

## 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

## 环保限产不断升级 钢矿走势分化

## 观点概述：

近期行情受唐山环保形势影响较大，不断升级的限产导致高炉开工率及铁水产量均有所回落，减少了铁矿的需求。而尽管铁矿发运水平依然有限，但在当前港口库存及钢厂库存都表现增加的情况下，整体铁矿供应并不紧张，预计下周铁矿市场将震荡偏弱运行。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量小幅回落，且因前期发运水平也不高，预计近两周到港资源将有所回落。国内矿产量微增但库存近期也有明显减少，整体铁矿石供应水平依然有限。
- 2) 需求端，因本周唐山环保限产不断升级，钢厂高炉开工率有明显回落，铁水产量也有一定下降但仍维持在历史高位，由于此次唐山环保执行严厉，预计下周高炉开工仍将受限。
- 3) 库存端，本周疏港量小幅回升但仍处于今年以来的低位，进口矿库存有所增加。钢厂库存本周也有小幅增加，目前处于正常偏高水平。
- 4) 落地利润来看，目前远月资源到港略有盈利，显示当前国内需求表现略强于海外。

由于唐山环保限产升级，目前长流程端供应依然受到压制，而短流程钢企基本都已经复产，料后续的增量空间不大，考虑到当前钢材市场库存拐点有所显现，且旺季来临后的需求依然值得期待，预计下周钢价仍将延续高位震荡格局。

- 1) 供应端，尽管长流程钢厂受到环保限产及部分地区检修影响产量有所减少，但短流程钢厂复产后产量大幅升至历史同期高位。目前建材产量增长明显，板材产量仍有小幅下滑。
- 2) 需求端，虽然下游工地复工后对建材的需求增加，但受限于资金问题，目前工地实际采购水平有限，表需尚不及2019年同期。不过，随着制造业下游企业全面复产，近期热轧、冷轧、中厚板表需依然处于同期高位，整体板材需求好于建材。
- 3) 库存端，本周钢材库存总量开始表现下降，无论是社会库存还是钢厂库存环比均有小幅减少，钢材市场库存拐点显现，后期需关注钢材库存去化速度。
- 4) 利润端，受益于近期成本下移及钢价坚挺，钢坯利润进一步扩大，目前长、短流程钢厂生产利润相当，均有较强的生产动力。螺纹、热轧即期利润也有明显回升，盘面利润更是大幅攀升至接近历史高位水平。

## 策略建议：

原料端可考虑逢高短空；钢材端建议观望或区间操作；套利可关注螺矿比及卷螺差交易。

## 风险提示：

铁矿：疫情或恶劣天气影响澳巴发运；环保限产政策放松

钢材：环保限产政策松动；下游需求表现较差；宏观资金收紧



混沌天成研究院

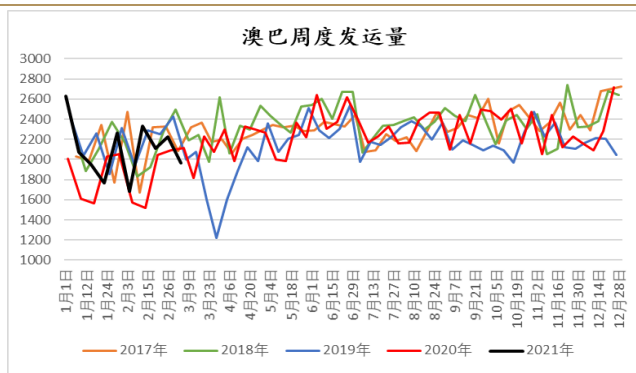
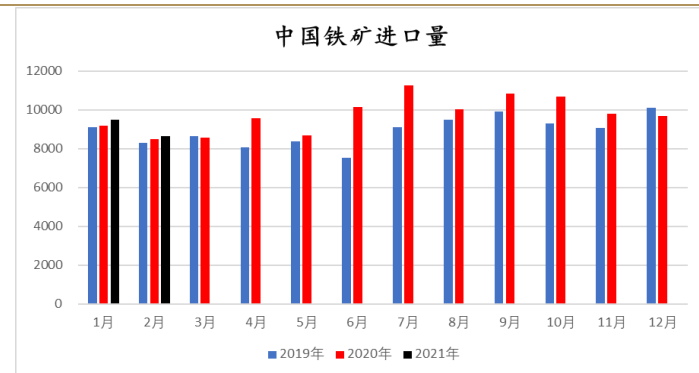
## 第一部分 铁矿市场

### 一、铁矿供应

1. 铁矿进口及发运：2021年1-2月国内铁矿石进口量达1.815亿吨，同比增长2.8%，增量有限。上周澳巴发运量表需回落，环比大幅减少257.9万吨，处于同期低位。

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）



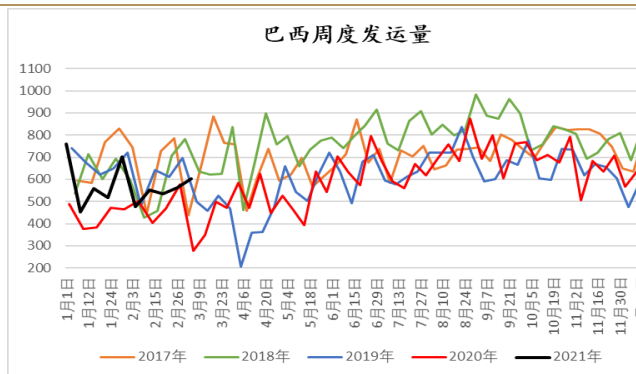
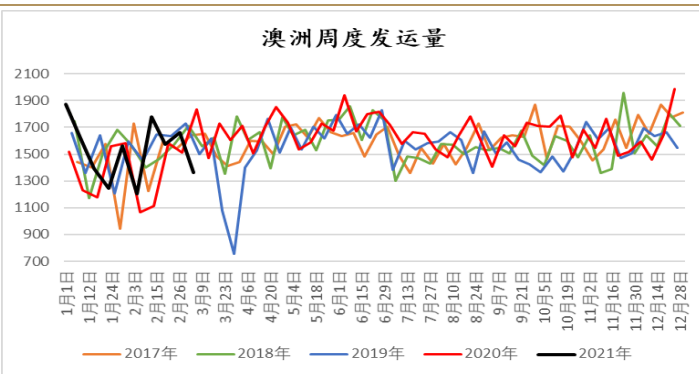
数据来源：海关总署，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周澳洲发运量因力拓码头发生火灾大幅下降，不过巴西发运量表现有所回升。

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）



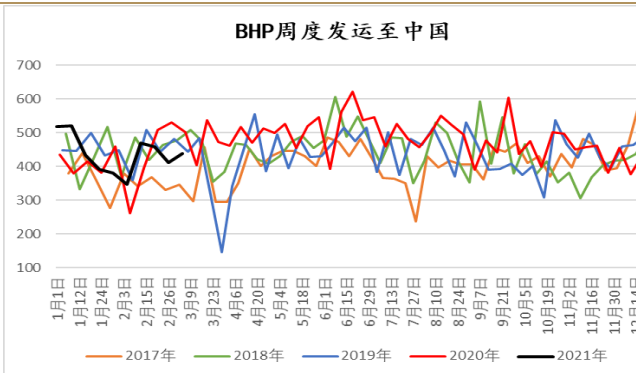
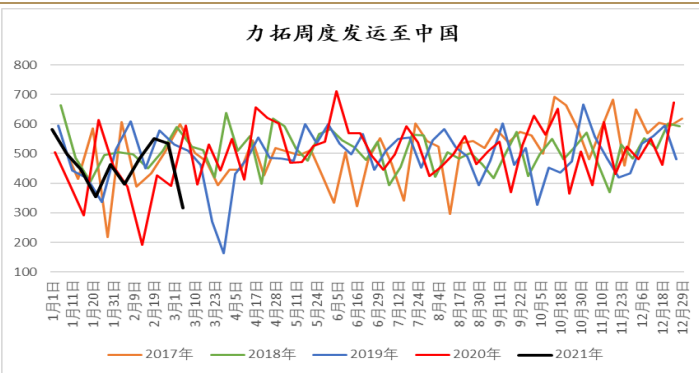
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周力拓因丹皮尔港码头火灾停运，发运量大幅回落；不过BHP发运量仍有小幅回升。

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）



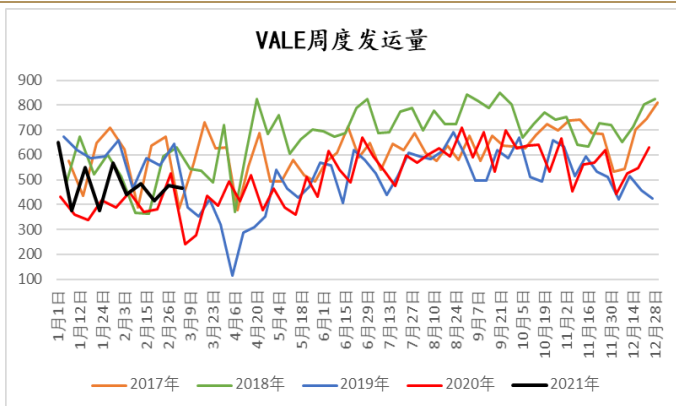
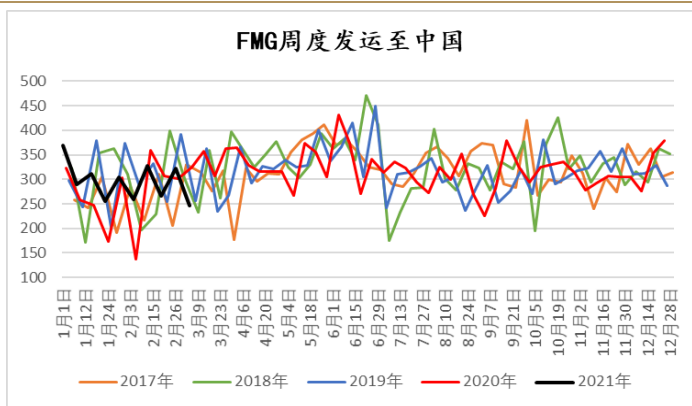
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

FMG 发运量因港口检修也有所回落，不过 VALE 发运量表现仍基本处于正常水平。

图表 7： FMG 周度发运至中国（万吨）

图表 8： VALE 周度发运量（万吨）



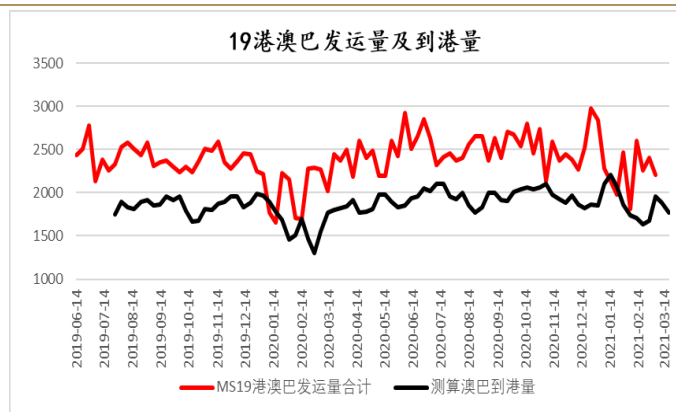
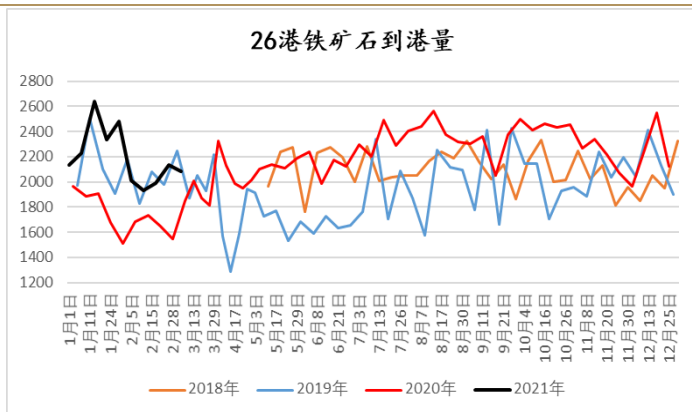
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比下降 63.7 万吨至 2141 万吨，26 港到港量环比减少 54.2 万吨。根据澳巴发运量推算，预计未来两周港口到货资源仍可能延续小幅下降态势。

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）



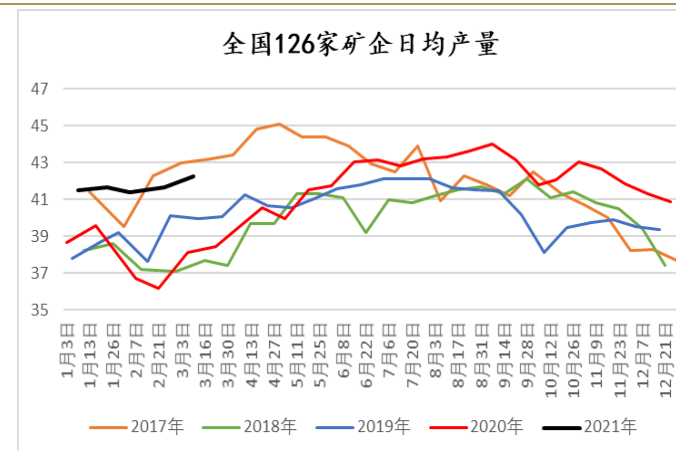
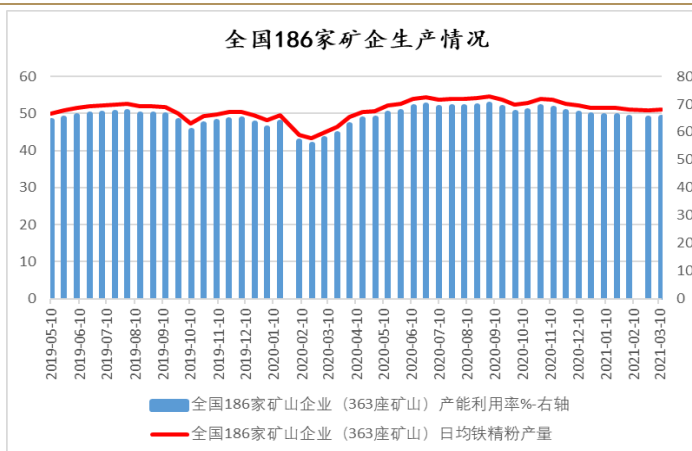
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 国产矿供应：近期钢厂对内矿需求增大，国内矿产能利用率有小幅回升，内矿产量也有所增长。

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

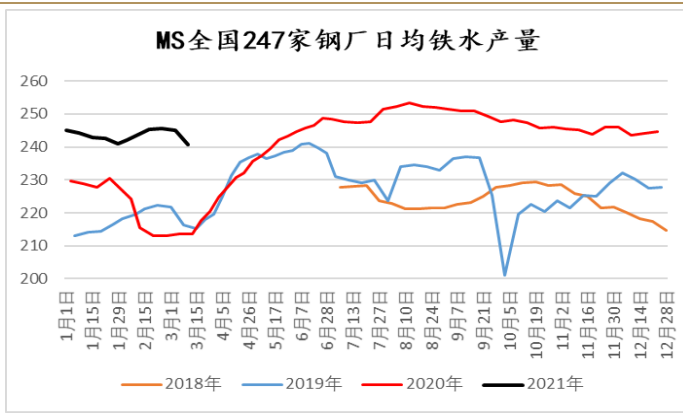
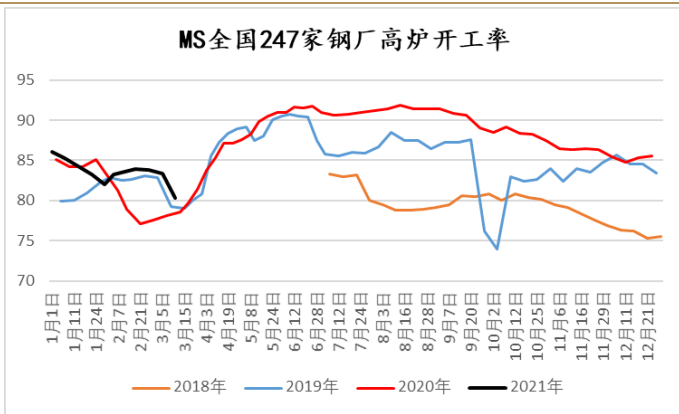
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

## 二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：因唐山环保限产趋严，本周高炉开工率大幅下滑 2.99 至 80.34%，铁水产量环比也大幅下降 4.42 万吨至 240.6 万吨，同比增 26.96 万吨，仍明显高于历年同期水平。

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)



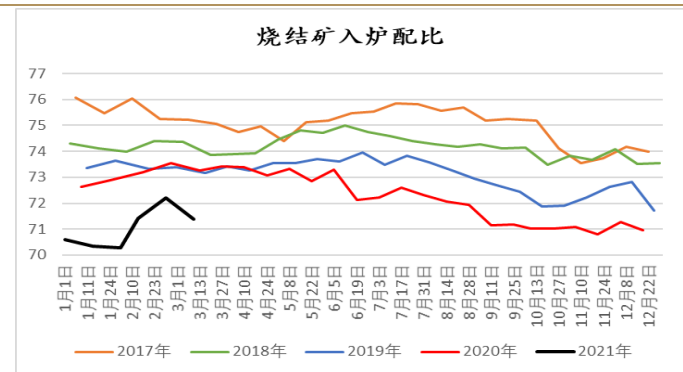
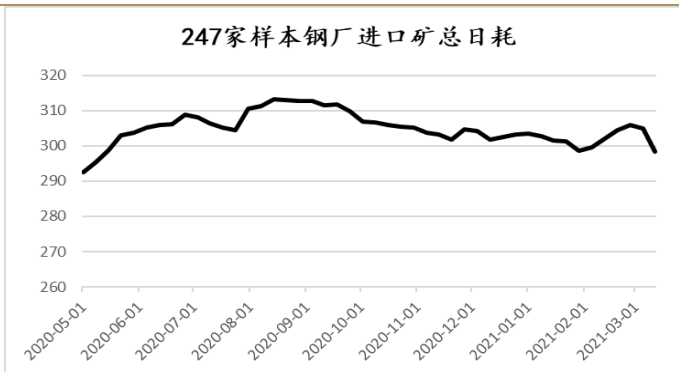
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢厂配比使用：因环保限产对烧结矿有较大影响，本周大样本钢厂进口矿总日耗及小样本钢厂烧结矿入炉配比均有明显下降。

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



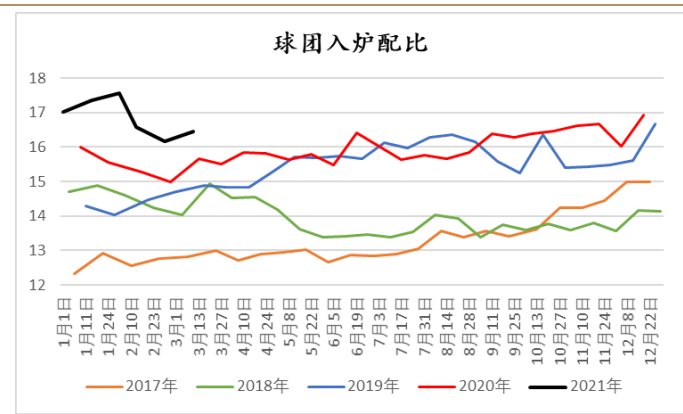
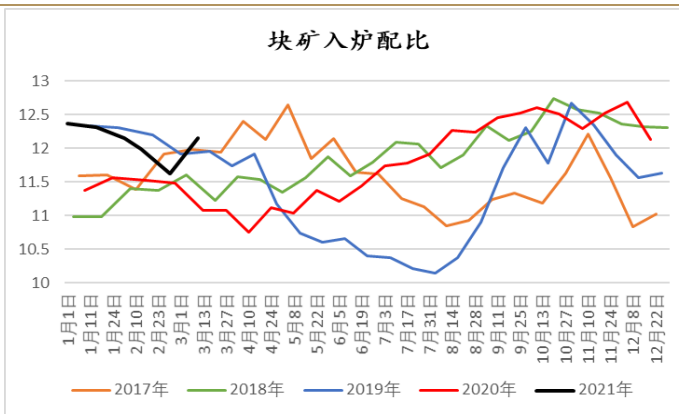
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

由于烧结矿受到环保限制，近期钢厂的块矿及球团入炉配比再度表现增加。

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



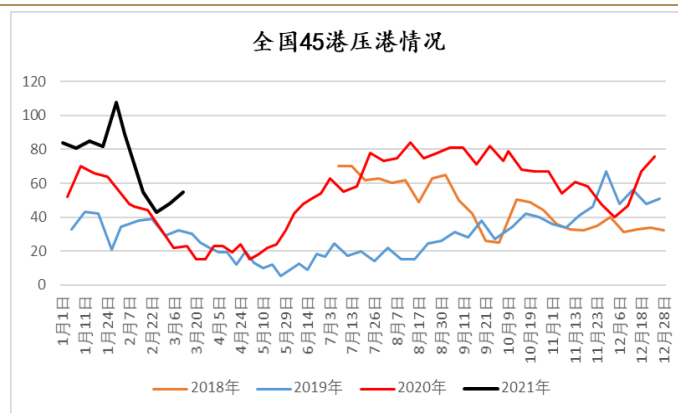
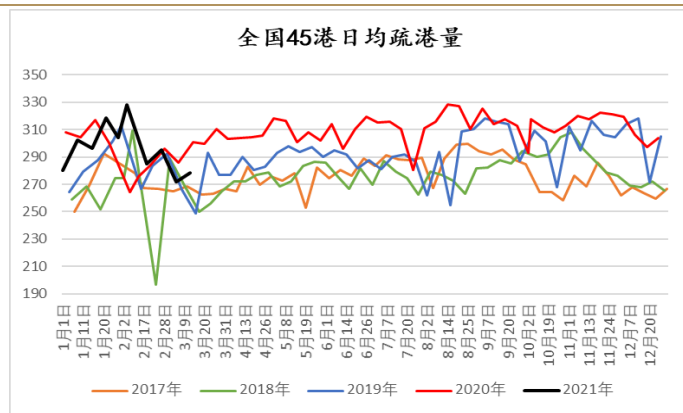
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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 7.05 万吨至 278.57 万吨，压港天数增加 7 天至 55 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）



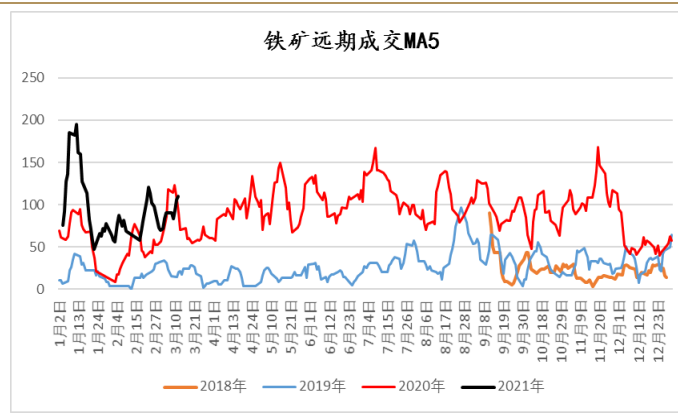
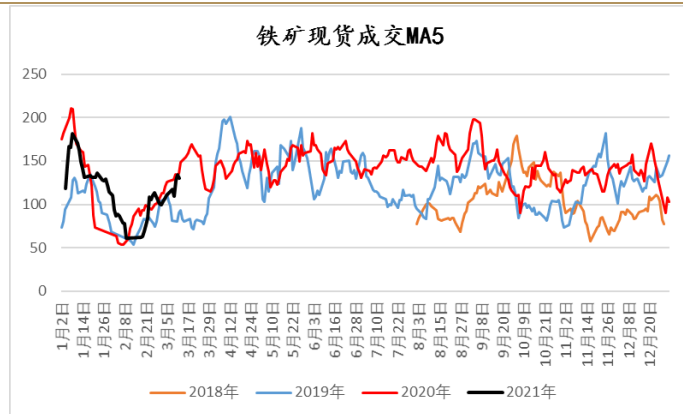
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：本周港口现货及远期成交均呈现小幅上升态势，目前二者成交表现与去年同期相当

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



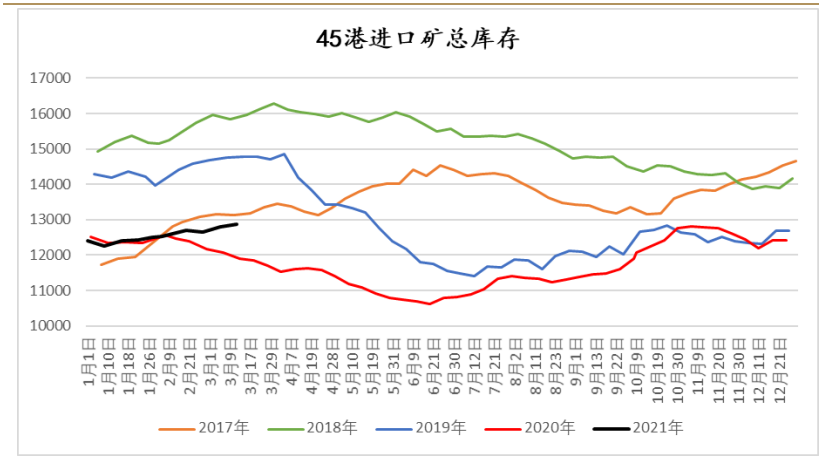
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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 12882.4 万吨，环比增加 93.2 万吨，较年初增加 466.45 万吨。

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

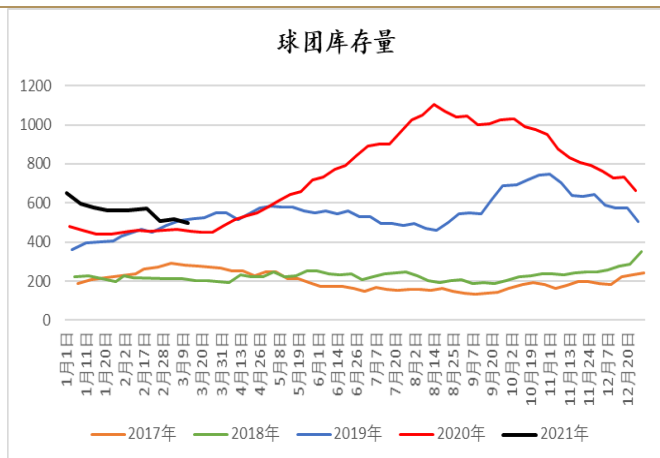
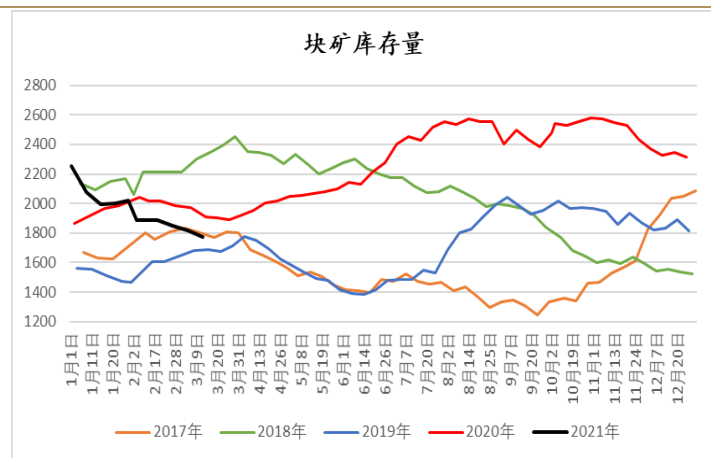


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存下降 43.45 万吨，降幅 2.4%；球团库存下降 20.1 万吨，降幅 3.9%

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

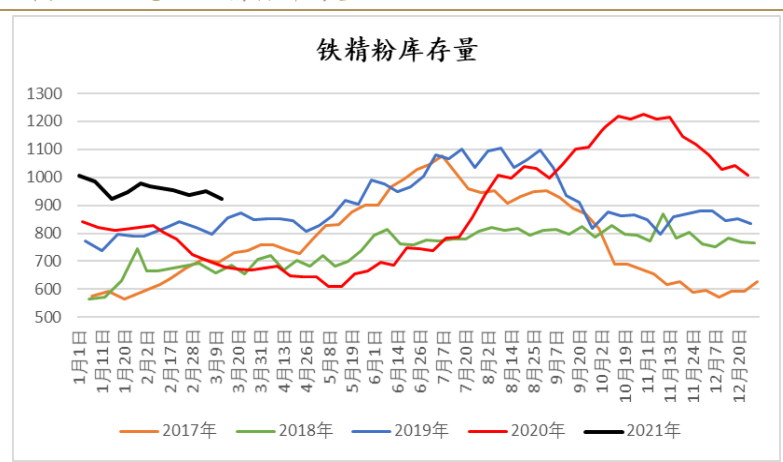


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存下降 25.59 万吨，降幅 2.7%。各品种库存均有不同程度下降，球团库存降幅较大。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

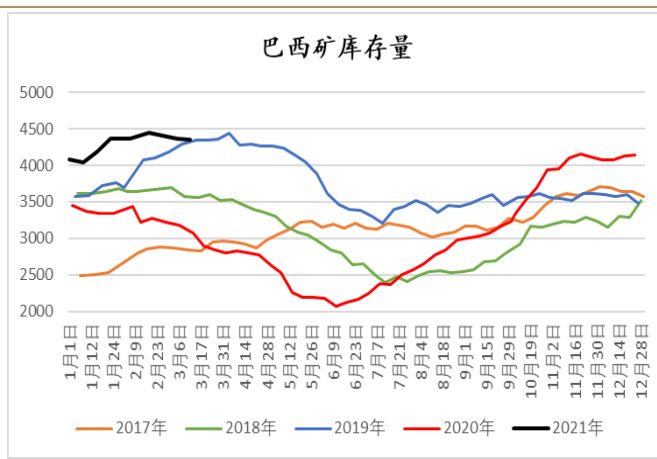
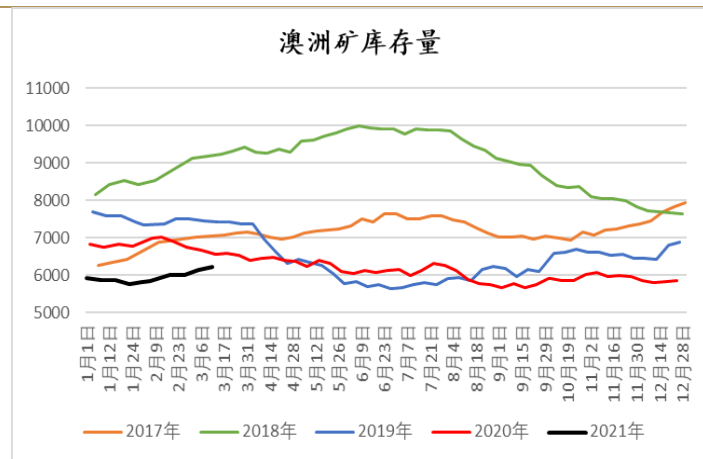


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 澳巴库存：本周澳矿库存环比增加 77.2 万吨，而巴西库存环比小幅下降 23.3 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）

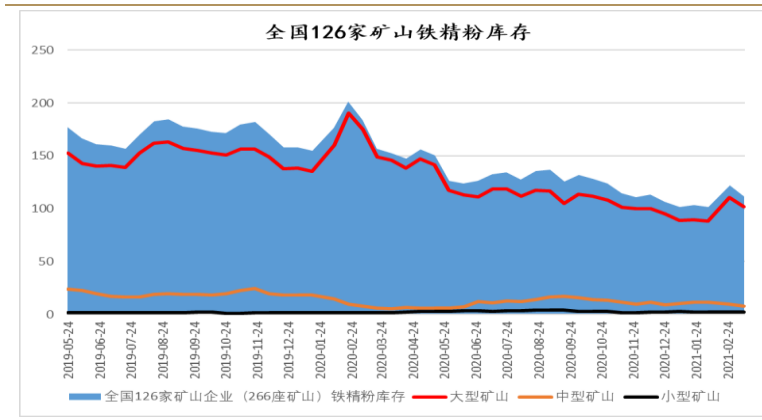


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 国内矿库存：近期国内矿库存继续大幅下降，样本矿山库存环比两周前下降 10.84 万吨。

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）

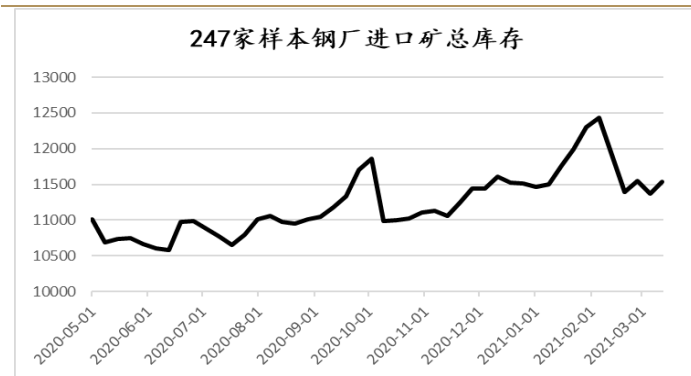


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

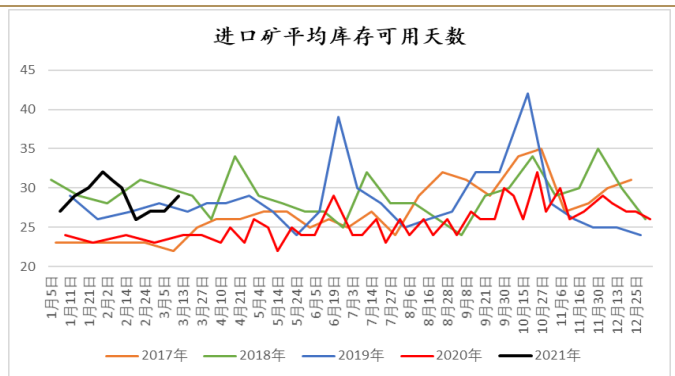
5. 钢厂库存：大样本钢厂进口矿总库存环比增 156 万吨，小样本钢厂进口矿可用天数升至 29 天

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

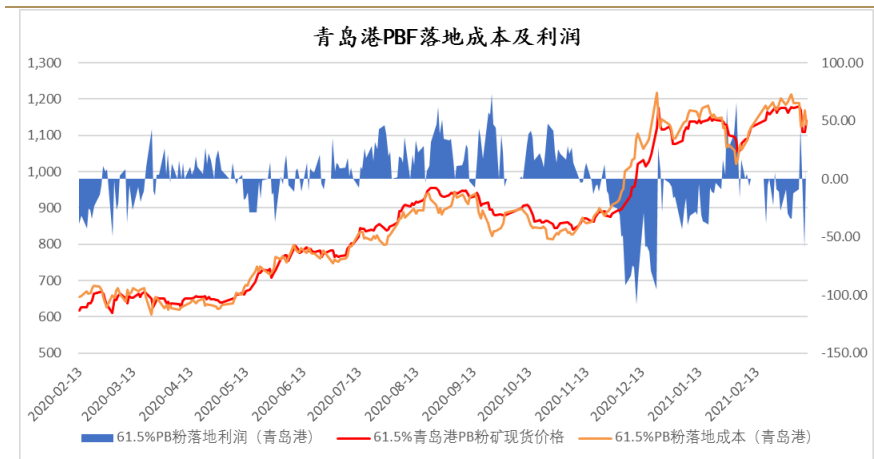


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

四、落地利润

本周普氏价格继续震荡下降，港口现货价也有一定回落，目前青岛港 PBF 落地利润小幅转正，截至周五，远期美元货落地利润为 11.13 元，较上周-12.36 元的亏损有所转正。

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

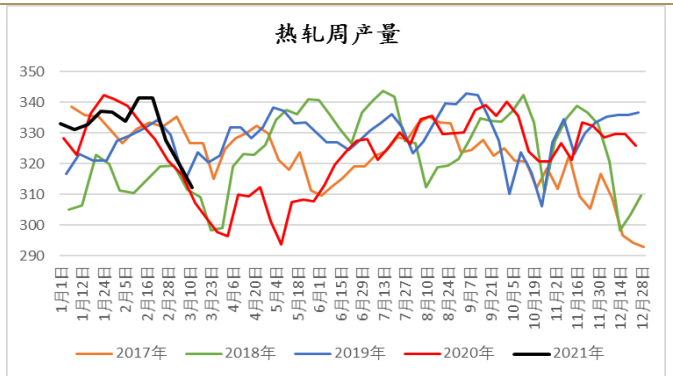
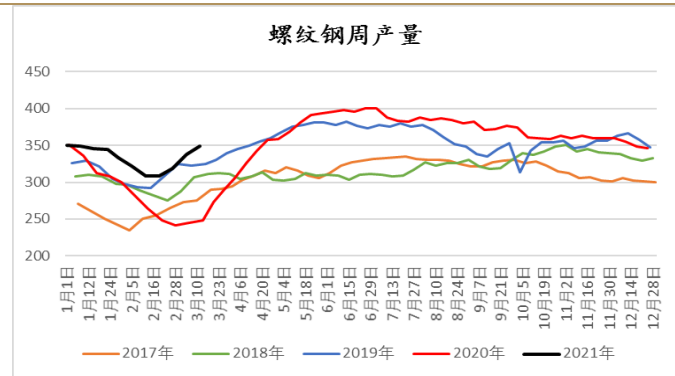
## 第二部分 钢材市场

### 一、 钢材供应

1. 螺纹钢周产量环比增加 11.07 万吨至同期历史高位，热卷周产量下降 7.64 万吨至同期低位

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)

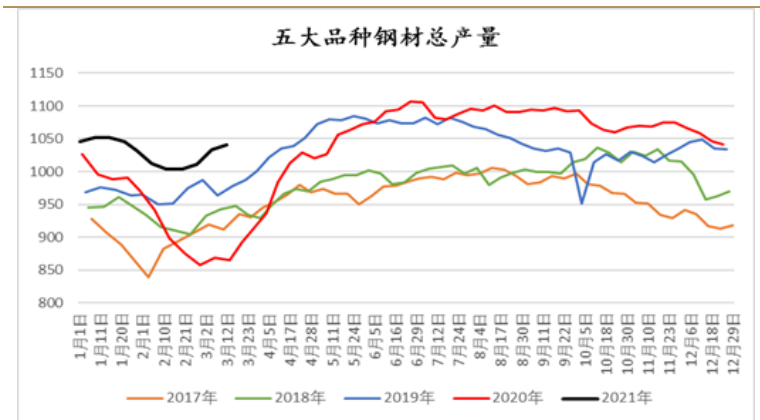


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种周产量环比增加 6.53 万吨，同比增 176 万吨，仍明显高于历史同期水平。

图表 35: MS 五大品种钢材周度总产量 (万吨)

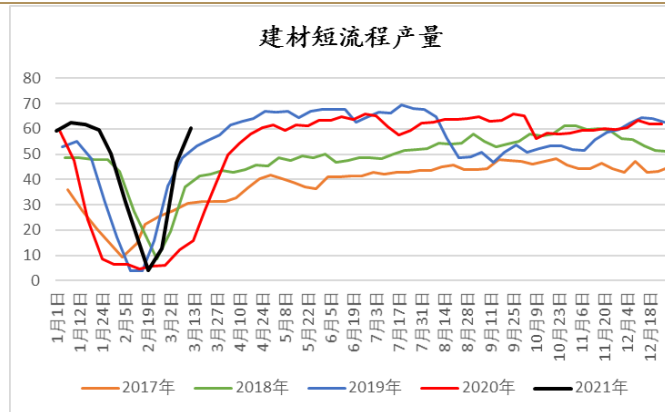
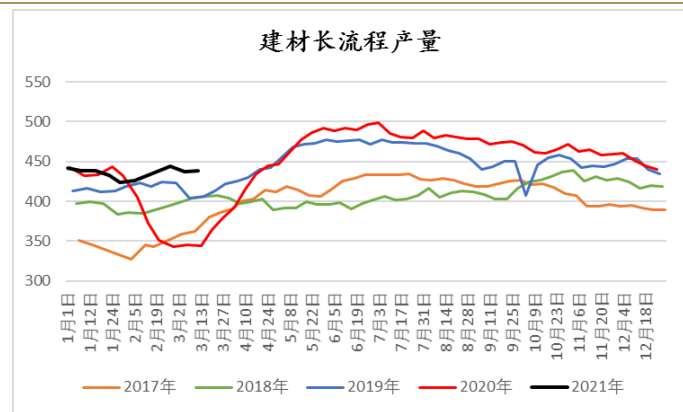


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程产量微增，仍处于历史同期高位；短流程产量也大幅回升至历史同期高位。

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

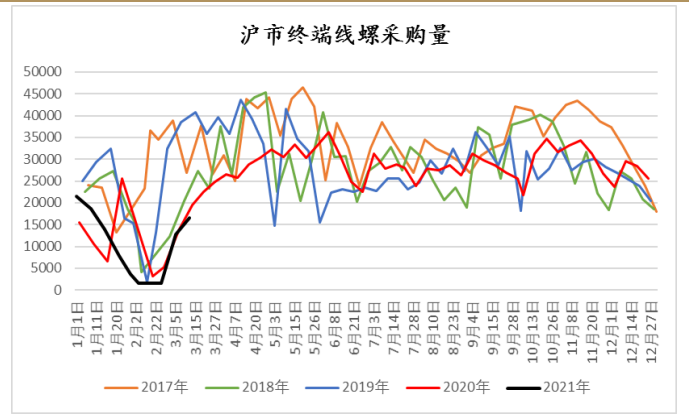
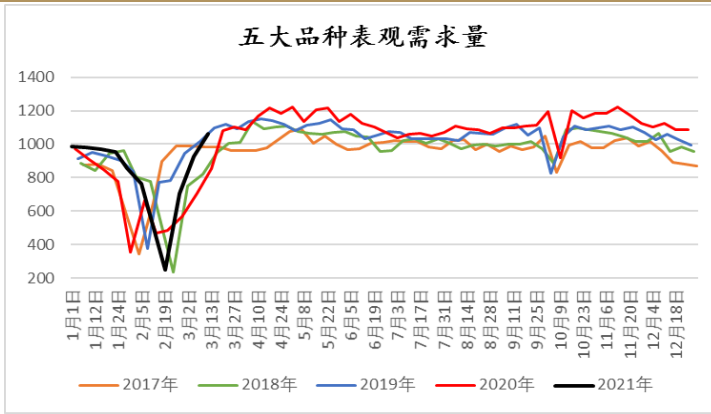


## 二、钢材需求

1. 周度需求：本周五大品种表需大幅回升至2019年同期水平，但沪市终端线螺采购量仍处于同期低位，整体需求有一定的恢复，但建材需求表现不及板材。

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）



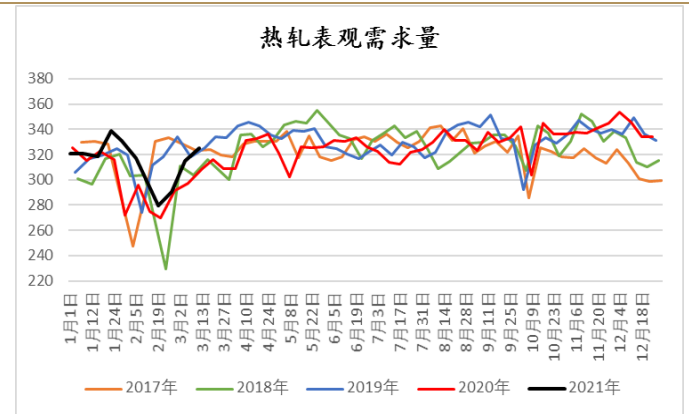
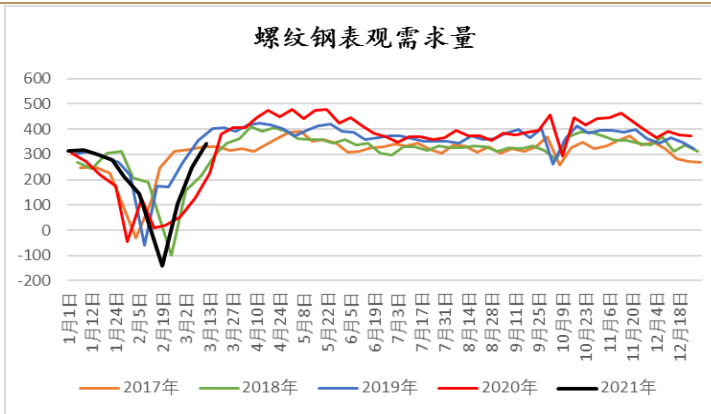
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周螺纹钢表需继续大幅回升，仍处于同期正常水平，而热轧表需则继续反弹至接近同期高位。

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）



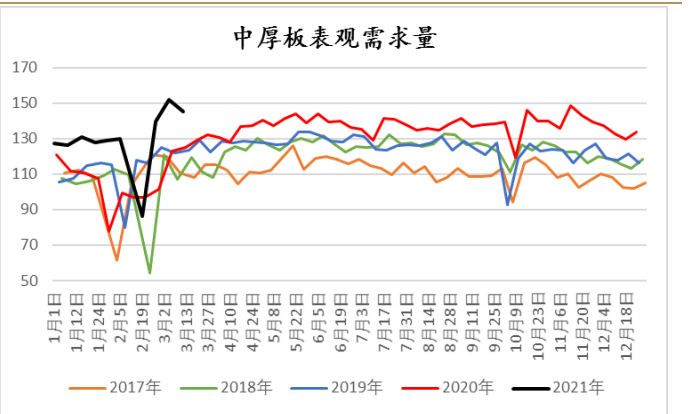
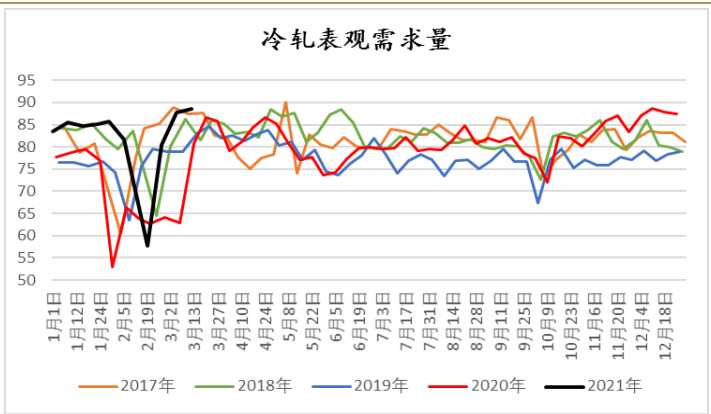
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

冷轧表需环比微增 0.8 万吨，中厚板表需环比小幅回落 6.48 万吨，不过二者仍处于历史同期高位

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）



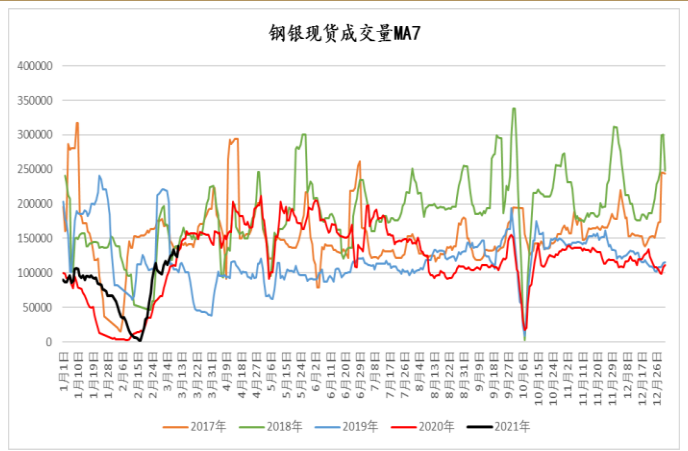
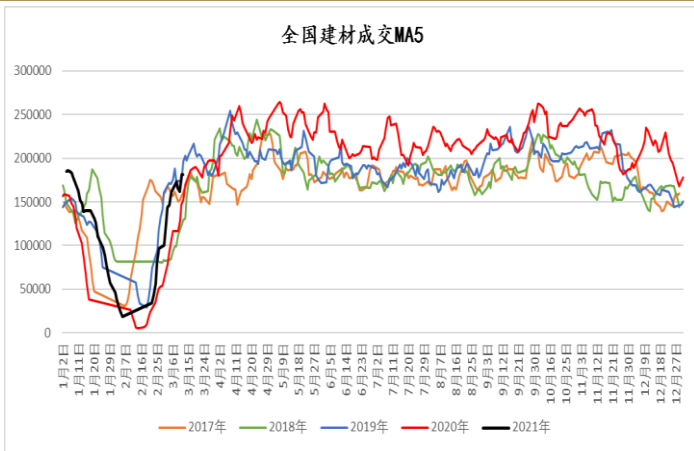
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 现货成交：本周全国建材成交先抑后扬，钢银现货成交也小幅增长，整体成交表现尚可。

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)



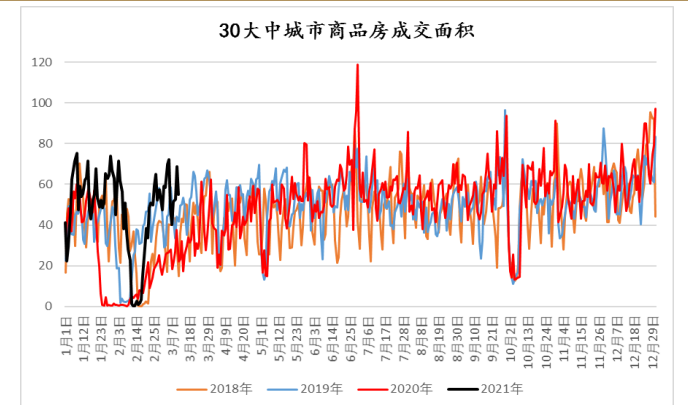
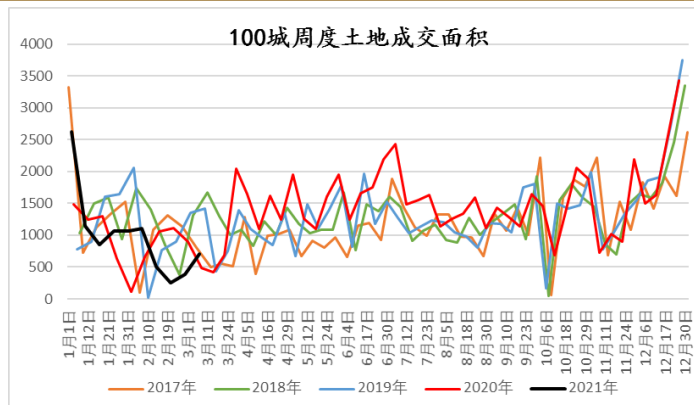
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：本周百城土地成交表现大幅回升，但仍处于同期偏低水平。而大中城市商品房成交面积仍处于往年同期高位，显示近期房地产市场消费依然较好。

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)



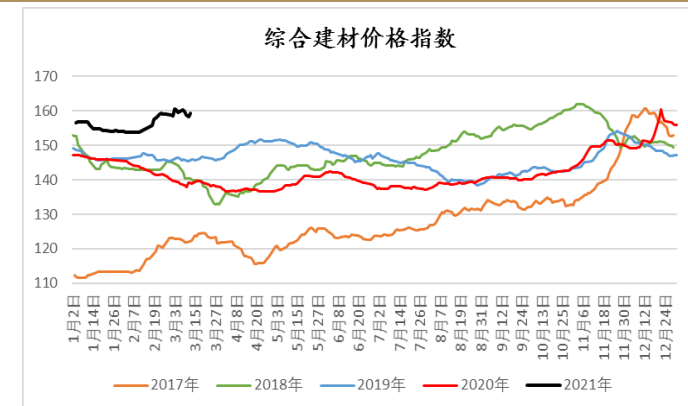
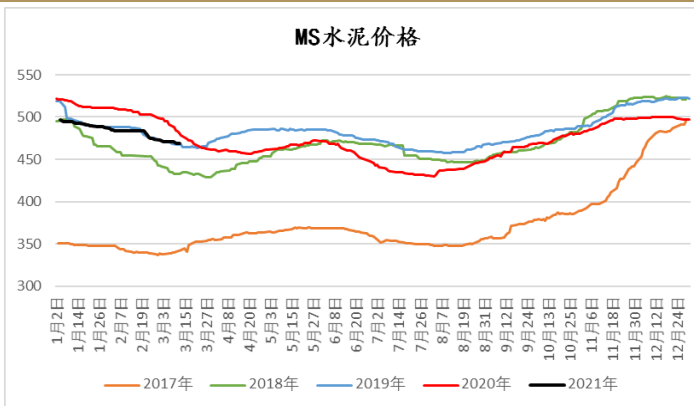
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、建材价格：由于近期华东多阴雨天气不利施工，水泥价格延续小幅下滑态势，但综合建材价格指数继续在高位震荡，且建材综合价格指数水平仍明显好于往年同期。

图表 48：水泥价格 (元)

图表 49：综合建材价格指数 (元)



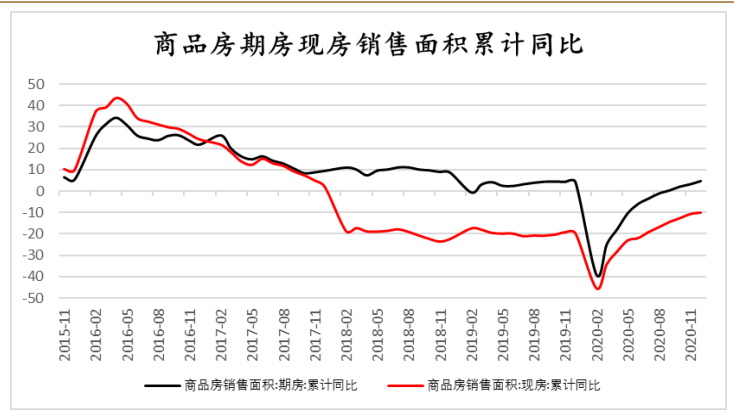
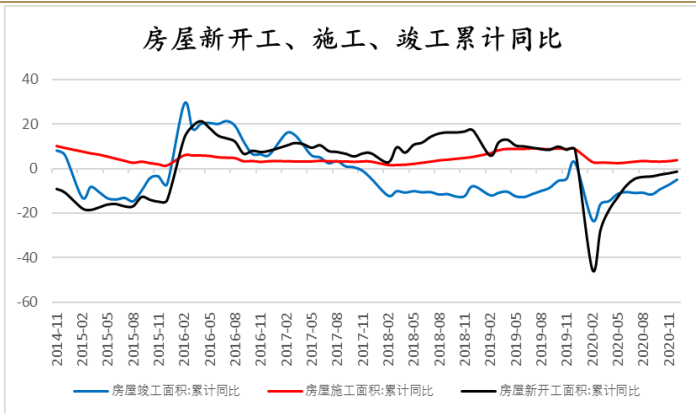
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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

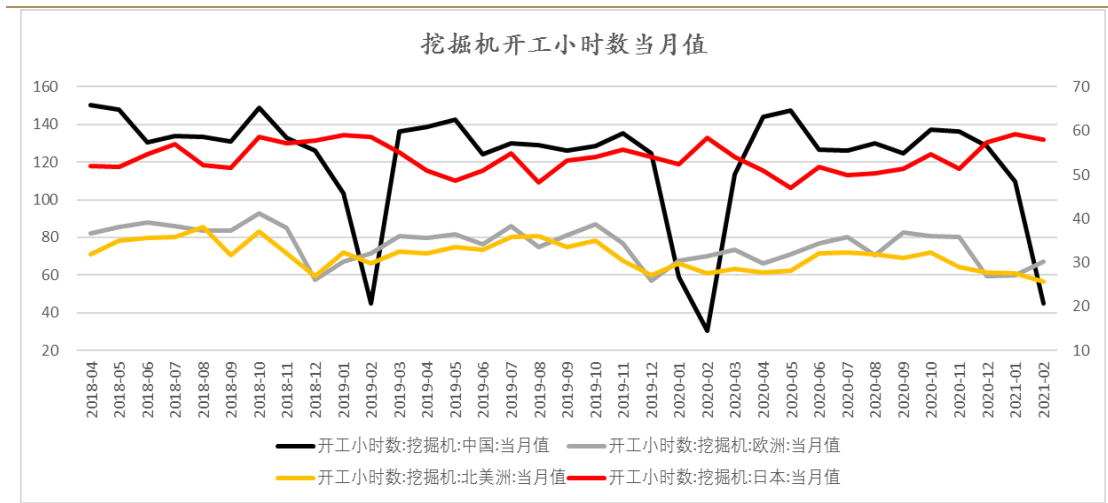


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：2月欧洲挖掘机开工小时数仍小幅增长，但中国因春节假期影响开工小时数表现大幅回落，美日挖掘机开工小时数也有小幅回落。

图表 52：主要地区挖掘机开工小时数累计同比

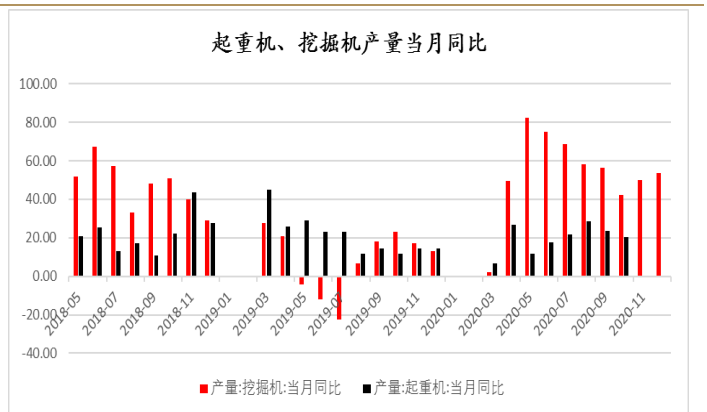
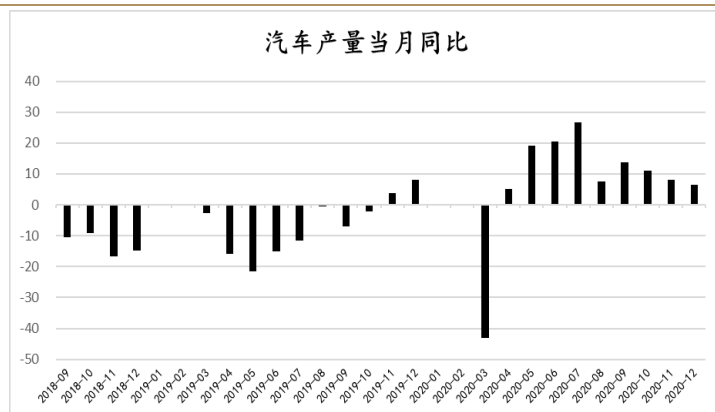


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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



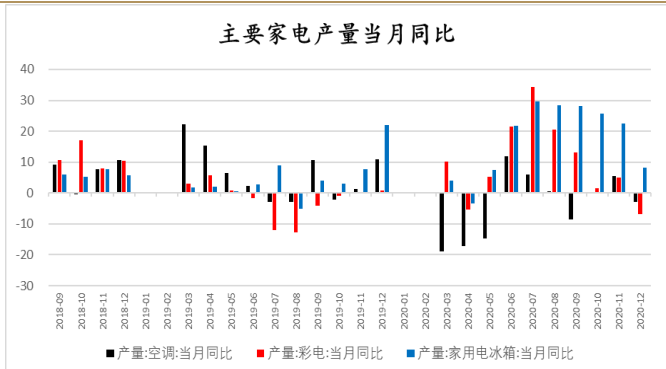
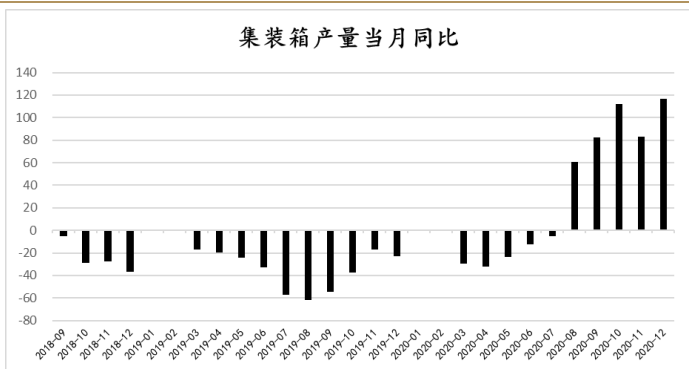
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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



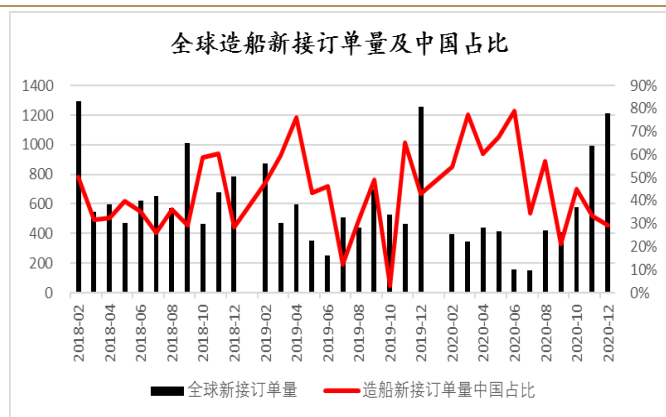
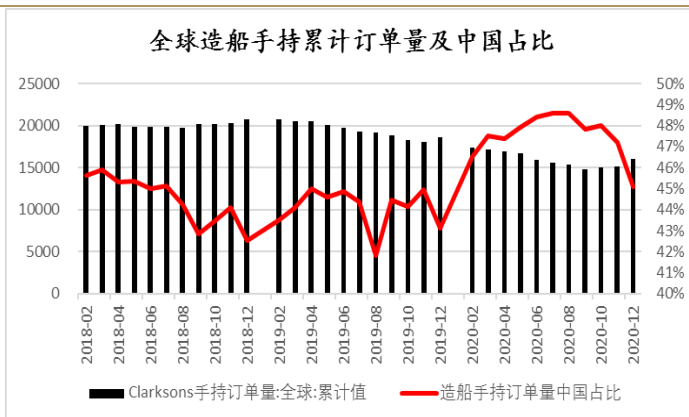
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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

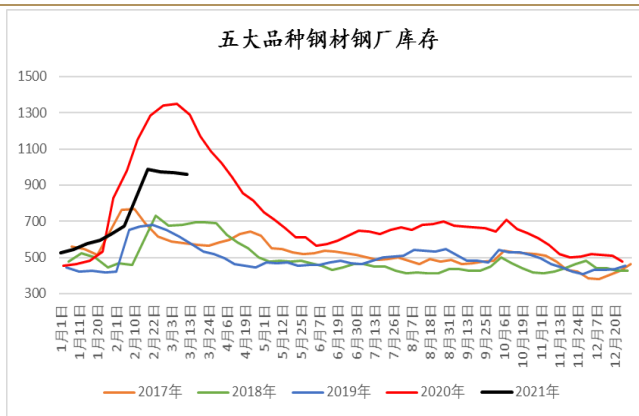
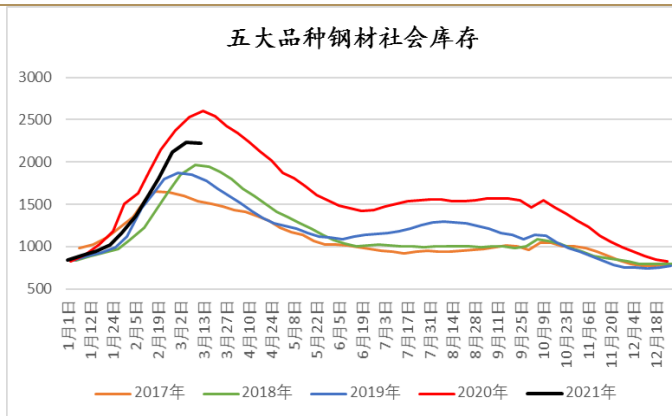
数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

### 三、 钢材库存

本周五大品种钢材社会库存环比下降 13.55 万吨至 2219.69 万吨；五大品种钢厂库存环比下降 9.44 万吨至 957.96 万吨，社会库存及钢厂库存拐点均现，显示下游需求有所释放。

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）

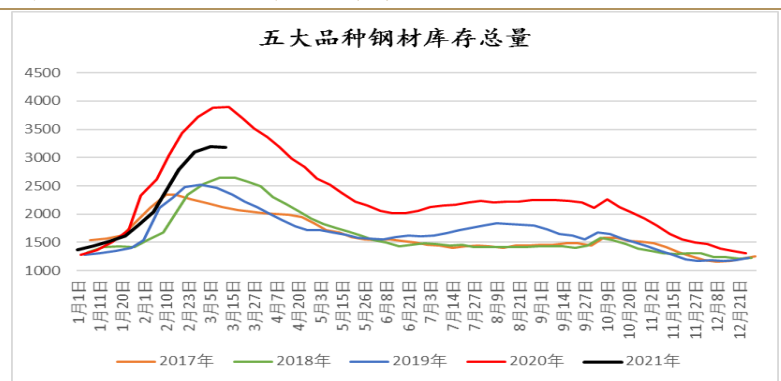


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 3177.65 万吨，环比减少 22.99 万吨，同比下降 702.43 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: 随着原料价格下跌, 本周铁水成本环比大幅下降 151 元/吨至 2963 元/吨。铁水与废钢的价差较上周进一步收窄, 目前废钢较铁水的成本优势已经不明显。

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

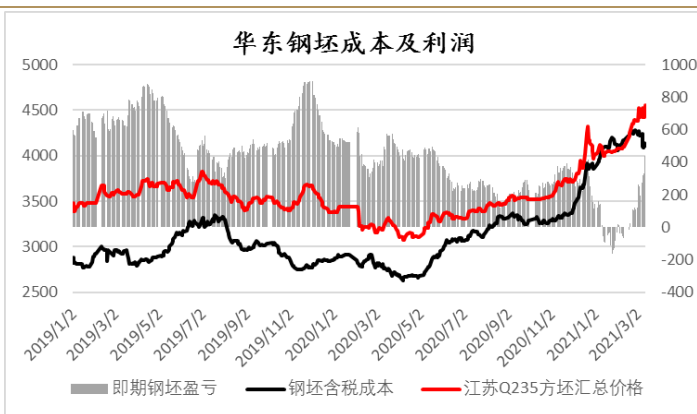
2. 钢坯成本及吨钢利润: 受益于成本下降及钢坯价格上涨, 本周北方及华东钢坯利润进一步扩大, 即期钢坯利润增长至 400-500 元/吨。

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)

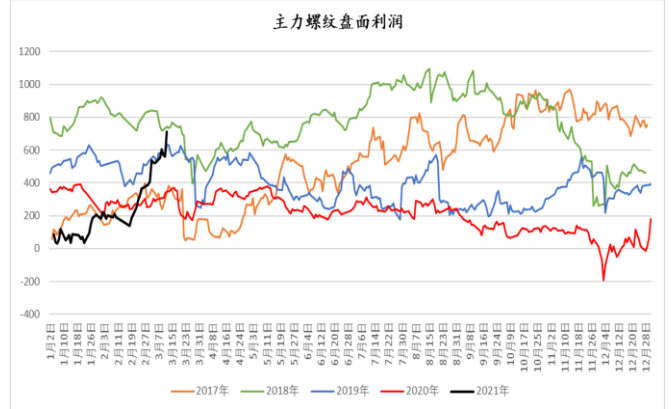
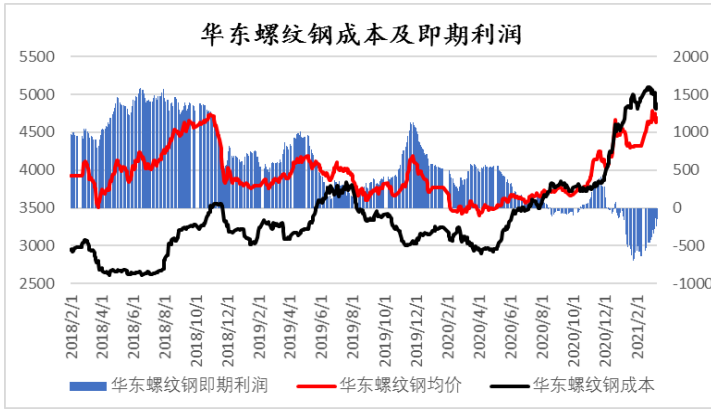


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 螺纹钢现货及盘面利润：受益于成本价格大幅回落，本周北方钢厂螺纹钢即期利润转正，华东钢厂即期亏损也大幅收窄。近期螺纹钢盘面利润延续大幅攀升态势，环比继续大幅增加 192 元。

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）



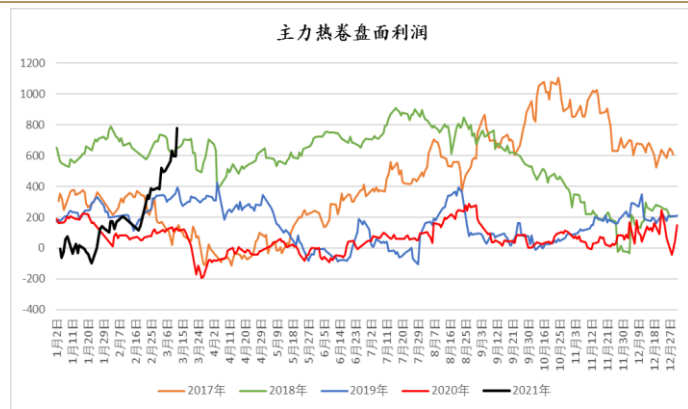
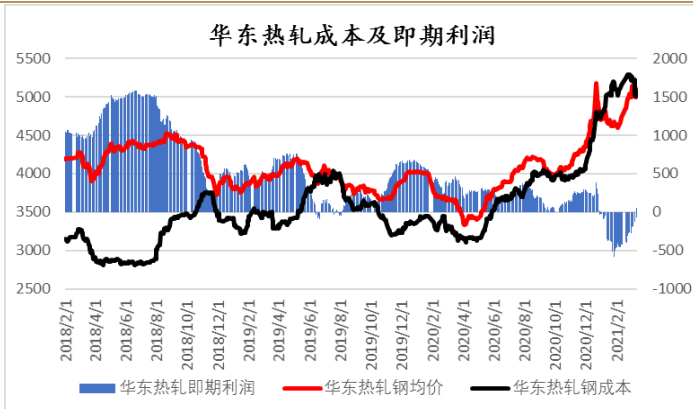
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 热轧现货及盘面利润：受益于成本下降及钢价上涨，近期钢厂热卷利润大幅扩大 200-300 元/吨，即期利润由亏损转正。主力热卷盘面利润也继续攀升，热卷盘面利润环比大增 276 元。

图表 68：华东热轧现货成本及利润（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：受益于钢价上涨，本周电炉钢利润有所扩大，平电利润环比增加近 72 元/吨。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



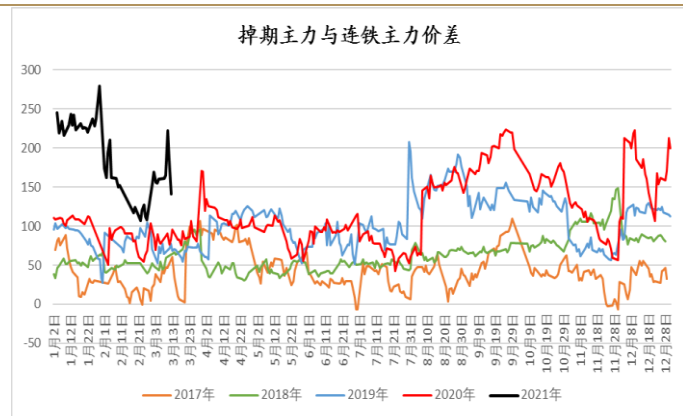
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

### 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

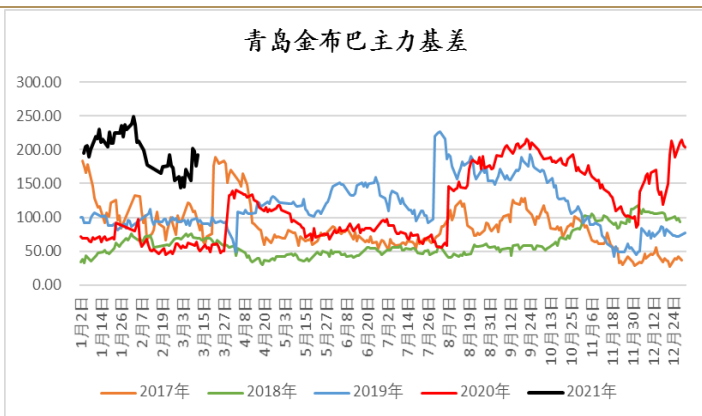
图表 71: 近年铁矿掉期主力与连铁主力价差 (元)



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

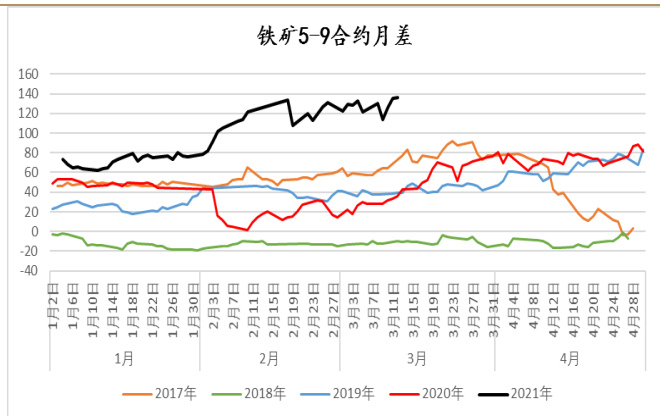
##### (3) 铁矿高低品价差

图表 75: 青岛PB粉-超特粉价差 (元)



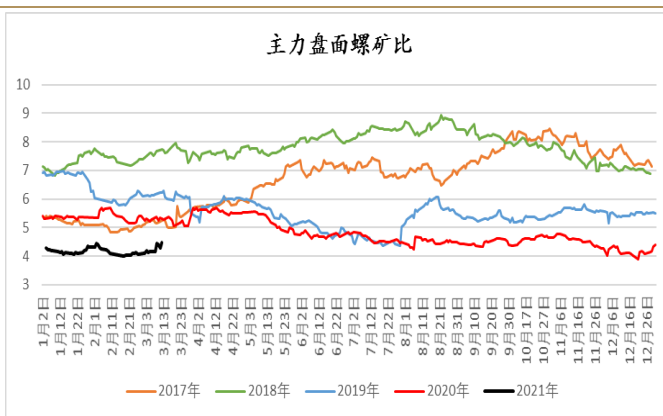
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 72: 近年连铁5-9合约月差 (元)



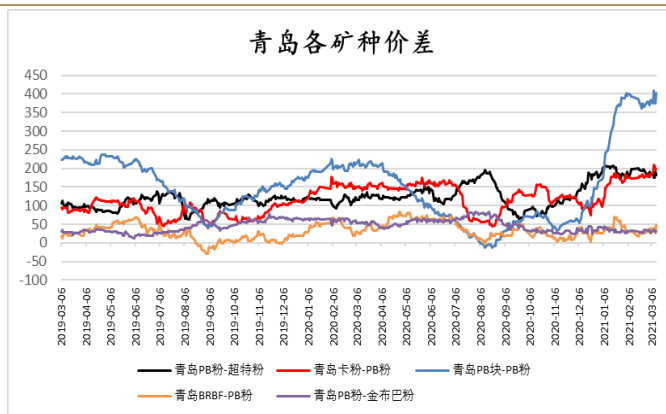
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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)

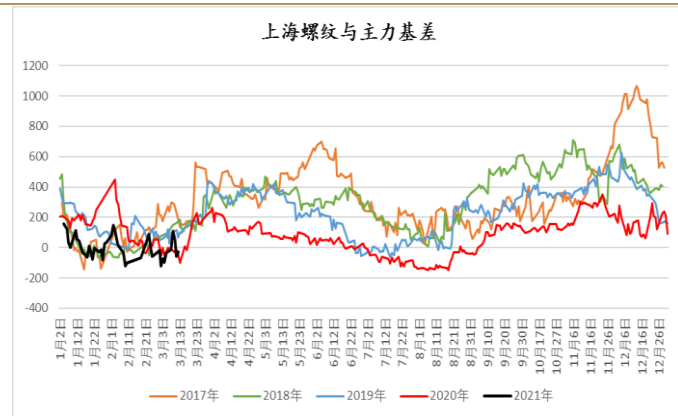


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 2. 钢材期现数据

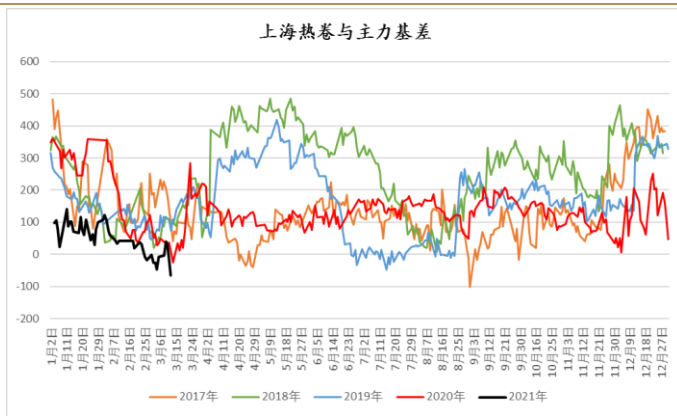
### (1) 螺纹及热轧基差

图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

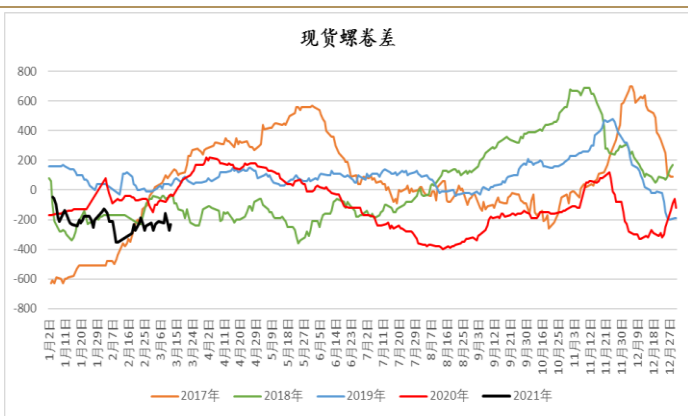
图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

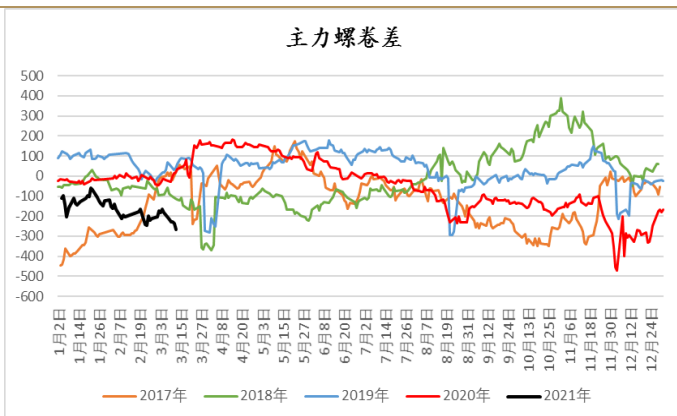
### (2) 现货螺卷差与主力盘面螺卷差

图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

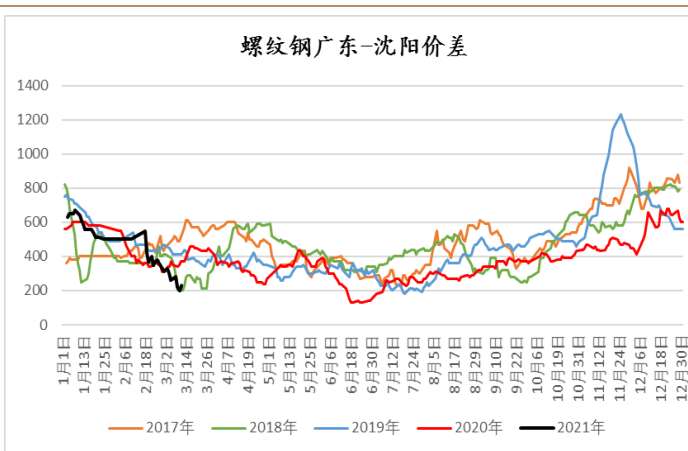
图表 80: 主力盘面螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

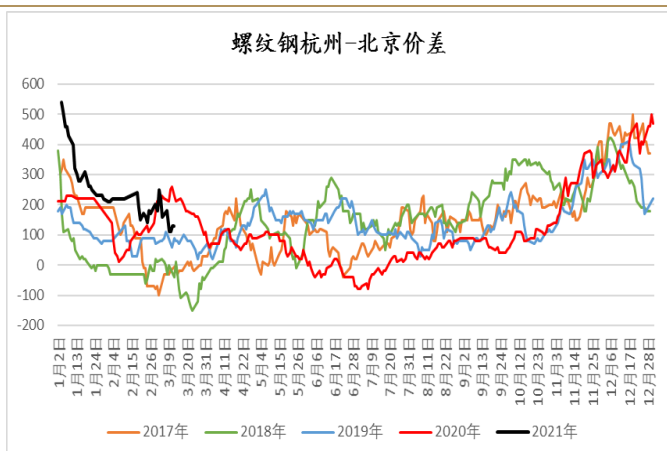
### (3) 螺纹钢主要区域价差

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

近期行情受唐山环保形势影响较大，不断升级的限产导致高炉开工率及铁水产量均有所回落，减少了铁矿的需求。而尽管铁矿发运水平依然有限，但在当前港口库存及钢厂库存都表现增加的情况下，整体铁矿供应并不紧张，预计下周铁矿市场将震荡偏弱运行。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量小幅回落，且因前期发运水平也不高，预计近两周到港资源将有所回落。国内矿产量微增但库存近期也有明显减少，整体铁矿石供应水平依然有限。
- 2) 需求端，因本周唐山环保限产不断升级，钢厂高炉开工率有明显回落，铁水产量也有一定下降但仍维持在历史高位，由于此次唐山环保执行严厉，预计下周高炉开工仍将受限。
- 3) 库存端，本周疏港量小幅回升但仍处于今年以来的低位，进口矿库存有所增加。钢厂库存本周也有小幅增加，目前处于正常偏高水平。
- 4) 落地利润来看，目前远月资源到港略有盈利，显示当前国内需求表现略强于海外。

由于唐山环保限产升级，目前长流程端供应依然受到压制，而短流程钢企基本都已经复产，料后续的增量空间不大，考虑到当前钢材市场库存拐点有所显现，且旺季来临后的需求依然值得期待，预计下周钢价仍将延续高位震荡格局。

- 1) 供应端，尽管长流程钢厂受到环保限产及部分地区检修影响产量有所减少，但短流程钢厂复产后产量大幅升至历史同期高位。目前建材产量增长明显，板材产量仍有小幅下滑。
- 2) 需求端，虽然下游工地复工后对建材的需求增加，但受限于资金问题，目前工地实际采购水平有限，表需尚不及2019年同期。不过，随着制造业下游企业全面复产，近期热轧、冷轧、中厚板表需依然处于同期高位，整体板材需求好于建材。
- 3) 库存端，本周钢材库存总量开始表现下降，无论是社会库存还是钢厂库存环比均有小幅减少，钢材市场库存拐点显现，后期需关注钢材库存去化速度。
- 4) 利润端，受益于近期成本下移及钢价坚挺，钢坯利润进一步扩大，目前长、短流程钢厂生产利润相当，均有较强的生产动力。螺纹、热轧即期利润也有明显回升，盘面利润更是大幅攀升至接近历史高位水平。

### 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