

供需结构转向相对宽松 铁矿可阶段性逢高做空

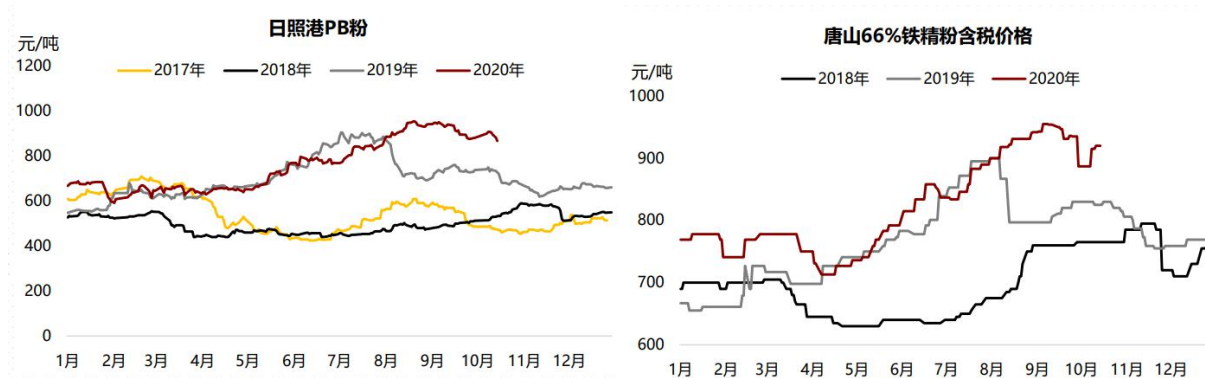
长安期货有限公司

2020 年 10 月 20 日

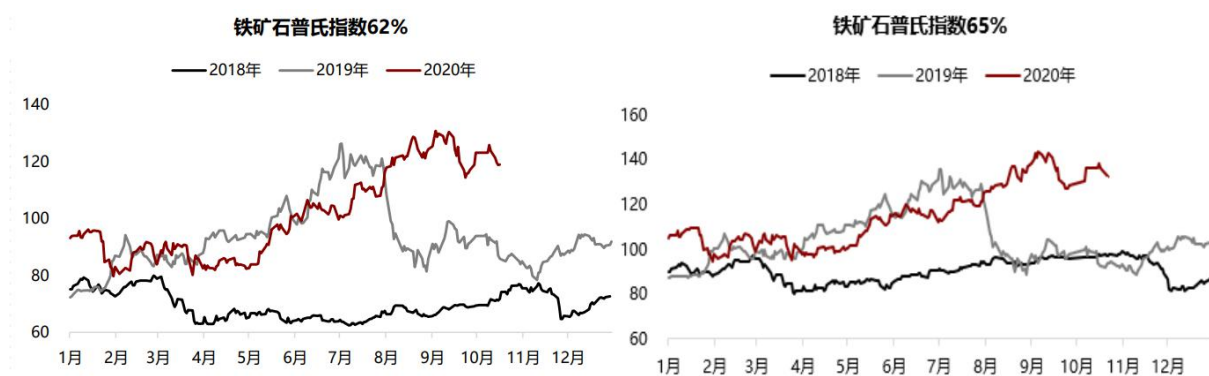
供需结构转向相对宽松，铁矿可阶段性逢高做空

一. 行情回顾

近期铁矿现货市场价格出现明显下调，具体到各品种的走势来看，本周高低品矿的价格相对中品澳粉依旧抗跌，其中卡粉的走势最为坚挺。由于节后中品澳粉价格短期快速走强，贸易商开始对供应逐步宽松的巴西矿表现出了较强的购买意愿。



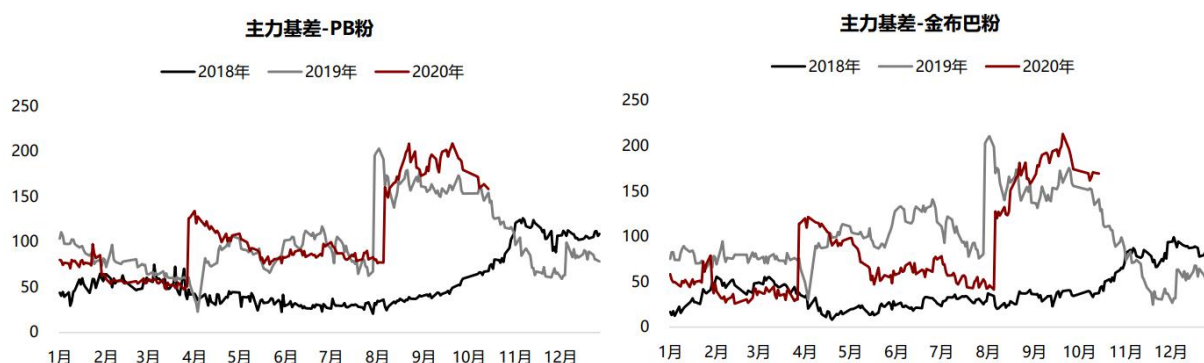
但当前钢厂的采购依旧以中品澳粉为主，本周 MNPI 粉库存继续去库。中品澳粉的溢价水平之所以出现走弱很大程度上是受本周盘面价格下跌的影响。当前 MNPI 粉的库存水平仍处于近年来的低位水平，而钢厂后续对粉矿的需求有望逐步增加，若采购依旧集中在中品澳粉则铁矿的品种间结构性矛盾仍有可能再度显现。进口矿价格虽出现明显回落，但国产精粉由于其自身的高性价比仍然颇受钢厂的青睐。在烧结受限的情况下钢厂选择相应地减少对进口矿的采购，国产精粉的需求端所受冲击不大。各主产区精粉价格均有不同程度的上涨，与进口矿价格走势出现明显分化。



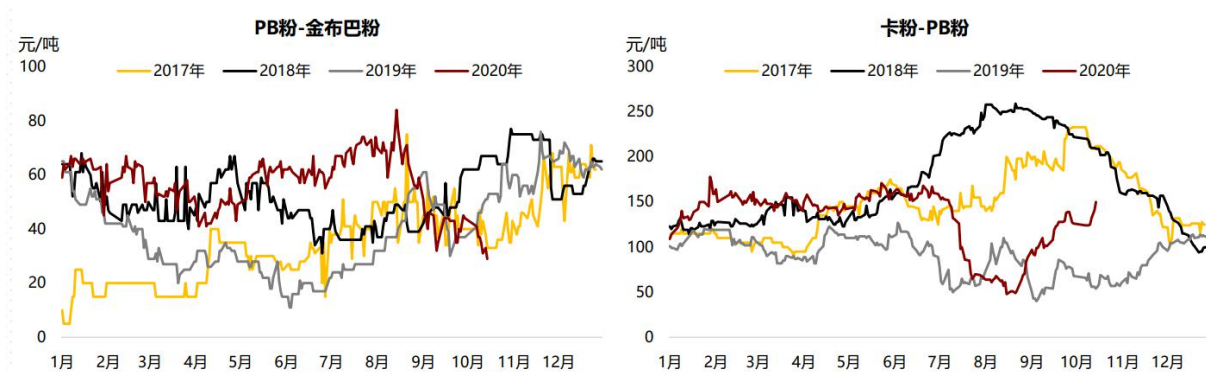
期货方面，上周盘面跌幅整体较为明显，各合约间价格呈现出近弱远强的走势，主力 01 合约本周累计跌幅为 5.36%，超过所有主流进口矿现货价格的跌幅。钢厂减产预期对近月合约价格的压制较为明显。从成交情况来看，由于节后首周只有一个交易日，故上周累计成交量的环比增幅较为明显，但日均成交量与节后首周基本持平。持仓方面，主力合约增幅极为有限，而远月合约的持仓量有明显增加。

二. 基差和价差

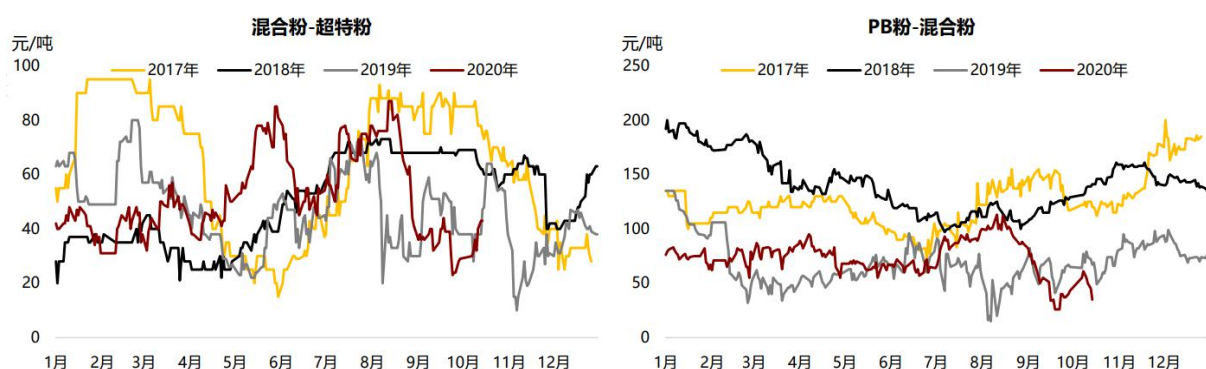
近远月合约的基差走势有所分化，基差的走扩幅度由近及远逐步下降。由于盘面价格跌幅更为明显，主力 01 合约基差在本周进一步上升，环比走扩 11.7 至 207.5，明显高于历史同期水平。高基差使得本周盘面价格的下跌对现货价格形成较强的负反馈。



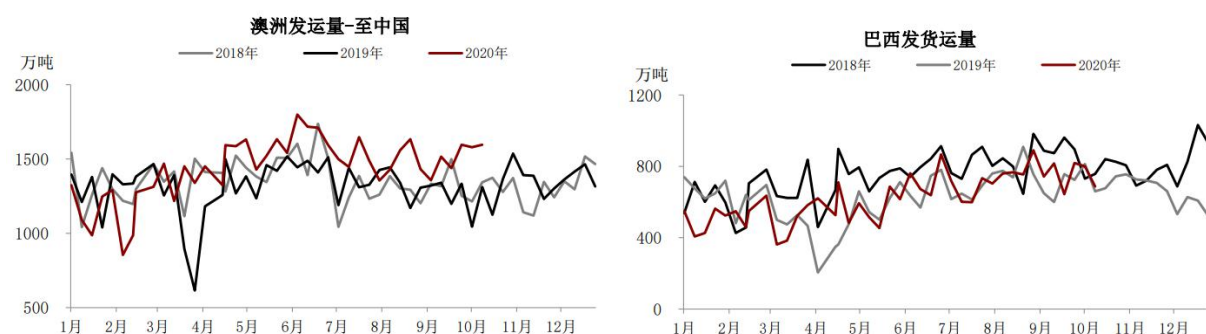
从品种间价差来看，卡粉与 PB 粉的价差在本周有明显扩大，环比增加 28 元/吨至 152 元/吨，PB 粉与金布巴粉价差本周环比下降 12 元/吨至 25 元/吨，PB 粉与超特粉价差本周环比下降 16 元/吨至 77 元/吨。总体来看，中品粉矿的溢价水平在本周有明显下降。



从合约间价差来看，本周近远月合约价格出现收敛，05-09 合约价差本周环比下降 5.5 元/吨至 38.5 元/吨，1-5 价差本周下降 8.5 元/吨至 55 元/吨。

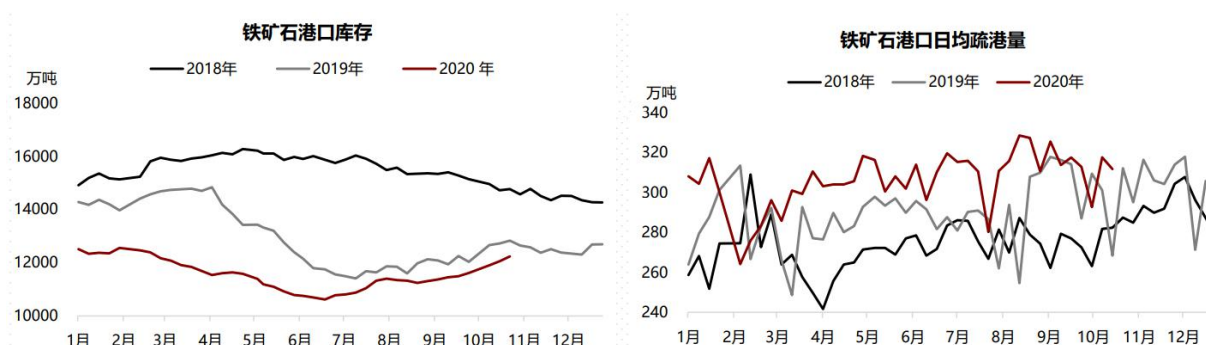


三、供应&库存



国内矿的供应量在节后有所恢复，10月16日显示，本期全国126家矿山企业开工率为66.68%，环比上期上升0.43个百分点，国内矿山日均产量最近一期为42.07万吨，环比上期增加0.27万吨/天。从外矿的供应来看，本期主流矿的发运量出现小幅回落，周环比下降83.5万吨至2395万吨。其中巴西矿的

周度发运量再度回落至 700 万吨下方，环比下降 79.8 万吨至 688 万吨。而本期澳矿的发运量基本持平于上周，报 1707 万吨，其中发往中国的量为 1464 万吨，与上期发运量基本一致。力拓三季度皮尔巴拉铁矿发运量为 8210 万吨，环比下降 5%，但同期产量为 8640 万吨，环比增加 4%，主要是由于港口受检修影响。其上半年推迟的检修计划可能会持续到四季度，后续发运量仍存在不确定性。

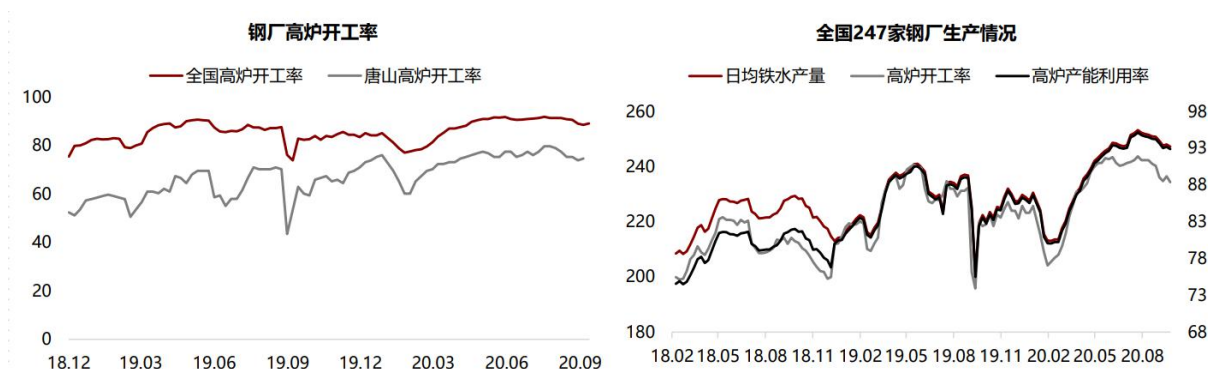


北方港口的最新一期外矿到港量为 1314.8 万吨，环比下降 28.5 万吨。但随着前期压港的进一步改善，本周的港口库存继续维持累库。截止 10 月 16 日全国 45 港进口矿库存为 12238.52 万吨，环比增加 177.62 万吨。其中澳矿库存环比下降 48.4 万吨至 5853.5 万吨，巴西矿库存环比增加 187.5 万吨至 3520.3 万吨。本周港口贸易矿库存共 5814.4 万吨，环比增加 82.1 万吨，球团环比下降 43 万吨至 989.1 万吨，块矿环比下降 12.7 万吨至 2526.9 万吨，粗粉环比增加 197.9 万吨至 7505 万吨。钢厂厂内库存节后增幅有限，本周 64 家样本钢厂进口矿烧结粉总库存为 1676.94 万吨，环比增加 68.49 万吨。

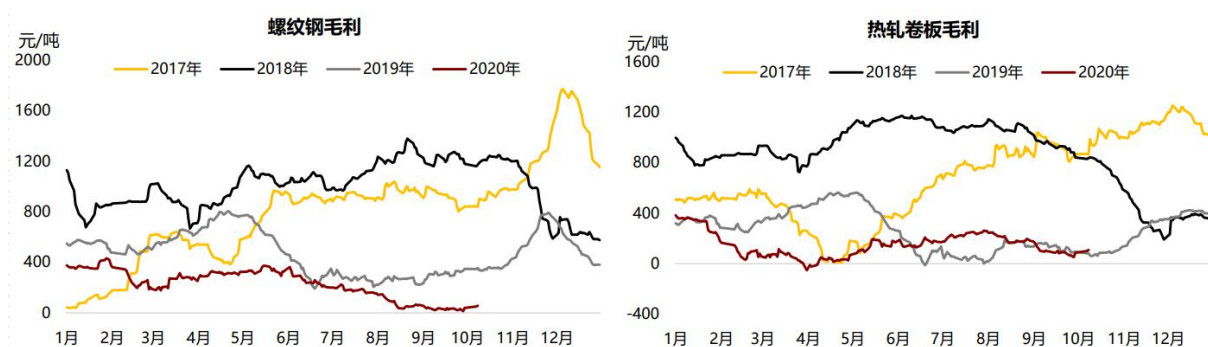
四、需求

10 月 9 日钢厂烧结粉矿入炉品位为 56.03%，环比节前持平。球团，烧结矿，块矿入炉配比分别为 16.38%，71.02%，12.61%，上期分别为 16.29%，71.19%，12.52%。球团的入炉比例再度回升至节前高位，块矿入炉比例再创新高。主要是由于唐山地区秋冬季环保限产的开启使得部分烧结机的生产受限，使得钢厂的采购更为青睐球团，对粉矿的需求端形成了挤出效应。但当前球团和块矿的入炉比例已经接近极限水平，后续进一步提升空间较为有限，钢厂后续烧结的需求将较为刚性。节后铁矿现货价格的快速攀

升一定程度上抑制了钢厂的补库意愿，日均疏港量环比下降 5.9 万吨至 311.85 万吨。港口现货日均成交量均值环比上周下降 10.9% 至 144.1 万吨。



节后成材表需有进一步改善，进口资源量的下降减轻了成材的去库压力。社库和总库存的周度去库幅度继续维持在 80 万吨和 100 万吨以上的水平，旺季预期进一步兑现，“银十”成色不错。随着库存压力的缓解，成材现货价格集体回暖，涨幅大于炉料端价格，长流程钢厂的利润空间出现小幅改善。



随着钢厂利润水平的进一步修复，其对铁矿价格的正反馈效应有望显现。由于国庆长假期间废钢的到厂出现明显减少，使得短流程钢厂开工率大幅下降，部分厂家甚至出现停产。随着交通运输的恢复，废钢到厂有明显增加，加之成材价格出现反弹，短流程钢厂出现集中复产。全国 71 家电弧炉钢厂平均开工率为 70.31%，环比上升 7.14%，同比去年下降 2.31%，电炉粗钢产量本周环比大幅增加 10.75%。短流程钢厂产量的大幅提升进一步推升了废钢价格，生铁成本与废钢价差出现回落。另外对于长流程钢厂来说当前废钢的添加比例已基本接近极限，短期无法对铁水产生明显的挤出效应。

钢厂利润水平有小幅改善，成材高库存的矛盾得到进一步缓解。但由于淡季来临前的去库时间已相对不足，加之采暖季环保限产开启，钢厂仍表现出了一定的减产意愿。五大钢种产量环比下降 9.94 万吨。

163 家钢厂高炉开工率环比下降 0.55 个百分点至 68.23%，日均铁水产量环比下降 0.80 万吨至 247.30 万吨，铁矿需求端在节后的改善未能延续。后续应关注成材库存的继续去库以及钢厂利润的进一步转好能否淡化长流程的减产预期，预计 250 万吨附近的日均铁水产量将成为年内高点，但短期大幅下滑的可能性也不大。铁矿价格后续将较难通过需求总量的大幅增加而得到提振，但钢厂后续如能继续加大对中品粉矿的使用比例，则仍有可能对盘面价格形成一定的上行驱动。全国盈利钢厂的占比为 79.14%，环比上周上升 1.23%。

五、综合分析

由于 10 月钢材需求环比 9 月改善，钢厂盈利尚存，短期铁矿需求韧性较强，在港口低库存和期货高基差的情况下，铁矿价格存在支撑。不过，铁矿价格仍处于 120 美金附近的高位，且我国进口利润依然较高，进口矿供应环比增长较为确定。而需求端，唐山武安等地秋冬季限产政策出台，国内钢厂环保限产趋严，近期高炉开工率已跌破去年同期，同时球团矿对烧结矿的替代性依然较强，铁矿石供需结构转向相对宽松的趋势较为明确，港口库存或将继续累积，且库存结构也将逐步改善。另外，9 月份的投资数据表现不及预期，尤其地产开工数据大幅走弱，对四季度黑色系终端需求预期形成利空冲击。

综合来看，铁矿震荡趋弱，关注前低附近的支撑。后期需关注澳洲巴西发运情况及国内钢材下游需求回升情况。

六、策略建议

目前地产政策还是偏紧，后期基建优质项目也不多了，最宽松的时候已经过去，那么黑色相对来说最好的时候也已经过去。负反馈还没有走完，但是相对来说炉料在黑色中偏强。

铁矿石现货弹性比较大，虽然存在总量矛盾，但 1.3 亿的预期库存和去年相差不大。且今年粉矿不足比去年严重，铁水产量却高于去年，那么供应总量基本确定，需求要比去年好，所以四季度矿石容易出现

请务必阅读正文后的免责声明部分！

阶段性偏强的情况，**建议逢高空配为主，注意设置止盈止损。**

长安期货有限公司

投资咨询部

2020 年 10 月 20 日

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。