

近期铁矿上涨的主要驱动

2023年8月18日 星期五

兴证期货·研究咨询部

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

近期铁矿主力合约 2401 强势上涨，其主要原因如下：

(1) 对平控的态度转变；(2) 铁矿需求强劲；(3) 人民币汇率贬值以及收基差；(4) 钢材出口维持高位长期利多铁矿。

后期来看，平控理应是有的，但至于执行时间和力度则无法预测。如果 9 月不走平控逻辑，随着铁水的持续上行，产业或重回亏损自主减产的负反馈逻辑，毕竟从宏观来看，房地产、基建和出口都面临下行压力，而微观来看，近期交易所注册仓单以及江浙一带贸易商的螺纹钢和热卷库存都在快速增加，铁矿没有持续上涨的驱动力。

报告目录

1、近期铁矿强势上涨.....	3
2、主要驱动.....	3
3、后期展望.....	6

图目录

图表 1：铁矿主力移仓换月后强势上涨.....	3
图表 2：铁水产量再次达到 245 万吨以上.....	4
图表 3：汇率对进口矿价格影响.....	5
图表 4：主力合约收基差.....	5
图表 5：7 月钢材出口依然很高.....	6

1、近期铁矿强势上涨

自铁矿主力完成移仓换月后，铁矿石 2401 合约价格强势上涨，截止周五 8 月 18 日，收盘价 771.5 元/吨，较 8 月 9 日的最低点 709.5 元/吨上涨 8.7%。

图表 1：铁矿主力移仓换月后强势上涨



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

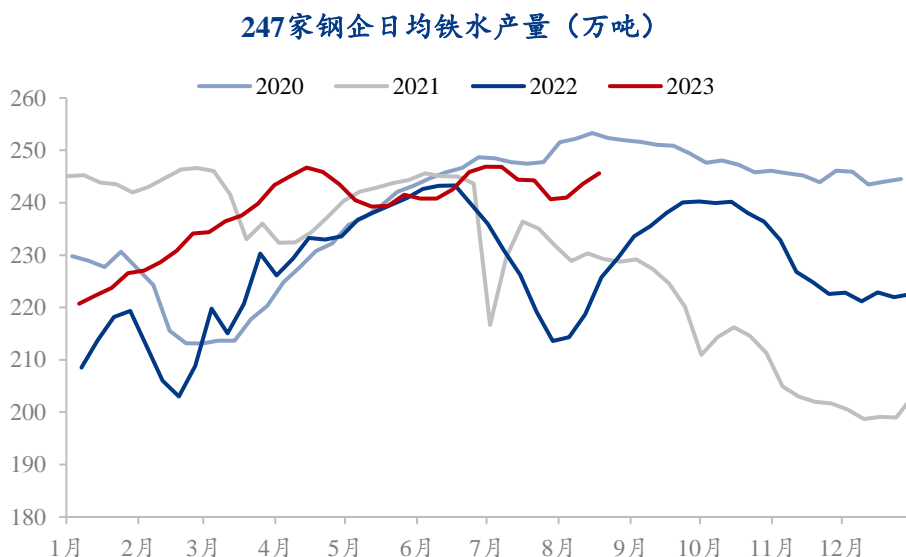
2、主要驱动

铁矿石上涨的主要驱动：

(1) **对平控的态度转变**。本周以来，据钢联等资讯公司的调研，江苏、山东、天津等多个省市部分钢厂都表明接到了粗钢平控通知，但尚未有官方文件面世，也没有说明平控的具体产量要求和执行时间。随着铁水产量的再次上行，以及部分钢厂否认接到平控通知，市场对平控的态度已经由质疑平控执行力度逐步转为平控到底有没有。平控预期是导致近月来铁矿石价格下跌的主因，如果没有平控压制，铁矿石价格自然反弹。

(2) **铁矿需求强劲**。在短暂的环保限产结束后，钢联口径 247 家钢厂日均铁水产量连续两周回升，快速攀升到 245.62 万吨的高位，比去年同期高出 20 万吨/天。如此强劲的需求，使得铁矿日均疏港量也长期维持在高位水平，港口的库存始终有下降的趋势，而钢厂的库存则更是历史低位。

图表 2：铁水产量再次达到 245 万吨以上

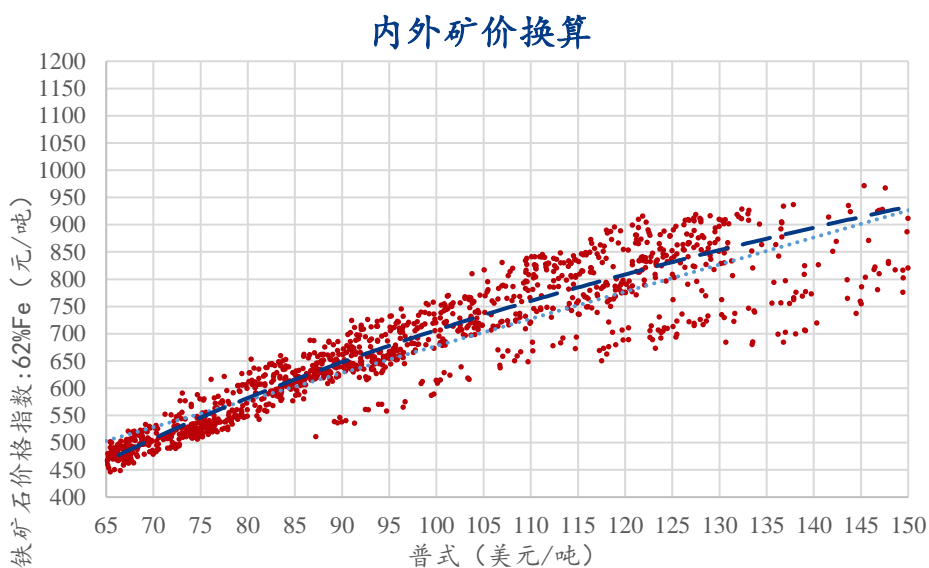


数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

（3）人民币贬值以及收基差。港口的铁矿一般以美元报价，人民币贬值理论上利多铁矿石价格上涨，在进口矿美金价格不变的情况下，汇率对人民币价格会有上下 50-100 元/吨的影响。此外，此前云南平控文件面世时，铁矿 09-01 正套、做多 01 螺矿比使得铁矿远月合约大幅贴水，但主力移仓换月后，在平控预期走弱的情况下，期现基差收敛驱动铁矿 01 合约反弹。

（4）钢材出口维持高位长期利多铁矿。我们前期的报告中提到过，今年铁矿的供应增量是非常可观的，年初普遍预期会出现明显累库，但出乎意料的是今年需求也非常强劲，主要就是因为有买单出口这一超预期需求。拉长周期来看，实际上今年钢材出口维持高位——铁水产量高位（废钢供应偏低位）——疏港高位、港口无法累库——利多铁矿价格的逻辑一直存在，只不过中间有平控预期扰动。据海关公布，7月钢材出口 731 万吨，依然在高位水平，只要买单出口利润仍存，国内就不会出现下游大幅累库的现象，铁水也可以一直维持高位，进而长期利多铁矿价格。

图表 3：汇率对进口矿价格影响



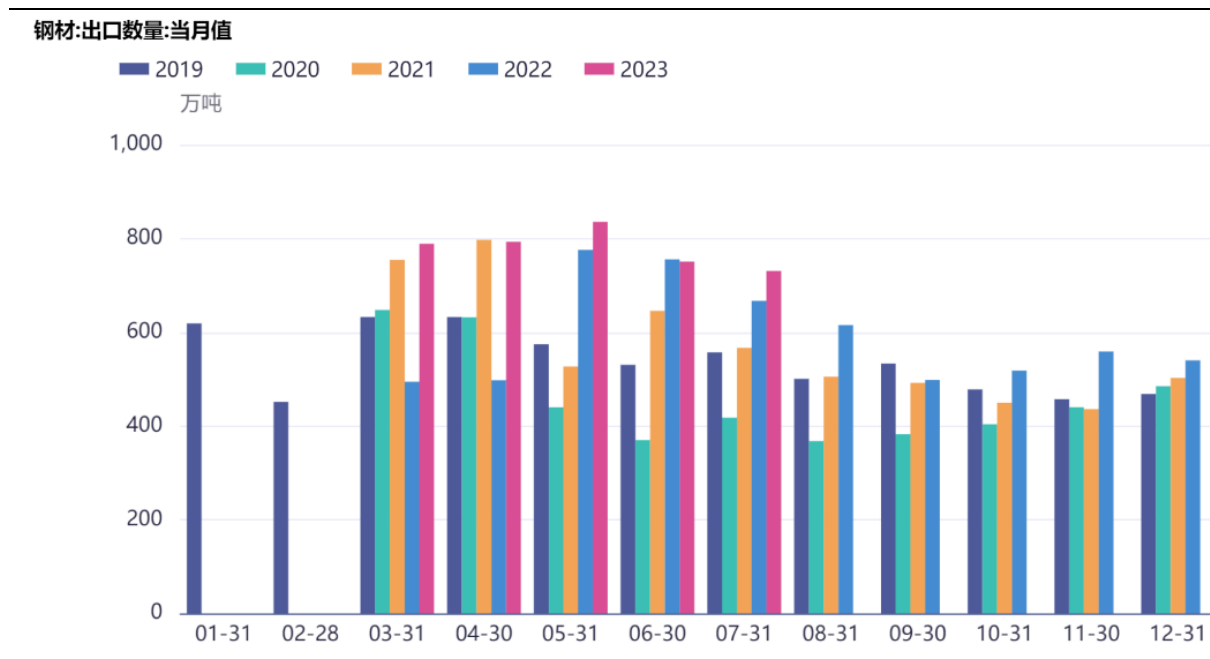
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

图表 4：主力合约收基差



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 5：7 月钢材出口依然很高



数据来源：iFind，兴证期货研究咨询部

3、后期展望

我们认为，平控理应是有的，但至于执行时间和力度则无法预测。如果 9 月不走平控逻辑，随着铁水的持续上行，产业或重回亏损自主减产的负反馈逻辑，毕竟从宏观来看，房地产、基建和出口都面临下行压力，而微观来看，近期交易所注册仓单以及江浙一带贸易商的螺纹和热卷库存都在快速增加，铁矿没有持续上涨的驱动力。

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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。