

2024年9月6日

## 供需边际转弱

### 铁矿承压下行



#### 核心观点及策略

- **需求端:** 8月全国钢厂盈利继续恶化,高炉检修增多,原料需求不佳,高炉铁水产量偏弱运行。上月样本钢厂日均铁水产量225.8万吨/天,环比-12.8万吨/天。虽然下游建材需求旺季,但受限于房地产持续低迷,叠加钢厂利润偏弱,预计9月铁矿需求大幅回升的难度较大。
- **供应端:** 8月全球铁矿石发运回升,总发运量预计为13764万吨,月环比+775万吨,同比去年同期+93万吨,处于近三年同期偏高位置。上月铁矿石发运强到港疏港弱,9月外矿预计强发运强到港。
- **未来一个月,** 铁矿石供应宽松预期增加,外矿供应平稳,港口库存可能延续增势。钢材进入旺季,但受限于终端需求持续低迷,旺季预期不强,下游钢厂亏损严重,高炉检修意愿偏强,铁水维持偏弱格局。宏观面,9月美联储降息大概率降息,国内政策托底为主。铁矿供需关系进一步恶化,库存高位攀升,期价承压运行,2501合约参考区间600-780元/吨。
- **策略建议:** 逢高做空为主
- **风险因素:** 终端需求,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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号: F0307990

投资咨询号: Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号: F03099478

投资咨询号: Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号: F3084165

投资咨询号: Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号: F03112296

投资咨询号: Z0021040

## 目 录

一、 行情回顾 .....	4
二、 基本面分析 .....	5
1、 暂停产能置换，钢厂限产增多 .....	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 .....	9
5、 国内矿山生产情况 .....	10
6、 海运费情况 .....	11
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 .....	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 .....	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 .....	9
图表 18 45 港：在港船舶数总计 .....	9
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

8月铁矿石期货下跌为主，在7月中下旬铁水产量见顶后，需求持续走弱打压了矿价。上月铁水产量偏弱运行，月初日均在236万吨附近，由于钢厂利润偏弱，高炉检修持续增加，铁水松动下滑，月中虽然钢价有所企稳，复产预期增强，但现实依然偏弱，进入月底后铁水继续下降至220万吨附近。供应端，海外发运8月发运回升，到港因船期影响小幅回落，港口库存继续增加。宏观面，央行重磅发布《2024年第二季度中国货币政策执行报告》，下阶段，稳健的货币政策要注重平衡好短期和长期、稳增长和防风险、内部均衡和外部均衡的关系，增强宏观政策取向一致性，加强逆周期调节，为完成全年经济社会发展目标任务营造良好的货币金融环境。产业方面，工业和信息化部办公厅发布关于暂停钢铁产能置换工作的通知。各地区自2024年8月23日起，暂停公示、公告新的钢铁产能置换方案。未按本通知要求，继续公示、公告钢铁产能置换方案的，将视为违规新增钢铁产能，并作为反面典型进行通报。纵观上月，宏观上，政策与预期偏弱运行，消息平淡，现货市场弱稳运行，下游钢厂盈利率不佳，钢厂按需采购为主，钢企检修意愿增大，月内螺纹钢基本面好转，钢价出现企稳需求，铁矿阶段性跟随上涨，但总体处于重心不断下移的过程中。

8月铁矿石现货市场震荡偏弱，普氏指数价格稍强于港口现货价格，截至9月4日，普氏铁矿石价格指数62青岛港92.25美元/吨，环比下跌9美元/吨或8.8%，青岛港PB粉价格692元/吨，环比下跌89元/吨或11.4%，青岛港超特粉575元/吨，环比下跌64元/吨或10%，高低品价差持续下跌，现货高低品PB粉-超特粉价差117元/吨，下跌25元/吨，PB粉与最优交割品价差先跌后涨，PB粉性价比回升。期现方面，9月基差震荡下行，PB粉-09合约基差为52，月环比-19，进口利润方面，PB粉等品种即期进口利润震荡向下。

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 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、暂停产能置换，钢厂限产增多

工业和信息化部办公厅发布关于暂停钢铁产能置换工作的通知。各地区自 2024 年 8 月 23 日起，暂停公示、公告新的钢铁产能置换方案。未按本通知要求，继续公示、公告钢铁产能置换方案的，将视为违规新增钢铁产能，并作为反面典型进行通报。2021 年《钢铁行业产能置换实施办法》实施以来，钢铁行业通过钢铁产能置换，仍存在政策执行不到位、监督落实机制不完善、与行业发展形势和需求不相适应等问题。当前，钢铁行业供需关系面临新挑战，绿色低碳、结构调整、布局优化、兼并重组等对产能置换政策提出了新要求。为进一步深化钢铁行业供给侧结构性改革，完善钢铁行业产能置换政策，工信部将对钢铁产能置换办法进行修订。

8 月全国钢厂盈利继续恶化，高炉检修增多，原料需求不佳，高炉铁水产量偏弱运行。上月样本钢厂铁水产量总量预计 7001 万吨，环比减少 396 万吨，日均铁水产量 225.8 万吨/天，环比-12.8 万吨/天，华中、华北、东北地区减量显著。房地产数据延续下跌势头，制造业持续收缩，终端需求端偏弱，钢厂利润不佳，铁水产量顺势回落，9 月 6 日当周日均产量降至 222 万吨。虽然下游建材需求旺季，但受限于房地产持续低迷，叠加钢厂利润偏弱，预计 9 月铁矿需求大幅回升的难度较大。

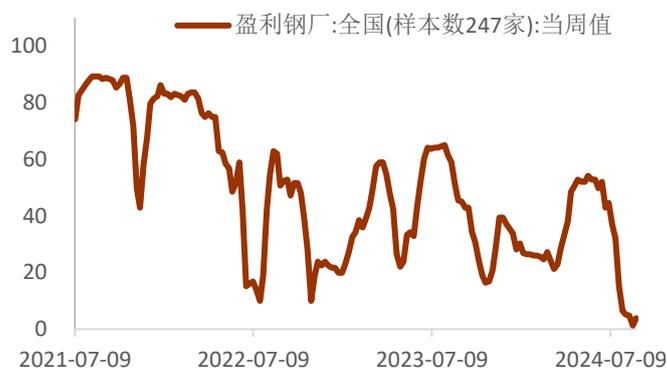
海外方面，美联储降息将落地。据 CME “美联储观察”，美联储 9 月降息 25 个基点的概率为 55.0%，降息 50 个基点的概率为 45.0%。美联储到 11 月累计降息 50 个基点的概率为 32.1%，累计降息 75 个基点的概率为 49.2%，累计降息 100 个基点的概率为 18.8%。世界钢铁协会数据显示，2024 年 7 月全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.528 亿吨，同比下降 4.7%，其中，日本粗钢产量 710 万吨，当月同比-3.9%，韩国粗钢产量 552 万吨，当月同比-3.3%，德国粗钢产量 310 万吨，同比增加 4.8%。根据钢联数据，7 月份全球高

炉钢厂生铁产量 11024 万吨，环比上月增加 365 万吨，增幅 3.4%，较去年同期下降 1.8%；除中国大陆外，其他国家及地区样本产量 3627 万吨，环比上月增加 135 万吨，增幅 3.9%，同比去年同期下降 1.4%。

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：海外铁矿石发运保持稳定

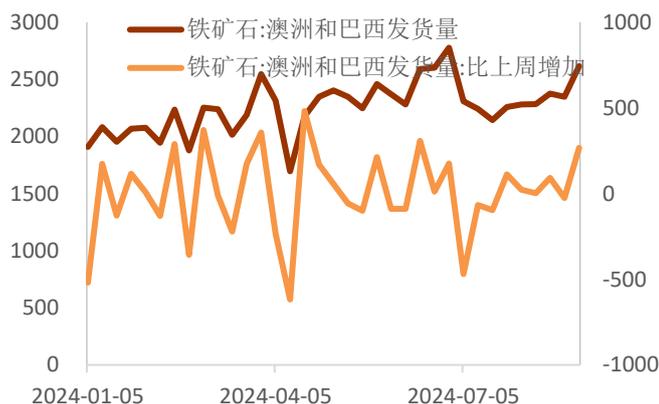
今年国内进口保持增长态势，2024 年 1-7 月份全国进口铁矿石 71377 万吨，同比增长 6.7%。其中，澳大利亚进口 43011 万吨，同比持平，巴西进口 14522 万吨，同比增 1912 万吨，印度进口 2767 万吨，同比增加 578 万吨，南非进口 2310 万吨，同比增 128 万吨，四国合计占比 87.6%。

8 月全球铁矿石发运回升，总发运量预计为 13764 万吨，月环比+775 万吨，同比去年同期+93 万吨，处于近三年同期偏高位置。2024 年 01-35 周，四大矿山共计发全球 72952.1 万吨，累计同比增加 3214.9 万吨或 4.6%。其中，力拓发全球量共计 21577.8 万吨，累计同比增

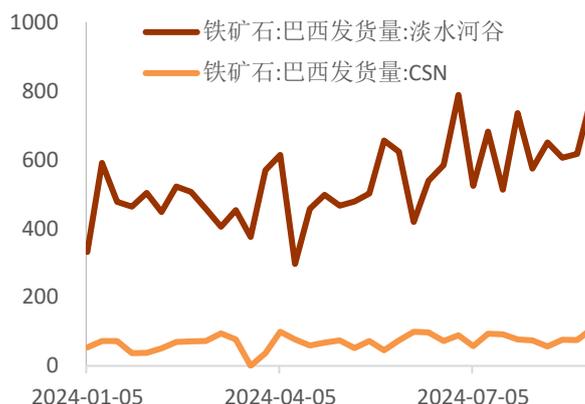
加 2.95%。必和必拓发全球量共计 19441.2 万吨，累计同比增加 5.65%。FMG 发全球量共计 12332.5 万吨，累计同比减少 1.26%。淡水河谷发全球量共 18872.9 万吨，累计同比增加 8.9%。根据往期发运规律，9 月全球发运继续回升的概率较大。

8 月份中国 45 港铁矿石到港量为 10903 万吨，环比-3 万吨，日均到港 351.7 万吨，月环比-0.1 万吨。1-7 月累计到港量累计同比增 5773 万吨。根据船期推算，9 月到港总量预计增加，港口供应宽松为主。

图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

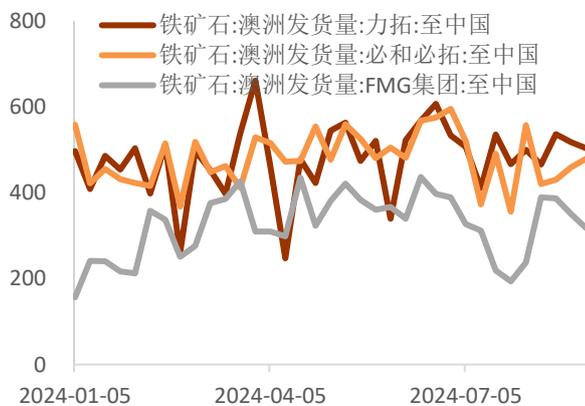


图表 10 巴西铁矿石发运量

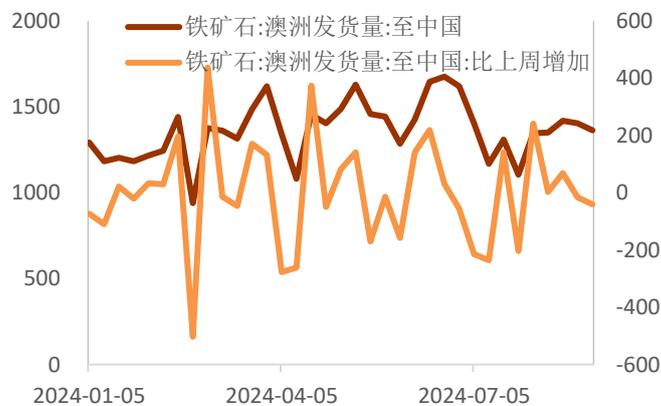


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

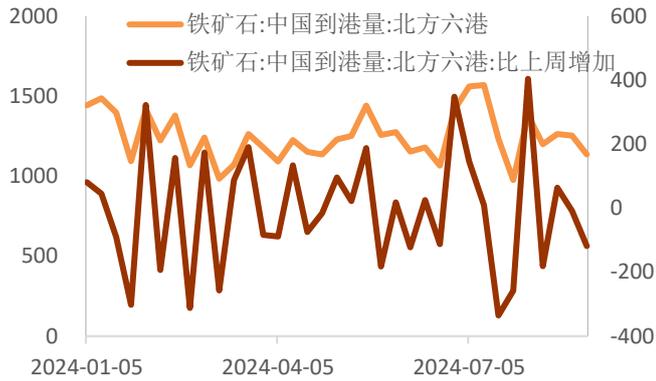


图表 12 澳洲铁矿石发运总量



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

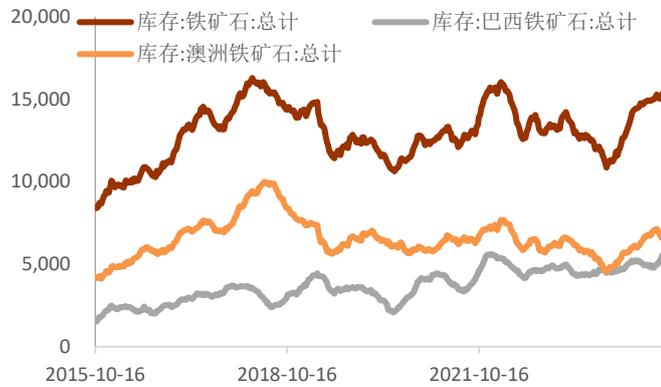


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

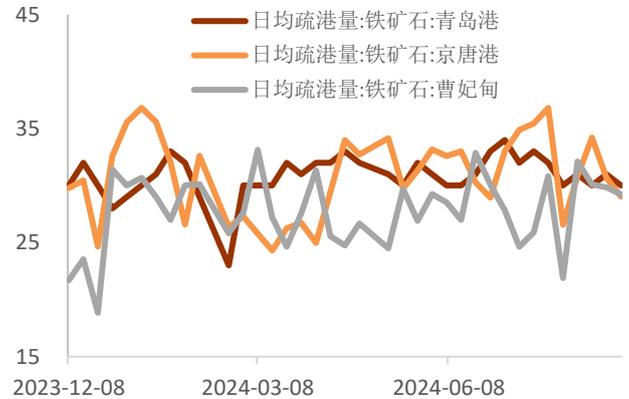
### 3、铁矿石港口库存

8 月份，45 港铁矿石小幅累库，震荡向上。截止 9 月 6 日，45 港铁矿石库存总量 15408 万吨，较 8 月初增加 318 万吨，比去年同期库存增加 3541 万吨，比年初增加 3164 万吨。8 月铁矿石发运强到港疏港弱，日均到港量环比小幅下降，月均疏港量回落，港库增势延续增势。9 月外矿预计强发运强到港，港库或延续增势。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

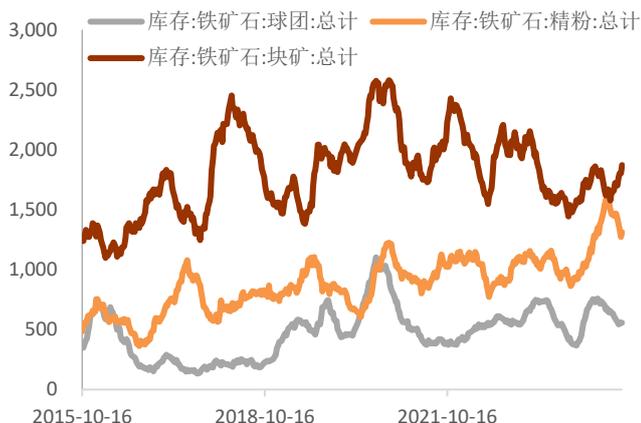


图表 16 日均疏港量：铁矿石



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

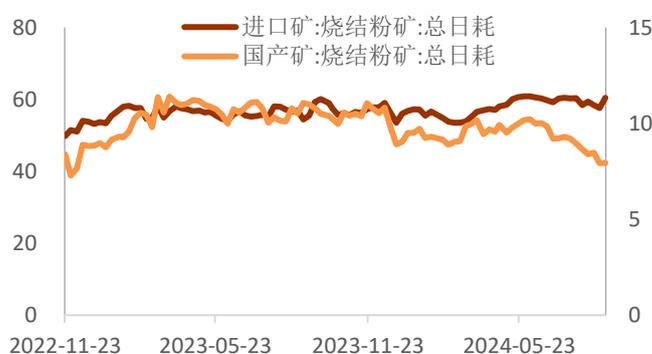


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 钢厂铁矿石库存

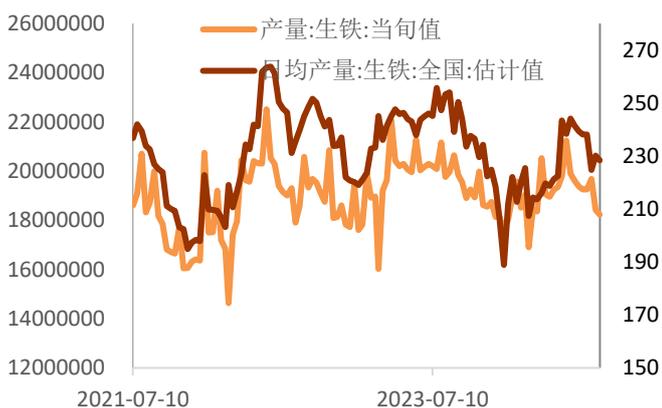


图表 20 钢厂铁矿：总日耗



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

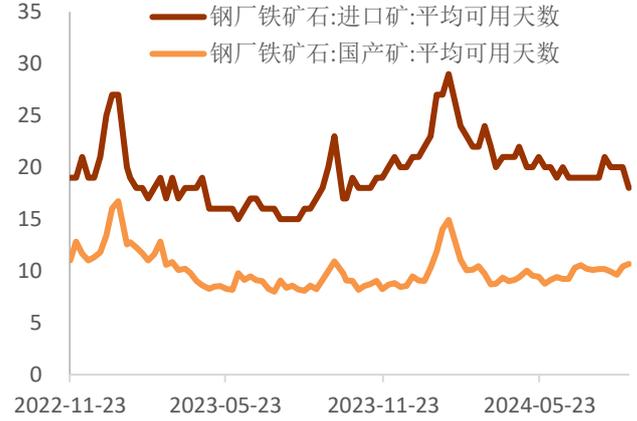
8 月钢厂库存季节性回落。截至 9 月 6 日，钢厂进口铁矿石库存总量 8858 万吨，环比减

少 264 万吨，进口矿日耗为 274 万吨，较上月初减少 16.8 万吨，库存消费比 32.3，环比增加 0.97。上月钢厂高炉开工高位显著调整，铁矿石消耗减少，钢厂亏损严重，以消耗自身库存为主，库存相应回落，下游需求预期不强，9 月份钢厂检修意愿偏强，将抑制钢厂补库，钢厂库存将低位运行。

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

近期矿山生产开工有所回升，需求回落，精粉库存上升，华北、东北地区部分矿山复产，国产矿产量回升。截至 9 月初，全国 186 家矿山企业日均精粉产量 47.34 万吨，月环增加 1.89 万吨，同比减少 3.74 万吨。矿山精粉库存 66.6 万吨，月环比增加 0.4 万吨。矿山产能利用率 60.63，月环比增加 2.42，同比减少 4.8。1-7 月全国累计产量 62276 万吨，累计同比增 5597 万吨，其中，河北累计产量 31577 万吨，同比增 6921 万吨，辽宁累计产量 10591 万吨，同比增 537 万吨，四川累计产量 5441 万吨，同比减少 475 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反弹，9月4日波罗的海干散货运价指数报1902，其中巴拿马型船运价指数报1300点，为一年多来的最低点，因运输需求低迷叠加运力供给偏过剩。9月4日澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为11.28美元/吨，较上月初下跌1.91美元/吨，巴西图巴朗至青岛航线运价为27.92美元/吨，较上月初涨4.1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：**8月全国钢厂盈利继续恶化，高炉检修增多，原料需求不佳，高炉铁水产量偏弱运行。上月样本钢厂铁水产量总量预计7001万吨，环比减少396万吨，日均铁水产量225.8万吨/天，环比-12.8万吨/天。虽然下游建材需求旺季，但受限于房地产持续低迷，叠加钢厂利润偏弱，预计9月铁矿需求大幅回升的难度较大。

**供给端：**8月全球铁矿石发运回升，总发运量预计为13764万吨，月环比+775万吨，同比去年同期+93万吨，处于近三年同期偏高位置。上月铁矿石发运强到港疏港弱，9月外矿预计强发运强到港，港库或延续增势。

未来一个月，铁矿石供应宽松预期增加，海外发运平稳回升，港口库存可能延续增势。钢材进入旺季，但受限于终端需求持续低迷，旺季预期不强，下游钢厂亏损严重，高炉检修意愿偏强，铁水维持偏弱格局。宏观面，9月美联储降息大概率降息，国内政策托底为主。铁矿供需关系进一步恶化，库存高位攀升，期价承压运行，操作上逢高做空为主。2501合约参考区间600-780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。