

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

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

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，铁价震荡或可能会受到限制，但是近期南方省份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

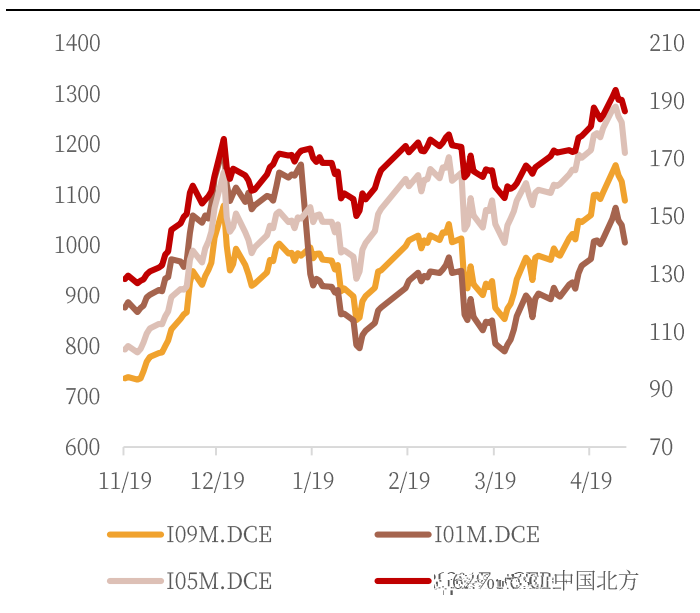


一、行情综述

1. 一月回顾

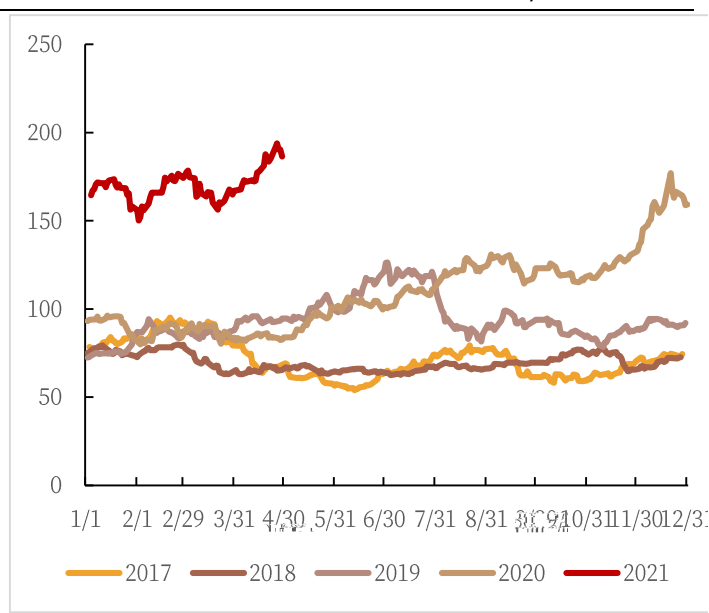
四月铁矿大幅上涨 14.7%，突破三个月的平台调整区间，再度上扬构成上行趋势。三月末，唐山雾霾来袭，当地高炉停限产激增，随之带动钢厂利润大幅上升，四月钢厂缓慢复产，钢厂产能利用率再次呈现出季节性回升的态势；铁矿国内需求短期探底回升。海外生铁产量 3 月已恢复至近 5 年高位水平，铁矿海外需求信心进一步增强。发运方面，四月力拓受气旋影响，发运一度骤降，近期到港量也因此出现下降，港口库存在持续攀升后小幅下降。钢厂在五一节前对铁矿进行了集中补库，厂中高品粉矿的库存降幅明显，中品矿依然维持高位。

图 1：铁矿石期现货走势



资料来源：Wind，优财研究院

图 2



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。全球铁矿发运总量 237.4 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: 个港口合计 (周)

图 4: 巴西铁矿石发货量: 个港口合计 (周)

资料来源: Mysteel, 优财研究院

资料来源: Mysteel,

图 7: 淡水河谷铁矿石发货量 (周)

图 8: FMG 铁矿石发货量 (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

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, 处于今年较高水平, 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, 港口价格相对有支撑。

图 11: 中国 26 港到港 (周)

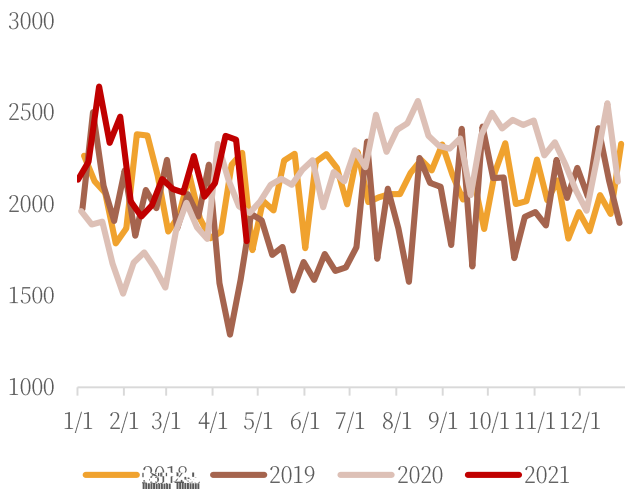
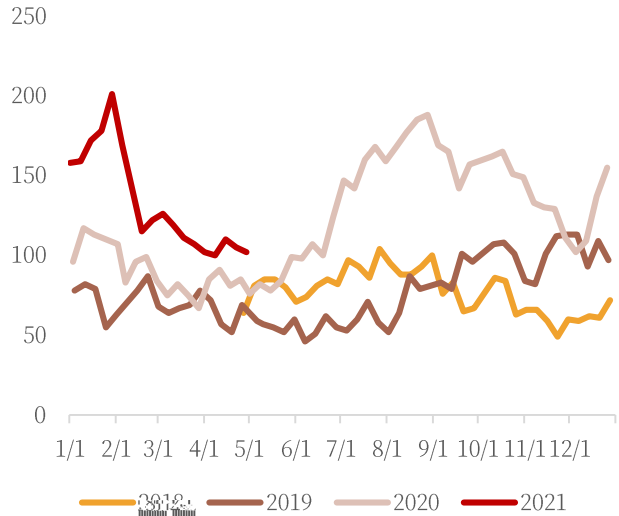


图 12: 45 港在港船只数量



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 家钢厂高炉开工率

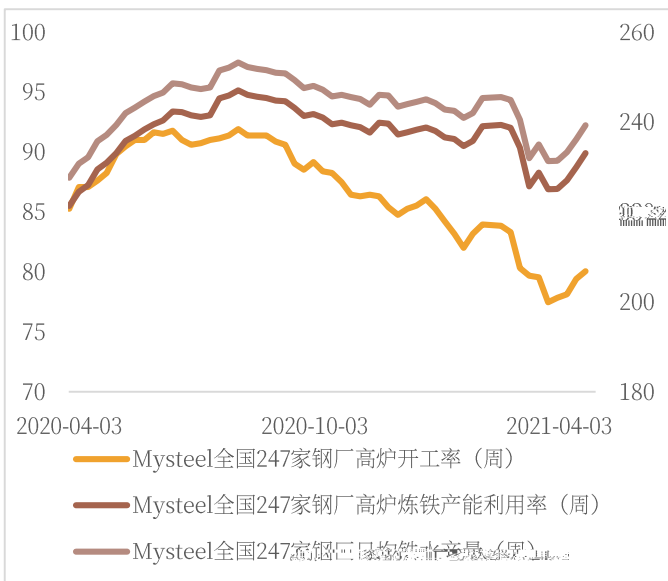
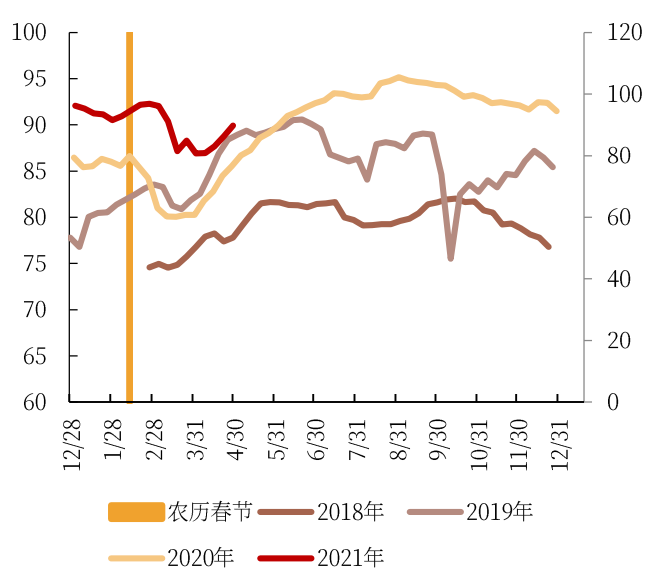


图 14: 247 家钢厂产能利用率 (%)

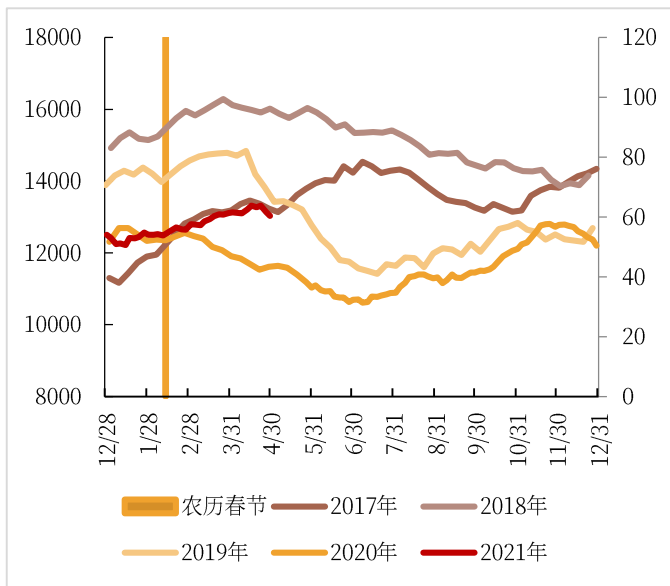


资料来源: Mysteel, 优财研究院

资料来源: Mysteel, 优财研究院

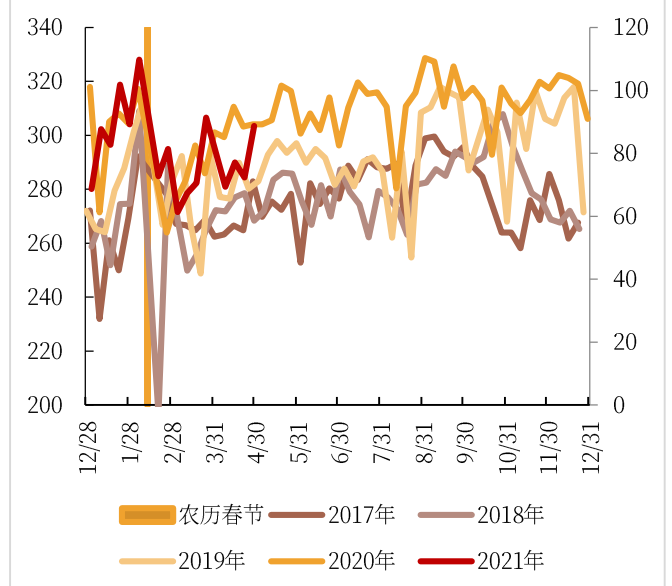
Mysteel 调研 247 高炉炼铁产能利用率 80.08%，环比上周增加 0.65%，同比去年下降 7.55%；高炉炼铁产能利用率 80.08%，环比增加 1.18%，同比增加 1.35%；钢厂盈利率 90.04%，环比持平，同比持平；日均铁水产量 239.38 万吨，环比增加 3.14 万吨，同比增加 3.61 万吨。钢厂吨钢生产净利润环比维持稳定，唐山地区实行较为严格的限产措施，但是高利润的背景下，钢厂的生产积极性旺盛，唐山有部分高炉复产，全国钢厂在近期的产能利用率稳中有升，铁矿石的需求也随之有所回升。

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)

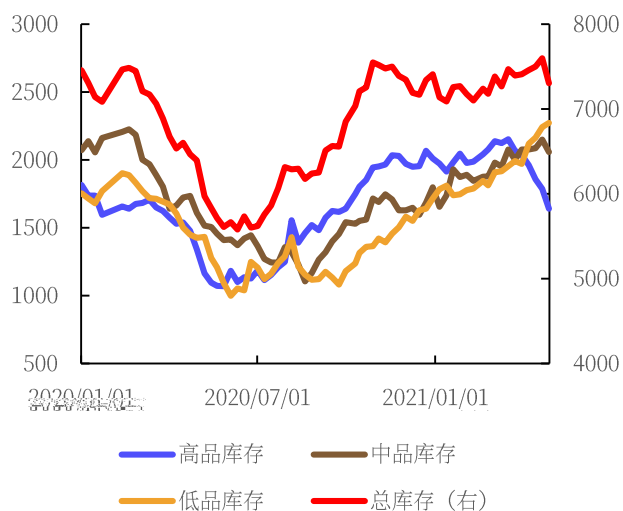


资料来源: 西本新干线, 优财研究院

4. 库存

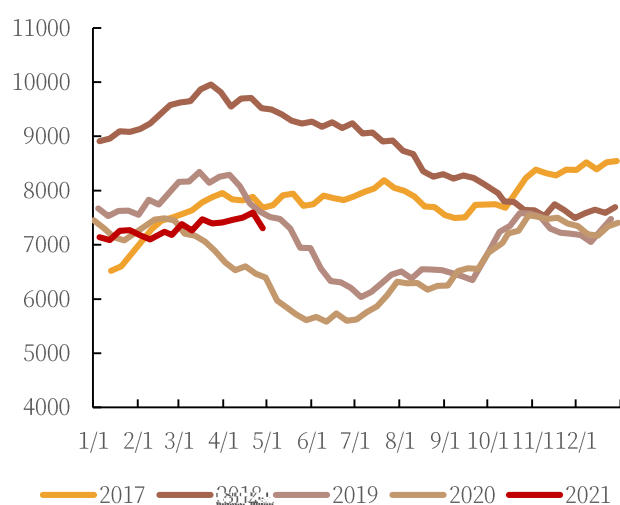
steel, M 统计全国 45 个港口进口铁矿库存为 13026.69, 环比降 293.51; 日均疏港量 303.44 增 10.91。分量方面, 澳矿 6638.52 降 81.58, 巴西矿 3895.55 降 155.35, 贸易矿 243.00 降 141.9, 球团 451.98 降 35.65, 精粉 889.04 降 18.82, 块矿 1872.65 降 79.33, 粗粉 9813.02 降 159.71; 在港船舶数 102 降 3 条。(单位: 万吨)

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)

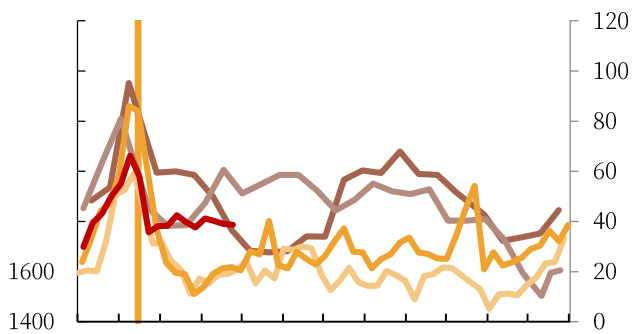


资料来源: Mysteel, 优财研究院

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, 而且进口球团价格居高不下, 为提高铁水产量, 钢厂只能尽可能的提高低品矿使用比例, 将低品矿压至极低的位置, 因此钢厂库存值在累库的背景下, 库存量也在不断累积。钢厂库存中, 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 10.5 万吨, 印粉在这个环节中, 一些做贸易的库存, 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)

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

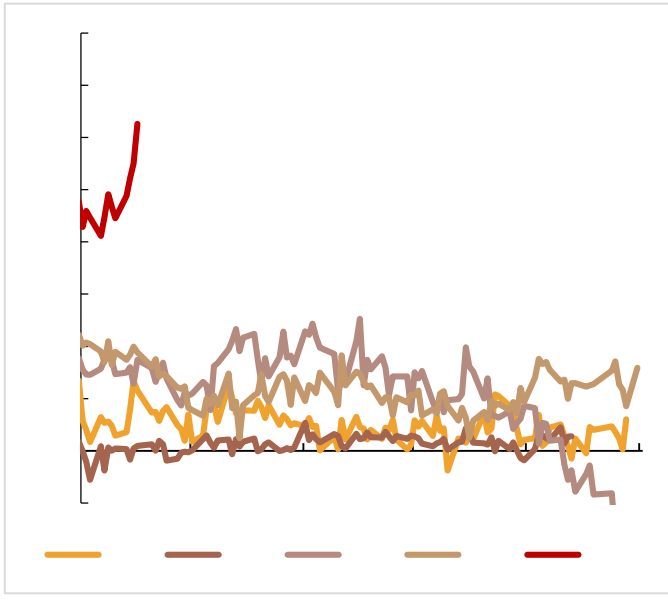
资料来源: Mysteel, 优财研究院

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

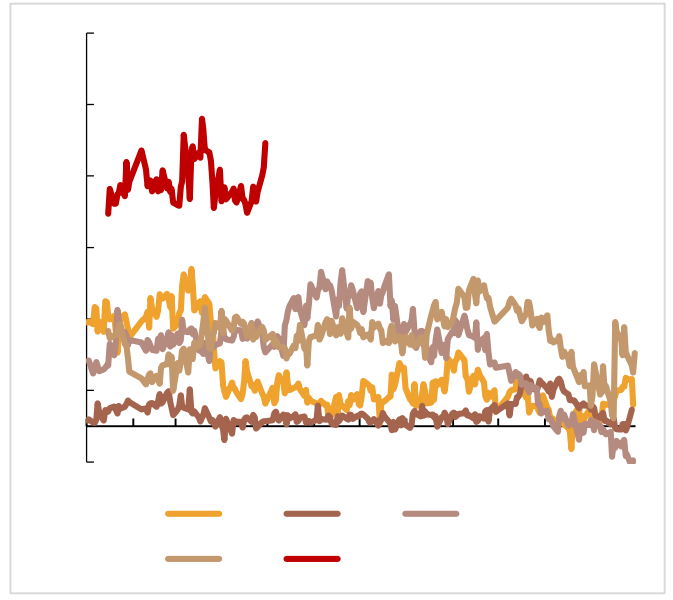
1. 基差情况

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。

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，~~铁矿石需求短期仍将维持韧性，但中长期来看，铁矿石需求或将受到抑制。~~ ~~虽然从全年来看，铁矿石需求可能受到抑制，但近期并未有新一轮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

