

铁矿石：供需转弱，情绪降温

——韩惊 投资咨询号 Z0016553

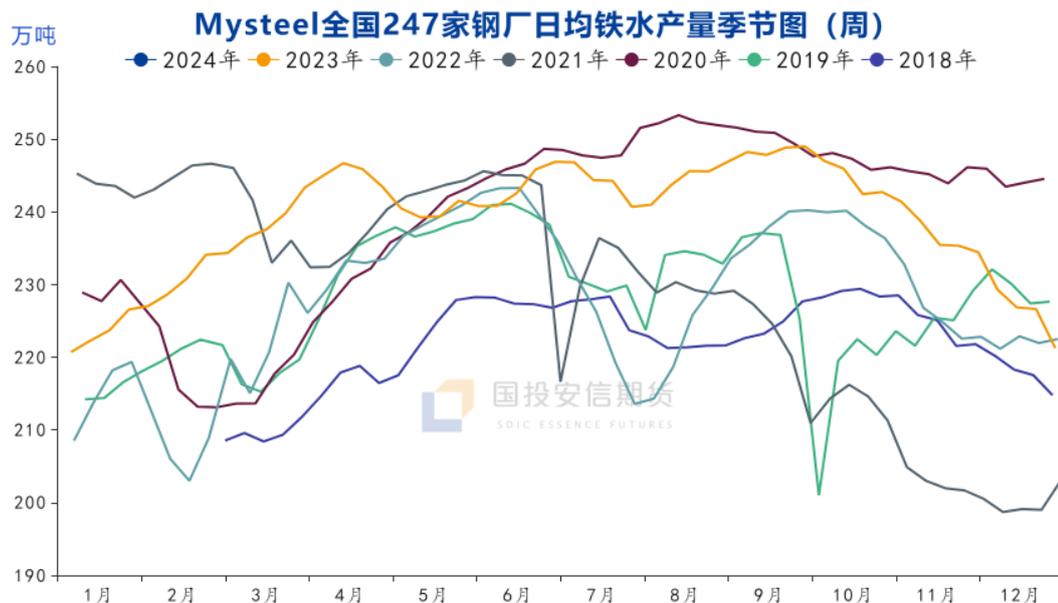
国投安信期货研究院

2024年1月11日

铁矿石期货价格近期持续走弱。截至1月10日收盘，大商所铁矿石主力合约抹平了其开年以来的所有涨幅并转为下跌。我们认为造成铁矿石近期下跌的主要原因在于供需基本面进入淡季后的逐步转弱以及前期强宏观预期带来的投机情绪出现了降温。

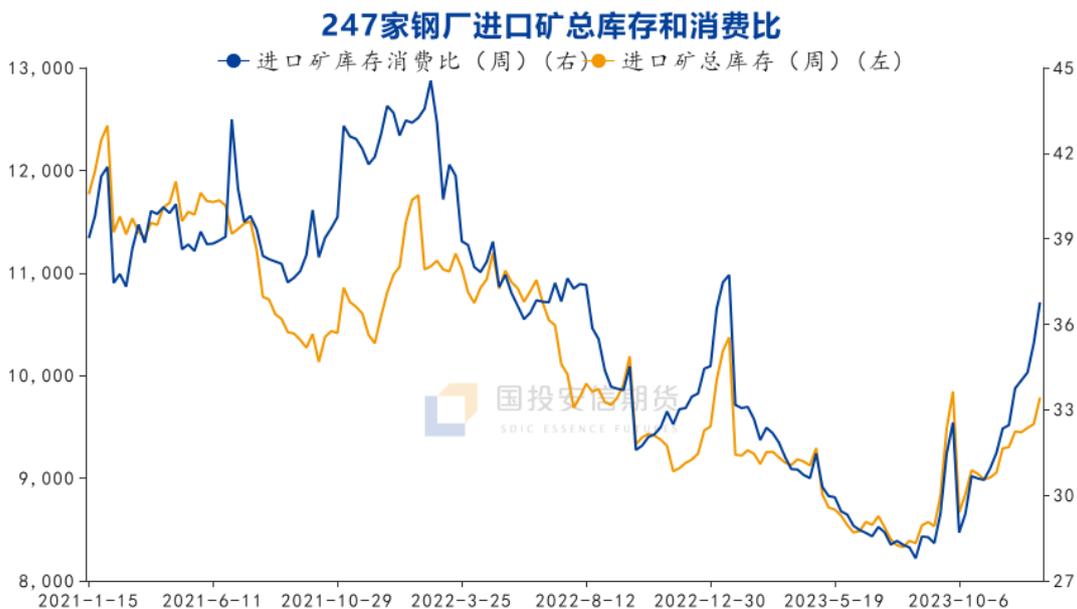
1. 铁水持续减产，复产仍未兑现

从需求端来说，国内铁水产量10月以来便持续减产，钢联247家日均铁水产量自高点下滑超过30万吨/天，减产幅度和持续时间均超出市场此前的普遍预期。不过铁矿石价格并没有在这个过程中出现回落，我们认为一方面是由于宏观政策环境偏暖，市场对于未来的需求预期较为乐观，另一方面也和市场认为铁水产量进入新的一年后将出现复产有关。但是从现实情况来看，终端需求淡季表现较为疲弱，而钢厂复产的预期在利润偏低的情况下也迟迟没有兑现，强预期弱现实的情况再次出现并使得铁矿石价格近期出现较为明显的回落。



数据来源：Mysteel，国投安信期货整理

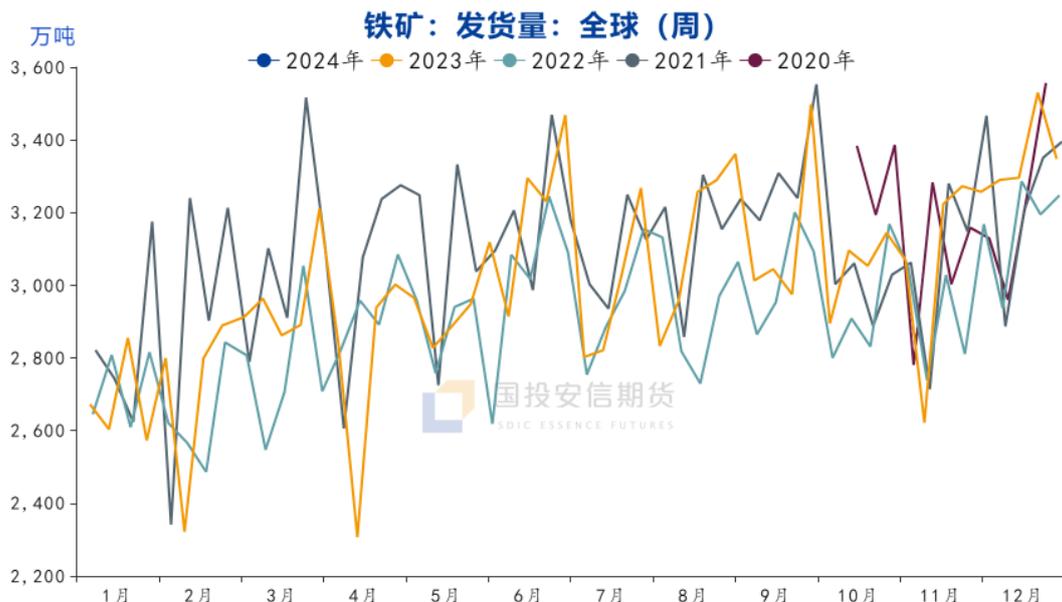
此外前期支撑铁矿石价格的补库因素也在逐步边际弱化。钢厂在目前利润偏低和铁水产量持续下滑的情况下对于铁矿的补库积极性并不高，再加上去年 11 月开始的一轮集中补库已经使得钢厂库存脱离了低位并透支了节前补库的空间，所以虽然补库需求预期依然存在，但已经难以再支撑铁矿石的估值继续处于高位。



数据来源：Mysteel，国投安信期货整理

2. 海外发运较强，到港维持高位

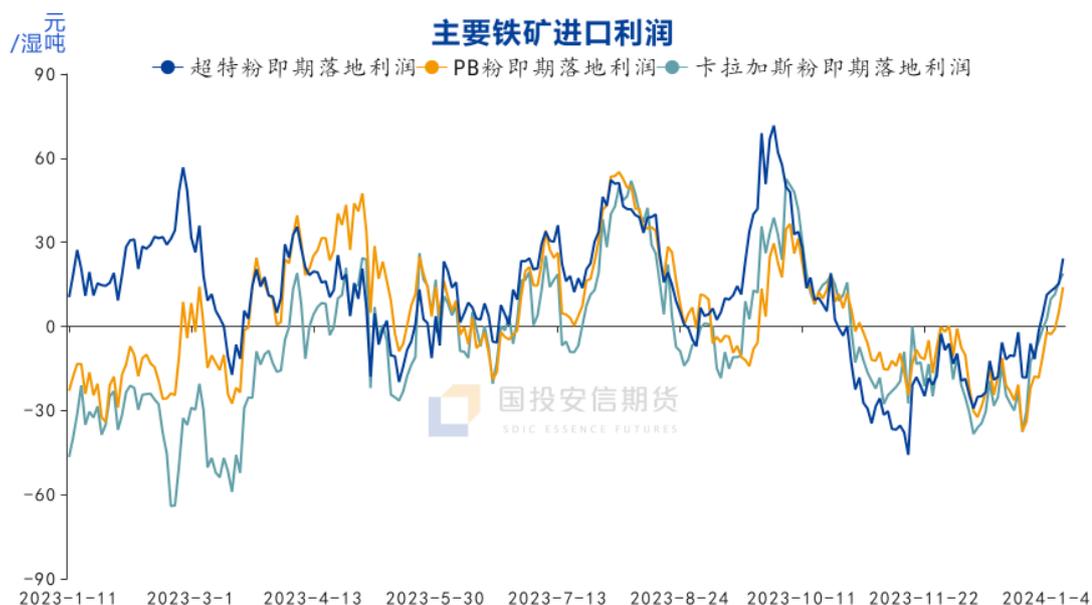
受年末矿山冲量的影响，23 年 12 月海外铁矿石发运持续偏强并且创下全年新高，同比来看也有明显增长，并且澳洲发往中国的比例也高于年内均值水平，这也使得国内的铁矿石到港量持续处于高位。虽然说进入 24 年后，海外发运出现了季节性的回落，但考虑到船期因素，我们预计 1 月中上旬的国内铁矿石到港量仍将表现较强，所以短期来看铁矿供给偏强的局面仍将持续。



数据来源：Mysteel，国投安信期货整理

3. 海外走势较弱，进口亏损收窄

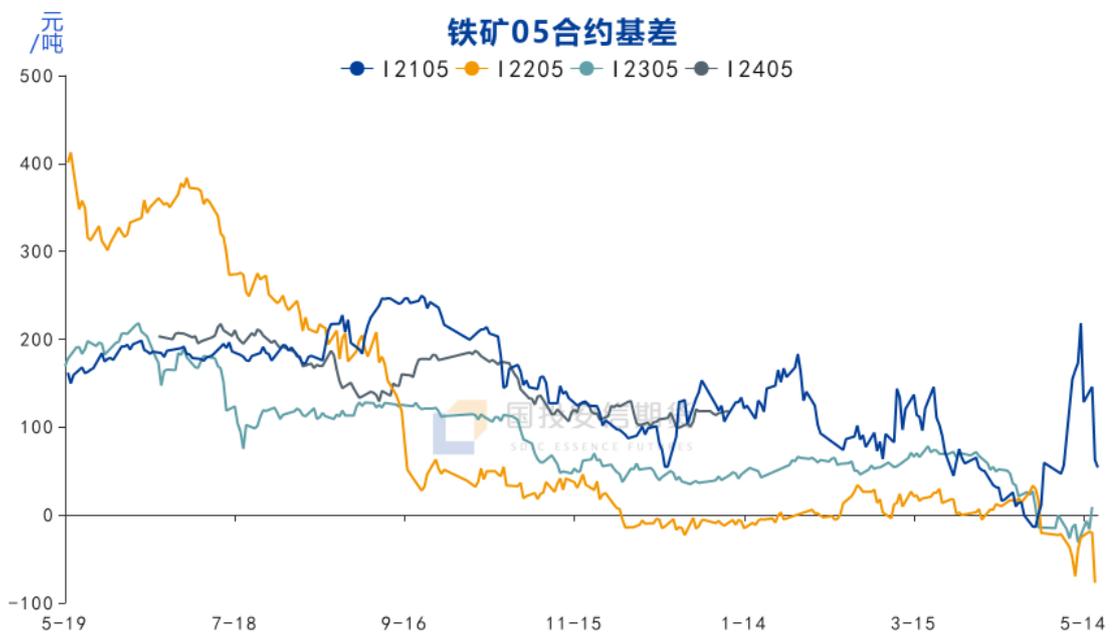
而从内外价差的角度来说，近期海外铁矿走势明显弱于国内，也使得铁矿石前期的进口亏损情况出现了明显的改善。我们认为造成国内外走势差异的原因一方面是在于去年底国内钢厂的提前补库透支了一部分需求，使得近期美金矿的买盘相对较弱，另一方面也与国内宏观环境偏暖，市场情绪相对海外更加乐观有关。



数据来源：Mysteel，国投安信期货整理

4. 总结

整体来看铁矿石供需基本面逐步转弱。自进入淡季后，钢厂铁水产量就持续减产，并且减产幅度和持续时间均超出市场此前的普遍预期，而国内铁矿石到港量在前期海外年末冲量的影响下依然处于高位，国产矿也没有出现明显的季节性减产，供强需弱使得铁矿石全国港口库存处于持续累库的状态，供需紧平衡的局面在近期得到了显著缓解并逐步转向宽松。虽然说1月钢厂存在一定的复产预期，并且春节前也有对铁矿石的补库需求存在，但是偏低的利润限制了钢厂复产的积极性，市场预期中的复产仍然没有兑现，而在前期已经提前有所补库的情况下，节前对铁矿的补库空间也相对有限。我们认为铁矿石供需仍然是处于逐步转向宽松的状态，但考虑到短期供需整体改善的空间不会太大，库存相对偏低的格局大概率仍将维持，并且强宏观预期现阶段也难以完全证伪，所以铁矿石价格也难以出现趋势性的回落，预计盘面走势以宽幅震荡为主。



数据来源：Mysteel，国投安信期货整理

免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。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导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。