

2023年10月9日

铁水产量见顶

矿价或震荡回落



核心观点及策略

- 需求端：9月日均铁水产量248.4万吨，环比上升3.2万吨。10月有5座高炉计划复产，涉及产能约3.1万吨/天，有9座高炉计划检修，涉及产能约4.3万吨/天。预计10月日均铁水产量245.7万吨/天。今年秋冬季大气污染综合治理已经公布，预计10月中下旬铁水开始受到影响，11月影响将增大。
- 供应端：四大矿山生产稳定，1-39周，四大矿山共计发全球78235.0万吨，累计同比减少434.3万吨或0.55%。其中，力拓发全球量共计23610万吨，累计同比增加1.73%。淡水河谷发全球量共19763万吨，累计同比增加0.37%。
- 行情观点：未来一个月，美联储预计暂停加息，宏观上或相对平稳。短期铁矿石旺盛需求仍将延续，铁矿石需求或先强后弱。四大矿山发全球量近期环比回落，10月港口疏港与钢厂采购或相应调整。预计铁矿石期货价格或高位调整，震荡转弱，参考区间760-880元/吨。
- 策略建议：逢高做空
- 风险因素：房地产复苏情况，钢厂限产超预期

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

目录

一、行情回顾	4
二、基本面分析	5
1、铁水产量预计回落.....	5
2、供给：海外铁矿石发运稳定.....	6
3、铁矿石港口库存.....	8
4、钢厂库存情况.....	9
5、国内矿山生产情况.....	10
6、海运费情况.....	11
三、行情展望	11

图表目录

图表 1 螺纹期货及基差走势.....	4
图表 2 铁矿石基差走势.....	4
图表 3 铁矿石现货价格.....	4
图表 4PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）.....	4
图表 5 唐山高炉检修数量.....	6
图表 6 唐山钢厂高炉开工率.....	6
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量.....	6
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量.....	6
图表 9 铁矿石：澳洲和巴西发货量.....	7
图表 10 巴西铁矿石发运量.....	7
图表 11 澳洲铁矿石公司发运量.....	7
图表 12 澳洲铁矿石发运总量.....	7
图表 13 铁矿石到港量北方 6 港.....	7
图表 14 港口库存 45 港：贸易矿.....	7
图表 15 铁矿石 45 港总库存.....	8
图表 16 日均疏港量：铁矿石.....	8
图表 17 港口库存 45 港：铁矿类型.....	8
图表 18 45 港：在港船舶数总计.....	8
图表 19 钢厂铁矿石库存.....	9
图表 20 钢厂铁矿：总日耗.....	9
图表 21 日均生铁产量：全国：当周值.....	9
图表 22 全国电炉运行情况.....	9
图表 23 国内钢厂进口矿：烧结粉矿：配比.....	10
图表 24 国内钢厂进口铁矿石可用天数.....	10
图表 25 国内矿山铁矿石产量.....	10
图表 26 河北矿山铁矿石产量.....	10
图表 27 铁矿石国际运价：西澳-青岛（海岬型）.....	11
图表 28 铁矿石国际运价：图巴朗-青岛（海岬型）.....	11

一、行情回顾

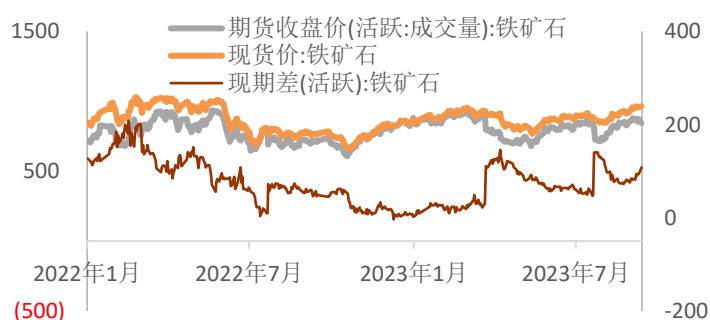
回顾9月铁矿石期货市场，总体高位震荡，月初先弱后强，震荡上涨，中下旬震荡回调，期价在820-880元/吨区间宽幅波动。月初房地产利好政策频出，提振了市场信心，需求面由于临近国庆假期钢厂提前补库，叠加高炉开工持续高位运行，铁矿石价格偏强运行；中下旬宏观利好情绪逐步释放，终端需求旺季兑现不及预期，房地产投资持续下行，商品房销售恢复缓慢，建材销售不佳，以及美联储年内加息预期利空，黑色板块走弱，铁矿虽然需求旺盛，但节前补库阶段性结束，铁矿价格高位回落。

铁矿石港口现货走势明显强于期货，由于9月四大矿山多数品种折扣较上月收缩，美金成本相对增加，导致铁矿石价格坚挺。截止9月27日，普氏铁矿石价格指数62青岛港118.3美元/吨，环比上涨0.1美元/吨，青岛港PB粉价格936元/吨，环比上涨22元/吨，青岛港超特粉841元/吨，环比上涨84元/吨。从价差来看，普氏指数62%与58%价差震荡走势，价差大致在16-17美元/吨区间运行，9月底PB粉-超特粉价差跌至90元/吨附近，较月初150元/吨明显走弱。9月份，铁矿石基差有所扩大，高低品矿价差明显收窄，各品种即期进口利润均有不同幅度的扩大。

图表1 螺纹钢期货及基差走势

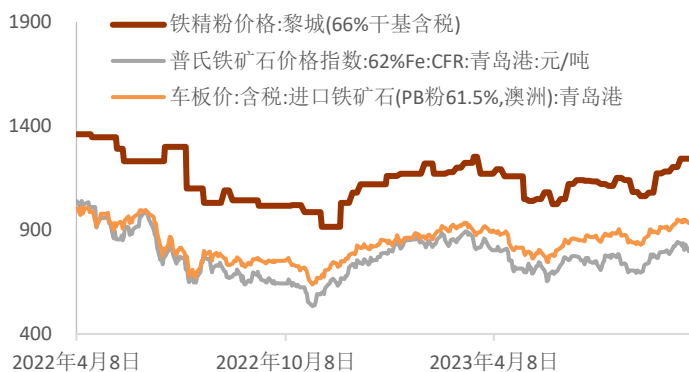


图表2 铁矿石基差走势

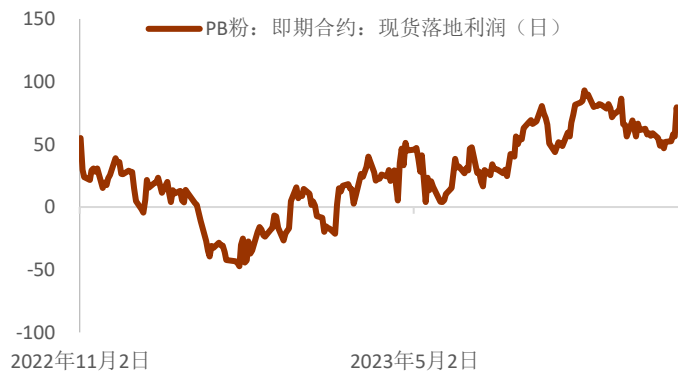


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 铁矿石现货价格



图表4 PB粉: 即期合约: 现货落地利润(日)



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

二、基本面分析

1、10月铁水产量预计回落

截至9月末，247家钢厂铁水月产量7452万吨，环比上月减少149万，日均铁水产量248.4万吨，环比上升3.2万吨。9月新增复产高炉共12座，涉及日均铁水产能5.11万吨/天，复产主要集中于河北和江苏地区，检修也集中于河北。10月有5座高炉计划复产，涉及产能约3.1万吨/天，有9座高炉计划检修，涉及产能约4.3万吨/天。预计10月日均铁水产量245.7万吨/天。今年的《京津冀及周边地区、汾渭平原2023-2024年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》（征求意见稿）已经公布，所覆盖的城市变动不大，10月北方开始取暖，空气质量将会逐渐恶化，山西与河北多个城市都处于限产多发区域，不排除环保限产情况。预计10月中下旬铁水开始受到影响，11月影响将增大。

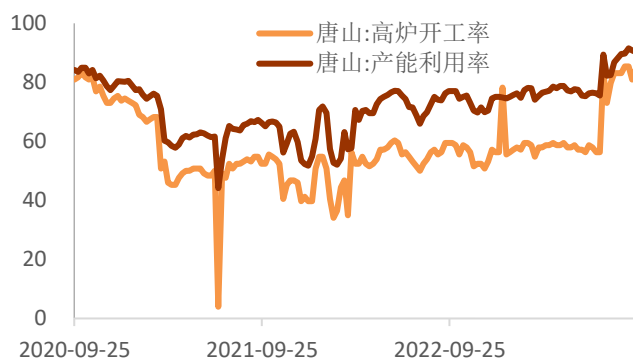
从物流来看，与高铁水产量形成对应的是疏港表现，9月钢厂日均疏港约为321万吨/天，环比增加3.6万吨/天。由于钢厂维持低库存策略，国庆节前补库需求增加，积极性较高，中旬港口日均疏港量最高增至339万吨以上，短期港口需求明显好于供给，港口库存回落，随着假期临近以及钢厂补库阶段性完成，港口疏港量回落，港口现货成交回落，市场热度下降。预计10月上中旬钢厂开工仍维持高位，预计节后疏港量仍然较高，港口库存仍有下降的空间。

海外方面，美联储9月缓加息步伐，将联邦基金利率目标维持在5.25%至5.50%的区间不变，同时预计年底前还将有一次25个基点的加息。虽然美联储加息进入尾声，但是首次降息或推迟至2024年第四季度，高利率环境将维持更久。在美国经济有韧性、通胀放缓的基准情形下，美联储明显不愿快速结束加息周期，为此美元将继续维持偏强态势，资金回流美国趋势难改，非美国经济复苏压力重重。世界钢铁协会数据，2023年8月全球63个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为1.526亿吨，同比提高2.2%。8月份全球除中国大陆外样本国家和地区生铁产量为3679万吨，环比增加0.03%，日均产量118.7万吨，环比增加0.03%；1-8月份累计产量约28536万吨，累计同比下降2.5%。主要铁矿石进口国日韩德需求不佳，1-8月粗钢产量累计同比分别下降3.81%、1.77%和3.95%。欧美制造业持续萎缩，美国ISM制造业指数连续10个月萎缩，德国制造业情况更差，制造业成本居高不下，经济面临较大挑战。

图表 5 唐山高炉检修数量



图表 6 唐山钢厂高炉开工率

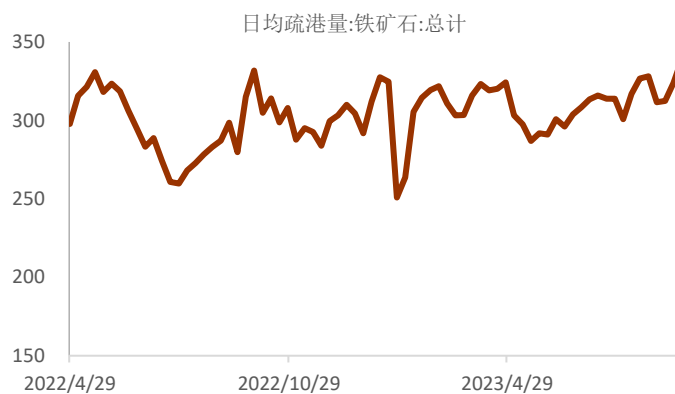


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量



图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

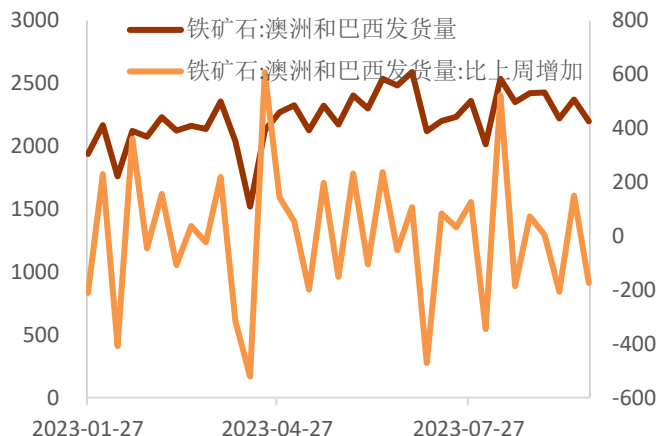
2、供给：海外铁矿石发运稳定

2023 年国内进口整体回升, 1-8 月, 我国进口铁矿石总量为 77566 万吨, 同比增加 7.4%, 其中, 进口澳大利亚铁矿石总量为 49462 万吨, 同比增加 3%, 占比 63.7%, 较去年同期的 66.4% 明显减少, 进口巴西铁矿石总量 15139 万吨, 同比增加 7.8%, 占比 19.5%, 较去年同期的 19.4% 小幅增加。此外, 进口印度 2556 万吨, 同比增加 167%, 进口南非 2450 万吨, 同比减少 6.2%, 进口加拿大 1048 万吨, 同比增加 39.6%, 三国合计占比 7.8%。

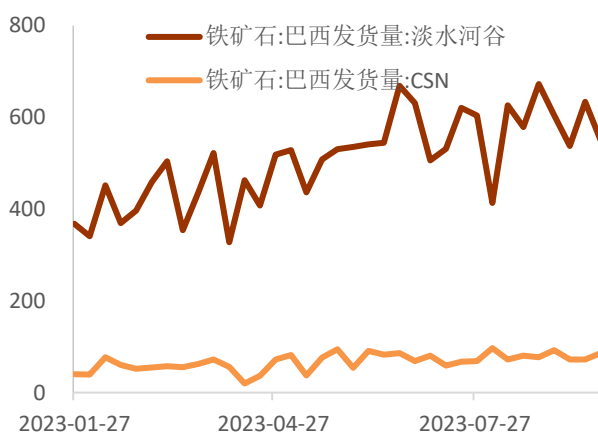
四大矿山生产稳定, 近期海外发运小幅回落。1-39 周, 四大矿山共计发全球 78235.0 万吨, 累计同比减少 434.3 万吨或 0.55%。其中, 力拓发全球量共计 23610 万吨, 累计同比增加 1.73%。必和必拓发全球量共计 21071 万吨, 累计同比减少 3.82%。FMG 发全球量共计 13790 万吨, 累计同比减少 0.51%。淡水河谷发全球量共 19763 万吨, 累计同比增加 0.37%。非主流矿方面, 2023 年澳洲非主流累计发运 10393.8 万吨, 去年同期 10206.8 万吨。巴西非主流累计发货 6503.6 吨, 去年同期 5768.1 万吨, 南非累计发货 5910.7 吨, 去年同期 5760.9 万吨。

9月全球铁矿石发运量有所下降,预计为12972万吨,月环比减少1031万吨。根据季节性特征,10月份发运干扰较少,今年9月份没有冲量动作,从目前四大矿山发运进度、年度发运目标来看,仍有冲量空间,预计四季度全球铁矿石发运量或将增加。

图表9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

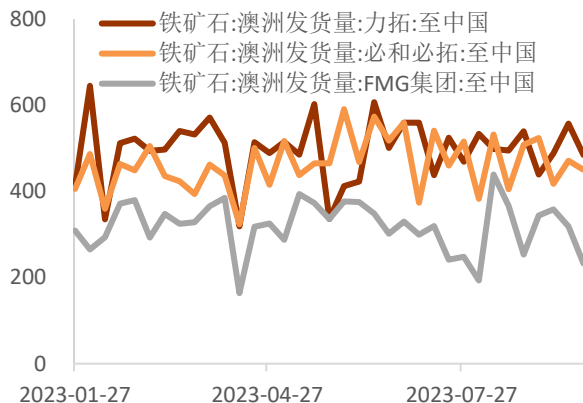


图表10 巴西铁矿石发运量

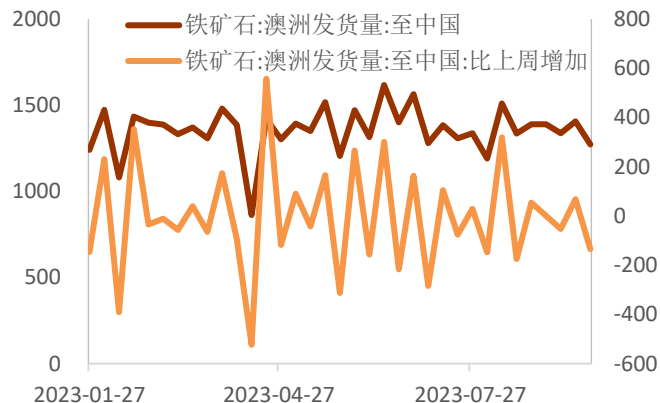


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表11 澳洲铁矿石公司发运量

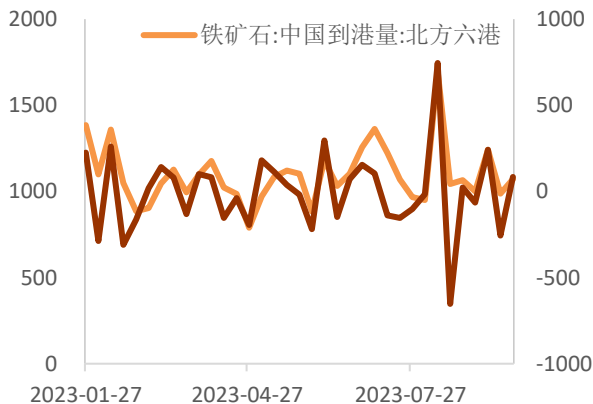


图表12 澳洲铁矿石发运总量

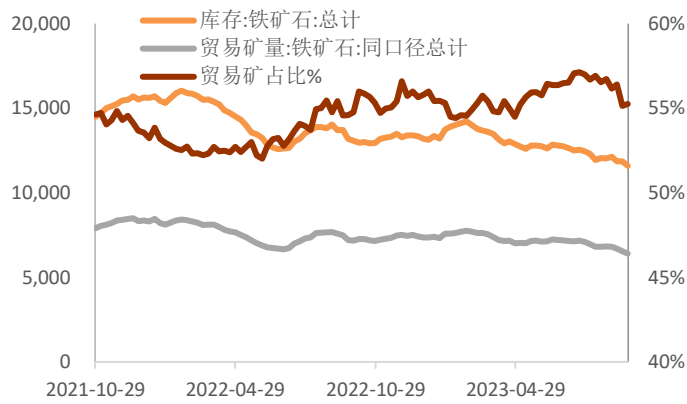


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表13 铁矿石到港量北方6港



图表14 港口库存45港: 贸易矿

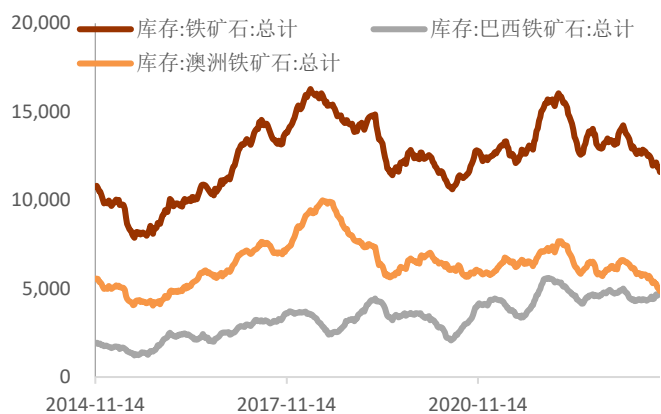


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

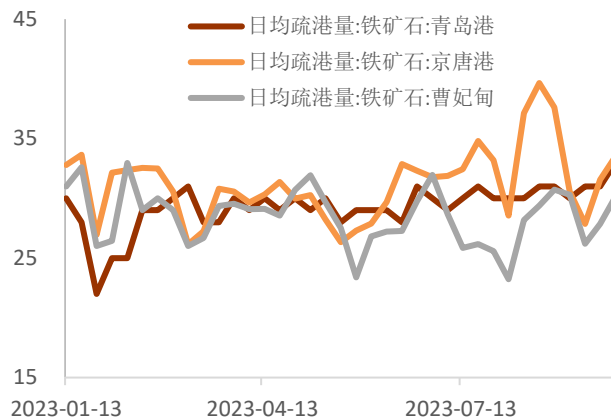
3、铁矿石港口库存

9 月份，45 港铁矿石整体表现连续去库的节奏，上旬受台风影响，供应端到港下降，中下旬节前钢厂高需求，铁矿持续去库，两度刷新近三年同期最低值，月末随着钢厂补库结束，库存反弹。截止 9 月 22 日，45 港铁矿石库存总量 11592.6 万吨，较上月底降低 458.4 万吨，比今年年初库存低 1766.3 万吨，比去年同期库存低 1591.6 万吨。供应端，综合海漂库存及到港比例来看，非主流和巴西未来一个月平均到港量预计处于较高水平，铁矿石到港量或将出现增势，需求端，10 月铁水产量预计先稳后降，在供需双重影响下，10 月港口库存或将逐步转向增加的节奏。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

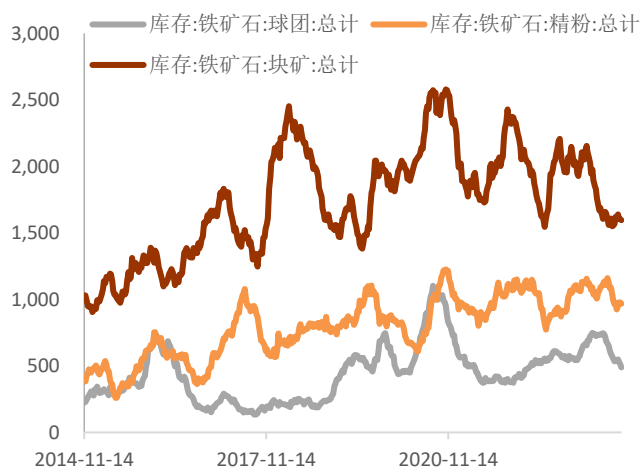


图表 16 日均疏港量:铁矿石



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 港口库存 45 港：铁矿类型

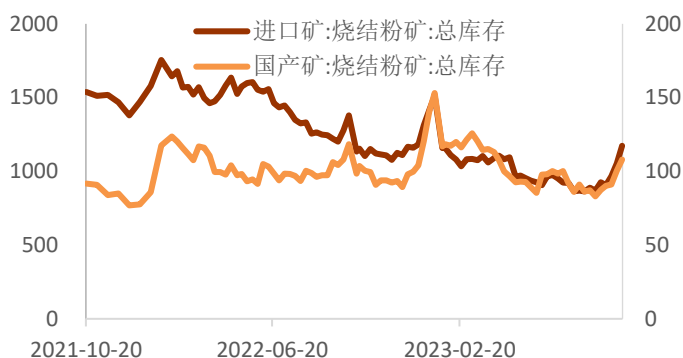


图表 18 45 港：在港船舶数总计

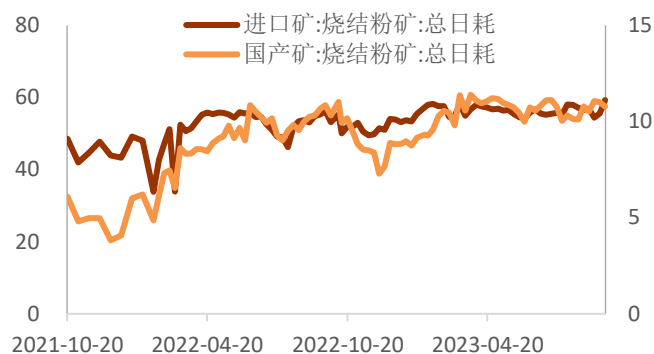


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 钢厂铁矿石库存

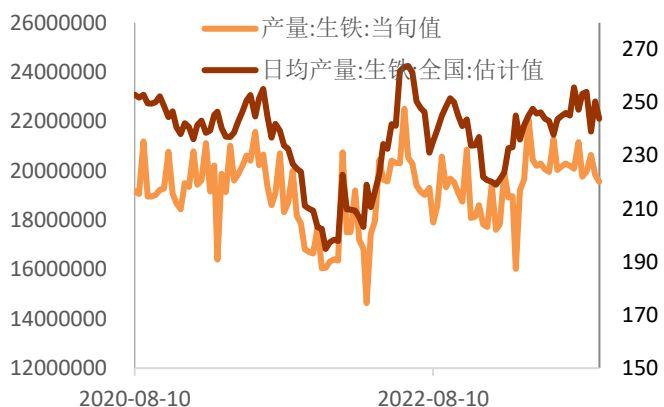


图表 20 钢厂铁矿:总日耗

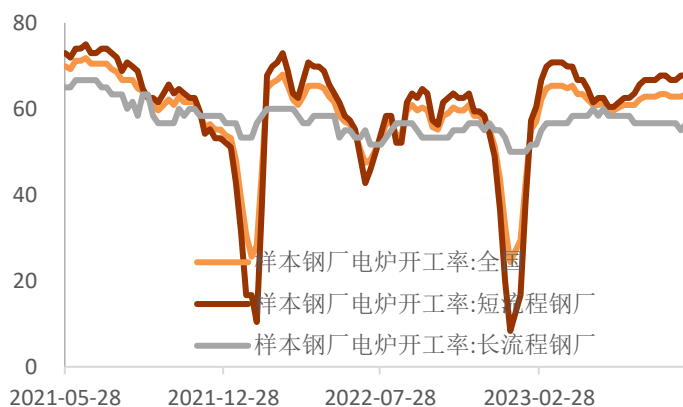


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 21 日均生铁产量:全国:当周值



图表 22 全国电炉运行情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

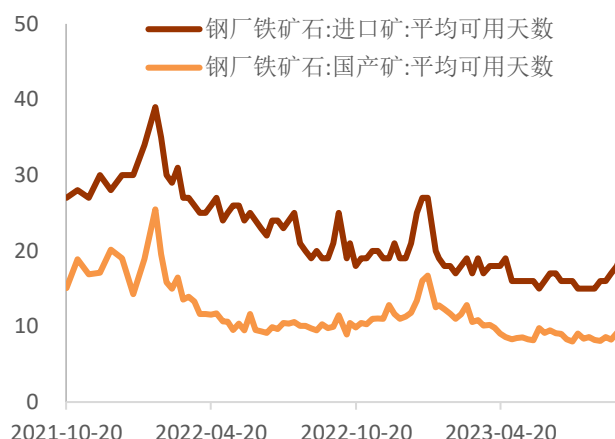
4、钢厂库存情况

十一节前钢厂在连续几周补库补库后,库存可用天数提高到 32 天的阶段性高位,长假后场内库存大量消耗,可用天数降至 28.69 天。节后铁水产量环比小幅下降,仍维持高位波动,支撑短期内铁矿石需求,目前钢厂亏损扩大且钢材表观消费依然偏低,预计后期铁水产量会有一定回落的可能性。在供需双重影响下,钢厂库存或将逐步转向去库的趋势。

图表 23 国内钢厂进口矿:烧结粉矿:配比



图表 24 国内钢厂进口铁矿石可用天数



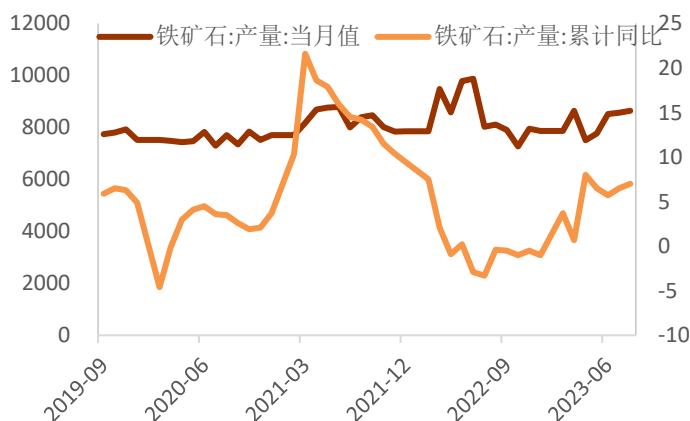
数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

5、国内矿山生产情况

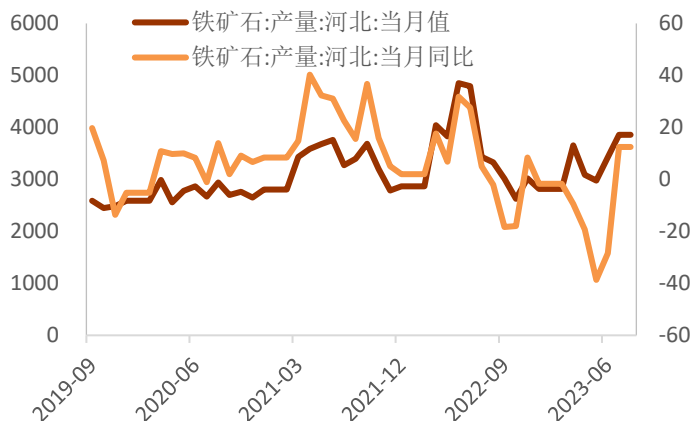
国产矿生产方面,在“基石计划”背景下,2021年起,国内铁矿行业投资进入快车道,2022年全国黑色金属采选业投资额较2020年接近翻倍,2023年前7个月的投资额较2021年同期也接近翻倍,今年虽然投资增速较去年有所下滑,但总体继续保持正增长,其中河北增速快于全国。自去年以来,国内超大型新建铁矿项目如西鞍山铁矿、陈台沟铁矿的开工建设,以及思山岭铁矿的续建工程无不预示着国产铁矿石产能加速扩张的趋势。

截至10月初,全国186座矿山企业日均精粉缠论49.98万吨,环比下降1.56万吨,同比增加5.42万吨,矿山精粉库存92.15万吨,环比下降5.17万吨。总体上,国产矿供应小幅回落,短期供应偏紧,库存不高,暂时没有明显的意愿挺价。需求方面钢厂利润压力较大,压价心态较浓,供需处于僵持状态。10月份随着需求回落,国内矿供需或将转松。

图表 25 国内矿山铁矿石产量



图表 26 河北矿山铁矿石产量



数据来源: 我的钢铁, iFinD, 铜冠金源期货

6、海运费情况

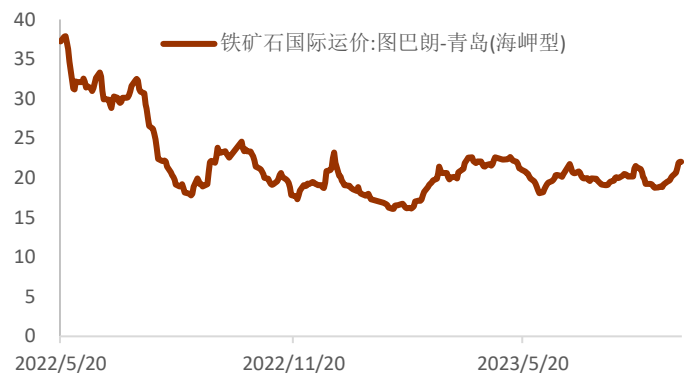
9月29日波罗的海干散货指数(BDI)报1701点,本月上涨约57%,为2022年9月以来最大月度涨幅,本季度上涨56%。海岬型船运价指数2474点,本季度上涨约45.2%,为2021年9月以来的最大涨幅。巴拿马型船运价指数1701点,本季度上涨65%。超灵便型散货船运价指数1276点。因各类型船舶需求强劲,9月中国铁矿石等大宗商品需求旺盛,支撑了海运指数大幅走强。

9月份海岬型船市场运价创今年新高。随着国庆长假逐步临近,租船需求明显提升,叠加FFA持续上行以及远程矿航线需求同步向好,运价高位上扬。9月27日澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为10.218美元/吨,较上月底的7.56美元/吨上涨35%。巴西图巴朗至青岛航线运价为23.979美元/吨,较上月底的18.924美元/吨上涨27%。

图表 27 铁矿石国际运价:西澳-青岛(海岬型)



图表 28 铁矿石国际运价:图巴朗-青岛(海岬型)



数据来源:我的钢铁, iFinD, 铜冠金源期货

三、行情展望

需求端:9月日均铁水产量248.4万吨,环比上升3.2万吨。9月新增复产高炉共12座,涉及日均铁水产能5.11万吨/天,复产主要集中于河北和江苏地区,检修也集中于河北。10月有5座高炉计划复产,涉及产能约3.1万吨/天,有9座高炉计划检修,涉及产能约4.3万吨/天。预计10月日均铁水产量245.7万吨/天。今年的《京津冀及周边地区、汾渭平原2023-2024年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》(征求意见稿)已经公布,所覆盖的城市变动不大,10月北方开始取暖,空气质量将会逐渐恶化,山西与河北多个城市都处于限产多发区域,不排除环保限产情况。预计10月中下旬铁水开始受到影响,11月影响将增大。

供给端:四大矿山生产稳定,近期海外发运小幅回落。1-39周,四大矿山共计发全球

78235.0 万吨，累计同比减少 434.3 万吨或 0.55%。其中，力拓发全球量共计 23610 万吨，累计同比增加 1.73%。必和必拓发全球量共计 21071 万吨，累计同比减少 3.82%。FMG 发全球量共计 13790 万吨，累计同比减少 0.51%。淡水河谷发全球量共 19763 万吨，累计同比增加 0.37%。非主流矿方面，2023 年澳洲非主流累计发运 10393.8 万吨，去年同期 10206.8 万吨。巴西非主流累计发货 6503.6 吨，去年同期 5768.1 万吨，南非累计发货 5910.7 吨，去年同期 5760.9 万吨。

库存端：9 月份，45 港铁矿石整体表现连续去库的节奏，上旬受台风影响，供应端到港下降，中下旬节前钢厂高需求，铁矿持续去库，两度刷新近三年同期最低值，月末随着钢厂补库结束，库存反弹。截止 9 月 22 日，45 港铁矿石库存总量 11592.6 万吨，较上月底降低 458.4 万吨，比今年年初库存低 1766.3 万吨，比去年同期库存低 1591.6 万吨。供应端，综合海漂库存及到港比例来看，非主流和巴西未来一个月平均到港量预计处于较高水平，铁矿石到港量或将出现增势，需求端，10 月铁水产量预计先稳后降，在供需双重影响下，10 月港口库存或将逐步转向增加的节奏。

总体上，未来一个月，美国经济预计保持韧性，通货膨胀回落，美联储预计暂停加息，宏观上或相对平稳。需求端，9 月钢厂积极补库，铁水产量高位运行，短期仍将延续，预计随着秋冬限产执行，以及钢材消费季节性转弱，铁矿石需求或先强后弱。供给端，海外发运总体保持稳定，四大矿山发全球量近期环比回落，10 月份到港量或将调整，港口疏港与钢厂采购或相应调整。预计铁矿石期货价格或高位调整，震荡转弱，参考区间 760-880 元/吨。

风险点：房地产复苏情况，钢厂限产超预期

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。