

## 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

## 过山车行情后获利资源集中抛售 钢价走弱

## 观点概述：

当前铁矿石市场供应平稳，但因压港增大，港口资源近期有明显下滑，不过节后钢厂集中补库，钢厂库存小增，近期采购节奏有所放缓。目前钢厂铁水产量仍维持在高位，但随着钢价回落，钢厂利润收缩，料后期钢厂对铁矿品种的偏好可能会部分转变。不过，考虑到短期港口结构性供需矛盾仍较为突出，预计盘面恐慌情绪释放后，矿价可能维持震荡格局。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量整体表现平稳，近期国内到港量预计也将保持平稳，但因当前港口压港有明显增大，短期实际可贸易资源相对有限。不过，国内矿环保检查结束后产量趋增，有利于整体铁矿石供应。
- 2) 需求端，近期钢厂开工率微降，但铁水产量仍表现增长，且随着五一节后补库结束，近期钢厂采购节奏放缓，不过品种需求仍主要集中在主流中高品资源。
- 3) 库存端，由于本周疏港量仍处于高位，但港口到货因天气、疫情及设备等因素影响，卸港有明显放缓，压港增大，导致港口库存表现大幅下滑，不过钢厂库存仍有小幅增加。
- 4) 落地利润来看，近期美元货到港利润明显扩大，显示当前国内需求明显强于国外。

尽管近期钢材产量增幅不大，去库良好，但由于前半周钢价暴涨抑制了需求，后半周钢价暴跌又导致获利盘集中抛售，终端采购也明显放缓了节奏，预计短期钢价仍可能偏弱运行，之后待市场情绪缓和，终端需求再度释放，钢价或有望震荡企稳。

- 1) 供应端，长流程钢厂生产仍受环保限制，短流程钢厂供应增量有限，近期整体钢材产量虽仍表现增加，但增幅不大。
- 2) 需求端，由于上半周钢价暴涨后导致部分下游工地停工或放缓了采购，建材成交大幅下滑，板材出口空间也受到抑制。不过，由于下半周钢价暴跌终端多观望，待价格回归理性后，预计终端需求仍有望再度释放。
- 3) 库存端，钢材库存去库良好，钢厂库存及社会库存均有明显下降。
- 4) 利润端，尽管当前钢厂利润因价格回落有所收窄，但各品种现货仍有一定利润空间。盘面利润虽然冲高回落，也仍处于历史高位水平。

## 策略建议：

短线单边可考虑逢高空成材；短线套利可考虑做卷螺差收窄

## 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

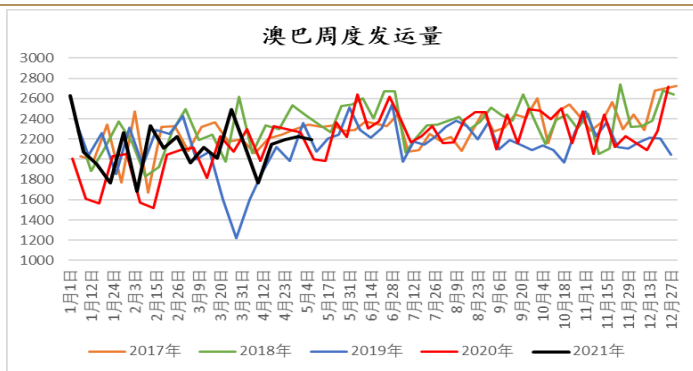
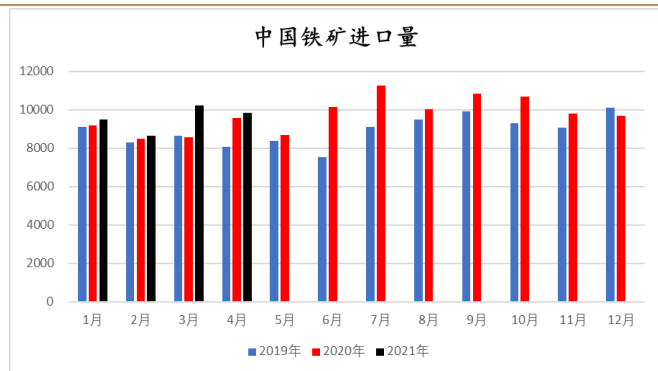
## 第一部分 铁矿市场

### 一、铁矿供应

1. 铁矿进口及发运：今年4月我国进口铁矿石9856.6万吨，同比增8%。1-4月国内累计进口铁矿石3.82亿吨，同比增6.7%。上周澳巴发运量环比小幅下降28.5万吨，发运基本持稳。

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）



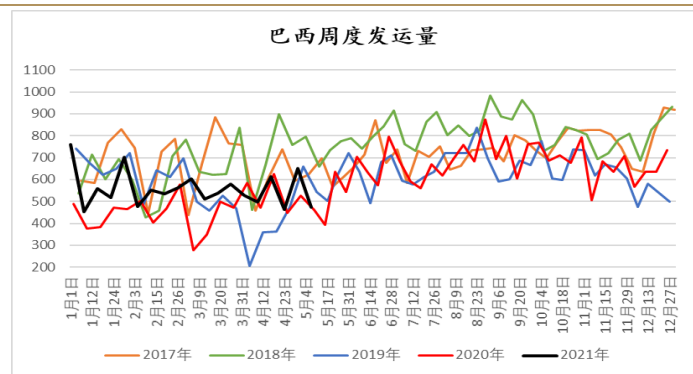
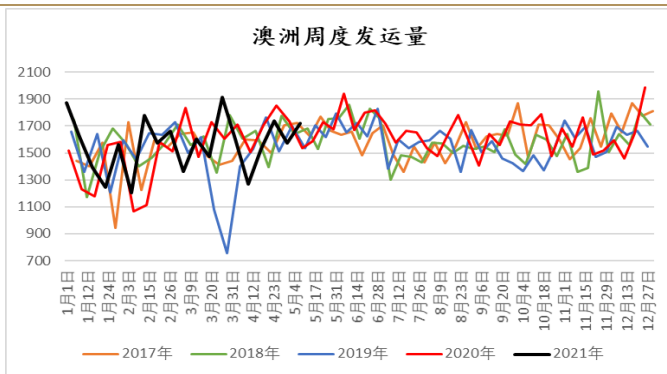
数据来源：海关总署，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周澳洲发运量表现增长，环比增加146.5万吨；但巴西发运量环比大幅下降175万吨。

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）



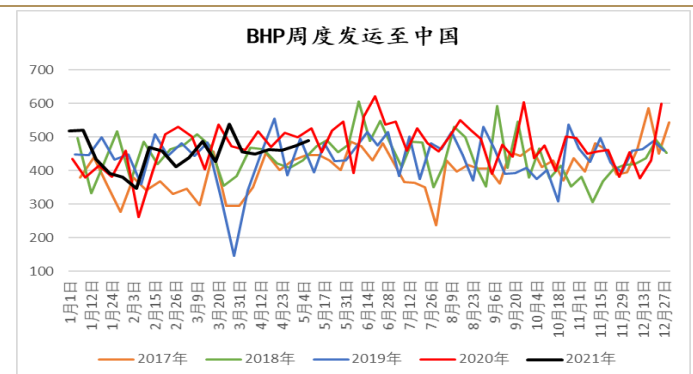
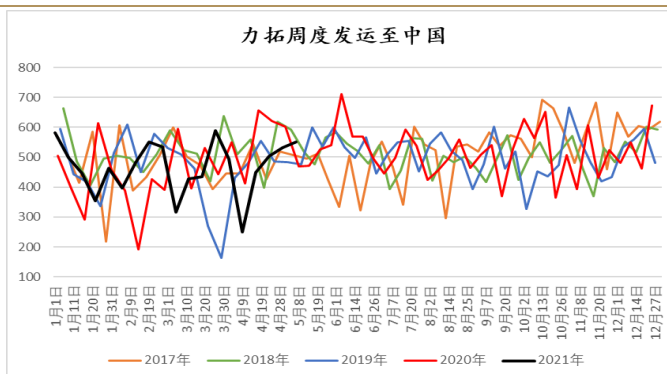
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

近期力拓发运至中国的量维持小幅增长的态势，BHP发运至中国的量也稳中有升。

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）



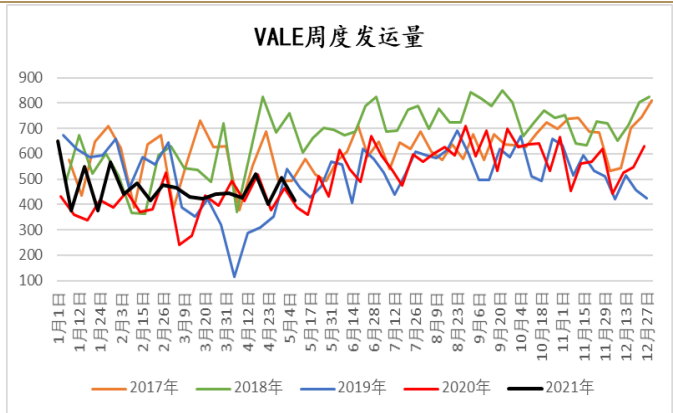
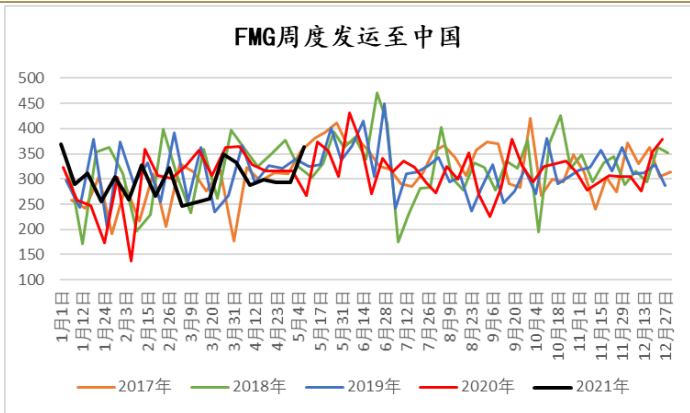
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

近期 FMG 发运至中国的量大幅回升至同期高位；VALE 周度发运量小幅回落，处于同期低位。

图表 7： FMG 周度发运至中国（万吨）

图表 8： VALE 周度发运量（万吨）



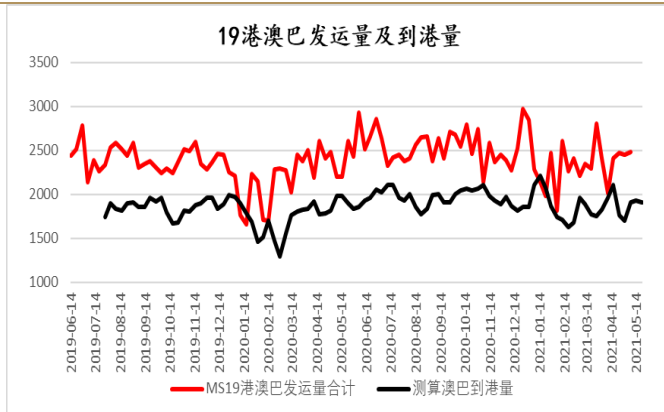
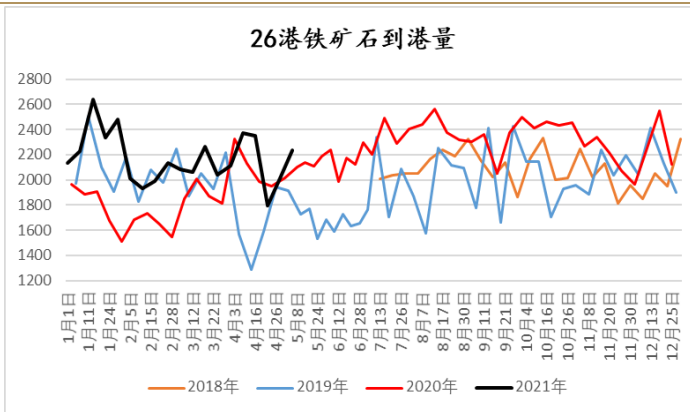
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比继续大增 222.5 万吨至 2296.4 万吨，其中 26 港到港量环比增 221.7 万吨。根据澳巴发运量推算，预计未来两周港口到货量将维持在当前水平。

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）



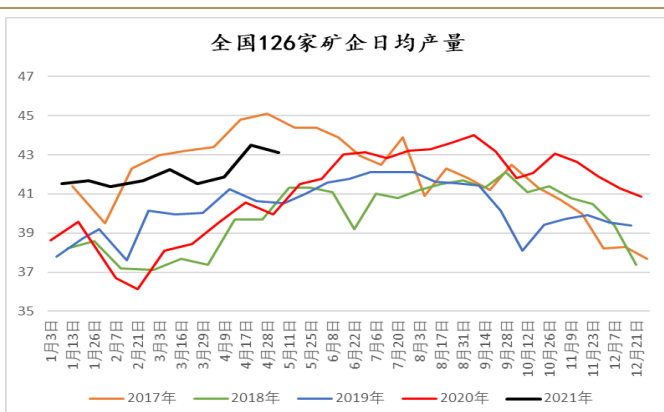
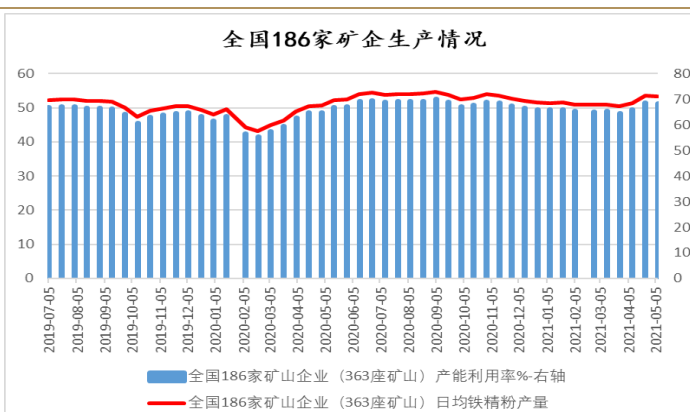
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 国产矿供应：因前期北方地区环保检查影响，矿山产量部分受限，但本周环保检查结束后，矿山逐步恢复生产，预计后期国内矿供应趋增。

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

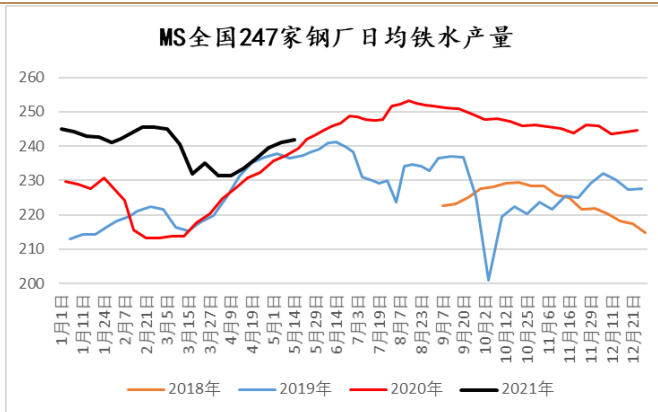
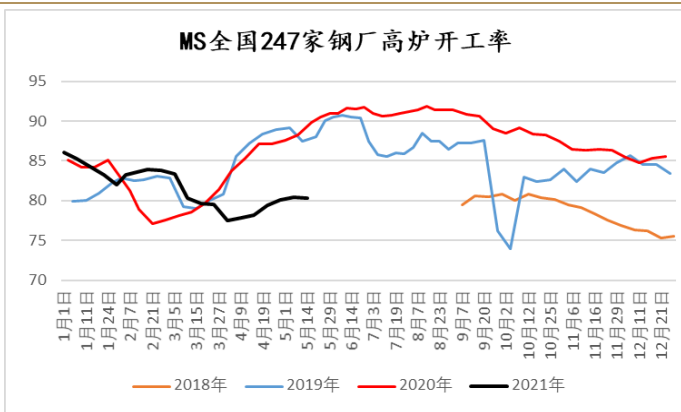
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

## 二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：本周高炉开工率小降 0.13 至 80.34%，但铁水产量环比仍增加 0.73 万吨至 241.87 万吨，同比增 2.46 万吨，仍略高于近两年同期水平。

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)



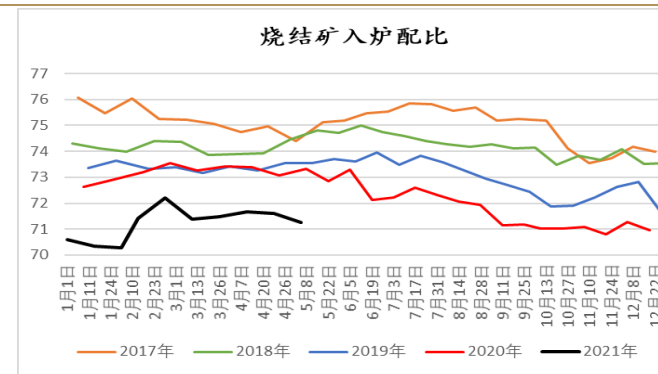
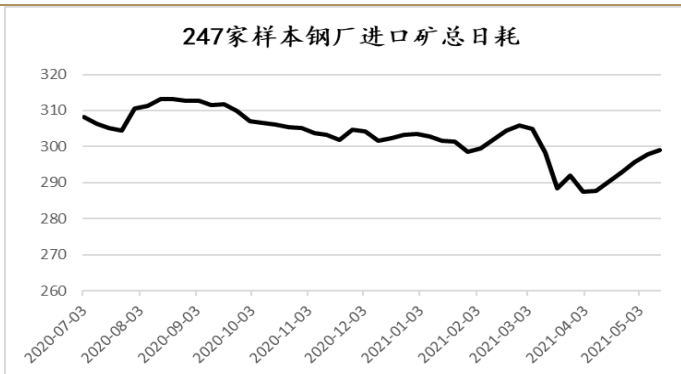
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢厂配比使用：本周大样本钢厂进口矿总日耗延续增长态势，显示钢厂对进口矿需求继续增长，但小样本钢厂烧结矿入炉配比暂无新数据。

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



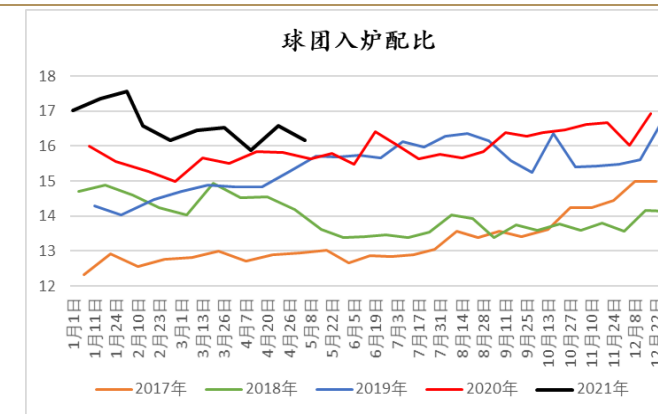
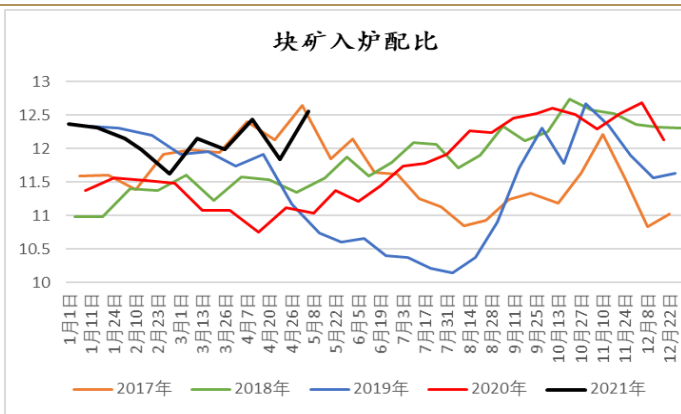
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

近期钢厂的块矿入炉配比明显增加，但球团入炉配比略有下降，不过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

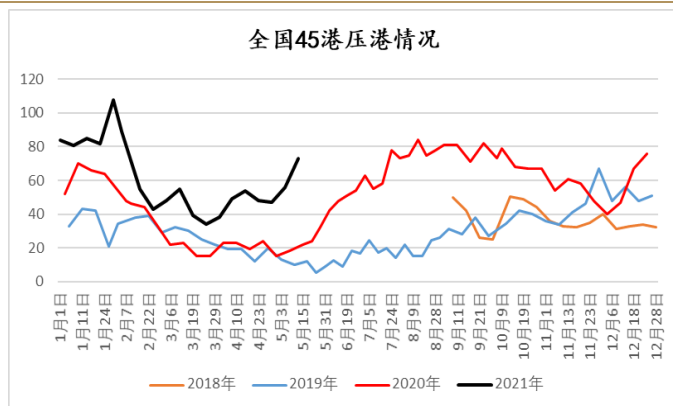
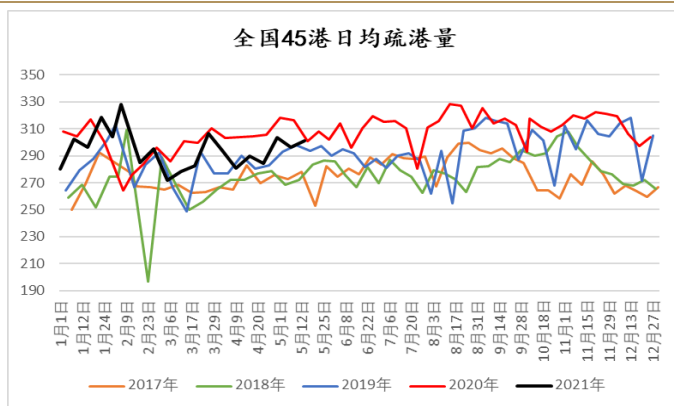
数据来源：MySteel，混沌天成研究院



3. 疏港情况：本周日均疏港量环比增加 5 万吨至 301.13 万吨，压港天数大幅增加 17 天至 73 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）



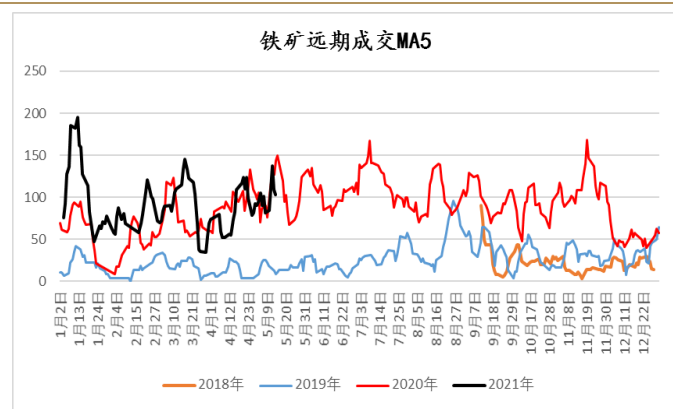
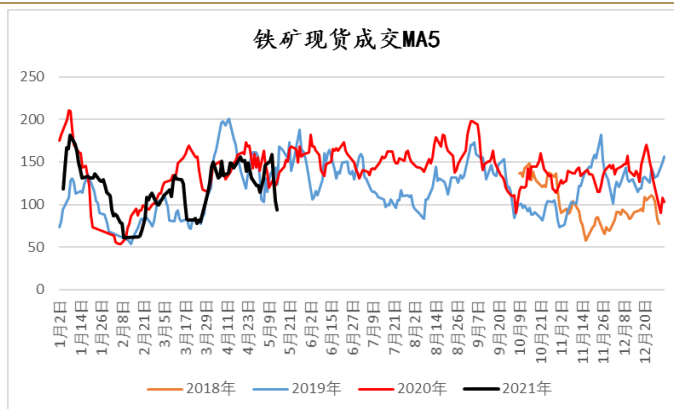
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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回落，远低于往年同期，远期成交表现则是先扬后抑。

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



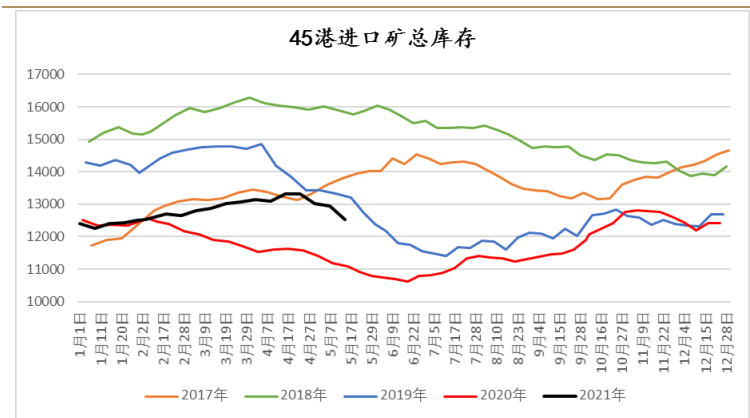
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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 12532.9 万吨，环比大幅下降 424.88 万吨，由于多地因天气、疫情及卸货设备损坏等外力因素导致卸港入库量大幅下降，导致整体港存表现大幅下滑。

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

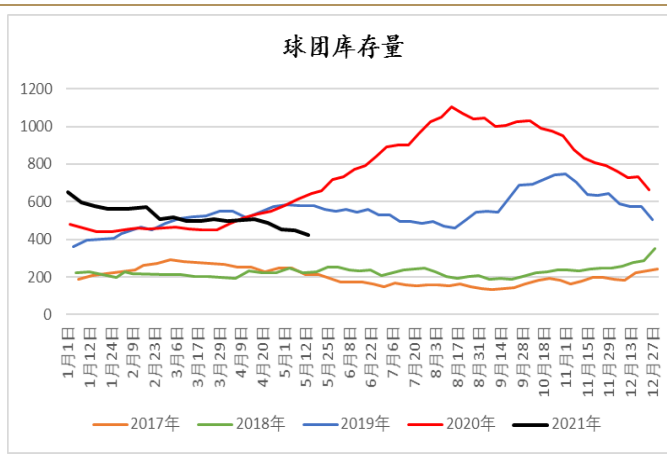
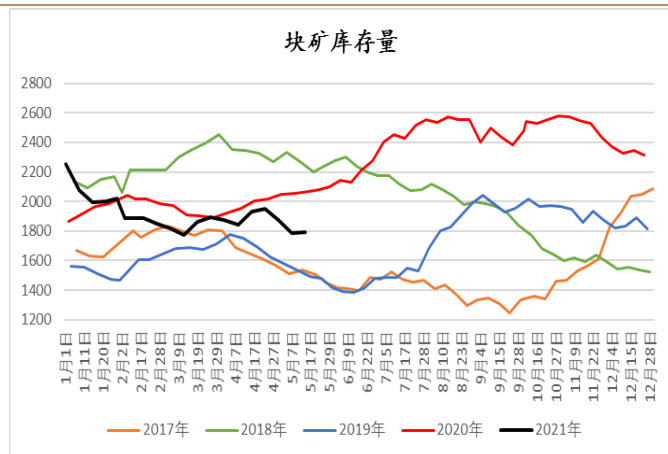


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存增加 5.02 万吨，增幅 0.3%；球团库存下降 25.92 万吨，降幅 5.8%。

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

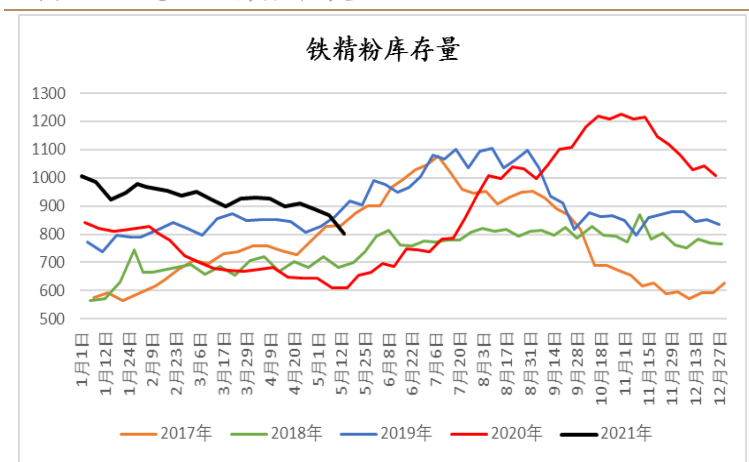


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存下降 67.89 万吨，降幅 7.8%。除了块矿库存微增，其他品种库存均有明显下降。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

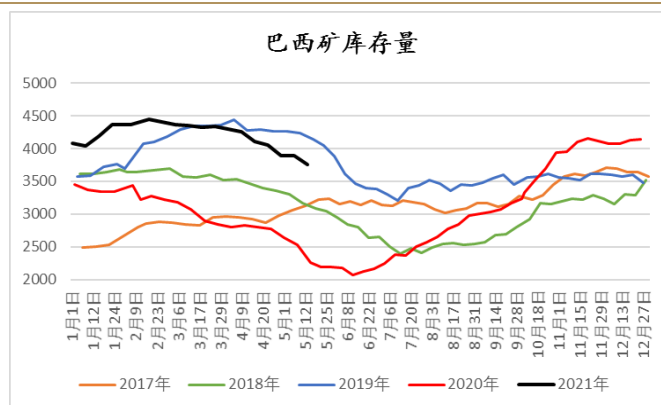
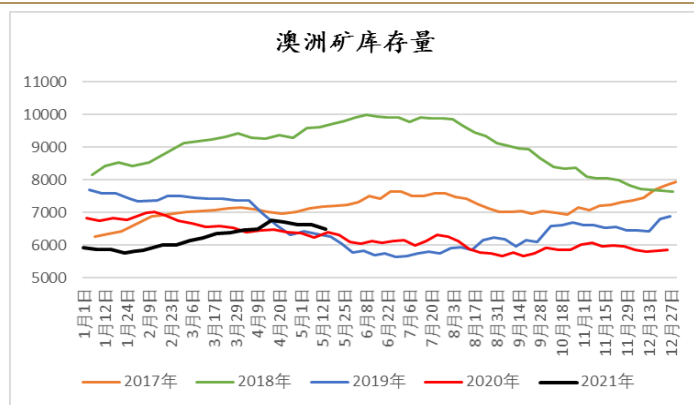


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 澳巴库存：本周澳矿库存环比大幅下降 122.58 万吨，巴西库存环比大幅下降 137.47 万吨，澳巴库存均有明显减量。

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）

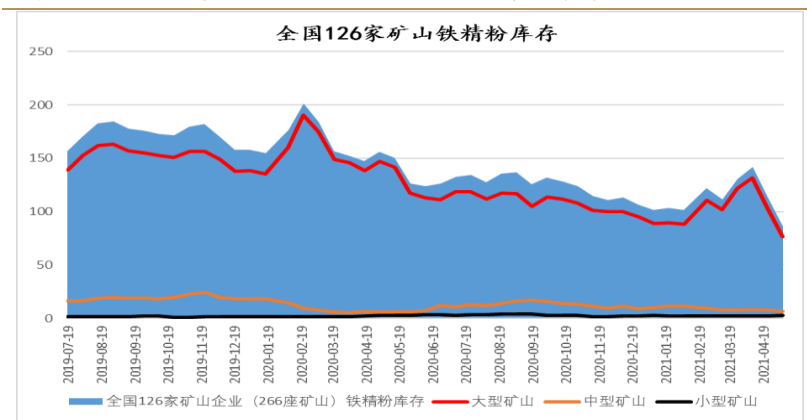


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 国内矿库存：由于节后内矿产量受限且钢厂对内矿需求较大，国内铁精粉库存持续下降。

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）

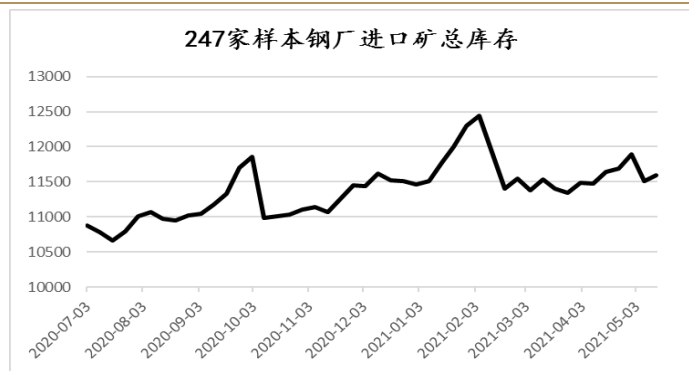


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

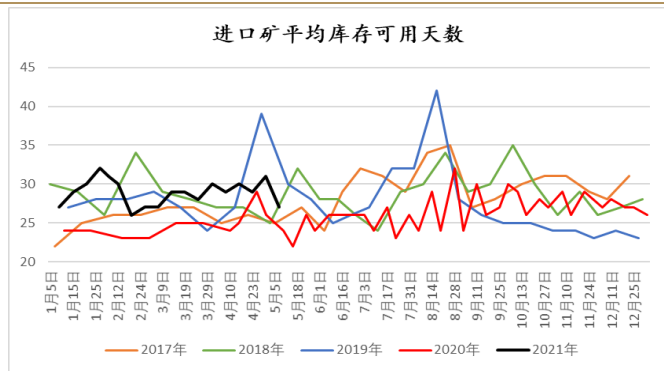
5. 钢厂库存：大样本钢厂进口矿总库存环比增加 91.73 万吨，显示钢厂近期补库较多。

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

本周普氏价格先扬后抑大幅波动，港口现货价也先涨后跌，目前青岛港 PBF 落地利润大幅转正，截至周五，远期美元货落地利润为 181.26 元，较上周-55.69 元的亏损变动近 237 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

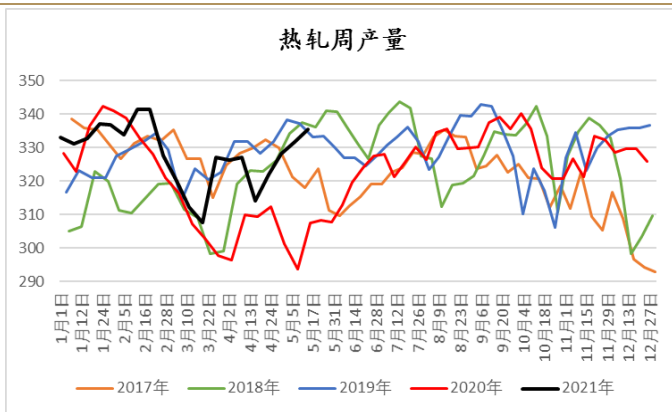
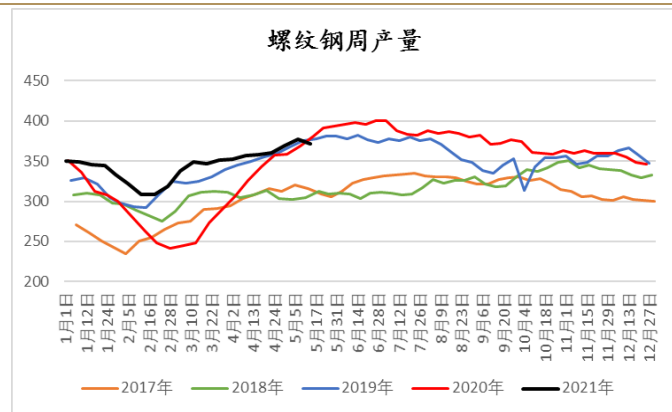
## 第二部分 钢材市场

### 一、 钢材供应

1. 本周螺纹钢周产量环比下降 5.37 万吨，低于往年同期，热卷周产量环比增加 3.85 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)

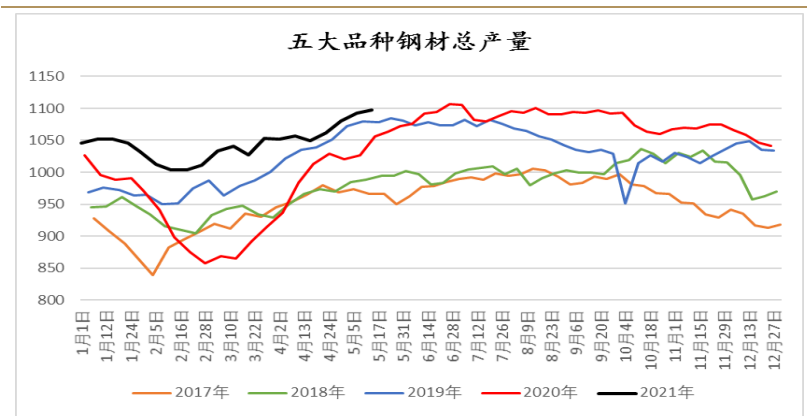


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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 4.87 万吨，同比增 40.71 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)

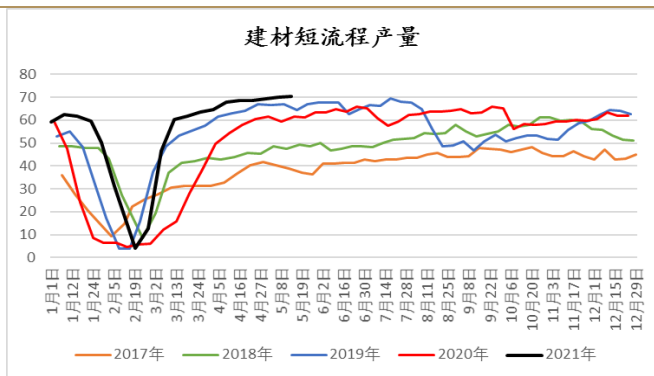
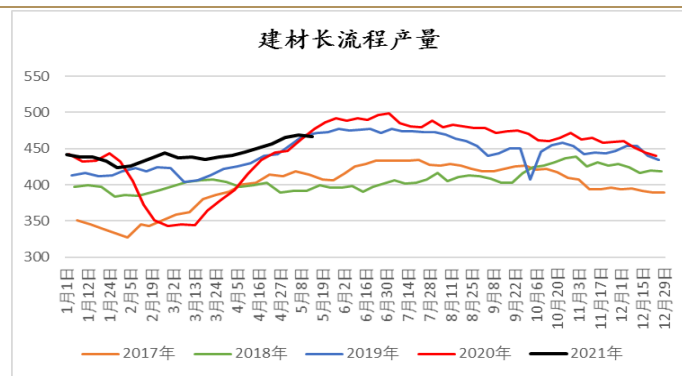


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程产量受开工率下降影响有小幅回落，但短流程产量仍稳中有升高于往年。

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

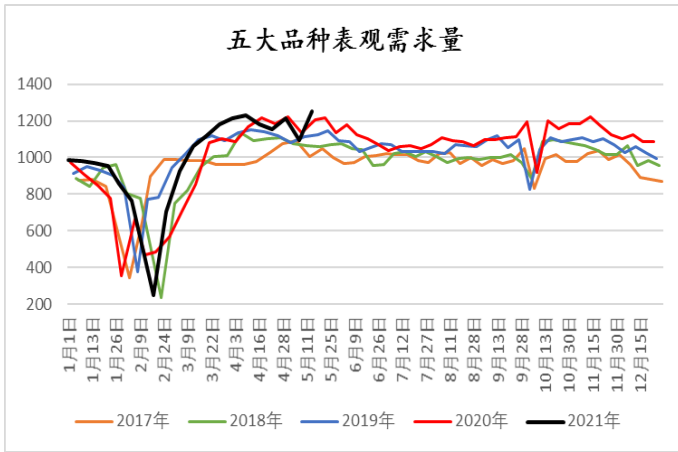
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院



## 二、钢材需求

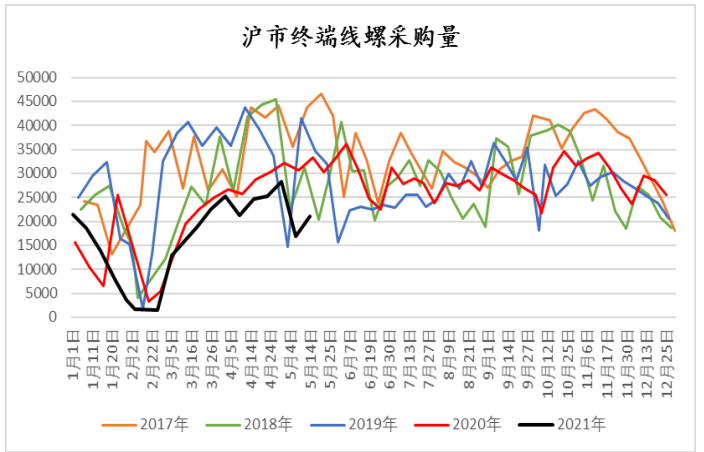
1. 周度需求：本周五大品种表需大幅回升，明显高于往年同期，沪市终端线螺采购量也有反弹

图表 38：MS 五大品种周度表观需求量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

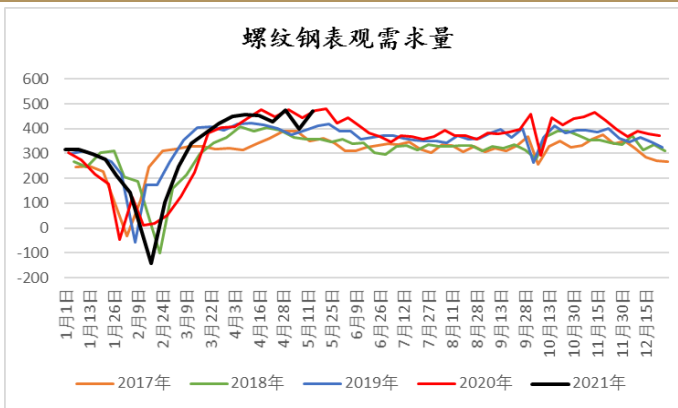
图表 39：沪市终端线螺采购量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

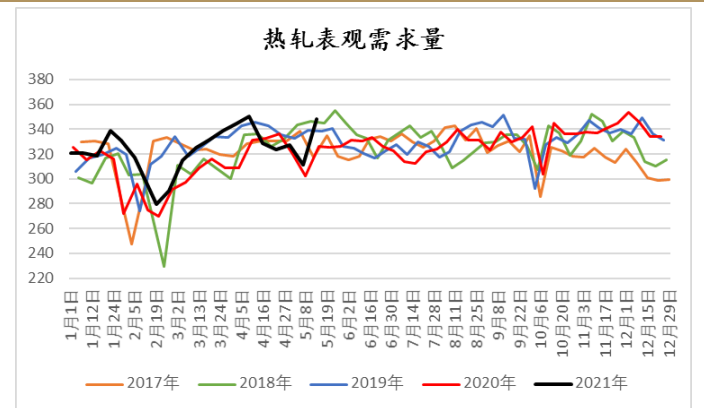
本周螺纹钢表需大幅回升 70.87 万吨，热轧表需也环比增加 36.77 万吨，均处于同期高位。

图表 40：MS 螺纹表观需求量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

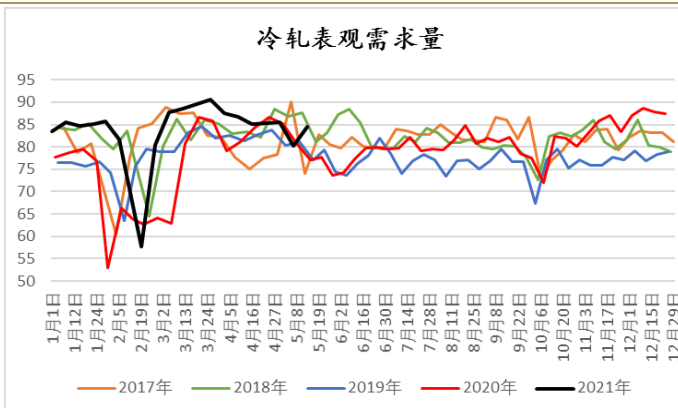
图表 41：MS 热轧表观需求量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

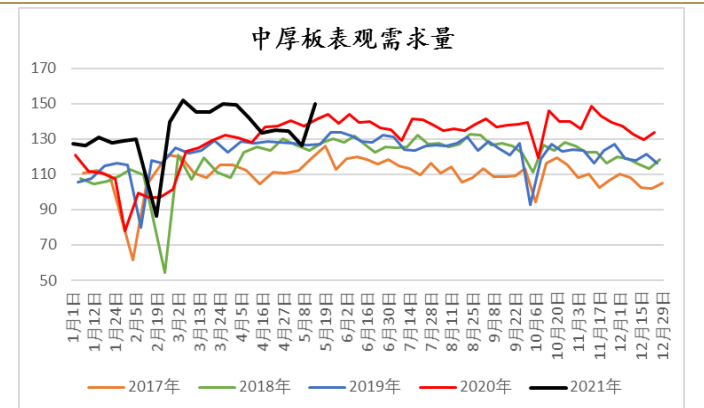
冷轧表需环比增长 4.38 万吨；中厚板表需环比大幅增长 23.91 万吨，明显高于往年同期。

图表 42：MS 冷轧表观需求量（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 43：MS 中厚板表观需求量（万吨）

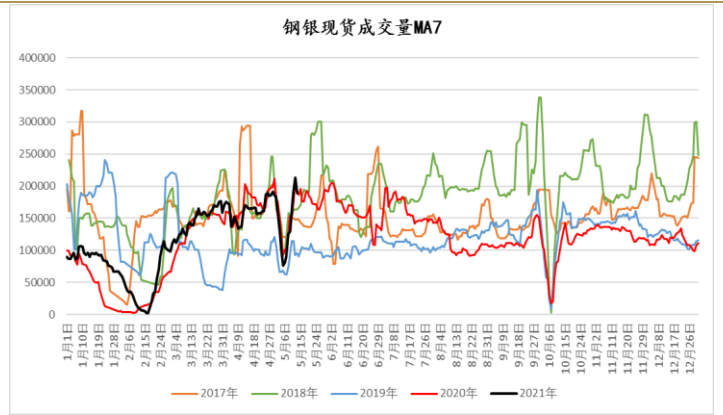
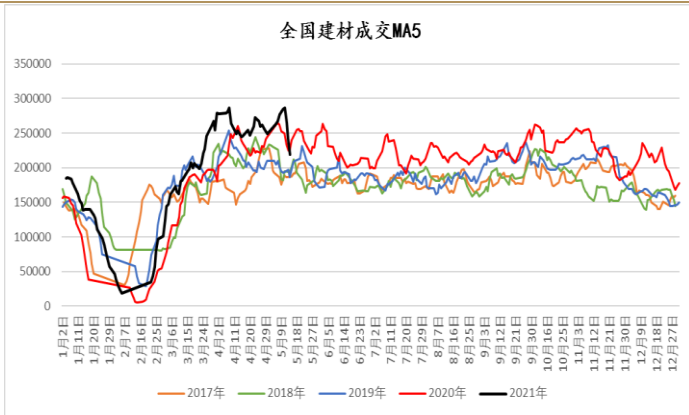


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 现货成交：本周全国建材成交持续大幅下滑，但钢银现货成交表现则是先增后降。

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)



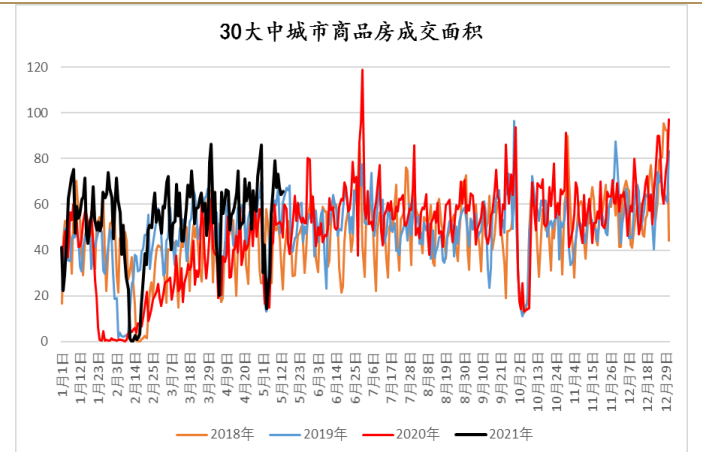
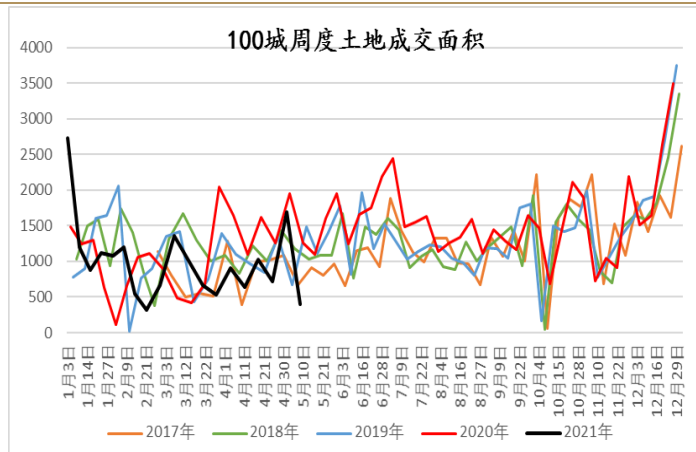
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 土地及商品房成交：近期百城土地成交再度大幅下滑至同期低位。不过，大中城市商品房成交仍保持在历史同期高位水平，显示当前房屋成交依然较好，但后期新房建设开工趋减。

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)



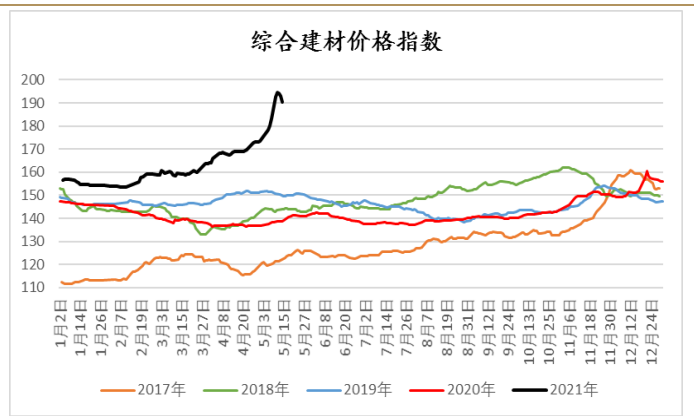
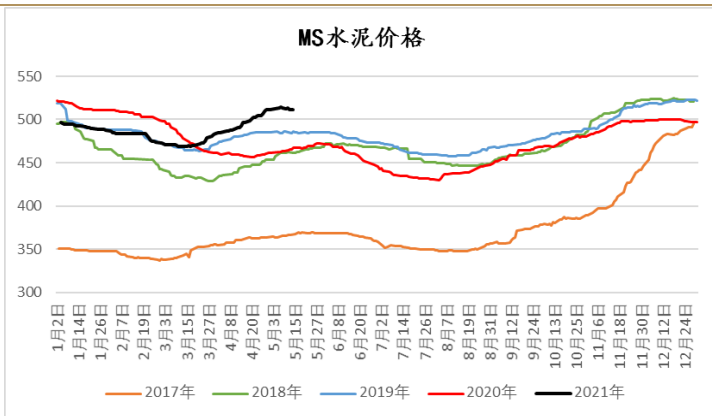
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、建材价格：本周水泥价格先扬后抑，综合建材价格指数也呈现先升后降的趋势，但二者仍明显高于往年同期水平，显示近期工地需求有放缓迹象。

图表 48：水泥价格 (元)

图表 49：综合建材价格指数 (元)



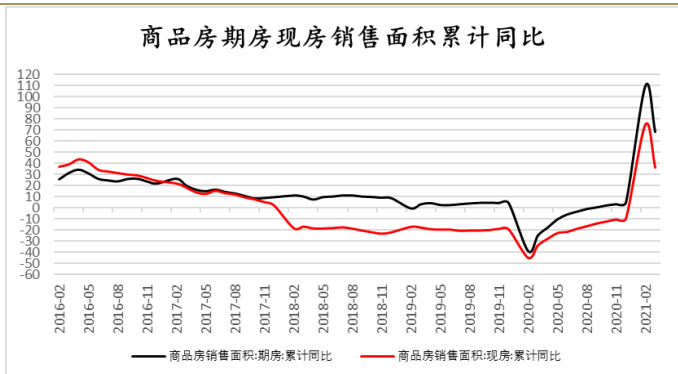
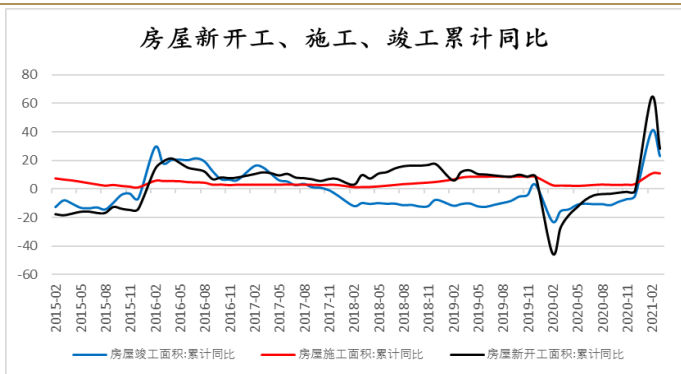
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 房地产施工及销售：1-3月房地产新开工面积、竣工面积，商品房现房销售面积累积同比均有所回落，施工面积累积同比基本持平，其中新开工与竣工较2019年同期均表现回落。

图表 50：房地产新开工、施工、竣工累积同比

图表 51：商品房现房销售面积累积同比

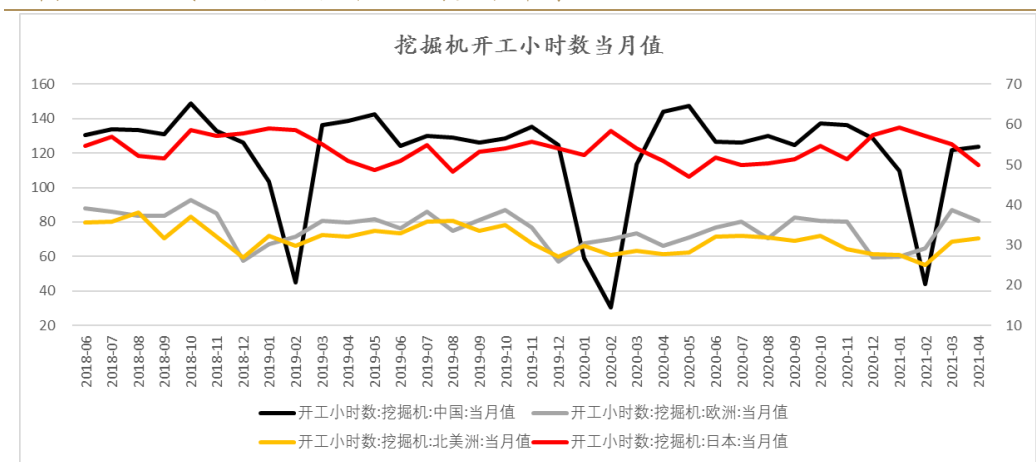


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：4月中国挖掘机开工小时数继续小幅回升，北美挖掘机开工小时数也有小幅上升，但日本、欧洲挖掘机开工小时数都有所下降。

图表 52：主要地区挖掘机开工小时数累积同比

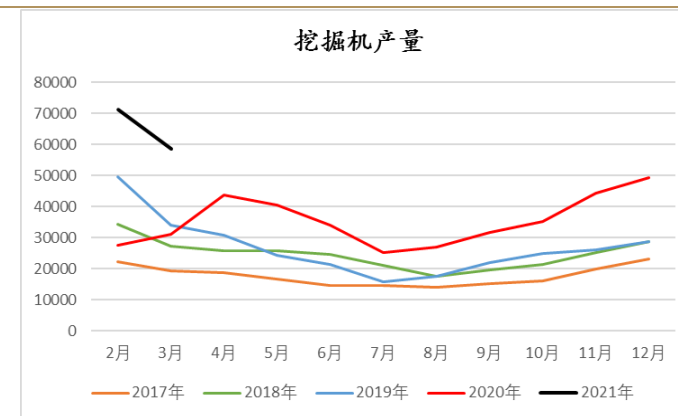
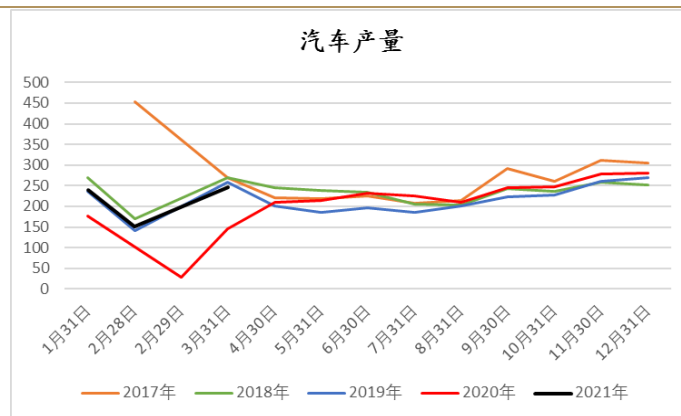


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

7. 汽车及工程车：根据中汽协数据统计，3月汽车产量246.2万辆，环比增长63.9%，同比增长71.6%。1-3月挖掘机产量仍明显高于往年同期，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

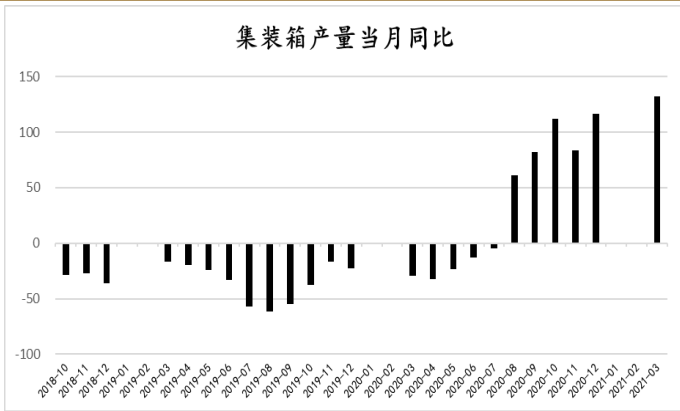


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

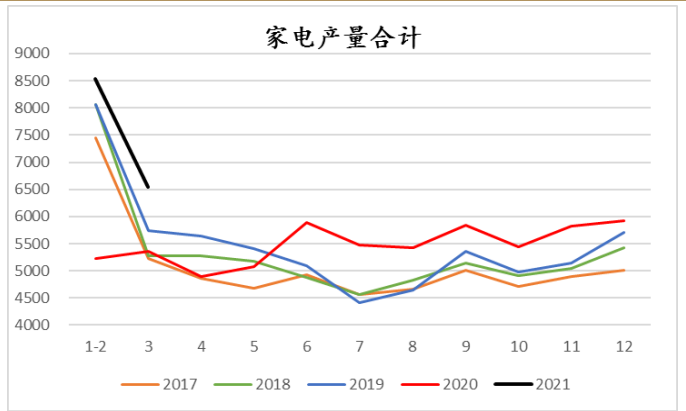
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

8. 集装箱及家电：1-3月主要家电产品产量明显好于往年同期，3月集装箱产量同比仍处于高位

图表 55：集装箱产量当月同比



图表 56：家电产量合计

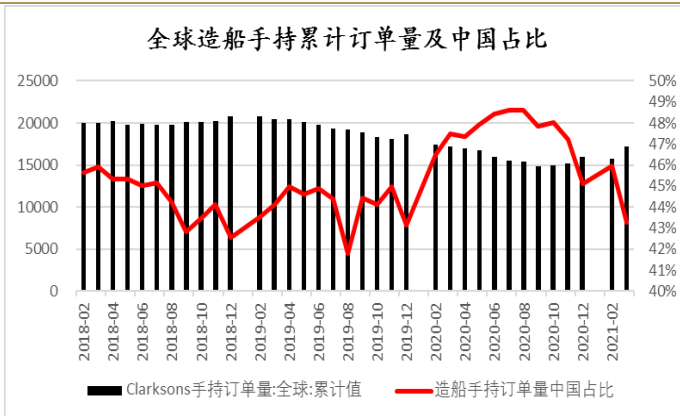


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

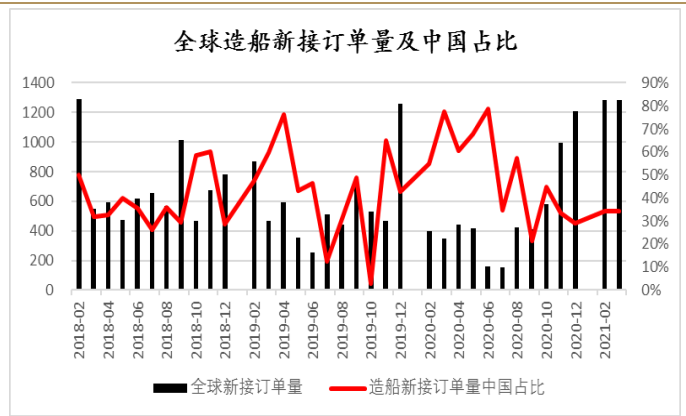
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

9. 船舶：3月中国手持造船订单量在全球占比下降至43%，新接订单量在全球占比与2月持平。

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

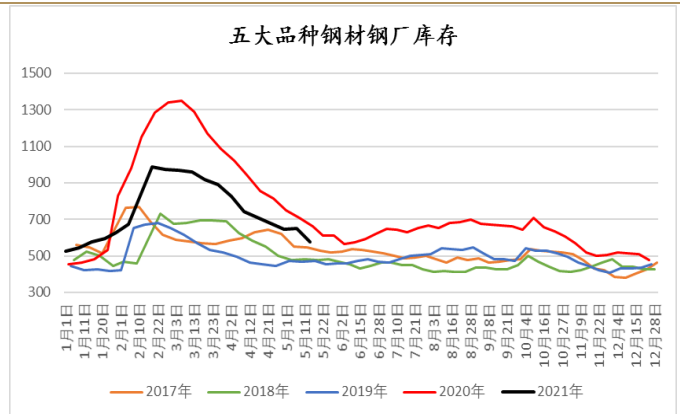
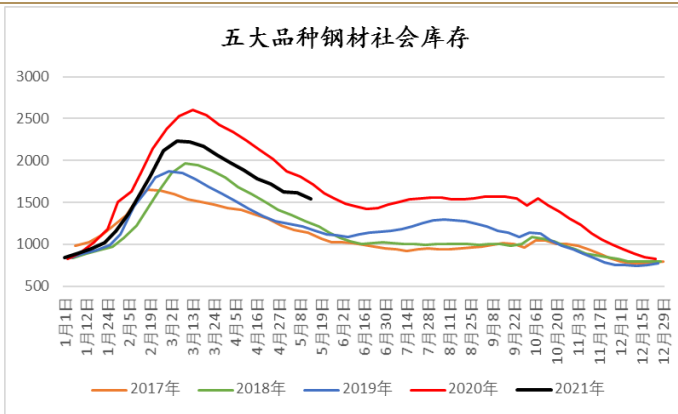
数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、钢材库存

本周五大品种钢材社会库存环比下降 81.88 万吨至 1538.87 万吨；五大品种钢厂库存环比下降 74.5 万吨至 574.12 万吨，钢材社会库存及钢厂库存降幅均有明显扩大。

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）



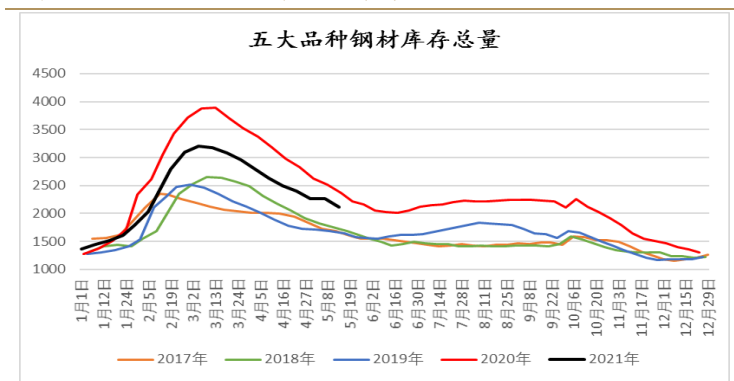
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院



本周五大品种钢材库存总量 2112.99 万吨，环比大幅下降 156.38 万吨，较节前降幅扩大。

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：本周原料价格先扬后抑整体仍高于上周，铁水成本较上周增加 162 元/吨至 3605 元/吨。由于废钢价格也是冲高回落，当前废钢较铁水仍有一定的性价比优势。

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

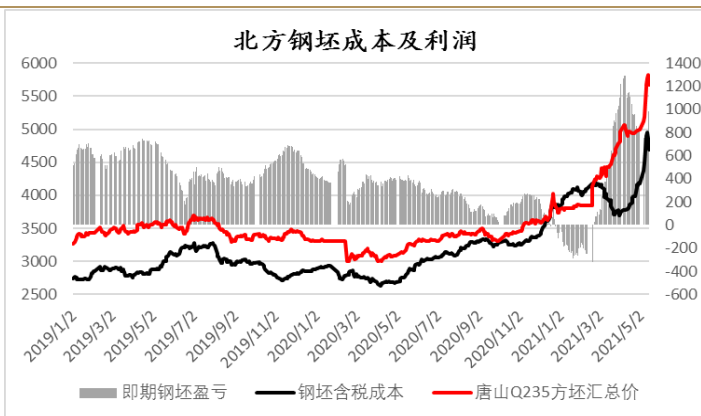
图表 63：废钢与华东含税铁水成本价差



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 钢坯成本及吨钢利润：尽管原料成本都有上升，但因本周北方钢坯价格相对华东地区钢坯价格表现坚挺，北方钢坯利润仍在 1000 元/吨，华东钢坯利润则降至 850 元/吨，环比前一周下降。

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）

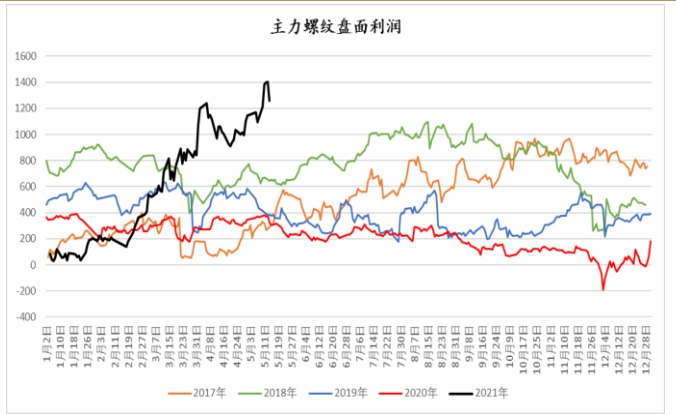
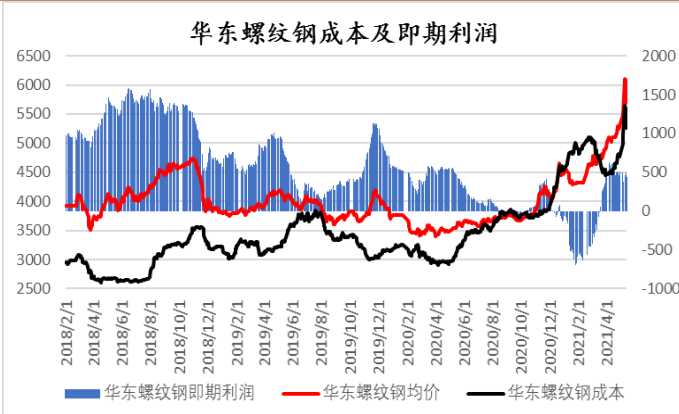


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 螺纹钢现货及盘面利润：受益于螺纹钢价格涨幅较大，尽管原料成本有明显增加，本周北方及华东螺纹钢即期利润环比仍小幅扩大，盘面利润虽冲高回落，但也依然处于历史高位。

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）



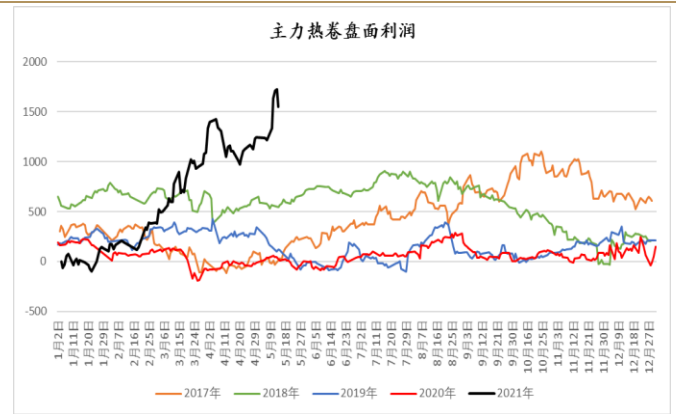
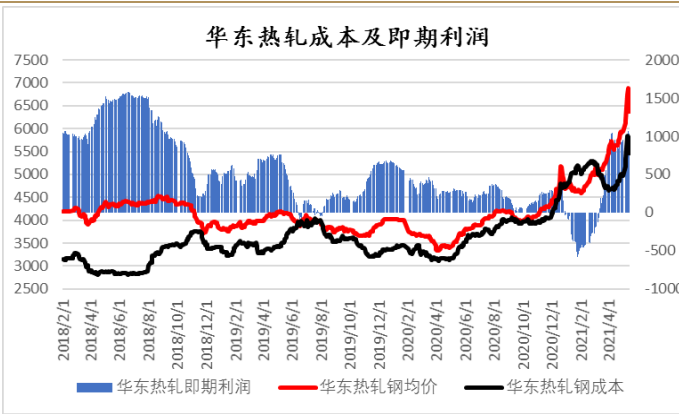
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 热轧现货及盘面利润：由于本周北方热卷价格涨幅较大，北方热卷利润有明显扩大，而华东热卷价格涨幅相对有限，利润环比上周仅小幅增加。热卷盘面利润虽冲高回落，仍处于历史高位

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：随着钢价大跌，本周电炉钢利润也大幅回落，平电利润环比前一周减少 516 元/吨。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



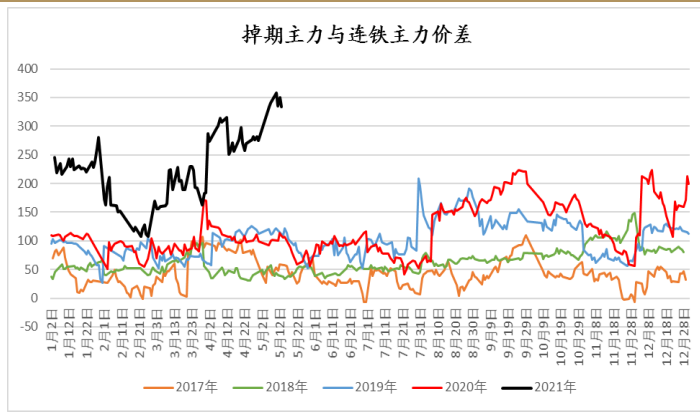
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

### 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

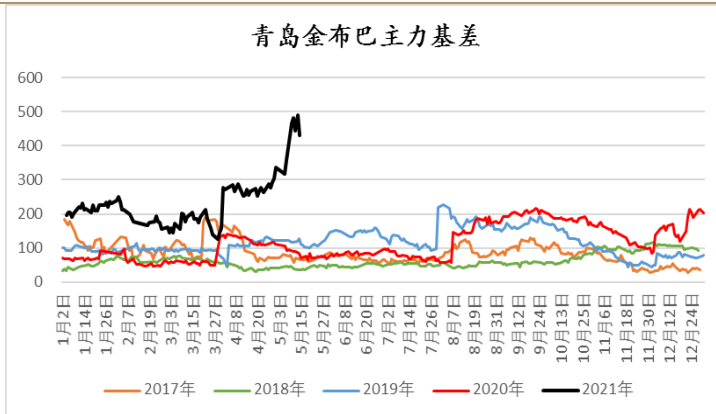
图表 71: 近年铁矿掉期主力与连铁主力价差 (元)



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

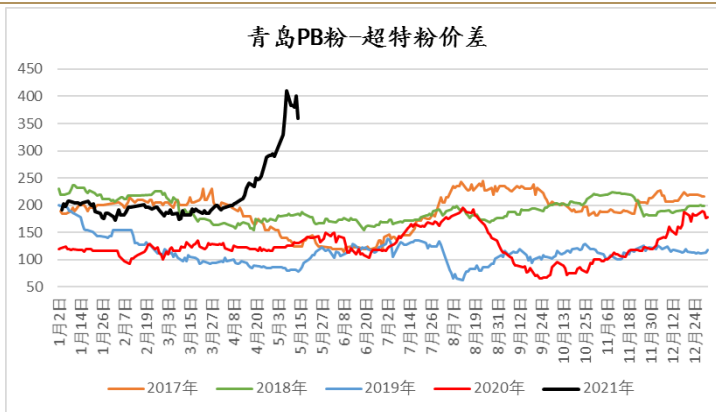
图表 73: 青岛金布巴主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

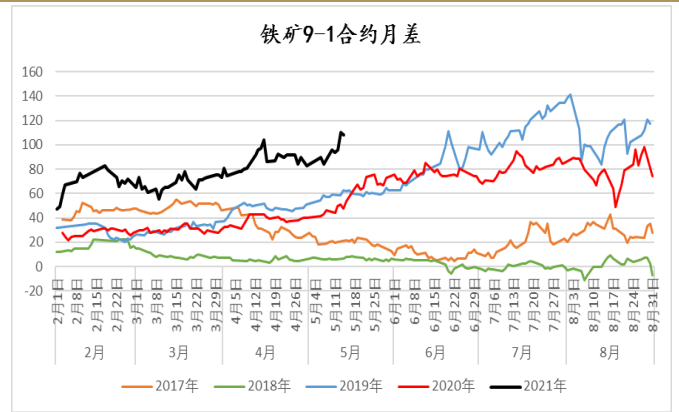
##### (3) 铁矿高低品价差

图表 75: 青岛PB粉-超特粉价差 (元)



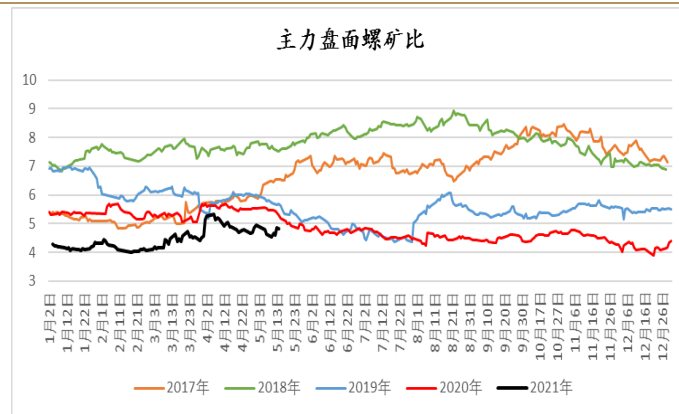
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 72: 近年连铁9-1合约月差 (元)



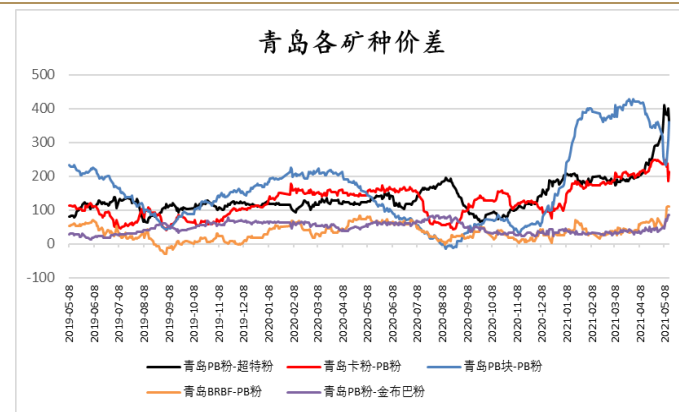
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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)

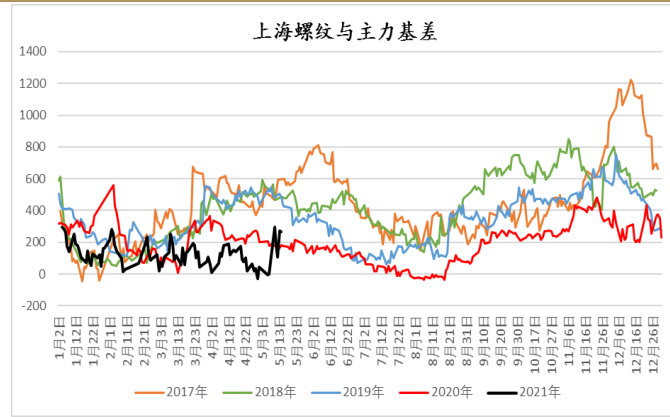


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 2. 钢材期现数据

### (1) 螺纹及热轧基差

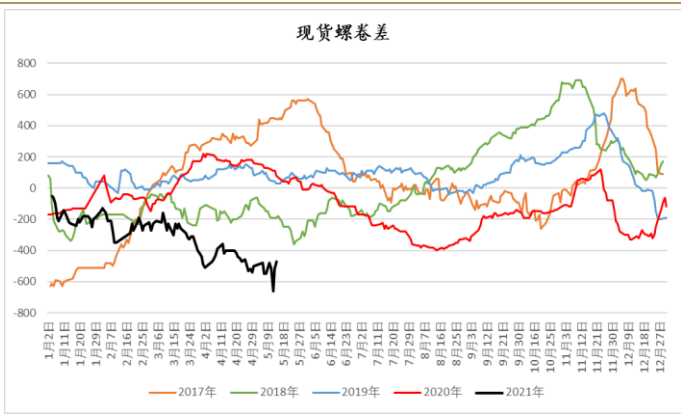
图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



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

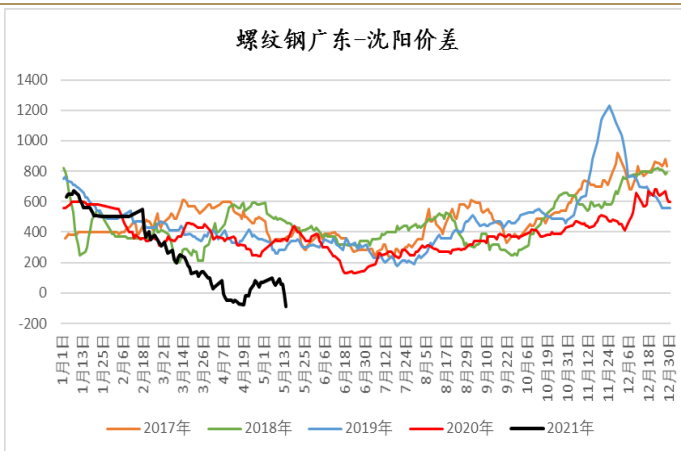
图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

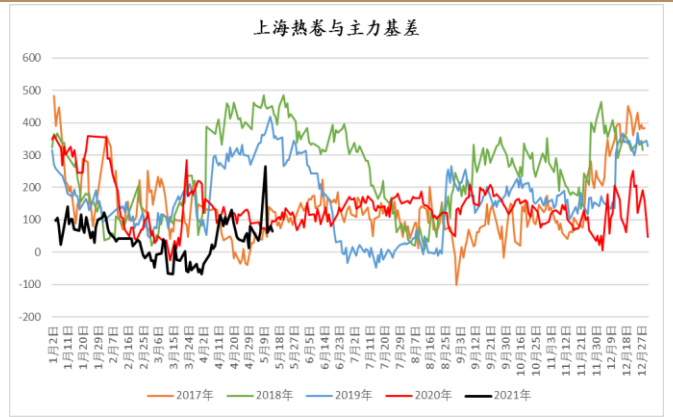
### (3) 螺纹钢主要区域价差

图表 81: 螺纹钢广东-沈阳价差



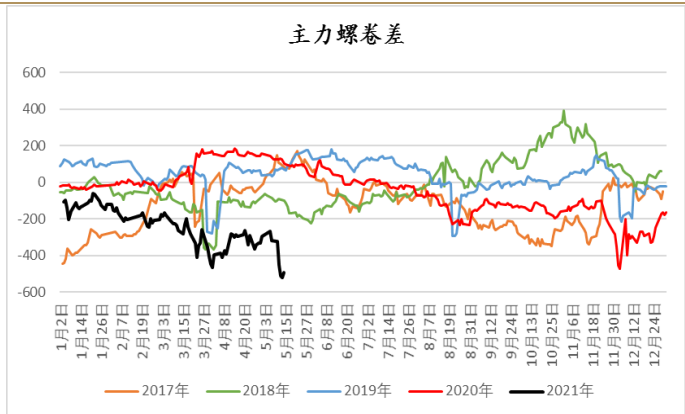
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



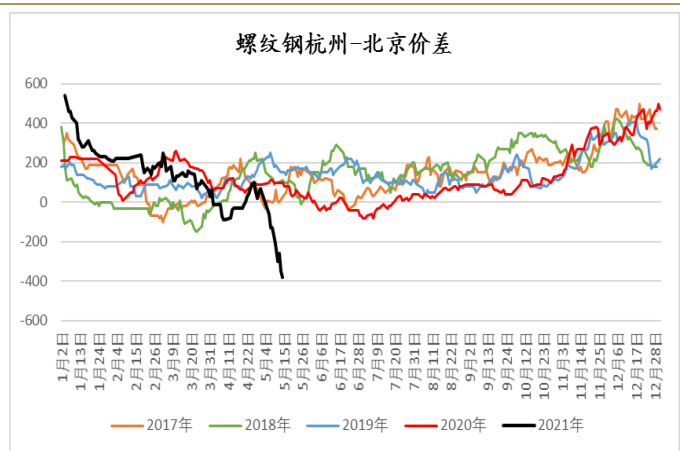
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

当前铁矿石市场供应平稳，但因压港增大，港口资源近期有明显下滑，不过节后钢厂集中补库，钢厂库存小增，近期采购节奏有所放缓。目前钢厂铁水产量仍维持在高位，但随着钢价回落，钢厂利润收缩，料后期钢厂对铁矿品种的偏好可能会部分转变。不过，考虑到短期港口结构性供需矛盾仍较为突出，预计盘面恐慌情绪释放后，矿价可能维持震荡格局。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量整体表现平稳，近期国内到港量预计也将保持平稳，但因当前港口压港有明显增大，短期实际可贸易资源相对有限。不过，国内矿环保检查结束后产量趋增，有利于整体铁矿石供应。
- 2) 需求端，近期钢厂开工率微降，但铁水产量仍表现增长，且随着五一节后补库结束，近期钢厂采购节奏放缓，不过品种需求仍主要集中在主流中高品资源。
- 3) 库存端，由于本周疏港量仍处于高位，但港口到货因天气、疫情及设备等因素影响，卸港有明显放缓，压港增大，导致港口库存表现大幅下滑，不过钢厂库存仍有小幅增加。
- 4) 落地利润来看，近期美元货到港利润明显扩大，显示当前国内需求明显强于国外。

尽管近期钢材产量增幅不大，去库良好，但由于前半周钢价暴涨抑制了需求，后半周钢价暴跌又导致获利盘集中抛售，终端采购也明显放缓了节奏，预计短期钢价仍可能偏弱运行，之后待市场情绪缓和，终端需求再度释放，钢价或有望震荡企稳。

- 1) 供应端，长流程钢厂生产仍受环保限制，短流程钢厂供应增量有限，近期整体钢材产量虽仍表现增加，但增幅不大。
- 2) 需求端，由于上半周钢价暴涨后导致部分下游工地停工或放缓了采购，建材成交大幅下滑，板材出口空间也受到抑制。不过，由于下半周钢价暴跌终端多观望，待价格回归理性后，预计终端需求仍有望再度释放。
- 3) 库存端，本周钢材库存去库良好，钢厂库存及社会库存均有明显下降。
- 4) 利润端，尽管当前钢厂利润因价格回落有所收窄，但各品种现货仍有一定的利润空间。盘面利润虽然冲高回落，也仍处于历史高位水平。

#### 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