



政策扰动不断，矿价高位震荡

核心观点

旺季钢厂生产积极，矿石需求表现强劲，而供应处于季节性低位，供弱需增格局下矿市基本面良好，给予矿价强支撑。然而，高矿价引发多部门关注，政策调控风险频发，叠加海外风险爆发以及成材需求触顶担忧，铁矿石价格同样高位回落。

目前来看，钢厂生产积极，矿石需求依然强劲，继续给予矿价支撑，但铁水产量已接近顶部区间，利好效应在边际趋弱，相反粗钢压减政策扰动不断，且成材走弱易引发负反馈担忧，同样会承压矿价。同时，海外矿石供应将季节性回升，叠加内矿供应恢复，矿石供应将迎来增加。

综上，得益于强劲需求，当前矿石基本面相对利好，给予矿价支撑，但矿石供应在回升，叠加政策调控风险与压减粗钢产量扰动未退，同样抑制矿价，多空因素博弈下矿价延续高位震荡运行，重点关注成材表现情况，谨防钢价下行引发减产负反馈。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

宝城期货研究所

投资咨询团队

目录

1 3月矿价高位震荡	5
2 矿石库存持续去化	6
3 矿石供应将季节性回升	8
4 矿石需求表现强劲	14
5 后市展望	17

图表目录

图 1 普氏铁矿石价格指数 (CFR, 62%FE)	5
图 2 青岛港主流澳矿价格走势	6
图 3 青岛港主流巴矿价格走势	6
图 4 铁矿石 05 合约基差走势	6
图 5 青岛港主要澳矿进口利润	6
图 6 45 港矿石库存与在港船只	7
图 7 45 港矿石库存中贸易矿占比	7
图 8 247 家钢厂矿石库存	7
图 9 247 家钢厂矿石库存可用天数	7
图 10 国内矿山铁精粉库存	8
图 11 钢厂国产烧结粉矿库存	8
图 12 铁矿石库存周度变化	8
图 13 铁矿石库存季节性	8
图 14 必和必拓季度产量	10
图 15 力拓季度产量	10
图 16 FMG 季度产量	10
图 17 淡水河谷季度产量	10
图 18 全球 19 港矿石发运量	11
图 19 全球 19 港矿石发运量: 澳洲	11
图 20 全球 19 港矿石发运量: 巴西	11
图 21 全球 19 港矿石发运量: 其他	11
图 22 淡水河谷矿石发运量	12
图 23 力拓矿石发运量	12
图 24 必和必拓矿石发运量	12
图 25 FMG 矿石发运量	12
图 26 国内 45 港矿石到货量	13
图 27 国内 45 港矿石到货量: 澳洲	13
图 28 国内 45 港矿石到货量: 巴西	13
图 29 国内 45 港矿石到货量: 其他	13
图 30 国内铁矿石进口量	13
图 31 铁矿石原矿产量	14
图 32 全国 332 家矿山企业铁精粉产量	14
图 33 全国 126 家矿山企业产能利用率	14
图 34 全国 126 家矿山企业铁精粉日均产量	14
图 35 统计局生铁日均产量	15
图 36 中钢协重点钢企生铁日均产量	15
图 37 钢联 247 家钢厂日均铁水产量	15
图 38 钢联 247 家钢厂进口矿日耗	15
图 39 钢联 247 家钢厂中盈利占比	16
图 40 国内 45 港铁矿石日均疏港量	16

图 41 港口矿石现货成交量	17
图 42 港口矿石远期成交量	17
图 43 全球生铁产量变化	17

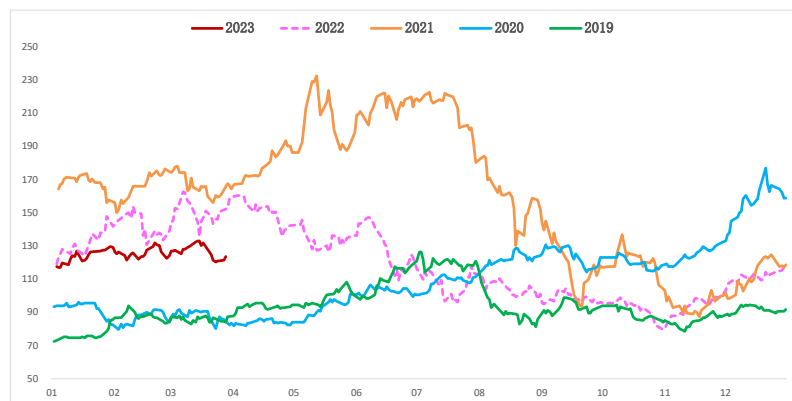
1 3 月矿价高位震荡

多空因素博弈加剧，3 月矿价高位震荡。旺季钢厂生产积极，矿石需求表现强劲，而供应处于季节性低位，供弱需增格局下矿市基本面良好，给予矿价强支撑。然而，高矿价引发多部门关注，政策调控风险频发，叠加海外风险爆发以及成材需求触顶担忧，铁矿石价格同样高位回落。截至 3 月 28 日，大商所铁矿石主力期价收于 882.0 元/吨，录得 0.73% 月度跌幅，期间最高涨至 936 元/吨，刷新自 2022 年 6 月以来主力合约价格新高。然而，高矿价引发多部门关注，政策调控风险抑制矿价，叠加海外风险爆发，大宗商品集体承压下行，黑色金属中旬同样迎来补跌，铁矿石主力期价最低跌至 844 元/吨。与期价走势类似，铁矿石现货同样表现为先涨后跌，普氏铁矿石价格指数（CFR，62%Fe）最高涨至 133.10 美元/吨，刷新年内价格新高，但随后开启快速下跌，最低跌至 120.30 美元/吨，短短 6 天下跌 12.8 美元，幅度为 9.62%，最新值收于 123.70 美元/吨，录得 0.33% 月度跌幅。与此同时，港口现货价格同样冲高回落，整体走势相对偏强，截至 3 月 28 日青岛港主流粉矿价格录得 2-27 元/吨不等涨幅，其中 PB 粉上涨 1.56% 至 909 元/吨，期间最高涨至 935 元/吨。

此外，铁矿石相关价差走势近期变化同样显著，其一，基差再度走弱，2305 合约贴水幅度较大，因而随着交割月临近在贴水修复逻辑支撑下矿价延续相对偏强运行。其二，港口进口矿利润再度回升，除了国内强劲需求给予现货价格支撑外，近期人民币升值同样带来利好。其三，高低品位持续下行，继续维持低位，澳粉 62% 与 58% 价差最新值为 9.70 美元，环比上月末值下降 2.65 美元。

目前来看，钢厂生产积极，矿石需求依然强劲，继续给予矿价支撑，但铁水产量已接近顶部区间，利好效应在边际趋弱，相反粗钢压减政策扰动不断，且成材走弱易引发负反馈担忧，同样会承压矿价。同时，海外矿石供应将季节性回升，叠加内矿供应恢复，矿石供应将迎来增加。综上，得益于强劲需求，当前矿石基本面相对利好，给予矿价支撑，但矿石供应在回升，叠加政策调控风险与压减粗钢产量扰动未退，同样抑制矿价，多空因素博弈下矿价延续高位震荡运行，重点关注成材表现情况，谨防钢价下行引发减产负反馈。

图 1 普氏铁矿石价格指数（CFR，62%FE）



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 2 青岛港主流澳矿价格走势



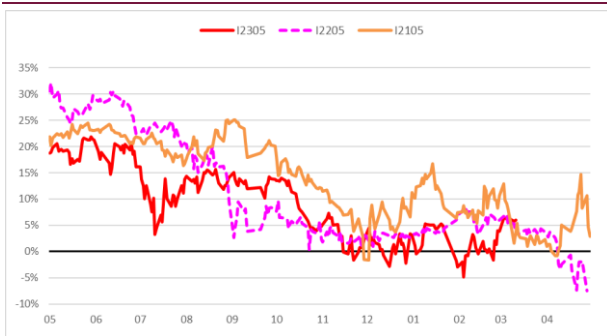
数据来源: Wind、Mysteel、宝城期货金融研究所

图 3 青岛港主流巴矿价格走势



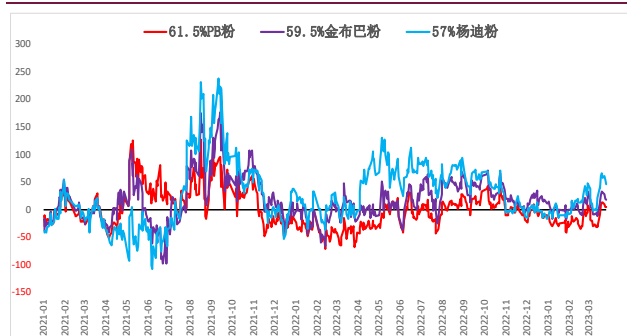
数据来源: Wind、Mysteel、宝城期货金融研究所

图 4 铁矿石 05 合约基差走势



数据来源: Wind、Mysteel、宝城期货金融研究所

图 5 青岛港主要澳矿进口利润



数据来源: Wind、Mysteel、宝城期货金融研究所

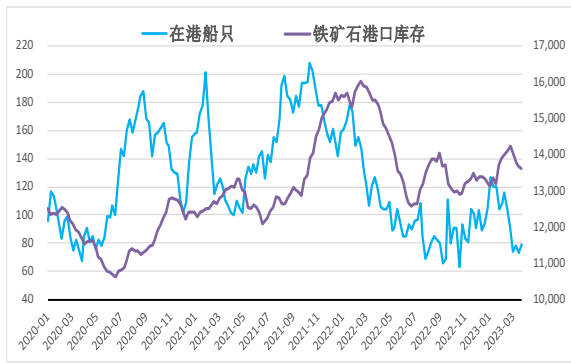
2 矿石库存持续去化

良好供需格局下矿石库存迎来显著去化。钢厂生产积极，矿石终端消耗维持高位，而矿石供应却处于季节性低位，供弱需增格局下矿石库存持续去化，且钢厂沿用低库存策略，矿石库存结构变化不大。

国内港口矿石到货高位回落，而疏港量延续相对高位，港口库存迎来显著下降。截至 3 月 24 日当周，全国 45 港铁矿石库存总量为 13604.66 万吨，环比上月末值下降 618.60 万吨，而在港船只为 79 船，环比上月末值减 13 船，港口矿石库存迎来显著下降，且绝对水平仍是同期低位，两者同比分别下降 1913.27 万吨、48 船。细分矿石来源看，45 港中澳矿、巴矿均迎来显著下降，但因近期巴矿到货大幅下降，整体降库更为显著，巴矿库存量为 4647.93 万吨，环比上月末值下降 347.97 万吨；而澳矿环比减 187.54 万吨，相应的非澳巴矿环比减 83.09 万吨。与此同时，港存中贸易矿同样下降，45 港中贸易矿库存量为 7982.81 万吨，环比上月末值下降 318.16 万吨，而占比为 58.68%，较上月末值微增 0.32%，显示钢厂多以消耗自身库存为主。

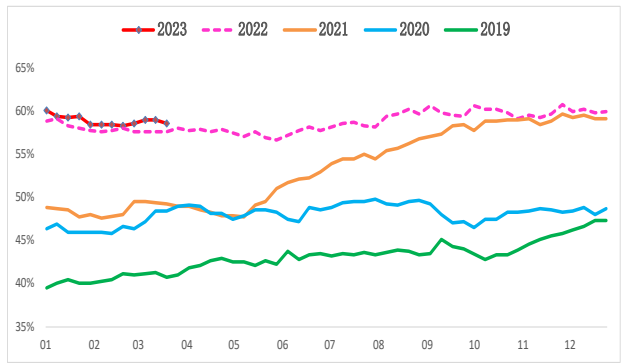
总之，3 月矿石港存迎来显著下降，显示矿石供需格局良好，钢厂生产积极，终端消耗维持高位，同时港口到货偏低，因而即便钢厂多是按需采购为主，港存同样迎来显著去化，且同比降幅显著，压力不大。不过，矿石供应在回升，若需求触顶后届时矿石供需格局仍易变化，届时或将再度出现累库局面。

图 6 45 港矿石库存与在港船只



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

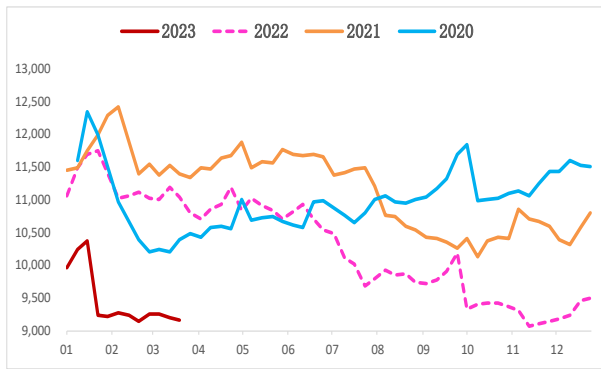
图 7 45 港矿石库存中贸易矿占比



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

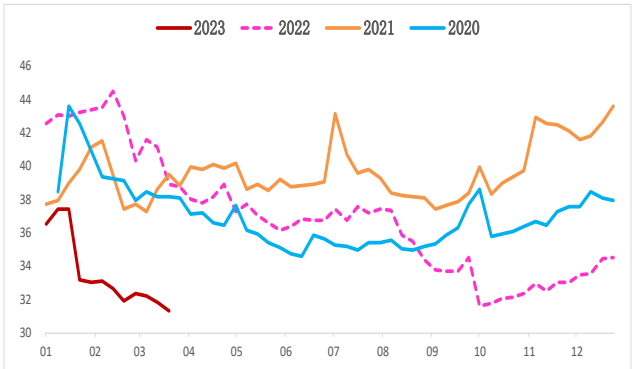
钢厂沿用按需采购策略, 厂内矿石库存维持低位。截至 3 月 24 日当周, 全国 247 家样本钢厂铁矿石库存总量为 9151.51 万吨, 环比上月末值微增 13.79 万吨, 相较去年同期减量 1893.28 万吨, 降幅为 17.14%, 近年来同期最低。此外, 进口矿日耗继续高位攀升, 而钢厂并未补库, 厂内库存可用天数持续下降, 最新值为 31.34 天, 环比上月末值下降 0.60 天, 继续刷新数据新低。目前来看, 钢厂生产积极, 终端消耗升至高位, 但钢厂并未主动增加厂内矿石库存, 绝对量和可用天数均维持极低水平, 多因钢厂沿用按需采购策略, 低库存利好效应有限。

图 8 247 家钢厂矿石库存



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

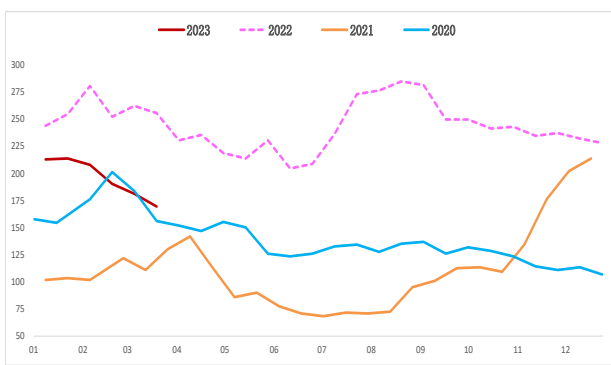
图 9 247 家钢厂矿石库存可用天数



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

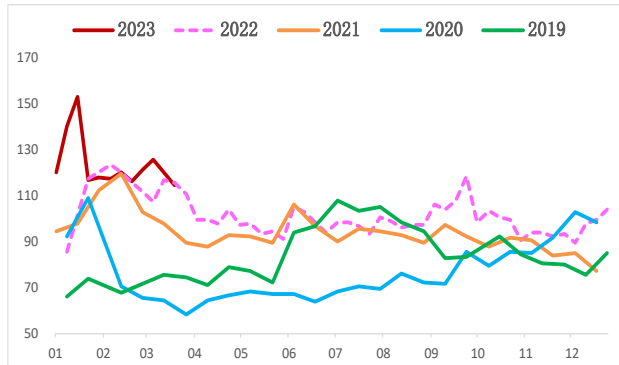
内矿供应恢复缓慢, 而需求延续高位, 供弱需强局面内矿库存持续下降。受重大会议影响国内矿山生产恢复缓慢, 内矿供应增量有限, 相反钢厂生产积极, 内矿消耗却维持高位, 继而使得国产矿库存持续下降。截至 3 月 24 日当周, 国内矿山铁精粉库存量为 169.90 万吨, 环比上月末值下降 20.79 万吨, 其中西南地区减量最大。与此同时, 国内钢厂铁精粉库存同样在下降, 钢联 64 家样本钢厂国产矿烧结粉矿库存为 114.57 万吨, 环比上月末值下降 1.75 万吨, 延续降库态势。总之, 得益于矿石强劲需求, 内矿库存不断下降, 但国内矿山生产在加快恢复, 相反高位需求增量空间受限, 供增需稳格局下内矿库存去化将放缓, 利好效应不强。

图 10 国内矿山铁精粉库存



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

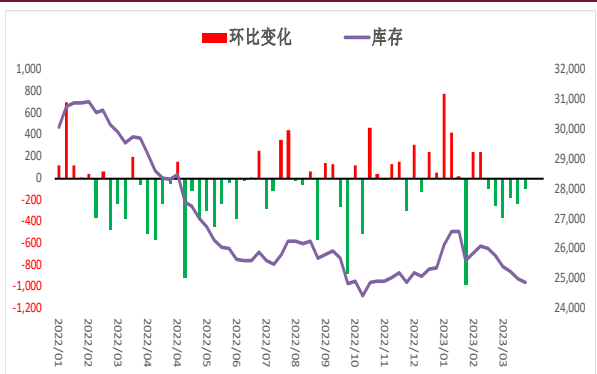
图 11 钢厂国产烧结粉矿库存



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

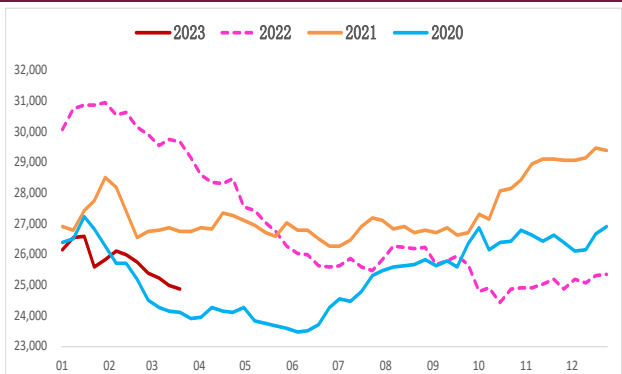
综上,钢厂生产积极,矿石需求表现强劲,同时矿石供应处于积极性低位,供弱需增局面下矿石库存显著去化,最新库存总量为 24877.54 万吨,环比上月末值下降 874.01 万吨,绝对库存为近年来同期低位。不过,产业链库存结构变化不大,港存迎来显著去化,而厂内库存变化不大,内矿库存则是延续下降。展望后市,得益于良好供需格局,3 月矿石库存显著下降,且降至同期低位,库存压力不大,但矿石供应在回升,相反需求存在触顶回落可能,一旦需求转弱则矿石供需格局将迎来转变,届时库存或将再度转为累库。

图 12 铁矿石库存周度变化



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

图 13 铁矿石库存季节性



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

3 矿石供应将季节性回升

2022 年全球主要矿商四季报陆续公布,多数矿商季度产量环比增加,符合季节性回升特征,且整体高于同期水平,同时新项目陆续在投产,未来目标产量稳中有增。具体来看:

BHP: 四季度铁矿石总产量为 7429.2 万吨,环比增加 3.6%,同比增加 1%。2022 年铁矿石总产量为 2.85 亿吨,同比增加 0.35%;四季度总销量 7268.8 万吨,环比增加 3.4%,同比减少 0.74%;其中粉矿销量 4412.1 万吨,块矿销量 2037.5 万吨。2022 年铁矿石总销量为 2.83 亿吨,同比减少 0.35%。巴西 Samarco

铁矿石项目四季度产量为 110 万吨，环比下降 5%；销量 1097 万吨，环比下降 4.3%。

四季度必和必拓产销环比三季度均出现了较为明显的增长，主要原因包括以下几点：1、供应链表现强劲：2022 年 10 月初，随着矿区翻车机检修的完成，其车辆利用率显著提升，与此同时，伴随澳洲新冠疫情影响的逐步减退，劳动力紧缺以及供应链限制问题得以解决，矿区作业效率大幅回升。2、天气情况改善：受 9 月雨季影响结束，矿区开采及运输环境进一步改善，从而使得四季度产量较三季度出现小幅增量。

2023 年必和必拓铁矿石产量目标（100%）维持在为 2.78-2.9 亿吨，与 2022 年保持不变。

RIO：四季度皮尔巴拉业务铁矿石产量为 8950 万吨，环比同比均增加 6%；2022 年全年总产量达 3.24 亿吨，同比增加 1%。发运量方面，四季度皮尔巴拉业务铁矿石发运量为 8730 万吨，环比增加 5%，同比增加 4%；2022 年全年总发运量约为 3.22 亿吨，与 2021 年基本持平。另外，由于装载设备有限，四季度加拿大铁矿石公司（IOC）（力拓占股 58.7%）的球团精粉总产量为 250 万吨，环比下降 9%，但同比增加 1%。

2022 年上半年，由于疫情、天气以及新项目投产进度不及预期等因素影响，力拓皮尔巴拉业务铁矿石产销出现一定减量，但后续随着 Gudai-Darri 项目的顺利投产，叠加其安全生产系统（Safe Production System, SPS）逐步在各生产环节成功部署，下半年产销均保持较快增速，然而整体来看，前低后高的表现使得其全年发运仅得以维持 2021 年水平，低位完成其发运目标，同时全年产量同比仅小幅增加 1%。

在最新季报中，力拓 2023 年的发运目标（shipment guidance）仍为 3.2-3.25 亿吨，与 2022 年保持一致。目前 Gudai-Darri 增产计划正处于稳步进行当中，在最新季报中，力拓再次表示该矿区预计在 2023 年达到满产状态，但在 2022 年下半年本身增产进程较为顺利的前提下，作为力拓的产能替代项目，预计 2023 年 Gudai-Darri 能够贡献的额外产量空间相对有限。

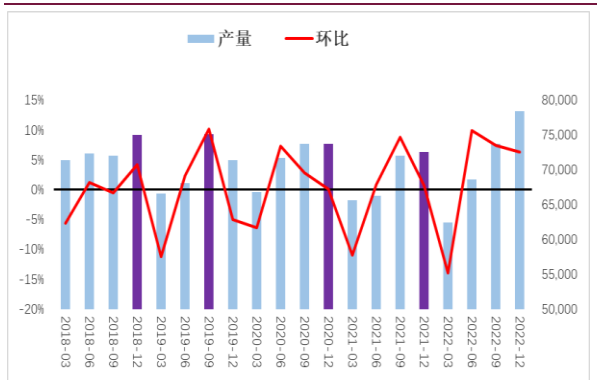
FMG：四季铁矿石产量达 5000 万吨，环比增加 4%，同比增加 2%。2022 年 1-12 月铁矿石总产量达 1.89 亿吨，同比下降 1.9%。发运量方面：四季度 FMG 铁矿石发运量达 4940 万吨，环比增加 4%，同比增加 4%。2022 年 1-12 月总发运量达 1.88 亿吨，同比增加 2.1%。

分品种发运及产品结构来看：其旗舰产品混合粉（FMG Blended Fines）发运量达 2100 万吨，占发运总量的 43%；超特粉（Super Special Fines）发运量达 1780 万吨，占发运总量的 36%；西皮尔巴拉粉（West Pilbara Fines）发运量为 390 万吨，占发运总量 8%；国王粉发运量为 410 万吨，占比 8%；FMG 块发运量为 150 万吨，占比为 3%；其他产品发运量为 100 万吨，占比为 2%。此

外，澳洲 2023 财年的发运目标和 C1 成本目标维持不变，发运目标指导量仍为 1.87-1.92 亿吨。

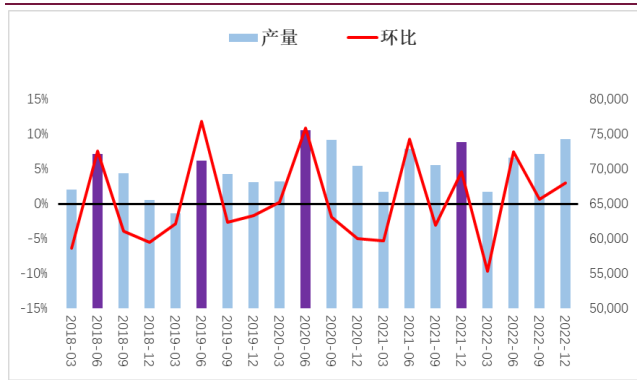
VALE: 2 月初淡水河谷公布四季度数据报告，报告显示：四季度铁矿石产量为 8085.2 万吨，环比减少 9.9%，同比减少 1%。其中球团产量为 826.1 万吨，环比基本持平，同比减少 8.9%。2022 年铁矿石总产量 3.08 亿吨，同比减少 1.6%；球团总产量 3211 万吨，同比增加 1.3%。销量方面，四季度铁矿石销量为 9195.4 万吨，环比增加 18.5%，同比基本持平。其中粉矿销量为 8120.2 万吨，环比增加 24.2%，同比减少 0.7%；球团销量为 878.9 万吨，环比增加 3.1%，同比减少 15.1%。2022 全年铁矿石总销量为 3.02 亿吨，同比下降 2.3%；球团总销量为 3316.4 万吨，同比增加 2.7%。淡水河谷 2023 年铁矿石生产目标保持在 3.1-3.2 亿吨不变，而球团生产目标上调 200 万吨至为 3600-4000 万吨。

图 14 必和必拓季度产量



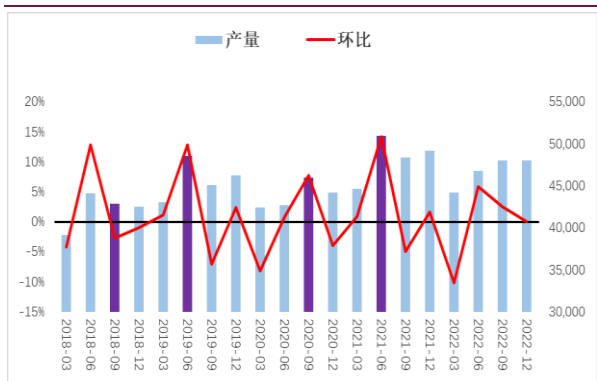
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 15 力拓季度产量



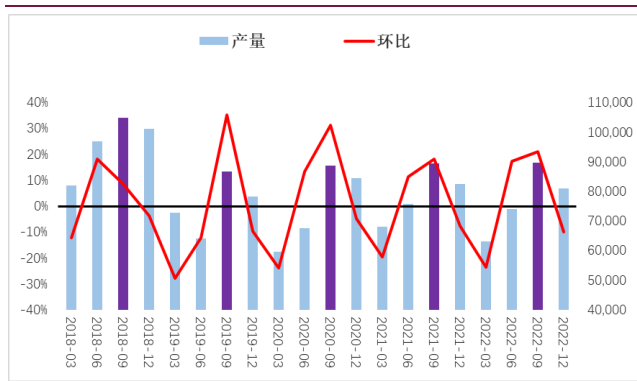
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 16 FMG 季度产量



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 17 淡水河谷季度产量

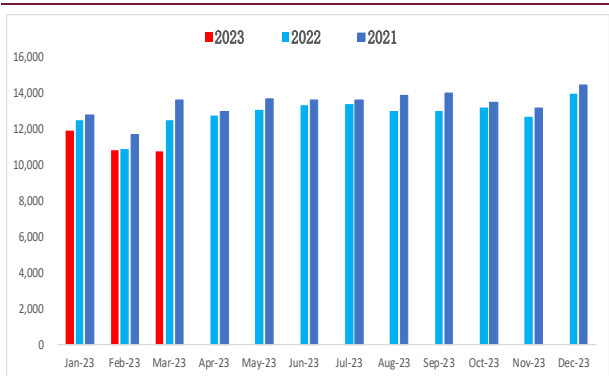


数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

矿商发运迎来回升。截至 3 月 26 日当周，全球 19 港铁矿石周度发运量为 2891.00 万吨，环比上月末值微增 1.50 万吨，延续回升态势；而 3 月周均发运量为 2907.15 万吨，较上月周均增加 7.57%，增幅较为明显。此外，3 月累计发货量为 10796.57 万吨，环比上月同期增加 786.36 万吨，增幅为 7.86%；而且高于去年同期水平，同比去年增加 315.90 万吨。可见高矿价下海外矿商发运积极，矿石供应迎来回升。

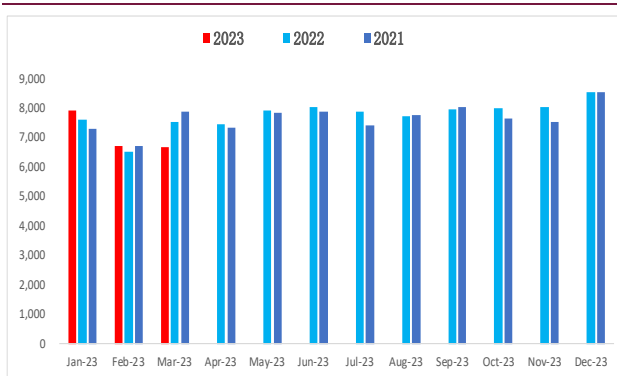
细分地区来看，各地区发运均表现为增量，其中巴西发运增幅相对明显，3月累计发货量为2296.53万吨，环比上月同期增加207.73万吨，增幅为9.94%，已连续两月回升，已然高于同期水平，同比增186.71万吨，显示前期突发扰动因素影响趋弱，发运如期回升。与此同时，澳矿发运迎来回升，3月累计发货量为6698.34万吨，环比上月同期增加482.14万吨，增幅为7.76%；同样高于去年同期水平，同比增加390.76万吨。此外，高矿价下非澳巴矿发运持续增加，3月累计发运量为1801.70万吨，较上月同期增加96.49万吨，增幅为5.66%，但仍显著低于往年同期水平。现阶段，海外矿石发运如期回升，而目前矿价仍处于100美元/吨以上，矿商利润依旧可观，矿商发运仍将积极，若无突发因素影响，海外矿石供应将延续季节性回升。

图 18 全球 19 港矿石发运量



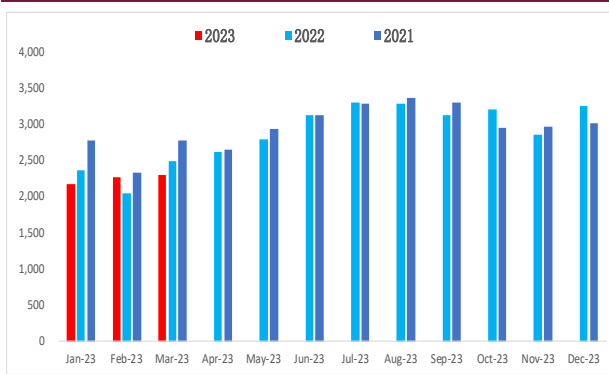
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 19 全球 19 港矿石发运量：澳洲



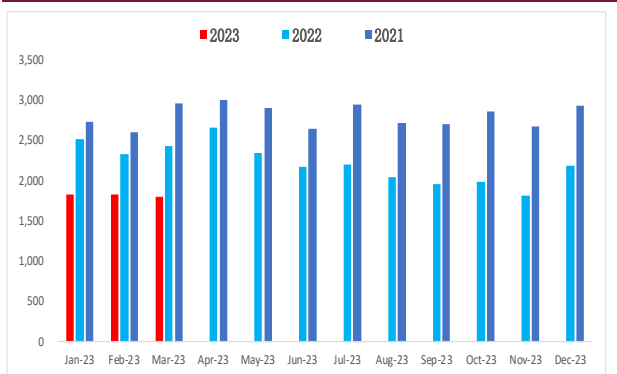
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 20 全球 19 港矿石发运量：巴西



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 21 全球 19 港矿石发运量：其他



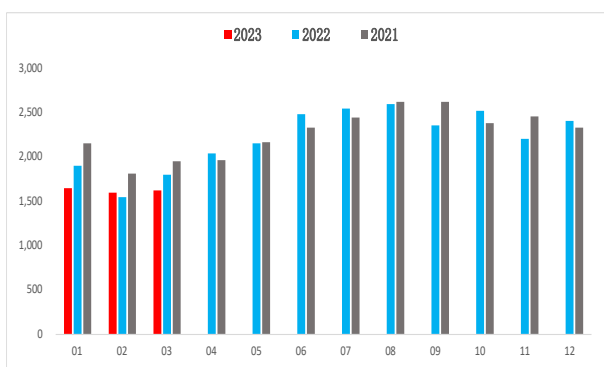
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

此外，全球主流矿商发运增量更为显著。截至3月26日当周，全球四大矿商最新周度发运量为1973.50万吨，环比上月末值增加59.67万吨，延续低位回升态势；而3月周均值为1980.43万吨，环比上月均值增加7.36%；而3月累计发运量为7342.64万吨，环比上月同期增加532.78万吨，且显著高于去年同期水平，同比增加529.31万吨，主要增量源于力拓方面。

细分矿商来看，四大矿商3月发运均迎来增量，其中增量最多的力拓，累计发运量为2496.59万吨，环比上月同期增263.63万吨，并显著高于趋同水平，同比增量为380.65万吨。同时，澳洲其他主流矿商发运也是增量为主，必

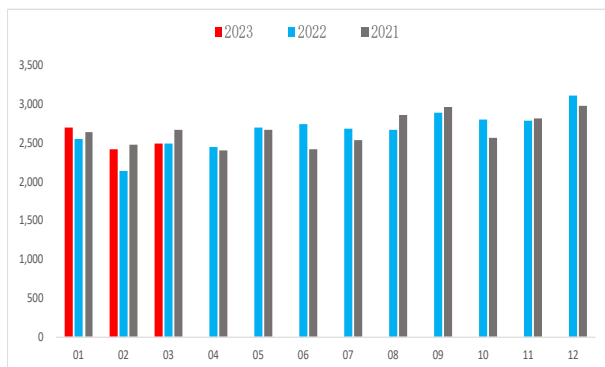
和必拓 3 月发运环比增 69.23 万吨，弱低于去年同期水平；而 FMG3 月发运环比增 39.25 万吨，较去年同期增 128.80 万吨。此外，淡水河谷发运延续低位回升，但整体增量依旧不大，3 月累计发运量为 1622.34 万吨，环比增加 160.67 万吨，较去年同期增长 83.77 万吨。然而，需注意得是主流矿商发运迎来明显增量，而发往中国量并未大幅提升，3 月发往中国量环比微增 61.94 万吨，但依旧要明显高于去年同期水平，同比增幅为 11.20%。

图 22 淡水河谷矿石发运量



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 23 力拓矿石发运量



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 24 必和必拓矿石发运量



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 25 FMG 矿石发运量



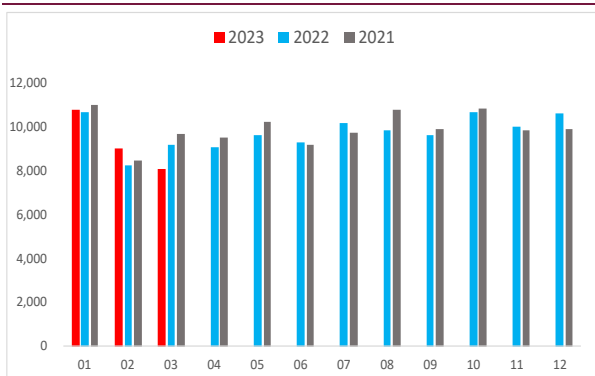
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

国内港口到货延续低位。截至 3 月 26 日当周，45 港矿石到货量为 2123.70 万吨，环比上月末值增加 277.30 万吨，低位迎来回升；但 3 月周均到货量为 2175.65 万吨，较上月均值下降 4.65%。同时，3 月累计到货量为 8099.37 万吨，环比上月同期下降 352.66 万吨，降幅为 4.17%，连续两个月下降，可见矿石到货依旧处于季节性低位。

细分地区来看，3 月澳矿到货量为 5765.53 万吨，环比上月同期增加 278.36 万吨，增幅为 5.07%，澳矿到货迎来回升，且依旧高于去年同期水平，同比增加 493.79 万吨，多因发往中国比例偏高所致。同时，巴西矿到货继续回落，3 月累计到货量为 1033.07 万吨，环比下降 690.53 万吨，降幅超 40%，且弱低于去年同期水平，船期因素扰动发运回升暂未体现在到货数据上，后续将迎来回升。此外，非澳巴矿到货 3 月延续增量，累计到货量为 1300.77 万吨，较上月

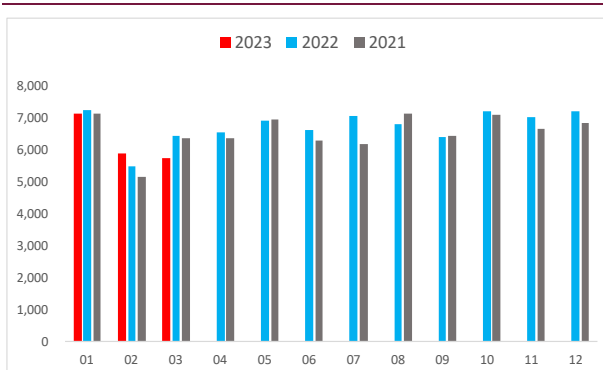
同期增 59.51 万吨，而较去年同期增 158.37 万吨，增幅均有所扩大，可见高矿价下非主流矿发运积极，带来供应增量。

图 26 国内 45 港矿石到货量



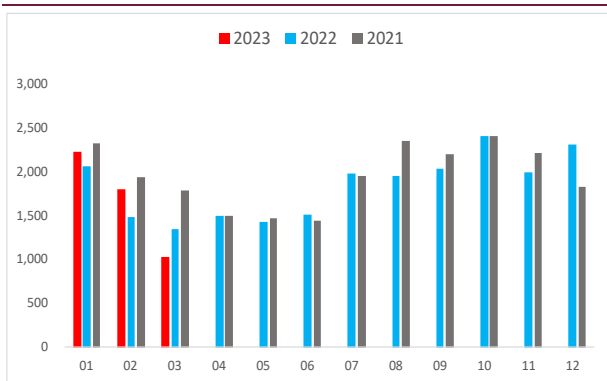
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 27 国内 45 港矿石到货量：澳洲



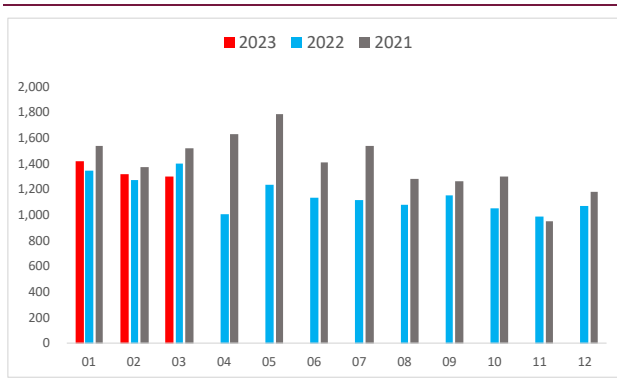
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 28 国内 45 港矿石到货量：巴西



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 29 国内 45 港矿石到货量：其他



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 30 国内铁矿石进口量



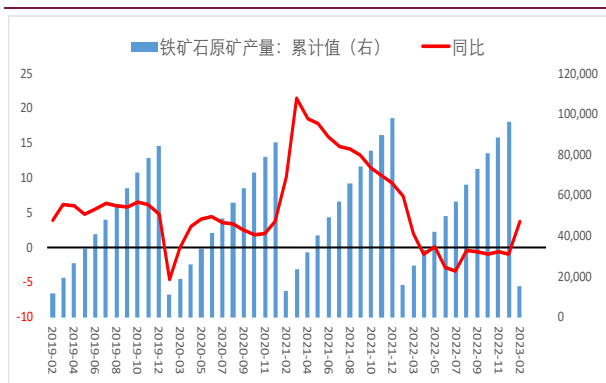
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

国内矿山生产受限，内矿供应偏低。统计局数据显示 2023 年 1-2 月国内铁矿石原矿产量为 15035.30 万吨，同比增加 3.70%。相应的钢联统计的 332 家矿山 2 月铁精粉产量为 2025.90 万吨，环比上月微增 2.60 万吨，延续季节性低

位；1-2 月累计产量为 4049.20 万吨，较去年同期下降 44.50 万吨，降幅为 1.09%，低基数情况同比依旧减量，可见内矿供应确实偏低，一方面是季节性因素，另一方面则是两会期间内矿生产受限所致。

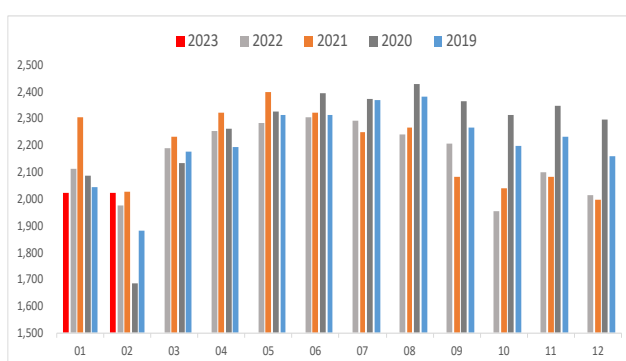
不过，随着重大会议结束，国内矿山生产开始恢复，高频矿山产能利用率和日均精粉产量均迎来回升。截至 3 月 24 日当周，国内 126 座矿山产能利用率和日均产量分别为 57.94% 和 36.55 万吨，环比上月末分别增加 0.55%、0.34 万吨，显示内矿供应在恢复，但依旧明显低于去年同期水平，同比分别下降 2.72%、1.72 万吨。综上，受制于重大会议和煤矿事故扰动，矿山生产恢复缓慢，内矿供应偏低，但随着扰动因素减弱，内矿供应开始增加，后续仍将季节性回升，且在产业政策助力下国产矿供应或将迎来超预期表现。

图 31 铁矿石原矿产量



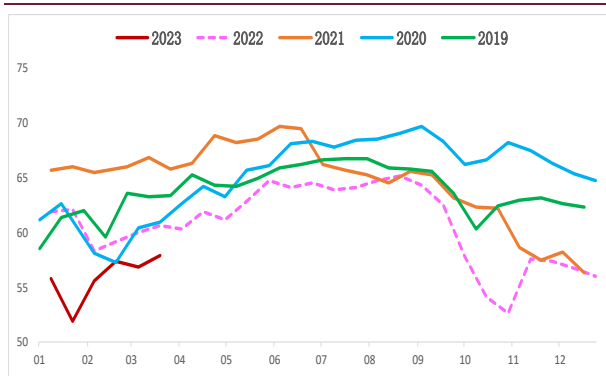
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 32 全国 332 家矿山企业铁精粉产量



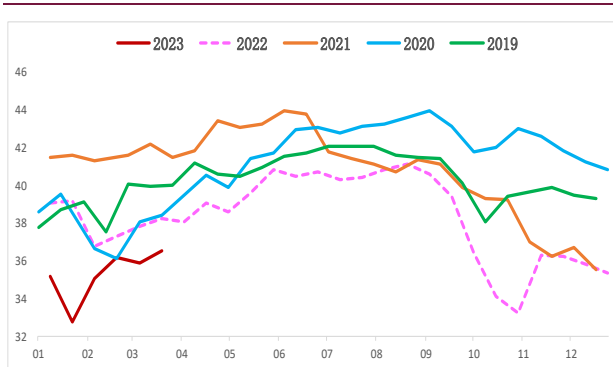
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 33 全国 126 家矿山企业产能利用率



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 34 全国 126 家矿山企业铁精粉日均产量



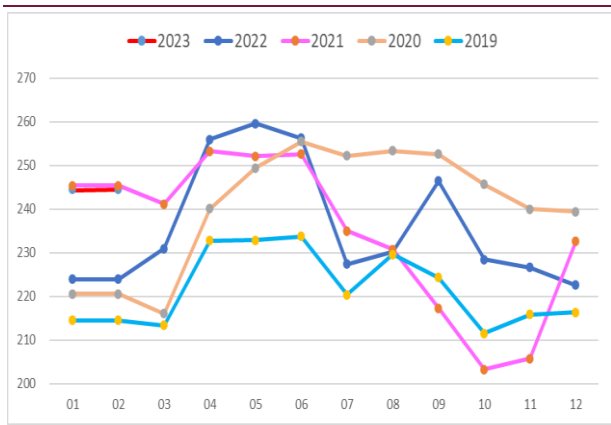
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

4 矿石需求表现强劲

钢厂复产积极，矿石需求持续回升。新年伊始市场乐观预期延续，钢材利润也迎来改善，钢厂复产积极，生铁产量持续回升。统计局数据显示 1-2 月国内生铁累计产量为 14426.10 万吨，同比增长 7.30%，增幅显著；相应的日均产量为 244.51 万吨，环比增加 21.94 万吨，增幅为 9.86%，且显著高于去年同期水平，同比增幅为 9.18%。与此同时，中钢协重点钢企生铁日均产量同样表现

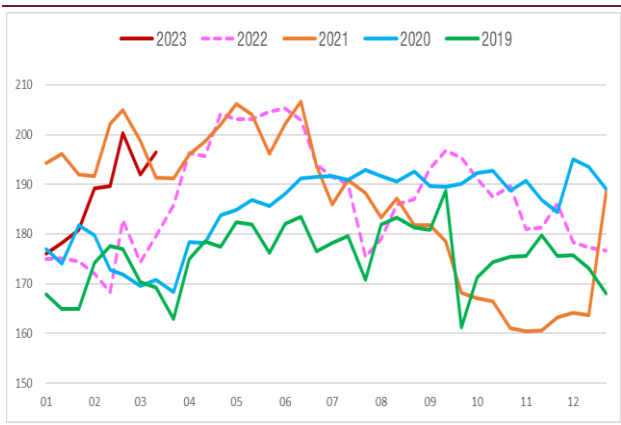
为低位回升态势，1-2月累计生铁产量为10922.96万吨，同比增长6.17%；而日均产量为185.13万吨，环比增4.36%；期间旬度最高日均产量为200.27万吨，较前期低位回升13.80%；而最新产量为196.50万吨，同比增长9.39%，可见增幅同样显著，显示矿石需求持续提升。

图 35 统计局生铁日均产量



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

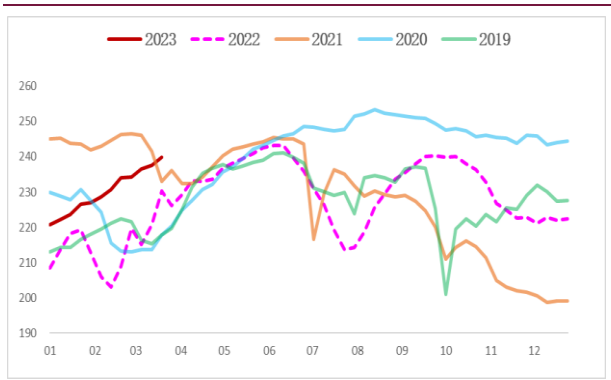
图 36 中钢协重点钢企生铁日均产量



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

与此同时，高频数据同样佐证矿石终端需求强劲。旺季钢厂生产积极，矿石终端消耗高位持续攀升。截至3月24日当周，钢联调研数据显示247家钢厂日均铁水产量和进口矿日耗分别为239.82万吨、291.99万吨，环比上月末值分别增加5.72万吨、5.91万吨，均已逼近去年同期高点。现阶段，钢材利润虽有所收缩，但多数钢厂仍维持盈利，钢联247家钢厂中盈利占比为58.87%，环比上月末值提升19.91%，因而钢厂生产积极性较高，矿石强劲需求将维持。不过，目前铁水产量已趋于顶部区间，增量空间有限；同时高铁水下预示着成材供应较高，且需求存阶段性触顶担忧，钢市基本面存走弱预期，一旦钢价下行仍易引发负反馈担忧，叠加粗钢压减政策扰动，需求利好效应趋弱。

图 37 钢联 247 家钢厂日均铁水产量



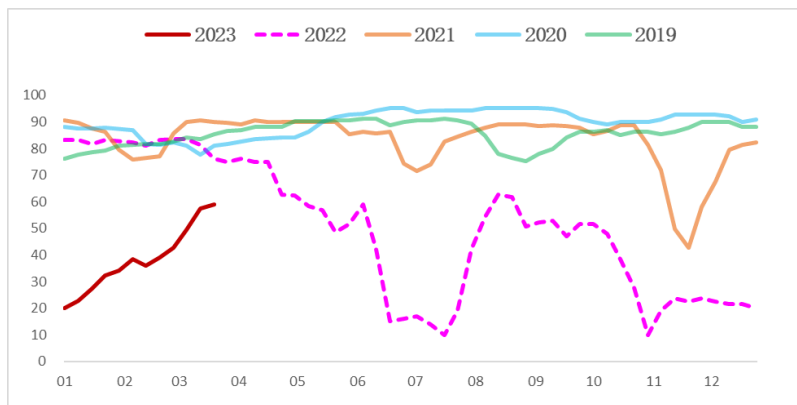
数据来源：Wind、Mysteel、宝城期货金融研究所

图 38 钢联 247 家钢厂进口矿日耗



数据来源：Wind、Mysteel、宝城期货金融研究所

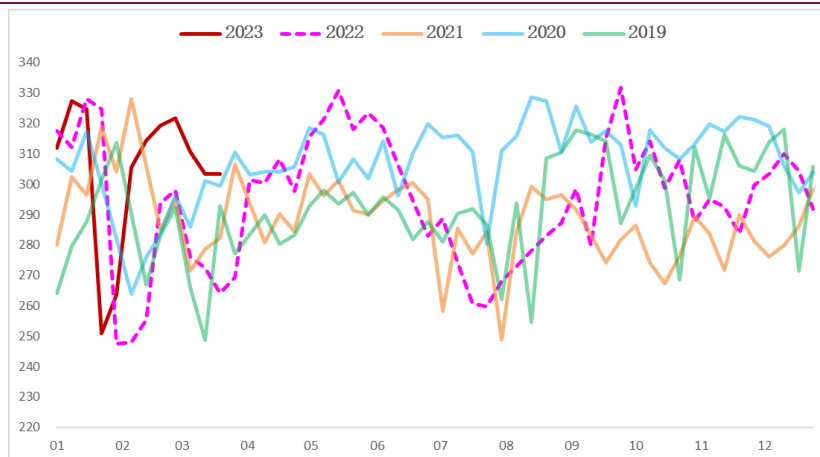
图 39 钢联 247 家钢厂中盈利占比



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

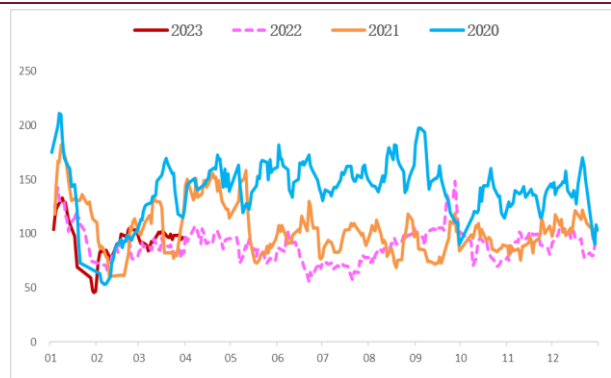
此外，钢厂按需采购，港口疏港量和现货成交有所回落。截至 3 月 24 日当周，45 港铁矿石日均疏港量为 303.34 万吨，环比上月末值下降 15.95 万吨，高位有所回落，但依旧显著高于去年同期水平，同比增 39.13 万吨，可见高日耗下即便钢厂按需采购，港口疏港量维持相对高位。不过，港口矿石成交增量有限，3 月港口矿石现货成交均值为 95.22 万吨/日，环比上月微增 1.77%，但依旧高于去年同期水平，同比增幅为 9.89%；而远期船货成交均值为 73.55 万吨/日，依旧延续低迷表现，多为钢厂主动补库意愿不强，以消耗自身库存为主。目前来看，矿石需求延续良好，但港口疏港量和现货成交并未放量，多因钢厂沿用低库存生产策略，利好效应有限。

图 40 国内 45 港铁矿石日均疏港量



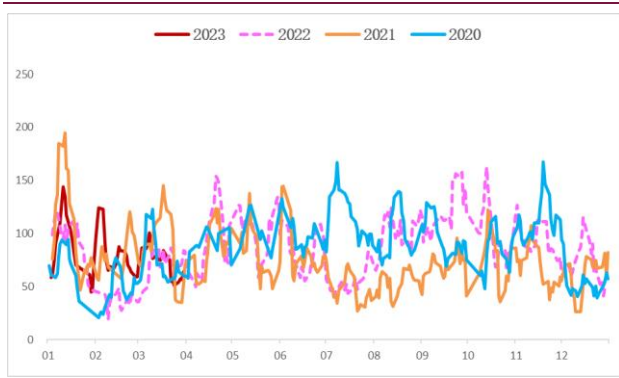
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 41 港口矿石现货成交量



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

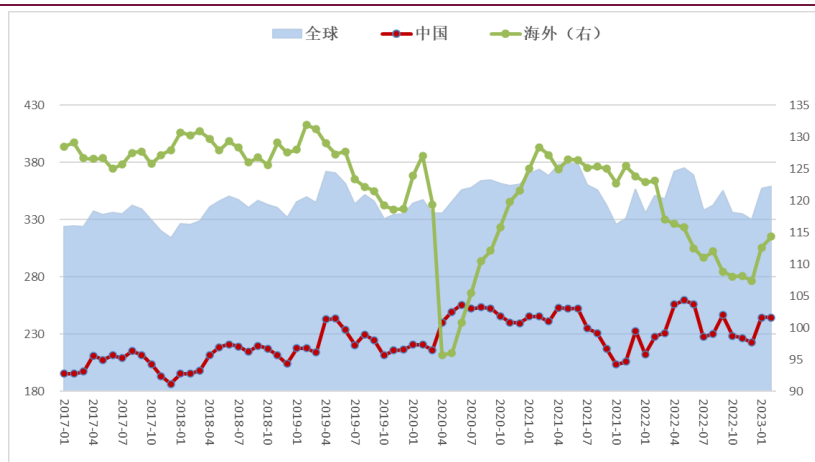
图 42 港口矿石远期成交量



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

此外,海外钢厂复产积极,矿石需求延续回升。世界钢协数据显示 2 月全球生铁产量为 1.00473 亿吨,环比下降 9.25%,但同比增加 2.23%。扣除中国外其他地区生铁产量为 3201.1 万吨,环比下降 8.31%;日均产量持续回升,最新值为 114.33 万吨,环比增 1.70 万吨,连续五个月回升。目前来看,海外经济韧性较强,国际钢价触底回升,叠加产钢大国土耳其生产受限,钢材供应受限驱动其他国家复产,继而带来矿石需求回升,但海外经济持续性有待跟踪,矿石需求增量空间预计有限。

图 43 全球生铁产量变化



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

5 后市展望

旺季钢厂生产积极,矿石需求表现强劲,而供应处于季节性低位,供弱需增格局下矿市基本面良好,给予矿价强支撑。然而,高矿价引发多部门关注,政策调控风险频发,叠加海外风险爆发以及成材需求触顶担忧,铁矿石价格同样高位回落。

目前来看,钢厂生产积极,矿石需求依然强劲,继续给予矿价支撑,但铁水产量已接近顶部区间,利好效应在边际趋弱,相反粗钢压减政策扰动不断,

且成材走弱易引发负反馈担忧，同样会承压矿价。同时，海外矿石供应将季节性回升，叠加内矿供应恢复，矿石供应将迎来增加。

综上，得益于强劲需求，当前矿石基本面相对利好，给予矿价支撑，但矿石供应在回升，叠加政策调控风险与压减粗钢产量扰动未退，同样抑制矿价，多空因素博弈下矿价延续高位震荡运行，重点关注成材表现情况，谨防钢价下行引发减产负反馈。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

获取每日期货策略推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责条款

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。