



真诚赢得客户
专业体现价值

投资咨询研究部

研究员：李坤
电话：020-85582209
邮箱：lk@gzjkqh.com
证书编码：Z0000647

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

铁矿基本面中性偏空 维持宽幅震荡

【策略概述】

◆ 核心观点：

总体来看，进入9月后，外矿供应由降转升，到港量将有所回升，国内港口库存有望重新累积。未来几个月环保和采暖季因素将继续影响铁矿需求，但成材的持续上涨对矿石有一定拉动作用。

宏观上，目前国家政策和货币政策有所放松，下半年基建投资仍然有着转好企稳的预期。整体来看，铁矿石短期或以震荡为主，但中期铁矿基本面仍中性偏空。1月采暖季真实消费下降，跨期套利方面可逢高空1月合约，多5月合约。

策略上，盘面上短期震荡为主，偏弱运行，建议铁矿逢高做空，轻仓操作。

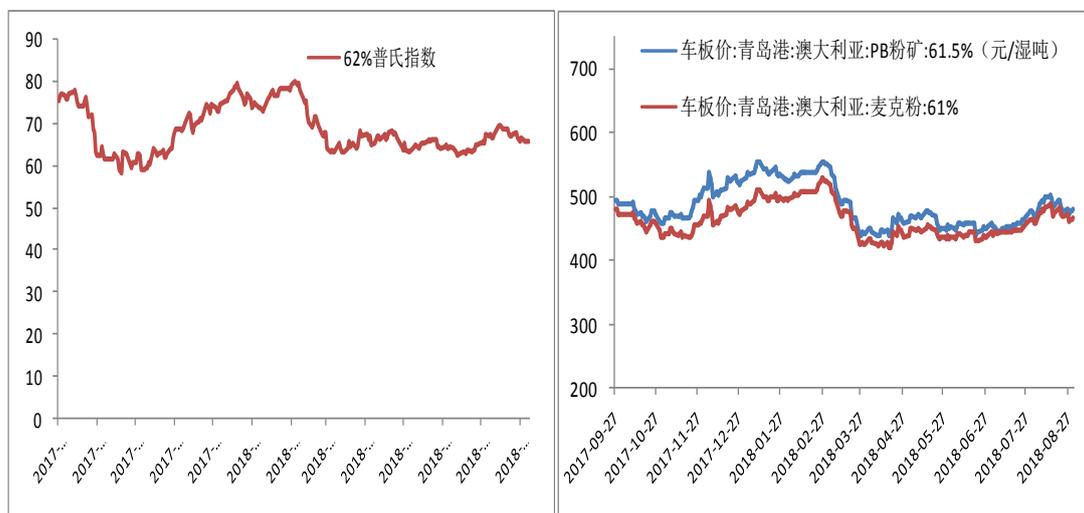
◆ 风险提示：

- 1、外矿发运；
- 2、钢厂利润；
- 3、房地产调控及环保限产的执行情况；
- 4、中美摩擦升级

一、8 月行情回顾

铁矿石现货方面，62%普氏指数截至 8 月 30 日收于 65.75 美元/吨，周环比下跌 0.65 美元/吨。青岛港 61.5%品位 PB 粉矿收于 480 元/吨，周环比上涨 2 元/吨。

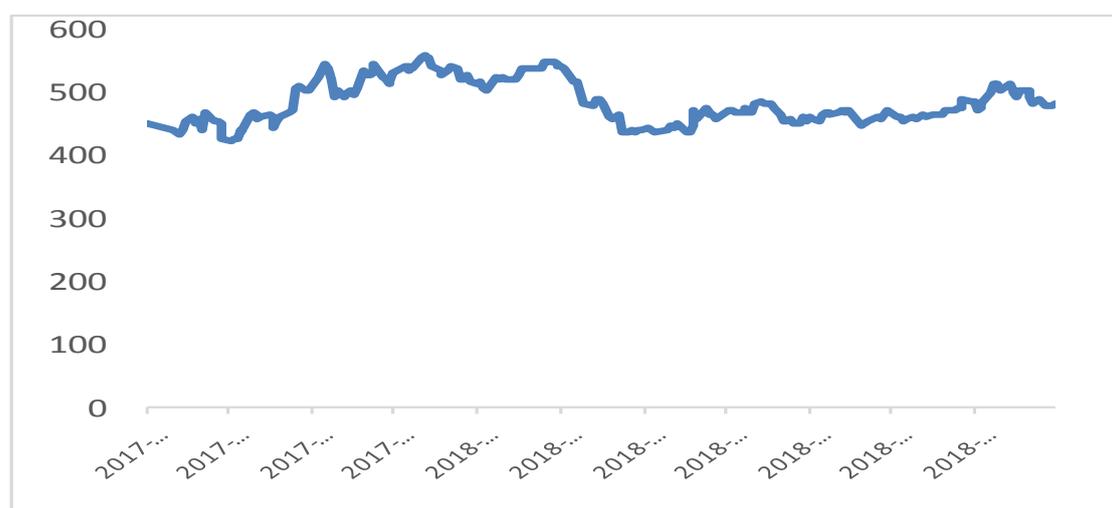
图表 1: 铁矿石现货价格



数据来源: WIND, 广金期货数据库

期货价格方面，主力合约期价维持底部震荡，震荡区间为 470-495 区间。基差方面，月内铁矿石 PB 粉计基差维持稳定，期货贴水 38 元/吨左右。本月港口库存继续下降，本月港库 14962 万吨，上月末 15345 万吨。本月疏港量较上月持平，疏港均值 273.05 万吨，上月均值 275.76 万吨。反映基本面供需较为均衡。

图表 2: 铁矿石期货价格



数据来源: WIND, 广金期货数据库

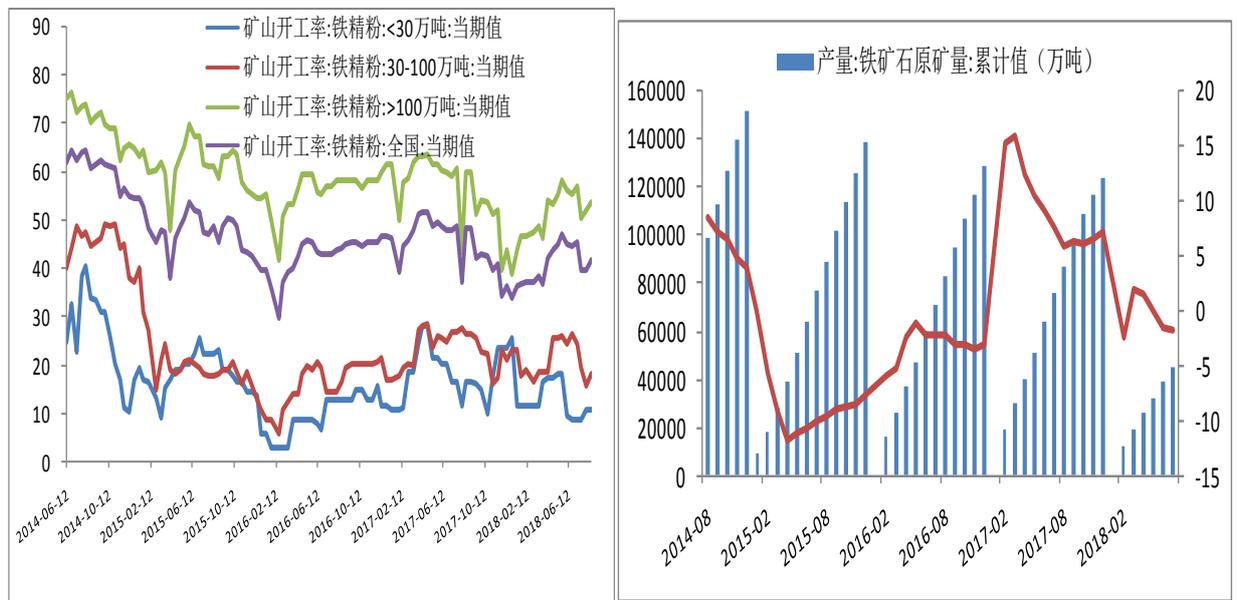
二、影响因素分析

1. 国内铁矿生产情况

截至 8 月 17 日当周，国内铁矿矿山开工率在 41.6% 左右，开工率较前期有所回升，但仍维持较低水平，产量看，国内铁矿产量呈下降趋势。

图表 3: 国内矿山开工率

图表 4: 国内铁矿石产量

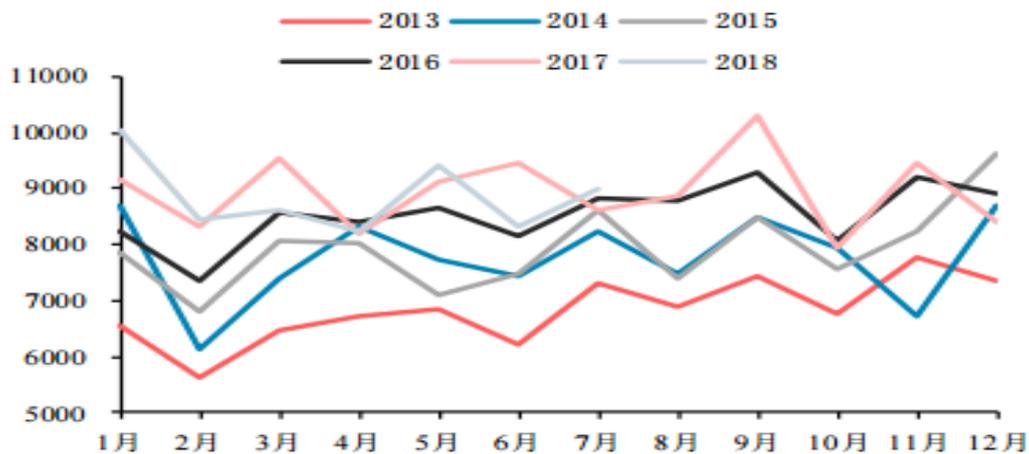


数据来源: WIND, 广金期货数据库

2. 铁矿库进口仍维持高位

截至 2018 年 7 月，国内进口铁矿石 8999.5 万吨，同环比均呈上升态势，其中环比增幅较大。

图表 5: 铁矿石进口量



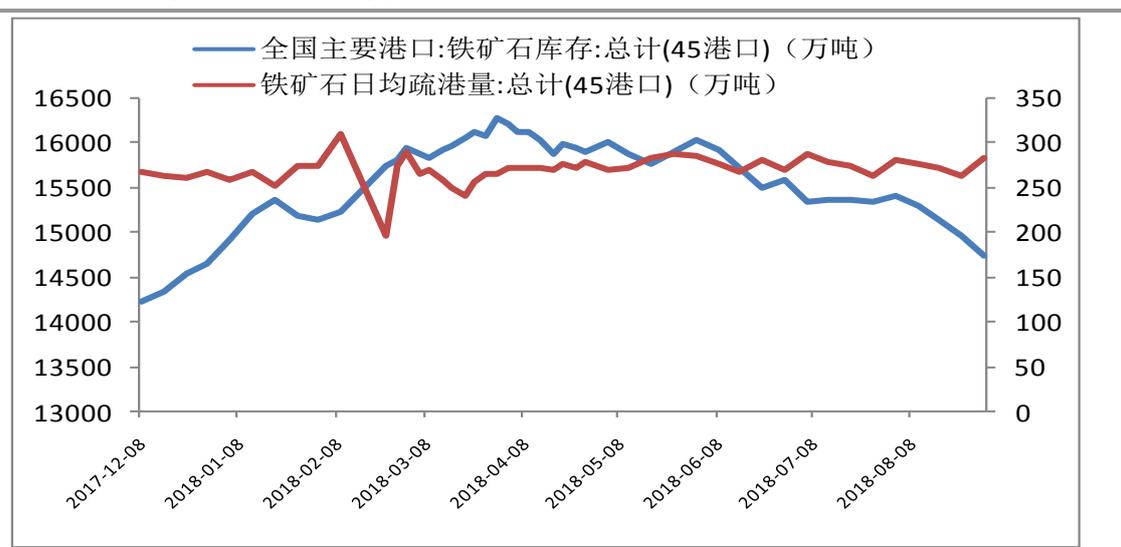
数据来源: WIND, 广金期货数据库

3. 铁矿石库存分析

(1) 港口库存下降

截至 8 月 31 日当周，Mysteel 统计全国 45 个港口铁矿石库存合计 1.47 亿吨，周环比下降 228 万吨，月环比下降 677 万吨，港口库存整体呈下降态势；日均疏港总量 281.82 万吨增 18.64，但仍维持历年来较高水平，库存压力仍大。

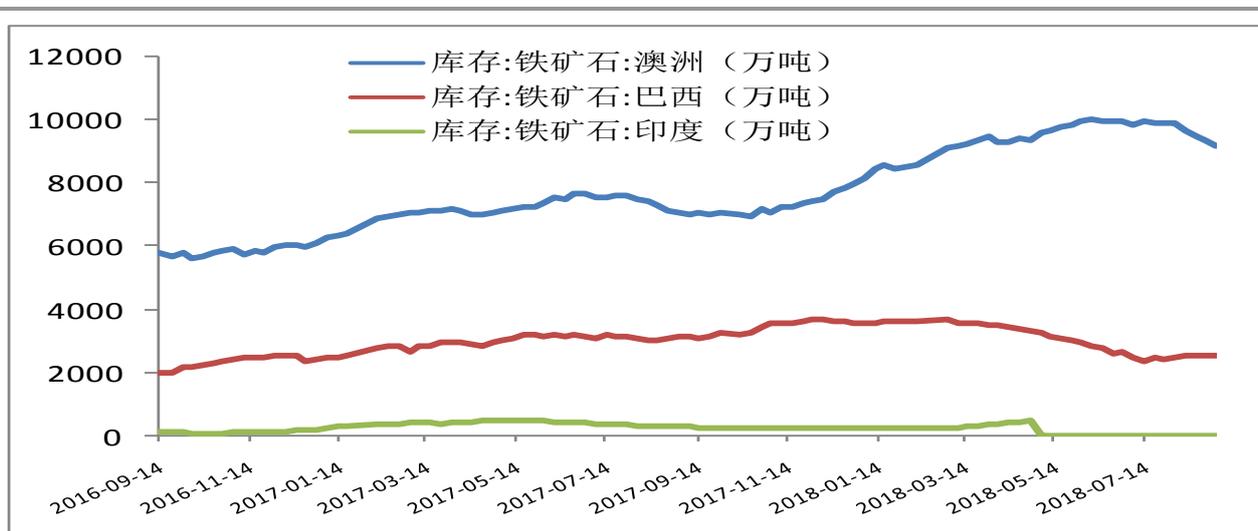
图表 6: 铁矿石港口库存和日均疏港量



数据来源: WIND, 广金期货数据库

库存结构方面，截至 8 月底当周，澳洲矿库存 9131 万吨，下降 225 万吨，巴西矿库存 2541 万吨，小幅下降 3.7 万吨。

图表 7: 铁矿石港口库存结构



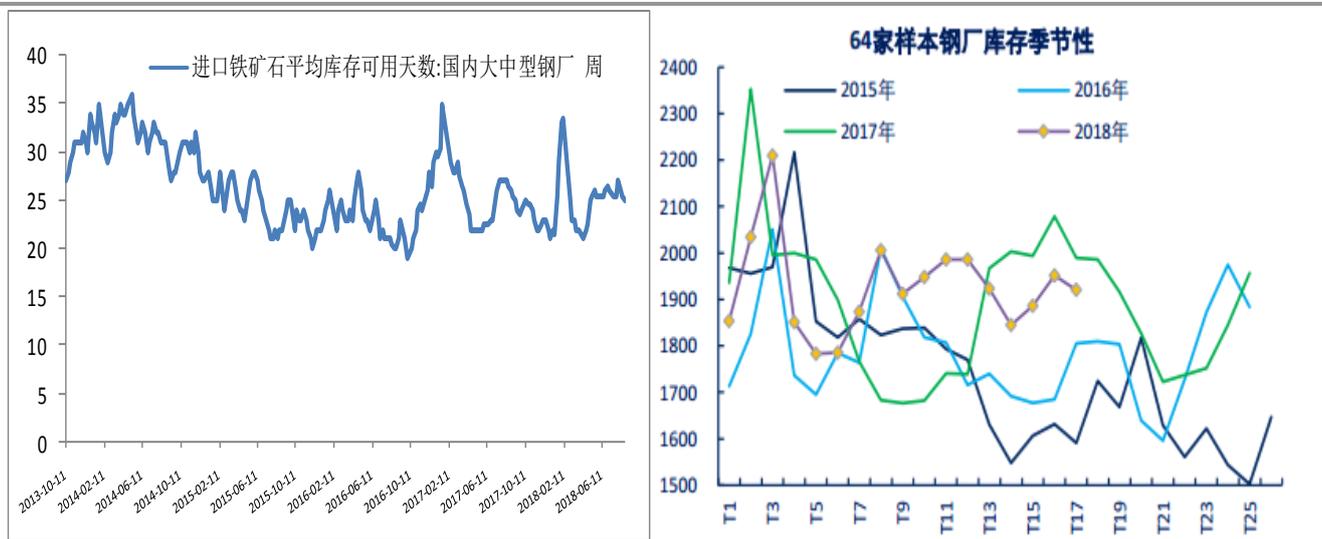
数据来源: WIND, 广金期货数据库

(2) 钢厂库存

钢厂铁矿库存偏低，64 家样本钢厂，烧结粉矿库存 1920 万吨，环比下降 31 万吨，去年同期为 1990 万吨。特别是唐山地区钢厂，因 7 月底开始长期

限产，烧结粉矿库存为 366 万吨，去年同期为 459 万吨，处于偏低水平。9 月若限产放开，则存在短期补库需求。当前国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数持平为 25 天左右，处于正常水平。

图表 8: 进口铁矿库存可用天数和样本钢厂铁矿石库存

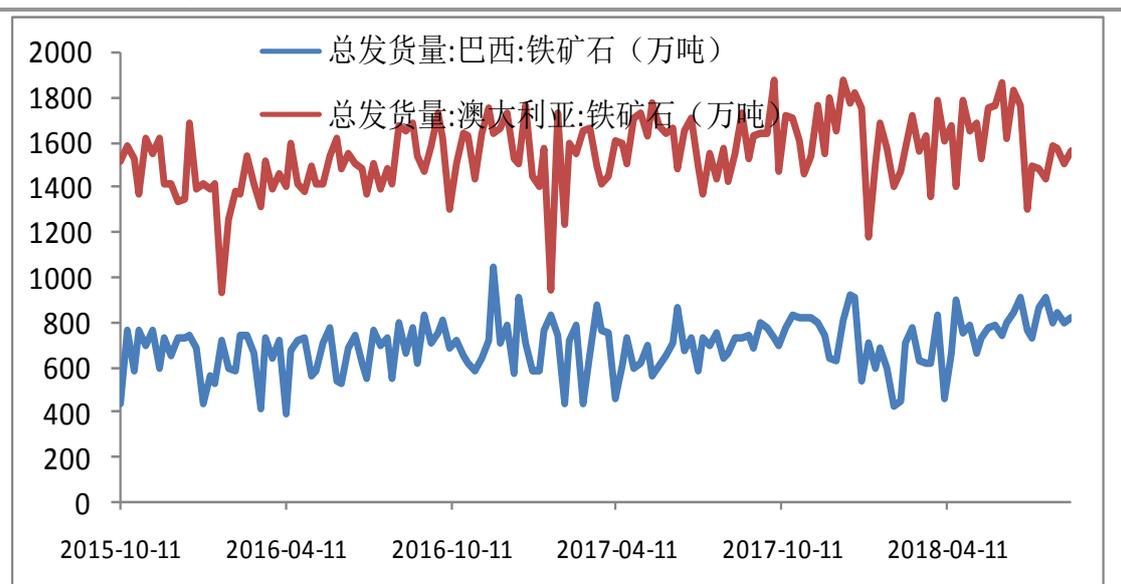


数据来源: WIND, 广金期货数据库

4、铁矿石发货到港情况分析

据 mysteel 统计, 8.20-26 日当周, 澳洲铁矿石发货总量 1550.1 万吨, 环比增 50 万吨, 发往中国的量 1292.9 万吨减少 8.2 万吨。巴西发货总量 823.6 万吨, 环比增 24.5 万吨。总发货量略有回落, 巴西发货维持高位, 澳洲发货震荡回升中。

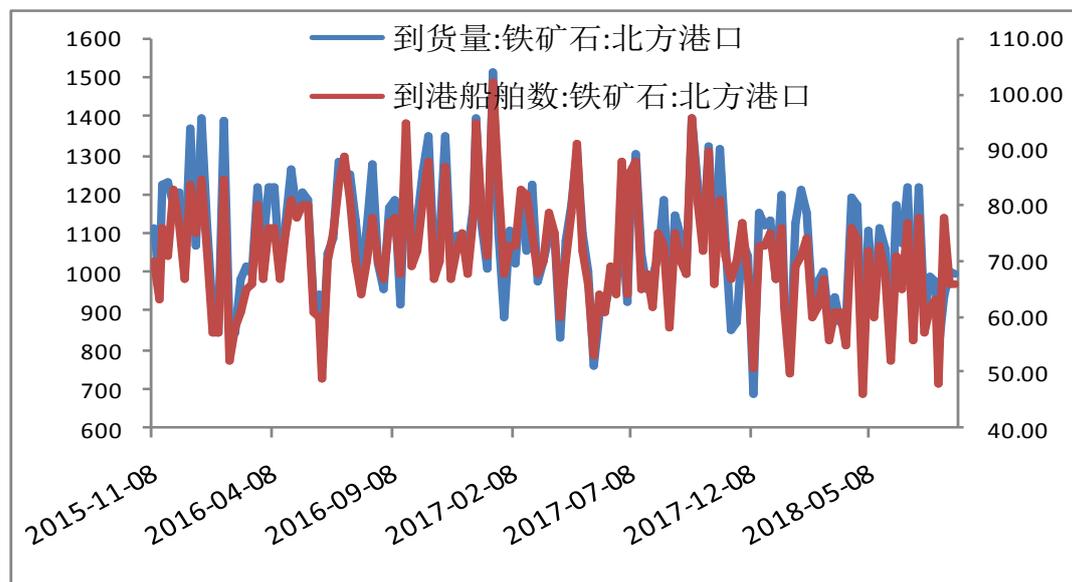
图表 9: 铁矿石发货量



数据来源: WIND, 广金期货数据库

到港方面, 北方六大港口到港总量 966 万吨, 环比减少 6.3 万吨, 到港船舶数持平至 66 船。由于台风影响港口作业, 港口压港情况加重, 导致港口铁矿库存短期回落。

图表 10: 铁矿石到港量



数据来源: WIND, 广金期货数据库

5、铁矿需求分析

需求方面, 此前开展的新一轮限产令钢厂对矿消耗量再度收缩。尽管最新数据显示截至 8 月底样本钢厂高炉开工率为 66.7%, 环比有所回升, 但仍为 4 月份以来最低水平。唐山的高炉开工率由于唐山的环保限产政策影响, 截至 8 月 24 日当周为 50.61%, 同时唐山的产能利用率为 61.04%。鉴于后期各种限产仍将频发, 矿石需求仍将处于受抑制状态。

中高品位矿石价差继续扩大显示钢厂对矿的结构性需求可能有所增加。与此同时, 钢材市场供需紧张的状态也有利于钢厂继续扩大对优质矿的需求以满足下游市场。

图表 11: 高炉开工率

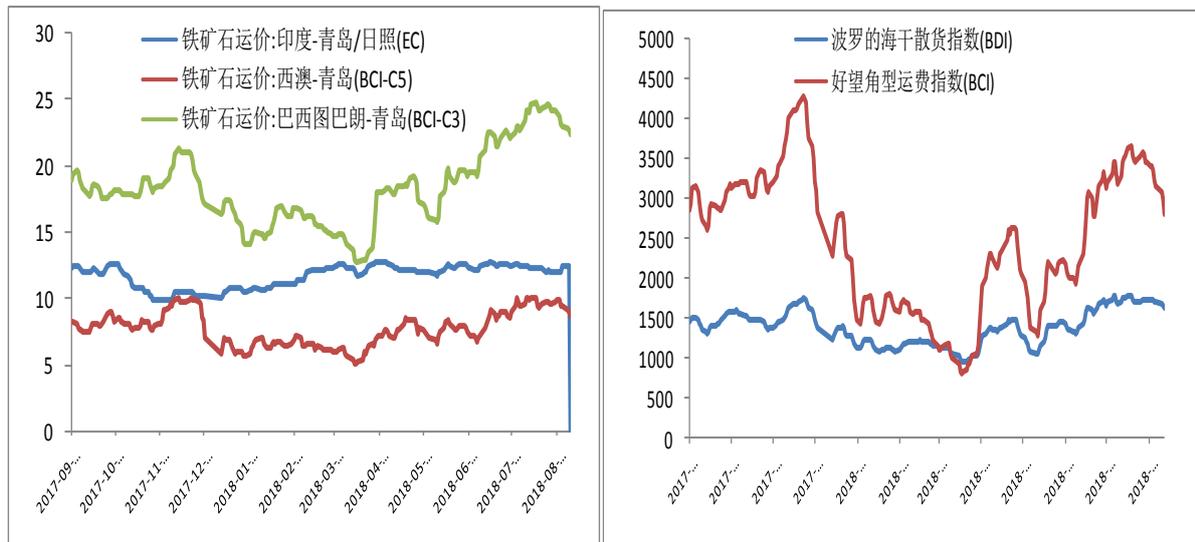


数据来源: WIND, 广金期货数据库

6、运输成本分析

截止到 8 月 30 日，波罗的海干散货指数（BDI）指数继续下降，收于 1614 点；从西澳到青岛港的运价下降，收于 8.7 美元/吨；从巴西图巴郎到青岛港的运价也有所下降，收于 22.4 美元/吨；最近从巴西和澳洲到中国海港的海运费有所下降，对于国内铁矿石进口价格的有一定的压制作用。

图表 12: 铁矿石运输成本有所下降



数据来源：WIND, 广金期货数据库

三、总结

总体来看，进入 9 月后，外矿供应由降转升，到港量将有所回升，国内港口库存有望重新累积。未来几个月环保和采暖季因素将继续影响铁矿需求，但成材的持续上涨对矿石有一定拉动作用。

宏观上，目前国家政策和货币政策有所放松，下半年基建投资仍然有着转好企稳的预期。整体来看，铁矿石短期或以震荡为主，但中期铁矿基本面仍中性偏空。1 月采暖季真实消费下降，跨期套利方面可逢高空 1 月合约，多 5 月合约。

策略上，盘面上短期震荡为主，偏弱运行，建议铁矿逢高做空，轻仓操作。

风险提示：

- ✓ 外矿发运。
- ✓ 钢厂利润。
- ✓ 房地产调控及环保限产的执行情况。
- ✓ 中美摩擦升级。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货公司”，并保留我公司的一切权利。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元
联系电话：400-930-7770
公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

广州营业部

地址：广州市海珠区新港东路 1088 号中洲交易中心 1105 单元

电话：020-38298555

顺德营业部

地址：佛山市顺德区容桂街道办事处德胜居委会桥东路 10 号首层(528305)

电话：0757-28606588

佛山营业部

地址：佛山市禅城区汾江中路 148 号华美大厦 11 楼

电话：0757-88352866

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2311 房

电话：0411-84806645

山东分公司

地址：山东省济南市市中区英雄山路 129 号祥泰广场 1 号楼 2403 室、2406 室

电话：0531-58762272

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口会展路 129 号 1909、1910、2012 房间

电话：0411-84995079

杭州分公司

地址：浙江省杭州市下城区绍兴路 161 号野风现代中心北楼 903 室

联系电话：0571-85231387

成都分公司

地址：四川省成都市高新区天府大道中段 530 号东方希望天祥广场 A 座 2706 室

电话：028-61320595

深圳营业部

地址：深圳市福田区福田街道福田区中心区 23-1-6 卓越大厦 2003-2005A

电话：0755-82549070

梅州营业部

地址：广东省梅州市梅江区江南正兴路和兴花园店铺 2-19

电话：0753-2185061

清河营业部

地址：河北省邢台市清河县长江东街 156 号（原济华路东、长江街南侧）

电话：0531-58766302

福州营业部

地址：福建省福州市鼓楼区五凤街道铜盘路 29 号左海综合楼 2 楼 B 区 201 室

电话：0591-87219989