

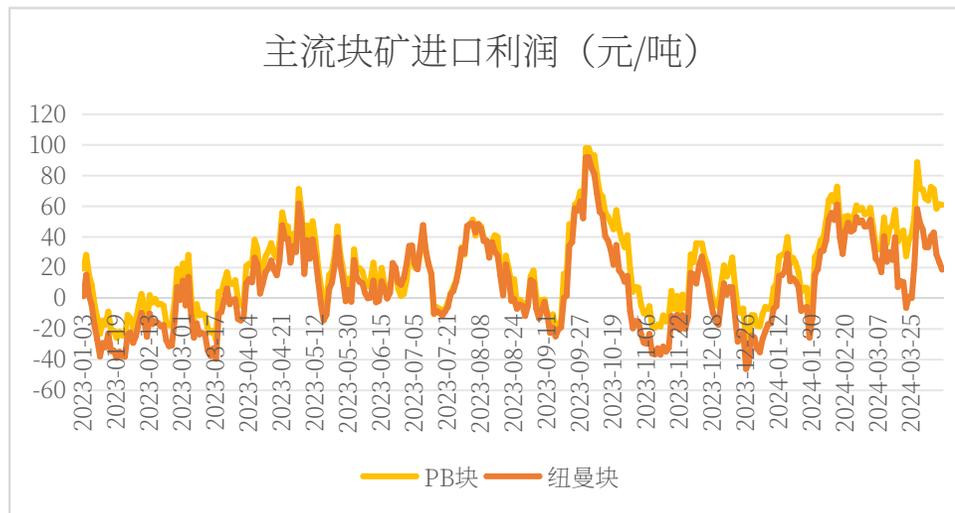
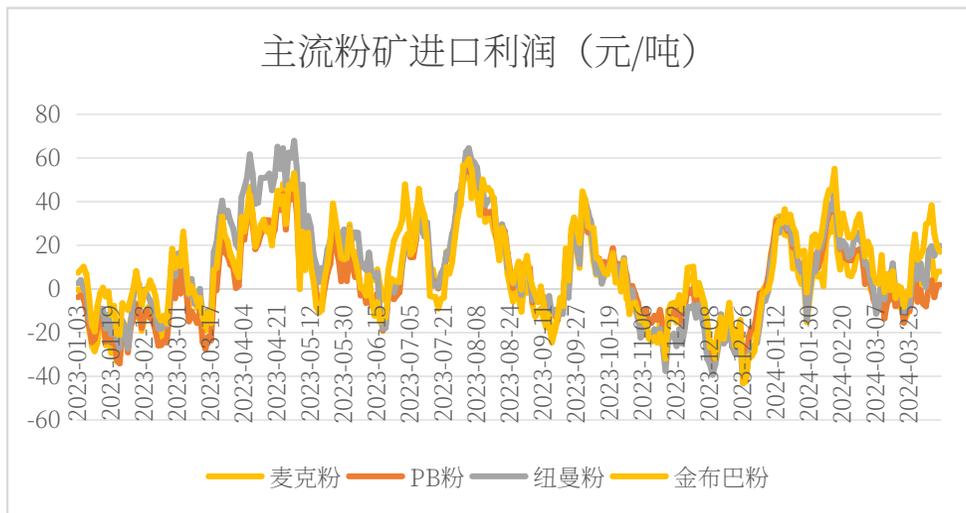
铁矿石：仍存修复性反弹机会

金信期货 研究院

姓名：杨彦龙

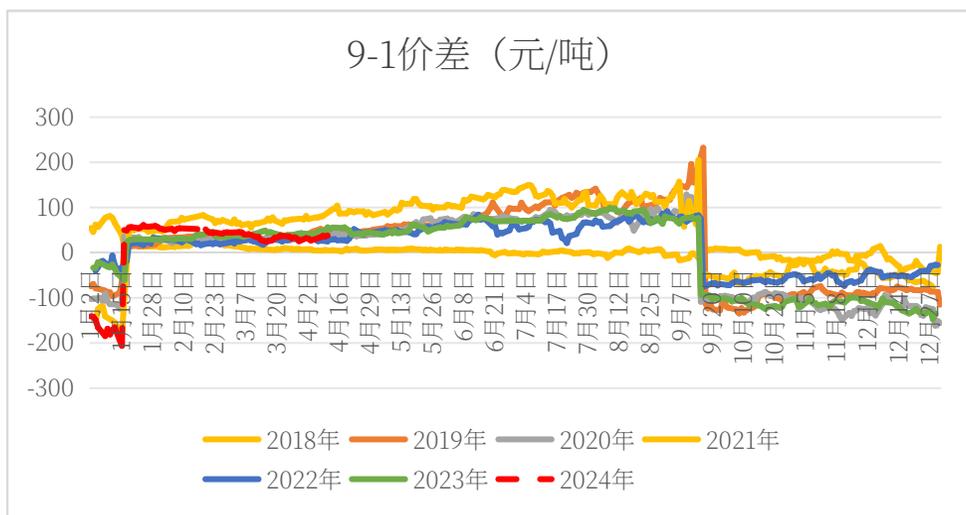
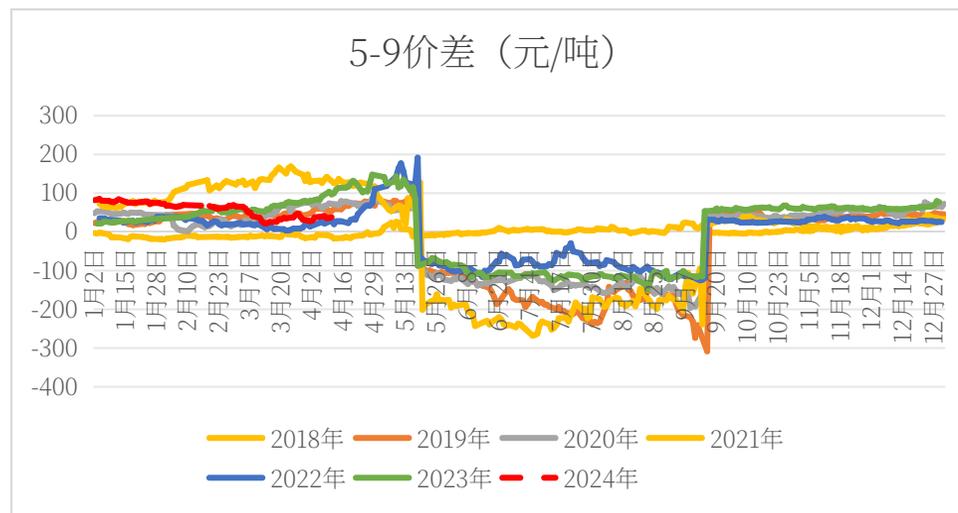
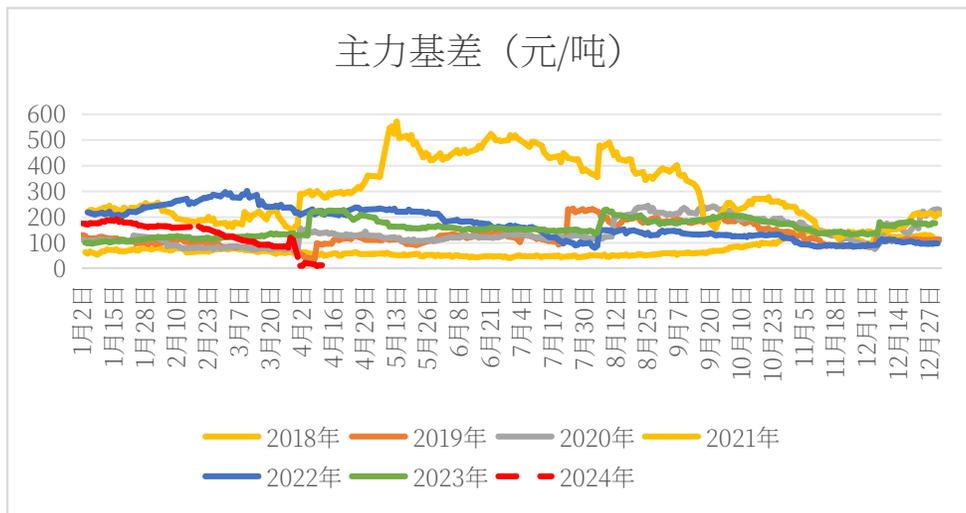
投资咨询编号：Z0018274

估值：进口粉矿利润处于偏低位置



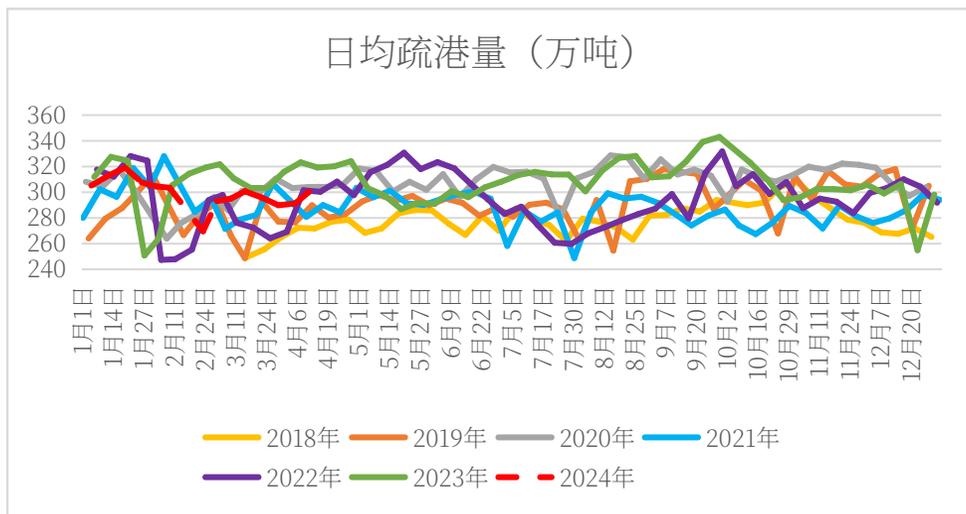
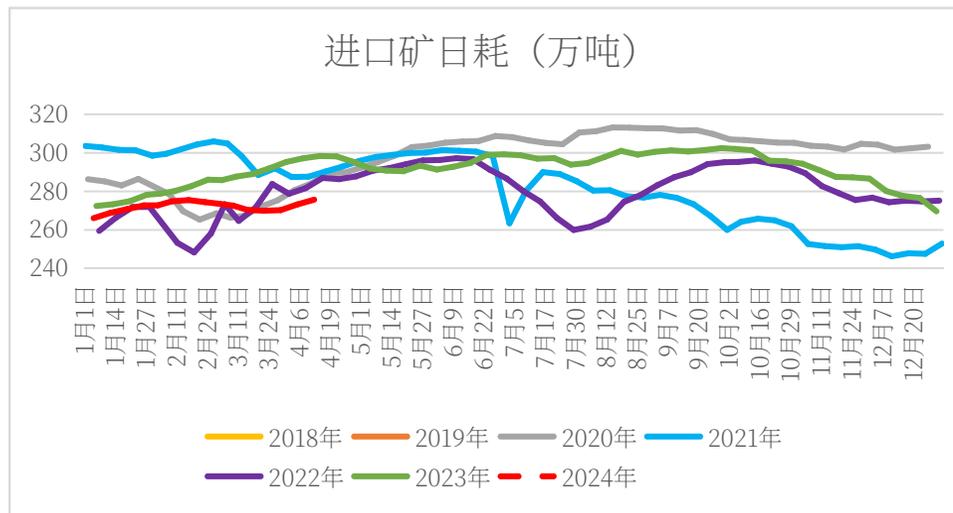
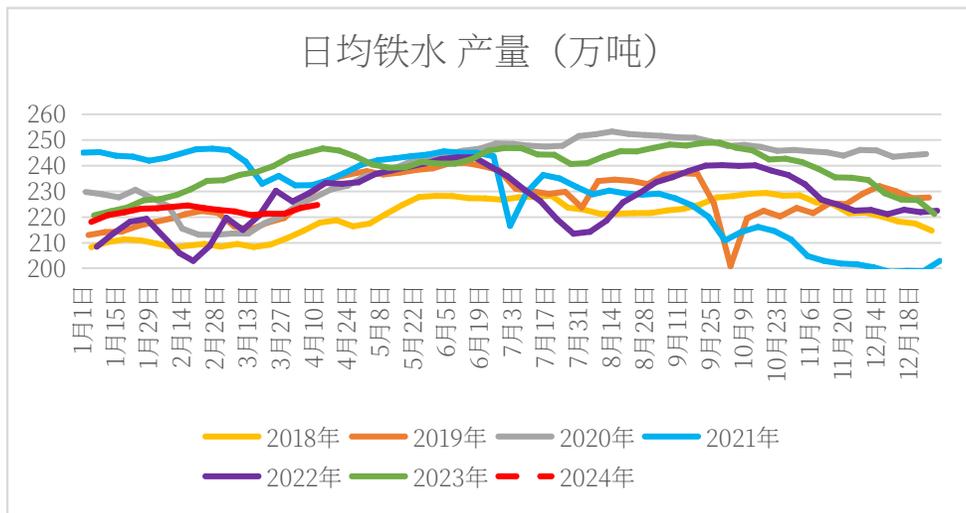
Ø 测算主流矿进口利润处于中性偏低位置，当下麦克粉即期利润8元/吨，自2月份高点回落77%左右，PB粉即期利润1.96元/吨，自2月份高点回落达95%左右，其他主流粉矿进口即期利润也有不同幅度回落。

估值：盘面反弹之后基差以及月差收敛



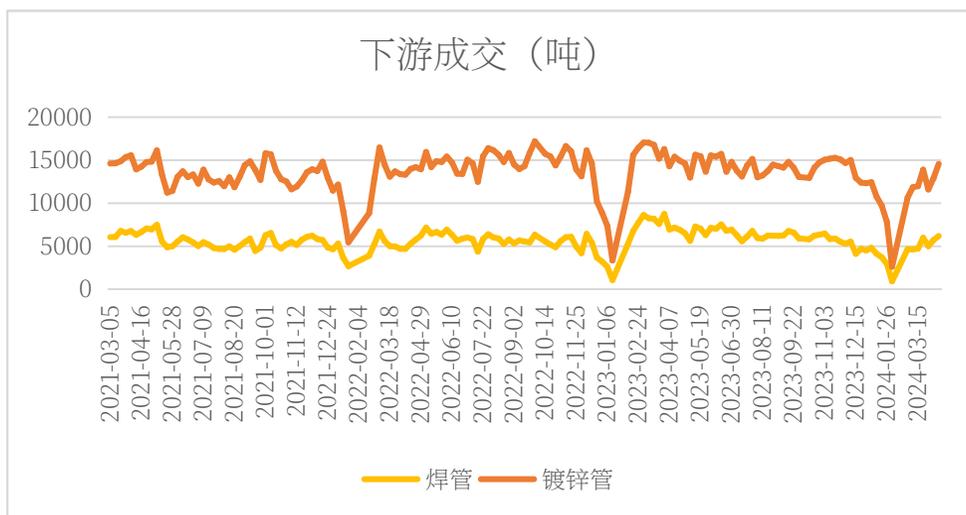
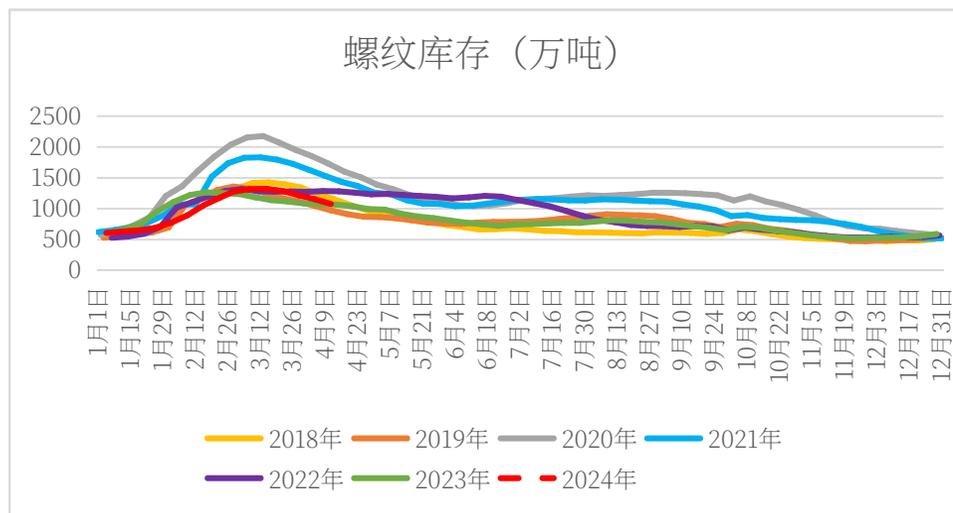
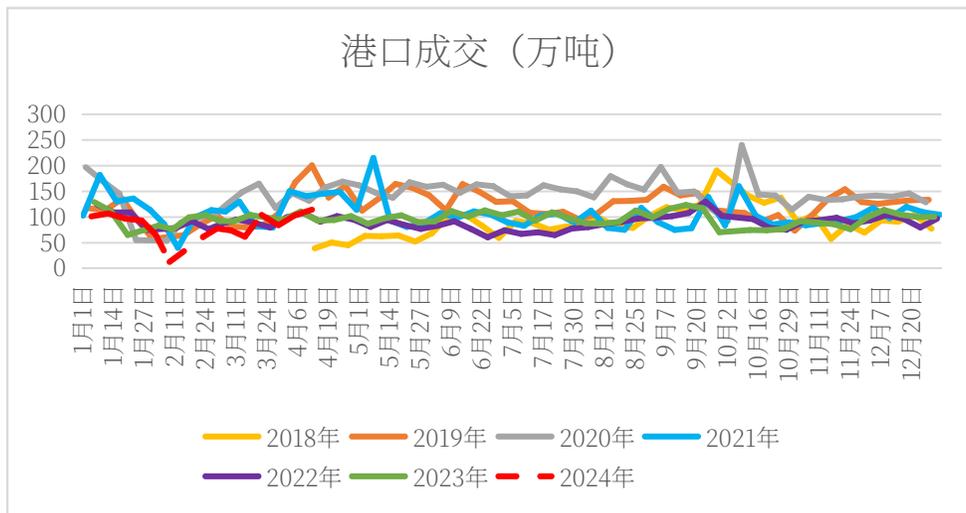
Ø 近期反弹之后主力合约基差大幅收缩，月差收敛明显，且处于近年来低位，显示当下市场分歧较大，整体偏中性看待。

需求驱动：铁水虽处于近年来低位但增幅明显



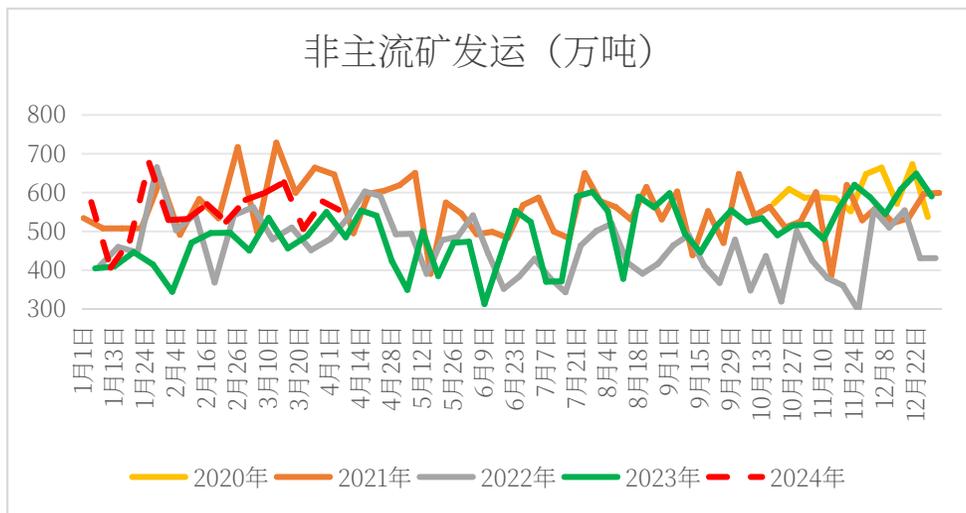
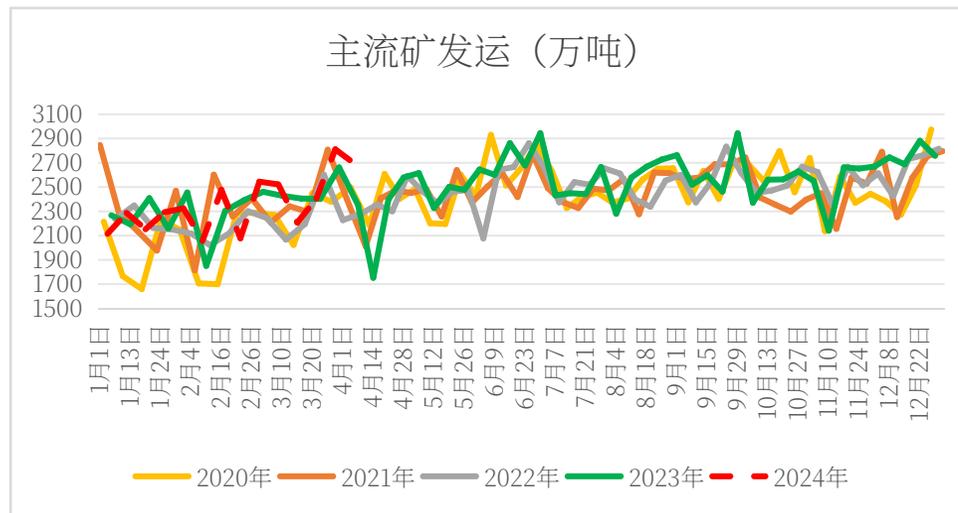
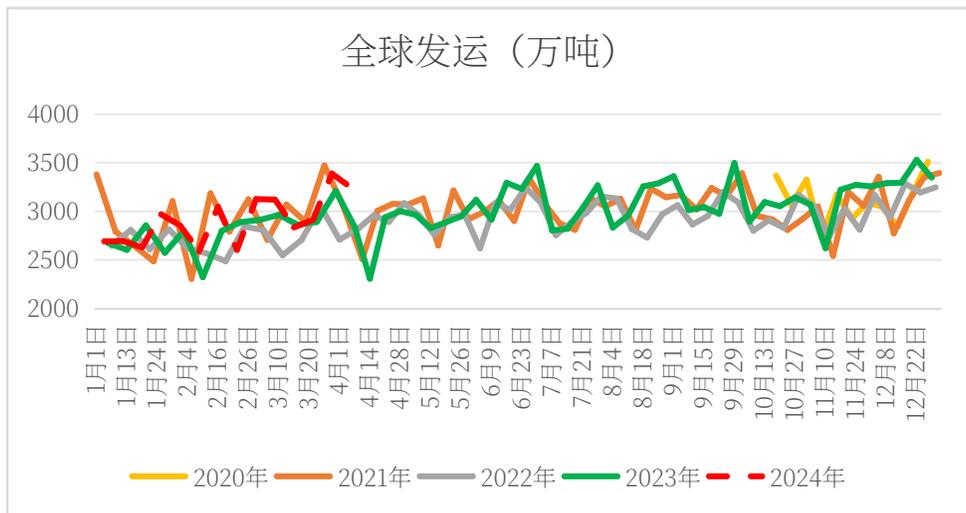
Ø 最新数据显示，247家钢厂日均铁水产量224.75万吨，进口矿日耗275.71万吨，日均疏港量302.15万吨，虽然绝对数值处于近年来低位，但是环比修复明显。

需求驱动：成交好转，钢材去库顺畅



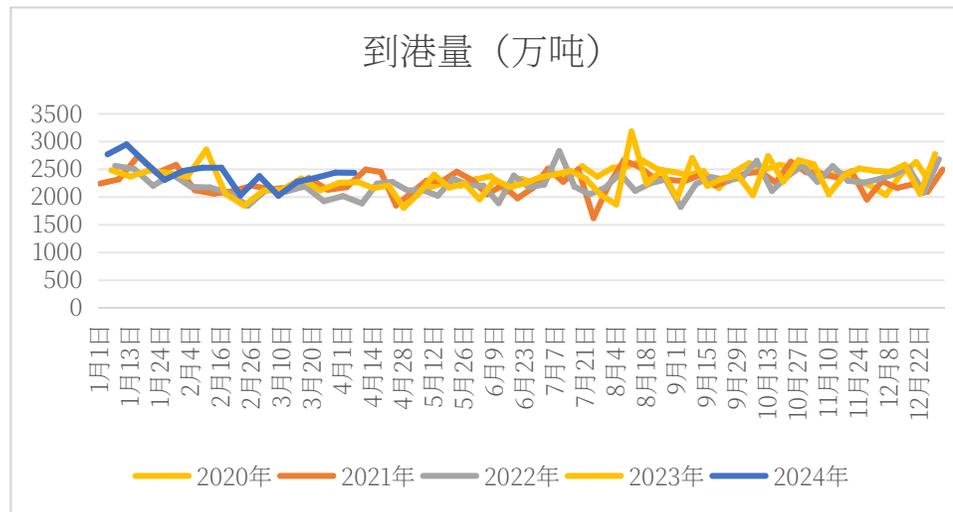
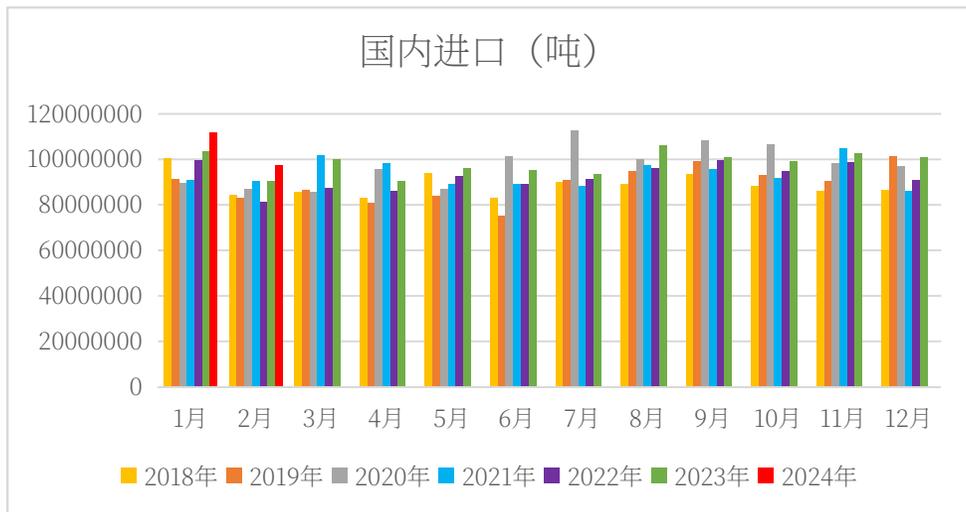
Ø 成交方面，最新港口成交114.47万吨，下游焊管以及镀锌管成交量均大幅回升；下游方面，钢材库存顺利去化，螺纹库存自高点回落18.6%。

供给驱动：矿山冲量结束，发运高位有所回落



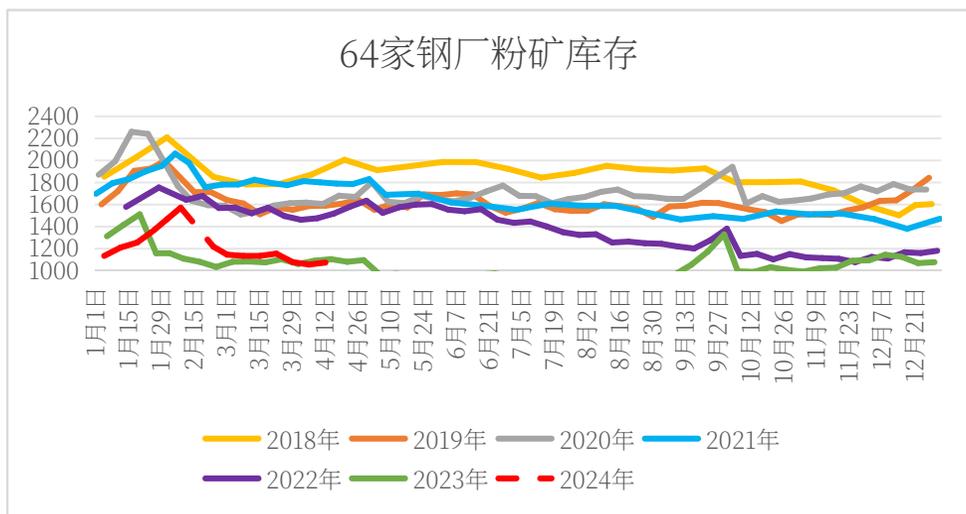
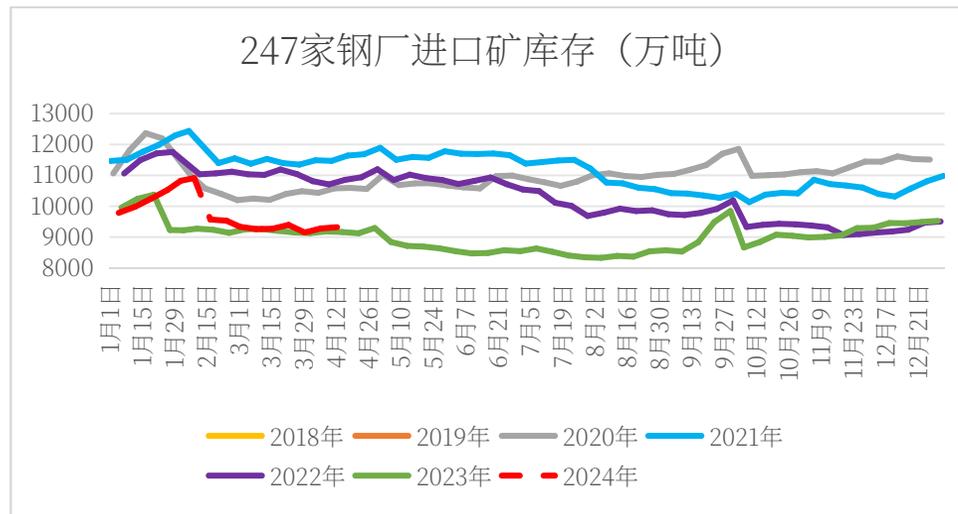
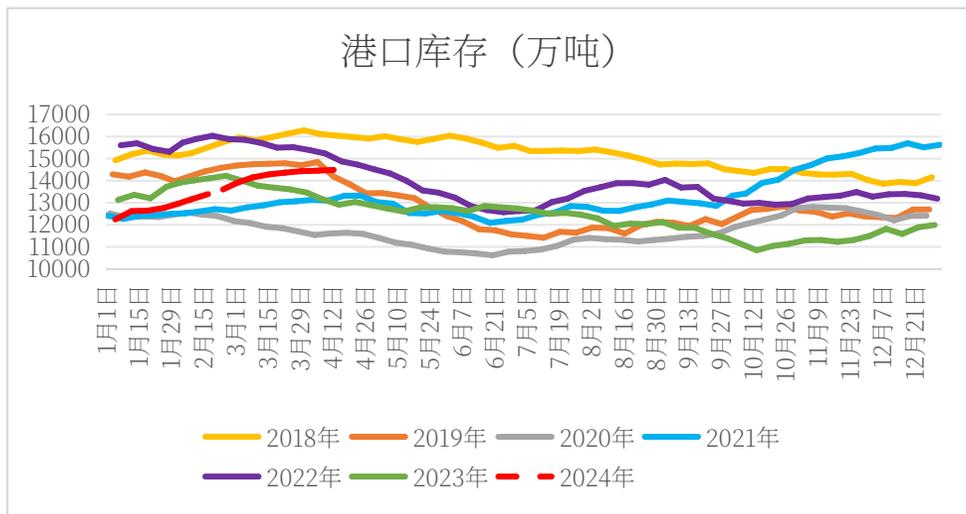
∅ 今年一季度矿山发运远超往年同期，但是矿山冲量结束后，上周发运有所回落，且前期价格大跌之后非主流矿存在部分减量。

供给驱动：国内进口增幅较大，到港量也处于偏高水平



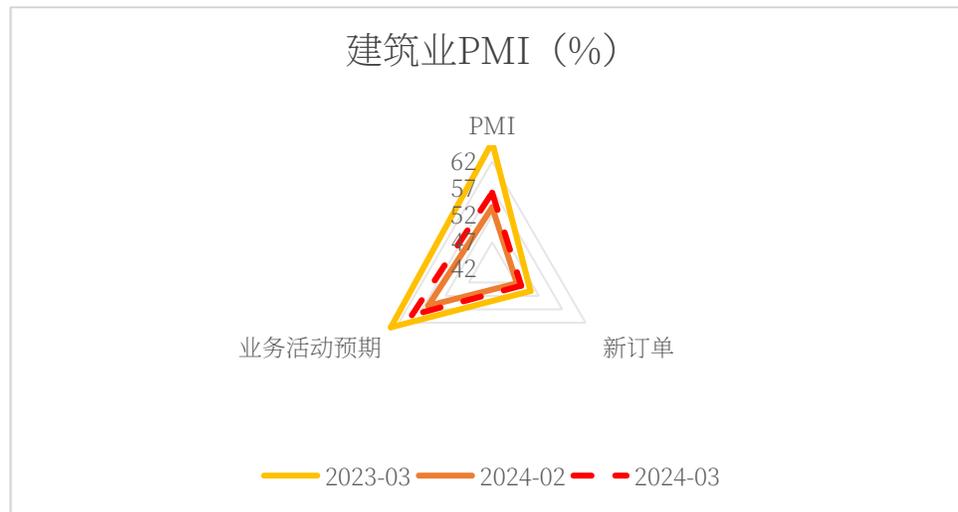
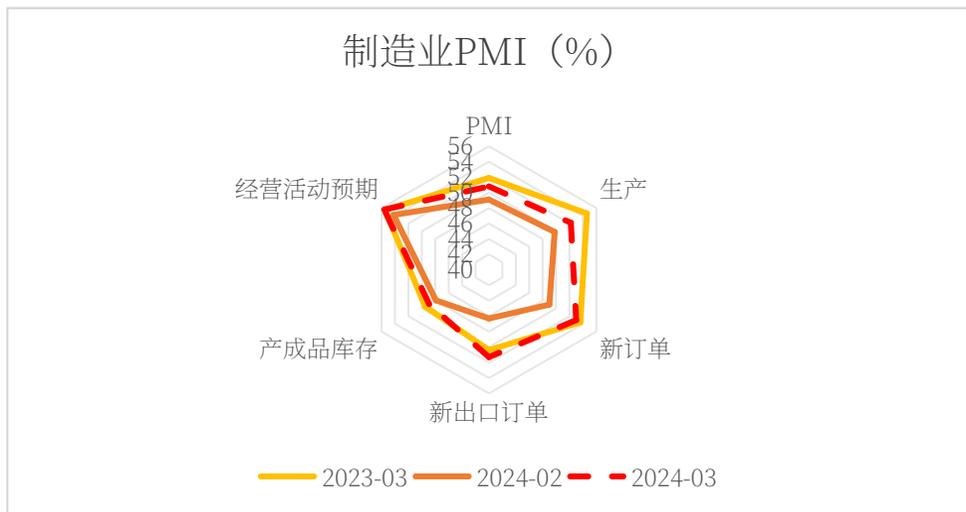
Ø 今年1-2月份累计进口达2.09亿吨，累计同比增长8.07%，国内到港截止目前累计达3.41亿吨，累计同比增长6.23%，整体供应较为充足；但四、五月份需要关注季节性因素影响以及矿山发运节奏变动。

库存驱动：港口累库幅度放缓，厂库仍在低位



Ø 最新数据显示，45港港口库存1.45亿吨，247家钢厂进口矿库存9319.8万吨，64家钢厂进口粉矿库存1073.91万吨；整体库存小幅累积，但是累库幅度放缓，且厂库处于近年来低位。

宏观驱动：制造业PMI数据好转，建筑业PMI仍在扩张区间



Ø 3月份PMI数据为50.8%，环比上升1.7%，其中生产、新订单以及经营活动预期等指标出现明显修复，显示经济活动具有较强恢复动能；建筑业PMI仍在扩张区间，新订单以及业务活动预期处在高位，显示稳增长政策以及特别国债发行对于实物工作量的带动；市场情绪重回乐观。

宏观驱动：重大政策出台，将长周期带动金属行业需求

- Ø 2024年3月13日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》的通知，其中提到要聚焦于钢铁、有色、石化、化工、建材、电力、机械、航空、船舶、轻纺、电子等重点行业，大力推动生产设备、用能设备、发输配电设备等更新和技术改造。
- Ø 2024年4月9日，工信部等七部门联合印发《推动工业领域设备更新实施方案》的通知，其中提到针对工业母机、农机、工程机械、电动自行车等生产设备整体处于中低水平的行业，加快淘汰落后低效设备、超期服役老旧设备，针对航空、光伏、动力电池、生物发酵等生产设备整体处于中高水平的行业，鼓励企业更新一批高技术、高效率、高可靠性的先进设备。
- Ø 2024年4月9日，住建部印发《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案》的通知，其中包括住宅电梯更新和加装，供水、供热、污水处理、环卫和建筑施工设备更新，建筑节能改造、液化石油气充装站和城市生命线工程建设等领域。
- Ø 2024年4月10日，市场监管总局等七部门联合印发《以标准提升牵引设备更新和消费品以旧换新行动方案》的通知，其中提到要加快修订火电、炼化、煤化工、钢铁、焦炭、多晶硅等行业能耗限额标准，重点提升充电桩、锅炉、电机、变压器、泵、冷水机组、冷库等重点用能设备能效标准。
- Ø 2024年4月11日，国务院新闻办公室在北京举行国务院政策例行吹风会，介绍《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》有关情况。

技术驱动：日线级别连续收阳，上攻明显



Ø 从技术走势上看，日线级别连续收阳且上攻势头强劲，辅助指标MACD金叉逐步放量，驱动偏多。

后市展望：钢厂复产推进，铁矿仍有向上修复性机会



以指数计，铁矿自4月1日打到低点731.1元/吨之后便开启连续的强势反弹，当下来看，后续仍存阶段性向上修复行情。

估值角度看：

Ø 当下盘面反弹之后基差以及月差收窄，进口矿利润偏低，估值相对中性。

驱动角度看：

Ø 行业方面，供给端海外发运高位有所回落，需求端近期钢厂复产较多，铁水产量触底回升，库存端港存累库幅度放缓，驱动中性偏多。

Ø 宏观方面，PMI数据好转，制造业以及出口仍有支撑，近期国务院等各部门联合印发多项涉及工业领域设备更新改造政策，带动市场情绪好转，乐观预期显现，驱动中性偏多。

Ø 技术方面，周线级别仍然偏空，日线级别反弹走势，小时级别偏多，整体驱动中性偏多。

风险因素：矿山发运情况、终端恢复情况、钢厂利润情况、粗钢压减政策、地缘政治影响



谢谢大家!

金信期货 研究院

重要声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、黄婷莉（投资咨询编号：Z0015398）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）、刁志国（投资咨询编号：Z0019292）、王敬征（投资咨询编号：Z0019935）、张召举（投资咨询编号：Z0019989）。