

2017 年 4 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

供应压力仍在， 终端需求存疑

观点要点：

4 月的黑色金属价格整体弱势下行，铁矿石期货价格则再下了一个台阶，I1709 合约整月下跌 5.62%。供应端方面，港口 1.3 万亿吨库存压顶，而内矿复产尚处在进程当中，压力会在一季度末逐步显现。需求端，钢坯价格下行，钢厂资金有所趋紧，其对于矿石并无明显采购意愿，厂内进口矿库存基本保持低位。经济数据方面，销售和新开工有所分化，需求前景不太明朗。因此，我们认为铁矿中长期偏空格局不变。操作上，盘面在创出新低后，开始反弹，当前反弹情绪仍在，建议空单暂避。

图 1：铁矿 1709 合约



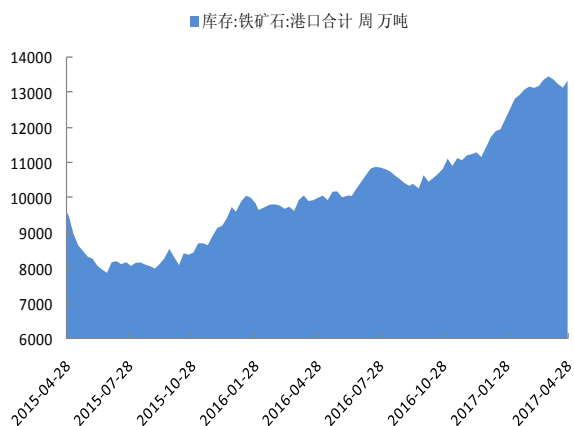
来源：文华财经、东兴期货研发中心

铁矿石

港口库存高企，内矿复产进行中

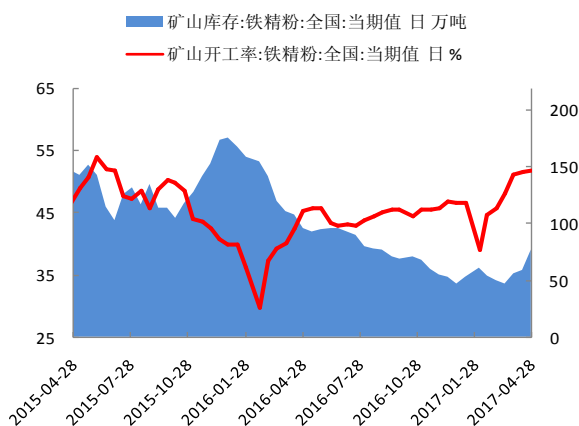
截止至4月28日，港口库存方面较上月下跌123至1333万吨，仍处于历史高位，进一步来看，钢厂一季度末面临着较大的库存消化压力，其选择将进口矿库存转卖，造成市面上的可售矿或超过8000万吨，高于市场预期。另一方面，矿山开工率逐月上涨，截止至4月底，开工率较上月上涨0.3至51.8%，此番源于去年年底矿价再次冲破60美金，重拾上涨态势，引燃了内矿复产情绪，那么算上审批流程等时间，压力会在一季度末开始逐步显现，对于矿石供应端的冲击不容小视。

图 2：铁矿石港口库存处于历史高位（周，万吨）



来源：WIND、东兴期货研发中心

图 3：矿山开工率连续上涨（日，%）



来源：WIND、东兴期货研发中心

钢厂利润收窄，终端需求分化

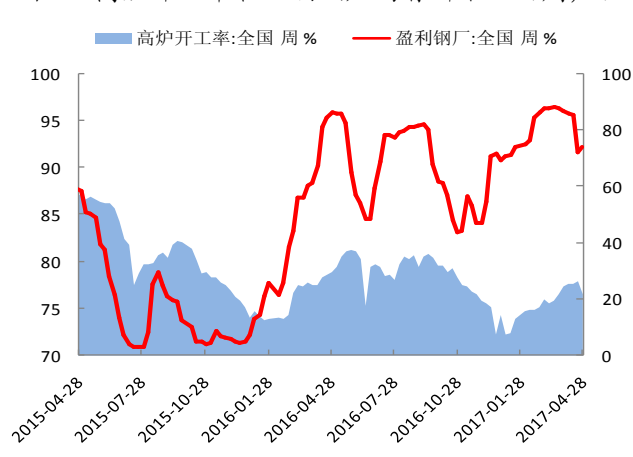
根据我们的测算，当前吨钢现货利润虽然收窄至272元，而盈利钢厂比例较上月下跌12.89至74.23%，跌幅较大，一定程度上抑制了铁矿的需求。从高炉开工率上来看，4月份高炉开工率不升反降，较上月下降0.83至76.52%，厂家对节后金三银四需求存疑，高炉复产进程较为缓慢。经济数据方面，基建拐头向下，而房地产投资虽然走高，但商品房销售和新开工有所分化，终端需求前景不太明朗。

图 4：螺纹钢盘面利润收窄（日，元/吨）



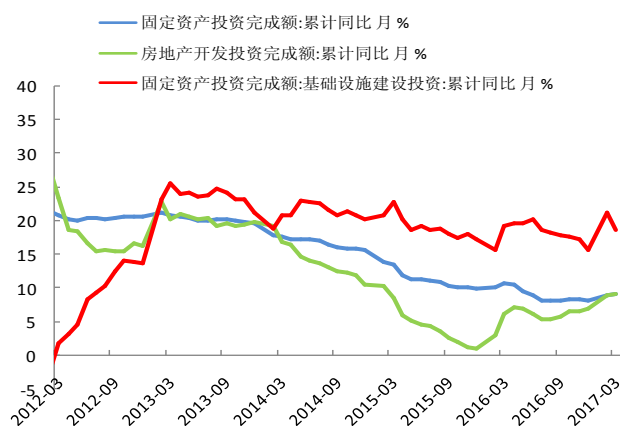
来源：WIND、东兴期货研发中心

图 5：高炉开工率和盈利钢厂均有所下跌（周，%）



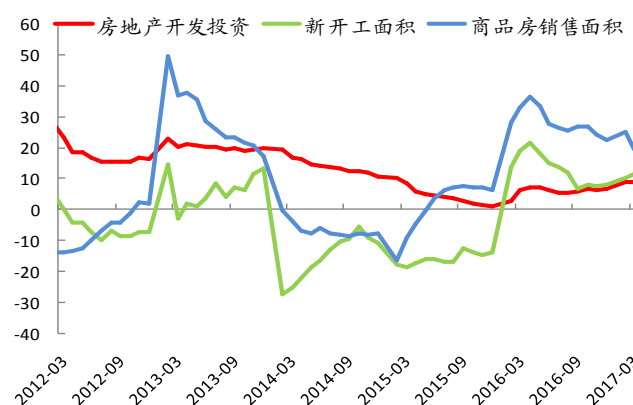
来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

图 6：固投上涨但基建开始回落（月，%）



来源：WIND、东兴期货研发中心

图 7：销售和新开工有所分化（月，%）

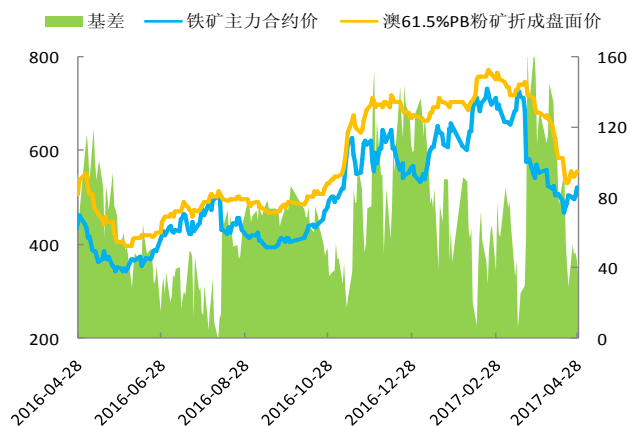


来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

基差大幅收窄，结构性紧缺问题缓解

现货端，步入 3 月份之后，我们观察到中高品矿库存增长明显，已经不存在明显的缺货问题。从铁矿石基差上来看，截止至 4 月底，基差较上月下跌 94 至 35 元/吨，跌至了一个偏低的水平。结构性紧缺问题的缓解，令现货端对于期货盘面难有明显的支撑。

图 8: 铁矿石基差偏低 (日, 元/吨)



来源: WIND、东兴期货研发中心

操作策略

总体来看, 供应端对于铁矿的压力将中长期压制其价格。而需求前景仍然不明朗, 当前基本面尚不支持铁矿价格反转。操作上, 鉴于近期盘面价格创出新低后反弹情绪仍在, 09 合约空单暂避, 观望为主, 跨期套利方面, 可轻仓布局 9-1 正套。

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。