

终端需求偏弱压制矿价走势

2022年9月6日 星期二

摘要

行情回顾：8月，铁矿2301合约开盘价为714.5，收盘价为685，最高价为755，最低价为672元/吨，月度跌幅为4.13%。8月上旬，01盘面震荡走强，此时钢厂持续复产，并且螺纹库存持续去库，叠加宏观政策预期向好，提振市场信心。8月中旬，盘面大幅走弱，主要因为海南疫情爆发，市场预期转弱。随后进入8月下旬，随着海南疫情的有效控制，市场重拾信心，盘面企稳反弹，但是8月27日鲍威尔的超预期鹰派发言重挫金融市场，01合约在8月底再次大幅下行。

展望：从基本面来看，8月外矿发运月环比小幅回落、不及预期；钢厂复产持续，铁水日均产量、疏港量不断上升；进口矿港口库存累库速度放缓，厂库维持低位。短期来看，国内多地疫情反复，螺纹需求尚未出现大幅改善，并且其产量的增量已超过库存减量，若后市成材需求仍维持当前水平，那么预计铁矿需求增量有限。美元仍处加息周期中，海外需求下降，因此预计外矿发往中国的比例难有大幅下行空间，9月港口库存或出现阶段性去库，但中长期看铁矿仍处供大于求的基本面格局，港口库存将进一步上升，矿价将持续承压。重点关注后市终端需求变化。

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、8月行情回顾

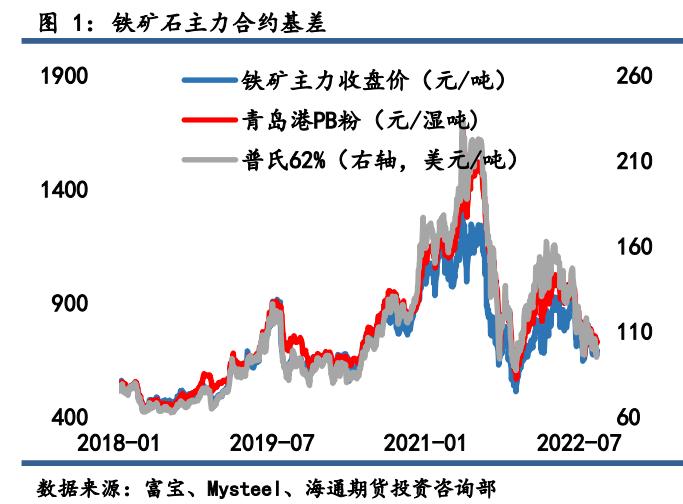
8月，铁矿2301合约开盘价为714.5，收盘价为685，最高价为755，最低价为672元/吨，月度跌幅4.13%。8月上旬，01盘面震荡走强，此时钢厂持续复产，并且螺纹库存持续去库，叠加宏观政策预期向好，提振市场信心。8月中旬，盘面大幅走弱，主要因为海南疫情爆发，市场预期转弱。随后进入8月下旬，随着海南疫情的有效控制，市场重拾信心，盘面企稳反弹，但是8月27日鲍威尔的超预期鹰派发言重挫金融市场，主力合约2301在8月底重回下行趋势。

表 1：铁矿石活跃合约当月报价

单位：元/吨，%，手

合约简称	月开盘价 元	月收盘价 元	月最高价 元	月最低价 元	月涨跌幅 %	月成交量 手	月持仓量 手
I2209	785.00	772.00	817.50	752.00	-1.66	3,434,565.00	8,237.00
I2301	714.50	685.00	755.00	672.00	-4.13	16,830,567.00	734,188.00
I2305	704.50	654.50	732.00	647.50	-7.10	648,020.00	115,415.00

数据来源：大商所、海通期货投资咨询部

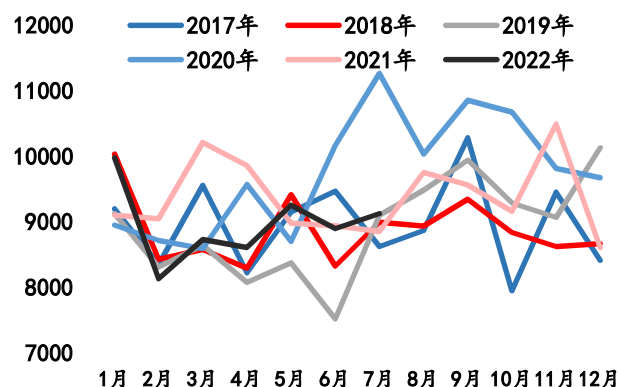


二、铁矿石供应

2.1 8月外矿发运增量、到港量均小幅降低

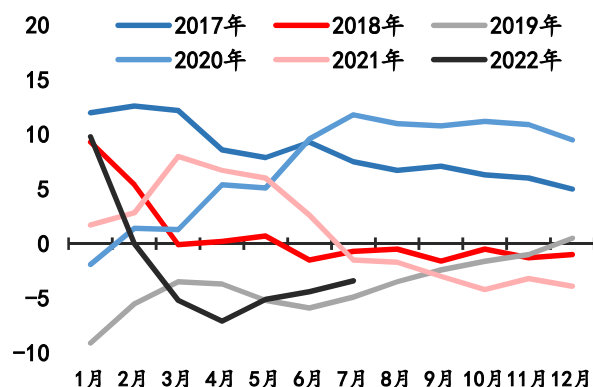
统计局数据显示，7月我国铁矿石进口总量为9124万吨，环比增加2.55%、同比增加3.20%，7月我国铁矿石累计进口量为6.27亿吨，同比降少2221万吨，同比降低3.40%，累计同比降幅持续缩小。

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：%

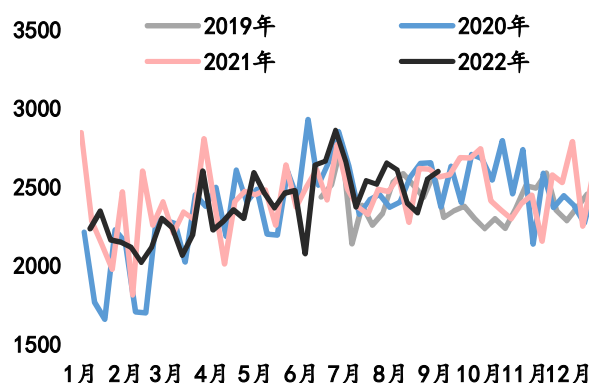


数据来源：国家统计局、海通期货投资咨询部

钢联数据显示，8月的19港澳巴铁矿石总发运量的周均值为2475.3万吨，环比7月降低46.9万吨，同比去年8月均值降低44.1万吨，其中澳洲铁矿石发运量的周均值为1751.5万吨，月环比小幅降低26.9万吨，同比去年8月均值小幅降低8.1万吨，澳洲铁矿石发至中国占比为82.86%，月环比小幅降低，巴西铁矿石发运量的周均值为723.8万吨，月环比小幅降低20.1万吨，同比去年8月均值小幅降低36万吨。澳洲方面，WALCOTT港检修致使8月力拓的发运量出现较大降幅；巴西方面，8月发运港口降雨导致8月的发运量出现小幅下滑。

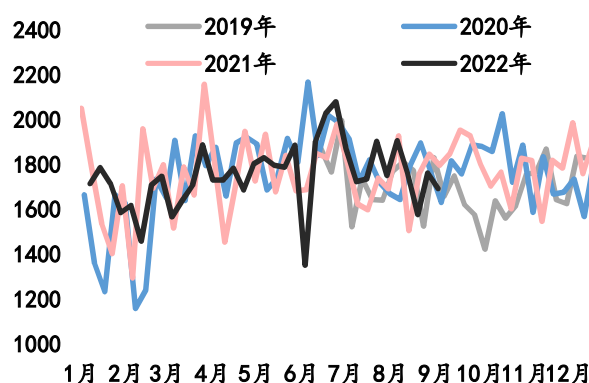
从钢联统计的全球铁矿石发运量来看，8月的周均值为2935.0万吨，环比7月小幅降低83.0万吨，同比去年8月均值下降196.1万吨，其中8月的非主流发运量为838.7万吨，环比上月减少超10%。

图 5: 19 港澳巴铁矿石发货总量 单位: 万吨



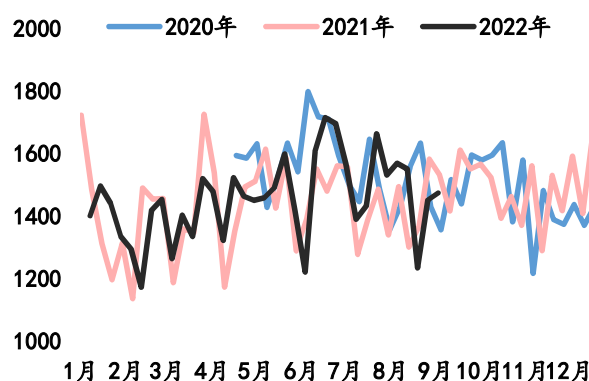
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 6: 19 港澳洲铁矿石发货总量 单位: 万吨



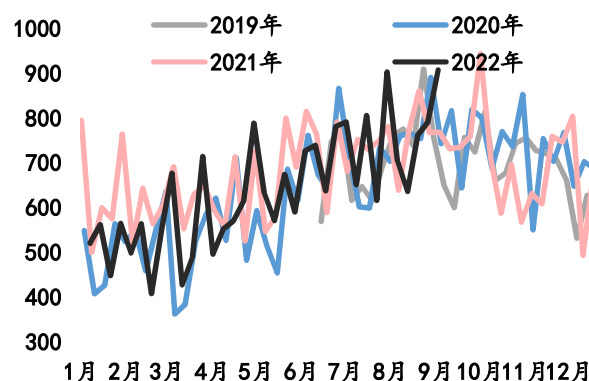
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 7: 19 港澳洲铁矿石发至中国货量 单位: 万吨



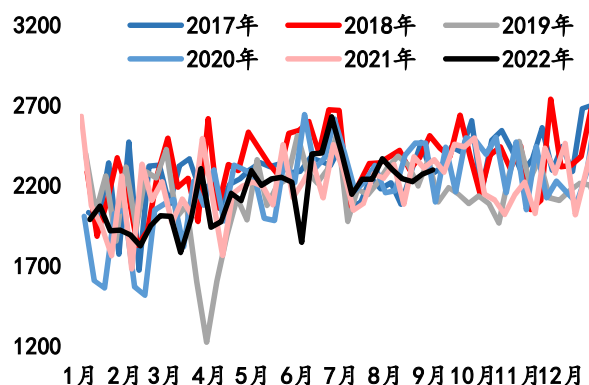
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 8: 19 港巴西铁矿石发货总量 单位: 万吨



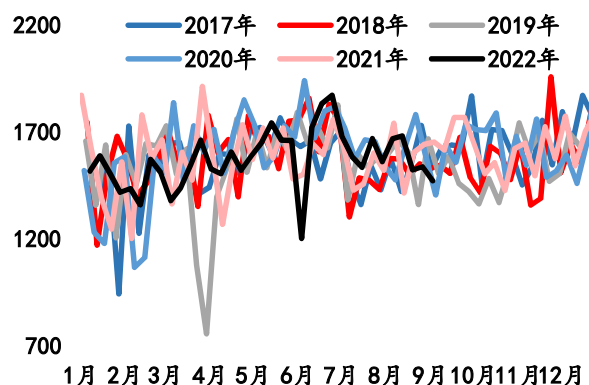
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 9: 14 港澳巴铁矿石发货总量 单位: 万吨

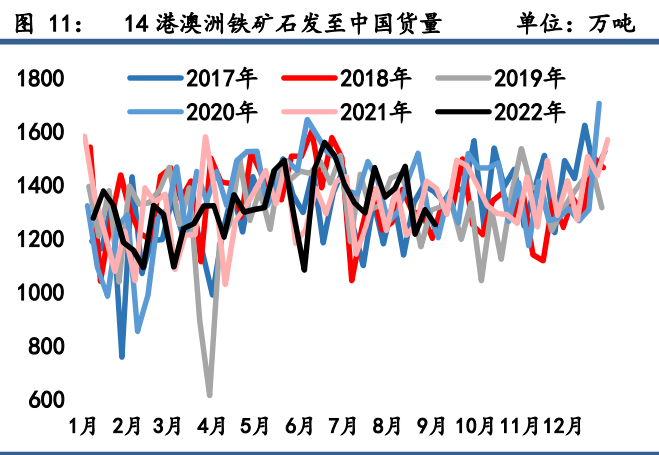


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

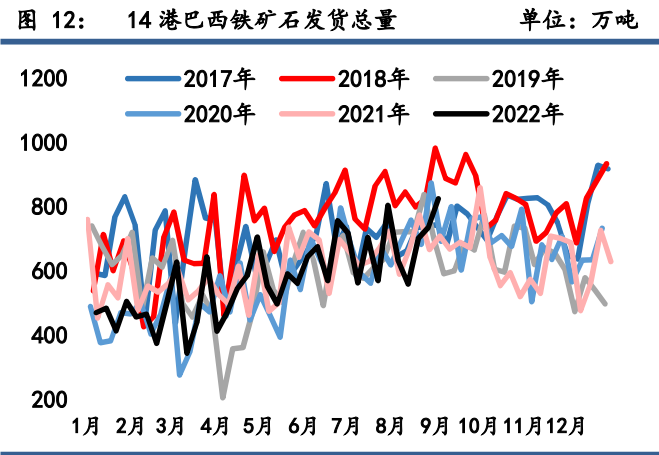
图 10: 14 港澳洲铁矿石发货总量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

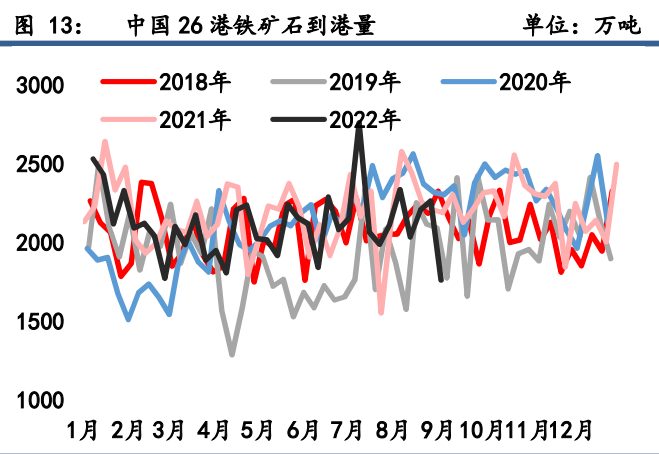


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

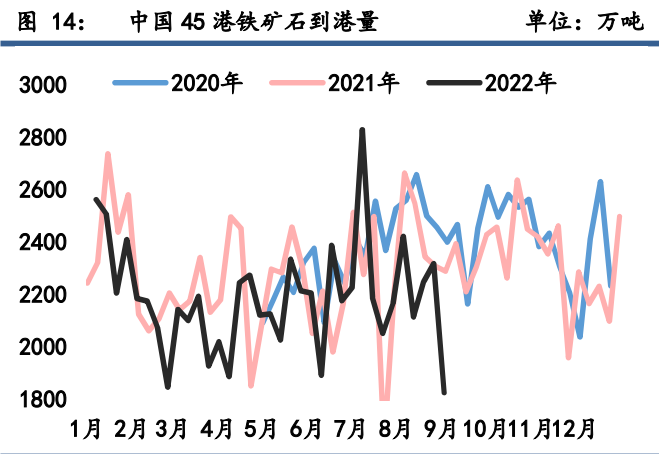


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

8 月 45 港铁矿石到港量周均值为 2275.0 万吨, 月环比小幅降低 33.1 万吨, 较去年 8 月周均值同比降低 190.0 万吨, 同比、环比均有不同程度的下降, 发运冲量后的 7 月季节性发运下滑导致到港有所降低。8 月的非主流发运量为 838.7 万吨、月环比大幅降低 93.5 万吨, 普氏指数由月初的 112.90 美元/吨下降至 100.95 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。

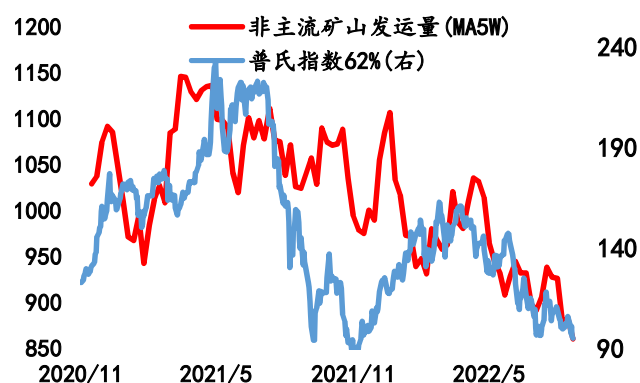


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部



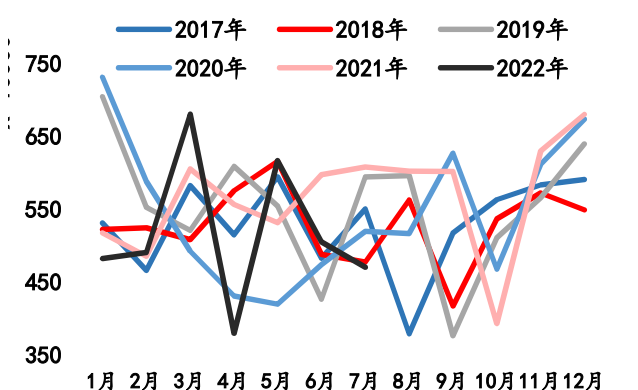
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

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

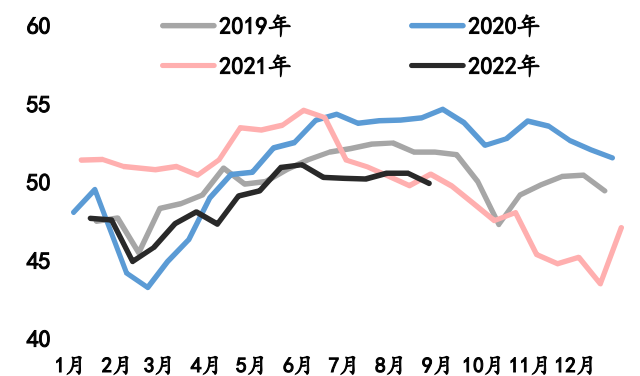


数据来源: 点钢网、海通期货投资咨询部

2.2 8月国产矿产量同期低位

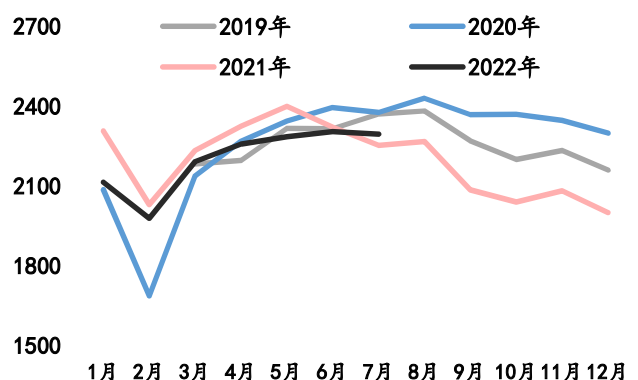
钢联数据显示, 7月中国铁精粉产量为2295.5万吨, 月环比小幅降低9.4万吨, 同比小幅增加42.7万吨, 截至8月26日, 363座矿山铁精粉日均产量49.92万吨, 同期低位。9月以来, 河北、山西的国产矿山先后发生事故, 并且当前多地疫情散发, 因此后市国产矿预计增量有限。

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

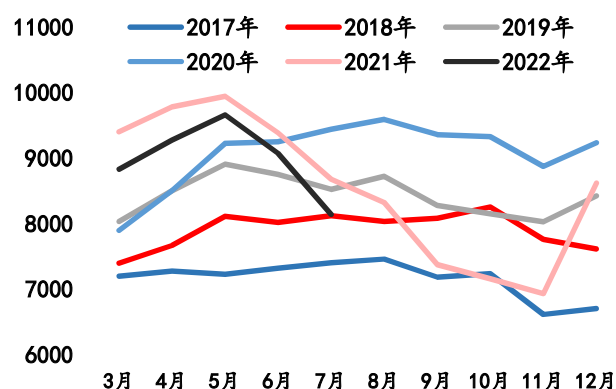


数据来源: 国家统计局、海通期货投资咨询部

三、铁矿石需求

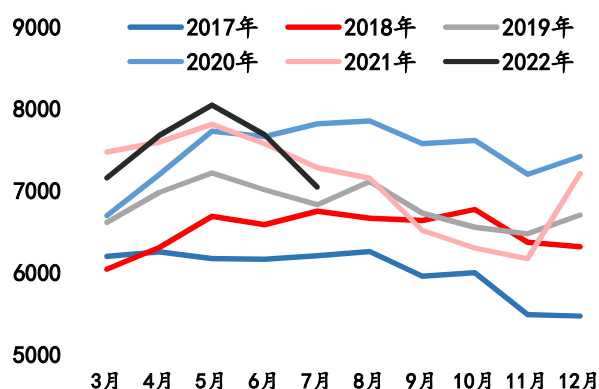
国家统计局数据显示, 7月全国粗钢产量为8142.86万吨, 环比降低10.3%, 同比降低6.18%, 7月全国生铁产量为7048.62万吨, 环比降低8.31%, 同比小幅降低3.24%, 7月累计粗钢产量为60928.02万吨, 累计同比降低6.17%, 6月累计生铁产量为51089.74万吨, 累计同比降低4.24%。

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

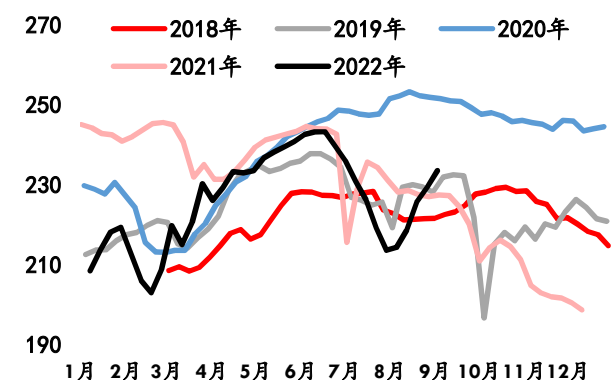
图 20: 中国生铁单月产量 单位: 万吨



数据来源: 国家统计局、海通期货投资咨询部

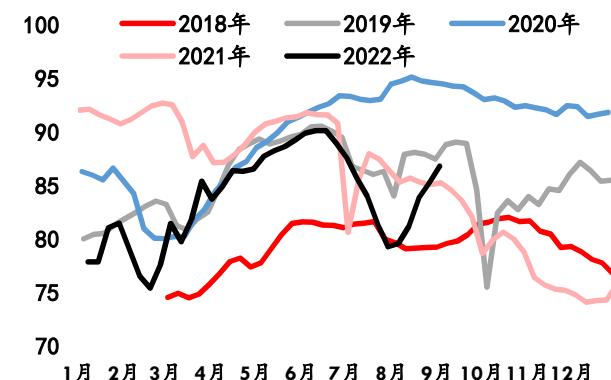
8月样本钢厂铁水日均产量的周均值为222.04万吨, 环比上月小幅降低0.44万吨、同比减少5.81万吨, 样本钢厂高炉产能利用率月环比亦有小幅降低, 环比下降0.11%至82.5%。螺纹跟随整个商品在7月中旬开始筑底反弹后, 钢厂利润逐步改善, 高炉开工数据、铁水日均产量在8月不断上升, 但从最新成材数据来看, 当前成材产量的增量已超过库存的减量, 叠加当前多地疫情反弹, 因此判断9月铁矿需求难有进一步增量。

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: %

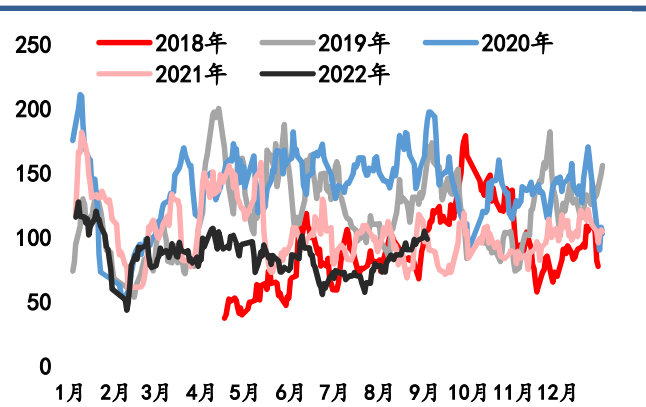


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

8月钢厂库存持续维持低位, 当前成材需求尚未出现大幅改善, 并且钢厂利润近期又拐头向下, 因此导致了钢厂的补库意愿不足, 8月的疏港量周均值为275.6万吨, 月环比小幅增加4.65万吨, 同比大幅降低18.2万吨。8月的贸易商港口现货日成交量持续上行, 但仍处于同期偏弱水平。

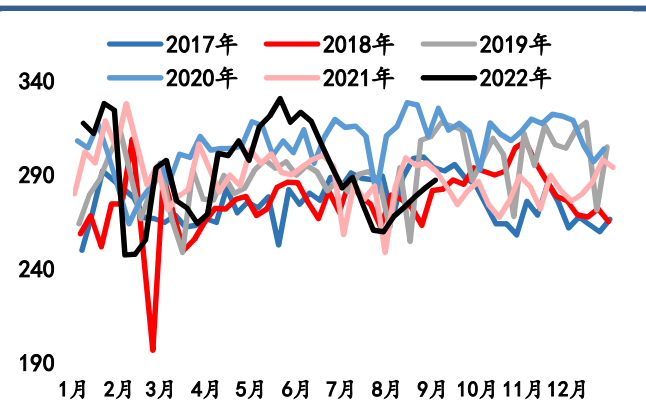
后市铁矿石需求的关键在于后市终端需求的强弱, 若成材能持续大幅去库, 那么成材价格的提振将引领钢厂进一步复产, 需要警惕粗钢压减政策的执行力度及时间窗口, 以及疫情等因素对成材需求的可能造成的负面影响。

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



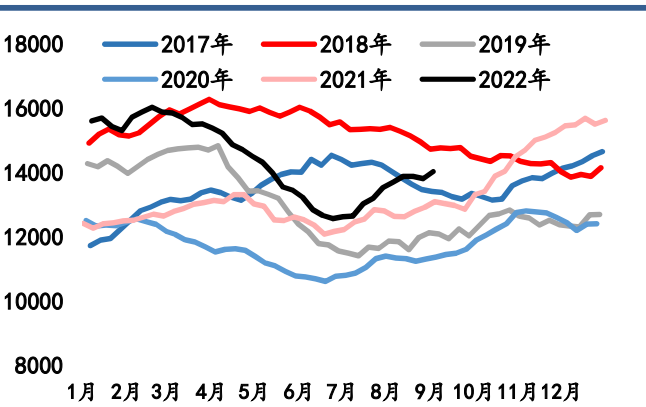
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

四、铁矿石库存

8 月铁矿石港口库存小幅累库，钢联数据显示，截至 8 月 26 日，45 港口库存为 1.38 亿吨，较 7 月末增加 281.44 万吨，虽然总体外矿港库上升，但随着钢厂复产、疏港量不断上行，叠加到港量有所回落，短期或出现阶段性去库，其中可贸易资源上升至 8329.66 万吨，可贸易资源占总库存比重为 60.29%、同期仍处最高水平，澳洲进口矿库存上升至 6433.65 万吨、占库存总量的 46.57%，同期偏高水平，巴西进口矿库存大幅上升至 4634.47 万吨、占库存总量的 33.54%，同期仍处高位。压港方面，8 月末 45 港压港合计天数为 17 天，同期低位。

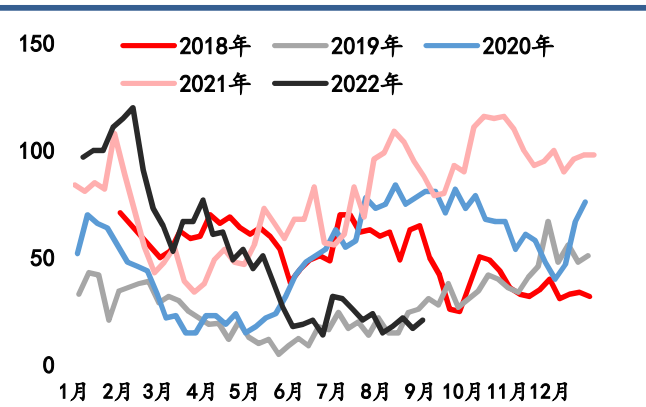
分品种来看，8 月末港口粗粉总库存合计 1.02 亿吨，块矿库存为 2094.97 万吨，球团矿库存为 608.74 万吨，铁精粉库存为 889.49 万吨，其中块矿库存的累库幅度依旧最大。

图 25: 铁矿石 45 港库存合计 单位: 万吨



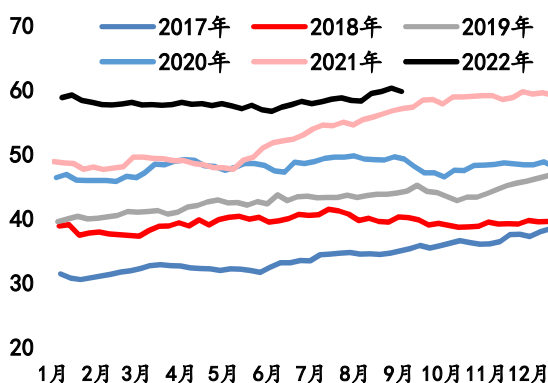
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 26: 45 港铁矿石压港合计 单位: 天



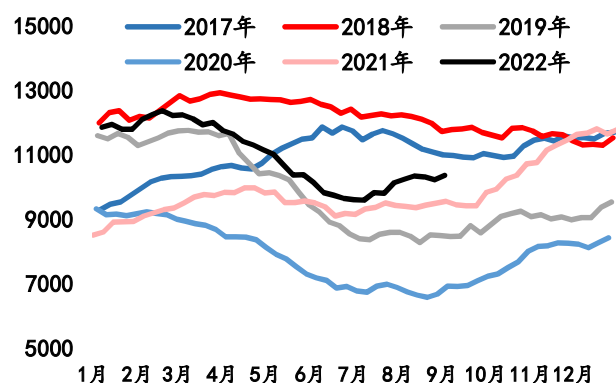
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 27: 铁矿石 45 港可贸易资源库存占比 单位: %



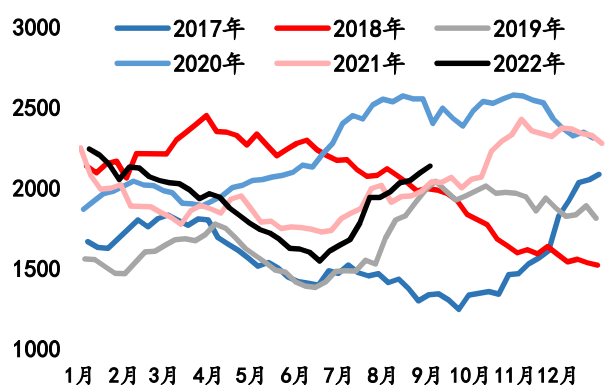
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 28: 铁矿石 45 港粉矿合计库存 单位: 万吨



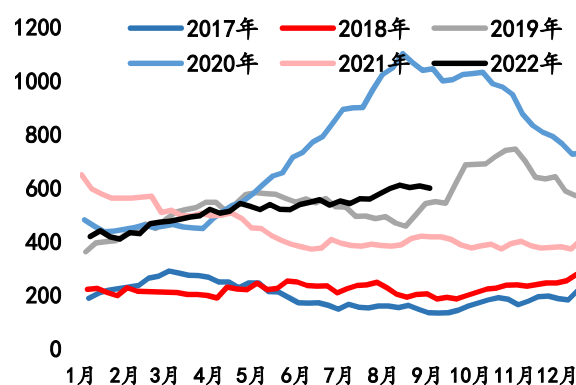
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

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

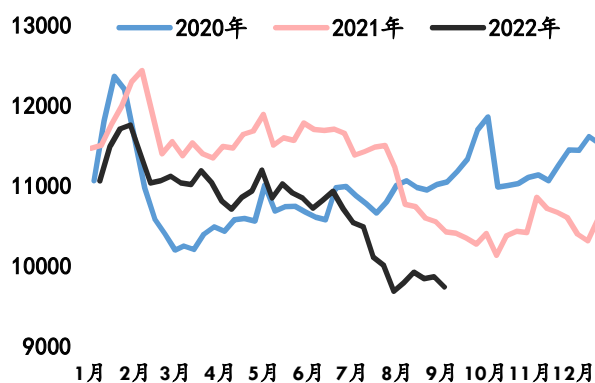
图 30: 铁矿石 45 港球团合计库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

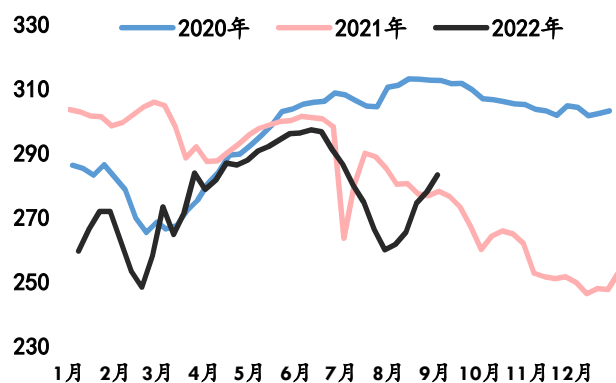
钢厂库存方面, 月末的库存量为 9867.11 万吨, 同期最低水平, 环比 7 月末小幅累库 55.68 万吨、同比去年存在 685.12 万吨的降幅。8 月末进口矿库消比为 35.48 天, 环比 7 月降低 2.86 天, 同比去年降低 2.64 天。

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

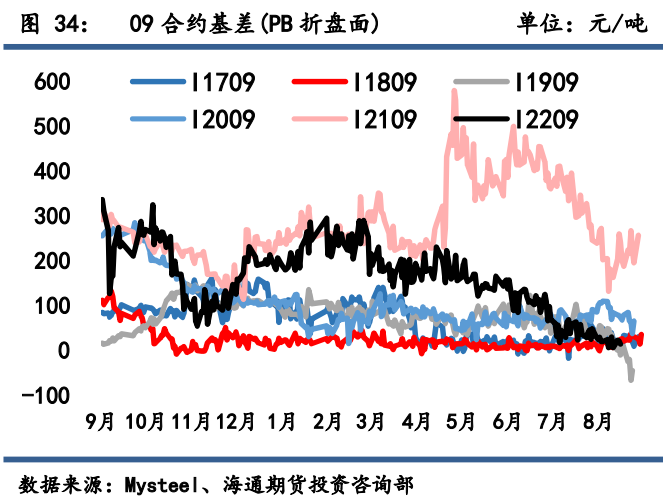
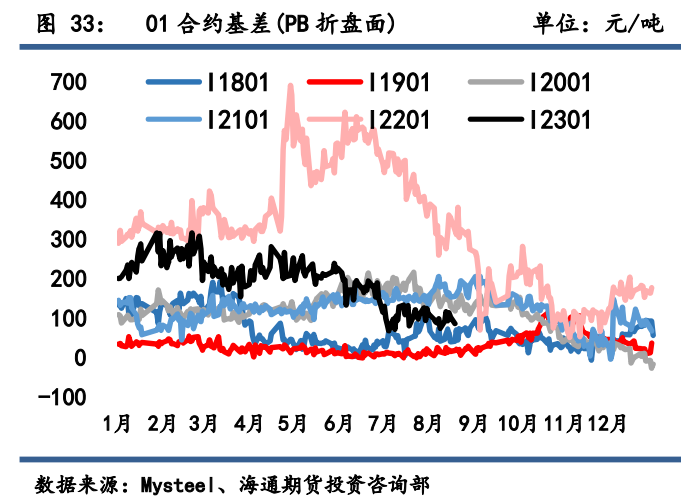
图 32: 247 家钢厂进口矿库消比 单位: 天



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

五、铁矿石价格

8月铁矿石主力合约小幅下跌，各个品种现货价格亦存在不同程度的下跌，青岛港超特粉下降18元/吨至632元/吨，PB粉下降60元/吨至730元/吨，PB块下跌27元/吨至869元/吨，卡粉下跌44元/吨至841元/吨。以PB粉折盘面的01合约基差为93元/吨，较7月末基差下降了36元/吨，同期偏低水平。



与7月末相比，7月底PB块-PB粉价差从106元/吨上升至139元/吨，PB粉-超特粉价差从140元/吨下降至98元/吨，卡粉-PB粉价差从95元/吨上升至111元/吨，综合成本价差从22.5元/吨大幅下降至-6.5元/吨。

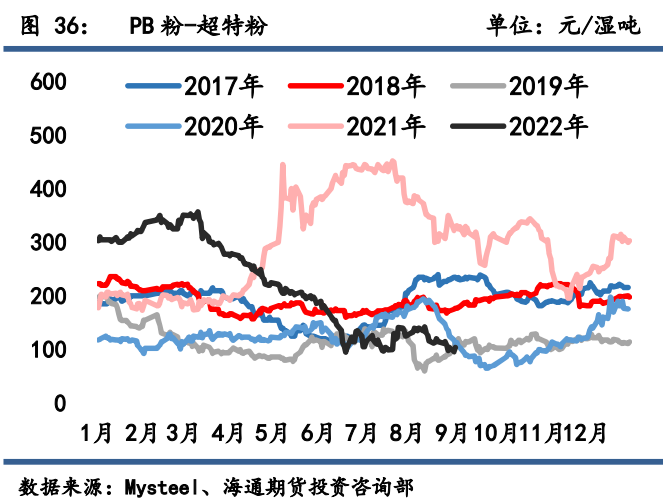
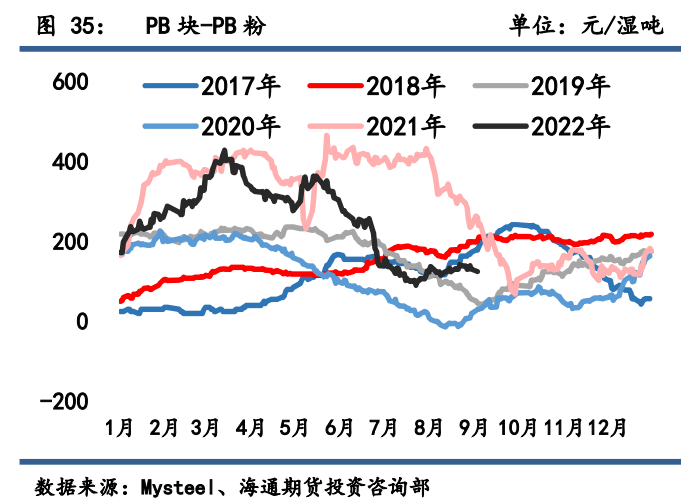
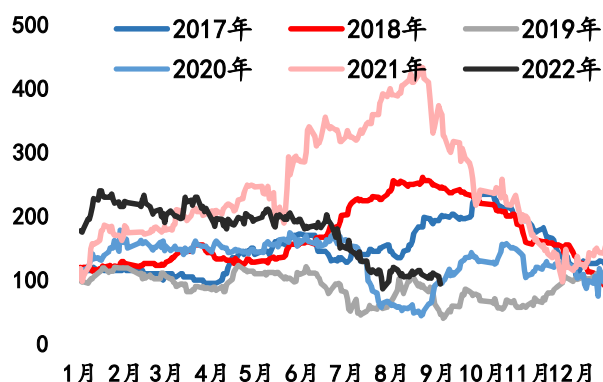
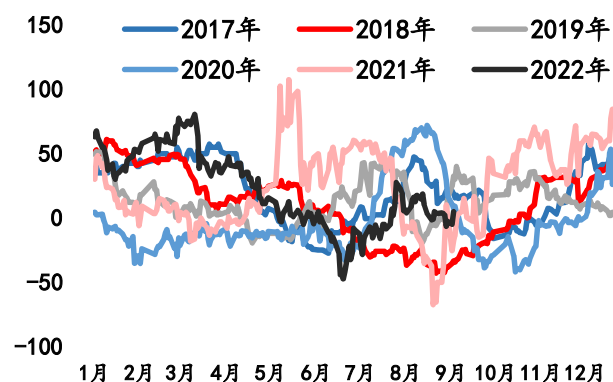


图 37: 卡粉-PB 粉 单位: 元/湿吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

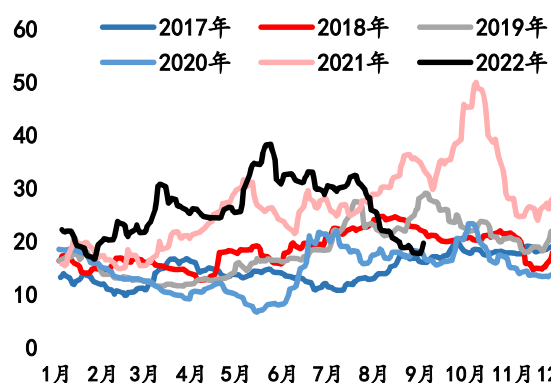
图 38: PB 粉-(超特+卡粉)/2 单位: 元/湿吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

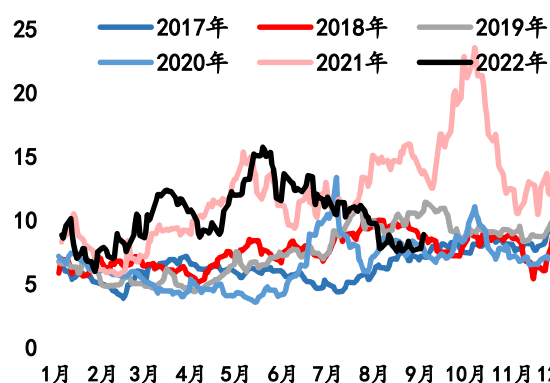
8 月波罗的海干散货运指数整体呈下行趋势, 波罗的海干散货运价指数由 7 月末的 1895 下降至 8 月 31 日的 965, 其中 8 月巴西图巴朗至青岛运价下降至 17.761 美元/吨, 西澳至青岛运价下降至 7.785 美元/吨。综合来看, 铁矿石方面, 摆脱限电影响后疫情扰动又为处在瓶颈期的终端需求恢复增添阻碍, 预计复苏又将延后, 短期仍维持震荡偏弱格局; 煤炭方面, 后续仍需观察澳矿发运恢复状况, 以及欧洲进口进度。总的来说, FFA 回落明显, 且 8 月持续维持 Back 结构, 市场对于未来预期仍旧悲观, 预计主要由于表征终端需求的中国房地产销售数据仍未有起色, 干散货海运运输需求大概率仍处于疲软态势中, 且短期运力依旧供应偏松, BDI 仍将维持震荡偏弱格局。

图 39: 巴西图巴朗-青岛 (BCI-C3) 单位: 美元/吨



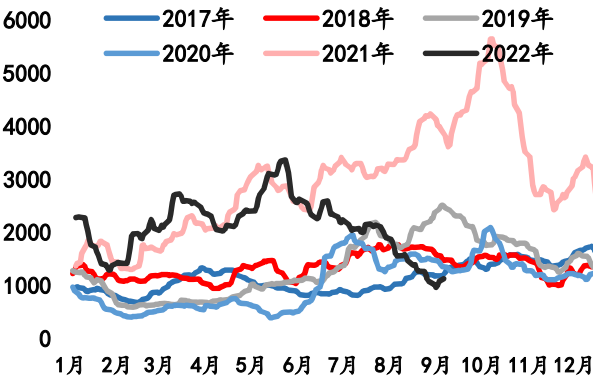
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

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

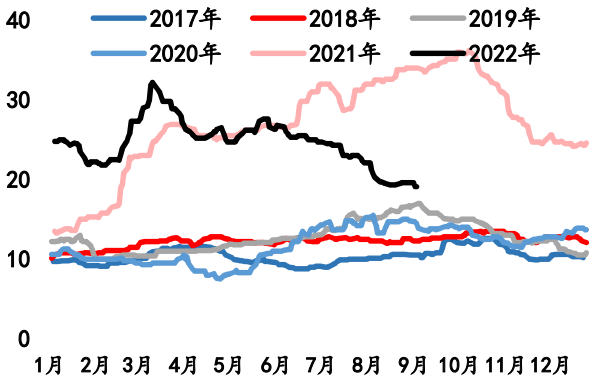
图 41： 波罗的海干散货运指数



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

从基本面来看，8 月外矿发运月环比小幅回落、不及预期；钢厂复产持续，铁水日均产量、疏港量不断上升；进口矿港口库存累库速度放缓，厂库维持低位。短期来看，国内多地疫情反复，螺纹需求尚未出现大幅改善，并且其产量的增量已超过库存减量，若后市成材需求仍维持当前水平，那么预计铁矿需求增量有限。美元仍处加息周期中，海外需求下降，因此预计外矿发往中国的比例难有大幅下行空间，9 月港口库存或出现阶段性去库，但中长期看铁矿仍处供大于求的基本面格局，港口库存将进一步上升，矿价将持续承压。重点关注后市终端需求变化。

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。