

2022年7月8日

星期五



供应稳步回升

铁矿石预期转弱

联系人：王工建

电子邮箱：wang.gj@jyqh.com.cn

电话：021-68555105

要点

● **供给端**：上半年海外发运同比减少，澳巴 19 港口发运同比减少 1.8%，四大矿山发运保持稳定，同比增加 1.28%，巴西矿发运受到天气影响降幅较大，澳洲矿发运平稳，下半年外矿发运进入旺季，预计小幅增长。

● **需求端**：今年 1-5 月全球粗钢产量同比下滑 5.1%，对应铁矿石的需求也大幅下滑。下半年中国大幅下降的概率较小，国内钢厂限产政策具有不确定性，海外日韩德等国的铁矿石需求具有不确定性，在俄乌战争和美联储加息背景下，海外经济下行压力仍然较大，钢铁需求前景不佳。

● **行情观点**：下半年供给或小幅增加，下游需求压力较大，钢厂利润不佳，库存中性偏高，铁矿石供需预期转弱，策略上，建议逢高做空波段交易为主。重点关注需求和政策变化。

风险点：政策、需求，外矿发运不确定性

目 录

一、行情回顾	4
二、基本面分析	5
1、需求：下半年生铁产量需关注国内限产政策	5
2、供给：下半年预计发运保持稳定	7
3、铁矿石港口库存	10
4、钢厂库存情况	11
5、国内矿山生产情况	12
6、海运费情况	13
三、行情展望	14

图表目录

图表 1 铁矿石期货价格与价差走势	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	5
图表 4 铁矿石价格指数走势	5
图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家	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	7
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量	7
图表 9 铁矿石发运：澳巴	8
图表 10 铁矿石发运：巴西	8
图表 11 铁矿石发运：澳大利亚	8
图表 12 铁矿石发至中国：澳大利亚	8
图表 13 铁矿石发运至中国：力拓	9
图表 14 铁矿石发至中国：必和必拓：周均	9
图表 15 铁矿石发运至中国：FMG	9
图表 16 铁矿石发总量：淡水河谷	9
图表 17 铁矿石到港量 45 港	9
图表 18 铁矿石到港量北方 6 港	9
图表 19 铁矿石 45 港总库存	10
图表 20 铁矿石 45 港库存：澳大利亚	10
图表 21 铁矿石 45 港库存：巴西	10
图表 22 铁矿石 45 港库存贸易矿库存	10
图表 23 铁矿石库存 45 港：粗粉	11
图表 24 铁矿石库存 45 港：球团	11
图表 25 铁矿石 45 港库存：块矿	11
图表 26 铁矿石 45 港库存：铁精粉	11
图表 27 国内钢厂进口矿库存	12
图表 28 国内钢厂进口铁矿石日耗	12
图表 29 矿山产能利用率 186 家	13
图表 30 矿山铁精粉库存 126 家	13
图表 31 铁矿石国际运价：西澳-青岛(海岬型)	13
图表 32 铁矿石国际运价：图巴朗-青岛(海岬型)	13

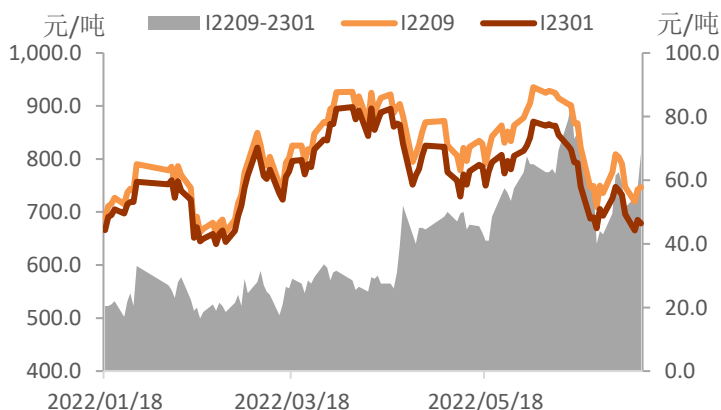
一、行情回顾

2022年上半年铁矿石走势更具波段性特征，总体走势震荡偏强，期间伴随着阶段性的下跌或回调，进入6月后，铁矿石的回调力度相对更强，技术上有走弱的可能性。铁矿石加权指数从1月4日开盘价676元/吨到4月初升至全年高点948.5，期间有2月的下跌，回调幅度达到22.5%，4月初至6月初，铁矿石高位宽幅震荡，在大区间750-950元/吨之间波动，6月后走势趋弱，最低跌至700元/吨附近。

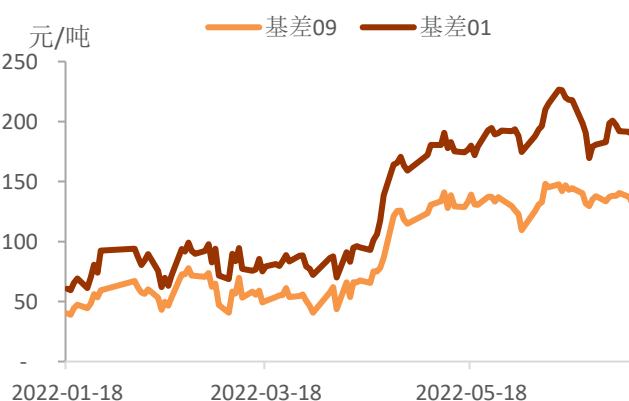
1月铁矿石市场上涨，主因房地产政策放松、融资环境改善、基建投资发力，市场预期转好，同时钢厂节前补库现货需求回升。2月大幅下挫，原因是发改委等部门对铁矿石价格进行监管，宏观调控压力主导。在春节前后，发改委连续多次关注铁矿石价格的异常波动，包括铁矿石和螺纹钢等黑色系品种的价格都受到一定影响。3月上涨，主要是政策性限产结束，高炉开工明显回升，消费转好影响。4月回调，主因受到疫情影响，宏观走弱，叠加工信部发布年内全国粗钢产量压减工作的决议，铁矿石需求预期中期减弱。5月末反弹，逻辑是市场预期疫情后复工，但最终复工不及预期，6月价格转弱。

现货市场，国内日照港PB粉价格总体偏强，年初自800元/吨附近震荡上涨，分别在3月初、4月初和6月初达到1000元/吨附近，上半年国内钢材产量虽然明显回落，但高炉铁水产量持续向好，数据统计3月中旬至6月中旬的13周共有11周实现铁水产量环比增长，高炉开工的良好表现支撑了现货价格。随着下游钢材需求走弱，钢厂盈利状况持续恶化，钢厂密集减产，铁矿石需求回落，现货价格快速下跌，自6月最高的997元/吨下跌至800元/吨附近。基差方面，上半年表现较强，持续走扩，现货-09合约价差年初大约在0-20元/吨区间运行，逐步抬升至30-50元/吨区域，目前升至130-150元/吨附近。由于高炉利润表现不佳，钢厂调整入炉铁矿石比例和结构，低品矿消费增加，高中低品矿现货价差收缩，最优交割品由超特粉转换为罗伊山粉。

图表1 铁矿石期货价格与价差走势

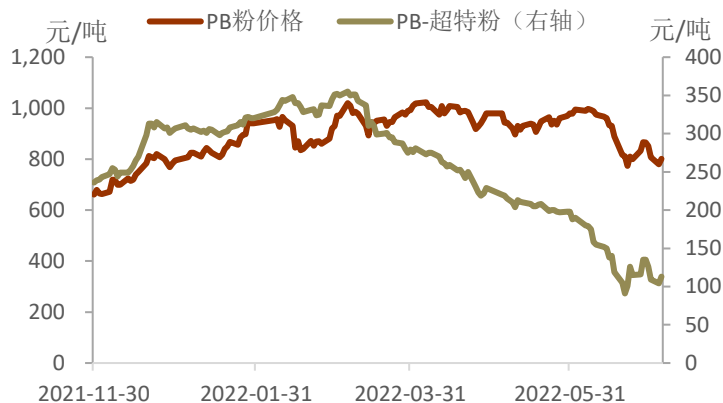


图表2 铁矿石基差走势

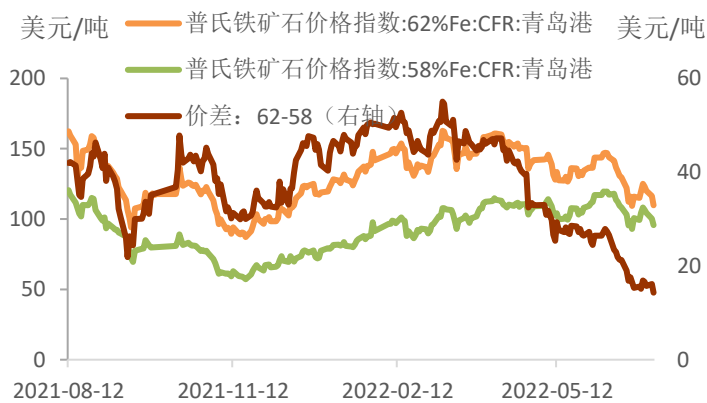


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货高低品位价差



图表 4 铁矿石价格指数走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、基本面分析

1、需求：下半年生铁产量需关注国内限产政策

上半年我国钢铁生产受到限产政策和疫情爆发引起需求下滑的双重影响，生铁、粗钢和钢材产量均大幅下滑。一季度政策性限产管控较为严格，由于北方供暖、冬奥会和冬残奥会举行以及 3 月份两会召开等原因，钢厂生产受到较大影响。二季度限产解除，但疫情突发，钢厂的生产和物流均受到影响，多个城市在疫情爆发后采取严格的封城封路等防控措施，下游需求停滞，钢厂销售不畅，场内库存大增，钢价大跌，利润下行，钢厂主动减产增加。对于铁矿石需求来说，钢厂限产相对倾向于限钢不限铁，即高炉开工相对较好，3 月中旬至 6 月中旬 13 周共有 11 周实现铁水产量环比增长，高炉开工的良好表现支撑了现货的需求。4 月份年内粗钢限产政策发布，2022 年，国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、国家统计局将继续开展全国粗钢产量压减工作，钢厂减产预期增加。根据统计局 6 月公布的数据，2022 年 1-5 月，全国生铁产量 3.6 亿吨，相比于去年同期下降 5.9%，全国粗钢产量 4.35 亿吨，同比下降 8.7%，全国钢材产量 4.49 亿吨，同比下降 5.1%。根据中钢协数据，6 月全国重点钢企生铁日产量为 200.39 万吨，同比下降 0.31%，粗钢日产量 219.93 万吨，同比下降 5.8%，钢材日产量 217.1 万吨，同比下降 3.91%。据第三方资讯高频数据，1-26 周五大钢材产量同比下降 9.8%。综合各方数据，上半年全国粗钢产量预计下降 3800-3900 万吨，下降比例约为 6.76-6.9%。目前各省全年粗钢限产目标政策尚未明确，市场普遍预估减产将不小于 5%，下半年的减产可能并不严重。

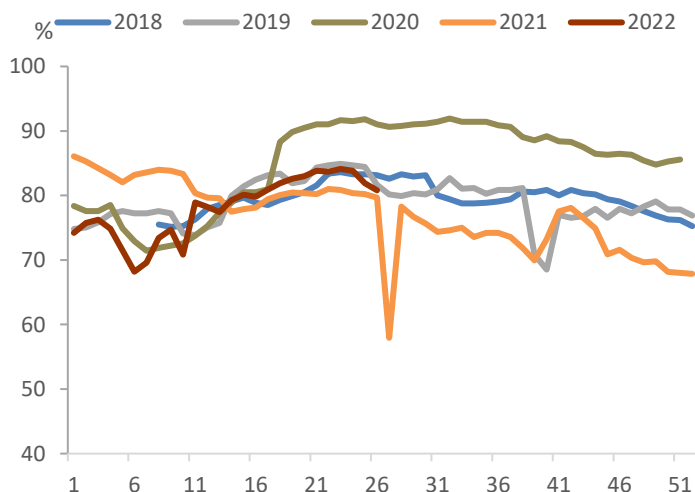
上半年铁矿石港口日均疏港量平均为 297.7 万吨，同比去年小幅增加约 4 万吨，但波动幅度加大，最低值出现在春节前后，约 247 万吨，最高出现在 6 月初，达到 323.42 万吨，创新高。除了季节性原因外，还有疫情影响。节前，钢厂季节性补库，主动建立库存，春节过

后疏港量季节性下滑。3 月后，疫情在全国扩散，铁矿石疏港量受较大影响，持续降低。此外今年废钢供应不及预期，造成铁元素减少，铁矿石需要填补废钢短缺的部分，也是二季度高炉开工持续增加和疏港量走高的重要原因。下半年随着疫情减弱，废钢供应有望恢复，铁矿石替代废钢的需求减弱。

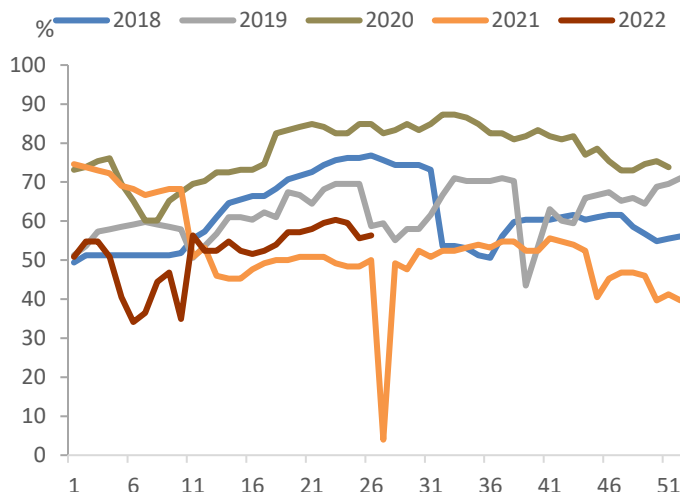
海外方面，日本、韩国、德国是除中国以外的最大的铁矿石进口国，四国总进口量超过全球贸易量的 82%，四国铁矿石总消费量占全球的 66%，按工艺划分，日韩德三国高炉钢产量占比分别为 74.6%、69%和 67.7%。主要消费国还包括铁矿石主产国印度、澳大利亚和巴西，三国铁矿石消费量占全球的 15%，海外主要钢材生产国的钢材生产不同程度的受到经济下行的影响。根据钢铁行业协会的数据，今年 1-5 月，日本、韩国、德国的粗钢累计产量分别为 3855、2823 和 1636 万吨，同比增长分别为-3.5%、-3.4%和-4.8%。此外印度粗钢产量逆势大增，前五个月实现 5320 万吨的粗钢产量，同比增长 6.5%，很大程度上因为京德勒西南钢铁公司 Dolvi 工厂的第二座高炉 2021 年 10 月投产，产能从此前的 1800 万吨/年增至 2600 万吨/年的粗钢产能。1-5 月全球（不包括中国）粗钢总产量总计 35680 万吨，同比下降 2.8%，远低于预期。

2022 年 1-5 月全球粗钢总体缩量，同比下滑 5.1%，对应铁矿石的需求也大幅下滑。中国（高炉占比 90.8%）生铁产量累计下滑 5.9%，下半年因基数原因继续大幅下降的概率较小，海外国家日韩德等国的铁矿石需求具有不确定性，在俄乌战争和美联储加息背景下，海外经济下行压力仍然较大，钢铁需求前景不佳。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家

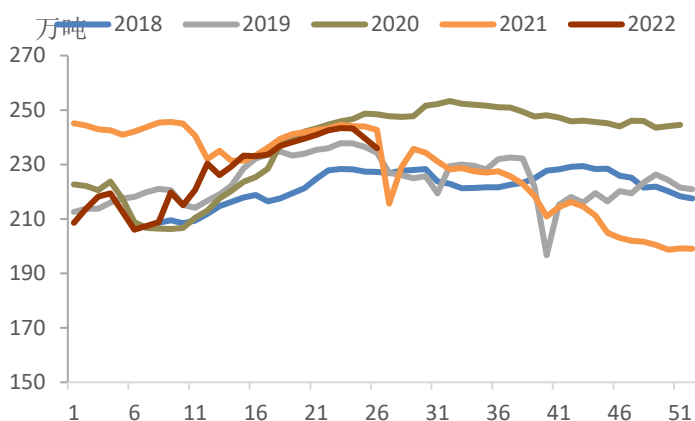


图表 6 唐山钢厂高炉开工率

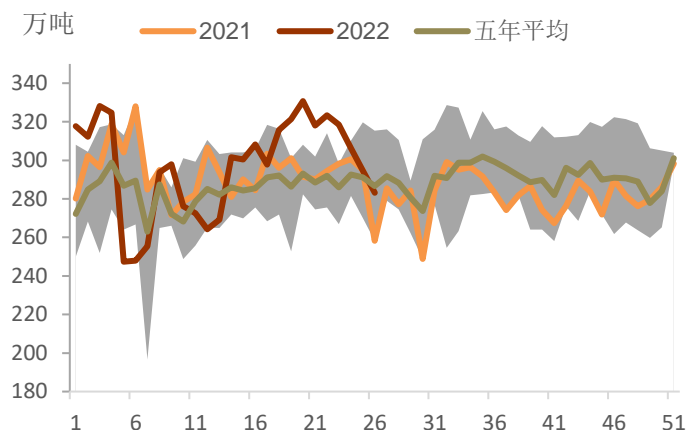


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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：下半年预计发运保持稳定

中国自去年下半年开始减少铁矿石的进口，今年 1-5 月中国进口铁矿石共计 4.4685 亿吨，同比下降 5.1%。从国别来看，1-5 月进口澳大利亚铁矿石 2.965 万吨，同比增加 3.3%，进口巴西铁矿石 8601 万吨，同比下降 8.1%，进口印度矿 770 万吨，同比减少 65%，进口南非矿 1555 万吨，同比减少 10.4%，四国进口合计 4.057 亿吨，占比 90.8%。

从海外全球发运来看，上半年海外发运同比减少，四大矿山发运总量稳定。今年 1-26 周澳巴 19 港口发运总量为 61137.4 万吨，同比去年减少 1.8%，其中澳大利亚发运总量 45658.7 万吨，同比微增 0.4%，巴西 19 港发运总量 15478.7 万吨，同比下降 7.8%。四大矿山 1-27 周共计发全球 53643.3 万吨，累计同比增加 676.4 万吨或 1.28%。力拓发全球量共计 16004.9 万吨，累计同比增加 0.73%，必和必拓发全球量共计 15188.9 万吨，累计同比增加 2.36%。FMG 发全球量共计 9745.3 万吨，累计同比增加 17.25%。巴西受到境内强降雨天气和 VALE 北部矿体生产问题的影响，淡水河谷发全球量共 12704.2 万吨，累计同比减少 4.18%。

非主流矿方面，2022 年澳洲非主流累计发运 7020.3 万吨，去年同期 7203.0 万吨。巴西非主流累计发货 3776.0 万吨，去年同期 3740.0 万吨，南非累计发货 3986.5 吨，去年同期 2530.2 万吨。

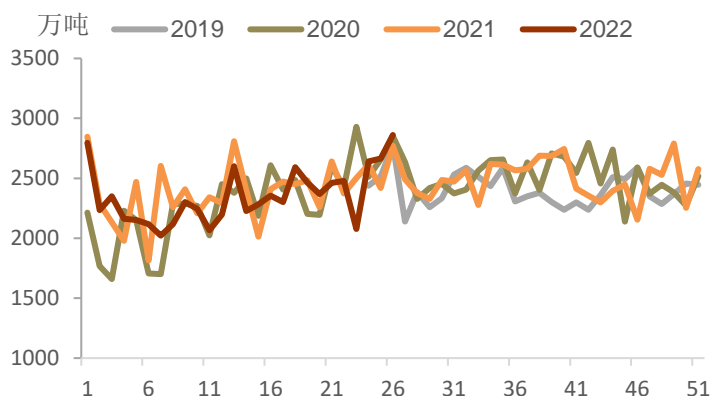
港口方面，今年中国铁矿石到港量下降，2022 年 1-27 周，北方六港累计到港 26350.8 万吨，累计同比增 1.68%。其他 13 沿海港口累计到港 22833.3 万吨，累计同比减 4.48%。19 港累计到港 49184.1 万吨，累计同比减 1.27%。

政策方面，2022 年 5 月 22 日，印度政府决定调高铁矿石出口关税，其中，块矿由 30% 上调至 50%，球团由 0 上调至 45%，>58% 粉矿由 30% 上调至 50%，58% 以下粉矿由 0 上调至 50%。我国进口印度矿主要品种是粗粉、球团和块矿，关税调整对我国进口有一定影响。

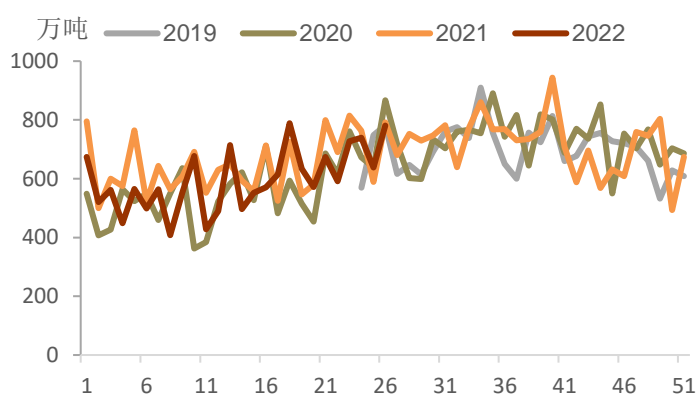
下半年海外发运预计保持平稳状态，由于今年新矿投产多以置换为主，新增产能不大。

三季度为供应旺季，海外发运预计季节性回升，巴西方面，上半年受降雨等因素影响，下半年有望加速发运，澳洲发运保持平稳状态。四大矿山成本低位，在高利润驱使下，有动力扩大生产增加发运。根据机构惠誉预测，2022年到2026年全球铁矿石产量增速将加快，年均增速达到2.7%，高于2017至2021年-1.3%的水平，2026年的产量在2022年的基础上增加3.61亿吨，增长主要来自巴西和澳大利亚，因为淡水河谷公司已经承诺在巴西大幅扩产，而必和必拓、淡水河谷和福蒂丘公司借助目前利润扩大生产。

图表 9 铁矿石发运：澳巴

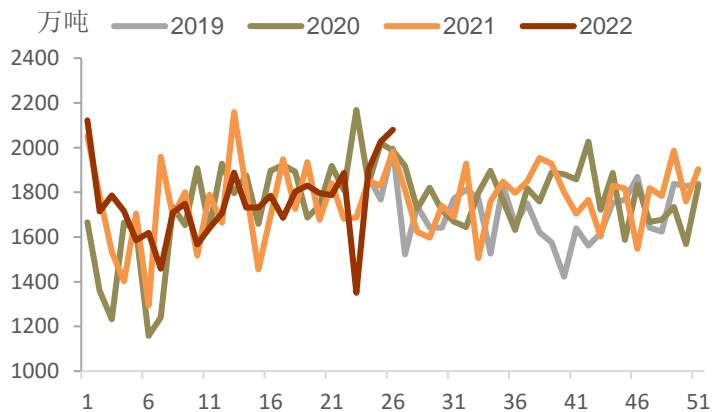


图表 10 铁矿石发运：巴西

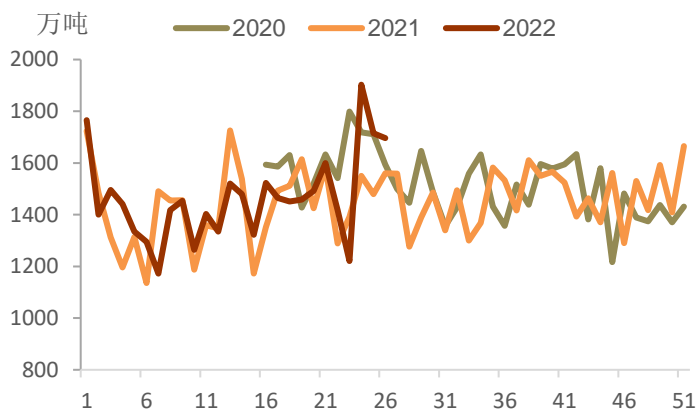


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 铁矿石发运：澳大利亚

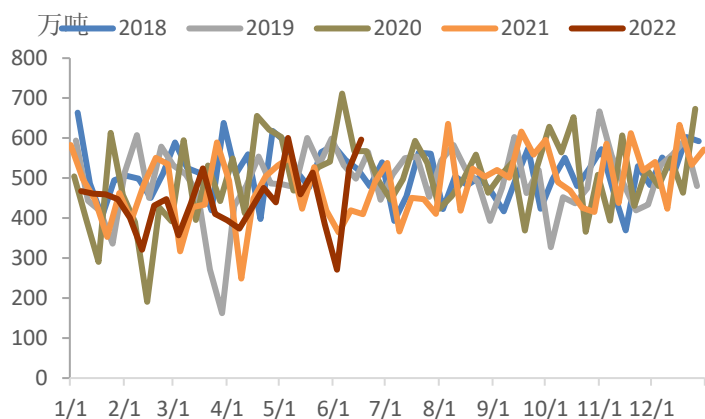


图表 12 铁矿石发至中国：澳大利亚

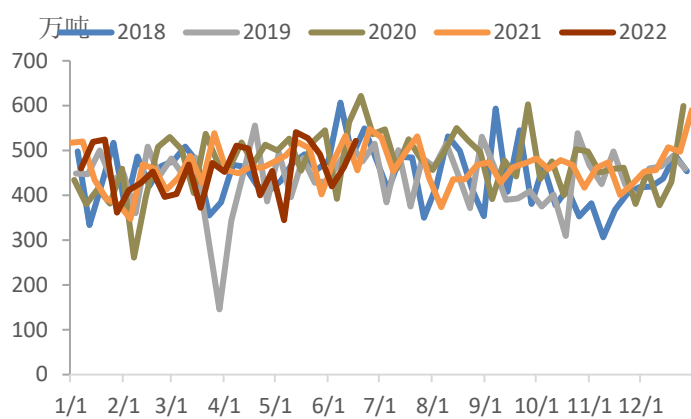


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 铁矿石发运至中国：力拓

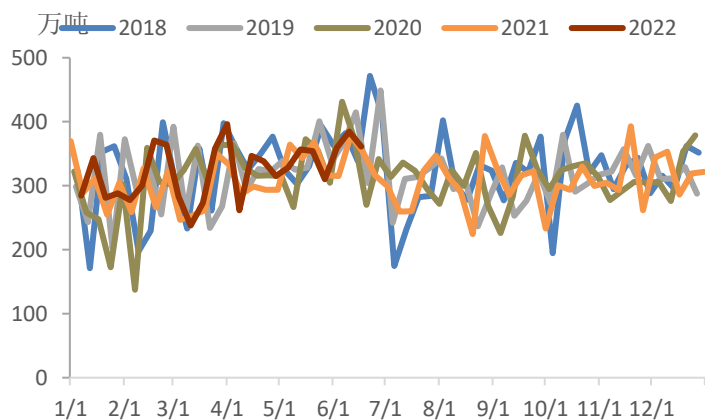


图表 14 铁矿石发至中国：必和必拓：周均

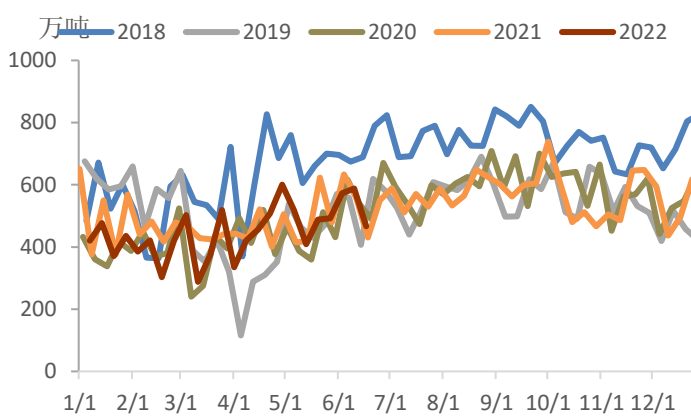


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 铁矿石发运至中国：FMG

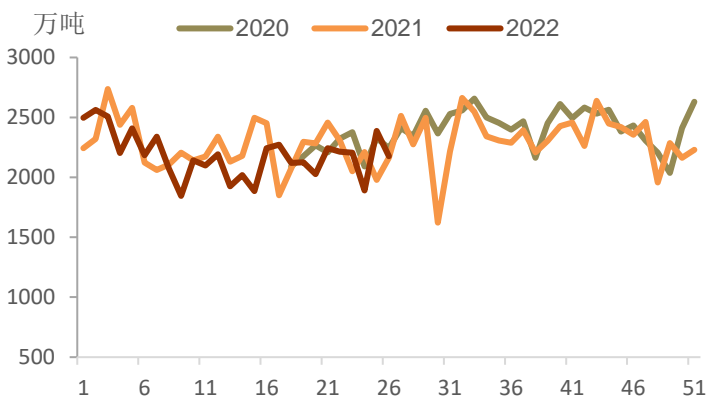


图表 16 铁矿石发总量：淡水河谷

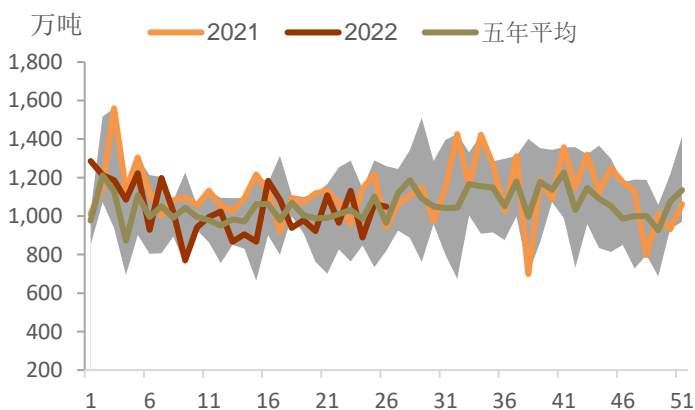


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 铁矿石到港量 45 港



图表 18 铁矿石到港量北方 6 港

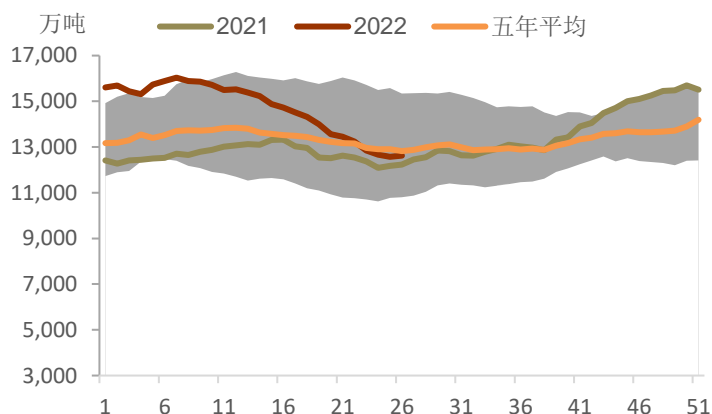


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

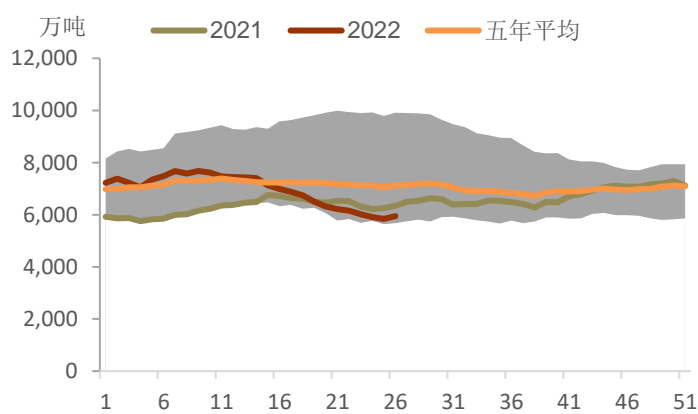
3、铁矿石港口库存

2022年上半年铁矿石港口库存呈现出先增后减的走势，最主要的原因是我国进口总量下降，1-5月我国铁矿石进口同比减少2492万吨，而45港口总库存上半年下降约2980万吨。一季度库存总体上升，由于下游消费处于淡季，钢厂限产较为严格，铁矿石消耗偏低。随着3月钢厂限产放松，铁水产量回升，铁矿石需求增加，港口铁矿石库存见顶回落。截至7月初，全国45个港口进口铁矿库存为12654.92万吨，较1月初为15605.1万吨，大幅减少。国别方面，澳矿5990.28万吨，去年为6493.5万吨，澳矿下降至近年来偏低位置，巴西矿4158.12万吨，去年为3418.82万吨，巴西矿国内库存上半年持续下降，但仍处于历史高位。品种方面，粗粉库存处于历史平均水平，略高于去年，铁精粉库存持续下降至较低区域，块矿库存也在偏低水平，球团库存相对近五年平均水平仍偏高，不过远低于历史最高的2020年。从需求方面看，今年钢厂利润不佳，持续下滑，为了降低成本，钢厂增加中低品铁矿石的配比，因此低品矿库存仍会继续下行。

图表 19 铁矿石 45 港总库存

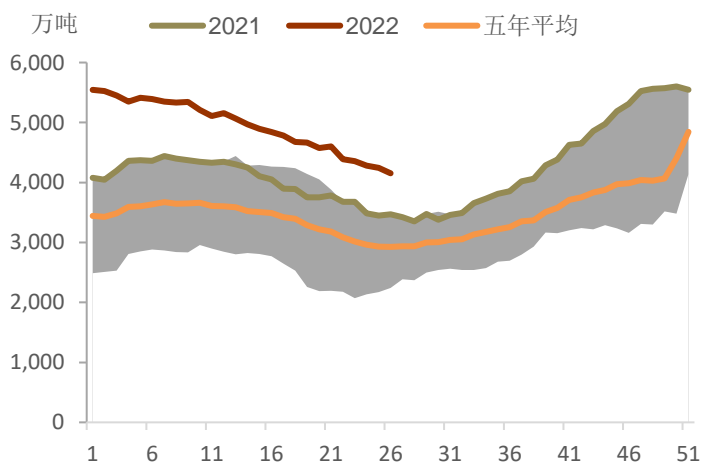


图表 20 铁矿石 45 港库存：澳大利亚

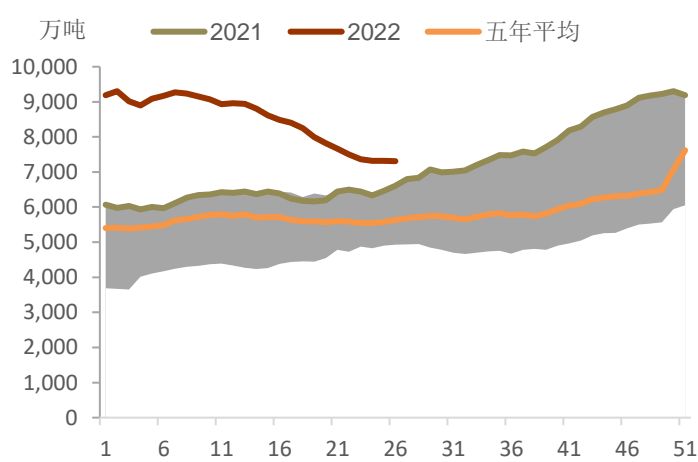


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 铁矿石 45 港库存：巴西

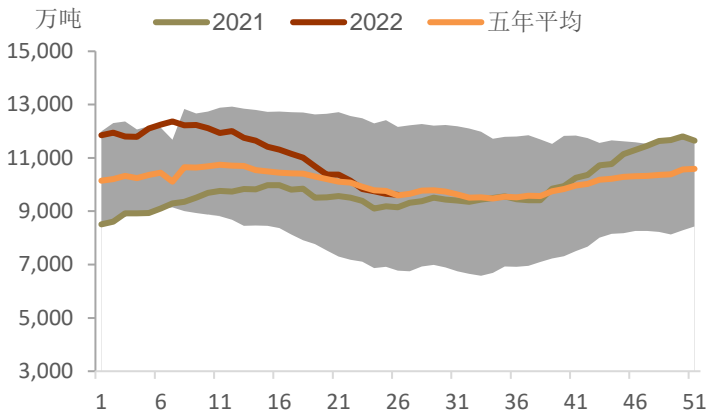


图表 22 铁矿石 45 港库存贸易矿库存

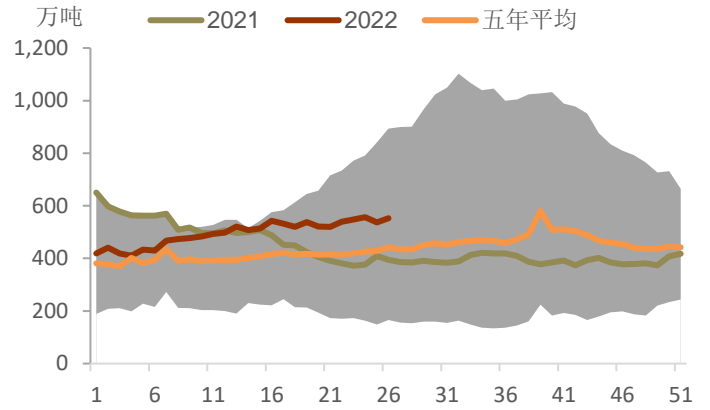


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 23 铁矿石库存 45 港：粗粉

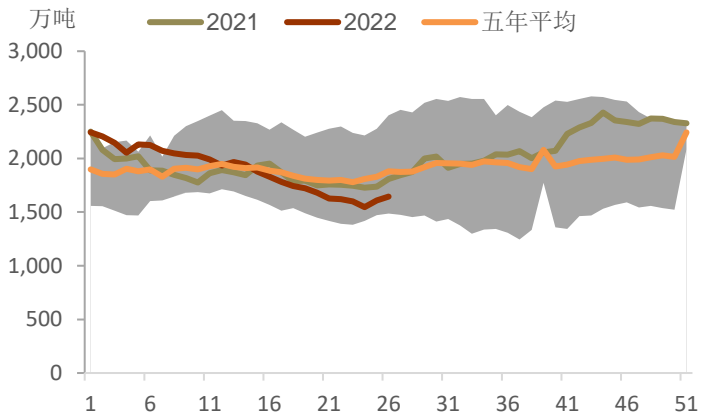


图表 24 铁矿石库存 45 港：球团

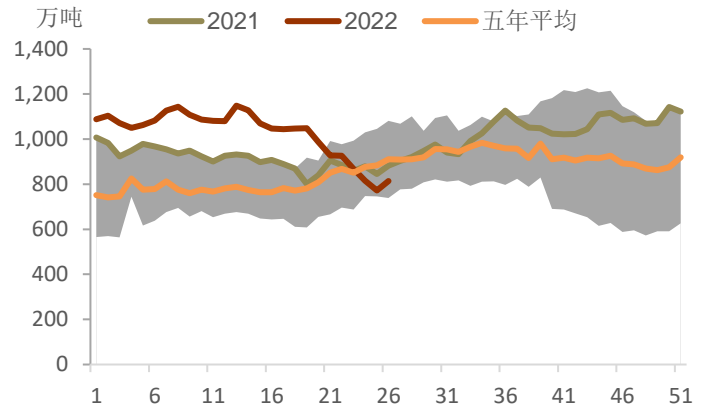


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 25 铁矿石 45 港库存：块矿



图表 26 铁矿石 45 港库存：铁精粉

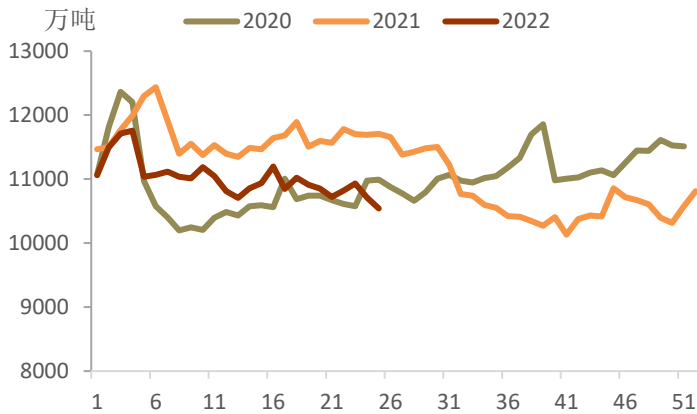


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

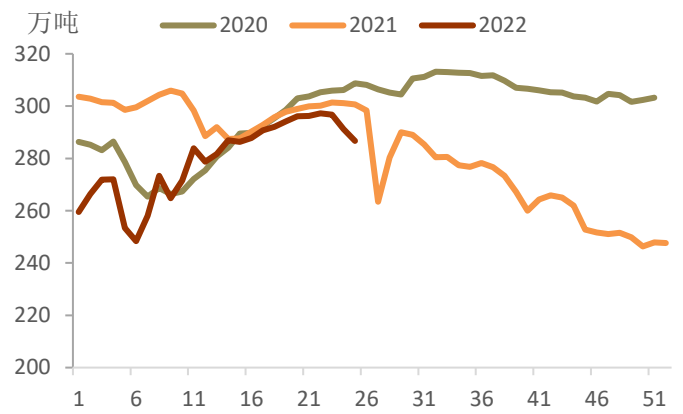
4、钢厂库存情况

上半年钢厂厂内铁矿石库存走势与往期基本一致，节前季节性补库，库存增加，年初库存从 11000 万吨升至 11700 万吨水平，春节期间日耗走低，可用天数相应从 42.6 升至 44.5 左右，节后补库力度下降，同时日耗回升，铁矿石可用天数快速下降。二季度，钢厂生产进入旺产期，铁矿石需求增大，钢厂进一步增补库存的意愿较高，港口疏港量回升。高炉的生产受到疫情的影响相对较小，不过进入 6 月，在终端需求持续恶化的背景下，钢厂利润持续下滑后，高炉连续减产，铁水产量下滑，铁矿石日耗走低，钢厂同步减少铁矿石采购，场内库存近期回落。纵观上半年，铁矿石场内库存维持偏低状态，主要是因为今年钢厂利润偏低，且铁矿石预期减弱，钢厂基本按需采购的节奏。下半年，钢厂预计保持前期策略，旺季多采购淡季减慢采购，库存或保持总体偏弱的状态。

图表 27 国内钢厂进口矿库存



图表 28 国内钢厂进口铁矿石日耗



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

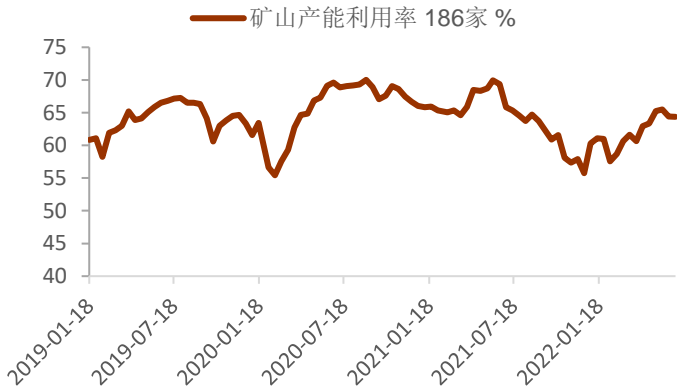
5、国内矿山生产情况

上半年国内铁矿石原矿生产增速下降，1-5月累计产量42388万吨，同比0.2%，较去年9.4的增速大幅下降。虽然主产省河北、辽宁、四川产量释放较快，合计生产29816万吨，同比增加8%，不过内蒙古、新疆产量大幅下降，合计2577万吨，同比下降23.8%，拖累全国产量的增速。从矿山开工率来看，上半年186家样本矿山开工率小幅回升，平均利用率达到62.07%，较去年下半年的61.58%，小幅增加。库存方面，上半年库存在2月末后库存见顶回落，呈现出持续回落的状态。

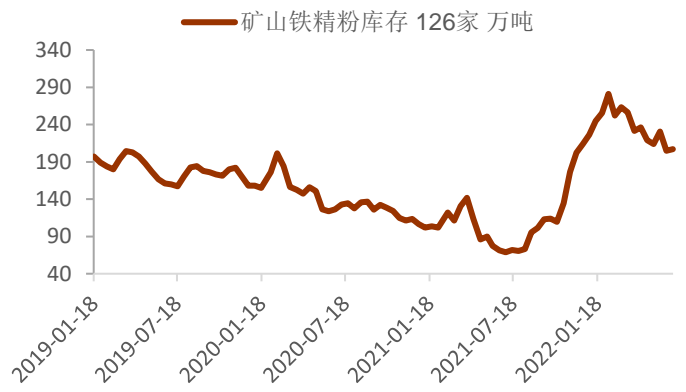
2021年，中钢协起草了《加快国内铁矿资源开发，增强我国钢铁产业链供应链自主可控能力的报告》报送自然资源部，积极推进国内一批铁矿资源项目的实施落地，旨在加强资源保障的“基石计划”建议，到2025年，国内矿产量、废钢消耗量和海外权益矿分别达到3.7亿吨、3亿吨和2.2亿吨，分别比2020年增加1亿吨、0.7亿吨和1亿吨。

上半年国内铁矿石生产受到疫情影响，产量增速不佳，下半年国内铁矿石原矿预计维持平稳增长态势，从过去三年产量走势看，国内铁矿石产量维持较高的水平，增速分别达到4.9%、3.7%和9.4%，今年三四月份产量明显下滑，5月份开始回升，目前矿山利润尚可，预计今年也能维持较好的增速，因为上半年的产量不佳，我们给出全年4%的增速预测。

图表 29 矿山产能利用率 186 家



图表 30 矿山铁精粉库存 126 家

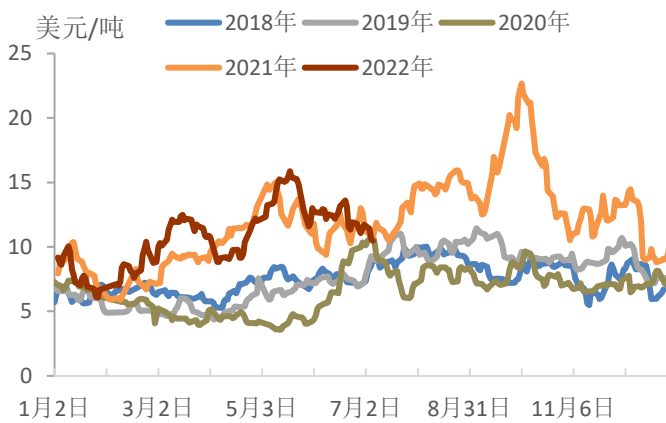


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

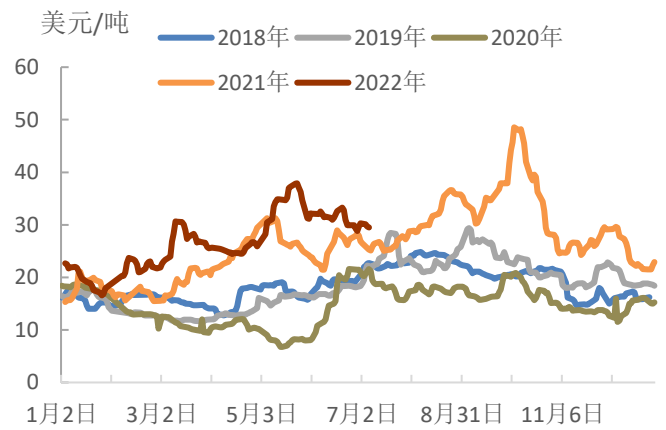
6、海运费情况

上半年铁矿石海运费整体上涨，走势与去年相近。7月初巴西-青岛运费 29.48 美元，同比上涨 3.67 美元，澳洲-青岛运费 10.48 美元，同比下跌 1.38 美元。2 月俄乌战争爆发后，一方面，船运受到影响，另一方面，全球能源紧张，煤炭需求大增，煤炭海运需求增加，船运更为紧张。预计铁矿石海运价仍有较强支撑。

图表 31 铁矿石国际运价:西澳-青岛(海岬型)



图表 32 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

供给端：上半年海外发运同比减少，澳巴 19 港口发运同比减少 1.8%，四大矿山发运保持稳定，同比增加 1.28%，巴西矿发运受到天气影响降幅较大，澳洲矿发运平稳，下半年外矿发运进入旺季，预计小幅增长。

需求端：今年 1-5 月全球粗钢产量同比下滑 5.1%，对应铁矿石的需求也大幅下滑。下半年中国大幅下降的概率较小，国内钢厂限产政策具有不确定性，海外日韩德等国的铁矿石需求具有不确定性，在俄乌战争和美联储加息背景下，海外经济下行压力仍然较大，钢铁需求前景不佳。

综上，下半年供给或小幅增加，下游需求压力较大，钢厂利润不佳，库存中性偏高，铁矿石供需预期转弱，策略上，建议逢高做空波段交易为主。重点关注需求和政策变化。

风险点：政策、需求、外矿发运的不确定性

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。