**铁矿凭什么高高在上？！**

——南华期货 李宏磊

从7月末8月初以来的行情走势看，黑色金属中的铁矿石走势与其他黑色系品种的走势出现分化，在其他黑色金属震荡下行，甚至创新低的走势中，铁矿石期价呈现一路震荡上行的反弹趋势。铁矿石主力合约期价自7月初的低点333反弹开始，最高涨至9月初的417，最高涨幅25%。是什么原因让铁矿石期价出现了背道而驰呢？

**现货反弹带动期货反弹**

从下图铁矿石的走势图看，自铁矿石期货上市以来，期价走势与现货价格走势基本吻合，期现价格高度关联。7月中旬铁矿石现货价格开始出现底部企稳反弹的趋势，自390元/吨开始，逐渐突破400、410、420....一直涨至450元/吨附近。现货价格的企稳反弹是带动期货价格反弹的主要推动力量。

**铁矿石期价、现价走势图**

**供给紧张 需求增加——基本面发生短暂的改变**

而现货市场的反弹主要是铁矿石的供需基本面发生了短暂的改变。首先，受人民币贬值进口铁矿石的成本提高影响，铁矿石进口量下降。最新数据，8月我国进口铁矿砂及其精矿7412万吨，较上月减少1198万吨，同比下降1.0%。从近几个月进口的情况看，港口库存在8000万吨左右的水平波动，这个量处于极低的水平上。进口量的大幅下降是推升铁矿石价格反弹的原因之一。其次，受大阅兵的影响，北京以及周边的高能耗高污染的高炉出现部分停产的情况，而后期随着钢厂复产，推动了铁矿石需求的增加。从近期市场的表现看，供给紧张，需求增加推动了铁矿石价格的走强。现今的市场凭此原因高高在上。

**反弹的基础牢靠吗？**

**四大矿山产量高峰和发货量高峰同时到来——中国低库存面临威胁**

2015年年初以来，四大矿山在较低的生产成本支撑下，扩产步伐持续，供应量持续增加。四大矿山2015年一季度产量同比大幅增长，二季度除FMG外，其余三大矿山产量整体仍维持同比增长。根据季节性规律，全年产量高点将出现在三季度，中期矿石供应量维持增长态势的可能性较大。同时，三、四季度是主流矿山发货量的高峰期。伴随着产量高峰和发货量高峰的同时到来，最为最大进口国的中国，铁矿石港口库存还能维持这种8000万吨低库存的水平吗？后期铁矿石市场的压力着实不小，国际铁矿石价格面临极大的威胁。

**国内铁矿石港口库存量**

**伴随钢铁产量的下降 铁矿石的采购量大幅下降**

钢铁行业产量数据显示，2015年年初以来，月度粗钢产量不断小幅下降，且降幅有扩大趋势。1—7月，粗钢累计产量为4.8亿吨左右，同比降幅1%。2015年7月，粗钢、生铁、国产铁矿砂产量分别为6584万吨、5733万吨、12619万吨，环比减少311万吨、171万吨、229万吨，环比减幅4.5%、2.9%、1.8%，同比减幅4.6%、4.8%、7.5%。伴随钢铁产量的下降，钢企采购铁矿石策略也发生转变，以最新的2015年8月库存情况为例，钢企平均进口矿石库存可用天数在22天左右，相比去年同期30天的水平明显下降。

**粗钢产量图**

从上面的分析中，可以看出，上游铁矿石的产量会出现明显的提升，而下游钢企需求也出现减弱的迹象。基本面情况看，供需矛盾再次出现，之前市场反弹的基础已经出现松动，后期市场的压力不容小视。现今高高在上的价格凭什么！

**宏观视角看矿价**

铁矿石作为一大宗商品期货，其价格的运行已经被赋予了更多的金融因素，在其价格的决定上已经融入了更多的国内宏观因素，宏观经济因素的优劣对于价格也起着举足轻重的作用，我们不妨看一下目前我们所处的大的宏观环境。

**工业增加值低于预期**

最新数据显示，中国8月规模以上工业增加值同比增长6.1%，比7月加快0.1个百分点，但明显低于业内预计的6.6%。

**固定资产投资创新低**

1-8月固定资产投资同比增长10.9%，较1-7月下降0.3个百分点，创2000年6月以来的新低。三大类投资中，房地产、制造业投资增速持续下行，基建投资有所反弹但力度不足。

**PPI跌幅2009年9月以来最大**

国家统计局最新数据显示，8月生产者价格指数(PPI)同比下降5.9%，降幅大于7月的5.4%，也大于市场预期，连续42个月在负增长区间，创下2009年9月以来最大跌幅。

**房地产新开工面积同比继续下降**

从房地产市场的表现来看，虽然8月楼市销量持续好转，但1—8月的房地产行业投资增速仅有3.5%，增速比1—7月回落0.8个百分点。8月房屋新开工面积同比下降16.8%，房地产开发企业土地购置面积同比大幅下降32.1%。

从目前黑色金属所处的宏观经济氛围看不算景气，对于素有经济晴雨表之称黑色金属产业链来说，压力确实不小。从宏观的角度看，铁矿石处于悲观的市场环境中，这也将决定铁矿石悲观的价格。铁矿石价格凭什么高高在上！

整体看来，目前铁矿石的基本面正发生微妙的变化，短暂的利好即将结束，取而代之的将是无法改变的中长期疲弱的状况。从上面的分析中看出，接下来的一段时间铁矿石的供给压力十分巨大。而需求方面，虽然近期钢材产量出现小幅的下降，但是即使后期钢材产量恢复常态继续增产，带动铁矿石需求的增加量，也无法抗衡过因钢材价格下降所拖累铁矿石价格下降的幅度。长期看来，供给增加，需求疲弱的大格局没有发生实质性的变化，预计铁矿石后期走势仍不乐观。

从铁矿石的期现价差结构看，目前铁矿石现货价格在445-450元/吨附近，而近月合约1509期价高高在上，9月15日的期货价格在488元，相当于现货价格出现较大的升水，明日进入交割日，预计期现的平衡将打破目前的近月高升水的情况，1509合约的回归会拖累远月合约的走弱。另外，从期货主力合约和现货价格的价差走势图看，期价处于贴水的状态，目前贴水幅度在30-60元，期货的提前走弱或将暗示后市价格的走向。

**期现价差走势图**

从技术走势看，自铁矿石期货上市至今的走势，一直处于下行的趋势之中，中长期下行的趋势在没有基本面发生实质性改观前是不会发生改变的，即使中途出现反弹，那也只是下跌途中的小插曲，不会影响大的运行趋势。所以，我们认为，在铁矿石的操作上，以偏空思路为主。

重要的事情说三遍：铁矿石价格凭什么高高在上！凭什么高高在上！凭什么高高在上！