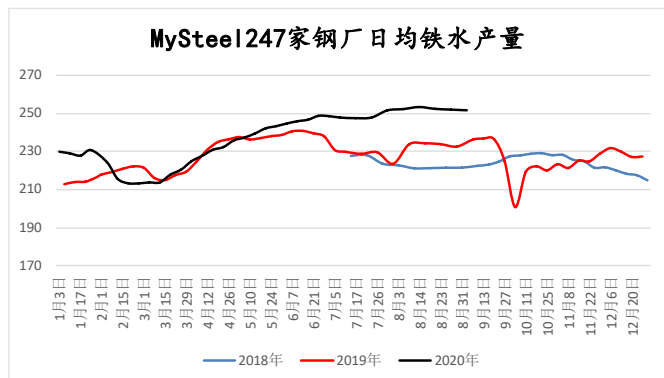
高炉开工率仍维持 90% 以上的高水平, 回落幅度不大。钢厂日均铁水产量小幅减量, 仍显著高于去年同期。进入 9 月后预计唐山限产从严执行, 铁水产量有所回落。

图表 11: 样本高炉钢厂开工率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 12: 样本高炉钢厂日均铁水产量 (万吨)

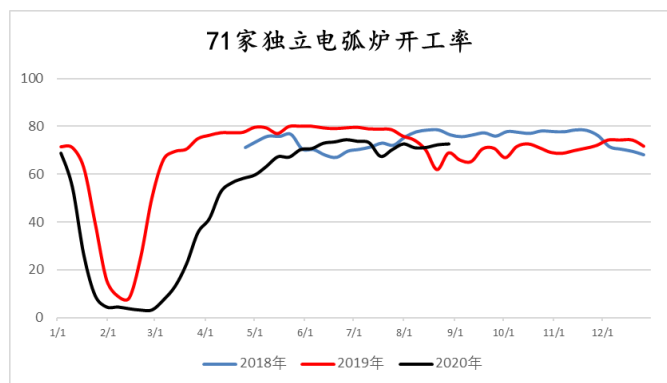


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 电炉产量: 电炉生产稳定

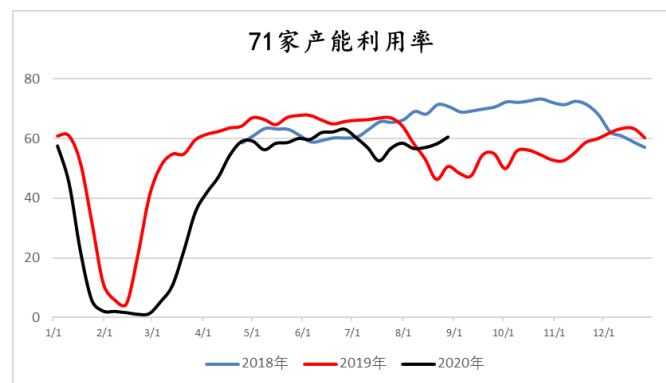
本周电炉开工率变动不大, 产能利用率也有所回升, 预计下周电炉产量小幅回升。

图表 13: 样本电炉钢厂开工率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

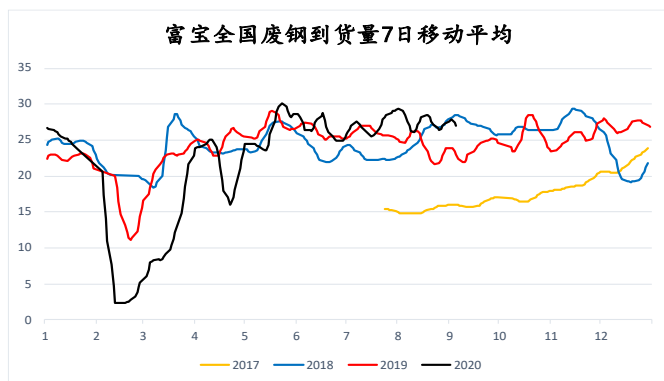
图表 14: 样本电炉钢厂产能利用率 (%)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

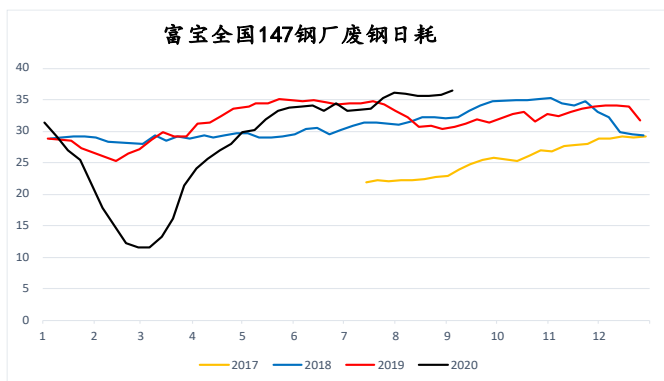
总体来看废钢供应稳中趋紧, 近期废钢价格有所上涨。

图表 15: 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

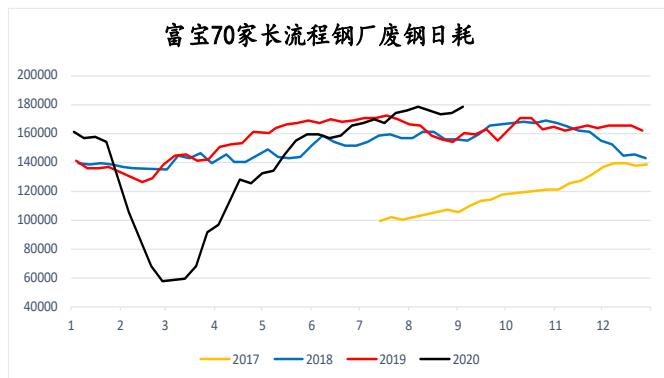
图表 16: 富宝样本全国废钢日耗量 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

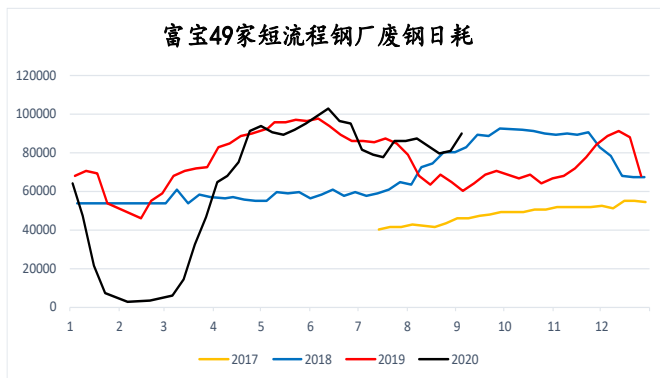
受成本和利润影响, 预期长、短流程的废钢日耗有所增加, 其中长流程因为铁矿石涨幅大, 加大了废钢添加比例, 而短流程主要是因为钢材现货拉涨, 电炉利润好转所致。

图表 17: 富宝长流程日耗 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

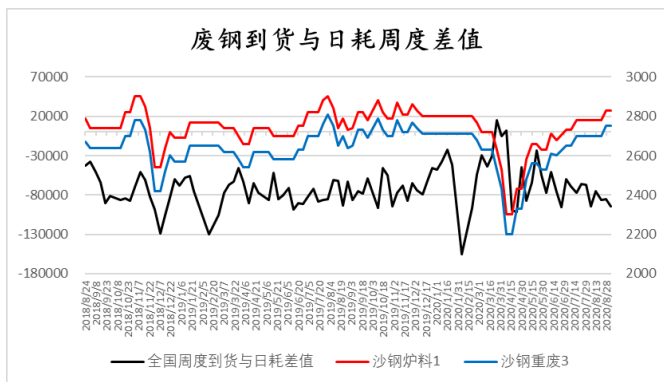
图表 18: 富宝短流程日耗 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

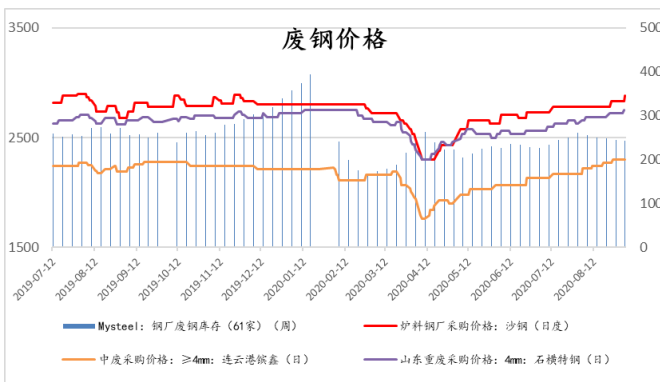
废钢到货与日耗的差值显示近期废钢供应偏紧, 反映在废钢价格上有拉涨迹象。

图表 19: 废钢到货与日耗差值 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

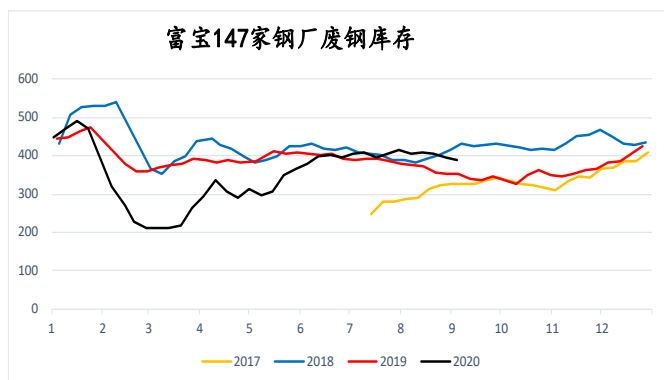
图表 20: 典型废钢价格 (元)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

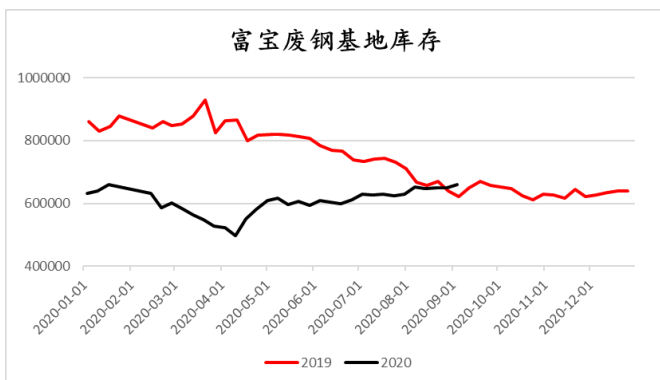
从废钢库存来看, 到货回落而日耗增加, 库存呈降库结构, 变化幅度不大。

图表 21: 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 22: 富宝废钢基地库存 (万吨)

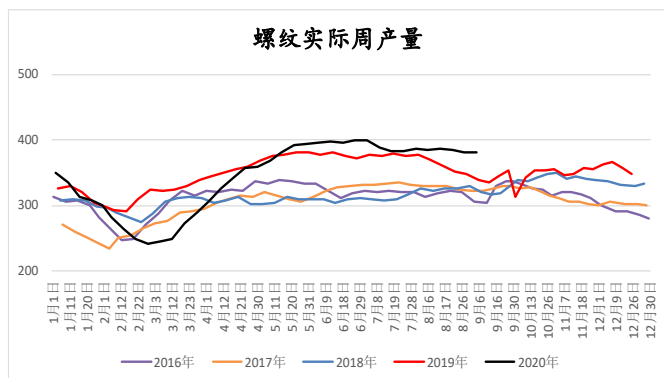


数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

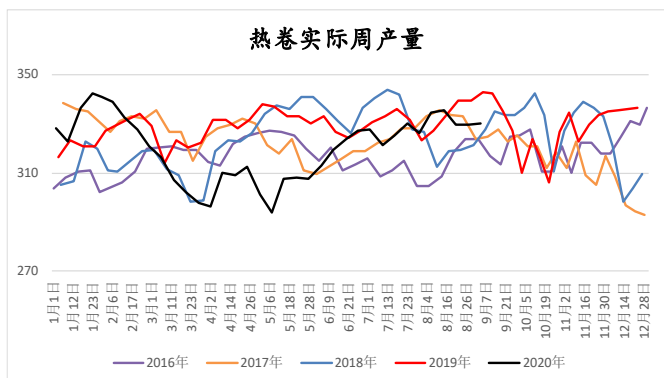
中长期来看, 会维持长短流程产量并行的高产量区间, 本周螺纹产量 382 万吨, 预期下周小幅

增加。

图表 23: MS 周度螺纹钢产量 (万吨)



图表 24: MS 周度热卷产量 (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

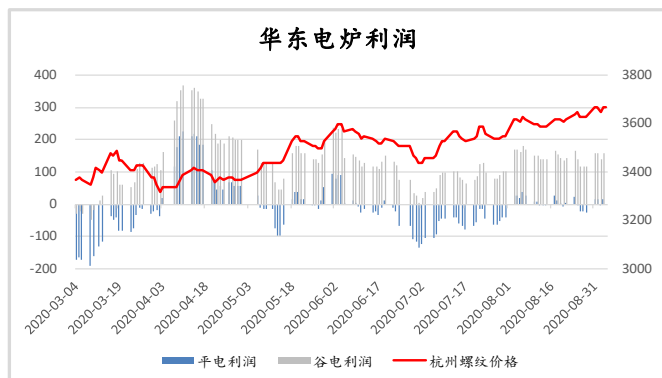
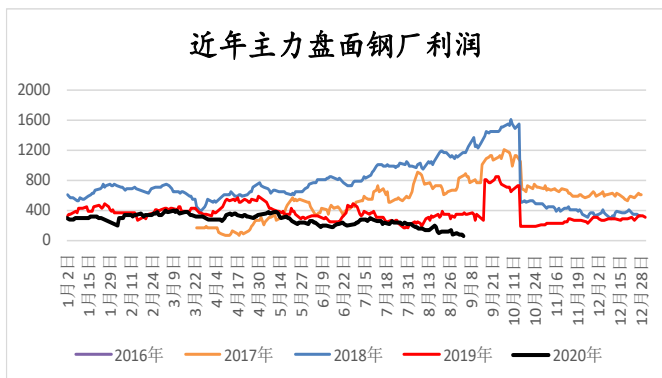
螺纹周度产量仍超去年同期, 预计下周产量持平或小幅增加, 特征上比去年同期水平持平或略高, 热卷产量止降回升。

### 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回落明显。废钢价格拉涨而钢材涨价, 电炉平电、谷电利润转差。

图表 25: 盘面钢厂利润 (元)

图表 26: 电炉利润 (元)

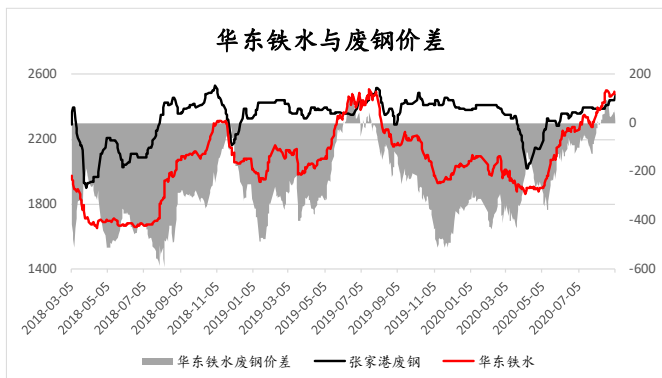


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

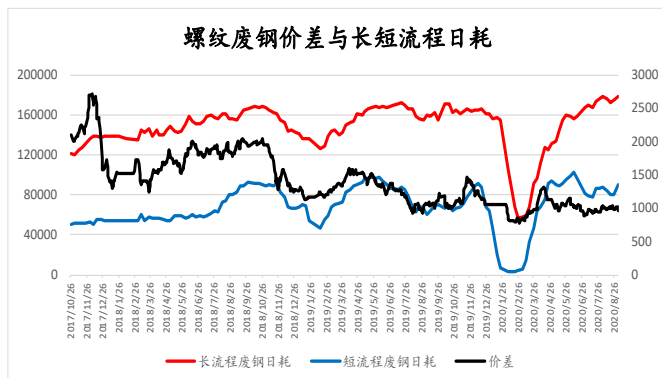
铁水与废钢价差预示着由于废钢的性价比, 高炉钢厂会加大废钢的用量。

图表 27: 华东铁水与废钢价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

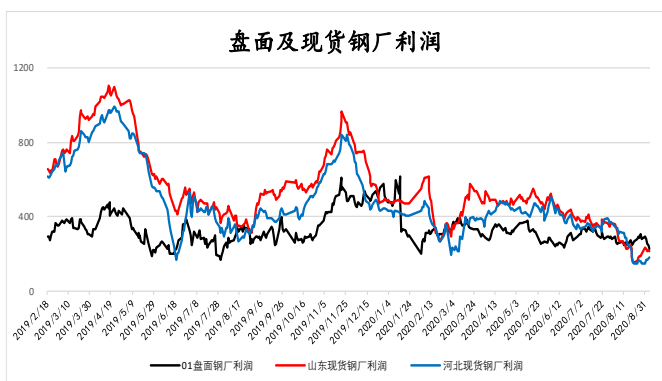
图表 28: 螺废价差与长短流程日耗 (吨、元)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

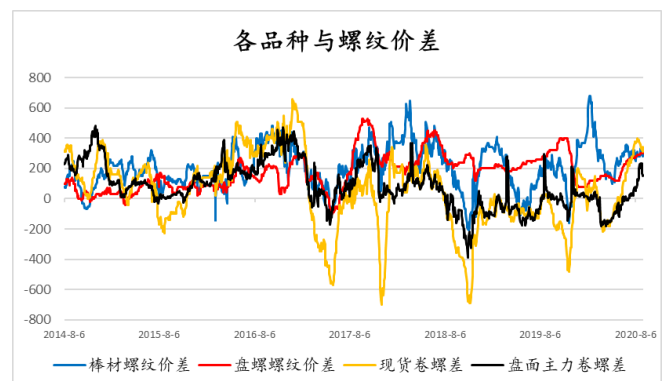
螺纹产量维持偏高水平, 转产螺纹的驱动减弱, 有部分钢厂准备调整铁水由螺纹流向热卷。

图表 29: 现货钢厂利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

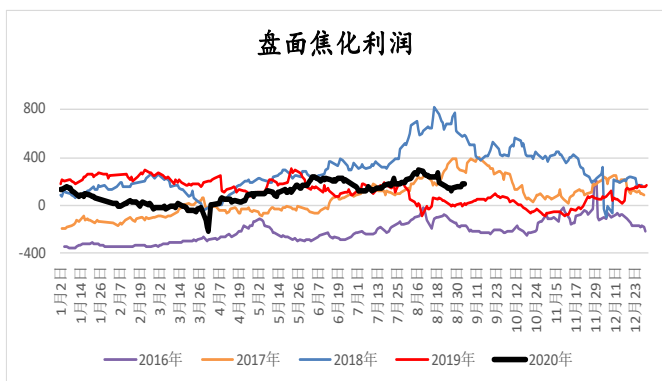
图表 30: 转产螺纹利润驱动 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

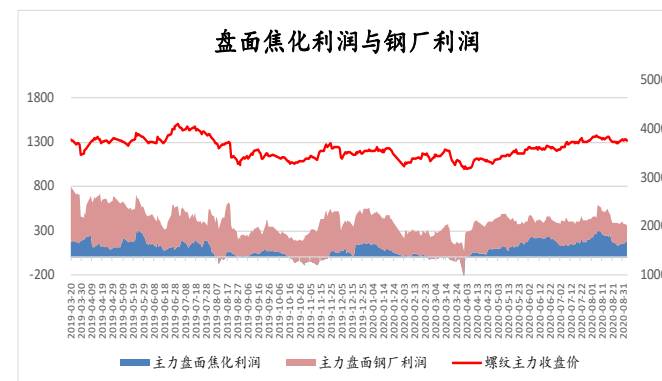
近期焦化厂组织提涨, 即期焦化利润有所修复。

图表 31: 盘面焦化利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

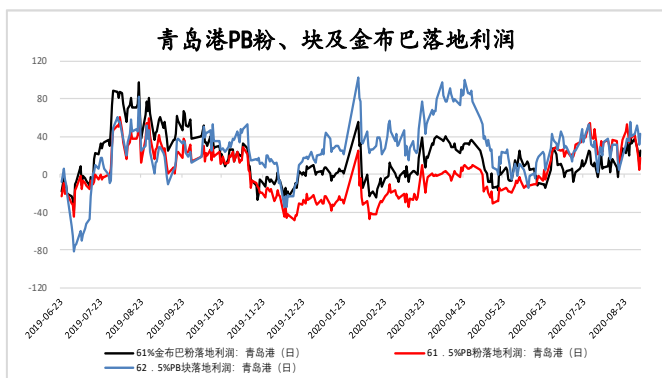
图表 32: 焦化利润与钢厂利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

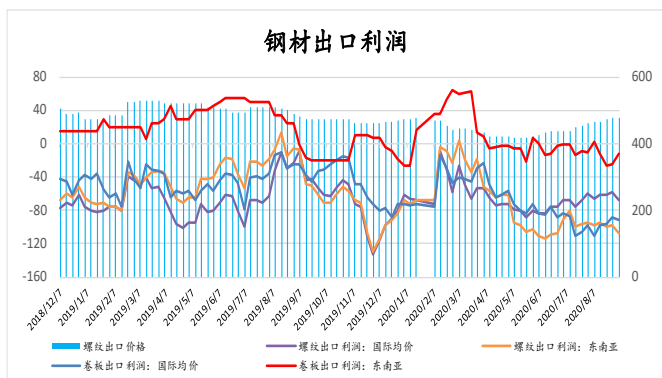
钢材出口利润好转，海外钢铁需求有恢复迹象。

图表 33：青岛港落地利润（元）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 34：钢材出口利润（元）

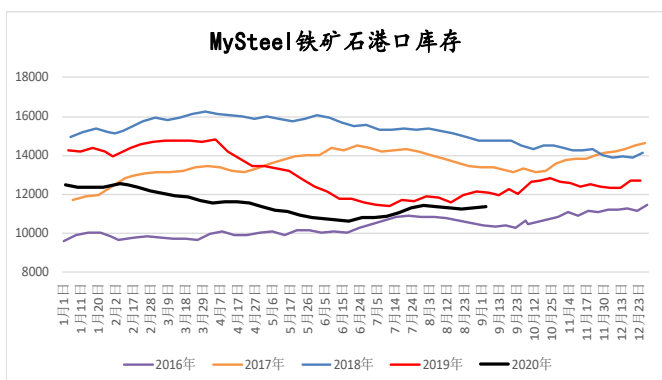


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

#### 4. 铁矿石库存：港库降库厂库回升

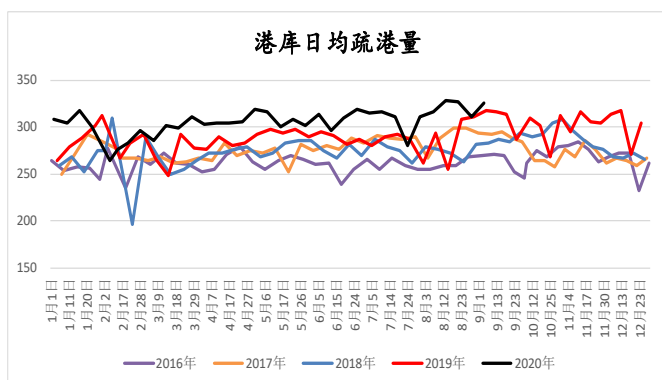
本周铁矿港库小幅增库 60 万吨至 11373 万吨，已结束多月降库的趋势。本周疏港量 325 万吨，预期下周继续维持当前水平。

图表 35：MS 周度港口库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

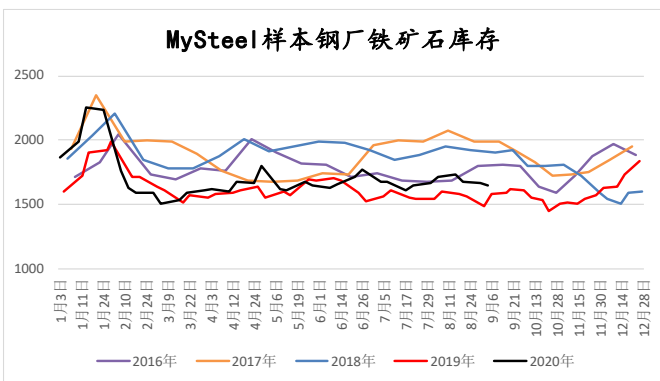
图表 36：MS 港库日均疏港量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

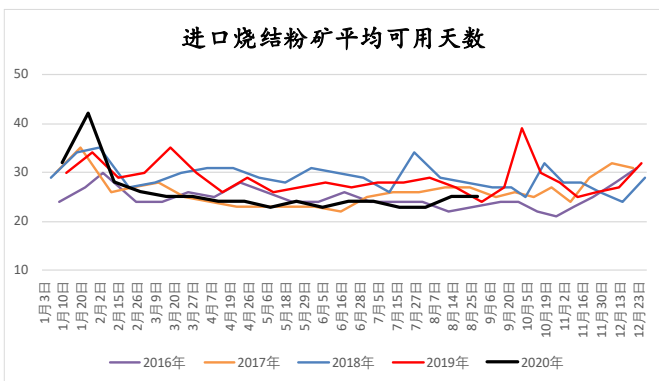
本周样本钢厂烧结矿库存有所回落，可用天数变动不大。

图表 37：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 38：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

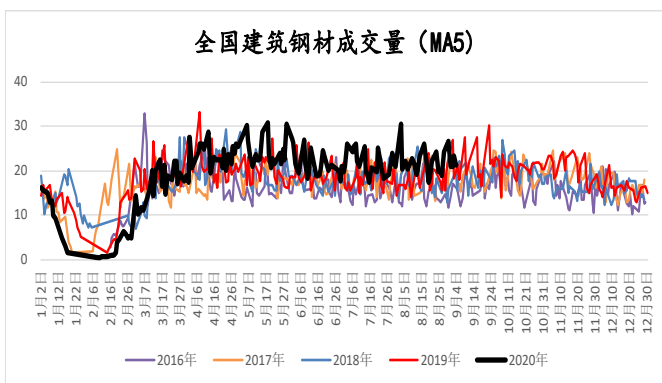


### 三、 钢铁需求端：成交明显好于去年 实际需求不及预期

#### 1. 现货成交及区域价差

建材成交量有所增加，明显好于去年。

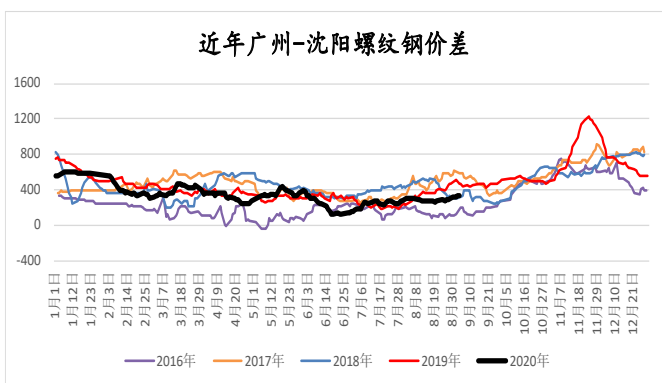
图表 39：全国建筑钢材成交量（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

广州沈阳价差缓慢拉升。

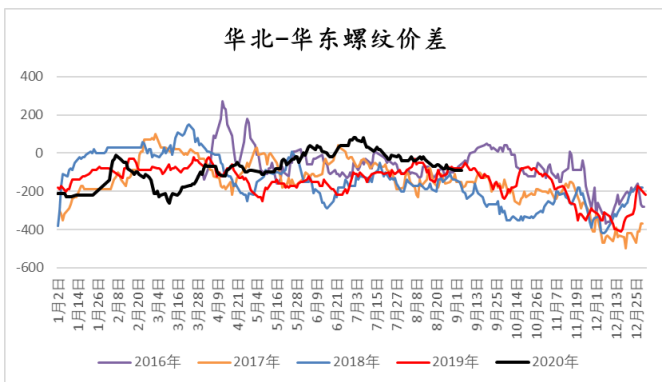
图表 41：广州-沈阳螺纹钢价差（元）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

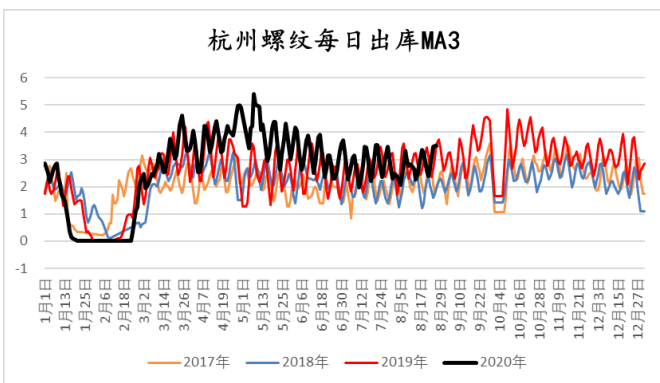
华北-华东区域性价修复，华东一三线价差平稳。

图表 43：华北华东螺纹钢价差（元）



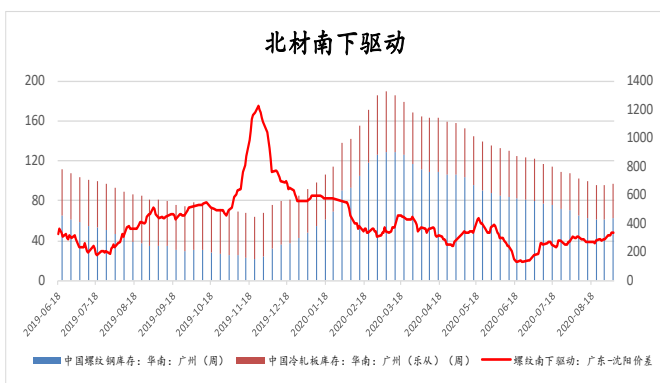
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图表 40：杭州螺纹每日出库（万吨）



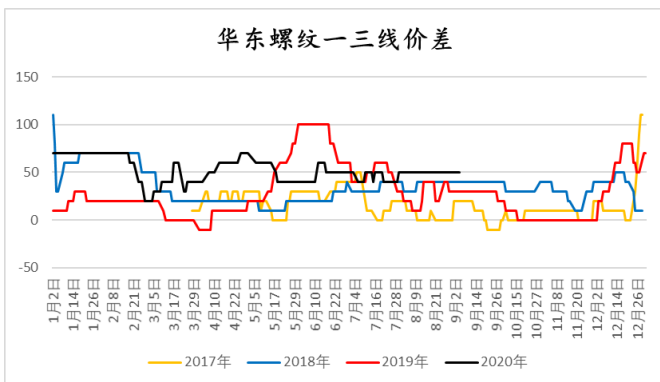
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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）

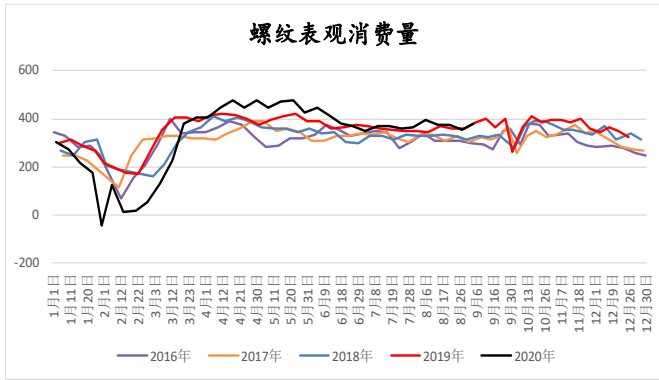


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 2. 钢材表观需求

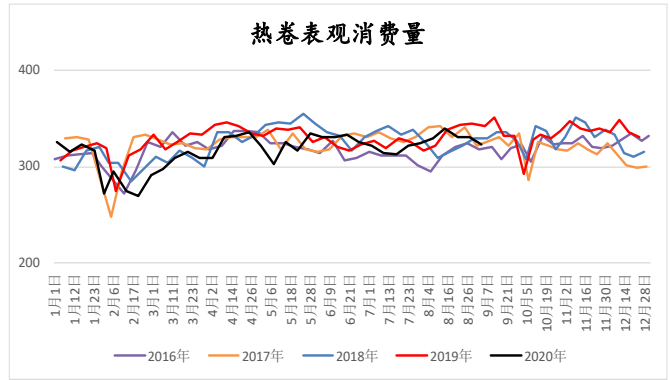
本周螺纹表需回升至 382, 但实际需求不及预期, 而热卷表需走弱。

图表 45: MS 螺纹表观需求 (万吨)



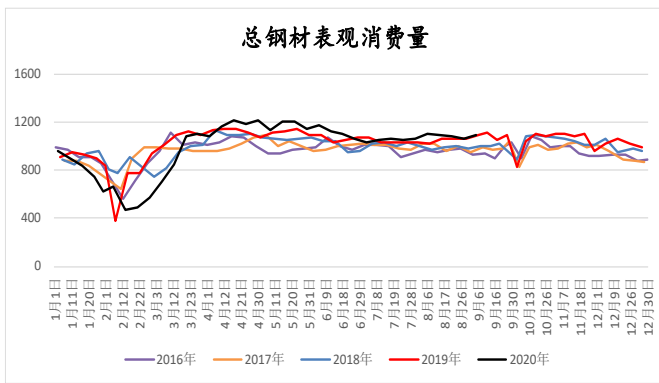
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 46: MS 热卷表观需求 (万吨)



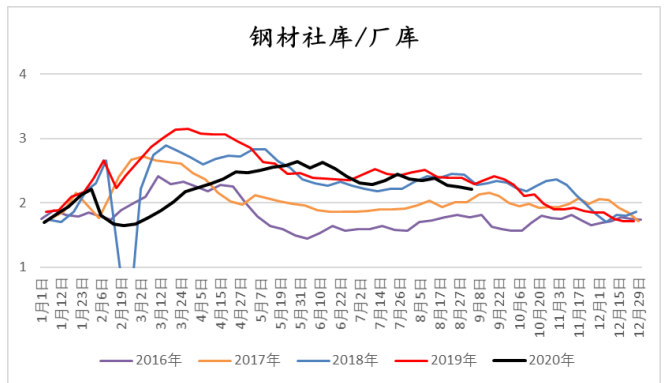
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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



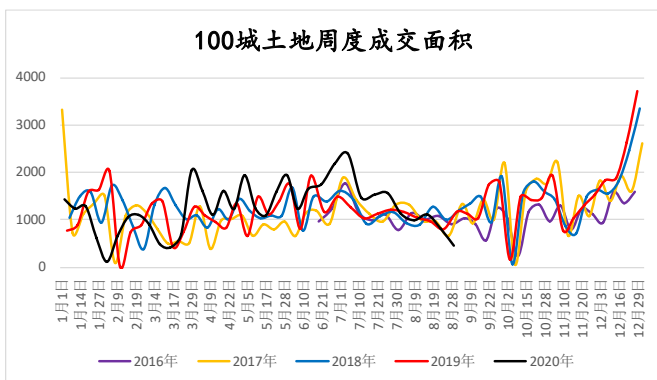
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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。

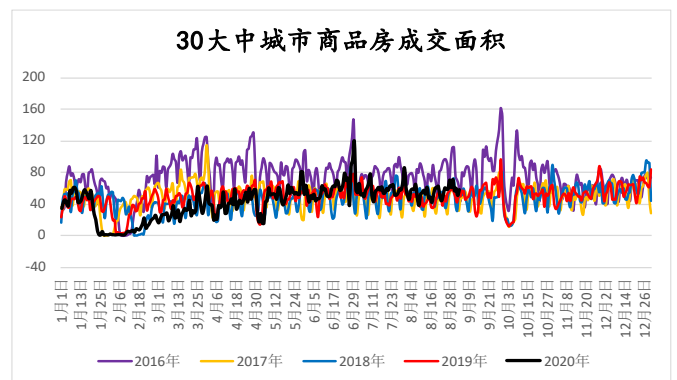
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 3. 土地成交与新开工、竣工: 成交面积回落明显

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

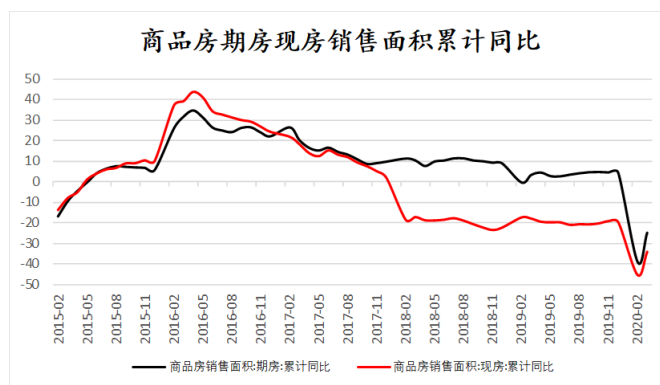
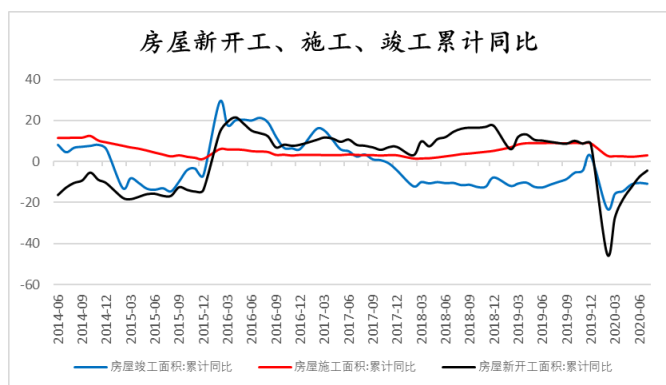
数据来源：WIND，混沌天成研究院

进入8月后土地成交有明显的回落，国家在积极调控，房住不炒重回市场，政府时刻警惕房地产过热。

统计局公布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 51：房屋新开工、施工、竣工 (%)

图表 52：商品房期房、现房销售面积 (%)



数据来源：WIND，混沌天成研究院

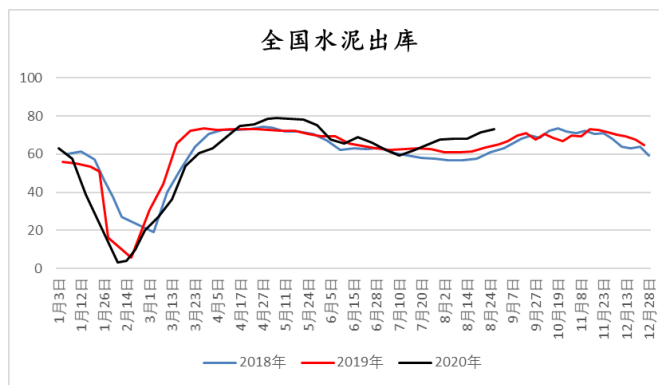
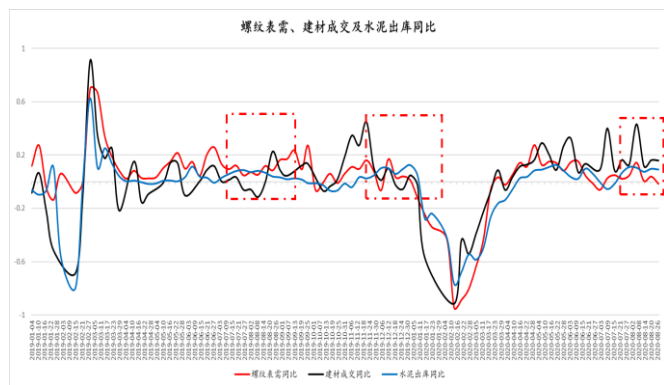
数据来源：WIND，混沌天成研究院

#### 4. 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，近期出库势头好于去年同期。

图表 53：螺纹表需成交与水泥出库同比 (%)

图表 54：全国水泥出库 (万吨)



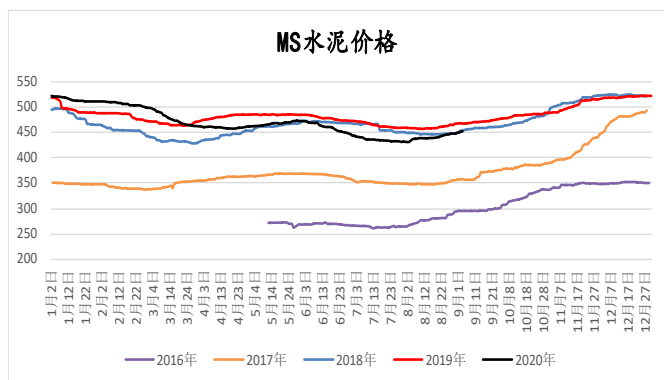
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

#### 5. 建材价格：

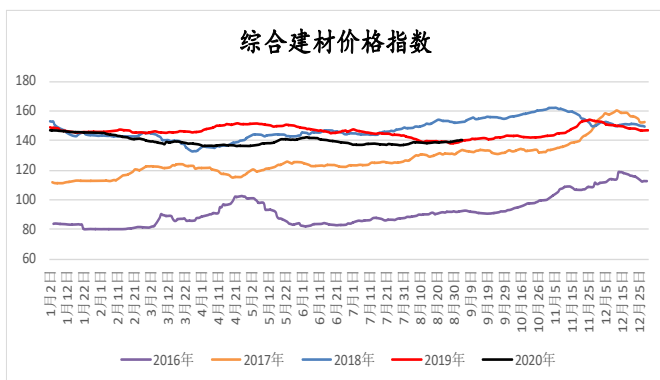
以水泥价格来看，水泥价格近期有所回升，与出库相匹配。

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

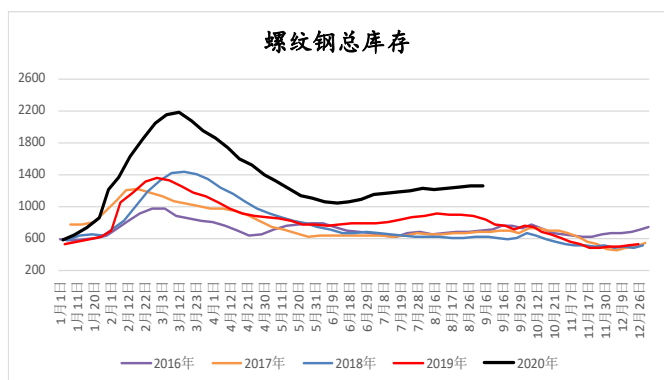
## 6. 钢材库存

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

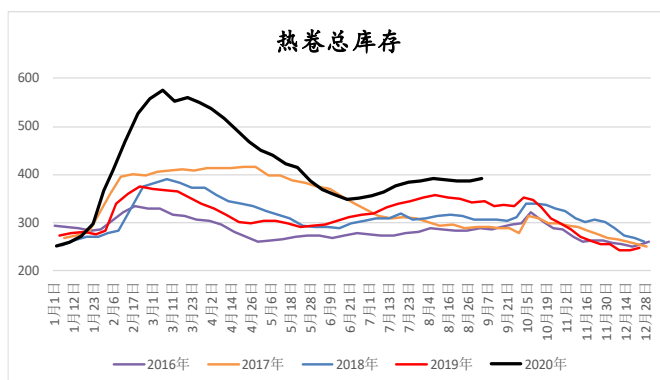
螺纹钢总库存本周小幅增库, 总库存仍高出去年同期约 330 万吨。

图表 57: 螺纹钢总库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

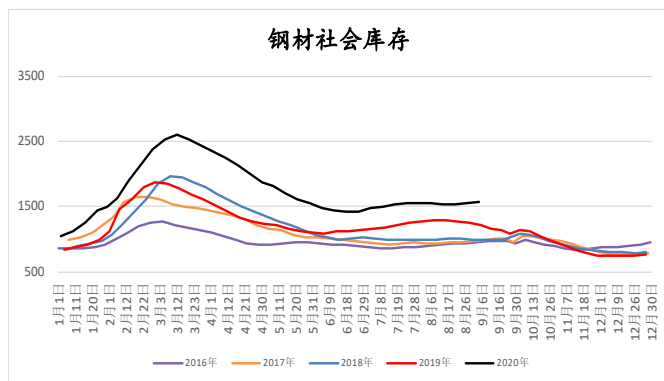
图表 58: 热卷总库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

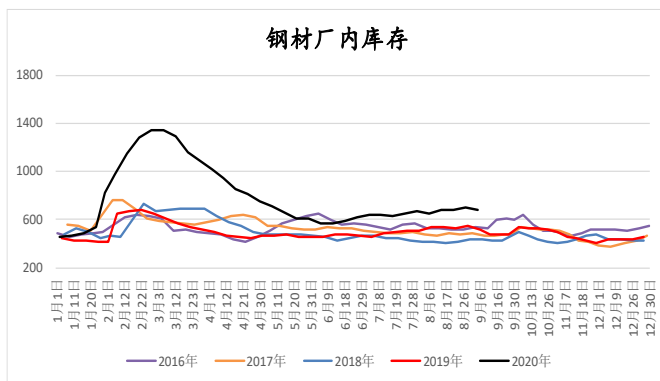
### (2) 钢材社会、厂内库存

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)



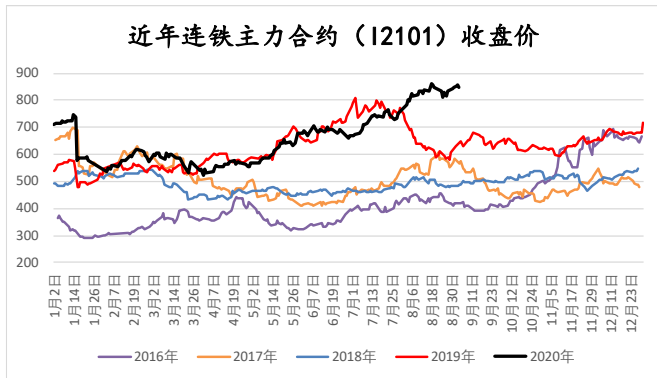
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 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)

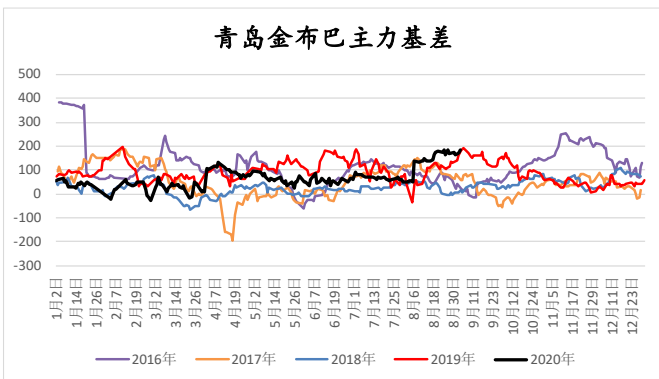


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

#### (3) 铁矿石主力基差及螺矿比

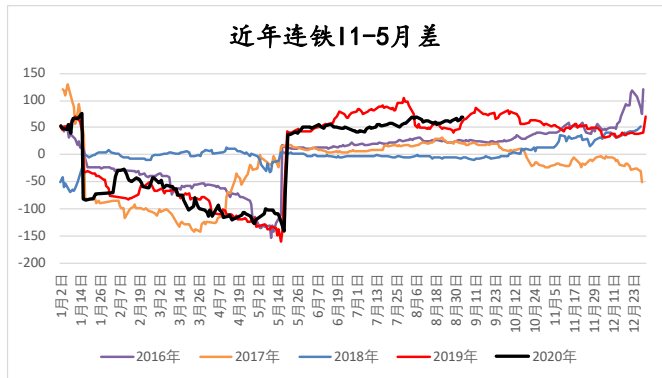
螺矿比继续下行, 粉矿紧俏使得铁矿强势。

图表 63: 青岛金布巴主力基差(元)



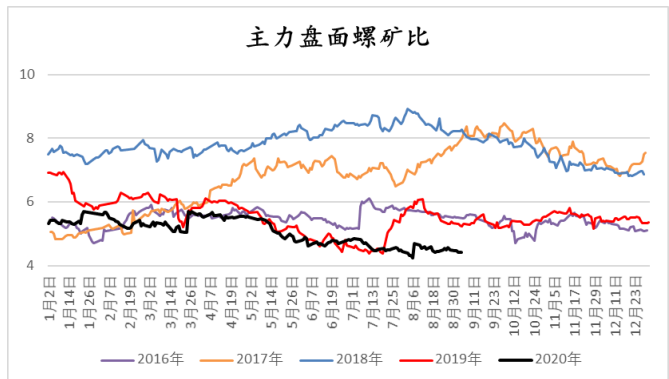
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 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

图表 64: 近年主力盘面螺矿比

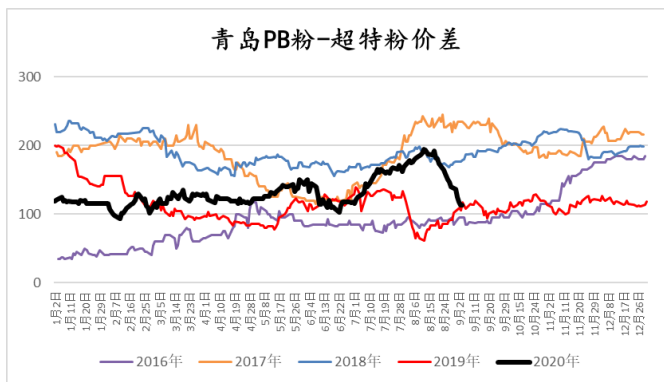


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

#### (4) 铁矿高低品价差

PB-超特粉价差修复明显, PB 粉性价比走差, PB 粉价格稳而超特拉涨, 高低品价差收缩明显。

图表 65: 青岛 PB粉-超特粉价差 (元)

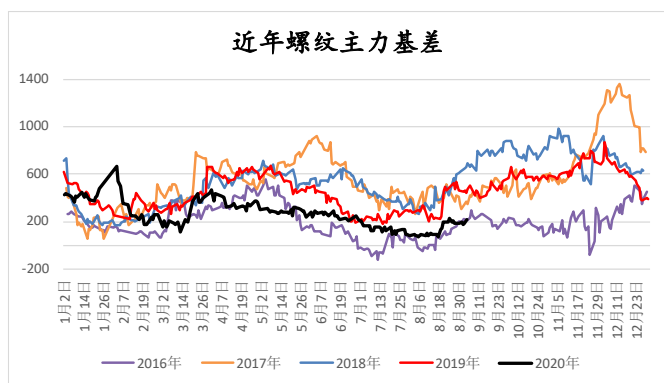


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 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)

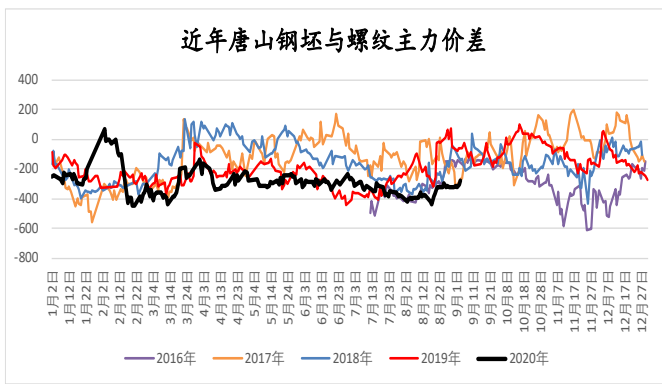


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

### (2) 钢坯螺纹价差与螺卷差

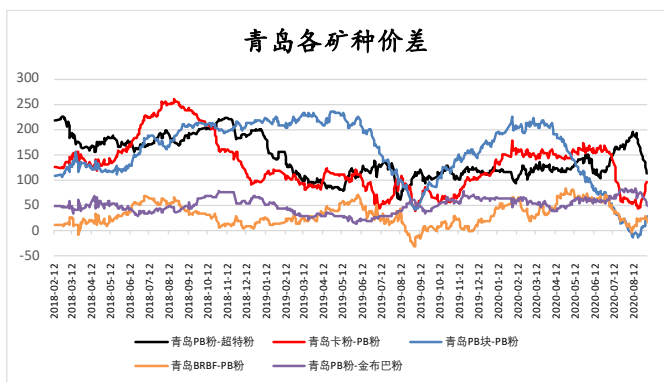
螺与卷表需走势出现背离, 现货卷价格坚挺, 显示出卷的强势。

图表 69: 钢坯与螺纹主力价差



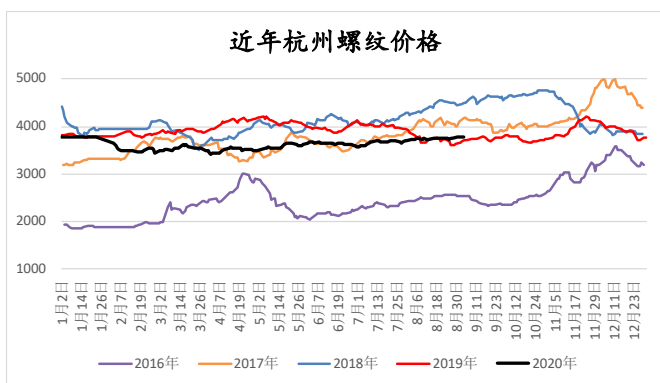
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 66: 青岛各矿种价差 (元)



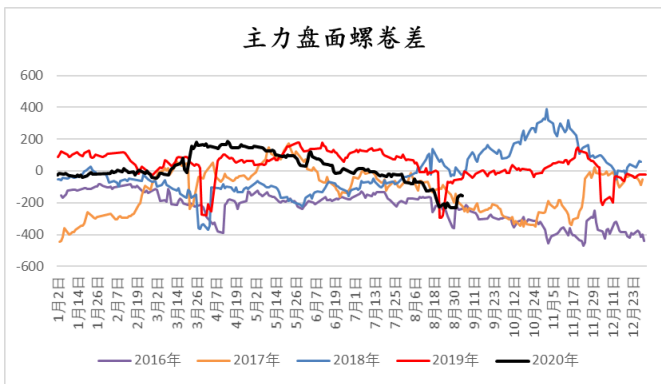
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 68: 杭州螺纹价格 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 70: 主力盘面螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 五、 结论

上周全国钢材均受到了唐山限产带来的价格提振，在限产及旺季到来的情绪影响下，周末钢材成交量价齐增，以唐山带钢为代表各地成材价格涨幅在 50 以上，但值得警惕的是，在周一成交量之后，随后几天的成交旋即回落，实际需求仍未启动，则基于囤货、投机带来的成交一定程度上透支了需求。

以供需来看，上周螺纹产量 382 万吨，小增近 2 万吨，而因厂库降库、社库增库相抵消，螺纹总库存微降 0.3 万吨，则表需虽较前周的 350 万吨的水平回升至 382 万吨，但较同年同期持平，实际上不及市场给予的同比增 5%~10% 的预期，“旺季不旺”悬而未决，回调风险仍值得重视。

整体黑色运行的核心仍在成材的旺季表现。就铁矿基本面而言供紧需强，易涨难跌，同时唐山的区域性限产带动了全国钢厂利润的修复，给予了原料端的上涨空间。总得来看，防范宏观情绪的不确定性，仍看好黑色商品 9 月的表现。

水泥出库持续走好，看好建材 9 月需求，螺纹回调至电炉成本左右可逢低买入。铁矿当下供紧需强，但高低品价差收缩明显，显示 PB 粉在走差。若螺纹价格企稳，可考虑在普氏月均价水平逢低试多，铁矿 1-5 正套坚定持有。

### 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