

## 自身基本面仍有支撑，关注成材需求恢复成色

2023 年 03 月 02 日 星期四

### 摘要

**行情回顾：**2 月，铁矿主力合约整体呈震荡上行走势。2 月的铁水产量、高炉开工数据延续上行趋势，疏港量、贸易商每日港口成交量也在月中大幅增加，铁矿石需求进一步增加，同时 30 大中城市商品房成交面积在节后不断上升，螺纹钢需求快随恢复、总库存止增转降，多重利好下 2 月中上旬铁矿盘面持续走强、触及阶段性高点 922 元/吨，但高矿价也引发政策监管，大商所调整铁矿交易限额，抑制市场投机情绪，并且 2 月下旬河北多地开启烧结限产，叠加 2 月下旬成材现货价格回落，短期的市场情绪有所减弱，致使铁矿 05 合约冲高后有所回落。

**展望：**从基本面来看，预计唐山部分地区的烧结限产不会持续较长时间，同时今年螺纹库存拐点的出现时点早于预期，叠加近期长流程利润有所修复，因此预计 3 月铁水产量将进一步上行，铁矿需求仍存在增量预期，并且当前钢厂库存处在绝对低位，预计 3 月的疏港量将维持在同期高位，港口进口矿库存的累库趋势难以延续，偏强的基本面将为 3 月的矿价提供有力支撑。但矿价的持续上行易引发政策调控，同时 3 月又是检验成材需求恢复力度的重要窗口期，黑色系商品的核心逻辑将在现实与预期的相互验证的过程中反复切换，因此需要重点关注“金三”的成材需求恢复成色。判断 3 月铁矿盘面易涨难跌。

### 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、2 月行情回顾

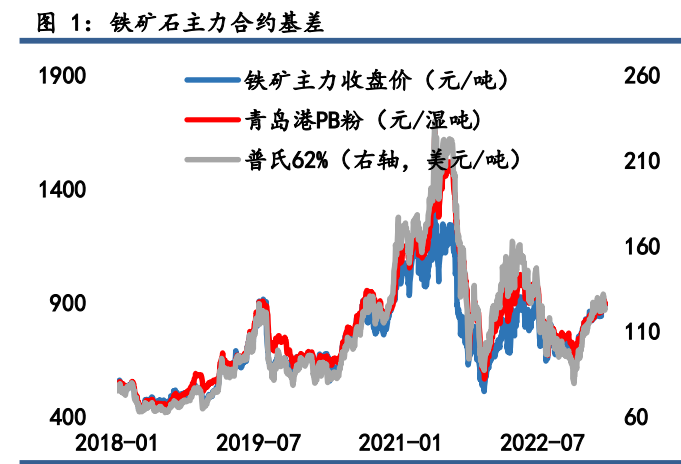
2 月，铁矿主力合约整体呈震荡上行走势，铁矿 2305 合约开盘价为 867 元/吨，收盘价为 888.5 元/吨，最高价为 922 元/吨，最低价为 828.5 元/吨，月度涨幅为 2.48%。铁水产量、高炉开工数据延续上行趋势，疏港量、贸易商每日港口成交量也在月中大幅增加，铁矿石需求偏强，同时 30 大中城市商品房成交面积节后不断上升，螺纹表需快随恢复、总库存止增转降，多重利好下 2 月中上旬铁矿盘面持续走强、触及阶段高点 922 元/吨，随后大商所调整铁矿交易限额，抑制市场投机情绪，并且 2 月下旬河北多地开启烧结限产，叠加 2 月下旬成材现货价格回落、市场情绪有所减弱，导致 05 合约冲高后有所回落。

表 1：铁矿石活跃合约当月报价

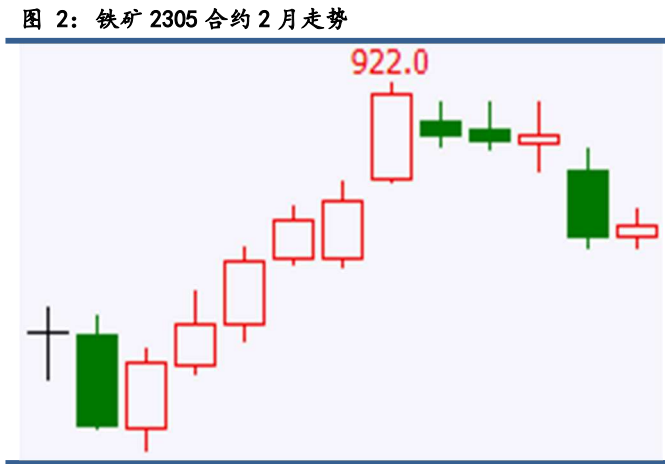
单位：元/吨，%，手

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	867.00	888.50	922.00	828.50	2.48	13,260,138.00	829,731.00
I2309	833.00	836.50	864.50	789.50	0.42	1,326,237.00	239,012.00
I2401	804.50	801.00	827.00	757.50	-0.44	85,323.00	20,594.00

数据来源：大商所、海通期货投资咨询部



数据来源：富宝、Mysteel、海通期货投资咨询部

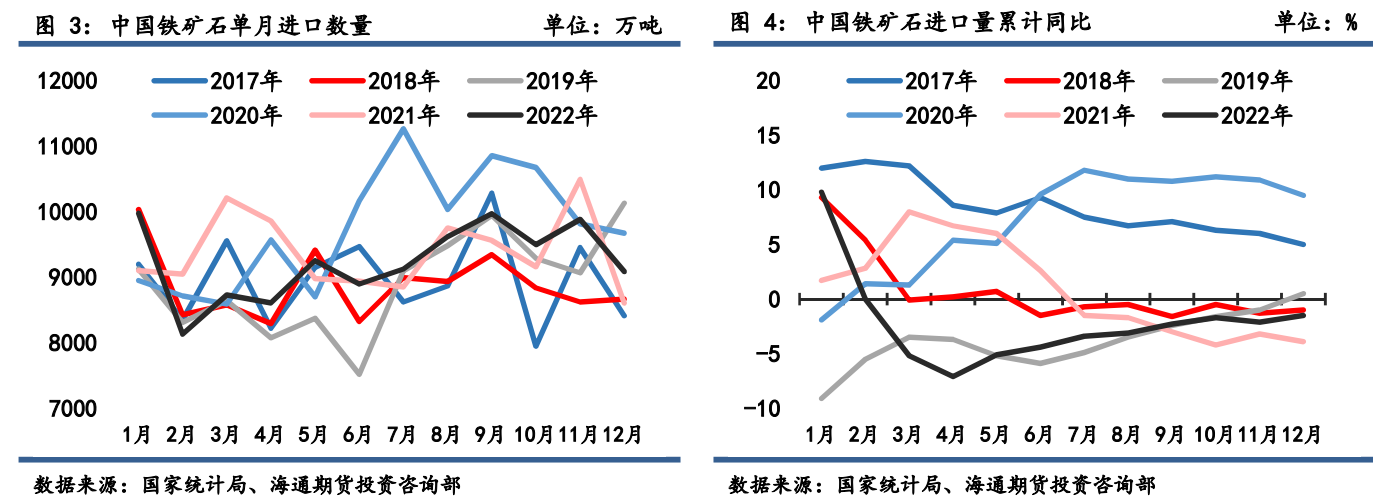


数据来源：文华财经、海通期货投资咨询部

二、铁矿石供应

2.1 2月外矿发运同比增加、国产铁精粉产量仍处低位

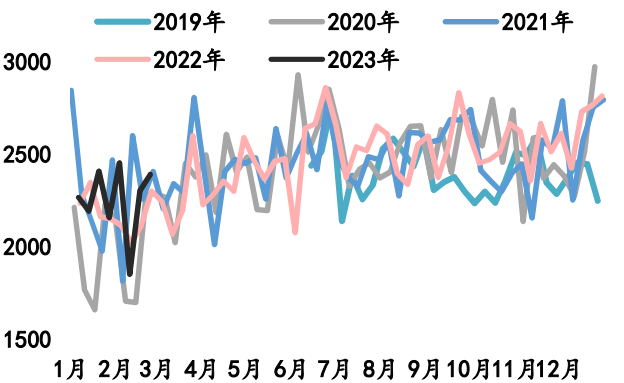
统计局数据显示，2022 年我国铁矿石进口总量为 11.07 亿吨，同比小幅降低 1.5%，其中从澳洲进口的铁矿石总量为 7.29 亿吨，同比增加 5.20%，从巴西进口的铁矿石总量为 2.27 亿吨，同比降低 4.18%，除澳巴外进口铁矿石总量为 1.51 亿吨，同比大幅降低 1.51 亿吨。非主流资源进口大幅下滑主要源于俄乌冲突、印度上调铁矿出口关税、矿价大幅下行导致非主流矿山利润不足。



钢联数据显示，2 月的 19 港澳巴铁矿石总发运量的周均值为 2250.5 万吨，环比 1 月小幅降低 6.5 万吨，同比去年 2 月均值大幅增加 110.9 万吨，其中澳洲铁矿石发运量的周均值为 1692.3 万吨，月环比降低 90.6 万吨，同比去年 2 月均值增加 58.5 万吨，澳洲铁矿发至中国占比为 86.5%，月环比小幅增加 1.89%，巴西铁矿石发运量的周均值为 558.2 万吨，月环比增加 84.1 万吨，同比去年 2 月均值增加 52.5 万吨。受 2 月中旬的飓风影响，2 月澳洲发运量、发至中国货量月环比均有小幅回落，2 月降雨对巴西发运的影响减弱，2 月巴西发运量月环比有所增加，2 月的澳巴发运同比均有一定增幅。

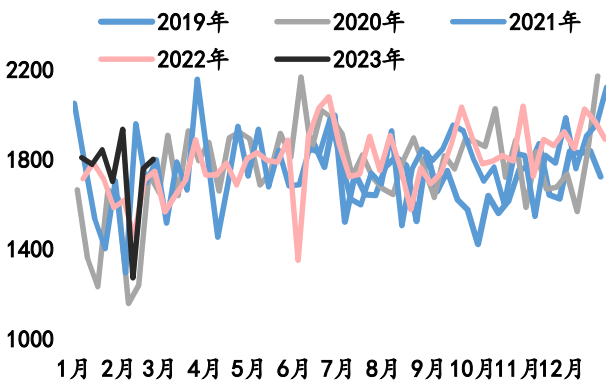
从钢联统计的全球铁矿石发运量来看，2 月的周均值为 2702.5 万吨，环比 1 月小幅增加 26.6 万吨，同比去年 2 月均值增加 73.5 万吨，其中 2 月的非主流发运量为 1038.5 万吨，环比上月增加 96.4 万吨，同比基本持平。

图 5：19 港澳巴铁矿石发货总量 单位：万吨



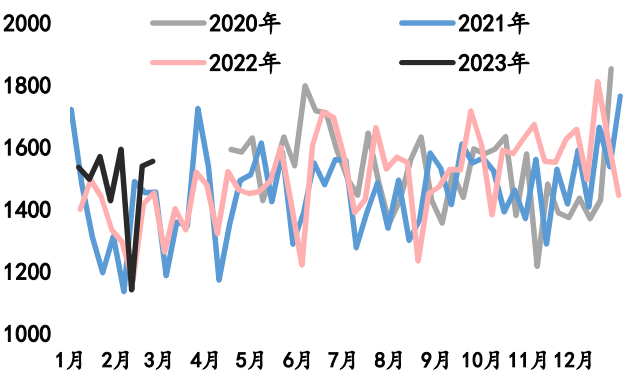
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 6：19 港澳洲铁矿石发货总量 单位：万吨



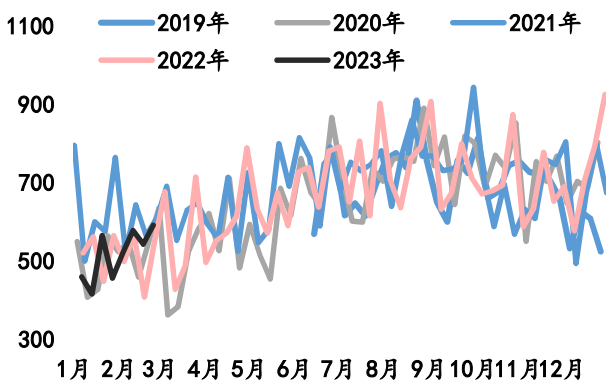
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 7：19 港澳洲铁矿石发至中国货量 单位：万吨



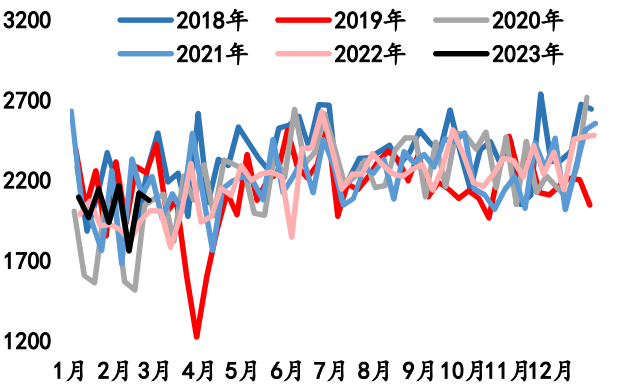
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 8：19 港巴西铁矿石发货总量 单位：万吨



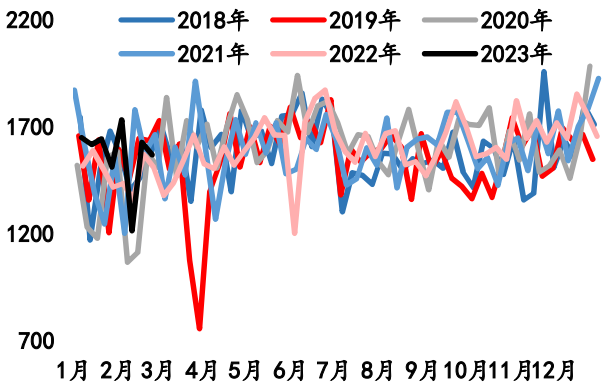
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 9：14 港澳巴铁矿石发货总量 单位：万吨



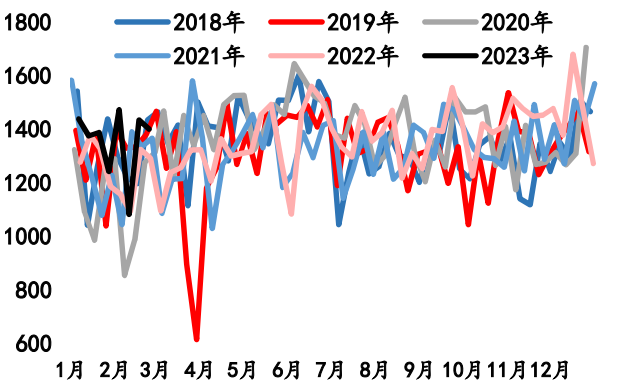
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 10：14 港澳洲铁矿石发货总量 单位：万吨



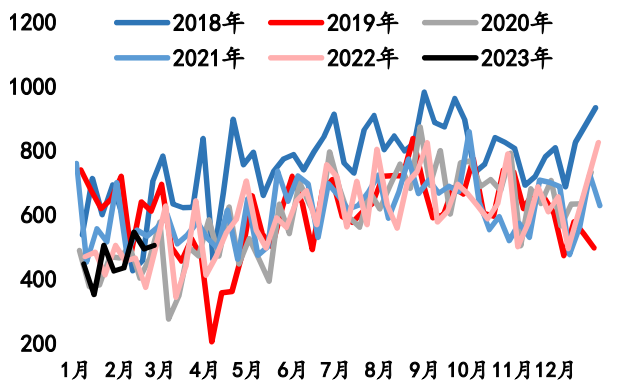
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

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

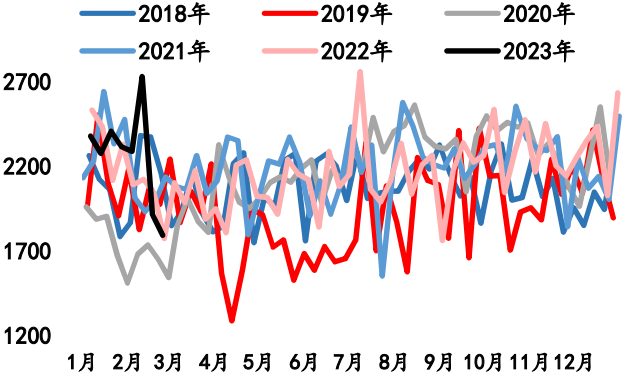
图 12: 14 港巴西铁矿石发货总量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

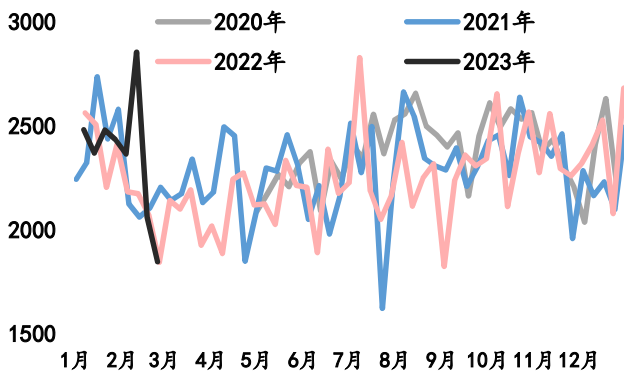
2 月 45 港铁矿石到港量周均值为 2281.9 万吨，月环比大幅降低 159.7 万吨，较去年 2 月周均值同比大幅增加 213.2 万吨，环比明显回落主要源于澳巴年末发运冲量后的季节性回落，但同比增量明显。

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

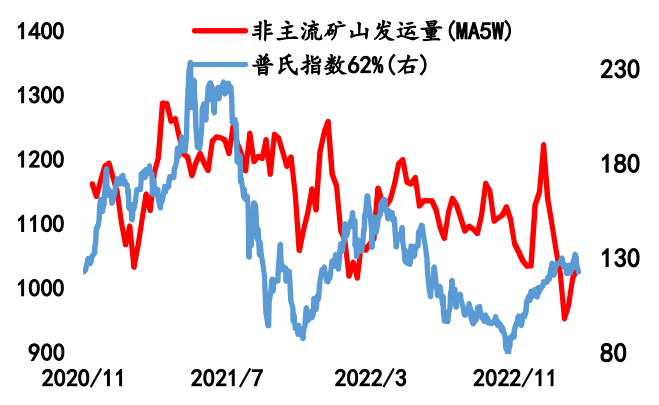


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

2 月的非主流发运量为 1038.5 万吨，环比上月增加 96.4 万吨，同比基本持平。普氏指数由 1 月末的 128.95 美元/吨震荡回落至 2 月 28 日的 124.1 美元/吨，累计跌幅为 3.76%。近期普氏指数虽有回落、仍处阶段性高位，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。

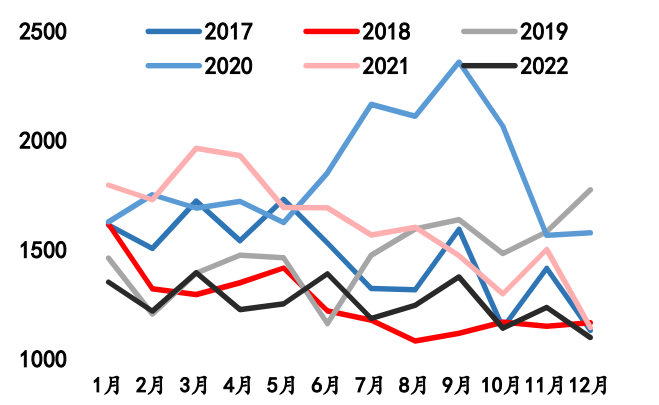


图 15: 普氏指数与非主流发运 单位: 万吨, 美元/吨



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

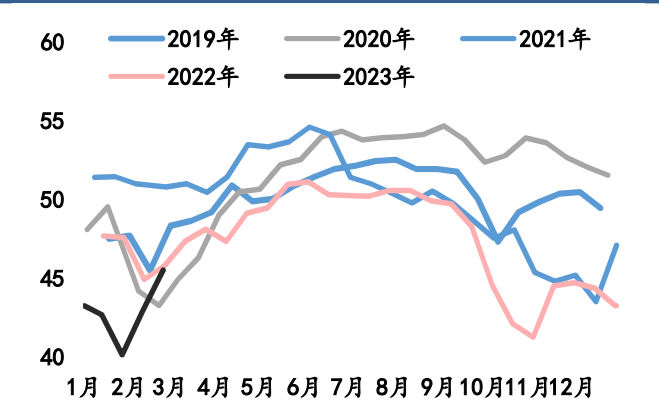


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

## 2.2 2 月年国产精粉产量同比小幅下降

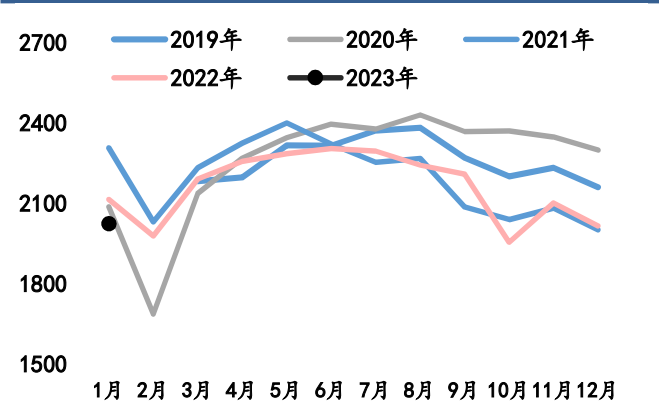
钢联数据显示, 1 月 332 家矿山企业铁精粉产量为 2023.3 万吨, 环比基本持平、同比降低 4.34%, 截至 2 月 24 日, 363 座矿山铁精粉日均产量为 45.53 万吨, 周环比增幅明显, 同期仍处低位。总体来看, 1-2 月国产铁精粉产量维持在同期低位水平, 主要受春节假期、炸药限制等因素的制约。关注后市国产铁精粉产量的恢复情况。

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

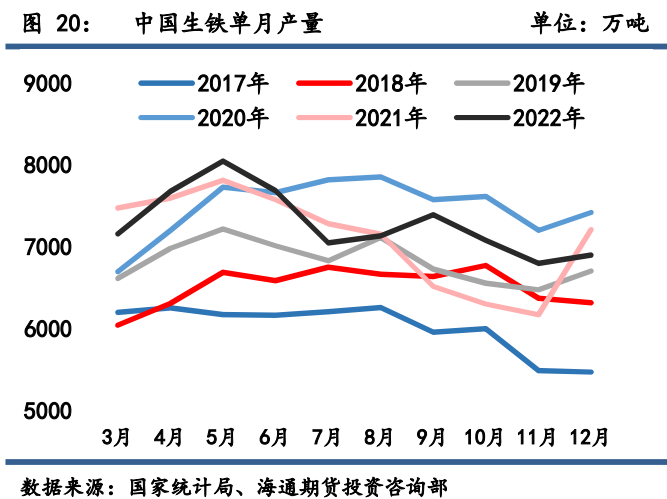
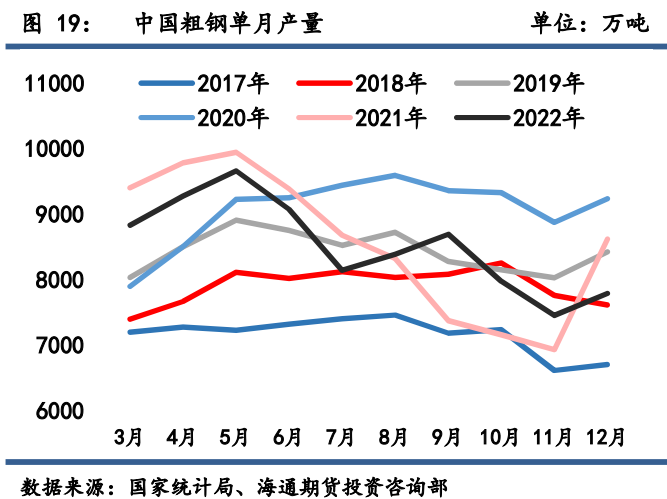
图 18: 中国铁精粉月度产量 单位: 万吨



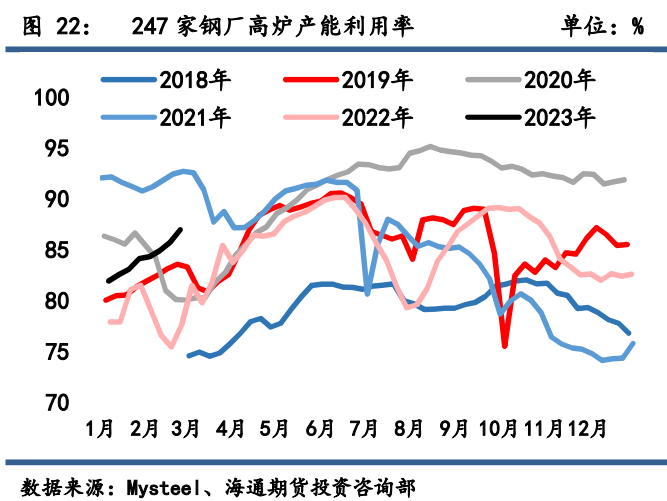
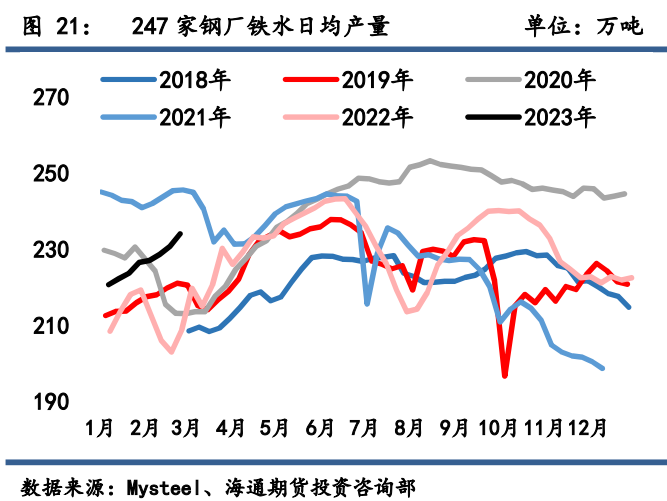
数据来源: 国家统计局、海通期货投资咨询部

## 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。



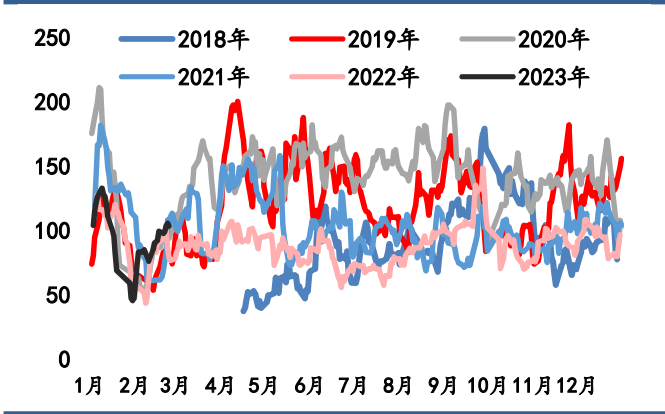
2 月样本钢厂铁水日均产量的周均值为 230.15 万吨, 环比上月增加 6.82 万吨、同比大幅增加 20.84 万吨, 样本钢厂高炉产能利用率周环比持续增加至 86.97%。自 11 月初政策转向以来, 铁水产量于 11 月见底后稳步增加, 并且随着成材需求的逐步恢复, 在 2 月铁水产量加速上行。



2 月的疏港量周均值为 300.7 万吨, 月环比小幅降低 3 万吨, 同比大幅增加 39.6 万吨。节后铁水产量加速上行, 厂库依旧维持同期绝对低位, 钢厂补库通过疏港以及港口贸易完成, 因此节后疏港量以及贸易商港口现货每日成交量上升明显。

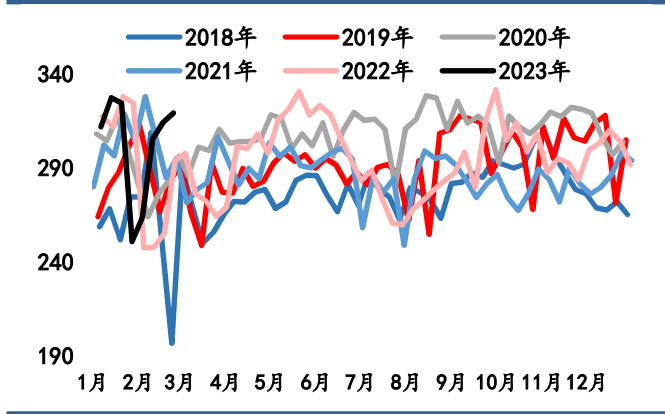
进入 3 月, 近期长流程利润虽仍为负值, 但其仍处于上升趋势中, 并且螺纹库存已于上周止增转降、成材表需环比增幅明显, 预计后市铁水仍有上行空间, 但低利润下钢厂多以按需补库, 因此判断后市铁矿的需求增量受限。

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

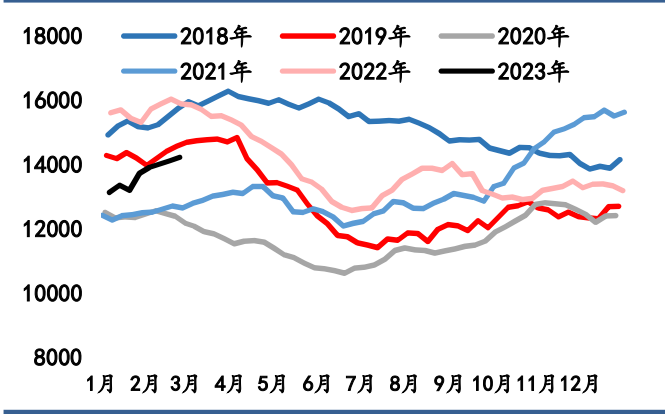


数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

四、铁矿石库存

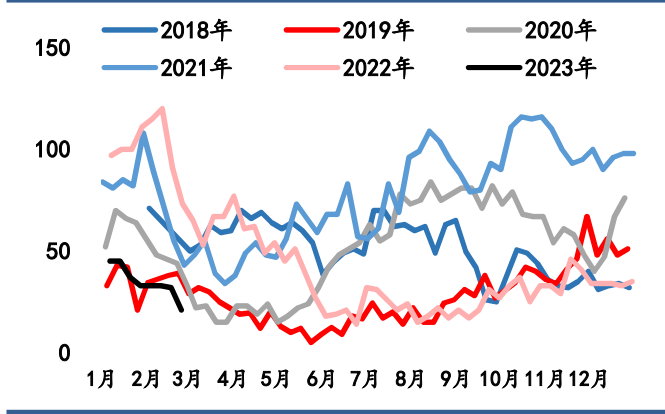
2 月疏港量因春节影响前低后高，到港量则由于船期、2 月上旬澳洲飓风扰动等因素影响而前高后低，但因为月中港口压港量大幅缓解，因此 2 月进口矿港口库存呈累库趋势。钢联数据显示，截至 2 月 24 日，45 港口库存为 1.42 亿吨，较 1 月末累库 497.43 万吨。3 月外矿发运仍处淡季，叠加铁水产量不断上行导致的钢厂刚需补库，因此预计港口进口矿库存的累库难以持续。2 月港口库存中，可贸易资源上升至 8300.97 万吨，可贸易资源占总库存比重为 58.36%、同期仍处高位，澳洲进口矿库存上升至 6608.03 万吨、占库存总量的 46.46%，同期偏低水平，巴西进口矿库存小幅上升至 4995.9 万吨、占库存总量的 35.12%，同期仍处高位。压港方面，2 月末 45 港压港合计天数为 21 天，同期低位。分品种来看，2 月末港口粗粉总库存上升至 1.026 亿吨，块矿库存上升至 2154.51 万吨、同期高位，球团矿库存为 653.98 万吨、同期高位，铁精粉库存为 1154.3 万吨、同期高位，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

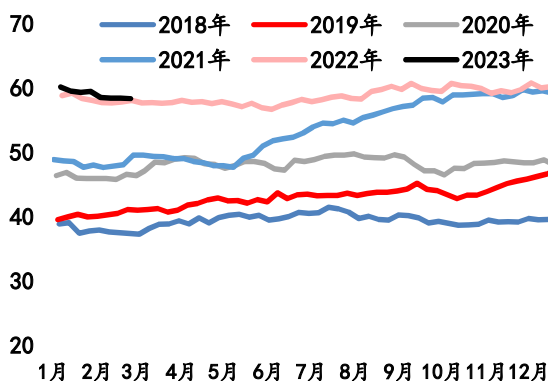
图 26: 45 港铁矿石压港合计 单位: 天



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

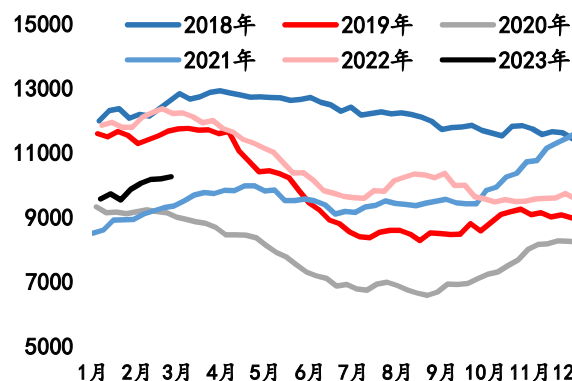


图 27: 铁矿石 45 港可贸易资源库存占比 单位: %



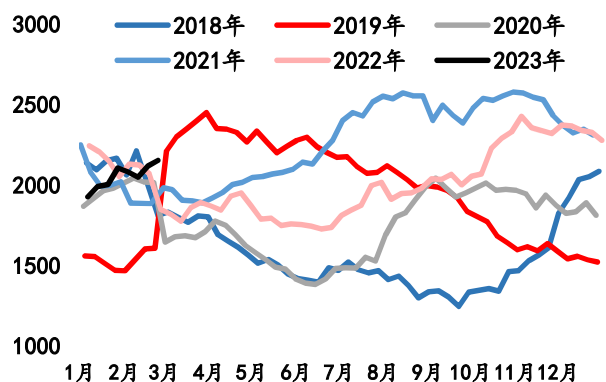
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 28: 铁矿石 45 港粉矿合计库存 单位: 万吨



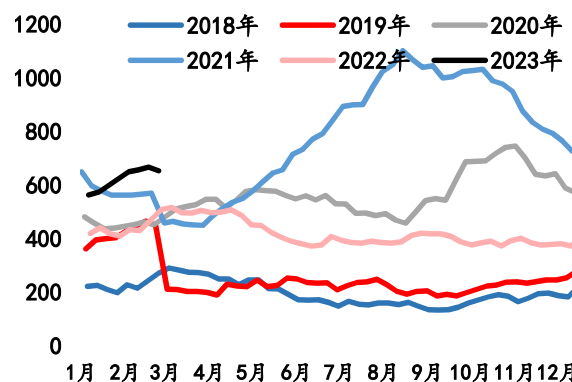
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

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

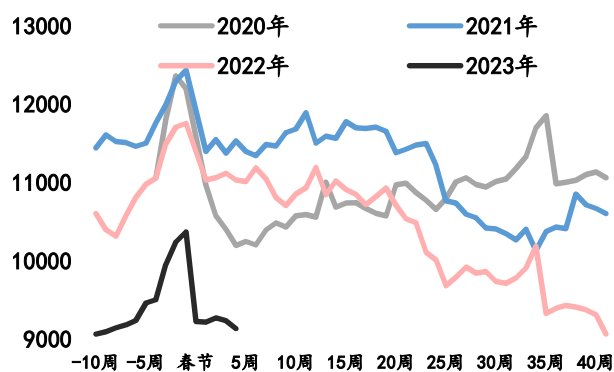
图 30: 铁矿石 45 港球团合计库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

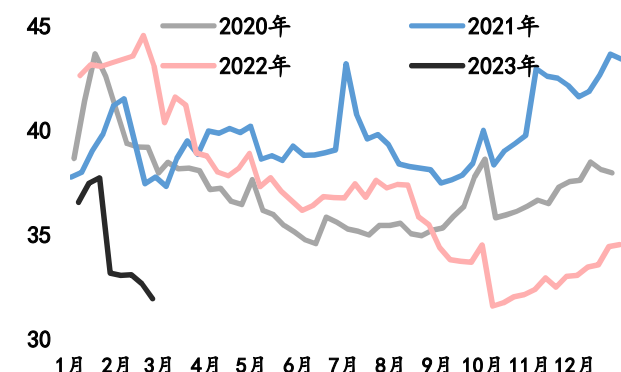
节后钢厂进口矿库存维持低位运行, 截至 2 月 24 日, 钢厂进口矿库存为 9137.72 万吨, 同期低位, 环比 1 月末去库 90.57 万吨、同比去年存在 1980.86 万吨的降幅。2 月末进口矿库消比为 31.94 天, 环比 1 月小幅降低 1.23 天, 同比去年大幅降低 11.14 天。

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

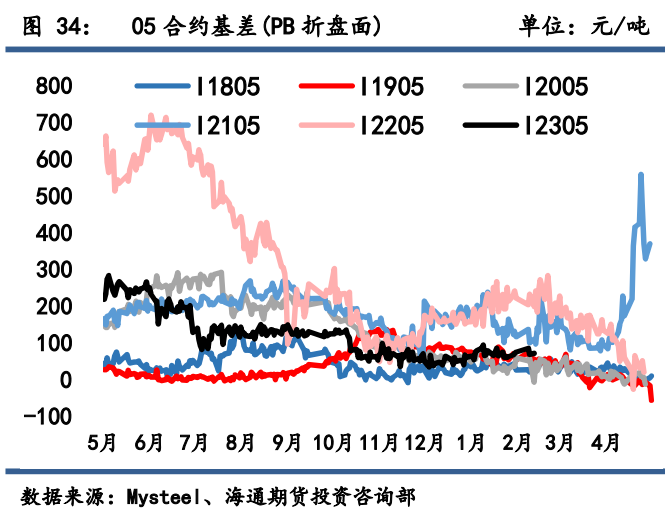
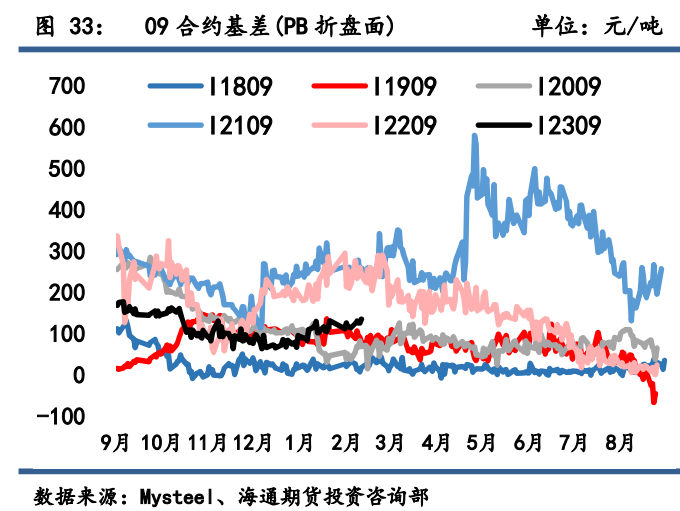
图 32: 247 家钢厂进口矿库消比 单位: 天



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

五、铁矿石价格

2月铁矿石主力合约震荡上行，除卡粉外的其余品种现货均有不同程度的上涨，青岛港超特粉较上月末上升28元/吨至780元/吨、涨幅仍是最大，PB粉上升11元/吨至893元/吨，PB块小幅上涨2元/吨至1000元/吨，卡粉下跌15元/吨至978元/吨。2月末，以金布巴粉折盘面的05合约基差约为71.7元/吨，较1月末基本持平，仍为同期偏低水平。



与1月末相比，截至2月28日，PB块-PB粉价差从116元/吨下降至107元/吨，PB粉-超特粉价差从130元/吨下降至113元/吨，卡粉-PB粉价差从111元/吨下降至85元/吨，综合成本价差从9.5元/吨上升至14元/吨。随着成材的现货价格上升，长流程利润有所修复、但仍为负值，因此钢厂仍是偏好低品粉矿，导致中低品粉价差和高中品粉价格进一步走低，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2月盘面的最优交割品以卡粉、麦克粉为主，因此后市不同品位的粉矿价差走势值得关注。

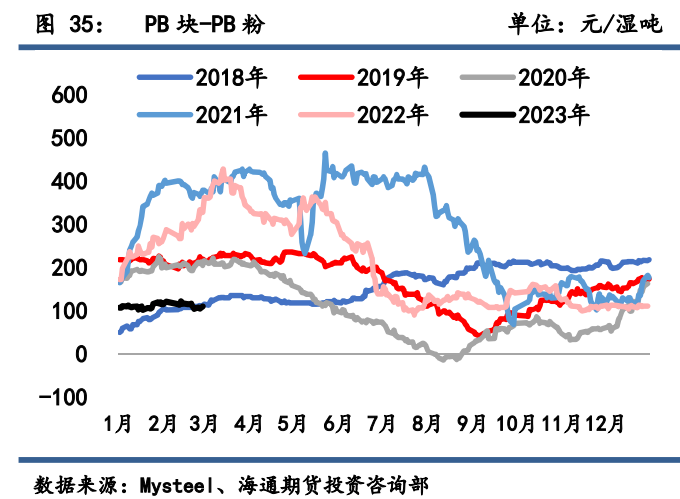
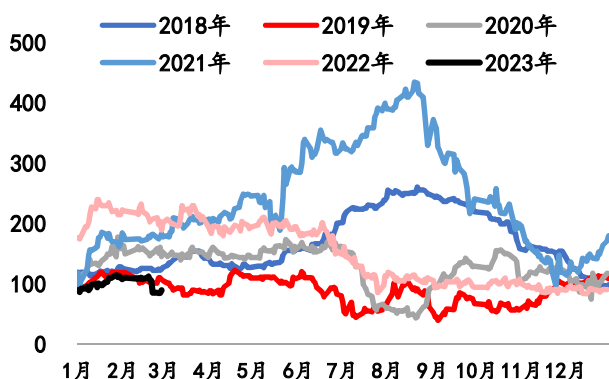
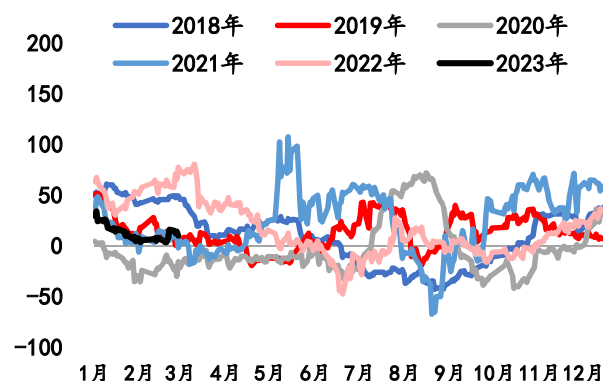


图 37: 卡粉-PB 粉 单位: 元/湿吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

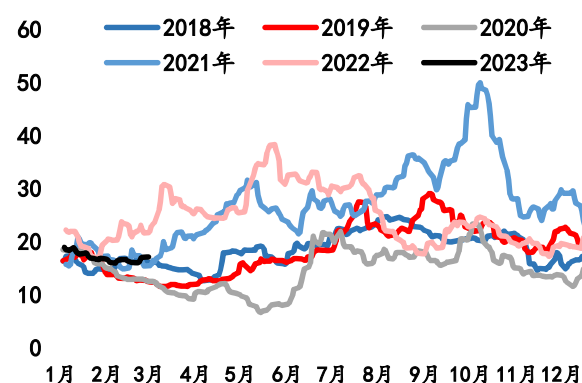
图 38: PB 粉-(超特+卡粉)/2 单位: 元/湿吨



数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

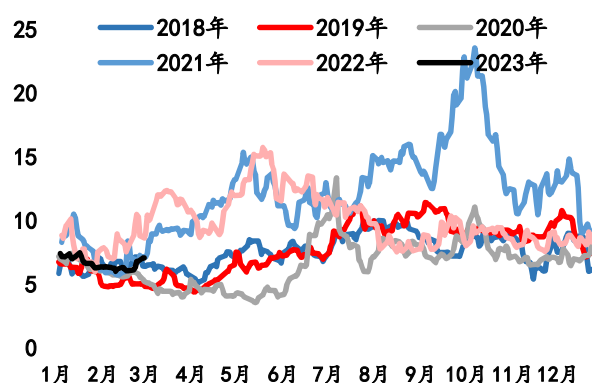
2月波罗的海干散货运指数止跌转涨, BDI 指数由1月末的681大幅上升至2月28日的990, 其中2月28日的巴西图巴朗至青岛运价为17.144美元/吨, 较1月末上涨2.35%, 西澳至青岛运价为7.073美元/吨, 较1月末上涨11.2%。

图 39: 巴西图巴朗-青岛 (BCI-C3) 单位: 美元/吨



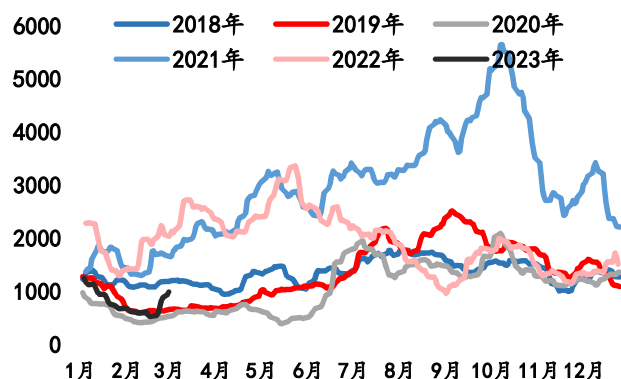
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

图 40: 西澳-青岛 (BCI-C5) 单位: 美元/吨



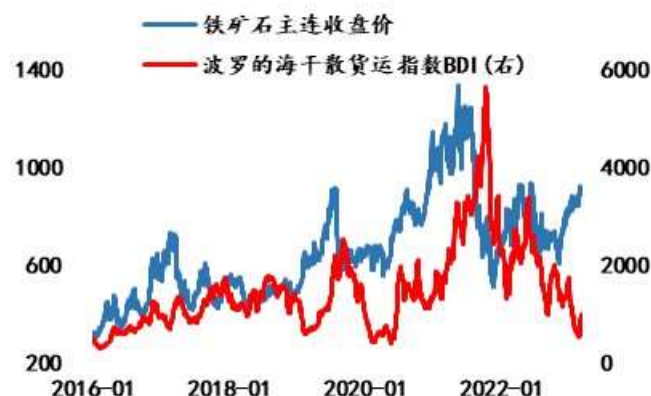
数据来源: Mysteel、海通期货投资咨询部

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，预计唐山部分地区的烧结限产不会持续较长时间，同时今年螺纹库存拐点的出现时点早于预期，叠加近期长流程利润有所修复，因此预计3月铁水产量将进一步上行，铁矿需求仍存在增量预期，并且当前钢厂库存处在绝对低位，预计3月的疏港量将维持在同期高位，港口进口矿库存的累库趋势难以延续，偏强的基本面将为3月的矿价提供有力支撑。但矿价的持续上行易引发政策调控，同时3月又是检验成材需求恢复力度的重要窗口期，黑色系商品的核心逻辑将在现实与预期的相互验证的过程中反复切换，因此需要重点关注“金三”的成材需求恢复成色。判断3月铁矿盘面易涨难跌。

**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。