



2018年9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、8月回顾及9月主要矛盾

目录二、供需平衡表及数据

目录三、市场投资逻辑

目录四、品种估值及基差价差

目录五、策略推荐

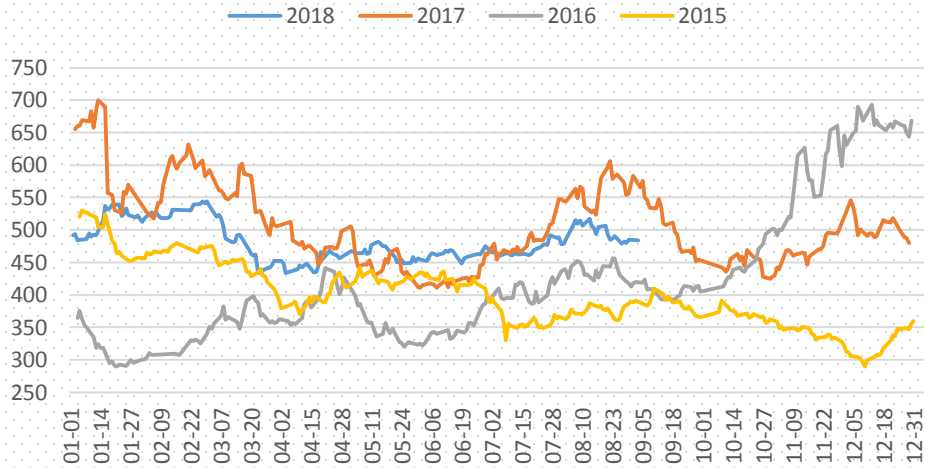


PART 1

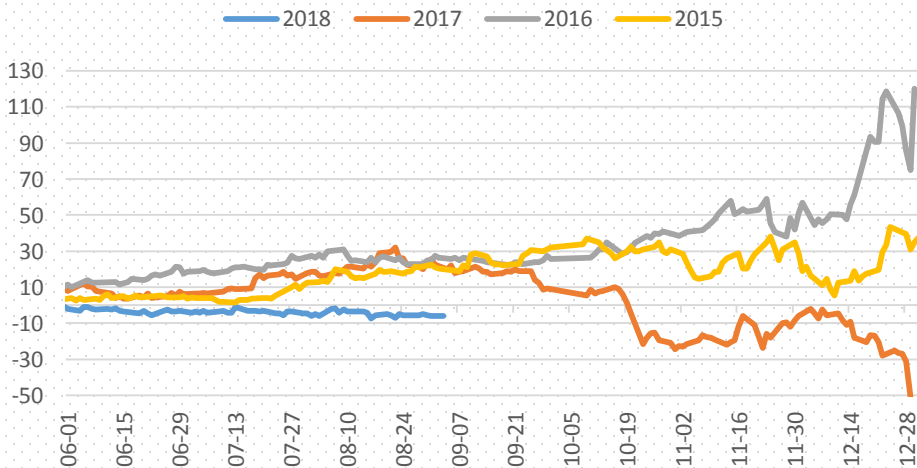
8月回顾及9月主要矛盾

8月市场回顾

铁矿石01合约



铁矿石01合约-05合约



1. 钢厂补库放缓，铁矿库存下降，铁矿石单边下跌，01合约从最高点520跌至最低点476。
2. 巴西粉库存开始累积，澳矿库存却开始下降，8月底巴西粉溢价开始下滑。
3. 8月中上旬，唐山高炉限产，烧结竖炉放开，块矿溢价下跌，球团却仍因铁精粉供给受限，价格坚挺以及焦炭价格上扬，溢价持续飙升。
4. 8月下旬，受球团溢价飙升以及邯郸限烧结竖炉影响，块矿溢价再次拉升

▶ 9月重点关注

1. 9月份，四大矿山发货量能否恢复
2. Pb粉品质改善后，钢厂什么时候开始调配比
3. 唐山邯郸高炉，转炉，竖炉限产时间对铁矿整体需求以及块，球溢价的影响以及焦炭对块球溢价的影响



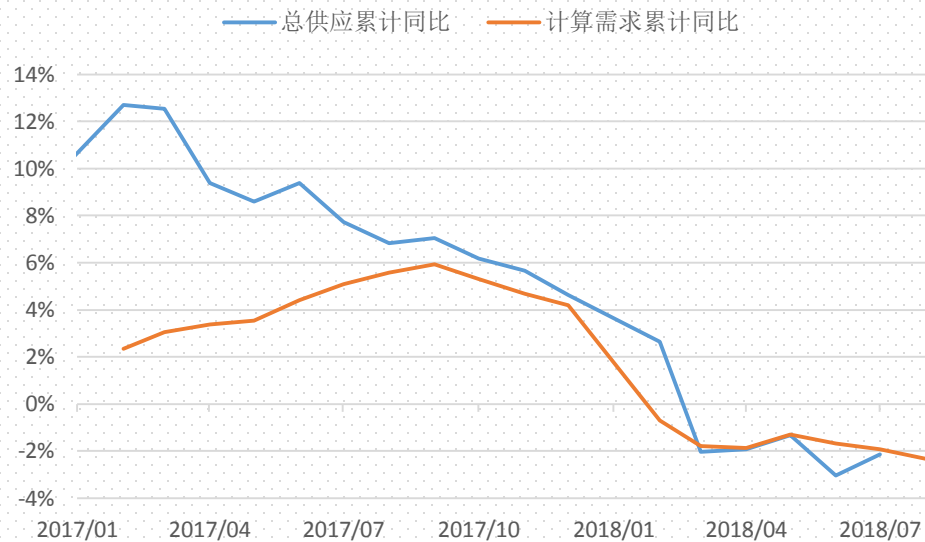
PART 2

供需平衡表及数据

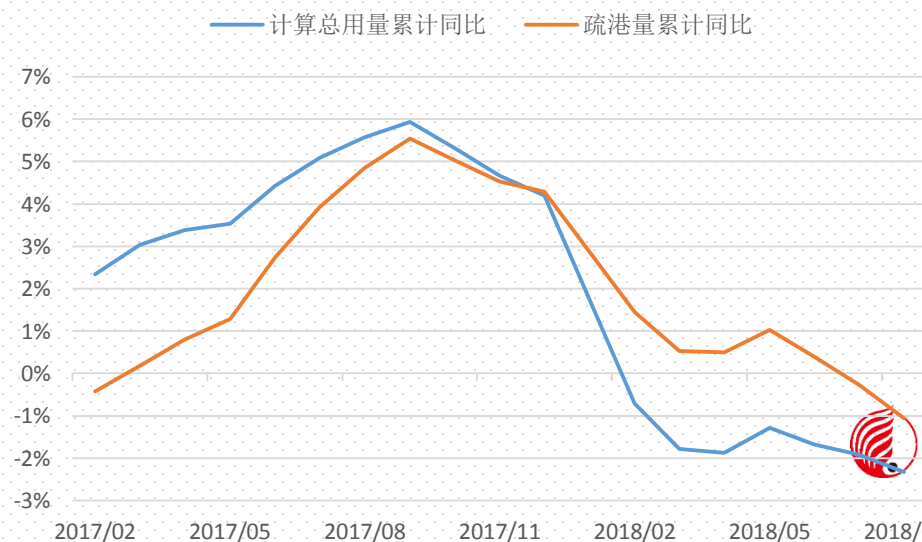
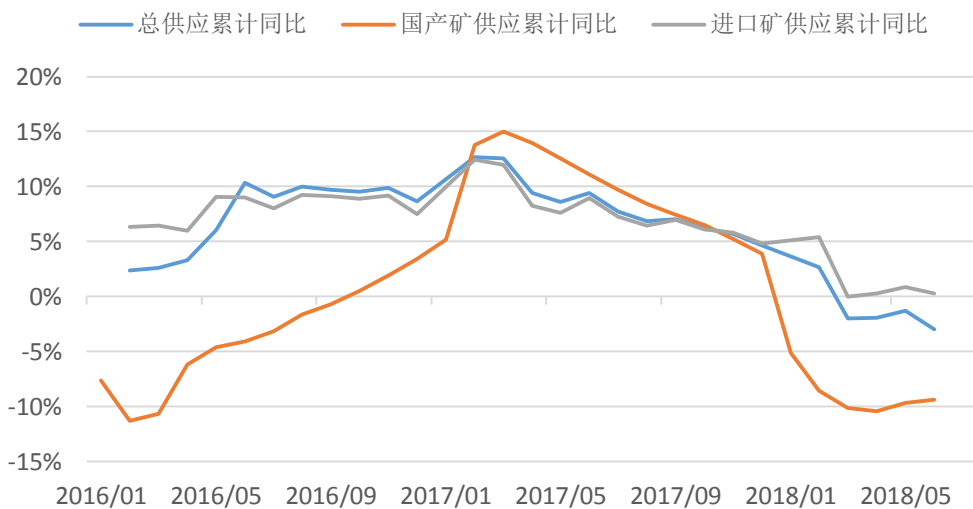
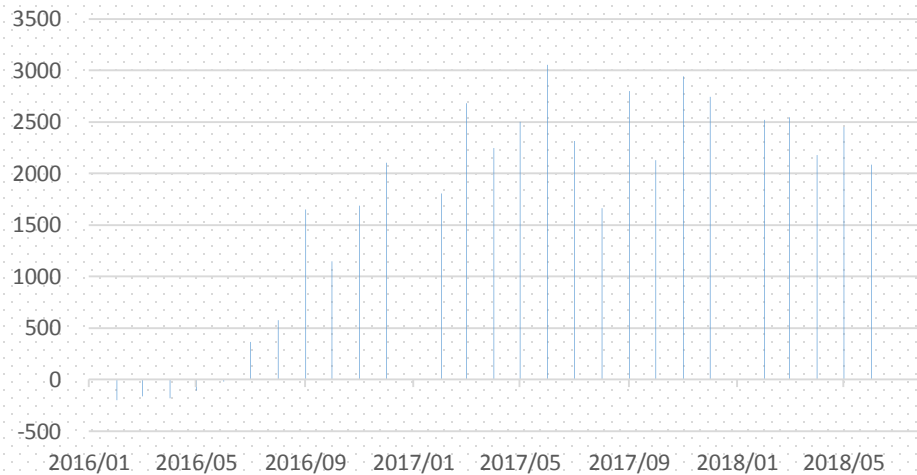
► 供需平衡表

	国内供应	国内需求	供需差
2017.6	11741.31	11191.71	549.60
2017.7	10894.75	11634.71	-739.96
2017.8	11169.08	11822.17	-653.09
2017.9	12508.26	11367.2	1141.06
2017.10	10207.71	10880.34	-672.63
2017.11	11543.82	10732.26	811.56
2017.12	10503.73	10702.94	-199.20
2018.1,2	22405.29	19882.52	2522.77
2018.3	10644.91	10619.90	25.00
2018.4	10412.21	10784.63	-372.42
2018.5	11680.91	11406.24	274.66
2018.6	10436.06	10800.58	-364.52
2018.7	11248.48	11253.92	-5.44
2018.8		11232.46	

供需累计曲线：供需双弱格局仍将维持



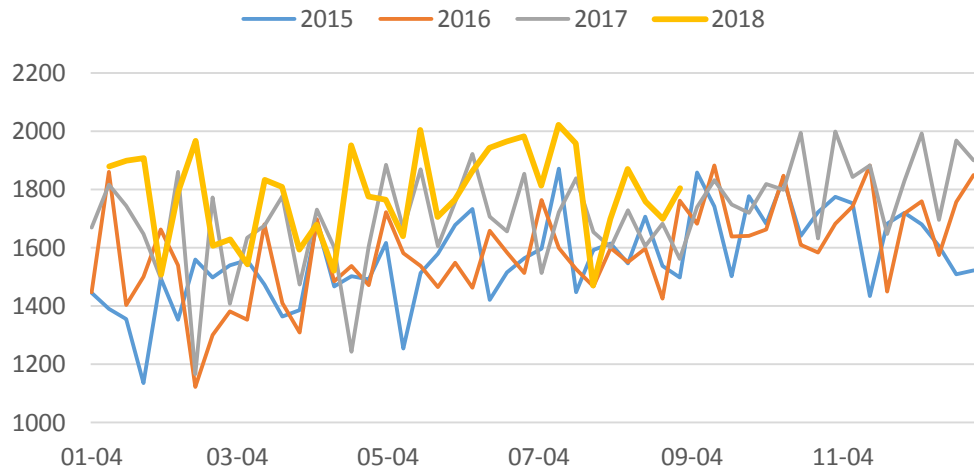
供需差累计值



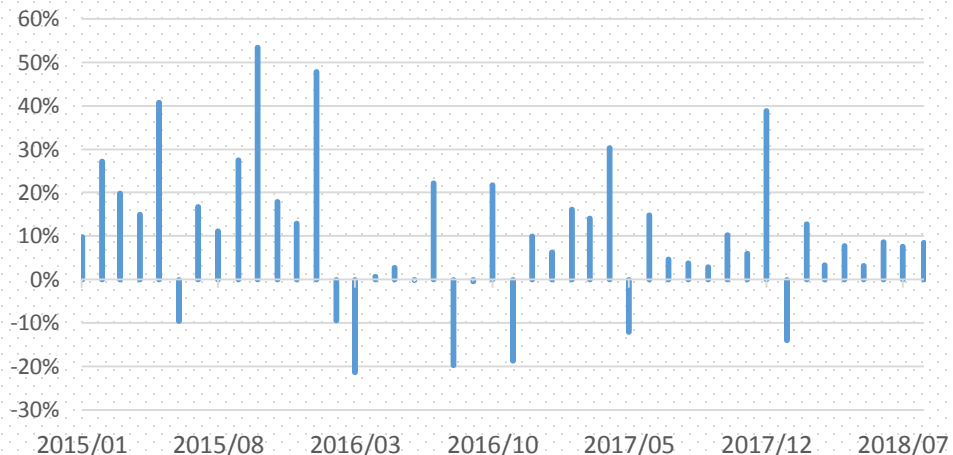


国外供应：巴西发货量持续增加，澳矿发货难以放量，海运费高位震荡

澳洲巴西预计到港量



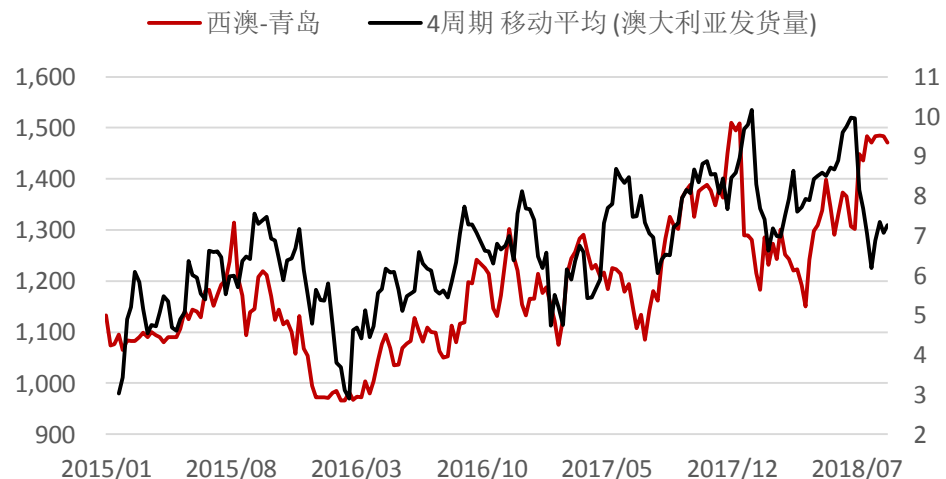
预计到港量同比增速



运费与发货量（巴西）

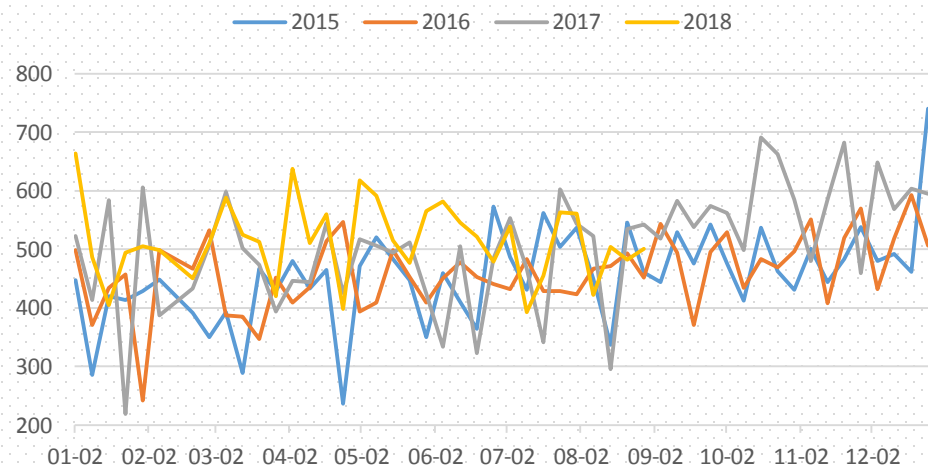


运费与发货量（澳大利亚）

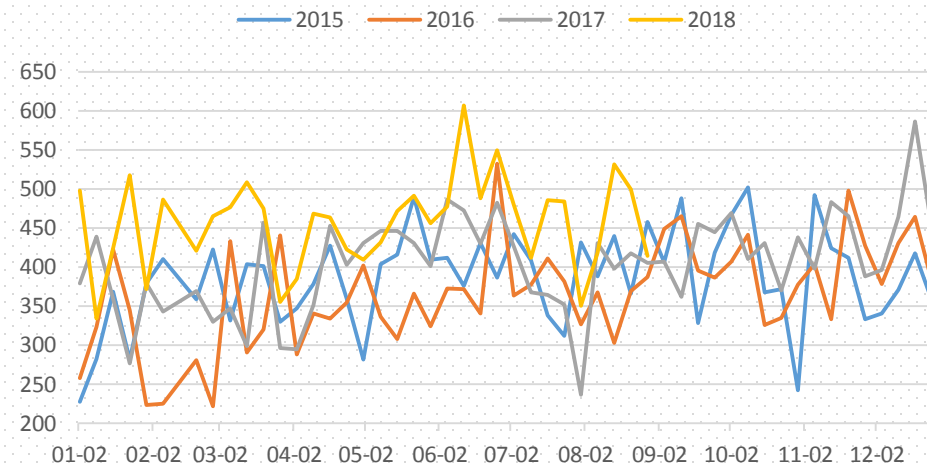


国外供应

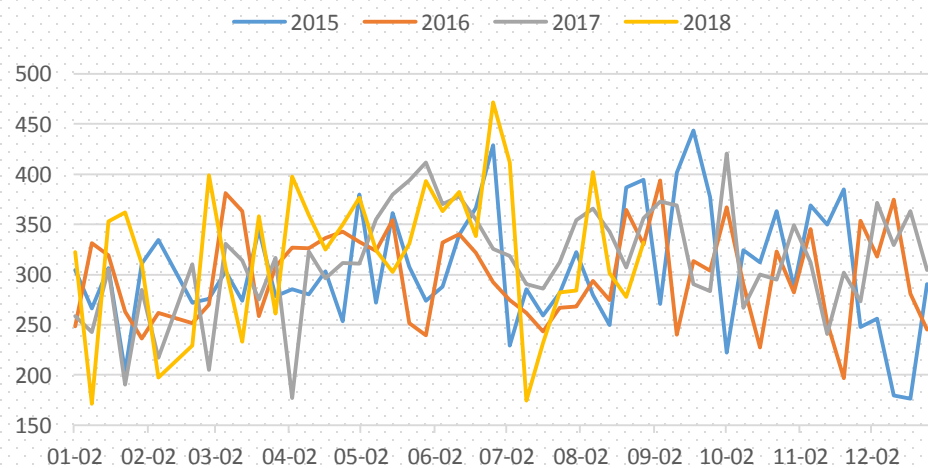
力拓至中国发货量



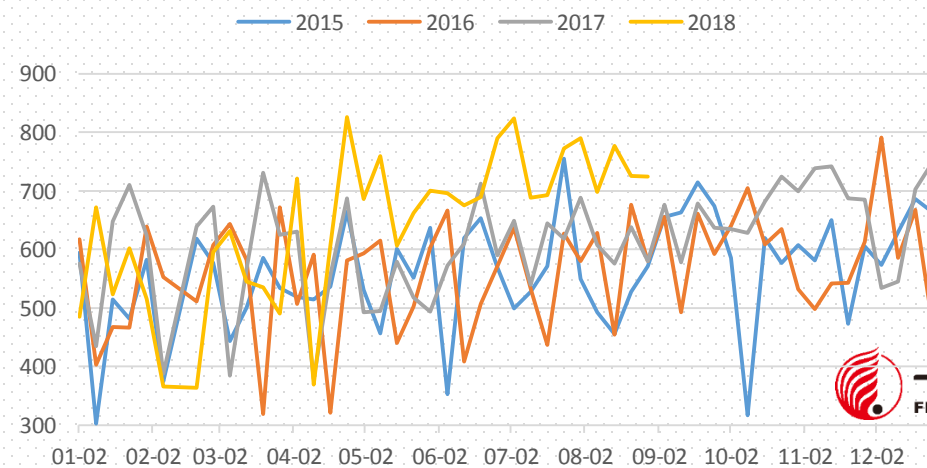
必和必拓至中国发货量



FMG至中国发货量

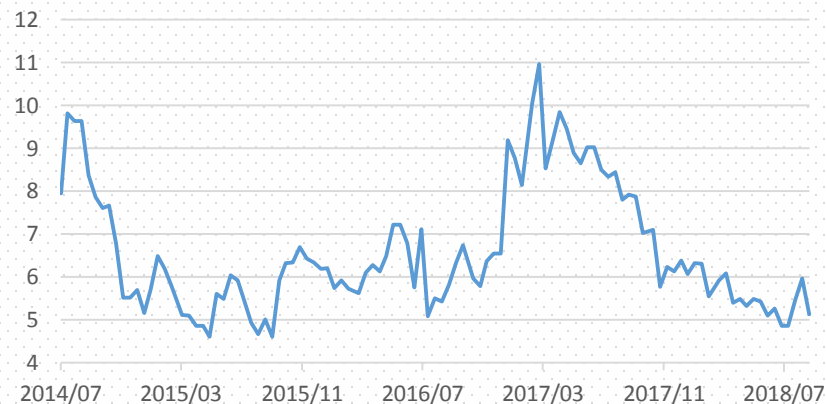


淡水河谷发货量

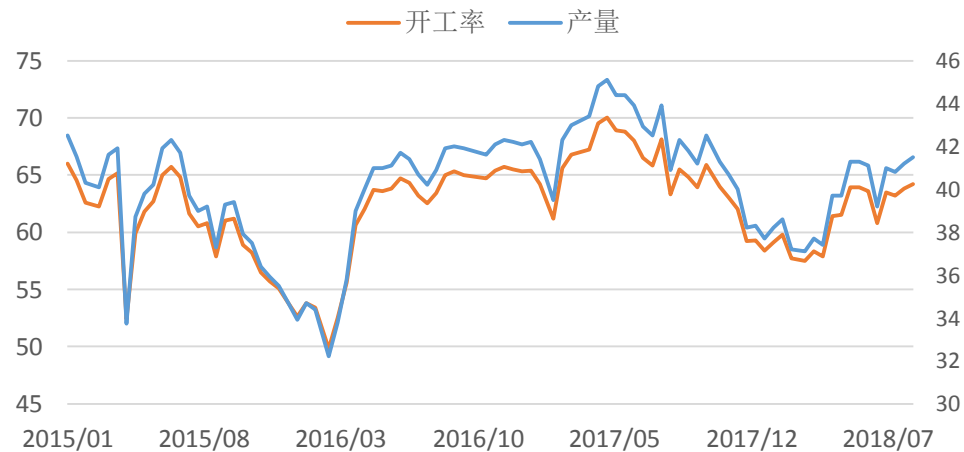


国内供应

国产矿烧结粉矿总日耗



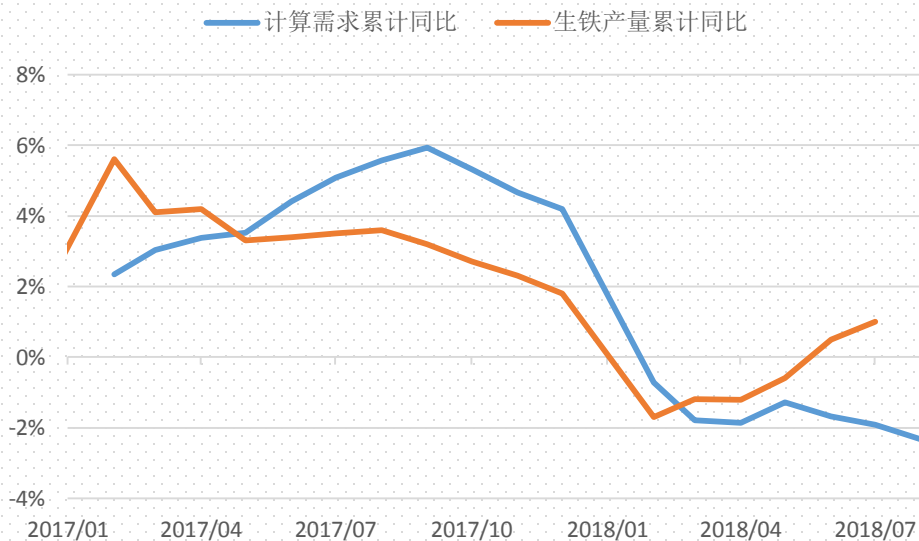
全国266家矿山生产情况



国产烧结矿总库存：64家样本钢厂



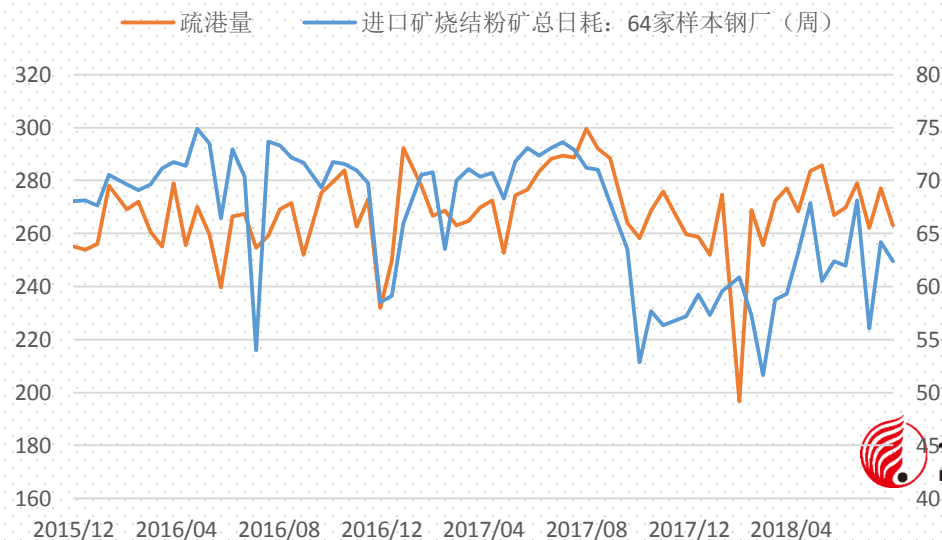
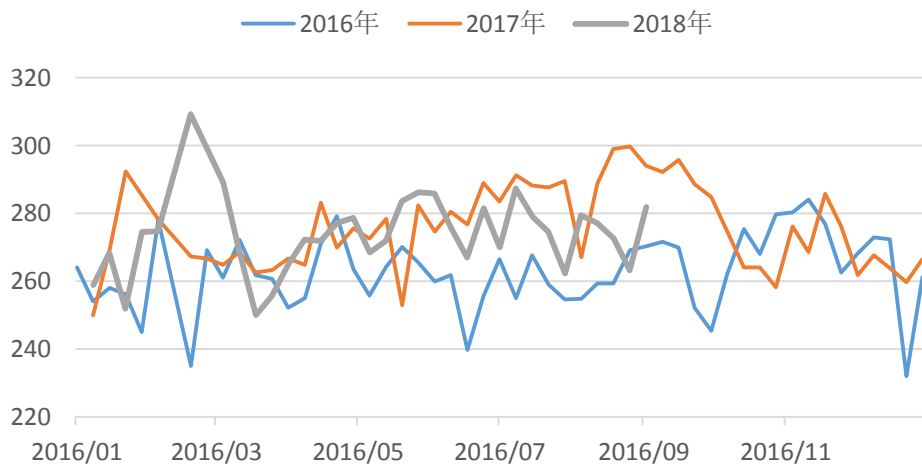
需求：环保限产常态化，限制铁矿需求



背离原因：
入炉品位提高
高炉加废钢

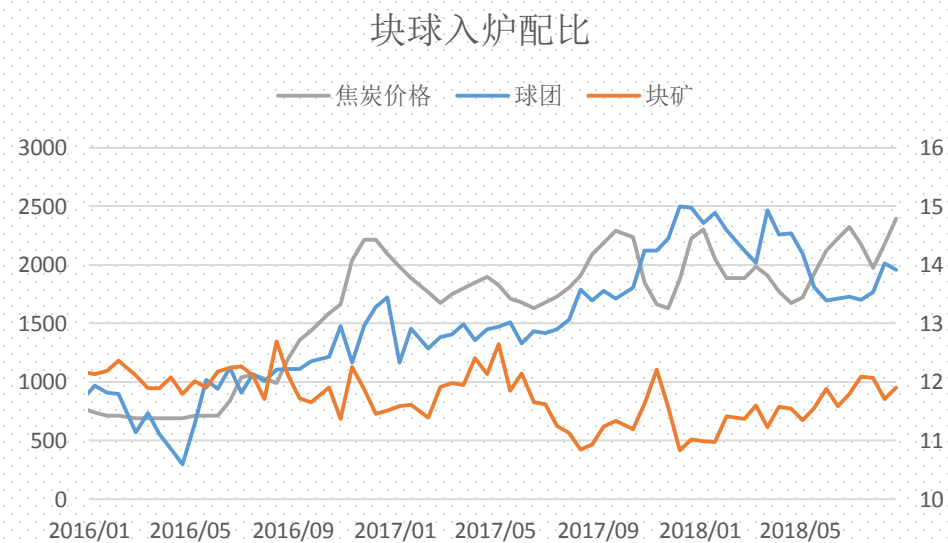
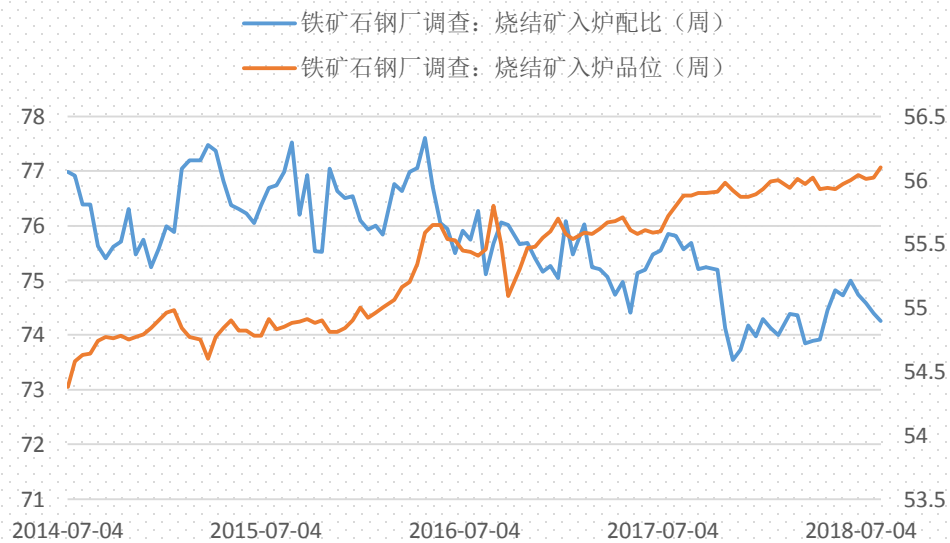


进口铁矿港口疏港量：45港口

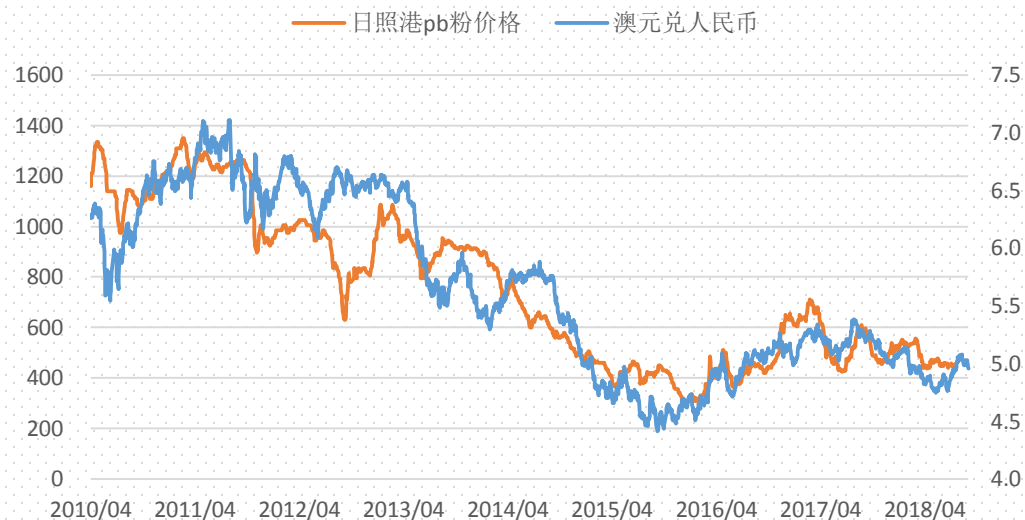




钢厂经济指标：受焦炭价格影响以及竖炉放开，球团配比上升，块矿配比下降

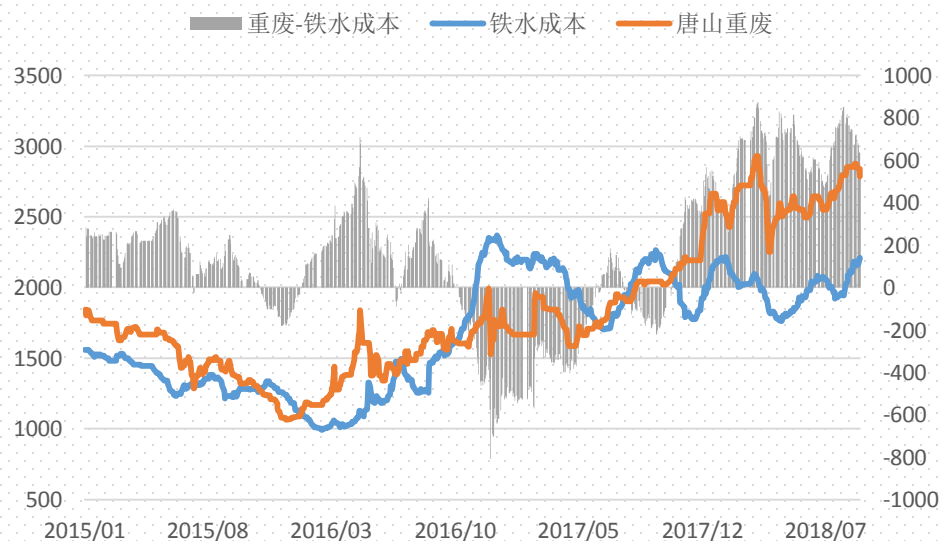


汇率和废钢



在当下人民币大幅贬值的背景下，以人民币计价的国内商品，包括港口铁矿现货，估值会有相应提高。同时，国内贸易商因为要付出更高的成本去购买美元漂货而更偏向于港口现货。

因为环保限产，铁水不足，钢厂也纷纷加大废钢比提高产出，下图废钢相对铁水溢价约600元也证明了这一情况。

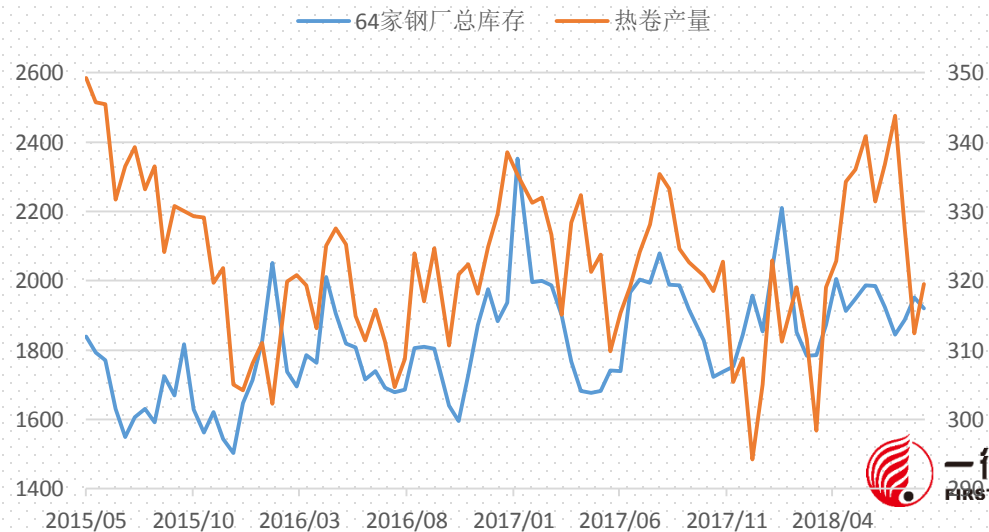
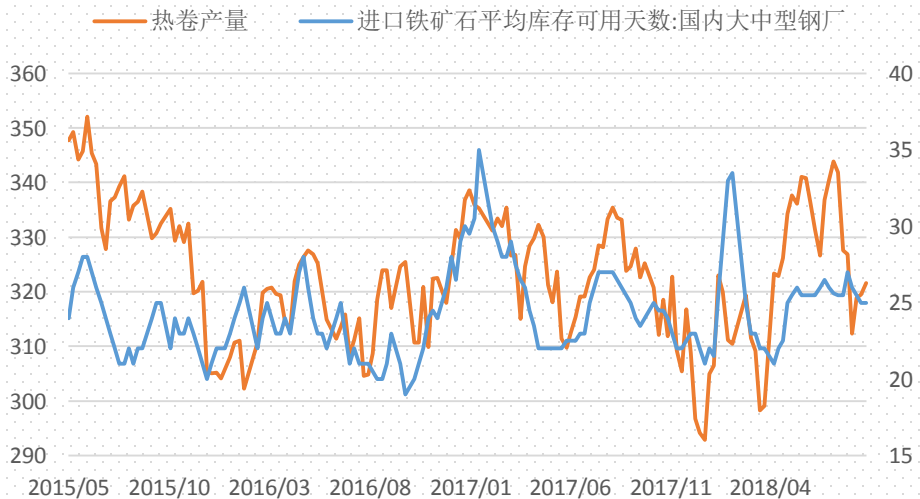
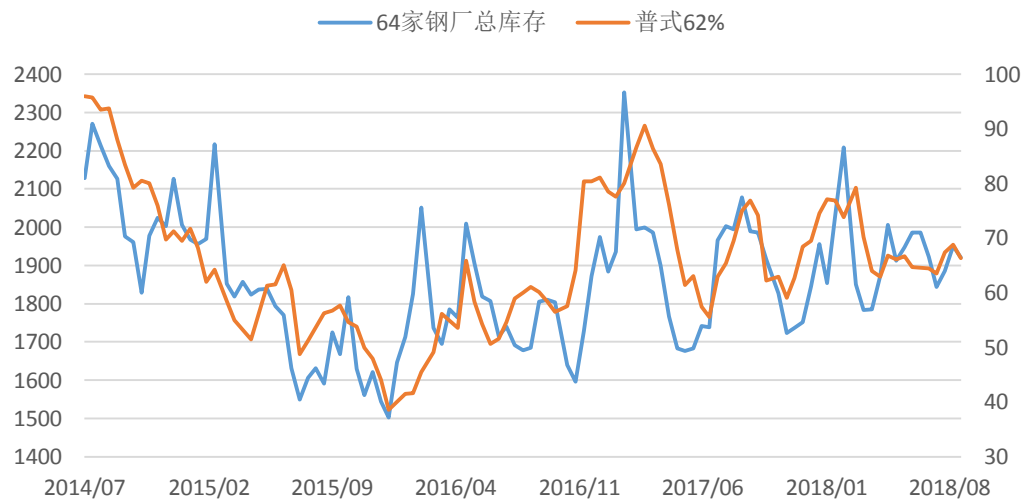




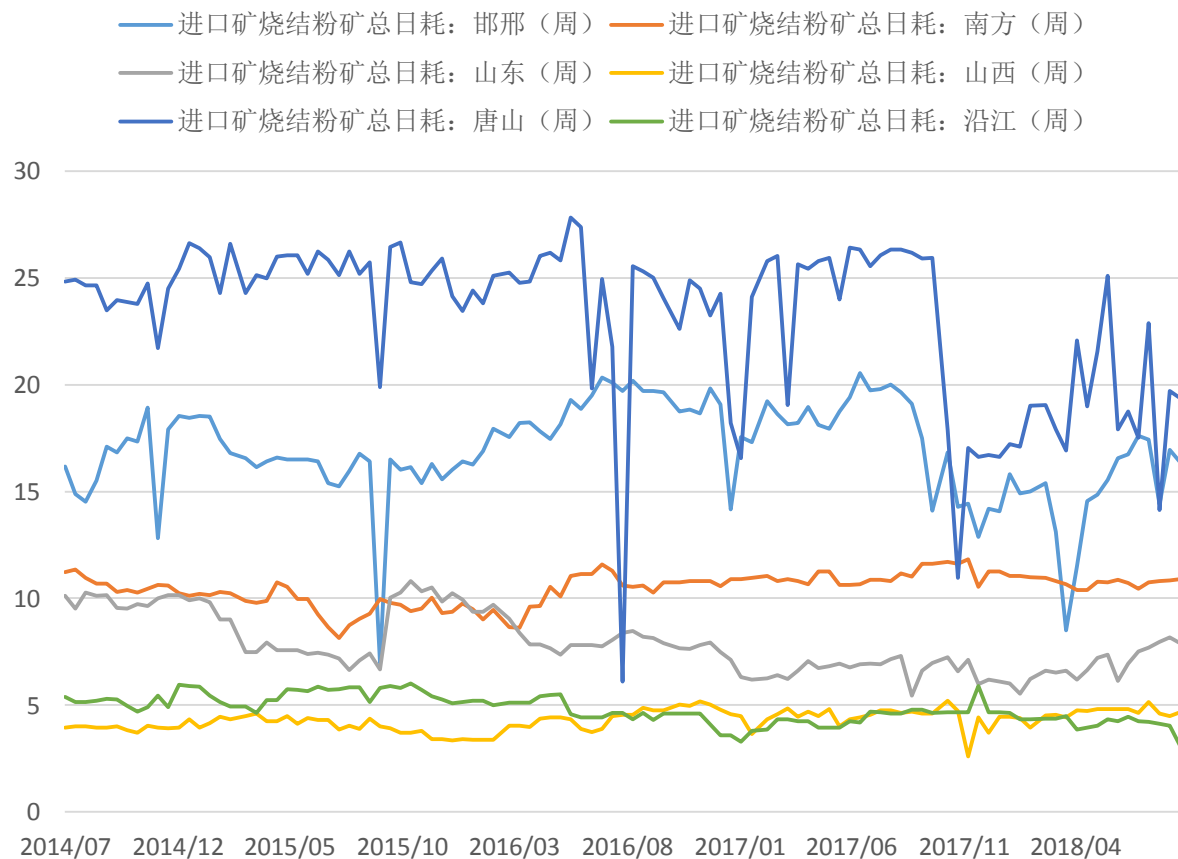
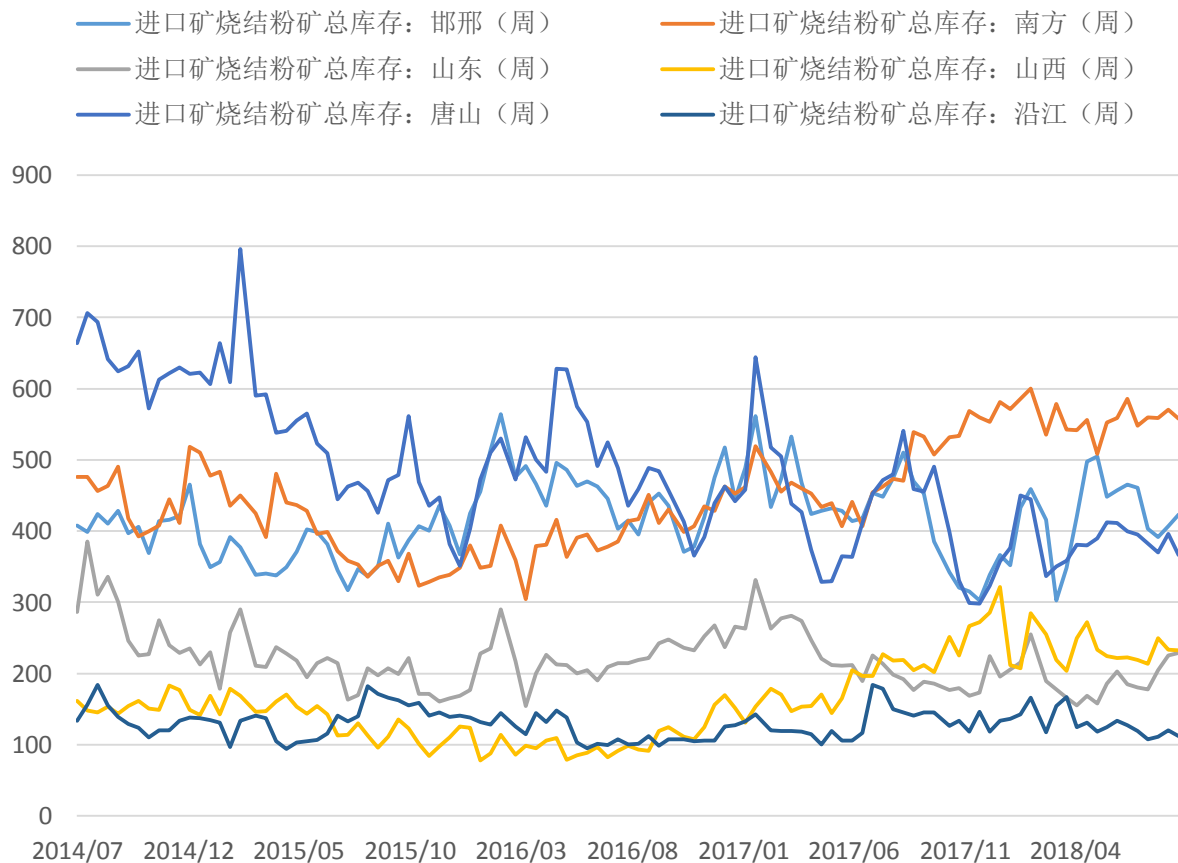
PART 3

市场投资逻辑

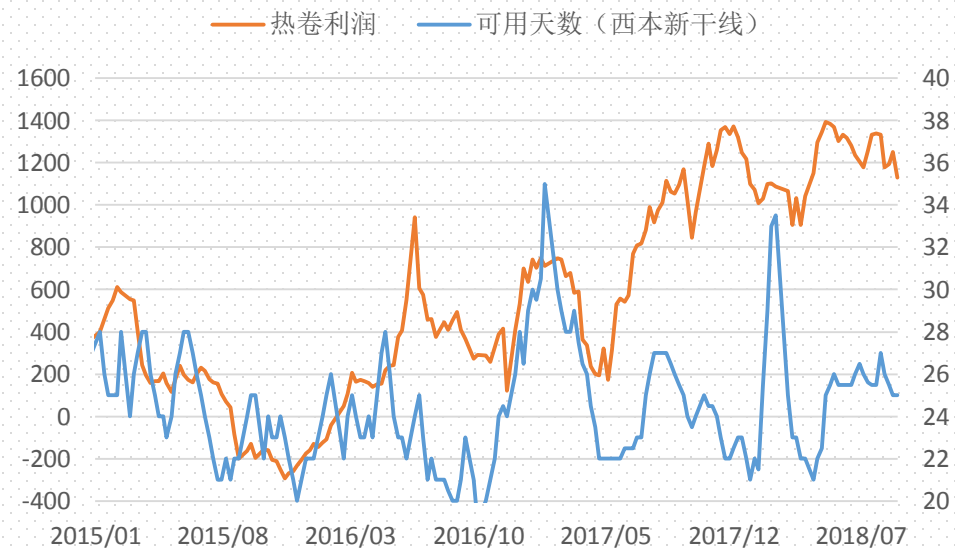
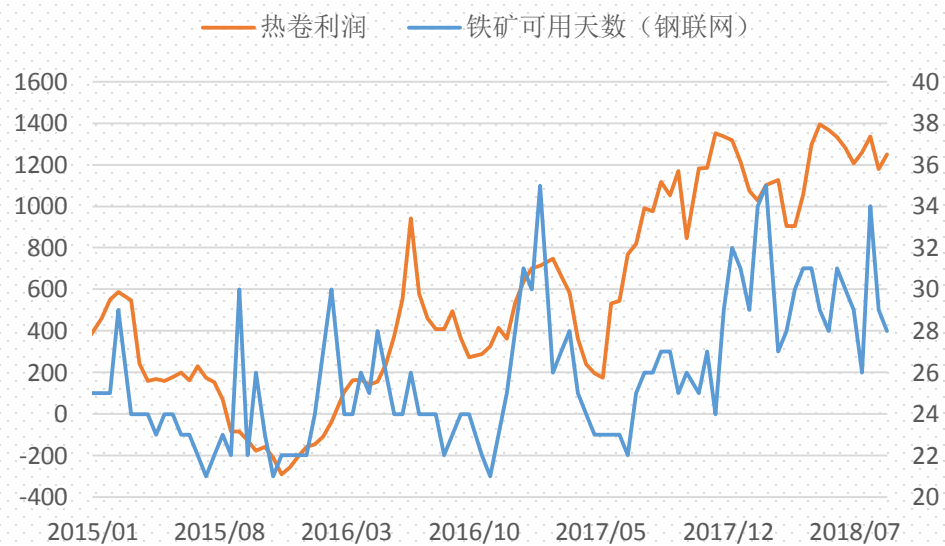
热卷产量下降；钢厂铁矿库存保持稳定，并无补库热情



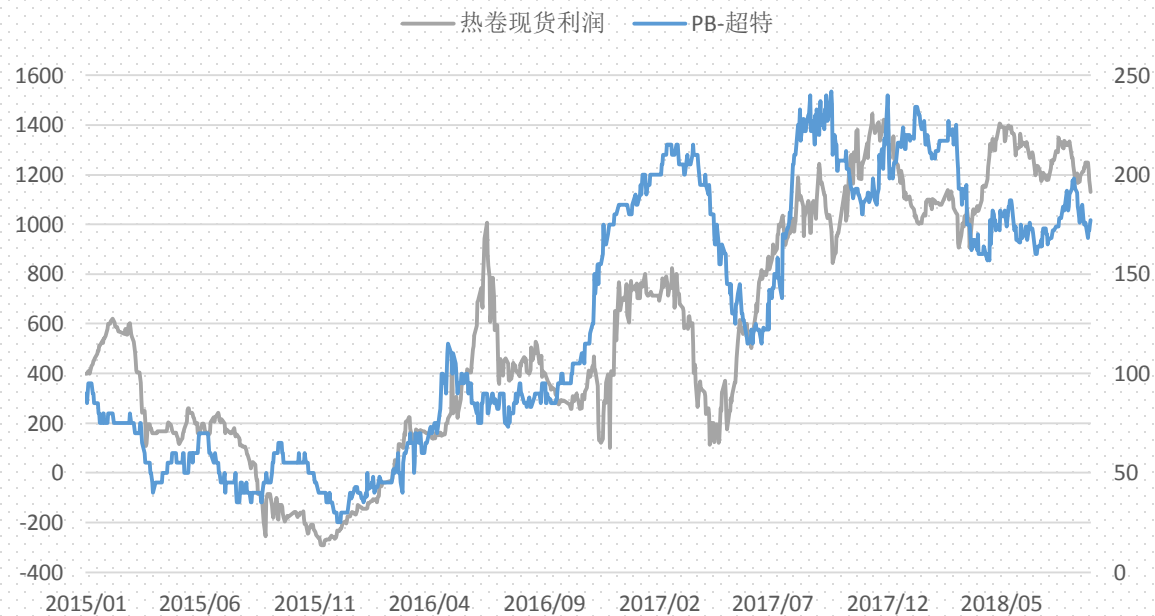
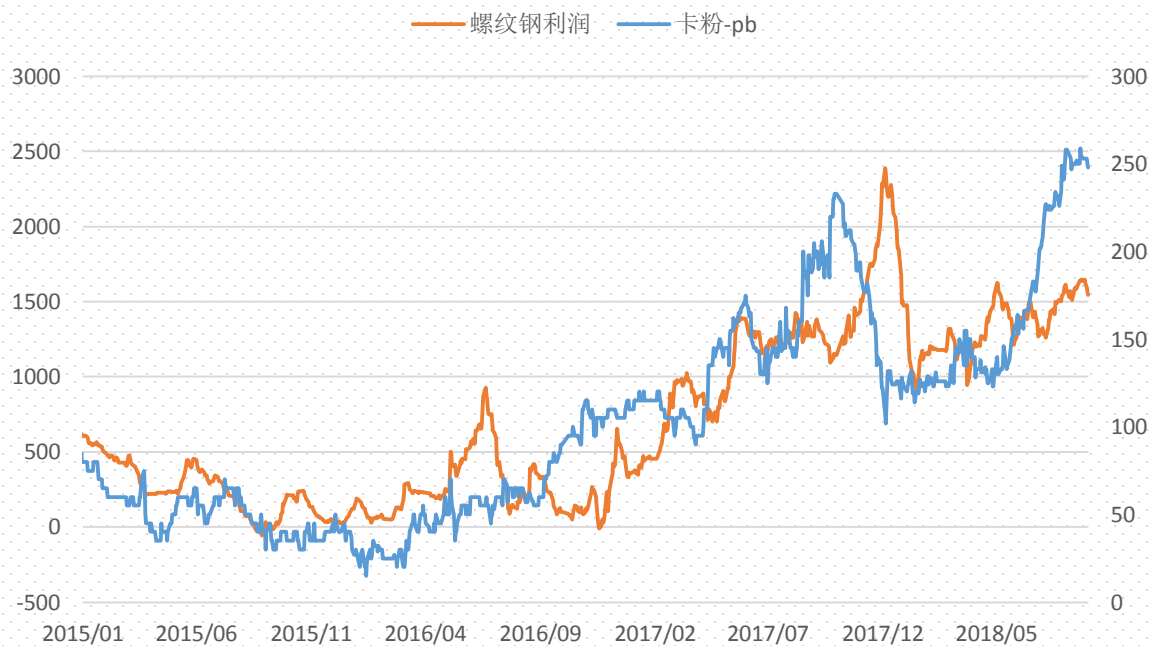
需求：8月初的小幅补库以山东钢厂为主，8月下旬进入去库阶段



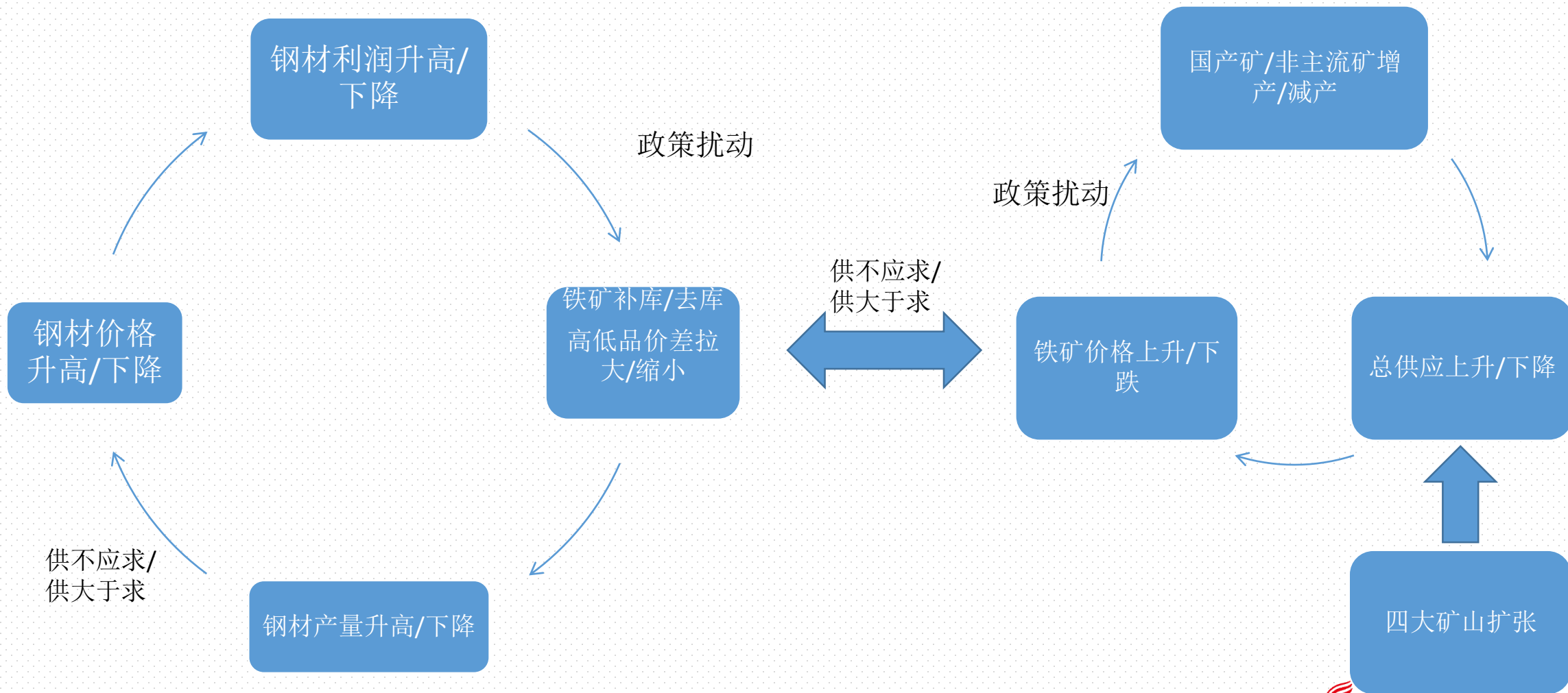
热卷利润高企；但因环保扰动，钢厂补库动力不强



钢厂高利润下，对高品位铁矿需求增大



► 驱动逻辑



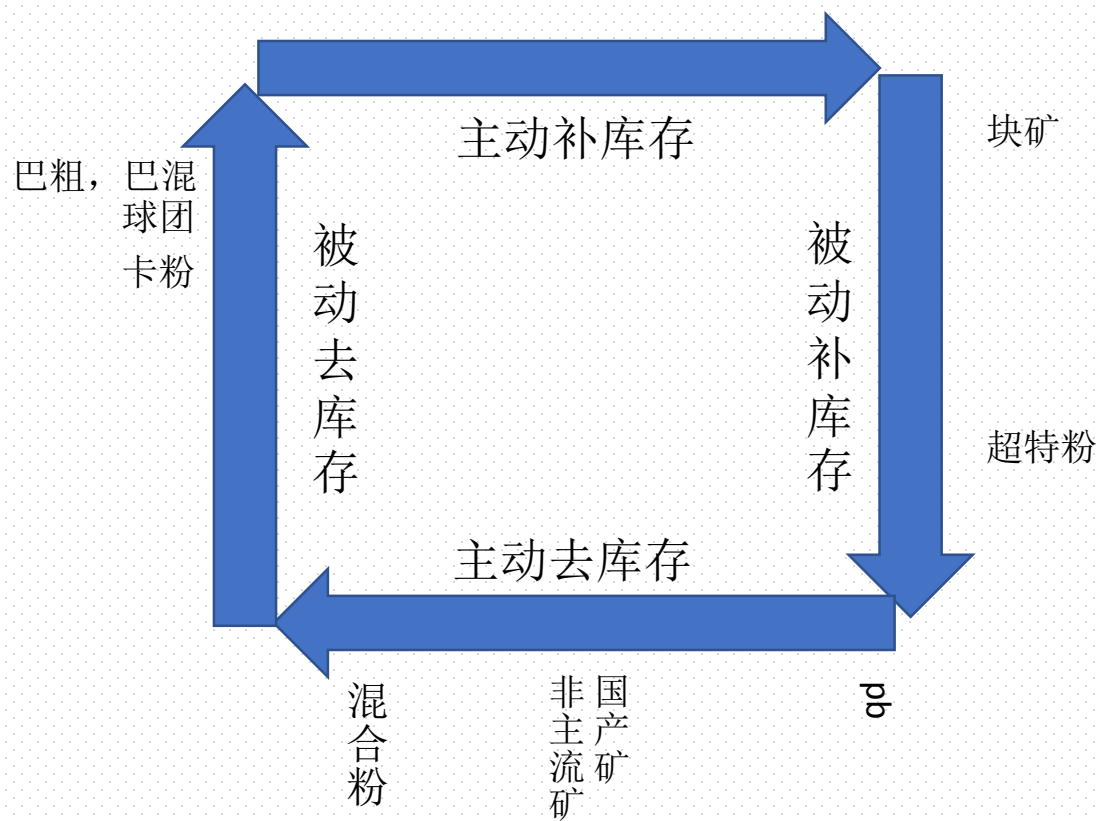


PART 4

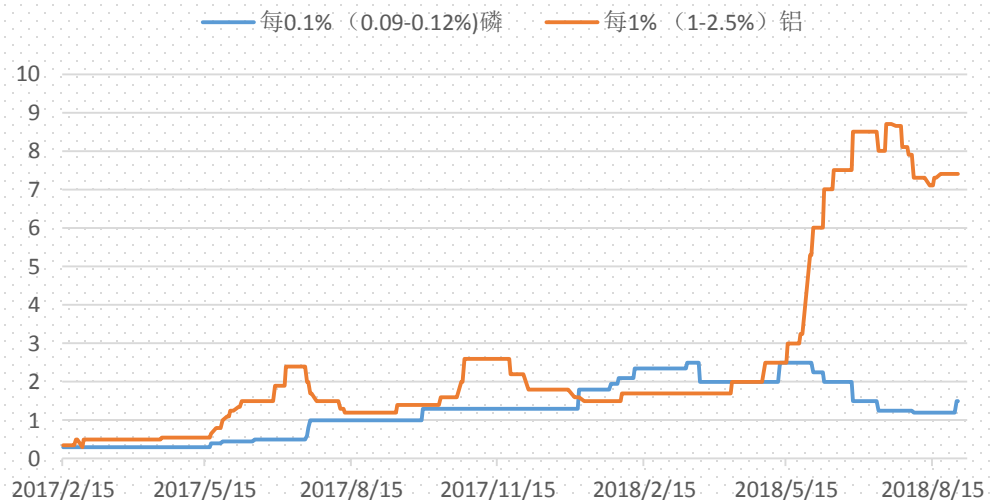
品种估值及价差基差

品种间强弱与库存周期（往期回顾）

短期受四大矿山检修影响，整体偏强
长期整体主动去库存

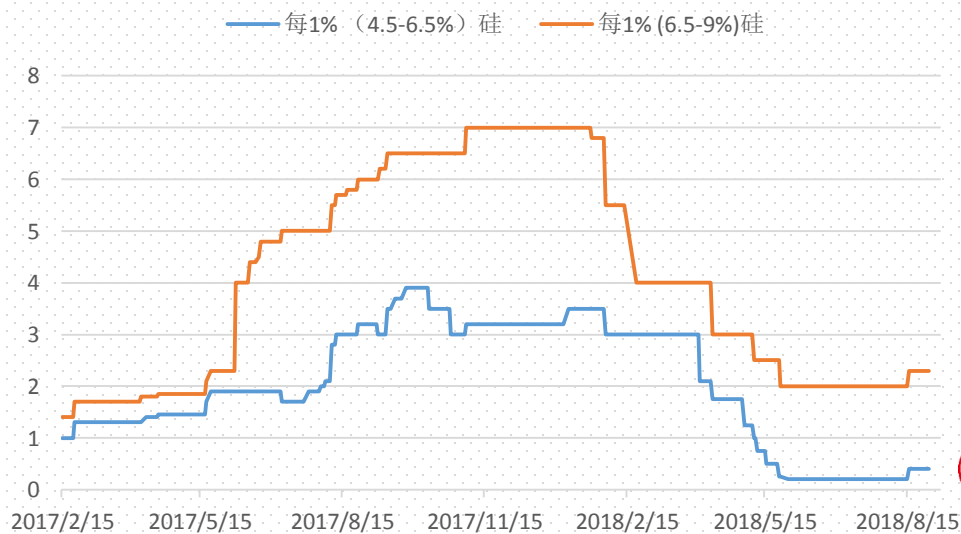


普氏指数罚扣



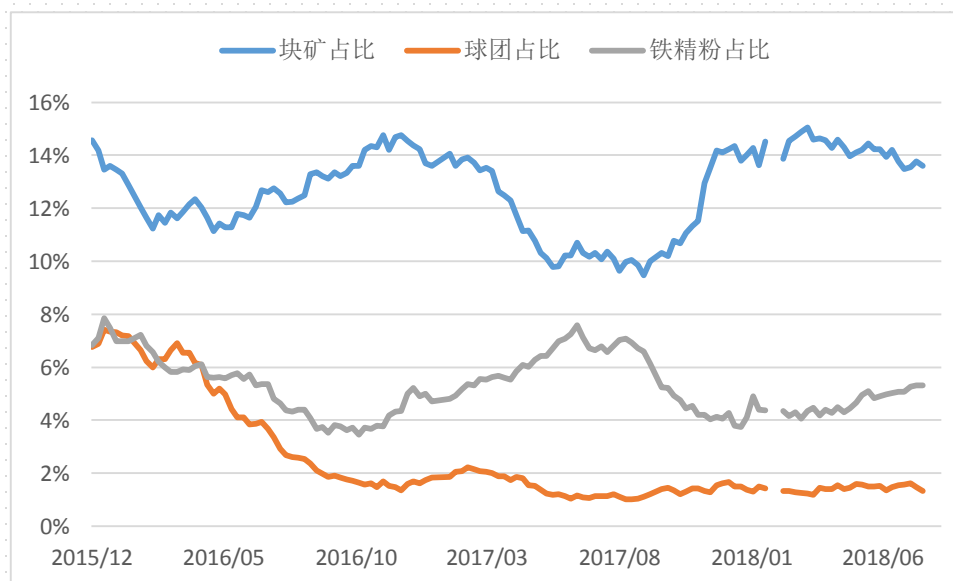
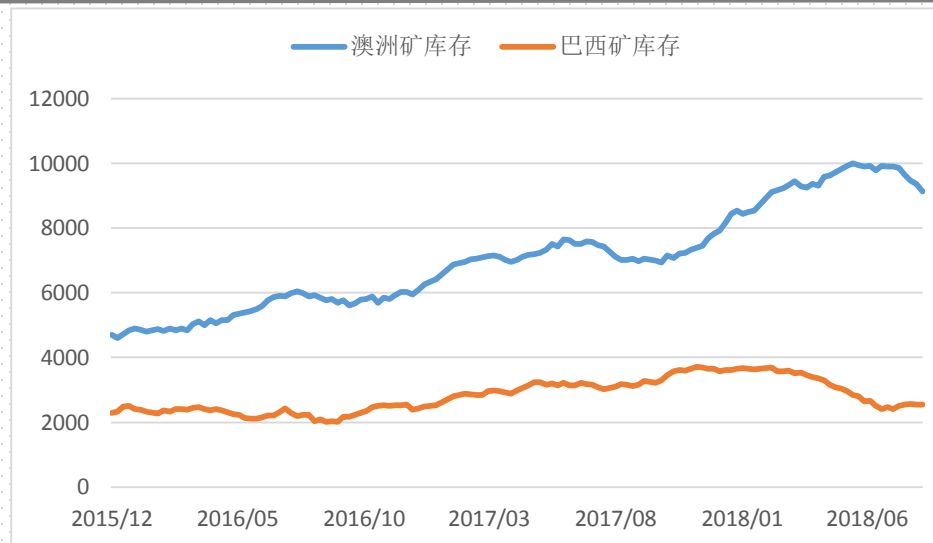
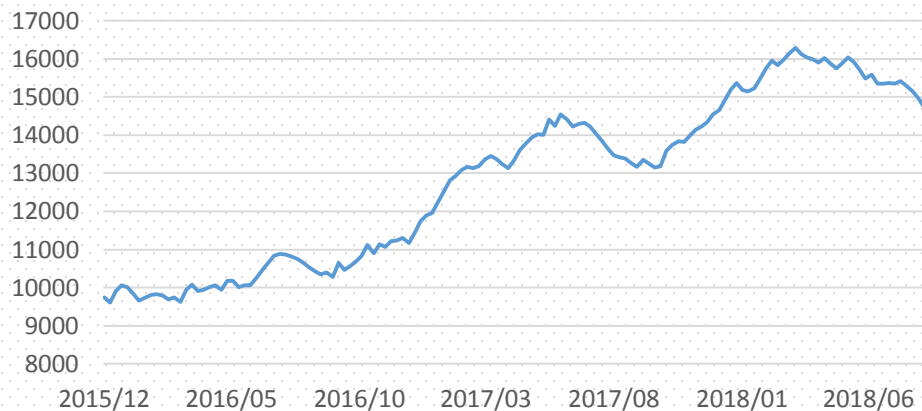
磷的罚扣增加将对以金布巴为代表的高磷矿造成打压

伴随着焦炭价格的上涨，硅的罚扣并未大幅增加，以此推测钢厂对高品矿的配置已经达到高位

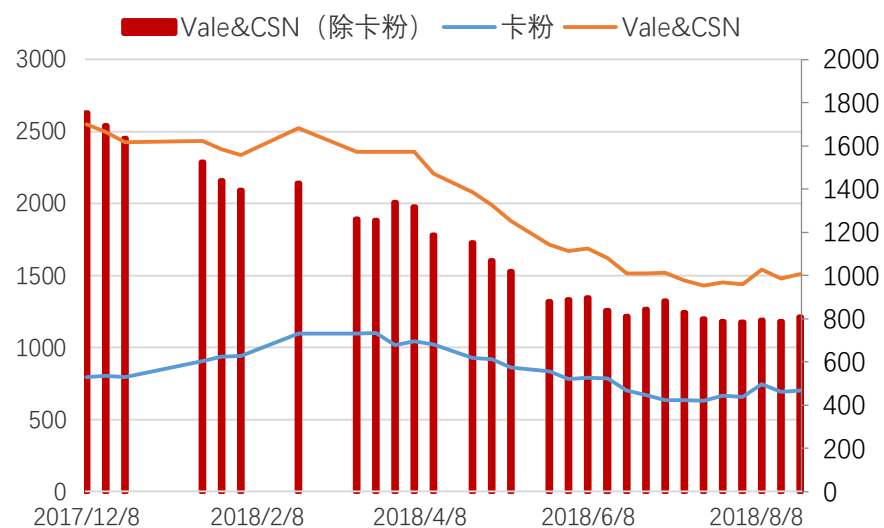
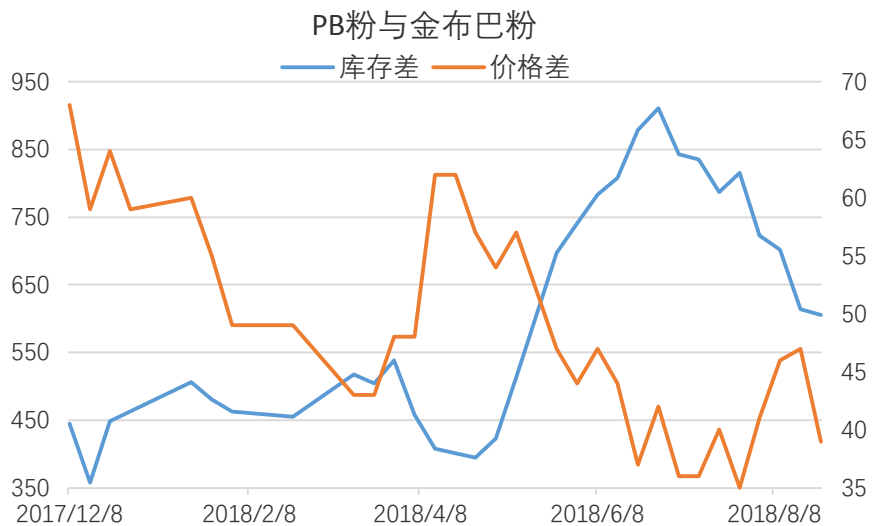
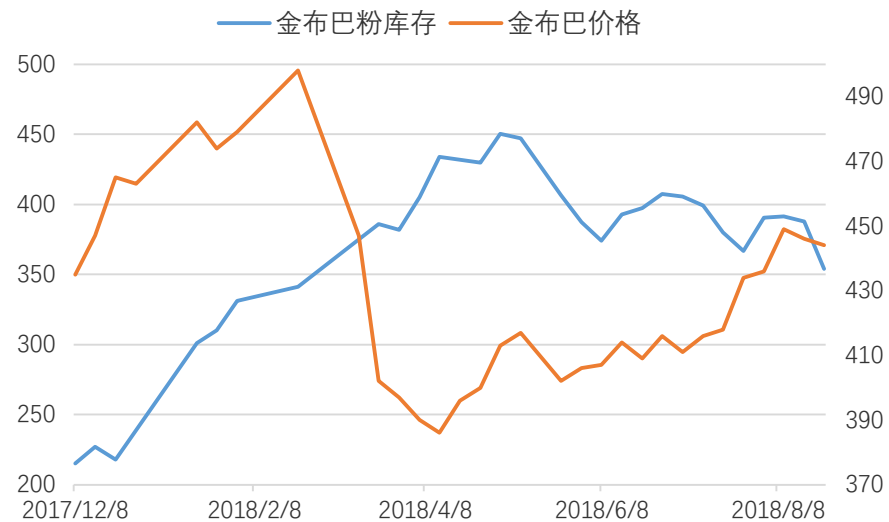
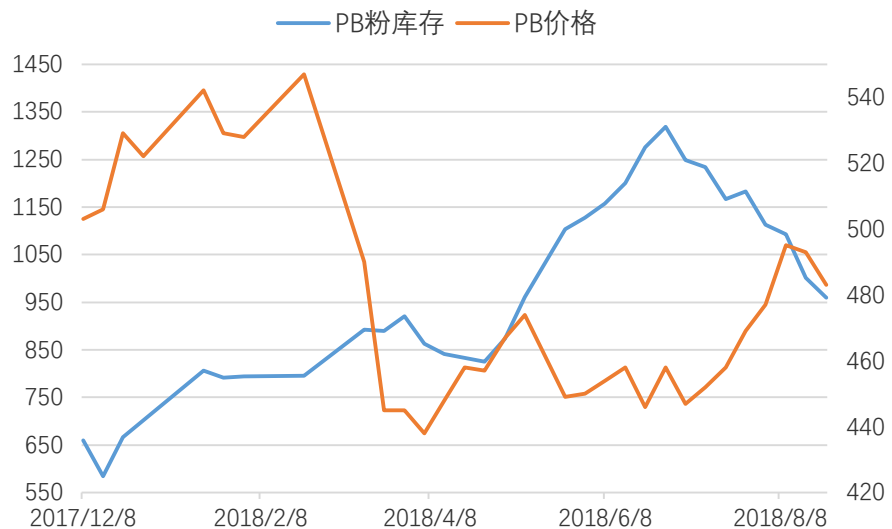


港口库存：港口库存下滑，主要由于巴西矿库存减少

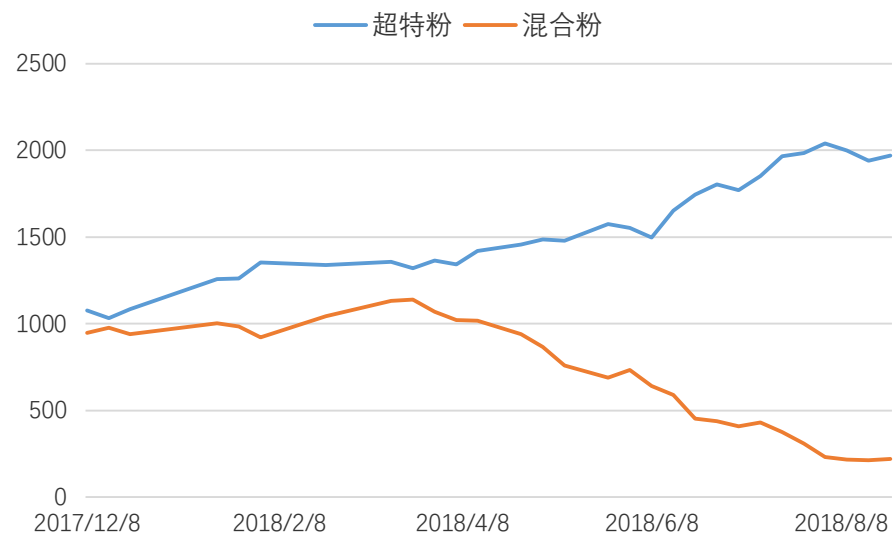
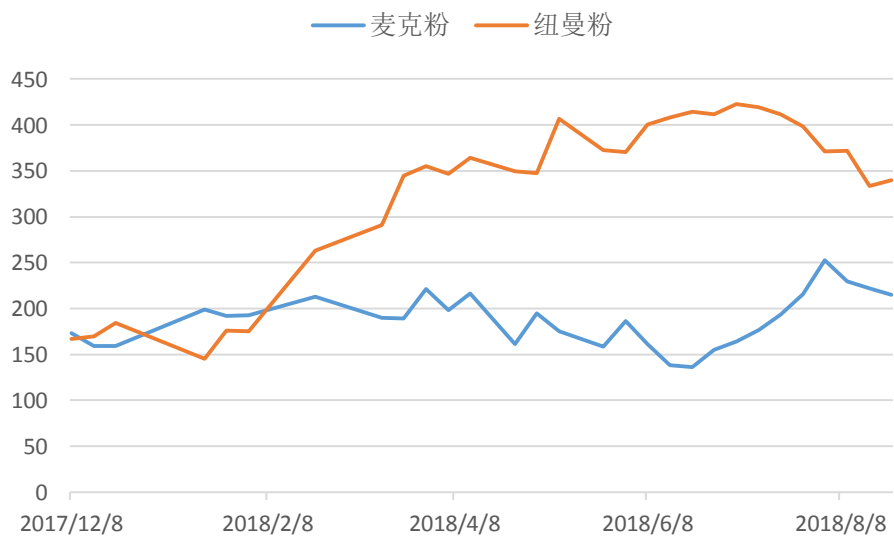
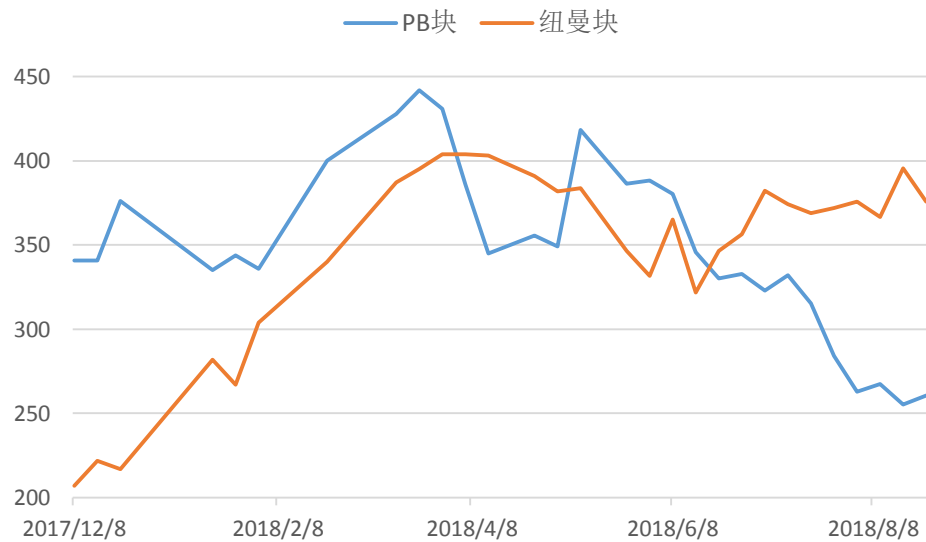
进口矿45港口总库存



港口库存：pb粉库存持续去库

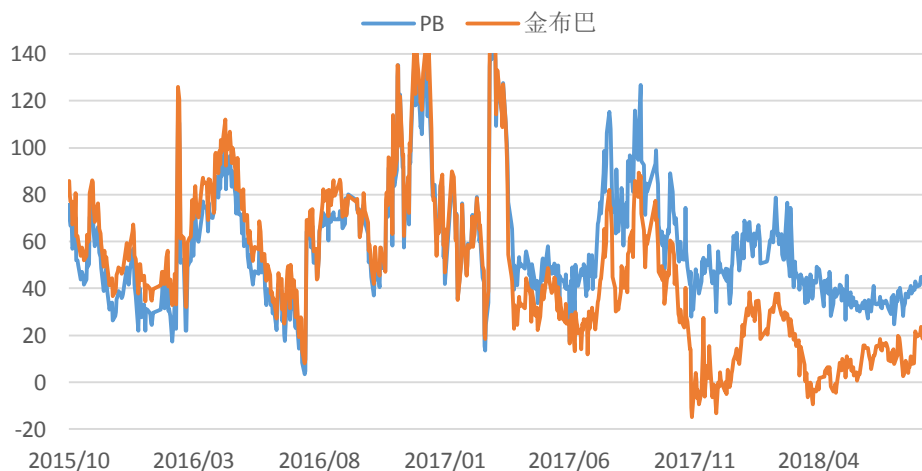


港口库存



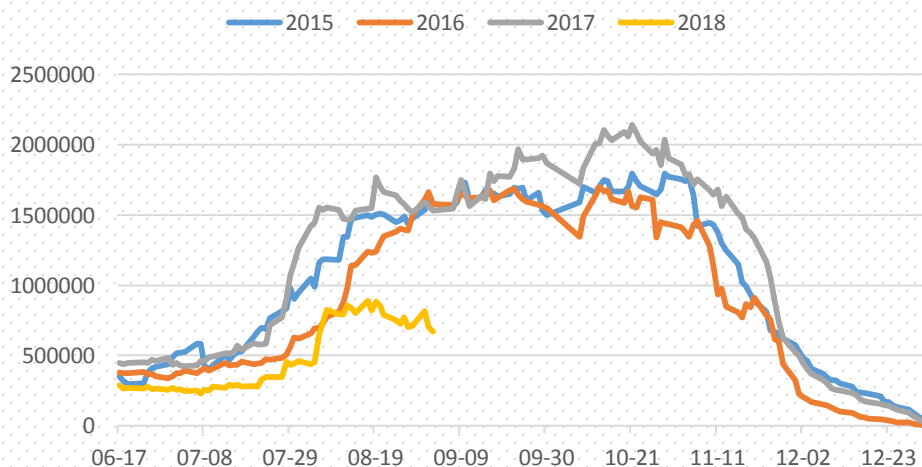
基差与交割利润（日照港现货价）

主力合约基差



01合约持仓远不及往年，且基差波动较小，在金布巴为当下主要交割标的的情况下，盘面很可能围绕61%与62%金布巴对应盘面价格波动

01合约持仓量



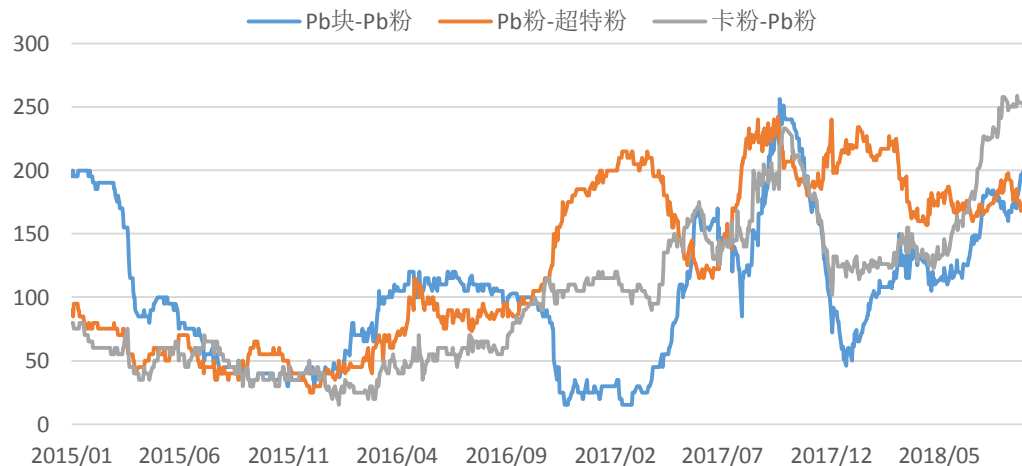
	铁	硅	铝	硫	磷	H2O	罚扣
金布巴62%	62.53	3.37	2.71	0.017	0.128	6.54	-9.25
金布巴61%	60.97	4.59	2.85	0.017	0.113	6.8	-34.4
新规	≥60.0%	≤6.5%	≤3.5%	≤0.20%	≤0.15%		
		≤8.5%					

	现货价格	I1809	厂库卖交割利润	仓库卖交割利润	买交割利润
金布巴62%	453（日照青岛）	485	2.55	-16.45	-3.55
金布巴61%	438（日照青岛）	485	-7.85	-26.85	6.85

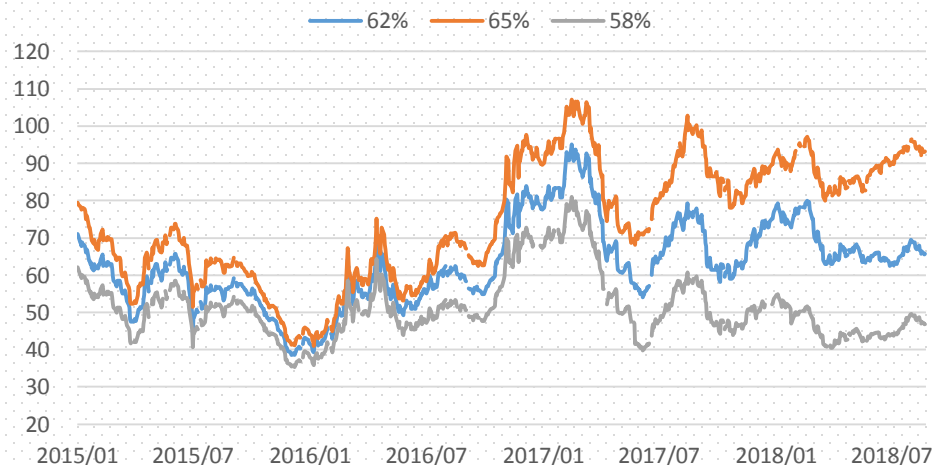
	现货价格	I1809 应为多少
金布巴62%	453（日照青岛厂库）	482.5
金布巴61%	438（日照青岛厂库）	493

品种间价差 (日照港现货价)

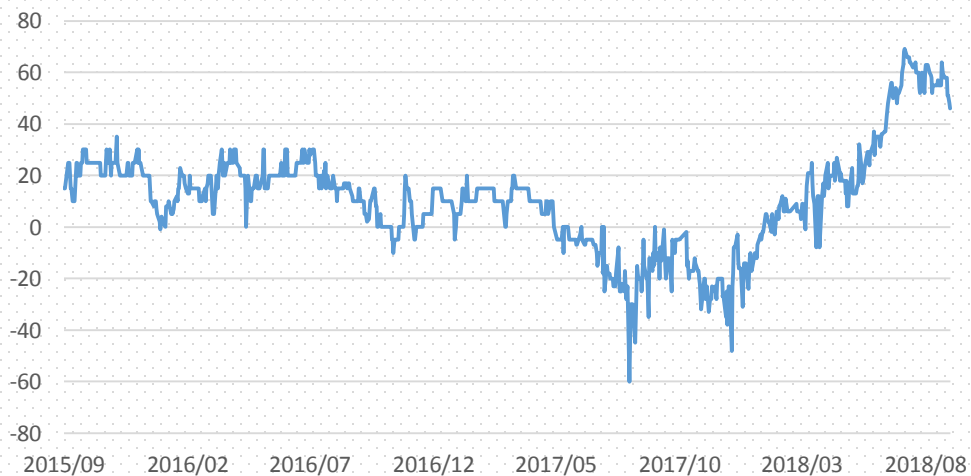
高低品价差



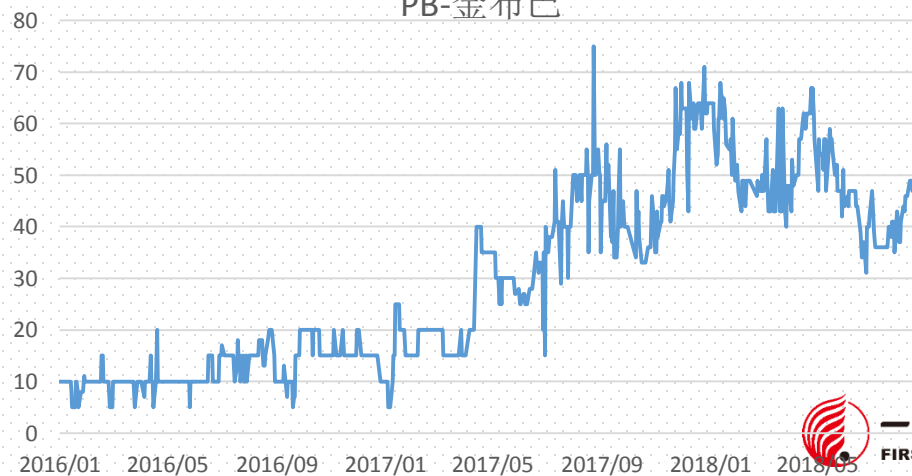
普氏指数



巴混-PB

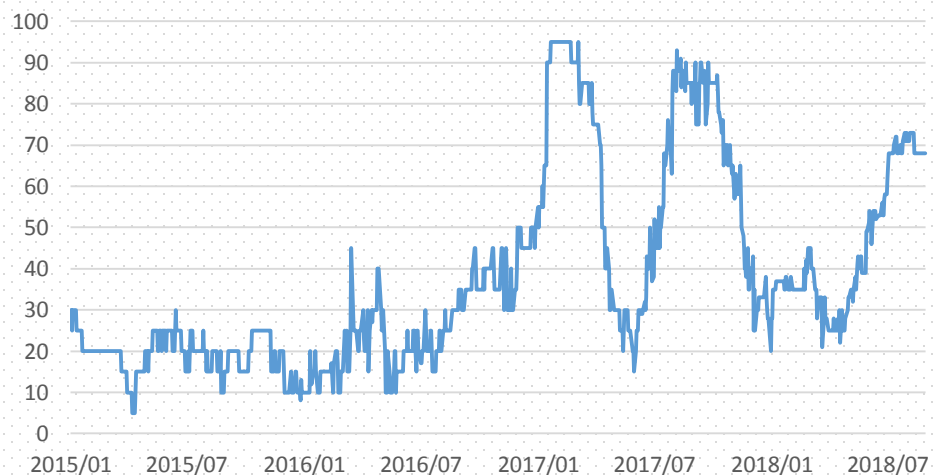


PB-金布巴

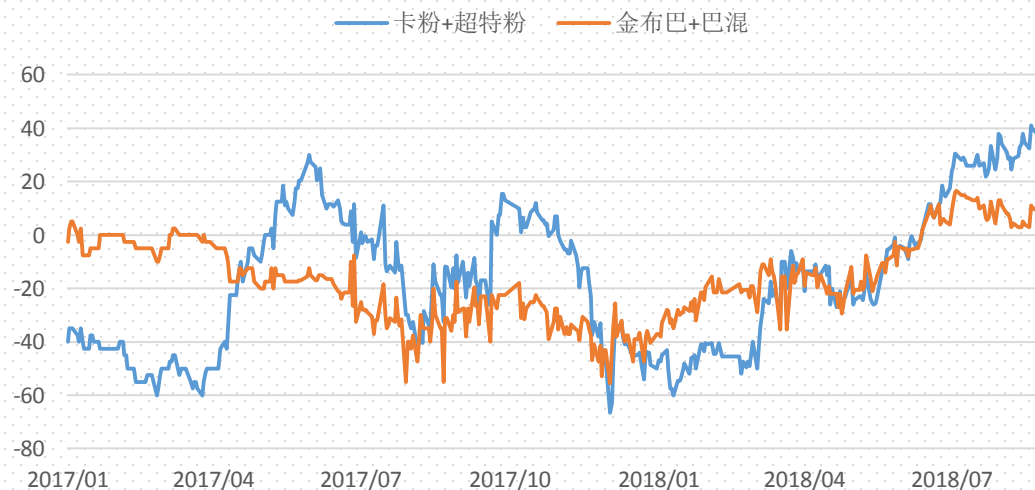


品种间价差（日照港现货价）

混合-超特



配矿相对PB溢价

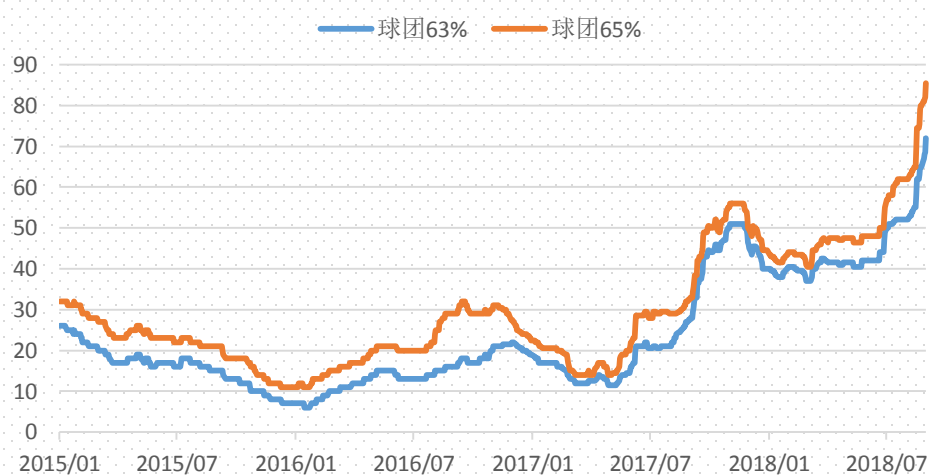


▶ 块球溢价

块矿溢价

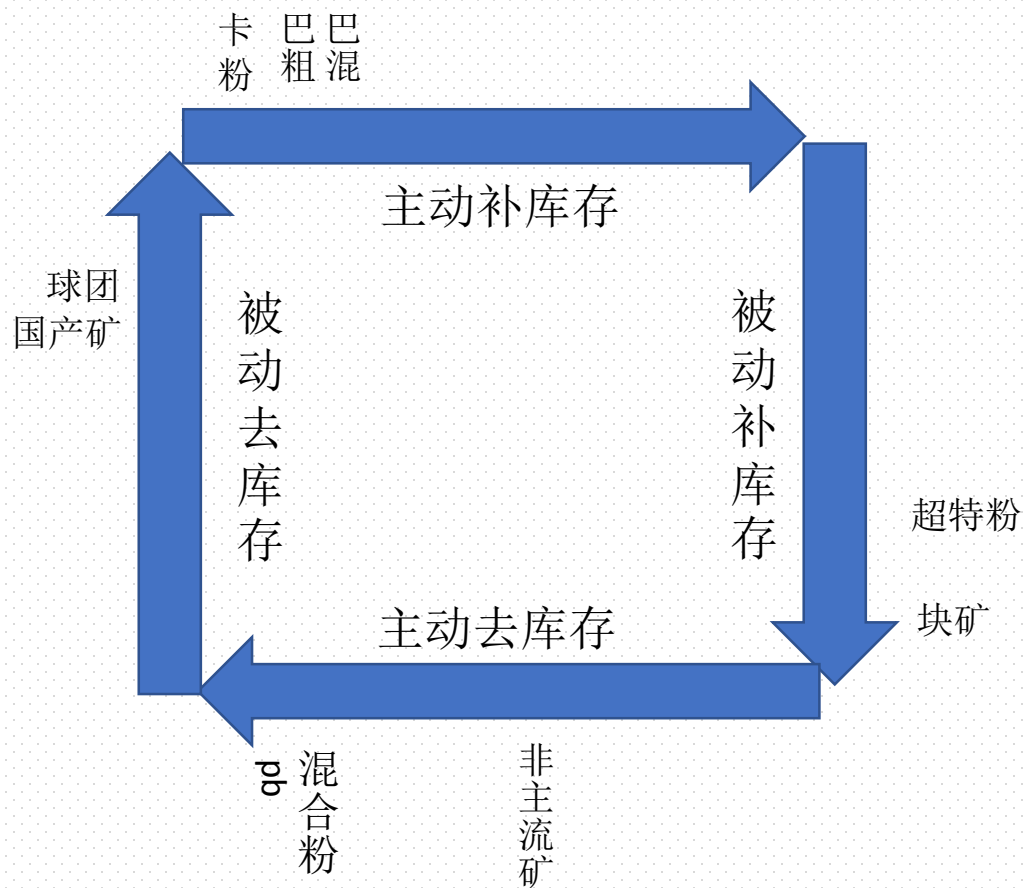


球团溢价



品种间强弱与库存周期

长期整体主动去库存



1. 伴随着邯郸钢厂烧结竖炉的放开，块矿仍将进入被动补库存阶段。但仍需关注唐山邯郸限产政策的动向。
2. 国产矿供应问题仍未见缓解，仍将对铁精粉和球团造成支撑，焦炭现货目前暂未回落，球团仍是被动去库存阶段。
3. Pb粉库存持续下降，需持续关注其去库速度，以及钢厂配比转换从而造成pb转入被动去库存阶段。另外也要关注巴西粉的垒库速度。



PART 5

策略推荐

策略推荐

本期策略：

- 1、单边：**受钢厂补库放缓影响，铁矿短期处于下跌行情，暂无反转迹象。但鉴于港口高品矿库存下降，铁矿供应压力缓解，兼人民币贬值，底部支撑相比4,5月份抬高。后期仍需关注钢厂的补库动向。
- 2、品种间套利：**因为环保，使得螺纹和铁矿上下游之间的市场调节作用大幅减弱。螺纹并未因当下市场高利润而增加产量，而且高利润下钢厂对原料也无强烈补库的意愿，从而限制了铁矿需求。因此，在环保限产维持常态化，限制产能有不断增加，因此，我们仍推荐做多螺矿比。
- 3、期现套利：**伴随着淡水河谷下半年发运量的增加，高硅低铝的巴西粉库存开始累积。另一方面，力拓发往中国pb货量难以放量，且pb质量有所改善，钢厂不再单一追捧巴西粉，pb粉在北方六港总库存持续下降。中长期可推荐多pb，空盘面，金布巴，巴混以及巴粗。

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365