

## 近期铁矿石行情分析及后市展望

2024年5月24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

陈庆

从业资格编号: F03114703

联系人

陈庆

电话: 021-68982760

邮箱: chenqingqh@xzfutures.com

### ■ 内容提要

从4月开始,铁矿石价格触底反弹,截止本周三,i2409最高涨幅达20%。本轮上涨的主要驱动在于,有色和贵金属价格大涨并创历史新高的背景下,叠加地产重磅政策加持、铁水复产周期,金属板块共振,铁矿估值得到提高。

对比去年铁矿上涨时的情况,本轮铁矿石自身基本面偏弱,甚至可以说矛盾明显,其中最明显的是铁矿石供应较去年十分宽松,港口库存进入5月还在累积。

展望后期,金属板块共振,叠加地产政策加持,黑金估值确实有提高空间。市场一致预期铁水会上240万吨,铁矿石需求或尚未见顶。但本轮上涨中基本面矛盾仍存,供应压力不减反增,5月港口尚不能有效去库,随着钢材需求进入淡季,后期价格可能承压。

报告目录

1、近期铁矿石价格上涨的原因.....	3
2、后市供需展望.....	4
3、观点小结.....	7

图目录

图表 1：铁矿石期货主力连续.....	3
图表 2：4月下旬房地产板块拉涨.....	4
图表 3：进口矿供应增量较大.....	5
图表 4：国产矿预计增加 1000-1500 万吨.....	5
图表 5：部分板材库存压力非常明显.....	6
图表 6：地产销售未见明显起色.....	7

## 1、近期铁矿石价格上涨的原因

从 4 月开始，铁矿石价格触底反弹，截止本周三，i2409 最高涨幅达 20%。

图表 1：铁矿石期货主力连续



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

本轮上涨的主要驱动在于，有色和贵金属价格大涨并创历史新高的背景下，叠加地产重磅政策加持、铁水复产周期，金属板块共振，铁矿估值得到提高。具体来看：

（1）由于贵金属和有色金属价格大幅上涨并创出历史新高，黑金估值得到明显的提高。叠加 5 月重磅地产政策出台，国家收储、降低首付比例、住房贷款利率，整个金属板块共振向上。

（2）恰逢铁水复产期，4 月初至 5 月下旬，247 家钢厂日均铁水产量从 221 万吨持续增加至 237 万吨。

（3）钢材出口大幅增加，基本面没拖后腿。虽然钢材需求强度弱于去年，但总库存能保持去化，给铁水以复产空间。其中，钢材出口贡献最大，据海关统计，1-4 月钢材直接出口 3202 万吨，同比增幅高达 27%。

图表 2：4 月下旬房地产板块拉涨



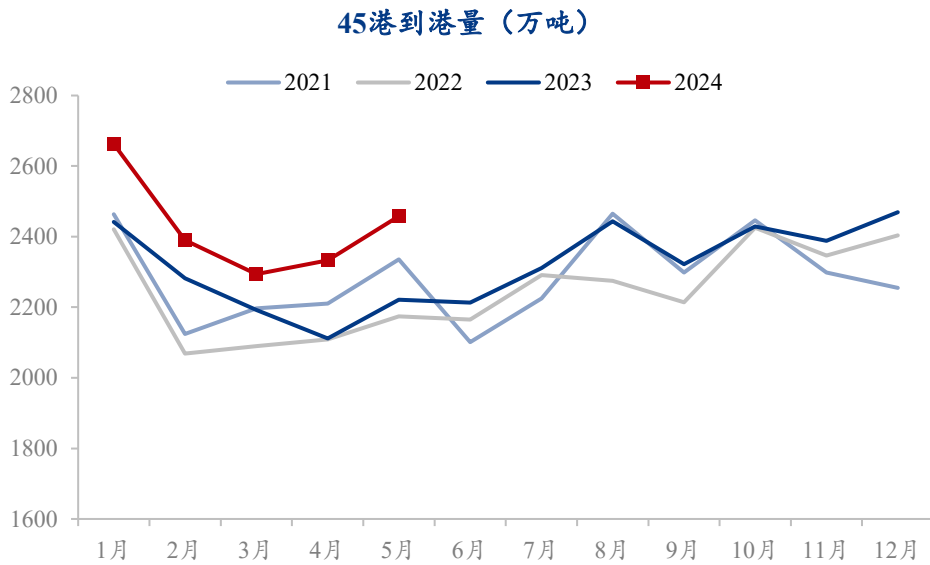
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

## 2、后市供需展望

对比去年四季度铁矿石价格上涨时的供需，本轮铁矿石自身基本面偏弱，甚至可以说矛盾明显：

(1) 其中最明显的是铁矿石供应较去年十分宽松，港口库存进入 5 月还在累积。首先，据海关统计，今年 1-4 月累计进口铁矿砂及其精矿 41182 万吨，平均每月 1 亿吨，累计同比增长 7.2%，创历史新高。按照海关进口趋势，年化同比增量可达到 5677 万吨。钢联口径，1-5 月全国 45 个港口铁矿石到港量周均同比增幅 7.7%，年化增量更高。从海外矿山角度，一季度全球铁矿石发运增量主要来自巴西矿和非主流矿，澳矿同比实际是低于去年的。二季度是澳矿财年末，一季度发运最差的 FMG 季报中也未下调其年度目标，因此合理推测 5-6 月发运将进入年内高峰期。巴西矿二季度增量虽不及一季度，但除澳巴外的非主流矿发运在价格刺激下仍然有增长的趋势，按照船期推算，6-8 月到港量将持续增加。

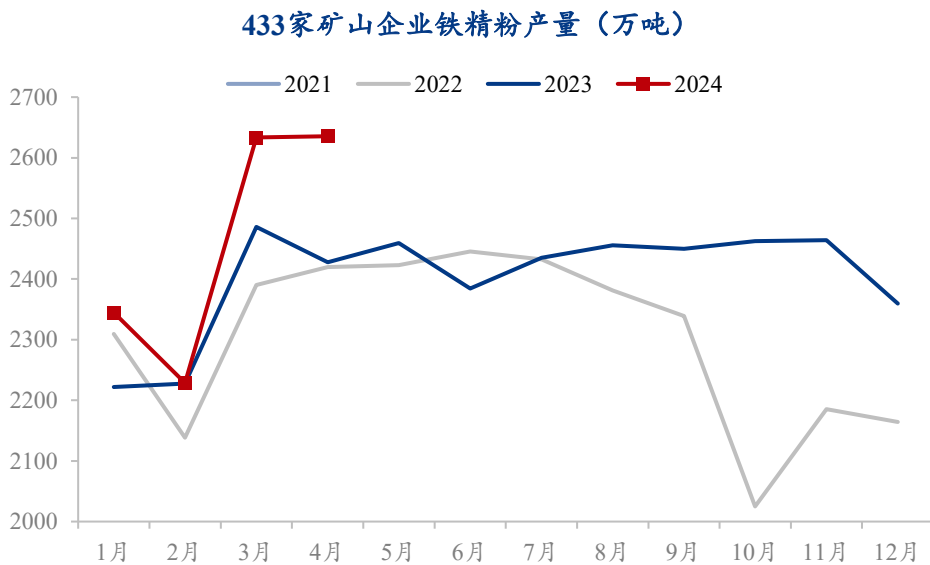
图表 3：进口矿供应增量较大



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

其次，今年国产矿增幅也很大，统计局口径，1-4月原矿产量累计增长14%；钢联口径，1-4月433家矿企铁精粉产量累计9843万吨，累计同比增加480万吨，年化预估增加1000-1500万吨。

图表 4：国产矿预计增加 1000-1500 万吨

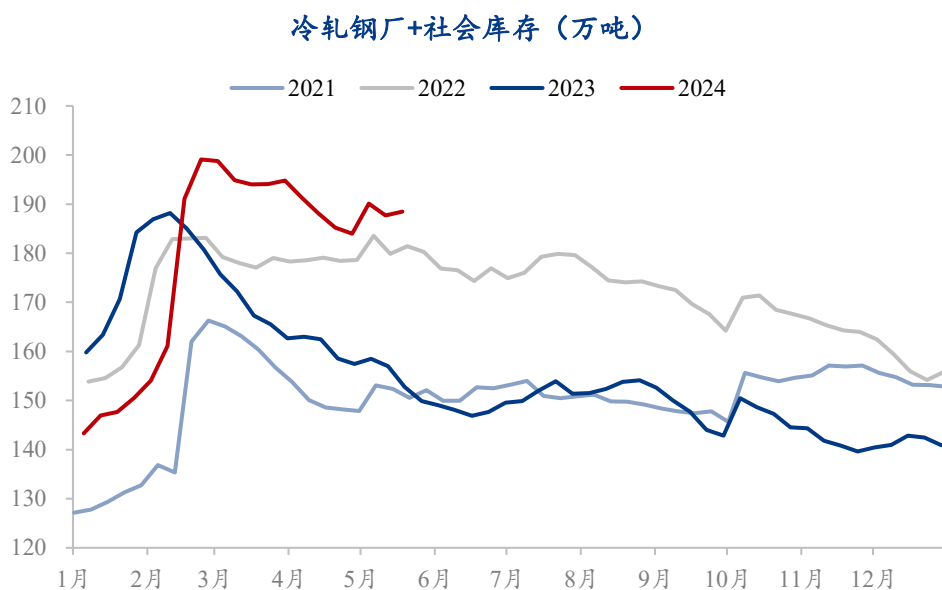


数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

(2) 季节性规律，钢材表需已经有见顶的迹象，即铁水是有产量上限的。尽管今年钢材出口同比大幅增长，热卷库存去库也并不理想，如果铁水增至 240 万吨以上，热卷、冷轧、中厚板、镀锌这些板材将率先累库，这点在冷热价差和中厚板-热卷价差上已经很明显的体现出来了。而螺纹能较快去库本身就是靠低产量，随着废钢用量快速增加，后期螺纹能否保持去库速率尚未可知。

预计铁水达到 243-245 万吨，钢材就会出现全面累库情况。结合上文铁矿石供应，即使 5 或 6 月铁水达到 240 万吨，港口也不一定能有效去库。全年角度，即使今年铁水产量持平去年，进口+国产的增量也完全可以弥补去年缺口并留有一定盈余，换言之，今年港口注定要累库，并且库存有可能超预期。

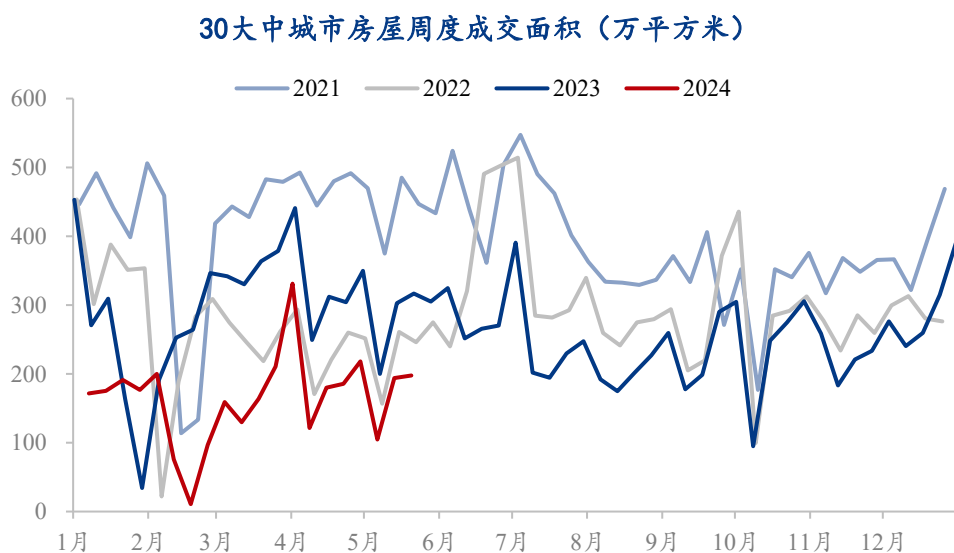
图表 5：部分板材库存压力非常明显



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

(3) 宏观预期可能会降温或证伪。过去几年经验证明，单靠居民端加杠杆，地产刺激政策往往达不到预期效果，本轮同样如此。

图表 6：地产销售未见明显起色



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

### 3、观点小结

总结来看，当前金属板块共振，叠加地产政策加持，黑金估值确实有提高空间。市场一致预期铁水会上 240 万吨，铁矿石需求或尚未见顶。但本轮上涨中基本面矛盾仍存，供应压力不减反增，5 月港口尚不能有效去库，随着钢材需求进入淡季，后期价格可能承压。

### 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。