

铁矿石：承压下行

(2023 年 11 月 17 日)

11 月铁矿石期现价格表现较强，然而，笔者认为，铁矿石估值已然偏高，而短期盈利改善难以刺激钢厂提产，铁矿石需求将延续走弱，矿市供需格局有所转弱，高位矿价风险逐步积累，上行驱动不强。

矿石估值相对偏高

黑色金属 10 月集体上涨，尤以铁矿石涨幅最大，其主力合约最高涨至 995 元/吨，而普氏铁矿石价格指数（CFR，62%FE）突破 130 美元/吨整数关口，期现绝对价格处于近年来高位。同时，铁矿石与产业链其他品种的比值也大幅提升，铁矿石与螺纹钢、焦炭 2401 合约最新比值分别为 0.248、0.374，两者不断刷新年内新高，相较去年同期分别增加 27.3%、43.0%，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亏损局面，最新数据显示钢联 247 家钢厂中盈利钢厂占比仅有 20.78%，即期成本核算下华北地区多数品种延续亏损，而华东地区部分品种虽在扭亏为盈，但盈利不大。相反，海外矿山利润相当可观，高品澳粉、中品澳粉和高品巴粉最新即期每吨利润分别为 100.8 美元、96.1 美元和 100.3 美元，11 月累计上涨 11.3、11.4、14.7 美元，伴随矿价上行矿山利润持续扩大。目前来看，铁矿石价格的绝对值、相对值均处于高位，且矿石利润状况显著好于同产业链其他品种，铁矿石估值已然偏高，高位上行须待新的利好配合。

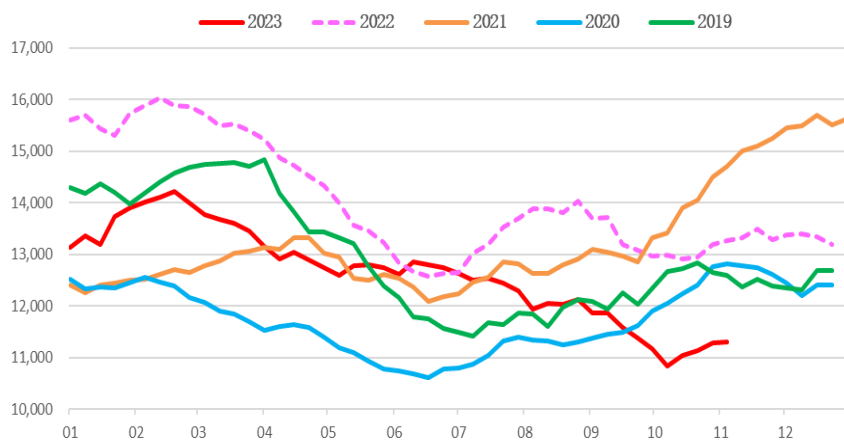
供需格局在走弱

铁矿石供需格局近期有所转弱，钢厂生产趋弱，矿石终端消耗持续下降，钢联 247 家钢厂日均铁水产量连续两周回落，累计降幅为 4.01 万吨。尽管近期钢价触底回升带来钢厂盈利改善，但淡季钢材需求将季节性走弱，且表外库存压力存在，叠加采暖季限产扰动，弱现实格局下难以刺激钢厂主动提产，预计矿石需求将延续下行。与此同时，国内港口到货和海外矿商发运近期高位回落，矿石供应迎来收缩，多为短期因素扰动巴西减量所致，利好效应持续性不强，后续年末冲量或带来海外矿石供应回升。

综上，多因素共同驱动前期矿价上涨，但目前铁矿石估值偏高，且自身供需格局开始转弱，高位矿价上行驱动不强，预期现实博弈局面下预计矿价转为高位震荡，重点关注钢厂生产情况。。

（仅供参考，不构成投资建议）

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。