

2020/7/24

## 压港缓冲增量压力 矿价上涨空间收窄

### 摘要:

当前主要支撑在于在国内钢厂普遍盈利的背景下，生产计划未有明显调整，虽有唐山限产影响，但铁水产量未有明显的下滑，对于需求的支撑仍然存在。供应方面，受制于港口压港船只增多，集中到港虽有着增量，但仍不能超过铁水产量所带来的需求量状态。短期受唐山地区加严管控措施影响，疏港有所回落，库存增幅较大，对于盘面价格产生了压力。从7月澳巴发运来看，较6月有明显回落，所以换算运输周期，8月上旬到港增量仍不会产生太大压力。

进入8月份，主力合约09将逐步由此仓换月，远月2101合约面对的高贴水有望在供需矛盾不突出的背景下，进行一定的贴水修复行情。

关注：随着南方陆续出梅，洪涝灾害影响边际弱化，下游启动情况；澳巴发运的波动、港口压港情况和港口矿石库存结构变化。

黑色研究团队

联系人：张文海

从业资格号：F0348484

联系电话：0531-81678626

公司地址：济南市市中区经七路86号  
证券大厦15、16层

客服电话：400-618-6767

公司网址：www.luzhengqh.com

微信公众共号：lzqyjs



微信服务号：lzqyfw

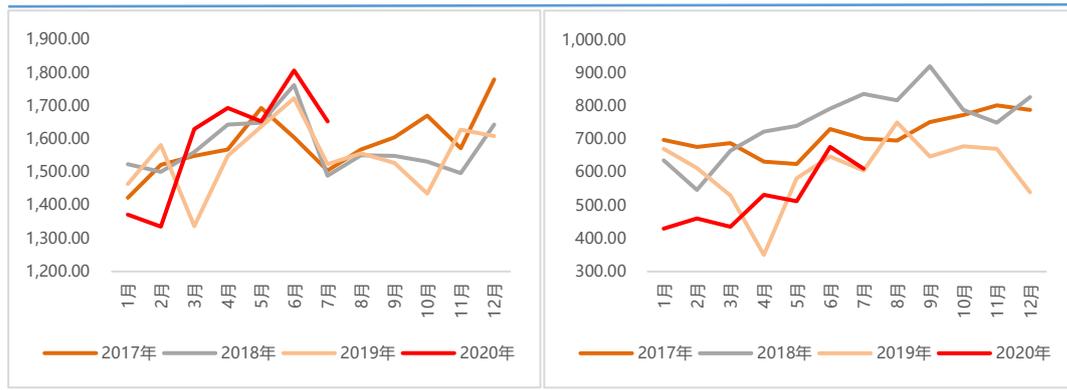


7月初以来，矿价走势分为两个阶段，第一个阶段为上半月的价格上涨，主力合约 2009 字低点的 730.5 元/吨上涨，最高到 15 日的 845 元/吨；第二个阶段在高位盘整阶段，价格重心不断抬高，且刷新了月内高点的 861.5 元/吨。随着临近换月，资金流出明显，缺失了价格上涨动能，短期来看，高位盘整的局面或将继续维持。

### 矿山冲量完成 7 月发运环比回落

图 1：总发货量:澳大利亚 (月均, 单位: 万吨)

图 2：总发货量:巴西 (周均, 单位: 万吨)



数据来源：wind

随着一季度雨季天气的结束，天气因素对发运的影响也在变弱。五月以来图巴朗港、马德拉和里约热内卢港陆续出现检修影响了发运量的回升。6月份月份澳巴矿山财年发运冲量之后，进入7月份发运环比下降，截止7月24日巴西月均发运量 611.57 万吨，低于6月的 676.58 万吨。澳大利亚月均发运量 1807.23 万吨，低于6月的 1653.27 万吨。从已公布的矿山二季度报告来看，力拓发运目标 3.24-3.34 亿吨，已完成 1.6 亿吨，下半年发运有望达到 1.64-1.74 亿吨、必和必拓财年目标产量达到 2.81 亿吨，处于财年目标 2.73 亿吨和 2.86 亿吨的区间中段和淡水河谷公司的维持粉矿产量目标 3.1-3.3 亿吨不变，已生产 1.41 亿吨，低于年度中间值，下半年有望迎来增量，尤其是 S11D 项目，年内产量可达到 8500 万吨，上半年因传送带计划外检修导致产量仅释放 3656.4 万吨，不及计划的一半。由此看来，经过年中的冲量发运后，矿山发运短暂下滑，但从历年发运规律和今年的矿山年度目标来看，7月之后，发运环比增加是大概率。

### 短期到港维持增量 港口压港压力较大

图 3：26 港周均到港量(单位：万吨)

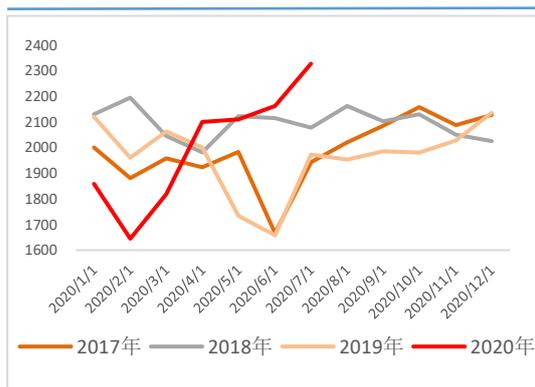
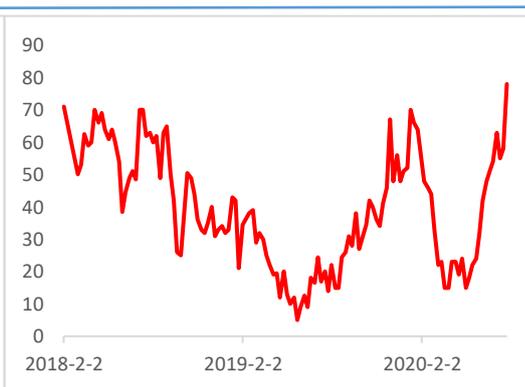


图 4：压港情况：45 个港口总计 (单位：天)



数据来源：wind

因疫情影响在 2 月份到港触底，之后到港量维持回升状态，截至 7 月 24 日，7 月月均到港量为 2327.7 万吨，高于历年到港水平。值得注意的是，当前港口压港压力较大，压港天数不断增加，大量压港船只无法卸货，否则到港数据将会更高。根据目前情况分析，短期压港情况无法缓解，预计 8 月份仍会面临到港压力。根据钢联统计截止当前在港船舶数 168 条增 8 条，压港天数达到创纪录的 79 天。压港主要原因是到港船只出现确诊病例，港口加强了对船只的检疫以及出现的阶段性不利天气和港口泊位的混用等。

**限产与天气影响共振 短期疏港受影响**

图 5：日均疏港量 (单位：万吨)

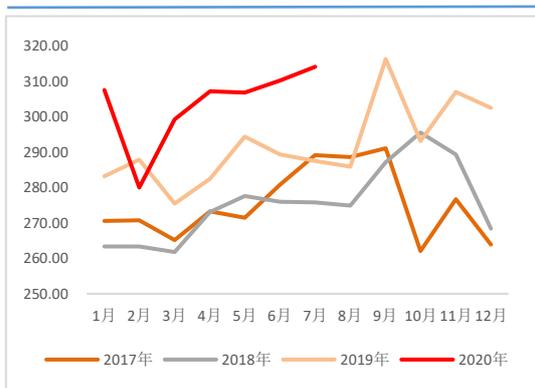


图 6:全国 247 家钢厂日均铁水产量 (单位：万吨)



数据来源：Mysteel

唐山在《7 月份全市大气污染防治强化管控方案》基础上，在确保安全生产、汛期安全前提下，自 7 月 21 日 0 时至 7 月 31 日 24 时执行加严管控措施，继续加大限产。其中部分钢厂限产烧结和港口集疏运载重货车禁止进出港区，导致疏港量出现较大下滑。在此期间港口库存出现累积，短期拖累矿价走低。

疏港指标来看，最新的日均疏港量 280.3 万吨大降 30.24 万吨，7 月均值为 313.98 万吨。但从钢厂铁水产量指标来看，日均铁水产量未收到明显影响，基本维持在相对高位，截止 7 月 24 日日均铁水产量 247.76 万吨，环比增 0.32 万吨，同比增 17.88 万吨。钢厂检修和限产对于铁水的影响有限，在当前钢厂利润背景下，结合梅雨季导致的洪涝灾害尚不能制约钢厂产量，在南方陆续出梅的背景下，铁水产量回落的空间仍然较小，预计大概率维持相对高位。

### 港存低位企稳回升 粉矿资源仍显紧张

全国 45 个港口进口铁矿库存自 6 月以来连续 5 周回升，自低点的 10,617.16 万吨增加到当前最新的 11325.13 万吨，增加 707.97 万吨，其中最新一期增 277.69 万吨。但从铁矿石库存结构上来看，块矿和球团维持上升状态，粉矿库存仍在相对低位，据了解市场供应仍然偏紧。使得部分钢厂调低进口矿用量配比。从当前阶段来分析，港口库存虽然维持增量，但品种分化仍然存在，短期粉矿资源较难出现大幅度回升，供应偏紧的局面或将继续维持。

图 7: 45 港库存量(单位: 万吨)

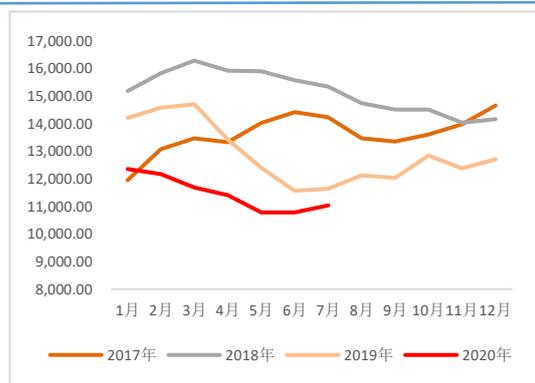


图 8: 港口库存分品种 (45 港口): (单位: 万吨)

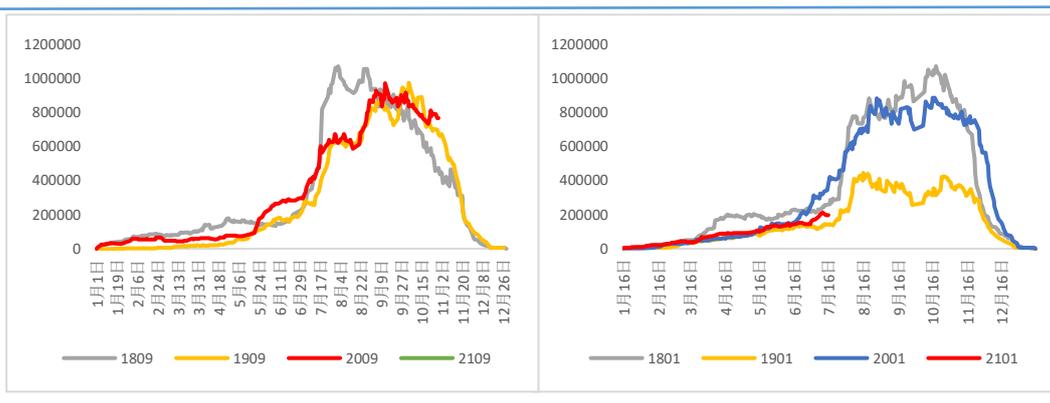


数据来源: wind

### 主要观点总结

当前主要支撑在于在国内钢厂普遍盈利的背景下，生产计划未有明显调整，中间虽有唐山限产影响，但铁水产量未有明显的下滑，对于需求的支撑仍然存在。供应方面，受制于港口压港船只增多，集中到港虽有着增量，但仍不能超过铁水产量所带来的需求量状态。短期受唐山地区加严管控措施影响，疏港有所回落，库存增幅较大，对于盘面价格产生了压力。从 7 月澳巴发运来看，较 6 月有明显回落，所以换算运输周期，8 月上旬到港增量仍不会产生太大压力。

图 9：09 合约持仓季节性变化（单位：元/吨） 图 10：01 合约持仓季节性变化（单位：手）



数据来源：wind

进入 8 月份，主力合约 09 将逐步由此仓换月，远月 2101 合约面对的高贴水有望在供需矛盾不突出的背景下，进行一定的贴水修复行情。短期行情会受到到港量和港口库存波动带来的短期价格影响，但 8 月份预计不会面临大幅调整的行。当前阶段矿石价格仍处在上升通道中，但进一步上涨的空间料将继续收窄。

## 【风险提示及免责声明】

本研究报告仅供鲁证期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为鲁证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。