



东兴期货
DONGXING FUTURES

月度报告

期货研究报告

201705

铁矿石

研发中心

沈巍

研究员，期货执业证书编号 F0311477

shenwei@dxqh.net

供应压力逐步显现， 铁矿弱势难改

观点要点：

5月铁矿石价格延续下跌态势，I1709合约整月下跌超过15%。经济数据方面，固投走低，基建放缓，房地产投资增速持续回升，其中新开工和商品房销售面积回落，但房企拿地比较积极。供应端，原矿产量高增长，港口库存首次突破1.4亿吨大关，现货资源充裕。需求端，粗钢产量居高不下，主要源于钢材利润驱动，增长势头强劲。综上所述，我们认为，当前需求走弱言之尚早，但供应高压力难以缓解，铁矿中长期弱势难改。操作上，建议空单依托480一线轻仓持有，可逢低适当止盈，并关注前低支撑。

图1：铁矿1709合约



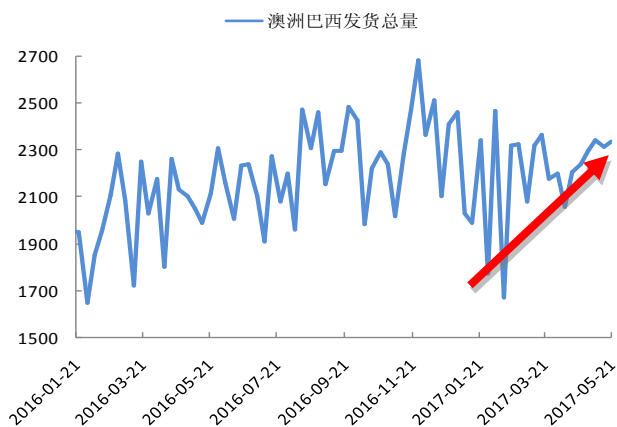
来源：文华财经、东兴期货研发中心

铁矿石

澳洲巴西发货量维持高位，港口库存屡创新高

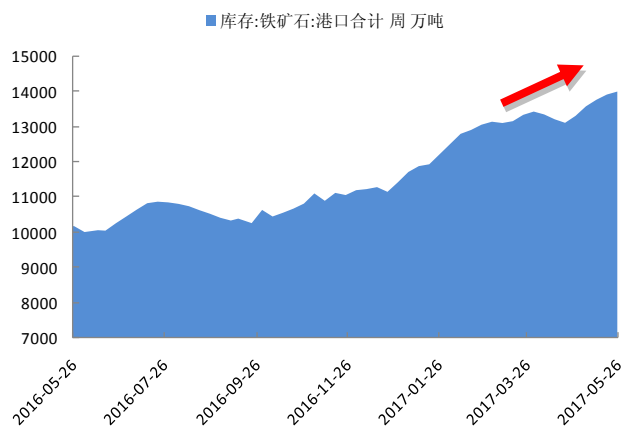
图2可以看出，澳洲巴西总发货量从2016年初开始重心逐步上移，而2017年一季度，由于澳洲天气原因，发货量不及预期，按照惯例，后期肯定会补上，5、6月份发货量再上一个台阶是大概率事件。截止至5月21日，港口库存突破1.4亿吨大关，较上月上涨694万吨，创下历史新高，市面上现货资源充裕，中长期压制铁矿价格。

图2：澳洲巴西总发货量逐步抬升（月，万吨）



来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

图3：铁矿石库存创历史新高（周，万吨）



来源：WIND、东兴期货研发中心

钢厂利润可观，整体需求尚可

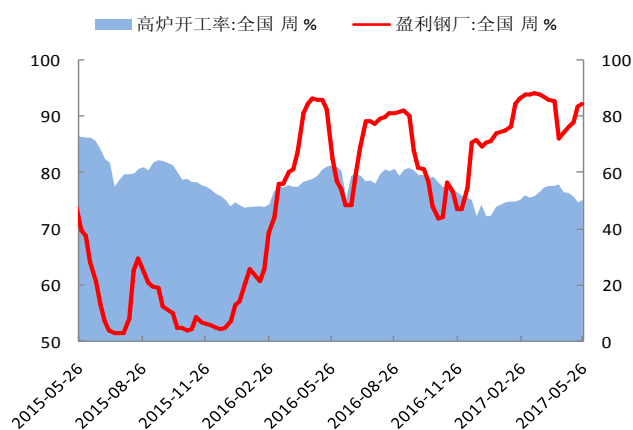
根据我们的测算，当前吨钢现货利润超过800元，可以说非常可观，而盈利钢厂比例也是高达84.66%，一定程度上支撑了对铁矿的需求。而从高炉开工率上来看，因一带一路会议限产的河北省，其高炉将陆续复产，预计开工率会结束下滑走势，短期会企稳回升。此外，从终端需求来看，固定资产投资数据有所回落，但房地产投资继续回升，其中新开工和销售下滑，不过房企拿地比较积极，地产投资增速尚可。整体需求端而言表现可圈可点。

图 4: 螺纹钢现货利润高企 (日, 元/吨)



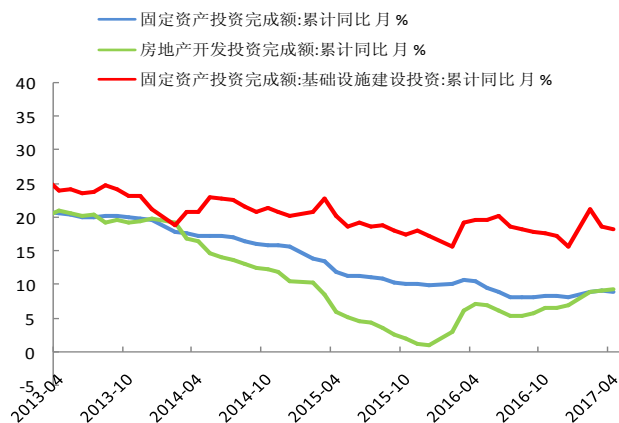
来源: WIND、东兴期货研发中心

图 5: 高炉开工率有所企稳 (周, %)



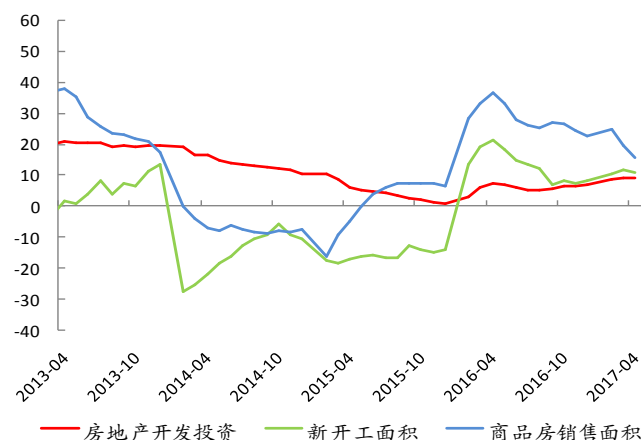
来源: MYSTEEL、东兴期货研发中心

图 6: 固投增速放缓 (月, %)



来源: WIND、东兴期货研发中心

图 7: 新开工和销售有所回落 (月, %)

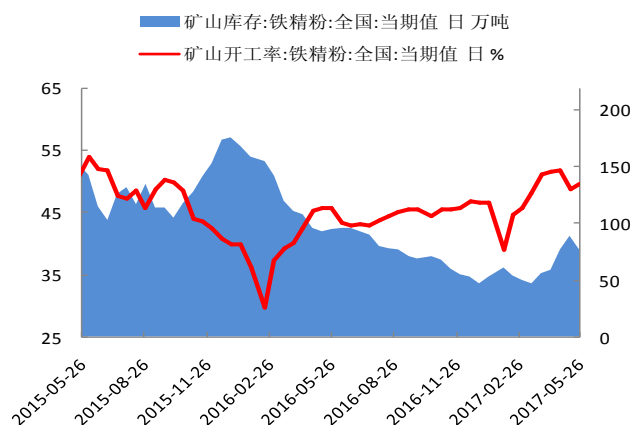


来源: MYSTEEL、东兴期货研发中心

国内矿山复产产量逐步释放

国内矿山开工率触底差不多是在去年 2 月份, 其值跌破了 30, 后来随着矿价的走高, 开工率也逐渐抬头。在今年 4 月底突破了 50, 算上审批流程和雇佣人员时间, 复产的产量在第二季度开始逐步释放。而近期矿价偏偏又快速跌向 60 美金这一个内矿生死线。所以近两周开工率又在 50 附近波动, 由于此前刚复产的内矿短期不会大规模再次关停, 所以我们预计近几个月, 开工率会呈窄幅波动。

图 8：矿山开工率近期窄幅波动（日，元/吨）

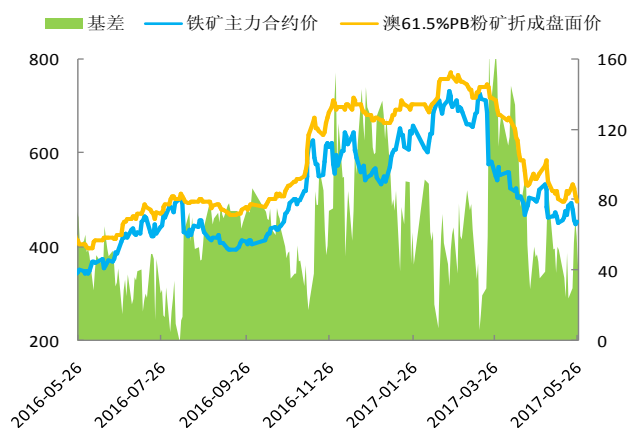


来源：WIND、东兴期货研发中心

基差水平偏低，现货资源充裕

步入到 5 月份，铁矿石基差较上月下跌 15 至 43 元/吨，处于一个偏低水平。此前结构性紧缺问题已经得到缓解，随着后期澳洲巴西发货量逐步抬升，现货端资源将愈发充裕，较难对铁矿石期货价格形成一定支撑。

图 9：铁矿石基差回归合理水平（日，元/吨）



来源：WIND、东兴期货研发中心

操作策略

整体来看，当前需求端走弱尚难定论，但供应端压力将愈发明显，铁矿中长期偏弱格局不变。操作上，09 合约空单依托 480 一线轻仓持有，可逢低部分止盈，并关注前低支撑情况。指标上可以关注高炉、矿山开工率、期现价差、铁矿库存等。

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。