

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

供需双增 钢市开门红后面临下游需求考验

观点概述：

铁矿石短期到港资源有限，港口库存压力不大，供应端偏弱，但国内钢厂高炉生产维持在高位，且节后有一定的补库需求，在国外需求表现也较好的情况下，预计下周矿价仍将震荡偏强运行。

- 1) 供应端，春节期间铁矿石发运量明显回升，尤其是澳洲发运升至同期高位，预计2月末3月初进口资源到港量趋增，但受前期发运影响下周国内到港资源依然有限。另因春节假期影响，短期国内矿供应也较为有限。
- 2) 需求端，由于2月前期检修高炉复产较多，春节期间国内高炉开工率未降反升，高炉产能利用率及铁水产量均处于高位，随着钢坯利润恢复，预计国内高炉生产仍将处于高位。
- 3) 库存端，因春节期间疏港量下降，加上前期压港资源陆续释放，本周港口库存有所增加，但节后钢厂库存明显下降，目前钢厂进口矿库存可用天数已降至26天，钢厂有一定补库需求。
- 4) 落地利润来看，目前远月资源到港已有小幅亏损，显示当前国外需求表现也较好。

国内钢材市场节后面临供需双增局面，国外钢材市场近期也是稳中向好，且随着原料价格上涨成本端对钢价的支撑趋强，在对国内外需求良好的预期下节后钢市开门红，不过下周开始市场将面临需求端的“压力测试”，预计钢价走势高位震荡的概率较大。

- 1) 供应端，春节期间五大品种钢材总产量有所下降，其中建材产量因电炉钢厂放假下降最为明显，板材部分品种产量仍有小幅增加。由于电炉钢厂利润较好，短流程钢厂下周开始将陆续复工复产，预计建材供应将表现趋增。
- 2) 需求端，春节期间除部分重点工程项目仍在建设，工地大多停工休假，预计下周将陆续开工。制造业企业受益于今年就地过年政策，调研显示有约60-70%的企业会在下周开始逐渐复产。整体今年下游需求恢复将早于往年同期。
- 3) 库存端，春节期间钢材社会库存增幅与往年同期相当，但钢厂库存增幅较为明显，由于钢产量水平明显高于往年同期，节后整体库存增量表现低于市场预期。
- 4) 利润端，随着节后钢坯价格大幅上涨，钢坯即期亏损明显收窄，但长流程螺纹、热轧生产仍表现亏损，不过短流程钢厂利润较节前有明显扩大。

策略建议：

铁矿可考虑短多，成材建议暂观望。

风险提示：

铁矿：疫情或恶劣天气影响澳巴发运；钢厂高炉检修减产增多
 钢材：疫苗效果不及预期；国内外宏观经济政策变动



混沌天成研究院

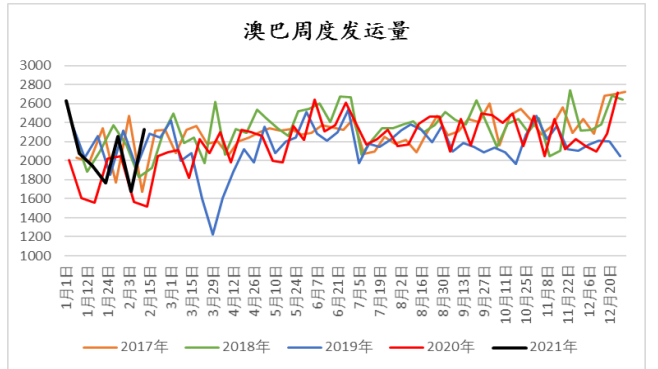
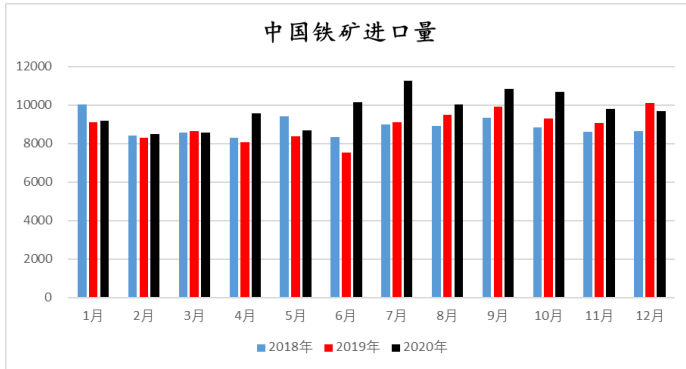
第一部分 铁矿市场

一、铁矿供应

1. 铁矿进口及发运：春节期间澳巴发运量大幅回升，环比发运量大幅上涨 652.7 万吨。

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）



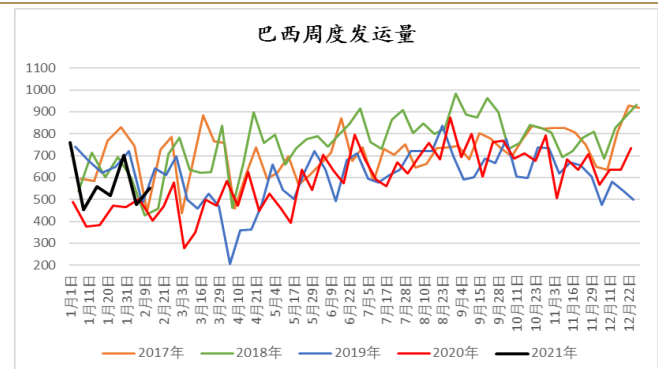
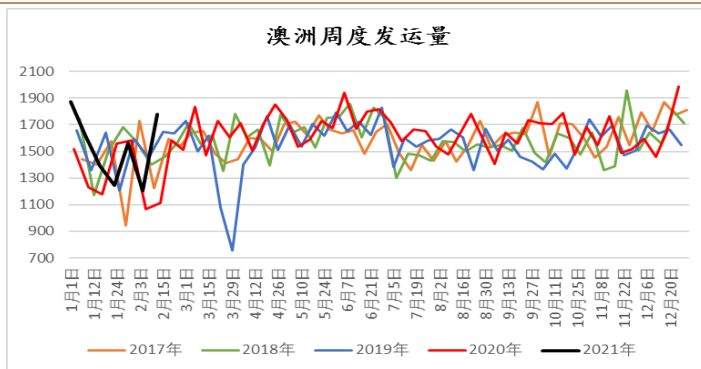
数据来源：海关总署，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周澳洲发运量回升明显，处于历史同期发运量高位，巴西发运量因雨季影响仅小幅回升。

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）



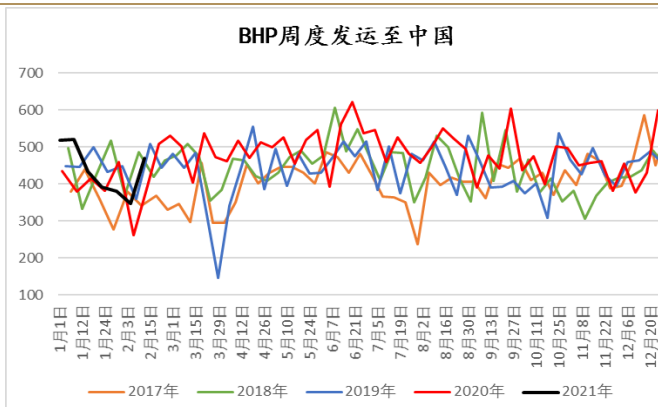
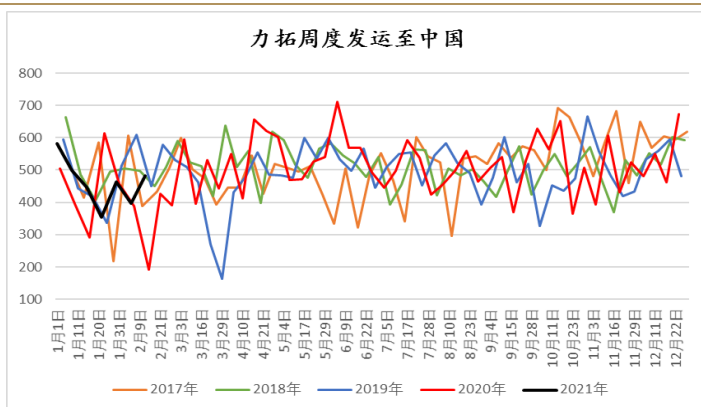
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

春节期间力拓及 BHP 发运量表现均较节前有所回升，BHP 发运量增长明显，处于同期高位。

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）



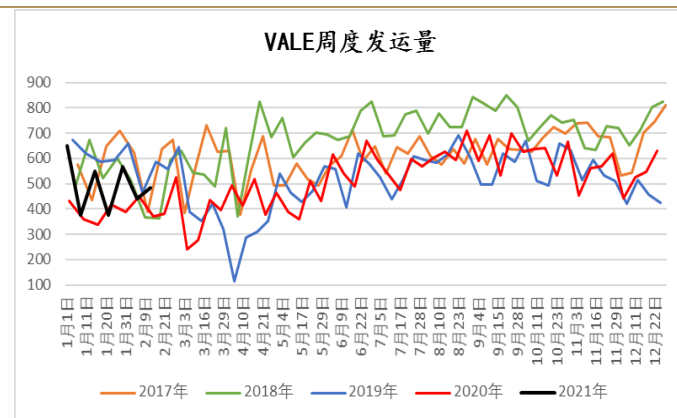
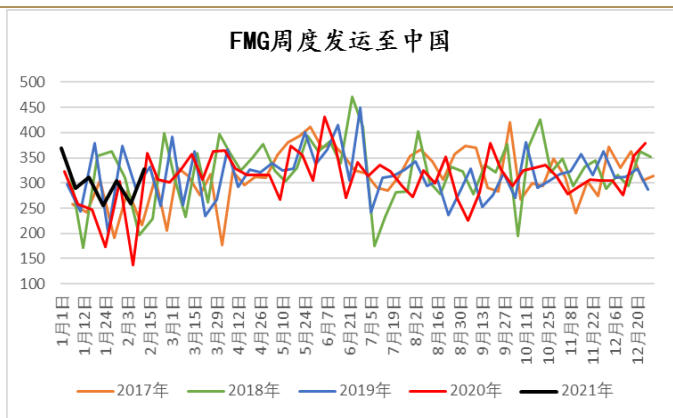
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

FMG 上周发运量也升至同期高位，VALE 发运量表现虽有小幅回升但仍处于相对偏低水平。

图表 7: FMG 周度发运至中国 (万吨)

图表 8: VALE 周度发运量 (万吨)



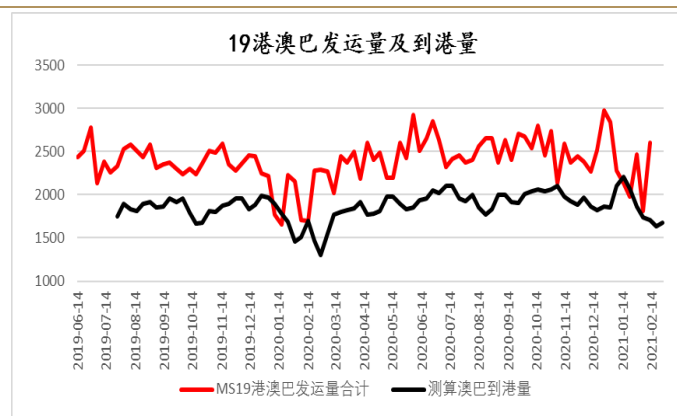
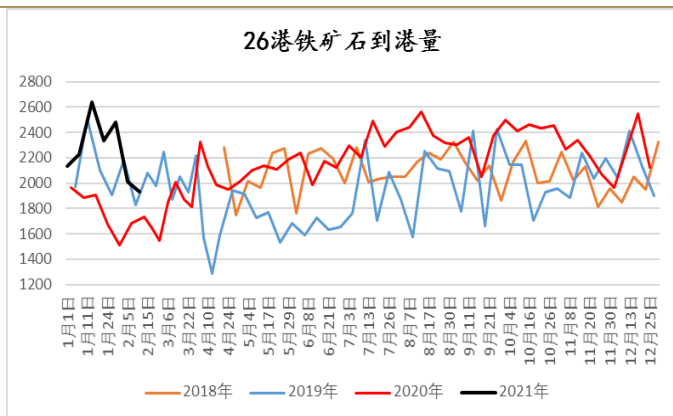
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 进口矿到港: 上周 45 港到港量下降 63.1 万吨至 2061.1 万吨, 其中 26 港到港量环比下降 81.8 万吨。根据澳巴发运量推算, 预计未来两周港口到货资源依然处于偏低水平。

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)



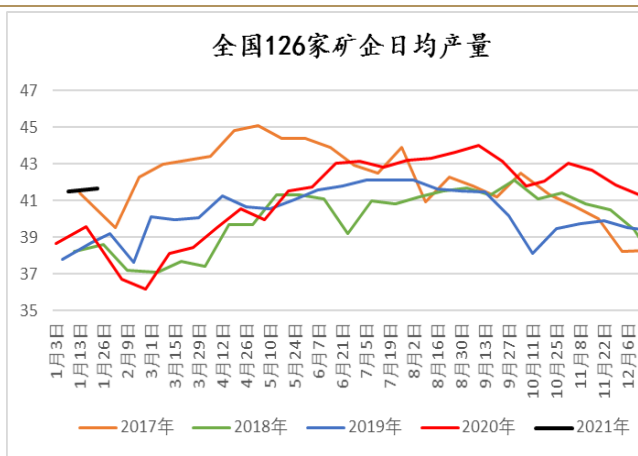
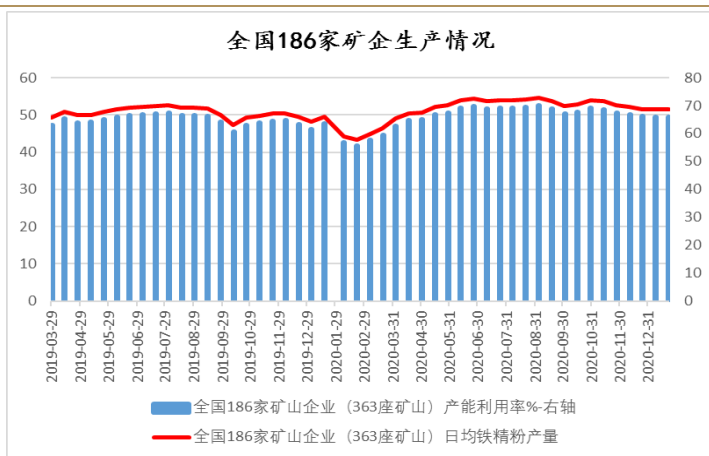
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 国产矿供应: 春节期间国内矿数据未更新, 考虑到春节假期的影响, 预计内矿供应水平有限。

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)



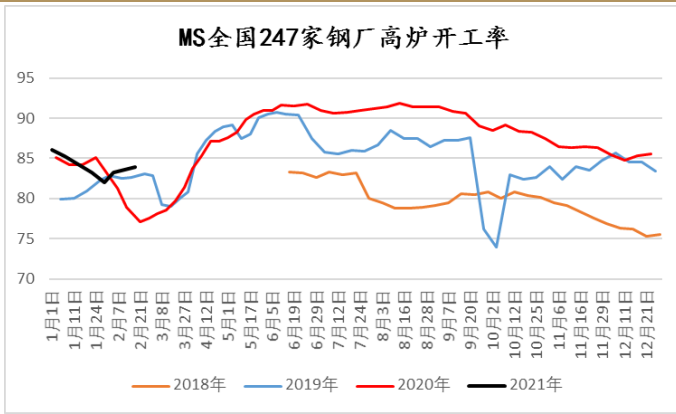
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

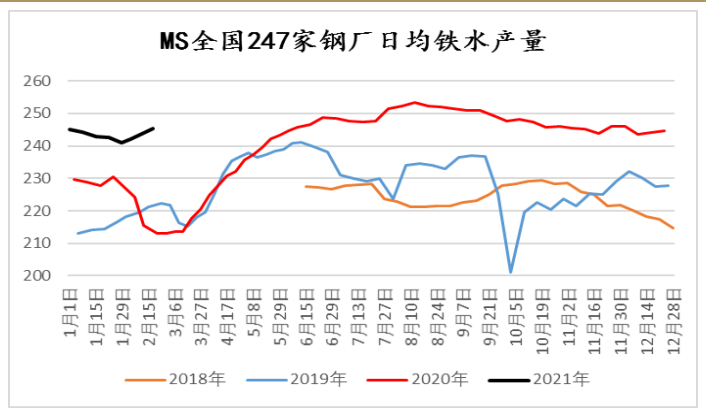
二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：本周高炉开工率环比增加 0.78 至 83.98，高于往年同期，铁水产量环比增加 3.32 万吨至 245.38 万吨，同比增 32.19 万吨，仍明显高于往年同期水平。

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)

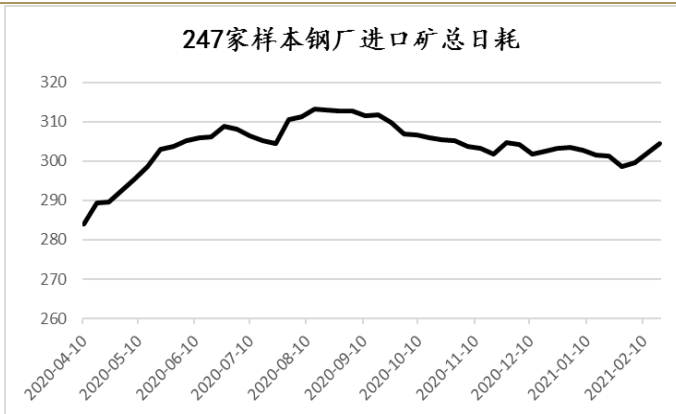


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

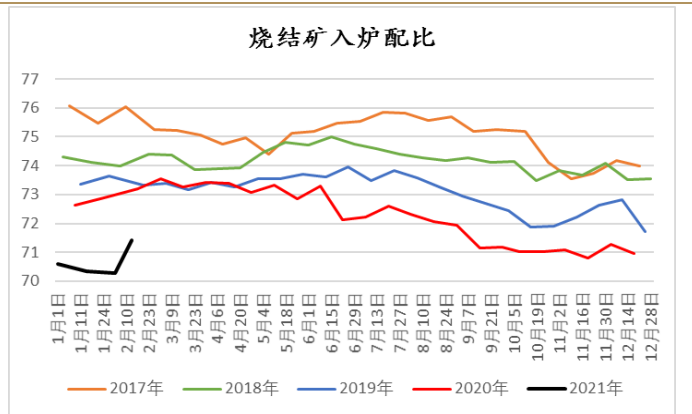
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢厂配比使用：大样本钢厂进口矿总日耗明显回升，小样本钢厂烧结矿入炉配比也显著上升

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

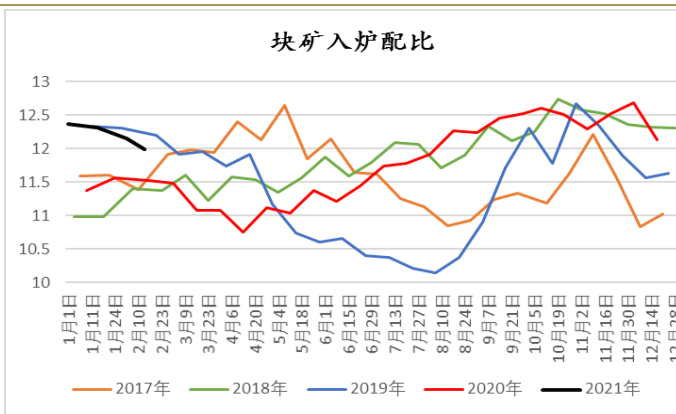


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

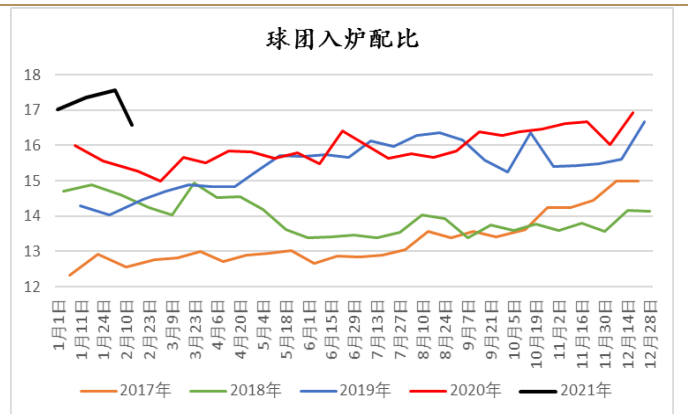
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

球团入炉配比明显减少，但仍高于往年同期；块矿入炉配比也有所减少，低于 2019 年同期。

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



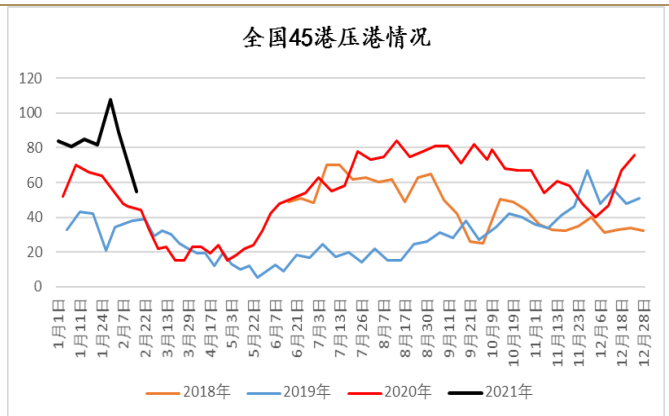
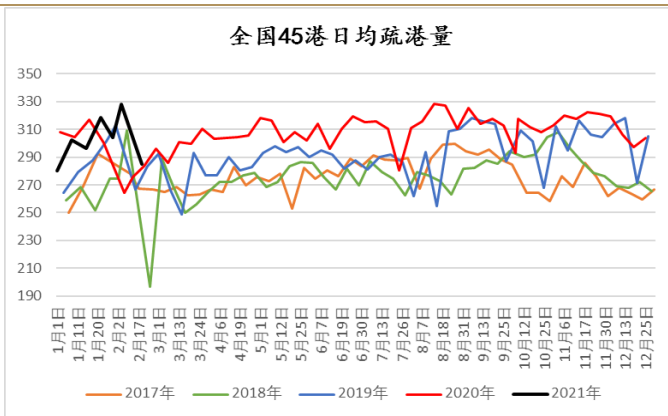
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 疏港情况：日均疏港量较节前下降 43.16 万吨至 284.85 万吨，压港较节前也大幅回落。

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（Cape 船）



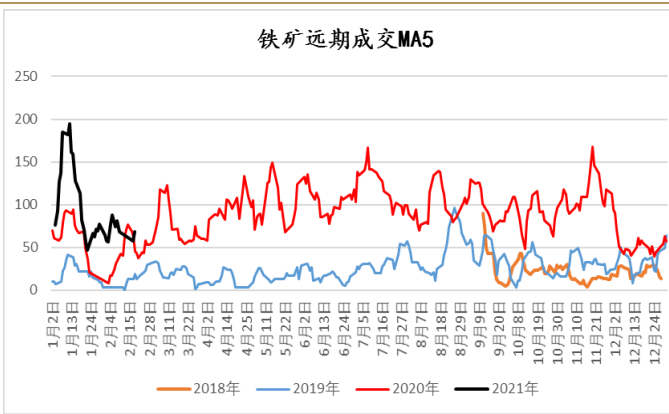
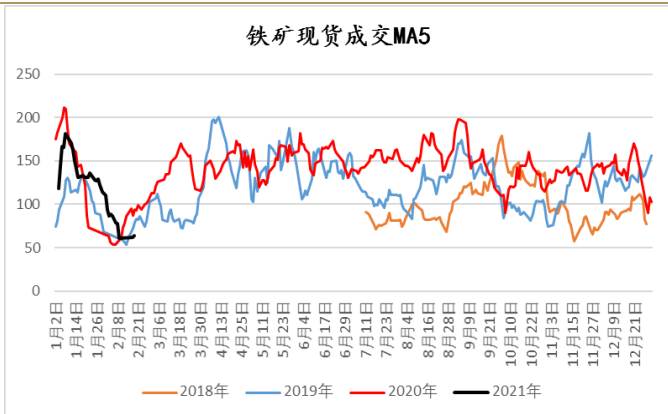
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：节后两个交易日远期成交表现仍处于同期高位，但港口现货成交表现相对平稳。

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



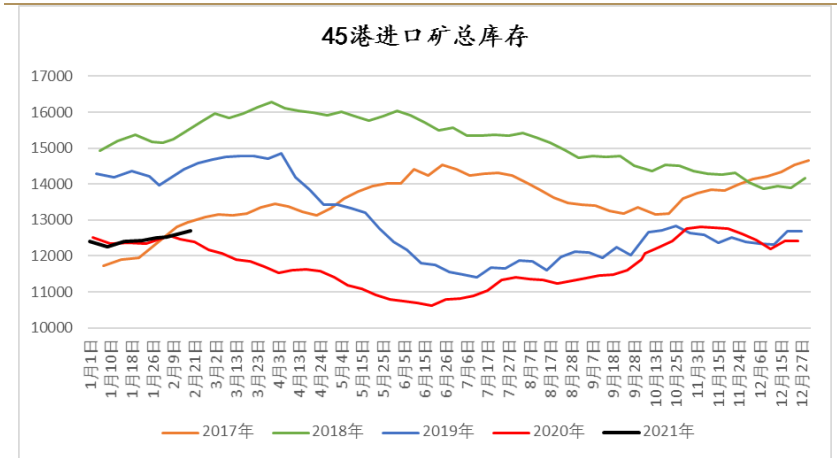
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

三、铁矿库存

1. 总库存：本周港口总库存 12706.9 万吨，环比节前增加 187.5 万吨，高于去年同期水平。

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

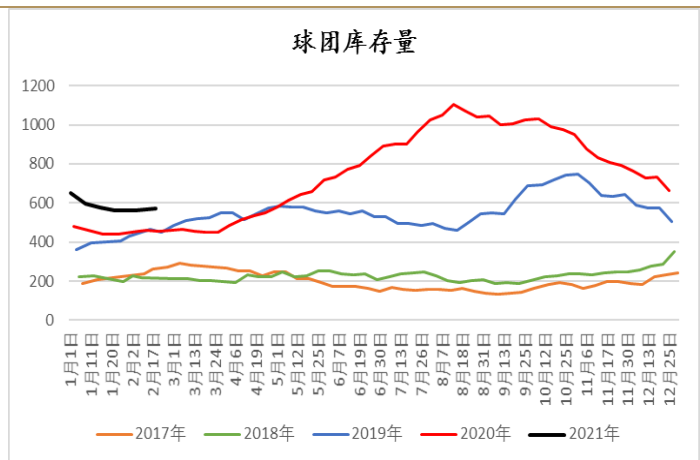
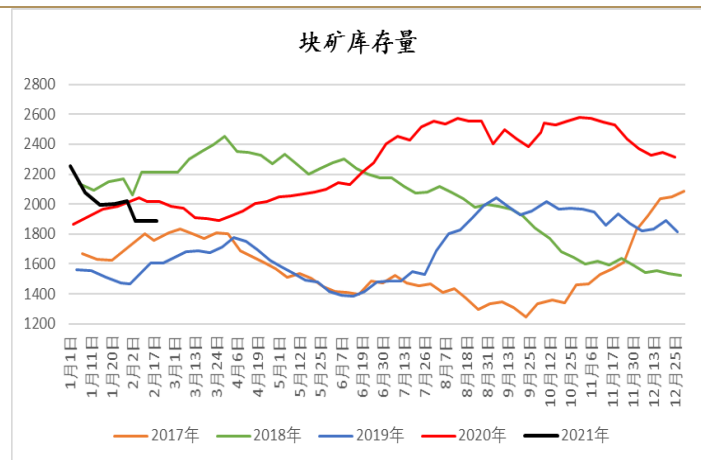


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存微降 3.31 万吨，降幅 0.17%；球团库存小增 6.91 万吨，增幅 1.22%

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

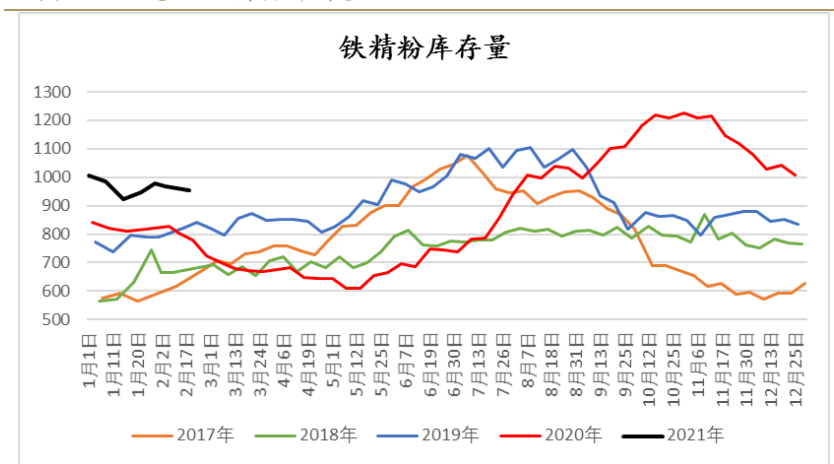


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存减少 11.57 万吨，降幅 1.2%。除球团库存小幅增加，其他品种库存均不同程度减少。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

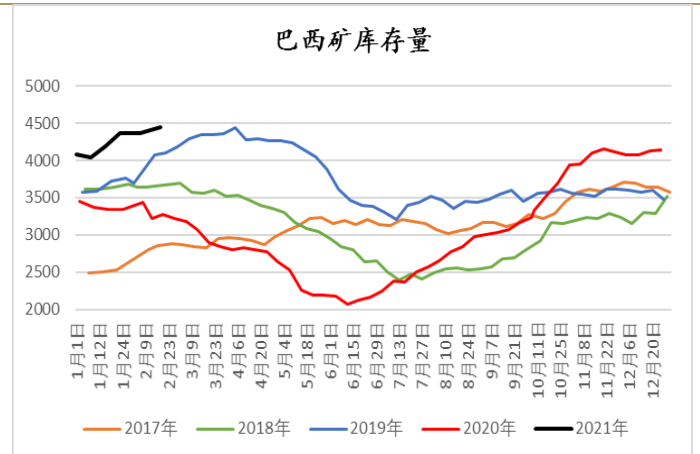
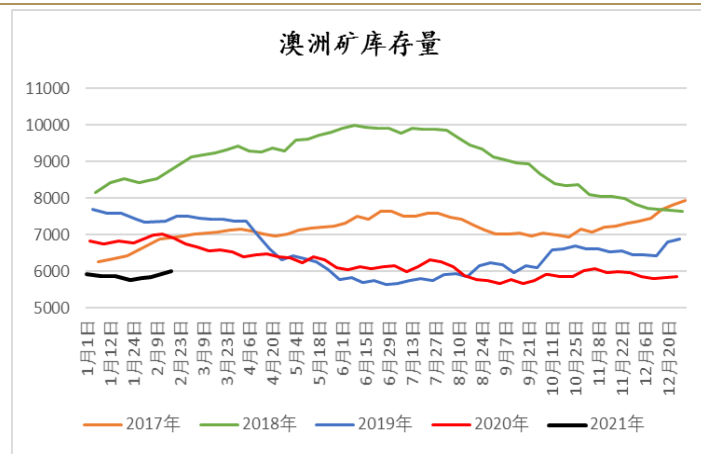


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 澳巴库存：澳矿库存环比节前增加 147.5 万吨但仍处于低位，巴西库存环比增加 84.5 万吨。

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）

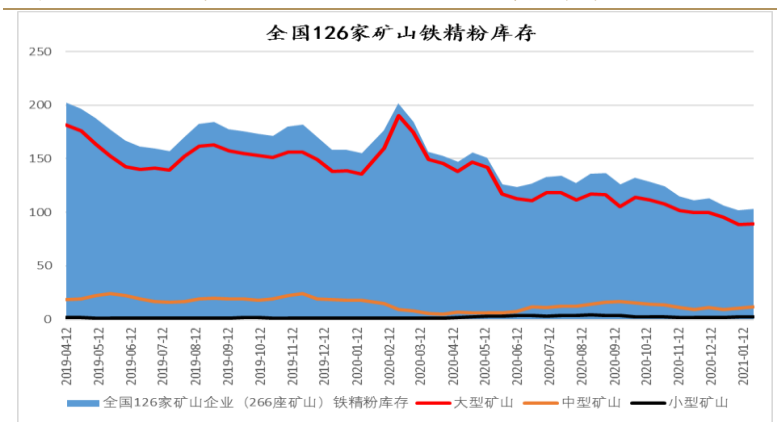


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 国内矿库存：数据暂未更新，但考虑到春节假期影响，预计国内矿库存可能小幅增加。

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）

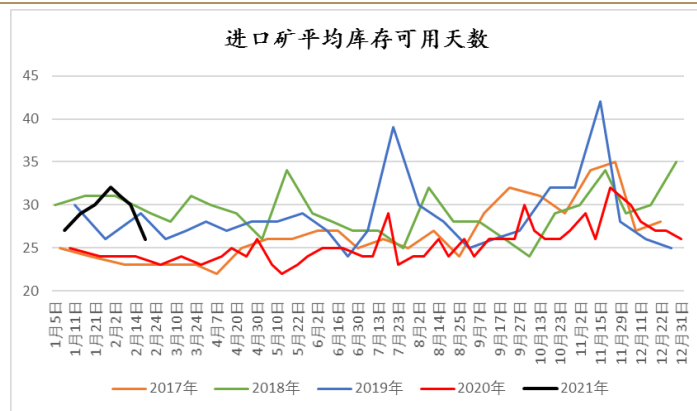
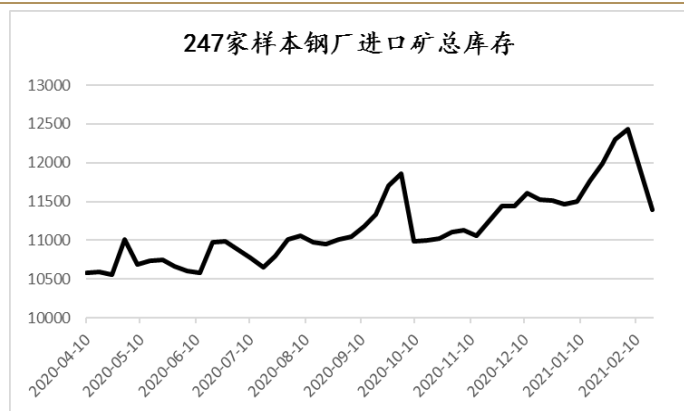


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

5. 钢厂库存：本周大样本钢厂进口矿总库存明显下降，小样本钢厂进口矿可用天数降至 26 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

本周普氏价格先增后降，但港口现货价整体有所上涨，不过由于美元价格涨幅较大，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-5.5 元，较节前-0.25 元的亏损略有扩大。

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

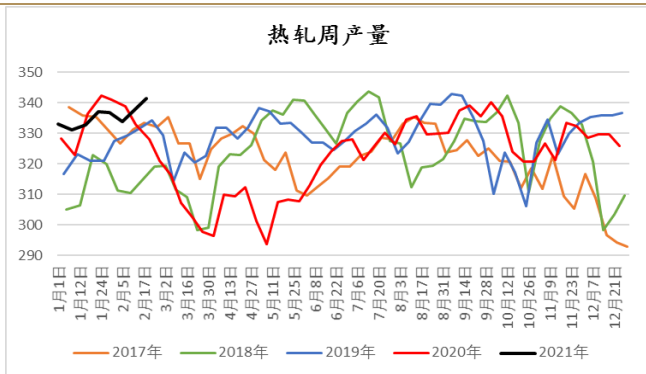
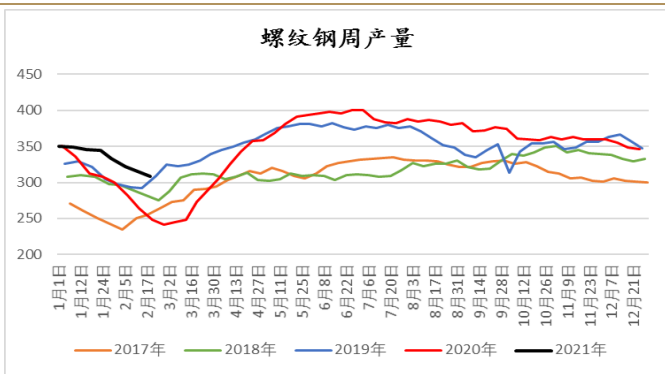
第二部分 钢材市场

一、 钢材供应

1. 螺纹钢周产量较节前环比下降 13.07 万吨，热卷周产量较节前环比增加 7.48 万吨仍处于高位

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)

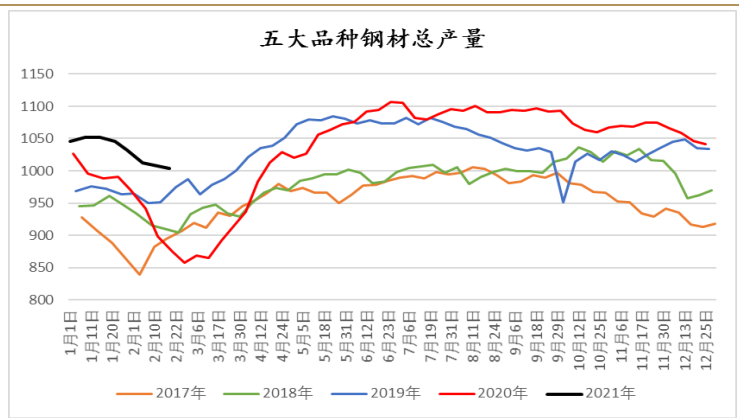


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

五大品种周产量环比节前下降 9.26 万吨，同比增 105.71 万吨，仍处于历史同期高位水平。

图表 35: MS 五大品种钢材周度总产量 (万吨)

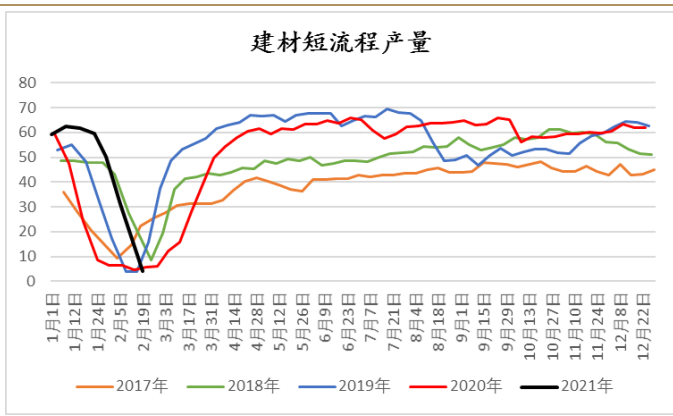
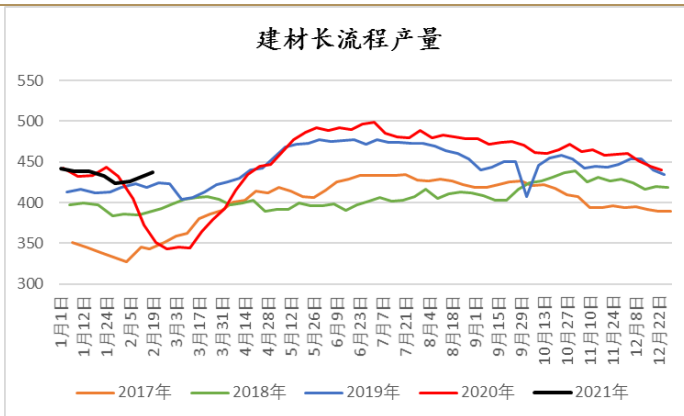


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 春节期间建材长流程产量仍处于历史同期高位，短流程产量明显下滑，与往年同期水平相当

图表 36: 建材长流程产量 (万吨)

图表 37: 建材短流程产量 (万吨)



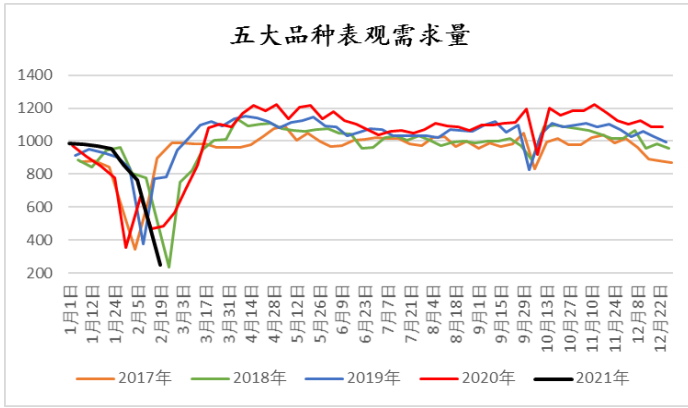
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

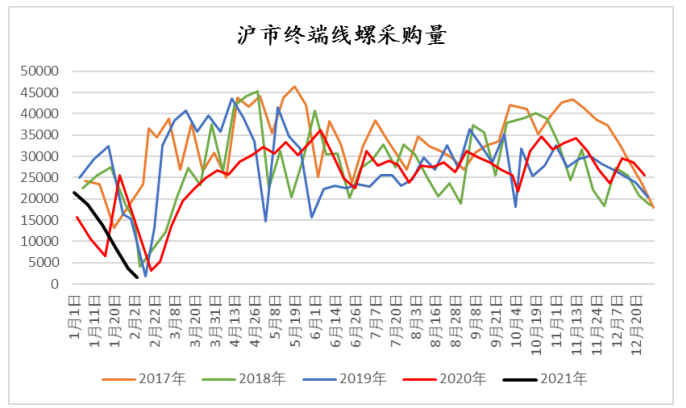
二、钢材需求

1. 周度需求：因春节假期影响，五大品种表需及沪市终端线螺采购量均表现大幅下滑

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）



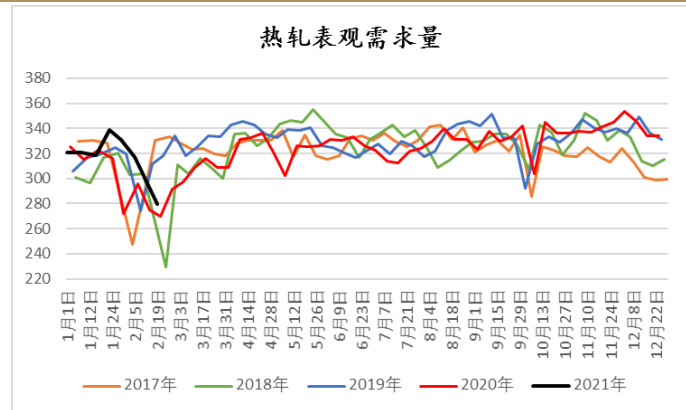
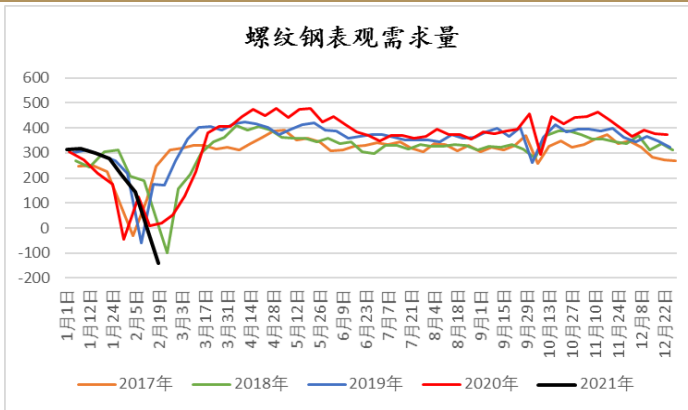
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

因工地提前放假，螺纹钢表需下滑较为明显，低于往年同期；就地过年政策有利于制造业需求，热轧表需虽较节前下降 37.3 万吨，但略好于往年春节期间水平。

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）



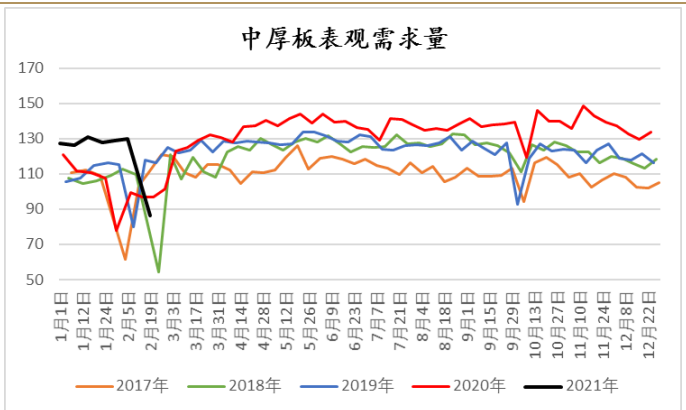
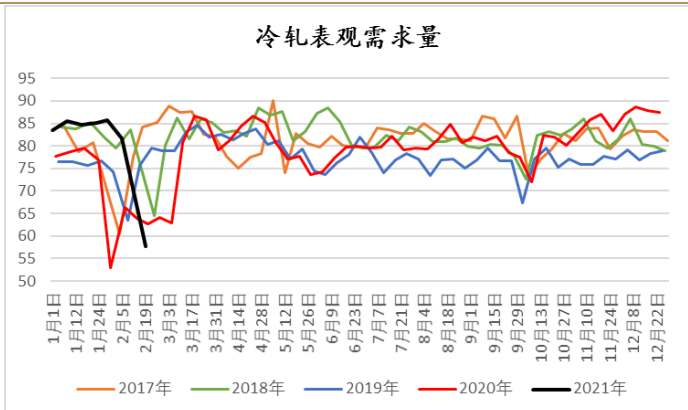
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

冷轧表需较节前下降 23.95 万吨，中厚板表需也较节前下降 43.39 万吨，均处于春节同期低位。

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）



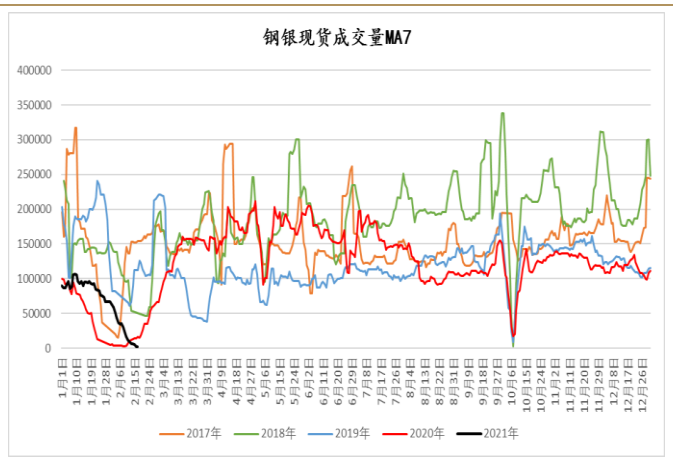
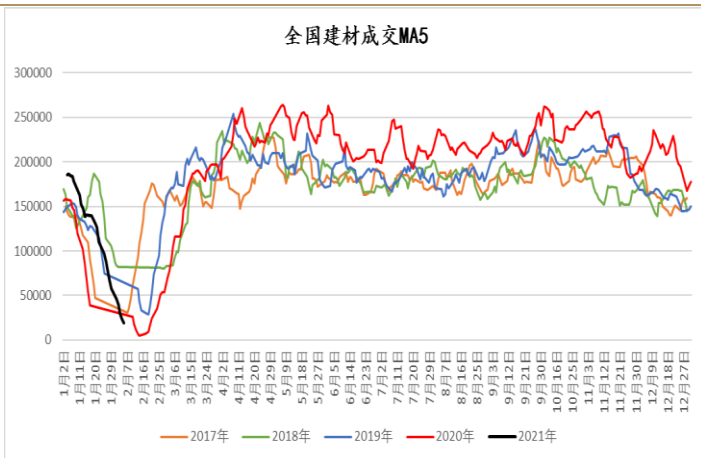
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 现货成交：因春节假期影响，全国建材暂无最新成交数据，钢银现货成交表现也处于低位。

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)



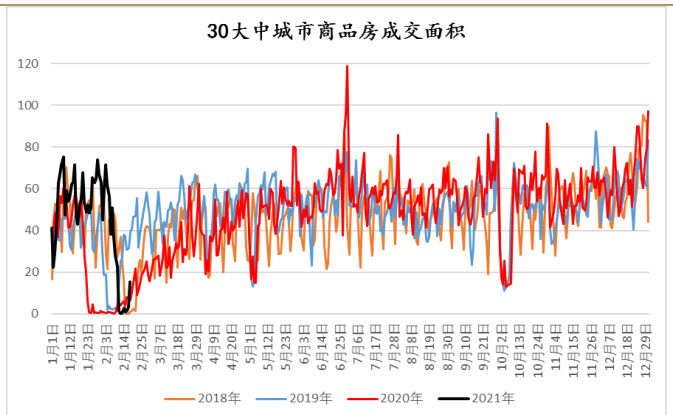
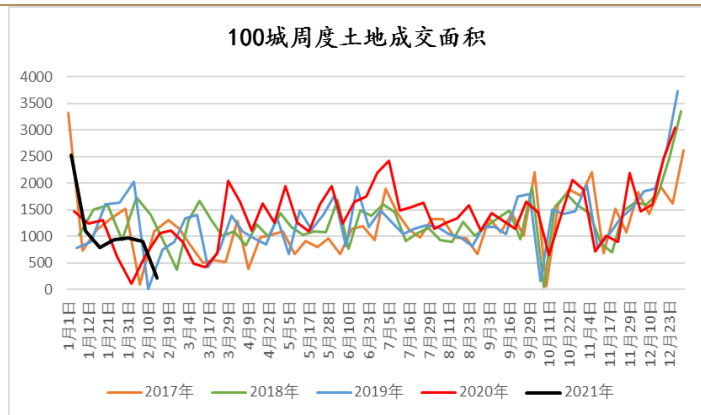
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：因春节假期影响，近期百城土地成交仍处于低位；大中城市商品房成交面积在春节假期后有明显回升，显示房地产市场消费需求节后很快即有所回暖。

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)



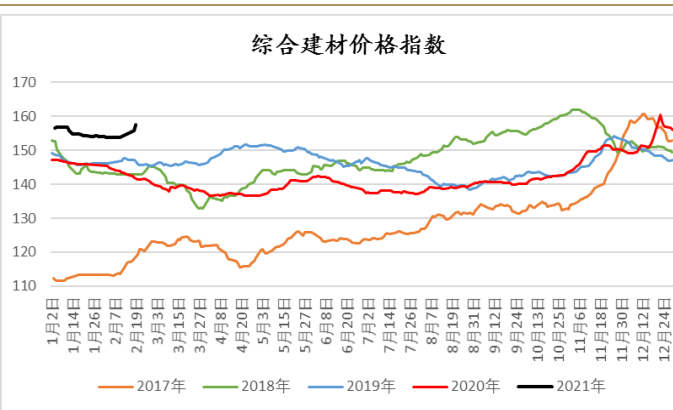
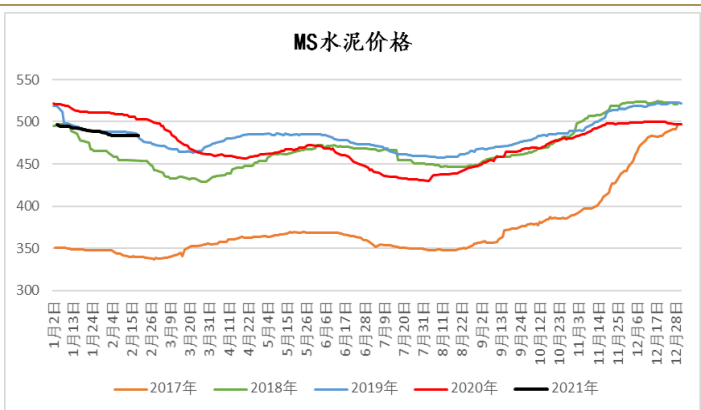
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、建材价格：因春节假期下游终端需求尚未恢复，水泥价格延续小幅下降，但综合建材价格指数在节后表现有所回升，建材综合价格指数水平仍明显高于往年同期。

图表 48：水泥价格 (元)

图表 49：综合建材价格指数 (元)



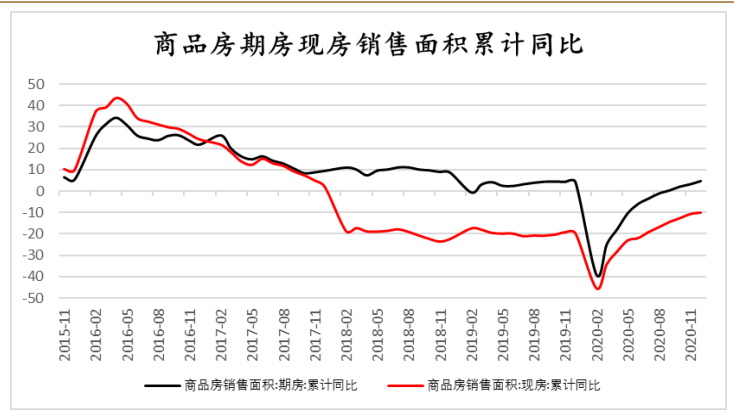
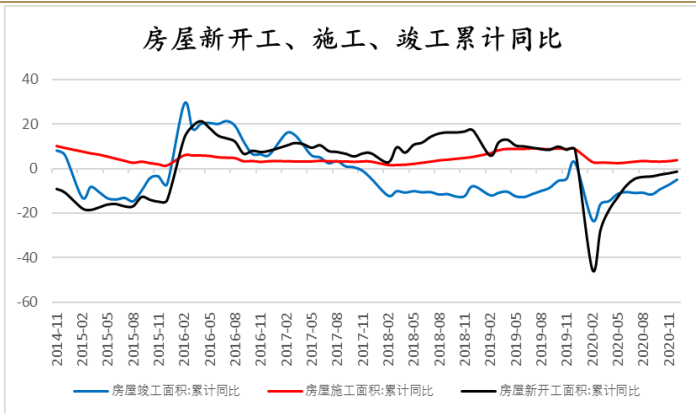
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 房地产施工及销售：12月房地产新开工、竣工面积、销售面积表现继续稳中向好

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

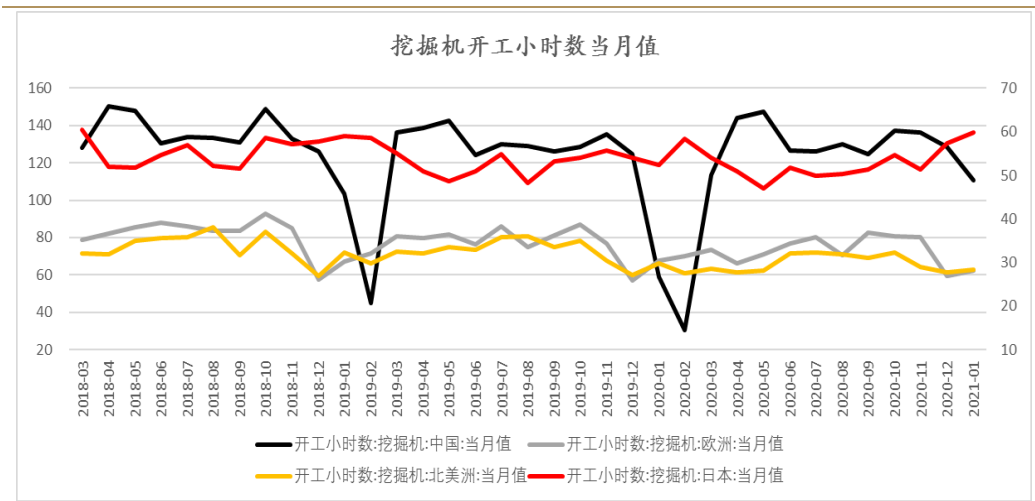


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：1月日本挖掘机开工小时数仍延续增长态势，但中国因春节假期影响开工小时数有所下滑但仍高于往年同期，欧美挖掘机开工小时数保持平稳。

图表 52：主要地区挖掘机开工小时数累计同比

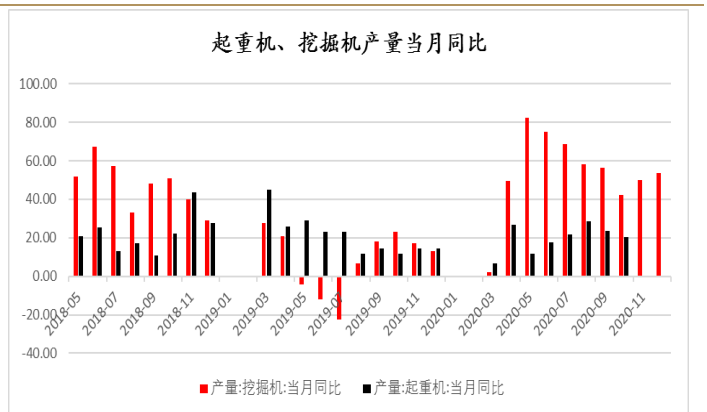
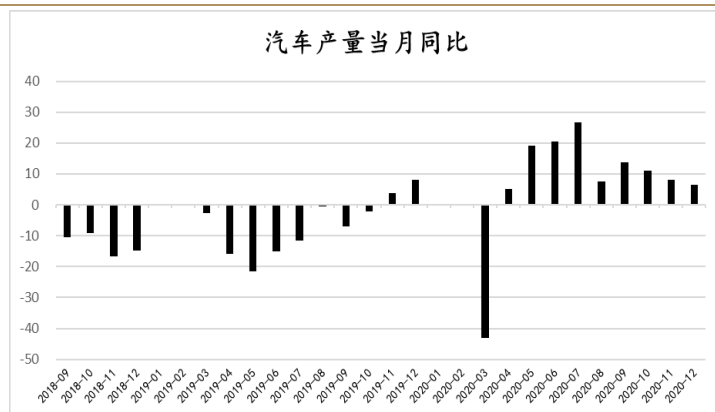


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

7. 汽车及工程车：12月汽车产量同比增速放缓，但挖掘机产量同比仍明显好于往年同期

图表 53：汽车产量当月同比

图表 54：起重机、挖掘机产量当月同比



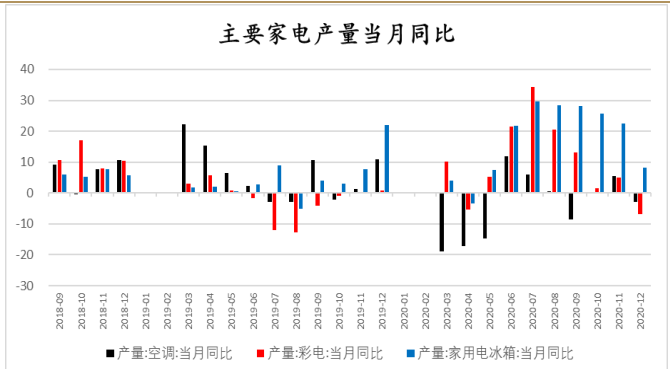
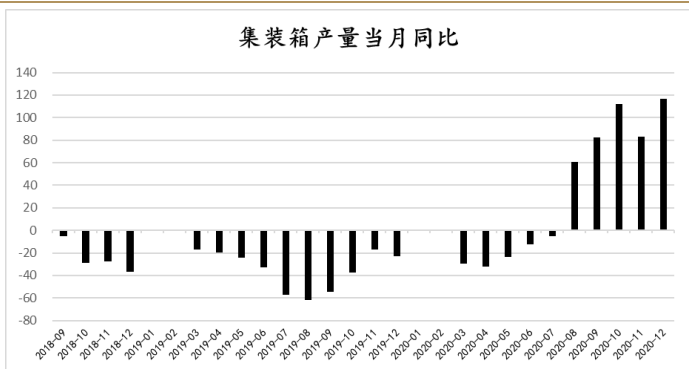
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

8. 集装箱及家电：12月集装箱产量继续维持在高位，显示对热轧板材需求依然强劲，家电方面冰箱产量继续保持同比正增长，但空调和彩电产量同比有所下滑。

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



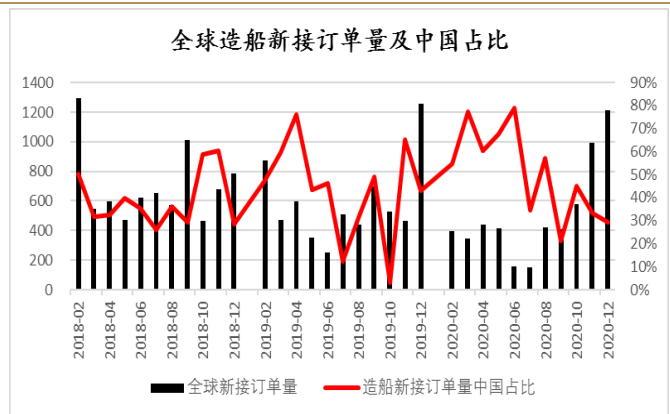
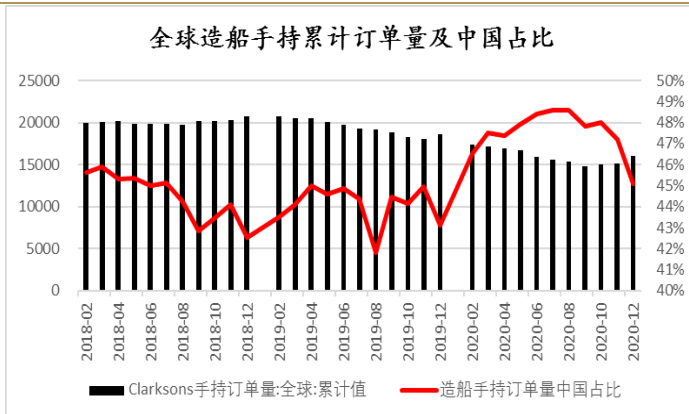
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

9. 船舶：12月中国手持造船订单量在全球占比下滑至45%，新接订单量在全球占比也有小幅下降。

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

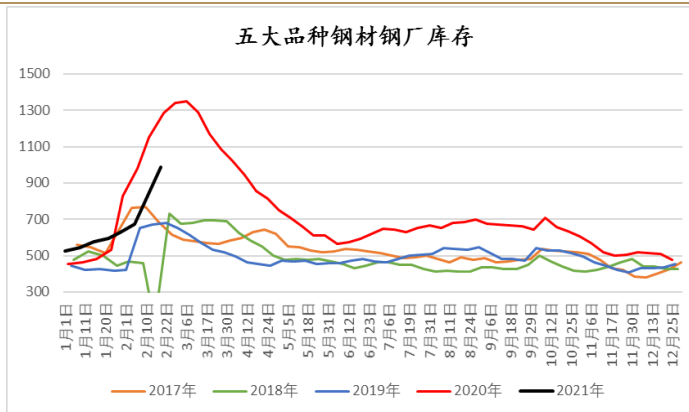
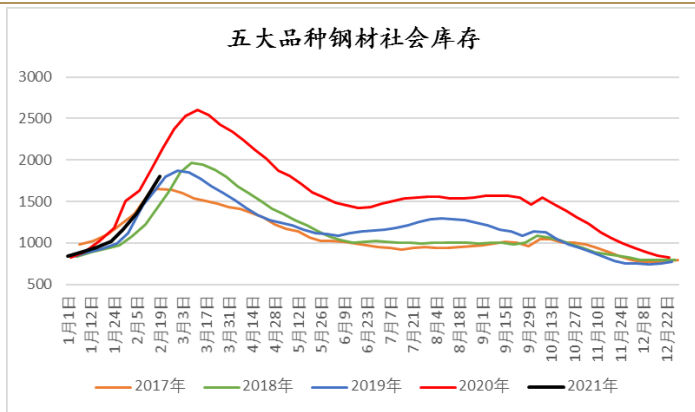
数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、钢材库存

节后五大品种钢材社会库存较节前增加 441.69 万吨至 1803.25 万吨，与往年同期水平基本相当；五大品种钢厂库存较节前增加 311.22 万吨至 985.74 万吨，明显高于往年同期水平。

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）

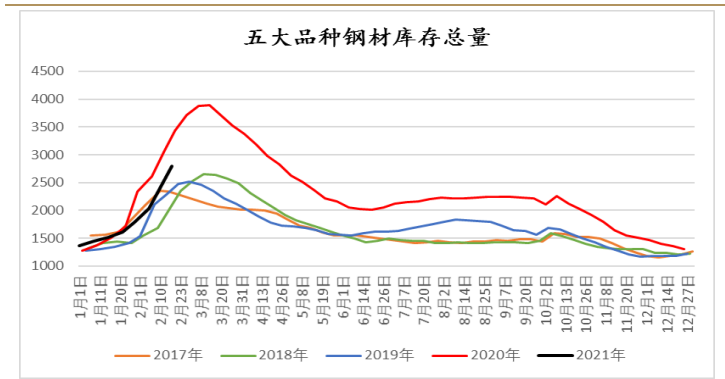


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 2788.99 万吨，较节前增加 752.91 万吨，同比减少 254.75 万吨。

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：由于原料价格持续上升，节后铁水成本较节前增加 54 元/吨至 3197 元/吨。铁水与废钢的价差继续扩大，目前废钢较铁水的性价比优势依然较为显著。

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

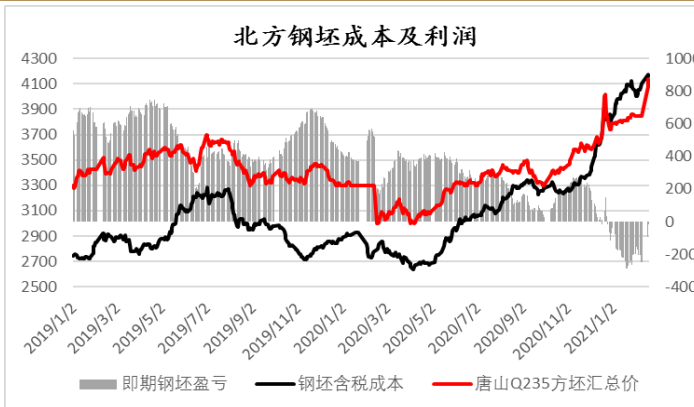
图表 63：废钢与华东含税铁水成本价差



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

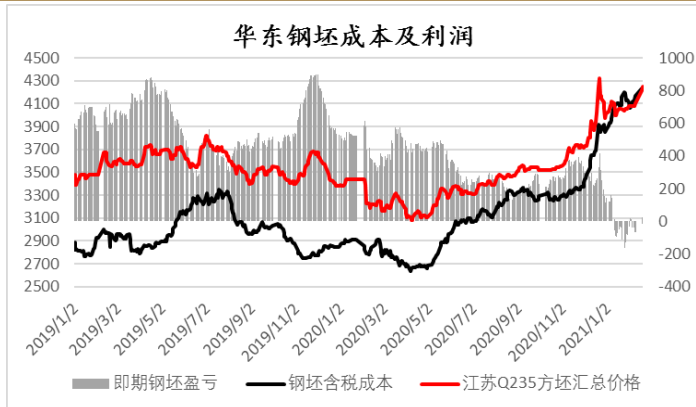
2. 钢坯成本及吨钢利润：尽管成本上升，但由于节后钢坯价格快速上涨，北方钢坯即期亏损已大幅收窄，华东钢坯利润已小幅转正。

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）

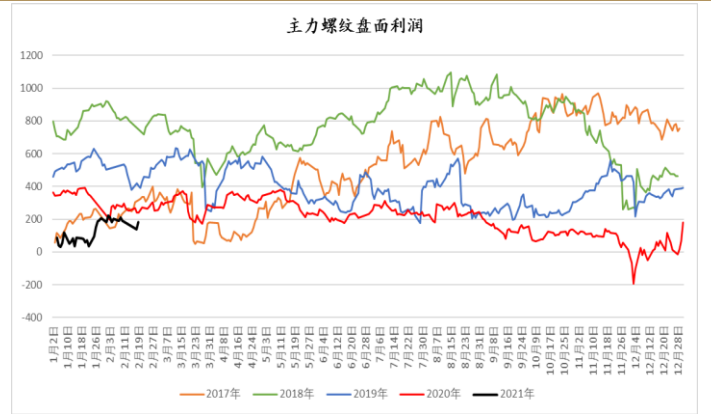
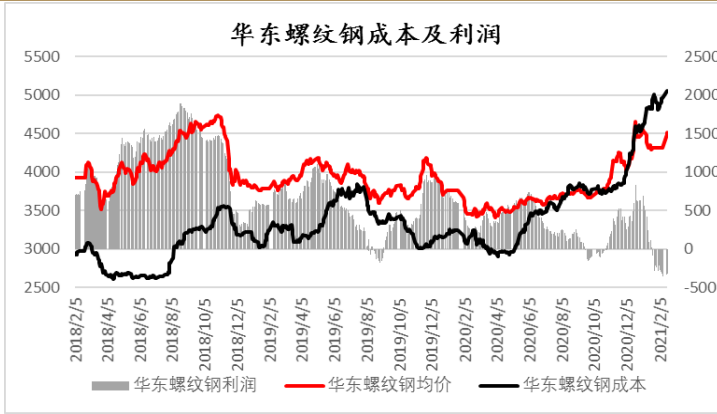


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 螺纹钢现货及盘面利润：尽管节后螺纹钢价格有明显上涨，但由于钢厂仍在使用前期高成本原料，目前螺纹钢生产依然亏损。节后螺纹钢盘面利润较节前略有回落，盘面利润在 181 元左右。

图表 66：华东螺纹钢现货成本及利润（元/吨）

图表 67：主力螺纹钢盘面利润（元/吨）



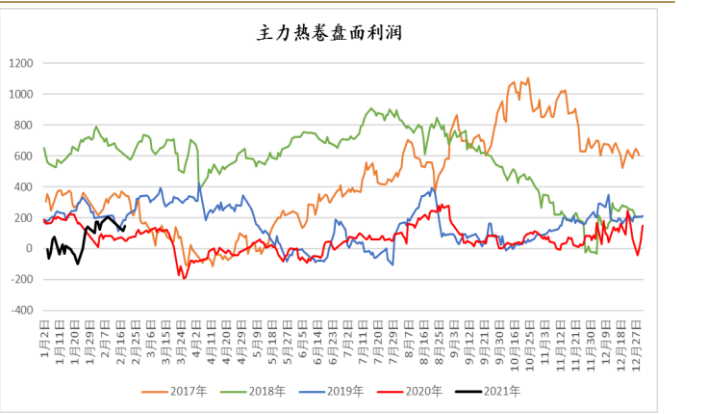
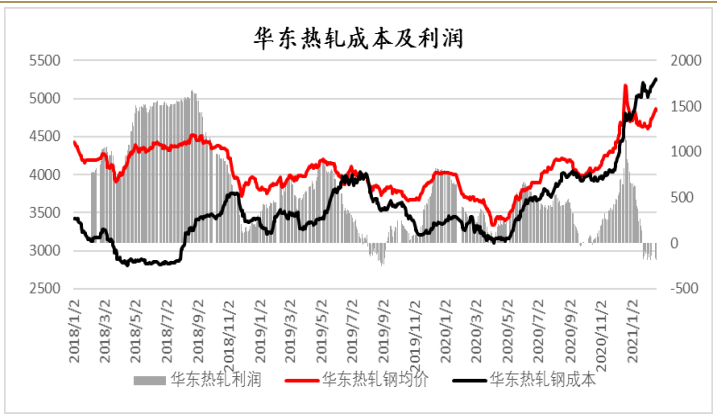
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 热轧现货及盘面利润：由于钢厂仍在高成本原料，节后华东热轧亏损继续扩大，较节前亏损扩大近 50 元，主力热卷盘面利润较节前也有小幅收窄，目前热轧盘面利润在 147 元左右。

图表 68：华东热轧现货成本及利润（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：由于节后钢价大幅上涨，电炉钢利润表现明显扩大，较节前大幅增加 180 元。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



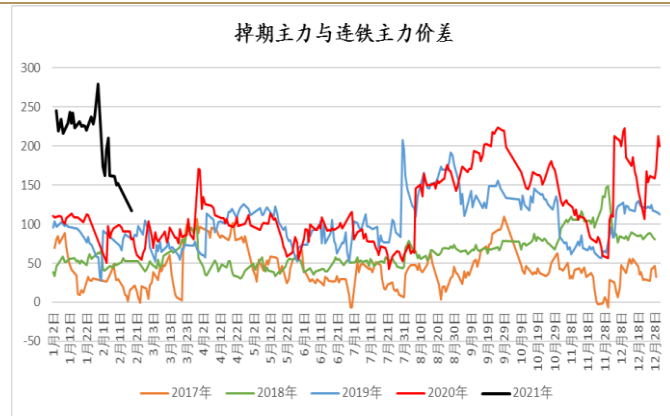
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

第三部分 钢矿期货现货价格表现

1. 铁矿期货数据

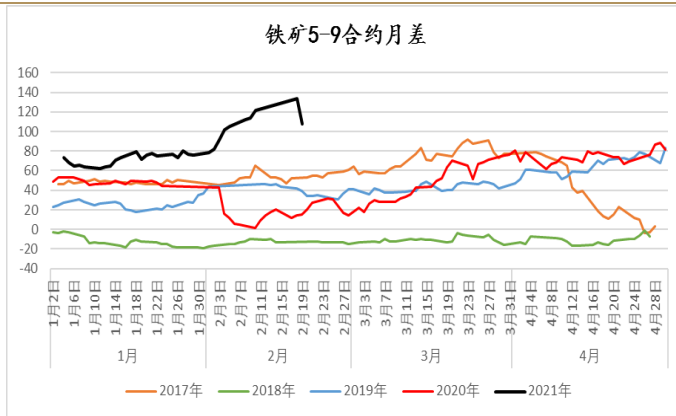
(1) 铁矿石内外盘价差与主力合约月差

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

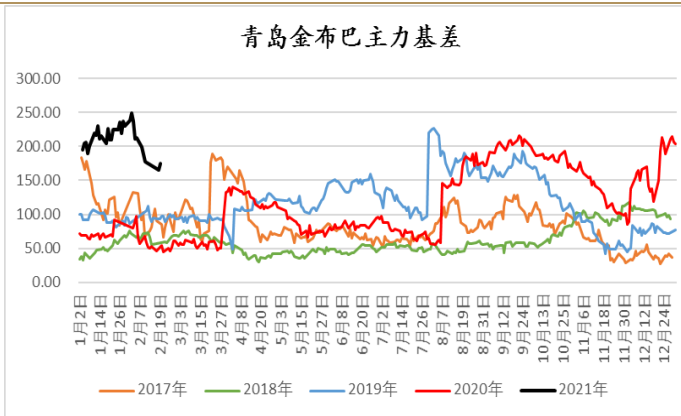
图表 72: 近年连铁5-9合约月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

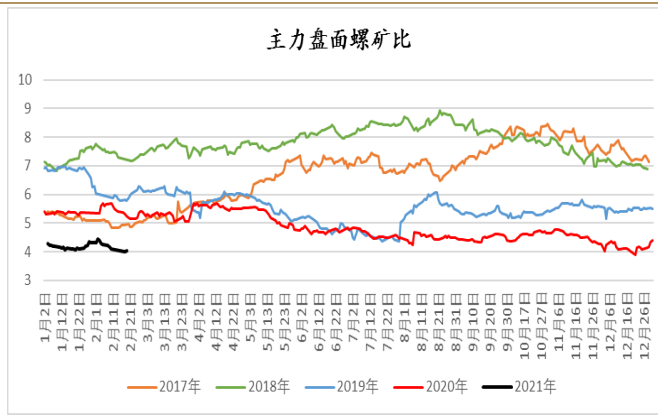
(2) 铁矿石主力基差及螺矿比

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

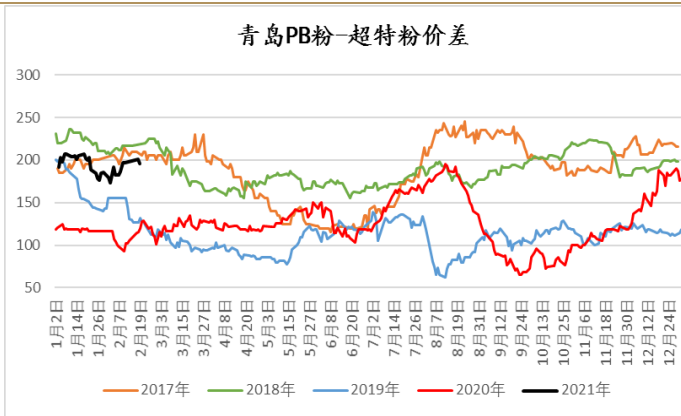
图表 74: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

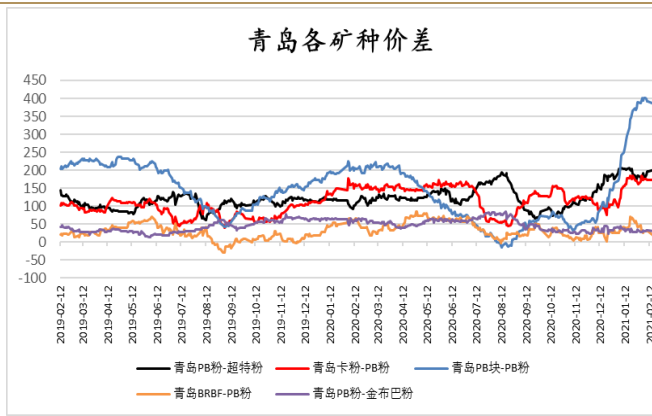
(3) 铁矿高低品价差

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)

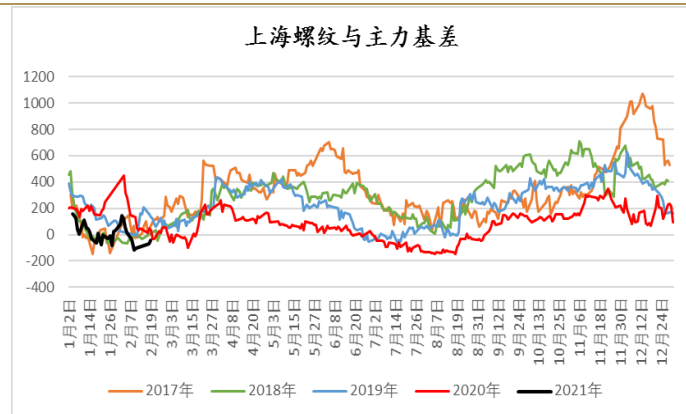


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材期现数据

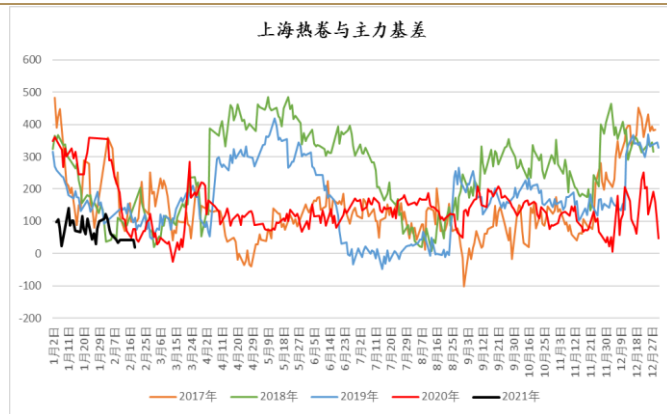
(1) 螺纹及热轧基差

图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

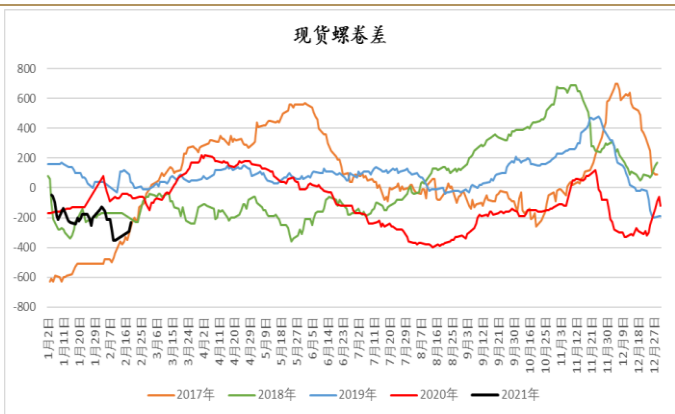
图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



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

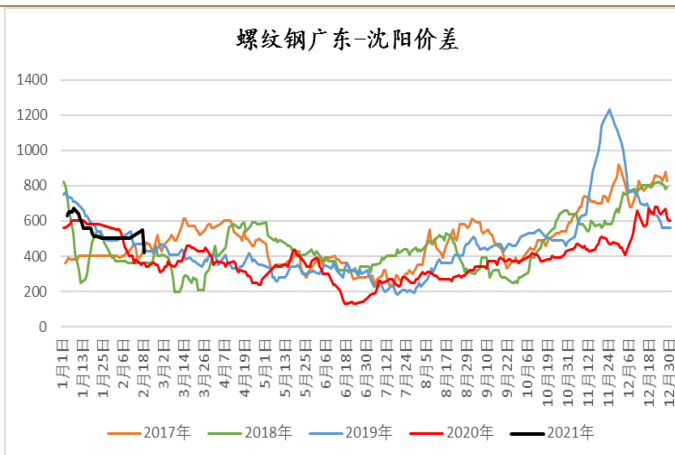
图表 80: 主力盘面螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

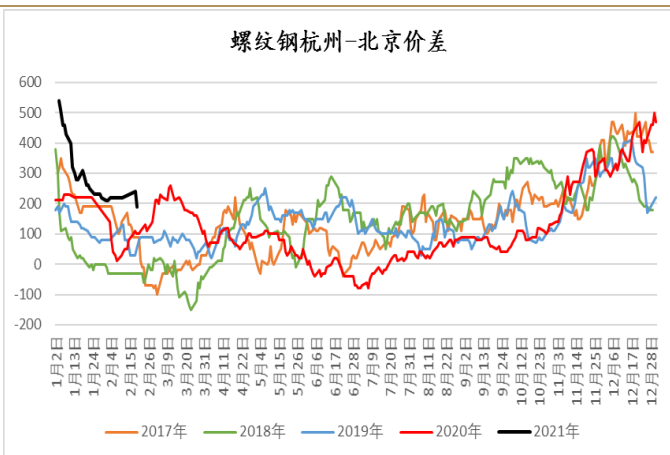
(3) 螺纹钢主要区域价差

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 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

铁矿石短期到港资源有限，港口库存压力不大，供应端偏弱，但国内钢厂高炉生产维持在高位，且节后有一定的补库需求，在国外需求表现也较好的情况下，预计下周矿价仍将震荡偏强运行。

- 1) 供应端，春节期间铁矿石发运量明显回升，尤其是澳洲发运升至同期高位，预计2月末3月初进口资源到港量趋增，但受前期发运影响下周国内到港资源依然有限。另因春节假期影响，短期国内矿供应也较为有限。
- 2) 需求端，由于2月前期检修高炉复产较多，春节期间国内高炉开工率未降反升，高炉产能利用率及铁水产量均处于高位，随着钢坯利润恢复，预计国内高炉生产仍将处于高位。
- 3) 库存端，因春节期间疏港量下降，加上前期压港资源陆续释放，本周港口库存有所增加，但节后钢厂库存明显下降，目前钢厂进口矿库存可用天数已降至26天，钢厂有一定补库需求。
- 4) 落地利润来看，目前远月资源到港已有小幅亏损，显示当前国外需求表现也较好。

国内钢材市场节后面临供需双增局面，国外钢材市场近期也是稳中向好，且随着原料价格上涨成本端对钢价的支撑趋强，在对国内外需求良好的预期下节后钢市开门红，不过下周开始市场将面临需求端的“压力测试”，预计钢价走势高位震荡的概率较大。

- 1) 供应端，春节期间五大品种钢材总产量有所下降，其中建材产量因电炉钢厂放假下降最为明显，板材部分品种产量仍有小幅增加。由于电炉钢厂利润较好，短流程钢厂下周开始将陆续复工复产，预计建材供应将表现趋增。
- 2) 需求端，春节期间除部分重点工程项目仍在建设，工地大多停工休假，预计下周将陆续开工。制造业企业受益于今年就地过年政策，调研显示有约60-70%的企业会在下周开始逐渐复产。整体今年下游需求恢复将早于往年同期。
- 3) 库存端，春节期间钢材社会库存增幅与往年同期相当，但钢厂库存增幅较为明显，由于钢产量水平明显高于往年同期，节后整体库存增量表现低于市场预期。
- 4) 利润端，随着节后钢坯价格大幅上涨，钢坯即期亏损明显收窄，但长流程螺纹、热轧生产仍表现亏损，不过短流程钢厂利润较节前有明显扩大。

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