

I  
N  
V  
E  
S  
T  
M  
E  
N  
T  
S  
T  
R  
A  
T  
E  
G  
Y

# 投资策略

 瑞达期货  
RUIDA FUTURES

 金尝发



金融投资专业理财  
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&金属小组

咨询电话：059536208239

咨询微信号：Rdqhyjy

网址：[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 铁矿石：供应有望逐步回升，需求端成决定因素

### 内容提要：

#### 1、铁矿石港口库存继续下滑，钢厂库存仍偏低

据 Mysteel 统计数据显示，截止 5 月 29 日全国 45 个主要港口铁矿石库存为 10784.85 万吨，环比上月减少 800.51 万吨，同比则减少 1613.25 万吨，日均疏港量维持在 300 万吨上方。5 月份，国内铁矿石港口库存继续下滑，且降幅扩大。另外钢厂库存方面，5 月底进口铁矿石烧结粉矿库存总量 1650.12 万吨，环比上月减少 19.13 万吨，与去年同期相比减少 42.28 万吨。5 月份钢厂烧结粉矿日耗均值 60.91 万吨，为历史相对高位水平，而厂内库存处在相对低位。整体上在钢厂高炉开工及利用率增加的环境下，铁矿石现货需求将保持强势。

#### 2、铁矿石供应或进一步回升

5 月份，全国范围内样本 126 座矿山产能利用率相较于上一月份再度增加。数据显示，当前国内矿山产能利用率为 65.77%，4 月底为 64.29%，从矿山规模来看，大中型矿山产能利用率再度提升，小型矿山相对平稳。最近一期澳洲及巴西铁矿石发运量明显回升，同时随着铁矿石价格大幅走高，将激发非主流矿山开采热情。

#### 3、钢厂高炉开工率刷新高点

据统计数据显示，截止 5 月 29 日，全国 163 家钢厂高炉开工率为 70.58%，较上月底 69.06%，提高 1.52%；高炉检修量降至 45 万吨附近。据悉，月中河北与内蒙两地复产高炉量较大，由于钢厂利润持续好转，且有大高炉正常复产，铁水产量增速再次拉大。预计两会结束后部分北方钢厂高炉将继续复产。

### 策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	I2009 合约	操作品种合约	I2009-I2101
操作方向	做多	操作方向	空 9 月多 1 月
入场价区	700	入场价区	价差-80(1 月减 9 月)
目标价区	790	目标价区	-40
止损价区	670	止损价区	-100

### 风险提示：

若国际矿山铁矿石现货供应未如预期出现增加，或导致国内铁矿石现货供应维持偏紧格局。

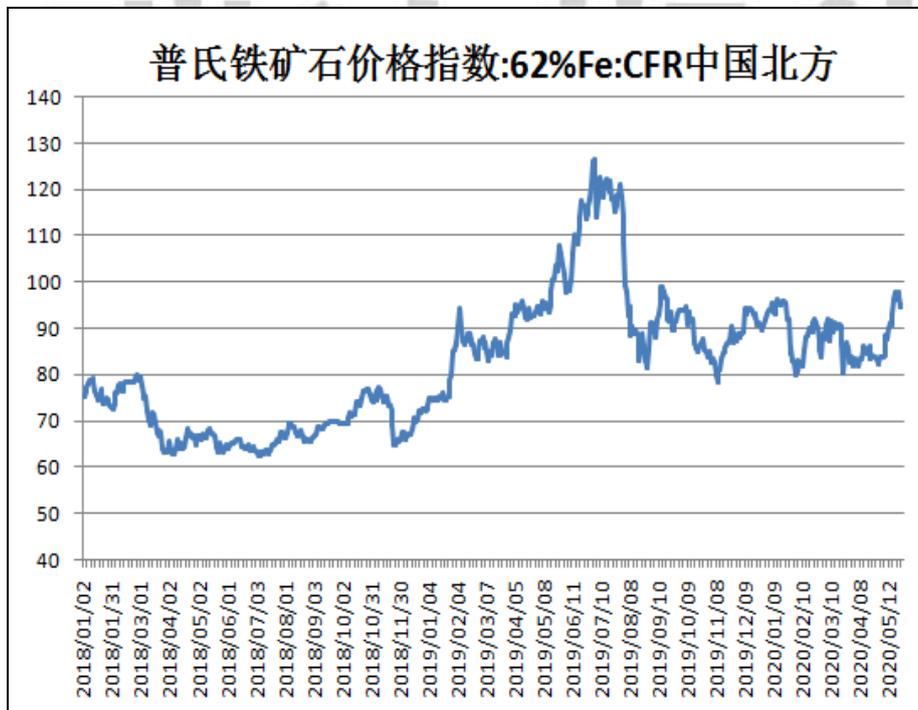
## 铁矿石：供应有望逐步回升，需求端成决定因素

5 月份，铁矿石期现货价格继续上行，由于国内钢厂高炉开工率继续提升增加铁矿石现货需求，而港口库存受到港量萎缩疏港量增加影响持续下滑，叠加钢厂厂内库存偏低支撑矿价逐步走高。6 月份铁矿石价格或先扬后抑，首先钢材产量将维持增长趋势对铁矿石现货需求支撑较强；其次港口库存下滑及钢厂厂内库存偏低也对矿价构成支撑；最后澳洲巴西铁矿石发运量有回升迹象，同时随着矿价大幅走高将激发非主流矿开采热情。

### 一、产业链分析

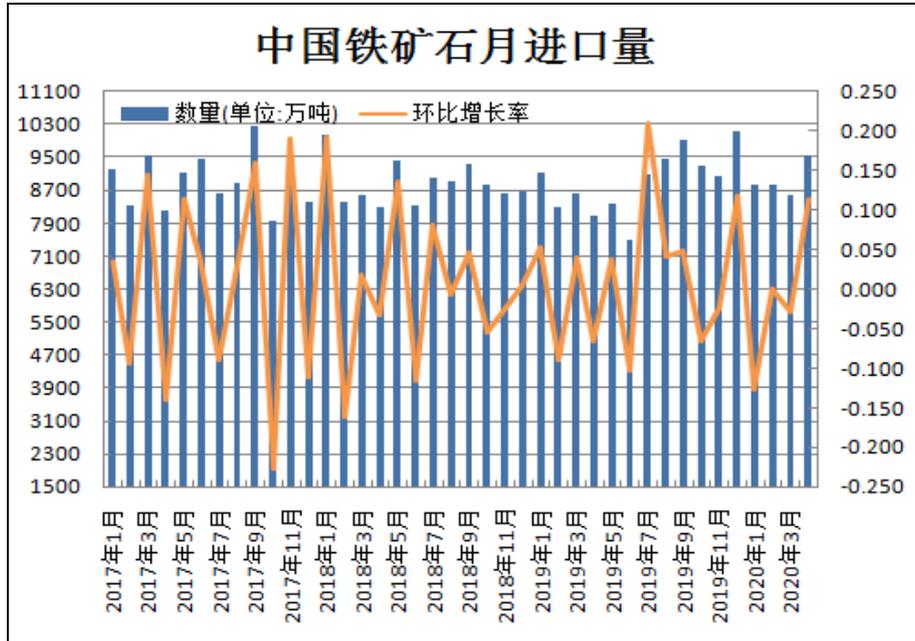
#### (一) 现货市场

5 月份，铁矿石现货价格大幅上调。由于钢厂高炉开工率及产能利用率持续走高，增加铁矿石现货需求量，同时澳洲与巴西发运量回落，导致国内铁矿石港口库存连续 5 周下滑，部分时间港口纽曼粉及巴西粉资源出现紧缺，钢厂仅能被动接受其价格上涨。正是钢材产量逐步回升，进口烧结粉矿日耗连续六期增加，为近两年以来的较高水平，普遍维持在 60 万吨附近，而厂内库存降至历史较低水平。因此，在需求量增加供应量萎缩，叠加巴西新冠肺炎确诊人数持续增加市场担忧后市可能影响到铁矿石现货供应的环境下，铁矿石期现货价格交替支撑上行。月中现货最高上涨至 97.95 美元/吨，对于后市来说，铁矿石现货需求整体将保持强劲，但国际矿山发运量若开始回升，市场乐观情绪或有所下降，整体重点关注国内港口库存及厂内库存数据。截止 5 月 28 日普氏 62%铁矿石现货指数为 95.1 美元/吨，较 4 月 30 日 83.95 美元/吨，涨 11.15 美元/吨，涨幅为 13%。



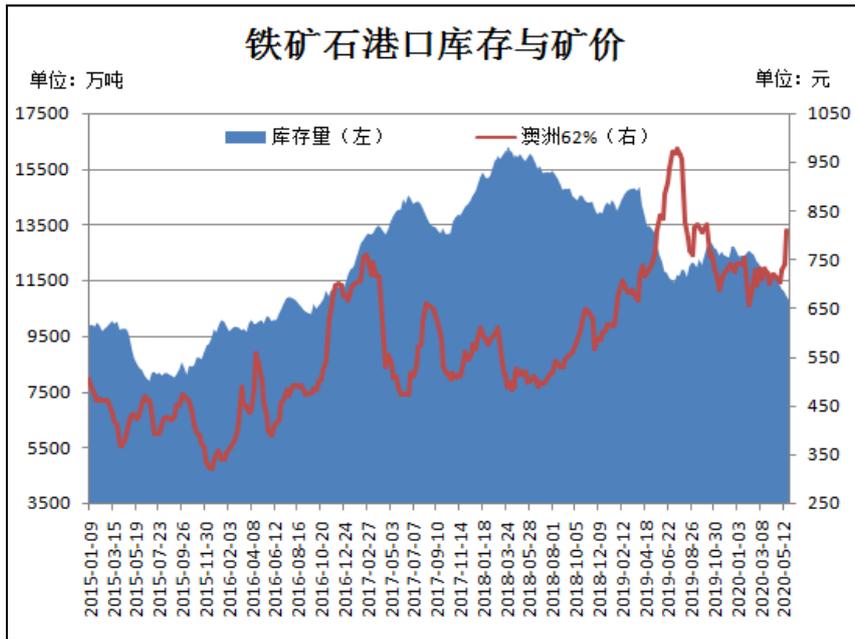
## （二）进口情况

据海关总署数据显示，2020年4月份，我国进口铁矿石9571.2万吨，比3月份增加11.4%，比去年同期的8077.2万吨增加18.5%，增量为1494万吨。2020年1-4月份，我国铁矿石进口累计数量达到35846.9万吨，较去年同期增加1692.9万吨，同比增幅4.96%。从2015-2020年前4月比较来看，今年进口量均超越往年同期水平。然而，铁矿石高进口量并没有产生高库存，主要还是国内钢厂高炉开工率持续提升，增加铁矿石现货需求，当前国内高炉开工率达到90.49%。

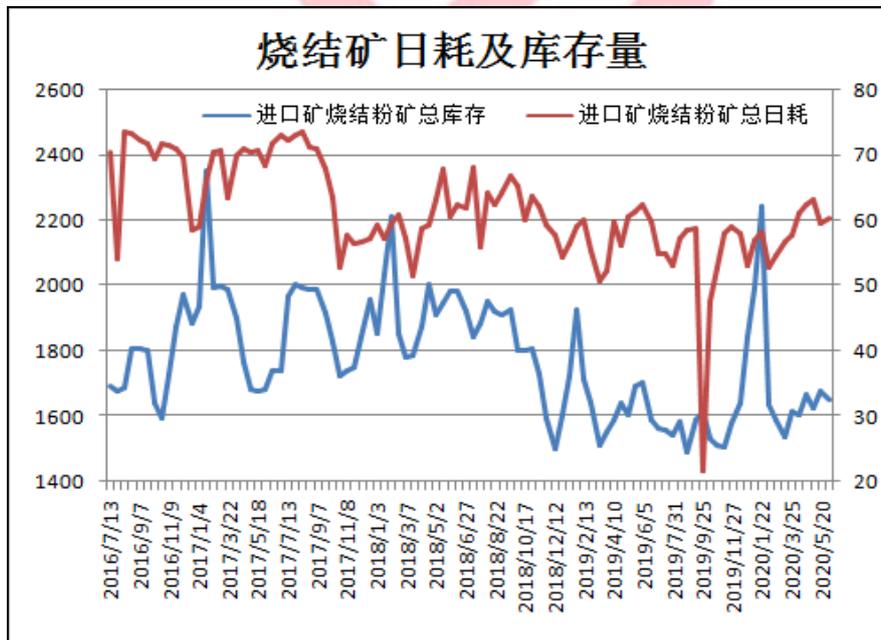


## （三）国内港口及厂内库存

据Mysteel统计数据显示，截止5月29日全国45个主要港口铁矿石库存为10784.85万吨，环比上月减少800.51万吨，同比则减少1613.25万吨，日均疏港量维持在300万吨上方。5月份，国内铁矿石港口库存继续下滑，且降幅扩大，由于个别区域担心两会会影响到后期的运输，因此加大了从港口拉货的力度；其次部分港口前期因为天气及泊位混用情况没有太大好转，导致压港增加；最后钢厂高炉开工率及产能利用率持续提升，增加铁矿石现货需求。



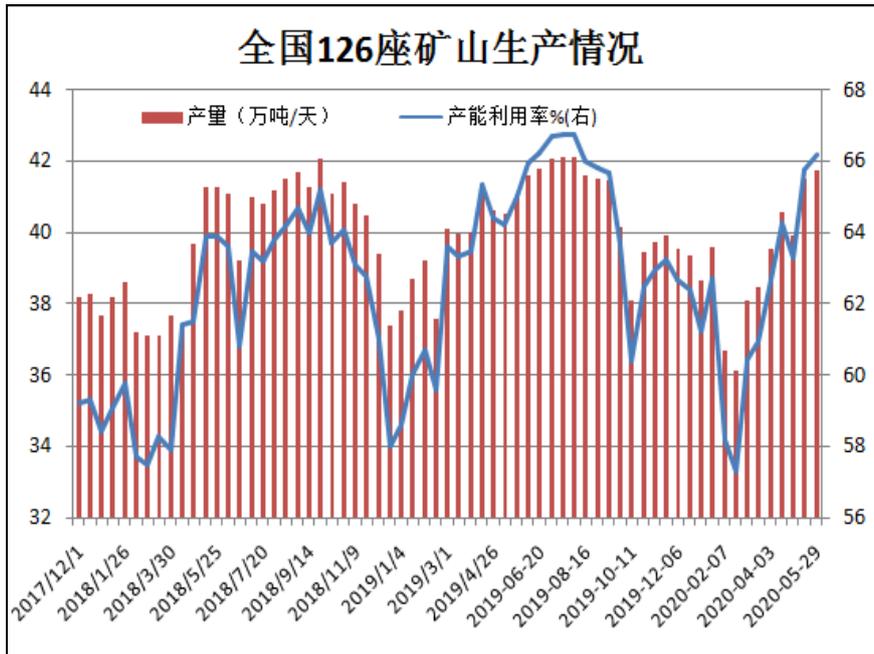
钢厂库存方面，5月底进口铁矿石烧结粉矿库存总量 1650.12 万吨，环比上月减少 19.13 万吨，与去年同期相比减少 42.28 万吨；烧结粉矿日耗 60.01 万吨，较上月减少 2.28 万吨，与去年同期相比减少 1.42 万吨。据统计数据显示，5 月份钢厂烧结粉矿日耗均值 60.91 万吨，为历史相对高位水平，而厂内库存处在相对低位。整体上在钢厂高炉开工及利用率增加的环境下，铁矿石现货需求将保持强势。



#### （四）矿山开工率

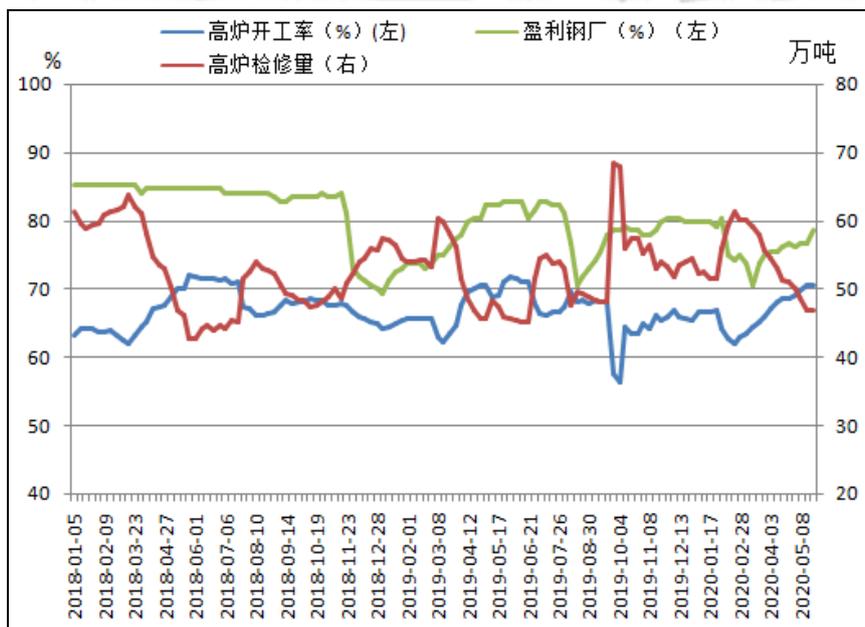
5 月份，全国范围内样本 126 座矿山产能利用率相较于上一月份再度增加。具体统计数据显示，截止 5 月底国内矿山产能利用率为 65.77%，4 月底为 64.29%，其中规模在 30 万吨以上大型矿山产能利用率为 73%；规模在 10-30 万吨之间的中型矿山产能利用率为 33.9%；规模在 10 万吨以下小型矿山产能利用率为 20.77%。从矿山规模来看，大中型矿山产能利用率再度提升，小型矿山相对平稳。库存量

则下滑至 150 万吨附近。由于铁矿石价格大幅走高，提升矿山开采热情，当然整体上环保政策相对宽松，后市国产矿现货供应将继续增加。

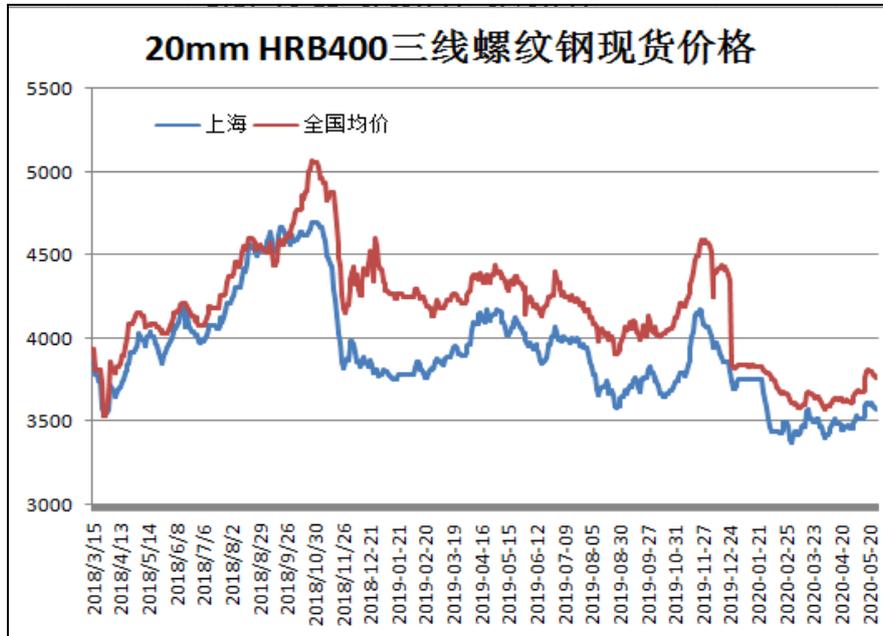


## 二、下游行业分析

据统计数据显示，截止 5 月 29 日，全国 163 家钢厂高炉开工率为 70.58%，较上月底 69.06%，提高 1.52%；高炉检修量降至 45 万吨附近。据悉，月中河北与内蒙两地复产高炉量较大，由于钢厂利润持续好转，且有大高炉正常复产，铁水产量增速再次拉大。预计两会结束后部分北方钢厂高炉将继续复产，但据 Mysteel 跟踪了解：唐山市生态环境保护组发布关于唐山市 6 月份空气质量强化保障方案，管控时限 2020 年 6 月 1 日 0 时至 6 月 30 日 24 时，钢铁行业分等级实行减限产政策，其中绩效评价为 A、B 级的不强制减排，但 B 级以下实行不同比例减限产，此举将减少钢材产量。



5 月份钢材期现货价格震荡上行，由于疫情过后国内经济加快恢复，终端需求持续释放加大钢材现货需求，叠加炉料价格大幅走高，炼钢成本提升助推钢价上行。进入 6 月钢材需求整体将保持强势，因扩大内需仍为后市主基调，只是钢厂在利润刺激下开足马力生产，后市现货供应将维持高位，5 月份钢厂高炉开工率及产能利用率均创出新高。因此，在供需两旺的环境下，钢材期价或陷入区间宽幅整理。



### 三、小结与展望

5 月份，铁矿石期现货价格继续上行，由于国内钢厂高炉开工率继续提升增加铁矿石现货需求，而港口库存受到港量萎缩疏港量增加影响持续下滑，叠加钢厂厂内库存偏低支撑矿价逐步走高。6 月份铁矿石价格或先扬后抑，首先钢材产量将维持增长趋势对铁矿石现货需求支撑较强；其次港口库存下滑及钢厂厂内库存偏低也对矿价构成支撑；最后澳洲巴西铁矿石发运量有回升迹象，同时随着矿价大幅走高将激发非主流矿开采热情。因此建议 6 月份铁矿石 I2009 合约以 690-800 区间交易为主，止损 30 元/吨。

### 四、操作策略

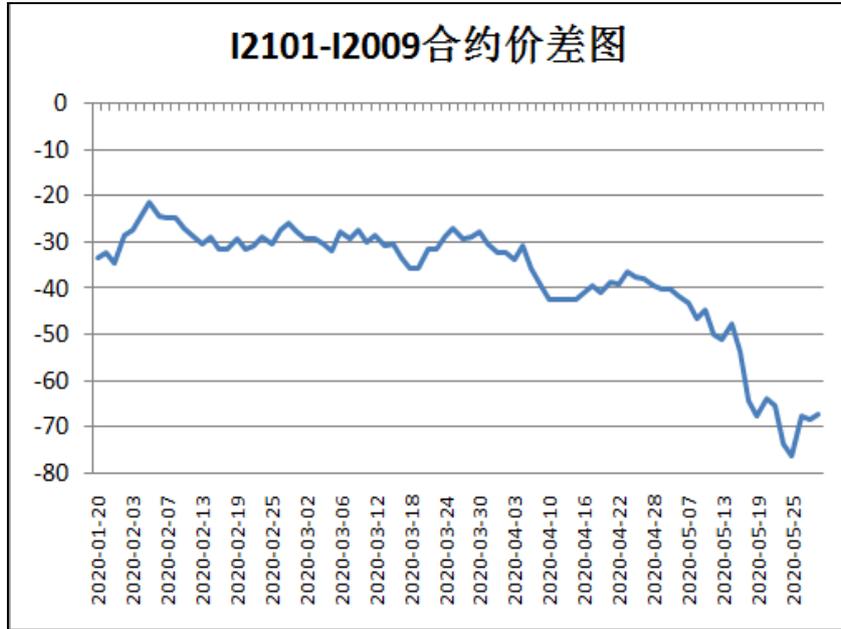
#### (一) 投资策略

首先钢材产量将维持在较高水平对铁矿石现货需求支撑较强，其次港口库存下滑及钢厂厂内库存偏低也对矿价构成支撑，后市随着铁矿石供应量增加或将承压。操作上建议，I2009 合约于 700 附近建立多单，止损参考 670，若反弹至 800 附近受到较大压力可考虑反手抛空，止损 825。

#### (二) 套利

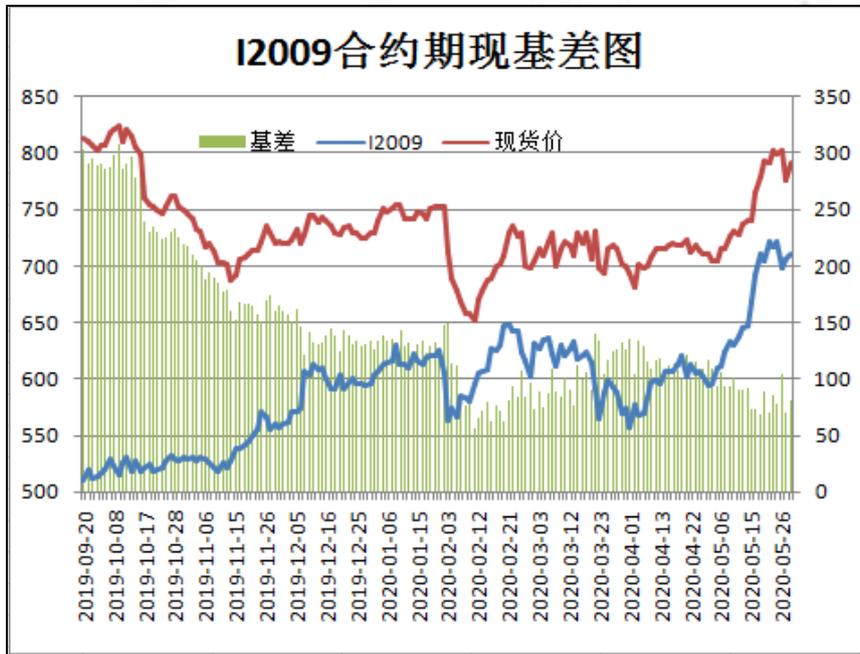
跨期套利：5 月 28 日 I2101 与 I2009 合约价差为-67。从供需环境分析，近月合约仍将强于远月合

约，但 5 月份 I2009 合约已大幅拉涨，目前基差处在较低水平，下行空间受限。操作上建议，当两者价差在-80 附近，考虑空 I2009 多 I2101，价差为-100 止损，目标-40。



### (三) 套保

5 月 28 日青岛港 62%澳洲粉矿现货价为 792 元/干吨，期货 I2009 合约价格为 710.5 元/吨，基差为 81.5 元/吨，由于当前期货远低于现货价格，因此若企业需买入大量铁矿石现货可考虑通过期货市场分批做多 I2009 合约套保。



## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

