铁矿石阶段交易策略报告

**一、策略概述：**

7月份以来，受减产和需求预期推动，铁矿石自历史低位持续反弹至415一线，现货价格亦回到60美金附近。进入9月份，我们认为随着下游终端需求的疲弱和上游供应压力的增大，铁矿价格后期上行空间已十分有限，我们主张在反弹进程中适时做空铁矿石，待价格回落获利了结。

**二、因素分析：**

我们基于以下两方面原因，判断铁矿石继续上涨空间有限：

**1、国内钢铁行业去产能远未结束，铁矿需求难现惊喜。**

虽然受制于数据统计方面的缺陷，我们无法非常准确、及时跟踪行业产能数据，但在行业景气下行及国家政策限制新增产能投放的情况下，钢铁行业产能零增长依然是相对确定的事情。2015年以来，除地产景气度继续低迷之外，汽车、机械、家电等众多昔日相对坚挺的钢铁下游领域产量增速均出现了明显下行，甚至不少领域出现了近10年以来的首次负增长，显著加剧了钢材内需下滑程度，年初至今粗钢表观消费量同比下降5.0%。面对国内钢材消费主要战场内需的疲弱，即便在钢价持续下跌的倒逼之下，钢材今年出口量明显超于年初预期，但依然无济于事：伴随着增量供给调整（粗钢产量下滑）的是，今年钢价下行并未止步。如果跳出短期微观层面直接来看钢铁行业产能调整规律，不难发现，作为中周期的钢铁行业，其产能周期其调整过程将相当缓慢。所谓冰冻三尺非一日之寒，中国也难有例外。由于钢铁行业产能调整是一个缓慢的过程，同时，即便调整，产能周期也普遍是滞后于需求变化。眼前我们面临供需矛盾的并不是简单的增量停止就可以缓解，而需要坚决的存量产能淘汰才可以彻底走出困境。因此，很难指望铁矿石需求端能给市场带来太大惊喜。

**2、主流矿增产，非主流矿复产，铁矿供给端压力仍存。**

目前，铁矿石海运市场供给主要来自于巴西和澳大利亚，其铁矿石出口之和占世界铁矿石海运市场比重在2012年已达到75%，而且，这一比例还在持续上升。对于这部分低成本矿石，其在逆境中最好的选择便是扩产，通过不断降低自身成本，挤压其他非主流矿市场份额来一定程度上抵消价格下行给盈利带来的压力，2015年中期数据也说明了这一点：相比年初，四大矿扩产步伐整体加快，2015年相比2014年产能增量扩大至1.15亿吨，主要源自力拓的皮拉尔地区扩产加速，FMG在1季报中提高全年产能计划至1.65亿吨。由于矿山的退出和复产相对更加市场化、灵活化，60美元是非主流矿山的成本线，一旦铁矿石价格继续上行，非主流矿复产讲师大概率事件，就像4月宣布停产的阿特拉斯在5月矿价上涨后重新宣布复产一样。铁矿石供给端压力仍存。

同时，我们也不排除出现一些潜在利多因素的支撑，使得价格出现反弹，对我们的铁矿空头策略形成风险，包括：1、下半年稳增长政策落实，整体投资和基建加快，大宗商品受需求拉动低位企稳；2、股市资金转入商品市场，在流动性支撑下，铁矿价格跟随大宗商品继续上涨。在策略实施过程中，应对基本面或技术面全面综合判断，不利情况下及时平仓出局。

**三、风险控制：**

时间：2015年9月中旬-11月中旬

目标合约：i1601

入场方式：在弱势震荡中趋势性逢高做空。

止损点：430-440

目标价：350-360

仓位：总仓位占比不超过50%

金信期货1队

2015年9月15日