

2022年11月8日

星期二



下游需求承压

矿价或震荡偏空

联系人 王工建
电子邮箱 wang.gj@jyqh.com.cn
从业资格号 F3084165
投资咨询号 Z0016301

要点

●**供给端**：四大矿山生产稳定，海外发运逐步回升，特别是巴西发运恢复良好。从港口发运来看海外发运总体微降，1-44周澳巴19港口发运106854.4万吨，同比-0.3%，其中澳大利亚发运至中国65463.6万吨，同比增加3.3%，巴西19港发运28784.6万吨，同比-4.1%。1-44周四大矿山全球发运89284.9万吨，同比增加2.21%。力拓发全球量26541.3万吨，累计同比增加1.87%；BHP发全球量24538.7万吨，累计同比增加1.89%；FMG发全球量15586.4万吨，累计同比增加11.88%；巴西淡水河谷发全球量22609.5万吨，累计同比减少0.03%。

●**需求端**：终端需求回落，房地产投资、制造业投资数据不佳，钢材销售下滑，拖累黑色系表现。近期我国疫情严重，钢材需求受阻，钢价回落，钢厂盈利状态恶化，检修增加，铁水产量和铁矿石消耗减少。11月份建材消费进入淡季，钢材需求下滑，钢厂季节性检修增加，钢厂补库需求回落，铁水产量和钢材产量将继续下滑。

●**行情观点**：未来一个月，铁矿石或延续需求转弱供给平稳的格局，需求端钢厂铁水产量进入下降通道，供给端海外发运保持稳定态势，钢厂生产利润低位波动，库存大概率增加，预计铁矿石中期承压，期价或震荡偏空，参考区间550-750元/吨。

风险点：环保限产，外矿发运超预期

目 录

一、行情回顾	4
二、基本面分析	5
1、铁水产量进入下降通道.....	5
2、供给：海外铁矿石发运保持稳定.....	6
3、铁矿石港口库存.....	8
4、钢厂库存情况.....	10
5、国内矿山生产情况.....	10
6、海运费情况.....	11
三、行情展望	12

图表目录

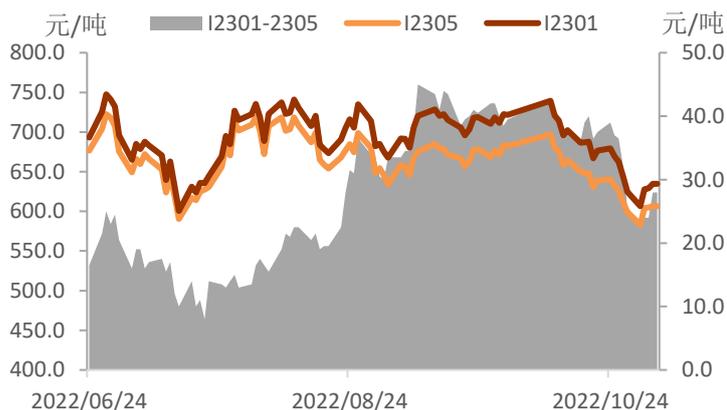
图表 1 铁矿石期货及月差走势.....	4
图表 2 铁矿石基差走势.....	4
图表 3 铁矿石现货高低品位价差.....	5
图表 4 铁矿石价格指数走势.....	5
图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家.....	6
图表 6 唐山钢厂高炉开工率.....	6
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量.....	6
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量.....	6
图表 9 铁矿石发运：澳巴.....	7
图表 10 铁矿石发运：巴西.....	7
图表 11 铁矿石发运：澳大利亚.....	7
图表 12 铁矿石发至中国：澳大利亚.....	7
图表 13 铁矿石到港量 45 港.....	8
图表 14 铁矿石到港量北方 6 港.....	8
图表 15 铁矿石 45 港总库存.....	8
图表 16 铁矿石 45 港库存：澳大利亚.....	8
图表 17 铁矿石 45 港库存：巴西.....	9
图表 18 铁矿石 45 港库存贸易矿占比.....	9
图表 19 铁矿石库存 45 港：粗粉.....	9
图表 20 铁矿石库存 45 港：球团.....	9
图表 21 铁矿石 45 港库存：块矿.....	9
图表 22 铁矿石 45 港库存：铁精粉.....	9
图表 23 国内钢厂进口矿库存.....	10
图表 24 国内钢厂进口铁矿石可用天数.....	10
图表 25 矿山产能利用率 186 家.....	11
图表 26 矿山铁精粉库存 126 家.....	11
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

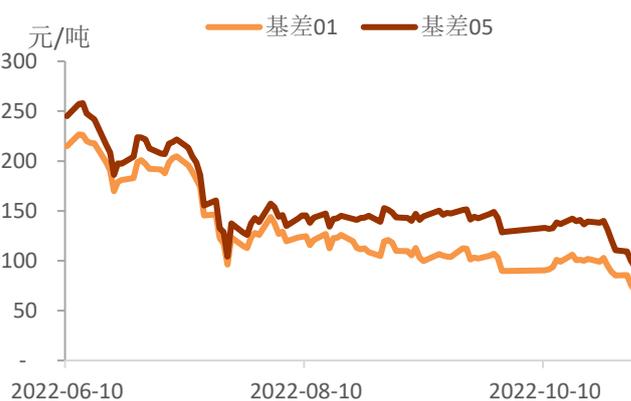
十一假期后，钢厂生产保持平稳，高炉开工率延续增势，至月中高炉铁水产量升至 240 万吨上方。受到节后疫情影响，下游钢材需求不佳，钢材价格下滑，高炉利润持续走弱，钢厂限产增加，铁矿需求高位回落。供应端，铁矿石保持相对稳定，库存止跌回升，供需关系转弱。10 月 14 日当周铁水产量最高 240.15 万吨，环比上月进一步增加，但随着淡季来临，高炉铁水产量见顶回落，进入下行周期。8-10 月全国高炉铁水产量分别为 76.75 万吨、82.17 万吨和 82.41 万吨，11 月第一周铁水产量降至 78.77 万吨。10 月份国庆节和大会召开，环京周边生产检修增加，其他地区钢厂限产多因销售困难，主动增加检修。在铁矿供需转弱，以及钢厂利润不佳的格局下，铁矿石价格震荡走弱。10 月铁矿石 2301 合约震荡偏弱，宽幅波动，进入 11 月后企稳反弹，在 600 附近获得支撑，随后震荡回升。价差方面，铁矿石 1-5 价差表现较弱，现货需求回落拖累近月价格表现，随着时间推移 1 月合约更加贴近现货，而远月更多体现预期，月差走弱，与整体黑色市场需求转淡有关。

铁矿石期现货走势基本保持一致，普氏指数 62%Fe 在 10 月初报 95.8 美元/吨，月中震荡回落，在 80-95 美元/吨区间运行，截至 11 月 4 日报 88.05 美元/吨。国内现货市场，日照港 PB 粉 10 月初报 755 元/吨，随后震荡下行，在 640-760 元/吨区间运行，截至 11 月 4 日报 670 元/吨，总体波动不大。从价差来看，普氏指数 62% 与 58% 价差震荡偏弱，重心自 9-12 美元/吨区间运行，PB 粉-超特粉价差震荡回升，价差自 70 元/吨反弹，升至 110 附近，总体偏弱，钢厂相对青睐中低品矿。

图表 1 铁矿石期货及月差走势



图表 2 铁矿石基差走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货高低品位价差



图表 4 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

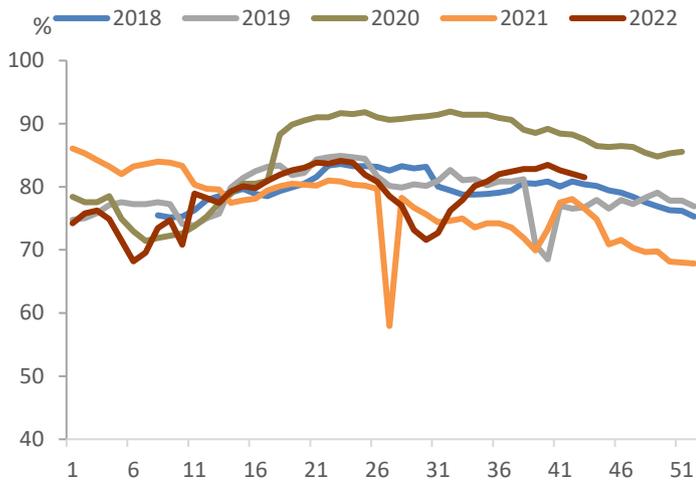
1、铁水产量进入下降通道

终端需求回落，国内房地产投资、制造业投资数据不佳，钢材需求疲软，拖累黑色系表现。10月我国高炉铁水产量有增转降，节后我国疫情严重，钢材需求受阻，钢价回落，钢厂盈利状态恶化，主动检修增加，铁水产量和铁矿石消耗减少。根据统计局数据，1-9月我国生铁、粗钢、钢材产量分别为65610、78083和100585万吨，累计同比分别为-2.5%、-3.4%和-2.2%。而进入11月后，钢厂利润偏弱，开工意愿不佳，根据三方数据，10月五大钢材品种、螺纹钢周均产量分别为971和300万吨，环比上月增加2万吨和-4万吨。11月份建材消费进入淡季，钢材需求下滑，钢厂季节性检修增加，钢厂补库需求回落，铁水产量和钢材产量或将继续下滑。

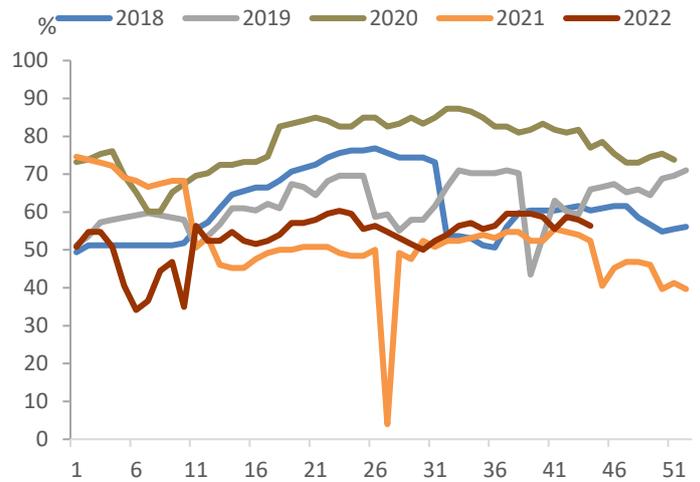
从钢厂采购来看，10月初钢厂采购高位，中旬开始回落，港口日均疏港量自9月最高的331万吨降至11月初的287万吨，环比降幅明显，对应的日均铁矿石消耗降至290万吨，环比下降5万吨，目前厂内库存9375万吨，近期最大降幅超过800万吨，钢厂逐步减少采购和补库，短期日耗可能回落，库存可用天数增加。

海外方面，铁矿需求继续承压。日本、韩国、德国是除中国以外的最大的铁矿石进口国，四国总进口量超过全球贸易量的82%，四国铁矿石总消费量占全球的66%，按工艺划分，日韩德三国高炉钢产量占比分别为74.6%、69%和67.7%，海外主要钢材生产国的钢材生产不同程度的受到经济下行的影响，三国钢材生产降速较快。根据钢铁行业协会的数据，今年9月，海外生铁累计产量3157万吨，同比下降8.12%，其中日本、韩国、德国的生铁累计产量分别为487、321和181万吨，同比增长分别为-7.75%、-7.89%和-4.48%，海外经济压力较大，对铁矿石的需求预期不佳。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家

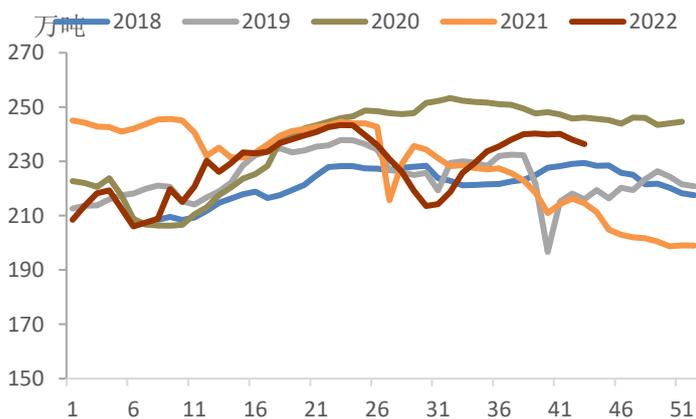


图表 6 唐山钢厂高炉开工率

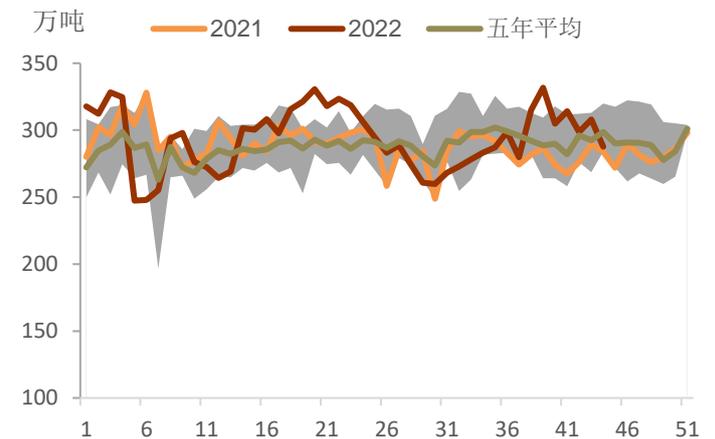


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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：海外铁矿石发运保持稳定

2022 年国内进口整体回落，2022 年 1-10 月，我国进口铁矿石总量为 9.17 亿吨，同比下降 1.7%。前三季度进口澳大利亚铁矿石总量为 54302 万吨，同比增加 4.9%，占比 66.0%，较去年同期的 61.4% 明显提高，进口巴西铁矿石总量 16367 万吨，同比减少 4.0%，占比 19.9%，较去年同期的 20.2% 小幅下降。此外，进口印度 989 万吨，同比减少 69.5%，进口南非 2962 万吨，同比减少 3.1%，进口加拿大 927 万吨，同比减少 18.4%。

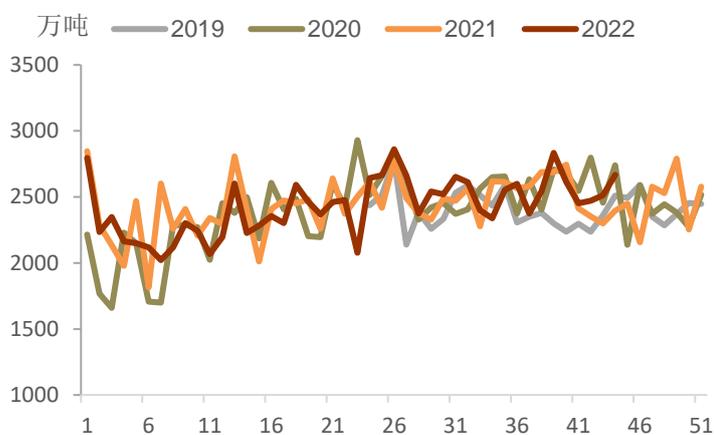
四大矿山生产稳定，海外发运逐步回升，特别是巴西发运恢复良好。从港口发运来看海外发运总体微降，1-44 周澳巴 19 港口发运 106854.4 万吨，同比-0.3%，其中澳大利亚发运至中国 65463.6 万吨，同比增加 3.3%，巴西 19 港发运 28784.6 万吨，同比-4.1%。1-44 周四大矿山全球发运 89284.9 万吨，同比增加 2.21%。力拓发全球量 26541.3 万吨，累计同比增加

1.87%； BHP 发全球量 24538.7 万吨，累计同比增加 1.89%； FMG 发全球量 15586.4 万吨，累计同比增加 11.88%；巴西淡水河谷发全球量 22609.5 万吨，累计同比减少 0.03%。

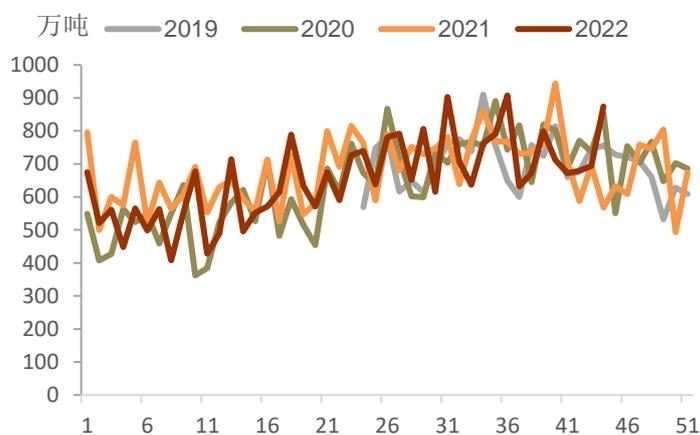
根据最新财报，力拓 2022 年发运目标仍为 3.2-3.25 亿吨，维持不变，并预计全年发运目标将低位完成。必和必拓 2023 财年生产目标在 2.78-2.9 亿吨的生产区间不变。FMG 的铁矿发运指导目标为 1.87-1.92 亿吨。淡水河谷产销量回升，年度生产目标仍保持在 3.1-3.2 亿吨的生产区间，维持不变。

非主流矿方面，2022 年澳洲非主流累计发运 11714.2 万吨，去年同期 11697.3 万吨。巴西非主流累计发货 6467.9 万吨，去年同期 5960.1 万吨，南非累计发货 6388.7 万吨，去年同期 4053.1 万吨。

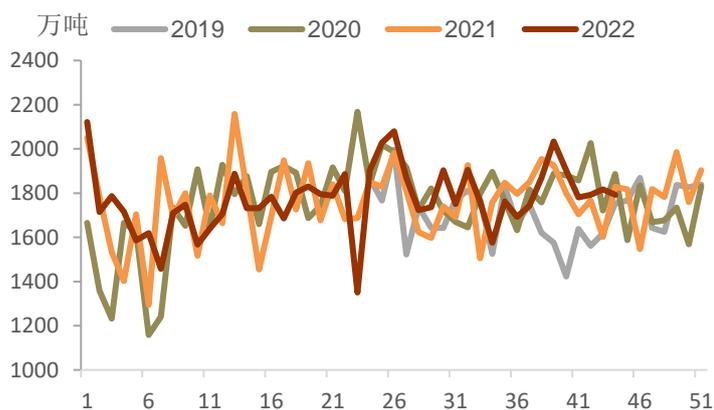
图表 9 铁矿石发运：澳巴



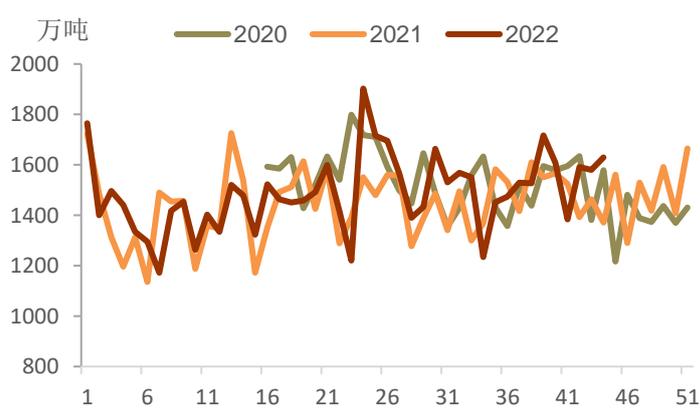
图表 10 铁矿石发运：巴西



图表 11 铁矿石发运：澳大利亚

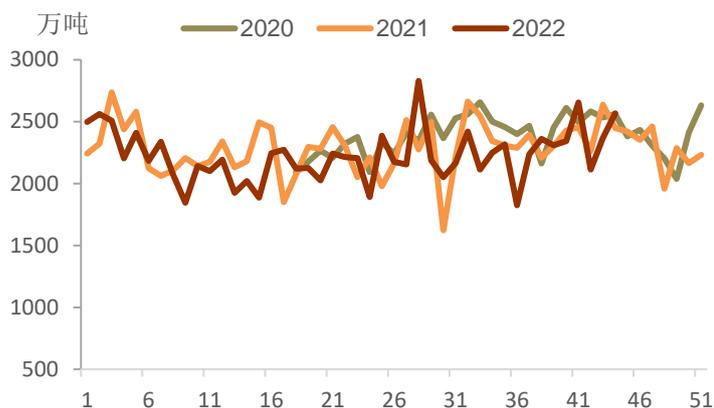


图表 12 铁矿石发至中国：澳大利亚

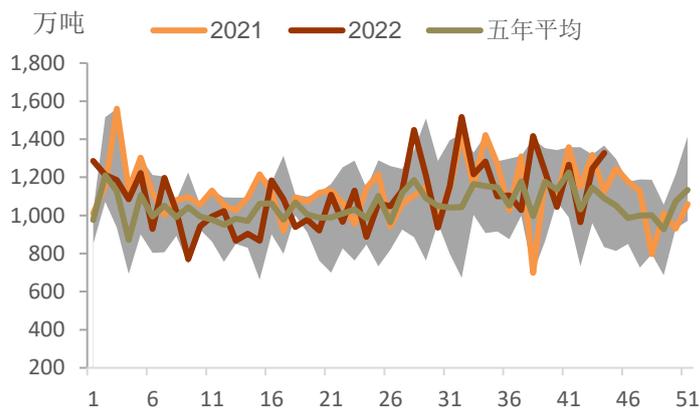


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 铁矿石到港量 45 港



图表 14 铁矿石到港量北方 6 港

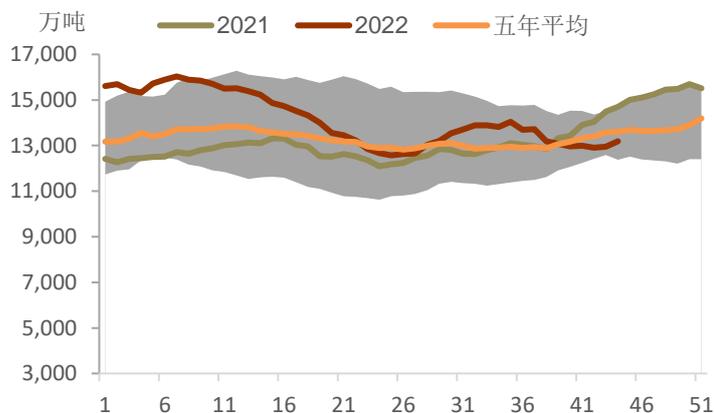


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

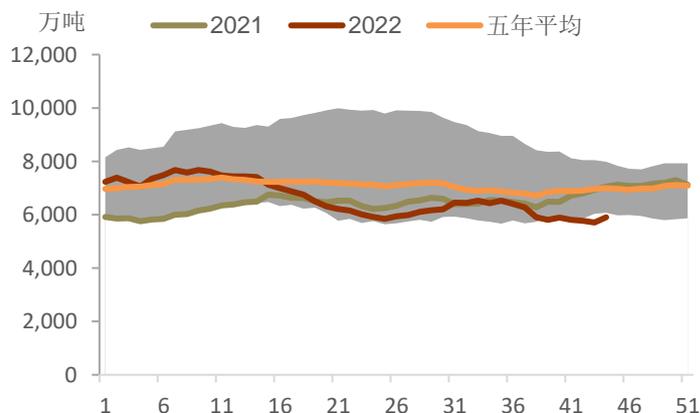
3、铁矿石港口库存

近期港口库存窄幅波动，先减后增，主因钢厂高炉铁矿需求冲高回落，10月铁水产量环比基本增加，同时到港明显稳定，钢厂随用随采，场内库存持续消耗。11月预计钢厂维持减产状态，补库需求增量有限，港口库存或继续增加。据钢联11月初库存数据，全国45个港口进口铁矿库存为13193.46，环比增249.24；日均疏港量287.62降20.32。分量方面，澳矿5898.48增191.33，巴西矿4790.82增80.99；贸易矿7810.86增54.24，球团541.05降21.44，精粉1010.83增85.43，块矿2068.40增114.41，粗粉9573.18增70.84；在港船舶数83条降10条。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

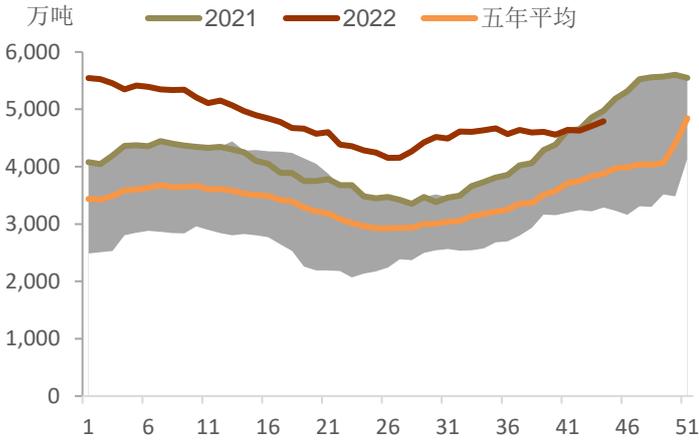


图表 16 铁矿石 45 港库存：澳大利亚

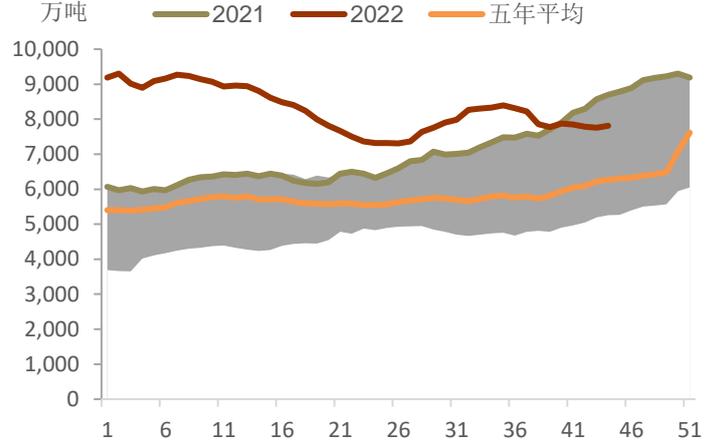


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 铁矿石 45 港库存：巴西

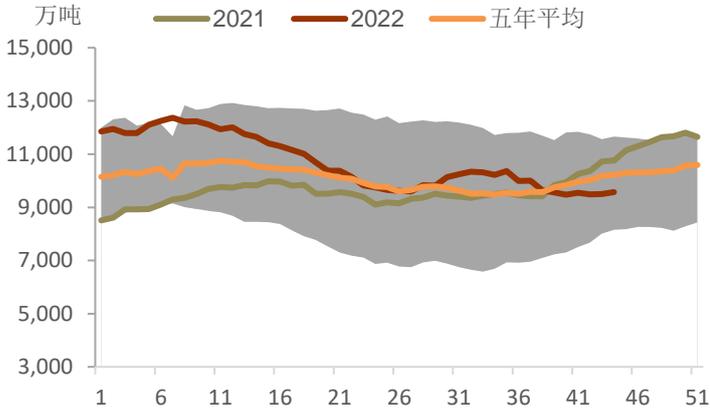


图表 18 铁矿石 45 港库存贸易矿占比

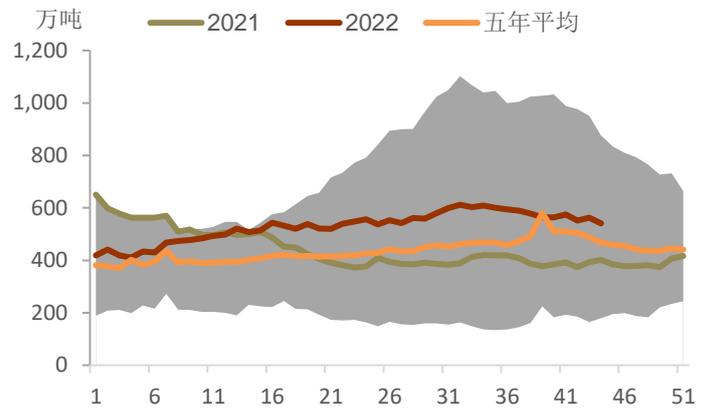


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 铁矿石库存 45 港：粗粉

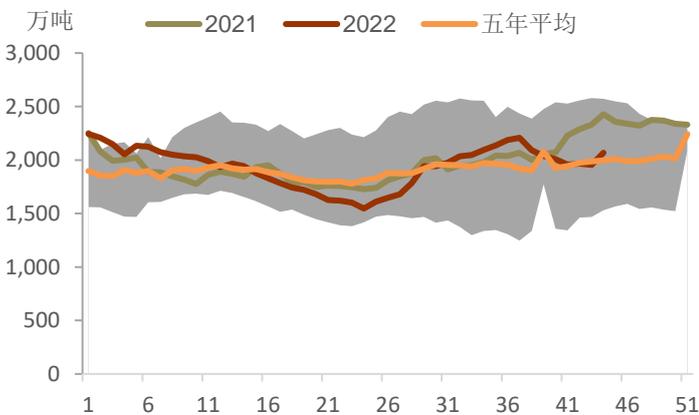


图表 20 铁矿石库存 45 港：球团

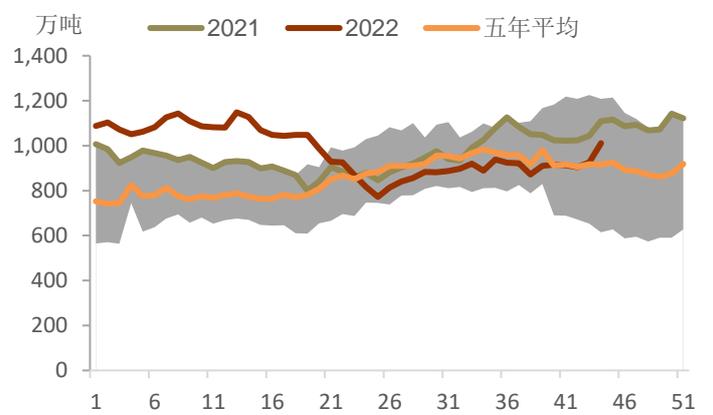


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 铁矿石 45 港库存：块矿



图表 22 铁矿石 45 港库存：铁精粉

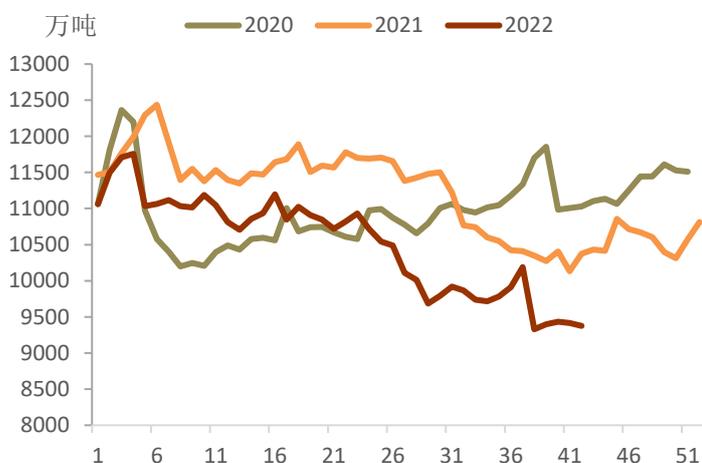


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

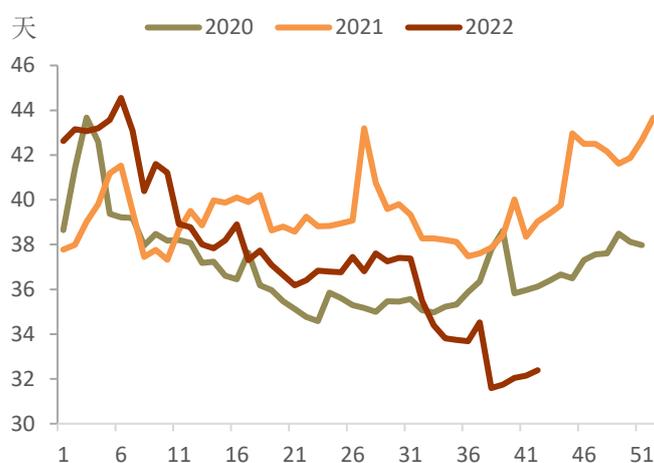
4、钢厂库存情况

截至 11 月初 247 家钢厂进口矿库存为 9375 万吨，月环比减少 21 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 289 万吨，环比减少 7 万吨，库存消费比 32.39，环比增加 6.5 天。10 月钢厂库存持续回落，可用天数不减反增，只因钢厂铁矿石日耗见顶，目前日耗降至 290 万吨下方。随着钢厂需求减弱，厂内库存下降暂缓，可用天数回升，预计钢厂将会维持偏低采购力度，目前港口疏港量 287 万吨，考虑到下游淡季来临，以及钢厂偏低利润水平，11 月的港口疏港量或维持偏低水平，同时钢厂的库存或将继续维持低位。

图表 23 国内钢厂进口矿库存



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

国内铁矿石生产大幅下滑，矿山开工受阻，产量下降，库存高位回落，主产省河北等地受到重大会议影响，矿山供应明显回落。据国家统计局数据，2022 年 9 月，我国铁矿石原矿产量 7897 万吨，比上月减少 215 万吨，同比减少 7.1%，1-9 月累计铁矿石产量 73186 万吨，同比下降 0.5%。具体看，河北产量增幅大幅回落，累积下降 0.7%，当月减少 18%，辽宁产量维持较快增速，累计增速 9.1%，而四川、内蒙古、新疆出现不同程度的减产，累积增速分别为-11.5%、-12.6%和-17%。从矿山开工来看，11 月初全国 186 家矿山企业产能利用率为 52.76%，环比降 1.16%，同比降 5.36%，矿山精粉库存 298.36 万吨，增 6.17 万吨。近期矿山产能利用率降低，矿山精粉累库。

图表 25 矿山产能利用率 186 家



图表 26 矿山铁精粉库存 126 家



数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

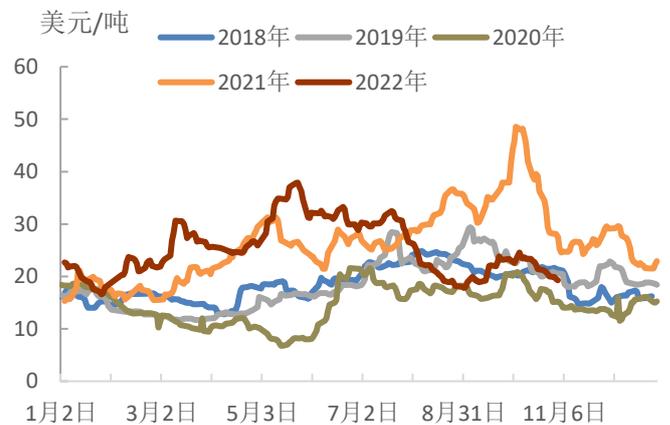
6、海运费情况

铁矿石海运费延续偏弱走势，11月初巴西图巴朗-青岛运费为19.21美元/吨，较10月初下降5.36美元/吨，西澳洲-青岛运费7.99美元/吨，较10月初下降1.27美元/吨。海运费下降主要因为，海外经济回落，贸易活动减少，欧美等主要经济体对大宗商品的需求有所减少，同时航运产业链恢复，船舶供应增加。

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

供给端：四大矿山生产稳定，海外发运逐步回升，特别是巴西发运恢复良好。从港口发运来看海外发运总体微降，1-44 周澳巴 19 港口发运 106854.4 万吨，同比-0.3%，其中澳大利亚发运至中国 65463.6 万吨，同比增加 3.3%，巴西 19 港发运 28784.6 万吨，同比-4.1%。1-44 周四大矿山全球发运 89284.9 万吨，同比增加 2.21%。力拓发全球量 26541.3 万吨，累计同比增加 1.87%；BHP 发全球量 24538.7 万吨，累计同比增加 1.89%；FMG 发全球量 15586.4 万吨，累计同比增加 11.88%；巴西淡水河谷发全球量 22609.5 万吨，累计同比减少 0.03%。

需求端：终端需求回落，房地产投资、制造业投资数据不佳，钢材销售下滑，拖累黑色系表现。近期我国疫情严重，钢材需求受阻，钢价回落，钢厂盈利状态恶化，检修增加，铁水产量和铁矿石消耗减少。11 月份建材消费进入淡季，钢材需求下滑，钢厂季节性检修增加，钢厂补库需求回落，铁水产量和钢材产量将继续下滑。

综上，未来一个月，铁矿石或延续需求转弱供给平稳的格局，需求端钢厂铁水产量进入下降通道，供给端海外发运保持稳定态势，钢厂生产利润低位波动，库存大概率增加，预计铁矿石中期承压，期价或震荡偏空，参考区间 550-750 元/吨。

风险点：环保限产，外矿发运超预期

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。