



2023年8月28日

铁矿冲高后钢厂压力增大，

矿价震荡运行

核心观点及策略

- 上周铁矿石期货主力合约涨88.5，收827。铁矿价格总体偏强行，期货价格表现强于港口现货，钢材价格走势弱于铁矿价格，盘面钢厂利润走低。
- 需求端，全国247家钢厂高炉开工率83.3%，环比降0.7个百分点；钢厂盈利率51%，环比降8个百分点；日均铁水产量245.5万吨，持平。铁水产量结束连续增长势头。由于近期钢厂盈利持续下滑，部分钢厂生产积极性有所减弱，同时高炉检修座数开始增加。
- 供应方面，上周到港量大幅回落，港口铁矿石到港量延续去库存。全国45港铁矿石库存1.2亿吨，环比降18万吨，港口库存处于近三年同期最低水平。
- 总体上，经过本轮双焦和铁矿原料价格冲高后，钢材价格来自成本的支撑增强，但目前钢材上涨乏力，钢厂压力陡增；后期需要关注金九银十下钢材需求复苏和钢厂亏损加大后的高炉运行情况。目前铁矿石9月合约约890，交割无亮点。因此，目前黑色市场整体情绪偏弱，预计铁矿最近走势将震荡运行。
- 操作建议：维持多1空5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

上周铁矿整体以上涨为主，铁矿期货主力合约涨 88.5，收 827。截至 8 月 25 日，现货市场进口铁矿 PB 粉 CFR 价格 116 美元，周环比上涨 12。青岛港 PB 粉价格为 895 元，周环比上涨 45 元/吨；超特粉市场报价为 750 元，周环比上涨 35 元/吨。上周铁矿价格整体震荡运行，港口现货跌幅较大。上周期货价格表现强于港口现货，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，铁矿进口利润为 13 元/吨，周环比大幅减少 16.5 元/吨，延续了 8 月以来进口利润减少趋势。基差方面，铁矿期现货的价差小幅收窄，基于 01 合约 PB 粉期现价差 66 元/吨，周环比收缩了 25 元/吨。钢厂利润方面，钢厂利润小幅向下波动。目前，河北螺纹钢的即期毛利亏损 170 元/吨，周环比亏损收窄 3 元/吨。

海外矿山运营方面，目前国外矿山运行正常，后续几年的生产也按计划进行。总体上，巴西淡水河谷公司有积极扩产计划，而在澳大利亚的必和必拓、力拓和 FMG 也有再投资扩产。目前新矿山加快生产，比如 FMG 的铁桥和力拓公司的古岱达里项目。预计 2023 年到 2027 年，澳大利亚的铁矿石产量年均增幅为 0.2%。澳大利亚铁矿石平均生产成本低至 30 美元/吨。从长期看，产量增长将出现停滞，高峰期将在 2025 年前后，可能会不足 10 亿吨。产量减缓的原因可能源自小型企业矿山停产以及铁矿石价格下跌使得大公司减少投资。预计 2018 年到 2020 年产量萎缩和停滞，未来几年巴西铁矿石产量将回升。这主要得益于巴西铁矿石生产成本低，项目链完备以及品质高。从今年到 2027 年，巴西铁矿石产量增至 4.829 亿吨，年均增幅 3.4%。正在进行的 S11D 项目在本财年的前三季度已经扩大产量，实现铁矿石同比增长 5.8%，达到 6670 万吨。总体上，卡拉加斯庞大的储量为未来挖掘生产潜力提供了雄厚的基础。印度铁矿石产量增长将受限于其对低品位铁块矿和粉矿的出口税政策。为满足国内需求，2022 年印度将出口税率提高到 50%，球团矿出口税率提高到 45%。尽管下半年出现反转，但在全球经济增长缓慢情况下，提价使得印度铁矿石出口量大幅下降。由于税带来的需求下降，印度最大铁矿石生产商 NMDC 去年 8 月份产量下降至 205 万吨的两年低点。目前 NMDC 的铁矿石产量已经明显改观，该公司最新月产量为 351 万吨，同比增长 11.4%。

需求端，247 家钢厂高炉开工率 83.36%，环比上周下降 0.73 个百分点，同比去年增加 3.22 个百分点；高炉炼铁产能利用率 91.77%，环比下降 0.02 个百分点，同比增加 6.50 个百分点；钢厂盈利率 51.08%，环比下降 7.79 个百分点，同比下降 10.82 个百分点；日均铁水产量 245.57 万吨，环比下降 0.05 万吨，同比增加 16.17 万吨。国内 247 家钢厂日均铁水产量 245.57 万吨/天，周环比基本不变，铁水产量结束连续增长势头。由于近期钢厂盈利持续下滑，部分钢厂生产积极性有所减弱。同时高炉检修座数开始增加，实际检修数量超过复产数量。其中复产高炉多数属于前期例行检修结束后的正常复产，而检修高炉周内主要发生在河北、湖南和江苏等地区，其中大多数高炉出于短期的临时性检修，对铁水产量影响有限。目前河北螺纹钢即期毛利进入亏损。由于钢厂短期内没有较大减产意愿，市场对下游季节性旺季需求信

心不足，表观需求一般，后续亏损可能会持续扩大，钢厂生产压力在逐步加大，减产可能性增加。后目前唐山有计划检修高炉 2 座，高炉计划复产 5 座，预计铁水产量会小幅增加，钢厂生产压力增大。国内 247 家样本钢厂进口矿总库存显著反弹。经过最近钢厂通过港口现货补库对目前低库存的现状起到改善作用。目前钢厂的进口矿总日耗环比减少 1.9 万吨，进口矿日耗出现明显回落，同时国内矿日耗有了回升，主要是由于近期进口矿价格上涨远高于国内矿价格涨幅，国内矿性价比走强，所以内矿消耗增加，所以铁水产量仍然维持高位。上周 114 家样本钢厂烧结矿入炉比为 73.9%，但块矿的入炉比例有所增加，主要是最近唐山地区受环保因素影响，停产部分钢厂烧结机，因此块矿需求有所回升。由于目前铁矿即期进口利润减少，美金货的性价比有所回落，同时近期钢厂亏损加大，钢厂维持低库存策略，短期钢厂或将维持人民币现货端采购而减少美金端的采购需求。

库存方面，截至 8 月 25 日，45 港铁矿石库存 1.2 亿吨，周环比下降 18 万吨，港口铁矿小幅去库存，港口库存处于近三年同期最低水平。上周到港量大幅回落，日均铁水产量虽有小幅回落，但仍在近三年同期高位。从库存结构方面，贸易矿库存小幅去库 23 万吨，钢厂铁矿库存小幅累库 5 万吨；从铁矿品种来看，澳矿库存减少 98 万吨，巴西矿库存增加 132 万吨，非主流矿库存减少 52 万吨，库存绝对值均是年内偏低水平。目前到港量维持正常，而港口卸货入库量处于较高水平，钢厂厂内库存偏低，疏港预计维持高位，预计短期港口铁矿石库存维持低位水平。

供应方面，上周全球铁矿石发运量稳定攀升，发运量 3257 万吨，周环比增加 299.9 万吨，较上月均值高 234.5 万吨，较今年均值高 328.4 万吨，位于今年单周以来的偏高水平，与去年同期发运趋势相反。根据往年季节性规律来看，下周全球铁矿石发运量或将小幅下降。具体来看，预计澳洲有小幅减量，而巴西延续增量，非主流矿发运高位回落，综合预计整体发运将有所回落。2023 年 8 月 14 日-8 月 20 日期间，澳大利亚、巴西七个主要港口铁矿石库存总量 1191.0 万吨，周环比下降 80 万吨，略低于年内均值。上周国内 45 港铁矿石到港量冲高回落，降幅明显，期到港量 2237.5 万吨，周环比减少 943.4 万吨，降幅 29.66%，较上月均值低 115.4 万吨，较今年均值低 18.2 万吨。根据目前到港量已恢复至正常节奏后，预计下周中国 45 港铁矿石到港量环比将出现小幅回升。

国产矿方面，上周国产铁精粉价格指数偏强运行。受进口矿价格小幅拉升及期货持续上涨影响，唐山矿山及选厂报价小幅拉涨，钢厂按需采购，价格上调 10，选厂生产积极性也较前期有所恢复，卖方出货积极性尚可，没有出现明显持货待涨情况。钢厂成本压力仍然较大，继续保持按需采购，库存尚可的钢厂调价相对滞后。国产铁矿石市场保持平稳观望态势。上周唐山精粉与主流进口矿品种价差整体稍有扩大。因河北区域个别矿山复产，西南区域前提检修矿山恢复生产，上周国产铁精粉整体供应略有增加，因进口矿涨幅较大，国内矿需求稍有增加，市场波动较大，钢厂询货积极性一般。全国 186 家矿山企业铁精粉日均产量为 50.73 万吨，较前期增 0.16 万吨，环比增 0.32%。华北、西南区域增加较为明显。华北主要有个别矿山审批通过复产，个别矿山转满负荷生产，产量增加相对明显；西南区域则是上周期检修

矿山有恢复生产，产量增加。虽供应稍有增加，但资源供应偏紧局面持续，矿山精粉库存继续下降；需求端来看，因进口矿涨幅较大，国产矿需求稍有增加，钢厂多按需补库，市场活跃度一般。目前钢厂利润稍有收窄，但在需求支撑下，多数市场参与者认为市场短期价格稳中趋强运行。

上周国际海运市场继续震荡小幅下行。太平洋海岬型船市场略显低迷，货盘偏少，货主持续压价，运价延续下跌走势。澳大利亚丹皮尔至青岛航线平均报价在 7.77 美元/吨左右；巴西图巴朗至青岛航线平均报价在 21.10 美元/吨左右。巴拿马型船市场，运力供需相对平衡，船货双方僵持，租金小幅波动。超灵便型船煤炭运输需求表现尚可，较好氛围延续，租金继续小幅上涨。

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。国内天气出现一定好转，钢材需求有所改善，但现货成交量一般，钢材库存小幅累库。目前国内钢厂仍然维持较高生产节奏，市场对于粗钢平控的预期减弱，虽然钢厂亏损加大，钢厂自身减产动力有所增加，但未反映到实际高炉生产运行中，高炉开工率仍然维持高位运行。后续只能通过利润方面亏损严重后，钢厂才会增大被动减产。目前钢厂整体亏损在扩大，减产压力有所增大。钢厂维持铁矿低库存的模式。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，短期钢厂现货采购维持少量多次的刚性采购。疏港量高位继续回落，钢厂对铁矿无补库的额外需求。预计随着后期钢厂持续亏损，铁矿石期现货价格在经过本轮唐山高炉复产加大采购后压力加大。经过本轮的上涨，铁矿主力合约 2401 合约期货贴水明显收窄，近月基差正常无亮点，行情向上动力减弱。总体上，目前钢厂生铁产量高位，钢材累库，钢厂近期亏损加大，铁矿需求端一般。钢厂生产不积极；废钢供应偏弱，电弧炉整体继续缓慢复产；海外铁矿供应中性偏稍弱。经过本轮双焦和铁矿原料价格冲高后，钢材价格来自成本的支撑增强，但目前钢材上涨乏力，钢厂压力陡增；后期需要关注金九银十下钢材需求的复苏和钢厂亏损加大后的高炉运行情况，以及后续平控政策的落地情况。目前铁矿石 9 月合约 890 附近，交割无亮点。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 1 空 5 正套，单边观望。

三、行业要闻

1. 总理李强 8 月 25 日主持召开国务院常务会议，审议通过《关于规划建设保障性住房的指导意见》。此次会议指出，要做好保障性住房的规划设计，用改革创新的办法推进建设，确保住房建设质量，同时注重加强配套设施建设和公共服务供给。业内人士表示，本次会议表述在强调供应总量的同时，进一步强调了供应品质和周边配套，显示出对保障性住房居住品质的高度关注，将有利于为房地产行业注入新活力，带动相关上下游行业平稳发展。

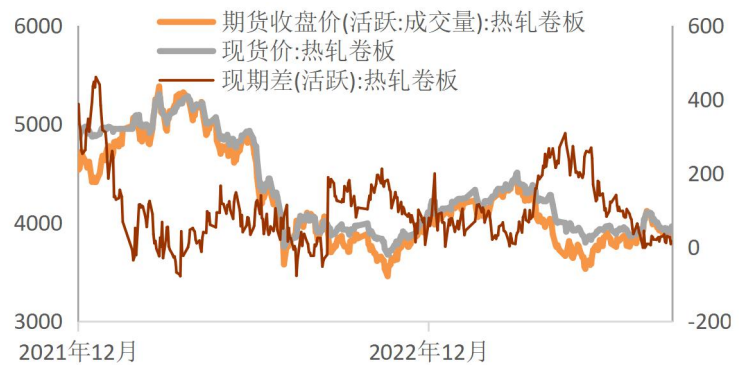
2. 国家8月25日,财政部、税务总局、住房城乡建设部发布《关于延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告》。自2024年1月1日至2025年12月31日,对出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人,对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。其中,新购住房金额大于或等于现住房转让金额的,全部退还已缴纳的个人所得税;新购住房金额小于现住房转让金额的,按新购住房金额占现住房转让金额的比例退还出售现住房已缴纳的个人所得税。本公告所称现住房转让金额为该房屋转让的市场成交价格。新购住房为新房的,购房金额为纳税人在住房城乡建设部门网签备案的购房合同中注明的成交价格;新购住房为二手房的,购房金额为房屋的成交价格。

四、相关图表

图表1 螺纹钢期货现货走势

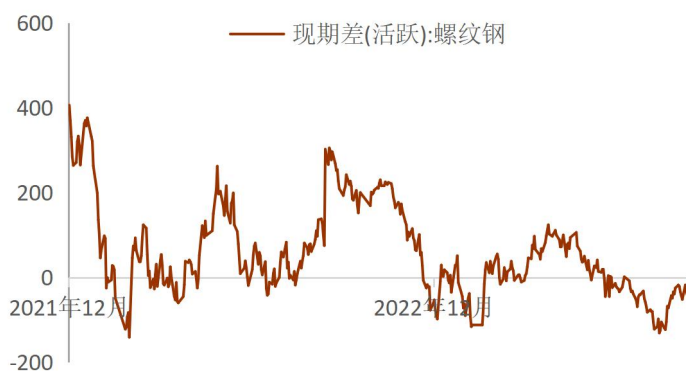


图表2 热卷期货现货走势

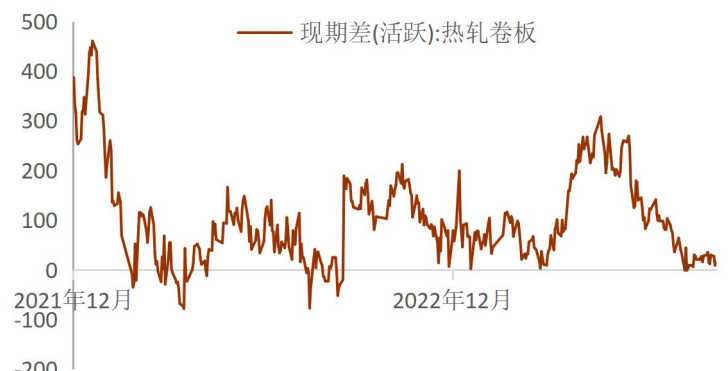


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表3 螺纹钢基差走势



图表4 热卷基差走势

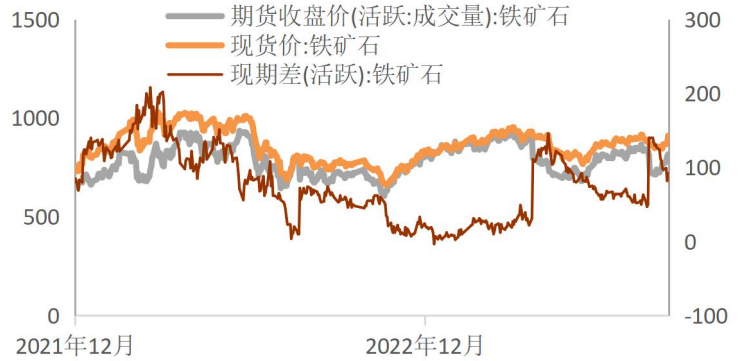


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 现货价格走势

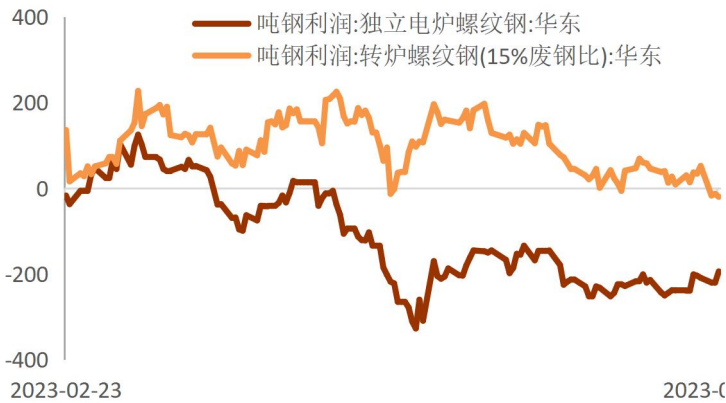


图表6 铁矿基差走势



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 钢厂吨钢利润

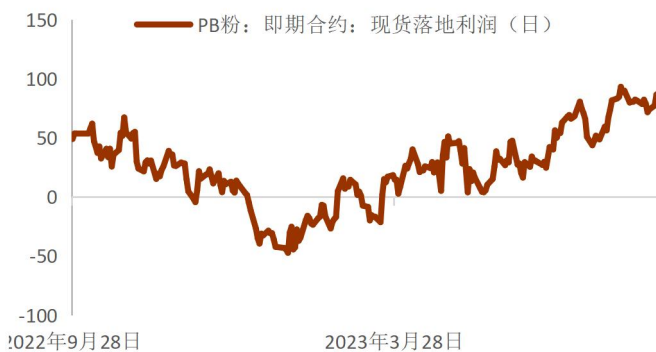


图表8 黑色金属冶炼和压延加工业盈亏情况



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)

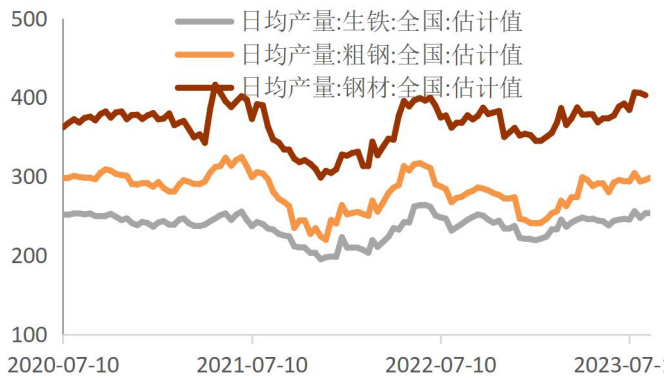


图表10 铁矿石现货与高低品价差走势

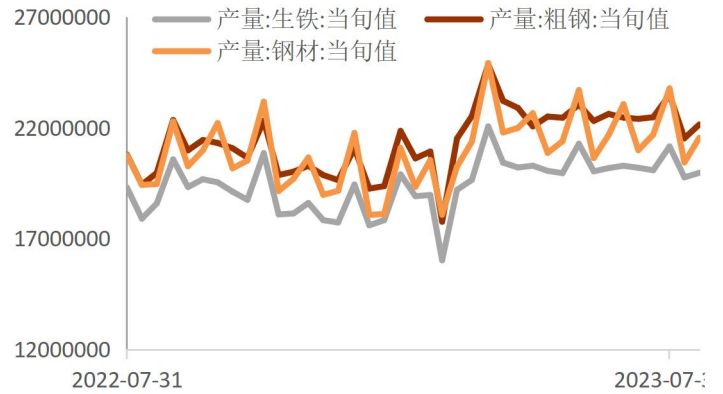


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 11 全国钢铁日产量

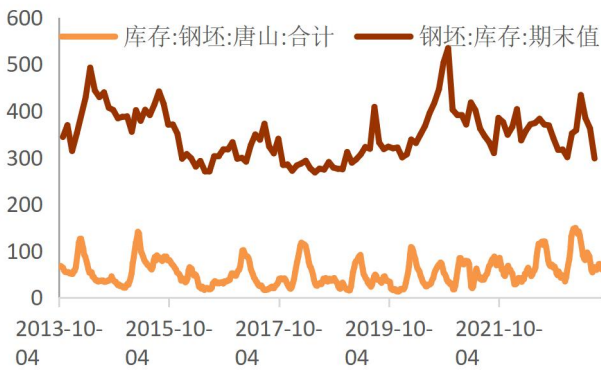


图表 12 全国钢材产量(旬)

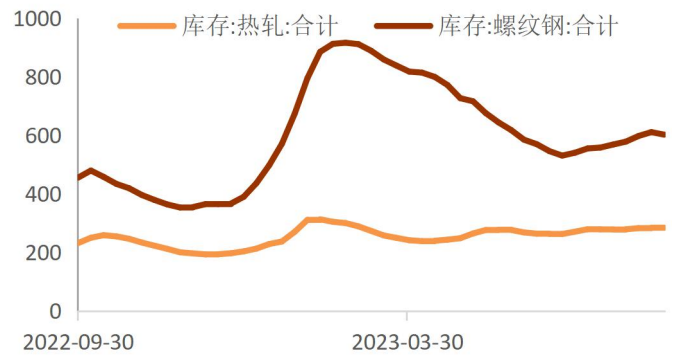


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 13 全国和唐山钢坯库存

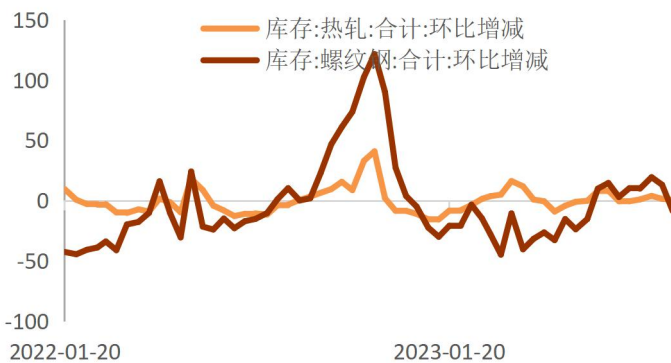


图表 14 螺纹和热卷社库



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 钢厂螺纹钢周产量

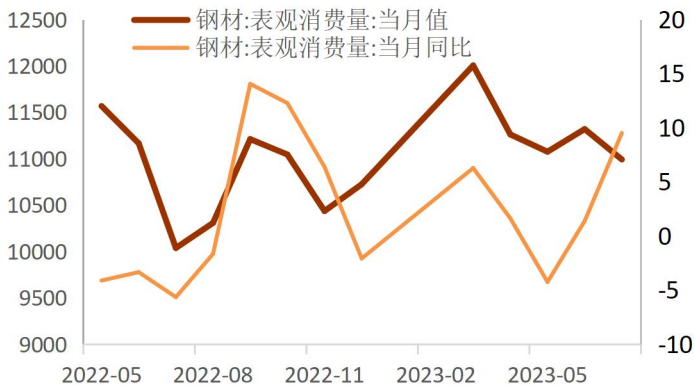


图表 18 钢厂热卷周产量



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 19 钢材表观消费

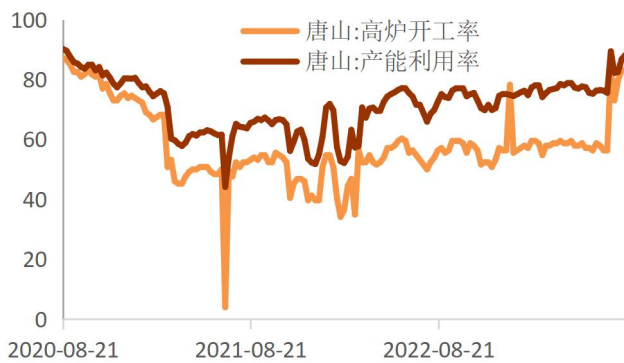


图表 20 上海线材螺纹终端采购量

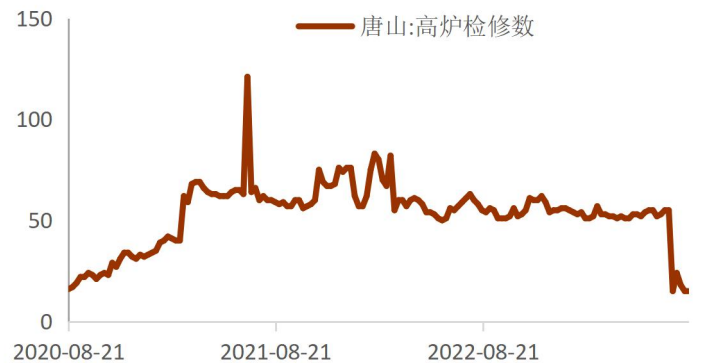


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 21 唐山高炉开工率

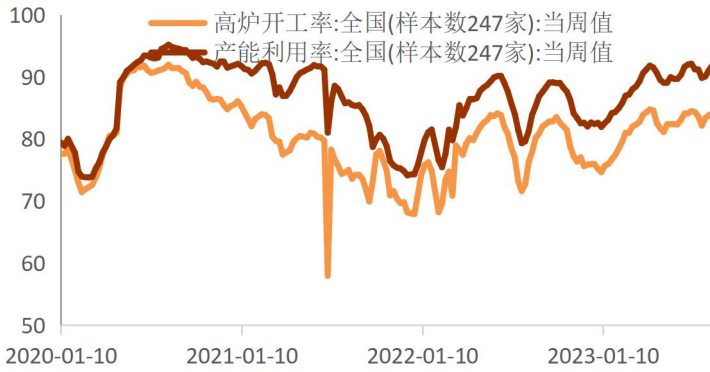


图表 22 唐山高炉检修数量

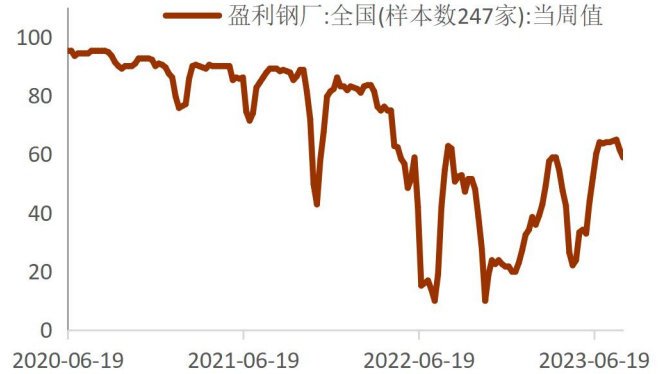


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

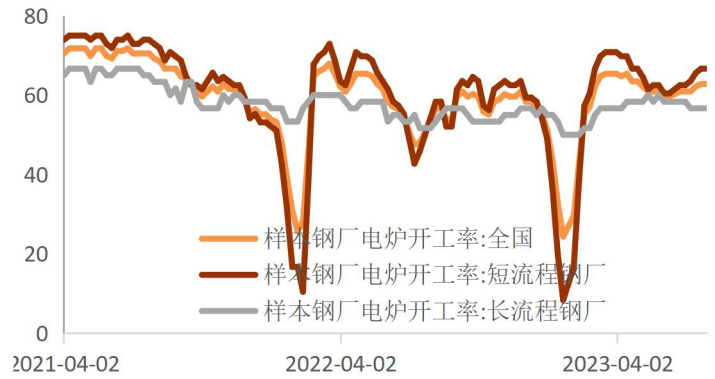


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 25 日均铁水产量:全国(样本数 247 家):当周值

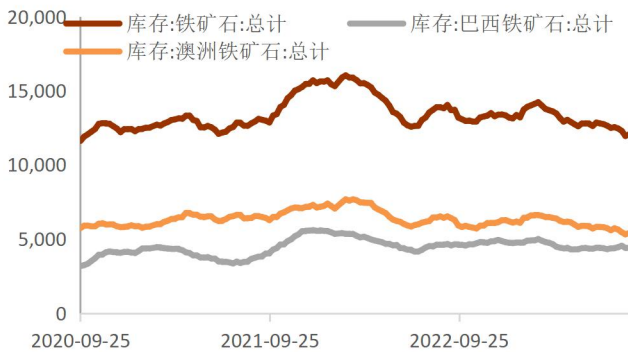


图表 26 全国电炉运行情况

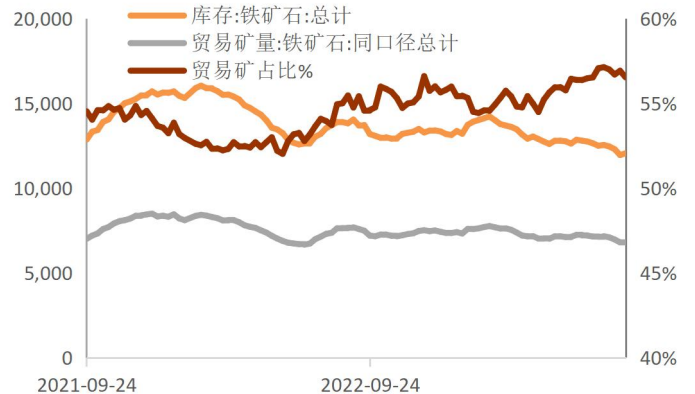


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 27 港口库存 45 港

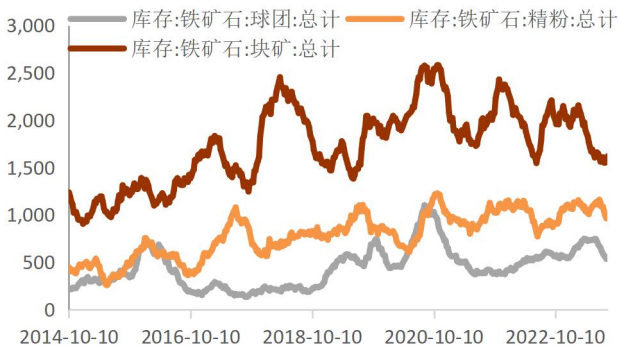


图表 28 港口库存 45 港:贸易矿



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 29 港口库存 45 港：铁矿类型

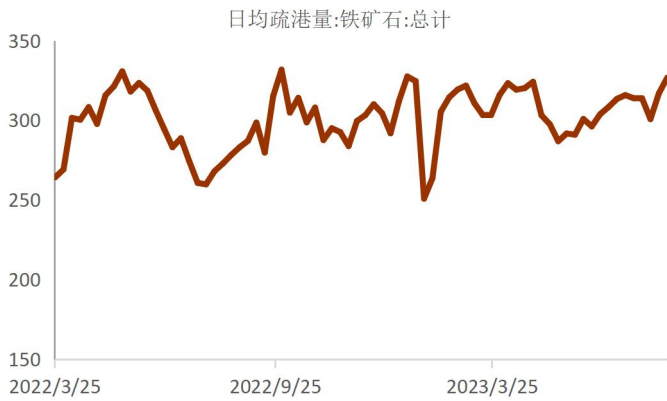


图表 30 45 港：在港船舶数：铁矿石：总计

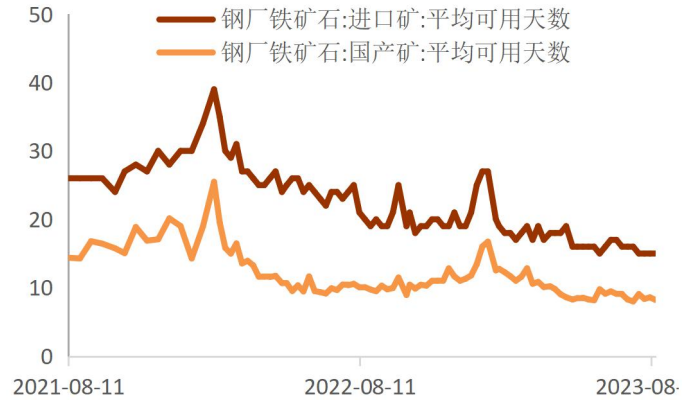


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 31 日均疏港量：铁矿石：总计

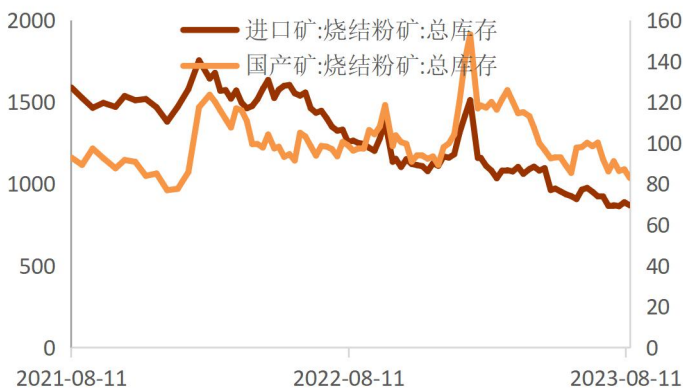


图表 32 钢厂铁矿石：平均可用天数

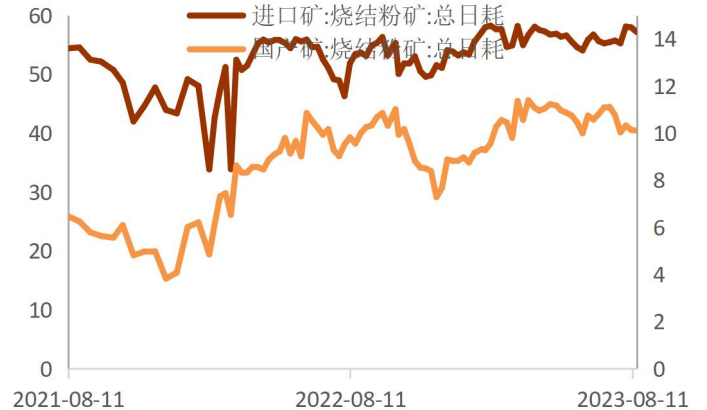


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 33 钢厂铁矿：总库存

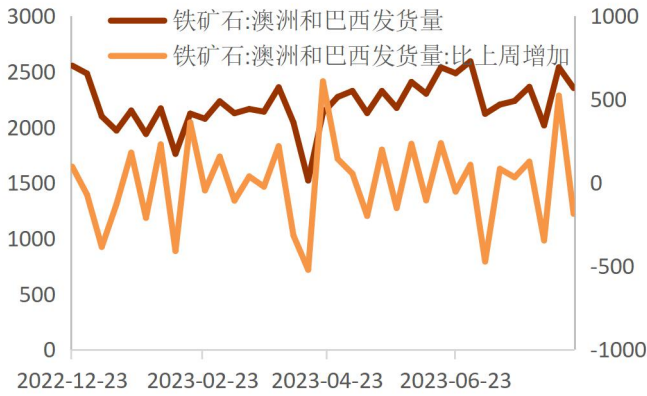


图表 34 钢厂铁矿：总日耗

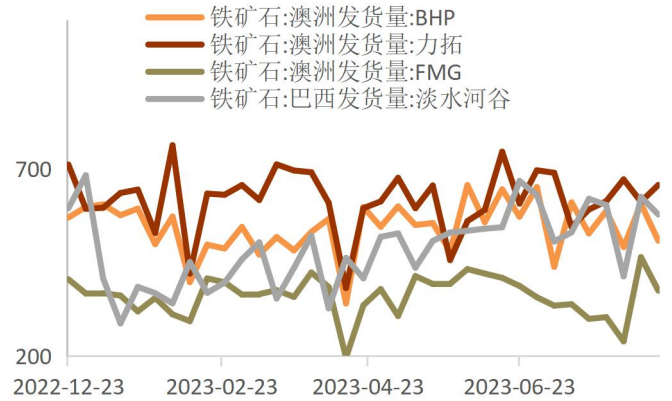


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 35 铁矿：发货量：澳巴

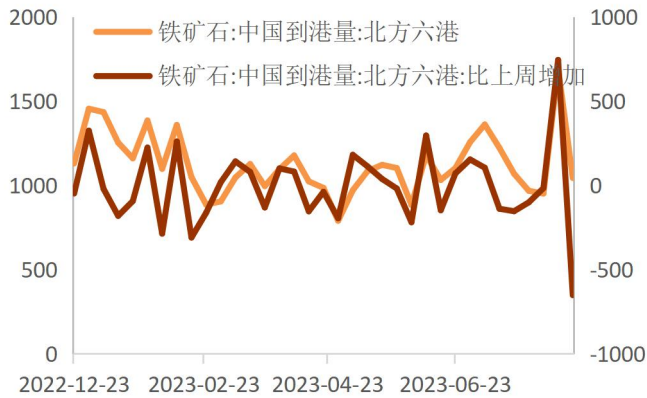


图表 36 铁矿：矿山发货量

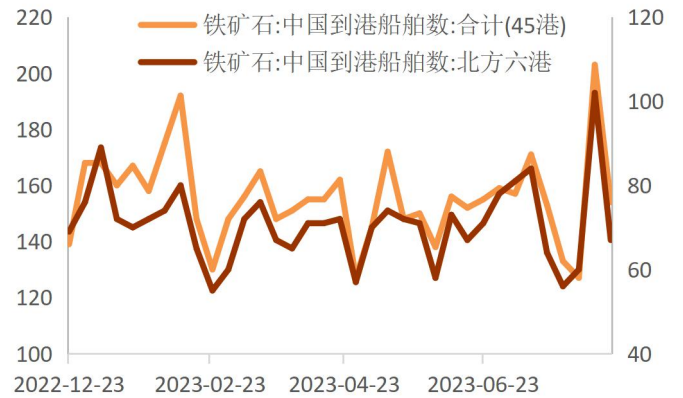


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 37 铁矿：到港量：北方 6 港

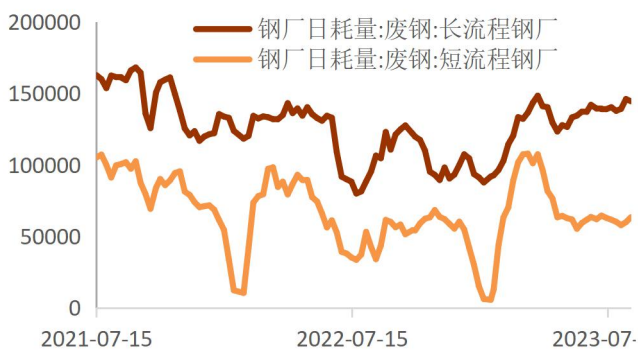


图表 38 铁矿石：中国到港船舶数

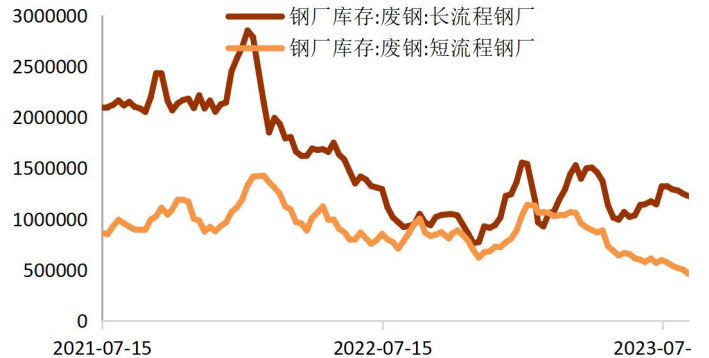


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 39 全国钢厂废钢日耗量

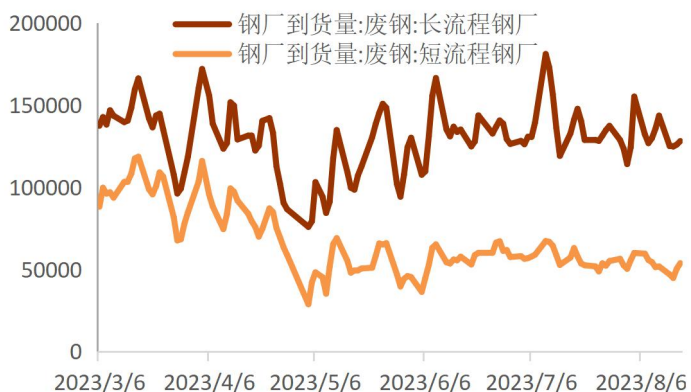


图表 40 全国钢厂废钢库存

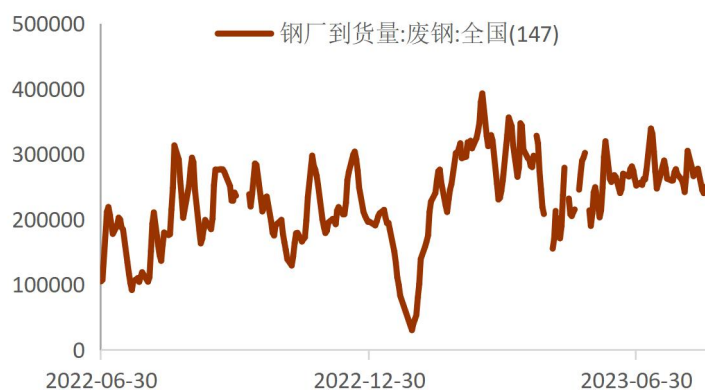


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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。