

2021 年 11 月 5 日

星期五



供需双重压制

矿价再度转弱

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

● **供给端**：10 月铁矿石海外发运基本稳定，近期澳大利亚发运增幅较大，巴西发运回落。库存可能继续增加，目前港口库存升至历史同期最高水平，巴西矿库存创新高，澳矿库存升至五年平均水平以上，高品矿和块矿库存增幅较大。

● **需求端**：10 月钢厂限产政策执行仍然严格，铁矿石需求不佳。目前全国高炉开工率低，日均铁水产量、钢厂铁矿日耗、日均疏港偏低。11 月份终端消费转弱，同时钢厂库存增加，预计采购力度将有所下降。

● **行情观点**：铁矿石供给压力仍然较大，澳巴发运保持稳定，11 月将进入供暖季，钢厂限产执行严格，总体上，铁矿石供需双重压制，预计铁矿石 2201 合约偏弱运行。

风险点：环保限产，外矿发运超预期

目 录

一、行情回顾.....	4
二、基本面分析	5
1、需求：钢厂限产严格，铁矿石日耗低位.....	5
2、供给：海外铁矿石发运稳定.....	6
3、铁矿石港口库存.....	8
4、钢厂库存情况.....	10
5、国内矿山生产情况.....	10
三、行情展望	11

图表目录

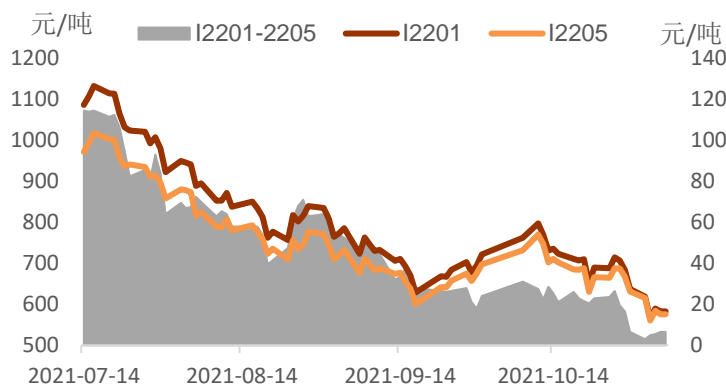
图表 1 铁矿石期货及月差走势.....	4
图表 2 铁矿石基差走势.....	4
图表 3 铁矿石现货高低品位价差.....	4
图表 4 铁矿石价格指数走势.....	4
图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家.....	5
图表 6 唐山钢厂高炉开工率.....	5
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量.....	6
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量.....	6
图表 9 铁矿石发运：澳巴.....	7
图表 10 铁矿石发运：巴西.....	7
图表 11 铁矿石发运：澳大利亚.....	7
图表 12 铁矿石发至中国：澳大利亚.....	7
图表 13 铁矿石到港量 45 港.....	7
图表 14 铁矿石到港量北方 6 港.....	7
图表 15 铁矿石 45 港总库存.....	8
图表 16 铁矿石 45 港库存：澳大利亚.....	8
图表 17 铁矿石 45 港库存：巴西.....	9
图表 18 铁矿石 45 港库存贸易矿占比.....	9
图表 19 铁矿石库存 45 港：粗粉.....	9
图表 20 铁矿石库存 45 港：球团.....	9
图表 21 铁矿石 45 港库存：块矿.....	9
图表 22 铁矿石 45 港库存：铁精粉.....	9
图表 23 国内钢厂进口矿库存.....	10
图表 24 国内钢厂进口铁矿石日耗.....	10
图表 25 矿山产能利用率 186 家.....	10
图表 26 矿山铁精粉库存 126 家.....	10

一、行情回顾

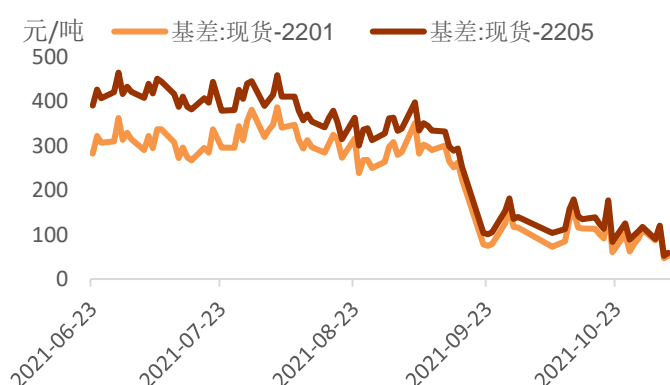
10 月钢厂限产执行较 9 月更为严格，铁水产量继续走低，铁矿石日耗走弱，钢厂增加采购，厂内铁矿石库存回升，而海外发运总体稳定，港口库存稳中有增，国内矿山铁精粉库存增加，整体供需偏弱，国庆节前钢厂补库增加，铁矿石价格反弹，不过随着钢材价格走弱，铁矿石价格再度转弱。10 月初铁矿石 2201 合约自 800 附近持续回落，最低跌破 600，再创新低，截至 11 月 4 日收于 582.5。价差方面，铁矿石 1-5 价差走势与单边趋势一致，由于近月受到消费转弱影响更大，而远月相对缺乏定价权，因此 1-5 价差跟随近月偏弱走势。

铁矿石期现货走势基本保持一致，月内总体下行，普氏指数 62%Fe 在 11 月 3 日报 99.7 美元，月度下跌 17.3 美元。国内现货市场，日照港 PB 粉 11 月 3 日报 695 元/吨，下跌 154 元/吨。从价差来看，普氏指数 62%与 58%价差整体震荡走势，10 月初 38 附近，11 月初 37 附近。国内高低品价差回升，PB 粉-杨迪粉价差在 9 月底 134 元附近，节后反弹，截至 11 月 3 日升至 159 元附近，目前钢厂增加中品矿，PB 粉价格快速回升。

图表 1 铁矿石期货及月差走势

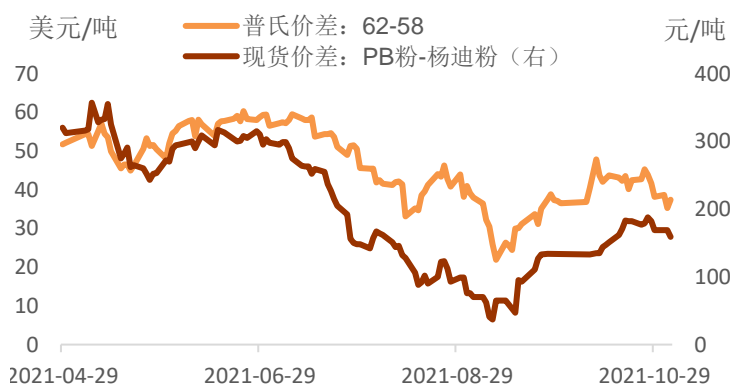


图表 2 铁矿石基差走势

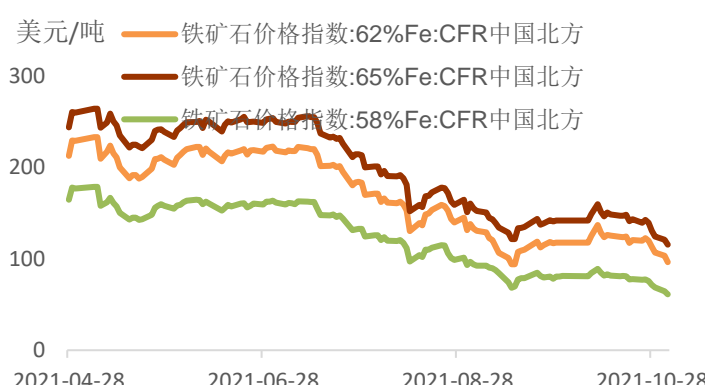


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货高低品位价差



图表 4 铁矿石价格指数走势



数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

二、基本面分析

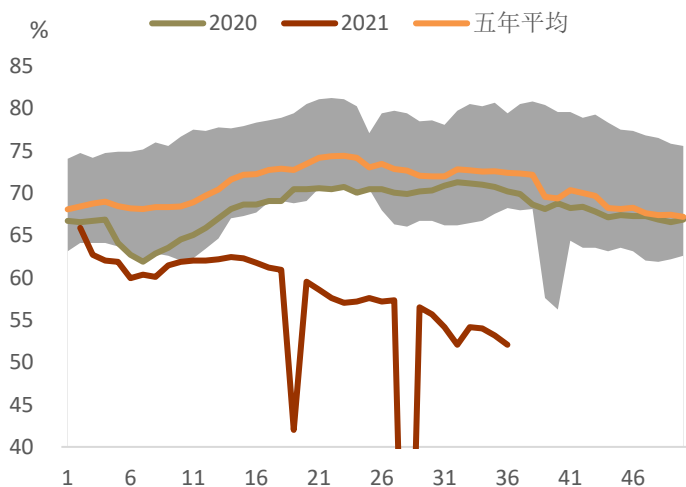
1、需求：钢厂限产严格，铁矿石日耗低位

下半年以来，我国钢铁产量总体走弱，钢厂限产执行严格，10月限产力度有增无减。10月钢厂限产前松后紧，节前因能耗双控、限电和限产而停产检修的安徽、江苏、内蒙古、福建、山东等省，在节后部分企业复产，铁水产量小幅回升，钢厂产量回升。中旬后华东电力减产加严、华北采暖季减产计划落地，下旬邯郸、唐山重启重污染天气应急响应，钢厂限产逐步加码。数据方面，9月全国生铁、粗钢、钢材产量6519、7375和10195万吨，当月同比分别下降16.1%、21.2%和14.8%，降幅加大。10月份钢厂生产继续下滑，据三方数据，钢材产量环比下降5.7%，同比下降15.85%；10月全国247家钢厂高炉开工率76.6%，日均铁水产量212万吨，铁矿石日均消耗处于低位。

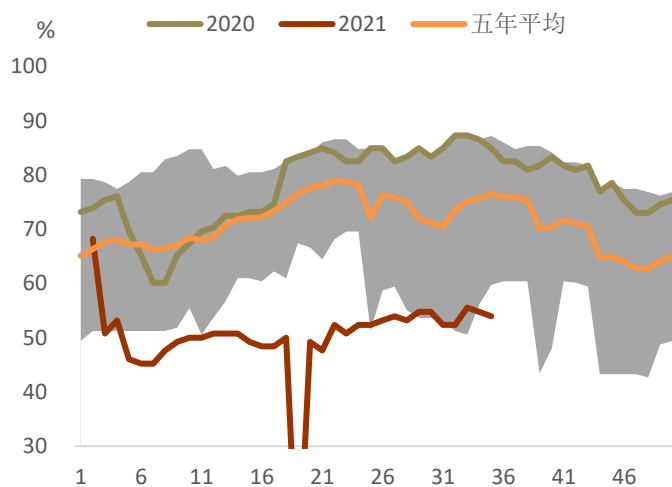
从钢厂采购来看，月初预期限产放松，钢厂采购力度增加，不过随着终端数据不佳，钢材价格下跌，现货成交回落，以及限产的加码，铁矿石日耗开始下行，钢厂铁矿石库存增加，随着铁矿石价格持续下跌后，钢厂采购回落。从港口疏港量来看，总体保持稳定，总量略低于历史平均水平。

海外方面，日本、韩国、德国等主要铁矿石进口国钢厂生产保持稳定，不过增速下滑，据世界钢铁行业协会数据，9月份钢材产量继续维持增势，三国当月产量分别为810、550和330万吨，当月同比分别增加25%、-4%和9%，1-9月累计产量分别为7210、5290和2990万吨，累计同比分别为18%、7%和16%，生产状态较好。海外铁矿需求保持较好势头，铁矿发运占比自7月的20-21%升至22-23%，一定程度上弥补了中国铁矿石的需求下降。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家

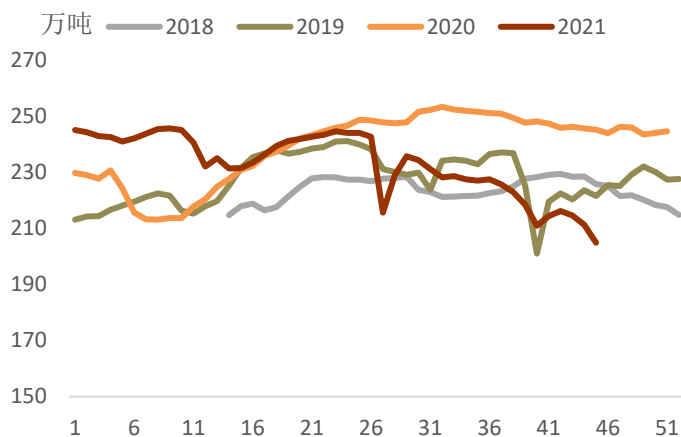


图表 6 唐山钢厂高炉开工率

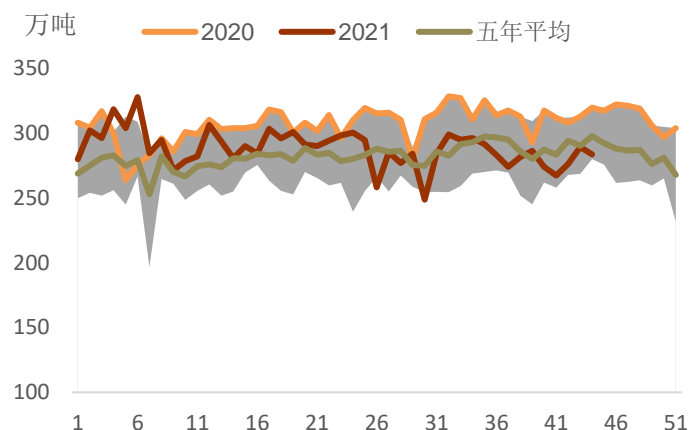


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量



图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量



数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

2、供给：海外铁矿石发运稳定

国内进口连续三个月回落，不过 9 月降幅明显收窄，根据海关数据，2021 年 8 月份，我国进口铁矿砂及其精矿 9749 万吨，同比下降 2.86%，1-8 月份，我国累计进口铁矿砂及其精矿 74645 万吨，同比下降 1.7%，连续两个月负增长。中国对澳大利亚的进口依赖度略有下降，但仍处于绝对高位，过去两年澳矿占比分别为 62.2%和 60.9%。巴西铁矿占比保持稳定，维持在 19-22%之间窄幅波动。

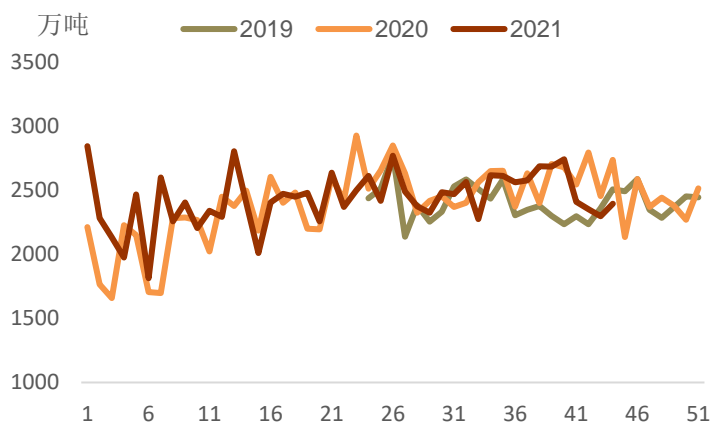
海外发运总体稳定，1-44 周，澳巴 19 港口发运总量为 107209.3 万吨，同比去年增加 1.6%，其中澳大利亚发运总量 77197.2 万吨，基本持平，巴西 19 港发运总量 30012.2 万吨，同比增加 7%。1-44 周，四大矿山全球发运共计 87341.6 万吨，同比减少 1.04%。力拓因检修增加、新老矿更替、疫情、历史遗迹保护等因素影响，生产和发运回落，发全球共计 26053.8 万吨，累计同比减少 3.1%；BHP 发全球量共计 24083.7 万吨，累计同比减少 3.02%；FMG 发全球量共计 14600.6 万吨，累计同比增加 0.82%；巴西淡水河谷由于矿山复产增加，发全球量共计 22603.4 万吨，累计同比增加 2.48%。

非主流矿方面，2021 年澳洲非主流累计发运 11697.3 万吨，去年同期 10120.6 万吨。巴西非主流累计发货 5960.1 万吨，去年同期 5258 万吨，南非累计发货 4053.1 万吨，去年同期 4288.5 万吨。非主流矿总体发运超过去年，成为今年重要的新增力量。

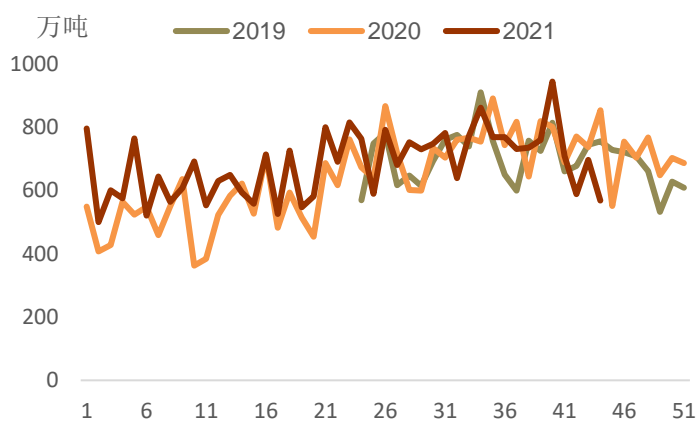
港口方面，中国铁矿石到港量近月持续回落，10 月压港回落，2021 年 1-44 周北方六港累计到港 42953.2 万吨，累计同比减 11.34%，19 港累计到港 81703.3 万吨，累计同比减 6.57%。

外矿发运基本稳定，10 月铁矿石海外发运回落，近期开始回升。其中，澳大利亚发运回升幅度较大，而巴西发运回落，11 月中旬后预计到港量将增加。

图表 9 铁矿石发运：澳巴

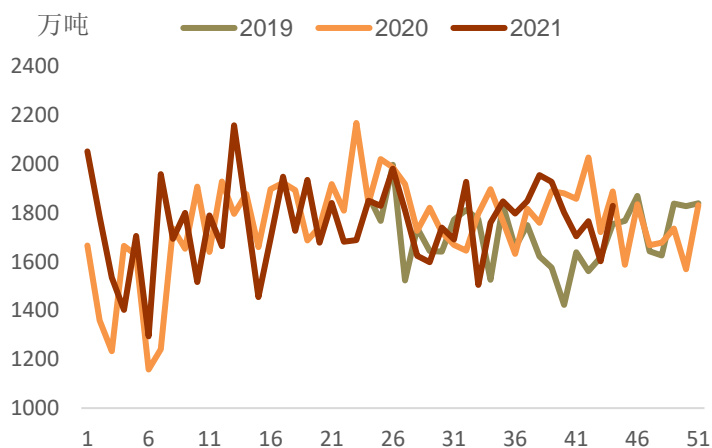


图表 10 铁矿石发运：巴西

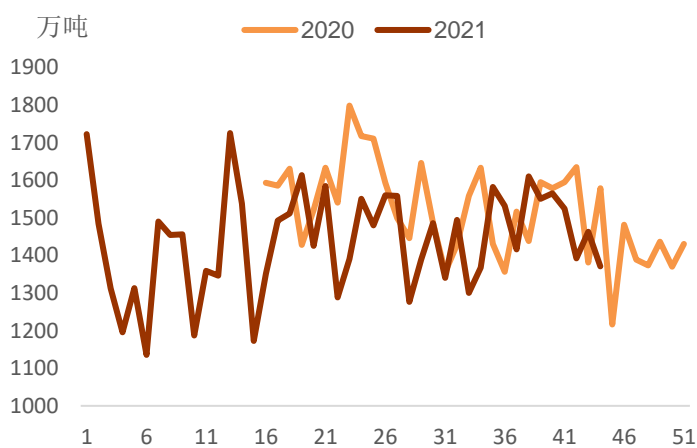


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 11 铁矿石发运：澳大利亚

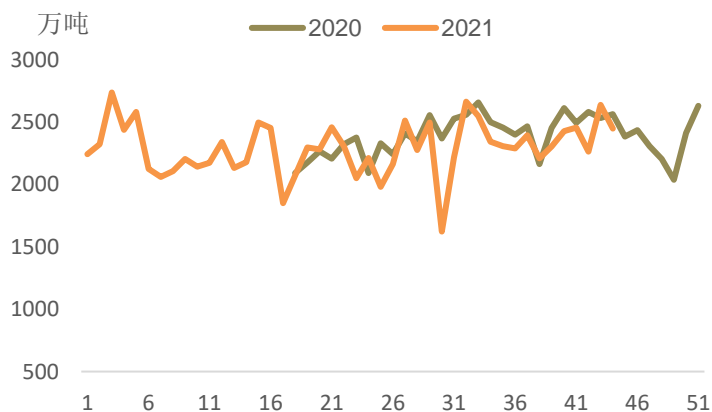


图表 12 铁矿石发至中国：澳大利亚

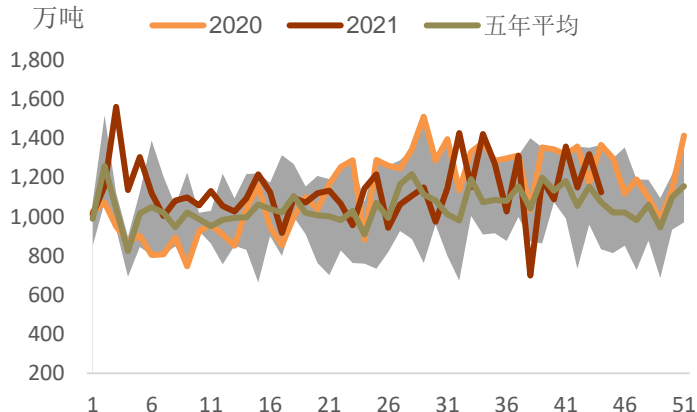


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 13 铁矿石到港量 45 港



图表 14 铁矿石到港量北方 6 港



数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

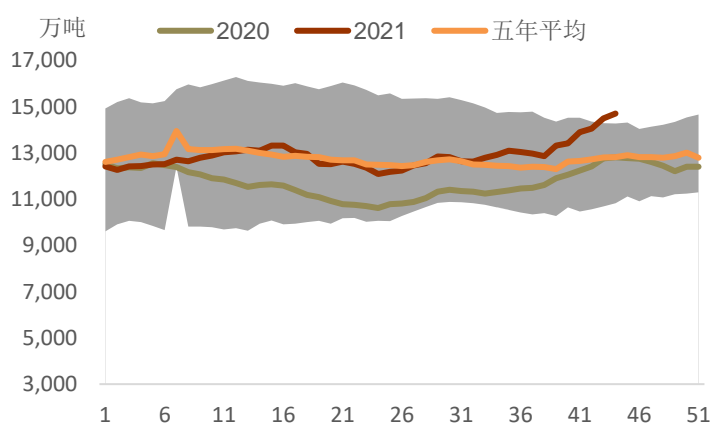
3、铁矿石港口库存

10 月澳大利亚铁矿石发运回升，巴西发运回落，非主流发运继续增加，近期铁矿石供给稳定，铁价回落对发运的影响并不明显。中国港口库存水平总体回升，在过去五年水平之上运行，升至同期历史最高水平。截至 11 月初全国 45 个港口进口铁矿库存为 14703.83，环比增 211.88；日均疏港量 283.79 降 5.6。分量方面，澳矿 7056.82 增 126.4，巴西矿 4977.00 增 121.67，贸易矿 8695.30 增 126.8，球团 402.26 增 9.35，精粉 1108.85 增 64.72，块矿 2428.11 增 97.99，粗粉 10764.61 增 39.82；在港船舶数 178 条降 12 条。

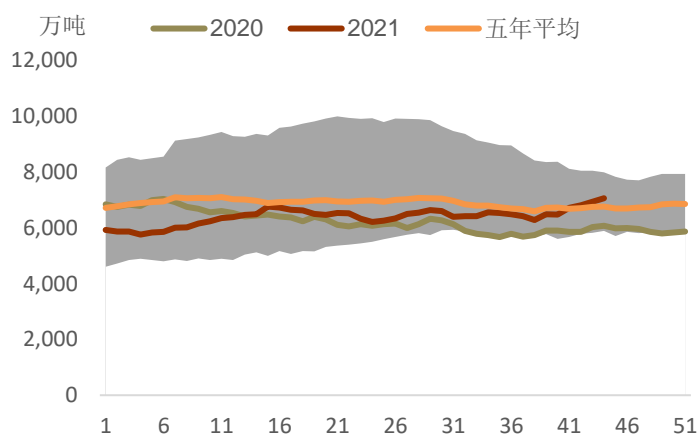
下半年铁矿石库存稳定的回升，目前已经升至同期历史最高水平。由于铁矿石生产与发运保持稳定，而国内钢厂需求持续低水平，预计年内铁矿石的库存将继续增加，库存压力中期仍然较大。国别方面，巴西库存明显高于同期水平，巴西淡水河谷在港口的库存持续累积，已升至年度最高水平，澳大利亚矿库存也超过五年平均水平。

品种方面，高品和块矿需求一般，库存增加，而中低品需求相对较好，部分低品库存下降。MNPJ 库存保持偏低水平，主要是低品降幅较大，金布巴粉因为价格便宜受到钢厂青睐。而块矿、卡粉、巴混粉矿需求不佳，库存增幅较大。目前钢厂的生产利润高位回落，而生产水平偏低，总体保持按需采购，同时在性价比较高的品种积极切换，因此品种间价差波动较大。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

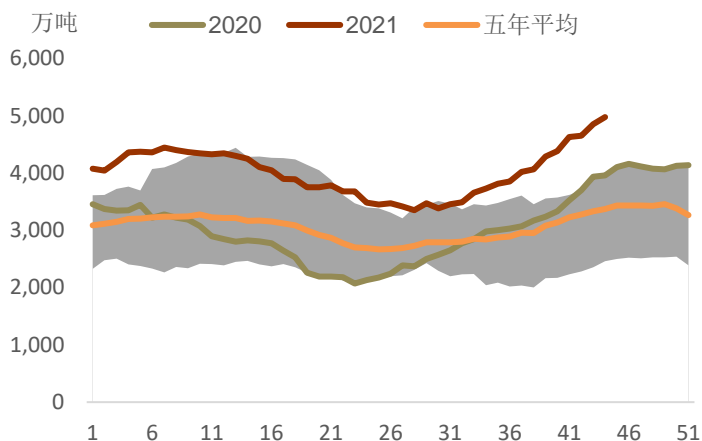


图表 16 铁矿石 45 港库存：澳大利亚

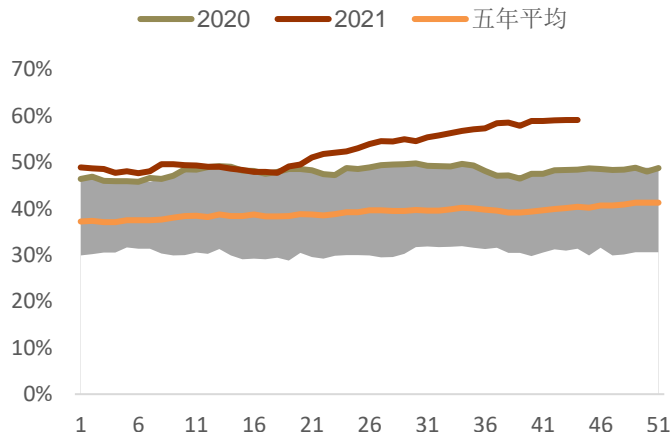


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 17 铁矿石 45 港库存：巴西

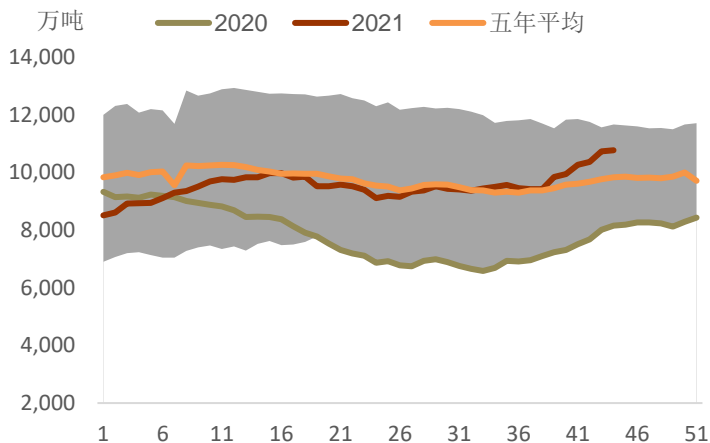


图表 18 铁矿石 45 港库存贸易矿占比

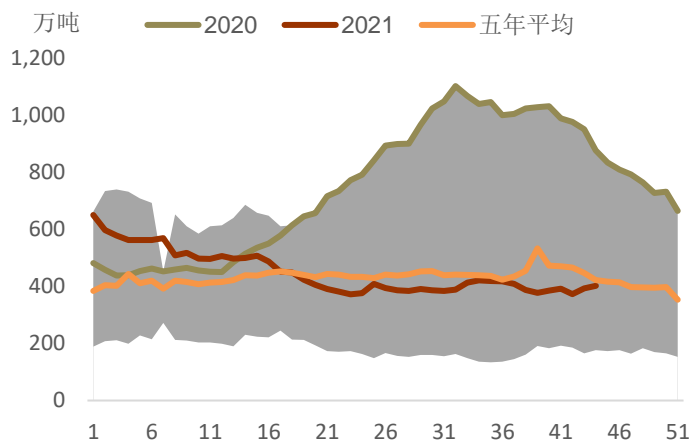


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 19 铁矿石库存 45 港：粗粉

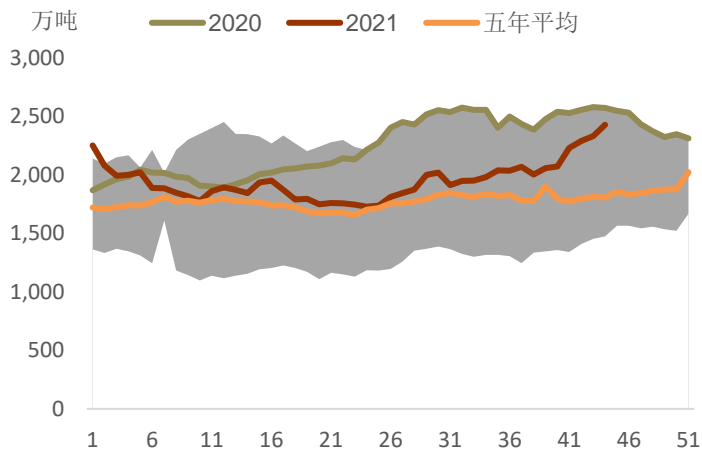


图表 20 铁矿石库存 45 港：球团

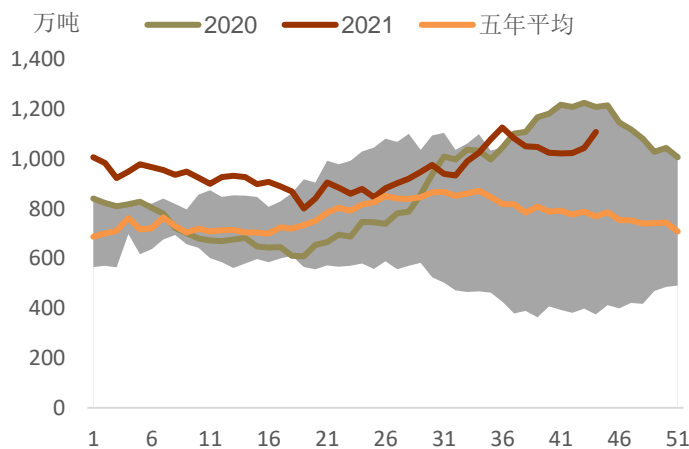


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 21 铁矿石 45 港库存：块矿



图表 22 铁矿石 45 港库存：铁精粉

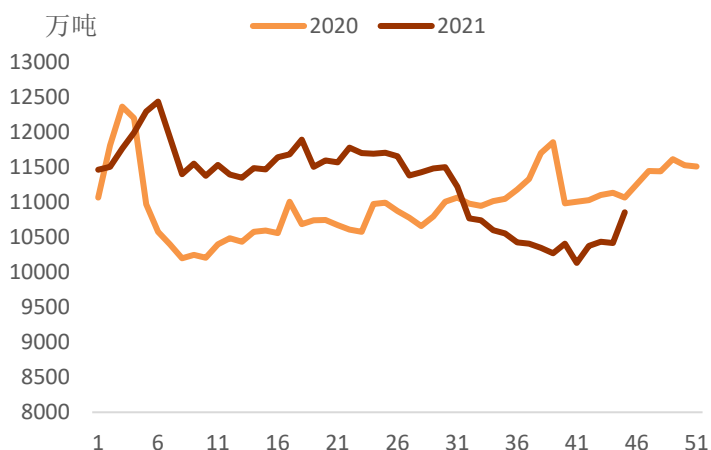


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

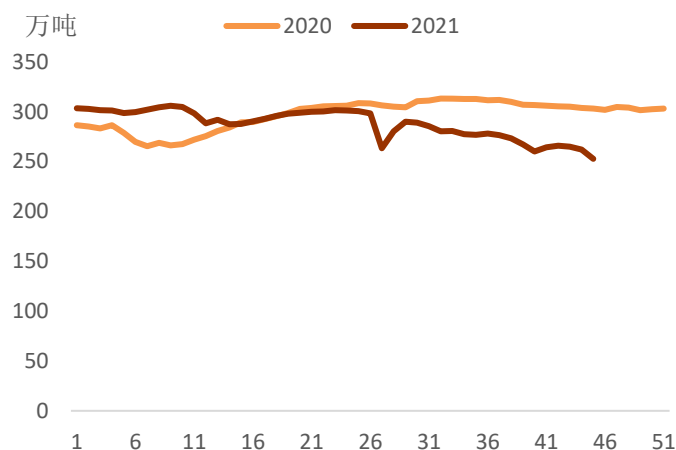
4、钢厂库存情况

国内钢厂铁矿石库存底部回升，接近去年同期水平，截至 11 月初 247 家钢厂进口矿库存为 10856.35 万吨，环比增加 441.16 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 252.72 万吨，环比减少 9.24 万吨，库存消费比 42.96，环比增加 3.2。下半年钢厂开工持续回落，平均日耗偏低，采购降速，场内库存总体偏低。从钢厂日耗水平来看，处于偏低水平，由于下半年限产政策严格，铁矿石日耗维持偏弱状态的概率较大。

图表 23 国内钢厂进口矿库存



图表 24 国内钢厂进口铁矿石日耗

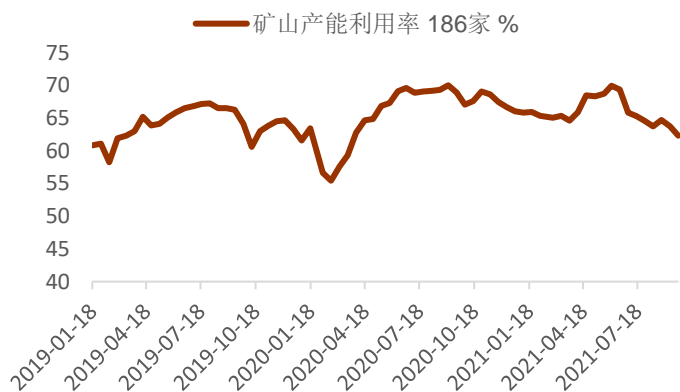


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

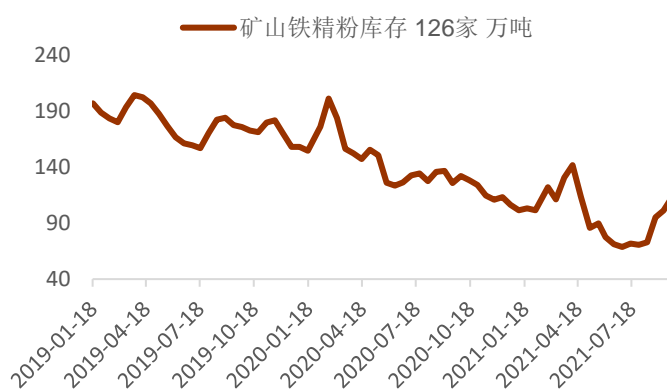
5、国内矿山生产情况

全国 186 家矿山企业产能利用率为 60.91%，环比降 1.41%，同比降 6.70%，矿山精粉库存 147.20 万吨，降 11.22 万吨，本期矿山产能利用率下降，矿山精粉去库。

图表 25 矿山产能利用率 186 家



图表 26 矿山铁精粉库存 126 家



数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

三、行情展望

供给端：10 月铁矿石海外发运基本稳定，近期澳大利亚发运增幅较大，巴西发运回落。库存可能继续增加，目前港口库存升至历史同期最高水平，巴西矿库存创新高，澳矿库存升至五年平均水平以上，高品矿和块矿库存增幅较大。

需求端：10 月钢厂限产政策执行仍然严格，铁矿石需求不佳。目前全国高炉开工率低位，日均铁水产量、钢厂铁矿日耗、日均疏港偏低。11 月份终端旺季消费转弱，同时钢厂库存增加，预计采购力度将有所下降。

综上，铁矿石供给压力仍然较大，澳巴发运保持稳定，11 月将进入供暖季，钢厂限产执行严格，总体上，铁矿石供需双重压制，预计铁矿石 2201 合约偏弱运行。

风险点：环保限产，外矿发运超预期

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。