

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

需求预期有望改善 钢矿震荡略偏强

观点概述：

随着澳巴发运回落，近期国内到港量有小幅下降，但港口库存因压港释放继续表现增长，不过国内矿产量持续下滑，且港口澳矿资源仍有减量，铁矿供应增势趋缓。需求端，铁矿仍处全年最差时期，因采暖季及环保限产加严，叠加部分钢厂亏损减产，铁水产量降至年内新低。考虑到12月部分前期检修钢厂将陆续复产，预计铁矿需求有望改善，矿价可能小幅震荡偏强运行。

- 1) 供应端，上周澳洲发运及到中国的量均有下滑，巴西发运量仍处低位，国内到港量小幅减少，但因前期压港继续释放，进口矿供应依然宽裕。不过，国内矿产量继续降至低位。
- 2) 需求端，因环保限产加严，本周钢厂铁水产量及进口矿日耗创今年新低，港口现货成交持续低迷，美元货成交也有明显回落。
- 3) 库存端，本周港口库存续增，钢厂库存小降，国内矿库存大幅上升。
- 4) 利润端，目前美元货落地利润依然为负，显示当前国外需求强于国内。

虽然本周钢材产量继续下滑，但随着原料价格大幅回落，后期钢厂利润有望得到改善，预计短期钢材产量继续下降的空间不大，12月产量或将有所回升。需求方面，10月宏观经济数据显示，房地产市场依然较差，基建需求也无起色，但制造业需求仍有一定的韧性。随着近期房地产市场有一些政策及信贷放松的迹象，地产需求预期边际改善，建材成交也有小幅回升。而板材需求受益于制造业出口较好也有一定支撑。随着供需预期都有部分改善，预计近期钢价可能小幅震荡偏强运行。

- 1) 供应端，本周建材产量降幅继续扩大，且短流程产量降幅明显大于长流程，板材产量微增，整体钢材供应继续下降。
- 2) 需求端，10月宏观经济数据显示，房地产市场依然较差，基建需求也无起色，但受益于近期地产政策边际放松的信息，建材需求预期略有向好，近期成交也有小幅回升。此外，10月制造业数据显示终端需求仍有一定韧性，部分产量同比增长，部分降幅放缓，且制造业出口表现依然较好，对板材需求有一定的支撑。
- 3) 库存端，社会库存及钢厂库存均表现下降，总库存降幅扩大。
- 4) 利润端，受益于原料价格大幅下降，本周钢材即期利润均有不同程度扩大，但在钢厂前期高成本原料尚未消耗完的情况下，部分钢厂生产仍有亏损，预计12月钢厂利润有望恢复。目前钢厂长短流程现货即期利润都有回升，但钢材盘面利润仍延续震荡。

策略建议：

短线可考虑多配近月钢材，长线可考虑多配远月铁矿。

风险提示：

铁矿：国内外需求持续低迷，国内限产不断加码。

钢材：国内外需求持续低迷，国内房地产政策加严。



混沌天成研究院

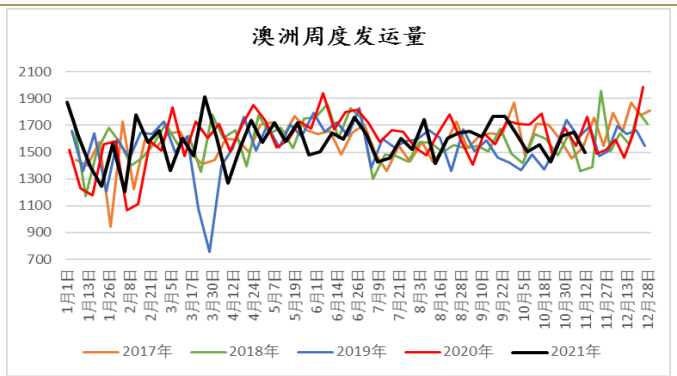
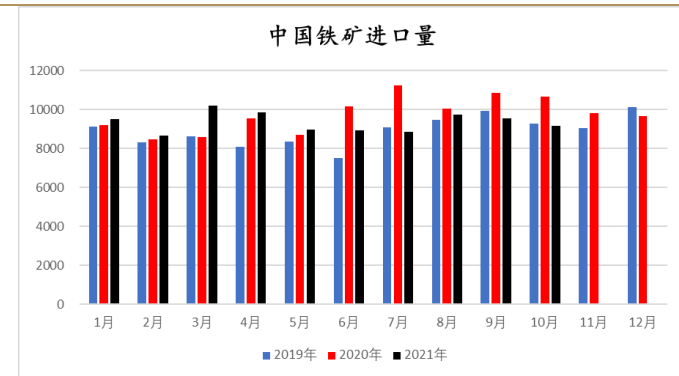
第一部分 铁矿市场

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%。上周澳巴发运再度表现回落，环比降196.1万吨至2026.6万吨，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）



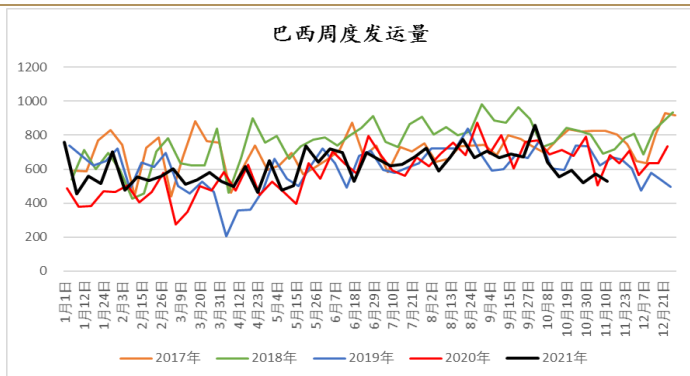
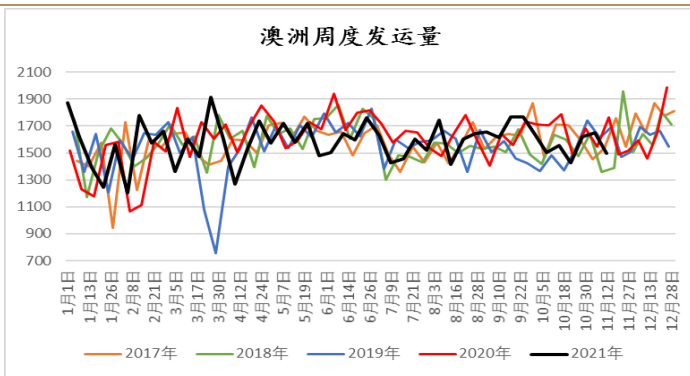
数据来源：海关总署，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周澳洲发运明显减少，环比下降152.9万吨；巴西发运也有小幅减少，环比降43.2万吨。

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）



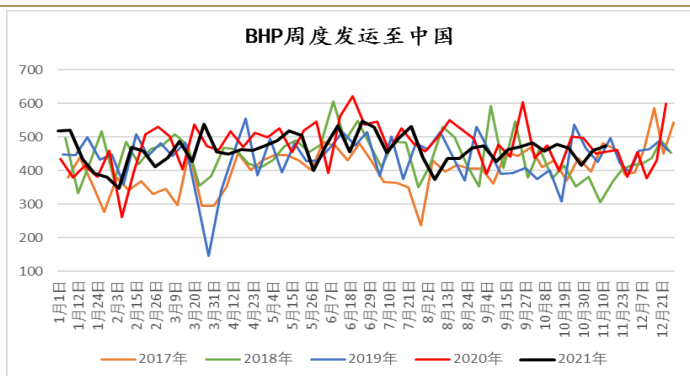
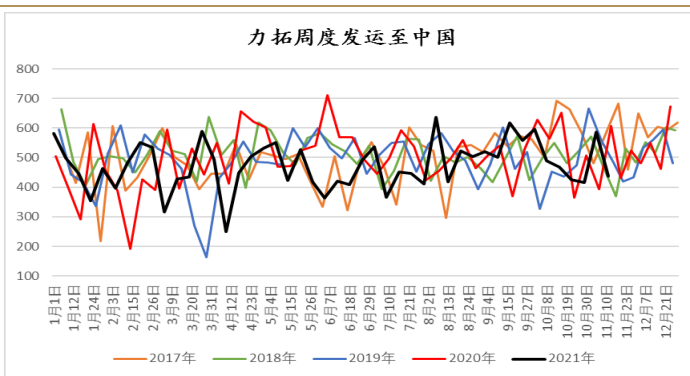
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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减少至同期低位；BHP至中国的发运量小幅增加至同期高位。

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）

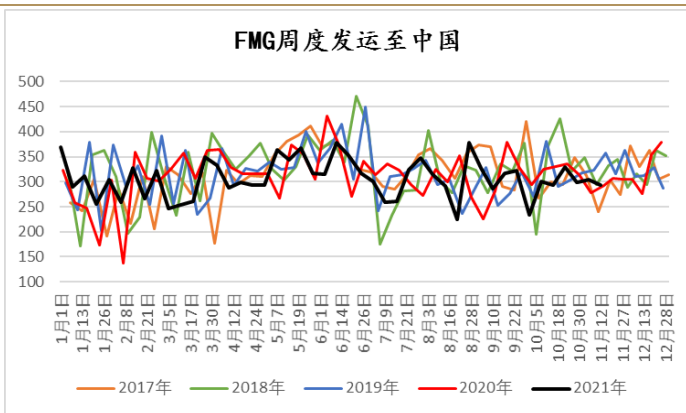


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

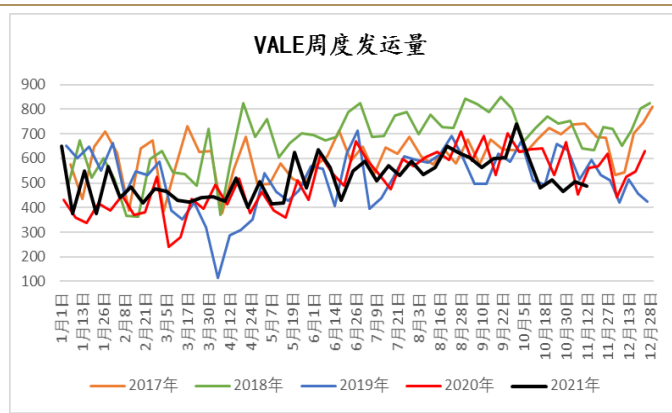
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周 FMG 发运至中国的量略降至同期低位；VALE 发运量也小幅减少，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）

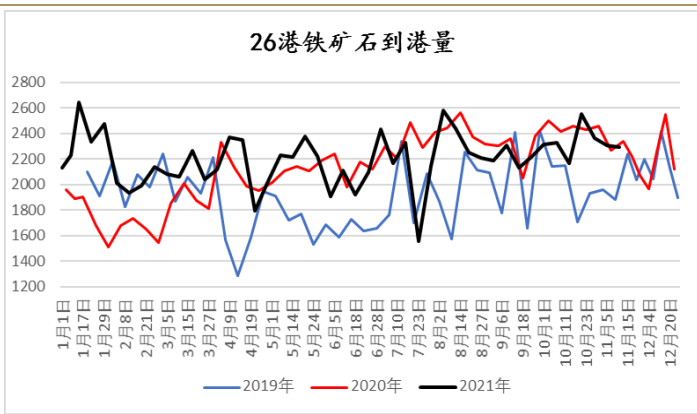


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

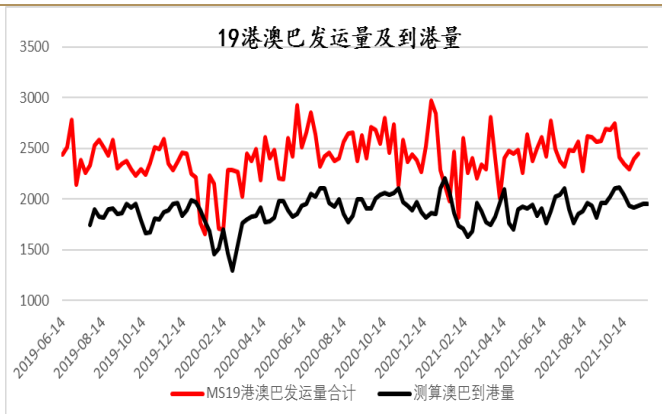
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比下降 65.7 万吨至 2354.1 万吨，其中 26 港到港量环比减少 15.5 万吨。根据澳巴发运推算，预计未来两周港口到货资源持稳，到港量变动不大。

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）

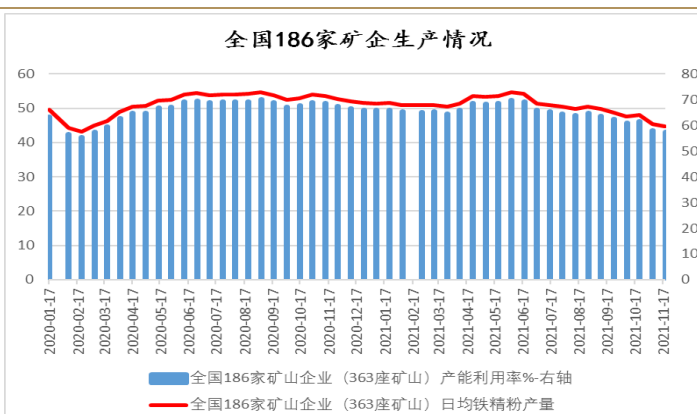


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

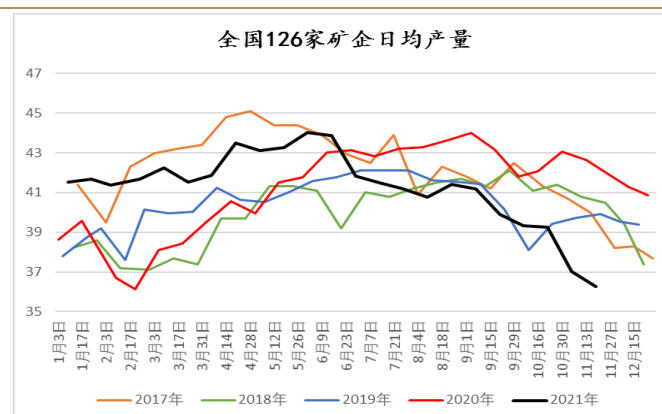
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 国产矿供应：由于钢厂减限产需求下降，且矿价持续回落，国内矿停产检修明显增多，近期国内矿产能利用率继续下滑，矿山铁精粉日均产量也降至近年低点。

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

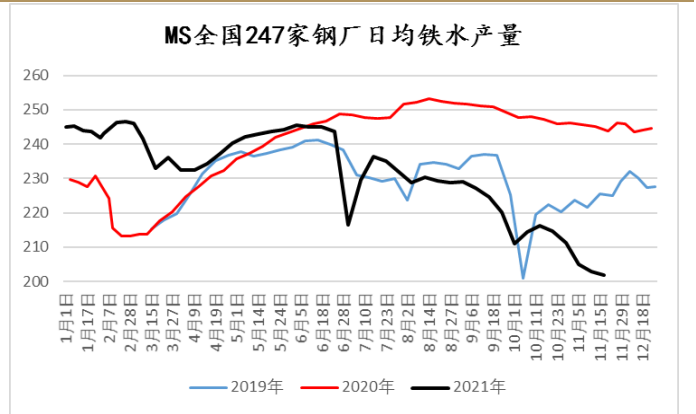
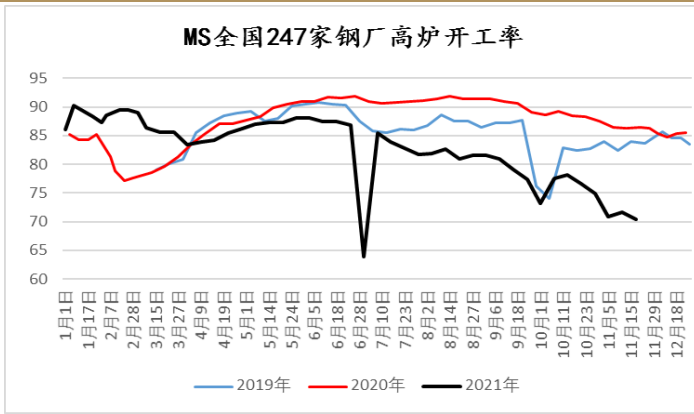
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：因环保限产加严且钢厂利润下滑，本周高炉开工率环比下降 1.25%至 70.34%，日均铁水产量环比继续减少 1.01 万吨至 201.98 万吨的新低，同比下降 41.94 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)



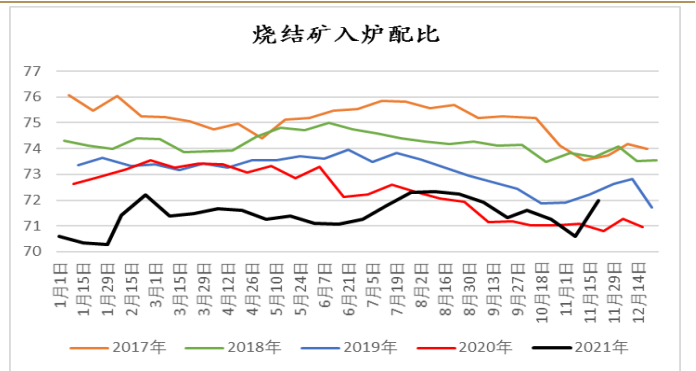
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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略降 0.6 万吨，创今年以来的新低，但小样本钢厂烧结矿入炉配比有明显回升，主要因钢厂利润下滑调低了入炉配比。

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



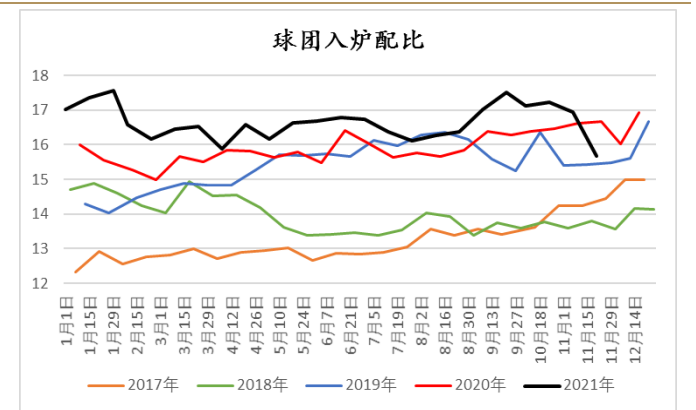
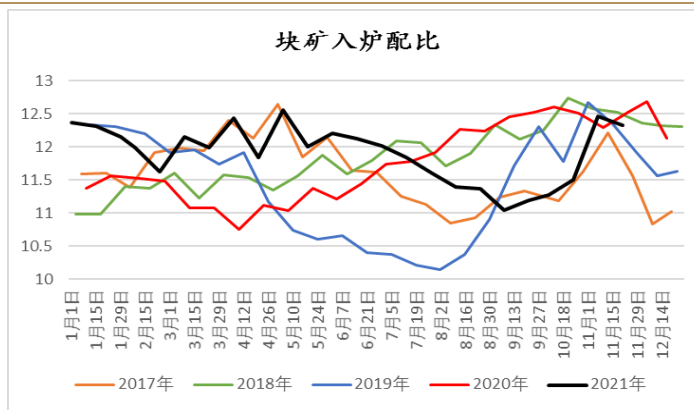
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

受环保限产影响，块矿入炉配比仍在高位，但因钢厂利润减少，球团入炉配比有明显减少。

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



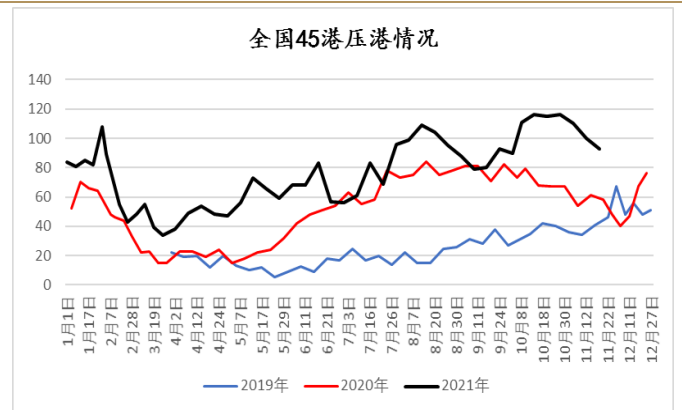
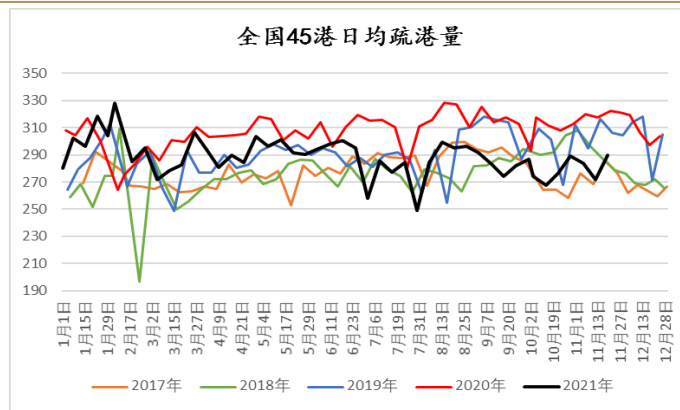
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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增加 17.9 万吨至 289.75 万吨，压港天数降 7 天至 93 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）



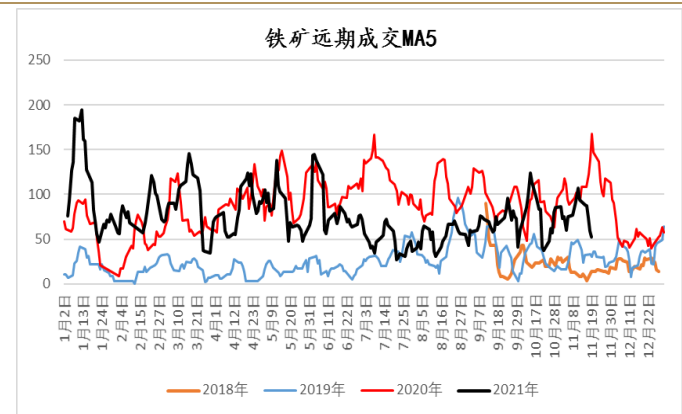
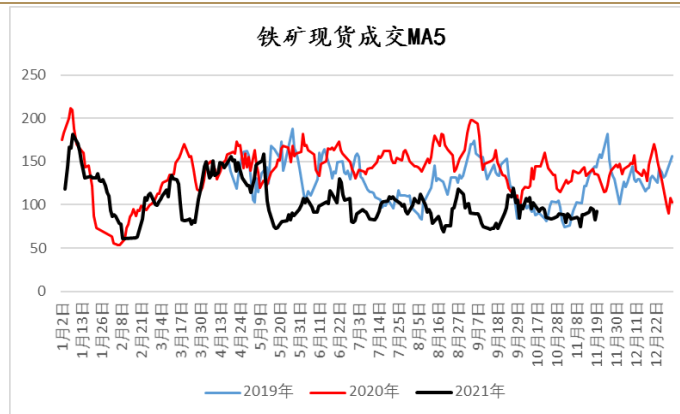
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：因钢厂减限产，本周铁矿港口现货成交依然低迷，远期美元货成交也有明显回落。

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



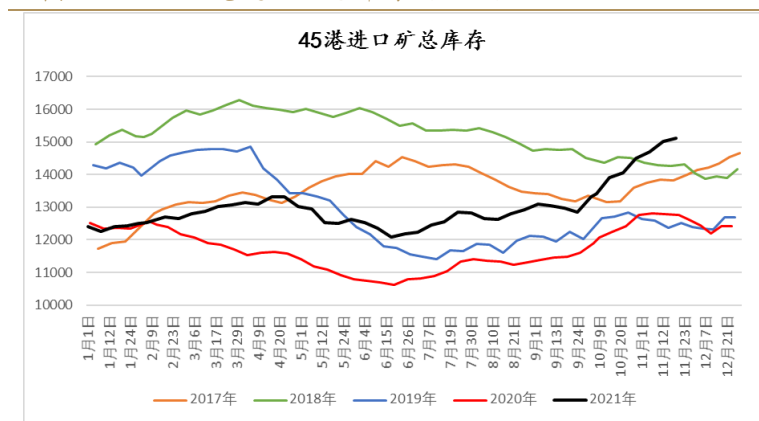
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

三、铁矿库存

1. 总库存：随着前期压港有所缓解，尽管到港量下降且疏港也有小幅回升，但本周 45 港总库存仍延续增长，环比增 100.49 万吨至 15106.19 万吨，已连续八周累库，处于同期绝对高位。

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

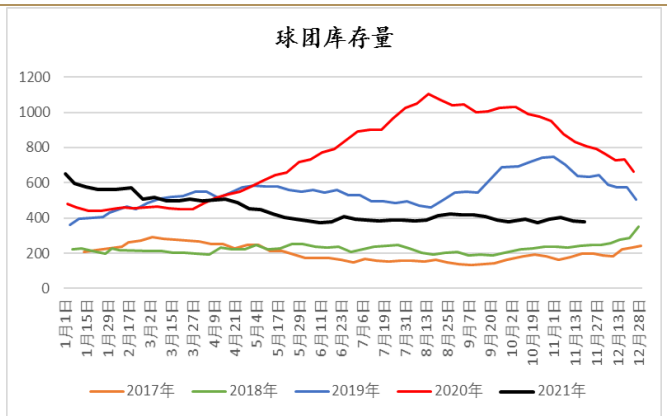
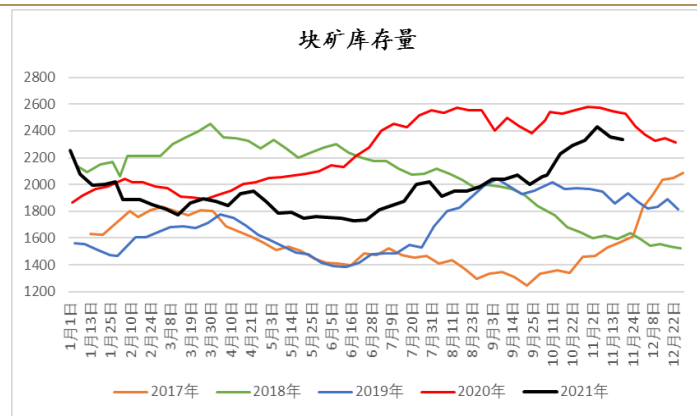


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存减少 16.46 万吨，降幅 0.7%；球团库存下降 7.79 万吨，降幅 2%。

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

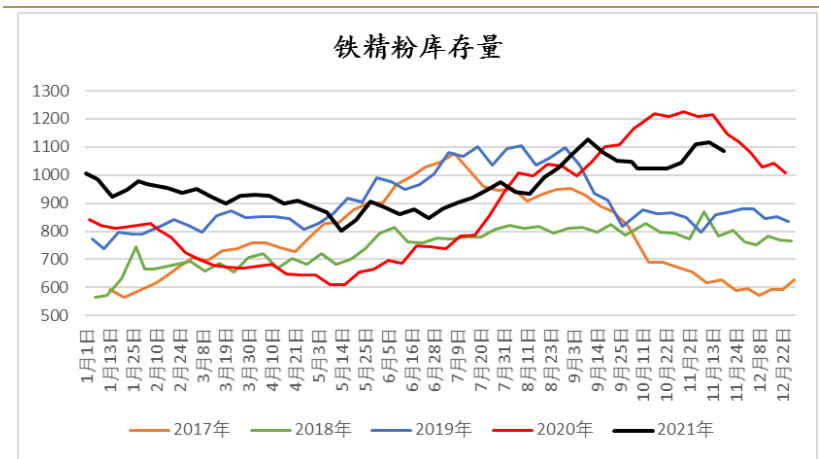


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存减少 30.87 万吨，降幅 2.8%。尽管本周港口总库存继续上升，但各品种铁矿库存量均有不同程度下降。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

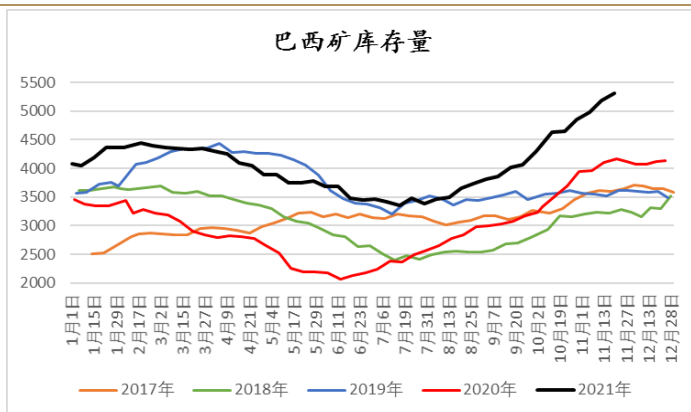
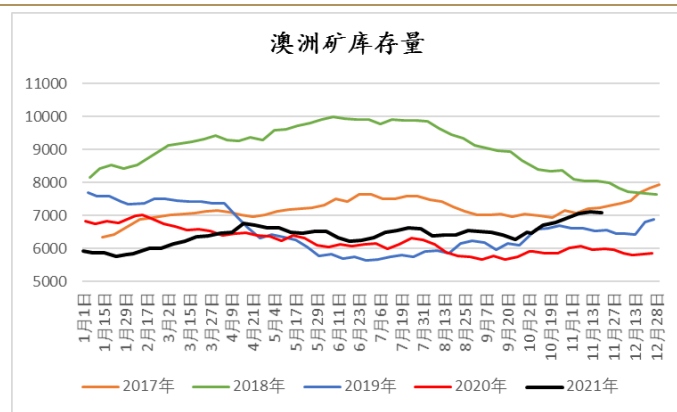


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 澳巴库存：本周澳矿库存环比减少 38.99 万吨，澳矿库存存在连增 5 周后开始出现小幅下降；巴西矿库存环比增 124.42 万吨，仍处于近年来的历史绝对高位。

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）

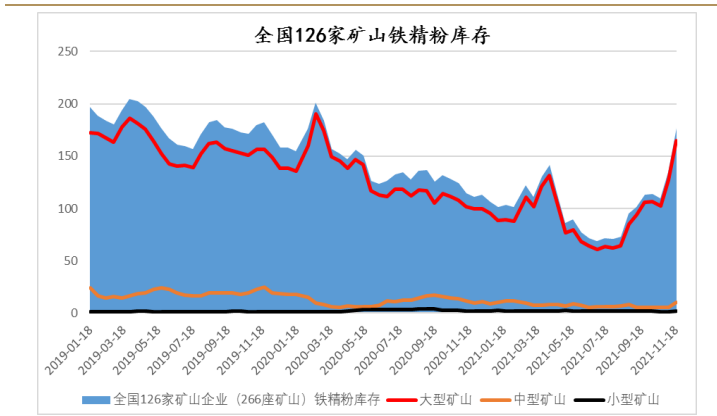


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 国内矿库存：由于钢厂对铁精粉需求下滑，近期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）

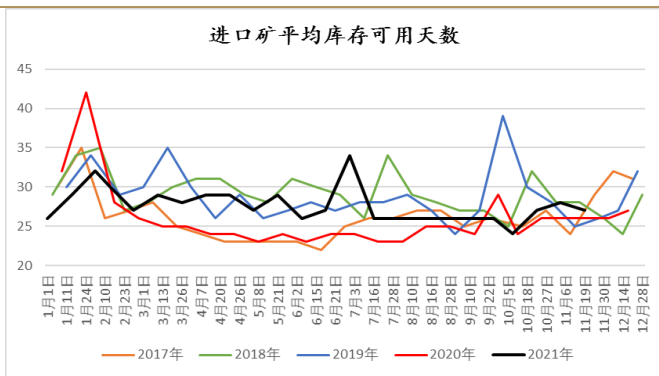
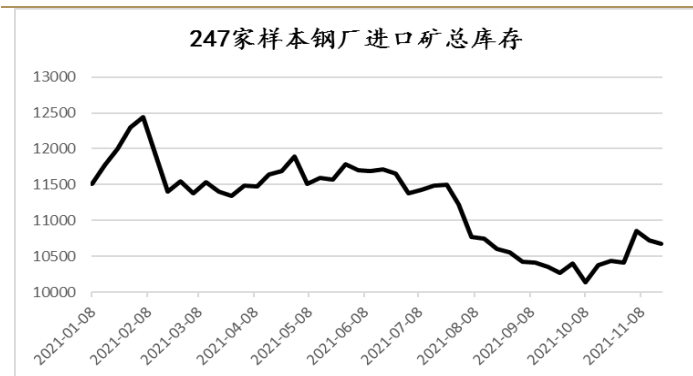


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

5. 钢厂库存：本周大样本钢厂进口矿总库存环比减少 47.52 万吨，库存继续小幅下降。小样本钢厂进口矿平均库存可用天数也下降 1 天至 27 天，仍处于正常区间。

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

本周普氏价格震荡小幅上涨，港口现货价持续下降，目前青岛港 PBF 落地利润依然为负，截至周五远期美元货落地利润为-45.38 元，较上周末-5.45 元的亏损扩大了 39.93 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

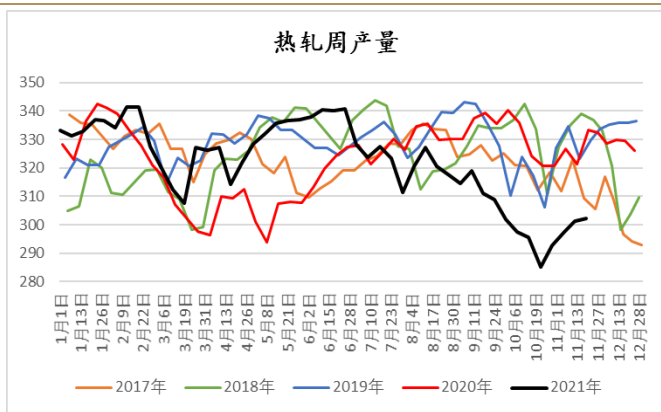
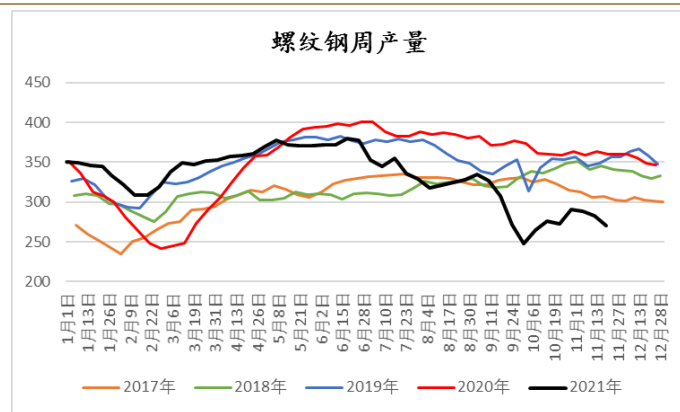
第二部分 钢材市场

一、 钢材供应

1. 本周螺纹周产量环比降 12.15 万吨，热卷周产量环比微增 0.89 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)

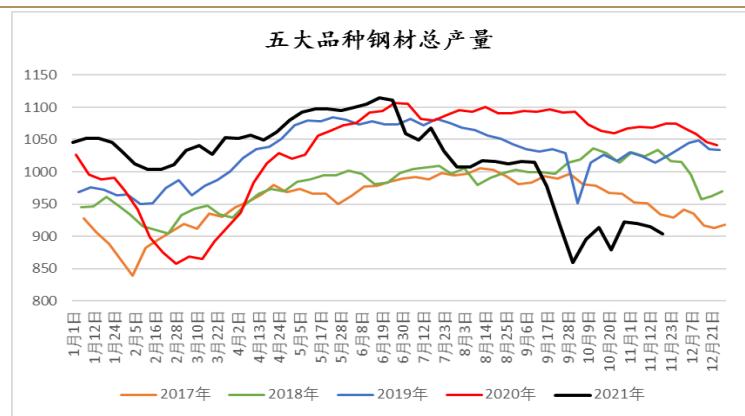


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种周产量环比继续下降 11.12 万吨, 同比降 171.02 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)

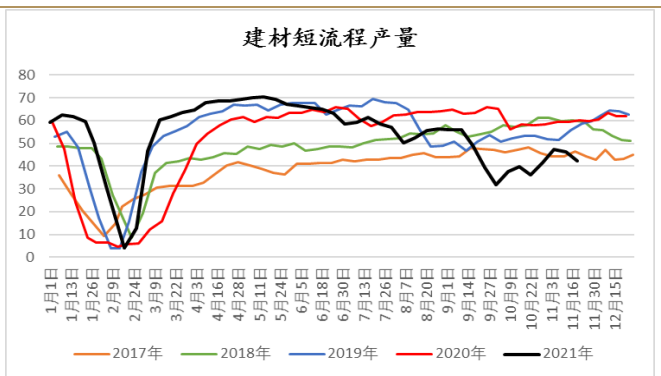
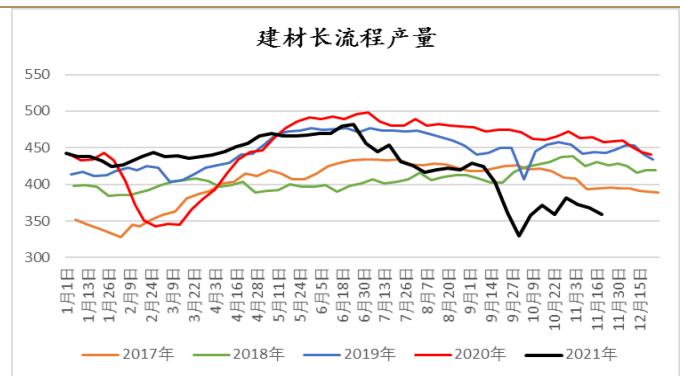


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程产量继续回落, 环比降 2.3%; 短流程产量也有明显减少, 环比降幅 8.4%。

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

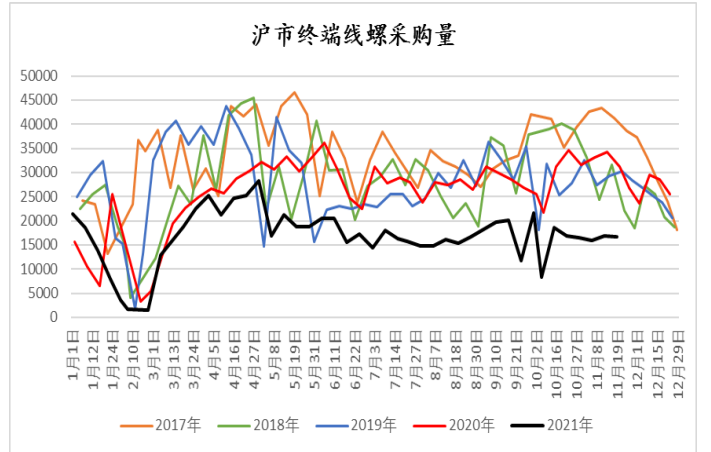
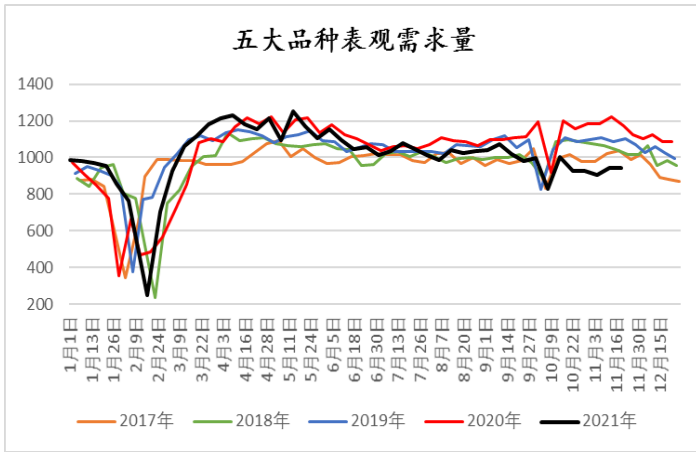
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

二、钢材需求

1. 周度需求：本周五大品种表需继续小幅回升但仍处低位，沪市终端线螺采购量有小幅下降。

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）



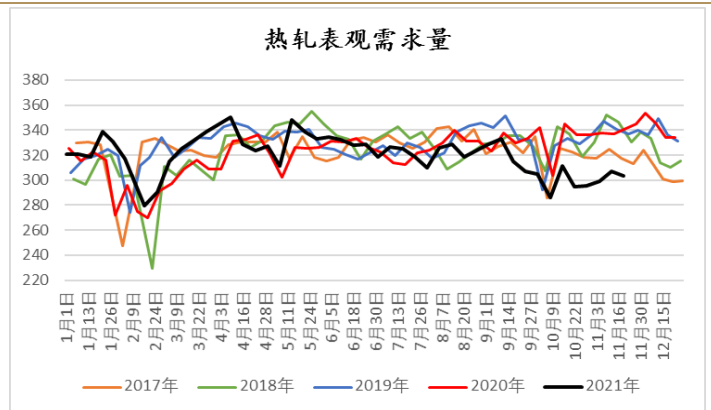
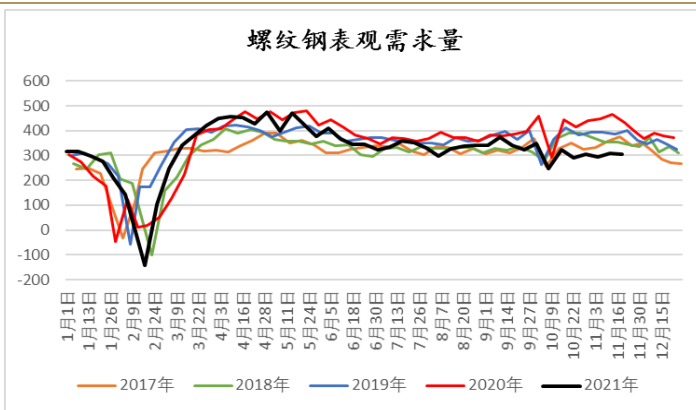
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

本周螺纹钢表需同比下降 29.3%，环比降 3.47 万吨；热轧表需环比也小幅下降 3.55 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）



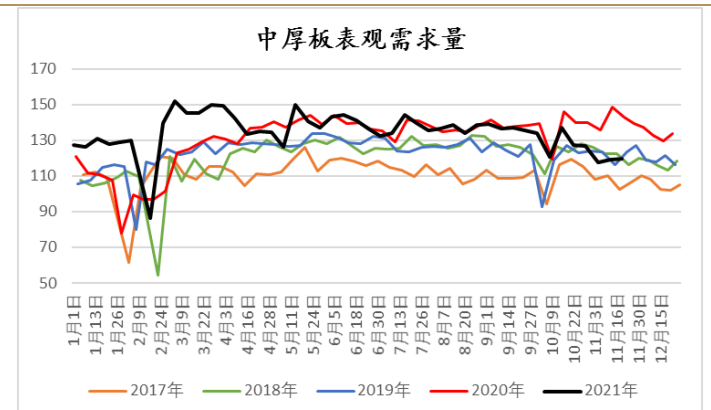
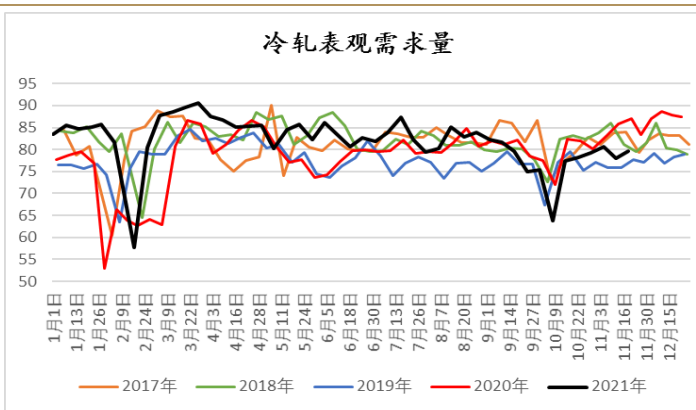
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

冷轧表需环比小增 1.7 万吨；中厚板表需环比微增 0.46 万吨，二者需求均有所向好。

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）

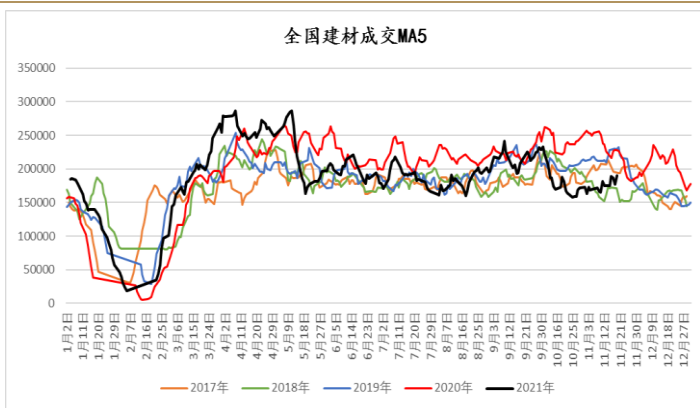


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

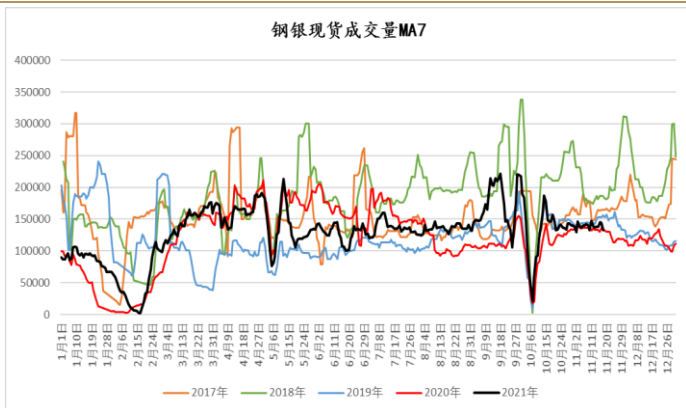
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 现货成交：本周全国建材成交有小幅回升表现，但钢银现货成交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)

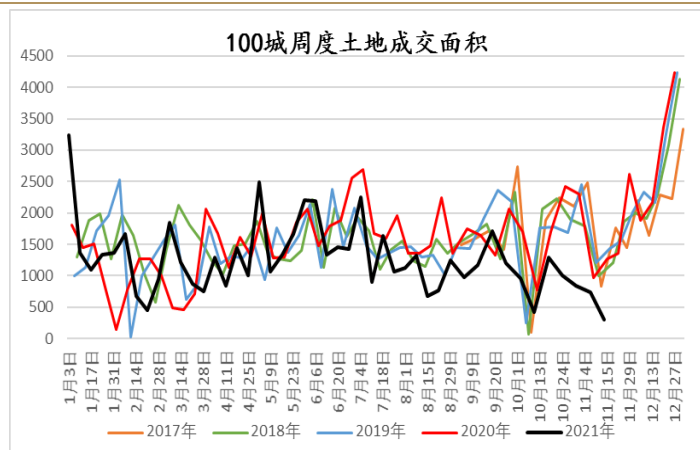


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

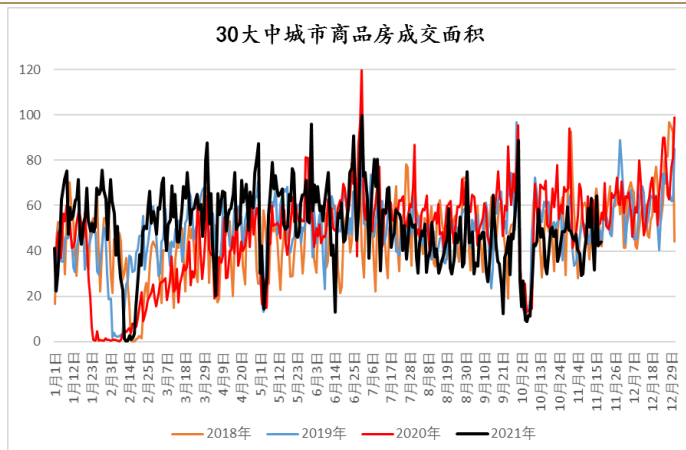
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：百城土地成交继续大幅下滑，处于近年的低位，显示土地市场需求乏力。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大中城市土地日度成交面积 (万平方米)

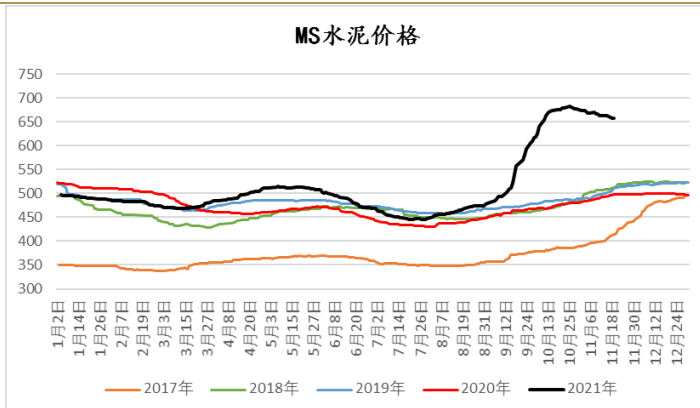


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

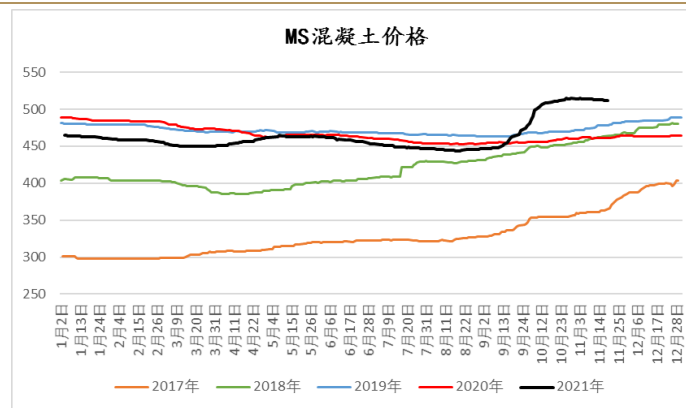
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、混凝土价格：本周水泥价格继续下滑，混凝土价格也有小幅下降，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)



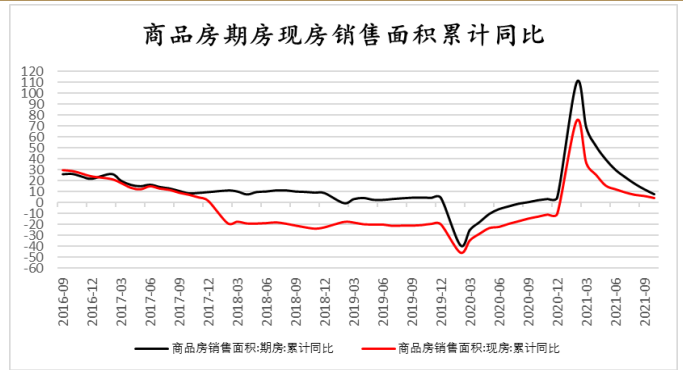
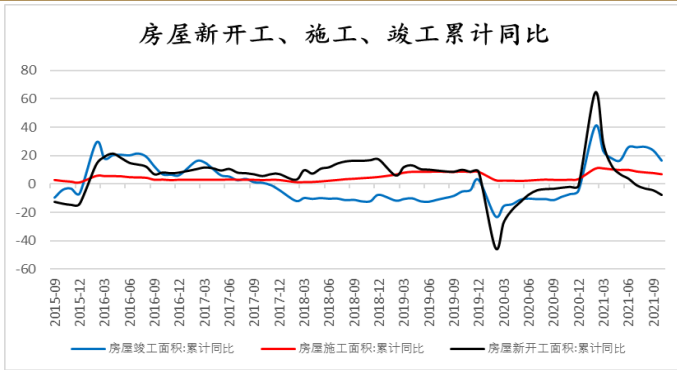
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 房地产施工及销售：1-10月房地产新开工面积、施工面积及竣工面积累计同比都继续下滑，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很差。

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

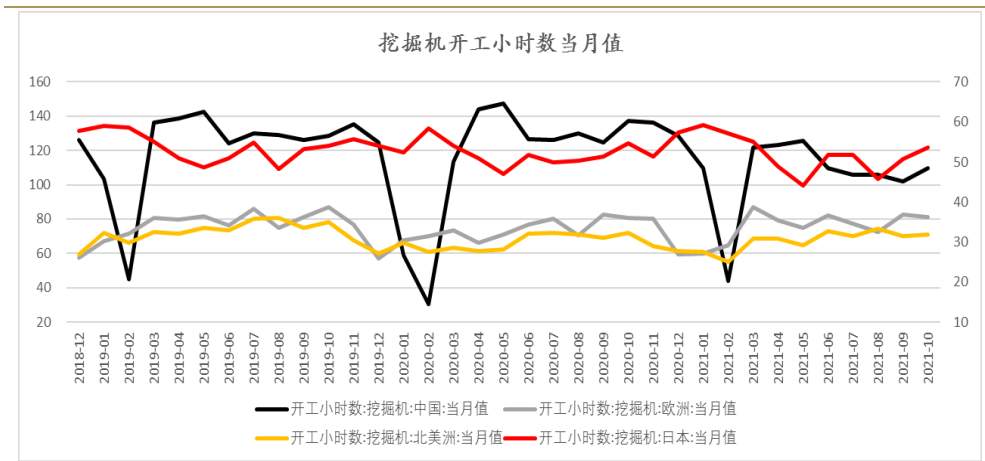


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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

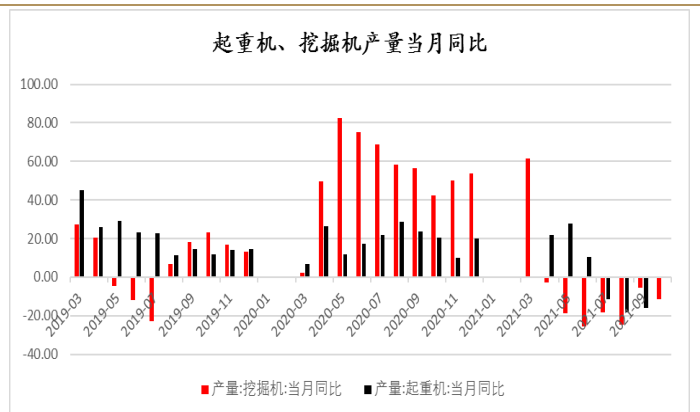
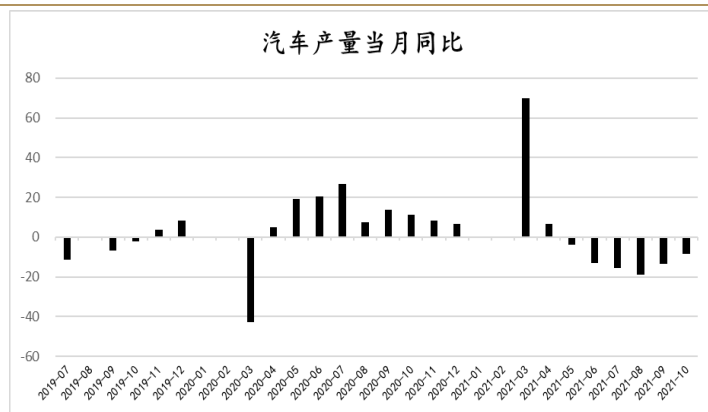


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

7. 汽车及工程机械：10月国内汽车产量当月同比下滑8.3%，同比降幅有所减弱。10月国内挖掘机产量同比下滑11.4%，已连续七个月同比下降，显示工程机械需求依然较弱。

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

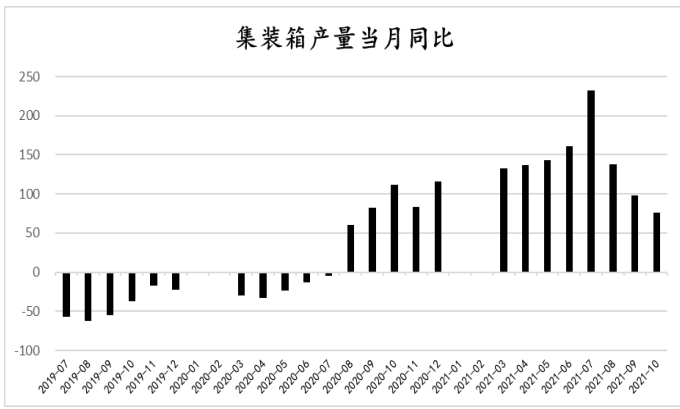


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

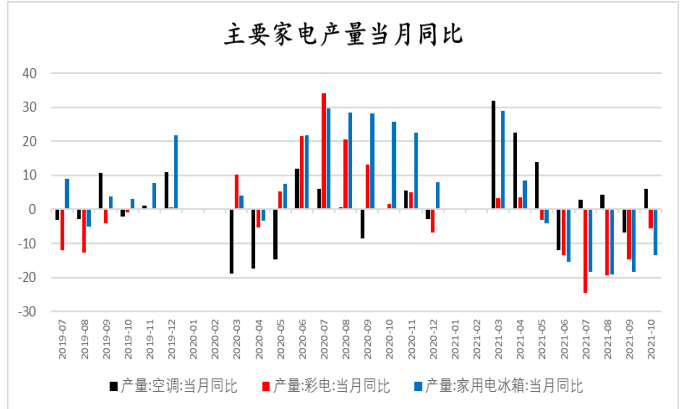
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

8. 集装箱及家电：10月集装箱产量同比增速放缓，彩电、冰箱同比继续下降，但空调同比增长。

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

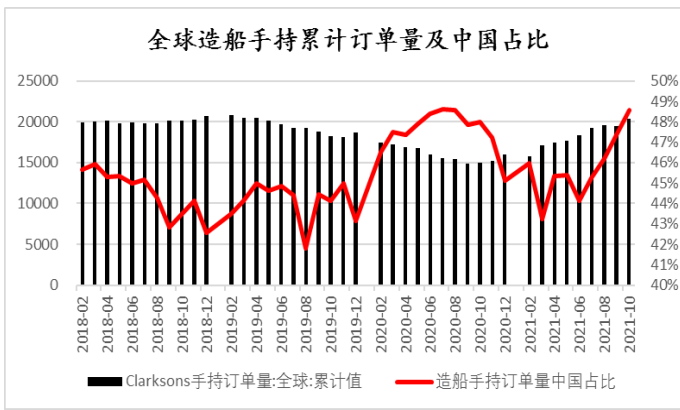


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

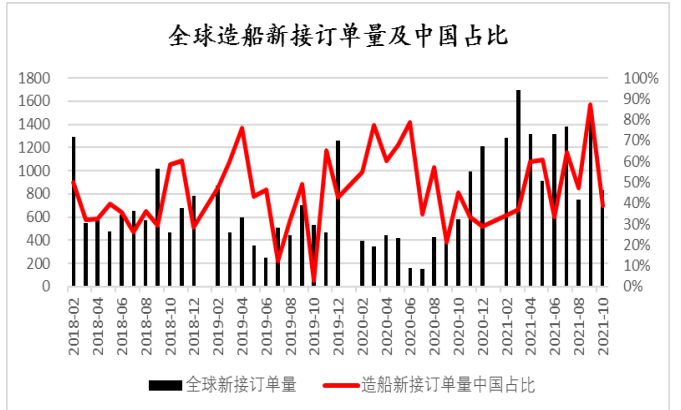
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

9. 船舶：10月中国手持造船订单量在全球占比升至49%，新接订单量占比则大幅下滑至39%。

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

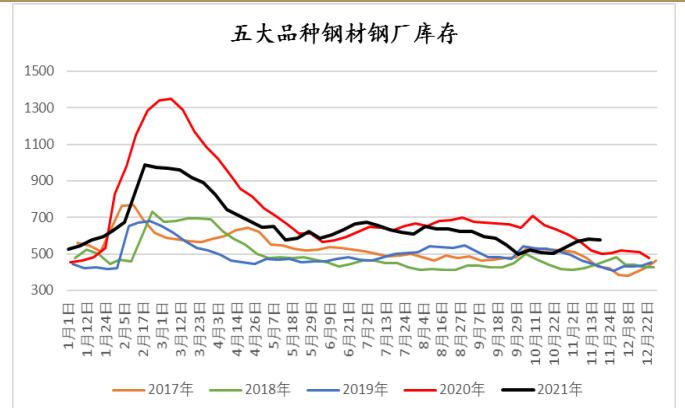
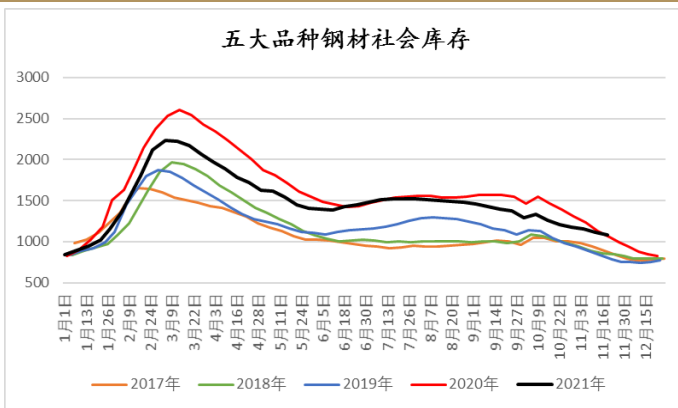
数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、 钢材库存

本周五大品种钢材社会库存环比下降 37.72 万吨至 1078.66 万吨，降幅基本与上周持平；五大品种钢厂库存环比下降 3.93 万吨至 574.91 万吨，钢厂库存存在连续三周表现增长后再度下降。

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）

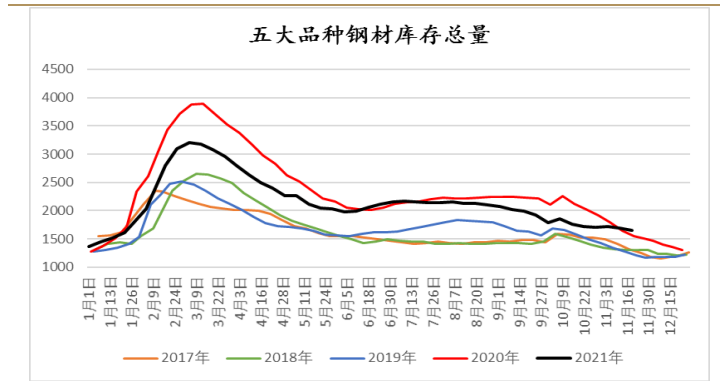


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 1653.57 万吨，环比减少 41.65 万吨，总库存降幅扩大。

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：随着原料价格持续下跌，本周铁水成本环比继续大降 311 元/吨至 2365 元/吨。废铁价差小幅收窄，但当前长流程生产较短流程生产的优势依然明显。

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

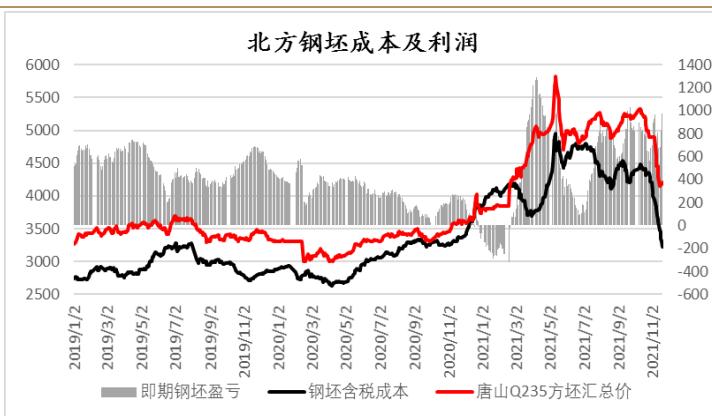
图表 63：废钢与华东含税铁水成本价差



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

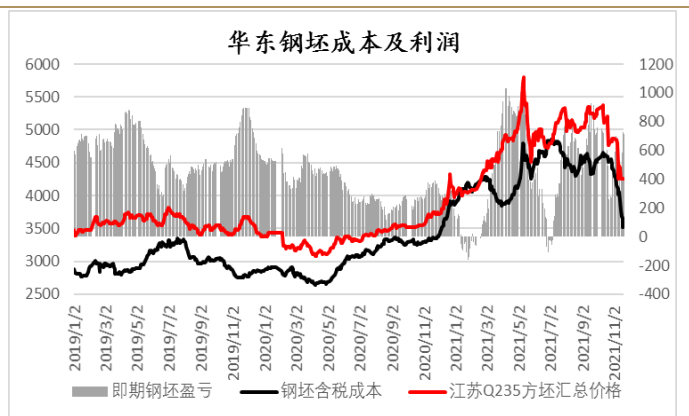
2. 钢坯成本及吨钢利润：虽然钢坯价格也有所下降，但因本周成本降幅明显，吨钢利润有所扩大。目前北方钢坯即期利润接近 1000 元/吨，华东钢坯即期利润也升至 700 元/吨以上。

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）

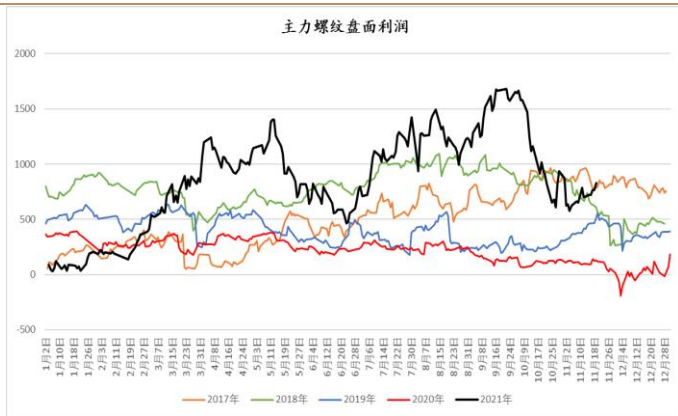
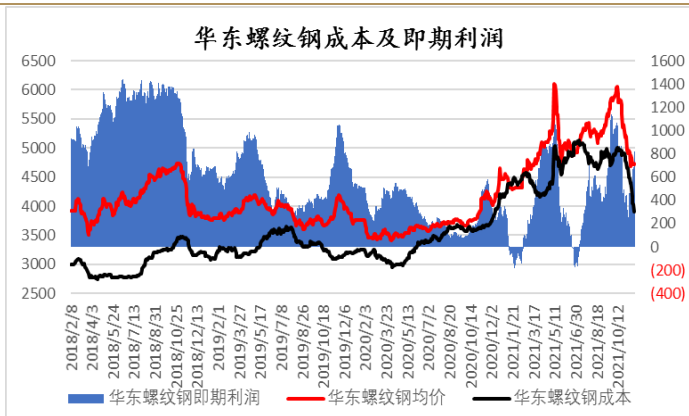


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 螺纹钢现货及盘面利润：尽管螺纹钢价格也有所下降，但因成本降幅明显，本周北方及华东螺纹钢即期利润扩大至 800-950 元。主力螺纹盘面利润也有小幅扩大，仍处近年同期高位。

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）



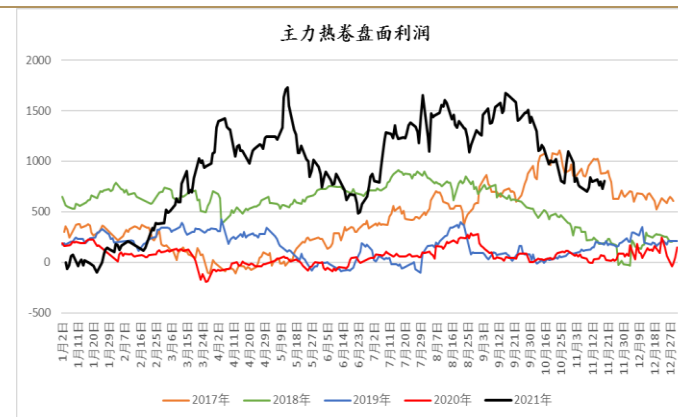
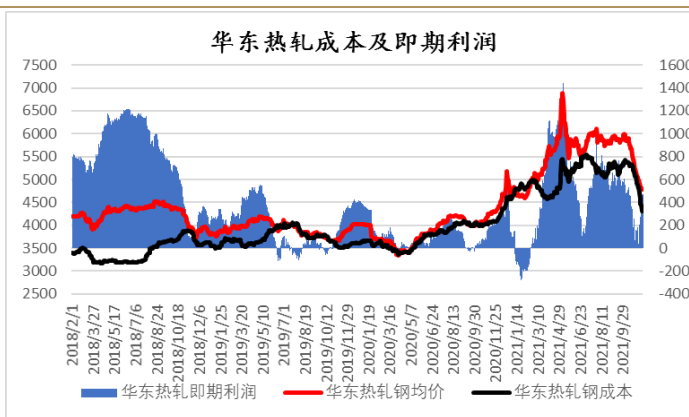
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 热轧现货及盘面利润：由于成本降幅显著，本周北方及华东热卷即期利润继续扩大，目前热卷即期利润区间升至 450-800 元。主力热卷盘面利润继续小幅震荡，处近年同期相对偏高水平。

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：由于废钢价格跌幅较大，本周电炉钢利润回升，平电利润环比大增 284 元至 391 元。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



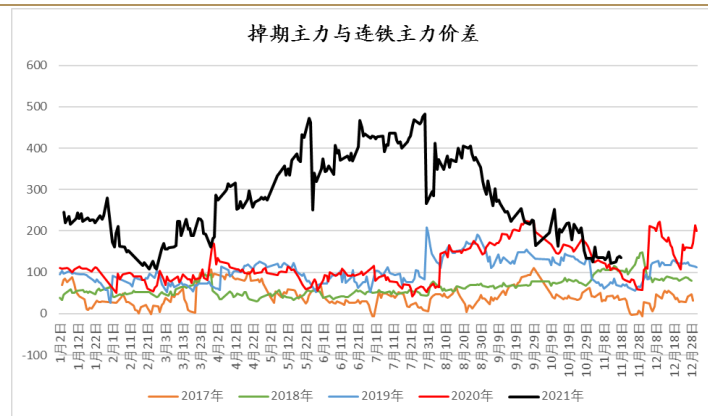
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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

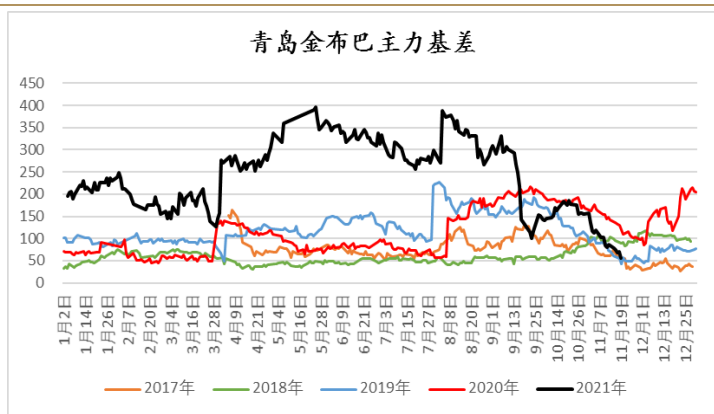
图表 71: 近年铁矿掉期主力与连铁主力价差 (元)



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

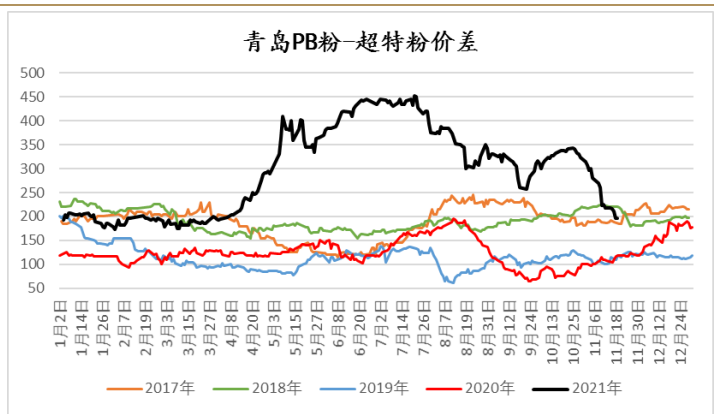
图表 73: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

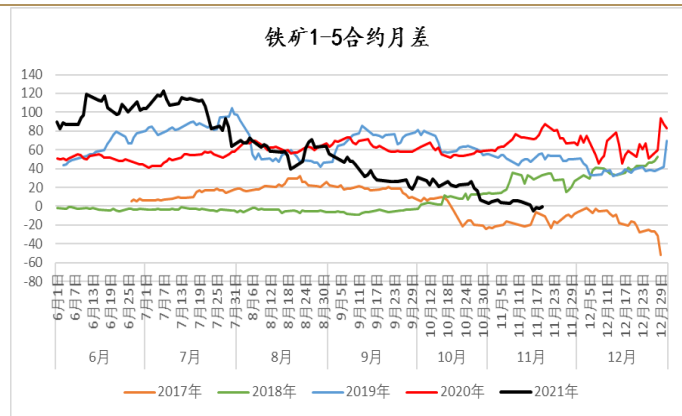
(3) 铁矿高低品价差

图表 75: 青岛PB粉-超特粉价差 (元)



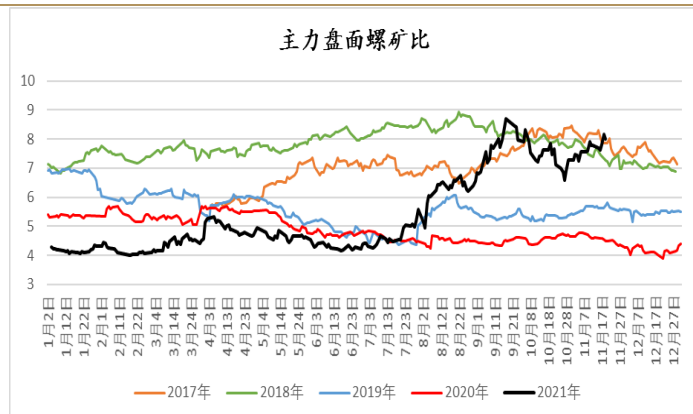
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 72: 近年连铁 1-5 合约月差 (元)



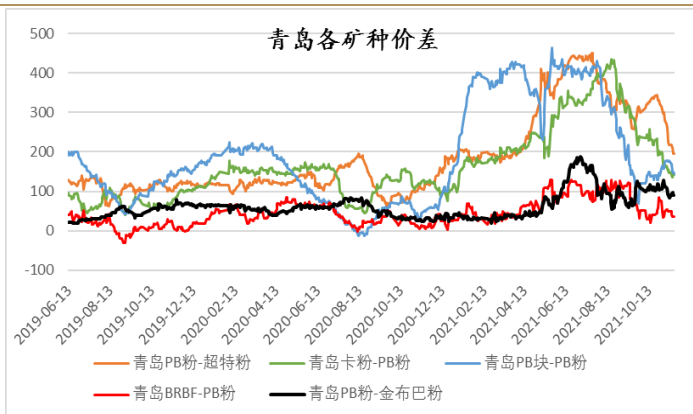
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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)

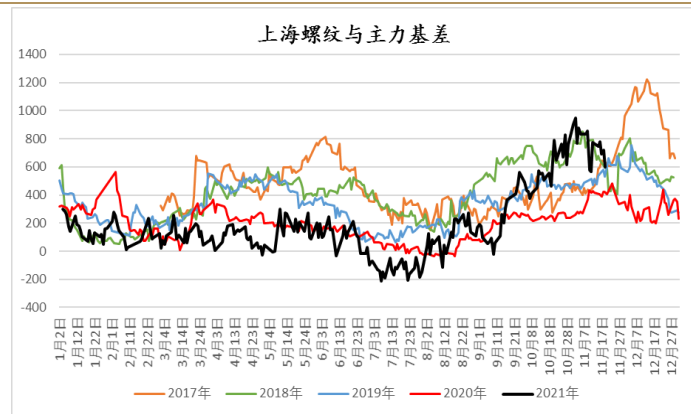


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材期现数据

(1) 螺纹及热轧基差

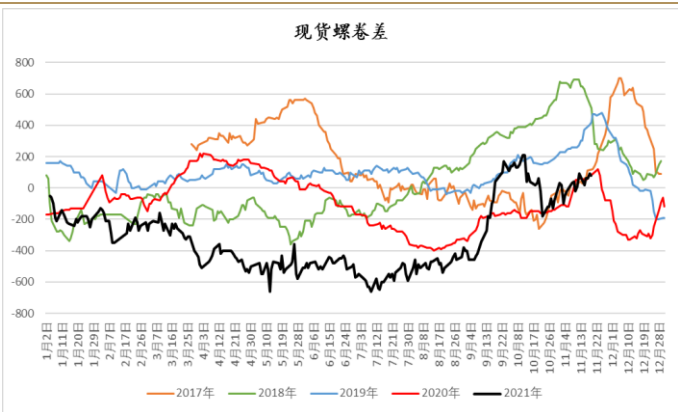
图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



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

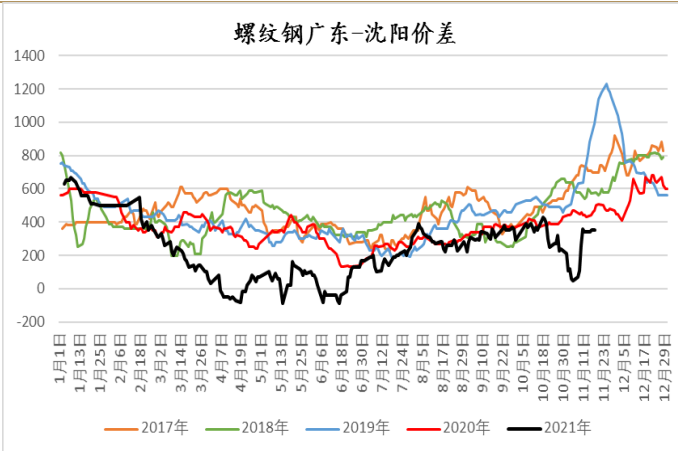
图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

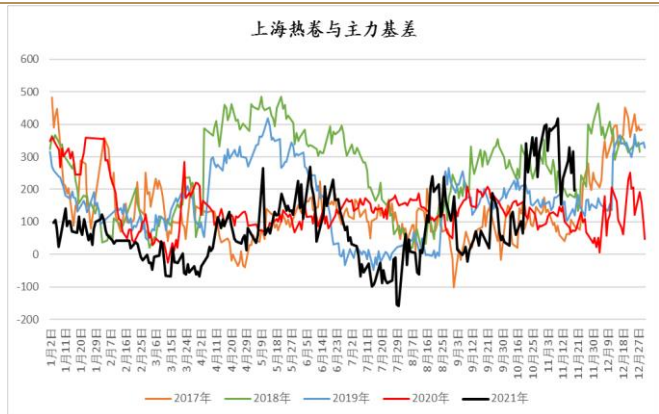
(3) 螺纹钢主要区域价差

图表 81: 螺纹钢广东-沈阳价差



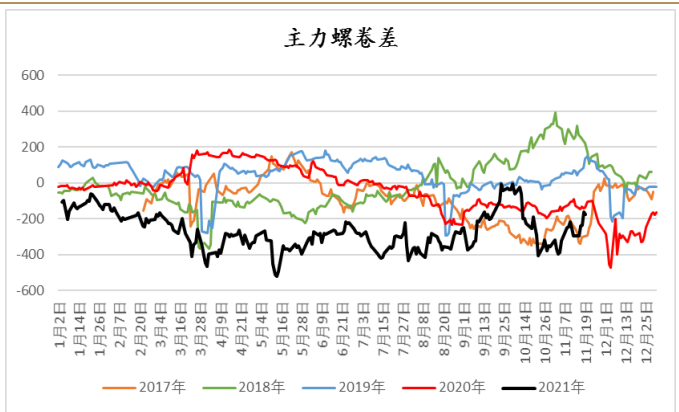
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



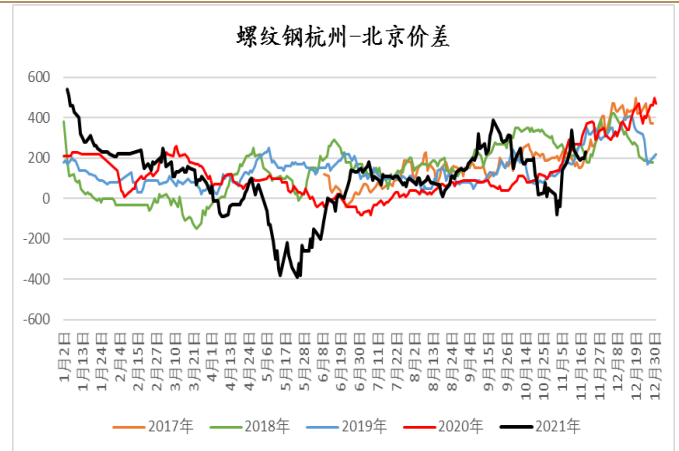
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

随着澳巴发运回落，近期国内到港量有小幅下降，但港口库存因压港释放继续表现增长，不过国内矿产量持续下滑，且港口澳矿资源仍有减量，铁矿供应增势趋缓。需求端，铁矿仍处全年最差时期，因采暖季及环保限产加严，叠加部分钢厂亏损减产，铁水产量降至年内新低。考虑到12月部分前期检修钢厂将陆续复产，预计铁矿需求有望改善，矿价可能小幅震荡偏强运行。

- 1) 供应端，上周澳洲发运及到中国的量均有下滑，巴西发运量仍处低位，国内到港量小幅减少，但因前期压港继续释放，进口矿供应依然宽裕。不过，国内矿产量继续降至低位。
- 2) 需求端，因环保限产加严，本周钢厂铁水产量及进口矿日耗创今年新低，港口现货成交持续低迷，美元货成交也有明显回落。
- 3) 库存端，本周港口库存续增，钢厂库存小降，国内矿库存大幅上升。
- 4) 利润端，目前美元货落地利润依然为负，显示当前国外需求强于国内。

虽然本周钢材产量继续下滑，但随着原料价格大幅回落，后期钢厂利润有望得到改善，预计短期钢材产量继续下降的空间不大，12月产量或将有所回升。需求方面，10月宏观经济数据显示，房地产市场依然较差，基建需求也无起色，但制造业需求仍有一定的韧性。随着近期房地产市场有一些政策及信贷放松的迹象，地产需求预期边际改善，建材成交也有小幅回升。而板材需求受益于制造业出口较好也有一定支撑。随着供需预期都有部分改善，预计近期钢价可能小幅震荡偏强运行。

- 1) 供应端，本周建材产量降幅继续扩大，且短流程产量降幅明显大于长流程，板材产量微增，整体钢材供应继续下降。
- 2) 需求端，10月宏观经济数据显示，房地产市场依然较差，基建需求也无起色，但受益于近期地产政策边际放松的信息，建材需求预期略有向好，近期成交也有小幅回升。此外，10月制造业数据显示终端需求仍有一定韧性，部分产量同比增长，部分降幅放缓，且制造业出口表现依然较好，对板材需求有一定的支撑。
- 3) 库存端，社会库存及钢厂库存均表现下降，总库存降幅扩大。
- 4) 利润端，受益于原料价格大幅下降，本周钢材即期利润均有不同程度扩大，但在钢厂前期高成本原料尚未消耗完的情况下，部分钢厂生产仍有亏损，预计12月钢厂利润有望恢复。目前钢厂长短流程现货即期利润都有回升，但钢材盘面利润仍延续震荡。

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