

求真 细节 科技 无界

本周评级：

☆☆☆

混沌天成研究院

工业品组

✍️：黑色组

联系人：徐妍妍

☎️：13764926897

✉️：xuyy@chaosqh.com

从业资格号：F3079492

需求有望边际改善 钢矿可能企稳

观点概述：

近期海外发运及国内矿产量均有下滑，后期到港预期也不高，但因港口库存持续上升，国内钢厂及铁精粉库存也有增长，短期铁矿资源供应依然充裕。而北方地区由于环保限产持续加严，钢厂高炉开工率及铁水产量仍维持在低位，不过随着空气质量好转，预计下周钢厂生产有望逐渐恢复，矿价走势也可能有所企稳。

- 1) 供应端，近期澳巴发运处于低位，到港预期也不高，但随着压港资源逐渐释放，当前国内进口矿供应依然宽裕。不过，近期国内矿产量持续下滑。
- 2) 需求端，由于北方环保限产持续加严，本周钢厂铁水产量及进口矿日耗均降至年内新低，港口现货成交持续低迷，但因进口仍有利润，美元货成交尚可。
- 3) 库存端，本周港口库存、钢厂库存及国内矿库存均有不同程度增长。
- 4) 利润端，目前美元货到港利润依然为正，显示国内需求仍强于国外。

由于北方环保限产叠加前期部分钢厂因亏损主动停产检修，近期长流程钢厂产量下滑。不过短流程钢厂产量随着限电缓解有所回升，但电价上涨叠加钢价回落导致短流程利润大幅收窄，预计短流程产量难有放量。整体钢材供应仍可能维持在低位。需求方面，房地产市场表现依然低迷，基建需求也未见起色，建材成交持续低于往年同期。不过，随着钢价回落，叠加制造业需求旺季到来，近期热卷、冷轧表需均有回升，板材需求略有向好。供需双弱大格局未变，但板材需求有边际改善，预计下周钢价可能有所企稳。

- 1) 供应端，除冷热卷产量有所增加，本周其他钢材品种产量均有不同程度下降。由于北方环保限产，长流程产量小幅回落，而短流程产量因限电缓解继续表现回升。
- 2) 需求端，本周五大品种表需继续回落，其中建材表需下滑明显。由于房地产市场持续不景气，叠加基建表现不理想，10月以来建材成交始终处于同期低位。但随着钢价回落，叠加制造业需求旺季到来，近期热卷、冷轧表需均有回升，显示板材需求有所向好。
- 3) 库存端，社会库存降幅进一步放缓，钢厂库存及总库存均有增长。
- 4) 利润端，长流程生产利润因矿焦价格下跌有所回升，但短流程利润因钢价回落有明显收窄，成材现货利润表现相对平稳，但盘面利润均有明显回落。

策略建议：

短线单边波动较大，建议观望。

风险提示：

铁矿：疫情及天气等对铁矿供应影响。

钢材：国内外宏观经济政策环境重大变动。



混沌天成研究院

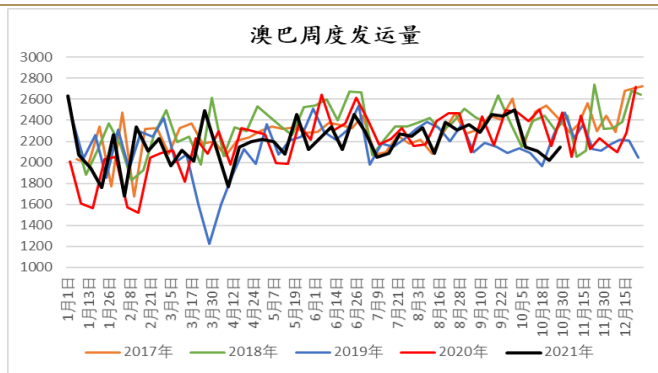
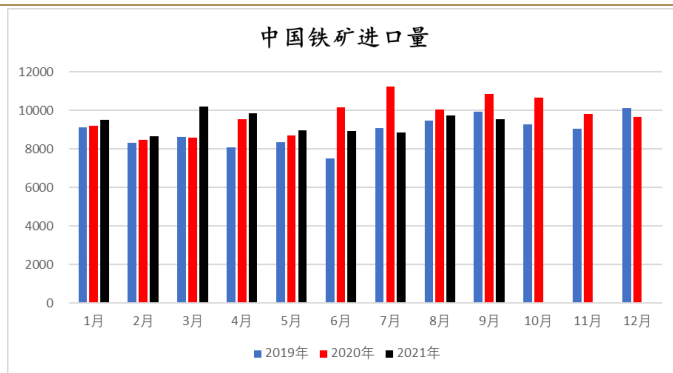
第一部分 铁矿市场

一、铁矿供应

1. 铁矿进口及发运：随着澳洲港口检修结束，近期澳巴发运有所回升，上周澳巴发运量环比增加 122 万吨至 2143.1 万吨，仍处于近年来的同期低位。

图表 1：中国月度铁矿石进口量（万吨）

图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



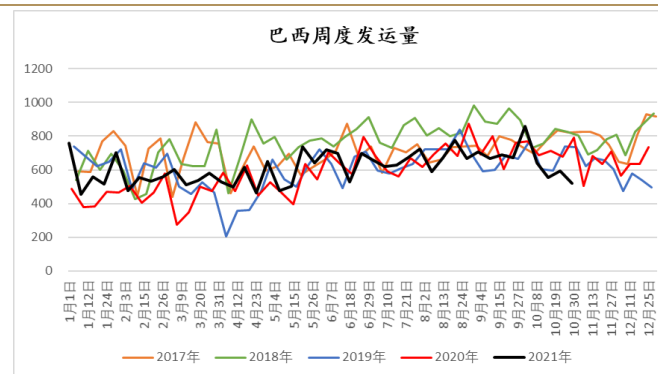
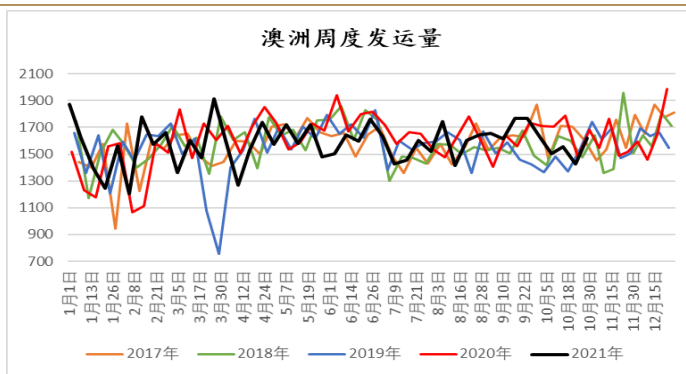
数据来源：海关总署，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周澳洲发运明显上升，环比增加 195.9 万吨；巴西发运继续小幅下降，环比降 73.9 万吨。

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）



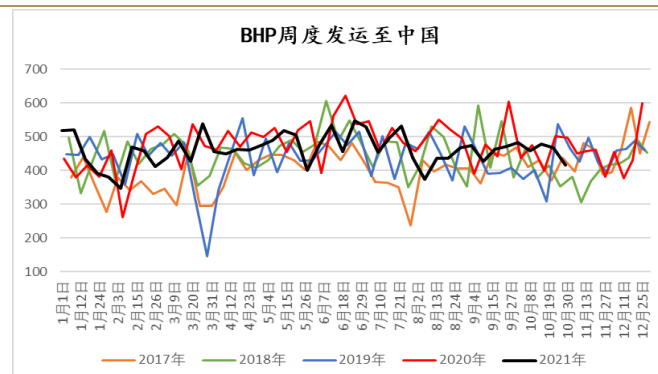
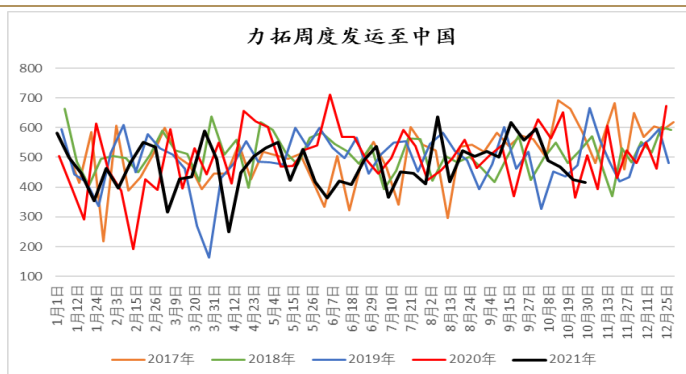
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周力拓发运至中国的量继续下滑至同期低位；BHP 至中国的发运量也有明显减少。

图表 5：力拓周度发运至中国（万吨）

图表 6：BHP 周度发运至中国（万吨）

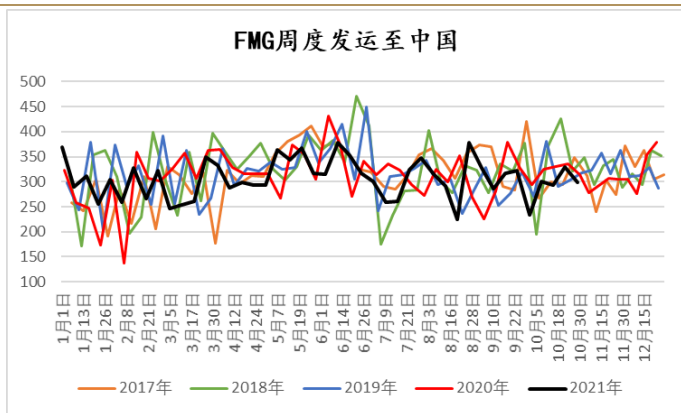


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

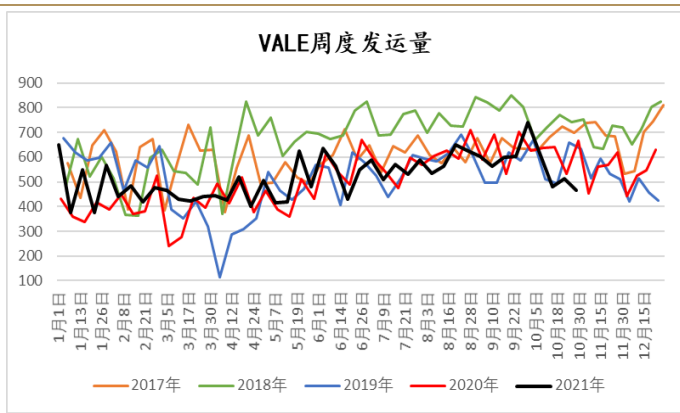
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周 FMG 发运至中国的量小幅下降至同期低位；VALE 发运量继续小幅回落仍处同期低位。

图表 7： FMG 周度发运至中国（万吨）



图表 8： VALE 周度发运量（万吨）

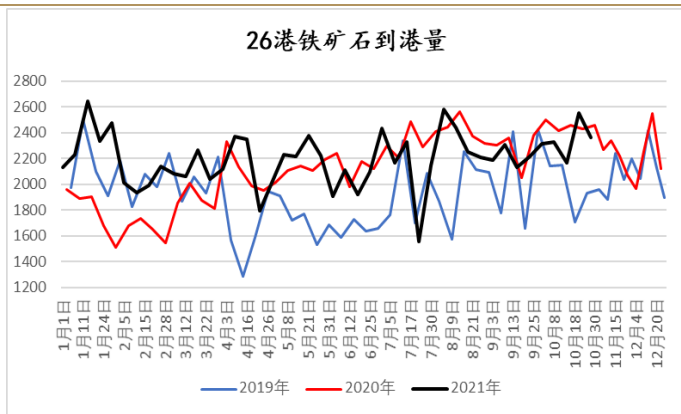


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

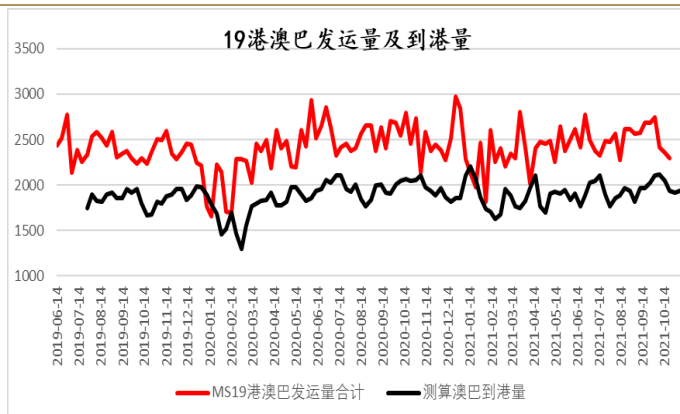
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比下降 188.6 万吨至 2448.4 万吨，其中 26 港到港量环比减少 189.1 万吨。根据澳巴发运推算，预计未来两周港口到货量基本持稳，整体变动不大。

图表 9： 26 港铁矿石到港量（万吨）



图表 10： 19 港澳巴发运量及到港量（万吨）

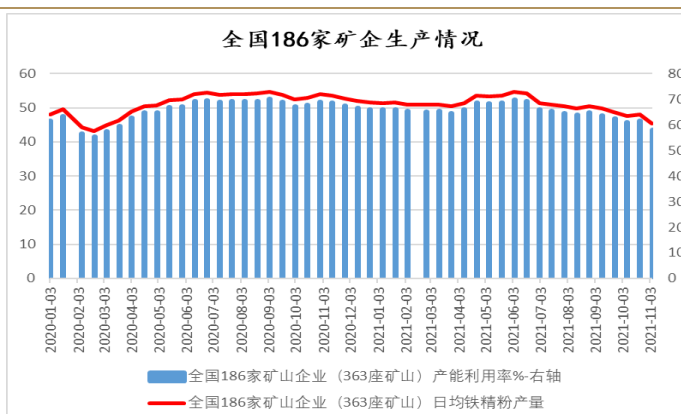


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

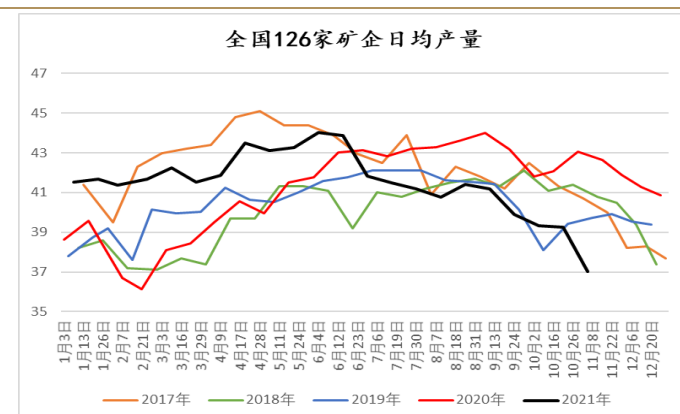
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 国产矿供应：由于钢厂限产需求下降，且矿价持续回落，国内矿停产检修增多，近期国内矿产能利用率明显下滑，矿山铁精粉日均产量也降至历史同期低位。

图表 11： 大样本矿企产量及产能利用率（%，万吨）



图表 12： 小样本矿山日均产量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

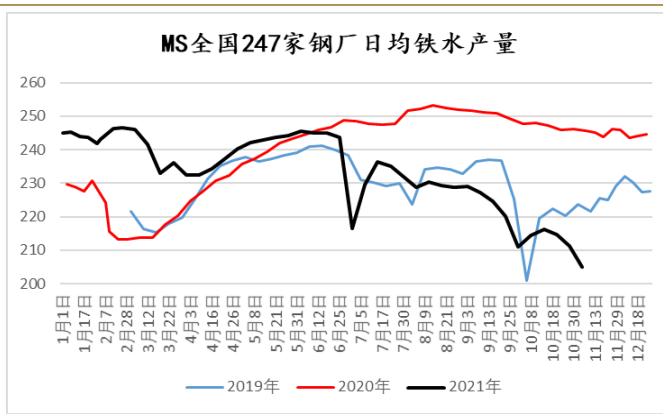
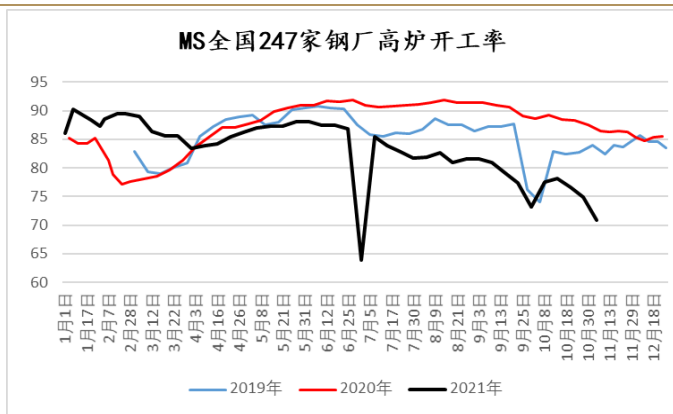
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：因近期北方环保限产持续加严，本周高炉开工率环比大幅下降4%至70.9%，日均铁水产量环比减少6.42万吨至204.89万吨，同比下降40.71万吨，铁水降至年内新低。

图表 13：样本钢厂高炉开工率 (%)

图表 14：样本钢厂日均铁水产量 (万吨)



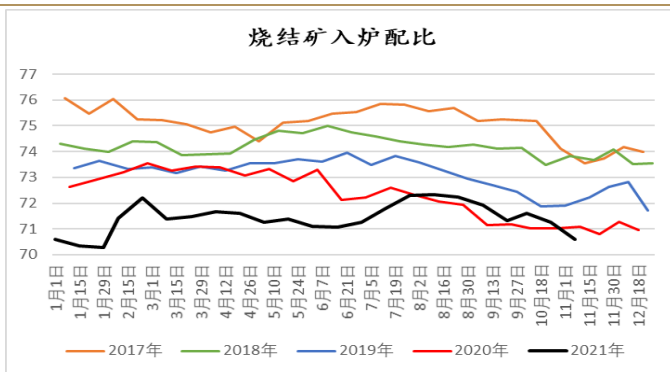
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢厂配比使用：本周大样本钢厂进口矿总日耗环比大幅下降9.24万吨，创今年以来的新低，小样本钢厂烧结矿入炉配比也降至历史同期低位，显示近期钢厂对进口矿需求有显著减少。

图表 15：大样本钢厂进口矿总日耗 (万吨)

图表 16：小样本钢厂烧结矿入炉配比



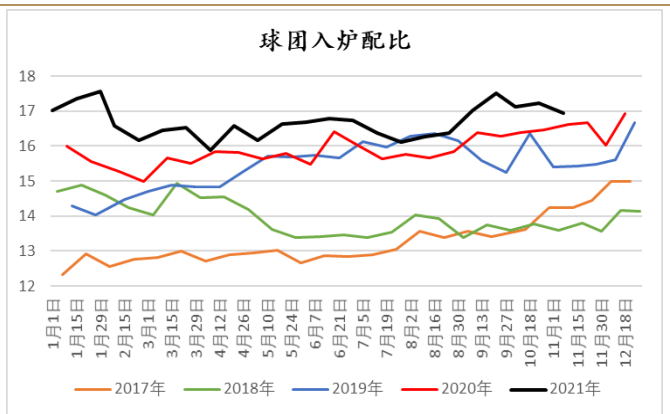
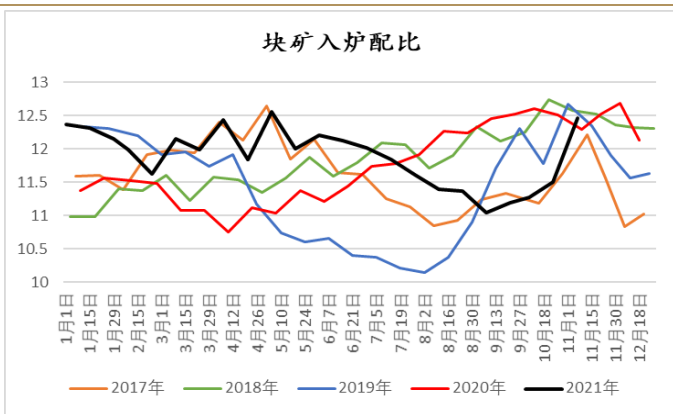
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

因环保限产增多，近期钢厂块矿入炉配比有大幅攀升，球团入炉配比略有下降。

图表 17：小样本钢厂块矿入炉配比

图表 18：小样本钢厂球团入炉配比



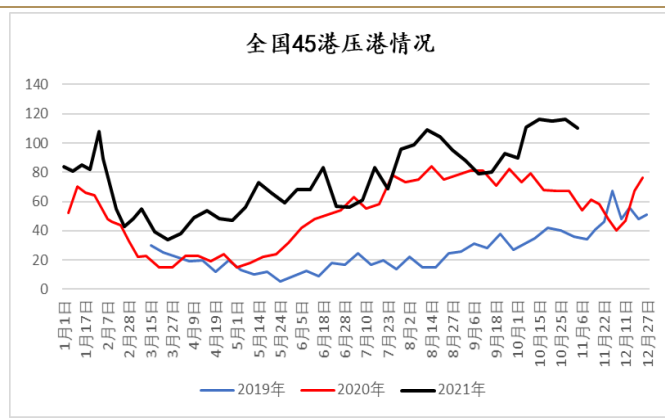
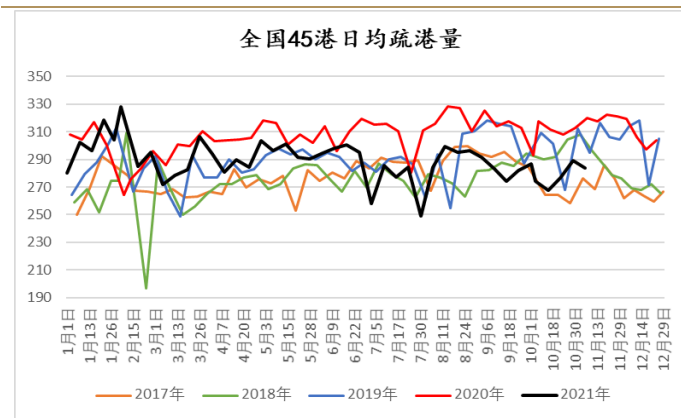
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 疏港情况：本周日均疏港量环比降 5.6 万吨至 283.79 万吨，压港天数降 6 天至 110 天。

图表 19：全国 45 港日均疏港量（万吨）

图表 20：全国 45 港压港情况（天）



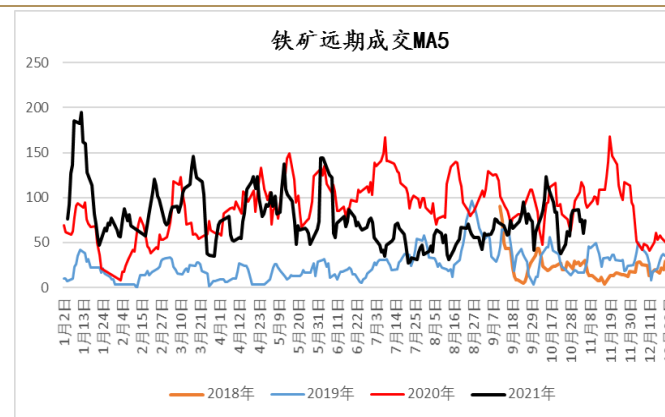
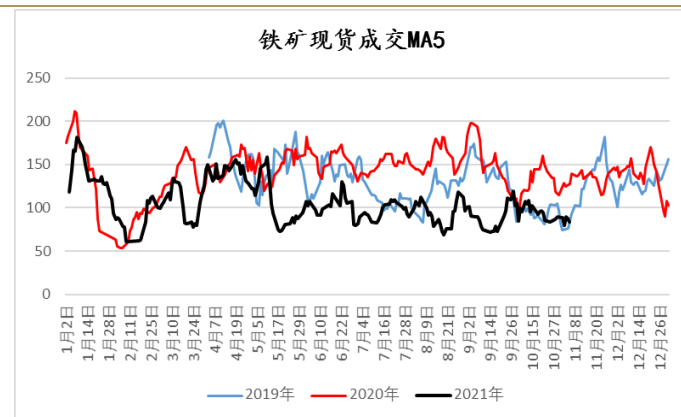
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：因北方限产加严，本周铁矿港口现货成交依然低迷，远期美元货成交也略有回落。

图表 21：铁矿石港口人民币现货成交

图表 22：铁矿石远期美金现货成交



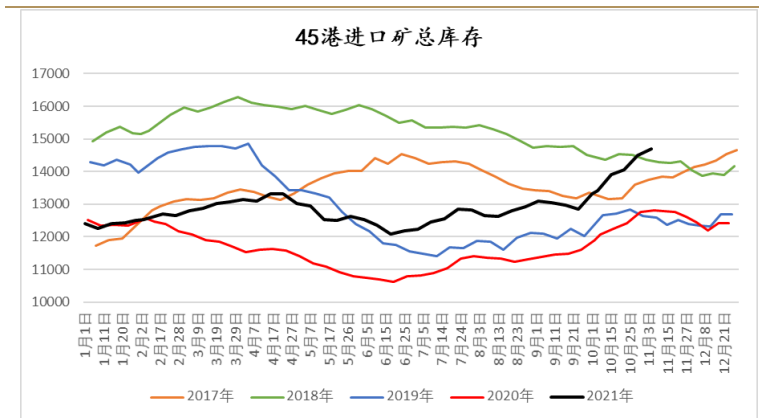
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

三、铁矿库存

1. 总库存：尽管到港量下降，但因近期压港有所缓解且疏港量回落，本周 45 港总库存继续大幅增长，环比增加 211.88 万吨至 14703.83 万吨，已连续六周累库，处于同期绝对高位。

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

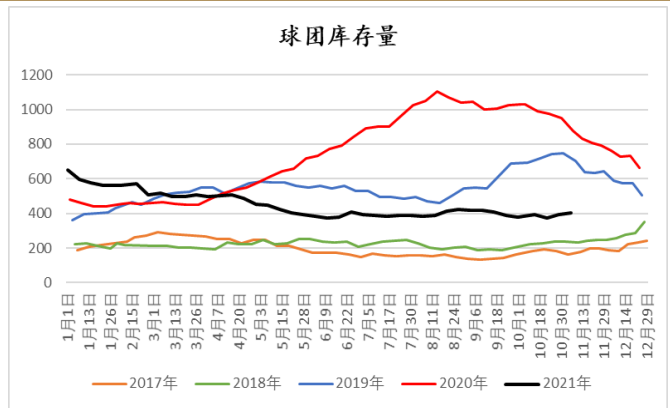
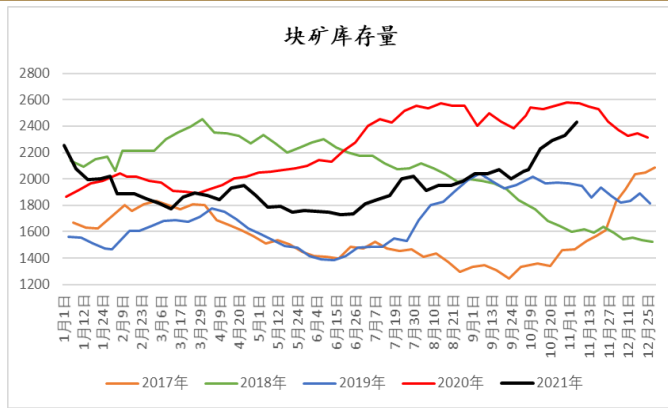


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存增加 97.99 万吨，增幅 4.2%；球团库存增加 9.35 万吨，增幅 2.4%。

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

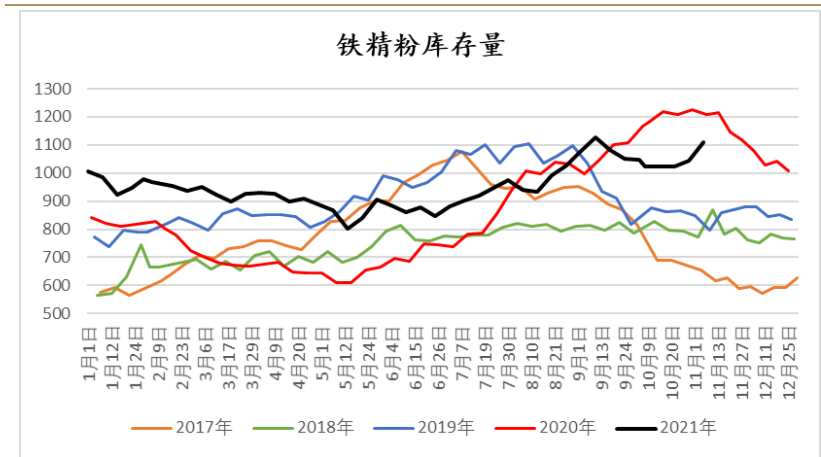


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存增加 64.72 万吨，增幅 6.2%。本周港口各品种库存均有不同程度上升，其中铁精粉库存增幅最大。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

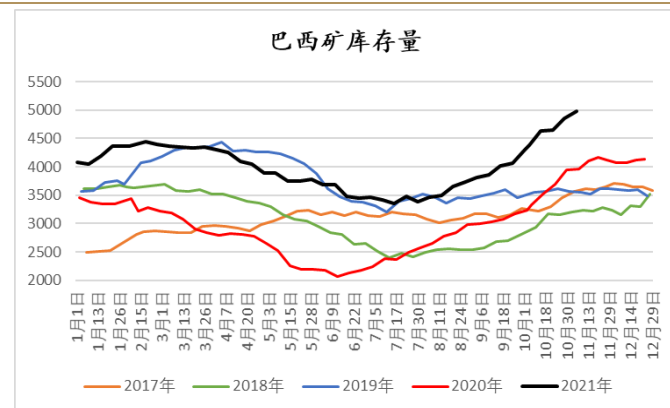
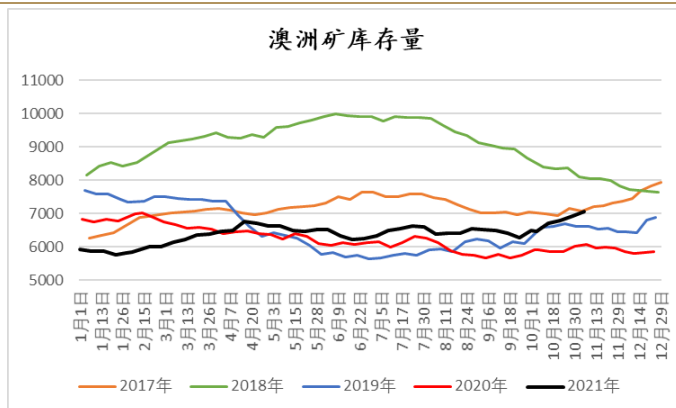


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 澳巴库存：本周澳矿库存环比增加 126.4 万吨，澳矿库存连续四周表现增长；巴西矿库存环比增加 121.67 万吨，自 8 月以来港口巴西矿库存持续上升，已处于近年来的历史高位。

图表 27：港口澳洲矿库存量（万吨）

图表 28：港口巴西矿库存量（万吨）

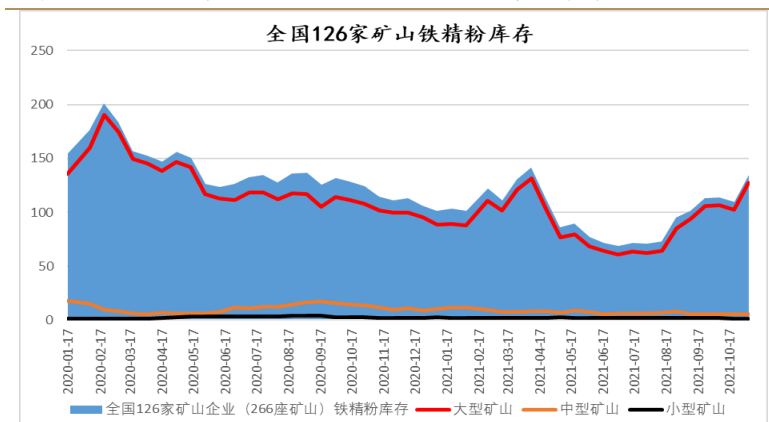


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 国内矿库存：因近期钢厂限产，对高品精粉需求下降，国内矿山的铁精粉库存有明显增长。

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

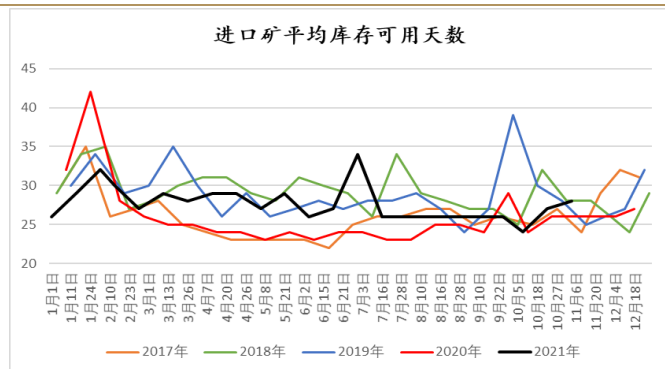
5. 钢厂库存：因钢厂减限产增多，本周大样本钢厂进口矿总库存环比大幅增加 441.16 万吨，库存表现明显回升。小样本钢厂进口矿平均库存可用天数也增加 1 天至 28 天。

图表 30：MS 大样本钢厂进口矿总库存（万吨）

图表 31：MS 小样本钢厂进口矿库存可用天数（天）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

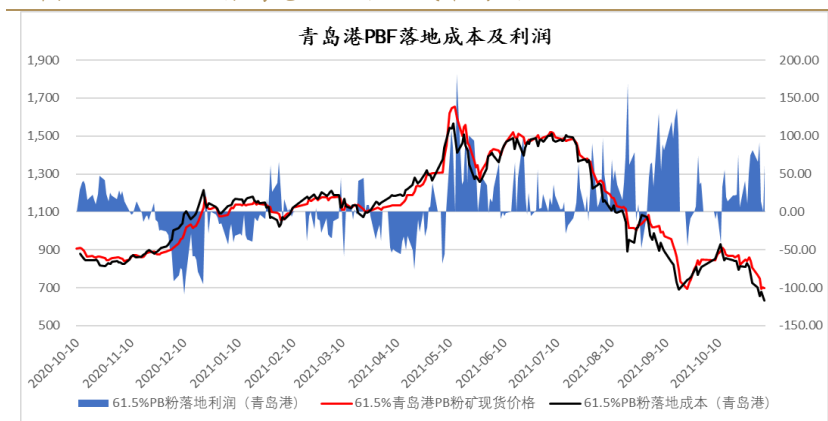


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

四、落地利润

本周普氏价格震荡下滑，港口现货价也大幅下跌，目前青岛港 PBF 落地利润依然为正，截至周五远期美元货落地利润为 64.48 元，较上周末 81.66 元的利润小幅收窄 17.18 元。

图表 32：61.5%青岛港 PBF 落地成本与利润



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

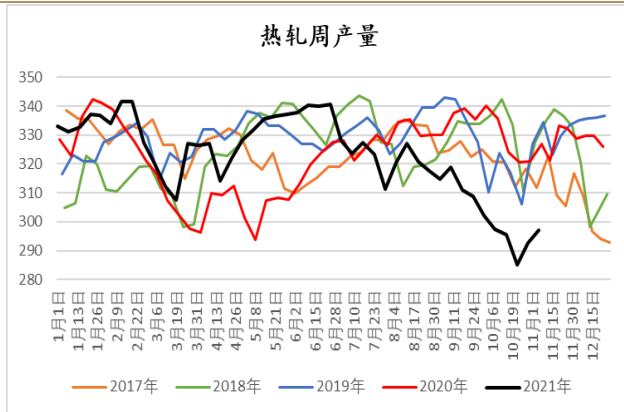
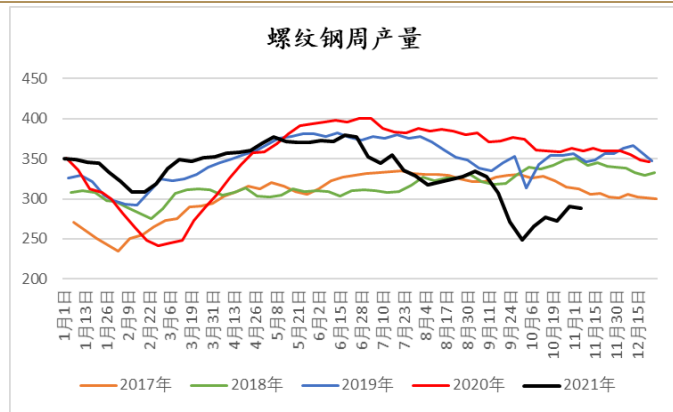
第二部分 钢材市场

一、 钢材供应

1. 本周螺纹周产量环比降 2.16 万吨，热卷周产量环比增 4.38 万吨，二者仍处同期低位。

图表 33: MS 周度螺纹钢产量 (万吨)

图表 34: MS 周度热卷产量 (万吨)

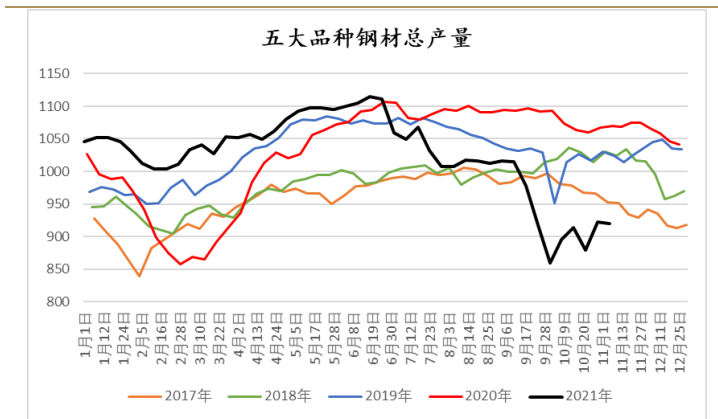


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种周产量环比小降 1.54 万吨，同比降 149.35 万吨，仍明显低于近年同期水平。

图表 35: MS 五大品种钢材周度总产量 (万吨)

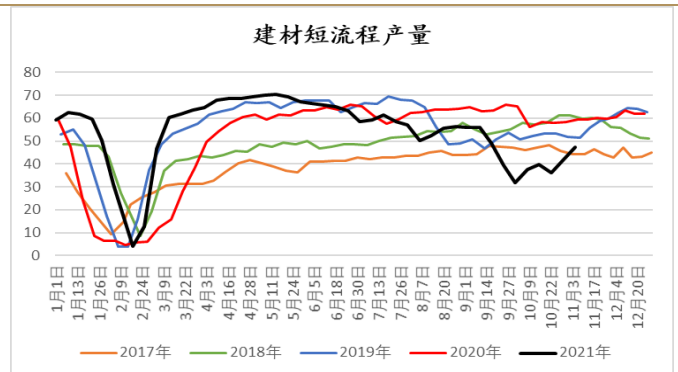
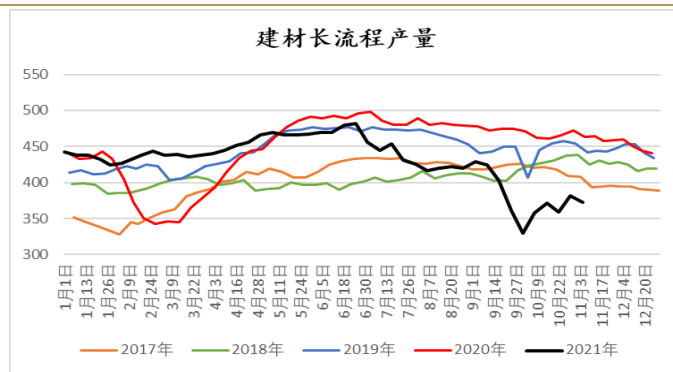


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程产量小幅回落，环比降 2.3%；短流程产量继续回升，环比增幅仍在 14.3%。

图表 36: 建材长流程产量 (万吨)

图表 37: 建材短流程产量 (万吨)



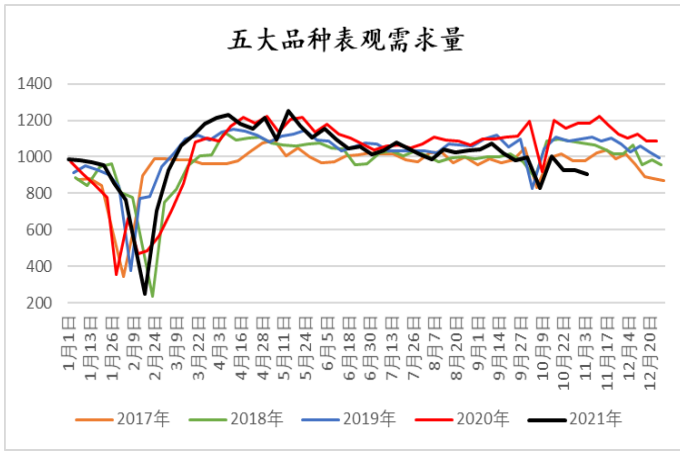
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

二、钢材需求

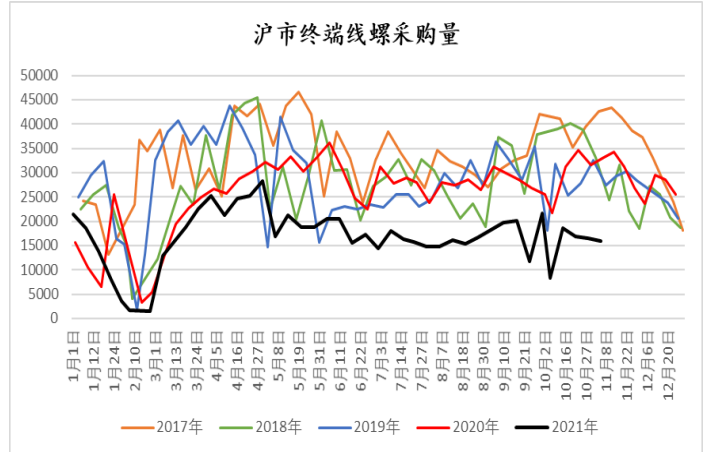
1. 周度需求：本周五大品种表需小幅下滑，沪市终端线螺采购量继续表现回落，均低于同期。

图表 38：MS 五大品种周度表观需求量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

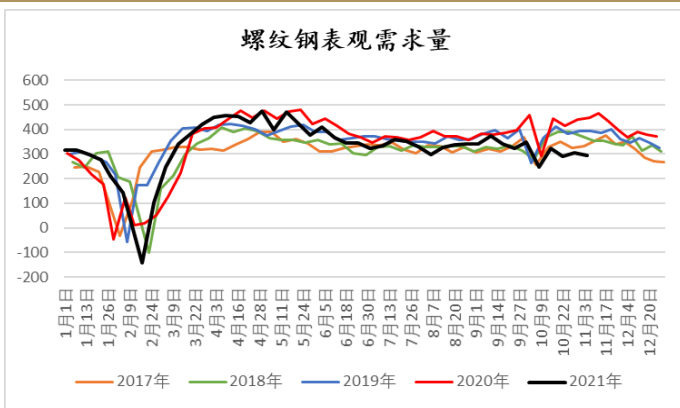
图表 39：沪市终端线螺采购量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

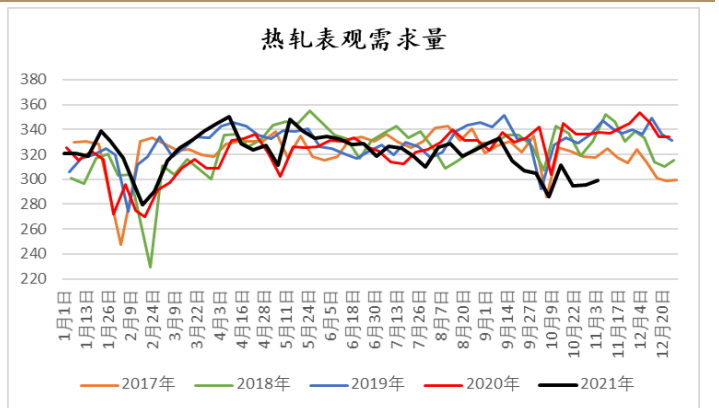
本周螺纹钢表需同比下降 35%，环比减 10.95 万吨；热轧表需环比继续小幅回升 3.65 万吨。

图表 40：MS 螺纹钢表观需求量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

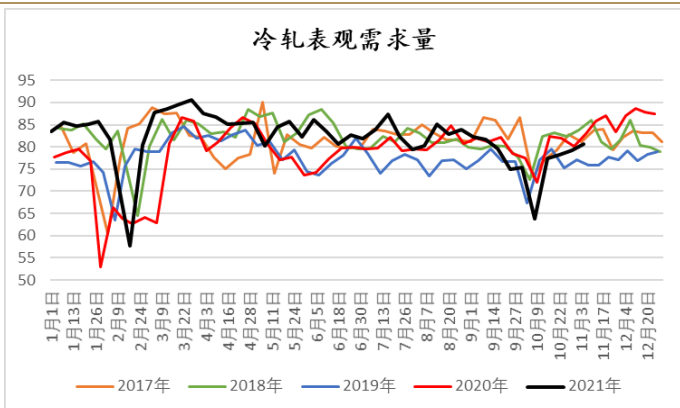
图表 41：MS 热轧表观需求量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

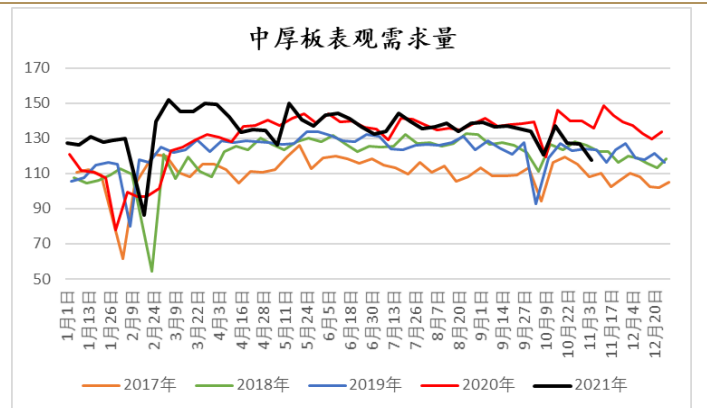
冷轧表需环比小增 1.35 万吨，需求表现有所向好；中厚板表需环比继续下降 8.97 万吨。

图表 42：MS 冷轧表观需求量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 43：MS 中厚板表观需求量（万吨）

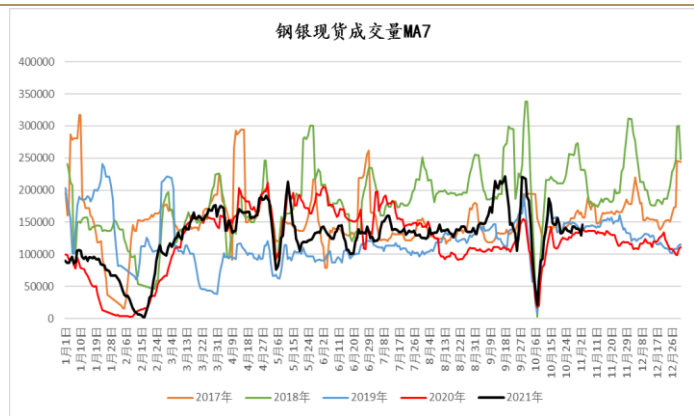
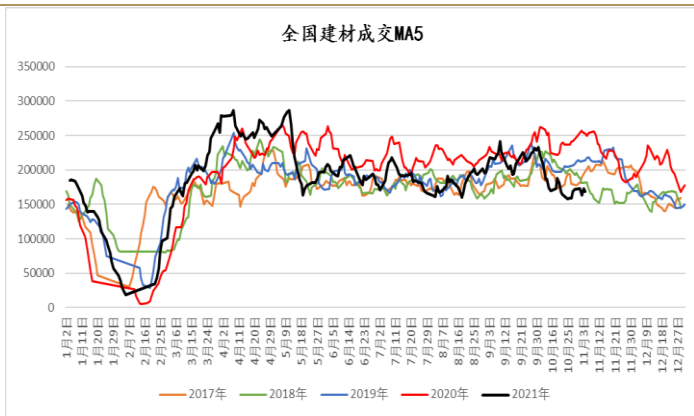


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 现货成交：本周全国建材成交及钢银现货成交延续弱势，仍处于近年来的同期低位。

图表 44：全国建材成交量 MA5 (万吨)

图表 45：钢银现货成交量 MA7 (万吨)



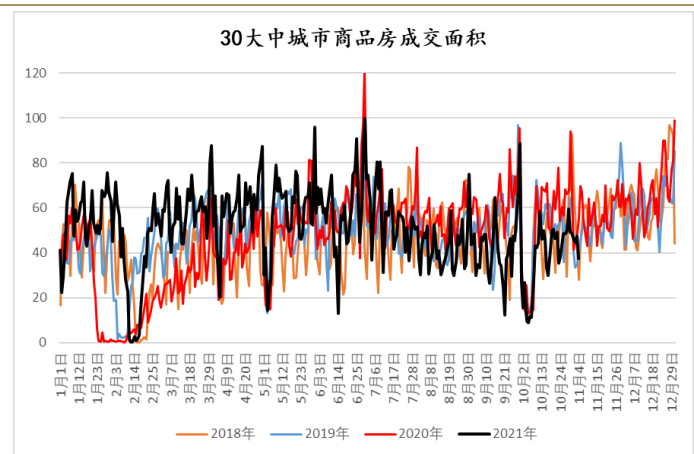
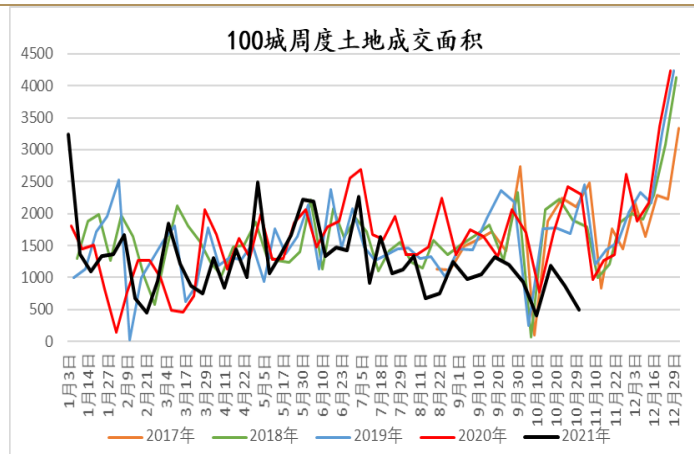
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：百城土地成交依然处于历史同期低位，大中城市商品房成交也在小幅下滑，近期房地产市场土地销售及商品房成交表现仍较差。

图表 46：100城土地周度成交面积 (万平方米)

图表 47：30城土地日度成交面积 (万平方米)



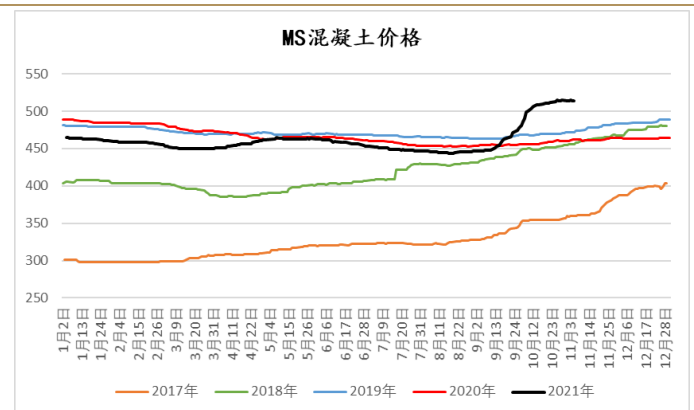
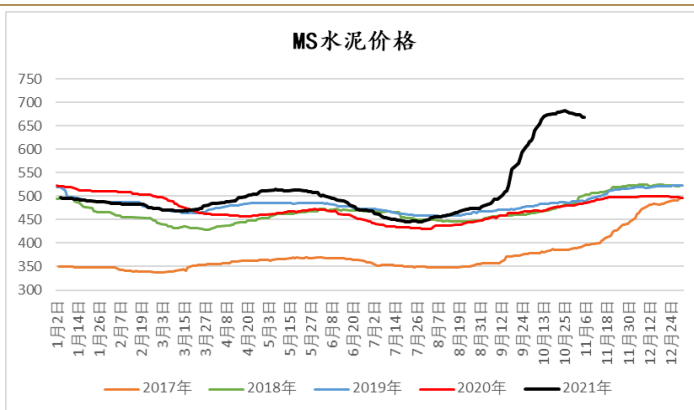
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、混凝土价格：本周水泥价格有所下滑，混凝土价格也略有下降，随着供应端影响缓解，近期水泥、混凝土价格均显回落，但降幅不大，显示需求端也可能有部分支撑。

图表 48：水泥价格 (元)

图表 49：混凝土价格 (元)



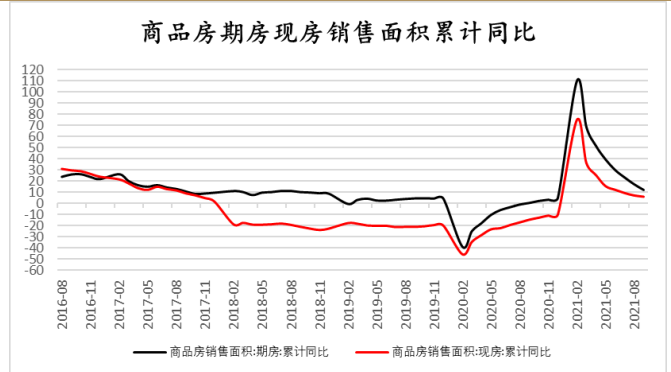
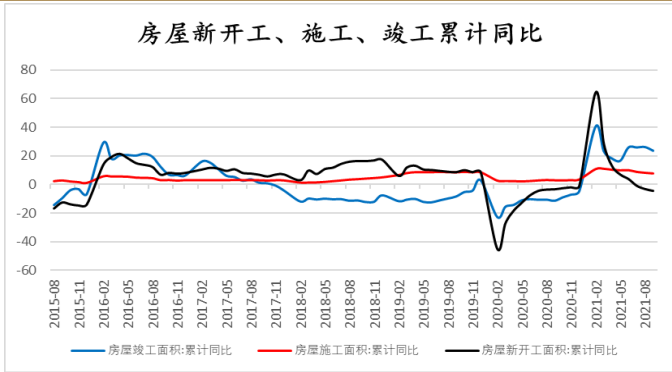
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 房地产施工及销售：1-9月房地产新开工面积、施工面积及竣工面积累计同比都表现下滑，商品房销售面积累计同比也持续走弱，显示房地产市场整体需求表现依然较差。

图表 50：房地产新开工、施工、竣工累计同比

图表 51：商品房期房现房销售面积累计同比

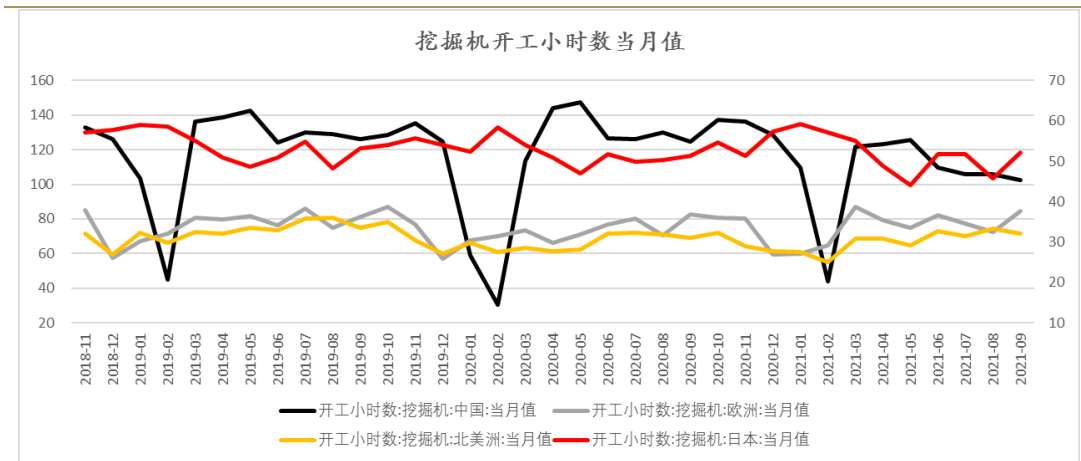


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：9月欧洲和日本挖掘机开工小时数均有明显回升，但北美和中国挖掘机开工小时数均呈现小幅回落，中国挖掘机开工小时数明显低于往年同期水平。

图表 52：主要地区挖掘机开工小时数累计同比

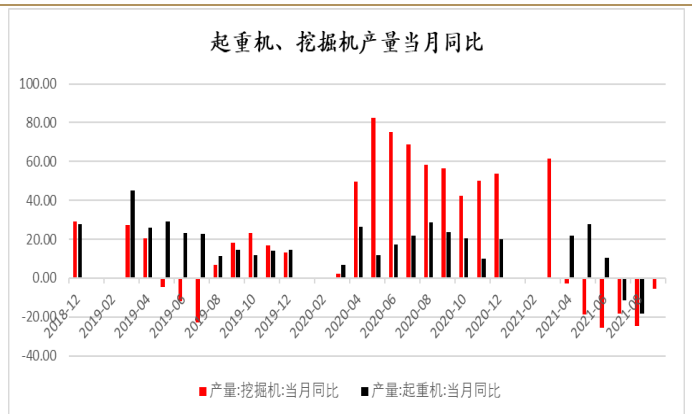
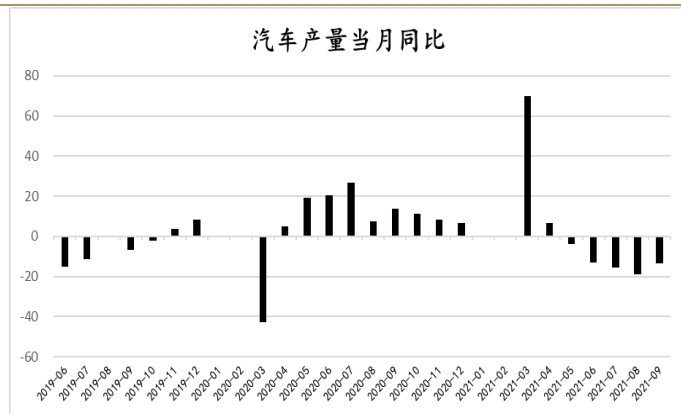


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

7. 汽车及工程机械：9月国内汽车产量当月同比下滑13.7%，汽车产量已连续五个月同比走弱。9月国内挖掘机产量同比下滑5.7%，已连续六个月同比下降，显示制造业需求依然较弱。

图表 53：汽车产量当月同比

图表 54：挖掘机、起重机产量当月同比



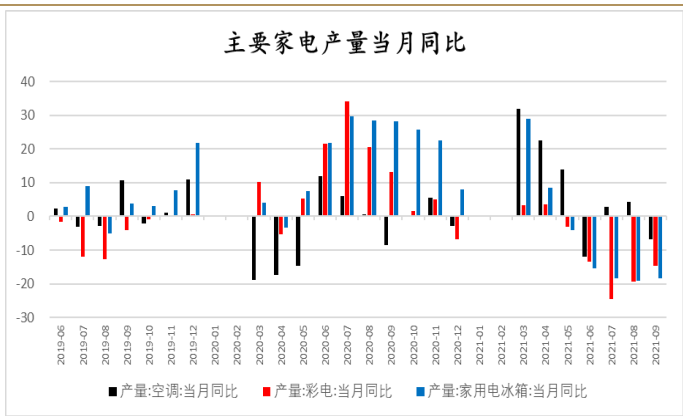
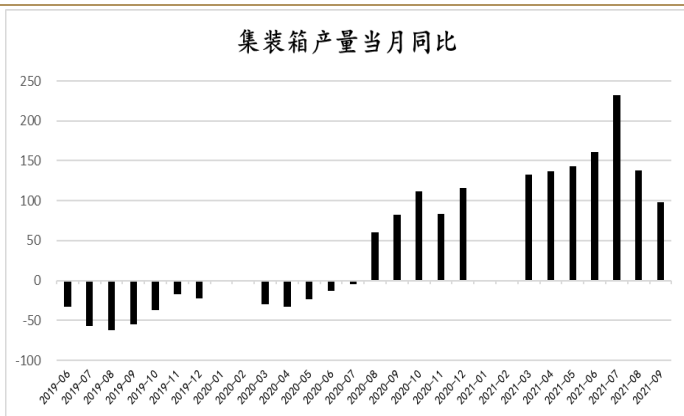
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

8. 集装箱及家电：9月集装箱产量同比增速继续下降，主要家电产量同比均有明显下滑。

图表 55：集装箱产量当月同比

图表 56：主要家电产量当月同比



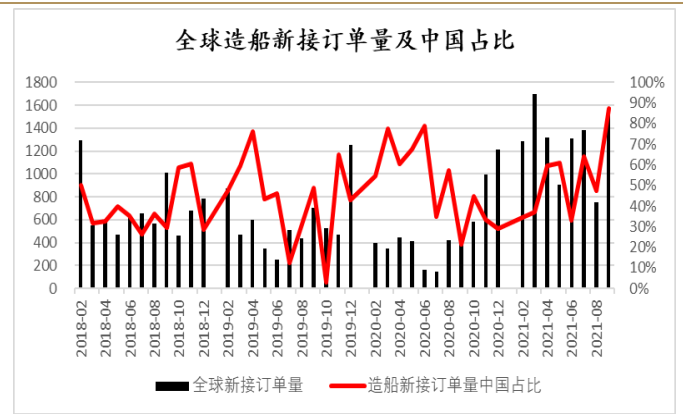
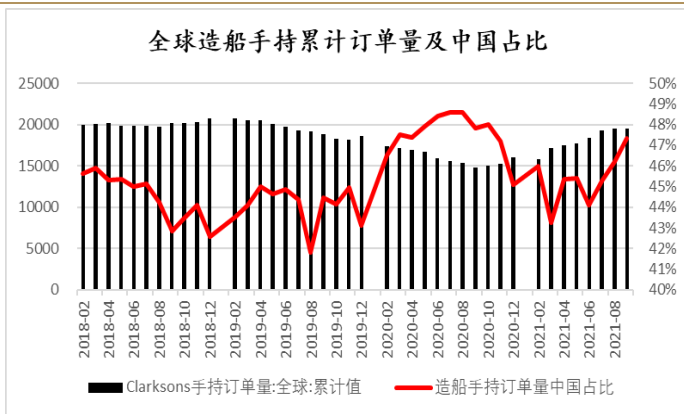
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

9. 船舶：9月中国手持造船订单量在全球占比升至47%，新接订单量占比则大幅攀升至87%。

图表 57：全球造船手持累计订单量及中国占比

图表 58：全球造船新接订单量及中国占比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

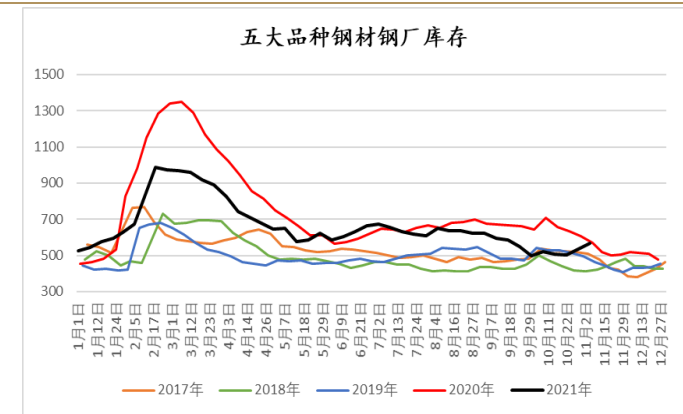
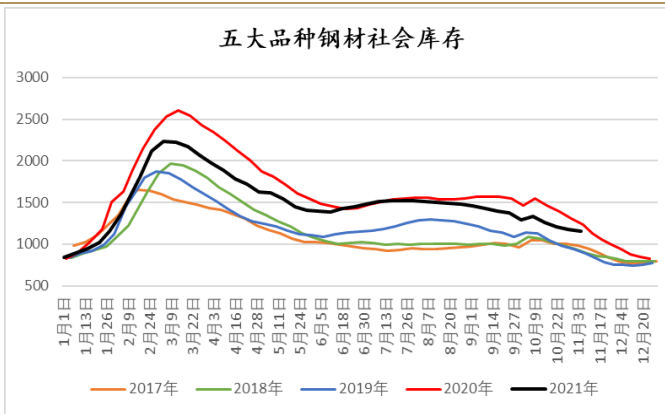
数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、 钢材库存

本周五大品种钢材社会库存环比下降 19.22 万吨至 1154.5 万吨，降幅进一步减缓；五大品种钢厂库存环比增加 31.65 万吨至 567.01 万吨，钢厂库存连续两周表现增长。

图表 59：五大品种钢材社会总库存（万吨）

图表 60：五大品种钢材厂内库存（万吨）

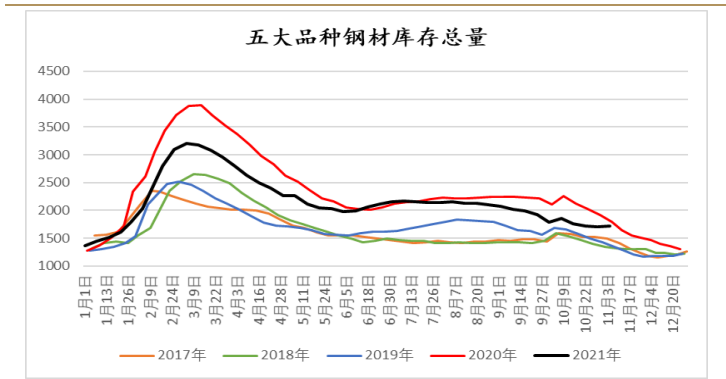


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 1721.51 万吨，环比增加 12.43 万吨，总库存再度表现上升。

图表 61：MS 五大品种钢材库存总量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

四、 钢材利润

1. 铁水成本及与废钢价比较：随着原料价格下跌，本周铁水成本环比大降 240 元/吨至 2954 元/吨。废铁价差持续收窄，短流程生产较长流程生产的优势已经不明显。

图表 62：北方地区不含税铁水成本（元/吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

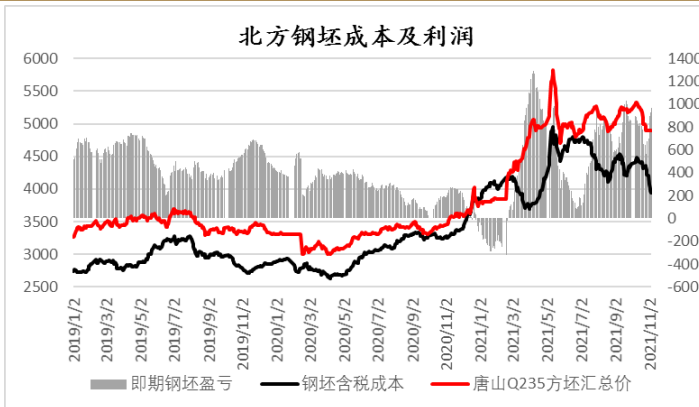
图表 63：废钢与华东含税铁水成本价差



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢坯成本及吨钢利润：因钢坯价格变动不大，而铁水成本降幅较大，本周吨钢利润有明显回升。目前北方钢坯即期利润在 950 元/吨以上，华东钢坯即期利润也升至 700 元/吨左右。

图表 64：北方地区钢坯成本及利润（元/吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 65：华东地区钢坯成本及利润（元/吨）

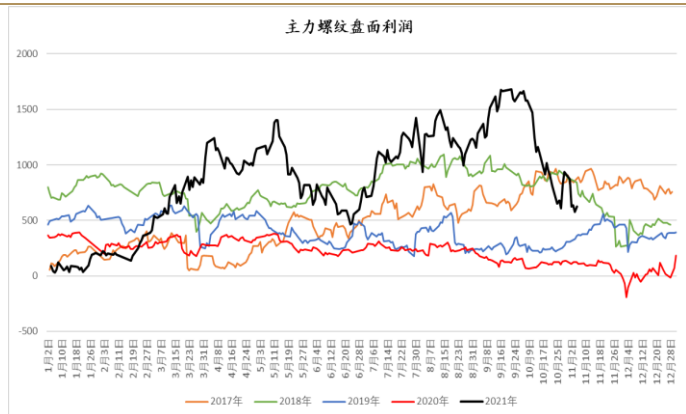
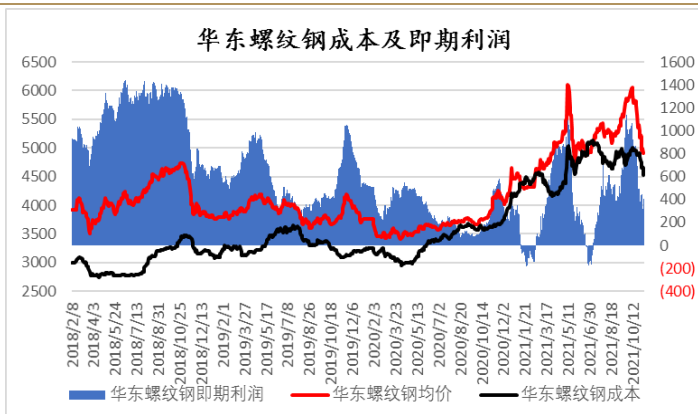


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 螺纹钢现货及盘面利润：由于成本有所下降，虽然钢价大幅回落，本周北方及华东螺纹即期利润变动不大仍有 400-550 元。但主力螺纹盘面利润有明显回落，降至同期正常区间。

图表 66：华东螺纹钢现货成本及即期利润（元/吨）

图表 67：主力螺纹钢盘面利润（元/吨）



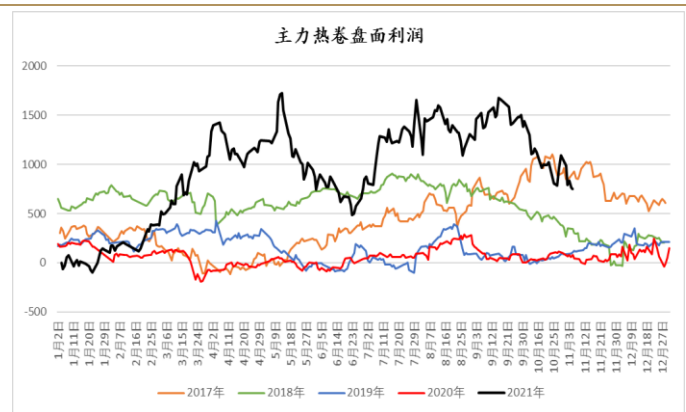
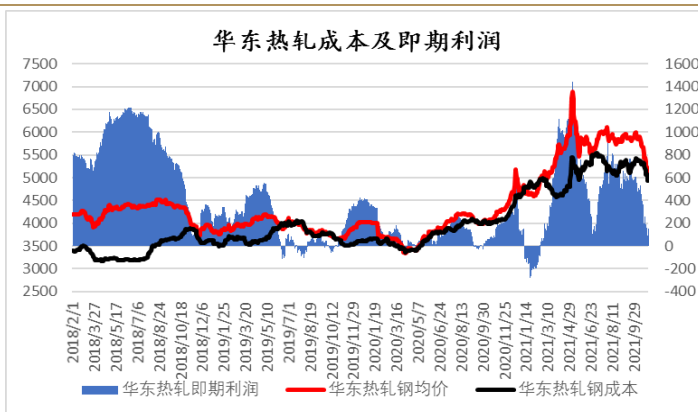
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 热轧现货及盘面利润：因钢价下滑，本周北方及华东热卷即期利润继续收窄，目前热卷即期利润区间降至 150-450 元。主力热卷盘面利润也有明显收窄，但仍处于同期相对偏高水平。

图表 68：华东热轧现货成本及即期利润（元/吨）

图表 69：主力热轧盘面利润（元/吨）

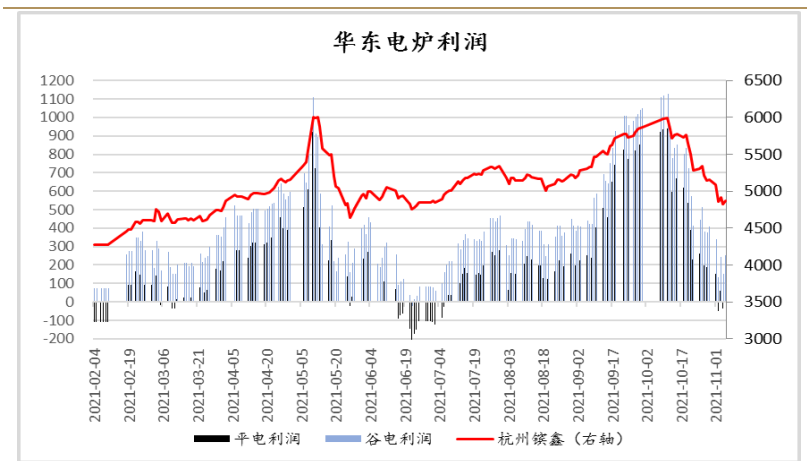


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 电炉利润：本周电炉钢利润持续收窄，峰电已全面亏损，平电利润环比减少 155 元至 68 元。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



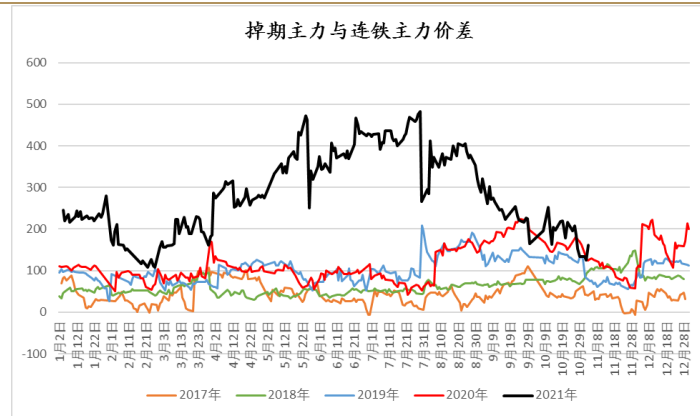
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

第三部分 钢矿期现货价格表现

1. 铁矿期现数据

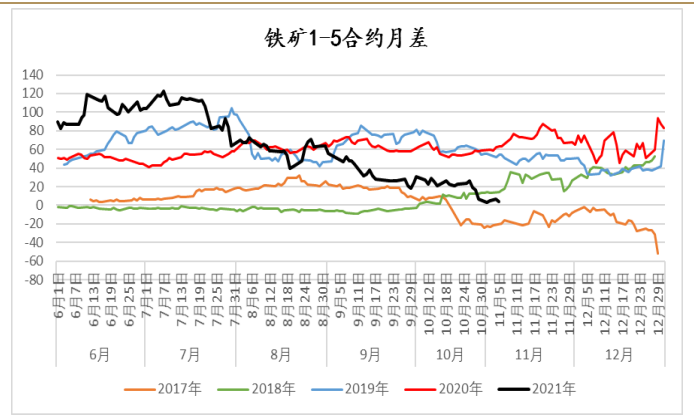
(1) 铁矿石内外盘价差与主力合约月差

图表 71: 近年铁矿掉期主力与连铁主力价差 (元)



数据来源: Wind, MySteel, 混沌天成研究院

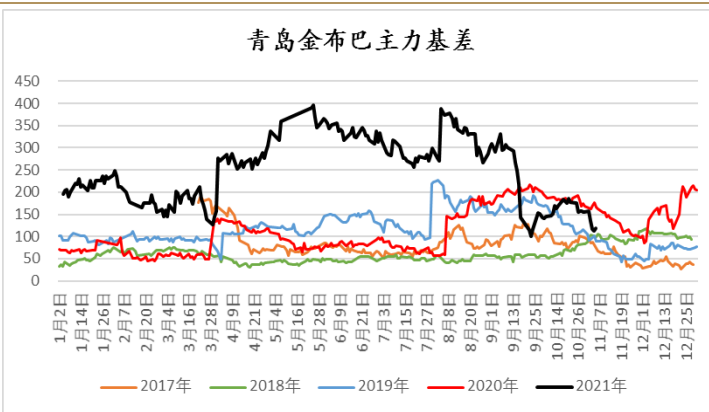
图表 72: 近年连铁 1-5 合约月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

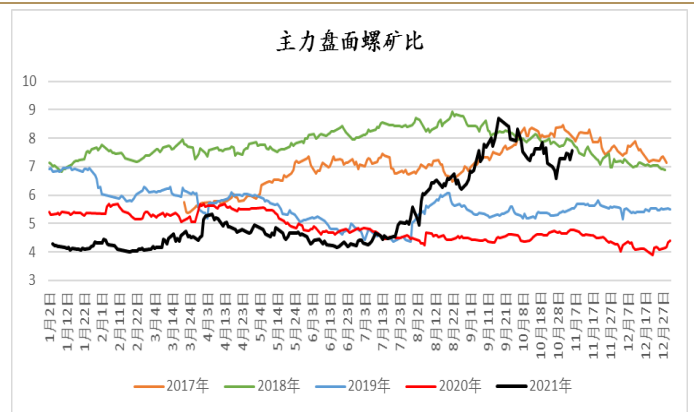
(2) 铁矿石主力基差及螺矿比

图表 73: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

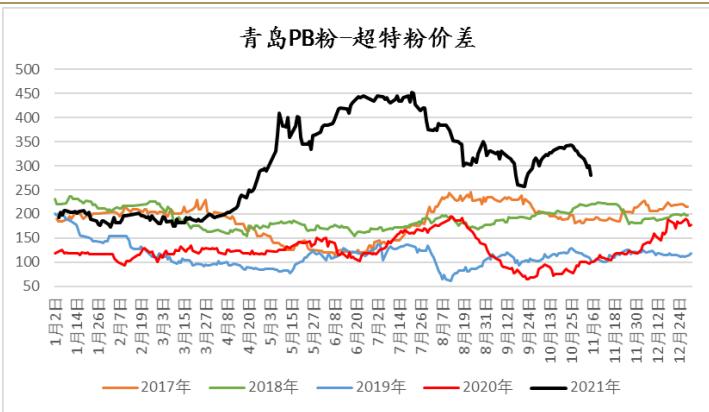
图表 74: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

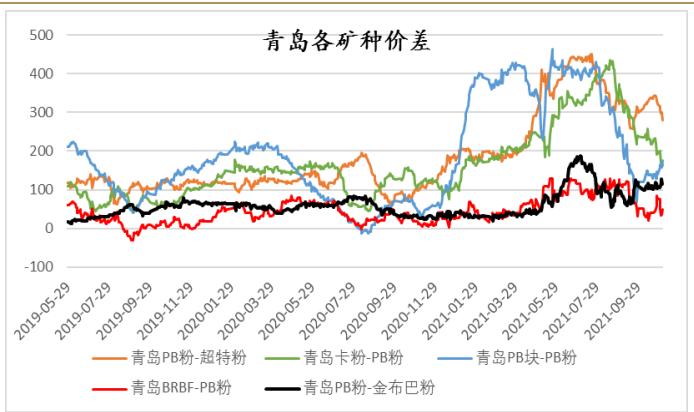
(3) 铁矿高低品价差

图表 75: 青岛 PB 粉-超特粉价差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 76: 青岛各矿种价差 (元)

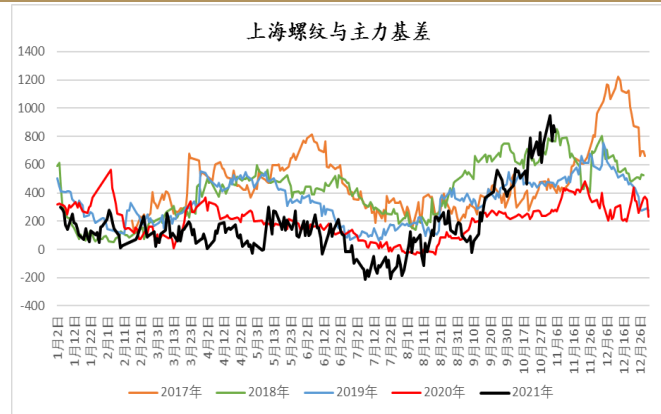


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材期现数据

(1) 螺纹及热轧基差

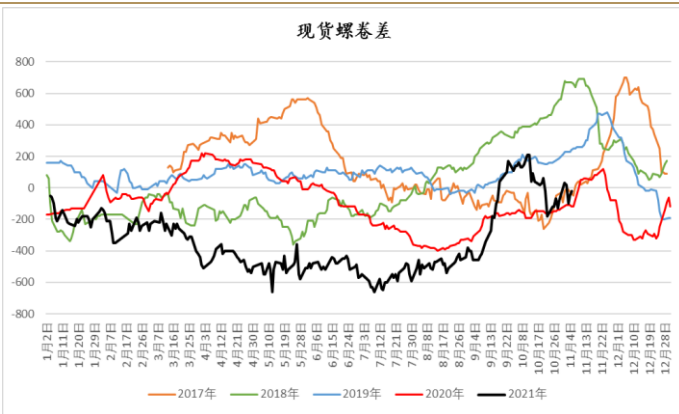
图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

(2) 现货螺卷差与主力盘面螺卷差

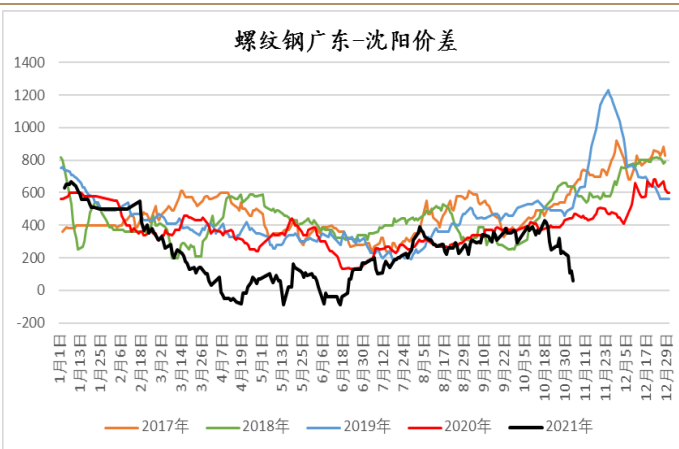
图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

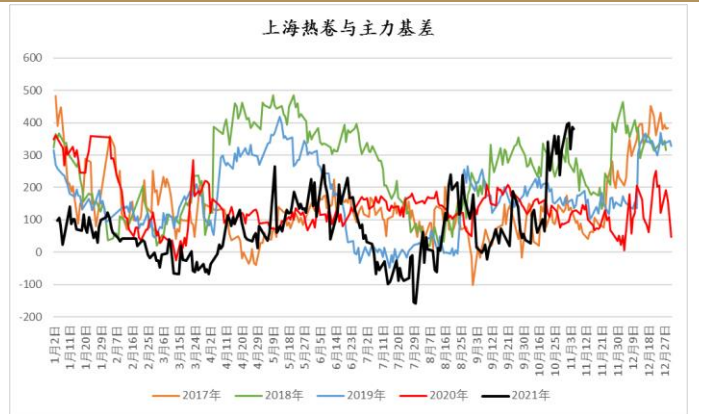
(3) 螺纹钢主要区域价差

图表 81: 螺纹钢广东-沈阳价差



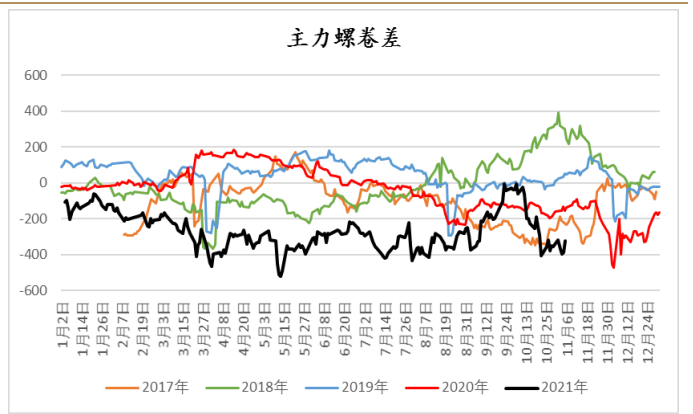
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



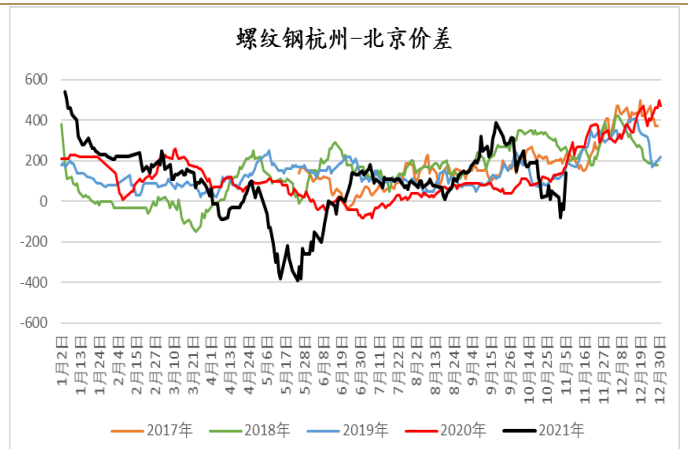
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 80: 主力盘面螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 82: 螺纹钢杭州-北京价差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

第四部分 本周结论

近期海外发运及国内矿产量均有下滑，后期到港预期也不高，但因港口库存持续上升，国内钢厂及铁精粉库存也有增长，短期铁矿资源供应依然充裕。而北方地区由于环保限产持续加严，钢厂高炉开工率及铁水产量仍维持在低位，不过随着空气质量好转，预计下周钢厂生产有望逐渐恢复，矿价走势也可能有所企稳。

- 1) 供应端，近期澳巴发运处于低位，到港预期也不高，但随着压港资源逐渐释放，当前国内进口矿供应依然宽裕。不过，近期国内矿产量持续下滑。
- 2) 需求端，由于北方环保限产持续加严，本周钢厂铁水产量及进口矿日耗均降至年内新低，港口现货成交持续低迷，但因进口仍有利润，美元货成交尚可。
- 3) 库存端，本周港口库存、钢厂库存及国内矿库存均有不同程度增长。
- 4) 利润端，目前美元货到港利润依然为正，显示国内需求仍强于国外。

由于北方环保限产叠加前期部分钢厂因亏损主动停产检修，近期长流程钢厂产量下滑。不过短流程钢厂产量随着限电缓解有所回升，但电价上涨叠加钢价回落导致短流程利润大幅收窄，预计短流程产量难有放量。整体钢材供应仍可能维持在低位。需求方面，房地产市场表现依然低迷，基建需求也未见起色，建材成交持续低于往年同期。不过，随着钢价回落，叠加制造业需求旺季到来，近期热卷、冷轧表需均有回升，板材需求略有向好。供需双弱大格局未变，但板材需求有边际改善，预计下周钢价可能有所企稳。

- 1) 供应端，除冷热卷产量有所增加，本周其他钢材品种产量均有不同程度下降。由于北方环保限产，长流程产量小幅回落，而短流程产量因限电缓解继续表现回升。
- 2) 需求端，本周五大品种表需继续回落，其中建材表需下滑明显。由于房地产市场持续不景气，叠加基建表现不理想，10月以来建材成交始终处于同期低位。但随着钢价回落，叠加制造业需求旺季到来，近期热卷、冷轧表需均有回升，显示板材需求有所向好。
- 3) 库存端，社会库存降幅进一步放缓，钢厂库存及总库存均有增长。
- 4) 利润端，长流程生产利润因矿焦价格下跌有所回升，但短流程利润因钢价回落有明显收窄，成材现货利润表现相对平稳，但盘面利润均有明显回落。

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