

## 深贴水下铁矿石盘面有望继续走强

东吴期货朱少楠

环保限产不利于铁矿石需求，但盘面深贴水已经反映了较悲观的预期，随着钢厂利润持续回升，成材消费旺季下铁矿石盘面有望继续走强。

### （1）现货价格坚挺

3月份铁矿石现货价格受河北地区高炉限产影响，走弱较为明显，但4月份价格重启上涨，截止到4月14日铁矿石62%指数报173，价格仍处历史高位，只比历史最高点178低5个指数点。钢厂利润的大幅回升也会带动铁矿石现货价格走强，目前吨钢利润已经超过1000元/吨以上，加上钢材消费旺季的来临，预计铁矿石现货价格有望进一步保持强势。

### （2）09合约大幅贴水现货

从基差结构来看，09合约处于深贴水状态，截止到4月14日青岛港PB粉报1154元/吨，折盘面1259，09基差248；青岛港金布巴报1116元/吨，折盘面1253，09基差241。且从螺纹、热卷、双焦的基差结构来看，螺纹热卷处于小幅贴水状态，双焦处于升水状态，只有铁矿处于深贴水状况，因此给了09合约一定做多的安全边际。

### （3）海外需求好转，中国铁矿石进口增量有限

中国铁矿石供应主要依靠进口，其中澳洲和巴西占全部进口的80%以上，3月份澳巴14个港口铁矿石周度发运量均值为2146万吨，比2月均值2096万吨只增加了50万吨，同比增量也只有81万吨，2020年下半年发运的均值一般在2400万吨以上，当前发运处于较低的水平。且澳巴发往中国比例持续下降，3月澳洲发中国铁矿石比例下降到80%，历史均值为84%，巴西发中国铁矿石比例3月也从70%下降到60%。随着海外经济复苏，生铁产量恢复，预计澳巴铁矿石发往中国比例维持较低水平，也会分担中国铁矿石供给端的压力。非主流国家如印度、乌克兰等国供应一部分增量，主要来自于去年因为疫情影响受损产能的恢复，但印度生铁产量也在恢复，高发运持续性成疑，但是总体占比不高，影响不会太大。

### （4）需求预计将小幅好转

3月以来河北唐山环保限产趋严，高炉产能利用率从92%下降到87%，247家钢厂日均生铁产量从245万吨下降到231万吨，对铁矿石需求形成一些压力。但从季节性规律来看，4月份高炉开工率将会有一定回升，即使在2018年供给侧改革非常严厉的情况下，生铁产量从4月份开始也呈现出稳中有增的趋势。因此对于铁矿石的需求我们认为最悲观的时候已经过去，当下无论是螺纹钢还是热卷的需求都保持在近5年最好的水平，库存的快速下降将会促使钢厂利润保持在较好的水平，加上环保限产未有进一步加强，对于除唐山地区非限产钢厂的增产有促进作用，因此预计铁矿石需求将出现小幅好转。

### （5）库存总体压力不大，且钢厂库存处偏低水平

受制于环保限产，铁矿石直接和投机需求都有所减弱，从库存来看，港口持续累库，但幅度不是很大，钢厂虽然处于高利润状态，但采购积极性一般，铁矿石日疏港量只维持在280万吨附近，同比有明显的减量，因此钢厂库存总体不高。从库存数据来看，铁矿石库存压力并不大，45港口铁矿石库存只有13098.8万吨，虽然同比增加了1489.5万吨，但仍大幅低于2018和2019年。且钢厂铁矿石库存只有11468.7万吨，3月份以来基本处于持平的状态，如果后期铁矿石价格有所上涨，钢厂采购铁矿石积极性预计将会提高，届时港口的库存压力也会缓解。

## 小结：

虽然环保限产导致铁矿石需求受限，但钢厂利润仍处于历史高位，能够支撑铁矿石现货价格，而09盘面贴水较多，随着成材旺季进一步去库，铁矿石盘面价格有望继续走强。

**免责声明：**

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

本报告在编写时融入了分析师个人的观点、见解以及分析方法，本报告所载的观点并不代表东吴期货的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

**期市有风险，投资需谨慎！**