

2022年10月14日

星期五



## 需求压力不减

## 铁矿石震荡偏弱

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**：前三季度海外发运同比略有下降，四大矿山发运总量稳定。今年1-41周澳巴19港口发运总量为99203.4万吨，同比去年减少1.0%，四大矿山发全球82957.9万吨，累计同比1.58%。四季度四大矿山FMG有新项目铁桥投产，力拓和必和必拓保持稳定，淡水河谷有一度不确定性，总体维持小幅增产状态。

●**需求端**：1-8月全球生铁总体缩量，同比减少4.94%，铁矿石的需求同步下滑。中国生铁产量累计减少4.1%，四季度因基数原因大概率回升，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。

●**行情观点**：四季度美元加息预期不减，欧美经济承压，国内钢厂行政性限产压力不大，铁矿石需求大概率有所增加。供给端，国内生产逐步恢复，海外生产保持稳定，进口或环比增加。终端需求将进入淡季，钢价预期走弱，预计铁矿石价格震荡偏弱，策略上，建议逢高做空为主。

**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：四季度产量将同比回升 .....	5
2、供给：四季度预计发运保持稳定 .....	6
3、铁矿石港口库存.....	9
4、钢厂库存情况.....	10
5、国内矿山生产情况.....	11
6、海运费情况.....	12
三、行情展望 .....	12

## 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 .....	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 铁矿石发运至中国：力拓 .....	8
图表 14 铁矿石发至中国：必和必拓：周均 .....	8
图表 15 铁矿石发运至中国：FMG .....	8
图表 16 铁矿石发总量：淡水河谷 .....	8
图表 17 铁矿石到港量 45 港 .....	8
图表 18 铁矿石到港量北方 6 港 .....	8
图表 19 铁矿石 45 港总库存 .....	9
图表 20 铁矿石 45 港库存：澳大利亚 .....	9
图表 21 铁矿石 45 港库存：巴西 .....	9
图表 22 铁矿石 45 港库存贸易矿库存 .....	9
图表 23 铁矿石库存 45 港：粗粉 .....	10
图表 24 铁矿石库存 45 港：球团 .....	10
图表 25 铁矿石 45 港库存：块矿 .....	10
图表 26 铁矿石 45 港库存：铁精粉 .....	10
图表 27 国内钢厂进口矿库存 .....	11
图表 28 国内钢厂进口铁矿石日耗 .....	11
图表 29 矿山产能利用率 186 家 .....	11
图表 30 矿山铁精粉库存 126 家 .....	11
图表 31 铁矿石国际运价：西澳-青岛(海岬型) .....	12
图表 32 铁矿石国际运价：图巴朗-青岛(海岬型) .....	12

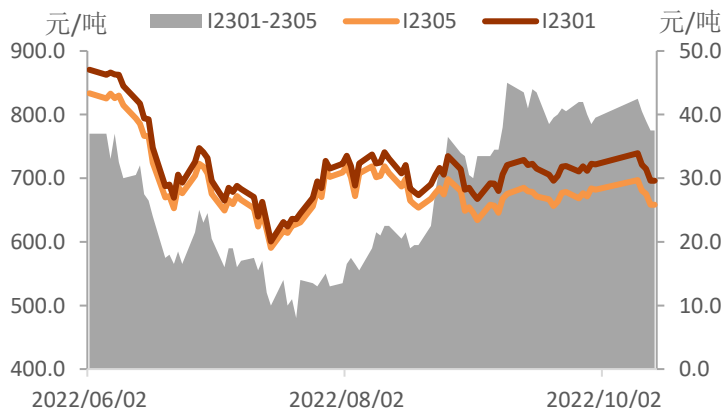
## 一、行情回顾

三季度铁矿石走势延续波段性特征，价格重心较二季度有所回落，同时波动区间收窄，7月份I2301合约期价V形走势，最低跌至600元/吨，随后企稳反弹，8-9月份期价在650-750元/吨区间震荡。具体来看，7月初受到终端地产不佳，钢价下行的影响，钢厂主动减产，6-9月铁水周均产量分别为242.23万吨、225.18万吨、222.04万吨、237.49万吨，铁矿石日耗在8月份降至低位。在持续减产下，钢厂利润开始回升，钢材库存下降，供应压力减小，随后利润回升，钢厂开工逐步恢复，铁矿石需求经历了下降、见底、回升的过程。同期供应端，铁矿石海外发运和港口到港货量有跟随需求小幅变化，而港口疏港量与铁水产量的变化更为相关，在7-8月份见底，9月回升。三季度铁矿石供需维持偏松状态，铁矿石价格总体承压，期间大的反弹基本对应了钢厂阶段性补库和复产。

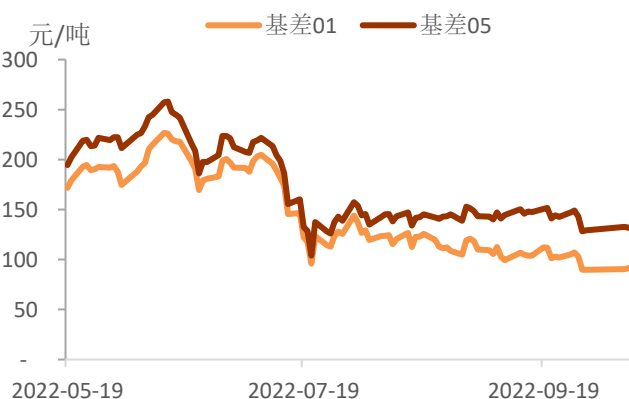
现货市场，三季度价格维持偏弱走势，国内日照港PB粉价格窄幅震荡，7-9月均价分别为752元/吨、761元/吨和747元/吨，弱势平稳，最低曾短暂跌至700元/吨下方，随后快速回升，最高曾至800元/吨，维持时间也较短，总体在750元/吨上下波动，三季度钢市不佳，钢厂减产力度较大，制约了现货价格的高度和弹性，9月后，随着钢厂盈利状况持续好转，钢厂复产增加，铁矿石需求上升，叠加十一假期前的补库需求，现货价格震荡回升。钢厂周均铁水产量一度超过240万吨，接近上半年高点，但现货价格仅在800元/吨下方运行，明显弱于上半年。

基差方面，三季度表现较弱，持续缩窄，现货-01合约价差7月初为200元/吨上方，随着市场走弱，基差稳步下行，至9月初已降至100元/吨下方，主因现货表现不佳，期价虽有阶段性上涨，但现货跟涨力度较小。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，PB粉与超特粉折盘面的价格一度持平。月差1-5表现较好，在8至9月稳定上涨，主因预期偏弱，空头资金向远月移仓推升了价差。

图表1 铁矿石期货价格与价差走势

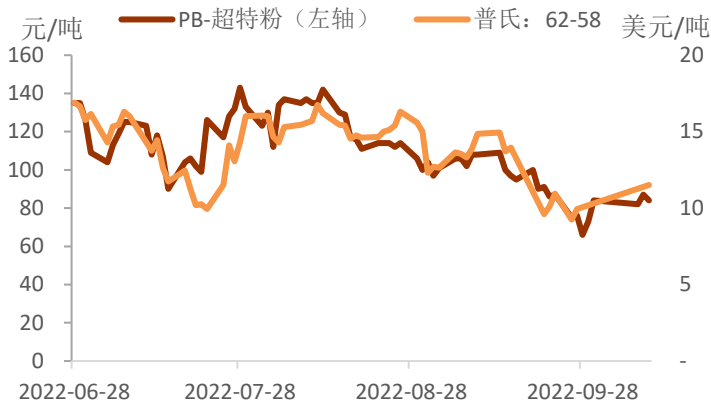


图表2 铁矿石基差走势

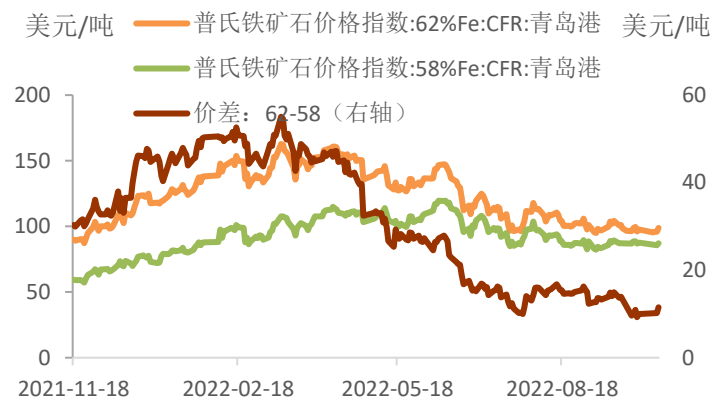


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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：四季度产量将同比回升

三季度我国钢铁产量因钢厂主动减产明显下滑，生铁产量和铁矿石需求先减后增。自二季度以来钢厂盈利状况恶化，247家钢厂企业的盈利率6月份降至42%，7月后盈利状况进一步恶化，数据降至15%附近，钢厂亏损成为普遍的行业现象，7月高温多雨下游终端需求不足，钢厂主动增加检修，开工率下滑，钢材产量大幅下降，钢厂库存和社会库存明显下降。至8月份钢厂减产的效果显现，企业盈利率回升至55%附近，钢厂逐步恢复生产，企业开工和钢材产量增加。根据统计局数据，2022年1-8月，全国生铁产量5.8217亿吨，相比于去年同期下降4.1%，降幅逐月收窄。据第三方资讯高频数据，9月份247家样本钢厂铁水产量为242.23万吨，环比增加7.05万吨，明显回升。因去年下半年限产严格，生铁产量基数偏低，今年限产标准不变，四季度生铁产量预计同比继续回升。

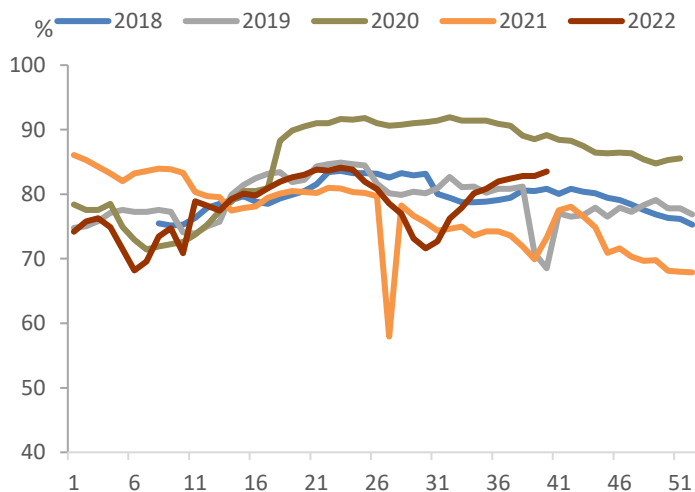
三季度铁矿石港口疏港量平均为284.37万吨，环比二季度下降23.75万吨，随着钢厂大幅限产疏港量也同比下降。7月份港口疏港量最低降至260万吨附近，钢厂按需采购，以消耗库存维持生产为主，9月份钢企盈利状态好转，开工回升，叠加十一假期补库需求增加，疏港量回升，9月平均疏港量升至302万吨附近，最高至331万吨，创出全年新高。

海外方面，欧美经济下行，制造业下滑，钢材需求不佳，钢材产量明显下滑，主要铁矿石进口国日本、韩国、德国的高炉生铁产量大幅下滑。根据钢铁行业协会的数据，今年1-8月，日本、韩国、德国的生铁累计产量分别为4371、2903和1617万吨，同比增长分别为-7.07%、-6.39%和-4.32%。1-8月全球（不包括中国）生铁总产量总计28298万吨，同比下降7.53%，远低于预期。

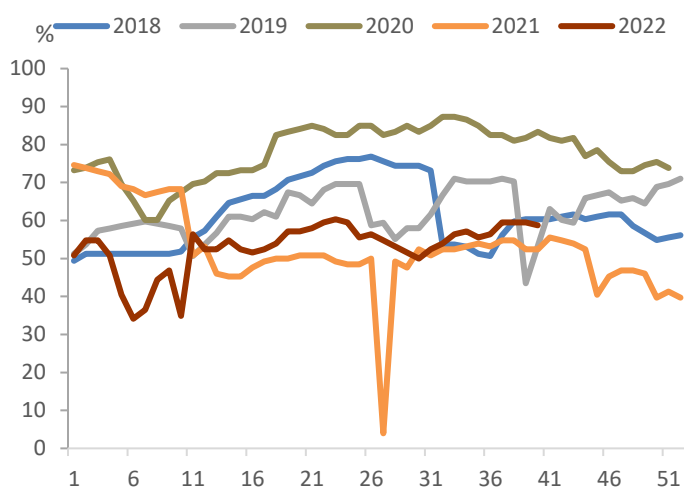
2022年1-8月全球生铁总体缩量，同比减少4.94%，对应铁矿石的需求也大幅下滑。中

国（高炉占比 90.8%）生铁产量累计减少 4.1%，四季度因基数原因大概率回升，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

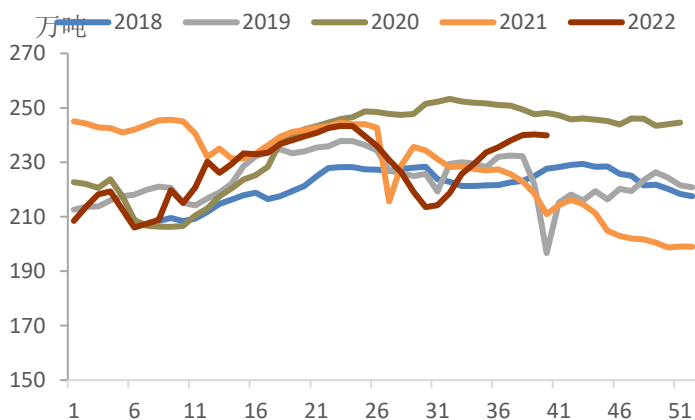


图表 6 唐山钢厂高炉开工率

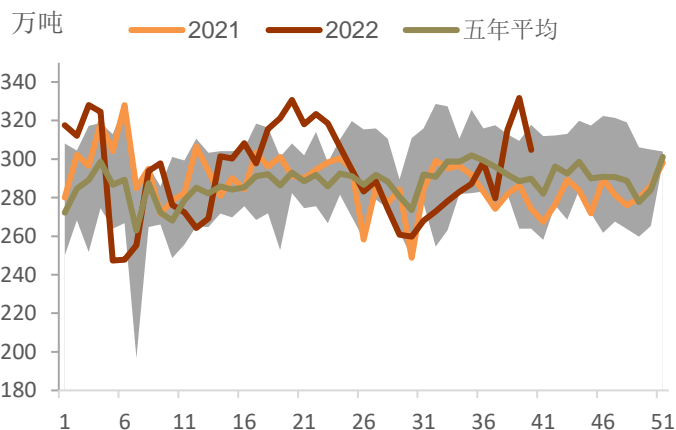


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

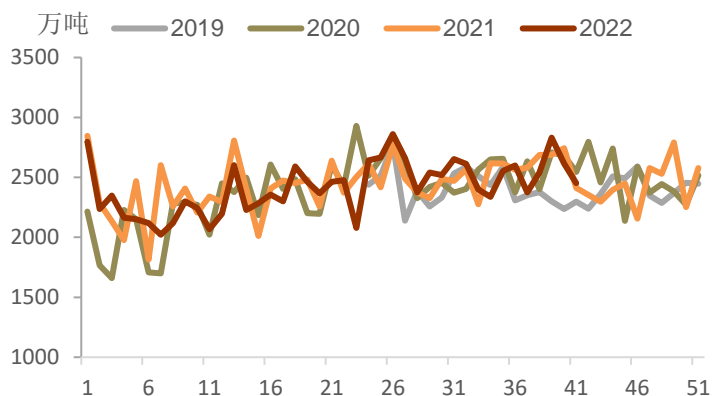
## 2、供给：四季度预计发运保持稳定

1-8 月份中国进口铁矿石共计 7.2292 亿吨，同比下降 3.1%，在国内钢铁减产的背景下，铁矿石进口维持下降状态，预计四季度下降趋势会有所改善。从国别来看，1-8 月进口澳大利亚铁矿石 4.8 万吨，同比增加 4.4%，进口巴西铁矿石 14040 万吨，同比下降 4.7%，进口印度矿 957 万吨，同比减少 69.5%，进口南非矿 2610 万吨，同比减少 2.7%，四国进口合计 6.56 亿吨，占比 90.7%。

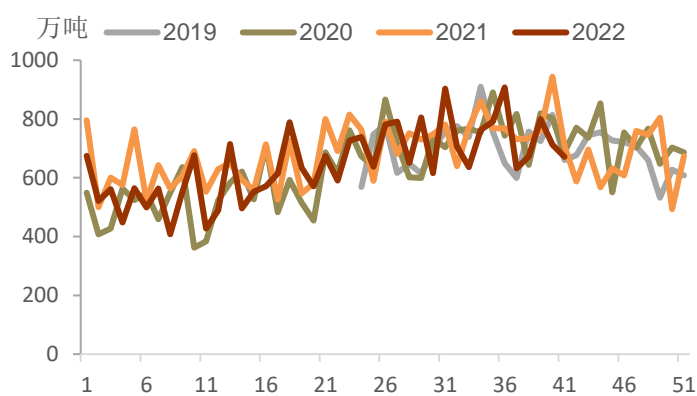
从海外全球发运来看，前三季度海外发运同比略有下降，四大矿山发运总量稳定。今年1-41周澳巴19港口发运总量为99203.4万吨，同比去年减少1.0%，其中澳大利亚发运总量72666.8万吨，同比微增0.9%，巴西19港发运总量26536.9万吨，同比下降5.8%。四大矿山1-41周共计发全球82957.9万吨，累计同比增加1284万吨或1.58%。其中力拓发全球量共计24522.7万吨，累计同比减少0.07%，必和必拓发全球量共计22962.6万吨，累计同比增加2.13%。FMG发全球量共计14541.1万吨，累计同比增加13.08%。淡水河谷发全球量共20931.5万吨，累计同比减少1.03%。四季度四大矿山FMG有一定增量，因新项目铁桥将于四季度末投产，力拓和必和必拓保持稳定，淡水河谷有不确定性，其管理层年内已两次下调产量目标，总体上，最乐观估计四季度增量不超过1000万吨。

非主流矿方面，2022年澳洲非主流累计发运10810万吨，去年同期10841万吨。巴西非主流累计发货5951万吨，去年同期5628万吨，南非累计发货6035万吨，去年同期3808万吨。

图表9 铁矿石发运：澳巴

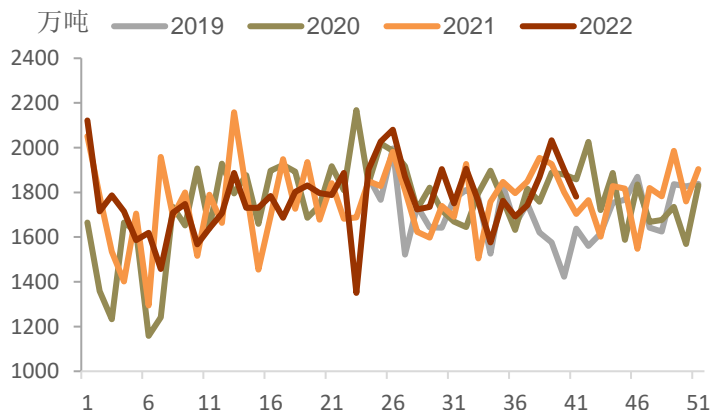


图表10 铁矿石发运：巴西

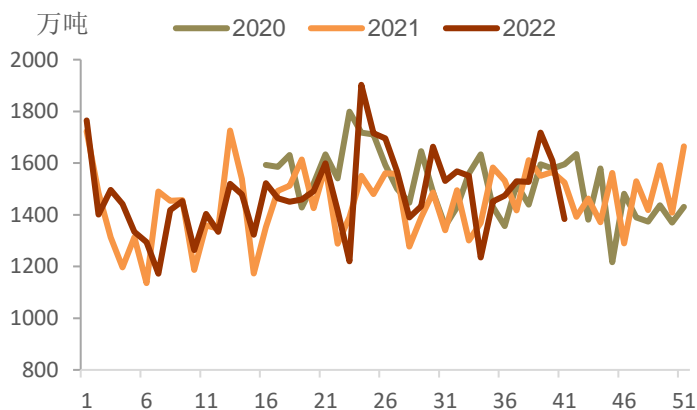


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表11 铁矿石发运：澳大利亚

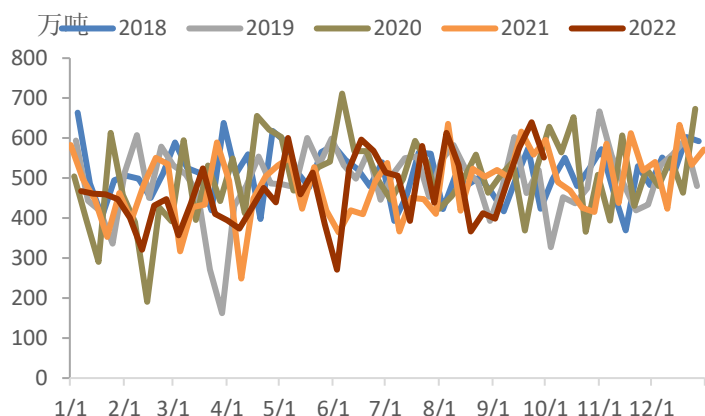


图表12 铁矿石发至中国：澳大利亚

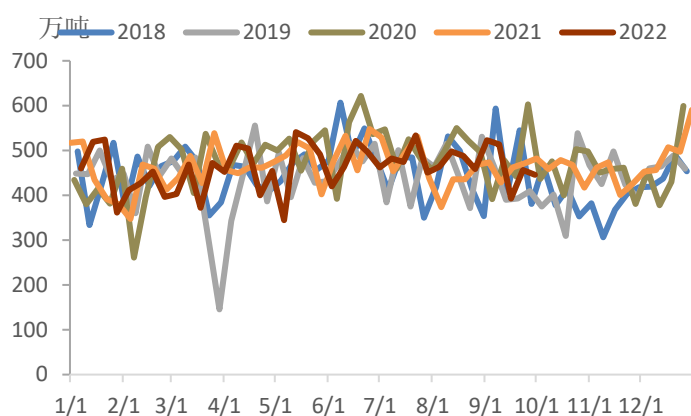


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 铁矿石发运至中国：力拓

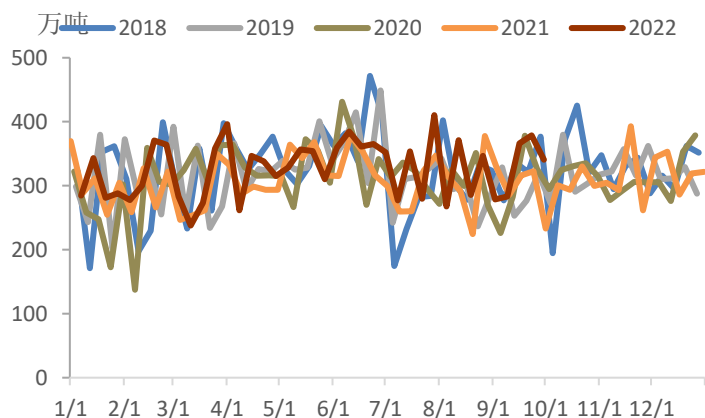


图表 14 铁矿石发至中国：必和必拓：周均

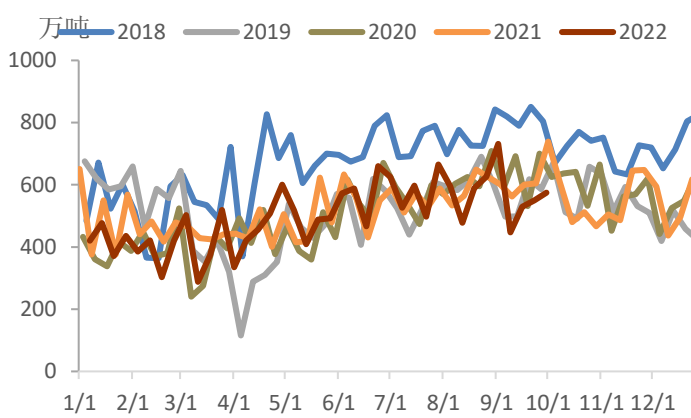


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 铁矿石发运至中国：FMG

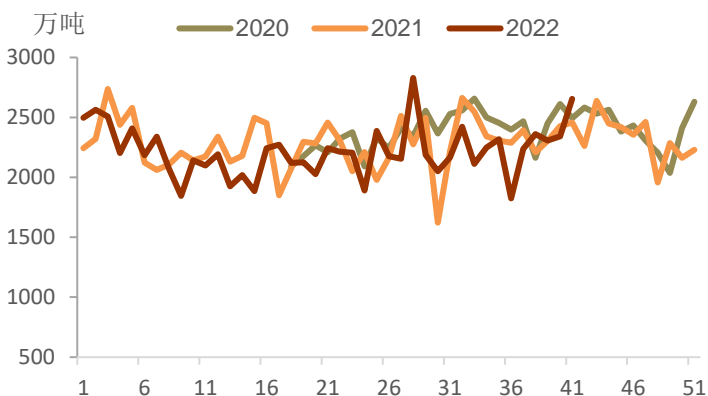


图表 16 铁矿石发总量：淡水河谷

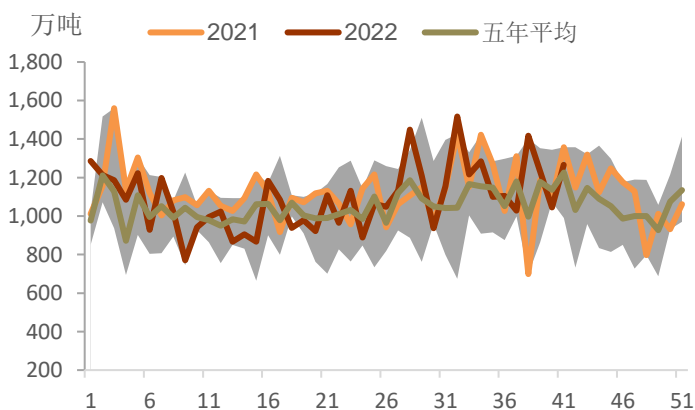


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

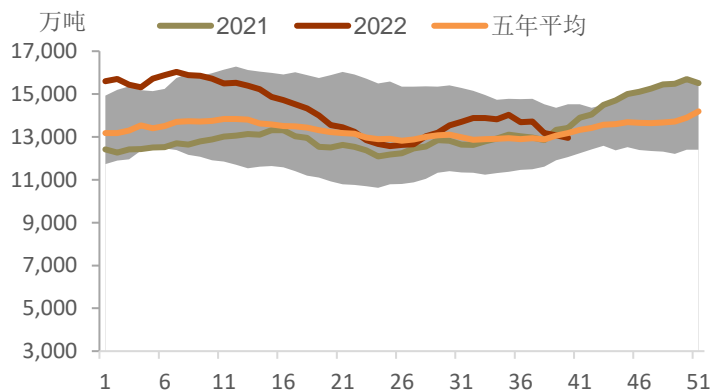


### 3、铁矿石港口库存

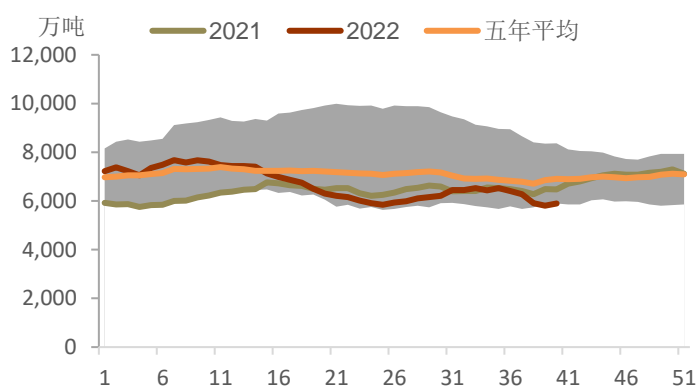
三季度铁矿石港口库存呈现出先增后减的走势，最主要的原因是钢厂需求减弱后强，同时进口相对较少。1-8月我国铁矿石进口同比减少2353万吨，同期45港口总库存下降约1810万吨，9月份库存再降823万吨。一季度库存总体上升，由于下游消费处于淡季，钢厂限产较为严格，铁矿石消耗偏低。二季度库存回落，主因进口减少，三季度因钢厂主动减产，港口库存有12570万吨增至14000万吨上方，9月随着钢厂复产和补库需求增加，铁矿石库存大幅回落。截至10月初，全国45个港口进口铁矿库存为12992.7万吨，降至历年平均水平。国别方面，澳矿5813.82万吨，去年为6711万吨，澳矿下降至近年来偏低位置，巴西矿4641万吨，去年为4629万吨，巴西矿仍处于历史高位。

品种方面，粗粉库存处于历史平均水平下方，略低于去年，铁精粉库存近期持续回升但总量适中，块矿库存存在连续回升后，近期有所下降，略高于平均值，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，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

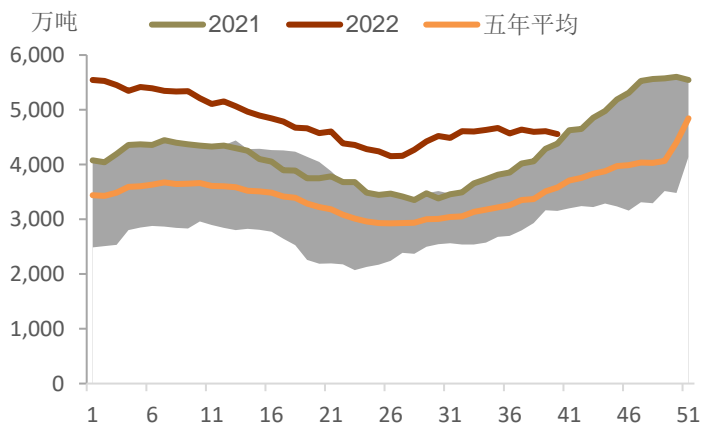


图表 20 铁矿石 45 港库存：澳大利亚

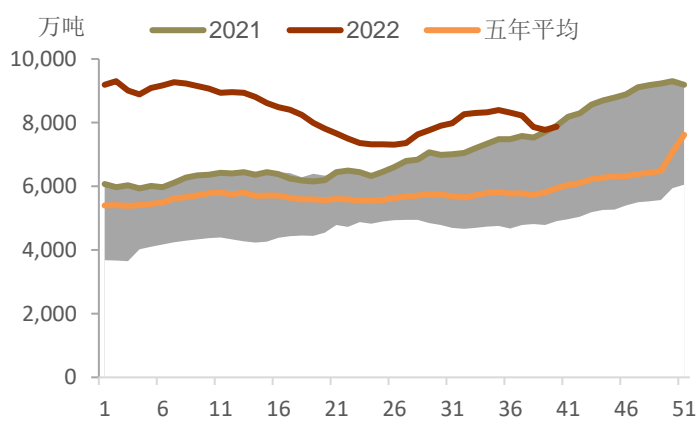


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 铁矿石 45 港库存：巴西

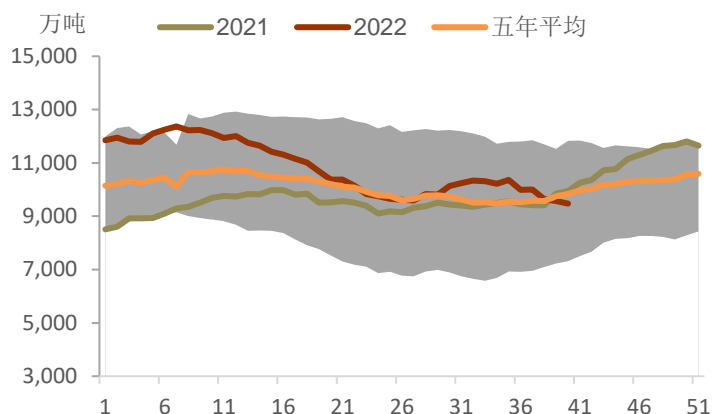


图表 22 铁矿石 45 港库存贸易矿库存

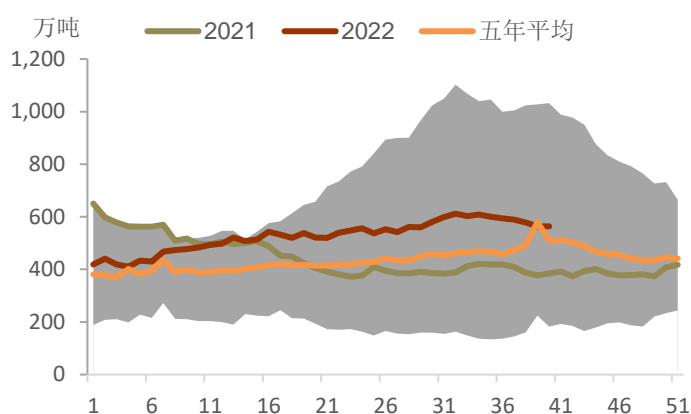


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 23 铁矿石库存 45 港：粗粉

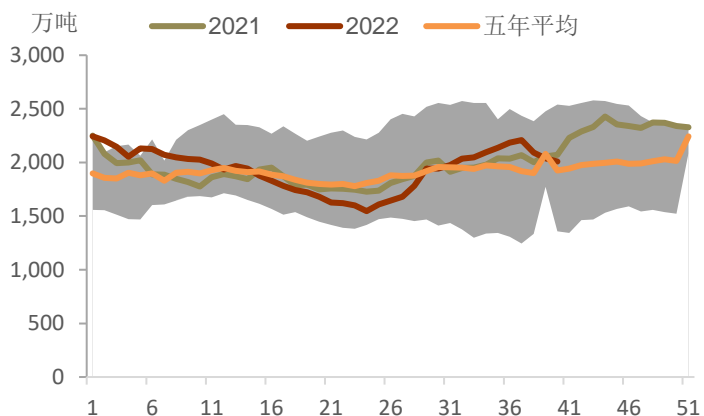


图表 24 铁矿石库存 45 港：球团

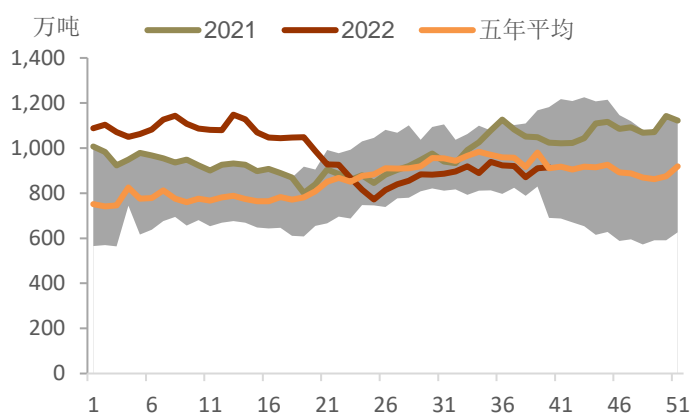


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

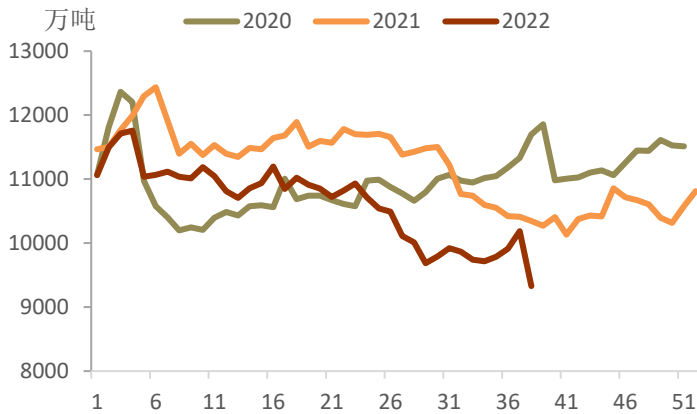


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

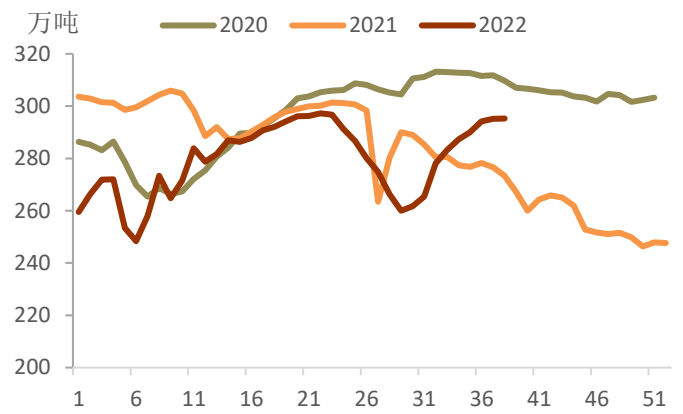
#### 4、钢厂库存情况

三季度铁矿石钢厂库存少于往期，主因 7-8 月份钢材需求偏弱，减少补库，9 月钢厂开工速度超预期，铁矿石消耗大于补充。期初库存从 10500 万吨上方最低降至 9700 万吨水平，8 月份至 9 月初库存窄幅波动。8 月日耗降至 260 万吨，9 月稳步回升，最高升至 295 万吨，此时钢厂虽然加快补库节奏，铁矿石的库存仍快速下降，可用天数也自 35.5 天降至 31.5 天。10 月初钢厂库存为 9328 万吨，可用天数 31.59，日耗 295.28 万吨。近期北方高炉有限产，库存下降的情况有所缓解。目前钢厂库存处于偏低水平，钢厂目前维持高产量，补库需求仍然较大，不高随着时间推移，10 月过后，冬季来临，气温降低，终端需求由北向南逐渐减少，钢厂迎来季节性检修，因此钢厂库存紧张的时段即将过去。

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



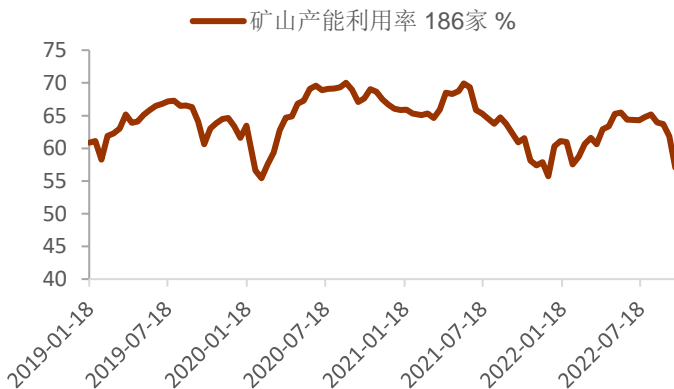
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

### 5、国内矿山生产情况

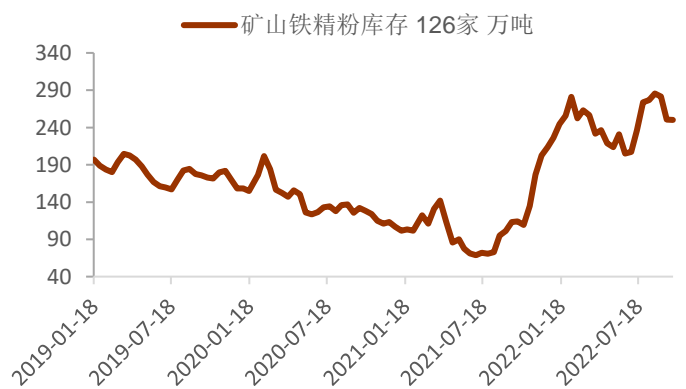
三季度国内铁矿石生产小幅下降，产量同比继续回落，主要原因除东北区域外，华北、华东、西北、西南等区域开工率均有所下降。据国家统计局数据，2022年8月，我国铁矿石原矿产量8113万吨，比上月增加90万吨，同比减少3.9%，1-8月累计铁矿石产量65262万吨，同比下降0.4%。具体看，河北产量增幅大幅回落，累积增1.6%，当月下降2%，辽宁产量维持较快增速，累计增速7.7%，而四川、内蒙古、新疆出现不同程度的减产，累积增速分别为-11.6%、-10.9%和-18%。从矿山开工来看，10月初全国186家矿山企业产能利用率为57.06%，同比降3.85%，126家矿山精粉库存299.4万吨，明显高于同期，库存高位震荡。

上半年国内铁矿石生产受到疫情影响，产量增速不佳，5-6月份产量回升，6月单月增幅达到9.5%，7-8月份受到天气影响，以及安全检查的影响，产量同比下降，预计四季度将维持正常生产，预测全年有1-2%的增速。

图表 29 矿山产能利用率 186 家



图表 30 矿山铁精粉库存 126 家

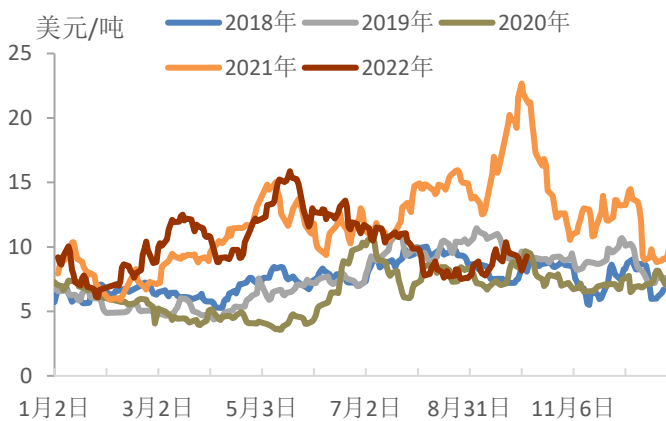


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

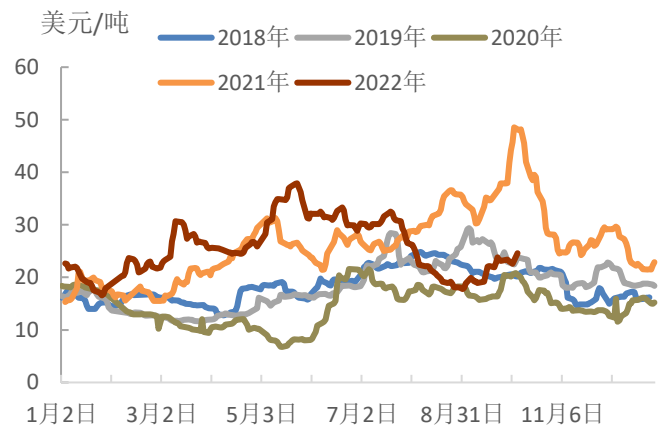
## 6、海运费情况

三季度铁矿石海运费延续回落走势，10月初巴西图巴郎-青岛运费为23.38美元/吨，较7月初下降6.88美元/吨，西澳洲-青岛运费9.44美元/吨，较7月初下降2.27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。四季度在美元加息预期偏强的背景下，欧美经济预期不佳，航运需求难有好的表现。

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：**前三季度海外发运同比略有下降，四大矿山发运总量稳定。今年1-41周澳巴19港口发运总量为99203.4万吨，同比减少1.0%，四大矿山发全球82957.9万吨，累计同比1.58%。四季度四大矿山FMG有新项目铁桥投产，力拓和必和必拓保持稳定，淡水河谷有一度不确定性，总体维持小幅增产状态。

**需求端：**1-8月全球生铁总体缩量，同比减少4.94%，铁矿石的需求同步下滑。中国生铁产量累计减少4.1%，四季度因基数原因大概率回升，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。

综上，年内美元加息预期不减，欧美经济承压，国内钢厂行政性限产压力不大，铁矿石需求大概率有所增加。供给端，国内生产逐步恢复，海外生产保持稳定，进口或环比增加。终端需求将进入淡季，钢价预期走弱，预计四季度铁矿石价格震荡偏弱，策略上，建议逢高做空为主。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。