

东兴期货
DONGXING FUTURES

策略报告

期货研究报告

20171030

铁矿石

研发中心

王中华

高级研究员

期货执业证书编号 F0267729

wangzh@dxqh.net

赵一鸣

研究员

期货执业证书编号 F3011207

zhaoym@dxqh.net

供给稳定，需求不振

铁矿将继续下行

1. 终端需求增长乏力

2017年9月，房屋新开工面积累计同比增长6.8%，增速环比下降0.8%。房屋施工面积累计同比增加3.1%，与上月持平。而作为先导数据的商品房销售面积累计同比增长10.30%，环比降低2.4%。显示调控政策高压下，房地产销售的乏力。房地产销售回款占房地产投资资金的比例超过5成。若出现持续的下滑，无疑将削弱未来的地产投资。基建方面，2017年9月，基础设施建设投资累计同比增长15.88%，环比下降0.1%。总体来看，作为钢铁需求最重要组成部分的地产和基建投资出现了增速放缓的趋势。这无疑将影响钢材的整体需求量，其影响向上游传导，铁矿石的需求亦将收缩。

图1：房地产开发投资、新开工、施工情况



图2：商品房销售面积增速及待售面积增速



图 3：基建投资及累计同比



来源：WIND，东兴期货研发中心

2. 环保限产力度大

今年 8 月，环保部汇同发改委、工信部等多家部委及地方政府联合发布《京津冀及周边地区 2017-2018 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》。“攻坚方案”指出，为减少冬季重污染天气，华北地区“2+26”城市采暖季（当年 11 月 15 日至次年 3 月 15 日）钢铁行业将进行限产。“攻坚方案”同时明确石家庄、唐山、邯郸、安阳等重点城市限产 50%，以高炉生产能力计，采用企业实际用电量核实。

而在进入 10 月后，邯郸、唐山、安阳等地陆续出台提前限产的措施。其中，邯郸下属武安市 14 家钢铁企业自 10 月 7 日 15 时开始实施错峰生产，主城区限产比例达 55%。唐山 10 月 12 日起，要求全市范围内烧结和竖炉限产 50%。

此外，除“2+26”个城市外，河北张家口、山西吕梁、山东枣庄、辽宁大连、甘肃兰州、江苏徐州发布了大气污染攻坚行动方案。徐州的“攻坚方案中”明确要求，在采暖季钢铁限产 30%。

由此可见，今年的环保季限产将异常严格。不仅时间提前，而且限产范围也将不断扩大。

3. 高炉产能利用率及开工率下滑

数据显示，进入十月份以来，全国高炉产能利用率和开工率开始下滑。产能利用率从九月末的 83.83% 下降至 81.78%，达到近五年来同期最低水平。高炉开工率从 75.14% 下滑至 73.48%。高炉产能利用率和开工率下降，主要是受了环保季限产的影响。此外，由于今年以来，钢厂利润持续稳定在高位，钢厂尽量满负荷生产，推迟检修。而今年环保限产措施以停高炉为主，一旦限产落实，钢厂纷纷借机检修。钢铁企业停产部分产能，将严重影响铁矿石的需求。

图 4：高炉开工率

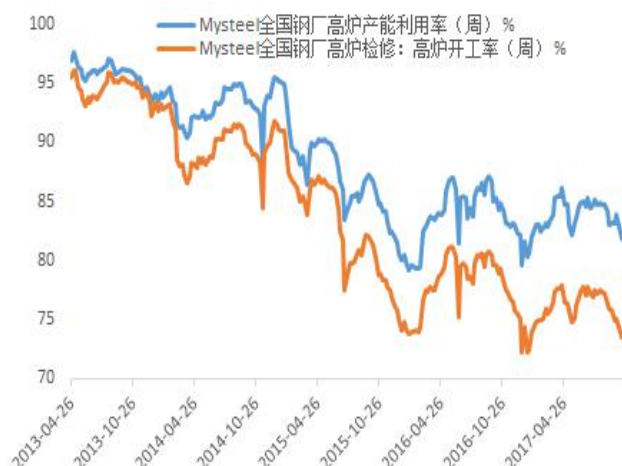
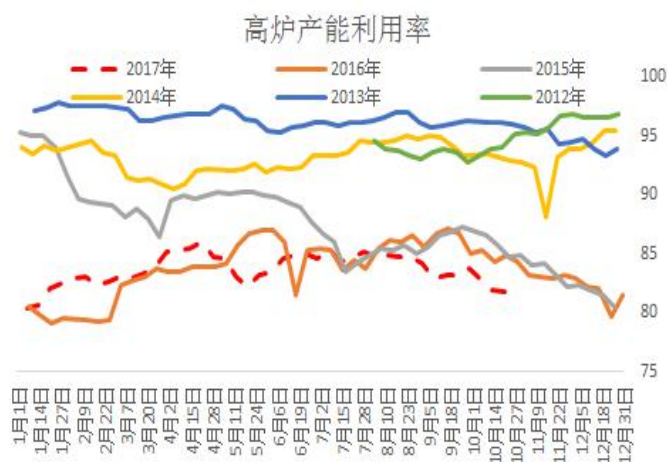


图 5：高炉产能利用



来源：MYSTEEL，东兴期货研发中心

4. 铁矿石进口力度不减

2017 年 1-9 月中国铁矿石累计进口 8.15 亿吨。累计同比增长 6.89%。到港量方面，10 月第 2 周的到港量为 1325.1 万吨，较上周同比增加 252.1 万吨。而全国 45 个港口铁矿石日均疏港量自 8 月到达年内高点以来，便持续下滑。10 月第 4 周的日均疏港量为 258.13 万吨，较 9 月末降低了 26.5 万吨。可见，铁矿石的供应非常充足。但是，因唐山环保限制烧结和竖炉，疏港量下滑非常明显。

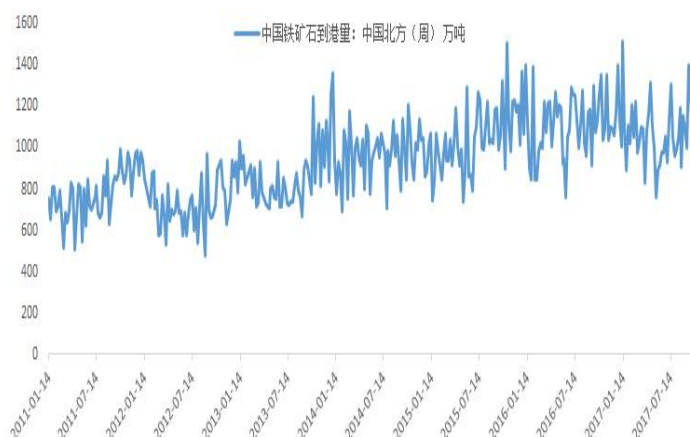
图 6：铁矿石进口数量



图 7：铁矿石日均疏港量



图 8：中国北方铁矿石到港量



来源：MYSTEEL，东兴期货研发中心

5. 铁矿石库存高企

10月27日，全国45个港口铁矿石库存为13594万吨，较上周五增416万吨，较去年同期增2492。进入9月份以来，国内大中型钢厂铁矿石库存可用天数一直维持在25天左右。而受后期环保限产的影响，可以预见铁矿石库存去化之路将相当艰难。

图 9：铁矿石港口库存

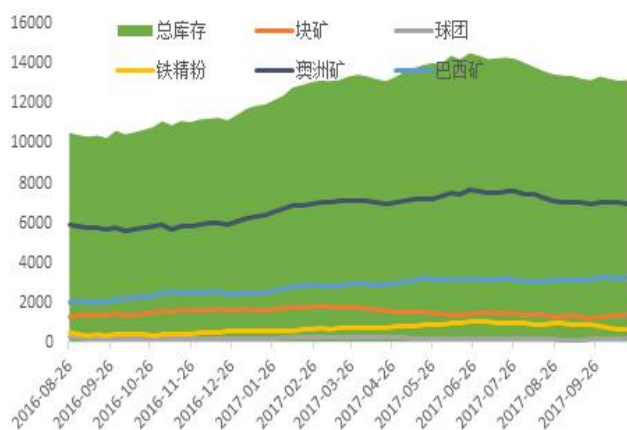


图 10：铁矿石钢厂库存

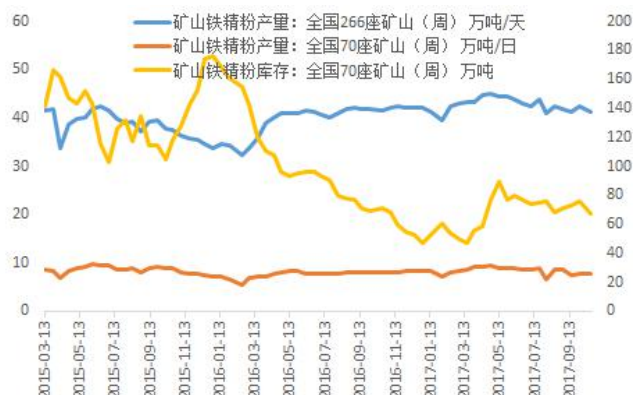


来源：MYSTEEL，东兴期货研发中心

6. 国内矿山开工稳定

国内矿山铁精粉日产量非常稳定，自9月以来一直维持在8万吨左右。国内矿山是重要的铁矿石边际供给，其成本大约在60美金左右。而当前铁矿石的价格高于国内矿山的成本线，因此，国内矿山供给仍保持稳定。

图 13：国内矿山铁精粉产量



来源：MYSTEEL，东兴期货研发中心

综合来看，今年以来，房地产和基建投资增速放缓，影响了钢材的终端需求。同时，供暖季的环保限产政策非常严格。随着供暖季的到来，各地陆续落实限产，钢厂对铁矿石的需求将急剧降低。而铁矿石进口量和到港量持续增加，港口库存和钢厂库存高企。这都将对铁矿石的价格一定压力。现阶段，铁矿价格高于国内矿山成本，更远高于国外主流矿山 30-40 美元的成本，在供给充足的背景下，铁矿石价格将受到压制。此时做空铁矿石，安全边际较高。建议在铁矿石 1801/1805 合约上建立空头头寸。目标价：400 元。

风险点：环保限产力度不及预期。

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。