

2024年3月5日

## 供需或有改善

## 铁矿跌势减缓



### 核心观点及策略

- 需求端：2月全国高炉复产不及预期，铁水产量不佳。由于钢企利润的明显改善，3月高炉复产数量将会增多，铁水产量将有明显的增量。
- 供应端：2月份全球铁矿石发运环比下降，总发运量为11416万吨，月环比减少836万吨，同比去年同期减少542万吨，近三年同期偏高位置。根据往期发运规律，3月份全球发运预计环比回升。
- 未来一个月，铁矿石供需或均有回升，宽松局面继续维持。需求端，钢厂利润修复，复产动力增强，不过终端需求偏弱，对价格的压制依然偏强。供给端，海外发运预计平稳回升，到港量逐步增加，库存或继续增加。钢材预计3月中旬将进入去库阶段，需求回升，市场信心将有所改善，对价格有一定支撑。铁矿石或由跌势转为震荡，策略上建议单边调整为波段思路，参考区间840-940元/吨。
- 策略建议：波段思路
- 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

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

## 目录

一、行情回顾 .....	4
二、基本面分析 .....	5
1、2月铁水产量回升不及预期.....	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.....	10
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.....	5
图表 4PB 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.....	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

2月铁矿石期货大幅走弱，重心下移，月初期价最高980元/吨下跌最低至870元/吨附近。首先春节前后海外发运偏强，到港维持偏高水平，前八周，四大矿山共计发全球15222.2万吨，累计同比增加133.5万吨或0.88%。其次需求端铁水产量不及预期，3月1日日均铁水产量为222.86万吨，同比减少11.50万吨，今年1-2月日均铁水222.52万吨，而去年同期为226.74万吨。供强需弱，港口库存快速累积，打压市场情绪，截至3月1日45港库存量为13892.68万吨，虽低于去年同期水平，但累库幅度处于较高水平。海外矿山有减产信息，2月15日，中信泰富矿业公司在官网发布公告称其Sino Iron磁铁矿项目Cape Preston精粉产量将下调年度生产目标，由2023年2100万吨降至2024年1400万吨，同比减少700万吨。2月20日Kumba铁矿石公司2023年年度业绩报告指出，其2024-2026年间全年生产指导目标降低至3500-3700万吨，2023年Kumba全年铁矿石产量为3571.5万吨。宏观面，国内偏暖海外偏冷，2月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布最新一期贷款市场报价利率(LPR)：1年期LPR为3.45%，维持不变，5年期以上LPR为3.95%，较上月下调25个基点。住建部推进建立融资协调机制，落实“白名单”，帮助解决企业融资难题。海外美联储降息预期减弱，1月31日FOMC会议对降息立场依旧偏鹰，降息窗口后移，拉低市场情绪。

2月铁矿石现货市场偏弱运行，大幅下跌，远期价格弱于港口现货，2月底，普氏铁矿石价格指数62青岛港117.1美元/吨，环比下跌14.7美元/吨或11.2%，青岛港PB粉价格911元/吨，环比下跌91元/吨或9.1%，青岛港超特粉790元/吨，环比下跌95元/吨或10.7%。期现方面，5月基差明显收窄，PB粉-05合约基差为96，月环比-24，幅度为-20%，进口利润方面，PB粉等品种即期进口利润小幅走扩。

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、2 月铁水产量回升不及预期

2 月全国高炉复产不及预期，铁水产量不佳。2 月样本钢厂铁水产量总量 6489 万吨，环比减少 391 万吨，日均铁水产量 223.8 万吨/天，环比增 1.8 万吨/天（日历天数影响），增量主要集中在华北。2 月检修的高炉主要是来临时性的检修，包括短期的突发检修以及受订单走弱的影响钢厂被动增加的检修。从钢联调研来看，由于钢企利润的明显改善，3 月高炉复产数量将会增多，铁水产量将有明显的增量。

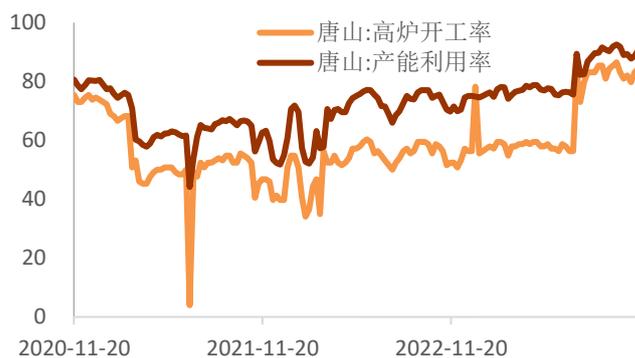
从物流来看，春节期间，钢厂港口补库意愿偏弱，多数钢厂以消耗自身库存为主，2 月钢厂日均疏港约为 292.7 万吨/天，环比减少 17 万吨/天。由于下游需求恢复前景不佳，且钢厂利润不佳，倾向于减慢采购。2 月黑色重心大幅调整，铁矿石和煤焦跌幅较大，钢厂成本明显回落，华北螺纹钢毛利为-10 元/吨，高炉利润修复，对后续复产是一个积极的信号。

海外方面，美联储降息预期由 3 月推迟至 6 月，且降息幅度由 175BP 大幅调低至 75BP。高利率维持，叠加地缘政治持续升级，全球经济负重前行。东南亚地区制造业 PMI 维持较好势头，欧洲 PMI 环比回升，不过日美 PMI 近期有所回落。世界钢铁协会数据显示，2024 年 1 月全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.481 亿吨，同比下降 1.6%。主要铁矿石进口国日韩德粗钢产量均有不同程度的回升。根据钢联数据，1 月份全球除中国大陆外样本国家和地区生铁产量为 3598 万吨，环比下降 0.3%，同比增加 2.74%；日均产量 116.06 万吨，环比下降 0.3%，同比增加 2.74%。

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

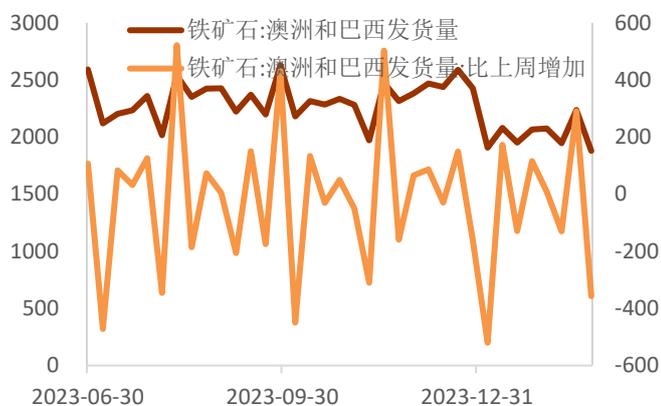
2023 年国内进口整体回升, 据海关总署数据, 2023 年 12 月份我国进口铁矿石 10086.1 万吨, 同比增长 11.0%, 环比下降 1.8%; 进口铁矿石月平均价格 123.3 美元/吨, 同比上升 33.9%。1-12 月累计进口铁矿石 117906.00 万吨, 同比增长 6.6%; 累计进口平均价格 113.62 美元/吨, 同比下降 1.6%。

2 月份全球铁矿石发运环比下降, 总发运量为 11416 万吨, 月环比减少 836 万吨, 同比去年同期减少 542 万吨, 近三年同期偏高位置。2024 年 01-08 周, 四大矿山共计发全球 15222.2 万吨, 累计同比增加 133.5 万吨或 0.88%。其中, 力拓发全球量共计 4647.4 万吨, 累计同比减少 4.29%。必和必拓发全球量共计 4335.7 万吨, 累计同比增加 1.75%。FMG 发全球量共计 2509.9 万吨, 累计同比减少 10.18%。淡水河谷发全球量共 3729.2 万吨, 累计同比增加 13.74%。根据往期发运规律, 3 月份全球发运预计环比回升。

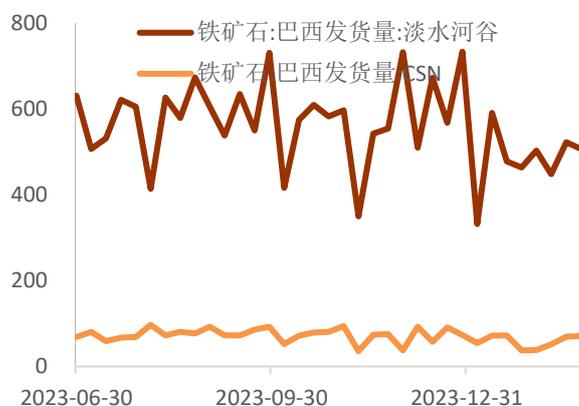
2 月份中国 45 港铁矿石到港量为 9828.7 万吨, 如期减少, 日均到港 338.9 万吨, 月环比

减少 36 万吨。根据船期推算，3 月到港总量将有所增加。

图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

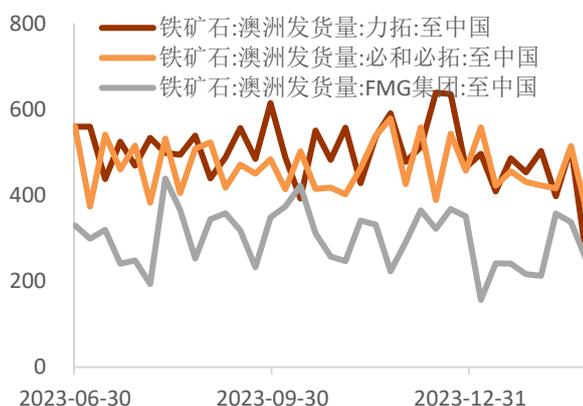


图表 10 巴西铁矿石发运量

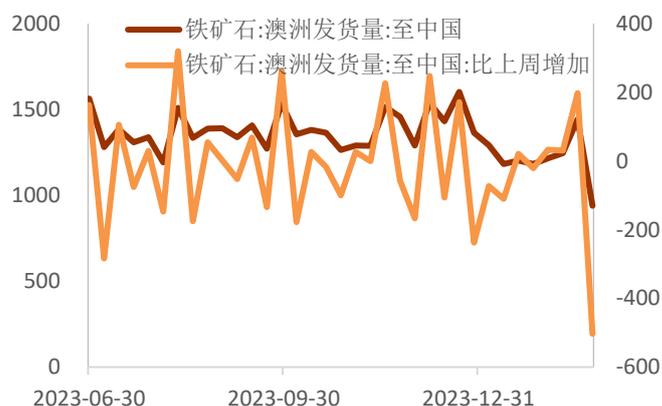


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

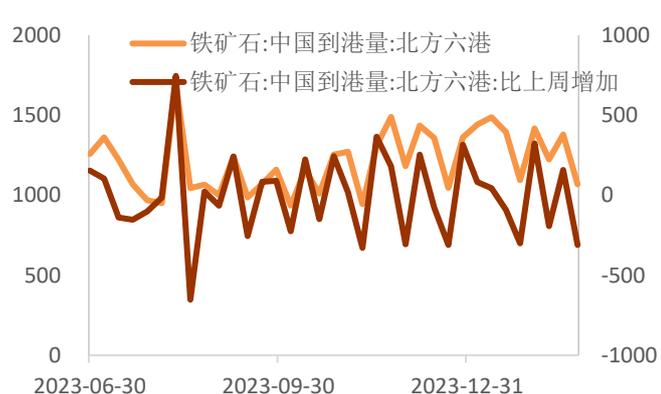


图表 12 澳洲铁矿石发运总量

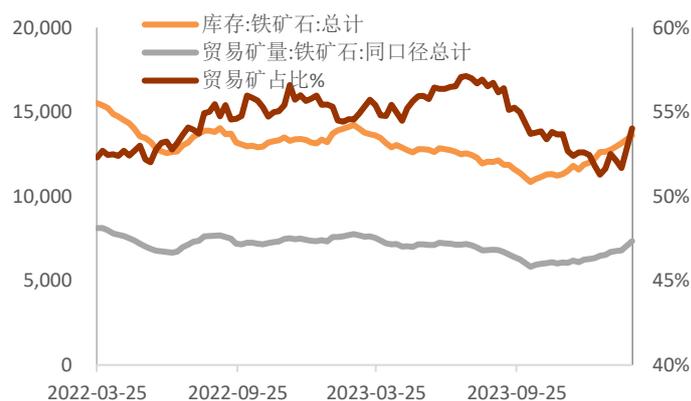


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

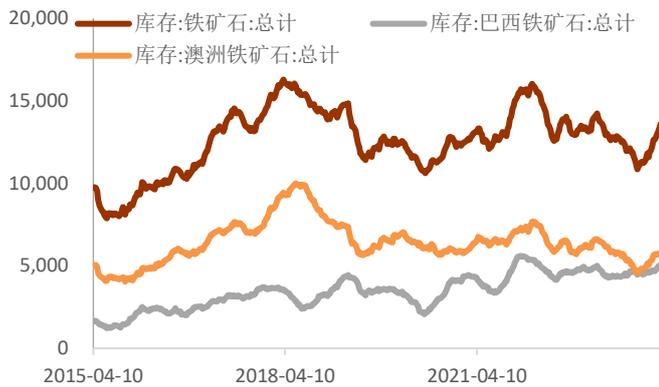


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

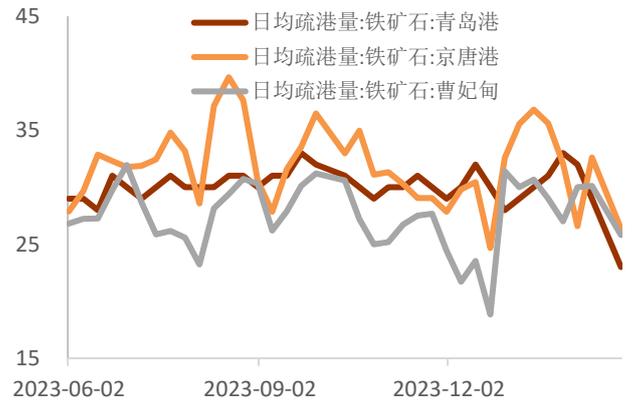
### 3、铁矿石港口库存

2 月份，45 港铁矿石延续累库的节奏，增速有所加快。截止 3 月 1 日，45 港铁矿石库存总量 13892.68 万吨，较 2 月初增加 946.46 万吨，比去年同期库存降 107 万吨。春节前后钢厂补库偏弱，消耗自身库存为主，日均疏港量持续回落，虽然 2 月铁矿石发运量和到港量均回落，但是港口库存依然快速增加。3 月海外发运大概率环比回升，且处于季末发运冲量，港库或延续增势。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

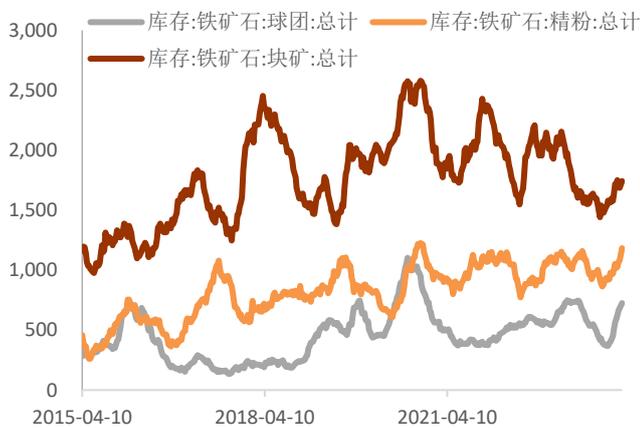


图表 16 日均疏港量:铁矿石



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 港口库存 45 港: 铁矿类型

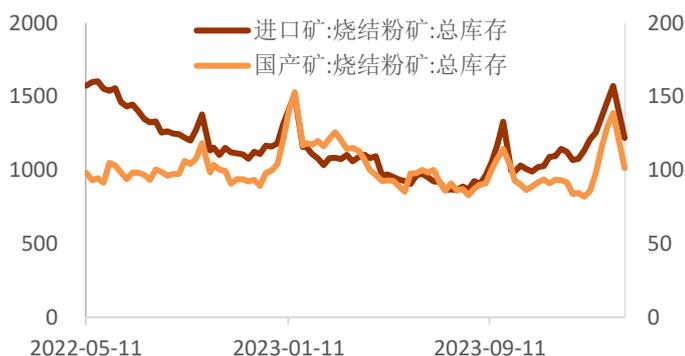


图表 18 45 港: 在港船舶数总计



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

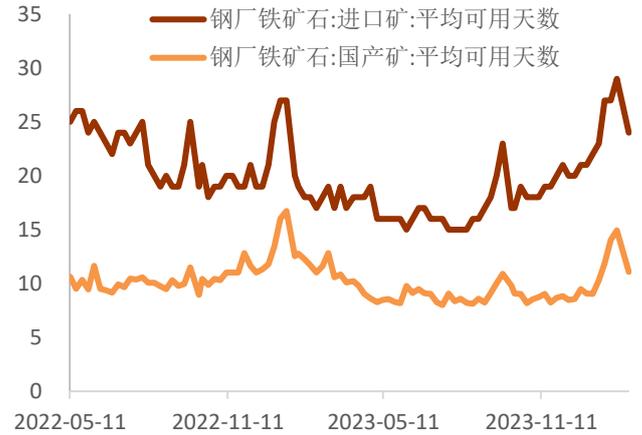
#### 4、钢厂库存情况

2月钢厂库存节前冲高,春节后库存快速回落。截至3月1日,钢厂进口铁矿石库存总量为9333.19万吨,月环比减少1490万吨,进口矿日耗为273.57万吨,较上月初增0.81万吨,库存消费比34.12,较上月初减少5.56。目前钢厂库存持续下降,已经接近去年同期水平,由于高炉利润明显好转,复产预计加速,但是下游需求持续疲弱,钢材库存处于高位,因此钢厂并不急于补库。因此3月钢厂库存或延续低位状态,小幅调整。

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

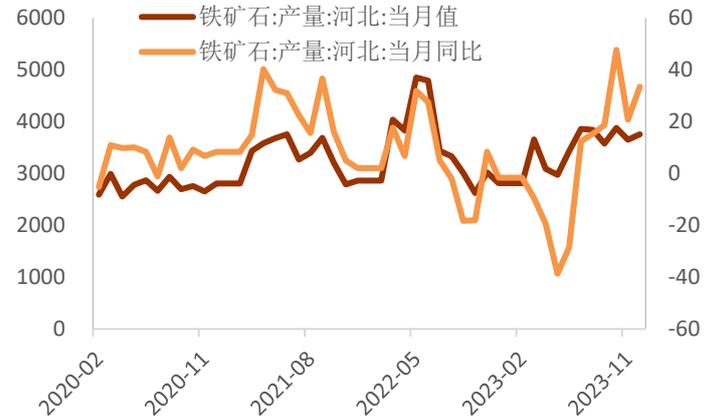
## 5、国内矿山生产情况

截至2月下旬,全国186座矿山企业产能利用率为58.58%,环比降3.40%,同比涨0.28%,矿山精粉库存116.00万吨,涨11.95万吨。国内矿山精粉库存上升,主要集中在东北、华北、华东地区。东北区域因假期影响,矿山出货不畅;华北、华东区域因运输限制,运力减弱导致累库。

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

澳洲西部受台风影响,部分港口船舶压港,FFA运费上涨,海岬型船市场询盘积极。2月波罗的海干散货运价指数反弹,3月1日澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为13.35美元/吨,较上月初的涨5.16美元/吨。巴西图巴朗至青岛航线运价为28.39美元/吨,较上月初上涨6.44

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

需求端：2 月全国高炉复产不及预期，铁水产量不佳。2 月样本钢厂铁水产量总量 6489 万吨，环比减少 391 万吨，日均铁水产量 223.8 万吨/天，环比增 1.8 万吨/天，增量主要集中在华北。由于钢企利润的明显改善，3 月高炉复产数量将会增多，铁水产量将有明显的增量。

供给端：2 月份全球铁矿石发运环比下降，总发运量为 11416 万吨，月环比减少 836 万吨，同比去年同期减少 542 万吨，近三年同期偏高位置。2024 年 01-08 周，四大矿山共计发全球 15222.2 万吨，累计同比增加 133.5 万吨或 0.88%。根据往期发运规律，3 月份全球发运预计环比回升。

未来一个月，铁矿石供需或均有回升，宽松局面继续维持。需求端，钢厂利润修复，复产动力增强，不过终端需求偏弱，对价格的压制依然偏强。供给端，海外发运预计平稳回升，到港量逐步增加，库存或继续增加。钢材预计 3 月中旬将进入去库阶段，需求回升，市场信心将有所改善，对价格有一定支撑。总体上，铁矿石或由跌势转为震荡，策略上建议单边调整为波段思路，参考区间 840-940 元/吨。

风险点：宏观政策，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

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 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

### 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室  
电话：025-57910813

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

### 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

### 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

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室  
电话：0571-89700168



## 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。