

2023年6月9日 星期五

兴证期货.研发中心

黑色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

■ 内容提要

近期铁矿强势反弹,成为黑色系种最亮眼的品种,主要原因如下:一是宏观预期好转,估值修复;二是铁矿石供需情况表现良好;三是双焦下跌让利。

后期来看,铁矿能否继续上行需要满足如下条件:

- (1) 宏观数据不再进一步弱化,刺激政策预期仍存;
- (2) 铁水产量保持高位,但不再继续上行,铁矿库存保持去化状态;
- (3) 双焦维持弱势。

报告目录

1、价格表现.....	3
2、上涨的主要原因.....	3
3、后市展望.....	4

图目录

图表 1：铁矿石期货强势上涨.....	3
---------------------	---

1、价格表现

截止 6 月 9 日,铁矿石 2309 收盘价 812 元/吨,较 5 月 26 日的低点 665 元/吨已经上涨 22%,属于黑色系中表现最强的品种。

图表 1: 铁矿石期货强势上涨



数据来源: Mysteel, 兴证期货研发部

2、上涨的主要原因

一是宏观预期好转,估值修复。海外,市场预测 6 月美联储大概率停止加息;国内二季度以来,各项经济数据指标均有下行趋势,市场对于宏观刺激政策有较强的期待,如放松“三道红线”、央行降息等传闻,市场看涨心态给铁矿营造了良好的反弹氛围。

二是铁矿石供需情况表现良好。供应端,今年以来铁矿石发运和到港量同比增长,但发运端有不少“故事”可讲,前有澳洲的热带气旋,后有南非铁矿运输干线铁路电缆被偷窃、巴西海关罢工等。从高频数据上看,近期铁矿石到港量确实有一定的下滑。需求端,螺纹钢需求偏弱,但热卷以及各类品种钢供需旺盛,叠加废钢供应增量不及预期,日均铁水产量保持在 240 万吨的高位水平;库存端,钢厂进口矿库存持续下降,已经处于历史低位,港口的铁矿库存也未出现预期中的累库。

三是双焦下跌让利。2 月末以来,煤炭供应过剩、跌幅较大,让利成材。从历史经验以及品种间的利润传导逻辑来看,只要铁水不降,通常双焦下跌的利润会被铁矿拿走。

此外,据传闻称有海外投资机构大量买入新加坡铁矿掉期看涨期权,从盘面上看,外盘上涨领先于内盘。

3、后市展望

近期铁矿反弹已经部分计价了供需和预期利好，后市能否继续上涨需要满足如下条件：

(1) 宏观数据不再进一步弱化，刺激政策预期仍存。一方面宏观经济数据不再进一步下行，包括 5、6 月的信贷规模增量、房地产数据、基建增速等；另一方面，市场还需要始终保持对刺激政策的良好预期。

(2) 铁水产量保持高位，但不再继续上行，铁矿库存保持去化状态。这意味着一方面成材表需要维持当前状况，至少“淡季不淡”，尤其是直接和间接出口必须维持高位，不能出现明显的下滑，否则粗钢供需就会恶化，进而导致累库。另一方面，短期不会出台粗钢压减政策导致铁水下行，但铁水产量也不会继续上行。下行会导致负反馈，上行则会导致成材慢慢累库。

(3) 双焦维持弱势。当前钢厂保有不错的利润主要是双焦让利，240 万吨以上铁水产量不仅对铁矿是利好，对双焦也是利好。如果迎峰度夏导致整体煤炭反弹，那成材利润将被压缩，一旦钢厂亏损，减产负反馈周期也会再次重现。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。