



东兴期货
DONGXING FUTURES

月度报告

期货研究报告

20171031

铁矿石

研发中心

沈巍

研究员，期货执业证书编号 F0311477

shenwei@dxqh.net

供需矛盾逐步加大，

铁矿弱势难改

观点要点：

10月铁矿石价格弱势下行，I1801合约整月下跌5.83%至428元/吨。

经济数据方面，固定资产投资增速继续下滑，基建亦有所放缓，而房地产投资增速虽与上月持平，但其中新开工和商品房销售增速却拐头向下，整体数据呈现旺季不旺。

供应端，澳洲巴西矿山发货量维持在高位，后期仍有一定增量。另一方面，港口库存止跌回升，因环保限产趋严，疏港量下降较多，环渤海主要港口库存增加明显，中短期继续上行的概率较大。此外，原矿产量增速止跌回升且仍处于相对高位，对供应端构成一定压力。

需求端，2+26冬季限产影响，环保力度加大，高炉开工率承压下行，不利于铁矿需求。

总体来看，步入四季度，铁矿供需矛盾逐步加大，预计价格中短期仍旧维持弱势，但当前价格的下方空间相对有限。

图 1：铁矿 1801 合约



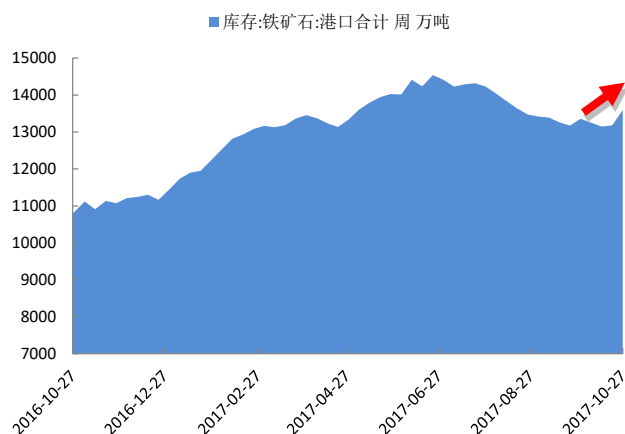
来源：文华财经、东兴期货研发中心

铁矿石

港口库存止跌回升，疏港量降幅较大

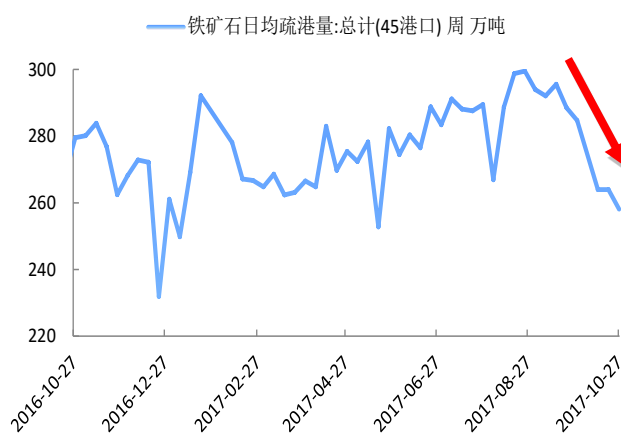
如图 2 所示，此前港口库存已经连续 2 个月节节走低，步入 10 月后，库存有所企稳，相较上月上涨 237 万吨，而随着环保限产升级，日均疏港量较上月下降 26.64 至 258.13，降幅较大。进一步来看，澳洲巴西发货量维持在 2400 万吨的高位，北方六港到港量亦有所偏高，根据四大矿计划完成量来看，后期发货仍有一定增量，港口库存继续上涨是大概率事件，中短期压制铁矿价格。

图 2：港口库存止跌回升（月，万吨）



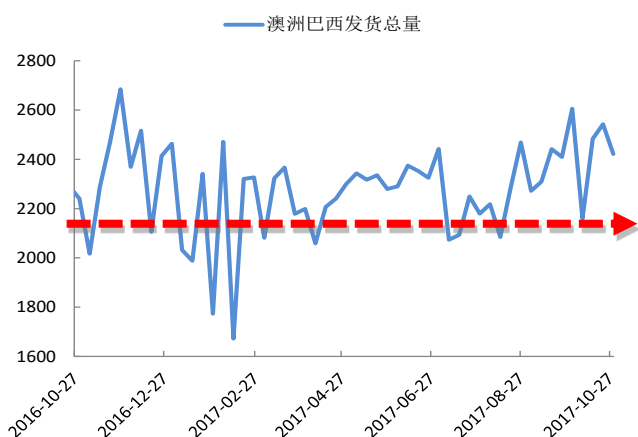
来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

图 3：近期疏港量连续走低（日，万吨）



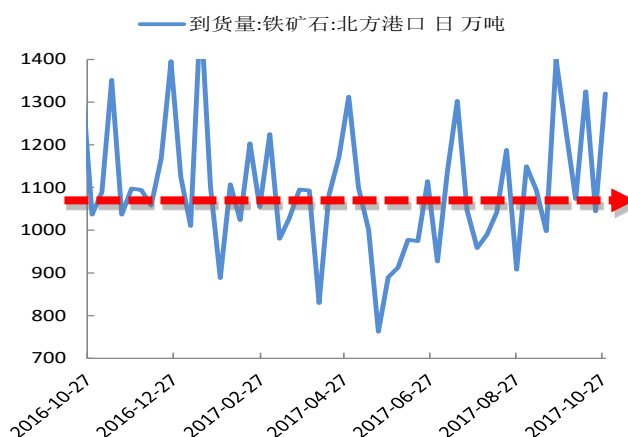
来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

图 4：澳洲巴西发货量居高不下（月，万吨）



来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

图 5：北方六港到货量偏高（日，万吨）

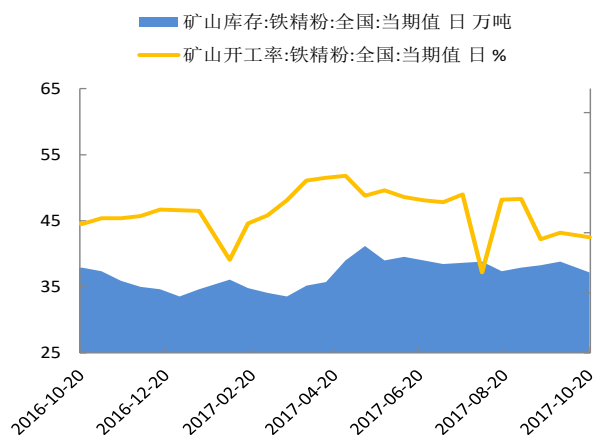


来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

国内矿山开工率走低，原矿产量增速维持高位

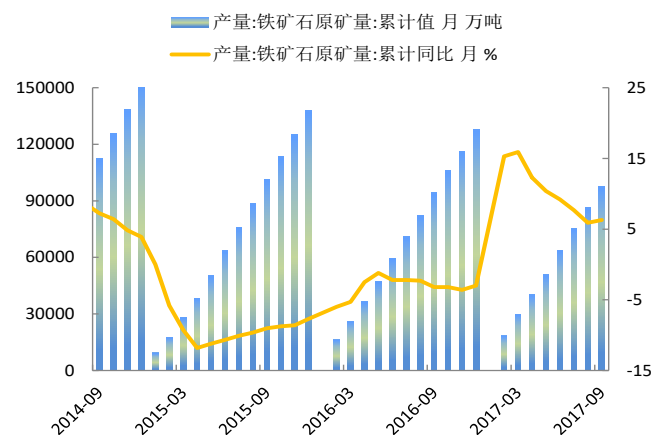
9 月原矿产量增速较上月上涨了 0.4 至 6.3%，仍处于较高的水平。而根据最新数据显示，10 月 20 日全国矿山开工率已经跌至 42.5% 的低位，一方面是受到环保影响，此外，十九大的召开，河北山西等地限炸药，原矿开采作业被迫停止，国内矿山供应受限，亦影响到了开工率，但预计此番对铁矿整体产量影响较为有限。对供应端暂时没有构成一定冲击。

图 6：内矿开工率走低（日，元/吨）



来源：WIND、东兴期货研发中心

图 7：9 月原矿产量增速水平较好（周，%）

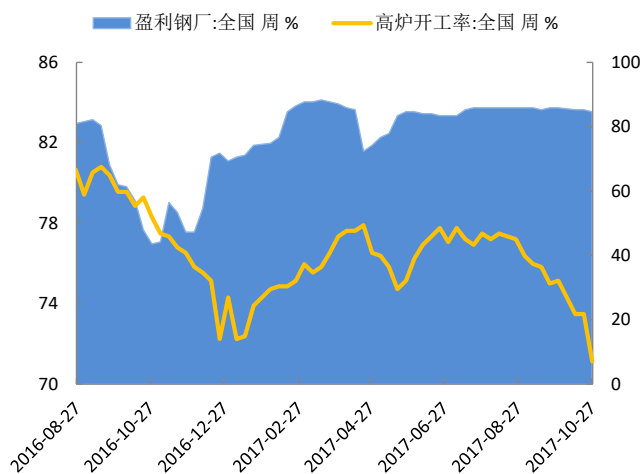


来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

冬季环保限产升级，高炉开工率逐步走低

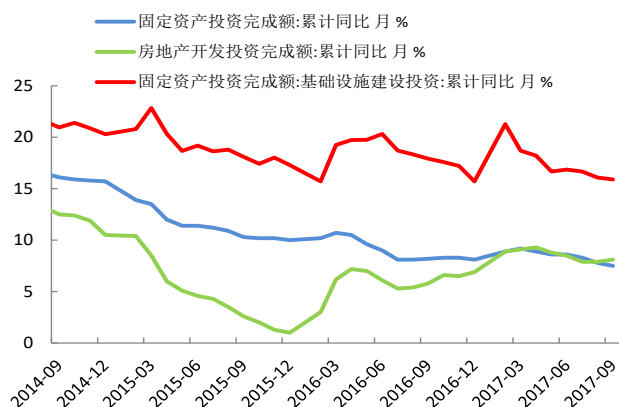
步入冬季，环保压力与日俱增，高炉开工率快速回落至 71.13% 的低位，根据相关反馈，当前高炉停复产较多，主要集中在河北、河南，唐山地区因烧结机限产部分钢厂有提前关停高炉的情况，随着后期环保力度加大，开工率有进一步下行的空间，预计四季度高炉开工率有机会跌破 70%，不利于铁矿石需求。而经济数据方面，9 月固定资产投资增速下滑 0.3 至 7.5%，随着政策对房地产趋严，预计整个 10 月也将呈现出了旺季不旺。

图 8：高炉开工率逐步走低（周，%）



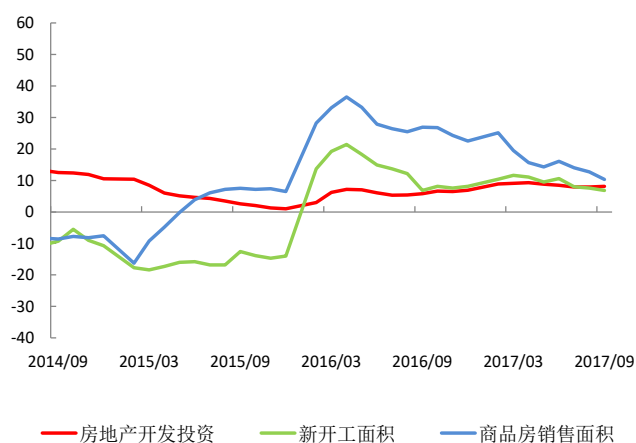
来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

图 9：固投增速放缓（月，%）



来源：WIND、东兴期货研发中心

图 10：新开工和销售有所回落（月，%）

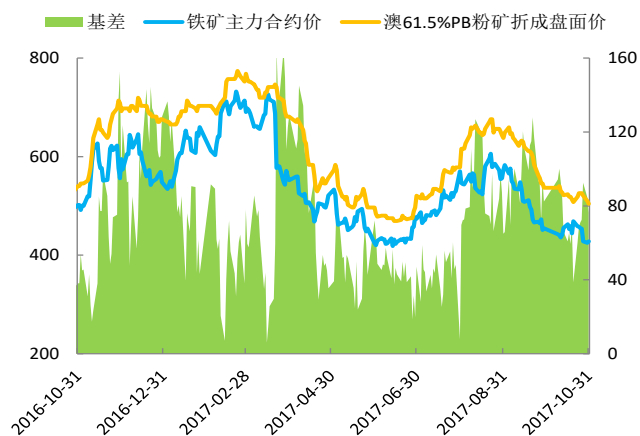


来源：MYSTEEL、东兴期货研发中心

基差水平比较合理，结构性紧缺问题有所缓解

截止至 10 月底，铁矿石基差较上月下跌 6 至 76 元/吨，基本处于年内中位值，基差比较合理。从港口库存结构上来看，结构性紧缺问题有一定程度缓解，贸易商手头资源充足，加上当前大港压港问题，后期资源有所承压，现货价格缺乏支撑力度，亦不利于期货盘面价格。

图 11：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，当前澳洲巴西发货量处于高位，其中高品矿和块矿资源均有一定的增量，而后到港船只较多，港口库存有重回 1.4 亿吨记录高位的可能，加之结构性紧缺问题正在逐步缓解，四季度步入矿山发货旺季，供应端压力不小。需求端来看，高炉开工率受采暖季限产影响，后期有进一步下跌的空间，不利于铁矿需求。总体来看，铁矿石供需矛盾较大，预计价格中短期仍旧维持弱势，但当前价格的下方空间相对有限。对于操作上，建议空单谨慎持有，01 合约价格跌至 400-430 区间可分批止盈。跨期套利方面，1-5 反套继续持有。

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。

请务必阅读免责声明