



2023年7月10日

生铁产量维持高位，

矿价震荡偏弱

核心观点及策略

- 上周铁矿石价格整体震荡偏弱。受北方高温和南方暴雨天气影响，下游开工节奏继续放缓，钢厂生产维持谨慎，钢材市场成交小幅下降，现货价格下半周转为下跌；受此拖累，铁矿石期现货价格均出现跟跌。
- 需求端，247家钢厂高炉开工率84.48%，环比增加0.39个百分点，同比去年增5.95个百分点；高炉炼铁产能利用率92.11%，环比增加0.13个百分点，同比增6.41个百分点。钢厂利润改善，生铁产量居高不下，钢厂暂未主动减产。
- 供应方面，全国45港口铁矿石到港量已连续两周持续增加，上周铁矿到港量2360万吨，环比增111万吨，增幅5%；全球铁矿石发运量大增，发运量3468万吨，环比增237万吨。
- 总体上，铁矿市场多重利多因素边际减弱，钢厂高产量低利润，由于环比等影响各地钢厂被动减产时有发生，给钢铁生产带来现实压力，也给矿价带来负面影响。因此，预计铁矿市场下周走势将震荡偏弱。
- 操作建议：多9空1正套止盈，单边暂时观望
- 风险因素：国内刺激政策预期兑现情况，海外矿山运行

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

一、行情分析

上周铁矿震荡偏弱，铁矿期货指数下跌 14，收 789。截至 7 月 7 日，现货市场进口铁矿 PB 粉 CFR 价格在 110 美元，周环比下跌 2 美元。青岛港 PB 粉价格为 855 元，周环比下跌 10 元；超特粉市场报价为 720 元，周环比下跌 10 元/吨。

上周铁矿石价格整体震荡偏弱为主。受北方高温和南方暴雨天气影响，下游开工节奏继续放缓，钢厂整体开工节奏维持谨慎，钢材市场成交小幅下降，现货价格下半周转为下跌；受此拖累铁矿石期现货价格下半周均跟跌。宏观方面，国务院总理李强主持召开经济形势专家座谈会，听取专家学者对当前经济形势和做好经济工作意见建议。李强指出，当前我国正处在经济恢复和产业升级关键期，要注重打好政策“组合拳”，围绕稳增长、稳就业、防风险等，及时出台、抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。上周铁矿石价格高位宽幅震荡，借此消化前期涨幅。由于钢厂利润维持较高水平，钢厂未发生主动减产，铁水产量高位，刚性需求支撑铁矿石价格，但随着利多因素的支撑边际走弱和后续港口铁矿到货量的逐渐增加，铁矿期货价格预期出现了明显松动。

产业方面，央行货币政策委员会召开 2023 年第二季度例会，指出进一步疏通货币政策传导机制，保持流动性合理充裕，保持信贷合理增长、节奏平稳，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。继续发挥好已投放的政策性开发性金融工具资金作用，增强政府投资和政策激励的引导作用，有效带动激发民间投资。因城施策支持刚性和改善性住房需求，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作。坚决防范汇率大起大落风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。7 月 3 日公布的 6 月财新中国制造业采购经理指数录得 50.5，较 5 月小幅下降 0.4 个百分点，连续两个月位于扩张区间。从分项数据看，制造业产需扩张速度不同程度放缓。6 月制造业生产指数从 5 月的 11 个月来高点明显下行，但仍维持在荣枯线以上；制造业新订单指数也在扩张区间略有回落。分三大类商品看，仅消费品类需求增加，中间品类基本持平，投资品类新订单减少。外需方面，6 月新出口订单指数仅略高于临界点，显示海外新业务量变化不大。样本企业反映，全球经济状况转弱，导致出口不振。具体来看，消费品类与投资品类外需下降，仅中间品类微升。5 月录得 2020 年 3 月以来最低后，6 月制造业就业指数在收缩区间略有反弹，仍明显低于荣枯线。企业表示，由于销售低于预期，重新调整产能，因此压缩用工。三大类产品用工均有收缩，其中投资品类最为明显。6 月积压业务量指数重回临界点以上，但积压率相对较低。部分企业新业务量增加，导致积压订单量上升，但也有一些企业表示产能充足，能够及时处理订单。原材料降价继续带动制造业成本下降。6 月制造业原材料购进价格指数在收缩区间小幅下降，其中中间品类与投资品类成本下降，消费品类微升。随着成本下降、市场竞争加剧，企业继续降价促销，出厂价格指数在收缩区间略有上升，仍明显低于荣枯线。原材料供应改善，加之制造商因销售增长而要求供应商加快交货，6 月供应商交货时间指数持续高于临界点，但较上月小幅回落。6 月制造业产出预期指数在扩张区间继续放缓，已降至 2022 年 11 月以来最低。6

月财新中国制造业PMI反映出经济增长内生动力不足、需求偏弱、市场预期差仍是突出问题。

需求端，中钢协数据显示，2023年6月下旬，重点统计钢铁企业共生产粗钢2246万吨、生铁2028.68万吨、钢材2306.47万吨。其中粗钢日产224.6万吨，环比下降0.74%，同口径相比去年同期增长7%，同口径相比前年同期下降0.77%；生铁日产202.87万吨，环比增长0.52%，同口径相比去年同期增长4.59%，同口径相比前年同期增长4.72%；钢材日产230.65万吨，环比增长6.41%（受部分会员企业集中结算入库影响，本旬钢材日产增幅较大；剔除相关影响因素，本旬会员企业钢材日产相比上期增长1.58%），同口径相比去年同期增长6.9%，同口径相比前年同期增长1.07%。截至7月6日，247家钢厂高炉开工率84.48%，环比上周增加0.39个百分点，同比去年增加5.95个百分点；高炉炼铁产能利用率92.11%，环比增加0.13个百分点，同比增加6.41个百分点。上周全国114家钢厂进口烧结粉总库存2430.07万吨，环比上期降2.97万吨。烧结粉总日耗111.52万吨，增0.92万吨。库存消费比21.79，降0.21。原口径64家钢厂进口烧结粉总库存923.76万吨，降27.95万吨。烧结粉总日耗55.22万吨，降0.36万吨。烧结矿中平均使用进口矿配比82.35%，降0.48个百分点。钢厂不含税平均铁水成本2655元/吨，降1元/吨。此外，新口径114家钢厂剔除长期停产样本后不含税铁水成本2709元/吨，增2元/吨。上周铁水产量基本持平，钢厂平均盈利176元/吨，周环比增加61元/吨，现阶段利润决定钢厂不会主动选择大规模减产。短期利润的回升和持续的库存下降，使得钢厂生产积极性不减，铁水产量维持年内高位，高炉炼铁产能利用率仍旧表现出增量，但是增幅较上期明显出现回落，同时近期成材端库存开始增加，以及钢厂利润逐步收缩，在这些因素的影响下铁水后续增产的动力将趋弱。同时7月份钢厂检修计划开始增多，铁水预计将开始走下行通道。预计下周钢厂维持正常生产，采取增加采购量以及加大港口提货力度，但在高需求下，钢厂库存呈现极低库存，需要注意钢材需求端目前无太大上升空间，钢厂库存累库铁矿的动力不足，预计钢厂仍会维持在铁矿低位水平。

库存方面，全国45港铁矿石库存连续三期呈现去库趋势，目前已降至年内较低位置。截止到7月7日，45港铁矿石库存总量12638.5万吨，周环比下降103.4万吨，比今年年初库存减少492万吨，比去年同期库存减少16万吨。上周全国45港铁矿石库存继续去库存，主要是因为上周铁矿石到港量虽然有一定回升，但钢厂加大提货力度，铁矿石疏港提升更加明显，综合导致港口铁矿石库存继续下降。预计下周铁矿石到港量会小幅增加，在港口卸货效率提升下，使得卸货港口的库存量有增加可能。随着钢材需求淡季开始显现，淡季格局下钢厂会放缓铁矿石提货力度，港口铁矿累库压力加大。综合预计下周港口铁矿石库存或小幅累库。

供应方面，全国45港口铁矿石到港量已连续两周持续增加，上周铁矿到港量2360万吨，周环比增加了111万吨，增幅5%，较6月平均到港量增加28万吨，较上半年均值高139万吨，位于近1个月以来的偏高位置。由于前段时间澳大利亚铁矿半年度年报冲量集中发货，巴西维持正常发货，预计后续中国45港铁矿石到港量会逐步增加。上周全球铁矿石发运量大

幅增大，发运量达到 3468 万吨，周环比增加 237 万吨，较 6 月平均发货量增加了 561 万吨，较上半年的平均发货量大幅增加 580 万吨，是今年以来的单周最高水平。预计后续数周全国港口铁矿石的到港量会明显提升，预计港口进入了累库阶段。

国产矿方面，上周钢厂国产铁精粉日耗总量为 95.6 万吨，增 0.3 万吨，环比增 0.3%。增量主要集中在华北、华南和沿江区域，各地变化幅度较小，华北主要是钢厂复产增加。钢厂国产铁精粉库存为 100 万吨，较上周 98.4 万吨，增 1.7 万吨，环比上涨 1.7%。上周钢厂铁精粉库存小幅增加。虽然铁水产量维持高位，钢厂仍然以低库存维持按需补库，补库意愿较弱。由于淡季下钢材成交转弱，钢厂利润后期有降低可能，钢厂采购按需采购时更加谨慎。目前受天气影响，钢厂维持按需采购状态，受进口矿石期货走弱影响，钢厂目采购国产矿的积极性也下降，精粉价格上行压力较大，预计短期内国产矿市场稳弱运行。

二、行情展望

总体上，国内钢材需求步入淡季，钢材下游需求逐渐减弱。国内北方和南方天气持续不佳，钢材需求小幅下滑，现货成交量有所降低。目前铁矿在钢厂极低库存和生铁日均高产量的情况下，港口铁矿现货成交维持高位。钢厂利润好转后生铁继续复产遭遇钢材现货价格走弱影响，钢厂累库迹象逐渐增强，钢厂铁矿采购更加谨慎，铁矿石期现货价格压力加大，上周以偏弱运行结束。考虑短期到钢材累库和下游订单一般，钢厂对原材料无补库需求，铁矿仍以刚需采购。所以目前国内高炉钢厂对钢材利润下滑担忧增强，于是坚持铁矿低库存策略不动摇。总体上，目前钢价反弹后震荡偏弱，钢厂在高生铁产量下，钢材有累库趋势，为目前的钢厂较高利润带来较大隐患。整体上，铁矿石需求端稳中偏弱。此外，海外发运大幅增加，国产生产积极性不减。虽然目前国内钢市预期经济政策后续会持续好转，但国内政策的现实兑现依然不足；海外整体市场风险近期所减弱，但后期美联储加息预期增强。综上所述，短期铁矿市场行情受到多重利多因素边际减弱，在钢厂高产量低利润情况下，钢厂平控政策的逐步兑现也给钢铁生产带来现实的减产压力，同时也给矿价带来负面影响。因此，预计铁矿市场下周走势将震荡偏弱为主。因此策略上，由于建议多 9 空 1 正套止盈，单边可暂时观望。

三、行业要闻

1. 百年建筑调研全国 250 家水泥生产企业数据显示：6 月 28 日-7 月 4 日，本周全国水泥出库量 519.25 万吨，环比下降 1.27%，年同比下降 40.11%，较上期出库量略有下降。本期多地连续降雨，影响施工进度；搅拌站回款情况暂未得到改善，账期进一步延长后，水泥采购量减少；民房的新建与改造政策进一步收紧，民房兴建量减少，门店退货积极性偏弱。故本期基建、房建和民用均有所下降。总体来看，本周除华南、华北外，其余地区周环比均有

所下降。淡季将至，基建、房建和民用市场均有所下滑，部分项目中标后迟迟未动，后期开工后或将带动需求回升，具体数据有待进一步跟进。7月1日-4日期间，国内混凝土企业半年度回款率情况，混凝土企业回款情况较差，行业资金依然匮乏。根据不同项目类型回款比例可以看出，上半年国内混凝土企业应收账款中回款比例相对较好的项目类型为地铁和园区、学校、医院等市政类项目，回款比例分别占比 35.5%和 31.3%。楼盘项目本身混凝土企业接单相对谨慎，且回款比例偏低，回款比例仅为 11.1%。建筑行业应收账款中混凝土回款相对较差，混凝土行业在建筑领域扮演的角色相对弱势，没有像钢材贸易商在合同中明确违约后的利息问题，因此混凝土最尖锐也是一直存在的问题就是应收账款回款长期不佳。综合来看，半年度回款压力较大，行业痛点不改。且后续发运量大幅上升可能性不大。一方面看回款情况，传统混凝土企业供应心态的转变由房建项目转向回款相对较好的市政项目，且基建项目越来越多的自建搅拌站，压缩商品混凝土使用量；另一方面7月份高温多雨对混凝土供应产生一定影响，预计短期混凝土产能利用率依然保持低位震荡。

2. 中共中央政治局常委、国务院总理李强7月6日下午主持召开经济形势专家座谈会，听取专家学者对当前经济形势和做好经济工作的意见建议。会议指出，当前，我国正处在经济恢复和产业升级的关键期，结构性问题、周期性矛盾交织叠加。要围绕稳增长、稳就业、防风险等，抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。李强总理还表示，要建立健全政府与民营企业、外资企业等各类企业的常态化沟通交流机制，通过增强工作互动性来增强决策科学性。会议指出，当前，我国正处在经济恢复和产业升级的关键期，结构性问题、周期性矛盾交织叠加。浙江大学国际联合商学院数字经济与金融创新研究中心联席主任盘和林表示，强调两个关键期，是为了让大家意识到当前经济发展的重点，一个是恢复，是将宏观经济修复到疫情前水平，这是当前经济政策的重要目标。另一个是升级，是应对中国全球竞争压力的关键所在，需要在科技创新、数字中国建设等领域加大投入。中国数实融合 50 人论坛副秘书长、中钢经济研究院首席研究员胡麒牧表示，本轮经济复苏出现最大的问题就是需求不足。这是由两方面原因造成的。一是年初对经济恢复的预期太强烈，所以很多企业开足马力生产，但经济恢复要遵循客观规律，而很多人预期出现的需求大爆发不符合经济恢复规律。另外从宏观政策上我们也不可能像 2008 年那样去搞强刺激政策，因为这会带来很大后遗症，比如新的产能过剩。二是产业结构的原因导致需求不及预期。当前不少人拿中国和美国去对比，认为美国恢复的不错，但中国刚放开时恢复的还不错，但从 4 月起就后劲不足。事实上，这和产业结构有很大关系，美国的第三产业占经济结构 80%左右，另外美国放开后，其劳动力的自由流动会给它带来持续的需求拉动。胡麒牧进一步分析，中国是 541 的结构，第三产业只占中国经济的百分之 50 多，我们还有 40%左右的第二产业，这就注定了不能完全依赖劳动力的流动带来需求，中国大量需求都是来自于产业端，这是没法单纯通过解除人员流动限制恢复的，其需要更深层次的内生机制。比如产业链上下游如何协同打通。会议提出，要围绕稳增长、稳就业、防风险等，抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措

施。胡麒牧表示，稳就业和稳增长是绑定在一起的。稳增长的政策还是要传递到企业端，当前不少企业流动性减弱，资金链紧张，要在减税降费、信贷支持等方面发力。二是要降低企业的用人成本。从中长期来看，中国劳动力红利在减弱，人工成本在上升，这本身就对企业有冲击。短期来看，受宏观形势影响，很多民营企业库存堆积，生产意愿较低，而这也会让企业缩减用工人数量，要把降低用人成本的政策实实在在的给到企业端。盘和林对财联社表示，稳增长、稳就业的发力点在科技创新，当前对稳增长、稳就业的路径有很多，但需要清楚一点，那就是我们财政政策和货币政策的总体空间是有限的，不能面面俱到，所以要突出重点。而当前，传统基建的投入存在边际效益递减的问题，用老办法会降低财政资金的效率，所以要将更多资源放在科技创新上，这里既包括营造科技创新的氛围，比如知识产权保护，也包括政府大力参与到技术研发当中，尤其注重利用互联网平台企业以多元化方式增加低门槛就业。会议还表示，要看到世界政治经济形势错综复杂，对我国发展带来诸多影响。对当前经济形势，要全面、辩证、长远地分析研判，既看一般性也看特殊性，既看增速也看结构和动能，既看国内也看世界，既看当下态势也看长远趋势。我国经济长期向好的基本面没有变，只要保持战略定力、增强发展信心，完全有条件推动经济持续健康发展。

四、相关图表

图表 1 螺纹期货现货走势



图表 2 热卷期货现货走势



数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表3 螺纹钢基差走势



图表4 热卷基差走势



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表5 螺纹钢现货地区价差走势

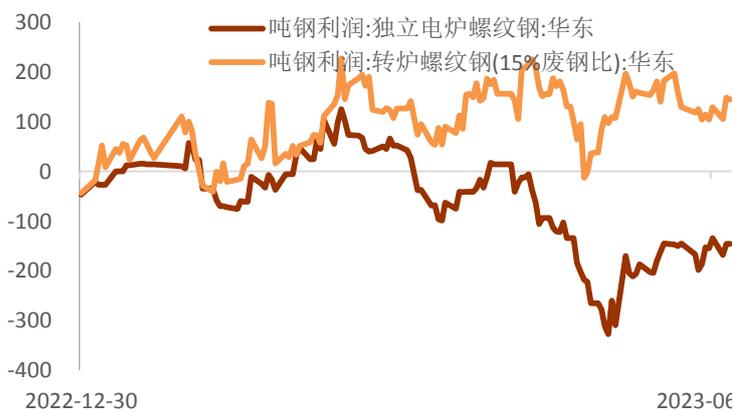


图表6 热卷现货地域价差走势



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表7 钢厂吨钢利润



图表8 黑色金属冶炼和压延加工业盈亏情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 PB粉：即期合约：现货落地利润（日）

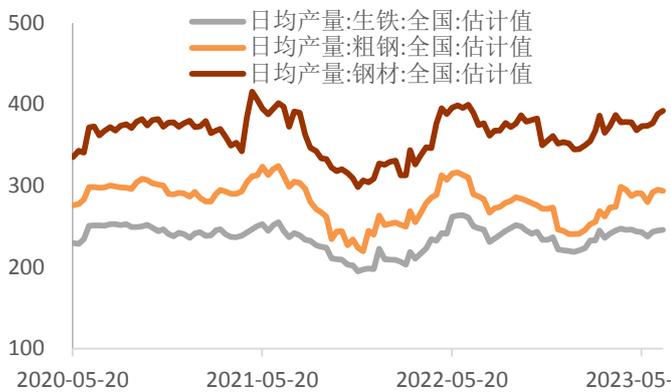


数据来源：iFind，铜冠金源期货

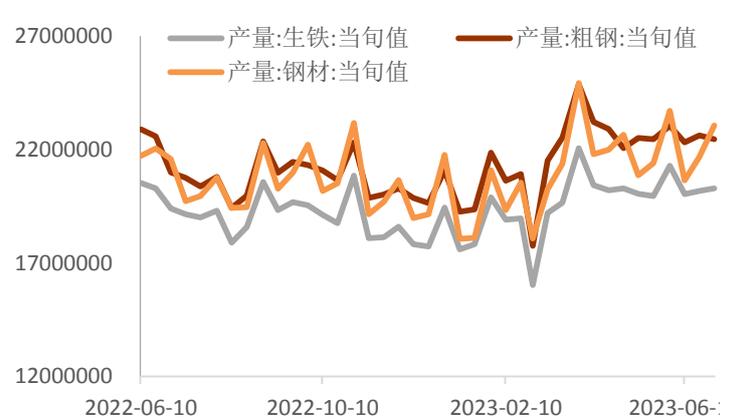
图表10 铁矿石现货与高低品价差走势



图表11 全国钢铁日产量



图表12 全国钢材产量（旬）

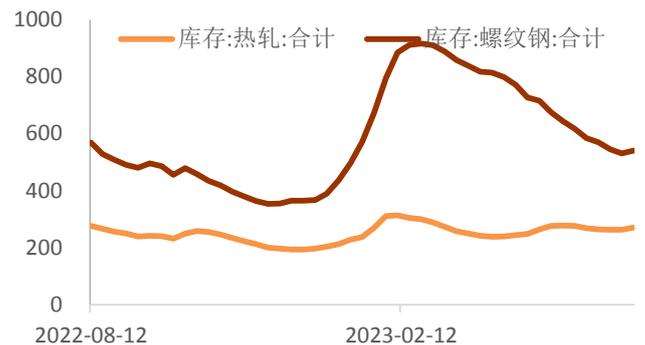


数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表13 全国和唐山钢坯库存



图表14 螺纹和热卷社库



数据来源：iFind，铜冠金源期货

图表 15 螺纹和热卷社库增幅



图表 16 钢材厂库



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 17 钢厂螺纹周产量

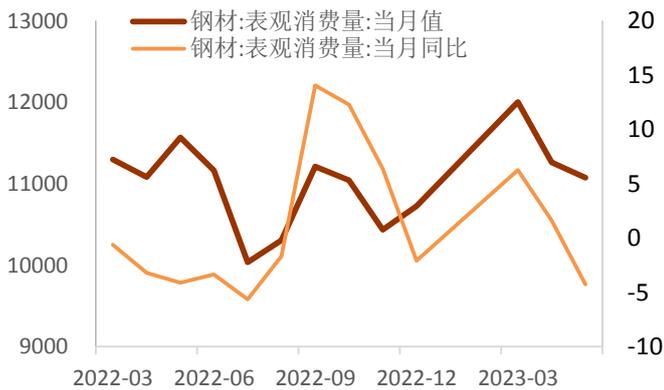


图表 18 钢厂热卷周产量

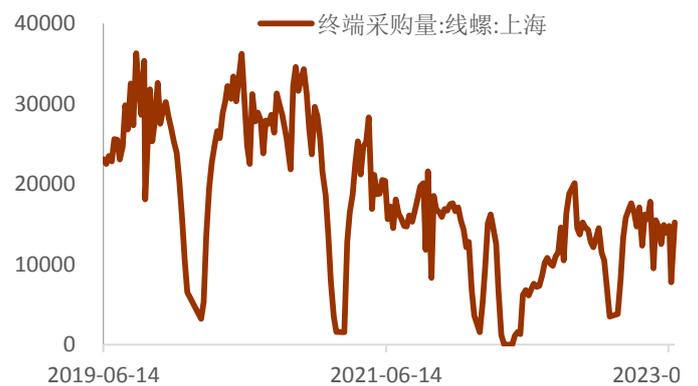


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 19 钢材表观消费



图表 20 上海线材螺纹终端采购量



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 21 唐山高炉开工率



图表 22 唐山高炉检修数量

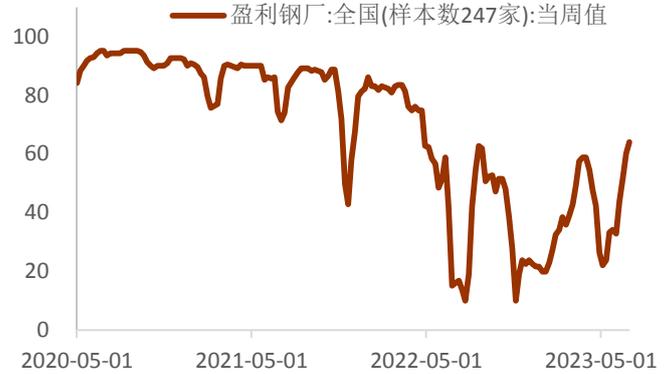


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 23 高炉开工率:全国(样本数 247 家)



图表 24 盈利钢厂:全国(样本数 247 家):当周值



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 25 日均铁水产量:全国(样本数 247 家):当周值

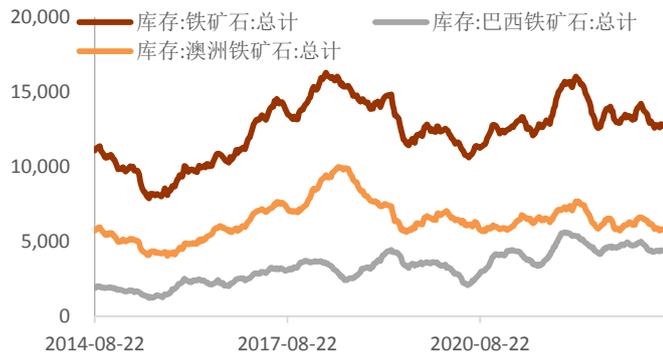


图表 26 全国电炉运行情况

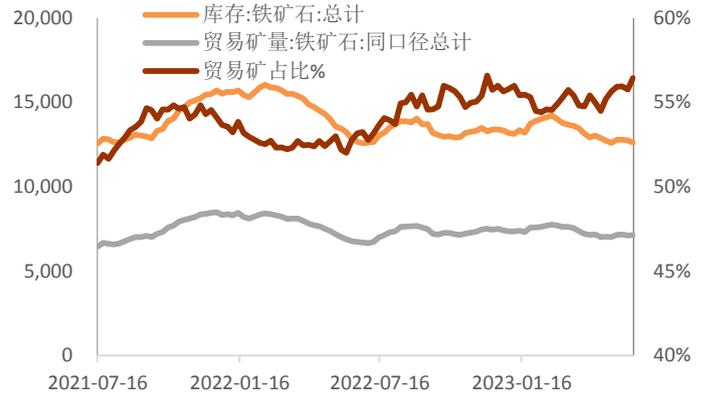


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 27 港口库存 45 港



图表 28 港口库存 45 港：贸易矿

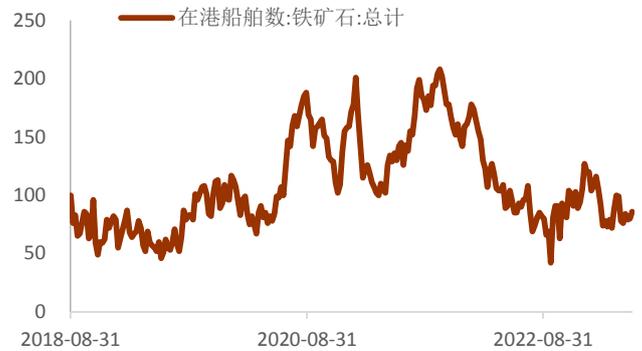


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 29 港口库存 45 港：铁矿类型



图表 30 45 港：在港船舶数：铁矿石：总计

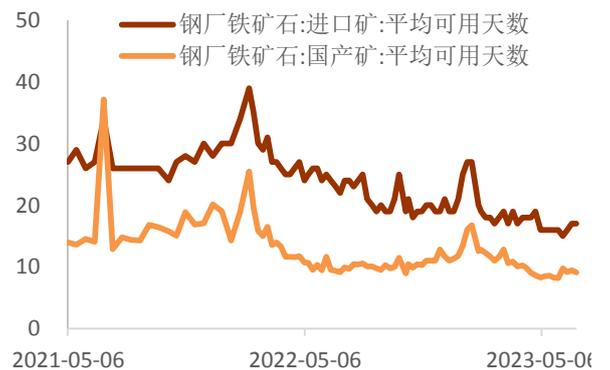


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 31 日均疏港量：铁矿石：总计

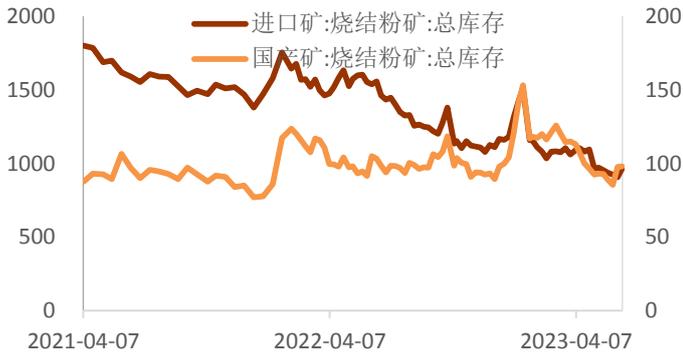


图表 32 钢厂铁矿石：平均可用天数

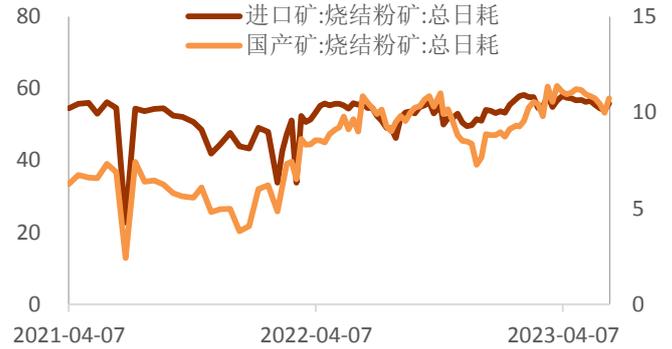


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 33 钢厂铁矿:总库存

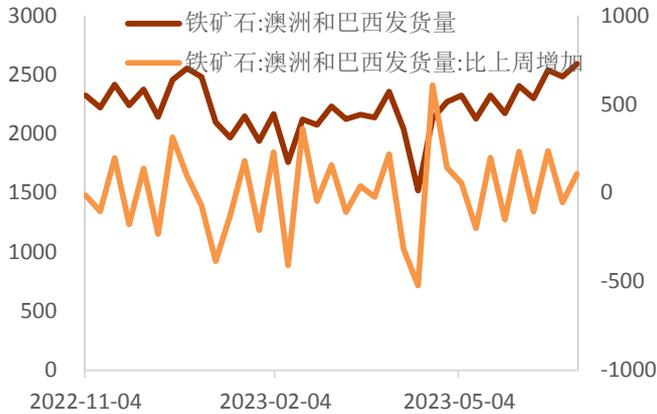


图表 34 钢厂铁矿:总日耗

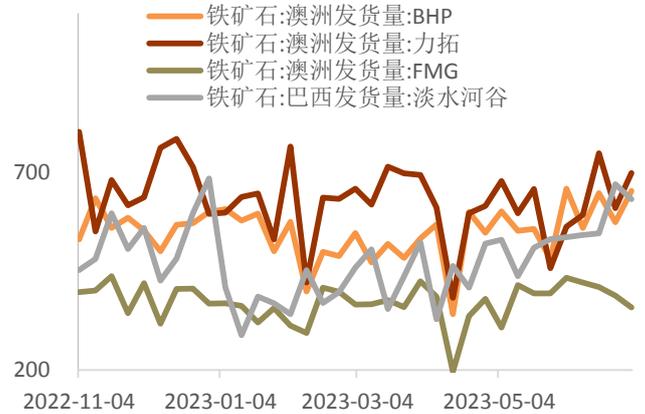


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 35 铁矿: 发货量: 澳巴

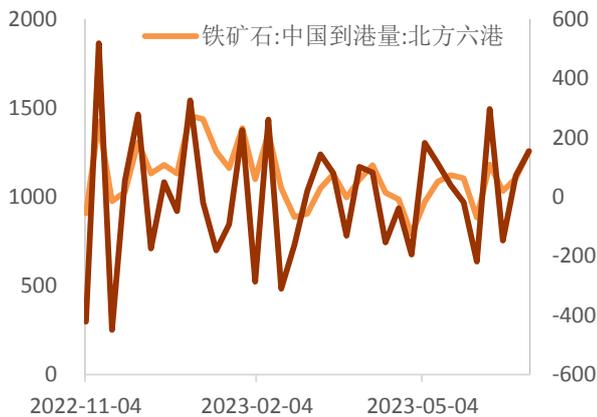


图表 36 铁矿: 矿山发货量

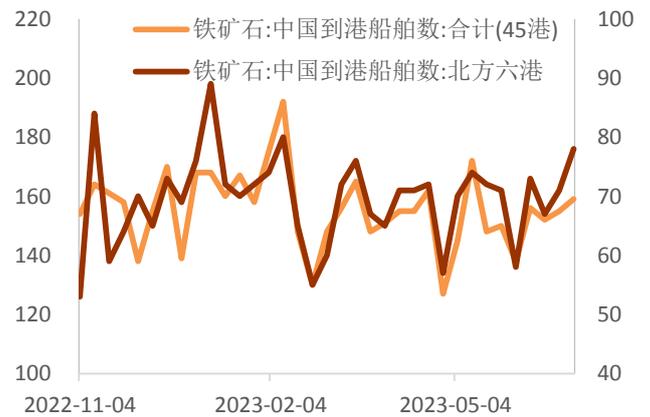


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 37 铁矿: 到港量: 北方 6 港



图表 38 铁矿石: 中国到港船舶数



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 39 全国钢厂废钢日耗量



图表 40 全国钢厂废钢库存



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 41 钢厂到货量:废钢

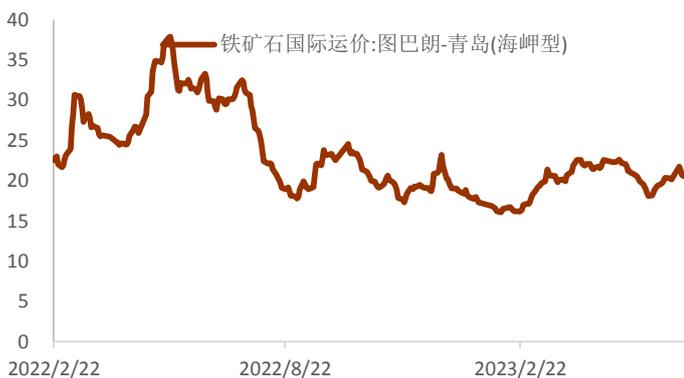


图表 42 全国钢厂到货量:废钢



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 42 铁矿石国际运价:图巴朗-青岛



图表 43 铁矿石国际运价:西澳大利亚丹皮尔-青岛



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

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

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 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

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

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

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

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。