



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

铁矿石周度策略报告

2022年8月19日



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES



第一部分：观点概述

1.1 铁矿石期货策略概述

1.市场研判：

- (1) 趋势：下行趋势转为宽幅震荡或震荡偏强的走势
- (2) 价差：9-1价差有望高位企稳，1-5价差或继续扩大
- (3) 基差：目前主力合约已经转为01合约，后期基差有望不断收敛

2.逻辑：

总体发货量有所回落，到港量暂时仍维持在相对高位。由于近期钢厂盈利情况继续改善，下游钢厂铁水产量反弹较大。不过，目前终端需求仍处消费淡季，房地产市场仍未有明显改善，钢厂的预期偏悲观，长流程钢厂以正常检修结束后复产为主，铁水产量仍明显低于往年同期，并没有出现因为利润改善后大幅扩产的情况。库存方面，港口库存持续增加，贸易矿库存继续回升，但港口库存上升的速度放缓，钢厂库存有企稳回升的迹象，可能有少量补库的动作。综合来看，目前主力合约的估值偏低，驱动力呈现偏多的状态。

3.策略：

- (1) 趋势：长期趋势仍是下跌，中线或维持震荡偏强的走势，只能以短线的低吸高抛方式来进行操作
- (2) 价差：可考虑做多1-5价差
- (3) 基差：做空

4.风险提示：

- (1) 由于钢厂库存极低，未来补库的需求或对期价有较强的提振。
- (2) 宏观面信贷数据不佳，市场预期偏悲观
- (3) 产业链利润再分配导致钢厂利润继续改善，矿石利润的下降预示价格面临较大下行压力

1.2 铁矿石基本面概述

主要指标	概述	定性分析
供应	澳洲和巴西的发货量环比小幅回落，澳洲发往中国的量环比上升，到港量环比回落，但仍处于相对偏高的位置，国内矿山产量小幅上升，库存有所回落	中性偏多
需求	钢厂亏损面大幅收窄，螺纹、热卷、线材的生产均有较好盈利。由于高温天气还在持续，目前仍处暑期的消费淡季，钢厂铁水产量出现大幅上涨，目前钢厂以正常检修结束后复产为主，可能有部分钢厂在利润刺激下选择扩产。钢厂的铁矿石库存企稳回升，有补库迹象。废钢价格继续上涨，对铁水/铁矿石的替代性有所减弱	看多
库存	港口库存周度环比上涨，贸易矿库存连续增加，但库存增幅放缓，日均疏港路小幅上升	中性偏空
进口利润	主要品种进口利润周环比有所上涨，主流粉矿的进口仍有较好的盈利	中性偏空
成本	当前海运费整体呈回落状态；人民币小幅贬值，美元指数小幅上涨。	偏空
现货与基差	本周主要品种价格震荡偏弱，基差环比有所回落	中性偏多
周度行情述评	综合来看，目前市场供应处于边际宽松的状态，下游需求有望在利润及需求旺季带动下出现补库小高峰，不过，前期价格的上涨或已经体现了这方面的预期。相对于现货来说，期货的估值偏低，驱动略偏向上，整体维持震荡或震荡偏强的走势	

1.3 铁矿石期货多空逻辑对比

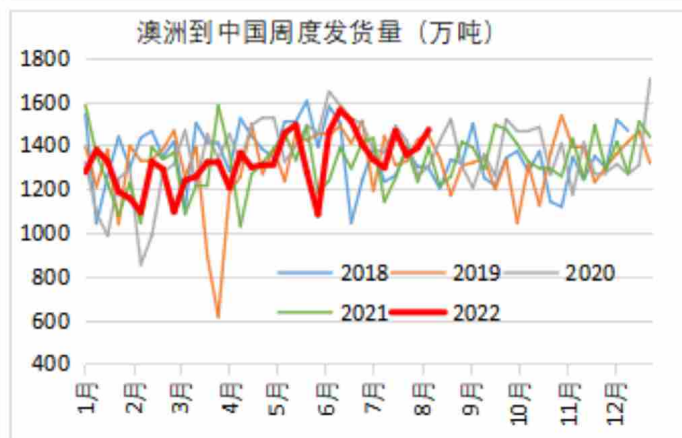
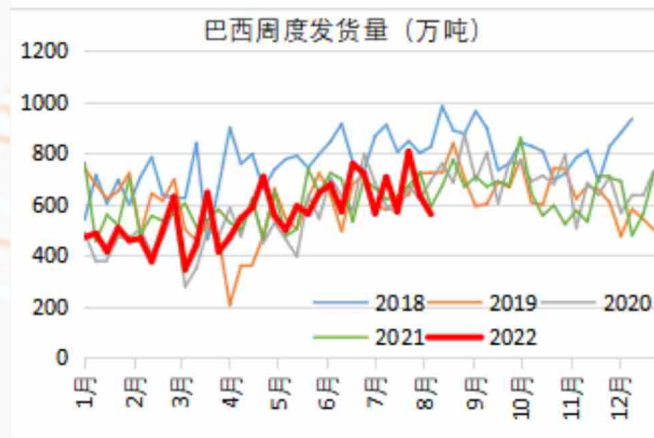
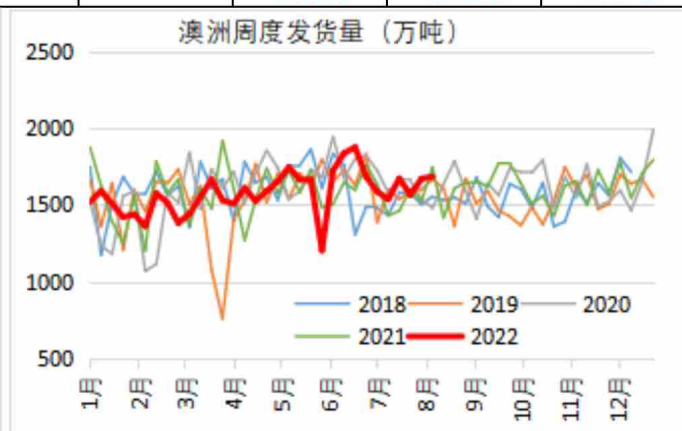
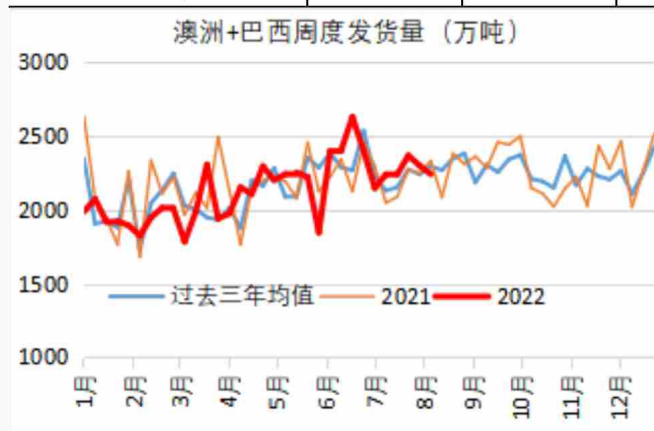
多/空	主要逻辑
多方	钢厂亏损情况大幅改善，螺纹、热卷、线材的利润较好。由于目前钢厂库存极低，在利润和下游需求刺激下，钢厂会选择扩大产量
空方	国内房地产行业仍困难重重，短期终端表观需求虽有所上升，但后期仍存在很大的压力，电炉钢厂产量的回升带来整体螺纹产量的回升，钢厂对未来的预期偏悲观，大幅增加产量的可能性不大
当前市场博弈的焦点	利润改善后，能否持续？长流程钢厂铁水产量是否可以回到甚至超过去年的水平？。
总结	短期来看，铁矿石市场的驱动力处于偏多的状态。在钢厂对未来偏悲观的情况下，钢材产量的上升很难持续，意味着原料端的走势相对要弱于成材端，才能将原料端的利润让渡一部分给钢厂，期价重新回到螺纹引领的阶段



第二部分：市场供需情况

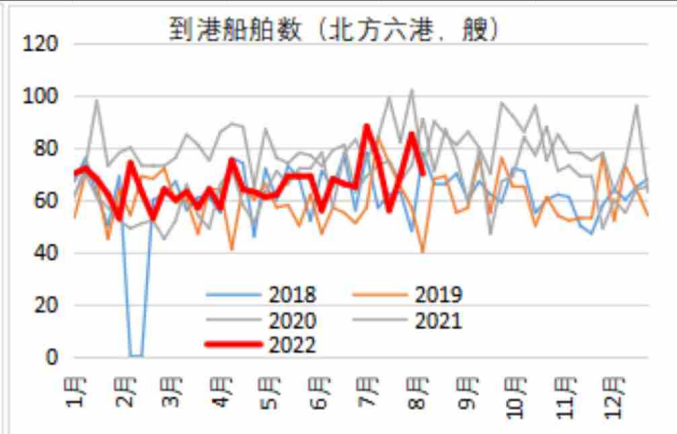
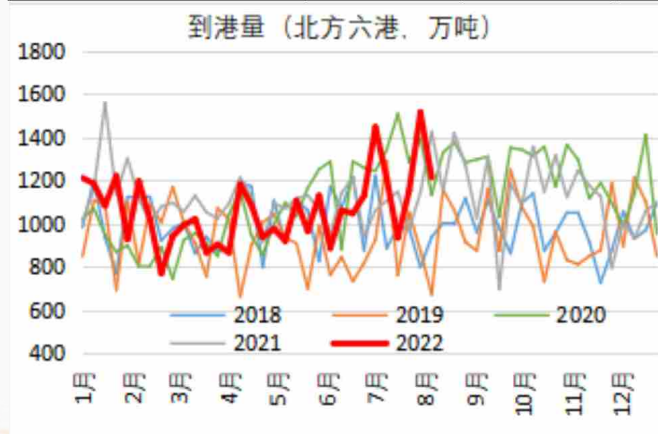
2.1.1 澳洲及巴西发货量回落，澳洲到中国的发货量环比上升

发货量 (万吨)	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
澳洲+巴西	2,240.80	2,299.40	2,239.10	2,085.00	-2.55%	0.08%	7.47%
澳洲	1,681.20	1,667.20	1,534.30	1,414.90	0.84%	9.57%	18.82%
巴西	559.60	632.20	704.80	670.10	-11.48%	-20.60%	-16.49%
澳洲到中国	1,470.50	1,387.80	1,296.40	1,213.60	5.96%	13.43%	21.17%



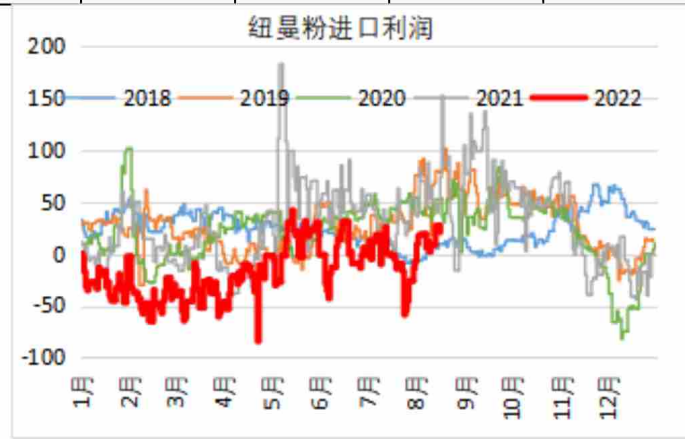
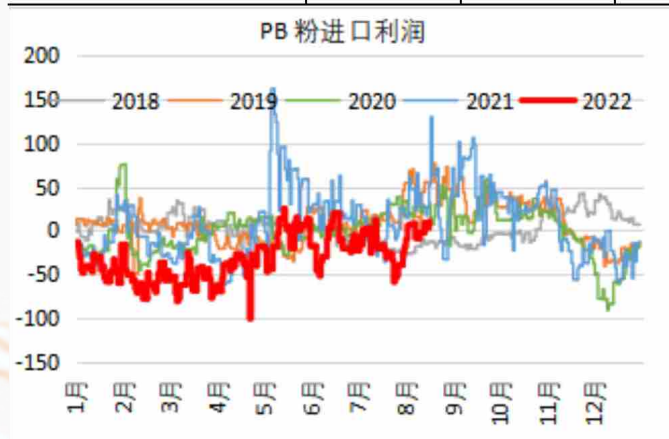
2.1.2 到港量周环比回落，处于相对偏高的位置

到港情况（北方六港）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
到港量（万吨）	1215.6	1517	1209.5	1150.4	-19.87%	0.50%	5.67%
到港船舶数（艘）	70	85	76	71	-15	-6	-1

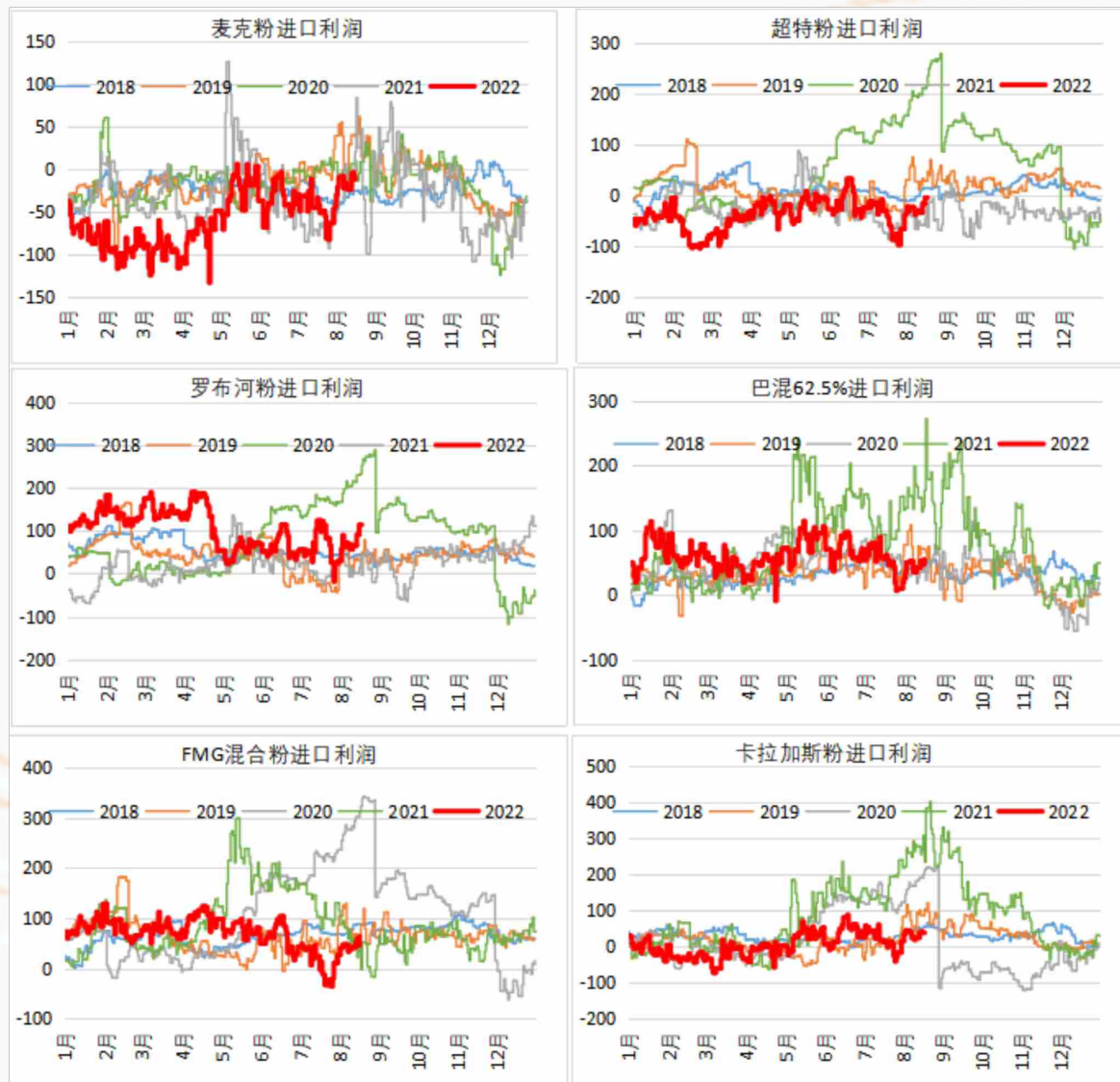


2.1.3 粉矿进口利润周环比有所上涨，处于年内较好水平

铁矿石进口利润(估算, 青岛港, 元/干吨)	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
PB粉进口利润	2.86	-2.50	-20.49	131.40	5.36	23.35	-128.54
纽曼粉进口利润	20.45	8.49	-4.01	153.38	11.95	24.45	-132.94
麦克粉进口利润	-12.52	-24.47	-40.27	85.25	11.95	27.75	-97.77
超特粉进口利润	-7.09	-35.07	-57.06	-62.35	27.97	49.97	55.26
罗布河粉进口利润	113.79	66.03	106.68	-1.91	47.75	7.11	115.70
巴混62.5%进口利润	46.82	41.46	56.43	274.26	5.36	-9.62	-227.44
FMG混合粉进口利润	64.34	41.86	-8.71	-0.81	22.48	73.05	65.15
卡拉加斯粉进口利润	37.59	25.24	15.56	236.85	12.35	22.03	-199.26

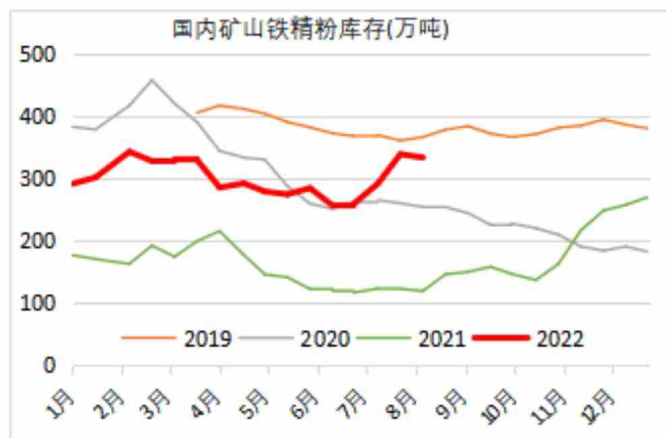
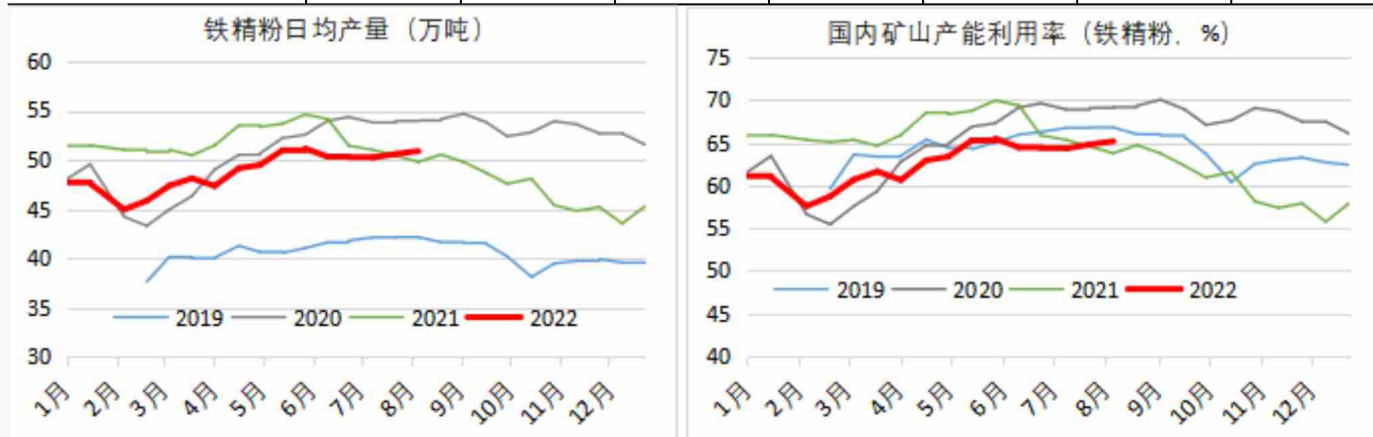


2.1.3 粉矿进口利润周环比有所上涨，处于年内较好水平



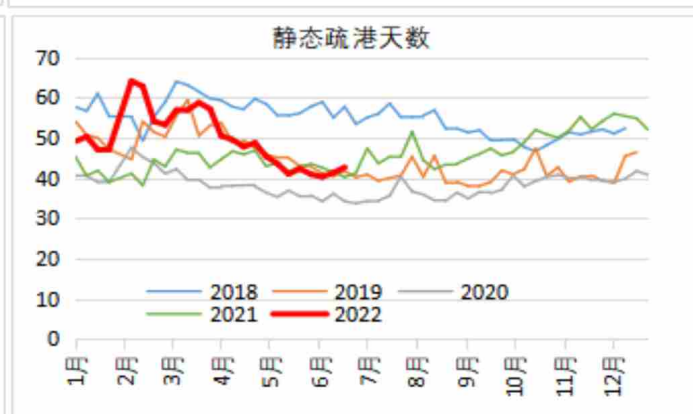
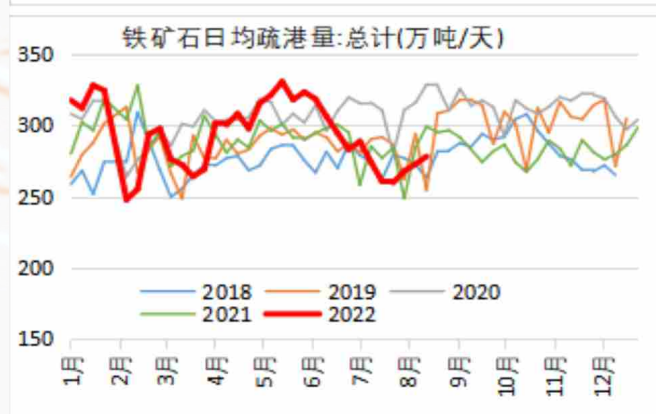
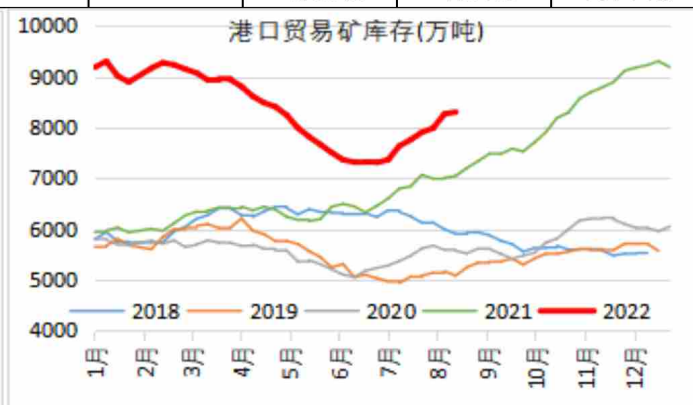
2.1.4 国内矿山铁精粉日均产量小幅上涨，库存有所回落

国内186家样本矿山	最新	上周	上月	去年同期	近两周环比	月环比	年同比
铁精粉日均产量 (万吨)	50.88	50.58	50.22	49.78	0.30	0.66	1.10
					0.59%	1.31%	2.21%
产能利用率 (%)	65.16	64.78	64.31	63.75	0.38	0.85	1.41
铁精粉库存	333.81	339.01	291.69	119.75	-5.20	42.12	214.06
					-1.53%	14.44%	178.76%



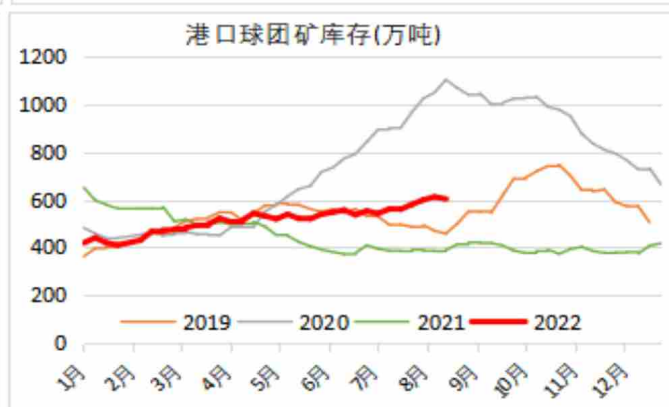
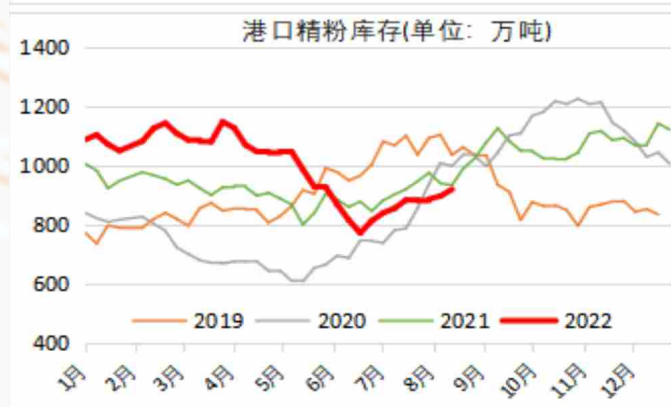
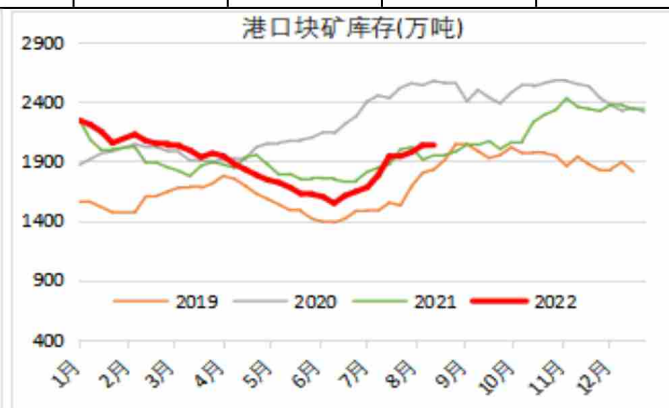
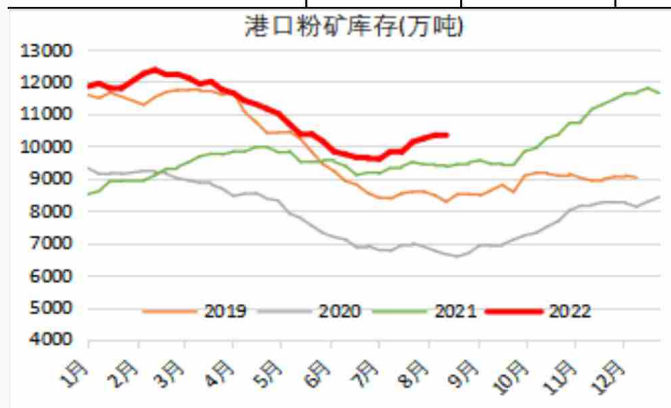
2.2.1 港口及贸易矿继续累库，但累库速度有所放缓

全国45港口	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
铁矿石库存 (万吨)	13888.2	13886.16	13194.55	12795.78	2.0 0.01%	693.7 5.26%	1,092.4 8.54%
贸易矿库存 (万吨)	8302.33	8263.73	7757.67	7203.4	38.6 0.47%	544.7 7.02%	1,098.9 15.26%
日均疏港量(万吨)	278.22	272.85	260.713	284.24	5.4 1.97%	17.5 6.72%	-6.0 -2.12%
静态疏港天数 (天)	49.9	50.9	50.6	45.2	-1.0 -1.92%	-0.7 -1.37%	4.7 10.44%



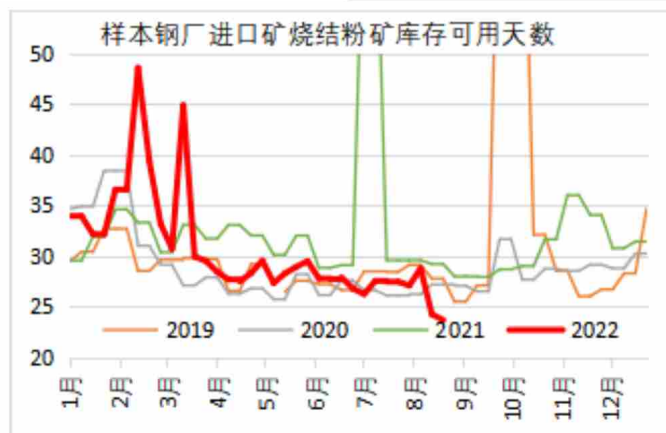
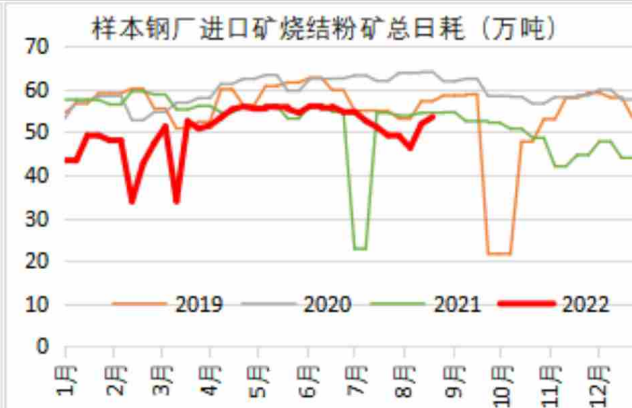
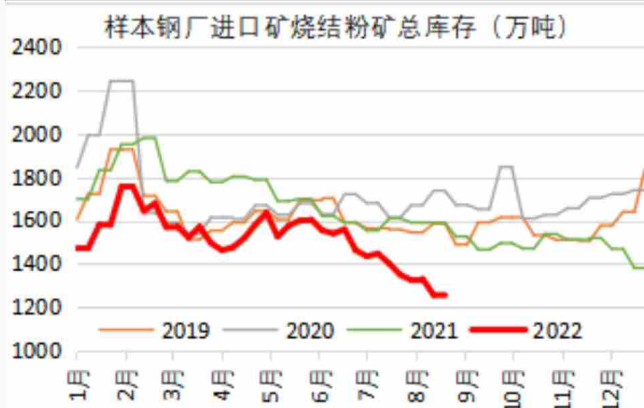
2.2.2 港口粉矿和块矿库存继续增加，精粉和球团矿库存回落

港口分品种库存	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
粉矿库存	10317.84	10343.21	9808.94	9439.90	-25.37 -0.25%	508.90 5.19%	877.94 9.30%
块矿库存	2047.92	2034.31	1942.43	1952.10	13.61 0.67%	105.49 5.43%	95.82 4.91%
精粉库存	919.61	896.96	883.73	975.56	22.65 2.53%	35.88 4.06%	-55.95 -5.74%
球团矿库存	602.83	611.68	559.45	412.98	-8.85 -1.45%	43.38 7.75%	189.85 45.97%



2.2.3 钢厂进口烧结粉矿总库存有所上升，有补库迹象

样本钢厂进口矿烧结粉矿	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
总库存	1263.99	1256.15	1349.62	1588.77	7.84	-67.02	-414.23
					0.62%	-4.97%	-26.07%
总日耗	53.4	51.83	49.13	54.39	1.57	7.13	10.76
					3.03%	14.51%	19.78%
静态库存可用天数	23.67	24.24	27.47	29.21	-0.57	-5.10	-15.69
					-2.35%	-18.57%	-53.71%



2.3.1 长流程钢厂螺纹、热卷及线材利润继续回升

➤ 目前主流钢厂亏损情况比上月有了大幅改善

钢材生产利润（天津）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
螺纹利润 (=螺纹-2.4*铁矿-0.68* 焦炭-250)	269.6	171.6	67.6	41.2	98	202	228
线材利润 (=线材-2.4*铁矿-0.68* 焦炭-250)	1119.6	1041.6	997.6	1121.2	78	122	-2
热卷利润 (=热卷-2.4*铁矿-0.68* 焦炭-400)	39.6	21.6	-72.4	461.2	18	112	-422

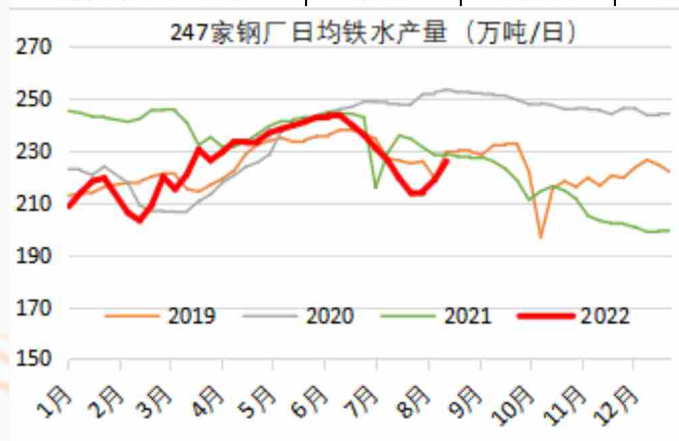


说明：以上钢厂利润测算仅代表业内成本控制较好的钢厂，并不适用于普遍的情况，各家钢厂成本利润情况并不一样，测算公式仅供参考

2.3.2 铁水产量大幅回升

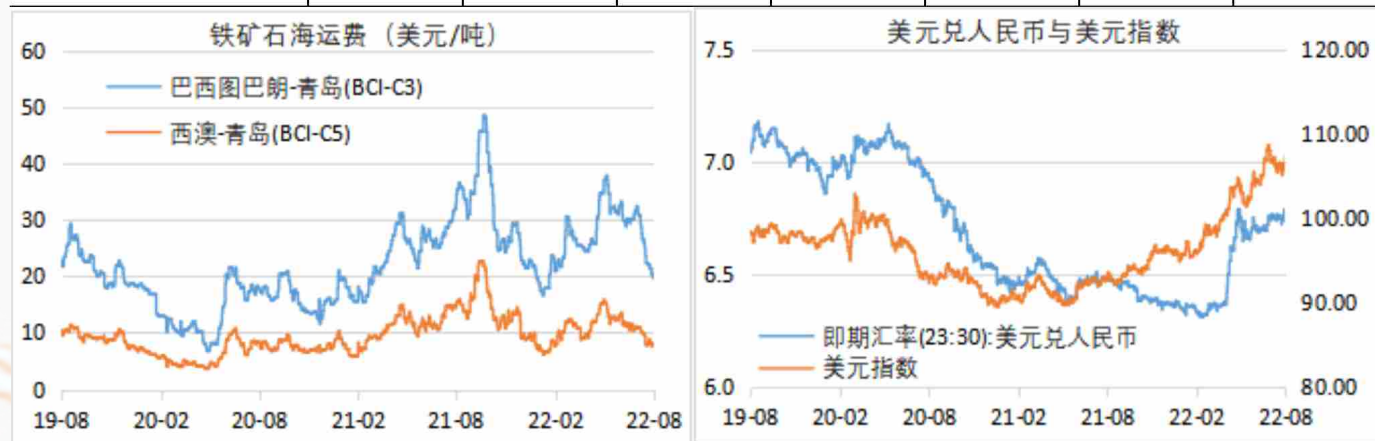
- 247家钢厂日均生铁产量为225.78万吨，环比上涨了7.1万吨，上涨比较明显。在生产利润回升后，长流程钢厂正在积极复工

247家样本钢厂	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
日均铁水产量(万吨)	225.78	218.67	219.24	227.52	7.11 3.25%	6.54 2.98%	-1.74 -0.76%
高炉开工率(%)	77.9	76.24	73.16	73.57	1.66	4.74	4.33



2.4 海运费快速回落，美元指数上涨，人民币小幅贬值

铁矿石海运价	最新	上周	上月	去年同期	周涨跌	月度涨跌	年度涨跌
巴西图巴朗-青岛(BCI-C3)	19.73	22.06	32.49	32.12	-2.330 -10.56%	-12.760 -39.27%	-12.390 -38.57%
西澳-青岛(BCI-C5)	8.13	8.88	11.14	14.44	-0.750 -8.45%	-3.010 -27.02%	-6.310 -43.70%
美元指数	107.4985	105.1105	106.6968	93.1248	2.3880 2.27%	0.8017 0.75%	14.3737 15.43%
即期汇率:美元兑人民币	6.7870	6.7450	6.7425	6.4858	0.0420 0.62%	0.0445 0.66%	0.3012 4.64%



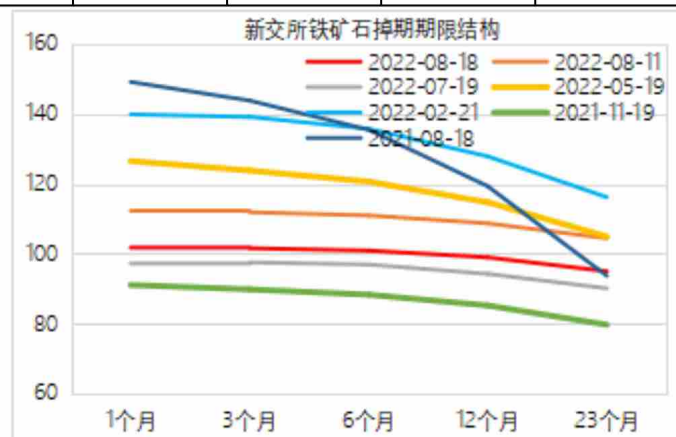
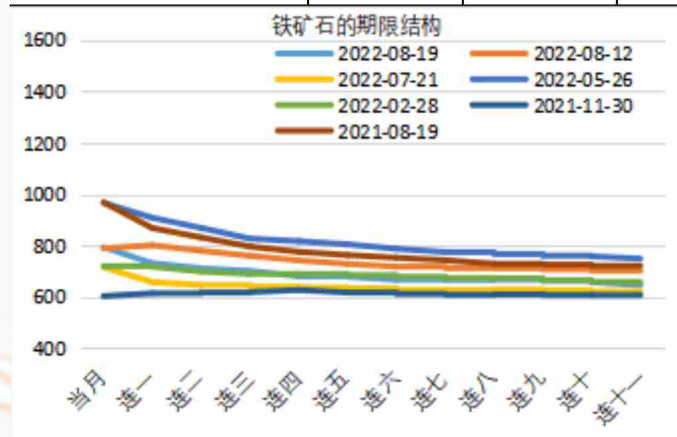


山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

第三部分：期现货市场行情回顾

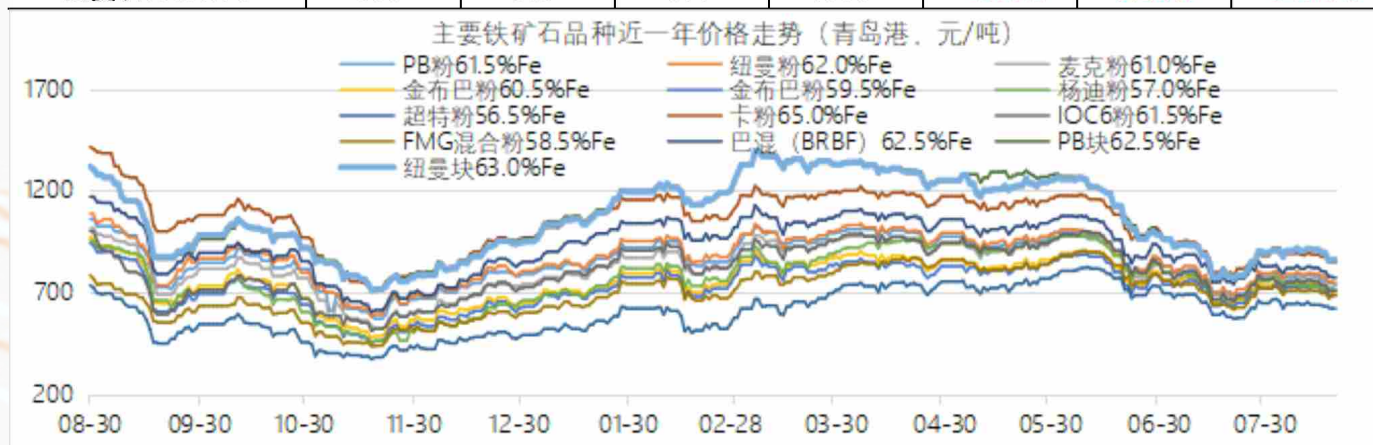
3.1 铁矿石期货价格走势及内外盘期限结构

指标类别	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
铁矿石1月	673.50	730.50	635.50	762.50	-57.00	38.00	-89.00
					-7.80%	5.98%	-11.67%
铁矿石5月	654.00	708.00	627.50	723.00	-54.00	26.50	-69.00
					-7.63%	4.22%	-9.54%
铁矿石9月	756.50	801.50	657.00	870.00	-45.00	99.50	-113.50
					-5.61%	15.14%	-13.05%
总持仓量	1217136	1241124	1353170	1192202	-23988	-136034	24934
					-1.93%	-10.05%	2.09%



3.2 主要现货品种价格周环比小幅下跌

现货品种（青岛港）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
PB粉61.5%Fe	735	780	710	1060	-5.77%	3.52%	-30.66%
纽曼粉62.0%Fe	748	790	734	1078	-5.32%	1.91%	-30.61%
麦克粉61.0%Fe	715	760	695	1015	-5.92%	2.88%	-29.56%
金布巴粉60.5%Fe	700	745	690	960	-6.04%	1.45%	-27.08%
金布巴粉59.5%Fe	684	729	674	930	-6.17%	1.48%	-26.45%
杨迪粉57.0%Fe	709	730	705	948	-2.88%	0.57%	-25.21%
超特粉56.5%Fe	620	638	600	722	-2.82%	3.33%	-14.13%
卡粉65.0%Fe	847	885	834	1405	-4.29%	1.56%	-39.72%
IOC6粉61.5%Fe	707	752	704	994	-5.98%	0.43%	-28.87%
FMG混合粉58.5%Fe	685	708	649	765	-3.25%	5.55%	-10.46%
巴混（BRBF）62.5%Fe	772	820	789	1170	-5.85%	-2.15%	-34.02%
PB块62.5%Fe	864	905	819	1305	-4.53%	5.49%	-33.79%
纽曼块63.0%Fe	859	910	814	1305	-5.60%	5.53%	-34.18%



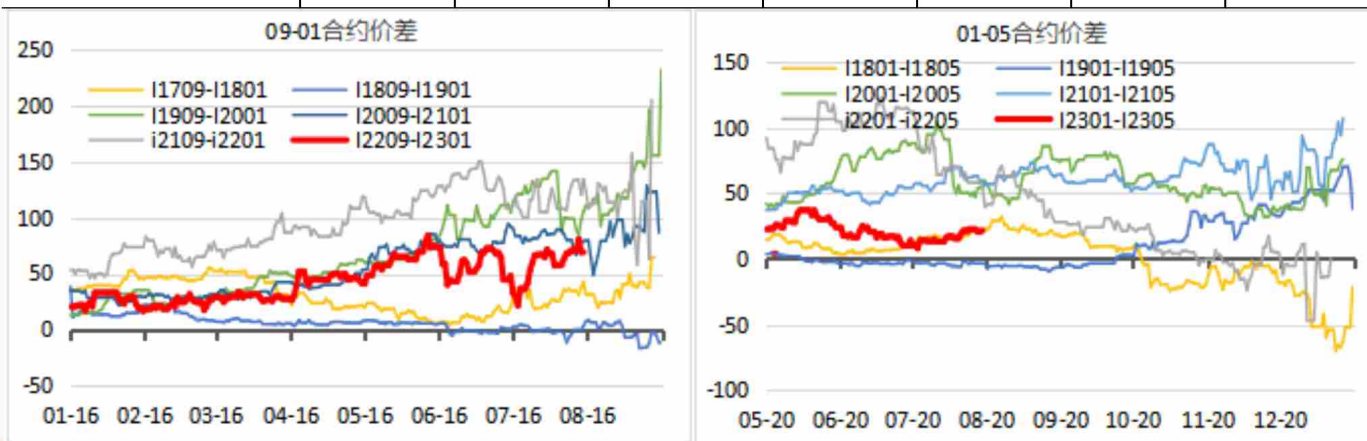
3.3 主力换月之后，基差环比小幅回落

主要粉矿基差（青岛港，干吨）	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
PB粉-铁矿01	117.15	123.85	105.30	427.72	-6.70	11.85	-310.57
PB粉-铁矿05	136.65	146.35	116.30	467.22	-9.70	20.35	-330.57
PB粉-铁矿09	37.15	52.85	75.80	320.22	-15.70	-38.65	-283.07
麦克粉-铁矿01	101.93	111.89	86.83	396.20	-9.96	15.11	-294.26
麦克粉-铁矿05	121.43	134.39	97.83	435.70	-12.96	23.61	-314.26
麦克粉-铁矿09	21.93	40.89	57.33	288.70	-18.96	-35.39	-266.76
金布巴60.5%-铁矿01	82.37	83.63	77.04	329.89	-1.26	5.33	-247.52
金布巴60.5%-铁矿05	101.87	106.13	88.04	369.39	-4.26	13.83	-267.52
金布巴60.5%-铁矿09	2.37	12.63	47.54	222.39	-10.26	-45.17	-220.02



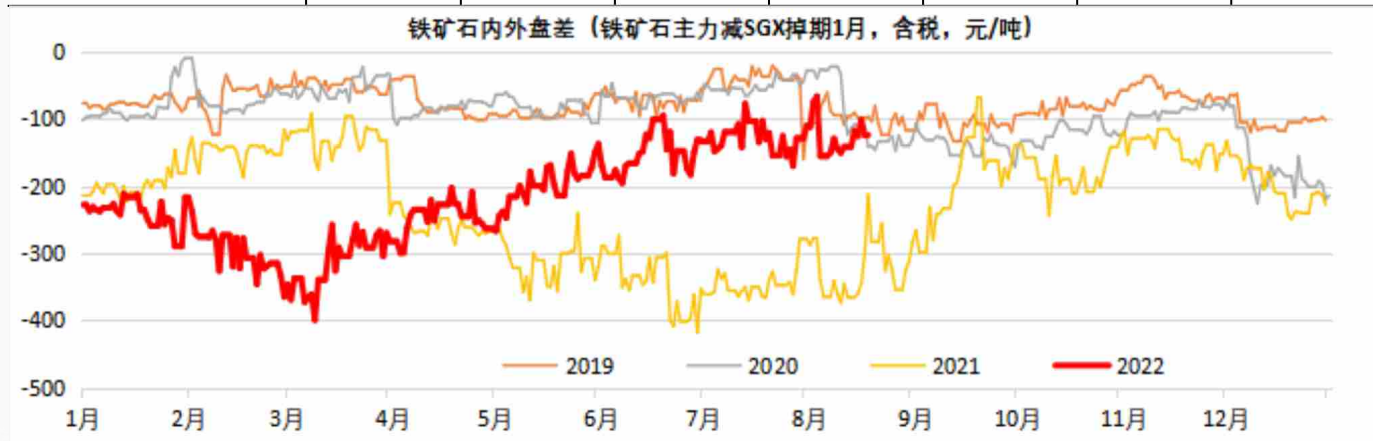
3.5 9-1价差有所扩大，1-5价差有所扩大

跨期价差	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
09-01合约价差	83.0	71.0	29.5	107.5	12.00	53.50	-24.50
01-05合约价差	19.5	22.5	11.0	39.5	-3.00	8.50	-20.00



3.6 内外盘价差继续小幅收敛

内外盘差	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
铁矿石主力减SGX掉期1月(含税, 元/吨)	-130.56	-141.46	-130.20	-300.73	10.90	-0.36	170.16



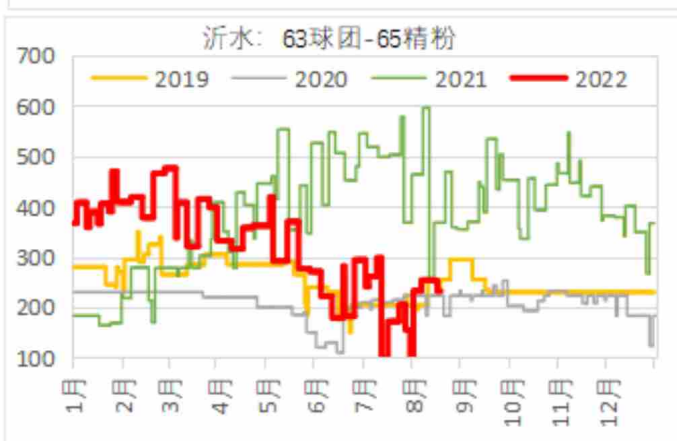
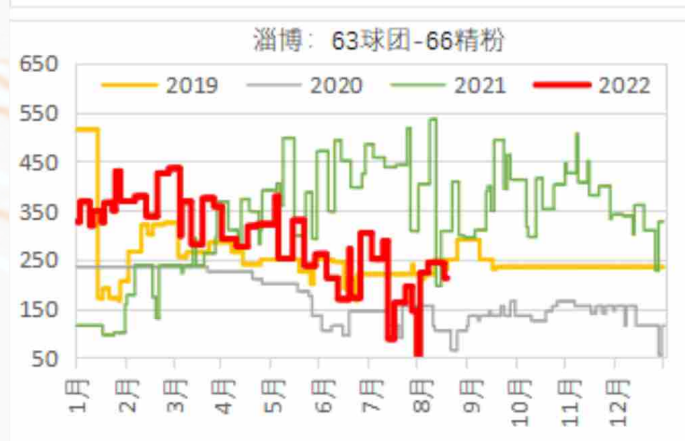
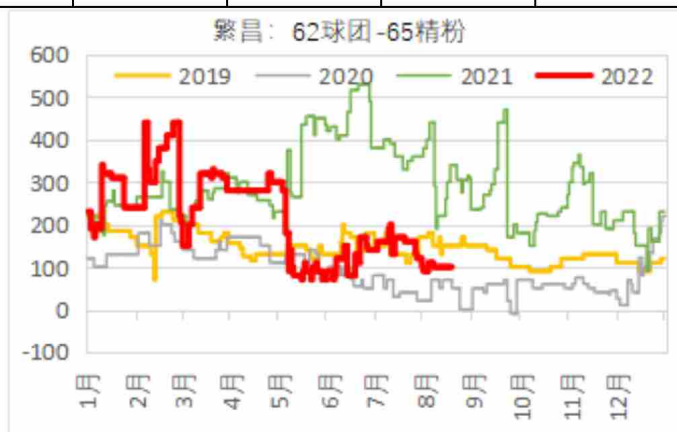
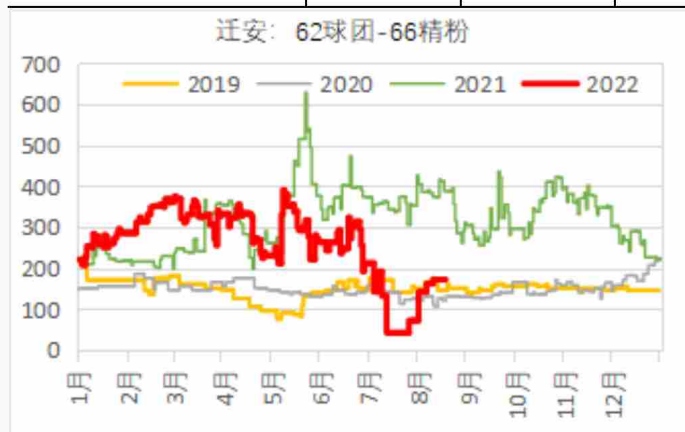
3.7 块矿对粉矿的溢价整体有所上涨

指标名称	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
PB粉61.5%Fe	734	786	685	1091	-52.00	49	-357
PB块62.5%Fe	866	910	785	1410	-44.00	81	-544
PB块溢价	132	124	100	319	8.00	32	-187
纽曼粉62.0%Fe	745	796	701	1112	-51.00	44	-367
纽曼块63.5%Fe	859	915	781	1406	-56.00	78	-547
纽曼块溢价	114	119	80	294	-5.00	34	-180



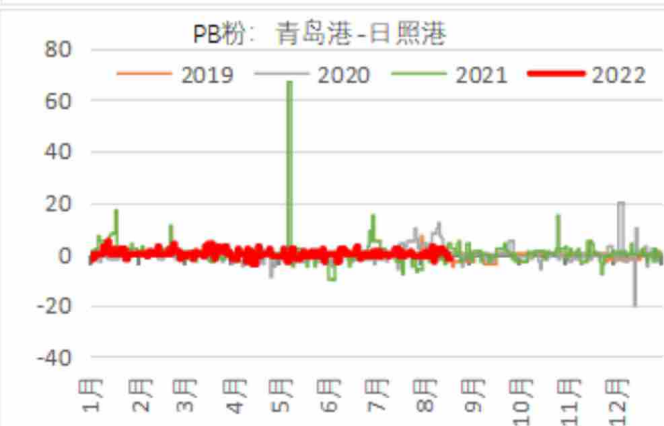
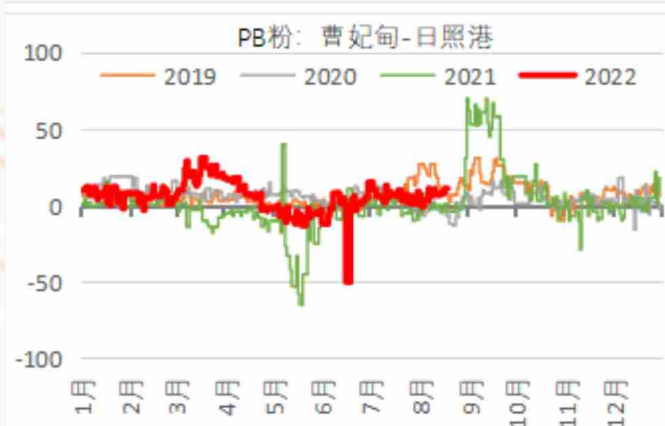
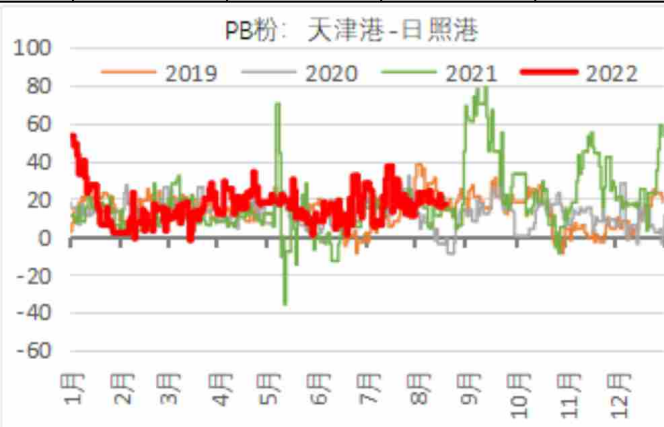
3.8 球团对精粉溢价周环比有所回落

球团对精粉溢价	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
迁安：62球团-66精粉	171.00	161.00	41.00	411.00	10.00	130.00	-240.00
繁昌：62球团-65精粉	100.00	100.00	170.00	300.00	0.00	-70.00	-200.00
淄博：63球团-64精粉	212.00	244.00	162.00	308.00	-32.00	50.00	-96.00
沂水：63球团-65精粉	232.00	254.00	172.00	368.00	-22.00	60.00	-136.00



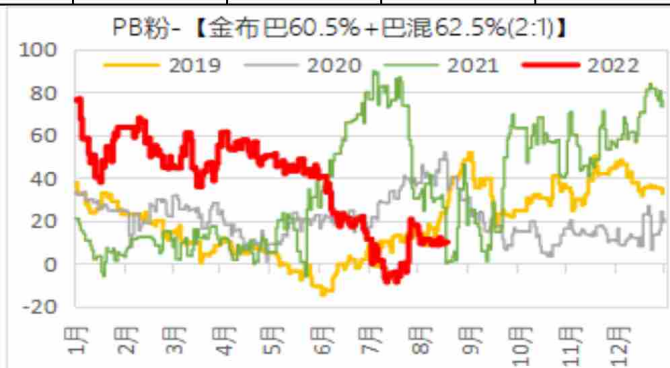
3.9 其他港口与日照港的PB粉价差整体上涨

PB粉港口价差	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
连云港-日照港	1	4	3	9	-3	-2	-8
天津港-日照港	17	18	30	16	-1	-13	1
曹妃甸港-日照港	11	7	9	1	4	2	10
青岛港-日照港	1	2	19	39	-1	-18	-38



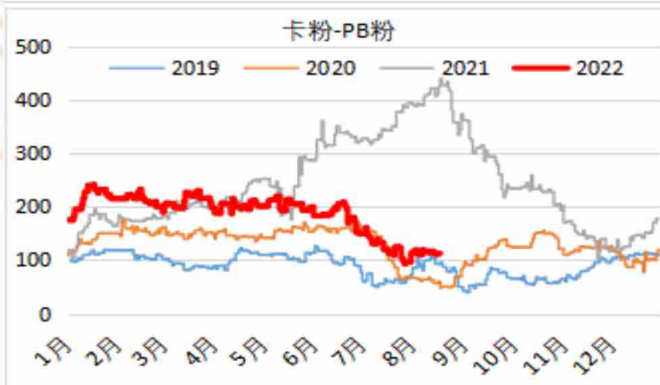
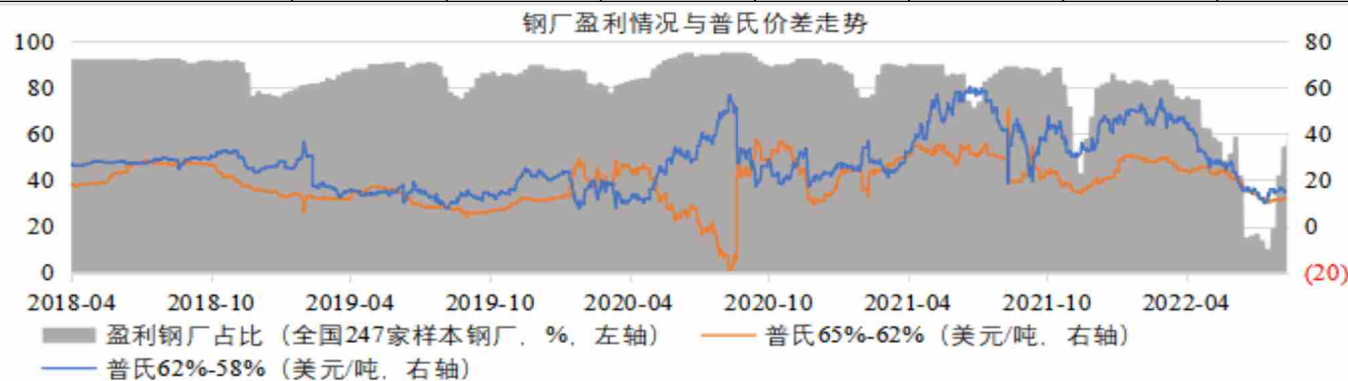
3.10 配矿经济性指标监测

配矿经济性跟踪(元/湿吨)	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
PB粉	734.00	786.00	685.00	1144.00	-52.00	49.00	-410.00
卡粉+超特粉(1:1)	733.50	775.50	692.00	1168.50	-42.00	41.50	-435.00
金布巴60.5%+巴混62.5%(2:1)	724.00	775.33	689.00	1113.67	-51.33	35.00	-389.67
PB粉-[卡粉+超特粉(1:1)]	0.50	10.50	-7.00	-24.50	-10.00	7.50	25.00
PB粉-[金布巴60.5%+巴混62.5%(2:1)]	10.00	10.67	-4.00	30.33	-0.67	14.00	-20.33
PB粉-金布巴60.5%	35.00	36.00	29.00	99.00	-1.00	6.00	-64.00
金布巴60.5%-超特	81.00	99.00	73.00	263.00	-18.00	8.00	-182.00



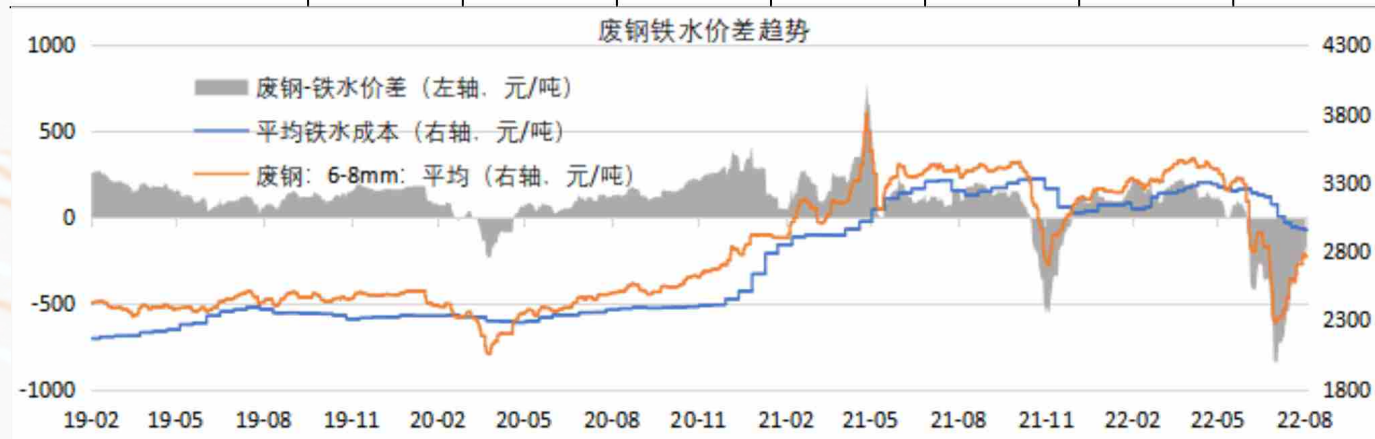
3.11 钢厂亏损面大幅收窄，中低品及高中品价差走势分化

钢厂盈利情况、普氏价差及等级价差	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
盈利钢厂占比（全国247家样本钢厂，%）	62.77	54.55	13.85	89.18	8.22	48.92	-26.41
普氏65%-62%（美元/吨）	11.95	11.50	12.00	20.00	0.45	-0.05	-8.05
普氏62%-58%（美元/吨）	14.75	16.20	10.25	35.15	-1.45	4.50	-20.40
卡粉-PB粉	115	114	109	439	1	6	-324
PB粉-超特粉	116	135	99	297	-19	17	-181



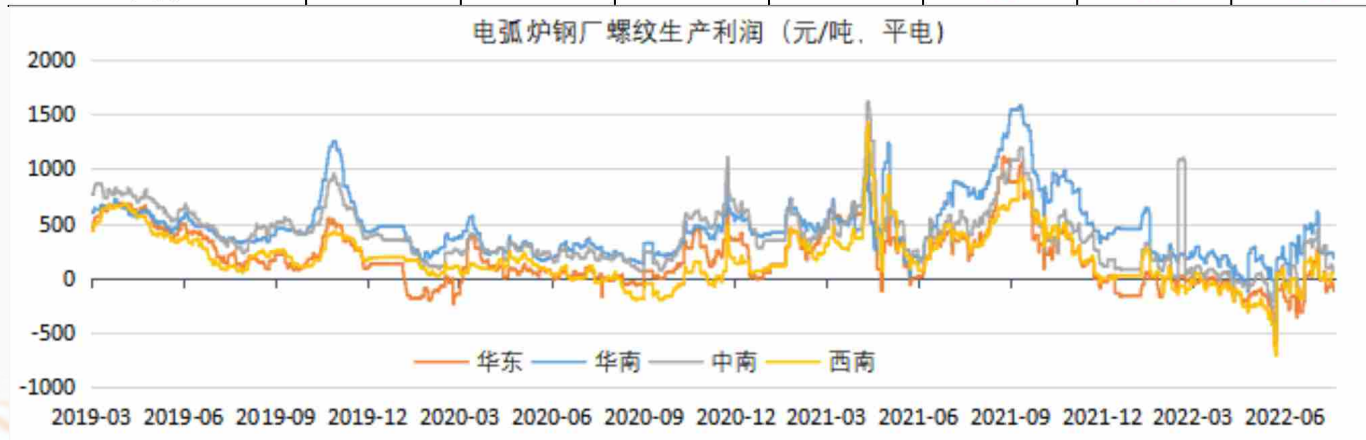
3.12 废钢价格继续上涨，铁水成本与废钢价差继续收敛

废钢铁水价差	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
废钢:6-8mm:唐山	2800	2770	2370	3645	30	430	-845
废钢:6-8mm:天津	2760	2710	2340	3380	50	420	-620
废钢:6-8mm:张家港	2810	2650	2260	3260	160	550	-450
废钢:6-8mm:广州	2680	2700	2290	3330	-20	390	-650
废钢平均价格	2762.50	2707.50	2315.00	3403.75	55.00	447.50	-641.25
					2.03%	19.33%	-18.84%
钢厂平均铁水成本	2957	2968	3055	3243	-11	-98	-286
					-0.37%	-3.21%	-8.82%
废钢-铁水价差	-194.50	-260.50	-740.00	160.75	66.00	545.50	-355.25



3.13 电弧炉炼钢盈利整体转差，但仍有较好利润

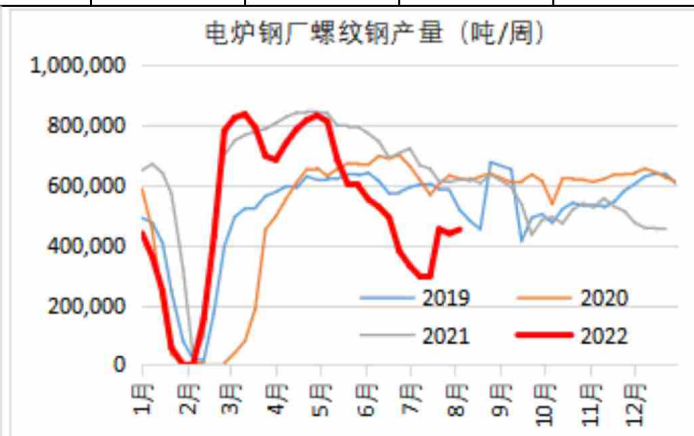
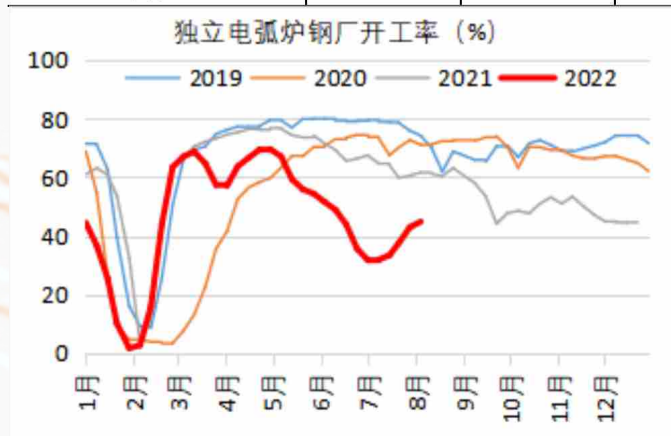
电弧炉钢厂螺纹生产利润 (元/吨, 平电)	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
华东	-119	-119	-220	278	0	101	-397
华南	178	218	322	830	-40	-144	-652
中南	43	93	-60	426	-50	103	-383
西南	43	-27	-101	368	70	144	-325



3.14 电弧炉钢厂开工率小幅上升，螺纹产量小幅上涨

- 由于华中、华东及华北出现普遍的持续性高温天气，供电紧张，安徽要求电弧炉一律停产，部分地区要求电弧炉限产，对近期电弧炉的复产有较大影响。

电弧炉钢厂开工情况	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
独立电弧炉钢厂开工率 (%)	57.34	56.34	31.89	62.61	1.00	25.45	-5.27
电炉钢厂螺纹钢产量 (吨/周)	450,700	437,800	294,400	608,490	12,900	156,300	-157,790
电炉钢厂盘螺产量 (吨/周)	236,900	219,800	154,300	226,550	17,100	82,600	10,350





免责声明

本报告及视频由山金期货投资咨询部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何单位和个人不得对本报告或视频进行任何形式的修改、发布和复制。本报告及视频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，且本报告及视频中的资料、建议、预测均反映初次发布时的判断，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，本公司不就报告或视频中的内容对最终操作建议作任何担保。本报告及视频节目仅代表作者个人观点，不构成买卖依据，也与作者所在机构无关。据此入市，盈亏自负。期市有风险，投资须谨慎。



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