

基本面疲软，铁矿反弹空为主

铁矿策略报告

摘要：

在铁矿石金融属性权重减弱的情况下，商品属性更能决定铁矿的中长期趋势。总体而言，预计今年全球铁矿石供给将维持宽松，而需求端的“天花板”过低，铁矿石的操作思路应该是逢高空。而铁矿寻底过程中，接近整数关口或有反弹但维持偏弱运行判断。

策略：

暂时观望，关注 800 支撑力度，反弹到高位后继续布空

风险提示：

海外金融风险、国内经济复苏节奏、宏观政策力度、房地产复苏强度

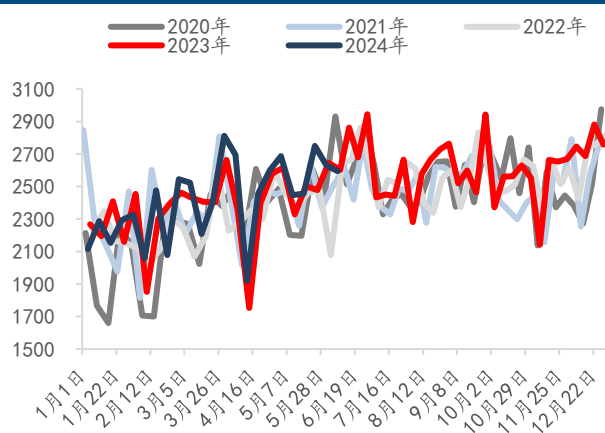
分析师：楚新莉

期货交易咨询从业信息：Z0018419

一、铁矿石供应：整体维持宽松

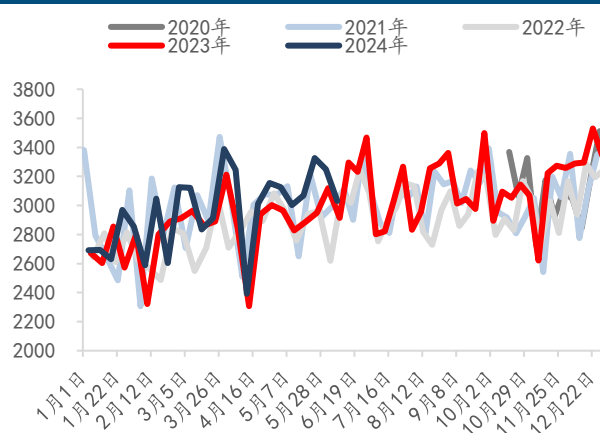
近期全球铁矿石近远端供给都处于季节性高位，铁矿石供给仍然维持宽松状态。2024年6月3日-6月9日，全球铁矿石发运总量3031.6万吨，环比减少217.1万吨；澳洲&巴西铁矿发运总量2593.7万吨，环比减少35.1万吨；其中澳洲发运量1953.5万吨，环比增加175.4万吨，而澳洲发往中国的量1603.8万吨，环比增加165.7万吨；巴西发运量640.2万吨，环比减少210.4万吨。**到港量近端供给**，6月3日-6月9日中国47港铁矿石到港总量2533.4万吨，环比增加206.1万吨；中国45港铁矿石到港总量2436.4万吨，环比增加180.5万吨；北方六港铁矿石到港总量为1153万吨，环比减少122.7万吨。

图1：澳洲&巴西铁矿石：发货量：19个港口（万吨/周）



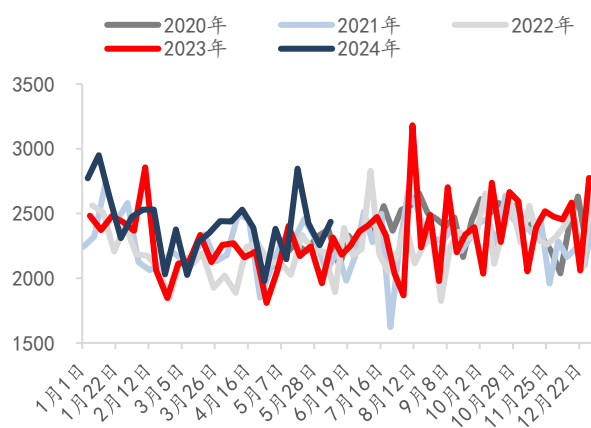
数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图2：铁矿：发货量：全球（万吨/周）



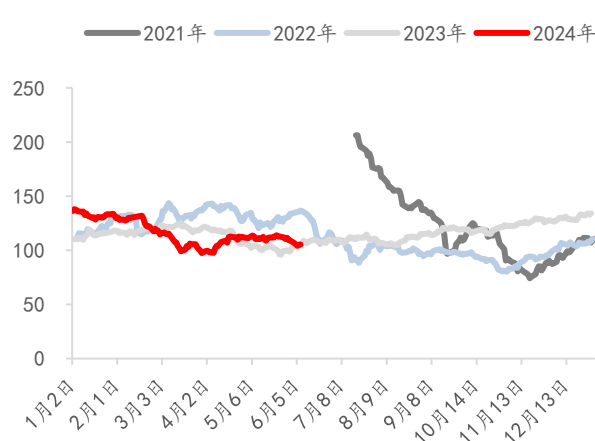
数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图3：铁矿：到港量：45个港口（万吨/周）



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图4：铁矿：61%Fe：现货价格指数：青岛港（美元/吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

从进口数据来看，中华人民共和国海关总署统计数据显示，2024 年 5 月份，我国进口铁矿砂及其精矿 10203.3 万吨，同比增长 6.1%；1-5 月，我国进口铁矿砂及其精矿 51374.6 万吨，同比增长 7.0%。从进口铁矿价格来看，今年以来，进口铁矿石价格持续承压，但仍然维持在 100 美元/吨以上，超过非主流矿的现金成本，主产地生产意愿偏高，叠加天气影响逐渐消散，今年以来发运量远端供给持续偏松。

二、铁矿石需求：终端需求不振，铁水产量下滑

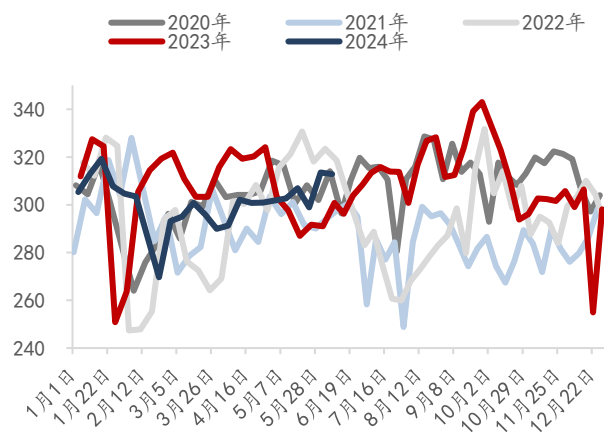
据 Mysteel 数据，上周 247 家钢厂高炉开工率 81.50%，环比下降 0.15%，同比去年下降 0.86%；高炉炼铁产能利用率 88.14%，环比下降 0.03%，同比下降 1.53%；钢厂盈利率 52.81%，环比持平，同比上升 9.09%；日均铁水产量 235.75 万吨，环比下降 0.08 万吨，同比下降 5.07 万吨。终端需求不振，钢厂生产意愿一般，铁水阶段性见顶。

5 月 29 日国务院发布《2024—2025 年节能降碳行动方案》，其中提出加强钢铁产能产量调控，并且要求到 2025 年，废钢利用量达到 3 亿吨，电炉钢产量占粗钢总产量比例力争提升至 15%。本次由国务院印发全国性的指导文件，长期来看有利于钢铁行业的产能出清和结构优化。但由于 2024 年 1-4 月粗钢产量 34367 万吨，同比已经下降 3.0%，而按照今年需求趋势及钢厂生产节奏，即使不下发该文件，今年粗钢产量大概率也是同比下降的，所以该行动方案影响有限。而对废钢利用量 3 亿吨的要求则利好废钢，据富宝不完全统计，截至 2023 年底，我国 2023 年废钢利用量为 2.43 亿吨左右，若 2025 年底废钢利用量能达到 3 亿吨，那么对铁矿的替代将对铁矿形成长期利空。

6 月 7 日，发改委印发《钢铁行业节能降碳专项行动计划》，其中要求，2024—2025 年，通过实施钢铁行业节能降碳改造和用能设备更新形成节能量约 2000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 5300 万吨。相比于直接调控粗钢产量，本次文件对于钢铁行业碳排放、能耗的要求明显更加具体。后期若严格考核吨钢综合能耗的话，需要钢厂适当提高添废比以及铁矿的入炉品位来予以配合，利好废钢需求及高品位铁矿。不过短期影响非常有限。

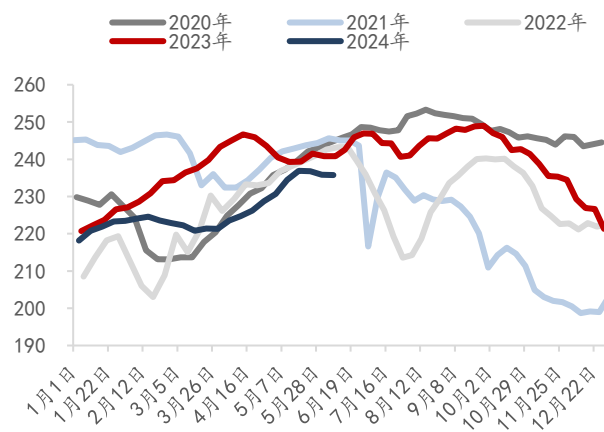
近期多项粗钢限产政策对下半年的钢铁产量影响不大，但也打破了粗钢产量复苏的预期，炉料端需求下滑成为市场共识，市场逻辑开始从交易预期转向交易现实。

图 5：45 港口日均疏港量（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图 6：247 家钢厂日均铁水产量（万吨）



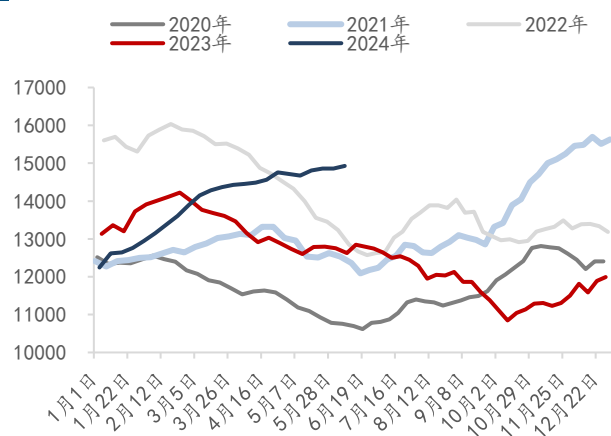
数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

三、港口库存压力较大，钢厂库存维持低位

港口库存端延续三期累库。据 Mysteel 数据，截止 6 月 6 日，45 港铁矿石库存总量 14927.8 万吨，环比累库 68 万吨，较年初累库 2683 万吨，比去年同期库存高 2305.5 万吨。本期港口库存表现为累库的主要原因是部分港口卸货效率提升对港库形成补充，周期内卸货入库量仍高于出库量。

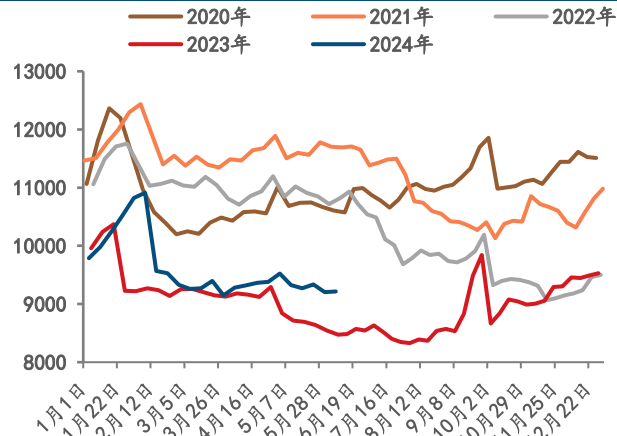
钢厂库存绝对量维持低位，但相对量保持合理区间。据 Mysteel 统计，截止 6 月 6 日，全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9218.2 万吨，环比增加 14.44 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 288.1 万吨，环比增加 0.57 万吨，库存消费比 32，环比减少 0.01 天。当前钢厂进口库存维持低位，但是在铁矿石日耗增长乏力甚至下滑的情况下，进口铁矿石库存消费比仍在合理区间，叠加政策端的限制，钢厂对铁矿石的采购意愿或将持续低迷，港口库存的去化压力将进一步增大。

图 7：45 港口铁矿石库存（万吨）



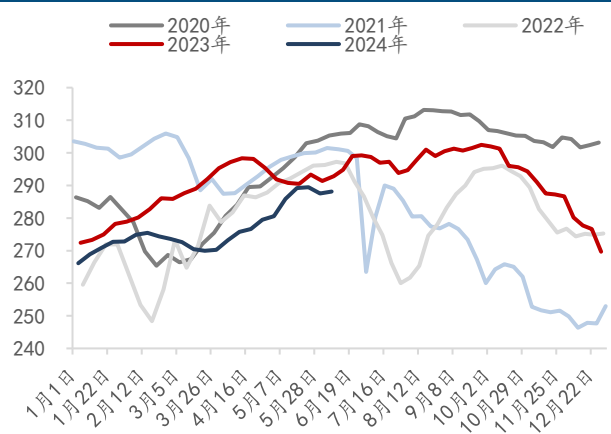
数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图 8：247 家钢铁企业铁矿石进口库存（万吨）



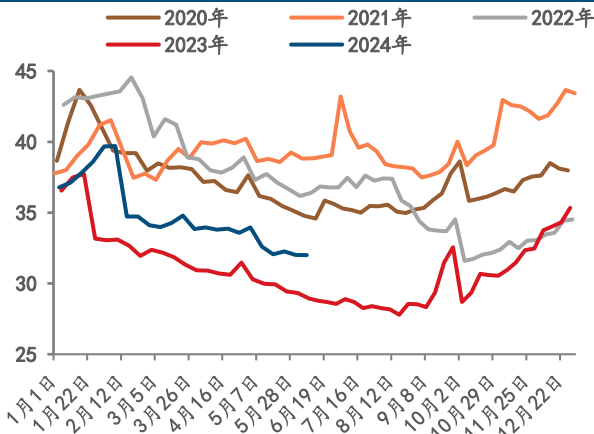
数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图 9：247 家钢厂进口铁矿石日耗（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

图 10：247 家钢企铁矿库存消费比



数据来源：Mysteel，中信建投期货整理

四、金融属性权重减弱，铁矿石反弹空为主

春节前港口端现货低于历史同期，加上市场对于钢厂原料端的补库预期较强，铁矿石价格高位徘徊。春节后，下游需求不见复苏，钢厂无法正常复产，铁矿石港口库存反常性累库，成材价格接连受到重挫，市场悲观情绪蔓延。三月，终端需求恢复不及预期，钢厂检修增加，铁水产量复产偏慢，负反馈开启，铁矿价格承压下行。四月，宏观利好驱动，市场呈现弱复苏态势，产量低位的情况下成材去库进度较快，钢厂压力得以缓解，整体复产积极性有所提高，铁水产量维持上行通道，铁矿石价格进一步上涨。五月，月初炉料端炒作过剩预期，铁矿石价格偏弱震荡；月中超长期特别国债发行落地，同时央行 517 新政“史

诗级”救市，推动铁矿石价格实现多日连涨。但随着五月底粗钢控产政策出台，加之成材市场进入季节性淡季，铁矿石需求下滑预期得到验证，在港口库存高企的情况下，铁矿石价格持续承压。

图 11：2024 年以来的铁矿石主力合约 K 线图



数据来源：iFind，中信建投期货整理

下半年，铁矿石价格将继续围绕预期过热与需求回归进行切换。当前市场乐观预期破灭，交易逻辑转为弱需求。而需求端最大的拖累项仍是地产，虽然地产政策频出，但从政策出发点来看，刺激政策主要聚焦于去库存，根据易居研究院发布的百城库存报告，4 月份中国百城新建商品住宅库存规模超 5 亿平方米。按照目前的销售速度，新房库存需要 26.5 个月时间方可消化完。因此在房地产库存去化未达到合理区间（12-14 个月）之前，预计新开工的建筑面积反而会下滑甚至停滞，继续拖累建筑用钢需求。

从铁矿供给端来说，铁矿石供给（海外+国产矿）全年保持增量是大概率事件，而全球铁水产量增幅有限，尤其是国内粗钢产量调控政策落地，国内铁水产量已经见顶回落，因此铁矿石过剩格局已定，过剩量将体现在港口库存的不断飙升。不过过剩量存在摇摆，主要是 5 月专项债加速发行后铁元素需求可能高于预估值。

全球流动性方面，欧洲等地已经开始降息，但美国劳工部公布的 5 月非农就业报告，该数据超过市场预期，美联储降息预期或又将推迟，因此作为部分定价权在国外的铁矿石而言，其估值或将向下偏移。关注今晚美国 5 月 CPI 及凌晨 FOMC 决议声明和经济预期概要。

在铁矿石金融属性权重减弱的情况下，商品属性更能决定铁矿的中长期趋势。总体而言，预计今年全球铁矿石供给将维持宽松，而需求端的“天花板”过低，铁矿石的操作思路应该是逢高空。而铁矿寻底过程中，接近整数关口或有反弹但维持偏弱运行判断。

操作策略：暂时观望，关注 800 支撑力度，反弹到高位后继续布空

不确定因素：海外金融风险、国内经济复苏节奏、宏观政策力度、房地产复苏强度

联系我们

全国统一客服电话：**400-8877-780**

网址：**www.cfc108.com**

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。