

期货研究报告

商品研究

钢矿月报

走势评级：螺纹钢——震荡偏强

铁矿石——震荡

刘开友—黑色研究员

从业资格证号：F03087895

投资咨询证号：Z0019509

联系电话：0571-28132535

邮箱：liukaiyou@cindasc.com

张亦宁—黑色研究员

从业资格证号：F3084599

联系电话：0571-28132578

邮箱：zhangyining1@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

螺纹去库流畅，铁矿累库放缓，供需预期改善

报告日期：

2024年4月26日

报告内容摘要：

◆螺纹钢：

核心观点：当下市场的焦点在于建材消费是否见顶，金三消费不及预期，银四预期同样未兑现。四月份以来，随着前期低价炉料资源入炉，钢企盈利情况改善，高炉积极复产，铁水产量如期拐头向上，螺纹产量低位小幅增加。螺纹供给低，需求同样低，供需存在缺口，钢厂库存和社会库存连续下降，产业链库存均处在同比偏低水平。螺纹偏低库存和供需缺口支撑钢价反弹，但进入五月，随着高炉复产，供求差缩小，向上驱动或边际走弱。因此，螺纹有望延续震荡上行趋势，但需关注去库持续性。若需求见顶或库存增加，钢价上行动力或衰竭。

产业层面：螺纹供给低位回升，需求逐渐见顶，钢厂和社会库存去化，下降至近五年同期低位。进入五月，需求见顶后，库存下降速度预计放缓，供求差将缩小，向上支撑或边际走弱。

策略建议：RB2410升水较大，等待回调多

关注点：去库持续性

风险点：需求不及预期（下行风险）

◆铁矿石：

核心逻辑：先前铁矿快速下跌主要基于海外高供给、港口累库、铁水复产慢三个利空因素。但从目前看，以上供需库存方面均出现利多信号。供给端，四月以来全球铁矿发运高位下滑，四大巨头周发货均出现不同程度减量，前期海外高供给对矿价的压制出现缓解。需求端，随着前期低价炉料资源入炉，钢企生产盈利情况好转。三月下旬以来，钢联样本下247家钢企盈利率快速回升，近五成企业盈利。这在铁水走势上可以得到印证，四月以来铁水产量快速拐头向上，进入季节性复产节奏中。库存端，港口进口矿虽然保持逆季节性累库，但其累库速度放缓，在供给减量预期和铁水复产的叠加下，铁矿港口库存高位的压力将得到释放。

产业层面：全球发运高位波动，供给宽松，前期低发货量将逐步到港。下游高炉积极复产，铁水拐头向上。到港回落，港口累库放缓；高炉日耗回升，钢厂节前阶段补库，库存依然保持同比偏低水平。

策略建议：监管较严，谨慎追高

关注点：下游铁水复产持续性，海外发运

风险点：铁水复产不及预期（下行风险）

目录

一、	行情回顾	4
二、	螺纹钢	5
1、	供给低位回升，钢企盈利改善	5
2、	螺纹钢需求同比偏低，银四旺季预期落空	6
3、	螺纹钢厂和社会库存同比偏低	7
4、	螺纹钢估值中性偏低	8
5、	结论	10
三、	铁矿石	11
1.	全球发运高位，供给宽松	11
2.	需求	12
3.	港口累库放缓，钢厂阶段补库	13
4.	铁矿估值中性	14
5.	结论	16

表目录

表 1: 四大矿山财年计划	12
---------------------	----

图目录

图 1: 螺纹钢主连月线走势	4
图 2: 铁矿石主连月线走势	4
图 3: 铁水日均产量拐头向上	5
图 4: 247 家钢企盈利率快速回升	5
图 5: 五大钢材周产量低位	5
图 6: 螺纹钢周产量低位	5
图 7: 247 家钢企高炉开工率上行	6
图 8: 85 家独立电弧炉钢厂开工率下滑	6
图 9: 螺纹钢长流程周产量低位回升	6
图 10: 螺纹钢短流程周产量低位	6
图 11: 基建投资正增速	6
图 12: 房地产延续下行趋势	6
图 13: 我国制造业 PMI 回升，海外延续下降	7
图 14: 制造业固投累积同比增速扩大	7
图 15: 五大钢材周度表观消费量同比偏低	7
图 16: 螺纹钢表观需求量同比偏低	7
图 17: 主流贸易商建材成交低位	7
图 18: 五大材钢厂库存下降	8
图 19: 五大材社会库存下降	8
图 20: 螺纹钢钢厂库存下降	8
图 21: 螺纹钢社会库存下降	8
图 22: 螺纹钢高炉即期亏损缩小	8
图 23: 螺纹钢电炉即期亏损缩小	8
图 24: 螺纹 2405 盘面亏损扩大	9
图 25: 螺纹 2410 盘面亏损扩大	9
图 26: 螺纹 2405 合约基差走强	9
图 27: 螺纹 2410 合约基差走弱	9
图 28: 螺纹 5-10 月差收敛，10 月升水 5 月	9
图 29: 螺纹 10-1 月差震荡	9
图 30: 螺纹商品结构	10
图 31: 巴西铁矿发运先降后升	11
图 32: 澳大利亚铁矿发运先降后升	11
图 33: 非主流矿发运中性	12
图 34: 全球铁矿发运量先降后升	12
图 35: 247 家钢厂盈利率快速回升	12
图 36: 247 家钢企日均铁水产量拐头向上	12
图 37: 247 家高炉产能利用率回升	13
图 38: 生铁日均产量（旬）偏低	13

图 39: 粗钢日均产量(旬) 偏低	13
图 40: 钢材日均产量(旬) 偏低	13
图 41: 45 港铁矿石到港量高位回落	13
图 42: 铁矿石日均疏港量中性	13
图 43: 铁矿石港口累库放缓	14
图 44: 铁矿石港口成交偏低	14
图 45: 247 家钢企阶段补库	14
图 46: 247 家钢企进口矿日耗量低位回升	14
图 47: 247 家钢企进口铁矿库存消费比偏低	14
图 48: 进口矿烧结粉矿库存低位	14
图 49: 铁矿石现货价格反弹	15
图 50: 铁矿石价格指数反弹	15
图 51: 最低价可交割品基差 09 基差走弱	15
图 52: 铁矿 9-1 价差走扩	15
图 53: PB 粉即期合约现货落地利润转负	15
图 54: 62.5%块矿溢价走高	15
图 55: 63%球团溢价震荡	16
图 56: 铁矿石商品结构浅 Back	16

一、行情回顾

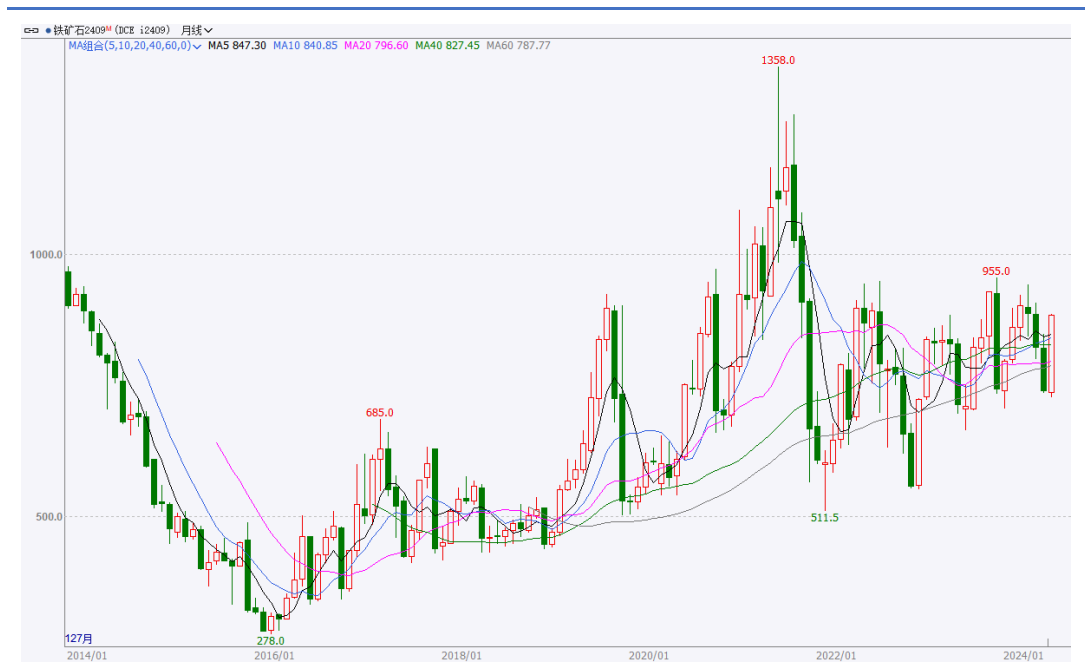
四月以来，黑色系品种集体反弹，炉料品种涨幅大于成材品种。一方面，下游钢材消费回暖，拉动整体板块。另一方面，钢企盈利好转，高炉积极复产，对炉料需求逐步回升。截至2024年4月25日收盘，螺纹主力RB2410开盘3439元/吨，下探3408元/吨，上触3706元/吨，收于3669元/吨，涨跌幅为+6.35%；铁矿主力I2409盘面始于737.0元/吨，下探728.0元/吨，最高触及895.5元/吨，收于879.5元/吨，涨跌幅为+18.85%。

图 1：螺纹钢主连月线走势



资料来源：文华、信达期货研究所

图 2：铁矿石主连月线走势



资料来源：文华、信达期货研究所

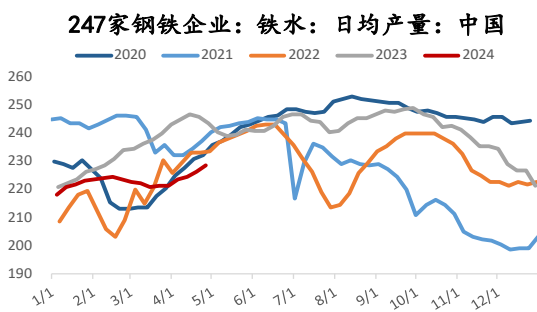
二、螺纹钢

1、 供给低位回升，钢企盈利改善

高炉生产积极性走高，电炉开工走低：截至 2024 年 4 月 19 日，247 家钢铁企业的高炉产能利用率 84.59% (+2.01)，高炉开工率 78.86% (+2.71)，87 家独立电弧炉钢厂的产能利用率 49.07% (-2.53)，电弧炉开工率 64.75% (-4.07)，高炉生产积极性回升，电炉生产积极性偏低。247 家钢铁企业盈利率 48.48% (+27.27)，前期低价炉料资源入炉，钢厂生产利润改善，高炉复产，电炉同样存复产预期。

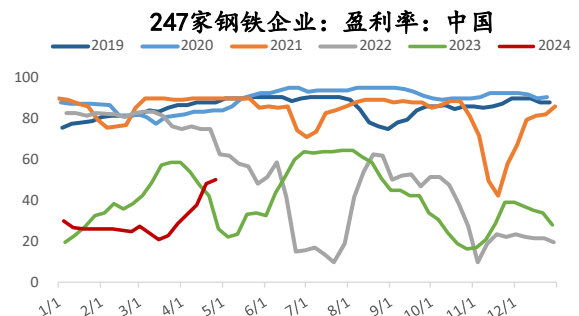
日均铁水产量拐头向上，螺纹钢产量低位回升：截至 2024 年 4 月 19 日，247 家钢铁企业铁水日均产量为 226.22 万吨，四月以来连续回升，高炉快速复产。五大材周产量 860.46 万吨 (+11.46 万吨)，处于近五年同期低位。分品种看，螺纹和线材产量同比偏低，热轧板卷、冷轧板卷和中厚板产量同比高位。螺纹周产量 217.87 万吨，其中，长流程产量 191.71 万吨，短流程产量 26.16 万吨，复产增量由长流程贡献，而电炉产量下滑。目前钢企盈利改善，生产积极性走高，五月仍存复产预期。

图 3：铁水日均产量拐头向上



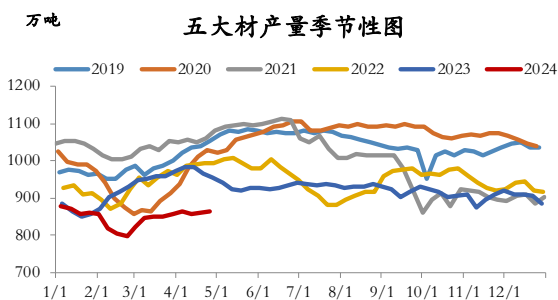
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 4：247 家钢企盈利率快速回升



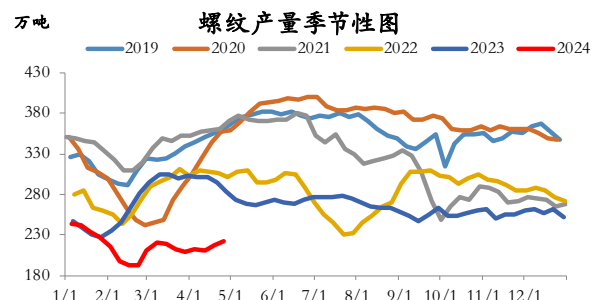
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 5：五大钢材周产量低位

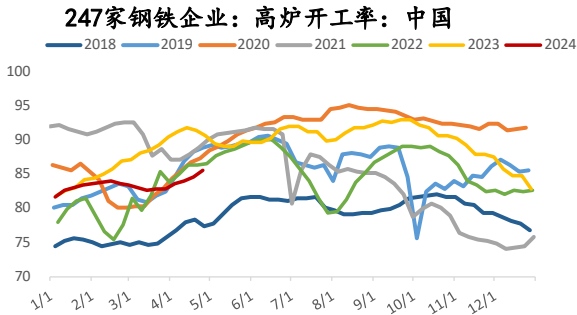


资料来源：Mysteel，信达期货研究所

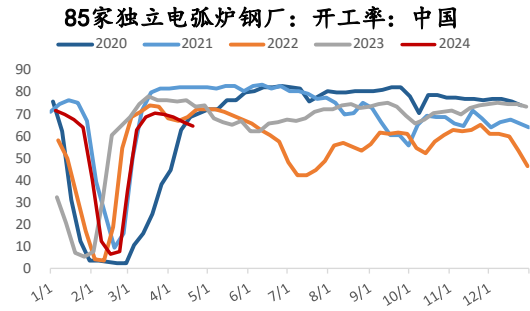
图 6：螺纹钢周产量低位



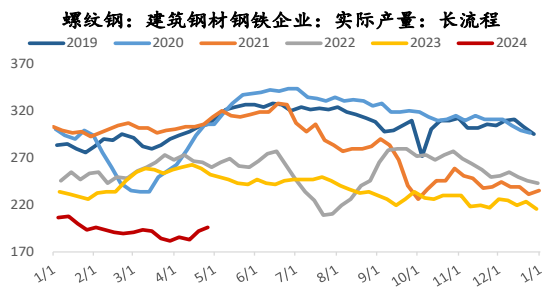
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 7：247 家钢企高炉开工率上行


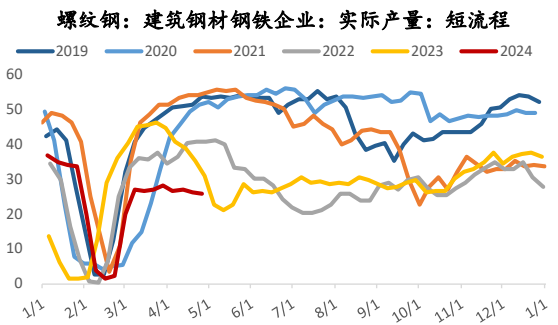
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 8：85 家独立电弧炉钢厂开工率下滑


资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 9：螺纹钢长流程周产量低位回升


资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 10：螺纹钢短流程周产量低位


资料来源：Mysteel，信达期货研究所

2、 螺纹需求同比偏低，银四旺季预期落空

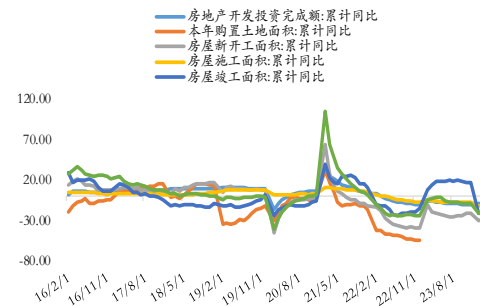
基建投资维持正增速：截至 2024 年 3 月，基础设施建设固投累计同比 8.75%，基础设施建设(不含电力)固投累计同比 6.50%，电力、热力、燃气及水的生产和供应业固投累计同比 29.10%，水利、环境和公共设施管理业固投累计同比 0.30%，交通运输、仓储和邮政业固投累计同比 7.90%。

房地产延续下行趋势：截至 2024 年 3 月，前端环节中，房地产开发投资完成额、房屋新开工面积、房屋施工面积的累计同比分别为-9.50%、-27.80%、-11.10%；后端环节中，竣工面积和商品房销售面积的累计同比为-20.70%和-19.40%，延续下行。

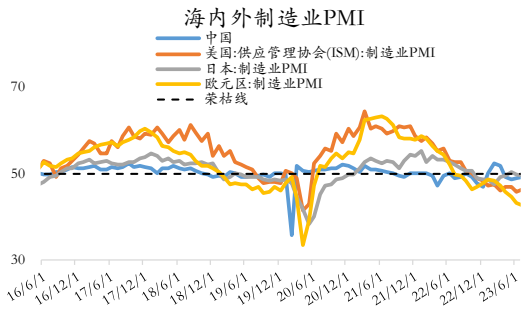
我国制造业 PMI 回升，海外延续下降：2024 年 3 月，我国制造业 PMI 指数回升至荣枯线上，50.8% (+1.7)。海外，日本 3 月 PMI 自荣枯线下回升，48.2% (+1.0)；美国 3 月 PMI 回升至荣枯线上，50.3% (+0.5%)；欧元区 4 月 PMI 延续下降，45.6% (-0.5%)。

图 11：基建投资正增速

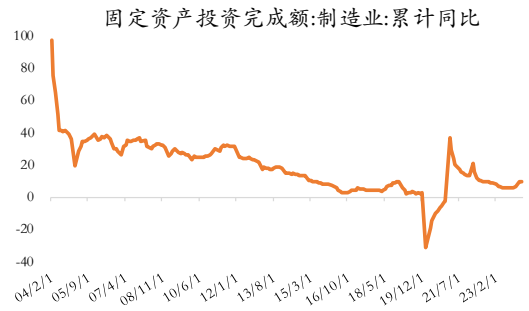

资料来源：Wind，信达期货研究所

图 12：房地产延续下行趋势


资料来源：Wind，信达期货研究所

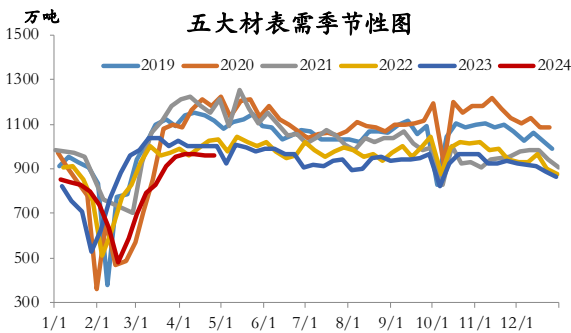
图 13：我国制造业 PMI 回升，海外延续下降


资料来源: Wind, 信达期货研究所

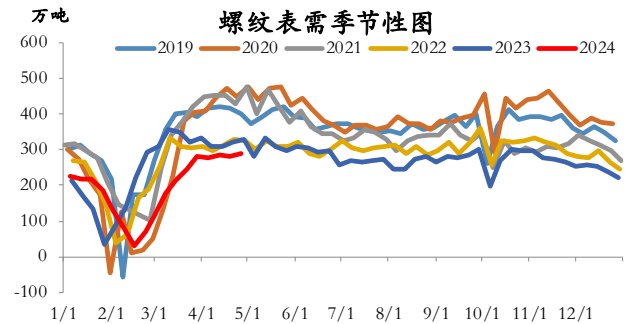
图 14：制造业固投累积同比增速扩大


资料来源: Wind, 信达期货研究所

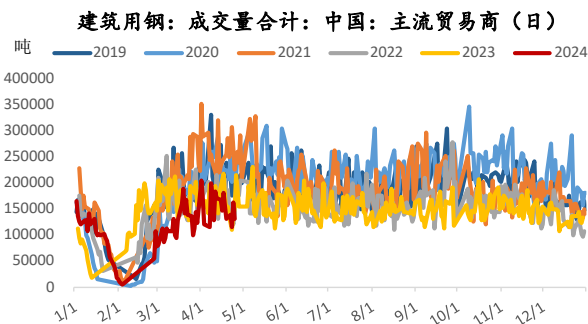
螺纹消费回升慢，同比偏低：截至 2024 年 4 月 19 日，五大材表观消费量 959.6 万吨，月环比增加 129.04 万吨；螺纹表观消费量 281.58 万吨，月环比增加 69.20 万吨。四月，大材表需见顶，螺纹表需同比偏低，银四旺季消费预期落空。在下游房地产行业下行的背景下，建材品种需求难言乐观，需求整体下移。但因螺纹产量偏低，在此需求水平下，供需矛盾不大，螺纹库存去化。五月，螺纹表需预计见顶回落。

图 15：五大钢材周度表观消费量同比偏低


资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 16：螺纹钢表观需求量同比偏低


资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 17：主流贸易商建材成交低位


资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

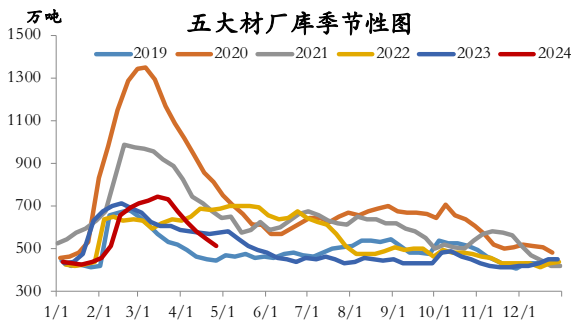
3、 螺纹钢厂和社会库存同比偏低

钢厂库存下降，社会库存下降：截至 2024 年 4 月 19 日，五大材的钢厂库存 542.47 万吨，社会库存 1491.57 万吨；螺纹钢的钢厂库存 259.93 万吨，社会库存 754.86 万吨。四月，

请务必阅读正文之后的免责条款7

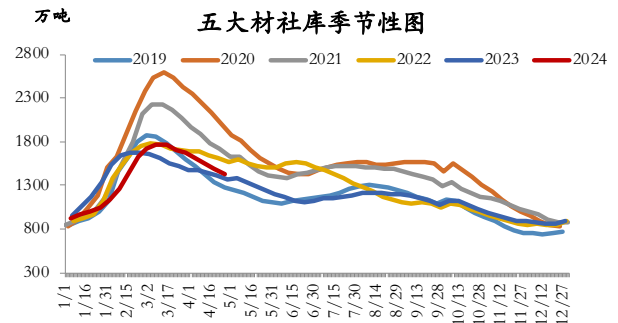
螺纹产量低、需求低，供需矛盾不大，去库速度表现尚可，库存下降至同期偏低水平。进入五月，需求顶部将决定螺纹去库斜率，预计仍保持去库，但将逐步放缓。

图 18：五大材钢厂库存下降



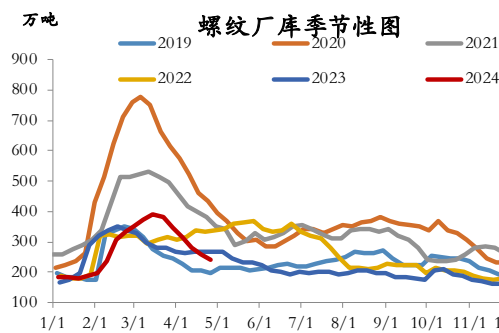
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 19：五大材社会库存下降



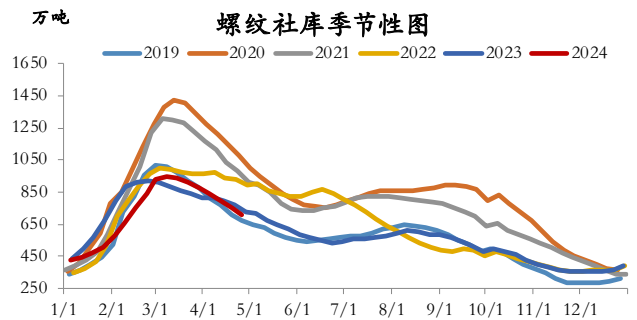
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 20：螺纹钢钢厂库存下降



资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 21：螺纹钢社会库存下降

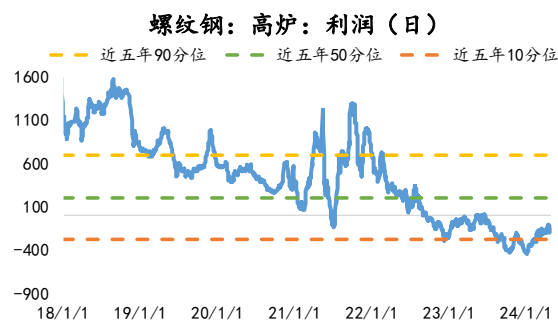


资料来源：Mysteel，信达期货研究所

4、 螺纹估值中性偏低

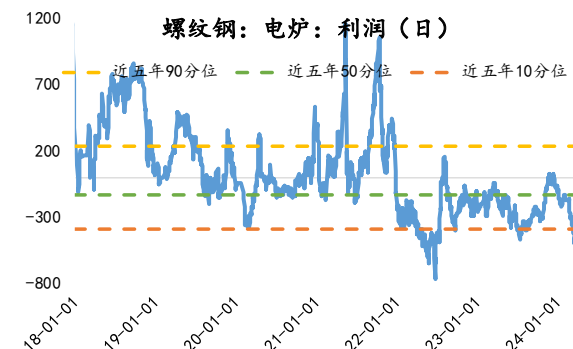
现货和盘面利润走势出现劈叉：截至 2024 年 4 月 23 日，钢联样本下，螺纹钢高炉生产亏损 160 元/吨 (+29)，电炉生产亏损 325 元/吨 (+78)。螺纹 2405 合约和 2410 合约盘面钢厂利润为负，且在四月下旬进一步扩大，最新分别为-271 元/吨和-162 元/吨。前期低价炉料资源入炉，钢材即期生产利润好转；但随着四月炉料价格快速反弹，进一步挤压钢厂利润，盘面利润快速下降。

图 22：螺纹钢高炉即期亏损缩小

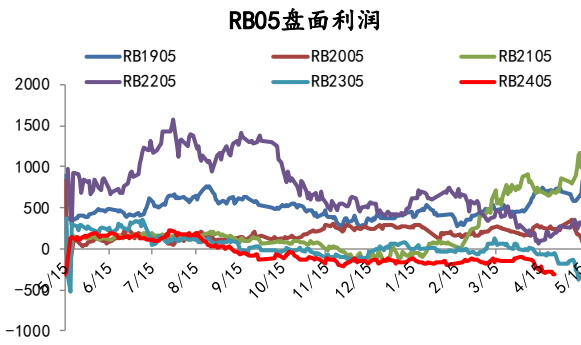


资料来源：Wind，信达期货研究所

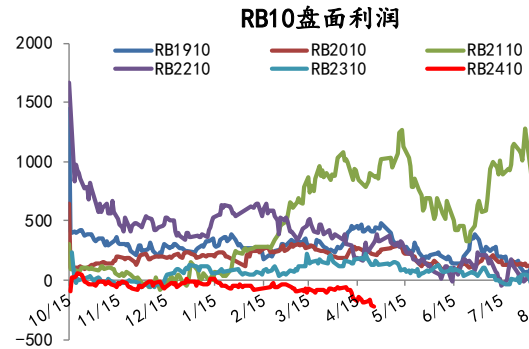
图 23：螺纹钢电炉即期亏损缩小



资料来源：Wind，信达期货研究所

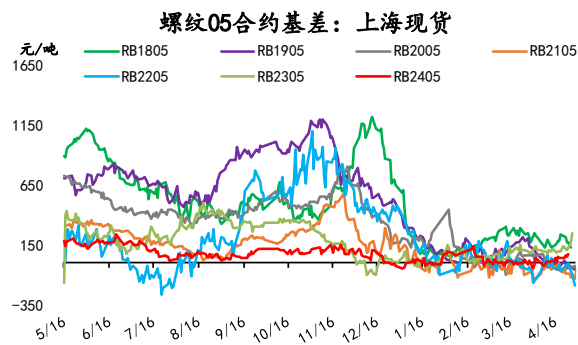
图 24: 螺纹 2405 盘面亏损扩大


资料来源: Wind, 信达期货研究所

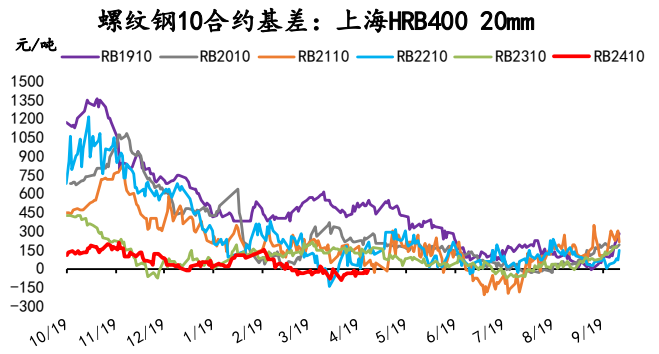
图 25: 螺纹 2410 盘面亏损扩大


资料来源: Wind, 信达期货研究所

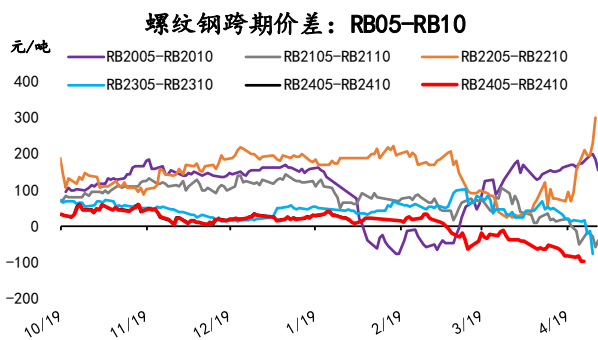
螺纹商品结构呈现 Contango: 截至 2024 年 4 月 24 日, RB2405 基差 57 元/吨 (+59), RB2410 基差 -41 元/吨 (-17), RB5-10 价差 -98 元/吨 (-76), RB10-1 价差 9 元/吨 (-3)。远月 10 升水近月 05, 05 贴水远月 10 和现货, 表明市场对当下较为悲观, 对金九银十预期更好。

图 26: 螺纹 2405 合约基差走强


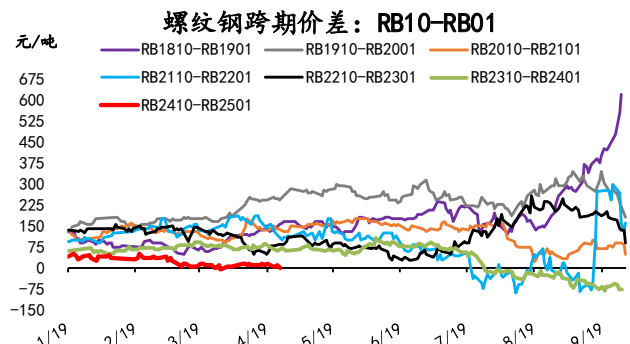
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 27: 螺纹 2410 合约基差走弱


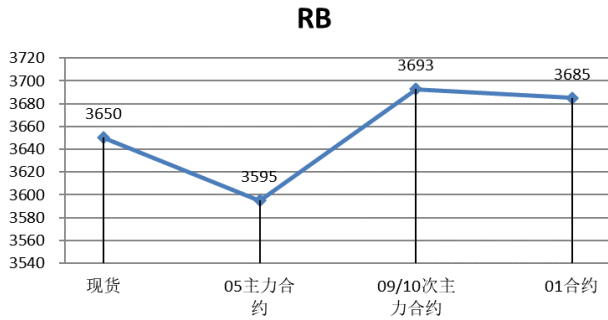
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 28: 螺纹 5-10 月差收敛, 10 月升水 5 月


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 29: 螺纹 10-1 月差震荡


资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 30：螺纹商品结构


资料来源：Mysteel, Wind, 信达期货研究所

5、 结论

核心观点：当下市场的焦点在于建材消费是否见顶，金三消费不及预期，银四预期同样未兑现。四月份以来，随着前期低价炉料资源入炉，钢企盈利情况改善，高炉积极复产，铁水产量如期拐头向上，螺纹产量低位小幅增加。螺纹供给低，需求同样低，供需存在缺口，钢厂库存和社会库存连续下降，产业链库存均处在同比偏低水平。螺纹偏低库存和供需缺口支撑钢价反弹，但进入五月，随着高炉复产，供求差缩小，向上驱动或边际走弱。因此，螺纹有望延续震荡上行趋势，但需关注去库持续性。若需求见顶或库存增加，钢价上行动力或衰竭。

产业层面：螺纹供给低位回升，需求逐渐见顶，钢厂和社会库存去化，下降至近五年同期低位。进入五月，需求见顶后，库存下降速度预计放缓，供求差将缩小，向上支撑或边际走弱。

策略建议：RB2410 升水较大，等待回调多

关注点：去库持续性

风险点：需求不及预期（下行风险）

三、铁矿石

1. 全球发运高位，供给宽松

全球铁矿发运高位，天气影响消散：截至 2024 年 4 月 19 日，全球铁矿周发货量达 3010.3 万吨，四月上旬受天气影响，自高位回落，进入下旬天气影响消减，发运回升。其中，澳大利亚 19 港铁矿发运量同样先降后升，回升至 1829.7 万吨/周；巴西 19 港铁矿发运量回落至 626.2 吨/周。

2024 年 1-3 月，全球铁矿累计发运 37458 万吨，同比增加 4.3%，3 月创年内新高。1-3 月澳巴累积发运量为 30276 万吨，同比增加 0.8%。4 月全球铁矿发运小幅回落，供给整体处于宽松格局。

四大矿山 24 财年的铁矿石发运/产量最新情况如下：

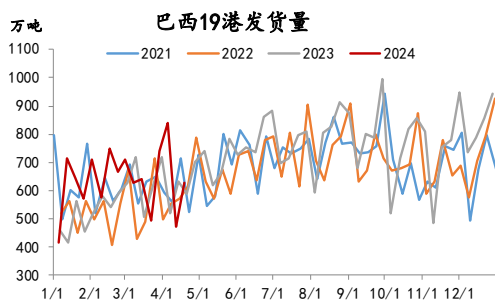
巴西淡水河谷：24 财年 VALE 产量目标为 3.1-3.2 亿吨，一季度产量 7084 万吨，占全年目标的 22%左右，完成度偏低。一季度产量同比增长 6%，这得益于 S11D 经营业绩的改善、持续的资产可靠性举措和更高的第三方购买量。颗粒总产量为 850 万吨，同比增长 2%，主要得益于颗粒饲料供应量的增加。24 年第一季度铁矿石销量达到 6380 万吨，同比增长 15%。

澳大利亚 FMG：24 财年 FMG 发运目标为 1.92-1.97 亿吨，目前预计出货量处于该范围的低端。2024 财年一季度，发运量为 4590 万吨，同比下降 3%，与 2022 财年一季度持平。第二季度的铁矿石出货量为 4870 万吨，比 24 财年第一季度高出 6%，比 23 财年第二季度低 2%。这导致 24 财年上半年的总出货量为 9460 万吨，同比下降 2%，是公司历史上第二高的上半年出货量。24 财年第三季度铁矿石出货量为 4330 万吨，比 23 财年第三季度下降 6%，反映了 2023 年 12 月 30 日矿石车厢脱轨和天气中断的影响。24 财年前三季度 FMG 发运总量为 1.379 亿吨，占目标区间下沿的 74%，完成度相对偏低。

澳大利亚必和必拓：24 财年 BHP 产量目标为 2.54-2.645 亿吨。2024 财年一季度，BHP 产量 6320 万吨；二季度，BHP 产量 6580 万吨。2024H1 产量合计 1.29 亿吨，同比增加 2%。其中，South Flank 项目有望在 2024 财年末达到 80 万吨（100%基准）的全部产能。

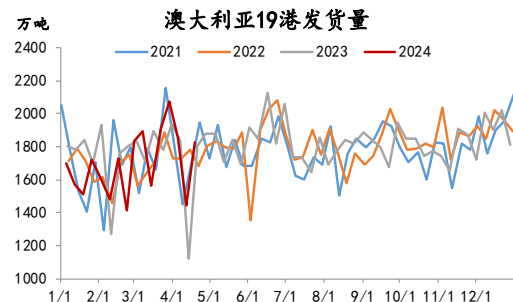
澳大利亚力拓：2024 财年 Rio Tinto 发运目标为 3.23-3.38 亿吨。在皮尔巴拉，第一季度的产量为 7790 万吨（力拓的产量为 6610 万吨），比 2023 年同期下降 2%。与 2023 年第一季度相比，计划中的矿石枯竭（主要是 Yandicoogina 的矿石枯竭）部分被其他业务的生产率提高所抵消。力拓将继续致力于资产管理和矿井健康，并预计今年剩余时间的生产力将进一步提高。一季度出货量为 7800 万吨（力拓占 6610 万吨），比 2023 年第一季度下降 5%。产量下降主要是由于港口的天气中断，导致库存减少，以及矿山产量下降。

图 31：巴西铁矿发运先降后升

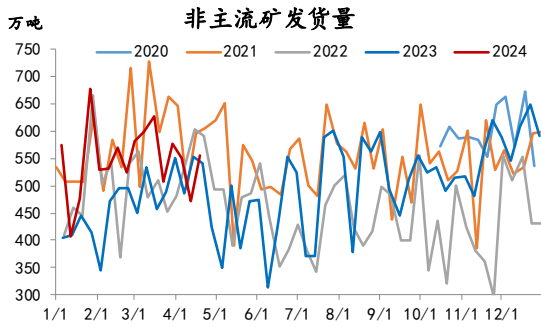


资料来源：Mysteel，信达期货研究所

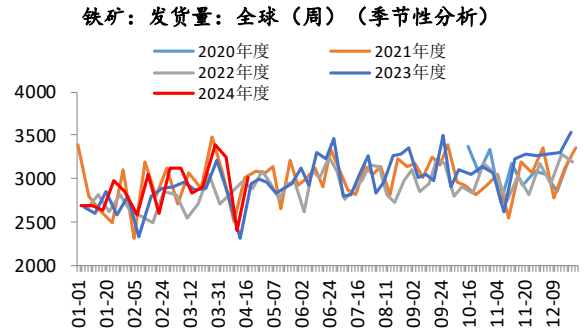
图 32：澳大利亚铁矿发运先降后升



资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 33：非主流矿发运中性


资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 34：全球铁矿发运量先降后升


资料来源：Mysteel，信达期货研究所

表 1：四大矿山财年计划

单位：亿吨

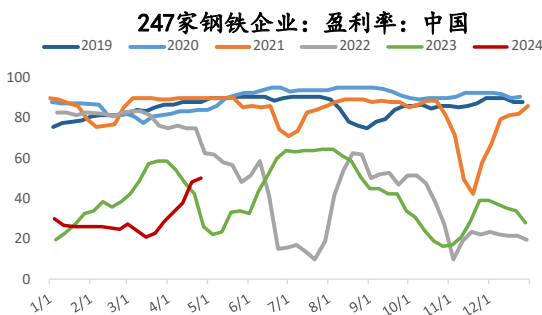
四大矿山	Vale	Rio Tinto	BHP	FMG
指标	产量	发运量	产量	发运量
财年目标 (亿吨)	3.1-3.2	3.23-3.38	2.54-2.645	1.92-1.97
目标是否调整	不变	不变	不变	不变
时间	2023年1-12月	2024年1-12月	2023年6月-2024年6月	2023年6月-2024年6月

资料来源：四大矿山官网，信达期货研究所

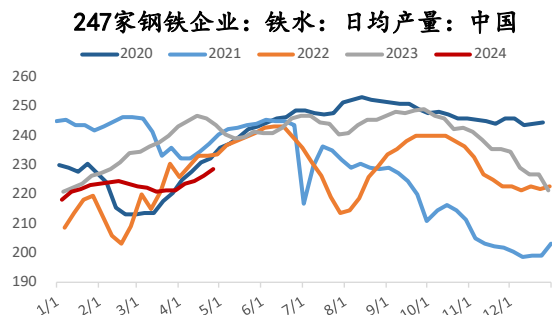
2. 需求

生铁、粗钢、钢材日均产量偏低：截至 2024 年 4 月 20 日，统计局样本下的生铁、粗钢、钢材日均产量（旬）分别为 218.68 万吨、253.32 万吨和 343.36 万吨，处于近六年同期偏低水平。

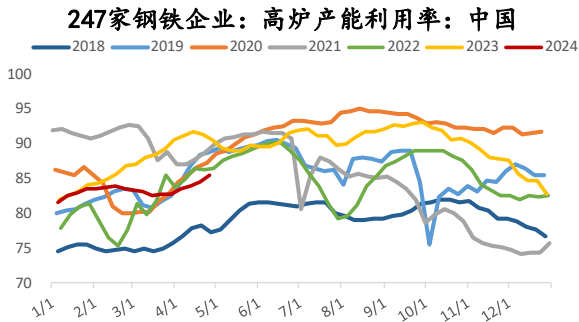
日均铁水产量拐头向上，对铁矿需求回升：截至 2024 年 4 月 19 日，钢联样本下的 247 家钢铁企业铁水日均产量 226.22 吨，月环比回升 5.4 万吨。下游高炉盈利改善，高炉复产加快，产能利用率回升，对铁矿等炉料需求增加。五月高炉复产预期依然在，铁水呈现季节性回升趋势。

图 35：247 家钢厂盈利率快速回升


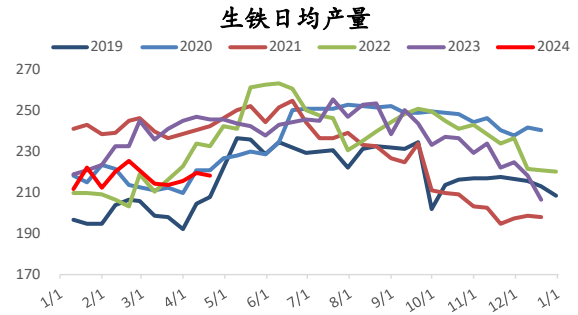
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 36：247 家钢企日均铁水产量拐头向上


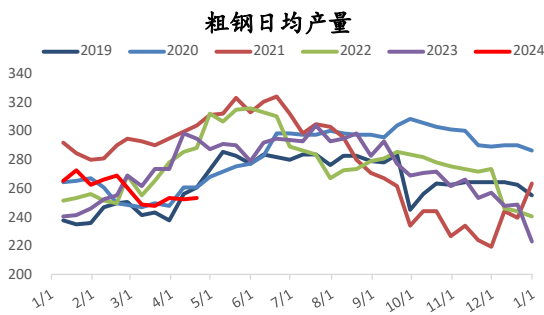
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 37: 247 家高炉产能利用率回升


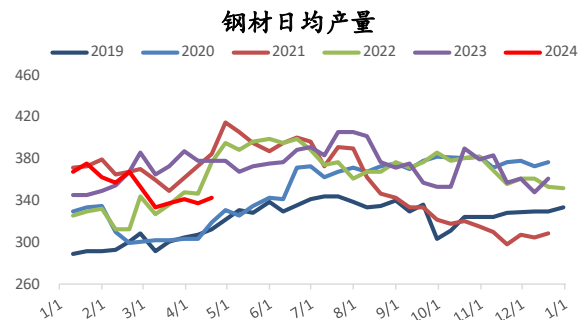
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 38: 生铁日均产量（旬）偏低


资料来源：Wind，信达期货研究所

图 39: 粗钢日均产量（旬）偏低


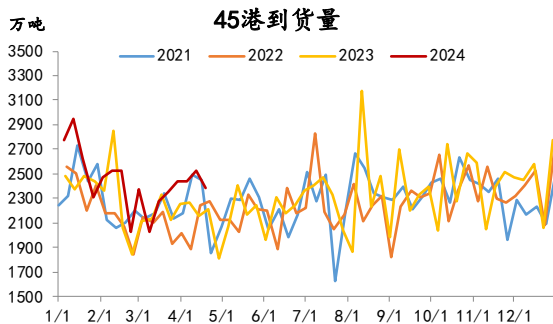
资料来源：Wind，信达期货研究所

图 40: 钢材日均产量（旬）偏低


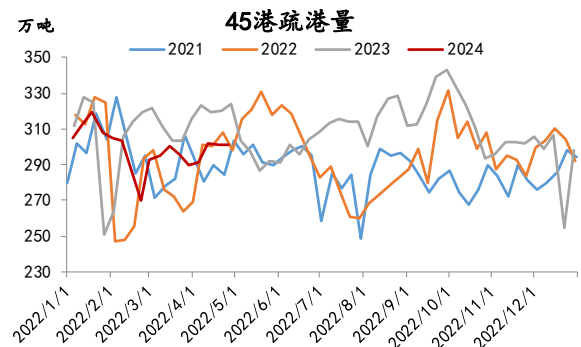
资料来源：Wind，信达期货研究所

3. 港口累库放缓，钢厂阶段补库

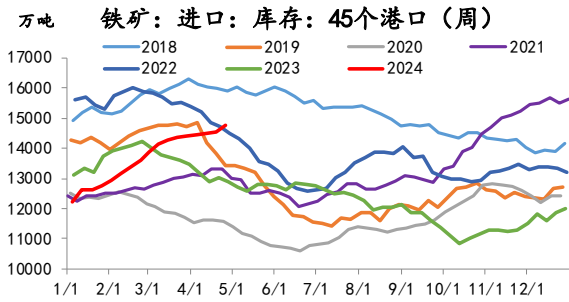
港口环节，到港高位回落，疏港中性，港口累库放缓：截至 2024 年 4 月 19 日，45 港铁矿到港量合计 2388.8 万吨/周，高位回落；45 港进口铁矿日均疏港量 300.8 万吨，处于中性水平。45 港进口铁矿库存合计 14559.47 万吨，延续累库。但到港量回落，港口累库速度放缓，前期港库高位的压力将缓解。

图 41: 45 港铁矿石到港量高位回落


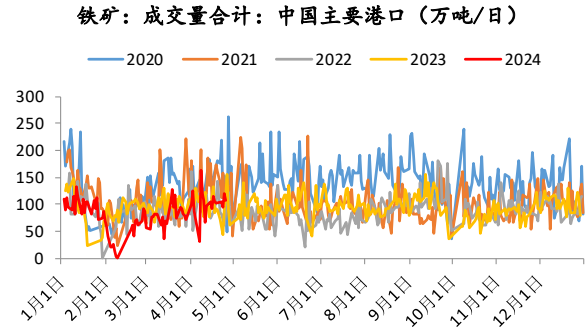
资料来源：Mysteel，信达期货研究所

图 42: 铁矿石日均疏港量中性


资料来源：Mysteel，信达期货研究所

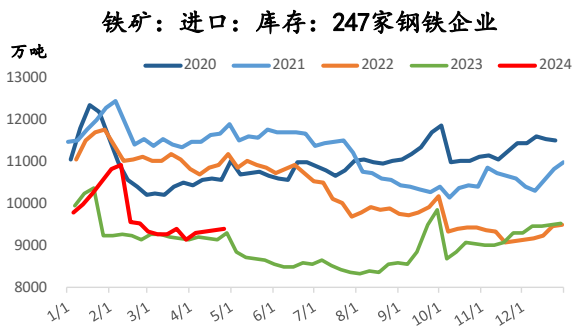
图 43: 铁矿石港口累库放缓


资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

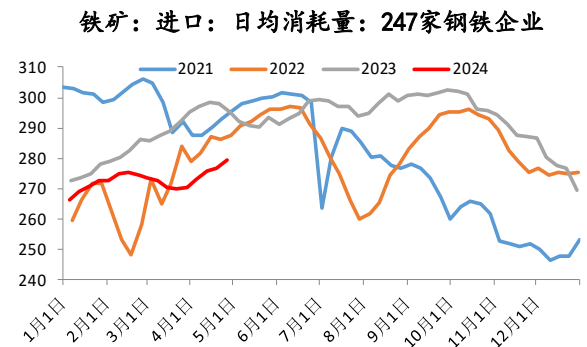
图 44: 铁矿石港口成交偏低


资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

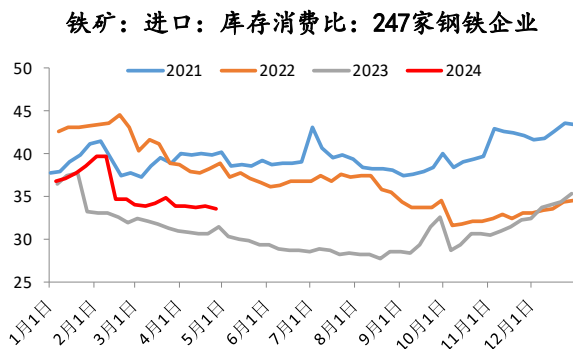
钢厂环节, 日耗量低位回升、阶段补库、库存消费比保持低位: 截至 2024 年 4 月 19 日, 247 家钢铁企业进口铁矿库存 9364.56 万吨, 节前钢厂小幅补库, 但采购意愿偏低, 库存维持低位。247 家钢企进口铁矿日均消耗量 276.6 万吨, 日耗量环比走高, 库存消费比 33.86 天, 维持低位。节前钢厂阶段补库支撑钢价, 叠加下游高炉复产, 对进口矿的需求有所回升, 但整体库存水平偏低, 补库持续性不长。

图 45: 247 家钢企阶段补库


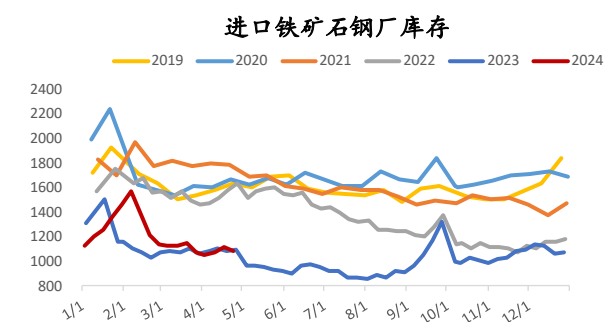
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 46: 247 家钢企进口矿日耗量低位回升


资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 47: 247 家钢企进口铁矿库存消费比偏低


资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 48: 进口矿烧结粉矿库存低位


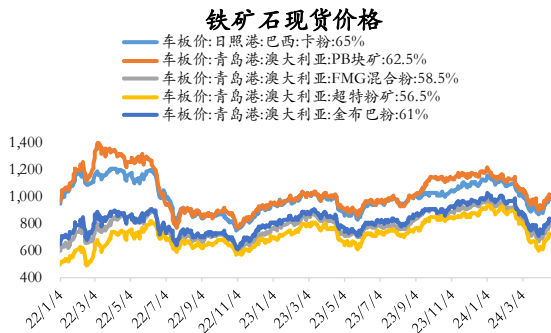
资料来源: Wind, 信达期货研究所

4. 铁矿估值中性

铁矿基差走弱, 价差走扩, 浅 Back 商品结构: 截至 2024 年 4 月 24 日, 单边价格反弹过程中, 最划算可交割 09 基差走弱, 22 元/吨 (-32), 9-1 价差走扩, 42.5 元/吨 (+5.5), 整体呈现浅 Back 商品结构。

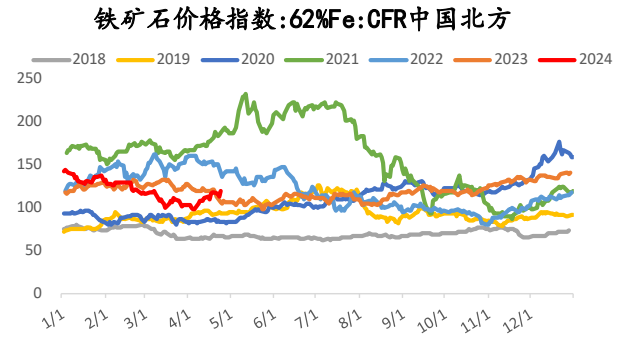
进口利润收敛，高中品矿溢价走扩：截至2024年4月24日，PB粉即期合约现货落地亏损14元/吨，利润月环比缩小5元/吨。截至2024年4月23日，62.5%块矿溢价0.18美元/千吨度(+0.10)，63%球团溢价4.90美元/吨(+0.66)。随着矿价上行，中高品矿性价比走高，溢价走扩。

图 49：铁矿石现货价格反弹



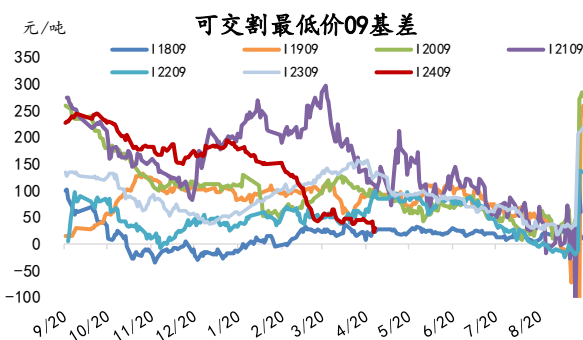
资料来源: Wind, Mysteel, 信达期货研究所

图 50：铁矿石价格指数反弹



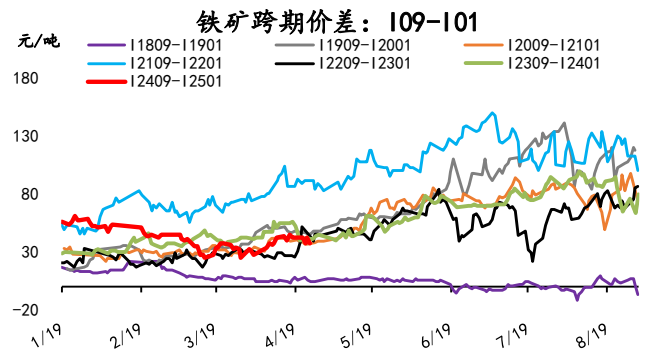
资料来源: Mysteel, 信达期货研究所

图 51：最低价可交割品基差 09 基差走弱



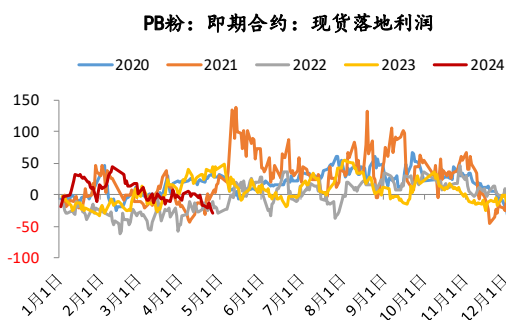
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 52：铁矿 9-1 价差走扩



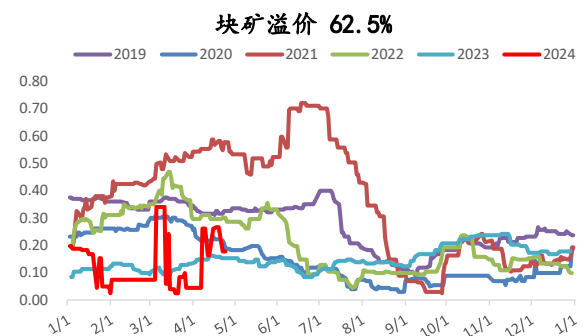
资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 53：PB 粉即期合约现货落地利润转负



资料来源: Wind, 信达期货研究所

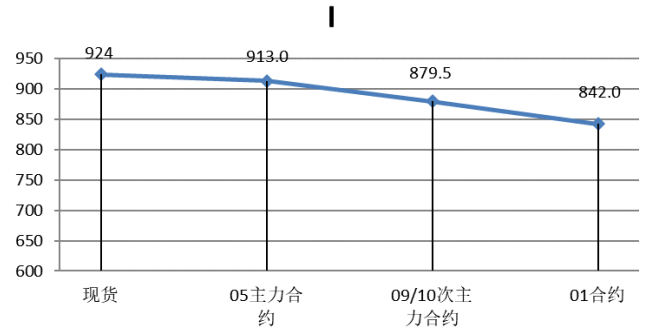
图 54：62.5%块矿溢价走高



资料来源: Wind, 信达期货研究所

图 55：63%球团溢价震荡


资料来源：Wind，信达期货研究所

图 56：铁矿石商品结构浅 Back


资料来源：Mysteel，Wind，信达期货研究所

5. 结论

核心逻辑：先前铁矿快速下跌主要基于海外高供给、港口累库、铁水复产慢三个利空因素。但从目前看，以上供需库存方面均出现利多信号。供给端，四月以来全球铁矿产发运高位下滑，四大巨头周发货均出现不同程度减量，前期海外高供给对矿价的压制出现缓解。需求端，随着前期低价炉料资源入炉，钢企生产盈利情况好转。三月下旬以来，钢联样本下 247 家钢企盈利率快速回升，近五成企业盈利。这在铁水走势上可以得到印证，四月以来铁水产量快速拐头向上，进入季节性复产节奏中。库存端，港口进口矿虽然保持逆季节性累库，但其累库速度放缓，在供给减量预期和铁水复产的叠加下，铁矿港口库存高位的压力将得到释放。

产业层面：全球发运高位波动，供给宽松，前期低发货量将逐步到港。下游高炉积极复产，铁水拐头向上。到港回落下，港口累库放缓；高炉日耗回升，钢厂节前阶段补库，库存依然保持同比偏低水平。

策略建议：谨慎追高，待回调多 12409

关注点：下游铁水复产持续性，海外发运

风险点：铁水复产不及预期（下行风险）

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■ 分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

11家分公司 7家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
 福建分公司、苏州分公司、四川分公司
 宁波分公司、东北分公司、广东分公司
 上海分公司、湖北分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部
 大连营业部、石家庄营业部
 乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App