

## 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

## 降准利好终端需求释放 钢价仍将震荡偏强

## 观点概述：

受近期多地减限产政策及钢厂检修影响，钢厂对原料的采购需求降低。并且，由于当前港口到货资源较多，在疏港量不高的情况下，港口库存大幅增长，铁矿石供应趋增。尽管铁矿基本面呈现供增需弱的格局，但在当前铁矿盘面贴水较大且钢材需求预期向好的情况下，短期矿价难有大幅下跌，预计矿价可能继续呈现高位震荡的格局。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量均有所下降，但由于前期发运量较高，近期国内到港量呈现增长态势。此外，随着大庆结束，国内矿山有望陆续复产，国内精粉供应也将趋增。
- 2) 需求端，随着多地限产政策落地，尽管大庆后钢厂有复产，但铁水产量仍明显低于大庆前，港口疏港量也低于大庆前正常水平，显示限产检修情况下钢厂采购需求较低。
- 3) 库存端，本周港口库存明显增加，钢厂库存也有小幅增长，预计国内精粉库存偏稳。
- 4) 利润端，本周美元货到港利润微降，显示近期国内需求仍强于国外。

近期钢材供应继续下降，且在不超过去年产量的政策预期下，下半年钢材供应减量将是大概率事件。需求方面，随着南方雨季结束，近期建材需求有所向好，板材表需也维持在高位。同时，受益于全面降准的利好释放，后期终端需求有望继续向好。在当前供应减量而需求预期向好的格局下，预计钢价仍将延续震荡偏强的走势。

- 1) 供应端，本周五大品种钢材产量继续下降，其中螺纹、热卷产量都有所减少，建材减量主要是因长流程减产所致。另外，冷轧、中板产量仍有小幅增长。
- 2) 需求端，本周五大品种表需均呈现不同程度增长，随着南方梅雨结束，工地需求有所恢复，建材成交也有明显回升。板材方面冷轧、中厚板表需仍处于历史同期高位，显示终端需求韧性较强。此外，周五央行宣布全面降准，这将有利于下游终端资金面的改善，预计后期钢材下游需求有望向好发展。
- 3) 库存端，本周钢材社会库存增幅减缓，钢厂库存小幅下降，总库存增速进一步放缓。
- 4) 利润端，本周长流程及短流程钢厂生产均扭亏为盈，成品材现货即期利润虽仍有亏损，但亏损有明显收窄，不过螺纹和热卷盘面利润再度大幅攀升至高位。

## 策略建议：

前期做多盘面利润的套利可考虑逢高减仓。

## 风险提示：

铁矿：疫情或恶劣天气影响供应。

钢材：国内外疫情严重或宏观经济政策重大变动。



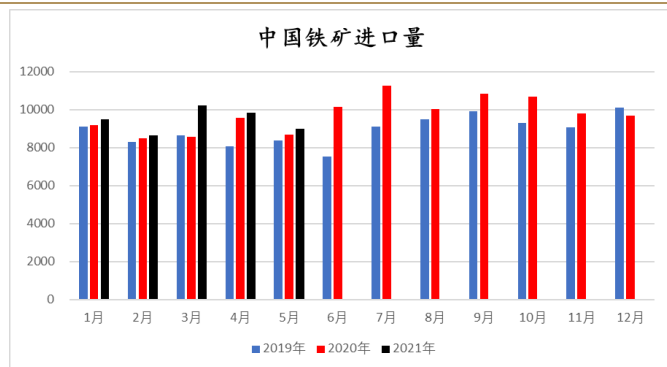
混沌天成研究院

## 第一部分 铁矿市场

### 一、铁矿供应

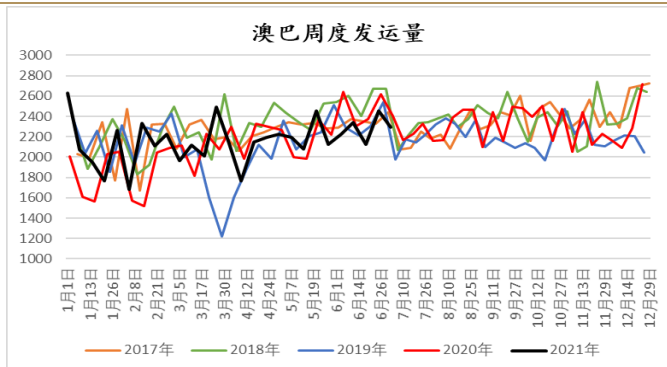
1. 铁矿进口及发运：因港口检修增多，近期澳巴发运量再度表现回落，上周澳巴发运量环比下降 160.8 万吨至 2294.8 万吨，处于往年同期正常水平。

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

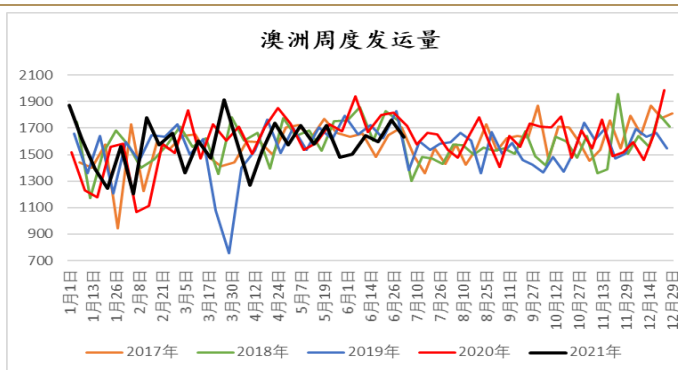
图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

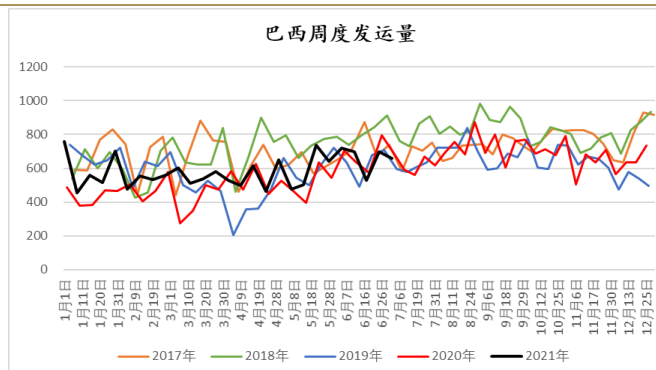
上周澳洲发运量环比下降 124.2 万吨；巴西发运量也环比小降 36.6 万吨，均处于同期低位。

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

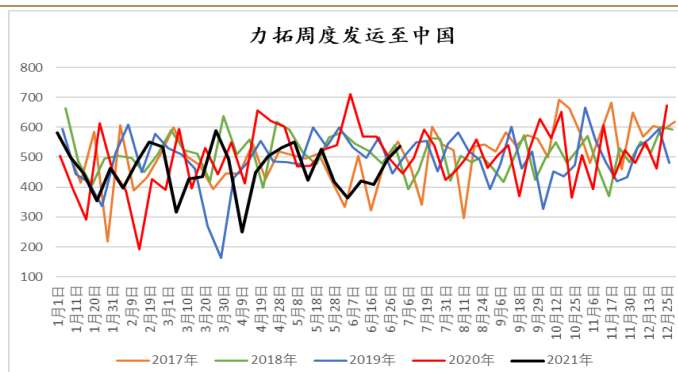
图表 4：巴西周度发运合计（万吨）



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

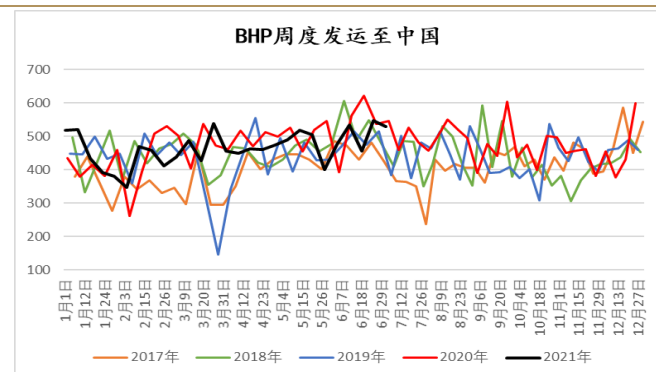
上周力拓发运至中国的量继续回升，BHP 发运至中国的量略降，但二者均处于同期高位。

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）

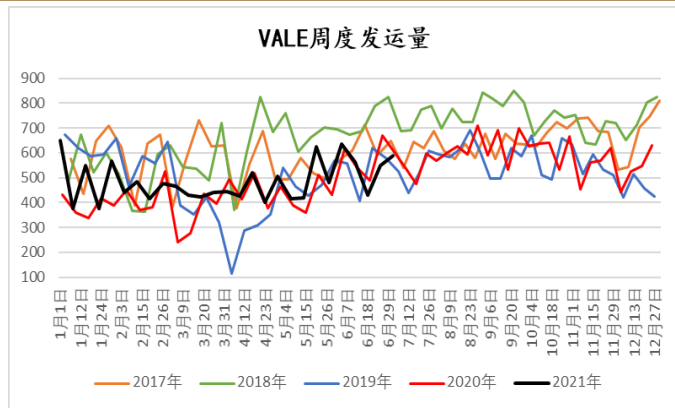
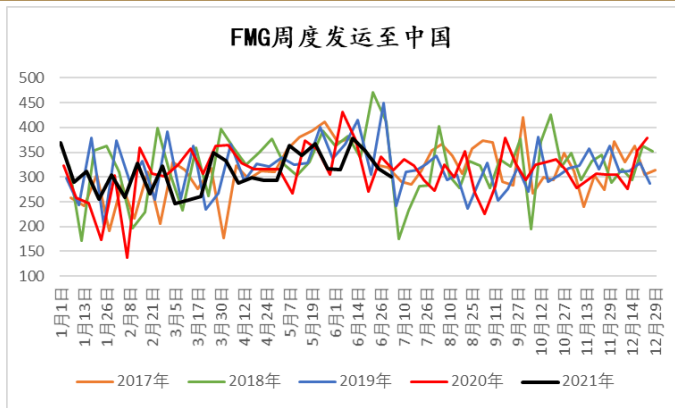


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周 FMG 发运至中国的量继续下降；不过 VALE 发运量有小幅回升，二者均处于同期低位。

图表 7： FMG 周度发运至中国（万吨）

图表 8： VALE 周度发运量（万吨）



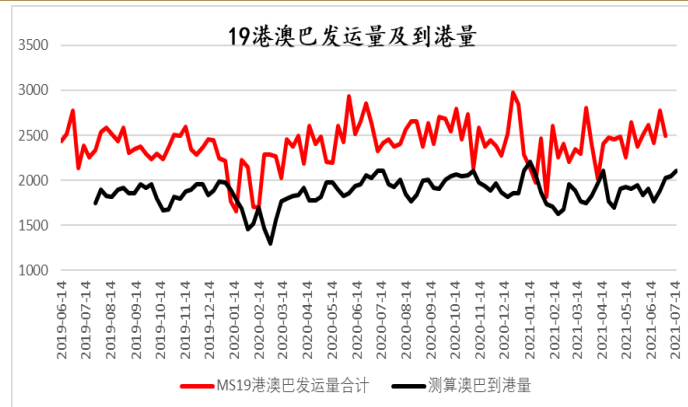
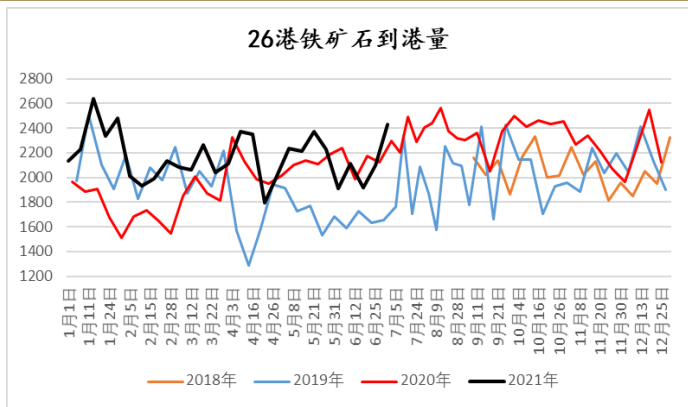
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比大幅增加 349.7 万吨至 2512.7 万吨，其中 26 港到港量环比大增 334.3 万吨。根据澳巴发运量推算，预计未来两周港口到货资源仍将延续小幅回升。

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）



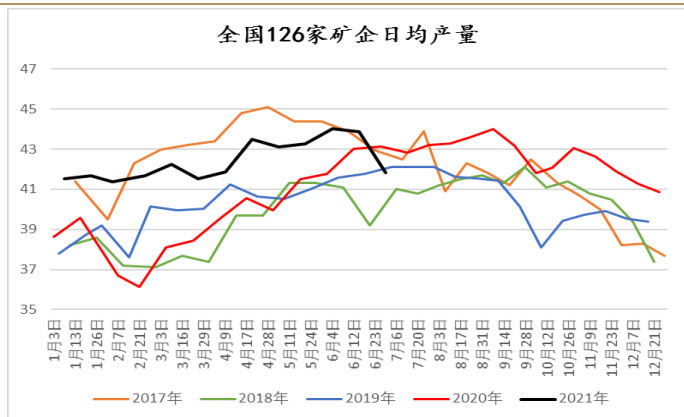
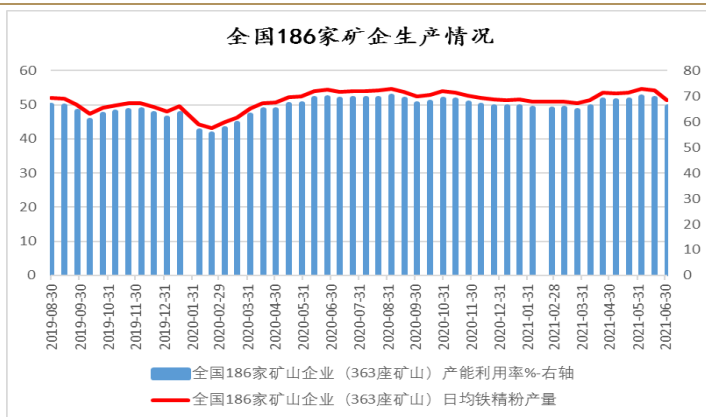
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 国产矿供应：本周国内矿数据暂无更新，但考虑到七一后国内矿山有望陆续复产，预计近期国内矿产量也将有所回升。

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

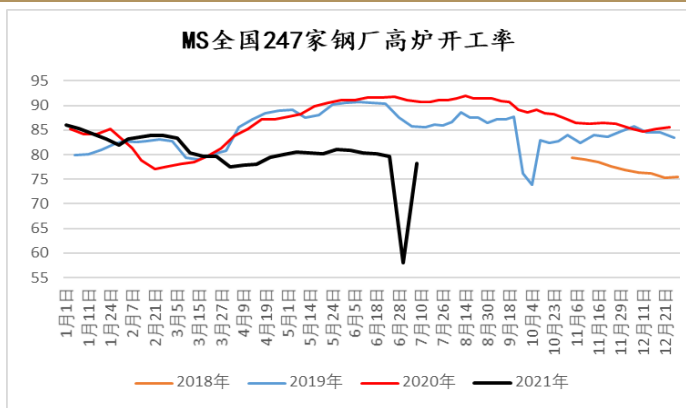
数据来源：MySteel，混沌天成研究院



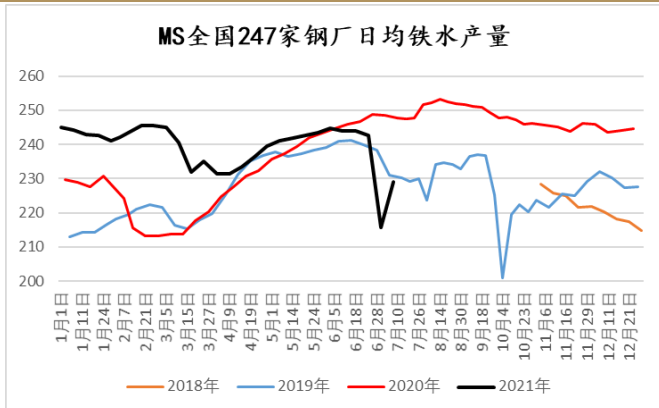
## 二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：本周高炉开工率大幅回升 20.32%至 78.26%，但铁水产量环比仅增加 13.29 万吨至 228.92 万吨，同比下降 18.85 万吨，显示七一后钢厂虽有复产但仍受到减限产影响。

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)

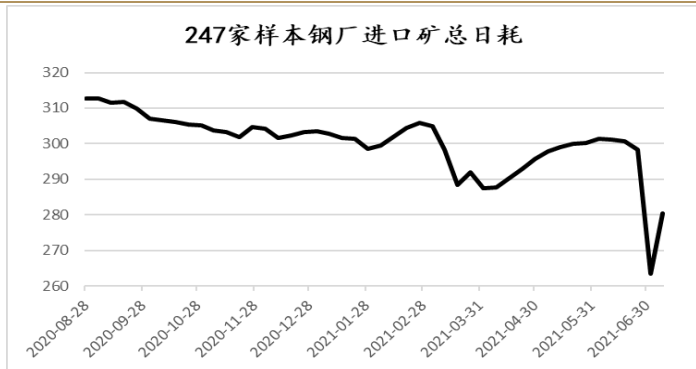


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

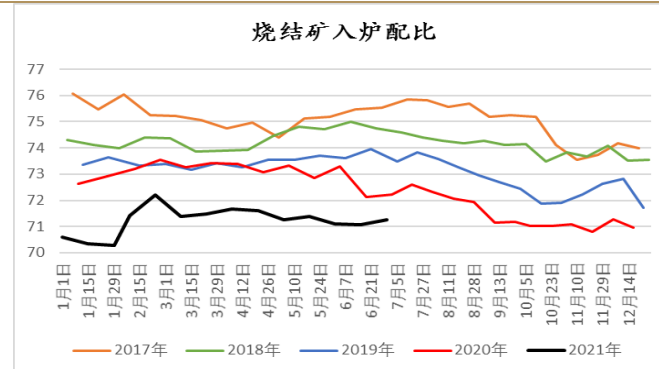
2. 钢厂配比使用：随着钢厂七一后复产，本周大样本钢厂进口矿总日耗有所回升，但仍明显低于大庆前水平。本周小样本钢厂烧结矿入炉配比暂无数据更新。

图表 15：大样本钢厂进口矿总日耗 (万吨)



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

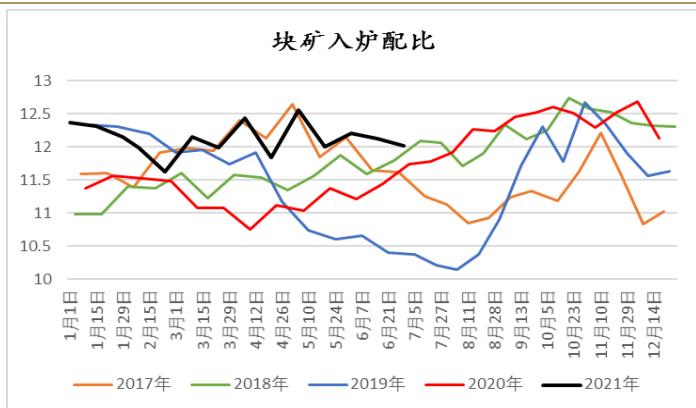
图表 16：小样本钢厂烧结矿入炉配比



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

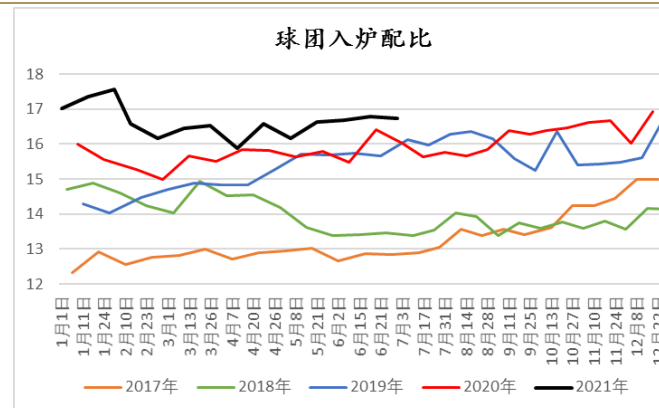
近期钢厂的块矿入炉配比持续下降，球团入炉配比也有小幅下调，但整体仍处于历史高位。

图表 17：小样本钢厂块矿入炉配比



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

图表 18：小样本钢厂球团入炉配比

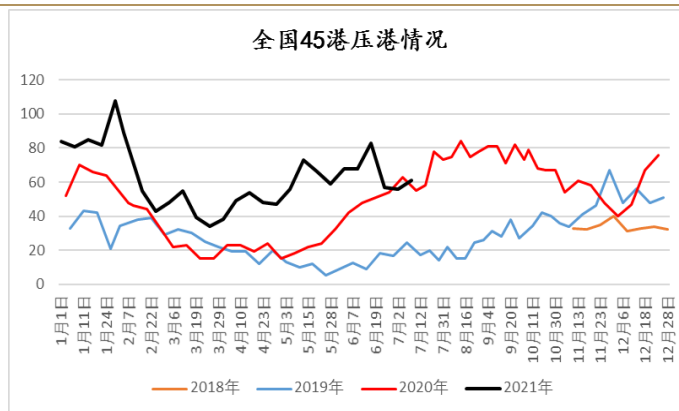
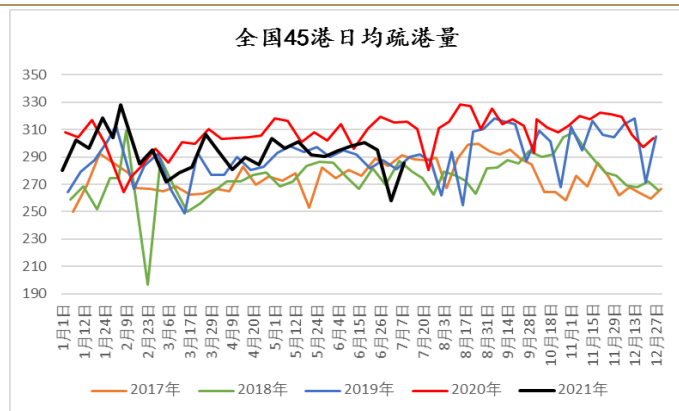


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

### 3. 疏港情况：日均疏港量环比回升 27.15 万吨至 285.43 万吨，压港天数增 5 天至 61 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）



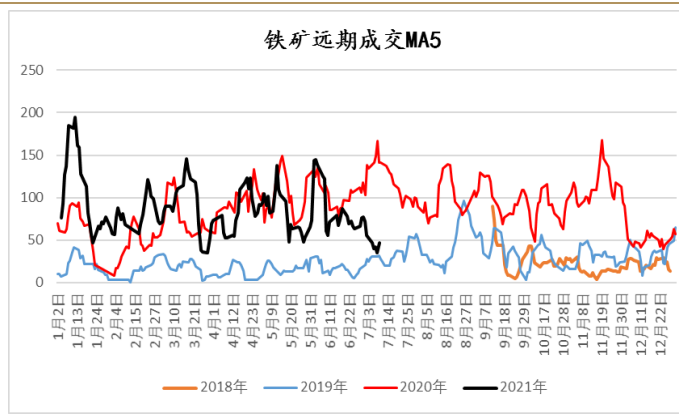
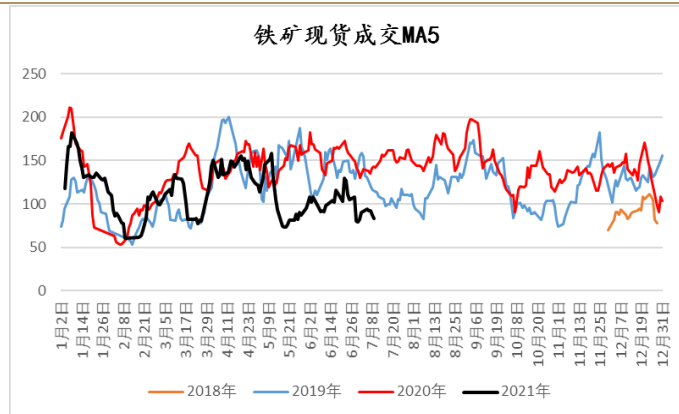
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

### 4. 成交情况：由于七一后钢厂虽有复产但仍受减限产影响，铁矿现货及远期成交都在低位震荡。

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



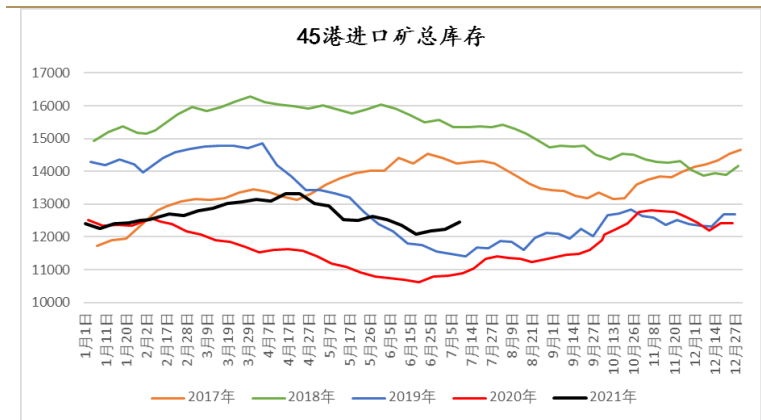
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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 12457.6 万吨，环比大幅增加 222.74 万吨，由于到港量大增，同时七一后疏港量未恢复至大庆前的正常水平，本周港口铁矿石库存增加明显。

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

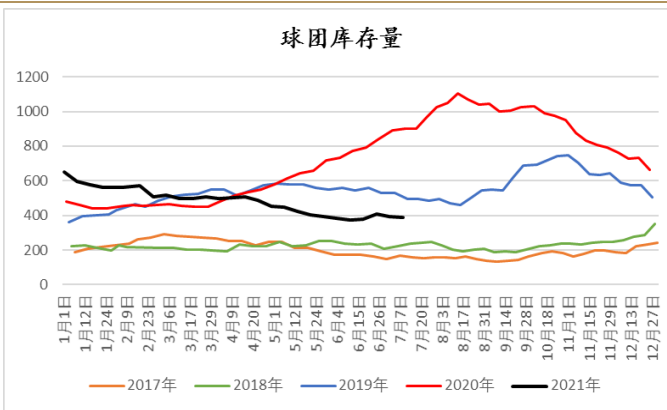
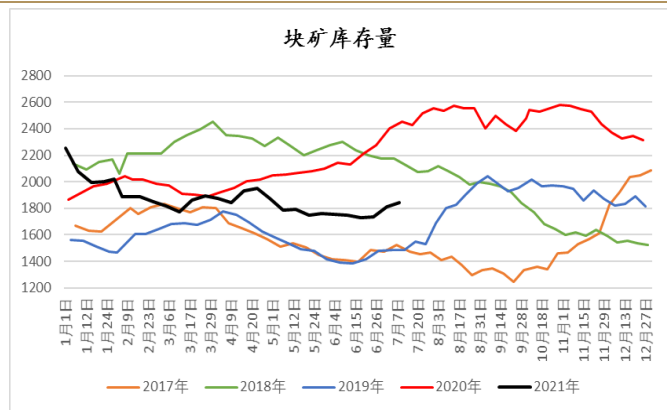


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存续增 35.22 万吨，增幅 1.9%；球团库存继续降 8.03 万吨，降幅 2%。

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

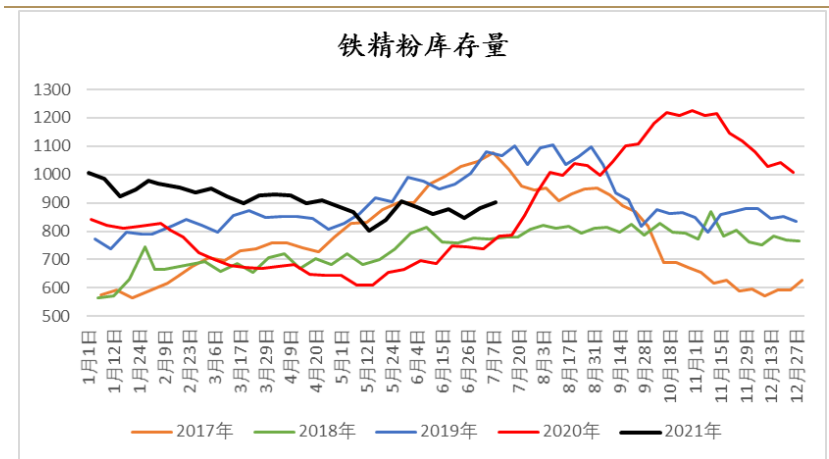


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存增加 20.49 万吨，增幅 2.3%。本周除球团库存继续表现下降外，块矿、铁精粉库存都延续了增长态势。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

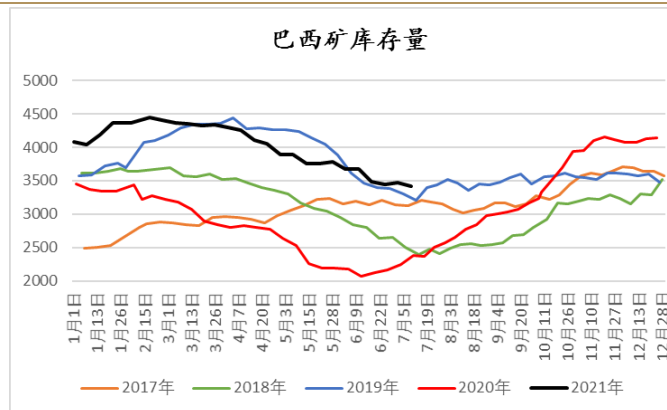
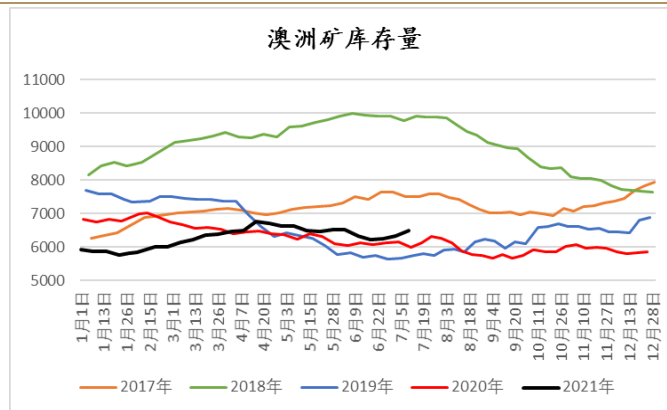


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 澳巴库存：本周澳矿库存环比继续大幅增加 154.18 万吨，由于近期澳洲资源到货较多，导致港口库存增幅较明显；不过，巴西库存环比下降 51.28 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）

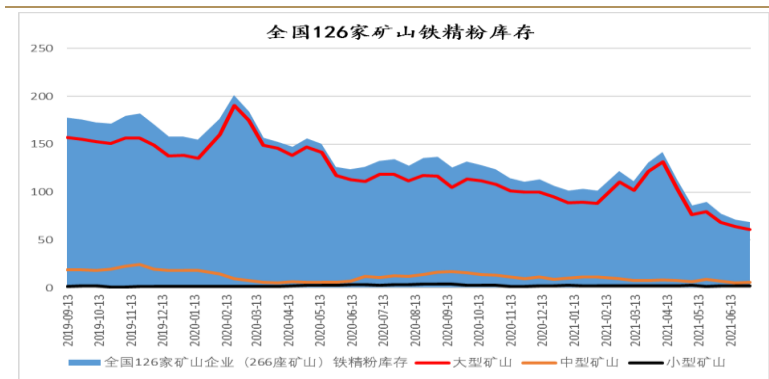


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 国内矿库存：本周国内矿库存暂无数据更新，受钢厂减限产影响，预计库存可能表现平稳。

图表 29：126 家矿企（266 座矿山）铁精粉库存（万吨）

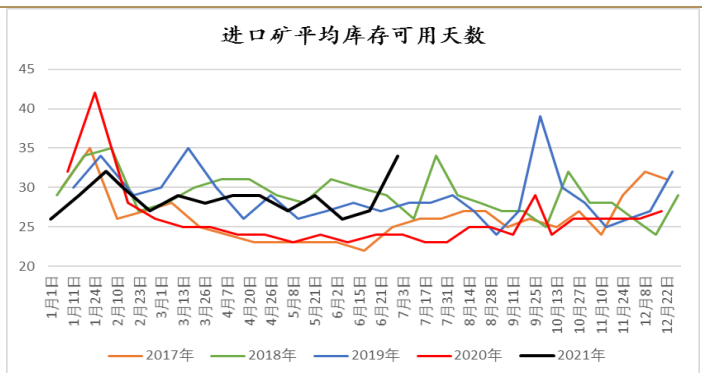
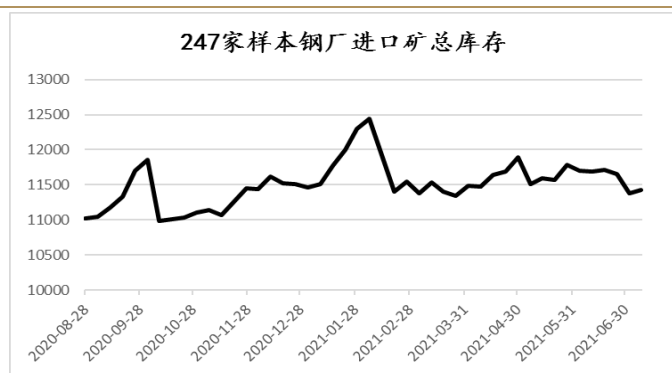


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

5. 钢厂库存：本周大样本钢厂进口矿总库存环比增加 46.89 万吨，显示当前钢厂进口矿库存也有小幅增加，本周小样本钢厂进口矿平均库存可用天数暂无数据更新。

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

本周普氏价格小幅震荡回落，港口现货价先扬后抑基本持平，目前青岛港 PBF 落地利润依然为正，截至周五，远期美元货落地利润为 21.9 元，较上周 23.24 元的利润略降 1.34 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

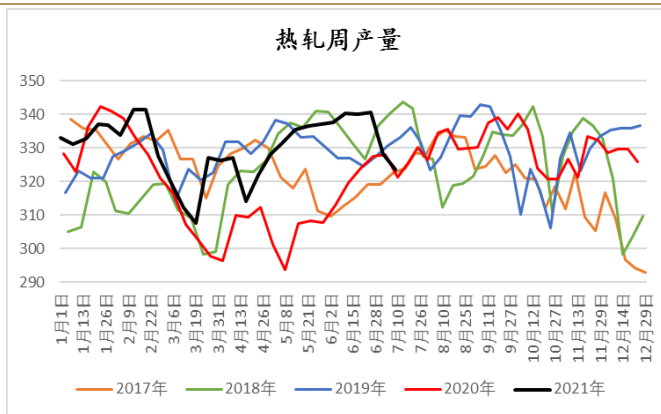
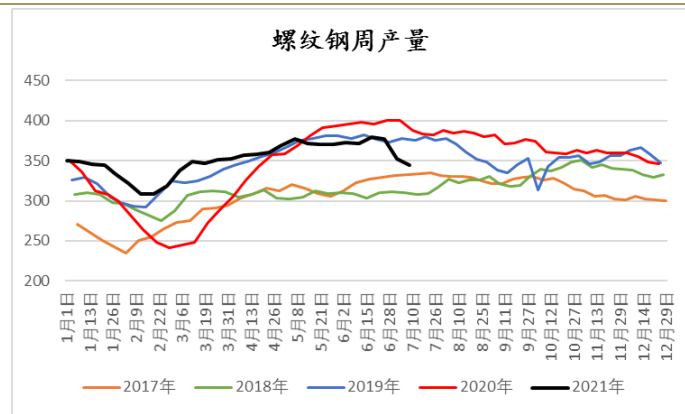
## 第二部分 钢材市场

### 一、 钢材供应

1. 因钢厂减产检修，本周螺纹钢周产量环比续降 8.12 万吨，热卷周产量环比续降 4.46 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)

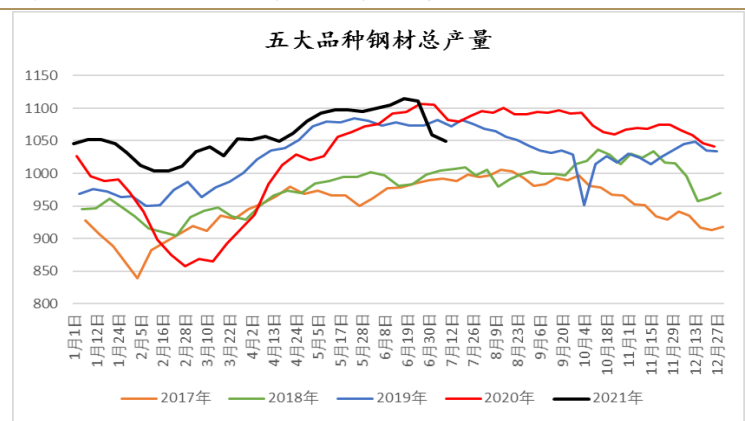


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

由于钢厂在大庆后仍有减限产，本周五大品种周产量环比继降 10.62 万吨，同比降 33.02 万吨。

图表 35: MS 五大品种钢材周度总产量 (万吨)

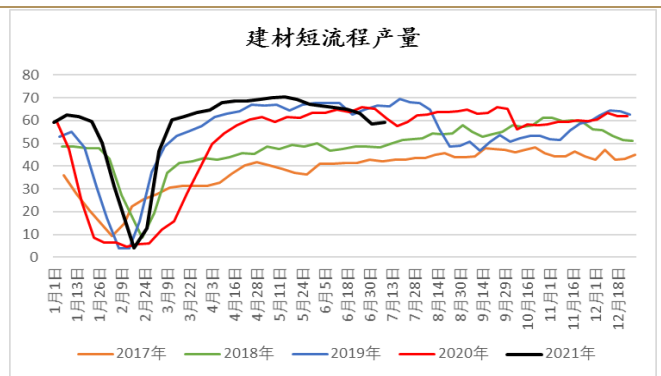
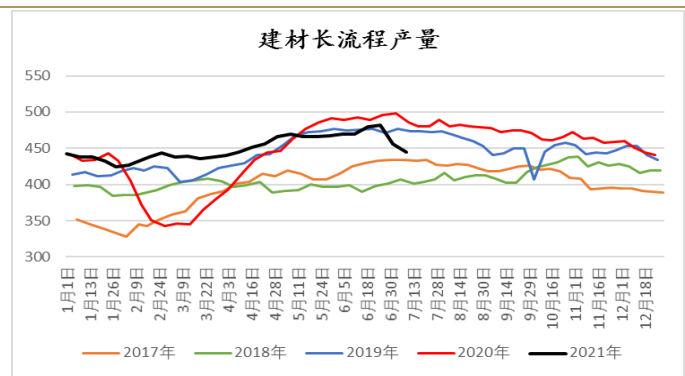


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程产量继续下降，环比降幅 2.29%；短流程产量表现微增，增幅 0.89%。

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

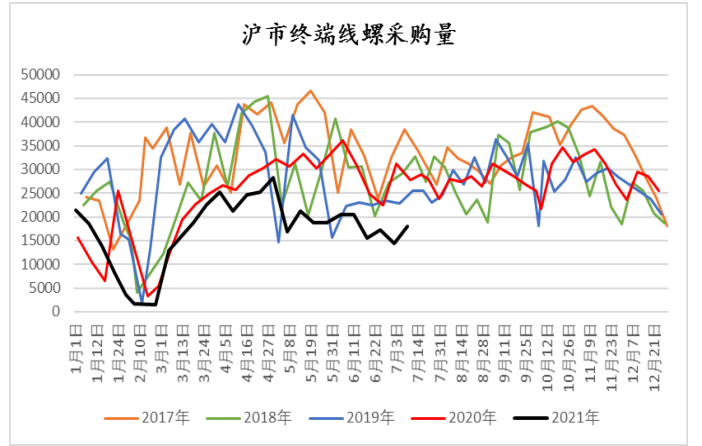
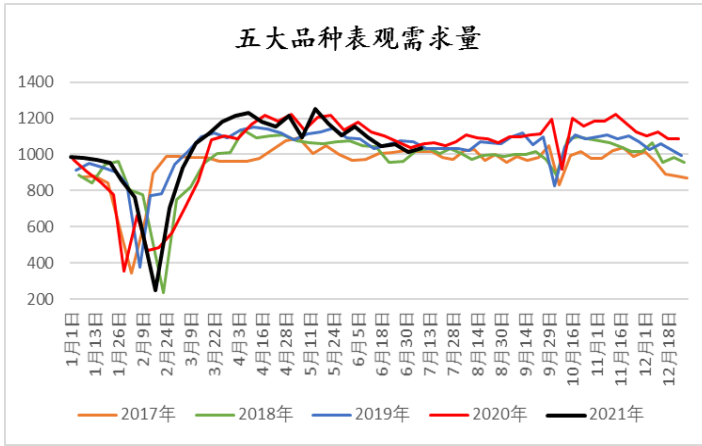


## 二、钢材需求

1. 周度需求：本周五大品种表需小幅回升，沪市终端线螺采购量也表现反弹，显示需求向好。

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）



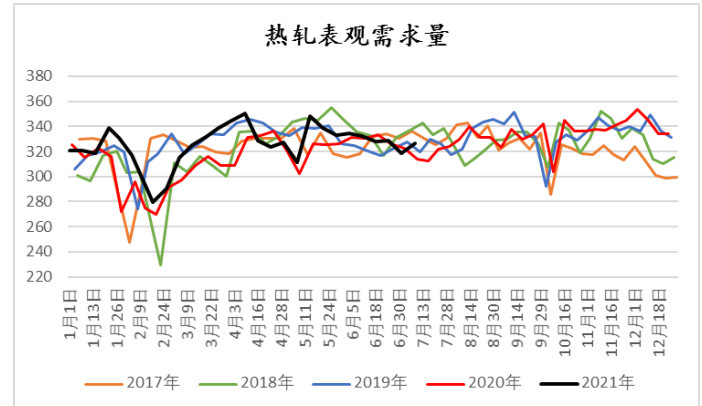
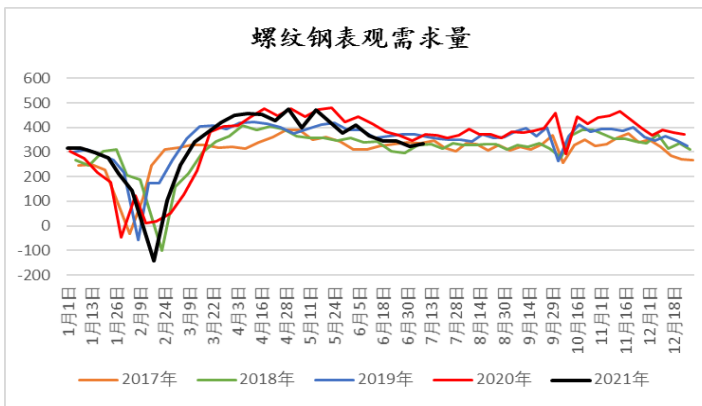
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

本周螺纹钢表需环比增加 8.66 万吨；热轧表需环比增加 7.75 万吨，均处于同期正常水平。

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）



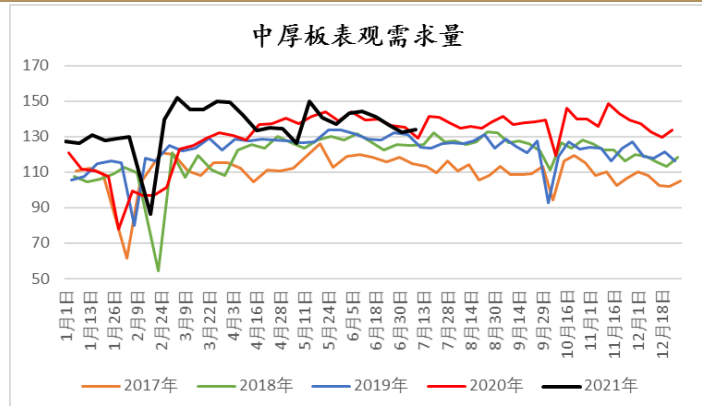
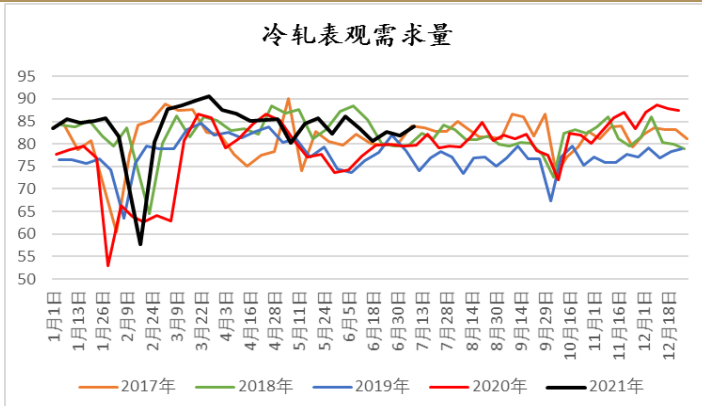
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

冷轧表需环比增加 2.09 万吨；中厚板表需环比增加 1.92 万吨，二者均处于历史同期高位。

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）



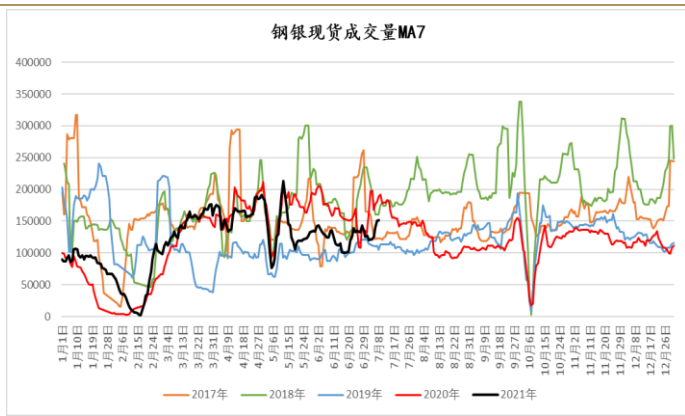
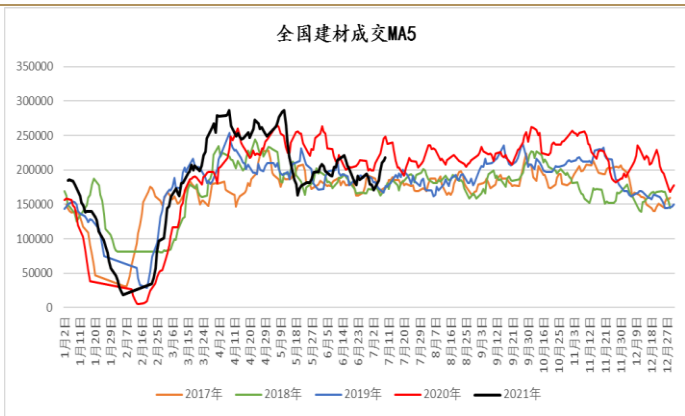
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 现货成交：本周全国建材成交及钢银现货成交均有明显反弹，显示近期市场需求有所好转。

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)



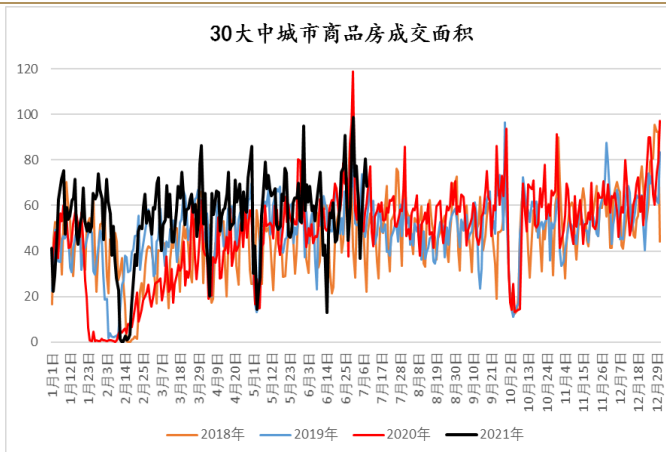
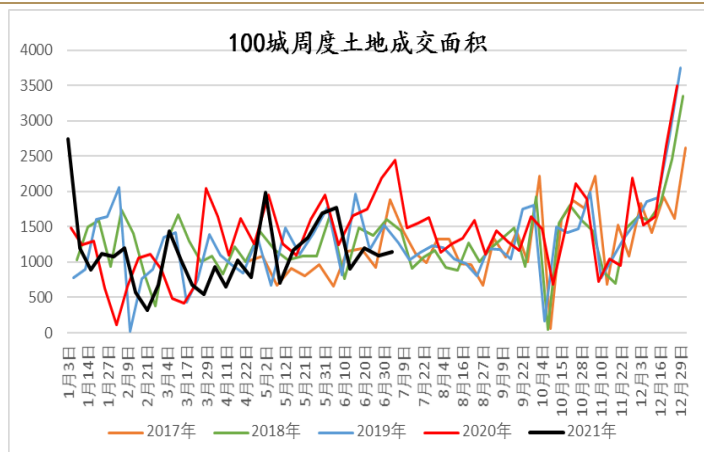
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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平稳，但仍处于往年同期偏低水平。不过，大中城市商品房成交依然在高位震荡运行，显示当前房地产市场成交依然较好。

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)



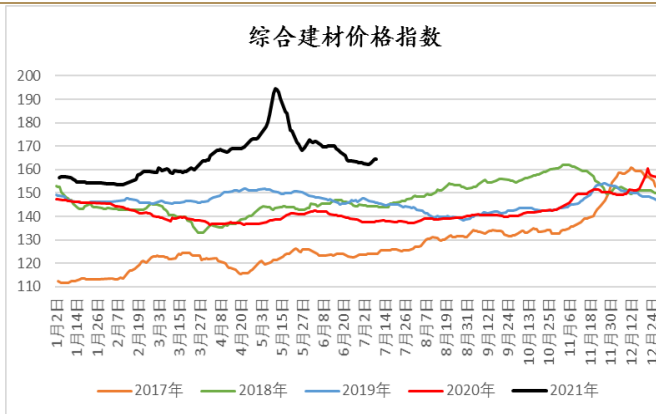
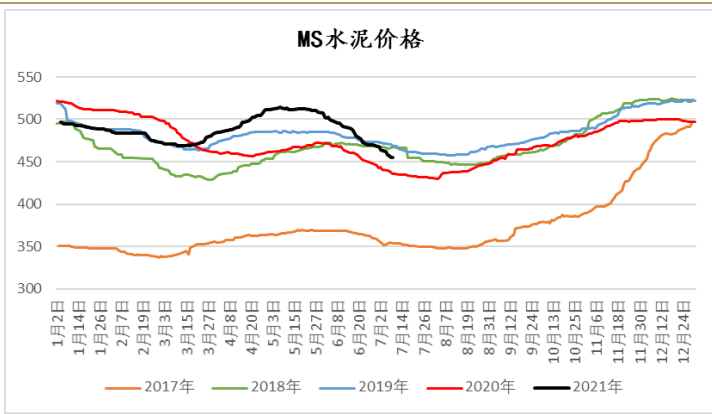
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、建材价格：本周水泥价格仍延续回落走势，低于 2018、2019 年同期表现；不过综合建材价格指数有小幅反弹，显示工地需求略有向好。

图表 48：水泥价格 (元)

图表 49：综合建材价格指数 (元)



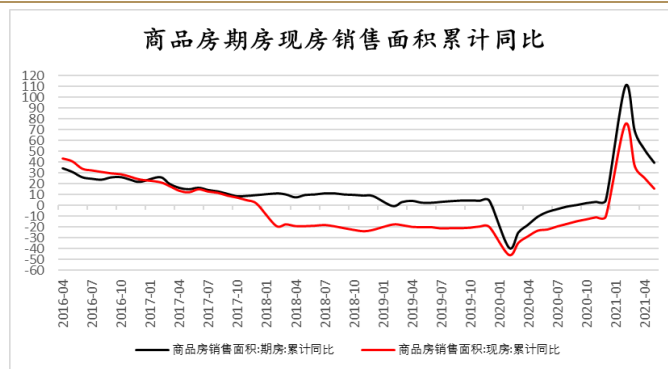
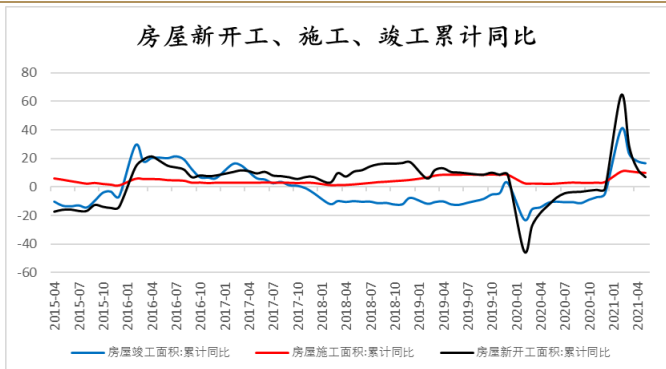
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

5. 房地产施工及销售：1-5月房地产新开工面积、竣工面积、施工面积、销售面积均表现回落，其中新开工面积降幅明显，显示中后期房地产市场需求表现将趋于减弱。

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

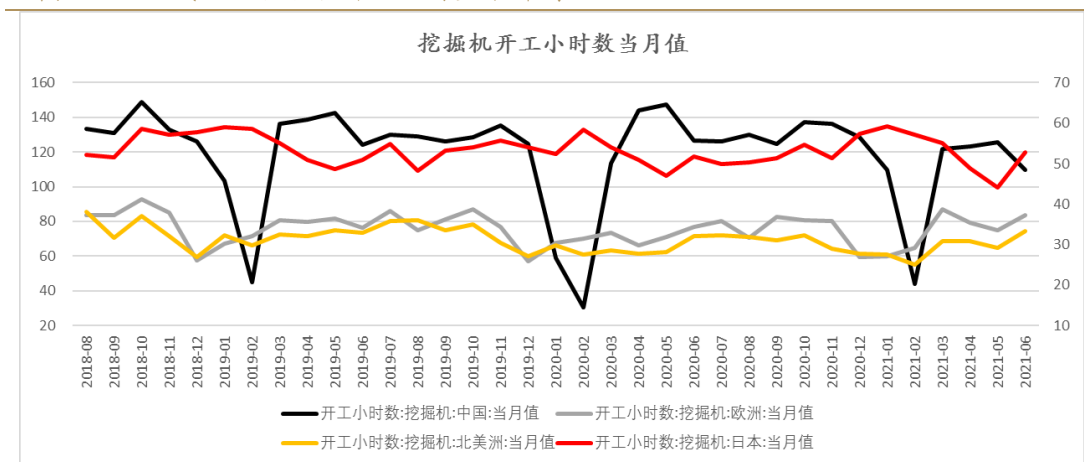


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

6. 挖掘机开工小时数：6月中国挖掘机开工小时数有明显回落，但北美、欧洲、日本挖掘机开工小时数都有所增长，其中日本挖掘机开工小时数增幅最大。

图表 52：主要地区挖掘机开工小时数累计同比

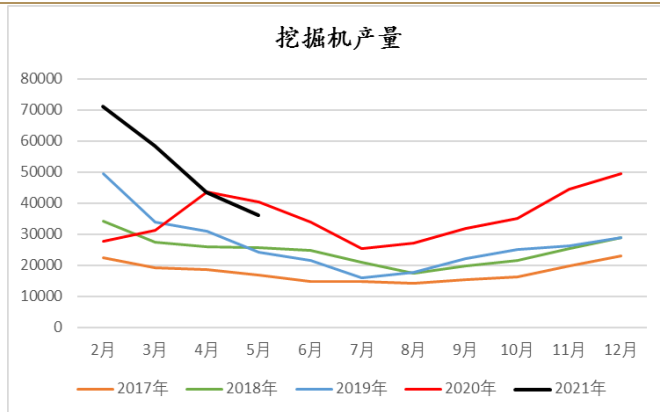
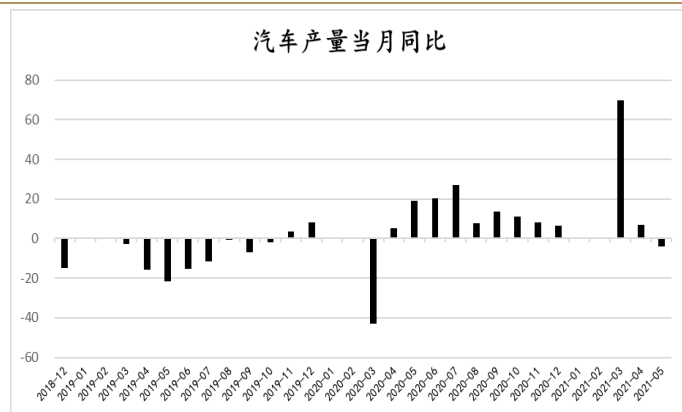


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

7. 汽车及工程机械：据统计局数据显示，5月国内汽车产量当月同比下滑4%，呈现回落态势。5月国内挖掘机产量也继续下降，环比降幅16.8%，汽车及工程机械产量均较前期有明显减少。

图表 53：汽车产量当月同比

图表 54：挖掘机产量



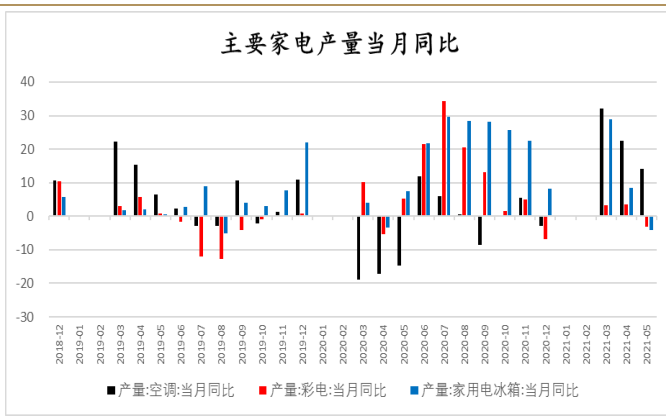
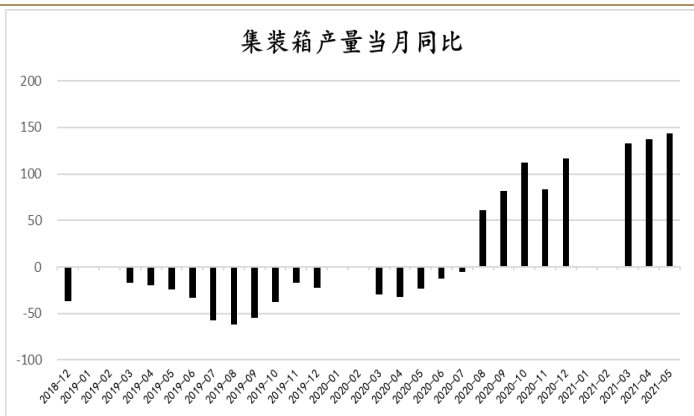
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

8. 集装箱及家电：5月集装箱产量仍延续增势，但主要家电产量均表现回落，部分同比转负。

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



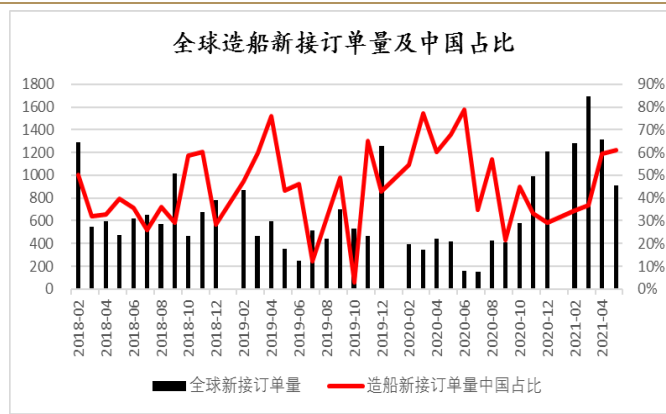
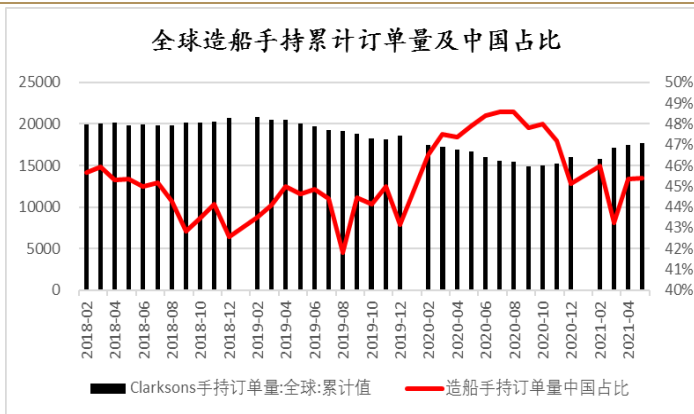
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

9. 船舶：5月中国手持造船订单量在全球占比仍维持在45%，新接订单量占比小幅升至61%。

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

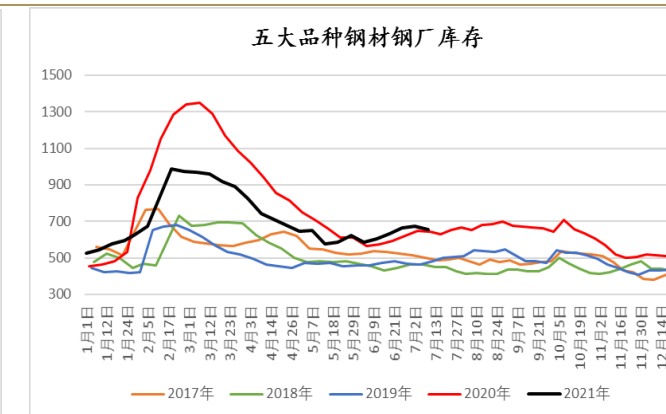
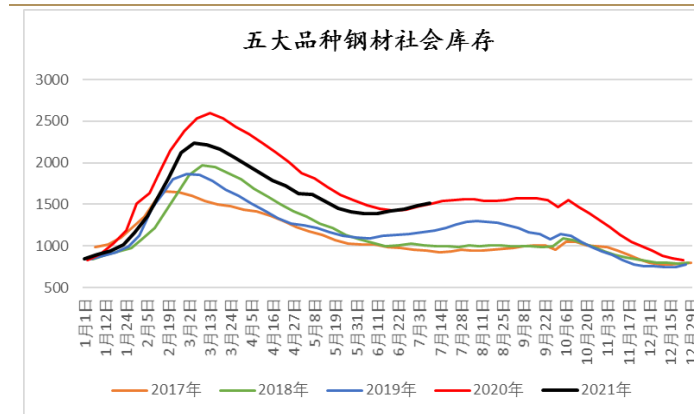
数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、 钢材库存

本周五大品种钢材社会库存环比增加 29.63 万吨至 1509.8 万吨，社会库存增幅有所放缓；五大品种钢厂库存环比下降 17.71 万吨至 655.87 万吨，钢厂库存有小幅下降。

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）



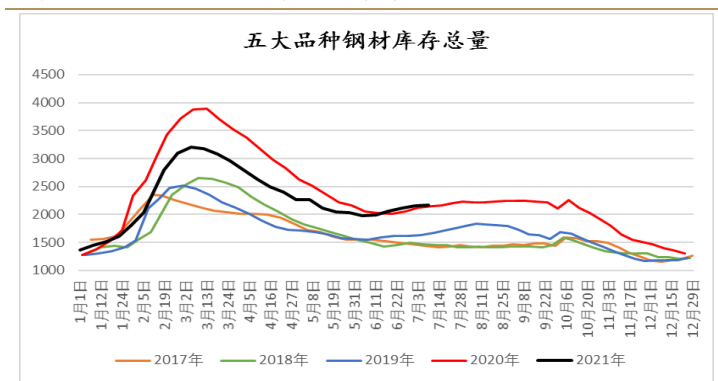
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院



本周五大品种钢材库存总量 2165.67 万吨, 环比增加 11.92 万吨, 增速继续放缓但仍高于往年。

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: 本周铁水成本较前一周下降 34 元/吨至 3648 元/吨, 但仍处于较高水平。废铁价差虽有小幅收窄, 不过短流程生产相对长流程仍更有成本优势。

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

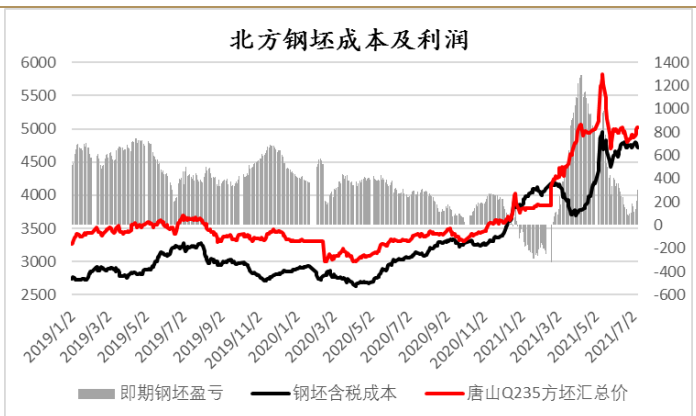
图表 63: 废钢与华东含税铁水成本价差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

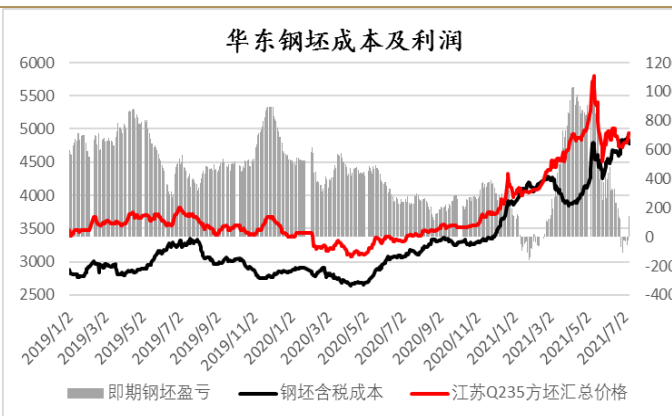
2. 钢坯成本及吨钢利润: 受益于钢坯价格的大幅上涨, 本周钢坯利润继续扩大, 北方钢坯利润涨幅明显, 华东钢坯利润也由亏转正, 目前吨钢利润空间处于 100-300 元。

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)

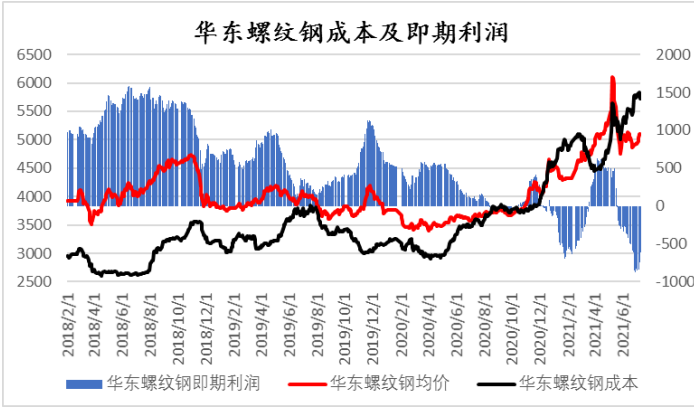


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

3. 螺纹钢现货及盘面利润：本周北方及华东螺纹即期利润依然亏损，但亏损幅度收窄至 450-650 元区间。不过，本周主力螺纹盘面利润大幅回升，目前处于今年以来的盘面利润第三高点。

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）



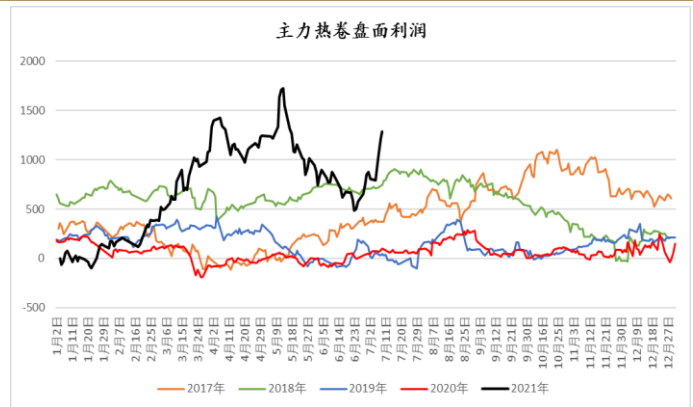
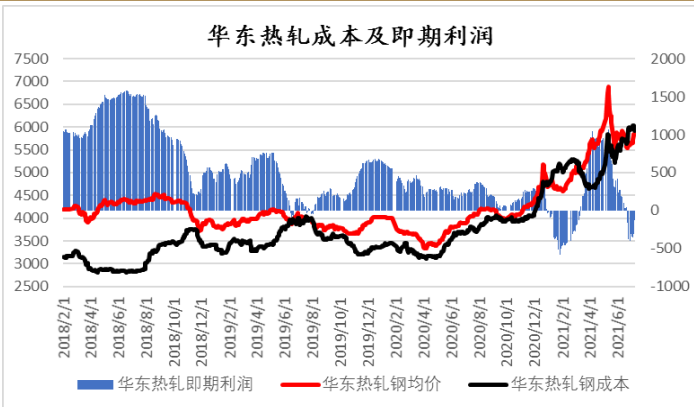
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

4. 热轧现货及盘面利润：本周北方及华东热卷亏损均有明显收窄，目前二者亏损幅度在 50-150 元区间，华东已接近盈亏平衡附近。此外，主力热卷盘面利润也明显扩大至高位。

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：本周电炉钢平单利润大幅增长 172.31 元至 97 元左右，谷电利润也有明显扩大，显示当前电炉钢生产已经有所盈利。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



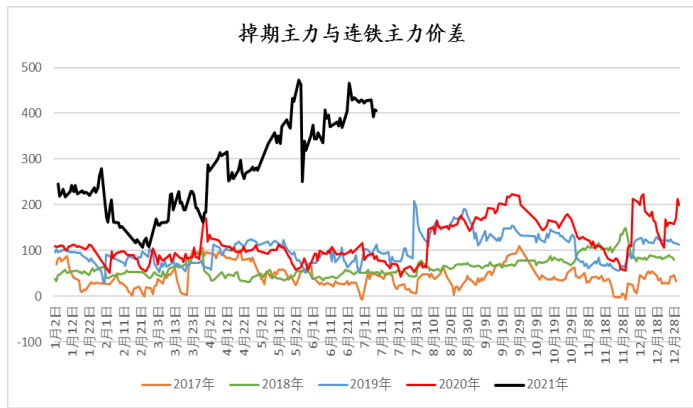
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

### 第三部分 钢矿期现货价格表现

#### 1. 铁矿期现数据

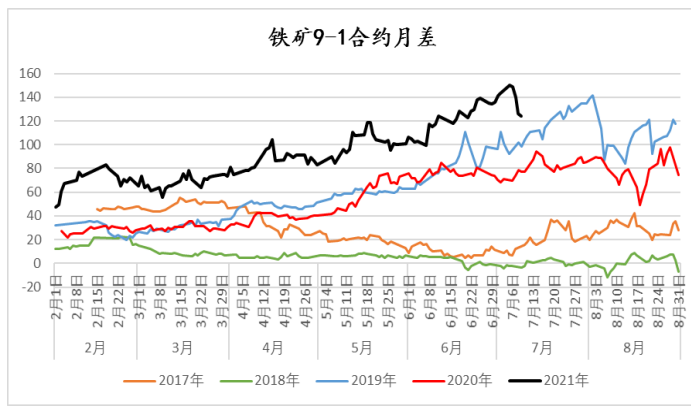
##### (1) 铁矿石内外盘价差与主力合约月差

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

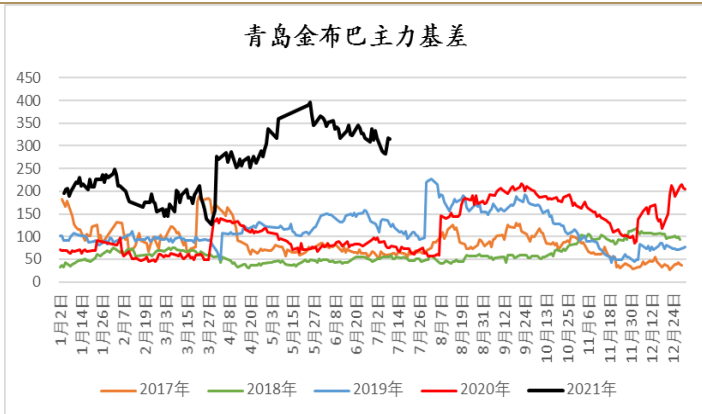
图表 72: 近年连铁 9-1 合约月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

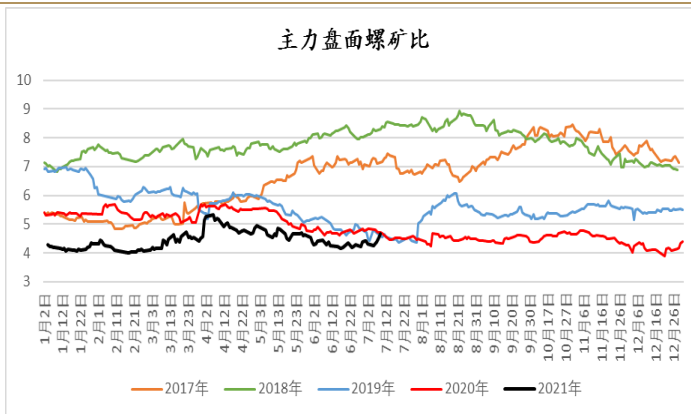
##### (2) 铁矿石主力基差及螺矿比

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

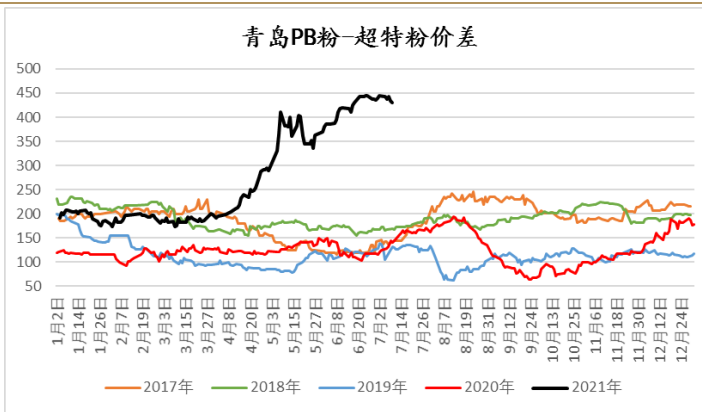
图表 74: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

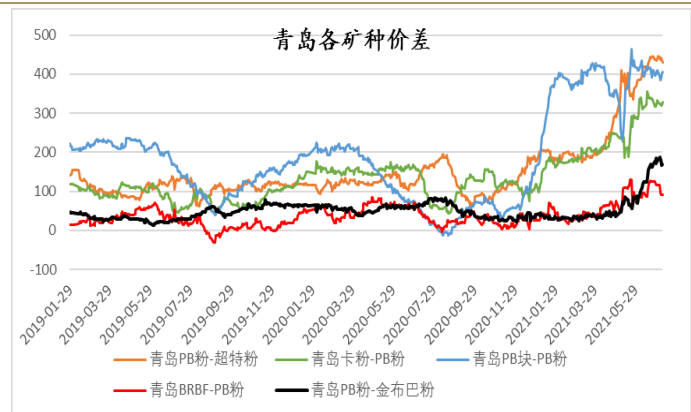
##### (3) 铁矿高低品价差

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)

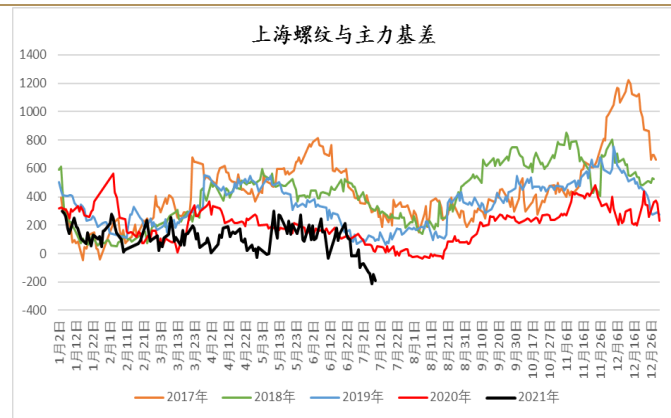


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 2. 钢材期现数据

### (1) 螺纹及热轧基差

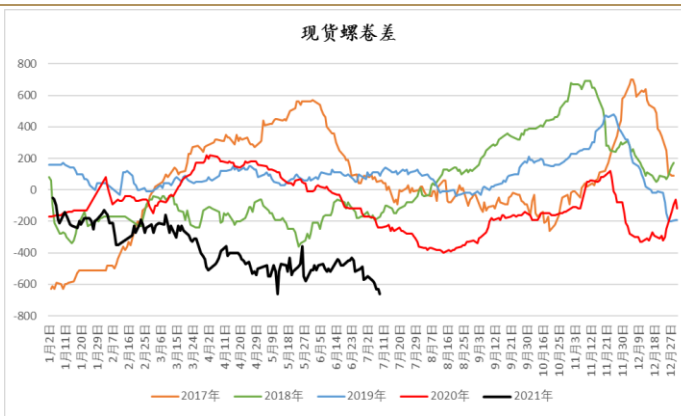
图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

### (2) 现货螺卷差与主力盘面螺卷差

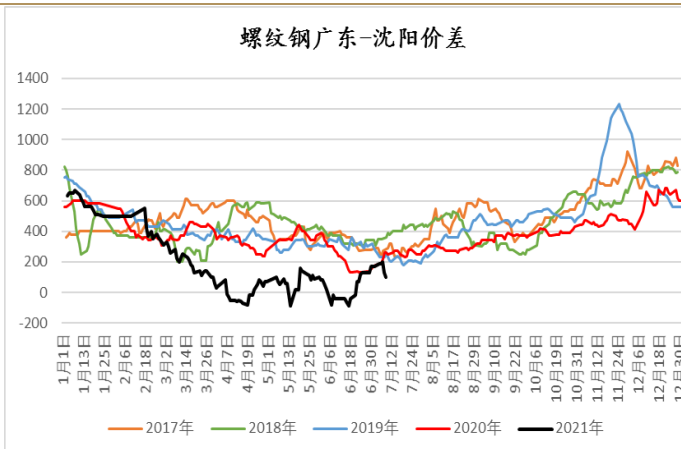
图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

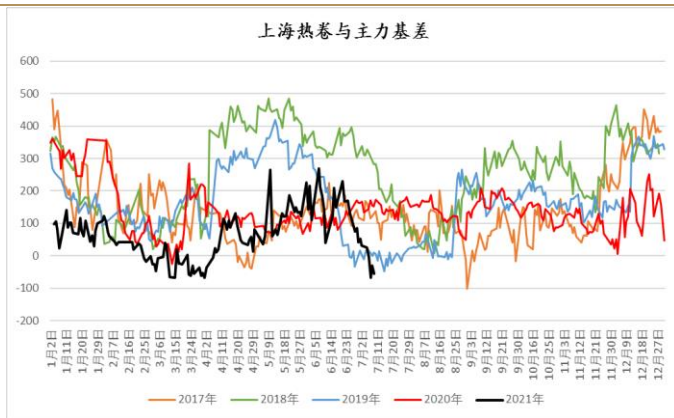
### (3) 螺纹钢主要区域价差

图表 81: 螺纹钢广东-沈阳价差



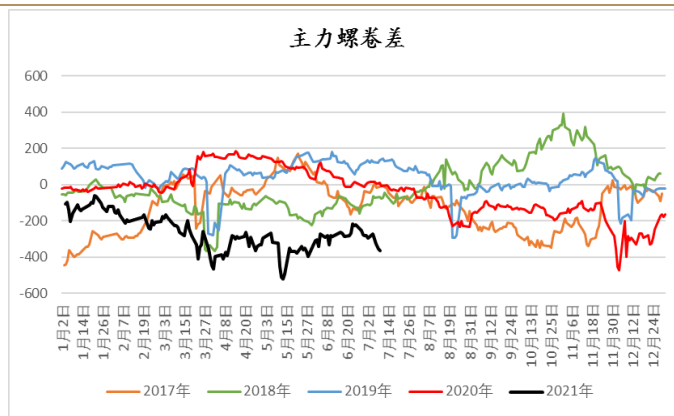
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



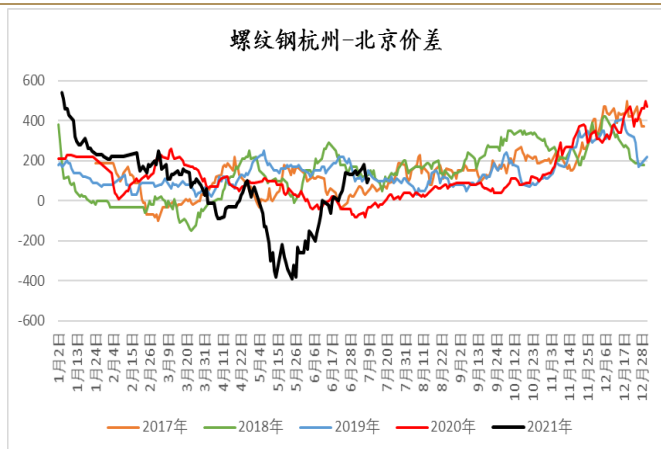
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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

受近期多地减限产政策及钢厂检修影响，钢厂对原料的采购需求降低。并且，由于当前港口到货资源较多，在疏港量不高的情况下，港口库存大幅增长，铁矿石供应趋增。尽管铁矿基本面呈现供增需弱的格局，但在当前铁矿盘面贴水较大且钢材需求预期向好的情况下，短期矿价难有大幅下跌，预计矿价可能继续呈现高位震荡的格局。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量均有所下降，但由于前期发运量较高，近期国内到港量呈现增长态势。此外，随着大庆结束，国内矿山有望陆续复产，国内精粉供应也将趋增。
- 2) 需求端，随着多地限产政策落地，尽管大庆后钢厂有复产，但铁水产量仍明显低于大庆前，港口疏港量也低于大庆前正常水平，显示限产检修情况下钢厂采购需求较低。
- 3) 库存端，本周港口库存明显增加，钢厂库存也有小幅增长，预计国内精粉库存偏稳。
- 4) 利润端，本周美元货到港利润微降，显示近期国内需求仍强于国外。

近期钢材供应继续下降，且在不超过去年产量的政策预期下，下半年钢材供应减量将是大概率事件。需求方面，随着南方雨季结束，近期建材需求有所向好，板材表需也维持在高位。同时，受益于全面降准的利好释放，后期终端需求有望继续向好。在当前供应减量而需求预期向好的格局下，预计钢价仍将延续震荡偏强的走势。

- 1) 供应端，本周五大品种钢材产量继续下降，其中螺纹、热卷产量都有所减少，建材减量主要是因长流程减产所致。另外，冷轧、中板产量仍有小幅增长。
- 2) 需求端，本周五大品种表需均呈现不同程度增长，随着南方梅雨结束，工地需求有所恢复，建材成交也有明显回升。板材方面冷轧、中厚板表需仍处于历史同期高位，显示终端需求韧性较强。此外，周五央行宣布全面降准，这将有利于下游终端资金面的改善，预计后期钢材下游需求有望向好发展。
- 3) 库存端，本周钢材社会库存增幅减缓，钢厂库存小幅下降，总库存增速进一步放缓。
- 4) 利润端，本周长流程及短流程钢厂生产均扭亏为盈，成品材现货即期利润虽仍有亏损，但亏损有明显收窄，不过螺纹和热卷盘面利润再度大幅攀升至高位。

### 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