

供需状态暂难出现变化，短期铁矿仍以偏多对待

观点：

5 月铁矿石期货开启一波上涨走势，持仓量和成交量说明了市场活跃度的回升，短期市场节奏仍掌控在多头资金的手中。我们认为目前供需产生根本性变化的可能性不大，淡水河谷的发运到港数据短期未见改善迹象，叠加巴西国内疫情的失控，整体供给偏紧的状况不易得到改善。全球央行宽松货币环境下，发达国家钢厂的相继复产，或助推铁矿石海外需求的复苏，导致矿价的偏强运行。注意，非主流矿和国产矿的供给增量有成为炒作题材的可能，但实际对整体供需平衡表产生的影响较小。

操作建议：

建议短期铁矿石仍以偏多对待。9-1 正套遇回调做多较单边做多 09 合约有较高的安全边际。

研发&投资咨询

王 益

李睿舟

从业资格号：F3013198

F3061473

投资咨询号：Z0013365

☎：136 0918 8676

✉：liruizhou@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道 1 号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情回顾

图 1：铁矿 09 合约价格走势

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

5 月大连铁矿石期货强势上行，呈现明显的单边趋势，供给端的收紧打破了此前的市场预期，资金加速流入 09 合约。由于主流地区的发运量低位运行，造成铁矿石供给偏紧的状态延续至今，尤其是淡水河谷的发运到港数据更是超预期的偏低。在钢厂高炉生产开足马力的前提下，钢厂和港口的进口矿库存重心连续下滑，并无筑底迹象。短期来看，09 合约的上涨趋势暂无明显拐头迹象。

二、基本面情况

（一）国际矿价偏强振荡

在主流发运持续疲软的环境下，5 月国际矿价大幅攀升至接近 100 美元，短期尚未有见顶迹象。就目前的供需结构上看，本周国际矿价或继续呈现偏强振荡的走势，波动区间参考 80-100 美元。

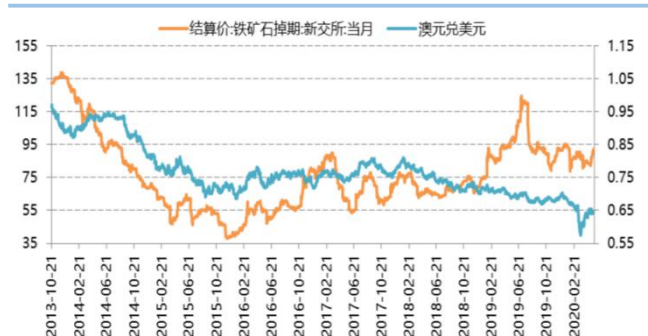
图 2：62%铁矿石普氏价格指数

单位：美元/吨



资料来源：Mysteel，长安期货

图 3：新加坡掉期与澳元汇率



资料来源：Mysteel，长安期货

（二）供给方面

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

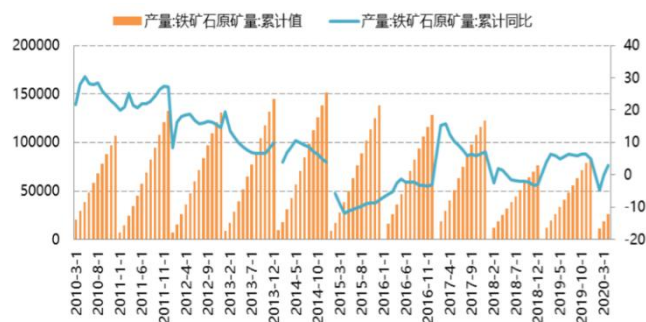
1、内矿供给稳健增长

据国家统计局数据显示,2020 年 1-4 月份,我国铁矿石原矿产量为 26273.9 万吨,累计同比上涨 3%。

国内矿山的复产受疫情影响延迟,但是目前复工复产情况良好,在高矿价的利润驱使,内矿供给的持续增长或贯穿整个二季度。分区域上看,除了东北部分矿山受到政策影响复工迟缓,国内主要矿区华东华北等地的矿山复工率已经达到去年同期水平,因此我们认为 6 月份国内矿山的产量仍会保持同比正增长。

图 4: 铁矿石原矿产量

单位: 万吨



资料来源: WIND, 长安期货

图 5: 全国矿山开工率

单位: %



资料来源: Mysteel, 长安期货

2、巴西矿发运复苏存疑

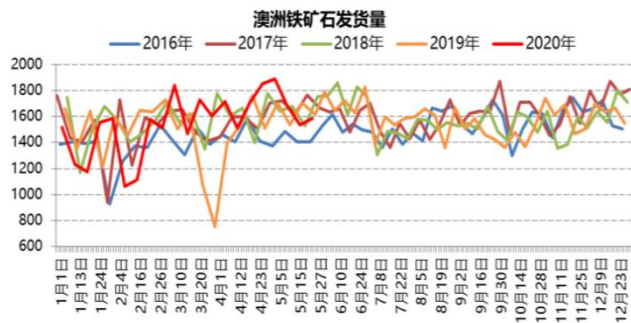
根据 Mysteel 数据显示,截至 5 月 22 日当周,澳洲巴西铁矿发运总量 1982.3 万吨,环比上期减少 13.3 万吨,澳洲发货总量 1588.1 万吨,环比增加 54.3 万吨,澳洲发往中国量 1395.6 万吨,环比上周增加 71.6 万吨,力拓发往中国量 471.8 万吨,环比上周增加 2.7 万吨,BHP 发往中国量 455.0 万吨,环比上周减少 71.5 万吨,FMG 发往中国量 372.6 万吨,环比上周增加 105.90 万吨。

巴西发货总量 394.2 万吨,环比上期减少 67.6 万吨,其中淡水河谷发货量 359.4 万吨,环比减少 28.2 万吨,CSN 发货量 34.8 万吨,环比减少 39.4 万吨。

数据端,我们可以明显的看到淡水河谷的发运不及预期,可推 4-6 周后的到港数据不会有明显的起色。在排除了一季度各种各样的干扰因素后,巴西发运量尚不能有显著起色,说明疫情在巴西国内的失控一定程度影响淡水河谷的发运。淡水河谷的供给恢复是可预见的,但短期我们暂看不到供给的强势复苏。

图 6：澳洲铁矿石发货量

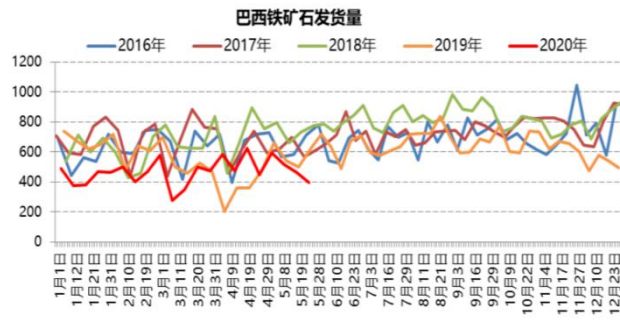
单位：万吨



资料来源：Mysteel，长安期货

图 7：巴西铁矿石发货量

单位：万吨



资料来源：Mysteel，长安期货

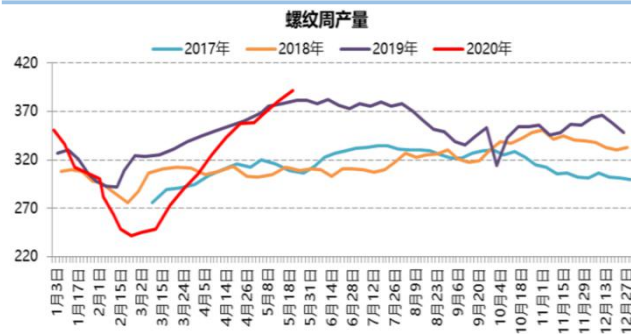
(三) 需求方面

国家统计局数据显示，2020 年 4 月我国粗钢日均产量 283.4 万吨，4 月生铁日均产量 240.1 万吨，4 月钢材日均产量 356.7 万吨。同期我国生铁产量 7202 万吨，同比下降 1.2%；1-4 月生铁产量 27799 万吨，同比增长 1.3%。同期我国粗钢产量 8503 万吨，同比增长 0.2%；1-4 月粗钢产量 31946 万吨，同比增长 1.3%。同期我国钢材产量 10701 万吨，同比增长 3.6%；1-4 月钢材产量 37439 万吨，同比下降 0.2%。

5 月建材产量表现亮眼，长流程钢厂螺纹的平均利润在 400 元/吨附近，华东短流程钢厂的谷电利润水平在 100 元/吨附近。在现货价格稳中偏涨的运行轨道中，钢厂和贸易商的出货信心强。因此，钢厂全力生产暂压力。其中，螺纹和板材的生产状况受利润水平影响，呈现出不同的趋势；在建材产量屡创新高的前提下，热卷的产量受到铁水转移的影响，表现略低于历史同期。

图 8：螺纹周产量

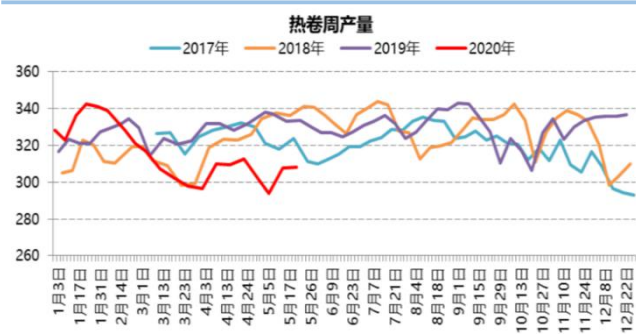
单位：万吨



资料来源：Mysteel，长安期货

图 9：热卷周产量

单位：万吨



资料来源：Mysteel，长安期货

(四) 港口库存偏弱运行

请务必阅读正文后的免责声明部分！

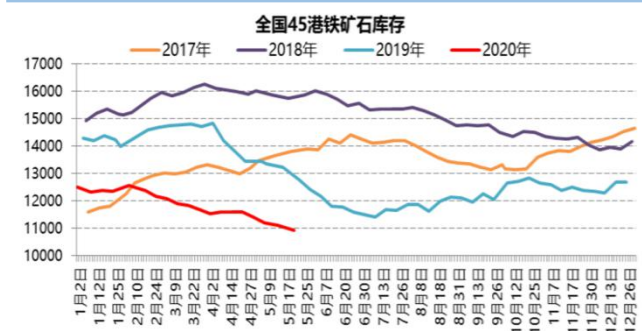
放心的选择 贴心的服务

截至 5 月 24 日, Mysteel 全国 45 个港口进口铁矿库存为 10926.08, 较上周降 168.82; 日均疏港量 308.14 增 7.53。同期, Mysteel 统计 64 家钢厂进口烧结粉总库存 1678.85; 烧结粉总日耗 59.53; 库存消费比 28.20, 进口矿平均可用天数 24 天, 烧结矿中平均使用进口矿配比 89.14%; 钢厂不含税平均铁水成本 2294 元/吨。

从现货资源上看, 巴西矿对应的低铝矿明显供不应求, 其溢价高位运行体现了该情况。钢厂配矿多以澳洲的高铝资源为主, 低铝资源作为烧结矿的重要补充不可或缺。从绝对水平上看, 钢厂的自身库存远不及历史同期的平均水准。在钢厂生产稳健运行的前提下, 铁水仍然是具有较高性价比的。我们预期本周钢厂库存仍以偏弱运行为主。

图 10: 全国 45 港铁矿石库存

单位: 万吨



资料来源: Mysteel, 长安期货

图 11: 大中钢厂铁矿石库存可用天数

单位: 天



资料来源: Wind, 长安期货

(五) 海运成本触底反弹

从海运费上看, BDI 指数在 2020 年始终在低位运行。伴随着国际原油价格探底, 海运需求从去年底以来一直较为疲软, 西澳和巴西至中国港口的海运费持续下行, 铁矿石的成本支撑并不坚挺。但随着欧佩克、美国以及俄罗斯等重要产油国达成减产协议, 后期原油价格大概率由反弹进入反转, 且澳巴主流铁矿石产区发运回升, 海运费的成本支撑大概率有所抬升。

图 12：波罗的海干散货价格指数



资料来源：WIND，长安期货

图 13：西澳、巴西至青岛港运费

单位：美元/吨



资料来源：Mysteel，长安期货

三、综合分析

5 月铁矿石期货开启一波上涨走势，持仓量和成交量说明了市场活跃度的回升，短期市场节奏仍掌控在多头资金的手中。我们认为目前供需产生根本性变化的可能性不大，淡水河谷的发运到港数据短期未见改善迹象，叠加巴西国内疫情的失控，整体供给偏紧的状况不易得到改善。全球央行宽松货币环境下，发达国家钢厂的相继复产，或助推铁矿石海外需求的复苏，导致矿价的偏强运行。注意，非主流矿和国产矿的供给增量有成为炒作题材的可能，但实际对整体供需平衡表产生的影响较小。

操作上，建议短期铁矿石仍以偏多对待。9-1 正套遇回调做多较单边做多 09 合约有较高的安全边际。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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。

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，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。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。

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。

长安期货各分支机构

总 部

地 址：西安市浐灞大道 1 号浐灞商务中心二期
四层
电 话：400-8696-758
网 址：www.cafut.cn

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F
座 1103 室
电 话：0551-62623638

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10
号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一
期三层
电 话：0916-2520085
传 真：0916-2520095

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165