

铁矿下行趋势阻力渐显，空矿策略可择机暂离场

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

8月初，针对宏观预期及政策执行对于钢矿的影响，我们提出逢回调做多钢材和逢高做空铁矿石的策略，并持有至钢材需求旺季来临前。其主要逻辑为：我国将推进国内铁矿资源开发作为国家战略，从长期也为内矿供应端提供了一个方向，保持国产矿供应的平稳将会是大概率事件，叠加外矿发运规律，总体下半年铁矿石在供增需减的格局下对铁矿产生的压力几乎是确定的。而虽然海外经济的复苏使得今年海外高炉出现了比较明显的复产现象，但考虑到全球确诊病例数居高不下，且美国货币最宽松的时候已过，因此恐怕也难以抵消国内需求缩量以及供应端增量，下半年铁矿在供需格局转弱的助推下重心下移的概率更大，因此在策略上在钢材需求来临前逢高空可行。



就目前情况而言，矿价虽已出现连续两个月超50%的大幅回调，但国外矿山整体仍存在一定利润空间，四季度供给端在淡水河谷产能恢复以及澳洲矿山年末发运冲量的预期下仍存在季节性发运增量，且压港情况仍未得到明显缓解，潜在供应增量仍存。需求端在国内各省较为严格的限产政策下需求走弱概率较大，但海外高炉生铁也随疫情影响的逐渐缩小而陆续恢复，四季度铁矿石整体仍存供强需弱态势预期，铁矿石港口库存以及矿价都存一定压力。

但目前暂存几个变量：一是随着外围疫情环境影响的逐步缩小，非主流矿发运韧性或逐步凸显，

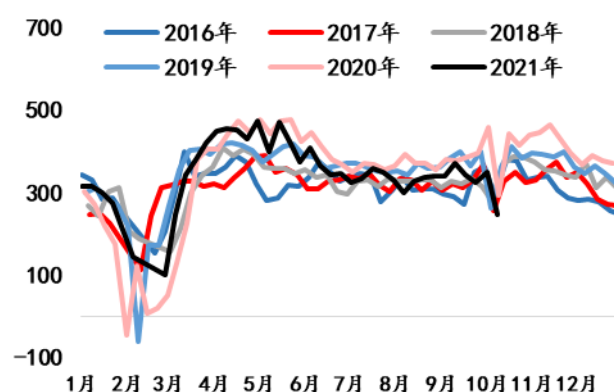
继续下降空间或将有限；二是钢材终端需求“金九”表现不及预期，“银十”需求复苏预期将较为强烈，前期受疫情及极端天气干扰的需求项目或有望陆续恢复，进而对原料价格形成一定支撑力；三是随着海外疫情的逐步受控以及经济的恢复，海外高炉生铁产量已有陆续恢复迹象；四是钢企在压减粗钢产量以及能耗双控工作的影响下，以消耗厂内库存为主，螺纹钢及热卷钢厂库存已降至同期中低位区间，钢厂进口矿库存同比降幅也逐步扩大，若钢材需求有所回暖，则厂内的低库存状态或将对铁矿需求有所支撑，以及铁矿石港口库存品种结构性矛盾也有望为矿价提供一定支撑。基于逐步显现的几个变量，铁矿石供需矛盾较前期有所缓和，建议8月初的空矿策略可择机选择离场。

图 1：非主流铁矿发运量与普氏对比



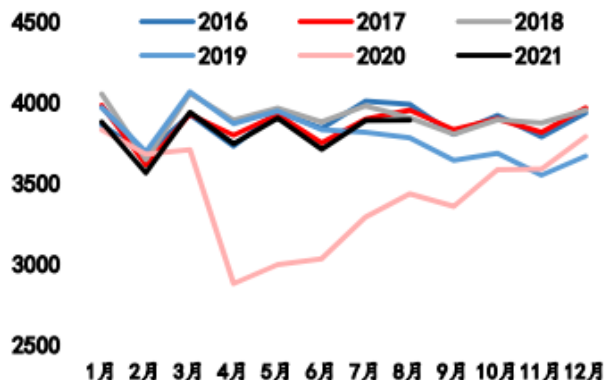
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 2：螺纹钢 35 城口径表观消费量 单位：万吨



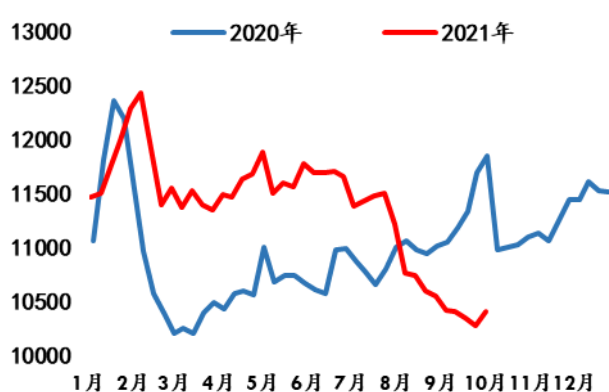
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 3：全球高炉生铁产量（除中国外） 单位：万吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 4：247 家钢企进口矿总库存 单位：万吨



数据来源：Mysteel、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。