

报告日期：2023 年 4 月 11 日

## 铁矿石：强现实弱预期

### 摘要：

铁矿石处于近强远弱的局面，4 月份价格很难出现显著下跌，05 合约基差 50 元/吨，未来基差还有收缩的空间，59 正套还可以做。对于 9 月合约而言，空配的性价比较高，建议逢高空配为主，上方压力 830-850 元/吨，下方目标位 650-700 元/吨附近。

## 铁合金策略报告

分析师：张少达

期货交易咨询从业信息：Z0017566

分析师：楚新莉

期货交易咨询从业信息：Z0018419

助理分析师：唐惠琰

期货从业信息：F3080720

强现实主要体现在高需求和快速去库两个层面上。

现在日均铁水产量峰值已经超过 2022 年，基本上处于 2021 年的峰值水平附近，离 2020 年峰值尚有 8 万吨的距离。我们都知道粗钢压减是在 2021 年 4 月份从唐山开始逐渐落地的，而现在日均铁水产量又回到了粗钢压减开始前的峰值水平，铁矿石需求非常旺盛。库存方面，港口库存最近一周去库 308 万吨，一周的去库量相当于 3 月份去库总量的一半，去库斜率有加快的迹象。另外，库存结构维持钢厂烧结矿低库存、钢厂港口库存偏低且快速去库的状态。这种局面下，如果需求延续高位、供应增量有限的情况下，钢厂很难减少对铁矿石的采购。现在铁矿石港口现货 5 日成交均值基本上已经超过了 2022 年以来除了十一和冬储前补库的所有时间，钢厂对港口现货的采购比较积极，铁矿石的价格很难下跌。现在高炉钢厂利润盈亏平衡附近，山西等钢材库存压力比较大的地区也没有有力的减产计划，高需求预计还要在 4 月份维持。而供应上内矿产量还在低位，补充作用有限。外矿上，全球发运进入 3 月份以来稳步提升，不管是澳巴还是其他都是在稳步提升，传导至国内到港上每周 2200 万吨上下，到港和疏港之间还有缺口。按照目前的发运来看，4 月份后面预计港口库存每周下降 150 万吨左右，去库速度还是比较快。整体来看，强现实有望延续，近期价格高位震荡运行为主。

弱预期主要体现在钢材需求下降和供应回升量变到质变的潜在预期上。

目前铁水产量已经超过 245 万吨，终端钢材需求能否长期支撑这么高的铁水产量，一直是市场关注的焦点问题之一。从需求的季节性角度来看，5 月份前后是需求的拐点，从高峰到低谷预计环比下滑 5-10%。从需求的结构上来看，基建的高需求延续性有问题，房地产需求没有增量，制造业需求面临海外需求下降的冲击。基建方面，2 月份表现比较好，但是进入 3 月份特别是后半段之后，微观感受上有走弱的迹象。另外，3 月份建筑业新订单 PMI 快速下滑 11.9 至 50.2，从业人员下滑 7.3 至 51.3，从更大范围的统计数据看基建的强度也有走弱迹象。房地产方面，去年年底开始一系列政策加持下，新开工销售面积单月同比下降幅度明显收窄，竣工环节甚至同比正增长。但是，前面的政策头部没有暴雷的企业受益更多，房地产全行业资金紧张的局面还是比较严重，现有的施工项目和新开工项目，体量仍在收缩，施工强度也不高，房地产用钢需求没有改善。制造业方面，PMI 新订单和生产分项数值比较高，似乎是供需两旺，但是并没有体现在利润上。制造业全部门、金属制品、专用设备和汽车制造等用钢量比较大的分部门，1-2 月份利润在以两位数的幅度收缩，说明供应在去主动适应需求，下游的需求并没有明显扩张。另外，海外美国、欧洲等主要需求国制造业 PMI 仍在下滑，海外需求在持续收缩，对国内制造业的拖累作用会越来越强。所以整体来看，目前的需求并不是特别强，而这么高的铁水产量对需求容错能力的要求非常高，高产难以长时间延续，二季度减产风险非常大。

供应层面，铁矿石全球发货要好于去年，截止到3月份累计发运同比去年增加1130万吨，其中增量主要来自于澳大利亚和巴西1600万吨左右，其他非主流国家发运减少470万吨。从环比的角度来看，季节性的发运低点已过，一季度周均发运在2800万吨，预计二季度发运要好于一季度，周均发运在2950-3000万吨左右。另外，从分配角度来看，截止3月份累计到港量同比去年增加1500万吨，发运增量的目的地主要在中国，海外的到港量甚至有所减少。主要原因是今年海外铁水产量同比去年下降7-8%，而国内铁水产量同比去年增加8.2%，铁矿石需求内强外弱。二季度海外铁水产量低迷的状态有望继续延续下去，二季度国内到港量有望达到2400-2500万吨左右，基本上满足现在245万吨的铁水产量对外矿的需求。如若二季度5-6月份钢材需求开始下降，钢厂开始减产，港口库存会出现拐点。另外，废钢的情况今年一季度和去年一季度到货量基本差不多，废钢供应层面还没有看到增量，这一点基本与国内弱复苏相匹配，废钢对铁矿石的替代作用还看不到。整体来看，预计二季度5月份开始铁矿石供需基本面逐渐转为宽松，价格有望明显下跌。

总结一下，铁矿石处于近强远弱的局面，4月份价格很难出现显著下跌，05合约基差50元/吨，未来基差还有收缩的空间，59正套还可以做。对于9月合约而言，空配的性价比较高，建议逢高空配为主，上方压力830-850元/吨，下方目标位650-700元/吨附近。

## 联系我们

名称	地址	电话
中信建投期货有限公司	重庆市渝中区中山三路 131 号希尔顿商务中心 27 楼、30 楼	023-86769605
上海分公司	中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元	021-68765927
济南分公司	济南市历下区泺源大街 150 号中信广场 A 座六层 611、613 室	0531-85180636
湖南分公司	长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 C 座 21 楼 2127-2128 室	0731-82681681
大连分公司	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2901 号房间	0411-84806336
河南分公司	郑州市未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 房	0371-65612397
河北分公司	廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层	0316-2326908
深圳分公司	深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 11I	0755-33378759
杭州分公司	浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场 3 幢 702 室	0571-87380613
宁波分公司	浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融中心 F 座 1809 室	0574-89071681
西安分公司	西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G	029-89384301
重庆渝北分公司	重庆市渝北区龙山街道新南路 439 号中国华融现代广场 3 幢 19-1/2 号	023-67380500
上海浦东分公司	中国（上海）自由贸易试验区浦东南路 528 号 2202 室	021-68597013
四川分公司	成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号	028-62818701
重庆分公司	重庆市渝中区中山三路 107 号上站大楼平街名义层 11-A4-A6	023-86769600
北京朝阳门北大街营业部	北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室	010-85282866
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室	0791-82082702
广州东风中路营业部	广州市越秀区东风中路 410 号第 16 层自编 1605C、1605B、1606 房	020-28325286
漳州营业部	福建省漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号	0596-6161588
合肥营业部	安徽省合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 1903、1904、1905 室	0551-2889767
上海徐汇营业部	上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室	021-64040178
武汉营业部	武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼栋/单元 36 层 3601 号 02-03 室	027-59909521
南京营业部	南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、D2 座	025-86951881
北京北三环西路营业部	北京市海淀区中关村南大街 6 号 9 层 912	010-82129971
太原营业部	山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室	0351-8366898
广州黄埔大道营业部	广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406	020-22922102
北京国贸营业部	北京市朝阳区光华路 8 号 17 幢一层 A113 房间	010-85951101
方顿物产（重庆）有限公司	重庆市渝中区中山三路 131 号希尔顿商务中心 2603 室	023-86769662
海南分公司	海南省海口市龙华区滨海大道 77 号中环国际广场 10 层 1002 号	0898-68538536
福州营业部	福建省福州市台江区宁化街道振武路 70 号（原江滨西大道北侧）福晟·钱隆广场 18 层 01 商务办公	0591-83625596

## 重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**全国统一客服电话：400-8877-780**

**网址：www.cfc108.com**

请参阅最后一页的重要声明