



山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

# 铁矿石月度策略报告

2021.03.26



山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES



山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

## 第一部分：观点概述



## 1.1 铁矿石期货月度策略概述

### 1.市场研判：

- (1) 趋势：下跌
- (2) 价差：5-9价差将继续扩大，9-1价差也有望扩大
- (3) 基差：5月合约基差将继续回落

**2.逻辑与假设：**3月份，铁矿石的供应整体维持在相对偏低的位置，但由于北方地区限产，港口库存、贸易矿库存以及粉矿的库存继续增加，贸易矿库存已经回到近几年高位附近。需求方面，由于限产的原因，钢厂利润继续改善，铁水产量开始回升。春节之后，电弧炉炼钢利润大幅上涨，已经创近两年纪录高位，也在一定程度上压制了铁矿石的需求。整体来看，4月份铁矿石价格边际驱动向下，期价有望继续下跌。

### 3.策略：

- (1) 趋势：做空
- (2) 价差：可做多9-1价差
- (3) 基差：可逢高做空基差

**4.风险提示：**如果唐山地区的限产力度不及预期，在钢材高利润和高需求的驱动下，下游需求将会快速回升，推动铁矿石期货价格出现上涨。



## 1.2 铁矿石基本面概述

| 主要指标       | 概述                                                                          | 驱动 |
|------------|-----------------------------------------------------------------------------|----|
| 供应         | 澳洲巴西的发运量环比小幅下跌，不过，随着澳洲天气的改善，预计整体发运量将很快恢复正常                                  | 偏空 |
| 需求         | 唐山的限产导致钢厂利润快速拉升，电弧炉利润大幅上涨，在一定程度上压制了对铁矿石的需求。目前铁水产量已经开始回升                     | 偏多 |
| 库存         | 港口库存及贸易矿库存继续上升，且贸易矿的库存回到了近几年高位附近。分品种看，粉矿库存环比继续上升，块矿、球团矿和精粉库存继续回落，限产打压了粉矿的需求 | 看空 |
| 进口利润       | 主要的粉矿进口利润已经上涨，PB粉进口利润已经转正，纽曼粉进口利润仍为负值                                       | 偏空 |
| 成本（海运费和汇率） | 海运费涨幅较大，但近期已经有所回落；人民币汇率小幅贬值。                                                | 偏多 |
| 现货         | 最近一月，铁矿石现货价格有所回落，但粉矿及精粉价格跌幅相对更大，块矿及球团价格跌幅小。                                 | 偏空 |
| 基差         | 05合约基差环比走弱，01和09合约基差小幅扩大                                                    | 偏多 |
| 月度行情述评     | 整体来看，利空因素更多，未来价格出现回落的概率较大                                                   |    |



## 1.3 铁矿石多空逻辑对比

| 多/空       | 主要逻辑                                       |
|-----------|--------------------------------------------|
| 多方        | 钢厂利润情况继续改善，进入消费旺季后，需求将会增加                  |
| 空方        | 港口库存、贸易矿的库存、粉矿的库存均在上升，北方地区的限产不利于在消费旺季需求的恢复 |
| 当前市场博弈的焦点 | 唐山地区限产的执行情况、钢材价格的强势对铁矿石价格的支撑作用大小。          |
| 总结        | 相对来说，看空的逻辑更为清晰明确，向下的驱动略强                   |



山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

## 第二部分：市场供需情况

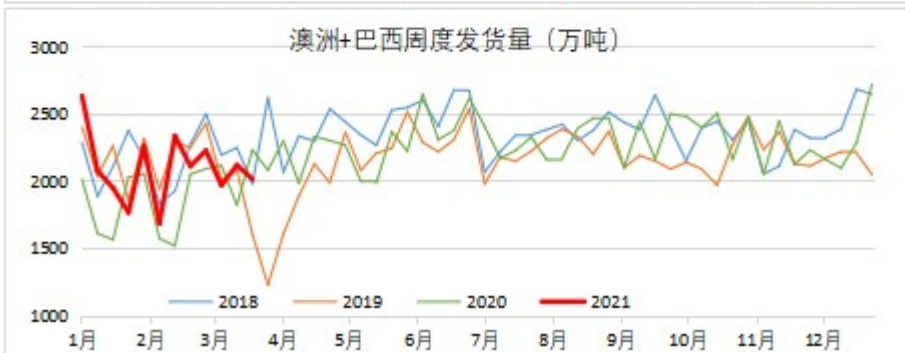
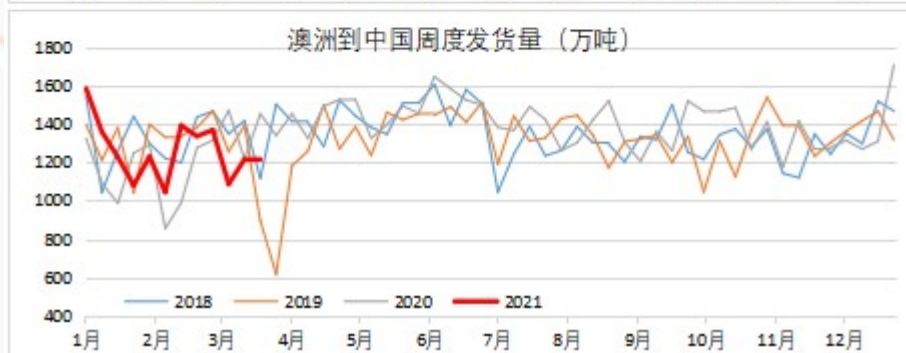
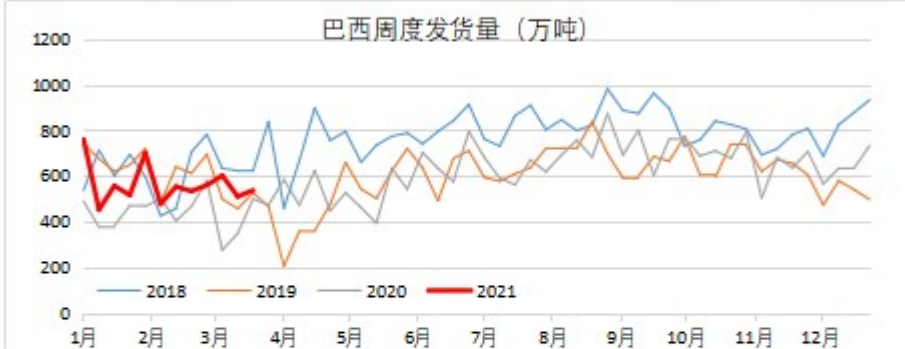
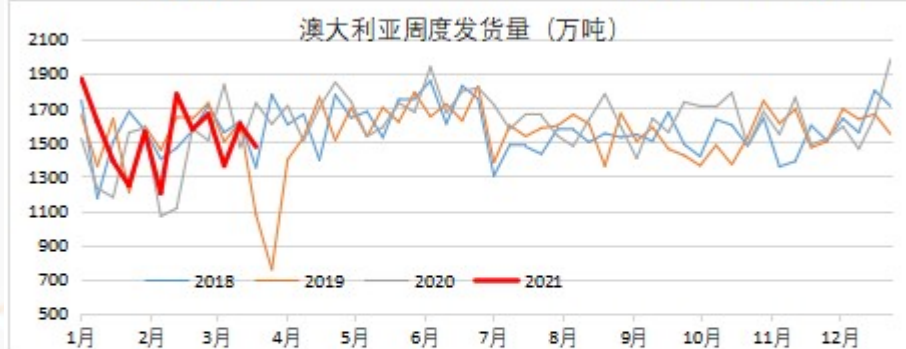




## 2.1.1 澳洲、巴西铁矿石发货量小幅下跌

- 目前整体发货量仍处于往年正常区间。澳洲发运量小幅下跌的主要原因在于近期洪水天气影响了港口的装运操作

| 发货量   | 2021-03-21 | 2021-03-14 | 2021-02-21 | 2020-12-20 | 2020-03-22 | 周度涨跌幅  | 月度涨跌幅  | 季度涨跌幅   | 年度涨跌幅   |
|-------|------------|------------|------------|------------|------------|--------|--------|---------|---------|
| 澳洲    | 1,474.30   | 1,604.90   | 1,574.60   | 1,648.10   | 1,728.60   | -8.14% | -6.37% | -10.55% | -14.71% |
| 巴西    | 537.50     | 510.60     | 533.80     | 634.50     | 499.80     | 5.27%  | 0.69%  | -15.29% | 7.54%   |
| 澳洲+巴西 | 2,011.80   | 2,115.50   | 2,108.40   | 2,282.60   | 2,228.40   | -4.90% | -4.58% | -11.86% | -9.72%  |
| 澳洲到中国 | 1,216.20   | 1,214.20   | 1,335.00   | 1,308.70   | 1,451.00   | 0.16%  | -8.90% | -7.07%  | -16.18% |



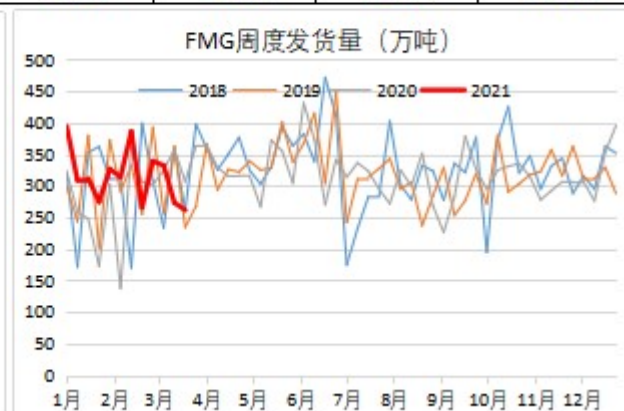
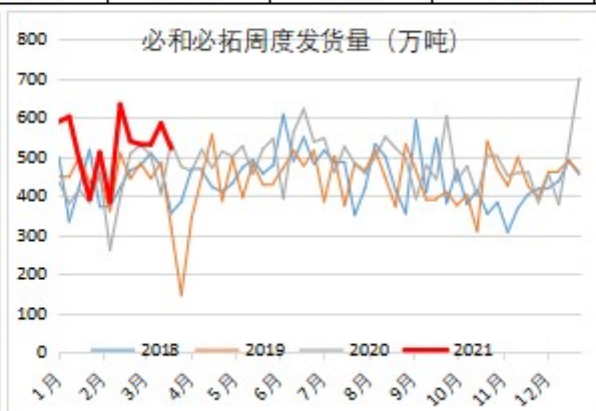
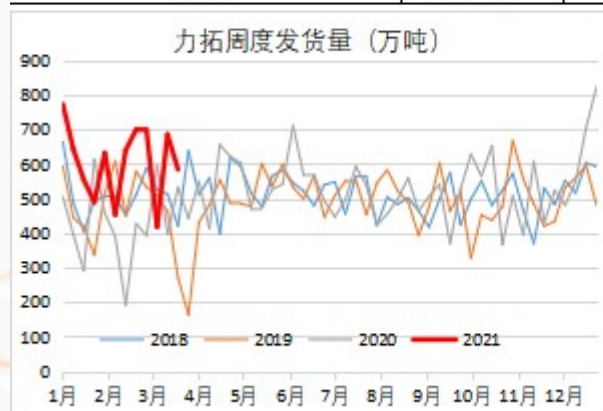
数据来源: Wind、山金期货投资咨询部



## 2.1.2 主要矿山发运量月度同比下跌

- 近期力拓、必和必拓等主要矿山的发运量仍高于往年同期水平，月度环比出现下跌，FMG的发运量处于同期低位，月度环比小幅下跌。

| 发货量  | 2021/3/21 | 2021/3/14 | 2021/2/21 | 2020/12/20 | 2020/3/22 | 周度涨跌幅   | 月度涨跌幅   | 季度涨跌幅   | 年度涨跌幅   |
|------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 力拓   | 584.00    | 685.00    | 699.60    | 705.10     | 531.80    | -14.74% | -16.52% | -17.17% | 9.82%   |
| 必和必拓 | 520.90    | 584.30    | 538.80    | 527.60     | 537.00    | -10.85% | -3.32%  | -1.27%  | -3.00%  |
| FMG  | 261.50    | 273.10    | 265.90    | 353.20     | 306.40    | -4.25%  | -1.65%  | -25.96% | -14.65% |



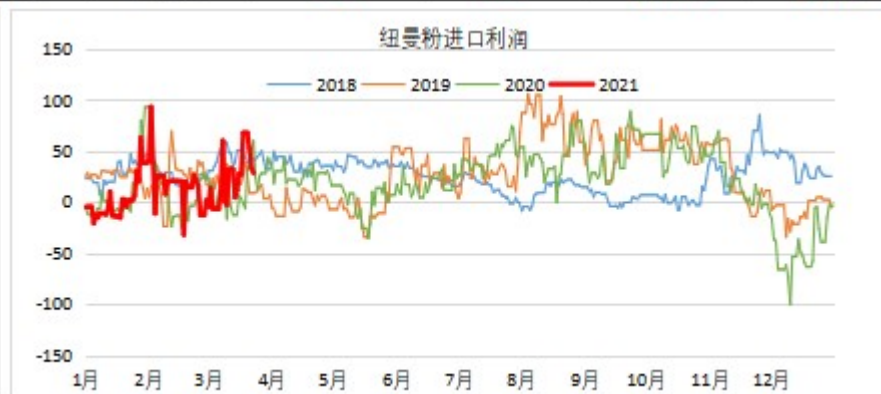
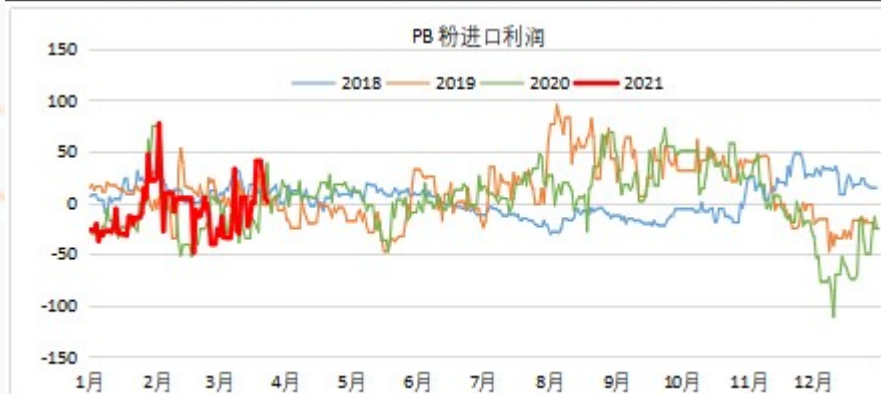




## 2.1.3 粉矿进口利润小幅上涨

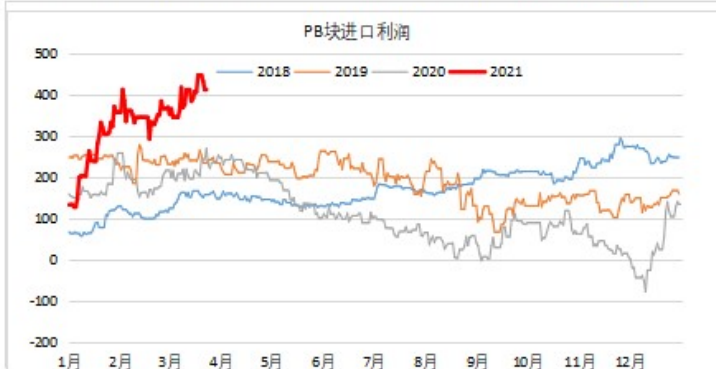
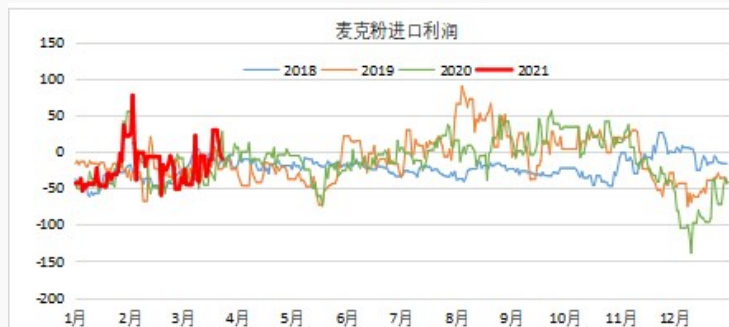
- 最近一个多月的时间，铁矿石进口利润震荡上扬，主要的粉矿品种进口利润月度环比小幅上涨。
- 目前PB粉进口利润已经转正，纽曼粉进口利润处于正常水平，麦克粉进口利润仍为负值。

| 铁矿石进口利润(青岛港, 元/湿吨) | 最新     | 上周     | 上月     | 上季度    | 去年同期   | 周涨跌   | 月涨跌   | 季涨跌    | 年度涨跌   |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|
| PB粉进口利润            | 6.43   | -0.21  | 5.44   | -14.65 | -5.41  | 6.64  | 0.99  | 21.08  | 11.83  |
| 纽曼粉进口利润            | 33.90  | 27.26  | 27.42  | 1.83   | 16.57  | 6.64  | 6.48  | 32.07  | 17.33  |
| 麦克粉进口利润            | -4.56  | -11.20 | -5.55  | -31.13 | -16.40 | 6.64  | 0.99  | 26.57  | 11.83  |
| 罗伊山粉进口利润           | 314.12 | 307.48 | 269.18 | 205.13 | 120.97 | 6.64  | 44.94 | 108.99 | 193.15 |
| 卡拉加斯粉进口利润          | 231.70 | 214.07 | 203.24 | 180.96 | 149.54 | 17.63 | 28.46 | 50.75  | 82.16  |
| PB块进口利润            | 418.52 | 406.38 | 351.60 | 304.03 | 225.36 | 12.14 | 66.92 | 114.48 | 193.15 |
| 纽曼块进口利润            | 435.00 | 422.86 | 362.59 | 315.02 | 241.85 | 12.14 | 72.41 | 119.98 | 193.15 |
| 罗伊山块进口利润           | 314.12 | 307.48 | 269.18 | 205.13 | 120.97 | 6.64  | 44.94 | 108.99 | 193.15 |





## 2.1.3 进口利润从高位回落



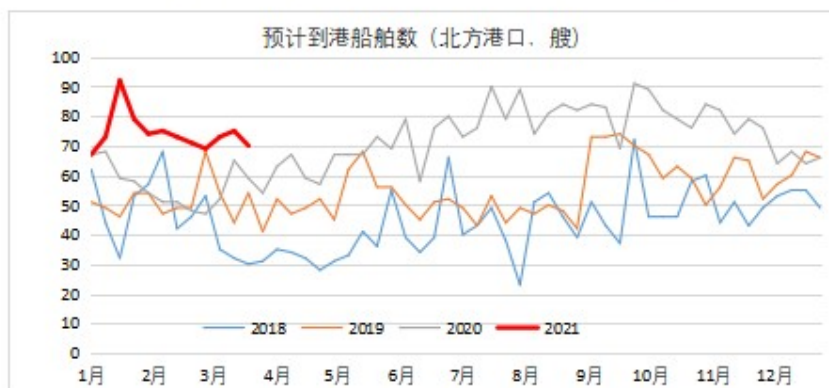
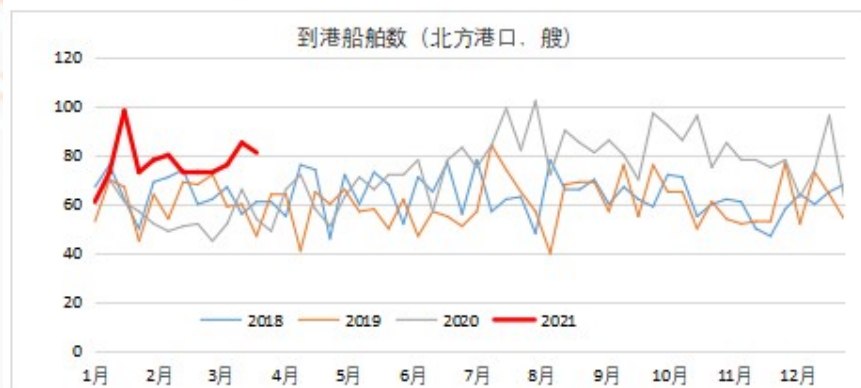
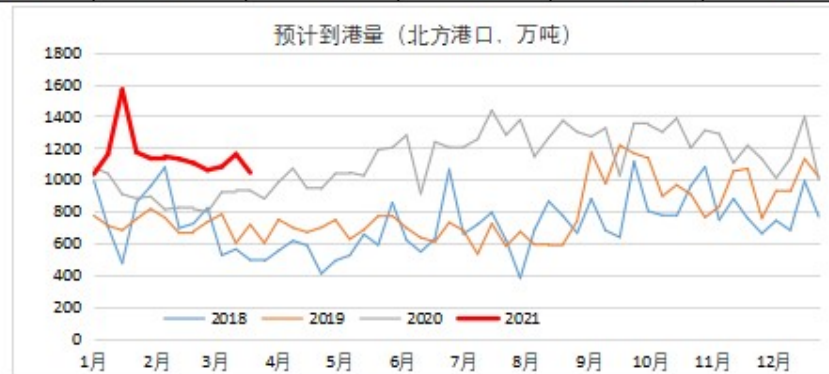
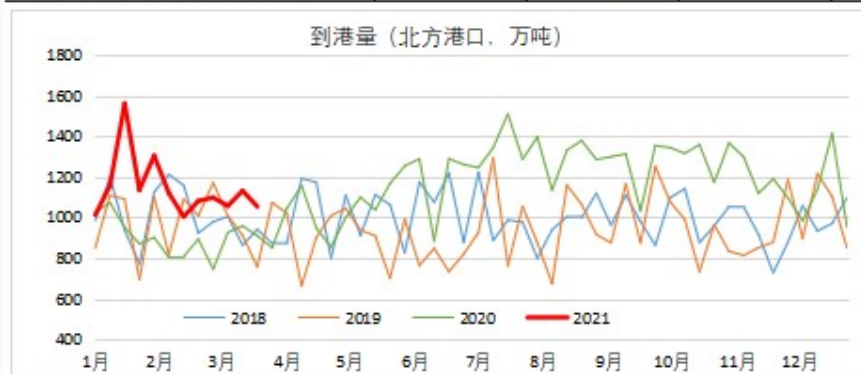
数据来源: Wind、山金期货投资咨询部



## 2.1.3 到港量月度环比持续回落

- 一月份到港量创新高之后，2-3月到港量持续回落，但仍明显高于去年同期水平。预计到港量仍处近几年的偏高位置

| 指标名称          | 2021-03-21 | 2021-03-14 | 2021-02-21 | 2020-12-20 | 2020-03-22 | 周涨跌    | 月涨跌    | 季涨跌     | 年涨跌    |
|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------|--------|---------|--------|
| 到港量（北方港口）     | 1053.2     | 1130.7     | 1080.9     | 1412.9     | 909        | -6.85% | -2.56% | -25.46% | 13.69% |
| 预计到港量（北方港口）   | 1044.6     | 1159.7     | 1104.7     | 1394.9     | 931        | -9.92% | -5.44% | -25.11% | 12.20% |
| 到港船舶数（北方港口）   | 81         | 85         | 73         | 96         | 54         | -4     | 8      | -15     | 27     |
| 预计到港船舶数（北方港口） | 70         | 75         | 71         | 64         | 59         | -5     | -1     | 6       | 11     |



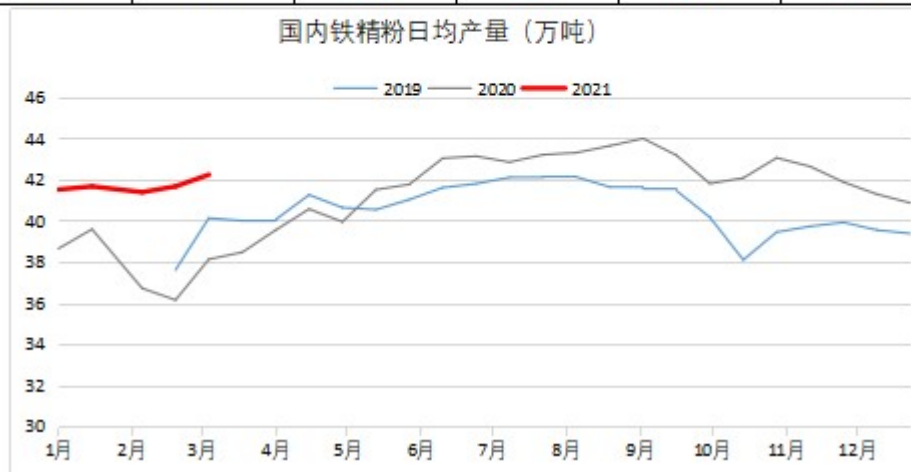
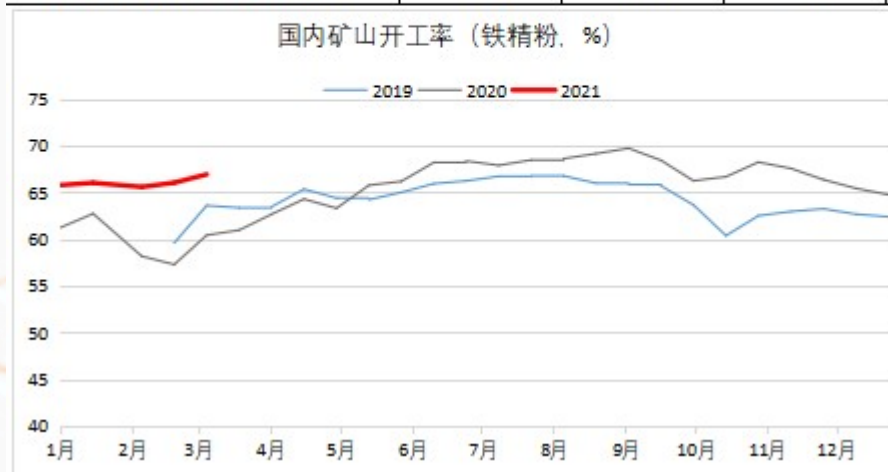




## 2.1.5 国内矿山开工率月度环比上涨

- 国内矿山开工率环比上月上涨1.34%，国内铁精粉日均产量相应的环比上涨了0.85万吨/天。最新的数据显示，目前国内矿山开工率和铁精粉产量明显高于去年同期。

| 指标名称           | 2021-03-12 | 2021-02-26 | 2021-02-05 | 2020-12-11 | 2020-03-06 | 周涨跌   | 月涨跌   | 季涨跌   | 年涨跌    |
|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------|-------|-------|--------|
| 国内铁精粉日均产量（万吨）  | 42.23      | 41.66      | 41.38      | 41.28      | 38.12      | 0.57  | 0.85  | 0.95  | 4.11   |
|                |            |            |            |            |            | 1.37% | 2.05% | 2.30% | 10.78% |
| 国内矿山开工率（铁精粉，%） | 66.93      | 66.04      | 65.59      | 65.44      | 60.43      | 0.89  | 1.34  | 1.49  | 6.50   |

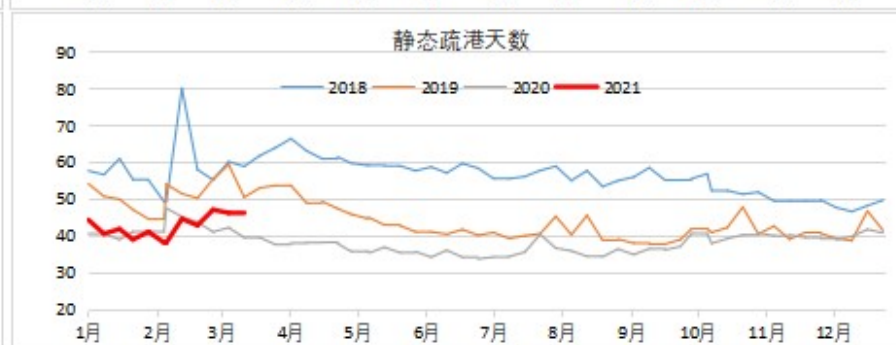
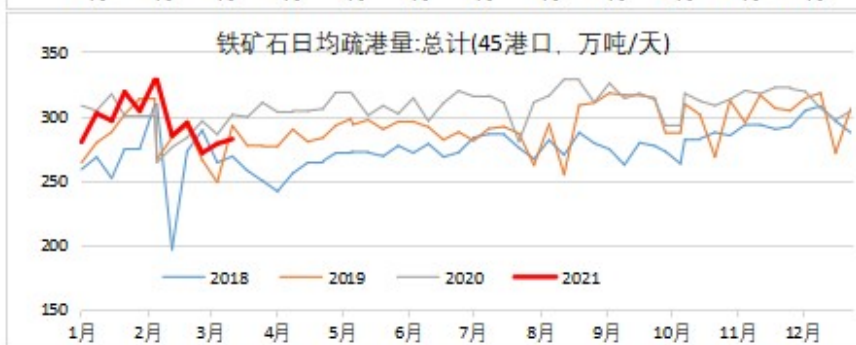
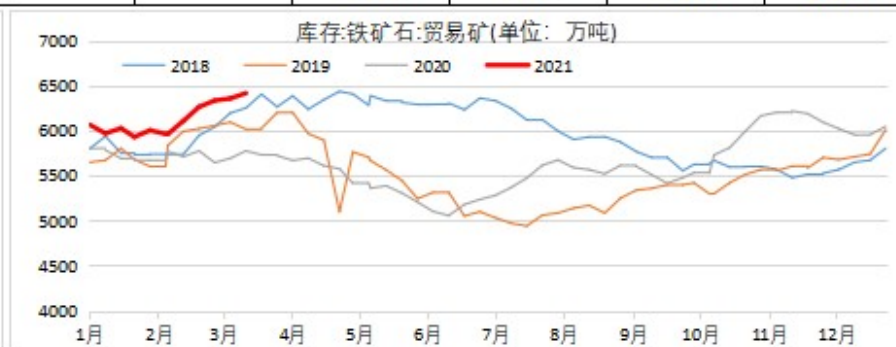
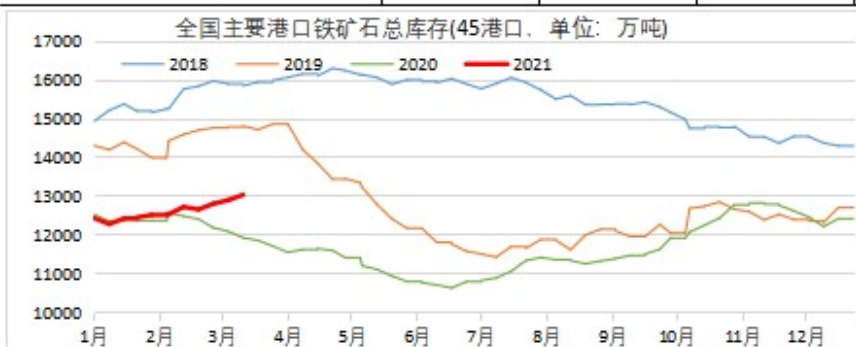




## 2.2.1 港口铁矿石库存和贸易矿库存持续上升

- 国内港口铁矿石库存月度环比上涨2.47%，贸易矿库存月度环比上涨5.05%
- 目前贸易矿的库存量已经达到近三年峰值水平，港口库存也比去年同期偏高

| 指标                   | 2021/3/19 | 2021/3/12 | 2021/2/19 | 2020/12/18 | 2020/3/20 | 周涨跌            | 月涨跌            | 季涨跌             | 年涨跌             |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| 全国主要港口铁矿石库存:总计(45港口) | 13021.1   | 12882.4   | 12706.9   | 12404.45   | 11844.13  | 138.7<br>1.08% | 314.2<br>2.47% | 616.7<br>4.97%  | 1177.0<br>9.94% |
| 铁矿石库存:贸易矿            | 6422      | 6363      | 6113      | 5959       | 5734      | 59.0<br>0.93%  | 309.0<br>5.05% | 463.0<br>7.77%  | 688.0<br>12.00% |
| 铁矿石日均疏港量:总计(45港口)    | 282.31    | 278.57    | 284.85    | 297.16     | 299.33    | 3.7<br>1.34%   | -2.5<br>-0.89% | -14.9<br>-5.00% | -17.0<br>-5.69% |
| 静态疏港天数               | 46.1      | 46.2      | 44.6      | 41.7       | 39.6      | -0.1<br>-0.26% | 1.5<br>3.39%   | 4.4<br>10.49%   | 6.6<br>16.57%   |



数据来源: Wind、山金期货投资咨询部

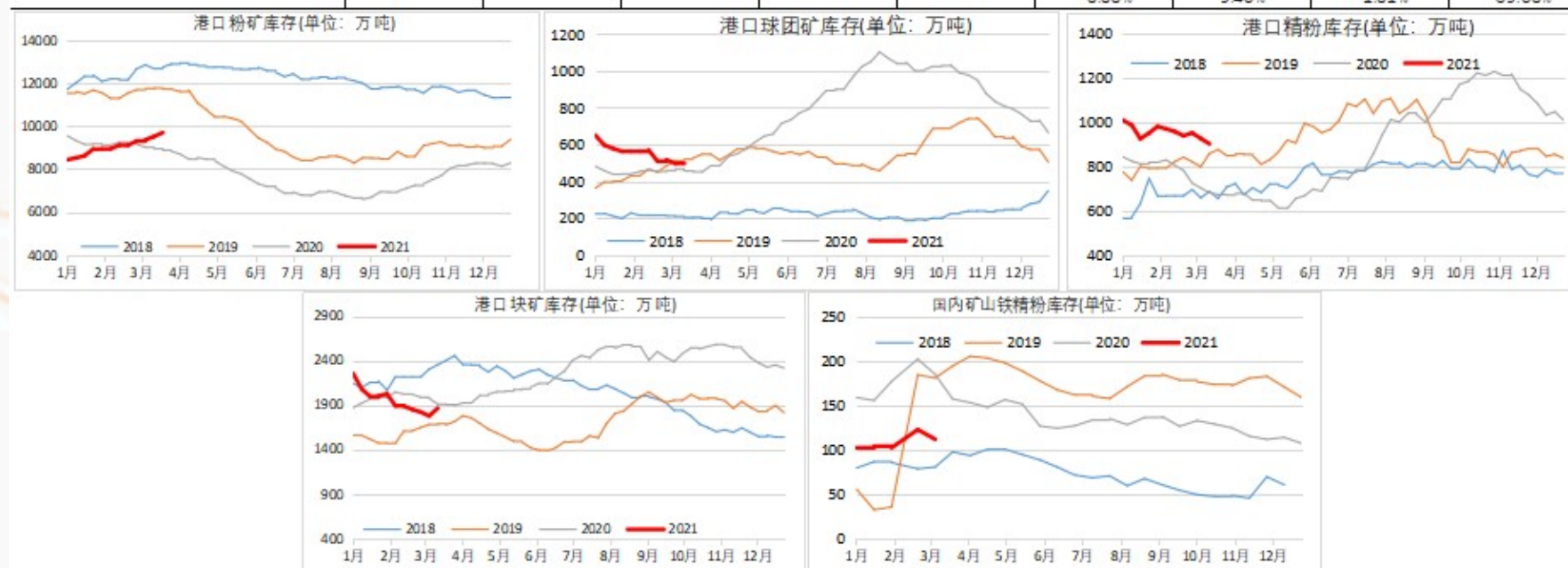




## 2.2.3 港口分品种库存统计——粉矿库存继续上升

- 最近一段时间，粉矿库存一直呈现上升态势，月度环比上涨了5.03%，球团矿、铁精粉、块矿库存一直呈现震荡回落的趋势

| 指标        | 2021/3/19 | 2021/3/12 | 2021/2/19 | 2020/12/18 | 2020/3/20 | 周涨跌              | 月涨跌               | 季涨跌                | 年涨跌               |
|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| 港口粉矿库存    | 9764.10   | 9686.40   | 9296.90   | 8280.45    | 8818.13   | 77.70<br>0.80%   | 467.20<br>5.03%   | 1483.65<br>17.92%  | 945.97<br>10.73%  |
| 港口球团矿库存   | 496.00    | 497.00    | 570.00    | 732.00     | 452.00    | -1.00<br>-0.20%  | -74.00<br>-12.98% | -236.00<br>-32.24% | 44.00<br>9.73%    |
| 港口精粉库存    | 900.00    | 924.00    | 955.00    | 1044.00    | 672.00    | -24.00<br>-2.60% | -55.00<br>-5.76%  | -144.00<br>-13.79% | 228.00<br>33.93%  |
| 港口块矿库存    | 1861.00   | 1775.00   | 1885.00   | 2348.00    | 1902.00   | 86.00<br>4.85%   | -24.00<br>-1.27%  | -487.00<br>-20.74% | -41.00<br>-2.16%  |
| 指标        | 2021/3/12 | 2021/2/26 | 2021/2/5  | 2020/12/11 | 2020/3/6  | 近两周涨跌            | 月涨跌               | 季涨跌                | 年涨跌               |
| 国内矿山铁精粉库存 | 111.25    | 122.09    | 101.64    | 113.30     | 184.12    | -10.84<br>-8.88% | 9.61<br>9.45%     | -2.05<br>-1.81%    | -72.87<br>-39.58% |



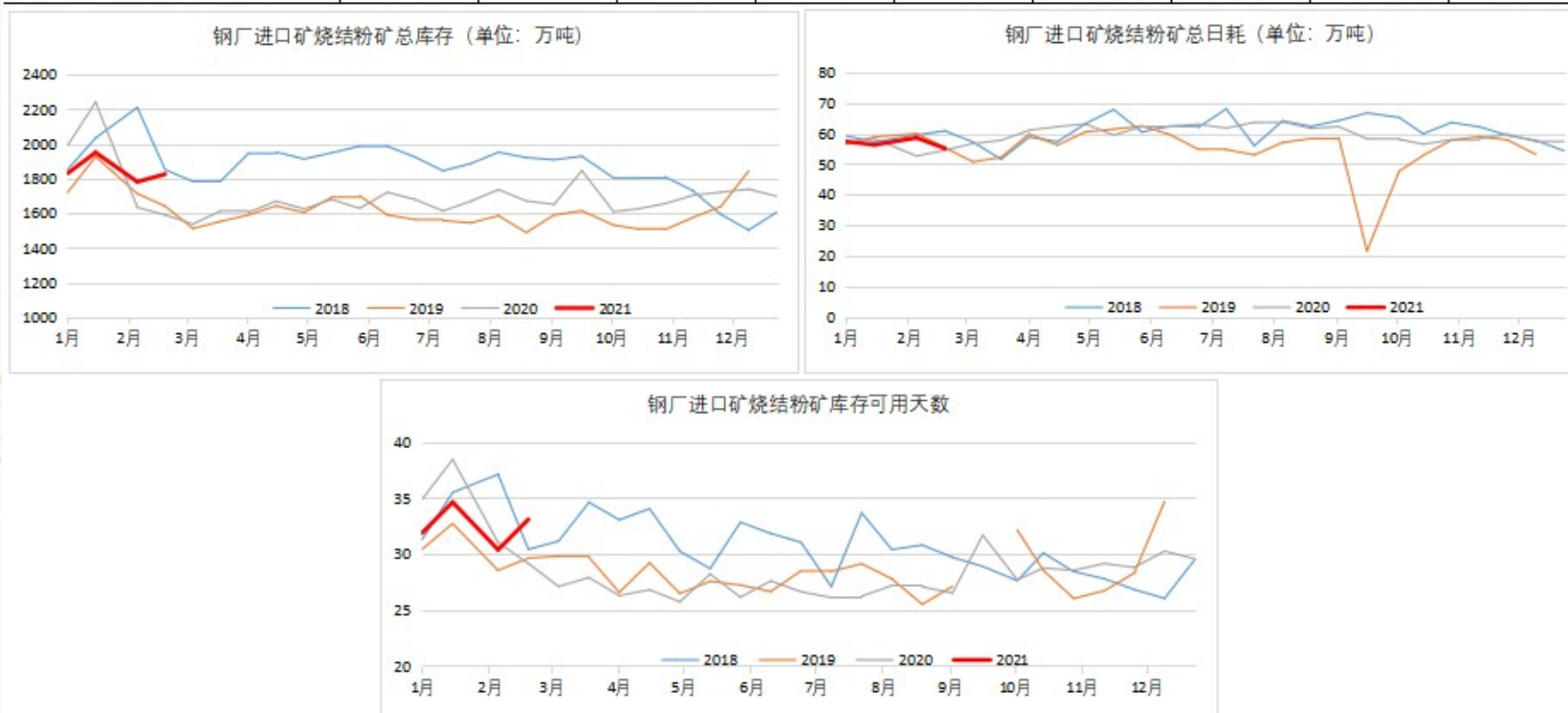
数据来源: Wind、山金期货投资咨询部



## 2.2.4 钢厂进口烧结粉矿总库存月度环比有所下跌

- 目前钢厂进口铁矿石烧结粉矿总库存月度环比下跌了6.4%，进口烧结粉矿总日耗下跌2.06%，钢厂进口矿烧结粉矿库存可用天数下降了1.53天。

| 指标              | 2021/3/10 | 2021/2/24 | 2021/1/27 | 2020/12/30 | 2020/2/26 | 周度涨跌   | 月度涨跌    | 季度涨跌   | 年度涨跌   |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|--------|---------|--------|--------|
| 钢厂进口矿烧结粉矿总库存    | 1825.2    | 1781.25   | 1949.9    | 1698.06    | 1590.29   | 43.95  | -124.70 | 127.14 | 234.91 |
|                 |           |           |           |            |           | 2.47%  | -6.40%  | 7.49%  | 14.77% |
| 钢厂进口矿烧结粉矿总日耗    | 55.18     | 58.65     | 56.34     | 57.46      | 54.57     | -3.47  | -1.16   | -2.28  | 0.61   |
|                 |           |           |           |            |           | -5.92% | -2.06%  | -3.97% | 1.12%  |
| 钢厂进口矿烧结粉矿库存可用天数 | 33.08     | 30.37     | 34.61     | 29.55      | 29.14     | 2.71   | -1.53   | 3.53   | 3.94   |
|                 |           |           |           |            |           | 8.92%  | -4.42%  | 11.95% | 13.52% |

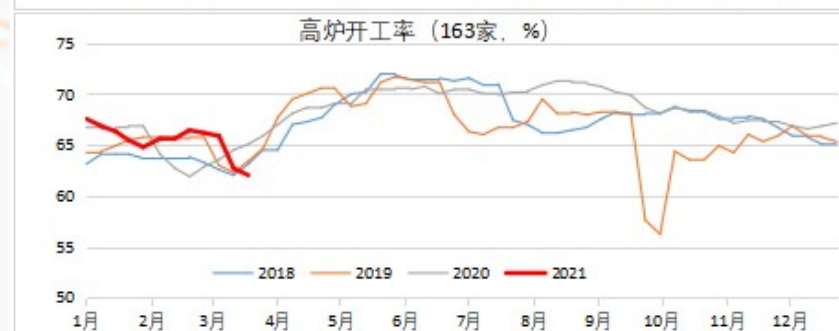
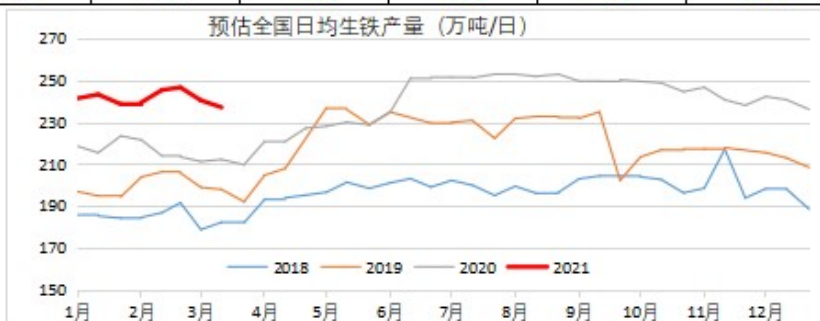
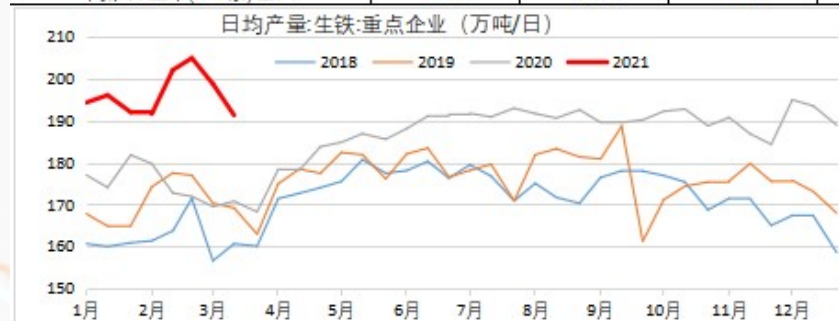




## 2.3.1 日均生铁产量扭转周度环比下跌的趋势

- 至三月中旬，高炉开工率回到同期最低水平，重点企业日均生铁产量从纪录高位大幅回落，预估的全国日均生铁产量月度环比下跌8.23%。
- Mysteel调研247家钢厂日均铁水产量235.05万吨，走读环比增加了3.05万吨，同比增加14.71万吨，扭转了此前连续周度环比下跌的趋势。

| 指标                 | 2021/3/20 | 2021/3/10 | 2021/2/20 | 2020/12/20 | 2020/3/20 | 旬度涨跌    | 月度涨跌    | 季度涨跌    | 年度涨跌    |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 日均产量:生铁:重点企业(旬,万吨) | 191.34    | 198.78    | 202.1     | 193.51     | 170.78    | -7.44   | -10.76  | -2.17   | 20.56   |
|                    |           |           |           |            |           | -3.74%  | -5.32%  | -1.12%  | 12.04%  |
| 日均产量:生铁:重点企业(旬,万吨) | 237.11    | 240.39    | 245.34    | 240.7      | 212.2     | -3.28   | -8.23   | -3.59   | 24.91   |
|                    |           |           |           |            |           | -1.36%  | -3.35%  | -1.49%  | 11.74%  |
| 指标                 | 2021/3/19 | 2021/3/12 | 2021/2/19 | 2020/12/11 | 2020/3/20 | 周度涨跌(%) | 月度涨跌(%) | 季度涨跌(%) | 年度涨跌(%) |
| 高炉开工率(163家):全国     | 62.02     | 62.71     | 66.44     | 66.57      | 65.06     | -0.69   | -4.42   | -4.55   | -3.04   |







## 2.3.2 长流程钢厂盈利继续改善

- 最近一段时间，钢厂利润快速拉升，线材和热卷的利润已经快要达到近十年峰值水平。随着原料价格的走弱，未来钢厂利润仍有改善的可能。
- 不过，需要注意的是，利润的改善主要因为在需求旺季限产导致。

| 指标                                | 2021/3/25 | 2021/3/18 | 2021/2/22 | 2020/12/23 | 2020/3/24 | 周度涨跌          | 月度涨跌           | 季度涨跌            | 年度涨跌           |
|-----------------------------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|---------------|----------------|-----------------|----------------|
| 螺纹利润<br>(=螺纹-1.55*铁矿-0.5*焦炭-1100) | 668.81    | 427.66    | 61.625    | 21.3       | 360.16    | 241<br>56.39% | 607<br>985.29% | 648<br>3039.95% | 309<br>85.70%  |
| 线材利润<br>(=线材-1.55*铁矿-0.5*焦炭-1100) | 1308.81   | 1067.66   | 631.625   | 681.3      | 540.16    | 241<br>22.59% | 677<br>107.21% | 628<br>92.10%   | 769<br>142.30% |
| 热卷利润<br>(=热卷-1.55*铁矿-0.5*焦炭-1250) | 918.81    | 607.66    | 211.625   | 411.3      | 190.16    | 311<br>51.20% | 707<br>334.17% | 508<br>123.39%  | 729<br>383.18% |



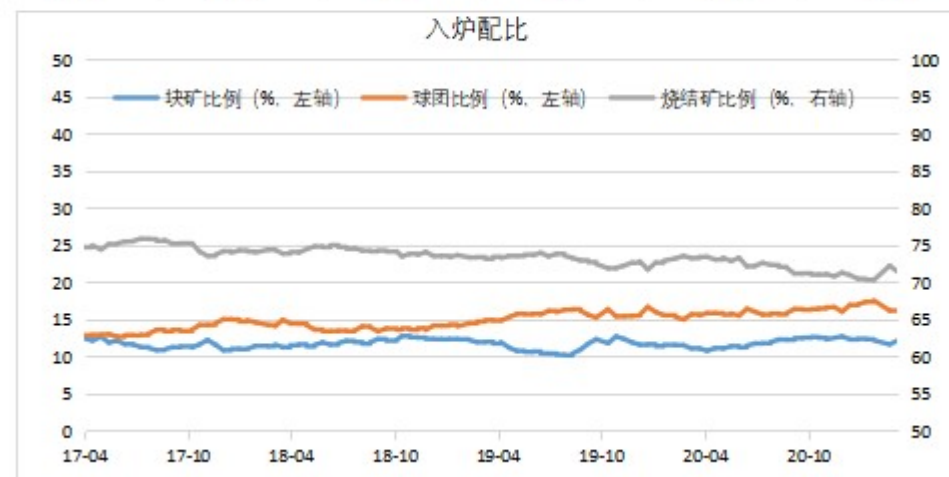
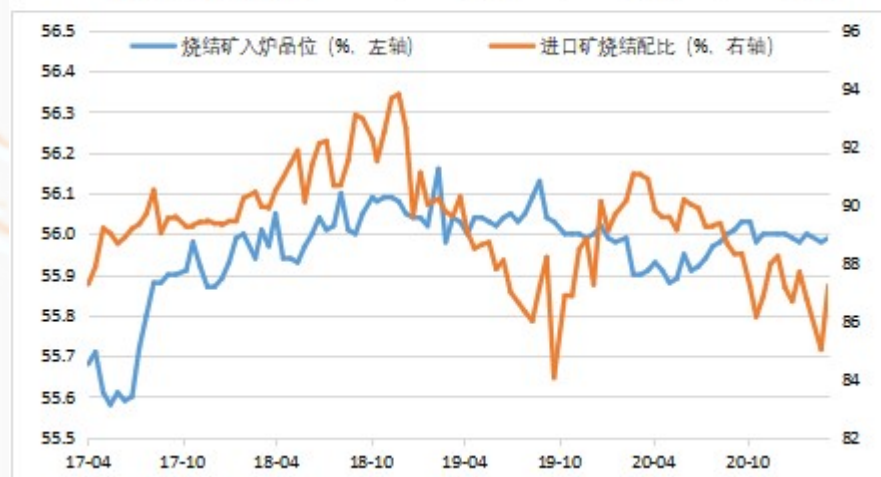




### 2.3.3 入炉品位

- 入炉烧结矿品位维持在56%左右以 $\pm 0.1\%$ 幅度小幅波动。进口矿烧结配比月度环比上升了0.46%
- 近期块矿入炉比例变动不大，球团矿入炉比例下跌1.11%，烧结矿比例上升了1.11%

| 指标          | 2021/3/10 | 2021/2/24 | 2021/1/27 | 2020/12/2 | 2020/2/26 | 近两周涨跌 | 月度涨跌  | 季度涨跌  | 年度涨跌  |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 块矿比例 (%)    | 12.15     | 11.62     | 12.16     | 12.69     | 11.48     | 0.53  | -0.01 | -0.54 | 0.67  |
| 球团比例 (%)    | 16.44     | 16.17     | 17.55     | 16.03     | 14.98     | 0.27  | -1.11 | 0.41  | 1.46  |
| 烧结矿比例 (%)   | 71.40     | 72.22     | 70.29     | 71.28     | 73.54     | -0.82 | 1.11  | 0.12  | -2.14 |
| 烧结矿入炉品位 (%) | 55.99     | 55.98     | 55.99     | 56.00     | 55.90     | 0.01  | 0.00  | -0.01 | 0.09  |
| 进口烧结矿比例 (%) | 87.22     | 85.02     | 86.76     | 88.23     | 91.06     | 2.20  | 0.46  | -1.01 | -3.84 |





## 2.4 海运费月度环比上涨，美元兑人民币上涨

- 最近一个月时间，巴西和澳洲到青岛港海运费环比快速上涨，印度到青岛港运费升至最近三年新高。美元对人民币本月上涨了1.14%

| 指标                     | 2021/3/24 | 2021/3/17 | 2021/2/22 | 2020/12/23 | 2020/3/23 | 周涨跌              | 月度涨跌            | 季度涨跌            | 年度涨跌              |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|------------------|-----------------|-----------------|-------------------|
| 铁矿石运价:巴西图巴朗-青岛(BCI-C3) | 20.7      | 20.315    | 17.385    | 16.09      | 9.88      | 0.385<br>1.90%   | 3.315<br>19.07% | 4.610<br>28.65% | 10.820<br>109.51% |
| 铁矿石运价:西澳-青岛(BCI-C5)    | 8.85      | 9.255     | 6.936     | 8.132      | 4.35      | -0.405<br>-4.38% | 1.914<br>27.60% | 0.718<br>8.83%  | 4.500<br>103.45%  |
| 铁矿石运价:印度-青岛/日照(EC)     | 26.9      | 25.9      | 21.5      | 13.7       | 9.5       | 1.0<br>3.86%     | 5.4<br>25.12%   | 13.2<br>96.35%  | 17.4<br>183.16%   |
| 即期汇率:美元兑人民币            | 6.5340    | 6.5017    | 6.4606    | 6.532      | 7.0769    | 0.0323<br>0.50%  | 0.0734<br>1.14% | 0.0020<br>0.03% | -0.5429<br>-7.67% |





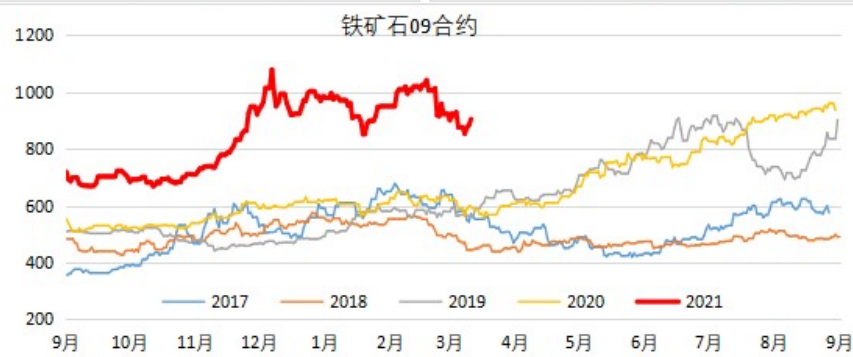
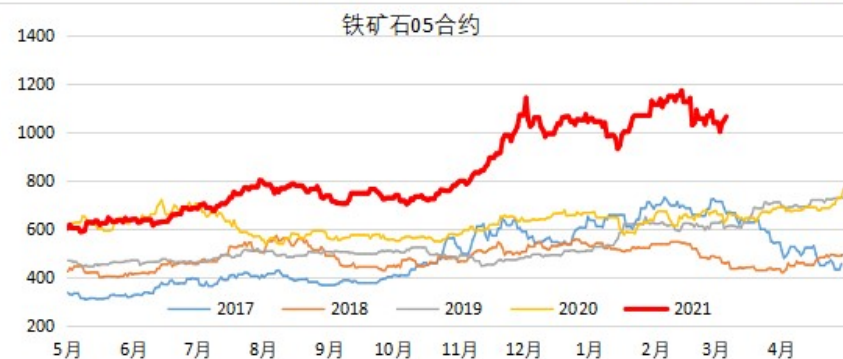
山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

## 第三部分：期现货市场行情回顾



### 3.1 铁矿石期货远月涨幅明显小于近月

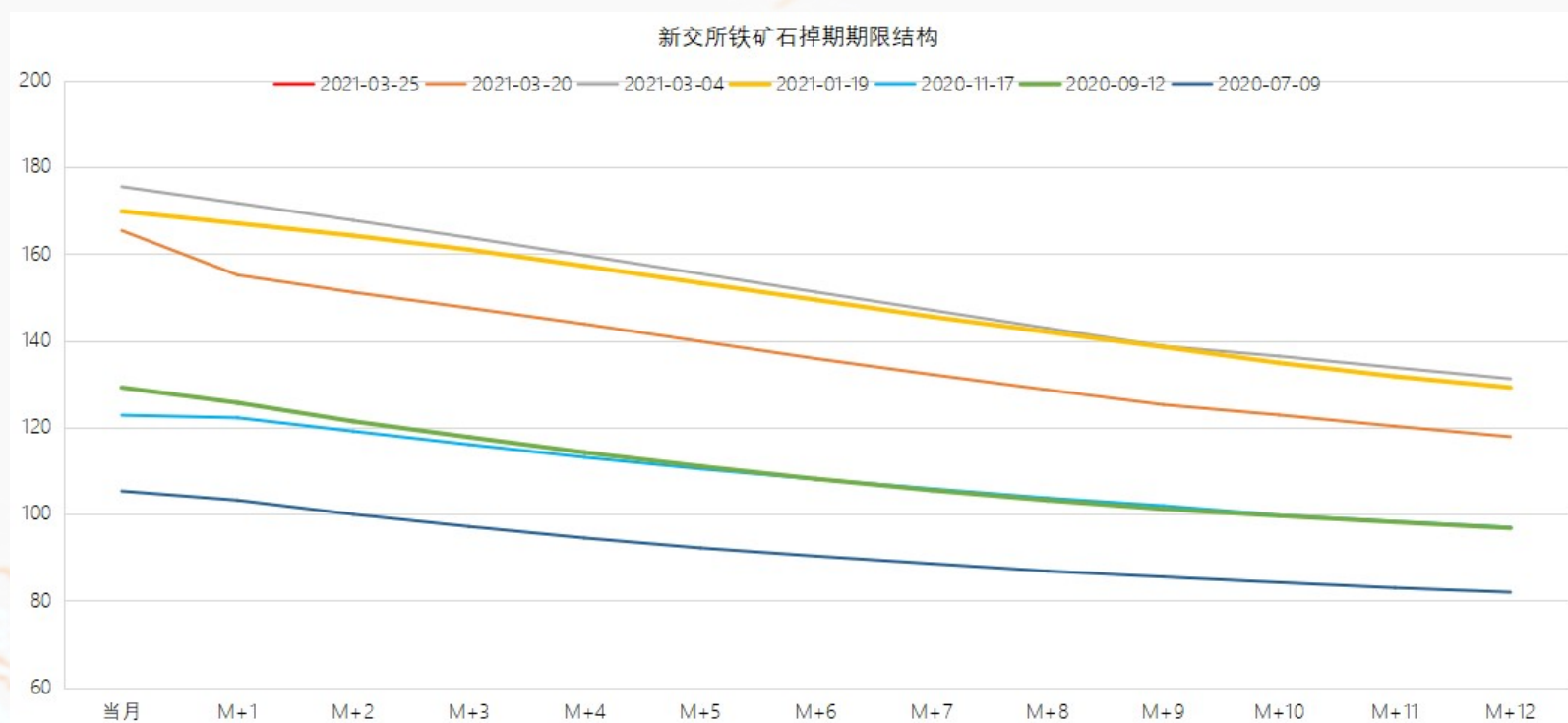
| 指标类别  | 2021/3/25 | 2021/3/18 | 2021/2/23 | 2020/12/24 | 2020/3/25 | 周涨跌幅             | 月涨跌幅              | 季度涨跌幅             | 年涨跌幅             |
|-------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| 铁矿石1月 | 832.50    | 851.00    | 928.50    | 1102.50    | 571.00    | -18.50<br>-2.17% | -96.00<br>-10.34% | -96.00<br>-24.49% | 261.50<br>45.80% |
| 铁矿石5月 | 1067.50   | 1089.00   | 1107.00   | 1036.00    | 665.00    | -21.50<br>-1.97% | -39.50<br>-3.57%  | 31.50<br>3.04%    | 402.50<br>60.53% |
| 铁矿石9月 | 905.00    | 929.00    | 994.00    | 963.00     | 598.00    | -24.00<br>-2.58% | -89.00<br>-8.95%  | -58.00<br>-6.02%  | 307.00<br>51.34% |







## 3.2 新交所铁矿石掉期的BACK结构没有出现变化

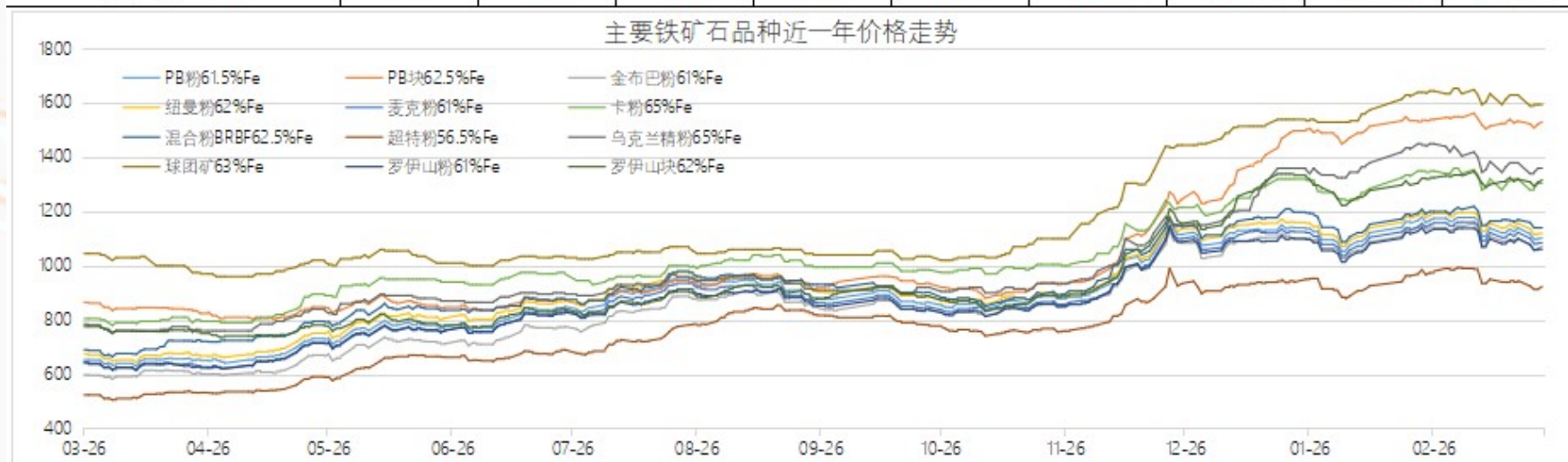




### 3.3 块矿、球团跌幅较小，粉矿和精粉的跌幅较大

- 北方地区的限产增加了块矿和球团的需求，虽然价格整体有所回落，但块矿和球团的跌幅明显更小。

| 现货品种           | 2021/3/25 | 2021/3/18 | 2021/2/23 | 2020/12/23 | 2020/3/27 | 周涨跌幅   | 月涨跌幅   | 季度涨幅   | 年涨跌幅   |
|----------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
| PB粉61.5%Fe     | 1106      | 1126      | 1180      | 895        | 653       | -1.78% | -6.27% | 23.58% | 69.37% |
| PB块62.5%Fe     | 1531      | 1527      | 1538      | 1260       | 862       | 0.26%  | -0.46% | 21.51% | 77.61% |
| 金布巴粉61%Fe      | 1071      | 1095      | 1148      | 1093       | 596       | -2.19% | -6.71% | -2.01% | 79.70% |
| 纽曼粉62%Fe       | 1124      | 1142      | 1198      | 1145       | 671       | -1.58% | -6.18% | -1.83% | 67.51% |
| 麦克粉61%Fe       | 1089      | 1109      | 1156      | 1117       | 636       | -1.80% | -5.80% | -2.51% | 71.23% |
| 卡粉65%Fe        | 1310      | 1320      | 1350      | 1210       | 805       | -0.76% | -2.96% | 8.26%  | 62.73% |
| 混合粉BRBF62.5%Fe | 1145      | 1160      | 1208      | 1152       | 687       | -1.29% | -5.22% | -0.61% | 66.67% |
| 超特粉56.5%Fe     | 923       | 940       | 985       | 957        | 523       | -1.81% | -6.29% | -3.55% | 76.48% |
| 乌克兰精粉65%Fe     | 1365      | 1380      | 1445      | 1145       | 775       | -1.09% | -5.54% | 19.21% | 76.13% |
| 球团矿63%Fe       | 1600      | 1630      | 1640      | 1435       | 1045      | -1.84% | -2.44% | 11.50% | 53.11% |
| 罗伊山粉61%Fe      | 1066      | 1086      | 1140      | 1107       | 640       | -1.84% | -6.49% | -3.70% | 66.56% |
| 罗伊山块62%Fe      | 1316      | 1312      | 1323      | 1197       | 781       | 0.30%  | -0.53% | 9.94%  | 68.50% |

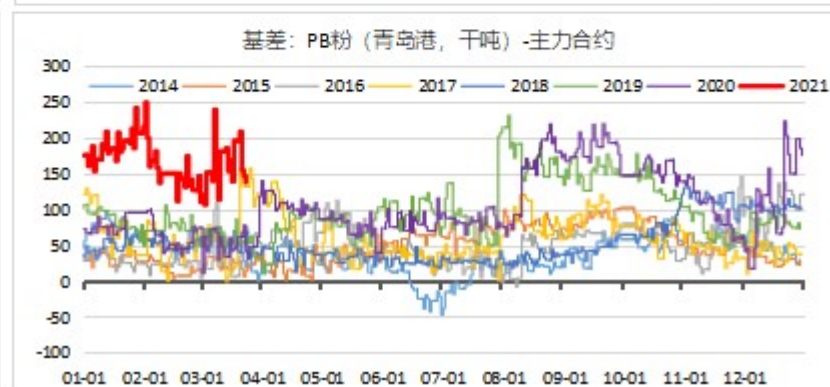
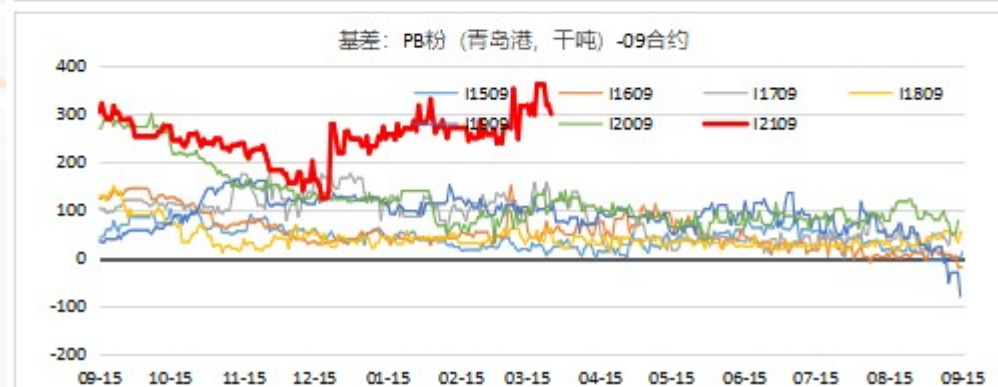
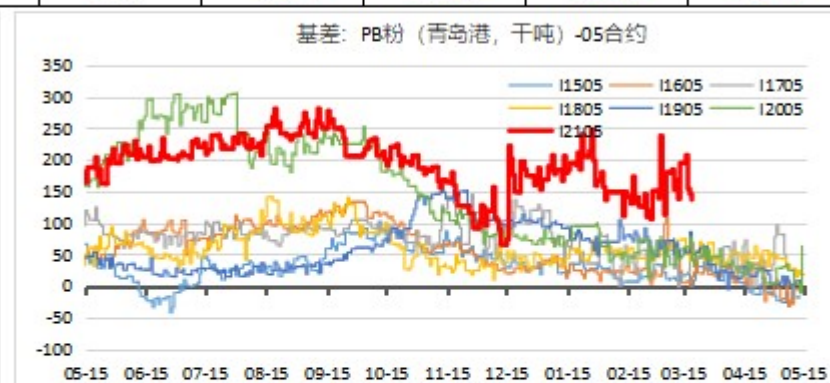
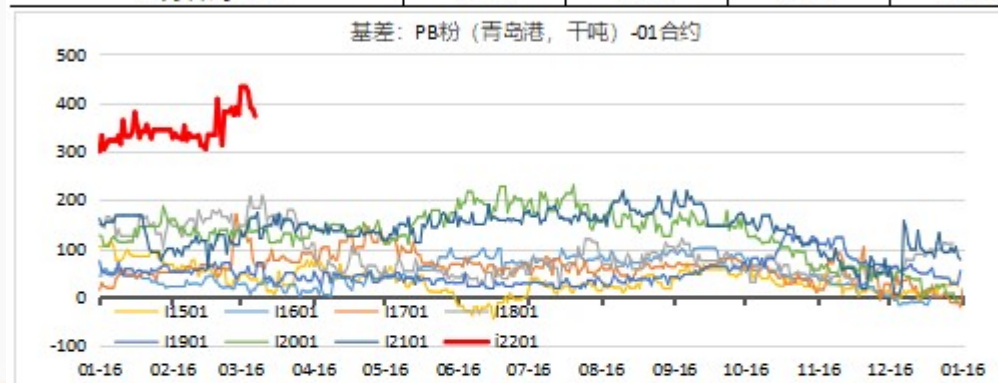




### 3.4 基差走势有所分化

- 05合约的基差继续走弱。09合约和01合约的基差反而有所上涨。随着到期日的临近，巨大的基差出现收敛将是大概率事件。

| 指标     | 最新    | 上周    | 上月    | 上季度   | 去年同期  | 周度涨跌  | 月度涨跌   | 季度涨跌   | 年度涨跌   |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 01合约基差 | 371.8 | 376.2 | 351.9 | 109.5 | 124.7 | -4.33 | 19.91  | 262.39 | 247.20 |
| 05合约基差 | 136.8 | 138.2 | 173.4 | 176.0 | 30.7  | -1.33 | -36.59 | -39.11 | 106.20 |
| 09合约基差 | 299.3 | 298.2 | 286.4 | 249.0 | 97.7  | 1.17  | 12.91  | 50.39  | 201.70 |
| 主力合约基差 | 136.8 | 138.2 | 173.4 | 176.0 | 30.7  | -1.33 | -36.59 | -39.11 | 106.20 |



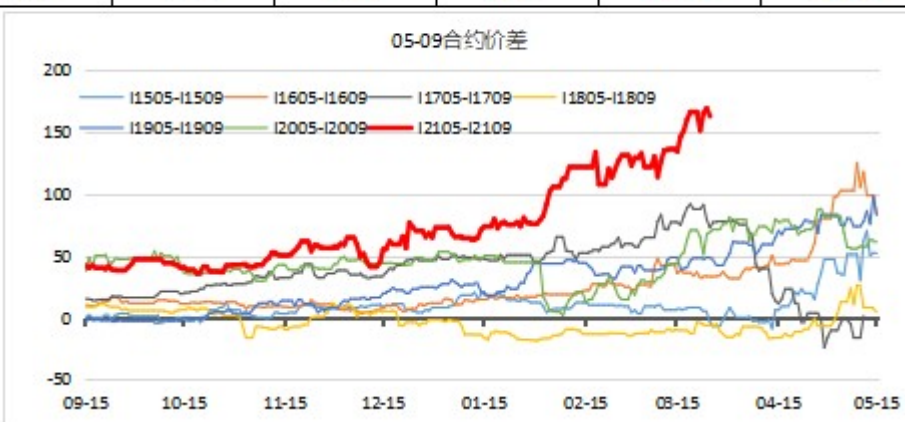
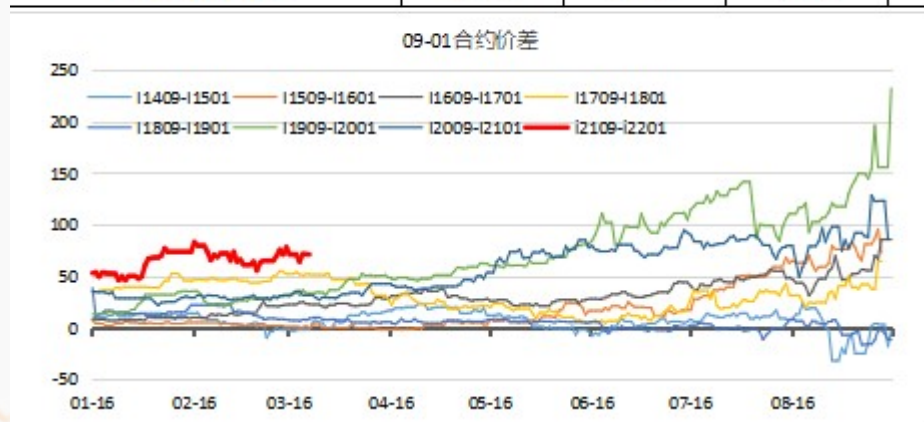




### 3.5 5-9价差月度环比上升了49.5元/吨，9-1价差环比涨幅较小

- 随着9月合约将成为主力合约，9-1价差预计将重现5-9价差的走势，未来走强的可能性更大

| 指标        | 最新    | 上周    | 上月    | 上季度    | 去年同期 | 周度涨跌  | 月度涨跌  | 季度涨跌   | 年度涨跌  |
|-----------|-------|-------|-------|--------|------|-------|-------|--------|-------|
| 09-01合约价差 | 72.5  | 78.0  | 65.5  | -139.5 | 27.0 | -5.50 | 7.00  | 212.00 | 45.50 |
| 05-09合约价差 | 162.5 | 160.0 | 113.0 | 73.0   | 67.0 | 2.50  | 49.50 | 89.50  | 95.50 |



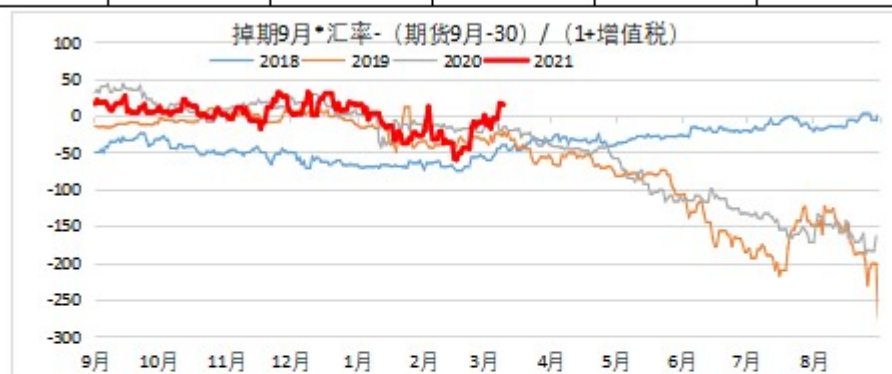




### 3.6 外盘与内盘价差月度环比回落

- 大商所05合约于09合约和外盘的价差月度环比出现较大幅度的回落，9月合约的价差跌幅相对要小的多

| 指标                           | 2021/3/25 | 2021/3/18 | 2021/2/23 | 2020/12/24 | 2020/3/24 | 周涨跌   | 月涨跌    | 季涨跌    | 年涨跌   |
|------------------------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-------|--------|--------|-------|
| 掉期5月*汇率- (期货5月-30) / (1+增值税) | -53.23    | -56.31    | -0.94     | 33.61      | -67.68    | 3.08  | -52.29 | -86.84 | 14.45 |
| 掉期9月*汇率- (期货9月-30) / (1+增值税) | -5.15     | -17.25    | -0.82     | 19.57      | -44.91    | 12.11 | -4.32  | -24.71 | 39.76 |





### 3.7.1 块矿对粉矿溢价整体扩大

| 指标名称            | 最新   | 上周   | 上月   | 上季   | 去年同期 | 周涨跌    | 月涨跌 | 季度涨跌 | 年涨跌 |
|-----------------|------|------|------|------|------|--------|-----|------|-----|
| PB粉61.5%Fe      | 1106 | 1126 | 1167 | 1135 | 653  | -20.00 | -61 | -29  | 453 |
| PB块62.5%Fe      | 1531 | 1527 | 1532 | 1260 | 862  | 4.00   | -1  | 271  | 669 |
| PB块溢价           | 425  | 401  | 365  | 125  | 209  | 24.00  | 60  | 300  | 216 |
| 纽曼粉62.0%Fe      | 1124 | 1142 | 1185 | 1145 | 671  | -18.00 | -61 | -21  | 453 |
| 纽曼块63.5%Fe      | 1501 | 1497 | 1485 | 1249 | 862  | 4.00   | 16  | 252  | 639 |
| 纽曼块溢价           | 377  | 355  | 300  | 104  | 191  | 22.00  | 77  | 273  | 186 |
| 巴西粗粉SSFG62.0%Fe | 1078 | 1098 | 1139 | 1116 | 656  | -20.00 | -61 | -38  | 422 |
| 巴西块63.0%Fe      | 1296 | 1292 | 1296 | 1145 | 792  | 4.00   | 0   | 151  | 504 |
| 巴西块-SSFG溢价      | 218  | 194  | 157  | 29   | 136  | 24.00  | 61  | 189  | 82  |

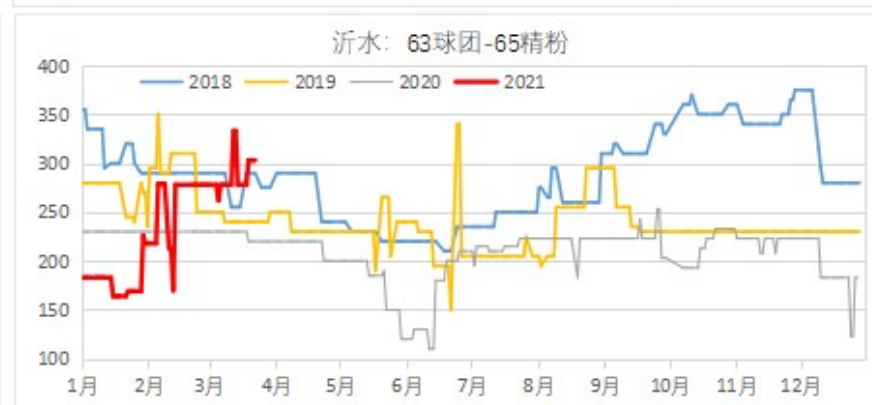
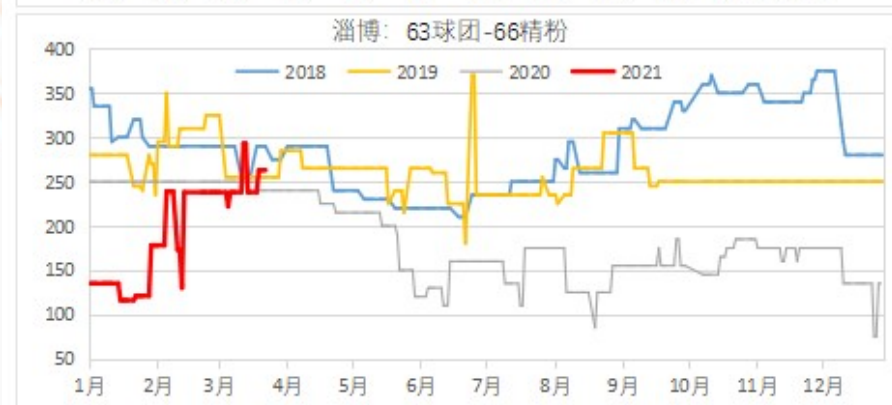
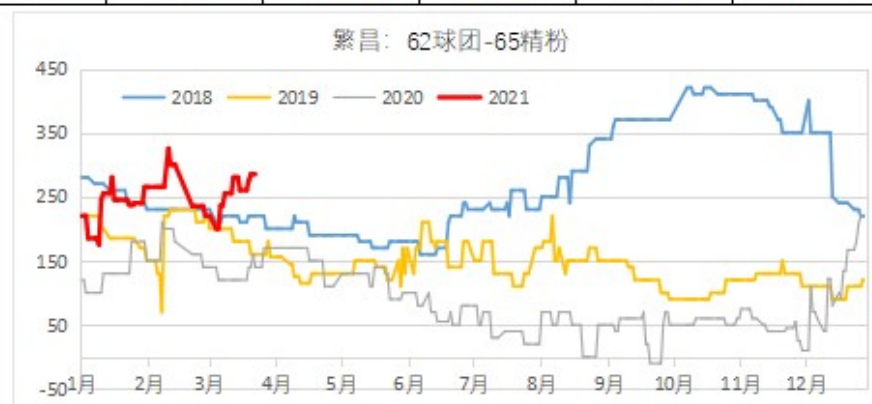
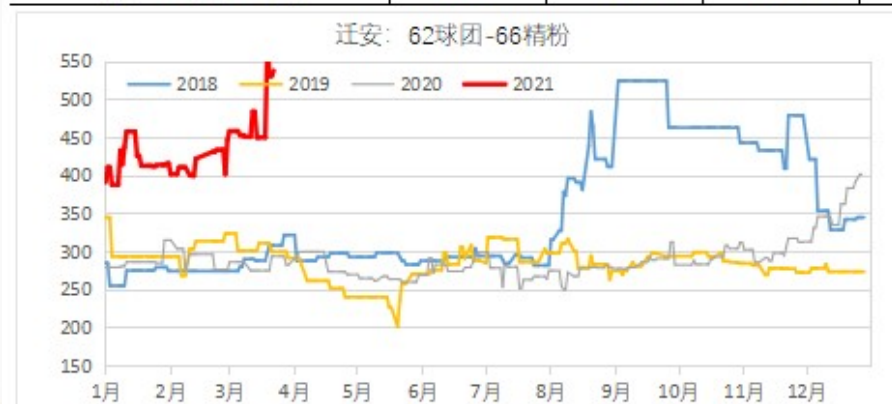




### 3.7.2 球团对精粉溢价月度环比继续上涨

➤ 迁安地区涨幅最大（因为烧结机限产导致对可直接入炉的球团需求大增）。

| 指标名称         | 2021/3/25 | 2021/3/18 | 2021/2/23 | 2021/1/20 | 2020/3/20 | 周涨跌   | 月涨跌    | 季涨跌    | 年涨跌    |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|--------|--------|--------|
| 迁安：62球团-66精粉 | 537.10    | 449.30    | 430.50    | 425.10    | 274.35    | 87.80 | 106.60 | 112.00 | 262.75 |
| 繁昌：62球团-65精粉 | 285.00    | 260.00    | 235.00    | 245.00    | 120.00    | 25.00 | 50.00  | 40.00  | 165.00 |
| 淄博：63球团-66精粉 | 263.00    | 238.00    | 238.00    | 116.00    | 250.00    | 25.00 | 25.00  | 147.00 | 13.00  |
| 沂水：63球团-65精粉 | 303.00    | 278.00    | 278.00    | 164.00    | 230.00    | 25.00 | 25.00  | 139.00 | 73.00  |



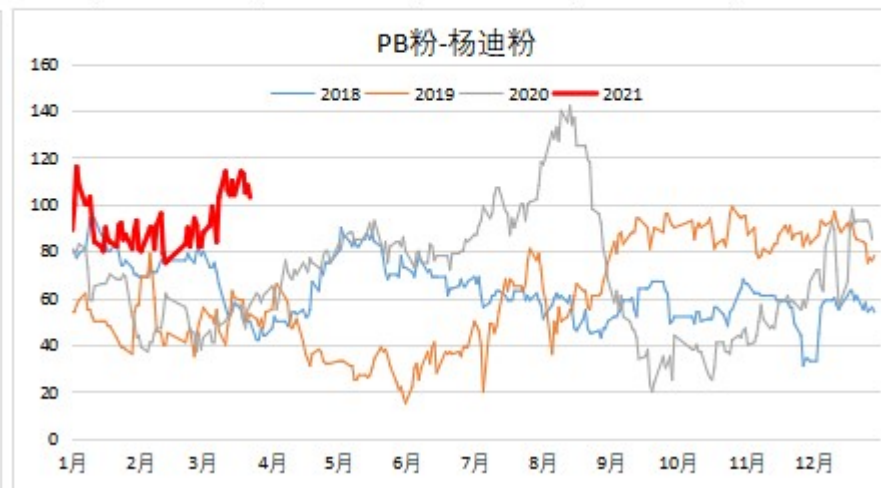




### 3.7.3 高中品及中低品粉矿价差月度环比上涨

- 最近一个月，卡粉对PB粉溢价震荡上扬，而PB粉对杨迪粉的溢价呈冲高回落态势

| 指标名称    | 2021/3/25 | 2021/3/18 | 2021/2/23 | 2020/12/24 | 2020/3/27 | 周涨跌 | 月涨跌 | 季度涨跌 | 年涨跌 |
|---------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----|-----|------|-----|
| 卡粉-PB粉  | 209       | 204       | 182       | 115        | 149       | 5   | 27  | 94   | 60  |
| PB粉-杨迪粉 | 103       | 104       | 82        | 92         | 57        | -1  | 21  | 11   | 46  |



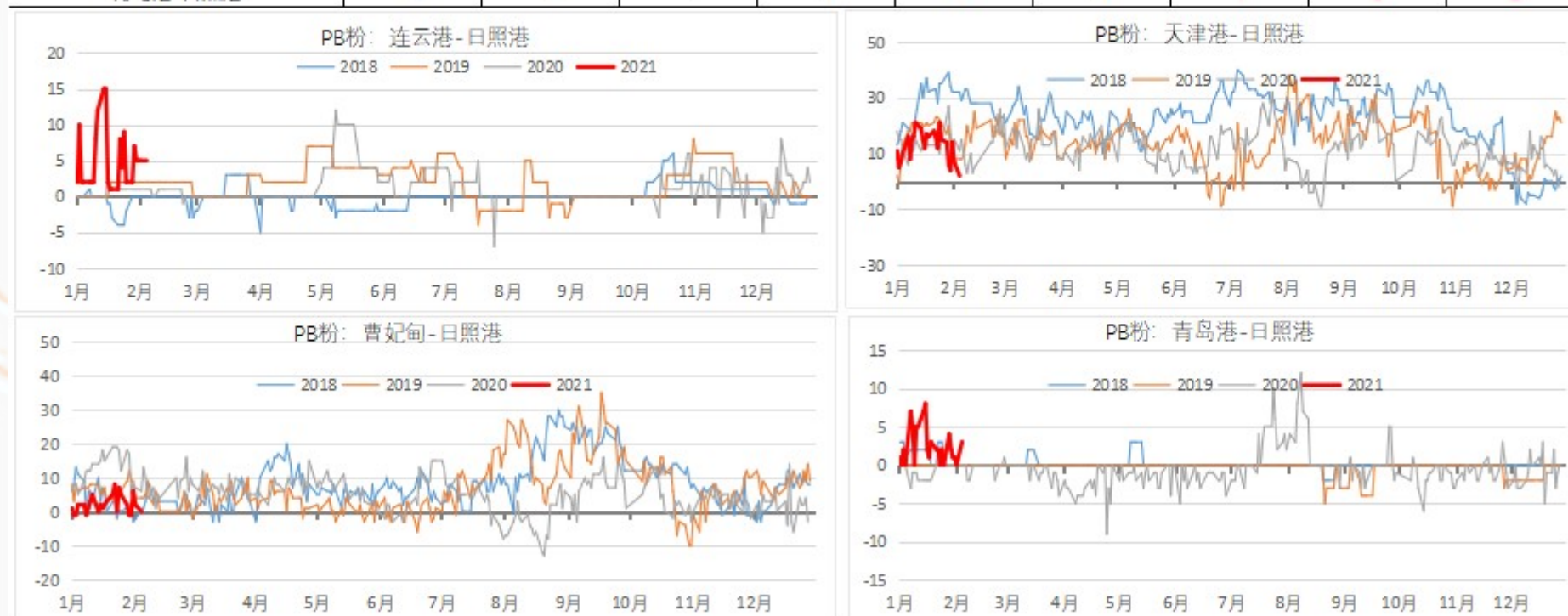




### 3.7.4 地域价差

- 最近一个月，曹妃甸港与日照港的PB粉价差大幅的下跌，跌幅明显大于其他港口

| 指标名称     | 2021/3/25 | 2021/3/18 | 2021/2/24 | 2020/12/24 | 2020/3/26 | 周涨跌 | 月涨跌 | 季涨跌 | 年涨跌 |
|----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----|-----|-----|-----|
| 连云港-日照港  | 1         | 13        | 5         | 0          | 0         | -12 | -4  | 1   | 1   |
| 天津港-日照港  | 12        | 22        | 15        | 6          | 13        | -10 | -3  | 6   | -1  |
| 曹妃甸港-日照港 | -19       | 3         | 8         | -6         | 10        | -22 | -27 | -13 | -29 |
| 青岛港-日照港  | 2         | 3         | 1         | -1         | 0         | -1  | 1   | 3   | 2   |

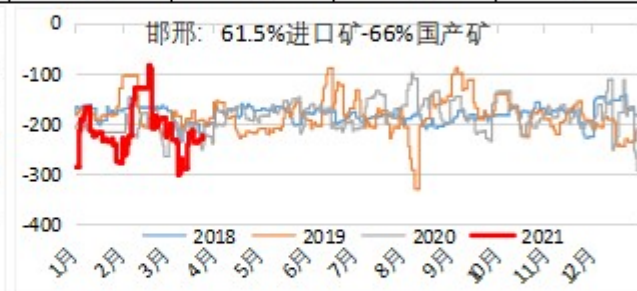




### 3.7.5 内外矿价差整体出现分化

- 整体来看，唐山地区进口矿与国产矿的价差快速上涨，邯邢、山东和山西的进口矿与国产矿的价差出现回落

| 指标                 | 2021/3/25 | 2021/3/18 | 2021/2/23 | 2020/12/24 | 2020/3/24 | 周涨跌 | 月涨跌 | 季涨跌 | 年涨跌 |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----|-----|-----|-----|
| 唐山：61.5%进口矿-65%国产矿 | -21       | -126      | -54       | 63         | -145      | 105 | 33  | -84 | 124 |
| 唐山：65%进口矿-66%国产矿   | 197       | 97        | 147       | 171        | 25        | 100 | 50  | 26  | 172 |
| 邯邢：61.5%进口矿-66%国产矿 | -223      | -213      | -206      | -173       | -243      | -10 | -17 | -49 | 20  |
| 山东：61.5%进口矿-64%国产矿 | -125      | -115      | -97       | -75        | -200      | -10 | -27 | -49 | 76  |
| 山西：61.5%进口矿-66%国产矿 | -251      | -216      | -194      | -167       | -240      | -35 | -57 | -84 | -11 |







### 3.8.1 配矿经济性指标监测

- 从配矿经济性指标看，PB粉对卡粉和超特的混合粉的优势在下降，对金布巴和BRBF的混合粉的优势在上升。

| 现货品种                | 2021/3/25 | 2021/3/18 | 2021/2/24 | 2020/12/18 | 2020/3/19 | 周涨跌    | 月涨跌    | 季涨跌    | 年涨跌    |
|---------------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
| PB粉                 | 1106.00   | 1126.00   | 1160.00   | 1047.00    | 668.00    | -20.00 | -54.00 | 59.00  | 438.00 |
| 卡粉+超特粉 (1:1)        | 1119.00   | 1135.00   | 1156.00   | 1014.00    | 678.50    | -16.00 | -37.00 | 105.00 | 440.50 |
| 金布巴+BRBF (2:1)      | 1095.67   | 1116.67   | 1155.33   | 1039.00    | 648.00    | -21.00 | -59.67 | 56.67  | 447.67 |
| PB粉-【卡粉+超特粉 (1:1)】  | -13.00    | -9.00     | 4.00      | 33.00      | -10.50    | -4.00  | -17.00 | -46.00 | -2.50  |
| PB粉-【金布巴+BRBF(2:1)】 | 10.33     | 9.33      | 4.67      | 8.00       | 20.00     | 1.00   | 5.67   | 2.33   | -9.67  |
| PB粉-金布巴             | 35.00     | 31.00     | 23.00     | 26.00      | 52.00     | 4.00   | 12.00  | 9.00   | -17.00 |
| 金布巴-超特              | 148.00    | 155.00    | 170.00    | 142.00     | 77.00     | -7.00  | -22.00 | 6.00   | 71.00  |



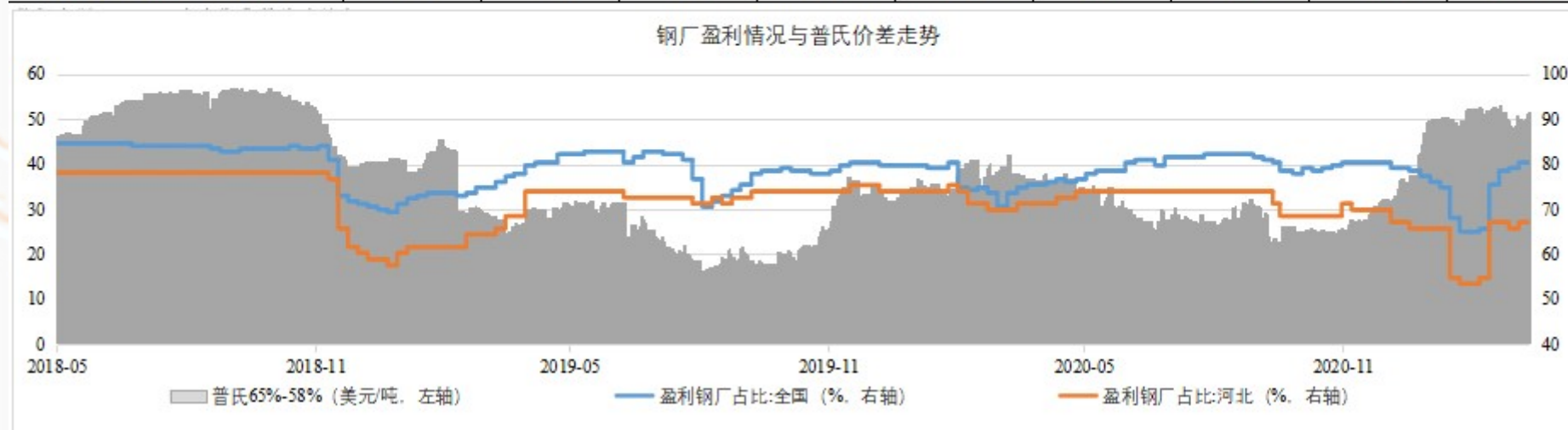




### 3.8.2 钢厂盈利面环比大幅上升

- 最近一个月时间，钢厂盈利面环比大幅上升了14.73%，目前已经达到80.37%的水平，处于一年中的高位；普氏65%指数与58%指数处于最近两年的高位震荡，月环比回落0.35美元/吨。

| 指标名称            | 2021-03-19 | 2021-03-12 | 2021-02-17 | 2020-12-17 | 2020-03-18 | 周度变化 | 月度变化  | 季度变化  | 年度变化  |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------|-------|-------|-------|
| 盈利钢厂占比（全国，%）    | 80.37      | 79.14      | 65.64      | 79.14      | 73.62      | 1.23 | 14.73 | 1.23  | 6.75  |
| 盈利钢厂占比（河北，%）    | 67.12      | 65.75      | 54.79      | 67.12      | 69.86      | 1.37 | 12.33 | 0.00  | -2.74 |
| 普氏65%-58%（美元/吨） | 51.55      | 50.15      | 51.90      | 36.60      | 35.90      | 1.40 | -0.35 | 14.95 | 15.65 |

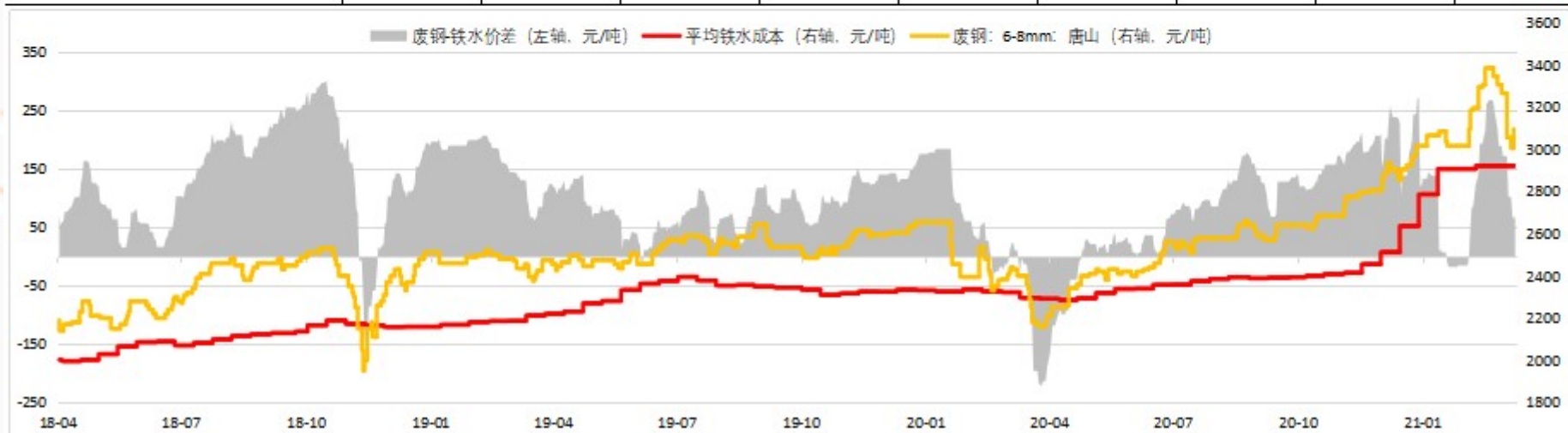




### 3.8.4 废钢价格与铁水价差月度环比下降

- 近期由于废钢价格冲高回落，而铁水成本变动不大，导致废钢与铁水价差也呈现冲高回落的走势。

| 指标名称        | 2021/3/25 | 2021/3/18 | 2021/2/23 | 2020/12/23 | 2020/3/24 | 周涨跌               | 月涨跌              | 季涨跌             | 年涨跌              |
|-------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-------------------|------------------|-----------------|------------------|
| 废钢:6-8mm:唐山 | 3095      | 3265      | 3195      | 2935       | 2400      | -170              | -100             | 160             | 695              |
| 废钢:6-8mm:上海 | 2990      | 3020      | 2830      | 2670       | 2240      | -30               | 160              | 320             | 750              |
| 废钢:6-8mm:辽阳 | 3030      | 3200      | 3175      | 2860       | 2340      | -170              | -145             | 170             | 690              |
| 废钢:6-8mm:太原 | 2845      | 2885      | 2835      | 2615       | 2270      | -40               | 10               | 230             | 575              |
| 废钢平均价格      | 2990.00   | 3092.50   | 3008.75   | 2770.00    | 2312.50   | -102.50<br>-3.31% | -18.75<br>-0.62% | 220.00<br>7.94% | 677.50<br>29.30% |
| 平均铁水成本      | 2921      | 2921      | 2907      | 2512       | 2322      | 0<br>0.00%        | 14<br>0.48%      | 409<br>16.28%   | 599<br>25.80%    |
| 废钢-铁水价差     | 69.00     | 171.50    | 101.75    | 258.00     | -9.50     | -102.50           | -32.75           | -189.00         | 78.50            |





### 3.8.5 电弧炉炼钢利润继续回升，未来产量将逐渐增加

- 截止至2021年03月26日，螺纹现货电炉炼钢利润为384元/吨，较一个月前增加了超过300元，达到最近两年来的峰值。
- 随着电弧炉利润的改善，未来电弧炉的产量预计将出现上升，大概率上将会压制铁矿石的需求

(电炉炼钢利润=螺纹-[1.03\*(1.6\*铁矿+0.45\*焦炭)/0.9\*0.3+废钢\*0.7]+电费+石墨电极+合金费用+其他费用)







## 免责声明

本报告由山金期货研究部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。



山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

## 公司简介

山金期货有限公司成立于1992年11月，注册资本6亿元，是山东黄金集团下属控股公司。公司具有商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询、资产管理业务资格，是中国金融期货交易所、上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所四大交易所及上海国际能源交易中心的会员，是目前国内成立最早、运作最规范的期货公司之一，可代理客户从事国内目前所有上市商品期货交易、金融期货交易。

公司自2014年股权变更以来，依托山东黄金实体产业背景，积极完成了企业战略、经营理念、发展规划等全方面转型。公司法人治理结构完善，内部管理体制和风险防范机制健全，现在上海、天津、济南、烟台、日照、东营、厦门、晋江等城市设有分支机构。

公司秉持“追求卓越、创新进取”的企业精神，坚持“规范化、专业化、职业化”的经营理念，本着“客户第一、服务至上”的宗旨，充分发挥行业优势和自身优势，致力于专业品种的研究，以优质的服务和强大的实力赢得了众多投资者的信赖，成为投资者的“商品专家”“金融顾问”。

公司立足长远，稳健经营，努力实现与客户双赢，正以昂扬的姿态全力打造特色鲜明、业内领先的产业化特色金融衍生品服务商！



山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

# 谢 谢！

曹有明

期货从业资格证号：F3038998

投资咨询资格证号：Z0013162

电话：021 - 2062 7258

邮箱：[caoyouming@sd-gold.com](mailto:caoyouming@sd-gold.com)