



东兴期货
DONGXING FUTURES

月度报告

期货研究报告

20170831

铁矿石

研发中心

沈巍

研究员，期货执业证书编号 F0311477

shenwei@dxqh.net

金九银十来临之际， 铁矿高位震荡

观点要点：

8月铁矿石价格创出新高后承压于600一线，I1801合约整月上涨4.66%至573元/吨。

经济数据方面，固定资产投资增速下滑，基建和房地产投资亦有所放缓，其中新开工和商品房销售增速拐头向下，数据虽全面下滑但基本符合淡季预期。

供应端，港口库存连续一个多月来一直处于下降的态势，其中高品资源下降较多，结构性偏紧问题尚存，短期无明显改善迹象，但随着部分主港到港恢复，矿山发货旺季来临，后期港口库存有重新累积的可能，而原矿产量增速虽然有所回落但仍保持在相对较高的增速，对供应端构成一定压力。

需求端，受到钢材利润驱动，粗钢产量增速持续攀升，增速处于三年来高位，一定程度上支撑了铁矿需求。

总体来看，9月铁矿供应压力不小，但高品矿依然紧缺，这部分缺口短期难以补上。而需求端，钢厂盈利状况大好，高炉开工率居高不下，需求难以大幅走弱。综上所述，铁矿价格虽冲高后回落，但短期尚不具备深跌的基础，预计盘面价格或呈现出高位震荡的走势。

图 1：铁矿 1801 合约



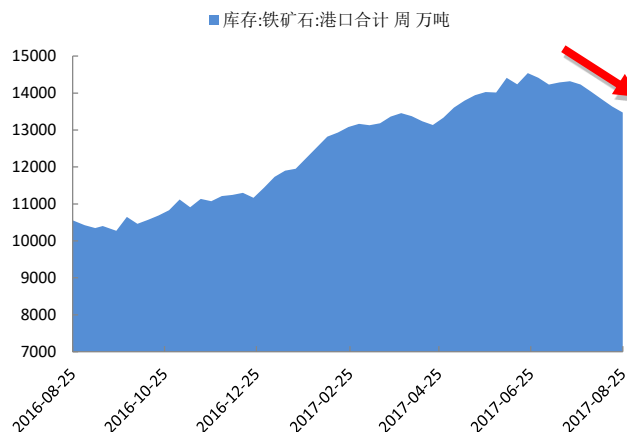
来源：文华财经、东兴期货研发中心

铁矿石

疏港放量叠加上港减少，港口库存持续下降

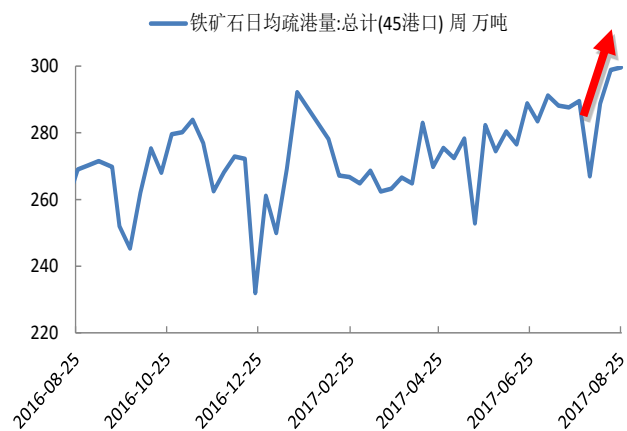
从7月中下旬开始，港口库存一直是处于一个下降的态势，如图3所示，疏港持续放量，截止至8月底，日均疏港总量逼近300的高位，此外，主要港口到港减少也是库存下降的另一个原因，数据上看，其中北方六港到货量较上月底下滑50.7至907.9万吨，数值属于偏低的水平。时间步入到9月，矿山发货旺季到来，主要矿山当中，力拓有一个泊位检修4天，BHBP有一个泊位检修7天，发货影响较为可控，随着河北等主港到港恢复，叠加国内环保限产或影响到疏港量，港口库存有重新累积的可能，对矿价上涨构成一定阻力。

图 2：港口库存一个半月连续下降（月，万吨）



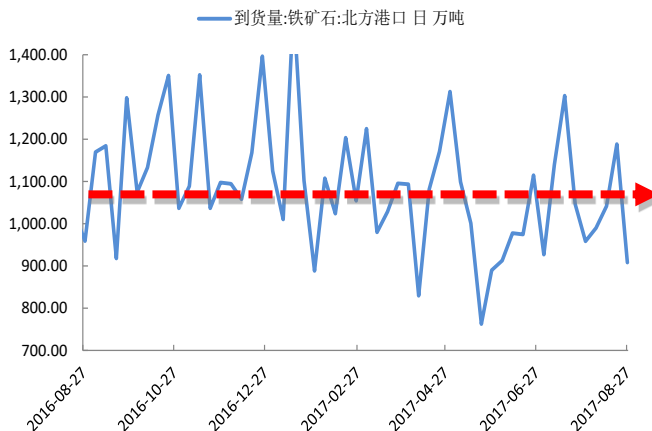
来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

图 3：近期疏港放量（日，万吨）



来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

图 4：北方六港到货量偏低（日，万吨）

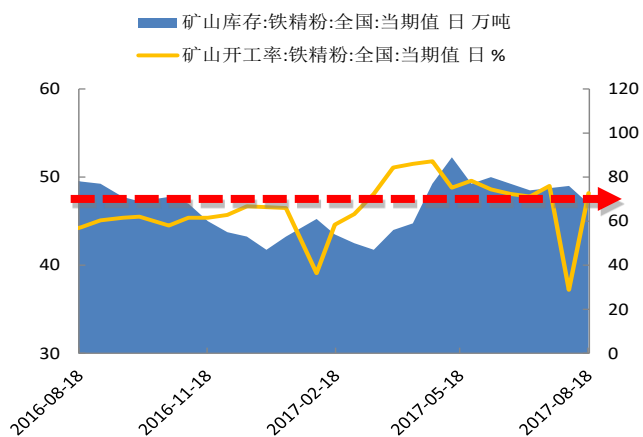


来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

国内矿山开工率逐步恢复，原矿产量增速维持高位

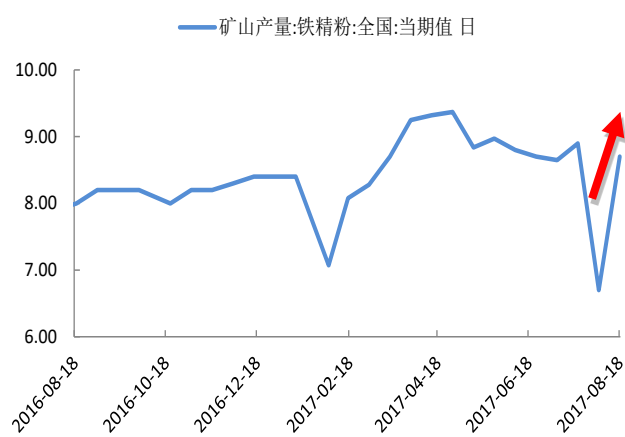
7月原矿产量增速较上月虽然下降了1.5至7.7%，但依然处于高位，而根据最新数据显示，截止至8月18日，全国矿山开工率开始回升至48.2，处于一个中位水平，从内矿产量数据上来看，其产量亦达到了8.7万吨/日，国内矿山供给恢复至正常水平。随着矿价逼近80美金高位，预计后期开工率企稳是大概率事件，供应端有一定压力。

图 5：内矿开工率企稳回升（日，元/吨）



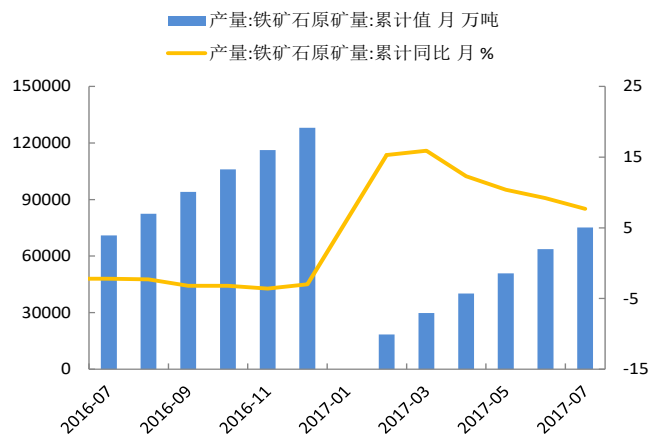
来源：WIND、东兴期货研发中心

图 6：内矿产量上涨（周，%）



来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

图 7：原矿产量增速位于高位（月，万吨）



来源：WIND、东兴期货研发中心

钢材利润驱动，高炉开工率居高不下

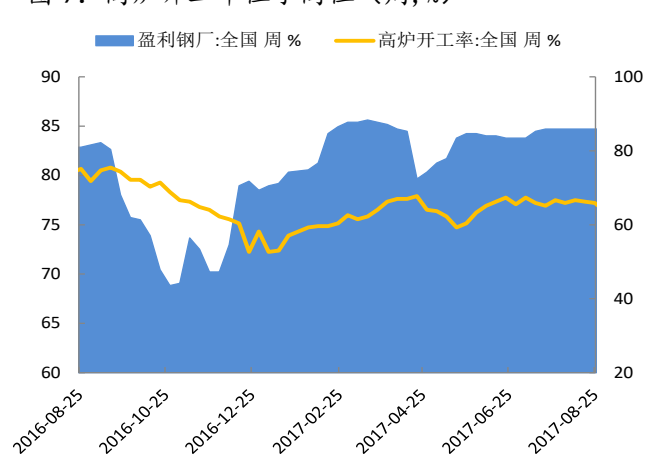
根据我们的测算,当前吨钢现货利润依旧处于600之上的高位,可以说非常可观,盈利钢厂比例也是高达85.89%,在如此高企的钢厂盈利状况下,高炉开工率更是居高不下,截止至8月25日,依旧维持77%附近,据反馈,近期停复产高炉集中在山东地区,但大都是临时检修,预计9月高炉开工率会在高位窄幅波动,支撑铁矿需求。而经济数据方面,固定资产投资增速虽然下滑0.3至8.3%,但基本符合淡季预期,旺季来临之后,终端需求表现尚需观察。

图 8: 螺纹钢现货利润高企 (日,元/吨)



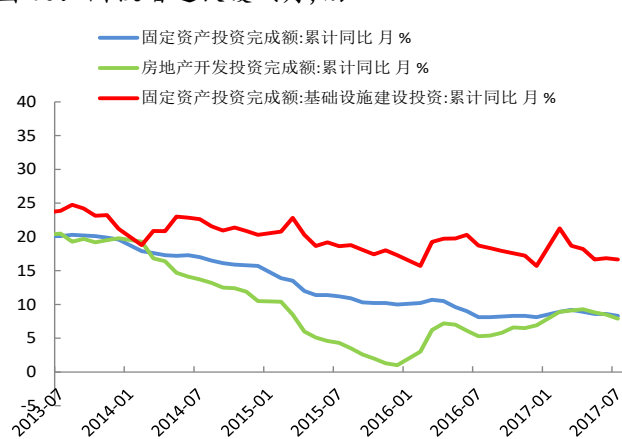
来源: WIND、东兴期货研发中心

图 9: 高炉开工率位于高位 (周,%)



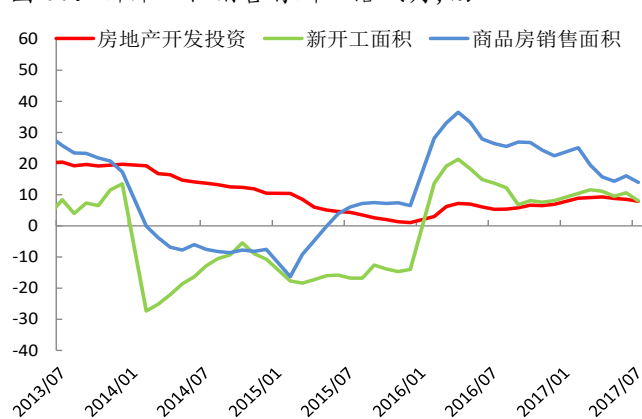
来源: MYSTEEL、东兴期货研发中心

图 10: 固投增速放缓 (月,%)



来源: WIND、东兴期货研发中心

图 11: 新开工和销售有所回落 (月,%)

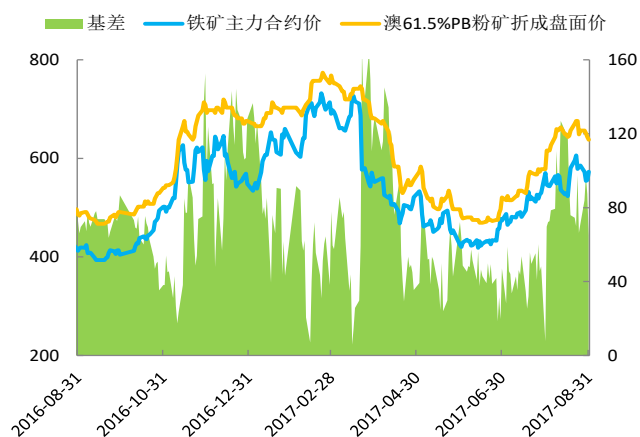


来源: MYSTEEL、东兴期货研发中心

基差水平较为合理，结构性紧缺问题仍存

截止至8月底，铁矿石基差较上月上涨17至65元/吨，处于年内中位值，基差较为合理。虽然港口天量库存压顶，但结构性紧缺依然没有缓解，进一步来看，港口库存连续下降，而高品矿下降更为明显，短期没有看到结构性问题改善的迹象。此外，主流货品相对集中在大贸易商手中，挺价现象频繁出现，对现货价格确实有一定支撑。

图 12：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

总体来看，供应端港口天量库存压顶，但已经连续数周下降，其中高品矿依旧紧俏，结构性问题尚存，短期无明显改善迹象，另一方面，主流货相对集中在大贸易商手中，挺价现象频繁出现，对现货价格构成有一定的支撑。而需求端这边，钢厂盈利状况大好，高炉开工率更是居高不下，经济数据中固投等增速虽然下滑，但是金九银十来临之际，终端需求走弱尚难定论。不过后期我们需要持续关注的是，矿山发货节奏变化导致港库重新累积的情况以及环保对矿石需求端的影响。总体来看，铁矿短期还不具备深跌的基础，预计9月铁矿价格高位盘整为主，01合约本月关注区间540-600。

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。