

## 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

## 政策利好助推钢价 原料走势相对偏弱

## 观点概述：

唐山环保升级至全年限产，武安和秦皇岛也可能出台限产减排政策，持续加码的限产及相关政策预期导致钢厂对原料采购谨慎。目前高炉开工率处于低位，铁水产量也明显回落，尽管近期铁矿石供应水平有限，但在港口库存上升，钢厂库存也不低的情况下，预计矿价仍将震荡偏弱运行。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量小幅回升，但由于近期发运水平不高，预计本周及下周到港资源依然不多。国内矿产量微增但库存仍表现下降，整体铁矿供应有限。
- 2) 需求端，受唐山环保限产影响，本周钢厂高炉开工率继续下滑，铁水产量也明显回落，按照最新唐山全年限产减排的政策要求，预计后期唐山地区高炉开工率及铁水产量仍将维持在偏低水平。不过下周有部分前期检修高炉复产，预计铁水产量可能有小幅回升。
- 3) 库存端，虽然近期到港量水平不高，疏港量也维持在低位，但因前期压港有所缓解，卸港量增加，港口库存继续小幅增长。钢厂库存虽有小幅下降，但由于限产影响，库存可用天数处于相对偏高水平。
- 4) 落地利润来看，目前远月资源到港仍小有盈利，显示当前国内需求表现依然强于海外。

本周唐山推出年度限产环保政策，叠加市场传闻近期可能出台降产量、调退税、调进口关税等一揽子政策计划，在政策利好钢材市场的情况下，钢市基本面也呈现供减需增的格局，一方面产量受限产影响有所下降，另一方面建材终端需求仍有释放空间，板材需求表现也较好，钢材库存进入去化阶段。预计下周钢价将表现上涨。

- 1) 供应端，长流程钢厂受环保限产影响，产量有所减少，短流程钢厂产量虽延续增长态势，但增量空间有限，整体钢材产量表现下降，板材产量降幅相对较大。
- 2) 需求端，下游工地复工后，采购需求释放较慢，预计后期仍有一定的释放空间。此外，近期制造业需求表现较好，热轧、冷轧、中厚板表需均处于同期高位。汽车、家电、机械最新产销量数据也保持增长态势，利好板材需求。
- 3) 库存端，本周钢材库存总量延续下降态势，社会库存及钢厂库存降幅都有所扩大，钢材市场进入去库阶段，关注后续库存去化速度。
- 4) 利润端，受益于限产带来的成本下降及钢价上涨，钢坯利润持续扩大，目前长流程钢厂生产相对于短流程优势再度显现。本周螺纹、热轧即期利润继续扩大，盘面利润也维持高位。

## 策略建议：

政策助力钢矿走势继续分化，可继续关注螺矿比套利交易。

## 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

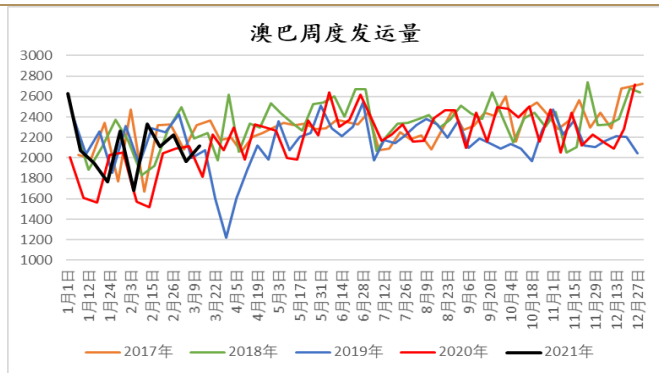
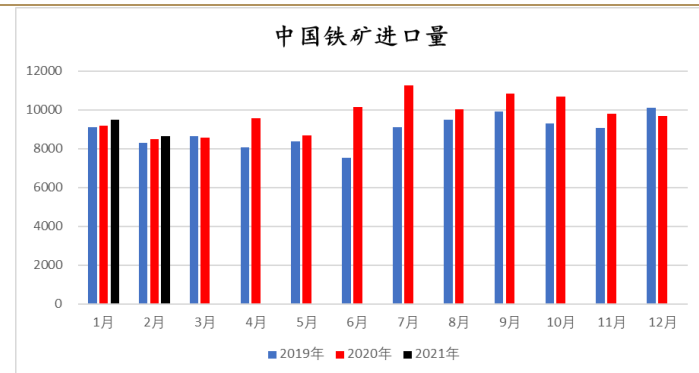
## 第一部分 铁矿市场

### 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。上周澳巴发运量小幅回升，环比增加149.7万吨，处于同期正常水平。

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）



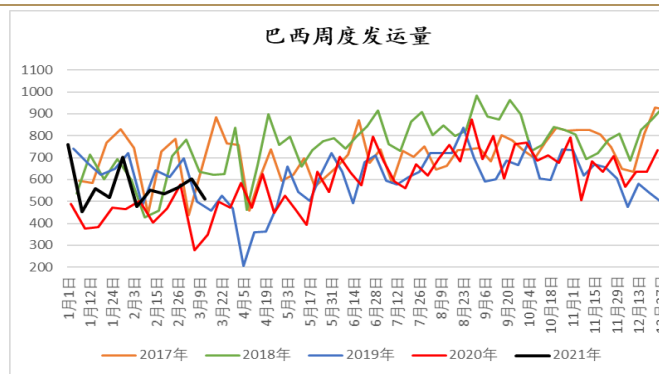
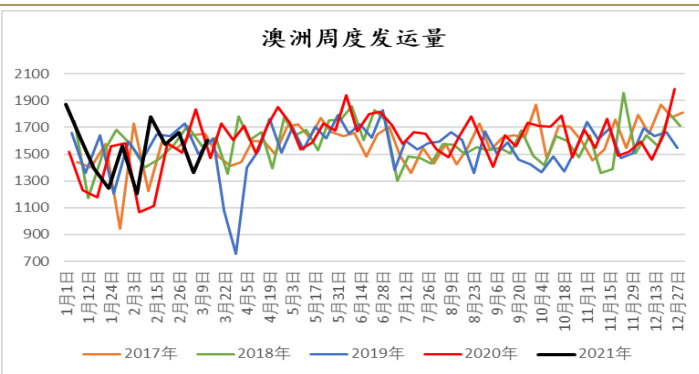
数据来源：海关总署，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周澳洲发运量有明显回升，不过巴西发运量由于天气及港口泊位检修影响，有所回落。

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）



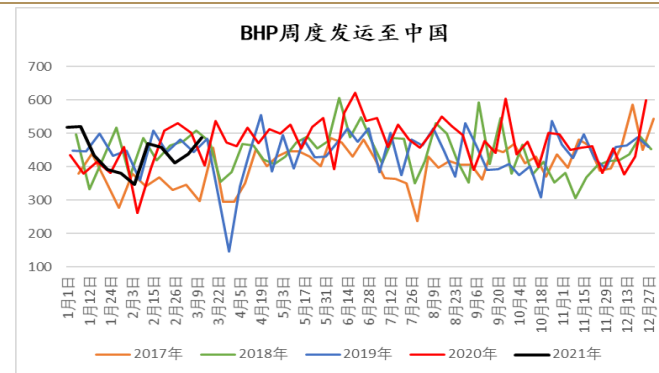
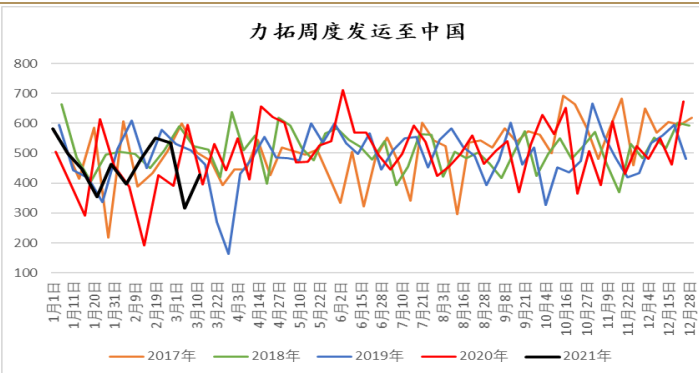
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

上周力拓发运量明显回升，但仍处于同期低位；不过BHP发运量依然延续上升态势。

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）

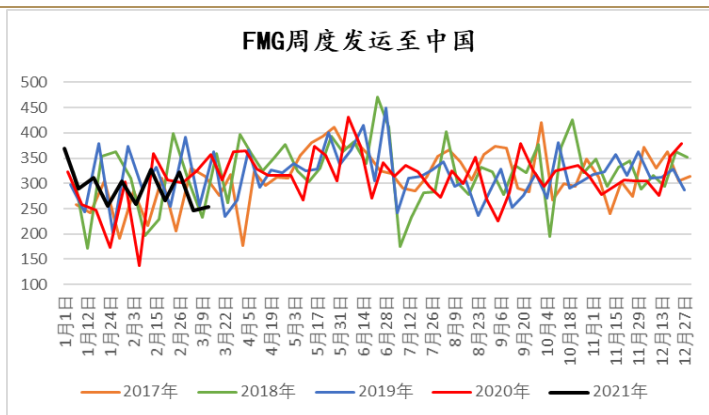


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

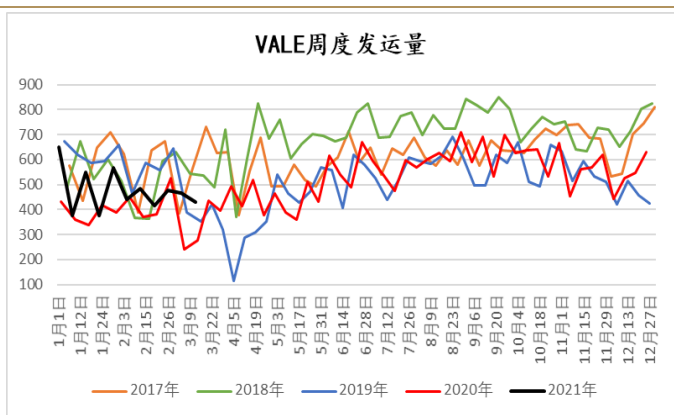
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

FMG 发运量小幅回升，低于往年同期水平；VALE 发运量因港口检修表现回落。

图表 7：FMG 周度发运至中国（万吨）



图表 8：VALE 周度发运量（万吨）

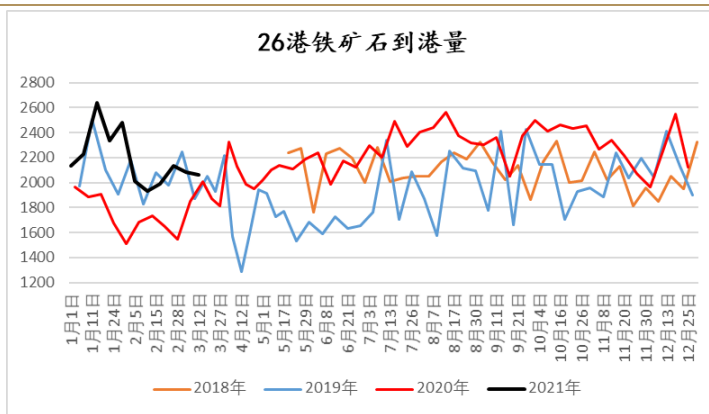


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

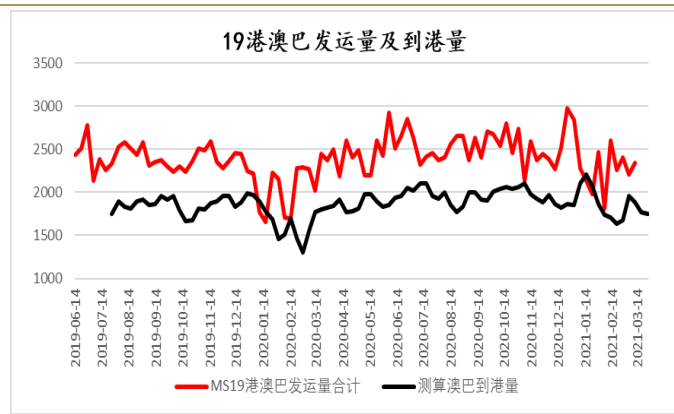
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 进口矿到港：上周 45 港到港量环比增加 33 万吨至 2174 万吨，但 26 港到港量环比减少 19.1 万吨。根据澳巴发运量推算，预计未来两周港口到货资源维持偏低水平，整体到港量有限。

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）

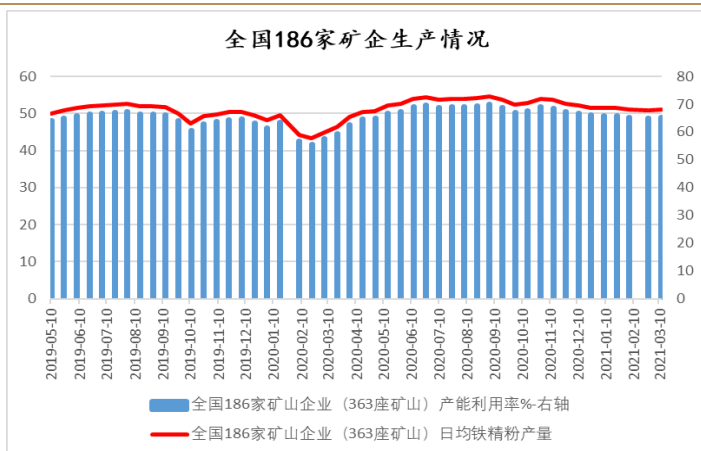


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

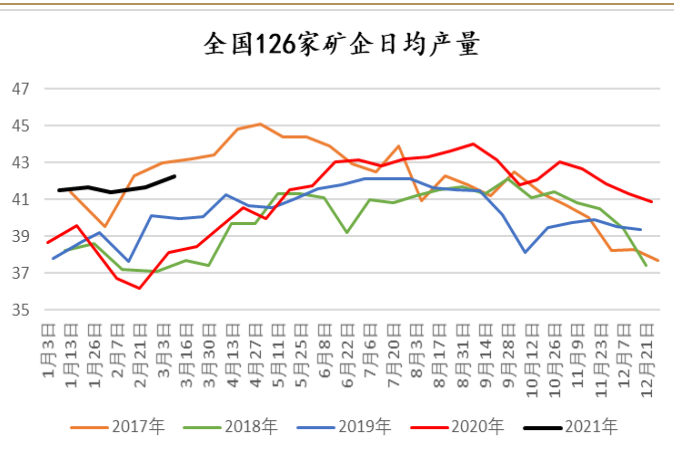
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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

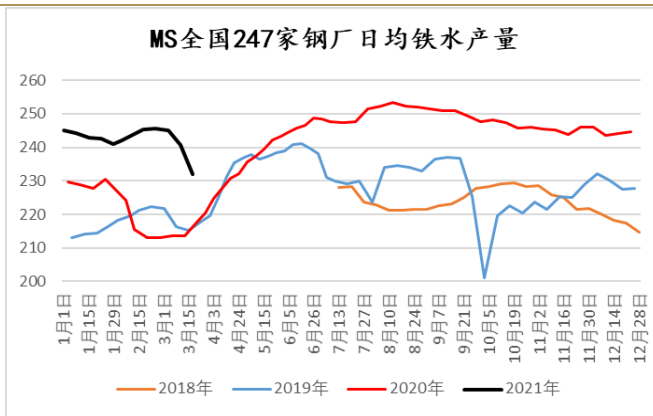
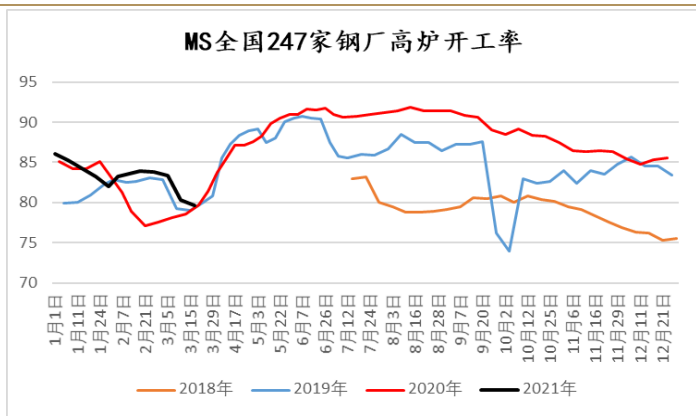
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

## 二、铁矿需求

1. 高炉生产情况：因唐山环保限产加码，本周高炉开工率继续下滑 0.65 至 79.69%，铁水产量环比继续大幅下降 8.6 万吨至 232 万吨，同比增 14.25 万吨，仍高于历年同期水平。

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)



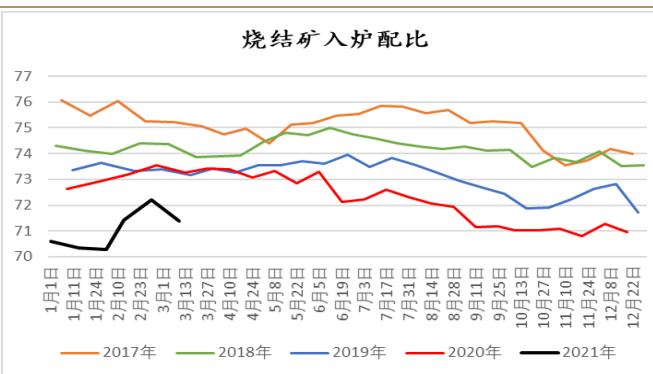
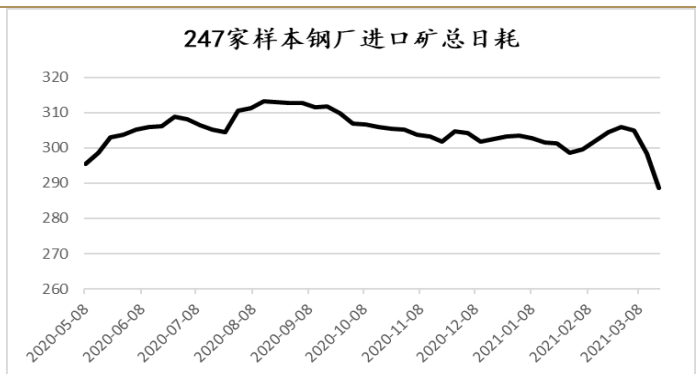
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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影响较大，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



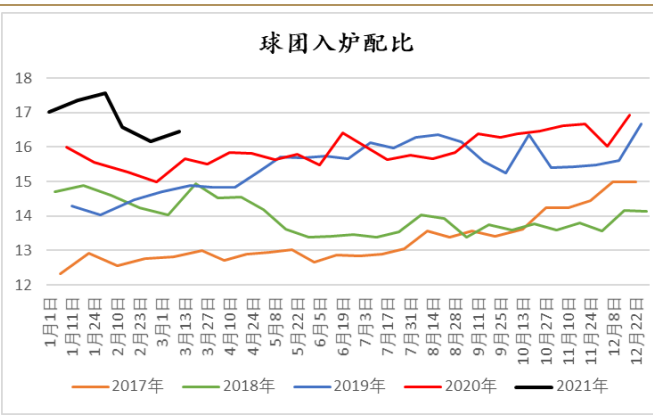
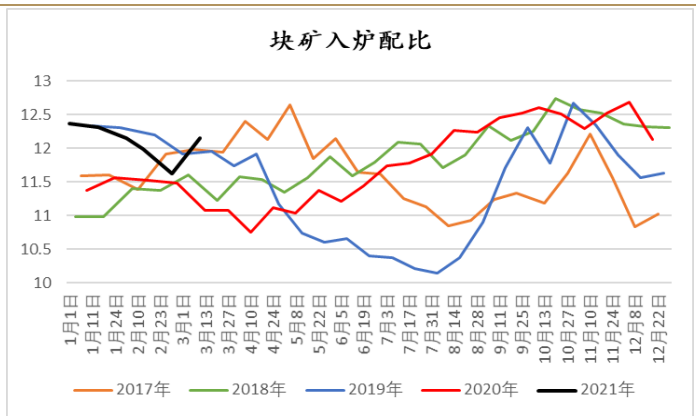
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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



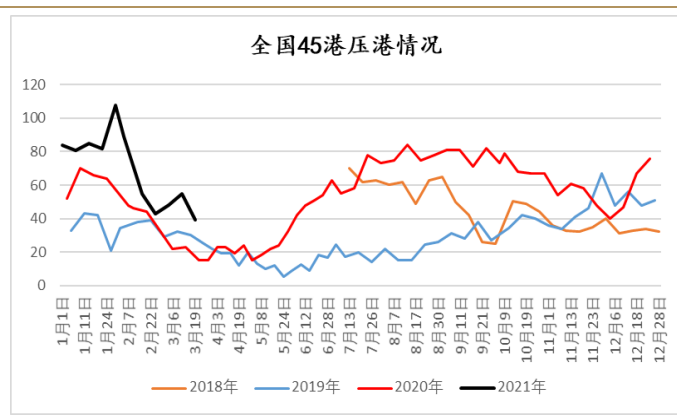
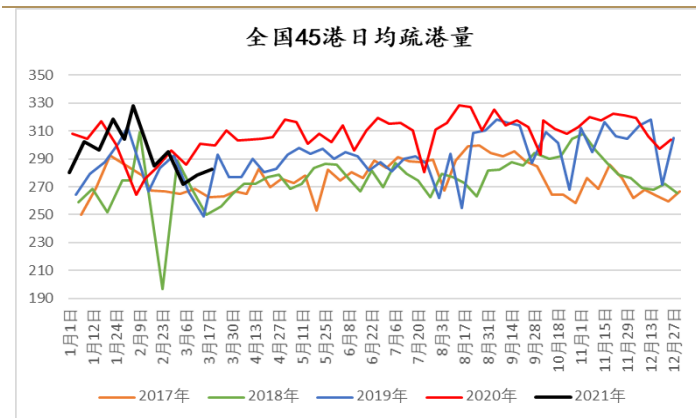
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

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小增 3.74 万吨至 282.31 万吨，压港天数下降 16 天至 39 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）



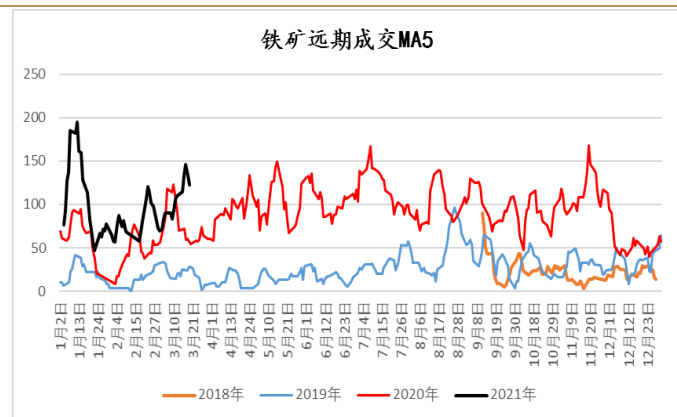
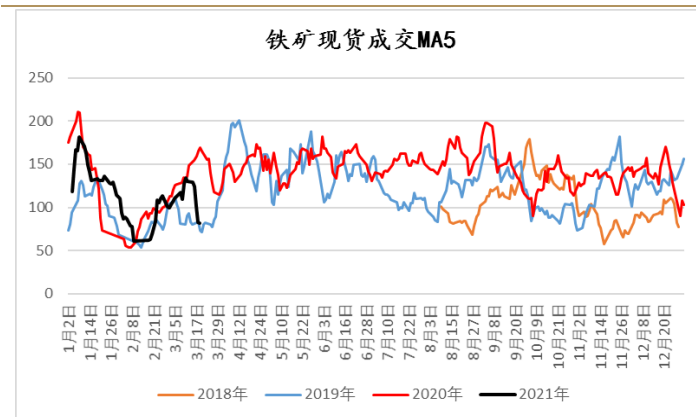
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

### 4. 成交情况：受限产影响本周港口现货成交大幅下滑，但远期成交先扬后抑，仍好于往年同期

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



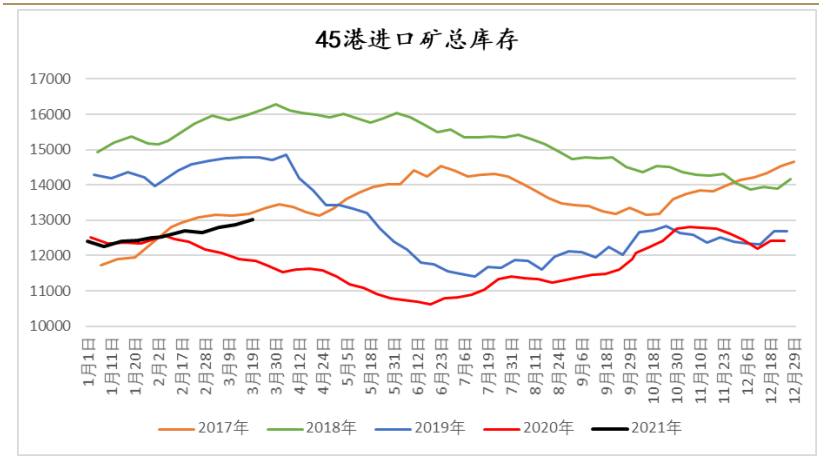
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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 13021.1 万吨，环比大幅增加 138.7 万吨，库存延续上升趋势。

图表 23：MS45 港进口矿总库存（万吨）

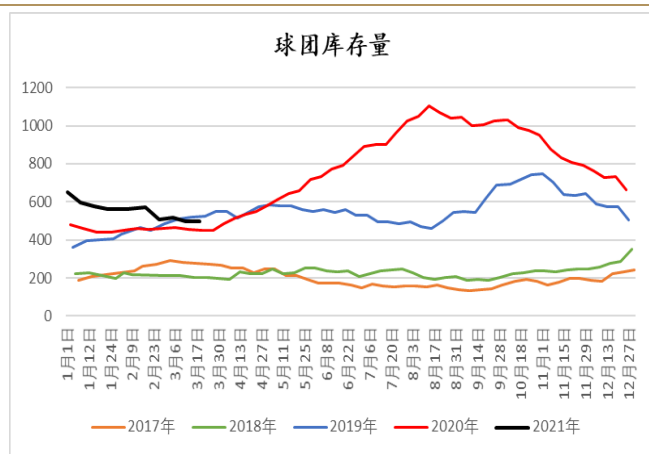
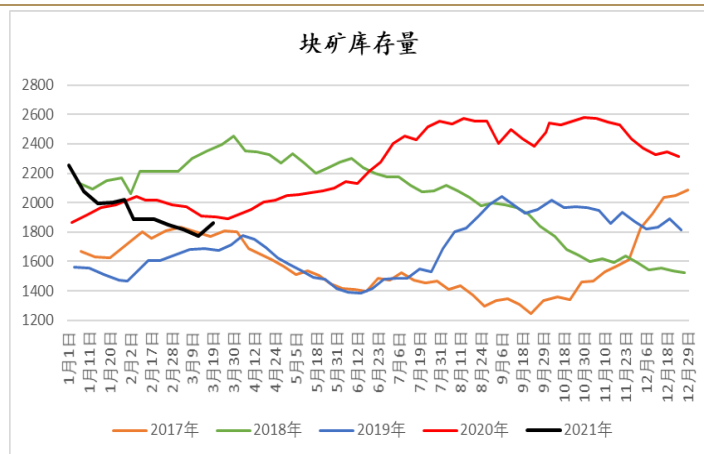


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

2. 分品种库存：块矿库存增加 86.6 万吨，增幅 4.88%；球团库存微降 1.3 万吨，降幅 0.26%

图表 24：港口块矿库存量（万吨）

图表 25：港口球团库存量（万吨）

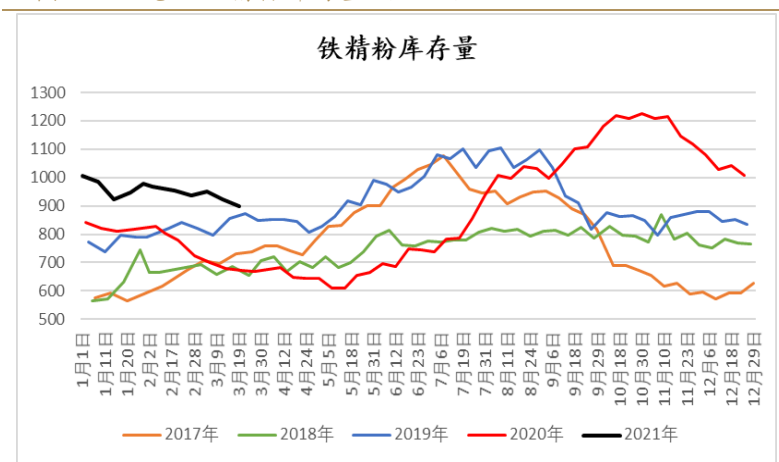


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

铁精粉库存下降 23.46 万吨，降幅 2.54%。除块矿库存有明显增加，其他品种库存仍表现下降。

图表 26：港口铁精粉库存量（万吨）

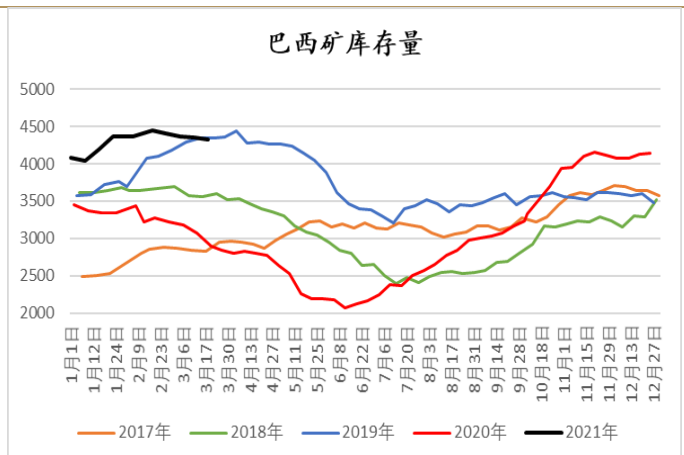
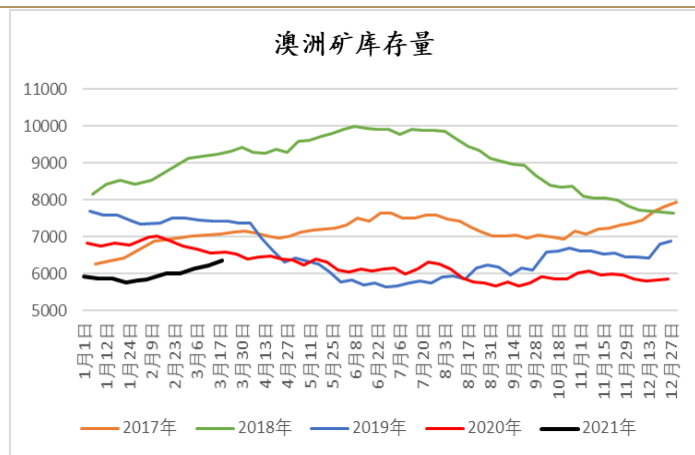


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

3. 澳巴库存：本周澳矿库存环比增加 118.2 万吨，而巴西库存环比小幅下降 18.1 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）

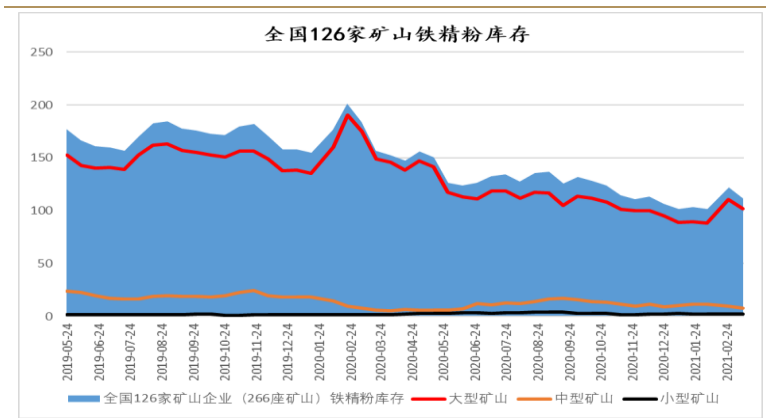


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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）

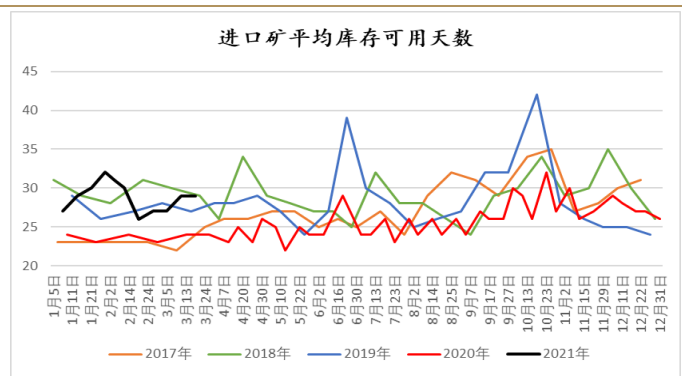
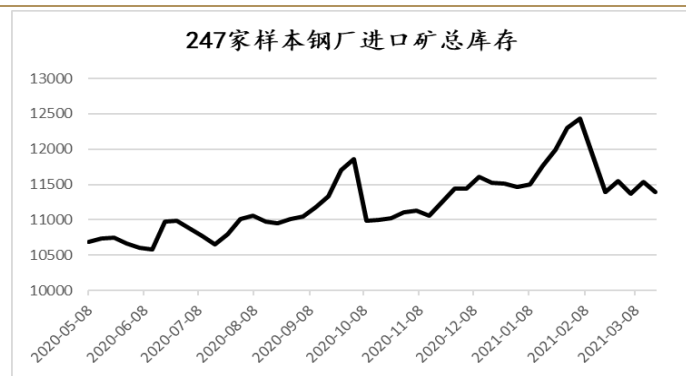


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

5. 钢厂库存：大样本钢厂进口矿总库存环比降 136 万吨，小样本钢厂进口矿可用天数维持 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）



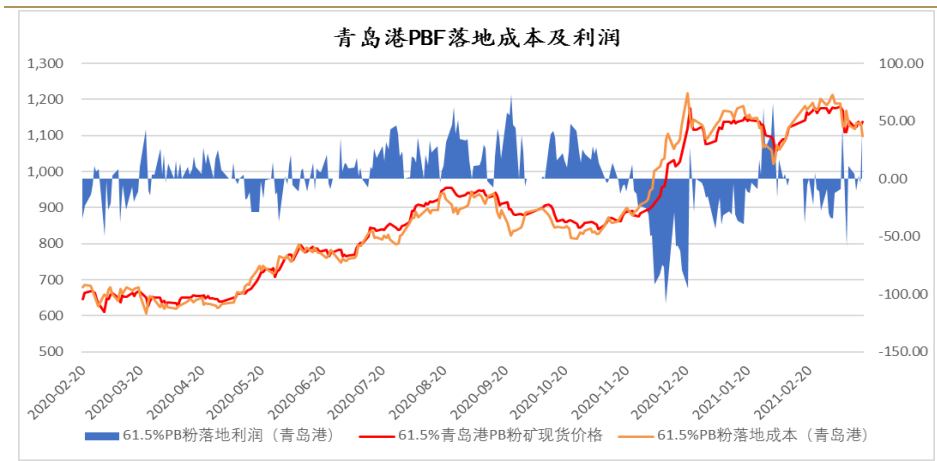
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

数据来源：MySteel，混沌天成研究院

四、落地利润

本周普氏价格表现震荡回落，但港口现货价变动不大，目前青岛港 PBF 落地利润转正，截至周五，远期美元货落地利润为 40.58 元，较上周 11.13 元的利润有所扩大。

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

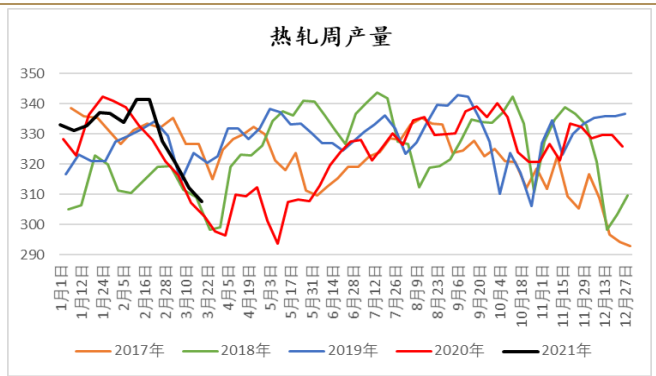
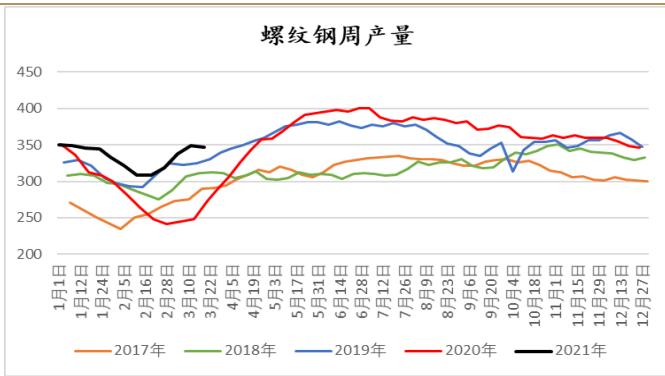
## 第二部分 钢材市场

### 一、 钢材供应

1. 本周螺纹钢周产量环比下降 2.32 万吨但仍处于同期高位，热卷周产量继续下降 4.78 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)

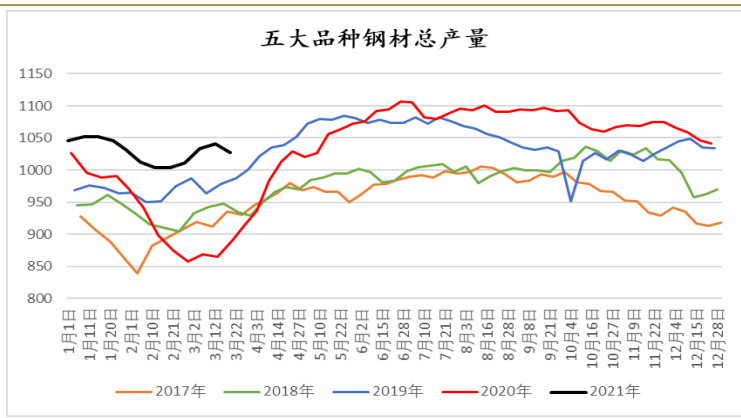


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

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 13.02 万吨，同比增 134.95 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)

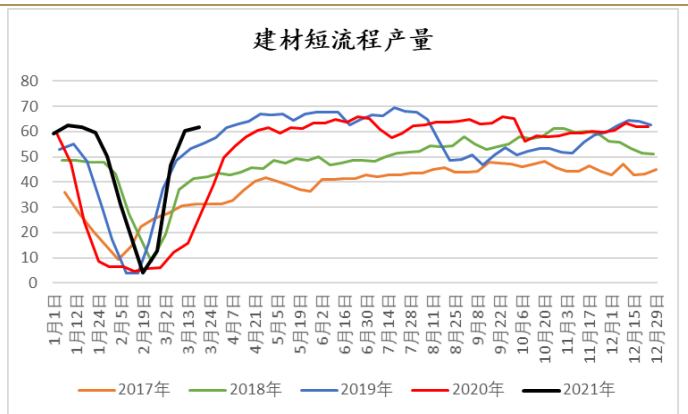
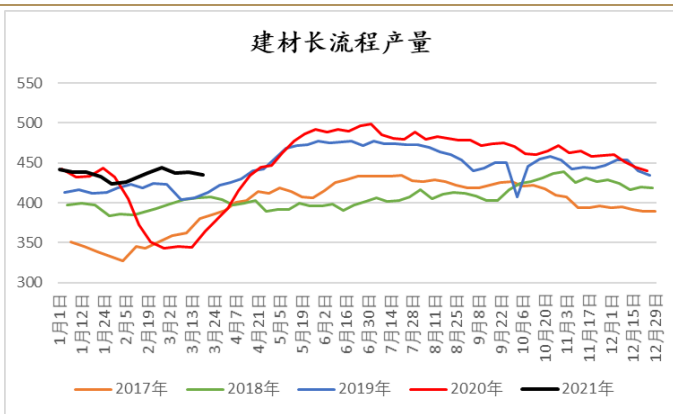


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 本周建材长流程产量继续小幅回落，短流程产量小幅增加，但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

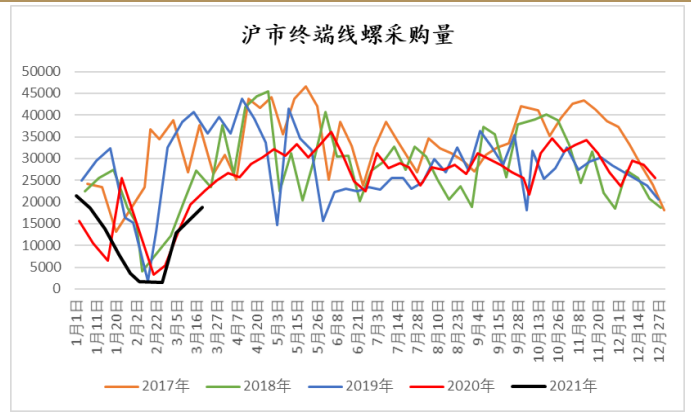
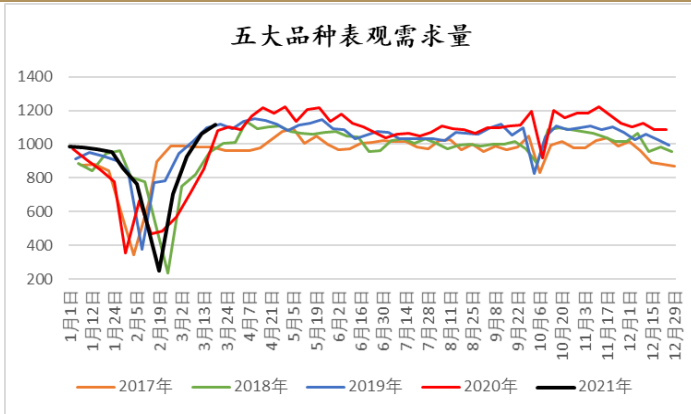


## 二、钢材需求

1. 周度需求：本周五大品种表需继续表现回升，但增幅有所趋缓，沪市终端线螺采购量也有一定的增长，但仍处于历史同期低位。整体下游市场需求表现一般。

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)



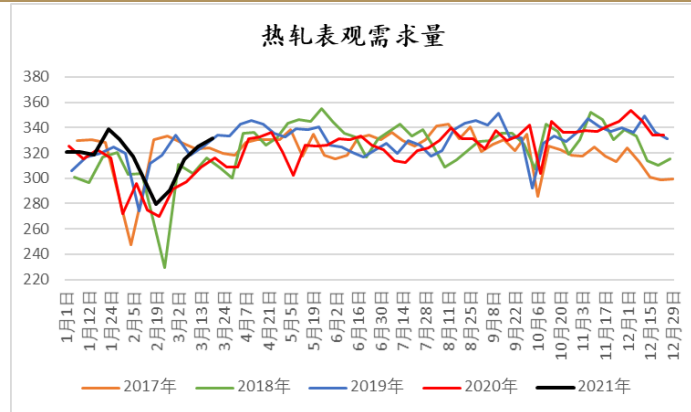
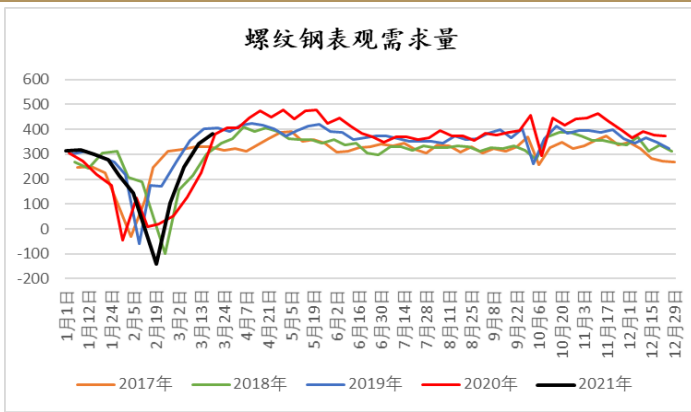
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

本周螺纹钢表需继续回升，但仍低于 2019 年同期水平，热轧表需也小幅增长，处于历史同期高位

图表 40: MS 螺纹表观需求量 (万吨)

图表 41: MS 热轧表观需求量 (万吨)



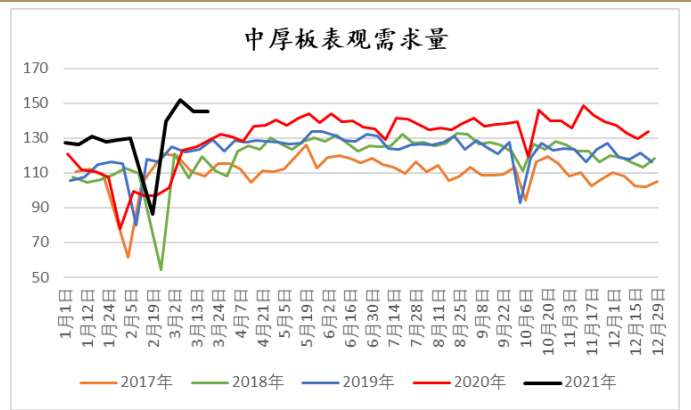
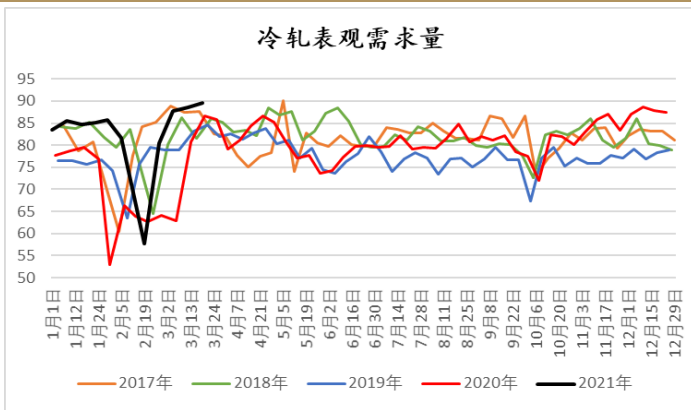
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

冷轧表需继续小幅回升，环比增加 1.08 万吨；中厚板表需环比微降 0.25 万吨，仍处于同期高位

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)



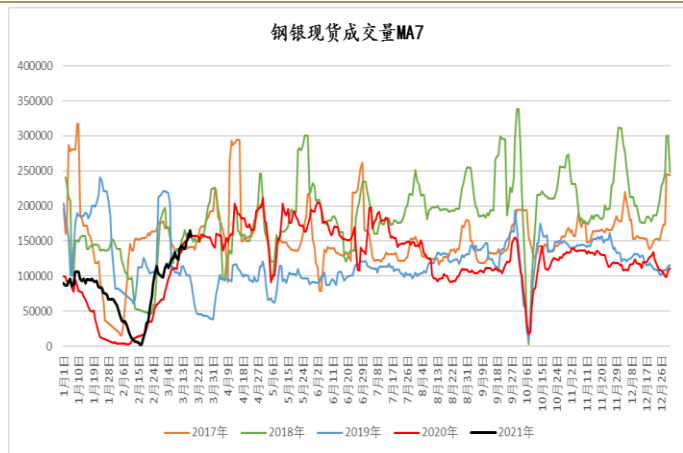
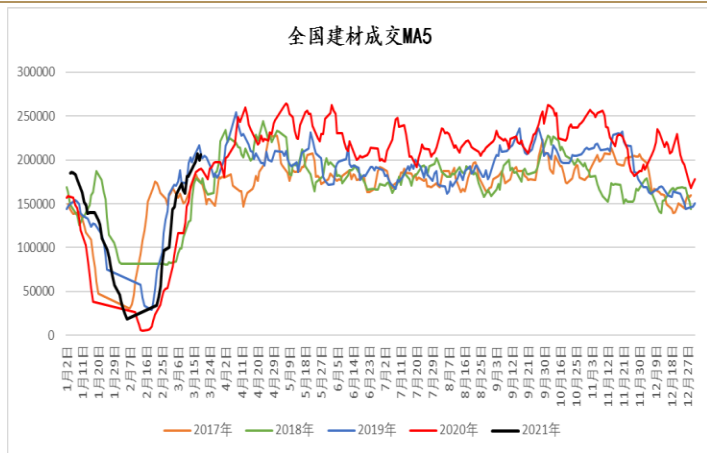
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

2. 现货成交：本周全国建材成交继续回升，钢银现货成交也延续上升趋势，整体处于历年高位

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)



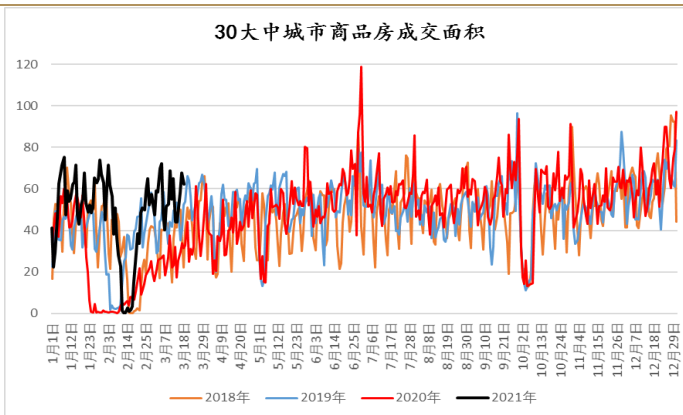
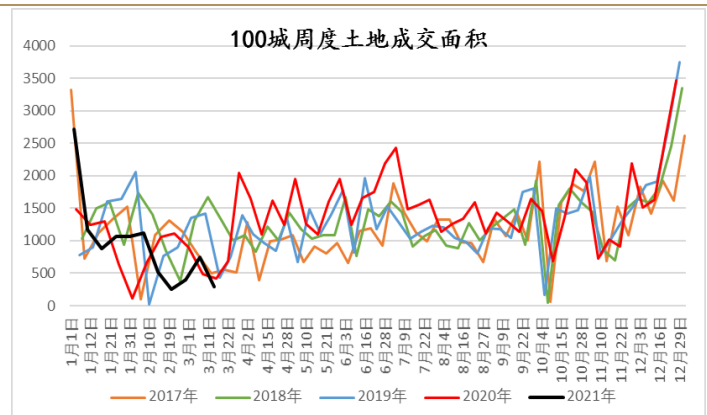
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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，本周百城土地成交表现有所下滑，处于历年同期低位。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)



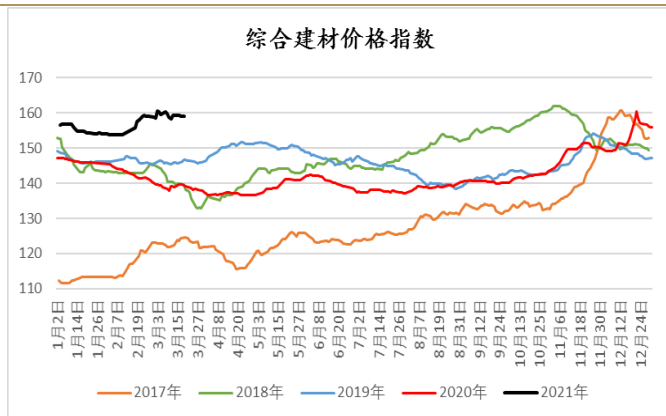
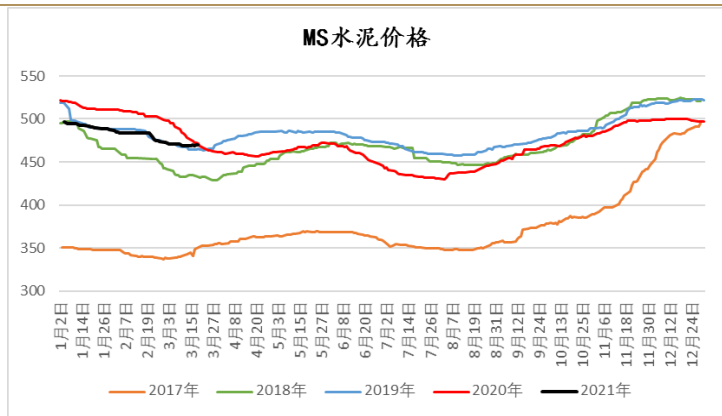
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

数据来源：WIND, 混沌天成研究院

4. 水泥、建材价格：随着下游逐渐复工施工，近期水泥价格有小幅回升，但综合建材价格指数仍表现震荡，不过其指数水平仍明显高于往年同期，显示工地需求整体依然向好。

图表 48：水泥价格 (元)

图表 49：综合建材价格指数 (元)



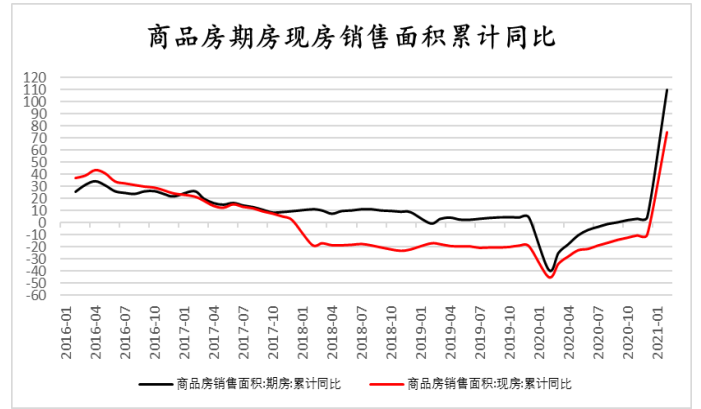
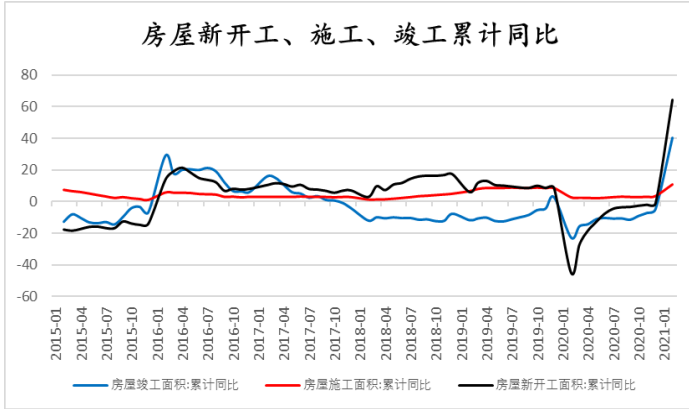
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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

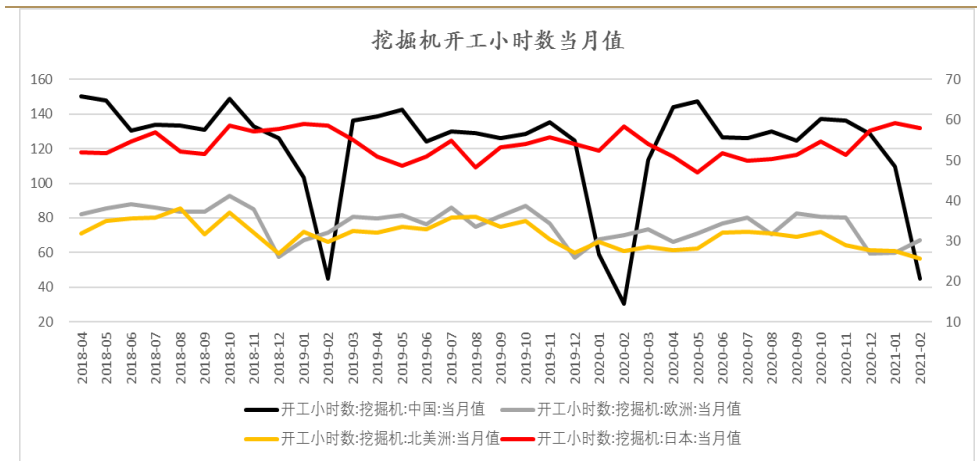


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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

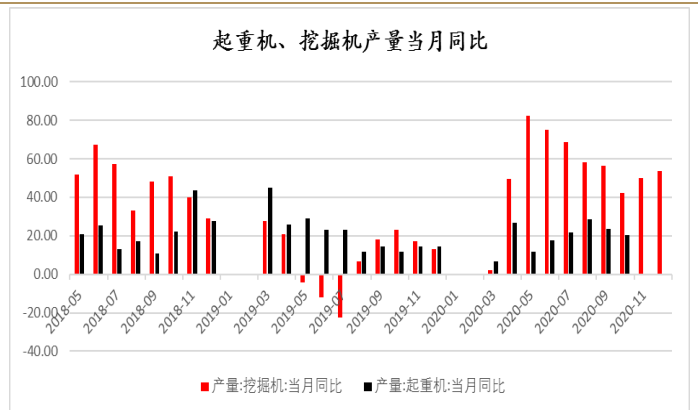
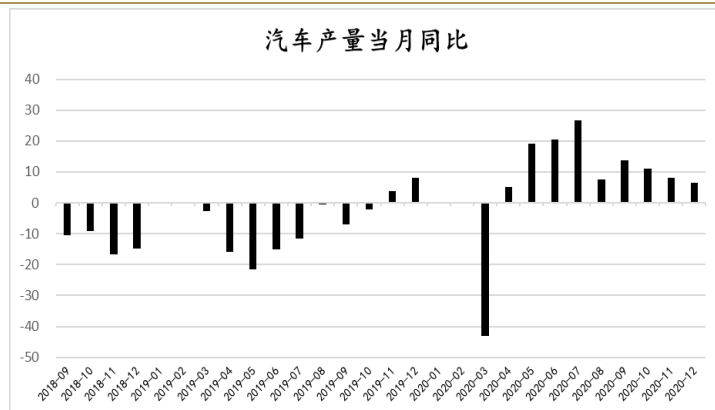


数据来源：WIND, 混沌天成研究院

7. 汽车及工程车：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



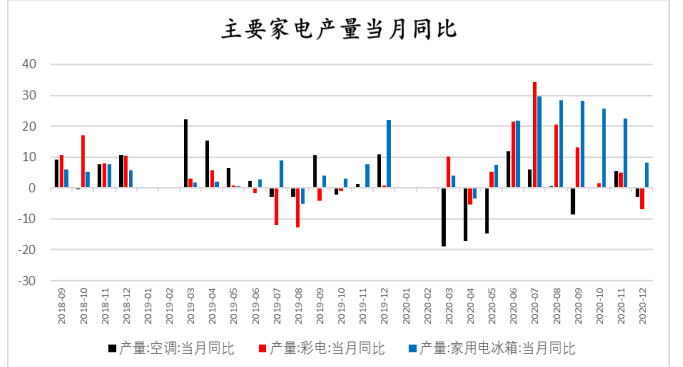
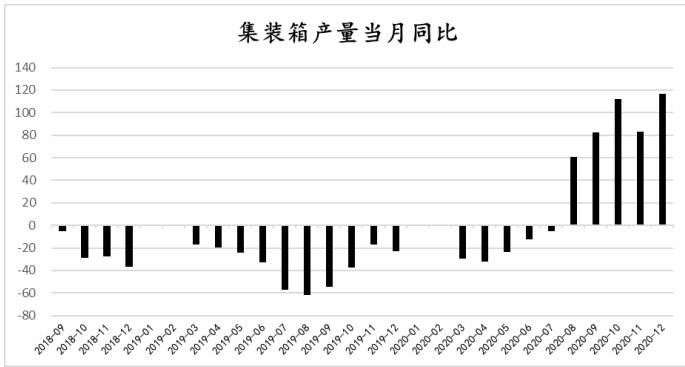
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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



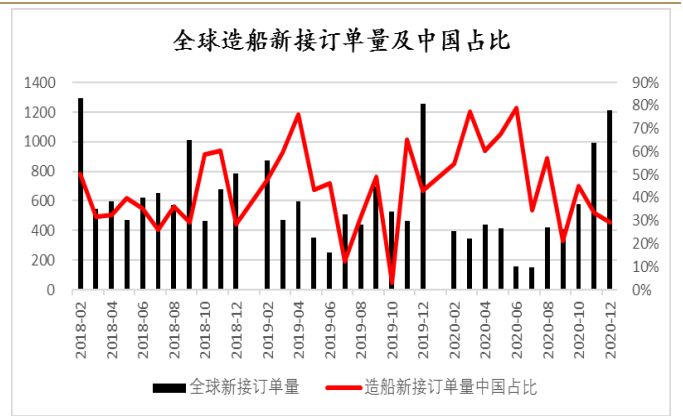
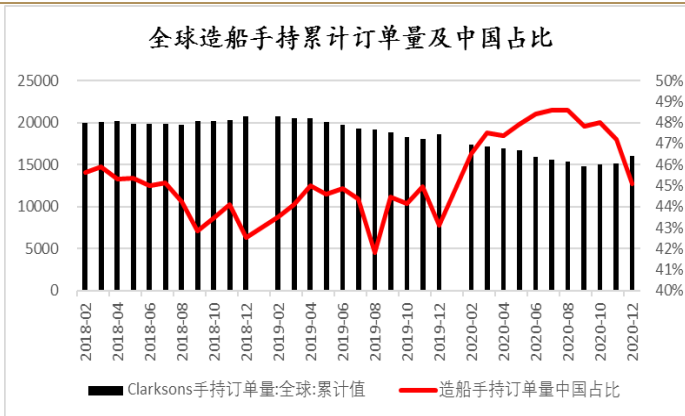
数据来源：WIND, 混沌天成研究院

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

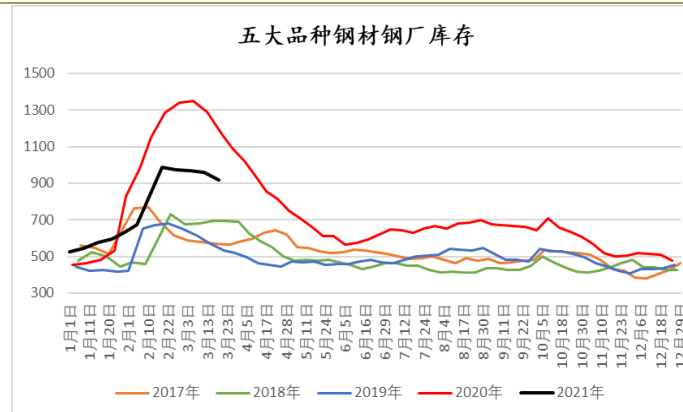
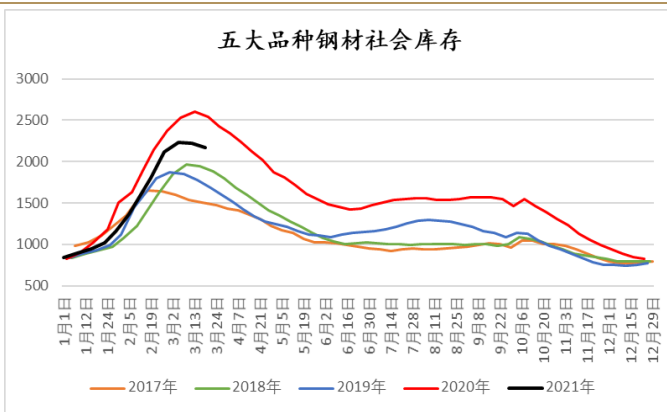
数据来源：Mysteel, 混沌天成研究院

三、 钢材库存

本周五大品种钢材社会库存环比下降 51.97 万吨至 2167.72 万吨；五大品种钢厂库存环比继续下降 39.48 万吨至 918.48 万吨，钢材社会库存及钢厂库存降幅都有所扩大，市场进入去库阶段。

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）

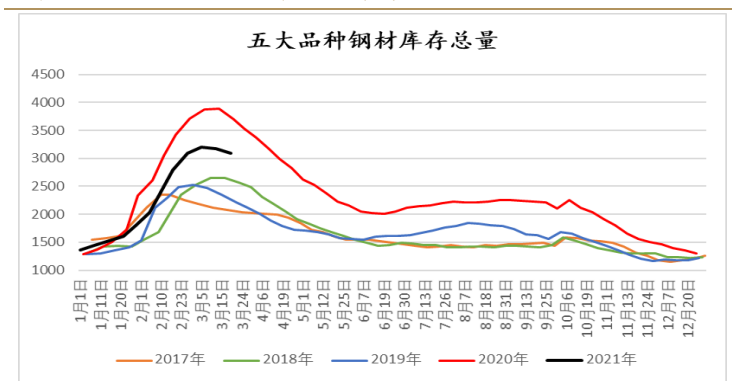


数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

本周五大品种钢材库存总量 3086.2 万吨，环比下降 91.45 万吨，同比减少 804.72 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，本周铁水成本继续减少 102 元/吨至 2861 元/吨。铁水相对废钢的性价比优势再度显现。

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

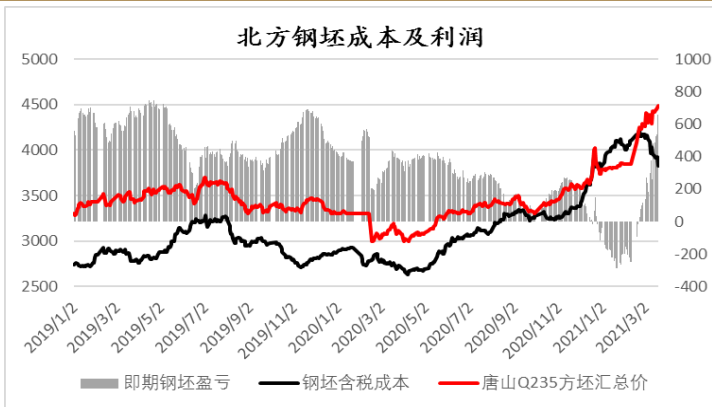
图表 63：废钢与华东含税铁水成本价差



数据来源：MySteel，混沌天成研究院

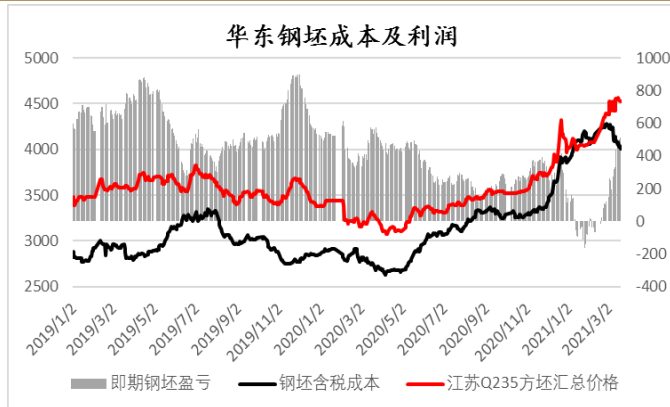
2. 钢坯成本及吨钢利润：受益于成本的大幅下降，尽管钢坯价格有小幅波动，但本周北方及华东钢坯利润仍继续表现增长，即期钢坯利润升至 500-660 元/吨。

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）

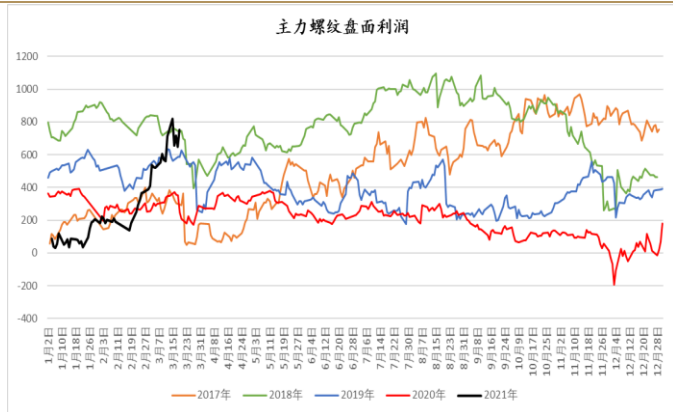
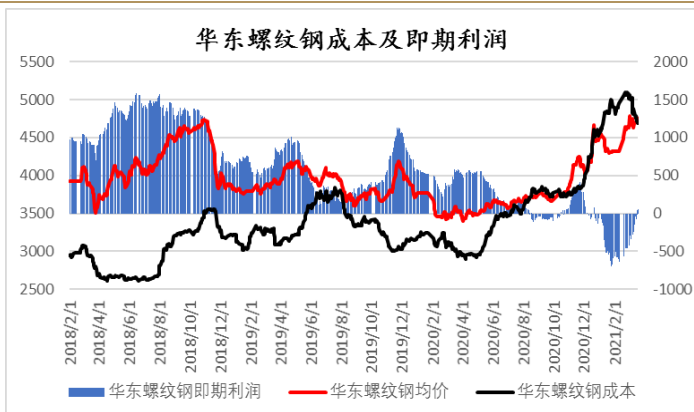


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 螺纹钢现货及盘面利润：由于成本下降而钢价上涨，本周北方螺纹钢即期利润大幅增长，华东螺纹钢即期利润也小幅转正。不过近期螺纹钢盘面利润高位震荡，周五盘面利润在 752 元左右。

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）



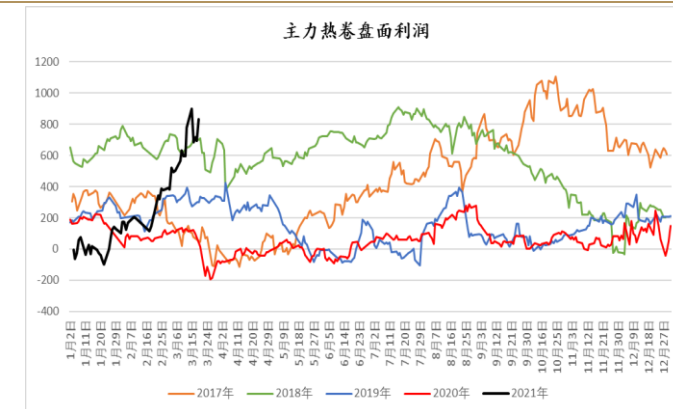
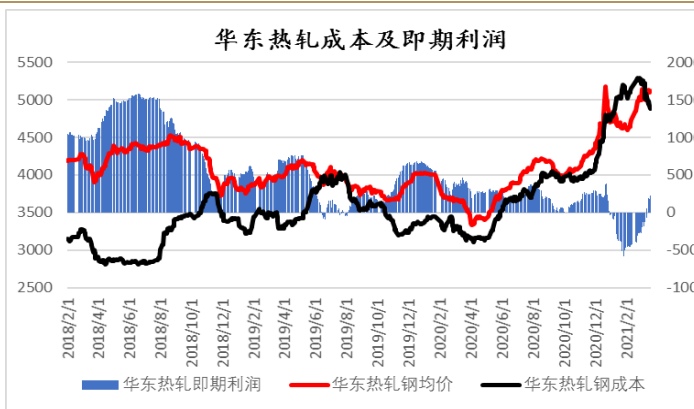
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

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，本周钢厂热卷利润继续扩大 150-170 元/吨。不过主力热卷盘面利润呈现高位震荡格局，周五热卷盘面利润在 832 元/吨。

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：因钢价上涨，本周电炉钢利润小幅扩大，平电利润环比上周五增加 60 元/吨。

图表 70：华东地区电炉钢利润（元/吨）



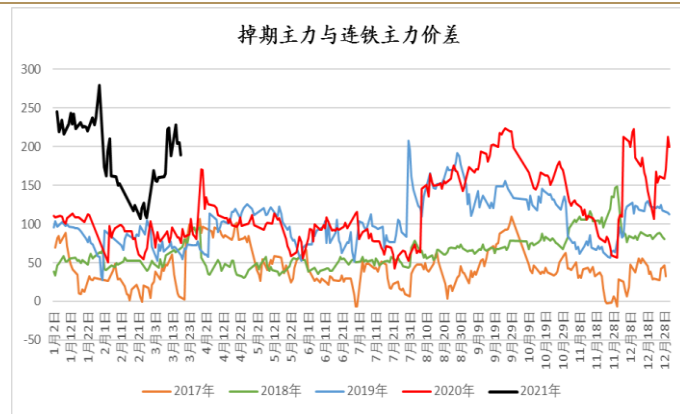
数据来源：MySteel, 混沌天成研究院

### 第三部分 钢矿期现货价格表现

#### 1. 铁矿期现数据

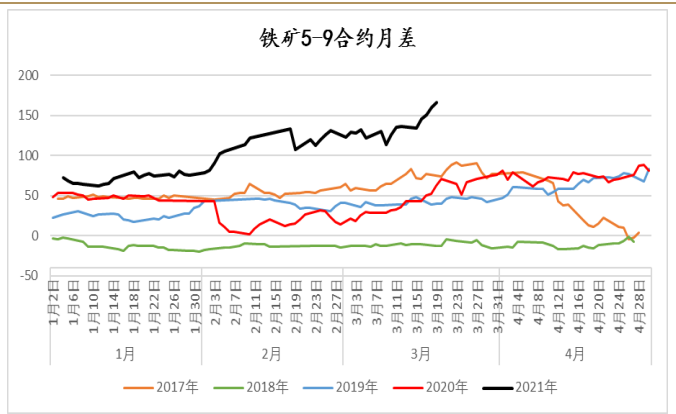
##### (1) 铁矿石内外盘价差与主力合约月差

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

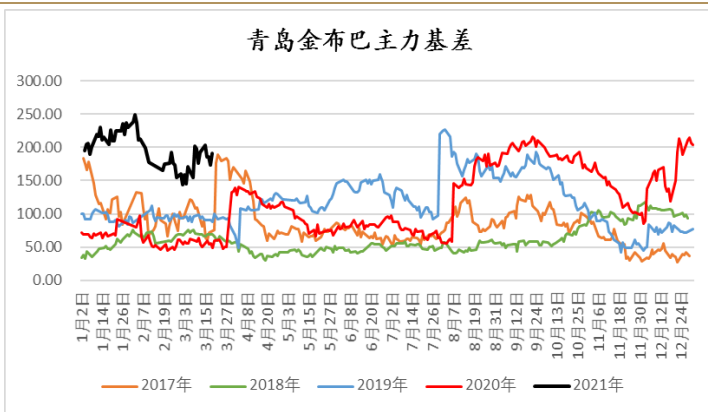
图表 72: 近年连铁5-9合约月差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

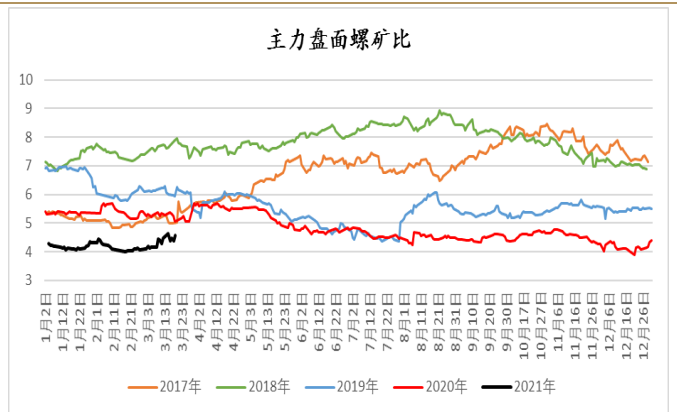
##### (2) 铁矿石主力基差及螺矿比

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

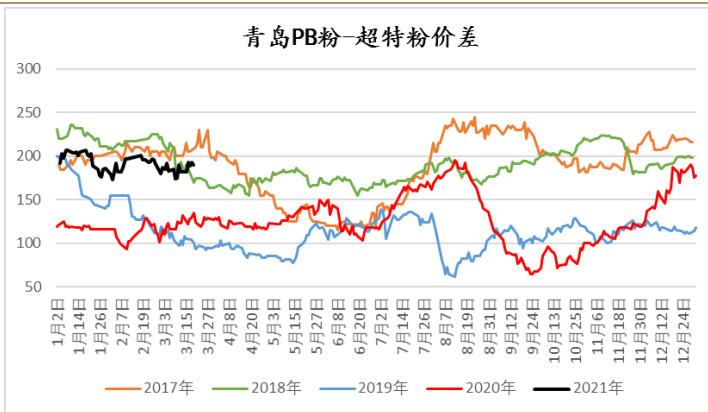
图表 74: 近年主力盘面螺矿比



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

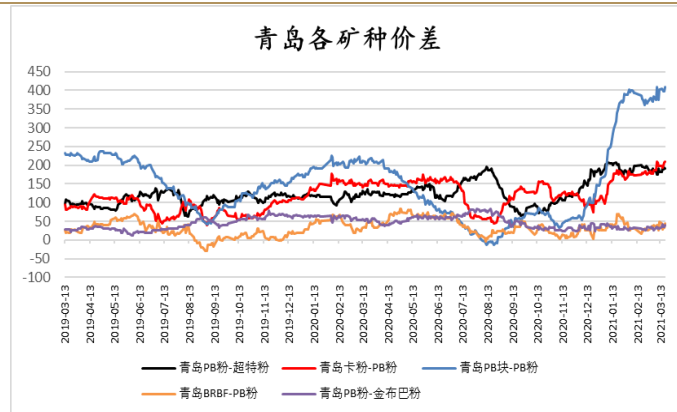
##### (3) 铁矿高低品价差

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)

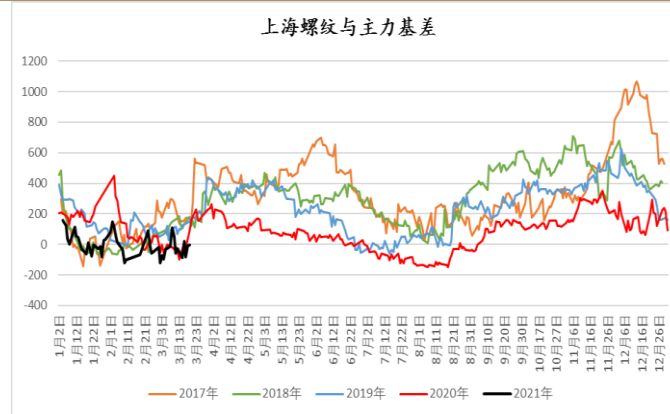


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

## 2. 钢材期现数据

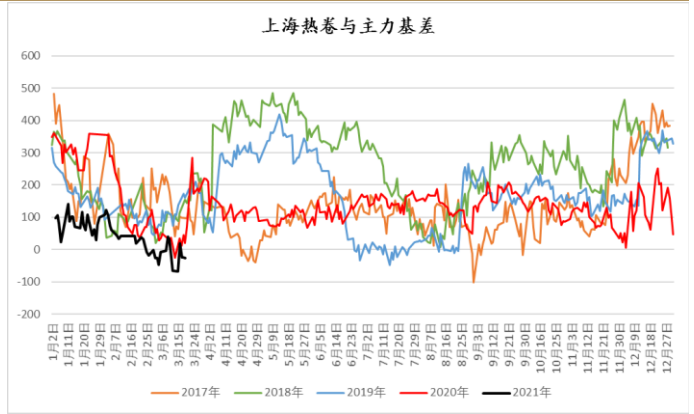
### (1) 螺纹及热轧基差

图表 77: 近年螺纹主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

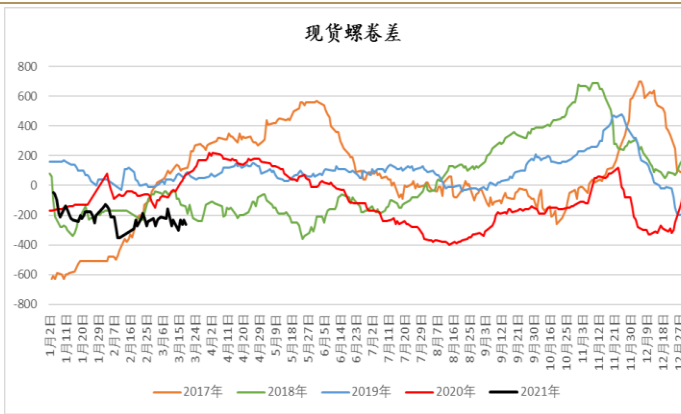
图表 78: 近年热轧主力基差 (元)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

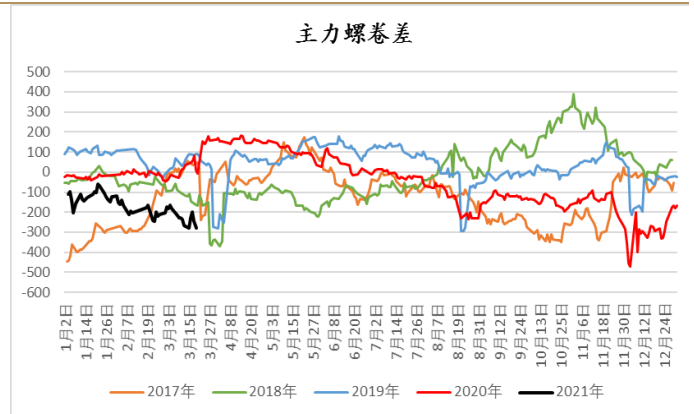
### (2) 现货螺卷差与主力盘面螺卷差

图表 79: 上海现货螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

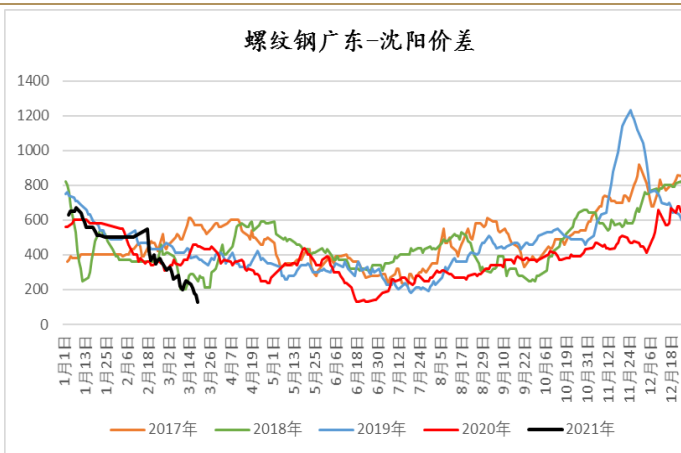
图表 80: 主力盘面螺卷差



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

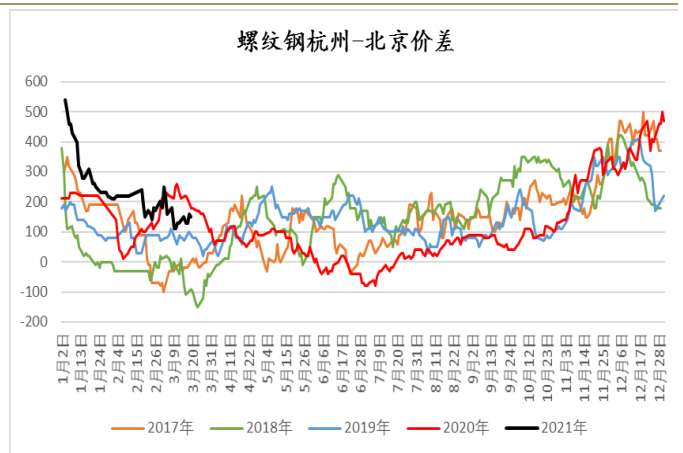
### (3) 螺纹钢主要区域价差

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

唐山环保升级至全年限产，武安和秦皇岛也可能出台限产减排政策，持续加码的限产及相关政策预期导致钢厂对原料采购谨慎。目前高炉开工率处于低位，铁水产量也明显回落，尽管近期铁矿石供应水平有限，但在港口库存上升，钢厂库存也不低的情况下，预计矿价仍将震荡偏弱运行。

- 1) 供应端，上周澳巴发运量小幅回升，但由于近期发运水平不高，预计本周及下周到港资源依然不多。国内矿产量微增但库存仍表现下降，整体铁矿供应有限。
- 2) 需求端，受唐山环保限产影响，本周钢厂高炉开工率继续下滑，铁水产量也明显回落，按照最新唐山全年限产减排的政策要求，预计后期唐山地区高炉开工率及铁水产量仍将维持在偏低水平。不过下周有部分前期检修高炉复产，预计铁水产量可能有小幅回升。
- 3) 库存端，虽然近期到港量水平不高，疏港量也维持在低位，但因前期压港有所缓解，卸港量增加，港口库存继续小幅增长。钢厂库存虽有小幅下降，但由于限产影响，库存可用天数处于相对偏高水平。
- 4) 落地利润来看，目前远月资源到港仍小有盈利，显示当前国内需求表现依然强于海外。

本周唐山推出年度限产环保政策，叠加市场传闻近期可能出台降产量、调退税、调进口关税等一揽子政策计划，在政策利好钢材市场的情况下，钢市基本面也呈现供减需增的格局，一方面产量受限产影响有所下降，另一方面建材终端需求仍有释放空间，板材需求表现也较好，钢材库存进入去化阶段。预计下周钢价将表现上涨。

- 1) 供应端，长流程钢厂受环保限产影响，产量有所减少，短流程钢厂产量虽延续增长态势，但增量空间有限，整体钢材产量表现下降，板材产量降幅相对较大。
- 2) 需求端，下游工地复工后，采购需求释放较慢，预计后期仍有一定的释放空间。此外，近期制造业需求表现较好，热轧、冷轧、中厚板表需均处于同期高位。汽车、家电、机械最新产销量数据也保持增长态势，利好板材需求。
- 3) 库存端，本周钢材库存总量延续下降态势，社会库存及钢厂库存降幅都有所扩大，钢材市场进入去库阶段，关注后续库存去化速度。
- 4) 利润端，受益于限产带来的成本下降及钢价上涨，钢坯利润持续扩大，目前长流程钢厂生产相对于短流程优势再度显现。本周螺纹、热轧即期利润继续扩大，盘面利润也维持高位。

### 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