

投资策略报告——做多铁矿

第一部分：市场因素分析

铁矿石：把握春季攻势

总体上，我们判断铁矿石处在底部区域，在节前补库的驱动下，可以预见的是，年底将有一轮不错的反弹行情。当前，影响铁矿石市场主要因素：1、钢厂低库存，2、港口累库放缓，3、冬奥后钢厂复产。

库存方面。港口进口铁矿库存为 15251 万吨，同比增加 2500 万吨，累库迹象明显。考虑到 12 月及明年一季度外矿的发运易受天气影响，港口累库速度有望放缓，同时冬奥后钢厂复产概率较大，铁水方面有一定增量，本轮港口累库将在明年二月份结束。根据供需平衡表，未来三个月每月仍有 600 万吨左右的过剩，因此我们判断港口库存 1.5-1.65 亿吨将是近期顶部区域。

发运目标方面。根据公开信息，已知四大矿山中两家公布了明年的生产计划，均有所下调。其中，淡水河谷预计 2022 年铁矿石产量为 3.2-3.35 亿吨（之前是 3.3-3.5 亿吨）；必和必拓(BHP.US)预计，2022 财年，铁矿石产量 2.49-2.59 亿吨，与上年同比为-2%到 2%。而在发运成本方面，有 60-110 元/吨的抬升。

需求稳中有降，但边际将有所转暖。据 Mysteel 高频数据：247 家钢厂高炉开工率 69.7%，同比去年下降 16.7%；日均铁水产量 201.7 万吨，同比下降 44.5 万吨。未来两个月，伴随着北方地区秋冬错峰生产计划，叠加能耗双控、产量平控及冬奥会环保影响，来自钢厂的铁矿需求仍将维持低位。但可以预见的是，部分完成全年粗钢压产减量任务的钢厂有望复产，粗钢需求的底部已经探明，随着来年较多钢厂复产，钢厂对于铁水的需求将快速转暖，从而带动新一轮炉料采购。

综合来看，铁矿自高点下来为期半年的调整已经告一段落，中期低点已经显现。短期来看，若出现惯性下跌的回踩将是多单较好的入场点。在主流矿山调低发运目标、部分钢厂完成平控复产的背景下，港口库存的累库周期将在未来 2 个月内见到拐点。铁矿需求将在明年 2 月份有一个可观的改善，因冬奥会结束、一季度信贷数据回暖、钢厂复产等因素共同驱动。而在供给方面，价格低位已经充分消化港口累库的利空（但是会压制反弹高度），外矿发运在一季度易受恶劣天气扰动。总的来看，春季反弹可期。

第二部分：策略概述——顺势

策略：战略性看多，择机逢低做多。

右侧建仓：买入 i2205 合约，涨势将由 12 月底开始酝酿持续至明年 2 月底（全年看宽幅震荡）；建仓区间暂时定为：560-590 元/吨，目标价位约在 850 元/吨（关键压力位），止损设置在 510 元/吨，盈亏比为 3.25-5.8（超过 3）。

风险提示：1、美元指数超预期上涨（利空）； 2、港口库存超预期累库（利空）。

第三部分：风险控制——量化损失

计划：做多

交易标的：铁矿石主力 2205 合约。

止损宽度：向下 80 元/吨。

下单原则：按批次下单（额定损失量）。

每批次损失额：80 万元（100 张），每次最大下单量可为：5 个批次（最大损失：80 万元*5=400 万元）。

加码原则：盈利+顺势。

目标位：850 元/吨。时间：2 月底。以时间为主要参考点。

假设下单价位在：590 元/吨，那么，每批次盈利：

$(850-590) \text{ 元/吨} \times 100 \text{ 吨/手} \times 500 \text{ 手} = 1300 \text{ 万元}$ 。

目标达到后，平仓；或保留部分跟踪，直到时间满足。

技术分析：

1. 自 512 至 626.5 这一段上涨为涨势的第一浪，目前处于二浪调整中，二浪调整已经走出了 A（626.5 至 567.5），B（567.5 至 644）两个子浪，当下正在构筑 C 浪的下半场。

2. C 浪的下半场可能构筑强势横盘和快速杀跌两种情形。强势横盘将围绕 591 至 644 进行区间的构筑，随后将有标志性启动阳线；而快速杀跌则可能跌穿 567.5 元，再快速收回（收回的瞬间将是最佳入场点）。

3. 具体见下图

图1 铁矿石 i2205 小时图



来源：国联期货研发部设计

图2 铁矿石 i2205 日线图



来源：国联期货研发部设计

明年走势框架构想：



国联期货研究员 刘志诚

2021 年 12 月 6 日

（注明：特定客户定制化策略）