

投询签约客户专享

研报中心



❖ 铁矿石

交易逻辑：1. 需求端，钢厂亏损程度加深，减产力度持续加大，铁水产量大幅下降，铁矿需求显著下滑。2. 供应端，海外矿山发运量高位回落，回归常态水平，但铁矿供应增长趋势尚难改变；3. 库存端，铁矿整体库存维持高位，港口库存压力依然较大。4. 综合来看，铁矿供需边际显著转弱，加之库存压力依然显著，铁矿面临较强的下行压力，有待时间逐步消化。铁矿下跌趋势有望延续。

投资策略：逢高做空铁矿 01 合约；

进场区间：703-718；

止损区间：733-748；

止盈区间：653-668。

◆ 【交易逻辑】

一、钢厂亏损加深，铁水产量大幅下降

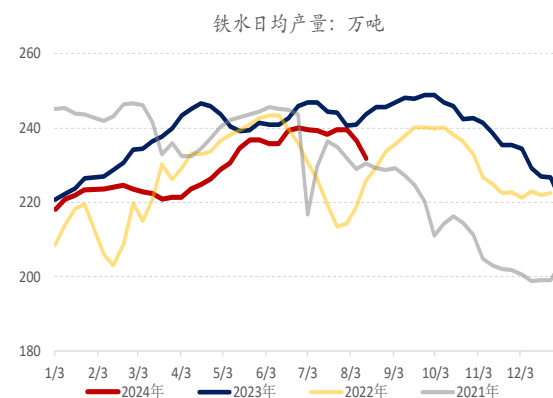
近期，受螺纹新旧国标转换政策的影响，钢厂亏损程度持续加深。在此环境下，钢厂不得不选择减产应对。由此，我们看到近两周铁水产量大幅下降的表现，铁矿需求随之而显著下滑。从上海钢联的调研数据来看，当前 247 家钢厂盈利率仅有 5.2%，已经接近 2015 年底钢铁行业供给侧改革前的状态（图 1）。上周 247 家钢厂日均铁水产量 231.7 万吨，环比下降 4.9 万吨，同比降 11.9 万吨（图 2）。

图 1：钢厂盈利率



数据来源：华闻期货交易咨询部，上海钢联

图 2：铁水日均产量



数据来源：华闻期货交易咨询部，上海钢联

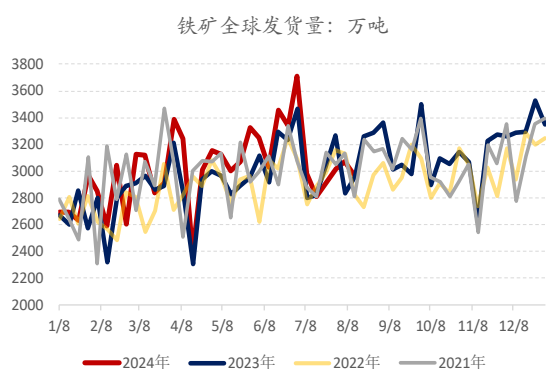
从上海钢联的调研统计情况来看，8 月份钢厂减产力度总体呈现增加状态。这也就意味着，未来一段时间，铁水产量有望延续当前持续减产的状态。铁矿需求预计将出现进一步减弱的表现。

二、供应回归常态，增长趋势难改

近期，海外矿山发运量在经历财年末期的冲量之后，逐步回归常态水平，铁矿供应增长势头有所放缓。从数据表现来看，上

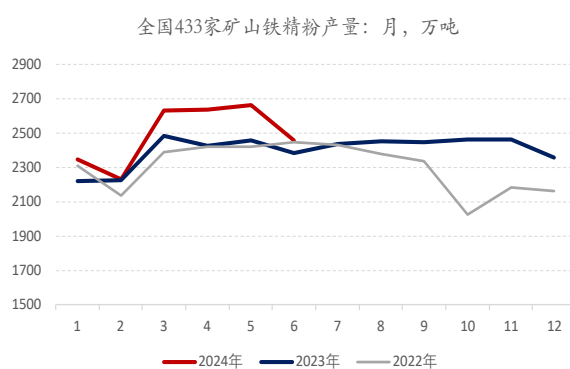
周全球铁矿发运量 2965 万吨，环比下降 104 万吨，同比微增 8 万吨（图 3）。上半年，随着海外矿山新增产能的释放，海外矿山发运量持续上升，发运量增长态势较为显著。虽然 7 月份以来，发运量回落至常态水平，但铁矿供应增长趋势尚难改变。

图 3：全球铁矿发运量



数据来源：华闻期货交易咨询部，上海钢联

图 4：国产铁精粉产量



数据来源：华闻期货交易咨询部，上海钢联

国产矿方面，在“基石计划”的助推之下，今年以来国产矿产能也在持续释放。从国产铁精粉的产量变化来看，国产矿供应增长势头同样较为显著。我们从上海钢联调研的 433 家矿山的铁精粉产量数据来看：今年 1-6 月份铁精粉产量总计 1.5 亿吨，而去年同期为 1.42 亿吨，同比增长 5.6%（图 4），增幅较为显著。

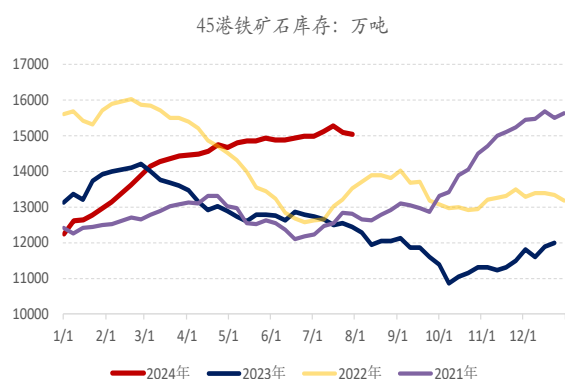
整体来看，随着海外和国内矿山产能的逐步释放，铁矿供应进入了新一轮增长周期之中。在此环境下，铁矿供应增长趋势逐步形成。

三、供需保持宽松，库存维持高位

随着铁矿供需的走弱，铁矿库存仍然保持在高位水平。根据上海钢联调研，45 港铁矿石库存目前为 15043 万吨，较年初增长

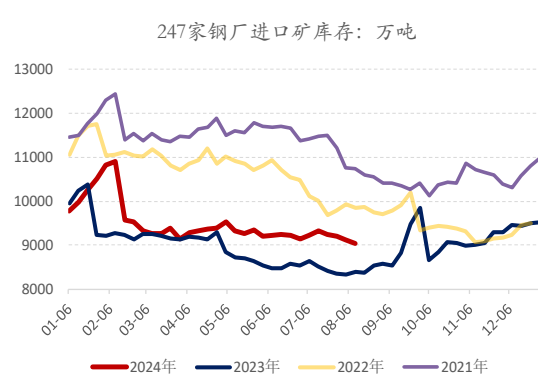
2800 万吨（图 5）。钢厂进口矿库存 9045 万吨，较年初下降 740 万吨（图 6）。上半年港口和钢厂库存总计增长 2060 万吨，增幅较为显著。

图 5：45 港铁矿库存



数据来源：华闻期货交易咨询部，上海钢联

图 6：247 家钢厂进口矿库存



数据来源：华闻期货交易咨询部，上海钢联

综合来看，铁矿供需边际显著转弱，加之库存压力依然显著，铁矿面临较强的下行压力，有待时间逐步消化。铁矿下跌趋势有望延续。

四、技术分析

图 7：铁矿期货走势图



数据来源：华闻期货交易咨询部 文华财经

从铁矿 2501 合约的走势来看，目前铁矿价格处于多空线指标下方，这也意味着铁矿 2501 合约的下跌趋势处于较为稳定的状态。未来，如果价格出现反弹，多空线的短期均线将会对铁矿价格形成较为显著的压制作用。

◆ 【策略建议】

投资策略：逢高做空铁矿 01 合约；

进场区间：703-718；

止损区间：733-748；

止盈区间：653-668。

◆ 【风险提示】

各位投资者注意查收研报区间点位方向以免出错，注意重要的交易方法，严格执行的自己交易计划，及时落袋为安盈利保护，特别及时止损，千万不要心存侥幸，尽量避免抗单和重仓。

期货投资咨询业务资格：沪证监许可[2016]38 号

首席分析师 傅文浩

从业资格号 F3083343

投资咨询从业证书号 Z0016247

免责声明

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华闻期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华闻期货有限公司认为可靠，但华闻期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华闻期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。阁下不能依靠此报告以取代行使独立判断，华闻期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。此报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。此报告所载的观点并不代表华闻期货有限公司的立场。

此报告的版权属华闻期货有限公司，除非另有说明，报告中材料的版权亦属华闻期货有限公司。未经华闻期货有限公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。

华闻期货有限公司对此报告版权所有并保留一切权利。