



2023年7月3日

淡季刚性需求，

矿价震荡为主

核心观点及策略

- 上周铁矿石价格整体震荡偏强。国内天气高温和降雨为主，下游开工节奏受影响，钢厂整体运行保持谨慎，钢材市场成交氛围一般，钢厂正常采购铁矿为主。铁矿在钢厂极低库存和高生铁日均产量下，港口现货成交维持高位。
- 需求端，247家钢厂高炉开工率84.09%，环比持平；高炉炼铁产能利用率91.9%，环比微增；钢厂盈利率64%，环比增4个点，同比增48个点；日均铁水产量246.8万吨，创年内新高。目前钢厂利润低位改善，生铁产量居高不下，钢厂低库存为铁矿价格提供支撑。
- 供应方面，澳洲巴西19港铁矿发运总量2678万吨，环比减184万吨。全球铁矿石发运总量3231万吨，环比减63万吨。
- 总体上，目前国内钢材需求步入淡季，短期支撑铁矿行情受多重利多因素有所减弱，虽然钢厂利润好转且继续增产，但不可持续；目前钢材已有累库迹象，铁矿上涨较为乏力。预计铁矿市场下周仍将以震荡为主来消化前期涨幅。
- 操作建议：多9空1正套，单边暂时观望
- 风险因素：国内刺激政策预期兑现情况，海外矿山运行

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

一、行情分析

上周铁矿震荡偏强，铁矿期货指数上涨 22，收 803。截至 6 月 30 日，现货市场进口铁矿 PB 粉 CFR 价格在 112 美元，周环比微涨 0.5 美元。青岛港 PB 粉价格为 865 元，周环比上涨 20 元；超特粉市场报价为 730 元，周环比上涨 20 元/吨。

上周铁矿石价格整体震荡偏强为主。受北方高温和南方暴雨天气影响，下游开工节奏受影响，钢厂整体开工节奏保持谨慎态度，钢材市场成交一般，上涨动力一般，维持震荡偏强走势。宏观方面，总理李强出席 2023 年夏季达沃斯论坛强调，愿与各国企业家一道，坚定支持经济全球化，坚定维护市场经济，坚定支持自由贸易，引领世界经济迈向更加普惠、更有韧性、更可持续的未来；中国经济回升向好的态势明显，一季度同比增长 4.5%，预计二季度增速将快于一季度，全年有望实现 5% 左右的预期增长目标。上周铁矿石价格高位宽幅震荡，借此消化前期涨幅。由于钢厂利润维持持续高产，钢厂主动减产并未发生，铁水产量维持高位，叠加钢厂低库存策略，对铁矿石价格刚性需求下强支撑。进口利润方面，叠加人民币贬值，国内价格走势偏强，铁矿进口利润出现扩大，PB 粉进口利润为 13 元/吨，周环比扩大 14 元/吨。但基差有所收窄，基于 09 合约 PB 粉期现价差 45 元/吨，周环比收窄 6 元/吨。钢厂利润方面，钢厂利润维持低位下的小幅波动。

产业方面，6 月份，制造业采购经理指数为 49.0%，比上月上升 0.2 个百分点，制造业景气水平有所改善。从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.3%，比上月上升 0.3 个百分点；中型企业 PMI 为 48.9%，比上月上升 1.3 个百分点；小型企业 PMI 为 46.4%，比上月下降 1.5 个百分点。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、供应商配送时间指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。生产指数为 50.3%，比上月上升 0.7 个百分点，升至临界点以上，表明制造业生产活动有所加快。新订单指数为 48.6%，比上月上升 0.3 个百分点，表明制造业市场需求景气度有所改善。原材料库存指数为 47.4%，比上月下降 0.2 个百分点，表明制造业主要原材料库存量继续减少。从业人员指数为 48.2%，比上月下降 0.2 个百分点，表明制造业企业用工景气度略有下降。供应商配送时间指数为 50.4%，比上月下降 0.1 个百分点，仍高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间继续加快。6 月份，综合 PMI 产出指数为 52.3%，比上月下降 0.6 个百分点，继续位于扩张区间，表明我国企业生产经营总体延续扩张态势。中钢协数据显示，2023 年 6 月中旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢 2262.66 万吨，生铁 2018.14 万吨，钢材 2167.52 万吨。其中粗钢日产 226.27 万吨，环比增长 1.42%；生铁日产 201.81 万吨，环比增长 0.73%；钢材日产 216.75 万吨，环比增长 5.04%。据此估算，本旬全国日产粗钢 295.27 万吨，环比增长 1.11%；日产生铁 245.01 万吨，环比增长 0.58%；日产钢材 388.23 万吨，环比增长 3.02%。

需求端，截止 6 月 30 日，247 家钢厂高炉开工率 84.09%，环比上周持平，同比去年增加 3.30 个百分点；高炉炼铁产能利用率 91.98%，环比增加 0.38 个百分点，同比增加 4.38 个百分点；钢厂盈利率 64.07%，环比增加 3.90 个百分点，同比增加 48.05 个百分点；日均铁水

产量 246.88 万吨，环比增加 1.03 万吨，同比增加 10.93 万吨。短期利润的回升和持续的库存下降，使得钢厂生产积极性不减，铁水产量再次突破了年内的高点，铁水产量仍旧表现出增量，但是增幅较上期明显出现回落，同时近期成材端库存开始增加，以及钢厂利润逐步收缩，在这些因素的影响下铁水后续增产的动力或将趋弱，同时 7 月份钢厂检修计划开始增多，铁水预计将开始走下行通道。在高铁水的生产驱动下，钢厂在疏港方面同步增长趋势，但是由于上周端午节假，多数钢厂小幅补库，因此本期在现货采购方面频度有所回落，主要以消耗自身库存为主，综合表现到钢厂库存方面，继上周累库后再次表现去库，整体库存水平处于低位。当下钢厂仍旧是在利润的驱动下保持高效的生产状态，本周钢厂高炉复产所带来的铁水增量继续超出预期。维持当下生产节奏，铁水产量继续增加的空间有限。钢厂维持正常生产，采取增加采购量以及加大港口提货力度，但在高需求下，钢厂库存呈现小幅去库，需要注意需求端目前在利润的驱动下无太大上升空间，高需求下钢厂库存累库动力不足，预计钢厂仍会维持在铁矿低位水平。

库存方面，截止 6 月 30 日，目前进口矿总库存为 2.8 亿吨，较年初减少了 1680 万吨，同比去年同期值高 354 万吨。其中库存对比年初，减少比较明显的是全球海漂库存，去库幅度为 7.24%。今年以来中国 45 港铁矿石库存走势先累后去，目前库存已经降至今年以来的偏低水平。目前全国钢厂进口铁矿石库存总量为 8544.52 万吨，环比减少 29.85 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 299.21 万吨，环比增加 0.21 万吨，库存消费比 28.56，环比减少 0.12 天。截至 6 月 30 日，114 家钢厂进口烧结粉总库存 2433.04 万吨，环比上期降 30.4 万吨。烧结粉总日耗 110.59 万吨，降 1.79 万吨。库存消费比 22，增 0.08。原口径 64 家钢厂进口烧结粉总库存 951.71 万吨，降 23.58 万吨。烧结粉总日耗 55.58 万吨，降 1.13 万吨。烧结矿中平均使用进口矿配比 82.83%，降 0.25 个百分点。钢厂不含税平均铁水成本 2656 元/吨，降 5 元/吨。今年以来铁矿石基本上为先累库再去库存趋势，先累库核心原因在于去年季末国外矿山冲量的到达与国内采暖季下铁矿石需求阶段性错配，供应过剩。2 月中旬后钢厂快速复产最终完成了供应过剩的消化，港口库存持续去库，近期则达到供需平衡边际，库存小幅波动。

供应方面，上周澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2677.8 万吨，环比减少 184.1 万吨。澳洲发运量 1817.8 万吨，环比减少 306.9 万吨，其中澳洲发往中国的量 1547.5 万吨，环比减少 247.5 万吨。巴西发运量 860.0 万吨，环比增加 122.7 万吨。上周全球铁矿石发运总量 3231.0 万吨，环比减少 63.6 万吨。

国产矿方面，目前 186 家矿山企业铁精粉日均产量为 48.78 万吨，较前期增 0.57 万吨，环比增 1.18%。华北、西南区域均有个别矿山恢复生产，精粉产量有所增加；华东区域因周期内精粉价格上涨且需求较好，矿山生产积极性增加，产量稍有增加。供应端虽稍有增长，但幅度有限；需求端来看，铁水产量依旧维持高位，钢厂虽利润收窄，按需补库为主。受铁矿期货盘面偏强运行影响，选厂挺价心态渐起，资源偏紧；贸易商考虑后市风险，询盘谨慎，观望情绪较浓；需求端来看，钢厂利润较前期有所修复，但钢材出货情况一般，多维持按需补库。目前部分市场参与者仍担心后市风险，询盘谨慎，但钢厂原料端采购压价心态明显，

精粉上行空间有限。

二、行情展望

总体上，国内钢材需求步入淡季,但呈现出淡季不太淡特征，国内北方和南方天气不佳，钢材需求一般，现货成交量维持往年正常水平，铁矿在钢厂极低库存和生铁日均新高的产量下，港口铁矿现货成交维持高位。上周铁矿石期现货价格持续较强；同时钢厂利润好转后生铁继续复产，生铁产量再创新高，但考虑到钢材有累库迹象和下游订单一般，钢厂对原材料实行按需采购，铁矿刚需采购，目前不存在钢厂额外的补库情况。所以目前国内高炉钢厂利润有所改善后，依然坚持铁矿低库存策略不动摇，在生铁产量增加情况下，从而继续支撑铁矿石期现货价格。总体上，目前钢价反弹后延续震荡，钢厂低位利润有好转，钢厂在高生铁产量下，刚需采购港口铁矿来维持正常生产。此外，海外发运正常，国产生产积极性有所增强。考虑到国内钢材市场转向淡季，阶段性价格大幅反弹抑制了部分钢材终端采购需求。因此，目前国内钢市预期经济政策回好转，海外整体市场风险有所增加，国内钢材产量维持高位，铁矿需求释放正常。综上所述，短期铁矿市场行情受到多重利多因素的支撑有所减弱，在钢厂高产量低利润情况下，后期钢厂依然面临平控政策带来的减产压力，给矿价带来负面影响。因此，预计铁矿市场下周仍将呈现以震荡为主来消化前期涨幅。因此策略上，由于建议多9空1正套继续持有，单边可暂时观望。

三、行业要闻

1. 中国人民银行货币政策委员会 2023 年第二季度例会于 6 月 28 日在北京召开。会议分析了国内外经济金融形势。会议认为，今年以来宏观政策坚持稳字当头、稳中求进，推动经济运行整体好转。稳健的货币政策精准有力，加大逆周期调节力度，综合运用政策工具，切实服务实体经济，有效防控金融风险。贷款市场报价利率改革红利持续释放，存款利率市场化调整机制作用有效发挥，货币政策传导效率增强，贷款利率明显下降。外汇市场供求基本平衡，经常账户延续稳定顺差，外汇储备充足，人民币汇率双向浮动，在合理均衡水平上保持基本稳定，发挥了宏观经济稳定器功能。会议指出，当前外部环境更趋复杂严峻，国际经济贸易投资放缓，通胀仍处高位，发达国家央行政策紧缩效应持续显现，国际金融市场波动加剧。国内经济运行整体回升向好，市场需求稳步恢复，生产供给持续增加，但内生动力还不强，需求驱动仍不足。要克服困难、乘势而上，加大宏观政策调控力度，精准有力实施稳健的货币政策，搞好跨周期调节，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，全力做好稳增长、稳就业、稳物价工作，切实支持扩大内需，改善消费环境，促进经济良性循环，为实体经济提供更有力的支持。进一步疏通货币政策传导机制，保持流动性合理充裕，保持信贷合理增长、节奏平稳，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。继续发挥好已投放的政策性开发性金融工具资金作用，增强政府投资和政策激励的引导作用，

有效带动激发民间投资。关注物价走势边际变化，保持物价水平基本稳定。保持再贷款再贴现工具的稳定性，延续实施普惠小微贷款支持工具和保交楼贷款支持计划，继续加大对普惠金融、绿色发展、科技创新、基础设施建设等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度，综合施策支持区域协调发展。深化金融供给侧结构性改革，引导大银行服务重心下沉，推动中小银行聚焦主责主业，支持银行补充资本，共同维护金融市场的稳定发展。完善市场化利率形成和传导机制，优化央行政策利率体系，发挥存款利率市场化调整机制重要作用，发挥贷款市场报价利率改革效能和指导作用，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。深化汇率市场化改革，引导企业和金融机构坚持“风险中性”理念，综合施策、稳定预期，坚决防范汇率大起大落风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。构建金融有效支持实体经济的体制机制，落实好加大力度支持科技型企业融资行动方案，引导金融机构增加制造业中长期贷款，支持加快建设现代化产业体系。以促进实现碳达峰、碳中和为目标完善绿色金融体系。优化大宗消费品和社会服务领域消费金融服务，继续加大对企业稳岗扩岗和重点群体创业就业的金融支持力度。因城施策支持刚性和改善性住房需求，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，促进房地产市场平稳健康发展，加快完善住房租赁金融政策体系，推动建立房地产业发展新模式。引导平台企业金融业务规范健康发展，提升平台企业金融活动常态化监管水平。推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

2. 6月29日，李强总理主持召开国务院常务会议，审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。会议指出，家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复。要打好政策组合拳，促进家居消费的政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设、完善废旧物资回收网络等政策衔接配合、协同发力，形成促消费的合力。要提高供给质量和水平，鼓励企业提供更多个性化、定制化家居商品，进一步增强居民消费意愿，助力生活品质改善。家居产业链覆盖范围广。从上游供应来看，家居行业上游包括多种原材料供应商，提供如实木等木材，钢、铝、铜等金属配件，PVC、PS、PE、PA等塑料，天然纤维、化学纤维等纺织品，陶瓷产品等。家居中游覆盖产品广泛，包括天花板、墙面、涂料、瓷砖、地板、门窗等硬装产品，以及成品家具、定制家具、窗帘等家纺产品、家用电器等软装产品。家居行业下游销售渠道包括天猫京东等传统电商平台、抖音拼多多等新兴电商平台、品牌直营店、家居卖场、工程渠道等。分析认为，我国家居行业规模庞大，企业数量众多，是万亿规模级别的市场，随着国内扩内需政策和促消费措施的效果逐步显现，内需潜能将被逐渐释放，家居行业作为万亿规模的重要行业，市场销售有望逐步回暖。2023年1-5月的国家统计局公布的社会消费品零售总额数据显示，家居行业还有一定的修复空间。

四、相关图表

图表 1 螺纹期货现货走势



图表 2 热卷期货现货走势



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 螺纹钢基差走势



图表 4 热卷基差走势



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 螺纹现货地区价差走势

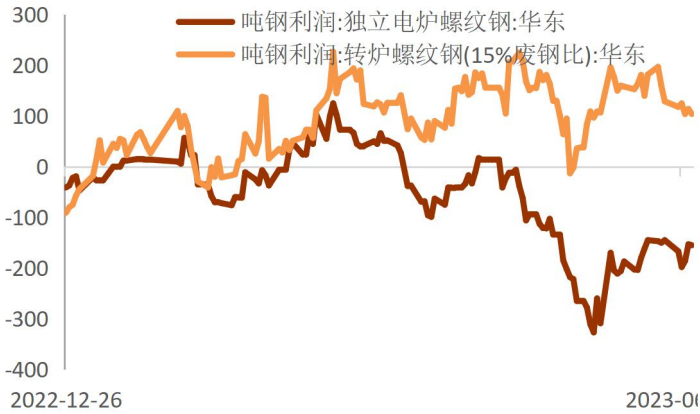


图表 6 热卷现货地域价差走势



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 钢厂吨钢利润

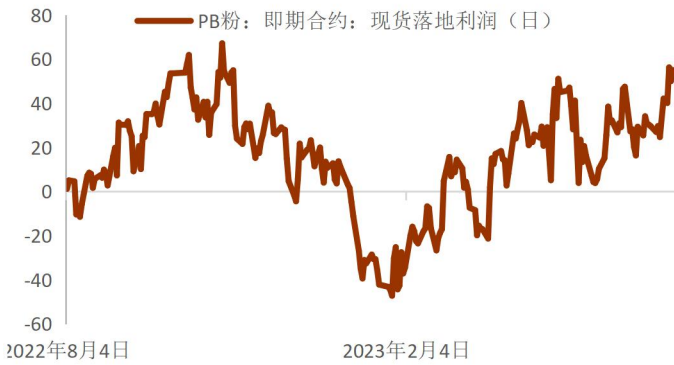


图表 8 黑色金属冶炼和压延加工业盈亏情况

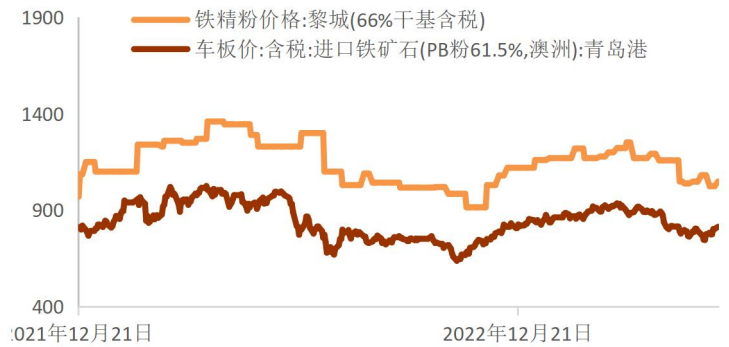


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 PB 粉: 即期合约: 现货落地利润 (日)

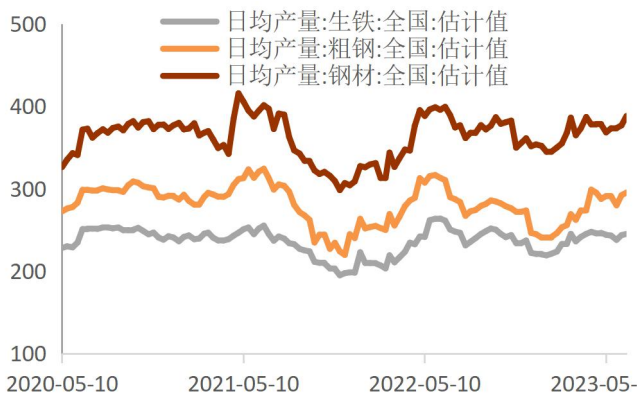


图表 10 铁矿石现货与高低品价差走势

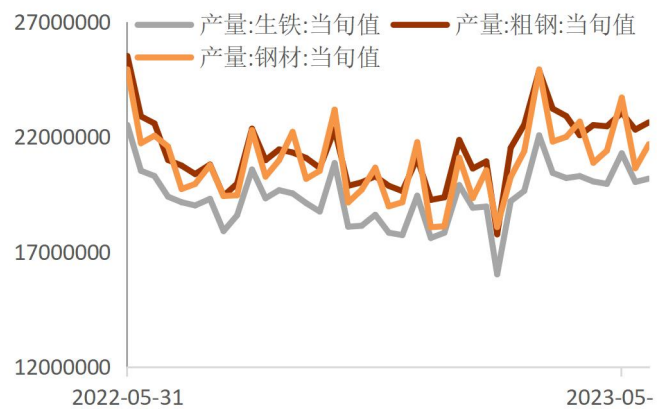


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 全国钢铁日产量

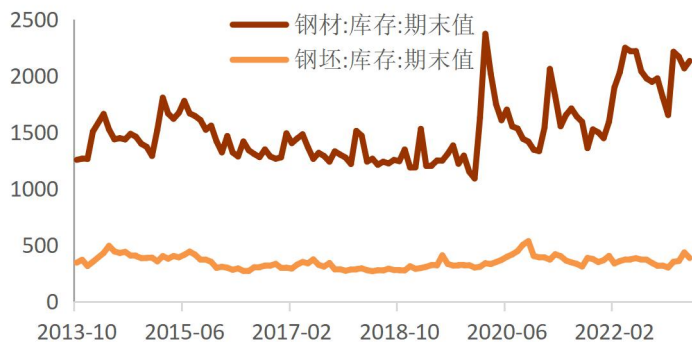


图表 12 全国钢材产量 (旬)

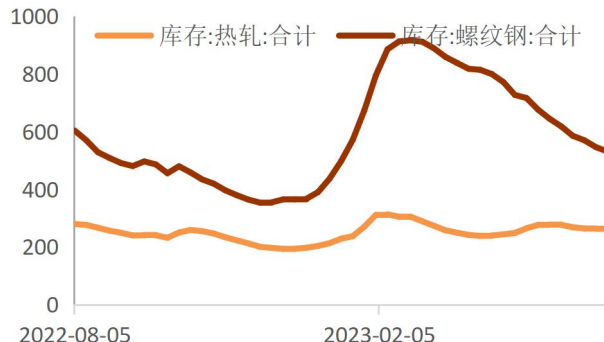


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 全国和唐山钢坯库存

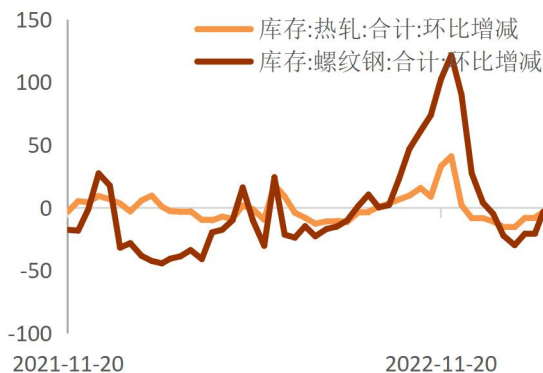


图表 14 螺纹和热卷社库

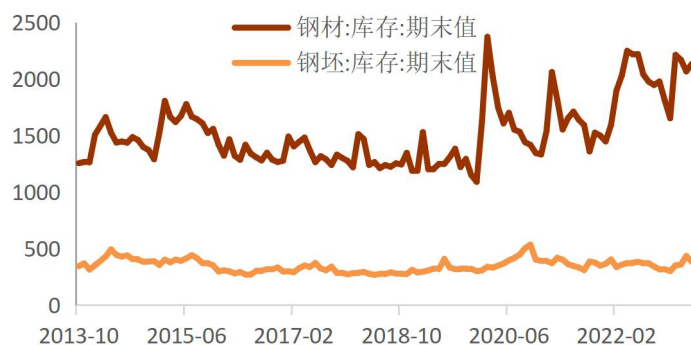


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 螺纹和热卷社库增幅



图表 16 钢材厂库



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 钢厂螺纹周产量

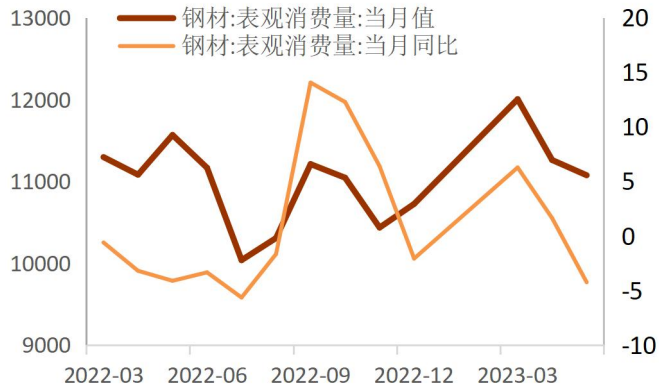


图表 18 钢厂热卷周产量



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 钢材表观消费

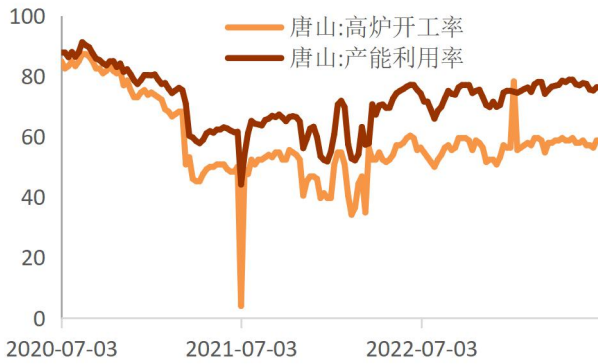


图表 20 上海线材螺纹终端采购量

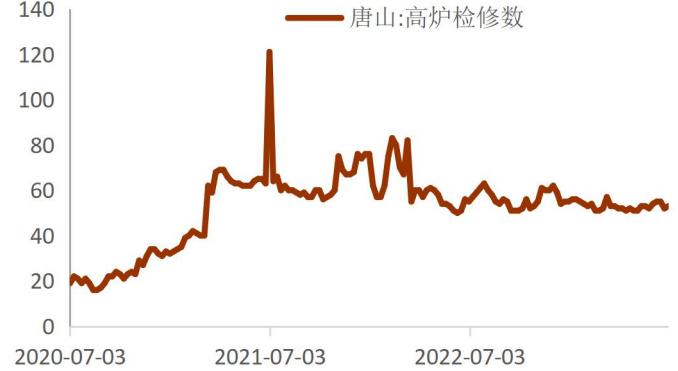


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 21 唐山高炉开工率



图表 22 唐山高炉检修数量

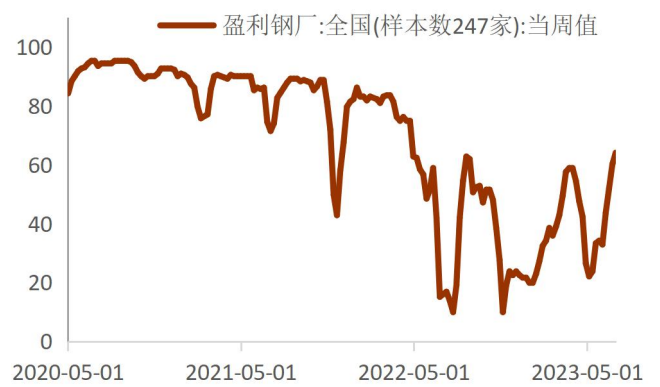


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 23 高炉开工率:全国(样本数 247 家)



图表 24 盈利钢厂:全国(样本数 247 家):当周值



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 25 日均铁水产量:全国(样本数 247 家):当周值



图表 26 全国电炉运行情况

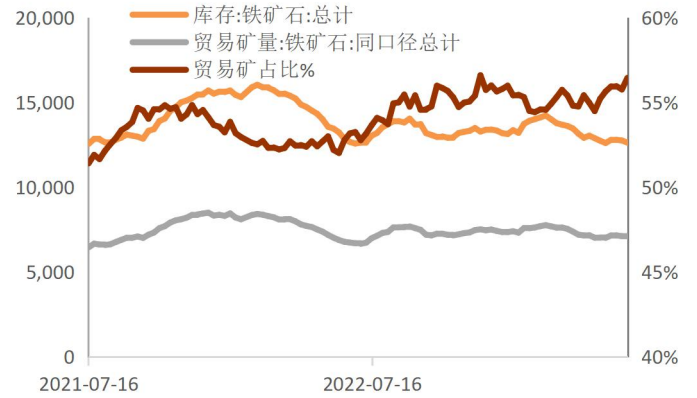


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 27 港口库存 45 港

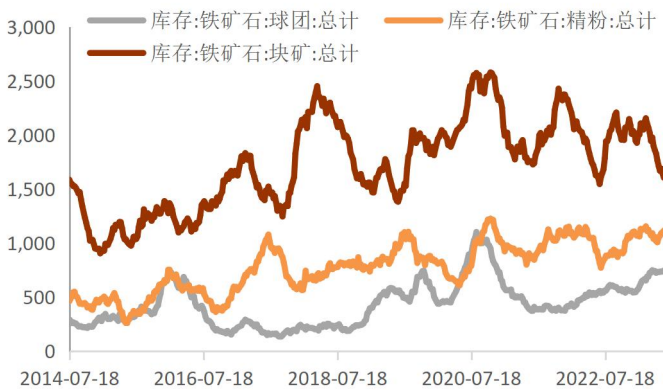


图表 28 港口库存 45 港: 贸易矿

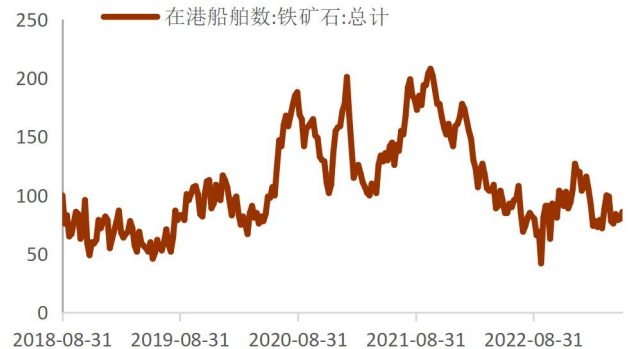


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 29 港口库存 45 港: 铁矿类型

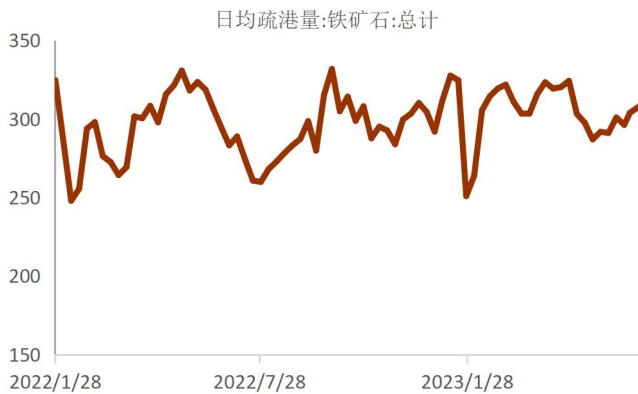


图表 30 45 港: 在港船舶数: 铁矿石: 总计

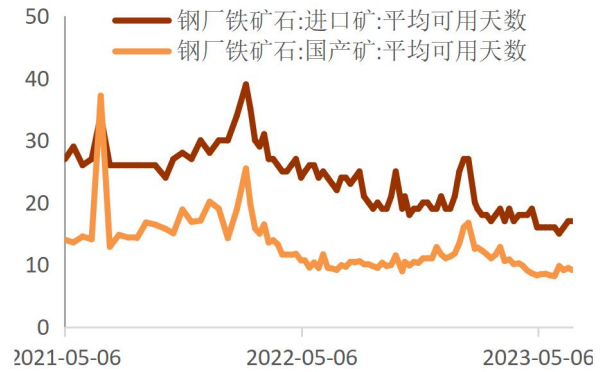


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 31 日均疏港量:铁矿石:总计

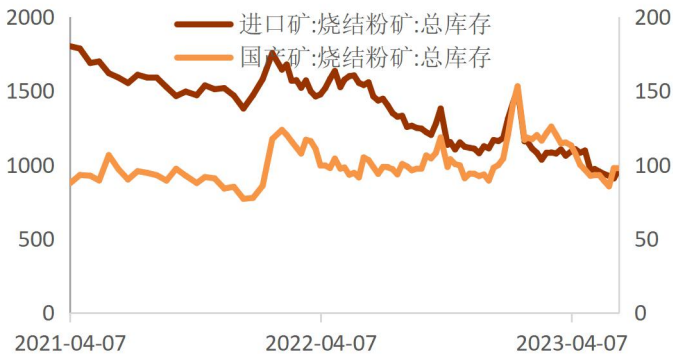


图表 32 钢厂铁矿石:平均可用天数

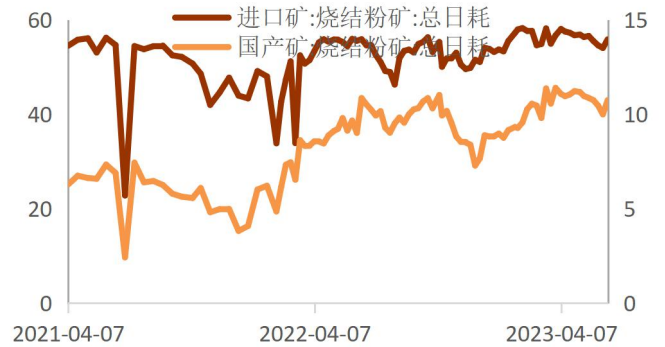


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 33 钢厂铁矿:总库存

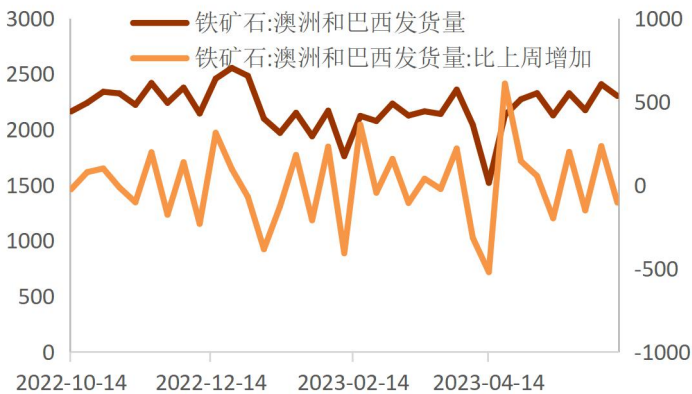


图表 34 钢厂铁矿:总日耗

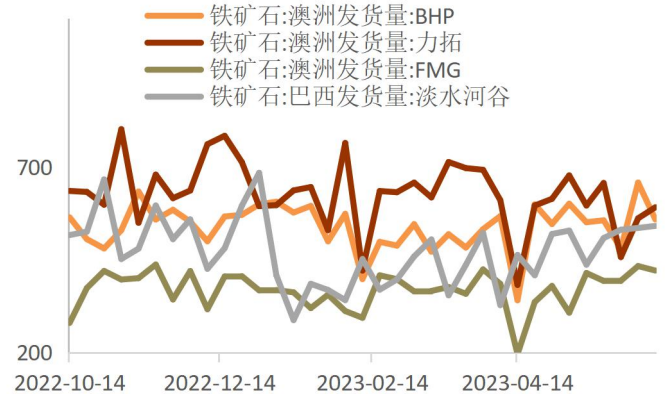


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 35 铁矿:发货量:澳巴

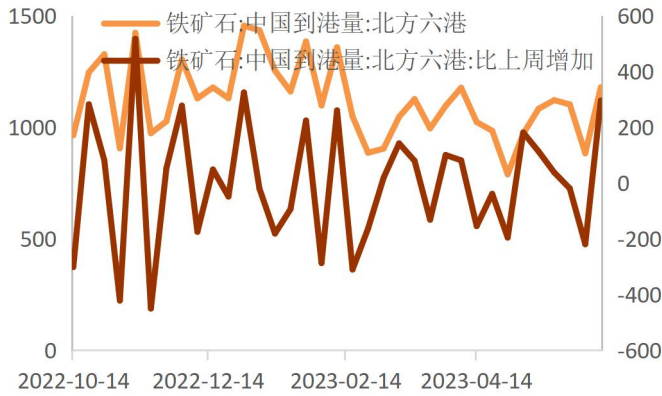


图表 36 铁矿:矿山发货量

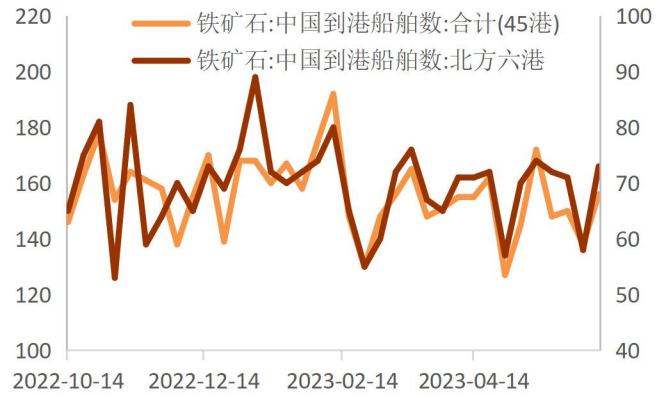


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 37 铁矿：到港量：北方 6 港

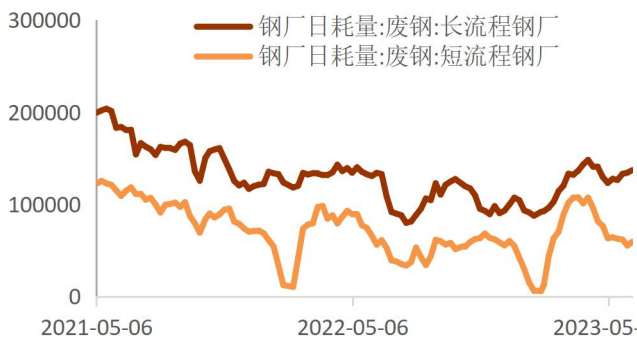


图表 38 铁矿石：中国到港船舶数



数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 39 全国钢厂废钢日耗量

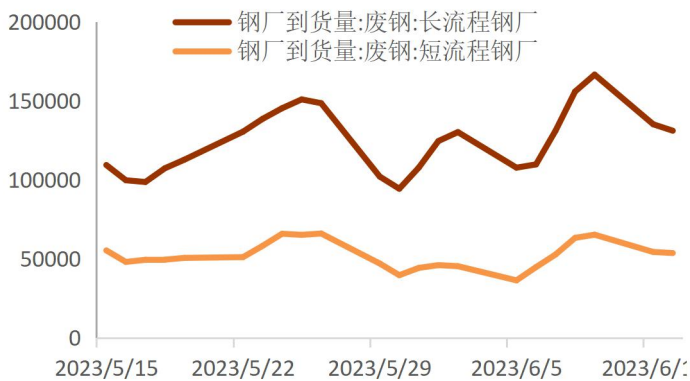


图表 40 全国钢厂废钢库存

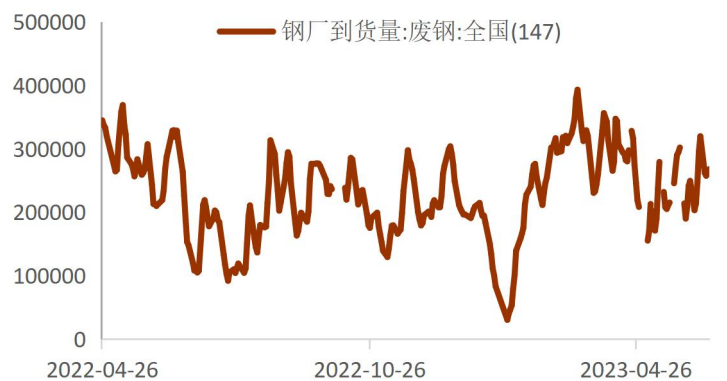


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 41 钢厂到货量：废钢



图表 42 全国钢厂到货量：废钢



数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 42 铁矿石国际运价:图巴朗-青岛



图表 43 铁矿石国际运价:西澳大利亚丹皮尔-青岛



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。