



徽商期货  
HUI SHANG FUTURES

徽商期货

如期而获





## 铁矿：高位震荡，注意监管风险

成文日期：2023 年 2 月 24 日

徽商期货有限责任公司  
投资咨询业务资格：  
皖证监函字【2013】280 号

徽商期货研究所  
工业品部金属团队

陈晓波 工业品分析师  
从业资格号：F3039124  
投资咨询号：Z0014944

### 摘要

1. 2 月至今，铁矿石期货主力合约在小幅震荡调整后开启上行走势，近期更是以六连阳的行情屡创阶段性高位。

2. 从基本面角度看，铁矿供应端影响相对有限，目前看地产销售强度仅修复到中性水平，因此终端需求仍有待进一步验证，但需求端钢材在旺季的增产预期及低钢厂库存是目前铁矿价格的主要支撑。不过也要长期关注钢厂高炉利润对增产及补库的影响。预计短期内铁矿石仍以高位震荡行情为主。

风险提示：监管风险

## 一、行情回顾

### (一) 期货盘面

2月至今,铁矿石期货主力合约在小幅震荡调整后开启上行走势,近期更是以六连阳的行情屡创阶段性高位,I2305合约最高涨至922元/吨,已接近去年的高位。

图1:铁矿石期货主力合约年内走势概括



数据来源: 文华财经、徽商期货研究所

### (二) 基差

现货方面,根据钢联数据,截至2月23日,日照港61.5%PB粉价格为917元/湿吨,日照港62%巴粗价格为912元/湿吨,日照港56.5%超特粉价格为800元/湿吨,日照港65%卡拉斯加粉价格为1010元/湿吨,普氏价格指数62%CFR日照港为130.20美元/吨。铁矿基差则呈现出低位平稳整理态势,从季节性上看显著低于过去两年,但与疫情之前的两年季节性吻合,主要由于主流交割品中等品位的澳洲粉现货成交相对一般。

图 2：铁矿石港口现货价格走势

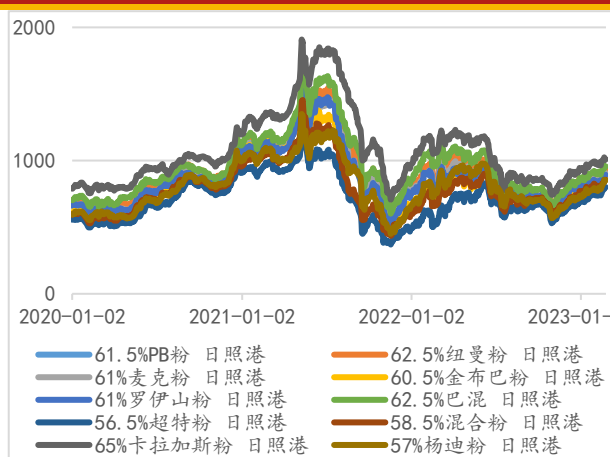
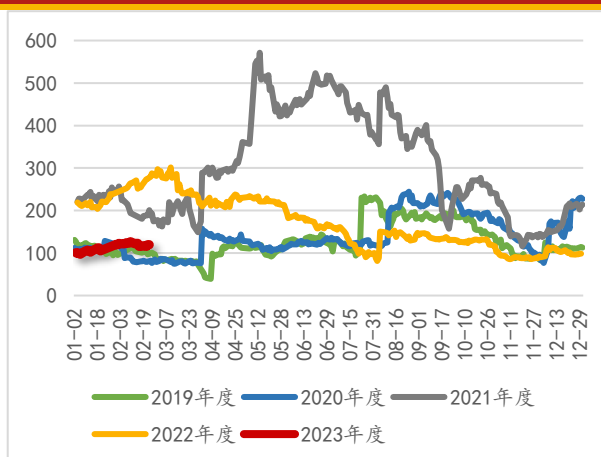


图 3：铁矿石基差季节性走势



数据来源：Mysteel、徽商期货研究所

## 二、产业链分析

### （一）供应端

#### 1. 海外供应

图 4：四大矿山向中国发运量季节性走势

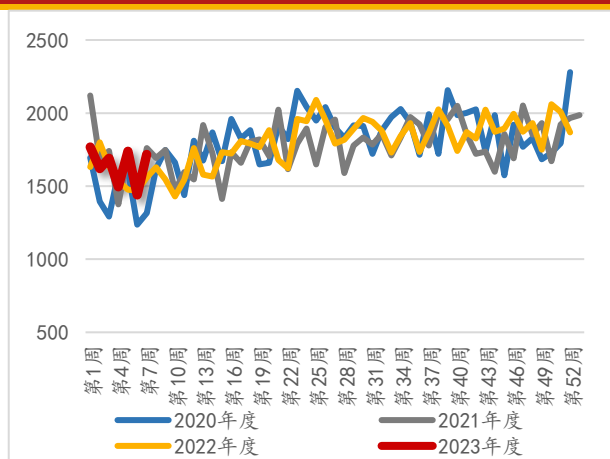
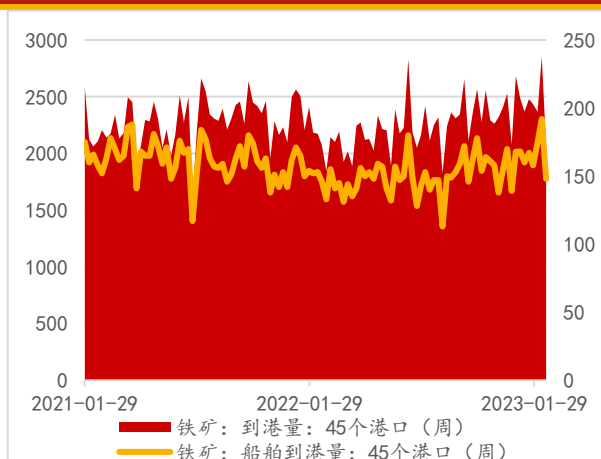


图 5：铁矿石到港量走势



数据来源：Mysteel、徽商期货研究所

目前海外发运处于相对淡季，主流矿山发运同比基本持平，符合季节性特征。根据钢联数据，截至2月17日当周，海外铁矿发运量累计2799.1万吨，其中澳洲、巴西19港口发运量2303.3万吨；四大矿山发往中国的铁矿石1717.4万吨，其中FMG 371.9万吨、必和必拓464万吨、力拓512.1万吨、淡水河谷369.4万吨。近期到港量明显下滑，铁矿海外供



应整体偏紧，预计后期供应以平稳回升态势为主。此外，据闻巴西圣保罗州出现暴雨灾难，但由于离矿山较远因此对巴西铁矿发运影响不大。

## 2. 国内供应

图 6：186 家矿山企业(363 座矿山)产能利用率

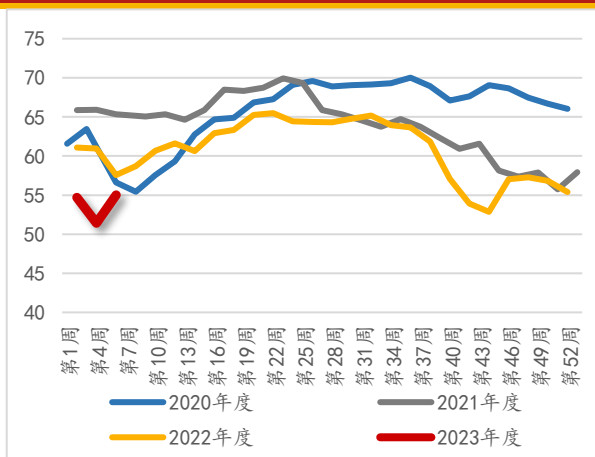
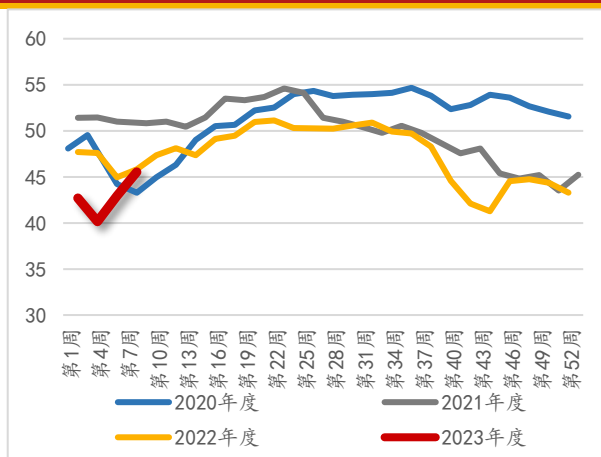


图 7：186 家矿山企业(363 座矿山)日均产量



数据来源：Mysteel、徽商期货研究所

根据钢联数据，截至 2 月 24 日当周，国内 186 家矿山企业（363 座矿山）铁精粉日均产量 45.53 万吨，产能利用率 58.31%。国内铁矿石供应自去年 9 月矿山发生事故以来始终偏低，近期有小幅恢复的态势。

## （二）库存端

根据钢联数据，截至 2 月 24 日当周，国内 45 港口铁矿石库存为 14223.26 万吨，环比延续小幅累库态势，但与去年同期相比库存明显偏低。

图 12：国内铁矿 45 港口库存季节性走势

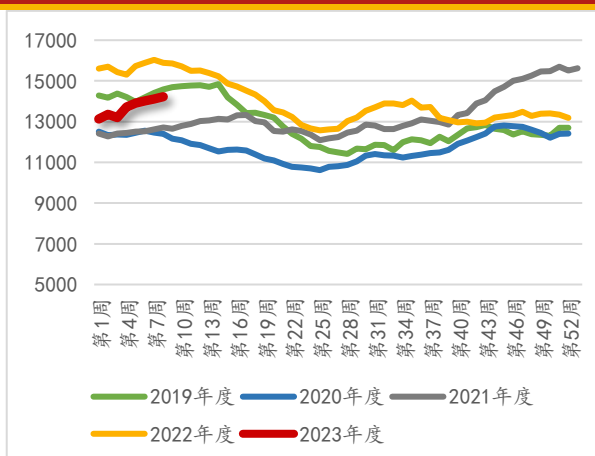
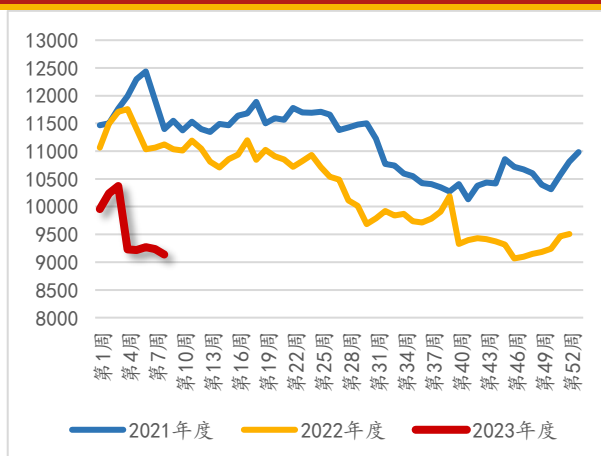


图 13：国内 247 家钢厂铁矿库存季节性走势



数据来源：Mysteel、徽商期货研究所

相比之下，国内钢厂铁矿石库存则由于去年终端行业持续低迷背景下钢厂补库意愿不断下降，钢厂不得不采取低库存的策略缓解现金流压力。因此目前钢厂铁矿库存始终在低位平稳运行。截至2月24日当周，国内247家钢厂铁矿石库存为9137.72万吨，随着钢厂铁水产量的不断提升，钢厂铁矿库存环比仍在小幅下滑。市场预期钢厂存补库意愿，但近期随着炉料持续反弹，长流程钢厂炼钢利润微薄，因此若利润始终难以改善则钢厂补库意愿会相对受限。

### （三）需求端

图8：国内247家钢厂日均铁水产量季节性走势

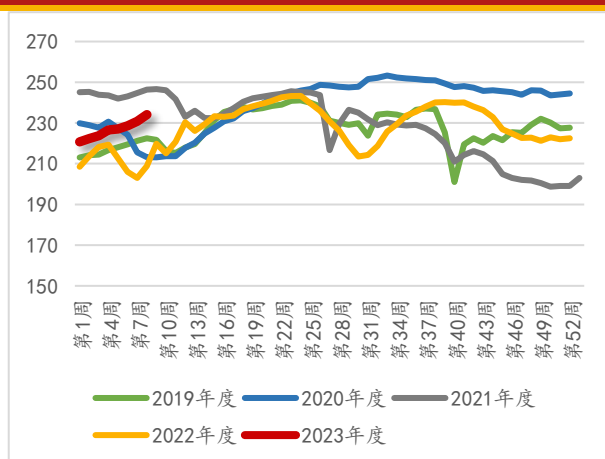
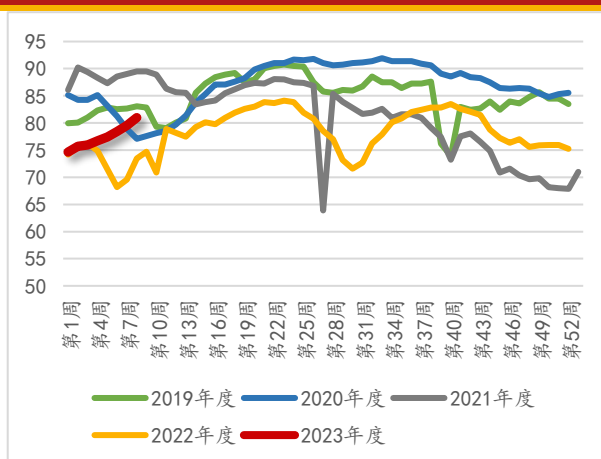


图9：国内247家钢厂高炉开工率季节性走势



数据来源：Mysteel、徽商期货研究所

随着节后复工复产的推进，下游需求明显恢复。根据钢联数据，截至2月24日当周，日均铁水产量为234.1万吨，较上周期继续大幅提升。钢厂高炉开工率80.98%延续上行之势且显著高于去年，从产量上看五大品种钢材1月至今累计产量7076.36万吨，与去年同期相比下降186.14万吨，反映出钢厂产能利用率偏低，且钢材产量仍有进一步增长的空间。总体来看，旺季铁矿石需求整体维持向好态势。

终端需求方面，基建端在政策指引下强势发力，2月以来地方债发行呈现加速迹象，已公布的地方债已达5501亿元，高于去年同期的5071亿元。而房地产行业则依然政策先行、数据尚未好转，房屋施工面积、新开工面积、竣工面积及商品房销售面积等数据依然偏弱，房地产政策也正逐步从融资层面向利率和限购放松领域过渡，旨在改善实际地产需求，伴随着政策的逐步加码，房地产有望逐步企稳，后期重点关注地产需求的实际恢复力度。总

体来说，2023 年房地产需求修复有望带动钢铁需求复苏，只不过落实到钢材需求的提升还需要更多的时间，上半年更多的将由基建端发力来托底钢材的需求。

图 10：地方政府专项债发行情况

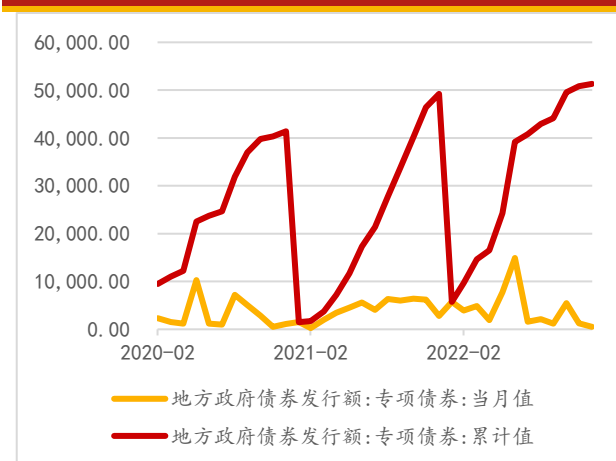
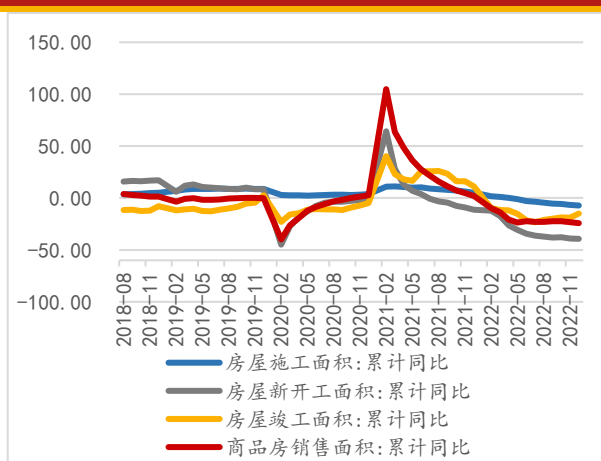


图 11：房地产行业指标



数据来源：Wind、徽商期货研究所

### 三、总结与展望

从宏观角度看，春节前市场交易的两个预期：美联储加息预期放缓以及中国经济复苏，前者在过去几周出现了一定的修正（因美联储 2 月会议纪要表态偏鹰），后者逐渐进入验证状态（因 1 月社融及 PMI 等宏观数据向好）。市场未来的交易方向将从方向修复逐渐转移到基本面的现实上。

从基本面角度看，铁矿供应端影响相对有限，目前看地产销售强度仅修复到中性水平，因此终端需求仍有待进一步验证，但需求端钢材在旺季的增产预期及低钢厂库存是目前铁矿价格的主要支撑。不过也要长期关注钢厂高炉利润对增产及补库的影响。预计短期内铁矿石仍以高位震荡行情为主。

此外，来自监管方面的压力也需重视。大商所 2 月 21 日公告对铁矿石期货部分合约的交易限额进行调整，一定程度上降低了投机性，但对行情的影响相对有限。不过若铁矿石价格脱离基本面较远时，仍需时刻注意发改委是否有类似去年直接通过发声和约谈的形式对铁矿石价格进行监管的可能。

## 【免责声明】

本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货、期权商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。

## 【团队介绍】

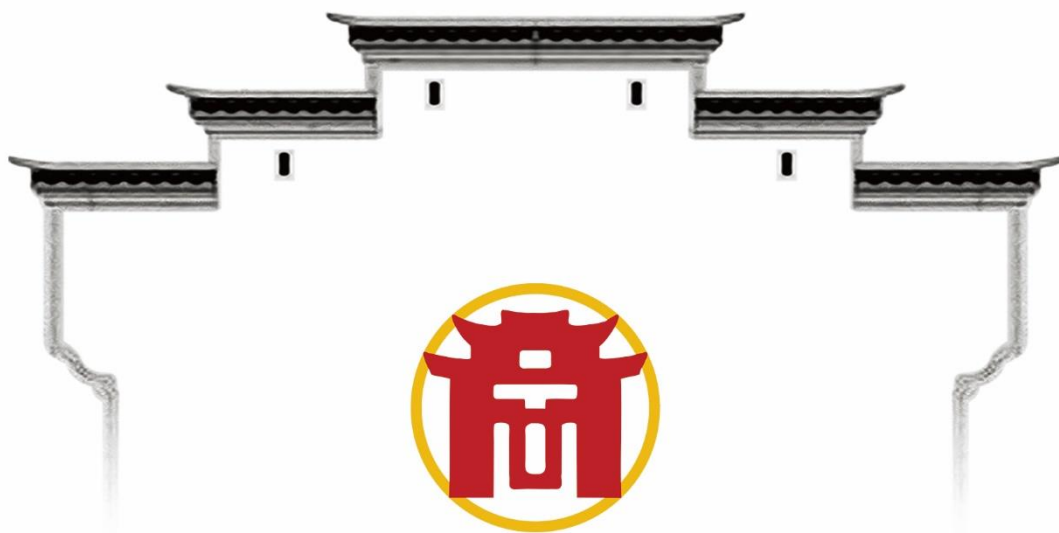
徽商期货研究所成立于 2009 年，历时十多年发展，已成为公司重要的研发中心和人才培育中心。作为公司的核心部门之一，大部分研究员具有硕士以上学历，多年从业经验，是一支专业、勤勉、充满活力的研发团队。

徽商期货研究所长期专注基础理论研究、宏观和行业研究、量化研究三大研究方向，形成了从宏观经济形势、中观产业运行到微观交易行为，从事件推导、产业驱动、估值衡量到量化分析的研究体系。

围绕公司改革发展与战略规划，打造“期货投资管家、风险管理专家、财富管理专家”品牌，研究所在客户服务方面深耕细作，推出了众多特色服务和产品，形成了多项客户服务项目。

以行情分析、交易策略和风险管理为核心，输出徽商头条、徽眼看期、徽商研究日报、周报、月刊，投资论坛、期权论坛、程序化论坛、产业会议等高质量的资讯、直播视频产品，提供多终端程序化策略编写服务以及个性化的投资咨询产品设计方案。研究所推出了徽商之星实盘大赛、期货云投研小程序、交易诊断等特色服务方式，已打造三大平台、四类培训、五种资讯服务体系和投研交互模式，通过研究所的各类研发成果服务公司客户。





感恩 · 合作 · 共赢 · 使命

徽商期货有限责任公司  
HUISHANG FUTURES CO., LTD.

地址：安徽省合肥市芜湖路 258 号 邮编：230061

电话：0551-62865913 传真：0551-62865899

网址：www.hsqh.net

全国统一客服电话：400-8878-707

扫一扫



期货云投研小程序



徽商期货官方微博



徽商期货官方微信