

## 铁矿石价格高位整理

(2023年12月7日)

自11月下旬创下阶段性价格新高后铁矿石价格开启高位振荡，宏观强预期、低库存利好与贴水修复是支撑前期矿价上行逻辑，但近期铁矿石供需格局走弱，且矿石估值偏高，多空因素下矿价维持高位振荡。

### 市场情绪趋弱

黑色金属10月中旬集体上涨，支撑上行核心逻辑便是国内宏观政策利好预期。先有国务院增发万亿特别国债，且罕见在四季度调整预算，政策信号意义强劲。其次，房地产利好政策持续推出，近期央行等八部门专门提及合理满足民营房地产企业的金融需求，稳定房市意愿较强。最后，“一揽子化债方案”的具体措施逐步落地，有效避免债务负担相对较重地区信用风险暴露，缓解市场担忧。此外，铁矿库存偏低，而盘面期价贴水处于高位，补库预期与贴水修复逻辑也进一步助推矿价上行。

不过，11月中旬后，国内宏观利好效应趋弱，乐观情绪有所变化，且产业逻辑交易权重开始增加，商品走势迎来明显分化，文华商品指数破位下行、高位累计降幅超4.7%，因而市场氛围趋弱叠加其他商品下行拖累，高位矿价同样承压调整。

### 矿市供需矛盾积累

现阶段，铁矿石供需格局近期有所走弱，直接体现就是矿石库存持续增加。截至12月01日当周，钢联45港和247家钢厂内铁矿石库存量分别为11497万吨、9302万吨，较前期低位分别增加652万吨、314万吨，且厂内库存已高于去年同期水平。

目前来看，矿市基本面转弱多因矿石需求下行。尽管淡季钢材价格触底回升，但钢厂经营状况并未明显好转，盈利钢厂占比依旧偏低，最新值为39.39%，为此钢厂生产弱稳，矿石终端消耗持续回落，钢联247家钢厂日均铁水产量为234.45万吨，已连续五周回落，高位累计降幅超14.5万吨，需求走弱使得矿石供需矛盾积累。此外，由于废钢价格远低于铁水成本，钢厂增加废钢用量，为此即便铁水下降也未引发成材供应减量，整体钢材供应高位平稳，相反钢市步入需求淡季，供增需弱格局下淡季钢价仍易承压，叠加采暖季限产扰动，预计铁矿石需求延续走弱。

与此同时，铁矿石供应高位平稳运行。国内港口到货和矿商发运近期维持高位，最新值分别为2474.40万吨、3257.10万吨，显著高于去年同期水平，且4季度累计值同比分别增339.69万吨、823.93万吨，考虑年末矿商发运冲量，预计海外矿石供应会维持高位。此外，国内矿山生产同样积极，全国126家矿山企业产能利用率和日均铁精粉产量为67.43%、42.54万吨，同比分别增长9.98%、6.29万吨，增幅显著且依旧处于年内高。

### 矿石估值偏高

铁矿石估值偏高，绝对价格和相对价格均处于高位，且品种利润显著好于其他品种。铁矿石期货指数为927.9元/吨，而普氏铁矿石价格指数(CFR, 62%FE)位于130美元/吨上方，期现价格均

处于年内高位并显著高于去年同期水平。同时，铁矿石与产业链其他品种的比值长期处于高位，铁矿石与螺纹钢、焦炭 2405 合约最新比值分别为 0.233、0.364，双双处于年内高位，较去年同期分别增加 13.5%、27.7%，可见铁矿石相对价格也处于高位。

此外，黑色产业链品种间利润差异显著，钢企和独立焦企长期处于盈亏平衡附近，而海外矿山利润相当可观，数据显示高品澳粉、中品澳粉和高品巴粉最新即期每吨利润分别为 97.2 美元、91.4 美元和 89.7 美元，明显高于其他黑色品种。

综上，多重利好支撑前期矿价上涨，但目前矿石估值偏高，且供需矛盾逐步积累，高位矿价将承压走弱，相对利好的是宏观强预期，叠加期价贴水较大，短期下行阻力存在，多空因素博弈下矿价维持高位振荡。

（仅供参考，不构成投资建议）

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。