

2022年9月7日

星期三



需求边际回升

矿价或震荡反弹

联系人 王工建
电子邮箱 wang.gj@jyqh.com.cn
从业资格号 F3084165
投资咨询号 Z0016301

要点

● **供给端**：四大矿山生产稳定，海外发运逐步回升。1-35周四大矿山全球发运 70351.6 万吨，同比增加 1.92%。力拓发全球量 20710.3 万吨，累计同比增加 0.23%； BHP 发全球量 19743 万吨，累计同比增加 3.17%； FMG 发全球量 12483.1 万吨，累计同比增加 15.15%；巴西淡水河谷发全球量 17415.1 万吨，累计同比减少 1.7%。

● **需求端**：8 月我国经济受到疫情影响，政府继续推行稳经济措施，宏观预期总体稳定。目前钢厂生产处于恢复状态，钢厂利润低位波动，钢厂高炉开工缓慢回升，进入 9 月份 247 家钢厂日均铁水产量增至 233 万吨水平。考虑到 10 月份有假期和大会召开，环京周边地区企业的限产或停产可能，9 月钢厂有补库备货的情况。同时因金九银十季节性特征，终端消费边际转好，钢材需求增加，钢厂开工继续回升的概率较大。

● **行情观点**：未来一个月，铁矿石或将呈现出供需双增的格局，需求端钢厂高炉大概率继续回升，供给端海外发运保持稳定态势，钢厂生产利润低位波动，库存回升至偏高位置，预计铁矿价格中期有压力，短期或震荡反弹走势，参考区间 650-890 元/吨。

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、9 月铁水产量仍可能上升 | 5 |
| 2、供给：海外铁矿石发运稳步回升 | 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 |
| 6、海运费情况 | 11 |
| 三、行情展望 | 12 |

图表目录

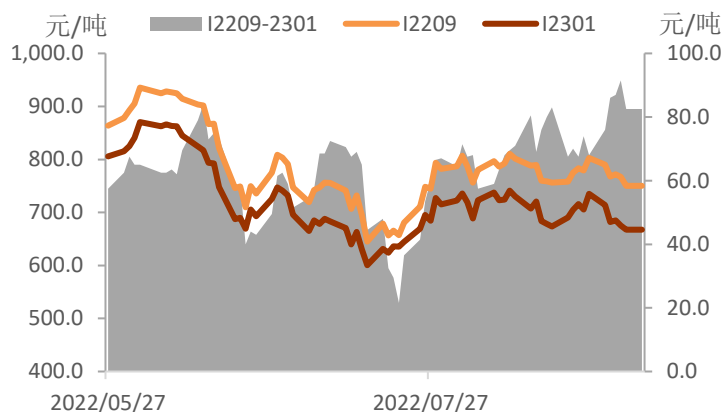
| | |
|--------------------------------|----|
| 图表 1 铁矿石期货及月差走势..... | 4 |
| 图表 2 铁矿石基差走势..... | 4 |
| 图表 3 铁矿石现货高低品位价差..... | 5 |
| 图表 4 铁矿石价格指数走势..... | 5 |
| 图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家..... | 6 |
| 图表 6 唐山钢厂高炉开工率..... | 6 |
| 图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量..... | 6 |
| 图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量..... | 6 |
| 图表 9 铁矿石发运：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..... | 8 |
| 图表 14 铁矿石到港量北方 6 港..... | 8 |
| 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可用天数..... | 10 |
| 图表 25 矿山产能利用率 186 家..... | 11 |
| 图表 26 矿山铁精粉库存 126 家..... | 11 |
| 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

受到黑色产业需求不佳影响，钢厂利润低位，铁矿需求不佳，铁矿石供应端保持相对稳定，产业供需中期偏弱。8 月铁水周均产量降至 222.05 万吨，环比减少 3.14 万吨，同比减少 5.81 万吨，不过铁水进一步下降的空间不大，因为终端淡季过去，需求预期回升，钢厂复产增加，钢企开工回升，进入 9 月后铁水产量回升至 233 万吨水平。10 月份国庆节和大会召开，环京周边生产检修可能增加，9 月复工的预期较强。8 月铁矿石 2301 合约震荡稍弱，宽幅波动，进入 9 月后再度回落，在 660 附近获得支撑，随后震荡回升。近期国内矿山事故时有发生，时值重要会议召开之前，国内矿山加紧安监预期升温，推动铁矿小幅反弹。9 月 3 日山西代县发布通告，代县精诚矿业有限责任公司发生滑塌事故，3 名人员失联。目前救援工作仍在进行中。河北为国内铁矿石最大主产省，2021 年产量占全国比重约 40%，占全国铁矿石总消费量的 8% 左右，省内矿山生产情况对国内供给有较大的影响。价差方面，铁矿石 9-1 价差表现较强，随着时间推移 9 月合约更加贴近现货，而远月更多体现预期，91 月差走扩，与整体黑色市场偏弱预期有关。

铁矿石期现货走势基本保持一致，普氏指数 62%Fe 在 8 月初报 112.9 美元/吨，窄幅震荡回落，9 月初跌破 100 美元/吨，截至 9 月 2 日报 95 美元/吨。国内现货市场，日照港 PB 粉 8 月初报 790 元/吨，月中最低 730 元/吨，截至 9 月 2 日报 745 元/吨，总体波动不大。从价差来看，普氏指数 62% 与 58% 价差震荡下行，重心自 16 美元/吨下移至 13 美元/吨下方，PB 粉-超特粉价差在 100-130 元/吨区间波动，总体偏弱，钢厂相对青睐中低品矿。

图表 1 铁矿石期货及月差走势



图表 2 铁矿石基差走势

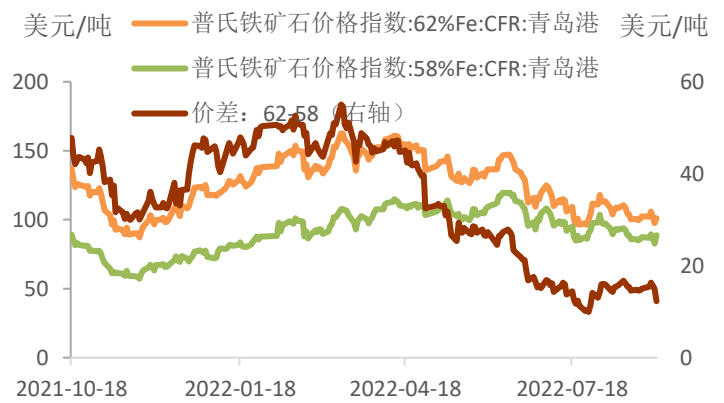


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

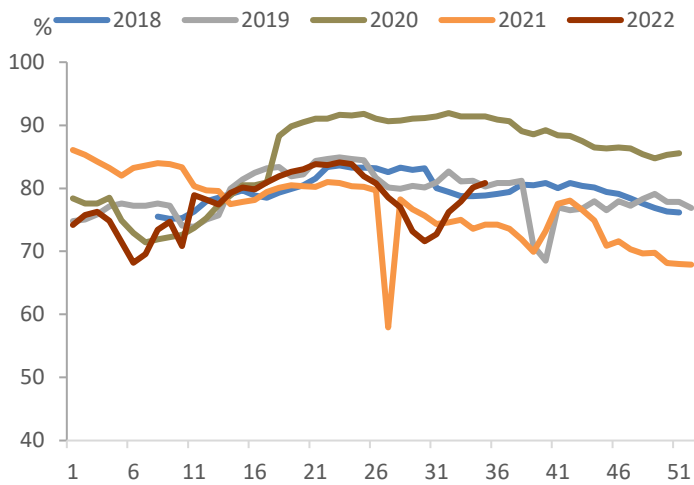
1、9 月铁水产量仍可能上升

8 月我国经济受到疫情影响, 政府继续推行稳经济措施, 宏观预期总体稳定。目前钢厂生产处于恢复状态, 钢厂利润低位波动, 钢厂高炉开工缓慢回升, 进入 9 月份 247 家钢厂日均铁水产量增至 233 万吨水平。根据统计局数据, 1-7 月我国生铁、粗钢、钢材产量分别为 51090、60928 和 77650 万吨, 累计同比分别为-4.5%、-6.4%和-4.6%。而进入 8 月后, 钢厂利润先增后减, 开工意愿有所增加, 根据中钢协数据, 8 月重点钢企生铁、粗钢、钢材产量分别为 5760、6193 和 6083 万吨, 环比上月分别增加 0.15%、0.11%和-0.55%。考虑到 10 月份有假期和大会召开, 环京周边地区企业的限产或停产可能, 9 月钢厂有补库备货的情况。同时因金九银十季节性特征, 终端消费边际转好, 钢材需求增加, 钢厂开工继续回升的概率较大。

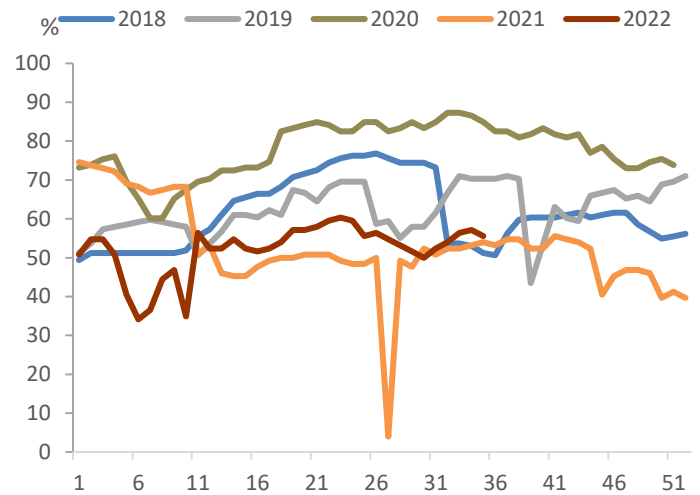
从钢厂采购来看, 8 月钢厂采购维持较高水平, 港口日均疏港量自 8 月初的 268 万吨升至 9 月初的 287 万吨, 环比 7 月增加 2 万吨, 对应的日均铁矿石消耗 272 万吨, 环比基本持平, 厂内库存 9740 万吨, 环比小幅下降 30 万吨, 钢厂逐步增加采购和补库, 短期日耗可能继续维持回升的可能性。

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, 下半年三国钢材生产降速较快。根据钢铁行业协会的数据, 今年 7 月, 日本、韩国、德国的粗钢累计产量分别为 732、608 和 297 万吨, 同比增长分别为-8.5%、-0.6%和-2%, 海外经济压力较大, 对铁矿石的需求预期不佳。

图表 5 全国钢厂高炉开工率 247 家

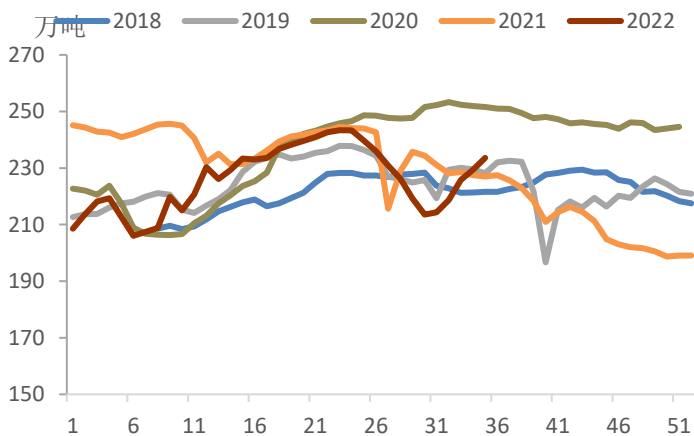


图表 6 唐山钢厂高炉开工率

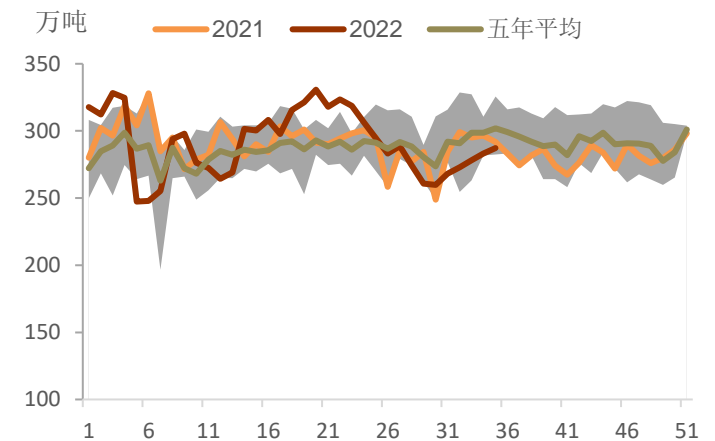


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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：海外铁矿石发运稳步回升

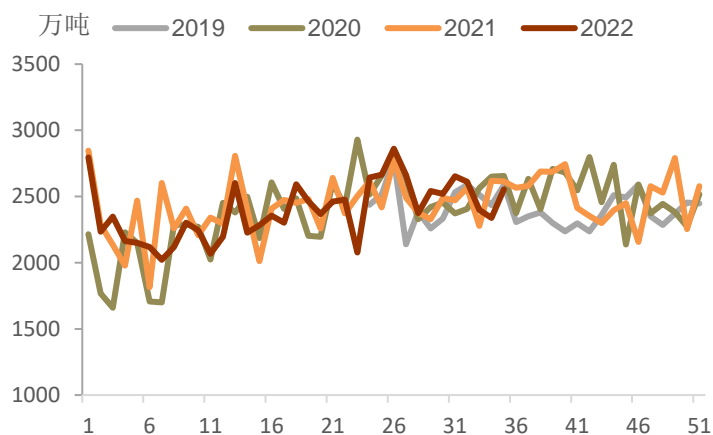
2022 年国内进口整体回落，2022 年 1-7 月，我国进口铁矿石总量为 62682 万吨，同比下降 3.4%，进口澳大利亚铁矿石总量为 41824 万吨，同比增加 4.8%，占比 66.7%，较去年同期的 61.4% 明显提高，进口巴西铁矿石总量 11872 万吨，同比减少 6.4%，占比 18.9%，较去年同期的 19.3% 小幅下降。此外，进口印度 940 万吨，同比减少 67.5%，进口南非 2200 万吨，同比减少 6.1%，进口加拿大 651 万吨，同比减少 27.4%。

四大矿山生产稳定，海外发运逐步回升。从港口发运来看海外发运总体微降，1-35 周澳巴 19 港口发运 83788 万吨，同比-0.8%，其中澳大利亚发运至中国 61647 万吨，同比增加 1.1%，巴西 19 港发运 22141 万吨，同比-5.8%。1-35 周四大矿山全球发运 70351.6 万吨，同

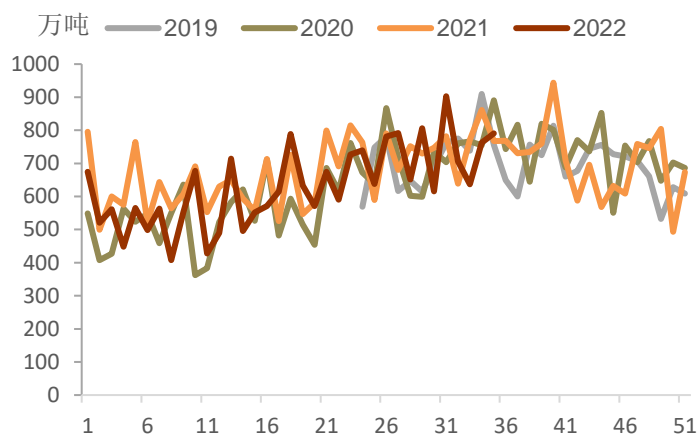
比增加 1.92%。力拓发全球量 20710.3 万吨，累计同比增加 0.23%； BHP 发全球量 19743 万吨，累计同比增加 3.17%； FMG 发全球量 12483.1 万吨，累计同比增加 15.15%；巴西淡水河谷发全球量 17415.1 万吨，累计同比减少 1.7%。

非主流矿方面，2022 年澳洲非主流累计发运 9001 万吨，去年同期 9222 万吨。巴西非主流累计发货 5023 万吨，去年同期 4910 万吨，南非累计发货 5184 万吨，去年同期 3311 万吨。

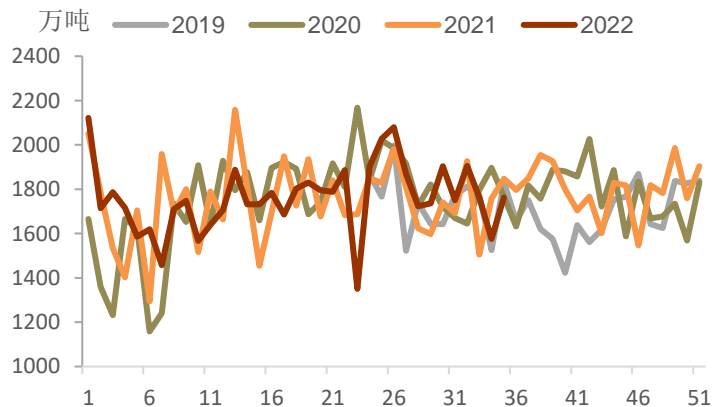
图表 9 铁矿石发运：澳巴



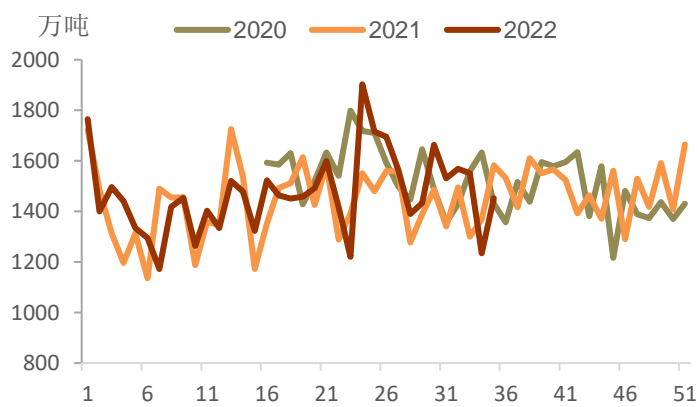
图表 10 铁矿石发运：巴西



图表 11 铁矿石发运：澳大利亚

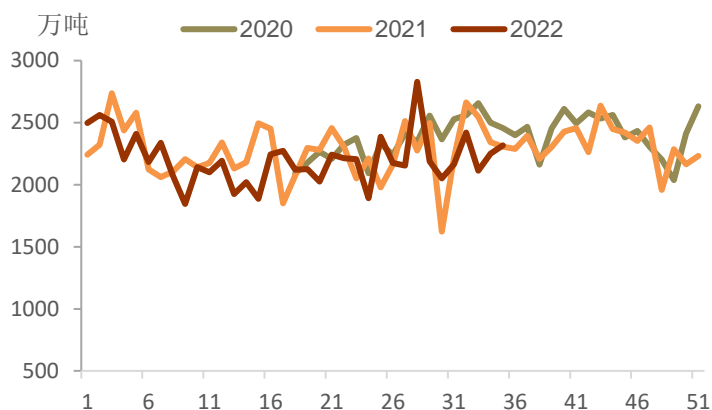


图表 12 铁矿石发至中国：澳大利亚

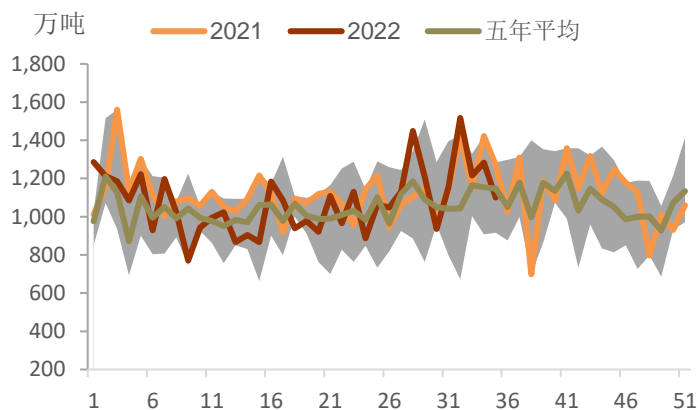


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 铁矿石到港量 45 港



图表 14 铁矿石到港量北方 6 港

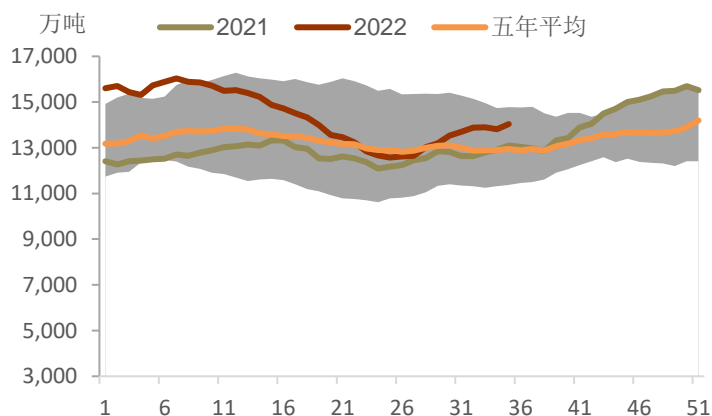


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

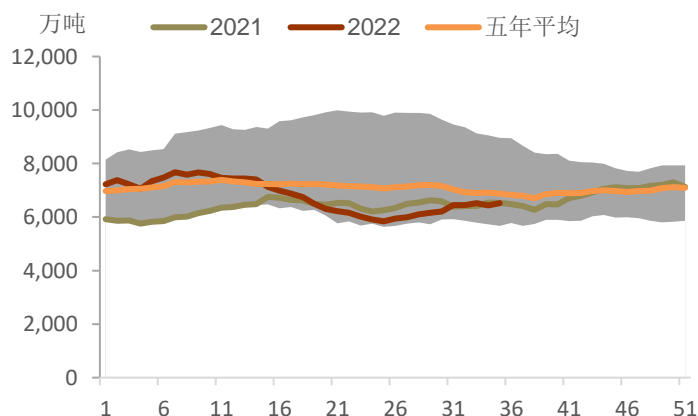
3、铁矿石港口库存

8 月港口库存延续小幅增加状态，主因钢厂高炉铁矿需求下滑，上月铁水产量环比基本持平，同时到港明显稳定，钢厂以消耗场内库存为先。9 月预计钢厂维持增产状态，补库需求或有增加，港口库存可能止增回落。据钢联 9 月初库存数据，全国 45 个港口进口铁矿库存为 14036.46，环比增 220.47；日均疏港量 287.16 增 4.07。分量方面，澳矿 6524.43 增 90.78，巴西矿 4670.02 增 35.55；贸易矿 8393.52 增 63.86，球团 599.94 降 8.8，精粉 939.05 增 49.56，块矿 2136.34 增 41.37，粗粉 10361.13 增 138.34；在港船舶数 80 条降 2 条。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

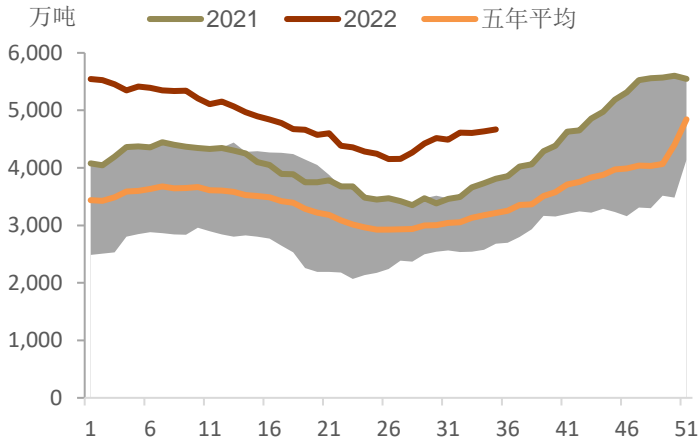


图表 16 铁矿石 45 港库存：澳大利亚

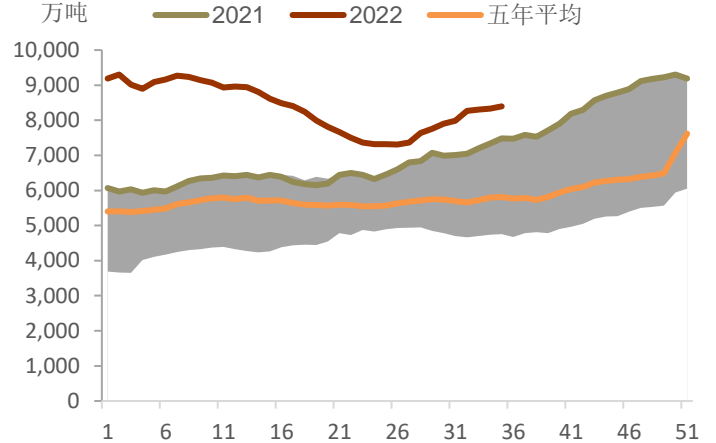


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 铁矿石 45 港库存：巴西

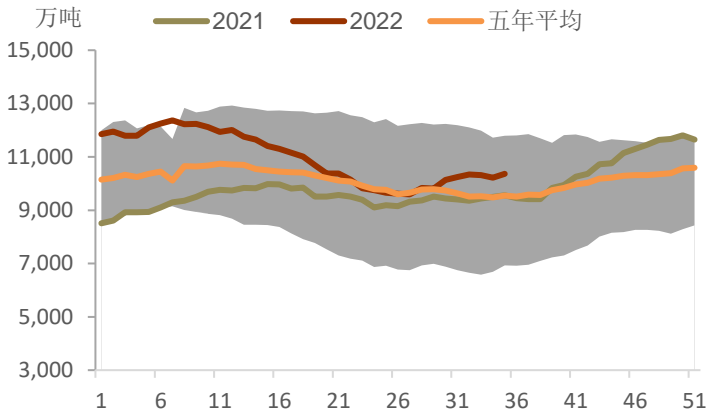


图表 18 铁矿石 45 港库存贸易矿占比

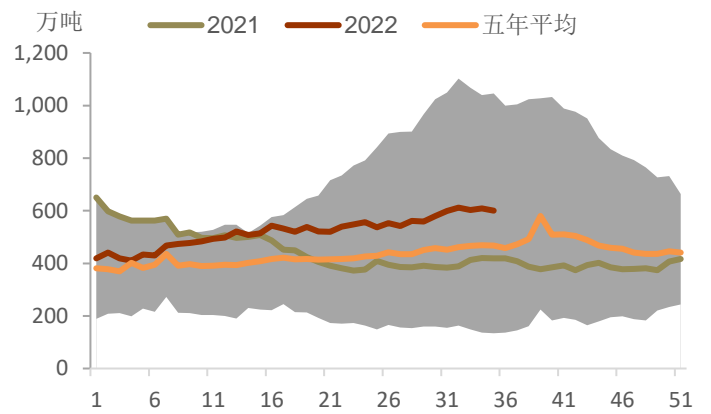


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 铁矿石库存 45 港：粗粉

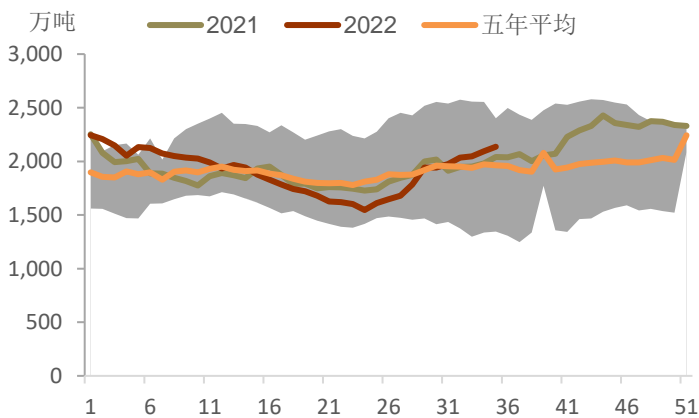


图表 20 铁矿石库存 45 港：球团

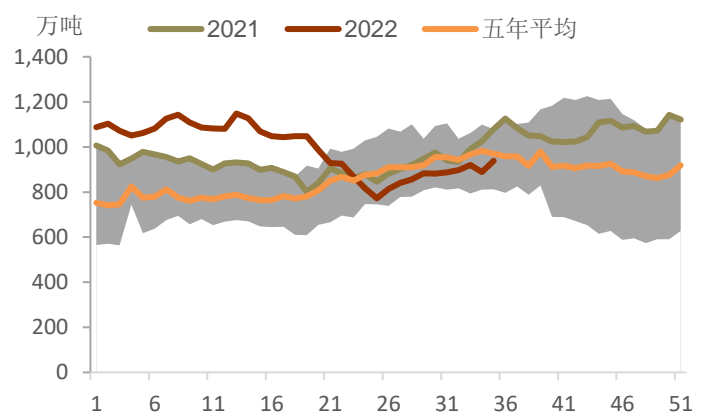


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

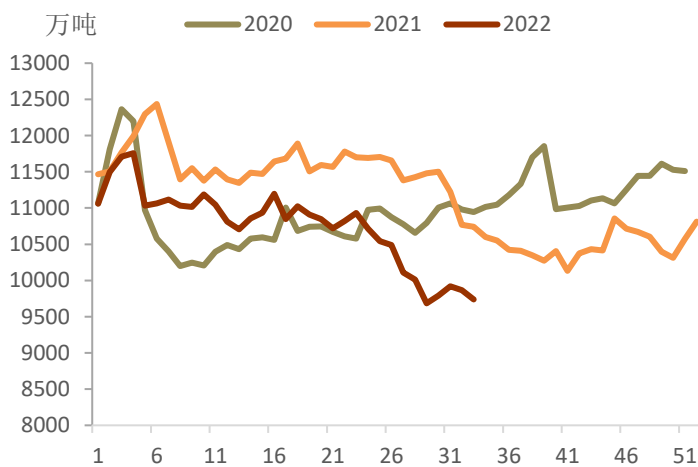


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

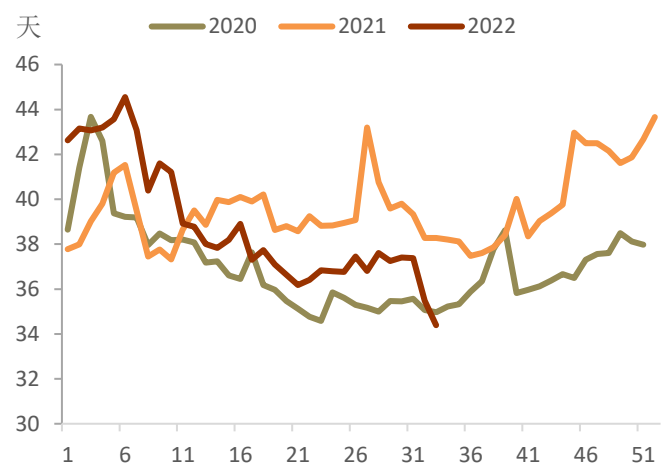
4、钢厂库存情况

8 月钢厂库存持续回落，与之相伴的是钢厂铁矿石日耗止跌回升，自 7 月底的 260 万吨附近降至近期的 283 万吨附近。随着钢厂需求增加与厂内库存下降，可用天数大幅走低至近年低位，预计钢厂将会加大采购力度，目前港口疏港量回升至 280 万吨上方，考虑到十一假期前的补货需求，9 月的港口疏港量或维持偏高水平，同时钢厂的库存或将止跌回升。截至 9 月初 247 家钢厂进口矿库存为 9740 万吨，环比增加 55 万吨；当前样本钢厂的进口矿日耗为 283.2 万吨，环比增加 23.2 万吨，库存消费比 34.39，环比减少 2.86 天。

图表 23 国内钢厂进口矿库存



图表 24 国内钢厂进口铁矿石可用天数

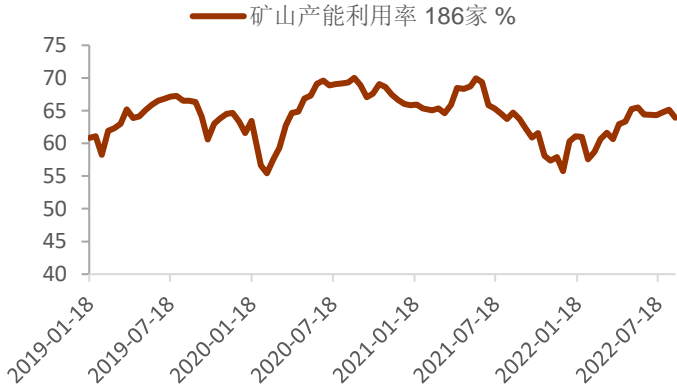


数据来源：iFinD，我的钢铁网，铜冠金源期货

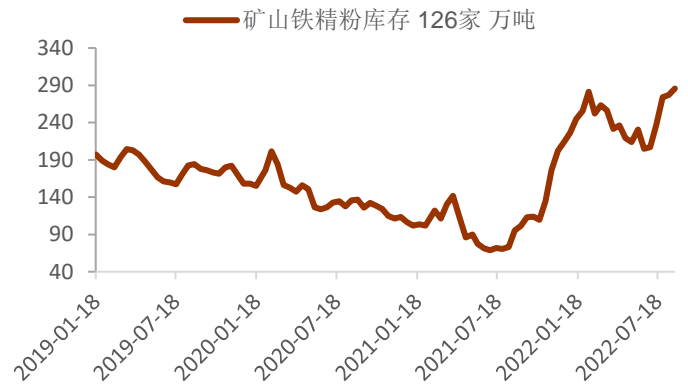
5、国内矿山生产情况

国内铁矿石生产小幅下降，产量同比继续回落，主要原因除东北区域外，华北、华东、西北、西南等区域开工率均有所下降。据国家统计局数据，2022 年 7 月，我国铁矿石原矿产量 8022 万吨，比上月减少 1848 万吨，同比减少 3.5%，1-7 月累计铁矿石产量 57231 万吨，同比下降 3.3%。具体看，河北产量增幅大幅回落，累积增 2.3%，当月仅增 5%，辽宁产量维持较快增速，累计增速 7%，而四川、内蒙古、新疆出现不同程度的减产，累积增速分别为-6.4%、-8.4%和-18%。从矿山开工来看，8 月底全国 186 家矿山企业产能利用率为 63.93%，环比增 0.47%，同比降 0.85%，126 家矿山精粉库存 285 万吨，增 11.79 万吨。近期矿山产能利用率回落，矿山精粉增库。

图表 25 矿山产能利用率 186 家



图表 26 矿山铁精粉库存 126 家

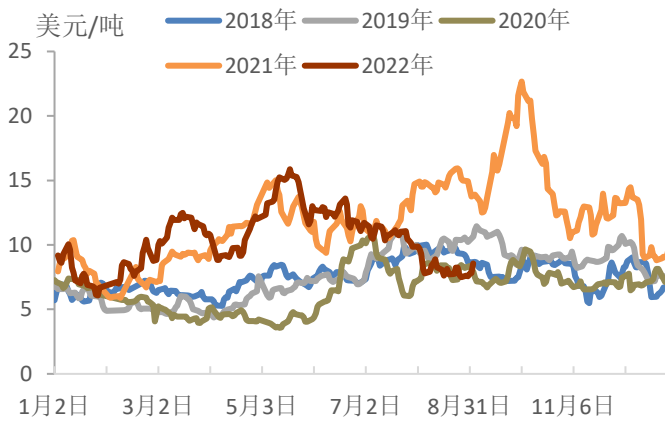


数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

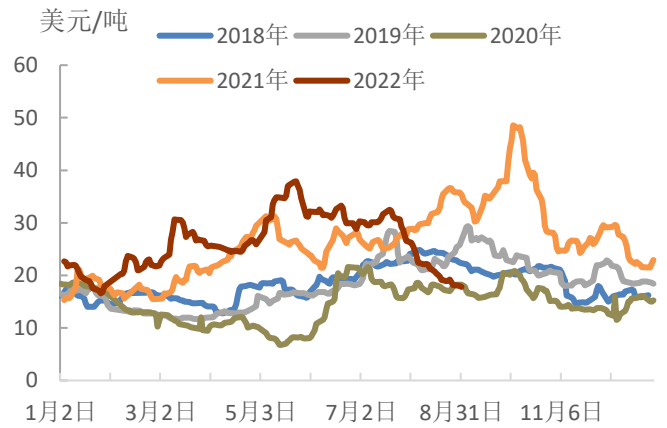
6、海运费情况

铁矿石海运费继续回落，9月初巴西图巴朗-青岛运费为 19.92 美元/吨，较 8 月初下降 4.9 美元/吨，西澳洲-青岛运费 8.88 美元/吨，较 8 月初下降 0.4 美元/吨。海运费下降主要因为，海外经济回落，欧美等主要经济体对大宗商品的需求有所减少，同时航运产业链恢复，船舶供应增加。

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

供给端：四大矿山生产稳定，海外发运逐步回升。1-35 周四大矿山全球发运 70351.6 万吨，同比增加 1.92%。力拓发全球量 20710.3 万吨，累计同比增加 0.23%； BHP 发全球量 19743 万吨，累计同比增加 3.17%； FMG 发全球量 12483.1 万吨，累计同比增加 15.15%；巴西淡水河谷发全球量 17415.1 万吨，累计同比减少 1.7%。

需求端：8 月我国经济受到疫情影响，政府继续推行稳经济措施，宏观预期总体稳定。目前钢厂生产处于恢复状态，钢厂利润低位波动，钢厂高炉开工缓慢回升，进入 9 月份 247 家钢厂日均铁水产量增至 233 万吨水平。考虑到 10 月份有假期和大会召开，环京周边地区企业的限产或停产可能，9 月钢厂有补库备货的情况。同时因金九银十季节性特征，终端消费边际转好，钢材需求增加，钢厂开工继续回升的概率较大。

综上，未来一个月，铁矿石或将呈现出供需双增的格局，需求端钢厂高炉大概率继续回升，供给端海外发运保持稳定态势，钢厂生产利润低位波动，库存回升至偏高位置，预计铁矿价格中期有压力，短期或震荡反弹走势，参考区间 650-890 元/吨。

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。