

先融期货

项意凌

F03090564

2023 铁矿年报：黑色产业负反馈，铁矿将与钢材共振

一、市场行情分析和价格走势预测

(一) 价格走势分析

四季度以来铁矿价格整体呈现回落后小幅反弹，价格重心偏弱运行的态势。具体分为两个阶段。第一阶段，10 月份铁矿价格跟随成材呈现震荡回落态势。受到国内供需偏弱影响，国内钢厂持续减产降产，引发黑色产业链负反馈，需求改善预期逐步减弱，黑色产业链持续承压。矿石重心随着人民币贬值出现较大幅度回落，截至 10 月底，港口 PB 粉跌至 638 元/吨。第二阶段，11 月至 12 月铁矿呈现反弹回涨态势。国内外宏观利好消息频出，美联储释放鸽派信号，加息预期减弱；国内新冠疫情优化政策、金融 16 条政策落地，明年经济恢复预期回升，房地产在信贷、债券和股权融资政策支持下有望见底回升。基本面，钢厂铁矿石库存处于低位，补库预期较强。在政策转暖 and 供需改善的情况下，铁矿石价格不断回涨。

截至 12 月 20 日，港口 PB 粉报价 807 元/吨，较 9 月底上涨 55 元/吨，涨幅 7.31%。矿价指数 123.38 美元/吨，较 6 月底上涨 7.14 美元/吨，涨幅 6.14%。

（二）图表

图 1.矿价指数

单位：元/吨



数据来源：先融期货，我的钢铁网

图 2.PB 粉价格走势

单位：元/吨



数据来源：先融期货，我的钢铁网

（三）基本面及供需关系分析、未来走势研判

1. 铁矿供应——主流矿山发运持稳，非主流产出收缩。

2022 年全球铁矿石供应小幅减少，四大矿山发运平稳，非主流进口下降。四大矿山 1-49 周共计发全球 99829.1 万吨，累计同比增加 2197.3 万吨或 2.25%。其中力拓发全球量共计 29760.2 万吨，累计同比增加 1.91%，必和必

拓发全球量共计 27349.2 万吨，累计同比增加 2.37%。FMG 发全球量共计 17532.7 万吨，累计同比增加 11.87%。淡水河谷发全球量共 25187 万吨，累计同比减少 0.73%。国内铁矿石进口量下降，1-11 月份中国进口铁矿石共计 101609 万吨，同比下降 2.1%。在国内钢铁减产的背景下，铁矿石进口维持下降状态，四季度需求改善，整体降幅减小。疫情影响下海外铁水产量的大幅波动影响了我国今年非主流矿进口同比下降。受制于疫情、终端需求、环保限产等外部因素影响，2022 年的国产矿产量同比下降。

2023 年，随着新增产能的逐步落地，预计四大矿山产量有所增产，但在国内铁矿需求未见明显回升，钢厂利润压缩，价格重心有所下降的背景下，非主流方面预计同比继续减产，2023 年供应将同比小幅上升，恢复至 2021 年的水平。

2. 需求——国内铁水延续缩减，海外铁水重心下移。

国内铁矿需求的核心在于宏观层面的刺激政策和成材需求。10 月以来，钢厂盈利率重新回落至低位，钢材现实需求仍然疲软，钢厂开始主动减产，铁水产量的提升趋势被打断。进入 12 月，国内疫情管控放松，需求预期向好，叠加钢厂原料库存低位，部分钢厂需进行补库复产以维持现金流。海外方面，全球制造业 PMI 指数自 2022 年以来持续下滑，9 月后进一步跌落荣枯线，目前指数显示制造业增速边际回落，海外需求持续放缓。在这种情况下，全球工业原料需求难以出现大幅好转，短期内海外铁水产量难有大幅回升。若全球经济长期处于悲观，铁矿行业未来的供需两面或都缺乏弹性。

展望 2023 年，国内在地产需求偏弱、出口有下行压力的情况下，粗钢全年表观消费将有所收缩，叠加废钢供给同比增加，体现至铁水端将产生下滑。海外伴随着各国经济下行，地缘政治风波尚存，短期需求难以修补，2023 年铁矿需求仍将承压下行。

3. 铁矿石库存——港口库存持续下降，钢厂维持低库存运行。

今年铁矿石港口库存整体下降，主因在于进口量的减少。四季度以来，在金九银十旺季预期下，钢厂选择增产，铁矿石消耗相应增加，在进口保持下降的前提下，开启去库态势。今年钢厂铁矿石库存呈现持续下降走势，由于钢材生产利润偏低，且资金紧张，钢厂补库意愿较差，叠加港口库存处于偏高位置，在钢材需求偏低的状态下，钢厂有条件维持低库存的采购策略。进入四季度后，下游处于淡季，且明年需求预期不明确，钢厂利润持续恶化，钢厂补库需求进一步下降。11 月下旬，疫情 20 条金融 16 条密集出台，政策发力，市场预期明显转好，在钢厂库存低位的情况下，市场预期补库和明年需求好转，铁矿石价格大幅拉升。

明年四大矿山产销预计保持增势，铁矿石进口也将相应增加，钢材需求小幅下滑，铁矿石供应增长，港口库存预计将有所回升。当前钢材需求预期改善，若带动高炉利润回升至合理水平，钢厂低库存策略会有所改变，预计钢厂库存会逐步回升至同比水平。

（四）2023 年走势研判

展望 2023 年，在地产需求偏弱、出口有下行压力的情况下，国内铁水产量同比将有所下滑。海外由于经济复苏缓慢，铁水产量重心将继续下降，因此 2023 年铁矿需求仍将下滑。供给端，2022 年铁矿供应受疫情、地缘政治、极端天气的影响较大，全球铁矿供应同比走低。2023 年随着新增产能的逐步落地，预计四大矿山产量将稳步恢复，但在铁矿需求未见明显回升，价格重心有所下降的背景下，非主流矿将继续减产。在“碳达峰、碳中和”的大背景下，随着我国钢铁需求逐步见顶，同时废钢对铁水的替代效应逐步显现，叠加海外经济缓慢修复，铁水需求再难有明显增量。2023 年铁矿供应仍有增量预期，供需将趋于过剩，预计价格重心将有所下移，以进一步压制非主流矿产量来保持供需平衡。

二、对生产经营方面的影响预判

目前时点处于传统消费淡季，四季度钢厂利润维持较低水平，钢厂复产动力较小，铁矿需求偏弱。11 月以来，港口库存虽小幅积累，但仍处于同比偏低水平，春节较早导致节前累库时间偏短，一季度旺季需求来临前的库存压力较小。当前钢材需求端提振政策频出，基于疫情管控的放松和地产纾困政策的集中出台，市场普遍对明年需求的企稳回升比较乐观，预期影响钢价走强，在春季需求验证前，钢价将带动铁矿价格延续震荡偏强的格局。

当春节过后，进入需求验证阶段，受到地产销售端起色有限，新开工很难在明年一季度出现回升，可能会拖累建材需求的下移，黑色产业再度出现负反馈的概率较大，铁矿将跟随钢材价格共振回跌。

三、应对策略建议

1. 若疫情高峰出现，导致生产和物流受到影响，可能会对钢厂生产节奏有一定扰动。建议企业注意采购渠道是否通畅，保障供应安全。可在旺季来临前进行补库，以应对疫情所带来的突发状况。

2. 建议铁矿相关企业，积极运用金融衍生品工具，对冲价格波动风险。以现货业务为主，同时做好期货套期保值相关工作。基于对 2023 年黑色产业链板块重心将继续下移的判断，建议企业销售终端卖出套保为主，且在价格反弹中积极参与，而采购端则建议可适当降低套保比例。

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。



中电投先融期货股份有限公司
SPIC XIANRONG FUTURES CO.,LTD.

中电投先融期货股份有限公司

中电投先融（天津）风险管理有限公司

中电投先融(上海)资产管理有限公司

地址:	重庆市江北区聚贤岩国华金融中心A塔 23楼(400010)	天津市滨海新区新华路3678号新金融 大厦17层(邮编:300000)	上海市黄浦区中山南路268号新源广 场1号楼11F(200010)
客服:	400-023-6060		
网址:	www.xrqh.com		