

铁矿石 2409 合约交割预估报告

撰写人：

董良

从业资格：F3065228

交询资格：Z0020800

报告制作时间：

2024 年 8 月 23 日

审核人：

韩业军

从业资格：F0273312

交询资格：Z0003142

一德期货交易咨询业务资格：证监许可〔2012〕38 号

■ 内容摘要

- 1、本次合约预计会出现多个交割品（10C6、低品味金布巴粉、BRBF），不过 10C6 的流动性尚可，且盘面阶段性出现一定升水，卖出 10C6 相对划算。交割量预计在 20-30 万吨之间。
- 2、买方大概率以生产型企业为主，且近年来参与交割较多；虽然出现相对利于卖方的交割结构，但品种仍有局限性，主动交割意愿不高，从了解情况的看，本次交割由转抛货和市场新货组成，卖方大概率以贸易公司为主。
- 3、本次合约依然没有足够的交割意愿，5 月合约实际交割量明显低于预期，不过当前合约由于存在转抛情况，所以情况略有不同。交割品不单一的情况下，交割博弈也有所变化。总体来看，交割的市场参与度有所提高。

正文

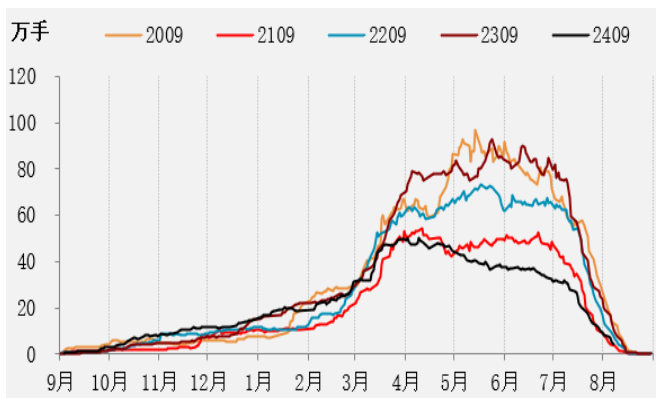
一、交割合约的特点

受需求下滑影响，黑色系品种一直处于下跌趋势，铁矿石虽然跟随下跌，但 12409 合约在 5 月后的表现在黑色品种中相对偏强。并且在生铁产量下降阶段出现港口库存的连续小幅去化，所以铁矿石的交易逻辑存在特殊性。

从市场结构变化来看，一是在交易 12405 合约的过程中，期货贴水幅度逐渐缩小；二是高低品价差始终在相对高位，这和此前钢厂低利润运行下的结构有明显不同；三是铁矿石估值进入相对适中区间，波动幅度收窄。

如果顺着变化看，12409 仍是一个偏空头合约，或者说挤仓性价比低，也不会出现明显的远近月价差变化。就目前的情况来看，从 4 月份开始持仓量逐渐降低，整体持仓低于历史同期，外资席位头寸也从 7 月下旬转为净空，和市场结构是对应的。

图 1：09 合约持仓维持较低水平



资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

图 2：外资持仓与价格变化节奏一致且整体偏空



资料来源：市场公开数据、一德期货黑色事业部

所以从市场表现来看，铁矿石价格相对偏强和资金炒作的相关性是下降的，交割月逻辑也发生变化，由于卖方换月压力减小，所以主力合约切换时间提前。

表 1：历年交割量和月度均价

| 合约 | 2009 | 2109 | 2209 | 2309 |
|-----|------|------|-------|-------|
| 交割量 | 26 万 | 9 万吨 | 42 万吨 | 56 万吨 |

| | | | | |
|---------|-------|-------|-----|------|
| 交割结算价 | 942.5 | 884.5 | 773 | 918 |
| 10月价格均值 | 868 | 858 | 718 | 929 |
| 11月价格均值 | 871 | 645 | 710 | 979 |
| 12月价格均值 | 1034 | 755 | 812 | 1003 |

数据来源：市场公开数据、一德期货黑色事业部

12409 合约预计会出现多个交割品（10C6、低品味金布巴粉、BRBF），不过 10C6 的流动性尚可，且盘面阶段性出现一定升水，卖出 10C6 相对划算，这种在交割月前出现相对利于卖方交割的情况较少。交割量预计在 20-30 万吨之间。

二、交割利润和交割博弈

1. 主流交割品种仓单

表 2：交割品即期基差

| | 现货价格 | 折算盘面 | 1月收盘价 | 1月基差 | 5月收盘价 | 5月基差 | 9月收盘价 | 9月基差 |
|---------------|------|------|-------|------|-------|------|-------|------|
| 61.5%PB粉 | 728 | 766 | 730 | 36 | 719.5 | 46 | 749 | 17 |
| 61%麦克粉 | 713 | 767 | | 37 | | 48 | | 18 |
| 62.5%纽曼粉 | 741 | 768 | | 38 | | 48 | | 19 |
| 60.5%金布巴粉 | 670 | 751 | | 21 | | 32 | | 2 |
| 61%罗伊山粉 | 698 | 758 | | 28 | | 38 | | 9 |
| 62.5%巴混（BRBF） | 740 | 766 | | 36 | | 46 | | 17 |
| 56.5%超特粉 | 610 | 807 | | 77 | | 88 | | 58 |
| 58.5%混合粉 | 655 | 791 | | 61 | | 72 | | 42 |
| 65%卡拉加斯粉 | 878 | 823 | | 93 | | 103 | | 74 |
| 57%杨迪粉 | 620 | 785 | | 55 | | 66 | | 36 |
| 61.5%10C6 | 686 | 750 | | 20 | | 31 | | 1 |
| 63%昆巴粉 | 778 | 762 | | 32 | | 43 | | 13 |
| 61.5%五矿标准粉 | 735 | 787 | | 57 | | 68 | | 38 |
| 非 常 规 交 割 品 | | | | | | | | |
| 65%卡拉拉精粉 | 834 | 829 | 730 | 99 | 719.5 | 109 | 749 | 80 |
| 63.5%河钢精粉 | 909 | 879 | | 149 | | 159 | | 130 |
| 65%鞍钢精粉 | 923 | 852 | | 122 | | 132 | | 103 |
| 65%本钢精粉 | 928 | 918 | | 188 | | 198 | | 169 |
| 65%乌克兰精粉 | 839 | 820 | | 90 | | 101 | | 71 |
| 58.5%SP10粉 | 655 | 811 | | 81 | | 91 | | 62 |
| 65%马钢精粉 | 960 | 852 | | 122 | | 132 | | 103 |
| 65%太钢精粉(赤) | 986 | 891 | | 161 | | 171 | | 142 |

资料来源：钢联资讯、一德期货黑色事业部

2. 买方评估

买方大概率以生产型企业为主，且近年来参与交割较多。

3. 卖方评估

虽然出现相对利于卖方的交割结构，但品种仍有局限性，主动交割意愿不高，从了解情况的看，本次交割由转抛货和市场新货组成，卖方大概率以贸易公司为主。

4. 基本面观察

黑色系品种仍延续下跌逻辑和趋势，短期盘面震荡反弹受终端需求回补影响，但持续性较差使得现货端压力缓解不明显，所以在板材高供给高库存压力下，钢材端是无法快速消化供大于求矛盾的。对于炉料来讲，由于焦炭上游持续让利，给与焦炭现货连续提降的空间，缓解部分钢厂利润压力，同时为铁矿石现货支撑创造条件。

而从铁矿石自身基本面来看，内矿产量较低，废钢到货不足，进口矿在6月份供给季节性冲量后也没有在形成新的冲击，短期进口矿使用比例维持高位，至9月上旬将维持紧平衡的状态，现货端不再超跌，偏向跟随市场变化，但对比黑色其他品种会相对更强。

三、评估总结


本次合约依然没有足够的交割意愿，5月合约实际交割量明显低于预期，不过当前合约由于存在转抛情况，所以情况略有不同。交割品不单一的情况下，交割博弈也有所变化。总体来看，交割的市场参与度有所提高。


免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何交易、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路 188 号信达广场 16 层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn