



2021年5月15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

行情剧烈波动, 铁矿套保压力增加

内容提要

上周铁矿石冲高回落, 波动剧烈, 市场情绪盛极而衰。钢厂利润大幅上升, 唐山限产有所放松, 同时其余地区尽力增产, 铁矿需求持续回升, 疏港量也出现回升。上周澳洲发往中国体量环比明显提升, 巴西发货量维持波动。钢厂节后继续补库, 偏高日耗背景下场内增库较为有限。上周到港量回升, 但本周港口库存大幅下降, 预计本周到港量有明显下降。此外高低品间结构性矛盾愈发激烈。

铁矿前期始终跟随钢材上行, 本周新高过后大幅回调, 价格已跌破周初价, 情绪有见顶可能。钢厂虽然持续缓慢增产, 但山东江苏限产预期未减, 铁矿高低品价差矛盾异常激烈, 钢厂高利润背景下中高品资源紧缺是铁矿自身的支撑逻辑。但从整体看铁矿上行逻辑并不如钢材清晰, 进口利润大幅回升之后, 盘面套保压力预计将增大。上周频繁出现宏观调控以及风险提示, 行情波动较大, 铁矿后市或将延续短期宽幅震荡的走势。

操作建议

操作策略建议铁矿 2109 合约高抛低吸区间短线操作。

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. 一周回顾

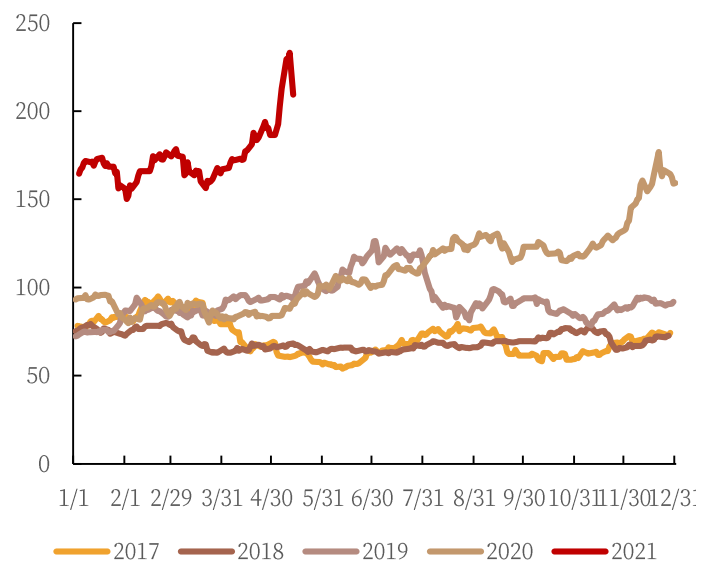
上周铁矿石冲高回落,波动剧烈,市场情绪盛极而衰。钢厂利润大幅上升,唐山限产有所放松,同时其余地区尽力增产,铁矿需求持续回升,疏港量也出现回升。上周澳洲发往中国体量环比明显提升,巴西发货量维持波动。钢厂节后继续补库,偏高日耗背景下场内增库较为有限。上周到港量回升,但本周港口库存大幅下降,预计本周到港量有明显下降。此外高低品间结构性矛盾愈发激烈。

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

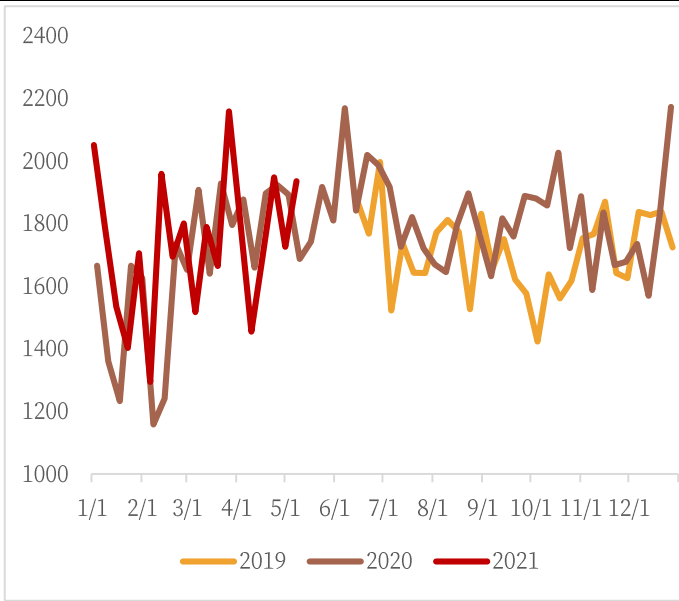
2. 供应

Mysteel 新口径澳大利亚巴西铁矿发运总量 2481.9 万吨, 环比增加 30.3 万吨; 澳大利亚发货总量 1935.2 万吨, 环比增加 209.2 万吨; 其中澳大利亚发往中国量 1613.9 万吨, 环比增加 101.9 万吨; 巴西发货总量 546.7 万吨, 环比减少 178.9 万吨。

全球发运总量 3247.7 万吨, 环比减少 27.6 万吨。

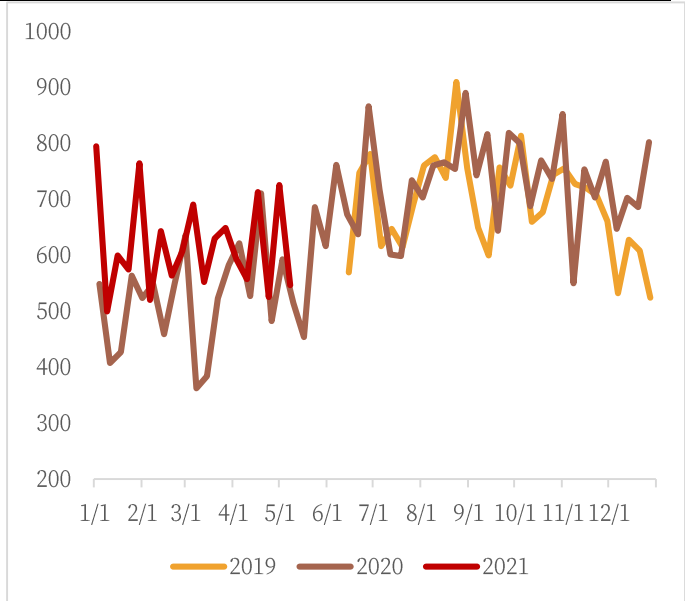


图 3：澳洲铁矿石发货量：19 个港口合计（周）



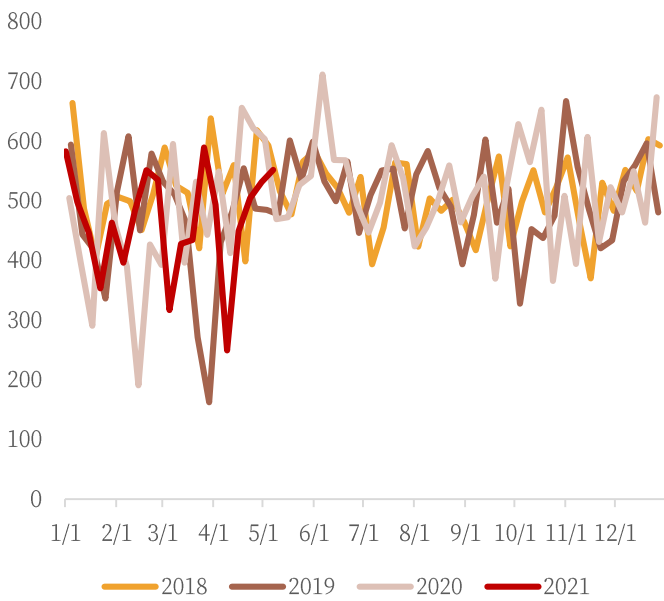
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 4：巴西铁矿石发货量：19 个港口合计（周）



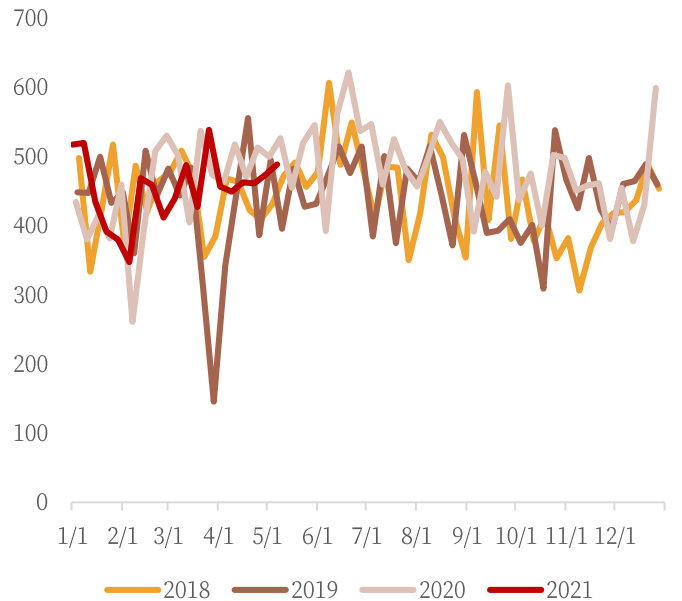
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 5：力拓铁矿石发货量：至中国（周）



资料来源：Mysteel，优财研究院

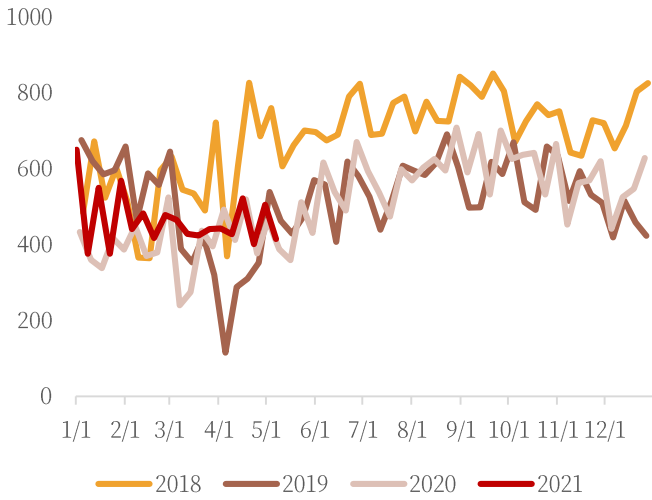
图 6：必和必拓铁矿石发货量：至中国（周）



资料来源：Mysteel，优财研究院

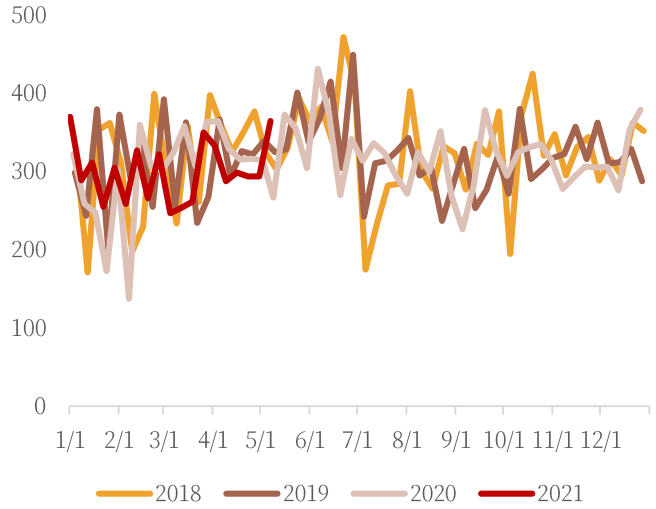


图 7：淡水河谷铁矿石发货量（周）



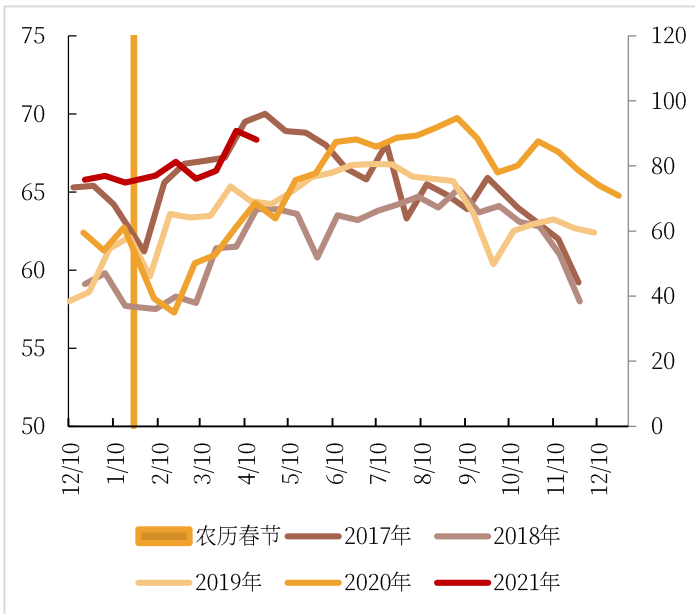
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 8：FMG 铁矿石发货量：至中国（周）



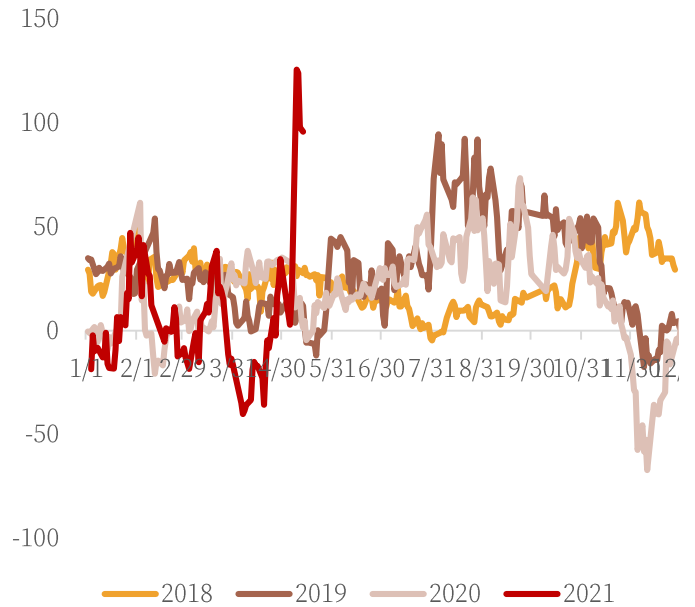
资料来源：Mysteel，优财研究院

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）

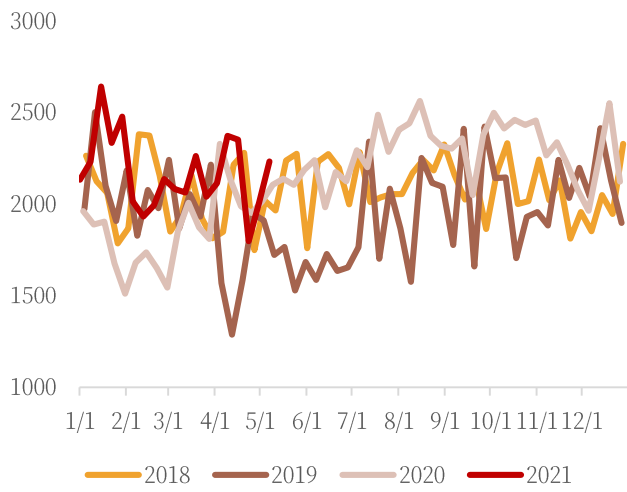


资料来源：Mysteel，优财研究院

国产矿方面，本周 Mysteel 统计全国 186 家矿山企业产能利用率为 68.31%，环比降 0.19%，同比增 3.44%，矿山精粉库存 146.28 万吨，降 31.19 万吨，本期矿山产能利用率下降，但仍处于今年偏高水平，并高于去年同期；矿山继续降库，精粉库存创两年新低。进口利润大幅攀升，超特粉折扣上升，贸易商进口积极性较强。

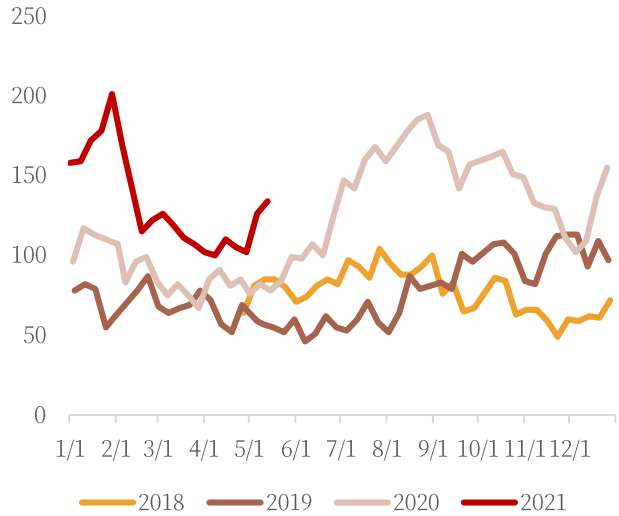


图 11：中国 26 港到港（周）



资料来源：Mysteel，优财研究院

图 12：45 港在港船只数量

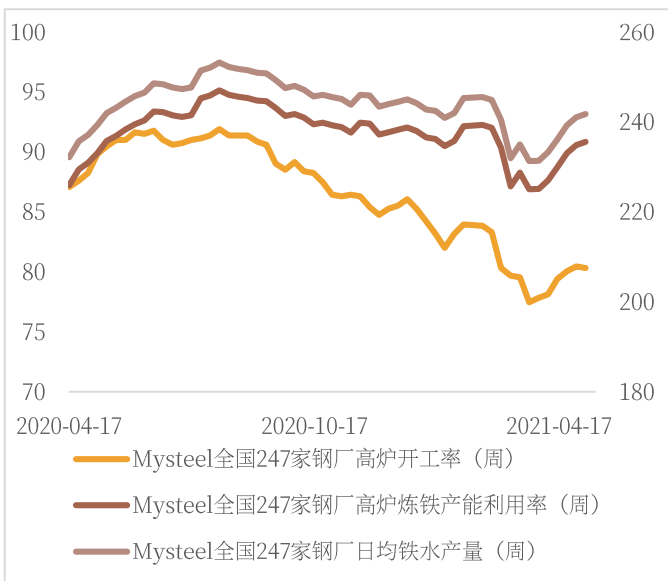


资料来源：Mysteel，优财研究院

到港方面，中国 45 港到港总量 2296.4 万吨，环比增加 222.5 万吨；北方六港到港总量为 1071.9 万吨，环比减少 23.1 万吨。中国 26 港到港总量为 2232.3 万吨，环比增加 221.7 万吨。

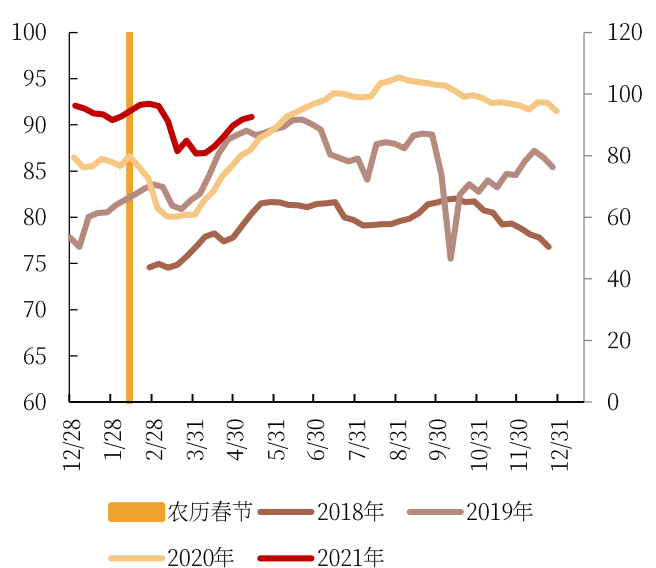
3. 需求与成交

图 13：247 家钢厂开工情况



资料来源：Mysteel，优财研究院

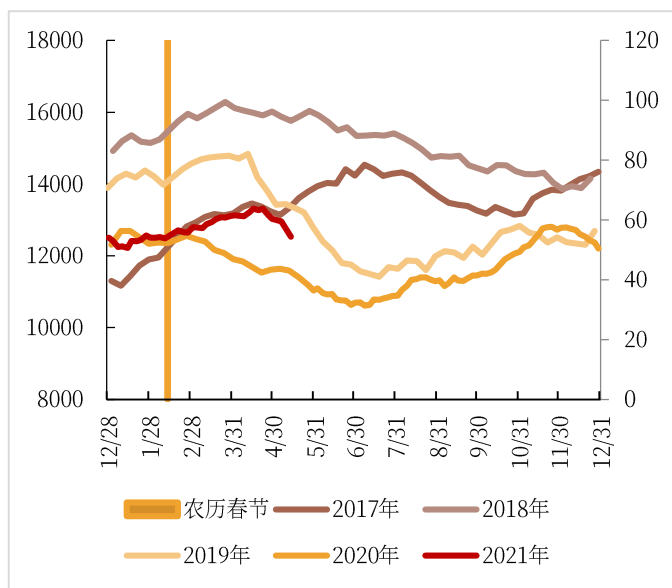
图 14：247 家钢厂产能利用率（%）



资料来源：Mysteel，优财研究院

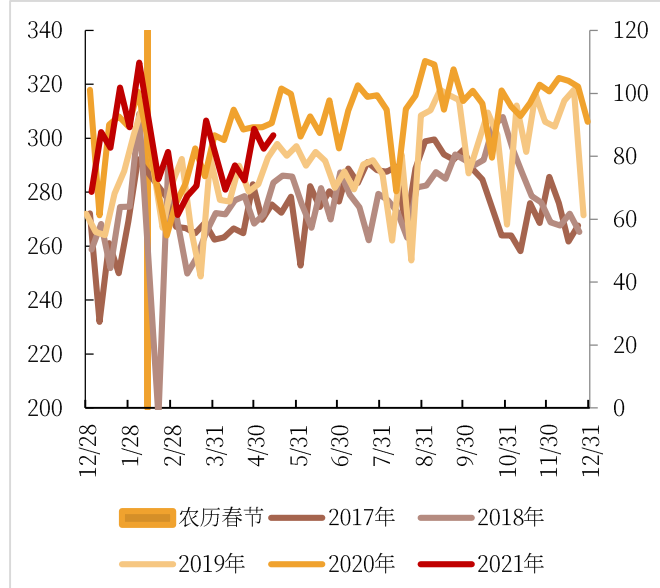
Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 80.34%，环比上周下降 0.13%，同比去年下降 9.51%；高炉炼铁产能利用率 90.87%，环比增加 0.28%，同比增加 0.93%；钢厂盈利率 90.04%，环比持平，同比持平；日均铁水产量 241.87 万吨，环比增加 0.74 万吨，同比增加 2.46 万吨。

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)

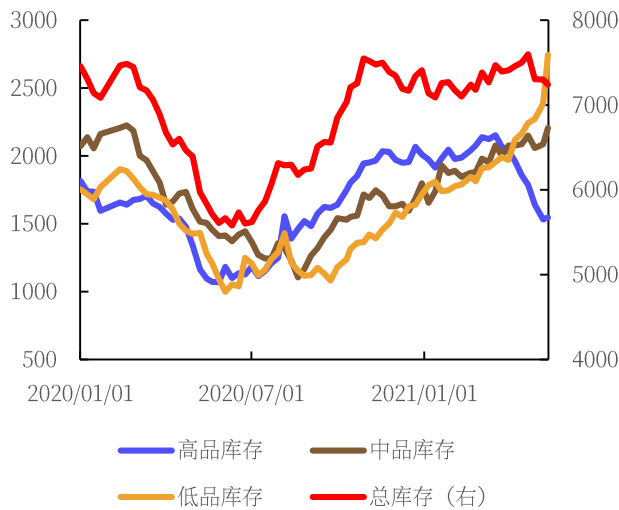


资料来源: 西本新干线, 优财研究院

4. 库存

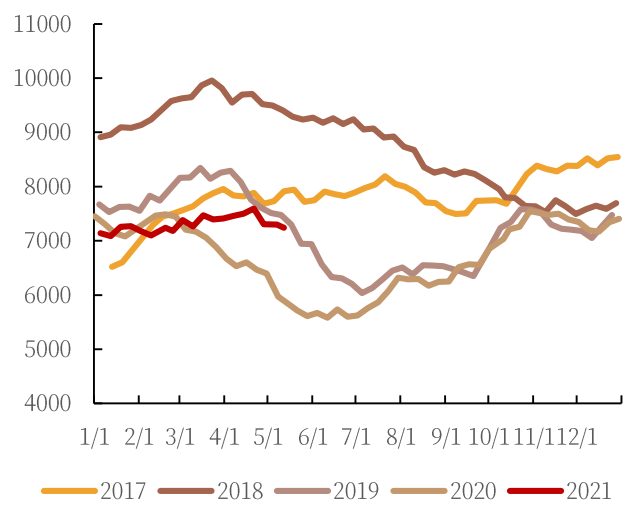
Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 12532.90，环比降 424.88；日均疏港量 301.13 增 5。分量方面，澳矿 6500.46 降 122.58，巴西矿 3751.52 降 137.47，贸易矿 6155.50 降 26.3，球团 423.16 降 25.92，精粉 800.75 降 67.89，块矿 1794.14 增 5.02，粗粉 9514.85 降 336.09；在港船舶数 134 增 8 条。（单位：万吨）

图 17: 北方六港高中低品库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

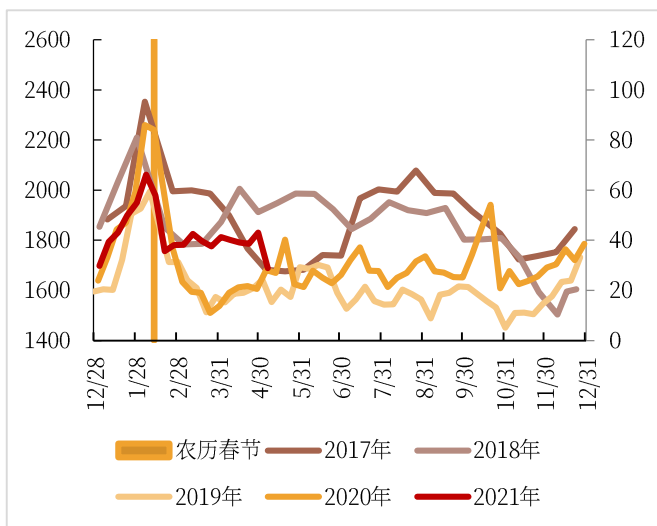
图 18: 北方六港库存总量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

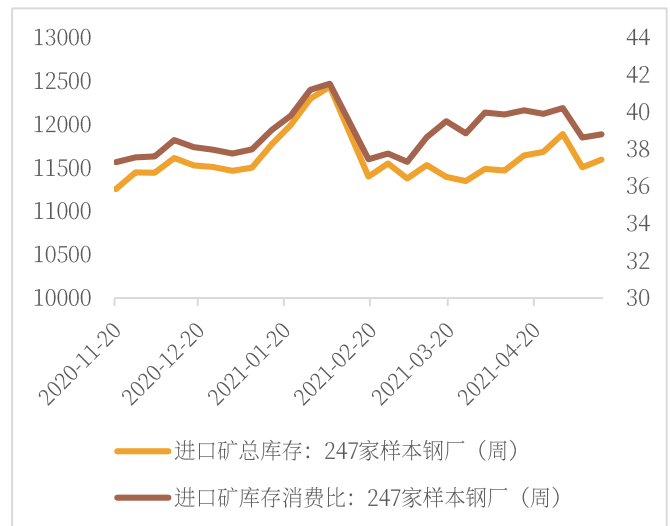
北方六港库存共计 7595.82 万吨，环比增加 97.13 万吨。除京唐港和日照港小幅降库外，其余港口库存均有不同程度的上升。目前山东港口是全国交投氛围最好的市场，不少贸易商都扩大了山东港口的投放量，上周青岛港到港量环比增加 92 万吨，再加上近期青岛港压港情况好转，卸货效率增加，因此青岛港成了本周所有港口中累库幅度最大的港口，增量达到 66 万吨。

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

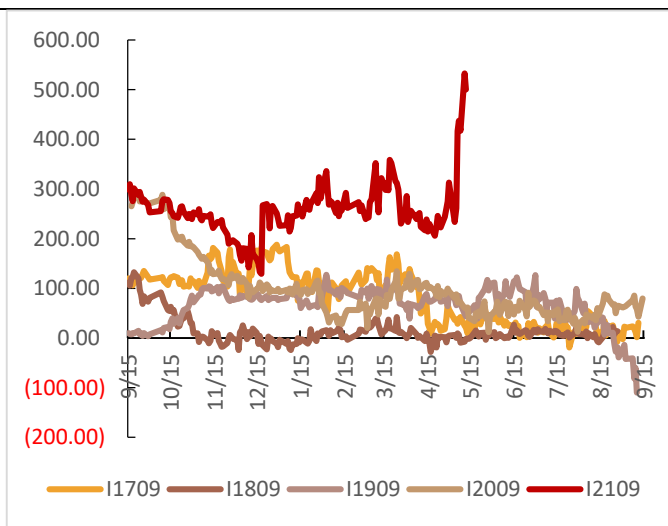
本周港口库存总体下降, 高品矿继续降库, 低品库存攀升, 结构性矛盾凸显。钢

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 11596.29 万吨, 环比增加 91.73 万吨; 当前样本钢厂的进口矿日耗为 298.91 万吨, 环比增加 1.08 万吨, 库存消费比 38.8, 环比减少 0.17。

二、后市展望

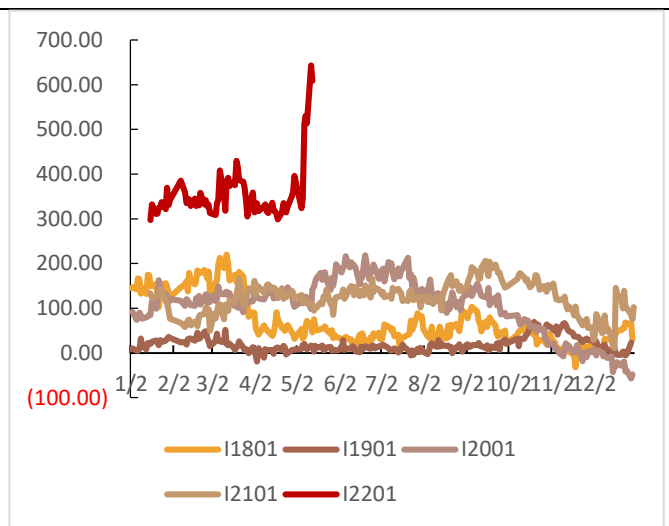
1. 基差情况

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

本周铁矿石以金步巴为基准的基差大幅抬升。2109 合约贴水超特粉 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

铁矿前期始终跟随钢材上行, 本周新高过后大幅回调, 价格已跌破周初价, 情绪有见顶可能。钢厂虽然持续缓慢增产, 但山东江苏限产预期未减, 铁矿高低品价差矛盾异常激烈, 钢厂高利润背景下中高品资源紧缺是铁矿自身的支撑逻辑。但从整体看铁矿上行逻辑并不如钢材清晰, 进口利润大幅回升之后, 盘面套保压力预计将增大。上周频繁出现宏观调控以及风险提示, 行情波动较大, 铁矿后市或将延续短期宽幅震荡的走势。



3. 交易策略

操作策略建议铁矿 2109 合约高抛低吸区间短线操作。

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”。