



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

铁矿石周度策略报告

2022年9月2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：长期趋势仍是下跌，中线有可能展开新一轮下跌
- (2) 价差：9-1价差有望继续上涨，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，在价格快速下跌的过程中，基差有可能会扩大

2.逻辑：

总体发货量有所上涨，到港量有所回落，港口库存再次回升，贸易矿库存继续上涨，钢厂库存处近四年纪录低位，且明显低于往年同期水平，且有企稳的迹象。由于近期钢厂盈利较好，下游钢厂铁水产量反弹较大，本周已经超过去年同期水平。综合来看，铁矿石的供需矛盾并不突出，价格受螺纹引领作用大，驱动偏向下，虽然期货的估值偏低，后市有可能展开新一轮下跌，但也有可能维持区间震荡的走势。

3.策略：

- (1) 趋势：可尝试逢高中线轻仓做空，
- (2) 跨期：做多1-5价差的策略可继续执行

4.风险提示：

- (1) 进入消费旺季后终端需求继续回升，带动铁矿石需求增加，钢厂积极补库，铁矿石价格将出现强势反弹
- (2) 价格维持区间，并未展开新一轮下跌，导致做空出现浮亏



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上升，澳洲发往中国的量环比上升，到港量环比小幅回落，国内矿山产量小幅回落，库存有所上升	中性偏空
需求	钢厂盈利情况和上周相比有所转差，但目前螺纹、热卷、线材的生产均有较好盈利，钢厂铁水产量继续上涨，钢厂正常检修结束积极复产，可能有部分钢厂在利润刺激下选择扩产。钢厂的铁矿石库存有企稳迹象。废钢价格继续回落，但废钢铁水价差拉大，废钢的性价比减弱	偏多
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	偏空
进口利润	主要品种进口利润周环比有所上升，主流粉矿的进口有较好的盈利	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。	中性偏空
现货与基差	本周主要品种价格震荡偏弱，基差环比有所上升	中性偏多
周度行情述评	综合来看，目前市场供应仍处于边际宽松的状态，供需矛盾并不突出，价格受螺纹的引领。相对于现货来说，期货的估值偏低，驱动略偏向下，整体维持震荡或震荡偏弱的走势。如果旺季预期不能兑现，也不排除展开新一轮下跌的可能。	

1.3 铁矿石期货多空逻辑对比

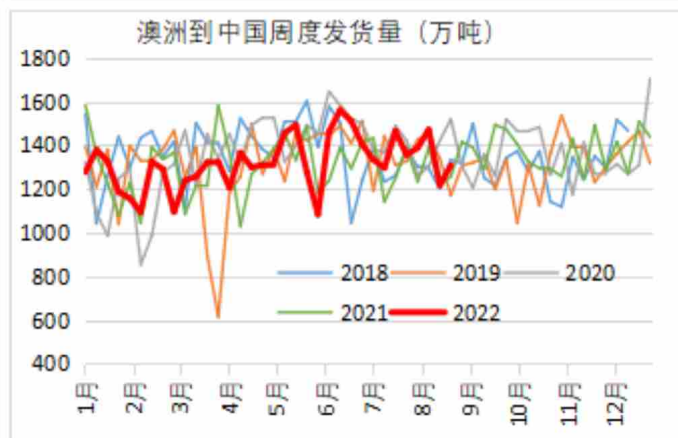
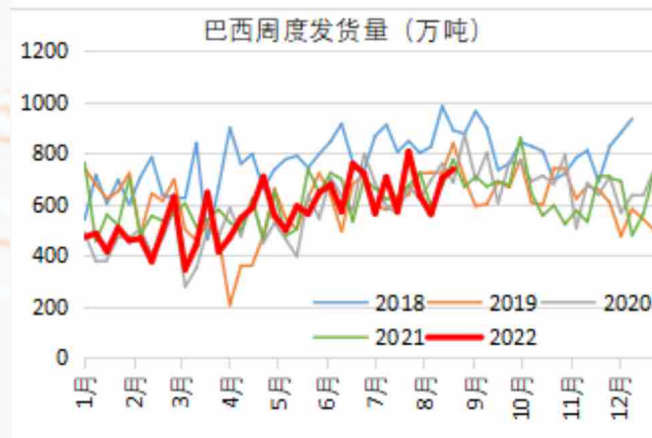
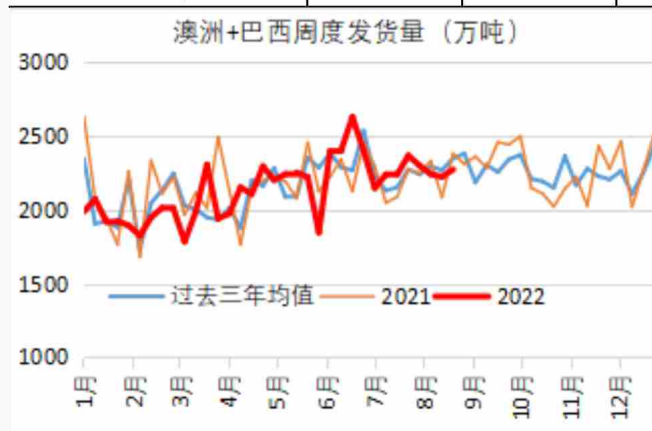
多/空	主要逻辑
多方	钢厂盈利已经有了较大幅度的改善，螺纹、热卷、线材的利润较好，且目前终端需求进入消费旺季，未来高炉铁水产量有望继续回升。
空方	国内房地产行业仍困难重重，终端需求继续回升空间不大，高炉铁水产量回升的势头不可持续。
当前市场博弈的焦点	螺纹表观需求能否维持增长？长流程钢厂铁水产量在目前的水平上是否可以持续？
总结	短期来看，铁矿石市场的驱动力处于偏空的状态。目前供应偏宽松，价格受螺纹引领。中期来看，铁矿石价格有可能伴宿螺纹联袂下挫。



第二部分：市场供需情况

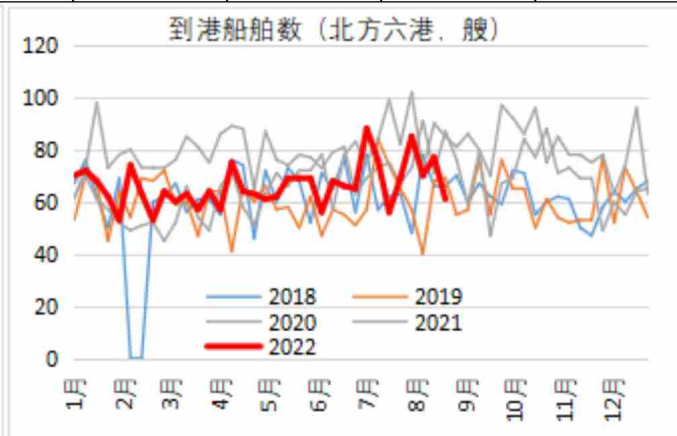
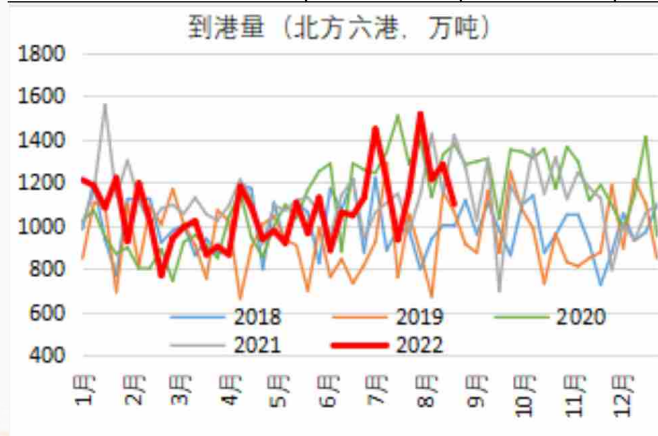
2.1.1 澳洲及巴西发货量上升

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	2,272.40	2,223.50	2,366.50	2,309.80	2.20%	-3.98%	-1.62%
澳洲	1,537.20	1,522.50	1,562.10	1,643.20	0.97%	-1.59%	-6.45%
巴西	735.20	701.00	804.40	666.60	4.88%	-8.60%	10.29%
澳洲到中国	1,308.60	1,217.30	1,355.50	1,415.60	7.50%	-3.46%	-7.56%



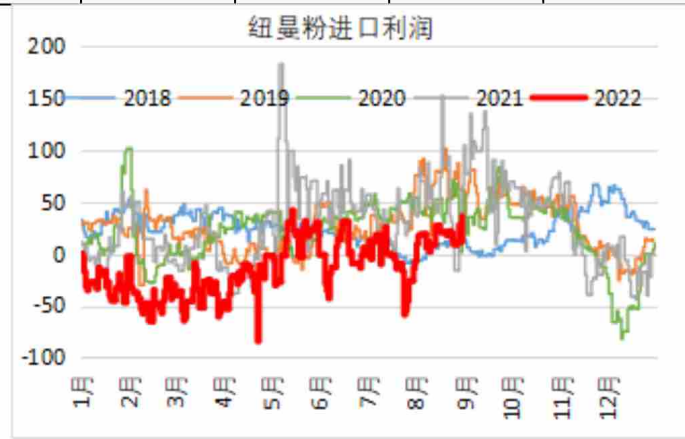
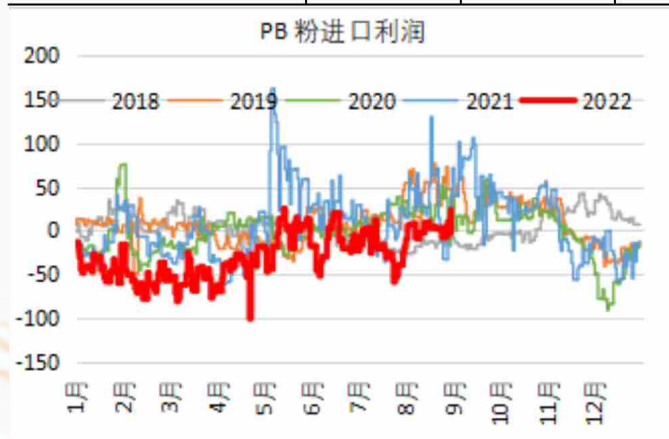
2.1.2 到港量周环比继续回落

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）	1100.4	1283.6	1154.6	1269.8	-14.27%	-4.69%	-13.34%
到港船舶数（艘）	61	77	69	76	-16	-8	-15

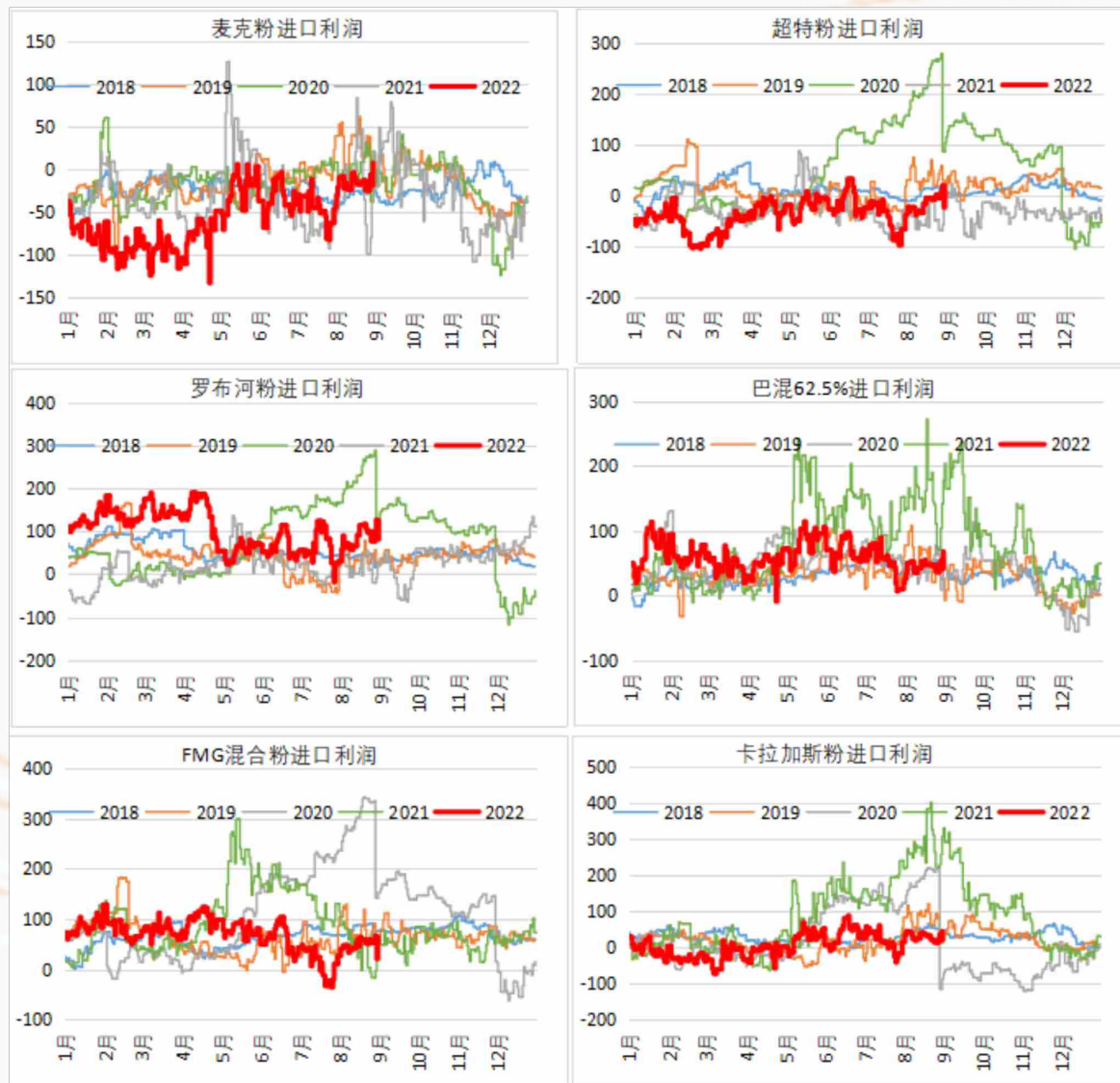


2.1.3 粉矿进口利润周环比有上涨

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	23.89	-4.63	-8.38	71.02	28.52	32.27	-47.12
纽曼粉进口利润	35.98	11.85	10.30	103.99	24.13	25.68	-68.00
麦克粉进口利润	7.41	-22.21	-29.26	19.37	29.62	36.67	-11.96
超特粉进口利润	18.61	-2.69	-21.91	6.60	21.31	40.53	12.01
罗布河粉进口利润	125.21	79.73	59.41	37.37	45.48	65.80	87.84
巴混62.5%进口利润	67.85	39.33	35.58	202.89	28.52	32.27	-135.04
FMG混合粉进口利润	63.67	55.55	41.83	64.84	8.12	21.84	-1.17
卡拉加斯粉进口利润	45.55	17.72	35.77	329.76	27.83	9.78	-284.21

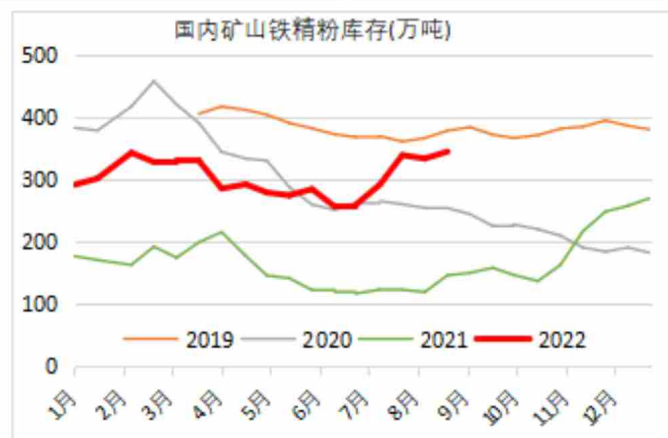
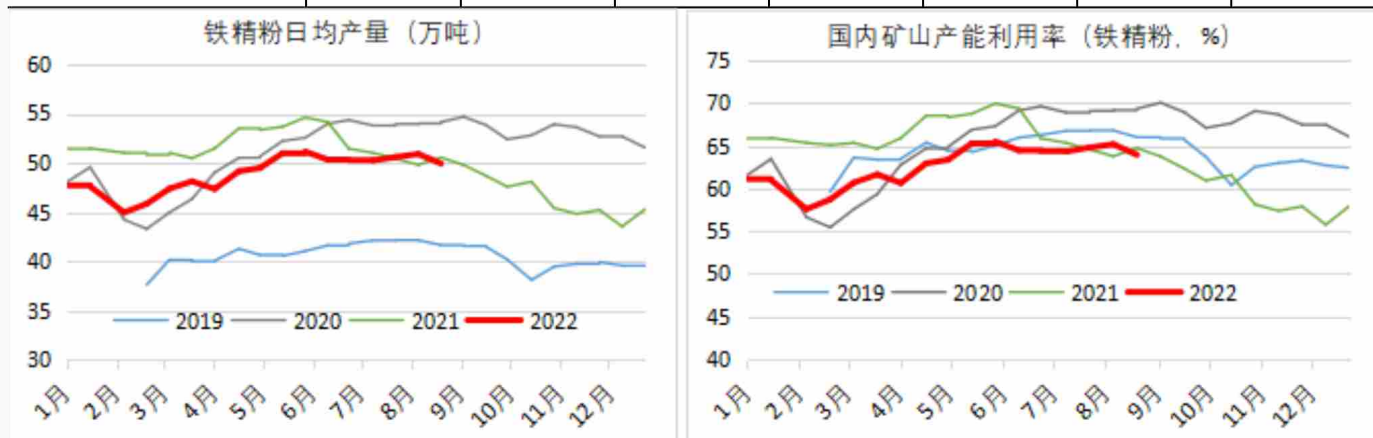


2.1.3 粉矿进口利润周环比有所上涨



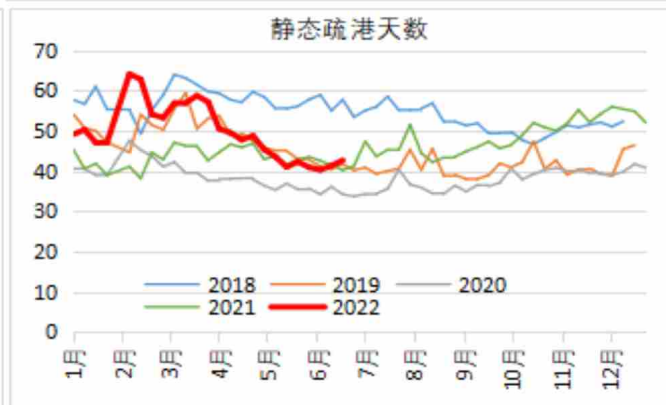
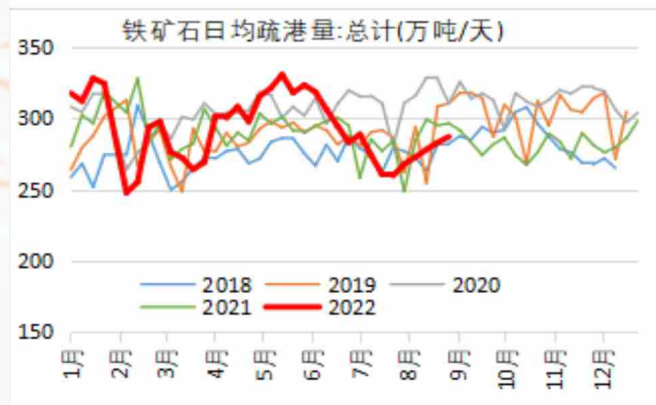
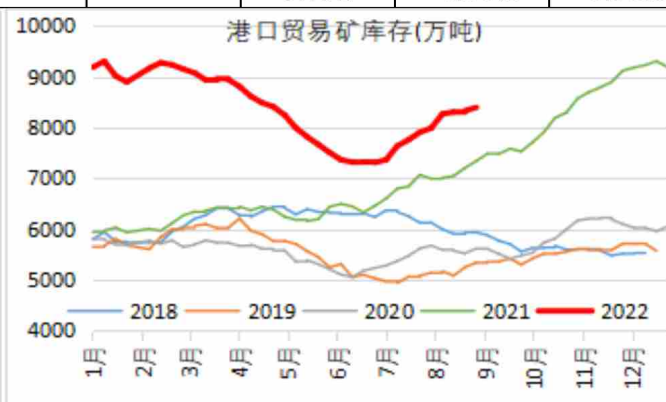
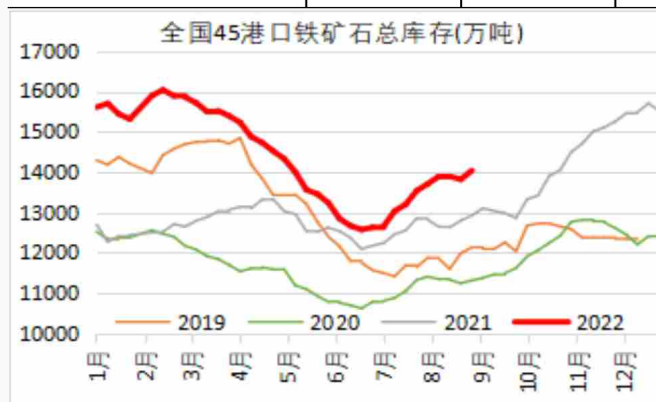
2.1.4 国内矿山铁精粉日均产量小幅回落，库存有所上升

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)	49.92	50.88	50.58	50.53	-0.96	-0.66	-0.61
					-1.89%	-1.30%	-1.21%
产能利用率 (%)	63.93	65.16	64.78	64.71	-1.23	-0.85	-0.78
铁精粉库存	344.77	333.81	339.01	146.53	10.96	5.76	198.24
					3.28%	1.70%	135.29%



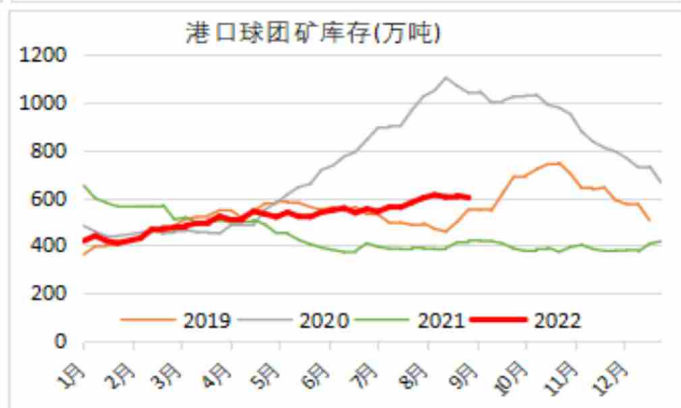
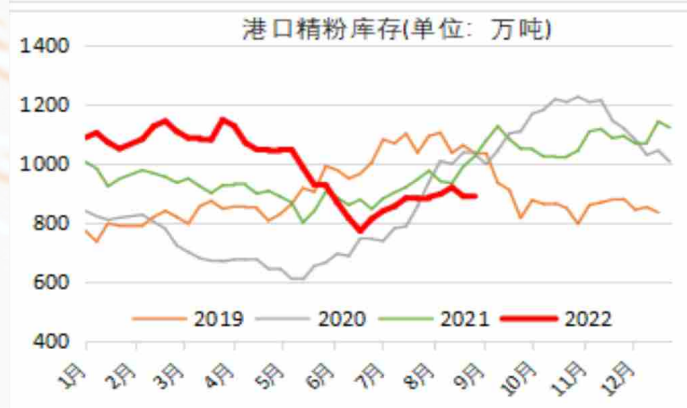
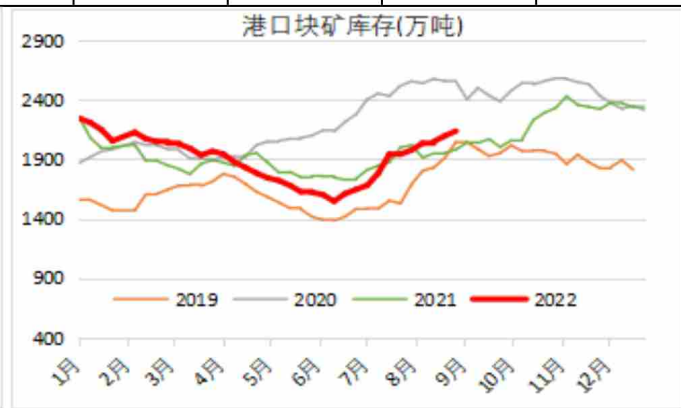
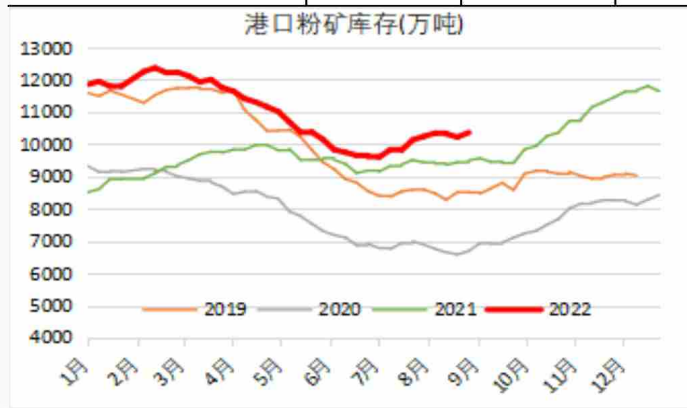
2.2.1 港口库存上升，贸易矿继续累库

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)	14036.46	13815.99	13703.98	13099.15	220.5	332.5	937.3
					1.60%	2.43%	7.16%
贸易矿库存 (万吨)	8393.52	8329.66	7986.18	7484.1	63.9	407.3	909.4
					0.77%	5.10%	12.15%
日均疏港量(万吨)	287.16	283.09	268.04	284.37	4.1	19.1	2.8
					1.44%	7.13%	0.98%
静态疏港天数 (天)	48.9	48.8	51.1	44.4	0.1	-2.2	4.4
					0.16%	-4.39%	9.98%



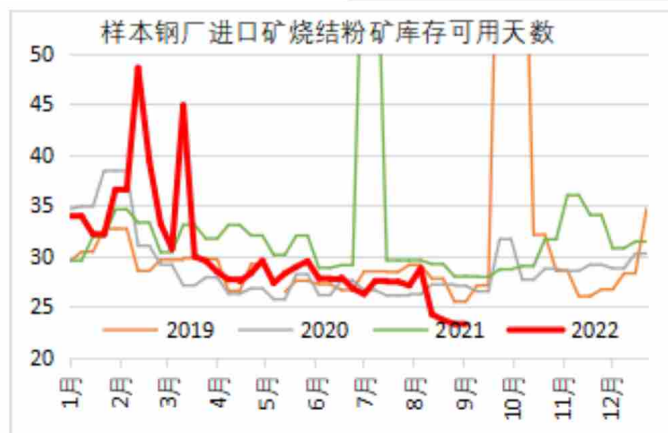
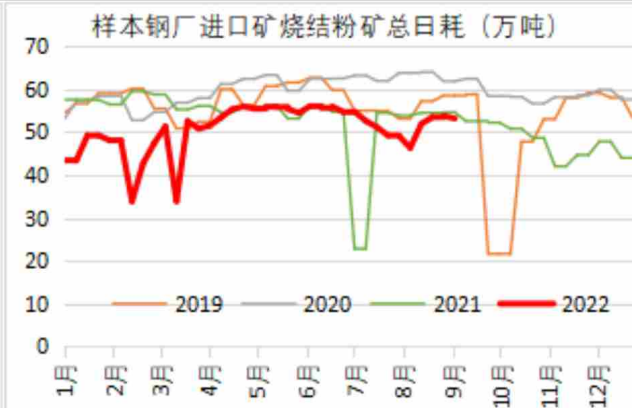
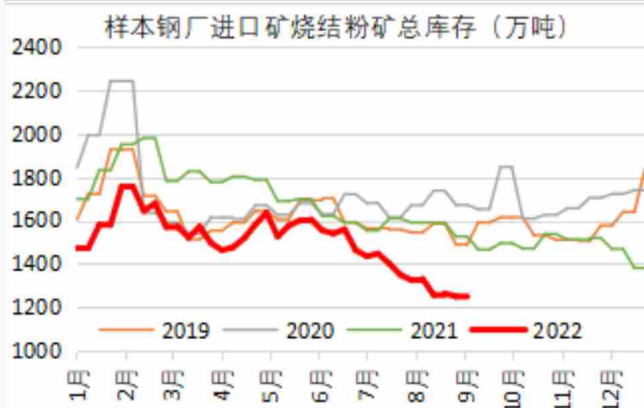
2.2.2 港口粉矿和块矿库存继续增加

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	10361.13	10222.79	10242.14	9562.37	138.34 1.35%	118.99 1.16%	798.76 8.35%
块矿库存	2136.34	2094.97	1975.82	2039.76	41.37 1.97%	160.52 8.12%	96.58 4.73%
精粉库存	889.49	889.49	886.98	933.66	0.00 0.00%	2.51 0.28%	-44.17 -4.73%
球团矿库存	599.94	608.74	599.04	418.61	-8.80 -1.45%	0.90 0.15%	181.33 43.32%



2.2.3 钢厂进口烧结粉矿总库存有所回落，处近四年纪录低位

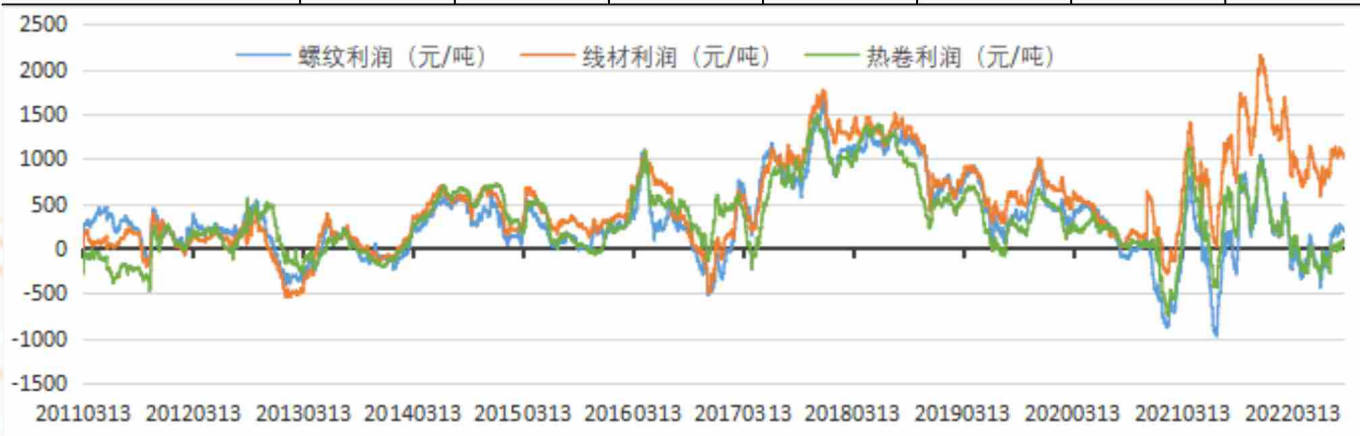
样本钢厂进口矿烧结粉矿	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
总库存	1244.66	1249.4	1331.01	1525.39	-4.74 -0.38%	-19.33 -1.45%	-328.32 -21.52%
总日耗	53.07	53.67	46.27	54.52	-0.60 -1.12%	-0.33 -0.71%	1.89 3.47%
静态库存可用天数	23.45	23.28	28.77	27.98	0.17 0.73%	-0.22 -0.76%	-7.28 -26.02%



2.3.1 长流程钢厂螺纹、热卷利润继续上升，线材利润小幅回落

➤ 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)	218	216.4	172.4	-168.4	2	46	386
线材利润 (=线材-2.4*铁矿-0.68* 焦炭-250)	1038	1056.4	1062.4	881.6	-18	-24	156
热卷利润 (=热卷-2.4*铁矿-0.68* 焦炭-400)	98	66.4	22.4	221.6	32	76	-124

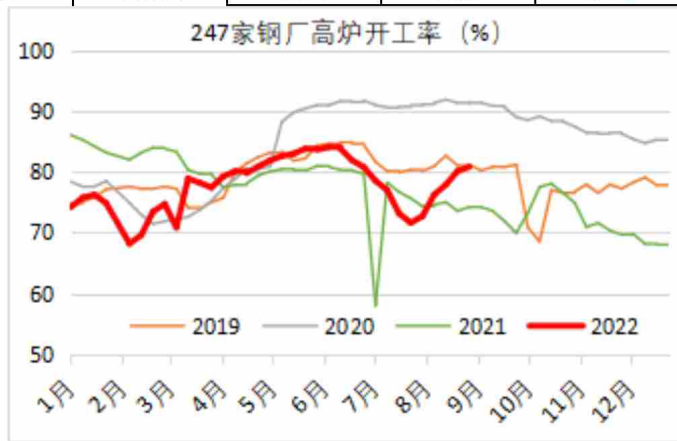
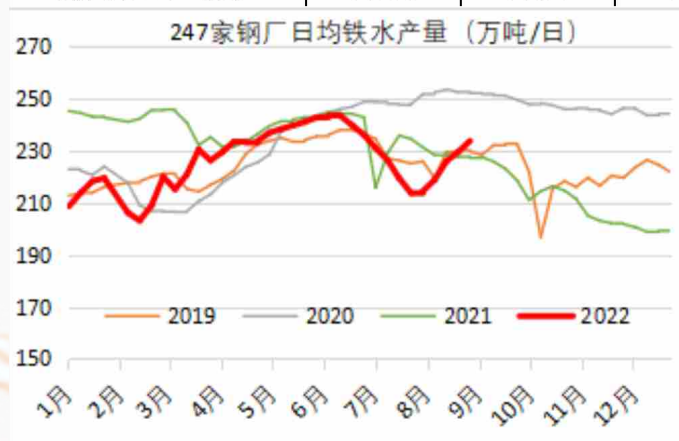


说明：以上钢厂利润测算仅代表业内成本控制较好的钢厂，并不适用于普遍的情况，各家钢厂成本利润情况并不一样，测算公式仅供参考

2.3.2 铁水产量继续回升

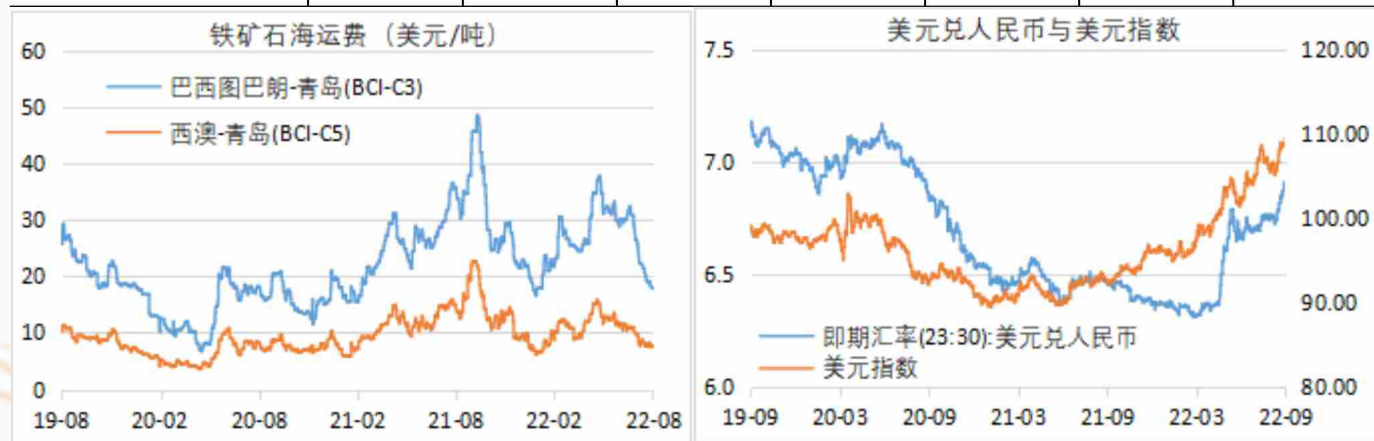
- 247家钢厂日均生铁产量为233.6万吨，环比上涨了4.2万吨，上涨比较明显。在生产利润回升到相对偏高的位置后，长流程钢厂正在积极复工，铁水产量已经超过去年同期的水平

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)	233.6	229.4	214.31	227.45	4.20	19.29	6.15
					1.83%	9.00%	2.70%
高炉开工率(%)	80.85	80.14	72.7	74.22	0.71	8.15	6.63



2.4 海运费继续回落，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)	17.8	19.19	26.2	35.74	-1.390	-8.400	-17.940
					-7.24%	-32.06%	-50.20%
西澳-青岛(BCI-C5)	7.76	8.25	9.88	14.94	-0.490	-2.120	-7.180
					-5.94%	-21.46%	-48.06%
美元指数	109.6674	108.4119	106.3479	92.6498	1.2555	3.3195	17.0176
					1.16%	3.12%	18.37%
即期汇率:美元兑人民币	6.9066	6.8470	6.75	6.4604	0.0596	0.1566	0.4462
					0.87%	2.32%	6.91%

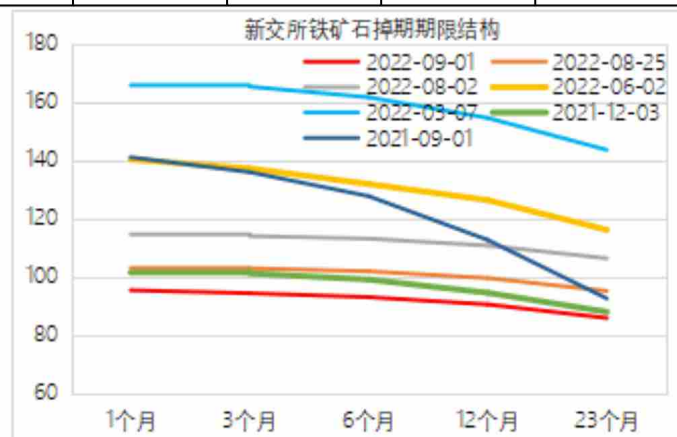
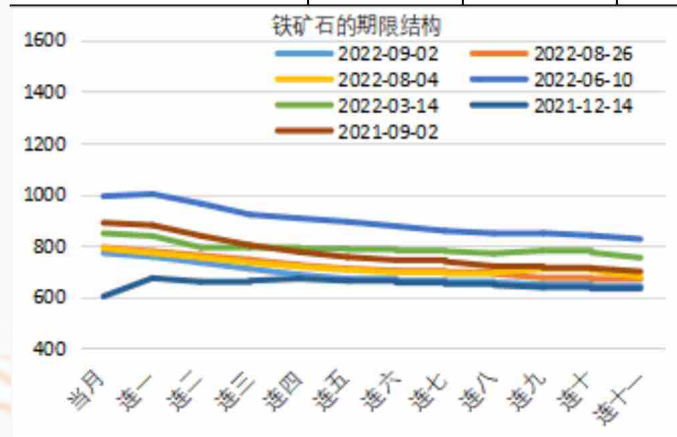




第三部分：期现货市场行情回顾

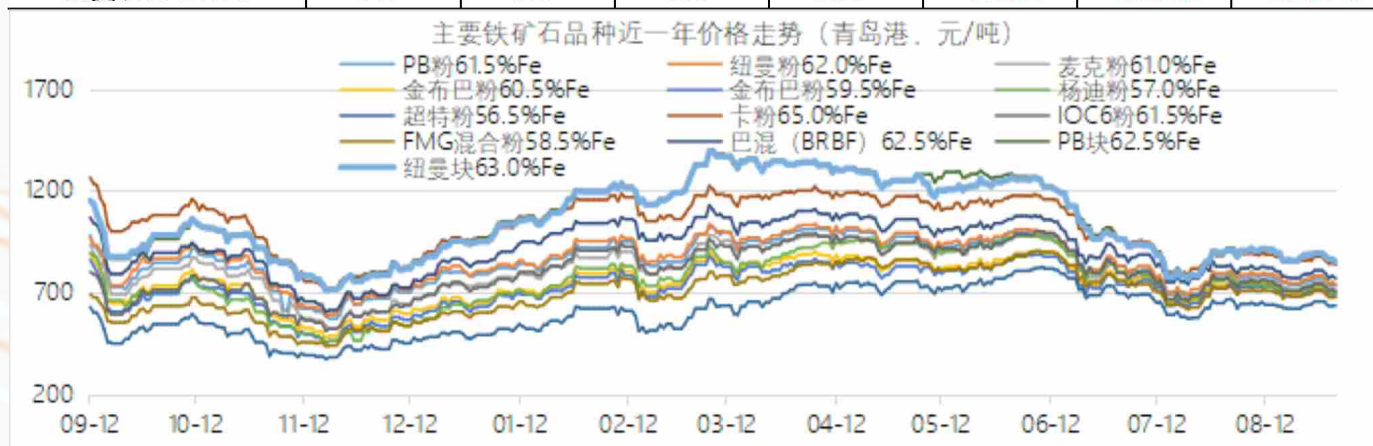
3.1 铁矿石期货价格走势及内外盘期限结构

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	675.50	735.00	688.50	773.50	-59.50	-13.00	-98.00
					-8.10%	-1.89%	-12.67%
铁矿石5月	645.50	698.50	672.00	719.50	-53.00	-26.50	-74.00
					-7.59%	-3.94%	-10.28%
铁矿石9月	767.00	803.00	756.50	895.00	-36.00	10.50	-128.00
					-4.48%	1.39%	-14.30%
总持仓量	1138562	1137787	1274476	1046577	775	-135914	91985
					0.07%	-10.66%	8.79%



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	770	770	930	-4.55%	-4.55%	-20.97%
纽曼粉62.0%Fe	739	783	788	933	-5.62%	-6.22%	-20.79%
麦克粉61.0%Fe	720	750	750	890	-4.00%	-4.00%	-19.10%
金布巴粉60.5%Fe	702	728	742	860	-3.57%	-5.39%	-18.37%
金布巴粉59.5%Fe	686	712	726	830	-3.65%	-5.51%	-17.35%
杨迪粉57.0%Fe	692	734	739	880	-5.72%	-6.36%	-21.36%
超特粉56.5%Fe	633	655	643	600	-3.36%	-1.56%	5.50%
卡粉65.0%Fe	834	876	890	1235	-4.79%	-6.29%	-32.47%
IOC6粉61.5%Fe	703	743	750	790	-5.38%	-6.27%	-11.01%
FMG混合粉58.5%Fe	674	708	708	675	-4.80%	-4.80%	-0.15%
巴混（BRBF）62.5%Fe	768	808	818	1040	-4.95%	-6.11%	-26.15%
PB块62.5%Fe	854	898	900	1135	-4.90%	-5.11%	-24.76%
纽曼块63.0%Fe	847	893	905	1135	-5.15%	-6.41%	-25.37%



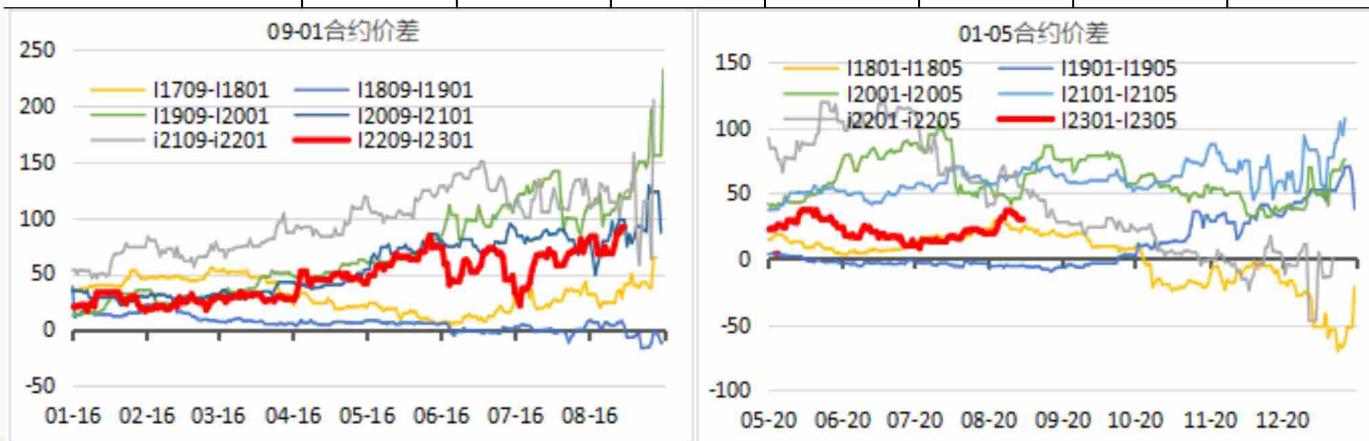
3.3 主力换月之后，基差环比小幅上涨

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	115.80	80.22	147.30	331.93	35.59	-31.50	-216.13
PB粉-铁矿05	145.80	116.72	164.80	385.93	29.09	-19.00	-240.13
PB粉-铁矿09	24.30	12.22	79.80	210.43	12.09	-55.50	-186.13
麦克粉-铁矿01	99.50	63.91	122.30	262.37	35.59	-22.80	-162.87
麦克粉-铁矿05	129.50	100.41	139.80	316.37	29.09	-10.30	-186.87
麦克粉-铁矿09	8.00	-4.09	54.80	140.87	12.09	-46.80	-132.87
金布巴60.5%-铁矿01	87.54	42.17	103.83	235.20	45.37	-16.28	-147.65
金布巴60.5%-铁矿05	117.54	78.67	121.33	289.20	38.87	-3.78	-171.65
金布巴60.5%-铁矿09	-3.96	-25.83	36.33	113.70	21.87	-40.28	-117.65



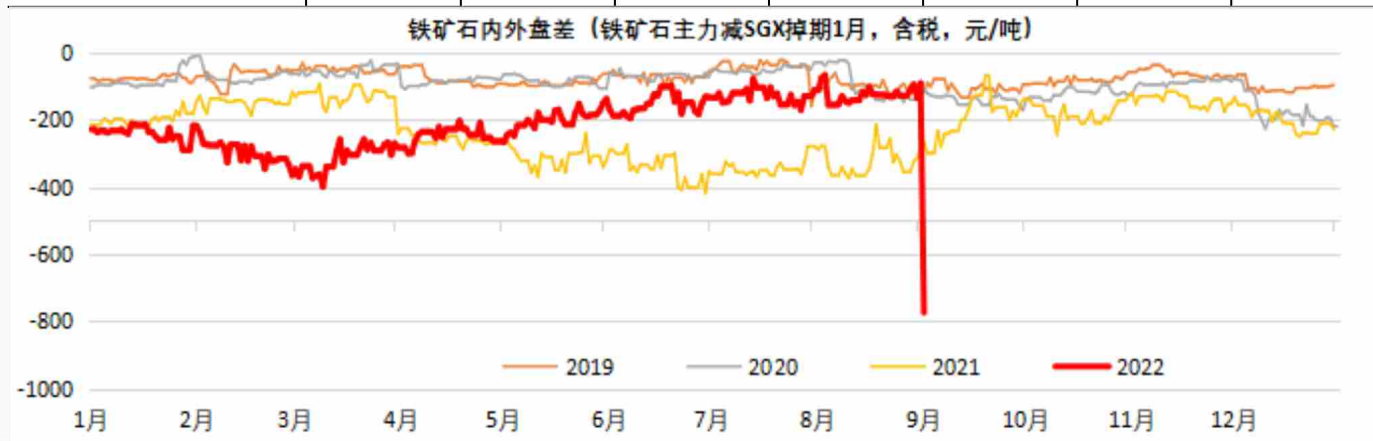
3.5 9-1价差有所扩大，1-5价差有所扩大

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	76.0	70.0	67.0	112.5	6.00	9.00	-36.50
01-05合约价差	34.0	28.0	13.0	64.0	6.00	21.00	-30.00



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)	-87.19	-127.55	-74.60	-283.12	40.36	-12.59	195.93



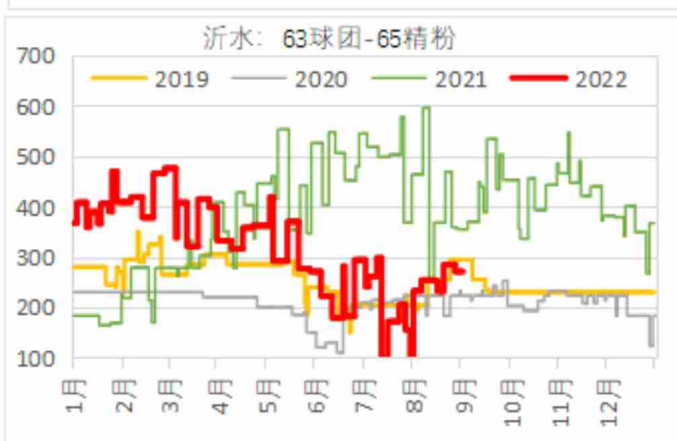
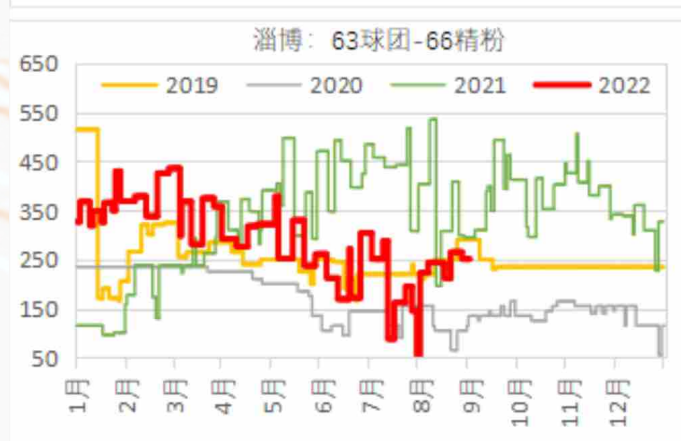
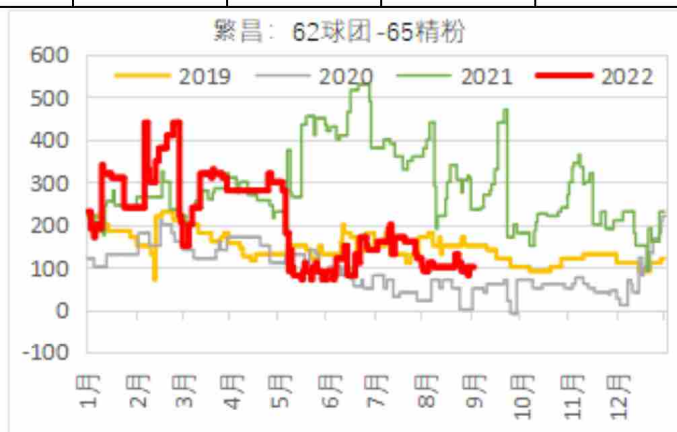
3.7 块矿对粉矿的溢价整体回落

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	728	752	771	1017	-24.00	-43	-289
PB块62.5%Fe	852	888	914	1280	-36.00	-62	-428
PB块溢价	124	136	143	263	-12.00	-19	-139
纽曼粉62.0%Fe	741	766	786	1032	-25.00	-45	-291
纽曼块63.5%Fe	845	881	909	1280	-36.00	-64	-435
纽曼块溢价	104	115	123	248	-11.00	-19	-144



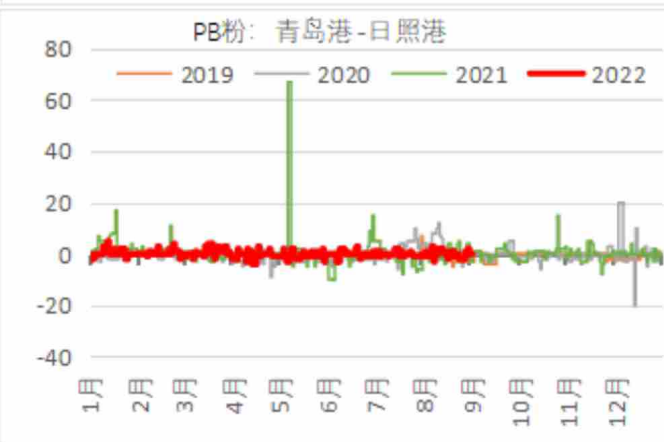
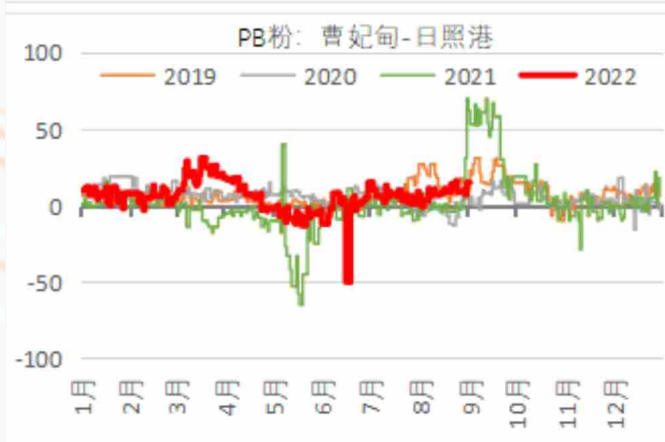
3.8 球团对精粉溢价周环比下跌

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	91.00	141.00	141.00	310.00	-50.00	-50.00	-219.00
繁昌：62球团-65精粉	100.00	110.00	90.00	235.00	-10.00	10.00	-135.00
淄博：63球团-64精粉	251.00	265.00	223.00	295.00	-14.00	28.00	-44.00
沂水：63球团-65精粉	271.00	285.00	233.00	355.00	-14.00	38.00	-84.00



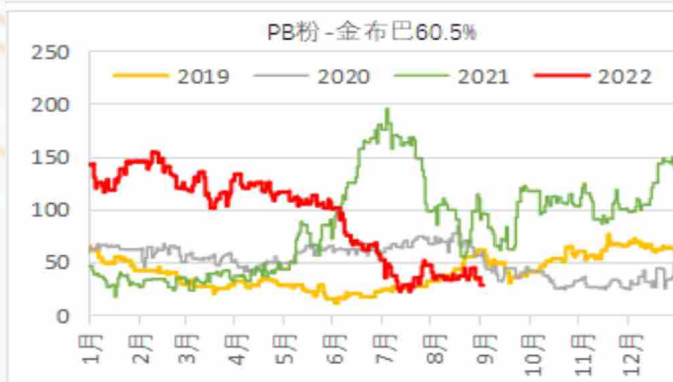
3.9 其他港口与日照港的PB粉价差整体下跌

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	6	12	1	10	-6	5	-4
天津港-日照港	17	24	23	69	-7	-6	-52
曹妃甸港-日照港	15	16	4	70	-1	11	-55
青岛港-日照港	7	3	14	8	4	-7	-1



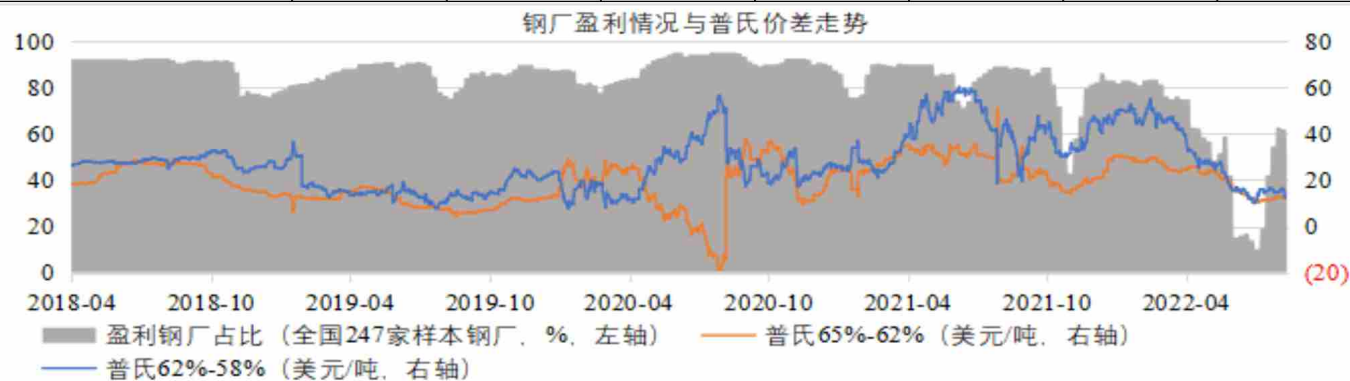
3.10 配矿经济性指标监测

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	728.00	752.00	771.00	1040.00	-24.00	-43.00	-312.00
卡粉+超特粉(1:1)	734.00	749.50	774.50	1074.00	-15.50	-40.50	-340.00
金布巴60.5%+巴混62.5%(2:1)	722.67	740.67	761.67	1023.33	-18.00	-39.00	-300.67
PB粉-[卡粉+超特粉(1:1)]	-6.00	2.50	-3.50	-34.00	-8.50	-2.50	28.00
PB粉-[金布巴60.5%+巴混62.5%(2:1)]	5.33	11.33	9.33	16.67	-6.00	-4.00	-11.33
PB粉-金布巴60.5%	28.00	37.00	34.00	80.00	-9.00	-6.00	-52.00
金布巴60.5%-超特	69.00	75.00	78.00	232.00	-6.00	-9.00	-163.00



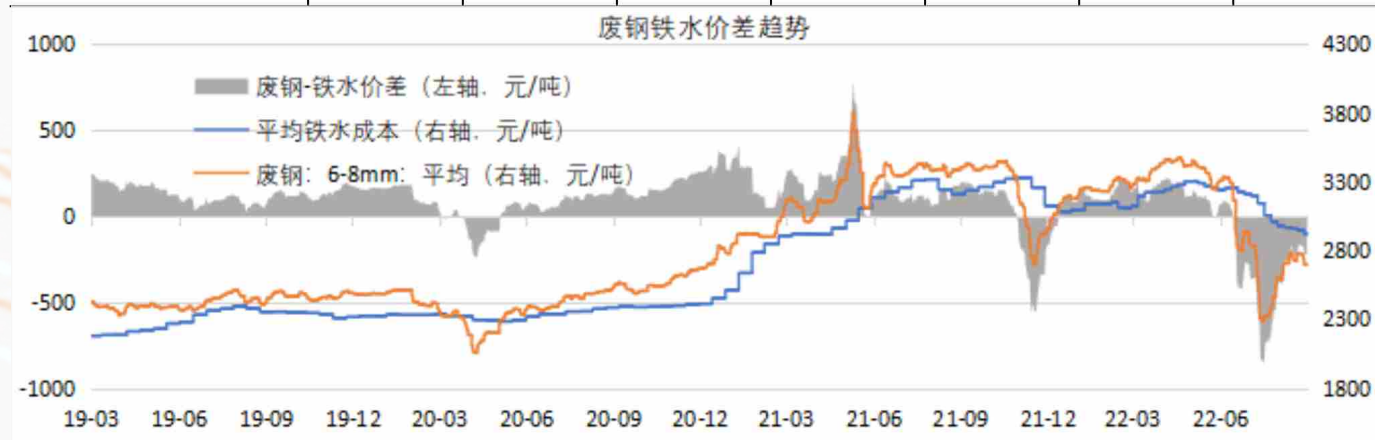
3.11 钢厂亏损面扩大，中低品及高中品价差出现分化

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，%）	50.65	61.90	19.05	88.31	-11.25	31.60	-37.66
普氏65%-62%（美元/吨）	12.15	12.45	11.50	19.50	-0.30	0.65	-7.35
普氏62%-58%（美元/吨）	12.70	16.30	14.30	43.95	-3.60	-1.60	-31.25
卡粉-PB粉	109	107	118	362	2	-9	-253
PB粉-超特粉	97	112	134	329	-15	-37	-232



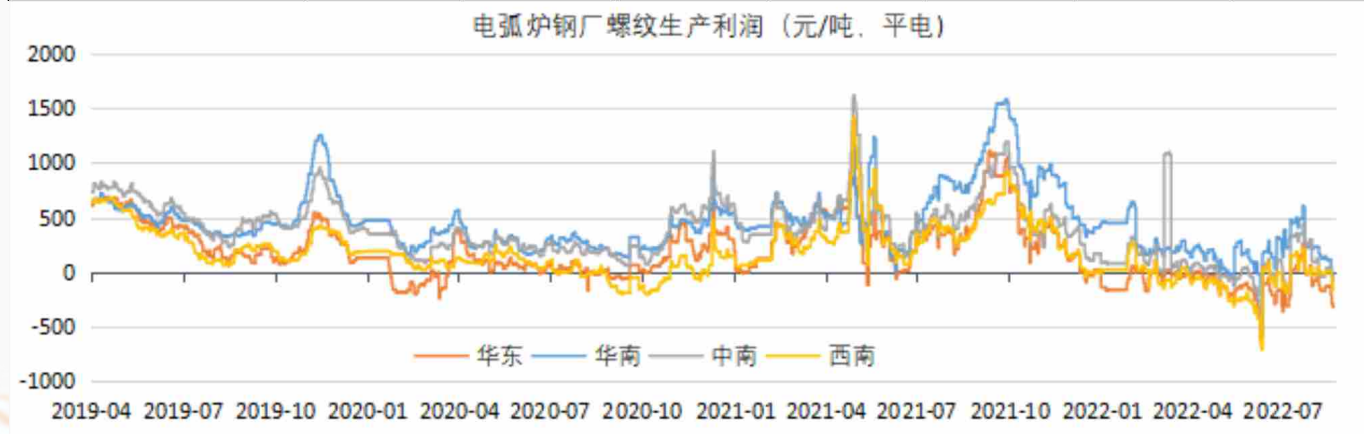
3.12 废钢价格小幅下跌，铁水成本与废钢价差有所扩大

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	2750	2850	2690	3525	-100	60	-775
废钢:6-8mm:天津	2720	2810	2625	3400	-90	95	-680
废钢:6-8mm:张家港	2680	2760	2490	3270	-80	190	-590
废钢:6-8mm:广州	2640	2680	2600	3350	-40	40	-710
废钢平均价格	2697.50	2775.00	2601.25	3386.25	-77.50	96.25	-688.75
					-2.79%	3.70%	-20.34%
钢厂平均铁水成本	2920	2947	2978	3208	-27	-58	-288
					-0.92%	-1.95%	-8.98%
废钢-铁水价差	-222.50	-172.00	-376.75	178.25	-50.50	154.25	-400.75



3.13 电弧炉炼钢已经全面亏损

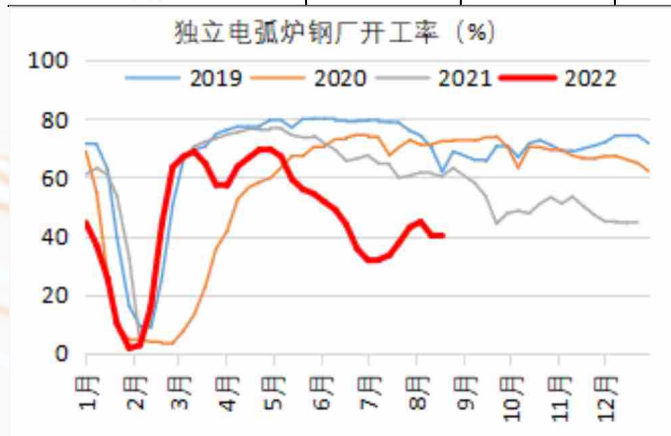
电弧炉钢厂螺纹生产利润 (元/吨, 平电)	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
华东	-311	-131	247	312	-180	-558	-623
华南	-21	109	586	723	-130	-607	-744
中南	-80	40	439	496	-120	-519	-576
西南	-163	7	212	305	-170	-375	-468



3.14 电弧炉钢厂开工率小幅回落，螺纹产量小幅上涨

- 由于电弧炉钢厂亏损扩大，预计未来产量会出现下降，另外，目前废钢供应偏紧，电弧炉钢厂生产也扩大受原料供应的影响。

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 (%)	53.82	55.53	37.60	64.51	-1.71	16.22	-10.69
电炉钢厂螺纹钢产量 (吨/周)	422,200	412,900	452,200	621,870	9,300	-30,000	-199,670
电炉钢厂盘螺产量 (吨/周)	176,800	194,900	195,000	227,120	-18,100	-18,200	-50,320





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