

2021 年 10 月 11 日 星期一



## 钢厂利润走强

### 中高品需求回升

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

#### 要点

● **供给端**：9 月铁矿石海外发运反弹，供应基本稳定，10 月开始有所回落。其中，澳大利亚发中国环比增加，近期有所回落，巴西发运回落，10 月预计到港量将减少，但库存可能继续增加。

● **需求端**：9 月钢厂限产政策执行更为严格，铁矿石需求不佳。目前全国高炉开工率低，日均铁水产量、钢厂铁矿日耗、日均疏港偏低。10 月份终端消费旺季，如果钢厂复产继续增加，阶段性的补库需求对矿价有一定支撑。

● **行情观点**：铁矿石供给压力仍然较大，需求短期或有所改善，中期依然较弱。未来一个月处于钢材消费旺季，建材现货价格坚挺，对铁矿是有一定的支撑，预计铁矿石 2201 合约仍有反弹的可能，操作建议，逢低短线做多。

**风险点**：环保限产，外矿发运超预期

## 目 录

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 一、 行情回顾 .....              | 4  |
| 二、 基本面分析 .....             | 5  |
| 1、需求：钢厂限产严格，铁矿石日耗低位.....   | 5  |
| 2、供给：海外铁矿石发运稳定，供应压力较大..... | 6  |
| 3、铁矿石港口库存.....             | 8  |
| 4、钢厂库存情况.....              | 10 |
| 5、国内矿山生产情况.....            | 10 |
| 三、行情展望 .....               | 11 |

## 图表目录

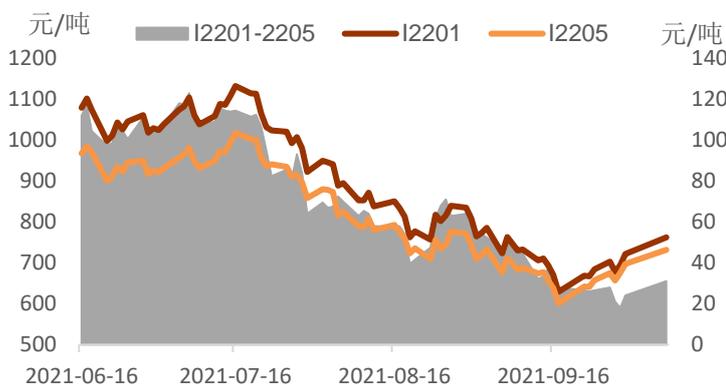
|                            |    |
|----------------------------|----|
| 图表 1 铁矿石期货及月差走势.....       | 4  |
| 图表 2 铁矿石基差走势.....          | 4  |
| 图表 3 铁矿石现货高低品位价差.....      | 4  |
| 图表 4 铁矿石价格指数走势.....        | 4  |
| 图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家.....  | 5  |
| 图表 6 唐山钢厂高炉开工率.....        | 5  |
| 图表 7 全国 247 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 铁矿石发运：澳巴.....         | 7  |
| 图表 10 铁矿石发运：巴西.....        | 7  |
| 图表 11 铁矿石发运：澳大利亚.....      | 7  |
| 图表 12 铁矿石发至中国：澳大利亚.....    | 7  |
| 图表 13 铁矿石到港量 45 港.....     | 7  |
| 图表 14 铁矿石到港量北方 6 港.....    | 7  |
| 图表 15 铁矿石 45 港总库存.....     | 8  |
| 图表 16 铁矿石 45 港库存：澳大利亚..... | 8  |
| 图表 17 铁矿石 45 港库存：巴西.....   | 9  |
| 图表 18 铁矿石 45 港库存贸易矿占比..... | 9  |
| 图表 19 铁矿石库存 45 港：粗粉.....   | 9  |
| 图表 20 铁矿石库存 45 港：球团.....   | 9  |
| 图表 21 铁矿石 45 港库存：块矿.....   | 9  |
| 图表 22 铁矿石 45 港库存：铁精粉.....  | 9  |
| 图表 23 国内钢厂进口矿库存.....       | 10 |
| 图表 24 国内钢厂进口铁矿石日耗.....     | 10 |
| 图表 25 矿山产能利用率 186 家.....   | 10 |
| 图表 26 矿山铁精粉库存 126 家.....   | 10 |

## 一、行情回顾

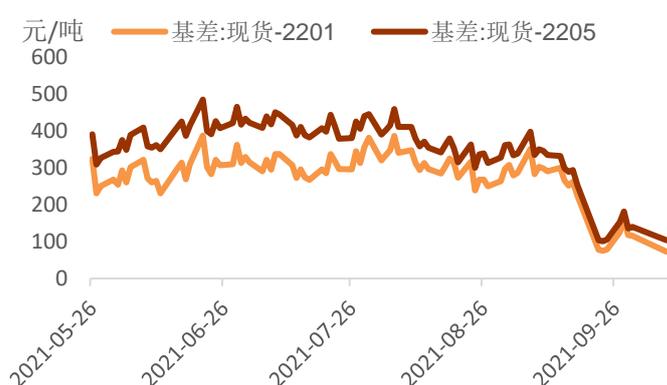
9 月钢厂执行限产较 8 月更为严格，铁水产量继续走低，铁矿石日耗走弱，钢厂按需采购，厂内铁矿石库存下滑，而海外发运总体稳定，港口库存稳中有增，国内矿山铁精粉库存增加，整体供需偏弱，上半月铁矿石价格延续跌势，随着国庆节前钢厂补库，铁矿石价格反弹，叠加海外矿山 FMG 公司发生事故，推升市场情绪，节前涨幅扩大。9 月初铁矿石 2201 合约自 800 附近持续回落，最低 606，随后反弹，截至 9 月 31 日收于 721.5。价差方面，铁矿石 1-5 价差走势与单边趋势一致，由于近月受到消费转弱影响更大，而远月相对缺乏定价权，因此 1-5 价差跟随近月偏弱走势。

铁矿石期现货走势基本保持一致，月内先跌后反弹，普氏指数 62%Fe 在 9 月 30 日报 114.8 美元，月度下跌 37.8 美元。国内现货市场，日照港 PB 粉 9 月 30 日报 849 元/吨，下跌 232 元/吨。从价差来看，普氏指数 62% 与 58% 价差从月初的 40 附近下跌最低至 22 后反弹，升至 35 上方，整体小幅下跌。国内高低品价差继续回落，月初 PB 粉-杨迪粉价差在 100 元附近，最低至 40 元下方，随后反弹，截至 9 月 30 日升至 130 元附近，目前钢厂增加中品矿，PB 粉价格快速回升。

图表 1 铁矿石期货及月差走势



图表 2 铁矿石基差走势

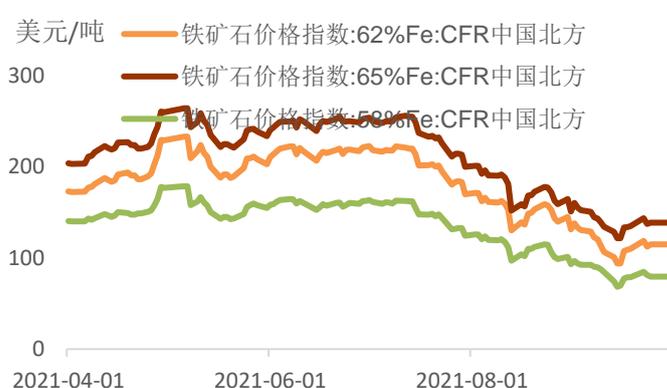


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货高低品位价差



图表 4 铁矿石价格指数走势



数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

## 二、基本面分析

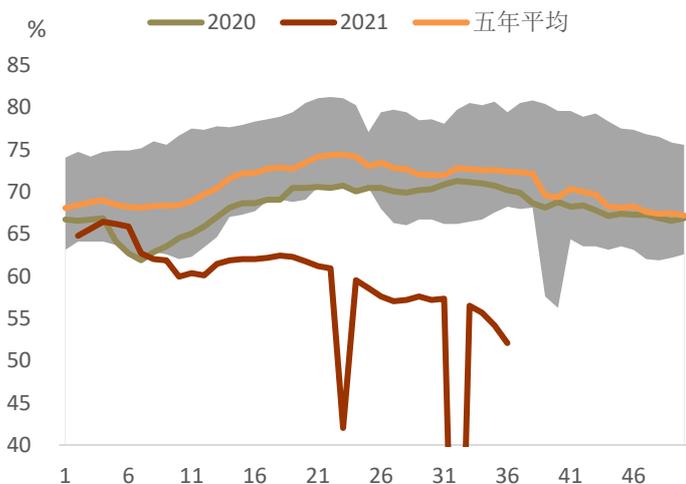
### 1、需求：钢厂限产严格，铁矿石日耗低位

下半年以来，我国钢铁产量总体走弱，钢厂限产执行严格，9月限产力度有增无减。重点钢铁大省限产政策严格，江苏自9月7日能耗双控正式开展，10家钢厂陆续检修停产，其中包括2家综合性钢厂、4家长流程钢厂、3家独立电炉钢厂，据悉电炉9月减产60-70%，10-11月20-30%，12月减产10%。唐山因冬奥会空气质量保障分为两个阶段，一是赛前攻坚期，时间为自方案发布之日至2022年1月27日；二是赛时管控期，时间为2022年1月28日-2月20日、2月27日-3月13日。数据方面，8月全国生铁、粗钢、钢材产量7153、8324和10880万吨，当月同比分别下降11.1%、13.2%和10.1%。9月份钢厂生产下滑加速，据三方数据，钢材产量环比下降5.5%，同比下降12.45%；9月全国247家钢厂高炉开工率降至72.4%，日均铁水产量223.6万吨，铁矿石日均消耗处于低位。

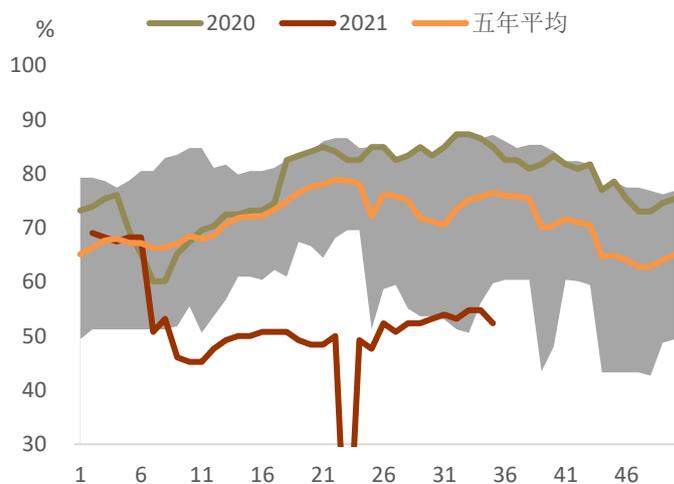
从节奏上来看，10月为建材旺季，下游消费回升，钢材消费增加，考虑到钢厂利润保持较高水平，在限产额度范围之内，钢厂具备阶段性增产的条件，目前钢厂铁矿石场内库存处于偏低水平，随着铁矿石价格持续下跌后，钢厂有进一步增加采购的可能性，以满足下游需求。

海外方面，日本、韩国、德国等主要铁矿石进口国钢厂生产保持稳定，不过增速下滑，据世界钢铁行业协会数据，8月份钢材产量继续维持增势，三国当月产量分别为790、610和300万吨，当月同比分别增加23%、6%和6%，1-8月累计产量分别为6400、4750和2670万吨，累计同比分别为17%、8%和18%，生产状态较好。海外铁矿需求保持较好势头，铁矿发运占比自7月的20-21%升至22-23%，部分弥补了中国铁矿石的需求下降。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 163 家

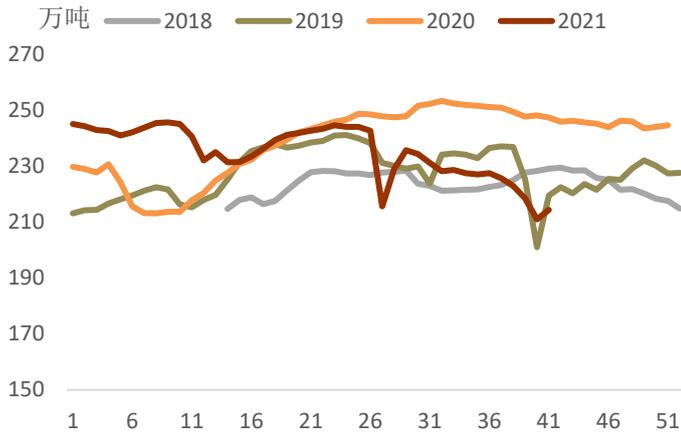


图表 6 唐山钢厂高炉开工率

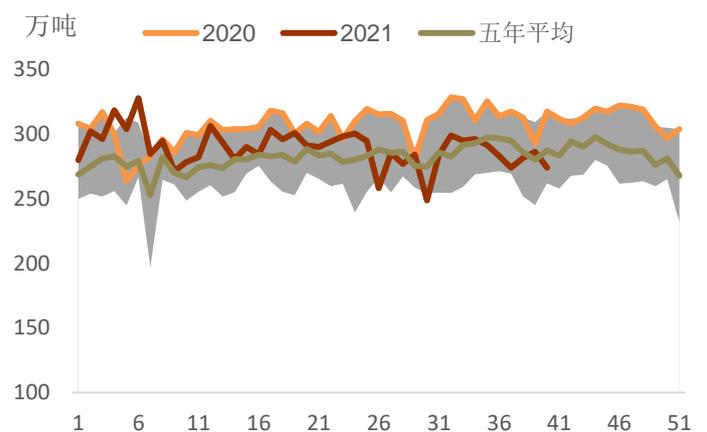


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

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：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

## 2、供给：海外铁矿石发运稳定

国内进口连续三个月回落，不过 9 月降幅明显收窄，根据海关数据，2021 年 8 月份，我国进口铁矿砂及其精矿 9749 万吨，同比下降 2.86%，1-8 月份，我国累计进口铁矿砂及其精矿 74645 万吨，同比下降 1.7%，连续两个月负增长。中国对澳大利亚的进口依赖度略有下降，但仍处于绝对高位，过去两年澳矿占比分别为 62.2%和 60.9%。巴西铁矿占比保持稳定，维持在 19-22%之间窄幅波动。

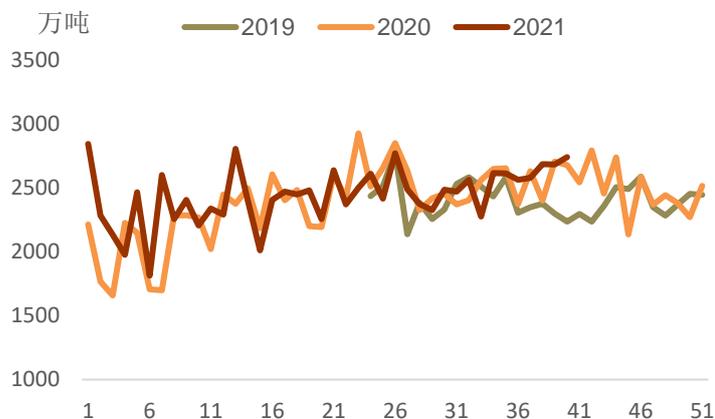
海外发运总体稳定，1-40 周，澳巴 19 港口发运总量为 97748.3 万吨，同比去年增加 2.9%，其中澳大利亚发运总量 70296.3 万吨，基本持平，巴西 19 港发运总量 27452 万吨，同比增加 9.7%。1-40 周，四大矿山全球发运共计 79578.5 万吨，同比减少 0.05%。力拓因检修增加、新老矿更替、疫情、历史遗迹保护等因素影响，生产和发运回落，发全球共计 23926.8 万吨，累计同比减少 1.66%；BHP 发全球量共计 21948.6 万吨，累计同比减少 3.23%；FMG 发全球量共计 20523 万吨，累计同比增加 0.89%；巴西淡水河谷由于矿山复产增加，发全球量共计 20523 万吨，累计同比增加 5.02%。

非主流矿方面，2021 年澳洲非主流累计发运 10580.9 万吨，去年同期 9056.6 万吨。巴西非主流累计发货 5549.4 万吨，去年同期 4749.1 万吨，南非累计发货 3754.3 万吨，去年同期 3991.1 万吨。非主流矿总体发运超过去年，成为今年重要的新增力量。

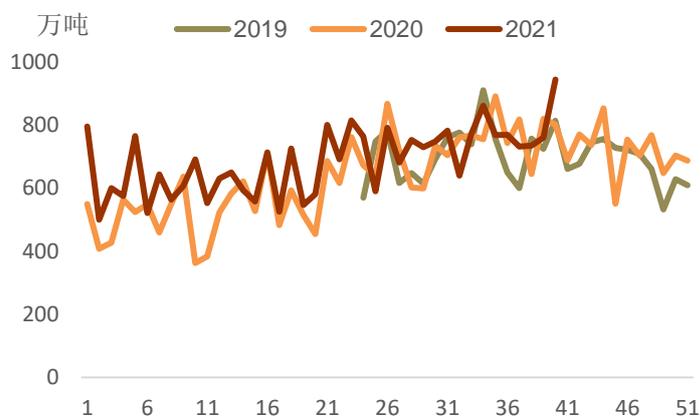
港口方面，中国铁矿石到港量维持相对较高水平，9 月压港回落，2021 年 1-40 周，北方六港累计到港 38634.7 万吨，累计同比减 10.73%。19 港累计到港 73748.9 万吨，累计同比减 5.62%。

外矿发运小幅增加，供应基本稳定，9 月铁矿石海外发运反弹，10 月开始有所回落。其中，澳大利亚发中国总体增加，9 月下旬开始回落，而巴西发运回落，10 月有所增加。随着澳矿发运回落，10 月预计到港量将减少。

图表 9 铁矿石发运：澳巴

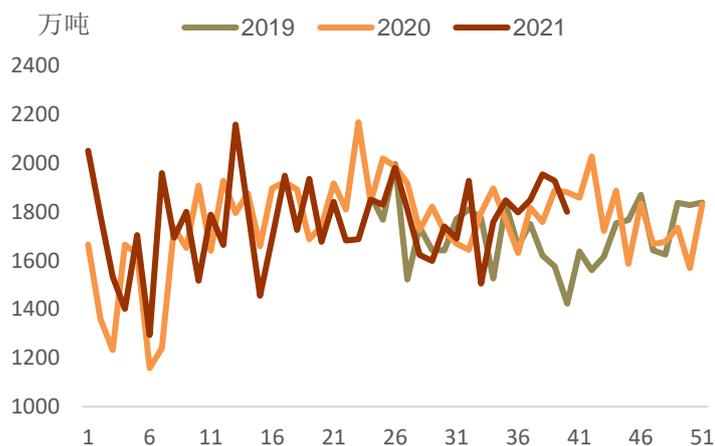


图表 10 铁矿石发运：巴西

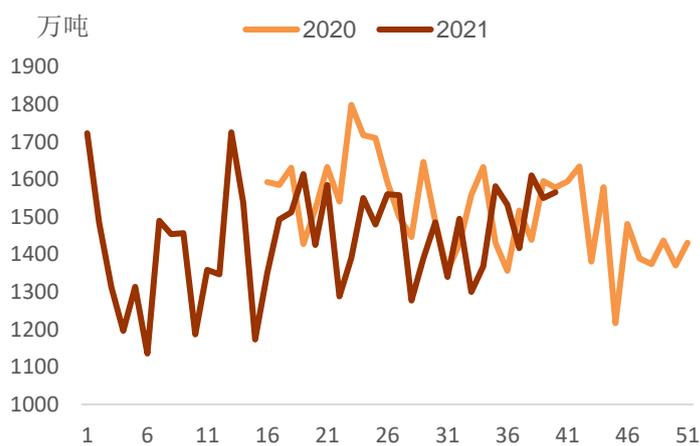


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 11 铁矿石发运：澳大利亚

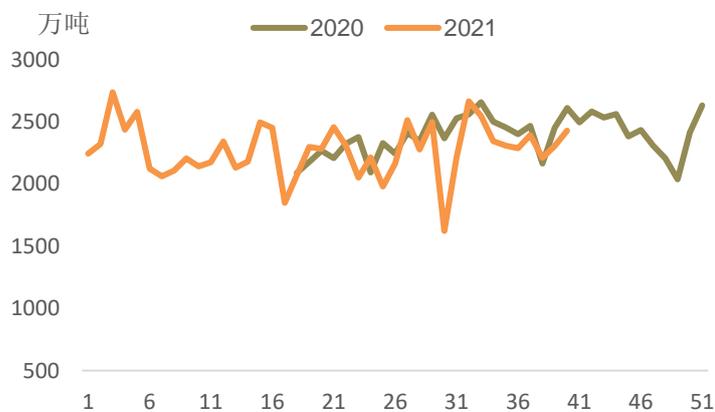


图表 12 铁矿石发至中国：澳大利亚

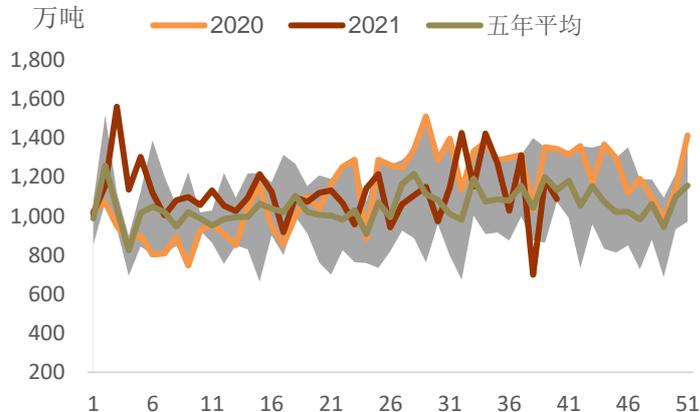


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 13 铁矿石到港量 45 港



图表 14 铁矿石到港量北方 6 港



数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

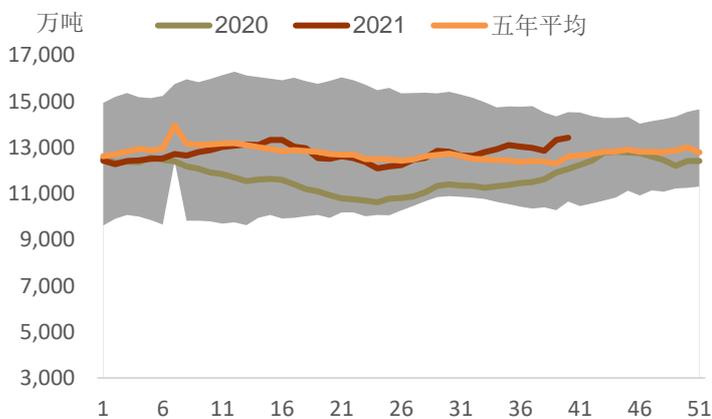
### 3、铁矿石港口库存

9 月澳大利亚铁矿石发运回升，巴西发运回落，非主流发运继续增加，近期铁矿石供给稳定，铁价回落对发运的影响并不明显。中国港口库存水平总体回升，在过去五年水平之上运行。截至 10 月初全国 45 个港口进口铁矿库存为 13419.30，环比增 97.64；日均疏港量 274.19 降 12.37。分量方面，澳矿 6473.50 降 12.16，巴西矿 4382.70 增 94.86，贸易矿 7906.60 增 199，球团 384.80 增 7.61，精粉 1024.10 降 23.7，块矿 2070.30 增 13.95，粗粉 9940.10 增 99.78；在港船舶数 204 条增 10 条。

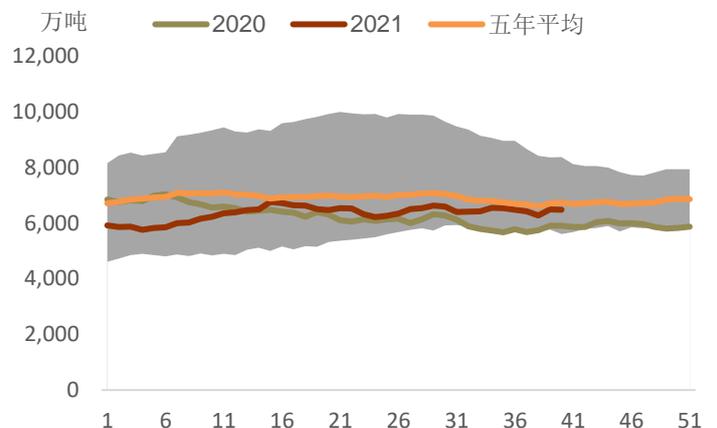
下半年铁矿石库存稳定的回升，目前已经升至 2017 年水平之上，仅次于 2018 年。由于铁矿石生产与发运保持稳定，而国内钢厂需求持续低水平，预计年内铁矿石的库存将增至同期最高水平（仍低于 2018 年），库存压力中期仍然较大。国别方面，巴西库存明显高于同期水平，巴西淡水河谷在港口的库存持续累积，已升至年度最高水平。

品种方面，MNPJ 库存保持偏低水平，近期钢厂对纽曼粉和 PB 粉的需求增加，金布巴粉也因为价格便宜受到钢厂青睐，而卡粉、巴混粉矿需求不佳。目前，钢厂的生产利润较高，而生产水平偏低，总体保持按需采购，消耗厂内库存，同时在性价比较高的品种积极切换，因此品种间价差波动较大。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

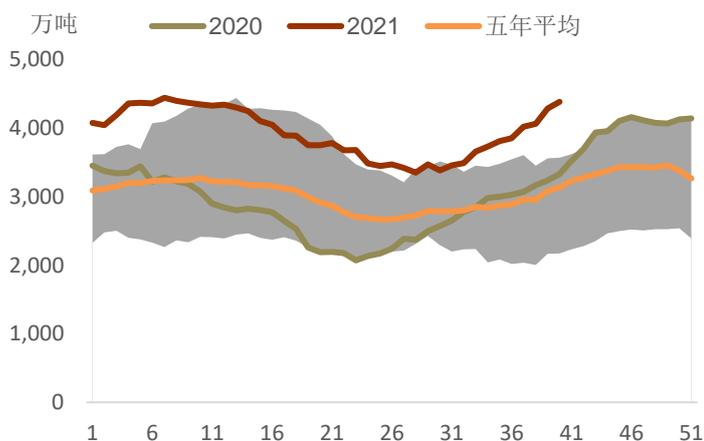


图表 16 铁矿石 45 港库存：澳大利亚

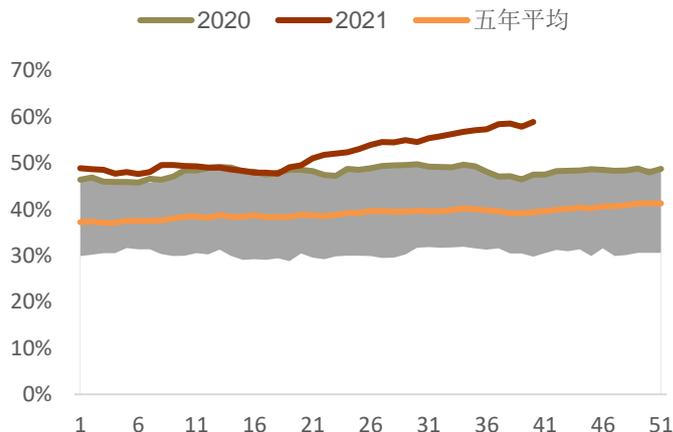


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 17 铁矿石 45 港库存：巴西

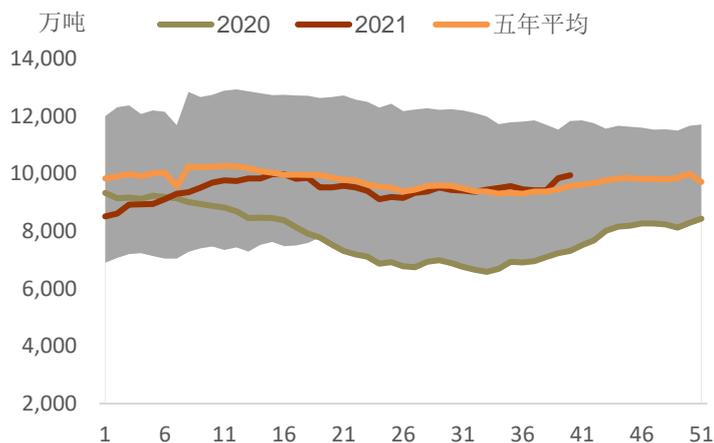


图表 18 铁矿石 45 港库存贸易矿占比

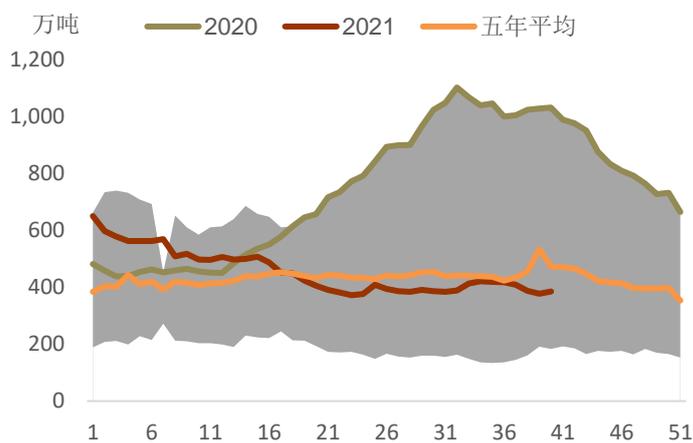


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 19 铁矿石库存 45 港：粗粉

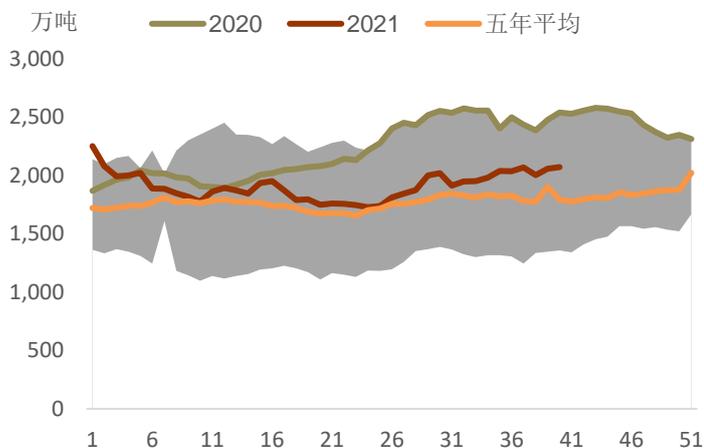


图表 20 铁矿石库存 45 港：球团

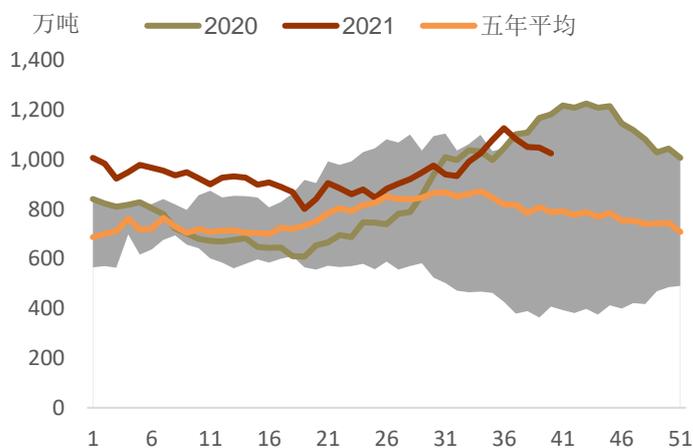


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

图表 21 铁矿石 45 港库存：块矿



图表 22 铁矿石 45 港库存：铁精粉

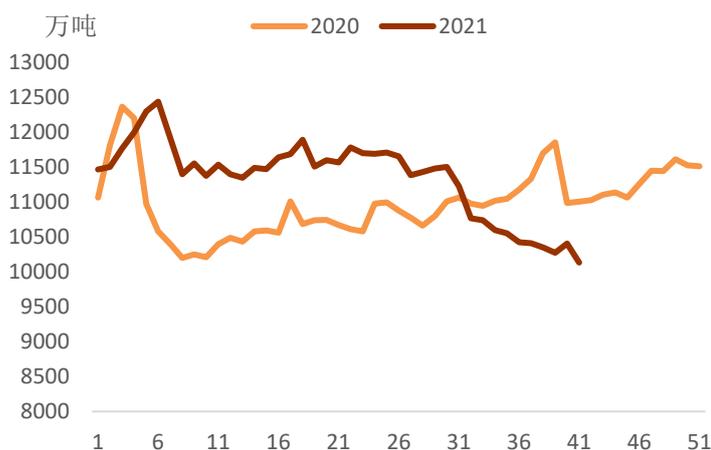


数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

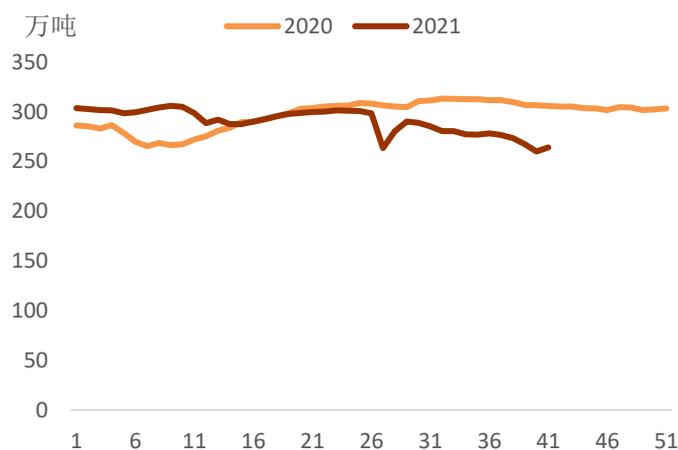
#### 4、钢厂库存情况

国内钢厂铁矿石库存连续下滑，远低于去年同期水平，截至 10 月初 247 家钢厂进口矿库存为 10132.86 万吨，7-9 月份钢厂开工持续回落，平均日耗偏低，采购降速，场内库存相应回落。从钢厂日耗水平来看，处于偏低水平，由于下半年限产政策严格，铁矿石日耗维持偏弱状态的概率较大，场内库存也可能会继续维持偏低水平。

图表 23 国内钢厂进口矿库存



图表 24 国内钢厂进口铁矿石日耗



数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

#### 5、国内矿山生产情况

全国 186 家矿山企业产能利用率为 60.91%，环比降 1.41%，同比降 6.70%，矿山精粉库存 147.20 万吨，降 11.22 万吨，本期矿山产能利用率下降，矿山精粉去库。

图表 25 矿山产能利用率 186 家



图表 26 矿山铁精粉库存 126 家



数据来源：我的钢铁，Wind，铜冠金源期货

### 三、行情展望

供给端：9 月铁矿石海外发运反弹，供应基本稳定，10 月开始有所回落。其中，澳大利亚发中国环比增加，近期有所回落，巴西发运回落，10 月预计到港量将减少，但库存可能继续增加。

需求端：9 月钢厂限产政策执行更为严格，铁矿石需求不佳。目前全国高炉开工率低位，日均铁水产量、钢厂铁矿日耗、日均疏港偏低。10 月份终端旺季消费较好，如果钢厂复产增加，阶段性的补库需求对矿价有一定支撑。

综上，铁矿石供给压力仍然较大，需求短期或有所改善，中期依然较弱。未来一个月处于钢材消费旺季，建材现货价格坚挺，对铁矿是有一定的支撑，预计铁矿石 2201 合约仍有反弹的可能，操作建议，逢低短线做多。

风险点：环保限产，外矿发运超预期

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。