

沈巍

研究员，期货执业证书编号 F0311477

shenwei@dxqh.net

供需矛盾犹存，铁矿熊途未改

2015年3月即将步入尾声，传统的“金三”旺季不旺，未能带动矿市回暖。在受到环保减产以及2季度新增产能投放预期等因素影响，矿价一路创出新高。我们始终认为供需是价格的决定性因素，下面我们将分析2015年1-2月铁矿供需情况，来更好地了解铁矿当前的供需矛盾。

供应：1-2月供应有所收缩，但基数依旧偏大。

2015年1-2月，产量方面，当前矿价跌至60美元下方，无论是对国内矿或者国外非主流矿，挤出效应均较为明显，国内矿山开工率从年初的54.4%跌至45.3%，国产矿产量有一定收缩，较去年1-2月同比减少773.94万吨，但产量基数依旧偏大。此外，由于对矿市缺乏信心，贸易商采购铁矿积极性不足，表观消费量的下滑，所引发进口量和港口库存的双降。其中，进口量同比减少150.62万吨。库存方面，9595万吨港口库存虽较去年同期减少了825万吨，但近亿吨的港口库存对市场供应压力依旧。另一方面，近年冬储行情趋于弱化，钢厂对后市态度谨慎，普遍采取低库存策略，一定程度上显示出补库意愿的不足，图4可以看出，2月底进口矿平均可用库存天数为24天，属于偏低水平，同比下降6天，降幅明显，折算后约1920万吨铁矿石，此部分属于钢厂主动去库存。总的来看，即使1-2月铁矿供应方面有所收缩，但由于其庞大的基数，整体对市场的供应压力仍然偏大。

图1：国内矿山开工率持续走低

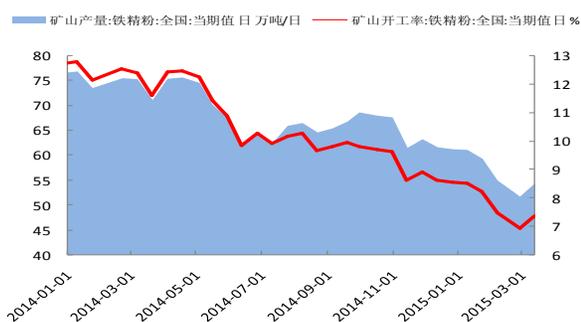


图2：年初进口量较往年同比有所下滑



来源：Wind, 东兴期货研发中心

图 3: 近亿吨港口库存压力依旧

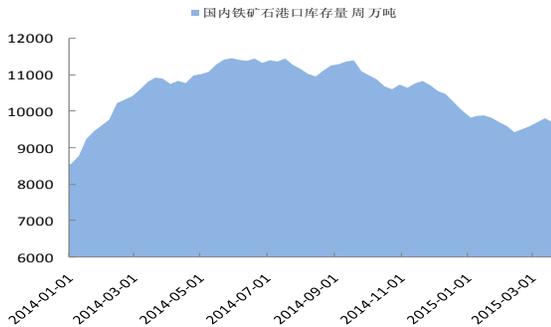


图 4: 钢厂进口矿库存天数偏低



来源: Wind, 东兴期货研发中心

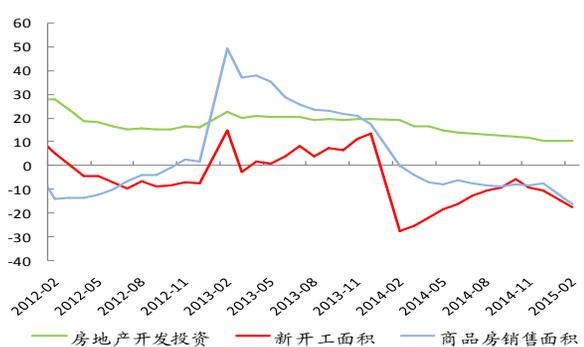
需求: 1-2月需求释放有限, 生铁增长无亮点。

2015年1-2月, 宏观数据方面, 固定资产投资完成额同比下降1.8%, 下跌幅度较大。其中房地产开发投资完成额下滑0.1%, 持续走低。可以观察到, 新开工和销售均延续负增长趋势, 且大幅下滑, 地产数据总体不如人意。而基建止跌回升0.5%, 成为稳增长的重要推动力, 但仅对冲了部分房地产投资增速的回落。受制于地产数据的不佳表现, 固定资产投资完成额仍处于一个下行通道。进一步来讲, 由于今年春节较晚, 加之工地普遍提早放假, 延期开工, 终端需求较往年不济。反映到铁矿石的需求上, 生铁的产量直接关乎铁矿石的需求, 2015年2月生铁产量累计值为11869.80万吨, 生铁产量虽同比小幅增长197.33万吨, 折算成铁矿石为315.74万吨, 但同比增速近乎于0。正如此前我们预计的, 年初铁矿石需求疲弱, 增长也毫无亮点。

图 5: 固投年初下跌明显



图 6: 年初新开工和销售大幅下滑



来源: Wind, 东兴期货研发中心

图 7: 生铁产量增速持续放缓

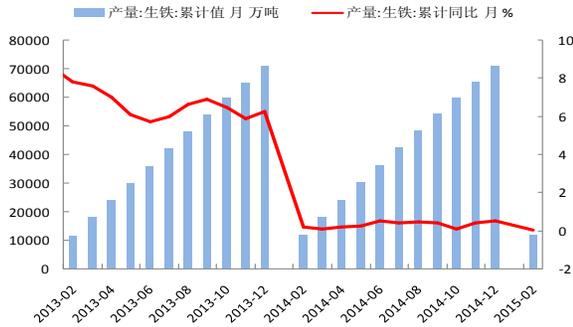
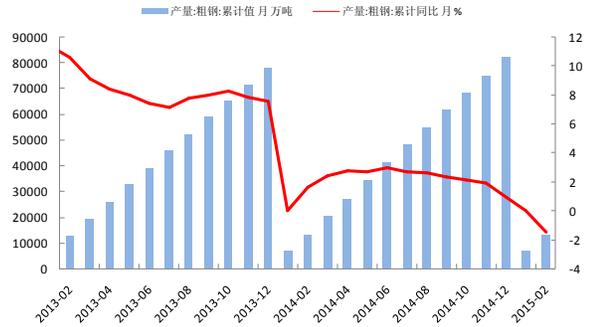


图 8: 粗钢产量增速转入负增长



来源: Wind, 东兴期货研发中心

观点总结: 供需矛盾依旧, 铁矿偏空格局不变。

总体来看, 2015 年 1-2 月, 铁矿石供应增速虽然持续放缓并陷入负增长, 但当下产量基数过大, 在海外矿业巨头仍有一定盈利空间的情况下, 短期对供应端的大幅缩减难以寄予厚望, 仍需要靠矿价下跌来促进去产能的发生。与此同时, 1-2 月需求增长也无亮点, 供需矛盾依旧, 是压制矿价的关键因素。

然而在经历了 2014 年的下跌后, 铁矿石大幅杀跌的幅度已经明显减少, 更可能转变为反复下跌的过程。在整个黑色产业链羸弱的背景下, 需求增速跟不上供应的脚步, 铁矿偏空格局不变, 还是因保持逢高做空, 遇反弹离场观望, 择机再布局空单的思路。操作上, 09 铁矿前期空单可继续谨慎持有, 同时关注区间 430-445 表现情况。

免责声明: 本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“东兴期货研发中心”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。