



山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

# 多空力量均衡，期价或维持震荡

## ——铁矿石月度策略报告

2021.02.26



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：震荡
- (2) 价差：5-9价差目前在高位，继续扩大的空间并不大，大概率上出现收敛
- (3) 基差：5月合约基差存在继续回落的可能。可考虑逢高做空基差
- (4) 波动率：短期波动率将继续下降。

**2.逻辑与假设：**2月份，铁矿石的供应整体维持在相对高位，港口库存、贸易矿库存以及粉矿的库存继续增加。需求方面，随着终端利润的改善，近期铁水产量逐周增加，未受节日因素的影响，铁矿石的需求高于预期。春节之后，废钢价格大幅拉涨，与高炉铁水价差拉大，铁矿石的经济性优势上升。整体来看，多空力量相对均衡，预计后市将维持震荡走势。随着交割日的临近，05合约的基差有望继续收敛。

### 3.策略：

- (1) 趋势：维持观望。追涨的风险很大
- (2) 价差：可空5-9价差
- (3) 基差：可逢高做空基差
- (4) 波动率：暂时观望

**4.风险提示：**近期美债收益率大幅上升，引发了股市及大宗商品市场的抛售潮。一旦风险传导至国内，商品市场恐将出现调整。而且，两会召开在即，政策方面的利好存在预期兑现的风险。



## 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出现较大幅度的上涨，主要品种进口利润有所回落，北方港口到港量仍维持在同期的高位	偏空
需求	由于钢厂利润出现明显的改善，铁水产量呈现明显的上升势头，没有受到节日因素的影响	看多
库存	港口库存小幅回升，贸易矿库存也出现回升。分品种看，粉矿库存环比继续上升，块矿、球团矿库存继续回落	偏空
进口利润	主要的粉矿进口利润已经回落，目前处于盈亏平衡之间的状态	中性
成本（海运费和汇率）	本月巴西和澳洲到青岛港的海运费有所回落，印度到青岛的运行环比上升，整体海运费回落，人民币汇率变动不大，但仍处下跌趋势，短线出现了小幅反弹。	偏空
现货	最近一月，铁矿石现货的涨势趋缓，最近几天开始有回落迹象。节后废钢价格出现大幅上升，废钢与铁水价差扩大。但随着螺纹等现货价格的上涨，电弧炉利润已经转正。不过，目前铁矿石仍有优势。	中性
基差	基差环比走弱，05和09合约从高位回落，05合约的基差仍比往年同期偏高	偏多
月度行情述评	整体来看，目前从行情驱动力的角度来说，利空因素和利多因素旗鼓相当，预计未来一段时间，价格维持震荡的概率比较大	



## 1.3 铁矿石多空逻辑对比

多/空	主要逻辑
多方	钢厂利润情况明显改善，下游需求有望继续增加，而且和废钢相比，铁矿石仍具有较好的经济优势
空方	港口库存、贸易矿的库存、粉矿的库存均在上升，钢厂的库存也在上升。而且上游发货量仍出现同期高位。
当前市场博弈的焦点	随着终端库存的快速累积，一旦终端需求恢复速度以及释放不及预期，容易造成钢材价格出现回调，从而带动铁矿石价格的回落。
总结	相对来说，多空的逻辑较为均衡，未来主要关注钢材价格的走势对上游铁矿石价格的影响



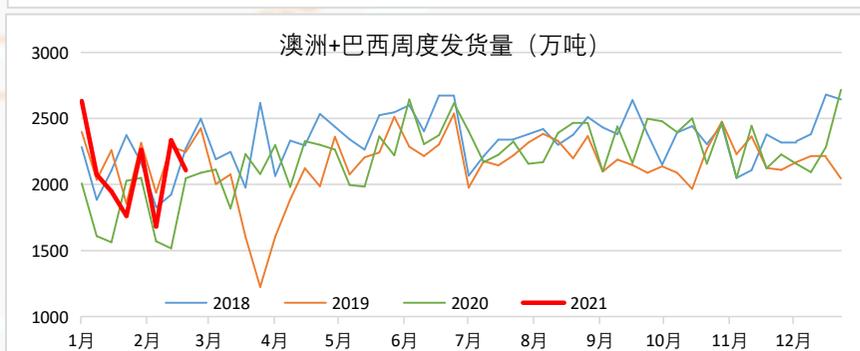
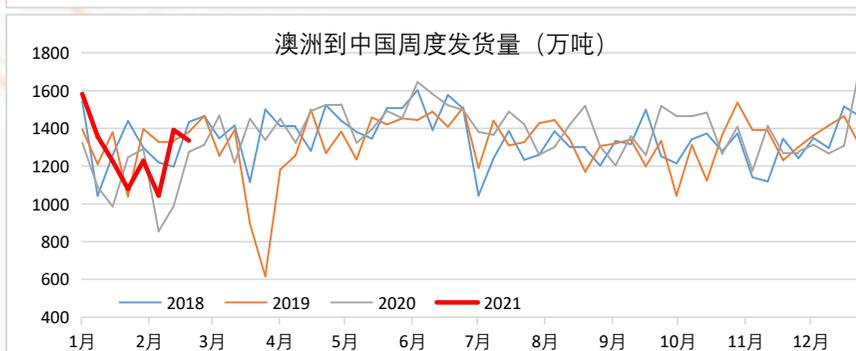
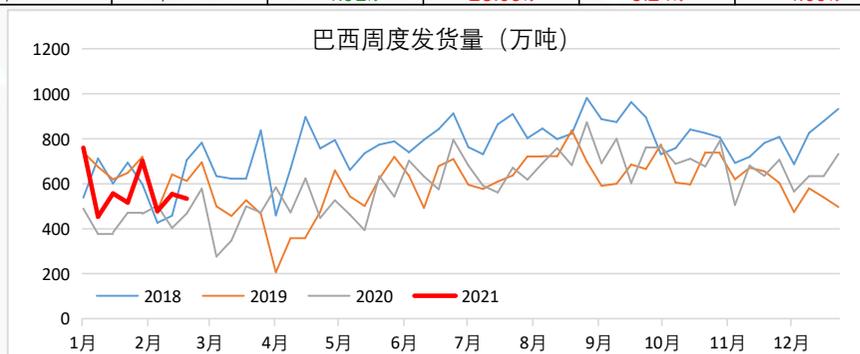
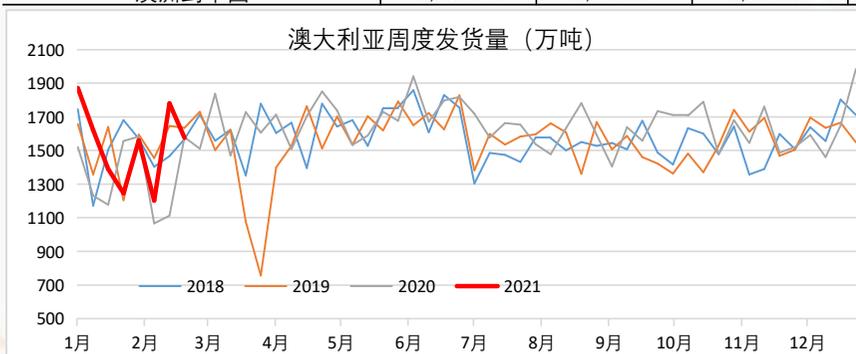
## 第二部分：市场供需情况



## 2.1.1 澳洲、巴西铁矿石发货量月度环比出现较大幅度的增长

- 从周度数据看，整体发货量已经回到往年正常区间的低位，并且呈现周度环比回落的走势

发货量	2021-02-21	2021-02-14	2021-01-24	2020-11-22	2020-02-23	周度涨跌幅	月度涨跌幅	季度涨跌幅	年度涨跌幅
澳洲	1,574.60	1,779.90	1,246.20	1,487.60	1,579.90	-11.53%	26.35%	5.85%	-0.34%
巴西	533.80	553.50	516.70	635.60	467.70	-3.56%	3.31%	-16.02%	14.13%
澳洲+巴西	2,108.40	2,333.40	1,762.90	2,123.20	2,047.60	-9.64%	19.60%	-0.70%	2.97%
澳洲到中国	1,335.00	1,390.70	1,079.30	1,268.50	1,275.20	-4.01%	23.69%	5.24%	4.69%

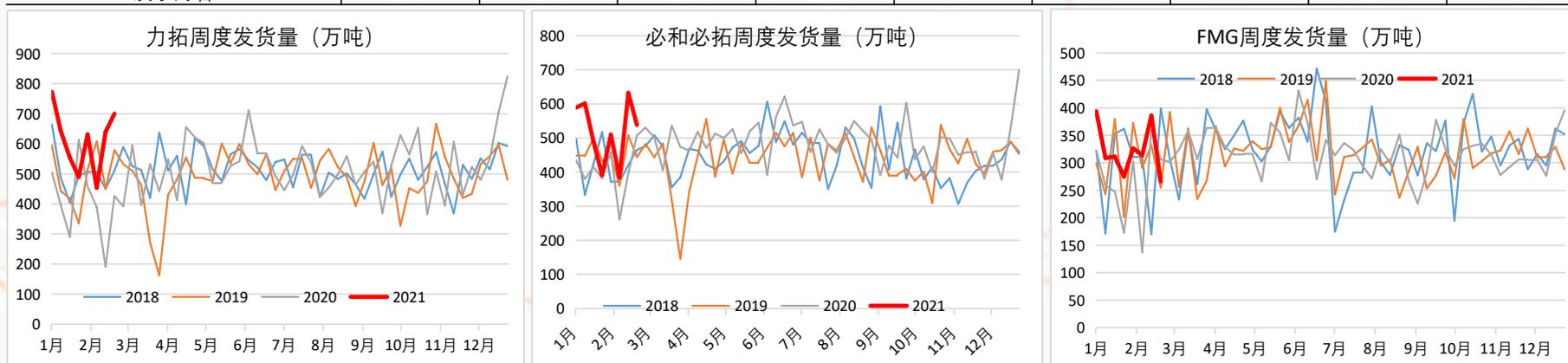




## 2.1.2 主要矿山发运量月度同比上涨

- 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，FMG的发运量处于同期低位。很显然，南半球的天气情况对发运并没有造成影响。

发货量	2021/2/21	2021/2/14	2021/1/24	2020/11/22	2020/2/23	周度涨跌幅	月度涨跌幅	季度涨跌幅	年度涨跌幅
力拓	699.60	639.30	489.50	431.00	426.60	9.43%	42.92%	62.32%	63.99%
必和必拓	538.80	632.50	391.40	461.40	507.70	-14.81%	37.66%	16.78%	6.13%
FMG	265.90	386.10	274.60	306.20	306.20	-31.13%	-3.17%	-13.16%	-13.16%
淡水河谷	625.60	625.60	625.60	625.60	379.80	0.00%	0.00%	0.00%	64.72%

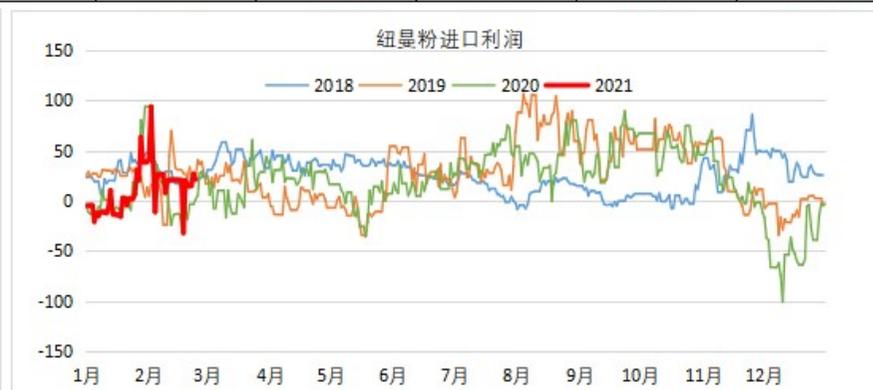




## 2.1.3 粉矿进口利润小幅回落

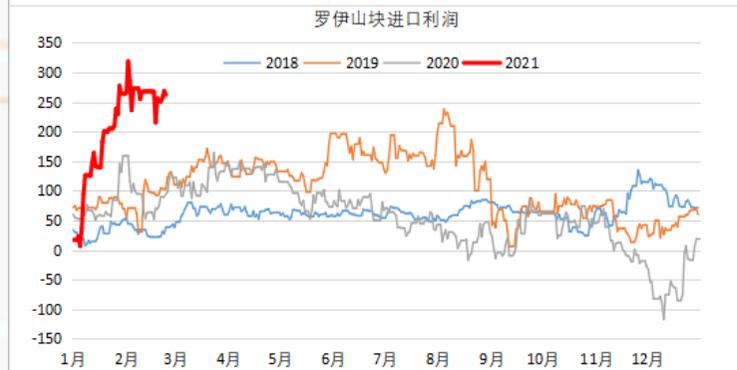
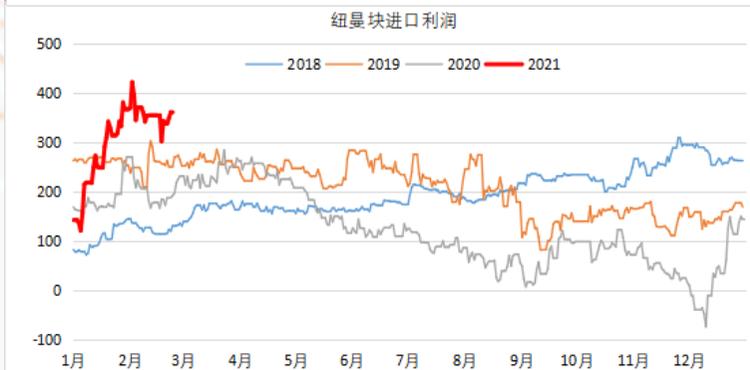
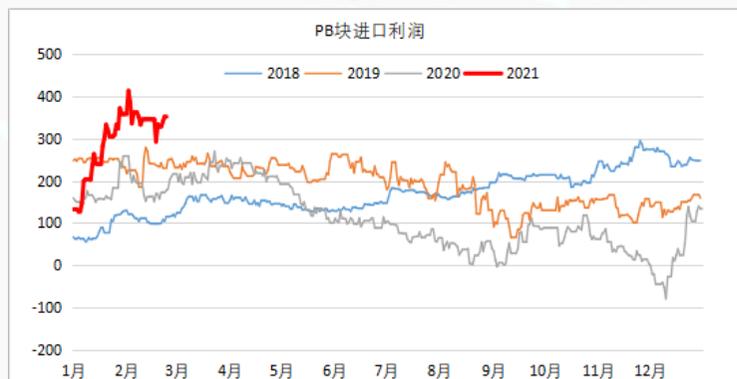
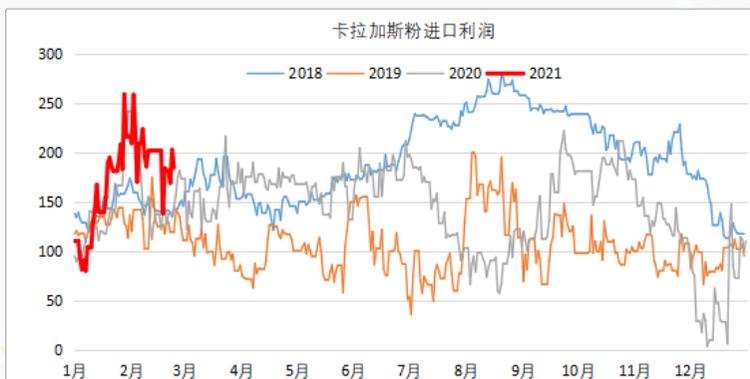
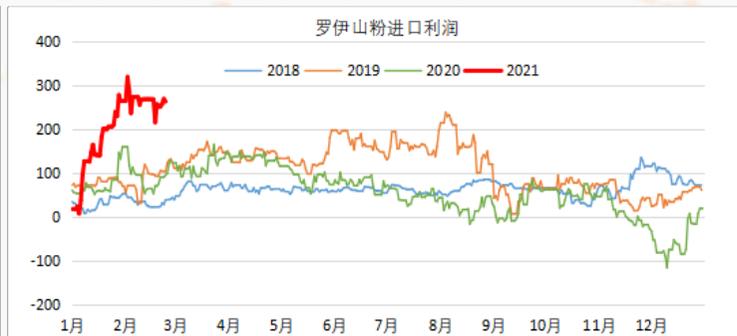
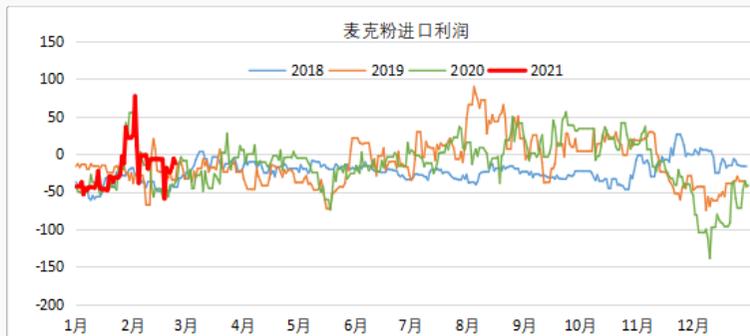
- 最近一个多月的时间，铁矿石进口利润冲高回落，主要的粉矿品种进口利润月度环比回落。
- 但最近一周，主要品种的进口利润有触底反弹。

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	-1.26	-41.98	10.73	-50.02	3.42	40.72	-11.99	48.76	-4.68
纽曼粉进口利润	20.72	-25.49	27.21	-39.03	25.40	46.21	-6.49	59.75	-4.68
麦克粉进口利润	-12.25	-52.96	-5.76	-72.00	-13.06	40.72	-6.49	59.75	0.81
罗伊山粉进口利润	262.48	221.76	236.00	-17.06	118.81	40.72	26.48	279.53	143.67
卡拉加斯粉进口利润	187.75	144.84	205.23	73.05	173.75	42.91	-17.48	114.70	14.00
PB块进口利润	350.39	298.68	329.41	103.82	201.23	51.71	20.98	246.57	149.16
纽曼块进口利润	361.38	309.67	340.40	114.81	217.71	51.71	20.98	246.57	143.67
罗伊山块进口利润	262.48	221.76	236.00	-17.06	118.81	40.72	26.48	279.53	143.67





## 2.1.3 进口利润从高位回落

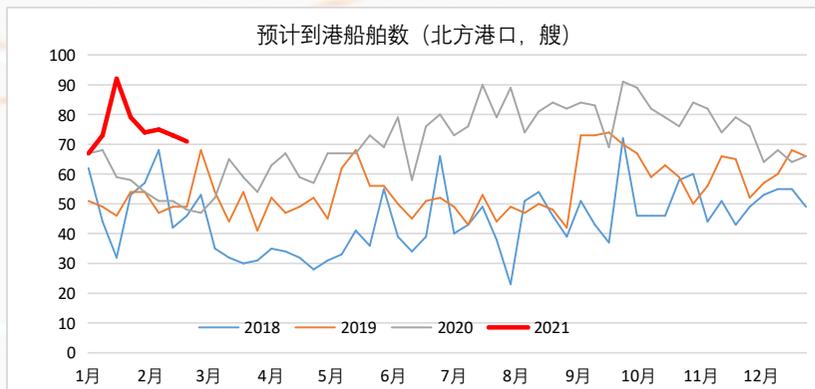
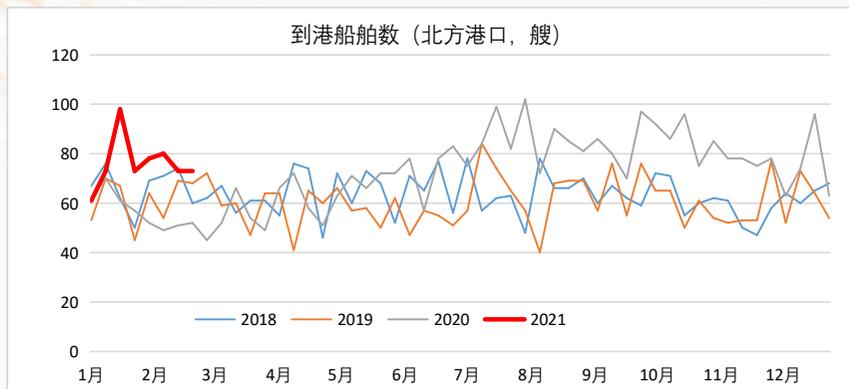
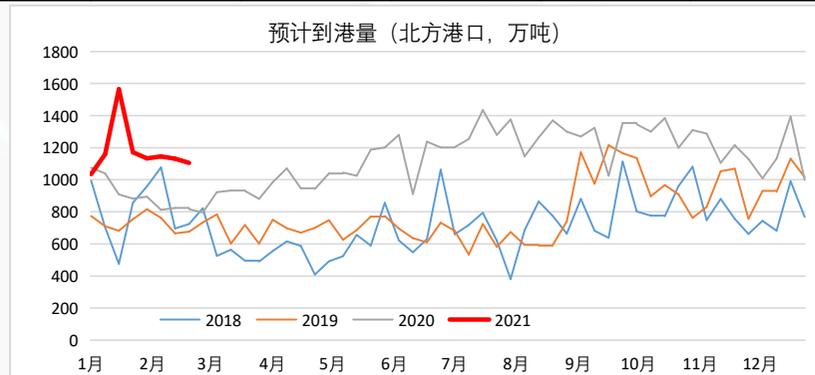
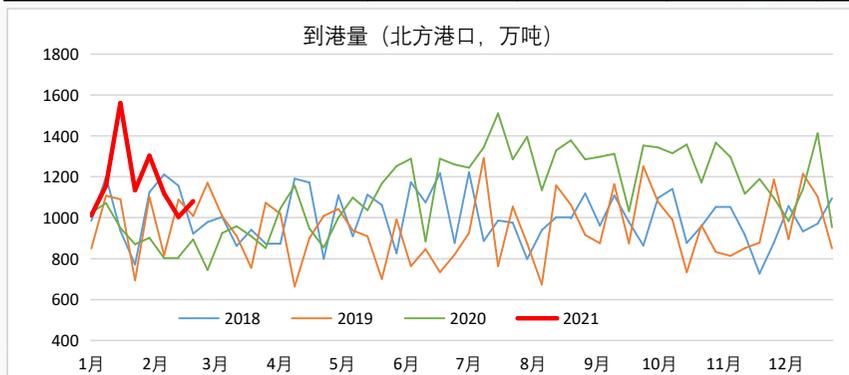




## 2.1.3 到港量月度环比持续回落

- 一月份到港量创新高之后，2月整体有所回落。但预计到港量仍处近几年的偏高位置

指标名称	2021-02-21	2021-02-14	2021-01-24	2020-11-22	2020-02-23	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
到港量 (北方港口)	1080.9	1003.4	1135.2	1189.8	893	7.72%	-4.78%	-9.15%	17.38%
预计到港量 (北方港口)	1104.7	1130.4	1171.9	1214.8	816	-2.27%	-5.73%	-9.06%	35.38%
到港船舶数 (北方港口)	73	73	73	75	52	0	0	-2	21
预计到港船舶数 (北方港口)	71	73	79	79	48	-2	-8	-8	23

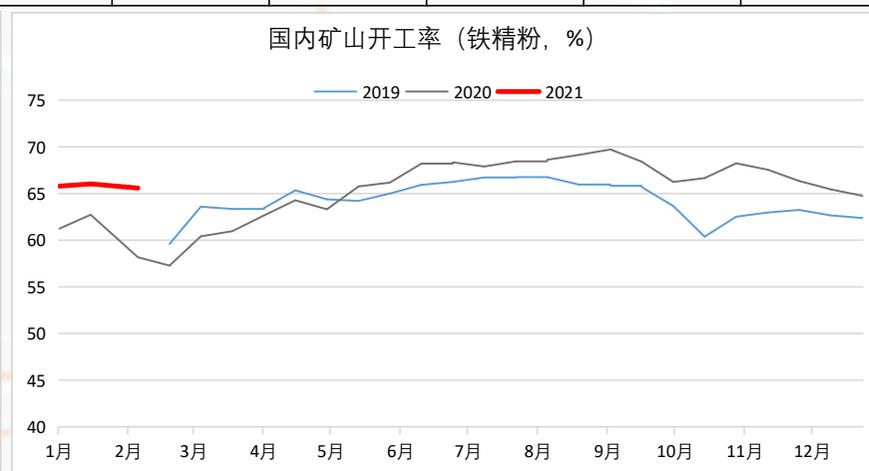
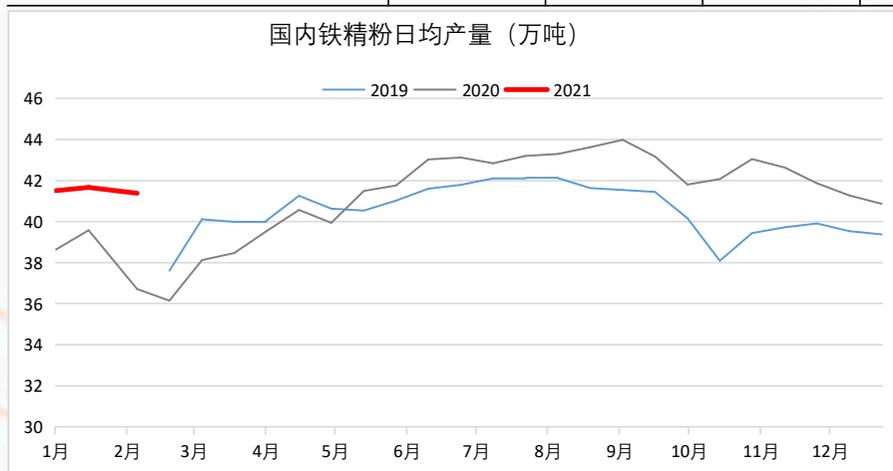




## 2.1.5 国内矿山开工率环比回落

- 国内矿山开工率环比上月回落了0.13%，国内铁精粉日均产量相应的环比回落0.20万吨/天。最新的数据显示，至2月初，这两个指标回落的幅度更大。

指标名称	2021-02-05	2021-01-22	2021-01-08	2020-11-13	2020-02-07	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
国内铁精粉日均产量 (万吨)	41.38	41.66	41.51	42.63	36.71	-0.28	-0.13	-1.25	4.67
						-0.67%	-0.31%	-2.93%	12.72%
国内矿山开工率 (铁精粉, %)	65.59	66.03	65.79	67.57	58.18	-0.44	-0.20	-1.98	7.41

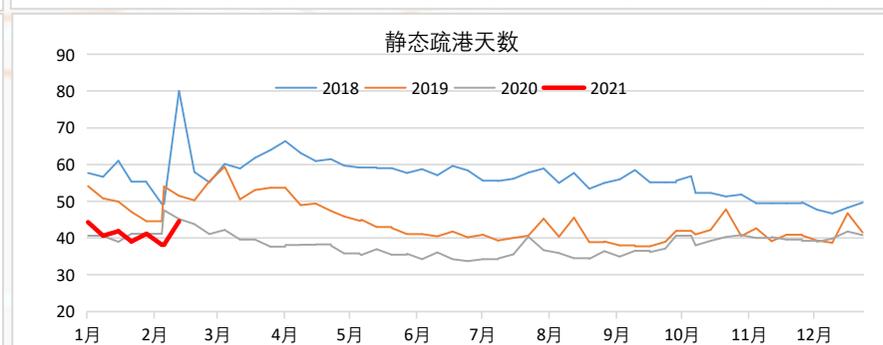
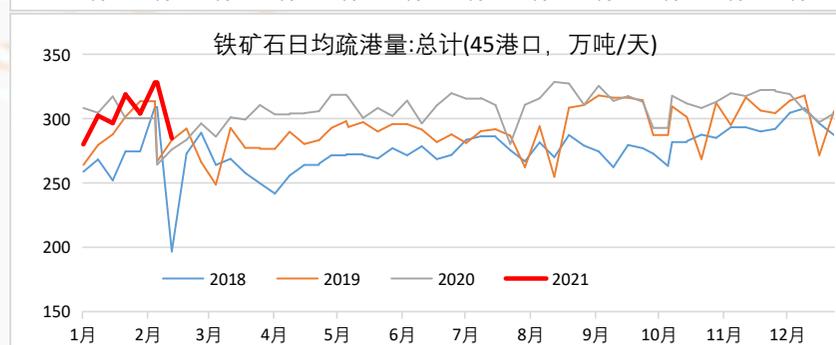
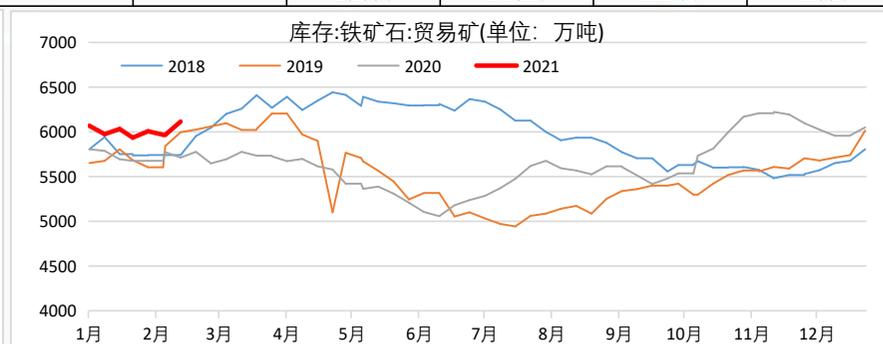
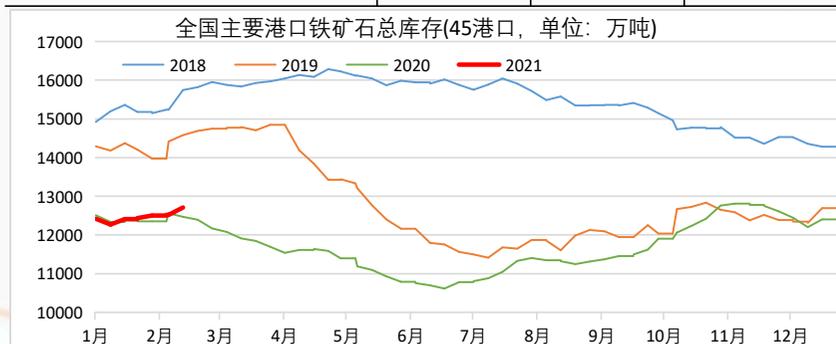




## 2.2.1 港口铁矿石库存和贸易矿库存均上升

- 国内港口铁矿石库存月度环比有所上涨，贸易矿库存月度环比上涨3.02%
- 日均疏港路月度环比下跌幅度达到10.6%，静态疏港天数环比有所上升

指标	2021/2/19	2021/2/12	2021/1/22	2020/11/20	2020/2/21	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)	12706.9	12519.4	12438.2	12751.4	12394.23	187.5	268.7	-44.5	312.7
						1.50%	2.16%	-0.35%	2.52%
铁矿石库存: 贸易矿	6113	5967	5934	6193	5778	146.0	179.0	-80.0	335.0
						2.45%	3.02%	-1.29%	5.80%
铁矿石日均疏港量:总计(45港口)	284.85	328.01	318.76	322.33	283.37	-43.2	-33.9	-37.5	1.5
						-13.16%	-10.64%	-11.63%	0.52%
静态疏港天数	44.6	38.2	39.0	39.6	43.7	6.4	5.6	5.0	0.9
						16.88%	14.32%	12.76%	1.99%

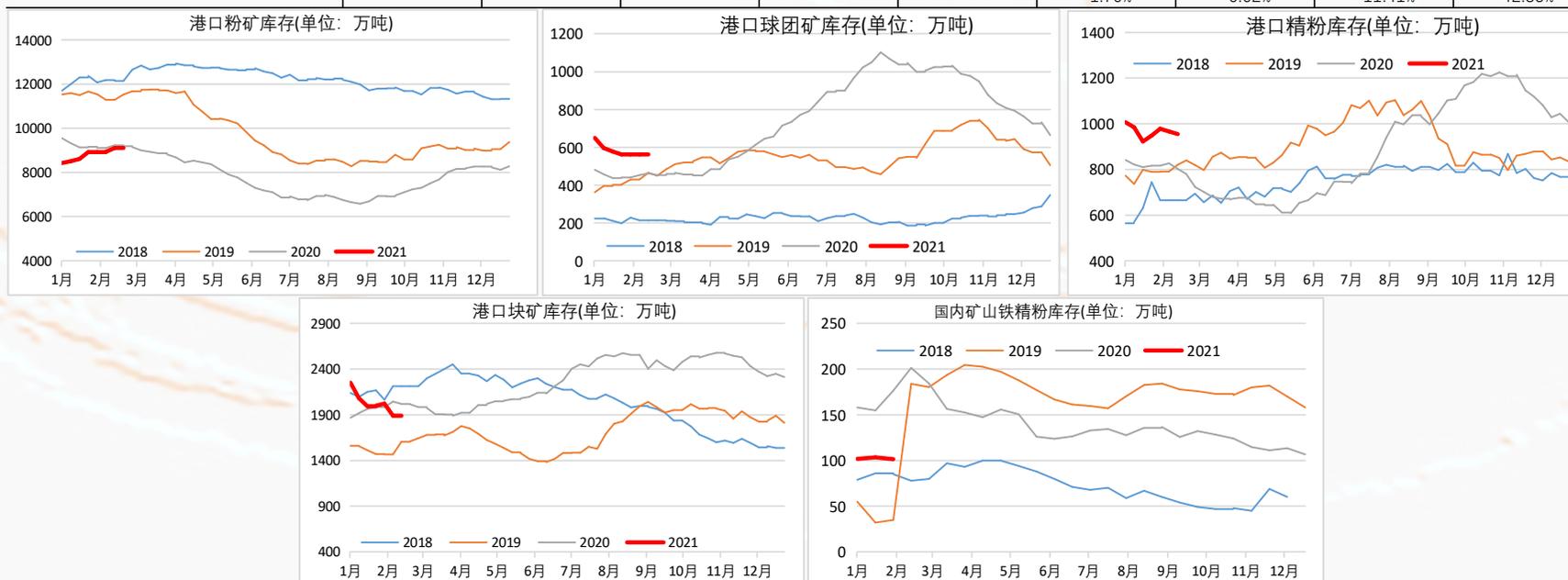




## 2.2.3 港口分品种库存统计——粉矿库存继续上升

- 最近一段时间，粉矿库存一直呈现上升态势，球团矿、铁精粉、块矿库存一直呈现快速下降的趋势

指标	2021/2/19	2021/2/12	2021/1/22	2020/11/20	2020/2/21	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
港口粉矿库存	9296.90	9100.40	8926.20	8265.40	9144.23	196.50 2.16%	370.70 4.15%	1031.50 12.48%	152.67 1.67%
港口球团矿库存	570.00	563.00	563.00	809.00	453.00	7.00 1.24%	7.00 1.24%	-239.00 -29.54%	117.00 25.83%
港口精粉库存	955.00	967.00	948.00	1146.00	780.00	-12.00 -1.24%	7.00 0.74%	-191.00 -16.67%	175.00 22.44%
港口块矿库存	1885.00	1889.00	2001.00	2531.00	2017.00	-4.00 -0.21%	-116.00 -5.80%	-646.00 -25.52%	-132.00 -6.54%
指标	2021/2/5	2021/1/22	2021/1/8	2020/11/13	2020/2/7	近两周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
国内矿山铁精粉库存	101.64	103.40	101.66	114.73	176.32	-1.76 -1.70%	-0.02 -0.02%	-13.09 -11.41%	-74.68 -42.35%

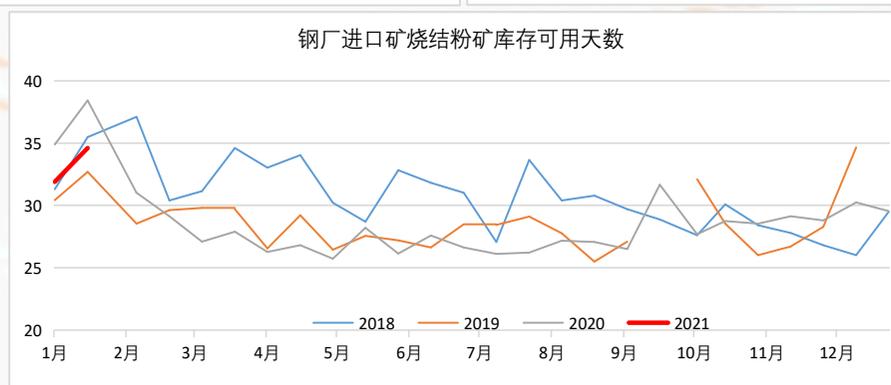
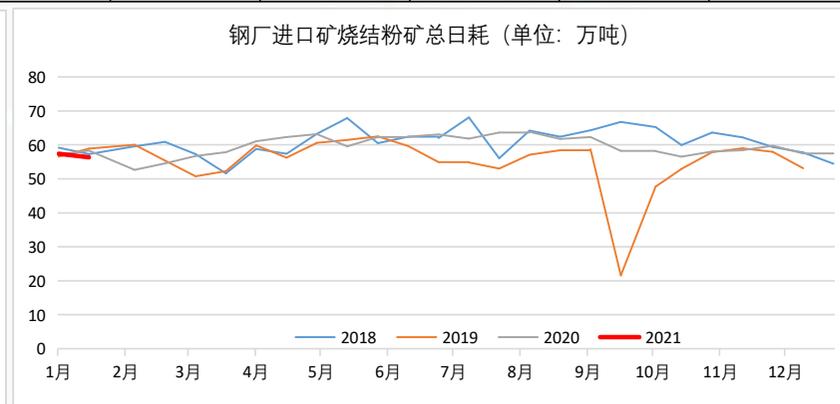
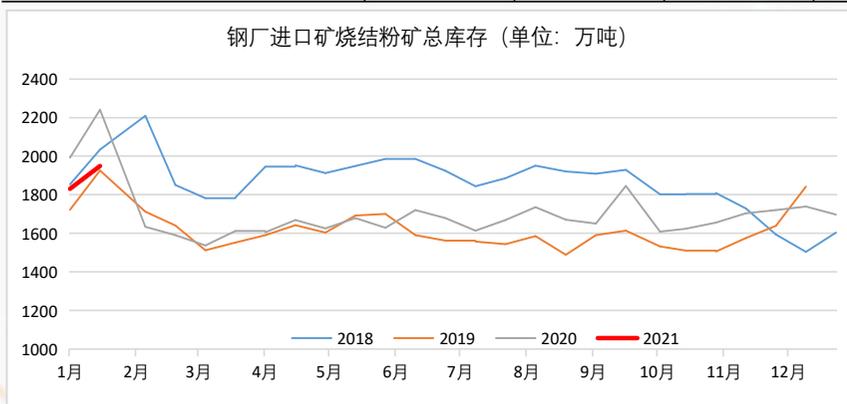




## 2.2.4 钢厂库存月度环比上升

- 目前钢厂进口铁矿石烧结粉矿总库存月度环比有所上涨，进口烧结粉矿总日耗变化不大，钢厂进口矿烧结粉矿库存可用天数上涨0.56天。

指标	2021/1/27	2021/1/13	2020/12/30	2020/12/2	2020/1/22	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	1949.9	1830.79	1698.06	1720.93	2240.79	119.11	251.84	228.97	-290.89
						6.51%	14.83%	13.31%	-12.98%
钢厂进口矿烧结粉矿总日耗	56.34	57.41	57.46	59.77	58.31	-1.07	-1.12	-3.43	-1.97
						-1.86%	-1.95%	-5.74%	-3.38%
钢厂进口矿烧结粉矿库存可用天数	34.61	31.89	29.55	28.79	38.43	2.72	5.06	5.82	-3.82
						8.53%	17.12%	20.22%	-9.94%

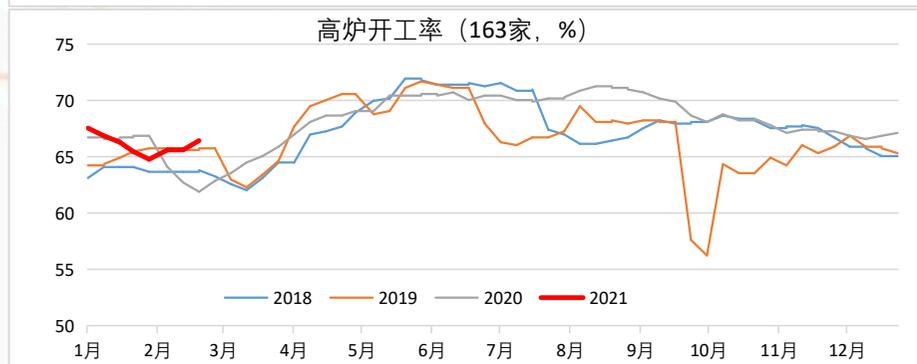
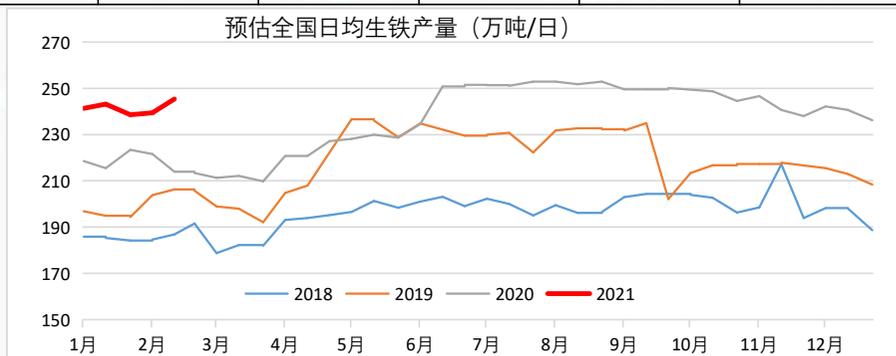
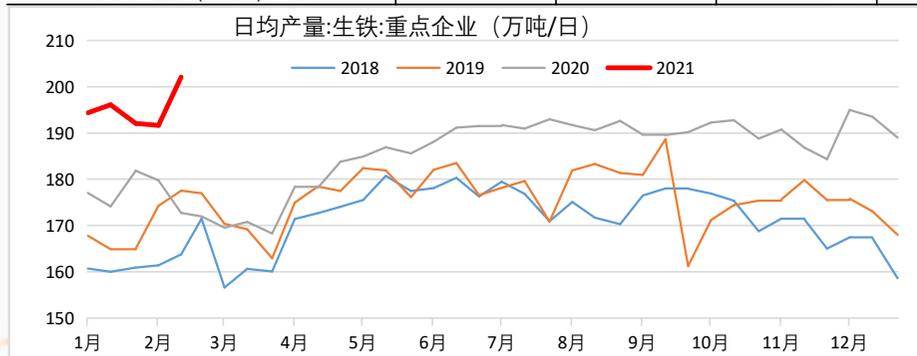




## 2.3.1 高频数据显示日均生铁产量环比增加较快

➤ MySteel的调查数据显示，最近一个月时间，247家样本钢厂的生铁产量逐渐回升，没有受到到节日因素的影响。

指标	2021/2/20	2021/2/10	2021/1/20	2020/11/20	2020/2/20	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)	202.1	191.63	196.09	186.87	172.75	10.47	6.01	15.23	29.35
						5.46%	3.06%	8.15%	16.99%
日均产量:生铁:重点企业(旬, 万吨)	245.34	239.43	243.2	240.67	213.97	5.91	2.14	4.67	31.37
						2.47%	0.88%	1.94%	14.66%
指标	2021/2/19	2021/2/5	2021/1/15	2020/11/13	2020/2/21	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	66.44	65.61	66.3	67.4	61.88	0.83	0.14	-0.96	4.56

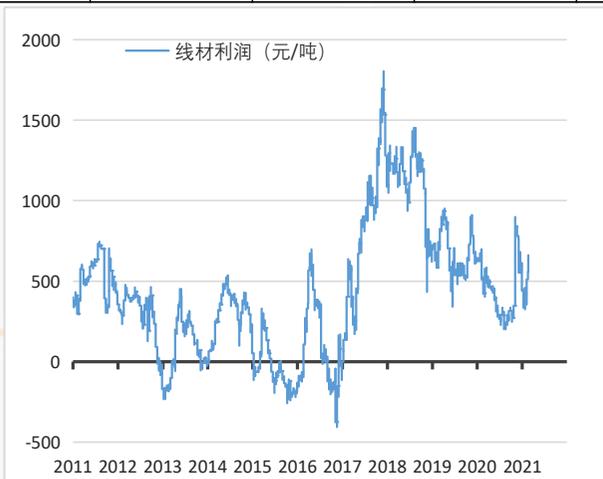




## 2.3.2 长流程钢厂亏损明显改善

- 最近一段时间，钢厂利润触底反弹。最新的数据显示，主要品种的利润已经全面转正。
- 终端价格的上涨是造成利润改善的主要原因。随着利润的改善，钢厂对原材料的需求也会上升。

指标	2021/2/25	2021/2/18	2021/1/25	2020/11/25	2020/2/25	周度涨跌	月度涨跌	季度涨跌	年度涨跌
螺纹利润 (=螺纹-1.55*铁矿-0.5*焦炭-1100)	126.51	-97.225	-240.865	227.665	273.895	<b>224</b> -230.12%	<b>367</b> -152.52%	<b>-101</b> -44.43%	<b>-147</b> -53.81%
线材利润 (=线材-1.55*铁矿-0.5*焦炭-1100)	656.51	472.775	359.135	827.665	493.895	<b>184</b> 38.86%	<b>297</b> 82.80%	<b>-171</b> -20.68%	<b>163</b> 32.93%
热卷利润 (=热卷-1.55*铁矿-0.5*焦炭-1250)	236.51	102.775	-120.865	287.665	133.895	<b>134</b> 130.12%	<b>357</b> -295.68%	<b>-51</b> -17.78%	<b>103</b> 76.64%

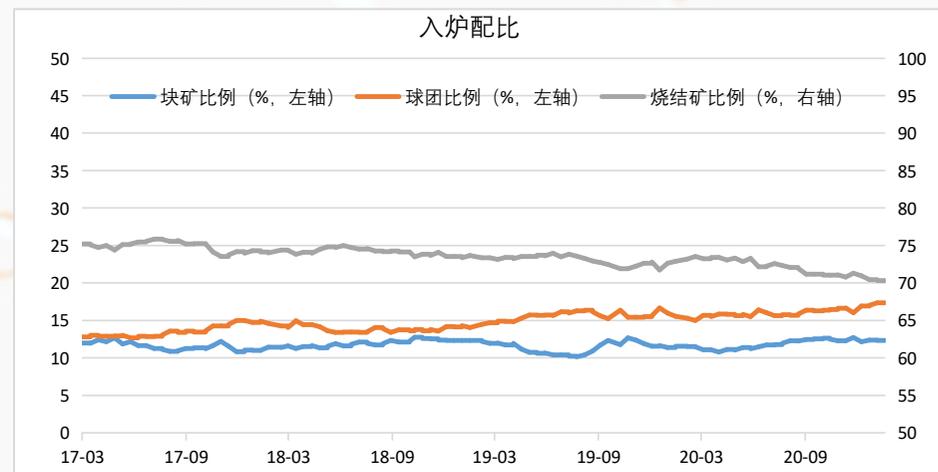
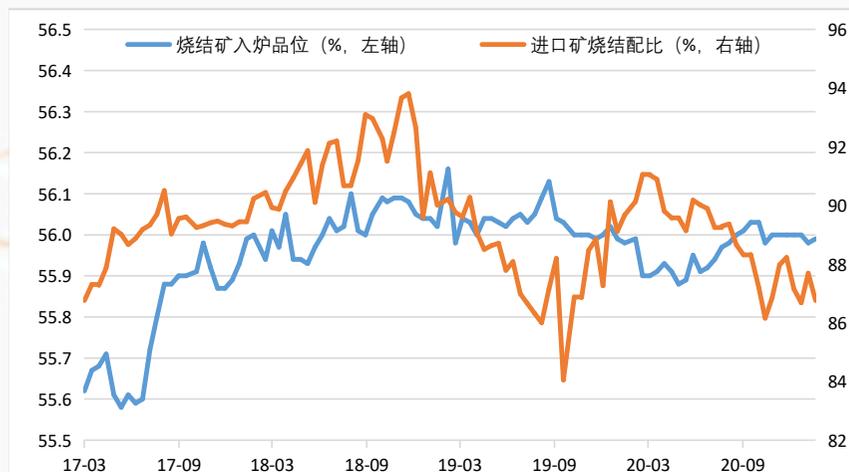




## 2.3.3 入炉品位

- 入炉烧结矿品位维持在56%左右以±0.1%幅度小幅波动。进口矿烧结配比月度环比下降0.17%
- 近期块矿入炉比例未变，球团矿入炉比例有所上升，烧结矿比例跌至近三年低位，至70.29%

指标	2021/1/27	2021/1/13	2020/12/30	2020/11/4	2020/1/22	近两周涨跌	月度涨跌	季度涨跌	年度涨跌
块矿比例 (%)	12.16	12.31	12.37	12.29	11.56	-0.15	-0.21	-0.13	0.60
球团比例 (%)	17.55	17.35	17.02	16.61	15.55	0.20	0.53	0.94	2.00
烧结矿比例 (%)	70.29	70.33	70.46	71.10	72.89	-0.04	-0.17	-0.81	-2.60
烧结矿入炉品位 (%)	55.99	55.98	55.99	56.00	55.98	0.01	0.00	-0.01	0.01
进口烧结矿比例 (%)	86.76	87.69	86.68	86.86	89.68	-0.93	0.08	-0.10	-2.92

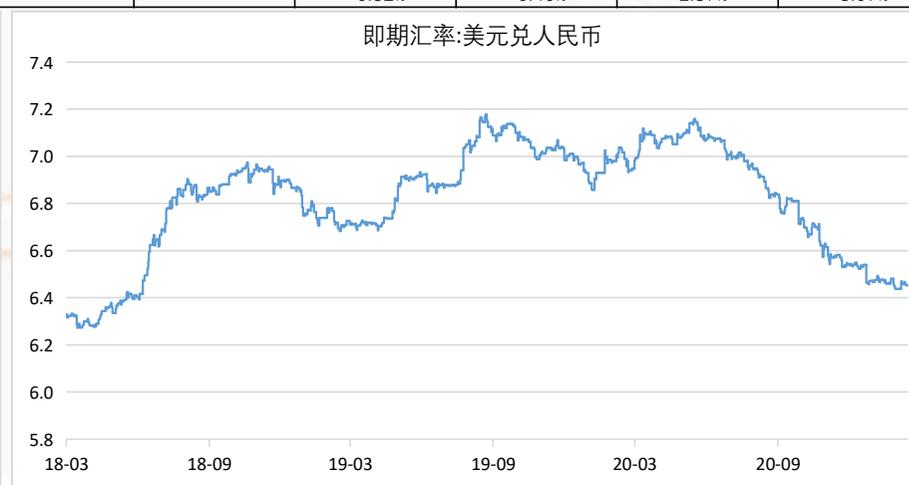
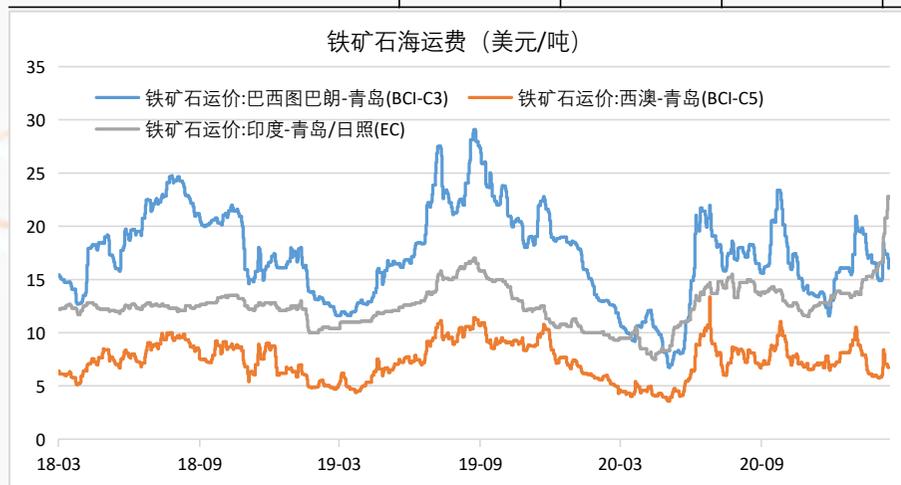




## 2.4 海运费月度环比下降，人民币仍处升值通道

- 最近一个月时间，巴西和澳洲到青岛港海运费环比有所回落，印度到青岛港运费升至最近三年新高，人民币仍处于升值通道中。
- 虽然印度到青岛的海运费上升，但国内铁矿石的进口主要来自澳大利亚和巴西，因此铁矿石的海运费整体呈现下降走势。

指标	2021/2/24	2021/2/17	2021/1/25	2020/11/25	2020/2/24	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)	16.05	18.45	18.46	13.535	12.996	-2.400	-2.410	2.515	3.054
						-13.01%	-13.06%	18.58%	23.50%
铁矿石运价:西澳-青岛(BCI-C5)	6.745	8.4	7.6	7	5.814	-1.655	-0.855	-0.255	0.931
						-19.70%	-11.25%	-3.64%	16.01%
铁矿石运价:印度-青岛/日照(EC)	22.6	19	15	12.6	9.8	3.6	7.6	10.0	12.8
						18.95%	50.67%	79.37%	130.61%
即期汇率:美元兑人民币	6.4500	6.4706	6.4756	6.5729	7.0162	-0.0206	-0.0256	-0.1229	-0.5662
						-0.32%	-0.40%	-1.87%	-8.07%





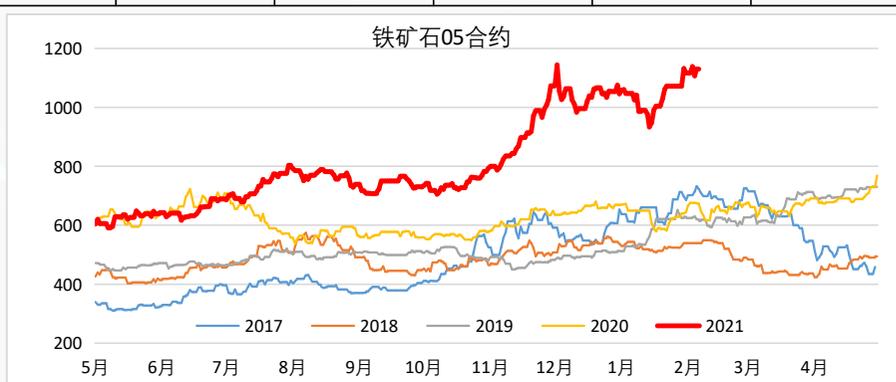
山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

## 第三部分：期现货市场行情回顾



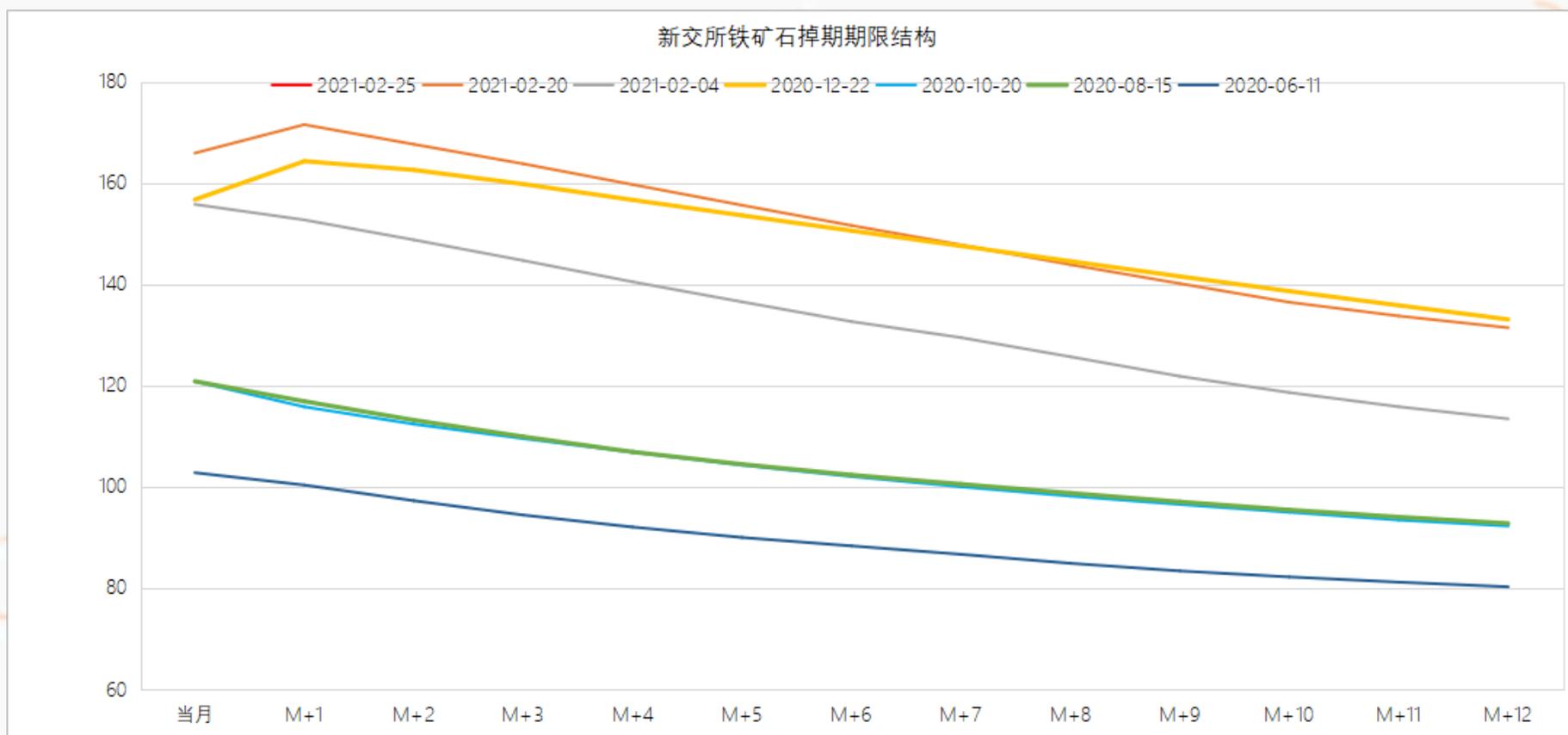
### 3.1 铁矿石期货远月涨幅明显小于近月

指标类别	2021/2/25	2021/2/18	2021/1/26	2020/11/26	2020/2/26	周涨跌幅	月涨跌幅	季度涨跌幅	年涨跌幅
铁矿石1月	939.00	915.00	906.00	897.00	595.50	24.00 2.62%	33.00 3.64%	33.00 4.68%	343.50 57.68%
铁矿石5月	1129.50	1131.50	1025.50	825.00	646.50	-2.00 -0.18%	104.00 10.14%	304.50 36.91%	483.00 74.71%
铁矿石9月	1009.50	998.00	952.00	769.00	623.00	11.50 1.15%	57.50 6.04%	240.50 31.27%	386.50 62.04%





## 3.2 新交所铁矿石掉期的BACK结构没有出现变化

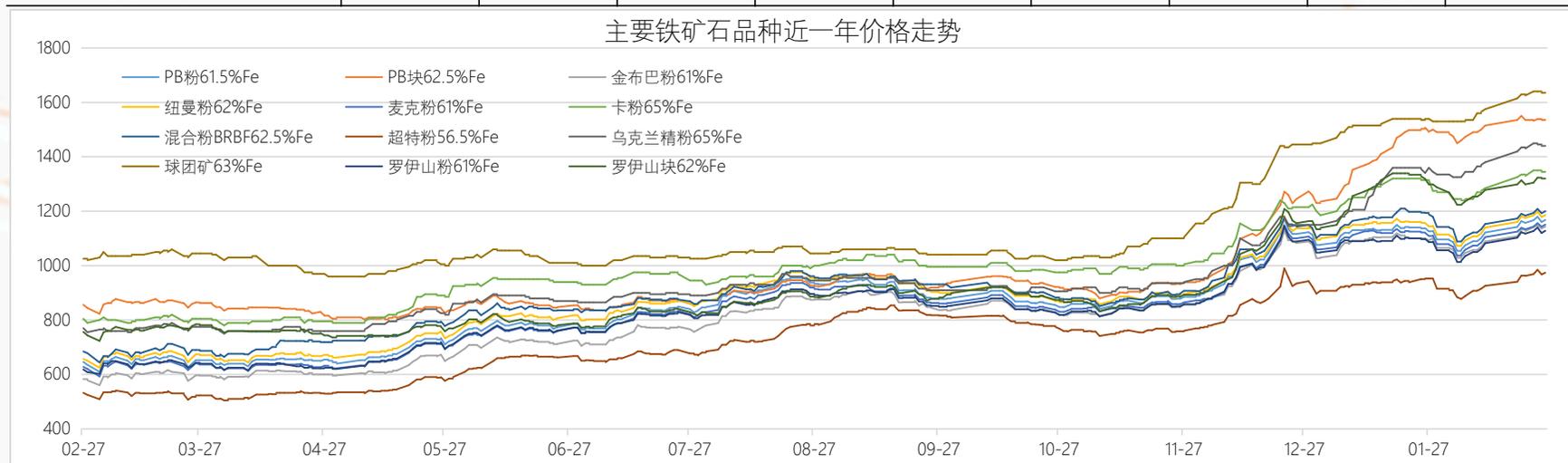




### 3.3 中低品矿环比小幅上涨，精粉、球团涨幅较大

➤ 在过去一月时间，高品粉矿、铁精粉以及块矿涨幅较大，中、低品粉矿涨幅较小。

现货品种	2021/2/25	2021/2/19	2021/1/21	2020/11/25	2020/2/28	周涨跌幅	月涨跌幅	季度涨幅	年涨跌幅
PB粉61.5%Fe	1168	1163	1142	938	635	0.43%	2.28%	24.52%	83.94%
PB块62.5%Fe	1540	1550	1490	933	844	-0.65%	3.36%	65.06%	82.46%
金布巴粉61%Fe	1143	1132	1107	847	579	0.97%	3.25%	34.95%	97.41%
纽曼粉62%Fe	1186	1181	1162	888	650	0.42%	2.07%	33.56%	82.46%
麦克粉61%Fe	1151	1139	1127	858	620	1.05%	2.13%	34.15%	85.65%
卡粉65%Fe	1345	1335	1320	1000	790	0.75%	1.89%	34.50%	70.25%
混合粉BRBF62.5%Fe	1200	1190	1210	895	678	0.84%	-0.83%	34.08%	76.99%
超特粉56.5%Fe	974	963	944	759	525	1.14%	3.18%	28.33%	85.52%
乌克兰精粉65%Fe	1440	1435	1360	935	755	0.35%	5.88%	54.01%	90.73%
球团矿63%Fe	1635	1630	1540	1100	1020	0.31%	6.17%	48.64%	60.29%
罗伊山粉61%Fe	1128	1123	1102	851	609	0.45%	2.36%	32.55%	85.22%
罗伊山块62%Fe	1325	1313	1339	887	744	0.91%	-1.05%	49.38%	78.09%

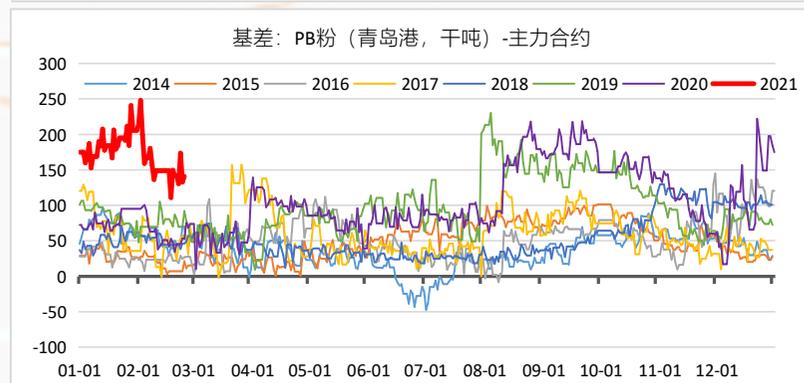
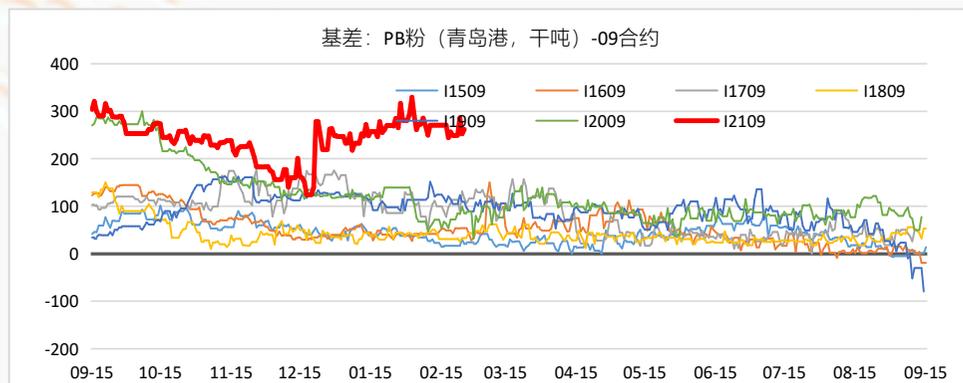
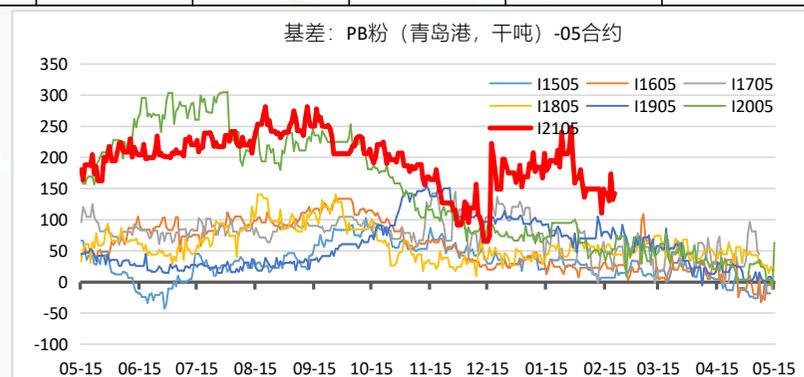
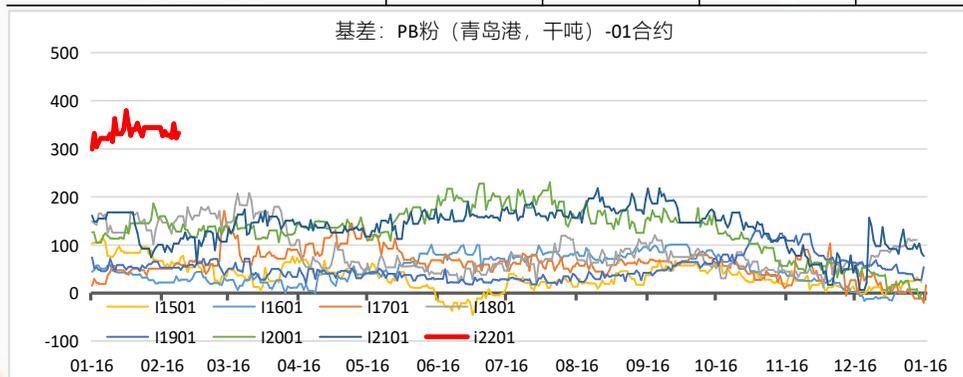




### 3.4 基差冲高回落

➤ 随着铁矿石期价的走强，基差已经从同期的纪录高位有所回落，05合约的基差月度跌幅近70元，远超09合约的基差跌幅。

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	332.7	327.4	331.0	55.2	126.2	5.35	1.78	277.57	206.50
05合约基差	142.2	110.9	211.5	127.2	75.2	31.35	-69.22	15.07	67.00
09合约基差	262.2	244.4	285.0	183.2	98.7	17.85	-22.72	79.07	163.50
主力合约基差	140.7	110.9	211.5	55.2	75.2	29.85	-70.72	85.57	65.50

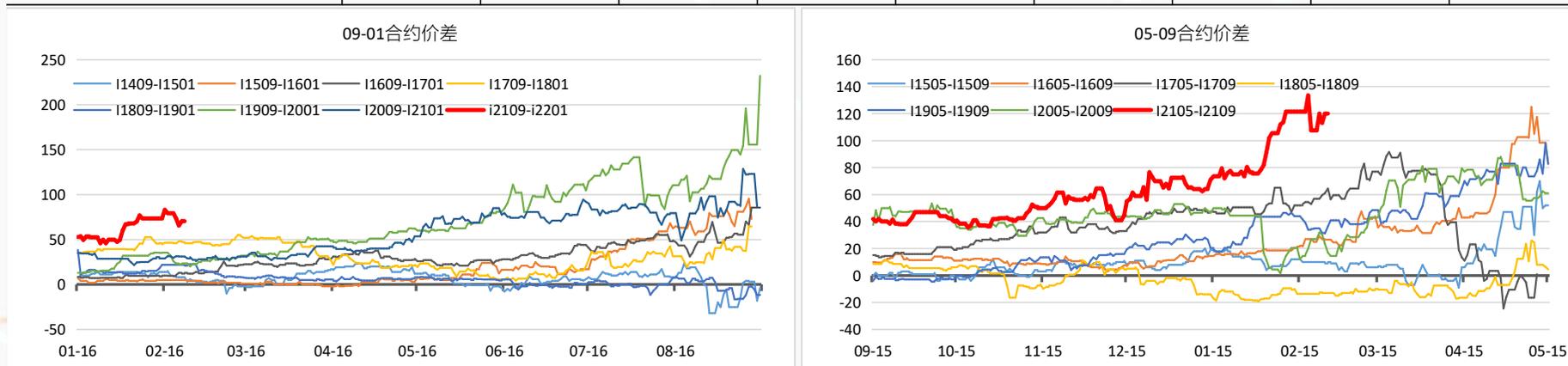




### 3.5 5-9价差月度环比上升了46.5元/吨，9-1价差环比涨幅较小

➤ 周度来看，5-9及9-1价差均出现环比回落。

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	70.5	83.0	46.0	-128.0	27.5	-12.50	24.50	198.50	43.00
05-09合约价差	120.0	133.5	73.5	56.0	23.5	-13.50	46.50	64.00	96.50

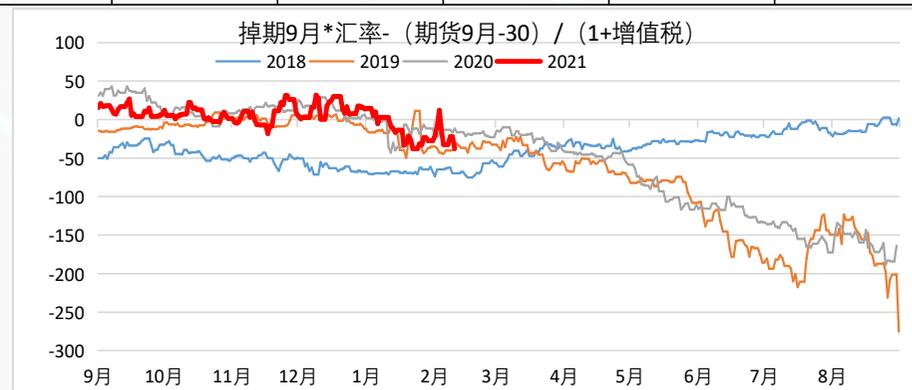
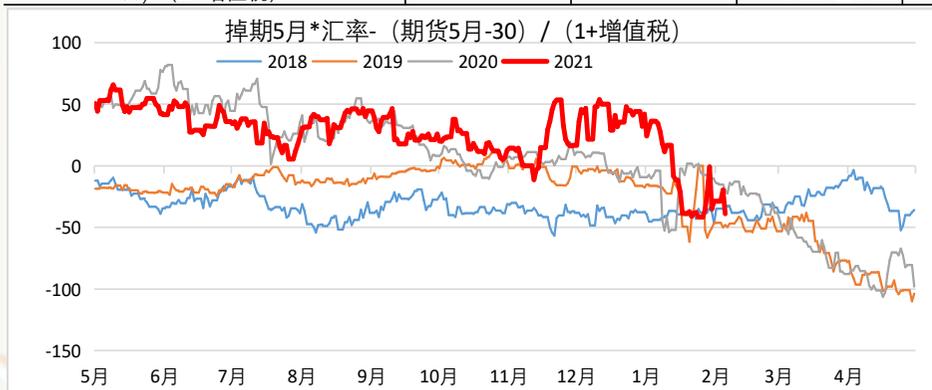




### 3.6 外盘与内盘价差月度环比回落

- 大商所05合约于09合约和外盘的基差月度环比出现回落。不过，从周度走势看，5月合约的外盘和内盘的价差出现分化。

指标	2021/2/24	2021/2/17	2021/1/25	2020/11/25	2020/2/24	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
掉期5月*美元兑人民币即期-(期货5月-30)/(1+增值税)	-39.01	-53.95	52.84	-9.41	-18.40	14.94	-91.84	-29.60	-20.61
掉期9月*美元兑人民币即期-(期货9月-30)/(1+增值税)	-38.06	-30.32	16.33	-16.30	-13.56	-7.74	-54.39	-21.76	-24.50

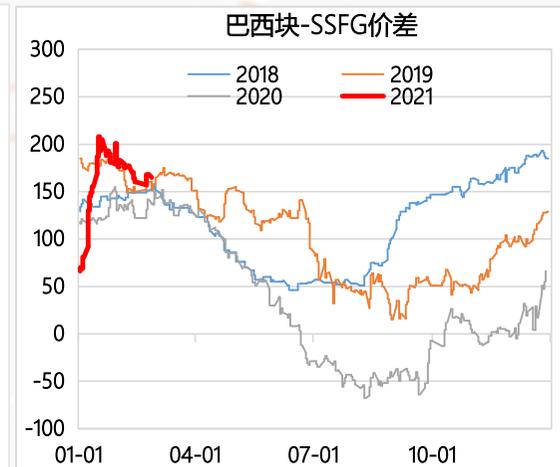
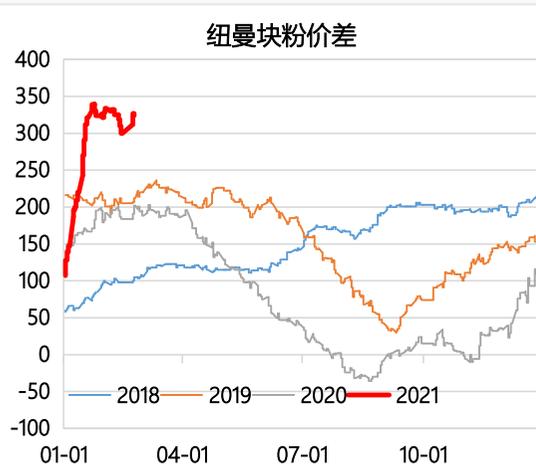




### 3.7.1 块矿对粉矿溢价整体扩大

- 块粉价差本月继续上升，但涨幅明显小于上月，而且，从数据来看，块粉价差在二月触及高点后，已经开始回落。

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	1168	1163	1138	879	635	5.00	30	289	533.00
PB块62.5%Fe	1540	1550	1479	933	844	-10.00	61	607	696.00
PB块溢价	372	387	341	54	209	-15.00	31	318	163.00
纽曼粉62.0%Fe	1186	1181	1160	888	650	5.00	26	298	536.00
纽曼块63.5%Fe	1510	1500	1472	922	847	10.00	38	588	663.00
纽曼块溢价	324	319	312	34	197	5.00	12	290	127.00
巴西粗粉SSFG62.0%Fe	1140	1135	1117	856	640	5.00	23	284	500.00
巴西块63.0%Fe	1305	1299	1322	863	777	6.00	-17	442	528.00
巴西块-SSFG溢价	165	164	205	7	137	1.00	-40	158	28.00



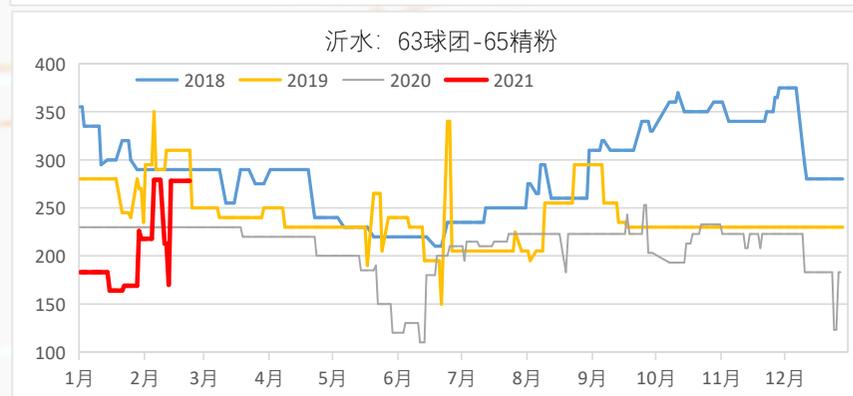
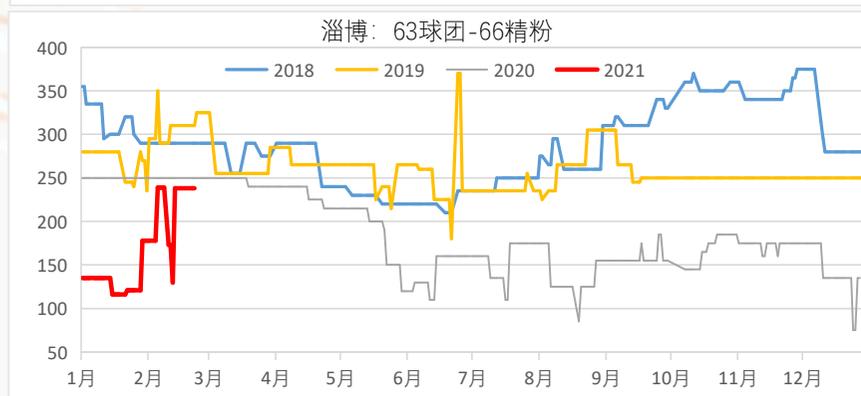
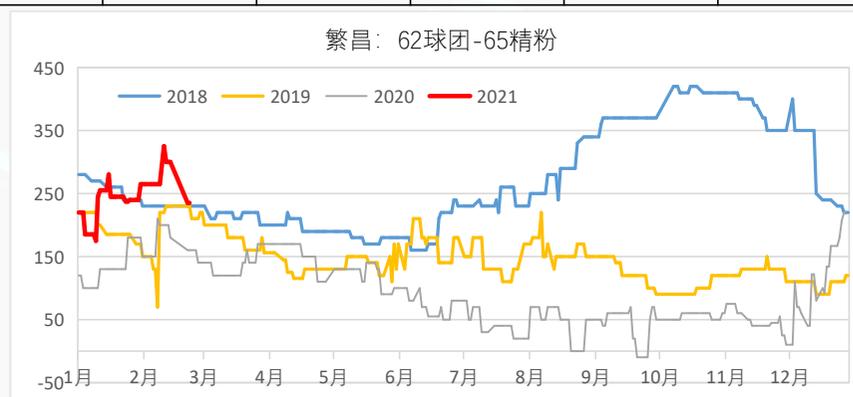
数据来源：Wind、山金期货投资咨询部



### 3.7.2 球团对精粉溢价月度环比继续上涨

➤ 除了繁昌地区之外，其他地区均上涨。

指标名称	2021/2/24	2021/2/18	2021/1/20	2020/12/21	2020/2/20	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
迁安：62球团-66精粉	430.50	400.00	425.10	361.80	295.65	30.50	5.40	68.70	134.85
繁昌：62球团-65精粉	235.00	325.00	245.00	92.00	200.00	-90.00	-10.00	143.00	35.00
淄博：63球团-66精粉	238.00	173.00	116.00	135.00	250.00	65.00	122.00	103.00	-12.00
沂水：63球团-65精粉	278.00	213.00	164.00	183.00	230.00	65.00	114.00	95.00	48.00

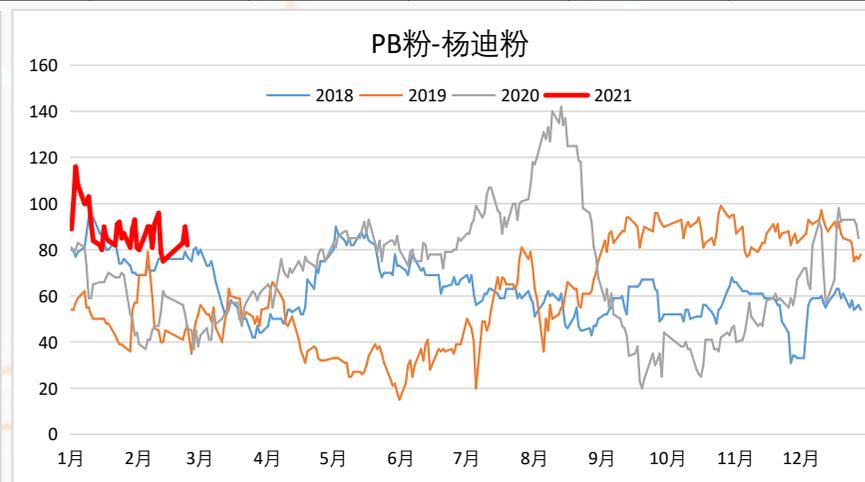




### 3.7.3 高中品矿及中低品矿价差月度环比回落

- 最近一个月，卡粉对PB粉溢价整体维持在较为稳定的状态，而PB粉对杨迪粉的溢价呈震荡回落态势

指标名称	2021/2/25	2021/2/19	2021/1/21	2020/11/26	2020/2/28	周涨跌	月涨跌	季度涨跌	年涨跌
卡粉-PB粉	182	177	186	122	158	5	-4	60	24
PB粉-杨迪粉	82	79	91	59	46	3	-9	23	36

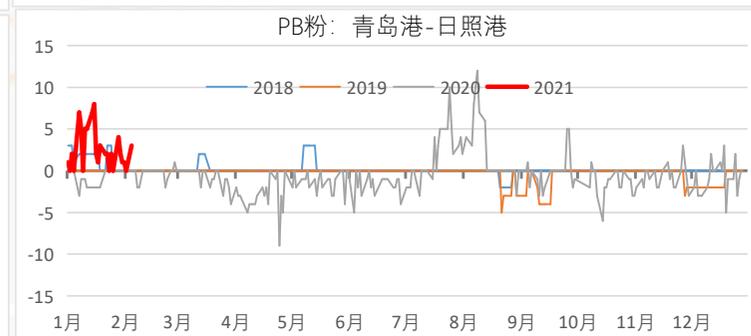
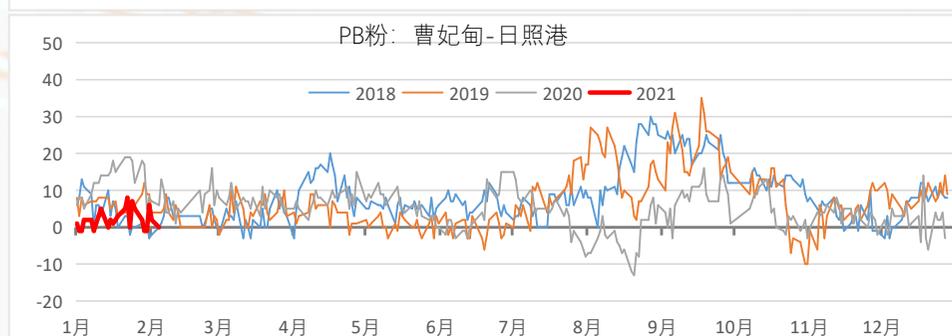
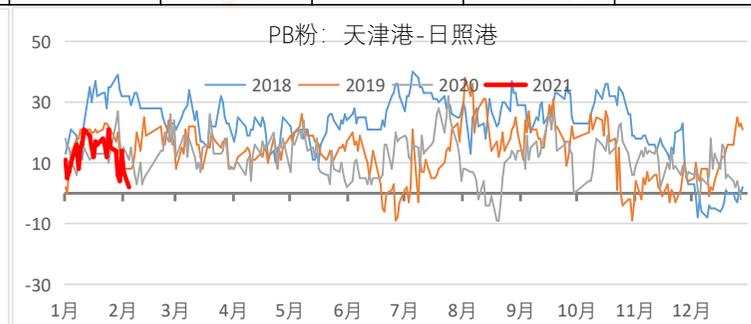
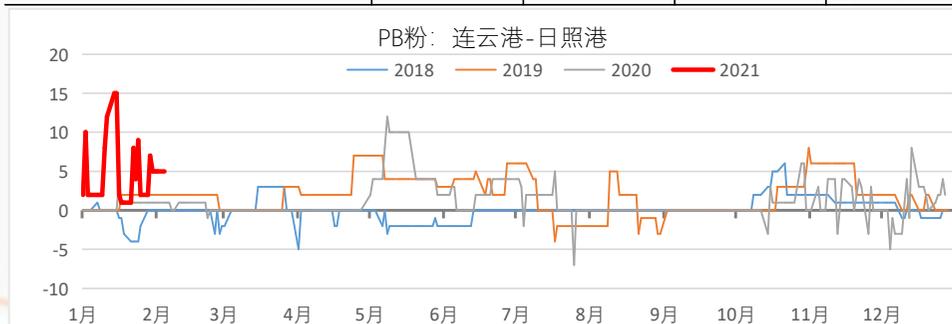




### 3.7.4 地域价差也呈现冲高回落的走势

➤ 最近一个月，日照港PB粉价格与北方其他港口的价差出现冲高回落的走势

指标名称	2021/2/25	2021/2/19	2021/1/22	2020/11/26	2020/2/27	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
日照港PB粉	1168	1163	1140	878	646	5	28	290	522
连云港PB粉	1168	1163	1141	881	646	5	27	287	522
天津港PB粉	1178	1170	1158	887	666	8	20	291	512
曹妃甸港PB粉	1168	1165	1145	880	655	3	23	288	513
青岛港PB粉	1170	1165	1142	876	645	5	28	294	525
连云港-日照港	0	0	1	3	0	0	-1	-3	0
天津港-日照港	10	7	18	9	20	3	-8	1	-10
曹妃甸港-日照港	0	2	5	2	9	-2	-5	-2	-9
青岛港-日照港	2	2	2	-2	-1	0	0	4	3

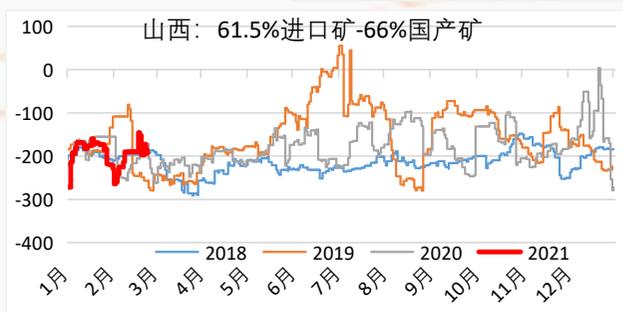
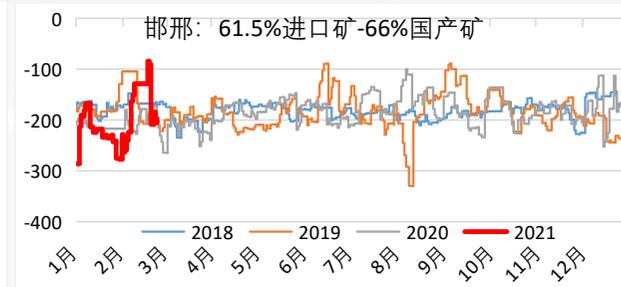
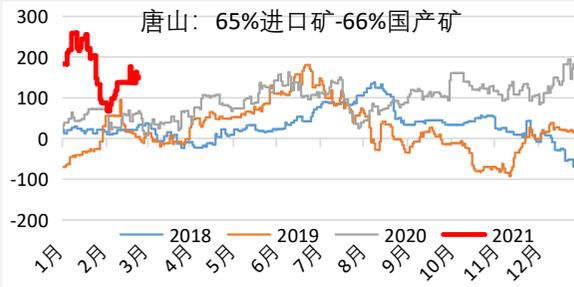
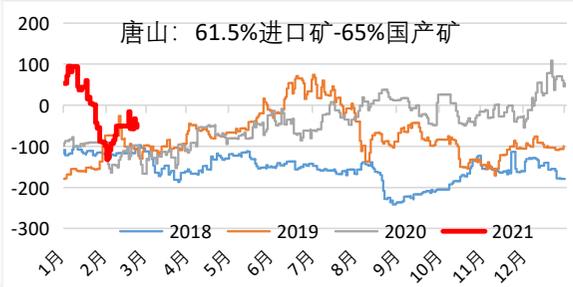




### 3.7.5 内外矿价差整体小幅走高

- 整体来看，本月邯邢、山东地区进口矿与国产矿的价差涨幅较大，山西的进口矿与国产矿价差环比回落，唐山地区变动不大。

指标	2021/2/24	2021/2/17	2021/1/25	2020/11/25	2020/2/24	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
唐山：61.5%进口矿-65%国产矿	-45	-50	-43	-41	-97	5	-2	-5	51
唐山：65%进口矿-66%国产矿	152	138	147	95	67	15	5	57	85
邯邢：61.5%进口矿-66%国产矿	-197	-129	-230	-208	-205	-69	33	11	8
山东：61.5%进口矿-64%国产矿	-89	-30	-177	-125	-136	-58	88	36	47
山西：61.5%进口矿-66%国产矿	-185	-190	-173	-196	-172	5	-12	10	-14

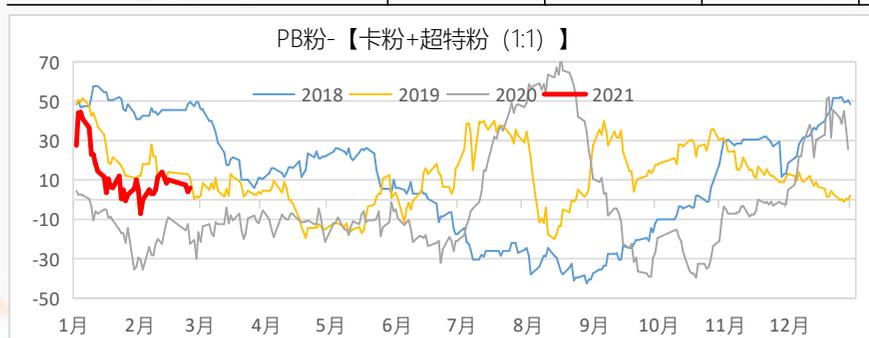




### 3.8.1 配矿经济性指标监测

➤ 从配矿经济性指标看，PB粉的优势在上升，金布巴粉相对于超特粉的优势在下降

现货品种	2021/2/25	2021/2/19	2021/1/22	2020/11/20	2020/2/20	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
PB粉	1168.00	1163.00	1140.00	887.00	645.00	5.00	28.00	281.00	523.00
卡粉+超特粉 (1:1)	1162.00	1151.50	1128.00	888.50	661.50	10.50	34.00	273.50	500.50
金布巴+BRBF (2:1)	1162.00	1151.33	1132.67	869.67	618.33	10.67	29.33	292.33	543.67
PB粉-【卡粉+超特粉 (1:1)】	6.00	11.50	12.00	-1.50	-16.50	-5.50	-6.00	7.50	22.50
PB粉-【金布巴+BRBF(2:1)】	6.00	11.67	7.33	17.33	26.67	-5.67	-1.33	-11.33	-20.67
PB粉-金布巴	25.00	31.00	40.00	30.00	62.00	-6.00	-15.00	-5.00	-37.00
金布巴-超特	169.00	169.00	161.00	89.00	58.00	0.00	8.00	80.00	111.00

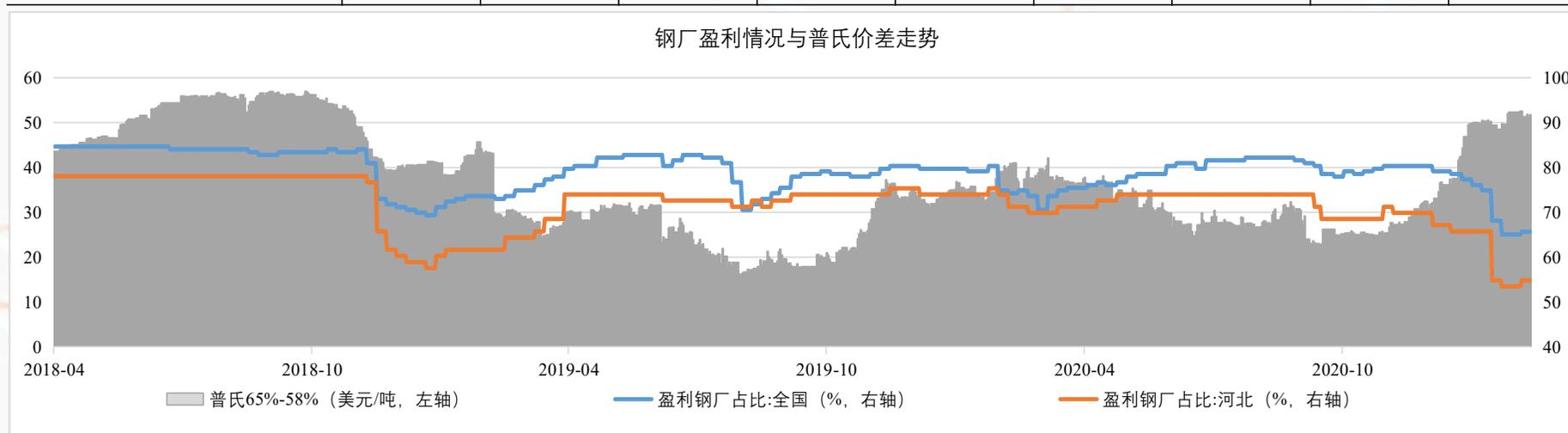




### 3.8.2 钢厂盈利面环比大幅回落

- 最近一个月时间，钢厂盈利面环比回落9.21%，跌至近一年的低位，普氏65%指数与58%指数处于最近两年的高位，月环比上涨1.15美元/吨。

指标名称	2021-02-19	2021-02-12	2021-01-20	2020-11-19	2020-02-19	周度变化	月度变化	季度变化	年度变化
盈利钢厂占比(全国, %)	65.64	65.03	74.85	80.37	74.23	0.61	-9.21	-14.73	-8.59
盈利钢厂占比(河北, %)	54.79	53.42	65.75	69.86	71.23	1.37	-10.96	-15.07	-16.44
普氏65%-58% (美元/吨)	51.75	52.60	50.60	27.25	41.10	-0.85	1.15	24.50	10.65

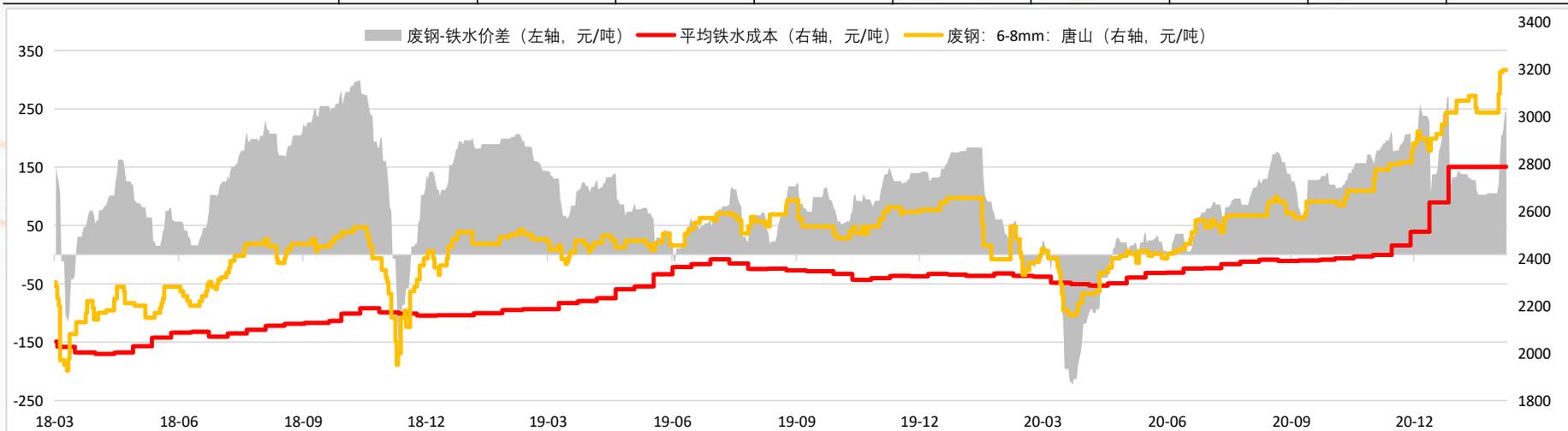




### 3.8.4 废钢价格与铁水价差月度环比上涨

➤ 近期由于废钢价格涨幅较快，而铁水成本变动不大，导致废钢与铁水价差快速拉大，说明铁水的优势在上升，钢厂有加大铁矿石投入量的动力

指标名称	2021/2/25	2021/2/18	2021/1/26	2020/11/25	2020/2/25	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
废钢:6-8mm:唐山	3195	3015	3065	2775	2535	180	130	420	660
废钢:6-8mm:上海	2850	2810	2800	2530	2340	40	50	320	510
废钢:6-8mm:辽阳	3195	2975	3055	2580	2390	220	140	615	805
废钢:6-8mm:太原	2885	2765	2775	2515	2290	120	110	370	595
废钢平均价格	3031.25	2891.25	2923.75	2600.00	2388.75	140.00 4.84%	107.50 3.68%	431.25 16.59%	642.50 26.90%
平均铁水成本	2786	2786	2786	2414	2336	0 0.00%	0 0.00%	372 15.41%	450 19.26%
废钢-铁水价差	245.25	105.25	137.75	186.00	52.75	140.00	107.50	59.25	192.50





### 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02月25日，螺纹现货电炉炼钢利润为34.22元/吨，较上一交易日增加4.25元/吨。
- 随着电弧炉利润的改善，未来电弧炉的产量也出现上升

(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。



## 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)