

2024年5月8日



供需双强库存不减

铁矿或高位震荡

核心观点及策略

- 需求端：4月全国高炉复产良好，铁矿石需求明显回升。4月样本钢厂铁水产量总量6813万吨，环比减少60万吨，日均铁水产量227.1万吨/天，环比+5.4万吨/天。近期原料大幅涨价，钢厂利润再度回落，对后续钢厂生产有一定的抑制作用。
- 供应端：4月全球铁矿石发运季节性回落，节奏上先减后增，总发运量预计为12548万吨，月环比-1082万吨，同比去年同期增加617万吨，处于近三年同期偏高位置。根据往期发运规律，5月全球发运进入旺季，预计发运环比回升。
- 未来一个月，下游钢厂处于复产阶段，铁水产量上方仍有一定空间，但利润偏弱制约其高度。供应端，5-6月海外发运季节性走高，预计港口库存延续增势。铁矿维持供需双强格局，库存压力较大，预计铁矿高位震荡，操作上逢高空为主。参考区间780-950元/吨。
- 策略建议：逢高做空
- 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、4 月铁水产量回升.....	5
2、供给：海外铁矿石发运进入旺季.....	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

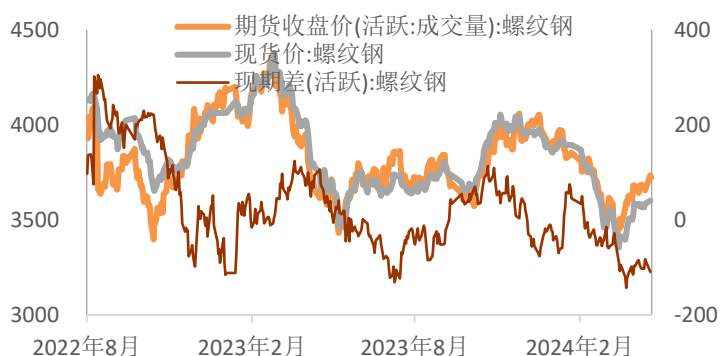
图表 1 螺纹期货及基差走势.....	4
图表 2 铁矿石基差走势.....	4
图表 3 铁矿石现货价格.....	5
图表 4PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）.....	5
图表 5 全国高炉开工情况.....	6
图表 6 全国钢厂盈利情况.....	6
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量.....	6
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量.....	6
图表 9 铁矿石：澳洲和巴西发货量.....	7
图表 10 巴西铁矿石发运量.....	7
图表 11 澳洲铁矿石公司发运量.....	7
图表 12 澳洲铁矿石发运总量.....	7
图表 13 铁矿石到港量北方 6 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

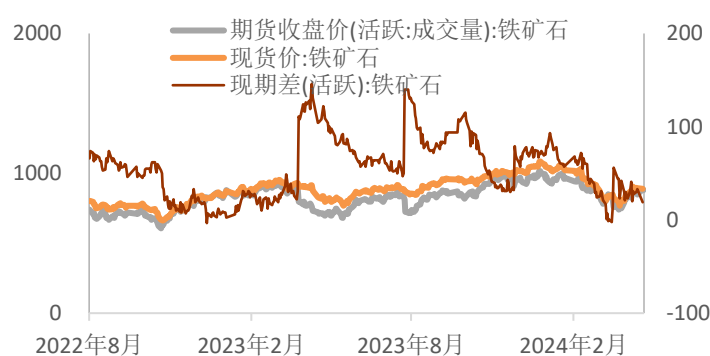
4月铁矿石期货重心上移，期价震荡向上，基本面与预期提升共振推升矿价。4月下游需求改善，钢厂高炉开工增加，铁水产量持续反弹，铁矿石需求好转，供应端，海外发运一季度冲量结束，4月发运季节性回落，累库速度减缓。宏观面，中共中央政治局4月30日召开会议，决定今年7月在北京召开中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议，会议强调，要持续防范化解重点领域风险。继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益。要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。海外方面，根据四大矿山一季度财报，预计二季度海外矿山将保持矿石发运的持续增长，其中，力拓2024年的发运目标仍为3.23-3.38亿吨，与2023年四季度公布的目标保持一致，必和必拓维持2.82-2.94亿吨不变，FMG报告发运目标指导量为1.92-1.97亿吨不变。淡水河谷2024年度生产目标仍维持3.1-3.2亿吨不变。发运端维持宽松预期，需求边际改善，供需略显宽松。

4月铁矿石现货市场震荡偏强运行，远期价格强于港口现货价格，截至5月6日，普氏铁矿石价格指数62青岛港120.2美元/吨，环比上涨17.7美元/吨或17.3%，青岛港PB粉价格892元/吨，环比上涨113元/吨或14.5%，青岛港超特粉736元/吨，环比上涨126元/吨或20.7%，高低品价差回落，现货高低品PB粉-超特粉价差156元/吨，下跌13元/吨。期现方面，5月基差有所走扩，PB粉-05合约基差为76，月环比+16，进口利润方面，PB粉等品种即期进口利润小幅收窄。

图表1 螺纹期货及基差走势

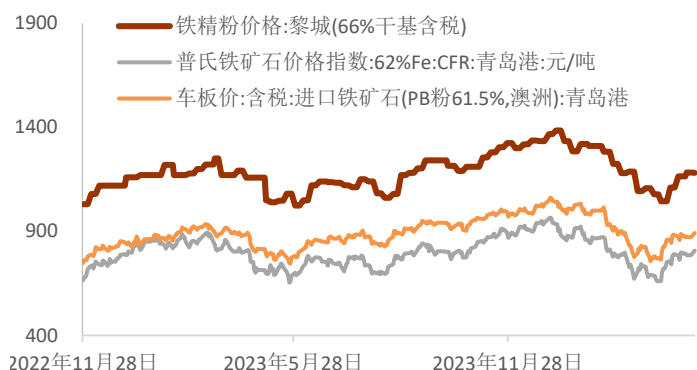


图表2 铁矿石基差走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货价格



图表 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

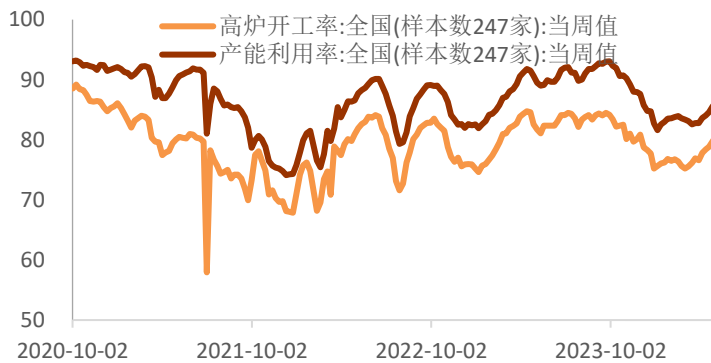
1、铁水产量回升

4 月全国高炉复产良好，铁矿石需求明显回升。4 月样本钢厂铁水产量总量 6813 万吨，环比减少 60 万吨，日均铁水产量 227.1 万吨/天，环比+5.4 万吨/天，除了华东、东北地区有减量外，其他地区均有不同程度的增量，以华北地区增量最为明显。4 月下游需求端明显恢复，钢材去库良好，且钢厂利润转好，导致钢厂复产积极性增加。目前下游建材需求同比弱于往期，受制于房地产需求不佳，最终也制约着钢材产业链的需求。据 Mysteel，5 月份有 16 座高炉计划复产，涉及产能约 6.61 万吨/天，有 4 座高炉计划检修，涉及产能约 1.73 万吨/天。若按照目前统计到的停复产计划生产（乐观情况），预计 5 月日均铁水产量 233.6 万吨/天。不过近期原料大幅涨价，钢厂利润再度回落，对后续钢厂生产有一定的抑制作用。

上月钢厂补库意愿增加，恰逢五一假期，钢厂的补货力度以及提货节奏有所提升。4 月钢厂日均疏港约为 298.8 万吨/天，环比增加 3.9 万吨。疏港量回升，港口库存持续累库，但节奏上有所放缓。利润方面，4 月黑色重心大幅反弹，铁矿石和煤焦涨幅较大，钢厂成本明显增加，4 月螺纹利润先升后降，月内震荡走势，高炉利润整体修复，不过成本压力或将再度回升。

海外方面，5 月初美联储偏“鸽派”利率决议和非农数据降温，年内降息预期增加，让市场乐观情绪再度升温。世界钢铁协会数据显示，2024 年 3 月全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.612 亿吨，同比下降 4.3%。根据钢联数据，3 月份全球除中国大陆外样本国家和地区生铁产量为 3716 万吨，环比增加 6.9%，同比增加 1.8%；日均产量 119.86 万吨，环比增加 0.04%，同比增加 1.8%，今年 1-3 月份累计产量约 10788 万吨，累计同比增加 3.6%。主要铁矿石进口国日韩德粗钢产量环比回落。

图表 5 全国高炉开工情况



图表 6 全国钢厂盈利情况



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

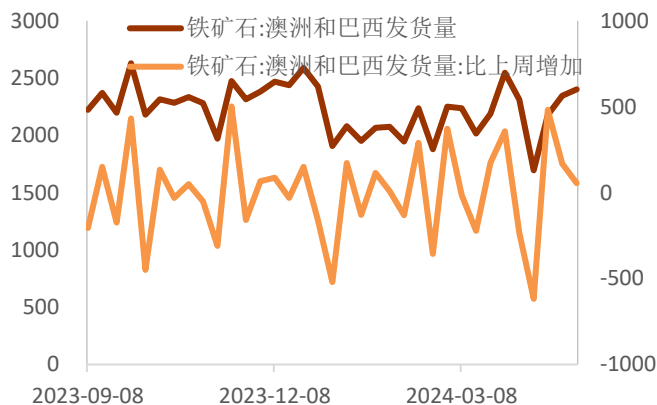
2、供给：海外铁矿石发运进入旺季

今年国内进口保持增长态势，据国家统计局数据显示，2024年3月份全国生产铁矿石原矿9814.6万吨，同比增长14.5%。其中，澳大利亚进口17375万吨，同比减少1239万吨，巴西进口6965万吨，同比增1097万吨，印度进口1649万吨，同比增加725万吨，南非进口1060万吨，同比增87万吨，四国合计占比87.2%，略高于去年同期。

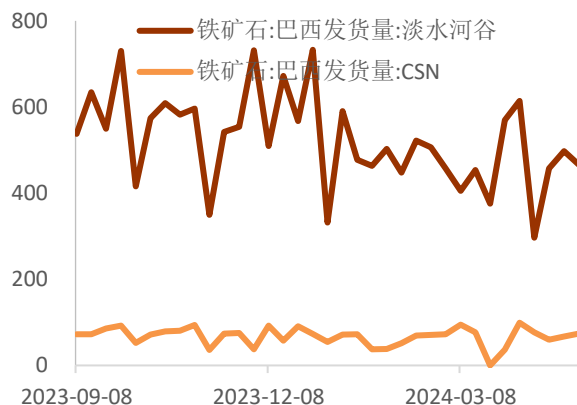
4月全球铁矿石发运季节性回落，节奏上先减后增，总发运量预计为12548万吨，月环比-1082万吨，同比去年同期增加617万吨，处于近三年同期偏高位置。2024年1-18周，四大矿山共计发全球36136万吨，累计同比增加1505万吨或4.35%。其中，力拓发全球量共计10885.5万吨，累计同比减少0.98%。必和必拓发全球量共计10151.5万吨，累计同比增加5.5%。FMG发全球量共计6233.6万吨，累计同比增加0.48%。淡水河谷发全球量共8688万吨，累计同比增加11.22%。根据往期发运规律，5月全球发运进入旺季，预计发运将环比回升。

4 月份中国 45 港铁矿石到港量为 9964 万吨，环比减少 163 万吨，日均到港 332 万吨，月环比增加 5.4 万吨。1-3 月累计到港量 29238 万吨，同比增 2740 万吨。根据船期推算，5 月到港总量或小幅调整。

图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

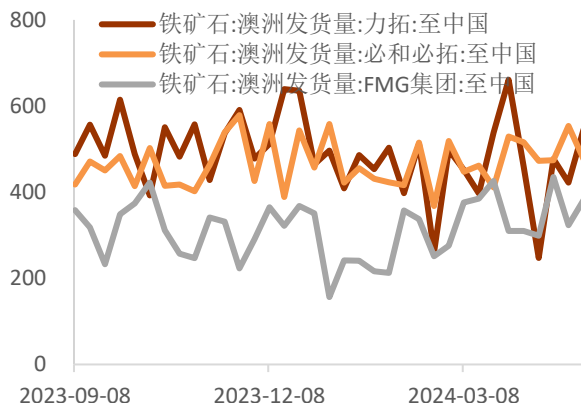


图表 10 巴西铁矿石发运量

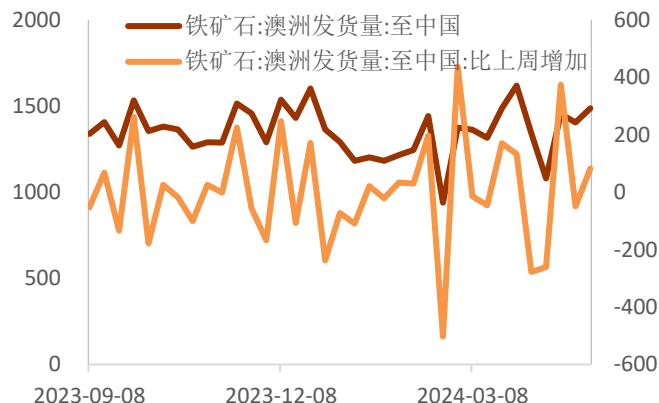


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

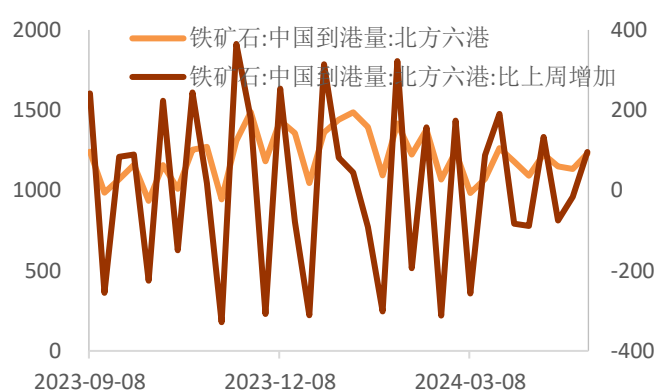


图表 12 澳洲铁矿石发运总量

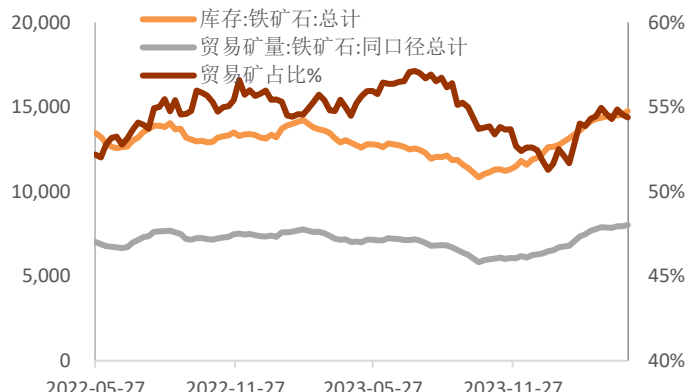


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

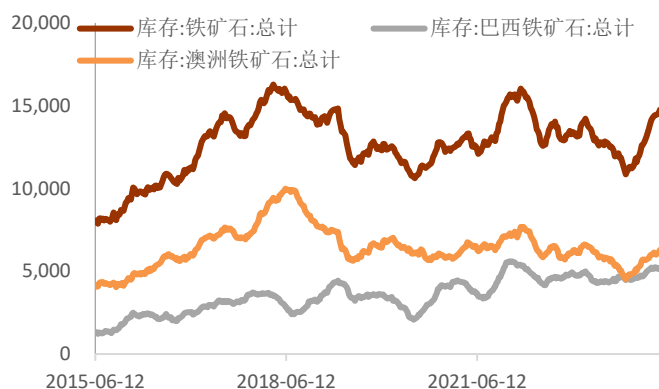


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

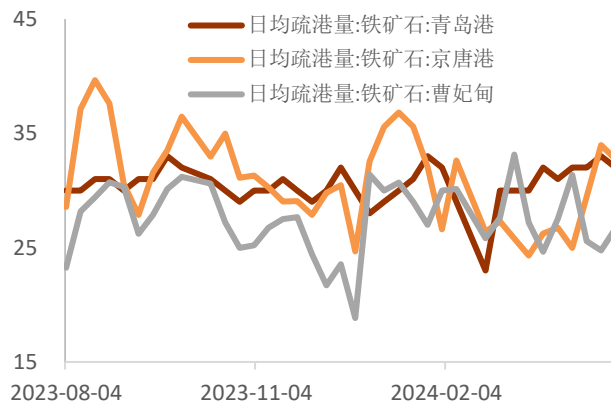
3、铁矿石港口库存

4 月份，45 港铁矿石延续累库的节奏，累库速度环比有所降低。截止 5 月 7 日，45 港铁矿石库存总量 14640.62 万吨，较 3 月末增加 209 万吨，比去年同期库存增加 1904 万吨，比年初增加 2394 万吨。4 月铁矿石日均到港量环比小增，月均疏港量增加，港库持续累增，节奏放缓。5 月铁矿石发运量预计环比上升，但到港预计先弱后强，因此港库或延续增势。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

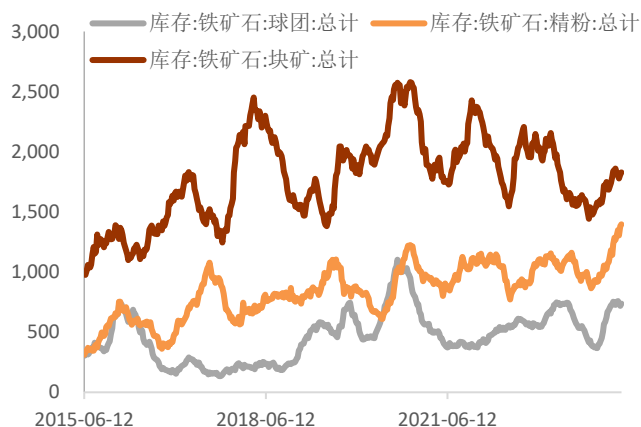


图表 16 日均疏港量:铁矿石



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 港口库存 45 港：铁矿类型

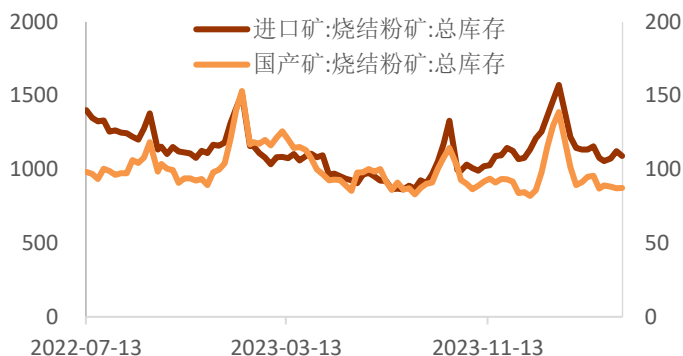


图表 18 45 港：在港船舶数总计

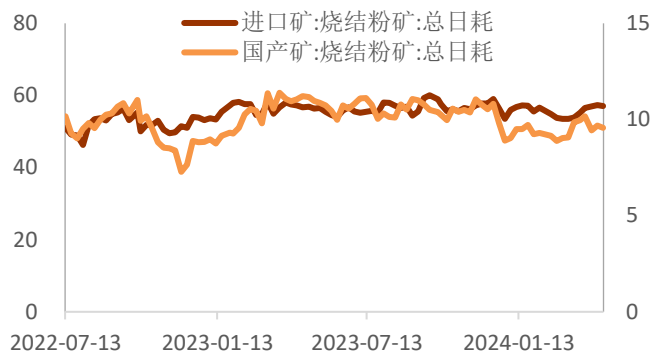


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 钢厂铁矿石库存

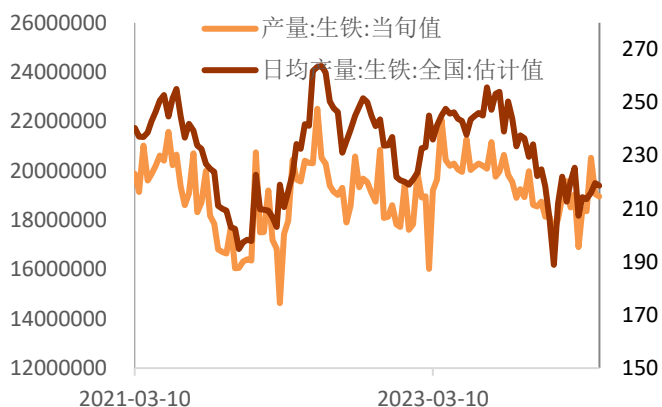


图表 20 钢厂铁矿:总日耗

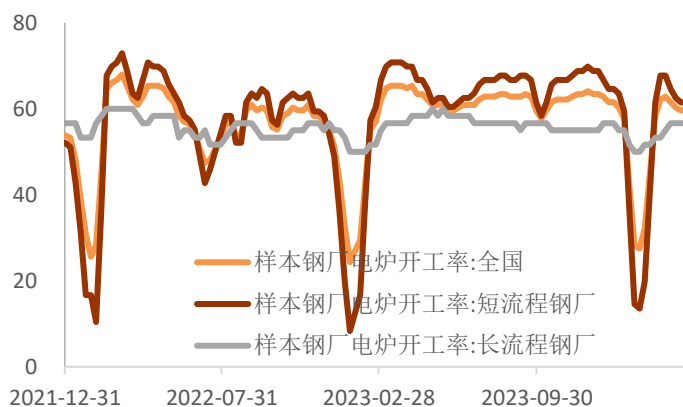


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

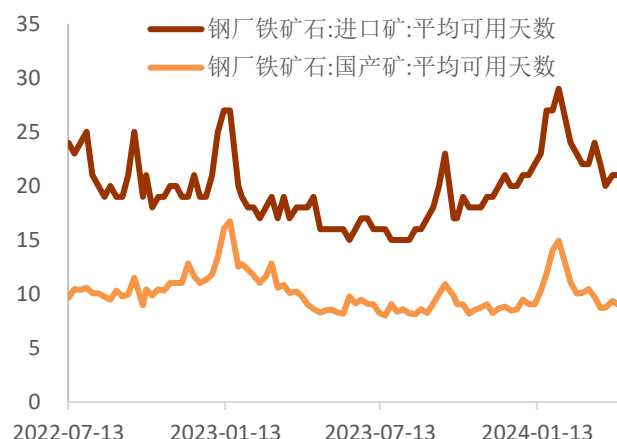
4、钢厂库存情况

4 月钢厂库存止跌回升。截至 5 月 3 日, 钢厂进口铁矿石库存总量为 9526.12 万吨, 环比增加 245.97 万吨, 进口矿日耗为 280.51 万吨, 较上月初增加 7.27 万吨, 库存消费比 33.96, 环比持平。上月钢厂高炉开工回升, 铁矿石消耗增加, 钢厂增大补库和采购力度, 库存相应回升, 5 月份钢厂仍有复产和提产的可能, 不过下游需求旺季转淡, 需求边际回落, 进而抑制钢厂生产, 钢厂库存或逐步回落。

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

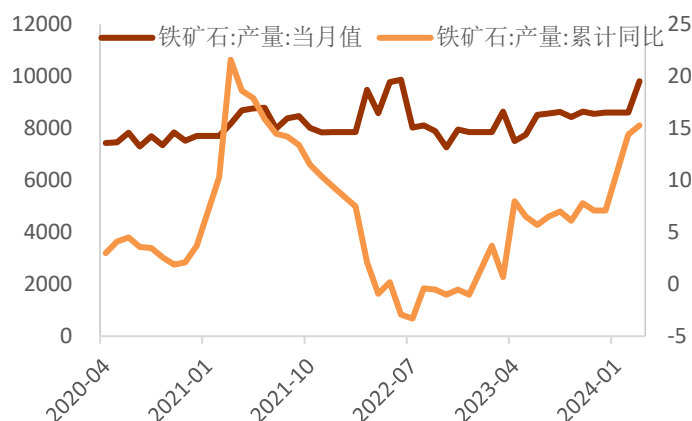


数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

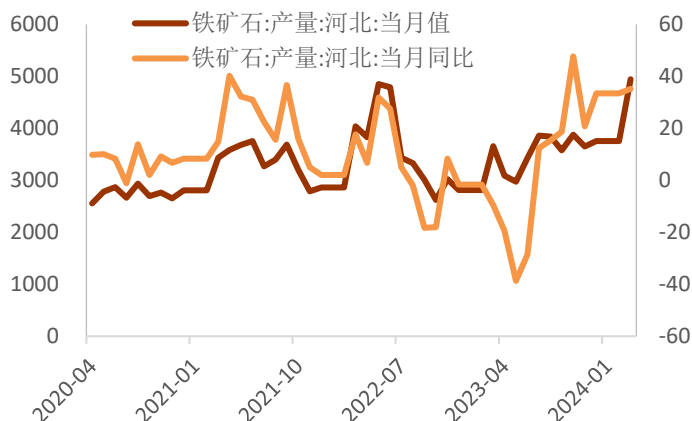
5、国内矿山生产情况

近期铁矿石价格整体上行, 钢厂利润修复, 原料需求增加, 国内矿山正常生产。截至 4 月末, 全国 186 家矿山企业日均精粉产量 51.68 万吨, 月环比减少 0.15 万吨, 同比增加 3.81 万吨。矿山精粉库存 111.1 万吨, 月环比增加 19.46 万吨。矿山产能利用率 66.19, 月环比增加 1.26, 同比增加 4.58。总体国内铁矿石原矿产量保持较快增速, 1-3 月全国累计产量 28409 万吨, 累计同比增 1224 万吨, 其中, 河北累计产量 15248 万吨, 同比增 4620 万吨, 辽宁累计产量 4699 万吨, 同比增 526 万吨, 四川累计产量 2336 万吨, 同比减少 319 万吨。

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

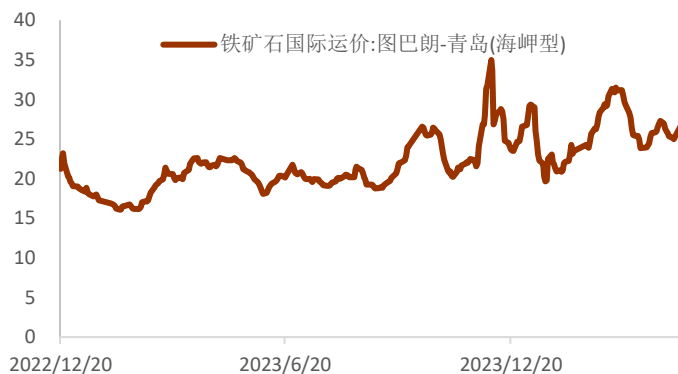
近期波罗的海干散货运价指数震荡偏强运行, 5 月 7 日波罗的海干散货运价指数报 2083,

触及六周最高水平，收到大型船舶指数上涨支撑。5月7日澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为11.49美元/吨，较上月初涨1.36美元/吨，巴西图巴朗至青岛航线运价为27.21美元/吨，较上月初涨1.82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：4月全国高炉复产良好，铁矿石需求明显回升。4月样本钢厂铁水产量总量6813万吨，环比减少60万吨，日均铁水产量227.1万吨/天，环比+5.4万吨/天。据Mysteel，5月份有16座高炉计划复产，涉及产能约6.61万吨/天，有4座高炉计划检修，涉及产能约1.73万吨/天。不过近期原料大幅涨价，钢厂利润再度回落，对后续钢厂生产有一定的抑制作用。

供给端：4月全球铁矿石发运季节性回落，节奏上先减后增，总发运量预计为12548万吨，月环比-1082万吨，同比去年同期增加617万吨，处于近三年同期偏高位置。2024年1-18周，四大矿山共计发全球36136万吨，累计同比增加1505万吨或4.35%。根据往期发运规律，5月全球发运进入旺季，预计发运环比回升。

未来一个月，下游钢厂处于复产阶段，铁水产量上方仍有一定空间，但利润偏弱制约其高度。供应端，5-6月海外发运季节性走高，预计港口库存延续增势。铁矿维持供需双强格局，库存压力较大，预计铁矿高位震荡，操作上逢高空为主。参考区间780-950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

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

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。