

供需边际走弱，关注连铁逢高空机会

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

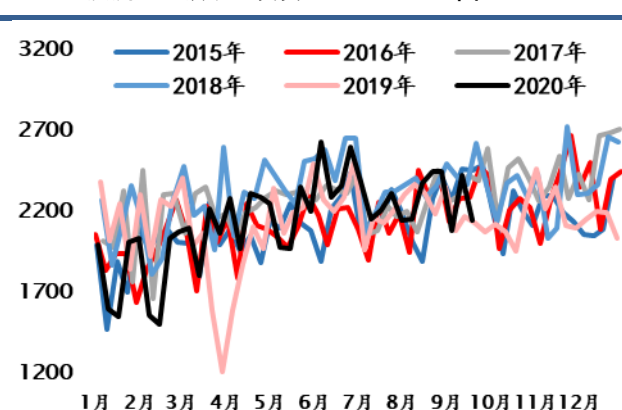
本周全球金融市场再度进入避险模式，这是9月初避险周期的延续，即源自汇率导致通胀预期回落，从宏观视角看是典型的宏观大周期动能切换。目前由于大多数行业都已完成复工，经济增长边际减弱，而刺激政策边际收缩增长主导的扩张已结束，工业品整体表现仍偏弱。大商所铁矿石期货主力2101合约于9月3日创下874元/吨的铁矿石01合约的历史新高，随后在钢材需求表现不及预期的悲观情绪引导下，螺纹钢价格引领炉料出现了连续下跌，叠加铁矿石基本面数据的转弱以及临近采暖季对于限产的预期，铁矿石波动幅度明显大于成材。

铁矿供应端基本回归至偏宽松状态

数据显示9/14-9/20期间，19港口澳洲巴西铁矿发运总量环比减少231.1万吨，其中澳洲发运环比减少58.5万吨，巴西发运环比减少172.6万吨。全国45港到港总量2163.1万吨，环比减少303.5万吨。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。

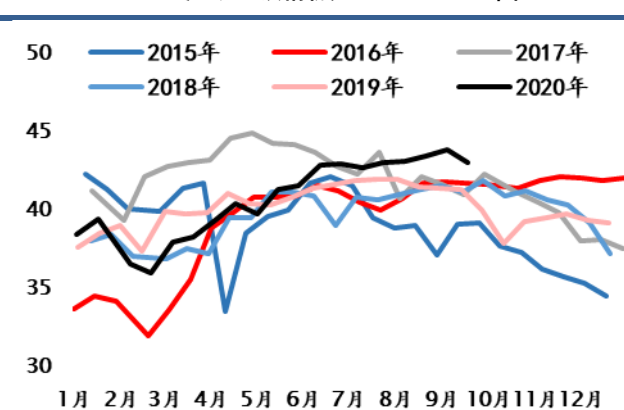
内矿方面，据9月18日Mysteel数据，全国126家矿山企业，266座矿山铁精粉日均产量43.17万吨，产能利用率68.43%，保持历史高位水平，铁矿石内外矿供应方面均在逐步趋向宽松。

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



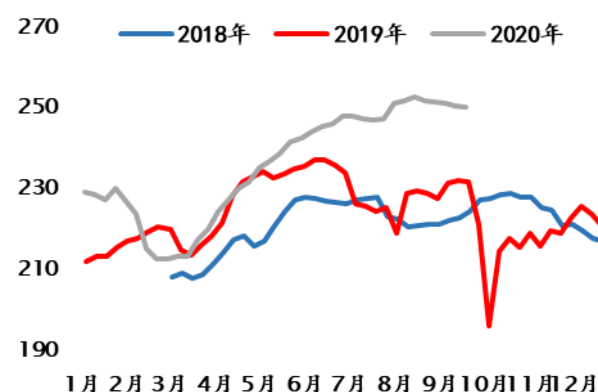
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

铁矿需求边际收缩，但仍存支撑

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，使得铁矿需求出现边际收缩。据Mysteel数据，9月第3周，全国247家钢厂

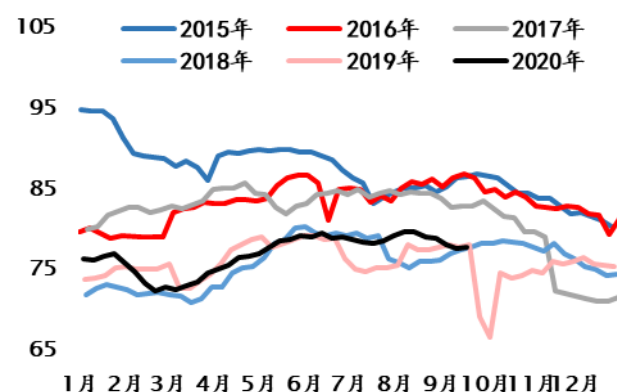
日均铁水产量环比下降 0.17 万吨至 250.87 万吨，日均铁水产量已连续五周小幅下滑，全国高炉产能利用率连续 5 周下滑后小幅回升，但同比增速仍为负，显示炉料需求已出现边际收缩。本周前三天铁矿石主要港口成交日均量再度低于上周均值，钢厂低利润对贸易商拿货积极性有所抑制。但是，除非停限产措施的效果严格性能够超预期，否则当前亏损程度暂时难以使得钢厂出现连续主动减产的意愿，且当前粗钢产量的绝对水平对于炉料的需求是有一定支撑的，不至于使得铁矿需求踏空。

图 3：247 家钢厂日均铁水产量 单位：万吨



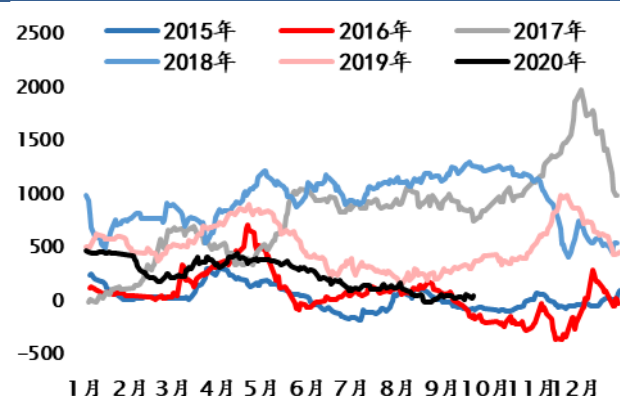
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 4：全国高炉产能利用率 单位：%



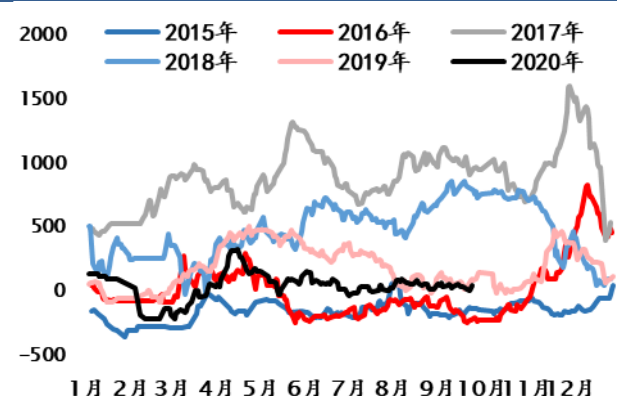
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

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

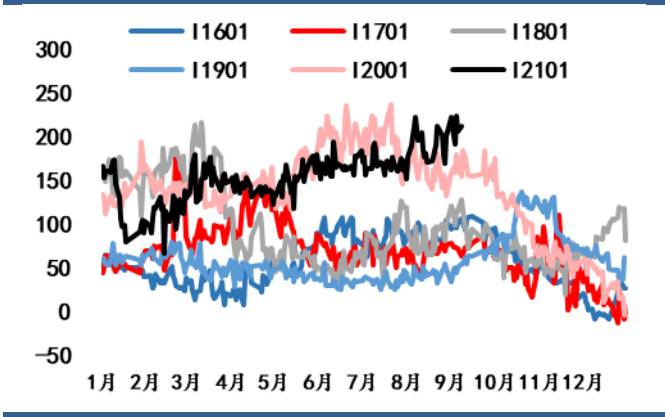
总结与投资建议

铁矿供需关系的变化逐渐明朗，供给逐步回归宽松，到港逐步正常，当前需求仍偏旺盛，但在钢厂不乐观的盈利情况及采暖季限产预期的影响下，需求转差预期走高，港口库存稳步攀升至 1.15 亿吨左右，且点钢网北方六港的中品粉矿尤其是 PB 粉库存快速回升，库存压力逐渐突出，铁矿石供需格局走差预期较强。

铁矿石现货绝对价格保持高位，基差维持高位，截至 9 月 24 日，按金布巴粉测算的连铁 01 合约基差约为 193 元/吨，按 PB 粉测算的连铁 01 合约基差约为 211 元/吨。策略方面，钢厂减产预期以及房地产企业融资收紧预期或使得铁矿基差大概率以现货大幅下跌的形式来修复，建议短期把握逢高空

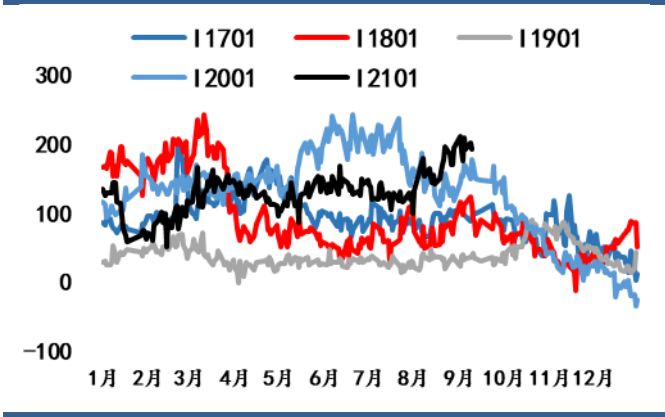
的机会，逢高介入，波段操作，随时关注钢厂补库以及钢材库存的去化情况所带来的风险，视具体情况离场避险。

图 7：连铁 01 合约基差（PB 粉） 单位：元/吨



数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

图 8：连铁 01 合约基差（金布巴） 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。