

铁矿石将继续震荡调整

恒泰期货 2 队

一、行情回顾

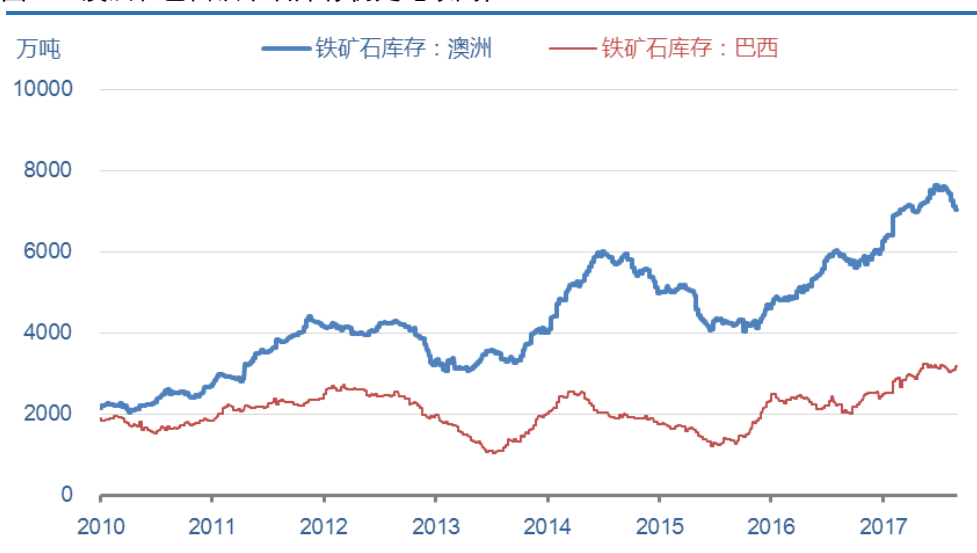
在今年的 8 月份，大商所铁矿石价格出现了宽幅震荡。在今年 8 月上旬，铁矿石价格冲高回落，但在 8 月中旬又发动新一轮上攻，且突破 8 月上旬的高点。在 8 月下旬价格又转弱，很快跌倒 8 月上旬所创造的高点下方。在整个 8 月份，成交量维持在较高的水平，但持仓量整体维持下行之势。展望未来一段时间，铁矿石的价格将延续 8 月份的震荡调整节奏，价格重心存在较大的下移风险。

二、库存压力仍未减轻

2.1 国外铁矿石库存并未明显下降

虽然近期国外铁矿石库存略有下降，但降幅非常有限，国外铁矿石的供给仍非常充足。从图 1 可以看到，目前澳洲铁矿石库存比前期略有下降，而巴西铁矿石库存降幅极其有限。所以，总体来看，目前国外铁矿石的高库存仍对价格形成一定的压力。

图 1：澳洲和巴西铁矿石库存仍处纪录高位



数据来源：Wind、恒泰期货研究所

2.2 国内铁矿石港口库存仍处高位

最近几个月，虽然国内铁矿石的港口库存略有下降，但整体仍然处高位，对价格仍构成一定的压力。从图 2 可以看到，目前国内港口铁矿石库存从前期的 1.45 亿吨左右下降到 1.35 亿吨的规模，但绝对数量仍是在 2014 年的高点上方。国内港口铁矿石库存偏高，仍对价格形成重要的阻力。

图 2：国内铁矿石港口库存降幅有限



数据来源：Wind、恒泰期货研究所

三、需求难有超预期表现

3.1 国内粗钢产能利用率已达极限

由于目前国内钢材价格高企，国内钢企利润大大好于往年。因此，只要是合规的产能，一定是开足马力生产。从图 3 可以看到，近期唐山地区钢厂的高炉开工率有所攀升，而全国高炉开工率高位震荡。虽然目前这两者均大大低于往年。不过由于供给侧改革的因素，国内钢厂闲置的高炉极少，唐山以及全国的高炉实际开工率已经超过 90%，继续上升的空间非常有限。因此，铁矿石的下游需求已经达到高峰。

图 3：高炉开工率继续上升的空间非常有限



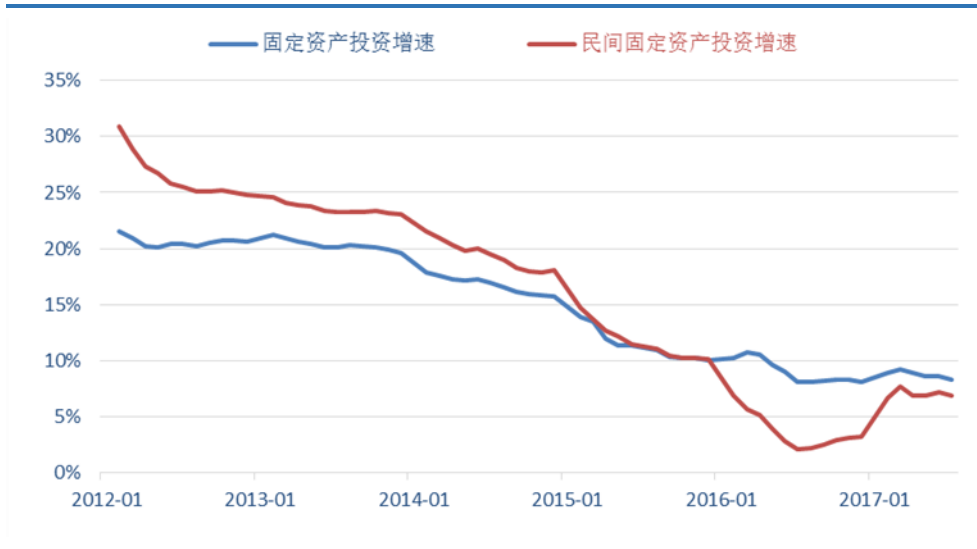
数据来源：Wind、恒泰期货研究所

3.2 固定资产投资增速放缓

铁矿石的终端需求在于固定资产投资。但目前固定资产投资增幅非常有限，意味着对铁矿石的新增需求非常有限，终端需求的不振也对铁矿石的价格构成一定压力。从图 4 可以看到，今年以来，国内固定资产投资增速一直小幅下滑，前期民间固定资产投资增速虽略有起色，

但短暂反弹之后，增速并没有继续上升。固定资产投资增速的下降，也不利于铁矿石价格的企稳回升。

图 4：固定资产投资增速继续下行

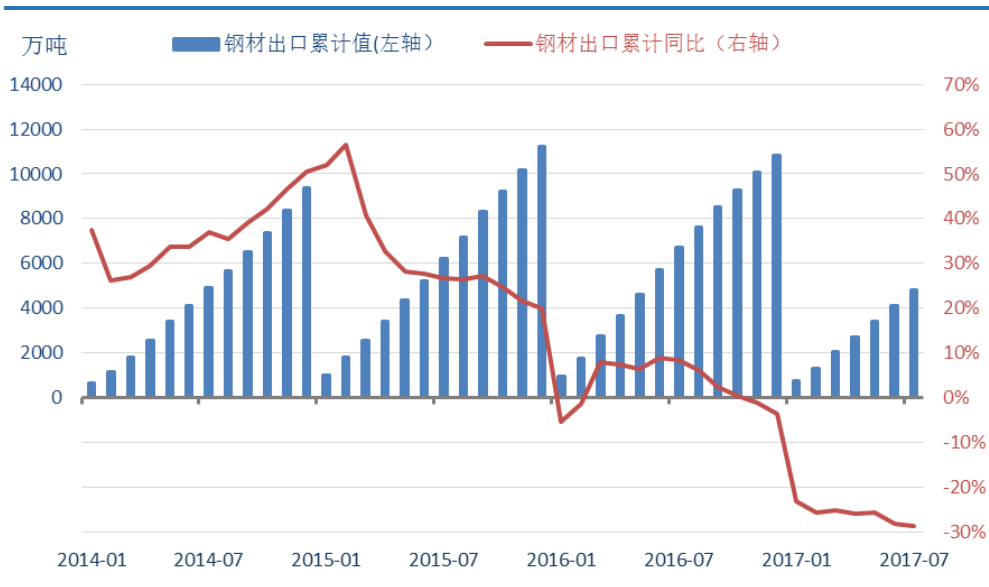


数据来源：Wind、恒泰期货研究所

3.3 出口大幅下滑状况仍不会有实质性改变

最近大半年，由于国内钢材现货价格较国际市场价格偏高，国内螺纹在国际市场相对缺乏竞争力，导致出口大幅下滑。未来一段时间，出口转内销的钢材始终会给国内钢价构成重大的下行压力。从图 5 可以看到，今年上半年，国内钢材出口大幅下滑，幅度接近 30%。随着国内钢材价格与国外钢材价格差的拉大，钢材出口下滑幅度可能将会越来越大，这也就意味着，对铁矿石需求将比往年有所下降。

图 5：钢材出口量大幅下滑

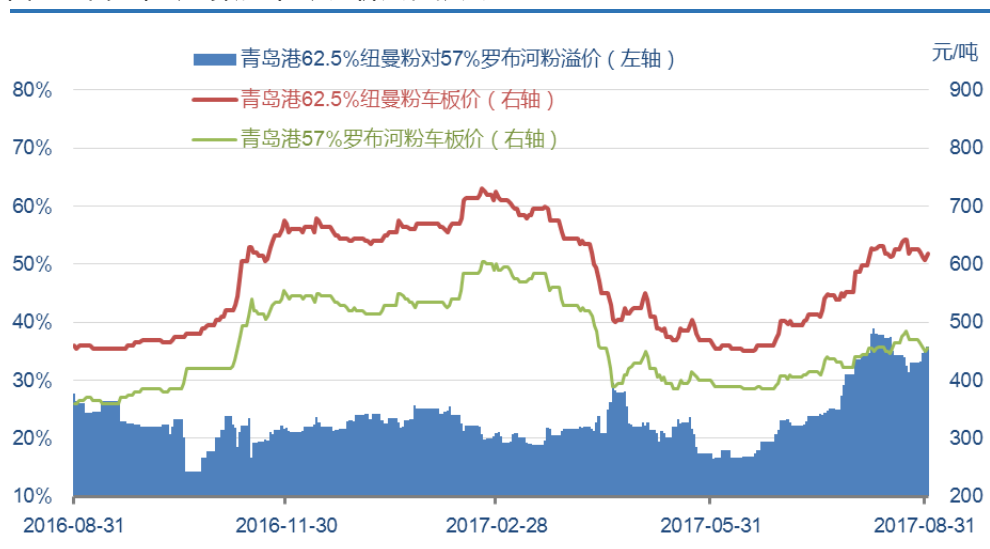


数据来源：Wind、恒泰期货研究所

四、高低品位矿价差拉大，低品矿优势凸显

随着焦炭价格的上涨，钢厂为了控制成本，会增加高品位矿的需求。不过，随着高低品位矿价差的拉大，采购低品位的矿，在成本核算上将更加合理。当高低品位矿价差拉大之后，低品矿对高品矿的替代作用加大，也会对铁矿石期货价格形成一定的压力。

图 6：高品位矿对低品位矿溢价大幅扩大



数据来源：Wind、恒泰期货研究所

五、结论以及操作策略

总体来看，在未来一段时间，铁矿石价格继续震荡调整的概率非常大，I1801 合约大概率将围绕 510-590 这一核心区间进行震荡。在震荡的过程中，价格可能偶尔会短暂脱离这个区间，但上方在 610 附近，下方在 500 附近的阻力或支撑作用将会非常强大。

操作上，可待价格回到 580-590 一线附近轻仓入场做空，如果价格有效突破 610，则及时逢低止损离场。当价格跌至 500-510 附近时，空单止盈离场并可以进行做多操作。

六、风险分析

在未来一段时间，我们判断铁矿石价格将继续震荡调整。但是，这样的判断也存在以下风险因素对我们的结论构成严峻的考验：

(1) 目前整个商品市场处于强势上涨中，其他品种的上涨也会对铁矿石价格有一定的带动作用。

(2) 焦煤和焦炭价格继续大幅拉涨，迫使钢厂使用品位更高的铁矿石，造成铁矿石期货价格的大幅上涨。

免责声明

本报告由恒泰期货研究所制作，未获得恒泰期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终

操作建议作任何担保。在恒泰期货有限责任公司及其研究人员知情的范围内，恒泰期货有限责任公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。