

铁矿石 延续震荡下行态势

(2024年5月31日)

5月下旬以来原先强势的铁矿石价格开始振荡下行，主力合约高位累计跌幅超6%，相应的现货价格同样走弱，青岛港主流粉矿同期录得10-21元不等跌幅，而普氏价格再度跌至120美金/吨下方。当前矿价运行逻辑呈现出预期现实博弈局面，强预期主要源于国内利好政策，但价格已有所体现，矿石估值升至高位，后续上行须待基本面配合，而目前需求增量有限，供应维持高位，产业担忧发酵，高位矿价开始承压。

需求增量有限

得益于钢厂盈利状况好转和旺季需求释放，4月以来钢厂持续提产，继而带来矿石需求改善，是驱动矿价上行主逻辑。截至5月24日当周，钢联247家样本钢厂日均铁水产量和进口矿日耗分别为236.80万吨、289.45万吨，低位累计回升15.98万吨、19.48万吨，已然逼近去年同期水平。不过，近期钢材利润持续收缩，即期成本核算下华北地区部分品种再度转为亏损局面，加之钢市将步入传统淡季，下游需求有所走弱，钢厂生产积极性趋弱，日均铁水产量和进口矿日耗增幅放缓，而高矿价下钢厂现货采购多以按需为主，5月港口现货成交日均值为84.91万吨/日，环比上月下降12.57%，均显示铁矿石需求有走弱迹象。

此外，钢联最新调研结果显示6月国内将有15座高炉计划复产，有8座高炉计划检修，若按照目前统计到的停复产计划生产，日均铁水产量回升至237.8万吨/天，整体增量空间有限。值得注意的是国务院近期发布了《2024-2025年节能降碳行动方案》，明确指出2024年粗钢产量要调控，且要求电炉炼钢占比提升至15%，压减目标下废钢用量增加也将利空矿石需求，中期矿石需求同样存隐忧。

高库存抑制矿价

矿石需求改善并未带来基本面实质性变化，直接体现就是矿石库存持续增加，目前主要环节库存均高于去年同期，尤以港存最为明显。截至5月24日当周，国内45港铁矿石库存量为14855.32万吨，在港船只99艘，较去年同期分别增2061.49万吨、19艘，增幅显著，港存更是创下自22年4月中旬以来新高。值得注意的是港存结构也迎来变化，贸易矿占比不断攀升，中高品粉矿量同样大幅增加。此外，钢厂厂内库存相对平稳，247家钢厂库存为9338.93万吨，沿用低库存生产策略，但依旧明显高于去年同期值，同比增703.60万吨，相应的库消比则是同比增9.60%。不过，内矿库存相对偏低，国内矿山铁精粉库存量为70.70万吨，较去年同期下降51.26%，相应的钢厂厂内精粉库存同比仅增5.20万吨至94.22万吨。整体来看，国内矿石库存维持年内、同期相对高位，且迟迟未见去化迹象，高库存将抑制矿价。

供应压力偏大

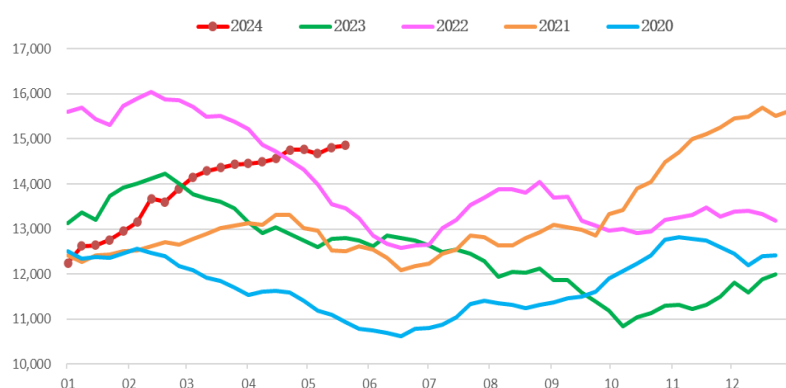
矿石需求回升并未带来库存去化，多因供应长期维持高位。现阶段，海外矿石供应积极，矿石发运高位持续攀升，全球19港矿石发运总量最新至3326.60万吨，环比增257.90万吨，为年内单周第二高水平，其中力拓发运环比增129.11万吨至664.21万吨，已回归正常水平，可见前期脱轨影

响有限。目前海外矿商累计发运量高达 6.18 亿吨，较去年同期增 3098 万吨，增幅明显。与此同时，高发运量带来国内港口矿石到货量显著增加，最新 45 港到货量为 2424.00 万吨，环比减 423.10 万吨，依旧处于年内高位，累计到货量同比增 3884 万吨至 5.08 亿吨，而按船期推算国内港口到货量仍将维持偏高水平。相应的国内矿山生产迎来收缩，但整体降幅不大，矿山产能利用率和日均铁精粉产量维持高位水平，可见内外矿山生产积极，矿石供应长期高位，压力相对偏大。

综上，前期政策利好效应趋弱，产业担忧有所发酵，矿石需求增量有限，相反供应维持高位，矿石基本面并无实质性改善，叠加政策扰动风险，高位矿价承压，后续产业逻辑主导下预计矿价将延续振荡下行态势。

（仅供参考，不构成投资建议）

图：国内 45 港铁矿石库存量（单位：万吨）



获取每日期货策略推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

姓名：涂伟华

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F3060359

投资咨询证号：Z0011688

电话：0571-87006873

邮箱：tuweihua@bcqhgs.com

作者声明：本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，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。本人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。

免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。