2022 年 12 月 14 日 星期三

铁矿供需平衡

继续宽幅震荡

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：**预计明年全球铁矿石产量增加 2800-3300 万吨，同比增加 1.2-1.4%。四大矿山增产 2300 万吨左右，其中淡水河谷预计产销 3.2 亿吨，增产 1000 万吨，力拓预计产销 3.27 亿吨，增产 700 万吨，必和必拓预计产销 2.86 亿吨，增产 300 万吨，FMG 预计产销 1.92 亿吨，增产 300 万吨。

●**需求端：**展望 2023 年，中国钢材需求迎来明显转机。目前新冠疫情政策优化和房地产政策持续放松，中国经济和房地产市场的恢复预期良好，以及基数偏低原因，预计国内铁矿石需求增加 1.5-2.5%，海外铁矿石需求同比预计略有下降，全球铁矿石总需求同比增幅约为 1-1.5%。

●**行情观点：**国内政策频出，明年经济恢复预期较强，特别是房地产市场有望触底反弹，钢材和铁矿石需求预计回升。供给端，国内外生产平稳，海外四大矿山产量回升。明年钢厂利润预计回升，钢厂库存处于低位，补库需求和终端需求支撑明显，2023 年铁矿石供需基本平衡，矿价或继续宽幅震荡，策略上，波段交易为主，铁矿石指数参考区间 600-1100 元/吨。

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 5
1、需求：今年需求不佳，明年需求预期回升 5
2、供给：今年供给缩量，明年预计小幅增加 7
3、铁矿石港口库存 9
4、钢厂库存情况 11
5、国内矿山生产情况 11
6、海运费回归合理区间 12
三、行情展望 13

图表目录

图表 1 铁矿石期货价格与价差走势 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 8
图表 12 铁矿石发至中国：澳大利亚 8
图表 13 铁矿石发运至中国：力拓 8
图表 14 铁矿石发至中国：必和必拓：周均 8
图表 15 铁矿石发运至中国：FMG 8
图表 16 铁矿石发总量：淡水河谷 8
图表 17 铁矿石到港量 45 港 9
图表 18 铁矿石到港量北方 6 港 9
图表 19 铁矿石 45 港总库存 9
图表 20 铁矿石 45 港库存：澳大利亚 9
图表 21 铁矿石 45 港库存：巴西 10
图表 22 铁矿石 45 港库存贸易矿库存 10
图表 23 铁矿石库存 45 港：粗粉 10
图表 24 铁矿石库存 45 港：球团 10
图表 25 铁矿石 45 港库存：块矿 10
图表 26 铁矿石 45 港库存：铁精粉 10
图表 27 国内钢厂进口矿库存 11
图表 28 国内钢厂进口铁矿石日耗 11
图表 29 矿山产能利用率 186 家 12
图表 30 矿山铁精粉库存 126 家 12
图表 31 铁矿石国际运价:西澳-青岛(海岬型) 12
图表 32 铁矿石国际运价:图巴朗-青岛(海岬型) 12

一、行情回顾

2022 年铁矿石走势更具波段性特征，基本上属于宽幅震荡，期间伴随着阶段性的上涨和下跌，可以分为三个阶段，1-4 月初的上涨阶段，4-10 月的转跌走弱阶段，11 月至今的反弹回升阶段。铁矿石指数低点区域在 600-650 元/吨，出现在 1 月初，7 月中旬和 10 月末，高点区域是 4 月初的 950 元/吨附近。

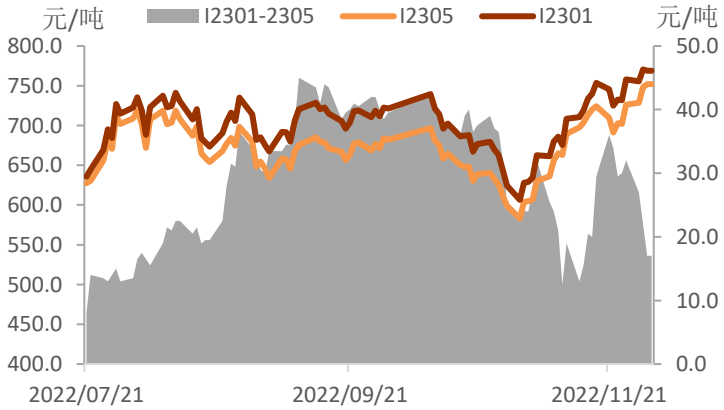
第一阶段，1-4 月初铁矿石市场上涨，主因房地产政策放松、融资环境改善、基建投资发力，市场预期转好，同时钢厂节前补库现货需求回升。2 月回调，发改委等部门对铁矿石价格进行监管，宏观调控压力主导。3 月上涨，主要是政策性限产结束，高炉开工明显回升，消费转好影响。

第二阶段，4-10 月的转跌走弱阶段，二季度主因受到疫情影响，宏观走弱，叠加工信部发布年内全国粗钢产量压减工作的决议，铁矿石需求预期中期减弱。5 月末反弹，但最终复工不及预期，价格转弱。三季度走势受到海外美元加息和国内供需偏弱双重影响，国内钢厂持续减产，铁矿石需求经历了下降、见底、回升的过程。铁矿石供需维持偏松状态，期间大的反弹基本对应了钢厂阶段性补库和复产。

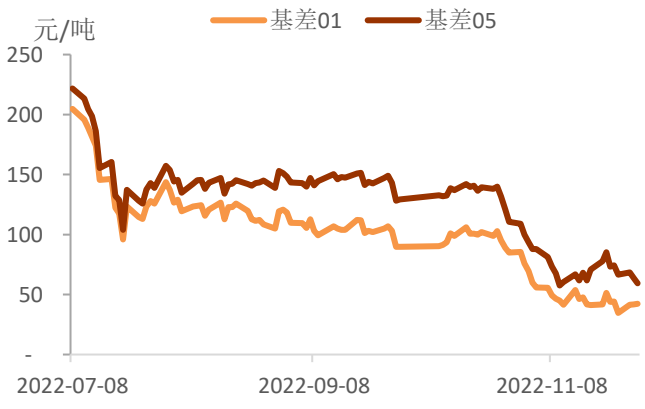
第三阶段，11 月至今的反弹回升阶段，国内外宏观利好，美联储释放鸽派信号，加息预期减弱，国内新冠疫情优化政策、金融 16 条政策落地，明年经济恢复预期回升，房地产在信贷、债券和股权融资政策支持下有望见底回升。基本面，钢厂铁矿石库存处于低位，补库预期较强。在政策转暖和供需改善的情况下，铁矿石近期走强。

现货市场，铁矿石主流报价走势与期货走势一致，品种价差跟随钢厂利润的走弱大幅波动，年初钢厂利润维持高位，高低品价差维持高位，PB-超特价差在 300 元/吨附近，二季度后，随着市场走弱，PB 粉供应持续恢复，钢厂利润下跌，钢厂调整入炉铁矿石比例和结构，低品矿消费增加，高中低品矿现货价差收缩， PB-超特粉价差最低跌破 100 元/吨。

图表 1 铁矿石期货价格与价差走势

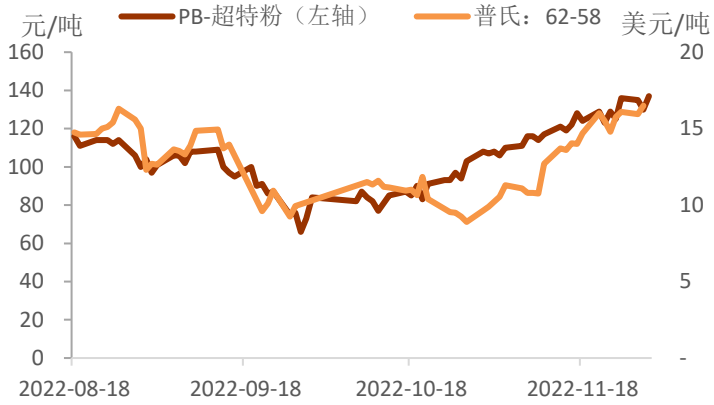


图表 2 铁矿石基差走势

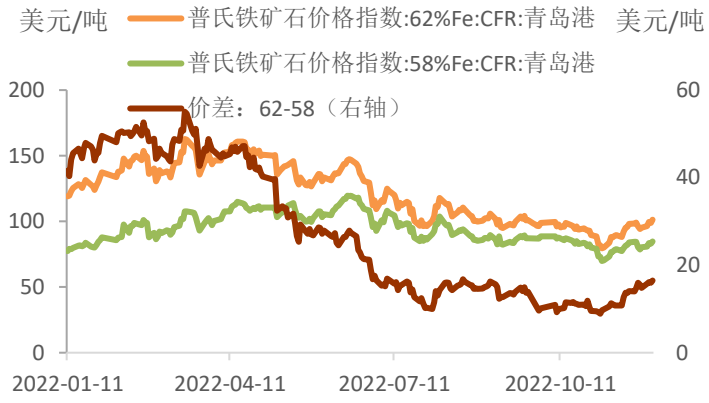


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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、需求：今年需求不佳，明年需求预期回升

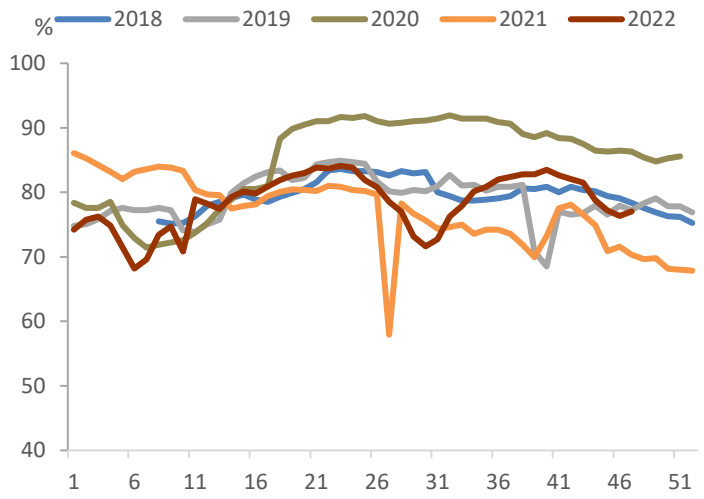
2022 年我国钢材需求整体下滑，特别是下游房地产行业投资持续走弱，房屋用钢减少，对应的铁矿石需求减少。根据统计局数据，1-10 月份，全国生铁产量 72689 万吨，相比于去年同期下降 1.2%；全国粗钢产量 86057 万吨，同比下降 2.2%，全国钢材产量 111639 万吨，同比下降 1.4%。粗钢产量下降还通过废钢环节实现，生铁产量降幅明显小于粗钢，一定程度上减缓了铁矿石的需求走弱。今年我国受到疫情的影响，经济增长下滑，钢材现实需求疲弱，钢厂亏损严重，自 6 月主动加速减产，铁水产量高位回落，8-9 月份钢厂利润回升，高炉稳步复产，原料库存低位，补库需求阶段性增加，叠加国内房地产政策持续推出，在金九银十旺季预期下，黑色品种价格整体上移。然而 10 月后疫情再度加重，旺季预期落空，钢厂利润再度回落，铁矿石需求下降。四季度后，钢材淡季临近，下游需求疲弱加重，钢厂减产增加，整体上铁水产量受到需求不足和疫情的制约。

展望 2023 年，钢材需求迎来明显转机。首先，新冠疫情政策持续优化，由于新冠病毒致病力下降，以及我国疫苗接种率全球居首，国民整体防护力较强，乐观预计明年 3-4 月份疫情将进入平稳期，制约钢材最大的疫情因素缓解，其影响转变为阶段性干扰，其对经济的破坏力大幅减弱。其次是房地产，近期房地产债券，信贷和股权融资三箭齐发，企业资金压力大幅缓解，今年较多城市放松购房政策，房地产市场持续下滑的势头将在我国强力的政策支持下扭转，鉴于经济和房地产市场的恢复预期良好，以及基数偏低原因，明年房地产市场投资可能回升至正常水平。基建投资预计延续较高增速，制造业投资保持平稳回升，汽车投资因政策退出增速下滑，海外经济前景不佳，钢材出口增量有限。预计 2023 年国内钢材需求将增加 1.5-2.5%，对应铁矿石需求增加 1.5-2.5%。

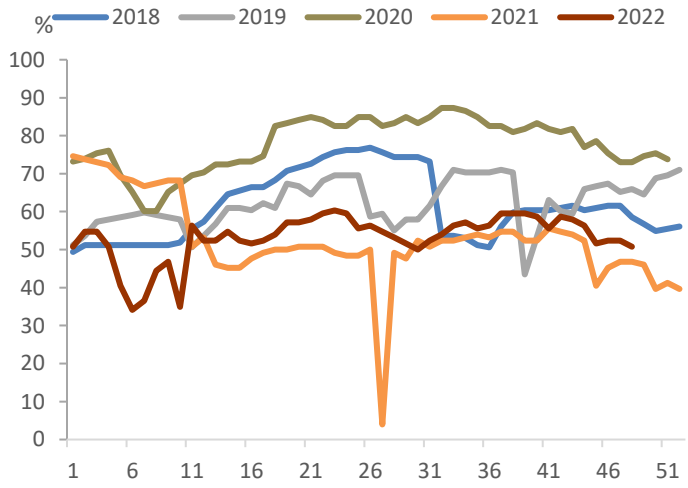
海外需求，明年美国加息预期放缓，暂时没有降息预期，美元指数或高位运行，欧洲能源危机短期难以有效缓解，俄乌冲突等地缘政治不确定性较高，海外高通胀持续压制，诸多不利因素制约欧美经济，制造业表现不佳，海外铁矿石需求承压。经合组织预计全球经济 2022 年增速为 3.1%，2023 年放缓至 2.2%。IMF 预测 2023 年的全球经济增速为 2.7%，但实际增速有 25%的概率会低于 2%。今年主要铁矿石进口国日本、韩国、德国的高炉生铁产量大幅下滑。根据钢铁行业协会的数据，今年 1-10 月，日本、韩国、德国的生铁累计产量分别为 5398、3545 和 1989 万吨，同比增长分别为-8.11%、-8.12%和-6.2%，全球（不包括中国）生铁总产量总计 34932 万吨，同比下降 8.5%，远低于预期。

展望明年，海外铁矿石需求继续承压，欧美经济下滑压力较大，预计全年铁矿石需求同比今年略有下降。包括中国，全球铁矿石总需求同比增幅约为 1-1.5%。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家

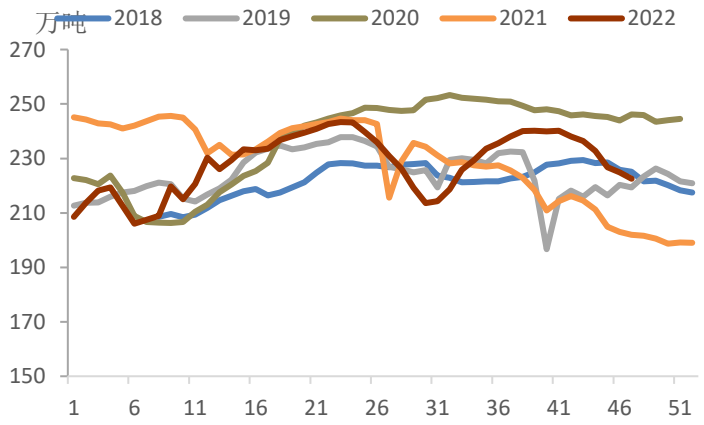


图表 6 唐山钢厂高炉开工率

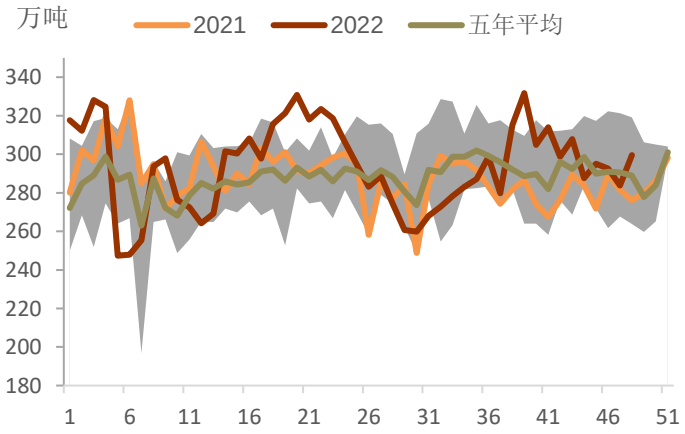


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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：今年供给缩量，明年预计小幅增加

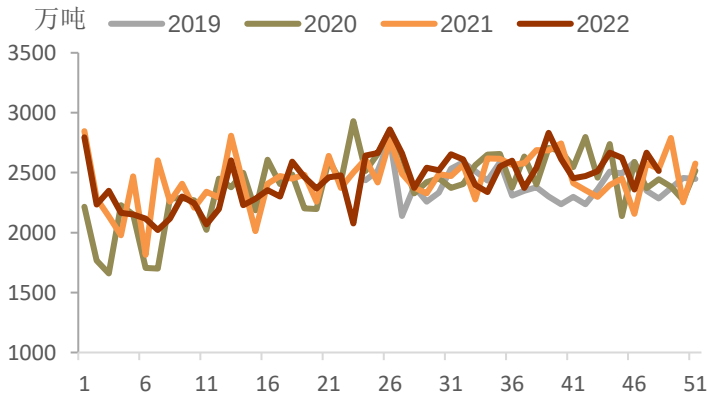
2022 年我国铁矿石需求下降，基本符合预期。1-11 月份中国进口铁矿石共计 101609 万吨，同比下降 2.1%，在国内钢铁减产的背景下，铁矿石进口维持下降状态，四季度需求改善，整体降幅减小。从国别来看，1-10 月进口澳大利亚铁矿石 60493 万吨，同比增加 5%，进口巴西铁矿石 18532.5 万吨，同比下降 2.8%，进口印度矿 989 万吨，同比减少 69.9%，进口南非矿 3281.5 万吨，同比减少 5.4%，四国进口合计 8.33 亿吨，占比 90.7%。

今年全球铁矿石供应小幅减少，四大矿山发运平稳，非主流进口下降。四大矿山 1-49 周共计发全球 99829.1 万吨，累计同比增加 2197.3 万吨或 2.25%。其中力拓发全球量共计 29760.2 万吨，累计同比增加 1.91%，必和必拓发全球量共计 27349.2 万吨，累计同比增加 2.37%。FMG 发全球量共计 17532.7 万吨，累计同比增加 11.87%。淡水河谷发全球量共 25187 万吨，累计同比减少 0.73%。力拓受到疫情天气等诸多因素影响，发运处于目标低位，必和必拓保持稳定， FMG 有明显增量，新项目铁桥逐步投产，预估顺利投产的情况下将每年新增 2200 万吨的铁精粉，淡水河谷年内已两次下调产量目标，发运处于全年目标下沿。

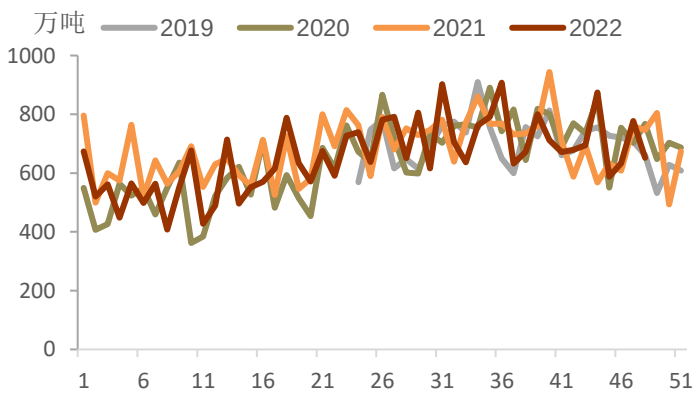
非主流矿方面，全球预计减少 6000 万吨。我国今年非主流矿进口同比下降，除了海外钢铁开启补库需求导致的分流外，还有非主流矿的供给不稳定所致，例如俄乌战争导致乌球减少，5 月印度提高出口关税导致的印矿减少，以及铁矿石价格一度跌破 80 美元/吨部分中小矿山亏损而减少生产。展望明年，印度降低关税将增加明年的印矿，由于今年已有较大减量，当前价格下供应难有减量，预计非主流矿山产量增加 500-1000 万吨。

展望明年，预计全球铁矿石产量增加 2800-3300 万吨，同比增加 1.2-1.4%。四大矿山增产 2300 万吨左右，其中淡水河谷预计产销 3.2 亿吨，增产 1000 万吨，力拓预计产销 3.27 亿吨，增产 700 万吨，必和必拓预计产销 2.86 亿吨，增产 300 万吨，FMG 预计产销 1.92 亿吨，增产 300 万吨。

图表 9 铁矿石发运：澳巴

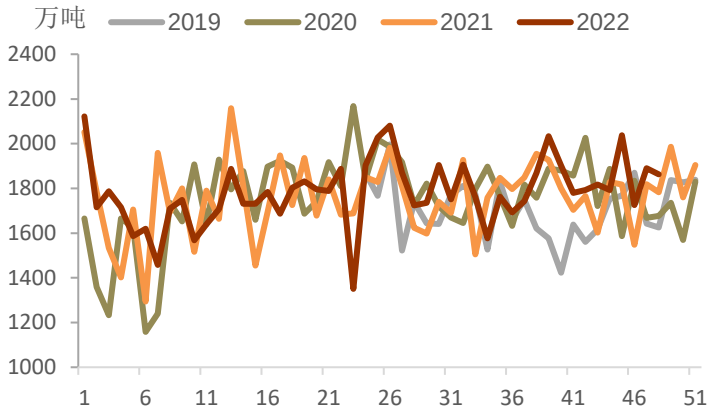


图表 10 铁矿石发运：巴西

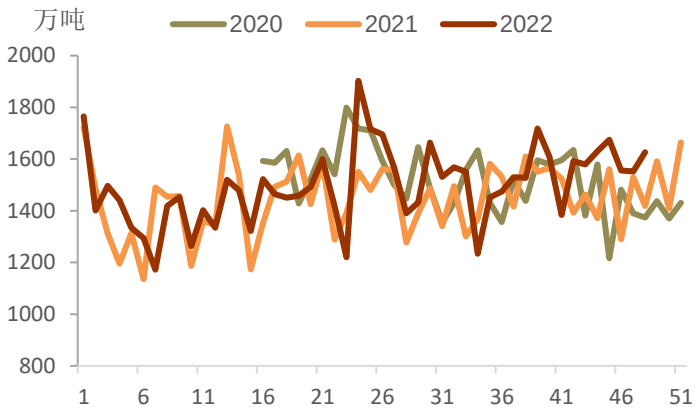


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 铁矿石发运：澳大利亚

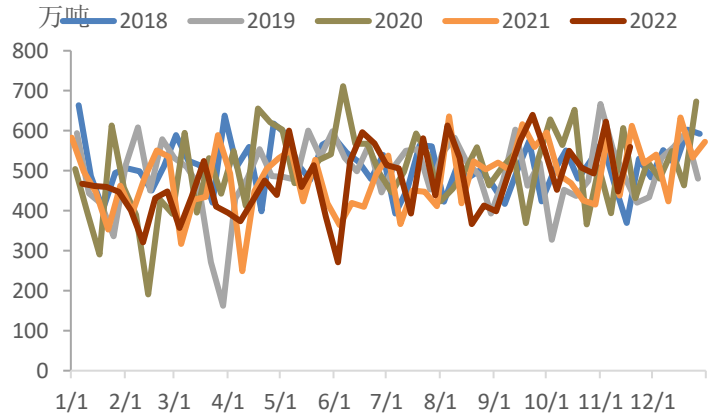


图表 12 铁矿石发至中国：澳大利亚

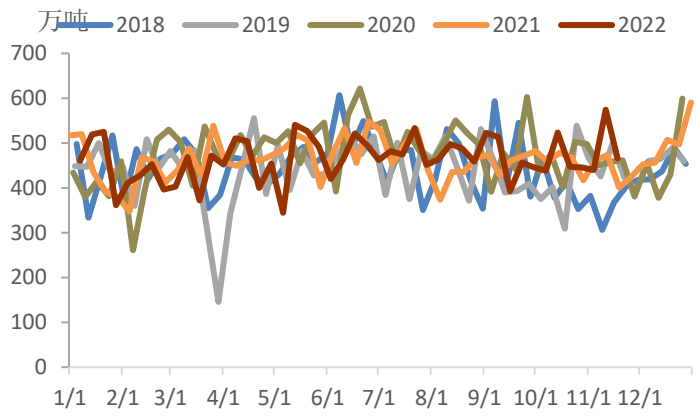


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 铁矿石发运至中国：力拓

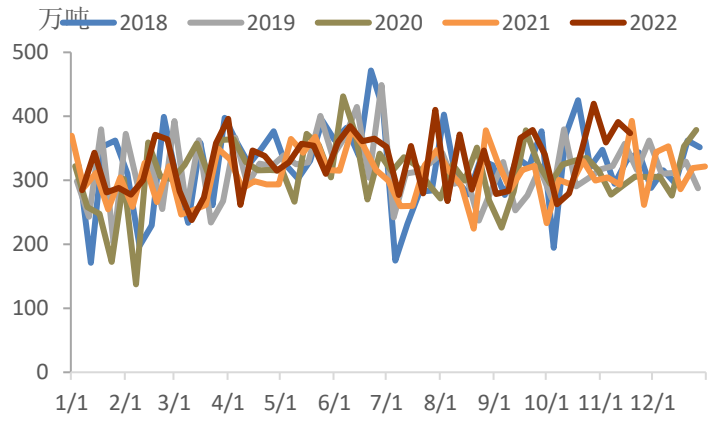


图表 14 铁矿石发至中国：必和必拓：周均

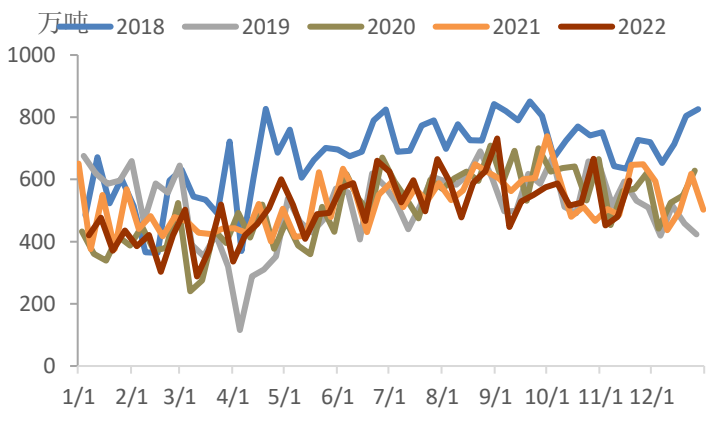


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 铁矿石发运至中国：FMG

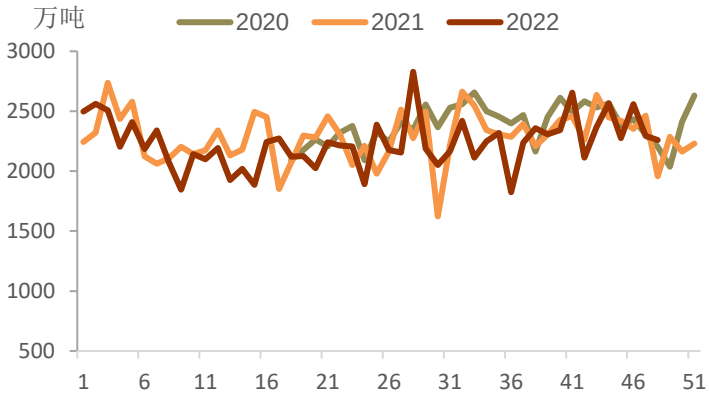


图表 16 铁矿石发总量：淡水河谷

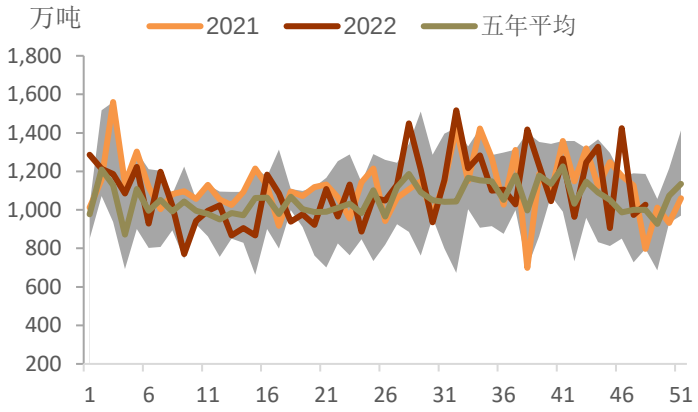


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 铁矿石到港量 45 港



图表 18 铁矿石到港量北方 6 港



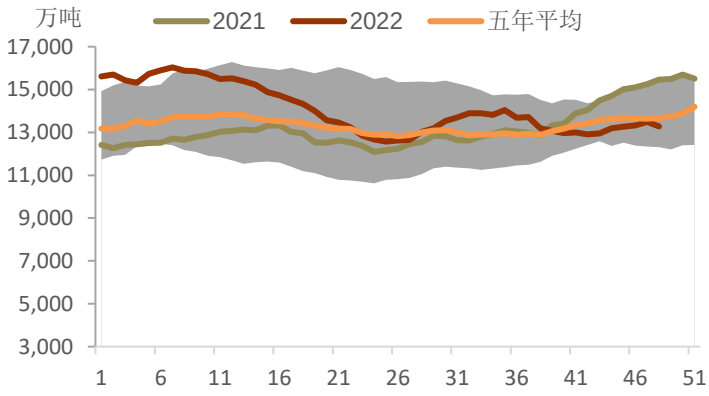
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

3、铁矿石港口库存

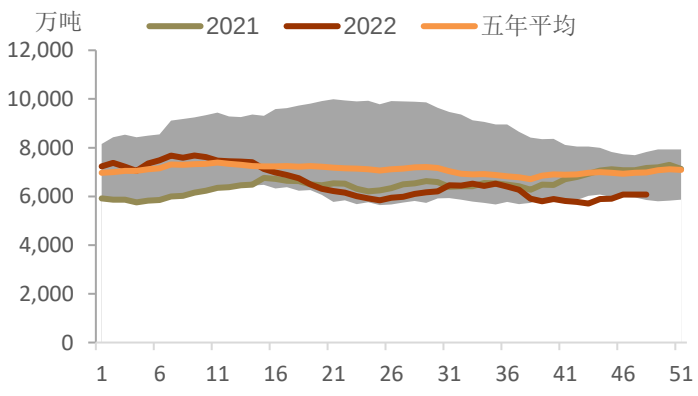
今年铁矿石港口库存整体下降，年初高达 15697 万吨，目前降至 13277 万吨，下降 2420 万吨。在钢材需求不佳的大背景下，港口实现良性去库存，主要是因为进口减少。上半年特别是二季度持续去库，总量超过 3000 万吨，期间钢厂铁矿石消耗维持相对高位，5 月份主要钢厂铁矿石日耗达到 297 万吨。下半年去库 1000 万吨左右，在金九银十旺季预期下，钢厂选择增产，铁矿石消耗相应增加。两次去库的实现均是在进口保持下降的前提下，钢厂增产导致。

明年钢材需求或将有较好改善，钢厂采购策略更为积极，四大矿山产销保持稳定增势，铁矿石进口也将相应增加，铁矿石供需整体回升，港口库存预计相对平稳。

图表 19 铁矿石 45 港总库存

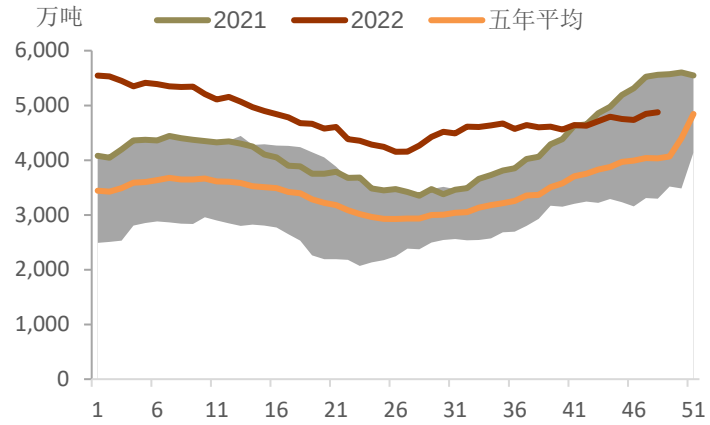


图表 20 铁矿石 45 港库存：澳大利亚

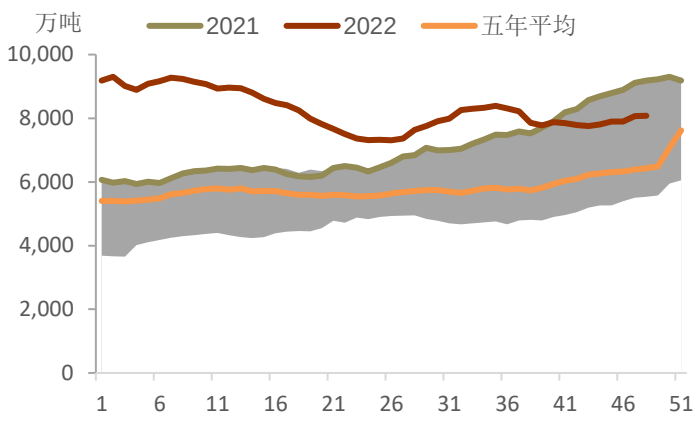


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 铁矿石 45 港库存：巴西

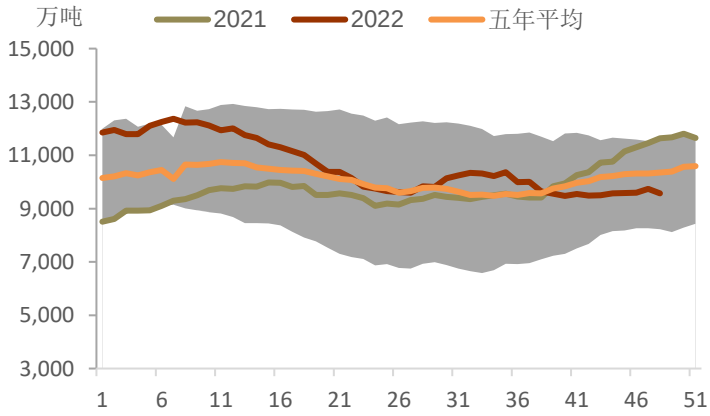


图表 22 铁矿石 45 港库存贸易矿库存

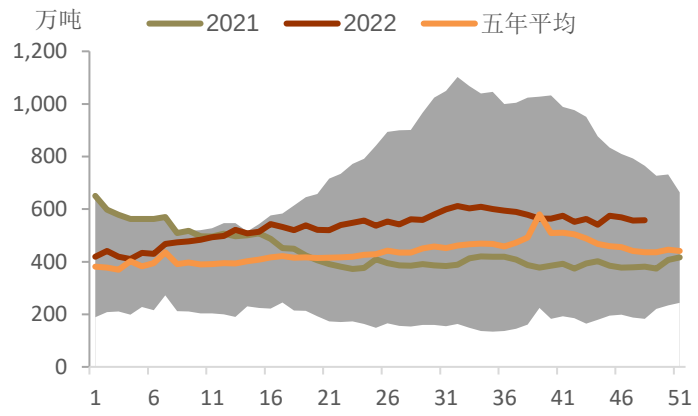


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 23 铁矿石库存 45 港：粗粉

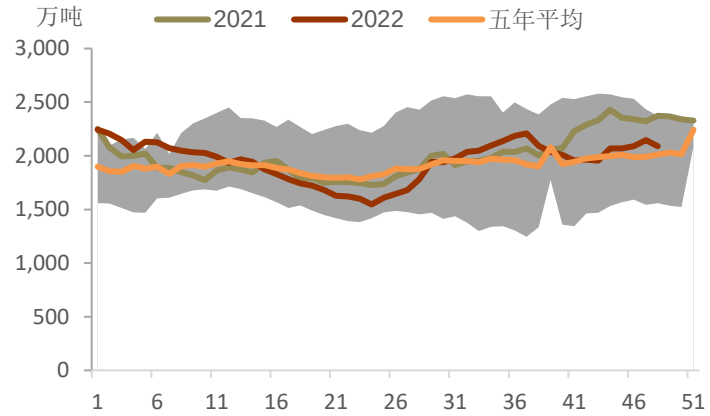


图表 24 铁矿石库存 45 港：球团

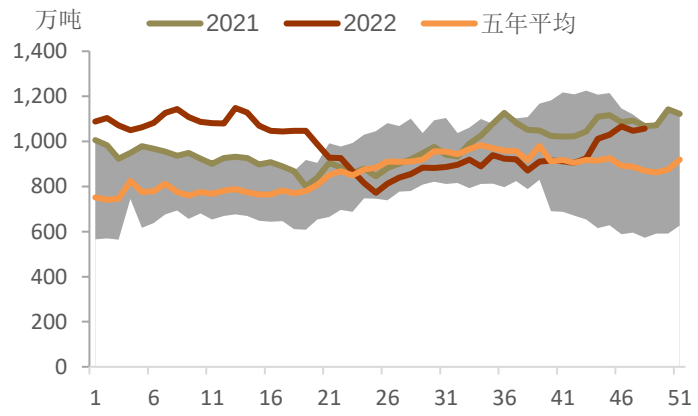


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 25 铁矿石 45 港库存：块矿



图表 26 铁矿石 45 港库存：铁精粉

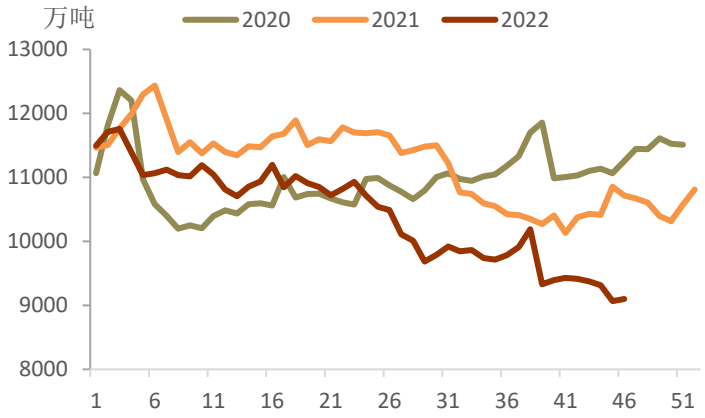


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

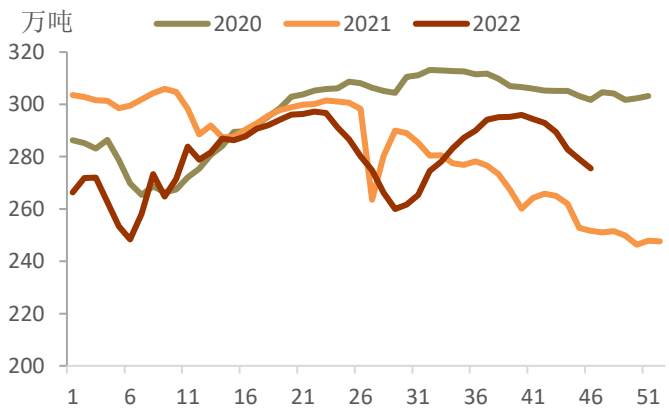
4、钢厂库存情况

今年钢厂铁矿石库存呈现出持续下降走势，生产利润偏低，且资金紧张，钢厂补库意愿较差，以及港口库存处于偏高位置，在钢材需求偏低的状态下，钢厂有条件维持低库存的采购策略。在上半年和 9-10 月份，铁矿石的高消耗阶段，钢厂库存出现快速下降，而进入四季度后，下游处于淡季，且明年需求预期不明确，钢厂利润持续恶化，钢厂补库需求进一步下降。11 月下旬，疫情 20 条金融 16 条密集出台，政策发力，市场预期明显转好，钢厂库存低位，市场预期补库和明年需求好转，铁矿石价格大幅拉升。明年钢材需求预期改善，高炉利润将逐步回升至合理水平，钢厂低库存策略会有所改变，因此预计钢厂库存会逐步回升至平均水平。

图表 27 国内钢厂进口矿库存



图表 28 国内钢厂进口铁矿石日耗



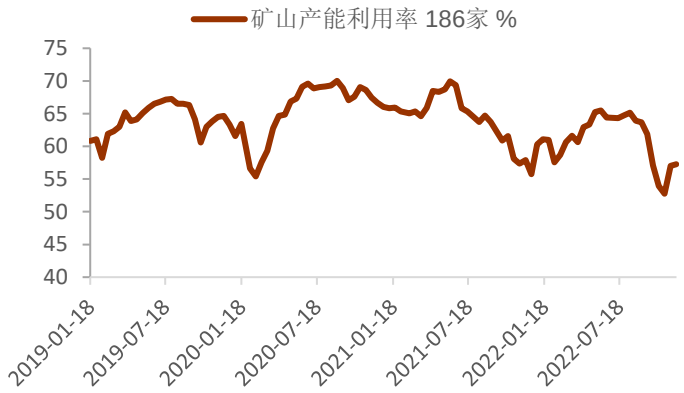
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

5、国内矿山生产情况

2022 年国内铁矿石生产不及预期，产量同比回落，受到安全生产检查增加和疫情的影响。根据统计局数据，2022 年 10 月，我国铁矿石原矿产量 7267 万吨，比上月减少 630 万吨，同比减少 10.7%，1-10 月累计铁矿石产量 80986 万吨，同比下降 1%。具体看，河北产量有增转降，累计减少 1.5%，辽宁产量维持较快增速，累计增速 10.8%，四川、内蒙古、新疆大幅减产，降幅分别 11.2%、16.5%和 19%。根据钢联统计，2022-2023 年国内新增投产约 500 万吨，对铁矿供给有较大的补充，考虑到明年仍为安监大年，预计国内矿增加约 500 万吨。

根据中钢协的“基石计划”，到 2025 年，国内矿产量、废钢消耗量和海外权益矿分别达到 3.7 亿吨、3 亿吨和 2.2 亿吨，分别比 2020 年增加 1 亿吨、0.7 亿吨和 1 亿吨。由于建设周期较长，短期对国内矿供给影响不大。

图表 29 矿山产能利用率 186 家



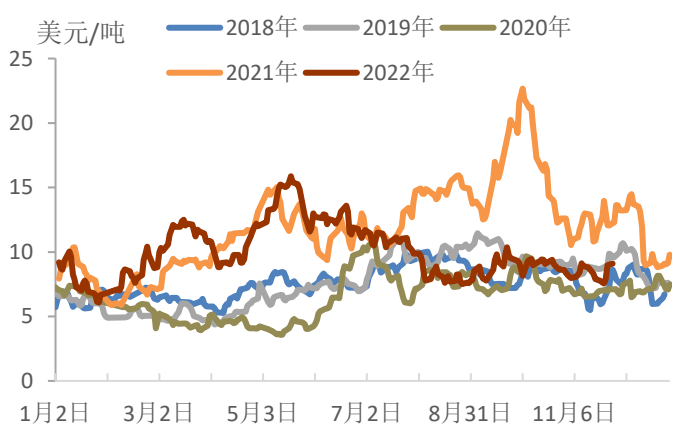
图表 30 矿山铁精粉库存 126 家

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

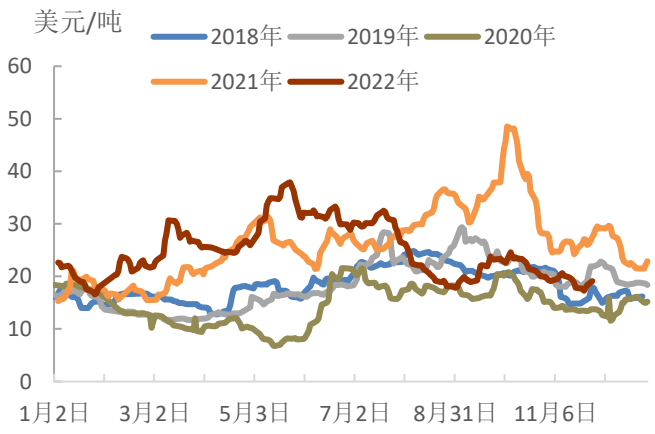
6、海运费回归合理区间

今年铁矿石海运费冲高回落，上半年经过连续两波上涨，五月份升至最高位，随着铁矿石需求回落，海运费价格进入下降周期，目前海运费基本上处于历史平均水平。截至 12 月 10 日巴西图巴郎-青岛运费为 19.1 美元/吨，过去四年同期为 19.3 美元/吨，西澳洲-青岛运费 8.73 美元/吨，过去四年同期为 9.855 美元/吨。海运费下降主要因为，海外经济回落，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，此外原油价格高位回落，也令航运成本下降。明年在美元偏强的背景下，欧美经济预期不佳，航运需求仍然承压，海运费逐步回归合理区间。

图表 31 铁矿石国际运价:西澳-青岛(海岬型)



图表 32 铁矿石国际运价:图巴朗-青岛(海岬型)



数据来源： iFinD，铜冠金源期货

三、行情展望

供给端：预计明年全球铁矿石产量增加 2800-3300 万吨，同比增加 1.2-1.4%。四大矿山增产 2300 万吨左右，其中淡水河谷预计产销 3.2 亿吨，增产 1000 万吨，力拓预计产销 3.27 亿吨，增产 700 万吨，必和必拓预计产销 2.86 亿吨，增产 300 万吨，FMG 预计产销 1.92 亿吨，增产 300 万吨。

需求端：展望 2023 年，中国钢材需求迎来明显转机。目前新冠疫情政策优化和房地产政策持续放松，中国经济和房地产市场的恢复预期良好，以及基数偏低原因，预计国内铁矿石需求增加 1.5-2.5%，海外铁矿石需求同比预计略有下降，全球铁矿石总需求同比增幅约为 1-1.5%。

总体上，国内政策频出，明年经济恢复预期较强，特别是房地产市场有望触底反弹，钢材和铁矿石需求预计回升。供给端，国内外生产平稳，海外四大矿山产量回升。明年钢厂利润预计回升，钢厂库存处于低位，补库需求和终端需求支撑明显，2023 年铁矿石供需基本平衡，矿价或继续宽幅震荡，策略上，波段交易为主，铁矿石指数参考区间 600-1100 元/吨。

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。