

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

旺季需求利好钢价 铁矿后期供应宽松

观点概述：

随着北方环保限产政策落地执行及限产范围的扩大，近期高炉开工率持续下降，铁水产量也有所回落。虽然钢厂高利润下对原料的采购需求有所释放，但大多集中于球团、块矿等高品质资源。随着矿山进入发运旺季，后期铁矿石供应趋增，而国内在限产严格执行的情况下，预计高炉开工率仍将维持低位，中期国内矿价仍可能震荡偏弱运行。

- 1) 供应端，上周澳洲发运量大幅回升，随着澳巴进入发运旺季，预计4月开始国内到港量将逐渐趋增。国内矿产量近期虽略有下降，但内矿库存表现大幅增加，整体铁矿供应宽松。
- 2) 需求端，受北方唐山、秦皇岛等地环保限产影响，本周钢厂高炉开工率继续下滑，铁水产量也有所回落，由于近期还有部分采暖季结束后的高炉进行季节性检修，预计下周铁水产量仍可能延续小幅下降态势。
- 3) 库存端，虽然前期到港量下降，但因本周疏港量有所回落，港口库存继续小幅增长。钢厂库存也有小幅增加，进口矿库存可用天数也上升至30天，处于同期偏高水平。
- 4) 落地利润来看，目前远月资源到港亏损有小幅扩大，显示当前国外需求表现略强于国内。

受益于旺季需求释放，叠加限产导致北方钢坯供应缺口，近期钢市基本面呈现供减需增格局，钢价持续大幅上涨，钢厂利润也明显扩大。在短期供需缺口未能平衡前，预计钢价仍将延续上涨态势。但需要注意高利润下非限产区域钢材供应可能增多，同时高价格也可能限制部分下游需求。

- 1) 供应端，由于北方环保限产，近期板材品种产量仍延续下降态势，而因唐山钢坯供应缺口导致部分建材铁水转向生产钢坯，近期建材产量增长也较为有限。
- 2) 需求端，下游工地全面开工后，进入采购需求旺季，近期建材成交持续放量，明显好于往年同期。制造业需求也稳中向好，热轧、冷轧、中厚板表需均处于同期高位。挖掘机产量大幅增长，造船新接订单量也有明显增加，均利好板材需求。
- 3) 库存端，本周钢材库存加速去库，社会库存及钢厂库存降幅都有所扩大。
- 4) 利润端，受益于近期钢价大幅上涨及原料成本下降，钢坯利润持续攀升，各品种钢材利润也明显扩大。当前无论长流程还是短流程钢厂利润都较为可观，盘面利润也处于历史高位。

策略建议：

可继续关注螺矿比套利交易，中长线可考虑远月铁矿逢高布空。

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

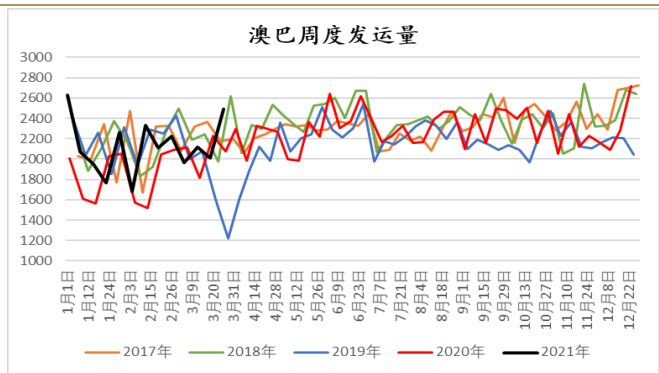
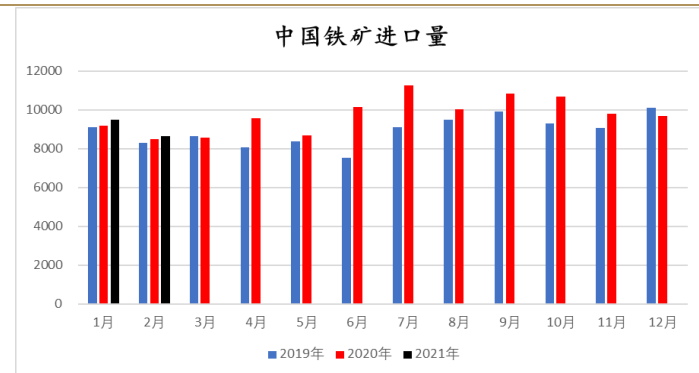
第一部分 铁矿市场

一、铁矿供应

1. 铁矿进口及发运：受益于港口无检修及天气良好，上周澳洲发运量大幅增长，巴西地区虽有部分泊位检修，发运量也有小幅增长，上周澳巴发运量整体环比大幅增加480.8万吨。

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）



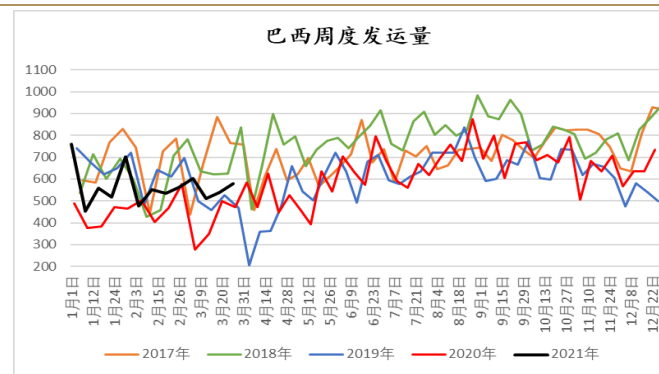
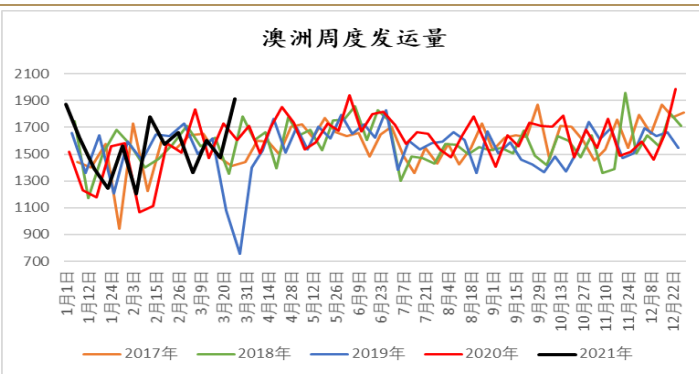
数据来源：海关总署，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周澳洲发运量环比大幅增加439.9万吨，巴西发运量环比也小幅增加40.9万吨。

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）



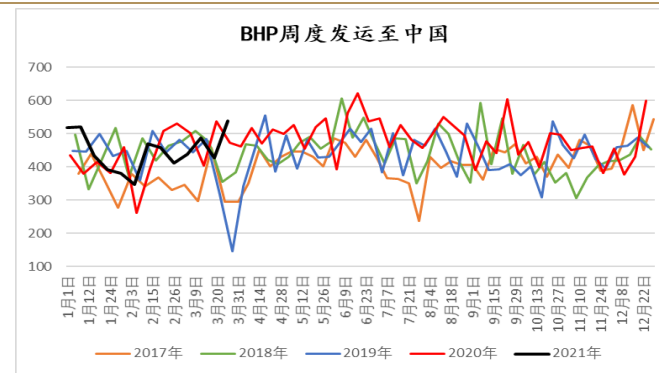
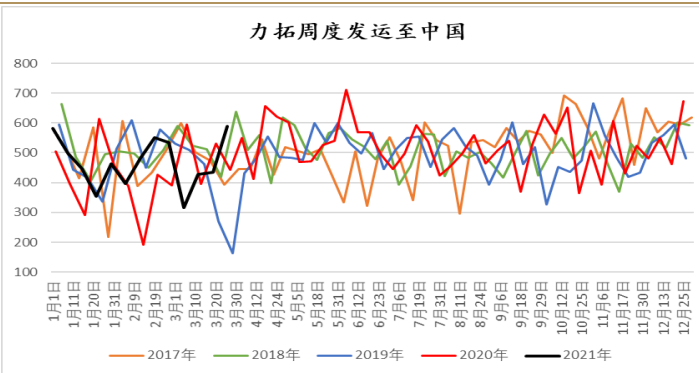
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周力拓发运量明显上升，处于历史同期高位；BHP发运量也大幅增长，高于往年同期。

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）

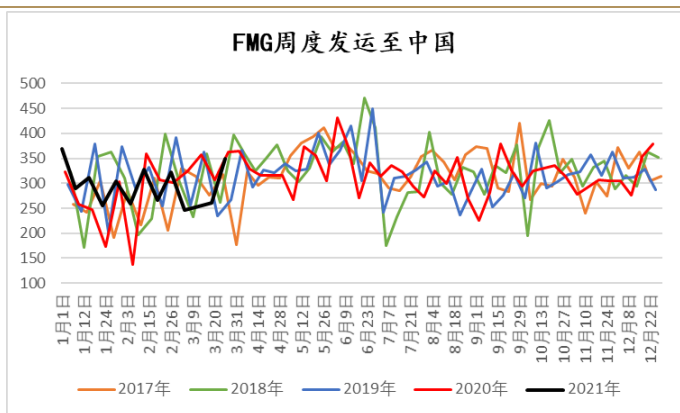


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

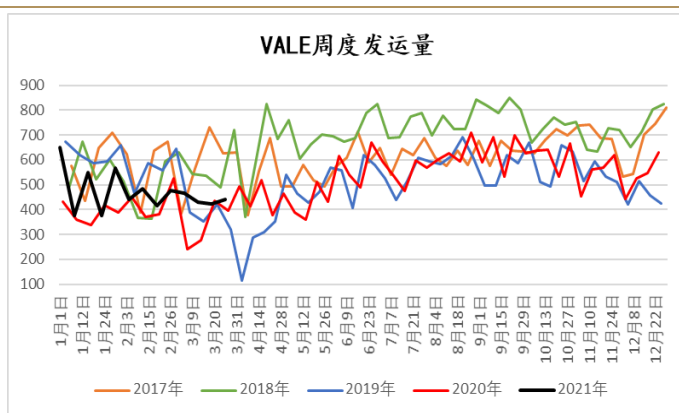
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

FMG 发运量也明显增加，处于历史同期高位；不过 VALE 发运量因部分泊位检修仅小幅增加。

图表 7： FMG 周度发运至中国（万吨）



图表 8： VALE 周度发运量（万吨）

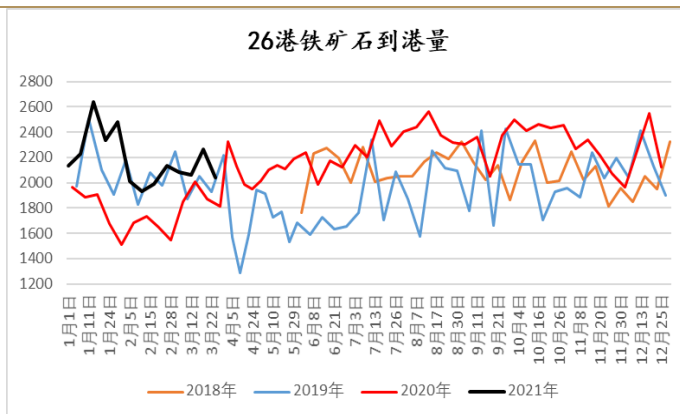


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

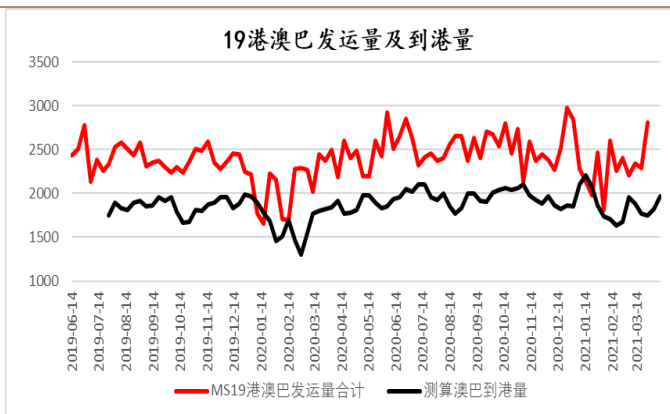
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比下降 208.7 万吨至 2131.3 万吨，26 港到港量环比也大降 223.3 万吨。根据澳巴发运量推算，预计未来两周港口到货资源将有所增加。

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）

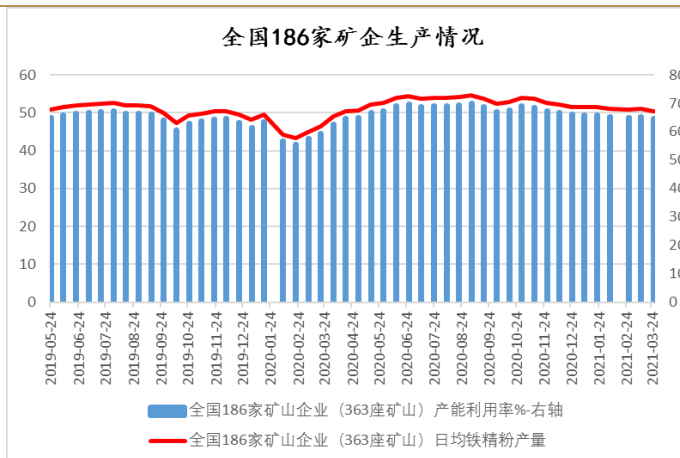


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

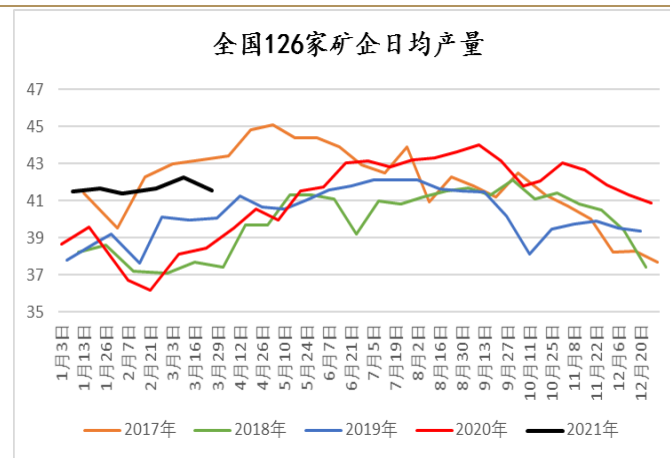
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 国产矿供应：受选矿厂设备检修及环保限产等影响，近期国内矿产量有小幅下降。

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

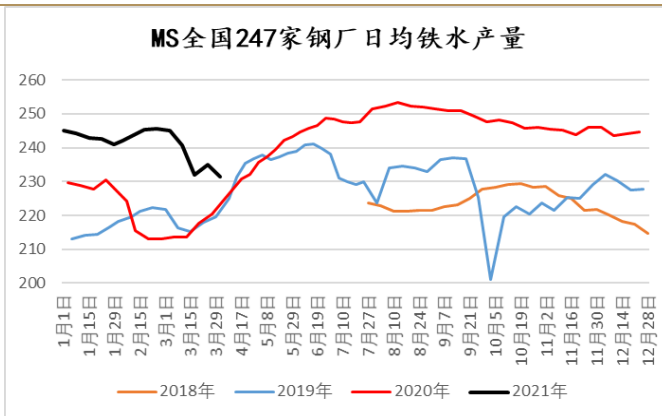
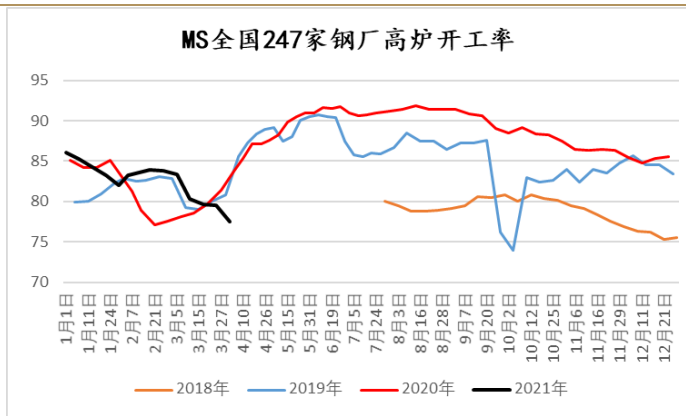
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：本周高炉开工率继续下滑 2.09 至 77.47%，铁水产量也环比减少 3.68 万吨至 231.37 万吨，同比仅增 6.53 万吨，虽仍高于历年同期水平，但增幅已经明显收窄。

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)



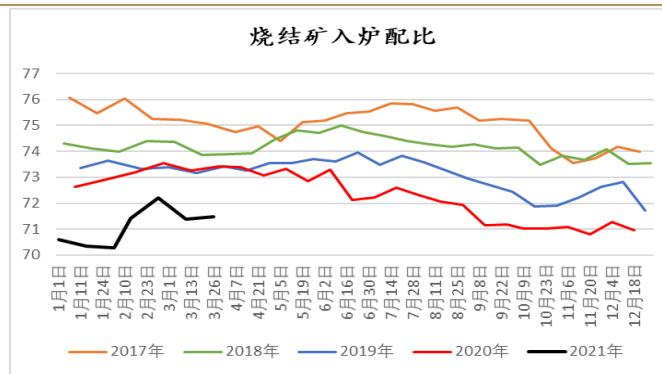
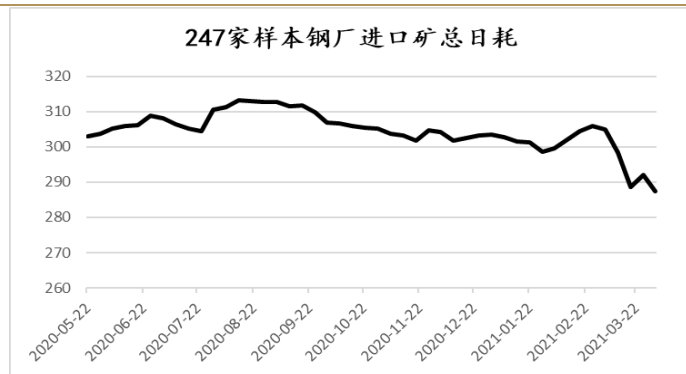
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢厂配比使用：随着北方环保限产升级，本周大样本钢厂进口矿总日耗有小幅下降，上周小样本钢厂烧结矿入炉配比稳中微升。

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



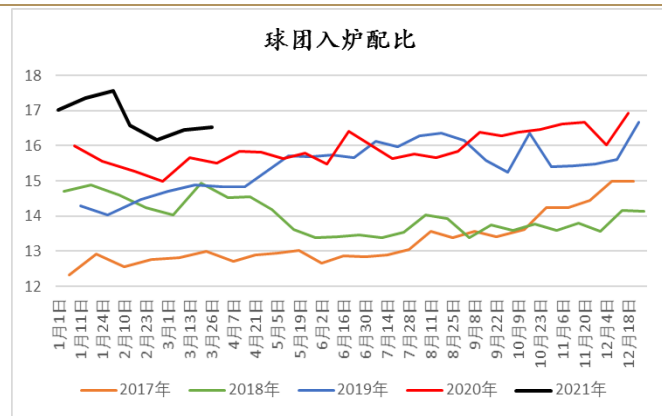
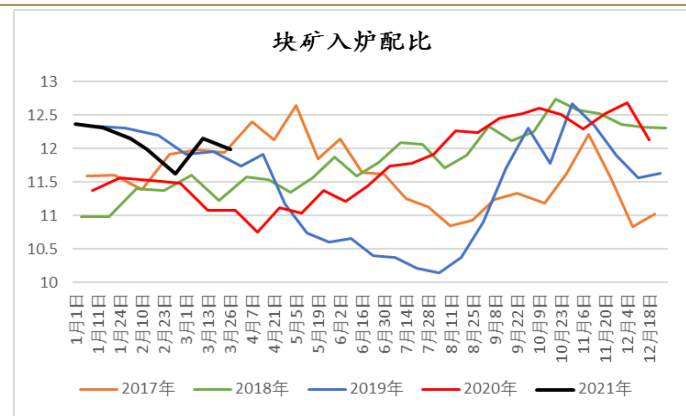
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

近期钢厂的块矿入炉配比有所下降，但仍处于历史同期高位；球团入炉配比继续小幅增加。

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



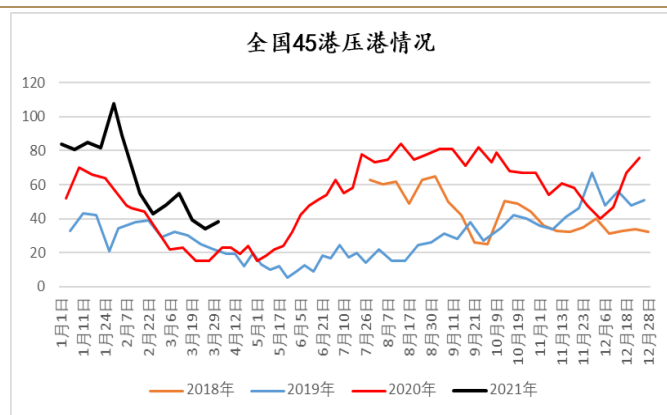
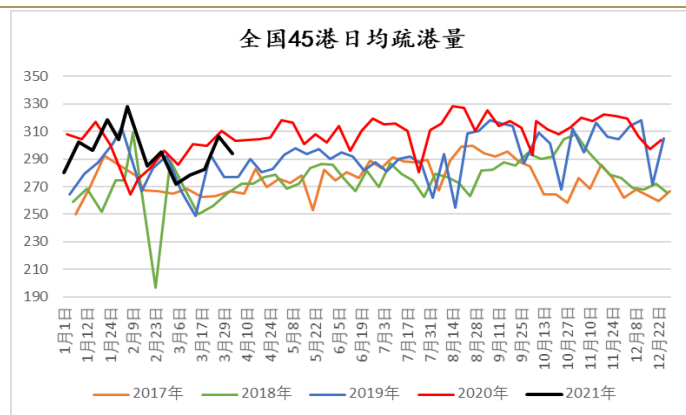
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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下降 12.76 万吨至 293.78 万吨，压港天数增加 4 天至 38 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）



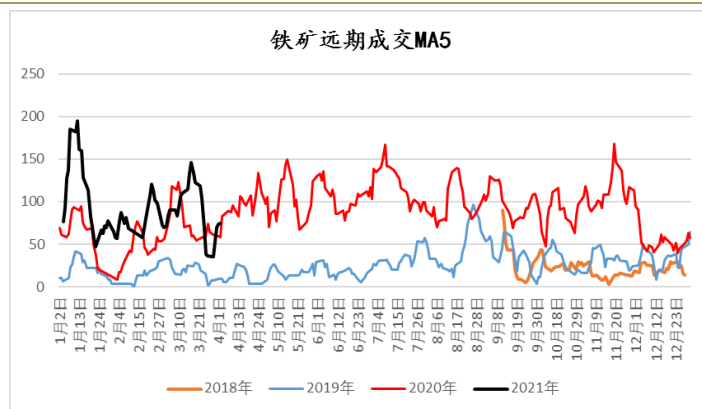
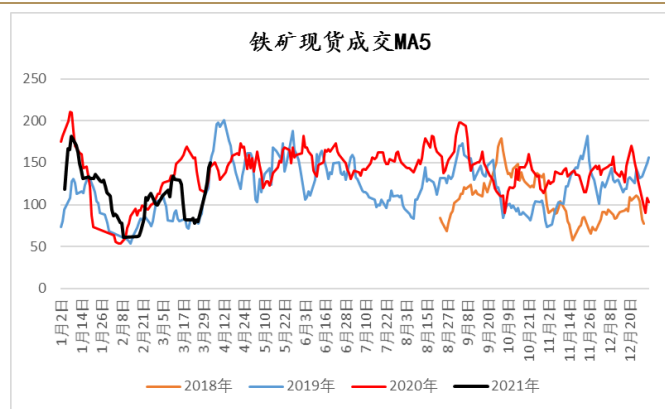
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：本周港口现货成交大幅反弹至与去年同期相当的水平，但远期成交仅小幅回升。

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



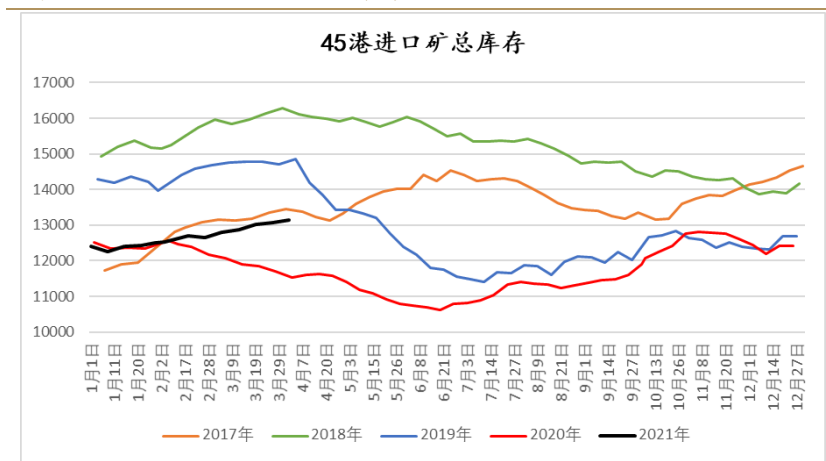
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

三、铁矿库存

1. 总库存：本周 45 港口总库存 13132.9 万吨，环比增加 66.8 万吨，库存延续上升趋势。

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

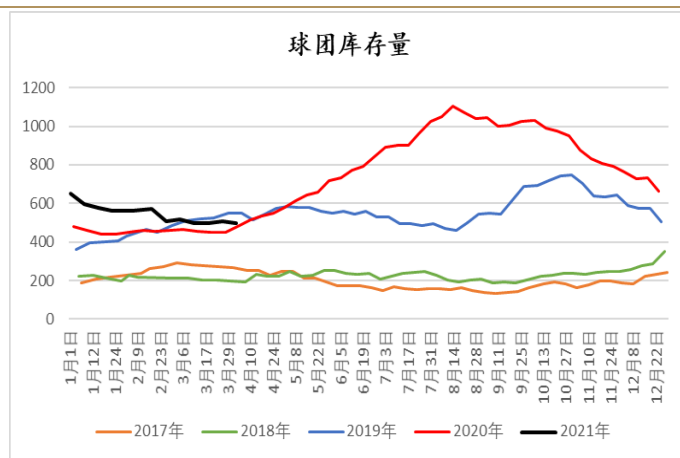
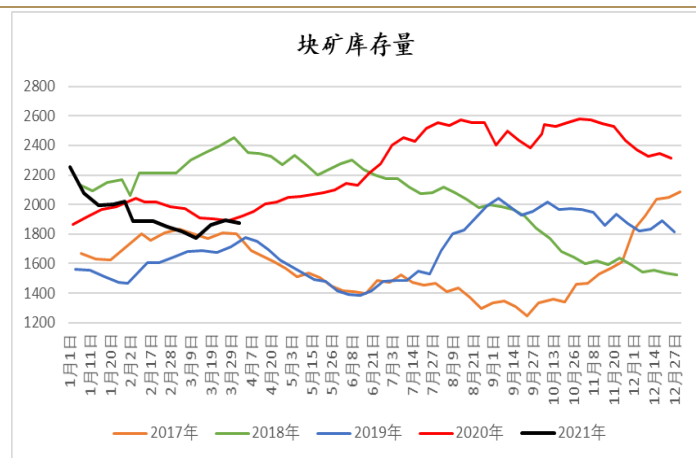


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存减少 20.67 万吨，降幅 1.1%；球团库存下降 9 万吨，降幅 1.8%。

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

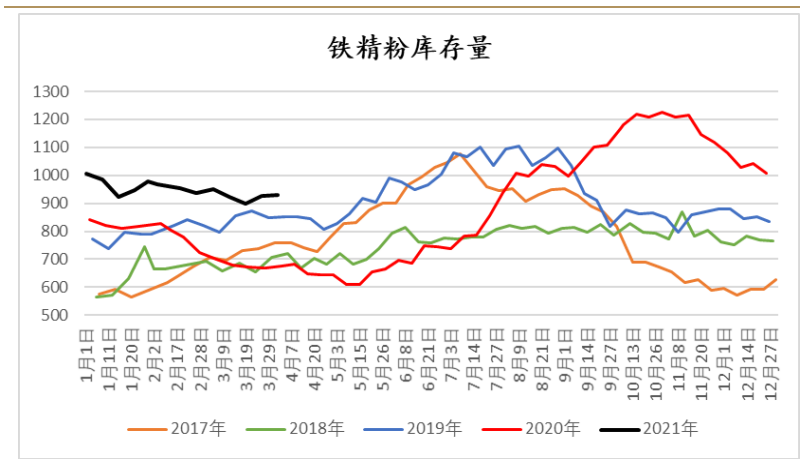


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

铁精粉库存小幅增加 4.7 万吨，增幅 0.51%。除铁精粉库存微增外，球团、块矿库存均表现下降。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

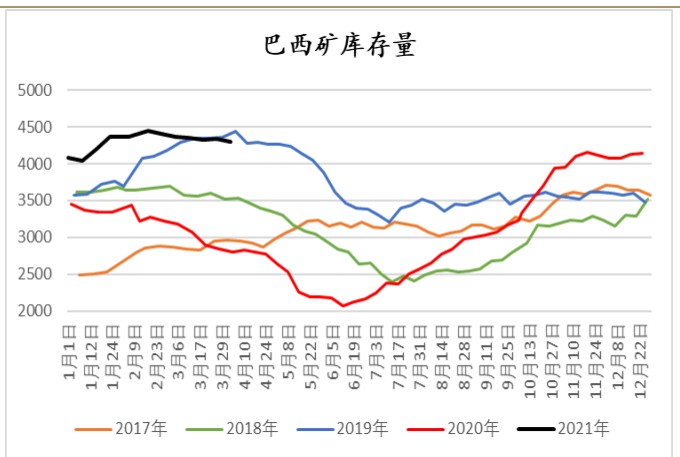
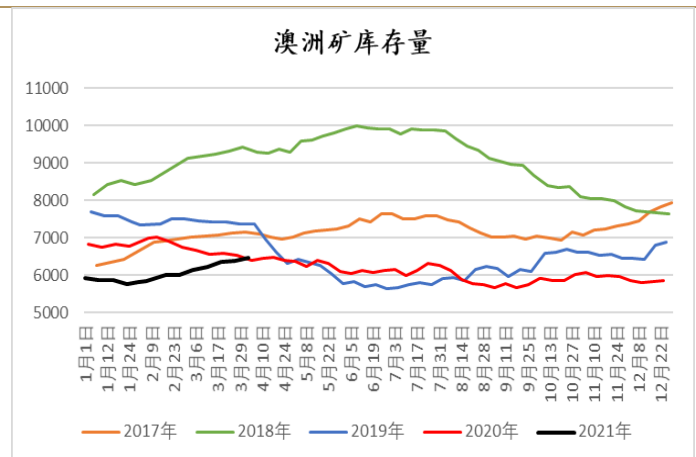


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 澳巴库存：本周澳矿库存环比大幅增加 80.8 万吨，不过巴西库存环比下降 42.9 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）

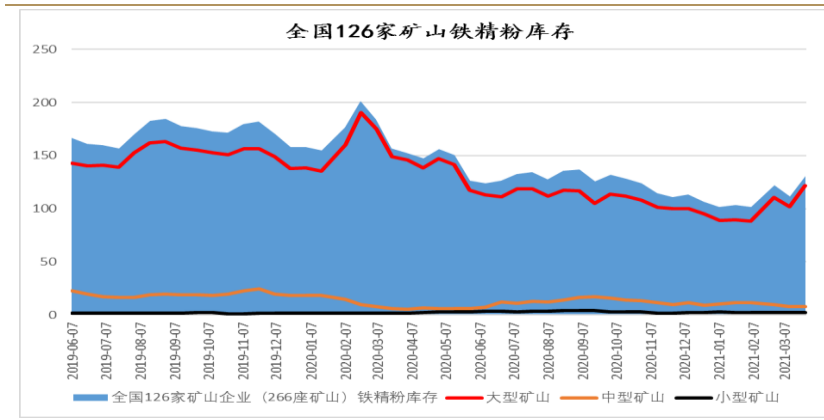


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

4. 国内矿库存：由于限产导致钢厂需求减弱，近期国内矿山库存环比两周前增加 19.5 万吨。

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）

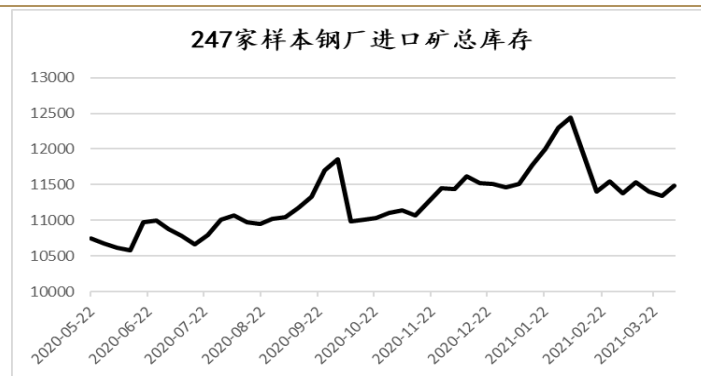


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

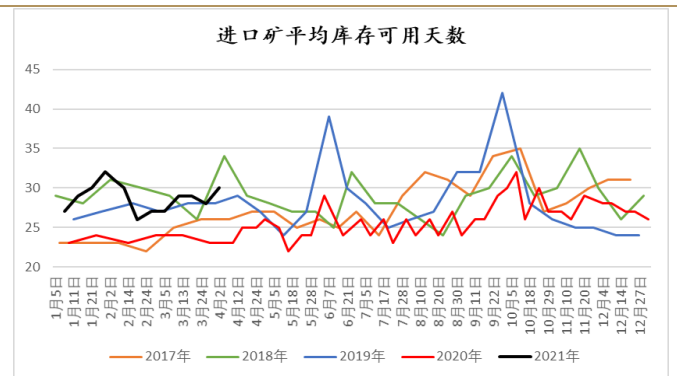
5. 钢厂库存：大样本钢厂进口矿总库存环比增 141 万吨，小样本钢厂进口矿可用天数升至 30 天

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

本周普氏价格再度震荡上涨，港口现货价也有小幅回升，目前青岛港 PBF 落地利润依然为负，截至周四，远期美元货落地利润为-38.61 元，较上周 5.34 元的亏损扩大近 33 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

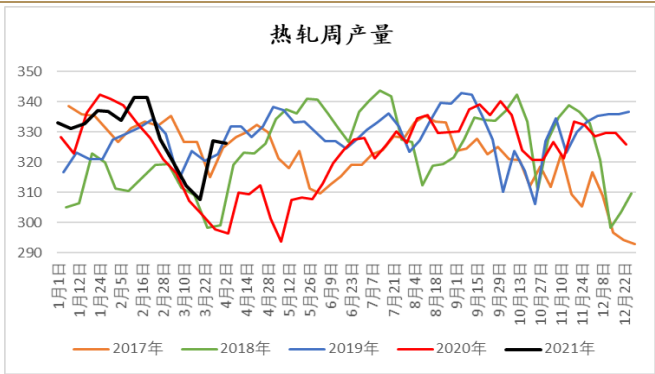
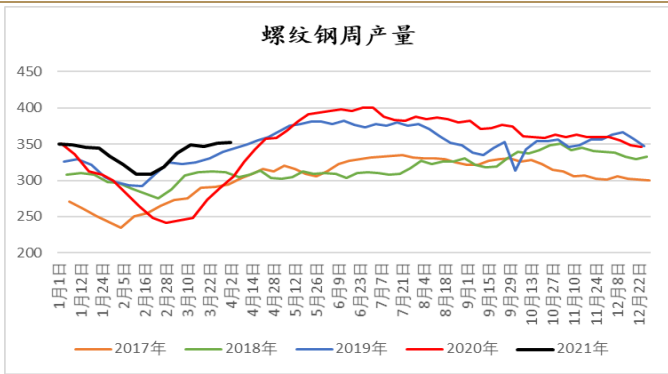
第二部分 钢材市场

一、 钢材供应

1. 本周螺纹钢周产量环比增加 1.47 万吨仍处于同期高位，但热卷周产量环比微降 0.73 万吨。

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)

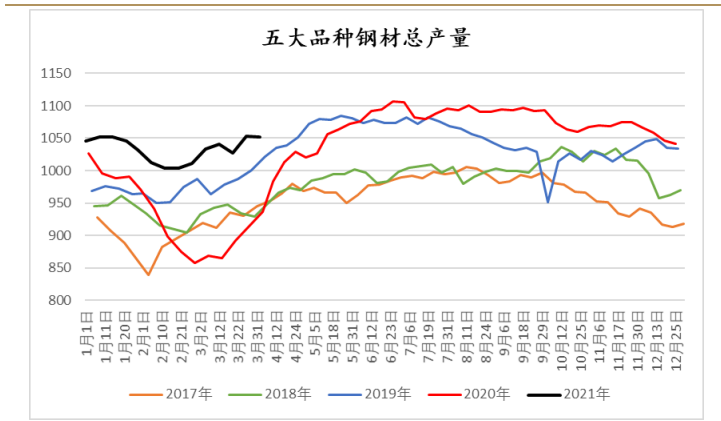


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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 2.2 万吨，同比增 115.12 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)

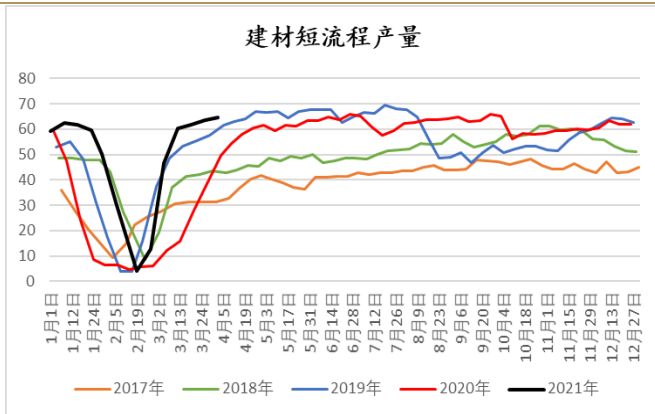
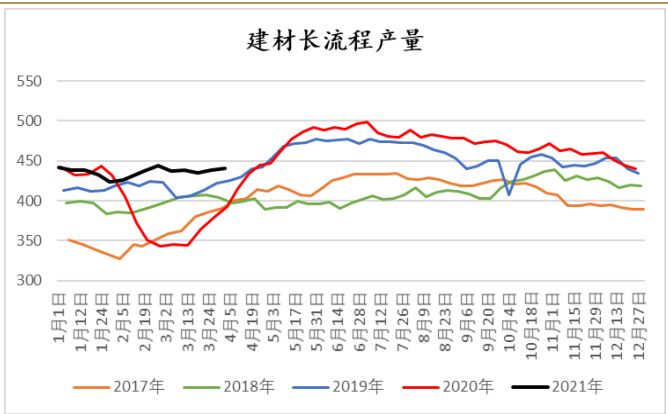


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程产量延续小幅增长，短流程产量也保持增势，二者均处于历史同期高位水平

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

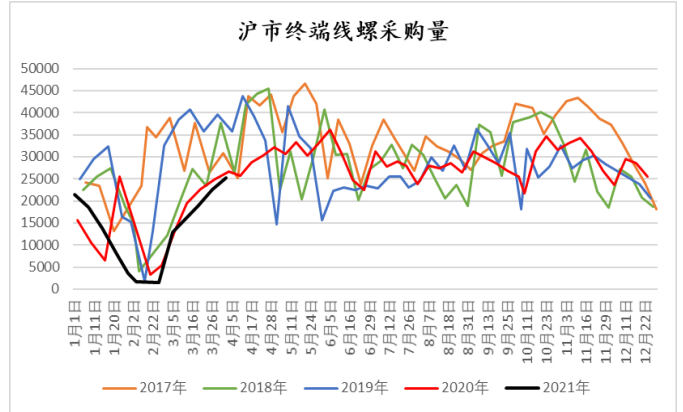
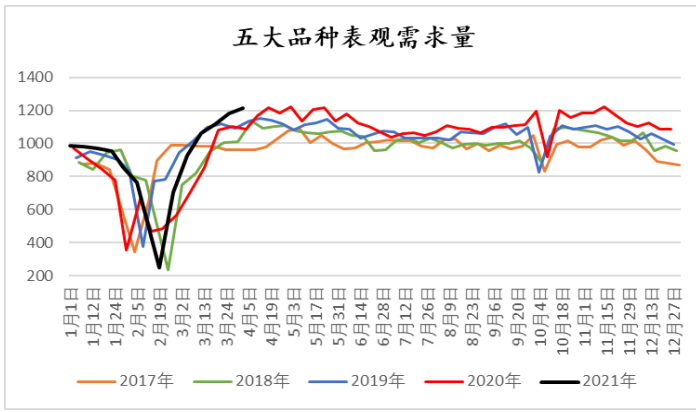
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

二、钢材需求

1. 周度需求：本周五大品种表需延续增长态势，且仍处于历史同期高位，但增幅有所趋缓；沪市终端线螺采购量也有明显增长，但仍处于历史同期低位。

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）



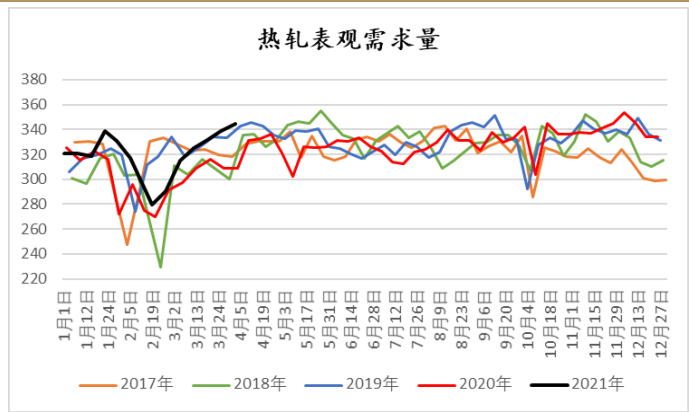
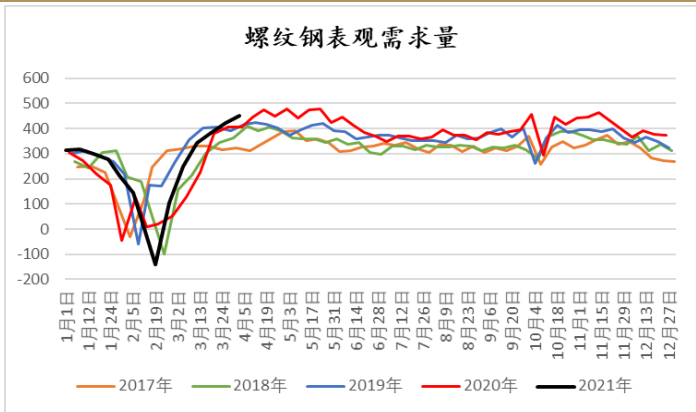
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

本周螺纹钢表需延续增势，热轧表需也继续小幅增长，二者均处于历史同期高位水平。

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）



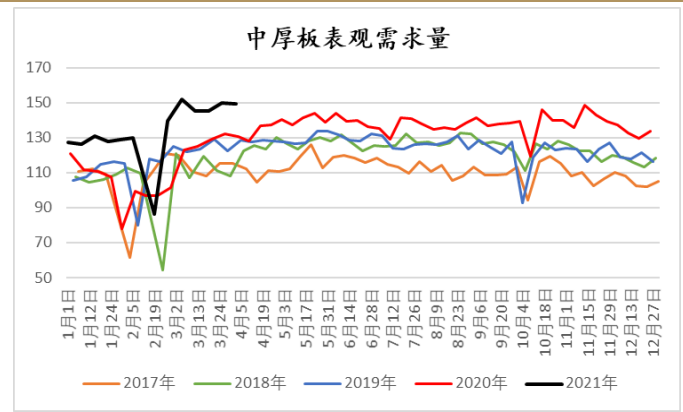
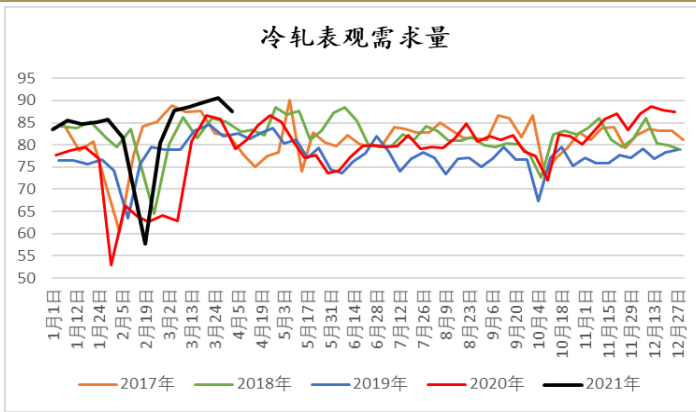
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

冷轧表需环比下降 3.09 万吨，中厚板表需环比也微降 0.54 万吨，但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）



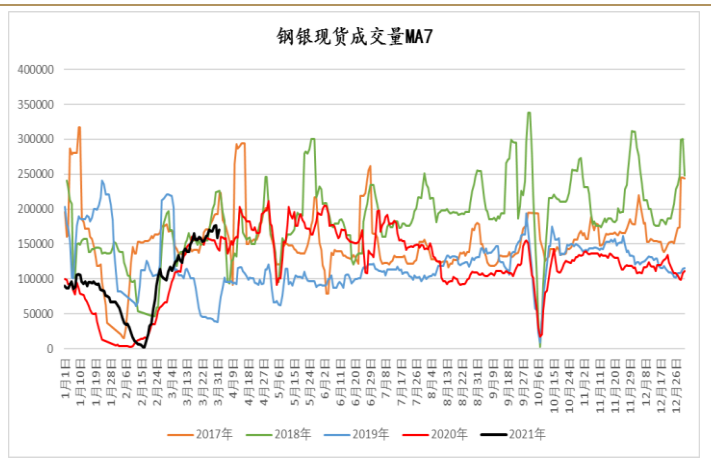
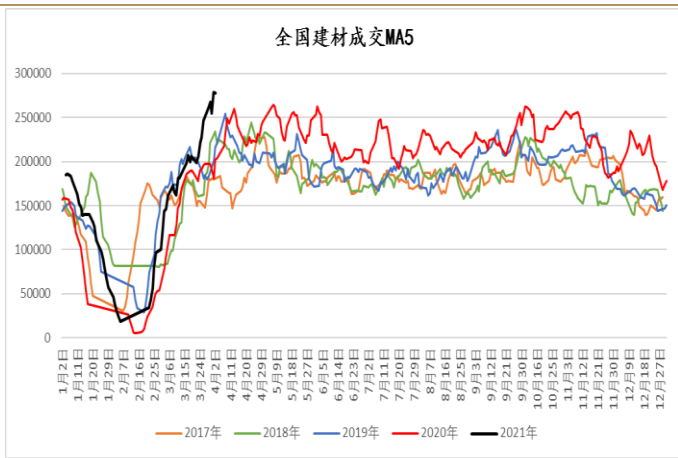
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 现货成交：本周全国建材成交大幅放量，明显高于往年同期，钢银现货成交持续上升至高位

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)



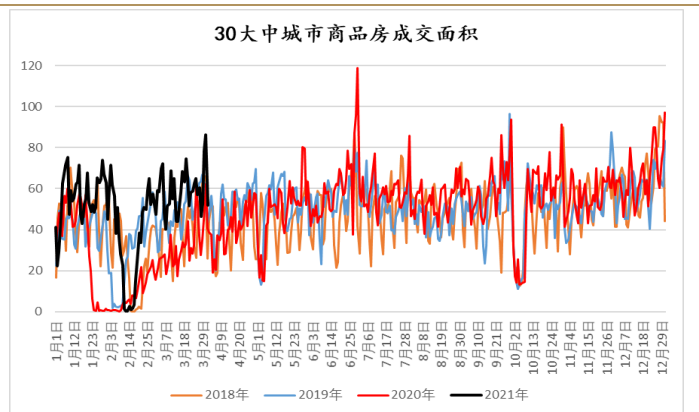
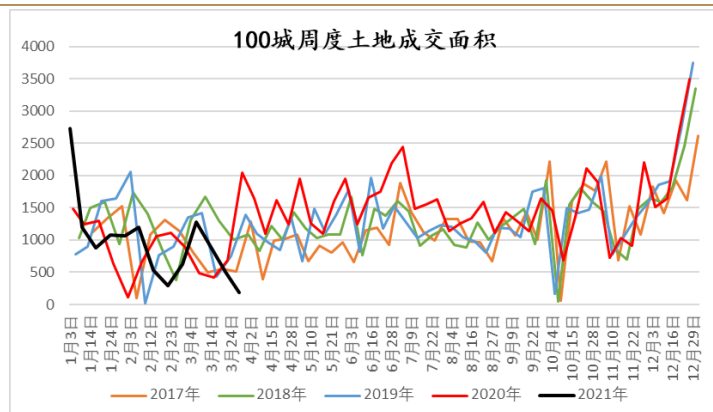
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：随着房地产信贷收紧，百城土地成交表现持续下滑，目前已经明显低于往年同期。但近期大中城市商品房成交表现依然较好，仍处于往年同期高位水平。

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)



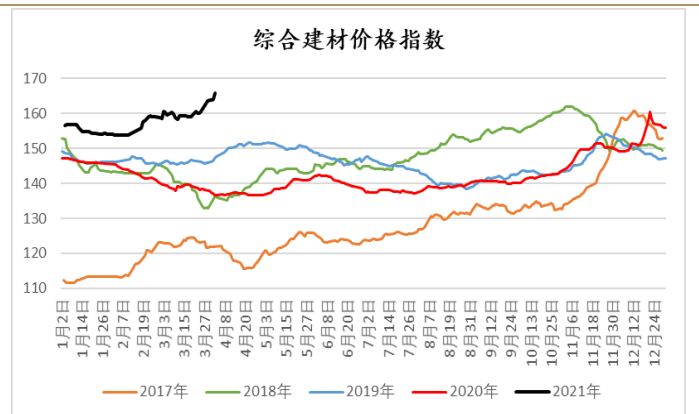
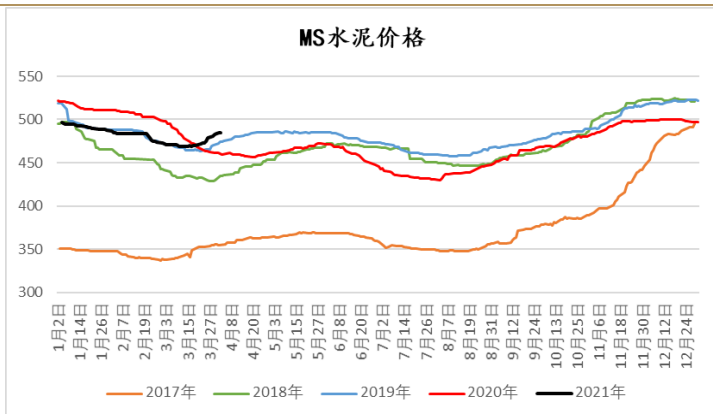
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、建材价格：随着下游全面复工，近期水泥价格继续小幅回升，综合建材价格指数也明显上扬，二者均明显高于往年同期水平，显示下游工地需求持续向好。

图表 48：水泥价格 (元)

图表 49：综合建材价格指数 (元)



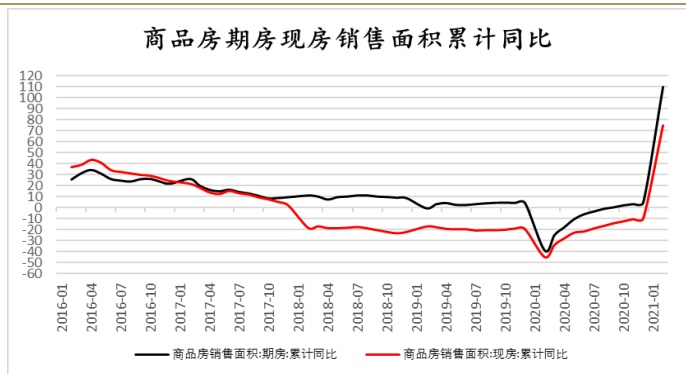
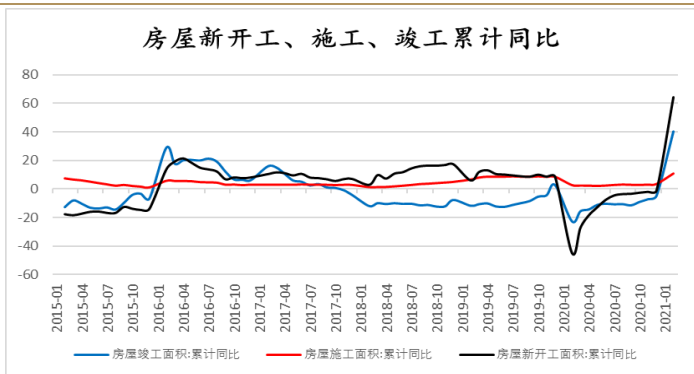
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 房地产施工及销售：由于去年同期基数较低，1-2月房地产新开工、竣工面积、销售面积同比表现均大幅攀升，但竣工面积较2019年同期表现有所下滑，施工面积表现相对较好。

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

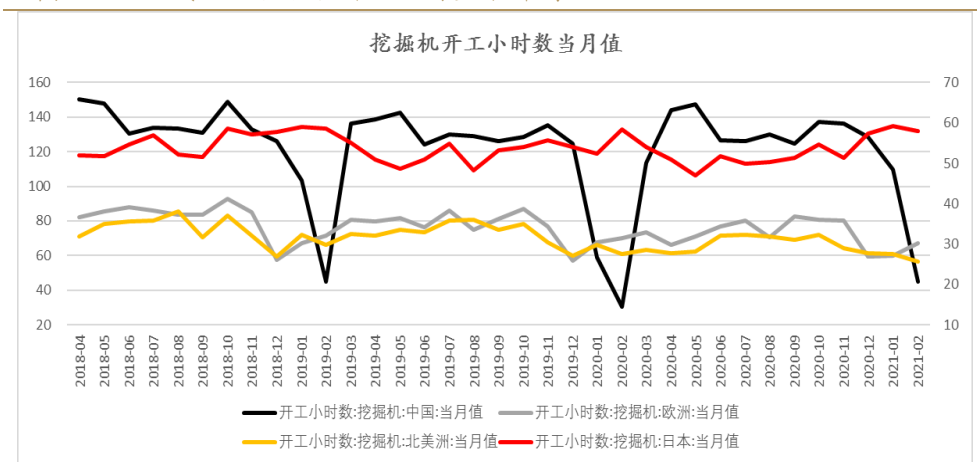


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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

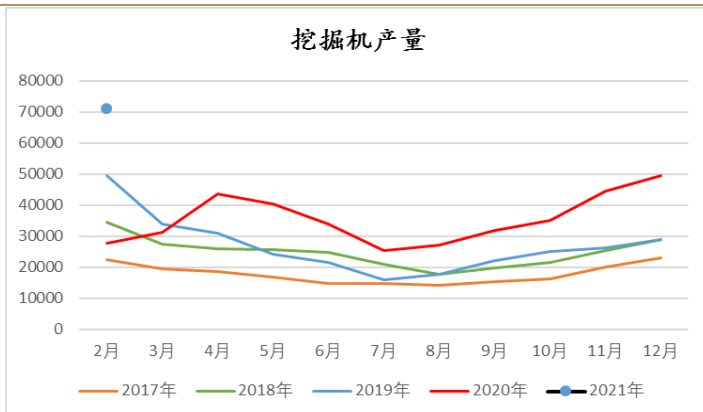
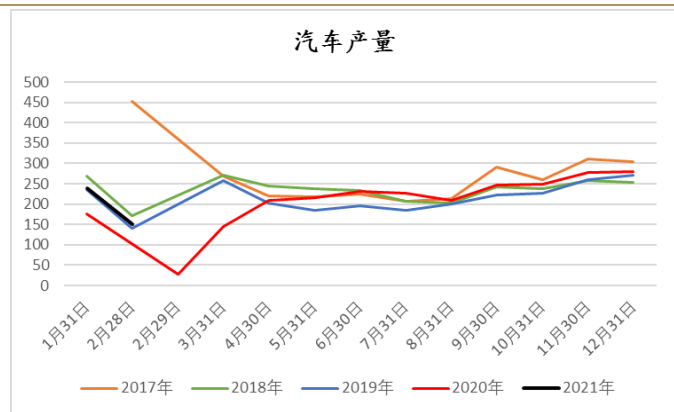


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

7. 汽车及工程车：1-2月汽车产量高于去年同期，基本与2019年持平；1-2月挖掘机产量明显高于往年同期，处于历史同期最高水平。

图表 53：汽车产量

图表 54：挖掘机产量

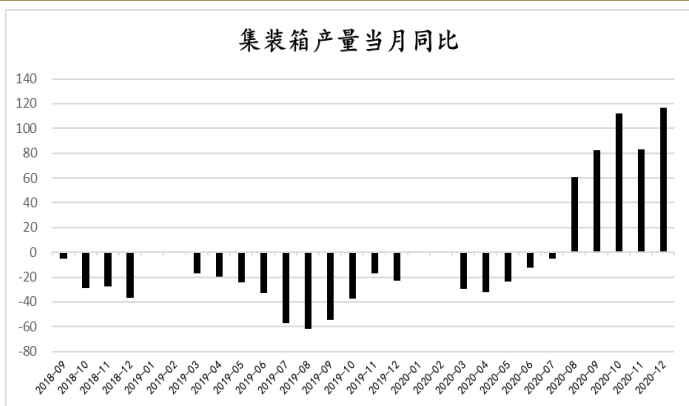


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

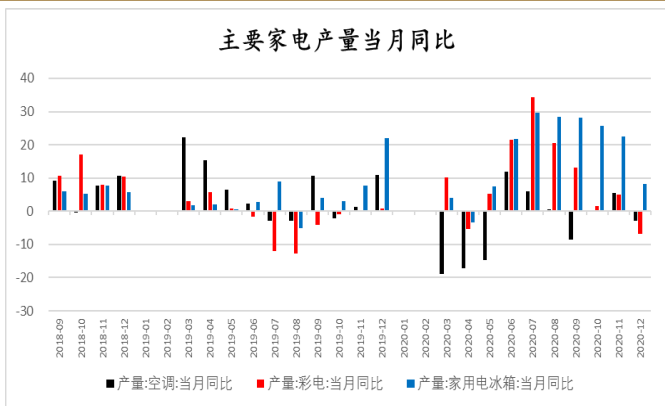
8. 集装箱及家电：1-2月主要家电产品产量也明显好于2019年同期水平，显示终端需求依然较好

图表 55：集装箱产量当月同比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

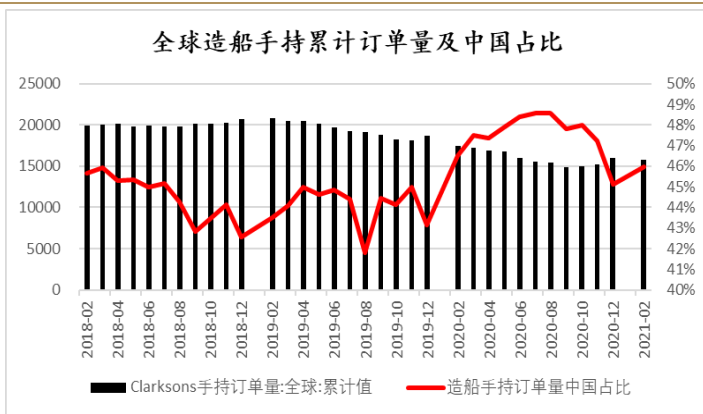
图表 56：主要家电产量当月同比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

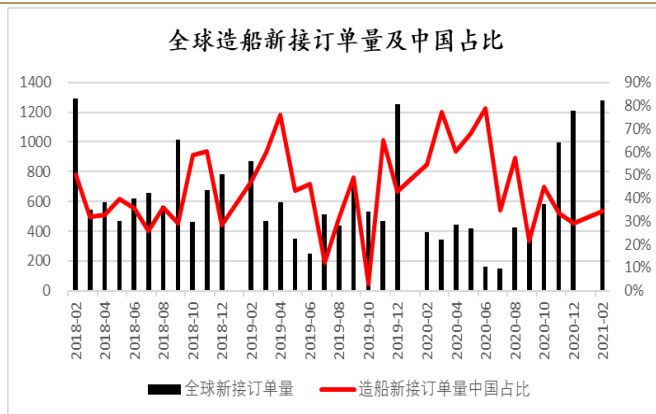
9. 船舶：2月中国手持造船订单量在全球占比上升至46%，新接订单量在全球占比也有明显增加。

图表 57：全球造船手持累计订单量及中国占比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

图表 58：全球造船新接订单量及中国占比

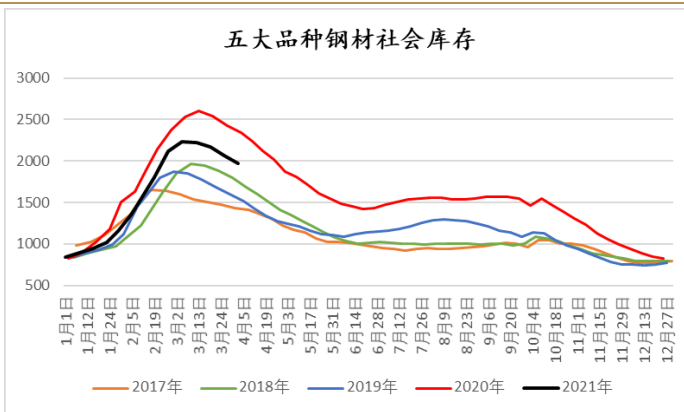


数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、钢材库存

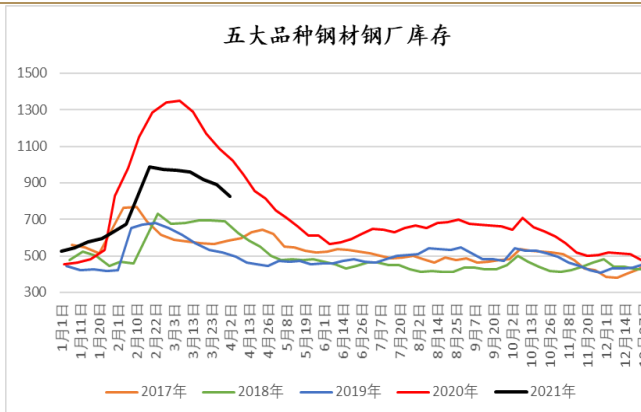
本周五大品种钢材社会库存环比下降99.28万吨至1970.49万吨；五大品种钢厂库存环比继续下降63.36万吨至825.01万吨，钢材社会库存及钢厂库存降幅都有所扩大，市场加速去库。

图表 59：五大品种钢材社会总库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

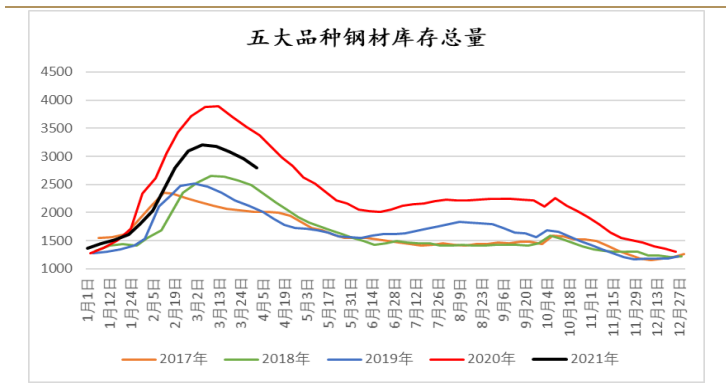
图表 60：五大品种钢材厂内库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 2795.5 万吨，环比下降 162.64 万吨，同比减少 722.45 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：受益于北方限产带来的原料价格大幅下跌，本周铁水成本继续小幅下降 9 元/吨至 2796 元/吨。废钢较铁水的性价比优势已不再明显。

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

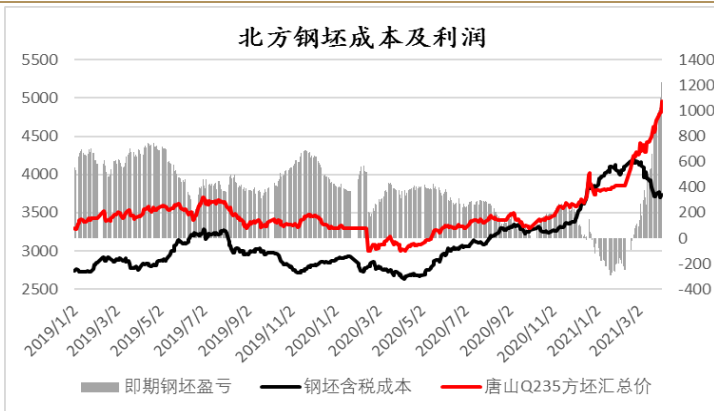
图表 63：废钢与华东含税铁水成本价差



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

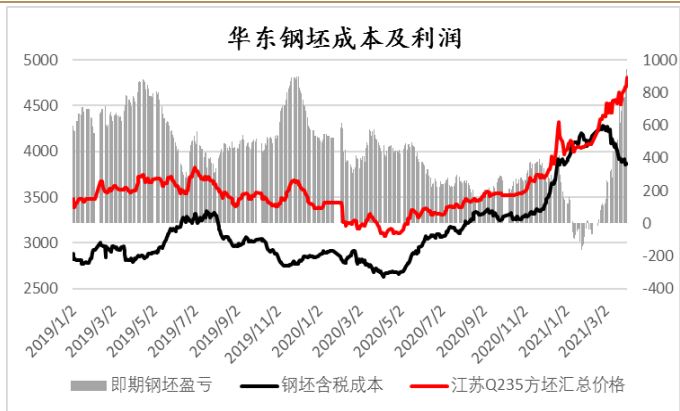
2. 钢坯成本及吨钢利润：受益于钢坯价格的大幅上涨及原料成本的下降，本周北方及华东钢坯利润继续大幅攀升，即期钢坯利润升至 900-1250 元/吨。

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）

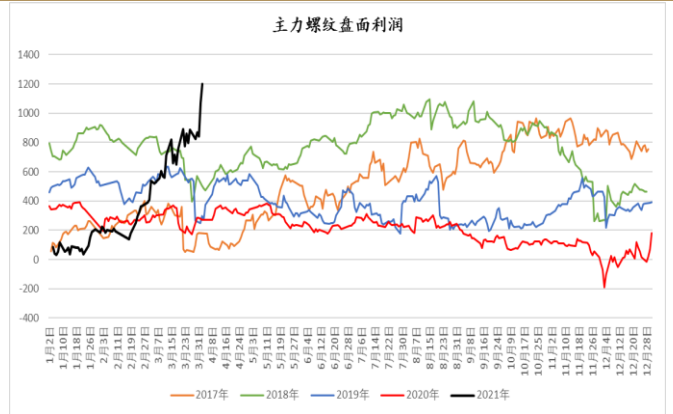
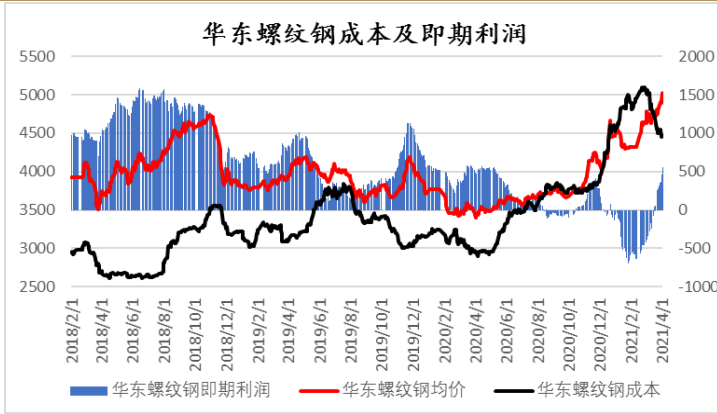


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 螺纹钢现货及盘面利润：由于钢价大幅上涨且成本下降，本周北方及华东螺纹钢即期利润均大幅攀升。盘面利润由于近期原料主力换月有明显攀升，未换月前的盘面利润也处于同期高位。

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）



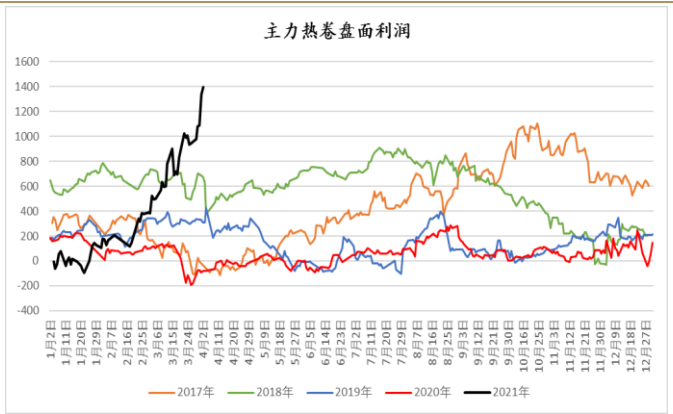
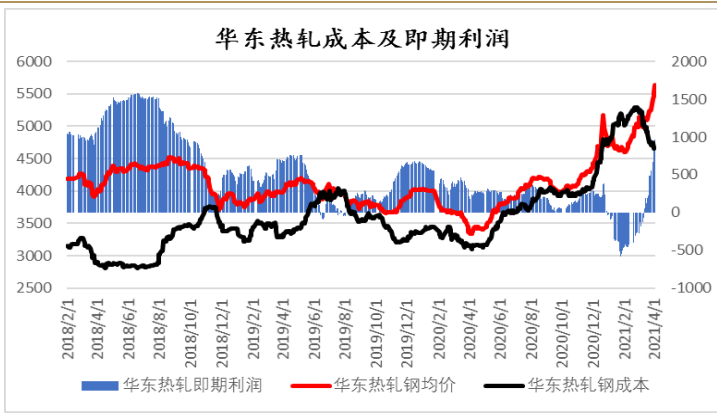
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 热轧现货及盘面利润：由于钢价大幅上涨且成本下降，本周北方及华东热卷即期利润均大幅攀升。盘面利润因近期原料主力换月有明显攀升，但未换月前热卷盘面利润也处于同期高位。

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）

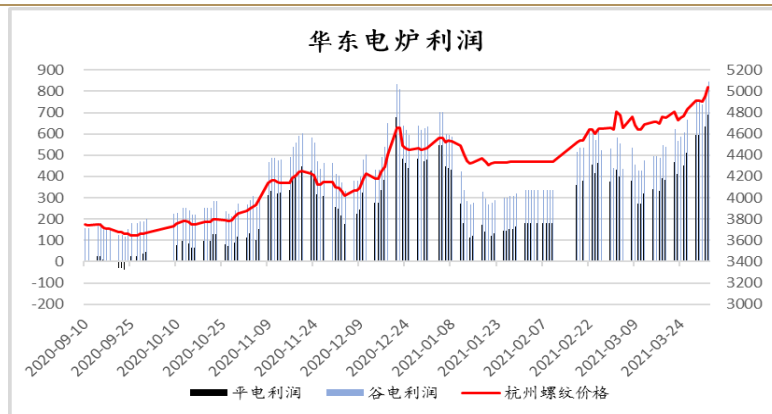


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 电炉利润：虽然电炉成本小幅上涨，但因钢价涨幅更大，本周电炉钢利润继续扩大，平电利润环比上周五增加 177 元/吨。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



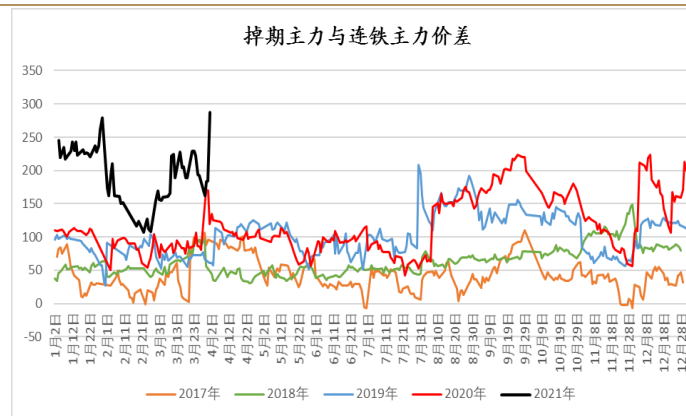
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

第三部分 钢矿期现货价格表现

1. 铁矿期现数据

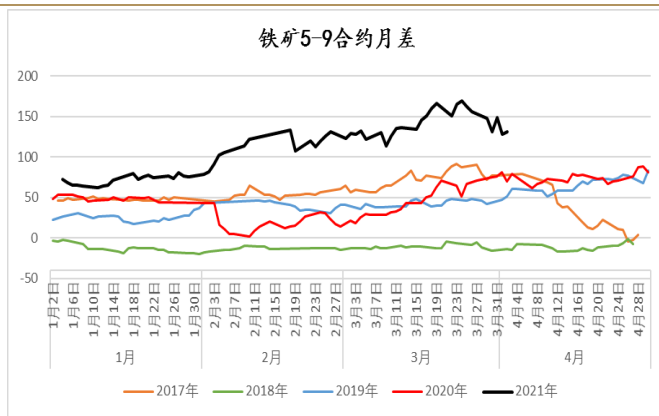
(1) 铁矿石内外盘价差与主力合约月差

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

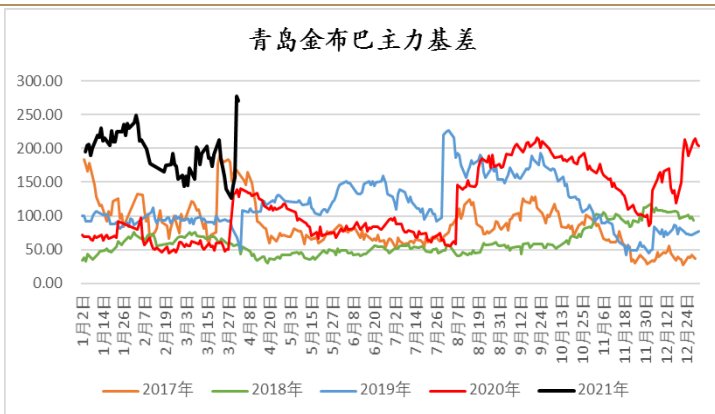
图表 72: 近年连铁 5-9 合约月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

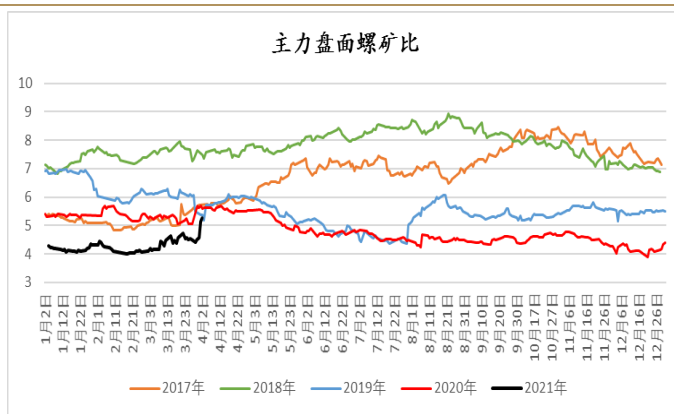
(2) 铁矿石主力基差及螺矿比

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

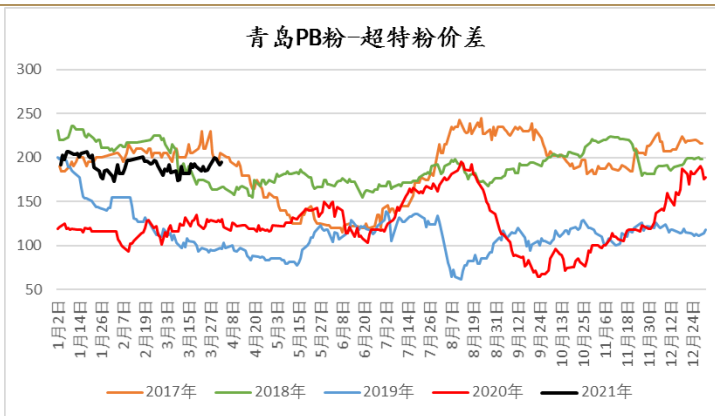
图表 74: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

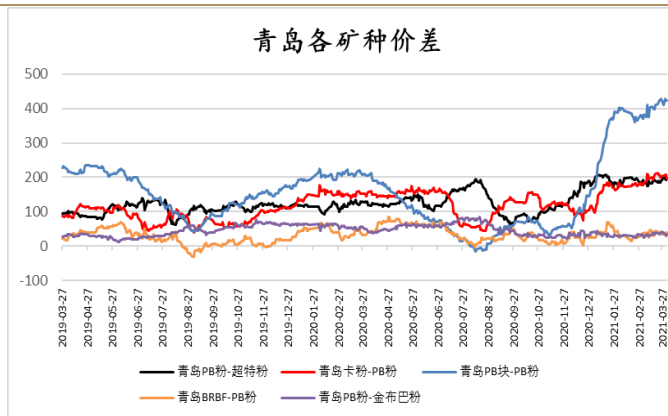
(3) 铁矿高低品价差

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)

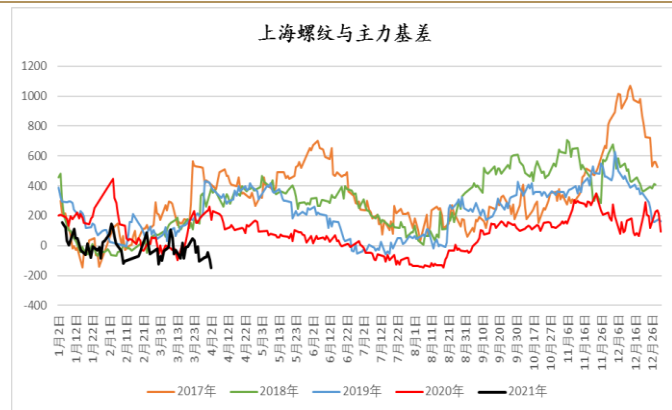


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 钢材期现数据

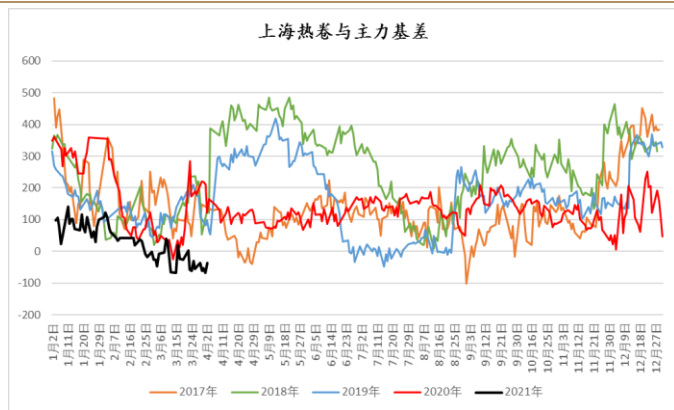
(1) 螺纹及热轧基差

图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

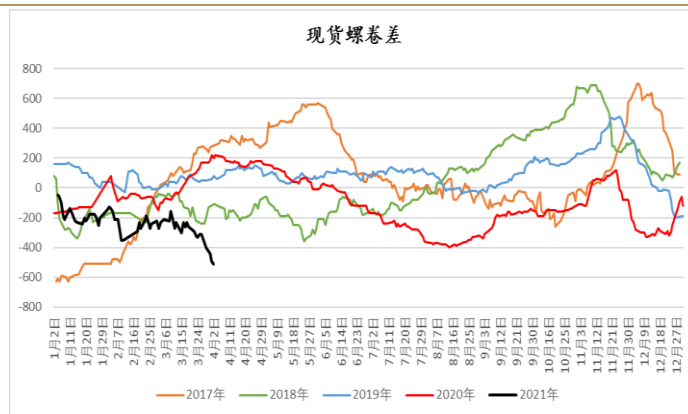
图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

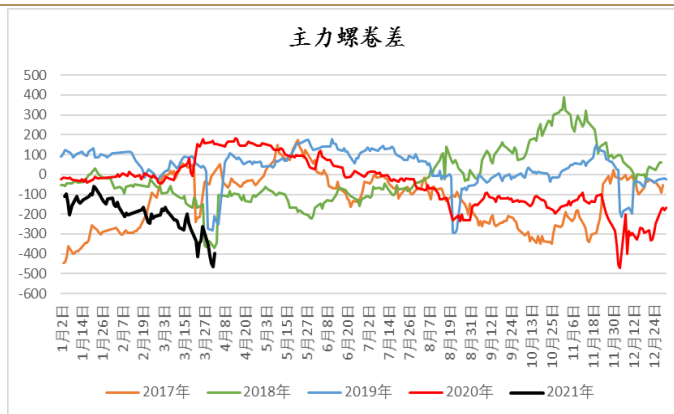
(2) 现货螺卷差与主力盘面螺卷差

图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

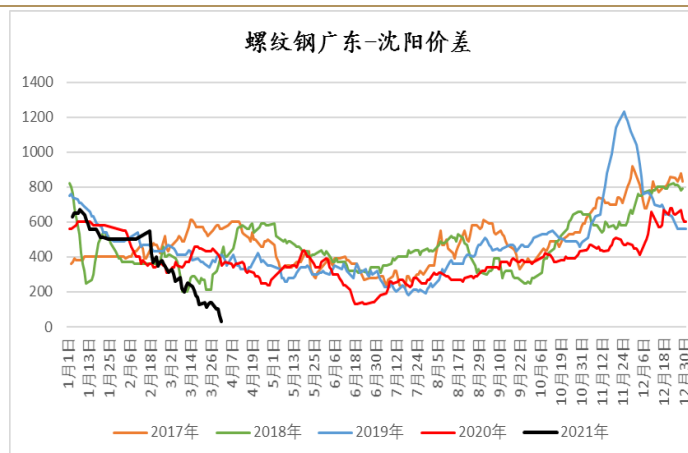
图表 80: 主力盘面螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

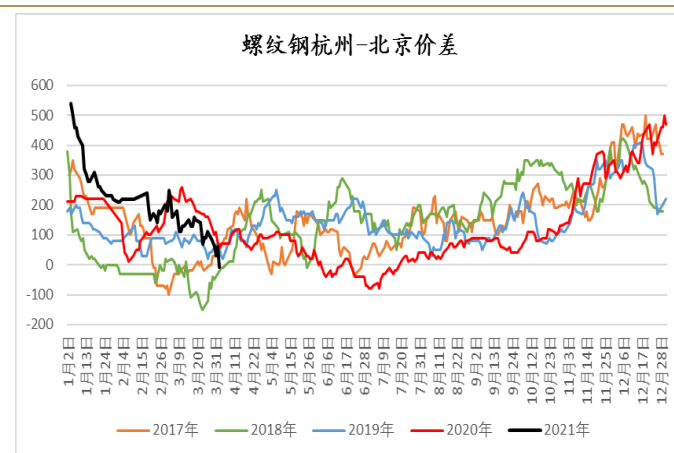
(3) 螺纹钢主要区域价差

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

随着北方环保限产政策落地执行及限产范围的扩大，近期高炉开工率持续下降，铁水产量也有所回落。虽然钢厂高利润下对原料的采购需求有所释放，但大多集中于球团、块矿等高品质资源。随着矿山进入发运旺季，后期铁矿石供应趋增，而国内在限产严格执行的情况下，预计高炉开工率仍将维持低位，中期国内矿价仍可能震荡偏弱运行。

- 1) 供应端，上周澳洲发运量大幅回升，随着澳巴进入发运旺季，预计4月开始国内到港量将逐渐趋增。国内矿产量近期虽略有下降，但内矿库存表现大幅增加，整体铁矿供应宽松。
- 2) 需求端，受北方唐山、秦皇岛等地环保限产影响，本周钢厂高炉开工率继续下滑，铁水产量也有所回落，由于近期还有部分采暖季结束后的高炉进行季节性检修，预计下周铁水产量仍可能延续小幅下降态势。
- 3) 库存端，虽然前期到港量下降，但因本周疏港量有所回落，港口库存继续小幅增长。钢厂库存也有小幅增加，进口矿库存可用天数也上升至30天，处于同期偏高水平。
- 4) 落地利润来看，目前远月资源到港亏损有小幅扩大，显示当前国外需求表现略强于国内。

受益于旺季需求释放，叠加限产导致北方钢坯供应缺口，近期钢市基本面呈现供减需增格局，钢价持续大幅上涨，钢厂利润也明显扩大。在短期供需缺口未能平衡前，预计钢价仍将延续上涨态势。但需要注意高利润下非限产区域钢材供应可能增多，同时高价格也可能限制部分下游需求。

- 1) 供应端，由于北方环保限产，近期板材品种产量仍延续下降态势，而因唐山钢坯供应缺口导致部分建材铁水转向生产钢坯，近期建材产量增长也较为有限。
- 2) 需求端，下游工地全面开工后，进入采购需求旺季，近期建材成交持续放量，明显好于往年同期。制造业需求也稳中向好，热轧、冷轧、中厚板表需均处于同期高位。挖掘机产量大幅增长，造船新接订单量也有明显增加，均利好板材需求。
- 3) 库存端，本周钢材库存加速去库，社会库存及钢厂库存降幅都有所扩大。
- 4) 利润端，受益于近期钢价大幅上涨及原料成本下降，钢坯利润持续攀升，各品种钢材利润也明显扩大。当前无论长流程还是短流程钢厂利润都较为可观，盘面利润也处于历史高位。

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