

## 基本面趋弱将制约矿价走势，关注疫情发展

2022年5月5日 星期四

### 摘要

**铁矿供给：**澳洲方面，港口检修对澳洲发运造成一定的负面影响，而巴西发运则随着天气的逐步转好开始大幅上升。预计5月澳巴发运将进一步增加，国产矿产量将稳步上行，铁矿石供给趋于宽松。

**铁矿需求：**4月疫情扰动导致原料运输不畅以及成材需求释放受阻、钢厂利润偏低，因此4月的高炉开工数据增量有限，5月铁矿石需求走势的关键仍在于疫情，若部分疫情较为严重的地区能在5月陆续解封，那么成材需求的释放将带动铁矿石需求的上行，反之成材低利润背景下铁矿石需求将难有明显改观。

**铁矿库存：**钢厂节前集中补库、疏港量大幅增加的背景下，4月铁矿港口库存延续去库走势，厂库累库。

**展望：**5月铁矿石盘面最重要的关注点在于部分地区疫情的拐点是否会出现，乐观预期下，疫情得到有效控制后，成材需求得以释放，成材价格的上行带动钢厂利润改善，从而打开矿价的上行空间。但从基本面来看，5月外矿发运将持续增加，而发运增量体现于到港预计会在5月中下旬，同时国产矿产量预计将稳步上行，因此供应方面将进一步宽松，需求方面，5月钢厂补库力度将放缓，预计疏港量将有明显回落，而钢厂的开工情况则取决于疫情防控的进展，库存方面，疏港量的回落叠加中下旬到港量的增加，预计5月港口库存去库节奏将放缓或出现小幅累库。铁矿自身基本面偏弱叠加粗钢压减政策的执行将制约后市矿价的走势，因此预计5月铁矿石盘面将呈震荡偏弱走势，关注后市疫情的发展以及钢厂实际开工情况。

### 投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294号

投资咨询部 黑色金属组

尉俊毅

黑色金属研究组长

weijunyi@htfutures.com

从业资格号：F3049030

投资咨询号：Z0014086

沈焱桦

黑色金属研究员

shenyaoben@htfutures.com

从业资格号：F03088342

### 分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 一、一月行情回顾

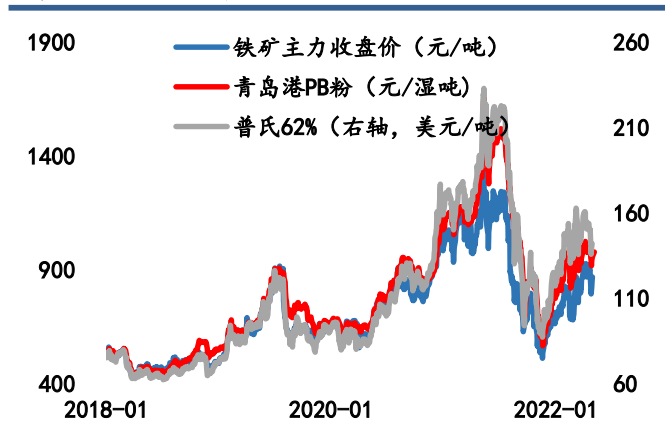
4月，铁矿2209合约开盘价为897，收盘价为869.5，最高价为944.5，最低价为783元/吨，月跌幅为3.07%。4月中上旬的铁矿石盘面在多空博弈中呈现震荡走势，下有疫情有效控制后成材需求恢复作为支撑，上有成材即期利润偏低作为制约，随后在高层表示今年粗钢产量压减继续，疫情反复下原料运输受阻、钢厂开工数据走弱，股市暴跌、市场情绪降至冰点等因素的影响下，4月下旬黑色系商品均有大幅调整，4月底在钢厂刚需补库的带动下，现货成交量、疏港量增加，进而盘面开启反弹走势。

供应端，4月的19港澳巴铁矿石总发运量的周均值为2382.8万吨，环比3月增加115.32万吨，同比小幅降低，澳洲方面，港口检修对澳洲发运造成一定的负面影响，而巴西发运则随着天气的逐步转好开始大幅上升，45港铁矿石到港量周均值为2130.78万吨，月环比增加55.02万吨，同比小幅降低，除疫情扰动对到港卸货的负面影响因素外，同时存在3月巴西的持续降雨对巴矿发运压制的原因，非主流矿的发运量以及国产铁精粉产量均有小幅增加。

需求端，4月疫情扰动导致原料运输不畅，部分钢厂高炉被迫停产检修，并且疫情反复导致成材需求释放受阻、价格承压，因此4月成材即期利润不断走弱，势必影响铁矿石需求的高度，所以4月铁矿石现实需求虽较3月有所上升，但同期还是偏弱水平，同时钢厂开启节前补库、长协发货明显增加，因此4月疏港量出现大幅上升、同期高位。

库存端，4月铁矿石港口库存延续去库走势，钢联数据显示，截至4月29日，45港口库存为1.452亿吨，较4月初大幅下降871.52万吨，钢厂节前补库致使疏港量升至高位导致港口库存的下降，而厂库明显增加，月末的库存量为1.12亿吨，环比月初增加384.08万吨、但同比去年仍存在695.21万吨的降幅。

图 1：铁矿石主力合约基差



数据来源：Wind、Mysteel、海通期货投资咨询部

图 2：铁矿 2205 合约 1 月走势

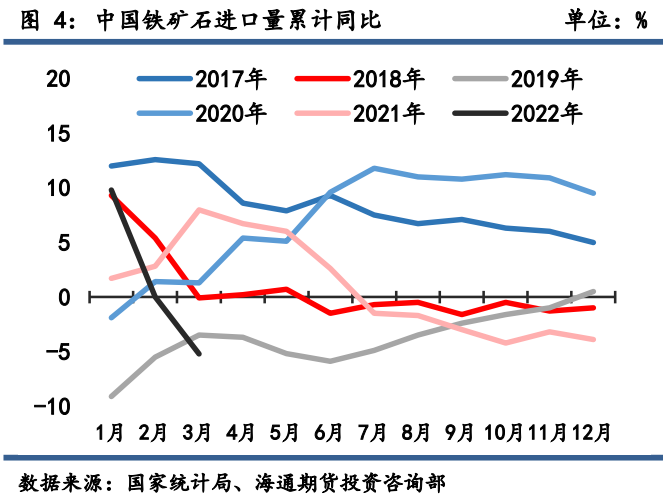
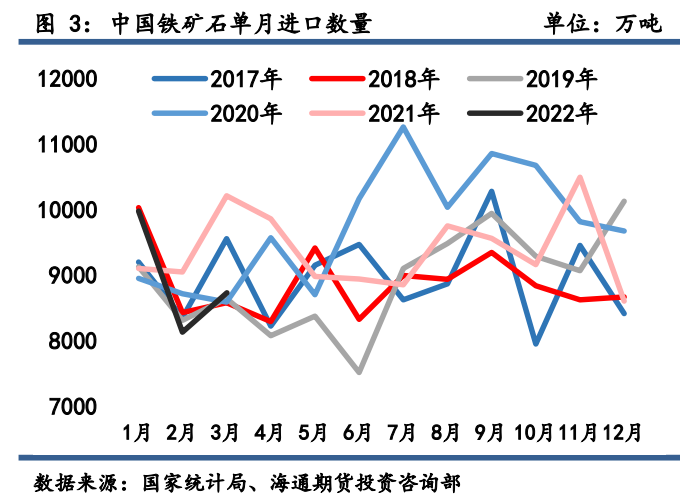


数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

二、铁矿石供应

2.1 四月外矿进口量环比增加、同比回落

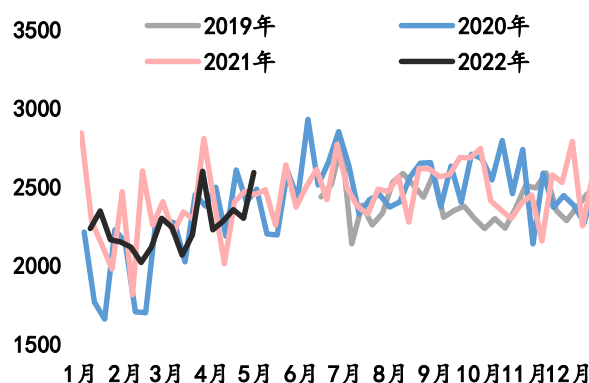
统计局数据显示，3月我国铁矿石进口总量为8728万吨，环比小幅增加7.36%、同比降低14.52%，3月我国铁矿石累计进口量为2.68亿吨，同比降少1507万吨，同比小幅降低5.20%。海外高炉季节性的复产导致铁矿石出口的分流，以及国内疫情反复，成材需求释放受阻、价格承压，导致成材即期利润偏低，铁矿石需求受到抑制进而影响进口量。



钢联数据显示，4月的19港澳巴铁矿石总发运量的周均值为2382.8万吨，环比3月增加115.32万吨，同比去年4月均值小幅减少28.14万吨，其中澳洲铁矿石发运量的周均值为1751.25万吨，月环比增加44.71万吨，同比去年4月均值小幅减少36.53万吨，澳洲铁矿石发至中国占比为82.22%、月环比基本持平，巴西铁矿石发运量的周均值为631.55万吨，月环比增加70.61万吨，同比去年4月均值小幅增加8.39万吨。澳洲方面，港口检修对澳洲发运造成一定的负面影响，而巴西发运则随着天气的逐步转好开始大幅上升。

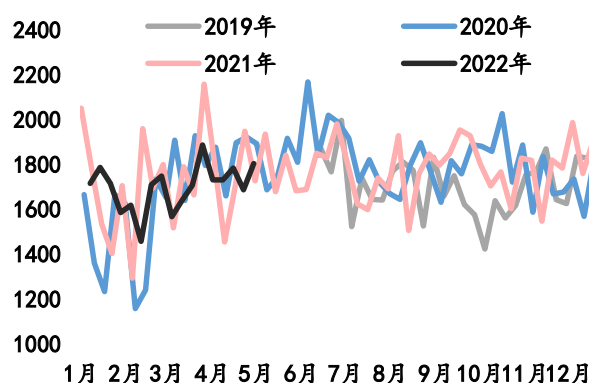
从钢联统计的全球铁矿石发运量来看，4月的周均值为3015.23万吨，环比3月增加196.81万吨，同比去年4月均值小幅减少70.02万吨，与澳巴发运量的走势基本一致。

图 5: 19 港澳巴铁矿石发货总量 单位: 万吨



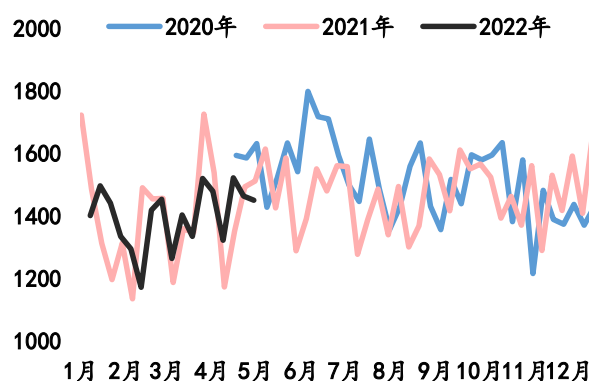
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 6: 19 港澳洲铁矿石发货总量 单位: 万吨



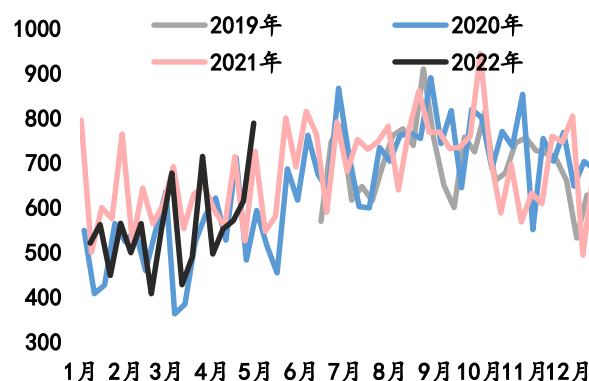
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 7: 19 港澳洲铁矿石发至中国货量 单位: 万吨



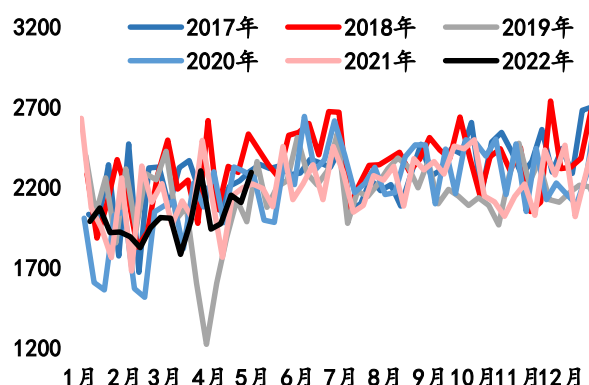
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 8: 19 港巴西铁矿石发货总量 单位: 万吨



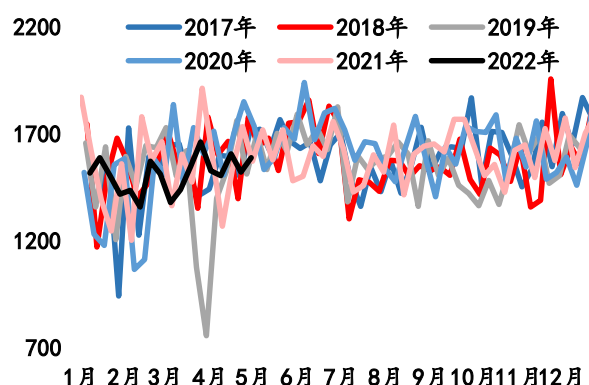
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 9: 14 港澳巴铁矿石发货总量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

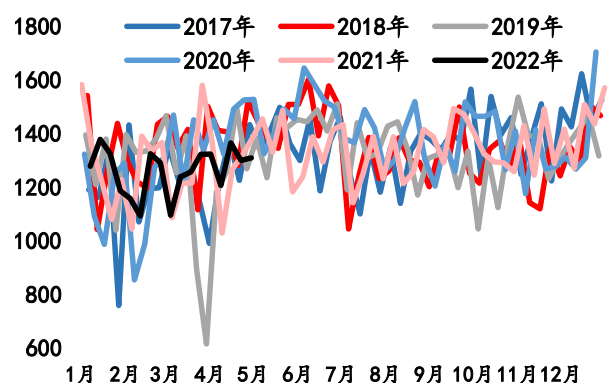
图 10: 14 港澳洲铁矿石发货总量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

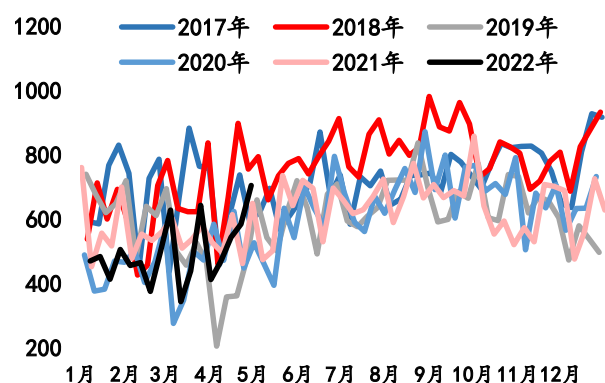


图 11: 14 港澳洲铁矿石发至中国货量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

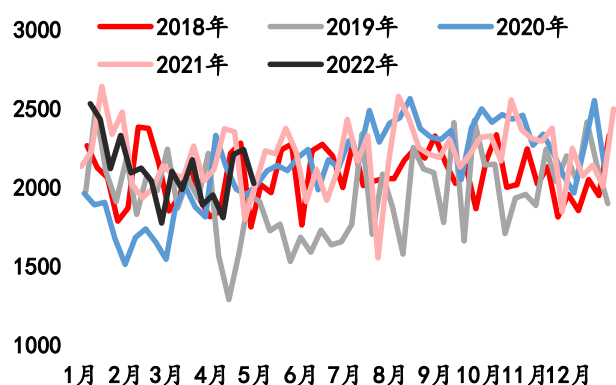
图 12: 14 港巴西铁矿石发货总量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

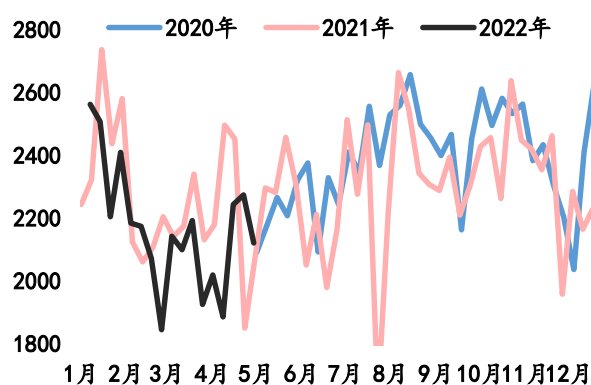
4 月 45 港铁矿石到港量周均值为 2130.78 万吨, 月环比增加 55.02 万吨, 较去年 4 月周均值同比减少 62.37 万吨, 4 月到港量环比增加、但同比下降, 除疫情扰动对到港卸货的负面影响因素外, 同时存在 3 月巴西的持续降雨对巴矿发运压制的原因。4 月非主流矿山的周均发运量为 1014.39 万吨、月环比小幅增加 35.12 万吨, 普氏指数由月初的 159.85 美元/吨下降至 142 美元/吨, 美元加息的大背景下, 以美元计价的铁矿石受到一定程度的中长期利空影响, 但 140 美元/吨以上的矿价依然能覆盖绝大部分非主流矿山的到港成本, 因此非主流发运量在二季度发运旺季的背景下有所增长。

图 13: 中国 26 港铁矿石到港量 单位: 万吨



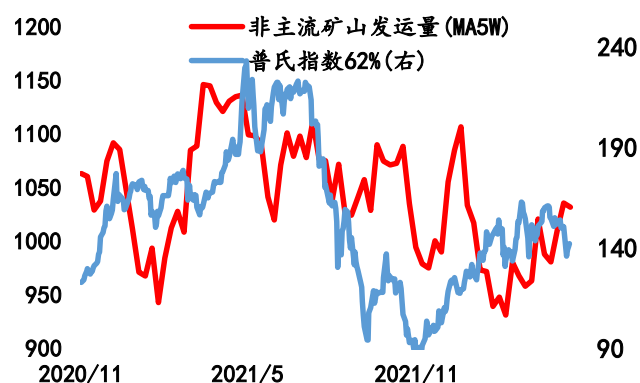
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 14: 中国 45 港铁矿石到港量 单位: 万吨



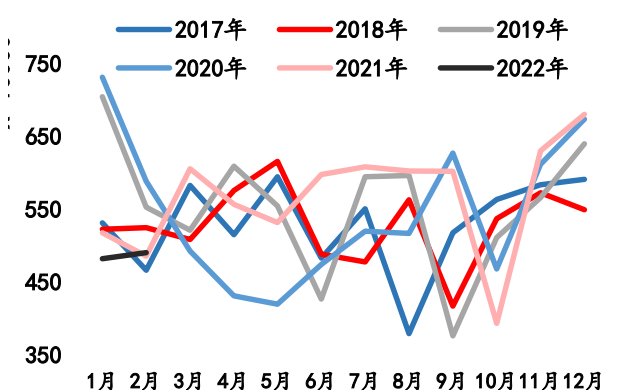
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 15: 普氏指数与非主流发运 单位: 万吨, 美元/吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 16: 南非铁矿石出口量 单位: 万吨

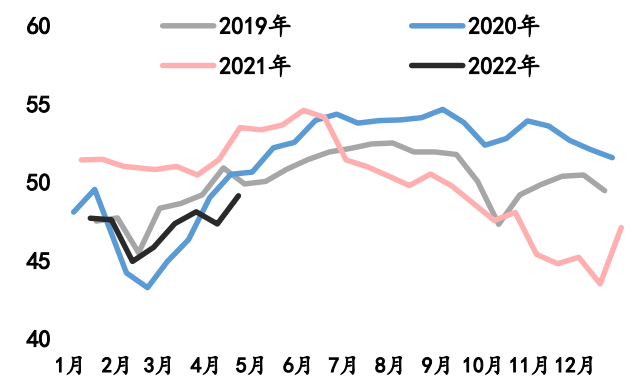


数据来源: 点钢网、海通期货投资咨询部

## 2.2 四月国产矿产量小幅上行

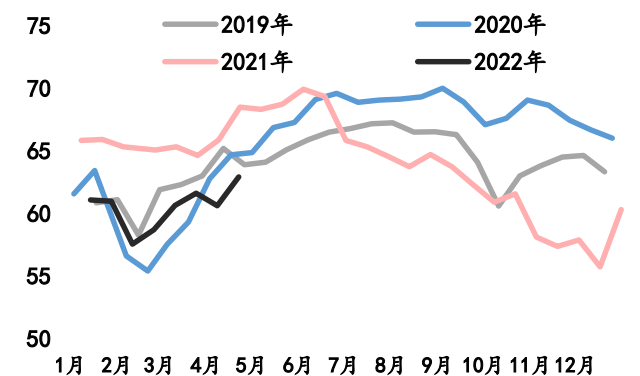
4月363座矿山铁精粉日均产量为48.24万吨，月环比增加0.51万吨，363座矿山产能利用率为61.78%，月环比增加0.64%，国产铁精粉库存继续去库趋势，截至4月22日266座矿山铁精粉库存为236.26万吨，环比3月末降低20.12万吨。

图 17: 363 座矿山铁精粉产量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 18: 363 座矿山产能利用率 单位: %

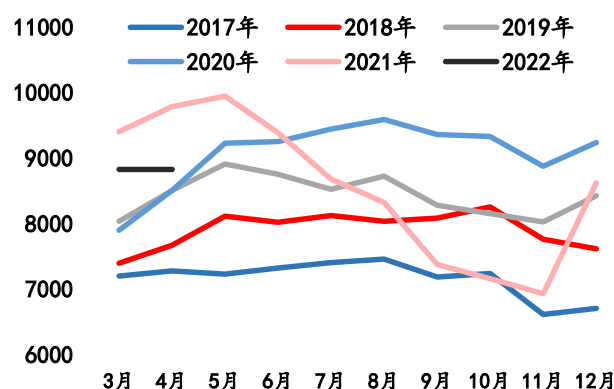


数据来源: 国家统计局、海通期货投资咨询部

## 三、铁矿石需求

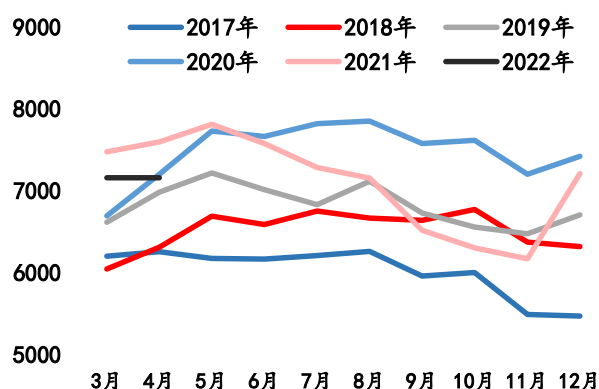
国家统计局数据显示，3月全国粗钢产量为8829.49万吨，同比降低6.40%，3月全国生铁产量为7159.84万吨，同比降低6.20%，3月累计粗钢产量为24337.60万吨，累计同比降低-10.50%，3月累计生铁产量为20090.50万吨，累计同比降低-11.00%。

图 19: 中国粗钢单月产量 单位: 万吨



数据来源: 国家统计局、海通期货投资咨询部

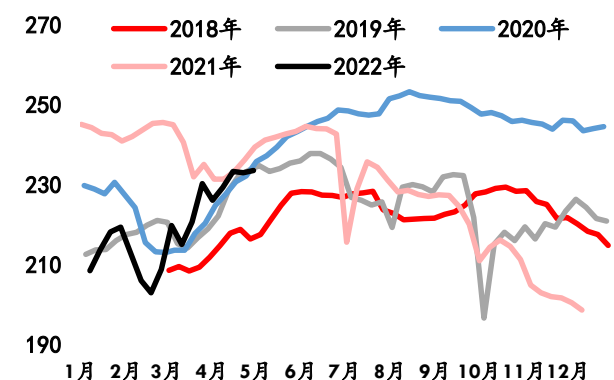
图 20: 中国生铁单月产量 单位: 万吨



数据来源: 国家统计局、海通期货投资咨询部

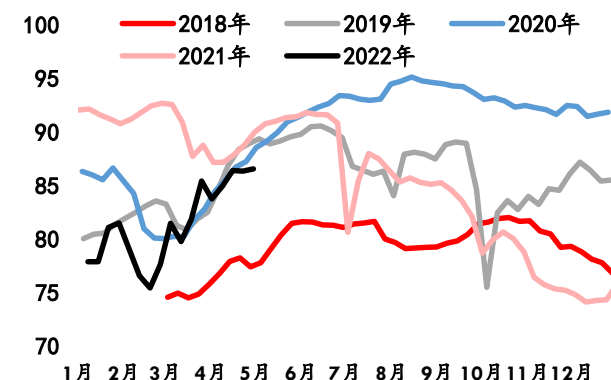
4 月样本钢厂铁水日均产量的周均值为 232.29 万吨, 环比上月增加 9.91 万吨、同比小幅减少 2.81 万吨, 样本钢厂高炉产能利用率月环比也有所上升, 环比增加 3.60% 至 86.07%、同期仍处低位。4 月疫情扰动导致原料运输不畅, 部分钢厂高炉被迫停产检修, 同时疫情反复导致成材需求释放受阻、价格承压, 因此 4 月成材即期利润不断走弱, 势必影响铁矿石需求的高度, 因此 4 月铁矿石现实需求虽较 3 月有所上升, 但同期还是偏弱水平。

图 21: 247 家钢厂铁水日均产量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 22: 247 家钢厂高炉产能利用率 单位: %

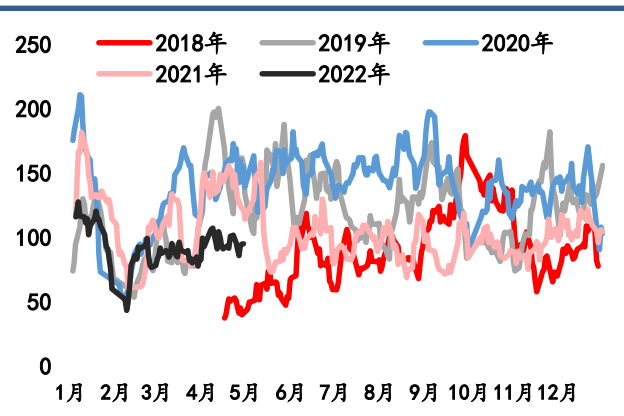


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

临近“五一”劳动节, 钢厂开启节前补库, 钢厂长协发货明显增加, 因此 4 月疏港量出现大幅上升, 周均值为 301.97 万吨, 月环比大幅增加 25.98 万吨。港口现货成交量呈震荡走势, 4 月港口铁矿石现货成交量日均值为 97.03 万吨, 环比 3 月增加 10.38 万吨、同期仍处低位, 疫情反复导致 4 月的铁矿交投情绪仍偏弱, 以钢厂刚需采购为主。

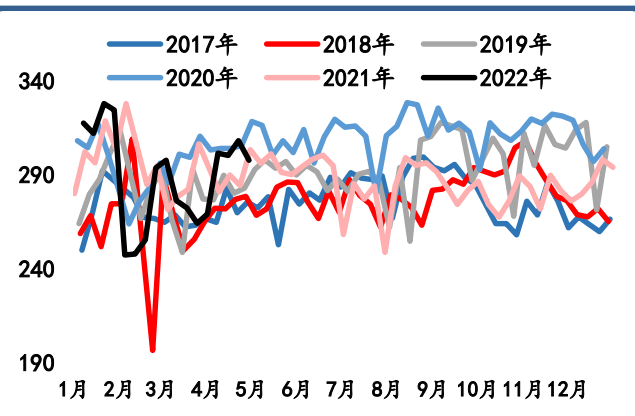
5 月铁矿石需求走势的关键仍在于疫情, 若部分疫情较为严重的地区能在 5 月陆续解封, 那么成材需求的释放将带动铁矿石需求的上行, 反之成材低利润背景下铁矿石需求将难有明显改观。

图 23: 贸易商港口现货日均成交量 MA5 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 24: 45 港铁矿石港口日均疏港量 单位: 万吨



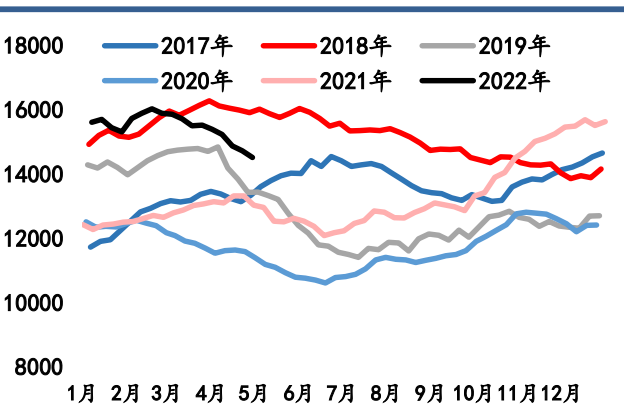
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

四、铁矿石库存

4 月铁矿石港口库存延续去库走势，钢联数据显示，截至 4 月 29 日，45 港口库存为 1.452 亿吨，较 4 月初大幅下降 871.52 万吨，钢厂节前补库致使疏港量升至高位导致港口库存的下降，其中可贸易资源下降至 8406.4 万吨，可贸易资源占总库存比重为 57.91%、同期仍处最高水平，澳洲进口矿库存下降至 6874.7 万吨、占库存总量的 47.35%，同期中等水平，巴西进口矿库存下降至 4782.1 万吨、占库存总量的 32.94%，同期仍处高位。压港方面，4 月末 45 港压港合计天数为 54 天，压港明显下降、同期偏高水平。

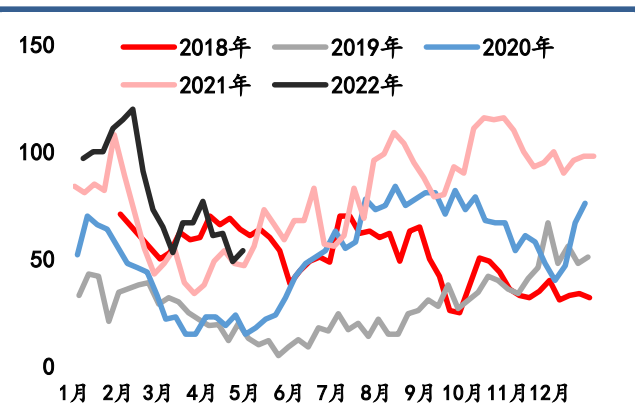
分品种来看，4 月末港口粗粉总库存合计 1.116 亿吨，块矿库存为 1783 万吨，球团矿库存为 531.8 万吨，铁精粉库存为 1043.4 万吨。块矿港口库存持续去化，球团港口库存不断上升，或于当前球团矿溢价接近同期最高水平而块矿溢价为同期中等水平有关。

图 25: 铁矿石 45 港库存合计 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

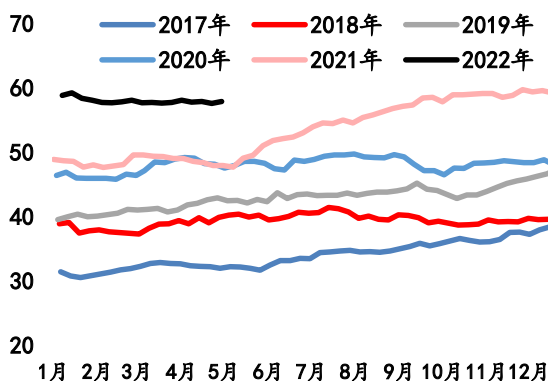
图 26: 45 港铁矿石压港合计 单位: 天



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

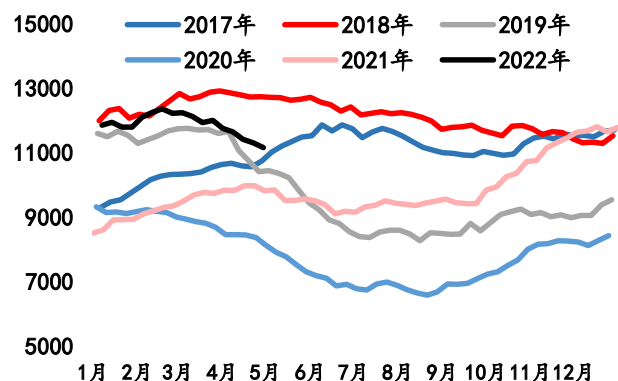


图 27: 铁矿石 45 港可贸易资源库存占比 单位: %



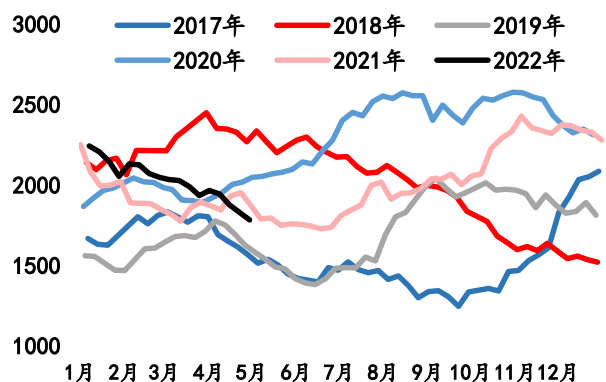
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 28: 铁矿石 45 港粉矿合计库存 单位: 万吨



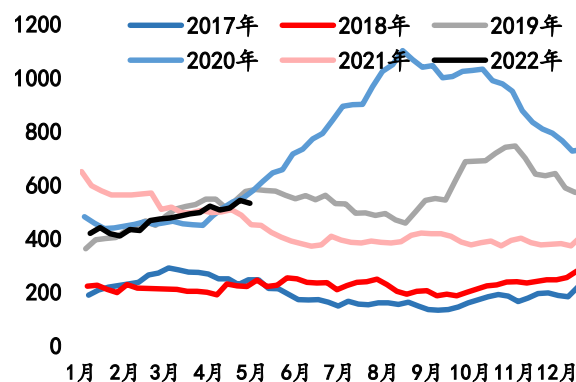
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 29: 铁矿石 45 港块矿合计库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

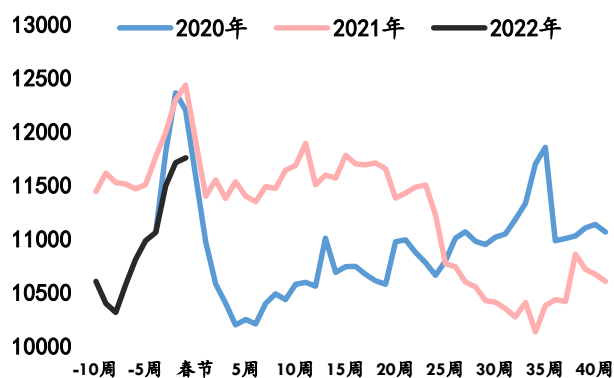
图 30: 铁矿石 45 港球团合计库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

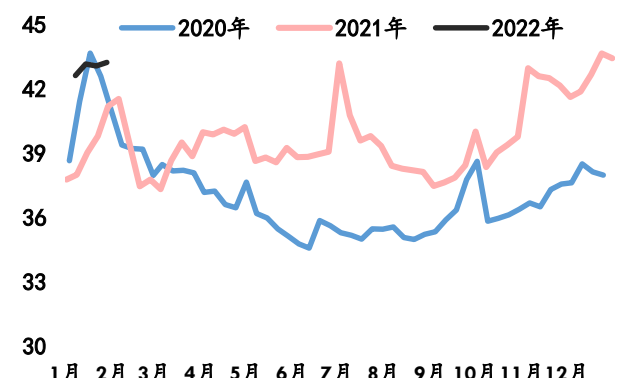
钢厂库存方面, 4 月钢厂开启节前补库, 厂库明显增加, 月末的库存量为 1.12 亿吨, 环比月初增加 384.08 万吨、但同比去年仍存在 695.21 万吨的降幅。4 月末进口矿库消比为 38.9 天, 环比月初小幅增加 0.12 天, 同比去年降低 1.31 天。

图 31: 247 家钢厂进口矿总库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

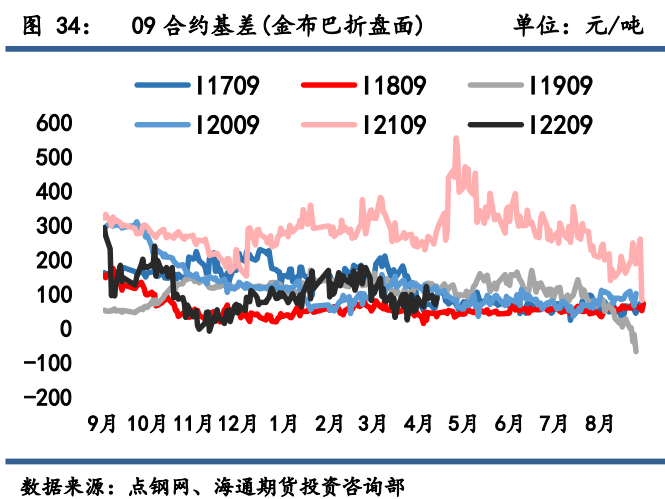
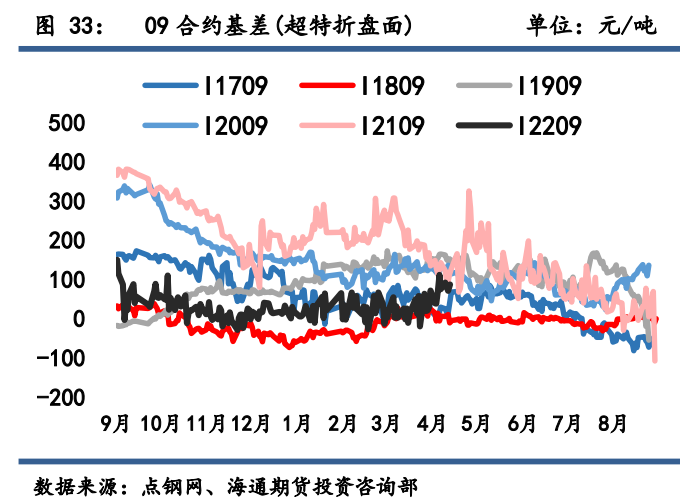
图 32: 247 家钢厂进口矿库消比 单位: 天



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

五、铁矿石价格

4月铁矿石主力合约震荡走弱，现货除超特粉外均小幅下降，青岛港超特粉小幅上涨23元/吨至738元/吨，PB粉下降35元/吨至958元/吨，PB块下降75元/吨至1255元/吨，卡粉下降38元/吨至1150元/吨。以超特折盘面以及金布巴折盘面计算的基差均走强，基差分别为86.98以及88.96元/吨。



受疫情影响，成材需求释放受阻、价格承压，导致钢厂利润偏低，因此钢厂补库会更青睐低价格的低品粉，中低品粉的价差以及综合成本价差从3月中旬便开始下行，并且超特粉现货是4月唯一价格上行的现货品种，中高品粉价差变化不大、呈震荡走势。

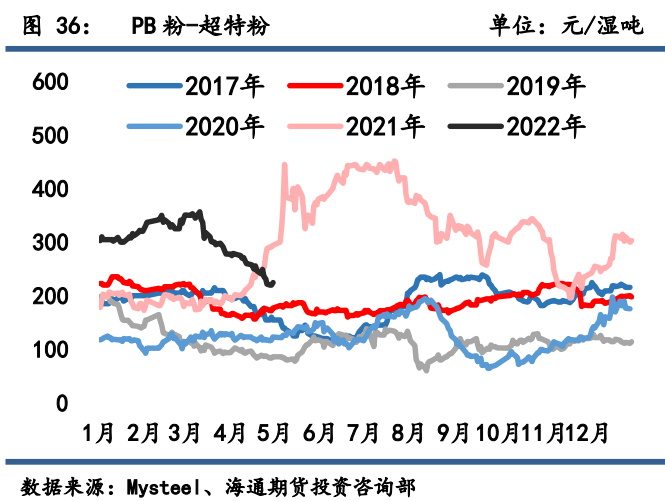
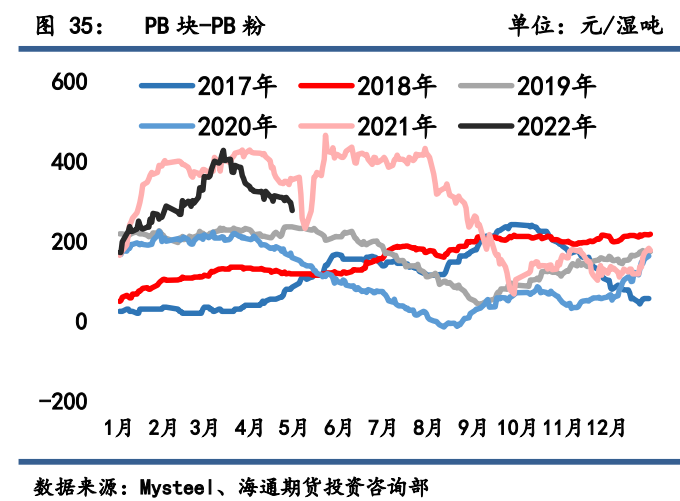
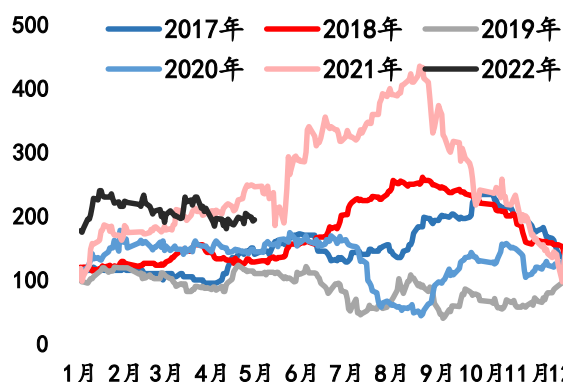
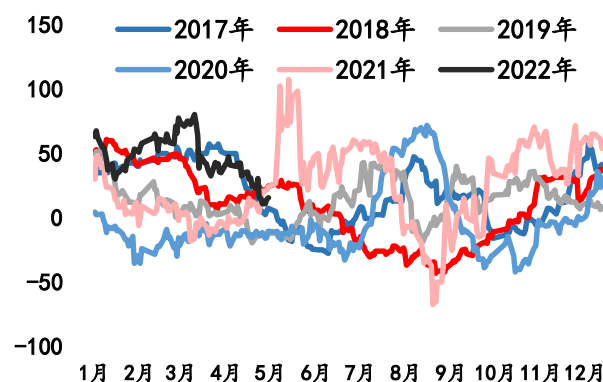


图 37: 卡粉-PB 粉 单位: 元/湿吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

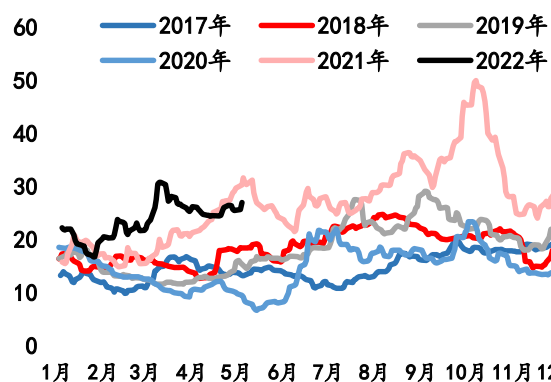
图 38: PB 粉-(超特+卡粉)/2 单位: 元/湿吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

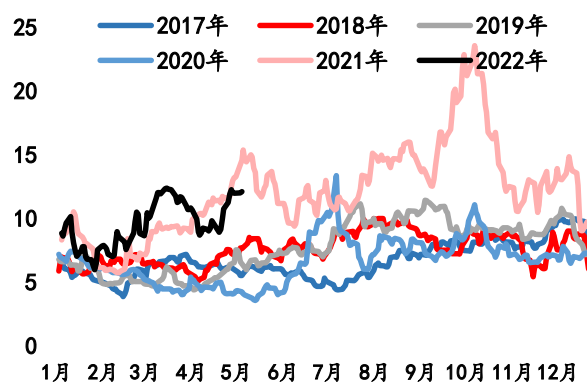
4 月波罗的海干散货运指数整体呈震荡上行趋势, 其中巴西图巴朗至青岛运价上升至 25.47 美元/吨, 西澳至青岛运价上升至 11.964 美元/吨。4 月初波罗的海干散货运指数在原油价格下降的影响下明显走弱, 但随着俄乌局势的发展, 油价高位波动, 成本端对航运价格的支撑叠加二季度本位外矿发运旺季, 因此 4 月中下旬波罗的海干散货运指数重回升势, 关注后市航运价格对外矿发运成本的支撑作用。印度-青岛/日照(EC)运价从 26.3 美元/吨下降至 24.7 美元/吨。

图 39: 巴西图巴朗-青岛 (BCI-C3) 单位: 美元/吨



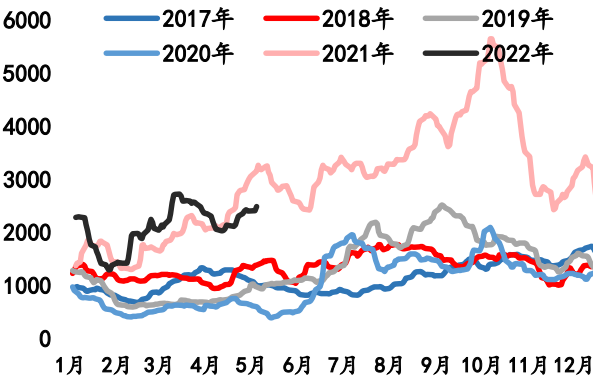
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 40: 西澳-青岛 (BCI-C5) 单位: 美元/吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

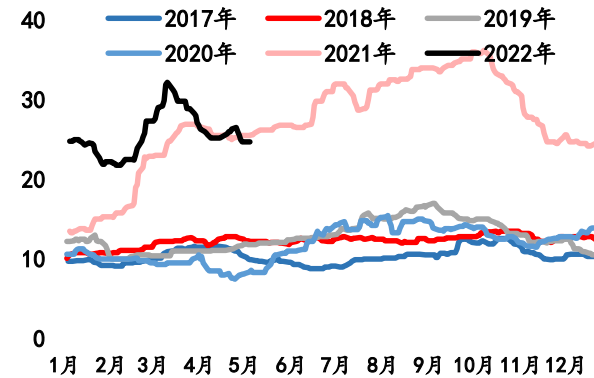
图 41: 波罗的海干散货运指数



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 42: 印度-青岛/日照(EC)

单位: 美元/吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

六、后市展望

5 月铁矿石盘面最重要的关注点在于部分地区疫情的拐点是否会出现，乐观预期下，疫情得到有效控制后，成材需求得以释放，成材价格的上行带动钢厂利润改善，从而打开矿价的上行空间。但从基本面来看，5 月外矿发运将持续增加，而发运增量体现于到港预计会在 5 月中下旬，同时国产矿产量预计将稳步上行，因此供应方面将进一步宽松，需求方面，5 月钢厂补库力度将放缓，预计疏港量将有明显回落，而钢厂的开工情况则取决于疫情防控的进展，库存方面，疏港量的回落叠加中下旬到港量的增加，预计 5 月港口库存去库节奏将放缓或出现小幅累库。铁矿自身基本面偏弱叠加粗钢压减政策的执行将制约后市矿价的走势，因此预计 5 月铁矿石盘面将呈震荡偏弱走势，关注后市疫情的发展以及钢厂实际开工情况。

**法律声明：**

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

**郑重声明：**

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。