

# 2022年铁矿市场供需回顾及2023年展望

研究员：丁祖超

期货从业证号：F03105917

投资咨询证号：Z0018259



银河期货暖❤️服务  
与您一起迎接未来

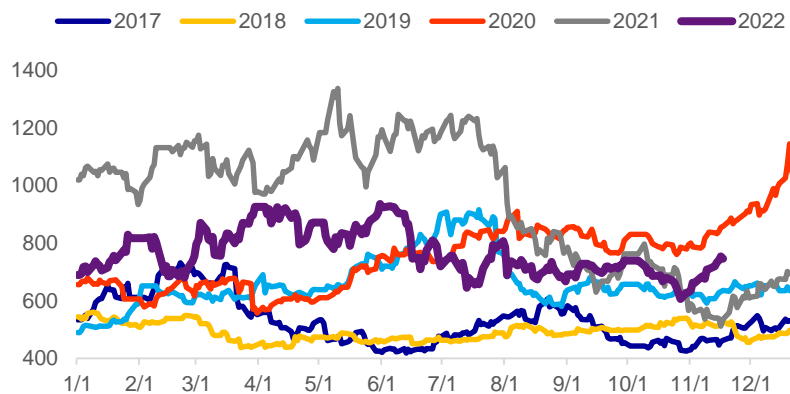
未来可期  
Futures - Future

## 第一部分：2022年铁矿市场行情回顾

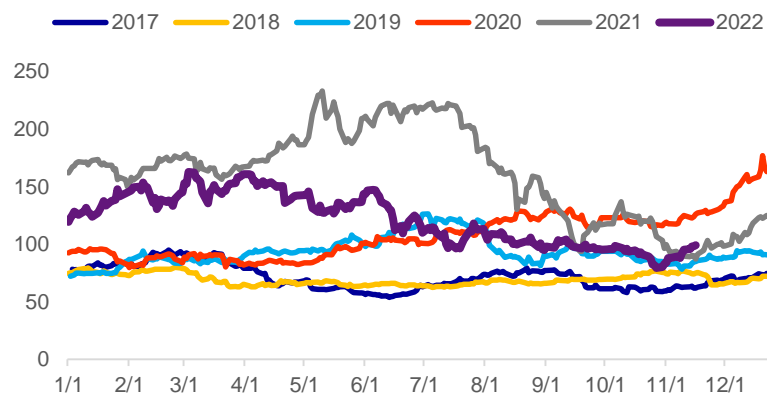
## 第二部分：2023年铁矿市场供需展望

- 年初至春节之前，铁矿价格持续上涨，主要原因是1月份开始，钢厂高炉复产加速、铁水产量持续增加，同时地产政策预期好转。
- 2月底开始，铁矿价格底部持续快速回升，主要原因是宏观预期持续好转，四大矿发货量不及预期，港口进入去库周期。
- 6月中旬开启两轮大跌，第一轮主要交易产业自身，第二轮更多交易国内外宏观预期。
- 7月下旬开始，铁矿价格底部快速回升，主要是基于前期价格大跌的修复。
- 8月至国庆前铁矿价格走势整体呈现宽幅震荡走势，市场博弈点在于宏观预期偏弱但现货需求并不差。
- 国庆之后铁矿价格经历大幅回落，主要市场交易下游终端弱需求预期，但这一波大跌显著不同于6、7月份。从而在11月初，市场在悲观预期修复和国内政策放开主导下，价格开启大幅上涨行情，近期地产政策利好出台对铁矿价格高位形成较强支撑。

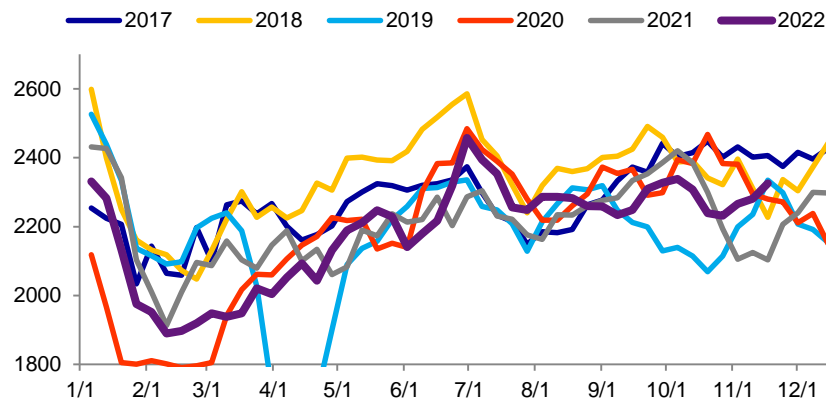
## 铁矿期货价格走势（元/吨）



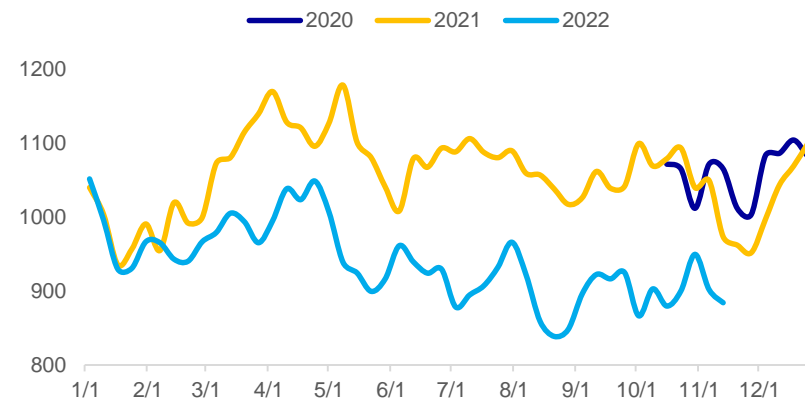
## 62Fe%铁矿价格指数（美元/吨）



## 澳巴铁矿全球发运量

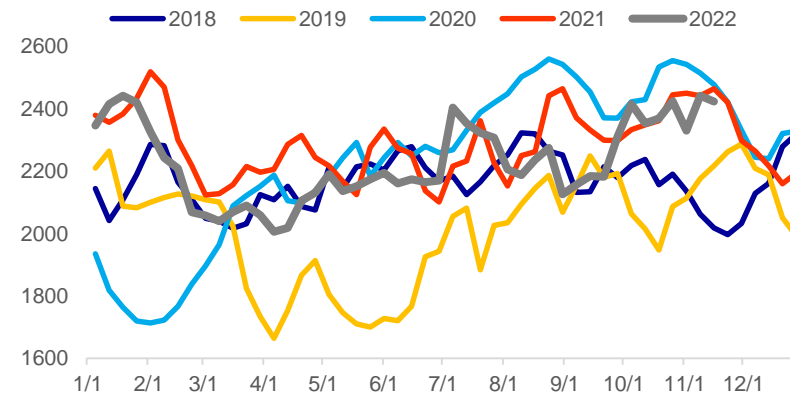


## 非四大矿全球发运量



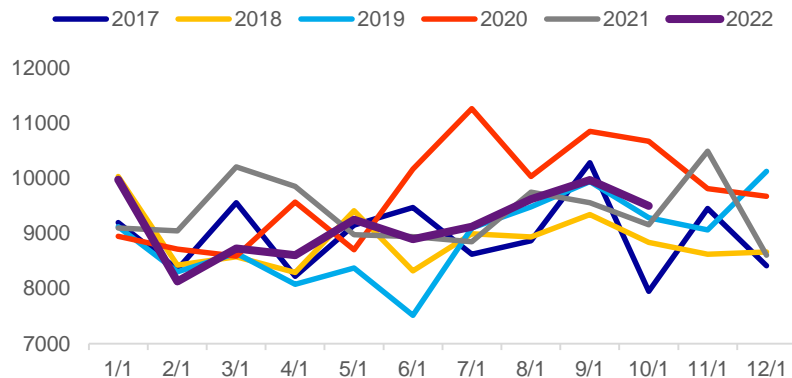
- 2022年至今全球铁矿周度发运量均值在2946万吨，同比去年均值3080万吨回落4.37%（6300万吨）
- 澳巴发运量高频数据来看，2022年至今，澳巴全球周度发货量均值在2179万吨，同比回落0.82%，其中澳洲周度发货量均值1591万吨，同比增加0.44%，巴西周度发货量均值588万吨，同比回落4.1%。
- 非主流矿来看，2022年至今非主流矿周度发运量均值在517万吨，同比回落20%（6000万吨）。四大矿来看，FMG发运量同比增加7.6%，BHP同比增加0.38%，力拓同比增加0.1%，VALE同比回落2.3%。
- 澳巴非主流矿发运量基本持平，全球发运量的减少基本由澳巴外的非主流贡献。非主流发运仍是影响供应的较大变量。近期来看，非主流矿发运难见回升，海外能源成本上升以及俄乌冲突影响还在，四季度环比三季度预计有所好转，但同比预计仍会大幅回落。

## 45港进口铁矿到港量

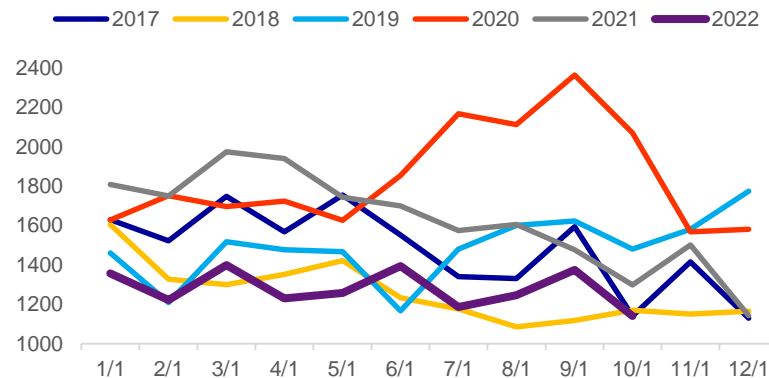


# 非主流国家进口铁矿数量大幅回落

进口铁矿总数量

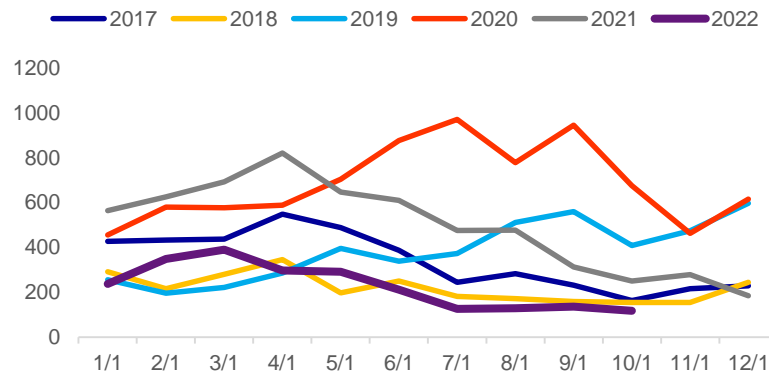


除澳巴外进口铁矿总数量



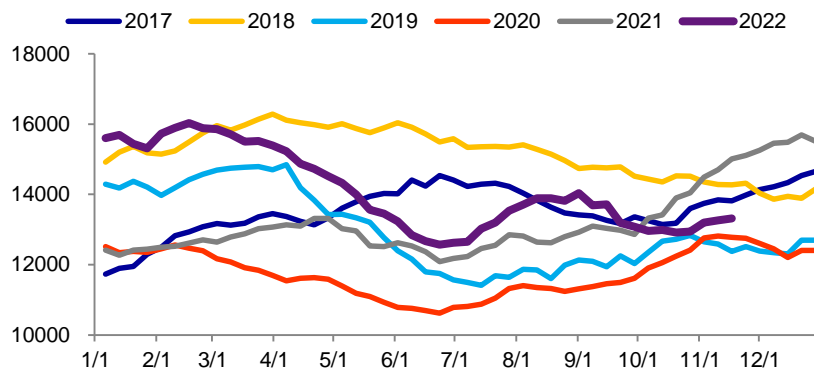
- 2021年1-10月份我国进口铁矿砂及其精矿91805万吨，同比下降1.77%（1600万吨）。1-10月份进口澳洲铁矿60479万吨，同比增长5%（2930万吨）。1-10月份进口巴西铁矿18513万吨，同比回落2.73%（520万吨）。
- 除澳洲巴西非主流矿方面，1-10月份进口12813万吨，同比降4066万吨，同比回落24.1%。
- 分国家来看，1-10月份乌克兰+印度+俄罗斯进口铁矿2285万吨，同比大幅回落58.23%（3187万吨）。
- 2022年全球非主流国家铁矿供应影响较大的是印度上调出口关税、俄乌战争冲突、以及能源成本上升导致非主流国家开采成本大幅上升。展望2023年，国家地缘政治以及能源成本上升导致的开采成本扰动有望延续，非主流国家铁矿发运预计难以显著好转。

乌克兰+印度+俄罗斯进口铁矿数量

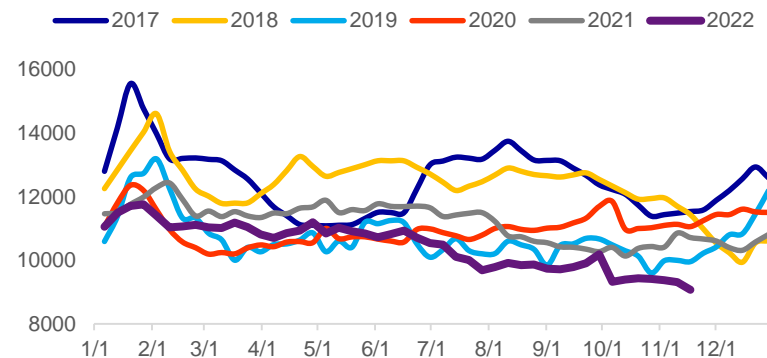


# 2022国内铁矿供应缺口在2000万吨以上

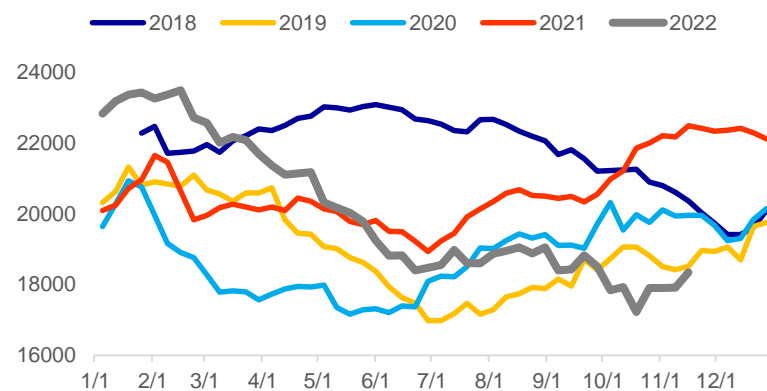
## 进口铁矿港口库存



## 进口铁矿钢厂库存



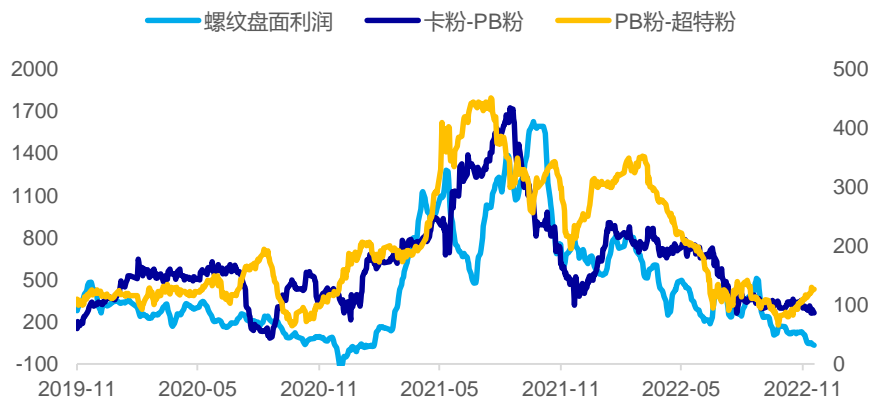
## 进口铁矿总库存（港口+压港+厂内）



- 回顾2021年下半年，去年下半年进口铁矿港口进入累库周期，累库接近4000万吨，去年下半年地产调控加强，地产新开工面积同比大幅回落，同时全年粗钢压减政策执行，去年下半年处于宏观面与基本面共振阶段，从而价格出现大幅回落。
- 2022年3-6月份在四大矿供应端扰动下进口铁矿港口库存进入去库周期，去库幅度达到3600万吨。
- 今年四季度以来，从供需来看，供应端持续收缩并未改变，国内需求预计较难进一步走弱，全年国内铁矿供需缺口难以回补。近期市场交易的核心并未在港口库存上，短期趋势性累库或去库的倾向都很难看到。更多的关注点在于终端地产需求预期的转变。

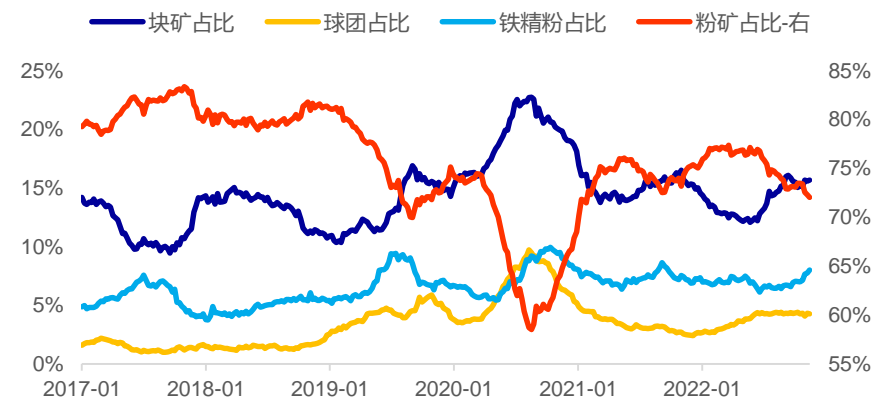
# 2022年高低品矿价差持续收窄

## 螺纹盘面利润与铁矿高低品价差



- 2022年至今螺纹盘面利润均值385元/吨，相较于2021年801元/吨回落416元/吨，对比2020年188元/吨增加197元/吨。
- 2022年至今卡粉-PB粉价差均值在159元/吨，对比2021年250元/吨回落91元/吨；PB粉-超特粉价差均值在191元/吨，对比2021年296回落105元/吨。
- 2022全年钢厂利润呈现逐步回落走势，未来几年都难以回到去年高点，同时相对应的是钢厂利润中值下移，全年高低品矿价差进一步收窄。

## 进口铁矿港口分品种占比

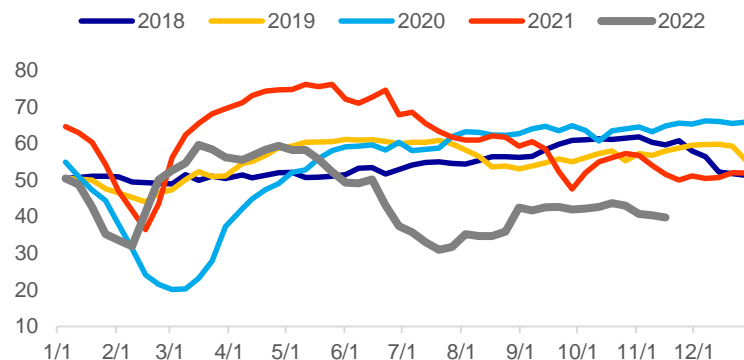


## 高低品价差与利润对比

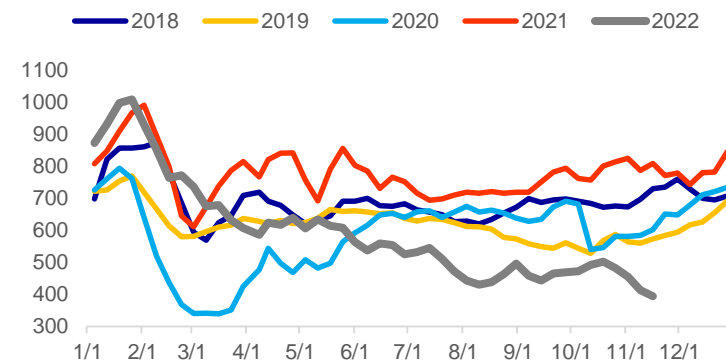
时间, 元/吨	卡粉-PB粉	PB粉-超特粉	螺纹盘面利润
2020年均值	129	126	188
2021年均值	250	296	801
2022年至今	159	191	385

# 2022全年废钢消耗量同比回落近6000万吨

## 255钢厂废钢日耗

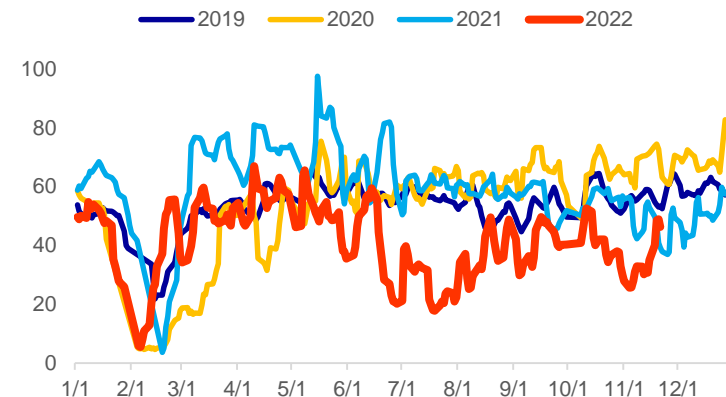


## 255钢厂废钢库存



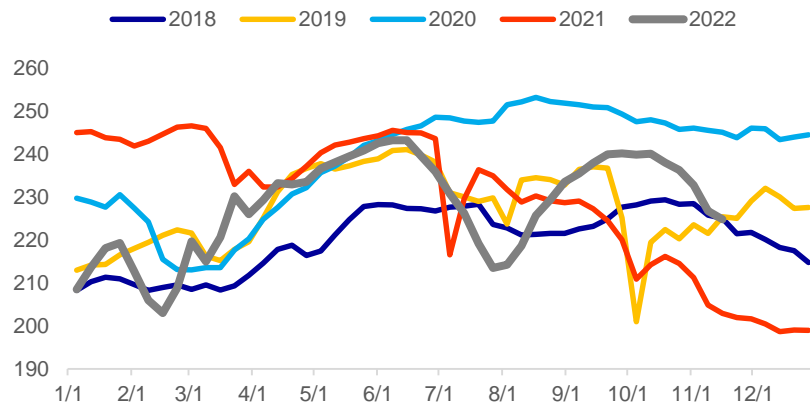
- 2022年废钢消耗量大幅低于过去几年同期水平，年初至今钢厂废钢日耗同比回落接近30%，处于近几年日耗量绝对低位，钢厂废钢消耗量回落超5500万吨。
- 考虑在钢厂废钢库存绝对历史低位情况下，当前至年底预计钢厂废钢日耗低位运行，在去年低基数背景下同比预计持续回落，全年废钢消耗量预计回落超25%。
- 当前废钢日耗高位持续小幅回落，同时废钢钢厂库存历史性低位且短期难以看到好转，预计钢厂废钢低日耗低库存有望延续。

## 255钢厂废钢到货量

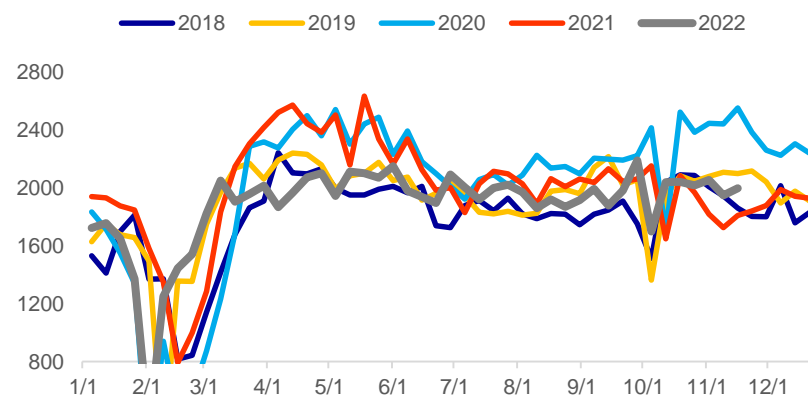




## 247家钢厂铁水产量

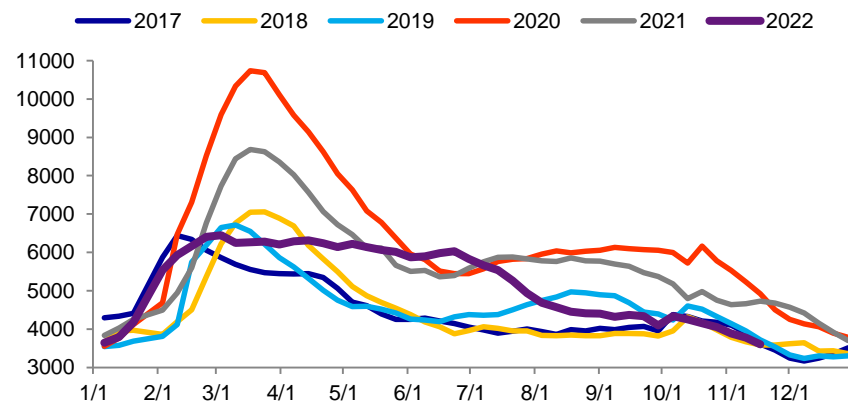


## 粗钢表观需求量



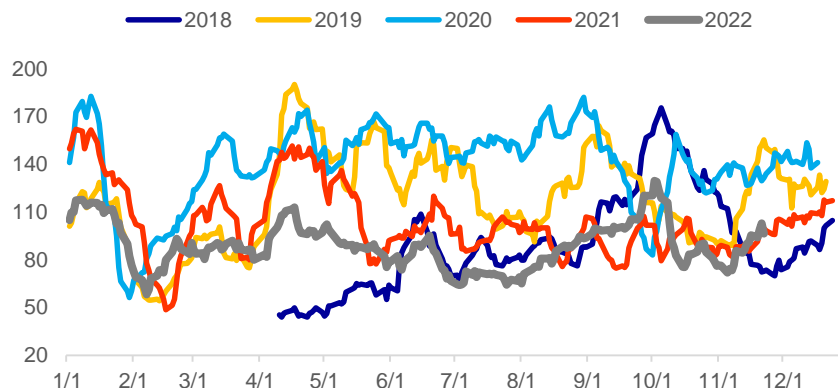
- 2022年市场对于下游终端需求的预期是全年交易的主逻辑，上半年市场强预期支撑价格高位（盘面弱基差远月弱贴水），下游钢材库存在3-6月份库存基本持平不变，往年这一阶段去库基本超过2000万吨，上半年强预期弱现实支撑价格高位。
- 2022年至今铁水产量波动幅度较大，其中6、7月份铁水产量下降斜率较大，对铁矿价格影响较大，但这一阶段其实市场交易了两个大的逻辑（宏观和产业）。
- 从粗钢的周度表需来看，全年只有在二季度表需低于去年同期，其他大部分时间表需与去年同期基本相当，所以四季度开局金融资本在交易终端需求的悲观预期时，显然现货价格较为坚挺支撑价格。

## 钢材总库存

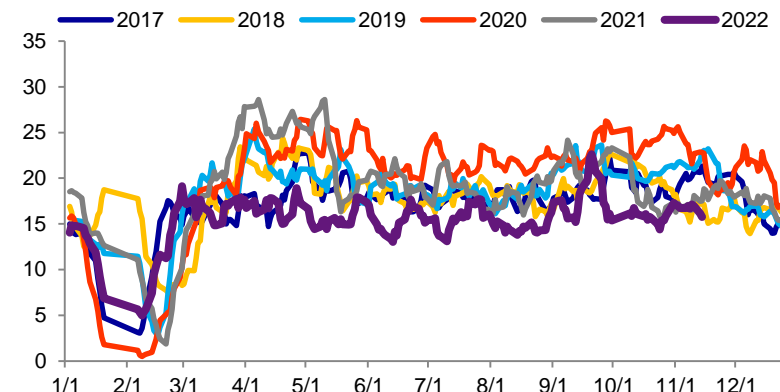


# 2022全年铁矿港口成交显著较弱

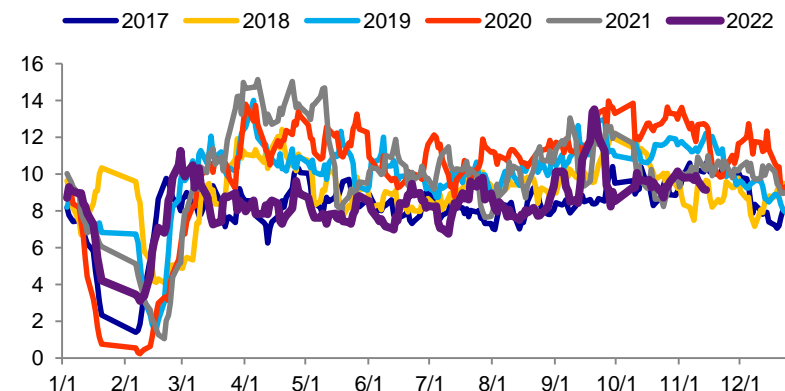
## 进口铁矿港口成交量



## 主流贸易商建材成交量



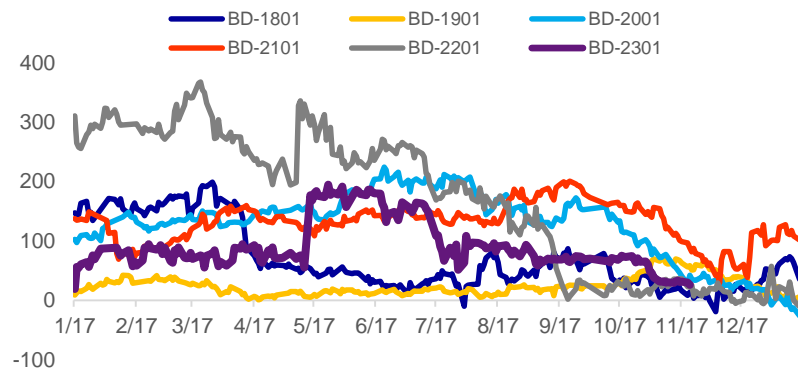
## 华东建材贸易商成交量



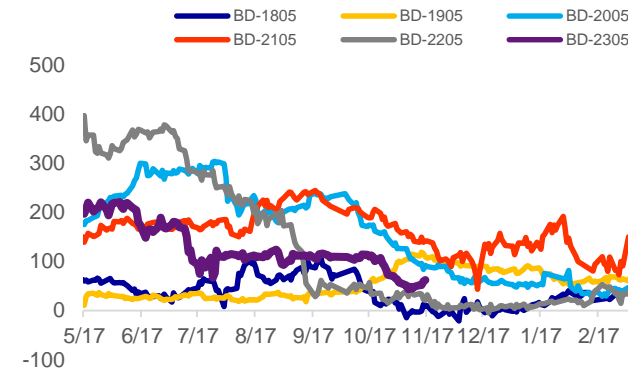
- 2022年进口铁矿港口成交量大部分时期都低于去年同期水平，去年上半年市场需求较好且铁矿价格高位，钢厂被动补库对成交量形成支撑。从2021年下半年至今，港口成交呈现偏弱走势，这一阶段价格整体也呈现偏弱走势。对比来看，2019年和2020年供需存缺口或供需双强下的紧平衡往往对应着港口高成交量。
- 下游贸易商建材成交量亦呈现出较强的相关特性。
- 2022全年来看，在供需双弱格局下，市场预期较为悲观，成交量与2020年、2019年相比一直存在差距。

# 2022全年最优交割品从低品粉逐步转换到中高品粉

## 最优交割品-01合约基差

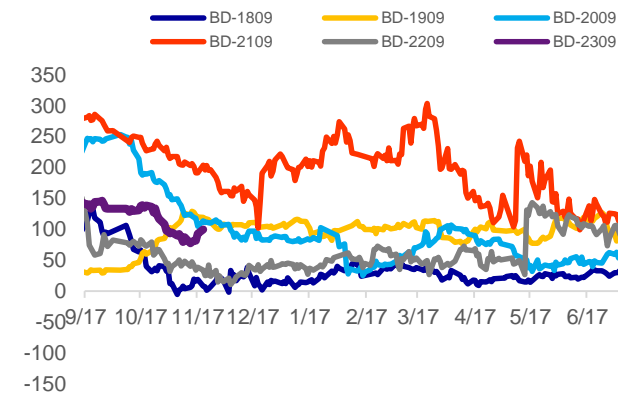


## 最优交割品-05合约基差



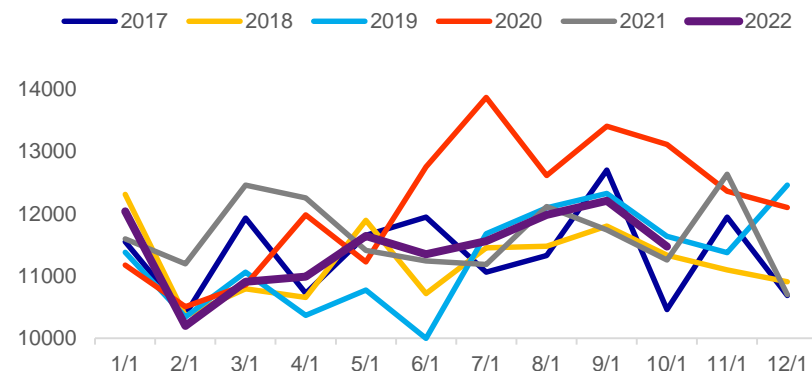
- 2022年初至5月底，市场大部分时间最优交割品是超特粉、FMG等主流中低品粉。
- 今年5月22日印度上调铁矿出口关税，对58%Fe品味以下影响最大，国内超特粉、FMG等中低品粉短时间相对于其他品种上涨幅度超过30元/吨，中低品粉的性价比逐步体现出来。
- 从6月中旬开始主流交割逐步切换到罗伊山、麦克粉，而从8月底开始至今主流交割品基本在PB粉、巴粗10C6以及BRBF (62.5%) 三个品种中间。
- 9月份市场交割品种主要为PB粉、10C6和麦克粉。
- 随着近期印度下调铁矿出口关税，恢复至今年5月22日上调前水平，预计国内进口铁矿港口低品粉性价比有所回落。

## 最优交割品-09合约基差

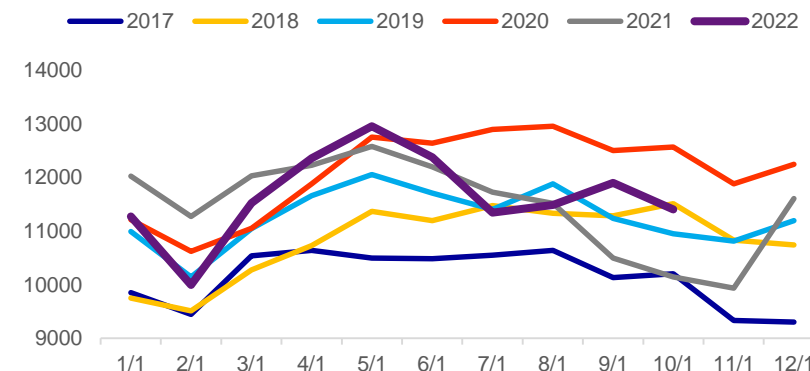


# 2022全年国内铁矿供应缺口预计达到3000万吨左右

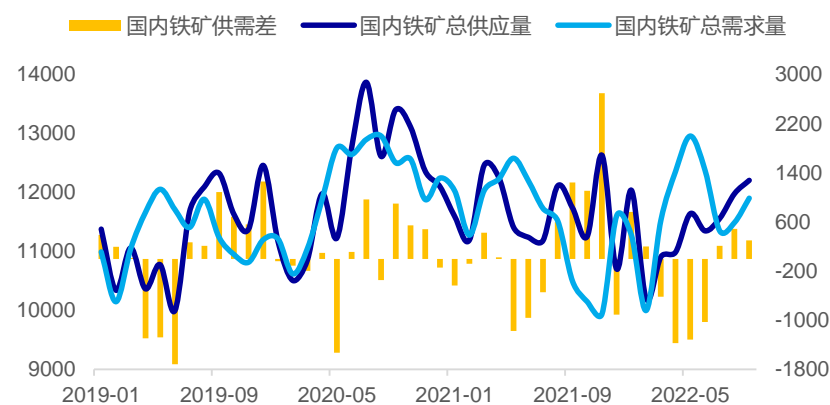
## 国内铁矿供应量



## 国内铁矿需求量



## 国内铁矿供需分析



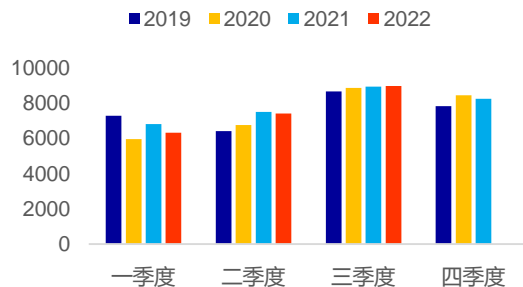
	国内铁矿总供应 同比	国内铁矿总需 求同比	供需差
2022年1月	3.8%	-6.3%	764
2022年2月	-8.9%	-11.3%	201
2022年3月	-12.5%	-4.2%	-619
2022年4月	-10.3%	1.1%	-1372
2022年5月	2.0%	3.0%	-1317
2022年6月	1.0%	1.4%	-1028
2022年7月	3.4%	-3.2%	213
2022年8月	-1.1%	-0.2%	490
2022年9月	4.9%	13.4%	300
2022年10月	1.9%	12.4%	72

第一部分：2022年铁矿市场行情回顾

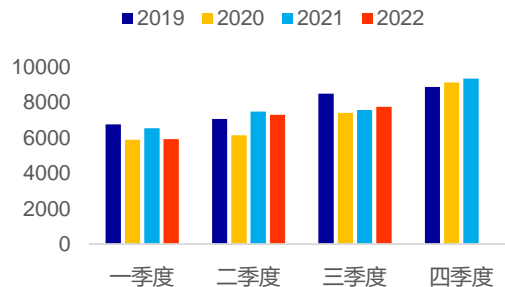
第二部分：2023年铁矿市场供需展望

- **VALE:** VALE三季度铁矿石产量8970.1万吨, 同比增加0.3%, 环比增加21%; 三季度发运量7756.9万吨, 同比增加2.2%, 环比增加6%, 产量和发运数据略超市场预期。2022年前三季度铁矿石产量22693.7万吨, 同比减少2.4% (550万吨), 前三季度全球发运量21008.8万吨, 同比回落2.9% (620万吨)。三季度VALE产销略超市场预期, 若完成全年3.1亿吨目标四季度产量到达8306万吨, 与过去几年均值要高200万吨左右, 完成年度目标有一定难度, 同时2021年VALE全年产量3.16亿吨, 预计2022年产量回落800-1000万吨。
- **力拓:** 力拓三季度铁矿石产量8434.2万吨, 同比增加1.2%, 环比增加7.3%; 三季度发运量8292万吨, 同比回落0.53%, 环比增加3.4%, 产量和发运符合市场预期。2022年前三季度铁矿石产量23468.8万吨, 同比减少0.39% (100万吨), 前三季度全球发运量23428.9万吨, 同比回落1.35% (320万吨)。三季度力拓产销基本符合市场预期, 完成2022年3.2亿吨目标四季度产量要达到8530万吨, 与过去几年均值基本持平, 完成全年目标难度不是很大, 今年产量与2021年3.2亿吨相比持平。

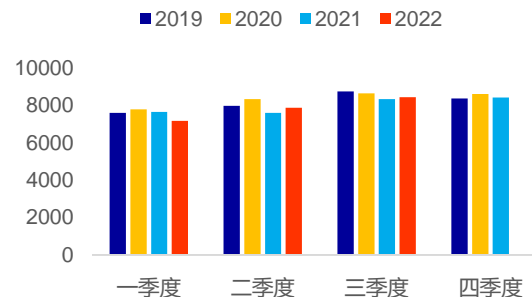
## VALE季度产量



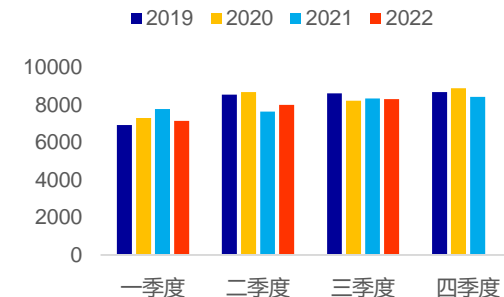
## VALE季度销量



## 力拓季度产量

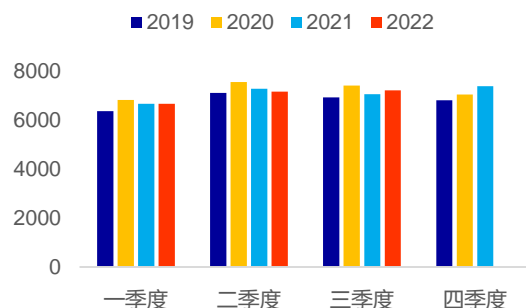


## 力拓季度销量

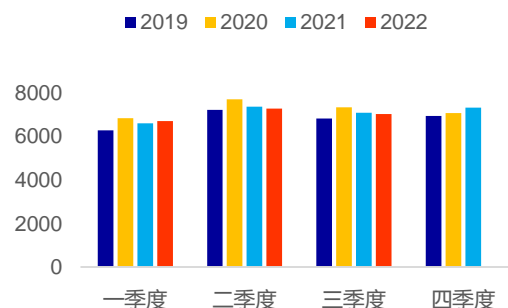


- **BHP**: 三季度产销报告, 产量方面: 2022年第三季度, 皮尔巴拉业务(100%)为7210万吨, 环比增加1%, 同比增加2%。销量方面: 必和必拓三季度总销量7027.6万吨, 环比减3%, 同比减少1%; 其中粉矿销量4269.6万吨, 块矿销量1956.1万吨。必和必拓2023财年(2022.07-2023.06)铁矿石目标指导量2.78-2.9亿吨(100%基准)。2022年产量的改善主要得益于供应链的良好表现和更好的天气条件, 不过疫情带来的劳动力短缺影响依然存在, 因此预计BHP四季度发运量回归均值水平。
- **FMG**: 三季度FMG产量达4800万吨, 环比增加3%, 同比减少1%。三季度FMG发运量达4750万吨, 环比减少4%, 同比增加4%。分品种发运及产品结构来看: 三季度, 其旗舰产品混合粉(FMG Blended Fines)发运量达2050万吨, 占发运总量的43%; 超特粉(Super Special Fines)发运量达1760万吨, 占发运总量的37%; 西皮尔巴拉粉(West Pilbara Fines)发运量为370万吨, 占发运总量8%; 国王粉发运量为360万吨, 占比8%; FMG块发运量为110万吨, 占比为2%; 其他产品发运量为100万吨, 占比为2%。财务方面: 三季度FMG的C1现金成本为17.69美元/吨, 环比增加3%, 同比增加16%。2023澳大利亚财年发运目标为1.87-1.92亿吨。

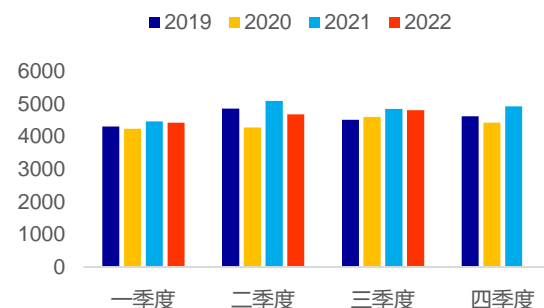
## BHP季度产量



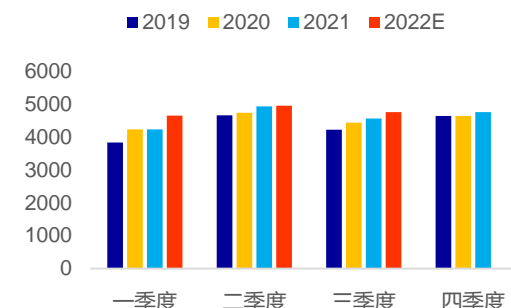
## BHP季度销量



## FMG季度产量



## FMG季度销量



- 从全球铁矿定价机制来看：主导价格的因素由全球总需求转向中国总需求的变化。
- 从产能周期来看，全球四大矿资本开支自2014年高峰之后，全球矿山资本开支进入低位维持阶段。根据这一阶段产能端资本开支到产量释放的高点2018年周期大概在3-5年，但2019年至今巴西矿难、全球疫情、澳洲劳动力影响，全球铁矿产量一直未达到2018年高峰。
- 从2019年开始，全球四大矿山资本支出基本维持不变，产能难有增量，过去4年矿山资本支出的低位预计对未来3-5年产量释放形成较大抑制。同时再考虑非主流矿由于开发成本增加，产能有进一步退出可能，因此全球铁矿供应预计偏紧。
- 总结来看，全球铁矿石产能增加有限，叠加考虑矿山成本增加因素，长期来看全球铁矿供应难有增量。



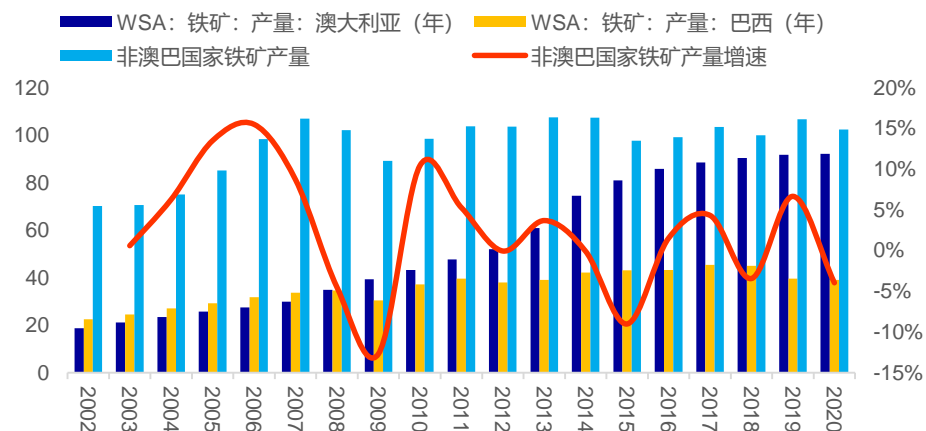
- **力拓**：Gudai-Darri的预期使用寿命超过40年，年产能为4300万吨，将支撑力拓的旗舰矿石产品Pilbara Blend产品的未来生产。Gudai-Darri从2022年下半年开始，该公司将增加皮尔巴拉地区的铁矿石产量，改善产品结构。Gudai-Darri预计将在2023年达到预定产能，**但力拓实际产能净增空间很小**。
- **BHP**：西澳大利亚中部皮尔巴拉地区（Pilbara）的South Flank项目将每年生产8000万吨铁矿石，以取代现有Yandi项目不断减少的产量。South Flank与必和必拓的C矿区一起，将形成世界上最大的在营铁矿石生产枢纽，每年的铁矿石产能料达1.45亿吨。South Flank是澳大利亚50多年来最大的新铁矿。将把必和必拓的平均铁矿石品位从61%提高到62%，将高品位块矿的总体比例从25%提高到30%至33%。**BHP实际以替换退出产能为主**。
- **VALE**：S11D矿区的设备安装的完成，下半年将逐步达到满产状态，为其北部矿区带来显著增量。2023年VALE在现有产能上仍有一定产量增加空间，但也要面临铁矿品位下滑和尾矿坝许可权等风险，综合考虑**VALE预计增量在800万吨左右**。
- **FMG**：Iron Bridge II矿（2200万吨产能）将于明年一季度投产，但对2023财年铁矿产量贡献可能只有100万吨左右。此外Eliwana矿区持续增产，2023澳大利亚财年发运目标上调至1.87-1.92亿吨，预计**FMG2023年产量小幅增加**。
- 2023年全球非主流矿产预计难以显著好转，但今年产销大幅下降除了价格因素外，海外全球经济衰退、地缘政治和能源成本等多方面因素，预计2023年会有所缓解，产销会有1000万吨左右增量。
- 总结来看，澳大利亚的主流矿山几大新项目均在增产或将投产，但以替换退出产能为主，而VALE在产量存小幅增量，因此产能净增空间有限，预计四大矿山在1000万吨左右，2023年全球铁矿产量增量在2000万吨左右。

2023年全球铁矿主流矿山产量预测

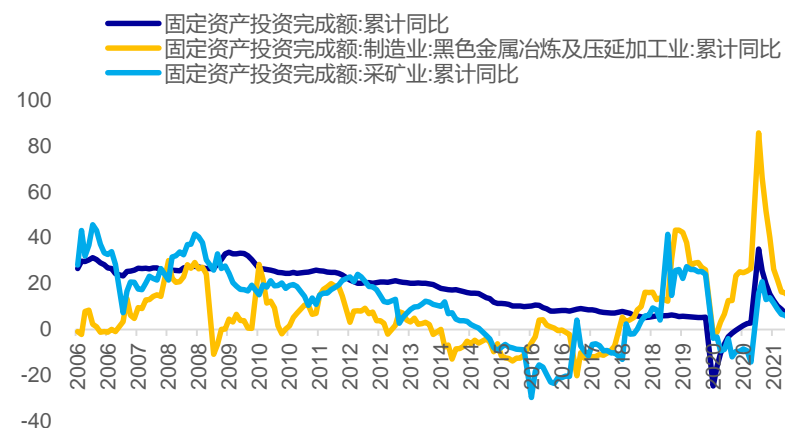
公司	2019	2020	2021	2022E	2023E	增量
VALE	3.02	3	3.16	3.08	3.16	800
RIO	3.27	3.33	3.2	3.2	3.22	0
BHP	2.72	2.88	2.84	2.86	2.86	0
FMG	1.83	1.75	1.93	1.95	1.97	200
Roy Hill	0.55	0.6	0.6	0.6	0.6	0
总计	11.39	11.56	11.73	11.69	11.79	1000

# 非主流矿山产量明显缩水

## 非澳巴国家铁矿产量有所降低

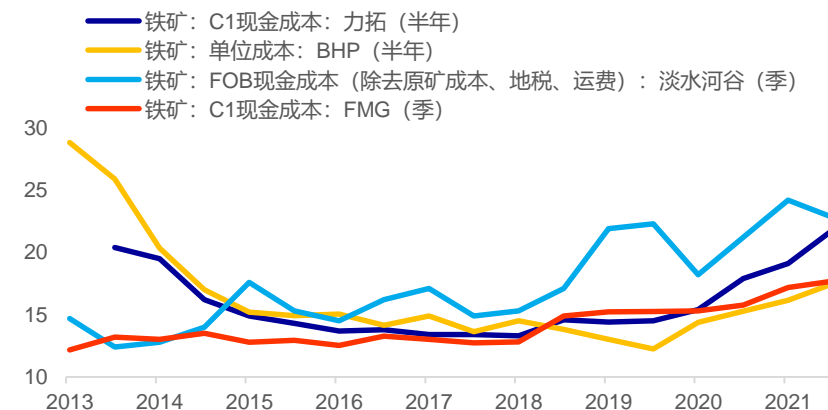


## 黑色产业固定资产投资



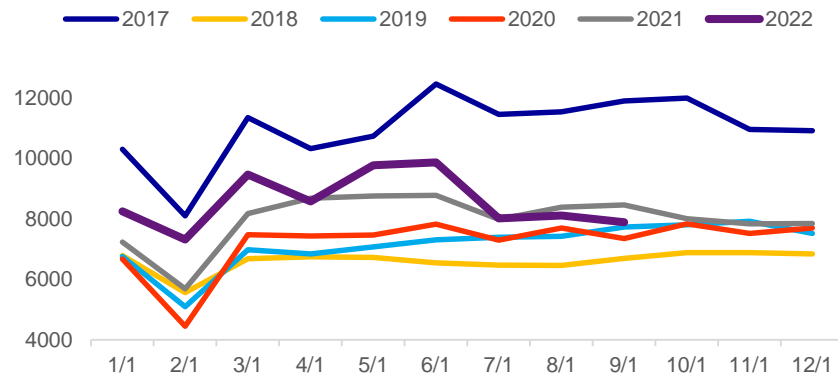
- 成本优势是四大矿山在行业下行周期实现份额扩张的基础。四大矿山现金成本基本在20美金左右，远远低于世界平均水平，离岸现金平均成本不到35美金。
- 低成本优势也使得四大矿山在行业是实现较好的盈利，而非主流矿山在铁矿价格下降的周期内出现现金流亏损而减产。
- 四大矿山的扩产带动澳巴市占率提升，2013年-2015年，非澳巴矿山产量明显下滑，增速持续维持负增长。

## 全球四大矿山成本对比

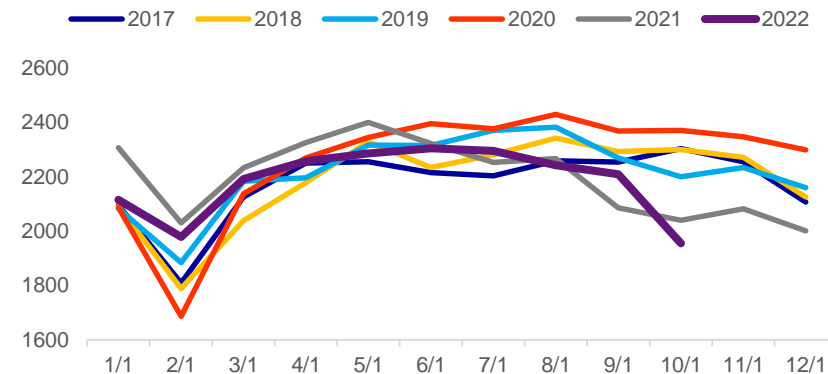


# 2023年国内铁精粉产量难见显著增量

## 国内原矿产量

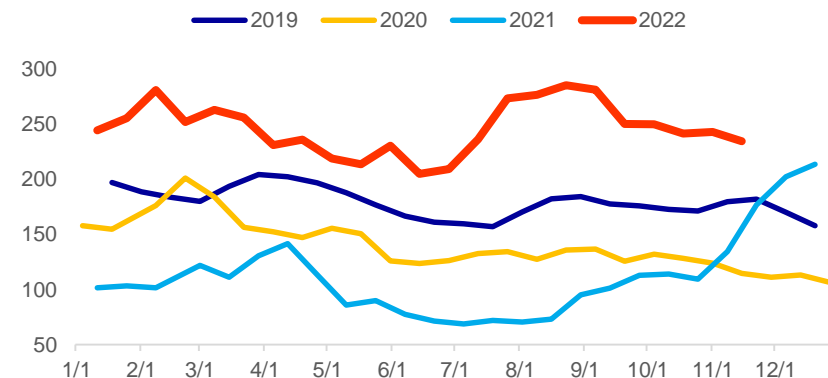


## 国内铁精粉产量



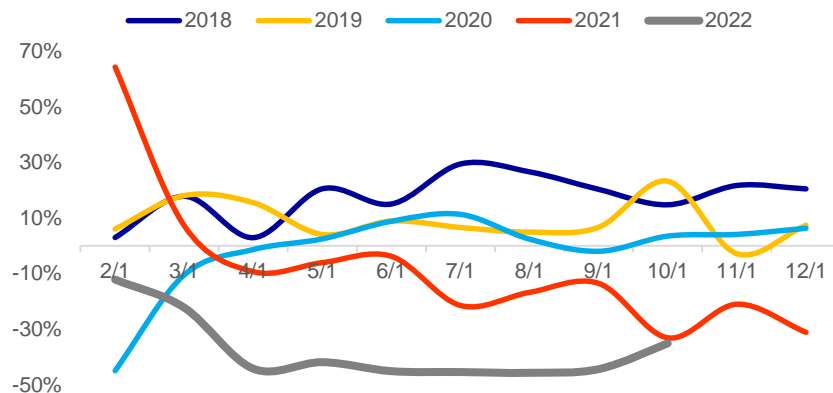
- 2022年1-10月份铁精粉累计产量21834万吨，同比回落1.93%（430万吨）。
- 影响国产铁精粉产量的根本原因在于国内原矿生产和铁矿价格。对于国内矿山自有原矿，新产能建设投放增加供应，但周期往往偏长，同时受国内环保政策因素抑制较多，实际铁精粉产量难以放量。
- 综合考虑矿山投产情况、环保政策和铁矿价格等因素，预计2023年国内铁精粉产量难有增量。

## 266座矿山铁精粉库存

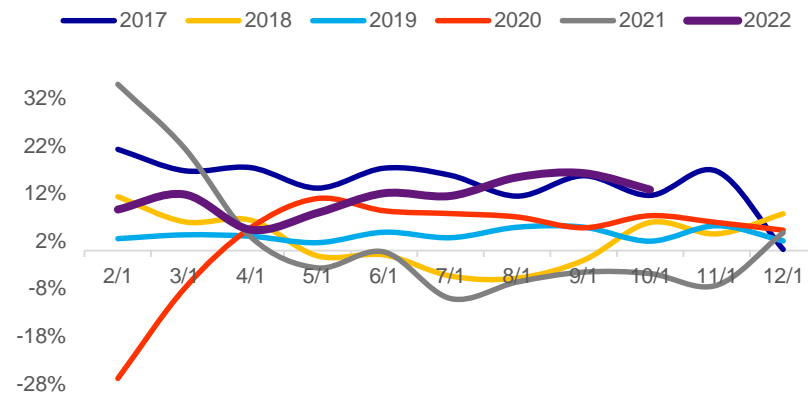


# 2022年基建发力对冲地产投资下滑

## 地产新开工面积当月同比

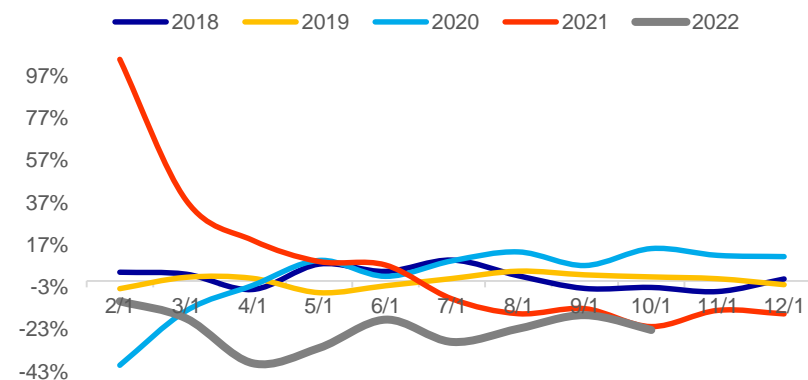


## 基建投资当月同比



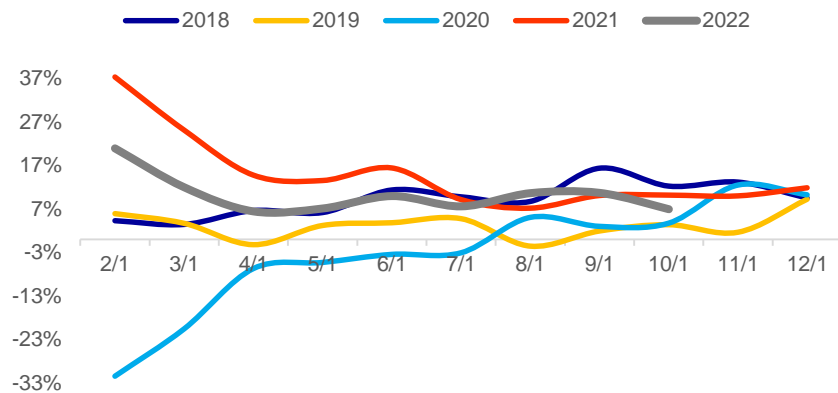
- 10月份经济数据来看，固定资产投资增速再度走低，月环比只有0.12%，仅略高于7月的0.11%。其中地产投资前期中枢徘徊在同比-12%至-14%之间，10月继续下台阶至-16%；而前期起到对冲作用的基建单月增速有所放缓。制造业投资增速有较明显回踩，可能和PPI价格的走低，以及区域疫情升温对企业预期的影响有关。
- 10月份地产系指标好坏参半，整体未有明显改善。购地、新开工、施工降幅有所收窄，但销售、竣工和投资降幅有所扩大。主要原因在于地方纾困政策影响下，供给端略有好转；但受区域疫情升温影响，销售在低位继续走弱。
- 总体来看，2022年全年地产投资、新开工、销售、土地购置降幅都超市场预期，市场对于终端地产需求非常悲观，今年下半年市场弱需求预期始终笼罩在黑色市场，但11月以来国家对地产政策放松逐步加快，
- 美联储加息预期放缓、优化疫情防控20条、稳地产金融16条、地产三支箭等一系列利好政策出台，市场预期明显好转。

## 地产销售面积当月同比



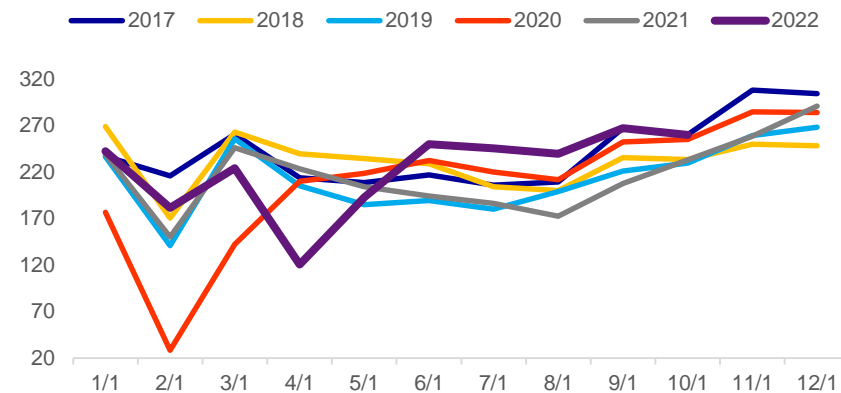
# 2022年制造业维持较高增速

## 制造业投资当月同比

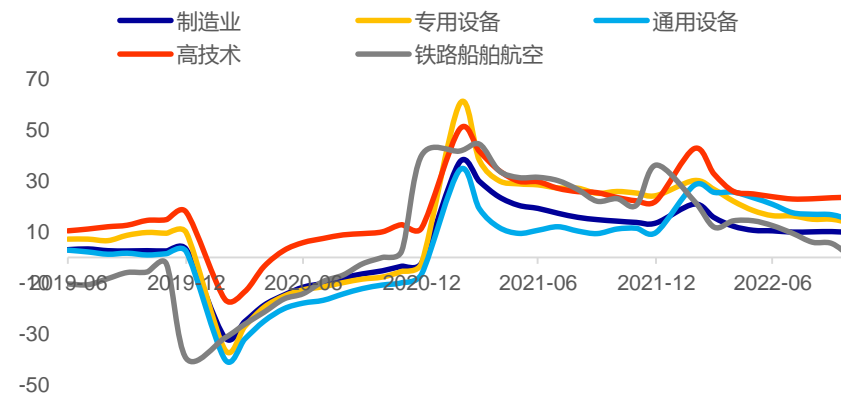


- 2022年1-10月份制造业投资累计增速9.7%，10月份当月增速6.88%，增速回落至上半年4、5月份时期，制造业投资增速有较明显回踩，可能和PPI价格的走低，以及区域疫情升温对企业预期的影响有关。
- 制造业分行业来看，2021年专用设备制造业累计增长24.3%，通用设备制造业累计增长9.8%，今年1-10月份专用设备累计增长13.4%，通用设备累计增长14.6%，都维持较高增速，尤其通用设备制造业增速大于去年。此外，高新技术制造业近两年都维持20%以上增速，铁路船舶航空增速超过5%，这几个子行业对制造业用钢形成较强支撑。
- 汽车用钢来看，2022年1-10月中汽协汽车产量2224万辆，累计增长7.9%，其中新能源车产量经历去年高增长后今年持续快速增长。

## 中汽协汽车产量



## 制造业分行业累计同比



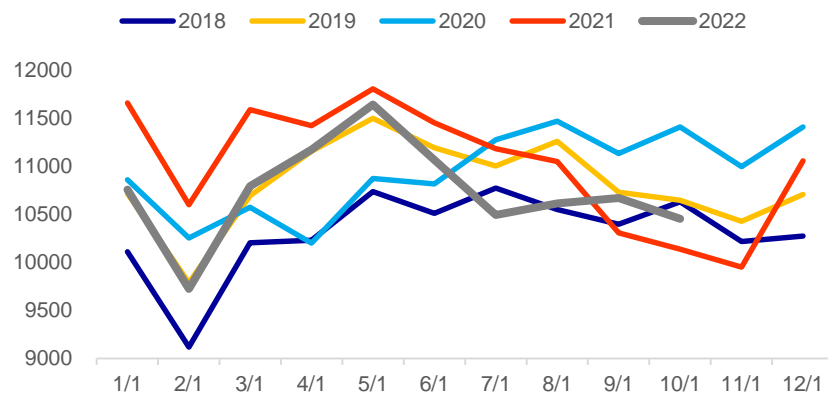
- 2023年国内用钢需求基本假设和测算如下（本文测算从终端铁元素消耗和铁元素来源来推演，部分未采用统计局数据）：
- **地产**：2022年地产新开工预计同比回落34%左右，施工面积预计同比回落6%左右，测算下来2022年地产用钢需求预计回落8600万吨。展望2023年，上半年地产预计仍处于底部运行，2022年全年土地购置面积预计同比回落50%以上。2023年上半年房企到期偿付压力依然较大，地产行业基本面仍然严峻，地产政策实质好转预计要等到明年下半年，**预计2023年全年地产新开工面积同比回落10%，施工面积同比基本持平，测算下来2023年地产用钢需求预计回落1600万吨。**
- **基建**：2022年专项债发行前置，基建增速较高对冲地产投资下滑，全年基建增速预计达到11%，拉动用钢需求达到1930万吨。2023年上半年基建增速仍会较高来对冲地产下滑，同时2023年专项债预计发行前置。但2023年基建投资增长诉求和资金束缚的逻辑并存，从资金来源来看，狭义财政支撑有限，广义财政或接力支撑投资，在今年高基数的背景下，投资增速将有所回落，**全年基建增速预计达到7%，带动用钢需求1430万吨。**
- **制造业**：下游用钢需求较为分散，2022年增量主要集中在机械用钢和汽车用钢，2023年机械用钢预计保持平稳，测算下来预计机械增量1050万吨，汽车回落260万吨，造船增量100万吨。
- **其他**：预计2023年同比增长2%，用钢需求回升300万吨。
- **整体来看**，2022全年预计用钢需求同比回落超5500万吨，2023年全年用钢需求预计增加近1000万吨（2023年钢材终端需求在9.88亿吨，其中2022年钢材终端需求按9.78亿吨测算）。假设废钢消耗量同比基本持平，那2023年铁矿需求量同比预计增加1600万吨。

2023年铁矿终端用钢需求测算

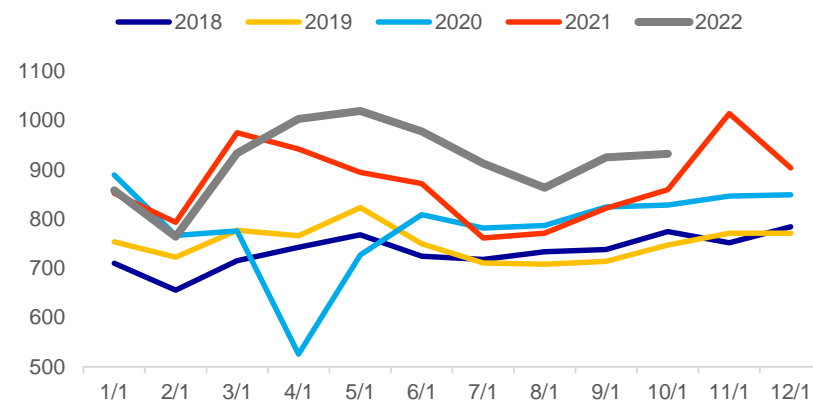
	用钢占比	2022E	用钢增量	2023E	用钢增量
地产	33%	-34%	-8600	-10%	-1600
基建	21%	11%	1930	7%	1430
机械	18%	13%	1521	6%	1050
汽车	9%	9%	650	-3%	-260
家电	2%	-3%	-60	-3%	-60
造船	2%	5%	100	5%	100
其他	15%	-8%	-1100	2%	300
合计	100%		-5559		960

# 2022年海外铁矿消费预计回落4500万吨

## 全球高炉生铁产量

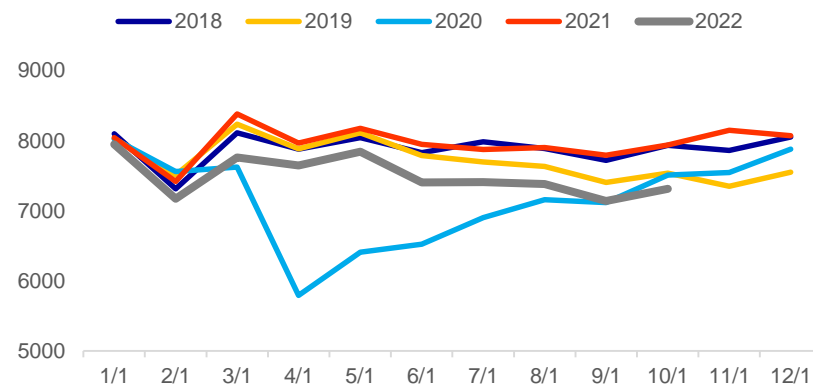


## 直接还原性铁产量



- 海外需求方面，2022年1-10月全球粗钢产量为15.5亿吨，同比下降3.42%，全球高炉生铁产量为10.74亿吨，同比下降3.43%，全球除中国外高炉生铁产量3.49亿吨，同比回落8.5%。
- 2022年1-10月份海外铁矿消费量7.9亿吨（包括直接还原性铁），同比回落5.6%（4300万吨），今年主要经济中粗钢产量增量较大的是印度，其他大部分国家粗钢产量都在下降。当前海外俄乌冲突反复，能源成本抬升，海外铁矿需求有望进一步回落，预计全年海外消费量回落超4500万吨。
- 2022年海外铁矿总消费量预计同比2018年回落3560万吨，同比2019年回落1560万吨，最近5年来除疫情影响2020年之外需求量最低的一年。展望2023年，今年海外铁矿消费量大幅回落主要原因是海外俄乌冲突以及能源成本抬升，但这一因素在明年会得到显著缓解，海外铁矿消费量预计回升2000万吨左右（乐观情况下）。

## 海外铁矿消费量





# 2023年全球铁矿供需平衡表

## ■ 全球铁矿供需平衡表推演：

- 2022年国内铁元素平衡表来看，国内终端需求预计回落5500万吨，其中废钢贡献5000万吨回落（折产能折铁元素），铁水产量预计回落500万吨。
- 2022年国内铁矿总供应预计下降3000万吨，进口铁矿下降2300万吨，国内铁矿供应下降700万吨；国内铁矿总需求预计回落800万吨，全年国内铁矿供需缺口在2200万吨。海外铁矿平衡表来看，海外铁矿需求预计回落4500万吨，海外铁矿供应预计下降3500万吨（假设海外非主流矿发运量的回落大部分以减产来替代）。
- 2023年全球铁矿总产量预计增加2000万吨，四大矿产量增加1000万吨，非主流矿增加1000万吨。需求端，2023年国内铁元素需求预计增加1000万吨（见上文2023年铁元素终端需求测算），国内铁矿总需求预计增加1600万吨，2023年海外需求预计增加2000万吨。
- 2023全年库存来看，国内总库存预计去库1000万吨，海外铁矿总库存预计回落1000万吨。
- 2022年62%Fe价格指数均价在118美金，预计2023年均价回落至95美金。

2023年全球铁矿供需平衡表

		总供应同比	总需求同比	库存变化	62%Fe均价
全球	2022E	-2.7%	-2.3%	-1200	118
	2023E	0.9%	1.6%	-2000	95
中国	2022E	-2.1%	-0.6%	-2200	
	2023E	0.7%	1.2%	-1000	
海外	2022E	-3.6%	-4.7%	1000	
	2023E	1.1%	2.2%	-1000	



- 2023年铁矿投资逻辑：
- 2023年上半年市场交易逻辑博弈点在于地产端用钢需求能否实质好转，当前市场对于下游地产用钢需求强预期支撑盘面价格，但当前地产政策的落地执行到地产新开工好转有较长的滞后，同时考虑2022年全年土地购置面积大幅回落，以及房地产企业现金流问题，房企销售的好转到新开工的回暖时滞较以往预计拉长，因此明年上半年地产用钢需求难以实质好转，基建投资仍然是对冲地产投资的主要工具，盘面交易逻辑可能会在宏观强预期与产业弱现实之间进行博弈（宏观强预期包含地产需求边际好转）。
- 2023年下半年市场交易逻辑博弈点在于地产端实质恢复情况，相较于上半年预期与现实之间的博弈，下半年可能给予产业层面较高的权重，市场对于终端地产用钢需求的预期差会成为市场的博弈点。全年来看，地产端用钢需求预计前低后高，全年新开工面积同比仍会有一定降幅。
- 2023全年铁矿价格预计呈现前低后高走势，62%Fe价格指数均价预计在95美金左右。
- 风险提示：1、国内地产需求恢复低于市场预期；2、供应端非主流矿发运超市场预期。



**丁祖超**

期货从业证号: F03105917

投资咨询资格编号: Z0018259 电话: 021-65789252

邮箱: dingzuchao\_qh@chinastock.com.cn

北京市朝阳区朝阳门外大街16号, 中国人寿大厦11层1101号(100020)

Floor 11, China Life Center, No.16 Chaoyangmenwai Street, Beijing, P.R. China (100020)

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP