



2018年8月第2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

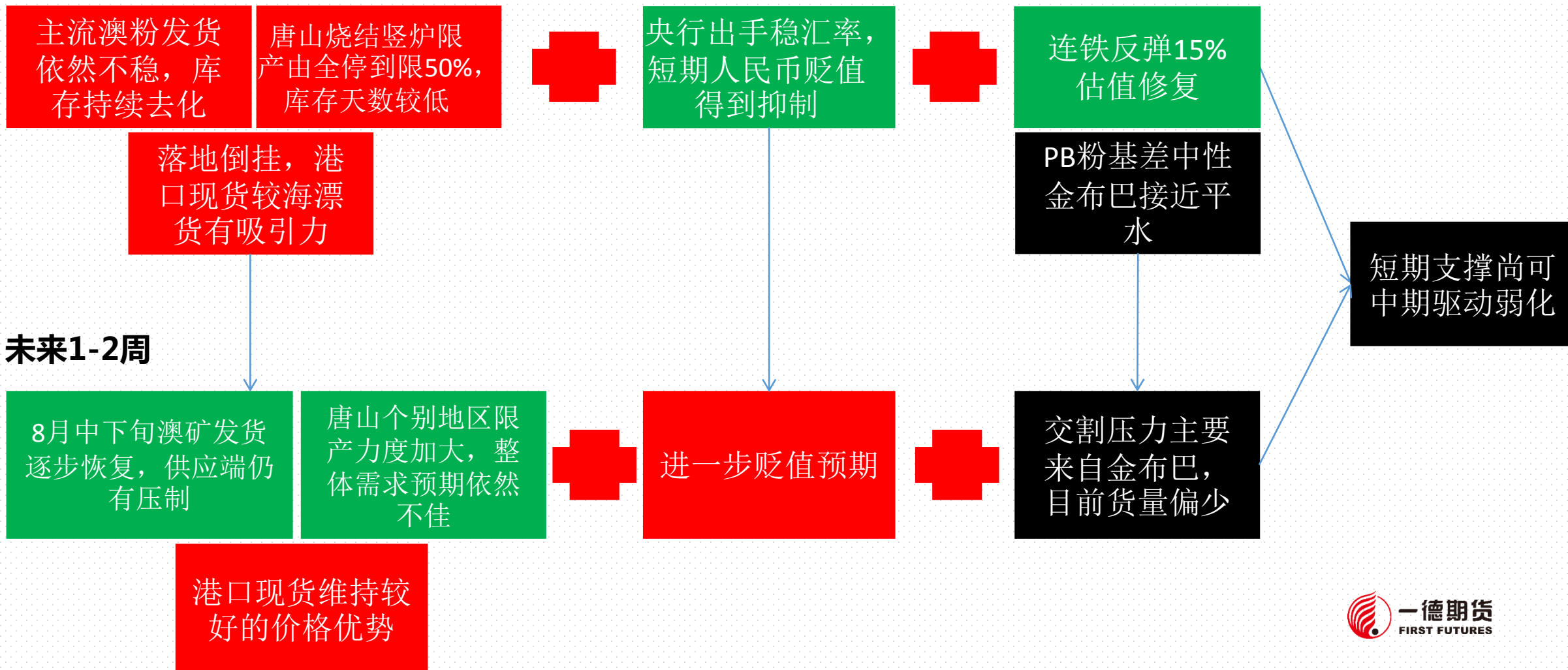
主要观点及逻辑

▶ 驱动总结

驱动	分项	描述	总结
宏观	国内	短期货币放量，市场氛围较好；长期预期依然偏悲观	短多长空
	国际	贸易战发酵、地缘政治动荡致原油价格不稳	系统性风险
		人民币汇率贬值放缓，海运费高位，矿石成本存支撑	中性
产业低频 (中期)	进口矿供应	7月进口矿同比偏高，巴西矿增幅大于澳矿（环比缓解）	中性
	国产矿供应	6月国产矿产量同环比大幅回落，库存下滑	--
	生铁产量	6月生铁产量环比小幅下滑，仍高于去年同期	--
产业高频 (短期)	供应	①PB粉发货大幅下滑，两拓资源发货不稳 ②内矿产量回升，同比相当	偏多
	库存	①45港库存大幅下滑，巴西矿增幅大于澳矿降幅②64家有补库，同比偏低③大中小总库存天数下降，较限产前相当 ④内矿库存小幅回升，同比相当	偏多
	需求	①疏港整体变化不大，同比相当②小钢厂日耗有所回升③247家铁水量、卷螺产量同降， 限产下的集中补库预期弱	中性
基差		贸易商挺价态度强，但临近交割，预期不明	中性

▶ 上涨逻辑可持续性

短期



▶ 本周观点：供需变化双弱，主流澳粉结构仍在缓解，估值有所修复，高位震荡对待

上周回顾：

- ①力拓铁路检修导致供应减少一事带动连铁涨破500；
- ②周中力拓虽有澄清将不会影响发货，但澳粉供应仍不稳，中高品库存继续去化，贸易商投机需求增加，挺价态度较强，都对盘面形成有力支撑。
- ③河北、山东及沿江个别钢厂有所补库，但铁水量降幅扩大，整体疏港比较稳定。
- ④基本面供需变化双弱，主流澳粉供需结构好转。

本周观点：

- ①盘面主要交易点仍围绕在主流澳粉供应仍未恢复到前期正常水平，季节性同比也偏低，周内库存难见明显增量。
- ②而限产高压下，钢厂并没有大力去库，维持按需为主。大小钢型厂总库存天数较限产前相当，唐山地区偏低，但唐山限产继续强化，预计集中补库力度有限。
- ③总结而言，本周主流澳粉库存结构有继续好转可能，而美元货维持倒挂结构，钢厂及贸易商需求仍将以港口现货为主，对价格形成支撑。
- ④本周澳矿库存下降，巴西矿库存增加的现象有可能继续维持，考虑到中高品澳粉的性价比优势，卖巴西低铝矿与PB粉溢价可作为一个中长期的策略。从库存结构看，PB粉与麦克之间同样存在修复驱动及空间。

关注点：

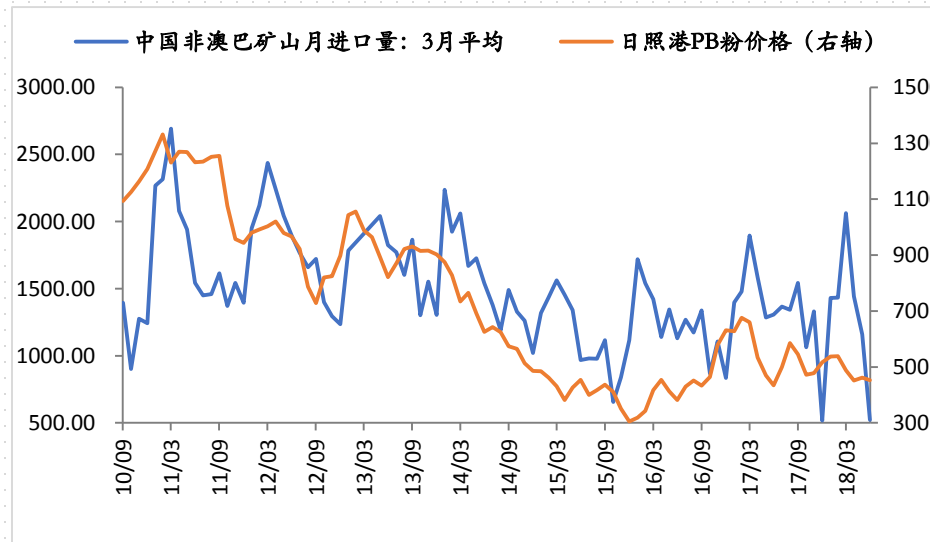
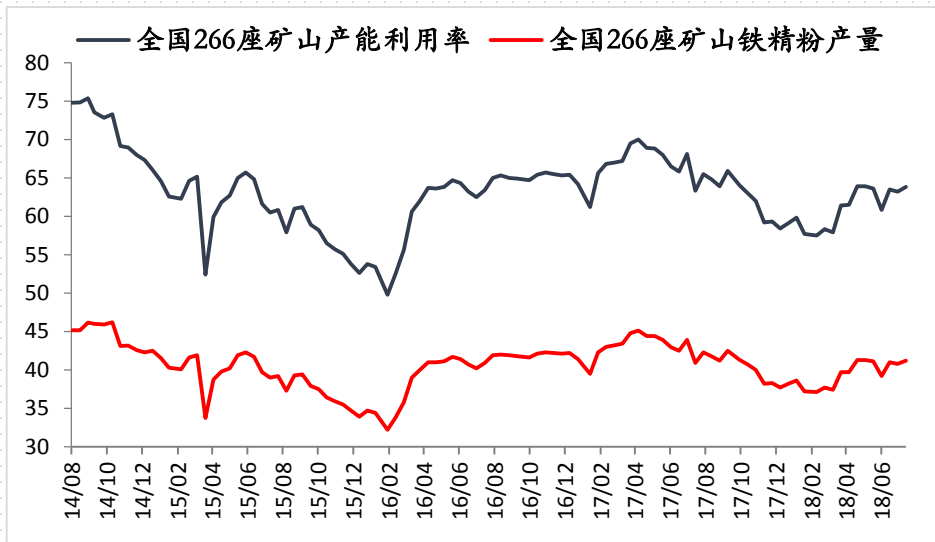
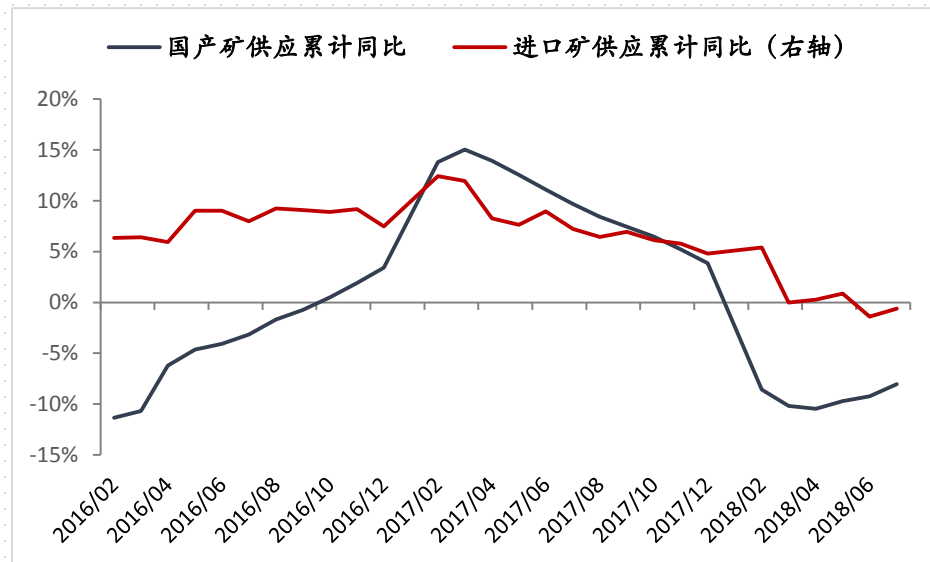
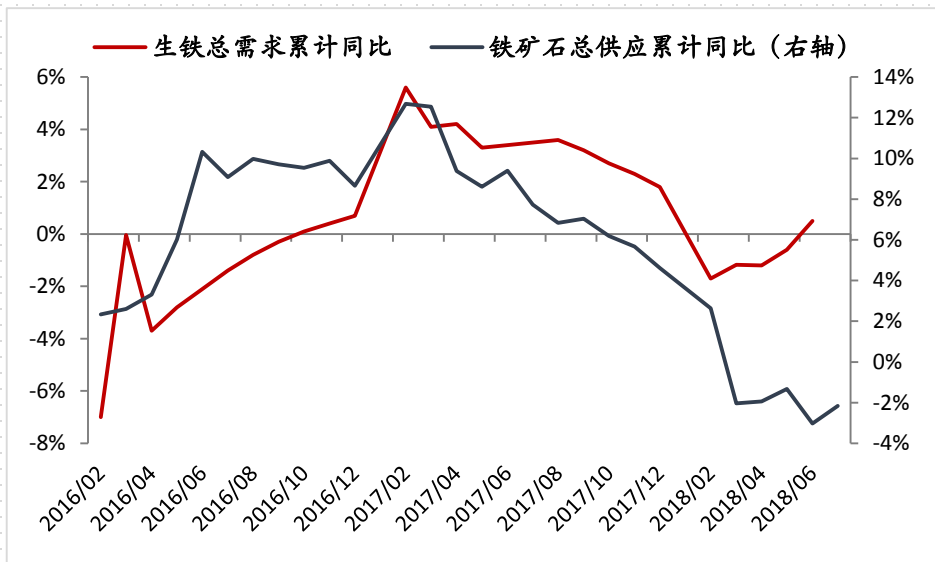
- ①主流澳粉季节性发货恢复情况；②唐山烧结竖炉复产50%会否带来补库需求；③主流澳粉库存去化持续性；④国产铁精粉受限对低铝矿的支撑。



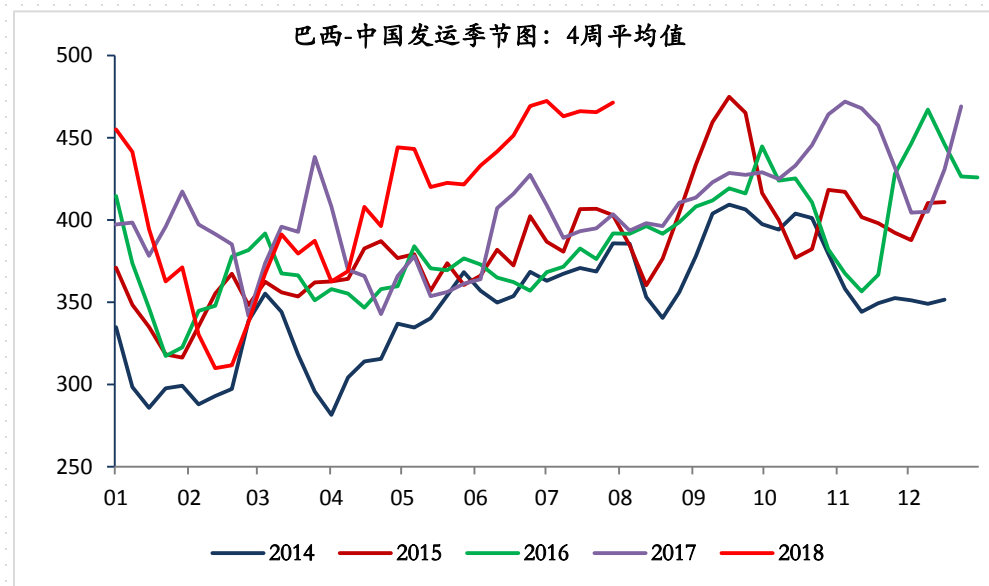
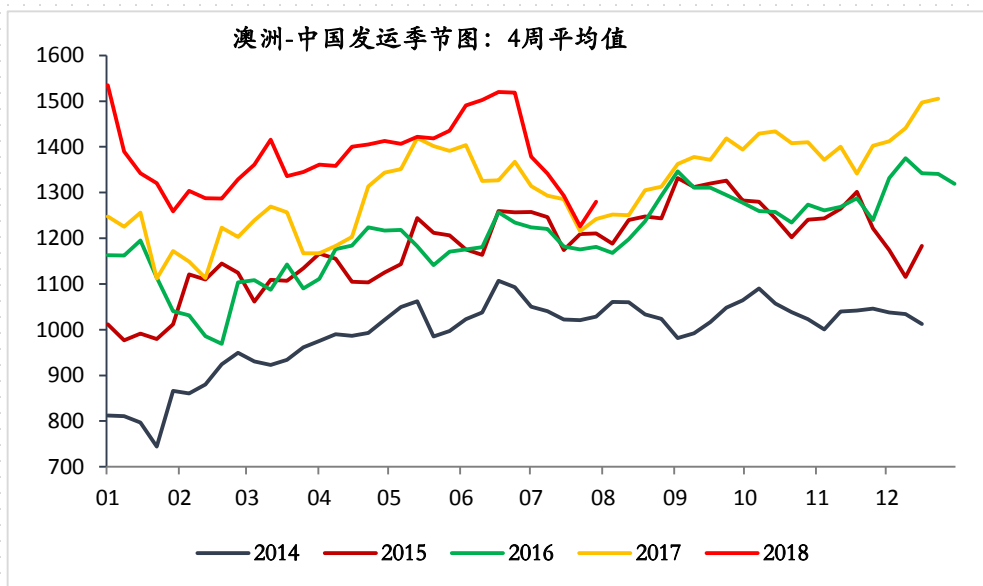
PART 2

供需评估

► **总体供需**：总供应端趋势向下，主要源自国产矿和非主流矿山的贡献量。目前国产矿产量及库存同比相当，6月生铁产量回升，关注7月份限产后的效果。



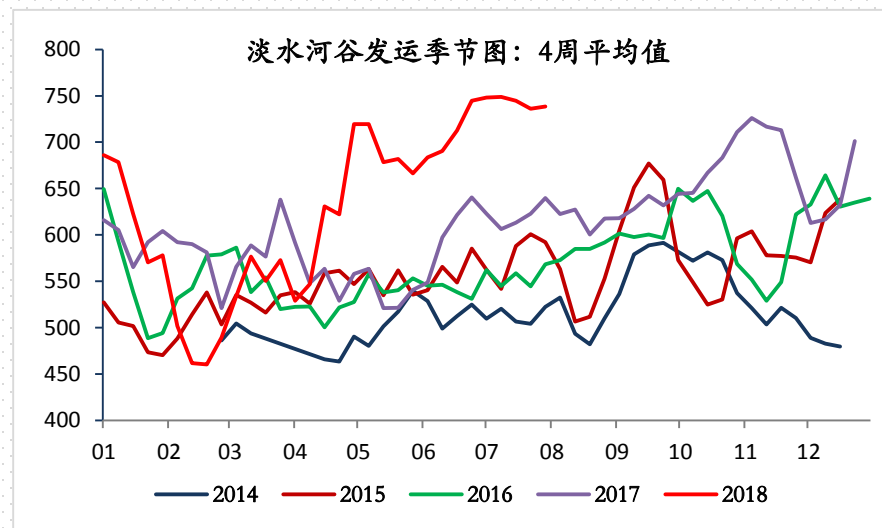
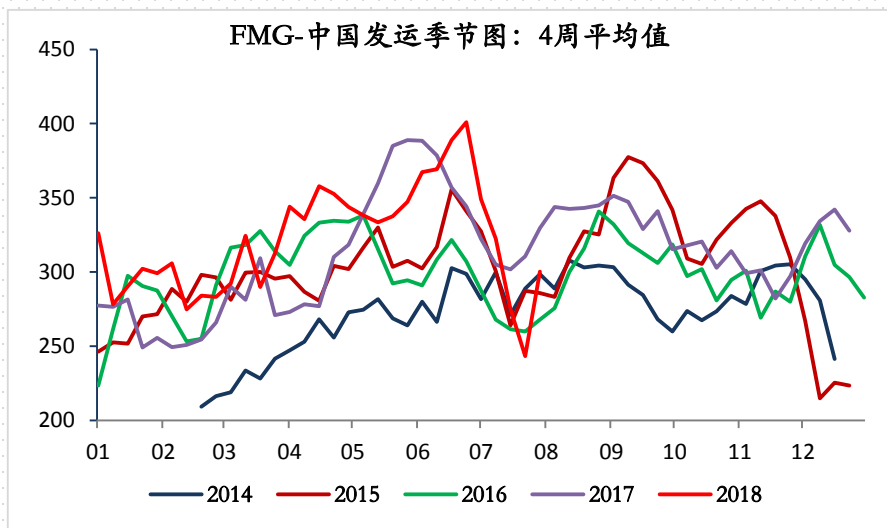
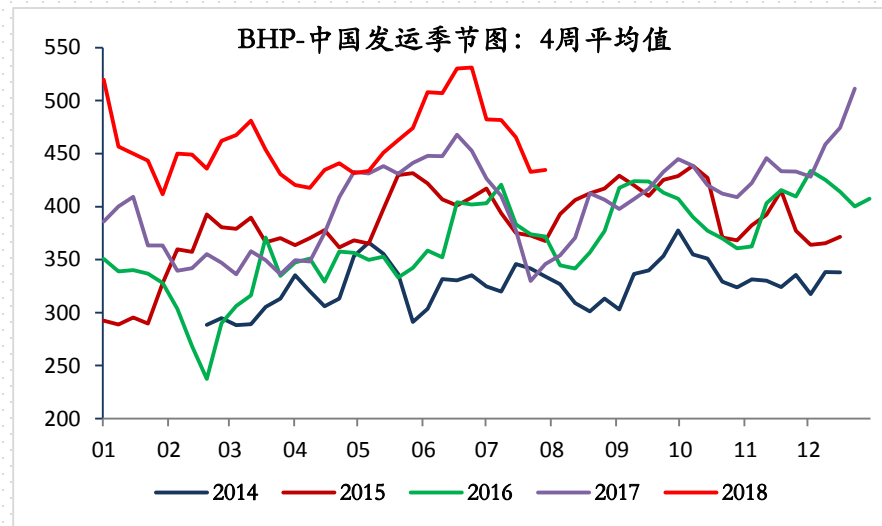
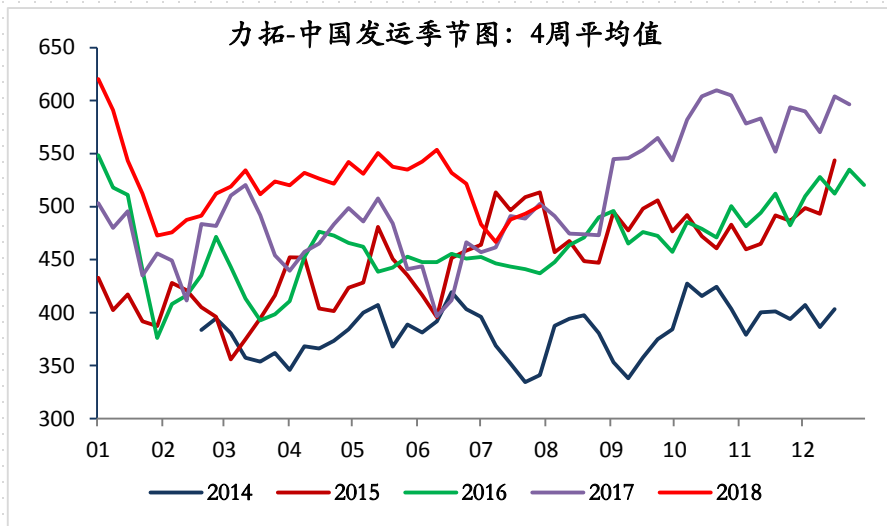
► **供应：澳矿至中国发货小幅回升，巴西矿月均值维持高位。**



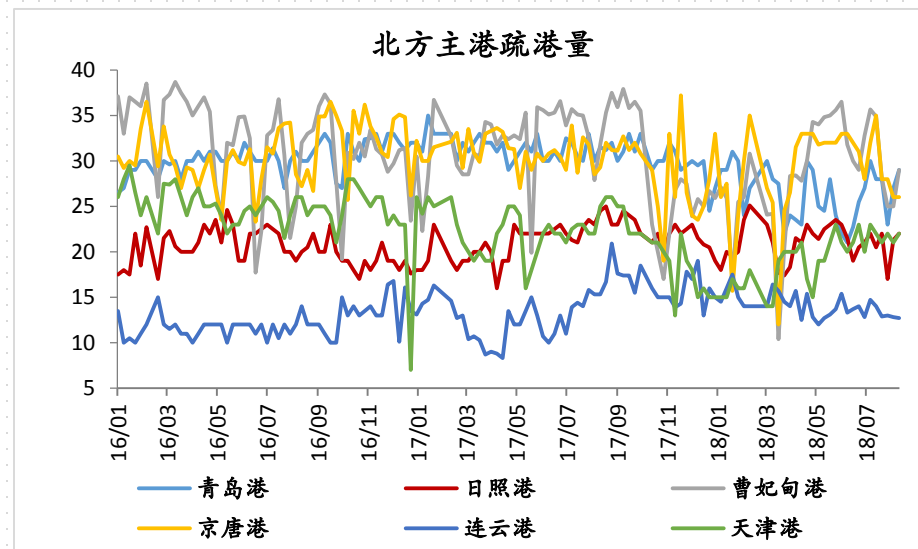
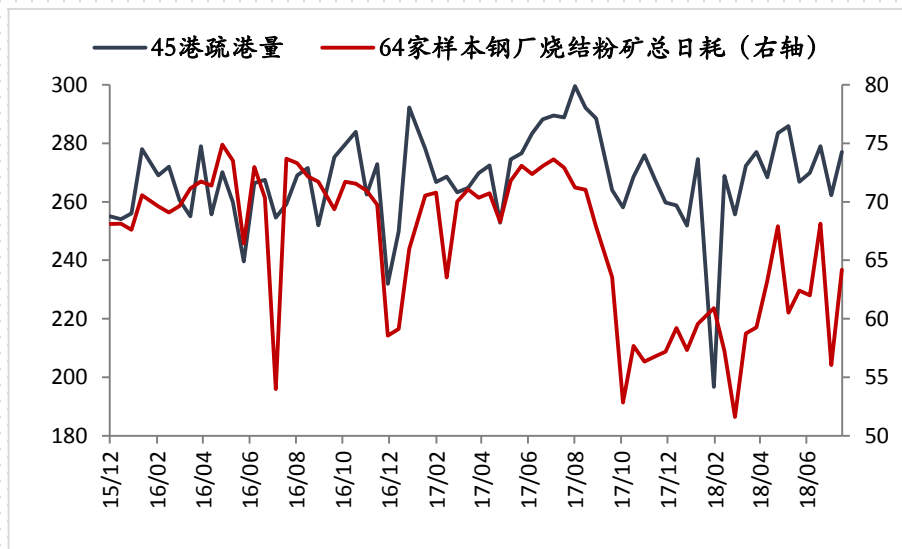
澳洲-中国1260万吨增28，同比-6.42%（上期+4.37%），环比+2.25%（上期-11%）。其中力拓561降139，同比-19%；BHP418增68，同比-2%；FMG402增118，同比+10%。

巴西-中国约457万吨降61，同比+24%（上期+21%），环比-11%（上期+5%）。Vale697降93，同比+14%。

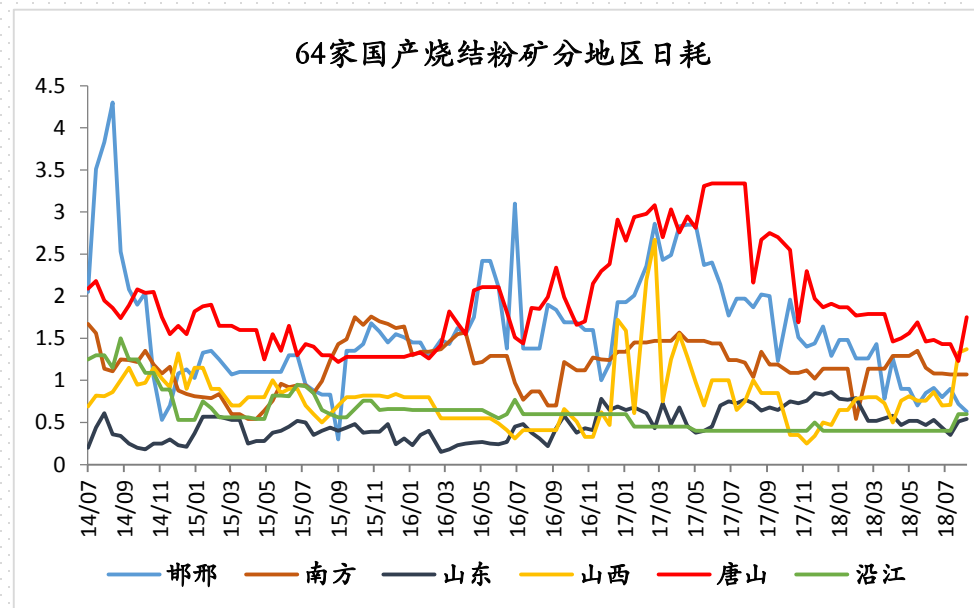
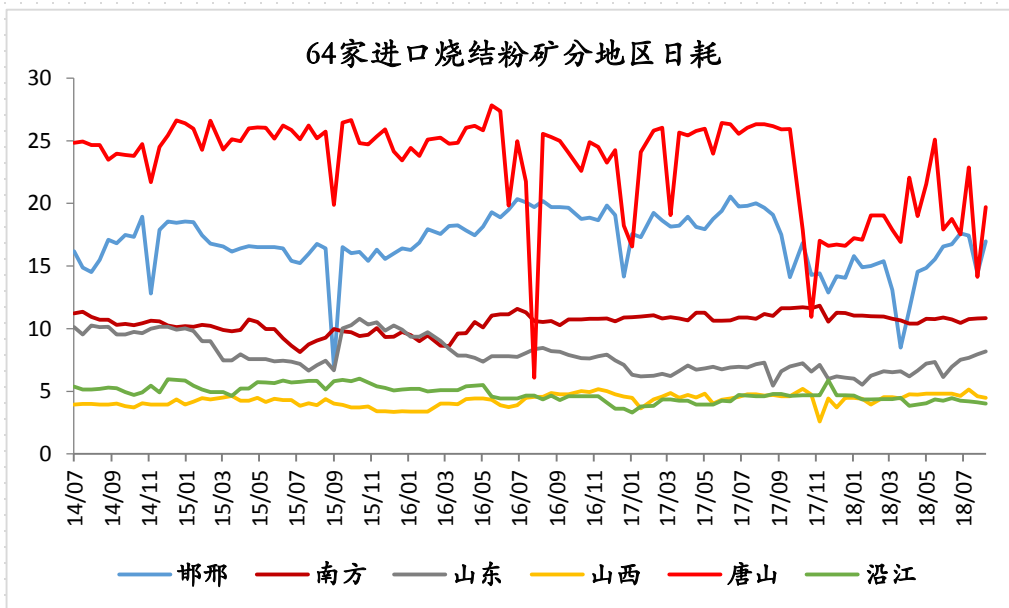
供应：两拓资源月均发货量小幅回升，FMG超特增幅为主，预计短期主流粉矿难有明显增量。Vale月均值维持在一定高位，未来到港易增难降。



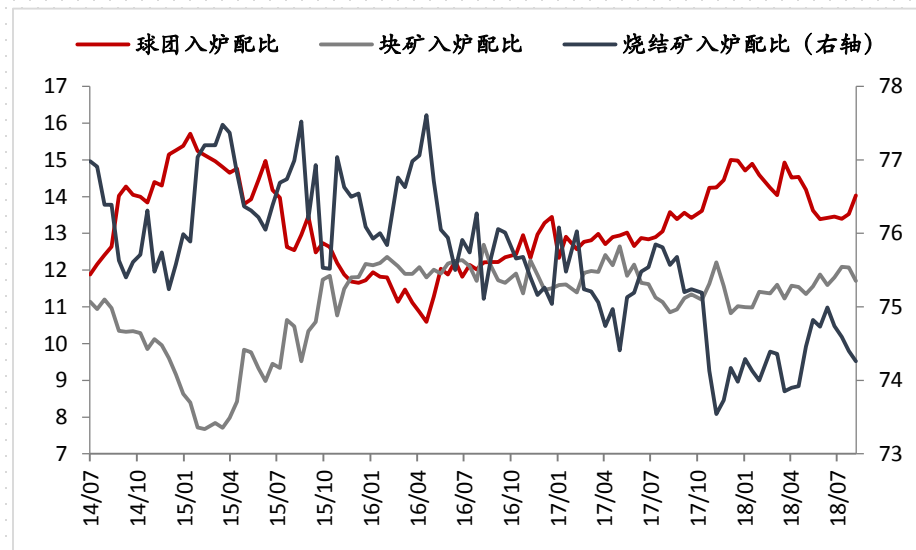
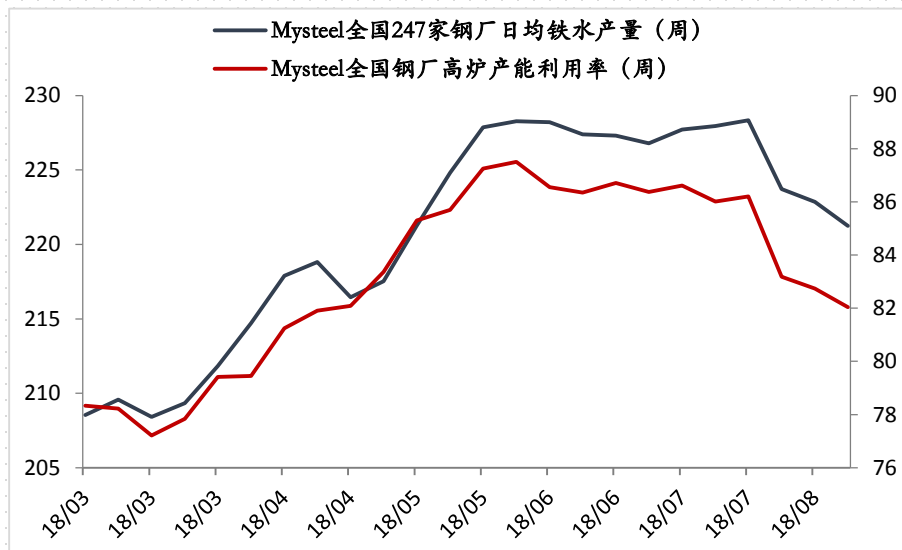
▶ **需求：**邯邢烧结机竖炉限产放开，烧结粉矿日耗提升，对应华北疏港有所回升。上周唐山烧结机竖炉复产50%，预计地区日耗仍有提升空间。



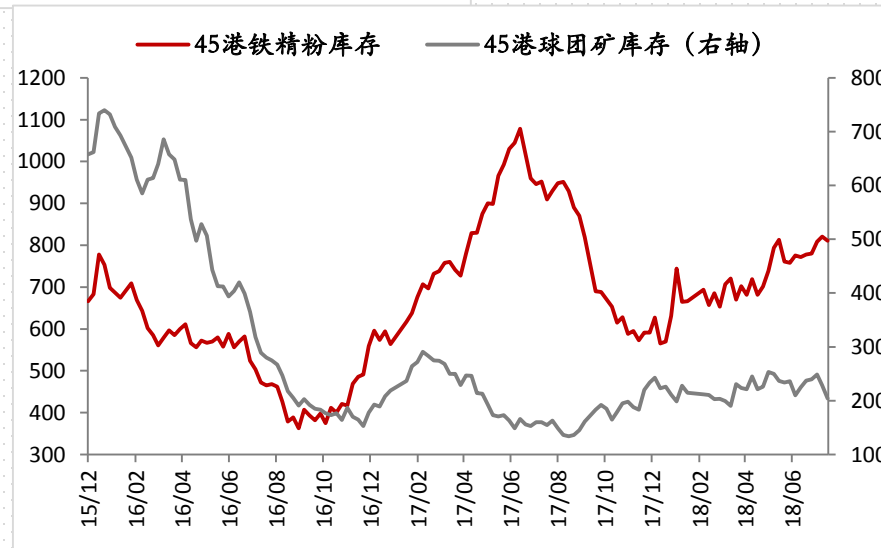
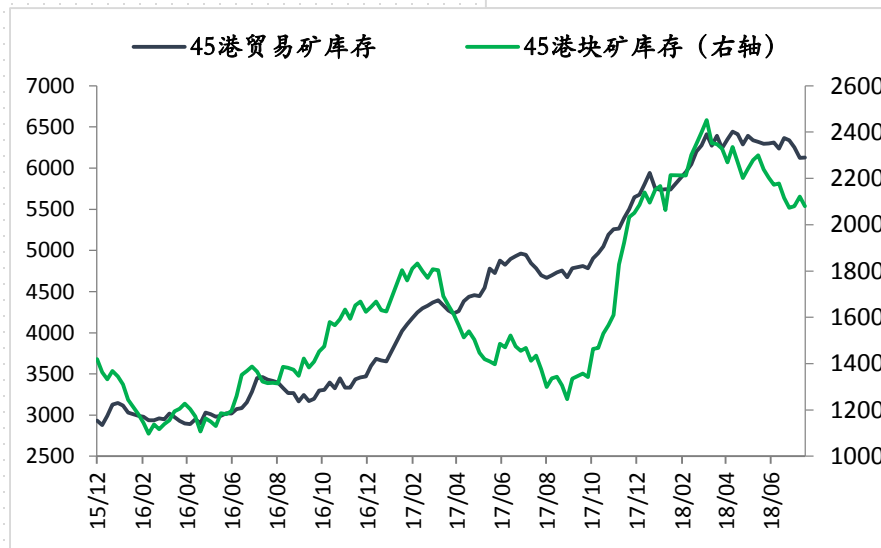
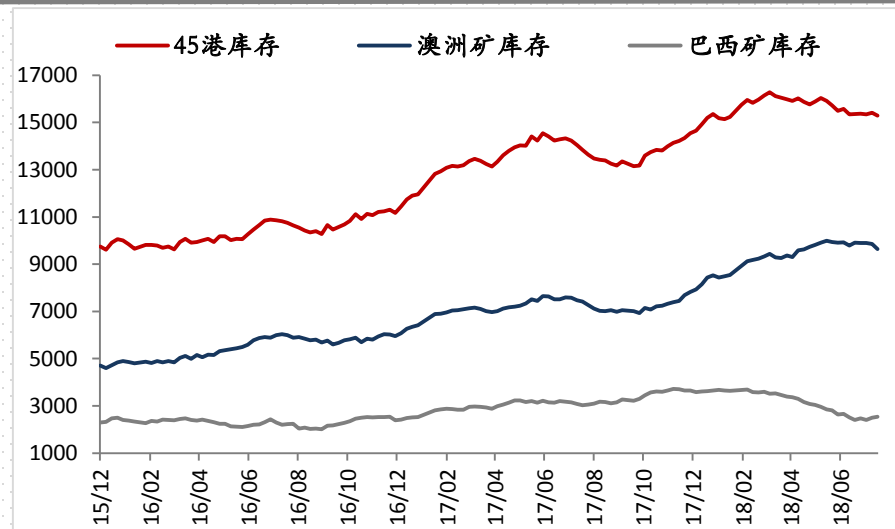
▶ **需求**：64家进口烧结粉矿总日耗整体回升，以唐山、邯邢及山东为主。山西、沿江地区钢厂因港口资源及性价比优势，国产铁精粉替代性仍在增强。



需求：247钢厂高炉产能利用率继续下滑，铁水量降幅1.6万吨。烧结矿配比降低，球团块矿配比维持偏高水平。

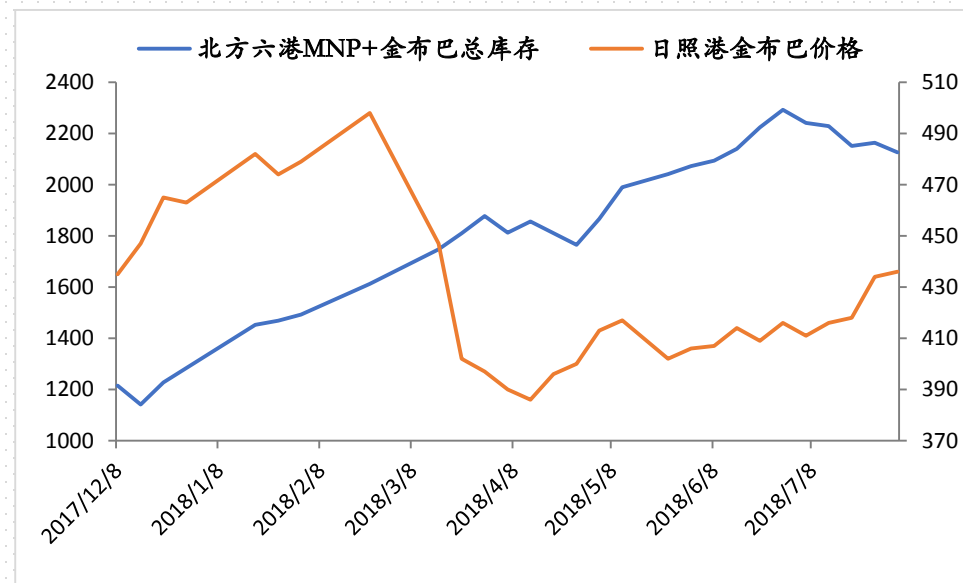
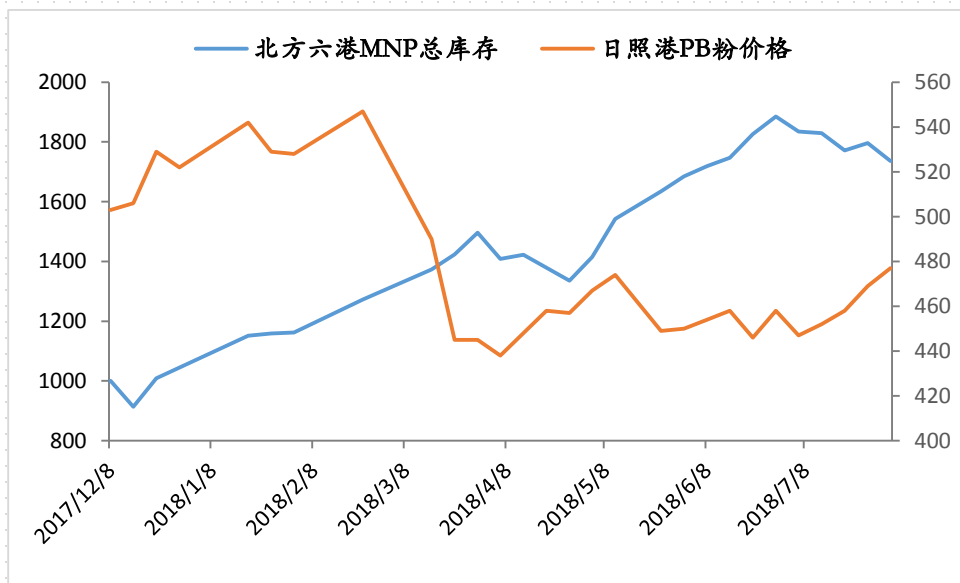


库存结构：45港总库存15286万吨降124，在港船舶数量88条降7。连续两周初现澳矿库存降、巴西矿增，结构变化向好，主要受澳矿到港减少和钢厂更改配比导致。从发运周期推算，本周或可持续。除精粉库存较低外，其余同比偏高。

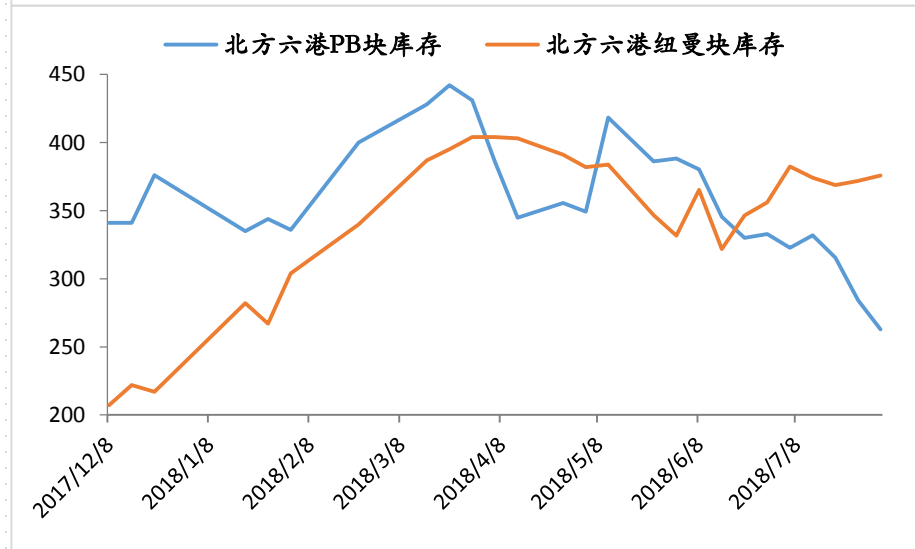
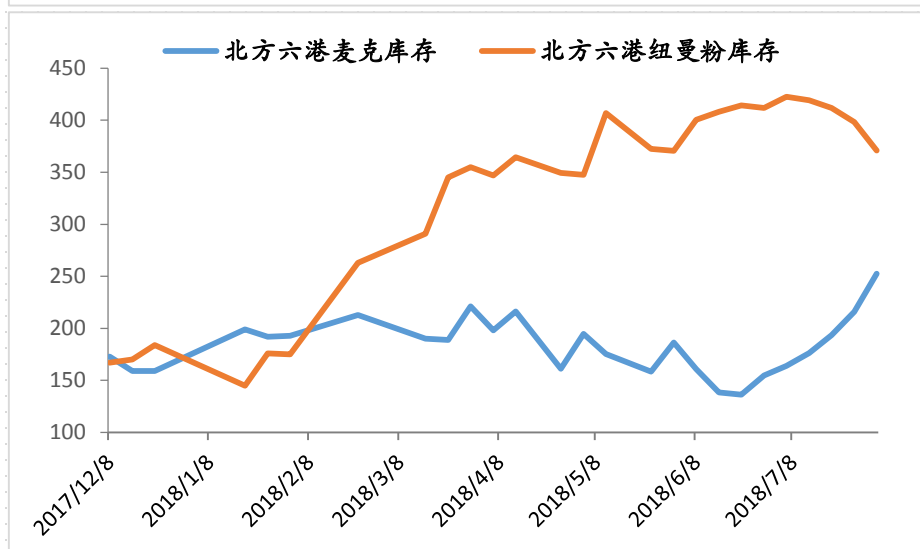
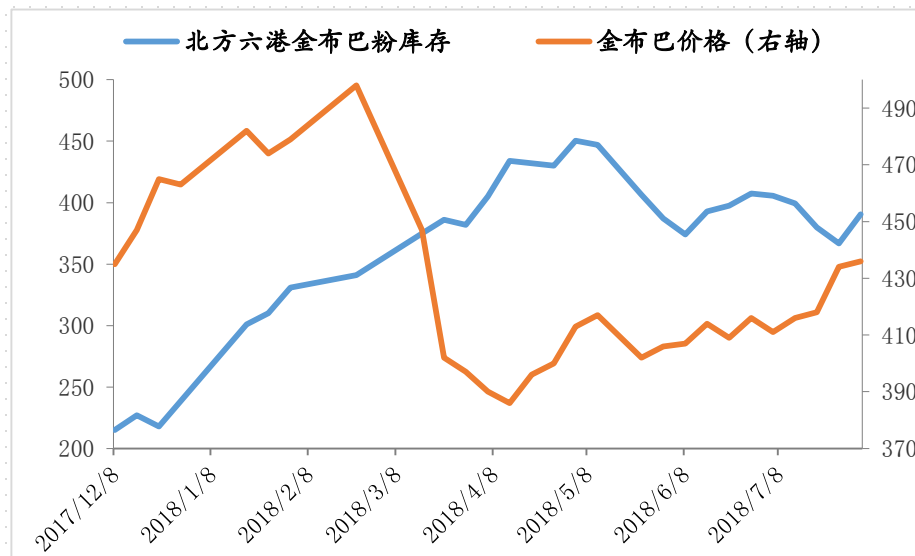
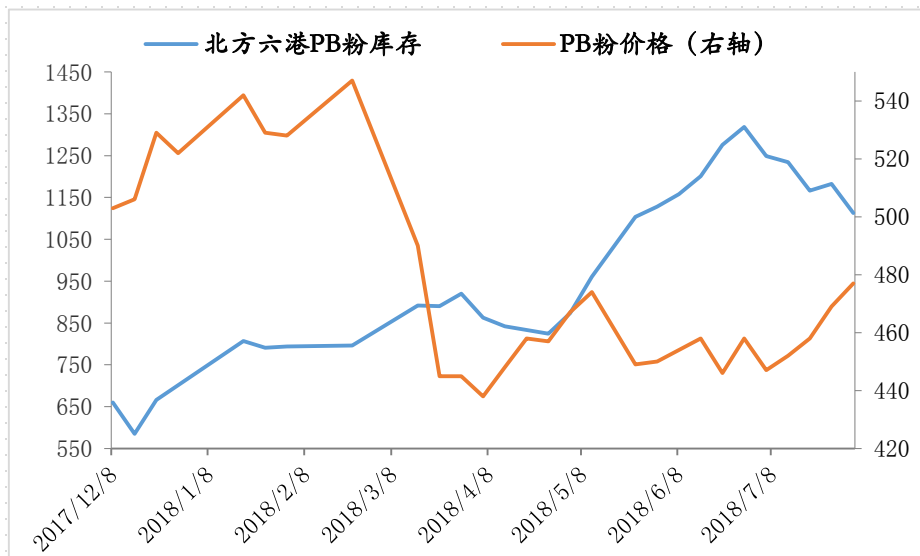




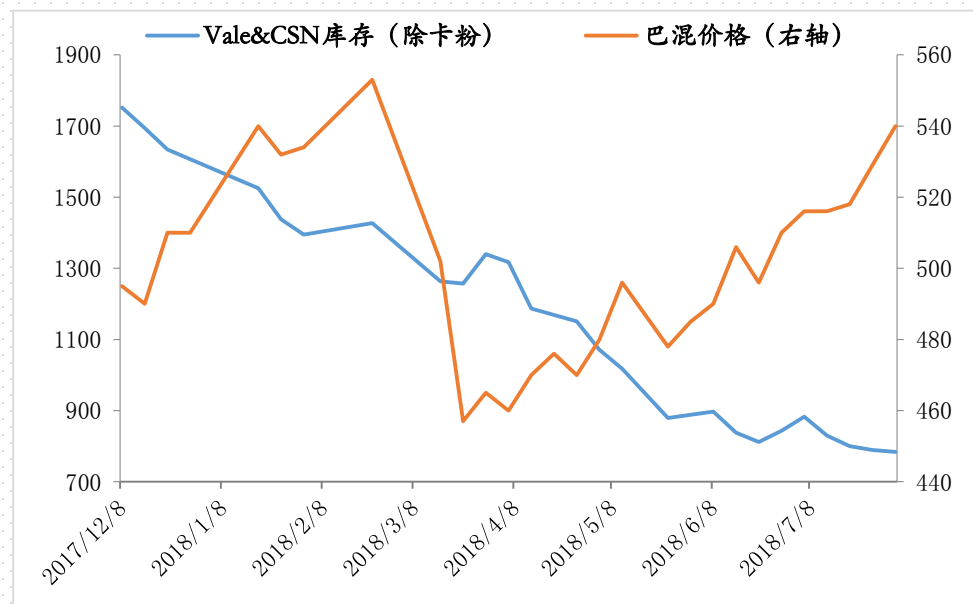
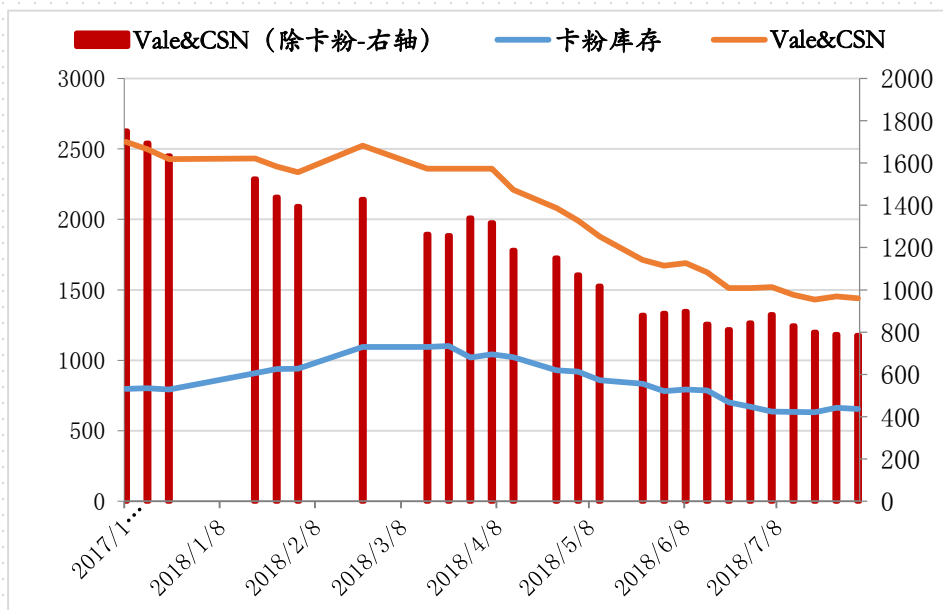
库存结构：北方六港主流粉矿库存整体下滑，日照港主流粉矿价格趋强运行。



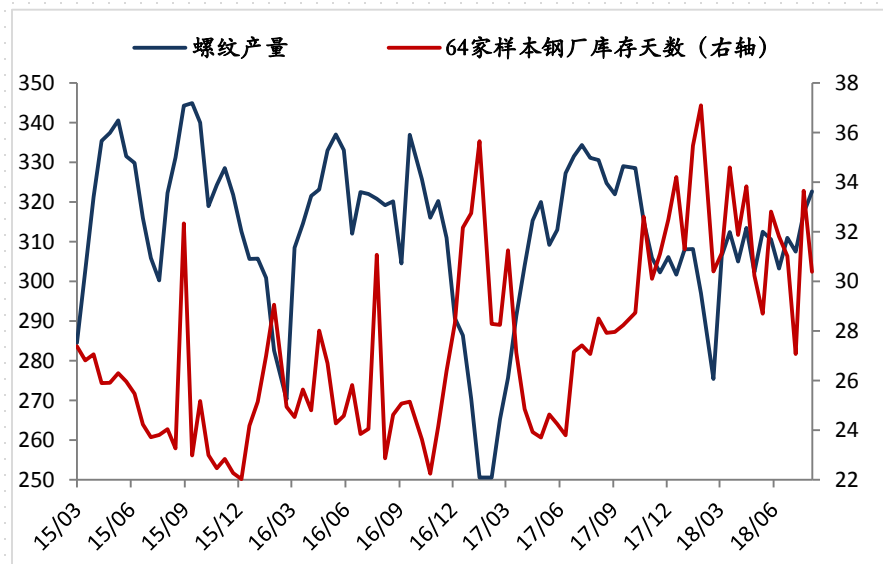
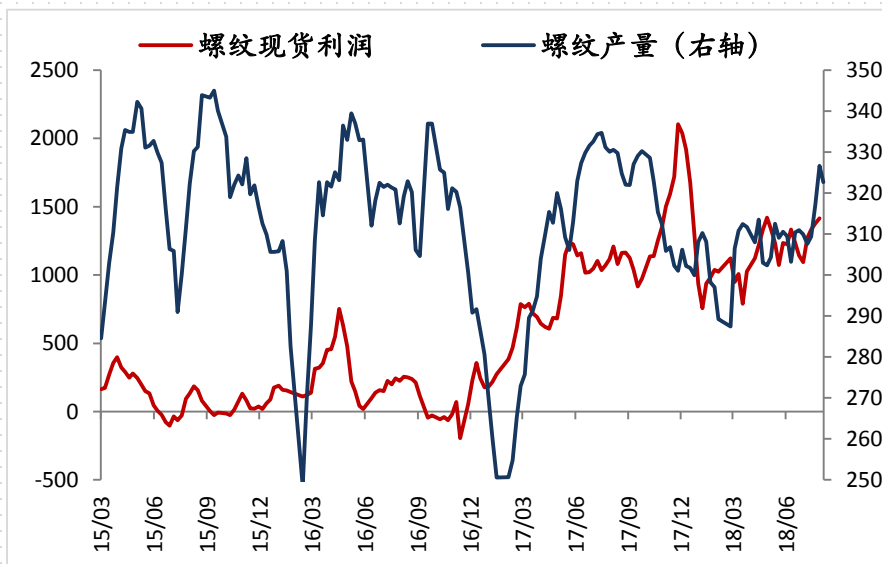
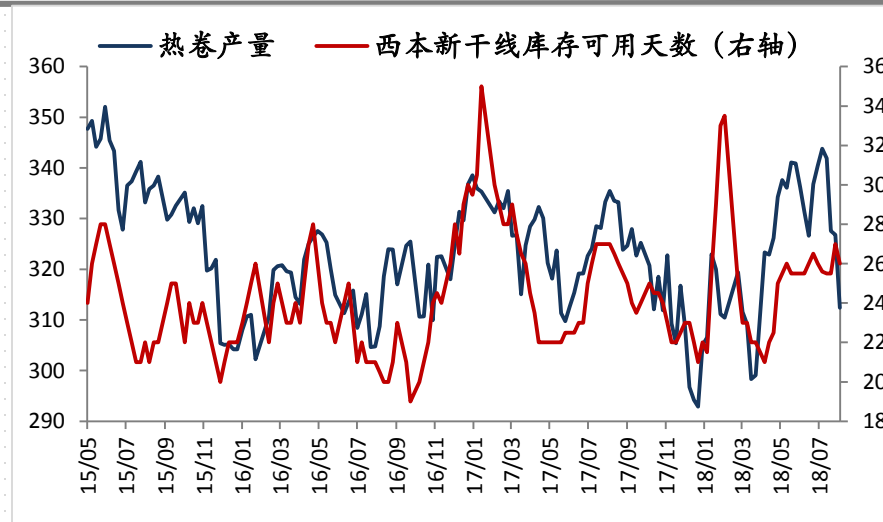
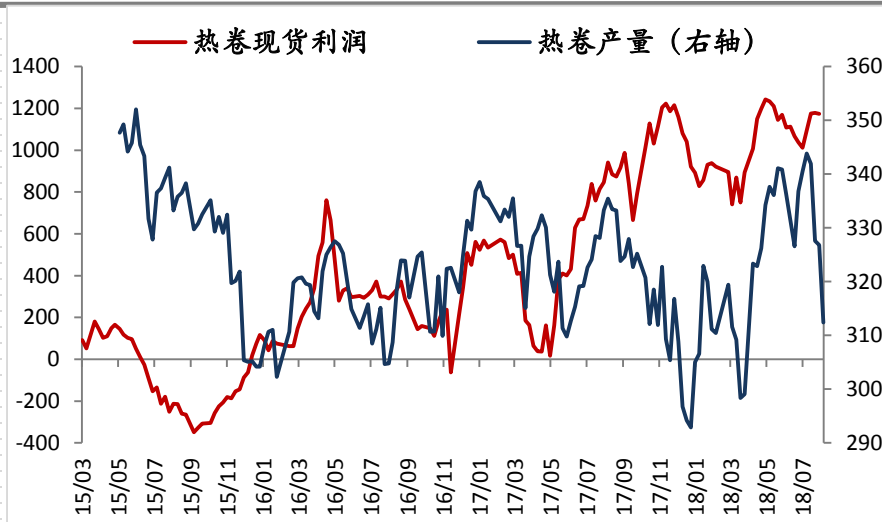
库存结构：PB粉库存再次去化，品质改善加上力拓发运减少，短期去库或可维持，价格支撑偏强。BHP发运同样不稳，金布巴增库持续性需观察，纽曼粉库存有望继续去化，麦克粉库存升至高位，PB块库存结构远好于纽曼块。



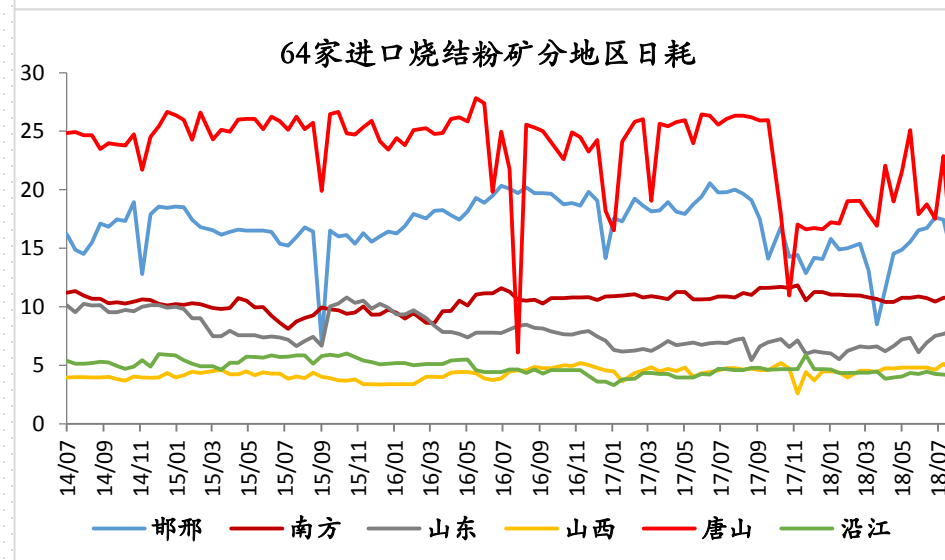
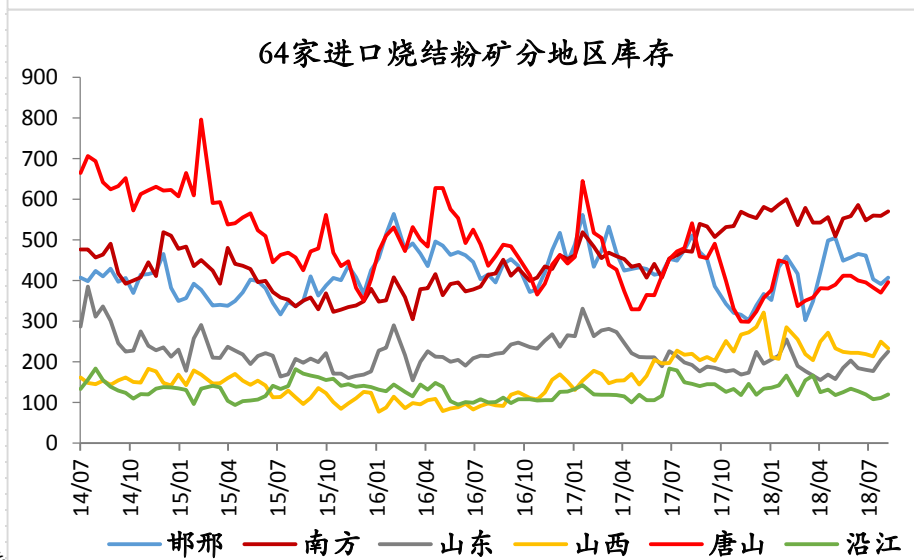
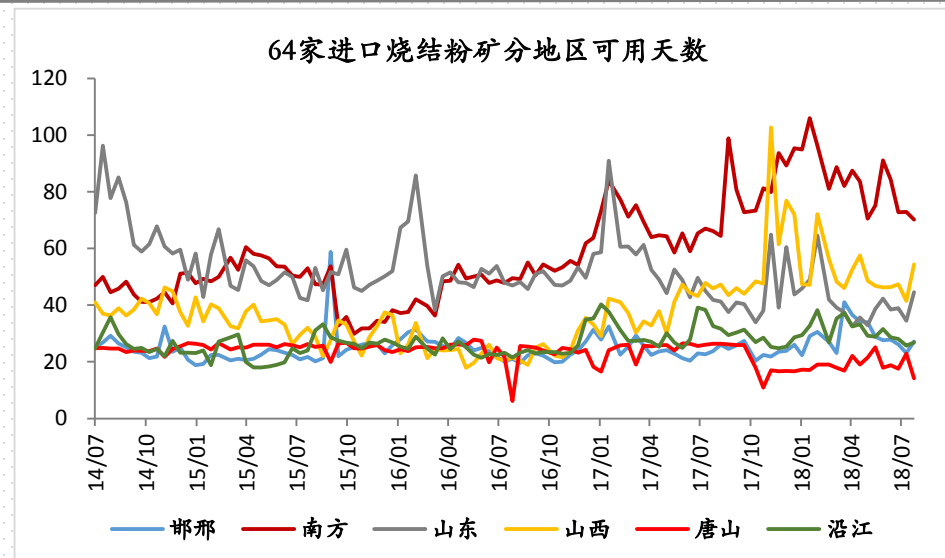
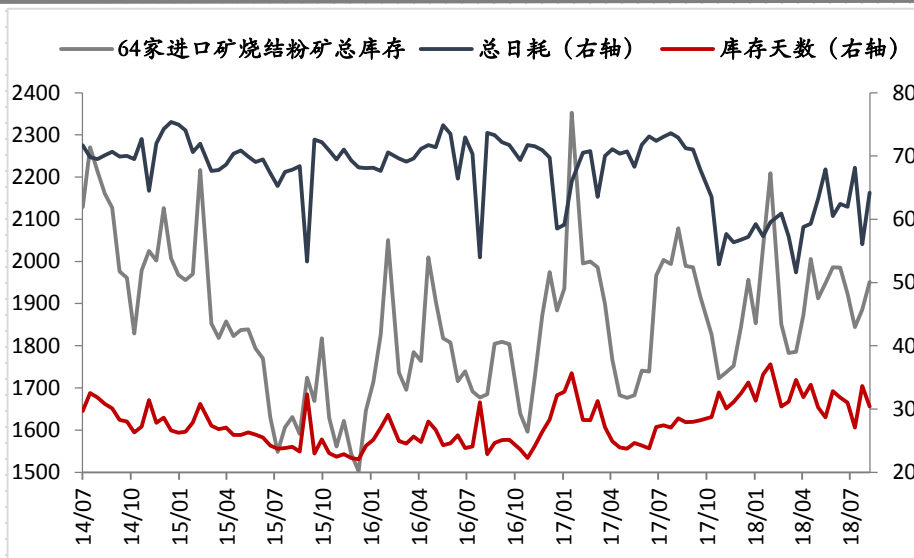
库存结构：北方六港巴西矿库存小幅回落，整体微降，维持低位。



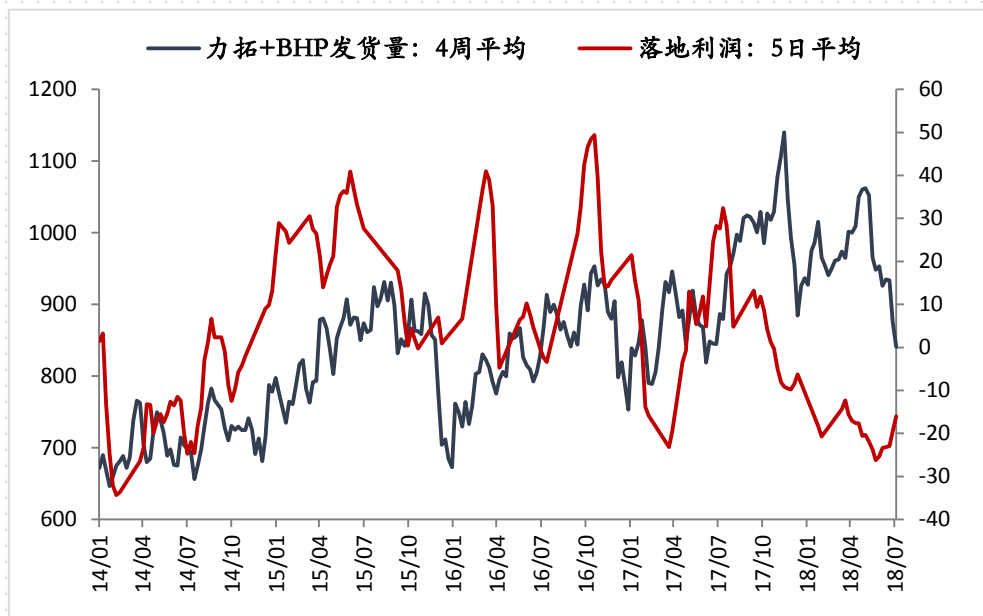
▶ **钢厂补库需求**：受限产影响，卷螺产量同降，同比都偏低。大中型钢厂库存26天降1，64家可用30天降3天，二者较限产前天数都偏高，限产下的整体补库预期偏弱。



钢厂补库需求：小型钢厂日耗提升，出现补库行为，山东表现亮眼。仅邯邢及唐山两地日耗有明显提升外，总库存天数偏高。唐山钢厂库存天数与限产前及同比都偏低，月底如复产，或存在补库预期。



▶ **贸易需求**：落地利润维持亏损状态，或对没有长协的贸易需求形成压制，在一定程度上也影响到矿山发货热情。铁废差缩至历史底部，矿石性价比显现，但因高炉限产压缩铁水产能，矿石对废钢的替代性难以发挥，短期二者价差或维持低位。

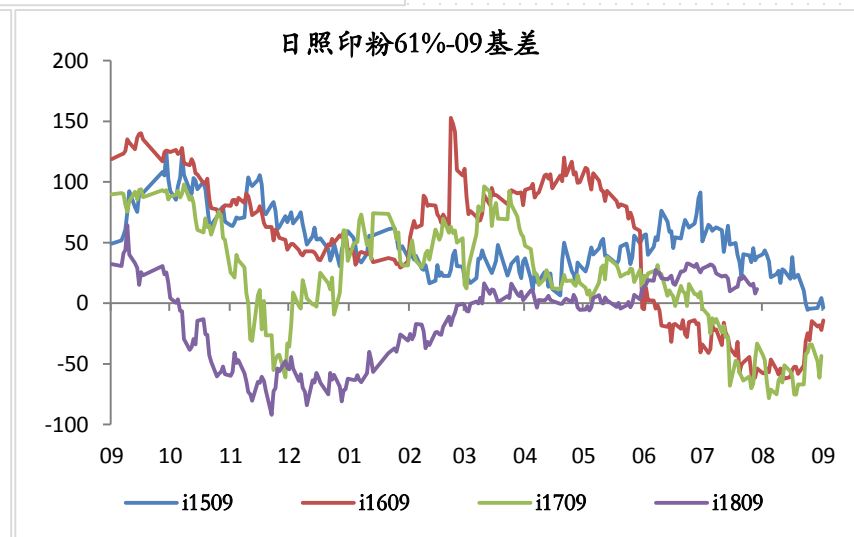
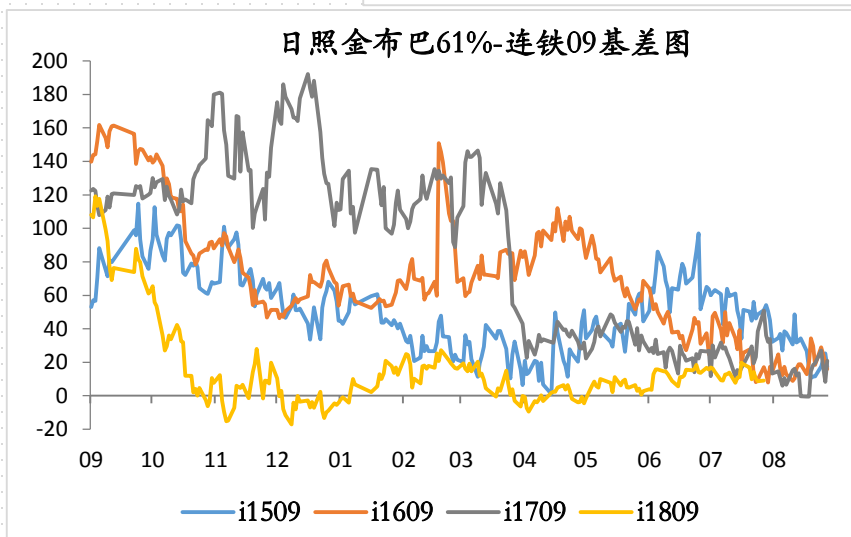
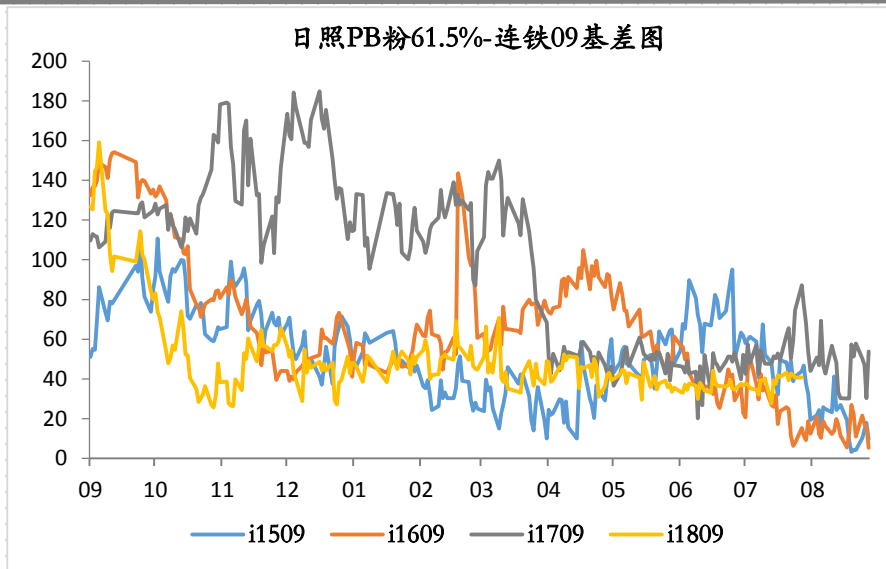




PART 3

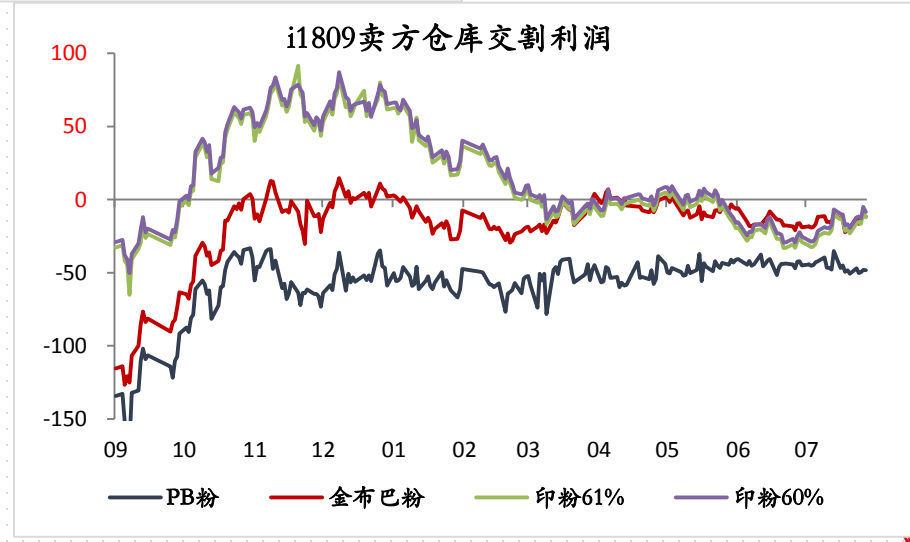
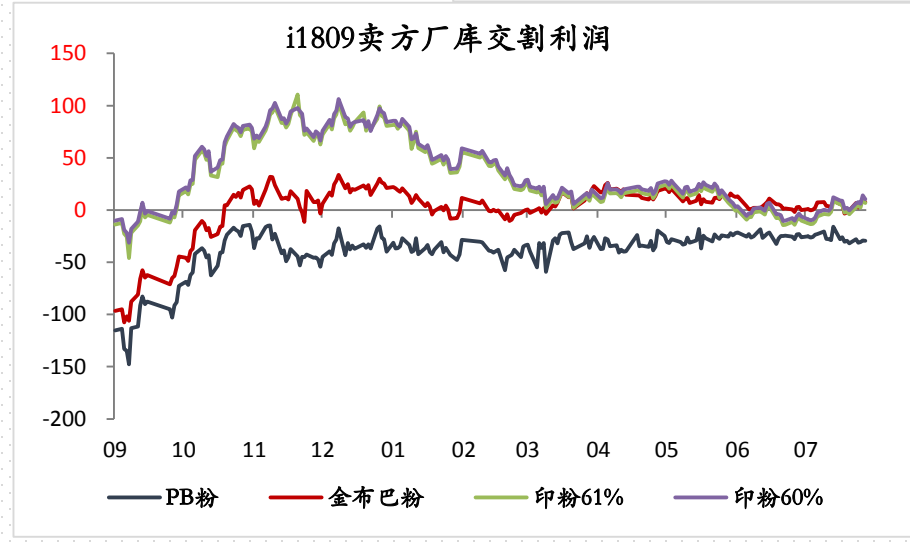
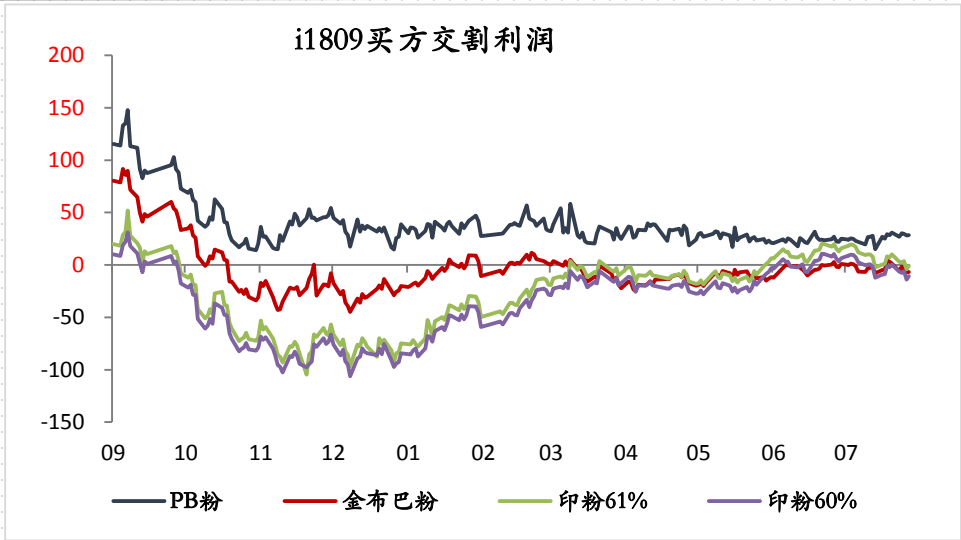
品种估值

► **基差**：PB粉基差维持在40元/吨，有一定修复空间。金布巴基差9元/吨，接近平水。印粉61%基差缩小至11元/吨，正常水平。



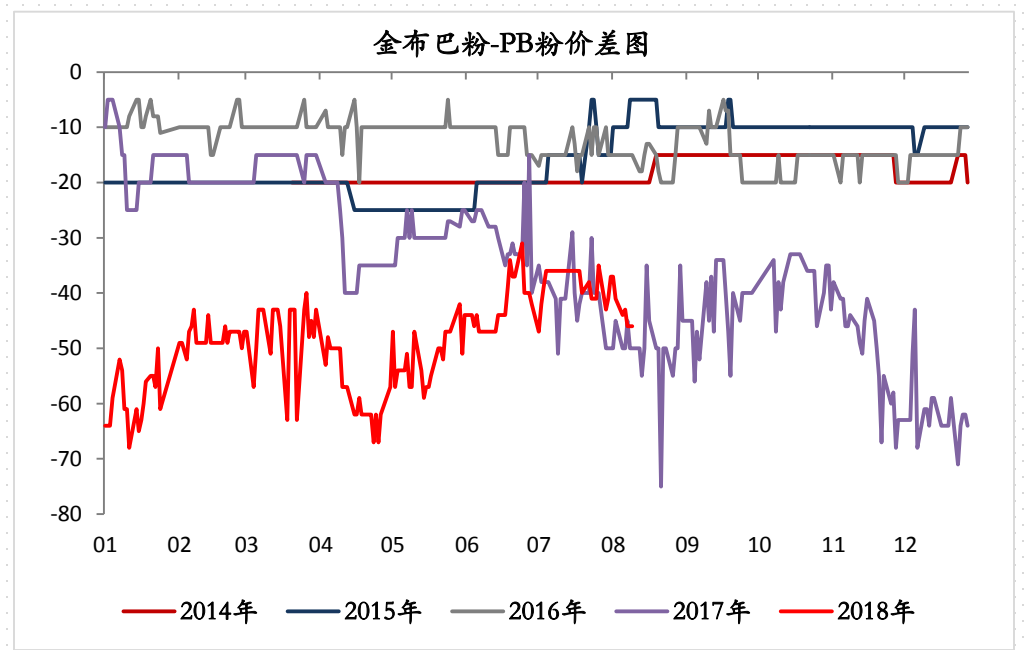
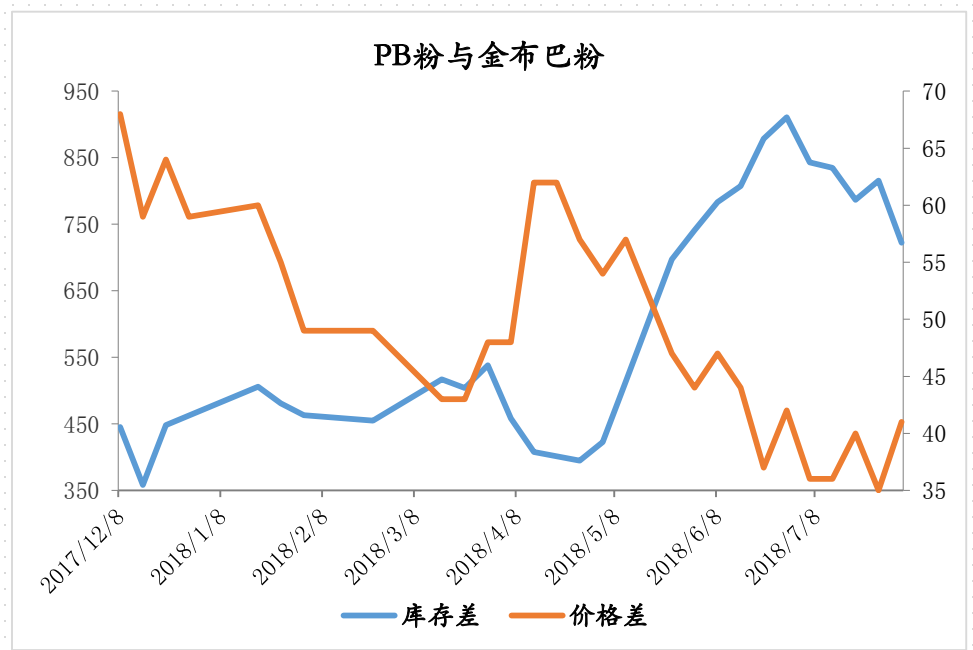


i1809交割利润：买方始终维持较好的接货利润，卖方厂库交割利润小幅回升，最适合交割品为印粉60%(11元/吨)。

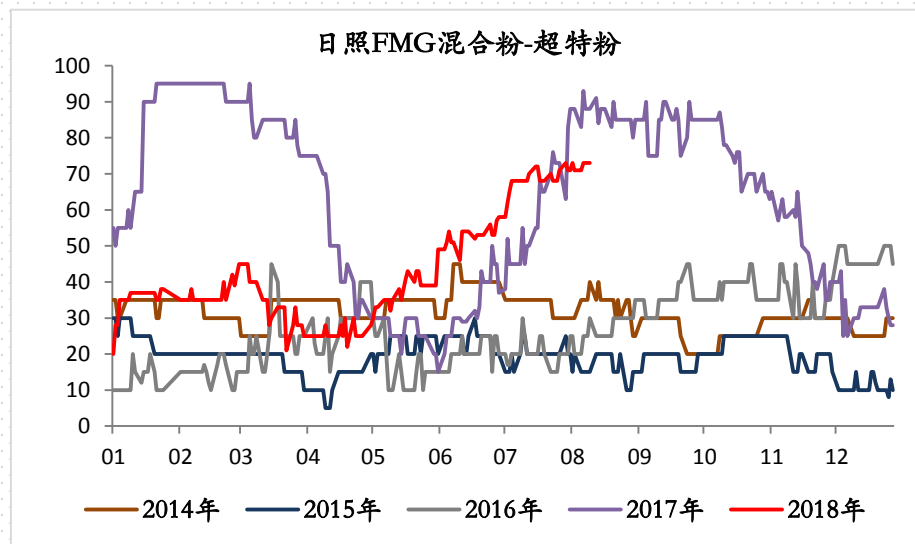
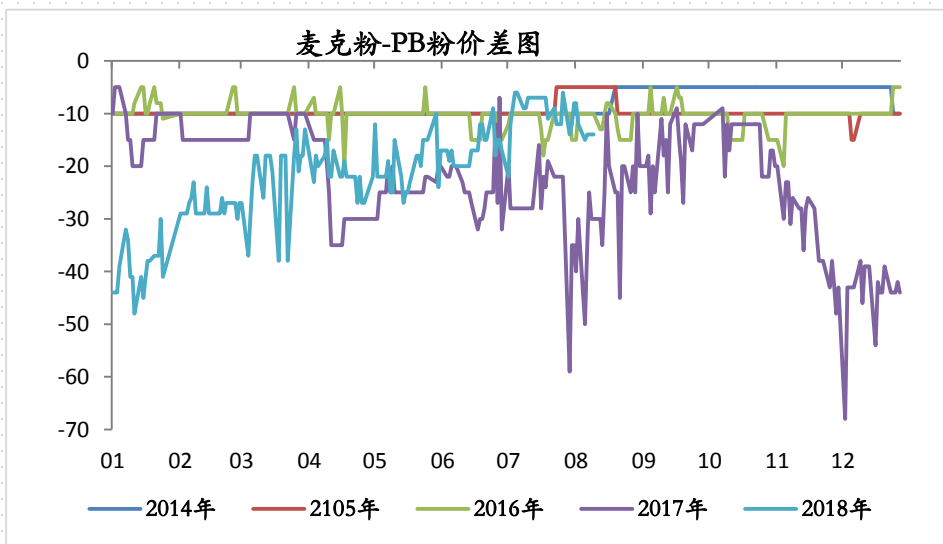
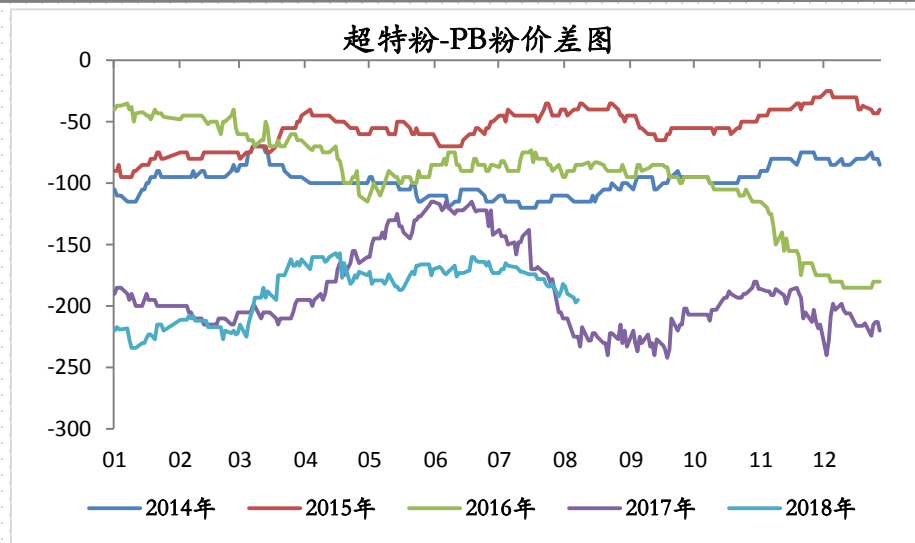
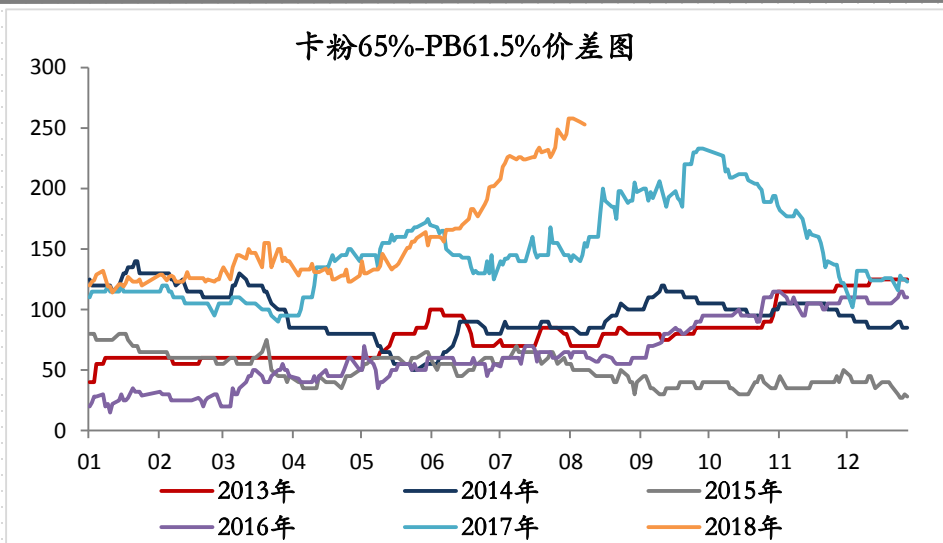




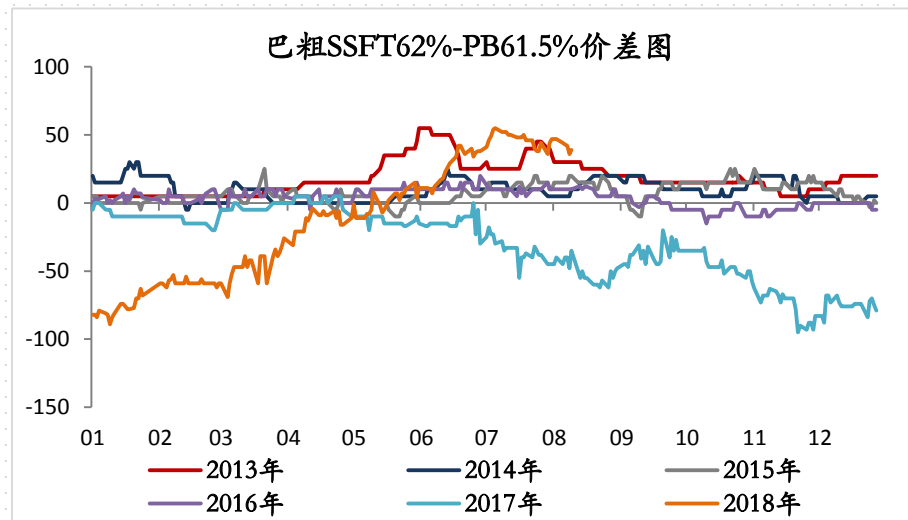
价差： PB粉-金布巴价差跟随库存差反向运行，当前价差处在正常水平。从发运看，二者库存差有望继续缩小，但价差继续修复的想象空间或有限。



▶ **价差：**高利润下，中高品需求始终是主流需求，高低品价差向上趋势未改。PB粉-超特价差扩至200左右，值得关注。PB粉-麦克价差仍有扩大驱动，从FMG发运及库存结构看，混合粉-超特价差有望继续走扩。



▶ **价差：**巴西低铝矿溢价高位继续回落，库存缓慢累积，未来发货增量将以Vale为主，预期不佳。





PART 4

主要策略

策略

策略	合约选择	方向	入场点位	止盈	止损	操作周期	评级
单边	i1809	观望	--	--	--	--	--
<p>短期偏强驱动依然存在，主要来自于主流粉矿供应在缓解。但三季度为发货高峰期，矿石供应压力仍存，目前估值得到一定程度的修复，500上方空间或有限，做空动能尚不足，高位震荡对待。</p>							
盘面套利	Rb1810/i1809	逢低多	8.3	8.6	8.2	8月	3
<p>驱动说明：1、唐山限产再次强化，除唐山外的限产地区扩大，247家铁水量大幅减少，卷螺产量下滑； 2、成材淡季需求不淡，建材成交较好，投机需求有所释放，整体库存偏低，供需紧平衡远好于主流粉矿的过剩。限产高压下，材强矿弱的大趋势未改。 风险：限产不及预期；澳矿发运超季节回落，中高品库存持续下滑。</p>							
现货套利	买PB粉卖巴混巴粗	--	60/45	30/15	70/55	下半年	3
<p>驱动说明：1、PB粉品质改善，性价比较好，存在价格修复诉求； 2、下半年澳矿发运增量较上半年相当，巴西矿增量为主，低铝矿高溢价难持续。 风险：PB粉需求不及预期；Vale发货不及预期。</p>							
现货套利	买PB粉卖麦克	--	10	30	5	8月	2
<p>驱动说明：1、主要基于二者的库存结构，北方六港麦克粉库存持续回升至高位； 2、短期PB粉供应有收缩预期，二者当前价差较小，可操作性较好。 风险：麦克粉更受市场青睐，PB粉库存再次累积。</p>							

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365