

2022年3月6日

铁矿需求稳中有增， 价格高位偏强运行



核心观点及策略

- **供给端：**受天气和港口检修积极性影响，1月份全球铁矿石发运量明显减少。全球铁矿石发运量环比减少2100万吨至1.18亿吨。其中巴西矿铁矿石发运环比降幅最大，发运量环比减少1163万吨至2102万吨；澳矿发运量环比减少653万吨，本月发运总量7891万吨。2023年1月份全球铁矿石共计发运量11851万吨，同比下降149万吨，降幅1.2%。1月份国内矿山产能利用率呈下降，环比降4%。主要受春节影响，矿山停产放假增多叠加常规检修，精粉产量下降明显。
- **需求端：**国内房地产投资、制造业投资数据明显反弹，钢材需求有所改善，黑色整体继续强势。2月钢厂盈利率改善，日均铁水产量也有所增加。截至2月27日，全国47家钢厂2月日均铁水产量环比上升7.8万吨/天至232万吨/天，增幅3.5%。
- **行情观点：**经过春节期间库存消耗后，钢厂进口矿库存、库消比重新回到历史低位，随着钢厂利润逐渐改善和铁水产量的逐渐恢复，钢厂后期存在确定的补库空间。未来一个月，铁矿石期价偏强运行为主，参考区间750-950元/吨。
- **策略建议：**逢低做多，做多5/9价差
- **风险因素：**环保限产，外矿发运超预期

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、铁水产量持续小幅攀升.....	5
2、供给：季节性影响下，海外铁矿石发运明显减少.....	7
3、铁矿石港口库存.....	9
4、钢厂库存情况.....	10
5、国内矿山生产情况.....	11
6、海运费情况.....	12
三、行情展望.....	13

图表目录

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

一、行情回顾

回顾 2023 年 2 月份，整体上为宏观多重利好政策带动，铁矿石供需面偏紧下的价格持续上涨。

从供应端来看，2 月份铁矿石供需基本面整体表现尚可，供给端全球发运累计同比增速 0.4%，主要是被乌克兰、印度影响的非主流发运所拖累，非主流发运增速-13.52%，澳洲增速 4.22%，巴西 1.09%。45 港铁矿石到港量增速 5.81%，大幅高于发运增速是因为 1、2 月份的到港主要还是由去年底的冲量发运带来的，需求端铁水增速 7.82%。所以和去年同期相比，需求端的增速更快一些，今年节后 45 港口库存季节性累库约 1000 万吨，其中 2 月份累库约 500 万吨，目前 1.42 亿吨的港口总存在过去三年时期里处于中位水平，贸易矿 8300 万吨总库存则是处于中位偏高水平。

从到港来看，2 月份中国 45 港到港总量 10142 万吨，环比减少 621 万吨。其中澳矿到港环比减少 619 万吨至 6483 万吨；巴西矿到港量环比减少 51 万吨至 2199 万吨；除澳巴外铁矿石到港量环比增加 87 万吨至 1460 万吨。2023 年截止 2 月份中国 45 港铁矿石到港量总计 20636 万吨，同比增加 1652 万吨，增幅 8.7%。

从需求方面看，钢厂利润在 2 月边际有所修复，日均铁水产量小幅回升至 239 万吨/天，叠加春节后的部分钢厂复产计划，预计 3 月日均铁矿石需求相较 2 月会小幅增加。

库存方面，春节归来后，钢厂并未进行预期中的补库，而是维持低库存模式运行，多为刚需补库，截至 2 月 24 日调研统计，247 钢厂进口矿总库存 9137.73 万吨，环比降库 90.56 万吨。与铁水产量相对应，247 钢厂进口矿日耗 286.08 万吨/天，环比增 7.86 万吨/天；对照库消比来看，247 钢厂进口矿库消比 31.94 天，环比降 1.23 天。2 月份铁矿石价格相对强势，钢厂多处于盈亏边缘线，因此钢厂观望情绪浓厚，铁矿石库存维持低位。3 月来看，随着下游钢材需求复苏，钢材价格上涨空间或大于铁矿石，钢厂利润有着一定的修复可能性，届时钢厂或打破低库存模式，进行足够量的补库。

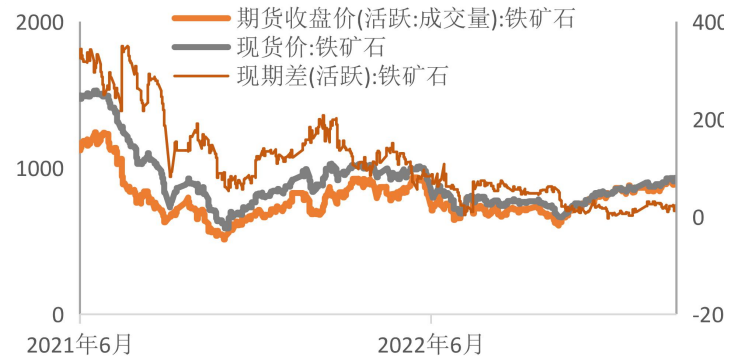
2023 年 2 月份以来行情整体震荡上涨，主要原因是市场对国内经济复苏的预期，而春节以后，疫情防控政策放开后的居民消费等释放，表现出需求改善，但是恢复的力度没有表现出全面性和超预期。全国各地许多城市继续颁布房地产购买放松政策，继续释放经济提振措施，因此随着各项经济数据的持续好转，市场对经济复苏的信心持续增强。另外从春节期间房地产销售改善情况以及 2023 年 2 月份制造业和房地产对钢市的影响来看，钢材需求持续好转的情况下，市场信心会越发增强。

铁矿石期现货走势基本保持一致，2 月末铁矿期货以及港口现货价格涨幅高于螺纹，其中截止 2 月 24 日，铁矿石 62%澳粉远期现货价格指数 126.6 美金/吨，环比下跌 1.86%，青岛港 PB 粉价格 917 元/吨，环比涨 4.44%，港口现货价格涨幅大于期货大于美金价格，2 月进口利润整体继续倒挂，铁矿石基差在 2 月末有所反弹。

图表 1 螺纹期货及月差走势

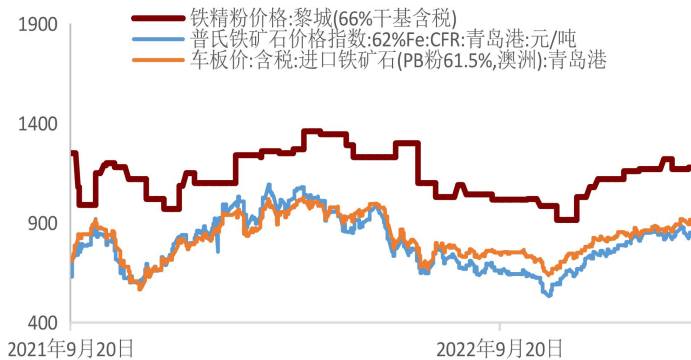


图表 2 铁矿石基差走势



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 4PB 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、铁水产量持续小幅攀升

淡季来临终端需求回落, 国内房地产投资、制造业投资数据低位明显反弹, 下游钢材需求有所改善, 黑色整体高位继续强势。2 月钢厂盈利率在强预期和弱现实下波动上涨, 日均铁水产量在向好预期下有所增加。截至 2 月 27 日, 247 家钢厂样本 2 月铁水产量总量环比上月减少 455 万吨至 6499 万吨, 全年累计同比上升 984 万吨, 增幅 7.9%。日均铁水产量环比上升 7.8 万吨/天至 232.1 万吨/天, 增幅 3.5%。具体到区域来看, 本月除华南地区产量有所减少外, 其余统计区域均有不同程度的增量, 其中华北、华中和西北地区增量较多。展望 3 月,

随着经济回暖，下游钢材需求逐步释放，目前处于盈亏边缘线的钢厂进一步修复利润，钢厂生产积极性或有所增强，同时考虑到3月重要会议来临，或有限产可能，因此预计3月日均铁矿石需求较2月小幅增加。

从高炉停检修情况来看，截至2月27日，247家钢厂2月共新增复产高炉50座，涉及日均铁水产能15万吨/天。共检修20座高炉，涉及日均铁水产能8万吨/天，检修多数主要是出于常规检修，其中9座高炉尚未复产，涉及产能约4万吨/天。从区域上看，本月检修主要集中在河北和山东地区，复产主要集中在河北、河南、山东、山西和新疆地区。据调研了解，3月有12座高炉计划复产，涉及产能约4.1万吨/天；有3座高炉计划停检修，涉及产能约1万吨/天。若按照目前统计到的停复产计划生产，预计3月日均铁水产量238.5万吨/天。

在全国两会召开期间，河北等地会出台限产政策，发布时间在于3月初或者3月中下旬。目前，河北邯郸，秦皇岛和唐山市已经发布重污染天气橙色预警启动应急响应。严格按照应急减排有关要求落实各项应急减排措施，辖区内钢铁企业烧结限产，产能利用率下降，企业自主减排减少污染。

海外方面，世界钢铁协会最新数据显示全球钢铁产量环比下降。2022年全球粗钢产量18.78亿吨，同比上年减少4.2%，为近5年来首次下跌。2023年1月全球63个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为1.453亿吨，同比下降3.3%。具体来看，1月份，中国粗钢预估产量为7945万吨，同比增长2.3%；印度粗钢产量为1090万吨，同比下降0.2%；日本粗钢产量为720万吨，同比下降6.9%。

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：季节性影响下，海外铁矿石发运明显减少

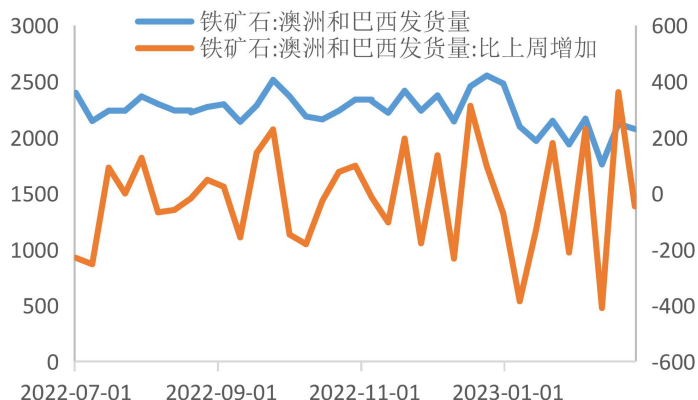
海外方面，2 月份全球铁矿石发运量环比降幅明显。2 月份全球铁矿石发运量环比减少 2133 万吨至 1.03 亿吨，折算日均发运量 366 万吨/日。其中澳大利亚铁矿石发运环比降幅最大，发运量环比减少 1538 万吨至 6484 万吨；巴西矿发运量环比减少 363 万吨，本月发运总量 2131 万吨；除澳巴外矿石发运环比减少 223 万吨，本月发运 1636 万吨。2023 年截止 2 月份全球铁矿石共计发运量 22635 万吨，同比下降 529 万吨，降幅 2.2%。

截至 2 月 24 日，国内矿山产能利用率和日均产量为 57.39%和 36.21 万吨，环比增 5.43% 和 3.43 万吨，内矿供应逐渐恢复，估计后续内矿生产恢复会加速。由于煤矿事故引发国内矿山整体安全自查，会影响部分矿山运行。国产矿供应季节性回升，但由于重大会议和矿山事故，短期增量受限，不过后续增产在铁矿价格高位下，值得期待。

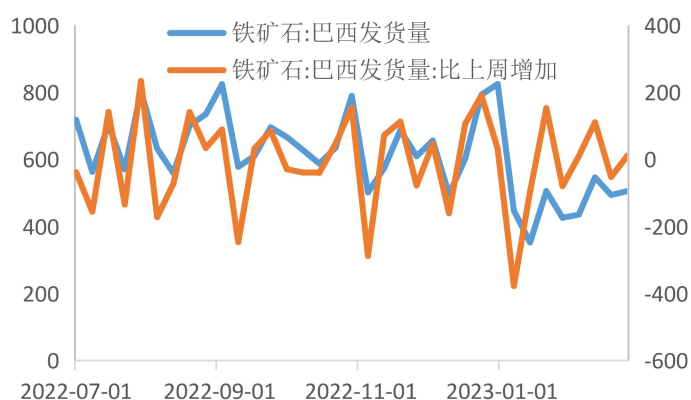
从中国港口到货数量来看，2 月份中国 45 港到港总量 10142 万吨，环比减少 621 万吨。其中澳矿到港环比减少 619 万吨至 6483 万吨；巴西矿到港量环比减少 51 万吨至 2199 万吨；除澳巴外铁矿石到港量环比增加 87 万吨至 1460 万吨。2023 年截止 2 月份中国 45 港铁矿石到港量总计 20636 万吨，同比增加 1652 万吨，增幅 8.7%。

2 月份铁矿石供需基本面整体表现尚可，供给端全球发运累计同比增速 0.4%，主要是被乌克兰、印度影响的非主流发运所拖累，非主流发运增速-13.52%，澳洲增速 4.22%，巴西 1.09%。45 港铁矿石到港量增速 5.81%，大幅高于发运增速是因为 1、2 月份的到港主要还是由去年底的冲量发运带来的，需求端铁水增速 7.82%。所以和去年同期相比，需求端的增速更快一些，今年节后 45 港口库存季节性累库约 1000 万吨，其中 2 月份累库约 500 万吨，目前 1.42 亿吨的港口总存在过去三年时期里处于中位水平，贸易矿 8300 万吨总库存则是处于中位偏高水平。

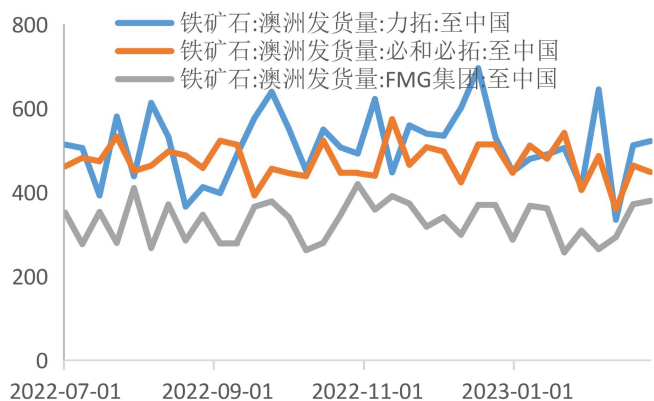
图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量



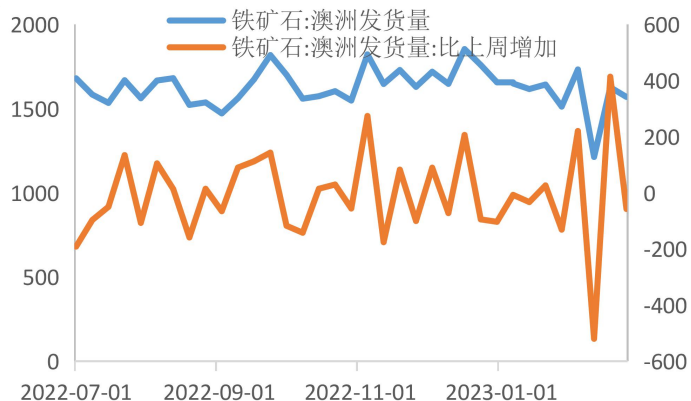
图表 10 巴西铁矿石公司发运量



图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

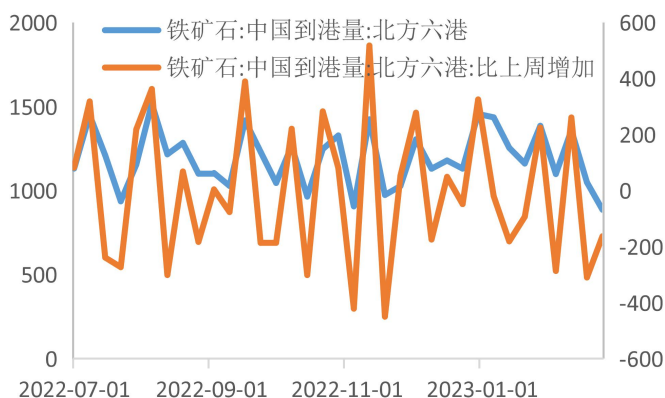


图表 12 澳洲铁矿石公司发运总量

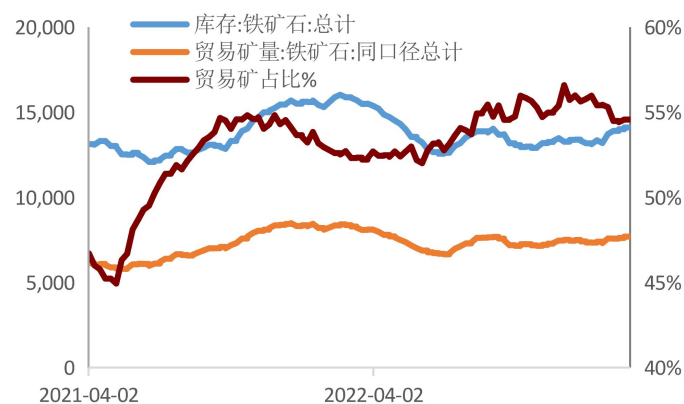


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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



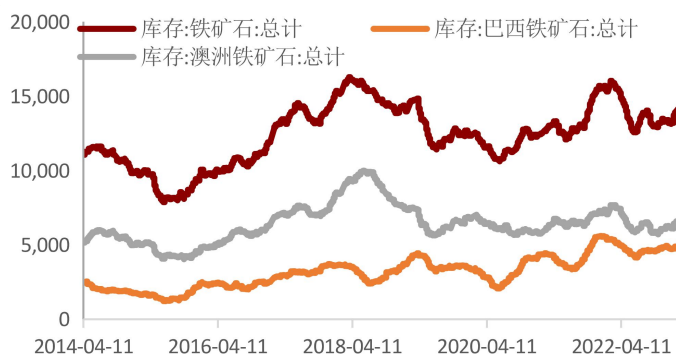
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

3、铁矿石港口库存

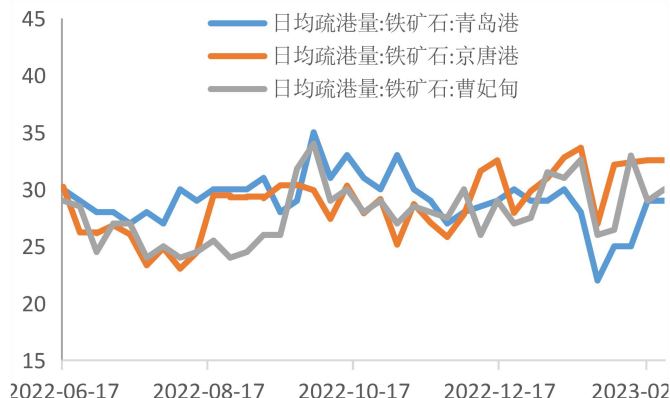
截至 2 月 28 日，45 港港口库存总量为 14223.26 万吨，环比上月底增加 497 万吨，在港船舶降 12 条至 92 条。本月度月初春节归来疏港量回升缓慢，而后随着各环节复工复产，疏港量渐有起色，港口月度日均疏港量环比增加 10.38 万吨/天至 308.65 万吨/天。与此同时，本月度到港量尚可，叠加压港船舶卸货入库，港口库存呈现小幅累库趋势。分国别库存来看，45 港澳矿环比累库 181.43 万吨至 6608.03 万吨，巴西矿环比累库 215.51 万吨至 4995.9 万吨。

2 月总疏港量整体较上月有所增加。截至 2 月 24 日，中国 45 港预计 2 月疏港量 8642.22 万吨，日均疏港环比增加 10.38 万吨/天至 308.65 万吨/天，增幅 3.48%。2 月钢厂库存维持低位，伴随着铁矿石需求的稳步增加，日均疏港量有所上升。3 月铁矿石需求大概率会进一步增加，在目前的低库存模式下钢厂将有更多的补库需求，因此预计 2023 年 3 月日均疏港量较 2 月继续小幅增加。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

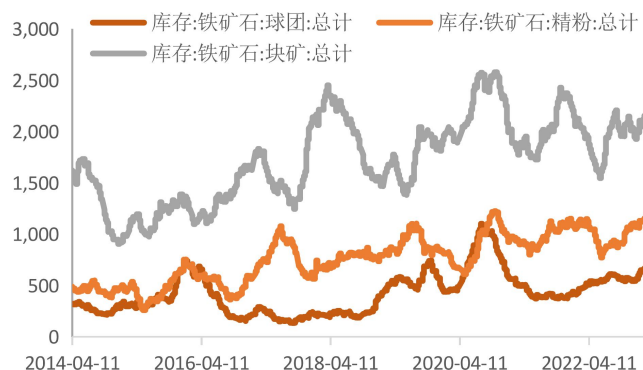


图表 16 日均疏港量:铁矿石



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 港口库存 45 港: 铁矿类型

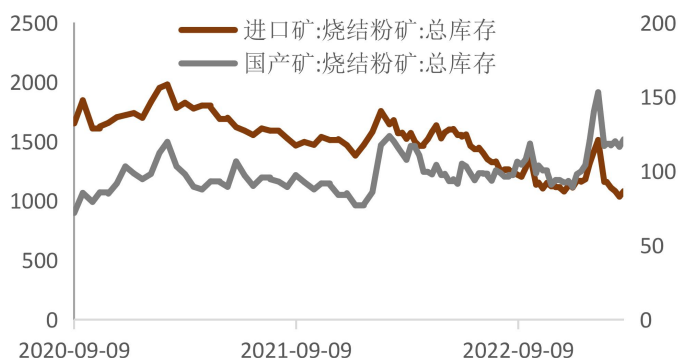


图表 18 45 港: 在港船舶数总计



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 钢厂铁矿石库存

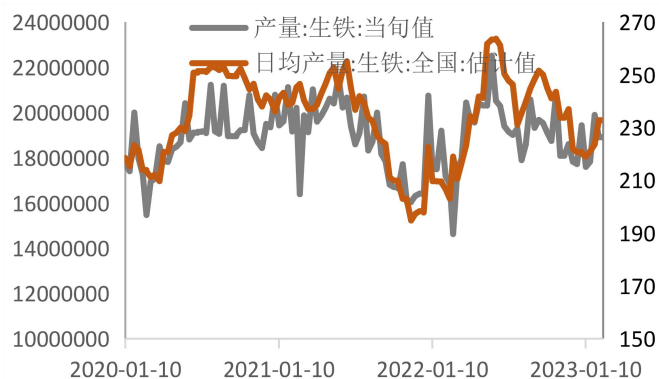


图表 20 钢厂铁矿:总日耗

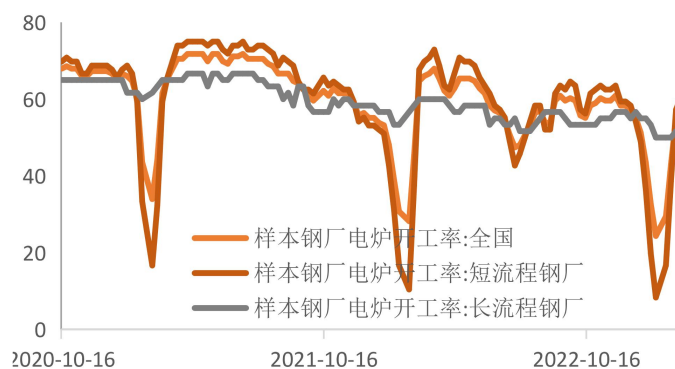


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

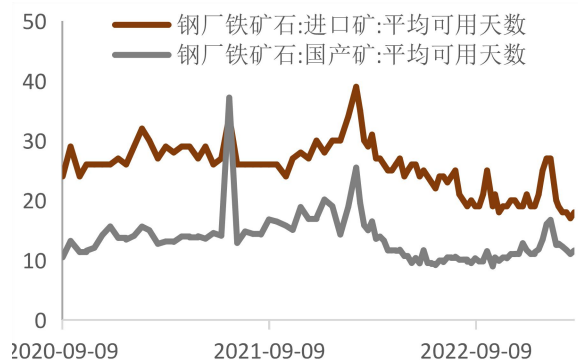
4、钢厂库存情况

春节后,钢厂维持低库存模式运行,多为刚需补库,截至2月24日调研统计,247钢厂进口矿总库存9137.73万吨,环比降库90.56万吨。与铁水产量相对应,247钢厂进口矿日耗286.08万吨/天,环比增7.86万吨/天;对照库消比来看,247钢厂进口矿库消比31.94天,环比降1.23天。2月份铁矿石价格相对强势,钢厂多处于盈亏边缘线,因此观望情绪浓厚,铁矿石库存维持低位。3月来看,随着下游钢材需求复苏,后期钢材价格上涨空间如果大于铁矿石,因此钢厂利润存在修复可能性。

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



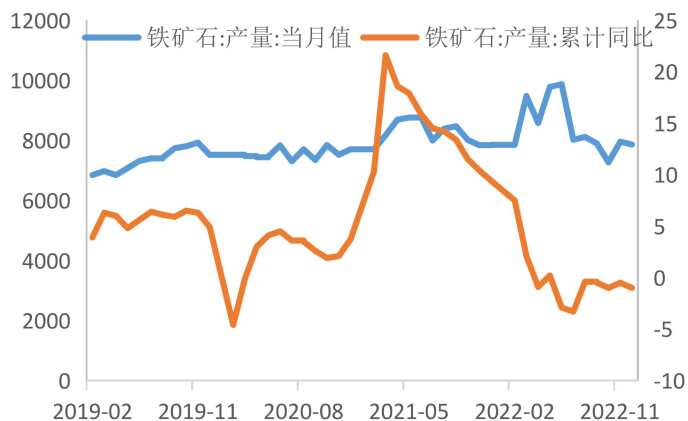
数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

5、国内矿山生产情况

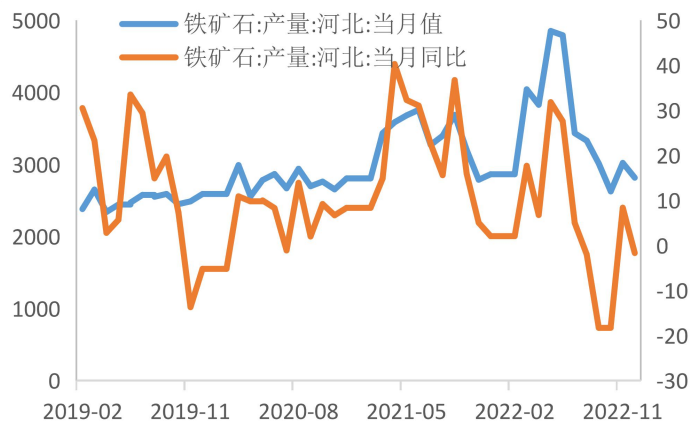
2 月份国内矿山产能利用率呈上升趋势, 环比增 6.89%。主要是春节放假影响因素陆续消减, 各地矿山生产逐步恢复生产, 尤其是华北邯邢区域本月月初恢复火工品之后产量回升, 华东个别大矿检修结束, 华南个别矿山原矿品味增加, 精粉产量跟随上涨。总体来看, 2 月份精粉产量增加明显, 整体矿山产能利用率呈上升趋势。

2 月份精粉库存呈去库状态。截止 2 月 24 日, 样本矿山企业铁精粉库存量 251.36 万吨, 月环比降 18.12 万吨。上旬来看, 节后钢厂补库需求支撑, 其中西南区域因性价比稍有回升, 叠加该地区精粉资源偏紧, 钢厂有主动补库意愿, 需求向好, 去库明显, 月中及下旬来看, 库存减量主要集中在华东、西北和西南区域, 因周期内进口矿价格上涨幅度较大, 国产铁精粉性价比显现, 叠加钢厂复产、增产增多, 精粉需求同步增加。综上所述, 矿山整体呈降库状态。

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

截止到3月2日，波罗的海干散货运价指数周四涨至1月初以来最高水平，受所有船型运价指数上涨支撑。波罗的海干散货运价指数上涨46点或4.2%，至1145点，为1月5日以来最高水平。海岬型船运价指数上涨71点或7.6%，至1000点的逾六周高点。海岬型船日均获利上涨593美元，至8296美元。巴拿马型船运价指数上涨41点或2.7%，至1556点。巴拿马型船日均获利上涨372美元，至14006美元。超灵便型散货船运价指数上涨36点，至1192点。

3月初巴西图巴朗-青岛运费为17.8美元/吨，较2月初上涨1.01美元/吨，西澳洲-青岛运费7.43美元/吨，较2月初上涨1.04美元/吨。

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

综上，经过春节期间库存消耗后，钢厂进口矿库存、库消比重新回到历史低位，随着钢厂利润逐渐改善和铁水产量的逐渐恢复，钢厂后期存在确定的补库空间。未来一个月，铁矿石期价偏强运行为主，参考区间 750-950 元/吨。

风险点：房地产施工复苏情况，环保限产超预期

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。