

2024年11月8日

供需转弱预期偏强

铁矿震荡为主



核心观点及策略

- 需求端：10月铁水产量略超预期，一方面部分钢厂检修完成，另一方面全国钢厂盈利向好，钢厂生产意愿较强。目前钢厂利润保持良好，预计11月份高炉铁水产量有望继续提升，不过随着淡季深入，铁水将季节性调整。
- 供应端：全球铁矿石发运季节性回落，处于近年中等水平，10月总发运量预计为13268万吨，月环比-560万吨，同比去年同期-248万吨。11月发运有一定的下降空间，到港预计收缩。
- 未来一个月，铁矿石供需边际向下，预计海外发运回落，需求下降。宏观面，海外美联储二度降息，特朗普胜选，国内政策利多，防范政策落地后期价调整，预计期价震荡运行，操作上震荡思路为主。2501合约参考区间700-850元/吨。
- 策略建议：震荡思路为主，期权买入看跌期权
- 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、 钢厂维持复产节奏，铁水产量略超预期	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

10月铁矿石期货高位宽幅震荡，重心小幅下移。上月中央政策密集落地，不过政策力度不及市场的预期，市场情绪降温，下旬市场的政策预期再度升温，开始期待美国大选后中国出台更大力度的政策，市场的焦点转向11月初召开重要会议，市场情绪抬升，期价明显反弹。基本面，下游钢厂利润保持良好势头，高炉开工积极，铁水产量维持增势，上月铁水产量最高至235万吨/日以上，供应端，海外发运季节性调整，不过港口库存维持偏高状态，供需偏宽松。宏观面，10月8日，国务院新闻办公室就“系统落实一揽子增量政策 扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况举行新闻发布会。12日召开新闻发布会，介绍了“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”的有关情况。17日国新办新闻发布会上住建部部长倪虹表示，将通过货币化安置房方式新增实施100万套城中村改造、危旧房改造。25日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，交流经济形势和一揽子增量政策落实调研情况。十四届全国人大常委会第十二次会议于11月4日至8日在北京举行。美国大选结束，特朗普强势回归，再度胜选，11月7日，美联储宣布将基准利率下调25个基点，这是美联储今年内第二次降息。纵观10月，宏观情绪先抑后扬，政策快速推进，市场情绪总体向好，随着终端需求进入淡季，而铁矿供应压力偏大，对铁矿构成不利影响。

10月铁矿石现货市场震荡偏弱走势，普氏指数价格表现强于港口现货价格，截至11月4日，普氏铁矿石价格指数62青岛港104.1美元/吨，环比下跌4.2美元/吨或3.9%，青岛港PB粉价格769元/吨，环比下跌36元/吨或4.5%，青岛港超特粉660元/吨，环比下跌41元/吨或5.8%，高低品价差震荡小涨，现货高低品PB粉-超特粉价差109元/吨，上涨5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41，月环比+3，进口利润方面，PB粉等品种即期进口利润震荡偏弱，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

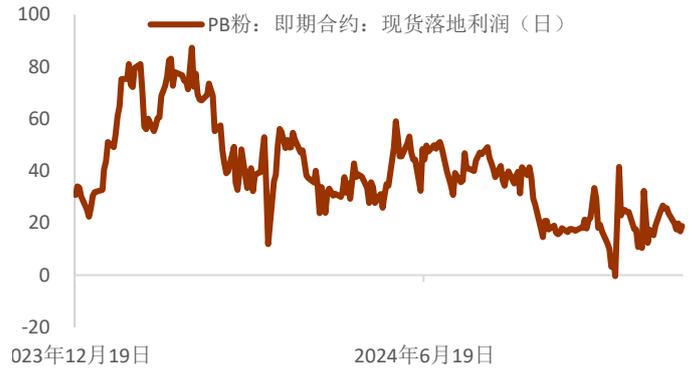


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货价格



图表 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

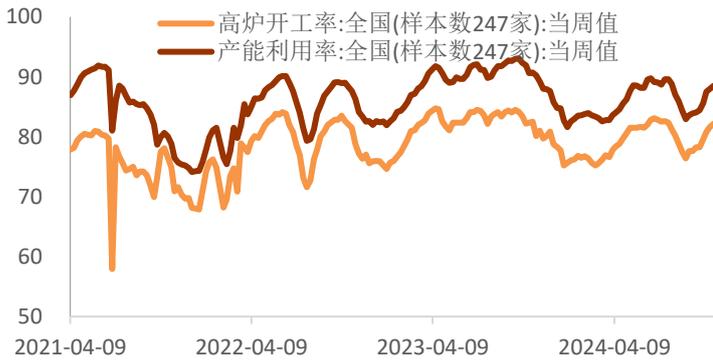
二、基本面分析

1、钢厂维持复产节奏，铁水产量略超预期

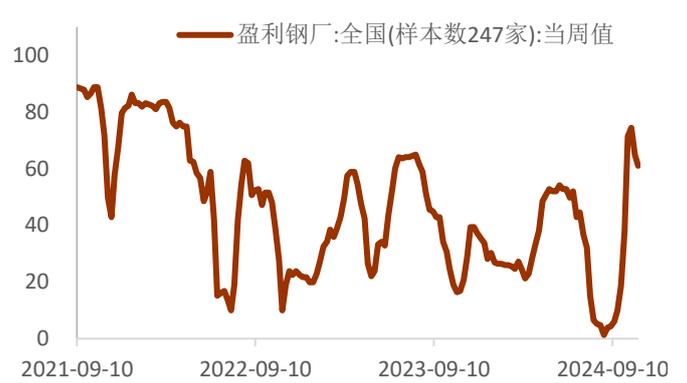
10 月上旬钢厂复产节奏加快，一方面部分钢厂检修完成，另一方面全国钢厂盈利向好，钢厂生产意愿较强，原料需求增加，铁水产量略超预期。上月样本钢厂铁水产量总量预计 7265 万吨，环比增加 539 万吨，日均铁水产量 234.3 万吨/天，环比+10.14 万吨/天，全年累计同比减少 3195 万吨，降幅为 4.3%。从地域来看，10 月绝大多数地区铁水产量增加，华东、华南、东北和西南等地复产较快。受到宏观政策驱动，市场供需关系好转，钢厂复产增多，考虑到后市仍有增量政策，下月需求仍有韧性，目前钢厂利润保持良好，预计 11 月份高炉铁水产量有望继续提升，不过随着淡季深入，铁水将季节性调整。中期看，下游终端需求依然偏弱，弱现实格局难改，预计铁矿需求稳而不强。

海外方面，美国大选落地特朗普当选下一任总统，贸易上其主张高关税，特别是对华采取强硬态度，单边主义抬头。11 月 7 日，美联储宣布将基准利率下调 25 个基点，将联邦基金利率目标区间下调至 4.5%-4.75%，这是美联储今年内第二次降息。世界钢铁协会数据显示，2024 年 9 月全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.436 亿吨，同比下降 4.7%。其中，日本粗钢产量 662 万吨，当月同比-5.7%，韩国粗钢产量 552 万吨，当月同比+1.2%，德国粗钢产量 298 万吨，同比+2.9%。根据钢联数据，10 月份全球高炉钢厂生铁产量 10790 万吨，环比上月增加 591 万吨，增幅 5.8%，较去年同期下降 3.7%；除中国大陆外，其他国家及地区样本产量 3528 万吨，环比上月增加约 64 万吨，增幅 1.9%，同比去年同期下降 3.3%。

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

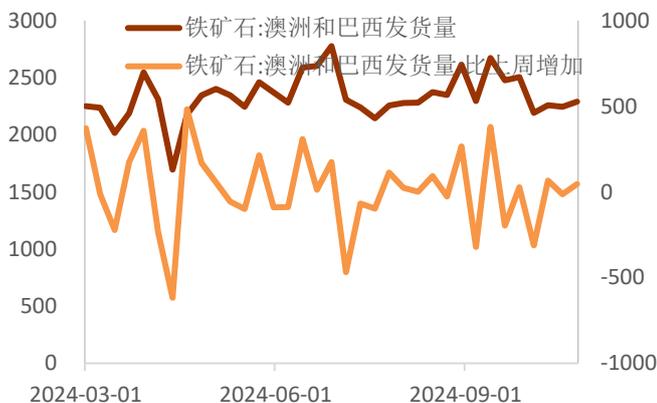
2、供给：海外铁矿石发运保持稳定

今年国内进口保持增长态势，2024 年 1-9 月份全国进口铁矿石 91887 万吨，同比增长 4.9%。其中，澳大利亚进口 55168 万吨，同比减少 426 万吨或 0.8%，巴西进口 19700 万吨，同比增 2068 万吨或 11.7%，印度进口 3187 万吨，同比增加 417 万吨或 15%，南非进口 2872 万吨，同比增 125 万吨或 4.6%，四国合计占比 88%。

10 月全球铁矿石发运季节性回落，处于近年中等水平，总发运量预计为 13268 万吨，月环比-560 万吨，同比去年同期-248 万吨。上月发运澳巴与非主力均有下滑，澳洲下滑幅度最大。根据往期经验，四季度发运偏弱，11 月发运仍有一定的下降空间。2024 年 1-44 周，四大矿山共计发全球 92522 万吨，累计同比增加 4126 万吨或 4.7%。其中，力拓发全球量共计 27532 万吨，累计同比增加 2.14%。必和必拓发全球量共计 24956 万吨，累计同比增加 6.87%。FMG 发全球量共计 15510 万吨，累计同比增加 1.3%。淡水河谷发全球量共 24345 万吨，累计同比增加 6.88%。

10月份中国45港铁矿石到港量为10797万吨，环比+996万吨，日均到港348.3万吨，环比+6.3万吨，同比增加1.3万吨，月环比增加，且处于近三年同期高位水平。1-9月累计到港量累计同比增6042万吨。根据船期推算，11月到港总量预计将环比回落，到港收缩。

图表9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

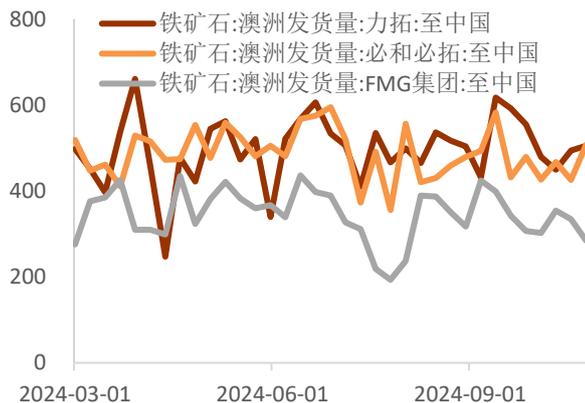


图表10 巴西铁矿石发运量

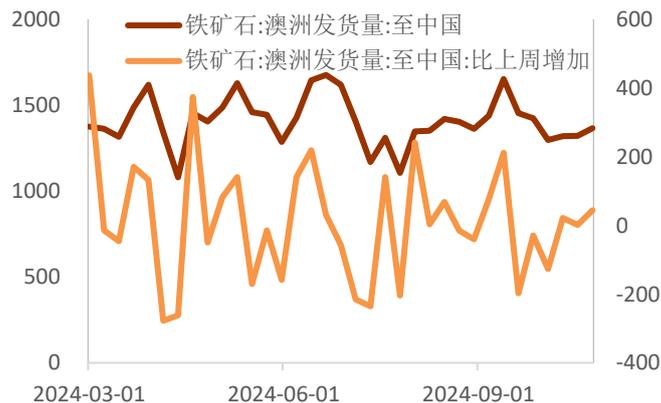


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表11 澳洲铁矿石公司发运量

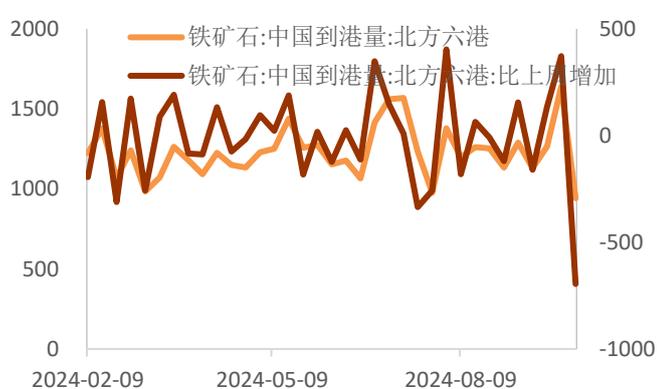


图表12 澳洲铁矿石发运总量



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

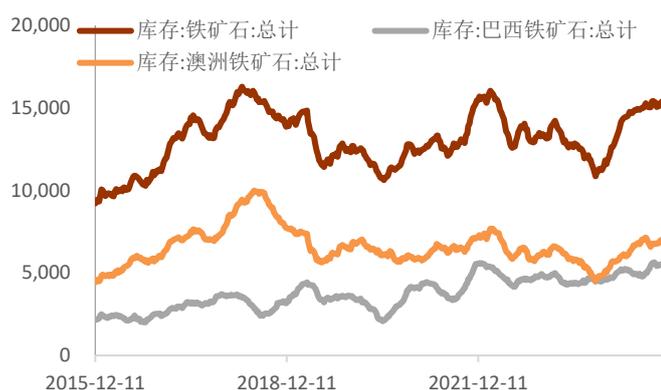


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

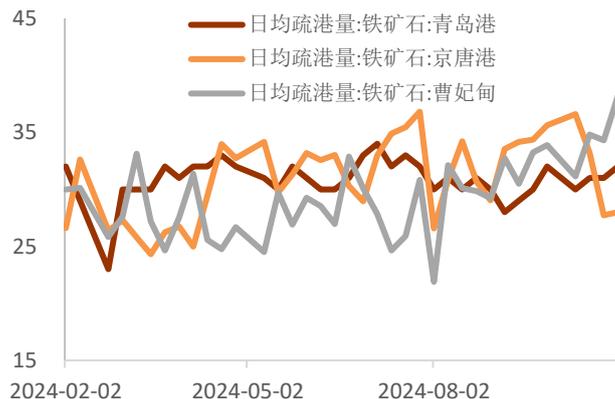
3、铁矿石港口库存

10 月份，45 港铁矿石高震荡向上。截止 11 月 1 日，45 港铁矿石库存总量 15420 万吨，较 10 月初增加 367 万吨，比去年同期库存增加 4126 万吨，比年初增加 3533 万吨。10 月铁矿石发运调整但到港强势，日均到港量环比显著增加，疏港量小幅增加，港库再度回归增势。11 月外矿发运与到港预计环比回落，需求相对稳定，港库可能震荡调整。

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

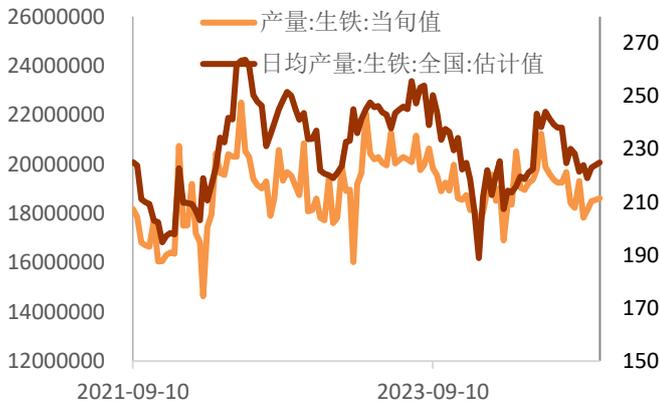


图表 20 钢厂铁矿:总日耗



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

10月钢厂库存延续回落势头。截至11月1日,钢厂进口铁矿石库存总量8997万吨,环比减少511万吨,进口矿日耗为290万吨,较上月初增加11.8万吨,库存消费比30.97,环比减少3.15。上月钢厂盈利向好,钢厂高炉开工维持偏高位置,铁矿石消耗增加,自身库存消耗加速,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,11月份钢厂仍有复产空间,而冬季将来临,终端需求偏弱,制约钢厂的开工,下月钢厂或小幅补库,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

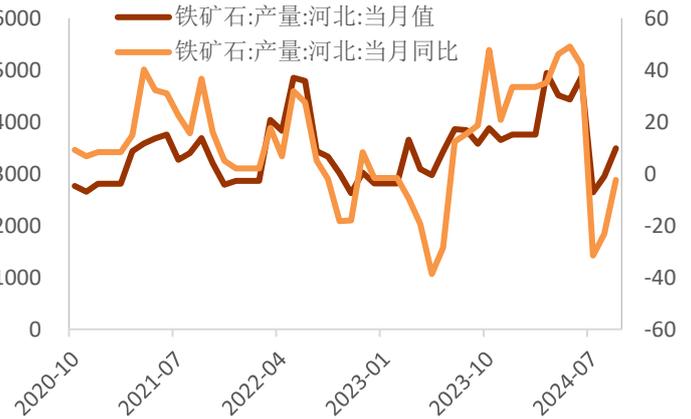
5、国内矿山生产情况

近期矿山生产开工回升, 矿山产能利用率小幅上涨, 东北华东地区精粉产量增加。截至 11 月初, 全国 186 家矿山企业日均精粉产量 48.97 万吨, 月环增加 0.41 万吨, 同比减少 1.1 万吨。矿山精粉库存 71.39 万吨, 月环比增加 5.24 万吨。矿山产能利用率 62.71, 月环比增加 0.52, 同比减少 1.41。1-9 月全国累计产量 78138 万吨, 累计同比增 3861 万吨, 其中, 河北累计产量 37991 万吨, 同比增 5319 万吨, 辽宁累计产量 13626 万吨, 同比增 768 万吨, 四川累计产量 7018 万吨, 同比减少 628 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延续偏弱势头, 跌至年内低位水平, 10 月最低至 1374 点,

略高于年初的最低点 1308，全球经济放缓，航运需求低迷，运力供给偏过剩，供需偏弱运价承压。11 月 5 日澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为 9.15 美元/吨，较上月初下跌 0.99 美元/吨，巴西图巴朗至青岛航线运价为 20.64 美元/吨，较上月初下跌 5.94 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：10 月上旬钢厂复产节奏加快，一方面部分钢厂检修完成，另一方面全国钢厂盈利向好，钢厂生产意愿较强，铁水产量略超预期。10 月份全球高炉钢厂生铁产量 10790 万吨，环比增幅 5.8%，海外产量 3528 万吨，环比增幅 1.9%。目前钢厂利润保持良好，预计 11 月份高炉铁水产量有望继续提升，不过随着淡季深入，铁水将季节性调整。

供给端：全球铁矿石发运季节性回落，处于近年中等水平，10 月总发运量预计为 13268 万吨，月环比-560 万吨，同比去年同期-248 万吨。45 港铁矿石到港量为 10797 万吨，环比+996 万吨，处于近三年同期高位水平。四季度发运偏弱，11 月发运有一定的下降空间，到港预计收缩。

未来一个月，铁矿石供需边际向下，预计海外发运回落，需求减少。钢材处于淡季，但受政策支撑，需求有韧性，下游钢厂盈利良好，开工意愿强。港口库存高位震荡，现货偏供应宽松。宏观面，海外美联储二度降息，特朗普胜选，国内政策利多，防范政策落地后期价调整，预计期价震荡运行，操作上震荡思路为主，期权买入看跌期权。2501 合约参考区间 700-850 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。