

2024年10月11日



供需弱平衡

铁矿震荡为主

核心观点及策略

- 需求端：9月下旬全国钢厂盈利大幅改善，10月初钢厂盈利数量达到全年最高水平，钢厂复产意愿增强，铁水产量企稳反弹。考虑到后市仍有增量政策，10月需求仍有改善的空间，而且钢厂利润保持良好，预计10月份高炉铁水产量有望继续提升。
- 供应端：上月全球铁矿石发运季节性回升，处于近年偏高水平，中国45港铁矿石到港低于预期主要受到台风天气的影响。10月外矿预计弱发运强到港，港库预计重回增势。
- 未来一个月，铁矿石供需仍有压力，预计海外发运回落，但到港增加，港口库存可能重回增势。钢材处于旺季，但受限终端需求持续低迷，实际需求不强，下游钢厂盈利好转，高炉铁水维持反弹格局。宏观面，政策偏暖，短期市场进入相对平淡时段，资金情绪降温，预计期价震荡运行。2501合约参考区间730-880元/吨。
- 策略建议：震荡思路为主
- 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、钢厂利润好转，钢厂产量快速回升	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	10
三、行情展望	11

图表目录

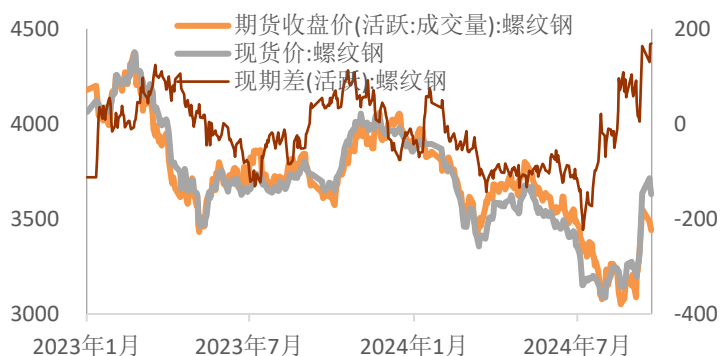
图表 1 螺纹期货及基差走势	4
图表 2 铁矿石基差走势	4
图表 3 铁矿石现货价格	5
图表 4PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）	5
图表 5 全国高炉开工情况	6
图表 6 全国钢厂盈利情况	6
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量	6
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量	6
图表 9 铁矿石：澳洲和巴西发货量	7
图表 10 巴西铁矿石发运量	7
图表 11 澳洲铁矿石公司发运量	7
图表 12 澳洲铁矿石发运总量	7
图表 13 铁矿石到港量北方 6 港	7
图表 14 港口库存 45 港：贸易矿	7
图表 15 铁矿石 45 港总库存	8
图表 16 日均疏港量：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

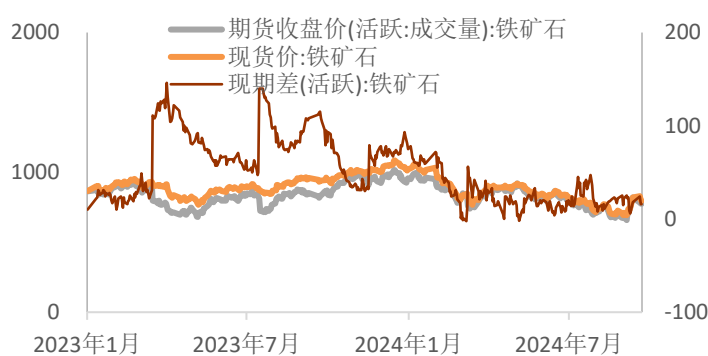
9月铁矿石期货先跌后涨，震荡转强。在7-8月钢厂限产后，9月钢厂利润修复，高炉复产增加，铁水产量反弹，需求由弱转强。上月铁水产量最低至220万吨/日附近，随后反弹，最高至10月初的228万吨/日。供应端，海外发运9月发运回升，到港因台风影响偏弱，港口库存震荡下调。宏观面，9月24日国新办新闻发布会宣布重大政策，包括降准降息，提供长期流动性，降低存量房贷利率，二套房贷款首付比例从25%下调至15%，首次创设专门针对股票市场的结构性货币政策工具。中共中央政治局9月26日召开会议，会议强调，要降低存款准备金率，实施有力度的降息；要促进房地产市场止跌回稳；要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，研究出台保护中小投资者的政策措施。9月29日，住房城乡建设部党组召开会议，要支持城市特别是一线城市用好房地产市场调控自主权，因城施策调整住房限购政策。纵观9月，宏观逆转市场走势，重磅政策密集推出，极大改善了市场的预期，资本市场风险偏好提升，股市暴涨带动了商品做多情绪，进入10月份国新办一揽子增量政策低于市场预期，市场情绪降温，上涨趋势暂告一段落，市场关注点逐步转向新增政策及基本面，终端需求依然偏弱，压制了矿价上方空间。

9月铁矿石现货市场先弱后强，普氏指数价格表现强于港口现货价格，截至10月10日，普氏铁矿石价格指数62青岛港104.25美元/吨，环比上涨8.1美元/吨或8.4%，青岛港PB粉价格768元/吨，环比上涨51元/吨或7.1%，青岛港超特粉660元/吨，环比上涨60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108元/吨，下跌9元/吨。PB粉与最优交割品价差震荡向上，PB粉吸引力回升。期现方面，1月基差震荡上行，最优交割品-01合约基差为46，月环比+52，进口利润方面，PB粉等品种即期进口利润宽幅震荡小幅下跌。

图表1 螺纹期货及基差走势

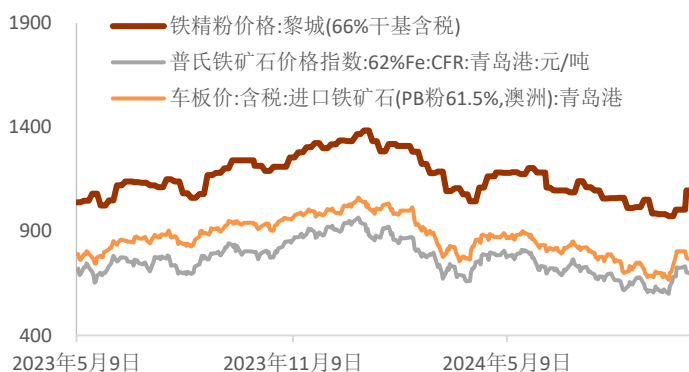


图表2 铁矿石基差走势



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

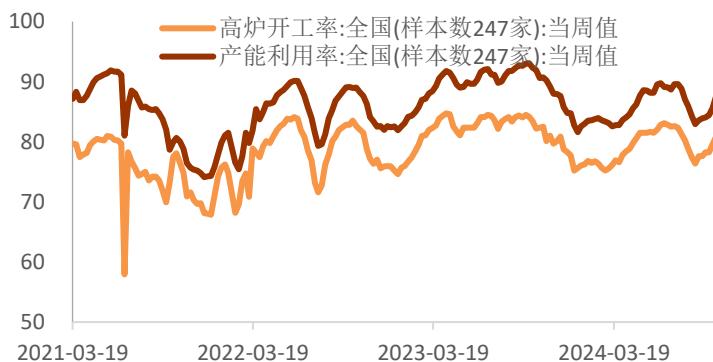
二、基本面分析

1、钢厂利润好转，钢厂产量快速回升

9月上中旬钢厂生产偏弱运行，下旬全国钢厂盈利大幅改善，10月初钢厂盈利数量达到全年最高水平，钢厂复产意愿增强，高炉检修减少，原料需求增加，铁水产量企稳反弹。上月样本钢厂铁水产量总量预计 6726 万吨，环比减少 283 万吨，日均铁水产量 224.2 万吨/天，环比-1.89 万吨/天，东北、华南、西南地区复产不及预期。受到宏观政策驱动，市场供需关系好转，钢厂复产增多，目前看华北、华东和东北地区铁水产量仍有一定的增产空间。考虑到后市仍有增量政策，10 月需求仍有改善的空间，而且钢厂利润保持良好，预计 10 月份高炉铁水产量有望继续提升至 228-230 万吨/日水平。中期看，下游终端需求依然偏弱，房地产数据延续下跌势头，制造业持续收缩，弱现实格局难改，预计铁矿需求难超预期。

海外方面，美联储降息落地，在美联储上月降息 50 个基点后，有多位官员表示，美联储可能需要进一步降息，下一阶段货币政策重点应放在保护美国经济上，今年美联储可能还将有两次降息，分别降息 25 个基点。世界钢铁协会数据显示，2024 年 8 月全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.448 亿吨，同比下降 6.5%。其中，日本粗钢产量 687 万吨，当月同比-3.9%，韩国粗钢产量 546 万吨，当月同比-2.1%，德国粗钢产量 287 万吨，同比增加 1.1%。根据钢联数据，8 月份全球高炉钢厂生铁产量 10613 万吨，环比上月下降 411 万吨，降幅 3.7%，较去年同期下降 5.9%；除中国大陆外，其他国家及地区样本产量 3604 万吨，环比上月下降约 23 万吨，降幅 0.6%，同比去年同期下降 2.0%。

图表 5 全国高炉开工情况



图表 6 全国钢厂盈利情况

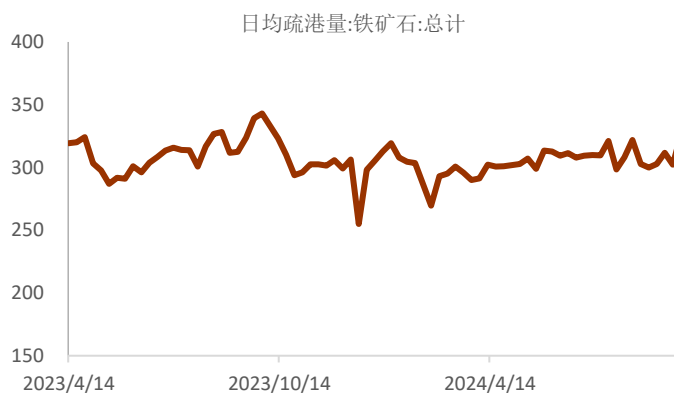


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

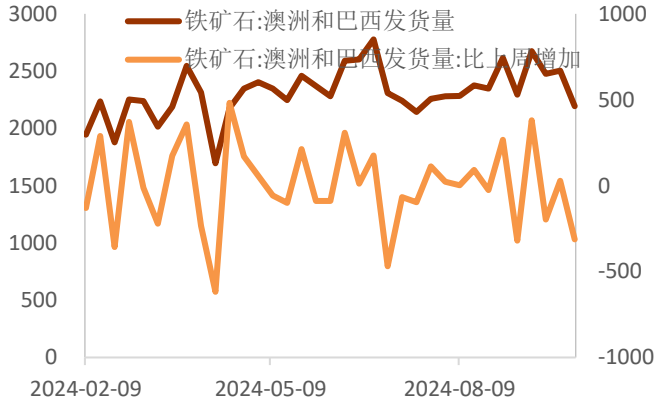
今年国内进口保持增长态势，2024 年 1-8 月份全国进口铁矿石 81495 万吨，同比增长 5.2%。其中，澳大利亚进口 48712 万吨，同比减少 750 万吨或 1.5%，巴西进口 17170 万吨，同比增 2030 万吨或 13.4%，印度进口 3025 万吨，同比增加 470 万吨或 18%，南非进口 2617 万吨，同比增 167 万吨或 6.8%，四国合计占比 87.7%。

9 月全球铁矿石发运季节性回升，处于近年偏高水平，总发运量预计为 13830 万吨，月环比+210 万吨，同比去年同期+180 万吨。上月发运增量主要来自澳洲，澳洲三大矿山均有增加，巴西与非主流地区发运环比下降，南非加拿大地区发运节奏调整。根据往期经验，10 月发运环比回落的概率较大。2024 年 1-9 月，全球铁矿石发运总量 119216 万吨，累计同比增加 3971 万吨或 3.4%。其中，澳洲铁矿发运总量 69894 万吨，累计同比增加 70 万吨或 0.1%。巴西铁矿发运总量 28358 万吨，累计同比增加 1526 万吨或 6%。

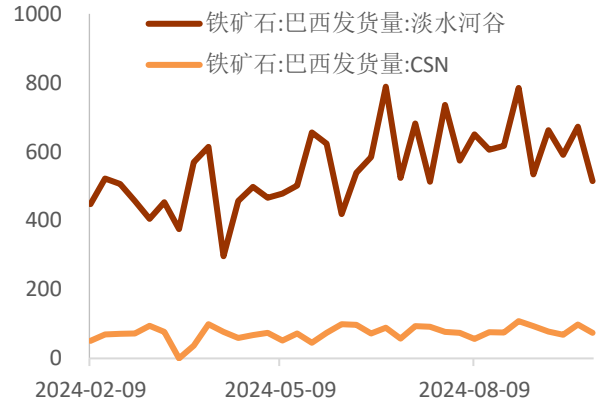
9 月份中国 45 港铁矿石到港量为 9801 万吨，环比-771 万吨，日均到港 326.7 万吨，环

比-25.7 万吨，低于预期主要受到台风天气的影响。1-8 月累计到港量累计同比增 5039 万吨。
根据船期推算，10 月到港总量预计增加 16.4 万吨/日，港口供应宽松为主。

图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

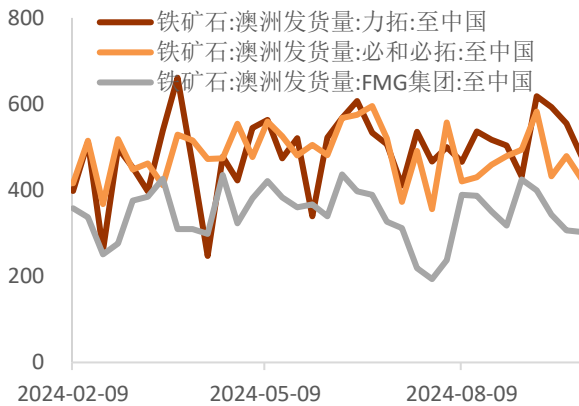


图表 10 巴西铁矿石发运量

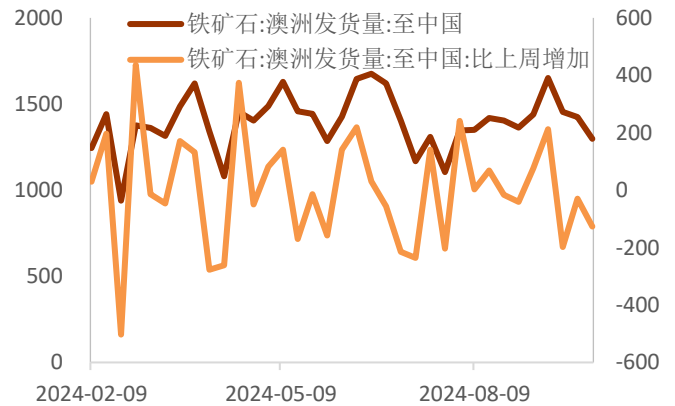


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

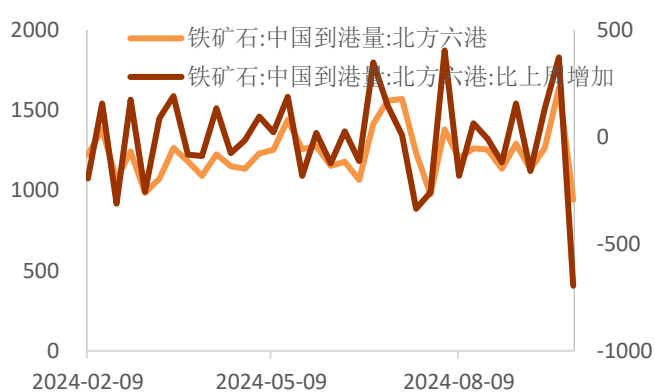


图表 12 澳洲铁矿石发运总量

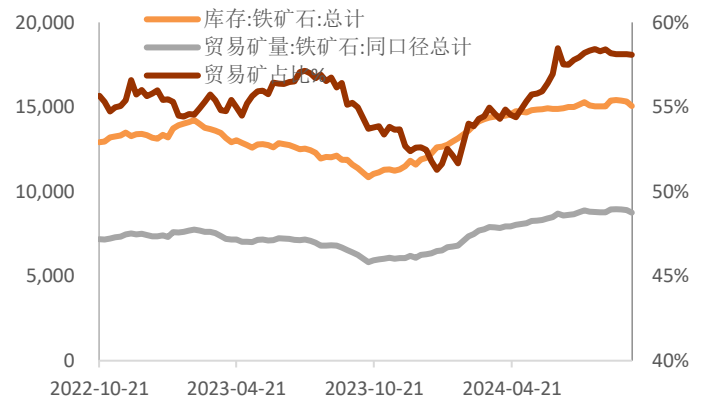


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

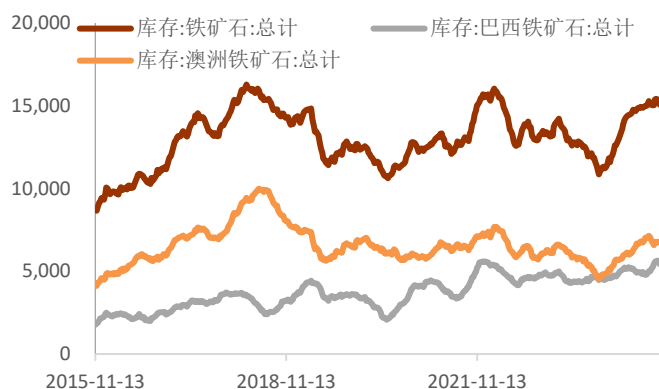


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

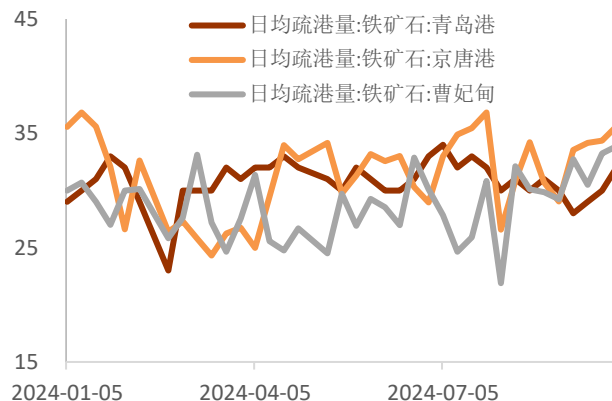
3、铁矿石港口库存

9 月份, 45 港铁矿石高位回落, 震荡向下。截止 10 月 11 日, 45 港铁矿石库存总量 15105 万吨, 较 9 月初减少 303 万吨, 比去年同期库存增加 4260 万吨, 比年初增加 2861 万吨。9 月铁矿石发运强到港弱疏港增, 虽然发运增加, 但日均到港量环比显著下降, 疏港量小幅增加, 港库增势暂缓高位回落。10 月外矿预计弱发运强到港, 港库预计重回增势。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

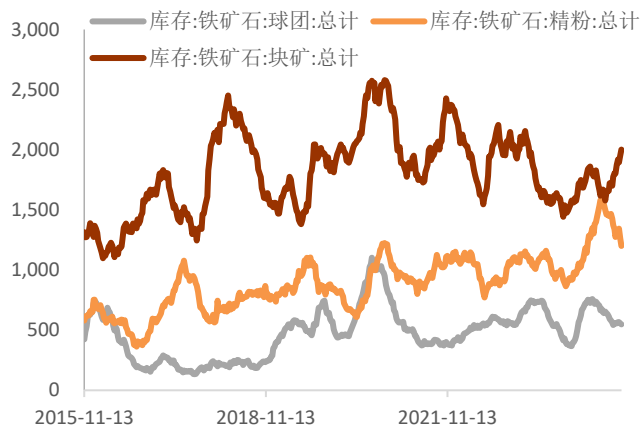


图表 16 日均疏港量:铁矿石



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 港口库存 45 港: 铁矿类型

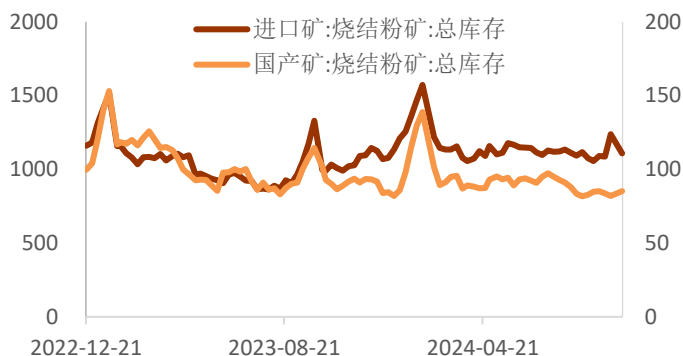


图表 18 45 港: 在港船舶数总计

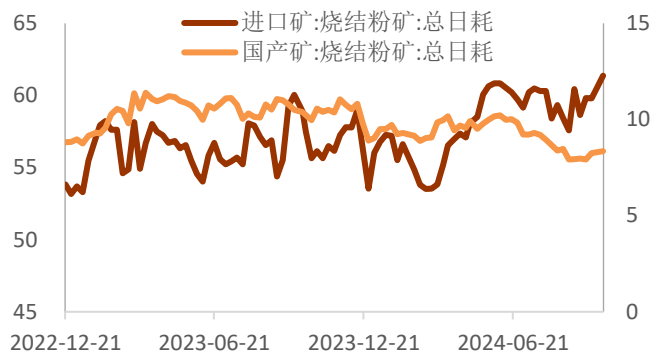


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 钢厂铁矿石库存

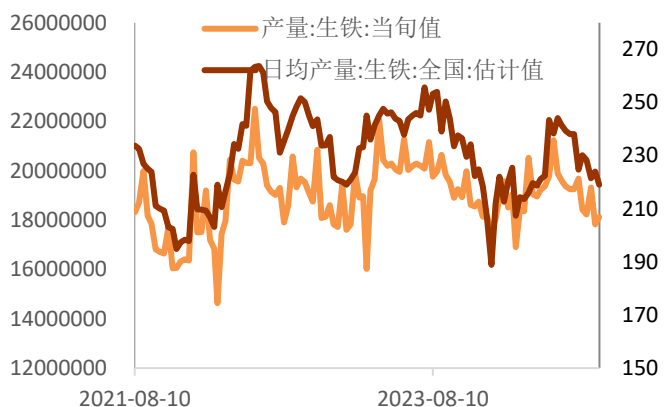


图表 20 钢厂铁矿:总日耗

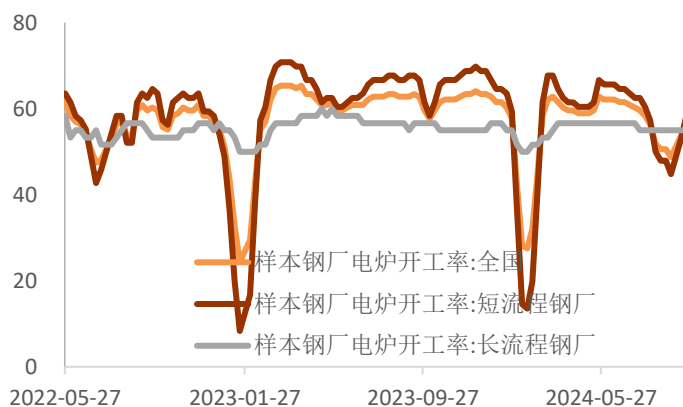


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

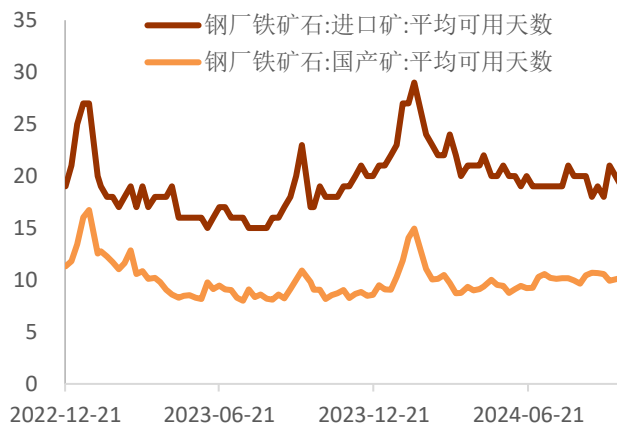
4、钢厂库存情况

9月钢厂库存再度回落。截至10月4日,钢厂进口铁矿石库存总量8684万吨,环比减少311万吨,进口矿日耗为283万吨,较上月初增加10.7万吨,库存消费比30.7,环比减少2.35。上月钢厂盈利好转,钢厂高炉开工低位显著回升,铁矿石消耗增加,自身库存消耗增加,同时港口疏港增幅相对有限,库存相应回落。目前政策偏暖,市场预期增强,10月份钢厂仍有复产意愿,钢厂补库或增加,钢厂库存将低位平稳运行。

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

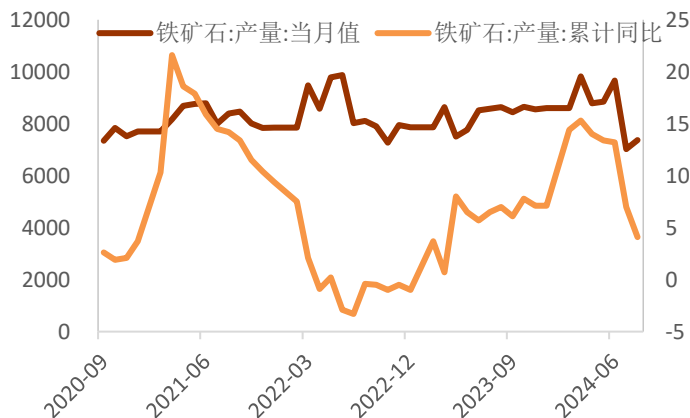


数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

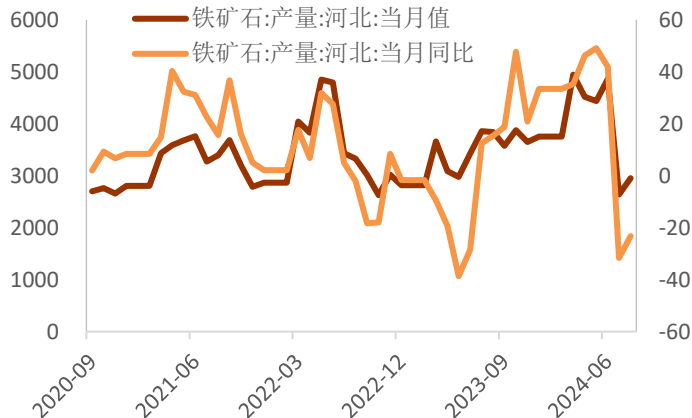
5、国内矿山生产情况

近期矿山生产开工继续回升, 需求增加, 精粉库存回落。截至9月底, 全国186家矿山企业日均精粉产量47.85万吨, 月环增加0.87万吨, 同比减少3.69万吨。矿山精粉库存73.19万吨, 月环比减少1.07万吨。矿山产能利用率61.28, 月环比增加1.11, 同比减少4.72。1-8月全国累计产量69649万吨, 累计同比增3732万吨, 其中, 河北累计产量34533万吨, 同比增5436万吨, 辽宁累计产量12018万吨, 同比增518万吨, 四川累计产量6253万吨, 同比减少483万吨。

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冲高回调, 9月中旬最高至2110点, 10月10日波罗的海干散货运价指数报1790, 为一月的最低点, 其中巴拿马型船运价指数报1300点, 因运输需

求低迷叠加运力供给偏过剩。10月10日澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为9.64美元/吨，较上月初下跌1.74美元/吨，巴西图巴朗至青岛航线运价为25.77美元/吨，较上月初下跌2.34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：9月上中旬钢厂生产偏弱运行，下旬全国钢厂盈利大幅改善，10月初钢厂盈利数量达到全年最高水平，钢厂复产意愿增强，铁水产量企稳反弹。考虑到后市仍有增量政策，10月需求仍有改善的空间，而且钢厂利润保持良好，预计10月份高炉铁水产量有望继续提升。

供给端：9月全球铁矿石发运季节性回升，处于近年偏高水平，总发运量预计为13830万吨，月环比+210万吨，同比去年同期+180万吨。9月份中国45港铁矿石到港量为9801万吨，环比-771万吨，日均到港326.7万吨，环比-25.7万吨，低于预期主要受到台风天气的影响。10月外矿预计弱发运强到港，港库预计重回增势。

未来一个月，铁矿石供需仍有压力，预计海外发运回落，但到港增加，港口库存可能重回增势。钢材处于旺季，但受限终端需求持续低迷，实际需求不强，下游钢厂盈利好转，高炉铁水维持反弹格局。宏观面，政策偏暖，短期市场进入相对平淡时段，资金情绪降温，预计期价震荡运行，操作上震荡思路为主。2501合约参考区间730-880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。