



2021年5月6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

## 区间突破确立，铁矿再度上扬

### 内容提要

四月铁矿大幅上涨 14.7%，突破三个月的平台调整区间，再度上扬构成上行趋势。三月唐山限产袭来，当地高炉停限产激增，随之带动钢厂利润大幅上升，四月钢厂缓慢复产，周度产能利用率再次呈现出季节性回升的态势，铁矿国内需求短期探底回升。海外生铁产量 3 月已恢复至近 5 年高位水平，铁矿海外需求信心进一步增强。发运方面，四月力拓受气旋影响，发运一度骤降，近期到港量也因此出现下降，港口库存在持续攀升后小幅下降。钢厂在五一节前对铁矿进行了集中补库，厂内库存爬升，品种上依然偏向中高品粉矿。

邯郸武安地区钢厂限产正式文件下发，江苏限产传闻浮出水面，钢材再度上行，铁矿呈跟随逻辑。但铁矿石新高已现，大贴水以及钢厂高利润成为了铁矿托底的支撑。虽然从全年来看，铁矿石需求可能会受到限制，但是近期并未有新的地区出台大幅限产的政策，所以铁矿石短期的需求或将维持韧性。

### 操作建议

操作策略建议 2109 合约轻仓多单持有。

### 风险提示

钢厂限产再度趋严，宏观流动性预期拐点



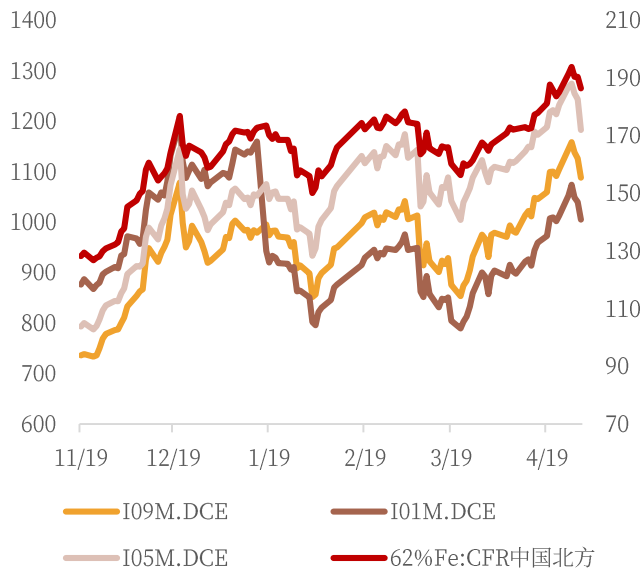


## 一、行情综述

### 1. 一月回顾

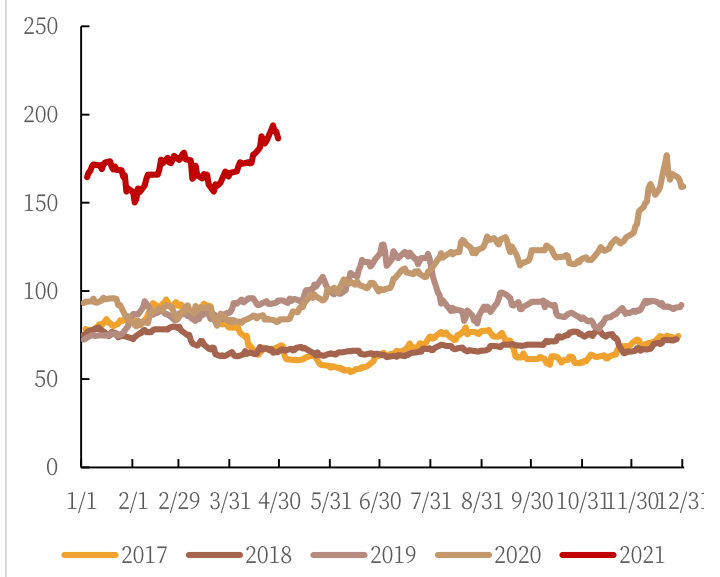
四月铁矿大幅上涨 14.7%，突破三个月的平台调整区间，再度上扬构成上行趋势。三月唐山限产袭来，当地高炉停限产激增，随之带动钢厂利润大幅上升，四月钢厂缓慢复产，周度产能利用率再次呈现出季节性回升的态势，铁矿国内需求短期探底回升。海外生铁产量 3 月已恢复至近 5 年高位水平，铁矿海外需求信心进一步增强。发运方面，四月力拓受气旋影响，发运一度骤降，近期到港量也因此出现下降，港口库存在持续攀升后小幅下降。钢厂在五一节前对铁矿进行了集中补库，厂内库存爬升，品种上依然偏向中高品粉矿。

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）



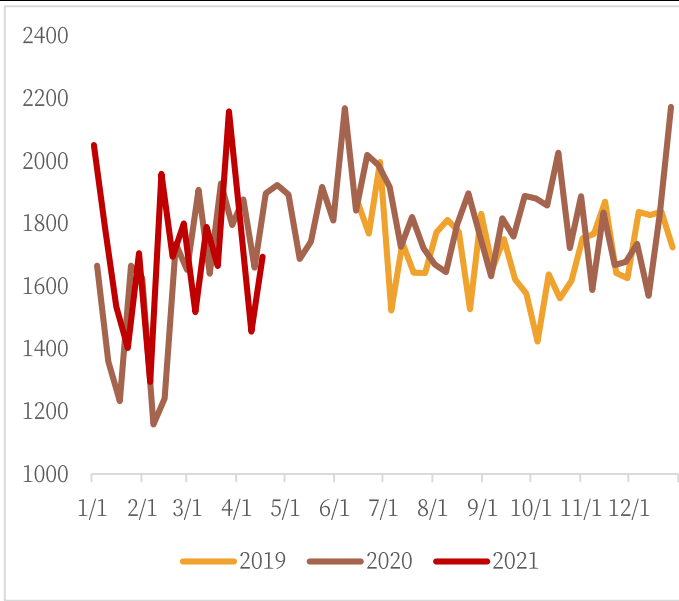
资料来源：Wind，优财研究院

### 2. 供应

Mysteel 新口径澳大利亚巴西铁矿发运总量 2473.2 万吨，环比增加 65.5 万吨；澳大利亚发货总量 1948 万吨，环比增加 253.7 万吨；其中澳大利亚发往中国量 1493.0 万吨，环比增加 141.1 万吨；巴西发货总量 525.2 万吨，环比减少 188.2 万吨。全球发运总量 3237.4 万吨，环比增加 161.0 万吨。四月力拓受气旋影响，发运一度骤降，随后恢复至正常水平。

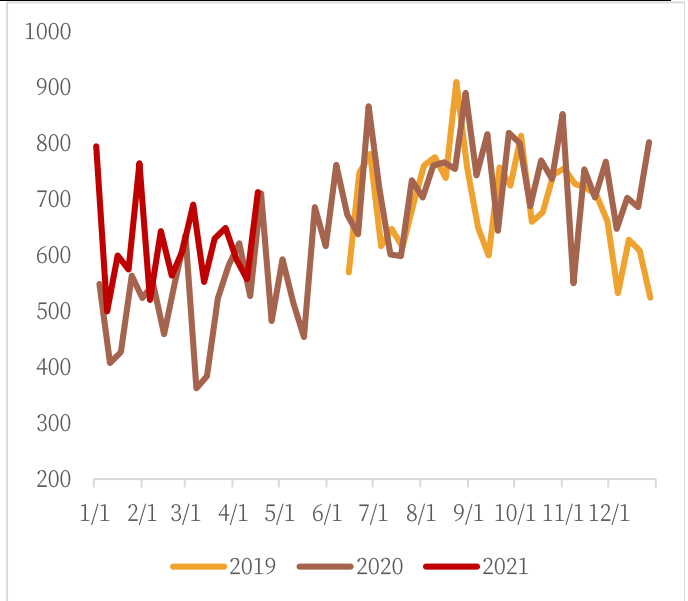


图 3: 澳洲铁矿石发货量: 19 个港口合计 (周)



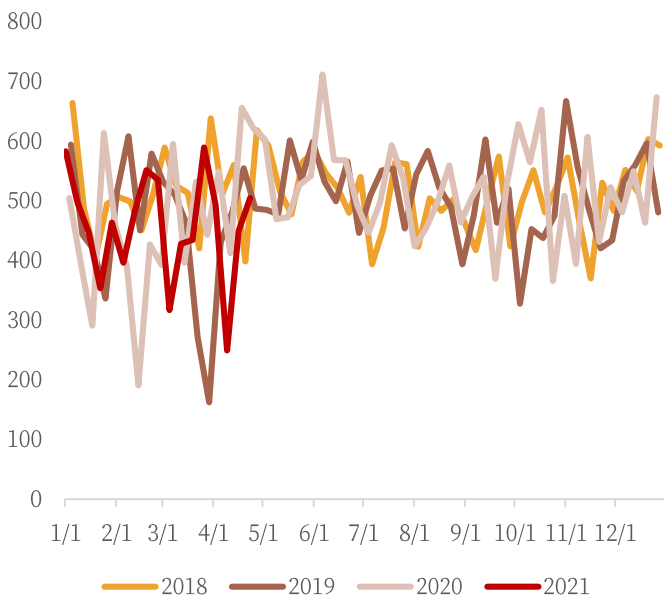
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 4: 巴西铁矿石发货量: 19 个港口合计 (周)



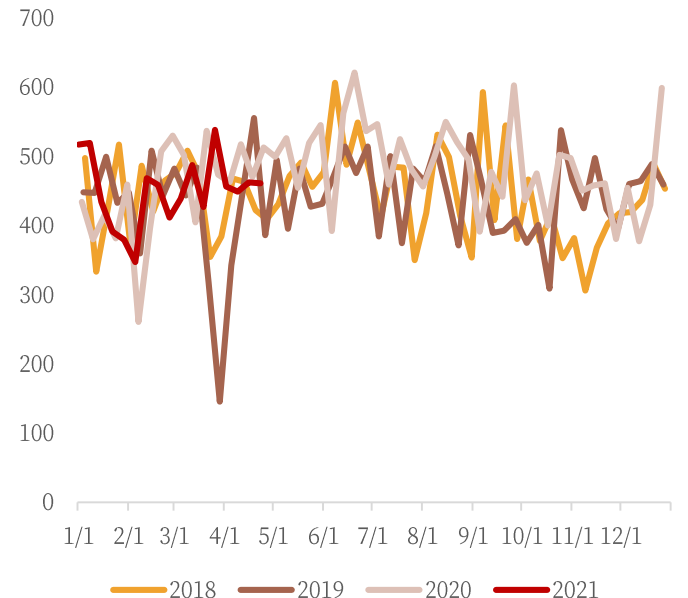
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 5: 力拓铁矿石发货量: 至中国 (周)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

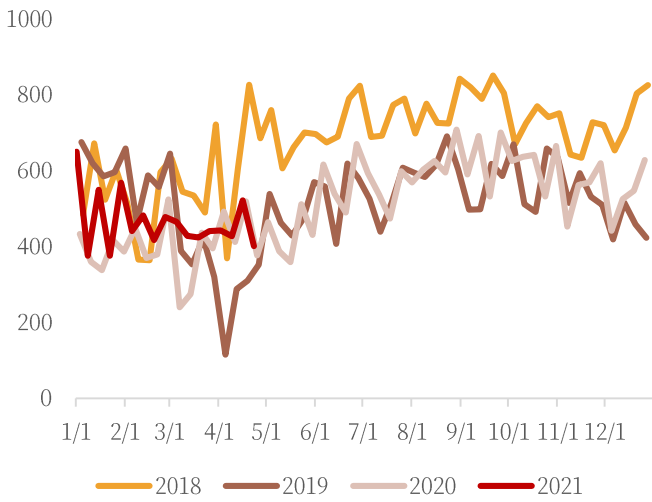
图 6: 必和必拓铁矿石发货量: 至中国 (周)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

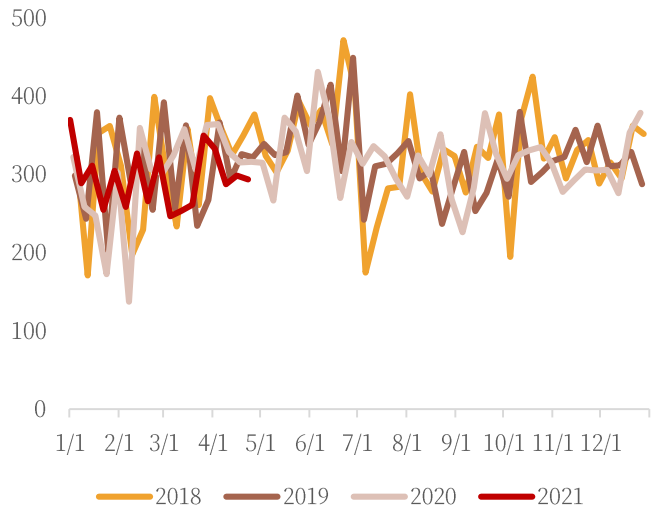


图 7: 淡水河谷铁矿石发货量 (周)



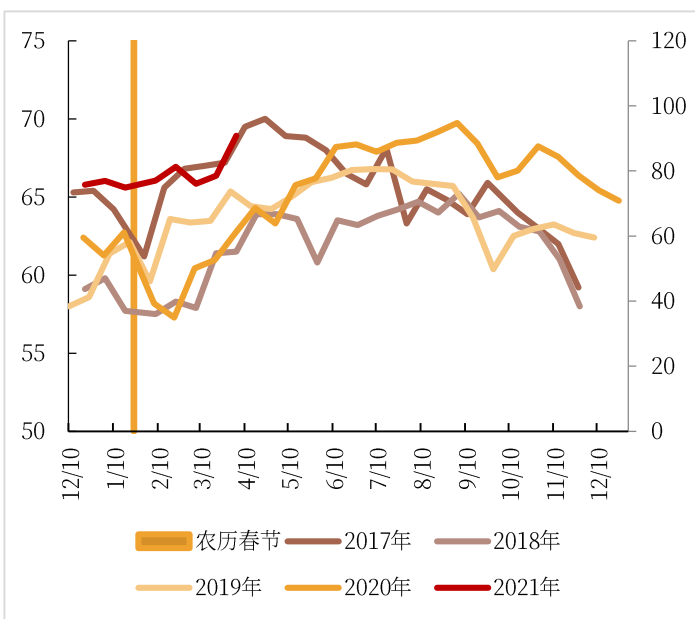
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 8: FMG 铁矿石发货量: 至中国 (周)



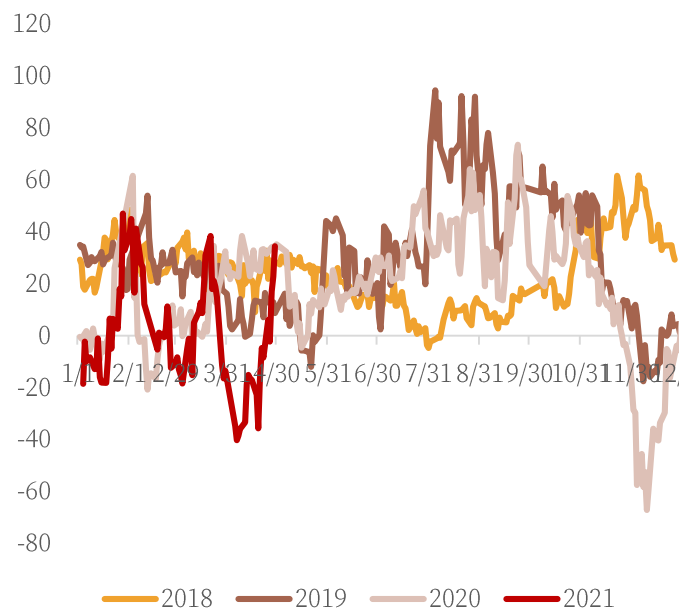
资料来源: Mysteel, 优财研究院

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, Mysteel 统计全国 186 家矿山企业产能利用率为 68.50%, 环比增 2.61%, 同比增 3.82%, 矿山精粉库存 177.47 万吨, 降 38.28 万吨, 本期矿山产能利用率继续增加, 处于今年偏高水平, 并高于去年同期, 矿山精粉库存经过两期累库后, 本期开始下降。国内矿山产量爬高。进口利润维持低位回升, 港口价格相对有支撑。



图 11: 中国 26 港到港 (周)

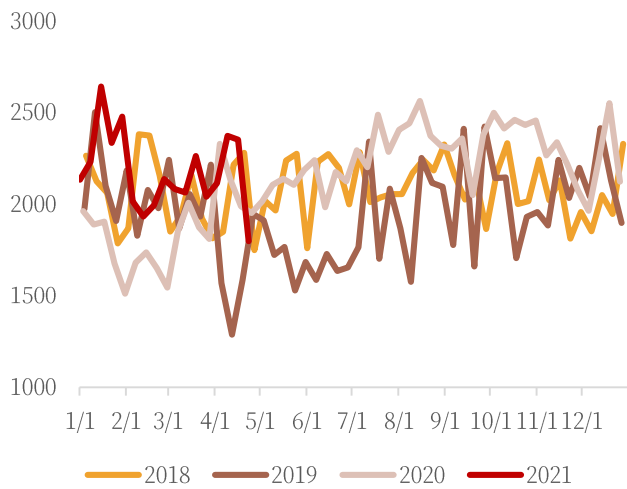
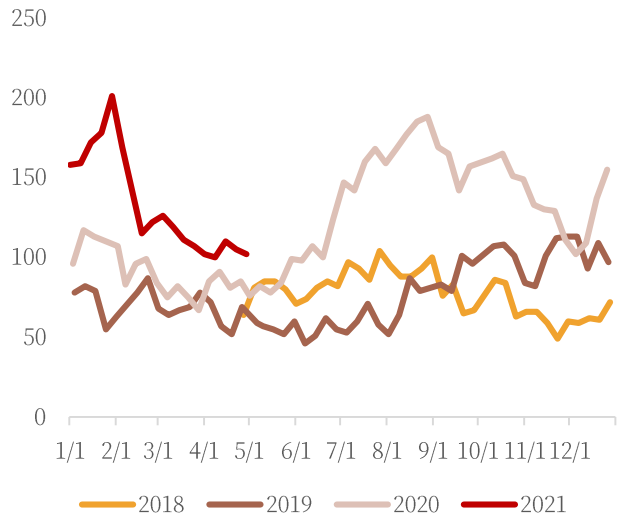


图 12: 45 港在港船只数量



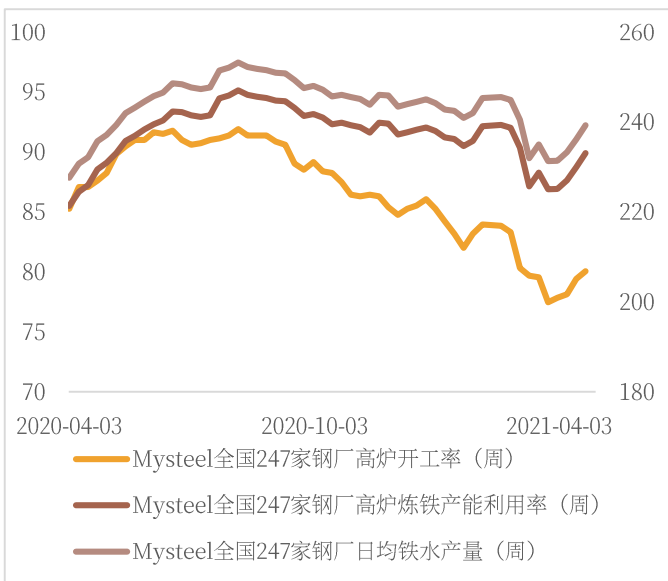
资料来源: Mysteel, 优财研究院

资料来源: Mysteel, 优财研究院

到港方面, 中国 45 港到港总量 1849.7 万吨, 环比减少 602.2 万吨; 北方六港到港总量为 916.7 万吨, 环比减少 207.4 万吨。中国 26 港到港总量为 1797.5 万吨, 环比减少 554.8 万吨。近期到港量因澳洲飓风影响出现下降, 港口库存在持续攀升后小幅下降。

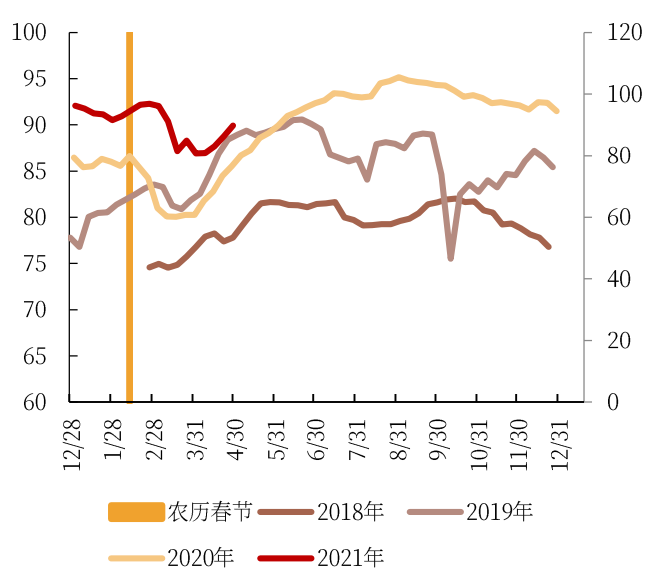
### 3. 需求与成交

图 13: 247 家钢厂开工情况



资料来源: Mysteel, 优财研究院

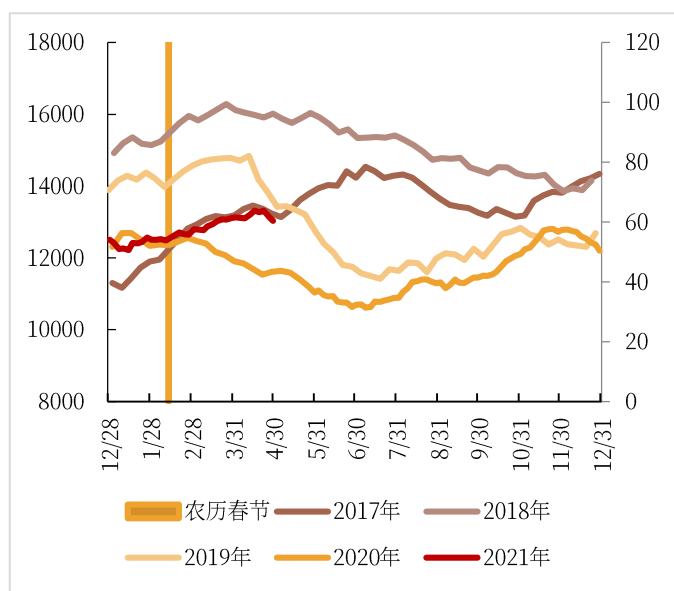
图 14: 247 家钢厂产能利用率 (%)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

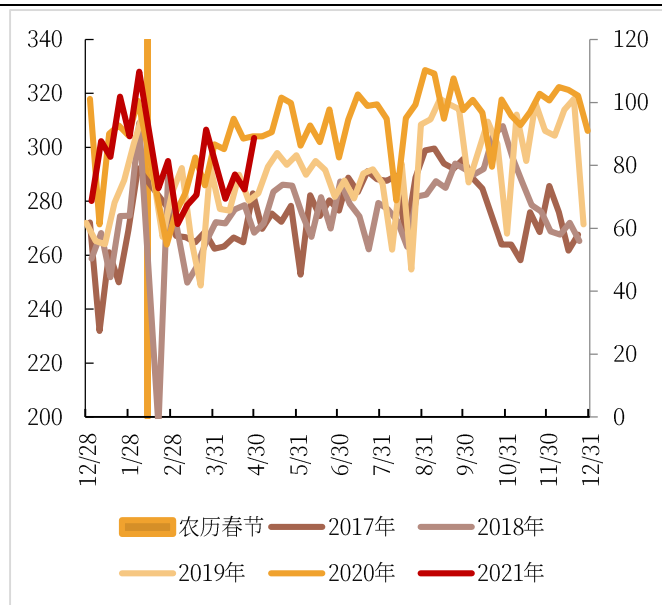
Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 80.08%，环比上周增加 0.65%，同比去年下降 7.55%；高炉炼铁产能利用率 89.93%，环比增加 1.18%，同比增加 1.35%；钢厂盈利率 90.04%，环比持平，同比持平；日均铁水产量 239.38 万吨，环比增加 3.14 万吨，同比增加 3.61 万吨。钢材吨钢生产利润长期维持在较高水平，虽然唐山地区实行较为严格的限产措施，但是高利润的背景下，钢厂的生产积极性旺盛，唐山有部分高炉复产，全国钢厂在近期的产能利用率稳中有升，铁矿石的需求也随之有所回升。

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)

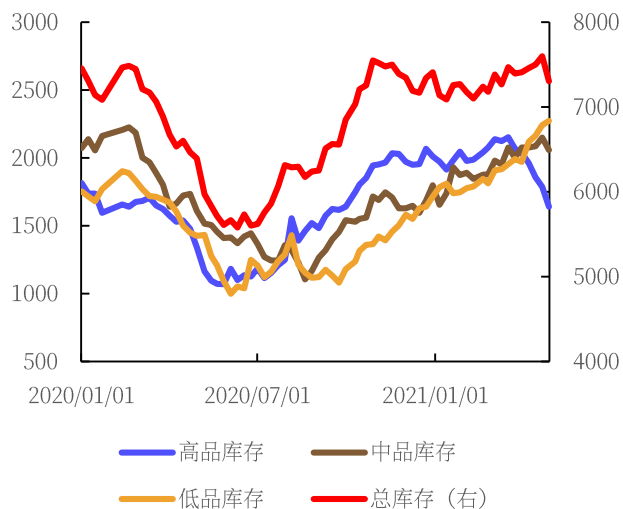


资料来源：西本新干线，优财研究院

#### 4. 库存

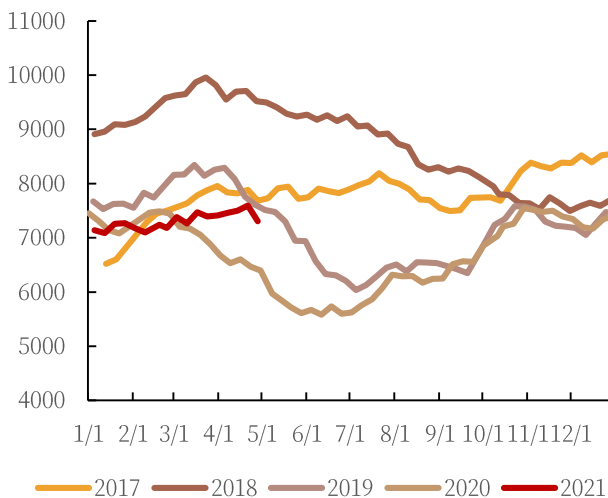
Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 13026.69，环比降 293.51；日均疏港量 303.44 增 19.04。分量方面，澳矿 6638.52 降 81.58，巴西矿 3895.55 降 155.35，贸易矿 6243.00 降 141.9，球团 451.98 降 35.65，精粉 889.04 降 18.82，块矿 1872.65 降 79.33，粗粉 9813.02 降 159.71；在港船舶数 102 降 3 条。（单位：万吨）

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)

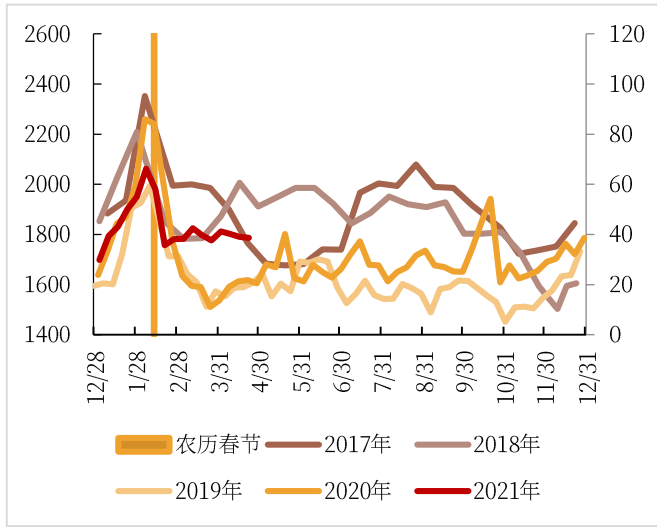


资料来源: Mysteel, 优财研究院

北方六港库存共计 7302.87 万吨，环比减少 292.95 万吨。分品种来看，除低品粉矿累库外，其余品种均有不同程度的降库。在高利润的背景下，低品矿销售持续承压，而目前进口球块价格居高不下，为提高铁水产量，钢厂只能尽可能的提高烧结矿品位，都将低品粉矿使用将至很低的位置，一些钢厂还将自己富余的长协量转售出去。与此同时，在选择低品矿时，钢厂基本都偏向购买 57% 以上的粉矿，导致像 57% 以下的超特粉、摩卡粉、印粉等出售压力继续扩大，库存不断积累，本周北方九港混合粉降 14.5 万吨，超特粉增 11.3 万吨、摩卡粉增 10.6 万吨，印粉增 10 万吨也印证了这个现实。一些做印矿贸易商表示，现在 57% 及以上的印粉出货尚可，而且由于性价比较高，询盘似乎有增多的趋势，而 57% 以下的印粉钢厂依旧无人问津。

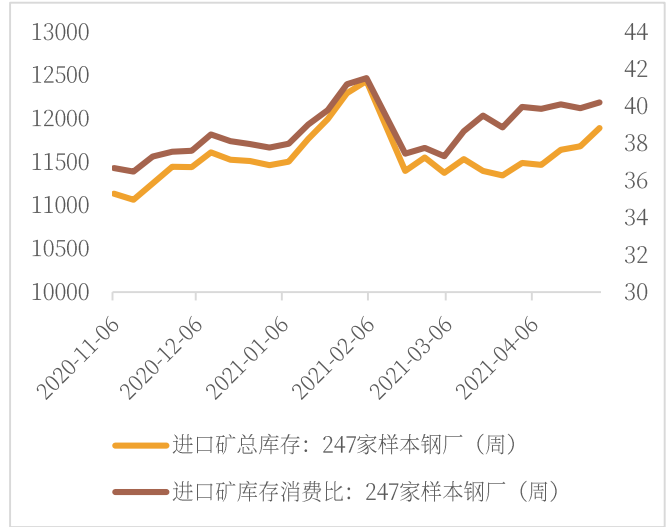


图 19: 进口烧结粉矿库存: 64 家样本钢厂 (万吨)



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

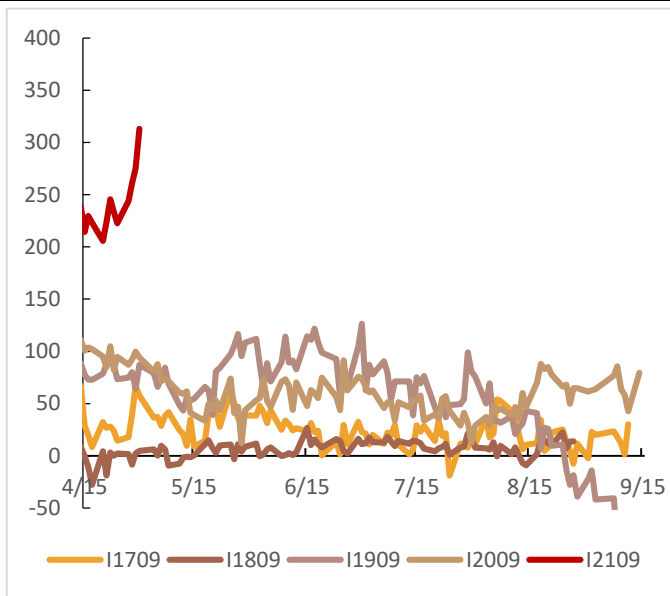
四月港口库存连续回升,高品矿继续降库,结构性矛盾凸显。节前钢厂集中从港口拿货,场内库存不断上升。Mysteel 全国钢厂进口铁矿石库存: 本期 Mysteel 统计样本钢厂进口铁矿石库存总量 11890.96 万吨, 环比增加 207.91 万吨; 当前样本钢厂的进口矿日耗为 295.73 万吨, 环比增加 2.93 万吨, 库存消费比 40.21, 环比增加 0.31。



## 二、后市展望

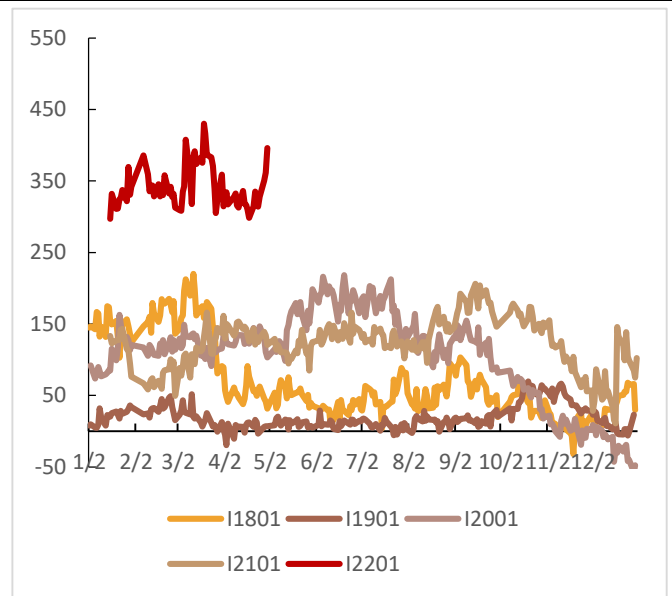
### 1. 基差情况

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

近期铁矿石以金步巴为基准的基差依然居高不下。2109 合约贴水 313 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

邯郸武安地区钢厂限产正式文件下发, 江苏限产传闻浮出水面, 钢材再度上行, 铁矿呈跟随逻辑。但铁矿石新高已现, 大贴水以及钢厂高利润成为了铁矿托底的支撑。虽然从全年来看, 铁矿石需求可能会受到限制, 但是近期并未有新的地区出台大幅限产的政策, 所以铁矿石短期的需求或将维持韧性。

### 3. 交易策略

操作策略建议 2109 合约轻仓多单持有。

风险提示: 钢厂限产再度趋严, 宏观流动性预期拐点



## 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”。