

2024年2月5日

需求逐步好转

铁矿支撑偏强



核心观点及策略

- 需求端:1月全国高炉铁水产量多处于缓慢上升节奏,春节前后高炉开工大概率延续回升势头。2月初247家钢厂盈利率降至25.97%,同比减少8.23%,日均铁水产量223.48万吨,同比减少3.56万吨。
- 供应端:今年四大矿山生产发运保持稳定,全球发运量1月明显回落,到港量因船期影响整体充裕。根据季节性规律,2月全球发运预计仍将下降,到港也将回落。
- 行情观点:稳经济预期向好,关注节后两会政策信号。需求端,春节后终端需求逐步释放,钢厂开工低位抬升,铁水产量或继续增加。供给端,海外发运或环比回落,到港量逐步减少,1-2月供应总体偏弱。总体上,铁矿石需求好转,供给相对低位,政策预期偏强,铁矿下方支撑偏强,策略上逢低买入为主,参考区间850-1080元/吨。
- 策略建议:逢低买入
- 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、1月铁水产量见底回升，2月或稳中有升	5
2、供给：海外铁矿石发运稳定	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 唐山高炉检修数量.....	6
图表 6 唐山钢厂高炉开工率.....	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

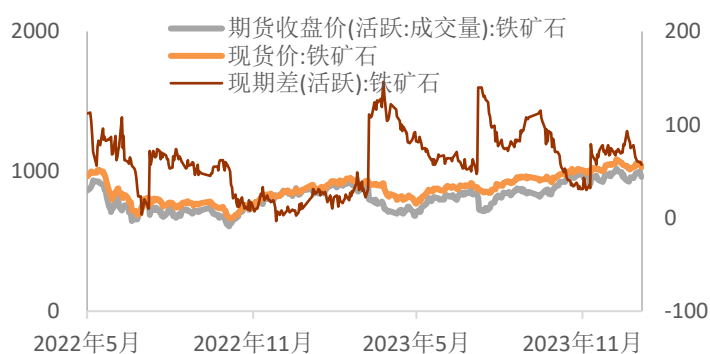
1月铁矿石期货高位宽幅震荡，重心下移，月初期价延续涨势，短暂升至1000元/吨上方，随后期价快速回落，需求及宏观预期减弱，重心下移，随着基本面好转，高炉开工回升以及宏观政策利好，央行降准及房地产持续放松，期价止跌回升，下旬再度回到1000元/吨上方，1月底2月初利空来袭期价再度转弱。24日中国人民银行宣布，自2024年2月5日起，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.0%；自2024年1月25日起，分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各0.25个百分点。1月26日住房和城乡建设部召开城市房地产融资协调机制部署会。会议要求，适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，要坚持因城施策、精准施策、一城一策，用好政策工具箱，充分赋予城市房地产调控自主权，各城市可以因地制宜调整房地产政策。基本面，高炉铁水产量先跌后涨，逐步好转，连续数周反弹，由于春节临近钢厂补库节奏开始放缓，前期补库结束，叠加资本市场情绪转弱矿价在1月底开始回落。

1月铁矿石现货市场高位运行，小幅下跌，远期价格弱于港口现货，2月初，普氏铁矿石价格指数62青岛港132.8美元/吨，环比下跌7.7美元/吨或5.5%，青岛港PB粉价格1008元/吨，环比下跌22元/吨或2.1%，青岛港超特粉889元/吨，环比下跌22元/吨或2.1%。期现方面，1月基差明显收窄，PB粉-05合约基差为36，月环比-16，幅度为30%，进口利润方面，PB粉等品种即期进口利润小幅走扩，截止1月29日，PB粉即期进口利润为-11元/吨，月环比+7元/吨。

图表1 螺纹期货及基差走势

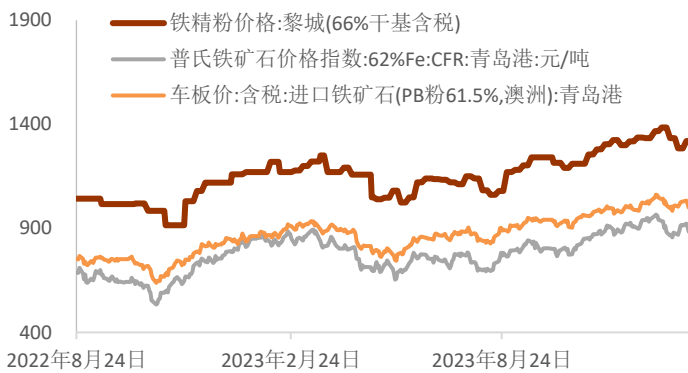


图表2 铁矿石基差走势

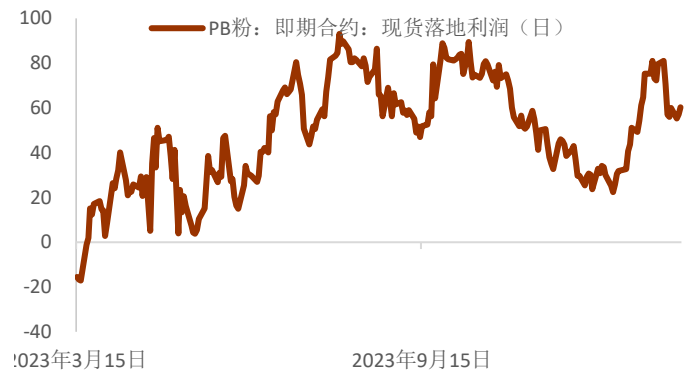


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

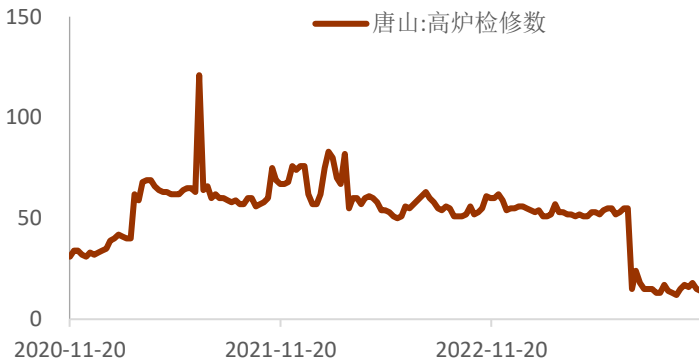
1、1 月铁水产量见底，2 月或稳中有升

1 月全国高炉铁水产量多处于缓慢上升节奏，前期检修高炉逐渐复产，但仍有部分高炉进行年底检修，而钢企亏损严重，整体铁水产量恢复相对平缓。1 月样本钢厂铁水产量总量 6886 万吨，环比减少 85 万吨，日均铁水产量 222 万吨/天，环比下降 2.8 万吨/天。减量主要在华东、东北和华南地区，增量主要集中在华北、西北和西南地区。2 月初 247 家钢厂盈利率降至 25.97%，同比减少 8.23%，日均铁水产量 223.48 万吨，同比减少 3.56 万吨，钢厂利润依然偏弱，制约了高炉复产的节奏。

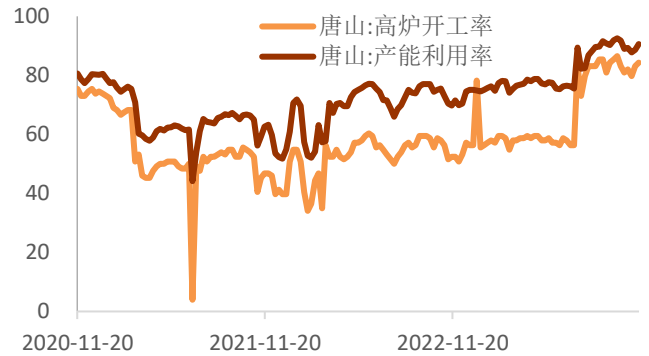
从物流来看，临近春节，钢厂港口提货积极性稳步提升，1 月钢厂日均疏港约为 309.93 万吨/天，环比增加 17 万吨/天。不过面对高价位铁矿石，较多钢厂相对谨慎，倾向于等待回落后采购。1 月底钢厂利润小幅修复，华北螺纹钢毛利为-300 元/吨，仍有较大的压力。2 月受到春节影响，目前钢厂库存相对偏高，后市钢厂或根据终端需求变化决定采购行为，先消耗厂内库存为主。

海外方面，美非农数据超预期，美联储 3 月降息预期降低。联邦基金利率维持较高水平，非美国家经济复苏压力重重。2023 年 1-12 月份全样本国家和地区生铁产量累计约 129988 万吨，累计同比增加 3.4%。除中国大陆外样本国家和地区累计产量约 42800 万吨，累计同比增加 0.2%。其中韩国钢市恢复较好，产量累计同比增加，日本德国均下降，德国制造业情况更差，制造业成本居高不下，经济面临较大挑战。

图表 5 唐山高炉检修数量

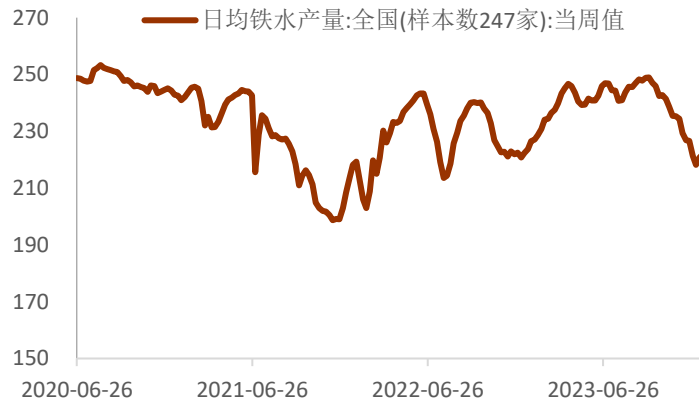


图表 6 唐山钢厂高炉开工率

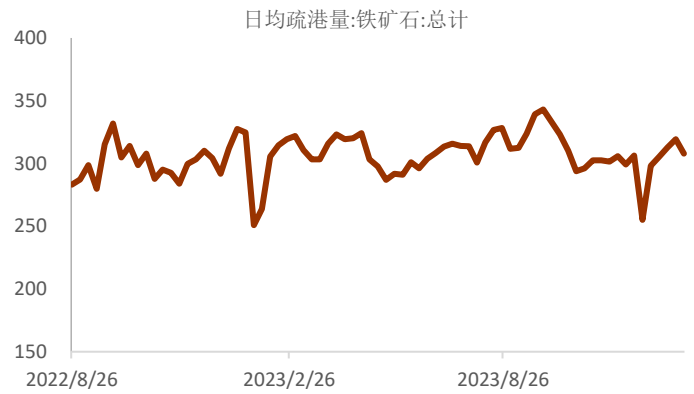


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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：海外铁矿石发运稳定

BHP 公司发布 2023 年第四季度产销报告, 2023 年第四季度, 皮尔巴拉业务铁矿石产量 (100%基准) 为 7267 万吨, 环比上涨 4.6%, 同比下跌 2.2%。BHP 四季度铁矿石总销量 7034 万吨, 环比下跌 2%, 同比下跌 3.2%; 其中粉矿销量 4343 万吨, 块矿销量 1917.6 万吨。消息面, 矿业巨头力拓将于今年启动世界规模最大的采矿项目西芒杜项目。该项目耗资 200 亿美元, 项目完成后, 第一批矿石预计将于 2025 年发货, 到 2028 年产量将达到每年 6000 万吨, 约占全球海运铁矿石市场的 5%。

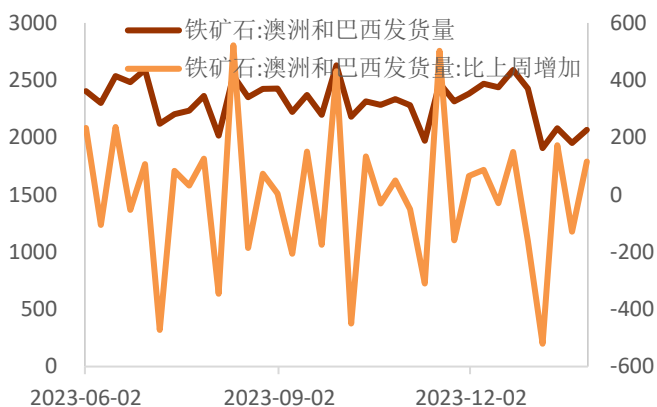
2023 年国内进口整体回升, 据海关总署数据, 2023 年 12 月份我国进口铁矿石 10086.1 万吨, 同比增长 11.0%, 环比下降 1.8%; 进口铁矿石月平均价格 123.3 美元/吨, 同比上升 33.9%。1-12 月累计进口铁矿石 117906.00 万吨, 同比增长 6.6%; 累计进口平均价格 113.62 美元/吨, 同比下降 1.6%。

今年四大矿山生产发运保持稳定, 1-5 周, 澳巴发全球 8008 万吨, 累计同比减少 1.8%。

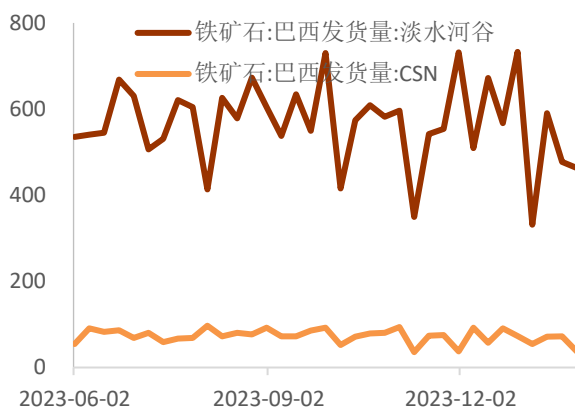
其中，澳洲发全球量共计 5775 万吨，累计同比-10%。巴西发全球量共计 2332 万吨，累计同比增加 28%。其中，力拓发中国 1845 万吨，同比-2.3%，必和必拓发中国 1867 万吨，同比-3.2，FMG 发中国 855 万吨，同比减少 34%，淡水河谷发货量 1862 万吨，同比增 28.6%。

受海外矿山季末冲量结束影响，全球发运量 1 月明显回落。而到港量因船期影响整体充裕。1 月份 45 港到港量绝对值环比增加，日均到港 379 万吨，环比增加 23.7 万吨。1 月份全球铁矿石发运量日均 392.8 万吨，环比减少 81 万吨。根据季节性规律，2 月全球发运预计仍将下降，到港也将回落。

图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

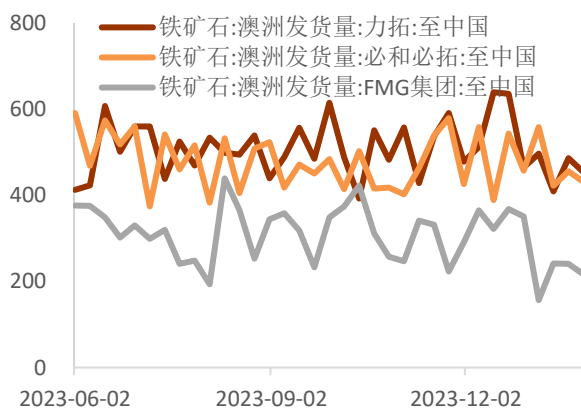


图表 10 巴西铁矿石发运量

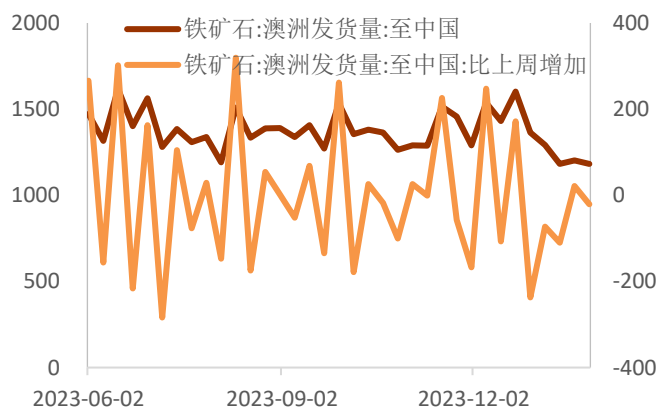


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

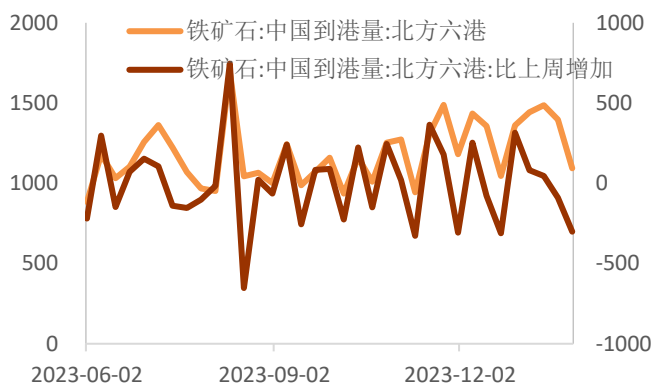


图表 12 澳洲铁矿石发运总量

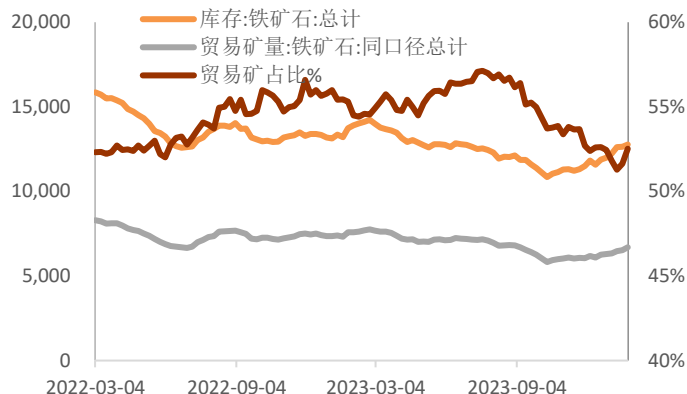


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

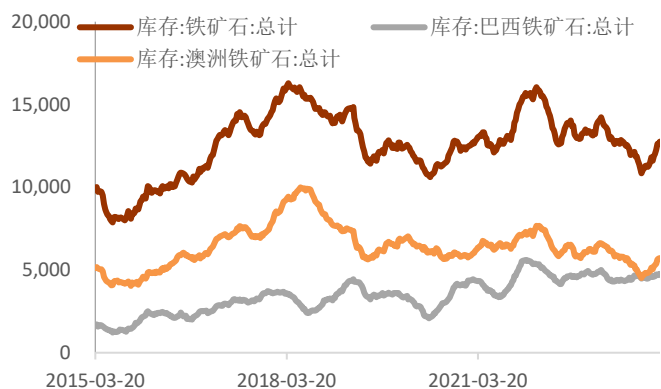


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

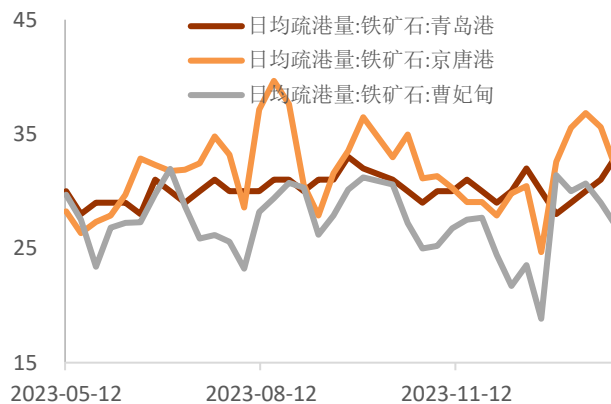
3、铁矿石港口库存

1 月份，45 港铁矿石整体延续累库的节奏，月初累库较快，中旬幅度收窄。截止 2 月 2 日，45 港铁矿石库存总量 12946.22 万吨，较 1 月初增加 701.47 万吨，比去年同期库存降 965 万吨。春节前补库基本结束，节间先消耗自身库存，节后逐步恢复补库，2 月铁矿石发运量和到港量或均回落，港口库存累库减缓。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

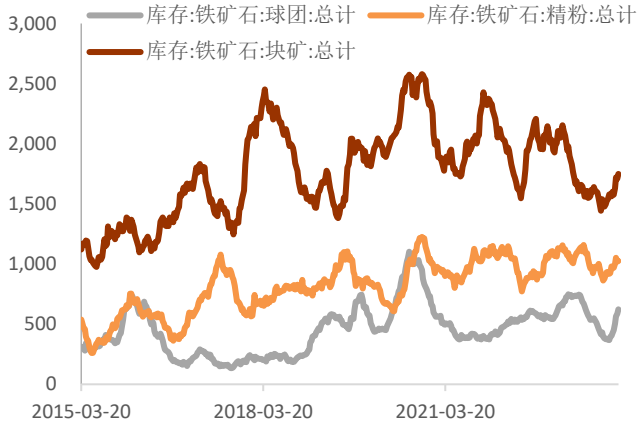


图表 16 日均疏港量:铁矿石



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 港口库存 45 港：铁矿类型

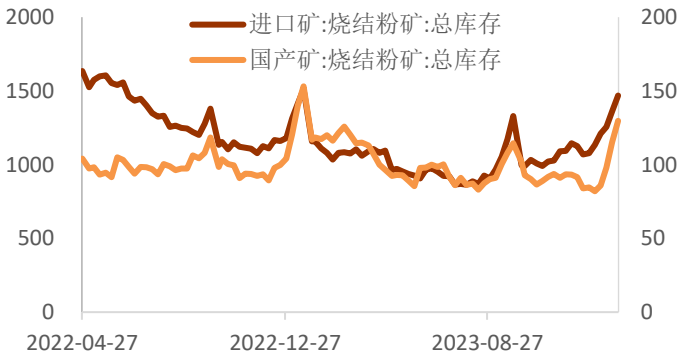


图表 18 45 港：在港船舶数总计

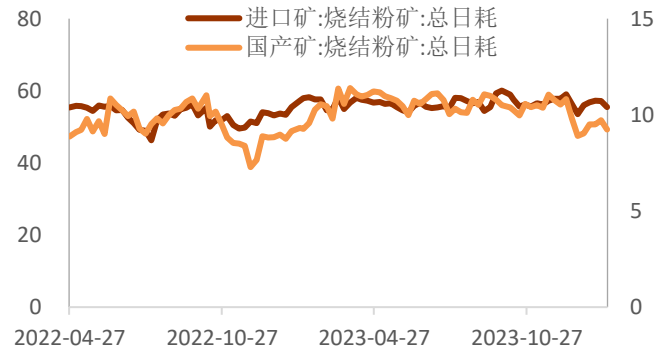


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 钢厂铁矿石库存

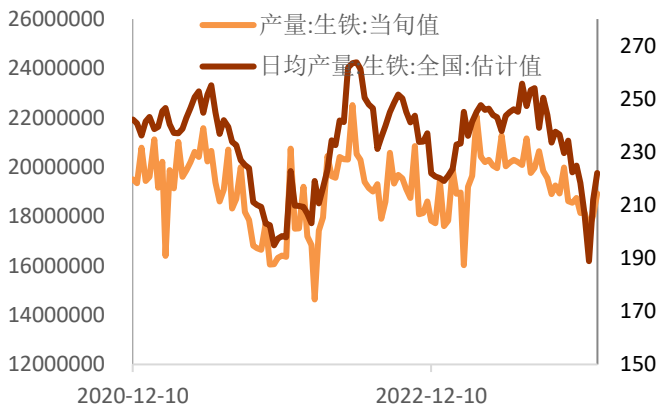


图表 20 钢厂铁矿：总日耗

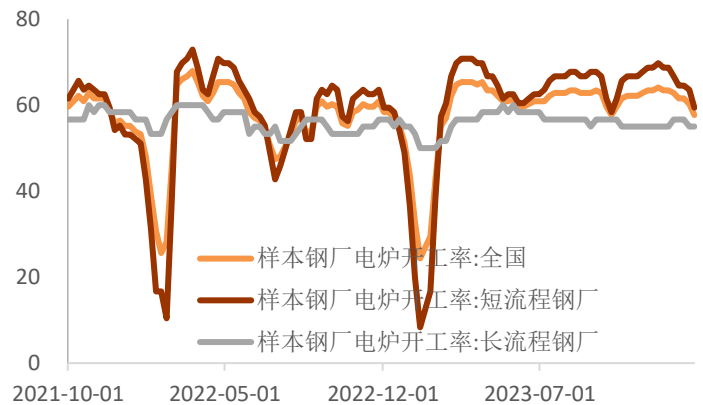


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

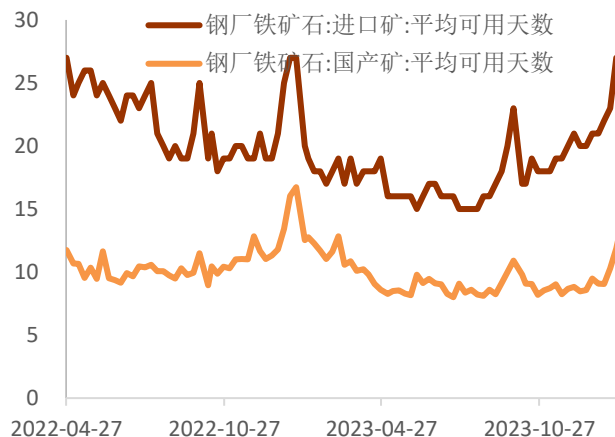
1 月钢厂库存延续反弹趋势，截至 2 月 2 日，钢厂进口铁矿石库存总量为 10823 万吨，

月环比增加 1297 万吨，进口矿日耗为 272.76 万吨，月环比降 6 万吨，库存消费比 39.68，月环比增 3。随着高炉开工回升，钢厂库存相关指标预计回落，节后库存或见高点，库消比将回落。

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

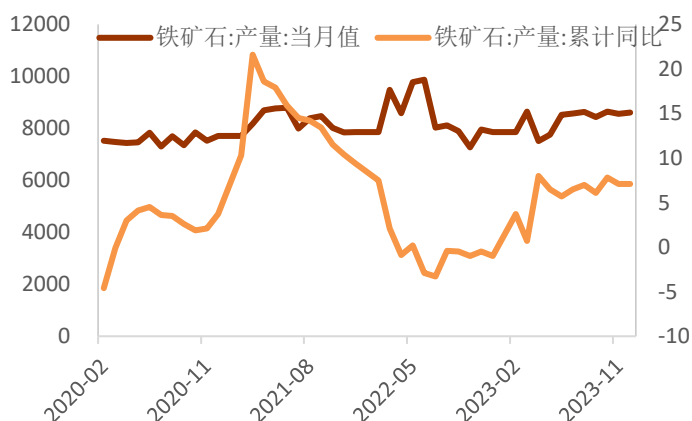


数据来源：iFinD，我的钢铁网，铜冠金源期货

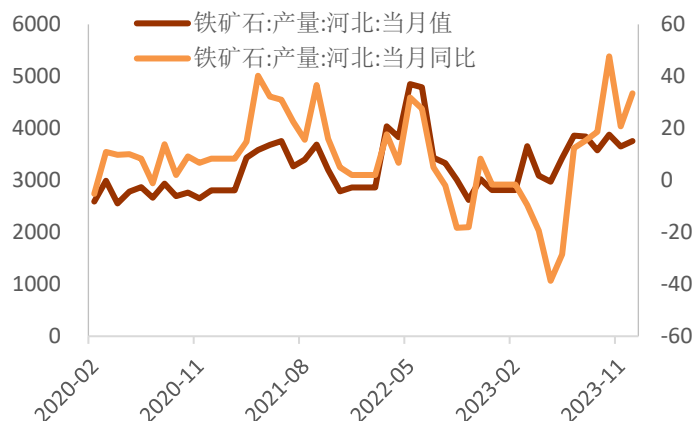
5、国内矿山生产情况

截至 2 月初，全国 186 座矿山企业日均精粉产量 63.81%，环比涨 0.76%，同比涨 12.39%，矿山精粉库存 95.15 万吨，涨 8.08 万吨。近日华北地区环保预警政策解除，停产企业逐渐恢复正常生产，钢厂节前补库收尾，钢企精粉库存维持在 10-16 天，节前采货暂停。矿山精粉库存上涨，华北、华东和东北表现基本一致。

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

1 月波罗的海干散货运价指数偏弱，自 2023 年 5 月以来最差单月表现。2 月 1 日澳大利

亚丹皮尔至青岛航线运价为 8.19 美元/吨，较上月初的跌 2.97。巴西图巴朗至青岛航线运价为 21.95 美元/吨，较上月初下跌 4.83 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：1 月全国高炉铁水产量多处于缓慢上升节奏，春节前后高炉开工大概率延续回升势头。1 月样本钢厂铁水产量总量 6886 万吨，环比减少 85 万吨，日均铁水产量 222 万吨/天，环比下降 2.8 万吨/天。2 月初 247 家钢厂盈利率降至 25.97%，同比减少 8.23%，日均铁水产量 223.48 万吨，同比减少 3.56 万吨。

供给端：今年四大矿山生产发运保持稳定，全球发运量 1 月明显回落，到港量因船期影响整体充足。1 月份 45 港到港量绝对值环比增加，日均到港 379 万吨，环比增加 23.7 万吨。1 月份全球铁矿石发运量日均 392.8 万吨，环比减少 81 万吨。根据季节性规律，2 月全球发运预计仍将下降，到港也将回落。

未来一个月，稳经济预期向好，关注节后两会政策信号。需求端，春节后终端需求逐步释放，钢厂开工低位抬升，铁水产量或继续增加。供给端，海外发运或环比回落，到港量逐步减少，1-2 月供应总体偏弱。总体上，铁矿石需求好转，供给相对低位，政策预期偏强，铁矿下方支撑偏强，策略上逢低买入为主，参考区间 850-1080 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

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
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。