

361° 看市

# 供需基本面支撑铁矿石大幅走强

□本报记者 张利静



新华社图片

## 供需缺口扩大驱动价格上行

相关市场人士表示,铁矿石从年初上涨至今,无论是期货指数还是现货普氏62%指数涨幅均已超过50%,根本的原因在于现货供需矛盾的不断加剧,推动铁矿石价格持续上涨。

在孟纯看来,我国钢材需求的持续增长,以及大周期铁矿产能及投资的减少,共同推动了铁矿石价格上涨。

“由于今年钢材产量一路上升,粗钢增量在10%左右,叠加供给偏紧,使得铁矿石今年供需缺口较大,前5个月中国港口库存已经降了2000万吨。”永钢资源有限公司总经理张志斌说。

在供给端,据本钢集团销售中心期货贸易部副部长孟纯指出,从2013年铁矿石供过于求的趋势形成,一直到今

年淡水河谷矿难,全球铁矿石供应过剩的局面已经持续了6年。在这6年内,大部分中小矿山和国产矿山均因亏损以及难以与4大矿山企业抗衡而减产或关闭。

在孟纯看来,我国钢材需求的持续增长,以及大周期铁矿产能及投资的减少,共同推动了铁矿石价格上涨。“年初巴西淡水河谷矿难,导致大面积矿区关停,同时由于澳大利亚两大矿山必和必拓和力拓受到飓风影响减少发货,从今年初开始,进口的铁矿石出现大量货船延期的情况,春节以后到港的铁矿石

量明显出现下滑,随之价格开始出现上涨,世界主要三大铁矿石出口矿山在同一年时间减少发货量在5000万吨,从而导致了全球铁矿石供应紧张。”她认为,在此情况下,无论是贸易商还是钢厂,船期和长协都不同程度地进行了延期,这个延期导致时间错配,影响了大约1500万吨的量,最终导致供需紧张,港存大幅去化,铁矿石价格大幅拉涨。

“从现在的市场供需来看,2019年铁矿石已经从供大于求转向供不应求。而弥补供应数量缺少的平衡办法之一,就是提高铁矿石的价格即供应成

本,而提高钢材的成本,导致钢厂利润下降直至亏损,减少粗钢产量,减少对铁矿石的需求。”大有资源公司总经理梁若东介绍。

Wind数据显示,截至6月21日,45港口铁矿石库存为11752万吨,这已经是港口库存连续第七周出现下降,如果与年内4月5日的库存高点近15000万吨相比,在2个月内,港口库存下降了3000多万吨。

业内人士通过统计数据发现,按照目前的需求量计算,目前港口铁矿石库存只有30天水平,接近三年来最低。

## 涨价根源在现货市场

跃成对记者表示,今年期货价格一直比现货价格低,而且上涨过程中期货价格增速慢于现货价格。

另外,为维护市场平稳运行,近期大商所推出多项措施。5月28日,大商所上调1909合约手续费标准。至6月6日,铁矿石期货1909合约结算价707元/吨,较28日下跌6.97%;但同期,青岛港金布巴粉现货价格仅下跌2.27%。6月14日,大商所调整1909合约涨跌停板幅度和最低交易保证金标准。6月18日,1909合约结算价7675元/吨,较14日下跌2.54%。但同期,青岛港金布巴粉、普氏指数分别上涨0.13%、2.38%。上述调整措施颁布后,铁矿石期货价格下行,与普氏指数、现货价格差扩大,随后期货开始补涨。由此可见,铁矿石价格上涨的根源在现货市场,期货合理反映了远期价格及供需。

同时还要看到,与其他有季节周期性生产的产品供应不同,铁矿石是持续可开采的原材料,价格上涨可能带动更多矿山生产,这个规律在期货远近月价

差结构上有所体现。除了交割月合约期货价格与现货价格趋同外,期货价格一直低于现货价格、远月合约价格一直低于近月合约。“铁矿石价格处于相对高位,将刺激铁矿石的新增供给。巴西淡水河谷溃坝事件缓和后,从近期官方一系列表态看,也存在复产的可能性。所以铁矿石期货远月价格呈现逐月递减的价格结构是合理的。”张志斌说。

与眼下情形较为相似的是,早在2012年国内铁矿石期货上市之前,我国生铁产量6.64亿吨,粗钢产量7.24亿吨,钢材产量连年上涨。铁矿石普氏价格曾从2012年9月份一路上涨至年底的144.50美元/吨,涨幅超过50%。

值得一提的是,普氏指数与我国铁矿石期货在价格发现机制上存在明显区别。据了解,与大量公开交易形成的期货市场价格不同,普氏指数由普氏编辑人员通过电话问询等方式,向矿山、钢厂及贸易商采集数据。虽然询价对象是市场上“最活跃的企业”,但样本数量有限,

仅占市场总量的6%至9%,采集过程也不公开透明,一个大权重样本报价的大幅变动,将直接影响当日普氏报价。

期货市场中汇集了大量的买方与卖方,交易商品的品质、等级、规格、交割时间、地点等均是由交易所事先确定的。交易者可以自由进出期货市场。信息也是完全公开的,竞价交易是在公开、公平、公正的环境下进行的,如果价格出现大的偏离,各类主体会随时进来通过套利或交割来推动价格回归。

同时,国内期货市场风控制度的严密性也能有效防范操纵。某期货公司高管对记者介绍,与国外不同,我国期货交易开户实行一户一码实名制,再加上非常严格的持仓限制、撤单和异常交易的监控等,期货交易制度规则不断完善,这令任何一个企图“做庄”的大户都要三思:不仅将面临严厉的惩罚,而且在目前的市场资金、规模、力量、信息传播等情况下,一旦判断失误,大户也会成为别人的盘中餐。

## 为钢企保驾护航

到逐步改变现有铁矿石现货定价机制的效果。

他表示,当前市场期货价格主要基于基本面运行,期间波动会受宏观、汇率、突发事件等因素影响,目前铁矿石期货价格对现货市场供需的代表度越来越高,已成为现货贸易定价的重要参考。我们认为铁矿石期货在企业规避市场风险以及上下游市场定价方面具有重要作用。

梁若东认为,在铁矿石价格大涨行情中,大商所的铁矿石合约起到了及时发现价格的作用。为了防止铁矿石现货的进一步上涨给钢厂利润带来损失,很多企业利用大商所铁矿石合约进行提前锁定成本。

例如,公司在3月份进口一船以4月份指数定价的现货,为了防止定价时价格过高,在签订合同时,以575元/吨价格购入铁矿石期货1909合约,在5月9日以650元/吨价格卖出平仓,利润为75元/吨;而3月15日购买时当天的价为86美元/吨,4月的掉期结算价为91+2美元/吨为93美元/吨,价差为7美元/吨,相当于含税价54元/吨。期现综合价差21元/吨,铁矿石期货工具的运用弥补了价格上涨导致的成本上升。

实际上,铁矿石期货自上市以来持续发挥市场功能,为钢铁企业提供了价格发现和避险工具。在2013年10月铁矿石期货上市前,普氏指数多数时间维持在120美元/吨以上。铁矿石期货上

市后普氏指数“快涨慢跌”特点有所改善,2014年5月后至今年5月前,普氏指数保持100美元/吨以下。这里固然有外矿扩产、发运量提升等基本面因素,也与铁矿石期货发现和引导铁矿石价格、改善定价机制紧密相关,有效助力钢铁行业降本增收。

市场人士指出,今年以前,企业对于“钢强矿弱”的价格结构习以为常,面对今年铁矿石“牛市”应及时调整策略、主动采取应对措施。“巴西矿难发生后,我们担心美元货采购困难加大,及时在期货市场做买入套保。随后采购到港口现货和海漂货之后,在期货上平仓,有效降低了铁矿石采购成本。”张志斌在采访中提到。

## 创新高的钢铁产量

来自统计局和海关最新发布的数据显示,今年1—5月我国生铁产量为33535.00万吨,同比增长8.90%,增量2976.40万吨,折合铁矿石需求增长约4762.24万吨,而在我国生铁产量高增长的同时,进口却在减少,1—5月我国铁矿石进口量为42391.60万吨,同比下降5.20%,减量2359.40万吨。其中,5月份粗钢日均产量为287万吨,钢材日均产量为346.5万吨,双双创历史新高;前高均为今年4月份,分别为283万吨和340万吨。

Mysteel调研数据显示,目前247家钢厂高炉开工率达84.44%,同比增1.28%;高炉炼铁产能利用率84.54%,同比增3.25%,日均铁水产量236.41万

吨,同比增9.1万吨。高炉开工率维持相对高位,也显示环保限产力度不大,钢厂生产平稳。进口矿平均可用天数约20多天。

粗钢产量屡创新高的背后,既有需求保持平稳的支撑,也有钢铁企业生产过快的冲动,隐忧也开始逐渐显现。高产量带动了原料价格的快速上涨。相关人士指出,如果每家钢铁企业都是站在自身角度考虑问题,只追求自身的利益,最大程度地扩大生产,最终所损害的不仅是自身的利益——单位产品的盈利水平急剧下滑,企业将再次陷入亏损,而且整个行业的供给侧结构性改革也无法继续推进。钢铁企业需要主动作为,加强自律,控好产量。

“除唐山外,之前武安地区也将在6月下旬对钢厂烧结实行阶段性限产。”国泰君安期货产业服务研究所研究员马亮认为,唐山、武安等地的限产落地后,将会对铁矿石的需求产生一定的制约,通过需求下降的方式缓解铁矿石的供需矛盾,持续已久的“矿强

材弱”格局也面临着阶段性的逆转,铁矿石连续大幅上涨的势头或将放缓。广大投资者应谨慎交易,勿盲目追涨。

综上,铁矿石价格上涨的核心原因在于基本面供给、需求的双重驱动,铁矿石期货在这一过程中基本功能发挥良好,为实体企业提供了价格发现与风险管理工具。至于将商品价格大涨大跌原因归咎于期货市场的个别声音,并非首次出现。动辄让期货市场为现货涨跌“背锅”的阴谋论一直不乏拥趸。但随着国内50多个商品期货品种不断深入服务实体,包括农业、能源化工、有色金属、煤焦钢在内的产业链上各类市场主体从中切实获益,这种“螳臂挡车”的观点正逐渐失去其市场。

美联储降息预期驱动

## 金价有望持续上涨

□本报记者 马爽

表示,美联储年内降息概率升温是助长这波金价走势的关键性因素。此外,目前伊朗急于解除制裁,美伊全面开战的可能性很小,但局部的小摩擦会接连不断,对金价有短期提振作用。

### 第三轮牛市起点

从历史上黄金牛熊周期来看,张楠表示,目前黄金正值第三轮牛市起点,背后主要有两方面利好因素。其一,美联储转“鸽”。随着2018年美股大幅回调和美国部分宏观经济数据回落,尤其是5月非农数据异常疲软,进一步抬升了降息预期。此外,最新的美联储会议暗示准备进行十多年来首次降息,预计2019年下半年美国将进入降息通道,利空美元指数,支撑黄金上行。但由于多国央行纷纷转“鸽”,因此美元在一定程度上受到支撑,后市需关注美联储降息进程。

其二,全球避险情绪升温。5月以来国际贸易局势趋于复杂化、地缘局势冲突加剧大大提振了市场避险情绪,利多黄金。尽管近日存在缓和之象,但仍有较大不确定性,对黄金形成支撑。

天风证券有色金属行业分析师杨诚诚、孙亮也认为,黄金价格有望开启新纪元。黄金与美元的负相关关系仍然明显。美元加息结束已经打破了黄金价格的天花板,降息有望成为黄金新一轮上涨的催化剂。此外,人民币汇率再次进入升值的可能性较小,人民币计价的黄金涨幅有望持续高于美元计价的黄金。

国都期货分析师张楠表示,5月以来,受国际贸易局势趋于复杂化刺激,叠加地缘局势冲突加剧,黄金避险功能凸显。此外,美联储暗示准备进行十多年来首次降息,亦助推黄金价格接连大涨。

CME“美联储观察”调查显示,美联储7月降息25个基点至2.00%—2.25%的概率为75%,降息50个基点的概率为25%;9月降息25个基点至2.00%—2.25%的概率为12.7%,降息50个基点和75个基点的概率分别为66.5%和20.8%。

招金期货贵金属研究院分析

## 拍卖市场降温

### 玉米期价料继续调整

□本报记者 马爽

2443元/吨附近。淀粉企业开机率下滑,下游需求不畅,价格难有起色。玉米基差小幅走强至-30元/吨附近。

### 下方空间亦有限

从基本面来看,王骏、王亮亮表示,短期玉米供给仍较充裕,在产需缺口稳定的情况下,玉米库存至少可以弥补一到两年的玉米产需缺口。此外,夏季温度升高,相关疫情防控难度加大,对于玉米需求造成一定不确定性。在供给充足、贸易商挺价情况下,玉米需求减少将不再支撑中间环节的玉米挺价,短期玉米仍然有回调可能。中长期看,对玉米依旧看涨,玉米底部支撑力度较强。

从基本面来看,王骏、王亮亮表示,短期玉米供给仍较充裕,在产需缺口稳定的情况下,玉米库存至少可以弥补一到两年的玉米产需缺口。此外,夏季温度升高,相关疫情防控难度加大,对于玉米需求造成一定不确定性。在供给充足、贸易商挺价情况下,玉米需求减少将不再支撑中间环节的玉米挺价,短期玉米仍然有回调可能。中长期看,对玉米依旧看涨,玉米底部支撑力度较强。一方面在于临储玉米拍卖底价抬升令贸易商挺价,另一方面市场对美国玉米等谷物进口预期短时间落空。市场预期玉米有产需缺口在3000万吨到5000万吨。

淀粉价格主要是随玉米波动,目前部分淀粉生产企业停机计划短期支撑价格,但淀粉基本面持续较弱,短期自身因素不具备继续上涨条件。淀粉生产量充足,而下游市场需求表现不佳,目前市场整体依旧供大于求,市场对淀粉采购也显谨慎。目前淀粉企业加工利润不佳,部分企业存在挺价心态,造成淀粉价格底部存在支撑,难有大幅下降。

对于后市,王骏、王亮亮表示,玉米价格短期有回调可能,但下方空间有限,因此仍以多头思路为主。

弘业期货分析师陈春雷表示,国内库存节奏将完成且进口协议达成需要较长周期,而前期玉米价格有探底反应,其不利影响或削弱。不过,天气及虫害将加大新季玉米减产可能性。短期对玉米价格不必过于悲观,继续观察1900—1930元/吨区间支撑情况。