



2021年4月17日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

盛文宇

·从业资格编号 F3074487

·投资咨询编号 Z0015486

再次修复贴水，铁矿石逼近前高

内容提要

上周铁矿石大幅上行，连续涨破技术面压力位，唐山限产落地之后，暂无新晋地区实行限产，铁矿需求短期探底回升。上周海外发运大幅下降，主因澳洲再次遭遇飓风天气。钢厂本周有所补库，但力度较为有限。本周到港量提升明显，港口库存继续上升。钢厂开工本周有所恢复，主要因唐山地区部分自主限产的高炉出现复产情况。

澳洲发运大降以及 05 合约修复贴水共同贡献上周铁矿石大涨行情。同时唐山地区部分高炉复产，再度验证高利润之下钢厂尽力增产的现实逻辑。但唐山地区的限产并不会出现根本性改变，同时邯郸武安地区限产正式文件也有望在下周下发，09 合约预期尚难扭转。目前 05 合约贴水修复已接近尾声，对于 09 合约的带动性预计将下降。下周主要关注澳洲发运情况以及武安限产正式文件指引。

操作建议

操作策略建议激进投资者试空铁矿 09 合约，稳妥投资者可关注 1055 压力能否有效压制后再做定夺。

风险提示

澳巴供应端干扰，海外铁矿石需求超预期



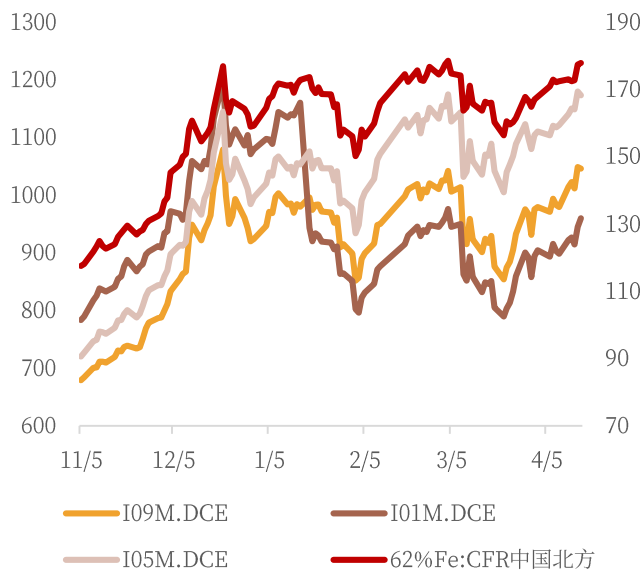


一、行情综述

1. 一周回顾

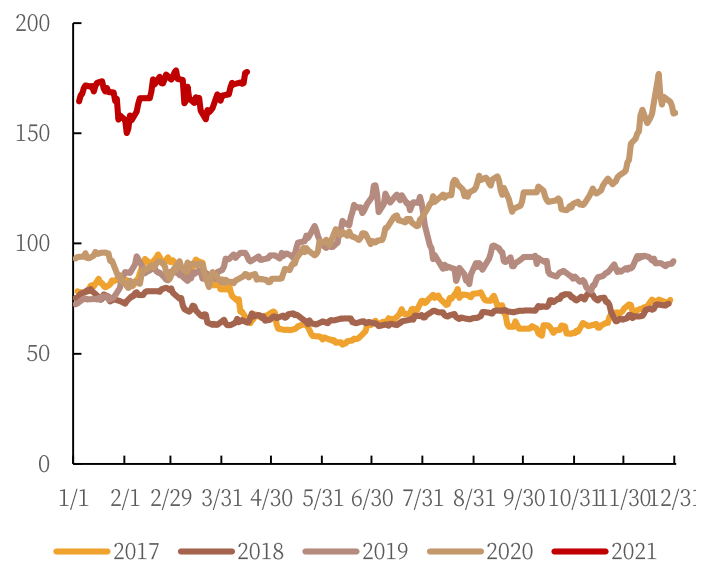
上周铁矿石大幅上行，连续涨破技术面压力位，唐山限产落地之后，暂无新晋地区实行限产，铁矿需求短期探底回升。上周海外发运大幅下降，主因澳洲再次遭遇飓风天气。钢厂本周有所补库，但力度较为有限。本周到港量提升明显，港口库存继续上升。钢厂开工本周有所恢复，主要因唐山地区部分自主限产的高炉出现复产情况。

图 1：铁矿石期现货走势



资料来源：Wind，优财研究院

图 2：普氏价格季节图（美元/吨）



资料来源：Wind，优财研究院

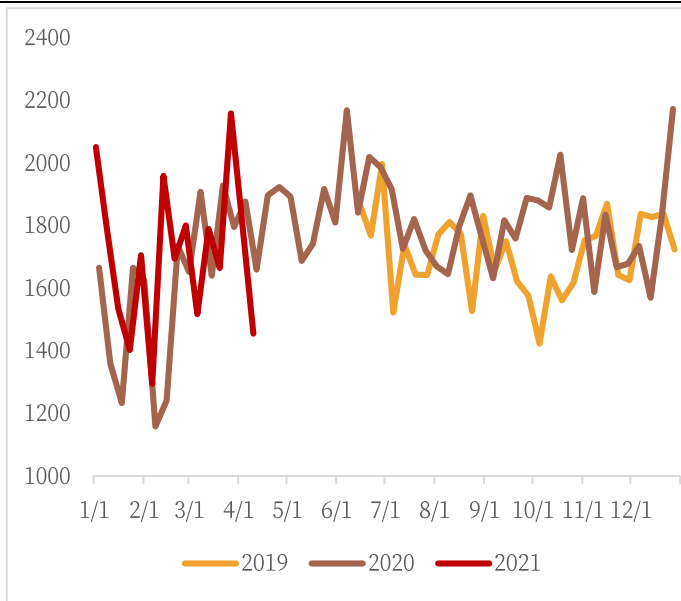
2. 供应

Mysteel新口径澳大利亚巴西铁矿发运总量2012.4万吨，环比减少391.7万吨；澳大利亚发货总量 1454.8 万吨，环比减少 356.1 万吨；其中澳大利亚发往中国量 1172.8 万吨，环比减少 365.4 万吨；巴西发货总量 557.6 万吨，环比减少 35.6 万吨。

全球发运总量 2605.9 万吨，环比减少 503.0 万吨。

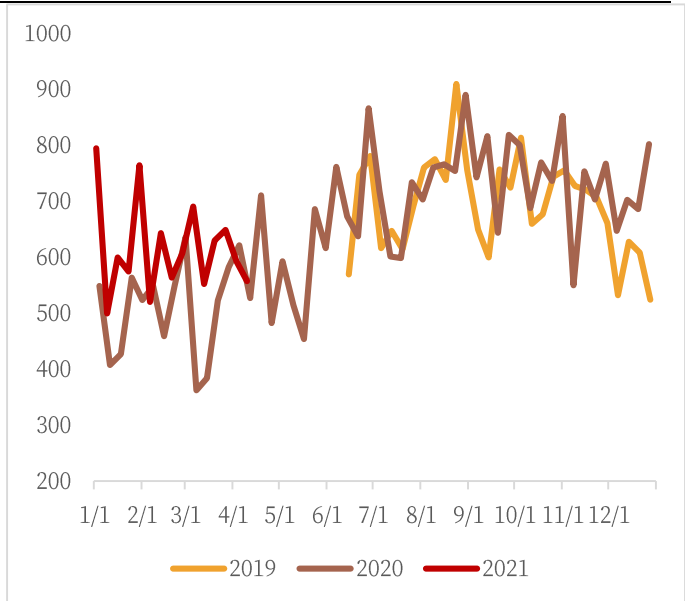


图 3: 澳洲铁矿石发货量: 19 个港口合计 (周)



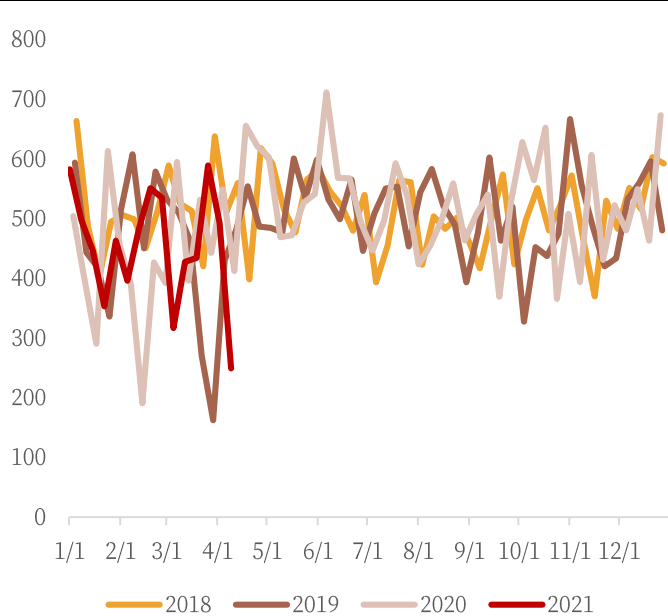
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 4: 巴西铁矿石发货量: 19 个港口合计 (周)



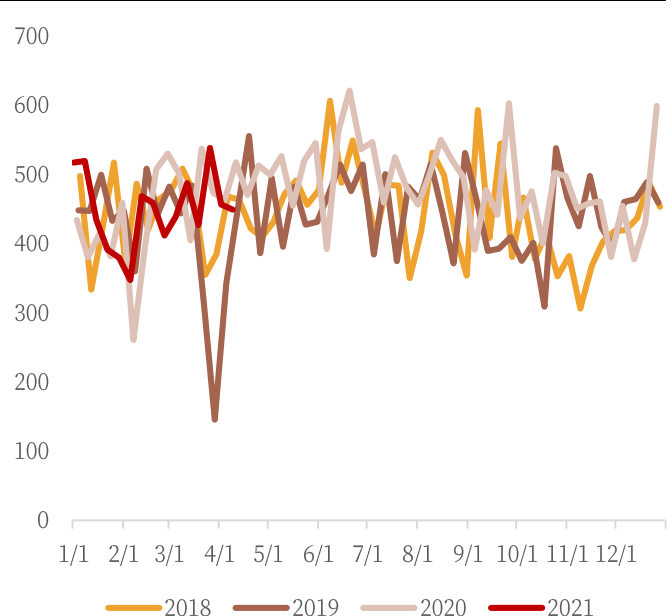
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 5: 力拓铁矿石发货量: 至中国 (周)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

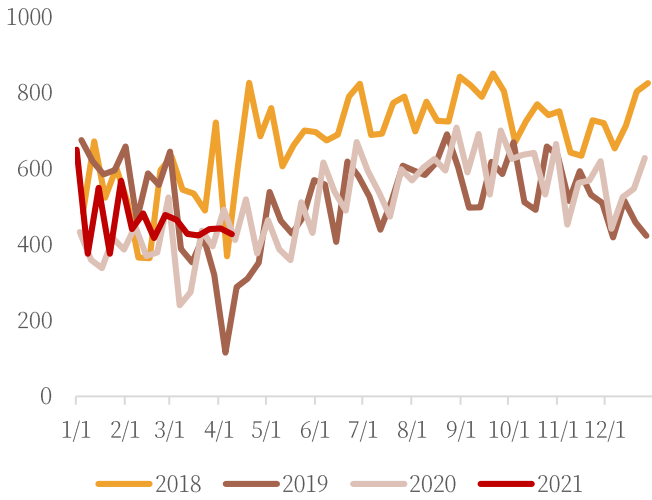
图 6: 必和必拓铁矿石发货量: 至中国 (周)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

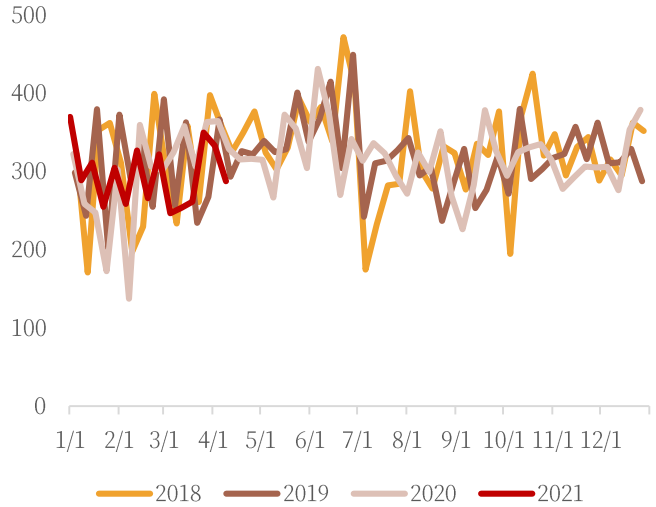


图 7: 淡水河谷铁矿石发货量 (周)



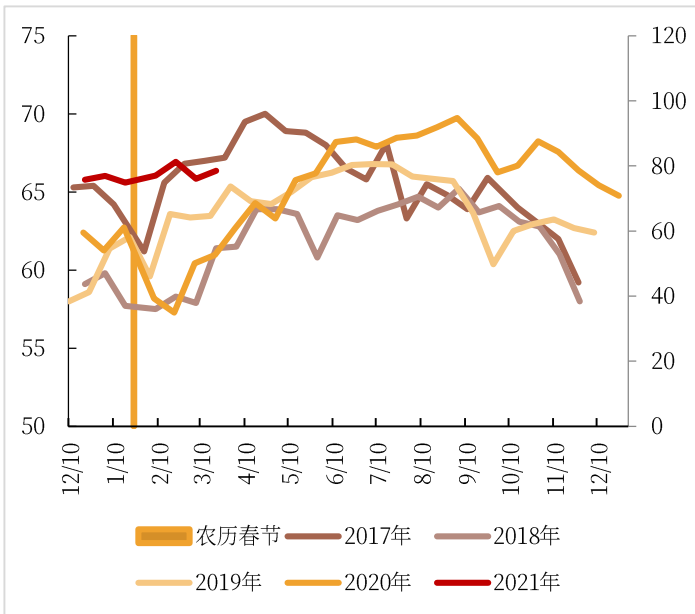
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 8: FMG 铁矿石发货量: 至中国 (周)



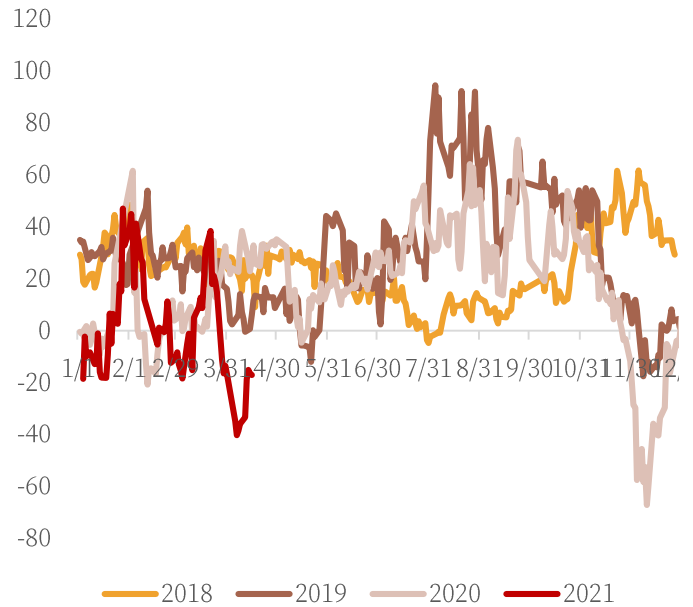
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 9: 全国 266 矿山周度产能利用率 (%)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

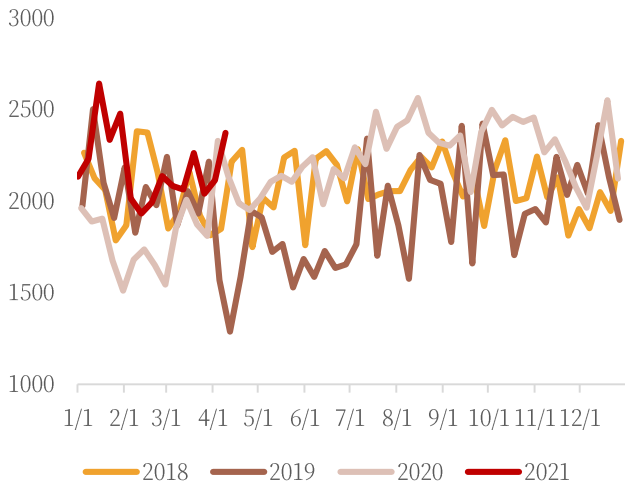
图 10: 进口落地即期利润 (无运输、装卸成本)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

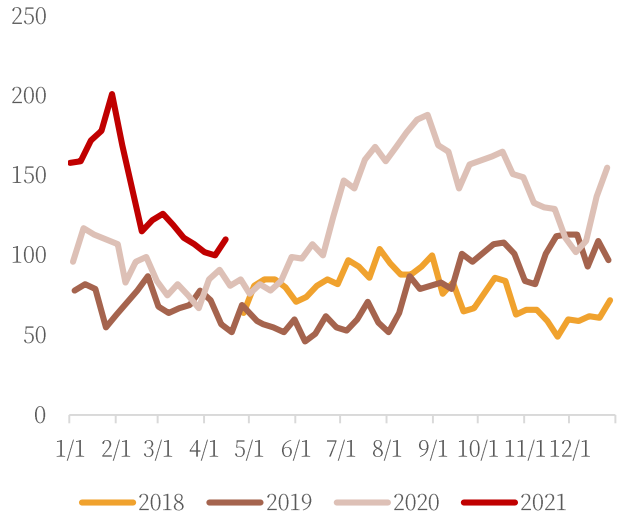
国产矿方面, 本周 Mysteel 统计全国 186 家矿山企业产能利用率为 65.89%, 环比增 1.26%, 同比增 3.12%, 矿山精粉库存 215.75 万吨, 增 16.19 万吨, 本期矿山产能利用率增加, 处于春节后的中等水平, 矿山铁精粉持续累库, 但增幅放缓, 处于今年偏高水平。进口利润维持低位, 港口价格相对有支撑。

图 11: 中国 26 港到港 (周)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 12: 45 港在港船只数量

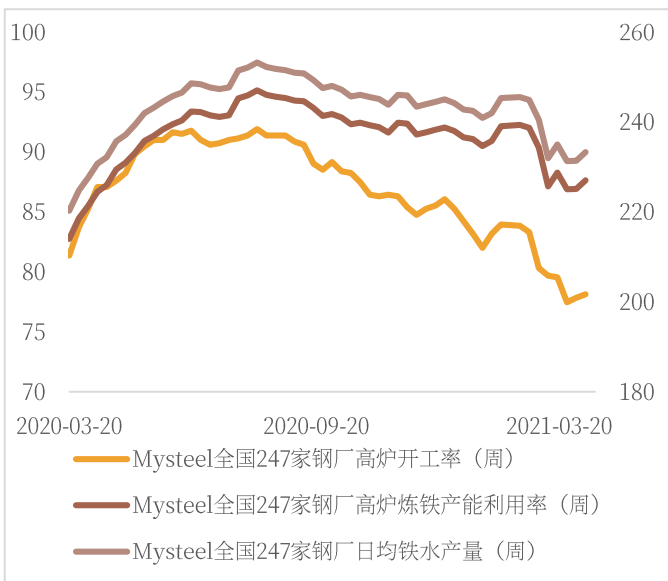


资料来源: Mysteel, 优财研究院

到港方面, 中国 45 港到港总量 2495.5 万吨, 环比增加 316.1 万吨; 北方六港到港总量为 1215.4 万吨, 环比增加 121.9 万吨。中国 26 港到港总量为 2372.8 万吨, 环比增加 258.2 万吨。

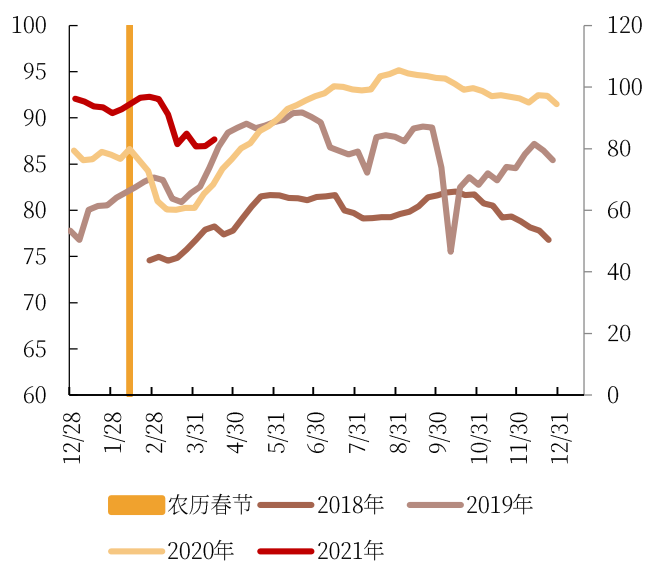
3. 需求与成交

图 13: 247 家钢厂开工情况



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 14: 247 家钢厂产能利用率 (%)

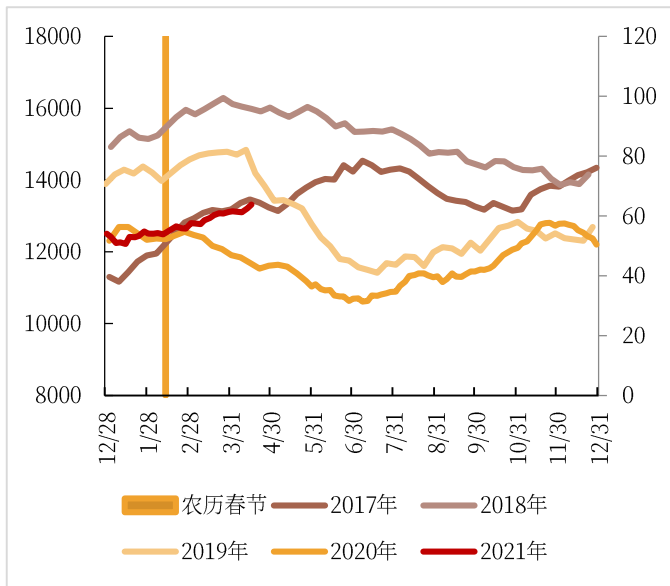


资料来源: Mysteel, 优财研究院



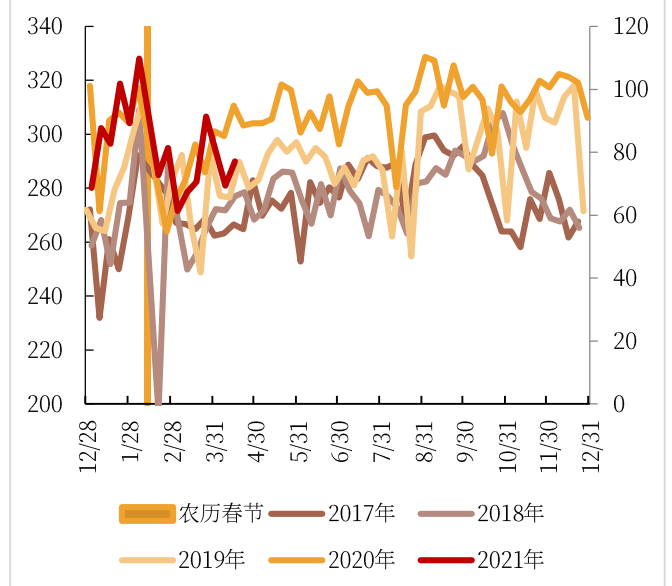
Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 78.13%，环比上周增加 0.26%，同比去年下降 8.98%；高炉炼铁产能利用率 87.67%，环比增加 0.72%，同比增加 0.97%；钢厂盈利率 90.04%，环比下降 0.43%，同比增加 0.43%；日均铁水产量 233.36 万吨，环比增加 1.93 万吨，同比增加 2.58 万吨。

图 15: 45 港口库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 16: 日均疏港量: 45 个港口总计 (万吨/周)



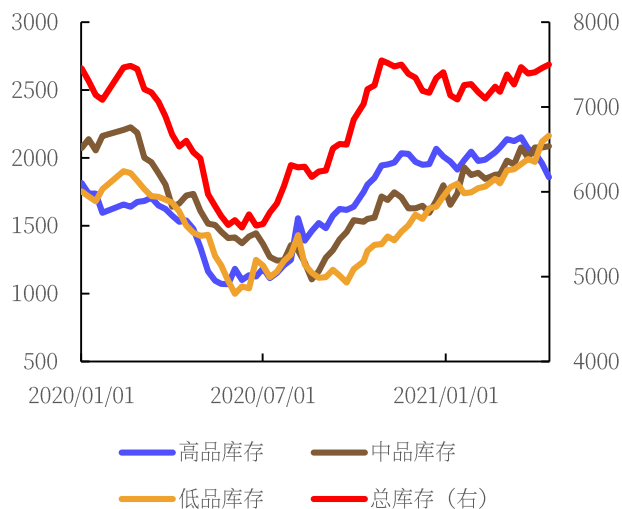
资料来源: 西本新干线, 优财研究院

4. 库存

Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 13315.37，环比增 216.55；日均疏港量 290.01 增 9.1。分量方面，澳矿 6758.20 增 272.6，巴西矿 4102.80 降 146.98，贸易矿 6441.30 增 73.4，球团 507.67 增 7.5，精粉 898.26 降 28.53，块矿 1933.30 增 88.68，粗粉 9976.14 增 148.9；在港船舶数 110 增 10 条。(单位: 万吨)

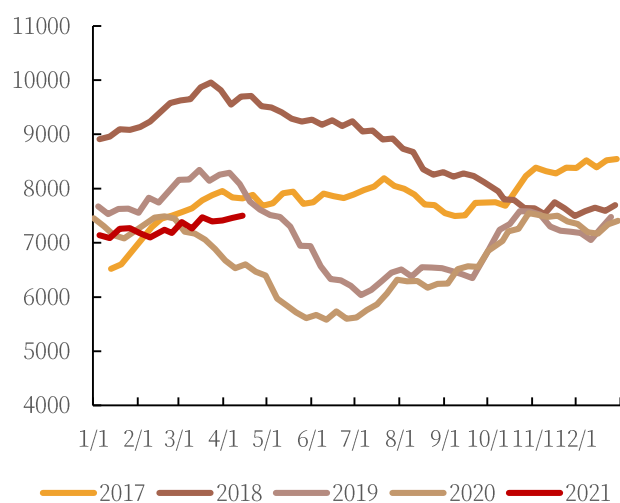


图 17: 北方六港高中低品库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 18: 北方六港库存总量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

北方六港库存共计 7498.69 万吨，环比增加 41.21 万吨。本周各港口库存增减不一，四港降库，五港累库。在严格执行 30%限产的背景下，唐山地区对原料的整体需求降幅较大，不少原定落地到两港的货物改港到其他港口，但即便是在到港量下降的情况下，京唐港库存也出现了 50 多万吨的累库。山东等地区与唐山地区市场氛围低迷形成鲜明，高利润使钢厂生产积极性极高，对原料需求旺盛，所以虽然上周日照港到港增加 120 万吨、青岛港到港增加 180 万吨，但日照港库存微增，青岛港甚至出现降库现象。

图 19: 进口烧结粉矿库存: 64 家样本钢厂 (万吨)

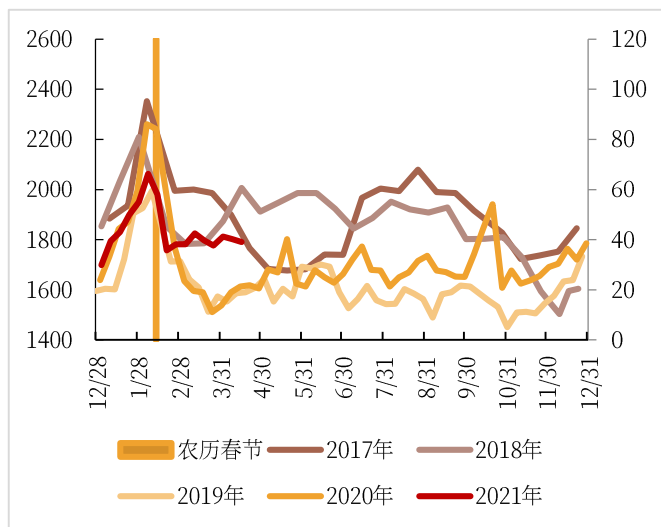
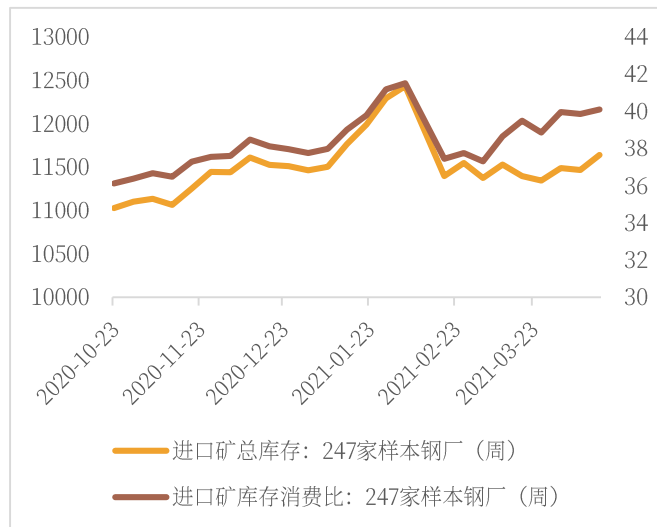


图 20: 247 家进口矿总库存及库存消费比(右轴)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

资料来源: Mysteel, 优财研究院

本周港口库存继续小幅增加,高品矿继续降库,结构性矛盾凸显。钢厂近期小幅补库,但库存消费比偏高。Mysteel 全国钢厂进口铁矿石库存: 本期 Mysteel 统计样本钢厂进口铁矿石库存总量 11641.1 万吨, 环比增加 172.37 万吨; 当前样本钢厂的进口矿日耗为 290.29 万吨, 环比增加 2.67 万吨, 库存消费比 40.1, 环比增加 0.23。

后市展望

1. 基差情况

图 21: I2105 基差

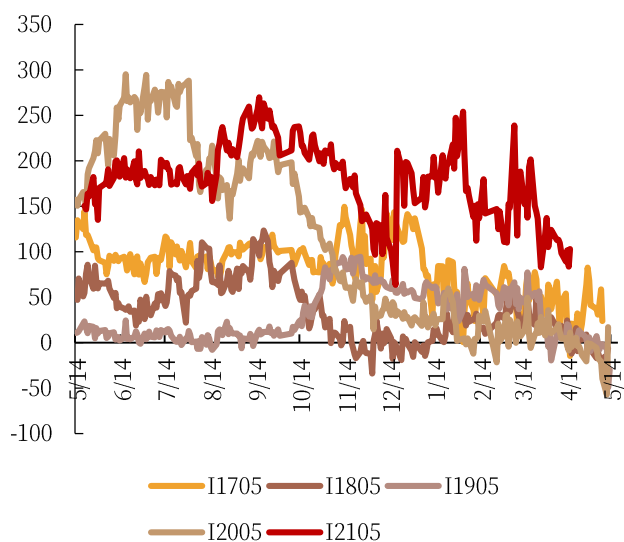
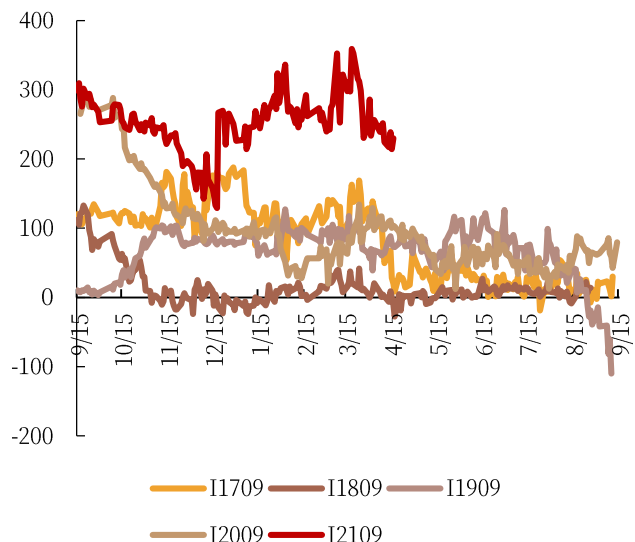


图 22: I2109 基差



资料来源: Mysteel, 优财研究院

资料来源: Mysteel, 优财研究院

近期本周铁矿石以金步巴为基准的基差持续收敛。05 合约临近交割, 期货向上修复贴水, 2109 合约贴水 229 元, 贴水超特粉 170 元左右, 贴水仍然偏大, 现货若不出现崩盘情况, 大基差仍利于做多。

2. 逻辑思路

澳洲发运大降以及 05 合约修复贴水共同贡献上周铁矿石大涨行情。同时唐山地区部分高炉复产, 再度验证高利润之下钢厂尽力增产的现实逻辑。但唐山地区的限产并不会出现根本性改变, 同时邯郸武安地区限产正式文件也有望在下周下发, 09

合约预期尚难扭转。目前 05 合约贴水修复已接近尾声，对于 09 合约的带动性预计将下降。下周主要关注澳洲发运情况以及武安限产正式文件指引。

3. 交易策略

操作策略建议激进投资者试空铁矿 09 合约，稳妥投资者可关注 1055 压力能否有效压制后再做定夺。

风险提示：澳巴供应端干扰，海外铁矿石需求超预期

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1.本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2.本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3.本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。