



2020年11月【矿石】月报

一德期货黑色事业部

FIRST
FUTURES



一诺千金·德厚载富

CONTENTS

目录一、价格行情回顾

目录二、港口情况

目录三、钢厂库存和使用情况

目录四、主要品种价差

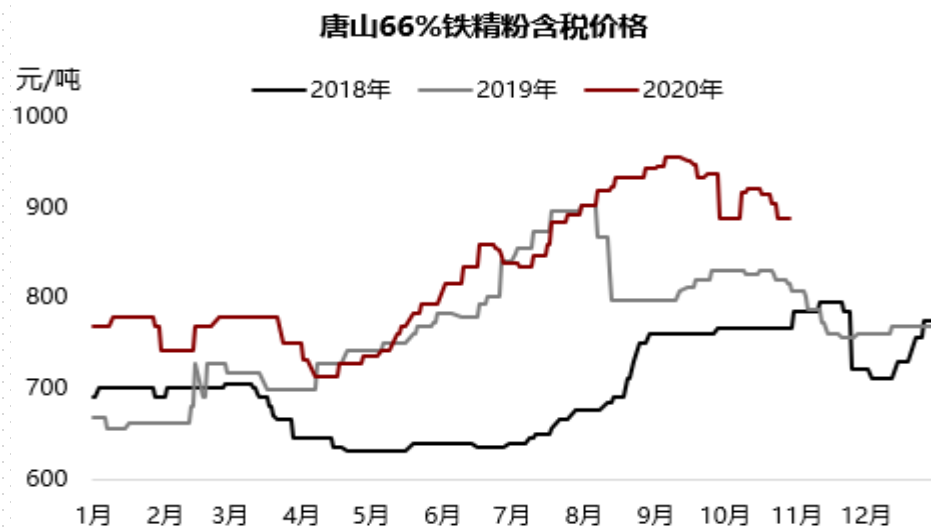
目录五、后期展望



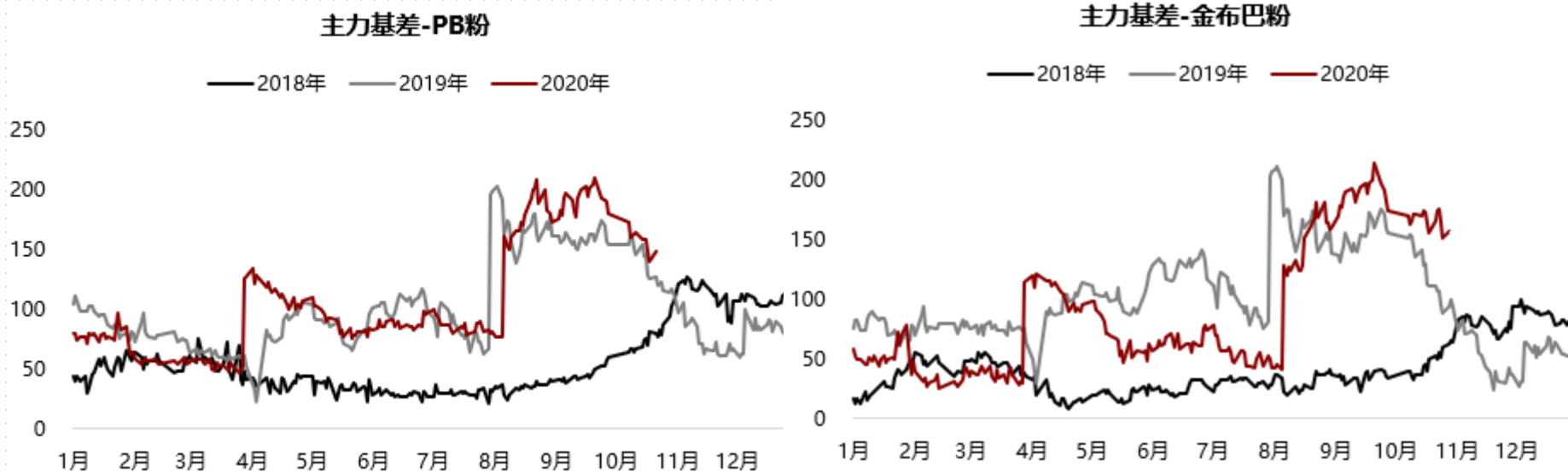
PART 1

价格行情回顾

【现货】10月初钢厂节后略有补库，但由于前期库存较为充足，且对后市并不看好，部分地区出现卖出库存买入盘面并维持长协的现象。虽然出现一轮价格上涨，但更多是短期走强，随着总供应量的上升，结构性矛盾支撑的作用未来会被贸易集中度提高带来的支撑所替代，在需求保持高位短期情况下，现货难以出现快速下跌。



▶ **【期货】** 随着成材端价格企稳回升，给予炉料市场一定止跌信心。铁矿石从10月开始进入基差修复阶段，而由于现货价格仍然阶段性表现强势，向上修复的概率较大。而从前两个合约交割情况来看，除卡拉拉影响外，交出PB粉的概率较小。

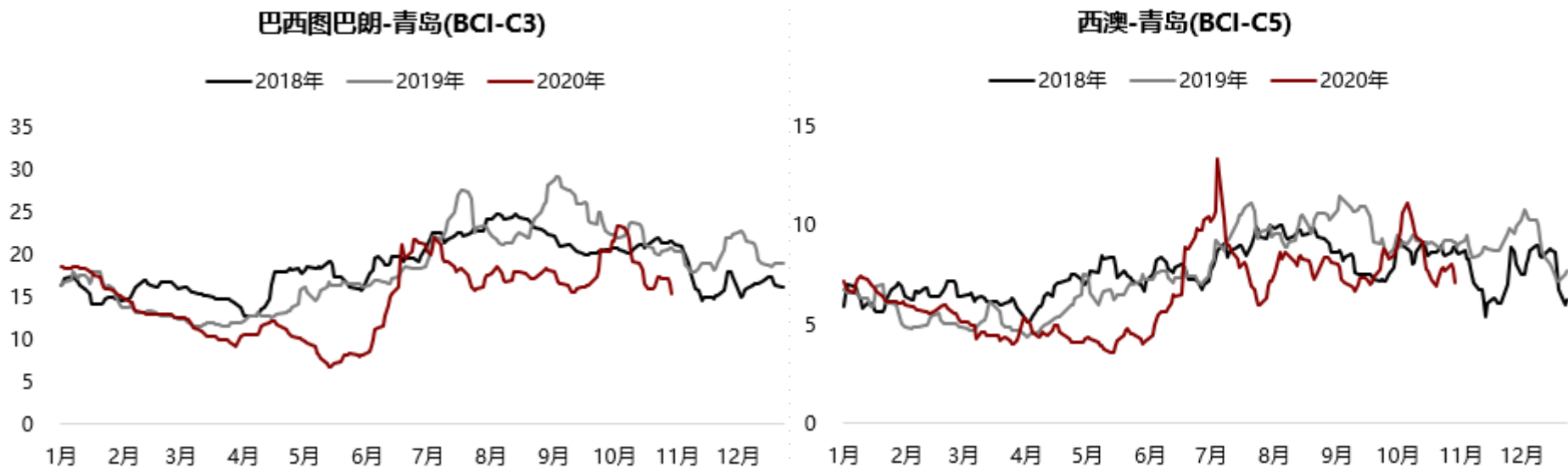




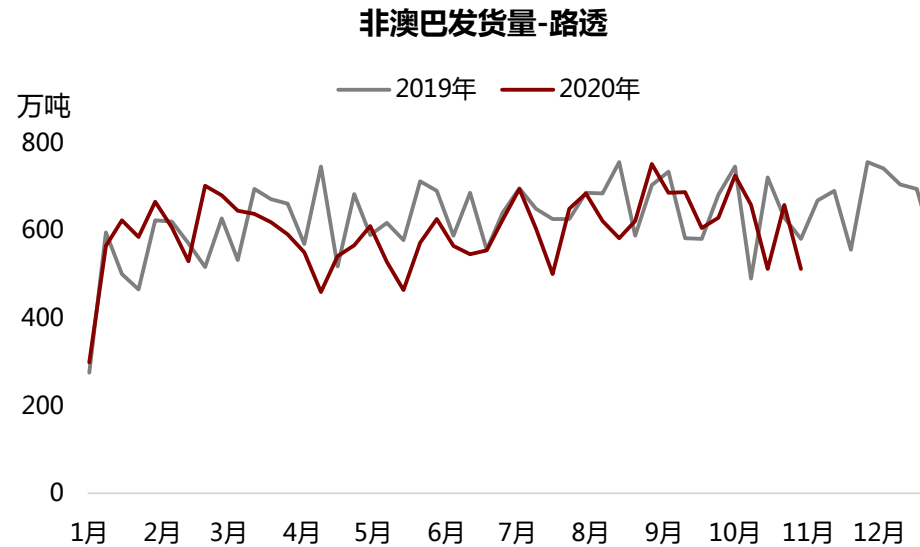
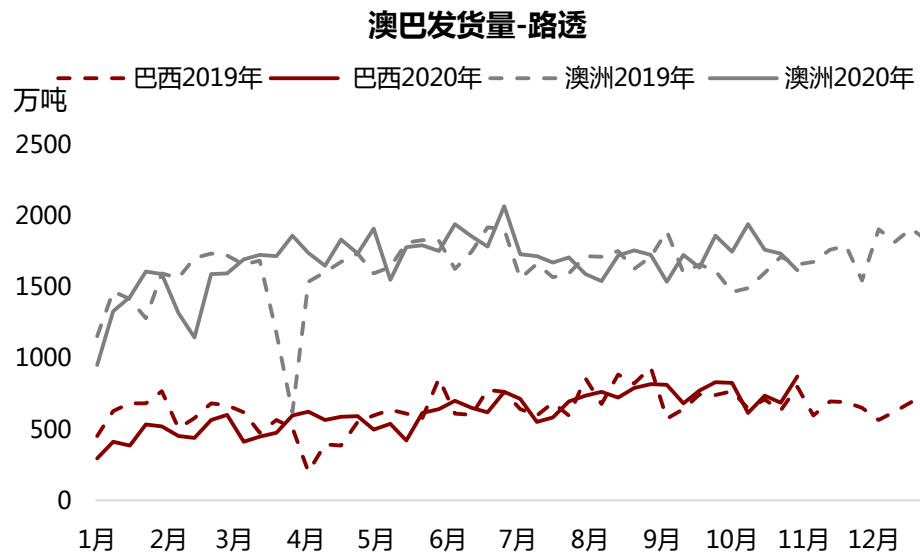
PART 2

港口情况

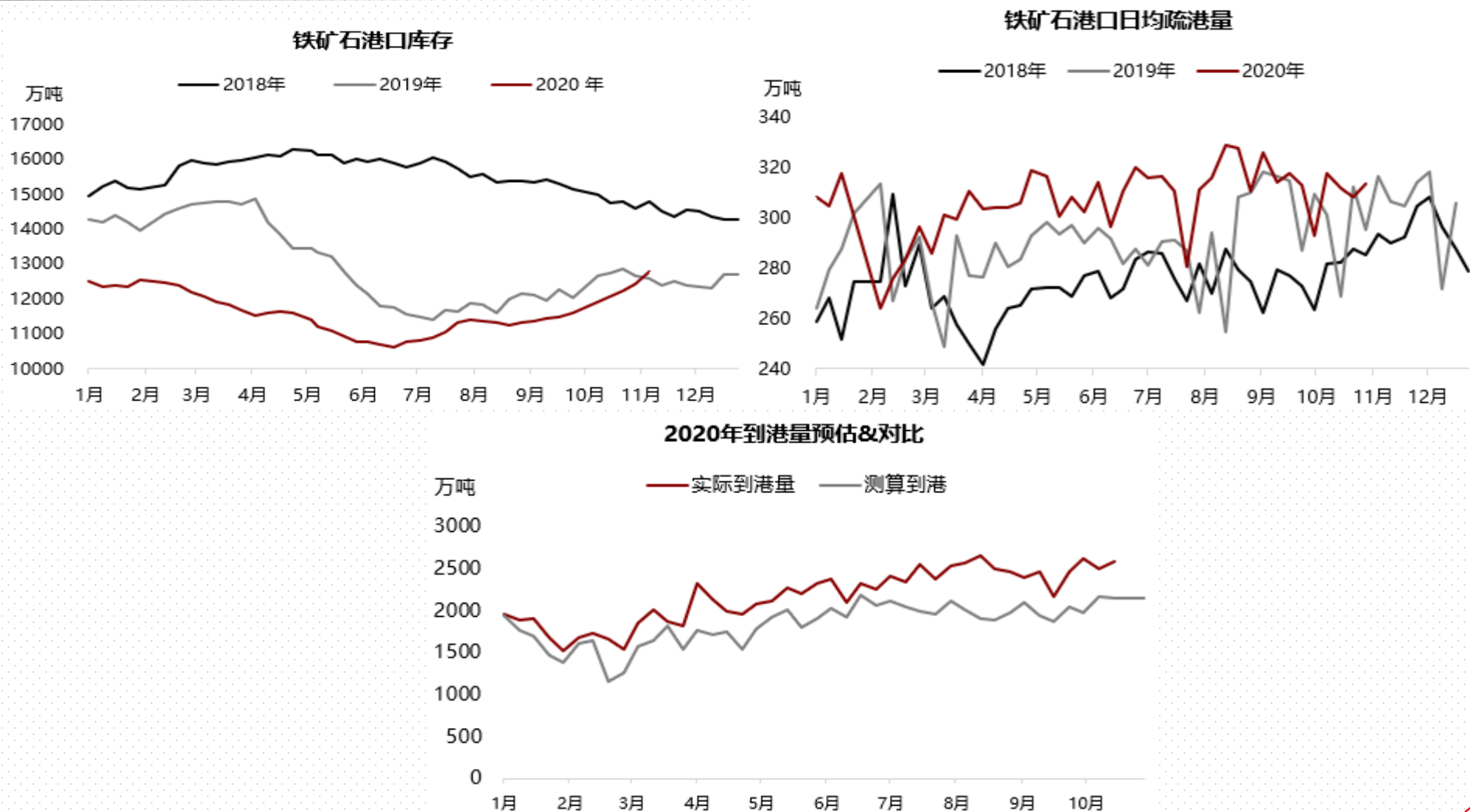
▶ **【运价】**太平洋市场，周初市场活跃度略有好转，西澳主要矿商陆续出现在市场询船，即期成交水平有所回升。国内铁矿石库存高位徘徊，市场氛围走软，加之欧洲疫情加重，部分国家再次实施封锁政策，抑制燃油需求回暖，国际燃油价格下滑，太平洋市场运价承压下行。



▶ **【发货】** 在传统检修季节中，澳洲发货同比保持较高增长，巴西维持较高发运水平，四大矿山完成预期发货目标难度不大，且随着海外疫情的二次爆发，需求受影响概率较大，海外矿山对中国的发货比例难有下降，供应端边际相对利空。



▶ **【港存】**10月份整体到港量和卸港作业维持较高水平，造成了压船缓解不明显，但库存积累斜率过大的现实，而另一方面由于贸易投机度不高和钢厂维持低库存策略，港口疏港量相对保持中性状态，从短期发货量测算来看，未来到港量即使出现回落，也会维持在今年较高水平。

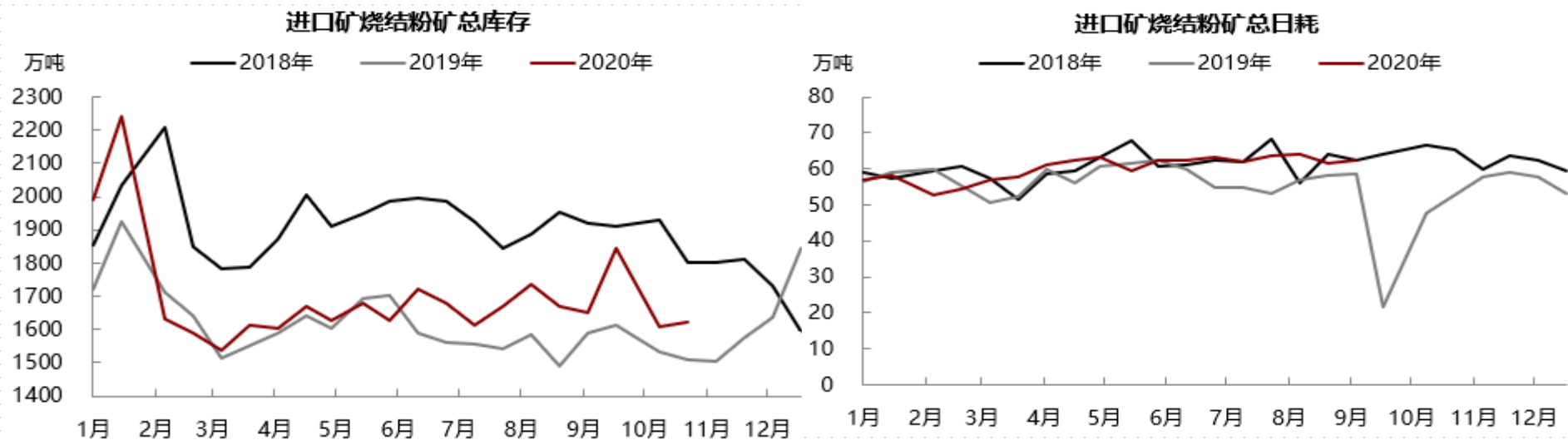




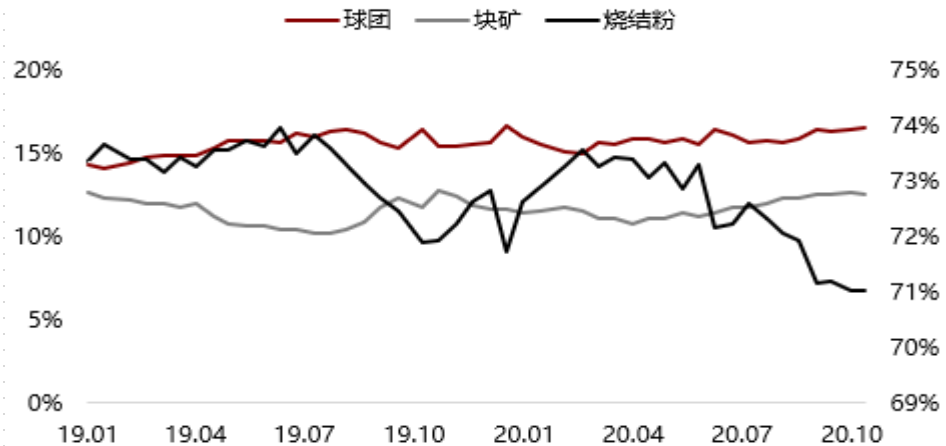
PART 3

钢厂库存和使用情况

▶ **【厂库】** 为了应对长假和减少集中补库，今年钢厂补库的节点较早，可以看到从9月中旬库存快速积累之后，钢厂再次进入低库存状态，钢厂仍在有意识的降低即期的库存，以长协来作为主要补充渠道。目前钢厂配矿的比例已经调整至相对比较合适的状态，虽然粉矿的性价比有回升，且相对配矿的利润也很还好，但是钢厂调节的意愿并不高。

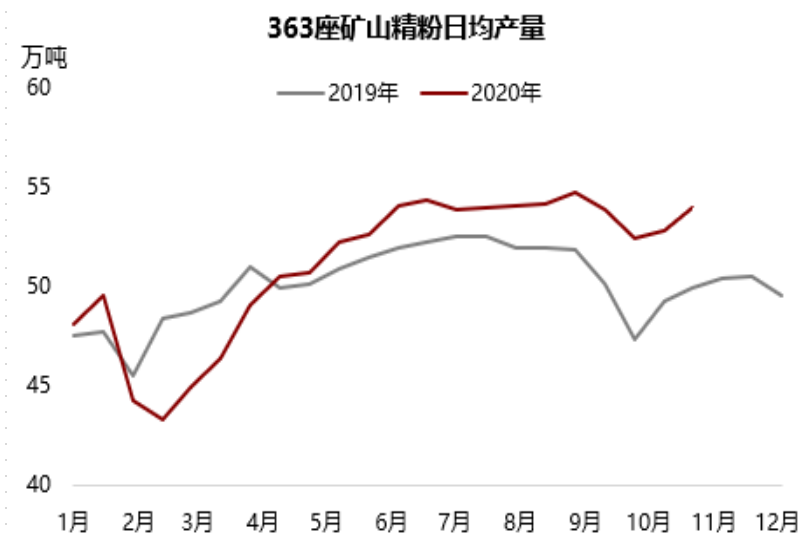
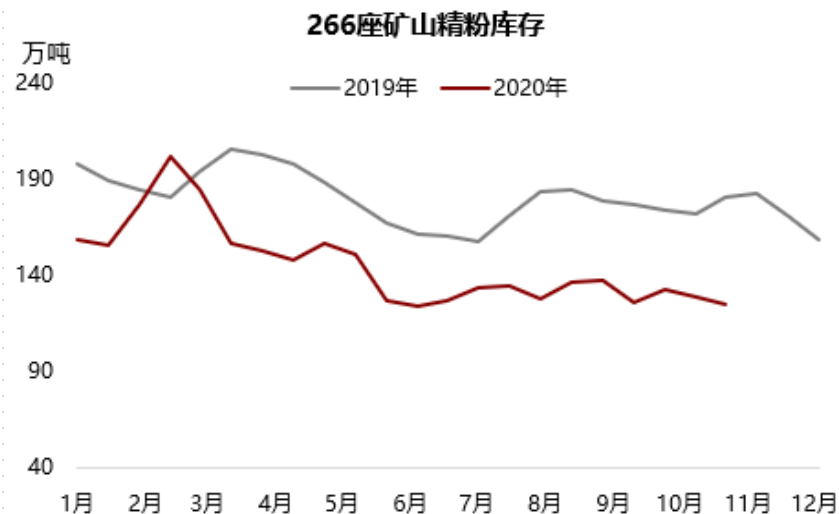
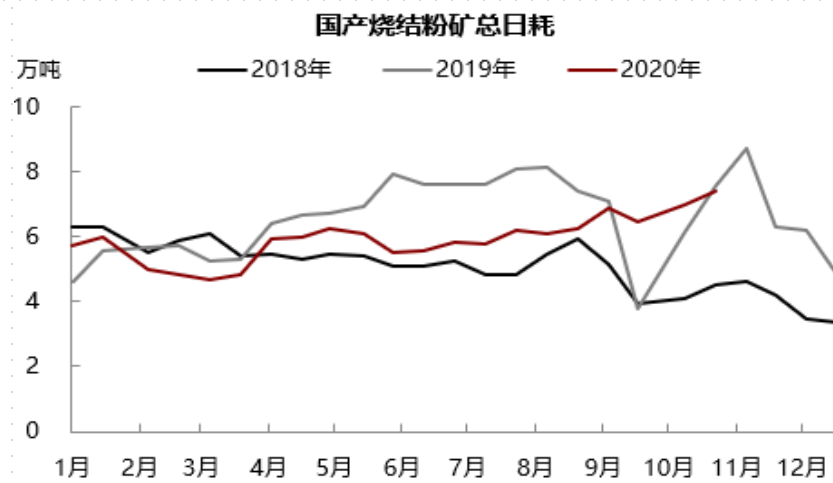
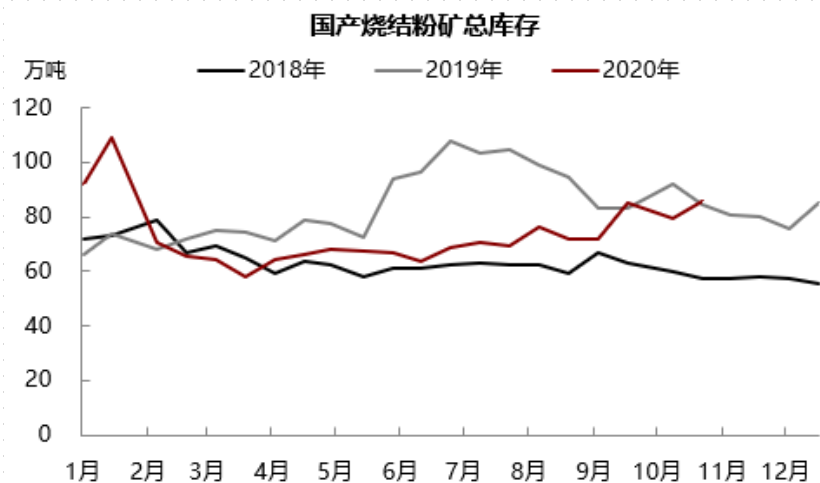


入炉配比



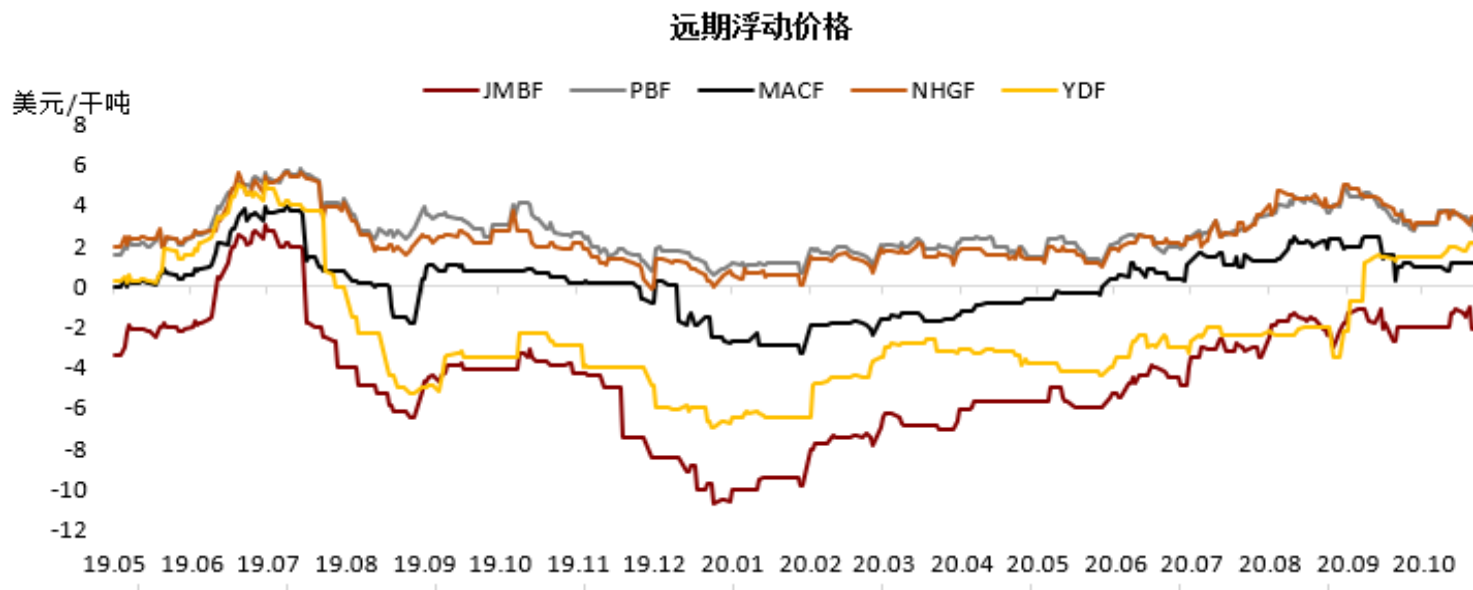
数据来源：钢联、一德期货

▶ **【国产矿】** 由于性价比相对较高，精粉始终保持良好需求，产量季节性变化明显，但难超前期高点，随着市场看弱矿石，内矿方面也在积极出货，短期在供需双旺的背景下，供应端库存下降，需求端库存回升。

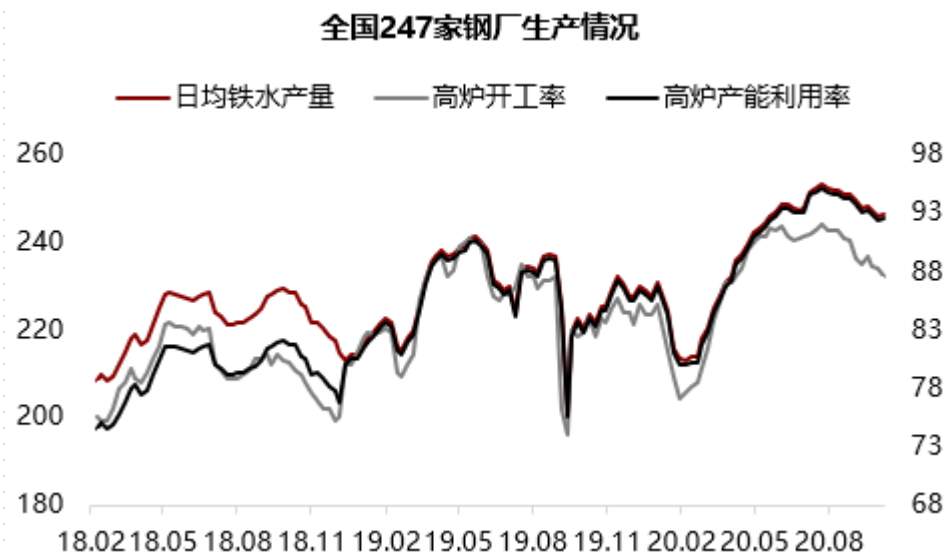
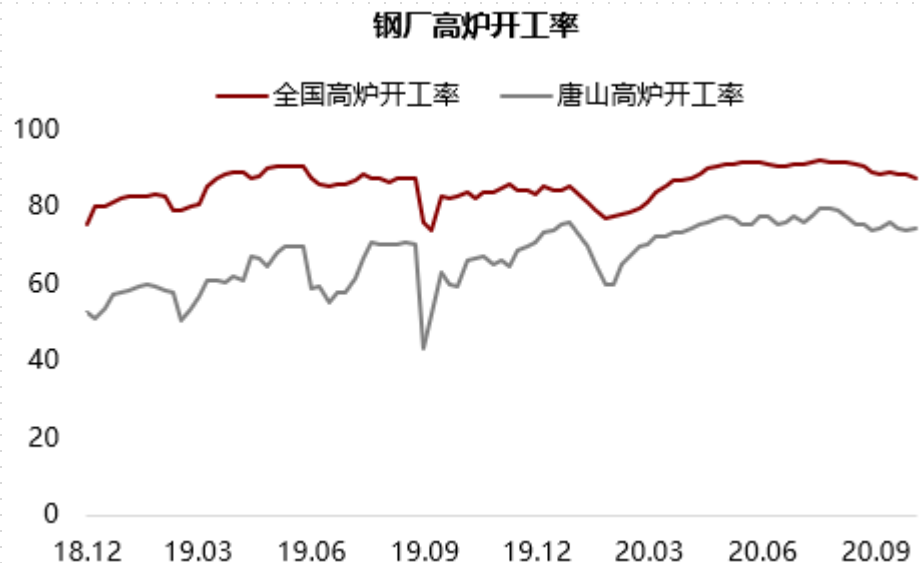


数据来源：钢联、一德期货

▶ **【溢价】**从矿山角度看，未来PB粉的供应预期持续增加，造成了溢价的走弱；从钢厂使用角度看，短期市场低铝矿粉替代性不足，对金布巴粉的价格产生支撑。



▶ **【需求】** 10月份日均铁水产量基本处于下行通道中，随着产量在月末出现回升，也基本终结了此前的负反馈逻辑，继而成材端旺季企稳，需求韧性支撑的逻辑逐渐成为主流。



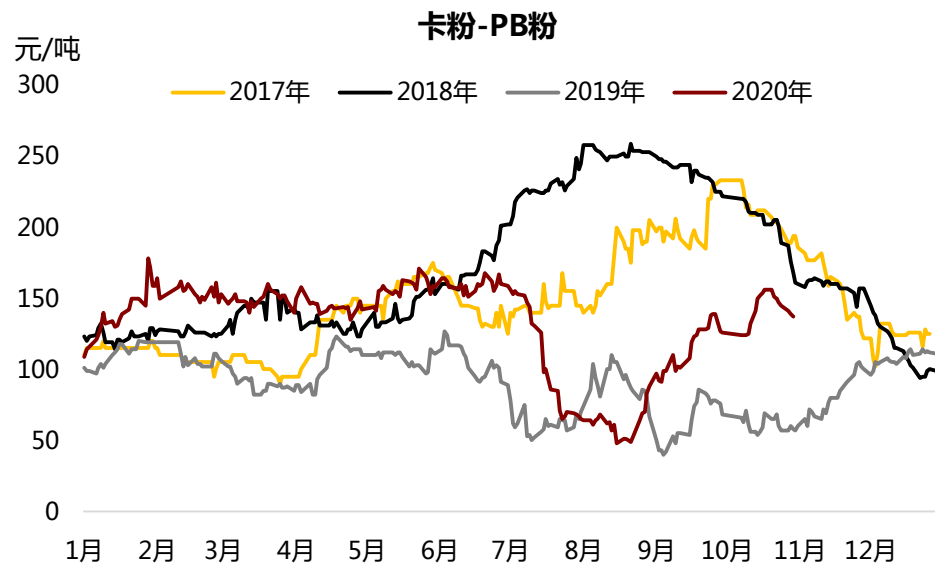
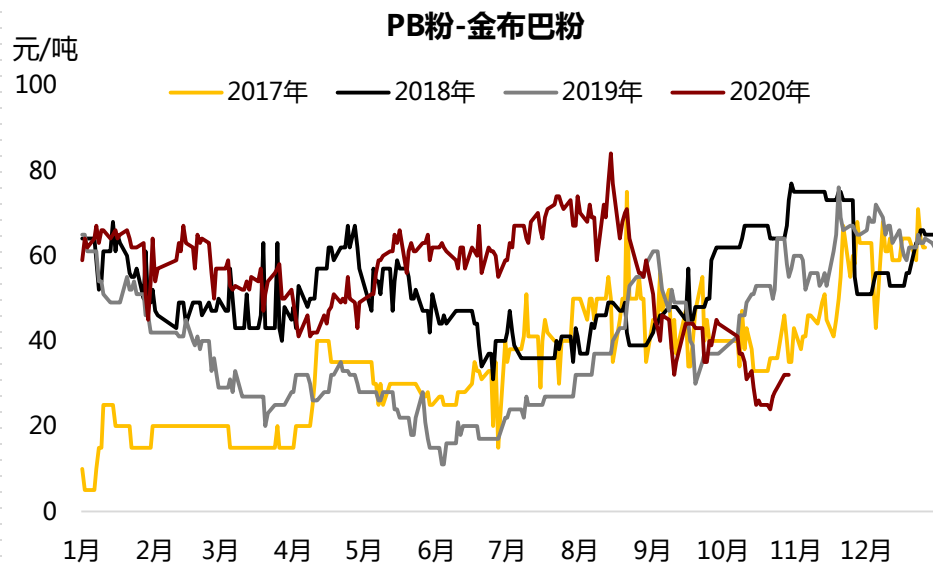


PART 4

主要品种价差和库存

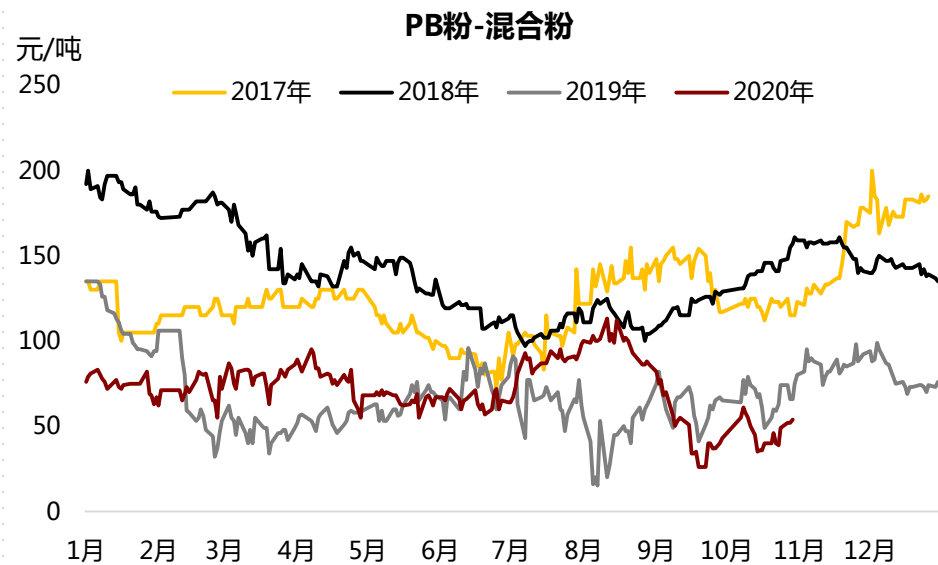
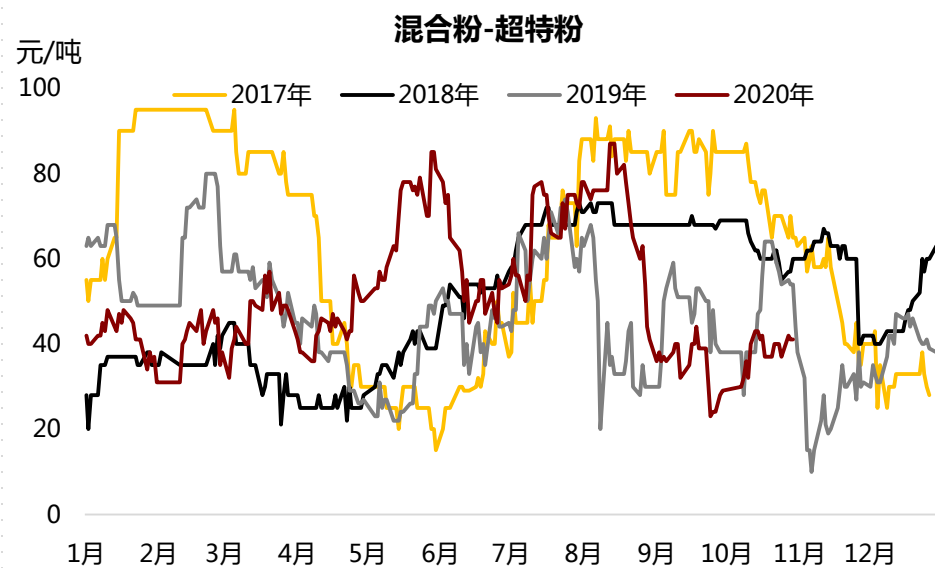


【价差】

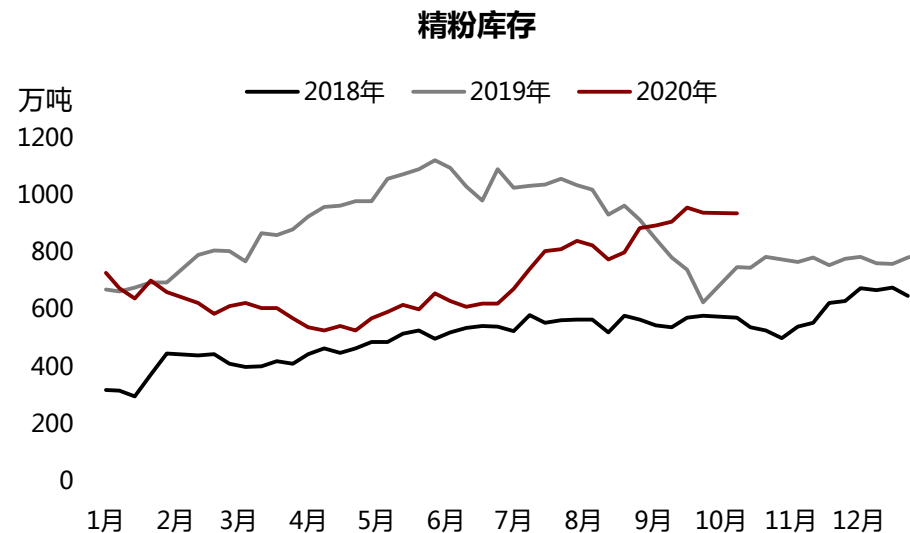
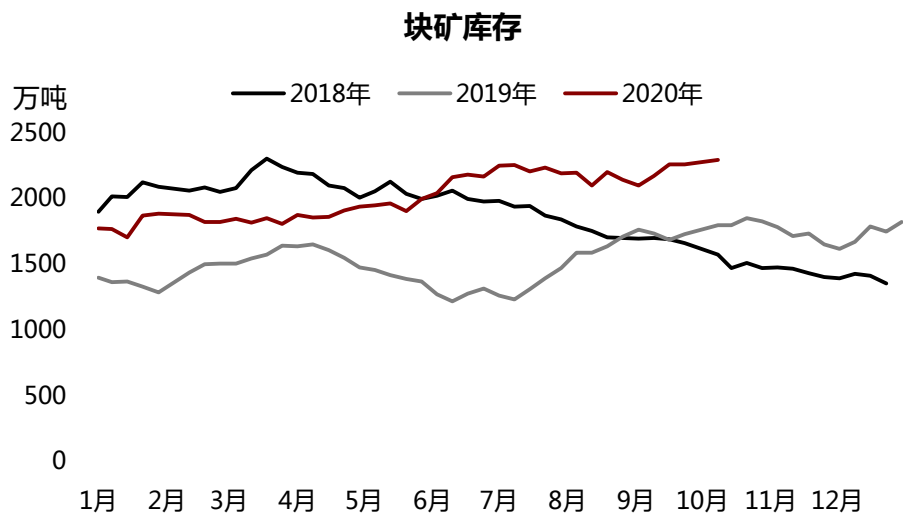
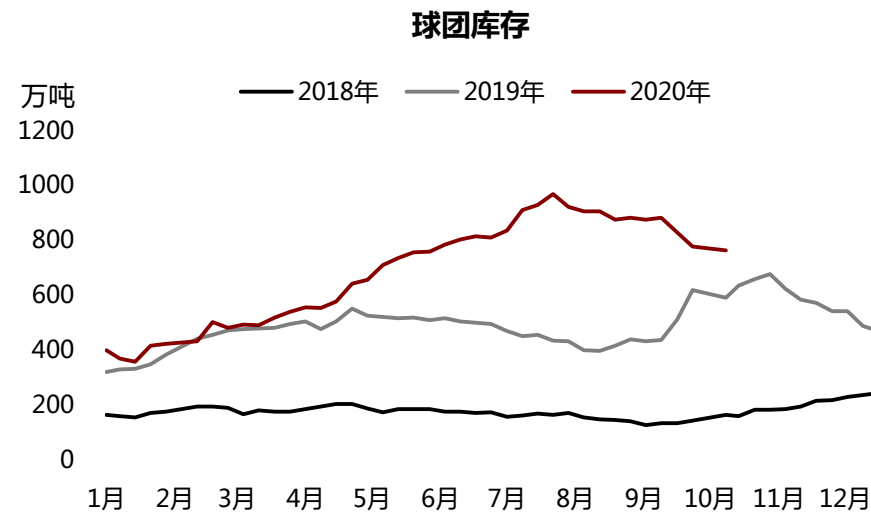
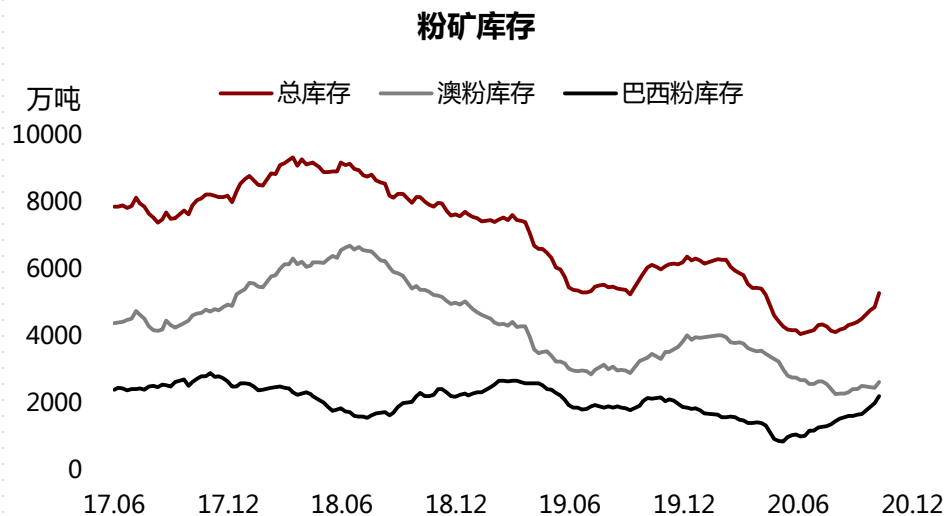




【价差】



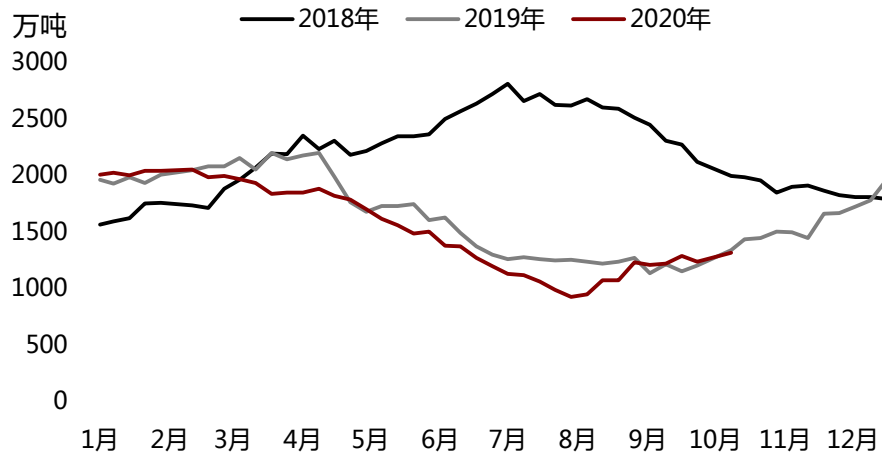
▶ **【库存】** 短期球团和粉矿库存的此消彼长符合数据和调研情况，在环保季周期内结构性矛盾已经很难作为推高价格的支撑，后期需关注粉矿高性价比和低配矿比例下，粉矿需求一旦启动出现价格反弹的问题。



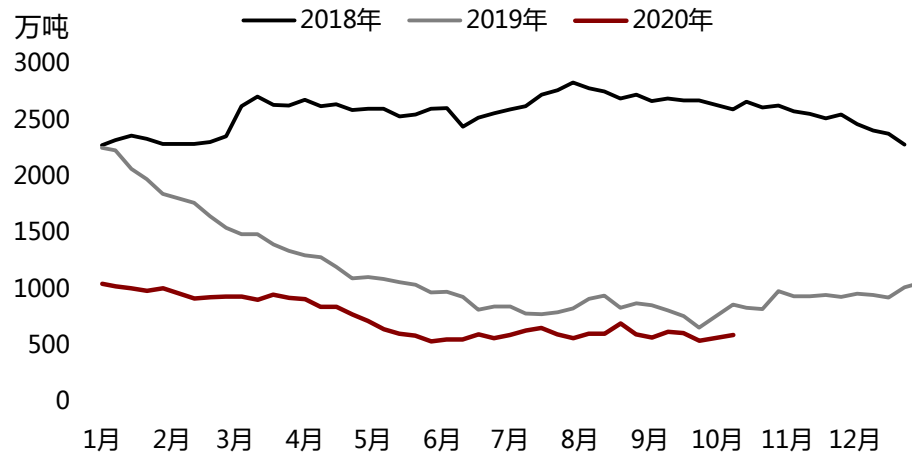


【库存】

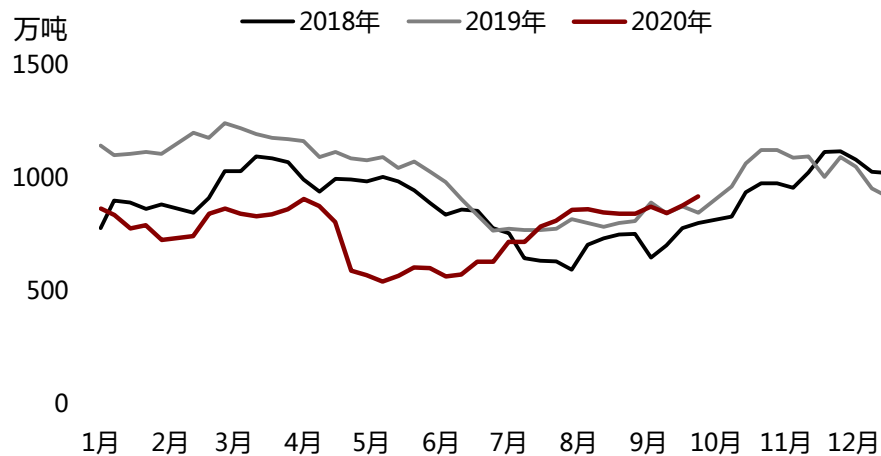
MNPJ库存



混合&超特库存



卡粉&BRBF库存

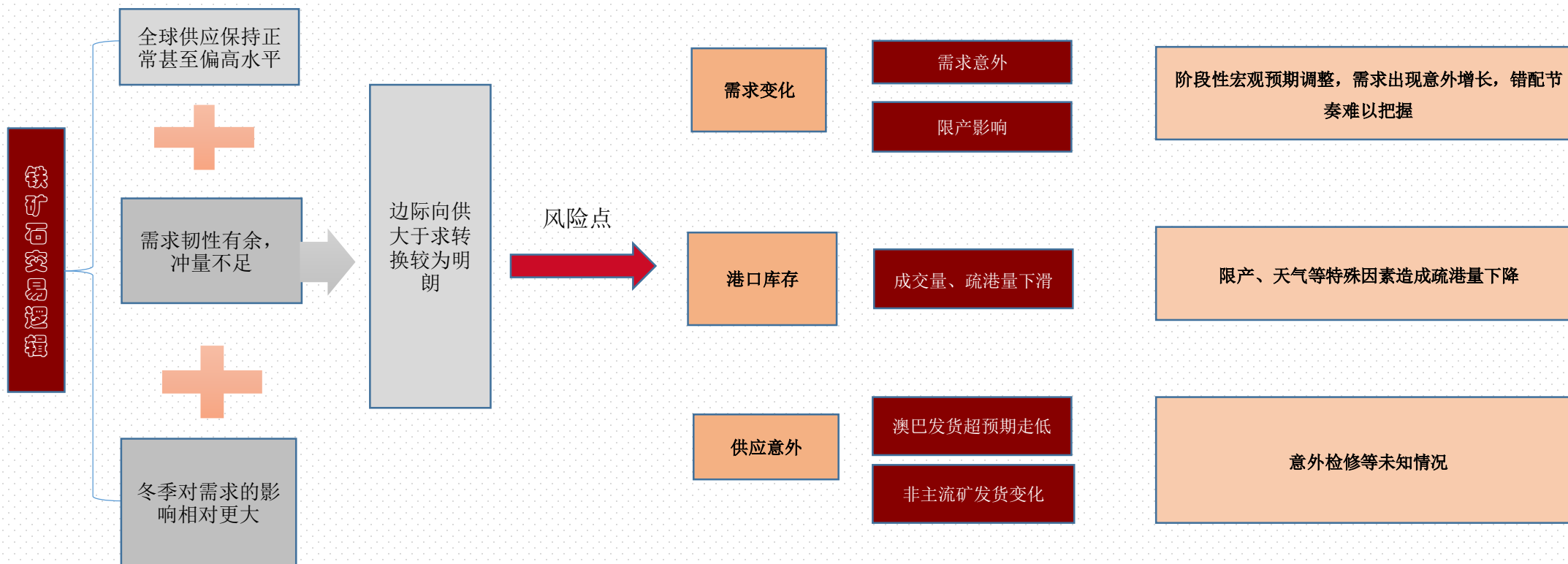




PART 4

后期展望

逻辑推演



【总结】

10月价格和数据的表现打破了负反馈逻辑的支撑，在即将到来的传统淡季，市场看弱需求的预期也变得不太强烈。那么在未来供需双旺的背景下，就要细化供需矛盾，首先未来最大的问题是贸易矿集中度是在逐渐提高的，总量矛盾释放的速度毕竟有限，那么在成材不垮塌的情况下，矿石现货阶段性下移，给予市场基差修复的时间窗口也会略显不足，之前提到的空头和时间赛跑的问题会越来越严重；其次，由于卡拉拉精粉的较低的交割价格，可能会使后面的合约连续出现挤仓-转抛的问题，天然造就了正套的驱动，会加速近月合约基差的修复速度。

而未来的风险，一是在于BRBF的现货供应量在提高，未来交割逻辑周期中的影响会变大，如果基差提前修复叠加BRBF出现交割窗口，正套的预期就会受到影响；二是动态升贴水的提出，也不排除会使得基差提前修复。

但不可否认的是，虽然成材仍有重点需求向好的预期，但矿石供大于求的格局也在慢慢形成，矿石基本面最好的时候相对已经过去，因此交易逻辑分成了两类，一是海外疫情反复背景下，长周期需求不能复苏，供大于求预期下阶段性逢高做空矿石；二是基差修复周期下，进行正套。

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365