

2024年4月8日

## 需求有待验证

## 铁矿或有反弹



### 核心观点及策略

- **需求端:** 3月全国高炉复产不及预期, 铁水产量不佳。日均铁水产量221.6万吨/天, 环比-2.1万吨/天, 华北地区减量最为明显。预计4月钢厂高炉铁水日均产量大约在225-226万吨/天, 未来一个月铁矿石需求或边际好转。
- **供应端:** 3月份全球铁矿石发运环比增加, 总发运量为13268万吨, 月环比+1535万吨, 同比去年同期增加92万吨, 近三年同期偏高位置。根据往期发运规律, 3月份季末发运高位, 4月全球发运预计环比回落。
- **未来一个月, 铁矿石需求边际回升, 供需状态可能改善。需求端, 钢厂利润修复, 复产动力有所增强, 铁水产量将边际回升。供给端, 海外发运预计平稳, 到港量逐步增加, 库存或继续增加。4月钢材需求传统旺季, 去库可能加速, 铁矿石价格或有反弹, 关键还是要看铁水恢复的情况。**
- **策略建议: 震荡思路**
- **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、3月铁水产量回升不及预期.....	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

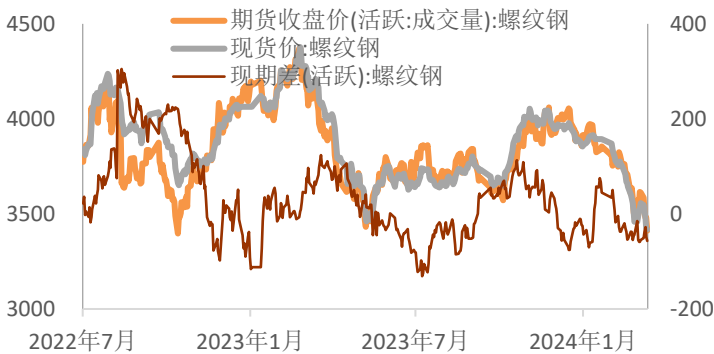
图表 1 螺纹期货及基差走势.....	4
图表 2 铁矿石基差走势.....	4
图表 3 铁矿石现货价格.....	5
图表 4PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）.....	5
图表 5 唐山高炉检修数量.....	6
图表 6 唐山钢厂高炉开工率.....	6
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量.....	6
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量.....	6
图表 9 铁矿石：澳洲和巴西发货量.....	7
图表 10 巴西铁矿石发运量.....	7
图表 11 澳洲铁矿石公司发运量.....	7
图表 12 澳洲铁矿石发运总量.....	7
图表 13 铁矿石到港量北方 6 港.....	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

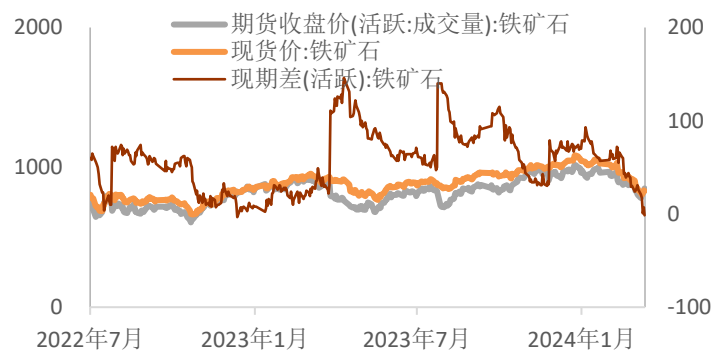
3月上半月铁矿石期货重心下移，下半月期价宽幅震荡，期价最高900元/吨，最低至740元/吨附近，总体偏弱。3月上旬，下游需求不及预期，叠加钢厂利润下行导致检修增加，铁水产量偏弱运行，铁矿石需求走弱，价格承压下行。下旬钢协发布控产倡议，终端建筑用钢成交量有所改善，市场悲观情绪缓和，同时主力资金移仓换月，铁矿石价格快速反弹。月末，铁水产量持续环比偏弱表现，市场对未来需求兑现预期悲观，铁矿石二次下跌。产业上，海外发运总体平稳，淡水河谷首席执行官柏安铎近日表示，2023年，淡水河谷铁矿石产量达到3.21亿吨，超额完成全年指导产量的目标。预计到2026年，淡水河谷铁矿石产量将达到3.4亿吨~3.6亿吨。宏观面，两会为全年经济定调，政府工作报告提出，今年赤字率拟按3%安排，赤字规模4.06万亿元，拟安排地方政府专项债券3.9万亿元，拟连续几年发行超长期特别国债，今年先发行1万亿元。海外方面，美联储将联邦基金利率维持在5.25%至5.5%之间不变。并将今年的GDP增长预期由1.4%大幅上调至2.1%。点阵图显示，预计今年降息三次。3月19日，日本央行退出负利率，废除长期利率的诱导目标，即结束YCC（收益率曲线控制）框架，另还取消对日股ETF和REIT（不动产信托投资基金）的购买计划。3月基本面起到了主导作用，宏观面总体平稳。

3月铁矿石现货市场偏弱运行，继续大幅下跌，远期价格弱于港口现货，3月底，普氏铁矿石价格指数62青岛港102.8美元/吨，环比下跌14.3美元/吨或12.2%，青岛港PB粉价格757元/吨，环比下跌134元/吨或15%，青岛港超特粉598元/吨，环比下跌162元/吨或21.3%。期现方面，5月基差明显收窄，PB粉-05合约基差为45，月环比-43，进口利润方面，PB粉等品种即期进口利润小幅收窄。

图表1 螺纹钢期货及基差走势

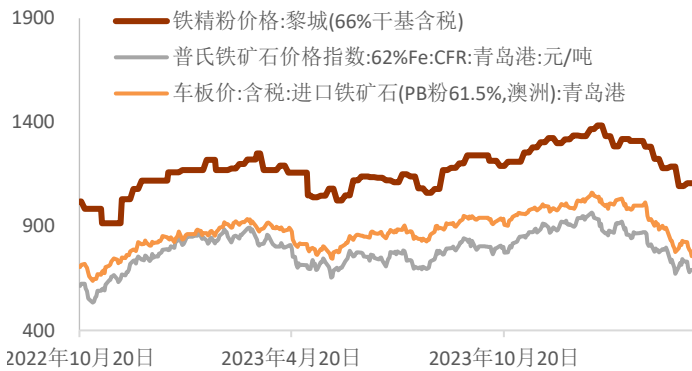


图表2 铁矿石基差走势

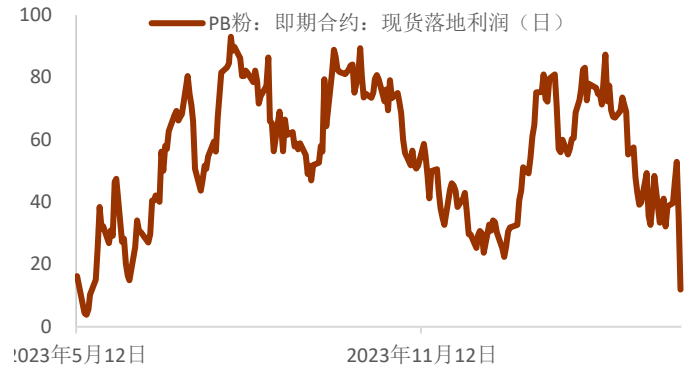


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

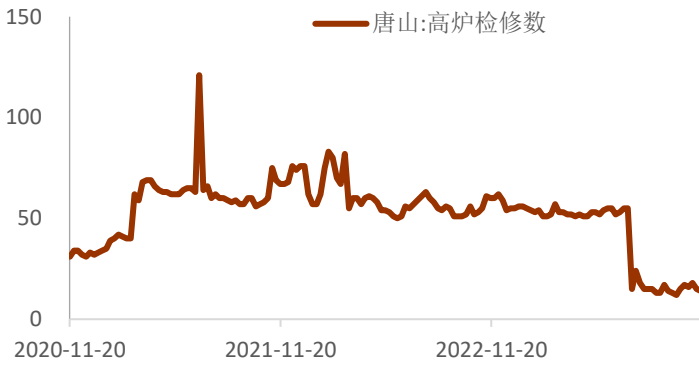
### 1、3 月铁水产量回升不及预期

3 月全国高炉复产不及预期，铁水产量不佳。3 月样本钢厂铁水产量总量 6871 万吨，环比减少 383 万吨，日均铁水产量 221.6 万吨/天，环比-2.1 万吨/天，除了华东、华中和西北有增量，其他地区均有不同程度的减量，其中华北地区减量最为明显。3 月需求端偏弱表现直接导致钢厂复产不及预期，由于下游建材需求表现疲软，钢厂去库偏慢，部分钢厂成材销售不佳，导致场内积累，成材库存处于高位，进一步压制了钢厂复产的动力。Mysteel 对 4 月钢厂高炉的停复产调研，预计 4 月钢厂高炉铁水日均产量大约在 225-226 万吨/天。目前钢厂复产节奏有所提升，未来一个月铁矿石需求或边际好转。

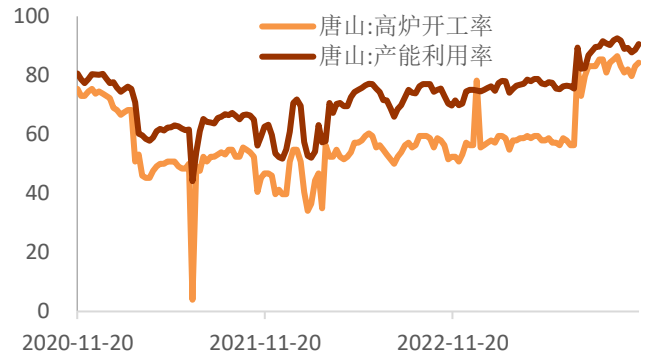
上月钢厂补库意愿偏弱，钢厂多减产且以消耗自身库存为主。3 月钢厂日均疏港约为 295 万吨/天，环比增加但同比减少 15 万吨/天。由于下游需求恢复前景不佳，且钢厂利润不佳，倾向于减慢采购。利润方面，3 月黑色重心大幅调整，铁矿石和煤焦跌幅较大，钢厂成本明显回落，华北高炉热卷毛利为增加 106 元/吨，高炉利润修复，不过后续复产后成本或再度回升。

海外方面，美联储将联邦基金利率维持在 5.25%至 5.5%之间不变，预计今年降息三次。日本时隔 17 年首次加息，央行宣布退出负利率，废除长期利率的诱导目标，即结束 YCC（收益率曲线控制）框架。世界钢铁协会数据显示，2024 年 2 月全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 1.488 亿吨，同比提高 3.7%。主要铁矿石进口国日韩德粗钢产量整体回升。根据钢联数据，2 月份全球除中国大陆外样本国家和地区生铁产量为 3475 万吨，环比下降 3.4%，同比增加 6.6%；日均产量 119.82 万吨，环比增加 3.2%，同比增加 3.0%。1-2 月份累计产量约 7073 万吨，累计同比增加 4.6%。整体看，海外铁矿石需求处于回升状态。

图表 5 唐山高炉检修数量



图表 6 唐山钢厂高炉开工率

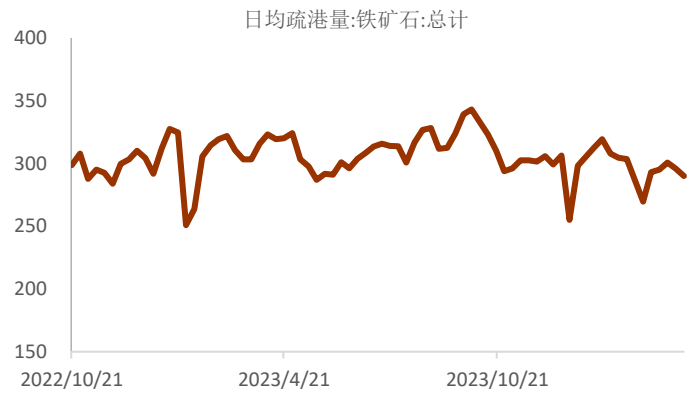


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

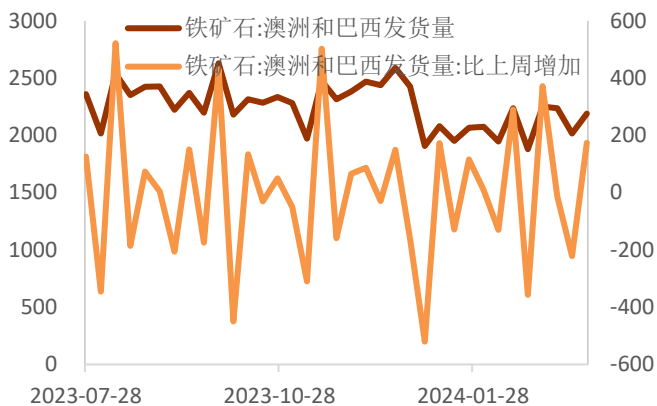
今年国内进口增长，据海关总署数据，1-2 月份，我国进口铁矿石 20945.2 万吨，同比增加 1564.9 万吨，增长 8.1%，月均进口量达到年进口量 12.57 亿吨的高水平；进口平均价格 131.1 美元/吨，同比增长 13.7%。1-2 月份铁矿石进口量增价高。

3 月份全球铁矿石发运环比增加，总发运量为 13268 万吨，月环比+1535 万吨，同比去年同期增加 92 万吨，近三年同期偏高位置。2024 年 1-13 周，四大矿山共计发全球 25781.7 万吨，累计同比增加 650.12 万吨或 2.59%。其中，力拓发全球量共计 7946 万吨，累计同比减少 2%。必和必拓发全球量共计 7173 万吨，累计同比增加 4.3%。FMG 发全球量共计 4303 万吨，累计同比减少 7%。淡水河谷发全球量共 6180 万吨，累计同比增加 12%。根据往期发运规律，3 月份季末发运高位，4 月全球发运预计环比回落。

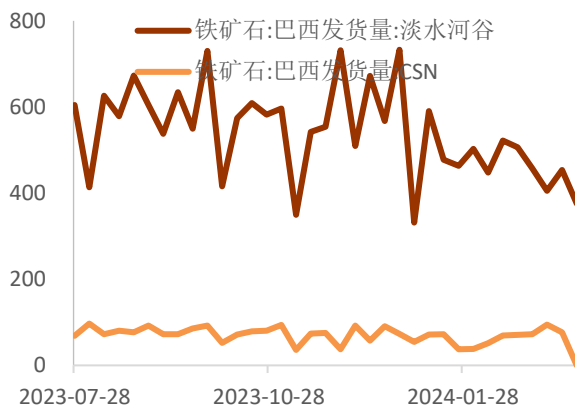
3 月份中国 45 港铁矿石到港量为 9851 万吨，小幅增加，日均到港 318 万吨，月环比减少 21.3 万吨。1-2 月累计到港量 19655 万吨，同比增 2114 万吨。根据船期推算，4 月到港总

量将有所增加。

图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

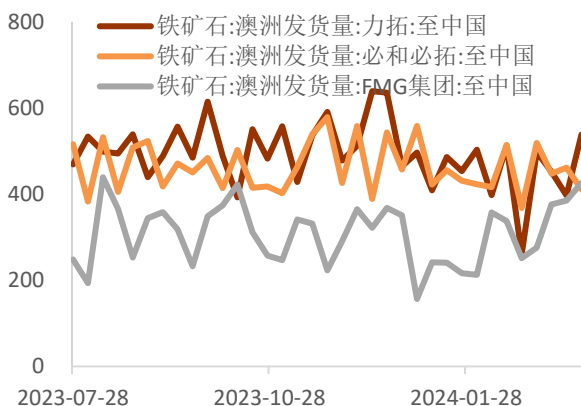


图表 10 巴西铁矿石发运量

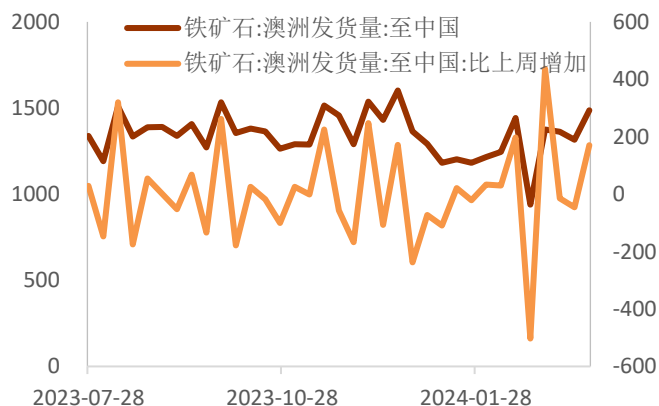


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

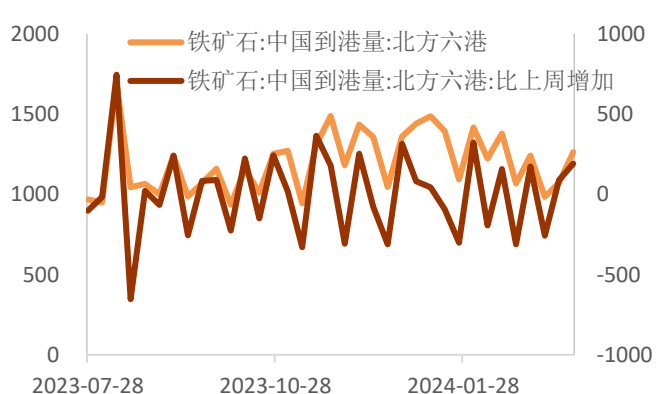


图表 12 澳洲铁矿石发运总量

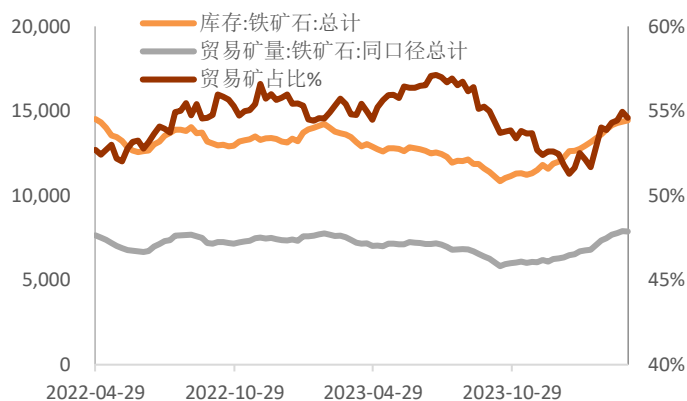


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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



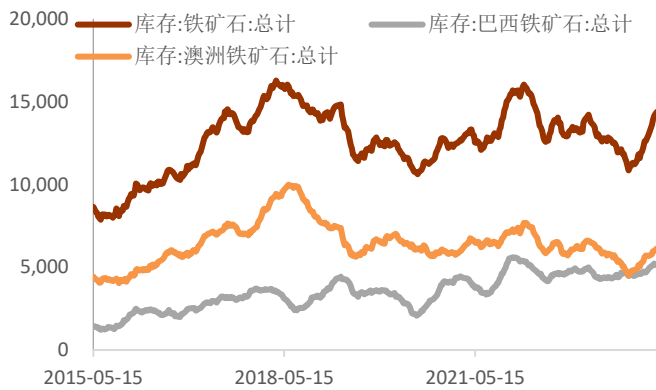
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货



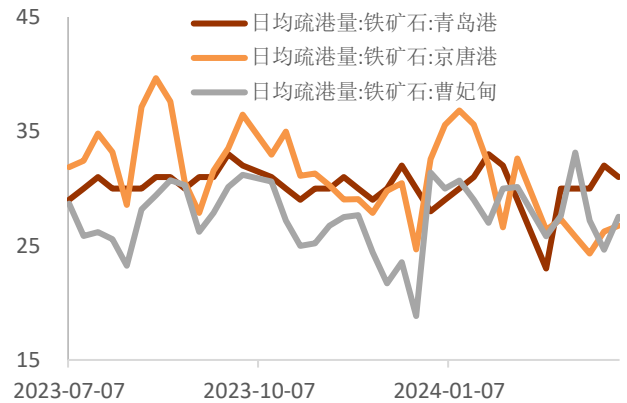
### 3、铁矿石港口库存

3 月份，45 港铁矿石延续累库的节奏，增速有所加快。截止 3 月 29 日，45 港铁矿石库存总量 14431.2 万吨，较 3 月初增加 538 万吨，比去年同期库存增加 970 万吨，比年初增加 2186 万吨。3 月铁矿石到港量环比小增，月均疏港量回落，港库持续累增，但节奏有所放缓。4 月铁矿石发运量预计环比下降，且季末冲量结束，但到港预计增加，因此港库或延续增势。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

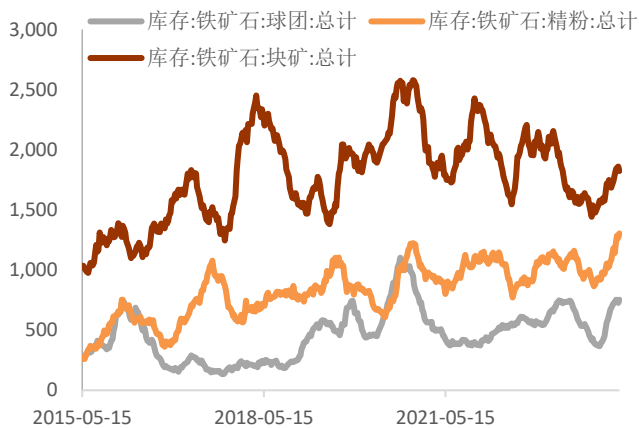


图表 16 日均疏港量:铁矿石



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 港口库存 45 港：铁矿类型



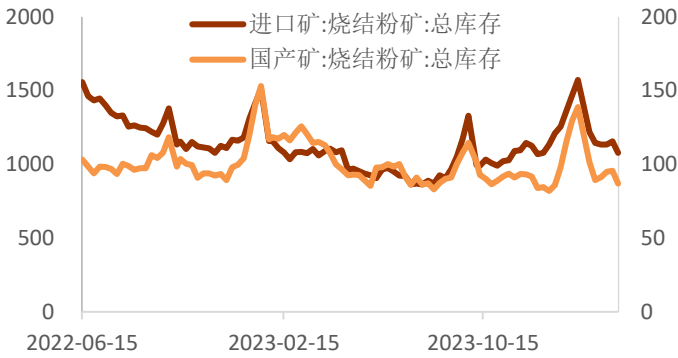
图表 18 45 港：在港船舶数总计



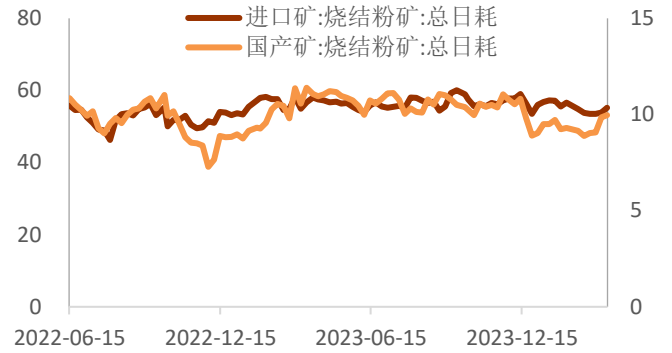
数据来源：iFinD，铜冠金源期货



图表 19 钢厂铁矿石库存

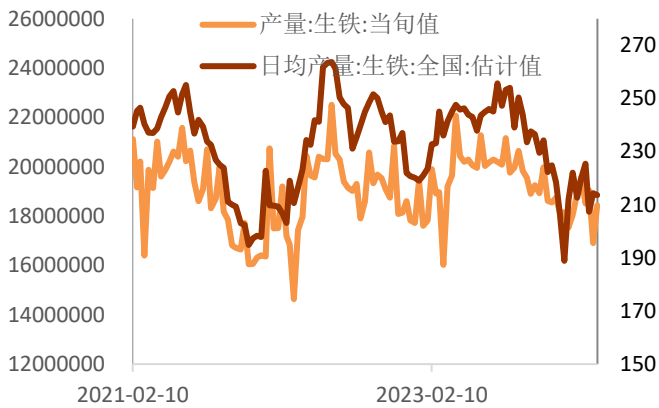


图表 20 钢厂铁矿:总日耗

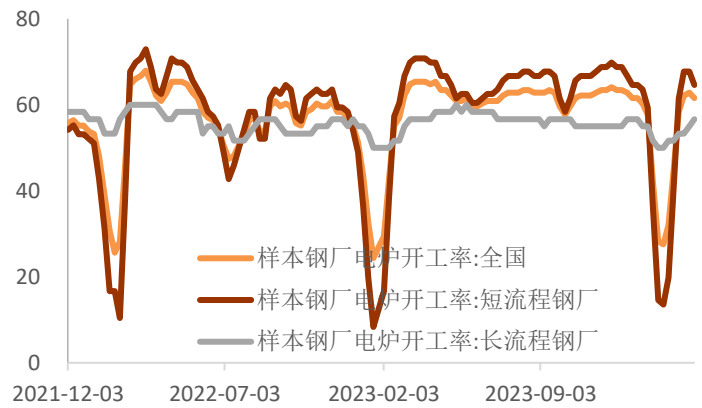


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

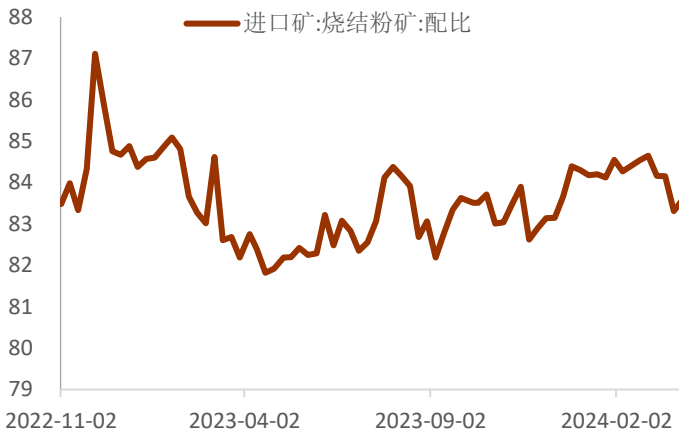


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

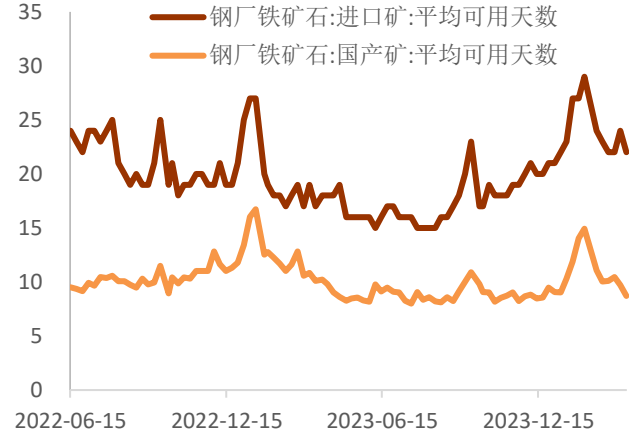
#### 4、钢厂库存情况

3月钢厂库存回落。截至3月29日,钢厂进口铁矿石库存总量为9148.86万吨,环比减少184.33万吨,进口矿日耗为270.28万吨,较上月初减少3.29万吨,库存消费比33.85,较上月初减少0.27。目前钢厂库存持续下降,已经接近去年同期水平,由于高炉利润明显好转,复产可能回升,但是下游需求不佳,钢材库存高位去化,因此钢厂的补库速度或取决于钢材去库的速度。4月钢厂库存或延续低位状态,小幅回升。

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

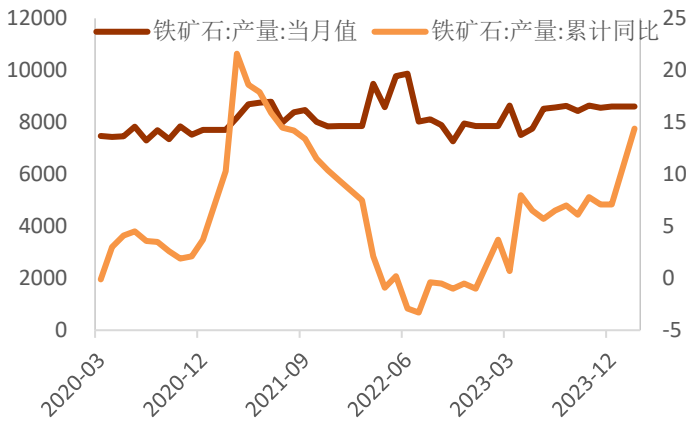


数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

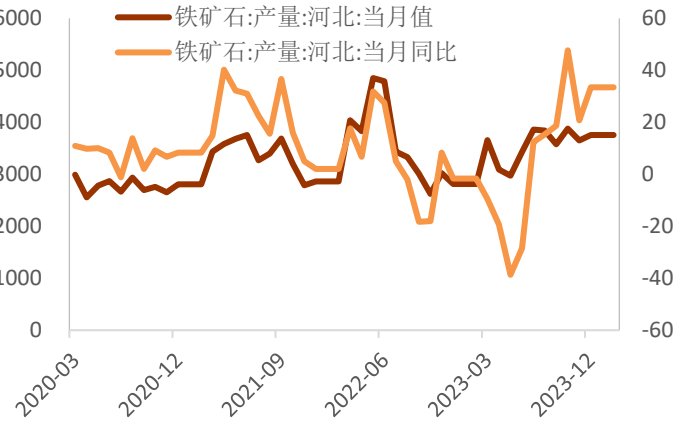
## 5、国内矿山生产情况

截至 3 月下旬, 全国 186 家矿山企业日均精粉产量 50.70 万吨, 月环比增加 4.96 万吨, 同比增加 4.91 万吨。矿山精粉库存 129.36 万吨, 月环比增加 13.36 万吨。矿山产能利用率 64.93, 月环比增加 6.35, 同比增加 6.29。北方大矿多按计划生产, 执行长协订单, 随产随销, 近期铁矿持续下行, 矿山心态谨慎。

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偏弱运行, 受运费疲软拖累, 3 月 28 日波罗的海干散货运价指数报 1821, 为 2 月 22 日以来的最低水平。4 月 1 日澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为 10.13 美元/吨, 较上月初的跌 3.22 美元/吨, 巴西图巴朗至青岛航线运价为 25.39 美元/吨, 较

上月初下跌 3 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：3 月全国高炉复产不及预期，铁水产量不佳。日均铁水产量 221.6 万吨/天，环比-2.1 万吨/天，华北地区减量最为明显。需求端偏弱表现直接导致钢厂复产不及预期，由于钢厂去库偏慢，进一步压制了钢厂复产的动力。预计 4 月钢厂高炉铁水日均产量大约在 225-226 万吨/天，未来一个月铁矿石需求或边际好转。

供给端：3 月份全球铁矿石发运环比增加，总发运量为 13268 万吨，月环比+1535 万吨，同比去年同期增加 92 万吨，近三年同期偏高位置。2024 年 1-12 周，四大矿山共计发全球 23473.2 万吨，累计同比增加 2478.70 万吨或 11.81%。根据往期发运规律，3 月份季末发运高位，4 月全球发运预计环比回落。

未来一个月，铁矿石需求边际回升，供需状态可能改善。需求端，钢厂利润修复，复产动力有所增强，铁水产量将边际回升。供给端，海外发运预计平稳，到港量逐步增加，库存或继续增加。4 月钢材需求传统旺季，去库可能加速，铁矿石价格或有反弹，关键还是要看铁水恢复的情况。当下高炉利润回升将促使钢厂复产，短期需求驱动价格反弹，同时钢材的需求恢复也会提供助力。供应端虽然发运环比回落，到港依然较高，对价格有较大的压力。

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。