

混沌天成研究院

盘面回调释放风险 需求犹在支撑现货

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：

宏观情绪转差，加之本周公布的地产数据不及预期，期待中的旺季需求迟迟未启动，诸多条件的影响下，本周黑色系各合约有不同程度的下跌。

以铁矿的基本面而言，供应端近期发运平稳，且受到澳巴港口检修的影响发运未有明显增量。需求端，由于钢厂利润萎缩明显，市场预期钢厂检修减产，但实际的日均铁水产量 250.87，较前值回落 0.17 万吨。铁矿供需紧平衡，预期的减产落空。

而上周螺纹产量 372.6 万吨，小增 1.1 万吨，厂库社库双降库、螺纹总库存降 15 万吨同比仍高出 300 万吨左右，表需 387 万吨，较上周增加约 10 万吨，表需没有进一步走差，旺季需求仍有期待。

期货大幅度回调，但螺矿的现货相对坚挺，成交虽弱但稳定走量。铁矿的港口现货跌幅有限，基差的走扩也制约了铁矿盘面的下跌。黑色的核心仍在成材的表现，近期海外钢材价格回升，进口窗口已经收窄，后期供需会回归国内结构，表需或有显著提升。

铁矿表现跟随成材，稍有空间则继续侵蚀钢厂利润。防范宏观情绪的不确定性，仍看好黑色商品 9、10 月份的表现，螺纹回调至电炉成本左右可逢低买入。铁矿当下高低品价差收缩明显，PB 粉在走差。铁矿考虑在普氏月均价水平逢低试多，铁矿 1-5 正套回落在 60 左右重新进场，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：

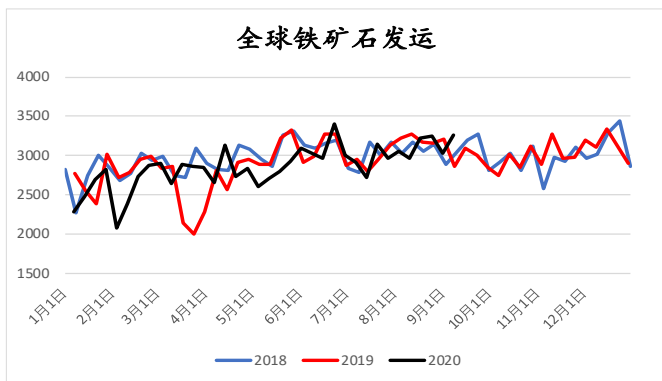
1. 矿端：澳洲、巴西发运大幅度增加；
2. 材端：极端天气影响各区域施工进度，房地产政策调控。



一、铁矿供应

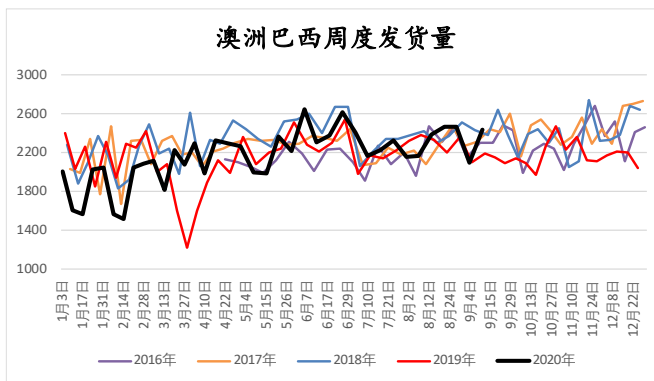
1. 澳洲巴西发运：巴西发运维持，澳洲检修结束

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

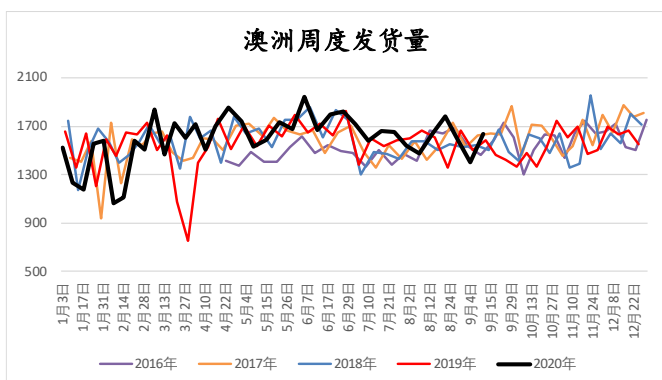
图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

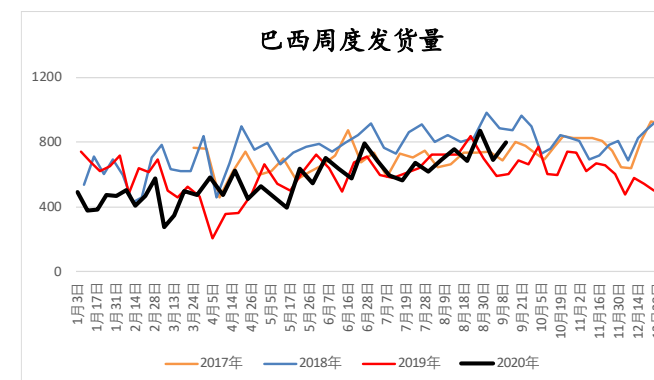
预计下周澳洲发运有所回升、巴西发运会小幅增加。

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）

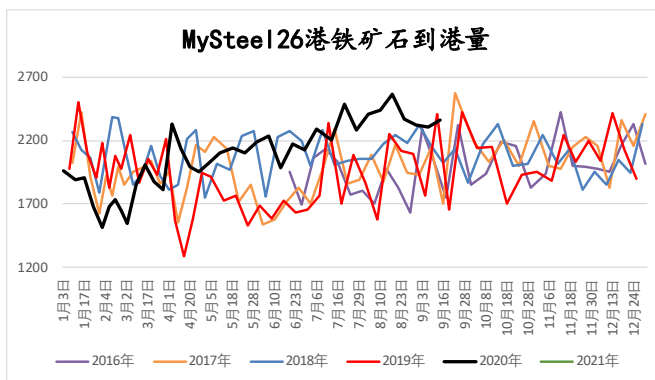


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 中国到港、预计到港：到港偏高，预计回落

本周到港量有所回升，幅度不大，预期到港稳定在 2300 左右的水平，后期到港小幅回落。

图表 5：中国铁矿石周度到港量（万吨）



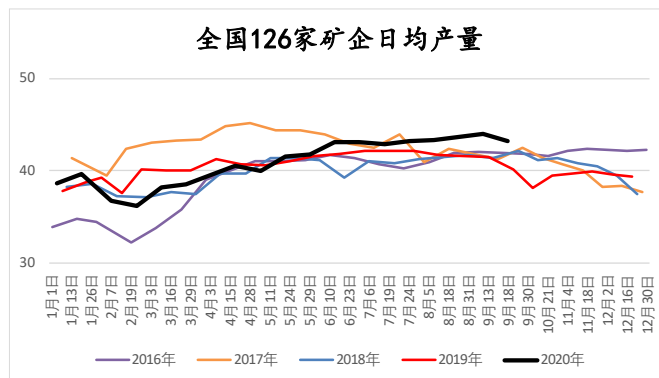
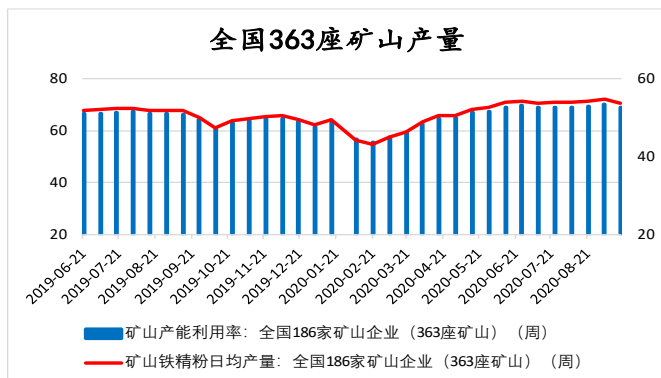
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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。

图表 6: 大样本矿企产量及产能利用率(%, 万吨)

图表 7: 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

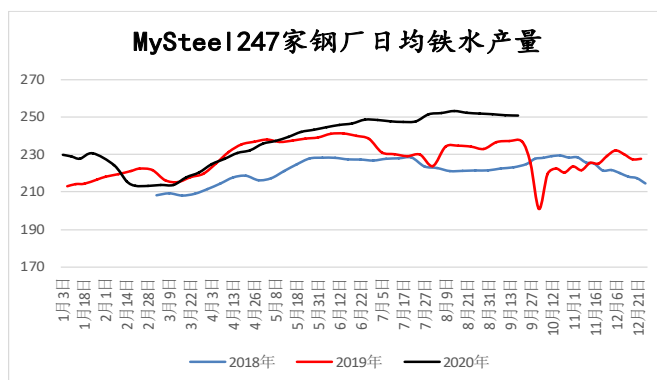
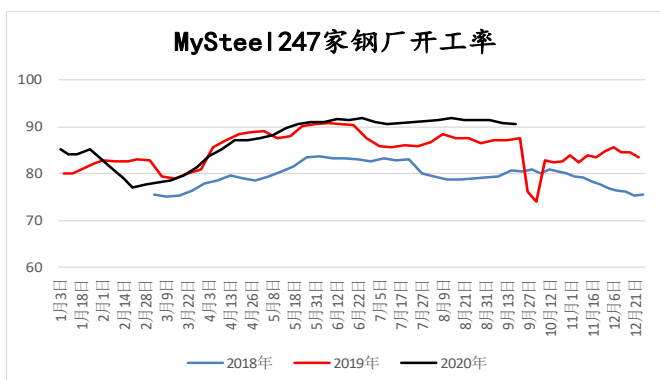
二、矿石需求、钢材供应: 高炉需求维持

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。预计后期唐山限产从严执行, 铁水产量有所回落。

图表 8: 样本高炉钢厂开工率(%)

图表 9: 样本高炉钢厂日均铁水产量(万吨)



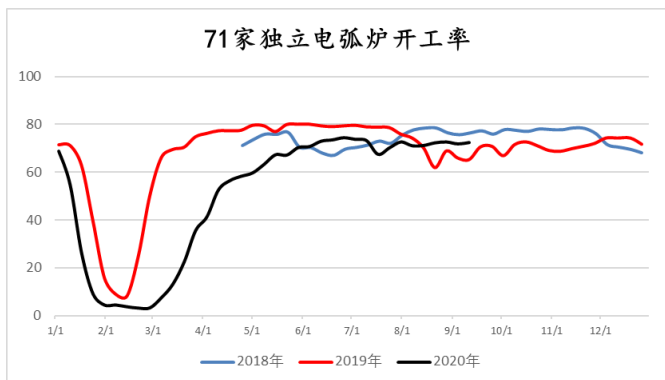
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

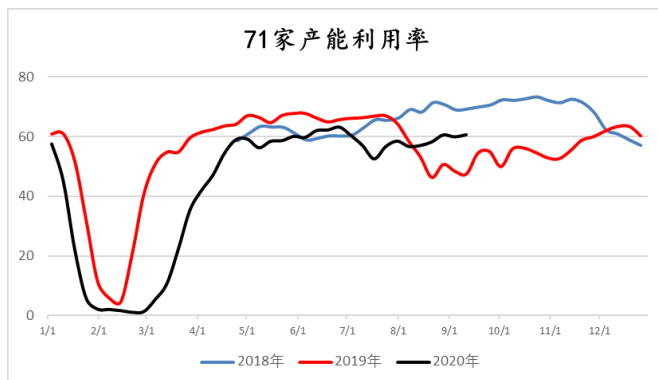
2. 电炉生产情况: 电炉生产稳定

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 10: 样本电炉钢厂开工率 (%)



图表 11: 样本电炉钢厂产能利用率 (%)

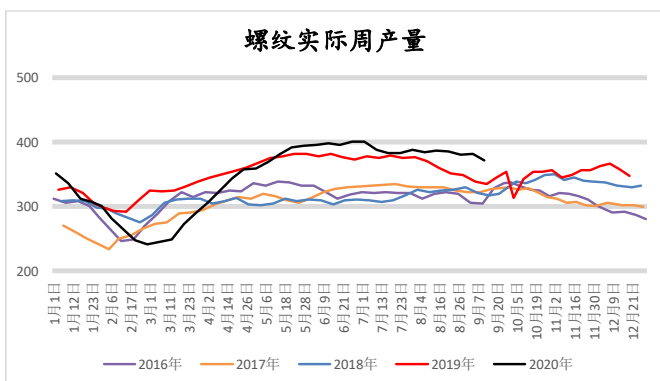


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

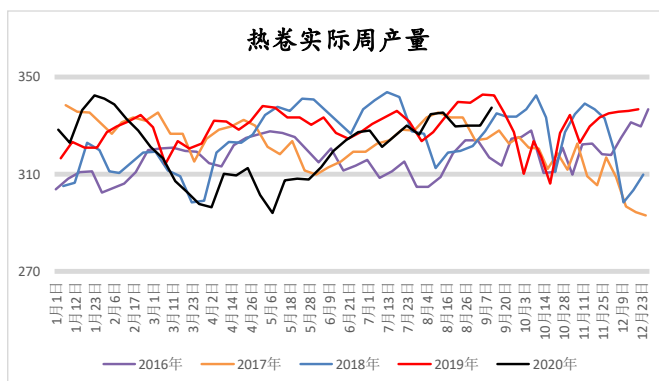
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

中长期来看, 会维持长短流程产量并行的高产量区间, 本周螺纹产量 372 万吨, 预期下周变动不大。

图表 12: MS 周度螺纹钢产量 (万吨)



图表 13: MS 周度热卷产量 (万吨)



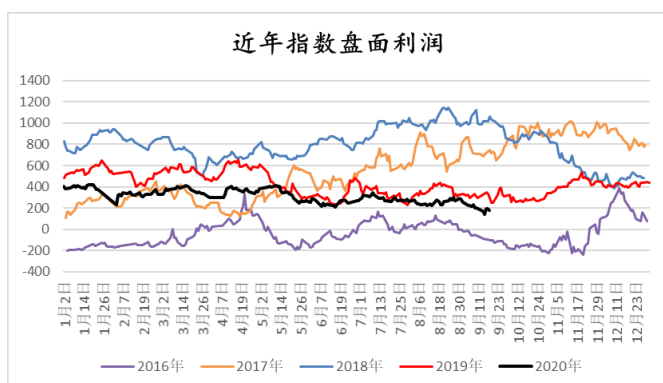
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

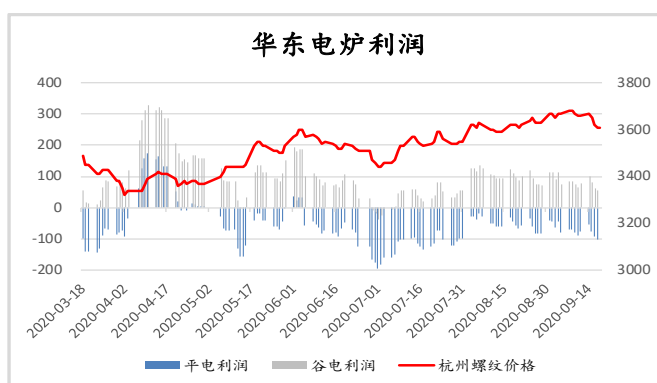
3. 产业链利润

电炉平电、谷电利润转差。

图表 14: 盘面钢厂利润 (元)



图表 15: 电炉利润 (元)

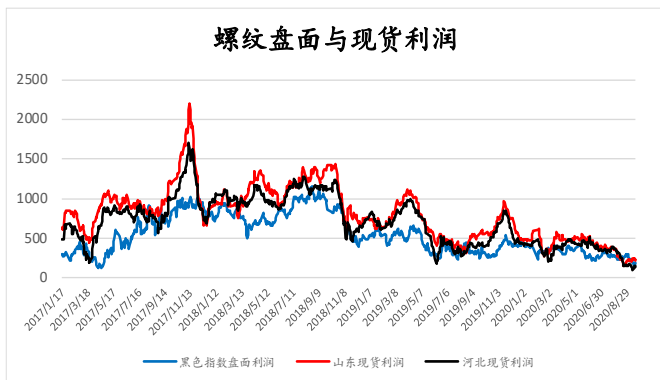


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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。

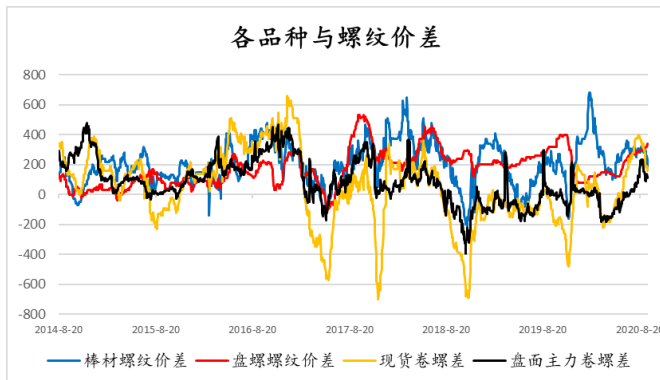
图表 16: 现货钢厂利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

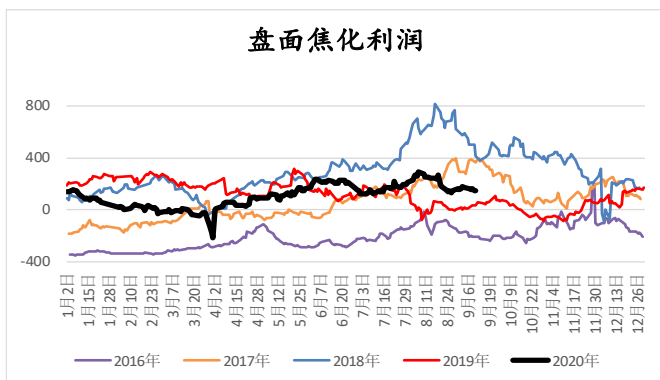
近期焦化厂组织提涨, 即期焦化利润有所修复。

图表 17: 转产螺纹利润驱动 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

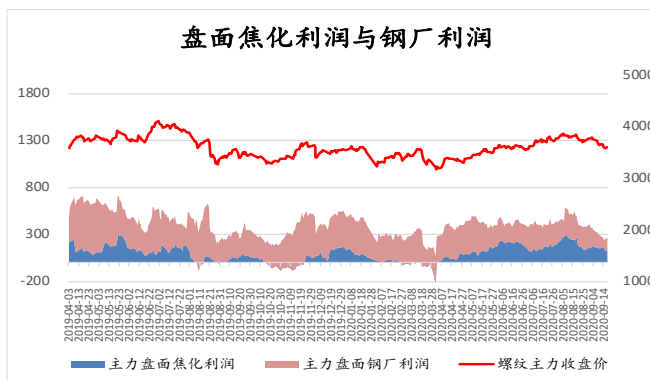
图表 18: 盘面焦化利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

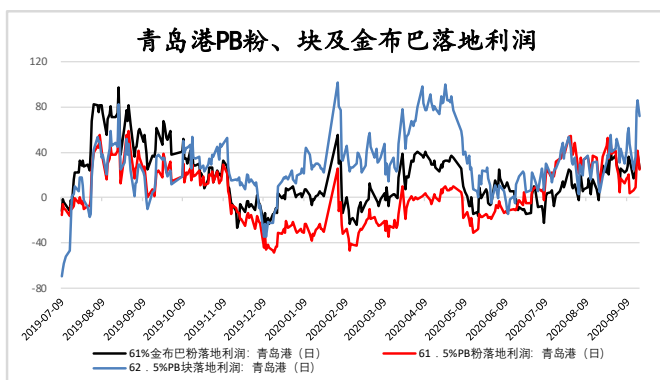
海外钢铁价格回升, 出口利润好转。

图表 19: 焦化利润与钢厂利润 (元)



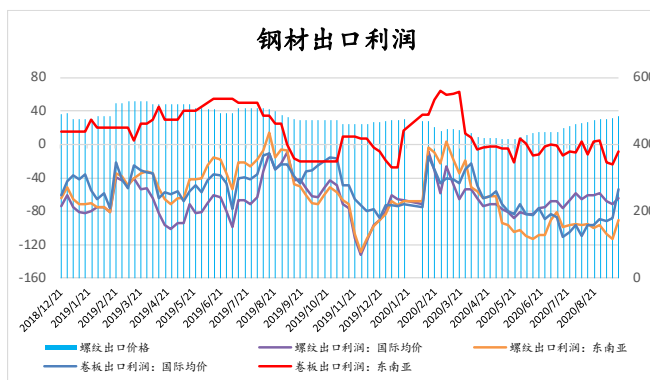
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 20: 青岛港落地利润 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 21: 钢材出口利润 (元)

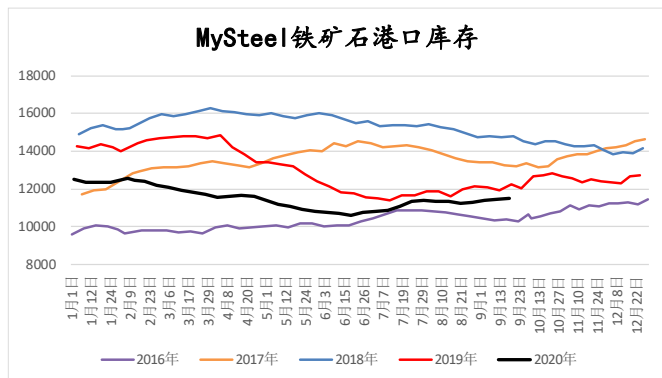


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

4. 铁矿石库存: 港库降库厂库回升

本周铁矿港库小幅增库 36 万吨至 11492 万吨, 已结束多月降库的趋势。本周疏港量 317 万吨, 预期下周维持当前水平。

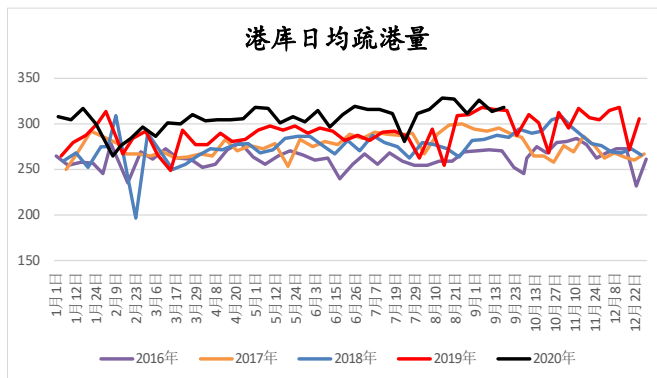
图表 22: MS 周度港口库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

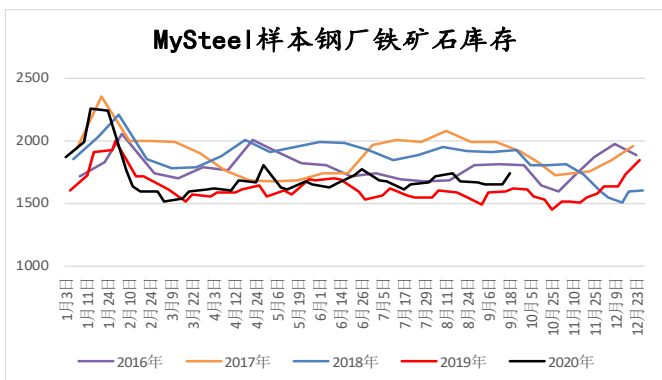
本周样本钢厂烧结矿库存有所回升, 用天数变动不大, 十一补库预期转弱。

图表 23: MS 港库日均疏港量 (万吨)



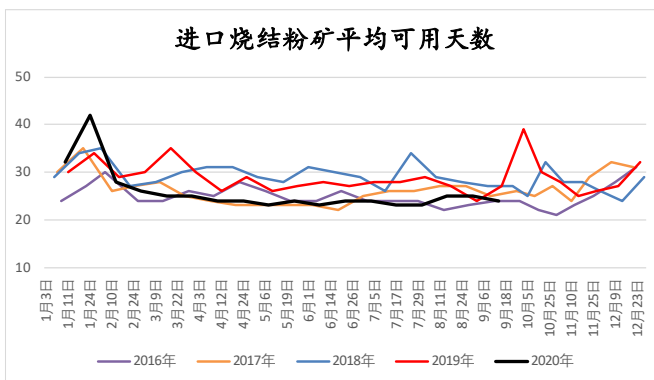
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 24: 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 25: 样本钢厂烧结矿平均可用天数 (天)



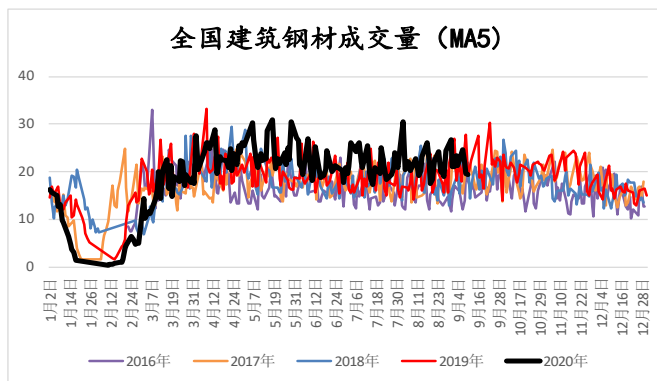
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

三、 钢铁需求端: 建材成交尚可 实际需求不及预期

1. 现货成交及区域价差

建材成交量表现尚可, 本周情绪转差, 成交有所回落。

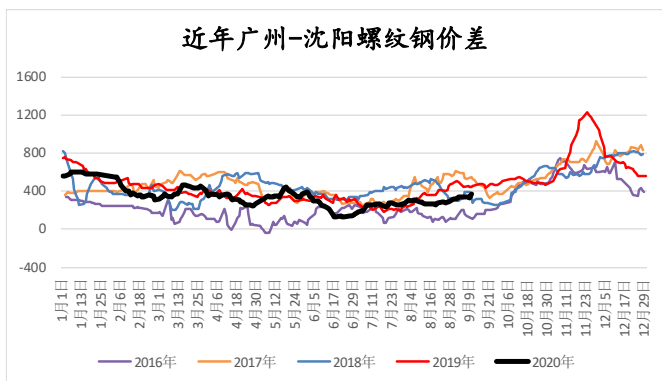
图表 26: 全国建筑钢材成交量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

广州沈阳价差缓慢拉升。

图表 27: 广州-沈阳螺纹钢价差 (元)

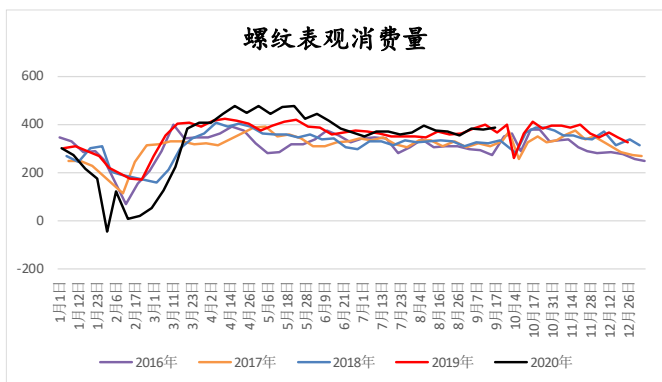


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材表观需求

本周螺纹表需回升至 387, 实际需求边际好转, 热卷表需走弱。

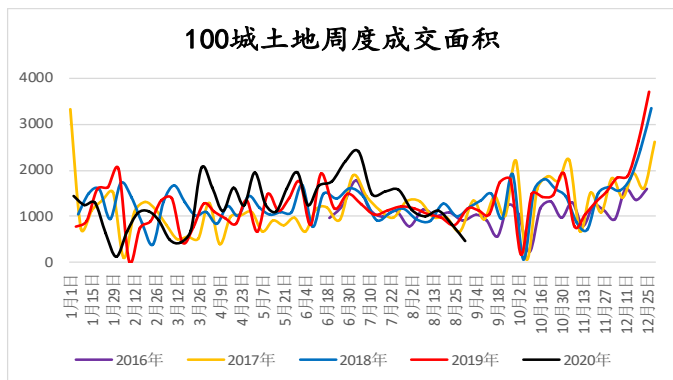
图表 29: MS 螺纹表观需求 (万吨)



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

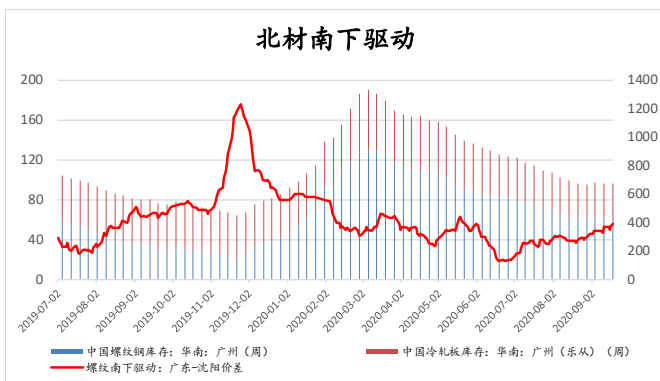
图表 31: 100 城土地周度成交面积 (万平方米)



数据来源: WIND, 混沌天成研究院

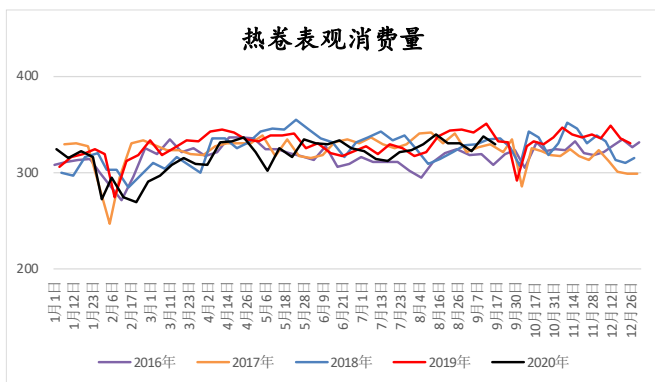
8 月后土地成交有明显的回落, 国家在积极调控, 房住不炒重回市场, 警惕房地产过热。

图表 28: 北材南下驱动 (万吨、元)



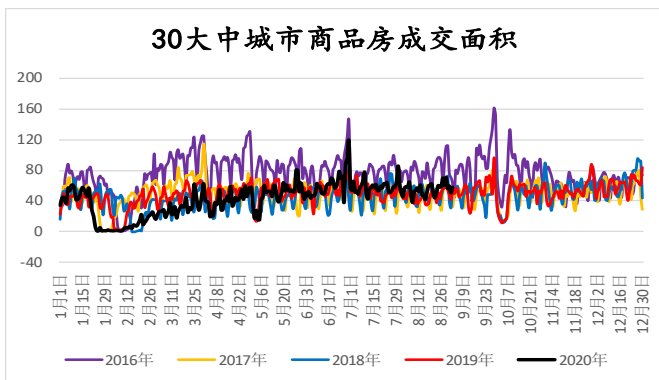
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 30: MS 热卷表观需求 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 32: 30 城土地日度成交面积 (万平方米)



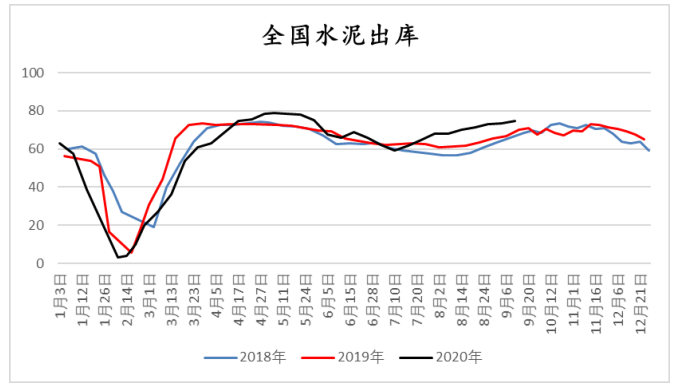
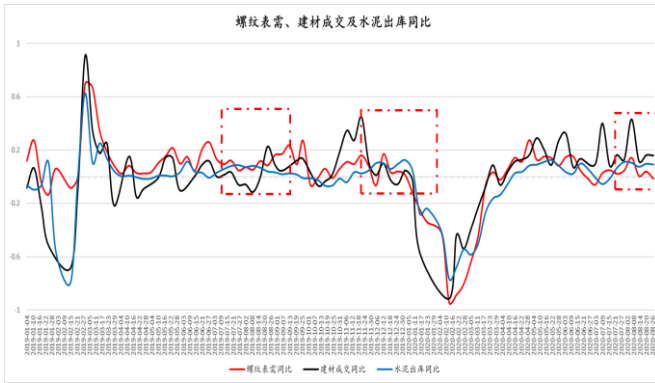
数据来源: WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥出库：水泥出库好转

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 33：螺纹表需成交与水泥出库同比 (%)

图表 34：全国水泥出库 (万吨)



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

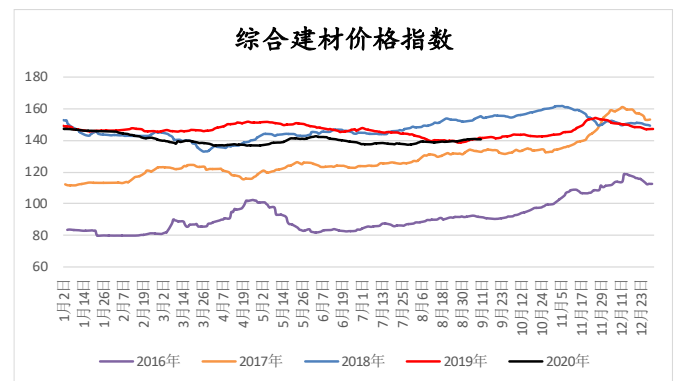
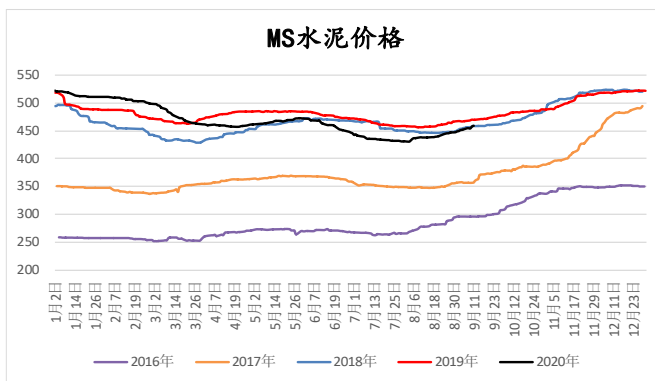
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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 35：水泥价格 (元)

图表 36：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

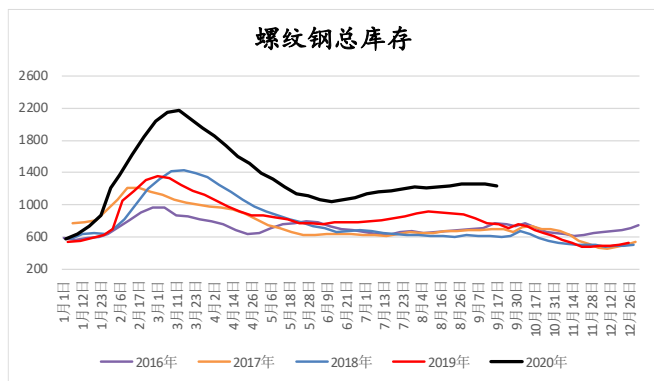
钢材的库存小幅度去库，降库变化不明显，观下周库存变化。

(1) 螺纹钢、热卷库存

螺纹钢总库存本周小幅去库，总库存仍高出去年同期约 330 万吨。

图表 37：螺纹钢总库存 (万吨)

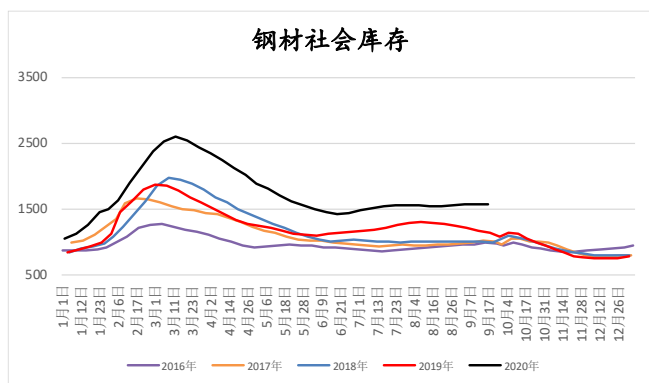
图表 38：热卷总库存 (万吨)



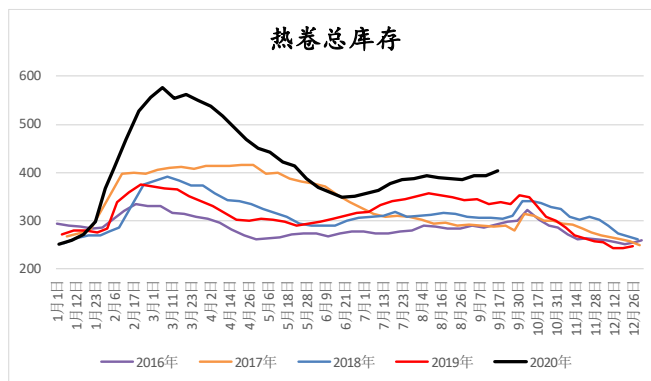
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 钢材社会、厂内库存

图表 39: 钢材社会库存 (万吨)

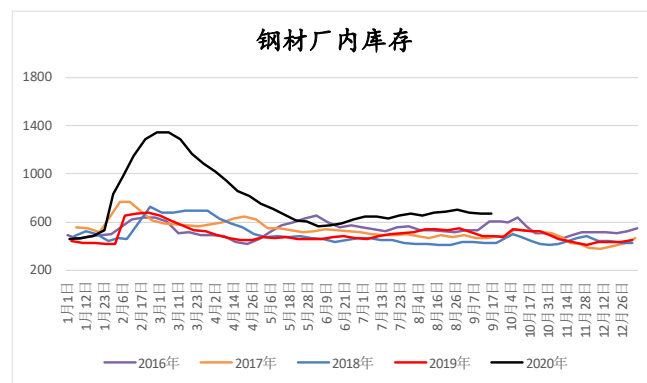


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 40: 钢材钢厂库存 (万吨)



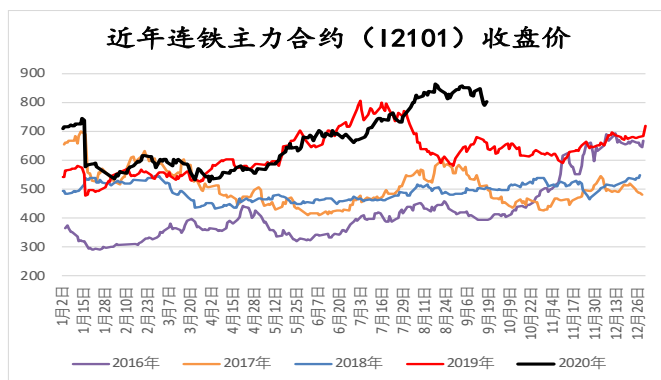
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

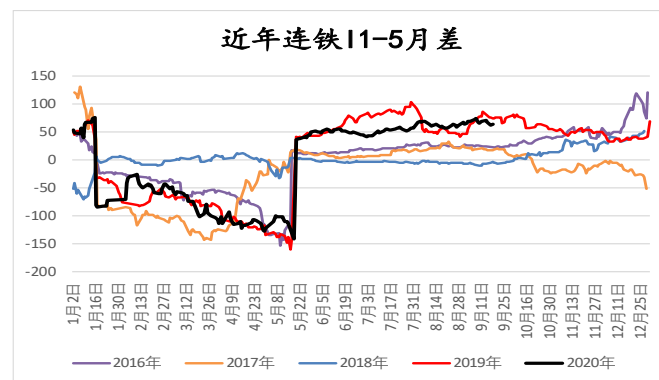
图表 41: 近年连铁主力合约收盘价(元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(3) 铁矿石主力基差及螺矿比

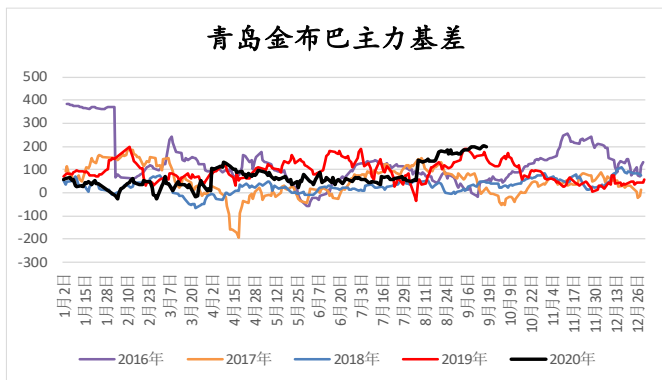
图表 42: 近年连铁主力-次主力月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

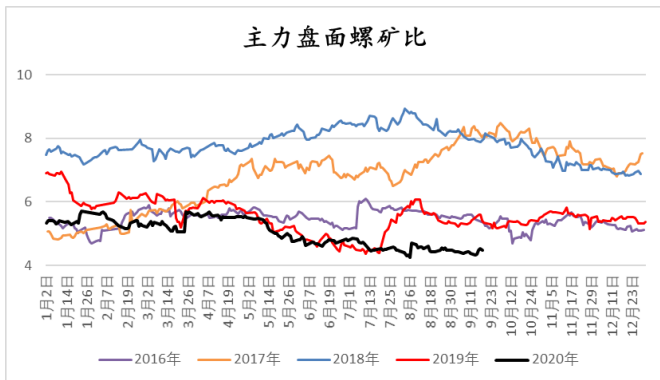
请务必阅读正文之后的免责条款部分

图表 43: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 44: 近年主力盘面螺矿比

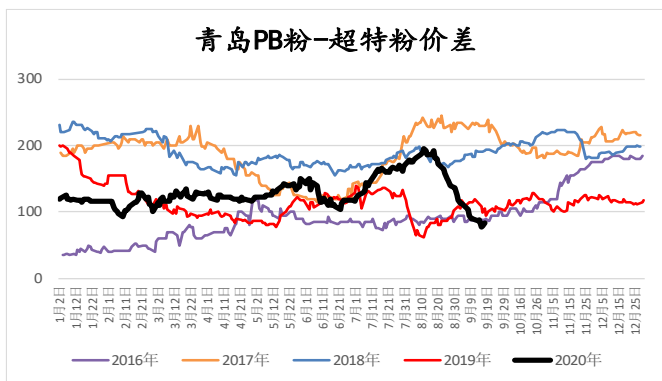


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(4) 铁矿高低品价差

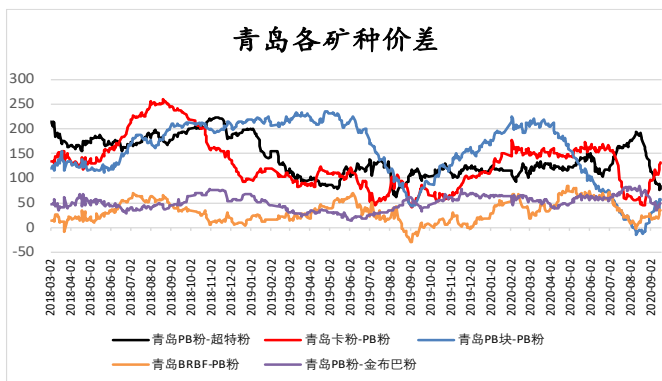
PB-超特粉价差修复明显, PB粉性价比走差, PB粉价格稳而超特拉涨, 高低品价差收缩明显。

图表 45: 青岛PB粉-超特粉价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 46: 青岛各矿种价差 (元)

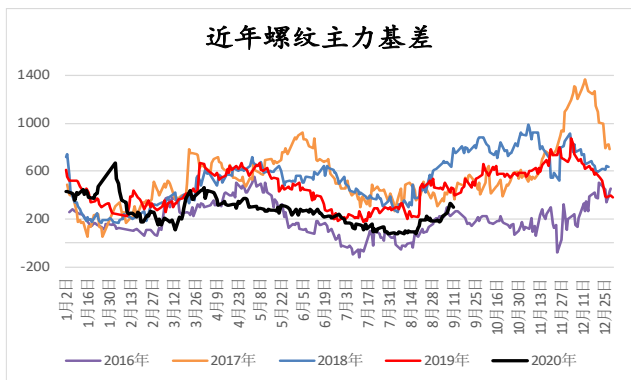


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 螺纹期现价格回顾

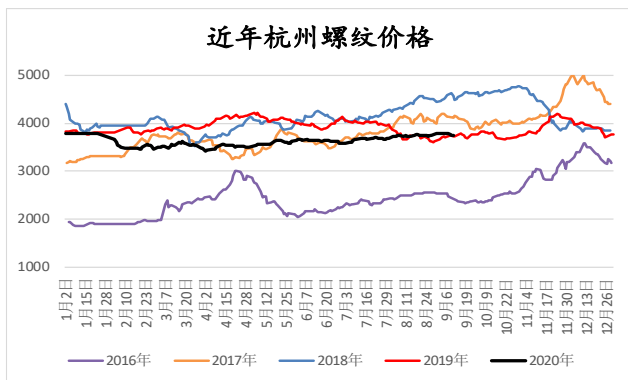
(1) 螺纹基差

图表 47: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 48: 杭州螺纹价格 (元)



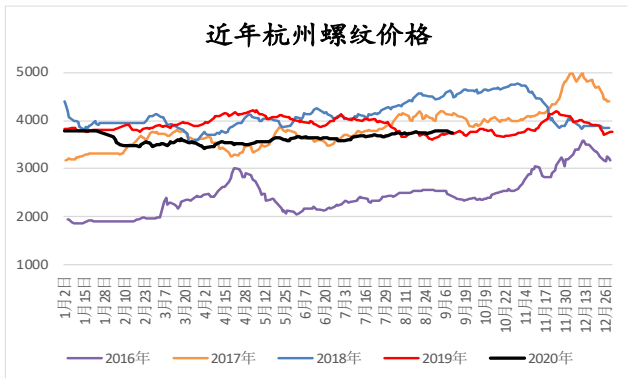
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 钢坯螺纹价差与螺卷差

请务必阅读正文之后的免责条款部分

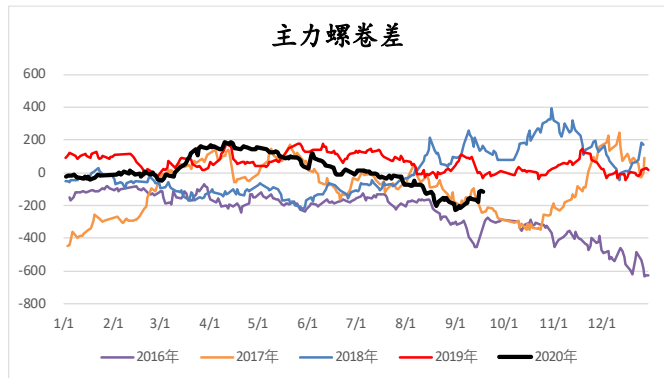
CHAOS RESEARCH INSTITUTE

图表 49：钢坯与螺纹主力价差



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

图表 50：主力盘面螺卷差



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

五、 结论

宏观情绪转差，加之本周公布的地产数据不及预期，期待中的旺季需求迟迟未启动，诸多条件的影下，本周黑色系各合约有不同程度的下跌。

期货大幅度回调，但螺矿的现货相对坚挺，成交虽弱但稳定走量。铁矿的港口现货跌幅有限，基差的走扩也制约了铁矿盘面的下跌。黑色的核心仍在成材的表现，近期海外钢材价格回升，进口窗口已经收窄，后期供需会回归国内结构，表需或有显著提升。

铁矿表现跟随成材，稍有空间则继续侵蚀钢厂利润。防范宏观情绪的不确定性，仍看好黑色商品 9、10 月份的表现，螺纹回调至电炉成本左右可逢低买入。铁矿当下高低品价差收缩明显，PB 粉在走差。铁矿考虑在普氏月均价水平逢低试多，铁矿 1-5 正套回落在 60 左右重新进场，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