

2020年9月10日 策略报告

混沌天成研究院

铁矿战略做空正当时

工业品组

✍️：李学智

☎️：15300691593

✉️：lixz@chaosqh.com

从业资格号：F3072967

投资咨询号：Z0015346

：李思博

：17664092708

：lisb@chaosqh.com

从业资格号：F3061091

联系人：李学智

☎️：15300691593

✉️：lixz@chaosqh.com

从业资格号：F3072967

投资咨询号：Z0015346

观点概述：

供给面：全球铁矿发运正常，中国到港有望高位维持，卸港水平有所提升，进口铁矿有效供给增加；另外国产矿供应同比明显增加。

需求面：

铁矿需求提升有限：高炉长期维持高开工水平，就算旺季需求良好，高炉开工提升空间亦较为有限，另外，废钢经济性上升，提升粗钢产量的方向倾向于提高废钢添加比例，而非提高铁水产量。

粉矿紧缺支撑盘面逻辑转弱：球团、块矿入炉配比提高，烧结粉矿入炉配比下降，在高炉开工率提升不大的背景下，粉矿需求边际转弱，另外，唐山环保限制烧结，粉矿需求也将明显下降，而有效供给增加粉矿结构性紧缺状况缓解，粉矿紧缺支撑盘面逻辑转弱。

综上，铁矿有效供给增加，而需求提升有限，粉矿紧缺状况逐步缓解，预计铁矿价格将逐步转弱。

策略建议：

策略：逢高做空或买入看跌期权；

风险提示：

- 1、澳洲、巴西发运受影响；
- 2、成材价格大幅上涨，铁矿被动跟涨；

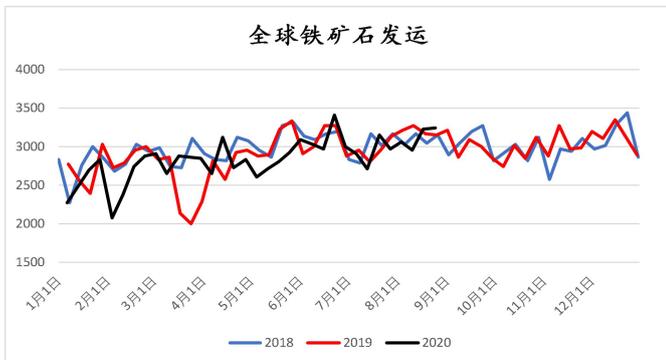


混沌天成研究院

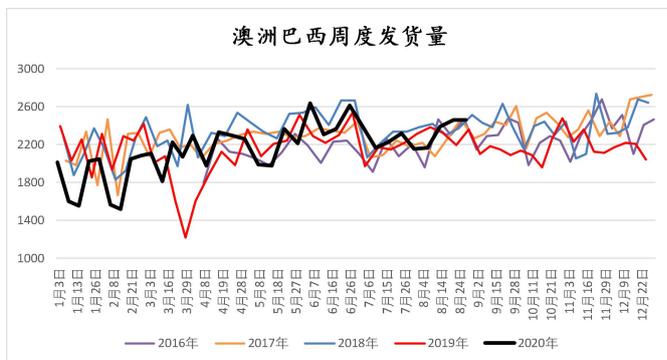
一、铁矿供应：中国到港高位维持，进口铁矿有效供给提升

1. 全球铁矿发运水平正常，中国到港水平有望阶段保持

图表 1：全球铁矿石发运（万吨）



图表 2：澳洲巴西铁矿石发运合计（万吨）

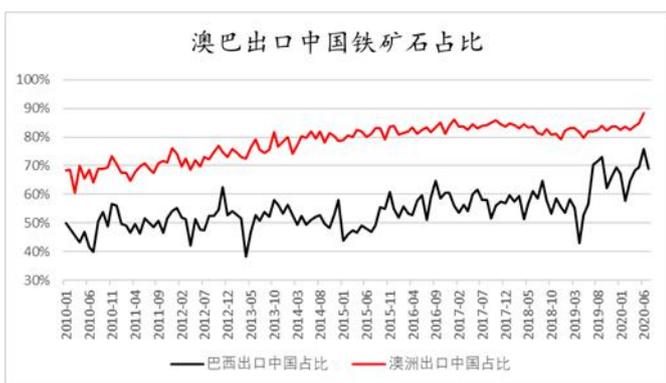


数据来源：路透，混沌天成研究院

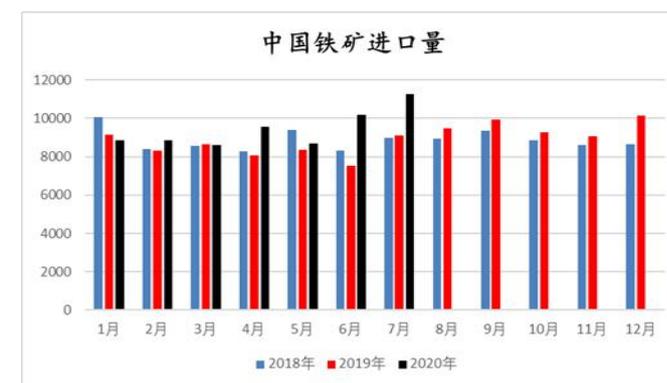
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

近几年澳巴发往中国比例增长，今年更为明显。以MS26港到港数据来看同比增约8%，而以海关数据来看，2020年1-7月我国累计进口铁矿石65982.4万吨，同比增约11%。

图表 3：澳巴出口中国铁矿石占比（%）



图表 4：中国铁矿石进口量（万吨）

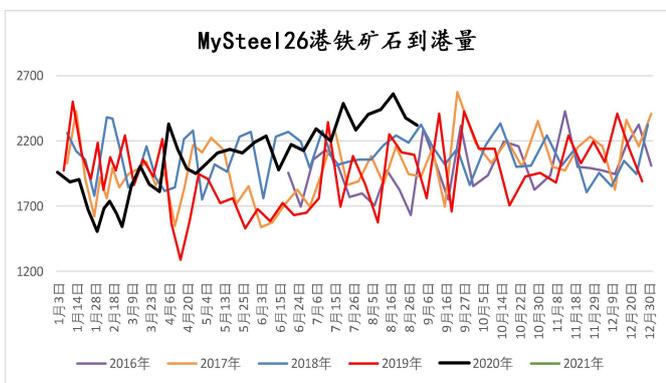


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

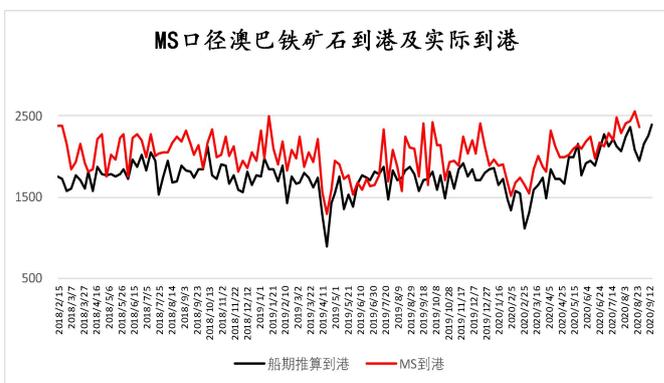
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

2. 中国到港略有回落，但按澳、巴发运推算到港有望高位保持

图表 5：中国铁矿石周度到港量（万吨）



图表 6：MS口径船期推算到港（万吨）

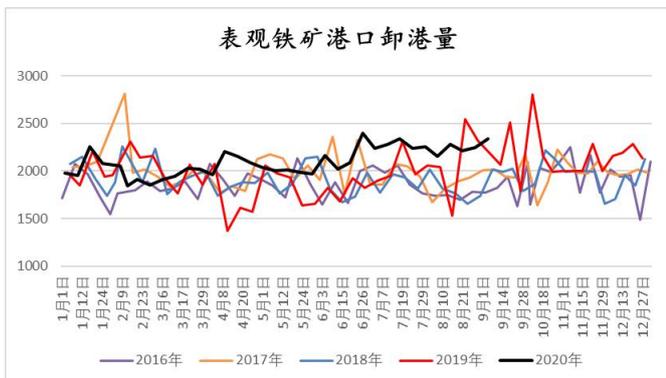


数据来源：MySteel，混沌天成研究院

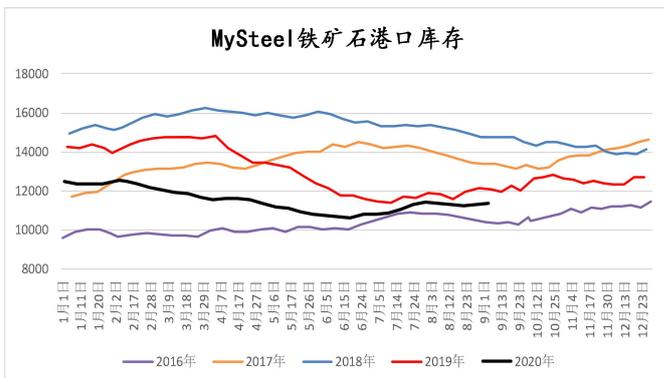
数据来源：MySteel，混沌天成研究院

3. 铁矿卸港水平有所提高，高疏港下，港口库存依旧增加，铁矿有效供给增加

图表 9: 铁矿石卸港量 (万吨)



图表 10: MS 铁矿港口库存 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

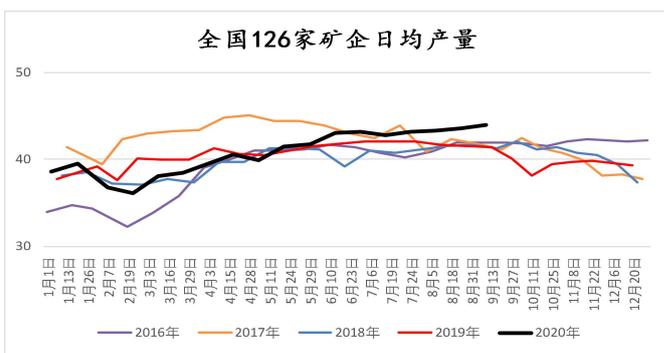
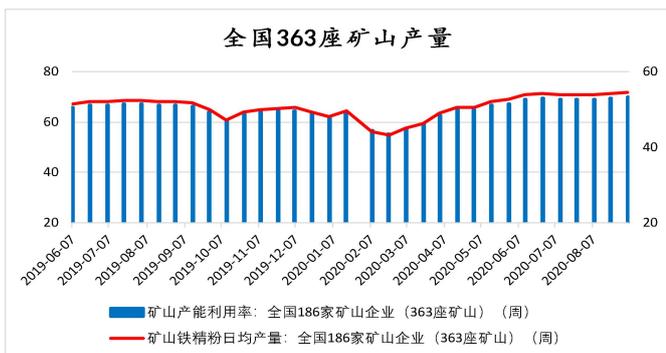
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

4. 内矿供应: 国产矿供应同比明显增加

全国 363 座矿山日均产量变动不大, 维持 53.5 万吨左右的水平。国产矿供应量稳中有增。

图表 11: 大样本矿企产量及产能利用率 (% , 万吨)

图表 12: 小样本矿山日均产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

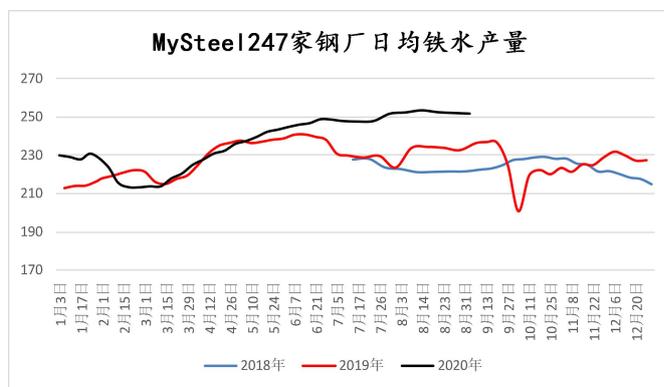
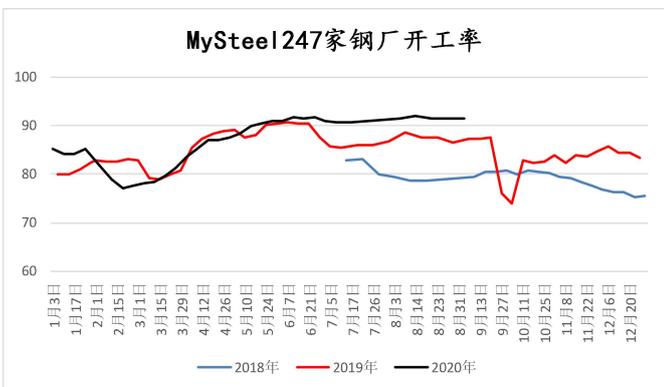
数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

二、矿石需求: 高炉开工提升有限, 粉矿紧缺状况边际好转

1. 高炉生产情况: 高炉长期维持高开工水平, 提升空间有限

图表 13: 样本高炉钢厂开工率 (%)

图表 14: 样本高炉钢厂日均铁水产量 (万吨)

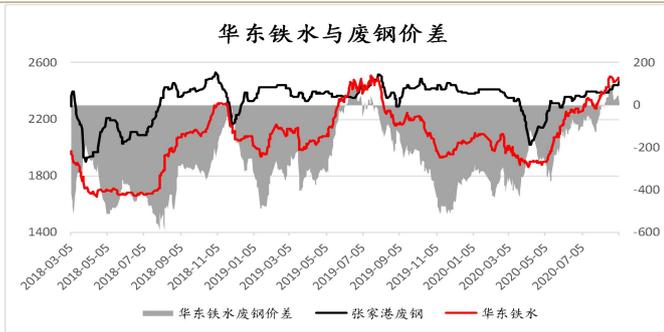


数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

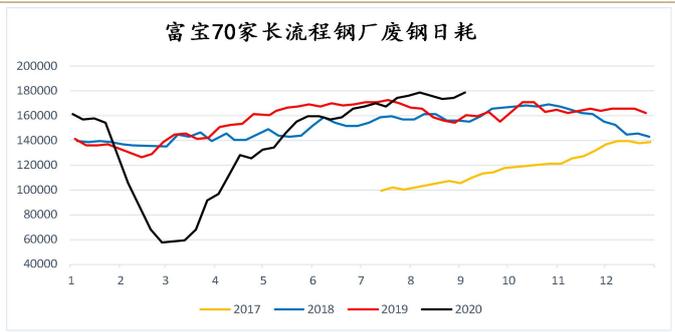
2. 废钢经济性上升, 提升粗钢产量的方向倾向于提高废钢添加比例, 而非提高铁水产量

图表 3: 废钢到货与日耗差值 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

图表 18: 富宝长流程日耗 (万吨)



数据来源: 富宝网, 混沌天成研究院

3. 粉矿紧缺支撑盘面逻辑转弱

球团、块矿入炉配比提高, 烧结粉矿入炉配比下降, 在高炉开工率提升不大的背景下, 粉矿需求边际转弱, 且卸港水平有所提升; 另外, 唐山环保限制烧结, 粉矿需求也将明显下降, 粉矿结构性紧缺状况缓解, 粉矿紧缺支撑盘面逻辑转弱。

图表 15: 64 家钢厂烧结粉矿库存与日耗

日期	进口矿烧结粉矿总库存	进口矿烧结粉矿总日耗	库存消费比	原口径平均天数	国产矿烧结粉矿总库存	国产矿烧结粉矿总日耗
2020/7/15	1613.27	61.82	26.10	23	70.70	5.80
2020/7/29	1669.54	63.66	26.22	23	69.35	6.18
2020/8/12	1736.07	63.87	27.18	25	76.01	6.08
2020/8/26	1670.71	61.73	27.06	25	72.10	6.23
2020/9/9	1651.26	62.31	26.50	24	71.81	6.86

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

图表 16: 入炉配比及钢厂铁水成本

日期	进口矿烧结配比	不含税平均铁水成本	球团入炉配比	烧结矿入炉配比	块矿入炉配比	烧结矿入炉品位
2020/7/15	89.25%	2357	15.63%	72.60%	11.77%	55.94%
2020/7/29	89.29%	2358	15.76%	72.32%	11.92%	55.97%
2020/8/12	89.37%	2375	15.67%	72.06%	12.27%	55.98%
2020/8/26	88.66%	2386	15.83%	71.93%	12.24%	56.00%
2020/9/9	88.31%	2394	16.38%	71.16%	12.46%	56.01%

数据来源: MySteel, 混沌天成研究院

三、技术走势: 震荡偏空

图表 4: 铁矿主力指数技术图



数据来源: 博易大师, 混沌天成研究院

四、结论

供给面: 全球铁矿发运正常, 中国到港有望高位维持, 卸港水平有所提升, 进口铁矿有效供给

增加；另外国产矿供应同比明显增加。

需求面：

铁矿需求提升有限：高炉长期维持高开工水平，就算旺季需求良好，高炉开工提升空间亦较为有限，另外，废钢经济性上升，提升粗钢产量的方向倾向于提高废钢添加比例，而非提高铁水产量。

粉矿紧缺支撑盘面逻辑转弱：球团、块矿入炉配比提高，烧结粉矿入炉配比下降，在高炉开工率提升不大的背景下，粉矿需求边际转弱，另外，唐山环保限制烧结，粉矿需求也将明显下降，而有效供给增加粉矿结构性紧缺状况缓解，粉矿紧缺支撑盘面逻辑转弱。

综上，铁矿有效供给增加，而需求提升有限，粉矿紧缺状况逐步缓解，预计铁矿价格将逐步转弱。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。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、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院