

## 黑色建材组

张阳

0571-87788888-8206

Zhangy23@zdqh.com

期货从业资格：F3068040

## 铁矿需求仍存，矿价仍有上行预期

### 观点摘要：

供应端上，进口矿方面，我们预计12月份主流矿山向我国维持高发运量，叠加年末冲量预期，供应或有小幅增量。国内矿方面，矿山产能利用率维持高位，在限产预期下供应下行空间有限。整体供应或持续增长态势。

需求端上，高炉开工率维持高位，钢厂对于铁矿需求不减，且有冬储补库预期，预计需求上或有小幅增量。

库存方面，根据铁矿发运预估，到港量或维持高位。疏港量仍维持在高位，对于铁矿需求仍存。综合供应增量高于需求增量的预期，预计库存仍有累库趋势。

价格上，现货需求良好，且受到高基差的影响，铁矿期货价格仍有向现货价格回归的趋势，因此铁矿石价格仍有上行预期，01合约运行区间大概率在840-950。

## 目 录

观点摘要: .....	1
一、12月铁矿走势逻辑 .....	4
二、12月铁矿供应仍有提升空间 .....	4
2.1 巴西发运或与历年持平, 澳洲飓风季后发运或有回升 .....	4
2.2 国内矿山产能利用率维持高位, 供应下行空间有限 .....	4
三、限产影响有限, 铁矿需求仍存 .....	5
四、库存企稳回升, 进口矿需求增量有限 .....	6
五、结论及风险点 .....	7
免责声明 .....	8
中大期货研究院 .....	9

## 图表目录

图 1: 淡水河谷发货量	单位: 万吨.....	4
图 2: 澳洲至中国发货量	单位: 万吨.....	4
图 3: 国内矿山铁产能利用率	单位: %.....	5
图 4: 国内矿山铁精粉产量	单位: 万吨.....	5
图 5: 高炉开工率	单位: %.....	6
图 6: 钢厂进口矿库存可用天数	单位: 天.....	6
图 7: 钢厂进口矿烧结粉总库存	单位: 万吨.....	6
图 8: 45 港到港量	单位: 万吨.....	7
图 9: 45 港疏港量	单位: 万吨.....	7
图 10: 45 港港口库存	单位: 万吨.....	7

## 一、 12 月铁矿走势逻辑

进口矿仍能维持高供应状态，国内矿山产能利用率高位，整体供应宽松。需求上，钢厂 12 月有冬储补库预期，疏港量或仍能维持。整体来看，边际供应高于边际需求，库存仍有累库预期。但从价格上来看，01 铁矿仍有高基差，对铁矿期价存在一定利多影响。

## 二、 12 月铁矿供应仍有提升空间

### 2.1 巴西发运或与历年持平，澳洲飓风季后发运或有回升

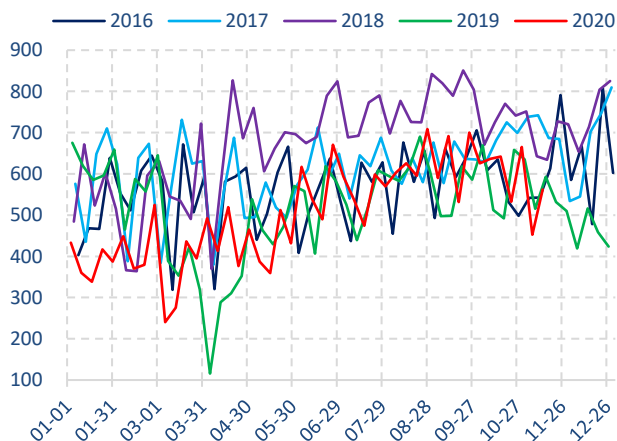
从淡水河谷的三季度季报来看，由于矿区北部系统的扩产以及南部系统的复产，三季度较好的生产表现或将延续到四季度，今年有望完成年度生产目标。淡水河谷三季度销往中国的比例为 67.95%，日韩、美洲的铁矿需求回升，使得销往中国的比例较二季度的 70.87%有所下降。

从发运量上来看，11 月中旬淡水河谷发货量为 562.2 万吨，较 10 月同期提升约 30 万吨。目前淡水河谷矿区生产情况良好，且有年度生产目标的压力在，预计 12 月发运或有提升。

澳洲方面，力拓上半年疫情影响，检修推迟到下半年来进行，因此产量上并没有明显增量，四季度检修仍将维持，但其并没有改变今年的发运目标，并且从澳洲的发货量上我们也没有看到明显的减量，预计检修对于发运的影响有限，发运仍能维持。

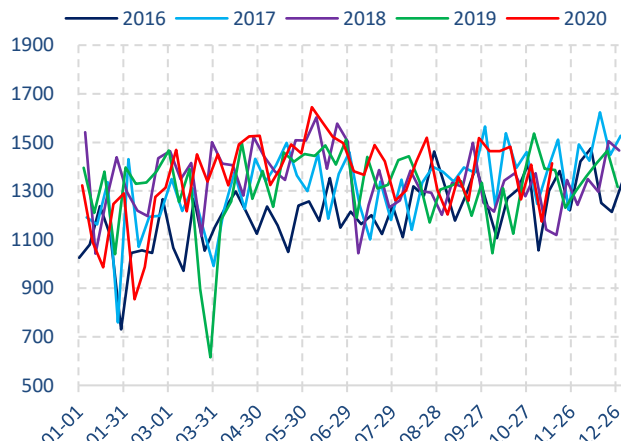
澳洲整体的发运情况上来看，力拓影响有限，且力拓、必和必拓生产都有进一步放量，预计 12 月澳洲铁矿发运可以维持在一个较好的水平。

图 1：淡水河谷发销量 单位：万吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

图 2：澳洲至中国发货量 单位：万吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

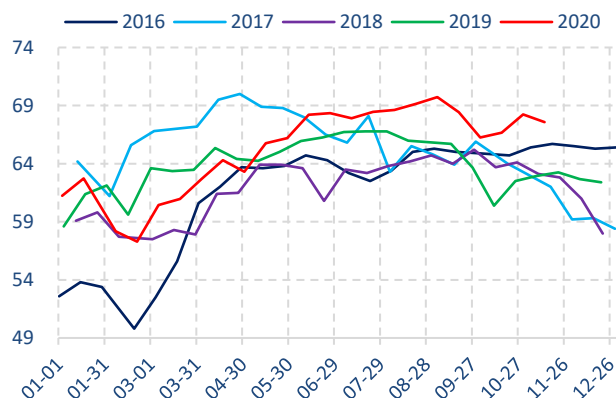
### 2.2 国内矿山产能利用率维持高位，供应下行空间有限

2020 年 1-10 月黑色金属矿采选业行业固定资产投资完成额 606.45 亿元，累计同比下降 12.8%，环比 9 月下降 0.9%。根据钢联网最新数据显示，11 月中旬全

国矿山产能利用率 67.57%，环比下降 1%，同比去年上升 8.1%。虽然今年仍有秋冬季限产的政策在，但执行力度较去年有所放松。统计局数据显示，10 月全国铁矿石产量重新回升，铁矿石原矿当月产量 7842 万吨，同比上升 0.7%，环比 9 月，增速回升 4.5 个百分点。根据目前的限产情况进行判断，限产加严的可能性不大。因此 12 月国内矿山产能利用率下行空间有限，产量大概率高于去年同期。

图 3：国内矿山铁产能利用率

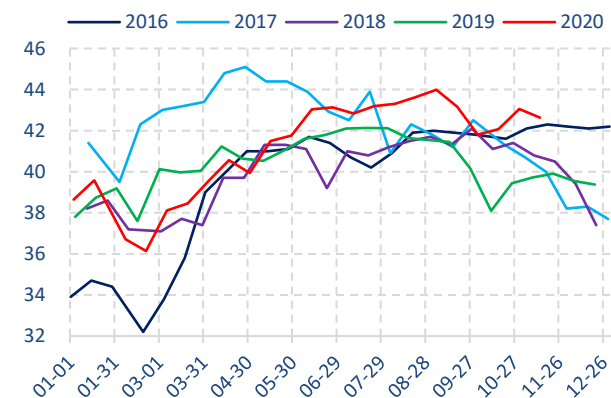
单位：%



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

图 4：国内矿山铁精粉产量

单位：万吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

综合进口矿的发运和国产矿产量的低位持稳，12 月铁矿石供应将继续增加。

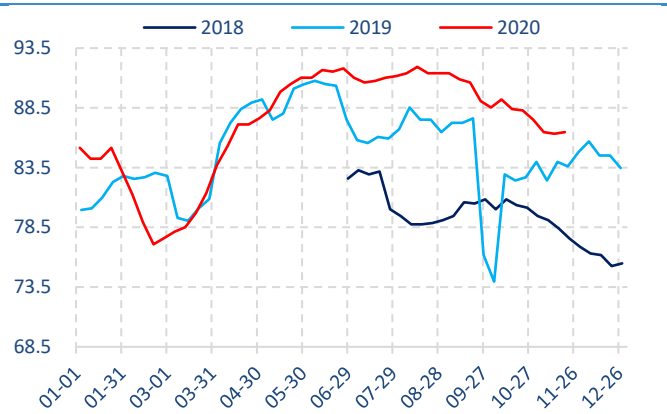
### 三、限产影响有限，铁矿需求仍存

进入第四季度以来，全国 247 座高炉开工率受环保限产影响不明显：11 月下旬高炉开工率继续下降到 86.46%，相较 10 月末下降 1.82 个百分点，同比去年上升 2.87 个百分点。目前钢厂烧结矿库存维持低位，截止 11 月 20 日钢厂烧结矿为 1703.7 万吨，环比 10 月下旬增加 78.87 万吨；钢厂进口矿烧结粉矿日耗在 58.46 万吨/天，环比上月增加 1.91 万吨/天，铁矿石平均可用天数与上月同期持平，为 26 天，钢厂对铁矿石仍有需求。随着冬季气温的不断下降，华北地区天气有进一步恶化的趋势，高炉或受到压制。目前已进入铁矿冬储补库的周期，后期铁矿需求仍存。

在控制污染排放方面，除了控制钢厂生产外，对于烧结机的停产限制对铁矿石需求影响显著。与此同时，河北地区重污染天气预警频繁，对于高炉生产也有所影响，预计铁矿石的需求边际影响减弱。

图 5：高炉开工率

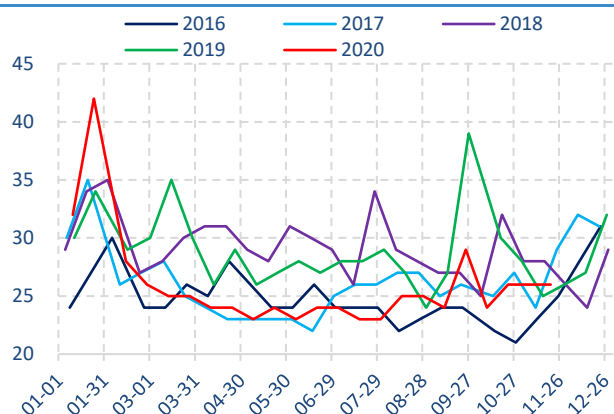
单位：%



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

图 6：钢厂进口矿库存可用天数

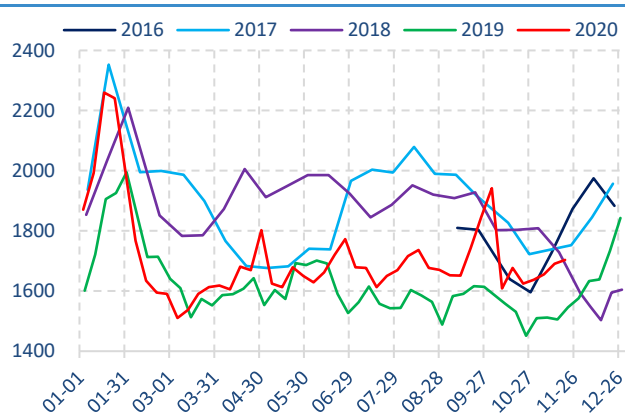
单位：天



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

图 7：钢厂进口矿烧结粉总库存

单位：万吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

#### 四、 库存企稳回升，进口矿需求增量有限

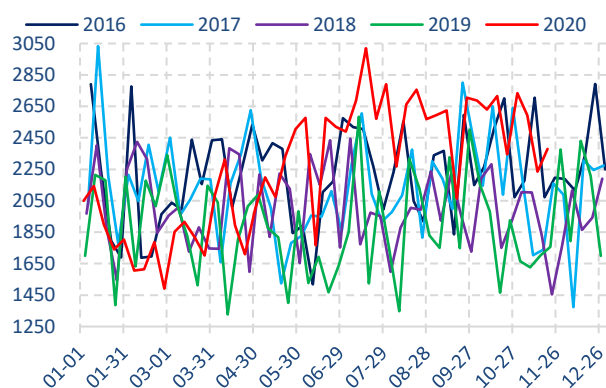
截止 11 月下旬，铁矿石日均疏港量达到 322.33 万吨，环比上月明显增加 14.04 万吨。根据铁矿供应预估，12 月份铁矿石到港量将继续增加，但钢厂仍有补库预期，铁矿石需求后期仍存。

最新数据显示，全国 45 个港口铁矿石库存维持在 1.27 亿吨左右水平。截止 11 月 20 日，铁矿石港口库存较 10 月下旬增加 335.82 万吨，相较于去年同期增加 1.87%，根据我们前述分析，推断铁矿供应增速或高于需求增速，铁矿石港口库存仍有累库预期。

但同时需要注意的是，目前铁矿石基差迅速回升，截止 11 月 23 日，铁矿石日照港金布巴粉折合盘面升水期货 95.7 元/吨，对期货盘面有强支撑。

图 8：45 港到港量

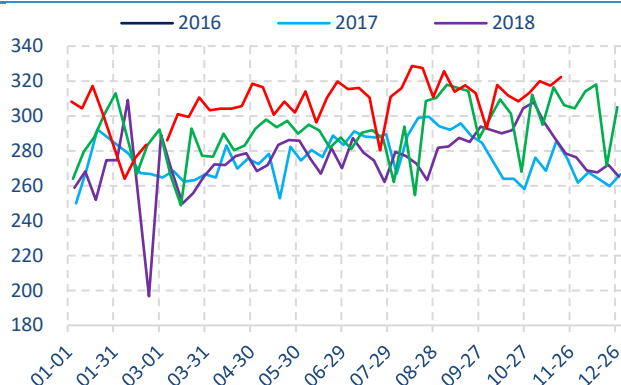
单位：万吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

图 9：45 港疏港量

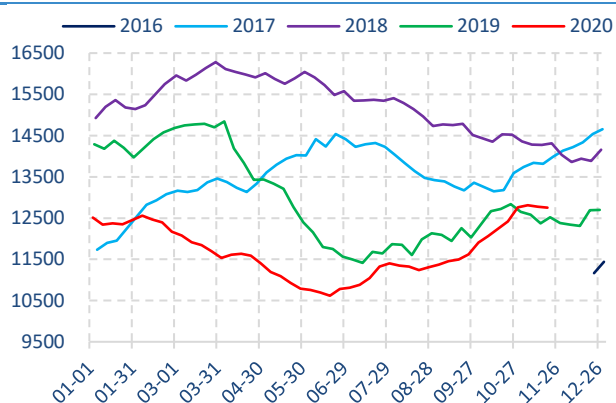
单位：万吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

图 10：45 港港口库存

单位：万吨



数据来源：Mysteel 中大期货研究院

## 五、 结论及风险点

供应端上，进口矿方面，我们预计 12 月份主流矿山向我国维持高发运量，叠加年末冲量预期，供应或有小幅增量。国内矿方面，矿山产能利用率维持高位，在限产预期下供应下行空间有限。

需求端上，高炉开工率维持高位，钢厂对于铁矿需求不减，且有冬储补库预期，预计需求上或有小幅增量。

库存方面，根据铁矿发运预估，到港量或维持高位。疏港量仍维持在高位，对于铁矿需求仍存。综合供应增量高于需求增量的预期，预计库存仍有累库趋势。

价格上，现货需求良好，且受到高基差的影响，铁矿期货价格仍有向现货价格回归的趋势，因此铁矿石价格仍有上行预期，01 合约运行区间大概率在 840-950。

风险点上，我们需要关注：（1）秋冬季限产情况，若限产措施加严，市场对于铁矿需求或有趋弱，或将压制铁矿价格。（2）海外疫情发展情况，若美洲、日

韩疫情严峻，铁矿需求趋弱，矿山发运比例或进一步向国内倾斜，造成铁矿高供应的压力，矿价存在下行风险。

#### 免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和完整



性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与中大期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表中大期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映中大期货公司在本报告所载明的事实的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为中大期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 中大期货研究院

地址：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心 2 号楼 901-910 室

邮编：310003

电话：400-881-0999

网址：<http://www.zdqh.com>