

央行延续“中国式QE”，铁矿短期或低位反弹

研究所 张海



央行延续“中国式QE”，铁矿短期或低位反弹

10月10日央行发布公告，在前期山东、广东开展信贷资产质押再贷款试点形成可复制经验的基础上，决定在中国其他9省（市）推广试点。前期存贷比的要求取消的消息刚刚落地，资产质押再贷款再增试点，央行延续“中国式QE”过程，黑色产业资金紧张的情况或多或少得到缓解，给铁矿石价格带来一定支撑。

从产业大格局来看，铁矿石仍处于经济周期轮换带来的供给过剩的大格局之中，但是铁矿石率先进行痛苦的压缩成本淘汰产能的过程，价格近期在风险事件中持续坚挺，铁矿石和螺纹钢的价差大幅反转或预示持续下跌的趋势或近尾声，未来或转入较长期的底部震荡格局。

基本面看，铁矿石港口库存持续低位，四大矿石利润大幅下滑，扩产压力有望缓解，同时下游需求依然疲软，制约铁矿反弹空间。并且根据过往五年价格走势，第四季度出现大跌的概率很低，反弹或震荡的概率较大。

经过前期迅速下跌，目前360元左右的价格接近Boll轨下沿，有一定支撑。同时主力多头重新入场做多，也带来上涨的动力。铁矿石有望延续上涨，目标价位420元。

一、信贷资产质押再增九试点，央行延续“中国式QE”

10月10日星期六，央行发布公告：在前期山东、广东开展信贷资产质押再贷款试点形成可复制经验的基础上，央行决定在上海、天津、辽宁、江苏、湖北、四川、陕西、北京、重庆等9省（市）推广试点。

按照广东省的经验，信贷质押业务流程上分为4个步骤：对银行评级、对贷款企业评级、资产备案核查、贷款申请发放。具体来说，是银行将达标企业的全部信贷资产打包建立质押品资产池，向央行申请备案；央行从中选择适当的信贷资产，按照一定比例折扣后用于质押，给银行发放再贷款资金。

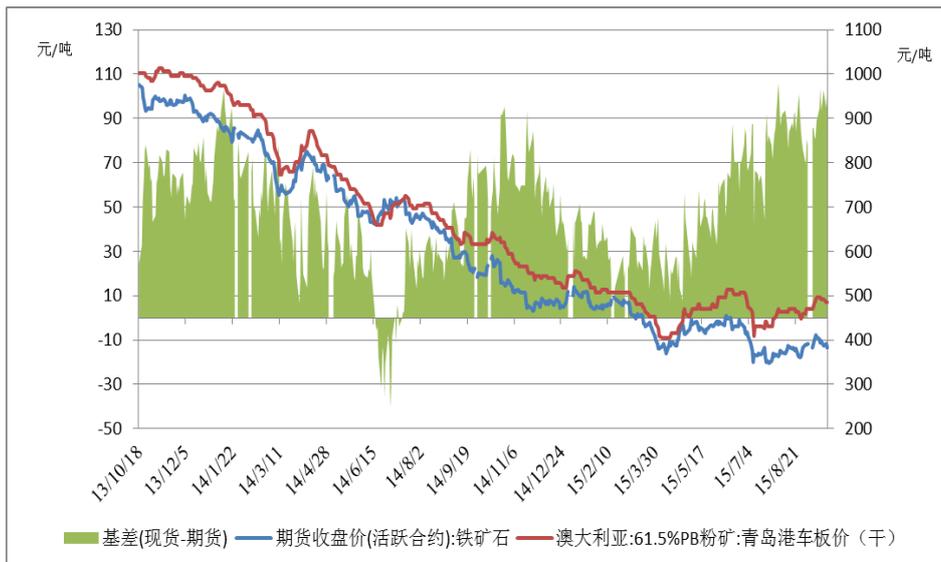
此政策将增加市场流动性，效果等同于降低存款准备金率。不过央行有较大的选择权，可以决定给哪类企业贷款，贷款数量，以及贷款的利率。因此可以实现政策的偏向，比如支持“三农”和小微企业。黑色产业属于过剩产能，并不是政策偏爱的产业，但是流动性增加之后，整体的借贷成本将降低，黑色企业资金紧张的状况或多或少将得到缓解，因此对铁矿石的价格有一定支撑。

二、四大矿山扩产压力缓解，利空因素减退

1. 期现大幅贴水

目前铁矿现货价格依旧坚挺，目前 PB 粉主流 435-445 元/吨，而近期铁矿期现贴水持续扩大，截止 9 月 22 日，目前已扩大到 101.76 元/吨，而从历史前值来看，当前的期现贴水值已处于高位，未来基差回归是一个必然趋势。

图 1 连矿基差

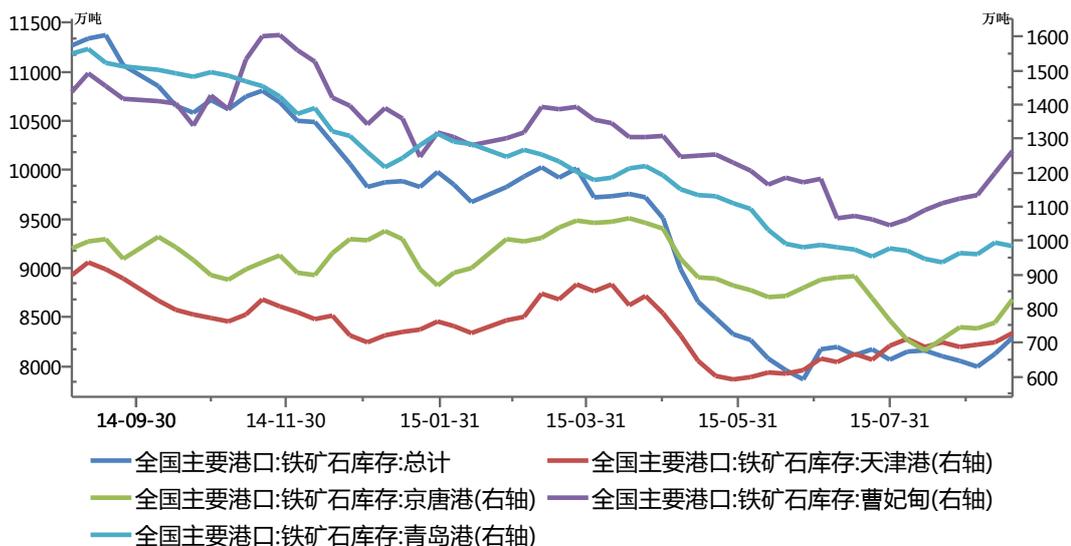


数据来源：wind

2. 库存低位回暖

从国内四大港口铁矿到货量来看，截止 9 月 18 号，仅青岛港库存有所回落，为 985 万吨，天津港、京唐港和曹妃甸港分别为 727 万吨、826 万吨、1263 万吨，周环比分别增长 3%、8% 和 5%。整体有所回暖，同时，疏港量也由阅兵期间的 217 万吨/天回升至 253 万吨/天，反映出阅兵后钢厂生产情况确实有所回升，但属于一个正常的回升范围，影响不是很大。

图 2 国内主要港口铁矿库存



数据来源:Wind资讯

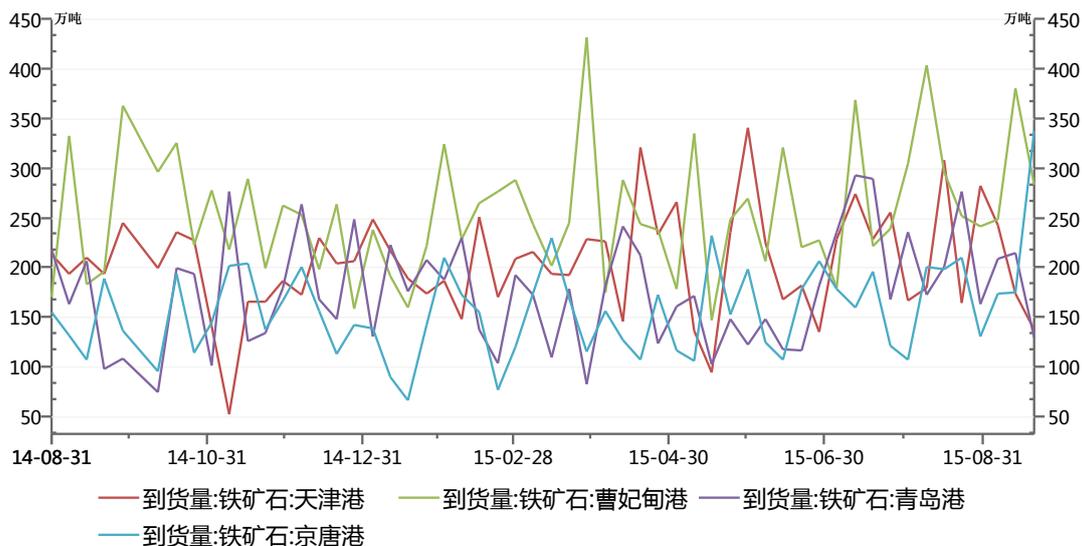
3. 外矿增产缓略缓

我国作为铁矿需求的头号大国,随着房地产行业的衰弱和经济下行,钢铁行业随之也遭遇滑铁卢,而外矿四大矿商作为钢铁的上游原料供应商,在面对由此导致的铁矿产能过剩和价格狂跌的局面时,纷纷采取通过“精兵简政”等方式降本增效,逆势扩产,志在倒逼高成本的矿石供应商退市,进而抢占更多的市场份额。其中成本最低的巴西淡水河谷 2015 年 2 季度生产 8530 万吨铁矿石,为单季度历史第二高的产量;必和必拓 2 季度生产 6009 万吨铁矿石,同比增长 6%;力拓 2 季度生产 8140 万吨铁矿石,同比增长 8%;作为暂时成本最高的 FMG,今年 2 季度也生产了 4240 万吨,同比增长 10%。

同时,今年 1-6 月份,我国进口铁矿石达到 4.53 亿吨,其中从澳大利亚进口铁矿石 2.91 亿吨,从巴西进口 8410 万吨,二者合计达到 3.75 亿吨,占到我国进口总量的近 83%,同比增加 6%,也可以看出四大矿商的成本与发货量对国内铁矿的价格将更加具有话语权,他们的逆势降低成本扩产,只要我国未来钢铁行业需求依旧疲软,铁矿在这种双重利空的趋势下,势必还将处于弱势。

不过从历史数据来看,历年来三季度是铁矿石发货的高峰期,到了第四季度钢铁行业将进入淡季,国外矿山发货也随之减缓。并且今年的情况更加特殊,因为矿价持续下跌,四大矿山的利润减少,压力之下之前的增产计划也将打折执行。总体而言,四季度国外矿山增产的压力将略微得到缓解。

图 3 国内四大港口铁矿到货量



数据来源:Wind资讯

三、目前价位偏低，多头主力重新入场

图7 铁矿主力价格



资料来源：文华财经

消息面看，央行延续“中国式QE”过程，黑色产业资金紧张的情况或多或少得到缓解，给铁矿石价格带来一定支撑。基本面看，铁矿前期大涨还是由于现货坚挺，加之期现贴水居高不下，钢厂复产后有加大铁矿采购量的意愿，而外矿发货量迟迟增量不高。随着近期市场逐步对复产期的消化，加之库存和外矿发货量的逐步回暖，四大矿石利润大幅下滑，扩产压力有望缓解，支撑铁矿石价格低位反弹。但是同时下游需求依然疲软，也制约铁矿反弹空间。

最后根据历史的连矿四季度走势，皆跌幅不大，且走势较前三季度趋于平缓，铁矿石价格或将长期处于低位震荡格局，预计区间为350-425。可以在此区间内，按照震荡思路，依

据短期波动率变化，以及资金和情绪的博弈情况，做中短线交易。短期内四大矿山之间形成默契，对于发货量还没有完全释放，因此在目前较低价位上（360元）有一定支撑。并且十大期货公司多单持仓增多，可趁势低位做多。

个人简介：张海，广州期货研究所螺纹钢研究员；中山大学理科学士，南京师范大学金融硕士；负责煤焦钢产业链研究，多次为企业设计套保方案；曾在《期货日报》、和讯网、新浪财经等媒体发表分析文章；CCTV《期货时间》，广州电台特约评论员。2014年大连商品交易所全国优秀研究员评选阶段前十名，全国“十大投研团队”、“最具潜力投研团队”主力成员。

期货日报：<http://www.qhrb.com.cn/2015/1012/186456.shtml>

迈博汇金：http://www.microbell.com/ecodetail_3613076.html

<http://futures.eastmoney.com/news/1513,20151012554865855.html>

中金在线：<http://toutiao.com/news/6204678861550731778/>

<http://goodsfu.10jqka.com.cn/20151012/c584971884.shtml>

<http://www.ieforex.com/qh/20151012/685054.html>