



2021年6月5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

## 限产预期放松，铁矿易涨难跌

### 内容提要

上周铁矿石大幅反弹,黑色板块全面企稳,铁矿高弹性特点以及限产放松预期下表现偏强。目前政策预期有转向可能性,唐山地区限产放松倾向较强,江苏地区限产或者平控下半年产量的政策也正逐步浮出水面。从数据来看,钢厂铁水产量仍然在上升,需求强度维持在高位。海外发运频繁受到检修干扰,本周发运量预计将明显恢复,澳洲矿山进入财年冲量阶段,但巴西淡水河谷在周五夜间公告出现0.75万吨/天的产量损失。高低品价差有所收敛,期货相对贴水幅度减小。

我们认为钢铁行业的政策拐点已经出现,保供有实质性的推进,政策压减产量的预期已经松动,实际考核周期缩短,且以平控思路为主。因此铁矿后期需求仍然将维持在高位,价格难以大幅下挫。海外方面4月印度因疫情导致产量减少,后续或在疫情受到控制后恢复。巴西淡水河谷目前再次出现供给减少的情况,持续时间需要关注。钢厂上周补库并不明显,港口库存近期变化不大,持平为主。综上所述,短期铁矿石预期仍然向好,易涨难跌。

### 操作建议

操作策略建议铁矿 2109 合约多单持有。

### 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. 一周回顾

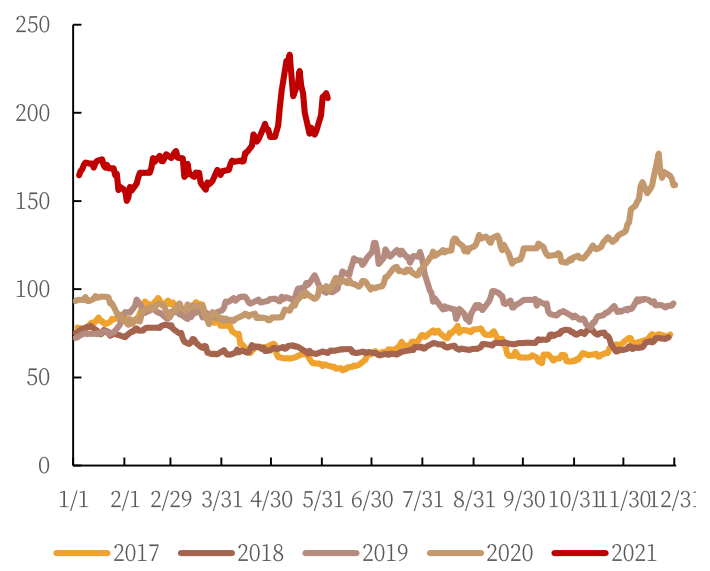
上周铁矿石大幅反弹,黑色板块全面企稳,铁矿高弹性特点以及限产放松预期下表现偏强。目前政策预期有转向可能性,唐山地区限产放松倾向较强,江苏地区限产或者平控下半年产量的政策也正逐步浮出水面。从数据来看,钢厂铁水产量仍然在上升,需求强度维持在高位。海外发运频繁受到检修干扰,本周发运量预计将明显恢复,澳洲矿山进入财年冲量阶段,但巴西淡水河谷在周五夜间公告出现0.75万吨/天的产量损失。高低品价差有所收敛,期货相对贴水幅度减小。

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

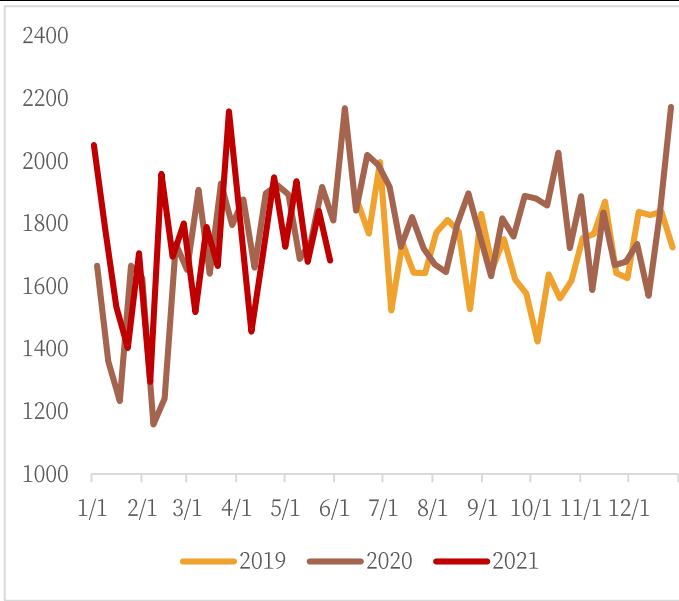
### 2. 供应

Mysteel 澳大利亚巴西铁矿产发运总量 2372.9 万吨, 环比减少 267.3 万吨; 澳大利亚发货总量 1682.1 万吨, 环比减少 158.4 万吨; 其中澳大利亚发往中国量 1288.4 万吨, 环比减少 296.6 万吨; 巴西发货总量 690.8 万吨, 环比减少 108.9 万吨。

全球发运总量 3038.2 万吨, 环比减少 294.2 万吨。

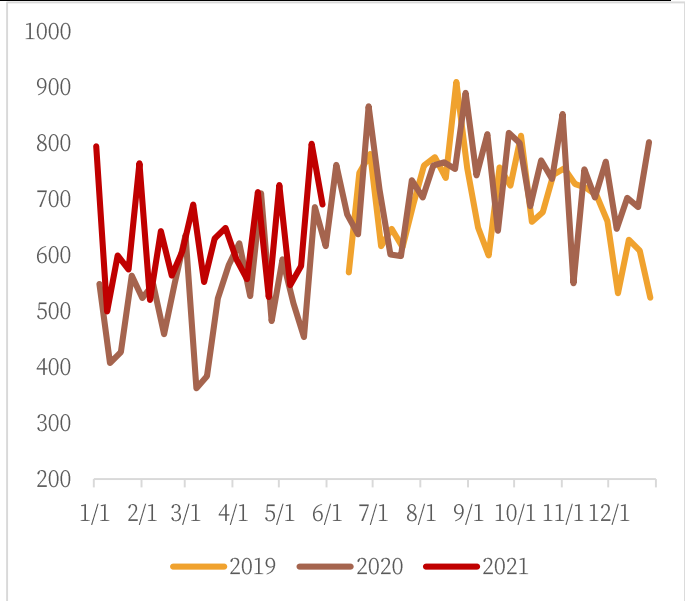


图 3: 澳洲铁矿石发货量: 19 个港口合计 (周)



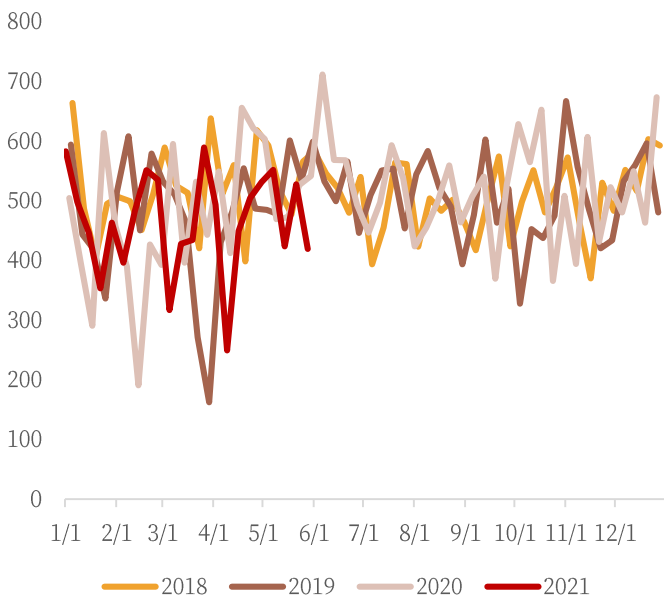
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 4: 巴西铁矿石发货量: 19 个港口合计 (周)



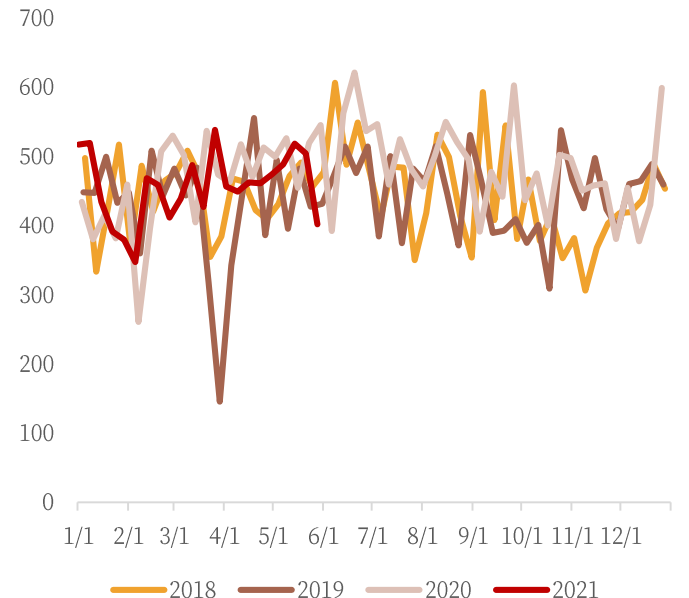
资料来源: Mysteel, 优财研究院

图 5: 力拓铁矿石发货量: 至中国 (周)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

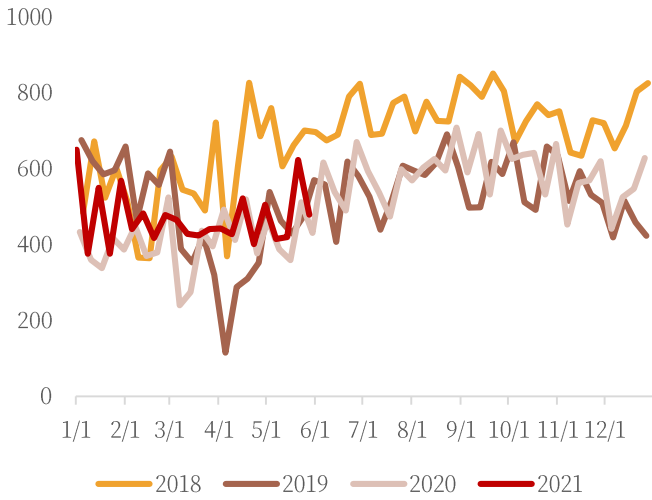
图 6: 必和必拓铁矿石发货量: 至中国 (周)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

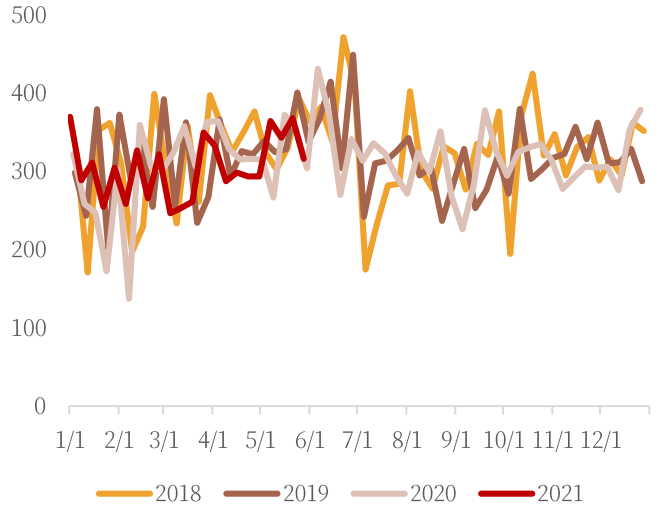


图 7：淡水河谷铁矿石发货量（周）



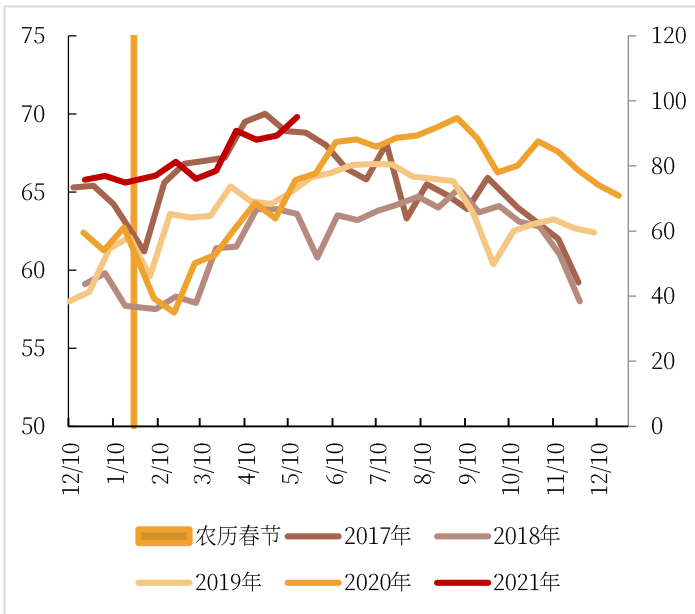
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 8：FMG 铁矿石发货量：至中国（周）



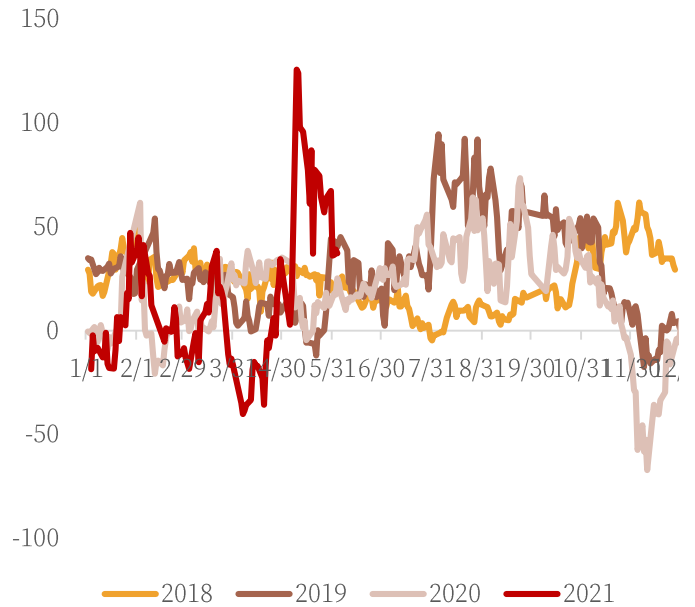
资料来源：Mysteel，优财研究院

图 9：全国 266 矿山周度产能利用率（%）



资料来源：Mysteel，优财研究院

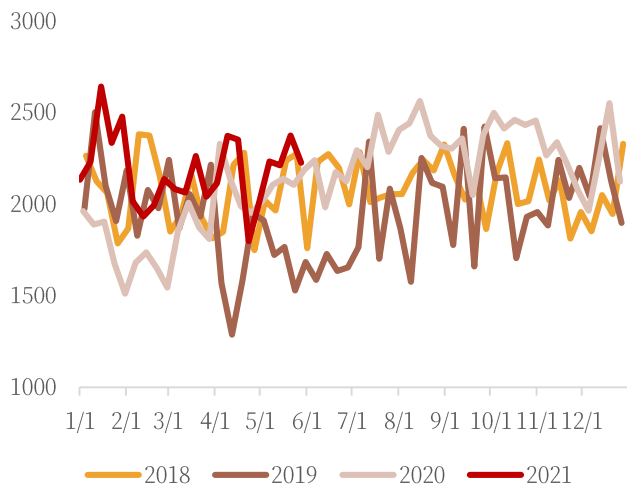
图 10：进口落地即期利润（无运输、装卸成本）



资料来源：Mysteel，优财研究院

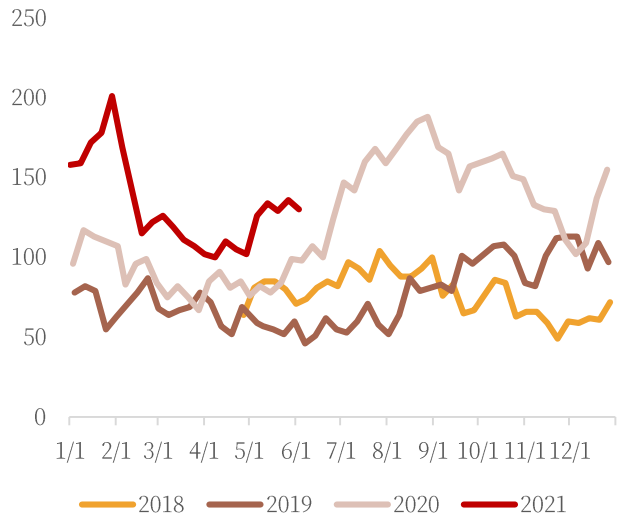
国产矿方面，本周 Mysteel 统计全国 186 家矿山企业产能利用率为 69.93%，环比增 1.20%，同比增 2.62%，矿山精粉库存 122.83 万吨，降 18.94 万吨，本期矿山产能利用率增加，突破前期高点，矿山精粉继续去库，再创两年新低。进口利润大幅攀升后快速回落。

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

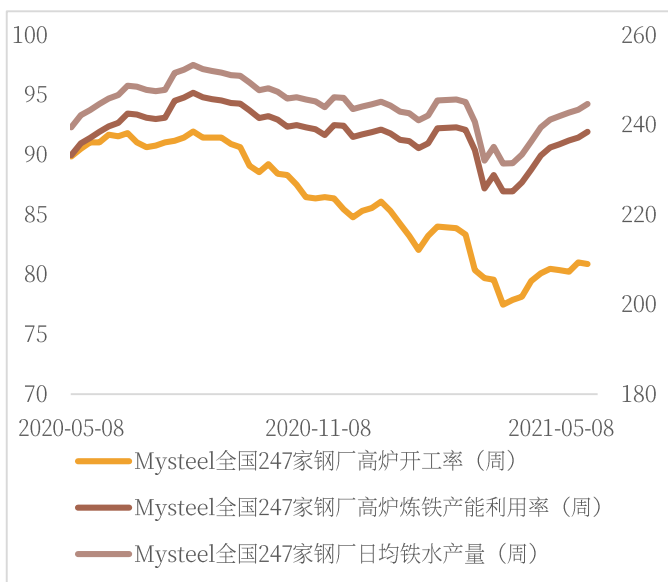


资料来源: Mysteel, 优财研究院

到港方面, 中国 45 港到港总量 2307.3 万吨, 环比减少 149.3 万吨; 北方六港到港总量为 1065.4 万吨, 环比减少 66.3 万吨。

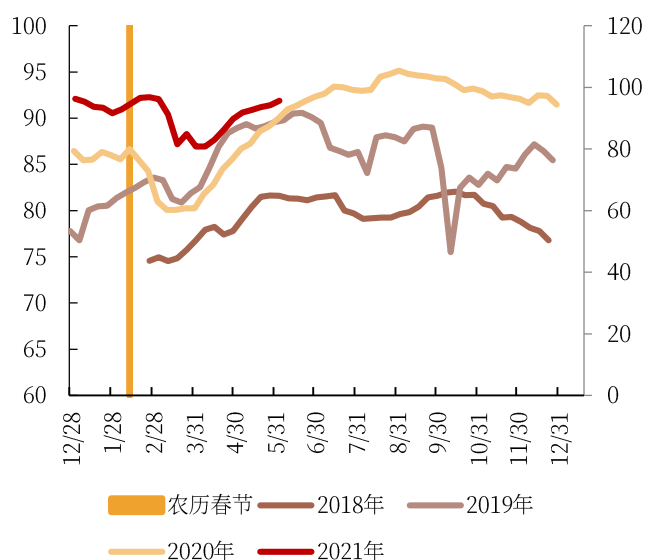
### 3. 需求与成交

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 (%)

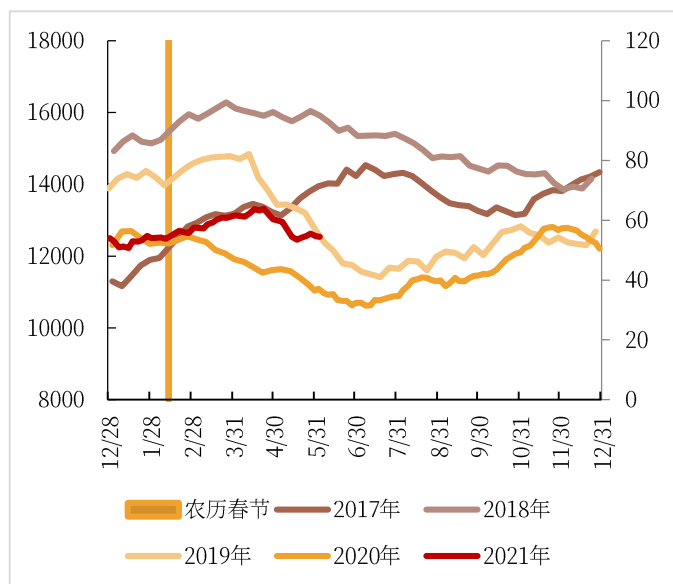


资料来源: Mysteel, 优财研究院

Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 80.86%, 环比上周下降 0.13%, 同比去年

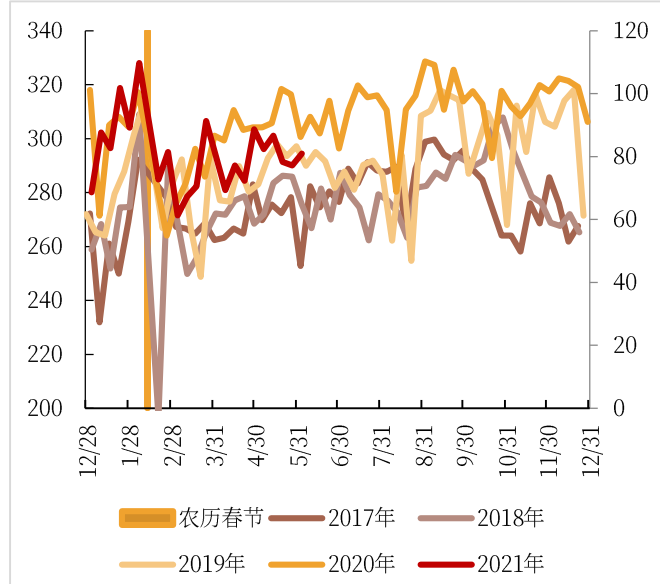
下降 10.16%；高炉炼铁产能利用率 91.89%，环比增加 0.48%，同比下降 0.02%；钢厂盈利率 86.15%，环比增加 0.87%，同比下降 6.93%；日均铁水产量 244.59 万吨，环比增加 1.28 万吨，同比下降 0.05 万吨。

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)



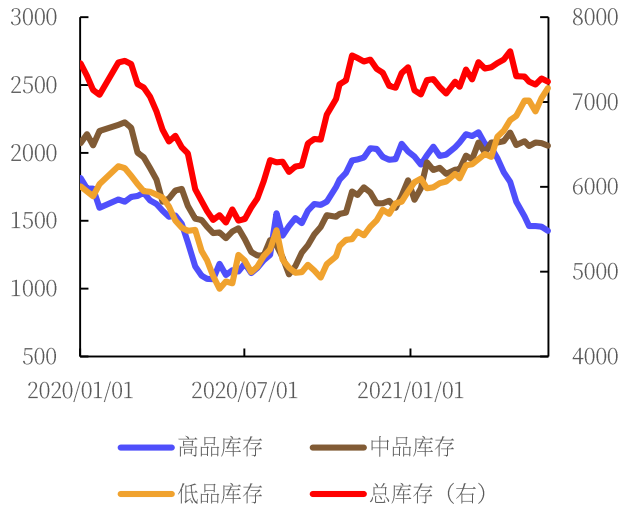
资料来源: 西本新干线, 优财研究院

#### 4. 库存

Mysteel 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 12534.70，环比降 87.46；日均疏港量 294.46 增 4.37。分量方面，澳矿 6520.32 降 10.53，巴西矿 3678.54 降 106.31，贸易矿 6495.10 增 54.1，球团 381.34 降 9.53，精粉 885.01 降 19.69，块矿 1756.16 降 3.16，粗粉 9512.19 降 55.08；在港船舶数 130 降 6 条。（单位：万吨）

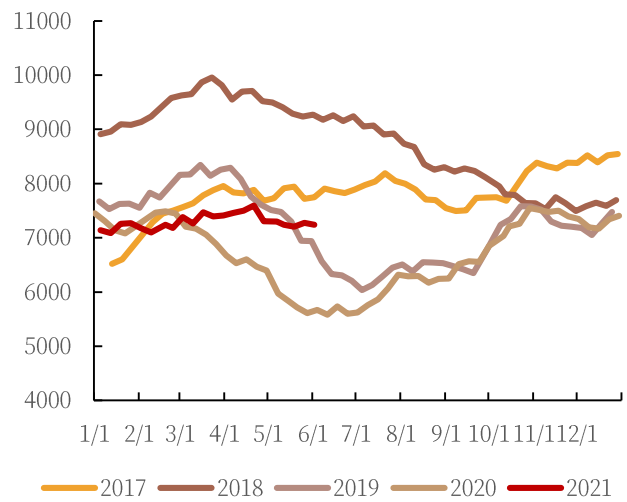


图 17: 北方六港高中低品库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

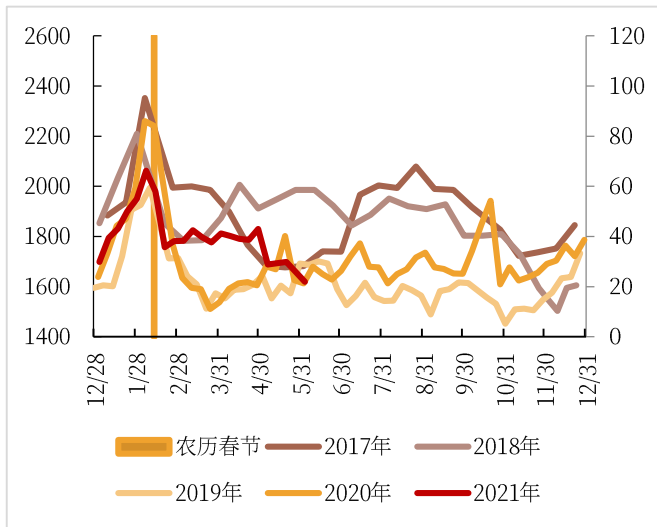
图 18: 北方六港库存总量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 优财研究院

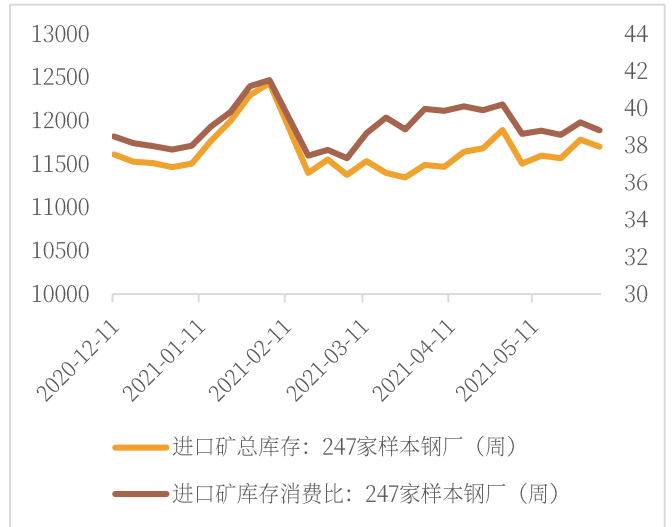
北方六港库存共计 7237.82 万吨, 环比减少 39.61 万吨。分品种来看, 本周低品累库幅度最大, 高品和块矿降库明显, 中品和球团变化不大, MNJP 微增。据钢厂表示, 虽然现在成材利润下滑迅速, 螺纹利润濒临亏损, 工厂是有在考虑提高低品粉矿的使用, 但混合粉价格不低, 目前在港口, 混合粉与超特粉的价差在 200 元/湿吨左右, 而超特粉和低品印粉品位不佳, 考虑到高炉稳定, 还是对杨迪的补库兴趣最大。据贸易商反映, 虽然一些卖家手上混合的货在不停的增加, 但考虑到成本, 六月混合的矿山折扣又缩小了 1%, 从 10% 下降到 9%, 导致贸易商低价出货意愿偏低。杨迪粉是近期热度最高的低品粉矿, 一是因为杨迪粉为低品中品位较好的低铝货, 可以配合着国产精粉使用; 二是当前海港不到 1200 的价格性价比较高; 三是这两周杨迪的到港量极少, 以致钢厂保供囤货和贸易商投机需求都较好。

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)



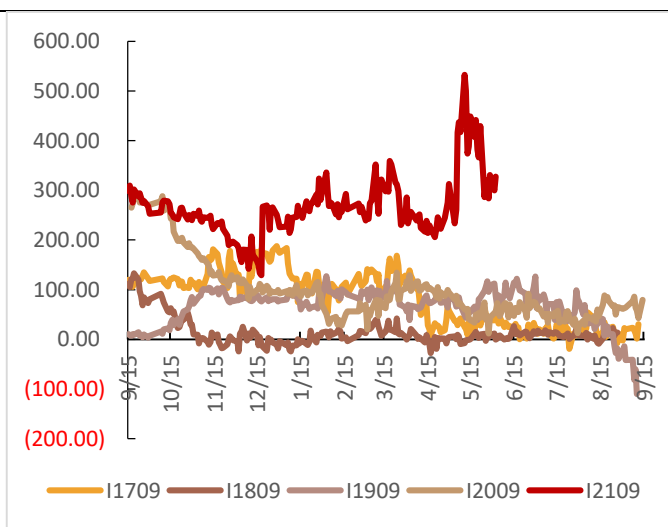
资料来源: Mysteel, 优财研究院

本周港口库存小幅下降,钢厂补库意愿并不明显。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 11700.28 万吨, 环比减少 79.85 万吨; 当前样本钢厂的进口矿日耗为 301.44 万吨, 环比增加 1.44 万吨, 库存消费比 38.81, 环比减少 0.43。

## 二、后市展望

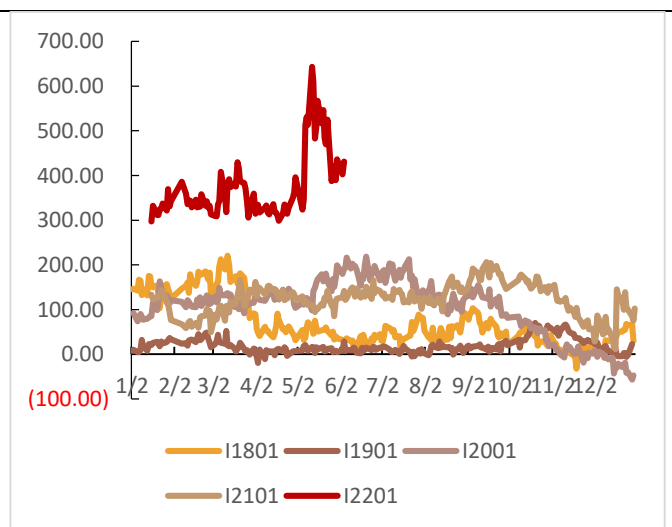
### 1. 基差情况

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





本周铁矿石基差回落，2109 合约贴水超特粉 120 元左右，贴水幅度有明显改观，主要源于期现货大幅波动,同时高低品价差有所收敛。

## 2. 逻辑思路

我们认为钢铁行业的政策拐点已经出现，保供有实质性的推进，政策压减产量的预期已经松动，实际考核周期缩短，且以平控思路为主。因此铁矿后期需求仍然将维持在高位，价格难以大幅下挫。海外方面 4 月印度因疫情导致产量减少，后续或在疫情受到控制后恢复。巴西淡水河谷目前再次出现供给减少的情况，持续时间需要关注。钢厂上周补库并不明显，港口库存近期变化不大，持平为主。综上所述，短期铁矿石预期仍然向好，易涨难跌。

## 3. 交易策略

操作策略建议铁矿 2109 合约多单持有。

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”。