

2021 年 5 月 12 日

星期三



中澳关系紧张

铁矿石创新高

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

● **供给端：**预计 5 月铁矿石进口量将继续提升，国内矿山产量维持高位。随着外矿发运逐步回升，预计到港量将增加，5 月库存回升可能性较大。贸易矿占比维持高位，在全国钢厂限产政策未实质性影响产量之前，贸易情绪依然高涨。非主流矿方面，需注意印度因疫情持续发作对市场的影响。

● **需求端：**短期钢厂限产放松，全国包括唐山地区钢厂高炉开工率回升，日均铁水产量增加，钢厂铁矿日耗增加，钢厂采购力度较大，日均疏港维持偏高位置。5 月份钢厂限产力度暂时不高，但新的限产政策仍是较大的变量。

● **行情观点：**钢厂冶炼利润高位，钢厂对炉料高价接受度偏高，铁矿石需求旺盛，5 月外矿预期供给增加。近期中澳关系持续紧张，市场担忧铁矿石进口政策趋严，但由于中国对澳大利亚铁矿石的依赖度较高，短期对澳铁矿石进口政策调整的可能性不大。铁矿石 2109 合约突破 1300 后波动加大，技术上有调整需求。后市需要重点关注钢厂限产政策变化。策略上，暂时观望为主，不建议追多，无实质性限产政策前也不宜做空。

风险点：环保限产不及预期，外矿发运不及预期

目 录

一、 行情回顾	4
二、 基本面分析	5
1、 需求：钢厂开工回升，日均铁水产量增加	5
2、 供给：铁矿石发运回升，预计到港增加	6
3、 铁矿石港口库存	9
4、 钢厂库存情况	10
5、 国内矿山生产情况	11
三、 行情展望	12

图表目录

图表 1 铁矿石 2105 和 2109 及价差走势.....	4
图表 2 铁矿石基差走势.....	4
图表 3 铁矿石现货高低品位价差.....	5
图表 4 铁矿石价格指数走势.....	5
图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家.....	6
图表 6 唐山钢厂高炉开工率.....	6
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量.....	6
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量.....	6
图表 9 铁矿石发运：澳巴.....	7
图表 10 铁矿石发运：巴西.....	7
图表 11 铁矿石发运：澳大利亚.....	8
图表 12 铁矿石发至中国：澳大利亚.....	8
图表 13 铁矿石到港量 45 港.....	8
图表 14 铁矿石到港量北方 6 港.....	8
图表 15 铁矿石预计到港 45 港.....	8
图表 16 铁矿石预计到港北方 6 港.....	8
图表 17 铁矿石 45 港总库存.....	9
图表 18 铁矿石 45 港库存：澳大利亚.....	9
图表 19 铁矿石 45 港库存：巴西.....	9
图表 20 铁矿石 45 港库存贸易矿占比.....	9
图表 21 铁矿石库存 45 港：粗粉.....	10
图表 22 铁矿石库存 45 港：球团.....	10
图表 23 铁矿石 45 港库存：块矿.....	10
图表 24 铁矿石 45 港库存：铁精粉.....	10
图表 25 国内钢厂进口矿库存.....	11
图表 26 国内钢厂进口铁矿石日耗.....	11
图表 27 矿山产能利用率 186 家.....	11
图表 28 矿山铁精粉库存 126 家.....	11

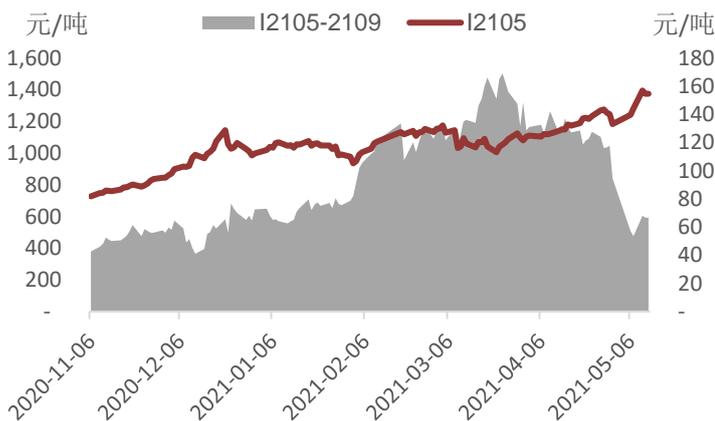
一、行情回顾

铁矿石得益于中国需求回升，4 月现货市场维持偏强走势，5 月上旬迎来爆发式上涨。4 月底普氏指数 62%Fe 报 186.45 美元，上涨 21.7 美元，5 月 10 日报 229.55 美元，上涨 43.1 美元。国内现货市场，4 月日照港 PB 粉、纽曼粉、杨迪粉分别上涨 184、184 和 70 元，5 月上旬分别上涨 343、343 和 250 元。从价差来看，普氏指数 62%与 58%价差 4 月上涨 15.85 美元，5 月上旬上涨 8.65 美元。国内高低品矿价差持续走高，PB 粉-杨迪粉价差 4 月上涨 114 元，5 月上旬上涨 93 元。高品位矿市场需求旺盛，库存走低，现货市场相对偏紧。

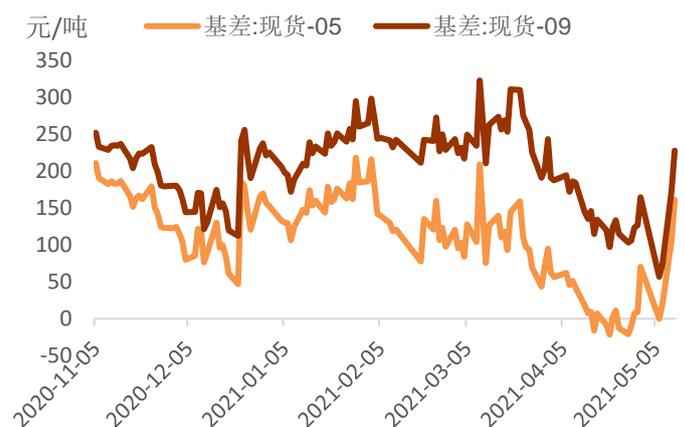
铁矿石期货总体与现货保持一致，I2109 合约 4 月上涨 157.5，涨幅 17%，5 月上旬上涨 237.5，涨幅 22%。月差方面 5 月即将交割，现货属性增强，5-9 价差延续走弱，与基差（现货-09）走势类似。铁矿石基差（现货-09）总体呈现偏弱走势，进入 5 月后基差反弹，与现货大幅补涨有关。铁矿石现货依旧强于期货，一方面钢厂需求旺盛，积极采购推升了现货价格，同时 4 月到港量有所回落，供应阶段性紧张，另一方面，4 月海外发运回落，非主流矿供应因印度疫情受到一定影响。

市场担忧中澳关系影响铁矿石进口政策，推升铁矿石期现货价格。5 月 6 日，国家发展改革委关于无限期暂停中澳战略经济对话机制下一切活动的声明：近期，澳大利亚联邦政府某些人士基于冷战思维和意识形态偏见，推出系列干扰破坏两国正常交流合作的举措。基于澳联邦政府当前对中澳合作所持态度，国家发展改革委决定，自即日起，无限期暂停国家发展改革委与澳联邦政府相关部门共同牵头的中澳战略经济对话机制下一切活动。

图表 1 铁矿石 2105 和 2109 及价差走势



图表 2 铁矿石基差走势

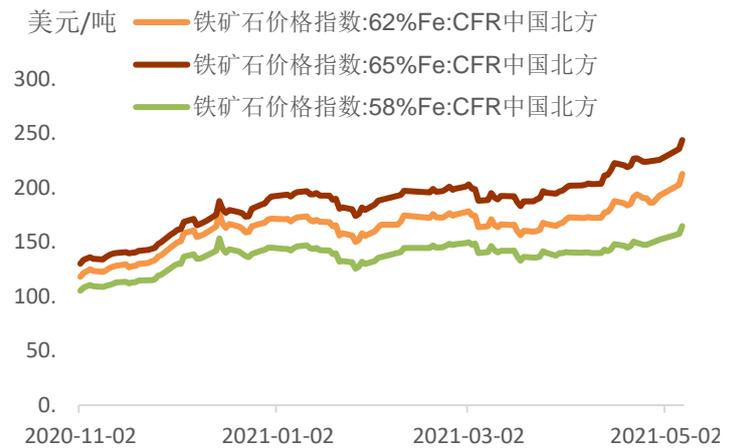


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货高低品位价差



图表 4 铁矿石价格指数走势



数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

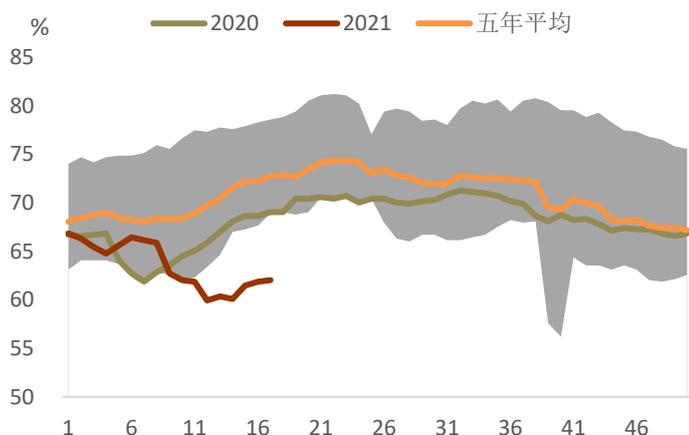
二、基本面分析

1、需求：钢厂开工回升，日均铁水产量增加

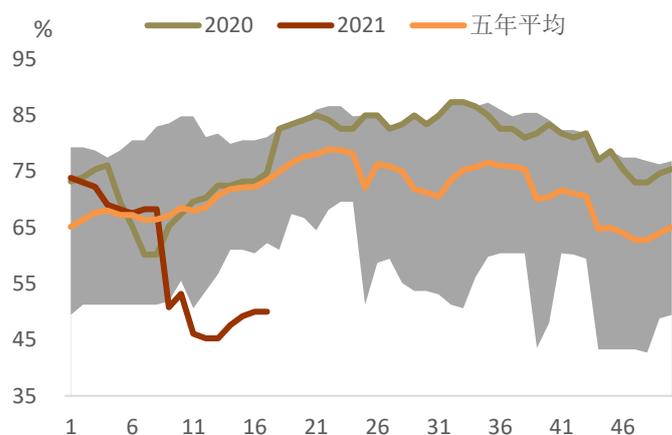
终端消费强劲，限产放松，钢厂开工回升。4月国内成材消费进入旺季，房地产和基建投资表现稳定，制造业采购经理指数维持扩张状态，建筑业和制造业用钢需求表现坚挺，五大建材库存大幅下降，从3月初的3200万吨下降至2269万吨。五一节后，消费扩张，库存下降幅度增大。预计5月终端消费将继续维持偏强态势。由于部分钢厂限产任务完成、部分钢厂检修完成、以及高利润刺激性，全国钢厂开工4月份触底反弹，5月初唐山高炉开工率回升至50%，全国163家钢厂高炉开工率回升至62.02%，日均铁水持续回升。

由于成材价格持续走强，钢厂冶炼利润大幅抬升，华北钢厂高炉的螺纹利润最高升至1000元/吨附近，热卷利润上涨至1200元/吨附近，钢坯利润上涨至800-1100元/吨区域。钢厂冶炼利润大幅扩张的主因钢铁行业环保限产政策和钢铁产量压减预期较强。虽然河北唐山和邯郸地区环保限产严格，影响全国钢产量约5%左右，但由于高利润趋势，其他地区钢厂高炉几乎满负荷生产，247家钢厂高炉开工率80.47%，同比去年下降7.81%；高炉炼铁产能利用率90.59%，同比增加1.46%，日均铁水产量241.14万吨，同比增加3.88万吨。同时钢厂对炉料积极采购，加大高品位铁矿石的比重，提高冶炼效率，同时也带动了高低品位铁矿石价差的持续走高。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家

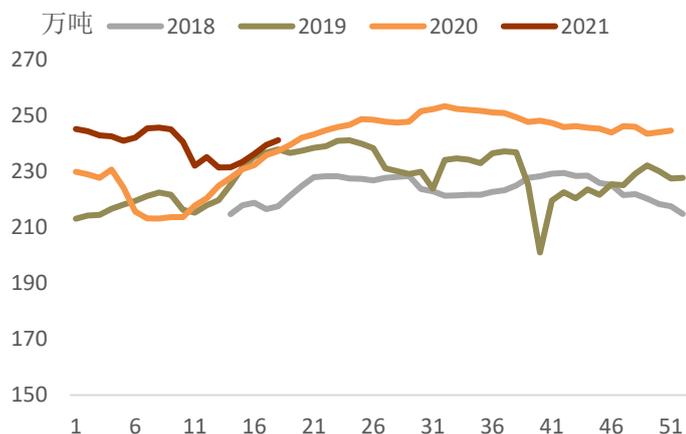


图表 6 唐山钢厂高炉开工率

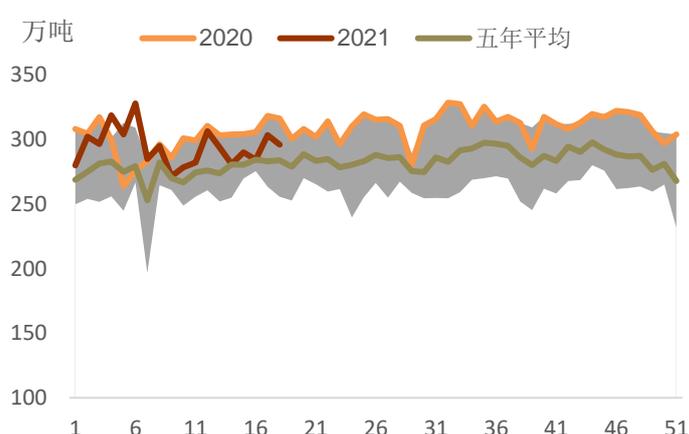


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量



图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量



数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

2、供给：铁矿石发运回升，预计到港增加

根据海关数据，一季度中国进口铁矿石共计 28343 万吨，同比增加 7.97%，其中澳大利亚 16659 万吨，占比 58.8%，巴西 6185 万吨，占比 21.8%。中国对澳大利亚的进口依赖度略有下降，过去两年澳矿占比分别为 62.2%和 60.9%，但仍处于绝对高位。巴西铁矿占比保持稳定，维持在 20-22%之间窄幅波动。

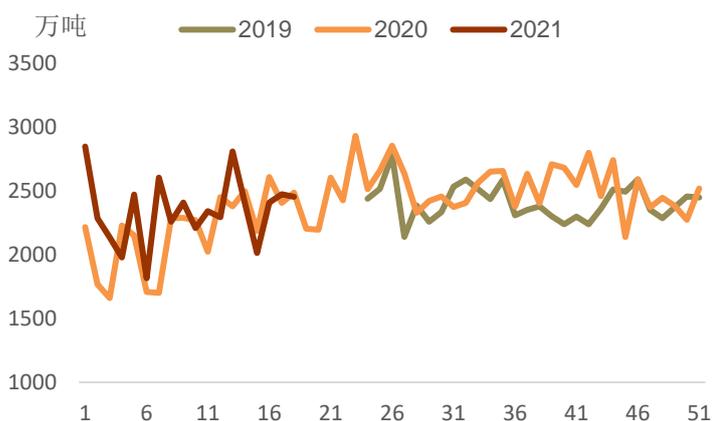
从海外发运来看，前 18 周澳巴 19 港口发运总量为 42193 万吨，同比去年增加 7.4%，其中澳大利亚发运总量 30985 万吨，同比增 3.8%，巴西发运总量 11207 万吨，同比增加 18.6%。4 月澳大利亚受到热带气旋恶劣天气影响，影响短期发运，目前天气影响解除，预计 5 月发运将逐步回升。由于矿山复产增加，降水影响较小，巴西淡水河谷一季度产量共计 6800 万吨，同期增加 14%。

非主流矿方面，一季度进口印度铁矿 1212 万吨，同比增加 47%，随着印度疫情持续恶化，印度矿进口将放缓。

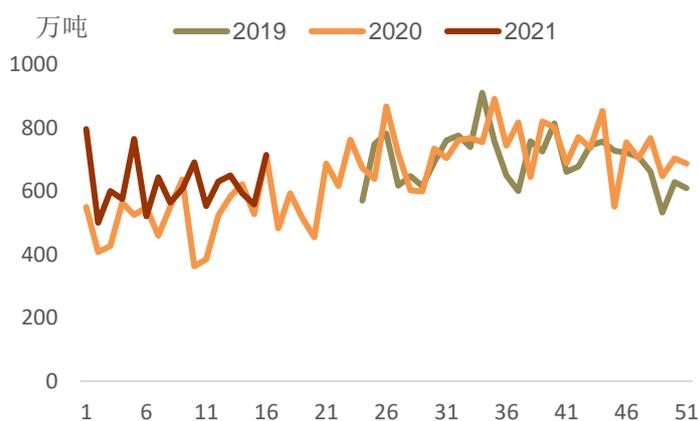
港口方面，今年中国铁矿石到港量维持相对较高水平，北方六港累计到港量 20177 万吨，同比增加 20.8%，中国 26 港累计到港量 38992 万吨，同比增加 16.3%，今年到港量激增除了海外发运增加外，也与去年基数偏低有关。由于澳大利亚发运已经恢复，预计 5 月到港量将增加。

四大矿山一季报：一季度外矿增量主要集中在巴西矿。力拓一季度皮尔巴拉业务铁矿石产量为 7641 万吨，环比四季度下降 11%，同比下降 2%，主要是因为 2 月份矿山的潮湿天气影响开采导致产量有所下降。发运量方面，一季度皮尔巴拉业务铁矿石发运量为 7779 万吨，环比下降 12%，同比增加 7%。一季度矿山运营良好，加上充足的港口库存储备，使得一季度的发运量同比有所增加。一季度必和必拓铁矿石产量 6669 万吨，低于上个季度的 7041 万吨。比去年同期产量 6817 万吨下降 2%。产量下降主要由于天气因素以及纽曼矿区矿石处理厂的检修，也受 Mining Area C 与 South Flank 项目衔接的影响。一季度发运量为 6603 万吨，低于上个季度的 7077 万吨。此外，Samarco 在 2020 年 12 月复产之后，一季度产量是 91.5 万吨（BHP 占比）。预计全年可归属矿石产出在 2.45 亿至 2.55 亿吨之间，但是在区间的上半部分。全球第四大铁矿石生产商福蒂斯丘金属集团（Fortescue Metals Group Ltd）1-3 月铁矿石出货量为 4,230 万吨，与去年同期创纪录的出货量持平。淡水河谷第一季度的产销报告显示，季度内铁矿石粉矿产量 6800 万吨，同比增长 14.2%。铁矿石粉矿和球团矿的销量合计达到 6560 万吨，同比增长 11%，这主要得益于铁矿石产量的增长，但被球团精粉供应减少部分抵消。根据运营稳定和恢复计划，淡水河谷 2021 年第一季度年化产能达到 3.27 亿吨。

图表 9 铁矿石发运：澳巴

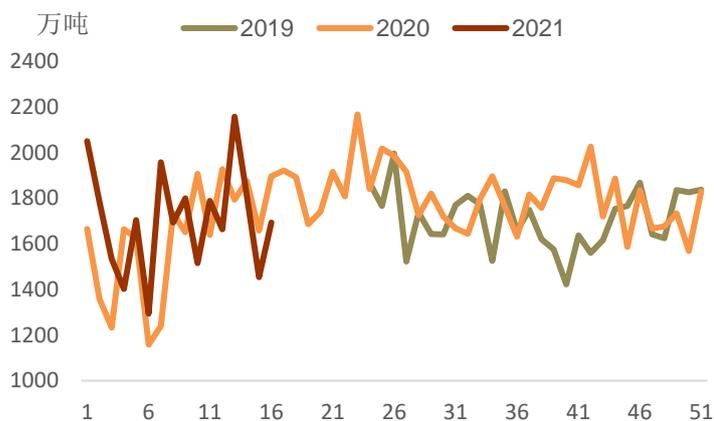


图表 10 铁矿石发运：巴西

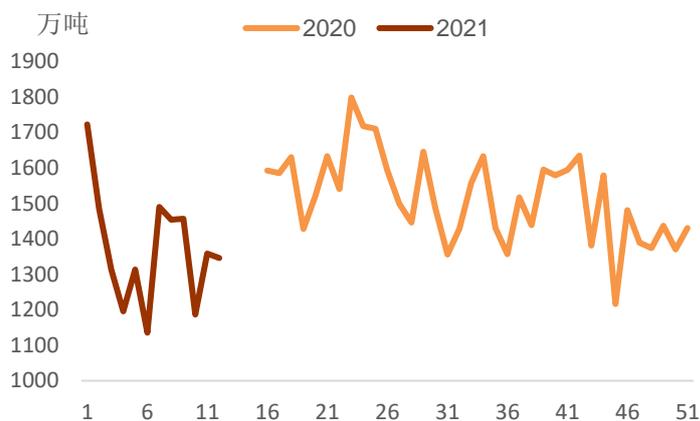


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 11 铁矿石发运：澳大利亚

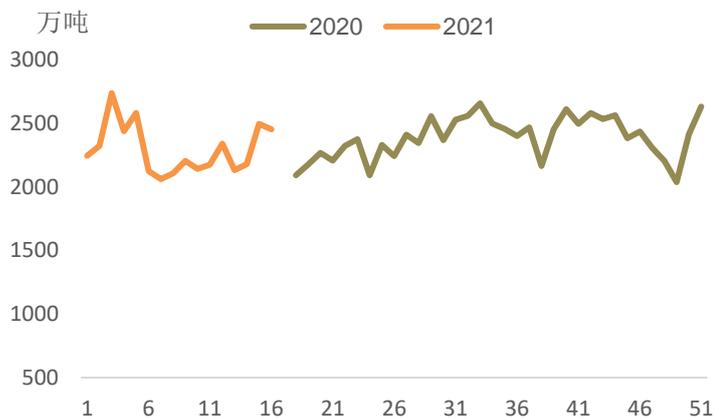


图表 12 铁矿石发至中国：澳大利亚

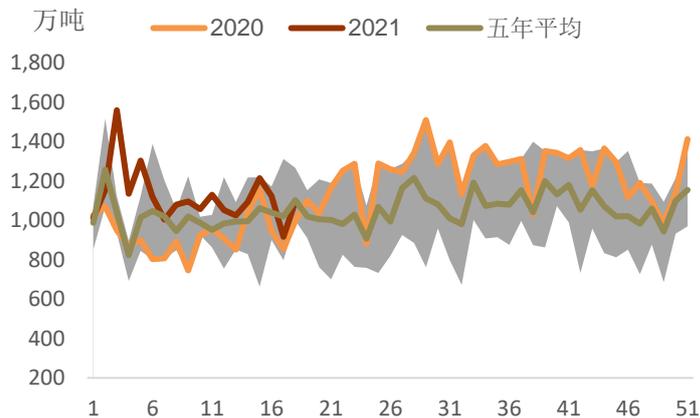


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 13 铁矿石到港量 45 港

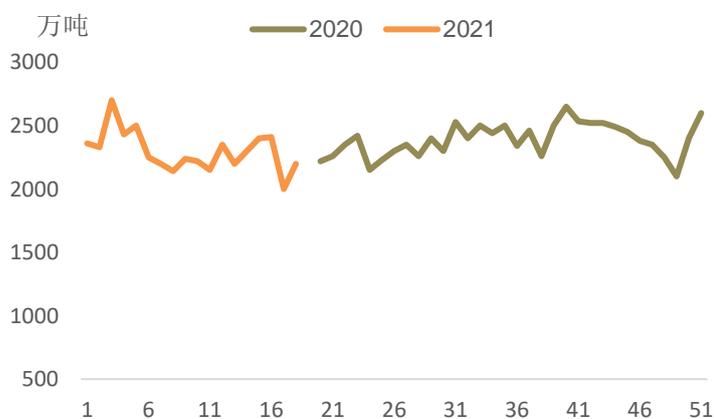


图表 14 铁矿石到港量北方 6 港

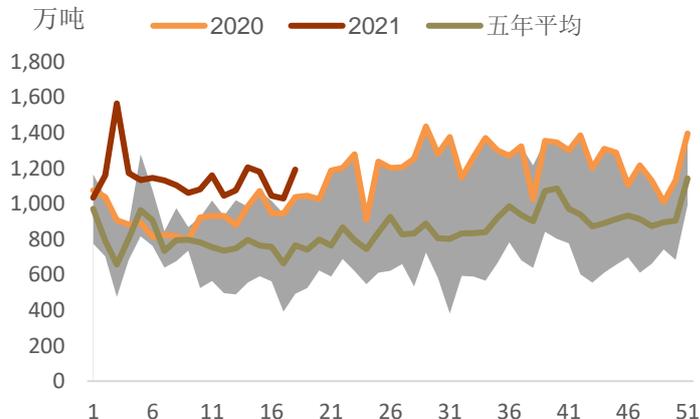


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 15 铁矿石预计到港 45 港



图表 16 铁矿石预计到港北方 6 港



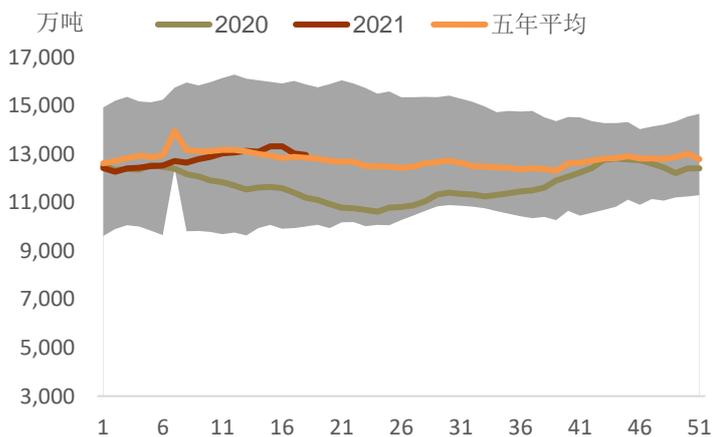
数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

3、铁矿石港口库存

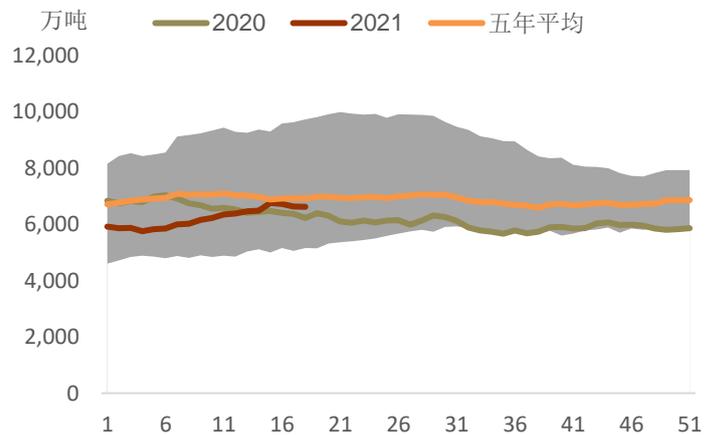
由于海外发运维持 7.4% 的增速，今年铁矿石总体供给稳定，中国到港维持同比高位，港口库存水平总体中性，年内维持稳定增加态势，45 港口总库存水平与过去五年平均水平相当。截至 5 月初全国 45 个港口进口铁矿库存为 12957.78 万吨，分国别看，澳矿 6623.04 万吨，略低于平均水平，巴西矿 3888.99 万吨，处于偏高水平，分品种看，球团 449.08 万吨，精粉 868.64 万吨，块矿 1789.12 万吨，粗粉 9850.94 万吨。

由于钢厂对高品质铁矿石的持续采购和使用，市场上高品质矿的库存处于下降状态，高低品价差持续上涨，带动市场情绪，铁矿石价格持续上行，贸易商投机情绪增加，港口贸易矿占比维持高位水平，5 月初贸易矿 6181.80 万吨，占总库存的 48%，处于历年偏高水平。在全国钢厂限产政策未实质性影响产量之前，贸易情绪依然高涨。

图表 17 铁矿石 45 港总库存

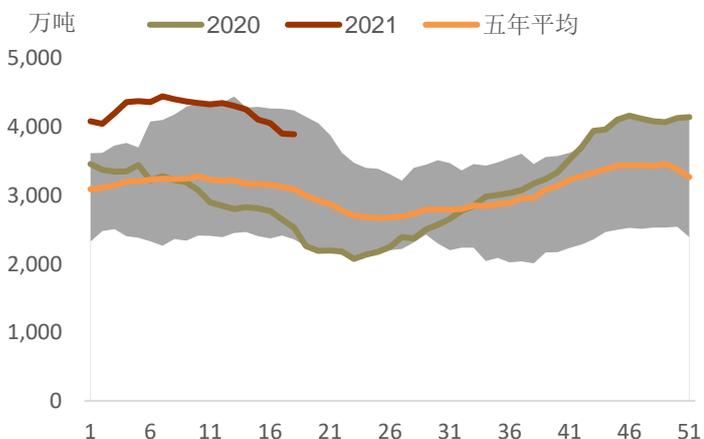


图表 18 铁矿石 45 港库存：澳大利亚

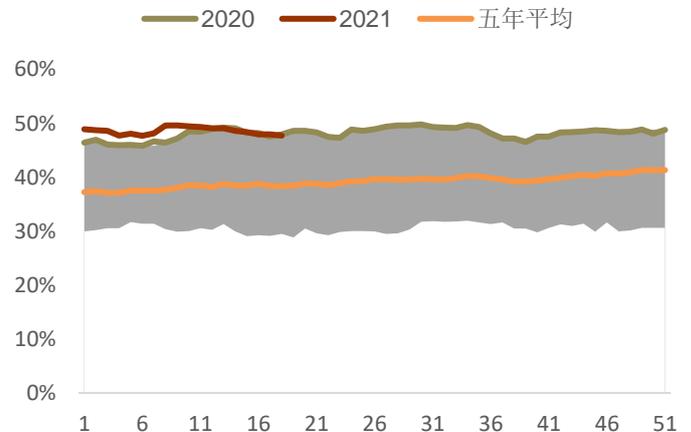


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 19 铁矿石 45 港库存：巴西

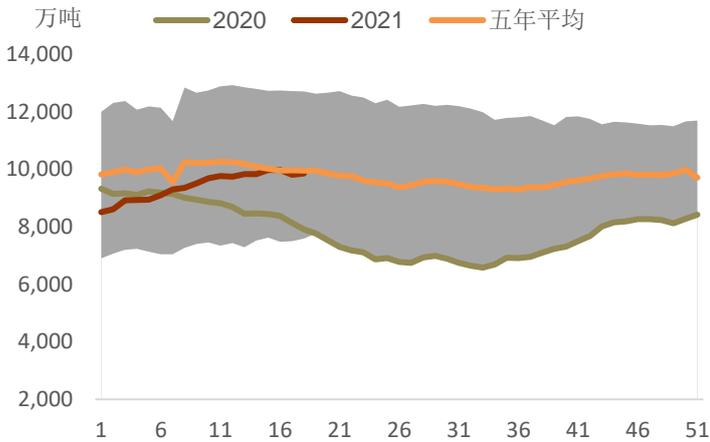


图表 20 铁矿石 45 港库存贸易矿占比

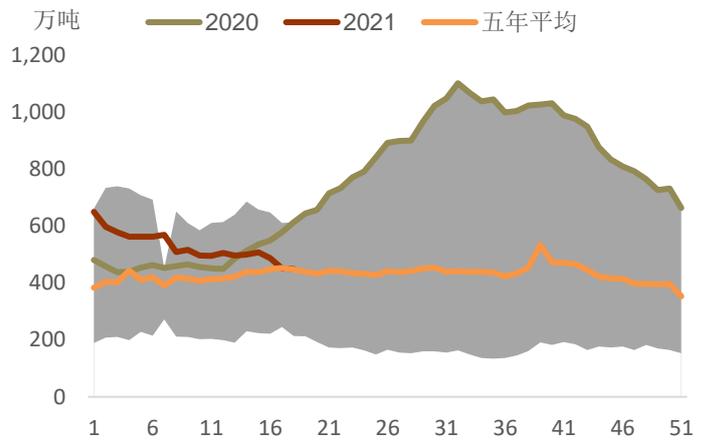


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 21 铁矿石库存 45 港：粗粉

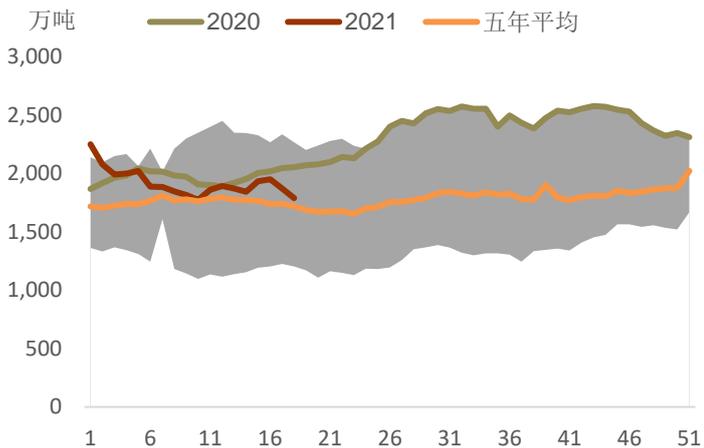


图表 22 铁矿石库存 45 港：球团

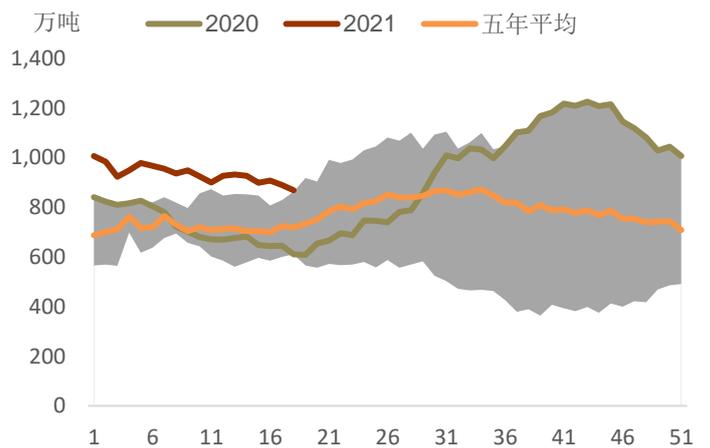


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 23 铁矿石 45 港库存：块矿



图表 24 铁矿石 45 港库存：铁精粉

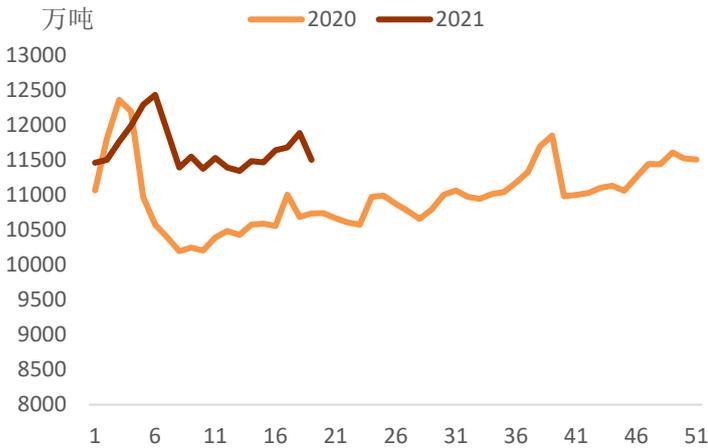


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

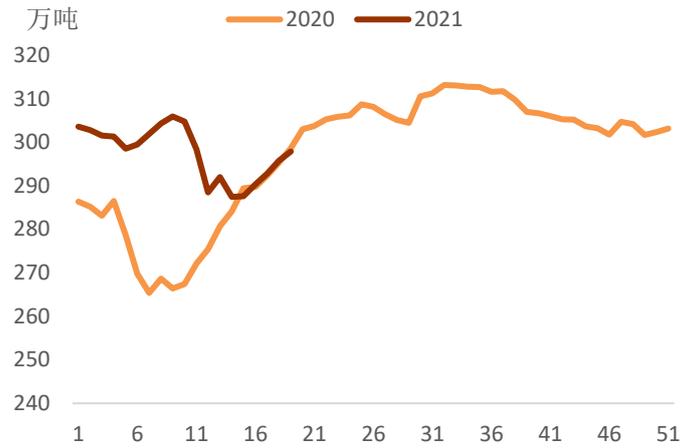
4、钢厂库存情况

国内钢厂铁矿石库存维持稳定偏高水平，截至 5 月初 247 家钢厂进口矿库存为 11504 万吨，高于去年同期水平，4 月份钢厂开工回升，平均日耗快速走高，场内库存相应回落。从钢厂日耗水平来看，与去年处于同一水平，钢厂消耗季节性回升，预计 5 月日耗仍维持增加状态，钢厂对铁矿石的需求依然旺盛。

图表 25 国内钢厂进口矿库存



图表 26 国内钢厂进口铁矿石日耗



数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

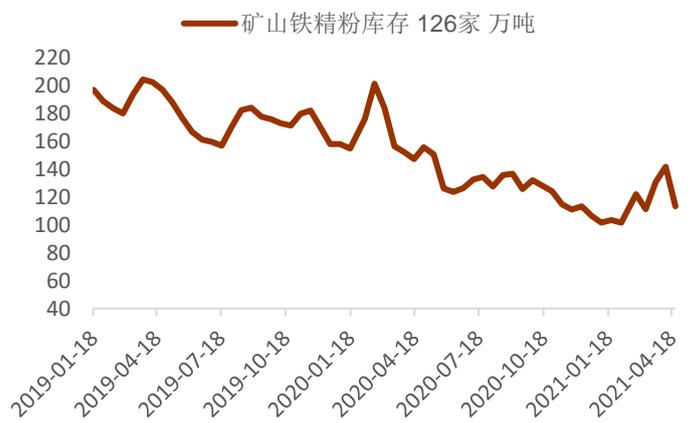
5、国内矿山生产情况

全国 186 家矿山企业产能利用率为 68.31%，环比降 0.19%，同比增 3.44%，矿山精粉库存 146.28 万吨，降 31.19 万吨，本期矿山产能利用率下降，但仍处于今年偏高水平，并高于去年同期；矿山继续降库，精粉库存创两年新低。

图表 27 矿山产能利用率 186 家



图表 28 矿山铁精粉库存 126 家



数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

三、行情展望

供给端：预计 5 月铁矿石进口量将继续提升，国内矿山产量维持高位。随着外矿发运逐步回升，预计到港量将增加，5 月库存回升可能性较大。贸易矿占比维持高位，在全国钢厂限产政策未实质性影响产量之前，贸易情绪依然高涨。非主流矿方面，需注意印度因疫情持续发作对市场的影响。

需求端：短期钢厂限产放松，全国包括唐山地区钢厂高炉开工率回升，日均铁水产量增加，钢厂铁矿日耗增加，钢厂采购力度较大，日均疏港维持偏高位置。5 月份钢厂限产力度暂时不高，但新的限产政策仍是较大的变量。

综上，钢厂冶炼利润高位，钢厂对炉料高价接受度偏高，铁矿石需求旺盛，5 月外矿预期供给增加。近期中澳关系持续紧张，市场担忧铁矿石进口政策趋严，但由于中国对澳大利亚铁矿石的依赖度较高，短期对澳铁矿石进口政策调整的可能性不大。铁矿石 2109 合约突破 1300 后波动加大，技术上有调整需求。后市需要重点关注钢厂限产政策变化。策略上，暂时观望为主，不建议追多，无实质性限产政策前也不宜做空。

风险点：环保限产不及预期，外矿发运不及预期

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。