

# 节后铁矿石将何去何从？

近期期货市场中存在着一种说法，就目前而言，黑色系品种中，作为龙头的螺纹钢反而操作难度最大，铁矿石则相对容易一些。对此，笔者的理解是，从盘面走势来看，9月上半月，黑色品种出现了一波集体反弹模式，反弹过后螺纹钢走势更为纠结，多空双方博弈力量加大，振幅增大，但震荡区间却在收窄，盘面在预期与现实交织下易出现大涨大跌的洗盘行为，无疑加大了操作难度；铁矿石相对螺纹钢而言，震荡过程还算相对清晰，连铁主力合约从690元/吨下行至619元/吨，再反弹至663.5元/吨，震荡运行过程有一定持续性，截至9月底，连铁主力合约实现四连阳，此轮反弹能延续多久，十一假期结束后方向性是否可以明朗，便是诸多投资者以及产业人士关心的问题所在。

从基本面来看，螺纹钢供需双方争执及变量不确定性更大，供应方面，产量同比高位，但有环保限产在对其制衡，而国庆节后环保政策的放松则存在很大的不确定性，需求方面，房地产的不景气之路似乎比较坚定，但其又留有任性，作为国民经济的重要支柱又难以出现崩塌式下滑，十月份旺季行情及后续的冬储、北材南下等题材也含有极大的不确定性，由此使得周度产量库存数据则更容易影响市场参与者的态度从而引燃行情的剧烈波动；对于铁矿石而言，铁矿石供应方面增量不算太明显，钢厂环保限产带来的原材料端的压力虽然不确定性比较高，但铁矿库存同比维持较低水平，自身总量矛盾并不算大，倘若供需某一端出现变数，整体格局并不至于太过模糊。

供应方面，在国内政策下，内矿新水平地位基本已定，保持较为稳定的格局。2019年依存度最高的依然是外矿，按折合的铁矿石供给

**投资咨询业务资格：**

**证监许可[2011]1294号**

**投资咨询部 黑色金属组**

邱怡宏

黑色金属研究员

qiuyihong@htfutures.com

从业资格号：F3003426

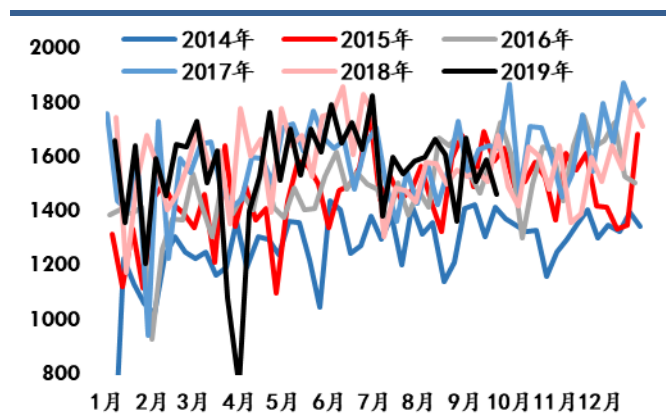
投资咨询号：Z0012471

**分析师承诺：**

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

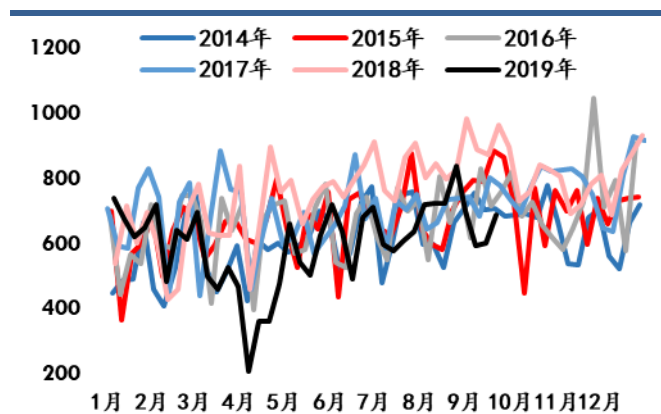
量折算, 2019 年进口矿在总供给中保持超过 70% 的占比量。三季度澳洲铁矿石发运量同比要好于去年同期, 三大矿山的发运情况也比较稳定, 巴西发货水平同比去年同期虽仍有一定差距, 但印度政府允许 SAIL 出售 25% 的自有铁矿石, 预计后期来自印度的低品铁矿石的发运会逐渐上升, 整体发运水平将陆续恢复, 逐渐缩小同期差距。

图 1: 澳大利亚铁矿石发货量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 2: 巴西铁矿石发货量 单位: 万吨

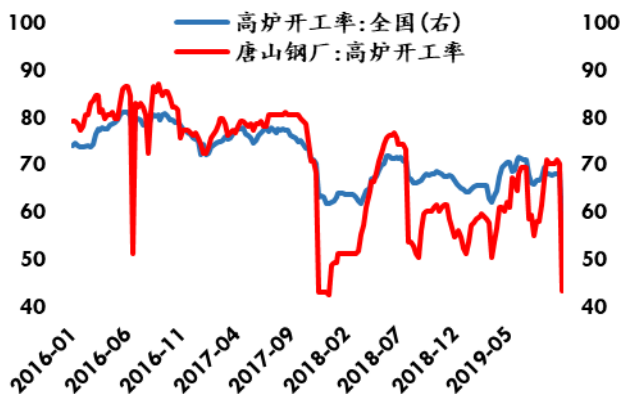


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

后续铁矿石需求面的主要核心仍在于环保限产的执行力度及钢材产量和铁矿石需求的实质受影响情况。截至 9 月 27 日, Mysteel 调研 163 家钢厂高炉开工率 57.6%, 较上一周减少 10.49%; 唐山地区高炉开工率为 43.48%, 较上一周减少 26.81%; 唐山钢厂产能利用率为 66.02%, 较上一周减少 10.47%。临近国庆 70 周年大庆及长假, 限产影响逐渐波及至高炉端, 高炉开工率及产能利用率大幅下滑, 9 月最后一周五大钢材品种的合计周产量也呈下滑之势, 市场成交表现疲乏, 铁矿石节前的需求可认为仅靠钢厂采购港口现货补库为主, 西本新干线统计的国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数升至 39 天。长假结束后, 届时首要关注的应是高炉开工率及产能利用率的回升情况、钢材周产量数据, 以及现货成交的恢复的情况, 限产放松是市场普遍预期, 一旦预期成真, 高炉开工率及产能利用率回升势必会引起一波补库欲望。

图3：钢厂高炉开工率

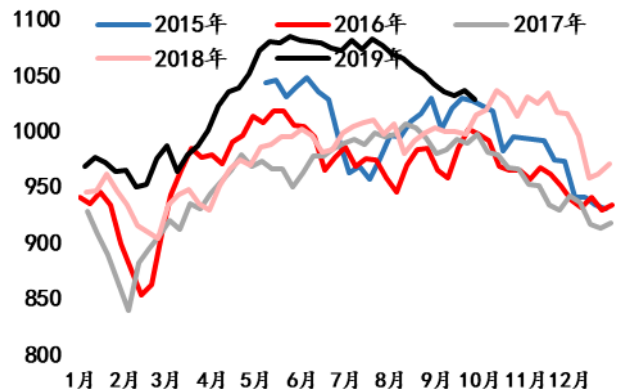
单位：%



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图4：五大品种钢材周产量

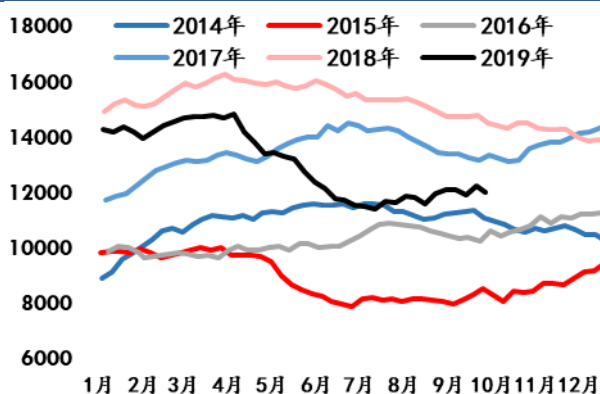
单位：万吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图5：45 港口铁矿石库存量

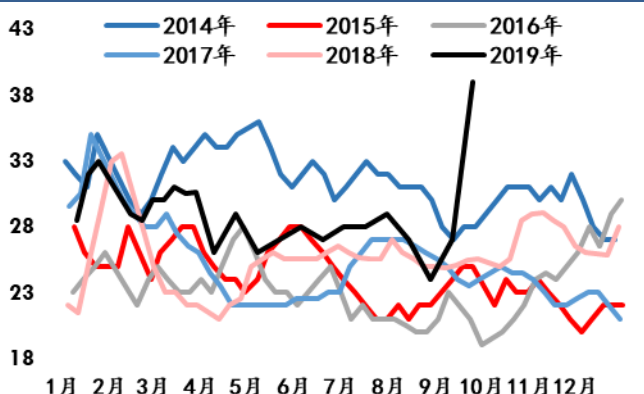
单位：万吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图6：进口铁矿石平均库存可用天数

单位：天



数据来源：西本新干线、海通期货投资咨询部

综合供需双方现状及后期变量来看，国庆长假后铁矿石价格的关键在于其需求端（前提是在供给端没有类似一季度的大事件发生的情况下），即节后环保限产行为的放松预期能否兑现，使得高炉及钢材产量能否使得铁矿石需求的出现实质性变化，除了关注节后高炉开工率及产能利用率的回升情况、钢材周产量数据、现货成交情况外，还需将铁矿石港口库存连续变动情况与其进行匹配参考。按预期而言，铁矿在假期过后会走向供需两旺格局，港口库存保持相对稳定，自身总量矛盾不算太大，铁矿石基差目前处于较高水平，在成材不出现崩盘或超跌的极速行情的前提下，较螺纹钢基差相对水平而言，铁矿石的弹性要大一些，但其独立行情可能还需一些其他的超预期的刺激信息来进行助推。

**法律声明：**

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

**郑重声明：**

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。