



2018年9月第1周铁矿石周报

一德期货黑色事业部

FIRST
FUTURES



一诺千金·德厚载富

CONTENTS

目录一、主要观点及逻辑

目录二、供需评估

目录三、品种估值

目录四、主要策略



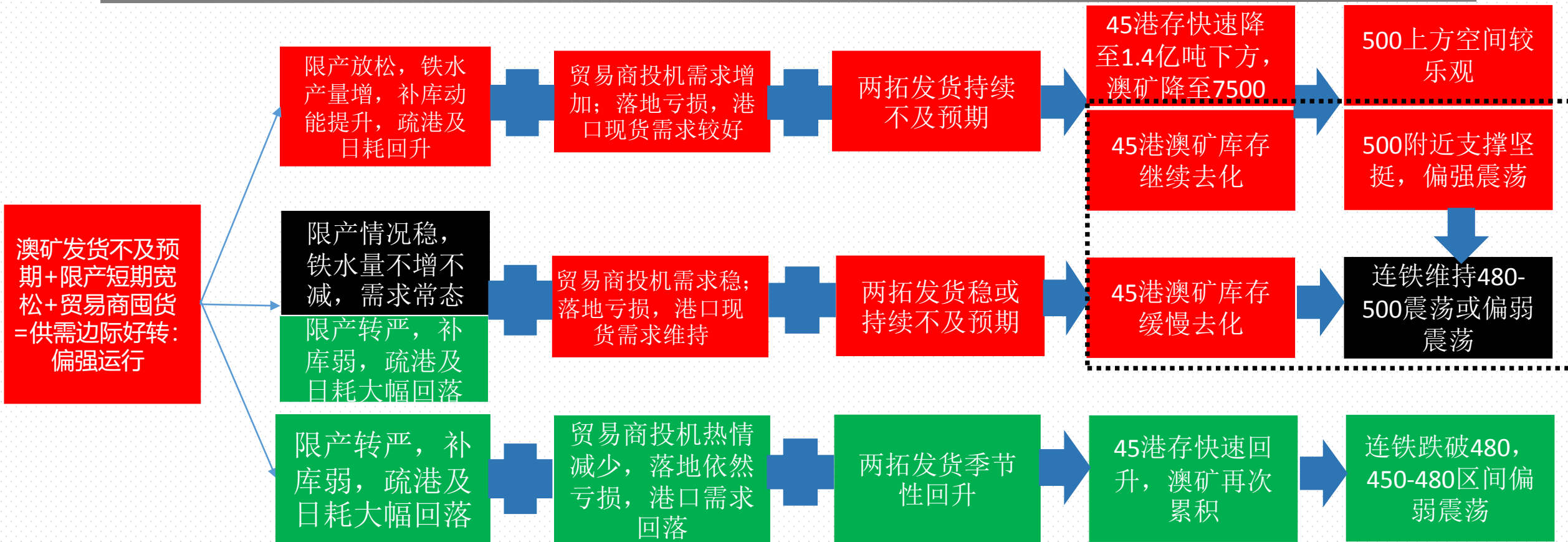
PART 1

主要观点及逻辑

▶ 短周期供需驱动有所改善，矿价偏强震荡，当前估值合理

驱动	分项	描述	总结
宏观	国内	短期货币氛围真正转差，中期预期悲观或再起	偏空
	国际	贸易战是长期影响、地缘政治动荡致原油价格不稳	系统性风险
		人民币贬值放缓，海运费高位回落，矿石成本支撑走弱	中性
产业低频 (中期)	进口矿供应	7月进口矿大幅回升，同环比增速大于生铁。两拓月度发货季节性回落，但同比偏高	--
	国产矿供应	7月266座矿国产矿产量维持负增长	--
	生铁产量	7月生铁产量环比回升，同比偏高	--
产业高频 (短期)	供应	①两拓发货继续双降，反季节性减少，不及预期 ②266内矿产量微增，同比偏低	变化偏多
	库存	①45港库存止跌回升，澳矿降，巴西矿增②64家库存环比上周增加，有所补库，同比偏低③大厂库存天数降，稍低，小厂同降，中性④70内矿库存转增，同比偏低	变化偏多 高利润下补库 驱动中性偏强
	需求	①疏港继续微增，同比偏低②小钢厂日耗增加③247家铁水增量④周成交继续放量	变化偏多
	基差	贸易商挺价出货，金布巴基差扩大，无交割利润	中性

▶ 短期驱动好转：两拓发货始终不及预期，成交放量，基差中性，但限产预期影响情绪，500上方承压



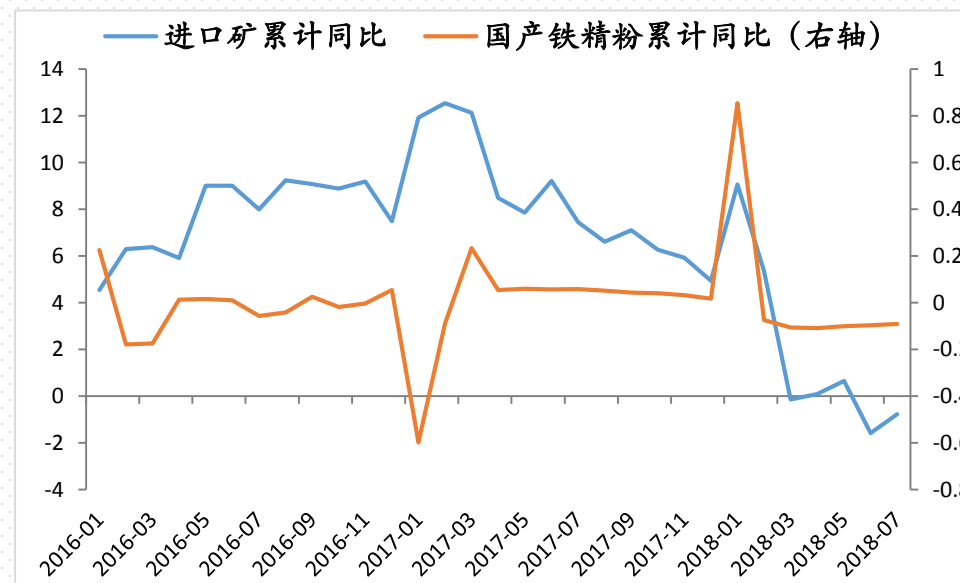
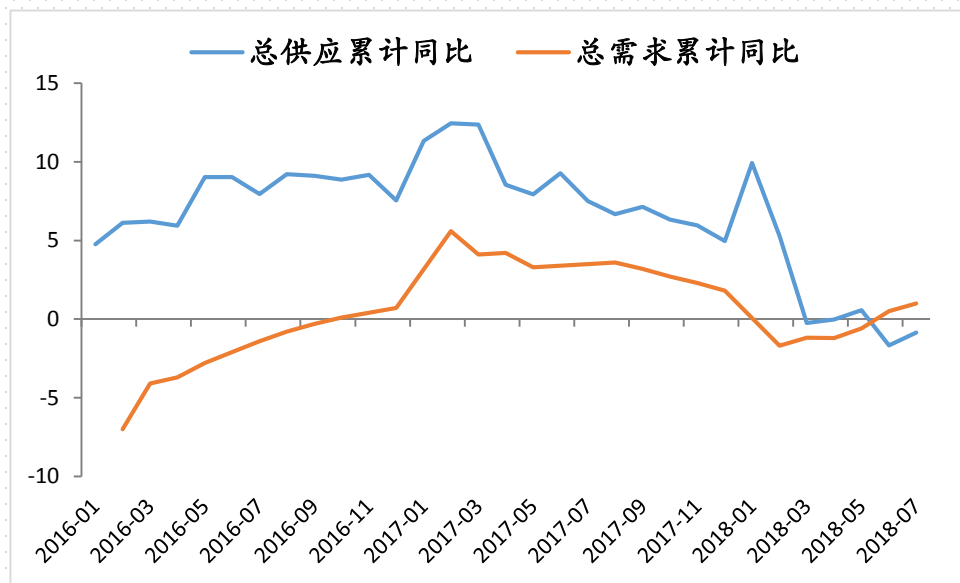
关注点：①主流澳粉季节性发货恢复情况；②主流澳粉及45港存去化持续性；③唐山9月份环保限产执行力度；④主流澳粉落地利润；⑤贸易商心态。



PART 2

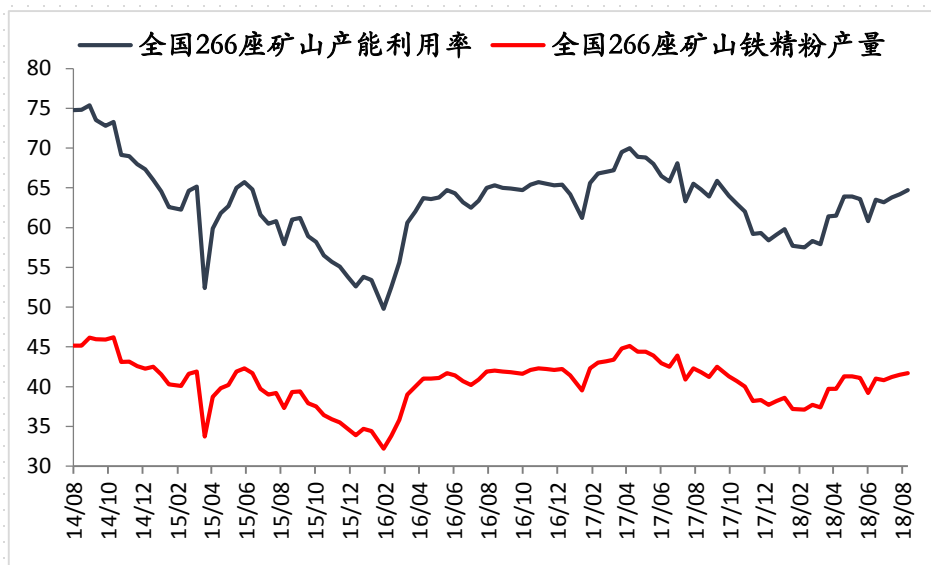
供需评估

总体供需：7月月度供需结构有所弱化。



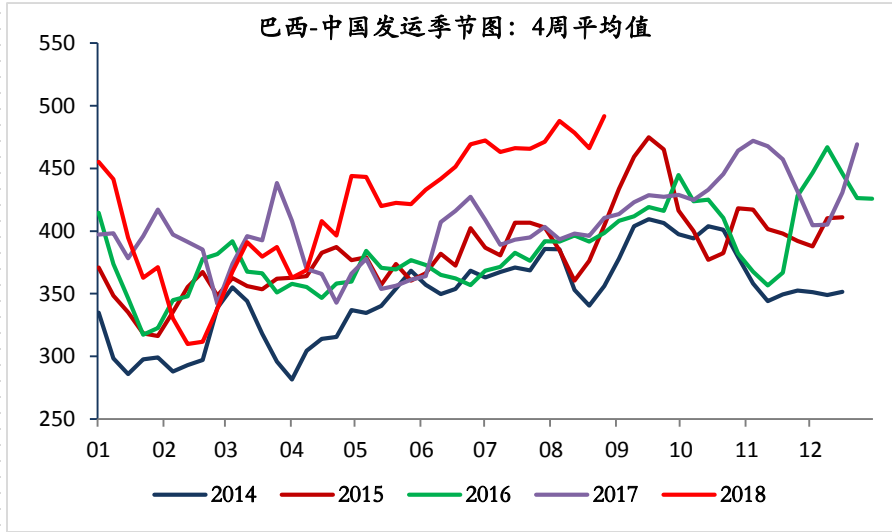
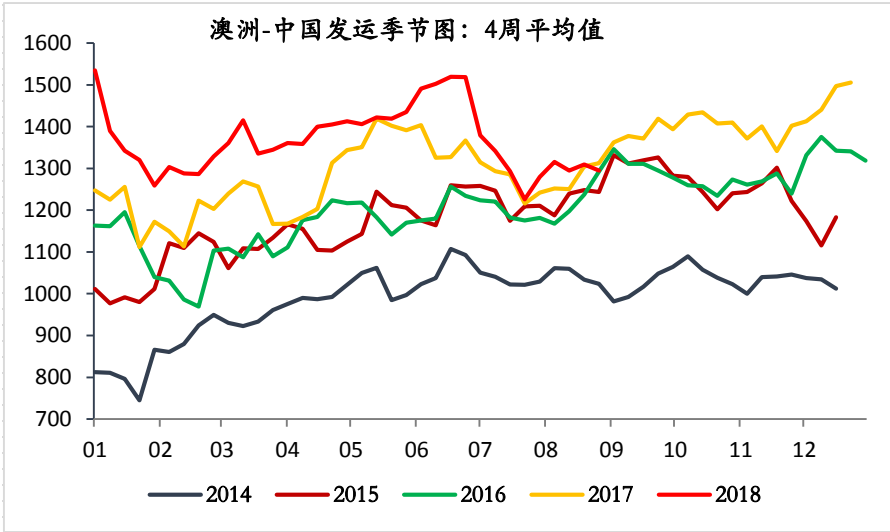
7月生铁产量6751万吨增164，同比+1%（上期+0.5%），环比+4.2%（上期+3.8%）。
进口矿8995万吨增671，同比-0.76%（上期-1.58%），环比+4.3%（上期-12%）；
266矿山铁精粉产量81.8万吨增1.5，同比-9%（上期-10%）。

国内供应：铁精粉产量恢复缓慢，需求转弱



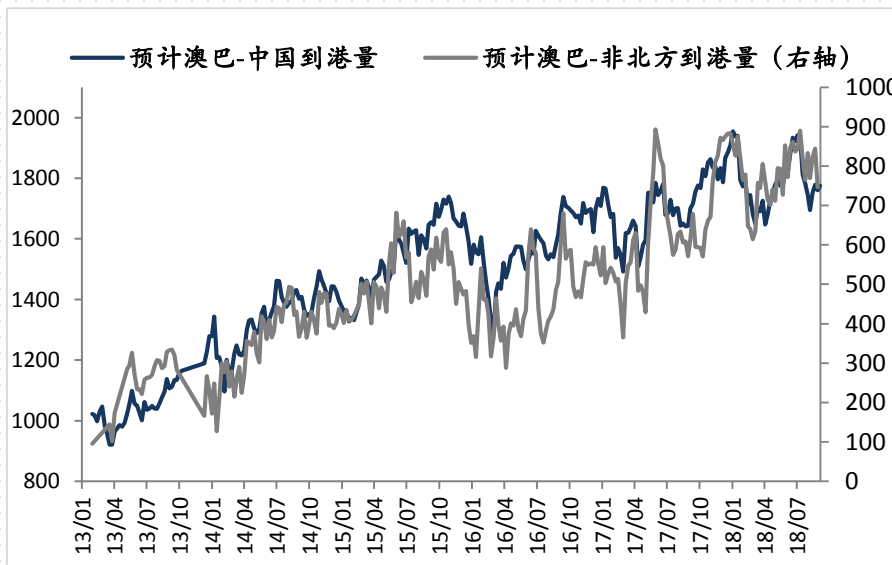
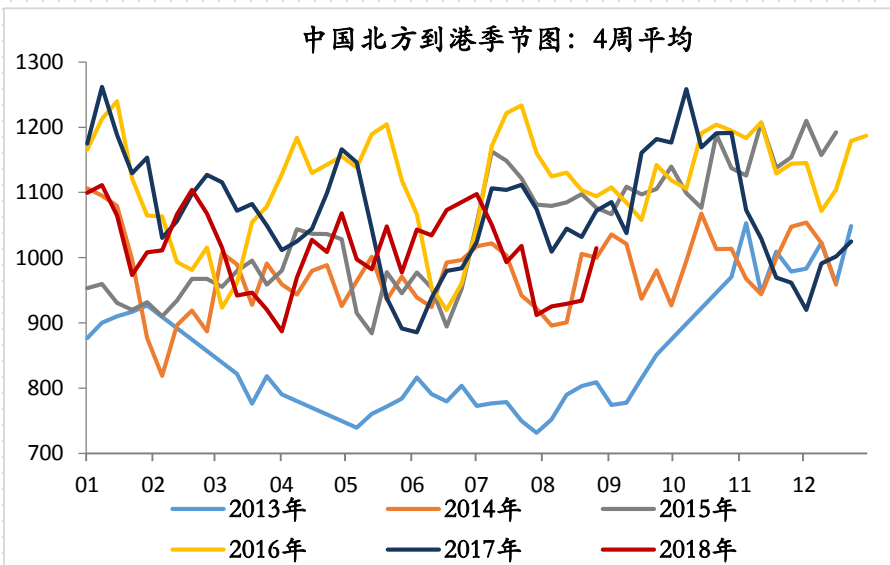
截至8月31日，266矿山产能利用率64.7%增0.5%，产量41.7万吨增0.2，同比相当（上期-1.89%）。从70座矿山库存看，回升较快，67万吨，同比-5%（上期-13%），产存结构弱化。

进口供应：力拓检修及道路维护因素，澳矿发货始终不及预期，短期以持稳为主，到港压力不大，巴西矿增量明显。



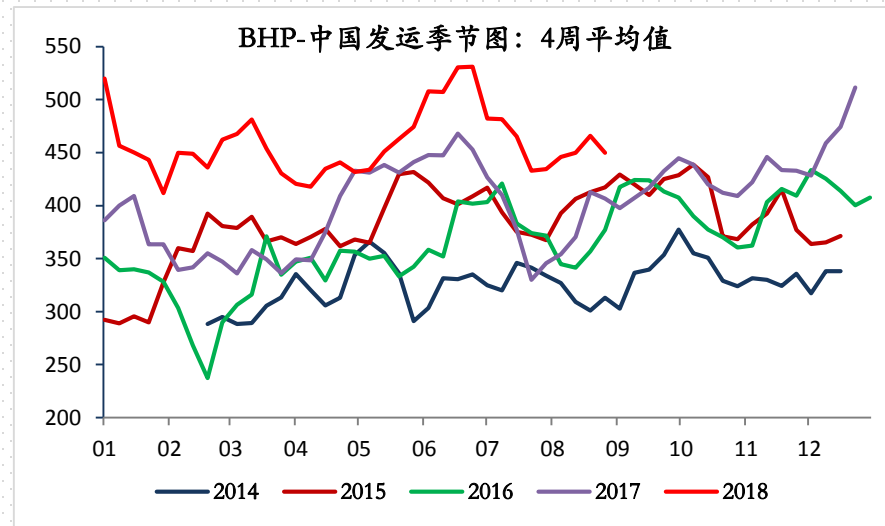
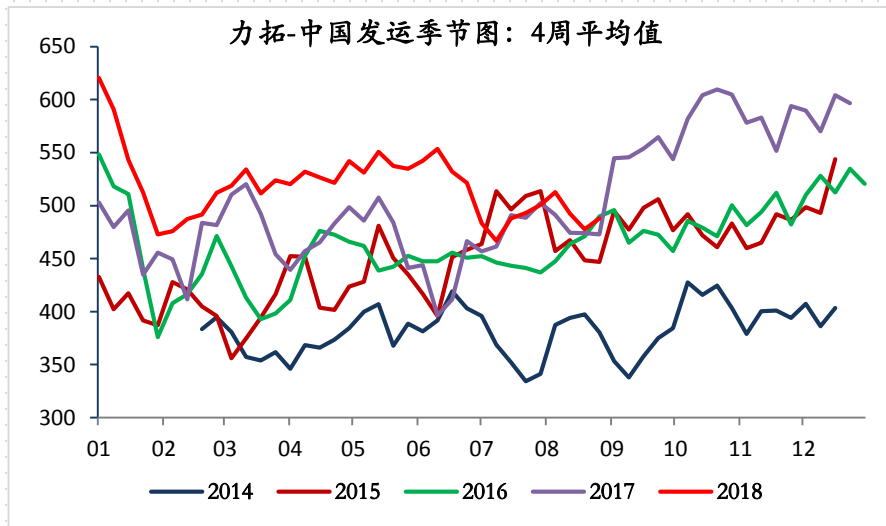
澳洲-中国1201万吨降91，同比-12%（上期-7%），环比-7%（上期0.6%）。

巴西-中国约559万吨增90，同比+31%（上期+11%），环比+19%（上期+3%）。



全国26港到港2325万吨增140。中国北方到港量1118万吨增124，同比-2%（上期+9%），环比+12%（上期-0.6%）。

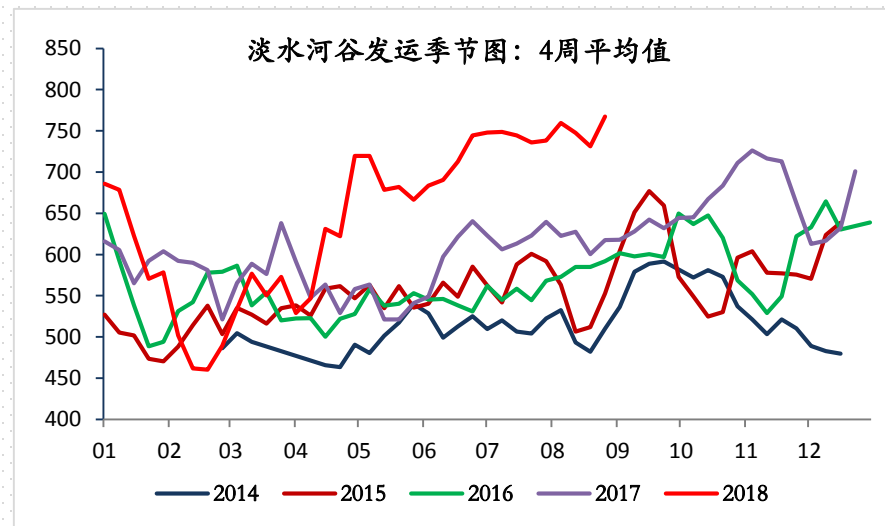
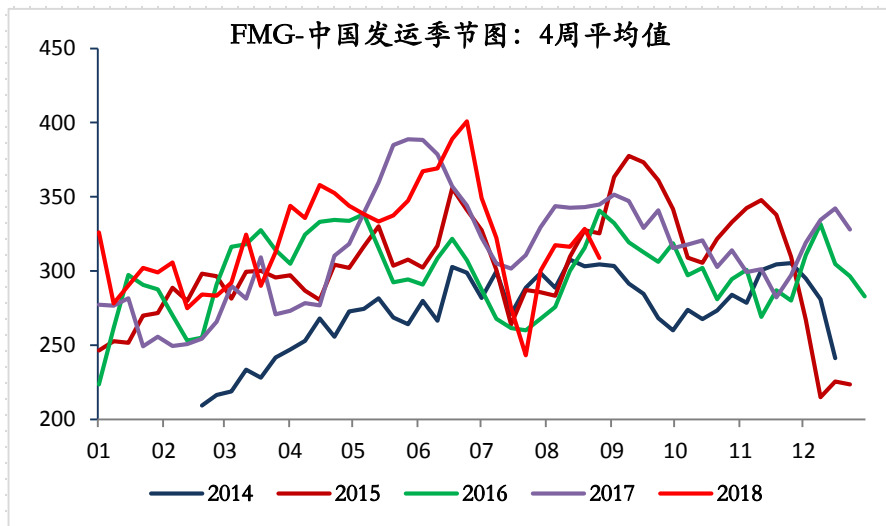
进口供应：澳洲三大矿山发货环比减少，BHP降幅明显，同比都偏低，淡水河谷居于高位。



力拓464降37，同比-10%，环比-7%；

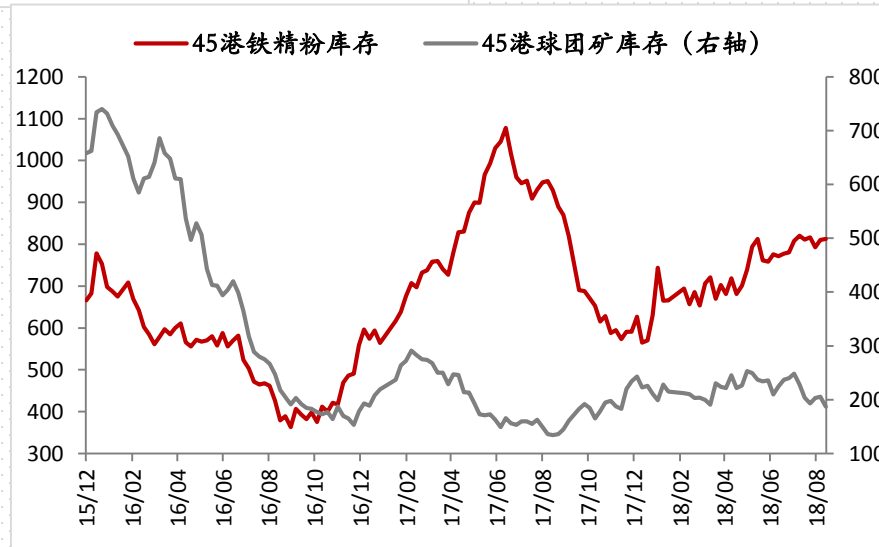
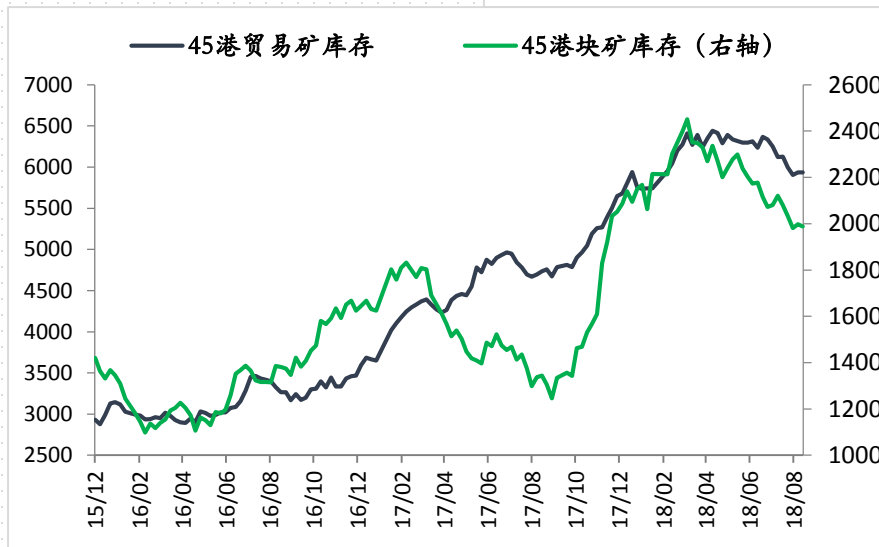
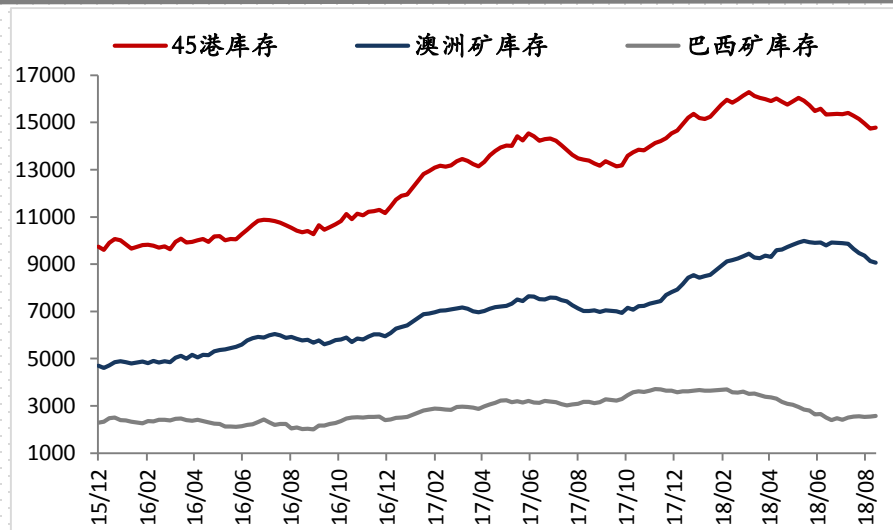
BHP353降61，同比-13%，环比-14%；

FMG323降9，同比-13%，环比-2%。

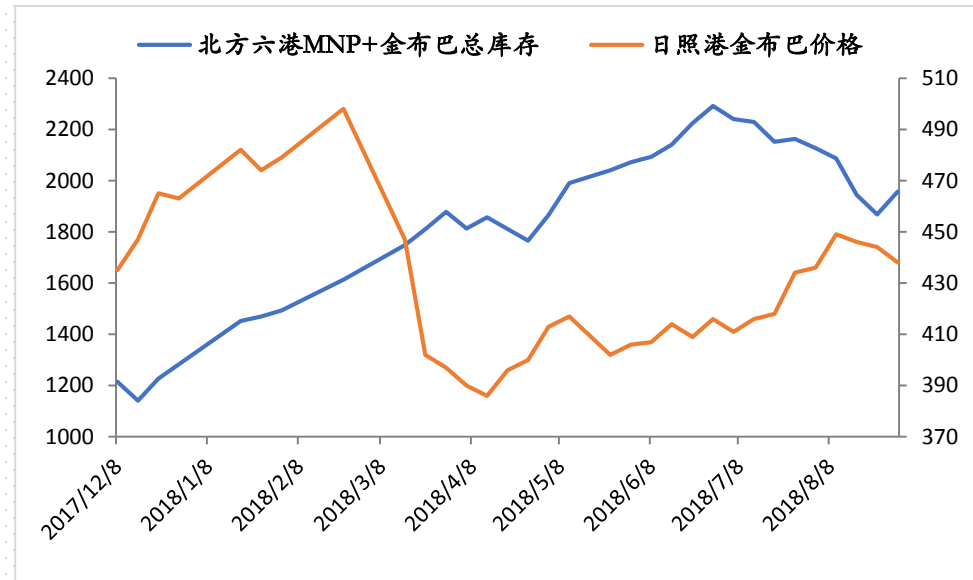
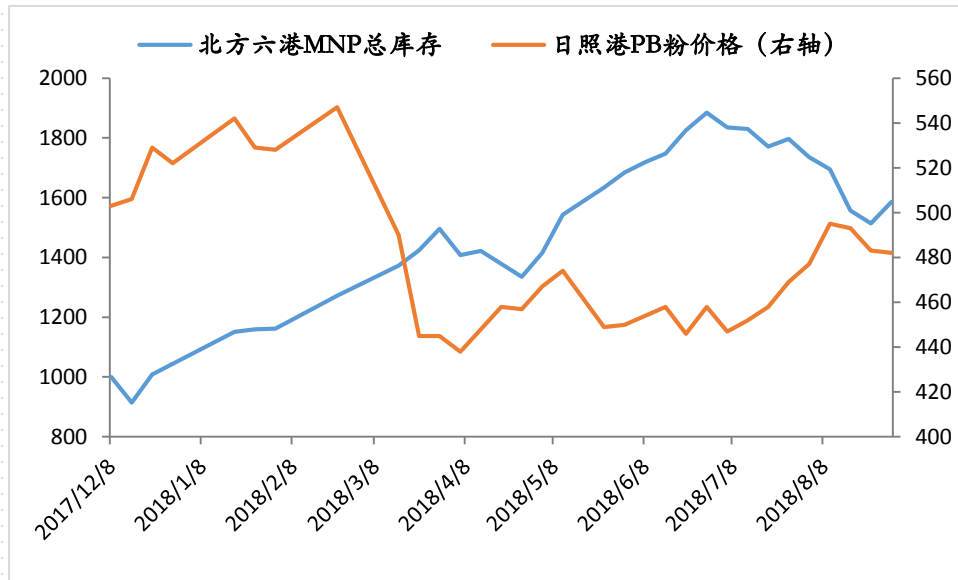


Vale842增118，同比+24%，环比+16%。

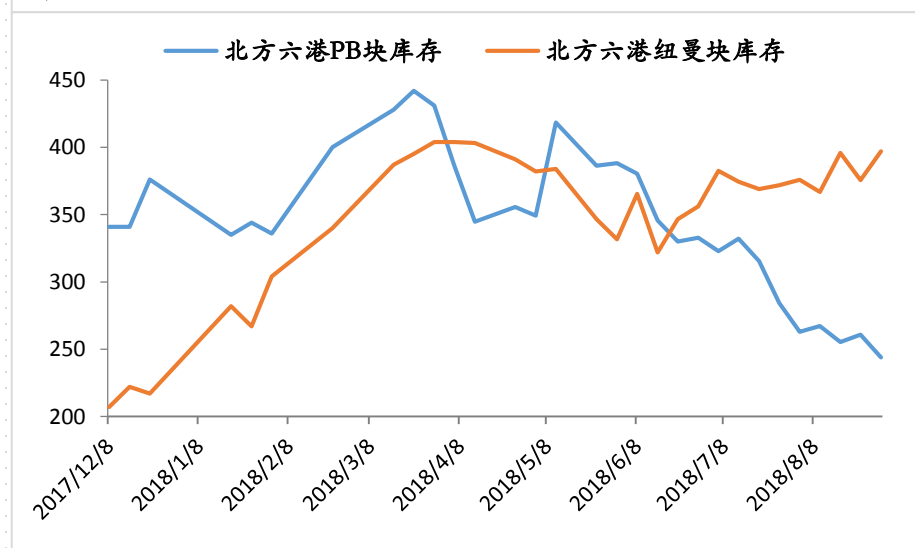
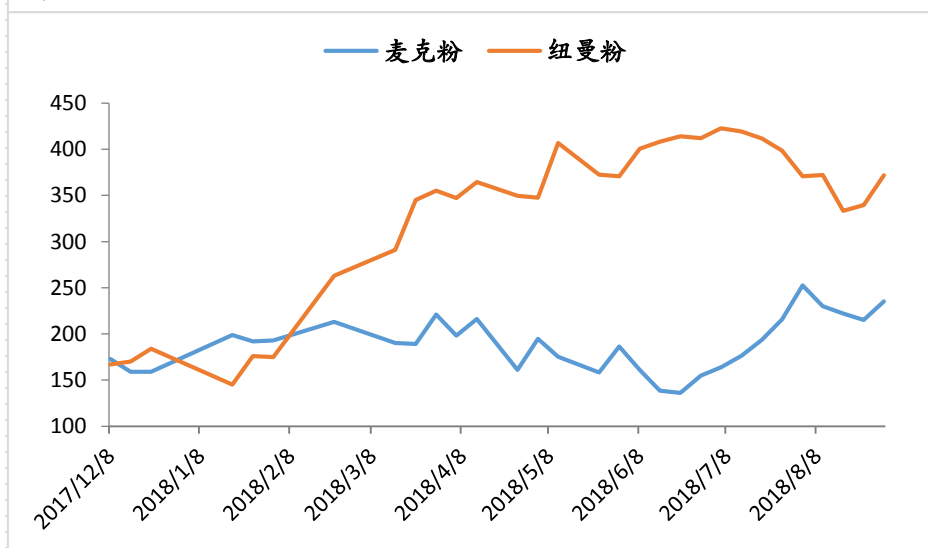
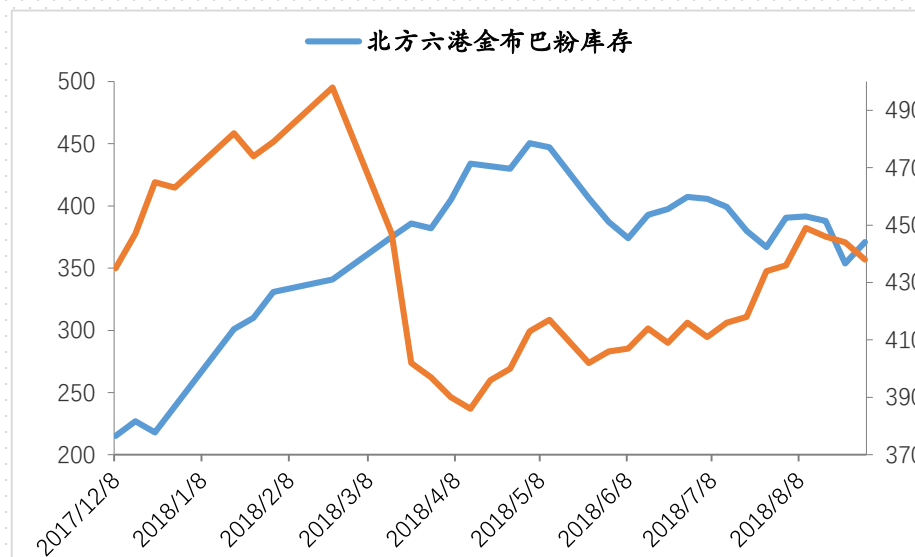
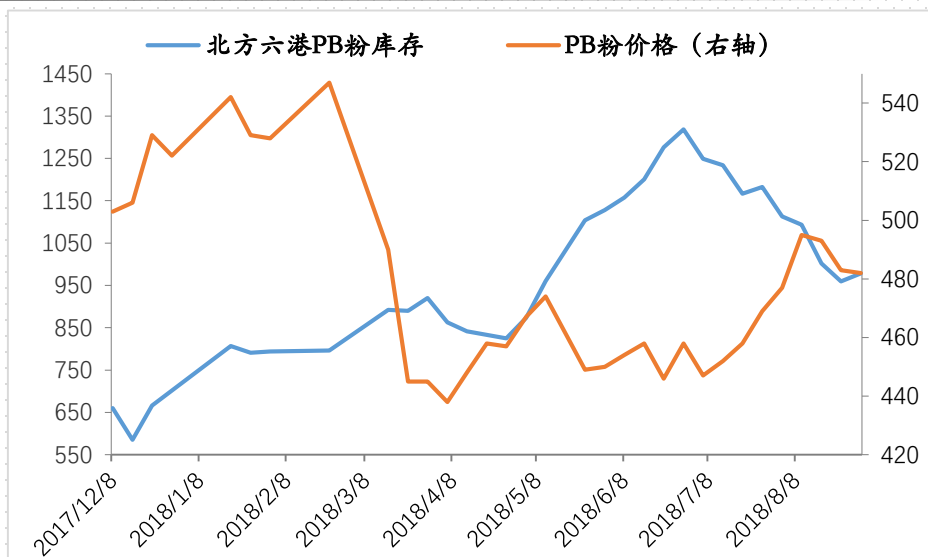
库存结构：45港总库存14774万吨增41，主要受部分港口到港量增加以及压港缓解，总在港船舶数量76条降24。澳矿降、巴西矿增的结构对盘面形成支撑。球团块矿需求坚挺，库存去化，精粉变化不大。从发运推算，本周澳矿降库、巴西矿增库有望维持。



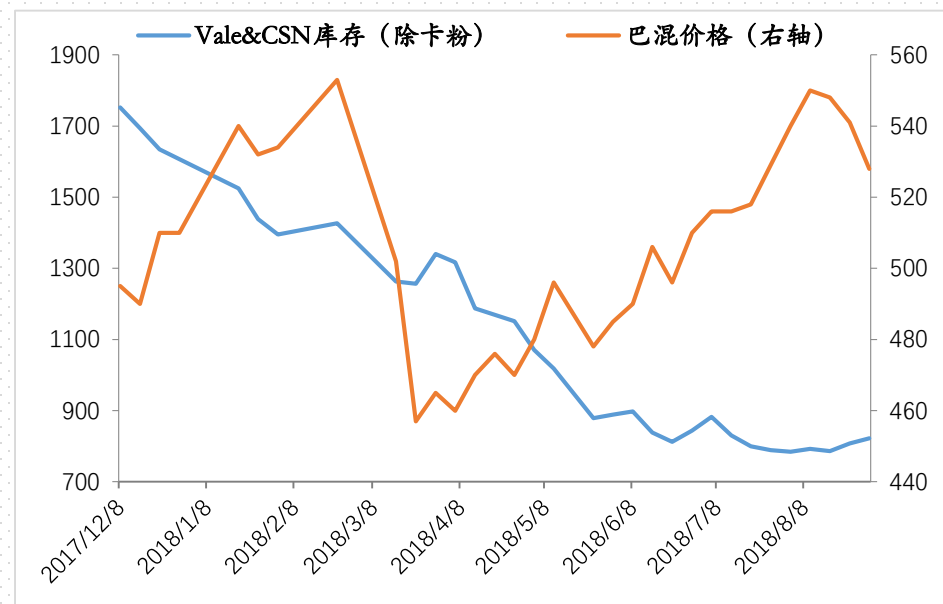
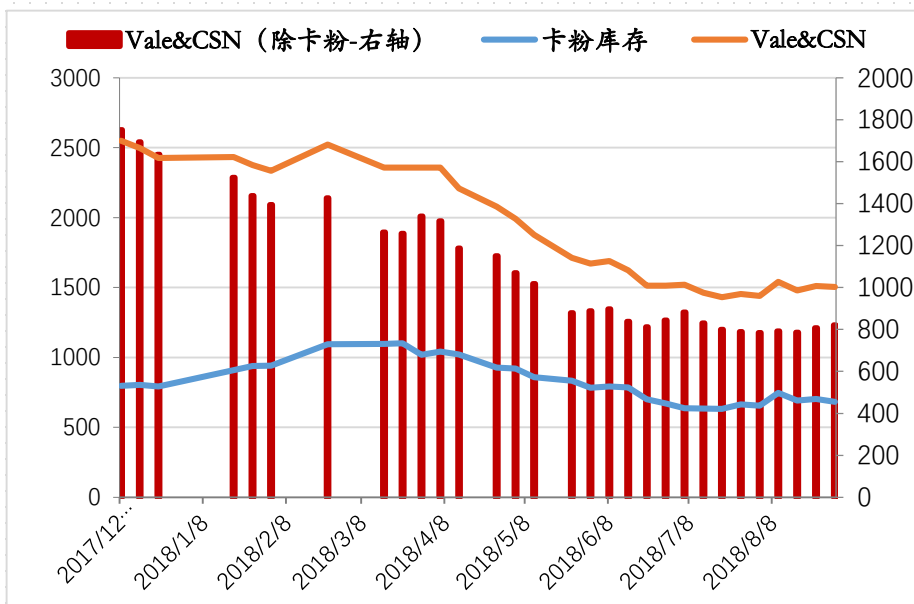
▶ **库存结构：**北方MNP库存止降回升，港口现货价格窄幅偏弱运行，从发货及45港库存结构看，短期仍有可能继续去化，给价格形成支撑。



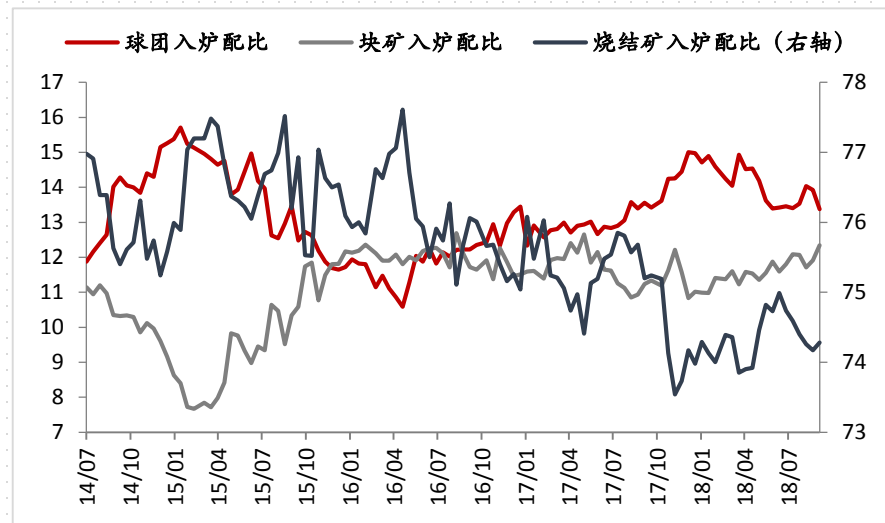
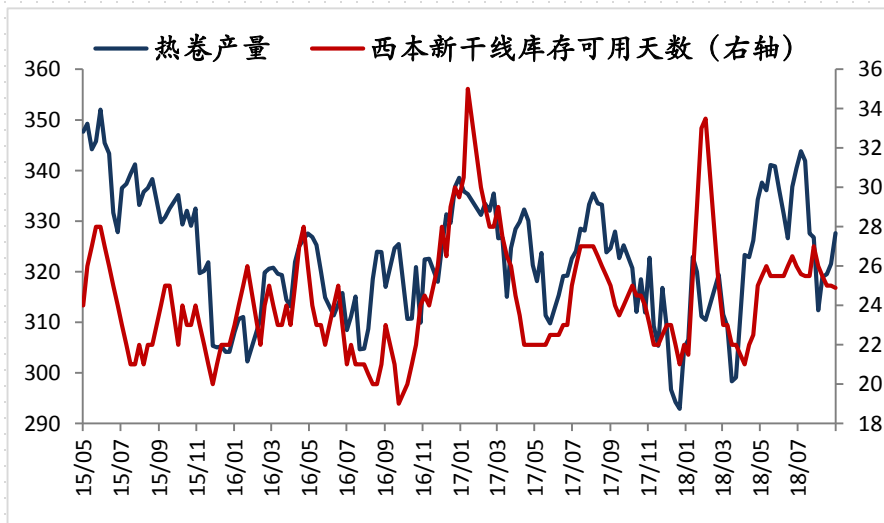
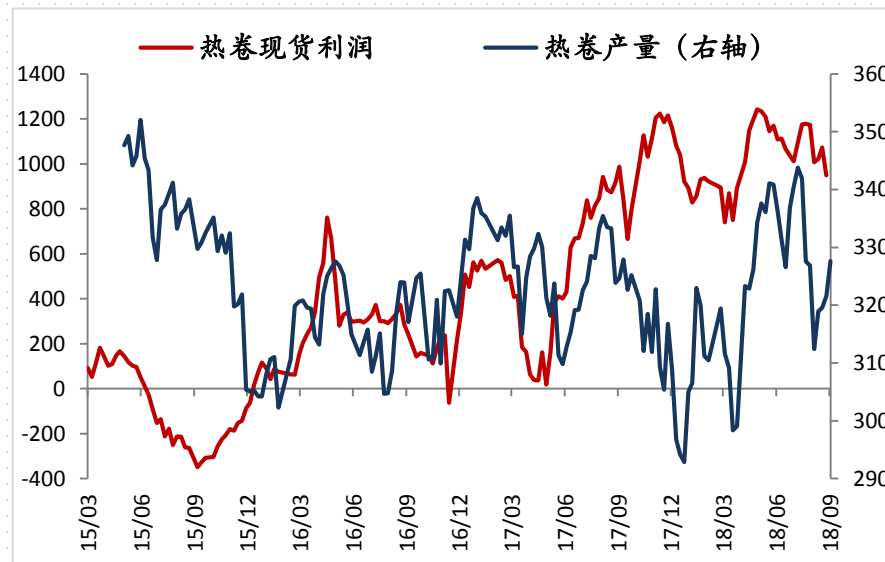
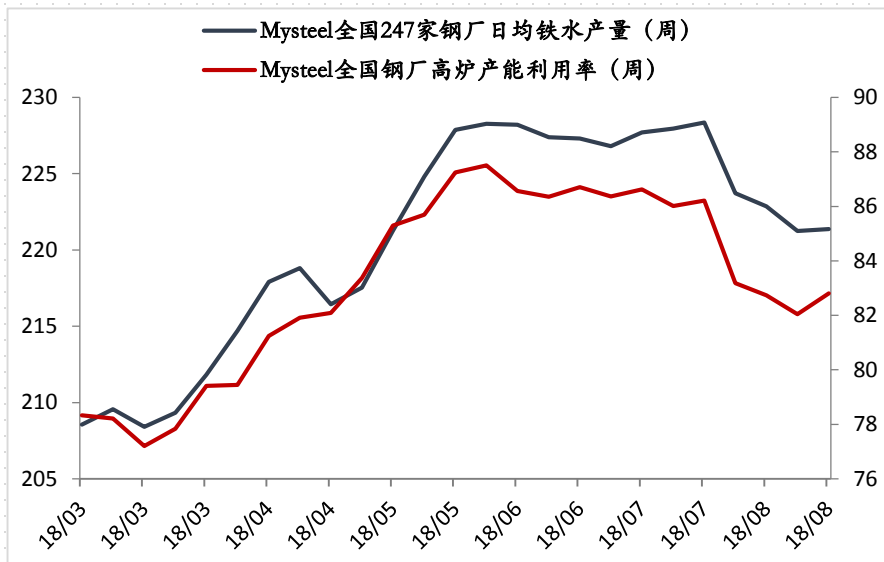
► **库存结构：**金布巴库存回升较多，价格较PB粉弱势。从两拓发货看，在澳粉到港仍无优势及需求不变条件下，二者增库或难以持续。纽曼较麦克粉增库明显，PB块库存继续触底，纽曼块库存量较大。



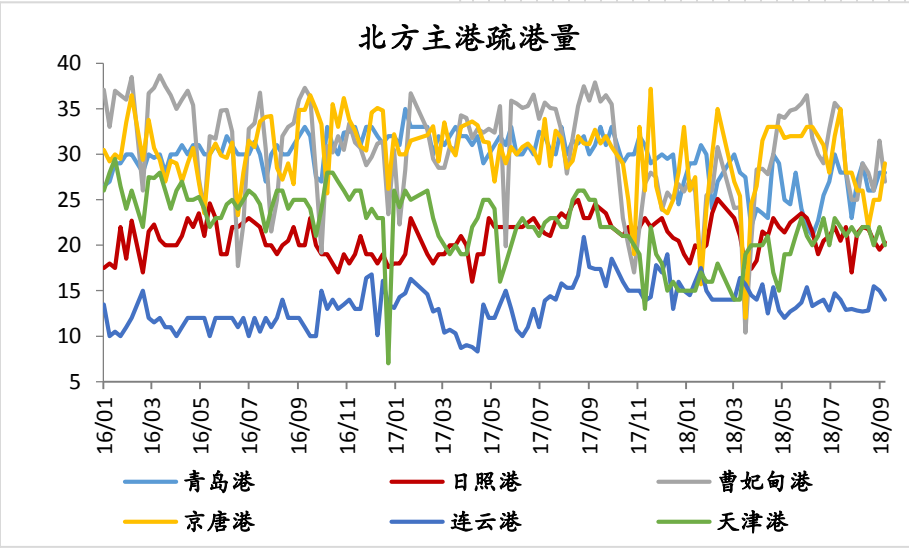
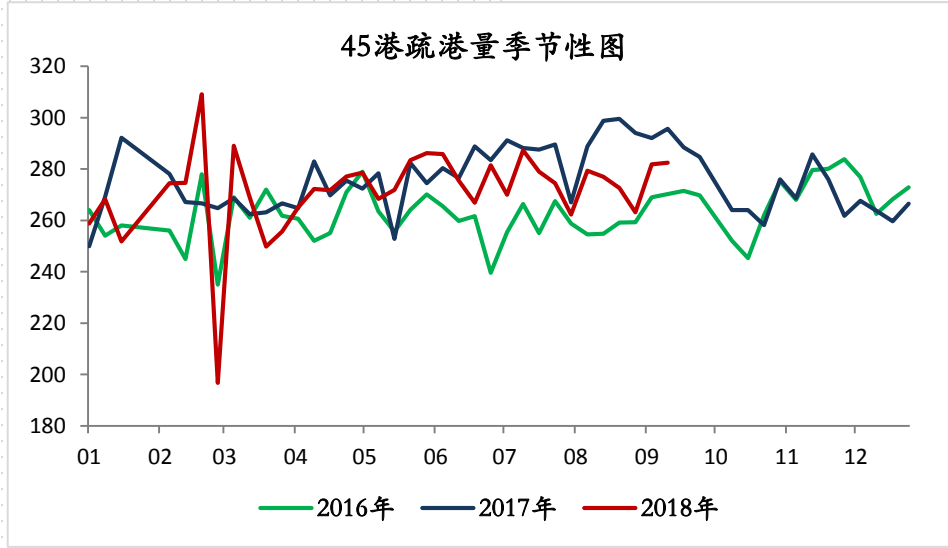
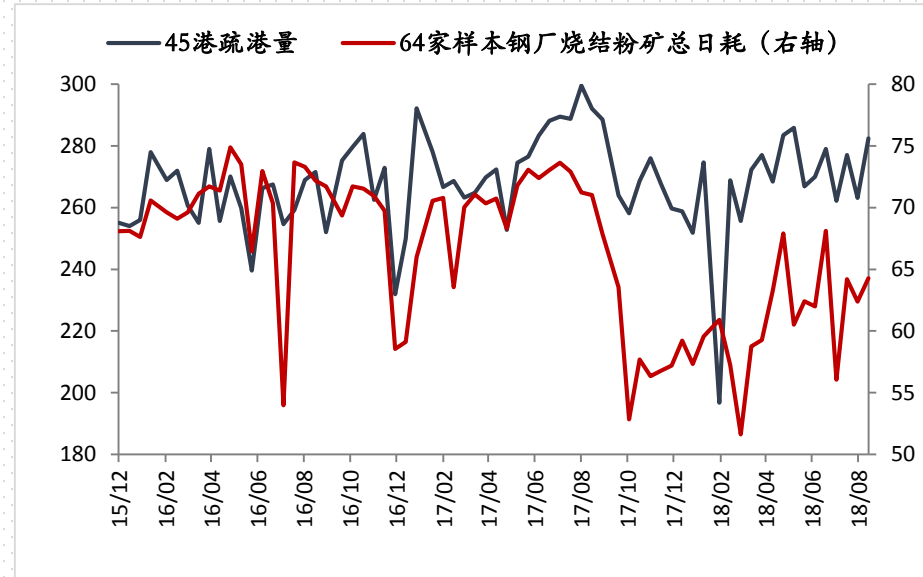
► **库存结构：**北方六港巴西矿库存变化不大，除卡粉外，其余缓慢增加，巴混价格大幅回落。



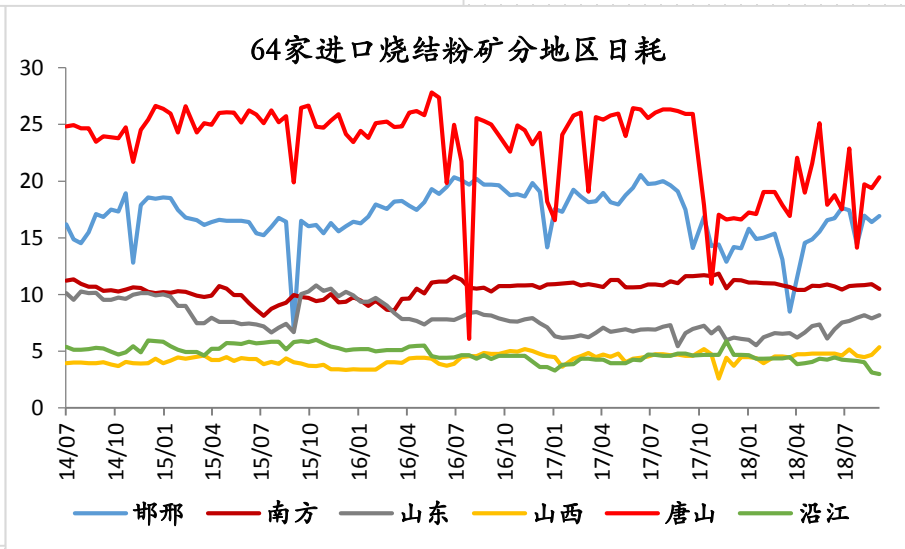
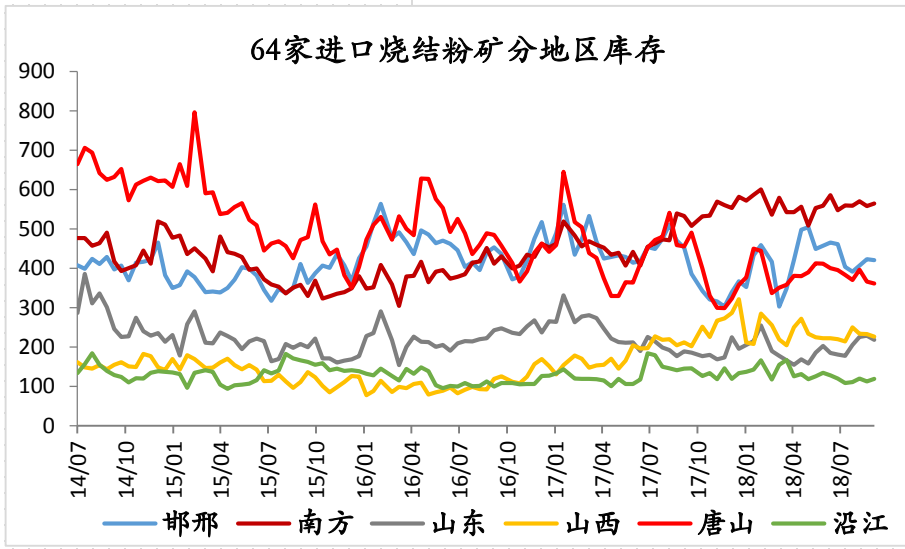
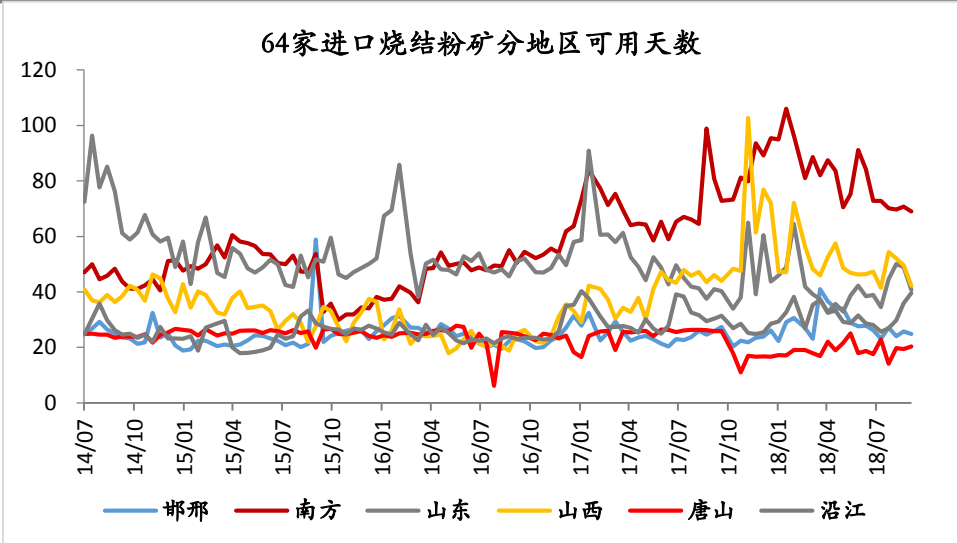
▶
钢厂补库需求：247家铁水增1万吨，厂内整体可用天数下降。大中型钢厂天数24.9降0.1，同比相当。64家可用29.69天降1.1，较限产前偏低，同比相当，大小钢厂补库预期有所增加。其中烧结矿配比有所回升，块矿量价齐升，球团入炉减少。



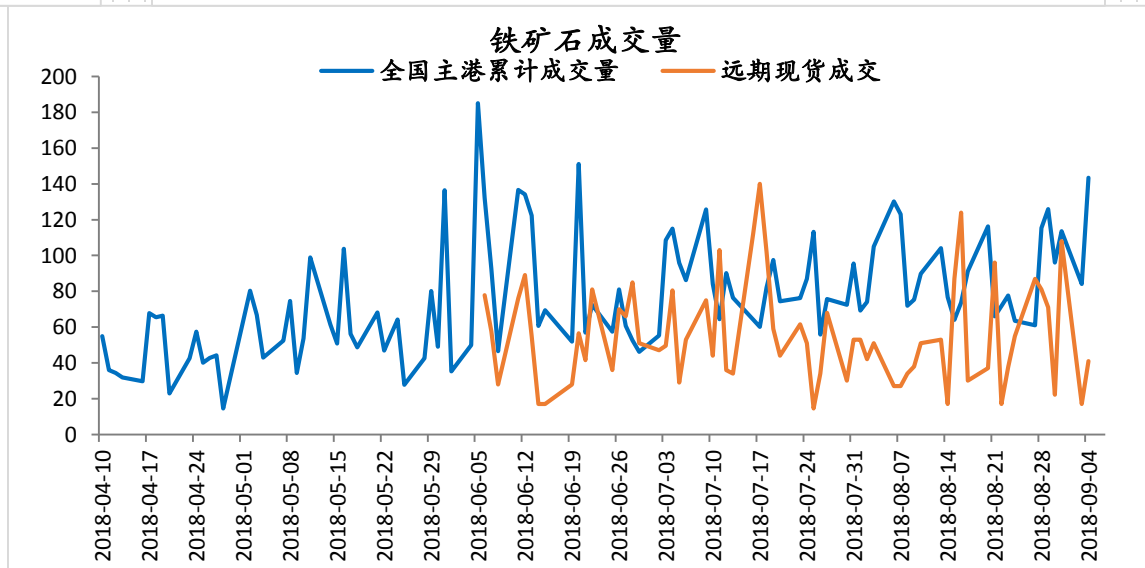
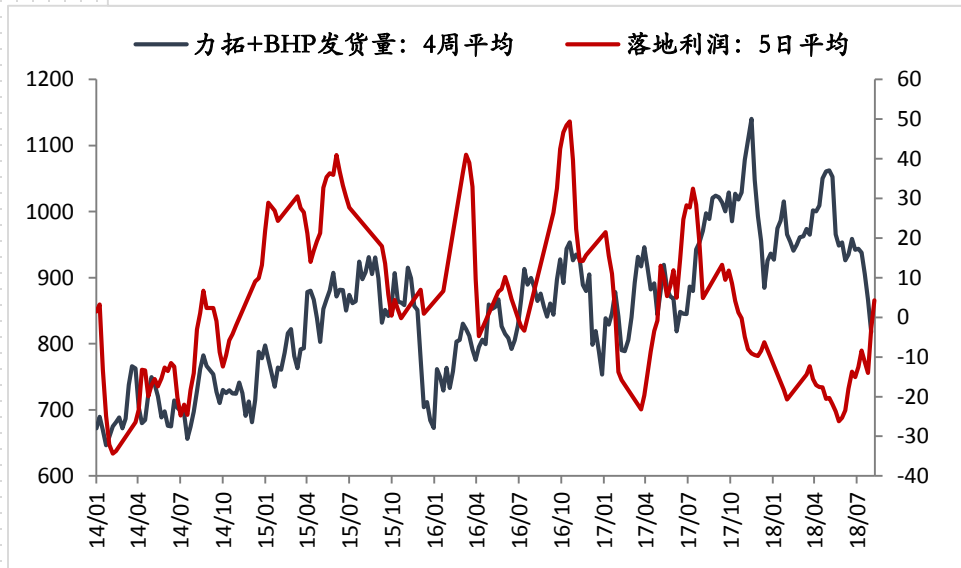
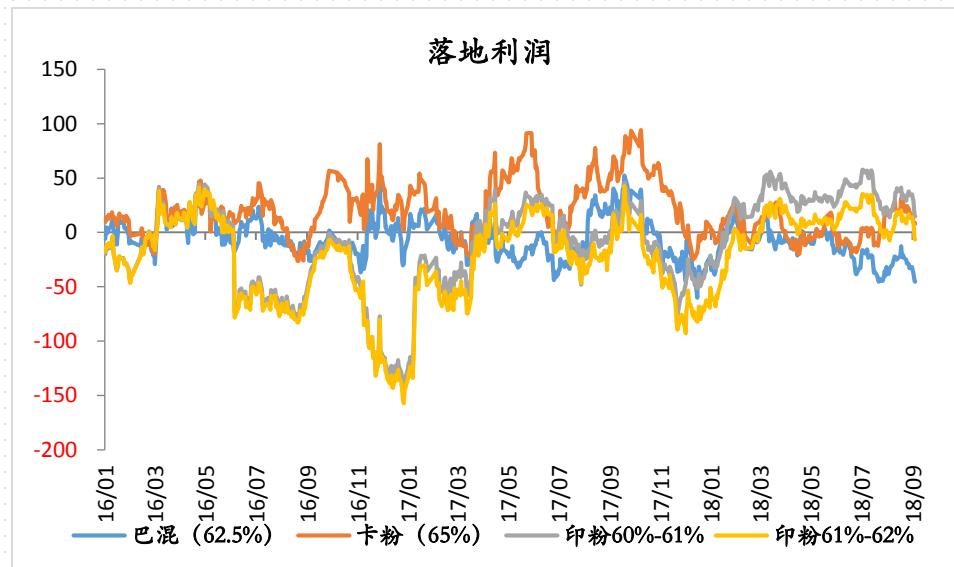
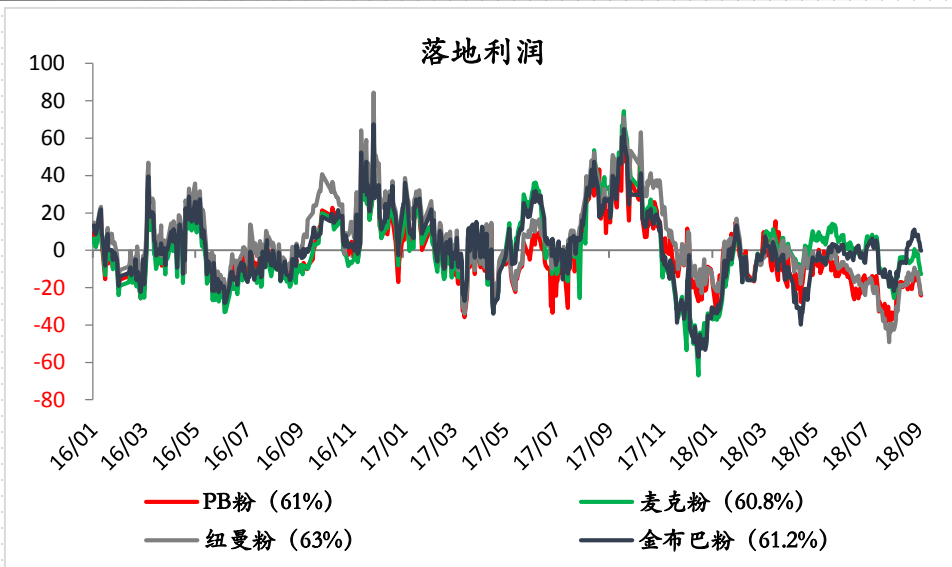
▶ **钢厂补库需求：**64家进口烧结粉矿日耗小幅回升，同比-9%。唐山9月继续限产落地，力度不亚于8月，整体日耗继续提升空间难乐观。45港疏港量282万吨增0.6，同比-4%，属京唐港回升较大。



钢厂补库需求：补库方面，除沿江增库外，其余减少。日耗方面，邯邢、唐山、山西及山东都有不同程度的提升，唐山增幅相对较大，恢复正常水平，跟限产前比，可用天数偏低，关注9月环保执行情况对补库的干扰。目前山东地区日耗偏高，可用天数相当，存在一定补库预期。



贸易需求：落地利润维持负值，两拓供应仍未见放量，短期港口现货需求或仍占主流。港口现货落地仅卡粉和印粉盈利，澳粉无落地利润。港口现货周度成交总量继续放量，远期现货成交缩量。

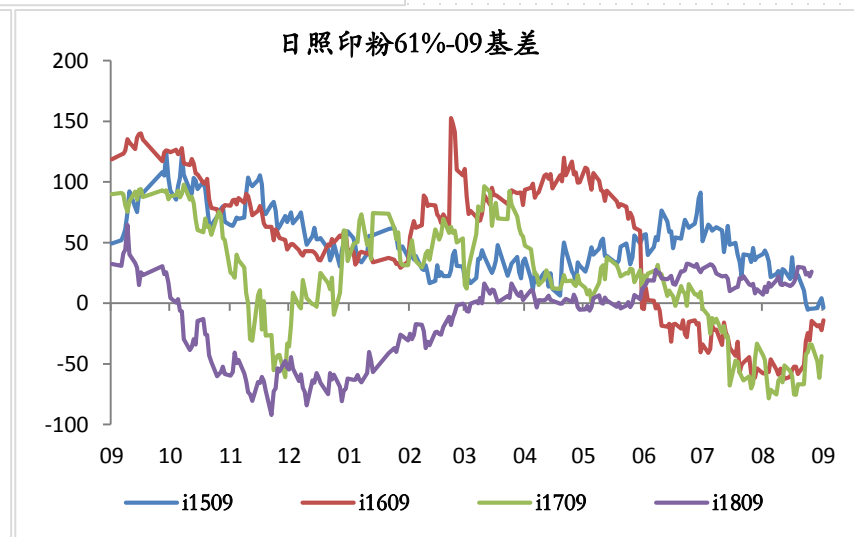
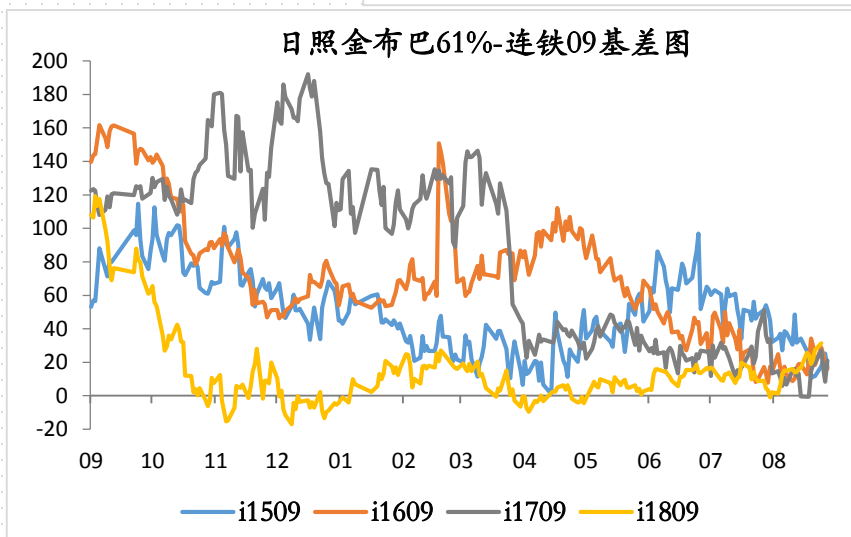
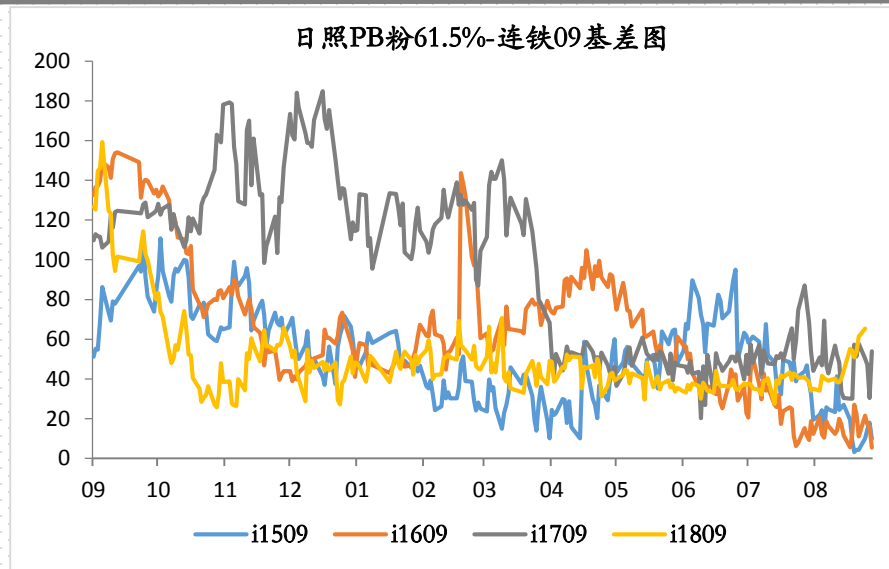




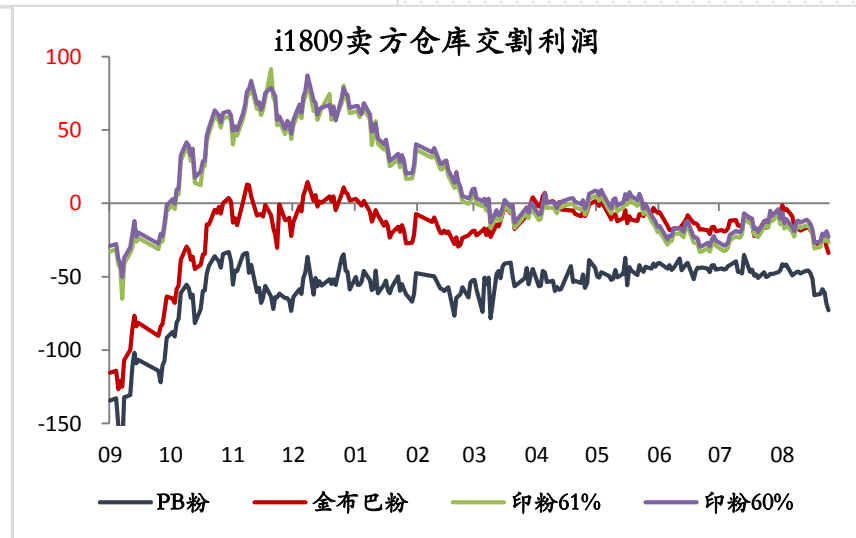
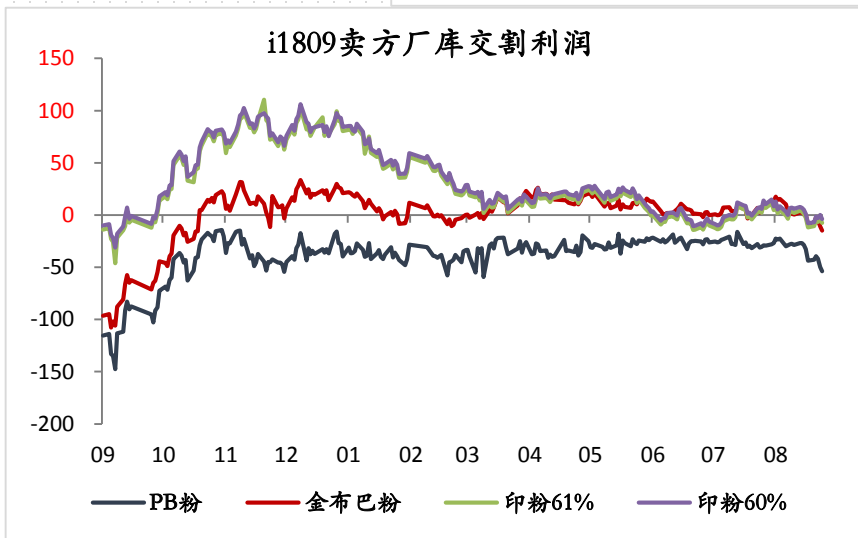
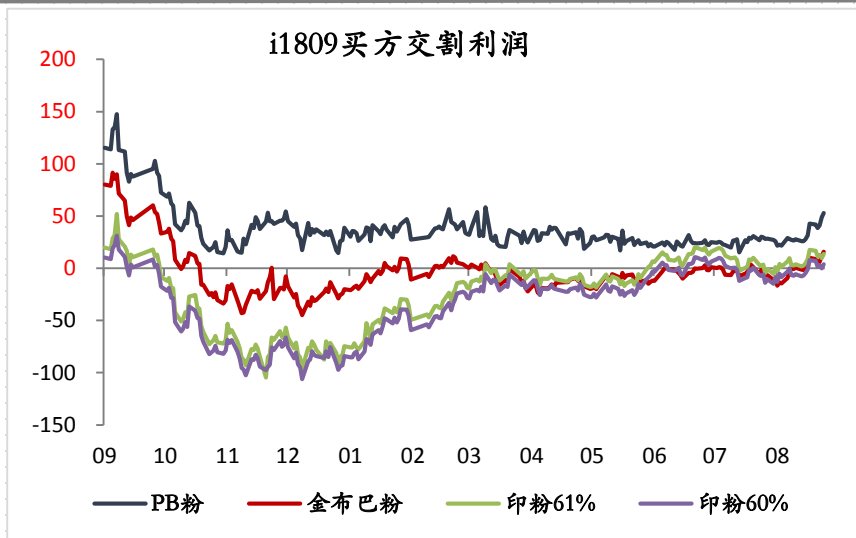
PART 3

品种估值

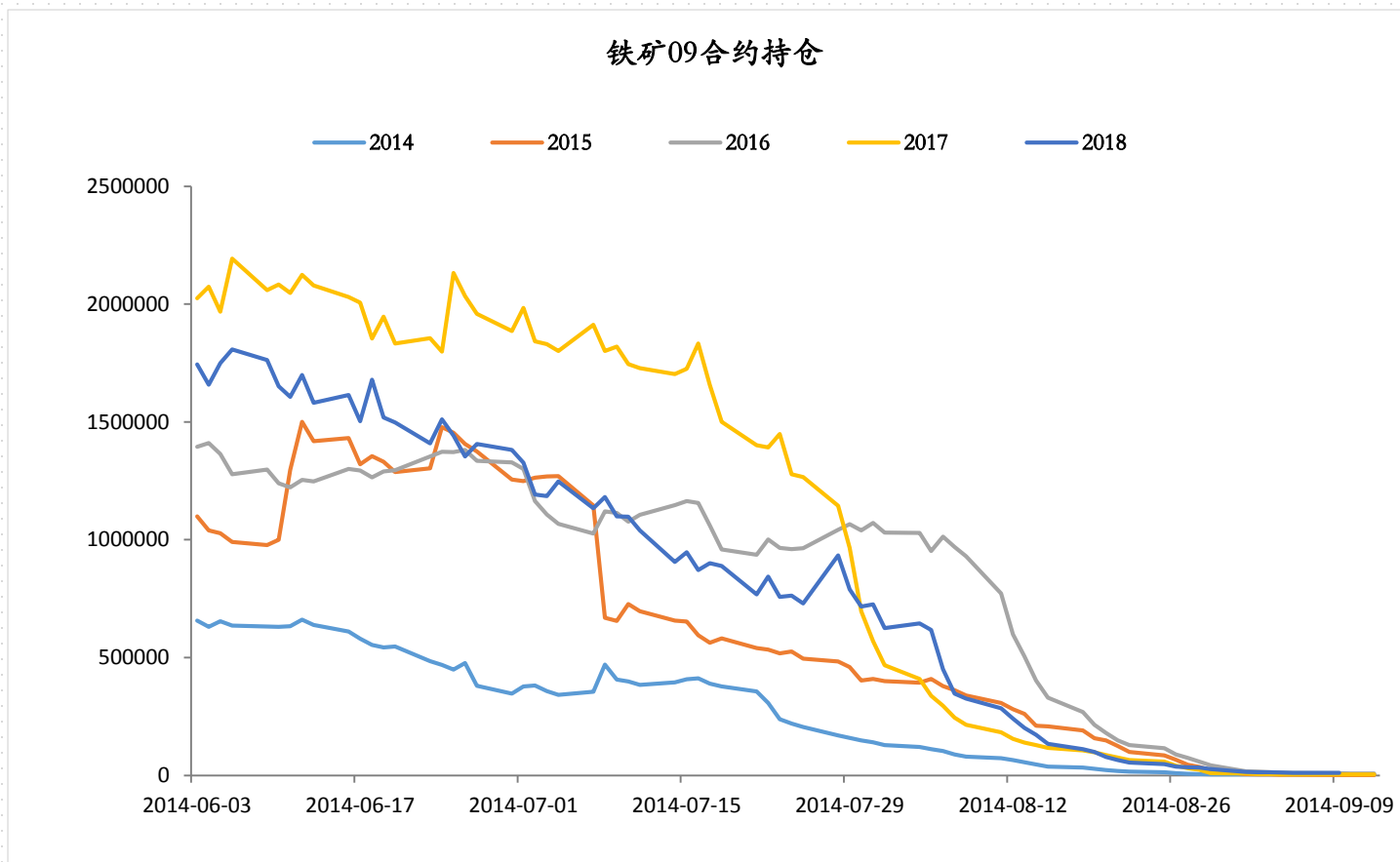
► **i1809基差**：PB粉基差维持在40元/吨增6，金布巴基差16元/吨增15，二者都存在修复空间。印粉61%基差16元/吨增3，偏高水平。



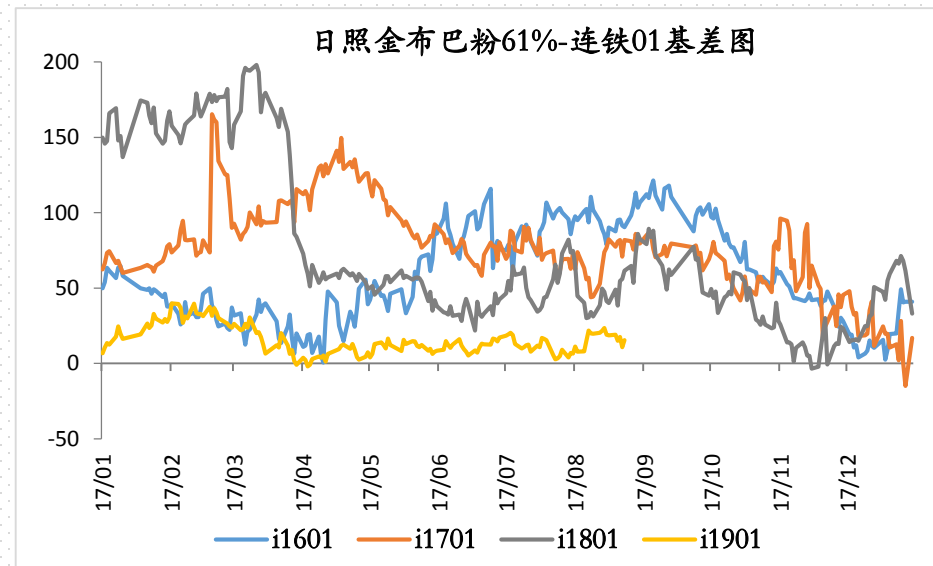
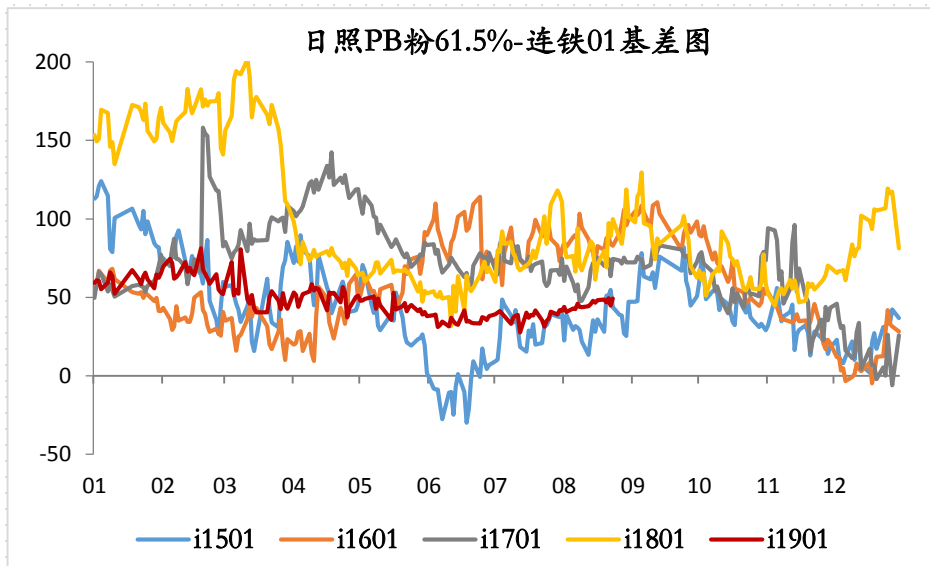
► **i1809交割利润**：截至目前，卖方并无理想交割利润，目前买方占据优势。



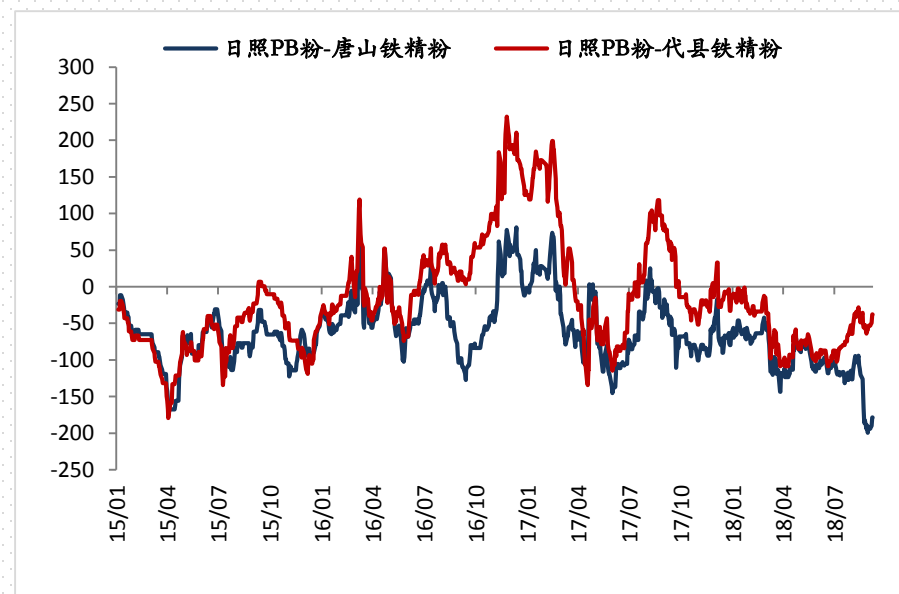
▶ **持仓：**目前i1809持仓量10614万手，同期虚实比为2.48，同期比较目前持仓偏大。日照+青岛厂库库容大概90万吨，虚实比为0.59。



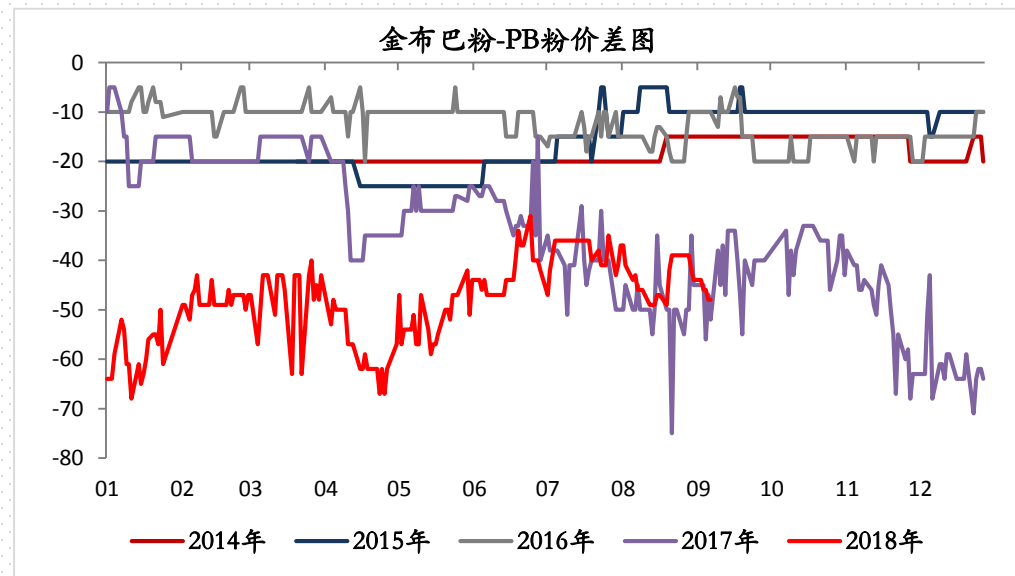
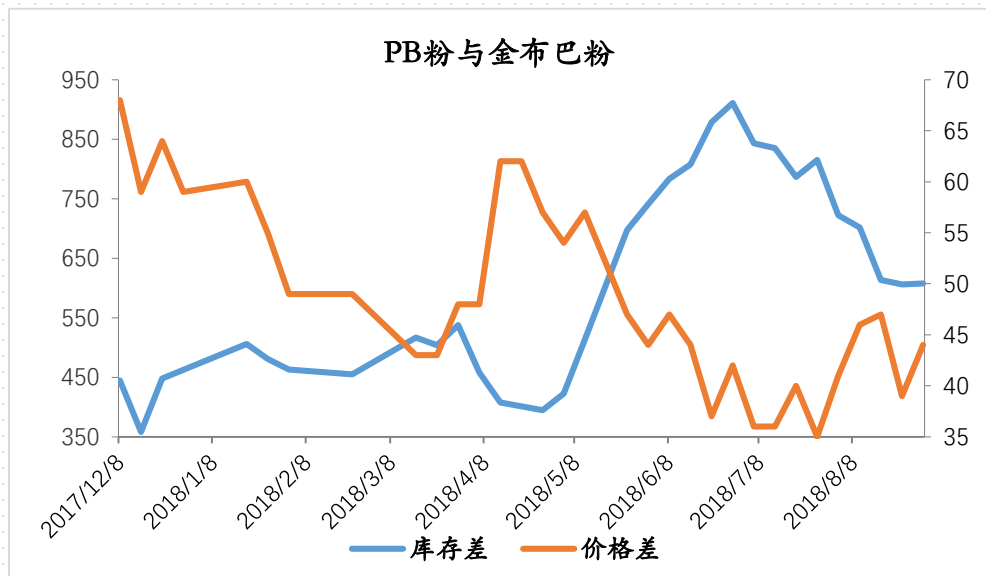
► **i1901基差**: i1901基差维持中性偏低水平, PB粉现货较金布巴强势。



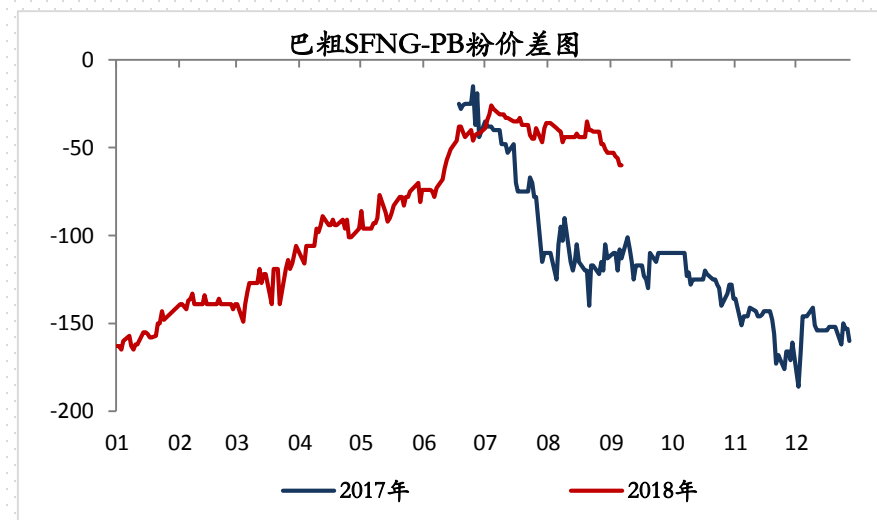
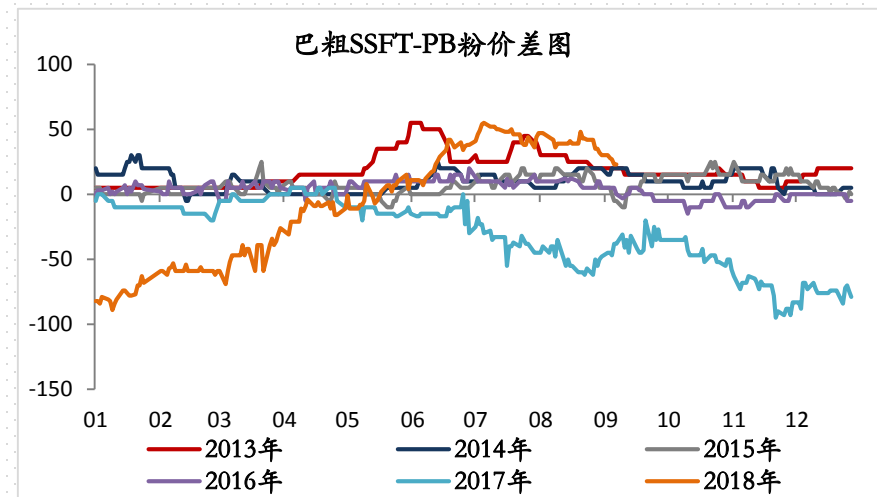
▶ **价差：** 矿石港口现货价格有所回暖，与废钢及内矿价差有所修复，但限产下，预计难以反转。



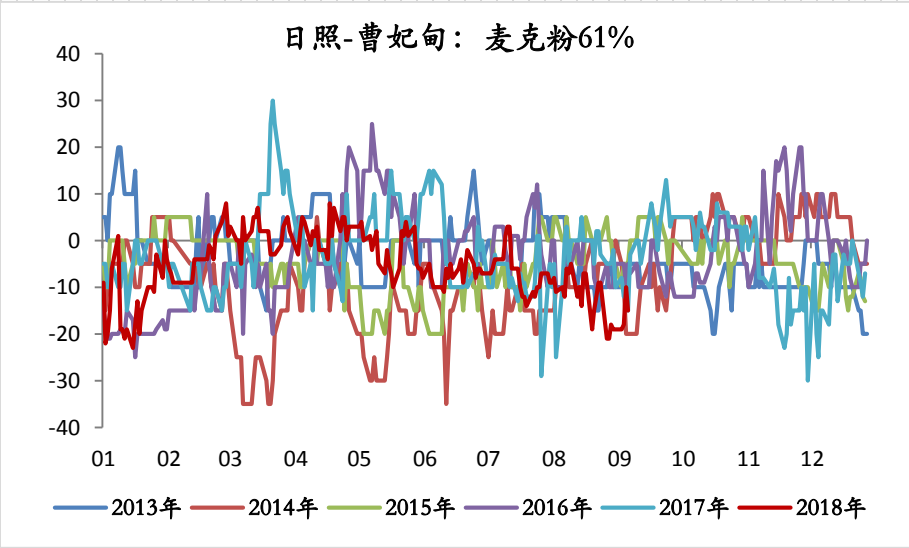
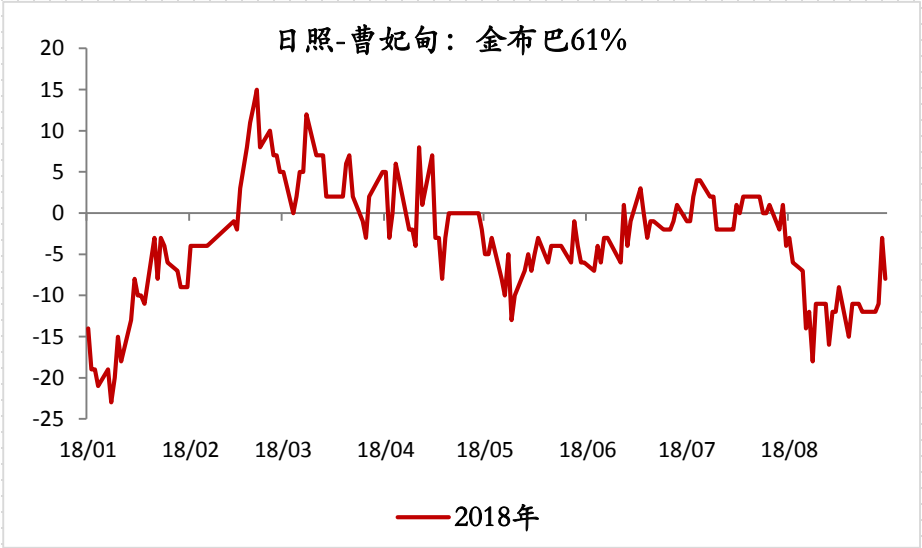
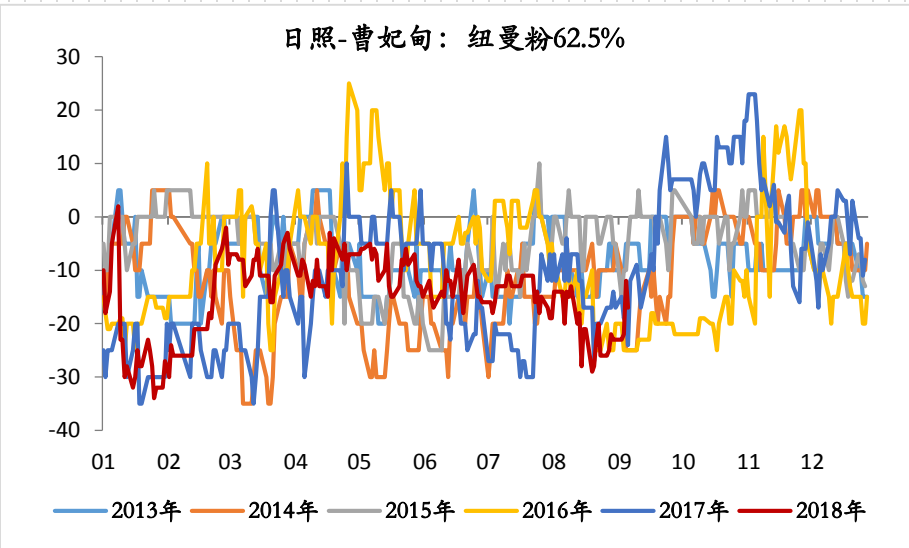
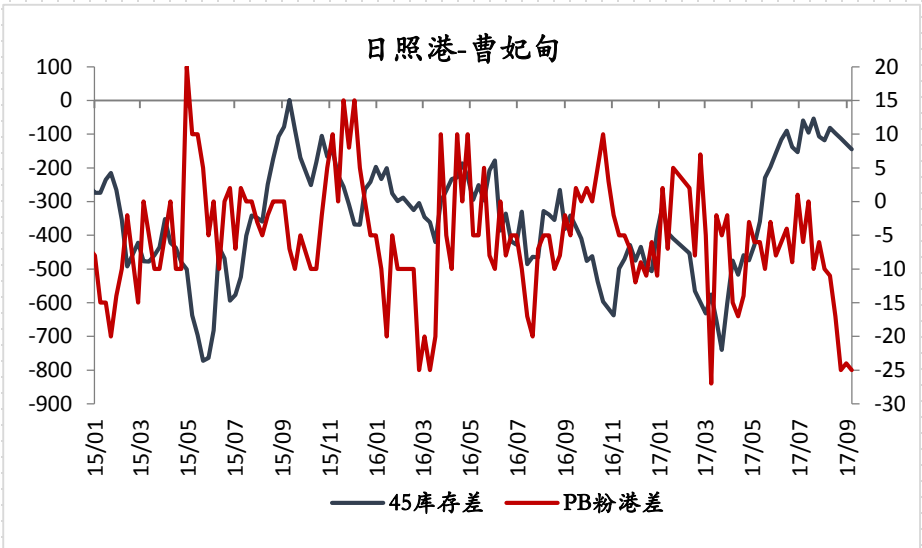
▶ **价差：**金布巴-PB粉库存差持稳运行，价差继续收窄，下方空间看预计有限。



▶ **价差：**巴西地铝矿与PB粉溢价快速回落，库存结构变化产生支撑，二者价差仍有一定修复空间。



日照港-曹妃甸港差：二港库存差有开始收缩，仍在高位，主流澳粉港差维持偏低水平，MNP港差或仍有修复空间。





PART 4

主要策略

策略

策略	合约选择	方向	入场点位	当前点位	止盈	止损	操作周期	评级
单边	i1901	观望为主 激进者试多	485	496	510	475	1-2周	2
<p>驱动说明：上期两拓发货不及预期，澳矿库存仍在去化，市场压力不大，贸易商心态尚可，挺价出货意愿较强，港口现货较海漂有一定替代性，需求量有所增加，短期连铁存在一定支撑，驱动上支撑逢低试多。但当前价格合理，9月份限产依然严格，矿石需求持续性有待观察，500上方空间谨慎，做空驱动不足，维持高位震荡对待。</p> <p>风险：周内澳矿发货快速回升；限产执行严格；钢焦大跌。</p>								
现货套利	买PB粉卖巴混	价差操作	40	39	20	50	中长期	2
<p>驱动说明：目前市场对于主流高品澳粉的接受度好于巴西低铝粉，且巴西矿发货持续维持高位，澳矿迟迟未恢复前期水平，后期到港压力大于澳矿，短期二者库存结构变化亦支撑此操作。</p> <p>风险：澳矿发货快速回升；市场需求转向巴西矿。</p>								
现货套利	买日照港PB粉等澳粉，从曹妃甸卖出或者直接落地在曹妃甸	PB粉等港 差操作	-25	-25	-10	-30	1-2周	3
<p>驱动说明：1、二港港差估值驱动； 2、贸易商落地到价格更高的曹妃甸港口增加，将对当地价格形成压力。</p> <p>风险：唐山两港到货持续不及预期；日照港库存继续累积。</p>								

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365