



2023年8月14日

生铁产量高位，

矿价震荡运行

## 核心观点及策略

- 上周铁矿期货主力合约涨13，收739。铁矿价格总体震荡运行，期货价格表现强于现货，港口现货跌幅较大；钢材价格走势弱于铁矿价格，盘面钢厂利润走低。
- 需求端，247家钢厂高炉开工率83.8%，环比增0.4个点；钢厂盈利率61.4%，降3.5个点；日均铁水产量243.6万吨，增2.6万吨。铁水产量延续增势，主要是唐山高炉因环保限产结束后复产。
- 供应方面，港口铁矿石到港量延续回落，上周到港量1867.4万吨，减166万吨。上周全球铁矿石发运总量2832万吨，减434万吨。
- 总体上，国内钢材需求处在淡季，现货成交量一般，钢厂利润亏损扩大。目前钢厂持续实现铁矿低库存策略，钢厂亏损下对铁矿采购更加谨慎。随着后期钢厂持续亏损，铁矿石期现货价格在本轮唐山高炉复产后下行压力加大。总体上，目前生铁产量高位，钢材累库，钢厂亏损，铁矿需求端偏弱。考虑到目前黑色市场整体情绪转弱，预计铁矿市场最近走势将震荡运行。
- 操作建议：维持多9空1正套，单边暂观望
- 风险因素：国内平控政策兑现情况，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

上周铁矿震荡偏弱为主，铁矿期货主力合约涨 13，收 739。截至 8 月 11 日，现货市场进口铁矿 PB 粉 CFR 价格在 104 美元，周环比下跌 1。青岛港 PB 粉价格为 850 元，周环比下跌 35 元/吨；超特粉市场报价为 715 元，周环比下跌 35 元/吨。上周铁矿价格整体震荡运行，港口现货跌幅较大。上周港口铁矿期货价格表现强于现货，钢材价格走势弱于铁矿价格，盘面钢厂利润走低。进口利润方面，上周远期价格表现强于港口现货价格，进口利润小幅收窄。PB 粉进口利润为 37 元/吨，周环比减少 15 元/吨。基差方面，基差小幅下降，2309 合约 PB 粉期现价差 12 元/吨，周环比降 21 元/吨。钢厂利润方面，焦炭四轮提涨落地后钢厂利润收窄，目前河北螺纹钢即期毛利为亏损 175 元/吨，环比亏损扩大 62 元/吨。

海外矿山运营方面，2023 年 7 月份四大矿山二季度财报陆续公布，整体显示出良好的增产趋势，部分矿山表现超出此前预期。根据财报内容，二季度四大矿山铁矿石产量合计 28161 万吨，较前一季度环比增加 2258 万吨，增幅 9%，符合往年季节性规律。另外，四大合计产量较去年同期增加 970 万吨，增幅 4%，其中表现最为突出的为力拓和淡水河谷，两者占增量的七成以上，表现突出。二季度四大矿山合计销量 27356 万吨，较前一季度增加 2249 万吨，增幅 9%，符合产量趋势。然而对比去年同期来看，四大合计销量同比出现 180 万吨的减量，降幅 1%，与产量趋势相反。具体来看，澳洲三大矿山销量均出现小幅下降，合计 301 万吨，而巴西淡水河谷则增长 121 万吨，弥补部分减量。澳洲矿山销量（即发运量）同比出现下滑的很大一部分原因在于二季度一些突发事件的发生，比如力拓 6 月份发生的火车脱轨事件以及同月热带气旋对必和必拓的影响。另外力拓在二季度对其发运的主要港口丹皮尔港进行大型维护，从而对其港口运作也产生了一定限制。淡水河谷销量的同比增量除了基于其生产的突出表现之外，二季度其产品溢价整体出现了一定下调，性价比有所提升，叠加国内钢厂盈利能力在此期间有所修复，产品需求出现一定增加。另一方面，PDM 码头由于天气的改善以及计划外检修的减少，其生产力得到了有效恢复，从而对销量提升也起到至关重要的作用。

需求端，247 家钢厂高炉开工率 83.80%，环比上周增加 0.44 个百分点，同比去年增加 7.56 个百分点；高炉炼铁产能利用率 91.03%，环比增加 0.98 个百分点，同比增加 9.81 个百分点；钢厂盈利率 61.47%，环比下降 3.47 个百分点，同比增加 6.92 个百分点；日均铁水产量 243.60 万吨，环比增加 2.62 万吨，同比增加 24.93 万吨。铁水产量延续增势，主因上周唐山区域高炉因环保限产结束后产能利用率提升。区域方面，高炉复产增量多于检修减量。其中复产主要发生在河北，另外内蒙、江苏等地有个别高炉复产，据了解多数高炉主要是前期钢厂例行检修结束后的正常复产。检修主要发生在内蒙和四川，其中内蒙个别钢厂因响应低碳政策进而对部分高炉进行产能置换。目前平控仍处于预期阶段，对当下钢厂生产暂未产生直接影响。从原料消耗结构来看，各区域以及各类型钢厂废钢消耗继续增加，江苏废铁价差已跌至年内低位。根据测算，目前了解下周有计划检修高炉 1 座，高炉计划复产 6 座，复产主要是在四川和山东等地区。短期内钢厂生产的动力依旧偏强，压减政策未落地前维持强现

实的局面，预计后期日均铁水产量小幅增加。

库存方面，截至 8 月 11 日，45 港铁矿石库存 1.19 亿吨，周环比减少 344 万吨，库存连续第四期降库，降至年内新低。受天气影响，上周到港延续降势，需求端唐山环保限产结束后，高炉陆续复产，上周日均铁水产量周环比增 2.62 万吨至 243.6 万吨。全国 45 港铁矿石库存延续去库。库存结构方面，贸易矿和钢厂矿均呈现去库，其中钢厂矿去库更为明显，周环比去库 212 万吨，降至年内新低水平；从品种来看，澳矿去库 135 万吨，巴西矿去库 146 万吨，非主流矿去库 63 万吨；粗粉港存延续去库且幅度明显大于月初，库存绝对值为近三年同期最低水平，也是年内新低水平；块矿港存延续累库趋势，绝对值明显低于前两年同期水平。上周 247 样本钢厂进口矿总库存止降转增，但增幅偏低，仍处于年内低位水平。周内钢厂总库存增量主要是体现在海漂库存端，钢厂长协矿发运增量显著，而国内因钢厂需求近期不断上升，为了维持生产状态加大提货力度，同时在港船只较上周有所增加，港口卸货效率偏慢，导致钢厂港口库存去库明显。日耗方面，上周 247 进口矿总日耗环比增加 3.07 万吨，随着北方环保限产的解除，烧结机逐步复产；从钢企规模来看，大中型企业日耗明显增加。另外以人民币现货为主的钢厂日耗持续上升，目前已达到年内新高，而以美金货为主的钢厂日耗下降，来到了年内偏低水平附近。炉料结构方面，上周 114 样本钢厂烧结矿入炉比 74.05%，块矿 10.78%，球团 15.16%，目前独立球团厂仍旧没有利润，整体球团产量偏低导致球团的性价比没法短期内改善，虽然表现反弹但还是处于年内偏低水平。钢厂补库方面，当下钢厂对于人民币现货依然保持刚需采购，目前即期进口利润处于高位，美金现货有性价比，但周内美金成交量偏低。另外钢厂海漂库存有所增加，同时这周钢厂利润收缩，所以综合考虑下美金补库将维持低位，反弹动力较小。

供应方面，上周 45 港铁矿石到港量延续三期维持回落趋势，到港量 1867.4 万吨，周环比减少 166.4 万吨，跌幅 8.2%，较上月均值低 443.8 万吨，较今年均值低 370 万吨，目前铁矿石到港量已降至年内最低位附近，同位于近一个月以来的绝对低位值。在两次台风影响消除后，预计铁矿石短暂会集中到港，故而下期中国 45 港铁矿石到港量或将大幅增加。上周全球铁矿石发运量自上期短暂回升后再次大幅下滑，上周跌幅扩大。上周发运量 2832.9 万吨，周环比减少 434.6 万吨，较上月均值低 148 万吨，较今年均值低 65.5 万吨，位于今年以来的单周中等位附近水平，与去年同期发运趋势保持一致，但跌幅同比有所扩大。从泊位检修数据来看澳洲检修情况有所减少，预计下周澳洲发运量将小幅回升；从历史规律来看，巴西铁矿石发运量降至历史同期低位，预计将回升至往年同期水平，综合预计海外下周整体发运将有所回升。

国产矿方面，上周国产铁精粉价格指数偏弱运行，唐山 66%精粉指数 1060 元/吨降 18 元/吨，环比下跌 1.67%。唐山精粉与主流进口矿品种价差小幅收窄。周初及周中，内外矿价格走势偏弱为主，临近周末外矿止跌反涨，价差收窄。虽然精粉资源供应稍有减少，资源供应依旧趋紧，但仍钢厂亏损后，价格下行，国产铁精粉价格走弱，外矿价格受铁矿石期货盘面影响变动，内外矿价差呈小幅收窄。上周 186 家矿山企业铁精粉日均产量为 50.57 万吨，较

前期降 0.47 万吨，环比降 0.92%。华北、西南区域下降较为明显。华北由于个别矿山原矿品质下降，精粉产量随之减少；西南区域有矿山停产检修，且个别选厂因手续问题停产，精粉产量下降相对明显。上周国产铁矿石价格弱势下行，周初市场波动较大，市场买卖双方谨慎观望，矿选企业情绪不高，钢厂则以压价询货为主；后来期货下行，钢厂压价明显，精粉价格承压下行，但因目前资源供应依旧偏紧，部分惜售；临近周末，价格止跌企稳，买卖双方僵持，市场活跃度欠佳。综合来看，目前钢厂利润承压，压价意愿较强，但资源供应偏紧对价格稍有支撑，预计下周唐山国产铁精粉持稳运行。

上周国际海运市场震荡小幅上行。上周干散货市场氛围一般，虽然市场有部分询盘，但受矿商压价影响，海岬型船市场相对安静，运价小幅下跌。澳大利亚丹皮尔至青岛航线平均报价在 8.34 美元/吨左右；巴西图巴朗至青岛航线平均报价在 20.45 美元/吨左右。巴拿马型船太平洋市场货盘虽不多，但市场看涨氛围浓厚，日租金继续上扬。超灵便型船市场整体变化不大，日租金低位震荡。

## 二、行情展望

总体上，国内钢材需求处在淡季，钢材下游需求一般。国内南方持续受高温降雨和台风等天气持续不佳，钢材需求小幅下滑，现货成交量一般。近期政治局会议提出适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势的系列政策，市场整体对后市钢材价格预期有所改善。目前钢厂的铁矿持续实现低库存策略；唐山环保限产结束后高炉陆续复产，生铁日产量小幅增加，各地粗钢平控政策陆续出台，目前生铁维持高产量；港口铁矿现货成交一般，钢厂利润亏损扩大。考虑到目前钢材亏损和后续政策限产影响，钢厂对铁矿采购更加谨慎，疏港量高位回落，钢厂对铁矿无补库需求。预计随着后期钢厂持续亏损，铁矿石期现货价格在本轮唐山高炉复产后下行压力加大。同时铁矿主力合约进入 2401 合约，期货贴水扩大明显，但近月基差正常无亮点，行情波动幅度减弱。总体上，目前钢厂生铁产量高位，钢材累库，钢厂近期转亏，铁矿需求端偏弱。钢厂生产不积极；废钢供应偏弱，电弧炉整体复产缓慢；双焦价格冲高回落；海外铁矿供应中性偏稍弱。后期需要关注钢材需求和钢厂亏损情况以及平控政策的落地情况。目前铁矿石 9 月合约 830 附近，铁矿依旧处于高位。因此，考虑到目前黑色市场整体情绪转弱，预计铁矿市场最近走势将震荡运行。因此策略上，由于建议维持多 9 空 1 正套，单边观望。

## 三、行业要闻

1. 央行公布的最新金融数据显示，7 月中国融资规模为 5282 亿元，同比少增 2703 亿元。而预期为 11000 亿元，前值 42241 亿元。7 月新增人民币贷款 3459 亿元，同比少增 3498 亿元；预期 7800 亿元，前值 30500 亿元。面对远低于预期的社融信贷数据，虽然 10 年国债收益率并未明显下行，但市场上降准降息的博弈再度出现，若货币宽松进一步兑现，10 年国

债收益率或下破 2.6%。7 月新增人民币贷款 3459 亿，环比季节性少增 2.70 万亿，同比少增 3498 亿。为何 7 月的信贷数据大幅低于预期？东方金诚分析师王青认为主要有三点原因：一是 6 月信贷冲量高增，对 7 月信贷需求有一定透支效应，这种透支效应会显著加大月度之间的新增贷款规模波动，在 2022 年 4 月、7 月和 10 月曾多次出现；二是尽管 7 月稳增长政策预期积累，但增量政策落地有限，经济修复力度仍然偏弱，尤其是房地产市场进一步下行，企业和居民等实体部门信贷需求并不强；三是 6 月降息落地、LPR 报价下调，可能在贷款主体中形成了比较强的利率下行预期，这可能导致部分企业或者居民推迟融资需求释放，以等待更低的融资成本。从贷款结构看，7 月，住户贷款减少 2007 亿元，其中，短期贷款减少 1335 亿元，中长期贷款减少 672 亿元；企（事）业单位贷款增加 2378 亿元，其中，短期贷款减少 3785 亿元，中长期贷款增加 2712 亿元，票据融资增加 3597 亿元。招联金融首席研究员董希淼表示，企（事）业单位贷款和住户贷款都增长乏力，7 月住户贷款更是在去年较低的基数上仍然同比少增。这反映出居民部门融资需求较为不足，对未来的信心和预期转弱。社融方面，7 月社融增量为 5282 亿元，比上年同期少 2703 亿元，环比更是减少近 3.70 万亿元。除了信贷是社融的主要拖累项外，中信 FICC 首席明明认为，企业发债意愿有所回暖，但净融多增幅度相对有限；地方债发行进度仍然偏慢，截至 7 月末，地方政府债券完成全年限额的 65% 左右，不及去年同期。预计 8 月至 9 月政府债净融资将有积极表现。

2. 国家发展改革委环资司有关同志表示，将会同有关部门，围绕钢铁行业绿色低碳转型，完善顶层设计、补齐短板弱项、狠抓工作落实。在深入实施钢铁行业碳达峰行动上，将会同有关部门严格落实产能置换和项目备案、环境影响评价、节能评估审查以及煤炭消费的减量替代等相关政策，切实控制好钢铁产能，同时着力提升高强高韧、耐实耐厚、节能节材等低碳产品的应用比例。

#### 四、相关图表

图表 1 螺纹钢期货现货走势

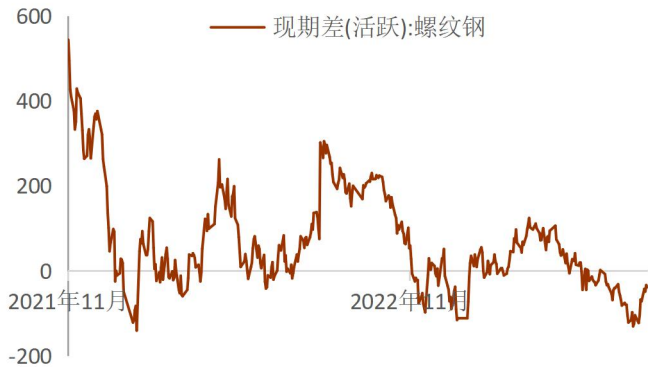


图表 2 热卷期货现货走势

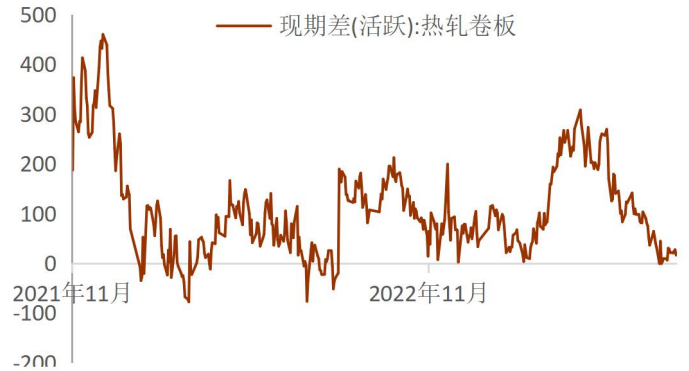


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表3 螺纹钢基差走势

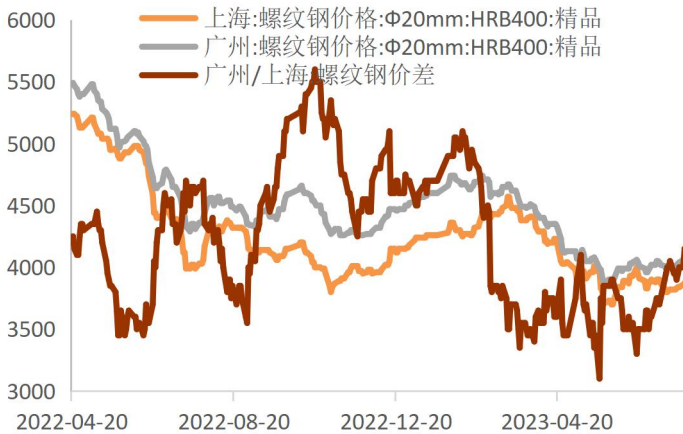


图表4 热卷基差走势

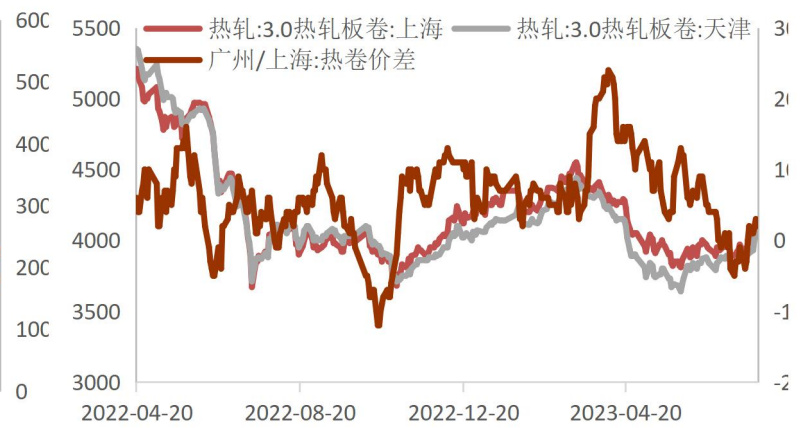


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 螺纹现货地区价差走势

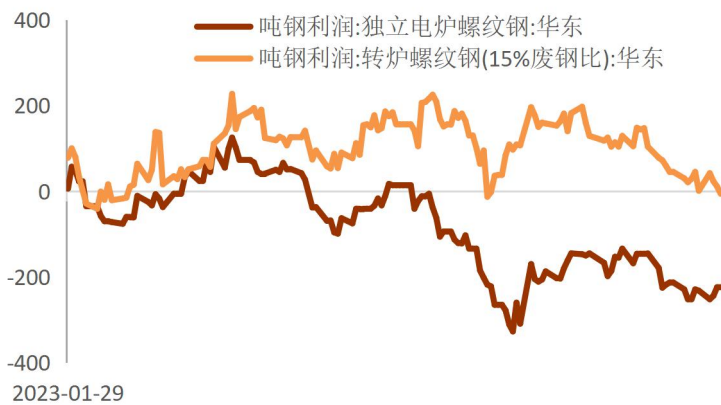


图表6 热卷现货地域价差走势

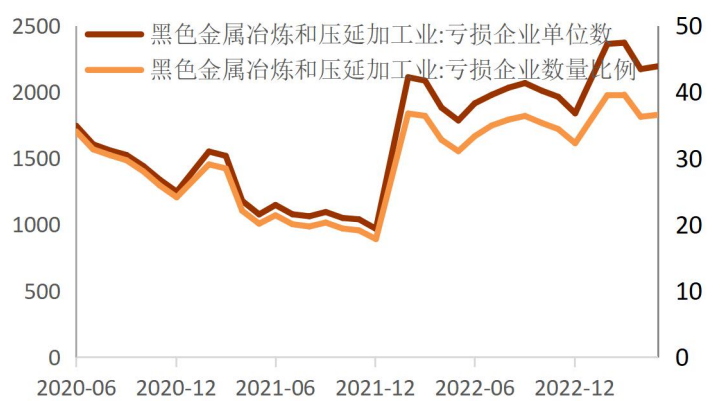


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 钢厂吨钢利润

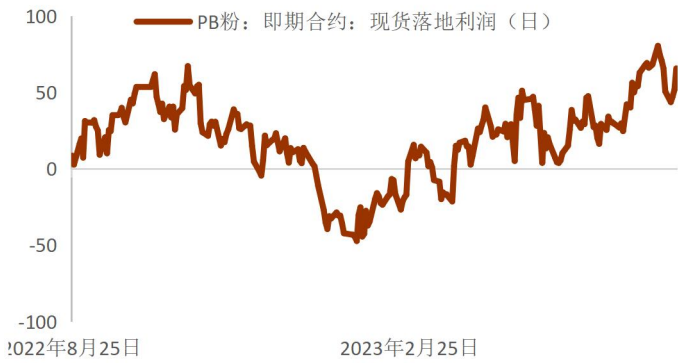


图表8 黑色金属冶炼和压延加工业盈亏情况



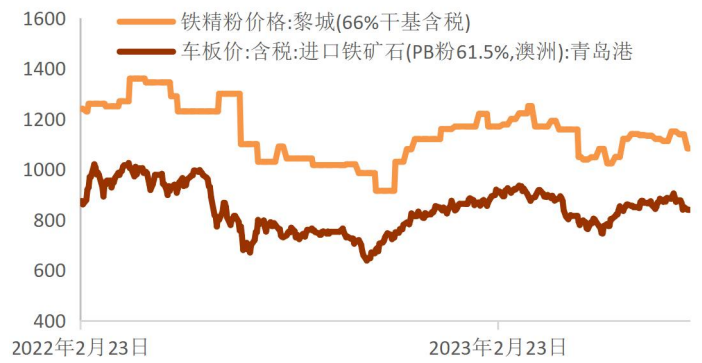
数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 PB粉：即期合约：现货落地利润（日）

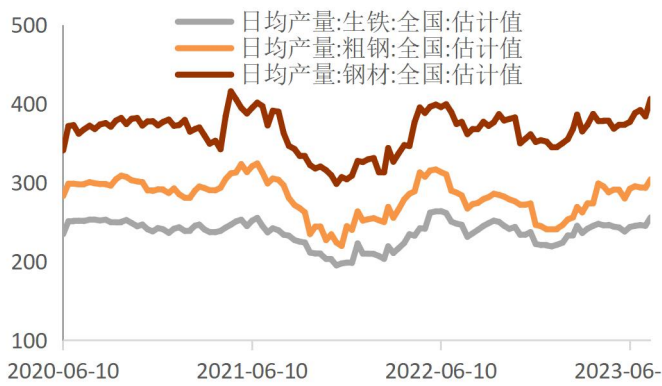


数据来源：iFind，铜冠金源期货

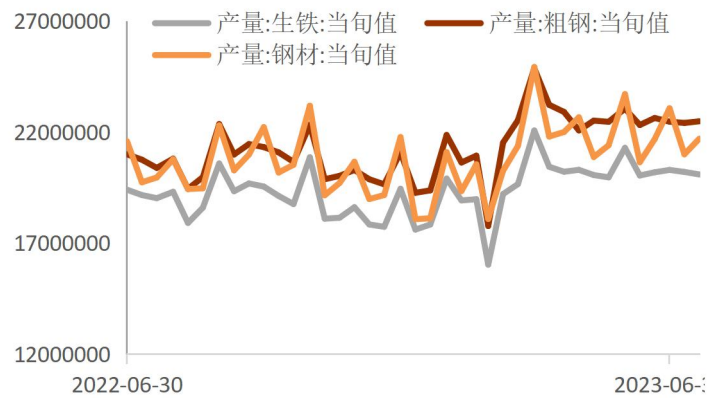
图表10 铁矿石现货与高低品价差走势



图表11 全国钢铁日产量

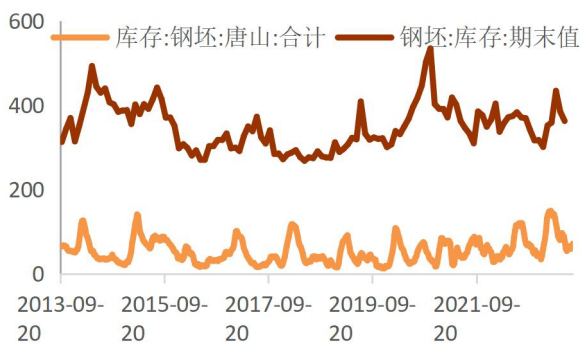


图表12 全国钢材产量（旬）

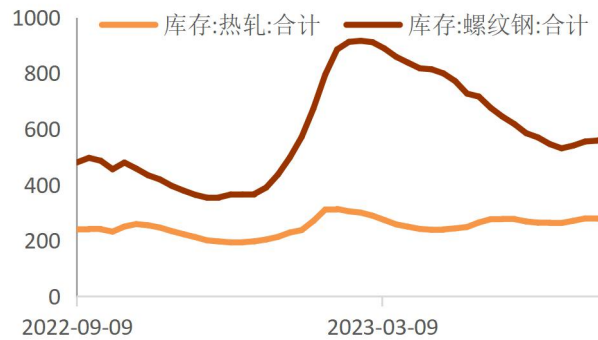


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表13 全国和唐山钢坯库存

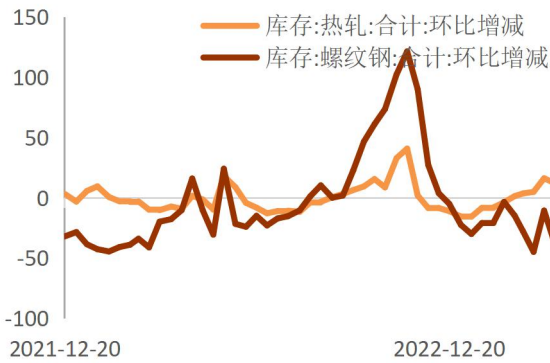


图表14 螺纹和热卷社库



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

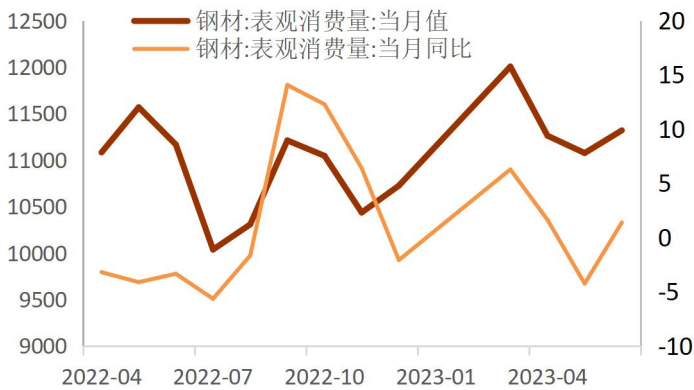


图表 18 钢厂热卷周产量



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 19 钢材表观消费

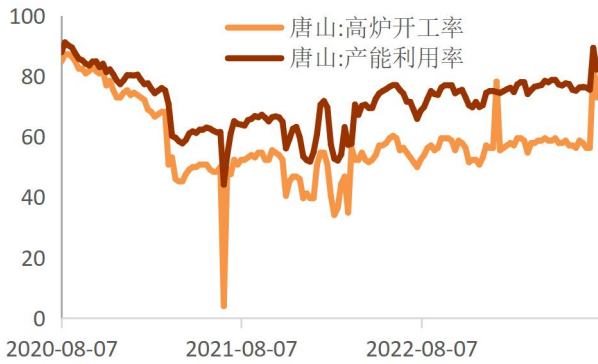


图表 20 上海线材螺纹终端采购量



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 21 唐山高炉开工率

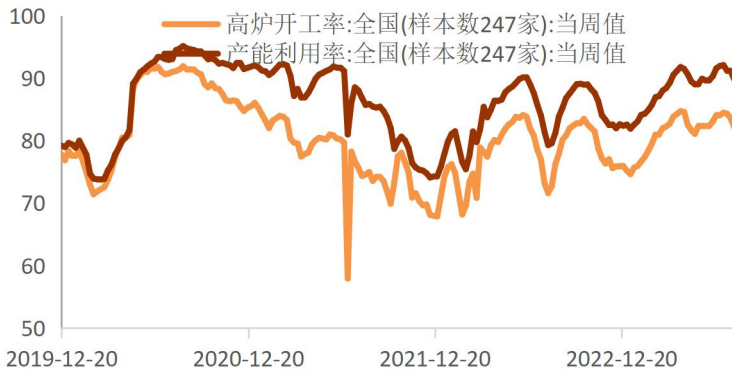


图表 22 唐山高炉检修数量



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

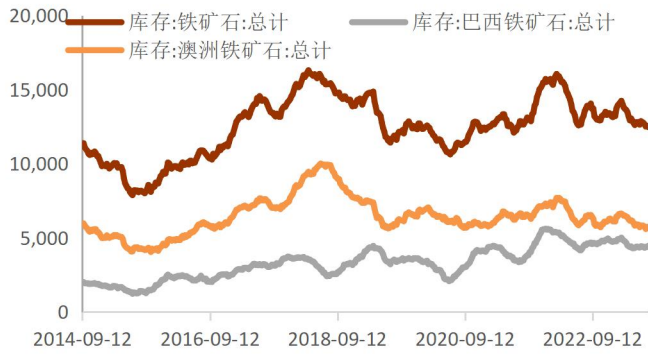


图表 26 全国电炉运行情况

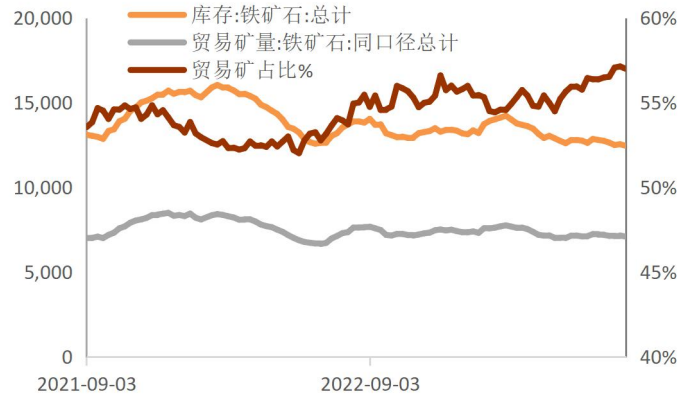


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 27 港口库存 45 港

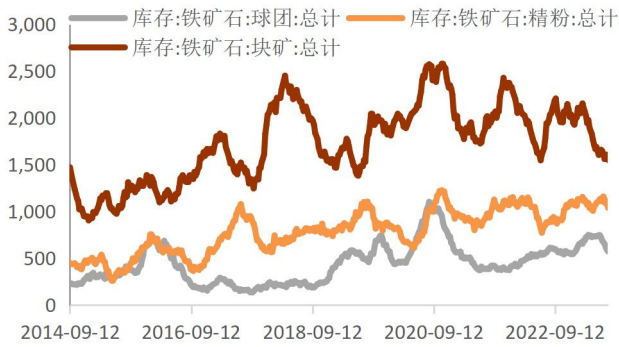


图表 28 港口库存 45 港：贸易矿



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

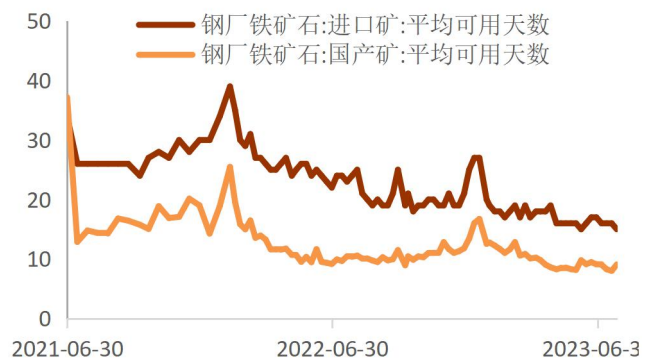


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 31 日均疏港量：铁矿石：总计

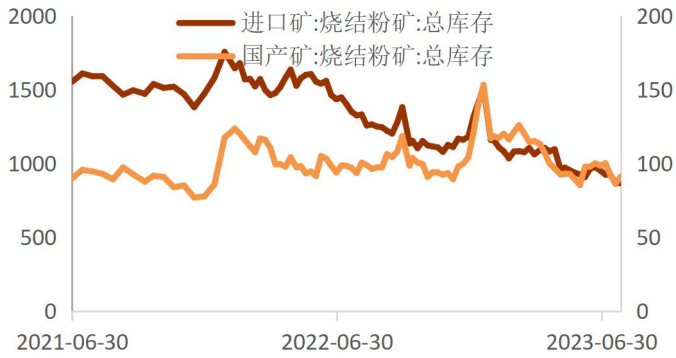


图表 32 钢厂铁矿石：平均可用天数

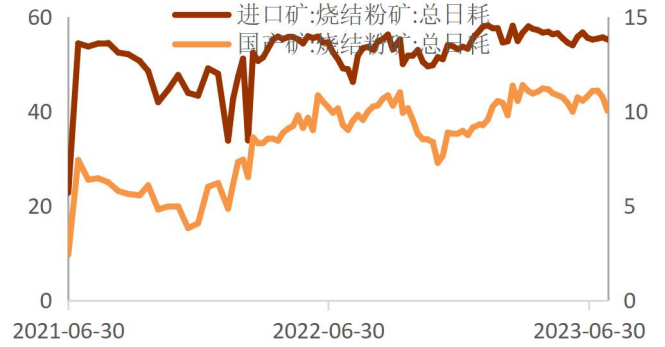


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 33 钢厂铁矿:总库存

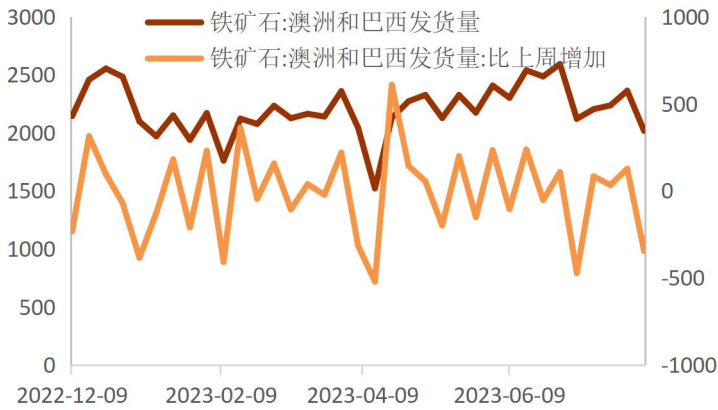


图表 34 钢厂铁矿:总日耗

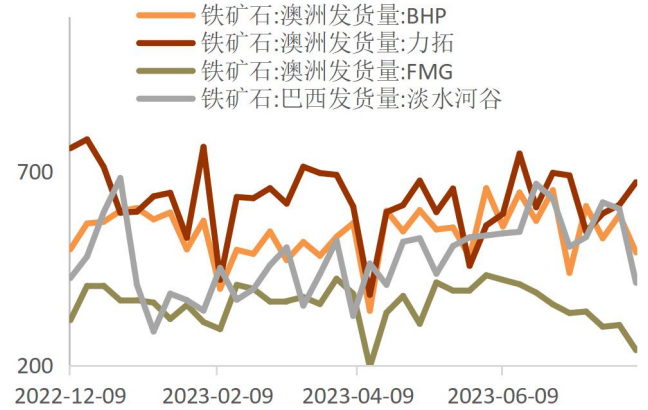


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 35 铁矿: 发货量: 澳巴

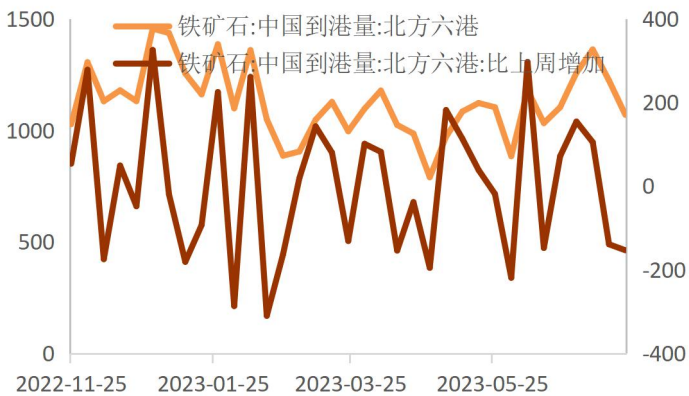


图表 36 铁矿: 矿山发货量

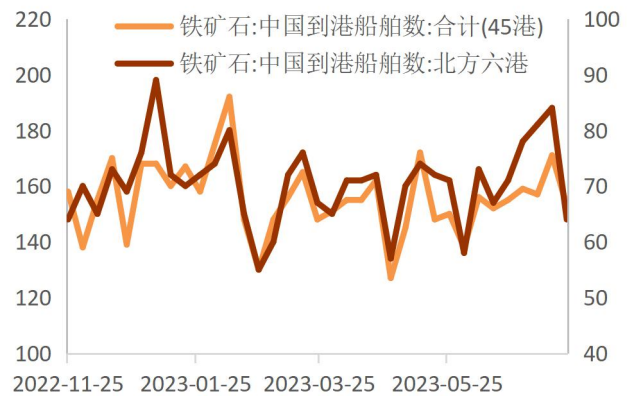


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

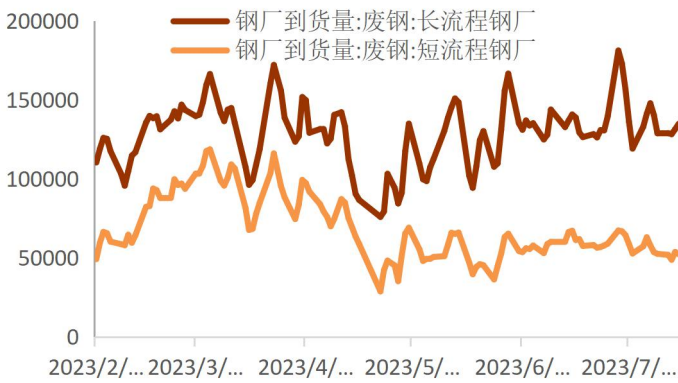


图表 40 全国钢厂废钢库存

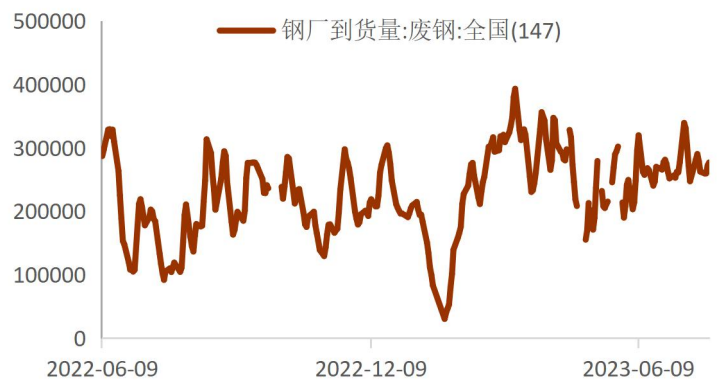


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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。