

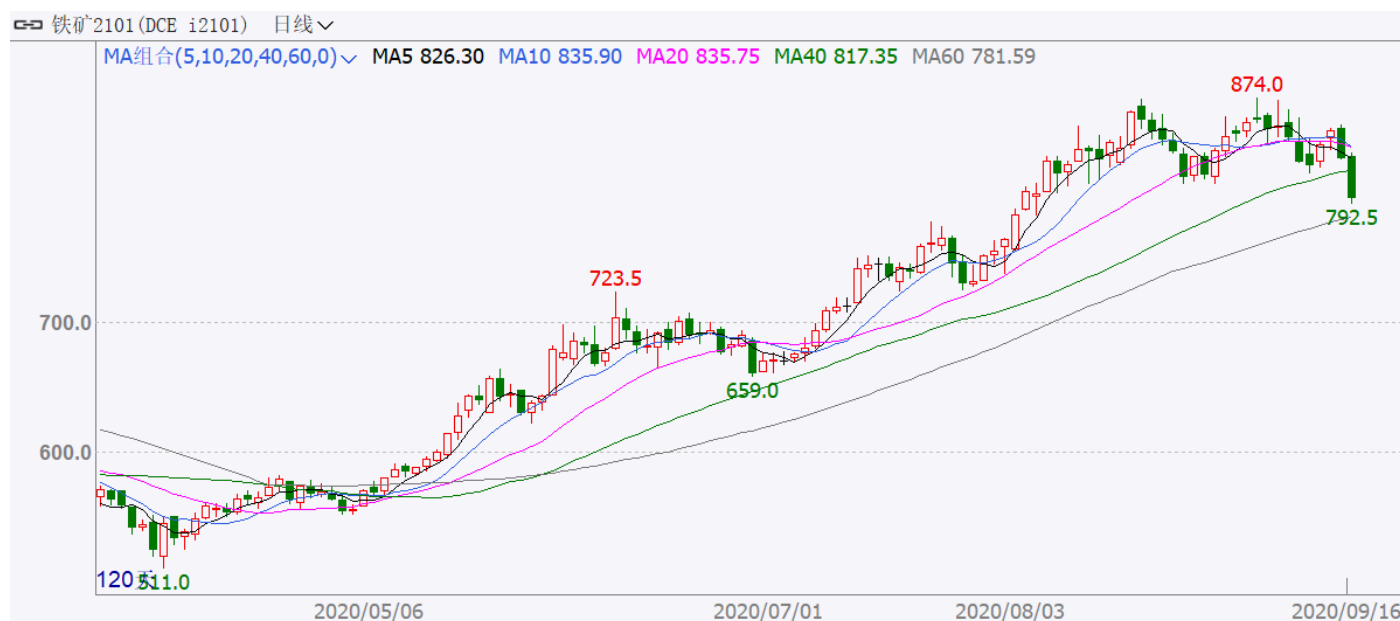
# 连铁主力破 800，提前演绎减产逻辑

邱怡宏 海通期货投资咨询部 黑色金属研究员

qiuyihong@htfutures.com

从业资格号：F3003426 投资咨询号：Z0012471

9月16日，大商所铁矿石期货主力2101合约大幅下挫3.75%，收于796.5元/吨，创一个月新低，跌幅也创下两个半月以来的最大跌幅，全天增仓4.55万手。此次大幅下跌更多源于情绪的助推，国家统计局15日公布的8月经济数据显示，地产和基建整体表现不及预期，数据一出，螺纹钢价格率先表现出需求不及预期的悲观情绪引导盘面大幅增仓下行，叠加测算的钢厂利润基本已降至亏损一线，且近两周高炉开工情况及钢材产量均有连续小幅收缩，在需求不及预期的数据指示下，16日矿价演绎了一场由减产逻辑主导的行情走势。

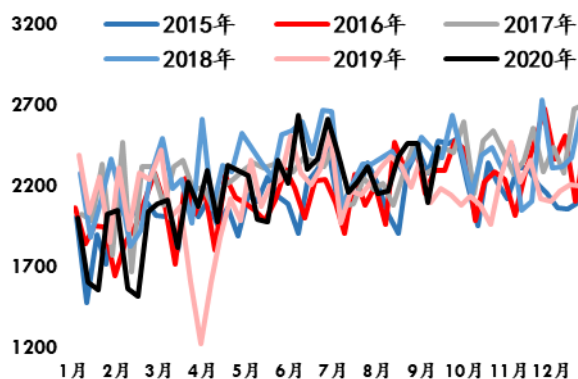


## 1、供应端逐步趋向宽松

数据显示9/7-9/13期间，19港口澳洲巴西铁矿发运总量环比增加259.2万吨，其中澳洲发运环比增加185.3万吨，巴西发运环比增加73.9万吨。全国45港到港总量2466.6万吨，环比增加67.3万吨。澳洲巴西铁矿石发运水平基本均已恢复至历年同期高位水平，到港量也保持在历史较高水平。

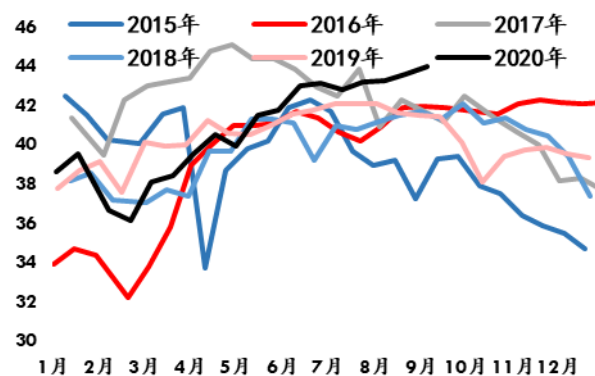
内矿方面，据9月4日Mysteel，全国126家矿山企业，266座矿山铁精粉日均产量43.99万吨，产能利用率69.73%，在历史高位水平继续攀升，铁矿石内外矿供应方面均在逐步趋向宽松。

图 1: 澳洲巴西铁矿石发货量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 2: 全国 266 座矿山铁精粉产量 单位: 万吨

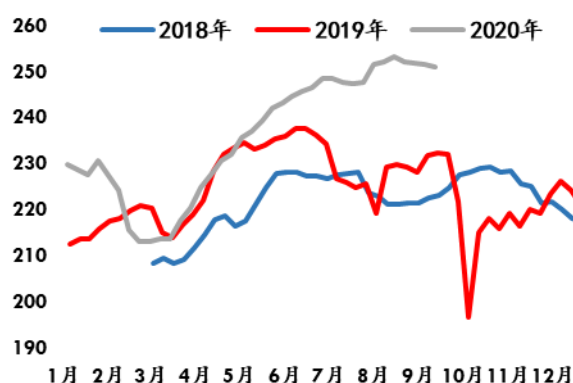


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

## 2、需求出现边际收缩

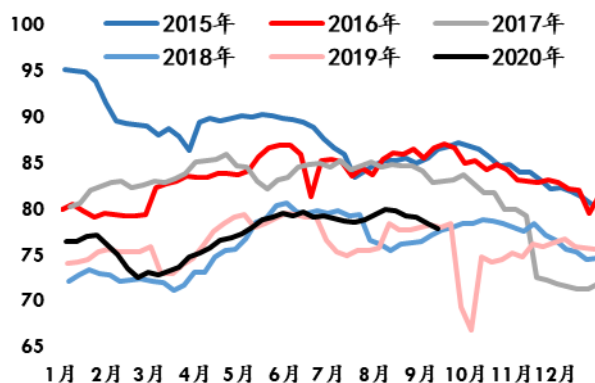
8 月下旬起受唐山市空气质量不佳的影响, 为保证唐山市环境空气质量, 唐山市政府关于加严停限产措施的文件频出, 使得铁矿需求窄幅波动。据 Mysteel 数据, 9 月第 2 周, 全国 247 家钢厂日均铁水产量环比下降 0.55 万吨至 251.04 万吨, 仍维持在历史高位, 显示对于炉料的需求仍然偏旺盛, 但日均铁水产量已连续四周小幅下滑, 全国高炉产能利用率连续 5 周下滑, 且同比转负, 需求已出现边际收缩现象。上周铁矿石主要港口成交日均 147.6 万吨, 环比前周减少 49.9 万吨/日, 钢厂在低利润情况下多以按需采购为主, 贸易商拿货积极性有所减弱, 但是, 除非停限产措施的效果严格性能够超预期, 否则当前亏损程度暂时难使钢厂出现连续主动减产的意愿, 且当前粗钢产量的绝对水平对于炉料的需求是有一定支撑的, 不至于使得铁矿需求踏空。

图 3: 247 家钢厂日均铁水产量 单位: 万吨



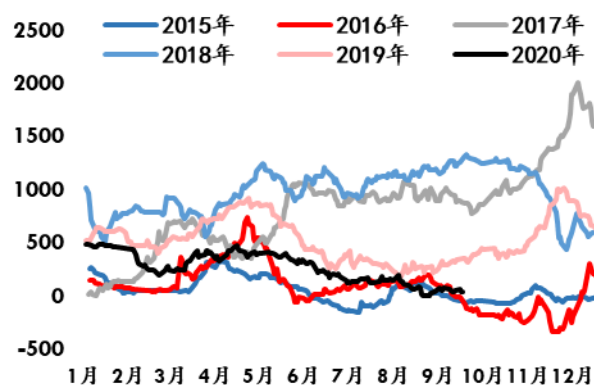
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 4: 全国高炉产能利用率 单位: %



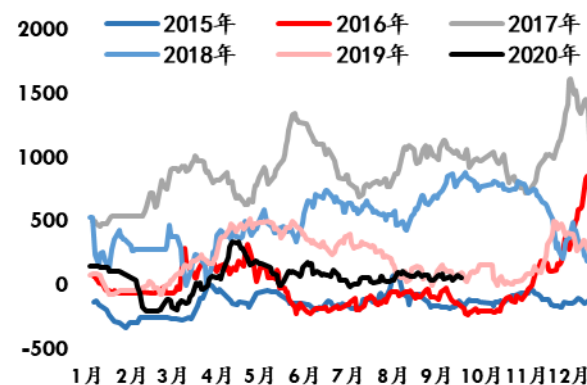
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 5: 华东螺纹钢理计吨钢利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

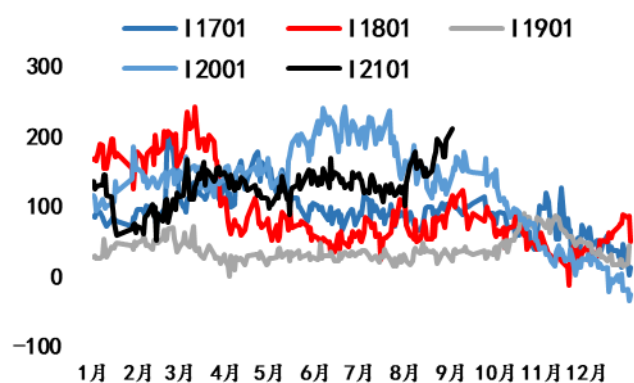
图 6: 华东电炉谷时利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

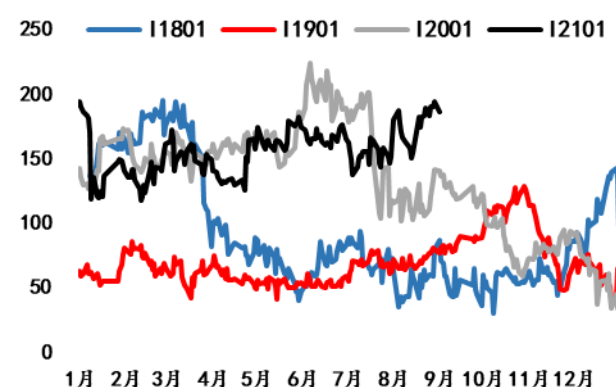
铁矿当前供需边际均出现了放松迹象, 港口库存稳步攀升, 虽仍低于去年同期水平, 但 1.15 亿吨的库存量也不算少, 且点钢网北方六港的 PB 粉库存同比已转为正增长, 库存压力还是存在的。目前与铁矿石基本面变化不大一致的就是基差水平和内外盘价差水平, 截至 9 月 16 日, 按金布巴粉测算的连铁 01 合约基差约为 211 元/吨, 按 PB 粉测算的连铁 01 合约基差约为 223 元/吨, 普氏与连铁 01 合约价差约 186 元/吨, 基差的修复途径有二, 或是通过现货大幅下跌修复过高估值的现货价格, 这就需要现货端降价成交的配合, 抑或是通过期货的坚挺来修复, 这就不适用于提前演绎减产逻辑了。当前正处于“金九银十”的需求旺季, 钢材需求端进入到预期与现实对证的新阶段, 国家统计局新闻发言人付凌晖强调, “政府没有将房地产作为短期刺激经济的手段, 仍然坚持房住不炒的定位”, 显示需求终端缺乏强有力的刺激, 说旺季需求被部分证伪也不为过, 这是在情绪上打击整个黑色系情绪的最大一个因素, 情绪过后, 钢矿能否再螺旋下跌需关注现货库存的去化速度, 而铁矿能否把价格区间彻底下移至 800 以下还需要看限产的力度。

图 7: 连铁 01 合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

图 8: 普氏连铁 01 月价差 单位: 元/吨



数据来源: Wind、海通期货投资咨询部

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、展示或以其他任何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。