

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

供需格局未变 短期钢矿延续震荡

观点概述：

近期澳巴发运平稳，国内到港也不高，但因前期压港陆续释放，港口库存持续攀升，进口矿供应依然宽松。而钢厂因亏损扩大，近期对进口矿需求下滑，国内铁水产量及钢厂进口矿日耗均创年内新低。高库存及低需求压制下，当前铁矿供需格局可能正处于最差时期，后期一旦需求有所改善，矿价即有望表现向好。不过，短期矿价可能延续震荡格局。

- 1) 供应端，近期澳洲发运及到中国的量均有回升，但巴西发运量仍处低位，国内到港量依然不高，且因前期压港持续释放，进口矿供应依然宽裕。不过，国内矿产量仍继续下降。
- 2) 需求端，因钢厂亏损扩大，本周钢厂铁水产量及进口矿日耗均延续下降，港口现货成交持续低迷，但美元货成交有所向好。
- 3) 库存端，本周港口库存大增，钢厂库存小降，国内矿库存也有增长。
- 4) 利润端，目前美元货落地利润转负，显示当前国外需求略强于国内。

因近期钢厂亏损扩大，生产积极性减弱，钢材产量继续回落，长短流程产量均有所减少，钢材供应仍处于同期低位。而需求方面，随着房地产信贷及销售有一些向好表现，建材需求预期有边际改善。制造业虽然10月主要产品的国内产销仍不及往年，但出口增速较好，且近期国内冷热卷的出口优势再现，对板材需求也有一定支撑。在供应依然低迷，需求虽弱但边际有向好的情况下，预计下周钢价可能延续震荡格局。

- 1) 供应端，本周钢材产量延续下降，降幅有所扩大，除热卷产量有增加外，其他各品种产量均有下降，且长短流程产量都有不同程度减少。
- 2) 需求端，本周除冷轧表需有小幅下降，其他各品种表需均有不同程度回升。房地产市场信贷近期有改善迹象，国内地产销售也有向好表现，地产需求预期有边际改善。10月制造业出口表现依然较好，但国内产销仍低于往年同期。另外，近期冷热卷出口优势再现。
- 3) 库存端，社会库存降幅扩大，钢厂库存小幅累积，总库存再度下滑。
- 4) 利润端，目前钢厂即期生产利润依然可观，但若按照一个月前的原料价格测算成本，目前钢厂无论钢坯还是轧材生产都已现亏损。短流程的峰电生产也已经全面亏损，但平电和谷电还有部分利润空间。本周成材盘面利润变动不大。

策略建议：

近期短线单边波动预期较大，建议观望。

产业客户长线配置，可考虑布局远月铁矿多单。

风险提示：

铁矿：国内外需求持续低迷，国内限产不断扩大。

钢材：国内宏观经济政策变动。



混沌天成研究院

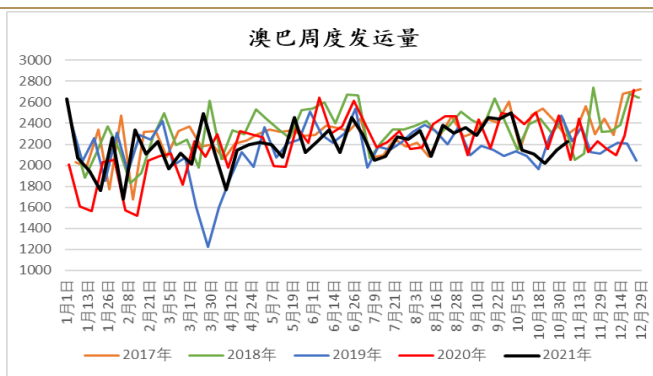
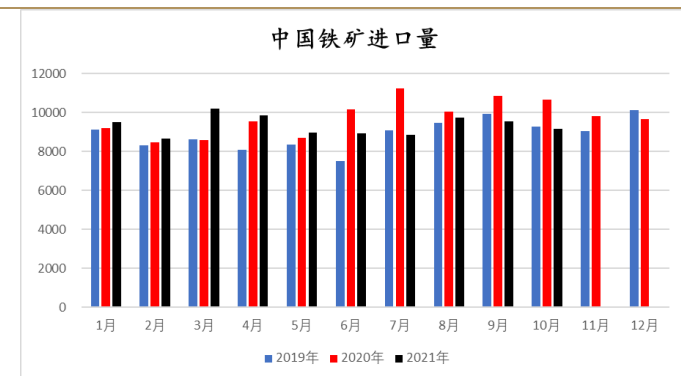
第一部分 铁矿市场

一、铁矿供应

1. 铁矿进口及发运：10月我国进口铁矿9160.6万吨，环比下降4.2%，同比下降14.2%。上周澳巴发运继续小幅回升，环比增79.6万吨至2222.7万吨，处于同期正常区间。

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）



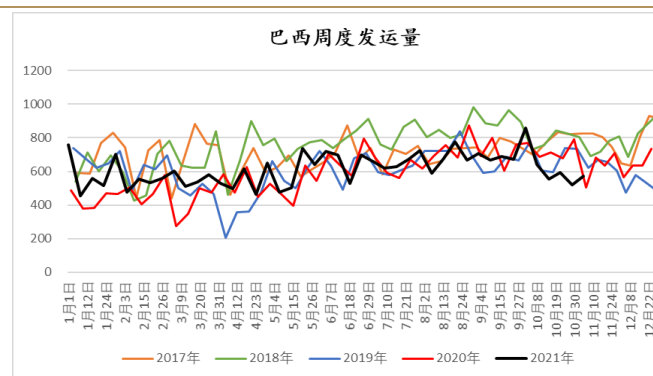
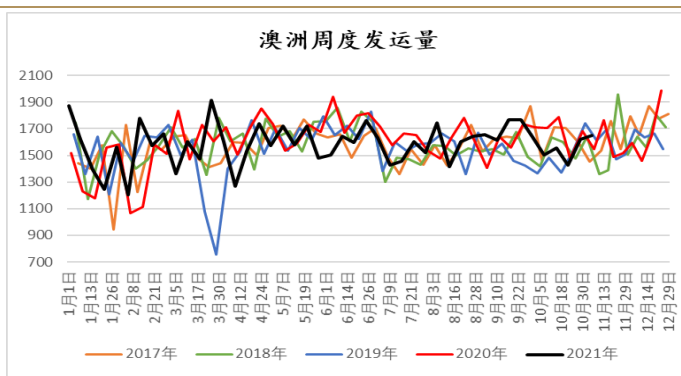
数据来源：海关总署，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周澳洲发运略有增加，环比上升26.7万吨；巴西发运也有小幅反弹，环比增52.9万吨。

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）



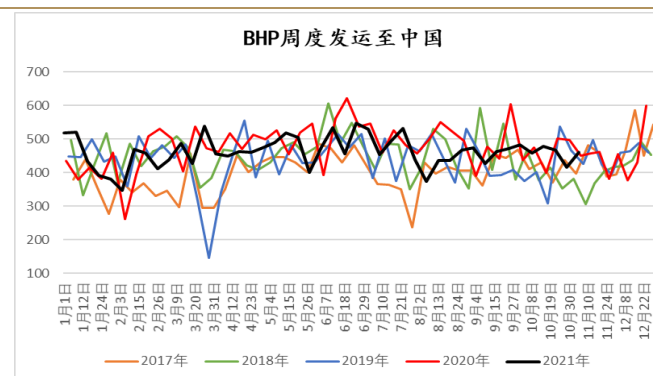
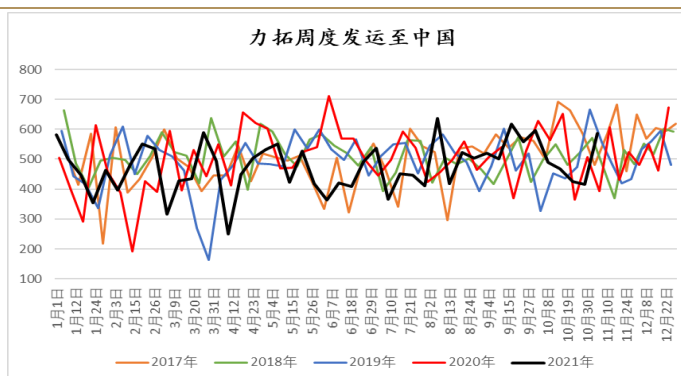
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周力拓发运至中国的量大幅回升至同期高位；BHP至中国的发运量也小幅增加至高位。

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）

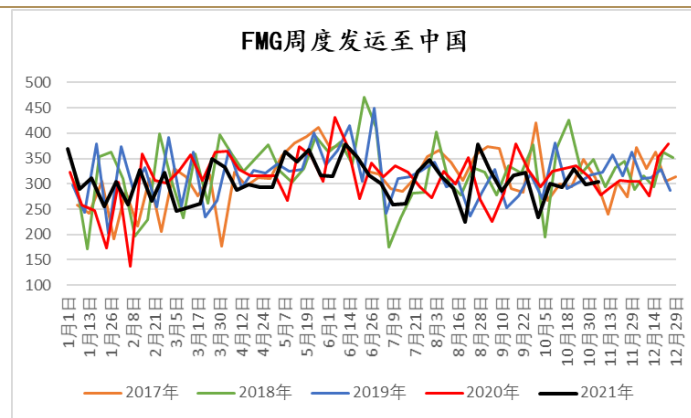


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

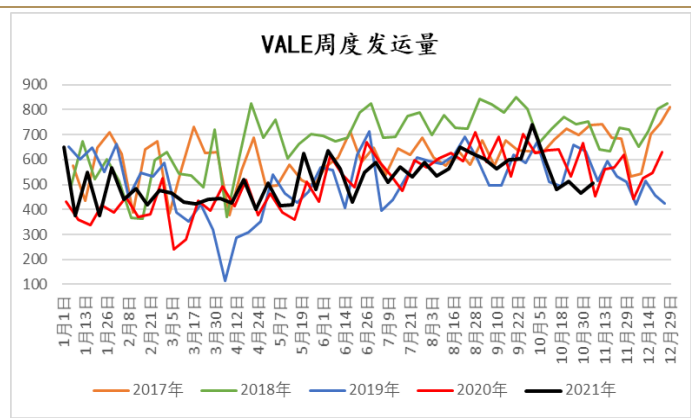
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周 FMG 发运至中国的量基本持稳；VALE 发运量略有增长，但仍处于近年同期低位。

图表 7： FMG 周度发运至中国（万吨）



图表 8： VALE 周度发运量（万吨）

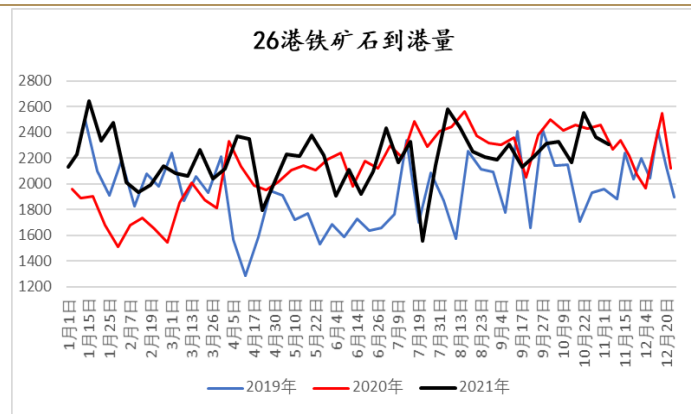


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

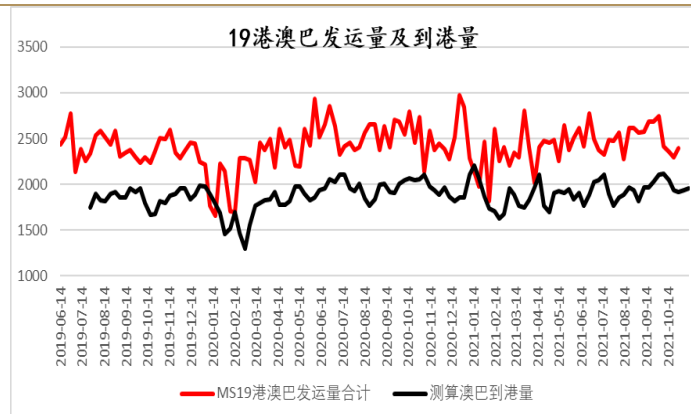
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比小降 28.6 万吨至 2419.8 万吨，其中 26 港到港量环比减少 56.2 万吨。根据澳巴发运推算，预计未来两周港口到货量依然不多，可能较当前略增。

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）

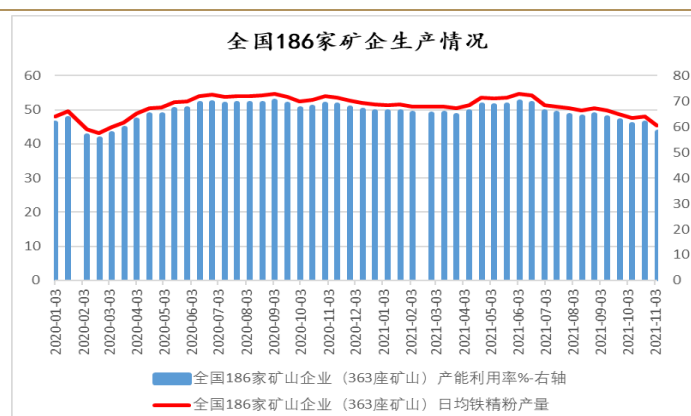


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

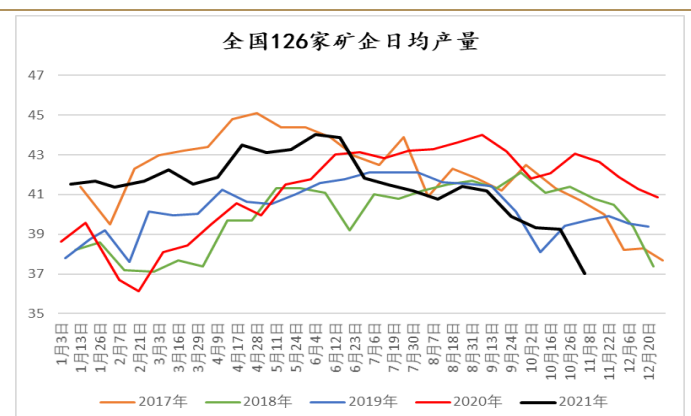
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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

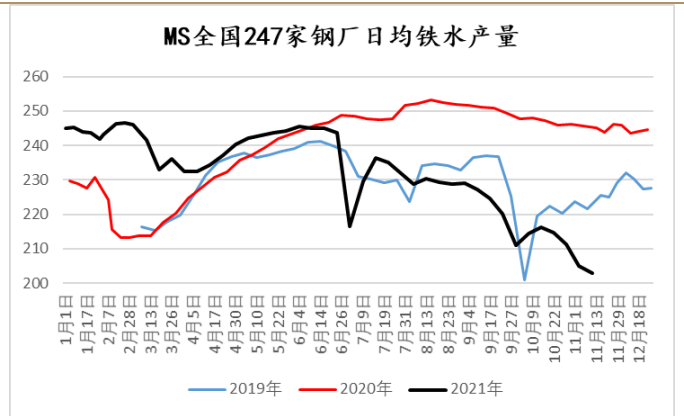
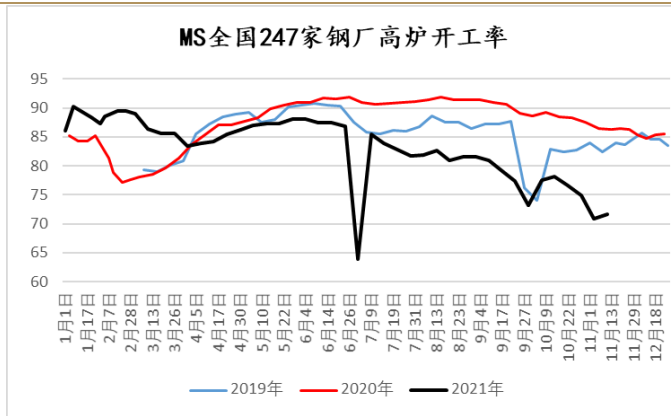
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：因近期钢厂亏损导致自主减限产增多，虽然本周高炉开工率环比略增 0.69%至 71.59%，但日均铁水产量环比仍下降 1.9 万吨至 202.99 万吨的新低，同比下降 42.2 万吨。

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)



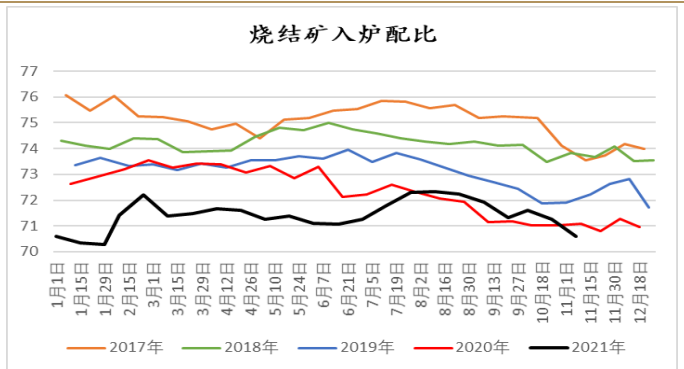
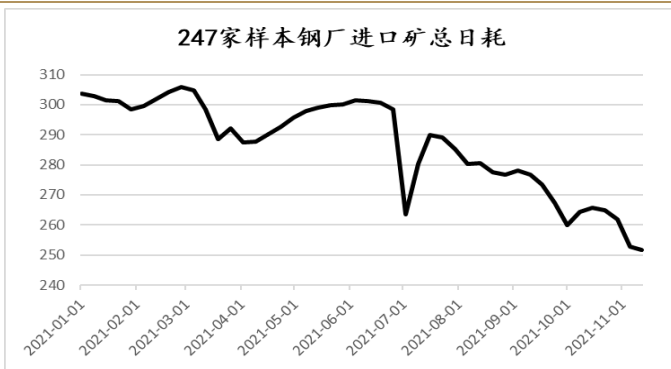
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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继续下降 1.07 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



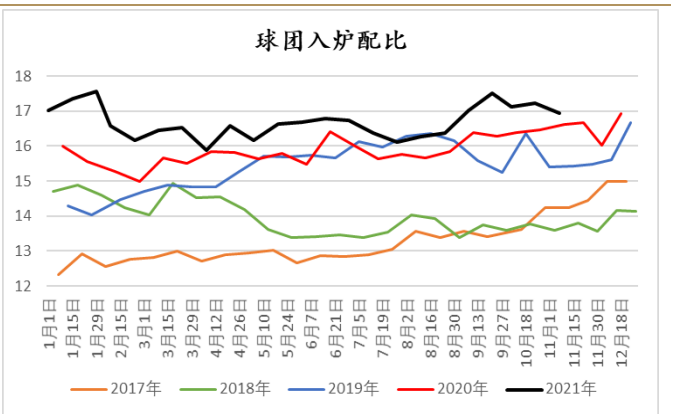
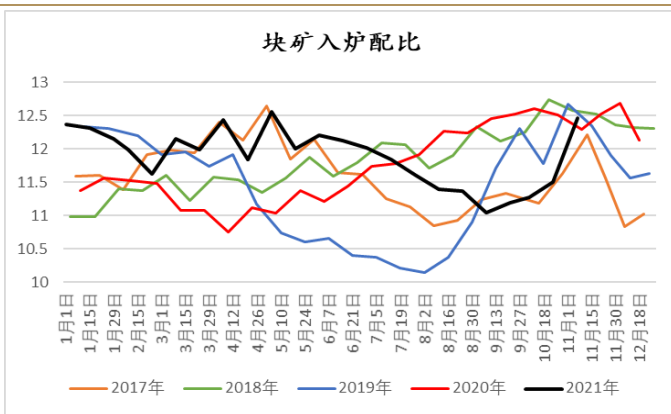
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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



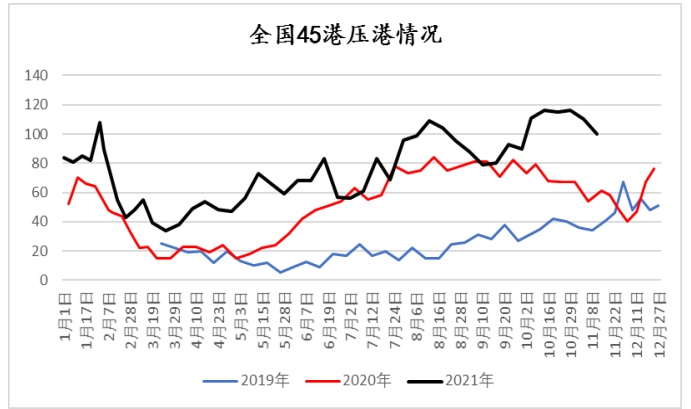
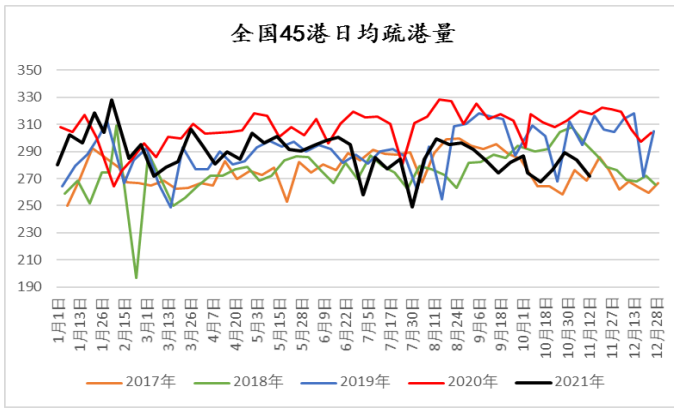
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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 11.94 万吨至 271.85 万吨，压港天数降 10 天至 100 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）



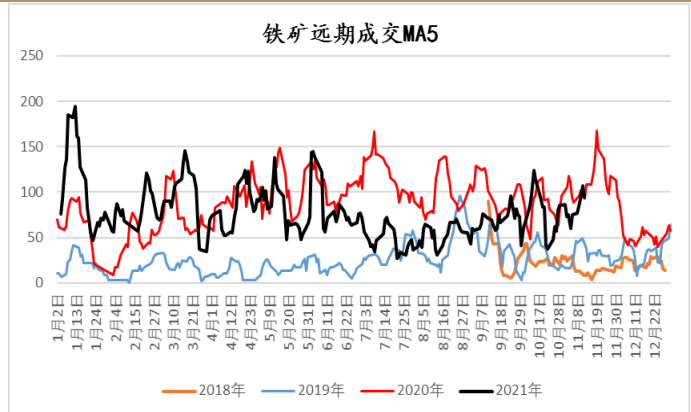
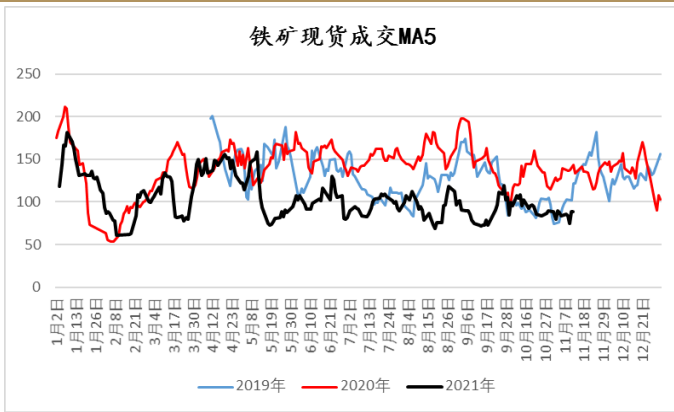
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：因钢厂亏损减产，本周铁矿港口现货成交依然低迷，但远期美元货成交有明显回升。

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



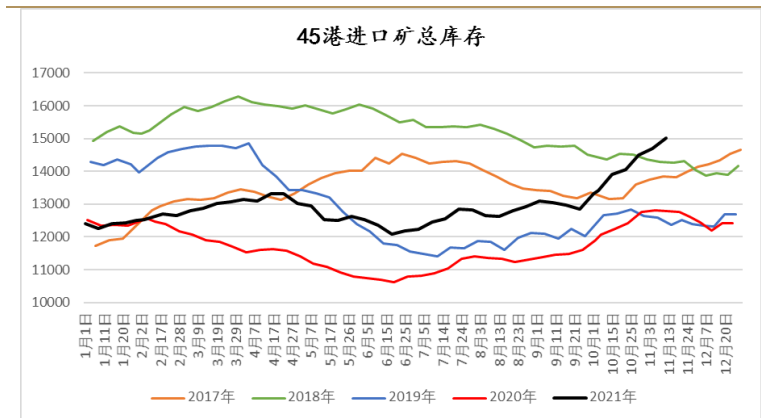
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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，但因疏港量回落且压港有所缓解，本周 45 港总库存继续大幅增长，环比增加 301.87 万吨至 15005.7 万吨，已连续七周累库，处于同期绝对高位。

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

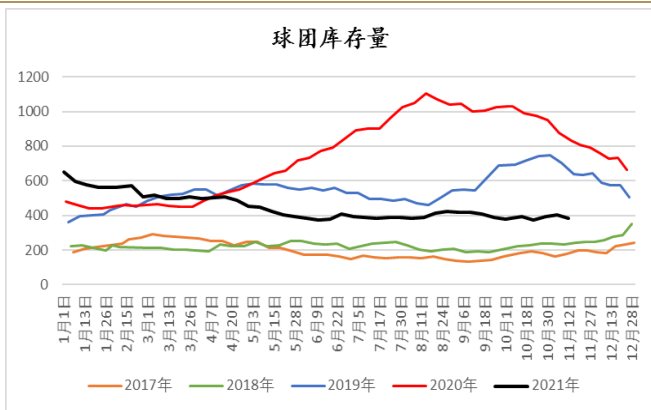
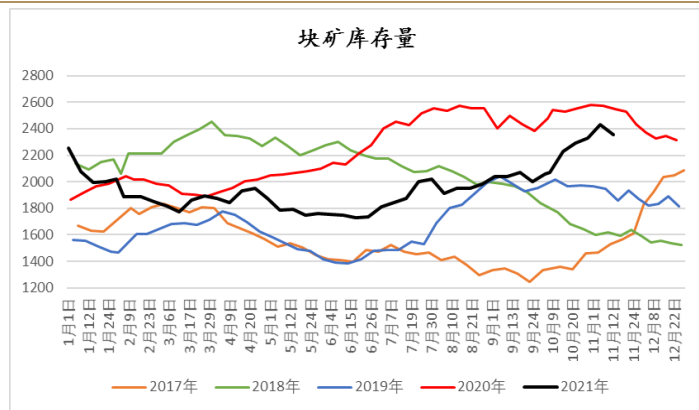


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存减少 72.44 万吨，降幅 2.98%；球团库存下降 17.4 万吨，降幅 4.3%。

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

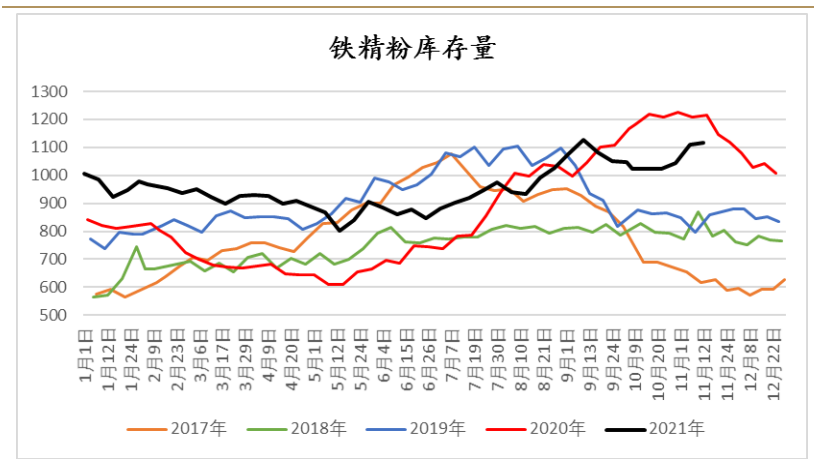


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存增加 7.86 万吨，增幅 0.7%。除铁精粉库存略有增加外，本周块矿、球团库存均有不同程度下降。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

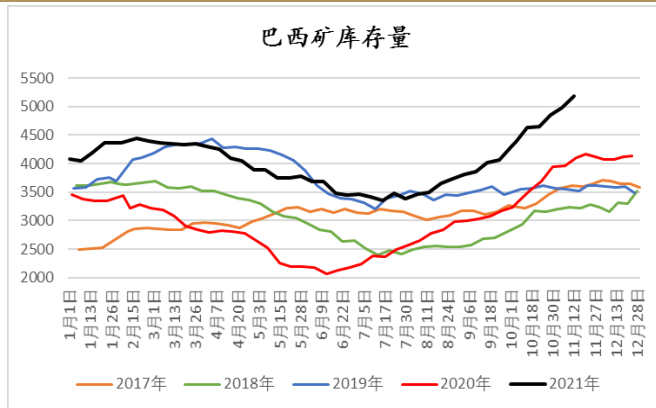
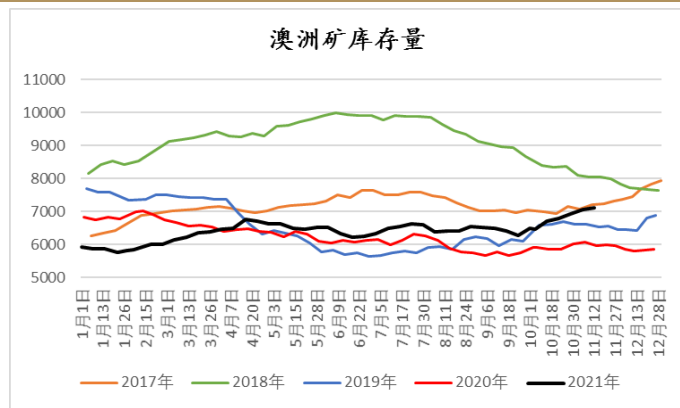


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 澳巴库存：本周澳矿库存环比增加 61.73 万吨，澳矿库存连续五周表现增长；巴西矿库存环比增加 211 万吨，自 8 月以来港口巴西矿库存一直持续上升，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）

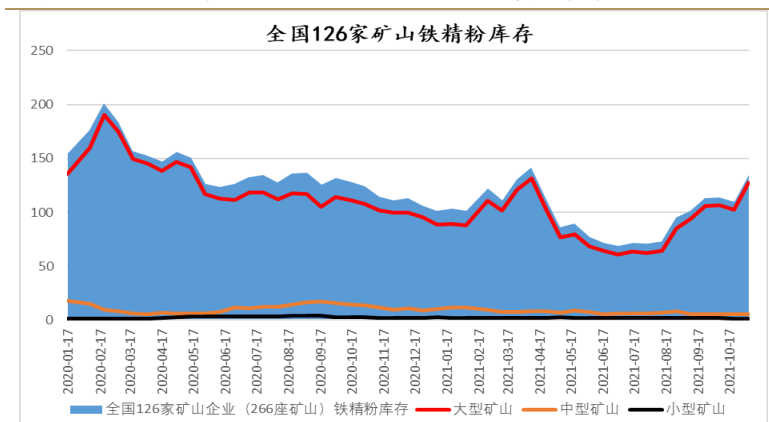


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 国内矿库存：因钢厂减限产增多，对精粉需求下降，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）

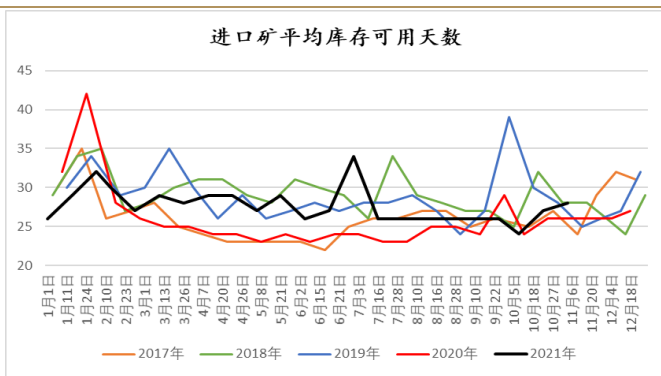


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

5. 钢厂库存：本周大样本钢厂进口矿总库存环比减少 139.55 万吨，库存有所下降。上周小样本钢厂进口矿平均库存可用天数增加 1 天至 28 天（本周暂无数据更新）。

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

本周普氏价格继续震荡下行，港口现货价也有明显下降，目前青岛港 PBF 落地利润转负，截至周五远期美元货落地利润为-5.45 元，较上周末 47.48 元的利润减少 52.93 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

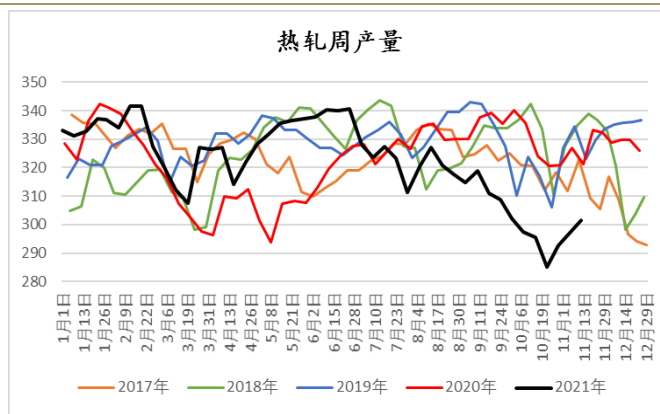
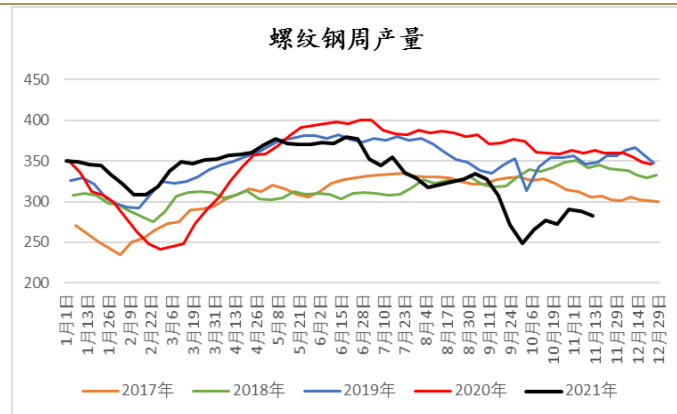
第二部分 钢材市场

一、 钢材供应

1. 本周螺纹周产量环比降 5.75 万吨，热卷周产量环比增 4.26 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)

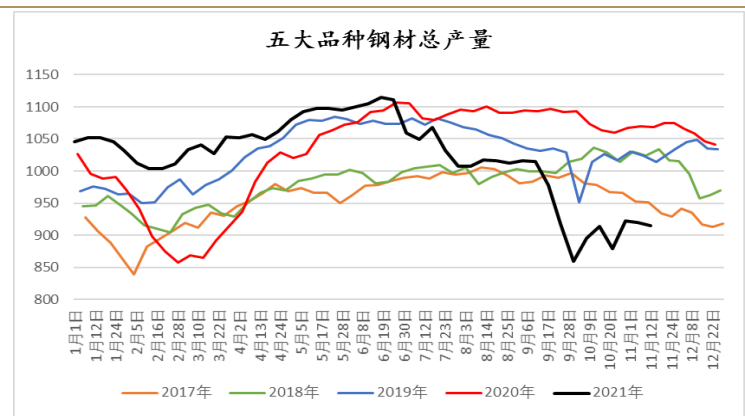


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种周产量环比下降 5.04 万吨，同比降 153.2 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)

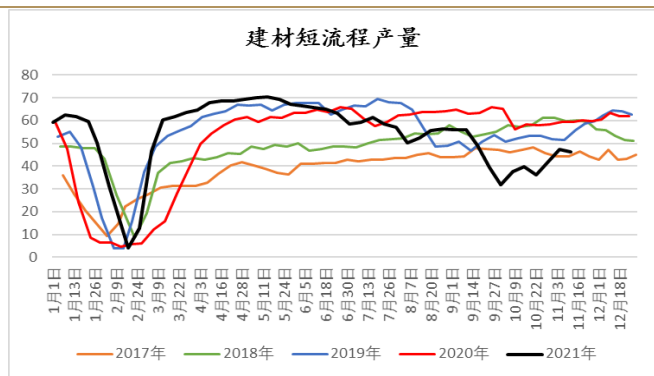
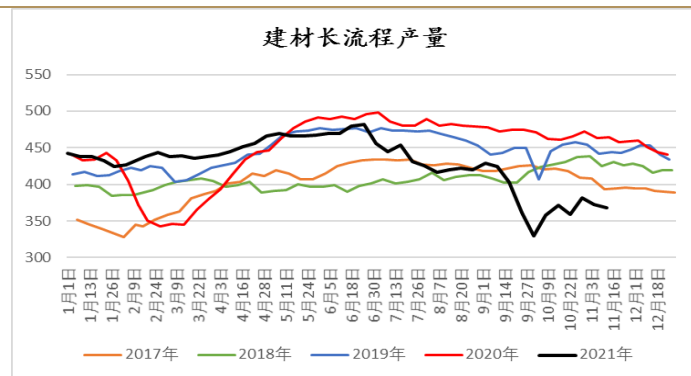


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程产量继续回落，环比降 1.3%；短流程产量也有所减少，环比降幅 2.3%。

图表 36: 建材长流程产量 (万吨)

图表 37: 建材短流程产量 (万吨)



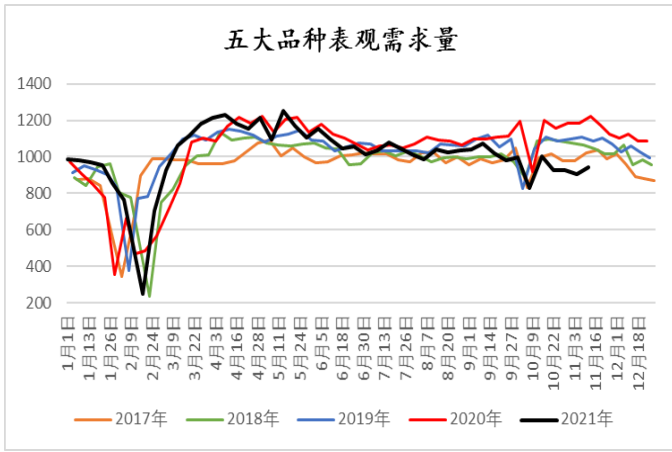
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

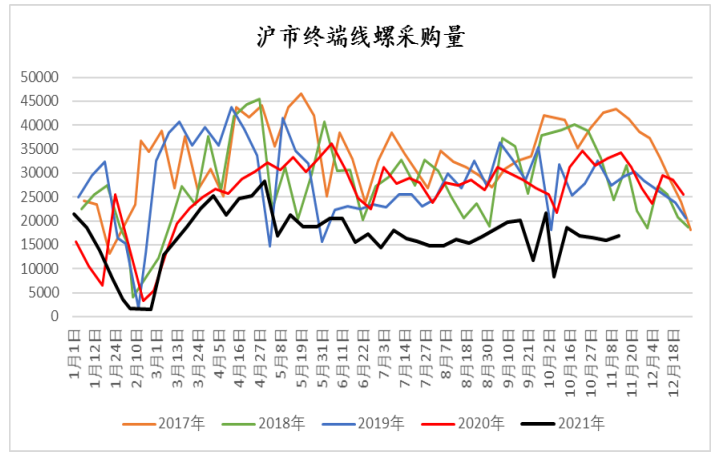
二、钢材需求

1. 周度需求：本周五大品种表需有所回升，沪市终端线螺采购量也小增，但二者仍低于同期。

图表 38：MS 五大品种周度表观需求量（万吨）



图表 39：沪市终端线螺采购量（万吨）

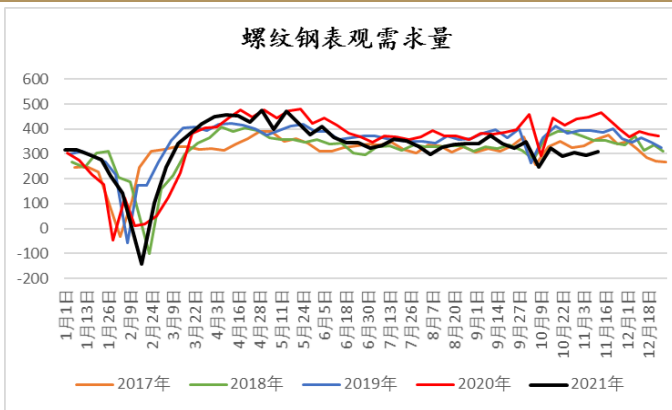


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

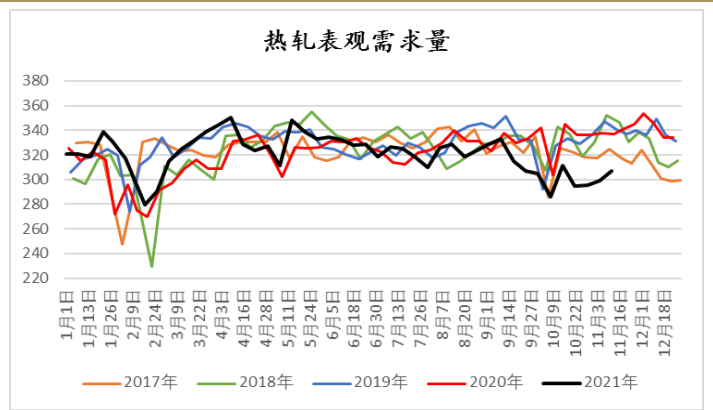
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

本周螺纹钢表需同比下降 34%，环比增 15.64 万吨；热轧表需环比继续回升 7.48 万吨。

图表 40：MS 螺纹钢表观需求量（万吨）



图表 41：MS 热轧表观需求量（万吨）

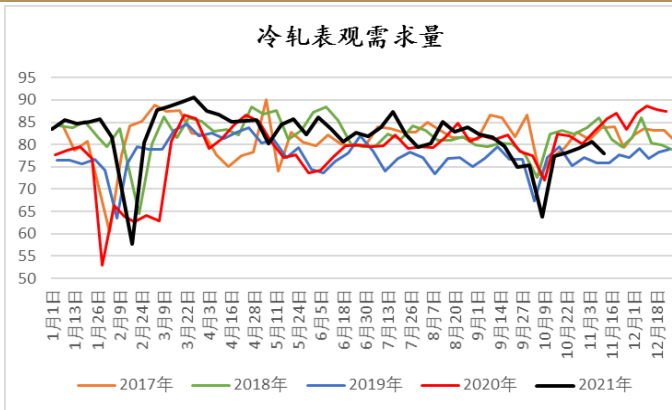


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

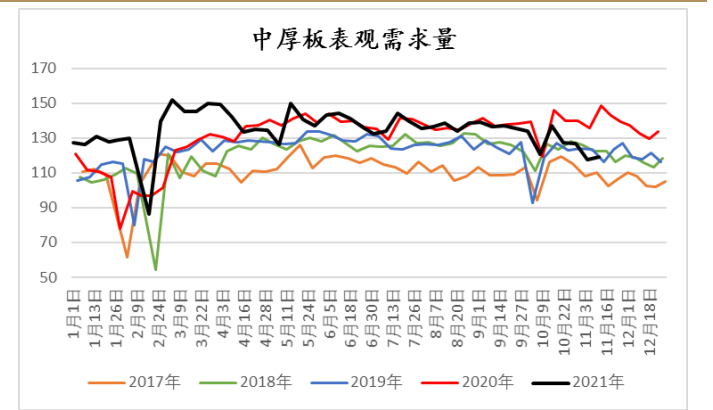
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

冷轧表需环比下降 2.64 万吨，需求小幅转弱；中厚板表需环比增加 1.37 万吨，需求略有向好。

图表 42：MS 冷轧表观需求量（万吨）



图表 43：MS 中厚板表观需求量（万吨）



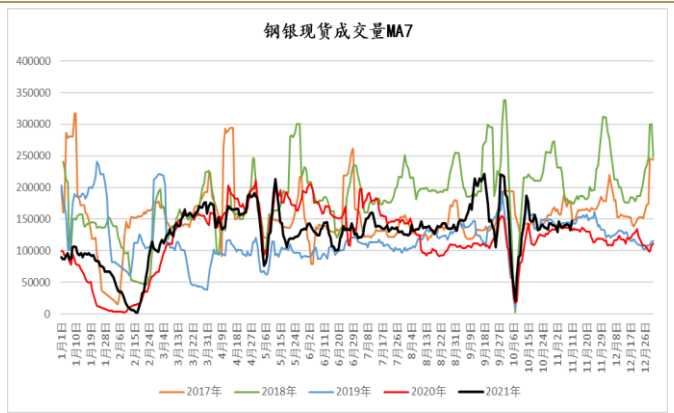
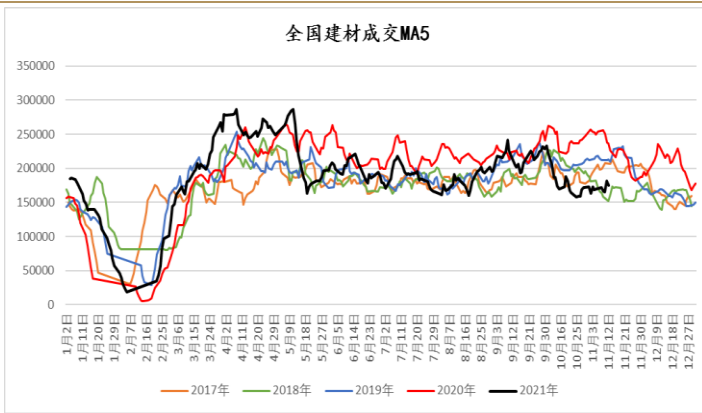
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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依然低迷，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)



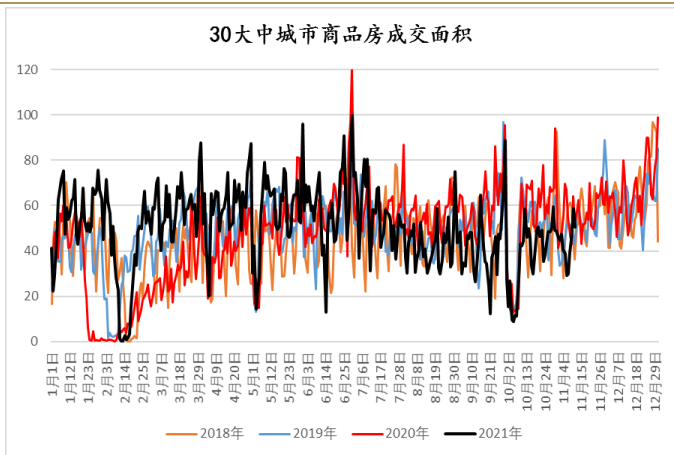
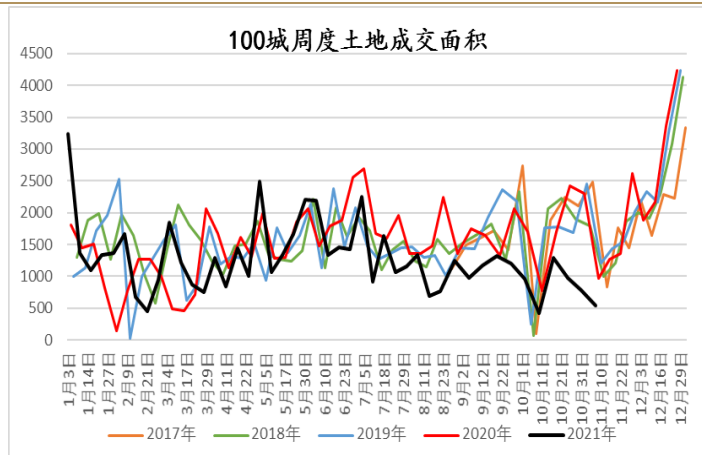
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：百城土地成交依然低迷，仍处于近年来的同期低位，不过大中城市商品房成交较前期有所恢复，显示近期商品房销售表现略有回暖。

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)



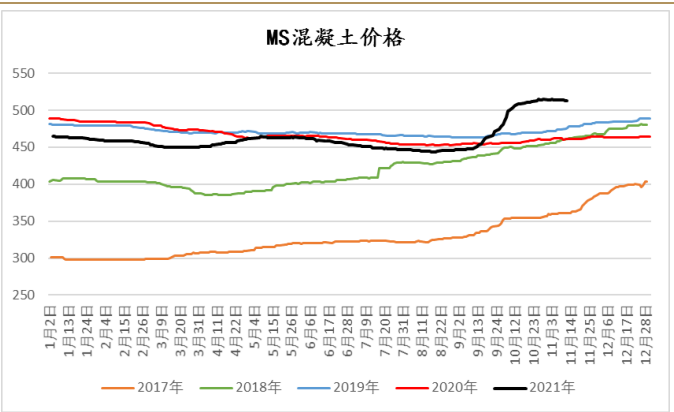
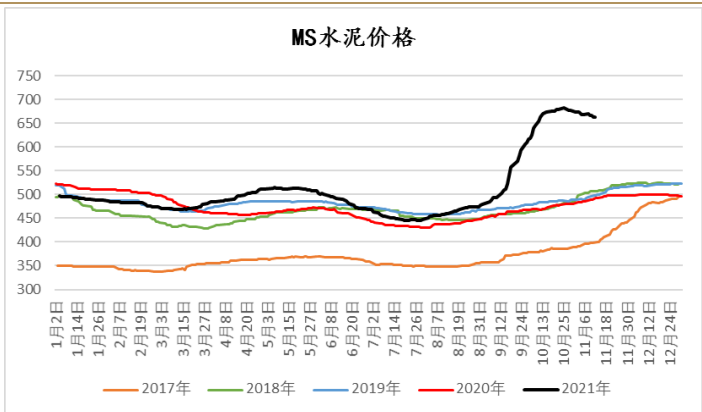
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、混凝土价格：本周水泥价格继续下滑，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)



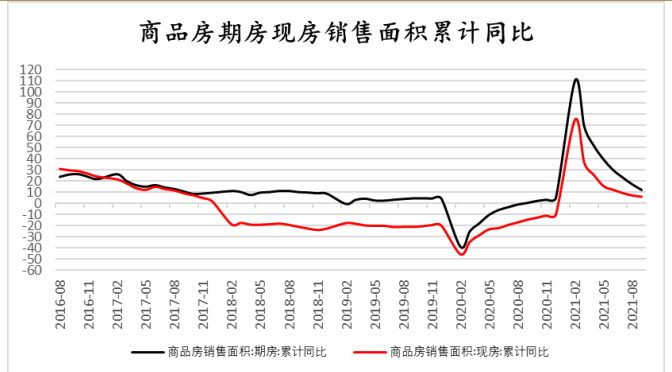
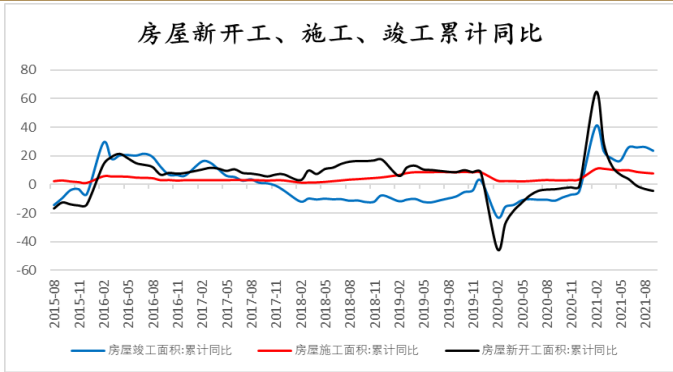
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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

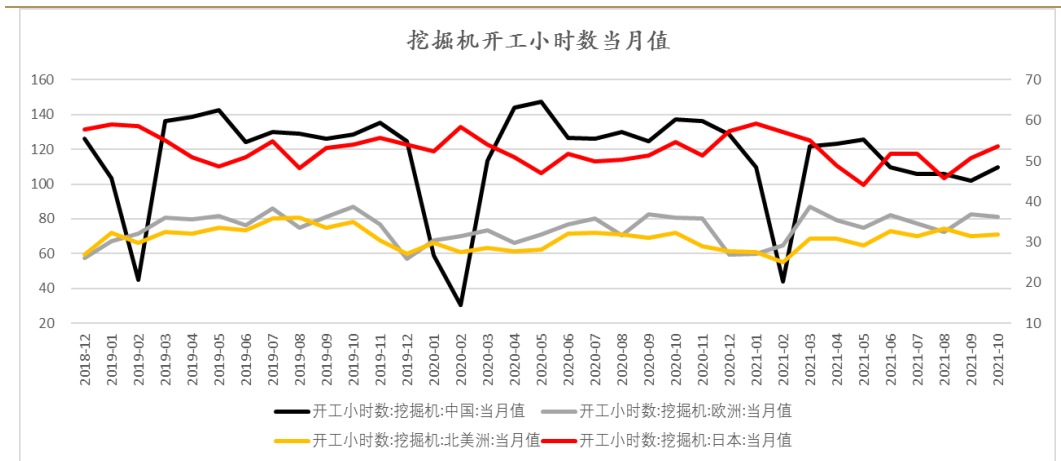


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：10月中国、日本及北美的挖掘机开工小时数均有所回升，但欧洲的挖掘机开工小时数略有下降。

图表 52：主要地区挖掘机开工小时数累计同比

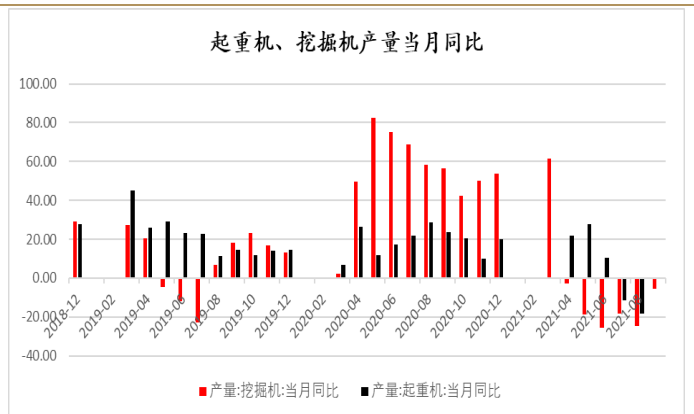
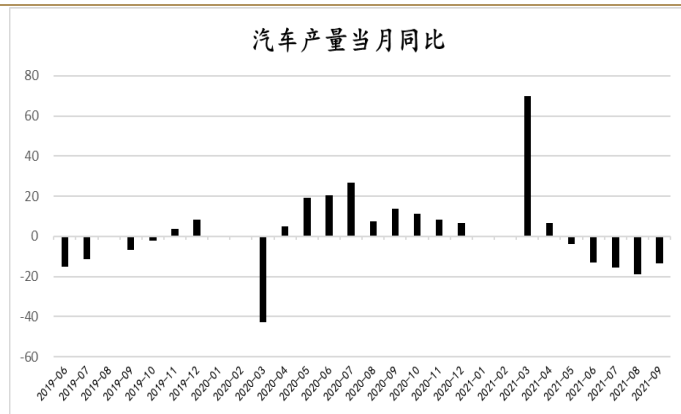


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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



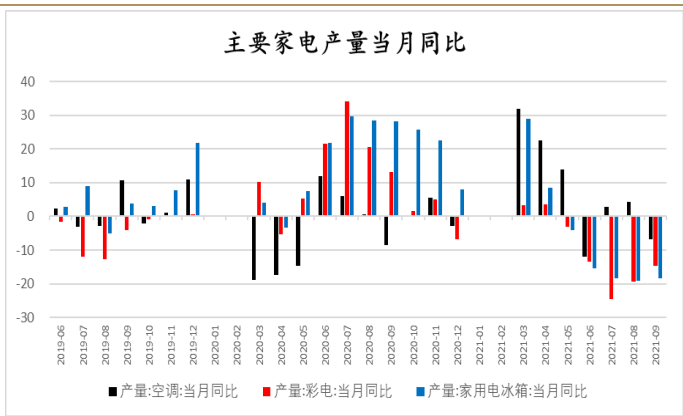
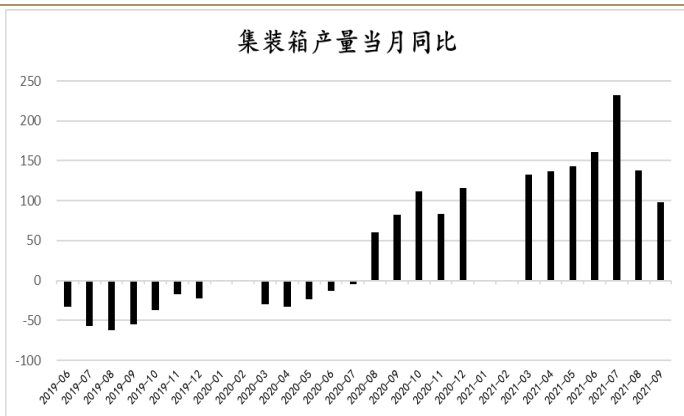
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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



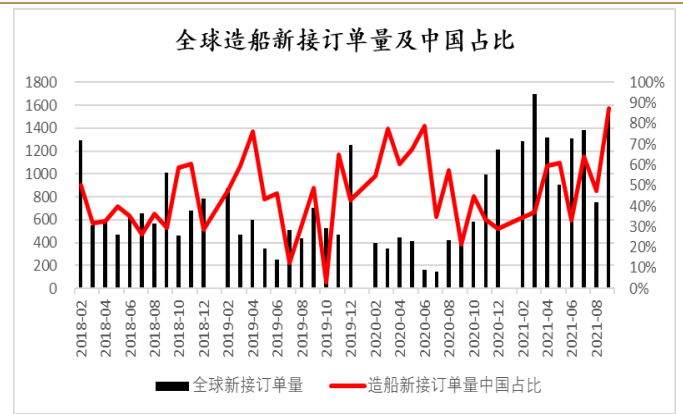
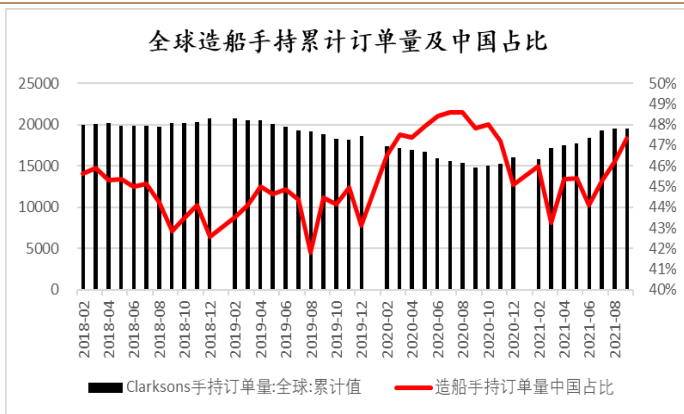
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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

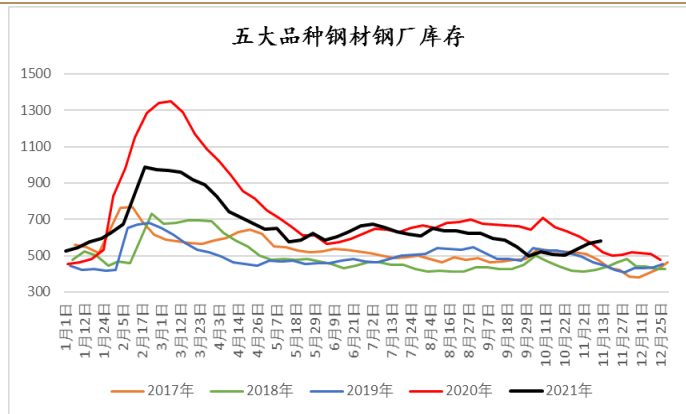
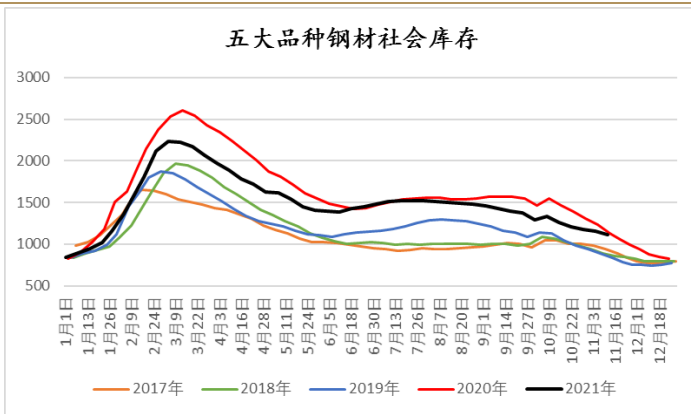
数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、 钢材库存

本周五大品种钢材社会库存环比下降 38.12 万吨至 1116.38 万吨，降幅有所扩大；五大品种钢厂库存环比增加 11.83 万吨至 578.84 万吨，钢厂库存连续三周表现增长。

图表 59：五大品种钢材社会总库存（万吨）

图表 60：五大品种钢材钢厂内库存（万吨）

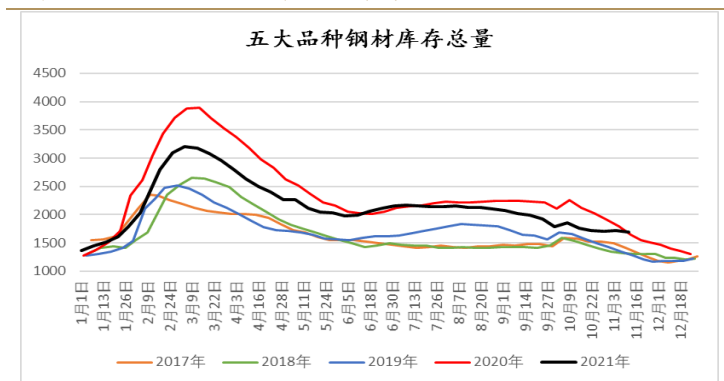


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 1695.22 万吨，环比减少 26.29 万吨，总库存再度表现下降。

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，本周铁水成本环比继续大降 278 元/吨至 2676 元/吨。废铁价差持续扩大，当前钢厂长流程生产较短流程生产的优势更为明显。

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

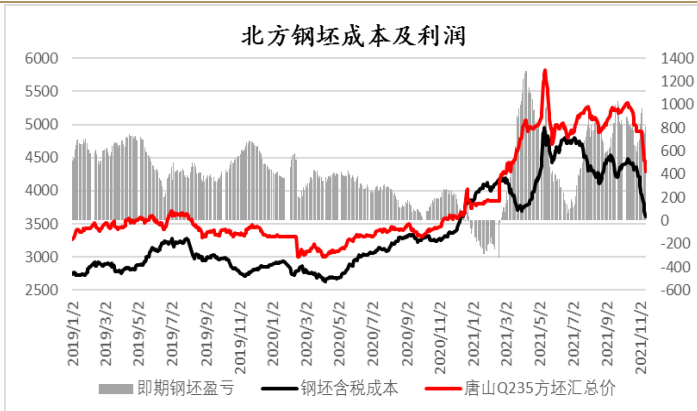
图表 63：废钢与华东含税铁水成本价差



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

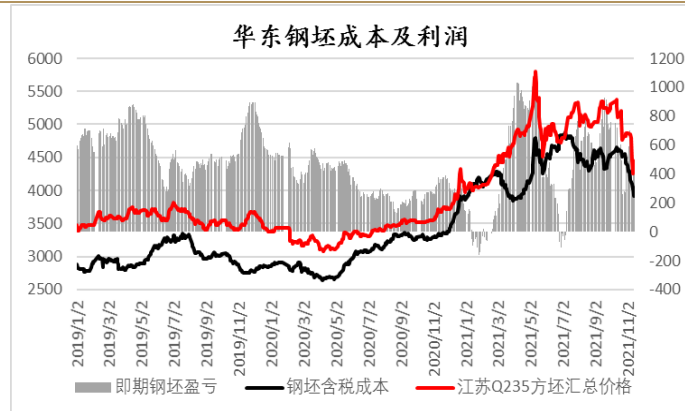
2. 钢坯成本及吨钢利润：由于本周钢坯价格跌幅较大，虽然成本也有所下降，但吨钢利润仍有明显收窄。目前北方钢坯即期利润不足 700 元/吨，华东钢坯即期利润也降至 500 元/吨左右。

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）

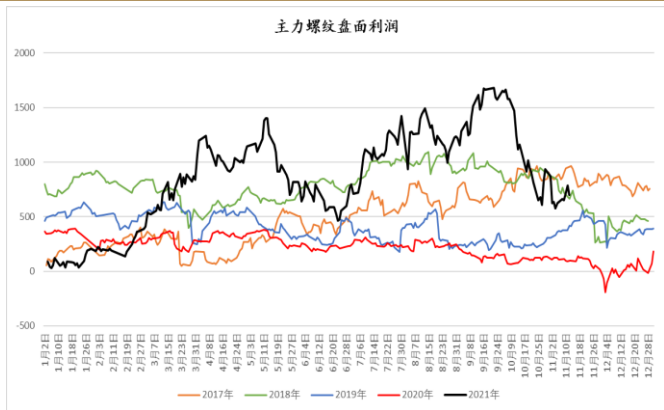
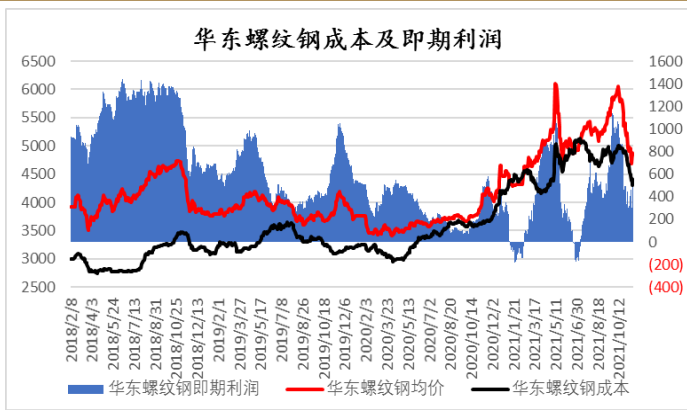


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 螺纹钢现货及盘面利润：由于本周成本降幅较大，虽然螺纹钢价也有下跌，但北方及华东螺纹钢即期利润仍小幅扩大至 500-650 元。主力螺纹钢盘面利润本周小幅震荡，较上周末略有回升。

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）



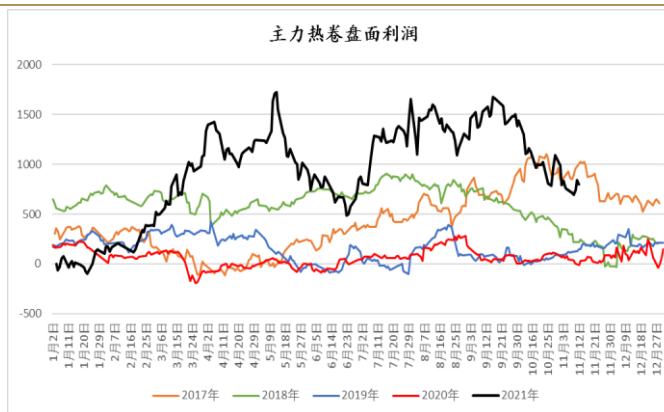
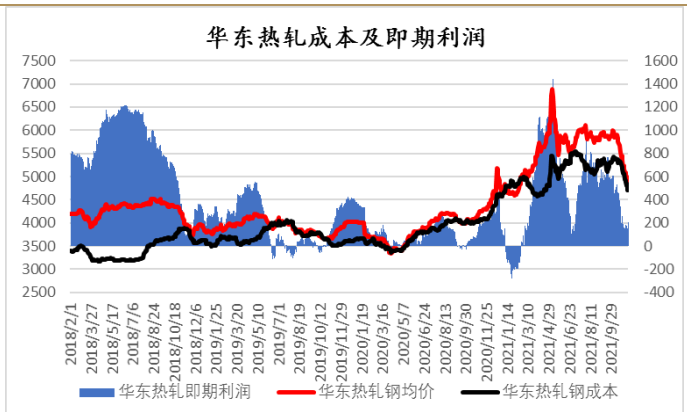
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 热轧现货及盘面利润：因成交降幅更大，本周北方及华东热卷即期利润小幅扩大，目前热卷即期利润区间升至 200-600 元。主力热卷盘面利润小幅震荡收窄，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：主力热卷盘面利润（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：因废钢价格下跌，本周电炉钢利润小幅扩大，平电利润环比增加 38 元至 107 元。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



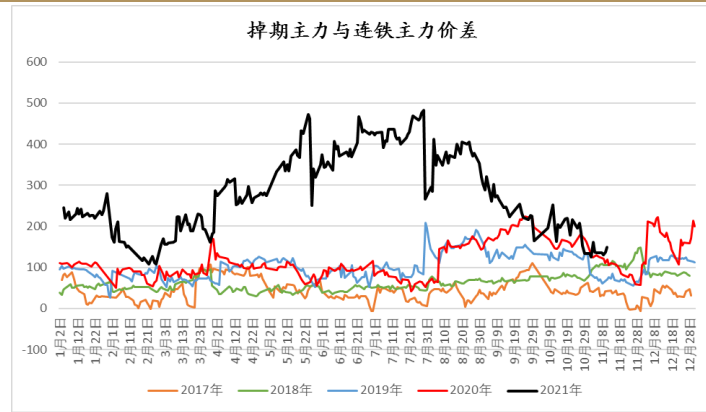
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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

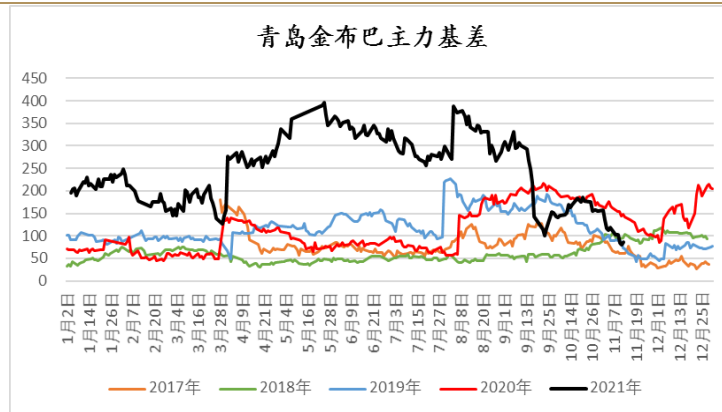
图表 71: 近年铁矿掉期主力与连铁主力价差 (元)



数据来源: Wind, MySteel, 混沌天成研究院

(2) 铁矿石主力基差及螺矿比

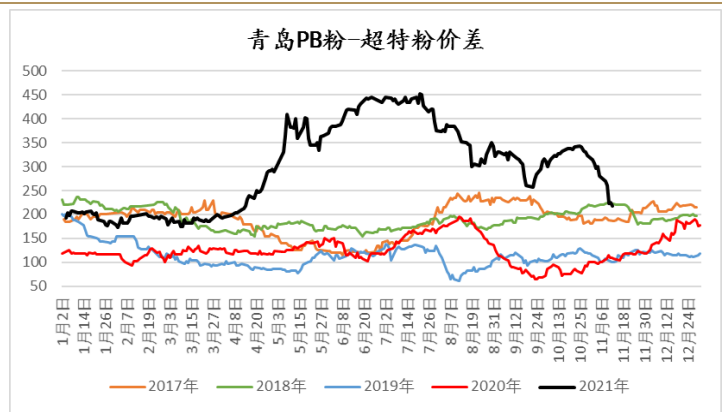
图表 73: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

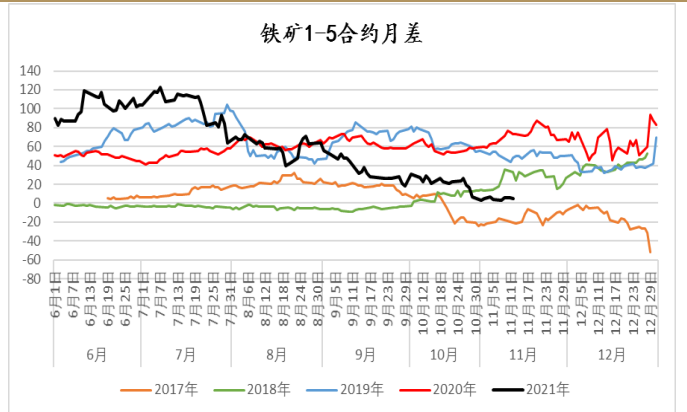
(3) 铁矿高低品价差

图表 75: 青岛PB粉-超特粉价差 (元)



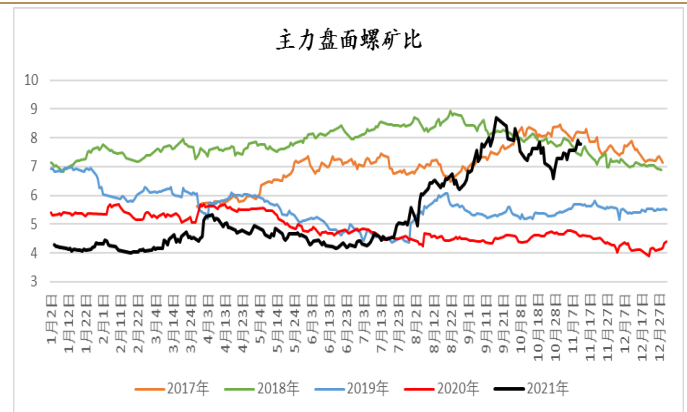
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 72: 近年连铁 1-5 合约月差 (元)



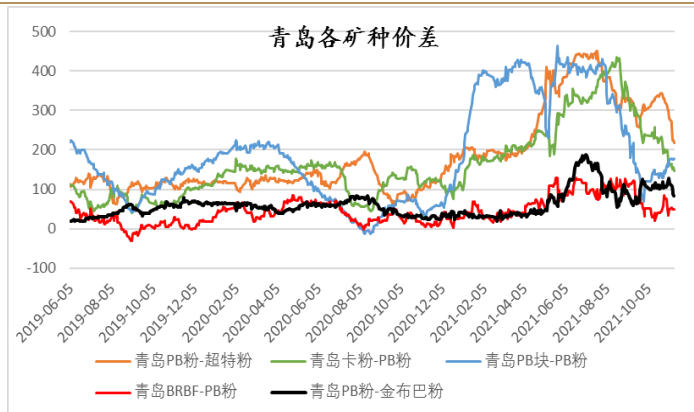
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 74: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 76: 青岛各矿种价差 (元)

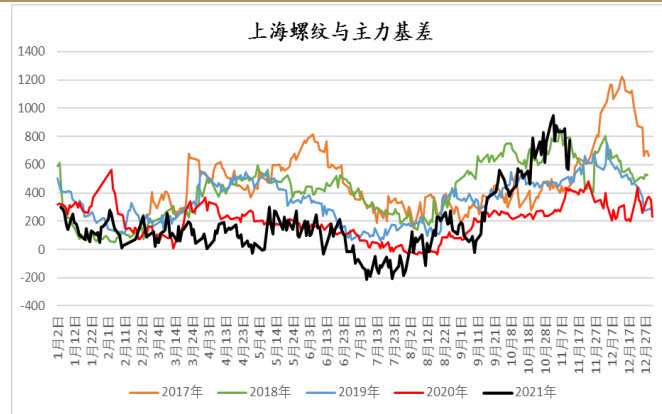


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材期现数据

(1) 螺纹及热轧基差

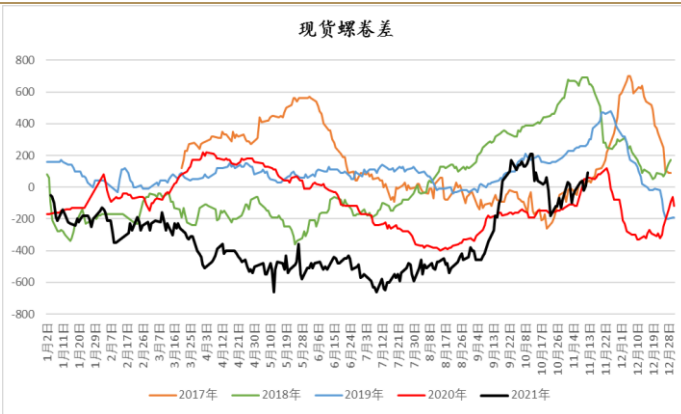
图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



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

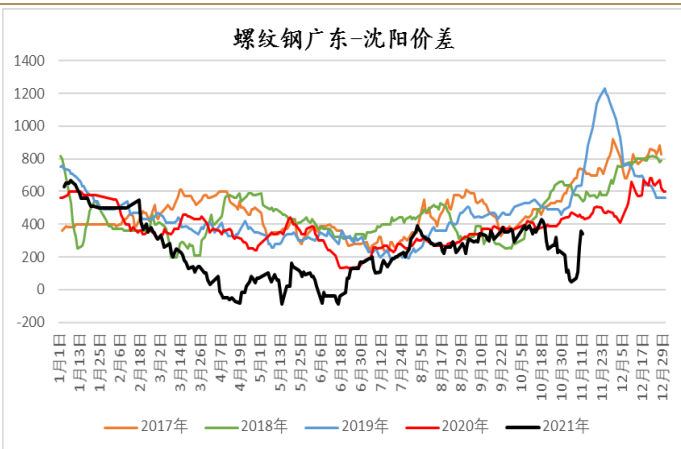
图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

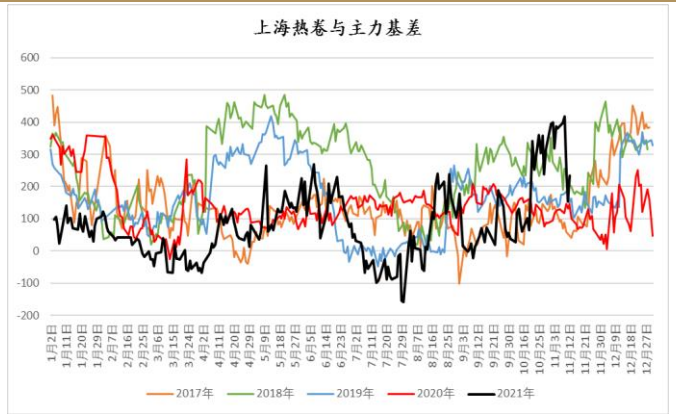
(3) 螺纹钢主要区域价差

图表 81: 螺纹钢广东-沈阳价差



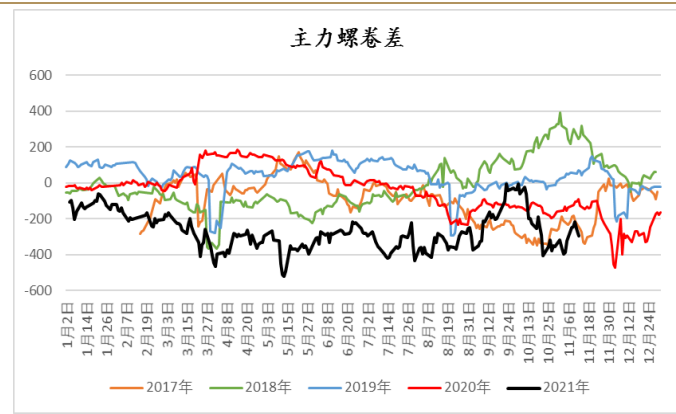
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



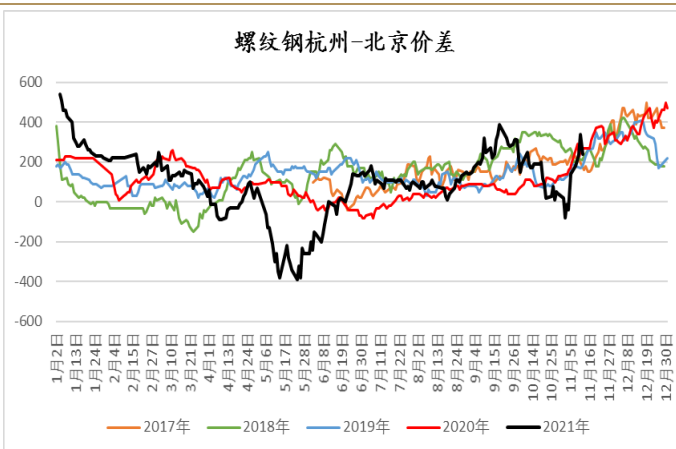
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

近期澳巴发运平稳，国内到港也不高，但因前期压港陆续释放，港口库存持续攀升，进口矿供应依然宽松。而钢厂因亏损扩大，近期对进口矿需求下滑，国内铁水产量及钢厂进口矿日耗均创年内新低。高库存及低需求压制下，当前铁矿供需格局可能正处于最差时期，后期一旦需求有所改善，矿价即有望表现向好。不过，短期矿价可能延续震荡格局。

- 1) 供应端，近期澳洲发运及到中国的量均有回升，但巴西发运量仍处低位，国内到港量依然不高，且因前期压港持续释放，进口矿供应依然宽裕。不过，国内矿产量仍继续下降。
- 2) 需求端，因钢厂亏损扩大，本周钢厂铁水产量及进口矿日耗均延续下降，港口现货成交持续低迷，但美元货成交有所向好。
- 3) 库存端，本周港口库存大增，钢厂库存小降，国内矿库存也有增长。
- 4) 利润端，目前美元货落地利润转负，显示当前国外需求略强于国内。

因近期钢厂亏损扩大，生产积极性减弱，钢材产量继续回落，长短流程产量均有所减少，钢材供应仍处于同期低位。而需求方面，随着房地产信贷及销售有一些向好表现，建材需求预期有边际改善。制造业虽然10月主要产品的国内产销仍不及往年，但出口增速较好，且近期国内冷热卷的出口优势再现，对板材需求也有一定支撑。在供应依然低迷，需求虽弱但边际有向好的情况下，预计下周钢价可能延续震荡格局。

- 1) 供应端，本周钢材产量延续下降，降幅有所扩大，除热卷产量有增加外，其他各品种产量均有下降，且长短流程产量都有不同程度减少。
- 2) 需求端，本周除冷轧表需有小幅下降，其他各品种表需均有不同程度回升。房地产市场信贷近期有改善迹象，国内地产销售也有向好表现，地产需求预期有边际改善。10月制造业出口表现依然较好，但国内产销仍低于往年同期。另外，近期冷热卷出口优势再现。
- 3) 库存端，社会库存降幅扩大，钢厂库存小幅累积，总库存再度下滑。
- 4) 利润端，目前钢厂即期生产利润依然可观，但若按照一个月前的原料价格测算成本，目前钢厂无论钢坯还是轧材生产都已现亏损。短流程的峰电生产也已经全面亏损，但平电和谷电还有部分利润空间。本周成材盘面利润变动不大。

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