



2023年7月17日

宏观利好部分兑现，

矿价震荡偏强

## 核心观点及策略

- 上周铁矿石价格整体震荡偏强。铁矿期货市场延续涨势，主力合约高位向上创出新高。现货市场持续偏强走势，贸易商情绪好转，成交有所增加，报价积极性较高。
- 需求端，247家钢厂铁水日均产量244.4万吨/天，周环比下降2.4万吨/天，同比增18.1万吨/天，部分钢厂开始高炉季节性的常规检修，铁水产量小幅回落。
- 供应方面，全球铁矿石发运量出现下滑，上周发运量2802.8万吨，减665.3万吨。全国45港口铁矿石到港量连续增加。上周到港量2409万吨，增49万吨，增幅2%。
- 总体上，目前国内外宏观氛围稳中向好，国内宏观利好经济政策进一步释放；生铁产量居高不下，钢厂铁矿石库存低位，需求较为刚性，高炉主动减产动力不足。后期需要关注限产政策的落地情况。因此，目前铁矿市场仍保持稳定稍强运行。
- 操作建议：单边暂观望
- 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

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ 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 29，收 818。截至 7 月 17 日，现货市场进口铁矿 PB 粉 CFR 价格在 115 美元，周环比上涨 5 美元。青岛港 PB 粉价格为 885 元，周环比上涨 30 元；超特粉市场报价为 750 元，周环比上涨 30 元/吨。上周港口现货价格先下跌后上涨。周初铁矿市场以跌为主。铁矿石期货价格走弱。受市场持续下行影响，贸易商心态偏弱，报价积极降低，低价出货意愿不高。钢厂谨慎观望市场，采购意愿不佳，部分钢厂刚需少量补库。周三铁矿期货价格止跌回涨，铁矿石合约反弹后继续上行。现货方面，尽管市场有所反弹，但贸易商情绪依然不高，操作意愿弱，报价积极性一般，适价出货为主。钢厂询盘和采购积极性不强，部分钢厂少量补库存，市场整体交投气氛一般。临近周末，铁矿期货市场延续涨势，主力合约高位向上创出新高。市场持续偏强走势，贸易商谨慎心态有所放松，较前期相对活跃，成交有所增加，报价积极性较高。钢厂继续保持刚需补库节奏，询盘采购积极性一般。进口利润方面，外盘强于内盘，进口利润小幅收窄，PB 粉进口利润为 4 元/吨，周环比收窄 19 元/吨。基差方面，基差小幅收窄，09 合约 PB 粉期现价差 34 元/吨，周环比收窄 12 元/吨。

宏观方面，中国 6 月 CPI 同比持平，环比下降 0.2%；PPI 同比下降 5.4%，环比下降 0.8%。PPI 同比已连续 9 个月处于通缩区间，且降幅连续 6 个月扩大。国家统计局指出，6 月份受石油、煤炭等大宗商品价格继续回落及上年同期对比基数较高等因素影响，PPI 环比、同比均下降。专家表示，当前国内物价运行总体平稳。随着经济进一步恢复向好，物价水平将逐步回升。PPI 同比跌幅大概率已触底，未来有望收窄。

产业方面，7 月 10 日，中国人民银行、国家金融监督管理总局宣布，对 2022 年 11 月份发布做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知，指出有关政策有适用期限的，将适用期限统一延长至 2024 年 12 月 31 日，其他不涉及适用期限的政策长期有效。政策适用期限延长主要涉及两方面内容，一是延长房企开发贷款、信托贷款等存量融资展期，可不调整贷款分类；二是向专项借款支持项目发放的配套融资，在贷款期限内不下调风险分类，新发放配套融资形成不良的，相关机构和人员予以免责。与之前的“金融 16 条”相关政策规定期限相比，均延长了一年半时间。三季度房企偿债高峰到来之前，管理部门及时推出“续力”举措，针对性很强，有助于遏制房地产行业风险扩散，加快风险出清进程，促进市场企稳。一方面，金融机构继续对房地产企业存量融资展期，可为保交楼提供有力支持。经过近一年的协调努力，项目交付量持续上升，这是积极信号。但项目停工、楼盘交付延期乃至烂尾，背后往往是巨量资金、错综复杂的债务关系，牵一发动全身，解决起来并不容易。因此，需要保持政策稳定，以便缓解压力，化解问题。延长上述两项金融政策适用期限，可进一步打消金融机构的顾虑，改变其不敢不愿向部分出险房企贷款的情况，鼓励其继续向专项借款支持项目发放配套融资，确保出险项目专款专管，顺利建设施工，顺利完成交付。另一方面，可进一步引导增量资金入场，帮助房地产企业恢复造血功能，防止行业风险进一步扩散。

需求端，上周铁水产量回落，国内 247 家钢厂铁水日均产量为 244.4 万吨/天，周环比下降 2.4 万吨/天，对比上年初高 23.6 万吨/天，同比增加 18.1 万吨/天，个别区域钢厂开始增加高炉季节性的常规检修，同时下游淡季需求逐渐显现，钢厂利润表现出盈利减少的趋势，对铁水产量形成压力。伴随生产的回落，钢厂在港口市场上的活跃度明显下降，但由于目前铁水产量仍旧处于高位，钢厂对于铁矿石的需求依然较高，疏港继续保持增势。钢厂库存在高生铁产量的带动下继续去库，来到年内低位。在夏季高温影响下废钢产出减少，废钢需求难以回暖，预计短期内仍旧是以长流程生产为主。目前有计划检修高炉 3 座，暂无了解到高炉复产计划，计划检修高炉主要在华北和华东，但是上周存在部分高炉在短期检修后复产，导致下周存在部分铁水的延续增量，预计总共增加 0.3 万吨/天。

库存方面，中国 45 港铁矿石库存连续四期保持降库趋势，目前已降至年内低位。截止 7 月 14 日，45 港铁矿石库存总量 12495.2 万吨，周环比去库 143.4 万吨，比今年年初库存低 635.4 万吨，比去年同期库存低 533.1 万吨。全国 45 港铁矿石库存继续延续去库趋势，虽然铁矿石到港量保持一定增量，但是需求表现相对较强，基本面维持供强需弱格局；且钢厂在维持高需求下提货力度加大，疏港量继续回升，综合导致 45 港口铁矿石库存再次呈现去库趋势。短期来看，目前处 7 月上旬铁矿石到港量稳步回升。全国 247 样本钢厂进口矿总库存周环比下降 108 万吨；厂内和海漂延续增势，其中海漂增 90 万吨，港口库存去库 200 万吨。上周港口库存下滑主要是受到钢厂疏港的影响。日耗方面，247 进口矿总日耗跟随铁水回落，其中华南和东北区域部分钢厂例行检修，日耗下降，其余地区小幅波动；另外采购人民币现货的钢厂日耗表现依旧强于以美金现货为主的钢厂，二者日耗差持续走扩；从钢企规模来看，大中型钢企进口日耗回落显著而小型企业日耗有所增加。库销比方面，总库销比小幅回落，而厂内库销比持续上升；由于铁水产量小幅下滑，钢厂疏港表现强势，导致厂内库存周转天数增加。从钢企规模来看，大型钢企库存消费比以小幅上升为主，而中小型企业的总库存消费比下滑更加明显。

供应方面，全球铁矿石发运量继季末冲量结束后出现大幅下滑，上周发货量跌幅较往年同期相对较大。上周发运量 2802.8 万吨，周环比减少 665.3 万吨，较上月均值低 402.5 万吨，较今年均值低 82.2 万吨，位于今年以来的单周中等水平。根据澳洲目前受天气以及港口检修影响不大，且发运水平基本持稳，但巴西发运出现小幅回落来推算，预计下周全球铁矿石发运将小幅波动或出现微增。全国 45 港口铁矿石到港量已经连续三期保持增势，但增幅较小。上周到港量 2409.2 万吨，周环比增加 49.1 万吨，增幅 2%，较上月均值高 196.5 万吨，较今年均值高 162.6 万吨，目前铁矿石到港量绝对值高于今年均线，同位于近一个月以来的绝对高位水平。根据澳洲和巴西到港整体继续维持增量，预计下周中国 45 港铁矿石周环比继续冲高，但随着非主流到港出现减量趋势来看，综合预计到港将维持小幅回升，但增量空间较为有限。

国产矿方面，上周 186 家矿山企业铁精粉日均产量为 50.18 万吨，较前期增 1.4 万吨，环比增 2.87%。东北、华北区域相对明显。东北有个别矿山前期因钢厂采购减少而减产，近期

因外销情况转好，有意恢复生产，但受制于原矿生产，产量增加幅度较小；华北则主要是承德地区部分矿山因利润驱动、矿山结束检修等因素恢复生产或增产，精粉产量增加较明显。国产矿价格以小幅上涨为主。唐山地区价格小幅上涨，交投活跃。供应方面，矿选企业库存偏低，对价格支撑较强；需求方面，部分钢厂采购价格上调 15 元，使得市场价格有继续上行的趋势。因当前河北地区矿山开工率较低，贸易商跨区域采购较为活跃，受此影响，矿选企业报价坚挺，当前矿选企业多处于低库存状态，市场持货高要明显，但钢厂供货商对高价认可度较低，市场低价货源难寻，且主导钢厂尚未上调采购价格，当地贸易商采购谨慎，多观望为主。矿选企业多以观望为主，近期因矿山停产时间较长，资源持续吃紧；需求方面，虽然受到环保问题影响，但整体需求并未出现明显下滑。近期铁矿石期货盘面走势波动较大，市场观望心态渐起，停产矿山尚未复产，部分钢厂提货受阻，矿山挺价心态明显。钢厂维持按需补库，采购偏谨慎。

上周国际海运市场震荡上行。截至 7 月 14 日，BDI 指数报于 1103 点，比前一周涨 110 点，涨幅 11.1%。巴西至中国海运费报至 20.06 美元，比前一周涨 0.1 美元，涨幅 0.5%；西澳至中国海运费为 7.98 美元，比前一周跌 0.065 美元，跌幅 0.8%。

## 二、行情展望

总体上，国内钢材需求步入淡季，钢材下游需求减弱。国内北方和南方天气持续不佳，钢材需求小幅下滑，现货成交量一般。目前铁矿在钢厂极低库存和生铁日均高产量情况下，港口铁矿现货成交和疏港量均维持高位。随着铁矿价格处于高位，钢厂采购更为谨慎，铁矿石期现货价格压力加大。考虑到钢材需求一般，钢厂对原材料无补库需求，铁矿仍以刚需采购，支撑港口现货价格。总体上，目前钢厂在高生铁产量下，钢材有累库趋势，为目前的钢厂较高利润带来较大隐患。铁矿石需求端稳中偏弱。此外，海外发运上周下降，对铁矿价格形成一定支撑。目前国内外宏观氛围和预期都稳中向好，国内宏观利好经济政策进一步释放；生铁产量居高不下，钢厂铁矿石库存处于低位，需求较为刚性，高炉利润尚可下钢厂主动减产动力不足；电弧炉厂亏损为主，煤炭需求旺季，电力供应偏紧，废钢供应下降，电弧炉复产受限较多，从而导致钢材需求虽然偏弱下供需矛盾不突出；海外铁矿供应中性偏稍弱。后期需要关注限产政策的落地情况。目前铁矿石 9 月合约在 842，总体来说铁矿处于高位调整阶段。因此，目前铁矿石市场仍然保持相对稳定，预计铁矿市场下周走势将震荡稍强为主。因此策略上，由于建议多 9 空 1 正套止盈，单边暂时观望。

## 三、行业要闻

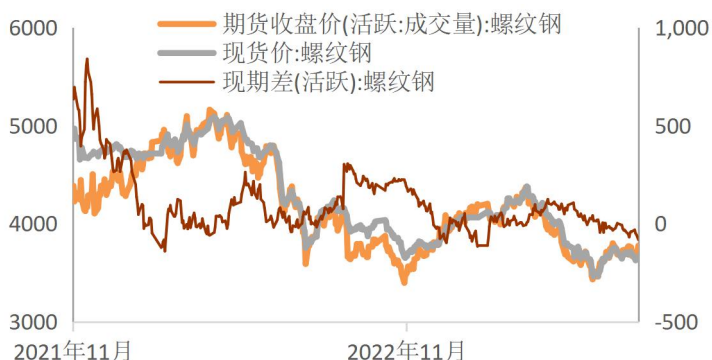
1. 国新办 7 月 14 日举行的 2023 年上半年金融统计数据情况新闻发布会上获悉，上半年，金融机构对实体经济发放的人民币贷款增加了 15.6 万亿元，同比多增 1.99 万亿元。中国人民银行副行长刘国强在会上表示，从上半年数据看，总体保持平稳运行，流动性合理充裕，

信贷结构持续优化，实体经济融资成本稳中有降，金融对经济的支持持续加强。今年以来，人民银行持续加大对普惠金融、科技创新、绿色发展、基础设施等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。上半年，人民银行降准 0.25 个百分点，释放长期流动性，增强信贷总量增长的稳定性和可持续性，切实服务实体经济。数据显示，上半年，金融机构各项贷款新增 15.73 万亿元，同比多增 2.02 万亿元，金融体系对实体经济的支持力度进一步加大。从行业投向看，新增贷款主要投向制造业、基础设施业等重点领域，房地产行业贷款增长也呈现持续恢复态势，贷款行业结构进一步优化。制造业中长期贷款增速保持较高水平。6 月末，制造业中长期贷款同比增长 40.3%，比上年同期高 10.7 个百分点；基础设施行业中长期贷款增长比较快。6 月末，基础设施行业中长期贷款同比增长 15.8%，比上年同期高 3.3 个百分点；房地产业中长期贷款增速持续上升。6 月末，房地产业中长期贷款增长 7.1%，比上月末和上年同期分别高 0.2 和 8.5 个百分点，增速连续 11 个月上升。中国人民银行表示，人民银行将继续发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，保持信贷合理增长、节奏平稳，持续加大对国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度，助力实体经济运行进一步好转。6 月 30 日，中国人民银行决定增加支农支小再贷款、再贴息额度 2000 亿元，进一步加大对“三农”、小微和民营企业金融支持力度。近期，普惠小微贷款支持工具实施期限从今年 6 月末延长到了 2024 年末。数据显示，6 月末，普惠小微贷款余额 27.7 万亿元，同比增长 26%。普惠小微授信户数 5935 万户，同比增长 13.3%；5 月新发放的普惠小微企业贷款加权平均利率为 4.57%，处于历史较低水平；6 月末，专精特新中小企业贷款余额同比增长 20.4%。中国人民银行货币政策司司长邹澜表示，经过各方共同努力，实现小微和民营企业融资“量增、面扩、价降”。下一步，人民银行将继续推动落实好普惠小微贷款支持工具，发挥好支小再贷款作用，引导金融机构增加小微和民营企业贷款投放。此外，深入实施中小微企业金融服务能力提升工程，进一步增强部门合力，推动健全涉企信息共享、融资担保等配套机制，提高金融机构服务小微和民营企业的意愿、能力和可持续性。

2. 据唐山劳动日报消息，近日，7 月下旬唐山全市大气污染防治加严管控措施方案出台。方案指出，在《7 月份全市大气污染防治强化管控方案》基础上，在确保安全生产、汛期安全前提下，自 7 月 21 日 0 时至 7 月 31 日 24 时执行加严管控措施。水泥熟料行业：处置污泥的企业按照核定的最低负荷生产，保障重点工程、“一港双城”项目、水曹铁路的水泥企业定向生产供应，其余企业停产。其他行业：全市橡胶、独立石灰窑、独立轧钢、粉磨站、砖瓦窑、钢锹企业，在执行 7 月份管控措施基础上 7 月 26 日、27 日、28 日全部停产。

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

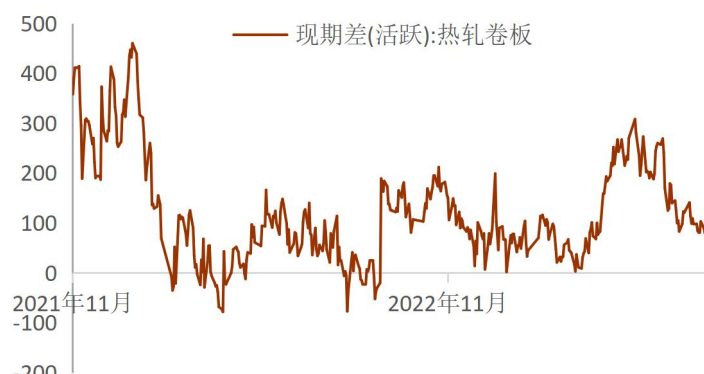


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 3 螺纹钢基差走势

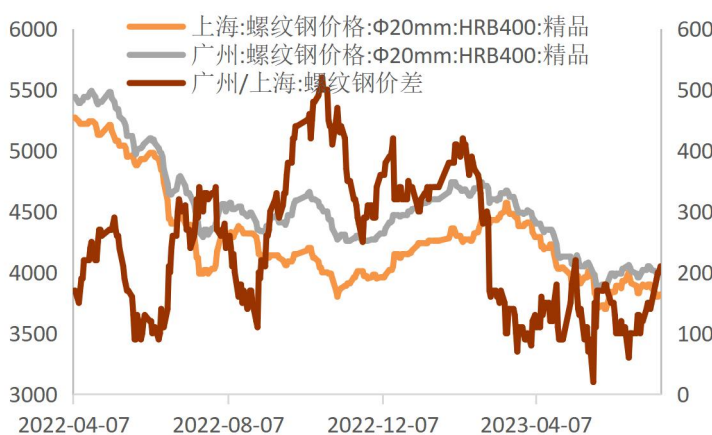


图表 4 热卷基差走势

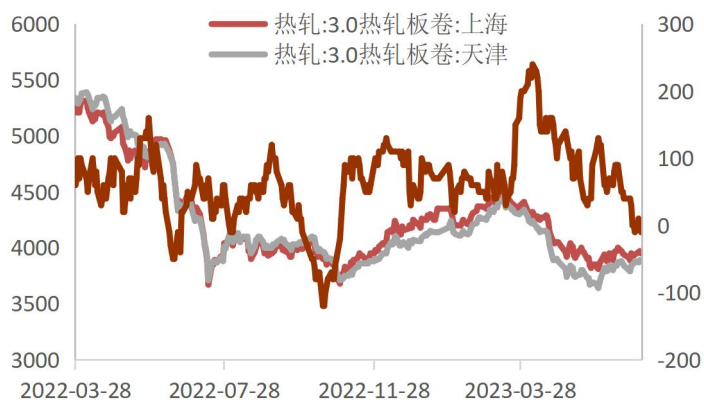


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 螺纹现货地区价差走势

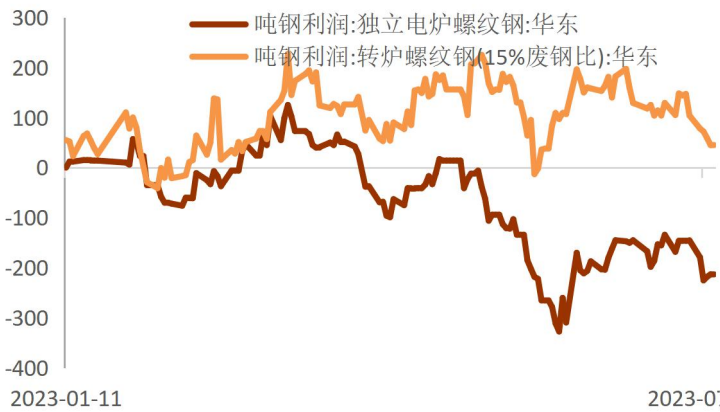


图表 6 热卷现货地域价差走势

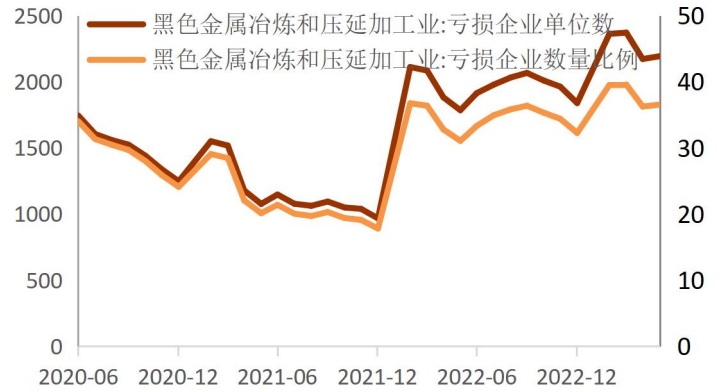


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

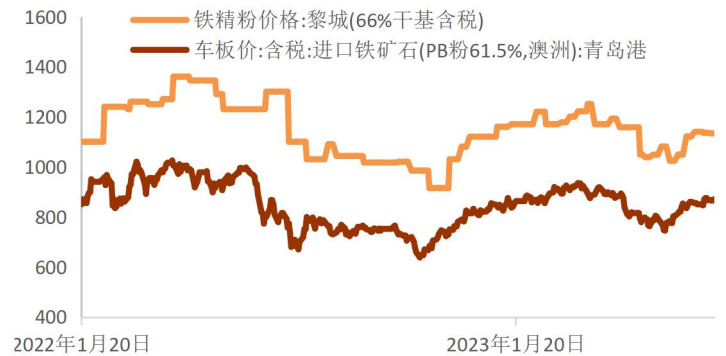


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 PB 粉: 即期合约: 现货落地利润 (日)

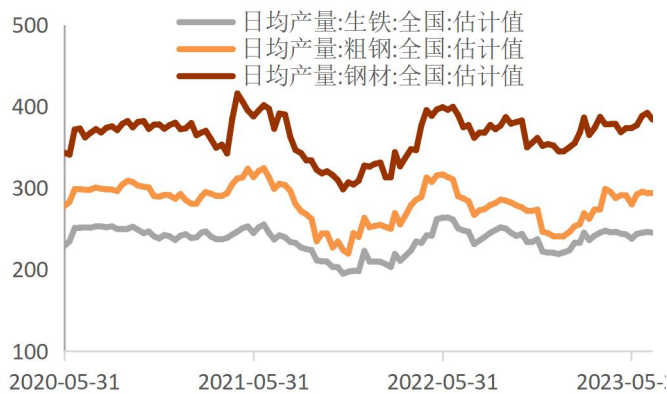


图表 10 铁矿石现货与高低品价差走势

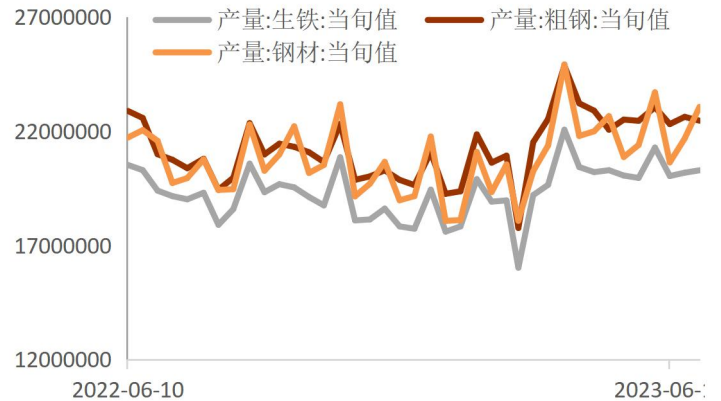


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 全国钢铁日产量

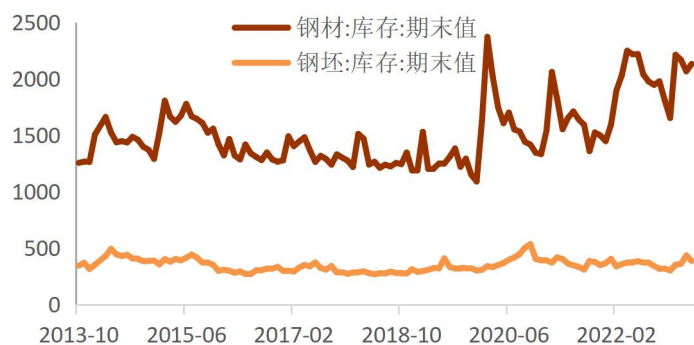


图表 12 全国钢材产量 (旬)

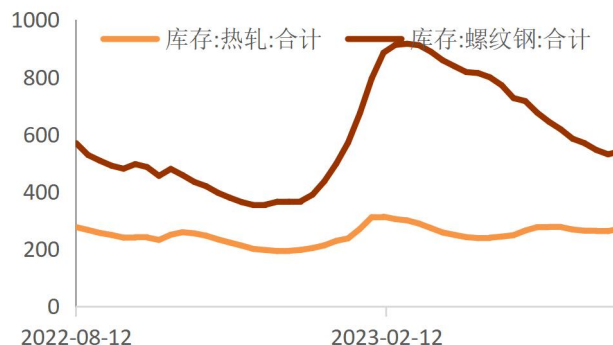


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 全国和唐山钢坯库存

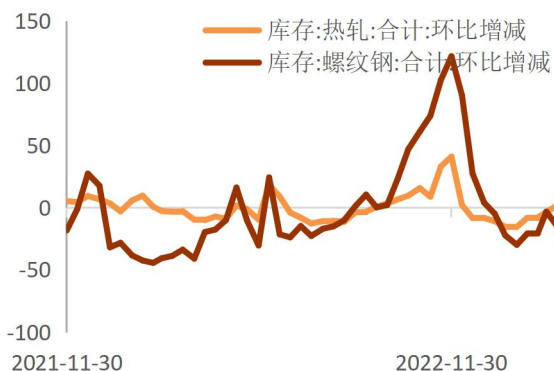


图表 14 螺纹和热卷社库

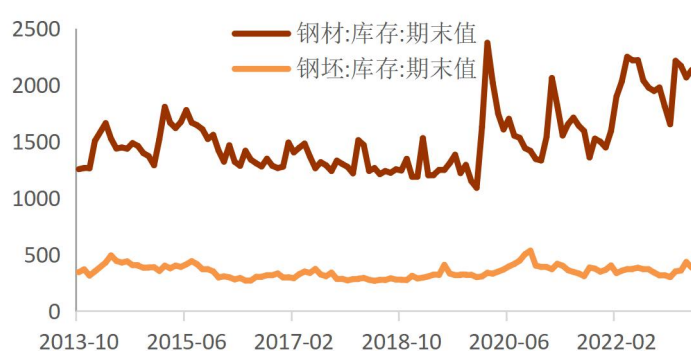


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

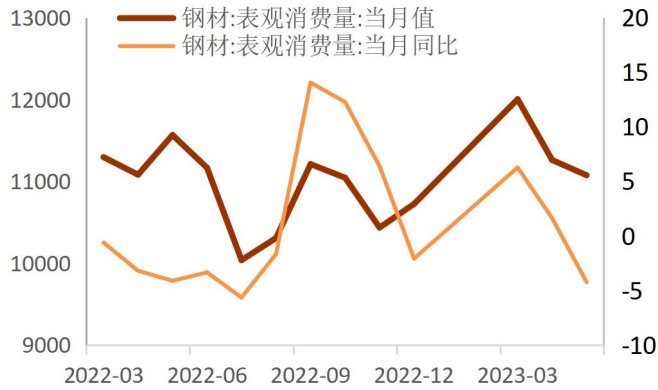


图表 18 钢厂热卷周产量

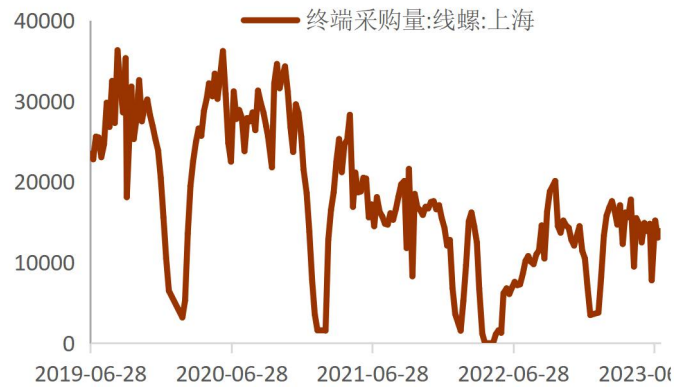


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 钢材表观消费

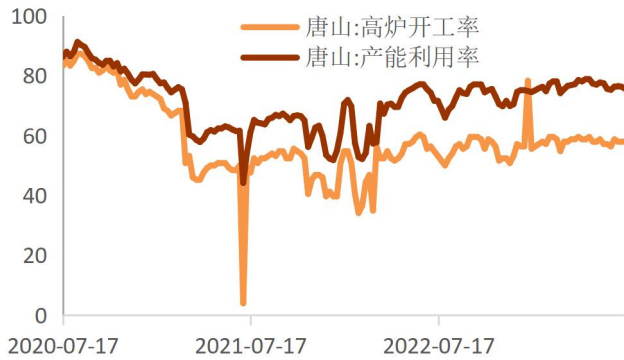


图表 20 上海线材螺纹终端采购量

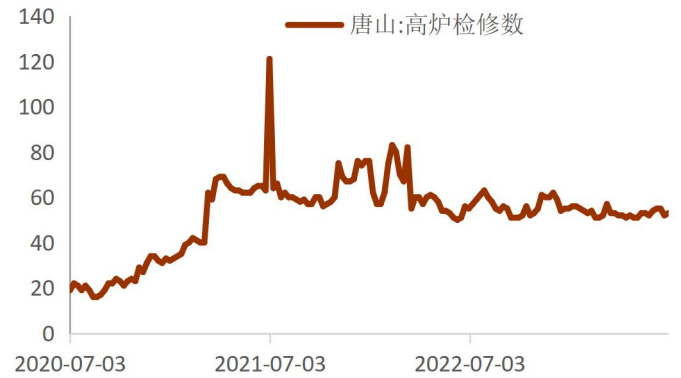


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 21 唐山高炉开工率

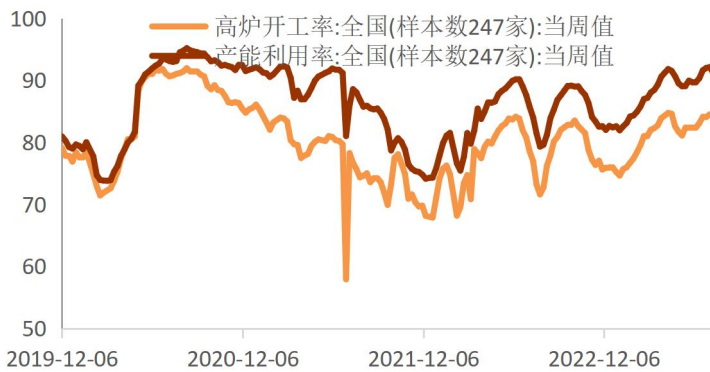


图表 22 唐山高炉检修数量

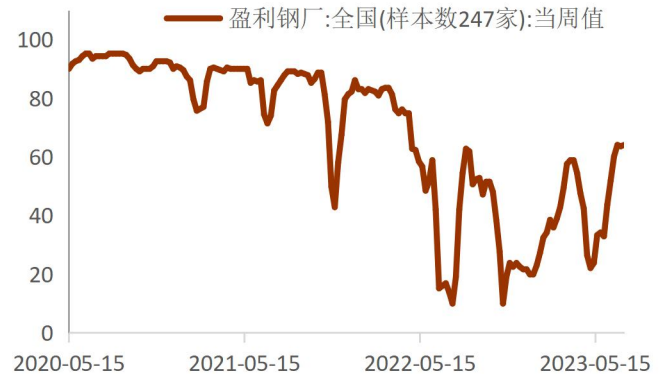


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

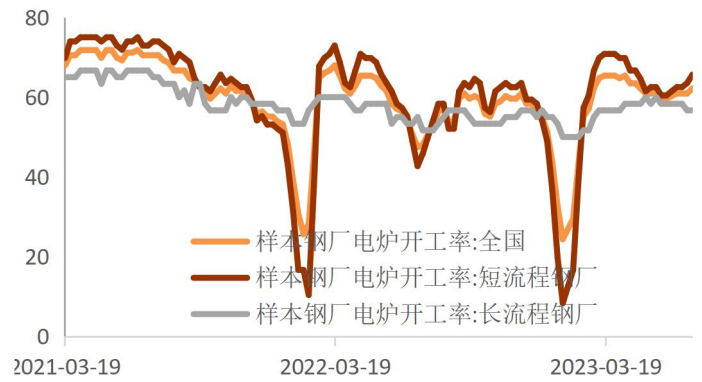


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 25 日均铁水产量:全国(样本数 247 家):当周值

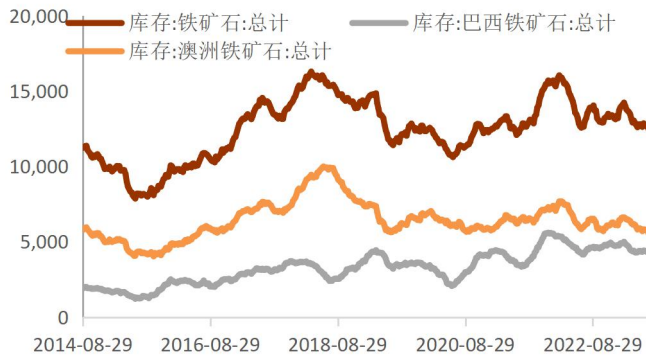


图表 26 全国电炉运行情况

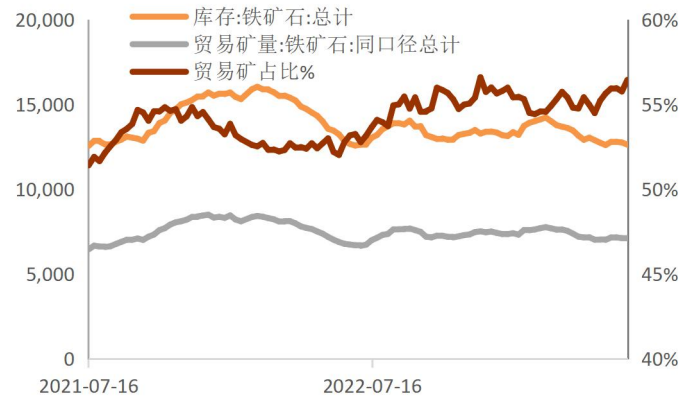


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 27 港口库存 45 港

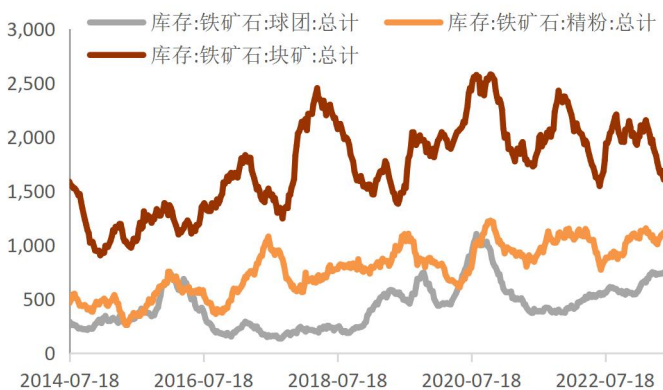


图表 28 港口库存 45 港: 贸易矿



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 29 港口库存 45 港: 铁矿类型

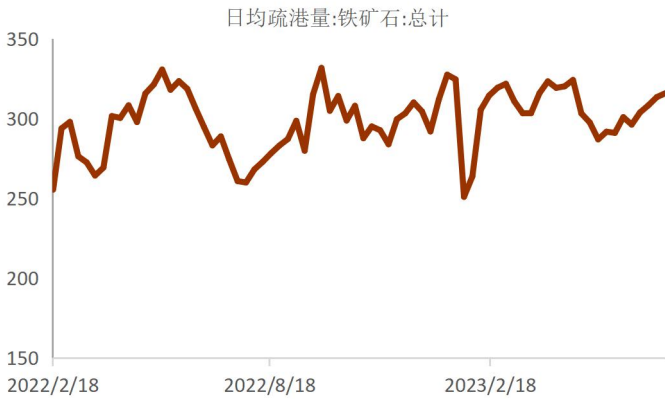


图表 30 45 港: 在港船舶数: 铁矿石: 总计

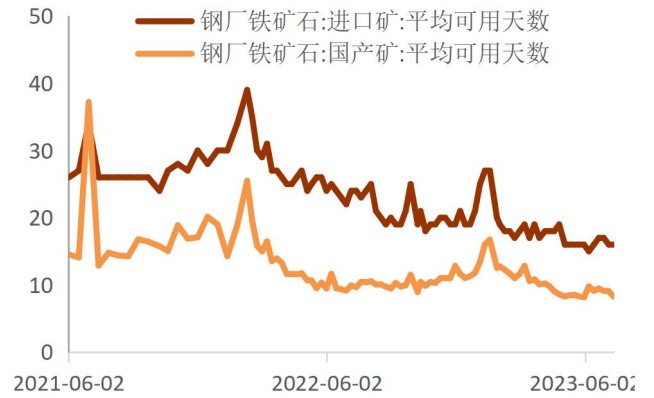


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

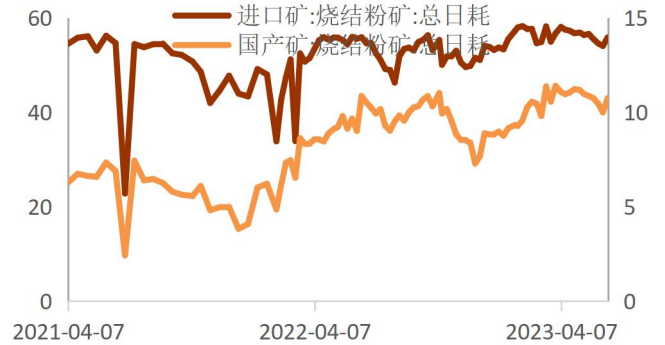


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 33 钢厂铁矿:总库存

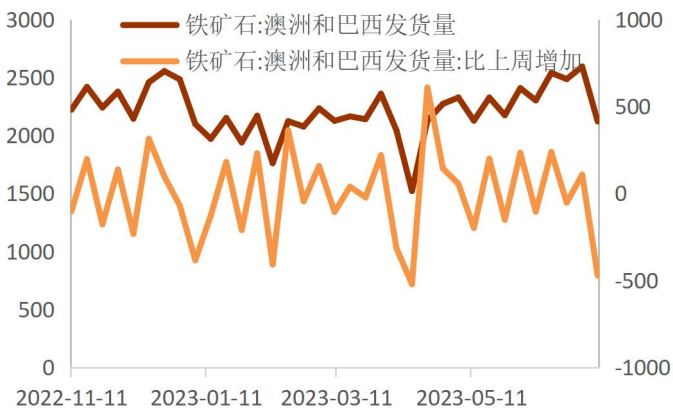


图表 34 钢厂铁矿:总日耗

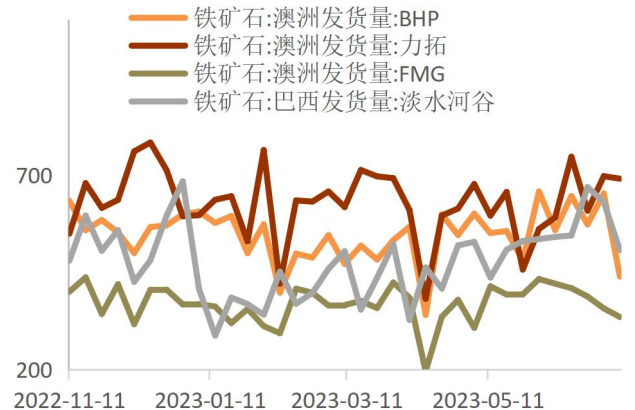


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 35 铁矿:发货量:澳巴

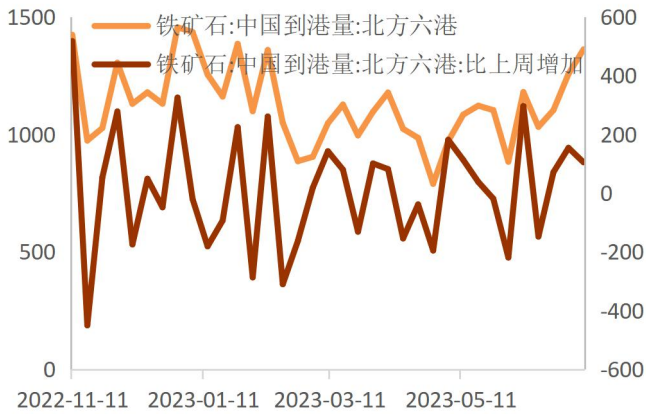


图表 36 铁矿:矿山发货量



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 37 铁矿：到港量：北方 6 港

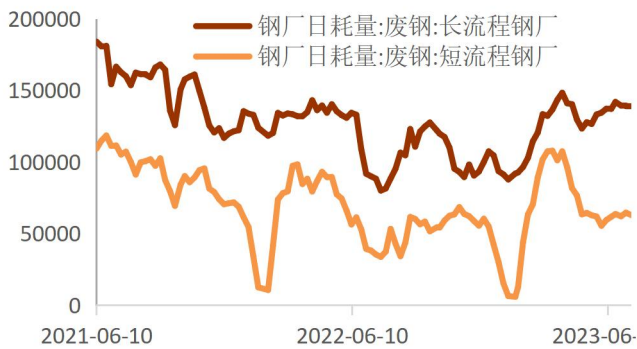


图表 38 铁矿石：中国到港船舶数



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 39 全国钢厂废钢日耗量

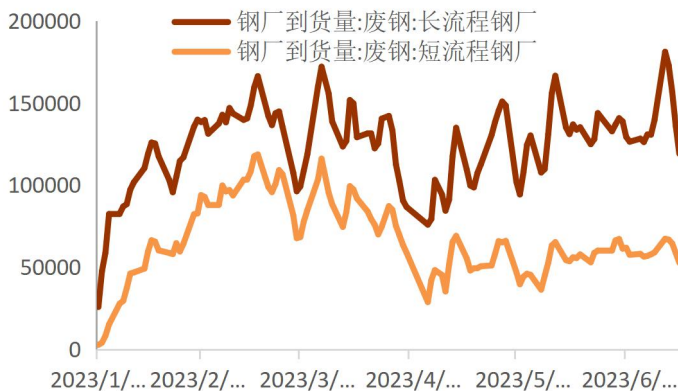


图表 40 全国钢厂废钢库存

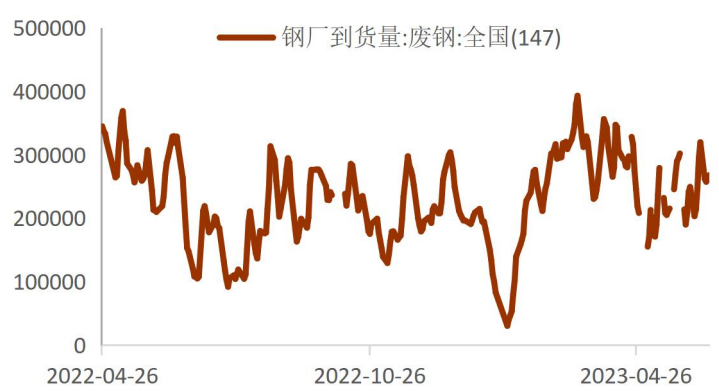


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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。