



# 黑色产业链期货月报

期货研究报告

2016 年 12 月

铁矿石

研发中心

**沈巍**

研究员，期货执业证书编号 F0311477

shenwei@dxqh.net

## 年末需求不稳 铁矿宽幅震荡

### 观点要点:

➤ 宏观政策：预计 2016 年末政策面相较之前稳中偏紧，稳增长加码暂告一段落，房地产调控升级大概率事件，下游端地产投资难以保持上半年的增速。

➤ 基本面：预计 12 月供应尚可，但需求有所弱化。

供应方面，预计高品矿结构性紧缺问题暂时难以缓解。澳洲巴西发货量稳步增长，但不及预期。需求方面，全国生铁产量同比增速或再次转入负增长，后期新开工和房地产投资增速趋弱。

预计 2016 年 12 月铁矿普氏指数在 70-80 美元/吨运行，内盘 1705 合约价格在 520-630 元/吨运行。

2016 年 4 季度，铁矿石强势上涨，不断刷新 2 年来的高点。时至今日，涨幅有所放缓，内盘主力合约 630-650 压力较大，预计年前价格较难突破此区间上沿。目前来看，铁矿中短期的上涨可能暂告一段落，转而步入宽幅震荡。

图 1: 铁矿石 1705 合约日 K 线图

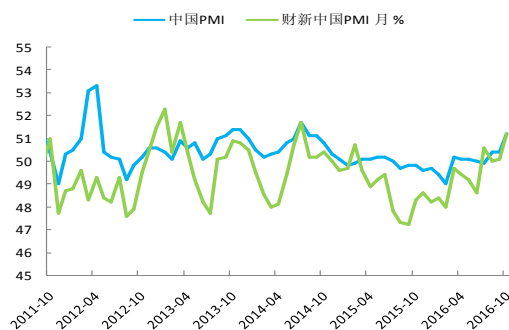


数据来源：文华财经、东兴期货研发中心

## 经济数据好转，实体企业压力减小

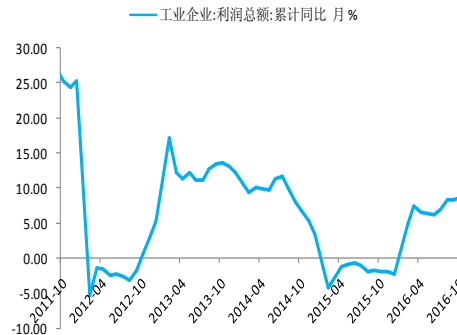
宏观数据方面，近期中国官方公布的经济数据持续好转。其中，10 月官方和财新 PMI 再次走高，均处于 50 荣枯线之上，制造业压力有所减小。其次，1-10 月工业企业利润同比增长 8.6%，前值 8.4%，工业企业利润增速持续回升。今年三季度维持宽信用，尽管短端流动性有所收紧，但是整体流动性并不差，流动性注入到实体经济后，中小企业融资难有一定解决，10 月社会融资规模增量 0.9 万亿元，同比增长 0.69%，前值 0.29%，增长较为明显，后期可继续观察企业融资需求增长的可持续性。总体来看，年末的经济走势较为稳定。

图 2: 中国官方及财新 PMI 仍处于 50 以上



数据来源:Wind、东兴期货研发中心

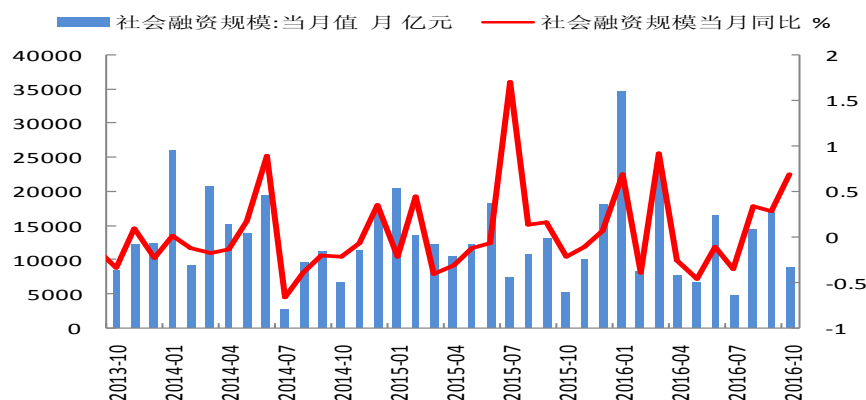
图 3: 工业企业利润同比增长



数据来源:Wind、东兴期货研发中心

10 月官方 PMI 涨 0.8 至 51.2，财新 PMI 涨 1.1 至 51.2。1-10 月工业企业利润同比增长 8.6%，前值 8.4%。

图 4: 社会融资规模当月同比增速持续增长



数据来源: Wind、东兴期货研发中心

10 月社会融资规模同比增长 0.69%，前值 0.29%。

### 到港未见明显增量，高品矿结构性紧缺仍存

截止至 2016 年 11 月 20 日北方六港到货量环比上月下降 314.4 至 1036.6 万吨，澳洲巴西总发货量环比上月上涨 181.5 至 2472.5 万吨。进一步讲，年末澳洲巴西发货量虽有提升，但中国到港未见明显增量，据消息称，是由于外围市场进口量价较好，因此部分货品更爱发往该市场，预计这一情况仍将持续一阵，而国内高品矿结构性紧缺问题暂时难以缓解。

图 5: 北方六港到港量环比上月减少

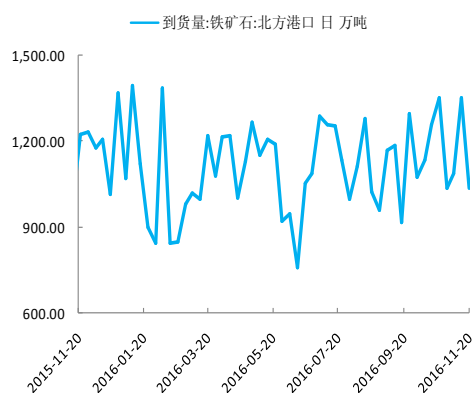
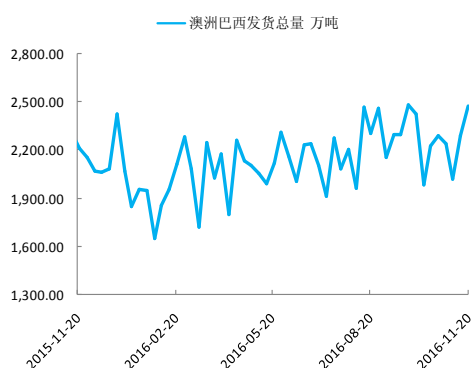


图 6: 澳洲巴西发货量环比上月增加



数据来源: Wind、东兴期货研发中心

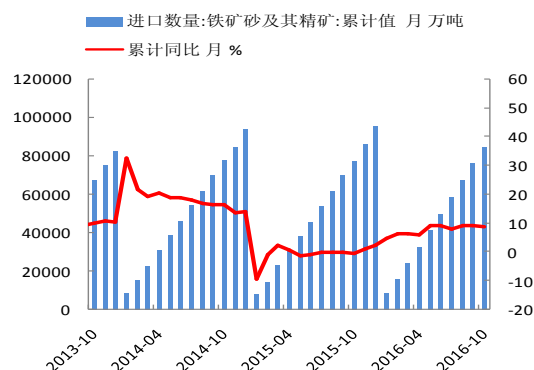
数据来源: Wind、东兴期货研发中心

2016 年 11 月 20 日，北方六港到货量环比上月下降 314.4 至 1036.6 万吨，澳洲巴西总发货量环比上月上涨 181.5 至 2472.5 万吨。

## 进口增速尚可，钢厂维持低库存

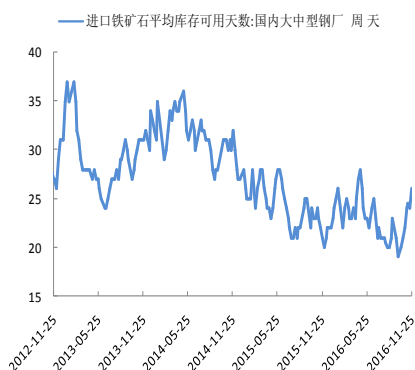
2016 年 1-10 月进口量为 84331 万吨，同比增速 8.88%，今年均处于 10% 增速以内。而钢厂近期对于后市态度趋于谨慎，所以其库存普遍偏低，图 8 可以看出，11 月下旬进口矿平均可用库存天数为 26 天，较去年同期上涨 3 天，属于低位运行。我们认为在当前价格情况下，钢厂继续采用低库存策略是大概率事件，年末不容易出现大的补库行情，铁矿需求较难有新的增量。

图 7：进口量较往年同比增长 8.88%



数据来源:Wind、东兴期货研发中心

图 8：钢厂进口矿库存天数偏低



数据来源:Wind、东兴期货研发中心

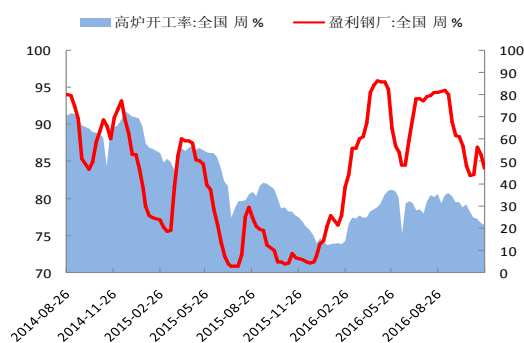
2016 年 1-10 月进口铁矿砂及其精矿较去年同比增速 8.88%。

截止至 11 月 25 日，国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数 26 天，较去年同期上涨 3 天。

## 生铁产量或再次步入负增长

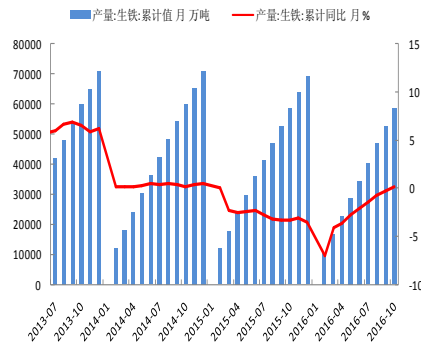
受多地环保限产政策影响，高炉开工率环比上月下降 2.76 至 76.52%，而钢厂方面，近期利润不断下滑，其对后市较为谨慎，故有所放缓采购步伐。数据上，10 月生铁累计产量同比上升 0.1%，为今年来首次正增长。但根据当前情况来看，时至年底，终端需求无新亮点，我们预计 11 月生铁产量或再次同比步入负增长，年末铁矿需求端有一定压力。

图 12：高炉开工率与钢厂盈利比例均环比不同程度下滑



数据来源:Wind、东兴期货研发中心

图 12：生铁产量增速同比由负转正



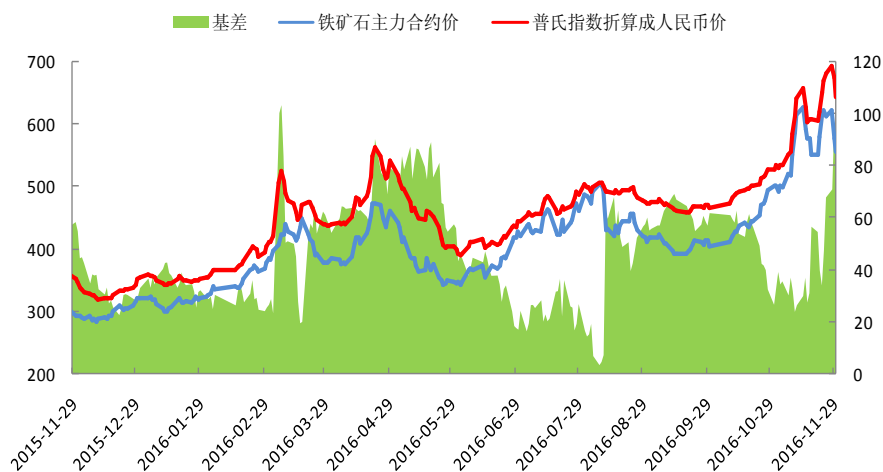
数据来源:Wind、东兴期货研发中心

2016 年 11 月 25 日高炉开工率环比上月下降 2.76 至 76.52%，盈利钢厂比例环比上月下降 0.61 至 47.24%。生铁 10 月累计产量 58635.30 万吨，同比上升 0.1%。

## 期货价格贴水仍旧较大

目前普氏指数报价在 73 美元/吨，换算成大商所标准品是 630 元/干吨，铁矿石 1705 合约 556 元/吨，期价贴水 74 元/吨，当前基差虽有所修复，但还是偏大。现货端方面，供应仍难以放量，而在高品矿问题不得已解决的前提下，增加了一定的做空难度。若现货价格持续坚挺，那么期价不具备深度回调的基础。

图 15: 铁矿石基差偏大



数据来源:Wind、东兴期货研发中心

截至至 11 月 30 日，折算后，当月基差 74，较上月上涨 23。

## 需求不稳，宽幅震荡思路对待

步入冬季，铁矿需求有逐步趋弱的态势，矿价的强势上涨或暂时告一段落。但现货端结构性紧缺等问题依旧存在，矿石供需矛盾难以有效凸显，不具备深度回调的基础，故期货价格或转为宽幅震荡。

操作上，1705 合约，建议 600 以上，前期多单逐步止盈，520-535 区间多单分批入场。若有效跌破 500，严格止损。

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