

复产逻辑下 八月铁矿还有上涨空间？

【策略观点】

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

范芮

电话：

010-84555195

邮箱

fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3055660

投资咨询资格号

Z0014442

杨慧丹

电话：

010-84555003

邮箱

yanghuidan@guoyuanqh.com

m

期货从业资格号

F03090153

行情回顾

铁矿近期反弹驱动主要有以下几点：1、铁矿掉期从7月21号率先开始拉涨，拉动国内期货盘面价格开始大幅反弹。至月底，铁矿涨幅达到19%。2、前期铁矿与双焦大跌，钢厂利润有所恢复，复产补库逻辑下，铁矿拉涨。3、宏观利好，消费预期好转。美国加息节奏放缓，情绪释放，大宗商品普涨。4、废钢库存处于低位，价格存在支撑。

行情展望

从基本面看，铁矿八月上旬在复产逻辑下价格存在支撑，但是如果下游需求回补未能体现旺季特征，那么钢厂或再度出现减产计划，价格也会重新进入下行渠道。展望八月份，矿山检修终将过去，发运低点过后将再次进入增量环节。总体上铁矿石供应维持相对高位状态。需求端，利润恢复后，钢厂高炉复产提上日程，铁水产量或缓步增加；但受利润顶部空间及下游需求增加程度限制，八月月均铁水产量增幅有限，带来的铁矿需求增量相对偏低。关注钢厂的复产节奏。

短期来看，盘面价格在780-800附近遇到压力，上升驱动减弱。当前开始走钢厂复产逻辑，但距离兑现期仍有一定时间性，短时间内结束可能性不大。此次反弹已见顶，短期做空。

【目录】

一、七月份铁矿价格回顾.....	3
1.1 七月铁矿价格均线进一步下移 钢厂亏损现状下高品矿价格跌幅加大.....	3
1.2 钢厂主动压产稳价 吨钢毛利触底回升.....	4
二、基本面回顾.....	4
2.1 七月份日均发运环比回落 到港量较上月增幅明显.....	4
2.2 矿企完成常规检修后恢复生产 七月精粉产量环比上升.....	5
2.3 七月钢厂利润亏损 高炉铁水持续下行.....	5
2.4 钢厂减产动作持续 疏港降至低位后港口库存止降转增.....	6
三、展望及小结.....	7

一、七月份铁矿价格回顾

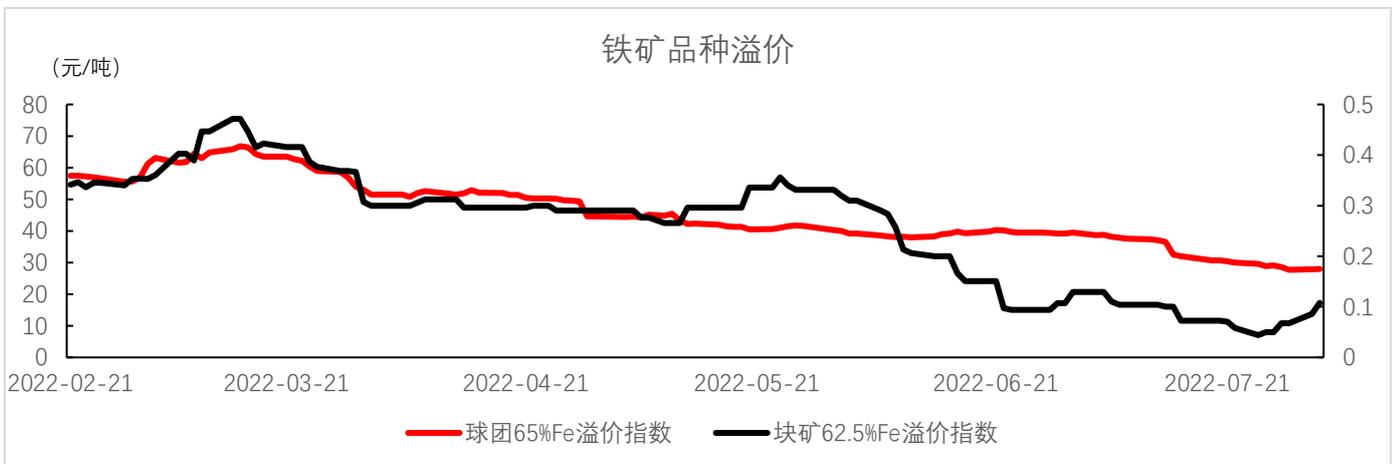
1.1 七月铁矿价格均线进一步下移 钢厂亏损现状下高品矿价格跌幅加大

截止7月29日，DCE铁矿石主力收盘价782元/吨，环比上月底跌1.14%；SGX62%铁矿石主力合约结算价114.99元/吨，环比上月底跌3.73%；螺纹钢主力收盘价（日）3996元/吨，环比上月底跌8.73%。现货方面，铁矿石远期现货价格指数114.5美元/干吨，环比上月底下跌4.6美元/干吨，跌幅3.86%；港口现货方面，62%澳洲粉矿港口现货价格指数791元/湿吨，环比上月底下跌68元/湿吨，跌幅7.92%；内矿方面，唐山66%铁精粉干基含税出厂价873元/干吨，环比上月底下跌125元/干吨，跌幅12.53%；

PB粉溢价消失，块矿溢价震荡反弹。青岛港PB粉与超特粉价差136元/吨，环比扩大1元/吨；巴西矿溢价减少，块矿溢价在七月份出现了触底反弹的迹象。62.5%块矿溢价在7月25日跌至0.0440美元/干吨度后，于7月28日反弹至0.0675美元/干吨度，虽然出现了一定水平的反弹，但是市场对于块矿溢价的预期是有所差异的。

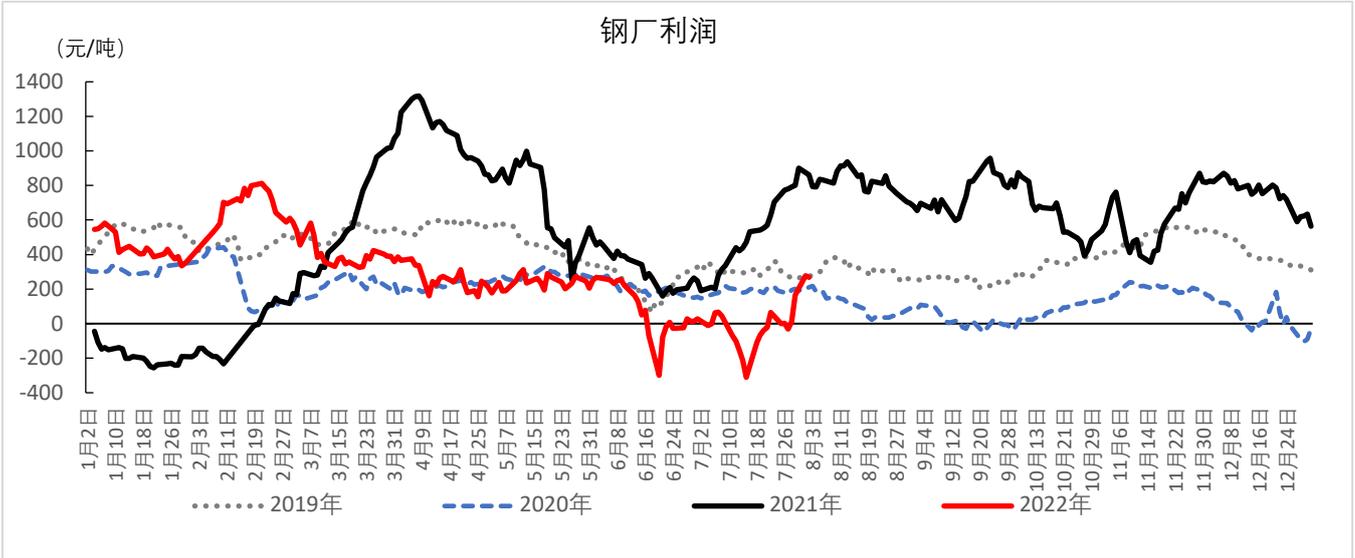


数据来源：文华财经、国元期货



1.2 钢厂主动压产稳价 吨钢毛利触底回升

虽然钢材下游需求未见明显好转，但供需基本面正在改善，高炉和电炉利润回升。截至7月29日，河北螺纹钢吨钢毛利-249元/吨，环比上月回升168.7元/吨，螺纹钢价格4000元/吨，环比减少230元/吨。原材料端PB粉价格环比跌86元/吨至784元/吨，冶金焦价格2400元/吨，环比跌800元/吨，废钢价格2540元/吨，环比跌460元/吨，废钢-铁水价差环比减165元/吨至-521元/吨。

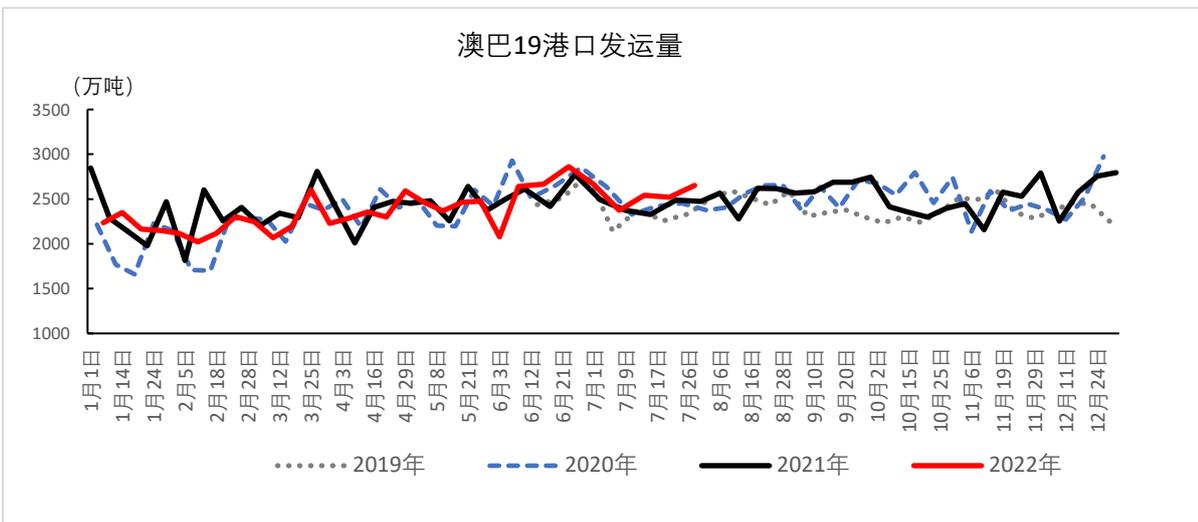


数据来源：钢联数据、国元期货

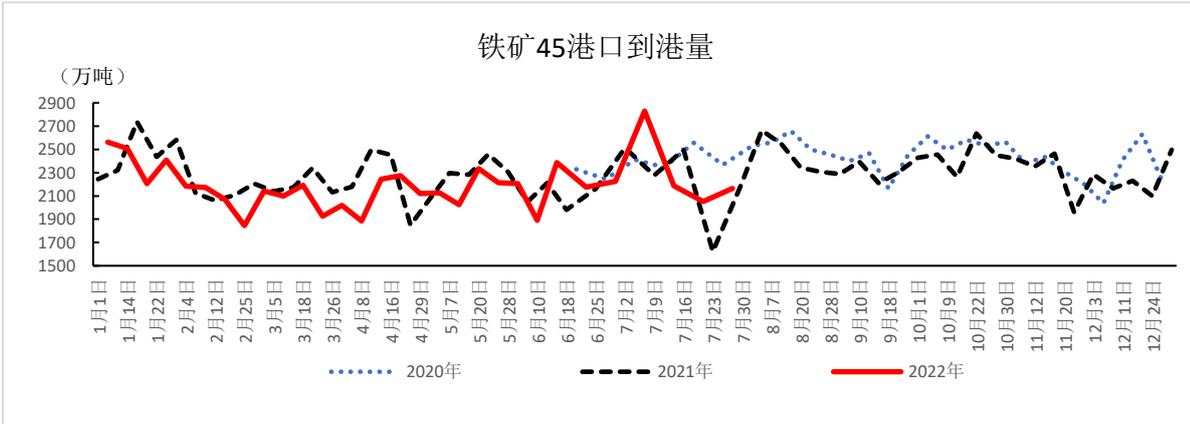
二、基本面回顾

2.1 七月份日均发运环比回落 到港量较上月增幅明显

七月份全球铁矿石发运量因季末结束后例行检修增加，发运环比下降257万吨至1.31亿吨，折算日均发运量423万吨/日。其中澳矿发运量环比降幅明显，本月发运总量7865万吨，环比减少331万吨；巴西铁矿石发运连续两月增加，发运量环比增加134万吨至3139万吨。

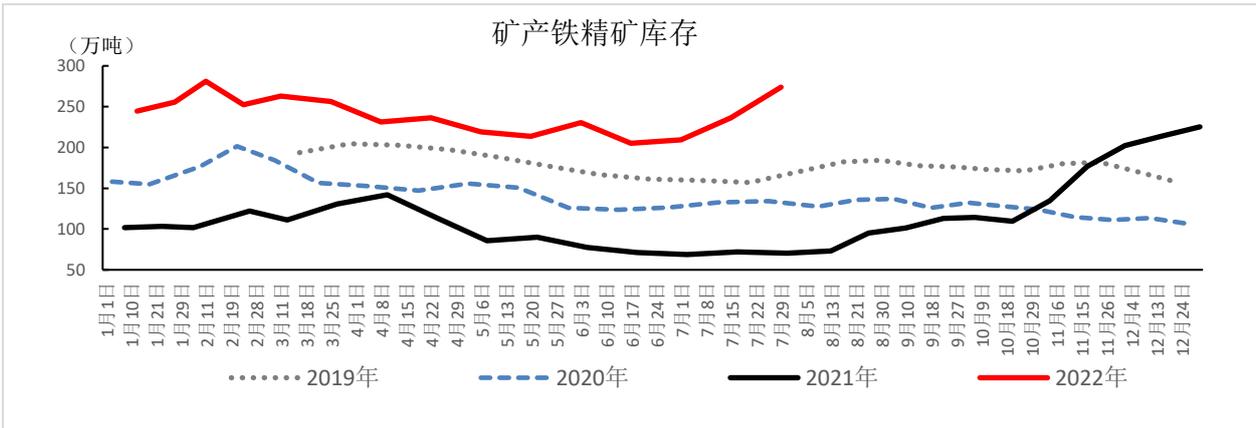


七月份中国 45 铁矿石到港量在前期高发运带动下环比增加。七月份中国 45 港到港总量 10226 万吨，环比增加 715 万吨。其中澳矿到港量环比增加，本月到港量 7071 万吨，环比增加 292 万吨；巴西矿到港量环比增加 344 万吨至 1922 万吨；除澳巴以外的铁矿石到港量 1109 万吨，环比基本持平。



2.2 矿企完成常规检修后恢复生产 七月精粉产量环比上升

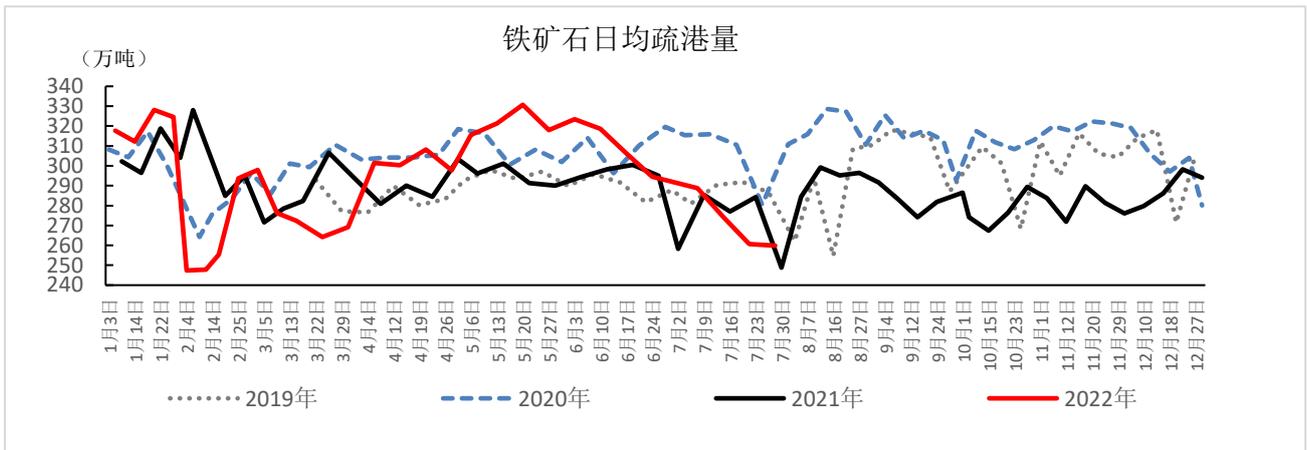
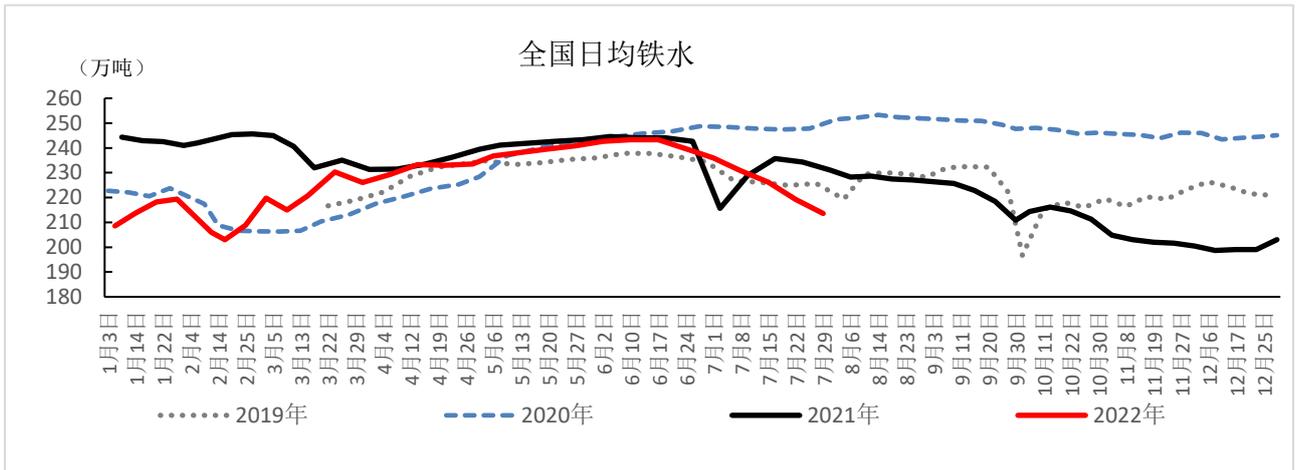
七月份国内铁精粉产量环比小幅升高，预计供应总量 2310 万吨，环比增 20 万吨。国内 126 家矿山铁精粉产量增加，铁精粉库存量 273.79 万吨，环比上月同期增 64.45 万吨。



2.3 七月钢厂利润亏损 高炉铁水持续下行

7 月整月钢厂处于长期高额亏损阶段，且全国亏损面积达 80% 以上，钢厂陆续对高炉进行检修，高炉铁水产量进入快速下行的通道。从具体数据来看，截至 7 月 29 日，247 家钢厂样本 7 月铁水产量总量环比上月下降 354 万吨至 6855 万吨，降幅 4.9%，月度日均铁水产量环比下降 19.2 万吨/天至 221.1 万吨/天，降幅 8.0%。

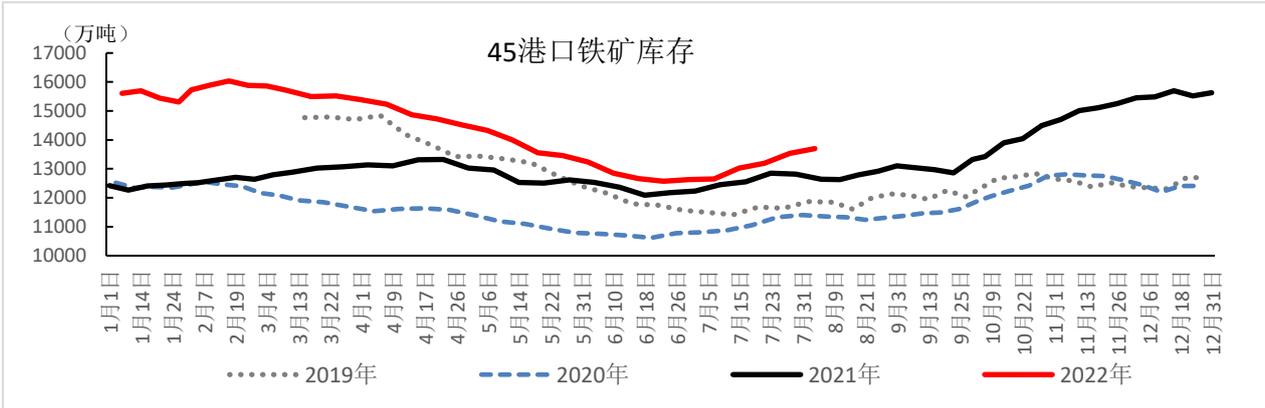
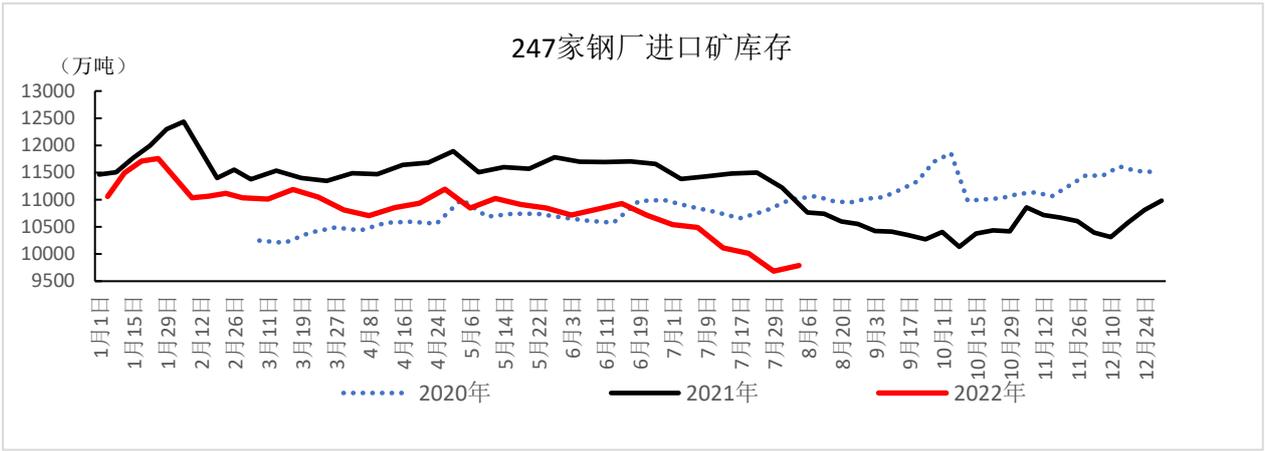
7 月钢厂减产亏损状态下，多选择低库存运行生产，因此疏港大幅下降。中国 45 港 7 月疏港量 8411 万吨，日均疏港环比下降 32.2 万吨/天至 271.3 万吨/天，降幅 10.6%。



2.4 钢厂减产动作持续 疏港降至低位后港口库存止降转增

七月份，多数钢厂新增计划外检修，以消耗自有库存为主。部分钢厂由于成本压力出售长协库存，这也导致 247 钢厂进口矿库存连续降库，到月底跌破 1 亿吨库存水平线。截至 7 月 29 日，247 钢厂进口矿库存 9684.32 万吨，环比上月底降库 856.7 万吨。

七月 45 港口库存结束自二月以来的降库趋势开始累库。截至 7 月 29 日，45 港港口库存总量 13534.55 万吨，环比上月底累库 909.05 万吨。受钢厂亏损影响，减产停产范围不断扩大，钢厂采购提货需求减量明显，港口日均疏港最低降至 259.84 万吨；同时由于矿山冲量发运影响，本月度内港口铁矿石到港增量明显，加上前期压港船舶也顺利入库，带来的库存增量充足，港口库存止降转增。分国别库存来看，45 港澳矿环比累库 267.06 万吨至 6207.55 万吨，巴西矿环比累库 366.95 万吨至 4520.15 万吨。



三、展望及小结

铁矿石供应减量较小，维持相对高位状态。季末检修结束，铁矿发运有望在八月份环比上升，但到港量环比下降。根据已有的发运数据推算，八月上旬铁矿石到港量在4千吨左右，环比下降1千吨。国内矿山因为年度生产任务目标限定，叠加无外力因素影响其生产节奏，矿山铁精粉产量继续保持增量趋势。

需求端，利润恢复后，钢厂高炉复产提上日程，铁水产量或缓步增加；但受利润顶部空间及下游需求增加程度限制，八月月均铁水产量增幅有限，带来的铁矿需求增量相对偏低。体现到库存端，八月钢厂复产拉动需求，港口累库幅度较上月或有收窄。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 室

电话 0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818