

铁矿阶段性供小于求，关注实际需求恢复力度

2023 年 02 月 02 日 星期四

摘要

行情回顾：1 月，铁矿 2305 合约开盘价为 857 元/吨，收盘价为 866 元/吨，最高价为 890 元/吨，最低价为 815.5 元/吨，月度涨幅为 1.05%。1 月铁矿主力合约整体呈震荡走势，春节前钢厂刚需补库以及宏观、地产利好政策带来的强预期，同时铁水产量稳步上行叠加主流发运季节性回落，自身基本面阶段性供需偏紧为盘面提供一定支撑。但是，自去年 11 月政策转向开始，盘面累计涨幅接近 50%，并且，1 月钢厂长流程利润仍为负值叠加月中发改委针对矿价连发三文，高炉利润端的压制以及政策风险制约盘面上行高度。

展望：从基本面来看，中性预期下，2 月澳巴发运处于季节性低位，到港量月环比有所下降，在钢厂利润有一定修复后预计铁水产量稳步提升，叠加节后钢厂补库也能带来短期的需求放量，因此判断 2 月铁矿阶段性供小于求，港口进口矿库存难以延续累库趋势，矿价依旧有基本面提供支撑。但进入 2 月，市场的交易逻辑将逐步从预期走向现实，因此需关注 2 月的铁水产量、国产矿供应恢复情况、成材需求恢复力度。警惕矿价持续上行后的政策风险，以及成材需求恢复力度不及预期对原料价格的负反馈作用。

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

邱怡宏

黑色金属研究组长

qiuyihong@htfutures.com

从业资格号：F3003426

投资咨询号：Z0012471

沈焱桦

联系人

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、1 月行情回顾

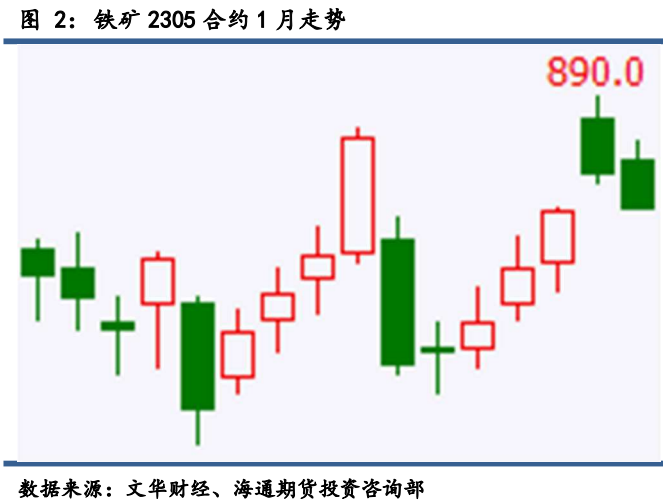
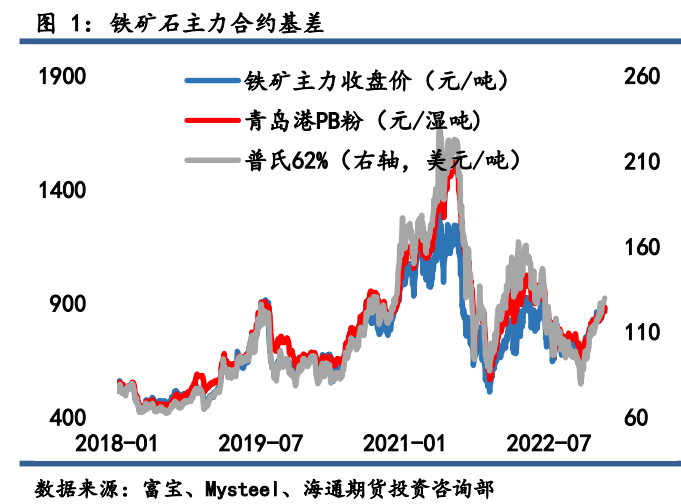
1 月，铁矿 2305 合约开盘价为 857 元/吨，收盘价为 866 元/吨，最高价为 890 元/吨，最低价为 815.5 元/吨，月度涨幅为 1.05%。1 月铁矿主力合约整体呈震荡走势，春节前钢厂刚需补库以及宏观、地产利好政策带来的强预期，同时铁水产量稳步上行叠加主流发运季节性回落，自身基本面阶段性供需偏紧为盘面提供一定支撑。但是，自去年 11 月政策转向开始，盘面累计涨幅接近 50%，并且，1 月钢厂长流程利润仍为负值叠加月中发改委针对矿价连发三文，高炉利润端的压制以及政策风险制约盘面上行高度。

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
I2305	857.00	866.00	890.00	815.50	1.05	10,788,745.00	842,699.00
I2309	835.00	831.50	859.00	791.50	-0.42	790,807.00	178,653.00
I2401	783.00	804.00	830.00	774.00	2.68	1,914.00	634.00

数据来源：大商所、海通期货投资咨询部



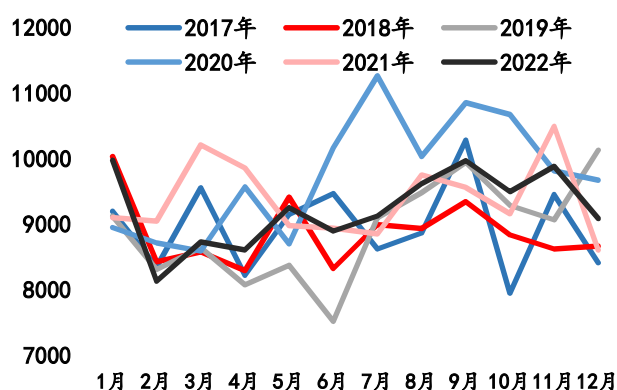
二、铁矿石供应

2.1 2022 年铁矿进口量同比小幅降低、非主流贡献主要减量

统计局数据显示，2022 年我国铁矿石进口总量为 11.07 亿吨，同比小幅降低 1.5%，其中从澳洲进口的铁矿石总量为 7.29 亿吨，同比增加 5.20%，从巴西进口的铁矿石总量为 2.27 亿吨，同比降低 4.18%，除澳巴外进口铁矿石总量为 1.51 亿吨，同比大幅降低 1.51 亿吨。非主流资源进口大幅下滑主要源于俄乌冲突、印度上调铁矿出口关税、矿价大幅下行导致非主流矿山利润不足。

图 3: 中国铁矿石单月进口数量

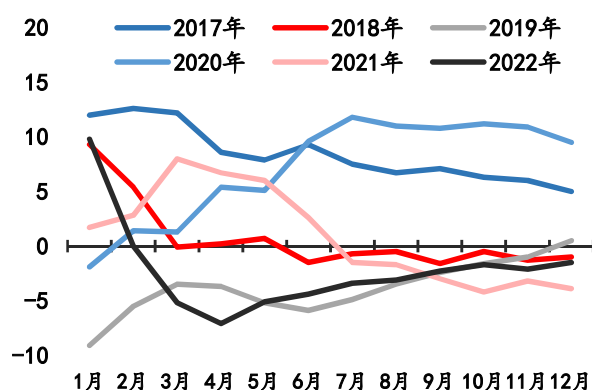
单位：万吨



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: %

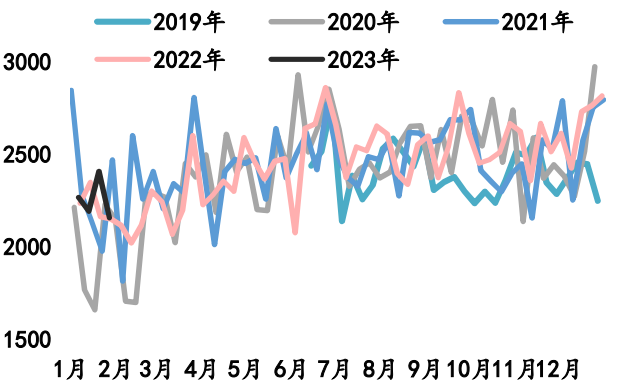


数据来源：国家统计局、海通期货投资咨询部

钢联数据显示，1月的19港澳巴铁矿石总发运量的周均值为2257万吨，环比12月大幅降低427.5万吨，同比去年1月均值小幅增加32.45万吨，其中澳洲铁矿石发运量的周均值为1782.8万吨，月环比降低151.1万吨，同比去年1月均值增加82.2万吨，澳洲铁矿石发至中国占比为84.59%，月环比小幅增加2.16%，巴西铁矿石发运量的周均值为474.2万吨，月环比大幅降低276.4万吨，同比去年1月均值降低49.8万吨。年末发运冲量结束，1月澳巴铁矿石发运量季节性回落，自12月以来巴西东北部和南部持续暴雨，已导致多地的洪涝灾害，需持续关注巴西提前进入雨季对铁矿发运的负面影响。

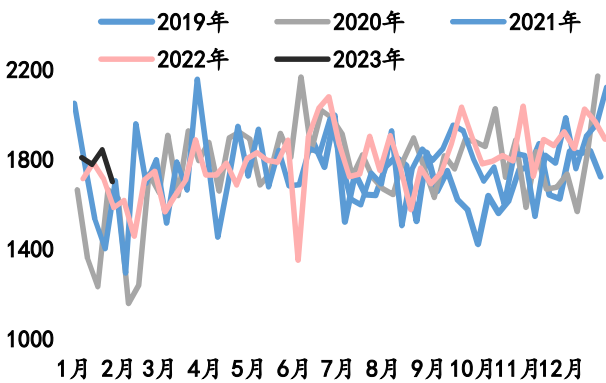
从钢联统计的全球铁矿石发运量来看，1月的周均值为2675.98万吨，环比12月大幅降低490.15万吨，同比去年1月均值小幅下降43.55万吨，其中1月的非主流发运量为790.9万吨，环比上月大幅降低18.8%，同比下降8.48%。

图 5：19 港澳巴铁矿石发货总量 单位：万吨



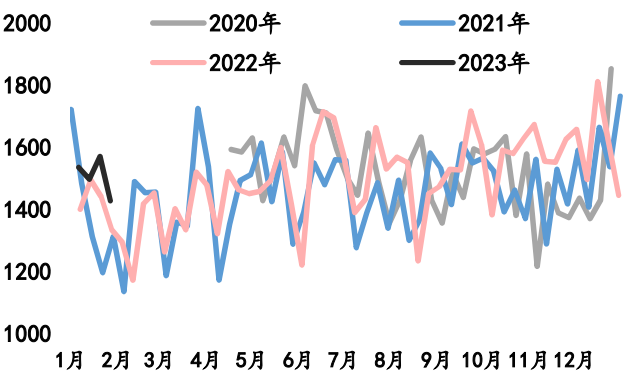
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 6：19 港澳洲铁矿石发货总量 单位：万吨



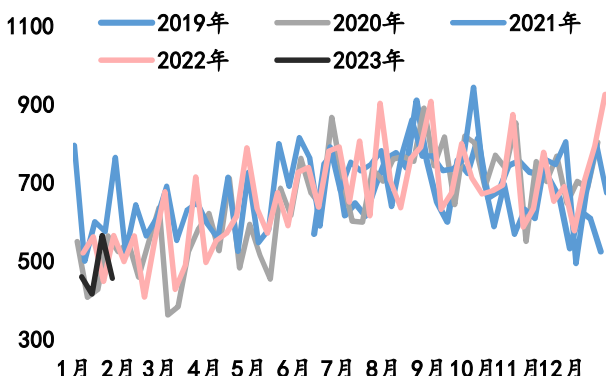
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 7：19 港澳洲铁矿石发至中国货量 单位：万吨



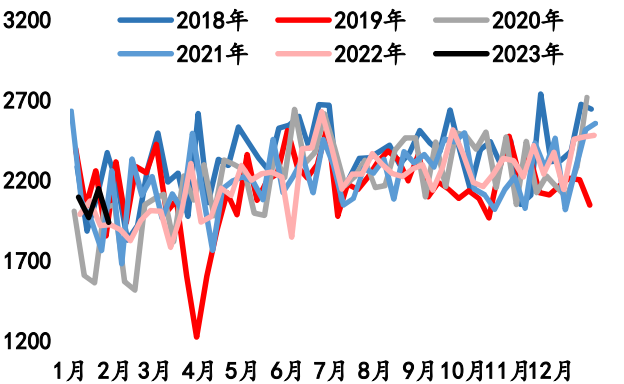
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 8：19 港巴西铁矿石发货总量 单位：万吨



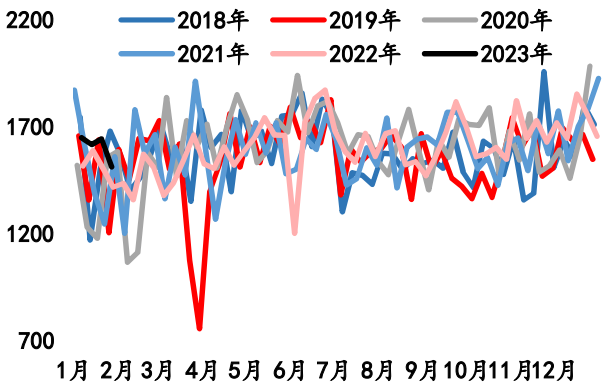
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 9：14 港澳巴铁矿石发货总量 单位：万吨



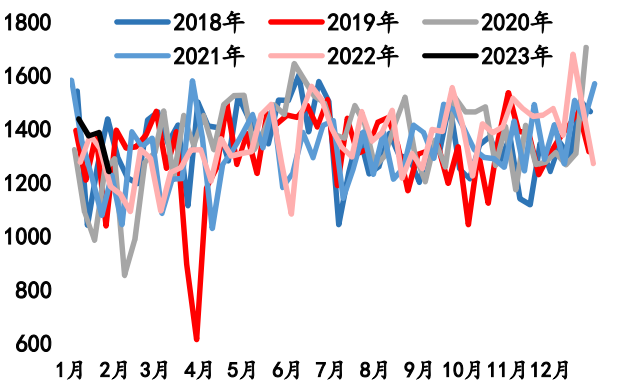
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 10：14 港澳洲铁矿石发货总量 单位：万吨



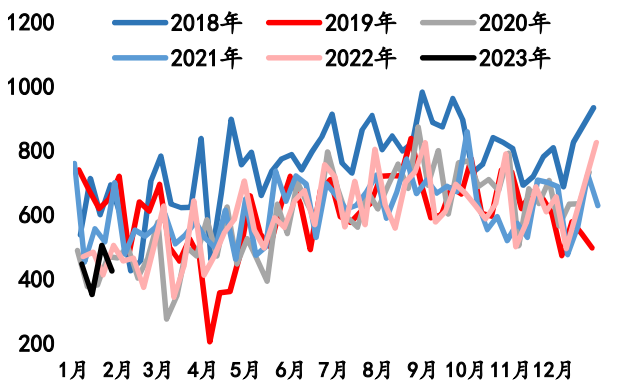
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

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

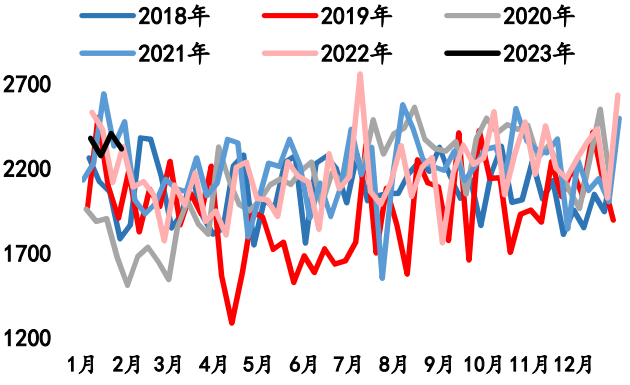
图 12: 14 港巴西铁矿石发货总量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

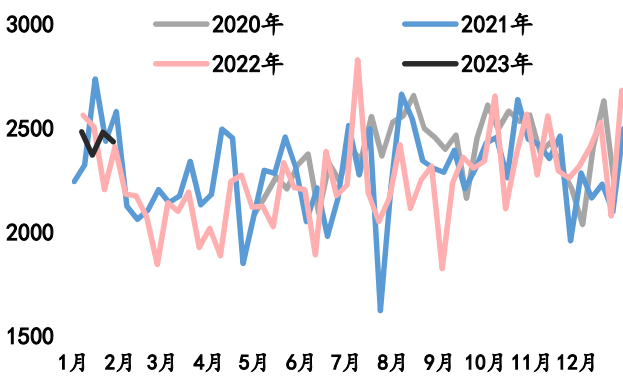
1 月 45 港铁矿石到港量周均值为 2441.7 万吨, 月环比小幅增加 17.1 万吨, 较去年 1 月周均值同比小幅增加 21.1 万吨, 环比、同比均基本持平。1 月的非主流发运量为 790.9 万吨、月环比大幅降低 183.5 万吨, 同比去年 1 月均值下降 73.3 万吨。普氏指数由去年 10 月 31 日的 79.5 美元/吨大幅上升至 1 月 30 日的 129.8 美元/吨, 此轮累计涨幅超过 63%。年末发运冲量后非主流供应亦季节性回落, 但随着近期普氏指数的大幅上涨, 叠加印度取消铁矿出口关税, 后市非主流供应端存在增量预期, 需持续关注。

图 13: 中国 26 港铁矿石到港量 单位: 万吨



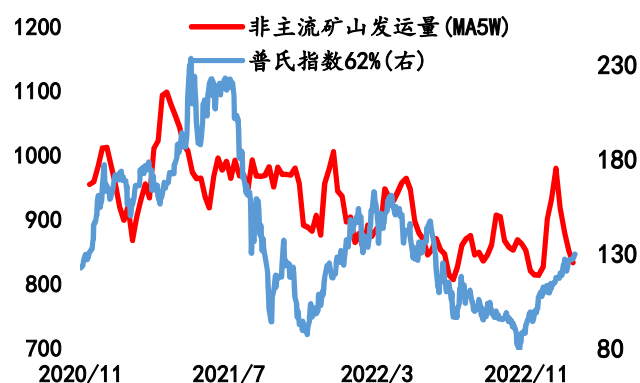
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 14: 中国 45 港铁矿石到港量 单位: 万吨



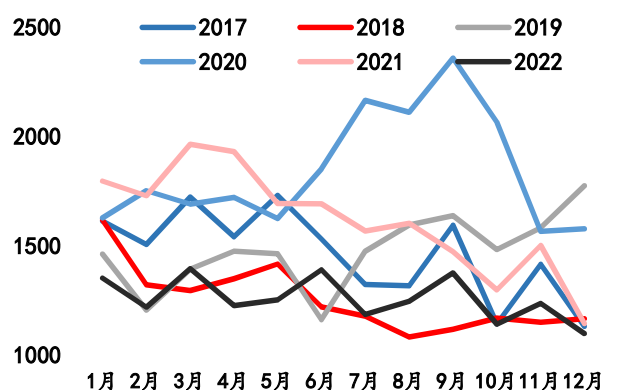
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

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

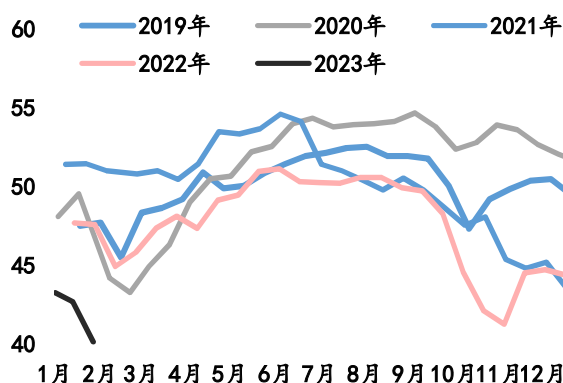


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

2.2 2022 年国产精粉产量同比小幅下降

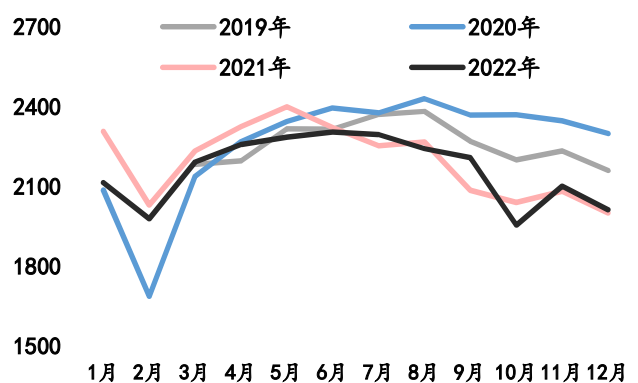
钢联数据显示, 1-12 月 332 家矿山企业铁精粉产量合计 2.59 亿吨, 同比小幅降低 1.52%, 1-2 月的冬奥会、残奥会、两会限产, 6 月矿价回落叠加安徽、河南等地发生安全事故, 8-9 月的重大矿山事故等因素, 导致 2022 年国产精粉产量同比降低。截至 1 月 27 日, 363 座矿山铁精粉日均产量为 40.15 万吨、同期绝对低位。

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

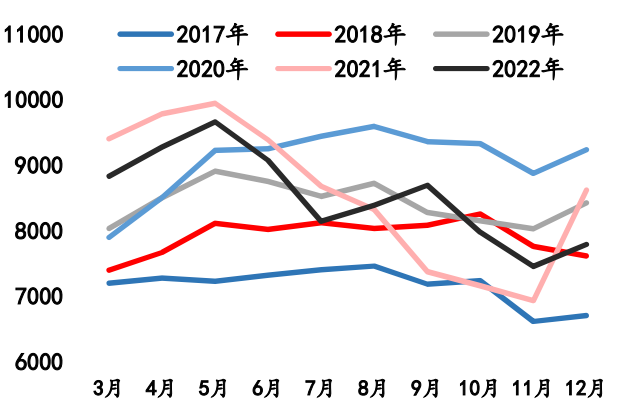


数据来源: 国家统计局、海通期货投资咨询部

三、铁矿石需求

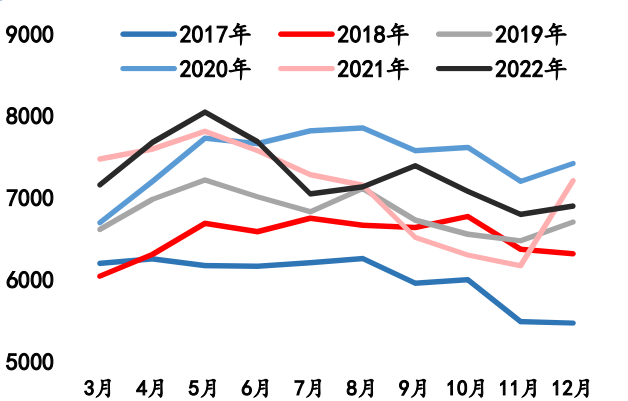
国家统计局数据显示, 2022 年全国生铁产量合计 8.64 亿吨, 同比仅减少 474 万吨, 2022 年全国粗钢产量为 10.13 亿吨, 同比减少 1978.5 万吨, 粗钢累计同比降幅略大于生铁, 这与去年受疫情影响废钢供给大幅减少有关。

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

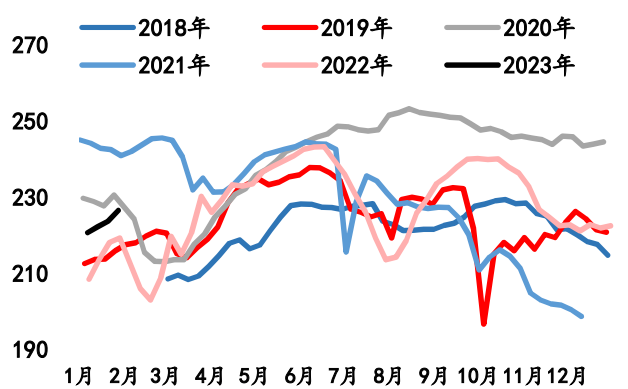
图 20: 中国生铁单月产量 单位: 万吨



数据来源: 国家统计局、海通期货投资咨询部

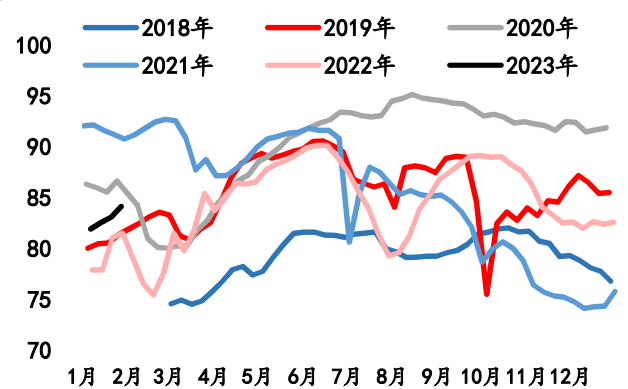
1 月样本钢厂铁水日均产量的周均值为 223.3 万吨, 环比上月小幅增加 1.2 万吨、同比增加 8.4 万吨, 样本钢厂高炉产能利用率月环比亦存小幅上升, 环比小幅增加 0.53%至 82.94%。自 11 月初政策转向以来, 铁水产量于 11 月见底后稳步增加。

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: %

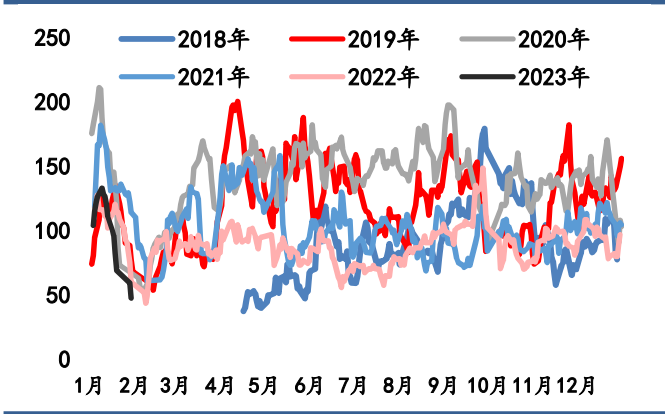


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

1 月的疏港量周均值为 303.7 万吨, 月环比小幅增加 1.3 万吨, 同比降低 16.9 万吨, 贸易商港口现货日成交量维持在同期偏低水平。钢厂补库致使节前疏港量处在同期高位, 春节期间疏港量大幅下降。

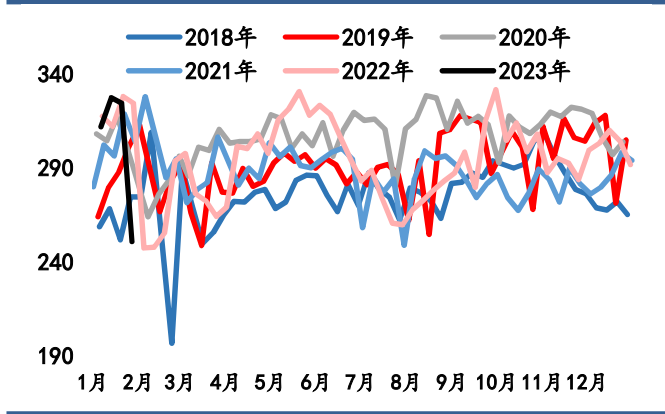
进入 2 月, 近期长流程利润虽仍为负值, 但其处于上升趋势, 并且短期内政策引发的强预期无法证伪, 预计后市铁水产量将进一步上行, 叠加春节期间钢厂以消耗自身库存为主, 短期存在补库需求, 因此预计 2 月铁矿需求将继续增加。

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

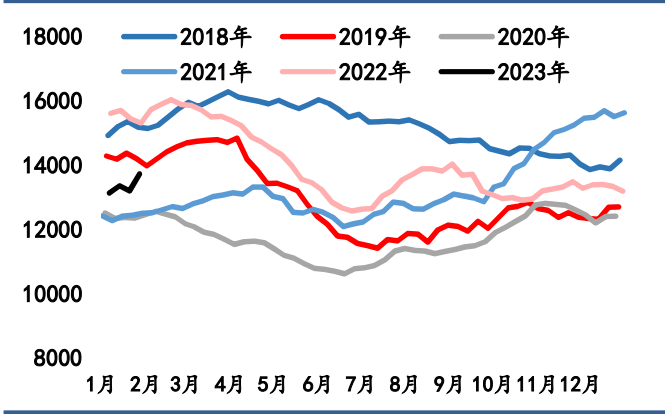


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

四、铁矿石库存

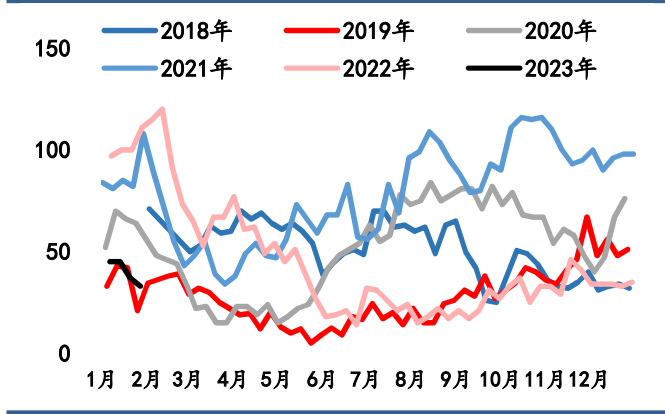
春节期间港口正常卸货但疏港量大幅下行，因此 1 月进口矿港口库存累库，钢联数据显示，截至 1 月 27 日，45 港口库存为 1.37 亿吨，较 12 月末累库 540.2 万吨。1 月外矿发运季节性回落，叠加铁水产量逐步增加以及钢厂节后补库的预期，预计港口进口矿库存的累库难以持续。1 月港口库存中，可贸易资源上升至 8167.43 万吨，可贸易资源占总库存比重为 59.50%、同期仍处高位，澳洲进口矿库存上升至 6426.6 万吨、占库存总量的 46.82%，同期偏低水平，巴西进口矿库存小幅上升至 4781.39 万吨、占库存总量的 34.83%，同期仍处高位。压港方面，1 月末 45 港压港合计天数为 33 天，同期偏低水平。分品种来看，1 月末港口粗粉总库存上升至 9863.73 万吨，块矿库存上升至 2106.84 万吨、同期高位，球团矿库存为 624.6 万吨、同期高位，铁精粉库存为 1130.66 万吨、同期偏低水平，三者均有不同程度的累库。

图 25: 铁矿石 45 港库存合计 单位: 万吨



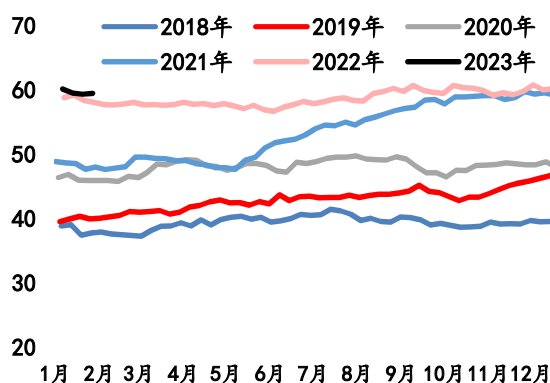
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 26: 45 港铁矿石压港合计 单位: 天



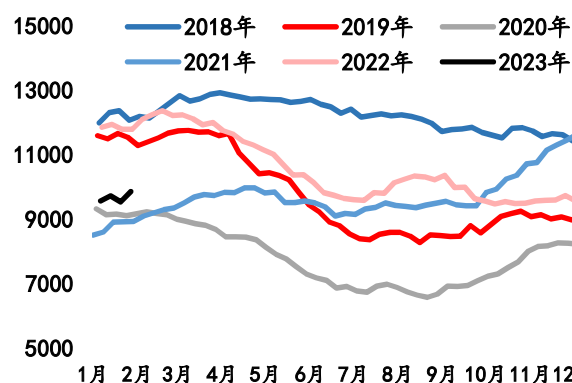
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 27: 铁矿石 45 港可贸易资源库存占比 单位: %



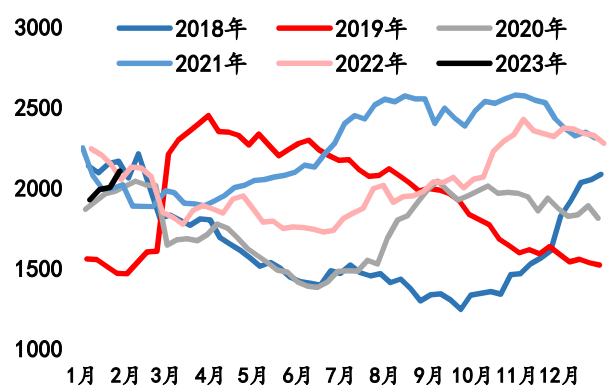
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 28: 铁矿石 45 港粉矿合计库存 单位: 万吨



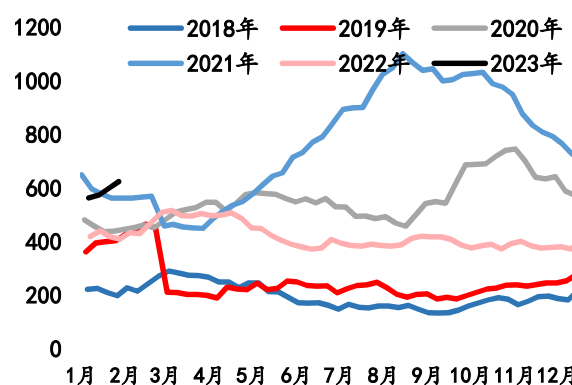
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

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

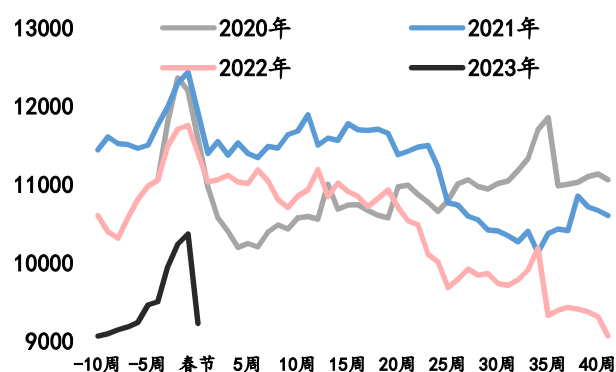
图 30: 铁矿石 45 港球团合计库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

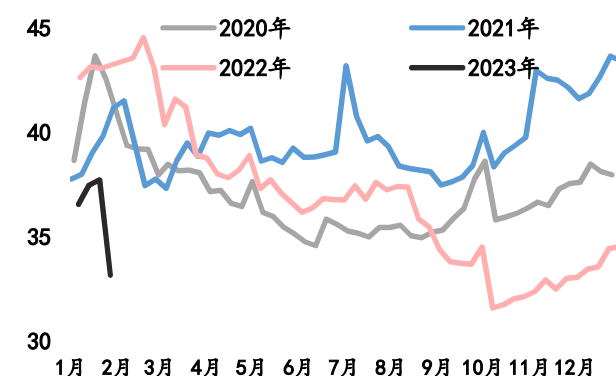
钢厂库存先升后降, 截至 1 月 27 日, 钢厂进口矿库存为 9228.29 万吨, 同期低位, 环比 12 月末去库 275.94 万吨、同比去年存在 2529.28 万吨的降幅。1 月末进口矿库消比为 33.17 天, 环比 12 月小幅降低 1.36 天, 同比去年大幅降低 10.07 天。

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

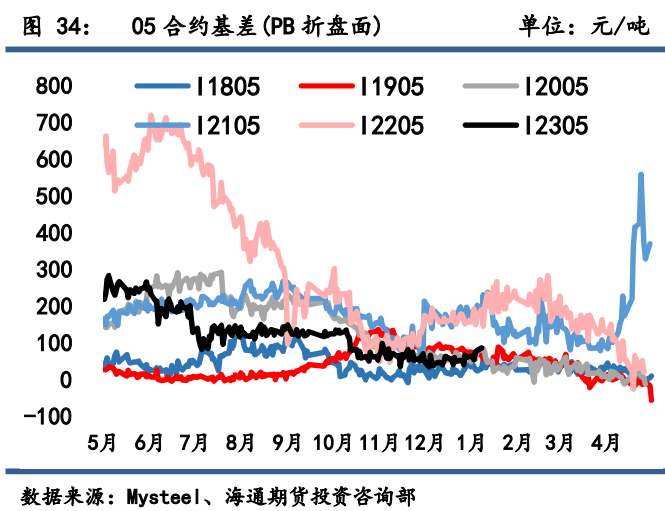
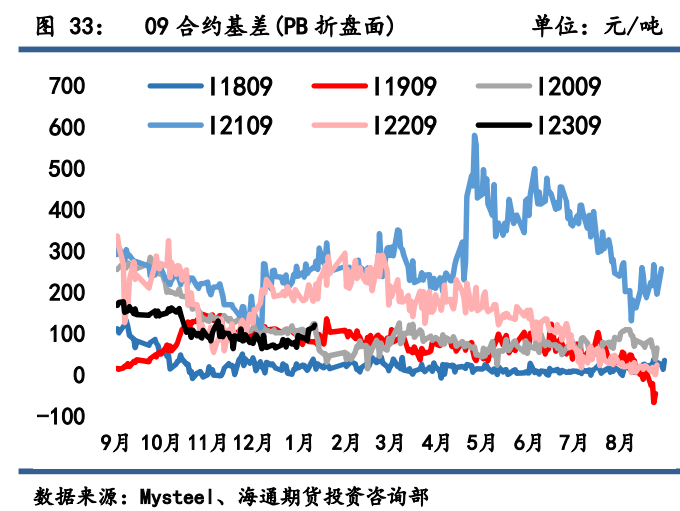
图 32: 247 家钢厂进口矿库消比 单位: 天



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

五、铁矿石价格

1 月铁矿石主力合约呈震荡走势，但在钢厂补库的影响下各个品种现货价格均有所上涨，青岛港超特粉上升 71 元/吨至 752 元/吨、涨幅最大，PB 粉上升 39 元/吨至 882 元/吨，PB 块上涨 44 元/吨至 998 元/吨，卡粉上涨 59 元/吨至 993 元/吨。1 月末，以 PB 粉折盘面的 05 合约基差约为 79.7 元/吨，较 12 月末上升 39.9 元/吨，仍为同期偏低水平。



与 12 月末相比，截至 1 月 31 日，PB 块-PB 粉价差从 111 元/吨上升至 116 元/吨，PB 粉-超特粉价差从 162 元/吨下降至 130 元/吨，卡粉-PB 粉价差从 91 元/吨上升至 111 元/吨，综合成本价差从 35.5 元/吨下降至 9.5 元/吨。由于钢厂利润长期亏损中，钢厂选择增加低品粉用量导致中低品粉价差长期处于同期低位水平，但当前港口低品粉库存处于同期低位，并且现货价格涨幅最大，而中、高品粉库存相对较高，并且在连铁合约规则修改后，1 月的最优交割品以卡粉、麦克粉等中、高品粉为主，因此后市不同品位的粉矿价差走势值得关注。

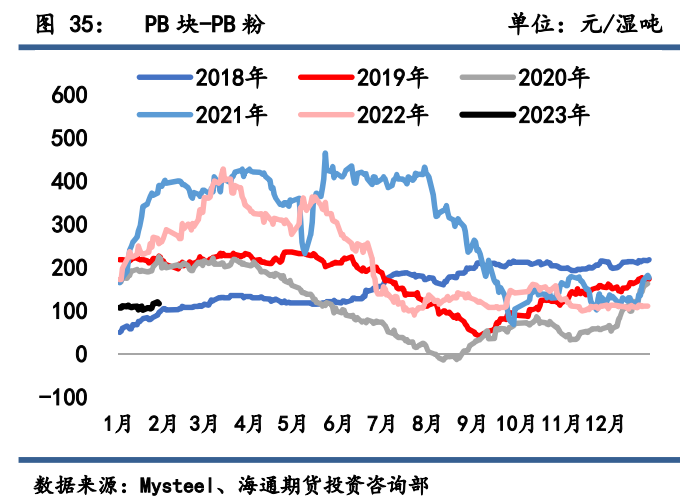
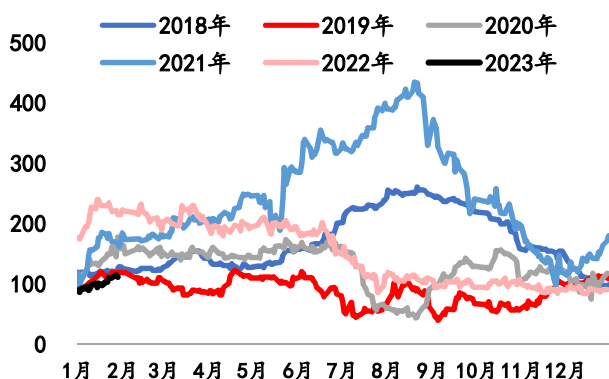
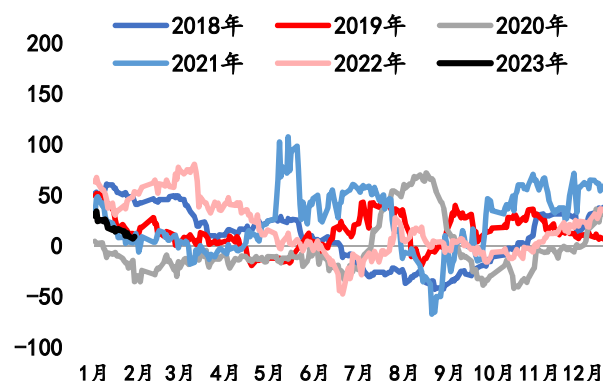


图 37: 卡粉-PB 粉 单位: 元/湿吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

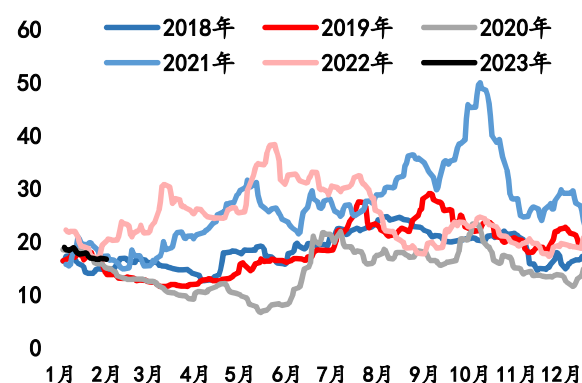
图 38: PB 粉-(超特+卡粉)/2 单位: 元/湿吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

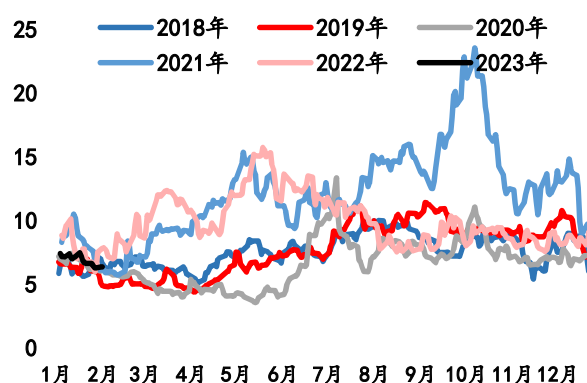
1 月波罗的海干散货运指数持续走弱, BDI 指数由 1 月初的 1250 下降至 1 月 31 日的 681, 其中 1 月 31 日的巴西图巴朗至青岛运价为 16.75 美元/吨, 较月初下降 11.7%, 西澳至青岛运价为 6.36 美元/吨, 较月初下降 14.4%。1 月 BDI 指数与连铁走势出现大幅背离。

图 39: 巴西图巴朗-青岛 (BCI-C3) 单位: 美元/吨



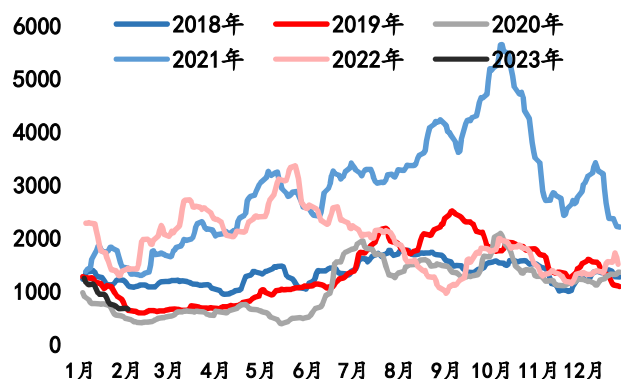
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 40: 西澳-青岛 (BCI-C5) 单位: 美元/吨



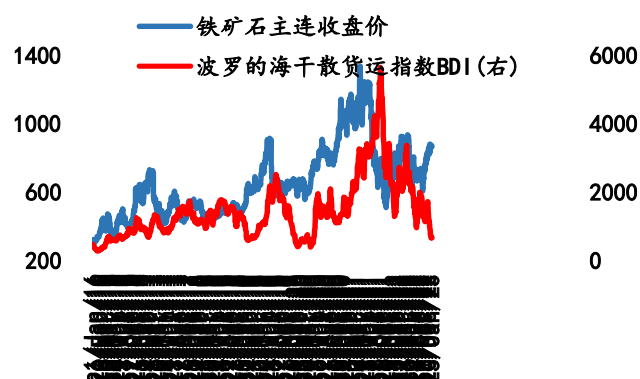
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

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: 连铁收盘价与 BDI 对比



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，中性预期下，2月澳巴发运处于季节性低位，到港量月环比有所下降，在钢厂利润有一定修复后预计铁水产量稳步提升，叠加节后钢厂补库也能带来短期的需求放量，因此判断2月铁矿阶段性供小于求，港口进口矿库存难以延续累库趋势，矿价依旧有基本面提供支撑。但进入2月，市场的交易逻辑将逐步从预期走向现实，因此需关注2月的铁水产量、国产矿供应恢复情况、成材需求恢复力度。警惕矿价持续上行后的政策风险，以及成材需求恢复力度不及预期对原料价格的负反馈作用。

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。