



华安期货
HUAAN FUTURES

铁矿石交易策略

作者：陈佳铭 华安期货研究院 时间：2024/04/26

目录

CONTENTS



1

铁矿石成本曲线

2

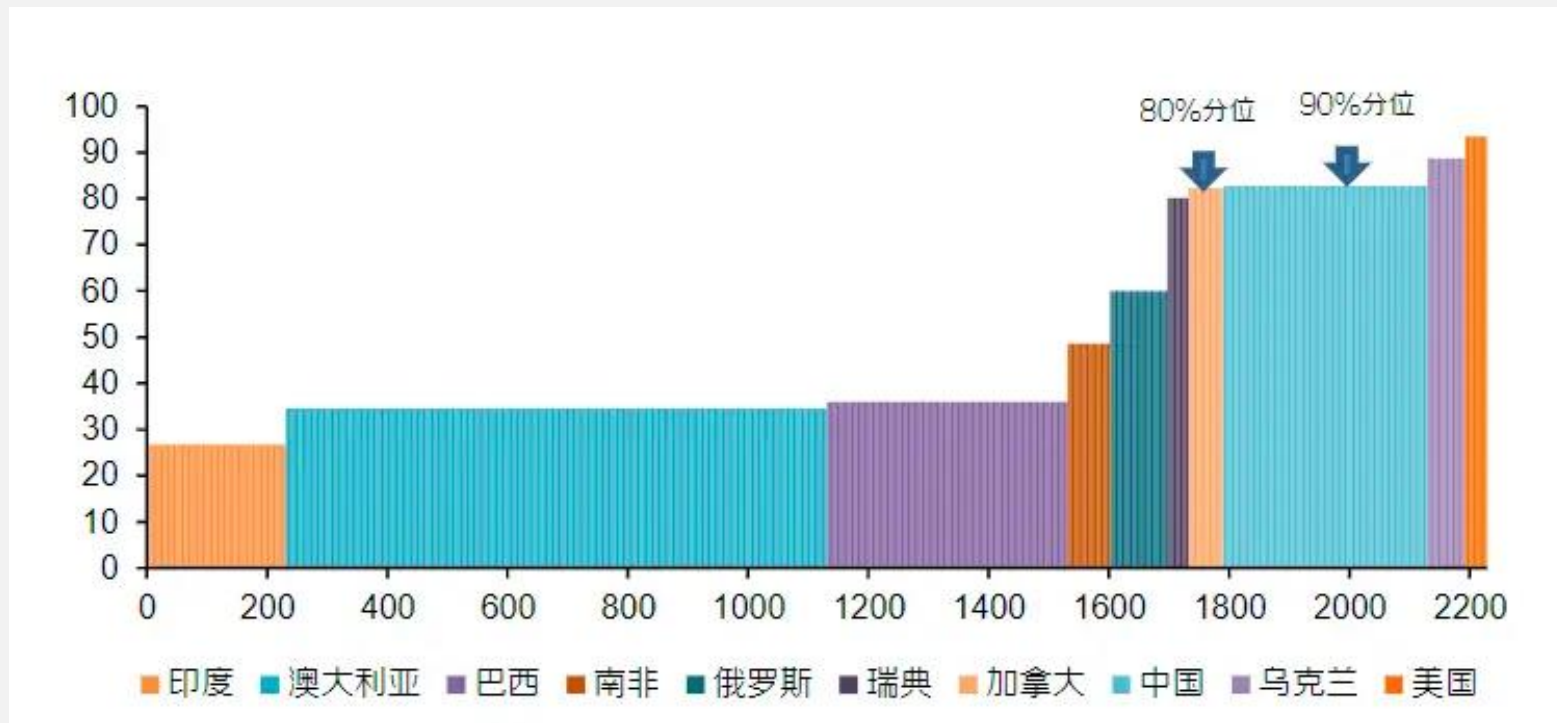
铁矿石波段/趋势交易改进

3

交易模式创新：含权与对冲

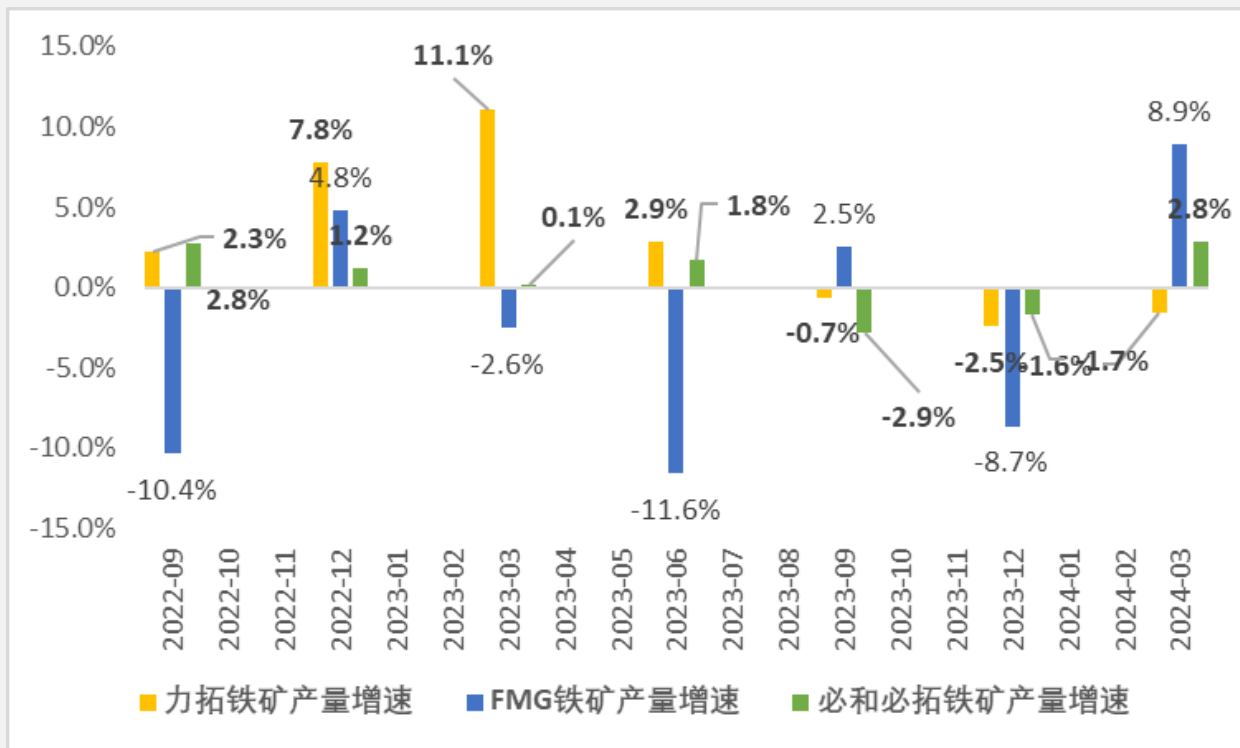


1 铁矿石成本曲线与供需格局



- 根据《WESTERN AUSTRALIA IRON ORE PROFILE-March 2021》，2020 年 CFR 现金成本前五的国家为印度、澳大利亚、巴西、南非、俄罗斯，其 CFR 现金成本分别为 26.7、34.5、36.0、48.6、60.0 美元/吨，中国 CFR 现金成本为 82.8 美元/吨，全球铁矿石成本曲线的 80%和 90%分位集中在中国铁矿石成本位附近。
- 市场公认观点是80-90美金（或560-650元/吨）会显著触发非主流矿山的发运减量，但从近两年来看，该成本支撑有较明显的向上抬升趋势（650-720元/吨）；120美金（或850元/吨）往上的铁矿价格能够充分刺激全球现有产能。

1 铁矿石成本曲线与供需格局



国产矿产量累计同比		国产矿产量占比	按贡献调整后 国产矿产量累计同比
15.5%		34.8%	5.4%
铁矿石进口国别		累计进口量占比	累计进口量同比增速
全部进口国		100.0%	5.2%
主流发运	澳大利亚	56.0%	-6.9%
	巴西	22.5%	17.1%
非主流发运	印度	1.8%	57.9%
	南非	1.1%	8.6%
	秘鲁	5.9%	11.7%
	加拿大	4.9%	-25.7%
	俄罗斯联邦	2.4%	-17.0%
	伊朗	2.3%	88.3%
	蒙古	1.0%	22.3%
中国粗钢产量累计同比		世界粗钢产量累计同比	除中国外其余国家 粗钢产量累计同比
-6.9%		-1.0%	6.3%

- 从全球来看，需求端除中国外新兴经济体（例如印度、越南）贡献了铁矿的主要消费增量，铁矿需求定价里中国的铁矿供需格局占比正在边际递减。
- 供应端，FMG产量增速较快，其余主流矿山产量变化不大，适配需求为主。

目录

CONTENTS



1

铁矿石成本曲线

2

铁矿石波段/趋势交易改进

3

交易模式创新：含权与对冲



2 铁矿石波段与趋势策略改进

- **技术面与操作周期：**铁矿石合约建议以小时级别作为策略的基准周期，日度级别的波动太大、节奏多变，小时级别趋势行情则相对流畅。
- **基本面：**关注需求（前瞻）指标为主，供给和库存指标为辅。
- **资金面：**众所周知铁矿石价格受资金行为影响较大，因此多空拐点通常能通过资金面辅助寻觅到蛛丝马迹。
- **宏观和金融属性：**关注汇率、宏观预期、政策、以及国家资本主义等宏大叙事逻辑。
- **工具端：**可以考虑在部分场景下用期权和对冲来代替期货单边。



2.1 技术面与操作周期：以2023下半年行情为例



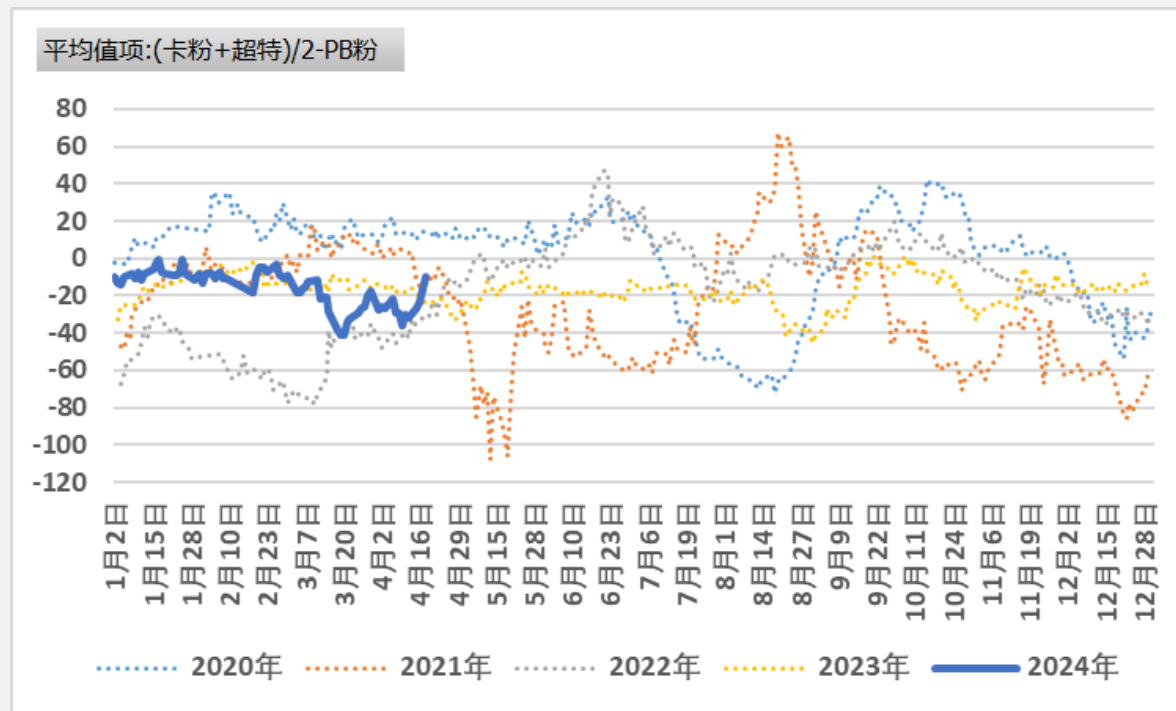
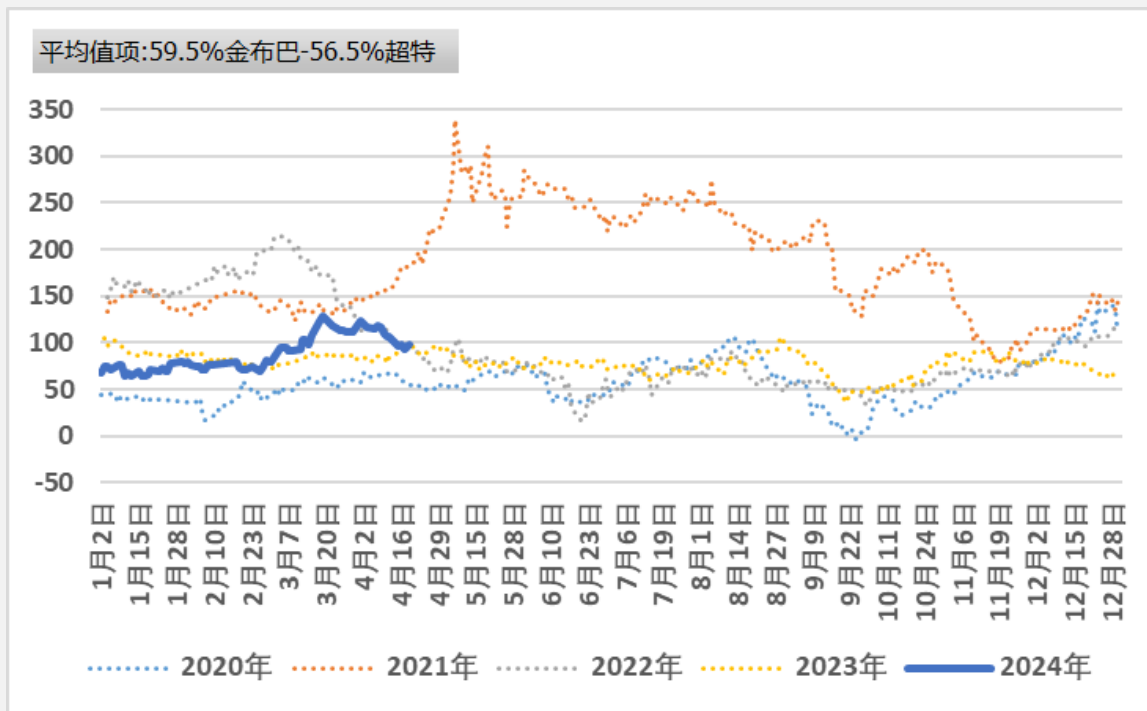


2.1 技术面与操作周期：以当前行情为例



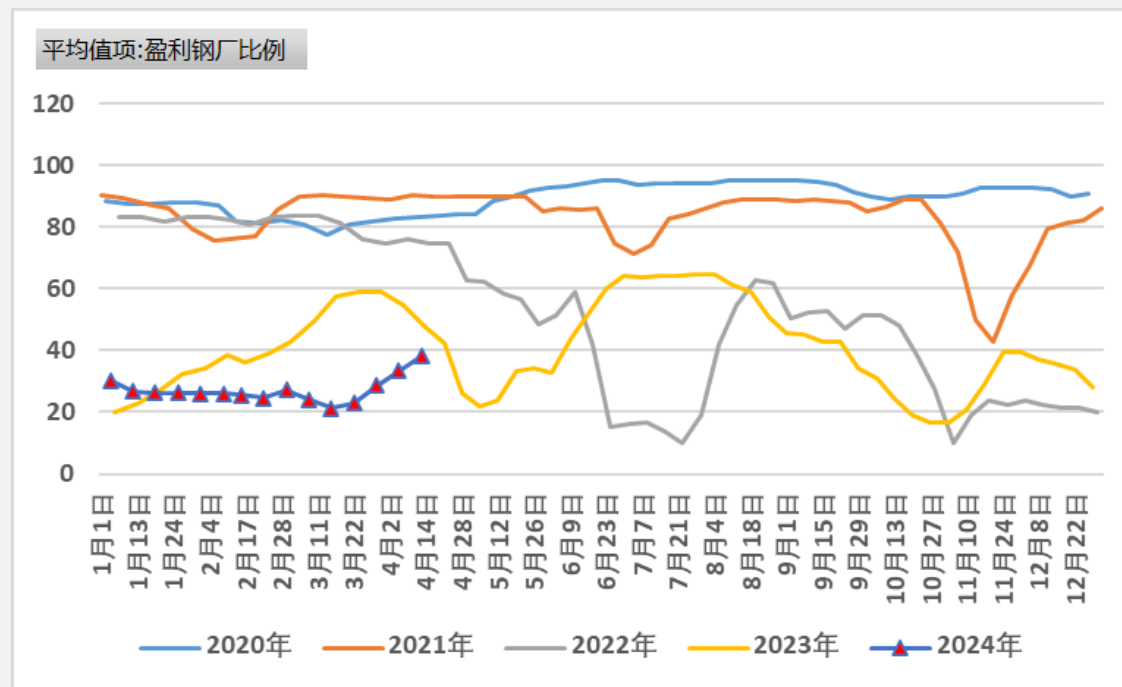
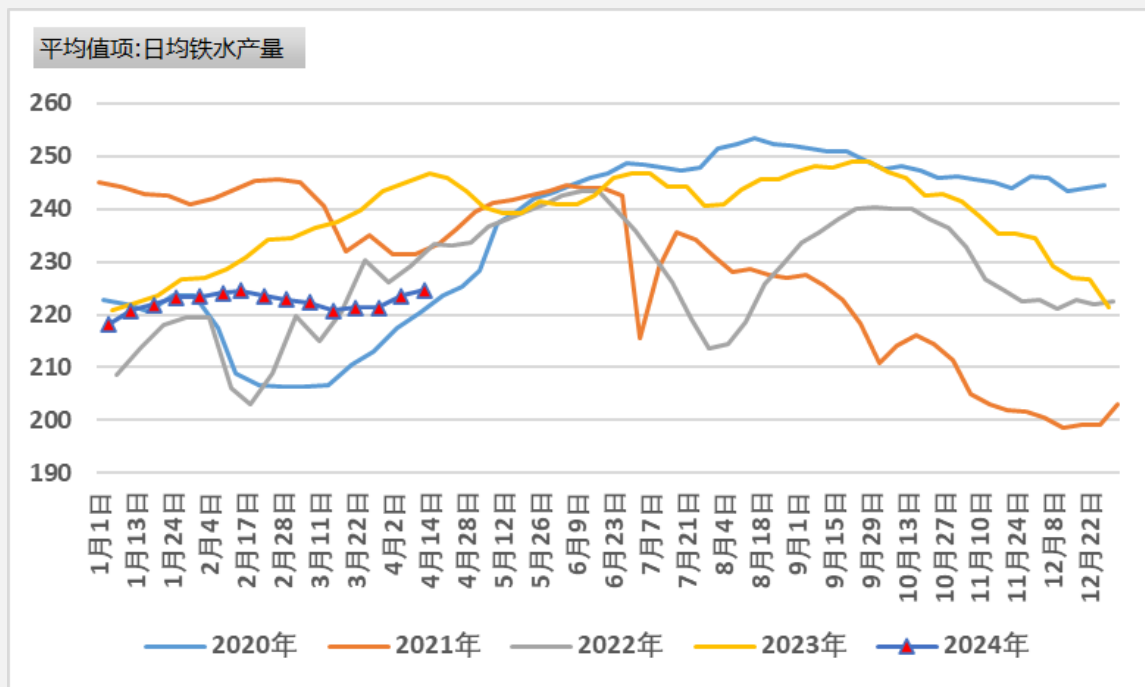


2.2 铁矿石波段与趋势策略改进：需求（前瞻）指标



- 高低品位铁矿价差是微观层面很好的铁矿石需求代理指标，高品位矿石溢价的回落通常是需求压力的表征。
- 价差的绝对值和中长期趋势则更容易受到宏观周期和产业利润导向的影响。

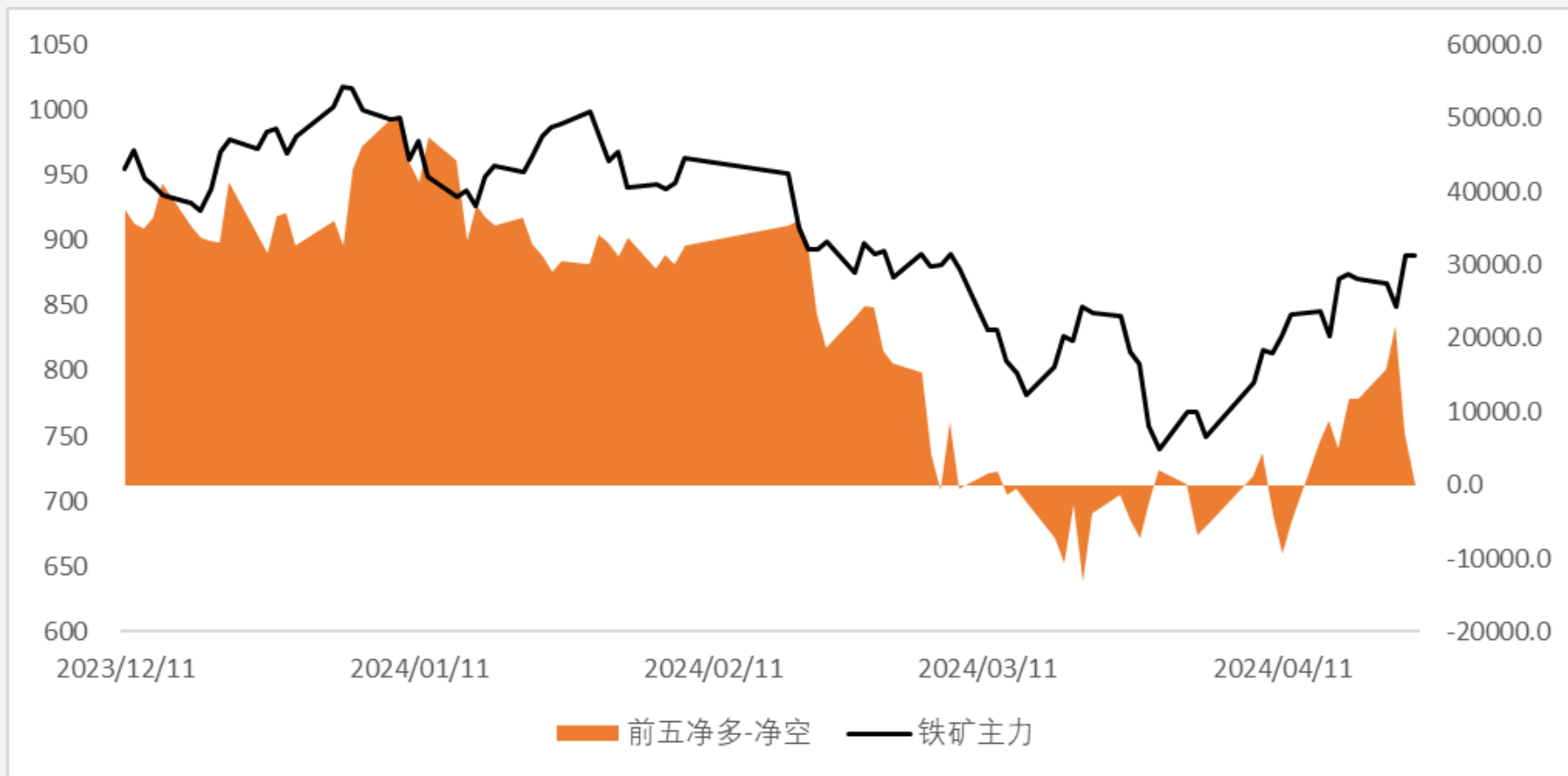
2.2 铁矿石波段与趋势策略改进：需求（前瞻）指标



- 铁水产量的下限：通常来说，唐山地区钢坯利润<-200连续三周以上，利润导向为主的铁水产量基本应停尽停
- 盈利钢厂比例的上限：在没有行政限产等政策影响下，50%以下的盈利钢厂比例将是常态
- 但要注意盈利钢厂比例并不严格和铁水产量同向变动，以2023年为例，铁水产量无视盈利水平变化长期居高不下，其原因包括：低库存下维持区域规格和品类的需要、博弈未来的涨价预期、政府保就业保增速等行政指令影响



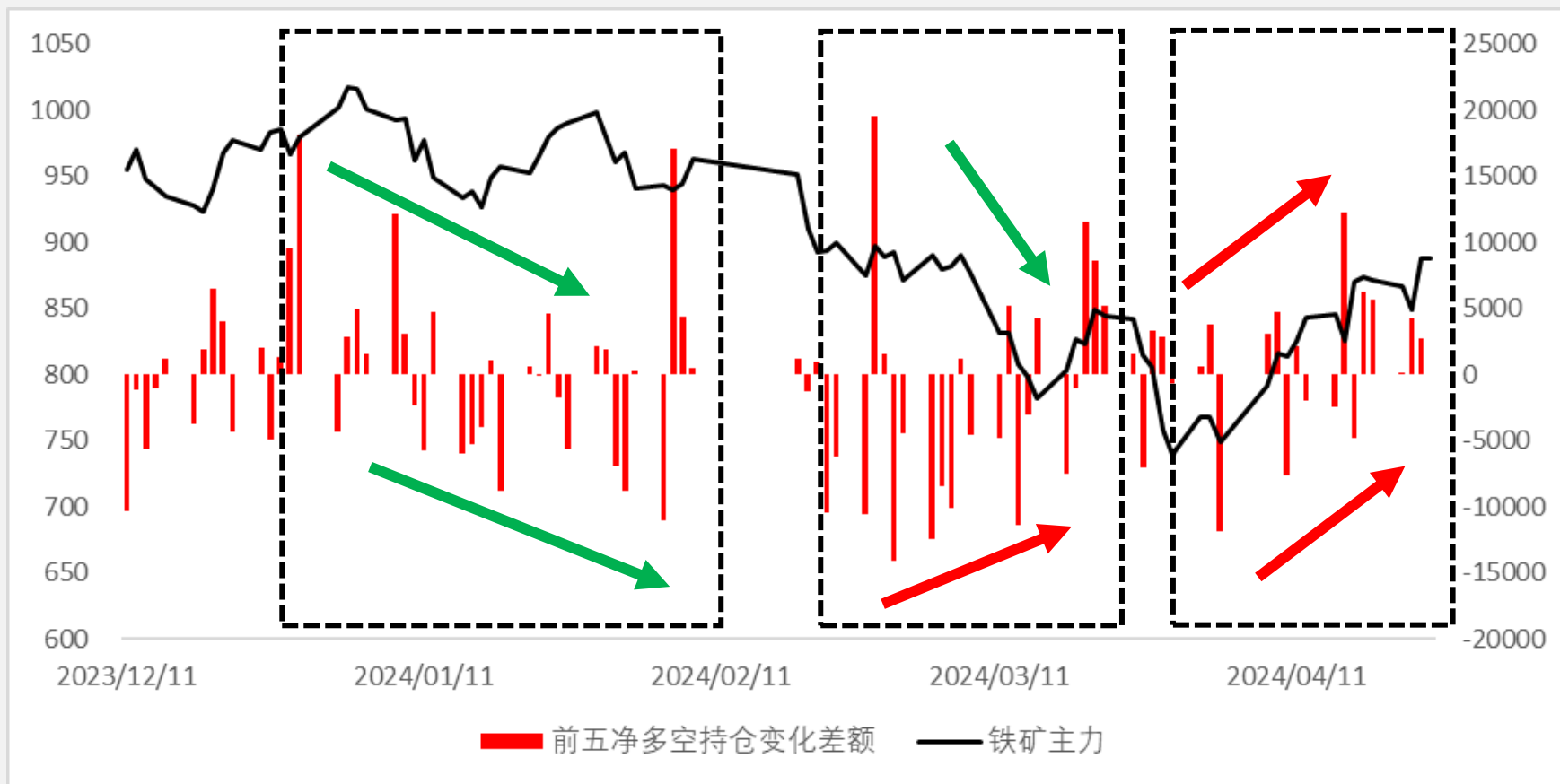
2.3 铁矿石波段与趋势策略改进：资金面



- 拐点：关注多空持仓与价格的背离和劈叉，例如底部时价格创新低但多空持仓差额不再下行
- 多空持仓也反映了方向性拥挤度的变化：低价格+多头拥挤度低/空头拥挤度高=试多为主



2.3 铁矿石波段与趋势策略改进：资金面



- 价格高位转跌+多头相对减仓+空头相对增仓：做空为主
- 价格下跌过程中多头相对减仓+空头相对减仓：做空但以持筹为主，注意防守
- 价格进入底部区间+多头相对增仓+空头相对减仓：做多为主

目录

CONTENTS

1

铁矿石成本曲线

2

铁矿石波段/趋势交易改进

3

交易模式创新：含权与套利





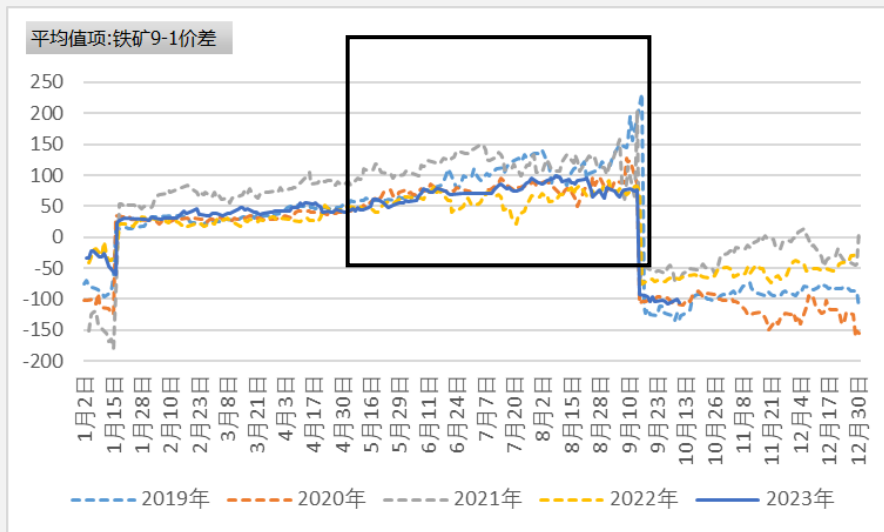
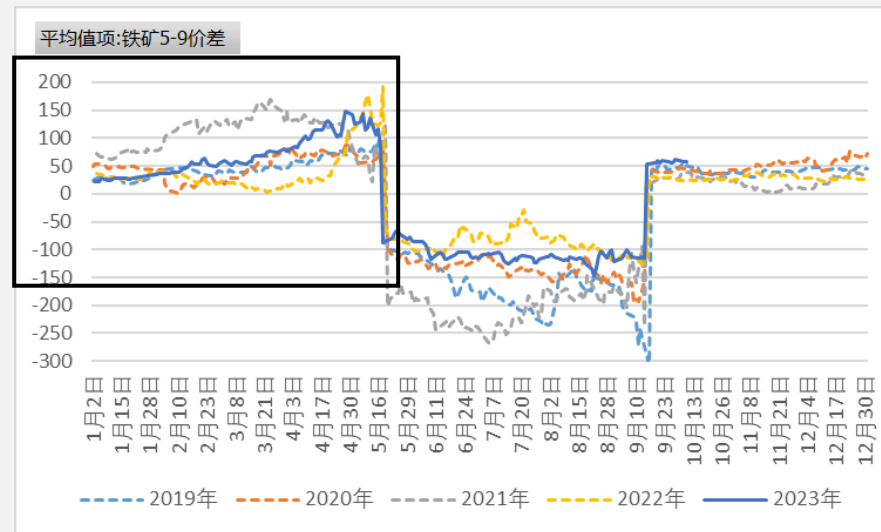
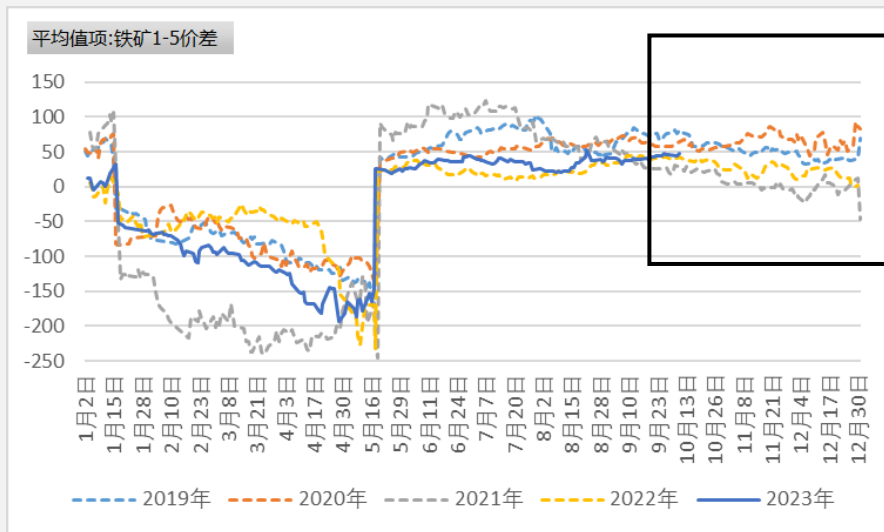
3.1 交易模式创新：期权策略



- 相比于多头行情，铁矿空头行情多由数根长阴线贡献主要的跌幅占比，长阴线组合之间经常伴有幅度不小的向上反弹，二者均给期货空头的出入场判断增加了难度，对交易员的短线交易能力提出了较高要求。
- 因此可以考虑用看空期权来（部分）替代期货空头，一方面降低了对路径判断的难度，另一方面由于多数跌幅由长阴杀跌贡献，时间价值的损耗相对很低。
- 进阶操作：高位震荡期用卖看涨来代替期货空头建仓，低位震荡期用卖看跌代替期货多头建仓



3.2 交易模式创新：对冲套利



- 主力合约价差包含1-5，5-9，9-1价差。
- 四季度主要交易1-5价差，一季度至4月底主要交易5-9价差，年中至09合约交割前主要交易9-1价差。
- 从主力合约价差的季节性曲线来看，铁矿石主力合约的跨期套利以正套为主，尤其是9-1与5-9价差。
- 1-5价差从统计角度来看并没有明显的正套倾向，主要原因可能在于（1）粗钢产量平控或压减通常在四季度落地，导致铁矿石近月呈现弱现实格局（2）同时市场容易在05合约交易冬储和宏观预期，使其价格相对偏强。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，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。

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067

公司地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层