

## 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

## 供应趋增需求放缓 钢矿走势震荡偏弱

## 观点概述：

由于北方环保限产政策的严格执行，近期高炉开工率及铁水产量仍维持在低位，钢厂的进口矿日耗也处于历史低位水平，疏港量继续下降。从前期矿山发运表现来看，预计4月中下旬铁矿石到港量将表现趋增，在供需弱格局下，预计铁矿石价格仍将震荡偏弱运行。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量表现有所回落，但从前期矿山发运量推算，预计4月中下旬国内铁矿到港量将有所增加。国内矿产量近期有小幅回升，但因限产导致需求下降，国内矿库存表现持续大幅增长，整体铁矿石供应依然偏宽松。
- 2) 需求端，由于北方地区环保限产的严格执行，本周钢厂高炉开工率及铁水产量仍处于低位，钢厂的进口矿日耗也处于历史低位水平。
- 3) 库存端，虽然疏港量延续下降趋势，但因前期到港量偏低且压港趋增，港口库存小幅下降。钢厂库存也有小幅减少，进口矿库存可用天数下降1天至29天，但仍处于同期偏高水平。
- 4) 落地利润来看，近期美元货到港亏损继续表现扩大，显示当前国外需求依然强于国内。

在钢厂高利润刺激下，近期钢材产量有所增加，从库存降幅来看，虽然钢厂在加速去库，但由于高钢价抑制了部分终端消费，社会库存降速有所趋缓，整体钢材市场呈现供增需减的趋势，预计下周钢价将震荡偏弱运行，由于当前仍是建材需求旺季，螺纹表现或将强于热卷。

- 1) 供应端，尽管北方环保受限，但高利润刺激下，近期钢材供应依然表现增加，建材长短流程生产均表现增长，不过板材因限产影响部分品种产量仍表现下降。
- 2) 需求端，下游工地全面开工后，建材需求表现好于板材，3月中国挖掘机开工小时数大幅回升也显示国内需求向好。不过，近期高价格抑制了部分下游终端采购，冷轧、中厚板表需均有小幅回落。
- 3) 库存端，本周社会库存去库速度有所趋缓，但钢厂库存降幅仍表现扩大，整体库存去化速度尚可。
- 4) 利润端，尽管原料价格小幅反弹使得铁水成本上升，但受益于钢价的持续上涨，钢坯利润继续扩大。目前无论长流程还是短流程钢厂利润都较为可观，盘面利润仍处于历史高位。

## 策略建议：

中线可继续考虑远月铁矿逢高布空，套利可关注中长线螺矿比扩大或短线卷螺差收窄的操作机会。

## 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；宏观政策资金收紧



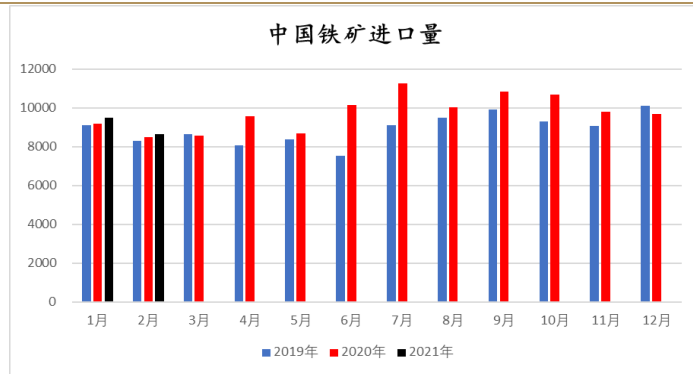
混沌天成研究院

## 第一部分 铁矿市场

### 一、铁矿供应

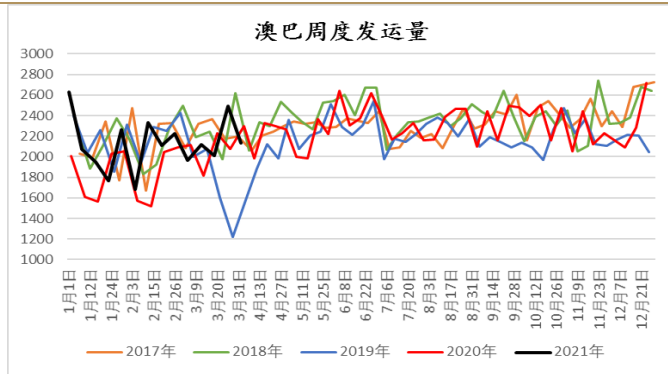
1. 铁矿进口及发运：上周澳巴发运量整体环比大幅回落 361.2 万吨，澳大利亚和巴西发运量均有不同程度下降。

图表 1：中国月度铁矿石进口量（万吨）



数据来源：海关总署，混沌天成研究院

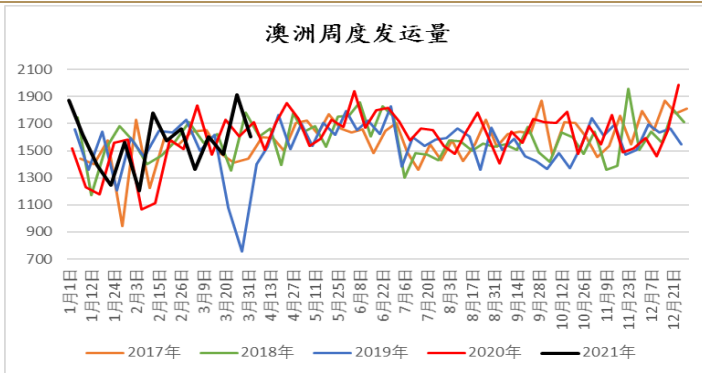
图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

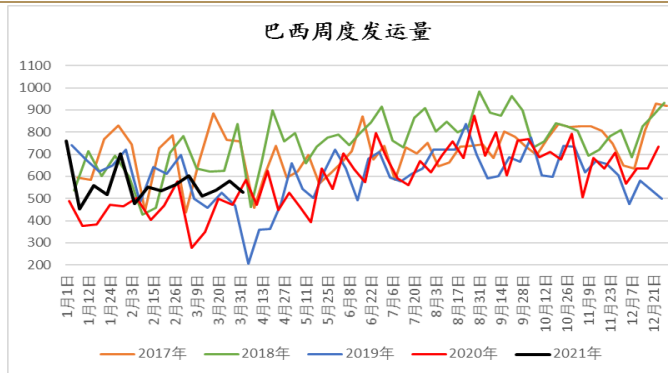
上周澳洲发运量环比大幅回落 310.4 万吨，巴西发运量环比也小幅下降 50.8 万吨。

图表 3：澳洲周度发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

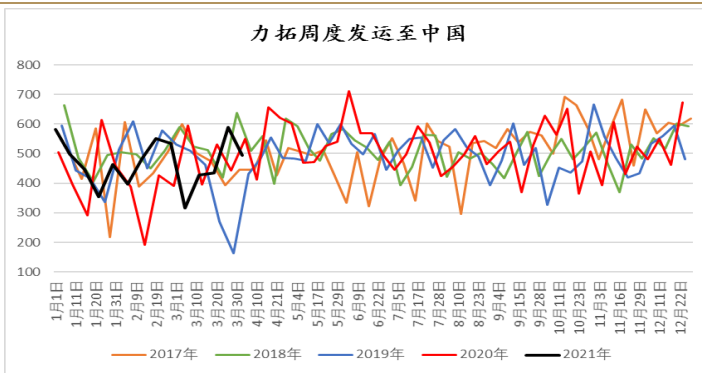
图表 4：巴西周度发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

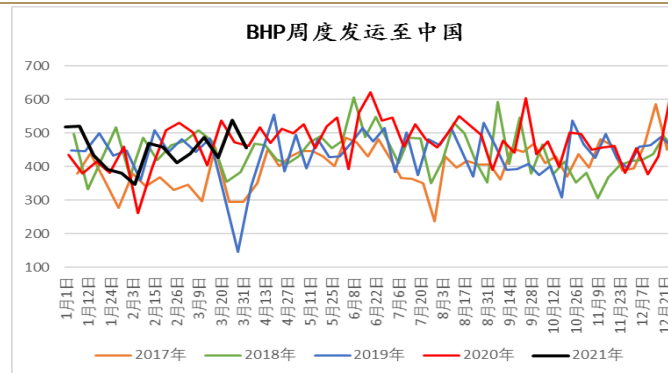
上周因港口检修，力拓及 BHP 发运量均有明显下降，但仍处于往年同期高位。

图表 5：力拓周度发运至中国（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 6：BHP 周度发运至中国（万吨）

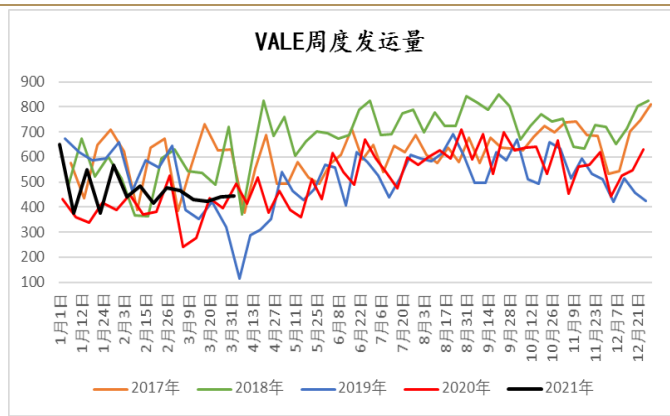
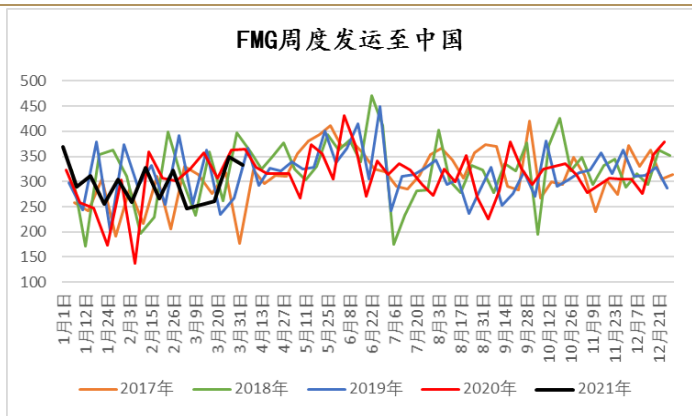


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

FMG 发运量也有小幅回落；不过 VALE 发运量表现平稳，处于去年同期的正常发运水平。

图表 7： FMG 周度发运至中国（万吨）

图表 8： VALE 周度发运量（万吨）



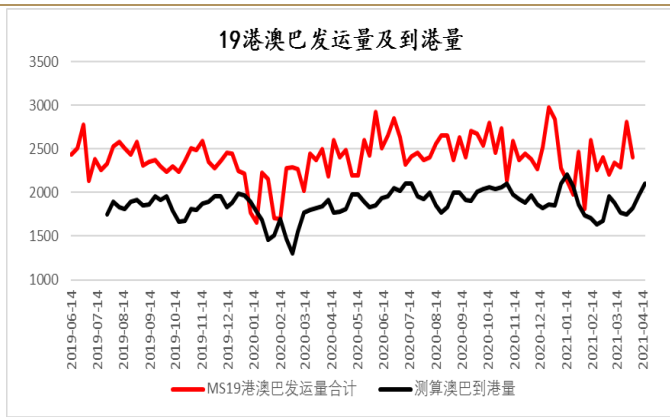
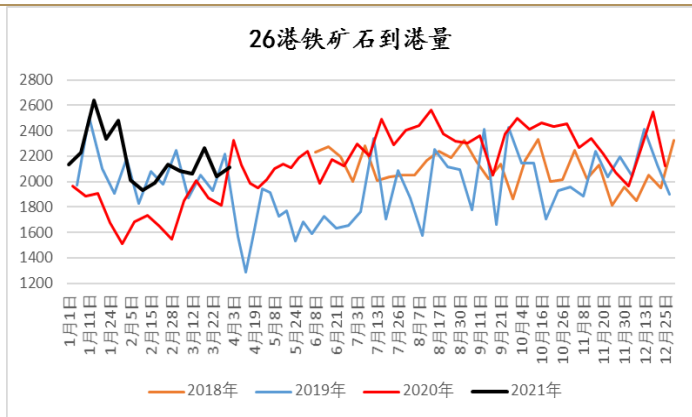
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比小幅增加 48.1 万吨至 2179.4 万吨，其中 26 港到港量环比增加 74.5 万吨。根据澳巴发运量推算，预计未来两周港口到货资源将表现增加。

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）



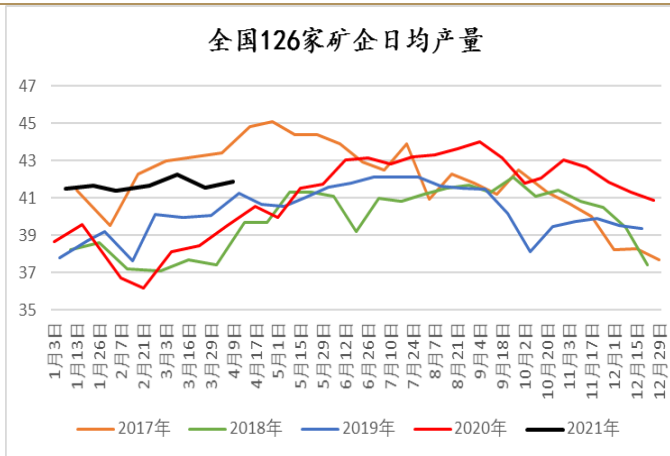
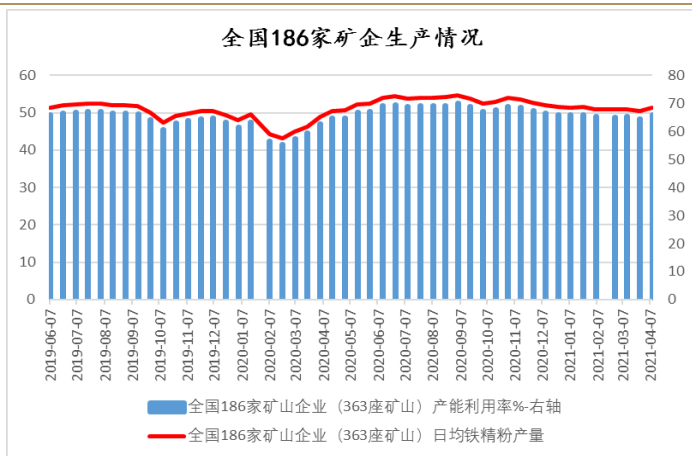
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 国产矿供应：因部分矿山检修后复产，近期国内矿产量有小幅增加，但受环保影响增幅有限。

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

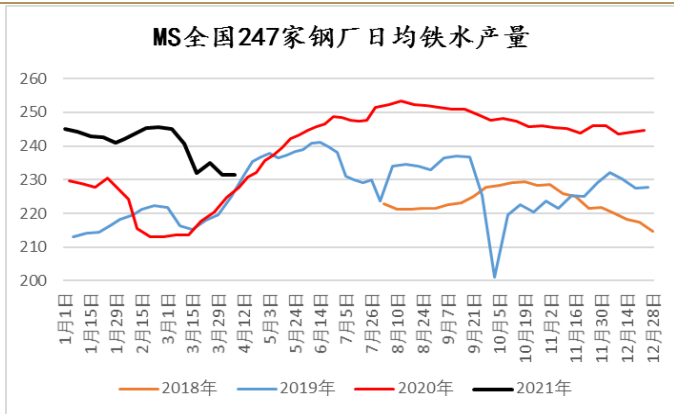
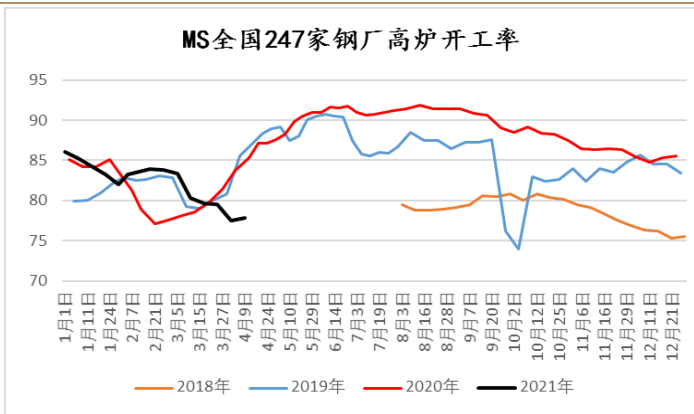
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

## 二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：本周高炉开工率微增 0.39 至 77.86%，铁水产量也环比微增 0.06 万吨至 231.43 万吨，同比仅增 3.79 万吨，已经接近往年同期水平。

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)



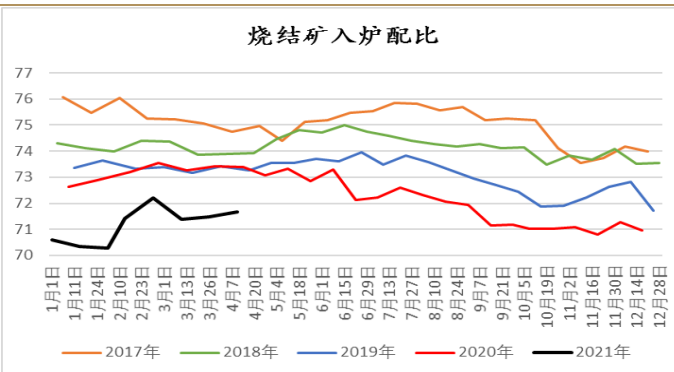
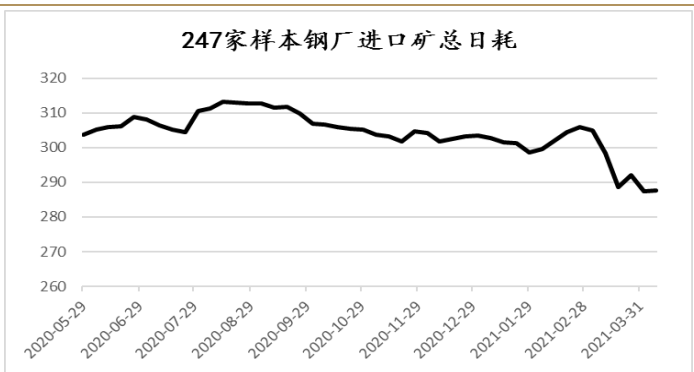
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢厂配比使用：受环保限产影响，本周大样本钢厂进口矿总日耗仍处于低位，小样本钢厂烧结矿入炉配比虽有微增，但仍处于历史同期低位。

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



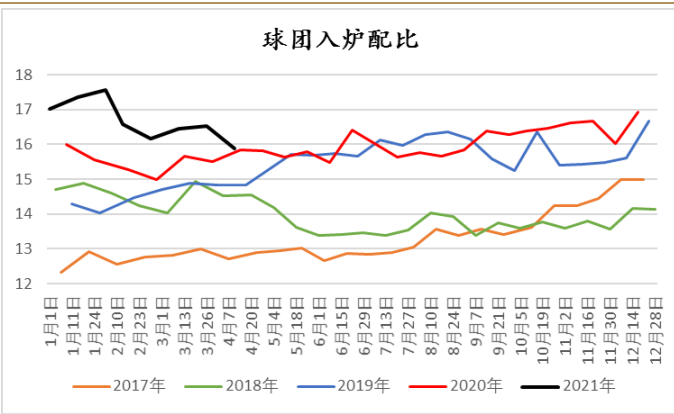
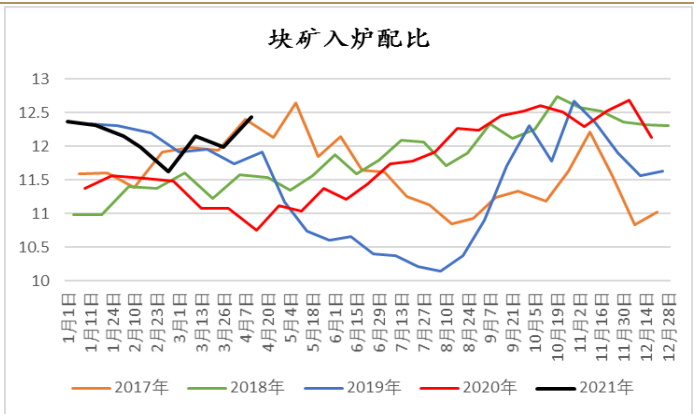
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

近期钢厂的块矿入炉配比继续增加，球团入炉配比有小幅下降，但仍处于历史同期高位。

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



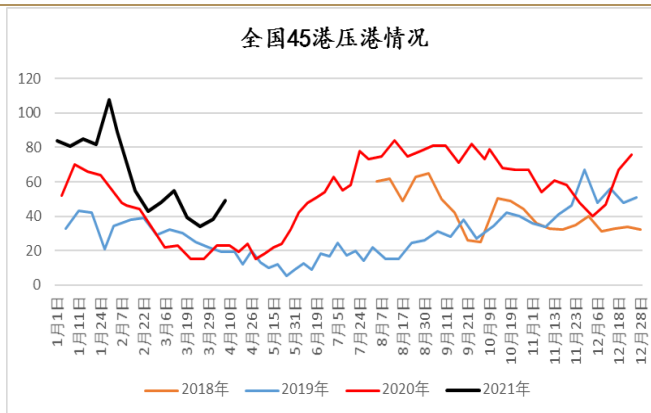
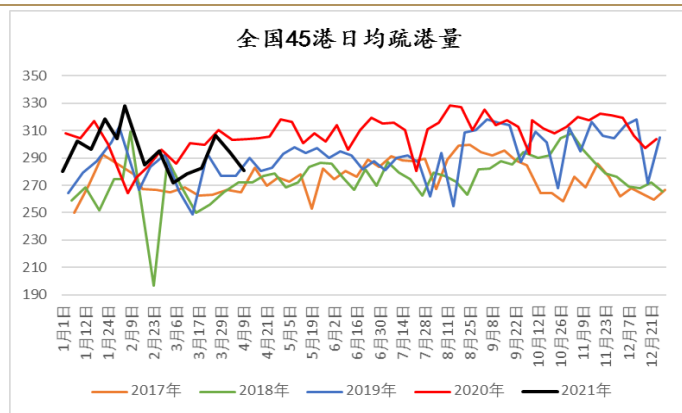
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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 12.87 万吨至 280.91 万吨，压港天数增加 11 天至 49 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）



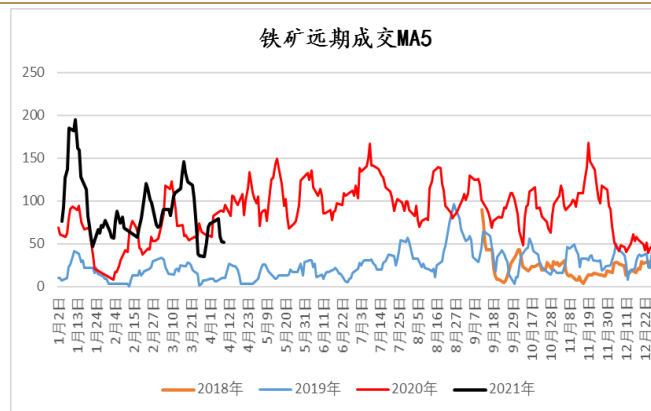
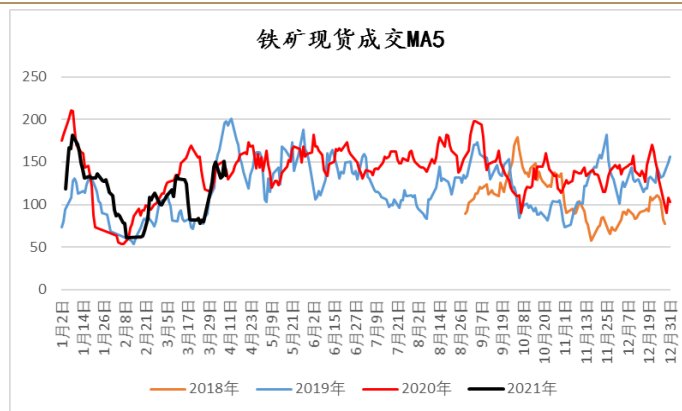
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 成交情况：本周港口现货成交表现尚可，与去年同期相当，但远期成交表现有所回落。

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



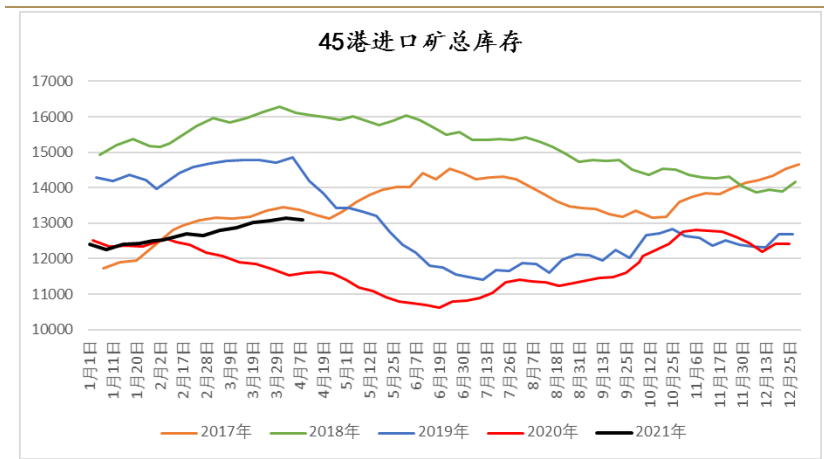
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

三、铁矿库存

1. 总库存：本周 45 港口总库存 13098.82 万吨，环比下降 34.08 万吨，库存表现小幅下降。

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

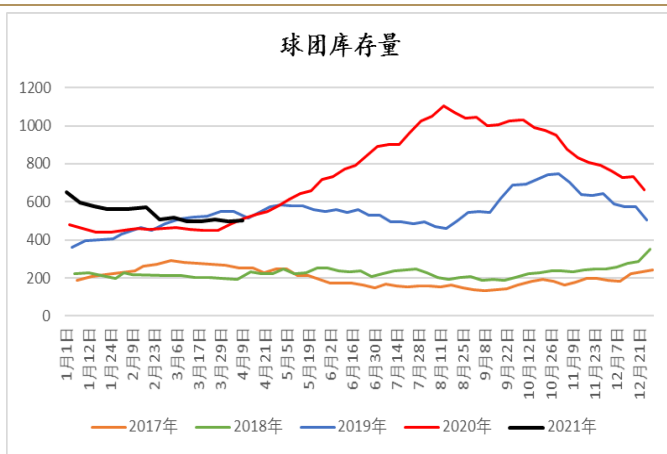
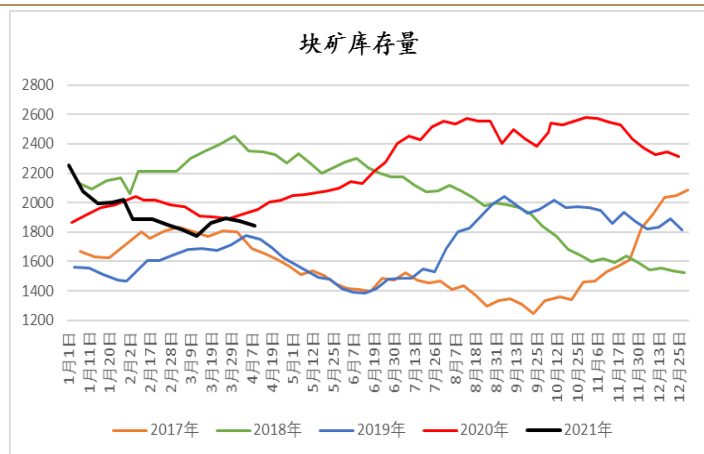


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存减少 26.93 万吨，降幅 1.4%；球团库存增加 3.2 万吨，增幅 0.65%。

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

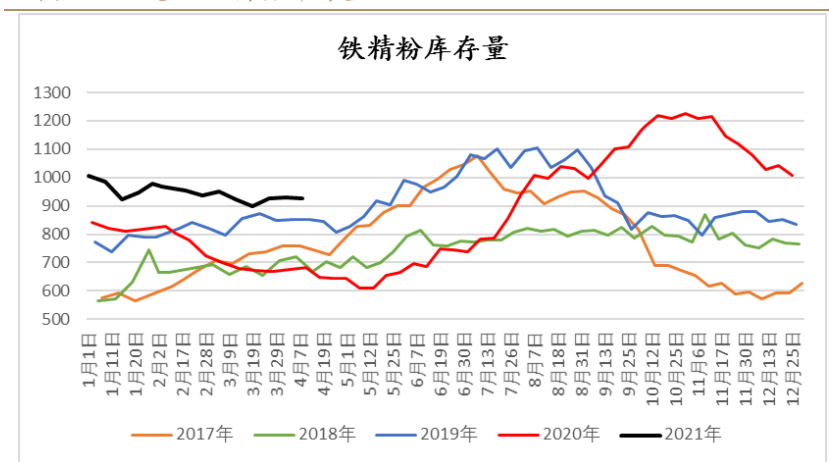


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存小幅减少 4.7 万吨，降幅 0.51%。除球团库存小增外，块矿、铁精粉库存均表现下降。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

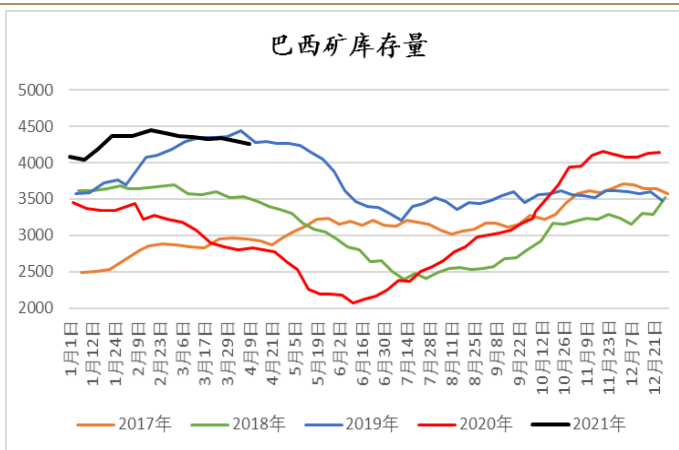
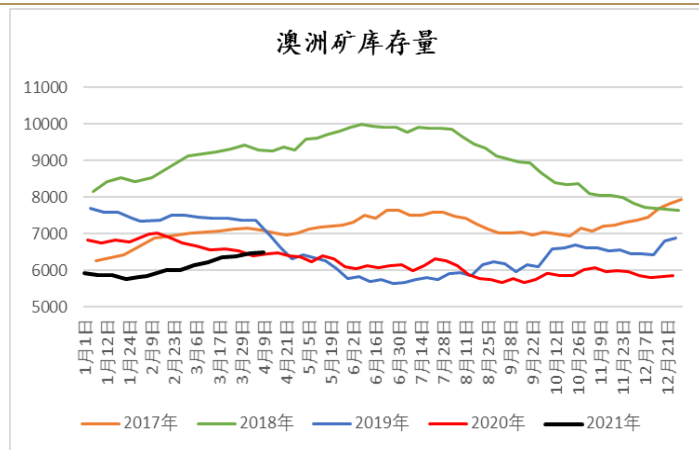


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 澳巴库存：本周澳矿库存环比增加 23.7 万吨，不过巴西库存环比下降 51.02 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）

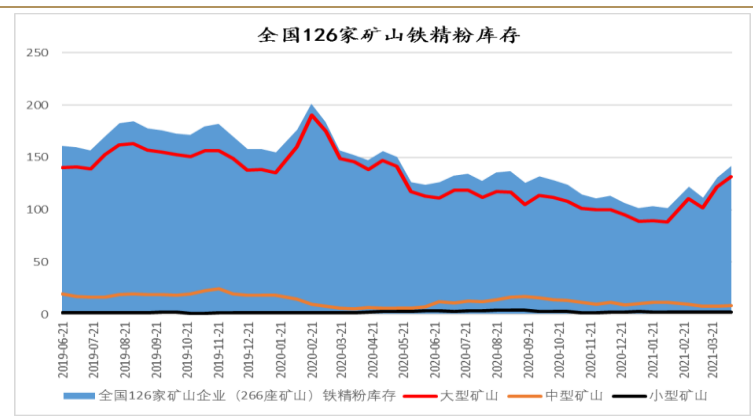


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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继续增加 11.1 万吨。

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）

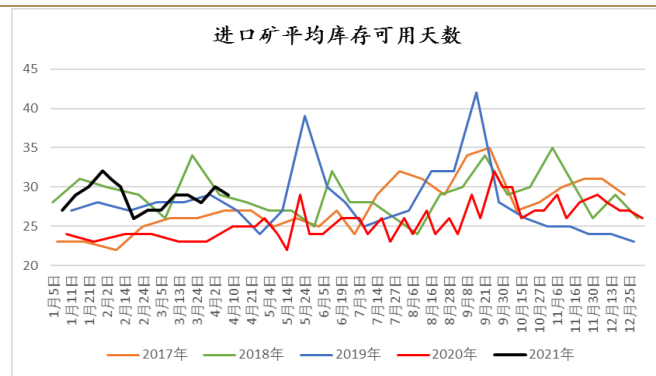
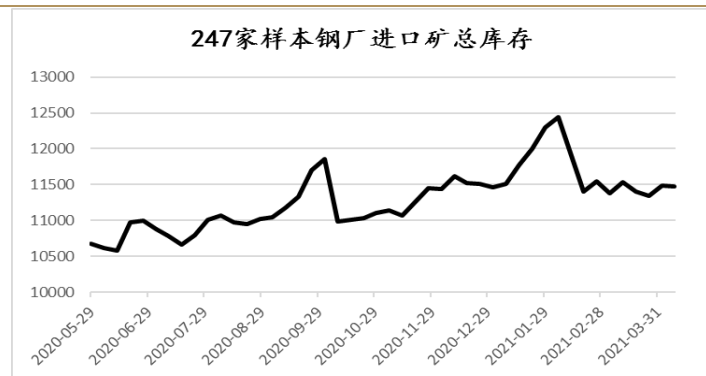


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

5. 钢厂库存：钢厂进口矿总库存环比降 19.6 万吨，小样本钢厂进口矿可用天数降 1 天至 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上涨，港口现货价稳中微升，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-52.08 元，较上周-38.61 元的亏损扩大 13 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

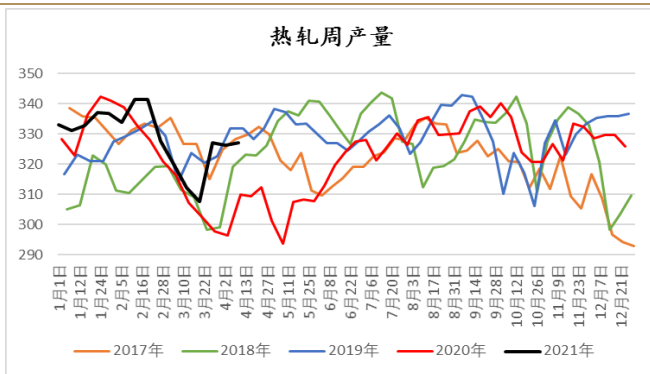
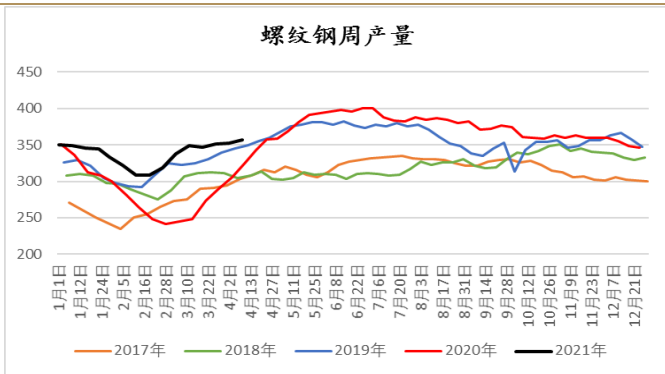
## 第二部分 钢材市场

### 一、 钢材供应

1. 本周螺纹钢周产量环比增加 3.81 万吨仍处于同期高位，热卷周产量环比也微增 0.74 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)

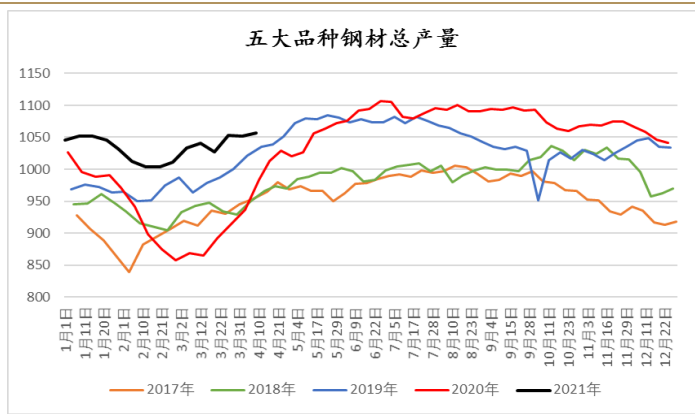


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种周产量环比增加 6 万吨，同比增 74.35 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)

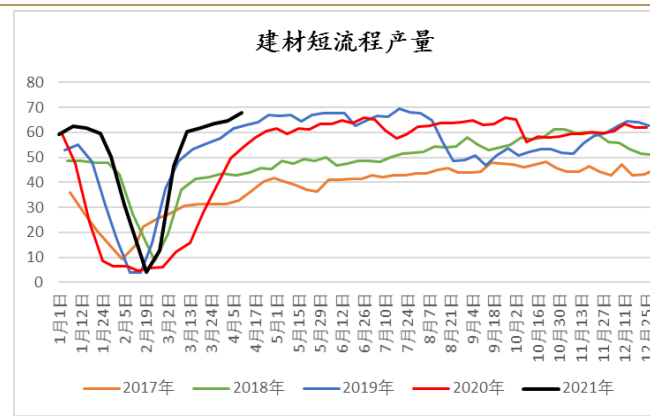
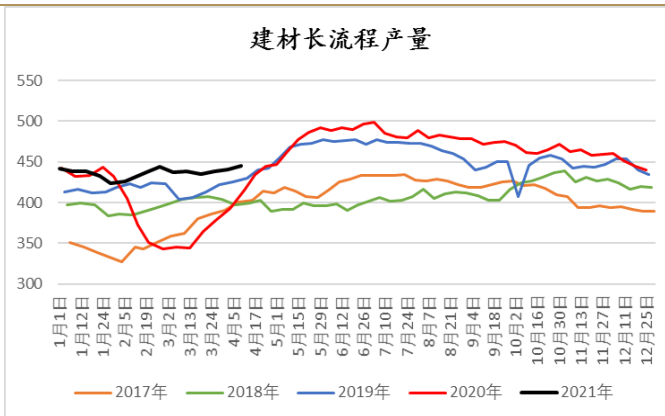


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程产量延续增长态势，短流程产量也保持增长，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

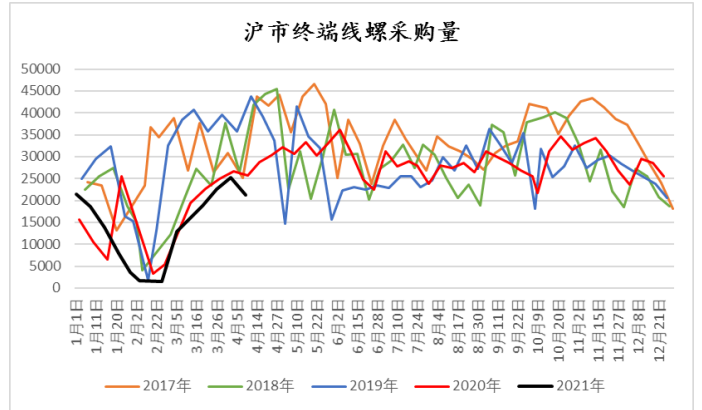
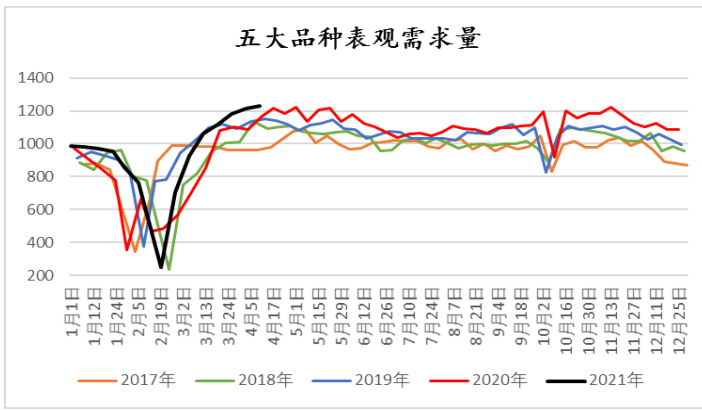


## 二、钢材需求

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，但增幅继续趋缓；沪市终端线螺采购量表现有所回落，且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）



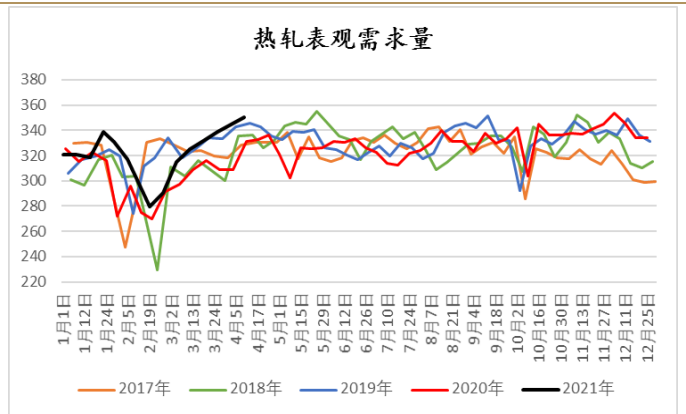
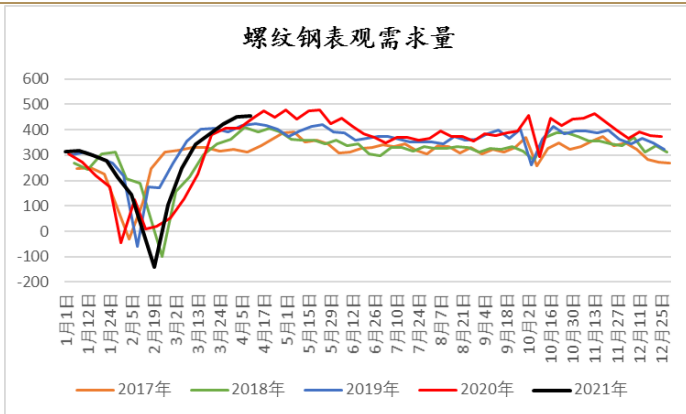
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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）



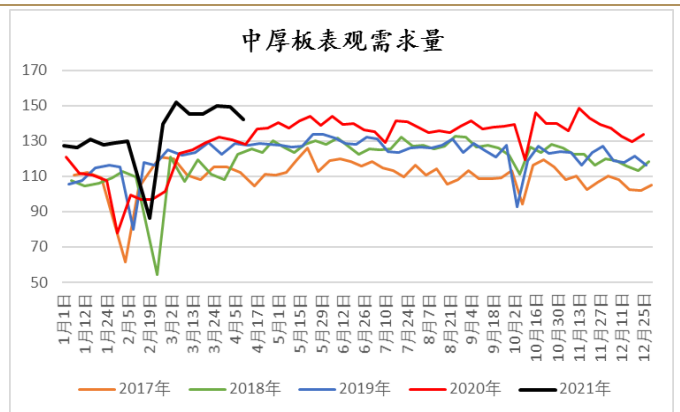
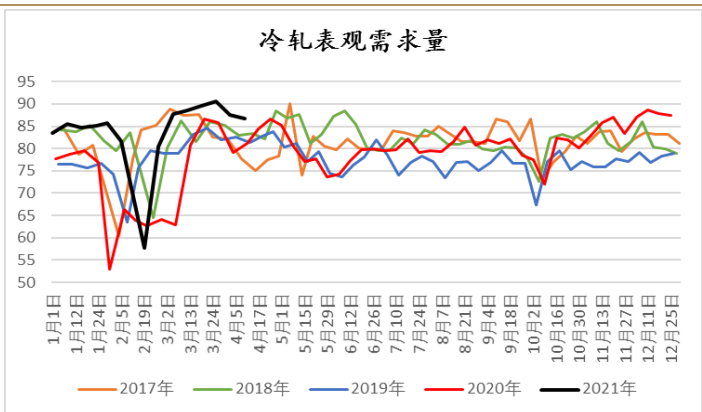
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

冷轧表需环比微降 0.86 万吨，中厚板表需环比下降 6.82 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）



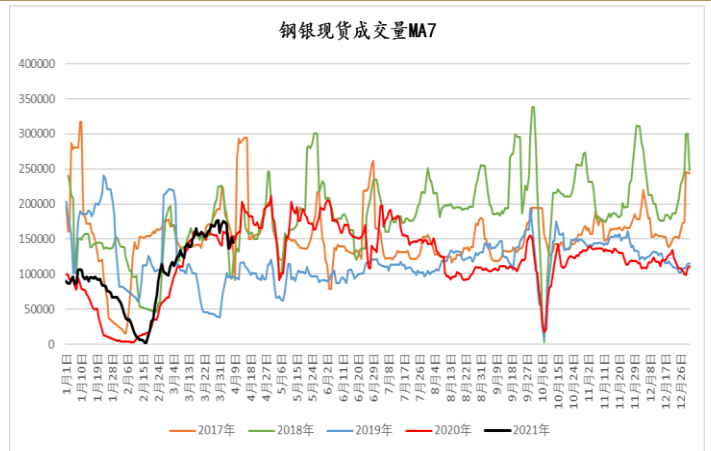
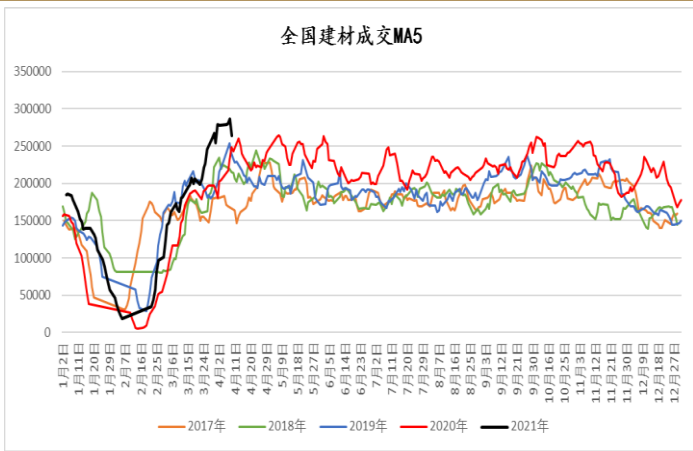
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 现货成交：本周全国建材成交有所放缓，但仍高于往年同期，钢银现货成交表现也震荡回落

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)



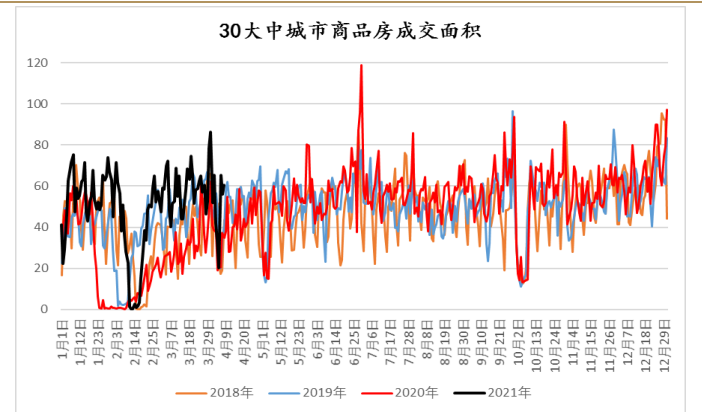
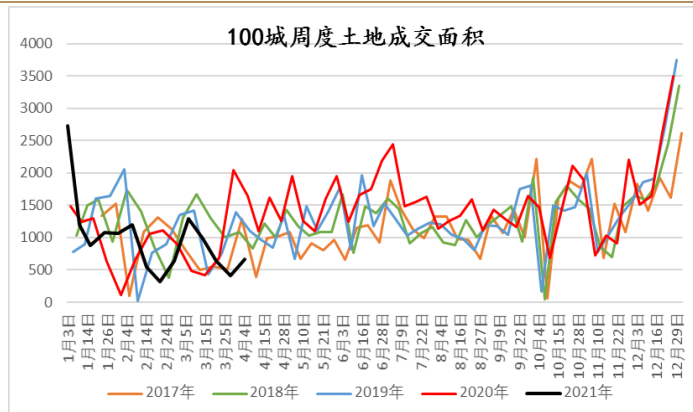
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：近期百城土地成交表现有所回升，但仍处于历年同期低位。大中城市商品房成交表现大幅震荡波动，但仍处于相对偏高水平。

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)



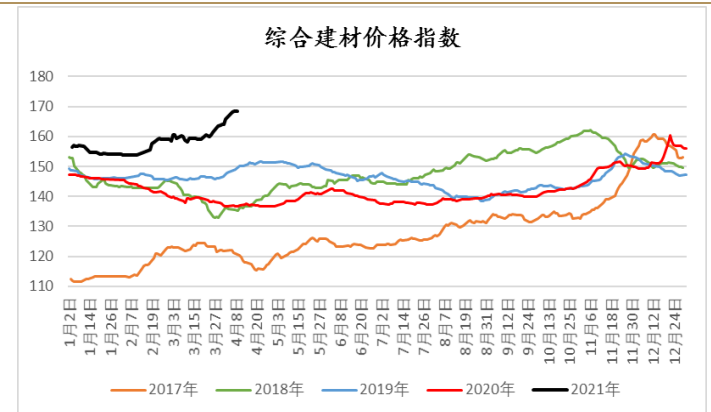
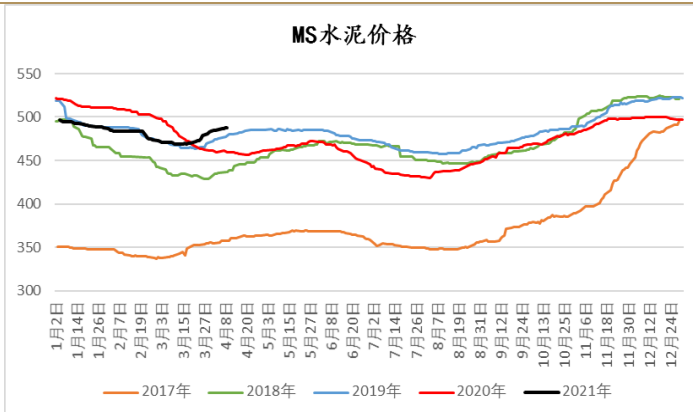
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、建材价格：随着下游工地全面复工，近期水泥价格继续表现增长，综合建材价格指数也持续处于高位，二者均明显高于往年同期水平，显示下游工地需求依然较好。

图表 48：水泥价格 (元)

图表 49：综合建材价格指数 (元)



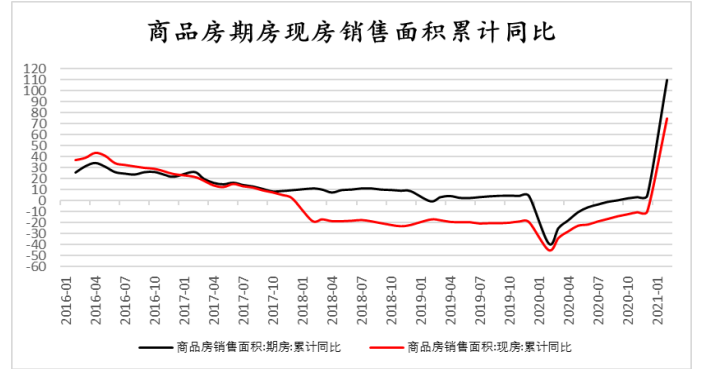
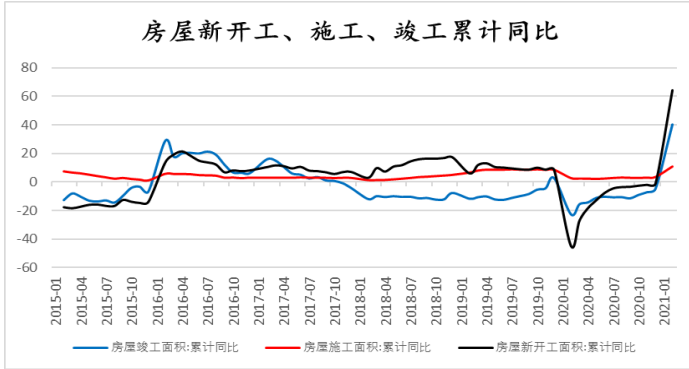
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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

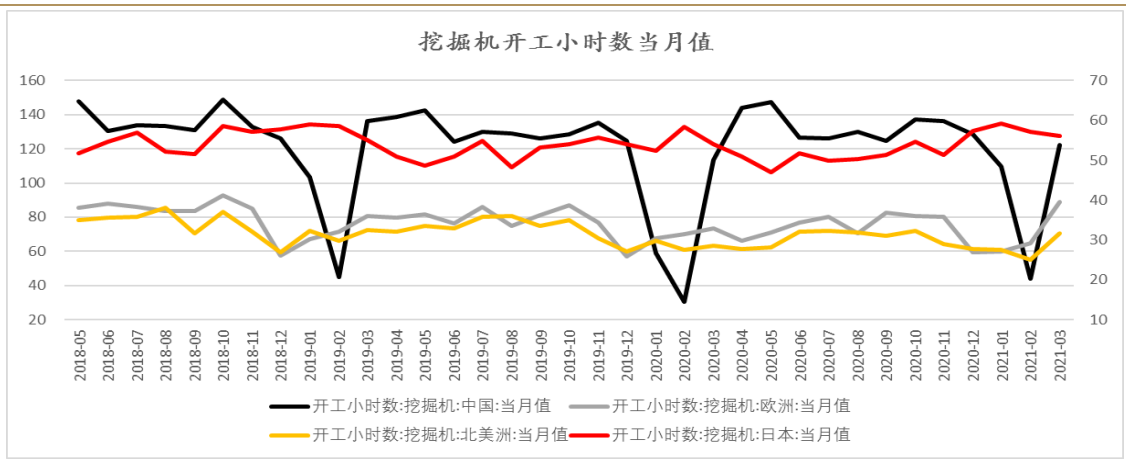


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：3月中国挖掘机开工小时数大幅回升，欧美挖掘机开工小时数表现也有明显上升，但日本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

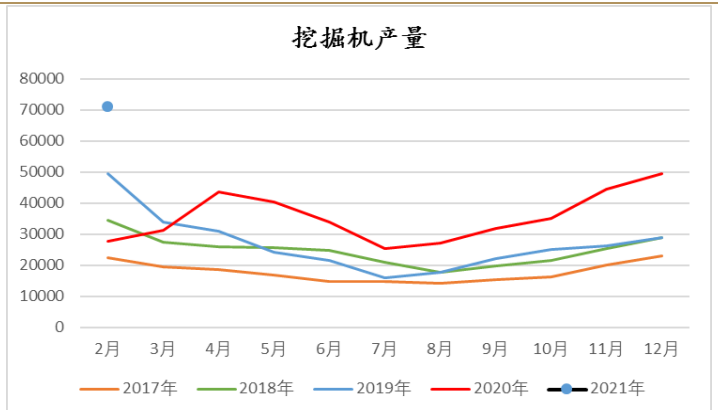
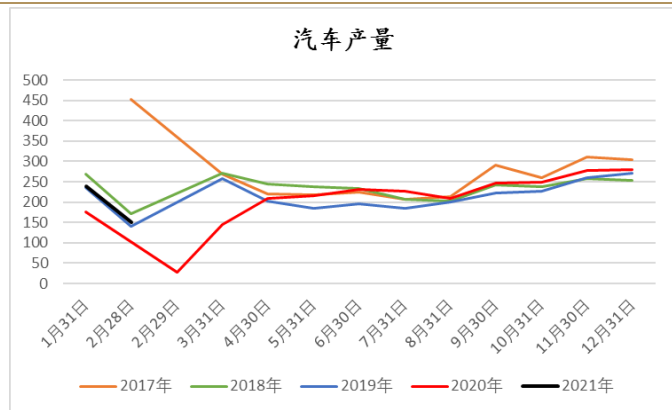


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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

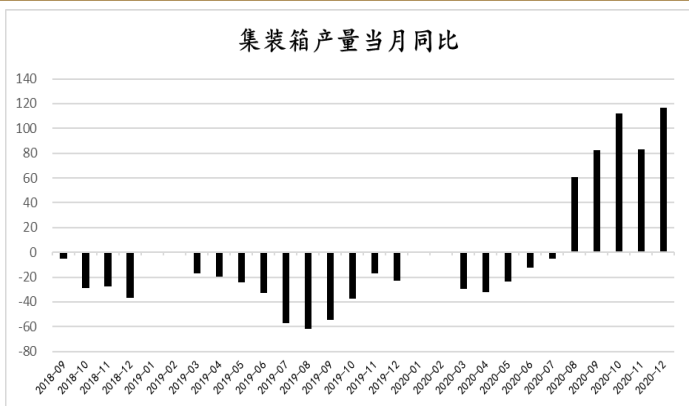


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

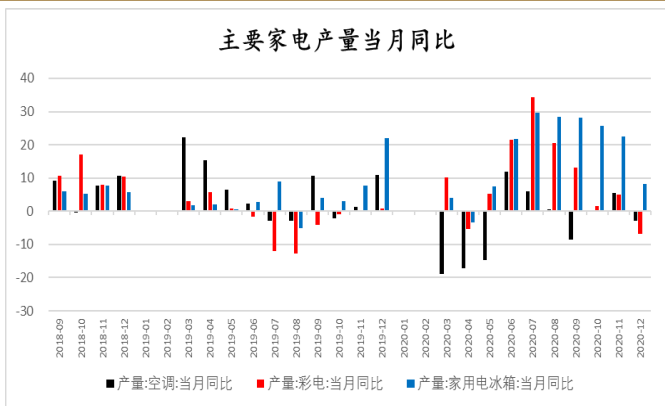
8. 集装箱及家电：1-2月主要家电产品产量也明显好于2019年同期水平，显示终端需求依然较好

图表 55：集装箱产量当月同比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

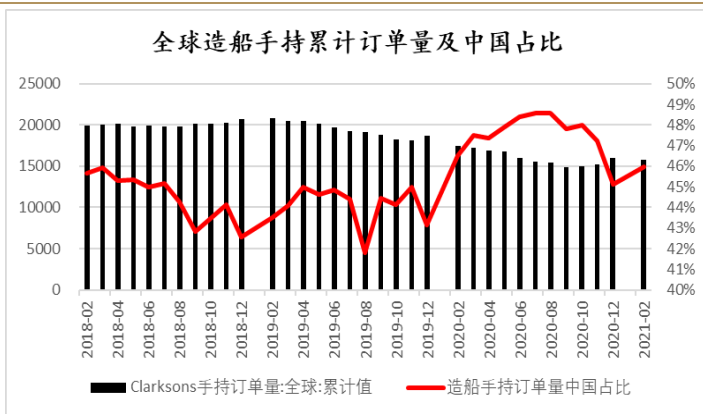
图表 56：主要家电产量当月同比



数据来源：WIND, 混沌天成研究院

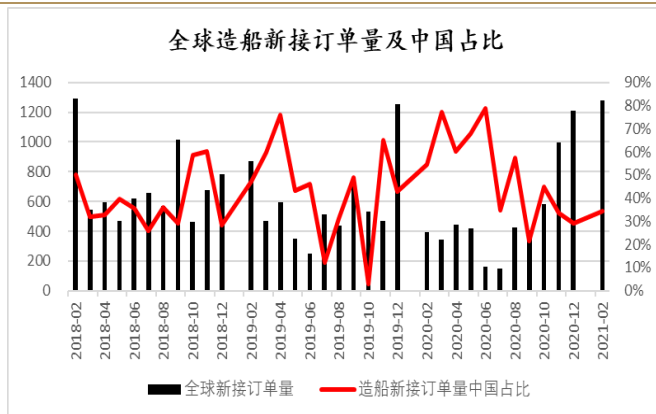
9. 船舶：2月中国手持造船订单量在全球占比上升至46%，新接订单量在全球占比也有明显增加。

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

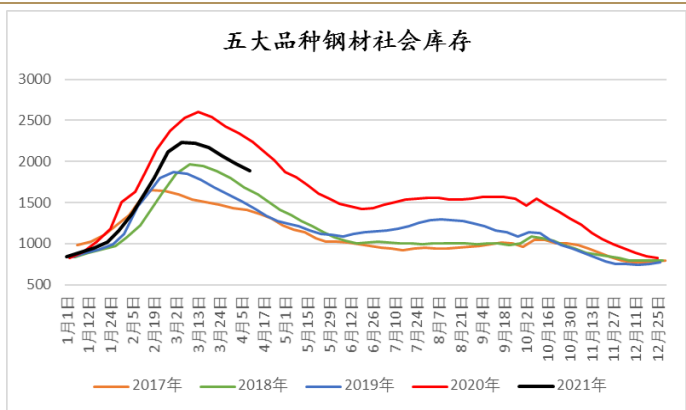


数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、钢材库存

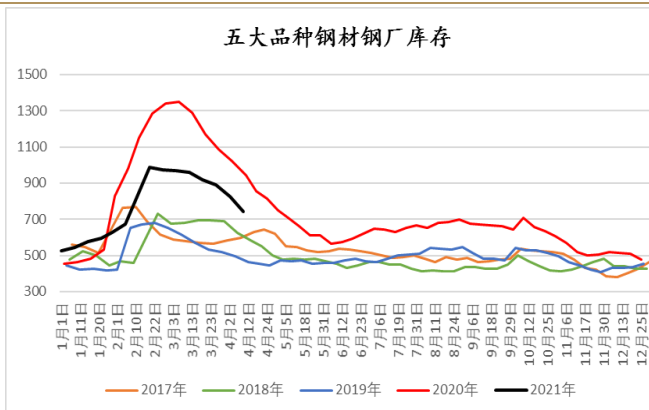
本周五大品种钢材社会库存环比下降86.65万吨至1883.84万吨；五大品种钢厂库存环比继续下降83.29万吨至741.72万吨，钢材社会库存降幅有所趋缓，但钢厂库存降幅继续扩大。

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

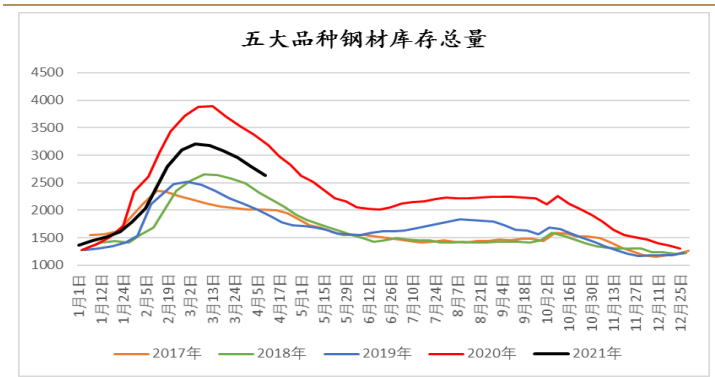
图表 60：五大品种钢材厂内库存（万吨）



数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 2625.56 万吨，环比下降 169.94 万吨，同比减少 743.17 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：随着清明节后原料价格表现小幅反弹，本周铁水成本增加 17 元/吨至 2813 元/吨。由于废钢价格大幅上涨，铁水较废钢的性价比优势开始再度显现。

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

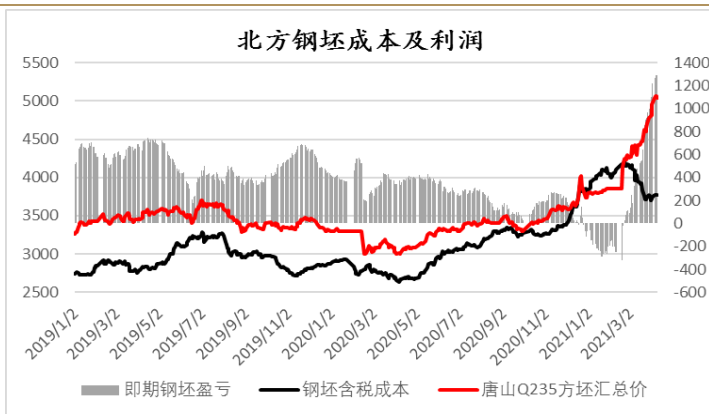
图表 63：废钢与华东含税铁水成本价差



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

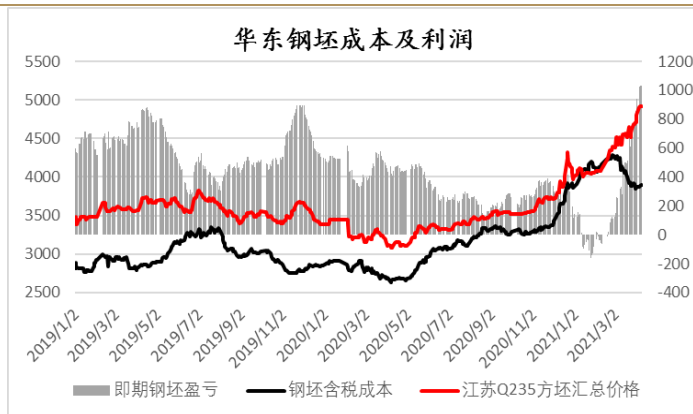
2. 钢坯成本及吨钢利润：受益于钢坯价格的大幅上涨，本周北方及华东钢坯利润继续表现增长，但增幅有所放缓，即期钢坯利润升至 1000-1300 元/吨。

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）

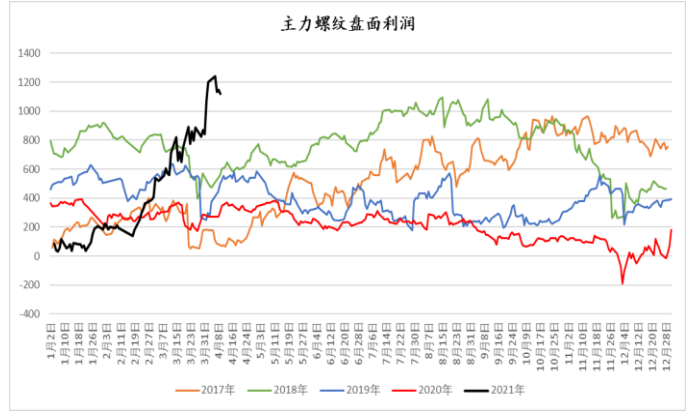
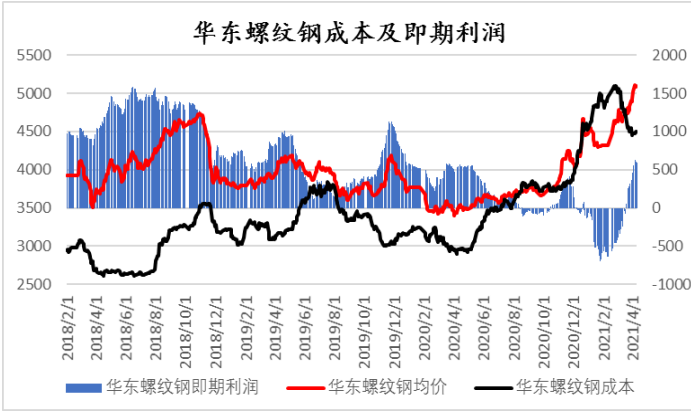


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 螺纹钢现货及盘面利润：尽管成本小幅增加，但受益于钢价大幅上涨，本周北方及华东螺纹钢即期利润继续扩大，不过盘面利润呈现高位小幅回落态势，但仍明显高于往年同期。

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）



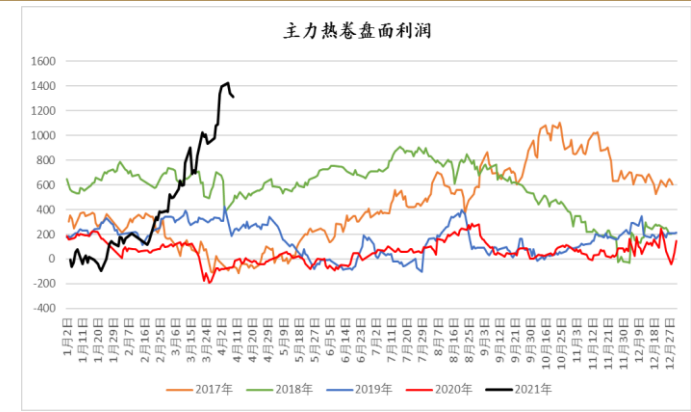
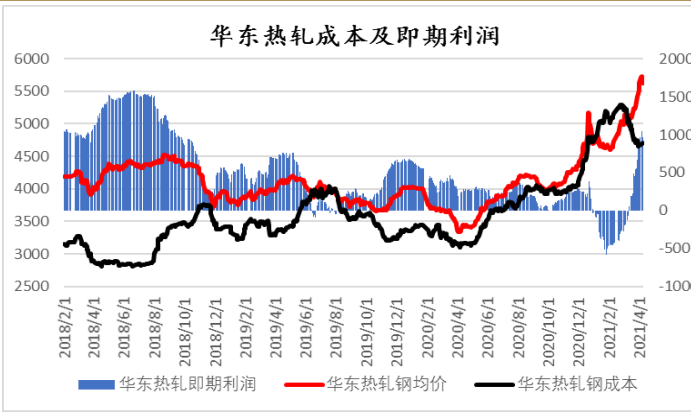
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 热轧现货及盘面利润：由于北方热卷价格继续上涨而华东热卷价格有所回落，近期北方及华东热卷利润表现分化，北方利润继续扩大，而华东利润有所收窄。盘面利润依然处于历史高位。

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：尽管电炉成本继续上升，但因近期螺纹钢价延续涨势，本周电炉钢利润继续小幅扩大，平电利润环比上周五增加 57 元/吨。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



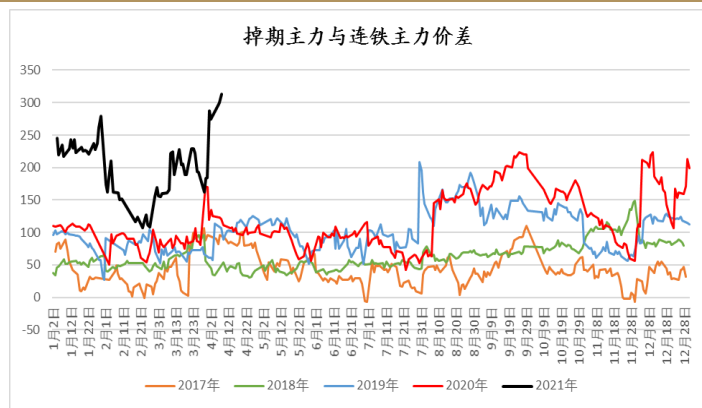
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

### 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

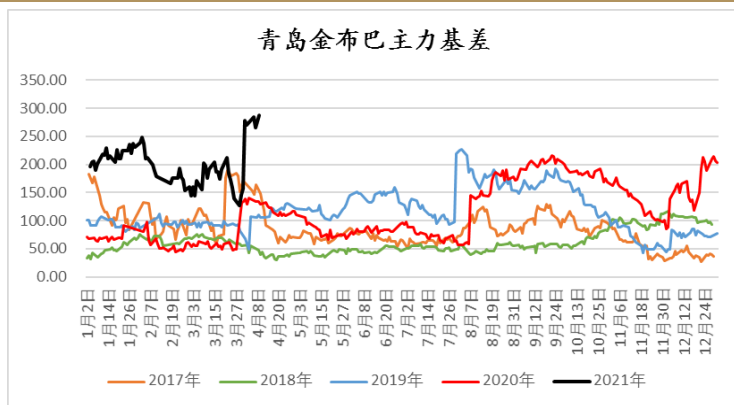
图表 71: 近年铁矿掉期主力与连铁主力价差 (元)



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

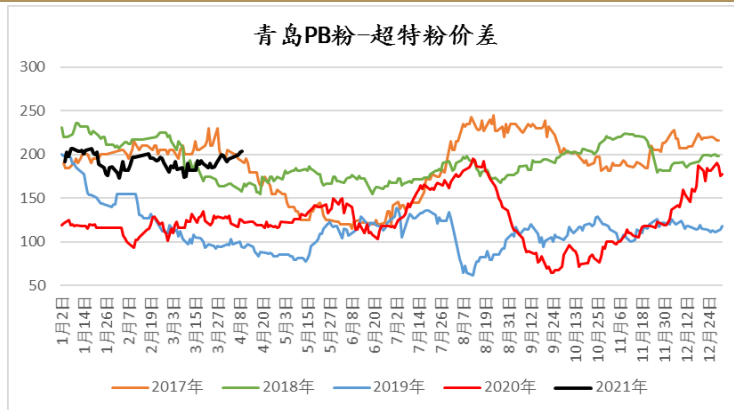
图表 73: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

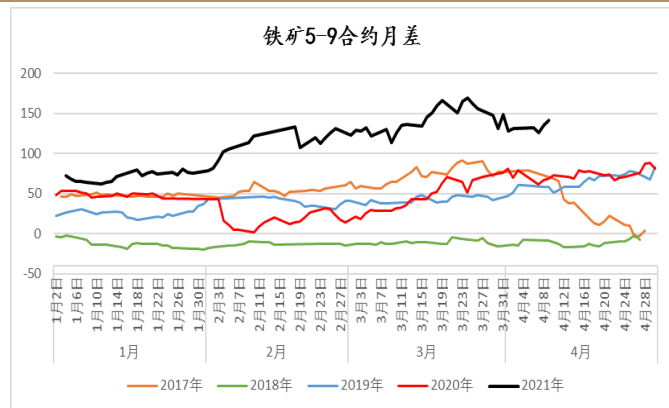
##### (3) 铁矿高低品价差

图表 75: 青岛PB粉-超特粉价差 (元)



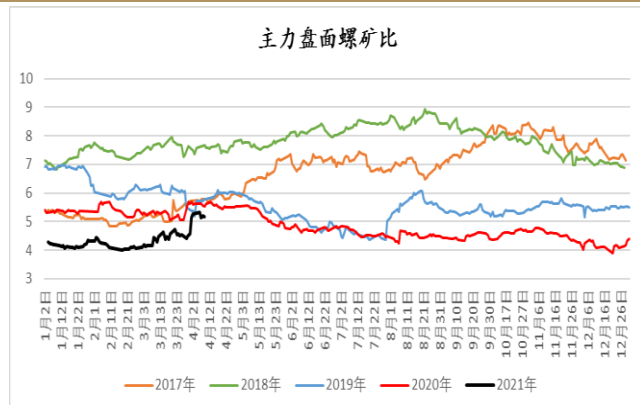
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 72: 近年连铁5-9合约月差 (元)



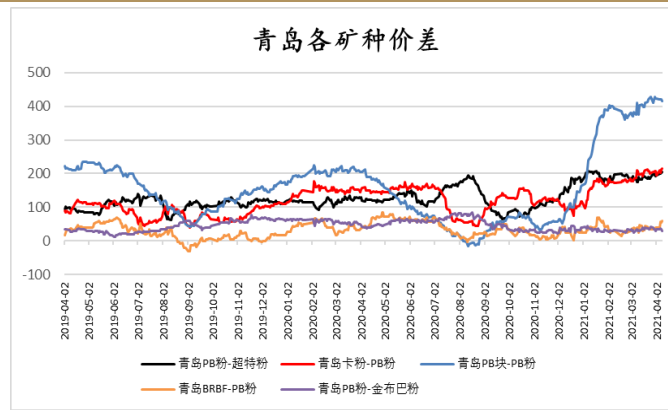
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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)

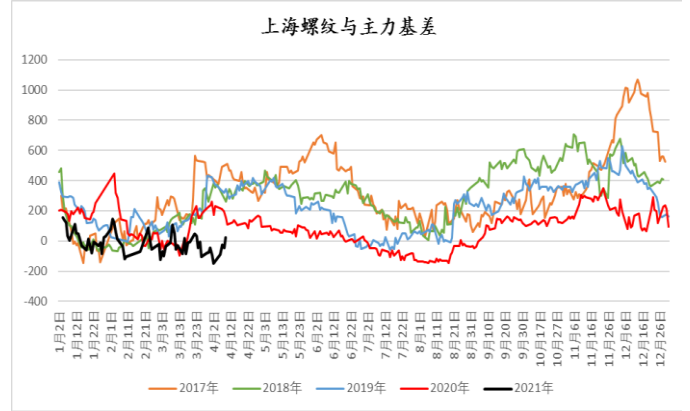


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 2. 钢材期现数据

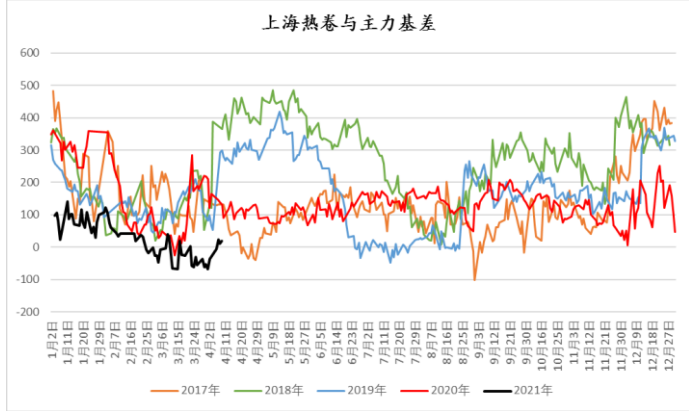
### (1) 螺纹及热轧基差

图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

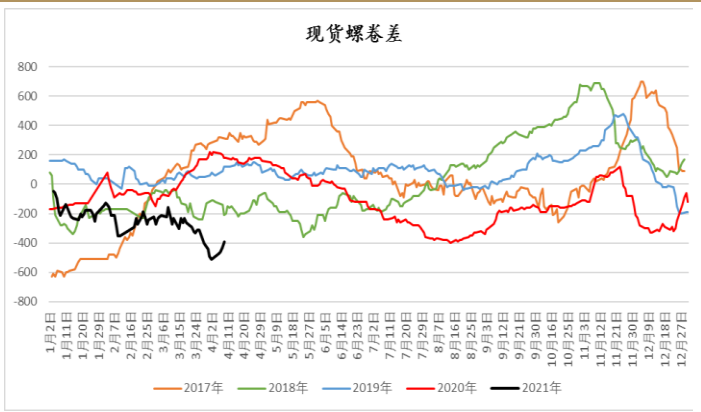
图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

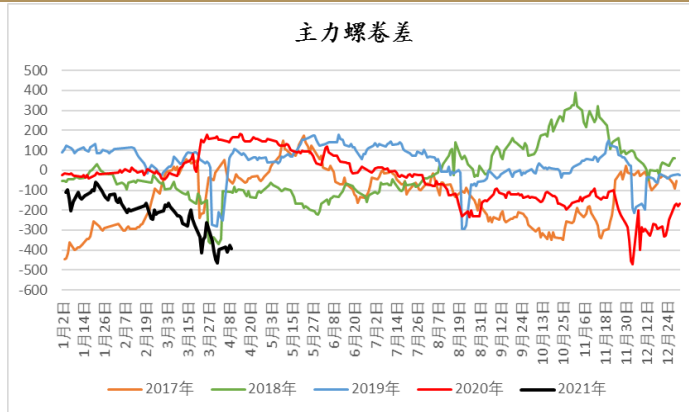
### (2) 现货螺卷差与主力盘面螺卷差

图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

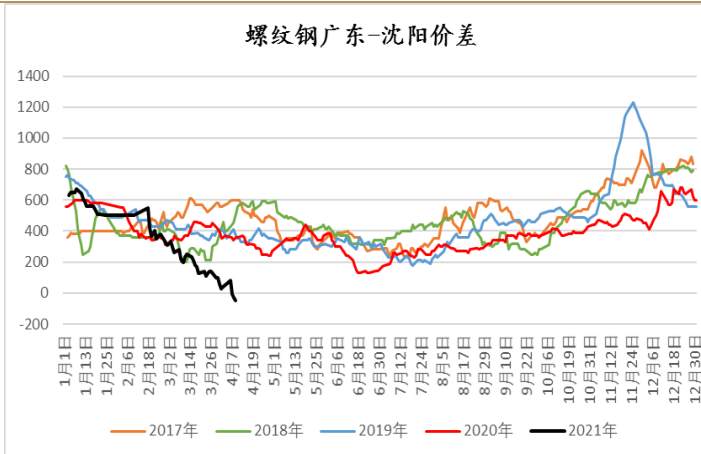
图表 80: 主力盘面螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

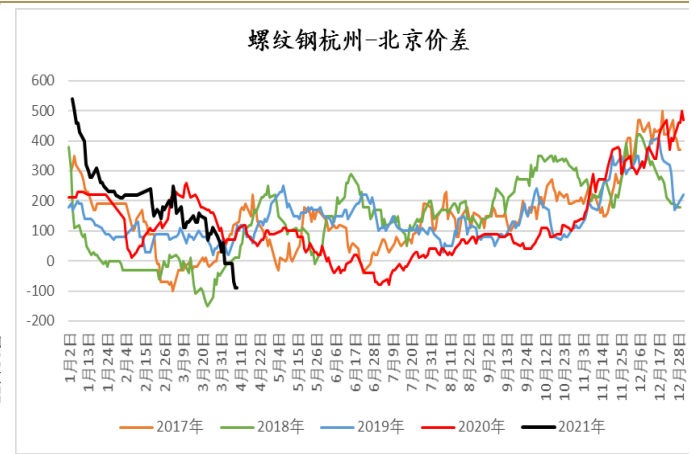
### (3) 螺纹钢主要区域价差

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

由于北方环保限产政策的严格执行，近期高炉开工率及铁水产量仍维持在低位，钢厂的进口矿日耗也处于历史低位水平，疏港量继续下降。从前期矿山发运表现来看，预计4月中下旬铁矿石到港量将表现趋增，在供增需弱的格局下，预计铁矿石价格仍将震荡偏弱运行。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量表现有所回落，但从前期矿山发运量推算，预计4月中下旬国内铁矿到港量将有所增加。国内矿产量近期有小幅回升，但因限产导致需求下降，国内矿库存表现持续大幅增长，整体铁矿石供应依然偏宽松。
- 2) 需求端，由于北方地区环保限产的严格执行，本周钢厂高炉开工率及铁水产量仍处于低位，钢厂的进口矿日耗也处于历史低位水平。
- 3) 库存端，虽然疏港量延续下降趋势，但因前期到港量偏低且压港趋增，港口库存小幅下降。钢厂库存也有小幅减少，进口矿库存可用天数下降1天至29天，但仍处于同期偏高水平。
- 4) 落地利润来看，近期美元货到港亏损继续表现扩大，显示当前国外需求依然强于国内。

在钢厂高利润刺激下，近期钢材产量有所增加，从库存降幅来看，虽然钢厂在加速去库，但由于高钢价抑制了部分终端消费，社会库存降速有所趋缓，整体钢材市场呈现供增需减的趋势，预计下周钢价将震荡偏弱运行，由于当前仍是建材需求旺季，螺纹表现或将强于热卷。

- 1) 供应端，尽管北方环保受限，但高利润刺激下，近期钢材供应依然表现增加，建材长短流程生产均表现增长，不过板材因限产影响部分品种产量仍表现下降。
- 2) 需求端，下游工地全面开工后，建材需求表现好于板材，3月中国挖掘机开工小时数大幅回升也显示国内需求向好。不过，近期高价格抑制了部分下游终端采购，冷轧、中厚板表需均有小幅回落。
- 3) 库存端，本周社会库存去库速度有所趋缓，但钢厂库存降幅仍表现扩大，整体库存去化速度尚可。
- 4) 利润端，尽管原料价格小幅反弹使得铁水成本上升，但受益于钢价的持续上涨，钢坯利润继续扩大。目前无论长流程还是短流程钢厂利润都较为可观，盘面利润仍处于历史高位。

### 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