

## 关注成材需求恢复力度以及钢厂复产进程

2022年8月3日 星期三

### 摘要

**行情回顾：**7月，铁矿2209合约开盘价为778，收盘价为782，最高价为798.5，最低价为633.5元/吨。7月上旬，09盘面延续6月的下跌走势。由于当时钢厂利润持续亏损，钢厂主动减产范围不断扩大，铁矿现实需求走弱致使矿价大幅回调，同时高到港量叠加疏港量下行导致港口进口矿库存在7月初止降转增，随后港库不断上升，自身基本面也在这一阶段发生反转。7月下旬，09盘面开启大幅反弹。随着成材持续大幅去库、期现价格超跌反弹后，钢厂利润边际修复，同时钢厂进口矿库存屡创新低，市场对后市钢厂复产、刚需补库的预期不断强化，矿价触底反弹。

**展望：**7月末中央政治局会议首次将保交付写入政治局文件，预计后市宏观政策仍以稳经济为主基调，若8月螺纹钢能伴随着宏观信心逐步恢复而保持当前的去库节奏，那么成材价格走强将进一步改善钢厂利润水平，铁水产量上升以及钢厂刚需补库都将拉动铁矿需求进而提振矿价，但若后市终端需求恢复力度有限，那么铁矿需求将难有明显起色，矿价将在供给宽松、港口累库的背景下震荡走弱，因此后市矿价的关键就在于成材需求的恢复力度。警惕台海局势紧张带来的相关风险。

### 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、7月行情回顾

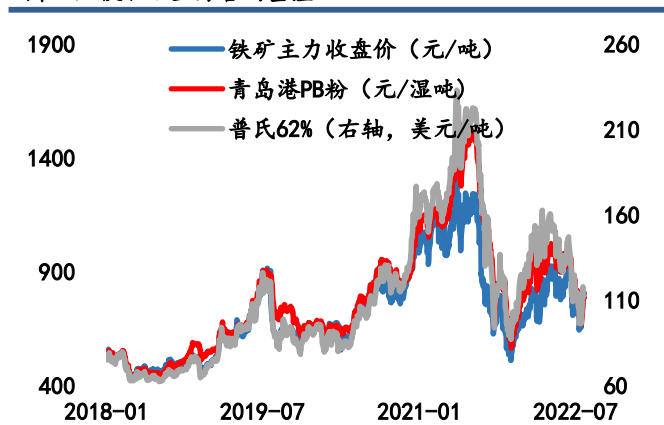
7月，铁矿2209合约开盘价为778，收盘价为782，最高价为798.5，最低价为633.5元/吨。7月上旬，09盘面延续6月的下跌走势。由于当时钢厂利润持续亏损，钢厂主动减产范围不断扩大，铁矿现实需求走弱致使矿价大幅回调，同时高到港量叠加疏港量下行导致港口进口矿库存在7月初止降转增，随后港库不断上升，自身基本面也在这一阶段发生反转。7月下旬，09盘面开启大幅反弹。随着成材持续大幅去库、期现价格超跌反弹后，钢厂利润边际修复，同时钢厂进口矿库存屡创新低，市场对后市钢厂复产、刚需补库的预期不断强化，矿价触底反弹。

供应端，7月的19港澳巴铁矿石总发运量的周均值为2522.23万吨，环比6月降低185万吨，同比去年7月均值增加106.5万吨。澳洲方面，BHP以及FMG新财年伊始，其发运量出现季度性下滑导致7月澳洲发运月环比降低，但澳洲发运量月同比以及发至中国货量占比均上升。巴西方面，7月发运量环比、同比基本持平。45港铁矿石到港量周均值为2308.075万吨，月环比增加138.2万吨，较去年7月周均值同比增加155.025万吨，同比、环比均有一定提升。

需求端，7月上旬钢厂利润进一步恶化，绝大部分钢厂亏损致使钢厂主动减产的范围不断扩大，铁水产量以及高炉开工数据连续6周下降，铁矿需求持续下行。但随着成材价格超跌反弹，钢厂利润边际改善，叠加螺纹社会库存持续大幅下降，8月钢厂复产预期得到强化，因此预计后市铁矿需求进一步下滑的空间有限。

库存端，7月铁矿石港口库存止降转增，钢联数据显示，截至7月29日，45港口库存为1.353亿吨，较6月末大幅累库962.98万吨，7月到港量月环比增加以及疏港量的大幅回落致使铁矿港库开始累库。

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 2209 合约 5 月走势



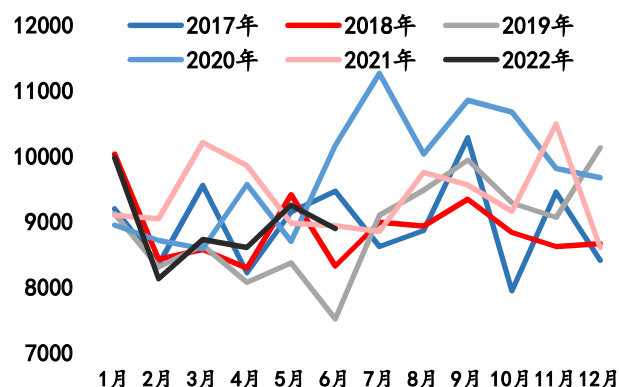
数据来源：Wind、海通期货投资咨询部

## 二、铁矿石供应

### 2.1 7月外矿发运增量有所回落，到港量环比增加

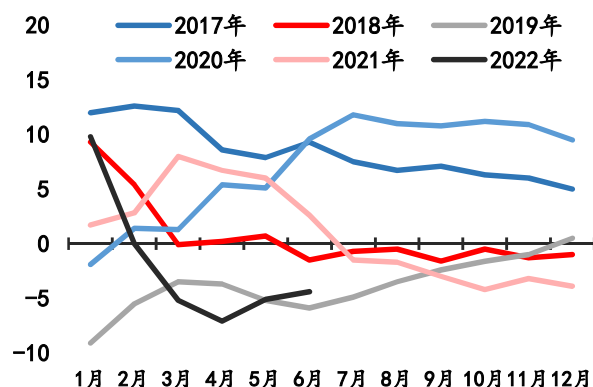
统计局数据显示，6月我国铁矿石进口总量为 8897 万吨，环比降低 3.84%、同比小幅降低 0.40%，6月我国铁矿石累计进口量为 5.3575 亿吨，同比降少 2496 万吨，同比降低 4.40%，累计同比降幅有所减小。

图 3：中国铁矿石单月进口数量 单位：万吨



数据来源：国家统计局、海通期货投资咨询部

图 4：中国铁矿石进口量累计同比 单位：%

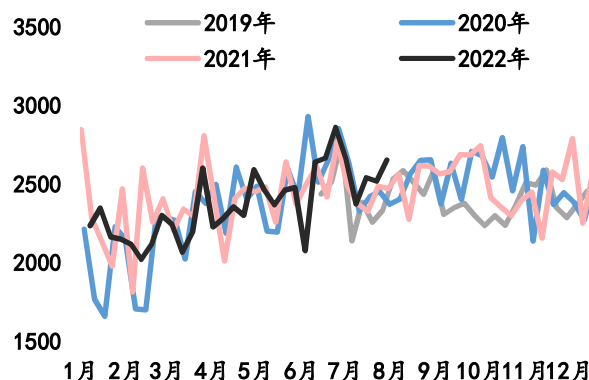


数据来源：国家统计局、海通期货投资咨询部

钢联数据显示，7月的 19 港澳巴铁矿石总发运量的周均值为 2522.23 万吨，环比 6 月降低 185 万吨，同比去年 7 月均值增加 106.5 万吨，其中澳洲铁矿石发运量的周均值为 1778.35 万吨，月环比降低 191 万吨，同比去年 7 月均值增加 115.375 万吨，澳洲铁矿石发至中国占比为 84.58%、月环比小幅增加，巴西铁矿石发运量的周均值为 743.875 万吨，月环比小幅增加 6.5 万吨，同比去年 7 月均值小幅降低 8.875 万吨。澳洲方面，BHP 以及 FMG 新财年伊始，其发运量出现季度性下滑导致 7 月澳洲发运月环比降低，但澳洲发运量月同比以及发至中国货量占比均上升。巴西方面，7 月发运量环比、同比基本持平。

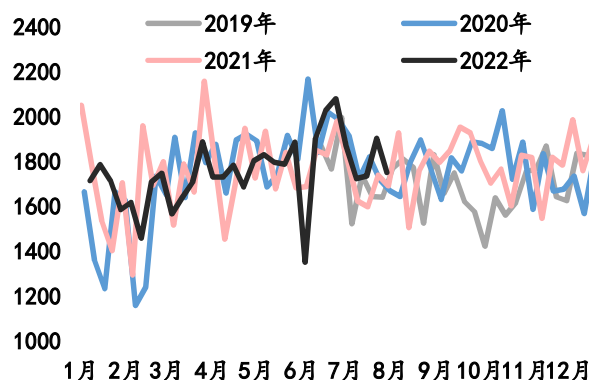
从钢联统计的全球铁矿石发运量来看，7 月的周均值为 3018 万吨，环比 6 月小幅降低 181 万吨，同比去年 7 月均值小幅减少 60.325 万吨，其中 7 月的非主流发运量环比上月基本持平，全球发运减量主要源于澳洲发运。

图 5: 19 港澳巴铁矿石发货总量 单位: 万吨



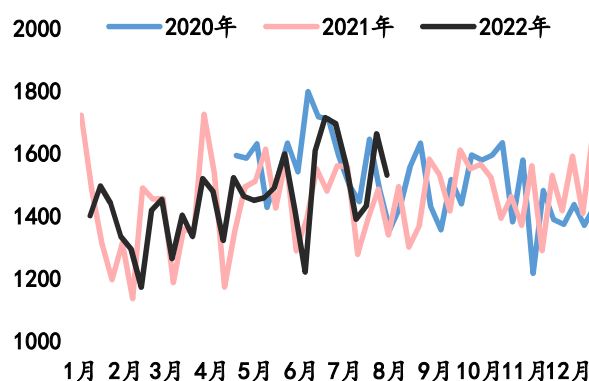
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 6: 19 港澳洲铁矿石发货总量 单位: 万吨



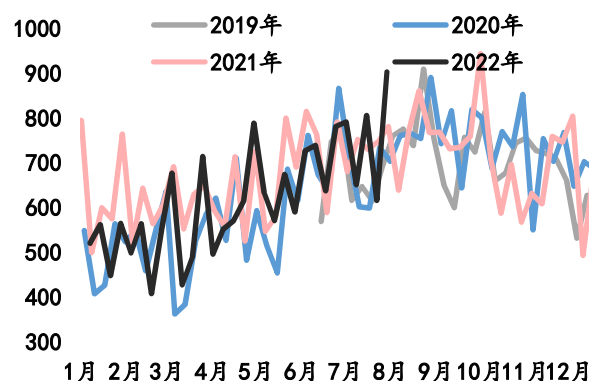
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 7: 19 港澳洲铁矿石发至中国货量 单位: 万吨



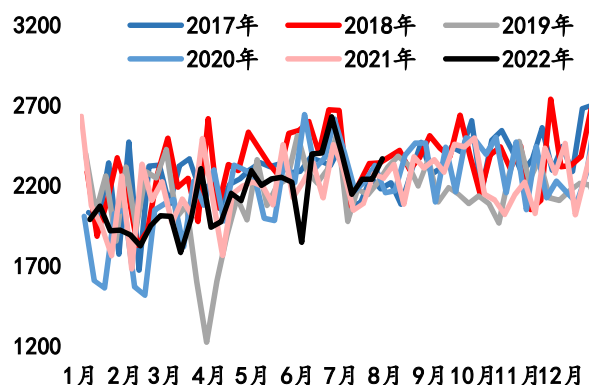
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 8: 19 港巴西铁矿石发货总量 单位: 万吨



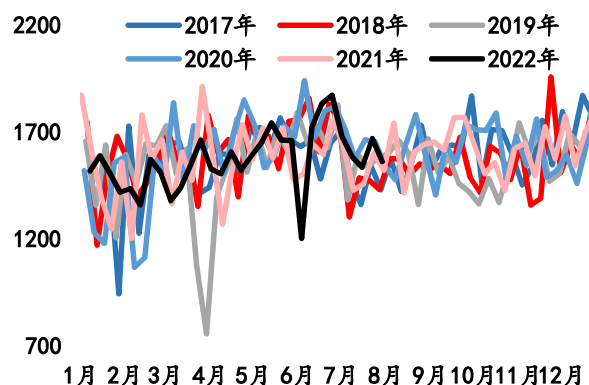
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 9: 14 港澳巴铁矿石发货总量 单位: 万吨



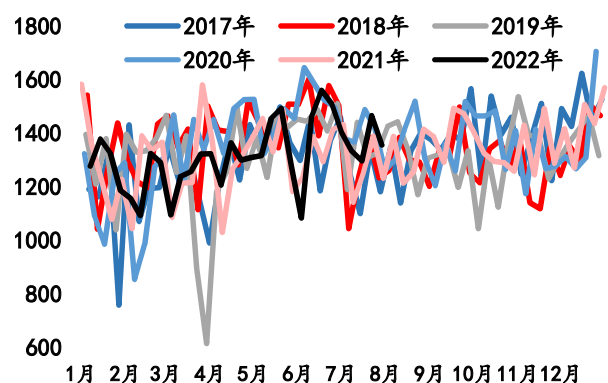
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 10: 14 港澳洲铁矿石发货总量 单位: 万吨



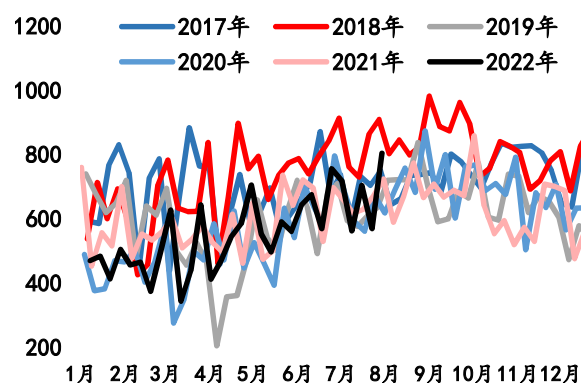
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

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

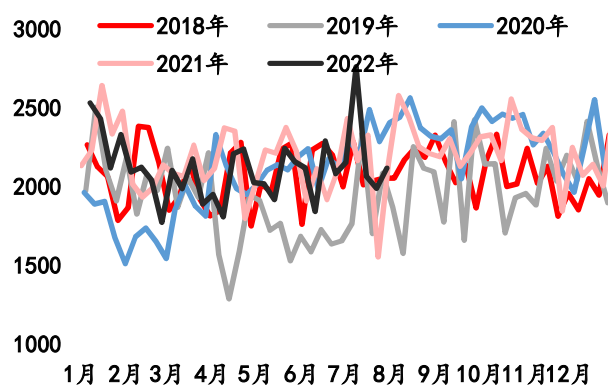
图 12: 14 港巴西铁矿石发货总量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

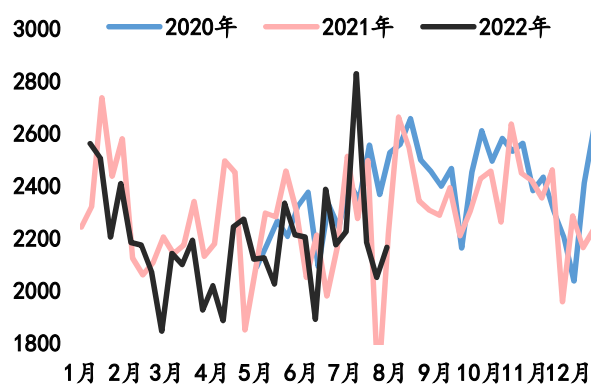
7 月 45 港铁矿石到港量周均值为 2308.075 万吨, 月环比增加 138.2 万吨, 较去年 7 月周均值同比增加 155.025 万吨, 同比、环比均有一定提升, 6 月季末发运冲量在到港上有所体现。7 月非主流矿山的周均发运量为 932.225 万吨、月环比小幅增加 2.5 万吨, 普氏指数由月初的 116.45 美元/吨小幅下降至 114 美元/吨, 美元加息、全球经济衰退的大背景下, 以美元计价的铁矿石受到一定程度的中长期利空影响, 并且未来国内铁矿石供需格局大概率趋于宽松, 因此需警惕非主流发运端的具体走势。

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

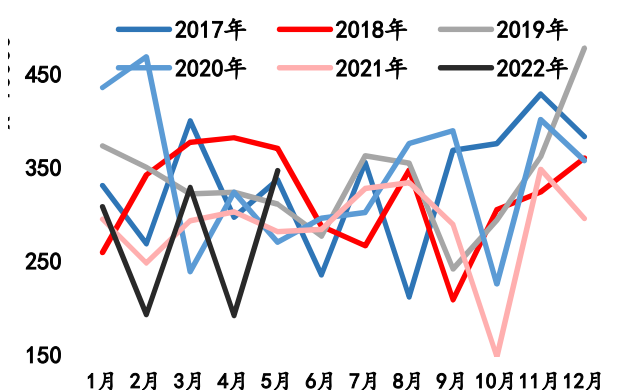


图 15: 普氏指数与非主流发运 单位: 万吨, 美元/吨



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

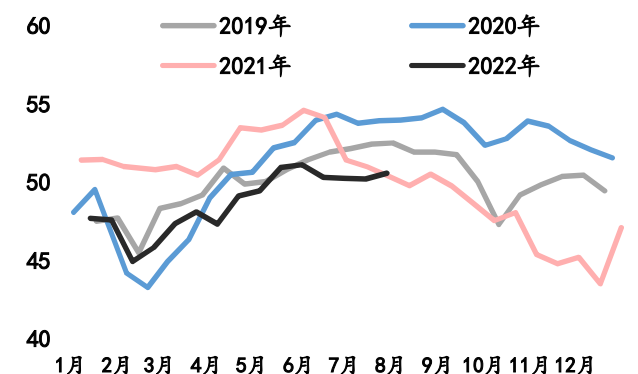


数据来源: 点钢网、海通期货投资咨询部

## 2.2 7月国产矿产量同期低位

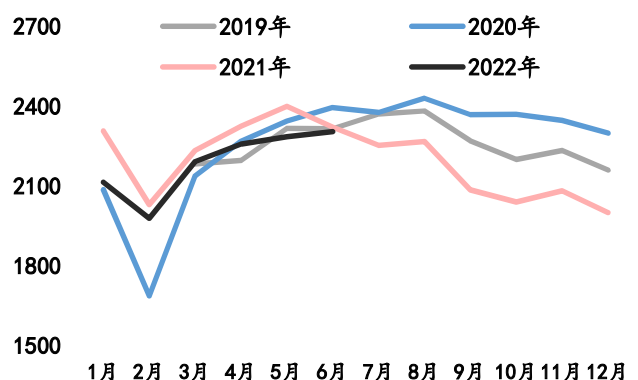
钢联数据显示, 6月中国铁精粉产量为 2304.9 万吨, 月环比小幅增加 19.1 万吨, 同比小幅减少 17.1 万吨, 截至 7 月 29 日, 363 座矿山铁精粉日均产量 50.58 万吨, 同期低位。未来国产铁精粉产量预计在“基石计划”的提振下逐步上升。

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

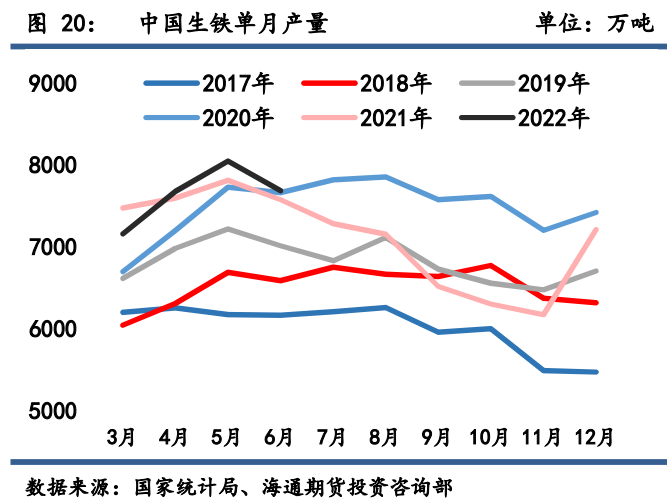
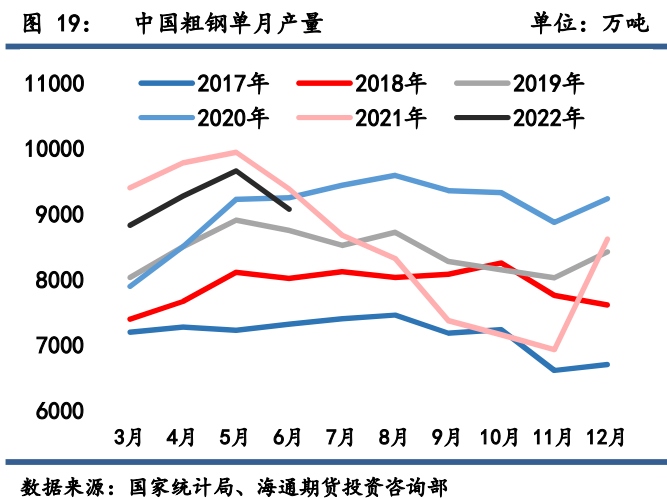
图 18: 中国铁精粉月度产量 单位: 万吨



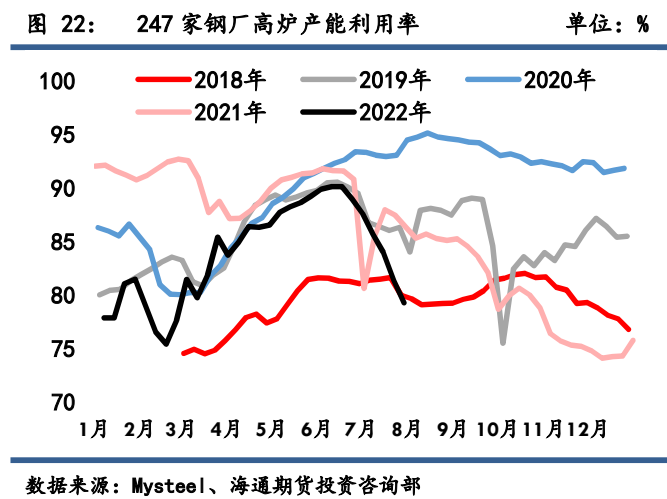
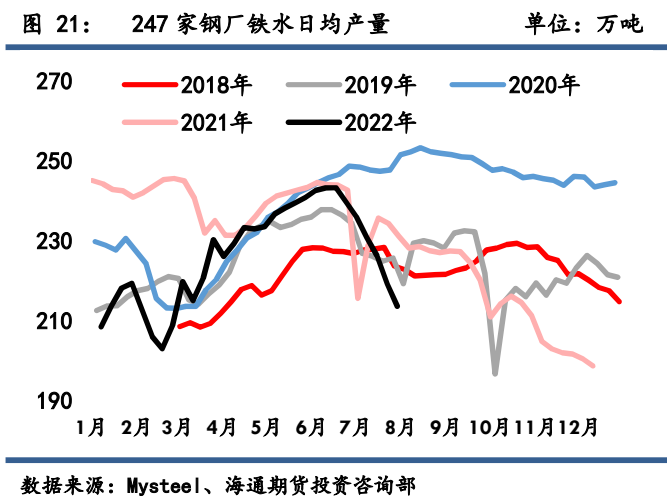
数据来源: 国家统计局、海通期货投资咨询部

## 三、铁矿石需求

国家统计局数据显示, 6月全国粗钢产量为 9072.97 万吨, 环比降低 6.09%, 同比降低 3.30%, 6月全国生铁产量为 7687.49 万吨, 环比降低 4.49%, 同比基本持平, 6月累计粗钢产量为 52687.74 万吨, 累计同比降低 6.50%, 6月累计生铁产量为 43892.65 万吨, 累计同比降低 4.70%。



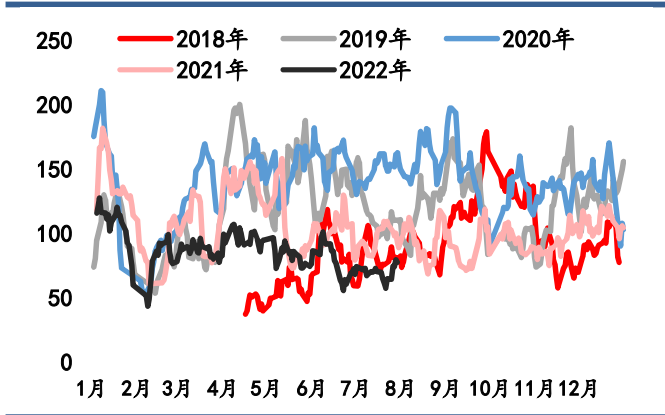
7 月样本钢厂铁水日均产量的周均值为 222.48 万吨, 环比上月大幅降低 18.06 万吨、同比减少 10 万吨, 样本钢厂高炉产能利用率月环比也有所降低, 环比下降 6.6%至 82.6%。7 月上旬, 钢厂利润进一步恶化, 绝大部分钢厂亏损致使钢厂主动减产的范围不断扩大, 铁水产量以及高炉开工数据连续 6 周下降, 铁矿需求持续下行。但随着成材价格超跌反弹, 钢厂利润边际改善, 叠加螺纹社会库存持续大幅下降, 8 月钢厂复产预期得到强化, 因此预计后市铁矿需求进一步下滑的空间有限。



7 月钢厂库存持续去库、屡创新低, 下降的原因主要是因为钢厂利润不佳, 导致原料采购意愿较弱, 7 月的疏港量周均值为 270.9 万吨, 月环比大幅降低 29.73 万吨, 同比小幅下降 3 万吨。7 月的贸易商港口现货日成交量仍处同期低位。

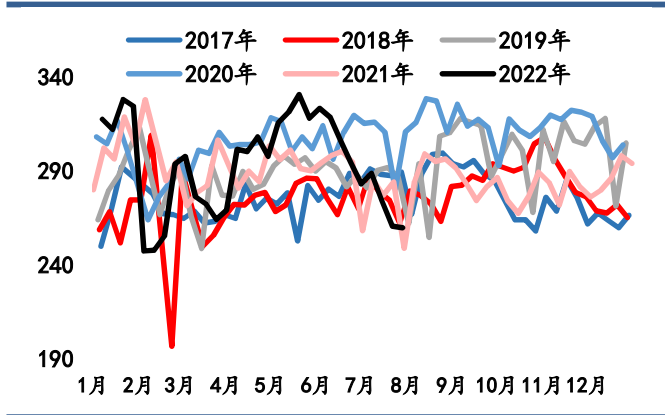
后市铁矿石需求的关键在于两点, 一是后市成材需求的恢复力度, 若成材能维持当前去库节奏, 那么成材价格的提振将引领钢厂复产, 届时铁水产量的上升以及钢厂刚需补库将使铁矿需求见底回升, 二是粗钢压减政策执行的时间与力度。

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



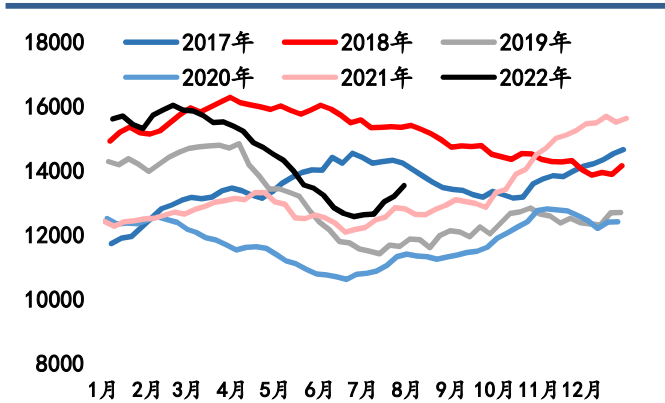
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

## 四、铁矿石库存

7 月铁矿石港口库存止降转增，钢联数据显示，截至 7 月 29 日，45 港口库存为 1.353 亿吨，较 6 月末大幅累库 962.98 万吨，7 月到港量月环比增加以及疏港量的大幅回落致使铁矿港库开始累库，其中可贸易资源上升至 7904.45 万吨，可贸易资源占总库存比重为 58.40%、同期仍处最高水平，澳洲进口矿库存上升至 6207.55 万吨、占库存总量的 45.86%，同期偏低水平，巴西进口矿库存大幅上升至 4520.15 万吨、占库存总量的 33.40%，同期仍处高位。压港方面，7 月末 45 港压港合计天数为 24 天，同期低位。

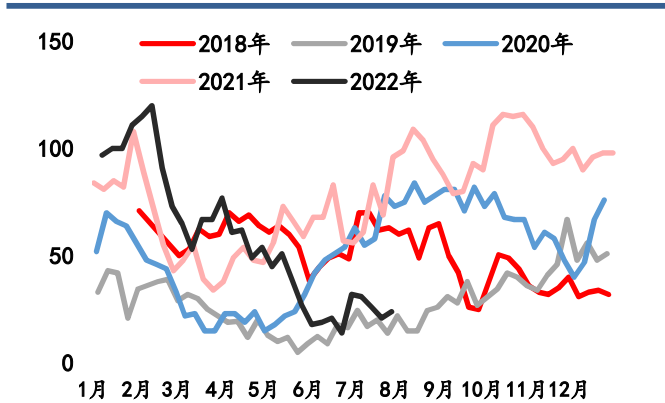
分品种来看，7 月末港口粗粉总库存合计 1.013 亿吨，块矿库存为 1941.63 万吨，球团矿库存为 580.14 万吨，铁精粉库存为 881.83 万吨，其中块矿库存的累库幅度最大。

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

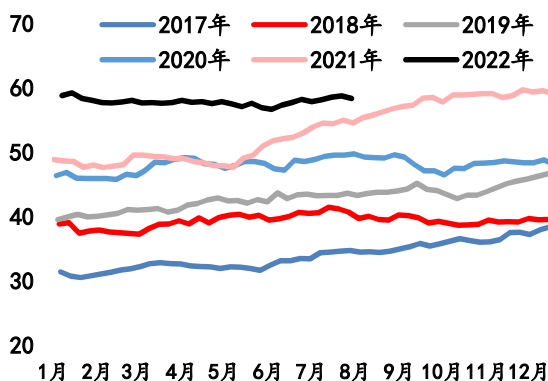
图 26: 45 港铁矿石压港合计 单位: 天



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

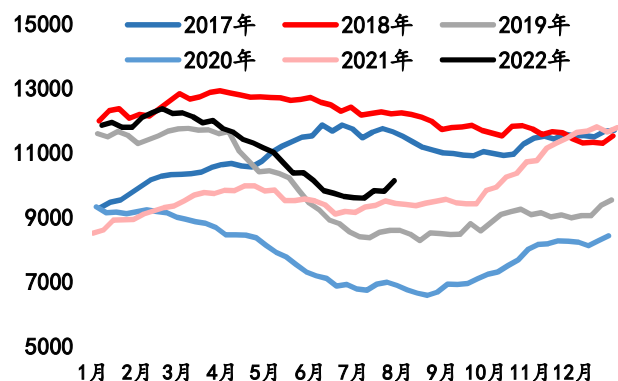


图 27: 铁矿石 45 港可贸易资源库存占比 单位: %



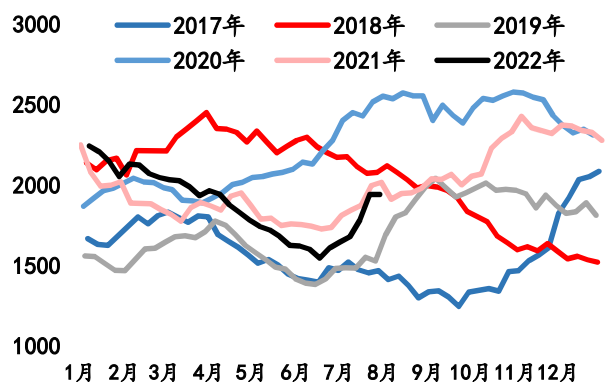
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 28: 铁矿石 45 港粉矿合计库存 单位: 万吨



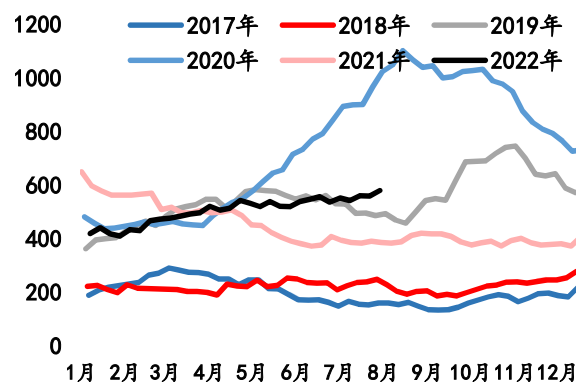
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

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

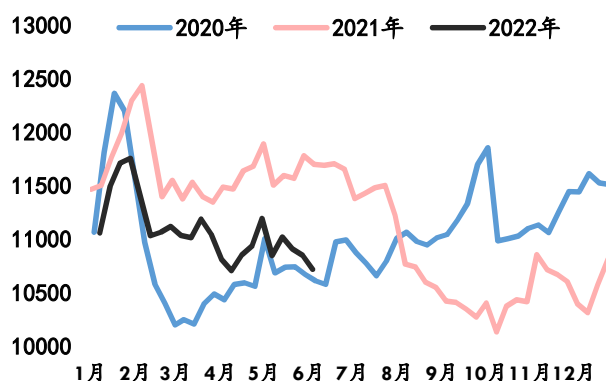
图 30: 铁矿石 45 港球团合计库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

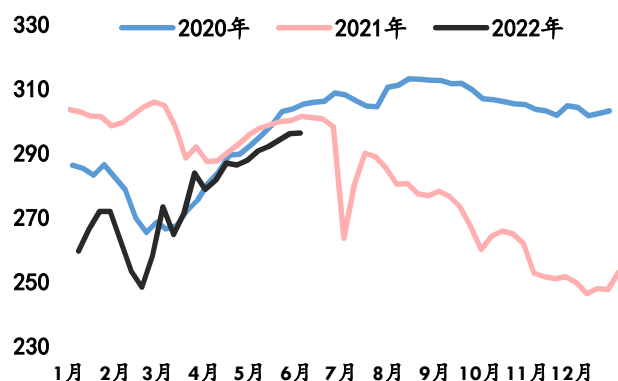
钢厂库存方面, 月末的库存量为 9684.32 万吨, 创近 3 年新低, 环比 6 月末大幅降低 1028.85 万吨、同比去年存在 1538.75 万吨的降幅。7 月末进口矿库消比为 37.25 天, 环比 6 月小幅增加 0.46 天, 同比去年增加 2.08 天。利润持续恶化致使钢厂主动减产、原料采购意愿较弱。

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

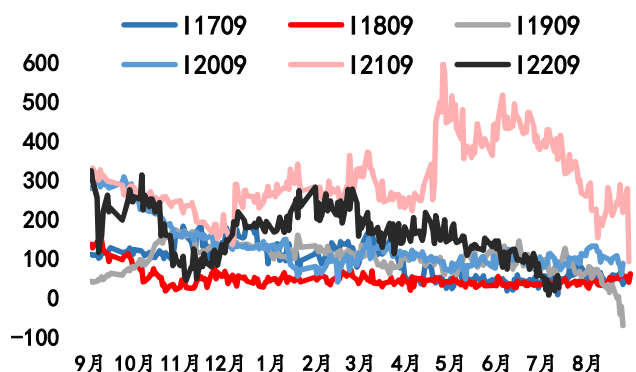


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

## 五、铁矿石价格

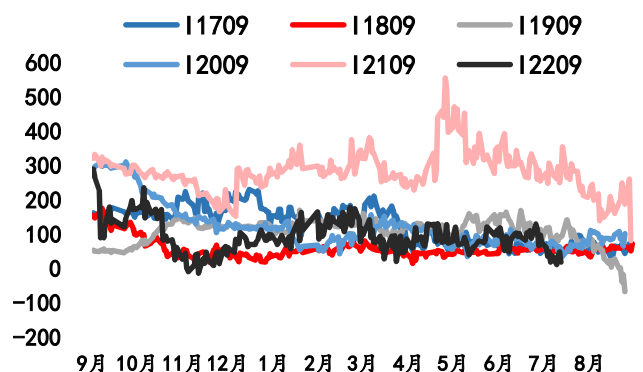
7月铁矿石主力合约呈震荡走势，各个品种现货价格也是先抑后扬，青岛港超特粉下降50元/吨至650元/吨，PB粉下降35元/吨至790元/吨，PB块大幅下跌68元/吨至896元/吨，卡粉大幅下跌90元/吨至885元/吨。以PB粉折盘面以及金布巴折盘面计算的基差均明显走弱，7月末基差分别为51.39以及37.39元/吨，同期偏低水平，分别较6月末基差下降64.66以及72.97元/吨。

图 33: 09 合约基差(PB 折盘面) 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

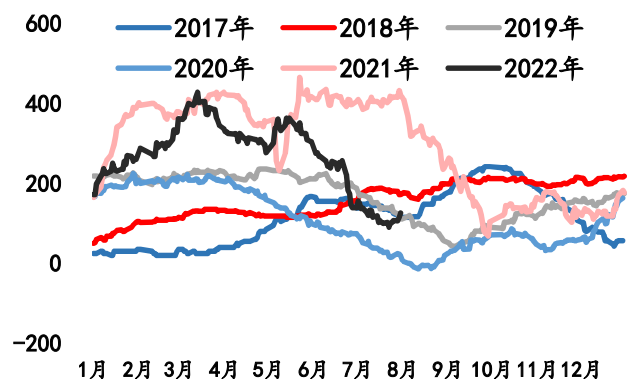
图 34: 09 合约基差(金布巴折盘面) 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

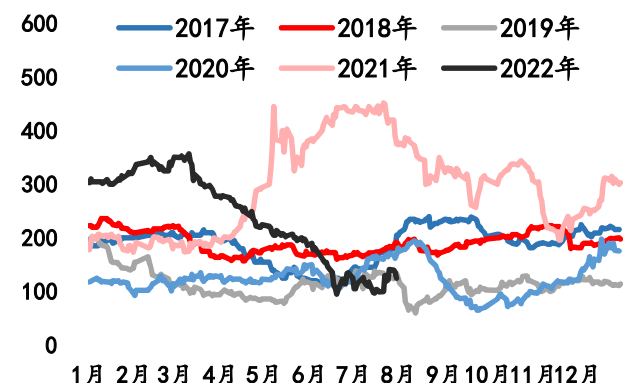
与6月末相比，7月底PB块-PB粉价差从139元/吨下降至106元/吨，PB粉-超特粉价差从135元/吨小幅上升至140元/吨，卡粉-PB粉价差从154元/吨大幅下降至95元/吨，综合成本价差从-9.5元/吨上升至22.5元/吨。

图 35: PB 块-PB 粉 单位: 元/湿吨



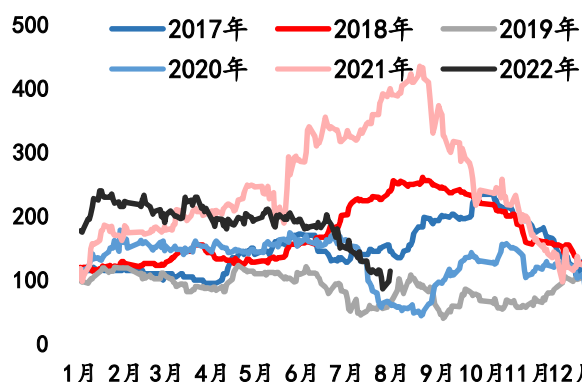
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 36: PB 粉-超特粉 单位: 元/湿吨



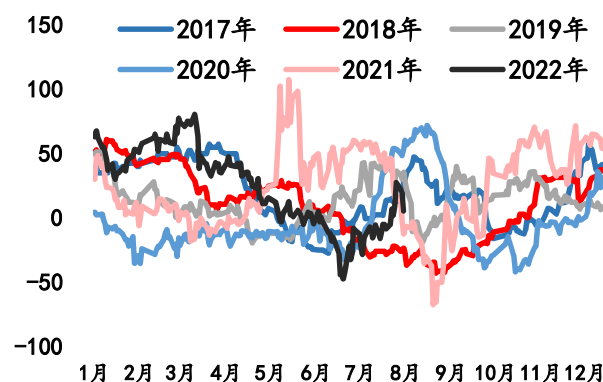
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

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

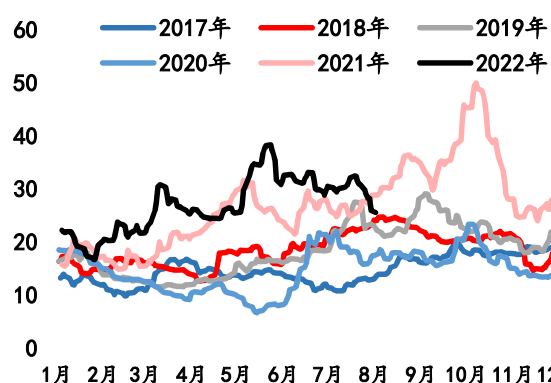
图 38: PB 粉-(超特+卡粉)/2 单位: 元/湿吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

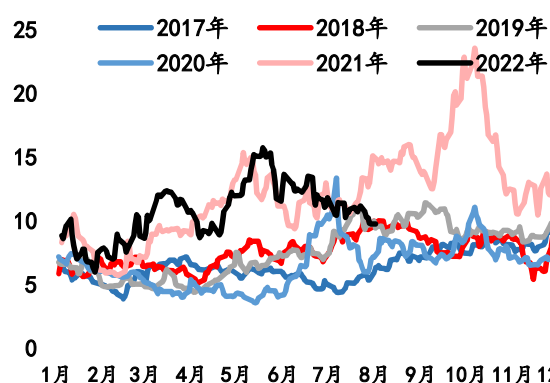
7 月波罗的海干散货运指数整体呈下行趋势, 波罗的海干散货运价指数由 6 月末的 2240 下降至 7 月 29 日的 1895, 其中 7 月巴西图巴朗至青岛运价下降至 25.95 美元/吨, 西澳至青岛运价下降至 9.75 美元/吨。综合来看, 短期铁矿石运输需求疲软, 因此运费震荡偏弱, 后续需持续关注钢厂开工情况。国际煤炭需求受价格钳制依然偏弱, 短期煤炭海运价仍将维持震荡, 关键在于欧洲煤炭进口需求对煤炭价格的影响。后市判断短期 BDI 仍将维持震荡, 但需要紧密关注黑海地区贸易需求的恢复情况, 以及台海事件发酵对海运端的短期扰动。

图 39: 巴西图巴朗-青岛 (BCI-C3) 单位: 美元/吨



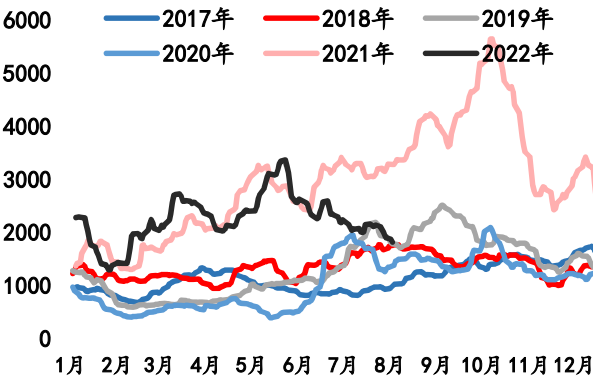
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

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

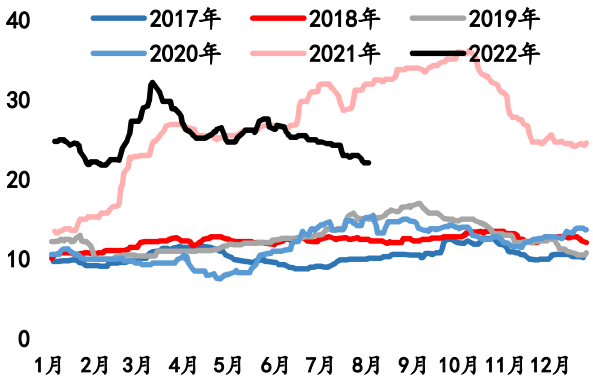
图 41: 波罗的海干散货运指数



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

7 月末中央政治局会议提及“保交付”，预计后市宏观政策仍以稳经济为主基调，若 8 月螺纹钢能伴随着宏观信心逐步恢复而保持当前的去库节奏，那么成材价格走强将进一步改善钢厂利润水平，铁水产量上升以及钢厂刚需补库都将拉动铁矿需求进而提振矿价，但若后市终端需求恢复力度有限，那么铁矿需求将难有明显起色，矿价将在供给宽松、港口累库的背景下震荡走弱，因此后市矿价的关键就在于成材需求的恢复力度。警惕台海局势紧张带来的相关风险。

**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。