



2021年5月22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

盛文字

·从业资格编号 F3074487

·投资咨询编号 Z0015486

情绪急转直下,将开启短期反弹

内容提要

上周铁矿石反弹后大幅回落,主因为国常会“点名”钢铁及煤炭行业,在市场已经开启调整的背景下重创多方信心,引发价格大幅下挫。目前政策预期有转向可能性,市场情绪成为行情主导,微观基本面因素被淡化。上周澳洲发运环比大降,一度带动铁矿在周初反弹。钢厂节后补库放缓,尤其是上周开始黑色板块大幅回调,钢厂心态明显谨慎。钢厂产能利用率继续小幅抬升,同时上周低品矿库存终于出现去化,短期其抗跌属性或将显现。

铁矿前期始终跟随钢材运行,但自身弹性大于钢材,表现在期货市场中即是暴涨暴跌。目前政策是否明确转向尚存不确定性,若保供成为接下来的主要方向,则钢厂限产有望放松,铁矿需求边际将有小幅抬升,在产业链中地位将再次抬升。若限产相关政策依然继续趋严,则黑色板块见顶逻辑存疑。从下周的预期看,螺纹盘面已经逼近华东电炉成本,回调幅度已经相当充分,因此黑色板块下周有望出现企稳反弹的行情,铁矿高弹性特点或成反弹先锋。

操作建议

操作策略建议短多铁矿 2109 合约抢反弹。

风险提示

钢厂限产再度趋严,宏观流动性预期拐点,保供实质政策落地



一、行情综述

1. 一周回顾

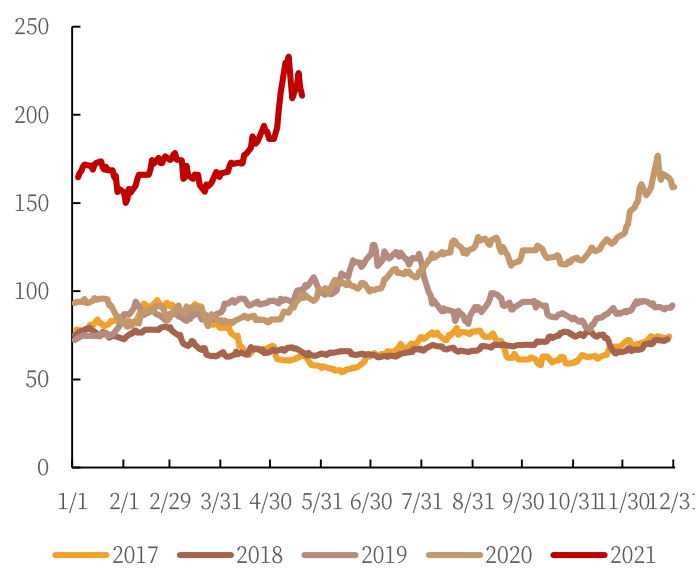
上周铁矿石反弹后大幅回落，主因为国常会“点名”钢铁及煤炭行业，在市场已经开启调整的背景下重创多方信心，引发价格大幅下挫。目前政策预期有转向可能性，市场情绪成为行情主导，微观基本面因素被淡化。上周澳洲发运环比大降，一度带动铁矿在周初反弹。钢厂节后补库放缓，尤其是上周开始黑色板块大幅回调，钢厂心态明显谨慎。钢厂产能利用率继续小幅抬升，同时上周低品矿库存终于出现去化，短期其抗跌属性或将显现。

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

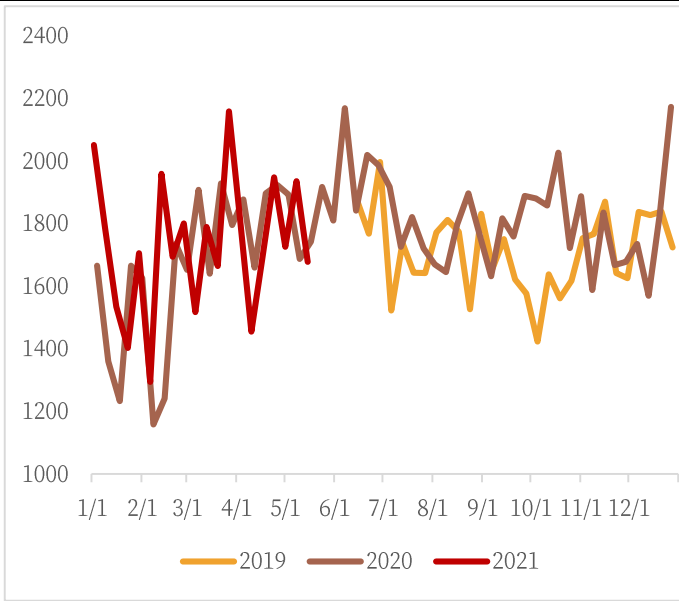
2. 供应

Mysteel 新口径澳大利亚巴西铁矿发运总量 2258.3 万吨，环比减少 223.6 万吨；澳大利亚发货总量 1677.6 万吨，环比减少 257.6 万吨；其中澳大利亚发往中国量 1425.3 万吨，环比减少 188.6 万吨；巴西发货总量 580.7 万吨，环比增加 34.0 万吨。

全球发运总量 2725 万吨，环比减少 522.7 万吨。

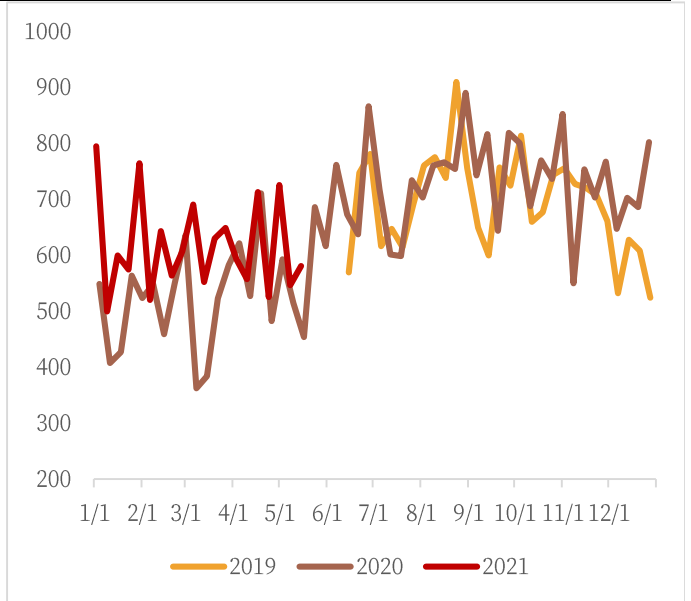


图 3: 澳洲铁矿石发货量: 19 个港口合计 (周)



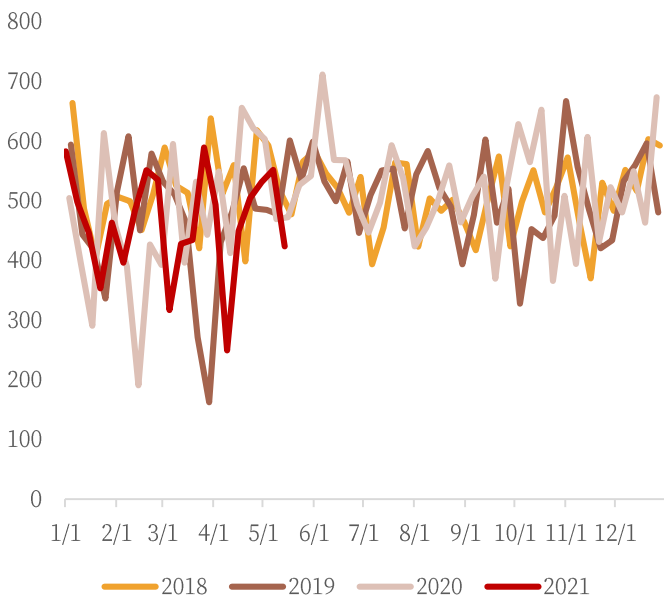
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 4: 巴西铁矿石发货量: 19 个港口合计 (周)



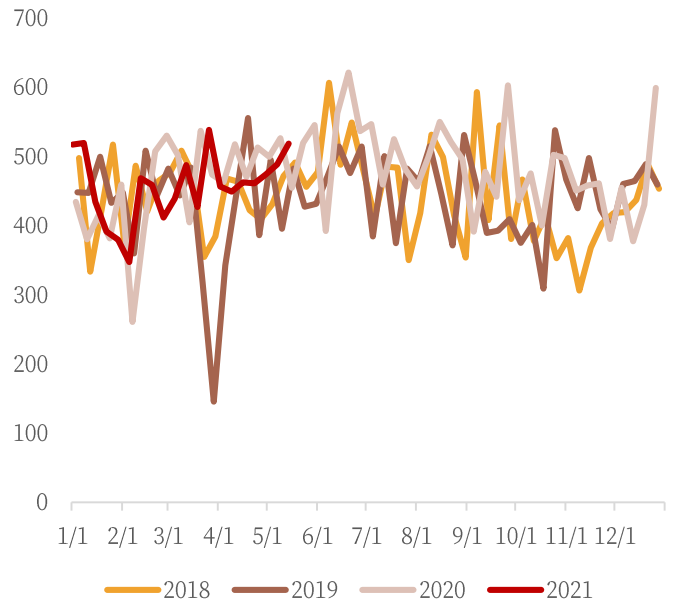
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 5: 力拓铁矿石发货量: 至中国 (周)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

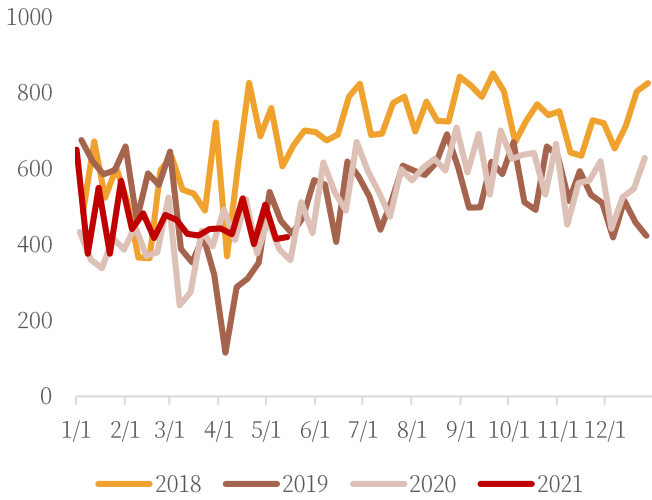
图 6: 必和必拓铁矿石发货量: 至中国 (周)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

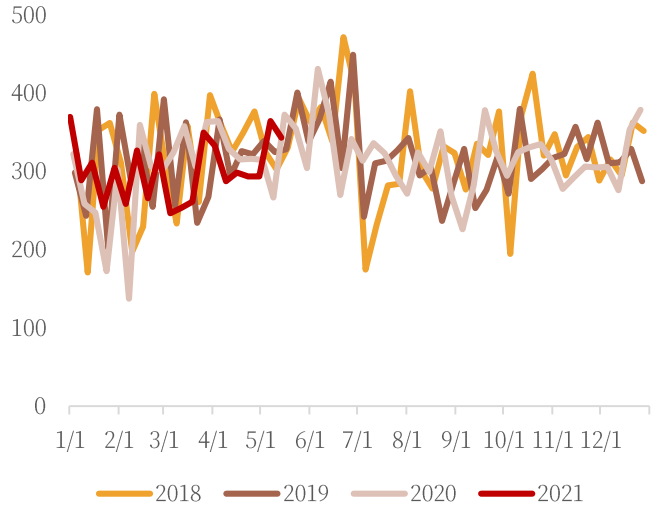


图 7: 淡水河谷铁矿石发货量 (周)



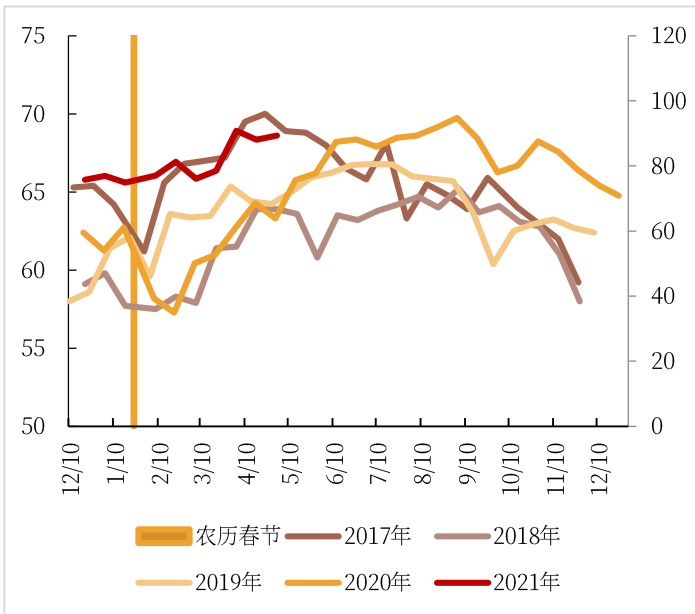
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 8: FMG 铁矿石发货量: 至中国 (周)



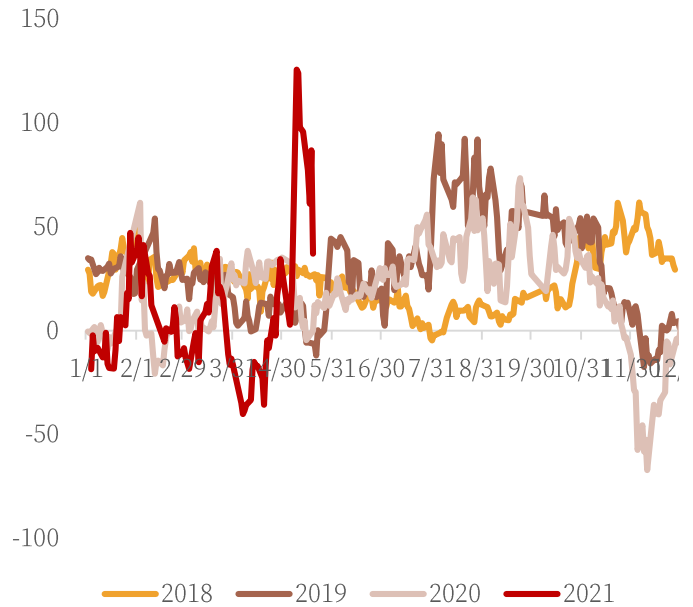
资料来源: Mysteel, 优财研究院

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)

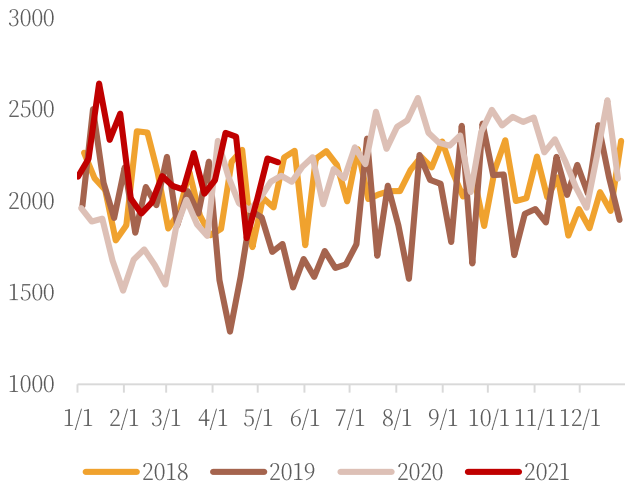


资料来源: Mysteel, 优财研究院

国产矿方面, 本周 Mysteel 统计全国 186 家矿山企业产能利用率为 68.73%, 环比增 0.42%, 同比增 1.87%, 矿山精粉库存 141.77 万吨, 降 4.51 万吨, 本期矿山产能利用率增加, 处于今年最高水平, 矿山精粉库存持续下降, 但降幅较上期明显收缩, 精粉库存再创两年新低。进口利润大幅攀升后快速回落, 超特粉折扣上升, 贸易商进口积极性较强。

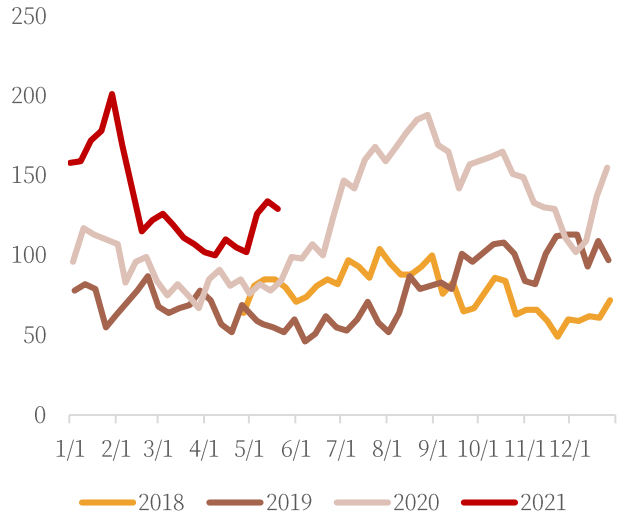


图 11: 中国 26 港到港 (周)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 12: 45 港在港船只数量

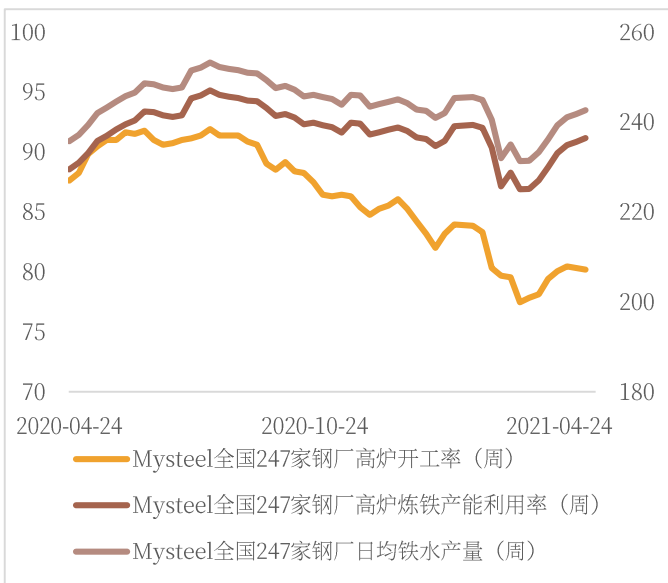


资料来源: Mysteel, 优财研究院

到港方面, 中国 45 港到港总量 2282.0 万吨, 环比减少 14.4 万吨; 北方六港到港总量为 1118.7 万吨, 环比增加 46.8 万吨。中国 26 港到港总量为 2212.6 万吨, 环比减少 30 万吨。

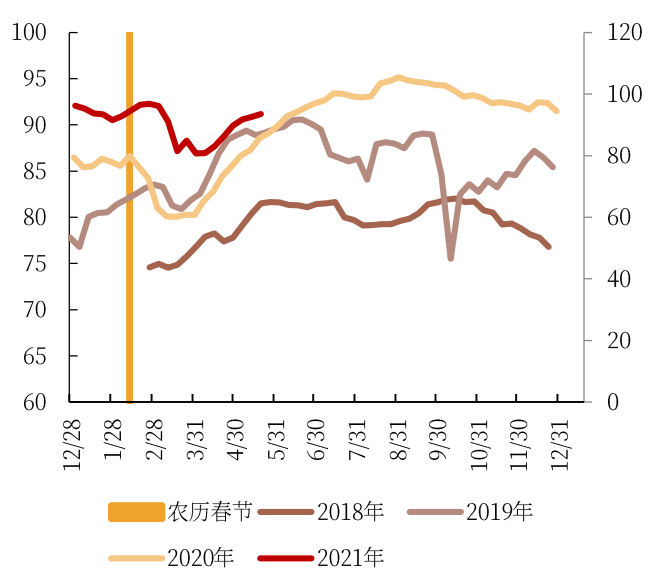
3. 需求与成交

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 (%)

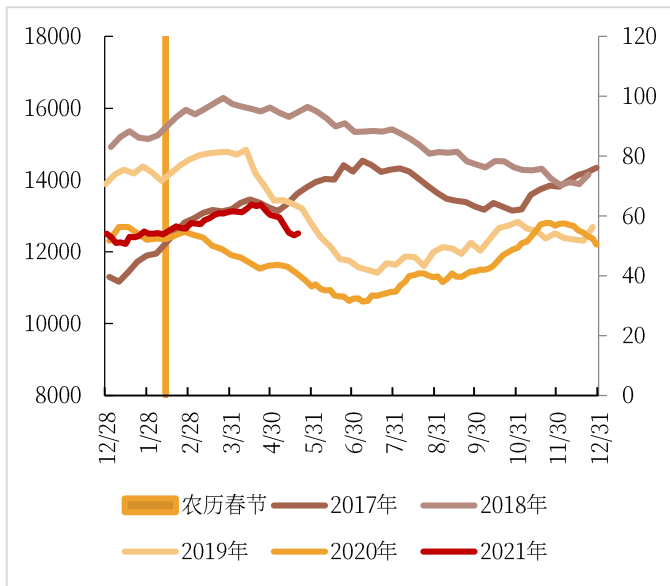


资料来源: Mysteel, 优财研究院



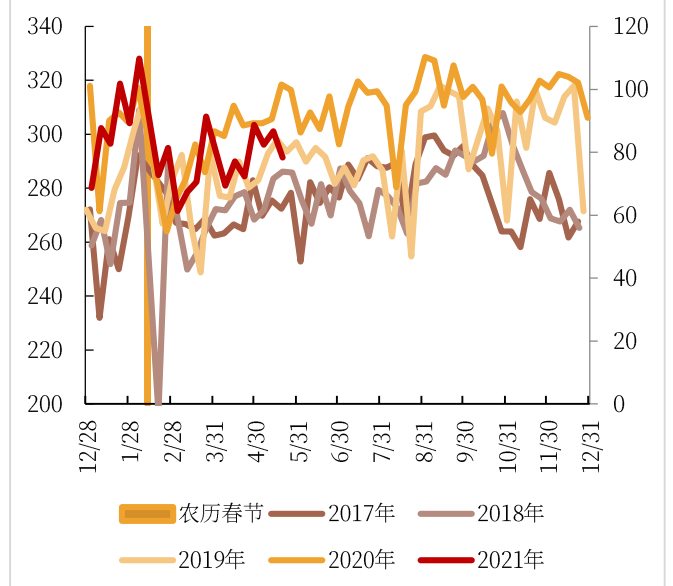
Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 80.21%，环比上周下降 0.13%，同比去年下降 10.29%；高炉炼铁产能利用率 91.18%，环比增加 0.31%，同比增加 0.23%；钢厂盈利率 90.04%，环比持平，同比下降 1.73%；日均铁水产量 242.70 万吨，环比增加 0.82 万吨，同比增加 0.61 万吨。

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)



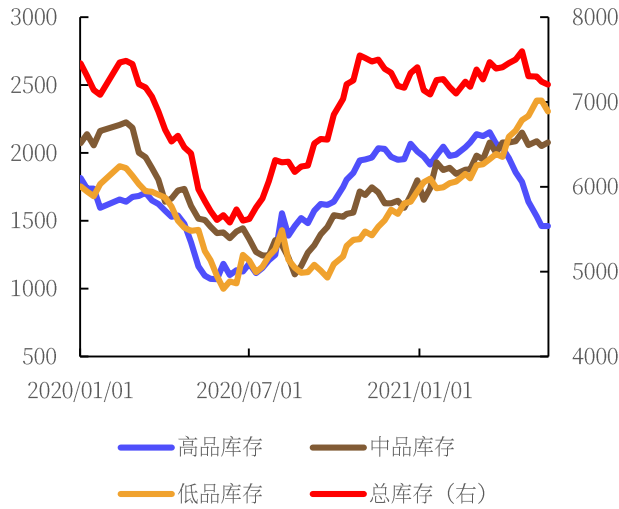
资料来源: 西本新干线, 优财研究院

4. 库存

Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 12510.60, 环比降 22.3; 日均疏港量 291.37 降 9.76。分量方面, 澳矿 6463.07 降 37.39, 巴西矿 3751.29 降 0.23, 贸易矿 6197.20 增 41.7, 球团 405.36 降 17.8, 精粉 840.08 增 39.33, 块矿 1748.60 降 45.54, 粗粉 9516.56 增 1.71; 在港船舶数 129 降 5 条。(单位: 万吨)

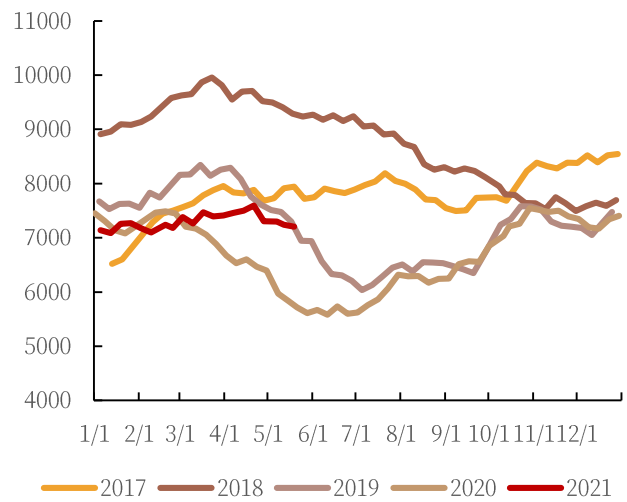


图 17: 北方六港高中低品库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

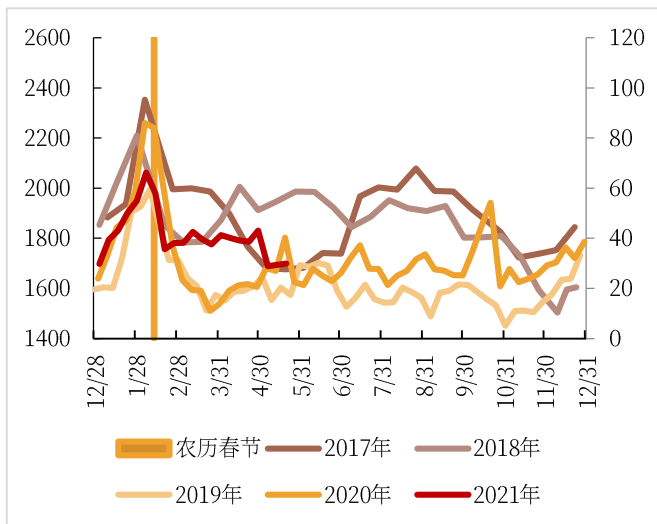
图 18: 北方六港库存总量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

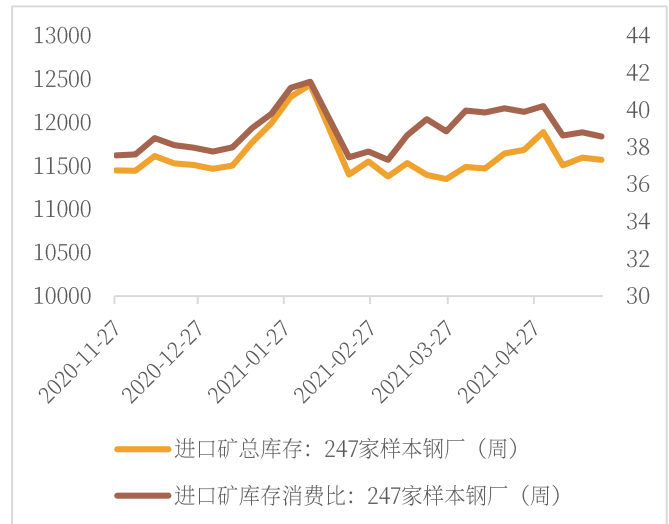
北方六港库存共计 7207.24 万吨，环比减少 31.83 万吨。分品种来看，本周的降库基本集中于低品粉矿。由于最近港口成交冷清，前期因需求旺盛而去库较好的品种失去优势，不过像 PB 粉这类钢厂主要使用的粉矿库存依旧是呈现下降的趋势。而销售持续维弱的低品粉矿反而受下跌行情影响最小，叠加近期到货减少，导致本周低品粉矿降库优秀。

图 19: 进口烧结粉矿库存: 64 家样本钢厂 (万吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

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

本周港口库存下降后回升,下半周钢厂补库明显放缓。Mysteel 全国钢厂进口铁

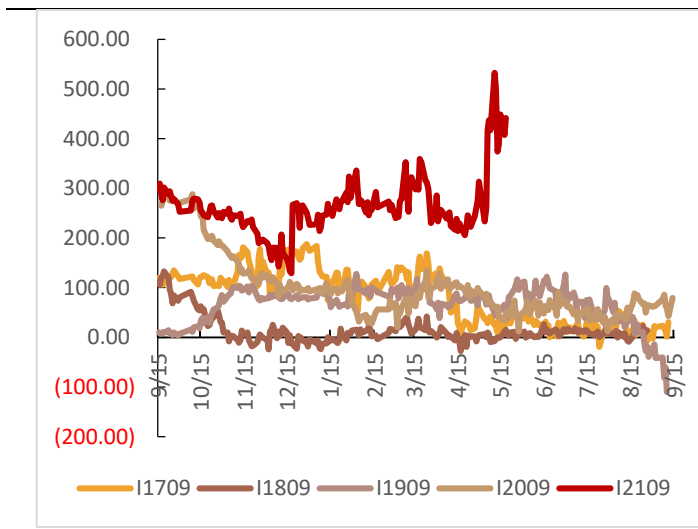


矿石库存：本期 Mysteel 统计样本钢厂进口铁矿石库存总量 11567.35 万吨，环比减少 28.94 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 299.89 万吨，环比增加 0.98 万吨，库存消费比 38.57，环比减少 0.22。

二、后市展望

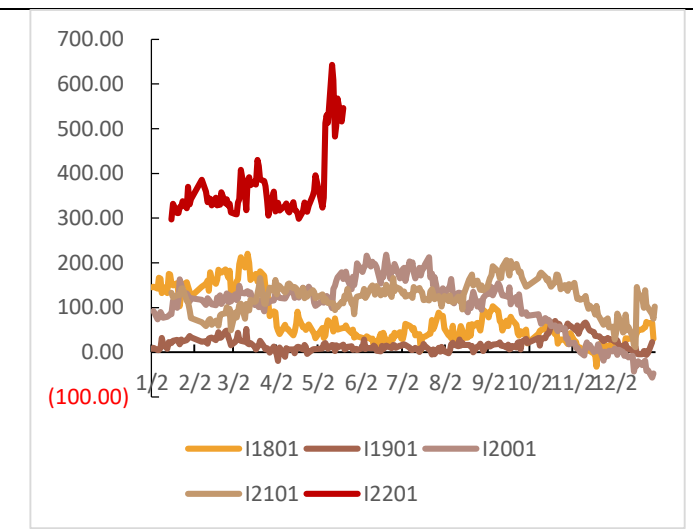
1. 基差情况

图 21: I2109 基差



资料来源：Mysteel，优财研究院

图 22: I2201 基差



资料来源：Mysteel，优财研究院

本周铁矿石基差震荡回落，2109 合约贴水超特粉 228 元左右，贴水仍然偏大，现货若不出现崩盘情况，大基差利于做多正套。

2. 逻辑思路

铁矿前期始终跟随钢材运行，但自身弹性大于钢材，表现在期货市场中即是暴涨暴跌。目前政策是否明确转向尚存不确定性，若保供成为接下来的主要方向，则钢厂限产有望放松，铁矿需求边际将有小幅抬升，在产业链中地位将再次抬升。若限产相关政策依然继续趋严，则黑色板块见顶逻辑存疑。从下周的预期看，螺纹盘面已经逼近华东电炉成本，回调幅度已经相当充分，因此黑色板块下周有望出现企稳反弹的行情，铁矿高弹性特点或成反弹先锋。



3. 交易策略

操作策略建议短多铁矿 2109 合约抢反弹。

风险提示：钢厂限产再度趋严，宏观流动性预期拐点，保供实质政策落地

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”。