

供应稳定需求韧性 矿石仍存上行可能

长安期货有限公司

2021 年 03 月

供应稳定需求韧性，矿石仍存上行可能

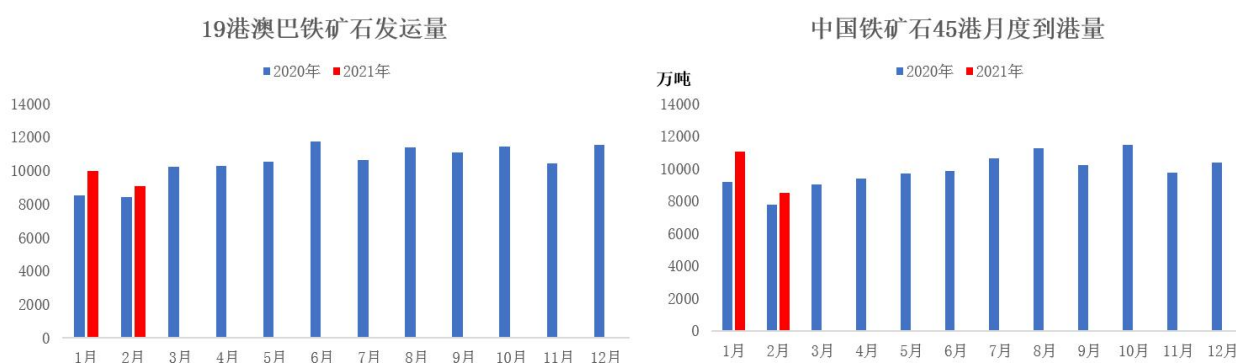
2月铁矿石基本面供需关系整体较为宽松，春节期间全球大宗商品以及金融市场走强，国际市场货币宽松下的通胀预期以及对全球经济复苏预期引领铁矿石节节上涨。



一、供给

1、天气影响有限，2月日均发运偏高

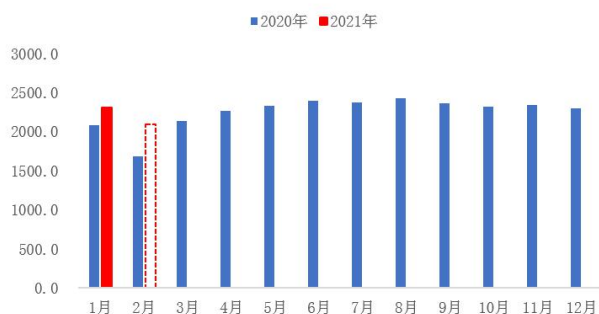
二月份澳巴铁矿石发运量环比一月份有所减少，截止2月28日，Mysteel19港澳巴发运量9081.9万吨，环比减少889.1万吨。由于季节性因素影响较为有限，澳巴二月份日均发运量高于一月份8.3万吨，但二月份发运天数较一月份少3天，因此澳巴二月份发运总量较一月份有所减少。



2、国产矿基本持平，3月稳中有增

2月国产矿产能利用率整体平稳，矿山产能利用率环比基本持平，同比增加8个百分点，“就地过年”防疫政策要求以及高矿价下矿山的生产高积极性均保证国产矿供应平稳。3月随着天气影响因素减弱以及运输条件的改善，预计国产矿将保持稳中有增格局。

Mysteel国内月度精粉产量



Mysteel国内矿山铁精粉库存



综合来看，3月澳巴主流矿山及国产矿供给总量或将环比增加，港口库存结构矛盾弱化，供给端对矿价支撑力度减弱。

二、需求

2月钢材利润在终端高需求预期和限产预期驱动下出现回升，但唐山市3月大气污染综合治理攻坚月方案中对全市100家重点涉气企业实行严格的排污总量减排管控措施，总体减排量不低于45%的要求较为严格，短期恐将实际影响矿石需求；碳中和及工信部压减全年粗钢产量任务短期难以落地，目前对铁矿需求影响较弱。

江苏螺纹吨钢毛利（30天原料周期）

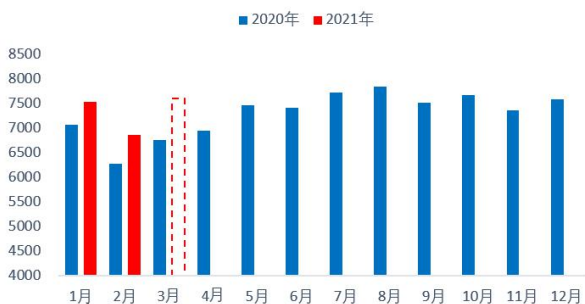


河北螺纹吨钢毛利（30天原料周期）



今年节前钢厂补库力度远低于去年同期，且节后库存水平快速回归至去年常规水平，钢厂按需采购以及高矿价下库存管理风险使得钢厂补库意愿降低。预计3月钢厂集中补库意愿不强。

247家样本钢厂高炉月度铁水产



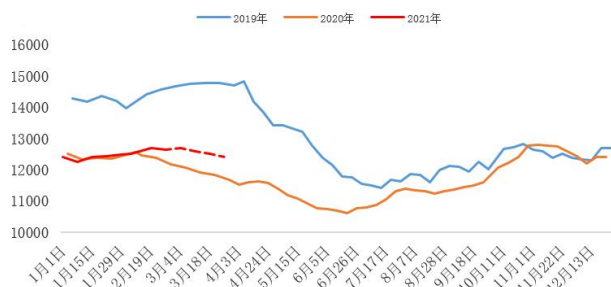
中国45港月度疏港量



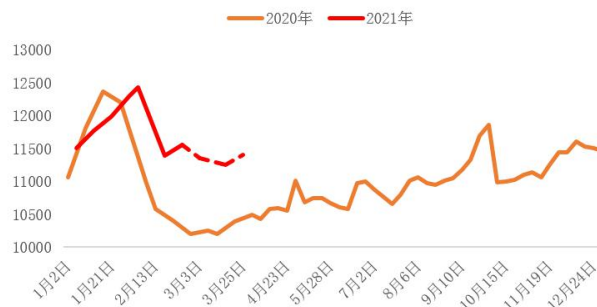
整体来看，钢厂利润回升带来的需求增量与限产政策带来的需求减量预期，令铁矿石需求整体保持高位格局，但增量受到抑制。

三、库存

Mysteel全国45港铁矿石港口库存



Mysteel全国247铁矿石钢厂库存

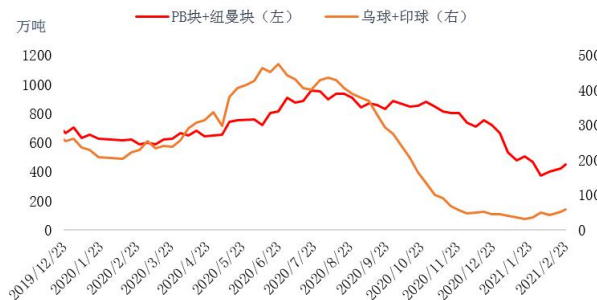


2月港口库存整体稳中有升，粉矿库存占比仍然较低，库存结构性问题仍然存在。但3月供应总量上升，且澳矿到港增加将弱化结构性矛盾，一定程度上抑制了矿价上行空间。2月澳洲发运环比增加影响将在3月到港量上逐步体现，需求延迟或增量有限导致3月港口库存同比或将保持高位。

日照港PB块-PB粉价差



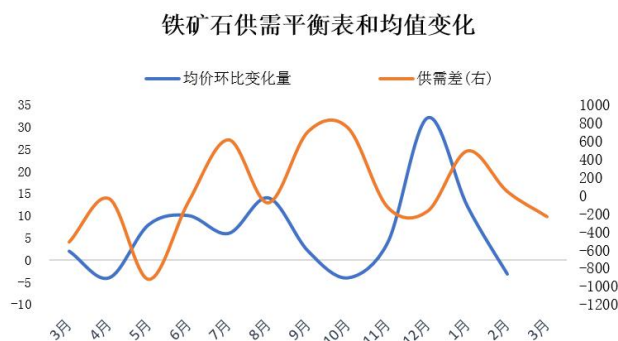
15港主流球团与块矿库存



综合来看，库存总量高位及库存结构矛盾缓解或抑制铁矿石价格出现较大幅度上涨。

四、基差

进入3月，期货盘面存在主力换月以及基差回归需求，铁矿石05合约盘面基差相对较大，盘面最优交割标的超特粉基差仍然较大，基差存在较强的回归需求，盘面存在向上驱动。



综上，3月供给端由于2月发运回升使得矿石到港量环比小幅增长，供给端对价格的支撑力度减弱，行情变化取决于需求变动，即强预期向现实的转化。两会期间以及唐山地区钢厂限产政策严控下需求启动或将延迟，但需求高韧性和盘面高基差带来的支撑较强。预计3月铁矿石跟随钢材走势并伴随交割前基差回归需求，05合约盘面整体呈震荡偏强运行，价格高度取决于成材端利润回升空间及需求复苏力度。

五、操作建议

05合约从周线来看，连续小阳线，持仓量增加，略偏多但MACD和RSI上涨势头不足；日线来看，2月中旬到3月初高位震荡，3月4日突破新高，短期偏强，多开比例高于空平，持仓量增加逾2万手，增仓主力是摩根大通（存在资金炒作嫌疑），当前MACD红柱变短，上涨动能略有不足，但不排除后期价格上涨后MACD指标掉头向上走的可能。

当前主力合约面临换月且临近交割，基差回归逻辑或将主导盘面，逢低轻仓做多安全边际高，预期价格上方空间在1250元/吨左右。

另，已持有期货空头头寸的投资者，可考虑买入铁矿石的虚值看涨期权，构成保护性看涨期权策略，规避价格大涨时期货端带来的风险，即在期货端上涨时锁定空头持仓带来的亏损，同时具有保留价格下跌时的收益。

六、风险提示

限产政策超预期趋严（下行）、钢材价格下跌超预期（下行）；

终端需求恢复超预期（上行）、碳减排政策执行力度不及预期（上行）。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。