



东兴期货
DONGXING FUTURES

月度报告

期货研究报告

20230406

铁矿石

投资咨询部

投资咨询部黑色组

zhangcn@dxqh.net

政策压力尤在，铁矿震荡调整

摘要：

三月，铁矿呈现冲高回落后偏强震荡的行情，本月成材表需宽幅波动、两会再提“房住不炒”、发改委加强矿价监管，连铁在月初创造新高 936 元/吨，接着围绕 900 点偏弱调整，在日线级别跌破上行通道后，又反弹回到通道下轨附近承压。月末伴随成材表观需求环比回暖，铁矿重启偏强震荡格局。截止至 3 月 31 日收盘，连铁主力合约收盘价 907 元/吨，月涨幅 2.08%，月线连续第五个月收阳。

当前进入金三银四传统旺季，在宏观环境逐步改善的大背景下，国内经济稳步回暖；2 月末，广义货币（M2）余额 275.52 万亿元，同比增长 12.9%，增速分别比上月末和上年同期高 0.3 个和 3.7 个百分点；2 月份人民币贷款增加 1.81 万亿元，同比多增 5928 亿元。2 月金融数据延续 1 月强劲态势，信贷供需两旺，市场信心和预期持续恢复，分部门看，住户贷款增加 2081 亿元，其中中长期贷款增加 863 亿元，环比有所走弱，地产端仍在缓慢筑底。

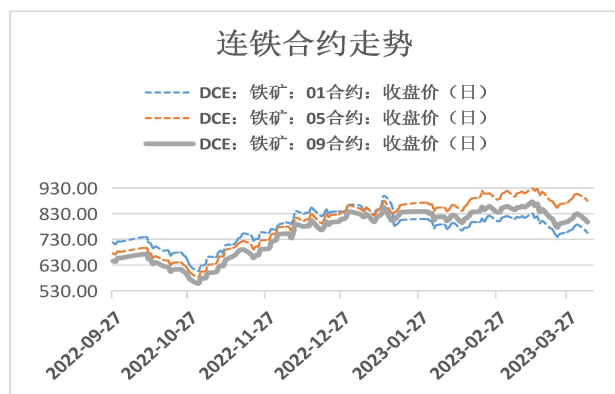
产业方面，根据钢联调研，2 月日均铁水产量 238.32 万吨/天，环比上升 8.17 万吨，高炉开工率维持稳定，电炉产量回升较快。海外铁矿发运基本维稳，港口库存连续下降，钢厂进口矿库存维持低位运行。

未来伴随着四月下游成材需求的进一步好转，短期铁矿仍有望继续高位震荡，目前铁矿仍处于基本面强势阶段，同时宏观层面稳增长政策持续进行，钢厂对炉料刚需仍存，在无绝对利空出现的情况下，近月合约向下空间或有限，但伴随着下游需求逐步见顶、铁水产量峰值的临近，以及海外发运的稳步回升，加之铁矿政策监管压力的不断加强，可以考虑择机布局远月合约空单的机会，05-09 合约正套考虑继续持有。

一 价格走势回顾

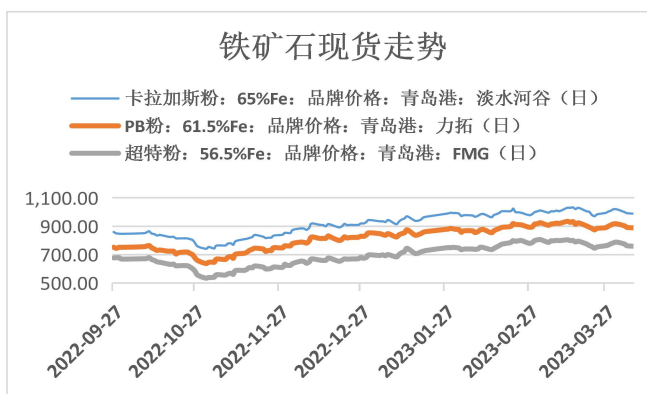
三月初，全国两会如期召开，会上再次重申“房住不炒”，同时设定了GDP5%左右的增速目标，略低于市场预期，叠加3月3日发改委再次加强矿价监管，打击市场看多信心，铁矿盘面随即出现快速回调，受到基本面偏强影响，连铁主力在前期支撑位明显受阻，回落至900元/吨附近再次企稳反弹，并于3月14日创下近期走势新高936元/吨，之后当天尾盘传出2023年粗钢平控政策消息，铁矿应声下跌。紧接着发改委再次发声打压矿价，同时成材周度数据连续两周明显转降，原料被迫开启长达7个交易日的回调，但在回落至830-840附近时再受到支撑。月末，随着成材需求逐步恢复，FMG铁桥项目延期，秘鲁最大矿山发生罢工，市场看涨情绪再启，铁矿低位反弹至日线上行通道下轨后震荡反复。

图 1：连铁合约价格走势（元/吨）



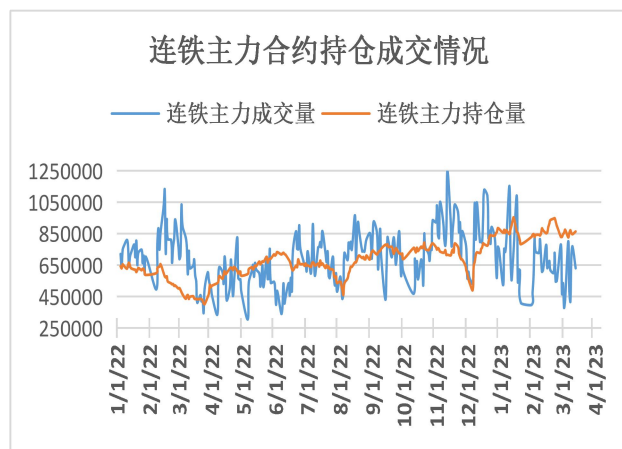
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 2：铁矿石现货价格走势（元/吨）青岛港



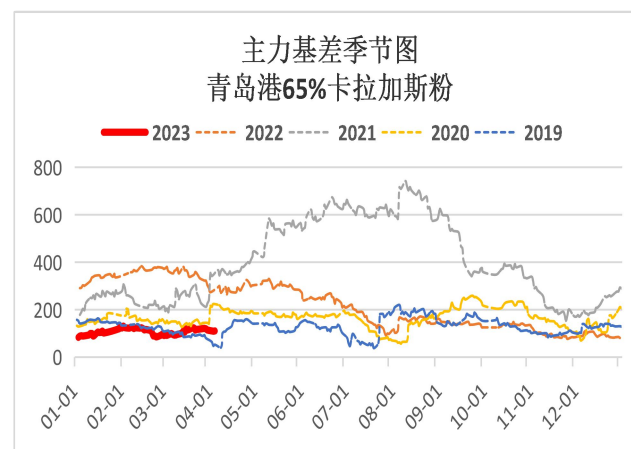
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 3：连铁主力成交持仓



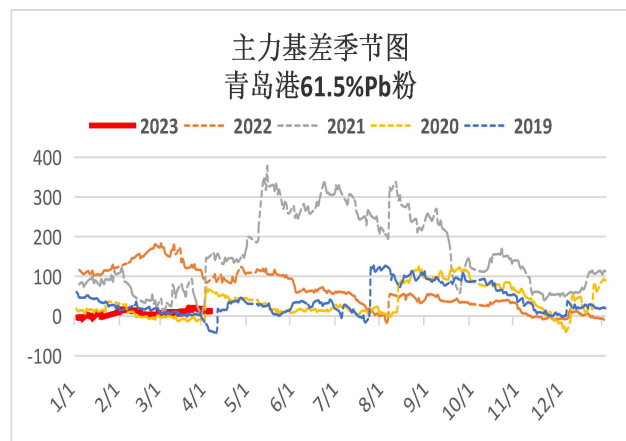
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 4：连铁主力合约基差（65%卡粉）



来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 5：连铁主力合约基差（61.5% Pb 粉）



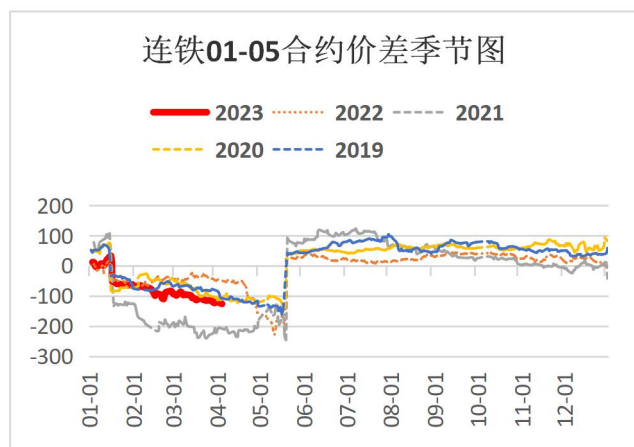
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 6：连铁主力合约基差（56% 超特粉）



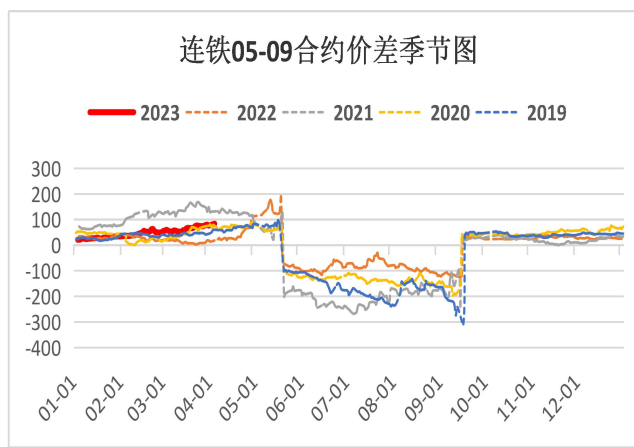
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 7：连铁 01-05 合约价差



来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 8：连铁 05-09 合约价差



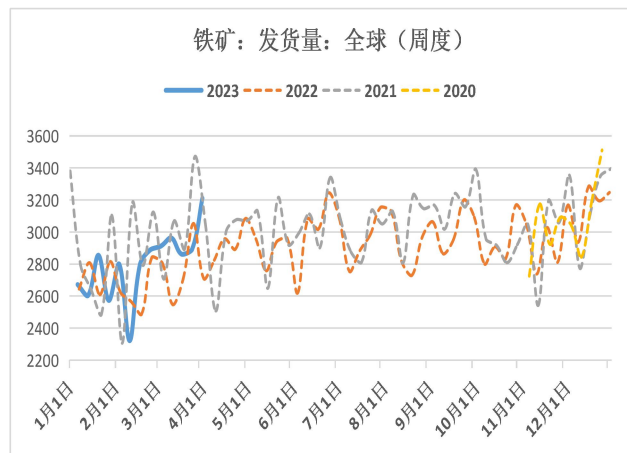
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

二、供给端

步入三月后，伴随澳巴两地天气影响的减轻，海外发运缓慢回升。

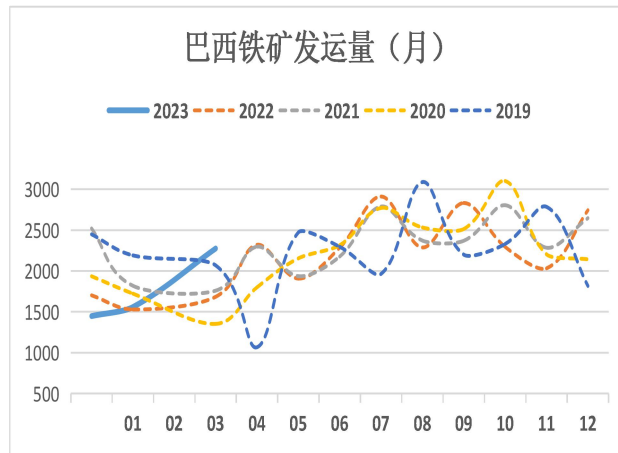
澳洲方面，力拓3月发运2063.8万吨铁矿，环比增2.45%；必和必拓三月发运1758.2万吨铁矿，环比基本持平；FMG三月发运铁矿1294.1万吨，环比下降1.24%；巴西三月总体发运铁矿1753.5万吨，环比增加12.49%。国产铁精粉方面，三月全国日均生产36.23万吨，环比增加1.6%，其中华北地区铁精粉三月日均产量11.35万吨，环比增加5.78%，东北地区三月铁精粉日均产量10.54万吨，环比增加0.96%；华东地区铁精粉三月日均产量5.14万吨，环比增加1.58%。

图 9：铁矿全球发运量



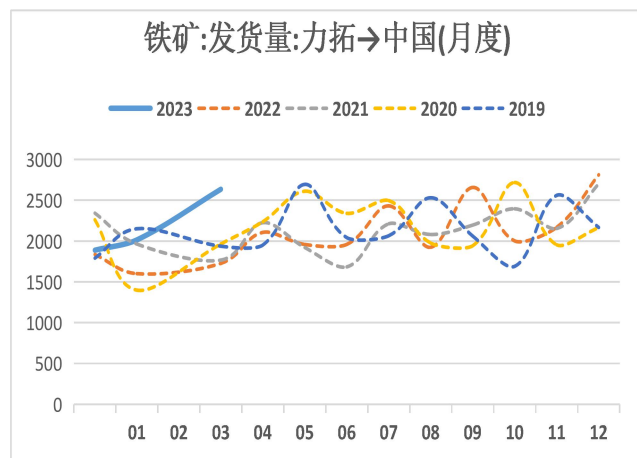
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 10：铁矿巴西发运量（月）



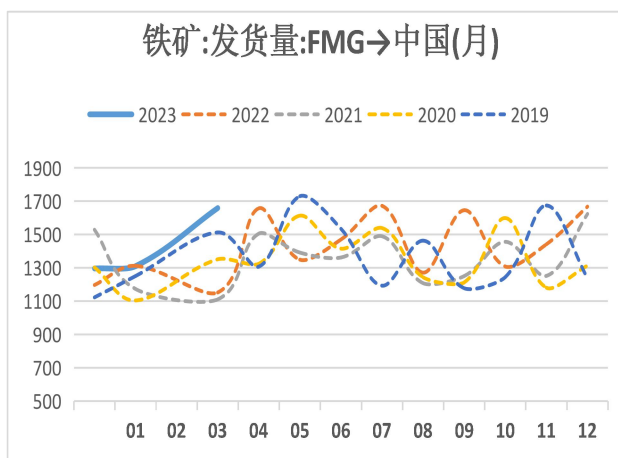
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 11：铁矿：发货量：力拓→中国（月）



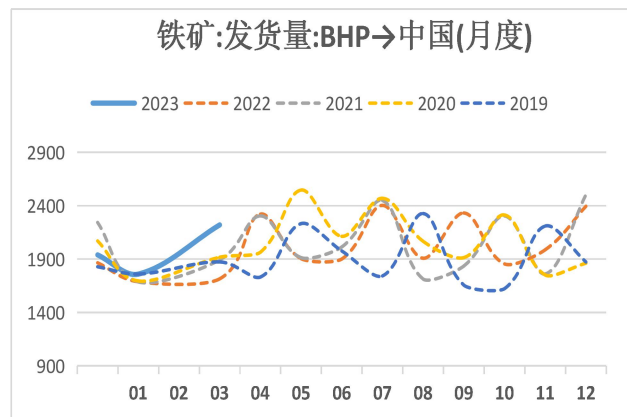
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 12：铁矿：发货量：FMG→中国（月）



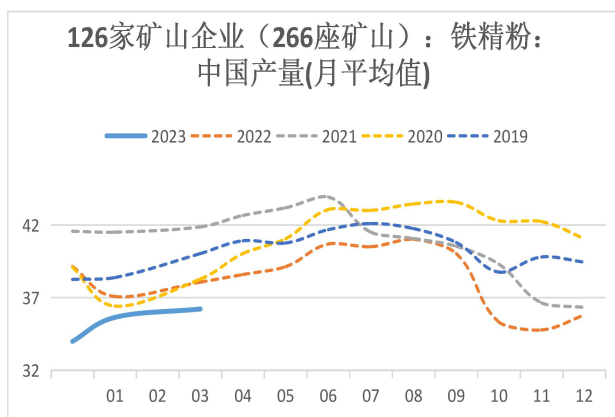
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 13：铁矿：发货量：BHP→中国（月）



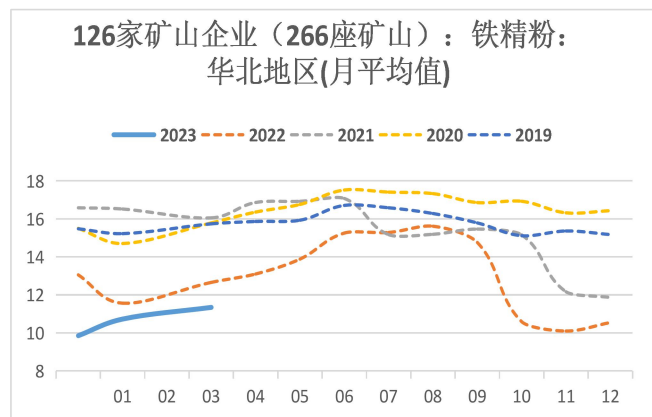
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 14：126 家矿山企业：铁精粉：中国产量（月均值）



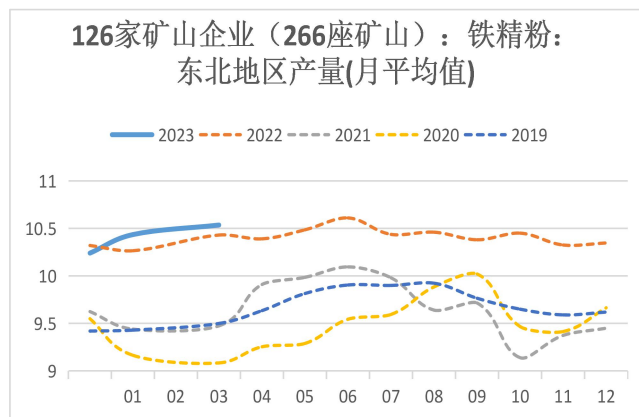
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 15: 126 家矿山企业铁精粉：华北地区(月均值)



来源: Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 16: 126 家矿山企业铁精粉：东北地区产量(月均值)



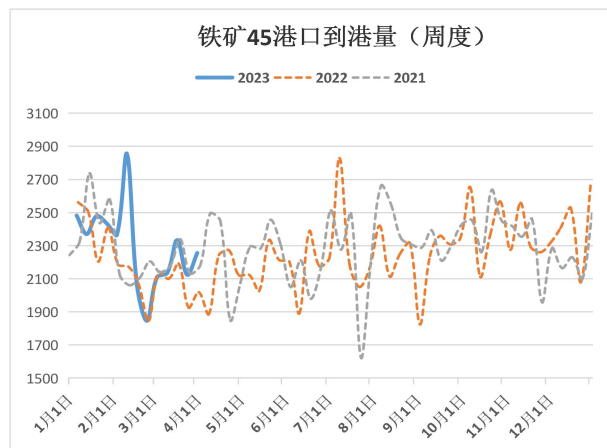
来源: Mysteel、东兴期货投资咨询部

三 库存端

截至 3 月 31 日, Mysteel 统计的进口铁矿港口总库存, 13461.24 万吨, 比上月减少 539.32 万吨, 环比下降 3.85%, 海外港口延续去库状态。当前海外港口较去年同比减少 1927.78 万吨, 同比下降 12.53%, 总体库存处于近五年中性偏低水平, 港口库存压力不大。

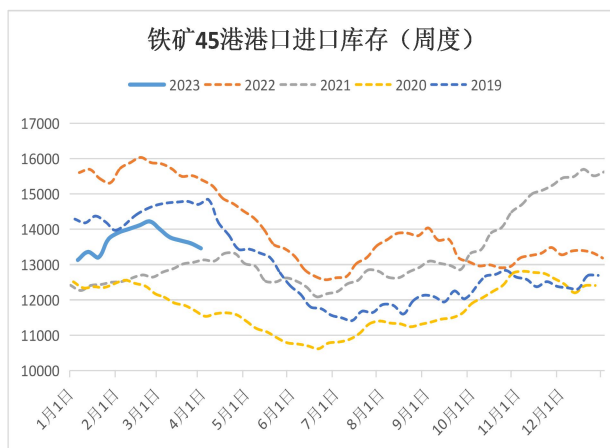
钢厂进口矿库存方面, 截至 3 月 31 日, 厂内进口矿总库存 9128.87 万吨, 较上月减少 124.69 万吨, 环比下降 1.35%, 当前场内进口矿库存水平保持近五年低位; 247 家钢铁企业进口矿库存消费比 30.92 天, 环比上月下降 1.45 天, 同样保持在近五年低位, 当前, 在上方多次加强监管以及高矿价的背景下, 钢厂主动补库意愿不足。到港方面, 中国 45 港到港总量 10150 万吨, 环比增加 1124 万吨。

图 17: 铁矿 45 港口到港量(周)



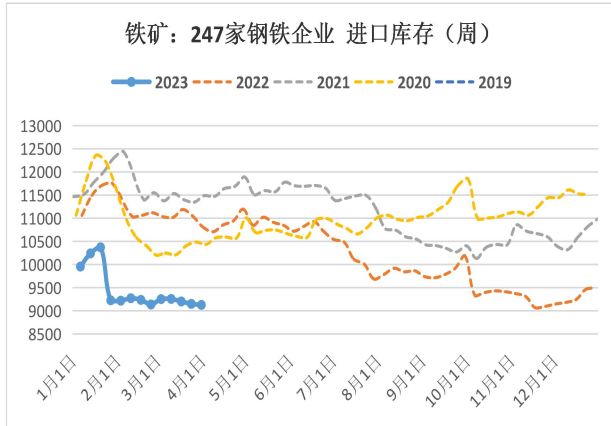
来源: Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 18: 铁矿 45 港口进口矿港口库存



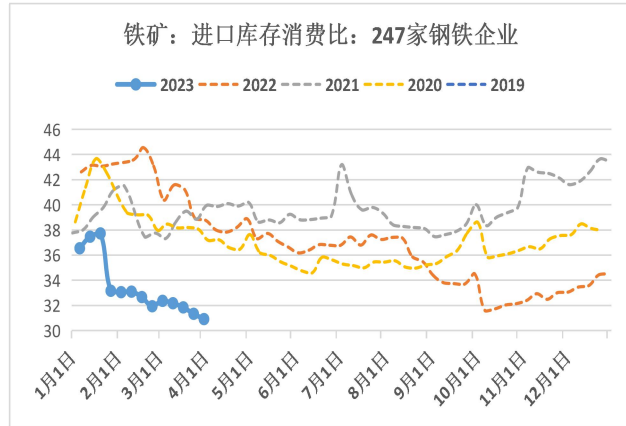
来源: Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 19：247 家钢铁企业进口矿库存（周）



来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 20：247 钢铁企业进口矿库存消费比（周）

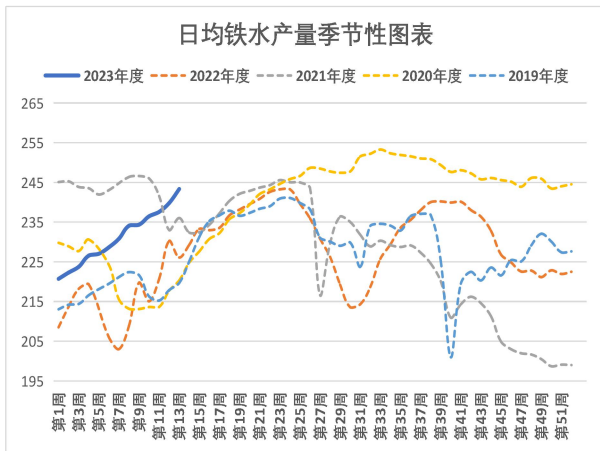


来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

四 需求端

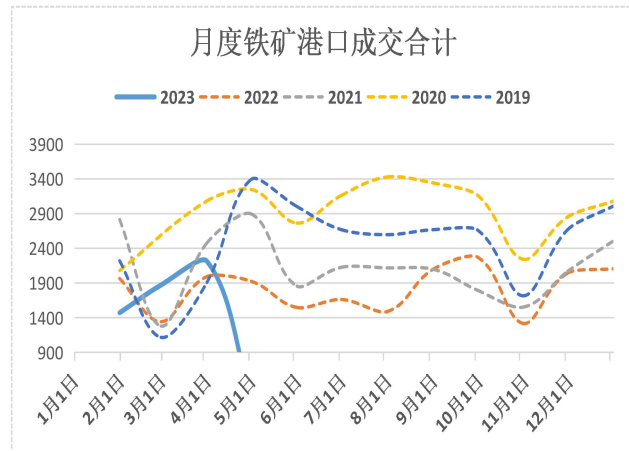
消费方面，钢厂三月铁矿消耗量继续缓慢增长，截至 3 月 31 日，钢厂盈利率 58.87%，环比持平，钢厂在小幅利润推动下，扩产仍在缓慢进行中，截至 3 月末，高炉开工率 83.37%，环比上月提升 2.89%，当前已恢复至历年较高开工水平；铁水日均产量 243.35 万吨，环比上月提升 3.84%；三月港口铁矿成交 2104.8 万吨，环比上月增加 12.48%；远期成交 1618.1 万吨，环比增加 8.01%。港口日均疏港量 315.85 万吨，环比上月减少 1.08%；废钢本期到货 2806.63 万吨，环比上期减少 9.41%，本月总体到货水平处于近五年偏高位置。

图 21：247 家钢铁企业铁水日均产量



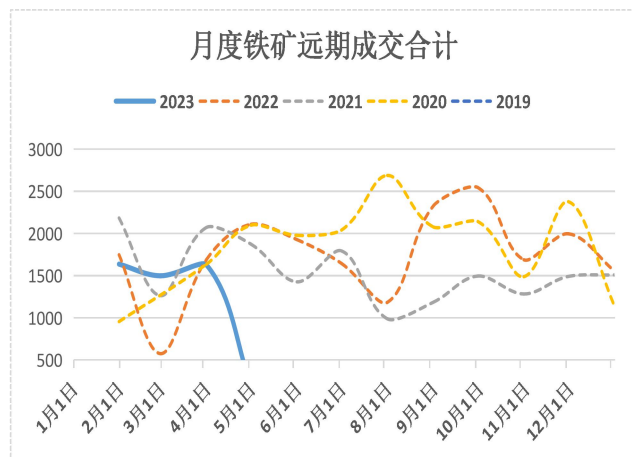
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 22：月度铁矿港口成交合计



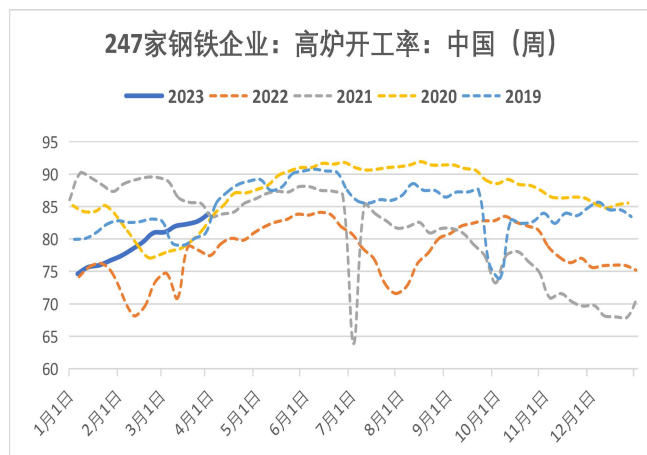
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 23：月度铁矿远期成交合计



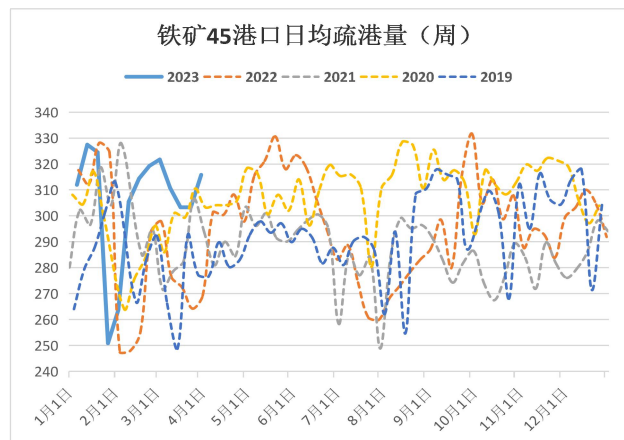
来源：Wind、Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 24：247 家钢铁企业：高炉开工率（周）



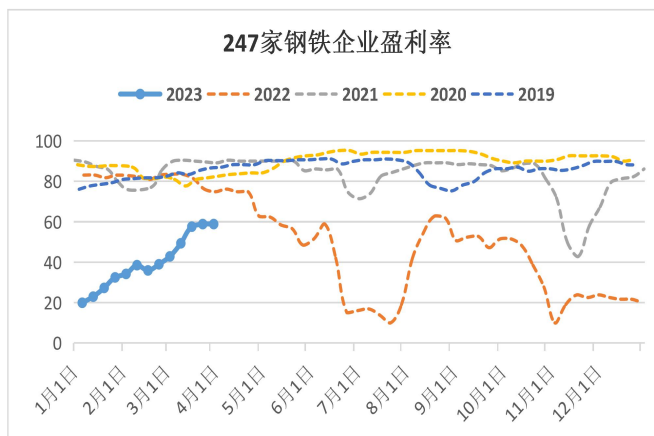
来源：Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 25：铁矿 45 港口日均疏港量（周）



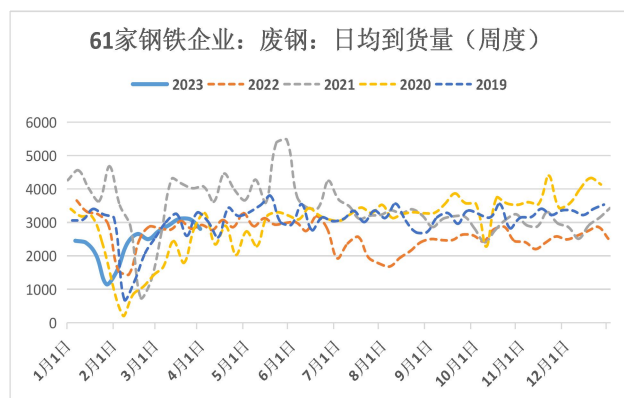
来源：Wind、Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 26：247 家钢铁企业盈利率



来源：Wind、Mysteel、东兴期货投资咨询部

图 27：61 家钢铁企业：废钢：日均到货量（周）



来源：Wind、Mysteel、东兴期货投资咨询部

五 总结

在“金三银四”期间，地产竣工面积与成交情况明显好转，筑底过程持续，对用刚需求的拖累有所减轻，基建托底经济维持强势表现。三月铁矿伴随着低库存与成材消费回升的强势基本面，维持高位偏强震荡的格局，矿价表现为先涨后跌，月末反弹的走势。

供给端，随着澳巴两地不利天气因素的消退，三月海外整体发运情况有所改善，澳洲铁矿发运环比提升最大，发运量环比增加 1262 万吨至 7975 万吨；巴西矿发运量环比增加 442 万吨至 2735 万吨；国内铁矿到港方面也呈现明显环比增加的局面，中国 45 港到港总量 10150 万吨，环比增加 1124 万吨。铁矿供给将趋于宽松。

需求端，在现货经历了三月的一轮上涨之后，钢厂逐步开始盈利，使得铁矿石需求持续增加。高炉开工率快速回升至 83.37%，已经处于历年较高水平，三月日均铁水产量持续增加，铁水日均产量 243.35 万吨，环比上月提升 3.84%。未来钢材需求有望缓慢复苏，使得铁水产量继续在高位维持，但上方产量空间或有限。预计四月铁矿需求将保持偏强状态。

库存端，目前铁矿港口和钢厂库存双双保持去库状态，在疏港量高位下，截至 3 月 31 日，Mysteel 统计 45 港港口库存总量 13461.24 万吨，环比上月底降低 762.02 万吨，港口库存保持在历年中等偏低水平；而钢厂对原料方面仍然维持低库存运行模式，总体补库不及预期，截至 3 月 31 日，247 钢厂进口矿总库存 9128.87 万吨，环比降库 8.86 万吨，247 钢厂进口矿库消比 30.92 天，环比降 1.45 天。整个 3 月由于矿价保持高位，且监管动作频繁，钢厂观望情绪浓厚，基本按需补库。对于 4 月，需要继续关注钢厂利润情况和成材需求表现，在当前水平下，难见钢厂大量补库动作，因此铁矿或维持低库存运营模式。

总体来看，目前铁矿处于全年基本面强势阶段，在需求拐点未现之前，矿价有望维持高位震荡。但是在未来海外发运逐步放松，以及成材需求迟迟不见改善的情况下，铁矿基本面存在边际转弱的可能，尤其是在监管频繁打压高矿价的背景下，矿价难有明显上升空间，预计四月铁矿将高位宽幅震荡，关注钢厂利润情况以及终端需求表现，等待基本面转弱后空配远月 09 合约的机会，盘面上关注连铁主力年线的得失情况。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货投资咨询部所有。未获得东兴期货投资咨询部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货投资咨询部”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。