



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

铁矿石周度策略报告

2022年11月18日



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 铁矿石期货策略概述

1.市场研判：

- (1) 趋势：中长期趋势处于宽幅区间波动，但短线仍有可能维持震荡上行走势，谨防获利平仓回调风险
- (2) 价差：1-5价差持续缩小
- (3) 基差：在近月合约价格走高情况下，基差或将继续收敛

2.逻辑：

澳巴总体发货量有所下降，国内到港量走高，港口库存持续累库，贸易矿库存走低，钢厂库存处近四年纪录低位，明显低于往年同期水平。下游钢厂铁水产量环比持续下滑，不过同比仍超去年同期水平。综合来看，铁水产量基本见顶，铁矿呈现供需双弱格局。价格受螺纹引领，驱动不足，期货的估值目前处于中性偏高水平，短期维持震荡上行概率较大，但谨防多头获利盘平仓出现的价格回调风险。

3.策略：

- (1) 趋势：震荡上行，回调建仓做多，短线操作
- (2) 跨期：做空1-5价差，继续执行反套策略

4.风险提示：

- (1) 市场更关注成材需求不足情况。目前终端需求下滑，而且大幅低于市场预期。
- (2) 各地采暖季限产开始，或对铁矿石价格构成压力
- (3) 疫情防控政策有所优化

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下降，澳洲发往中国的量环比走低，到港量环比上升，国内矿山产量有所上升、库存有所下降	中性偏多
需求	钢厂盈利情况环比转好，但整体都是处于盈亏平衡状态。钢厂铁水产量基本见顶。钢厂的铁矿石库存继续回落。废钢价格小幅反弹，废钢铁水价差收敛，废钢的性价不突出，电弧炉产量小幅下降，电弧炉产量基本见顶	偏空
库存	港口库存周度环比上升，日均疏港量高位运行	中性偏多
进口利润	主要品种进口利润周环比走低，主流粉矿的进口盈利情况变化不大	中性
成本	海运费走低，当前海运费整体呈弱势趋势。人民币大幅升值，美元指数窄幅震荡。	中性偏多
现货与基差	本周主要品种持续走高，主力合约基差环比有所回落	中性偏多
周度行情述评	综合来看，目前市场供应仍相对充足，下游需求处于消费淡季初期，供需双弱格局，价格仍受螺纹的引领。相对于现货来说，期货的估值中性偏高，上行驱动略显不足，整体维持震荡上行的走势概率较大。	

1.3 铁矿石期货多空逻辑对比

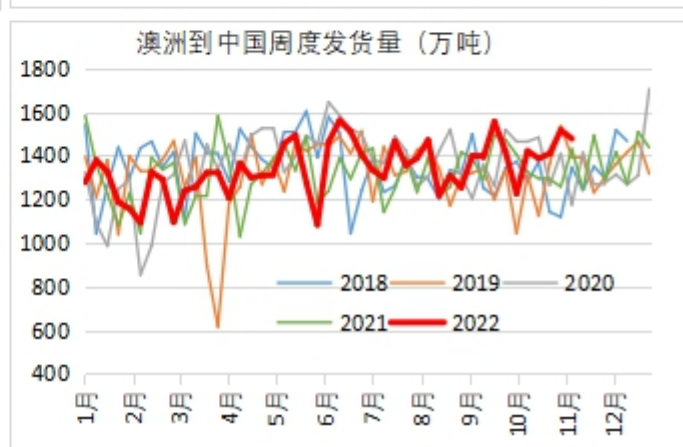
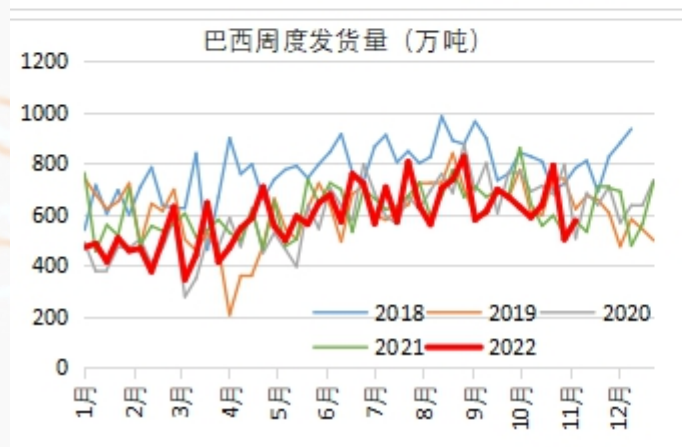
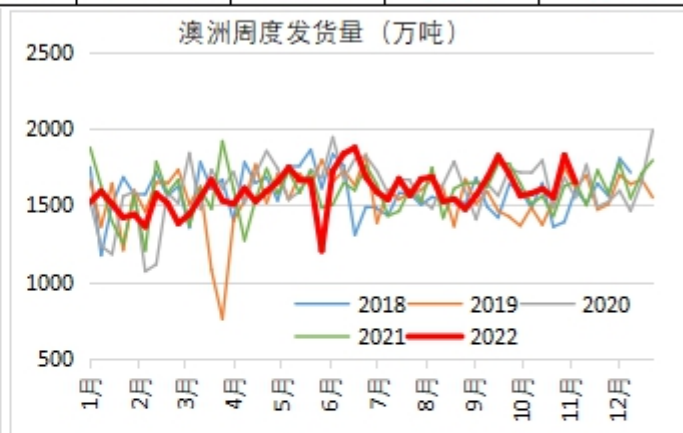
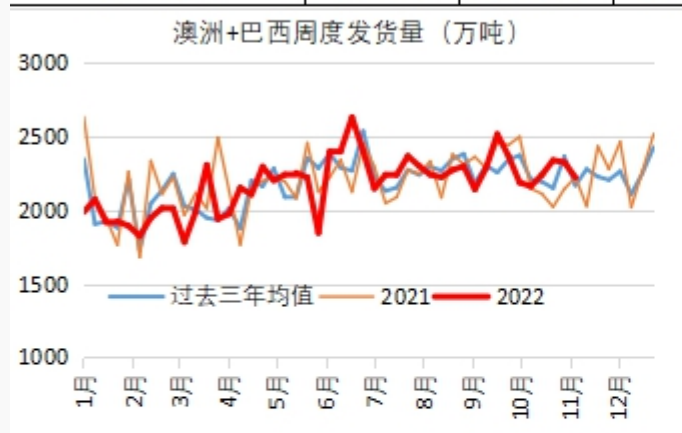
多/空	主要逻辑
多方	国家稳经济政策连续出台落地，高炉铁水产量有望维持在相对同比偏高的位置，疫情防控政策有所优化，疏港高位运行
空方	国内房地产行业仍困难重重，终端需求继续回升空间不大，螺纹仍存较大下行压力，预期仍悲观，期价仍承压。
当前市场博弈的焦点	“保交楼”的政策及基建投资能否驱动终端需求出现明显的改善？市场悲观的预期能否逆转？
总结	短期来看，市场供需双弱，价格震荡上行，宽幅区间震荡。



第二部分：市场供需情况

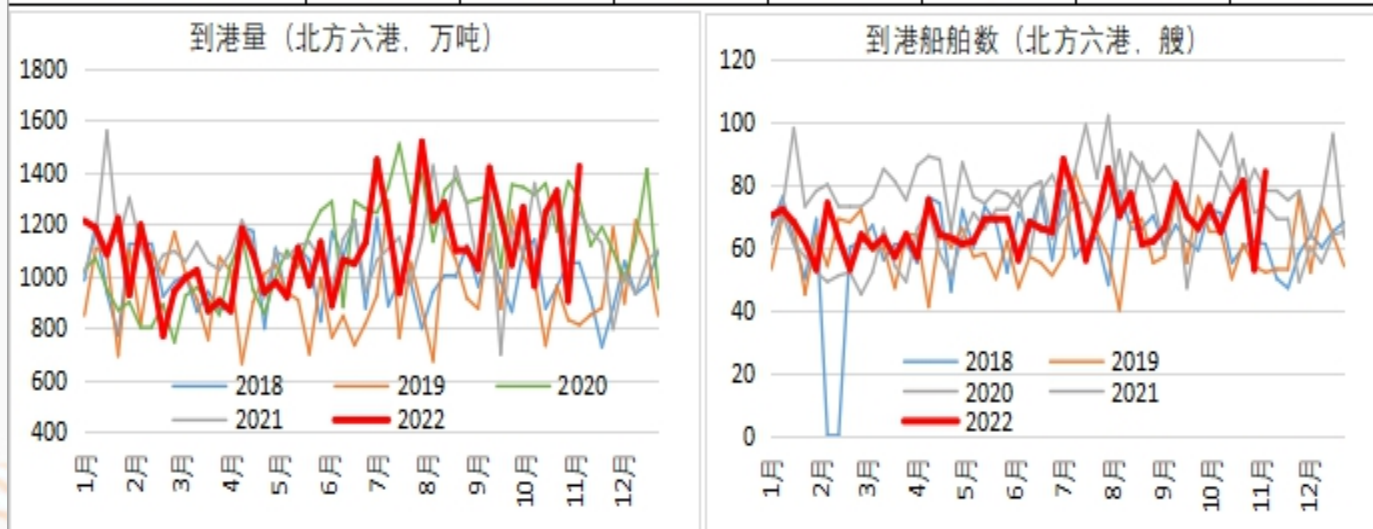
2.1.1 澳洲、巴西发货量减少，澳洲到中国的发货量小幅下滑

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	2,220.90	2,324.10	2,161.70	2,026.60	-4.44%	2.74%	9.59%
澳洲	1,646.80	1,822.40	1,574.20	1,496.20	-9.64%	4.61%	10.07%
巴西	574.10	501.70	587.50	530.40	14.43%	-2.28%	8.24%
澳洲到中国	1,477.20	1,516.20	1,420.50	1,244.40	-2.57%	3.99%	18.71%



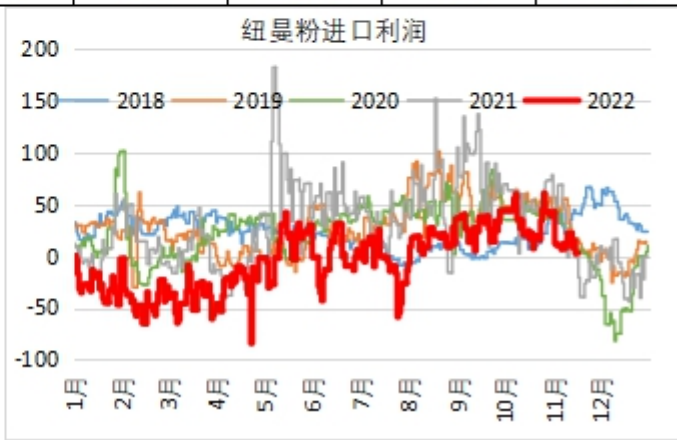
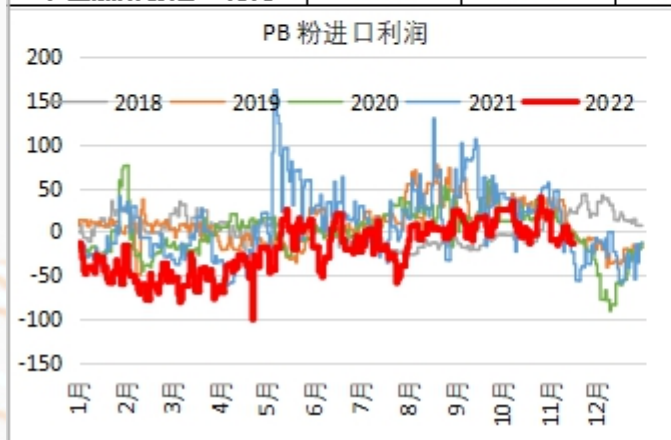
2.1.2 到港量周环比大幅走高

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)	1423.7	906.1	964	1176.7	57.12%	47.69%	20.99%
到港船舶数 (艘)	84	53	65	69	31	19	15

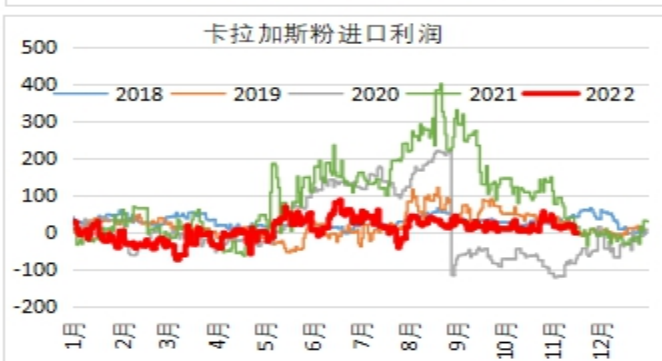
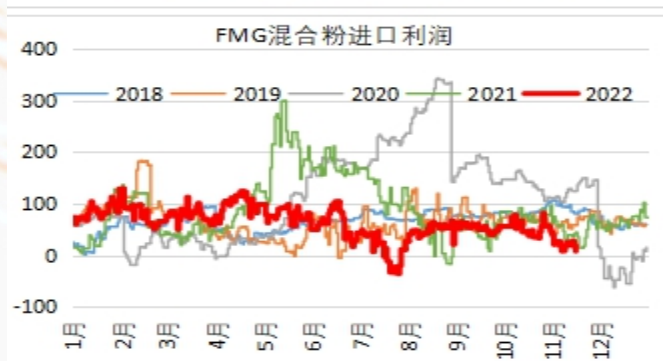
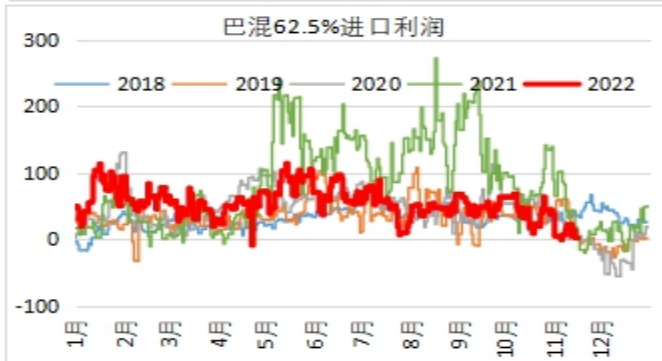
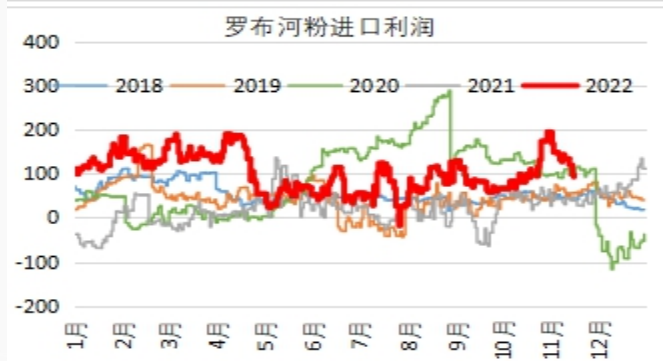
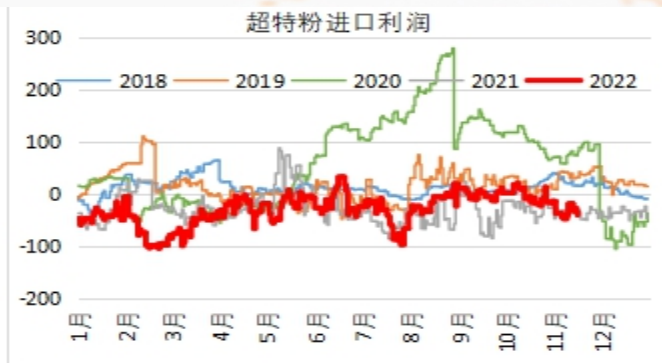
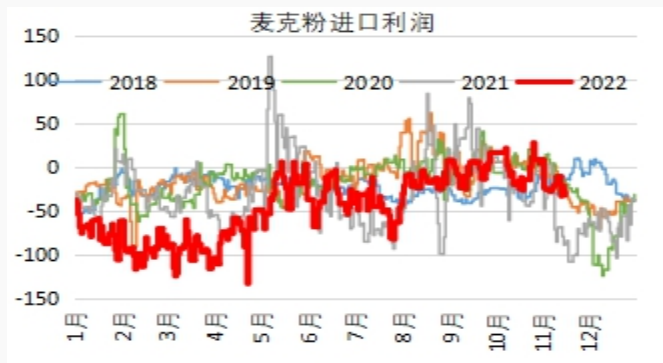


2.1.3 粉矿进口利润周环比走低，粉矿进口利润盈利不佳

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	-12.18	-4.15	4.21	-36.50	-8.02	-16.38	24.33
纽曼粉进口利润	2.11	12.33	25.09	-20.02	-10.22	-22.98	22.13
麦克粉进口利润	-27.56	-20.64	-8.98	-83.76	-6.92	-18.58	56.20
超特粉进口利润	-41.43	-27.43	-9.17	-35.67	-14.01	-32.26	-5.77
罗布河粉进口利润	92.63	126.42	96.32	39.06	-33.79	-3.69	53.57
巴混62.5%进口利润	2.11	12.33	26.19	3.06	-10.22	-24.08	-0.95
FMG混合粉进口利润	8.02	16.53	43.57	35.76	-8.51	-35.56	-27.74
卡拉加斯粉进口利润	-0.95	12.23	15.16	16.87	-13.18	-16.11	-17.82

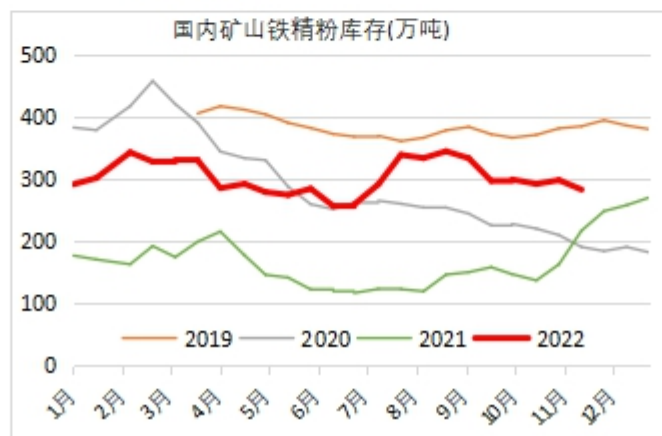
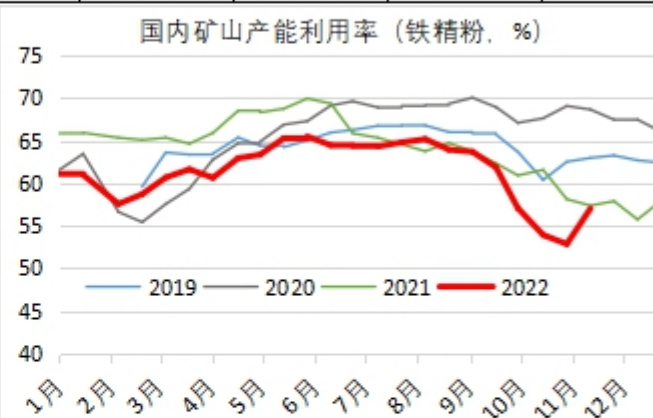
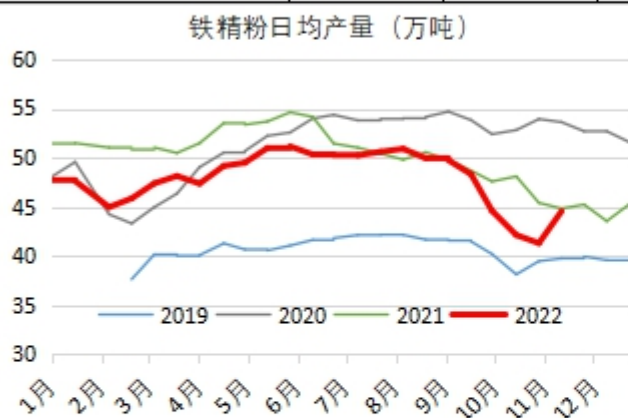


2.1.3 粉矿进口利润周环比走低，粉矿进口利润盈利不佳



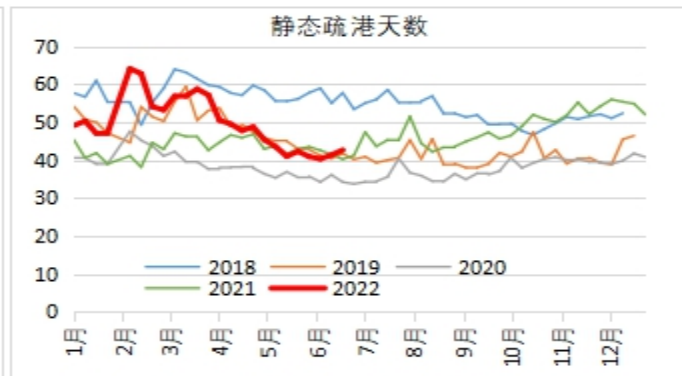
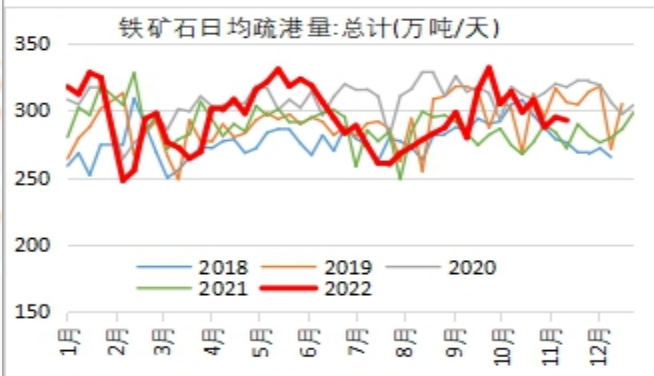
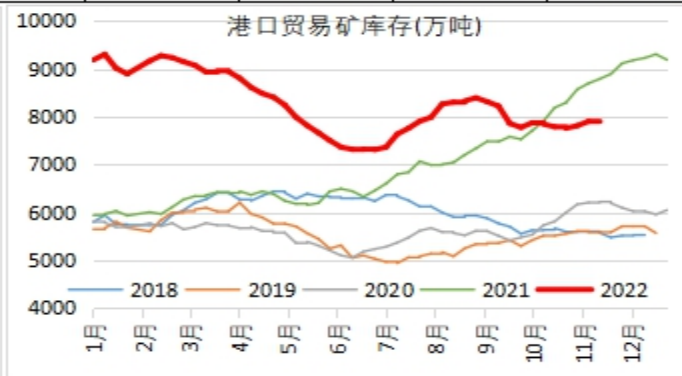
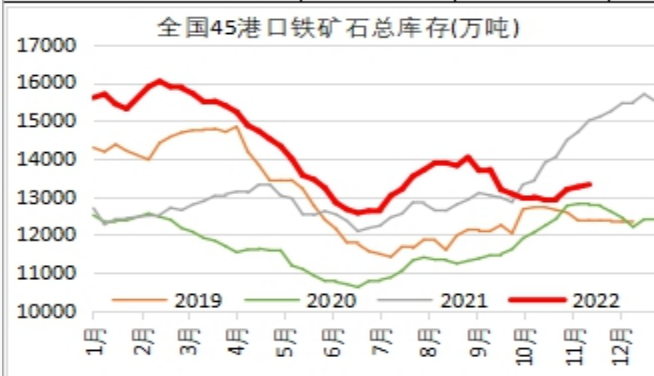
2.1.4 国内矿山铁精粉日均产量小幅回升，库存持续走低

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)	44.52	41.27	42.1	44.8	3.25	2.42	-0.28
					7.87%	5.75%	-0.62%
产能利用率 (%)	57.02	52.86	53.92	57.37	4.16	3.10	-0.35
铁精粉库存	283.17	298.36	292.19	217.18	-15.19	-9.02	65.99
					-5.09%	-3.09%	30.38%



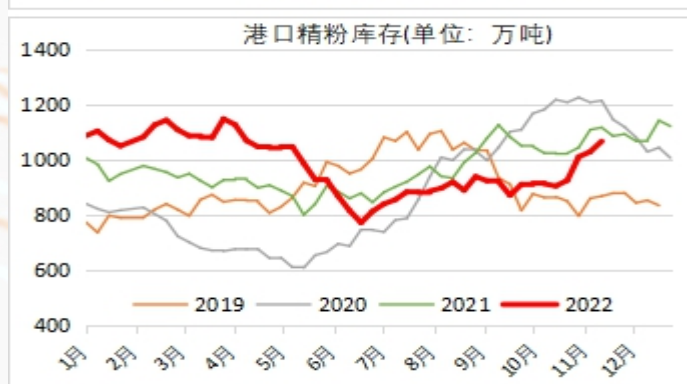
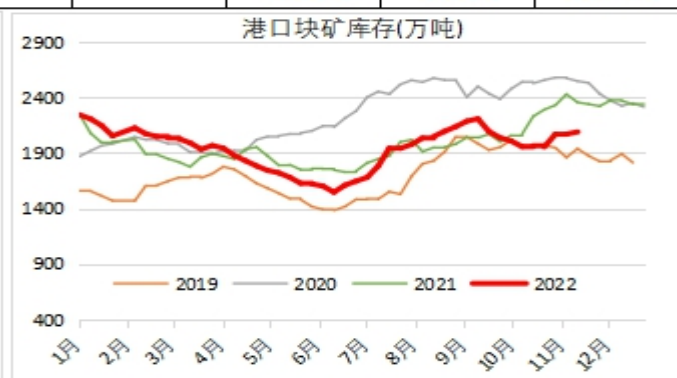
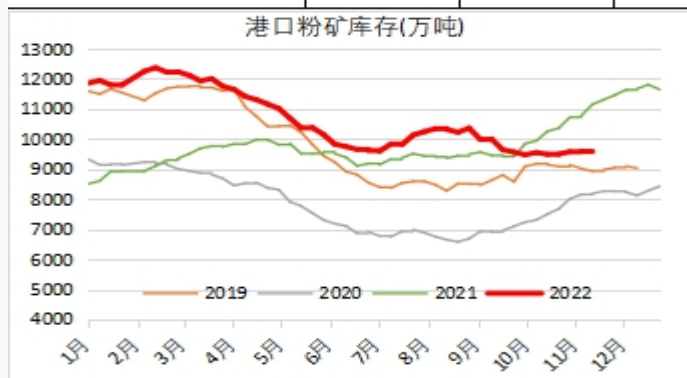
2.2.1 港口库存持续累积，贸易矿库存走低，疏港量仍高位运行

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)	13319.04	13258.77	12912.76	15106.19	60.3 0.45%	406.3 3.15%	-1,787.2 -11.83%
贸易矿库存(万吨)	7898.42	7901.1	7787.31	8892	-2.7 -0.03%	111.1 1.43%	-993.6 -11.17%
日均疏港量(万吨)	292.62	295.016	298.724	276.33	-2.4 -0.81%	-6.1 -2.04%	16.3 5.90%
静态疏港天数(天)	45.5	44.9	43.2	50.8	0.6 1.28%	2.3 5.30%	-5.3 -10.45%



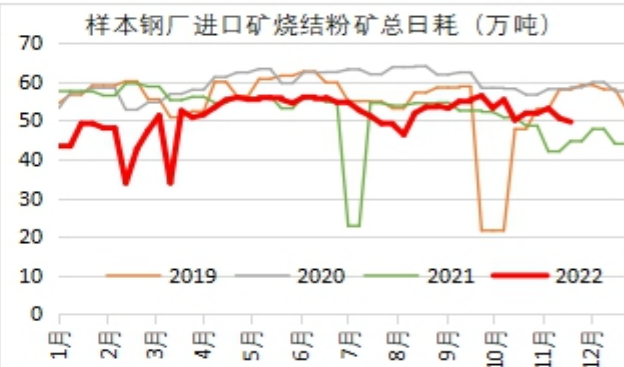
2.2.2 粉矿和块矿及精粉库存回升，球团矿库存小幅下滑

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	9594.75	9586.01	9491.24	11304.07	8.74 0.09%	103.51 1.09%	-1709.32 -15.12%
块矿库存	2089.04	2069.22	1964.94	2339.21	19.82 0.96%	124.10 6.32%	-250.17 -10.69%
精粉库存	1066.86	1029.06	904.86	1044.13	37.80 3.67%	162.00 17.90%	22.73 2.18%
球团矿库存	568.39	574.48	551.72	377.07	-6.09 -1.06%	16.67 3.02%	191.32 50.74%



2.2.3 钢厂库存小幅去库，日耗持续下降

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	1108.33	1114.64	1103.37	1518.56	-6.31 -0.57%	-13.24 -1.20%	-491.13 -32.34%
总日耗	49.55	50.49	51.81	44.59	-0.94 -1.86%	-3.46 -6.68%	-5.74 -12.87%
静态库存可用天数	22.37	22.08	21.3	34.06	0.29 1.31%	1.21 5.68%	-6.56 -19.26%



2.3.1 长流程钢厂盈亏线附近

- 目前主流钢厂盈利情况环比小幅转好。分品种来看，线材盈利时间周期较长，螺纹、热卷利润仍然处于盈亏平衡边缘。

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)	-29.6	-52.4	64.4	576	23	-94	-606
线材利润 (=线材-2.4*铁矿-0.68*焦炭-250)	890.4	827.6	824.4	1696	63	66	-806
热卷利润 (=热卷-2.4*铁矿-0.68*焦炭-400)	-59.6	-52.4	-85.6	636	-7	26	-696

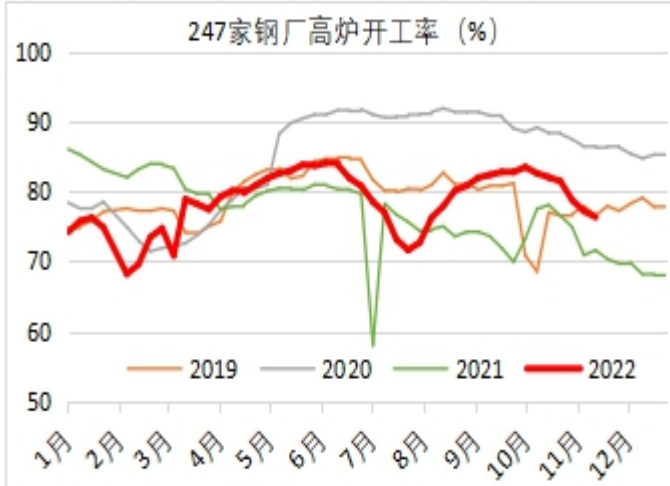
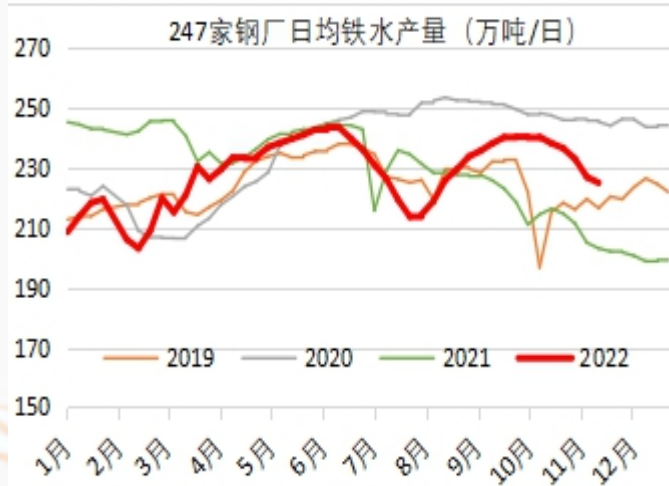


说明：以上钢厂利润测算仅代表业内成本控制较好的钢厂，并不适用于普遍的情况，各家钢厂成本利润情况并不一样，测算公式仅供参考

2.3.2 铁水产量高位见顶

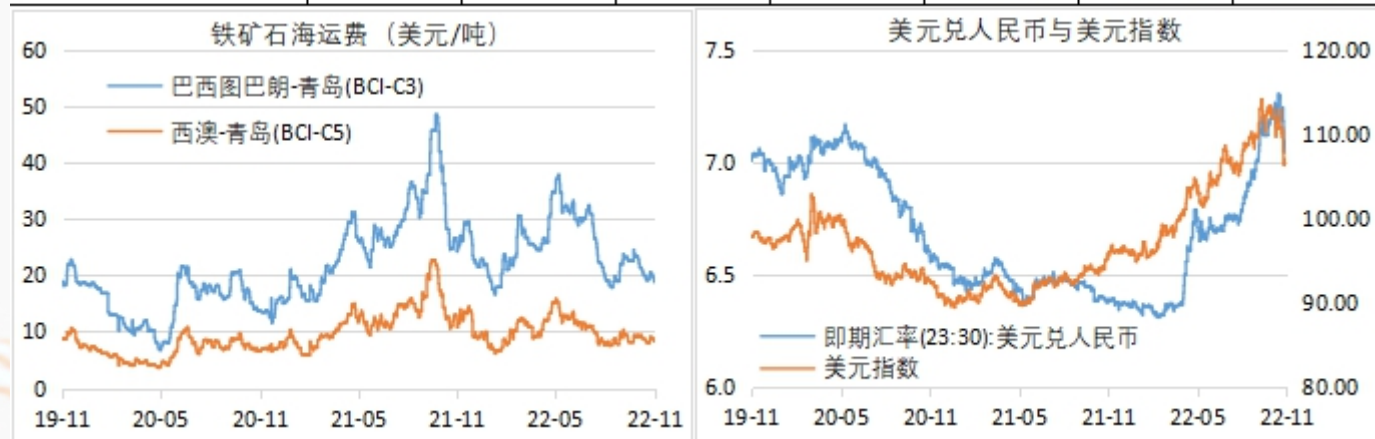
- 247家钢厂日均生铁产量为224.85万吨，环比下降1.96万吨。在生产利润持续下滑情况下，长短流程钢厂生产效率不高，铁水产量高位见顶趋势确定。

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)	224.85	226.81	238.05	201.98	-1.96	-13.20	22.87
					-0.86%	-5.55%	11.32%
高炉开工率 (%)	76.35	77.21	82.05	70.34	-0.86	-5.70	6.01



2.4 海运费下跌，美元指数窄幅震荡，人民币贬值压力仍存

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)	18.81	20.63	23	25.91	-1.820 -8.82%	-4.190 -18.22%	-7.100 -27.40%
西澳-青岛(BCI-C5)	8.3	9.12	9.41	12.31	-0.820 -8.99%	-1.110 -11.80%	-4.010 -32.58%
美元指数	106.6784	107.8847	112.0318	95.9116	-1.2063 -1.12%	-5.3534 -4.78%	10.7668 11.23%
即期汇率:美元兑人民币	7.1551	7.1840	7.1976	6.3917	-0.0289 -0.40%	-0.0425 -0.59%	0.7634 11.94%

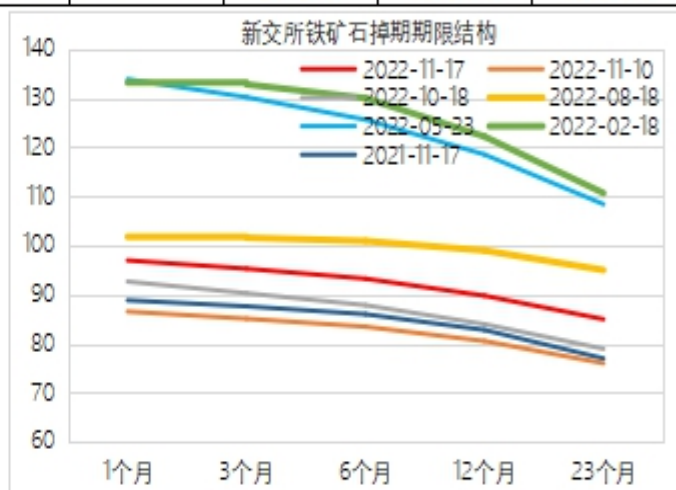
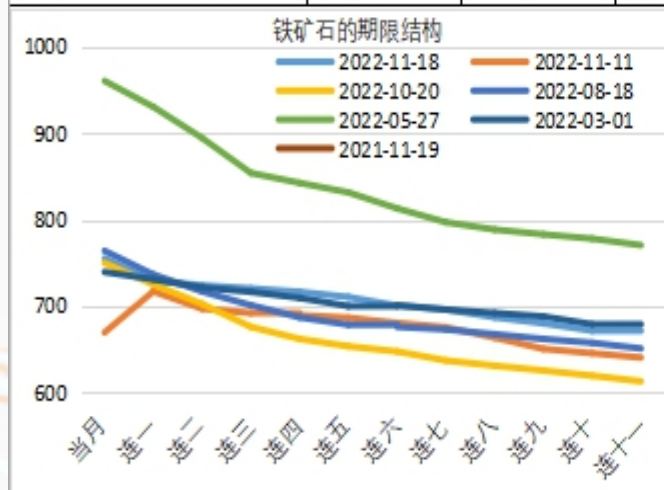




第三部分：期现货市场行情回顾

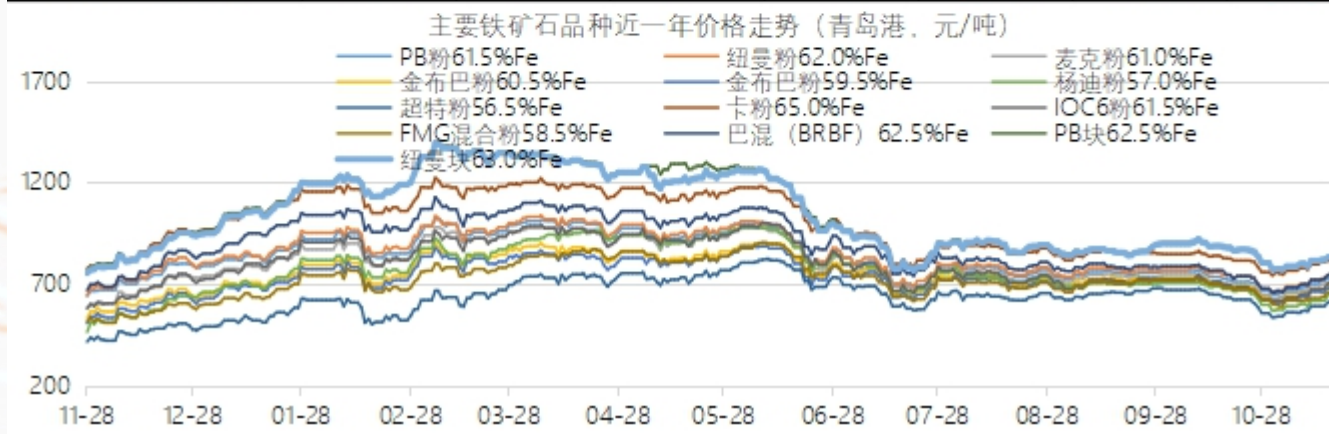
3.1 铁矿石期货价格走势及内外盘期限结构

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	740.00	708.50	667.00	536.00	31.50 4.45%	73.00 10.94%	204.00 38.06%
铁矿石5月	720.00	689.50	630.50	536.50	30.50 4.42%	89.50 14.20%	183.50 34.20%
铁矿石9月	690.00	650.50	605.00	533.50	39.50 6.07%	85.00 14.05%	156.50 29.33%
总持仓量	1439552	1361223	1279478	1207268	78329 5.75%	160074 12.51%	232284 19.24%



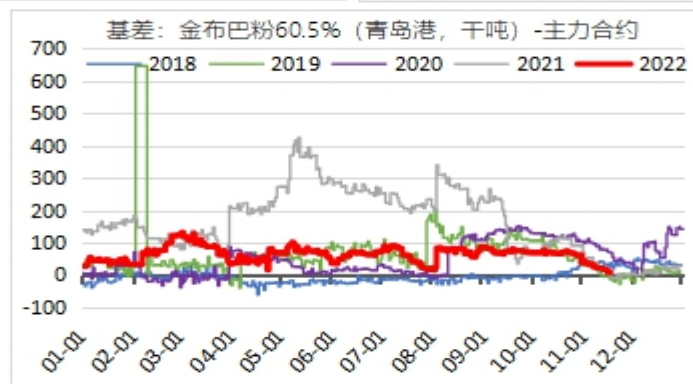
3.2 主要现货品种价格持续走高

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	725	700	710	665	3.57%	2.11%	9.02%
纽曼粉62.0%Fe	751	720	736	685	4.31%	2.04%	9.64%
麦克粉61.0%Fe	705	680	690	600	3.68%	2.17%	17.50%
金布巴粉60.5%Fe	688	672	690	564	2.38%	-0.29%	21.99%
金布巴粉59.5%Fe	678	662	680	539	2.42%	-0.29%	25.79%
杨迪粉57.0%Fe	648	616	670	508	5.19%	-3.28%	27.56%
超特粉56.5%Fe	608	590	623	435	3.05%	-2.41%	39.77%
卡粉65.0%Fe	824	796	815	790	3.52%	1.10%	4.30%
IOC6粉61.5%Fe	705	672	686	600	4.91%	2.77%	17.50%
FMG混合粉58.5%Fe	653	630	673	530	3.65%	-2.97%	23.21%
巴混 (BRBF) 62.5%Fe	751	720	739	698	4.31%	1.62%	7.59%
PB块62.5%Fe	840	814	866	785	3.19%	-3.00%	7.01%
纽曼块63.0%Fe	840	815	870	770	3.07%	-3.45%	9.09%



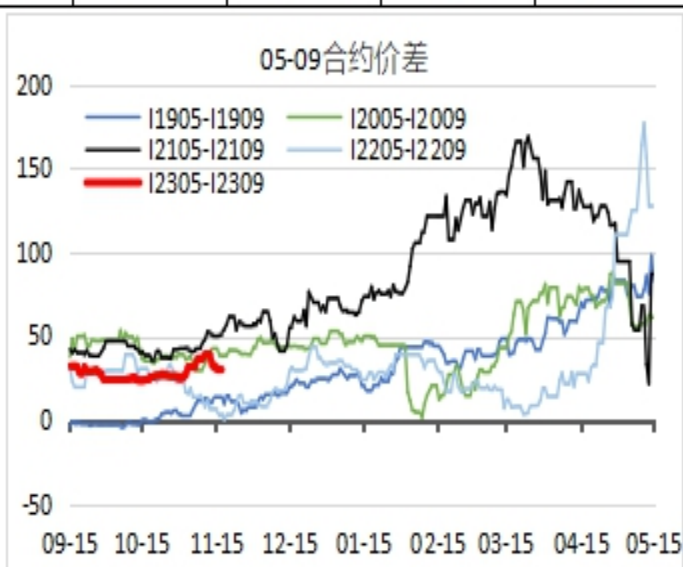
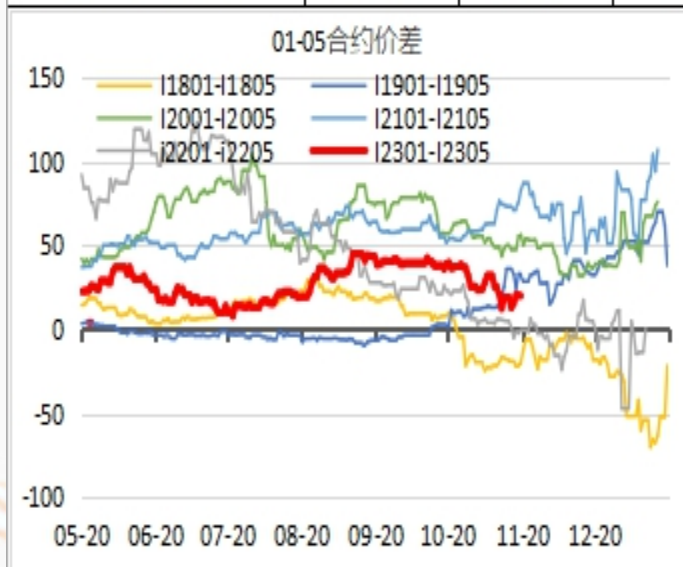
3.3 基差环比大幅走阔

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	62.17	25.20	100.04	135.24	36.98	-37.87	-73.07
PB粉-铁矿05	82.17	44.20	140.04	132.74	37.98	-57.87	-50.57
PB粉-铁矿09	112.17	83.20	165.54	132.74	28.98	-53.37	-20.57
麦克粉-铁矿01	46.96	8.89	79.39	73.28	38.07	-32.43	-26.33
麦克粉-铁矿05	66.96	27.89	119.39	70.78	39.07	-52.43	-3.83
麦克粉-铁矿09	96.96	66.89	144.89	70.78	30.07	-47.93	26.17
金布巴60.5%-铁矿01	7.83	-11.76	64.17	29.80	19.59	-56.35	-21.98
金布巴60.5%-铁矿05	27.83	7.24	104.17	27.30	20.59	-76.35	0.52
金布巴60.5%-铁矿09	57.83	46.24	129.67	27.30	11.59	-71.85	30.52

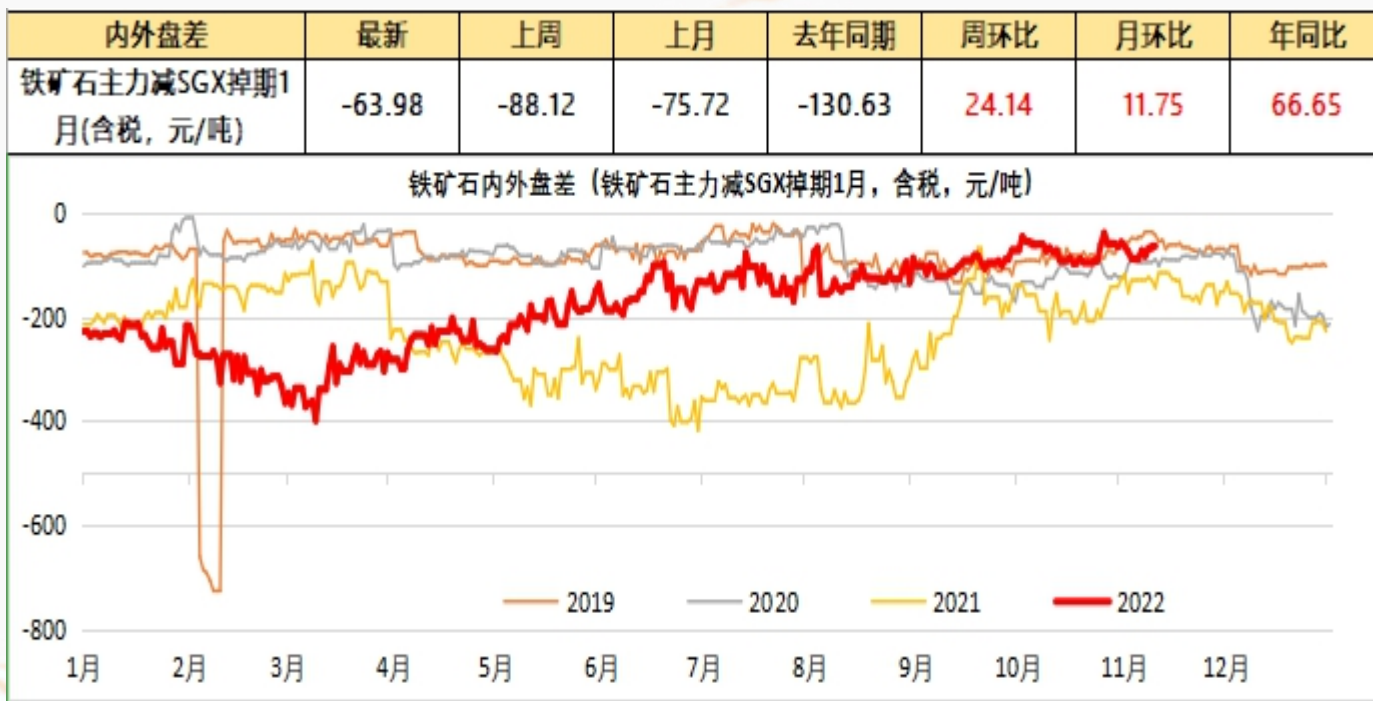


3.5 1-5价差小幅走阔，5-9价差小幅收敛

跨期价差	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
01-05合约价差	20.0	19.0	40.0	-2.5	1.00	-20.00	22.50
05-09合约价差	30.0	39.0	25.5	0.0	-9.00	4.50	30.00

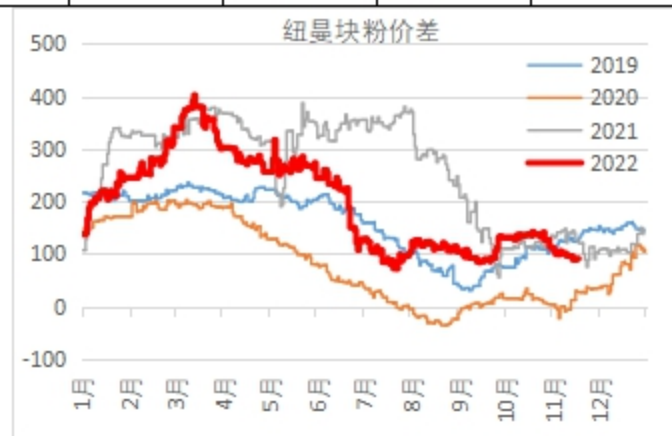
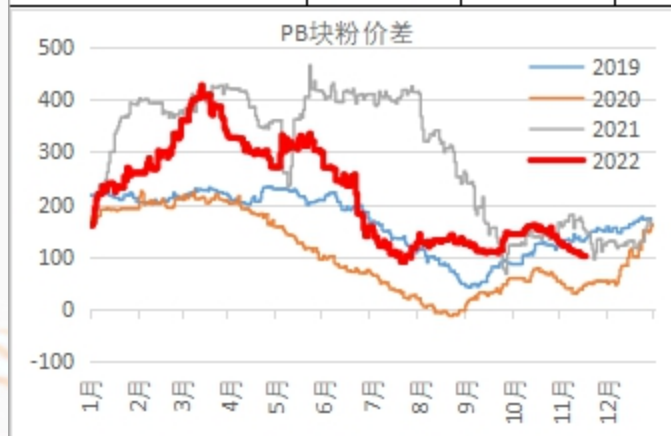


3.6 内外盘价差持续收敛



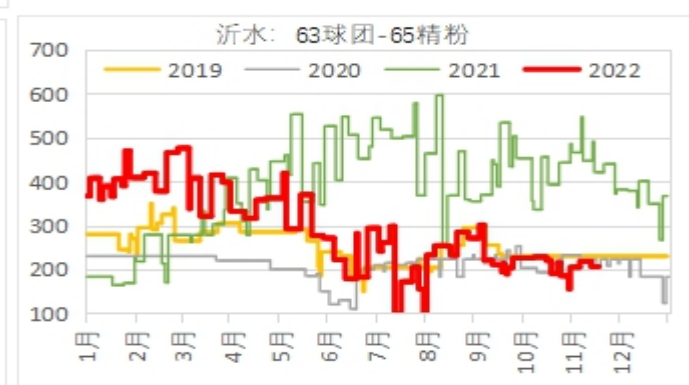
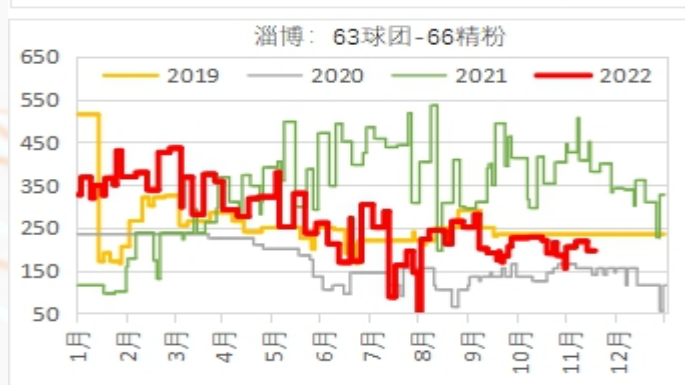
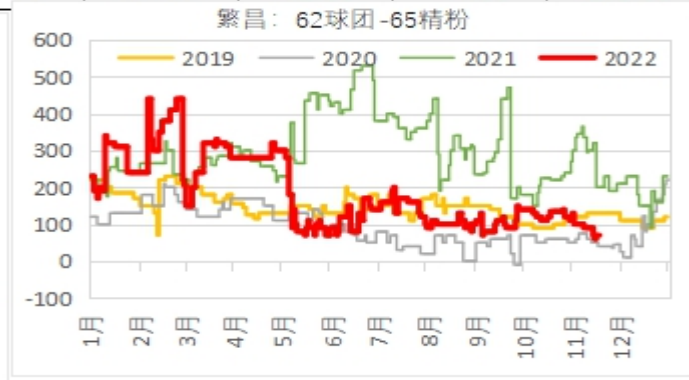
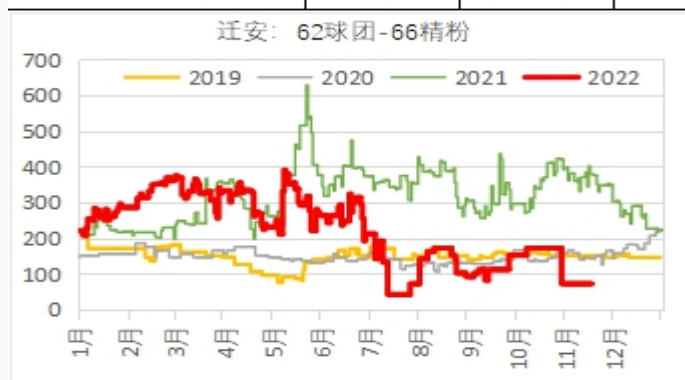
3.7 块矿对粉矿的溢价整体持续下降

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	738	675	725	590	63.00	13	148
PB块62.5%Fe	839	785	875	744	54.00	-36	95
PB块溢价	101	110	150	154	-9.00	-49	-53
纽曼粉62.0%Fe	749	689	743	605	60.00	6	144
纽曼块63.5%Fe	840	789	877	732	51.00	-37	108
纽曼块溢价	91	100	134	127	-9.00	-43	-36



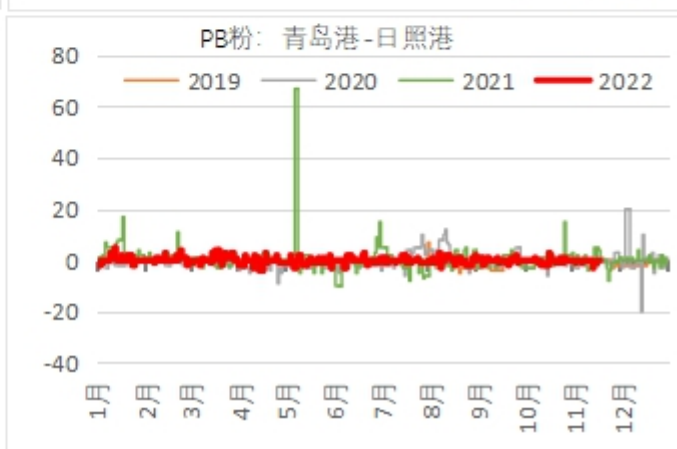
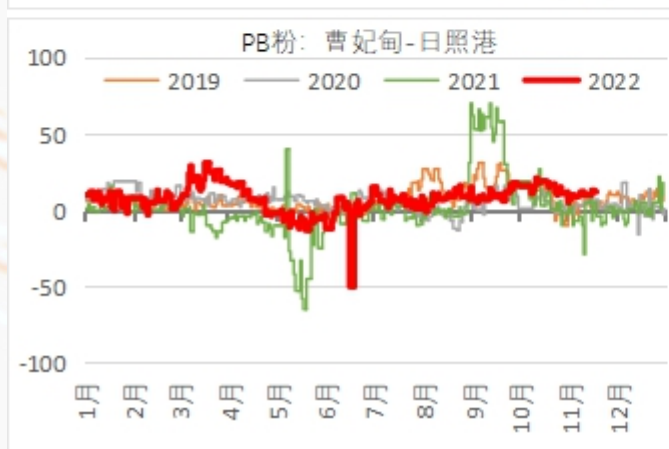
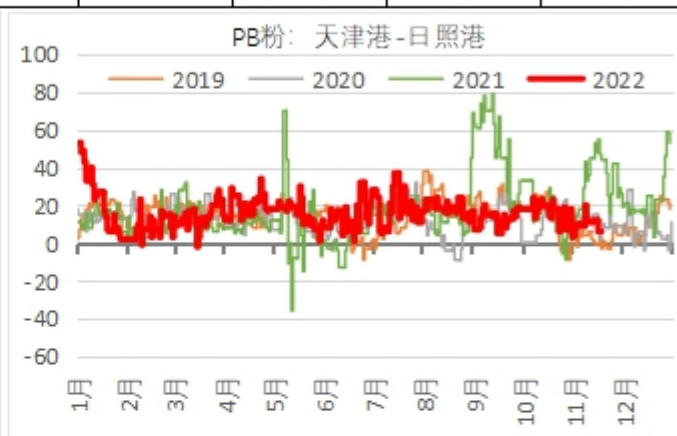
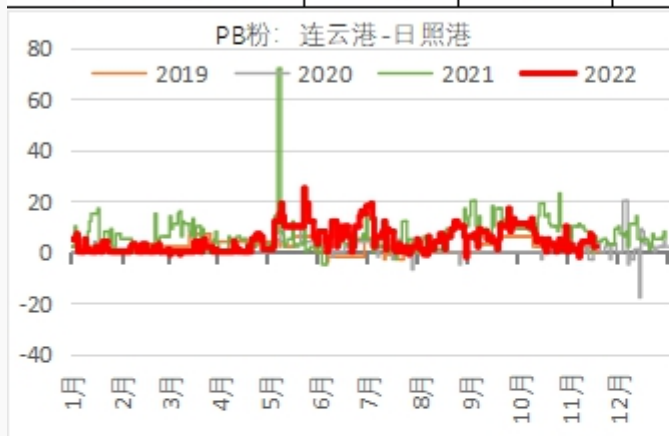
3.8 球团对精粉溢价周环比小幅走低

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	71.00	71.00	171.00	401.00	0.00	-100.00	-330.00
繁昌：62球团-65精粉	70.00	90.00	135.00	200.00	-20.00	-65.00	-130.00
淄博：63球团-64精粉	196.00	218.00	220.00	381.00	-22.00	-24.00	-185.00
沂水：63球团-65精粉	206.00	218.00	220.00	421.00	-12.00	-14.00	-215.00



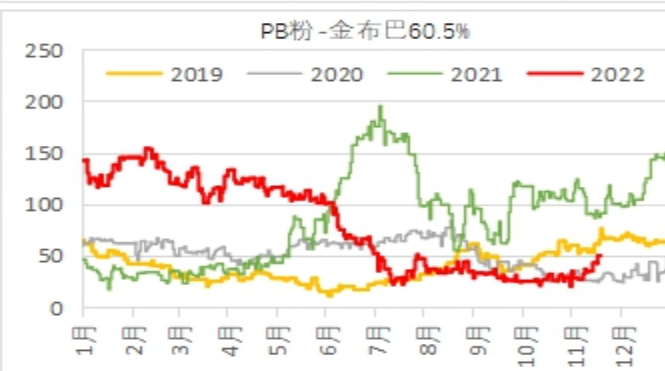
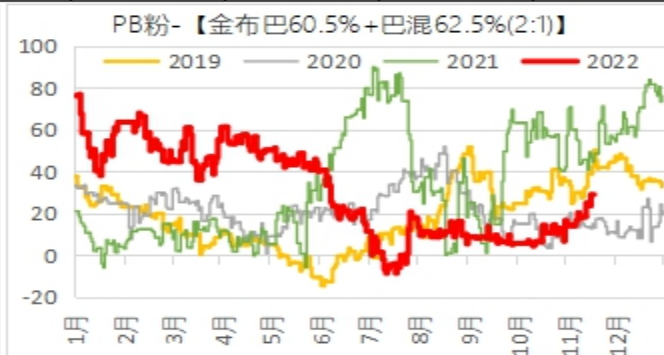
3.9 其他港口与日照港的PB粉价差整体小幅回调

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	2	4	0	7	-2	2	-5
天津港-日照港	6	12	13	53	-6	-7	-47
曹妃甸港-日照港	12	12	18	10	0	-6	2
青岛港-日照港	-13	5	-5	10	-18	-8	-23



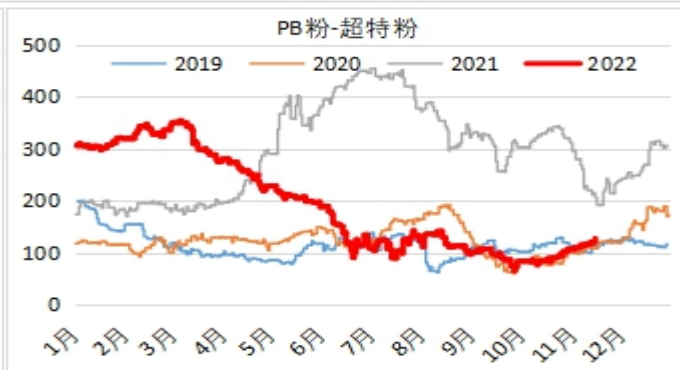
3.10 配矿经济性指标监测

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	738.00	675.00	725.00	629.00	63.00	13.00	109.00
卡粉+超特粉(1:1)	718.00	665.50	734.50	590.00	52.50	-16.50	128.00
金布巴60.5%+巴混62.5%(2:1)	709.00	657.33	711.00	585.00	51.67	-2.00	124.00
PB粉-[卡粉+超特粉(1:1)]	20.00	9.50	-9.50	39.00	10.50	29.50	-19.00
PB粉-[金布巴60.5%+巴混62.5%(2:1)]	29.00	17.67	14.00	44.00	11.33	15.00	-15.00
PB粉-金布巴60.5%	50.00	34.00	31.00	91.00	16.00	19.00	-41.00
金布巴60.5%-超特	78.00	80.00	59.00	138.00	-2.00	19.00	-60.00



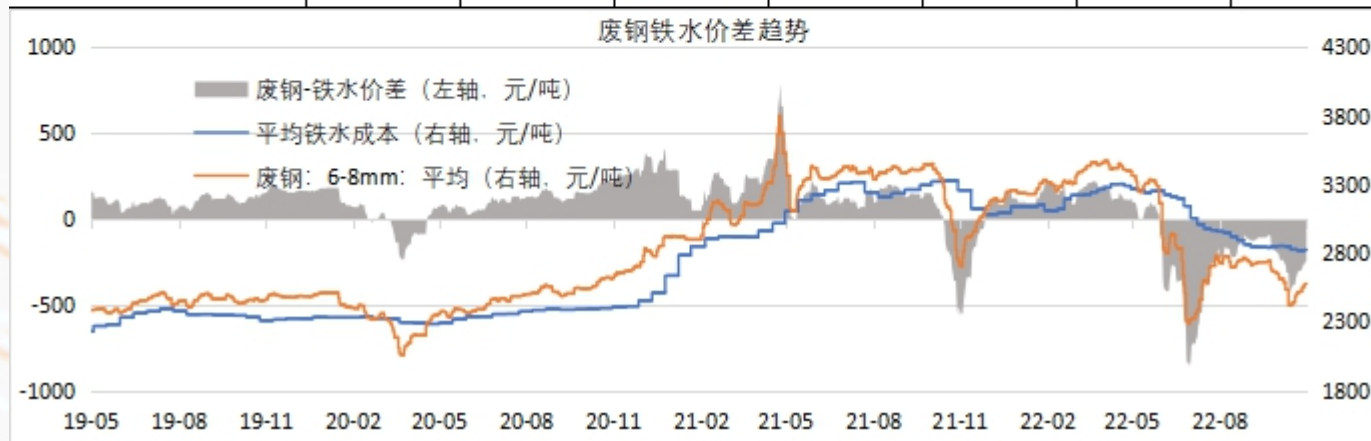
3.11 钢厂亏损面环比继续走窄，中低品及高中品价差整体变化不大

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，%）	23.81	9.96	48.05	71.86	13.85	-24.24	-48.05
普氏65%-62%（美元/吨）	10.30	10.00	12.75	15.50	0.30	-2.45	-5.20
普氏62%-58%（美元/吨）	14.05	10.75	11.00	31.30	3.30	3.05	-17.25
卡粉-PB粉	88	95	118	145	-7	-30	-57
PB粉-超特粉	128	114	83	192	14	45	-64



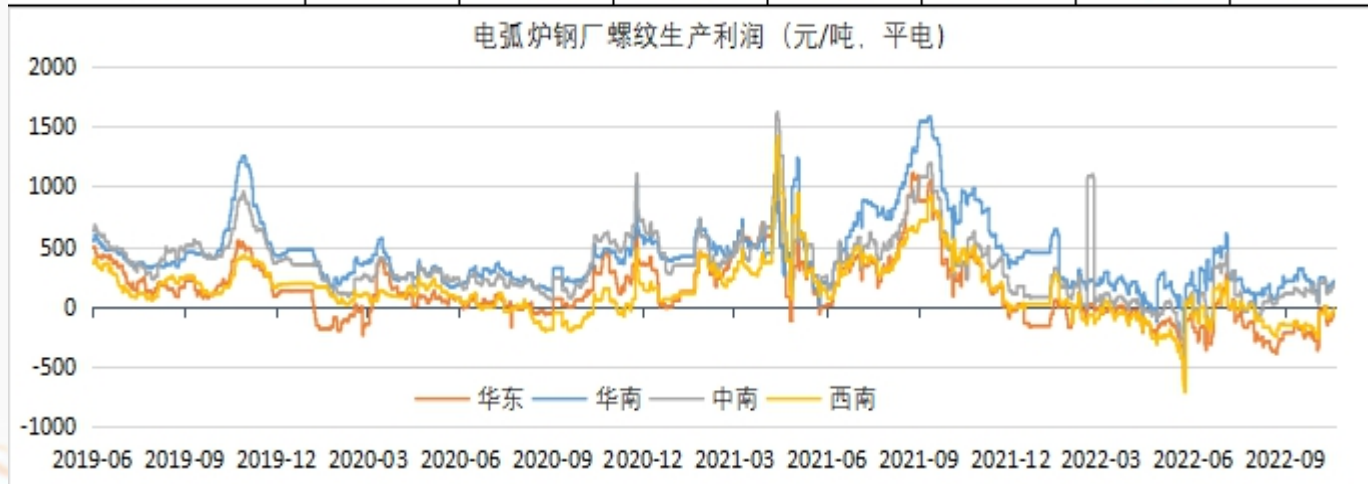
3.12 废钢价格小幅反弹，废钢与铁水成本价差小幅收敛

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	2635	2565	2770	2800	70	-135	-165
废钢:6-8mm:天津	2610	2560	2700	2640	50	-90	-30
废钢:6-8mm:张家港	2510	2430	2540	2790	80	-30	-280
废钢:6-8mm:广州	2550	2520	2600	2750	30	-50	-200
废钢平均价格	2576.25	2518.75	2652.50	2745.00	57.50 2.28%	-76.25 -2.87%	-168.75 -6.15%
钢厂平均铁水成本	2824	2819	2853	3258	5 0.18%	-29 -1.02%	-434 -13.32%
废钢-铁水价差	-247.75	-300.25	-200.50	-513.00	52.50	-47.25	265.25



3.13 电弧炉炼钢仍整体处于小幅亏损状态，且亏损面积持续走窄

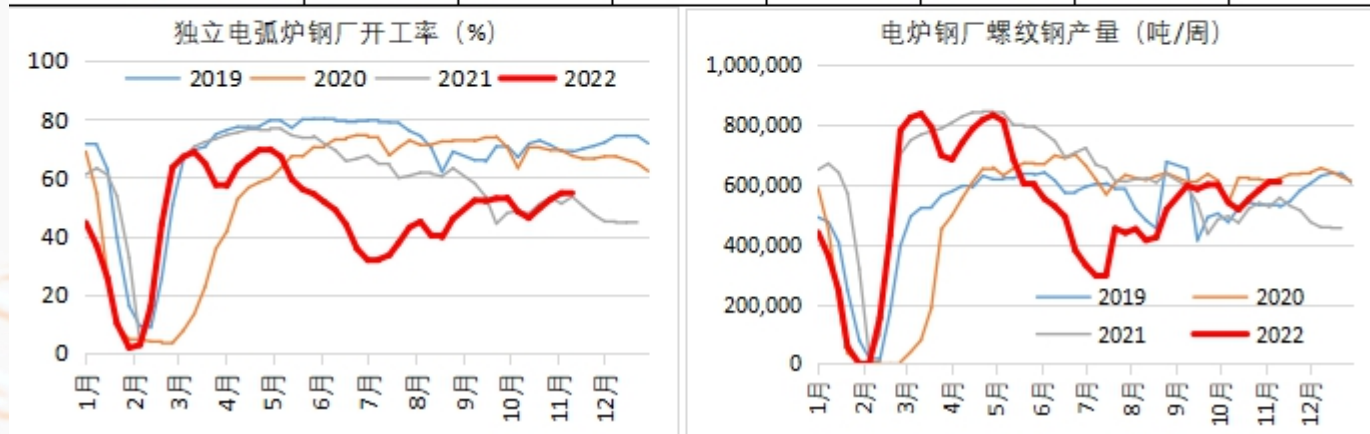
电弧炉钢厂螺纹生产利润 (元/吨, 平电)	最新	上周	上月	去年同期	周环比	月环比	年同比
华东	-66	-156	-262	430	90	196	-496
华南	190	140	241	921	50	-51	-731
中南	179	109	84	561	70	95	-382
西南	-21	-91	-213	429	70	192	-450



3.14 电弧炉钢厂开工率小幅走低，螺纹产量小幅回落

- 目前电弧炉产量已经超过去年同期水平。由于利润仍小幅亏损，产量上升空间不大。
- 由于近期废钢价格小幅反弹，且下游处于消费淡季初期，预计电弧炉开工率有下滑的可能，后市基本见顶。

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 (%)	62.58	62.88	46.10	56.14	-0.30	16.48	6.44
电炉钢厂螺纹钢产量 (吨/周)	605,100	608,300	515,250	524,850	-3,200	89,850	80,250
电炉钢厂盘螺产量 (吨/周)	292,700	284,700	220,700	194,500	8,000	72,000	98,200





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