铁矿石：趋势性行情暂难出现，近强远弱结构延续

2023 年 5 月 15 日 星期一

观点

1、近期下游用钢需求表现依旧偏弱，需求隐忧下，板块承压，矿价上涨动能受到明显抑制。

2、但整体需求保有韧性，产业链各环节低库存，随着炉料下跌，钢厂利润修复，减产并未扩大，部分钢厂复产，铁水或高位维持，价格逼近非主流矿山成本，供给持稳下，近月供需矛盾大于远月。

整体建议：板块内多配为主，近强远弱延续，关注期现及跨月正套。

风险关注：宏观冲击、钢厂利润及终端表现等。

黑色金属研究中心
黑色金属·专题报告

黄志鸿
联系方式：0592-5831694
从业资格号：F3051824
投资咨询号：Z0015761

核心逻辑

1、近期下游需求表现依旧偏弱。从钢材的表需来看，表现接近于去年，但明显弱于前几年。从水泥出库量等数据亦可以看出需求承压。而近期公布的宏观数据显示国内经济复苏阻力较大，外部宏观亦不友好，**中长期用钢需求仍有隐忧。**

2、前期由于钢价不振，钢厂利润持续挤压，板块的负反馈作用倒逼炉料价格下跌使得钢厂利润阶段修复，减产放缓，**甚至部分钢厂复产，短期日均铁水或维持 240 万吨左右。**

3、矿价维持在 105 美元左右，远月合约逼近非主流矿山成本。从铁矿基本面来，短期维持供需紧平衡，供给持稳为主，直接需求较好，日均铁水 239 万吨，钢厂低库存下，补库需求犹存，而整体库存低于去年同期 3600 万吨。另外终端需求并未明显下滑，尽管中期仍有隐忧，但**近期钢材库存延续去化，产业链库存压力不大，因此价格下跌有限。**

4、由于粗钢产量平控，且随着发运淡季过去，外矿供给将趋增，且国产矿方面，勘探开发力度加大，新项目建设加快，原矿产量有逐步提升预期。因此**远月供需矛盾趋于缓和，近强远弱结构依旧。**

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序

国贸投研

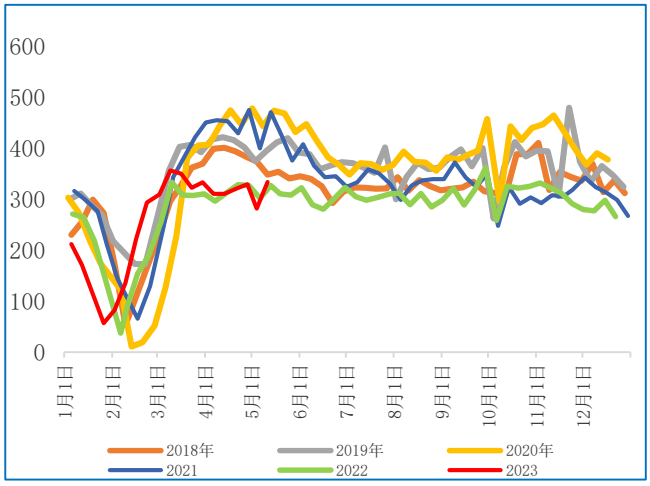
期市有风险，入市需谨慎

一、用钢需求表现较弱，中期仍有隐忧

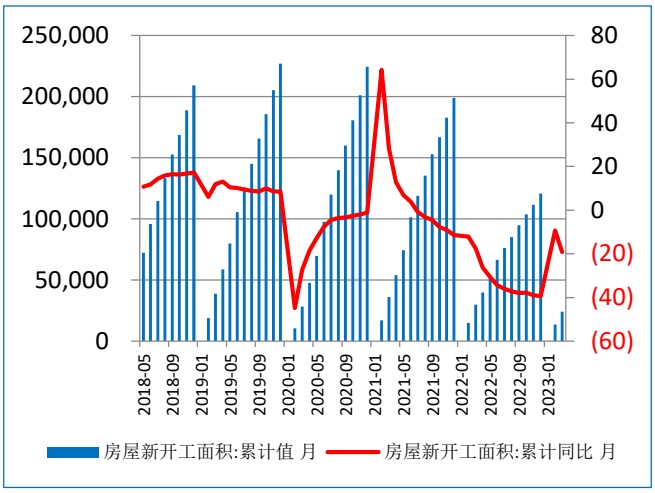
高温多雨的季节即将来临，下游需求预期走弱。从钢材的表需来看，表现接近去年，但明显弱于前几年，从每日公布的建材成交可见一斑。而从水泥出库量等数据亦可以看出需求承压。节后以来，据百年建筑数据，5 月 3 日-5 月 9 日全国水泥出库量 567.25 万吨，环比增加 3.84%，年同比下降 22.96%，需求止跌回升。**随着用钢旺季过去，接下来的雨水和高温天气来临，需求延续承压。**

而前期公布的地产新开工面积和投资额依旧处于低位，国内经济延续复苏，上周公布的 CPI 和社融数据整体不及预期，经济增长阻力较大，另外国际环境依然复杂严峻，欧美衰退预期不变，因此外需增长存在不确定性，国内市场需求制约不足仍然存在，工业产品价格仍在下降，企业效益恢复面临不少困难。**因此，中长期用钢需求仍有隐忧。**

图表 1：螺纹表观需求



图表 2：房屋新开工



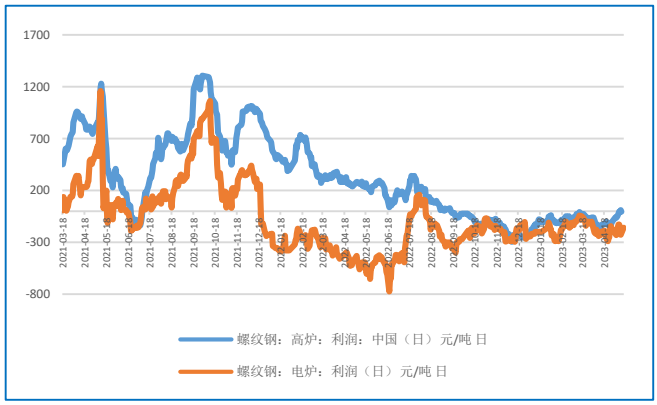
国贸期货根据 Wind 及 mysteel 数据整理

二、钢厂生产利润阶段修复，入炉需求改善

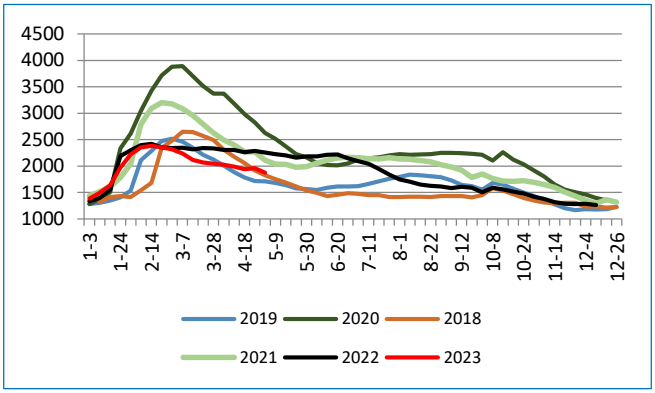
前期钢厂利润持续挤压，部分钢厂发布减产和检修计划，减产升级，铁水见顶后持续回落。板块的负反馈作用下，炉料价格纷纷向下，甚至逼近部分矿山成本。使得钢厂利润阶段性修复，从上周开始，铁水下降已经趋于放缓，钢厂减产明显放缓，并未持续扩大，甚至部分钢厂复产，因此短期铁水或维持在 240 万吨左右。

尽管负反馈动能犹存，但钢厂阶段性生产利润修复，部分高炉生产利润已不再亏损，总体看来，吨钢生产利润维持在-100-100 元区间，甚至部分电炉厂利润亦有明显修复。**短期高炉开工或维持，因此整体铁矿入炉需求改善。**

图表 3：螺纹生产利润



图表 4： 五大钢材库存



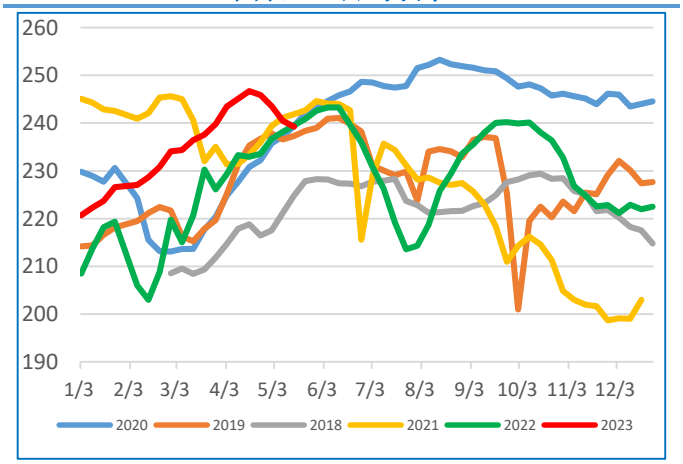
国贸期货根据 Wind 及 mysteel 数据整理

三、短期基本面有支撑，近期远弱结构依旧

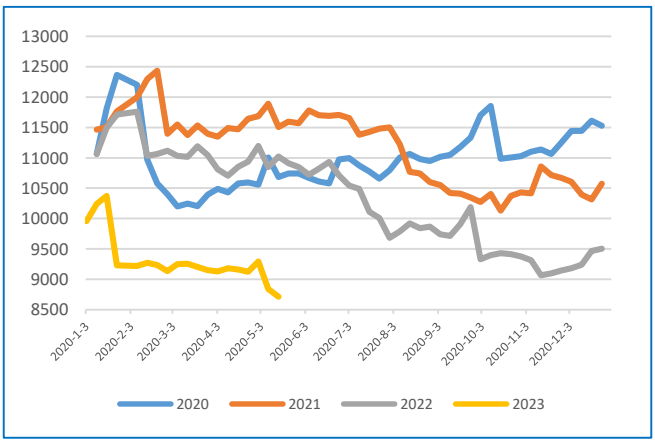
从铁矿基本面来，短期维持供需紧平衡，供给持稳为主，直接需求较好，日均铁水 239 万吨，钢厂低库存下，补库需求犹存，而整体库存低于去年同期 3600 万吨。供给端短期持稳，4 月中国进口铁矿石 9044.2 万吨，较上月减少 978.7 万吨，环比下降 9.8%；同比增加 438.6 万吨，同比增长 5.1%。从近期全球及澳巴发运来看，短期整体持稳，增量并不明显。另外短期终端需求保有韧性，尽管中期仍有隐忧，但**近期钢材库存延续去化，产业链库存压力不大，因此价格下跌有限。**

而从中期来看，直接需求方面，由于全年粗钢产量平控，部分地区开始落实，唐山丰润区下文要求产量平控，表明政策已经逐步落地，而钢厂利润承压，负反馈动能延续，市场化减产和行政减产均有可能持续抑制入炉需求。且终端需求隐忧未除，用钢旺季过去，表现或有明显反复。随着发运淡季过去，外矿供给将趋增，且国产矿方面，勘探开发力度加大，新项目建设加快，原矿产量有逐步提升预期。因此远月供需矛盾趋于缓和，近强远弱结构依旧。

图表 5：日均铁水



图表 6：钢厂进口矿库存



国贸期货根据 Wind 及 mysteel 数据整理

四、综述

自 3 月中旬以来，矿价快速下挫，9 月合约跌超 200 个点，部分远期合约一度跌破 80 美元——部分非主流矿山成本。随着价格短期的急跌，部分风险得以出清，需求偏弱部分已经被市场交易。目前看来，矿价上涨明显受到抑制，但继续做空的性价比并不高，总体出现趋势性行情概率较低，短期价格或跟随钢价趋于震荡承压，现货预计维持在 105 美元左右。

外部环境依旧复杂多变，全球经济复苏乏力，美联储加息尾声，宏观影响加大。国内慢复苏，终端需求难有大幅改善预期，因此，矿价向上受到明显抑制。中期来看，直接需求受钢厂利润及行政性产量平控影响，且供给趋于增加，远月供需矛盾趋于缓和，故而近强远弱，铁矿正套结构依旧。

整体建议：板块内多配为主，近强远弱延续，关注跨月或期现正套。

风险关注：宏观冲击、钢厂利润及终端表现等。

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。

本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。

本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。

期市有风险，入市需谨慎