

2022 年 4 月 8 日

星期五



需求进入旺季

铁矿石价格偏多

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

●**供给端**：一季度全球发运同比回落，四大矿山累计发运下降 2.17%，淡水河谷受到天气影响降幅较大，澳洲矿发运平稳，预计二季度外矿天气干扰将减少，生产、发运或平稳增长。库存方面，一季度库存见顶回落，预计库存会继续回落。

●**需求端**：3 月以来钢厂高炉开工逐步回升，铁水产量增加，短期受到疫情影响，钢厂生产、物流、终端消费均有所下滑，在疫情有效控制后，钢厂开工将大幅增加，铁矿石需求进入增长期。

●**行情观点**：2022 年一季度，铁矿石价格呈现出震荡偏强的走势，目前 9 月合约价格升至 900 元/吨上方，创年内新高。二季度预计供给平稳增加，下游需求旺季，有利于铁矿石价格，钢厂利润总体偏弱，库存偏高，以及调控政策不确定性较高，构成压力，总体上，铁矿石供需向好，价格支撑偏强，策略上，以波段多单为主，高位可买入看跌期权保护。重点关注需求和政策变化。

风险点：政策、需求，外矿发运不确定性

目 录

一、 行情回顾.....	4
二、 基本面分析.....	6
1、需求：一季度生铁减量，二季度生铁增量.....	6
2、供给：二季度海外发运逐步增加.....	7
3、铁矿石港口库存.....	10
4、钢厂库存情况.....	12
5、国内矿山生产情况.....	12
三、行情展望.....	13

图表目录

图表 1 DCE 铁矿石价格走势图.....	5
图表 2 铁矿石期货价格与价差走势.....	5
图表 3 铁矿石基差走势.....	5
图表 4 铁矿石现货高低品位价差.....	6
图表 5 铁矿石价格指数走势.....	6
图表 6 全国钢厂高炉开工率 247 家.....	7
图表 7 唐山钢厂高炉开工率.....	7
图表 8 全国 247 家钢厂日均铁水产量.....	7
图表 9 铁矿石 45 港口日均疏港量.....	7
图表 10 铁矿石发运：澳巴.....	8
图表 11 铁矿石发运：巴西.....	8
图表 12 铁矿石发运：澳大利亚.....	9
图表 13 铁矿石发至中国：澳大利亚.....	9
图表 14 铁矿石发运至中国：力拓：周均.....	9
图表 15 铁矿石发至中国：必和必拓：周均.....	9
图表 16 铁矿石发运至中国：FMG：周均.....	9
图表 17 铁矿石发至中国：淡水河谷：周均.....	9
图表 18 铁矿石到港量 45 港.....	10
图表 19 铁矿石到港量北方 6 港.....	10
图表 20 铁矿石 45 港总库存.....	10
图表 21 铁矿石 45 港库存：澳大利亚.....	10
图表 22 铁矿石 45 港库存：巴西.....	11
图表 23 铁矿石 45 港库存贸易矿库存.....	11
图表 24 铁矿石库存 45 港：粗粉.....	11
图表 25 铁矿石库存 45 港：球团.....	11
图表 26 铁矿石 45 港库存：块矿.....	11
图表 27 铁矿石 45 港库存：铁精粉.....	11
图表 28 国内钢厂进口矿库存.....	12
图表 29 国内钢厂进口铁矿石日耗.....	12
图表 30 矿山产能利用率 186 家.....	13
图表 31 矿山铁精粉库存 126 家.....	13

一、行情回顾

2022 年一季度铁矿石震荡上涨走势。铁矿石加权指数从 1 月 4 日开盘价 676 到 4 月 1 日收盘价 929，上涨 253，涨幅 37.4%。大致可分为三个阶段：1 月的上涨、2 月的下跌和 3 月的企稳回升再创新高。

1 月上涨，主要原因是在政策刺激下，黑色系板块整体上涨。自去年 11 月起宏观逐步转好，房地产政策放松，融资改善，基建投资发力，虽然终端地产销售和新开工、施工等尚未明显改善，但稳增长成为主基调，市场预期转好。同时钢厂节前补库推升了一波需求行情，钢厂铁矿石库存从月初的 11000 万吨，增加到月底的 11700 万吨，同时港口日均疏港量从 300 万吨以下最高升至 328 万吨，增幅明显，现货市场成交好转。

2 月份铁矿石市场大幅下挫，主因是发改委等部门对铁矿石价格进行监管，盘面大幅下挫。在春节前后，发改委连续多次关注铁矿石价格的异常波动，包括铁矿石和螺纹钢等黑色系品种的价格都受到一定影响。继煤炭之后，铁矿石成为发改委重点关注的又一品种。1 月 28 日，因铁矿石市场价格大幅上涨，期间多次出现异常波动，国家发展改革委表示，高度关注铁矿石市场价格变化，将会同有关部门深入调查，加强监管，严厉打击散布虚假信息、哄抬价格、恶意炒作等违法违规行为，研究进一步采取有力有效措施，切实保障铁矿石市场价格平稳运行。2 月 8 日，国家发展改革委价格司、市场监管总局价监竞争局联合约谈有关铁矿石资讯企业，要求提供发布信息的事实来源，提醒告诫相关企业发布市场和价格信息前必须认真核实、做到准确无误，不得编造发布虚假价格信息，不得捏造散布涨价信息，不得哄抬价格。中下旬发改委仍数次密切关注铁矿石的价格，不过在连续下跌后市场恐慌情绪减弱，价格开始企稳，市场多头情绪好转。

3 月上涨，主要是钢厂限产放松，消费转好影响。3 月中旬以来，政策性限产结束，高炉开工明显回升。近期新冠疫情爆发影响钢厂生产销售活动，高炉开工节奏被打乱，检修增加，未来疫情在控制之后，终端消费将发力，钢厂生产将加快，铁矿石需求将延续增长态势。3 月份高炉开工明显回升，日均铁水产量自月初 210 万吨左右最高升至 230 万吨水平，铁矿石日耗量明显增加，钢厂内铁矿石库存转降，可用天数减少降至 2021 年水平以下，随着时间推移，旺季临近，钢厂备货意愿增强，铁矿石需求持续改善，价格逐步反弹并创年内新高。

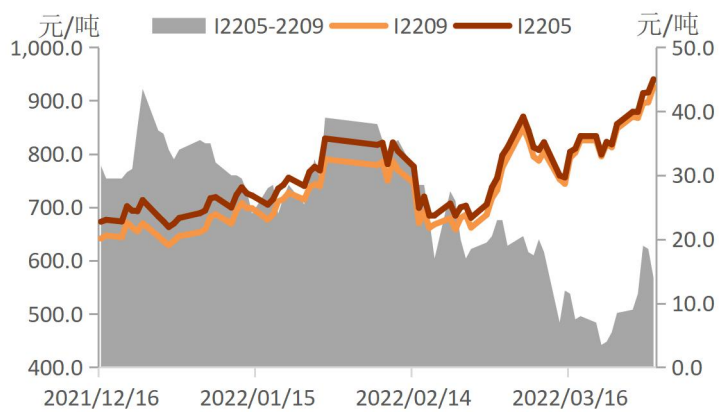
现货市场，国内港口 PB 粉价格从 1 月初的 805 元/吨涨至 4 月初的 1010 元/吨，上涨 205 元，涨幅 25.5%，PB 粉与超特粉价差先强后弱，从年初的 300 元/吨最高涨至 3 月初的 350 元/吨高位，随后下跌，4 月 1 日价差报 276 元/吨，主因超特粉 3 月份大幅补涨，自 575 元/吨涨至 737 元/吨，涨幅高达 28%，随着高炉利润下降，钢厂增加了中低品矿的采购。海外市场，4 月 1 日普氏铁矿石 62%价格指数报价 159.85 美元/吨，年内上涨 33.8%，铁矿石 58%指数报价 112.8 美元/吨，上涨 42.4%，两者价差报 47.05 美元/吨，在 40-55 之间波动。

图表 1 DCE 铁矿石价格走势



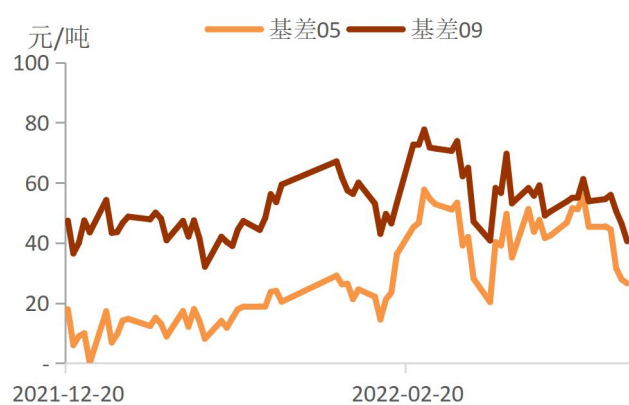
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 2 铁矿石期货价格与价差走势

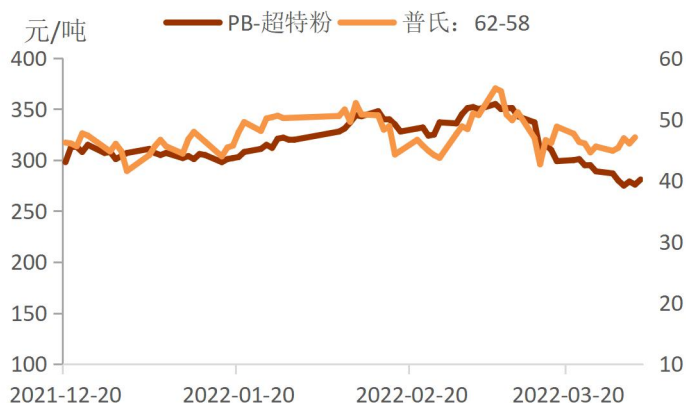


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石基差走势



图表 4 铁矿石现货高低品位价差



图表 5 铁矿石价格指数走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

二、基本面分析

1、需求：一季度生铁减量，二季度生铁增量

今年一季度我国钢铁生产受到严格限产政策的影响，首先是北方供暖常规限产，其次 2 月份冬奥会及冬残奥会在北京举行，3 月份两会召开，为了减少大气污染排放，一季度高炉严格政策性限产管控较为严格。根据统计局 3 月公布的数据，2022 年 1-2 月，全国生铁产量 1.32 亿吨，相比于去年同期下降 10.8%；全国粗钢产量 1.58 亿吨，同比下降 10.0%，全国钢材产量 1.97 亿吨，同比下降 6.0%。进入 3 月份后，冬残奥会及全国两会相继结束，高炉限产大面积放松，3 月整体高炉检修影响铁水生产量低于 400 万吨。根据中钢协数据，3 月上中旬全国生铁日产量为 176.61 万吨，环比上月增加 0.92%，粗钢日产量 200.43 万吨，环比上月增加 2.15 万吨，钢材日产量 195.93 万吨，环比上月增加 3.87 万吨。据第三方资讯高频数据，3 月下旬钢材生产呈现缓慢增加的态势，月初疫情在全国扩散，钢材生产、物流和消费均受到影响，1-13 周五大钢材产量同比下降 11%，3 月份钢材产量同比下降 8%，降幅收窄，不过回升节奏受到影响。

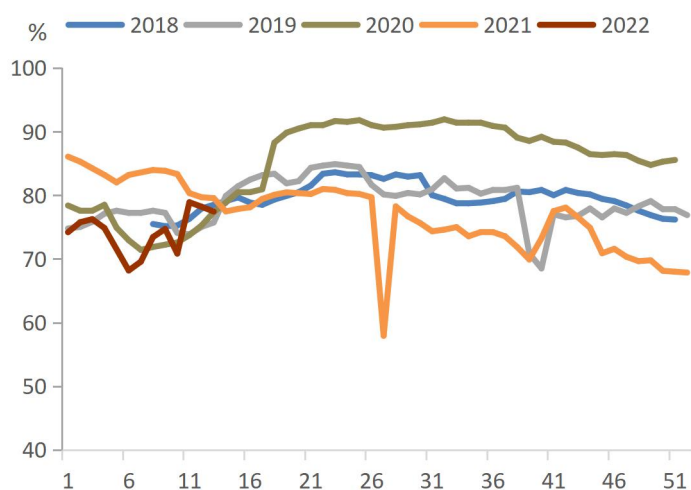
一季度铁矿石疏港量在 250-330 万吨区间大幅波动，除了季节性原因外，还有疫情影响。节前，钢厂季节性补库，主动建立库存，春节过后疏港量季节性下滑。3 月后，疫情在全国扩散，主产区如唐山等地高炉生产、物流均受到影响，高炉检修增加，铁矿石疏港量受较大影响，持续降低，随着疫情得到控制，需求逐步恢复正常水平。

海外方面，日本、韩国等主要铁矿石进口国钢厂生产受到疫情影响，有所下降，低于往年同期水平，德国钢材生产加速，或受益于俄乌冲突。2 月俄乌冲突爆发，由于两国都是钢铁出口大国，地缘关系紧张导致局部钢材供应减少，钢价上涨。其他钢铁生产国将弥补产量缺失，这对铁矿石需求有一定提振作用。据世界钢铁行业协会数据，2022 年 2 月份钢材产量

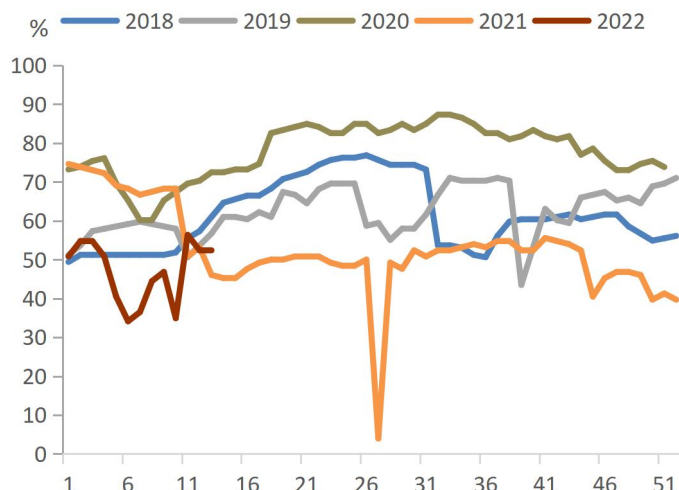
同比下降，三国当月产量分别为 729、515 和 321 万吨，当月同比分别-2%、-6%和 4%。按工艺划分，三国高炉钢产量占比分别为 74.6%、69%和 67.7%，三国铁矿石进口占全球贸易总量的 15%。

2022 年一季度中国（高炉占比 90.8%）钢铁产量下降对铁矿石需求产生较大的影响，中国铁矿石进口约占全球贸易量的 67%左右，中国钢产量每下降 1 个百分点，在贸易端将影响 1200 万吨左右的量，占全球贸易总量的 0.75%。二季度中国钢厂限产放松，对全球铁矿石需求有明显的提振作用。

图表 6 全国钢厂高炉开工率 247 家

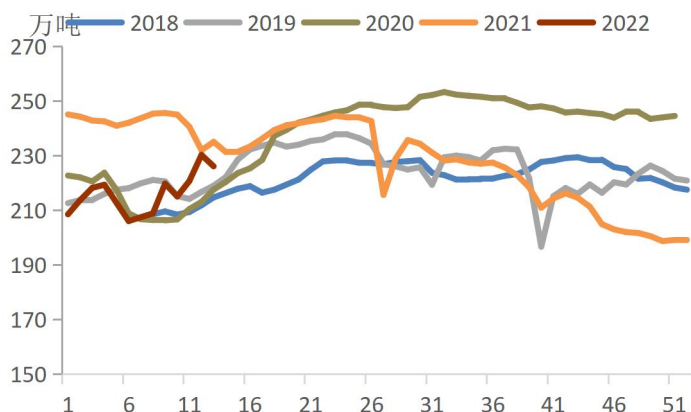


图表 7 唐山钢厂高炉开工率

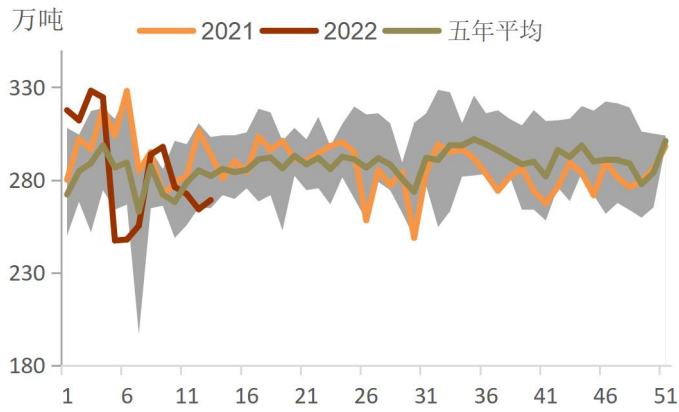


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 8 全国 247 家钢厂日均铁水产量



图表 9 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：二季度海外发运逐步增加

根据海关数据，1-2 月中国进口铁矿石共计 1.81 亿吨，同比持平，2 月铁矿进口量为 8130

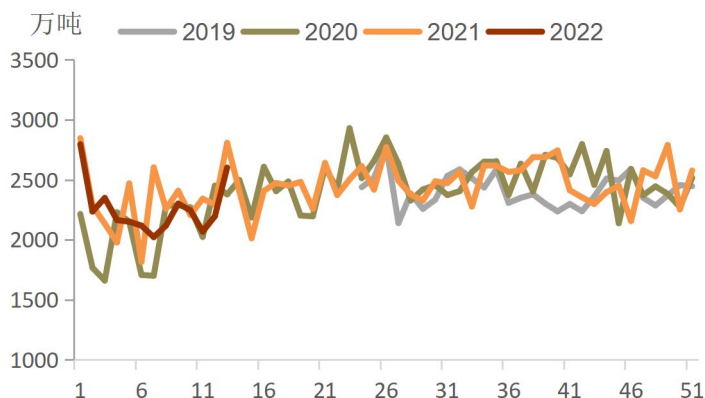
万吨，同比下降 10%，考虑季节性因素后，1-2 月进口总量进口增量略有减弱。去年进口国来源分布，澳大利亚占比 61.7%，巴西 20.4%，印度和南非占比分别 3.5%和 3.7%。

从海外发运来看，一季度海外发运同比减少，预计二季度发运将回升。今年 1-13 周澳巴 19 港口发运总量为 29362 万吨，同比去年减少 3.6%，其中澳大利亚发运总量 22260 万吨，同比基本持平，巴西 19 港发运总量 7101 万吨，同比下降 12.2%。由于巴西今年降雨影响，1-13 周发运 5527.3 万吨，累计同比减少 9.7%。目前淡水河谷仍在产能恢复中，据悉产能恢复至 3.4 亿吨，2022 年指导产量目标为 3.2-3.5 亿吨，预计全年增量小幅下调。1-13 周力拓发运 7421.9 万吨，同比下降 5.1%，必和必拓南坡矿今年 5 月份开始生产，3 年内满产，因南坡矿增杨迪矿矿减今年公司增量有限，1-13 周发运 6856.4 万吨，同比增加 0.42%，FMG 发运 4575.1 万吨，同比增加 36.48%。四大矿山累计发全球 24380 万吨，同比减少 1.65%。

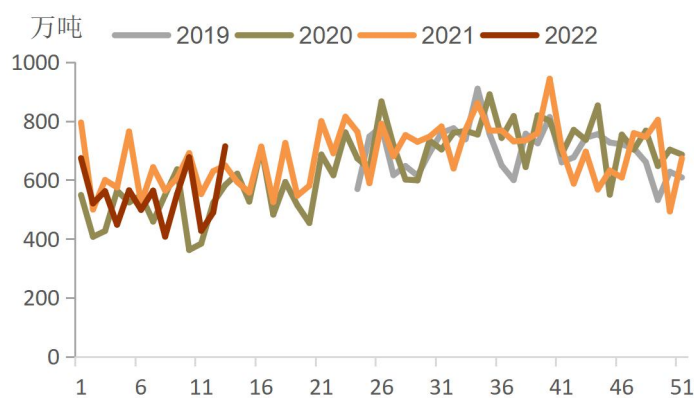
非主流矿方面，2022 年澳洲非主流累计发运 3356.5 万吨，去年同期 3336.7 万吨。巴西非主流累计发货 1808 万吨，去年同期 1774.6 万吨，南非累计发货 1858.3 万吨，去年同期 1206.4 万吨。

港口方面，今年中国铁矿石到港量下降，2022 年 1-13 周，北方六港累计到港 12766.4 万吨，累计同比减少 3.39%。其他 13 沿海港口累计到港 11021.7 万吨，累计同比减少 3.53%。19 港累计到港 23788.1 万吨，累计同比减少 3.45%。

图表 10 铁矿石发运：澳巴

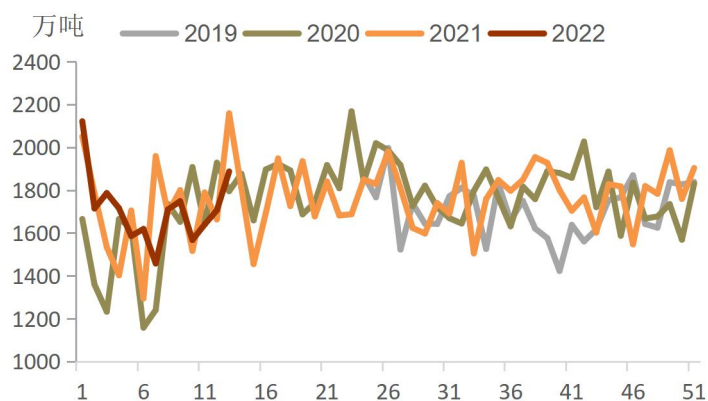


图表 11 铁矿石发运：巴西

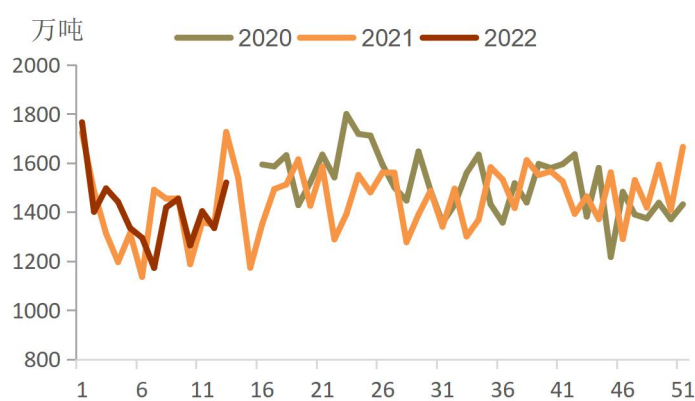


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 铁矿石发运：澳大利亚

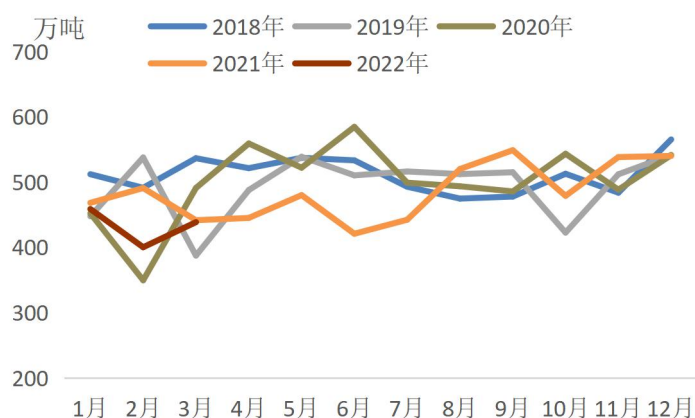


图表 13 铁矿石发至中国：澳大利亚

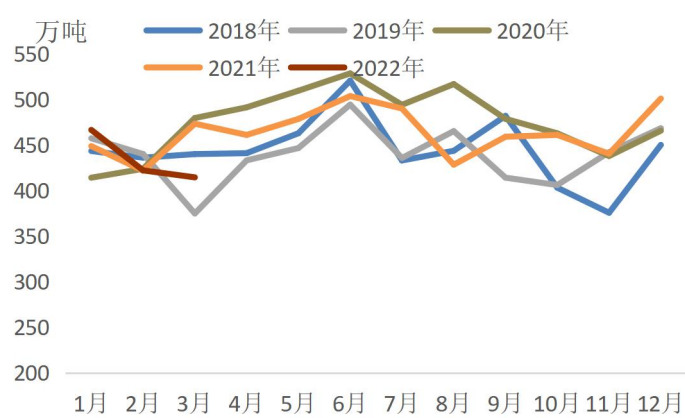


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 铁矿石发运至中国：力拓：周均

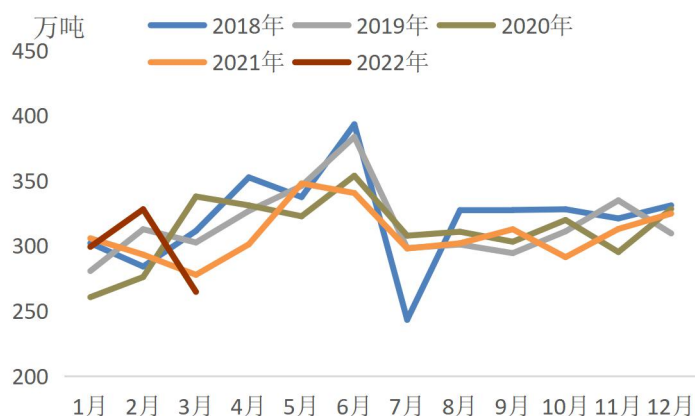


图表 15 铁矿石发至中国：必和必拓：周均

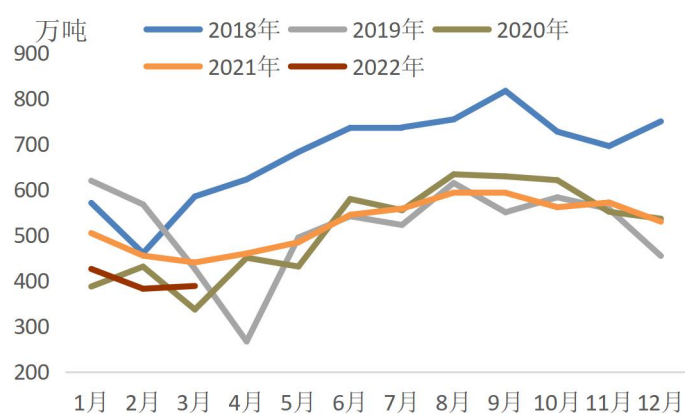


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 16 铁矿石发运至中国：FMG：周均

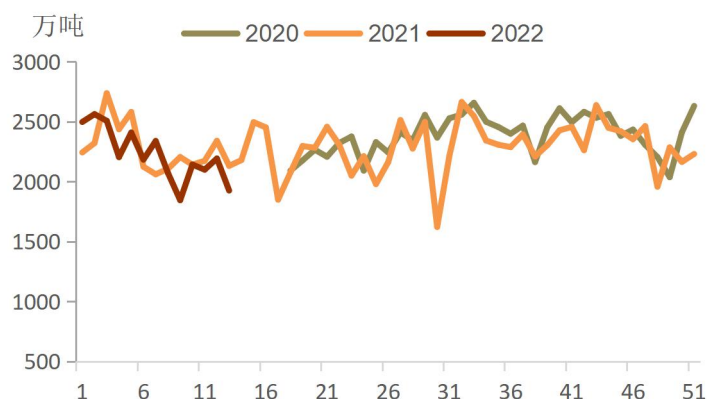


图表 17 铁矿石发至中国：淡水河谷：周均

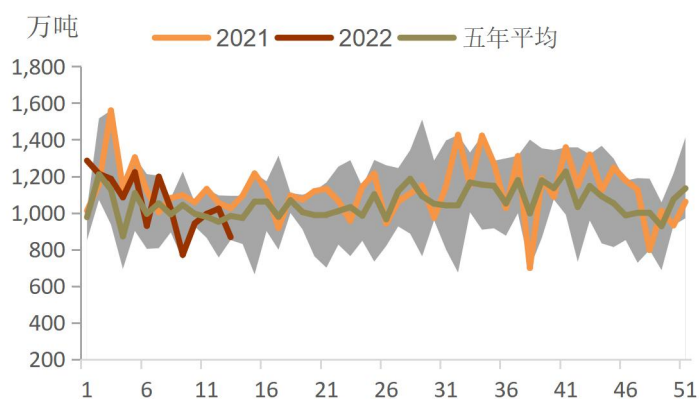


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 18 铁矿石到港量 45 港



图表 19 铁矿石到港量北方 6 港

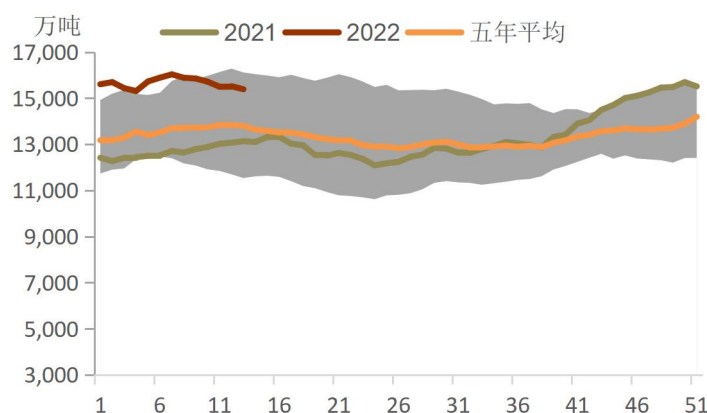


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

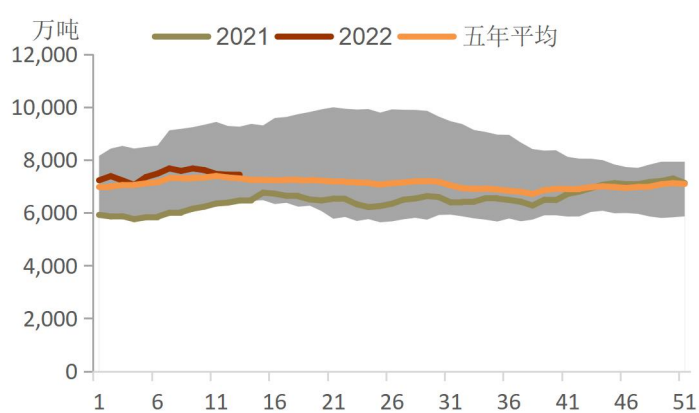
3、铁矿石港口库存

2022 年一季度库存总体上升, 由于下游消费处于淡季, 钢厂限产较为严格, 铁矿石消耗偏低。随着 3 月钢厂限产放松, 铁水产量回升, 铁矿石需求增加, 同时供应端海外发运处于淡季, 到港量回落, 相对应的港口铁矿石库存见顶回落。截至 4 月初, 全国 45 个港口进口铁矿石库存为 15389.02 万吨, 较 2 月最高位 16034.05 万吨, 减少 645.03 万吨, 远高于去年的 13133 万吨, 仅低于 2018 年的 16116 万吨, 国别方面, 澳矿 7436.36 万吨, 去年为 6462 万吨, 2018 年为 9256 万吨, 巴西矿 5066.90 万吨, 去年为 4300 万吨, 2018 年为 3458 万吨, 巴西矿国内库存处于历史高位。品种方面, 中高品矿库存整体增加, 低品矿库存增幅较小, 近期有明显去库, 北方六港卡粉突破 1400 万吨, PB 粉库存达到 580 万, 均为近年新高, 超特粉库存总体略有下降, 从需求方面看, 今年钢厂利润不佳, 持续下滑, 为了降低成本, 钢厂增加中低品铁矿石的配比, 因此高低品矿价差总体下行。

图表 20 铁矿石 45 港总库存

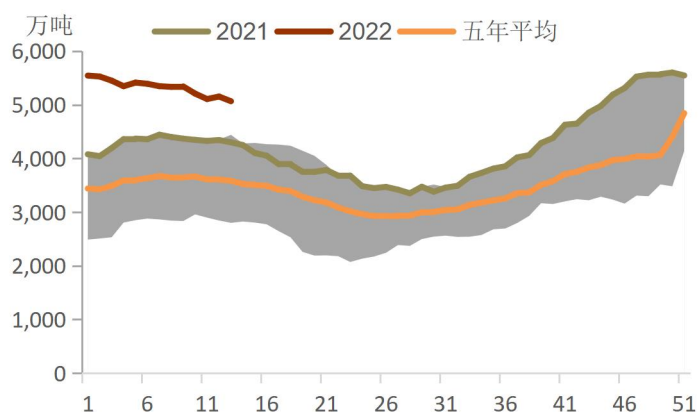


图表 21 铁矿石 45 港库存: 澳大利亚

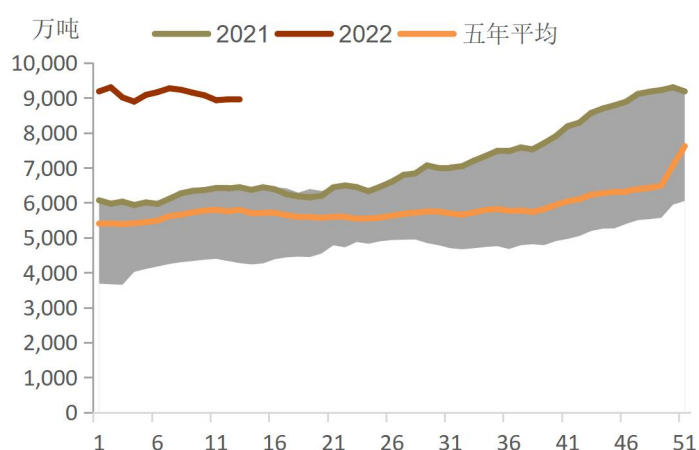


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 22 铁矿石 45 港库存：巴西

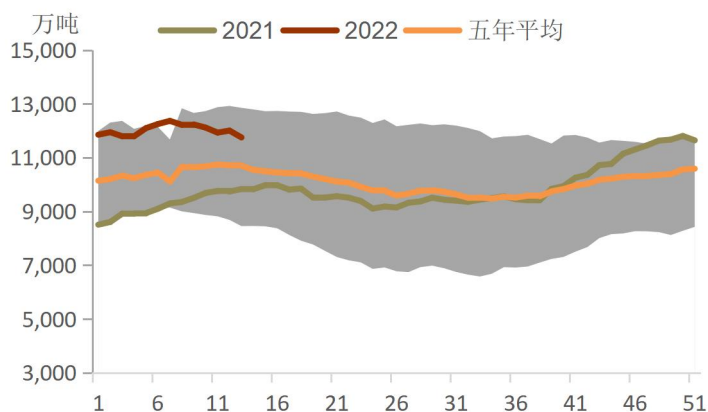


图表 23 铁矿石 45 港库存贸易矿库存

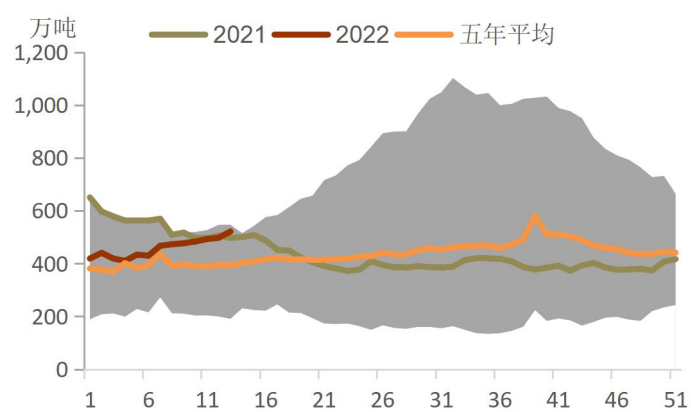


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 24 铁矿石库存 45 港：粗粉

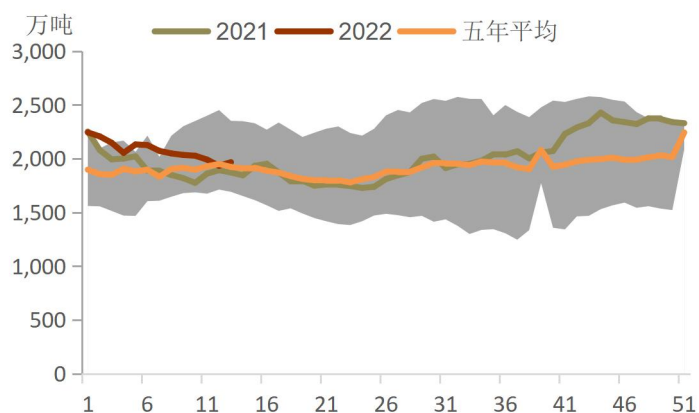


图表 25 铁矿石库存 45 港：球团

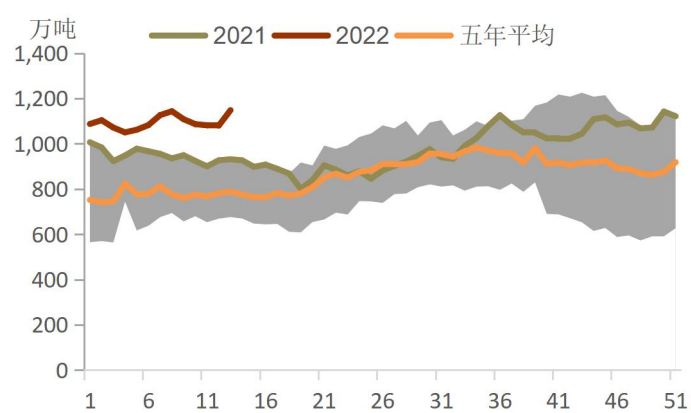


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 26 铁矿石 45 港库存：块矿



图表 27 铁矿石 45 港库存：铁精粉

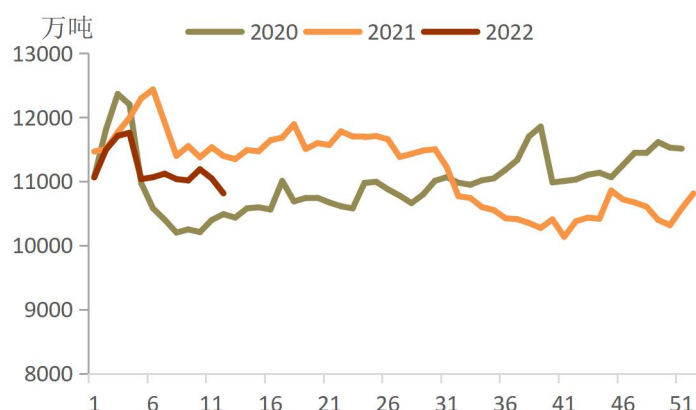


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

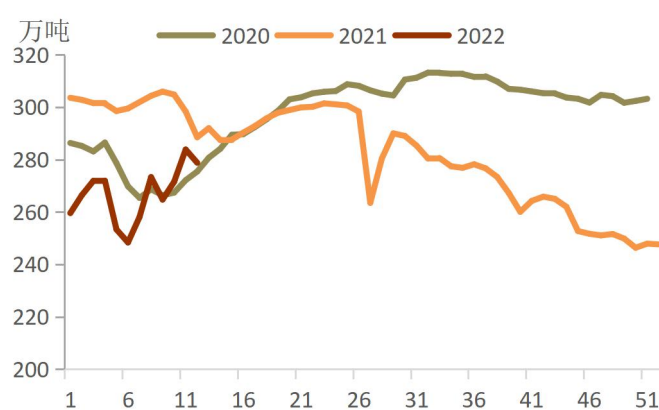
4、钢厂库存情况

一季度钢厂厂内铁矿石库存走势与往期基本一致，节前季节性补库，库存增加，今年库存从 11000 万吨升至 11700 万吨水平，春节期间日耗走低，可用天数相应从 42.6 升至 44.5 左右，节后补库力度下降，同时日耗回升，铁矿石可用天数快速下降，截至 4 月初降至 39 以下，与去年水平相当。3 月后疫情，对物流有一定影响，部分钢厂进货暂时中断，库存消耗较多，库存下降。二季度，钢厂生产进入旺产期，铁矿石需求增大，钢厂进一步增补库存的意愿较高，因此港口疏港量和厂内库存季节性回升的概率较大。

图表 28 国内钢厂进口矿库存



图表 29 国内钢厂进口铁矿石日耗



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

5、国内矿山生产情况

2021 年国内铁矿石原矿生产维持较高增长水平，全年累计产量 98052 万吨，同比 9.4%，较上半年 15.9% 的增速略有下降。主产省河北产量释放较快，累积生产 40109 万吨，同比增加 25%，辽宁、四川、内蒙古、安徽等省也维持较高的水平，分别增加 6%、4%、13% 和 24%。今年一季度全国原矿产量为 15575 万吨，同比增加 7.5%，河北、辽宁等主产省继续保持高产量。从矿山开工率来看，一季度 186 家样本矿山开工率小幅回升，平均利用率达到 60.1%，环比增加 1.3。库存方面，一季度库存延续增库走势，进入 2 月末后库存见顶回落。

2021 年，中钢协起草了《加快国内铁矿资源开发，增强我国钢铁产业链供应链自主可控能力的报告》报送自然资源部，积极推进国内一批铁矿资源项目的实施落地，旨在加强资源保障的“基石计划”建议，明确了铁资源的废钢、国内铁矿石、海外铁矿三大来源在 2025 年、2030 年和 2035 年三个时间节点的供给目标。

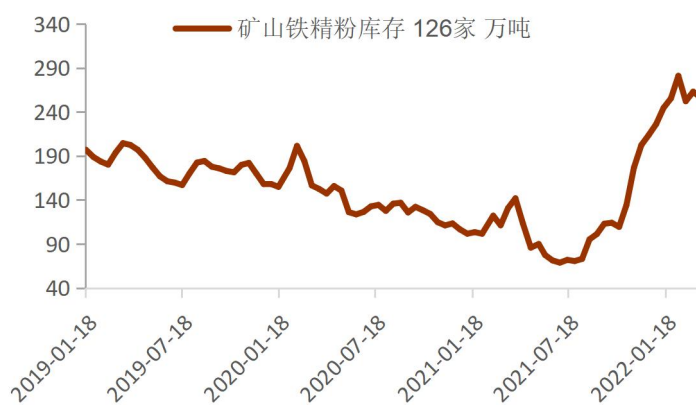
二季度国内铁矿石原矿预计维持平稳增长态势，从过去五年产量走势看，年初增速偏高，随后基数增大增速下滑，过去五年 6 月累计增速较 2 月增速平均下滑 3.12，因此今年上半年

原矿产量增速可能落在 4.4-7.5% 区间，由于铁矿石价格处于偏高水平，矿山利润丰厚，产量增速的下沿会提高，我们预估上半年国内铁矿石产量为 52000 万吨，增速在 6% 附近。

图表 30 矿山产能利用率 186 家



图表 31 矿山铁精粉库存 126 家



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

三、行情展望

2022 年一季度，铁矿石价格呈现出震荡偏强的走势，目前 9 月合约价格升至 900 元/吨上方，创年内新高。钢厂复产预期和供应淡季支撑原料价格走高，同时偏高库存和偏低钢厂利润对铁矿石价格构成一定压制。二季度，需求预计大幅增加，预期向现实兑现，成为铁矿石价格的主要影响因素。

供给端：一季度全球发运同比回落，四大矿山累计发运下降 2.17%，淡水河谷受到天气影响降幅较大，澳洲矿发运平稳，预计二季度外矿天气干扰将减少，生产、发运或平稳增长。库存方面，一季度库存见顶回落，预计库存会继续回落。

需求端：3 月以来钢厂高炉开工逐步回升，铁水产量增加，短期受到疫情影响，钢厂生产、物流、终端消费均有所下滑，在疫情有效控制后，钢厂开工将大幅增加，铁矿石需求进入增长期。

二季度预计供给平稳增加，下游需求旺季，有利于铁矿石价格，钢厂利润总体偏弱，库存偏高，以及调控政策不确定性较高，构成压力，总体上，铁矿石供需向好，价格支撑偏强，策略上，以波段多单为主，高位可买入看跌期权保护。重点关注需求和政策变化。

风险点：政策、需求、外矿发运的不确定性

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。