

冠通期货研究咨询部

2020年05月20日

旺季需求强盛，铁矿价格偏强

分析师：段珍珍

执业证书号：F3048142

联系电话：010-85356555

分析师：王静

执业证书号：F0235424 /

Z0000771

联系电话：010-85356618

Email：[duanzhenzhen](mailto:duanzhenzhen@gtfutures.com.cn)

[@gtfutures.com.cn](mailto:duanzhenzhen@gtfutures.com.cn)

公司网址：

<http://www.gtfutures.com.cn/>

摘要

进入5月份，铁矿石价格领涨黑色板块，近期铁矿石主力i2009合约价格稳定在700元/吨以上，较4月末涨幅达18%。铁矿石供给端，澳巴发运量回落，短期仍处于低位，到港量短期环比上升；钢厂按需采购，钢厂库存处于低位，疏港量持续高位，港口库存维持低位，短期难以累库；需求端，旺季消费背景下，成材需求良好，高炉开工率和日均铁水产量环比上升。

短期，供给偏紧，库存较低，需求旺盛，行情偏强震荡；

中长期，随着巴西澳大利亚发运量进一步回升，成材消费转入淡季，行情或高位回落。

风险点：两会政策刺激（利多），螺纹钢价格大幅下滑（利空）

一、铁矿石行情回顾

进入5月份，铁矿石价格领涨黑色板块，供给端巴西发运量不及预期回落，需求端韧性超预期提振盘面，近期铁矿石主力 i2009 合约价格上涨到 700 元/吨以上，较 4 月末涨幅达 18%，现货方面矿价已经超过年初的水平。节后铁矿石市场处于一个现实和悲观预期的反复博弈当中：

(1) 年初国外矿山制定的发运目标较去年有明显增加，供应增加预期压制铁矿石价格上涨；

(2) 1 月中旬春节前国内新冠疫情爆发，市场悲观预计将对钢铁生产造成一定冲击，铁矿石需求会明显下滑；

(3) 3 月份，国内疫情得到控制，国外疫情快速蔓延，各国钢企陆续传出减产或停产的消息，铁矿石需求下降，市场预期多余的矿石资源将更多的转向中国，会使得国内铁矿石供应明显增加。

但就 4 月份之后盘面表现的情况来看，这些预期的利空因素均不及预期：

(1) 4 月份淡水河谷一季报中下调了今年的发运目标，从 3.4-3.55 亿吨下调至 3.1-3.3 亿吨，下调幅度超出市场预期；

(2) 新冠疫情的爆发并没有导致国内高炉大规模减产；

(3) 海外钢厂减产未导致铁矿石需求下滑，铁矿石发往中国的运量也不及市场预期，反而国内港口铁矿石库存一直呈现下降趋势。

图 1：铁矿石 2009 期货合约



数据来源：博易大师 冠通研究

二、供给端：澳巴发运量下滑，到港量环比上升

上周 14 港澳洲巴西铁矿发运总量 1982.3 万吨，环比减少 13.3 万吨，其中澳洲发运总量环比增长 54.3 万吨至 1588.1 万吨；巴西发运总量环比减少 67.6 万吨至 394.2 万吨。具体来看，澳洲力拓、BHP 港口检修结束，发运量环比上升；巴西方面因港口设备检修，发运量出现下滑，短期波动仍比较大。

图 2：澳洲铁矿石发货量：14 个港口合计（万吨）

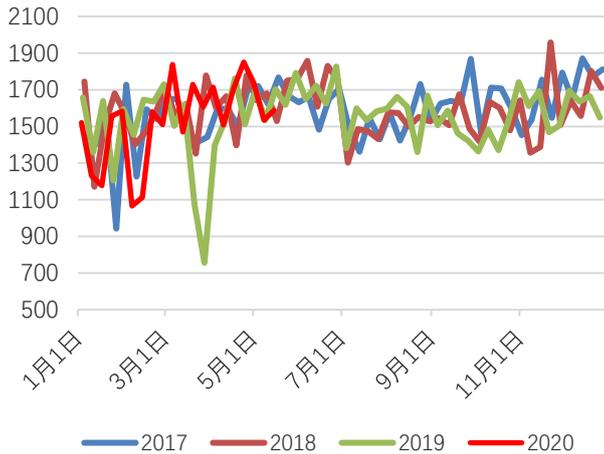
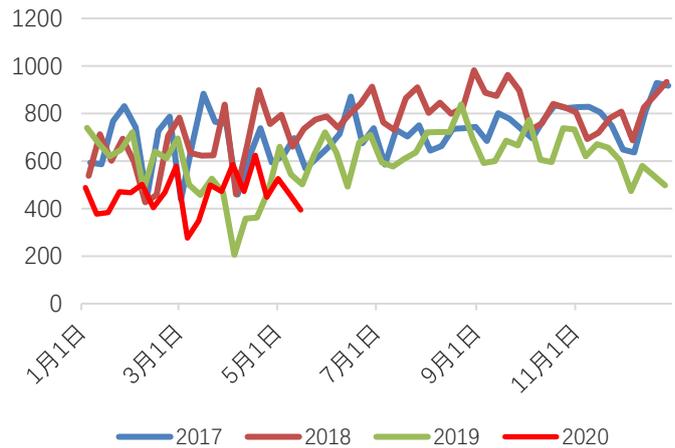


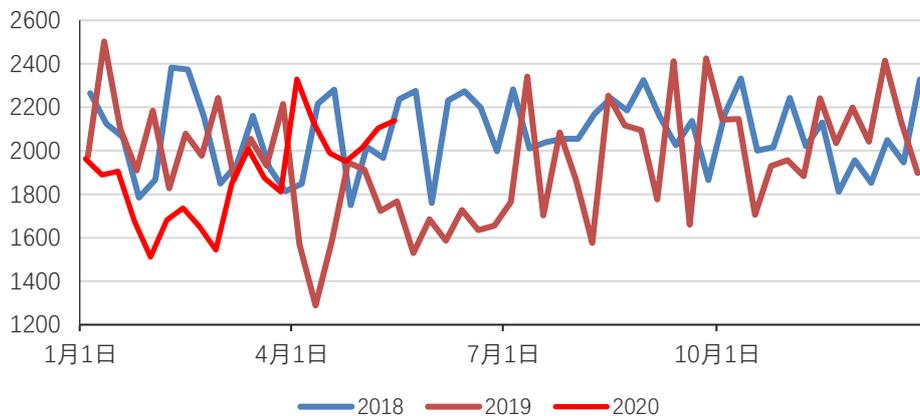
图 3：巴西铁矿石发货量：14 个港口合计（万吨）



数据来源：Mysteel 冠通研究

上周中国 26 港铁矿石到港量 2139 万吨，环比增加 34 万吨。其中澳矿到港 1735.9 万吨，环比增加 110.4 万吨；巴西矿到港 302.4 万吨，环比小幅增加 12.0 万吨。据前期发货的航程时间和海漂资源情况推算，预计（5/11-5/17）到港量或将小幅增加。

图 4：中国铁矿石到港量：中国 26 港（万吨）



数据来源：Mysteel 冠通研究

国产矿供应方面，今年2月份因为疫情和春节放假缘故，国产矿产量维持在一个低位。随着国内陆续开工，国产矿产量出现明显回升。现阶段因为是成材消费旺季，铁水产量环比增加2.16万吨至239.41万吨，超去年同期2.08万吨，钢厂高炉开工率持续上行，对国产精粉的日耗进一步增加。若后期钢厂利润保持稳定，国产矿产量或有进一步增长空间。

图5：全国126家矿山产能利用率：(%)

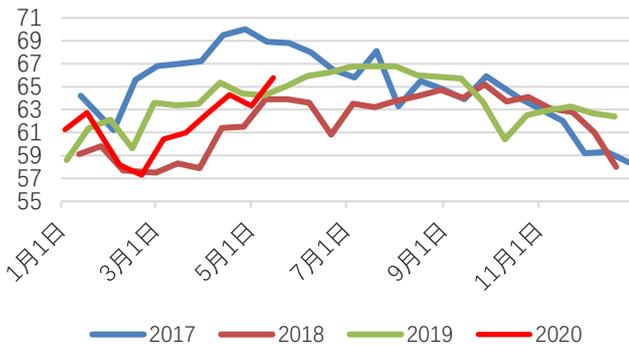
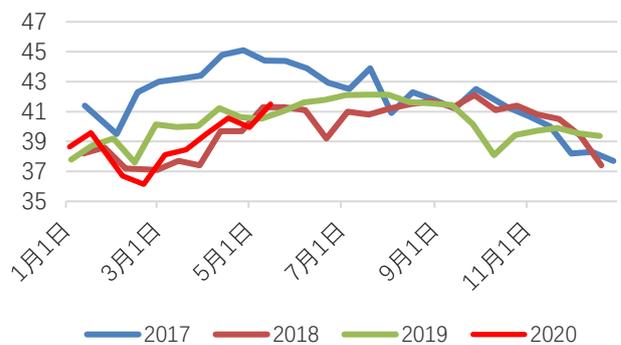


图6：全国126家矿山铁精粉日均产量:(万吨)



数据来源：Mysteel 冠通研究

三、库存

1、疏港量维持高位，港口库存难以累库

五月份后疏港量虽然较五一节前有所下滑，但疏港量仍处于高位，使得港口库存持续下降，目前已触及1.1亿吨的位置，处于近4年的低位，下游旺季需求延续，上海地区钢厂有200元/吨左右的利润，钢厂生产积极性较高，铁水产量环比增长，铁矿石需求旺盛。上周澳巴发运总量虽然环比下滑，但在高疏港量下，短期港口库存难以累库，维持低位。

图7：进口矿45港口日均疏港量（万吨）

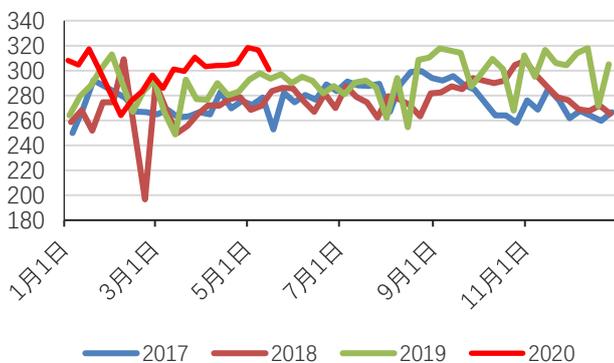
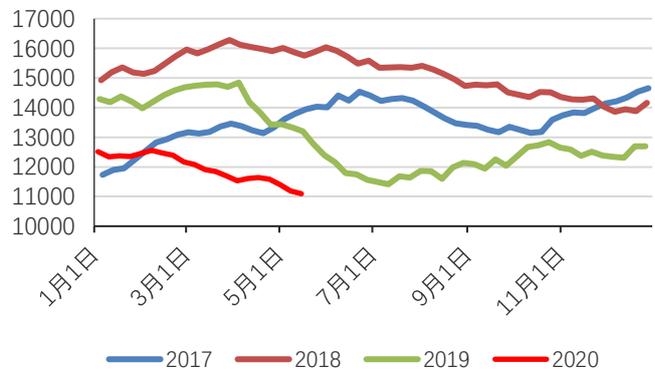


图8：进口矿45港口总库存（万吨）



数据来源：Mysteel 冠通研究

2、按需采购，钢厂库存维持低位

钢厂铁矿石库存维持低位，钢厂进口烧结粉矿库存为 1613.32 万吨，环比回落 11.85 万吨，进口矿平均可用天数维持在 23 天左右，处于历史偏低的位置。近期由于钢厂仍有部分利润，钢厂生产积极性高，另外在钢材消费的旺季背景下，钢厂不会刻意降低铁矿石库存，但受成材库存高位且利润水平较低，钢厂对铁矿石主动补库的可能性不大。总的来说，钢厂按需采购，随采随用，钢厂铁矿石整体水平相对而言处于一个比较平稳的状态。

图 9：64 家样本钢厂进口矿烧结粉矿库存（万吨）

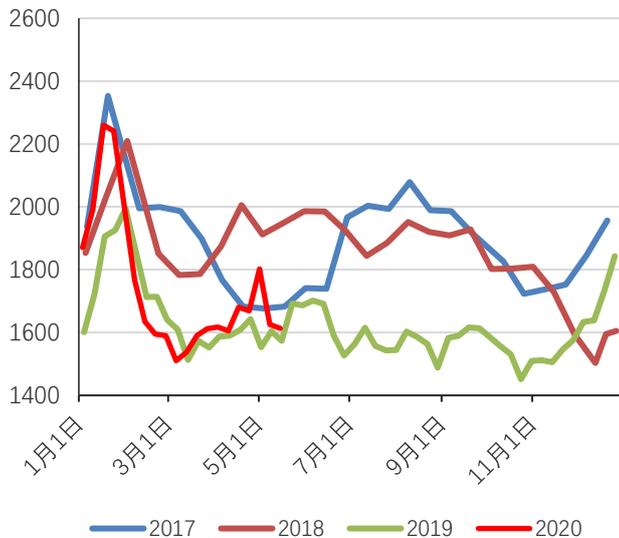
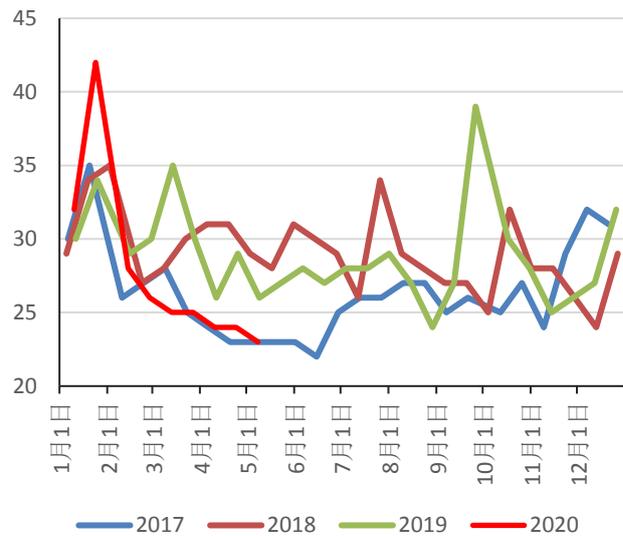


图 10：进口矿库存平均天数（天）



数据来源：Mysteel 冠通研究

四、需求端：旺季需求超预期延续，铁水产量环比增加

成材消费旺季背景下，钢材库存从 4 月末开始维持较快速度的消化，随着成材库存的大幅去库，钢材产量也进入到了旺季模式，钢厂生产积极性得到提振，高炉开工率环比回升，超去年同期 1.82%，达 89.84%，日均铁水产量进一步回升，环比上升 2.12 万吨，达 239.41 万吨，超去年同期 2.08 万吨，对铁矿石的需求进一步增加。另外从钢厂利润来看，上海地区高炉炼钢利润为 200 元/吨，钢厂仍有进一步增长空间，但目前铁水产量高于去年同期，增长空间有限，预计后期对铁矿石需求的进一步改善有限，且后期随着成材季节性消费淡季的来临，铁矿石需求或有所下滑。

图 11: Mysteel 全国 247 家高炉开工率 (%)

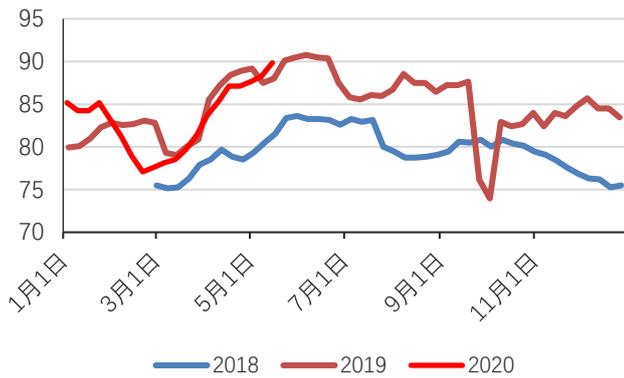


图 12: Mysteel 全国 247 家钢厂日均铁水产量 (万吨)



数据来源: Mysteel 冠通研究

图 13: 螺纹钢社会库存 (万吨)

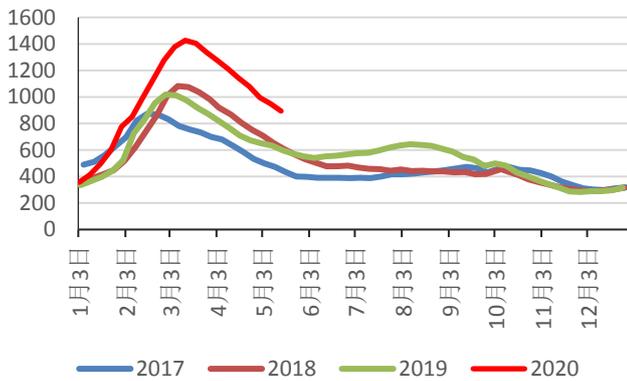
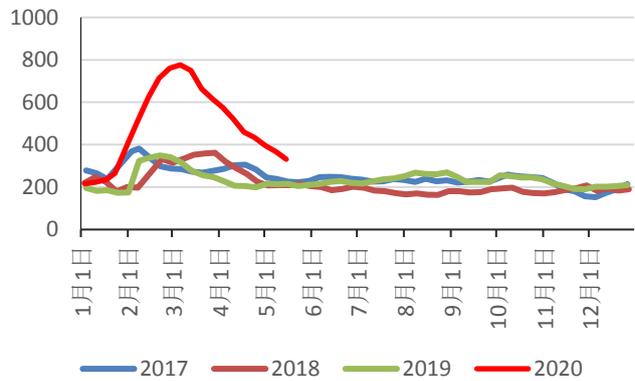
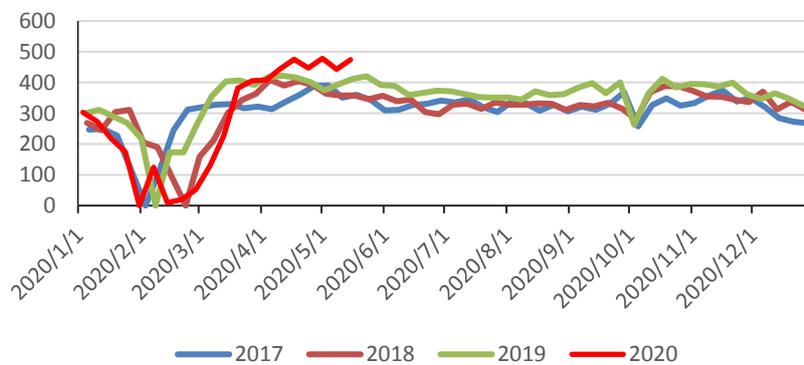


图 14: 螺纹钢钢厂库存 (万吨)



数据来源: Mysteel 冠通研究

图 15: 螺纹钢表观消费 (万吨)



数据来源: Mysteel 冠通研究

五、结论

短期，澳巴发运量回落且短期处于低位，疏港量持续高位，使得港口库存难以累库，目前钢厂按需采购，钢厂和港口库存短期都将维持低位，另外在强劲需求的带动下，铁矿石基本面整体呈现出供给偏紧，库存低位，需求旺盛的局面，短期行情走势偏强。

中长期，随着澳巴发运量的回升以及钢厂需求已出现顶部特征后期随着季节性消费淡季转变，铁矿石基本面或呈现供需偏松的格局。

风险点：两会政策刺激（利多）；成材价格大幅下跌（利空）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户发送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。