

黑色建材组

张阳  
0571-87788888-8206  
Zhangy23@zdqh.com  
期货从业资格：F3068040

# 静待终端需求启动，高基差支撑铁矿价格

## 观点摘要：

供应上，巴西矿发运与历年同期持平，澳洲飓风季后发运或有增加，国内矿由于美金价支撑生产积极性较高，整体供应或有小幅增加。需求上，春节假期钢厂主要以消耗库存为主，3月钢厂补库或在下旬启动，因此疏港量大概率会呈现“V”型走势。供应增速较快，预计3月库存继续小幅累库。超特粉05合约基差仍有90元/吨，以粉矿为标的的铁矿石期货在3月仍有韧性。

## 目 录

观点摘要: .....	1
一、3月铁矿走势逻辑.....	4
二、3月铁矿供应或有回升.....	4
2.1 巴西发运或与历年持平, 澳洲飓风季后发运或有回升.....	4
2.2 铁矿石美金价高位震荡, 国产矿生产积极.....	4
三、铁矿消耗库存为主, 等待终端需求驱动补库.....	5
3.1 年后钢材需求预期向好, 支撑钢厂生产高位运行.....	5
3.2 钢厂铁矿库存降库为主, 静待三月下旬开启补库.....	6
四、供应回升, 库存或有上行.....	6
五、结论及风险点.....	7
免责声明 .....	9
中大期货研究院.....	9

## 图表目录

图 1: 巴西发货量	单位: 万吨.....	4
图 2: 澳洲至中国发货量	单位: 万吨.....	4
图 3: 国内矿山铁精粉日均产量	单位: 万吨.....	5
图 4: 国内矿山铁精粉库存	单位: 万吨.....	5
图 5: 五大品种总产量	单位: 万吨.....	5
图 6: 五大品种总库存	单位: 万吨.....	5
图 7: 钢厂生产毛利	单位: 元/吨.....	6
图 8: 钢厂日均铁水产量	单位: 万吨.....	6
图 9: 钢厂进口矿烧结粉总库存	单位: 万吨.....	6
图 10: 45 港疏港量	单位: 万吨.....	6
图 11: 45 港到港量	单位: 万吨.....	7
图 12: 45 港港口库存	单位: 万吨.....	7
图 13: 超特粉 05 合约基差	单位: 元/吨.....	7
图 14: 铁矿石 5-9 价差	单位: 元/吨.....	7

## 一、 3月铁矿走势逻辑

2月铁矿普氏指数高位震荡，钢厂预期节后终端钢材需求较好，节假日期间高炉生产积极。节后受到预期支撑盘面高开上行，临近月底基本兑现预期，盘面高位震荡静待实际需求落地。对于3月，澳洲发运在飓风季后供应回升，国内矿由于高矿价支撑积极生产。钢厂仍以消耗库存为主，新一轮补库或需等待库存降至历年1500万吨低位再开启，预计需到3月下旬。综合来看，供应增速较快，库存或继续小幅增库。目前低品矿仍是最合适交割品，基差已开始回归，因此以粉矿为标的盘面仍有韧性。

## 二、 3月铁矿供应或有回升

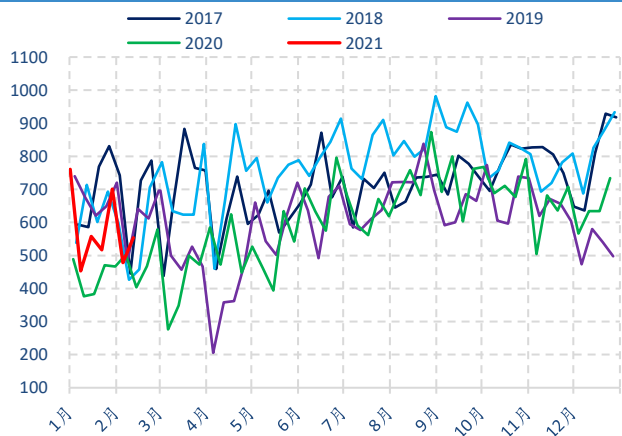
### 2.1 巴西发运或与历年持平，澳洲飓风季后发运或有回升

巴西方面，进入2月以来，港口受到季节性降雨的影响，发运有明显回落，但较往年同期处于持平位置。最后一周发运情况，六大发运港口均有降雨，其中图巴朗港、PDM港有泊位检修，影响发运量在120万吨左右。除去2019年矿难影响，天气好转后，预计巴西3月发运将与历年持平。

2月澳洲进入飓风季，月初发运量即有明显下降，随着月中天气好转，发运回升，月底澳洲或仍面临飓风影响，发运回升空间有限。对于3月，天气转好后，预计发运较2月有所提升。

图1：巴西发货量

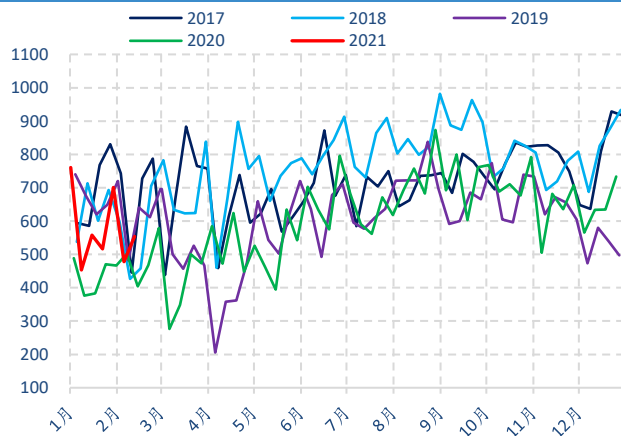
单位：万吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

图2：澳洲至中国发货量

单位：万吨

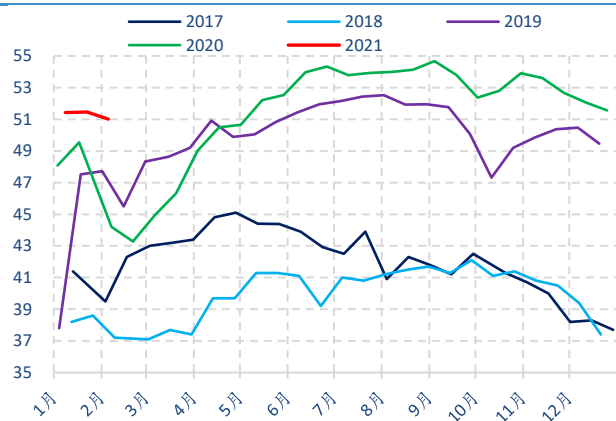


数据来源：Mysteel 中大期货研究院

### 2.2 铁矿石美金价高位震荡，国产矿生产积极

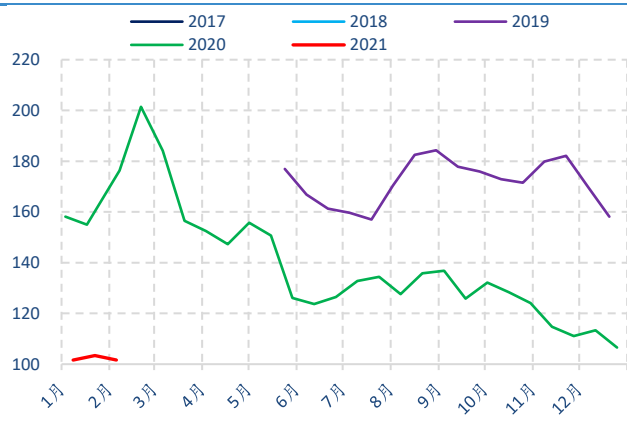
从2020年全年整体情况来看，黑色金属矿采选业处于扩张状态，2020年12月黑色金属矿采选业工业增加值同比增速为10.7%，高于前值9.6%，加速扩张。春节假期期间，普氏指数震荡上行，铁矿石市场价格高位运行，交割品中鞍钢精粉2月20日仓单价1326元/吨，较进口铁矿仓单价格具有性价比，或将支撑国内矿山生产积极性。

图 3：国内矿山铁精粉日均产量 单位：万吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

图 4：国内矿山铁精粉库存 单位：万吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

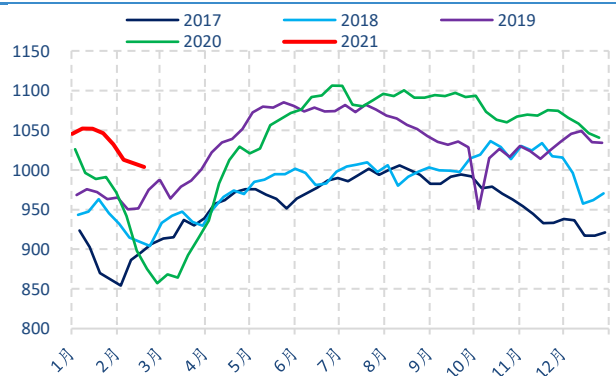
综合进口矿发运或有小幅增量以及国产矿产量维持高位，3 月铁矿石供应或有增加。

### 三、铁矿消耗库存为主，等待终端需求驱动补库

#### 3.1 年后钢材需求预期向好，支撑钢厂生产高位运行

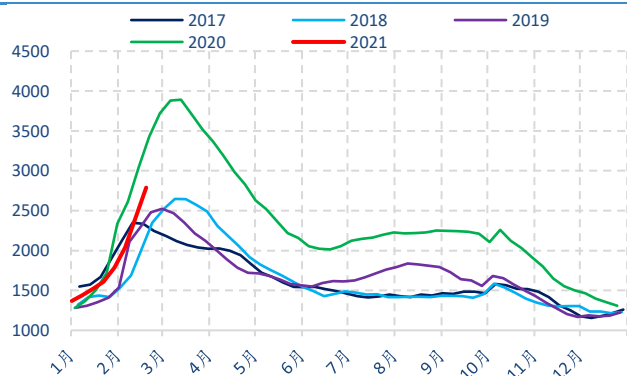
归因于市场对年后需求较为乐观，钢厂在毛利普遍亏损的情况下，春节假期期间高炉减产偏弱，生产多转为自储钢材。春节假期前后，2021 年减产 2.88%、总库存增加 37%。2020 年由于疫情影响，下游复工趋缓，今年假期期间国内疫情实现本土“零新增”，再加上就地过年政策的实施，预计下游复工复产较快，库存压力将逐步释放。

图 5：五大品种总产量 单位：万吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

图 6：五大品种总库存 单位：万吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

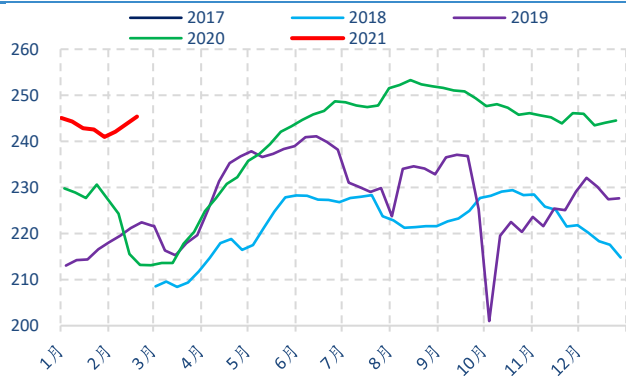
对于钢厂来说，原料高价挤压了钢厂生产利润，目前处于微亏的状态。基于年后市场偏乐观的预期，钢厂生产积极性较高，导致假期期间日均铁水产量不降反增。从钢联公布的数据来看，截至 2 月 24 日，2 月日均铁水产量 243.7 万吨，较 2021 年 1 月增加 0.56 万吨。目前的日均铁水产量已经处于较高位置，结合今年上半年需求以及历年情况来看，预计 3 月日均铁水产量与 2 月持平。

图 7：钢厂生产毛利 单位：元/吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

图 8：钢厂日均铁水产量 单位：万吨

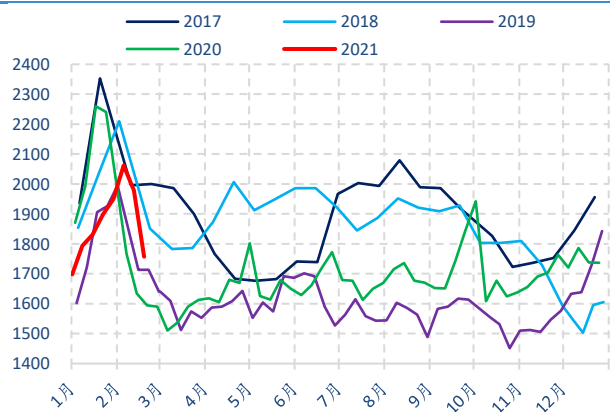


数据来源：Mysteel 中大期货研究院

### 3.2 钢厂铁矿库存降库为主，静待三月下旬开启补库

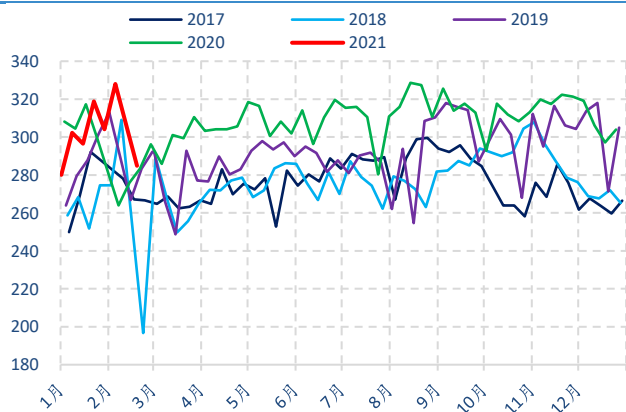
钢厂在春节期间生产积极，使得冬储的铁矿库存降速较快。元宵节之前，钢厂主要以消耗库存为主，结合历年情况进行推演，3月上旬钢厂进口矿库存大概率回落到1500万吨的低值后，开始进行补库。今年春节期间疏港量较历年降幅减缓，钢厂高炉减产偏弱。待3月上旬钢厂开启补库需求后，疏港量或有上行。除此之外，更多需要关注终端钢材需求的兑现。

图 9：钢厂进口矿烧结粉总库存 单位：万吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

图 10：45 港疏港量 单位：万吨

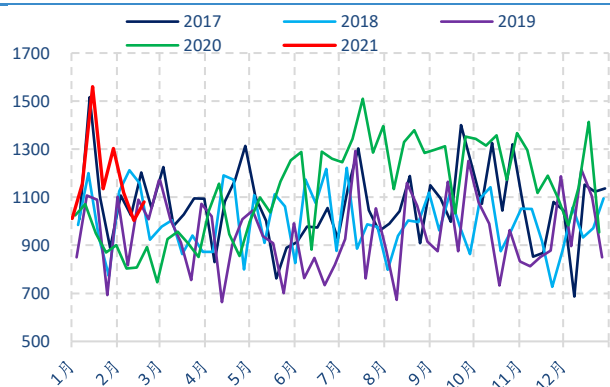


数据来源：Mysteel 中大期货研究院

## 四、 供应回升，库存或有上行

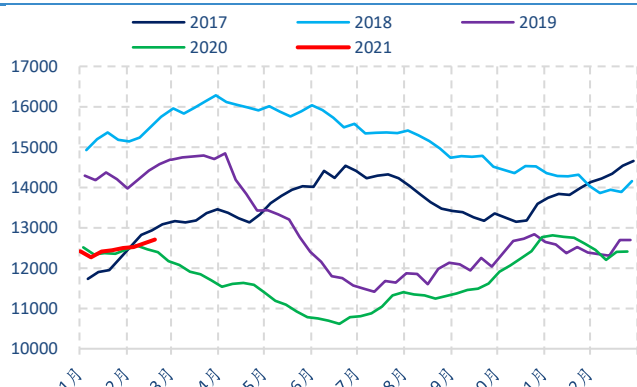
港口方面，2月北方六港周均到港量1067.8万吨，较前月下降165.47万吨。2月到港量兑现前月发运下滑，供应量回落明显。从本月澳洲巴西的发运情况来看，预计3月到港量较2月小幅增量。而钢厂新一轮补库需求大概率在3月上旬启动，疏港量在3月或将呈“V”型走势。截至2月24日，45港口铁矿石库存12706.9万吨，较上月同期库存增长295.03万吨。整体来看，3月供应增速较快，预计港口库存延续2月小幅增加的态势。

图 11: 45 港到港量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 中大期货研究院

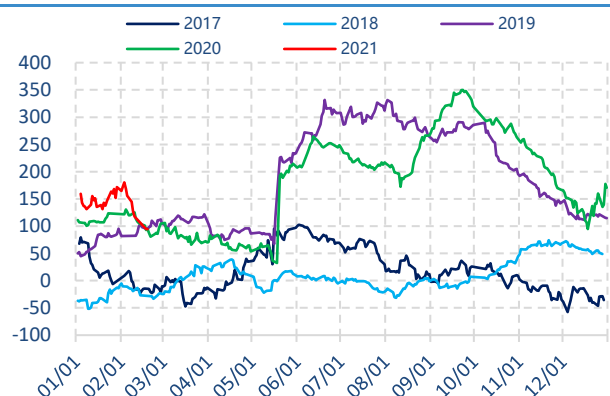
图 12: 45 港港口库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 中大期货研究院

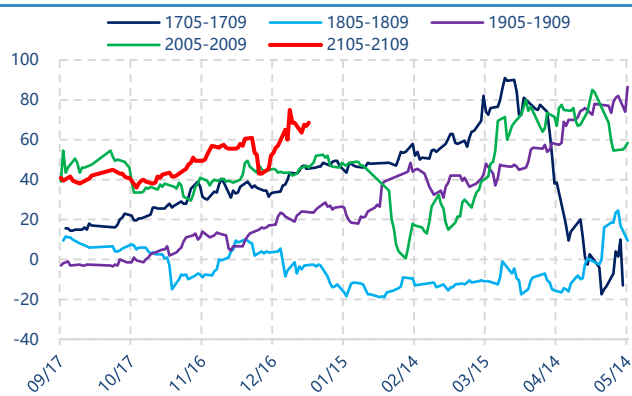
分品种来看, 根据 Mysteel 公布的数据, 2 月港口块矿去库较为明显, 主要降库的是 FMG 块, 一是主流块矿资源偏紧, 二是块矿高溢价使得性价比下降, 综合这两点, 钢厂对于块矿需求开始走弱。进口球团矿因为海外钢厂复工以及价格偏高, 也不是钢厂的最优选择。港口粉矿库存上, 降库最明显的品种为 PB 粉, 折盘面价格适中且在 2 月有进口利润。目前最便宜交割品仍集中在低品粉上, 超特粉 05 合约基差仍有 90 元/吨。综合来看, 对于以粉矿为标的的铁矿石期货在 3 月仍有韧性。

图 13: 超特粉 05 合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel 中大期货研究院

图 14: 铁矿石 5-9 价差 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel 中大期货研究院

## 五、 结论及风险点

供应上, 巴西矿发运与去年同期持平, 澳洲飓风季后发运或有增加, 国内矿由于美金价支撑生产积极性较高, 整体供应或有小幅增加。需求上, 春节假期钢厂主要以消耗库存为主, 3 月钢厂补库或在下旬启动, 因此疏港量大概率会呈现“V”型走势。供应增速较快, 预计 3 月库存继续小幅累库。超特粉 05 合约基差仍有 90 元/吨, 以粉矿为标的的铁矿石期货在 3 月仍有韧性, 主力合约价格 3 月低点预计在 950 附近, 高点预计在 1150 附近。

风险点上，我们需要关注：工信部压减产量执行力度。若严格执行，铁矿需求将受到压制，价格存在下行风险。



## 免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与中大期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表中大期货公司的立场，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。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映中大期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为中大期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 中大期货研究院

地址：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心2号楼901-910室

邮编：310003

电话：400-881-0999

网址：<http://www.zdqh.com>