

连铁加速行情下风险放大，把控风险理性看待

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

铁矿石期货价格自 11 月份起连续攀升，近期甚至跨过 1000 元/吨一线持续上演加速行情，12 月 11 日，大连商品交易所铁矿石期货 2101 合约甚至盘中触及涨停，创 1093.5 元/吨的最高价，刷新历史新高，2105 合约最高价也创下 1042 元/吨的新纪录。

图 1：大连商品交易所铁矿石指数日线走势图



数据来源：文华财经

在矿价持续快速攀升之下，市场情绪动荡加剧，为此，多类通知及监管措施出台：

12 月 3 日，大商所发布《关于调整铁矿石出库费用最高限价的通知》。自 2021 年 6 月 15 日起，调整铁矿石期货指定交割仓库出库费用最高限价，将汽车、火车出库费用最高限价调整至 8 元/吨，将船舶出库费用最高限价调整至 12 元/吨（不含港建和港务费）。此次交割仓库出库费调整后，预计为产业企业降低 20%至 73%的交割成本，有利于缩小交割基差和促进期现收敛。目前，铁矿石主力合约远月基差在 150-200 元/吨以上，汽车、火车出库费用调整后，预计可降低的交割成本占远月基差的比例仅为 2%至 5%，对于参考远月基差进行远月交易的投资者影响较小。

12 月 3 日，大商所发布《关于对铁矿石期货 I2105 合约实施交易限额的通知》。自 2020 年 12 月

7 日交易时（即 12 月 4 日夜盘交易小节时）起，非期货公司会员或者客户在铁矿石期货 I2105 合约上单日开仓量不得超过 10,000 手。

12 月 3 日，大商所在厦门组织召开了铁矿石期货品牌动态升贴水论证会。为回应市场诉求，大商所将合约定位在流通量较大的商品，在方案中也对一些市场流通量较小的矿种做了相应处理，以期在提升抗操纵性的基础上提高期货价格代表性。大商所对升贴水调整频次也作了进一步优化，以期在尽量贴近市场变化的动态调整和稳定市场预期两方面做到较好平衡。升贴水的调整将会影响到现货折合盘面价格的算法，导致各交割品类基差的变动，目的是尽量做到公允，以减缓部分品种基差的特殊性对市场基准定价的影响。

12 月 4 日，大商所再发《市场风险提示函》，提醒客户理性合规参与期货交易。

12 月 6 日，中钢协副会长骆铁军表示，近期进口铁矿石价格大幅上涨超出了行业预期，使得行业运行风险进一步加大，不利于产业链供应链稳定。骆铁军称，从中钢协掌握情况来看，近期进口铁矿石价格大幅上涨偏离供需基本面，存在贸易商招标异常助推指数上涨、期货市场临近交割月多头逼仓等人为制造市场紧张行为，呼吁相关监管部门尽快介入。

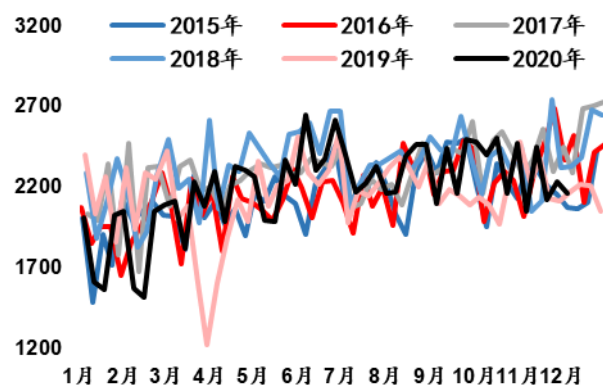
12 月 6 日晚，大商所表态，落实“零容忍”要求，近期交易所已针对铁矿石等品种启动“五位一体”监管协作机制，以发挥监管合力，严格排查市场交易行为，严厉打击违法违规交易行为。

12 月 9 日，大商所发布《关于调整铁矿石期货 I2105 合约交易保证金水平的通知》和《关于调整铁矿石期货 I2105 合约交易限额的通知》，决定自 2020 年 12 月 14 日（星期一）结算时起，铁矿石期货 I2105 合约投机交易保证金水平调整为 15%，涨跌停板幅度和套期保值交易保证金水平维持不变；自 2020 年 12 月 14 日交易时（即 12 月 11 日夜盘交易小节时）起，非期货公司会员或者客户在铁矿石期货 I2105 合约上单日开仓量不得超过 5,000 手。

事实上，铁矿石价格近期的连续大幅上涨并非无厘头，而是在供给端小幅收缩叠加需求支撑的共振驱动下的表现。

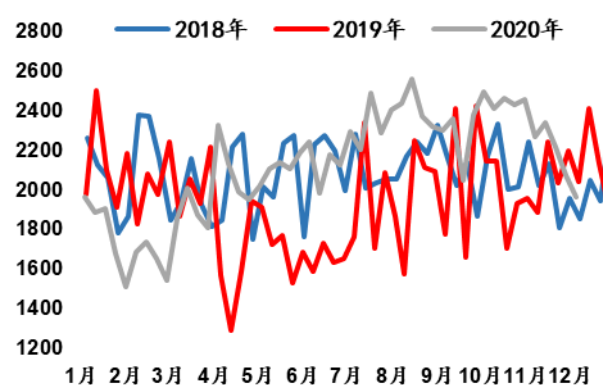
Mysteel 数据显示 11/30-12/6 期间，19 港口澳洲巴西铁矿发运总量环比减少 62 万吨，其中澳洲发运环比增加 57.9 万吨，巴西发运环比减少 119.9 万吨；14 港铁矿总发货量环比减少 70 万吨至 2157.4 万吨，其中澳洲发运环比增加 71.4 万吨至 1591.5 万吨，巴西发运环比减少 141.4 万吨至 565.9 万吨。全国 45 港到港总量 2037.1 万吨，环比减少 167.4 万吨。从数据看澳洲巴西铁矿发运基本维持在历年平均水平附近，11 月份发运到港较 10 月份均出现重心下移，且近期市场对中澳关系紧张及澳洲港口因飓风或清港而引发关于供应继续收紧的预期也有所发酵，供给端整体中性偏紧。

图 2: 澳洲巴西铁矿石发销量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 3: 铁矿石 26 港到港量 单位: 万吨

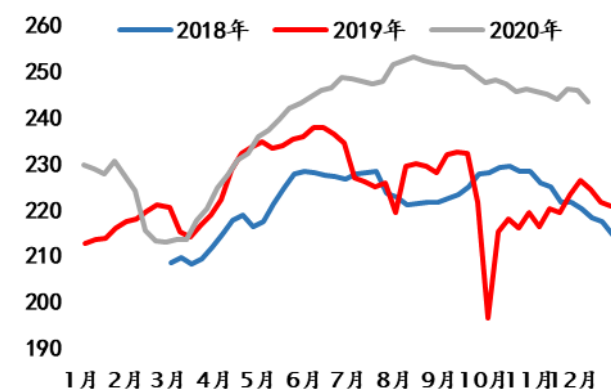


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

据 Mysteel 数据,截至 12 月 4 日一周,全国 247 家钢厂日均铁水产量环比下降 2.48 万吨至 243.47 万吨,同比去年同期仍有较大增量,日均铁水产量和高炉产能利用率均维持同比正增长,港口疏港量持续保持高位,炉料需求仍存韧性。12 月第一周铁矿石主要港口现货日均成交量 141.9 万吨,环比增加 2 万吨/日,维持历年同期较高位置。11 月份钢厂陆续开始补库行为,虽然近期在钢厂利润受到压缩的背景下进程有所放缓,但按季节性走势规律来看,补库规模仍存在扩大预期。

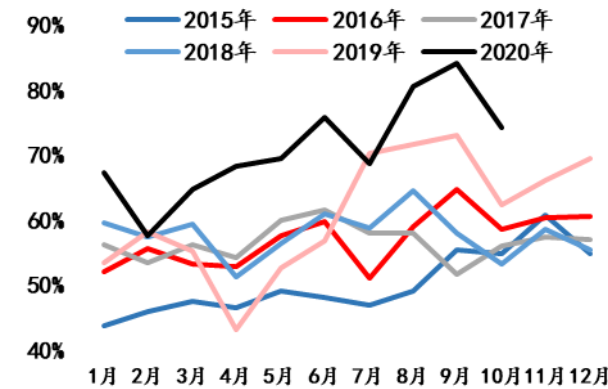
此外,从海外来看,进入四季度后,澳巴发往中国铁矿石占比有所回落,11 月份巴西铁矿石出口至中国占比为 75.63%,较三季度末回落 8.6 个百分点,10 月份澳洲铁矿石出口至中国占比为 80.14%,较二季度末大幅回落约 8.3 个百分点,澳巴出口至日本、韩国等地占比均有回升,显示海外需求有所恢复。

图 4: 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

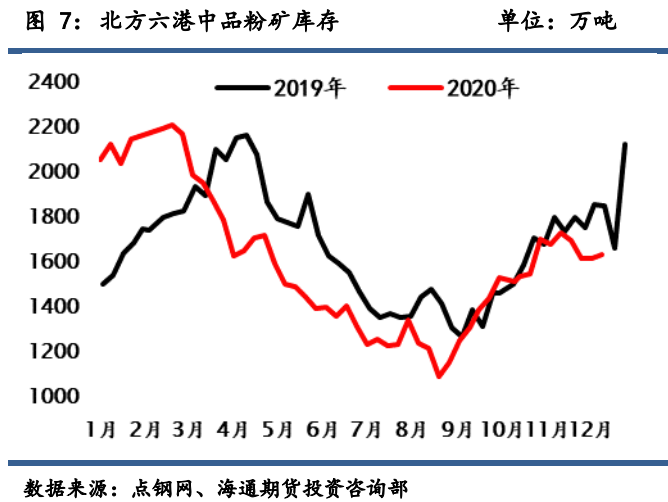
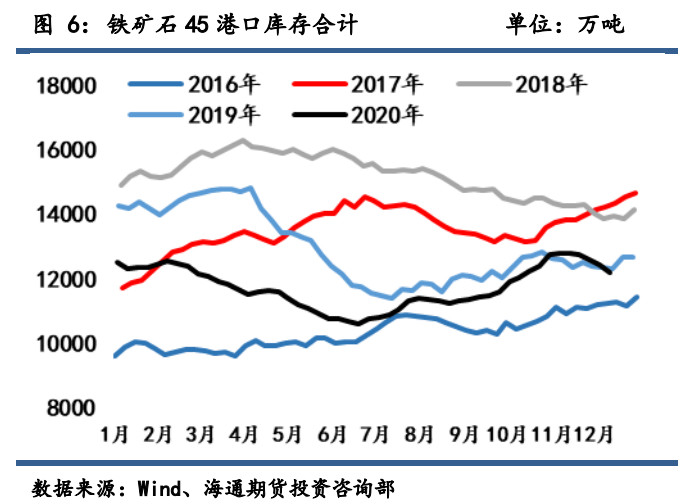
图 5: 巴西铁矿石出口至中国占比



数据来源: GTA、海通期货投资咨询部

就截至 12 月 11 日的铁矿港口库存水平看,铁矿石 45 港口总库存环比降库 243.4 万吨至 1.2203 亿吨。45 港口块矿环比减少 47.08 万吨至 2323.82 万吨;球团环比减少 37.37 万吨至 727.11 万吨;铁精粉环比减少 52 万吨至 1029.02 万吨;测算粉矿库存环比减少 106.95 万吨至 8123.25 万吨;澳洲铁矿库存环比减少 55.8 万吨至 5800.4 万吨,巴西矿港口库存环比减少 10.8 万吨至 4067.1 万吨。港

口铁矿石的库存结构中，北方六港高中品粉矿库存重心均有下移。



综合来看，澳巴铁矿产运重心下移、到港持续下滑而需求仍保持较高韧性，疏港维持高位区间波动，港口库存持续五周下降至同比增速转负，高中品粉矿库存重心下移，铁矿石供需格局得到一定改善。近期市场对中澳关系紧张及澳洲港口因飓风或清港而引发关于供应继续收紧的预期，叠加海外需求复苏预期，供需格局仍存向好预期，但不可否认的是当前价格上涨屡次加速已超基本面好转的实际程度，多重监管措施的密集发布也未见明显起效，显示当前价格存在着过多情绪上的助推。需要注意的是，近期原料价格的快速增长使得钢厂利润受到明显压缩，使得国内钢厂需求走弱的边际风险有所增加，随着助推情绪的逐渐减弱，矿价上方风险将逐步放大，操作风险亦明显扩大，追高及摸顶操作均不可取，建议加强风险管理择机获利离场。

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。