



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2022-5-18

## 粗钢压减，铁矿石后市如何

### 报告要点：

简单描述近期铁矿石基本面情况以及压减粗钢产量对铁矿石后市的影响。

赵钰

黑色建材研究员

从业资格号：F3084536

投资咨询号：Z0016349

☎ 0755- 23375155

✉ zhaoyu@wkqh.cn

联系人：周佳易

黑色建材研究员

从业资格号：F3017773

☎ 0755-23375129

✉ zhoujy@wkqh.cn



## 粗钢压减，铁矿石后市如何

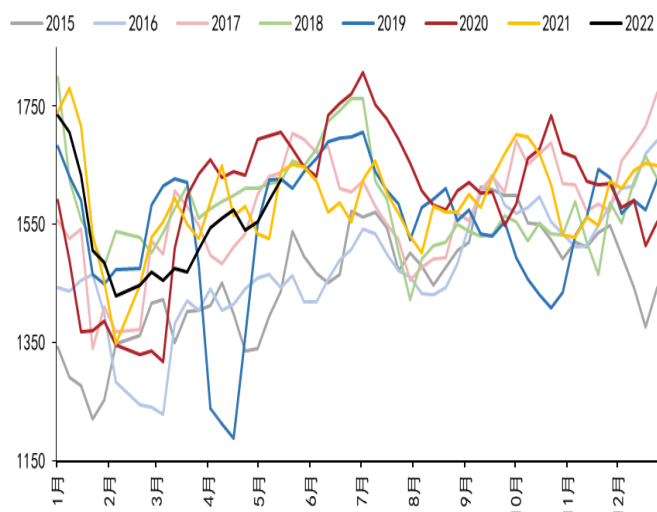
### 一、铁矿石基本面

#### 1、二季度以来海外发运量持续回升，已经恢复至正常水平

今年一季度由于巴西和澳洲天气和港口检修等因素影响，澳巴总发运量 25604 万吨，同比下降 5.5%。但从图 1、2 可以明显看出，在进入二季度之后，澳洲和巴西的发运水平快速增加。截至五月中旬，澳洲的发运量已经恢复至历史同期相对高位，虽然巴西一季度发运量处于历史极低水平，但目前巴西的发运量也快速回升，已经恢复至历史同期正常水平。二季度以来，澳巴的发运量同比增加约 2.9%，较一季度明显增加。

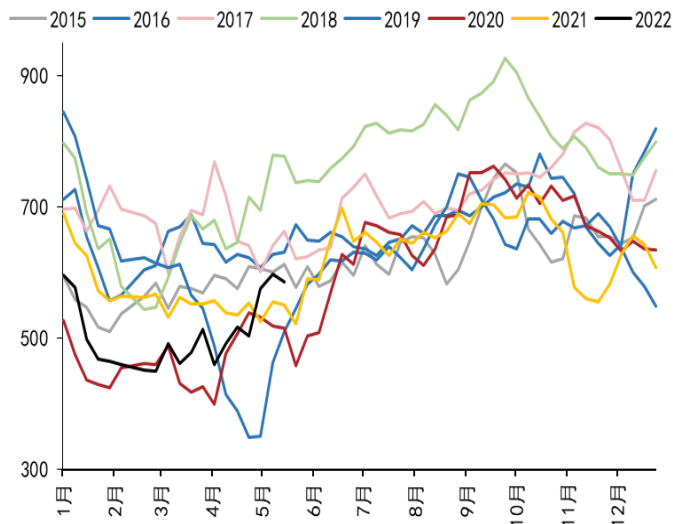
二季度海外矿山发运量的增加，也在我们的预计之中，具体情况可参考前一篇专题。因为我们在年初评估今年铁矿石供应较去年应该是小幅增加的，所以既然一季度同比出现了较为明显的下滑，那么海外矿山势必会在后面三个季度加大发货量，以此来完成自身的年度产量计划。而二季度本身海外矿山就会有一个季节性的回升，所以二季度发货量的增加也就在预料之中了。截至五月中旬的数据，目前澳巴总发运量仍低于去年同期，减少约 2.8%，约 1140 万吨。我们根据各大矿山财报等估算今年铁矿石供应同比去年小幅增加，所以今年剩下的半年多时间，澳巴铁矿石发运量将同比增加，铁矿石供应逐步宽松。

图 1：澳大利亚发运量



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：巴西发运量



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

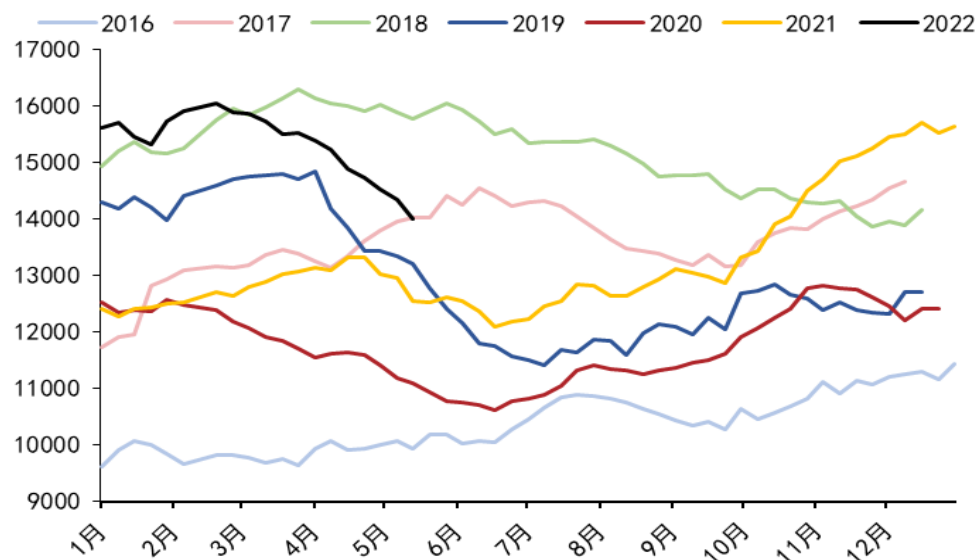
#### 2、港口库存持续下降

截至 5 月 13 日，铁矿石港口库存为 13995.7 万吨。二季度以来，港口库存继续去化，已去库 1393 万吨，下降 9%。那么我们前面提到的海外矿山二季度发运量增加，为什么没有体现在港口库存上呢？我们认为主要是有两点原因，其一是澳洲的铁矿石发运至中国大致需两周时



间，而巴西铁矿石发运至中国大致需 40 天，而澳巴发运回升的时间点基本是处于四月末五月处，所以如果要体现在到港量上，那么大致时间点应该是五月末六月初。其二是二季度以来钢厂的铁水产量持续回升（后面会提到），港口的疏港量持续攀升，疏港量处于历史同期高位。总的来说就是海外发运的增量尚未到港，而本身国内的复产又持续进行，钢厂对铁矿石采购较为积极，所以铁矿石的港口库存在二季度仍处于去库状态。随着前期发运增量的陆续到港，二季度末或逐步体现在到港量上，届时港口库存或将开始累库。

图 3：铁矿石港口库存



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

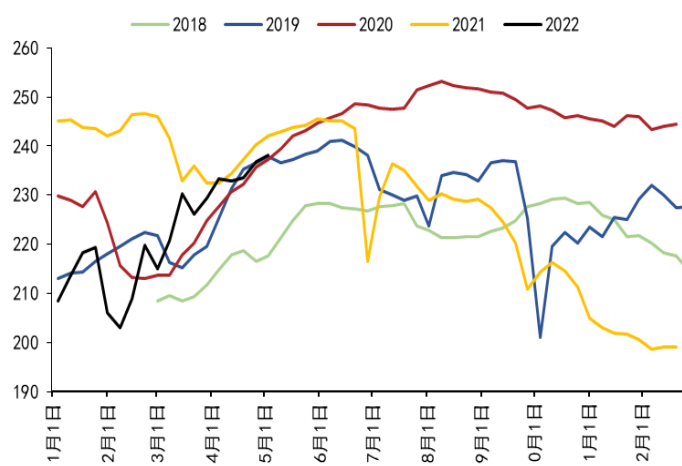
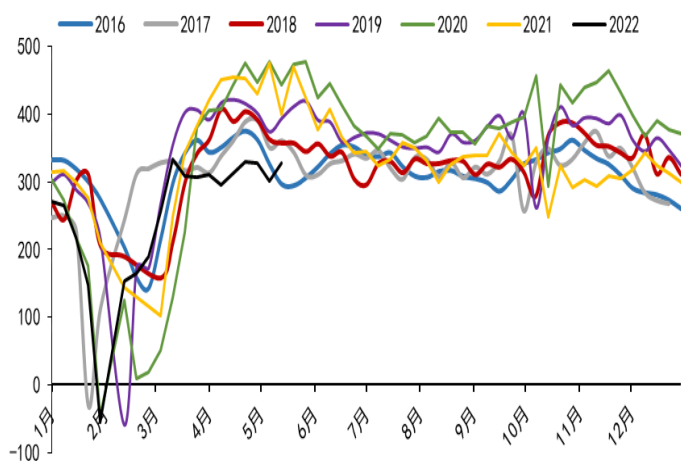
### 3、需求不及市场预期

今年螺纹钢的表需，即图 4 可以比较明显的看出，从今年 3 月份以来螺纹钢的需求是不仅没有增长甚至可以说是处于历史同期最低水平，远不及市场预期的，完全可以说今年 3-5 月份的需求是有史以来最差的一年。我们认为主要是今年的国内宏观环境较差叠加疫情的频繁扰动，房地产处于下行周期，虽然近期各地不断的给当地的房地产调控政策松绑，但从目前来看收效甚微。我们认为如果要国内螺纹钢的表需快速复苏，那么至少需要国内疫情基本得到控制，配合房地产利好政策和宏观刺激政策，使得居民消费信心恢复，这样黑色产业下游需求才有望快速恢复。

从国内日均铁水产量看，截止目前今年的铁水产量周均值约 222 万吨，较一季度明显增加，但依旧远远低于去年同期的均值 240 万吨，同比下降约 7.5%。从图 5 中可以看出 3 月份以来国内铁水产量在快速回升，但由于国内疫情的扰动，产量增加的过程比较曲折。在前一篇专题中我们提到根据我们自己计算的钢厂利润，近期大部分钢厂处于亏损或者极低利润。那么如果钢厂利润处于较低甚至亏损的状态，那么钢厂大量复产的积极性可能就会大打折扣，在考虑到今年国内依旧要持续粗钢压减政策，我们认为今年铁水产量的高点大概率是在 240-245 万吨之间。

图 4：螺纹钢表需

图 5：日均铁水产量



## 二、后市行情展望

### 1. 粗钢压减政策

4月19日，国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、国家统计局四部门表示今年将继续开展全国粗钢产量压减工作，引导钢铁企业摒弃以量取胜的粗放发展方式，促进钢铁行业高质量发展。坚持突出重点，区分情况，有保有压，避免“一刀切”，重点压减京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等大气污染防治重点区域粗钢产量，重点压减环保绩效水平差、耗能高、工艺装备水平相对落后的粗钢产量，确保实现2022年全国粗钢产量同比下降。

但由于目前发改委尚未给出今年粗钢产量的压减目标，我们根据国家统计局数据得出去年国内的粗钢压减情况，去年我国粗钢共压减3200万吨，生铁共压减1895万吨。据此我们假设了三种情况。

一、今年粗钢压减量小于3200万吨，截至今年4月份，我国1-4月份粗钢产量同比下降10.3%，同比下降3840万吨，从这个角度考虑，国内已经超额完成压减目标，未来的8个月，粗钢产量将同比增加。

二、今年粗钢压减量等于3200万吨，那么今年1-4月也已经完成粗钢压减任务，后续无减产压力。未来8个月，粗钢产量将同比小幅增加

三、今年粗钢压减量大于3200万吨，那么今年1-4月已经基本完成大部分任务，未来8个月，粗钢产量同比下降。

上述三种情况对铁矿石需求的影响是，一、需求同比增加。二、需求同比小幅增加。三、需求同比下降。然后再考虑本文第一部分的内容，我们认为未来的8个月内铁矿石的供应同比去年会有明显增加，且确定性较高。再结合以上三种情况，得出的今年未来铁矿石三种供需格局，一、供需双强。二、供略大于求。三、供大于求。三种格局，有两种是利空铁矿石价格的，所以我们认为今年后续铁矿石或呈现供大于求的格局。

图6：今年和去年国内粗钢、生铁的产量情况

	粗钢	生铁
2021年1-4月	37455.7万吨	30664.3万吨
2022年1-4月	33615.0万吨	28030.0万吨
同比下降	3840.7万吨	2634.3万吨



数据来源：国统局、五矿期货研究中心

## 2. 行情展望及风险

统计局公布的今年4月份房地产数据继续下滑，表现较差，房地产行业处下行周期，基建提振需求力度有限，且其他宏观数据也大都不尽人意，市场情绪较为悲观，之前的强预期转弱，盘面开始交易弱现实为主。等上海疫情结束之后，下游需求开始恢复，对铁矿石需求有一定提振作用，届时盘面价格或有一波反弹，但中长期看，铁矿石大概率呈现供大于求的格局，可逢高抛空。建仓点位850-900。

风险点：下游需求恢复超预期，海外发运不及预期。

# 免责声明

---

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于研究所信箱（[research@wkqh.cn](mailto:research@wkqh.cn)），欢迎您及时告诉我您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为**五矿期货有限公司**所有。本刊所含文字、数据和图表未经**五矿期货有限公司**书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律责任。

## 公司总部

---

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：[www.wkqh.cn](http://www.wkqh.cn)