



2023年9月11日

钢材旺季需求尚未兑现，

矿价冲高后震荡运行

## 核心观点及策略

- 上周铁矿价格高位调整，期货主力合约下跌18，收827，现货市场进口铁矿PB粉CFR价格115美元，周环比下跌1美元。
- 需求端，铁水产量再创新高，247家钢厂铁水日均产量248.2万吨/天，环比增1.3万吨/天，同比增12.6万吨/天。
- 供应方面，上周全球铁矿石发运量小幅增加。全国45港铁矿石到港量大幅减量，到港量1978万吨，减508万吨。
- 库存方面，全国45港铁矿石库存去库明显，目前库存绝对值为年内新低及近3年同期最低位。截止9月8日，45港铁矿石库存总量11867万吨，环比减258万吨。
- 总体上，经过前期双焦和铁矿原料价格大幅冲高后，钢材价格来自成本的支撑增强，但目前钢材旺季需求尚未兑现，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915，交割无亮点。因此，目前黑色市场整体情绪偏弱，预计铁矿最近高位震荡为主。
- 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

上周铁矿整体以高位调整为主，铁矿期货主力合约下跌 18，收 827。截至 9 月 8 日，现货市场进口铁矿 PB 粉 CFR 价格 115 美元，周环比下跌 1。青岛港 PB 粉价格为 900 元，周环比下跌 12 元/吨；超特粉市场报价为 750 元，周环比下的 10 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，截止 9 月 6 日，美金和人民币 62% 指数计算的进口利润为 2.5 元/吨，周环比缩 13 元/吨，近端时间即期进口利润收缩主要是美金价格涨幅强于人民币，内外价差收缩叠加人民币贬值导致。由于 9 月份四大矿山公布的多数品种折扣较上月有所收缩，美金成本相对增加，导致远期铁矿石价格坚挺。目前国内钢厂生产节奏维持高位，铁水产量创年内新高，后续再冲高空间有限，此外伴随原材料价格高位震荡叠加下游建筑钢材价格偏弱，钢厂利润收缩。但同时市场对于钢厂国庆假期前的补库持较高的预期，而钢厂在低库存下为了满足刚性需求，在减少美金现货采购的同时将会增加人民币现货的需求。短期内人民币汇率依然承压，港口人民币现货价格得以支撑，进口利润将朝着扩大方向发展。

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%。

需求端，目前铁水产量再创新高。247 家钢厂高炉开工率 84.39%，环比上周增加 0.30 个百分点，同比去年增加 2.40 个百分点；高炉炼铁产能利用率 92.76%，环比增加 0.49 个百分点，同比增加 5.21 个百分点；钢厂盈利率 45.02%，环比下降 0.43 个百分点，同比下降 7.36 个百分点；日均铁水产量 248.24 万吨，环比增加 1.32 万吨，同比增加 12.69 万吨。247 家钢厂铁水日均产量为 248.2 万吨/天，环比增加 1.3 万吨/天，对比年初高 27.5 万吨/天，同比增加 12.6 万吨/天，铁水产量增量主要来自于复产高炉高运行效率。从钢厂利润的角度来看，虽然多数钢材品种利润修复，但是原材料价格仍处于高位震荡，钢厂减产的压力依旧不能够被排除。为维持当下的生产，钢材保持高位的疏港节奏，另外近期部分钢厂有开始增加港口现货的采购量来应对接下来的国庆假期。伴随后续钢厂节前补库的逐步深入，钢厂库存端或将迎来小幅的反弹。大材品种的即期毛利情况来看均有表现出利润修复的趋势，但当下原材料价格仍旧处于高位震荡，钢厂利润仍旧是有被挤压风险的存在。华北、华南、西南和西北地区钢厂盈利率情况较上月初下滑明显，其中西南地区盈利率下滑 50% 已降至年内低位水平，生产压力相对严峻。短期内亏损局面若没有持续性的修复，钢厂发生自主性减产的可能性增加。后期有计划检修高炉 1 座，高炉计划复产 1 座，预计铁水产量减少 0.04 万吨/天。短期内铁水产量的维持，潜在的政策性减产依然不可忽视，因此将铁水产量继续维持高位。

库存方面，全国 45 港铁矿石库存去库明显，目前库存绝对值为年内新低及近三年同期最低位。截止 9 月 8 日，45 港铁矿石库存总量 11867 万吨，周环比去库 258 万吨，比今年年初

库存低 2043 万吨，比去年同期低 1821 万吨。由于 45 港铁矿石库存受双台风影响较大，供应端到港量大幅回落至相对低位，需求端近期高炉复产带动铁水增量，疏港较上期稍有增量，所以本期 45 港库存出现去库趋势。目前台风天气影响消退，预计铁矿石到港量以及港口卸货量将会有所回升。上周铁矿到港量受双台风影响大幅回落，日均疏港量微增 1 万吨至 312 万吨，综合来看 45 港铁矿石库存呈现去库。库存结构方面，贸易矿小幅去库 176 万吨，钢厂矿小幅去库 82 万吨；从品类来看，澳矿去库 218 万吨，巴西矿去库 70 万吨，非主流矿累库 30 万吨。从品种来看，高中低品粉和块矿价格涨跌出现劈叉，其中高品粉和中品粉价格小幅下跌；而低品粉和块矿价格小幅上涨。总体上，台风影响结束到港量预计大幅回升，港口卸货入库量预计维持高位，疏港量持续高位，综合预测后期 45 港铁矿石库存将小幅累库。

供应方面，上周全球铁矿石发运量小幅增加。全国 45 港铁矿石到港量大幅减量，到港量 1978.7 万吨，周环比减少 508.3 万吨，降幅 20.44%，较上月均值低 464.5 万吨，较今年均值低 262.5 万吨。根据前期发运量及近期港口作业恢复情况测算，预计后期中国 45 港铁矿石到港量或将有明显反弹。全球铁矿石发运量延续小幅增加。上周全球铁矿石发运量为 3361.2 万吨，环比增加 72.1 万吨，较今年均值高 393.1 万吨，位于今年单周次高位，带动整个 8 月份全球发运量达到今年最高值；增量主要来自澳洲和非主流，澳洲发运环比回升 70.9 万吨，非主流发运环比增加 36.3 万吨到达年内次高位。当前发运量已经处于最高位，由于个别澳洲矿山进行港口泊位检修，预计短期发运量环比或将高位回落。。

国产矿方面，上周 186 家矿山企业铁精粉日均产量为 51.08 万吨，较前期涨 0.35 万吨，环比涨 1.36%。华北区域上涨较为明显受华北区域复产以及增产影响产量小幅上升，个别通过第一批审批的矿山复产开始产出精粉，再加上承德个别矿山周期内产量增加，整体精粉产量稍有增。部分地区因复产以及增产影响，国产铁精粉整体供应有所上涨，需求稍有增加，但市场波动较大，钢厂询货积极性一般。矿山供应有一定幅度增加，且矿山去库现象较为明显；需求端来看，钢厂多维持低库存运行，按需补库，需求偏弱，因此整体来看，矿山库存虽仍处于下降态势，但降幅缩窄。上半周铁精粉供需双方均保持观望态度，市场成交清淡，价格持续平稳，下半周受钢材期现货市场疲软、进口铁矿石价格小幅下滑影响，矿山报价出现走弱迹象。矿山及选厂均表示目前资源仍然比较紧张，第一批复产的矿山基本还在备料，第二批的名单及复产时间尚未公布，因此供应状况不会出现明显改善，价格短期大概率会震荡运行。

上周国际干散货运输市场呈震荡行情。海岬型船分航线运价走势出现分化，太平洋航线运价走势平稳，巴西远程矿航线需求走弱，运价下行；巴拿马型船市场印尼煤炭货盘增多，叠加台风持续影响船舶周转，日租金较好上涨。8 月 31 日，上海航运交易所发布的远东干散货租金指数为 908.28 点，较上周四上涨 1.3%。本周初，澳洲主要矿商发货量增多，运输需求稳中向好。加之台风影响下，不少船舶的船期延误，供需形势转好，运价触底反弹。周中开始，受远程矿航线低迷表现拖累，市场情绪转弱，运价呈震荡走势。8 月 31 日，澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为 7.590 美元/吨，较上周四微涨 0.7%。巴西图巴朗至青岛航线运价为

18.924 美元/吨，较上周四下跌 4.9%。巴拿马型船市场迎来反弹。本周，太平洋市场印尼煤炭货盘明显增多，东澳煤炭稳定放出，运输需求持续向好，市场氛围不断升温。8 月 31 日，中国南方/印尼往返航线 TCT 日租金为 8005 美元，较上周四微跌 0.9%；印尼塔巴尼奥至中国广州航线煤炭运价为 8.649 美元/吨，较上周四微跌 0.7%。

## 二、行情展望

总体上，粗钢平控政策落地预期减弱，叠加房地产优化调整政策持续出台则利好市场。生铁产量创新高，铁矿石需求维持高位，后期供应端持续保持稳定的增量，需求端预计会逐渐下行，市场压力将增大。目前国内钢厂仍高生产节奏，但亏损加大，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。疏港量高位，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，钢厂对铁矿在为国庆假期补库后采购会更加谨慎，预计钢厂维持少量多次的刚性采购。随着钢厂持续亏损，和经过前期的上涨，铁矿主力合约 2401 合约期货贴水明显收窄，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，电炉炉整体缓慢复产；海外铁矿供应中性。双焦和铁矿原料价格冲高后调整，钢材价格来自成本的支撑增强，但目前钢材上涨乏力，钢厂压力依然较大；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 915 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维持高位震荡运行。因此策略上，由于建议维持多 1 空 5 正套，单边观望。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. 2023 年 8 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.1%。其中，城市上涨 0.2%，农村下降 0.2%；食品价格下降 1.7%，非食品价格上涨 0.5%；消费品价格下降 0.7%，服务价格上涨 1.3%。1—8 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.5%。8 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.3%。其中，城市上涨 0.2%，农村上涨 0.4%；食品价格上涨 0.5%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格上涨 0.4%，服务价格上涨 0.1%。8 月份，食品烟酒类价格环比上涨 0.4%，影响 CPI 上涨约 0.10 个百分点。食品中，蛋类价格上涨 7.0%，影响 CPI 上涨约 0.05 个百分点；畜肉类价格上涨 4.7%，影响 CPI 上涨约 0.14 个百分点，其中猪肉价格上涨 11.4%，影响 CPI 上涨约 0.13 个百分点；鲜果价格下降 4.4%，影响 CPI 下降约 0.09 个百分点。其他七大类价格环比四涨一平两降。其中，交通通信、教育文化娱乐价格分别上涨 1.0%和 0.2%，居住、医疗保健价格均上涨 0.1%；其他用品及服务价格持平；生活用品及服务、衣着价格分别下降 0.3%和 0.1%。

2. 近日，发改委价格司、证监会期货部组织部分期货公司召开会议，研判铁矿石市场

和价格形势，提醒企业全面客观分析市场形势。参会企业分析认为，8月中旬以来，在铁矿石市场供需基本面没有发生较大变化的情况下，铁矿石价格出现过快上涨，后期面临下行压力。参会企业表示，将加强内部合规管理、共同维护良好市场秩序，强化投资者风险教育，及时向客户提示市场风险。会议要求，期货公司要依法合规经营，加强研究报告等信息发布合规审核，全面准确客观分析铁矿石市场形势，不得片面解读有关政策，不得选择性引用数据，不得故意渲染涨价氛围；要加强对投资者风险提示，提醒投资者理性交易，不得过度投机炒作。国家发改委价格监测中心发布的金联创大宗商品价格监测周报表显示，8月11日，铁矿石价格为865元/吨，到9月1日，铁矿石价格就已涨到917元/吨，涨幅达6.01%。下一步，国家将继续紧盯铁矿石市场动态，持续加强期现货市场联动监管，严厉打击违法违规行为，坚决维护市场正常秩序。

#### 四、相关图表

图表1 螺纹期货现货走势

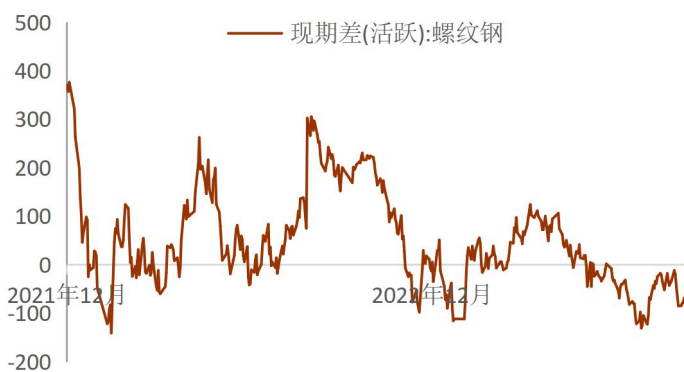


图表2 热卷期货现货走势



数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表3 螺纹钢基差走势

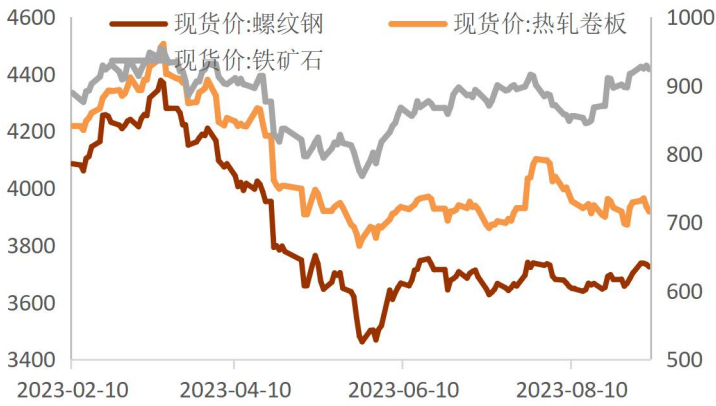


图表4 热卷基差走势



数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表5 现货价格走势

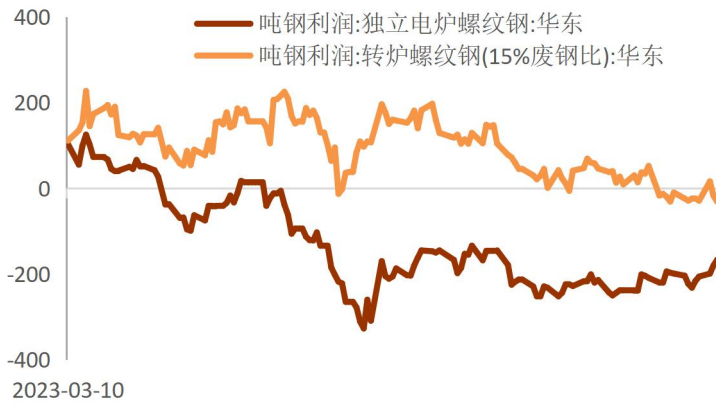


图表6 铁矿基差走势



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

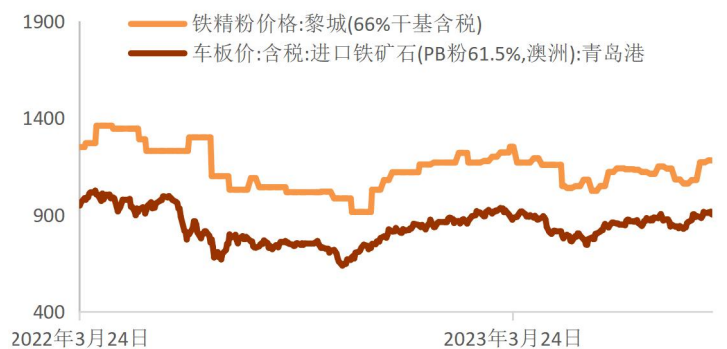


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 PB粉: 即期合约: 现货落地利润(日)

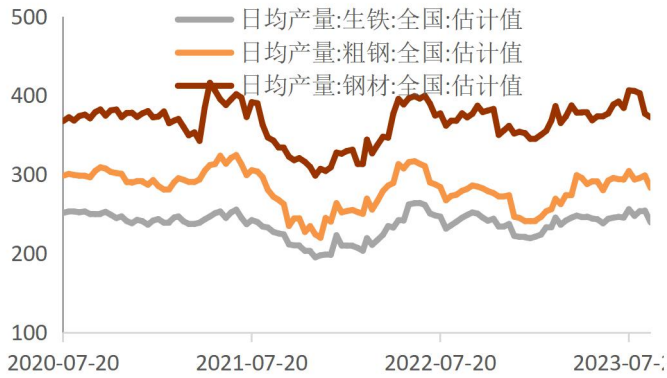


图表10 铁矿石现货与高低品价差走势

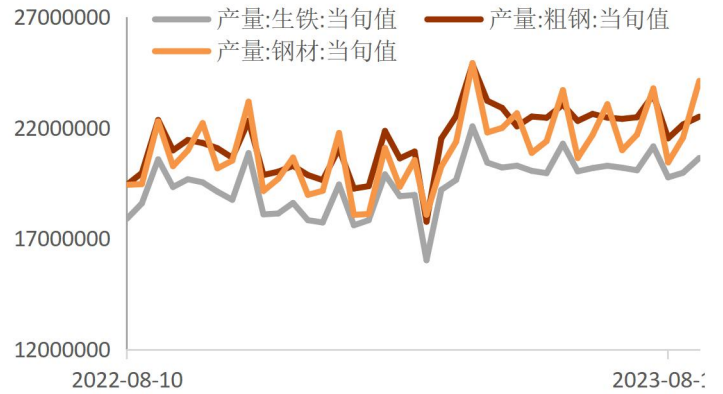


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 11 全国钢铁日产量

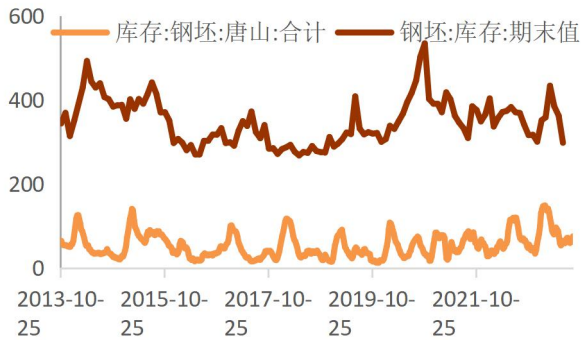


图表 12 全国钢材产量(旬)

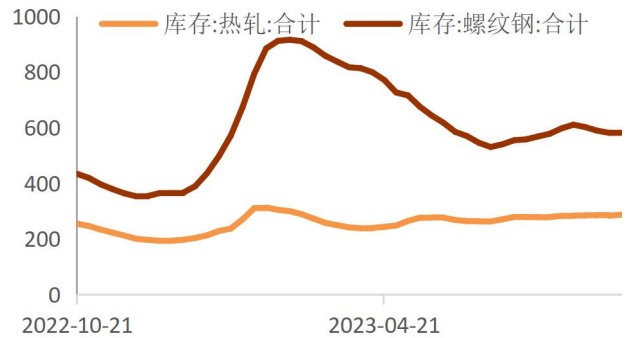


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 13 全国和唐山钢坯库存

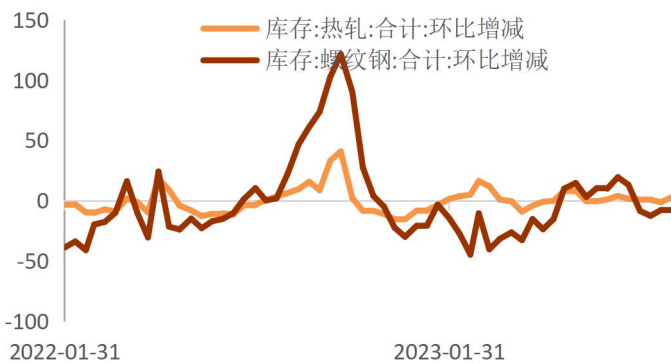


图表 14 螺纹钢和热卷社库



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 15 螺纹钢和热卷社库增幅



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

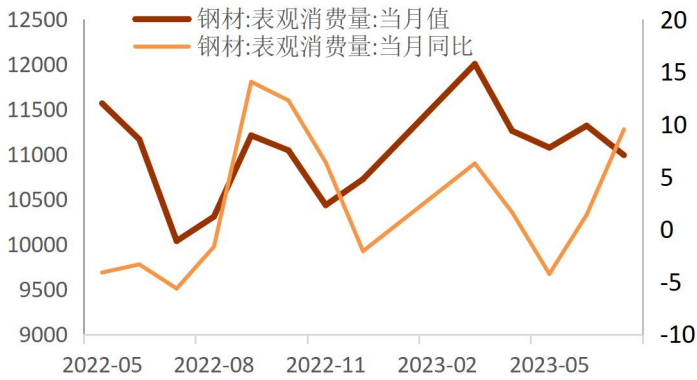


图表 18 钢厂热卷周产量



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

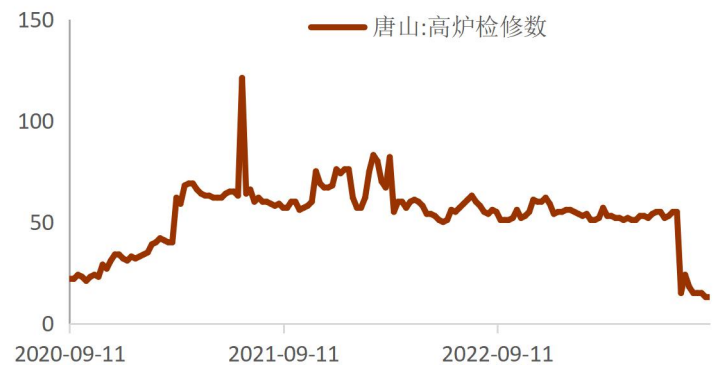


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 21 唐山高炉开工率

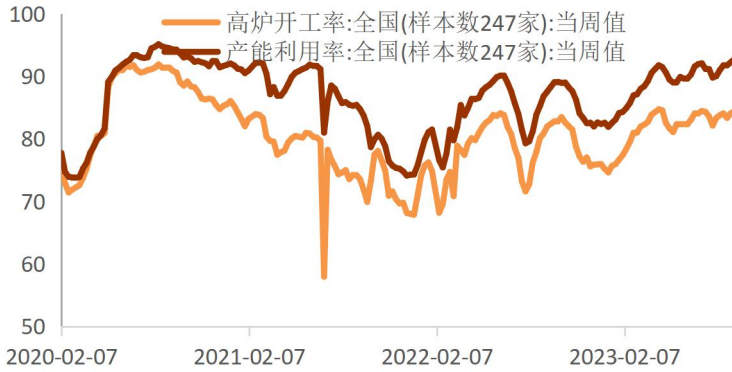


图表 22 唐山高炉检修数量

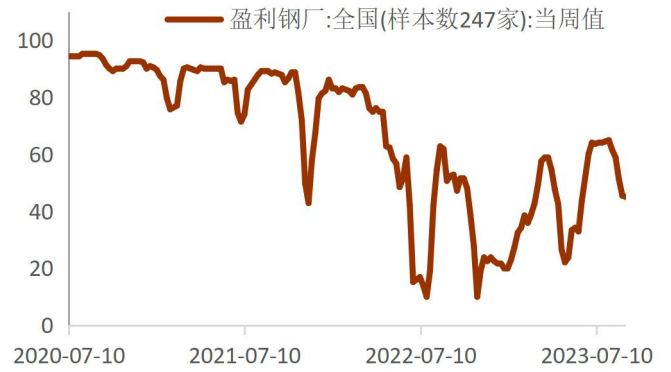


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 23 高炉开工率:全国(样本数 247 家)

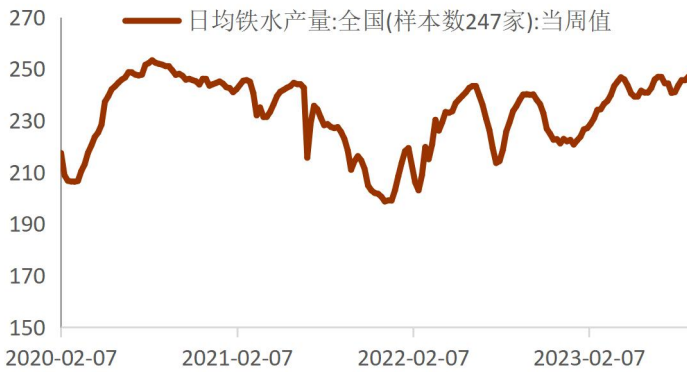


图表 24 盈利钢厂:全国(样本数 247 家):当周值

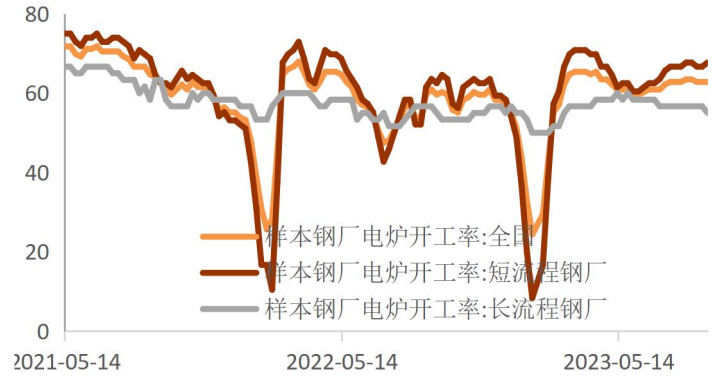


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 25 日均铁水产量:全国(样本数 247 家):当周值

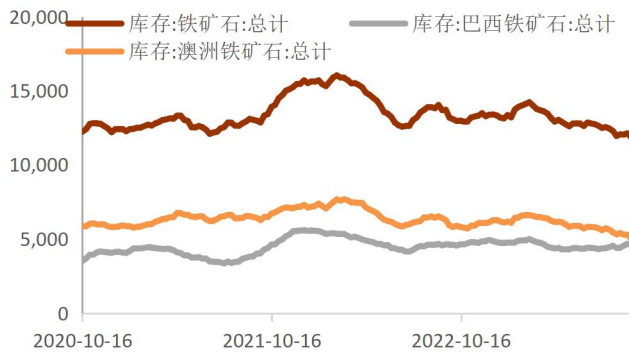


图表 26 全国电炉运行情况

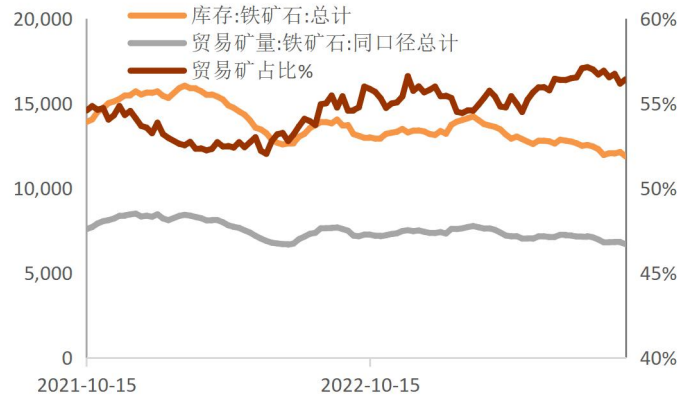


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 27 港口库存 45 港

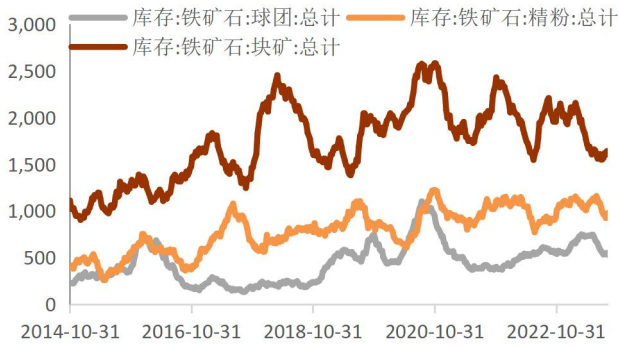


图表 28 港口库存 45 港: 贸易矿

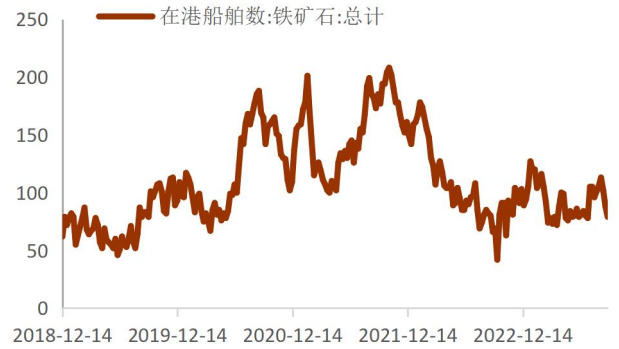


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 29 港口库存 45 港：铁矿类型

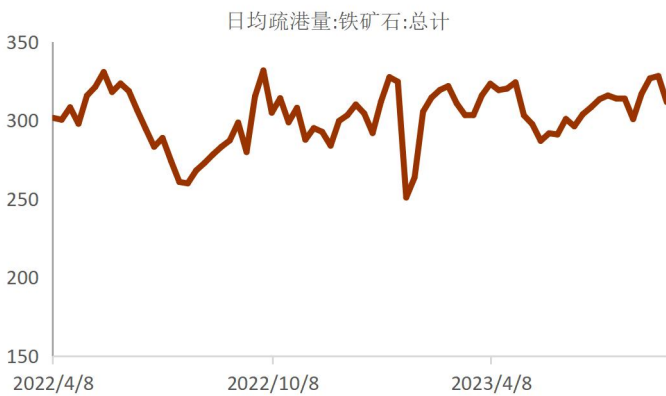


图表 30 45 港：在港船舶数：铁矿石：总计

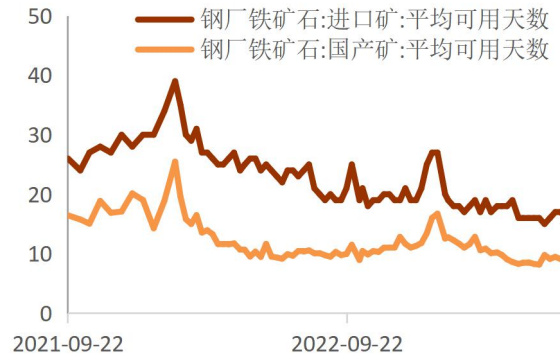


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 31 日均疏港量：铁矿石：总计

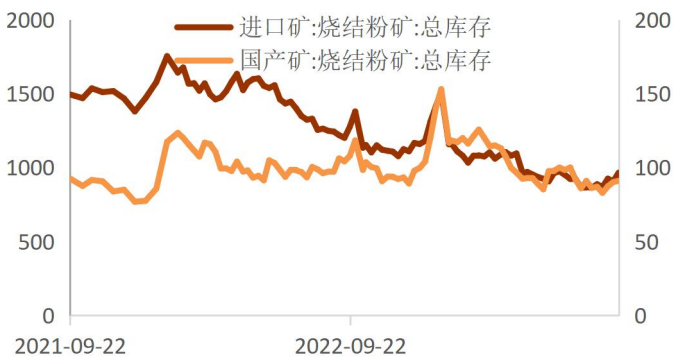


图表 32 钢厂铁矿石：平均可用天数

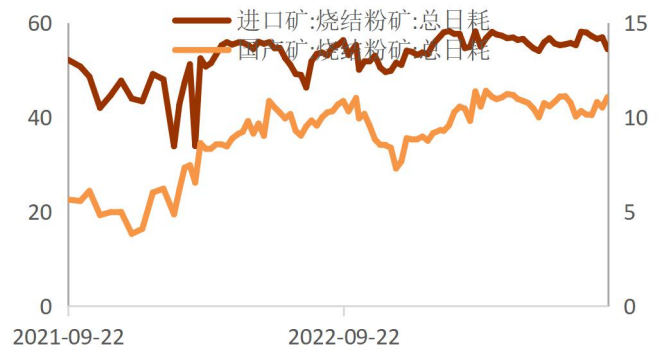


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 33 钢厂铁矿：总库存

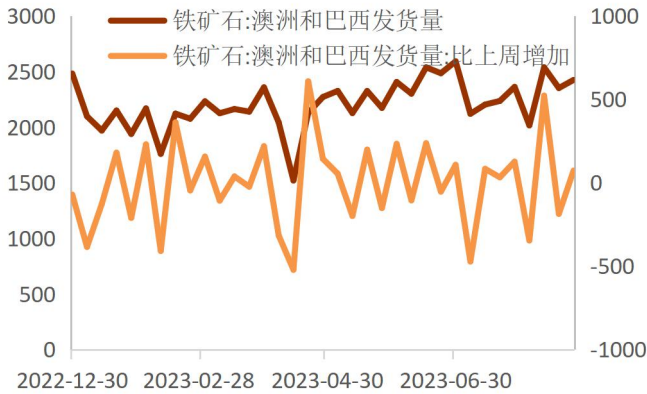


图表 34 钢厂铁矿：总日耗

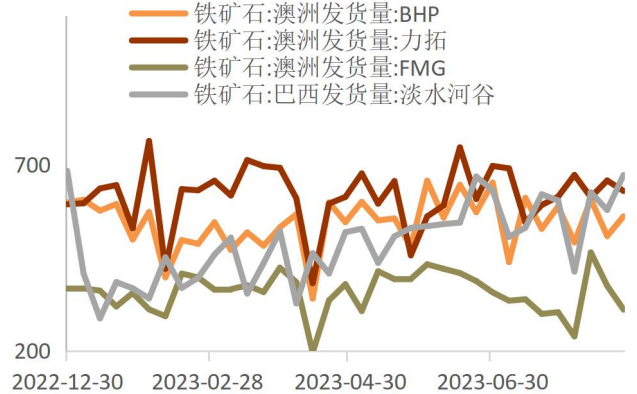


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 35 铁矿：发货量：澳巴

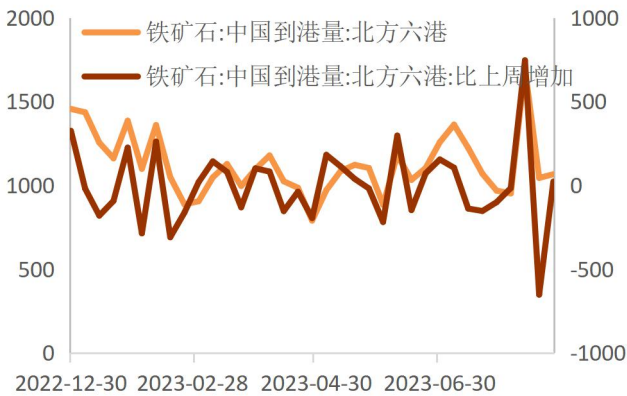


图表 36 铁矿：矿山发货量

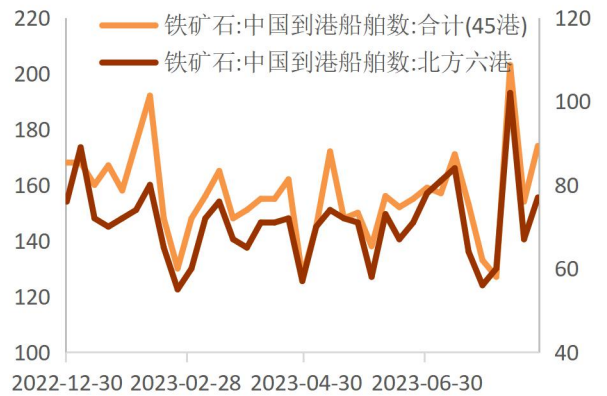


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 37 铁矿：到港量：北方 6 港

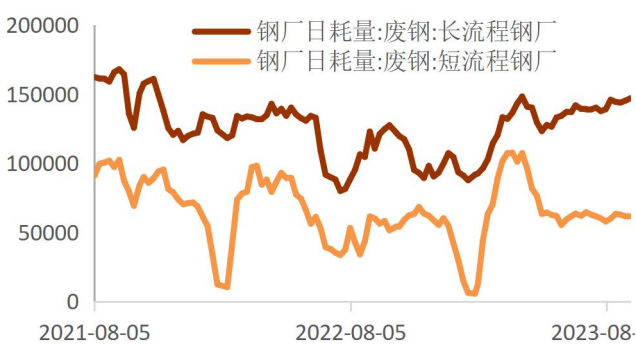


图表 38 铁矿石：中国到港船舶数

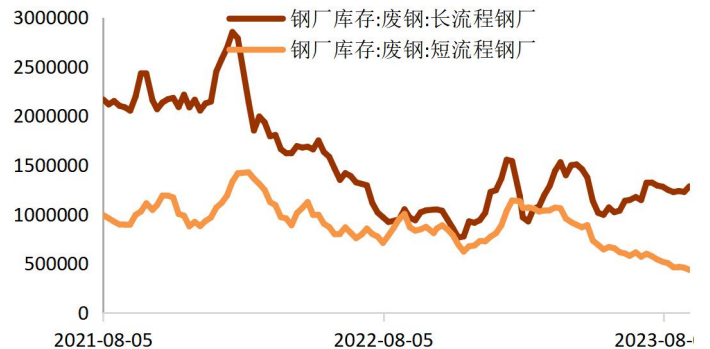


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 39 全国钢厂废钢日耗量

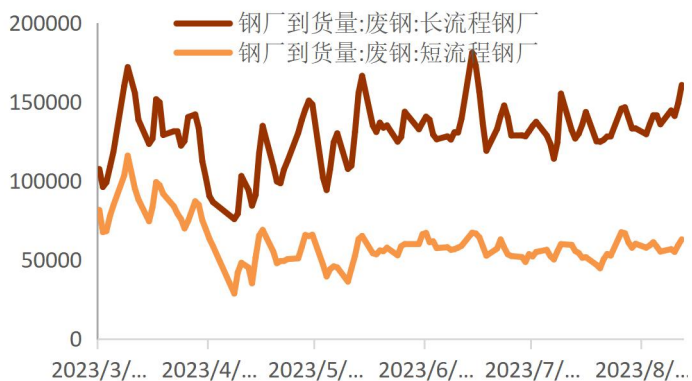


图表 40 全国钢厂废钢库存



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。