



中国五矿

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

把握由强转弱机会

—— 铁矿石半年报2023/06/09

黑色建材组 赵钰

■ zhaoyu@wkqh. cn

■ 0755-23375155

■ 从业资格号：F3084536

■ 交易咨询号：Z0016349



CONTENTS



五矿期货

- 1 下半年要点小结及策略推荐
- 2 下半年铁矿内外供应
- 3 下半年铁矿内外需求
- 4 废钢表现
- 5 铁矿供需平衡
- 6 上半年市场回顾



1 下半年要点小结及策略推荐

◆ 供应端：

- 国产矿产量维持稳定，大幅增产概率不大，若未出现重大安全事故情况下，预计全年产量较去年增加300-400万吨，增量主要来自华北产区。
- 海外主流矿山生产平稳，受天气影响有限，预计今年大都能完成年度目标，且处于目标区间的中上沿。海外非主流矿山稳中有增，其中印度增量较为显著。海外矿下半年仍能保持强劲生产发运，预计全年产量较去年增加4000万吨。

◆ 需求端：

- 国内需求受制于产业政策，即粗钢是否压减，若是产量平控，考虑了废钢调节因素后，生铁产量的减量在【-2.6%，-0.7%】区间，需求环比和同比均会下滑。若未有行政减产政策，那么需要看国内的需求能否撑起较高的生铁、粗钢产量，下半年地产、基建、机械、汽车等主要用钢板块增减均有，但综合评估增量用钢行业难以弥补地产用钢的收缩，用钢需求总量难有大幅改善，因此市场经济会调节粗钢产量，进而达到粗钢压减效果。
- 海外各国需求略有不同，考虑到印度仍然保持高速增长，其他国家的减产冲击逐渐减弱，缓慢恢复增长，那么中国以外的地区，即海外生铁产量预计增长0.1%，对全球铁矿需求支撑较为有限。另一方面，海外经济出现衰退迹象，但现时韧性十足，未来何时发生、以何种方式发生衰退（是否软着陆）是市场反复博弈的焦点，若在年内出现衰退，那对于海外用钢需求和生铁产量将是负向拖累。

◆ 库存：

- 上半年库存处在合理区间，若下半年供需格局转宽松之后，港口库存将大幅累积至2021年末水平。好在今年钢厂库存始终不高，不会发生甩货主动去库存行为。

◆ 基差：

- 期货价格与现货价格基本同步，在临近交割月能很好实现收敛。非交割月时，近月期货合约基差在50左右，基差率10%以内，远月合约基差100左右，基差率20%以内。

◆ 汇率：

- 人民币双向波动弹性加大，二季度末美元强势，人民币相对贬值，对以人民币计价的大连商品交易所铁矿期货有一定支撑作用，抬高了价格中枢。若下半年汇率由贬转升，有望拉低内盘价格中枢。

◆ 综合而言，供应增加需求减少的供需关系令下半年铁矿重回累库，价格承压，价格区间在【80，115】美元之间宽幅波动。时间上越靠后铁矿的利空风险越大。同时需注意汇率变动对内盘价格影响。内盘价格【620，900】之间宽幅波动。

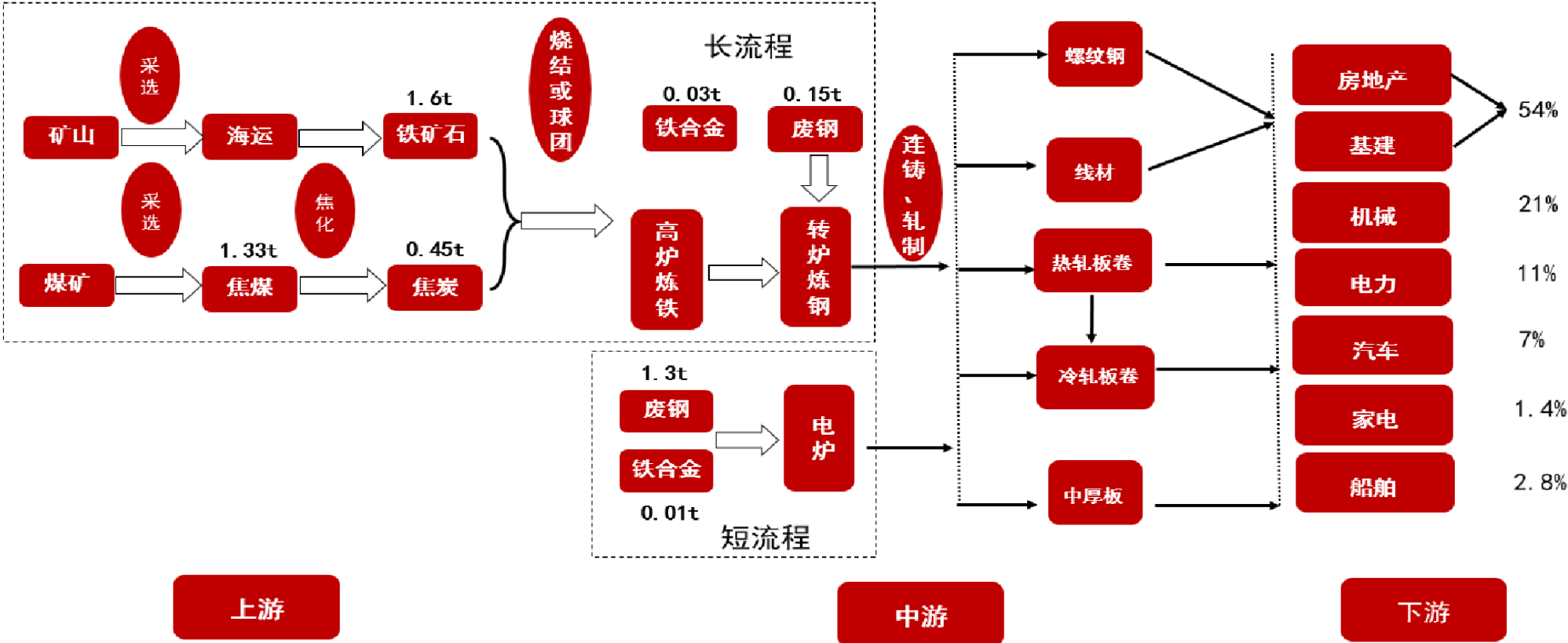
◆ 策略：

- 单边投机：近月拉涨后，择机高位做空远月合约，最好伴随钢厂减产及人民币由贬转升。
- 期权投机：卖出看涨期权，或熊市价差策略。
- 跨期套利：买近抛远，交易基本面近强远弱逻辑。
- 跨品种套利：买螺纹、热卷，空铁矿，做阔材矿比。
- 期现套利：卖现货买远期做反套。
- 内外盘套利：买外盘抛内盘。

黑色产业链图示



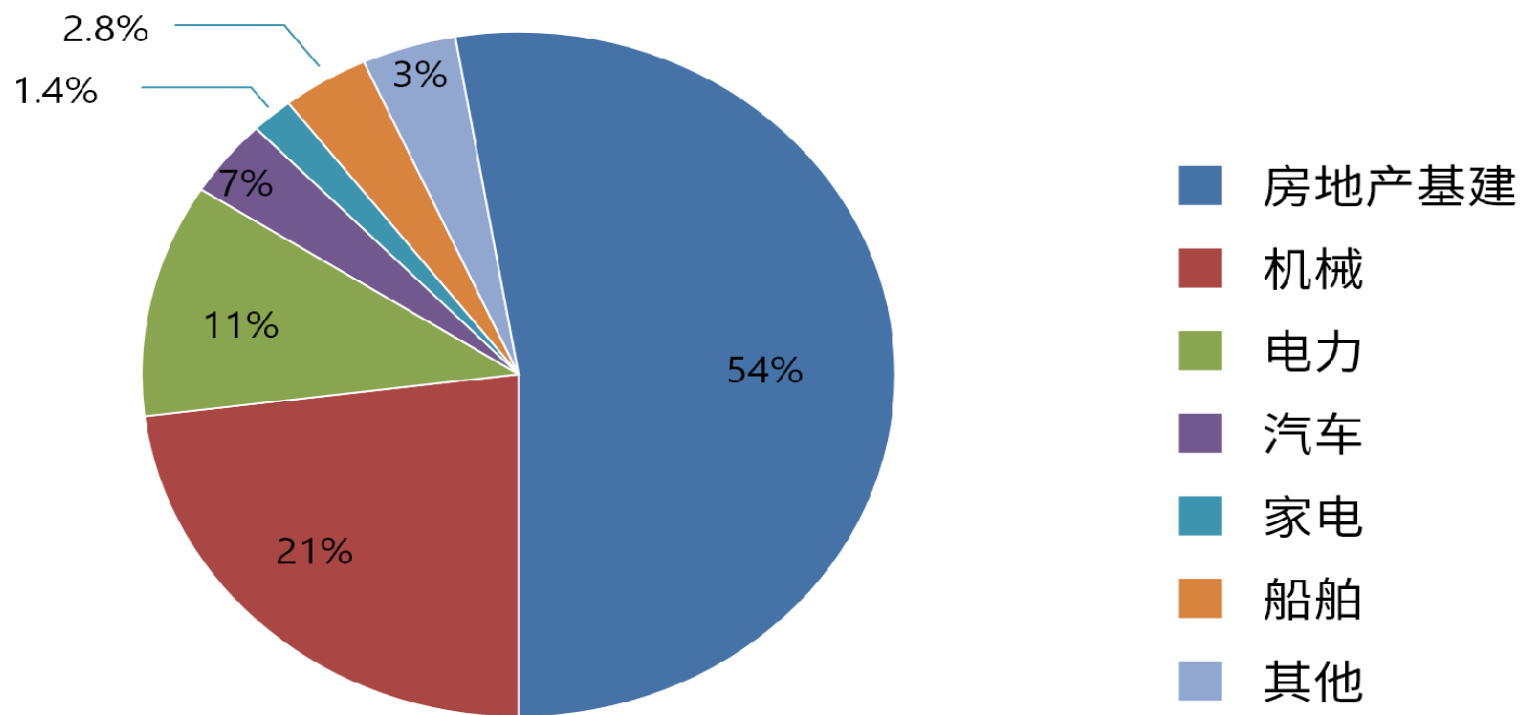
五矿期货



黑色产业链图示



五矿期货



估值驱动

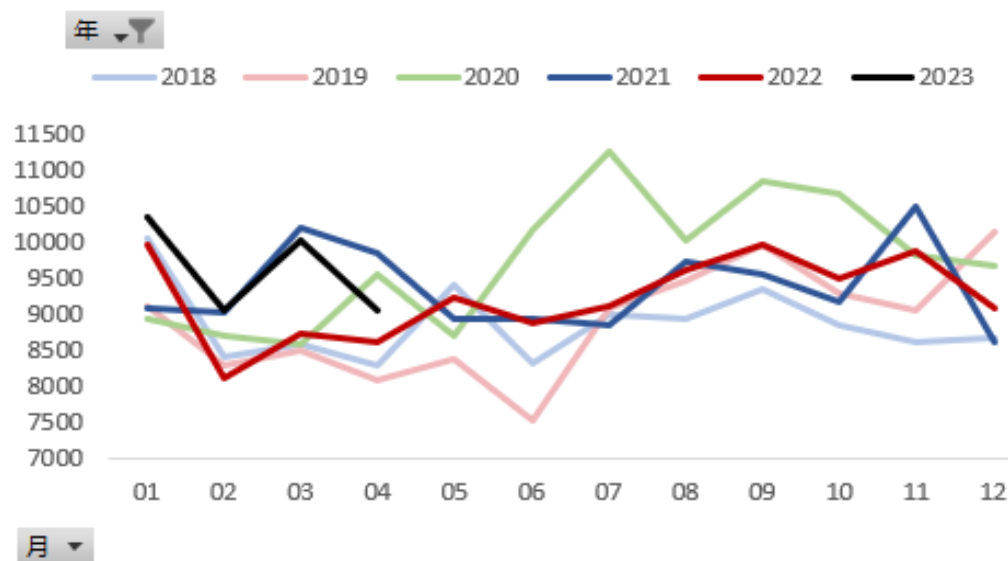
股指基本面评估	估值		驱动			
	基差	价格	供应	需求	库存	重要事件
多空评分	+1	0	-1	-1	0	-1
简评	基差待收敛	价格中偏高	下半年供应增加	下半年钢厂减产，需求减弱	库存适中但面临累库风险	海外衰退，国内粗钢减产
小结	基本面由强转弱					

2 下半年铁矿内外供应

主流矿山产销

图1：铁矿石进口量（万吨）

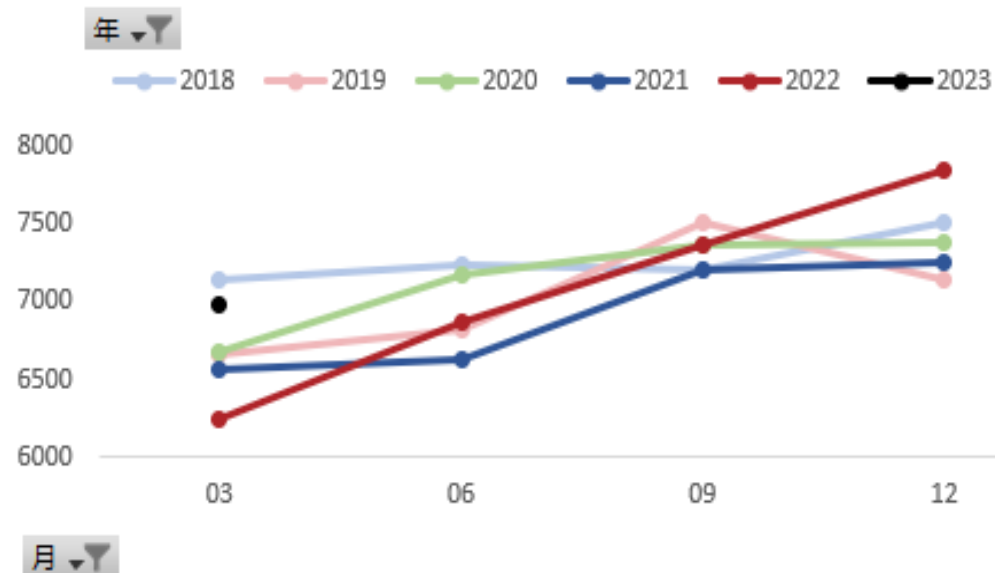
平均值项:中国:进口数量:铁矿石:合计:当月值



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图2：力拓铁矿产量（万吨）

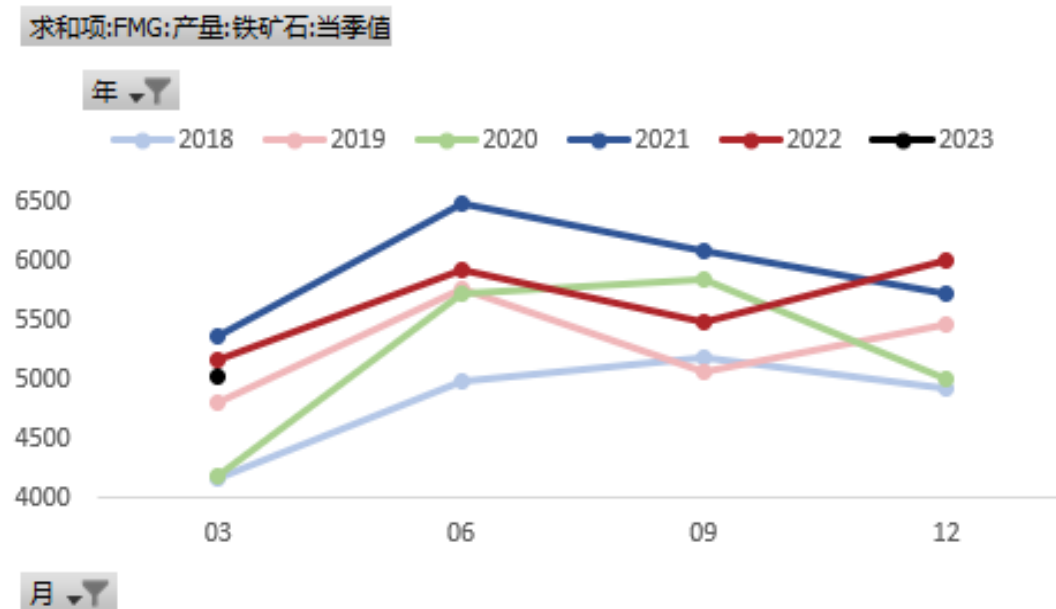
求和项:力拓:产量:铁矿石:当季值



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

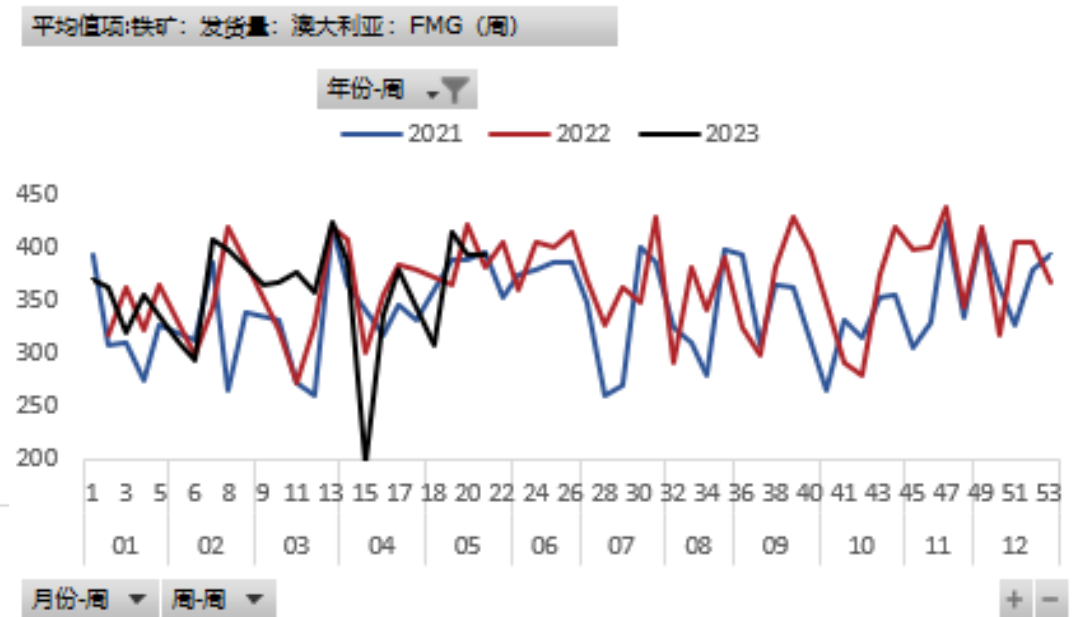
- ◆ 1-4月铁矿石累计进口3.85亿吨，较去年同期增长9.3%。增量较为显著的是澳大利亚力拓集团。
- ◆ Rio tinto：2023年发运目标为3.2-3.35亿吨，一季度发运完成8250万吨，占比24.6%-25.8%，处于正常水平。去年发运量3.22亿吨，预计今年在目标区间中值水平。
 - 几个新项目中，库戴德利在2022年成功出产首批矿石，增产工作正按计划进行，预计在2023年达到4300万吨的年产能。与中国宝武钢铁集团有限公司同意就西澳皮尔巴拉地区西坡（Western Range）铁矿项目成立合资企业，并投资20亿美元（力拓投资13亿美元）开发该矿，年产能2500万吨。

图3: FMG铁矿石产量(万吨)



资料来源: 国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图4: FMG铁矿发运(万吨)



资料来源: 国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

- ◆ FMG: 财年发运目标1.87-1.92亿吨, 前三个季度完成1.43亿吨, 完成率74.5%-76.5%。剩余一个季度任务量为4400-4900万吨, 压力不大。从更高频的发运节奏看, 当前发运量1.74亿吨, 意味着后面5周平均发运253-353万吨, 5月周均发运377万吨。可以预见FMG将能较好的完成年度目标, 甚至超额完成任务。

- 铁桥项目已成功产出铁精粉, 为市场提供68%高品矿。西非加蓬Belinga项目已签署采矿公约, 预计2023年下半年动工。

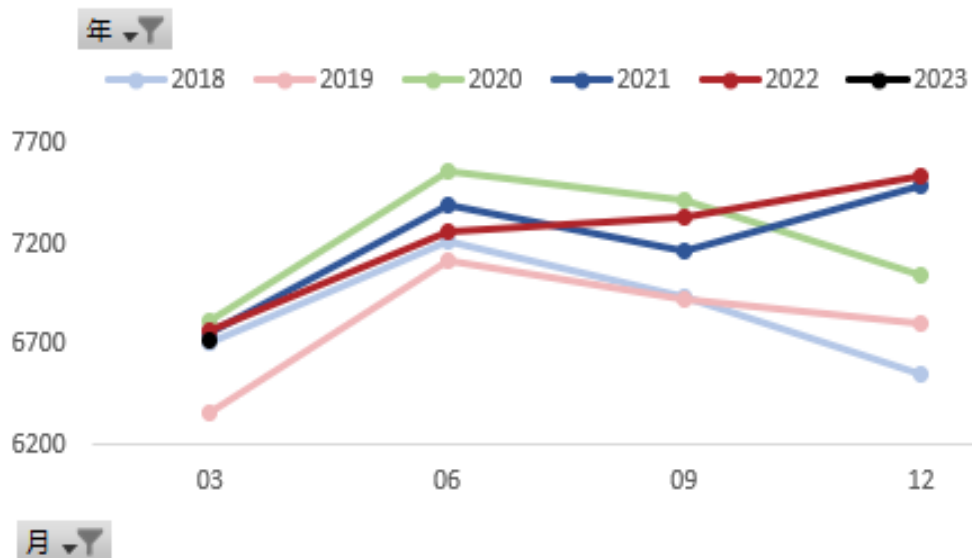
主流矿山产销



五矿期货

图5：必和必拓铁矿石产量（万吨）

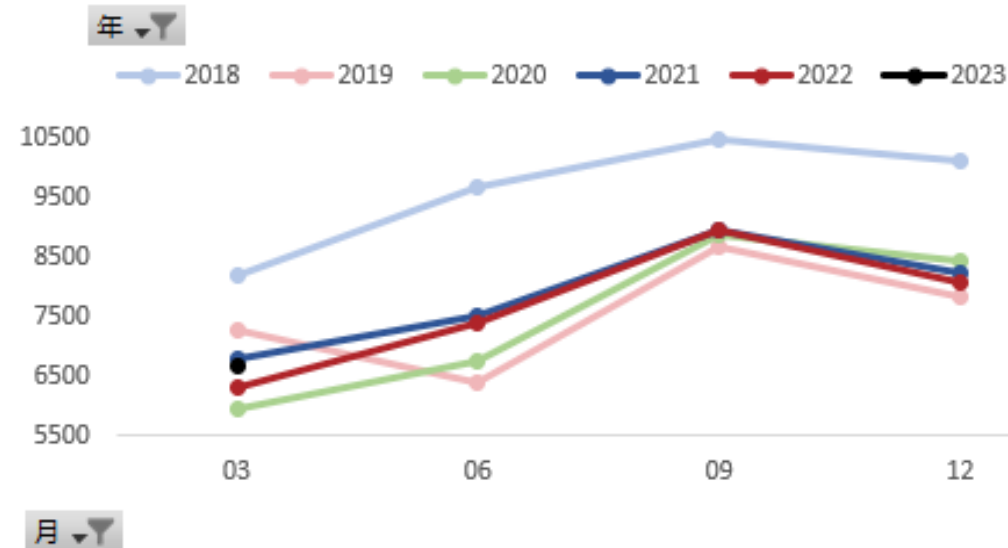
求和项:必和必拓:归属己方产量:铁矿石:当季值



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图6：淡水河谷铁矿产量（万吨）

求和项:淡水河谷:产量:铁矿石:当季值

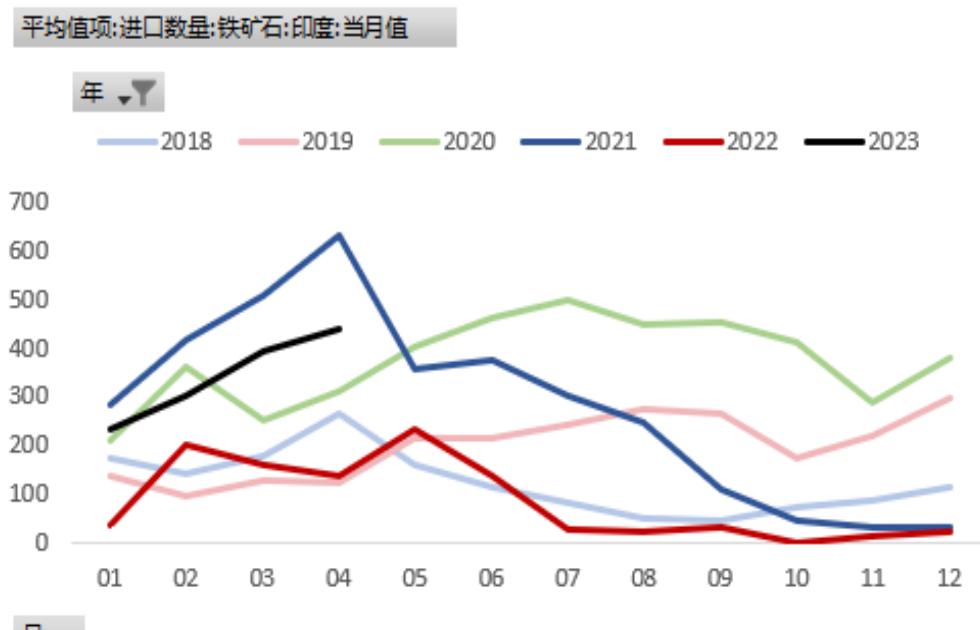


资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

- ◆ BHP：2023财年产量目标没有变化，维持2.49-2.6亿吨，其中澳洲地区2.46-2.56亿吨，巴西地区300-400万吨。截至一季度末，财年共产出1.91亿吨，二季度剩余产量任务为5725万吨-6825万吨。任务压力不大，预计产量在区间中偏上6400万吨附近。
- ◆ Vale：一季度产量同比有所增长，主要是S11D表现较好同时一季度降雨较少利于生产。全年铁矿生产目标3.1-3.2亿吨，球团生产目标3600-4000万吨。目前一季度产出产量为铁矿6677万吨，球团831.8万吨，分别占全年目标的20.9%-21.5%，及20.8%-23.1%。

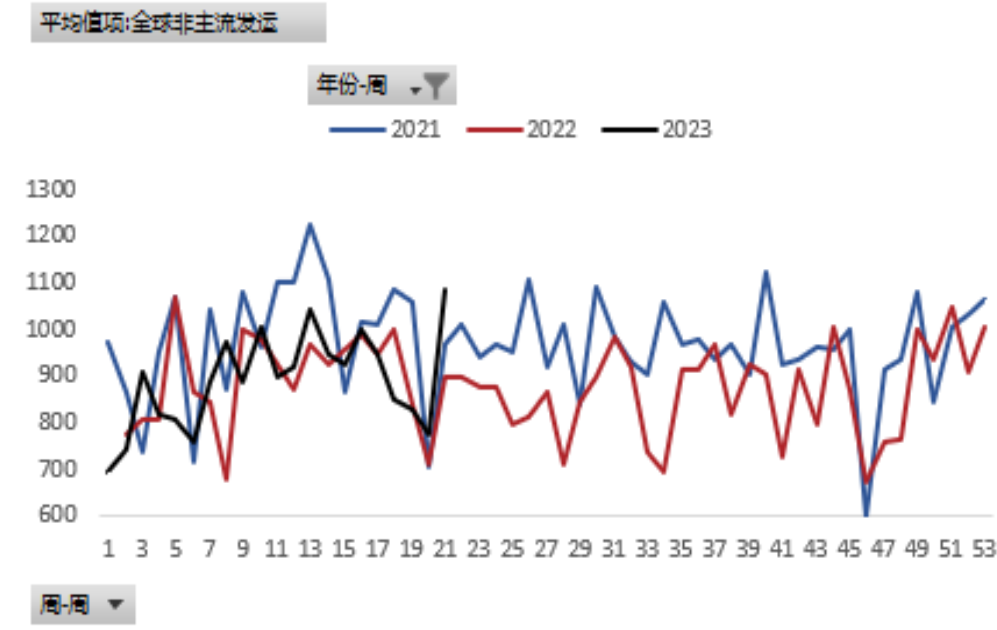
非主流矿

图7：印度矿进口量（万吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图8：全球非主流矿发运量（万吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

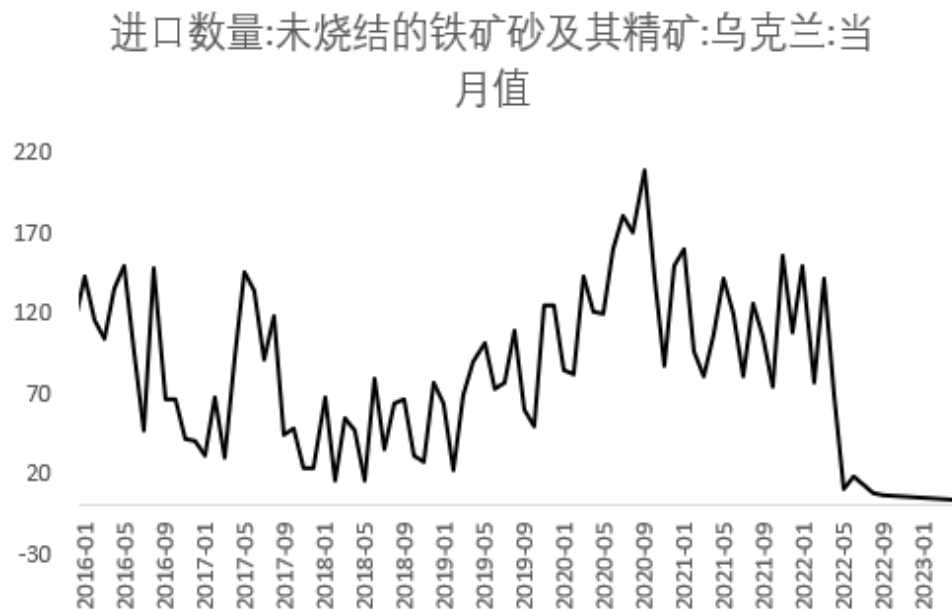
- ◆ 印度：近日，果阿邦首席部长普拉莫德·萨万特 (Pramod Sawant) 在最高公共政策智囊团 NITI Aayog 的会议上表示，果阿邦的铁矿石开采预计将于 2023-24 年恢复。果阿邦已采取措施拍卖铁矿石矿区，以恢复采矿活动。Vedanta 赢得了 Bicholim-Mulgao 矿区的投标，该矿区铁矿储量超过 8400 万吨，而位于果阿的 Salgaocar Shipping Company Pvt Ltd 赢得了 Shirigao-Mayem 矿区的投标，该矿区铁矿石储量约 2400 万吨。果阿邦的 Rajaram Bandekar Pvt Ltd 获得 Monte-de-Sirigao 矿区控制权，该区铁矿储量 1000 万吨左右，而 Kalay 矿区则归 Sociedade De Fomento Industries Private Limited 所有，该区铁矿储量约 1673 万吨。
- ◆ NMDC 在 2022 财年和 2023 财年铁矿石产销连续超过 4000 万吨，在此基础上，4 月份产销实现公司有史以来的最佳业绩，产量大幅增长主要得益于公司对先进技术和设备的投资。NMDC 目标是到 2030 年实现年产 1 亿吨铁矿石。

非主流矿



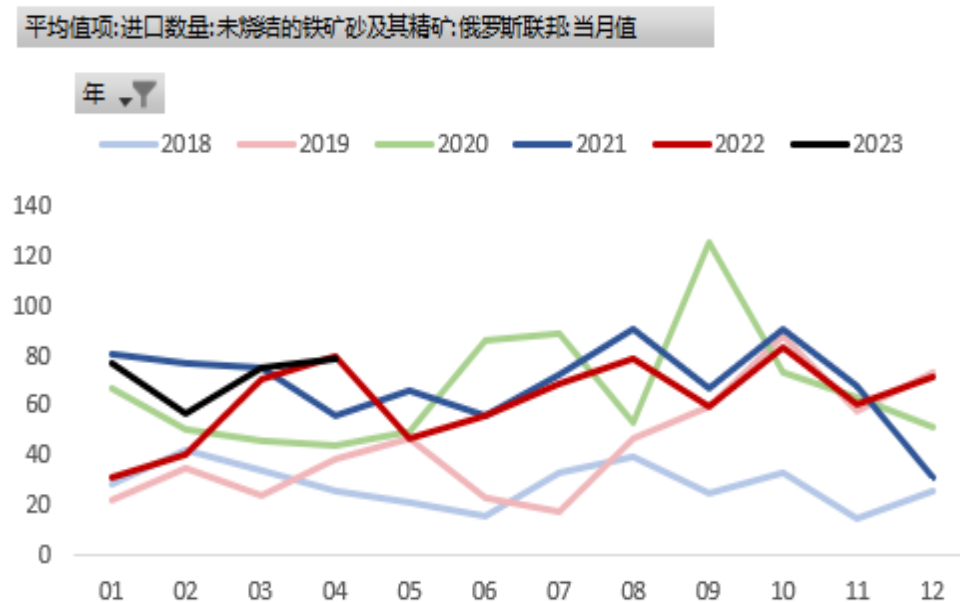
五矿期货

图9：乌克兰矿进口量（万吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图10：俄罗斯矿进口量（万吨）

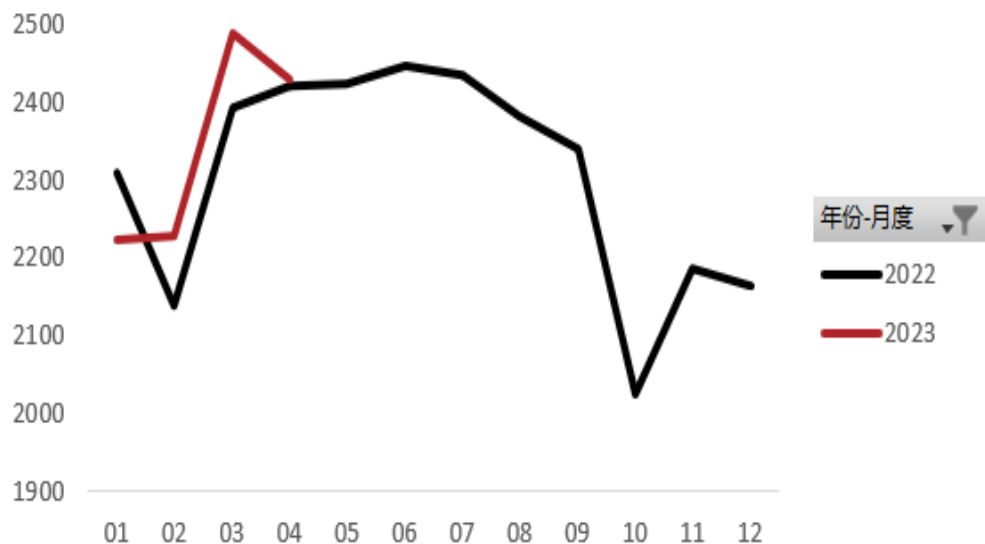


资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

- ◆ 乌克兰：2023年一季度，Ferrexpo铁矿石总产量为95.4万吨，环比上一季度增加109%，同比下降65%；其中球团产量90.1万吨，环比增加116%，同比下降67%。
- ◆ 非主流进口增量主要来源于印度、伊朗、俄罗斯、秘鲁几个国家，其中印度和伊朗主要是关税下调，俄罗斯是战争受制裁，秘鲁由于国内矿山增产。
- ◆ 今年非主流矿生产顺利，增产平稳，若不发生生产事故，预计下半年非主流矿仍将保持平稳增长趋势。

图11：433家矿山企业铁精粉产量（万吨）

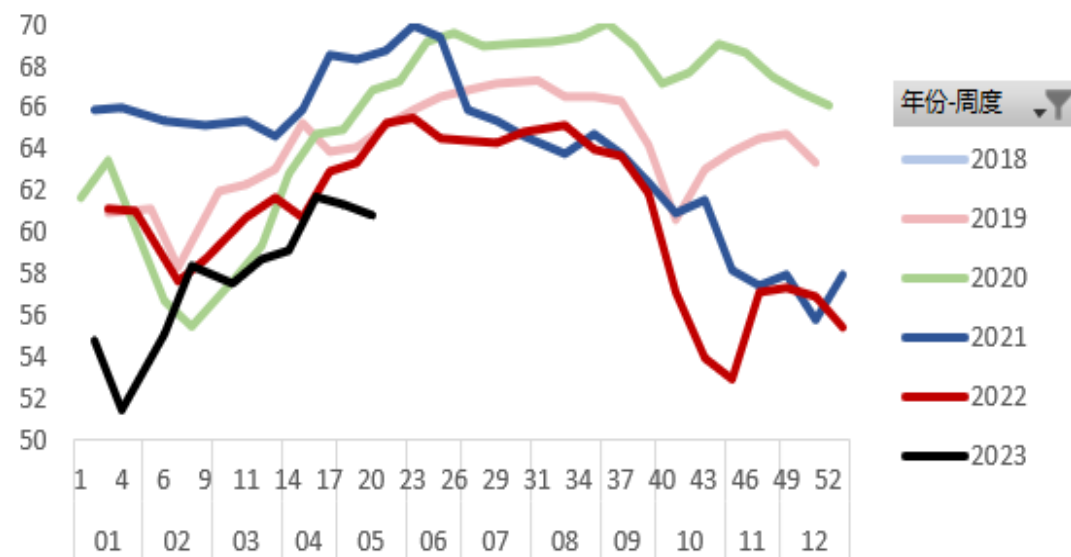
平均值项:433家矿山企业：铁精粉：产量：中国（月）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图12：363座矿山产能利用率（%）

平均值项:186家矿山企业（363座矿山）：产能利用率（周）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

- ◆ 1-4月，国产矿铁精粉产量9363万吨，较去年同期增加1.1%，增加105万吨。国产矿产量维持稳定，若未出现重大安全事故情况下，预计全年产量较去年增加300-400万吨，增量主要来自华北产区。
- ◆ 从矿山产能利用率上看，利用率不高，预计出现因过度生产而引发安全事故的概率较低。

基石计划进展

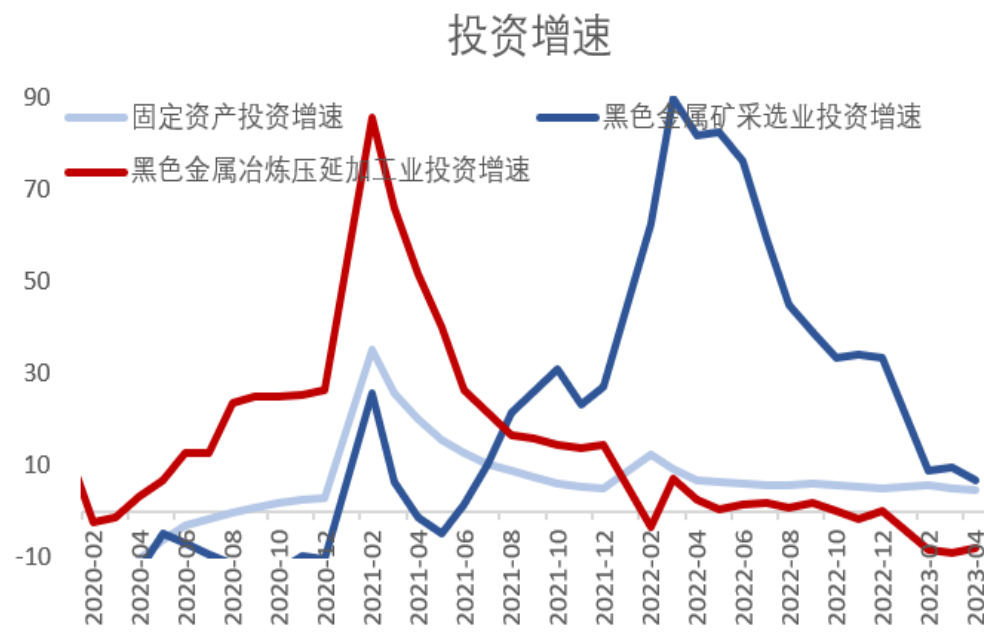
- ◆ “基石计划”主要从铁资源三大主要来源入手，明确保障目标的三大时间节点，分别为2025年、2030年、2035年，同时明确两级推进体制，包括国家主管部门和重点地区主管部门，以及明确两类实施主体，包括钢铁企业和专业化矿产资源企业集团，主要措施内容包括三方面。
- ◆ 在过去的一年，中国最大的单体地下铁矿山——鞍钢西鞍山铁矿项目正式开工，这是‘基石计划’国内铁矿资源开发的重要进展。《中国经营报》文章表示，过去铁矿扩建根本不会获得审批，但是现在企业递交扩产申请，政府已经开始受理。不过一个铁矿从审批到建成需要7到8年的时间，短时间内较难实现大幅增产。
- ◆ “基石计划”主要内容及目标解析(单位:亿吨)

序号	类型	2021	2025	2030	2035	简要分析
1	国内铁矿(铁精矿产量)	2.85	3.7	4	4	“十四五”期间增产8500万吨铁精矿,即到2025年,国产矿原矿增加近3亿吨,原矿由9.8亿吨增至12.7亿吨规模。
2	废钢(消耗量)	2.3	3	3.5	4	2025年,我国电炉钢产量占粗钢总产量比例提升至15%-20%,废钢比达到30%,届时废钢年消耗将达3亿吨。
3	海外铁矿(权益矿)	1.2	2.2	2.2	2.2	截至2021年,恰那铁矿闭坑、威拉拉矿合作到期及部分矿停产,实际我国仅剩0.6亿吨权益。

基石计划进展

- ◆ 若要完成“基石计划”2025年的目标，以前两年的国产矿产量为基数，每年增速要达到10%以上。矿山从审批到出矿时间较长，从目前情况看要达成2025年短期目标有一定困难，但远期目标2030、2035年的产量目标压力较小。
- ◆ 前4个月，黑色金属采矿业投资增速6.6%，高于总的固定资产投资增速4.7%，这两年投资开支大幅增加。
- ◆ “基石计划”中其他两个目标：废钢产量2025短期增加目标及远期目标或将实现。海外权益矿产量2025短期增加目标较难实现。
- ◆ “十三五”期间，在我国已投产海外权益铁矿中，恰那铁矿闭坑、威拉拉矿业合作到期及部分矿停产，我国境外投资铁矿项目仍在生产的有7个。海外权益矿铁矿石产量从最高1.2亿吨下降至目前仅6300万吨，仅占我国铁矿石进口总量的5.4%。与日本权益矿铁矿石产量占进口总量接近100%，韩国、欧洲等国家和地区占比50%以上相比，差距巨大。
- ◆ 目前我国拟建的铁矿有几内亚西芒杜铁矿、澳大利亚阿奎拉资源、利比亚邦矿、庆华唐克里里铁矿，中钢签署喀麦隆铁矿等，合计约2亿吨规模产能。

图13：黑色金属矿采选业投资增速（%）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

3 下半年铁矿内外需求

粗钢平控否？



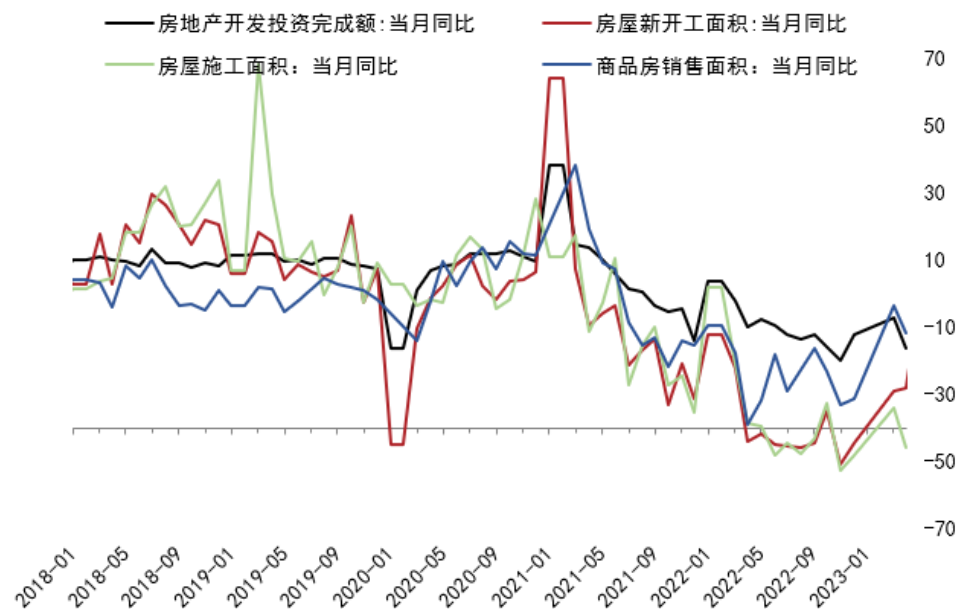
五矿期货

- ◆ 前4月，全国粗钢产量3.54亿吨，较去年同期3.36亿吨增加5.4%；生铁产量2.98亿吨，较去年同期2.8亿吨增加6.2%。铁产量大于钢产量，钢厂喜用铁水大于废钢。
- ◆ 今年若是粗钢平控，按照去年10.13亿吨的粗钢产量估算，剩余月份粗钢月均产量为8233万吨，环比前4月均值减少7.1%，同比去年5-12月降低2.7%。这-2.7%的粗钢减量需要由生铁和废钢共同承担，根据不同的减量比例，预计生铁月均产量同比增速在【-2.6%，-0.7%】。
- ◆ 今年若是没有平控政策，粗钢产量最终会匹配钢材市场需求。

指标名称	中国:产量:粗钢:当月值	中国:产量:粗钢:累计值	中国:产量:生铁:当月值	中国:产量:生铁:累计值		2022.1-4	2023.1-4	2022.5-12	2023.5-12	环比	同比	生铁/粗钢占比
2023-04	9,263.50	35,438.60	7,784.00	29,762.90	粗钢产量累计	33,615	35,439	67,686	65,862			
2023-03	9,572.56	26,155.58	7,806.84	21,983.24	粗钢产量月均	8,404	8,860	8,461	8,233	-7.1%	-2.7%	
2023-02	#N/A	16,869.60	#N/A	14,426.10	生铁产量累计	28,030	29,763	58,353	56,809			
2023-01	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	生铁产量月均	7,008	7,441	7,294	7,101	-4.6%	-2.6%	85%
2022-12	7,788.90	101,300.30	6,899.80	86,382.80	废钢产钢累计	5,585	5,676	9,333	9,053			
2022-11	7,454.40	93,511.30	6,798.60	79,505.70	废钢产钢月均	1,396	1,419	1,167	1,132	-20.2%	-3%	
2022-10	7,975.90	86,056.90	7,082.90	72,689.20								
2022-09	8,694.90	78,083.30	7,393.90	65,610.40								
2022-08	8,386.80	69,314.90	7,137.40	58,217.10								
2022-07	8,142.86	60,928.02	7,048.62	51,089.74								
2022-06	9,072.97	52,687.74	7,687.49	43,892.65								
2022-05	9,661.30	43,501.60	8,048.90	36,086.80								
2022-04	9,277.50	33,614.60	7,677.80	28,030.10								
2022-03	8,829.49	24,337.60	7,159.84	20,090.50								
2022-02	#N/A	15,795.80	#N/A	13,213.10								
2022-01	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A								

国内用钢需求

图14：房地产增速（%）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图15：基建增速（%）

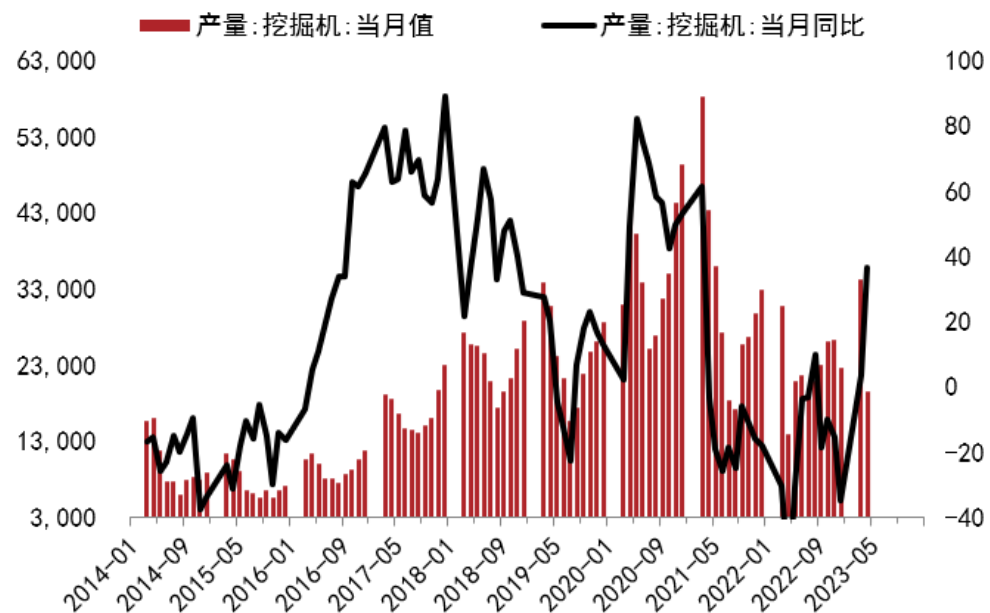


资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

- ◆ 国内下游需求以房地产、基建、机械行业为主要用钢板块。今年地产用钢积重难返，预计在去年大降的基础上仍有10%以上的降幅。但基建行业受政府逆周期调节影响，财政提前发力，基建用钢有望保持高增长。机械、汽车等制造业行业受惠于产业政策调整，产销呈现向好势头。
- ◆ 非房地产行业用钢增量将部分弥补房地产用钢下滑，使国内钢材需求总体呈小幅负增长。

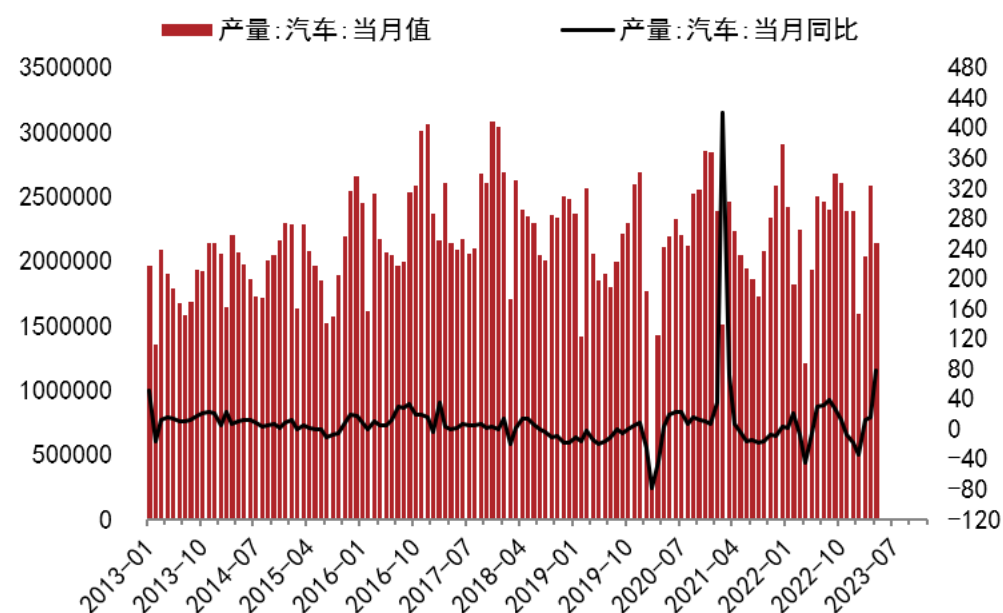
国内用钢需求

图16: 挖掘机增速 (%)



资料来源: 国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

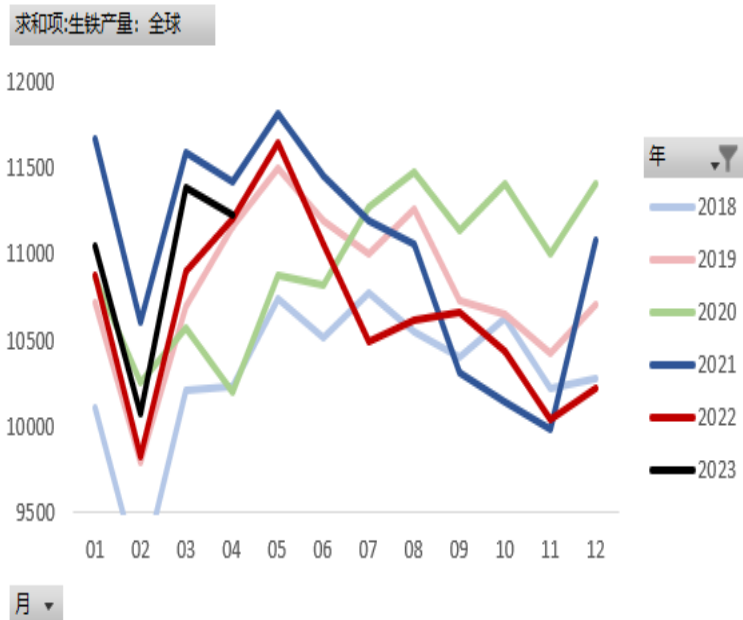
图17: 汽车增速 (%)



资料来源: 国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

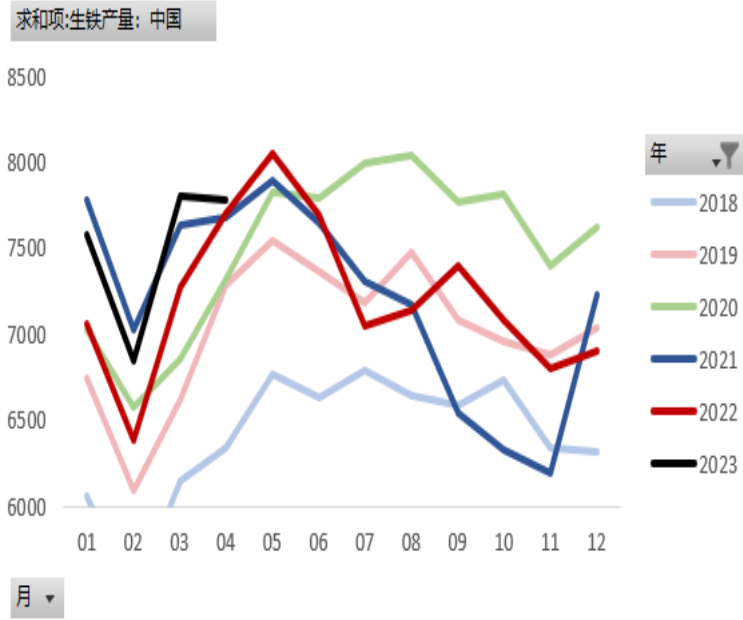
海外铁矿需求

图18: 全球生铁产量 (万吨)



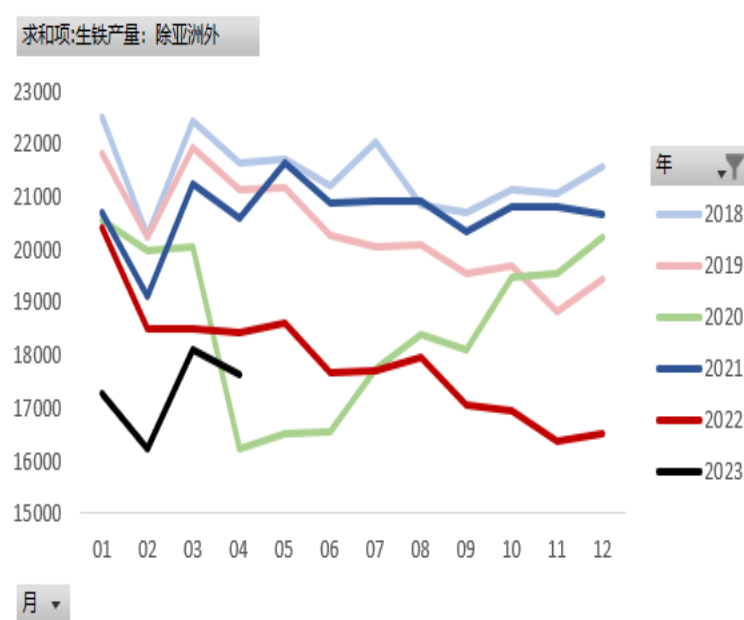
资料来源: 国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图19: 中国生铁产量 (万吨)



资料来源: 国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图20: 除中国外生铁产量 (万吨)



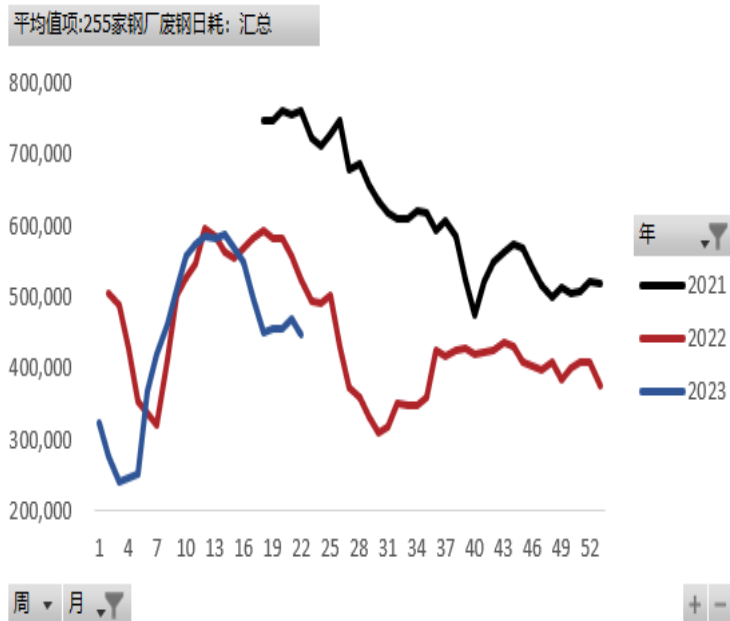
资料来源: 国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

- ◆ 全球范围来看, 仅中国、印度、韩国、俄罗斯的生铁产量今年维持正增长, 除中、印所在的亚洲地区外, 其他国家和地区的生铁产量处于历年低位水平。其中乌克兰是由于战争, 欧洲和北美是由于去年开始能源价格过高, 关停部分钢厂, 土耳其是由于年初遭遇地震。
- ◆ 前4月, 全球生铁产量同比增长2.2%, 亚洲增长4.5%, 亚洲外增长-8.7%, 中国增长5.6%, 印度增长5.8%, 韩国增长1.6%, 俄罗斯增长0.5%。
- ◆ 考虑到印度仍然保持高速增长, 其他国家的减产冲击逐渐减弱, 缓慢恢复增长, 那么中国以外的地区, 即海外生铁产量预计增长0.1%。对全球铁矿需求影响较为有限。

4 废钢表现

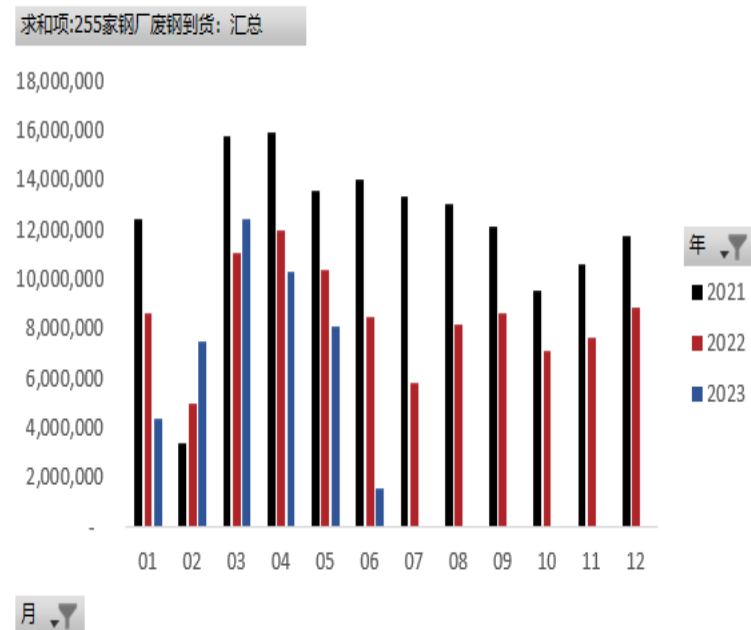
国内废钢

图21：255家钢厂废钢日耗（万吨）



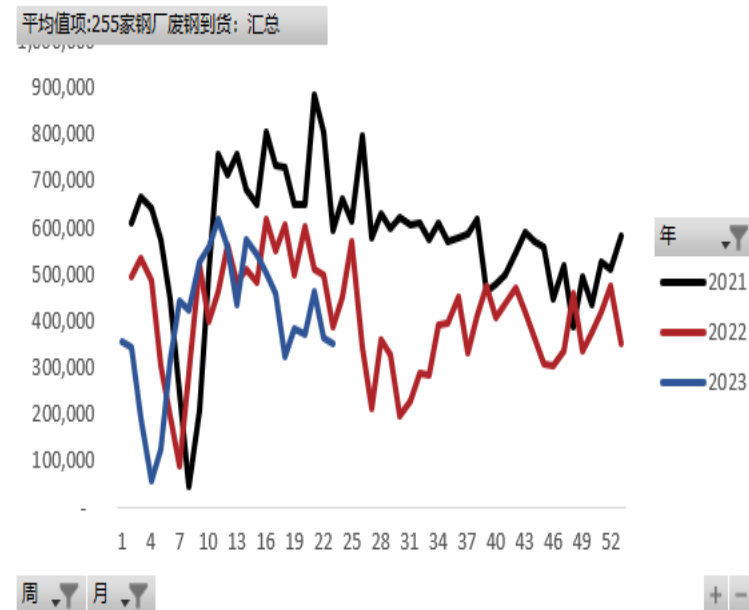
资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图22：255家钢厂废钢到货（万吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图23：255家钢厂废钢到货（万吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

- ◆ 从资源量上看，国内废钢并不稀缺，按照海外规律，我国废钢资源量尚未到达井喷时期。但落脚到具体年份，废钢供应未见得很宽松，我国废钢回收加工较小较分散，体系不完善，因而回收效率不高，同时供应情况受价格波动影响很大。
- ◆ 今年前三个月以来，废钢到货和消耗情况良好，废钢市场供需两旺。但进入4月，黑色金属价格全线下跌，钢厂压减废钢到货量，废钢价格下跌后收废变得困难，废钢市场供需收缩。5月继续延续4月态势。

国内废钢



中国五矿

五矿期货

图24：废钢-铁水价差（万吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图25：五省谷电利润（元/吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图26：五省平电利润（元/吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

- ◆ 前3个月，废钢相较于铁水较有价格优势，废钢用量增加，4月后价差收窄，在跌价行情中废钢首先被放弃。
- ◆ 利润情况看，电炉谷电利润在绝大部分时间有生产利润，电炉平电利润在4月之后转盈为亏，电炉产能利用率及螺纹产量开始下降。
- ◆ 下半年废钢潜在供应充足，但实际供应量仍跟价格有较大关系。在成本优势不明显的情况下，钢厂减产时首先放弃的可能还是废钢用量。

5 铁矿供需平衡

铁矿平衡



五矿期货

◆ 铁矿供应小幅增加，需求微降0.7%的场景下，下半年开启累库周期。

日期	国内精粉产量	矿石净进口	矿石净进口累计	矿石进口累计同比	矿石总供给	矿石总供给累计	矿石总供给累计同比	日均生铁产量	生铁产量	矿石消耗	矿石需求累计	矿石需求累计同比	矿石供需缺口
2023/1/31	2,222	10,197	10,197	5.3%	12,419	12,419	3.6%	245	7,580	12,128	12,128	7.3%	291
2023/2/28	2,228	8,919	19,116	8.2%	11,147	23,566	6.6%	245	6,846	10,954	23,082	7.3%	193
2023/3/31	2,486	9,829	28,945	10.8%	12,315	35,881	8.8%	252	7,807	12,491	35,573	7.3%	-176
2023/4/30	2,428	8,865	37,810	9.3%	11,293	47,174	7.6%	259	7,784	12,454	48,027	5.6%	-1,162
2023/5/31	2,448	9,578	47,389	8.5%	12,026	59,200	7.0%	251	7,779	12,446	60,474	3.6%	-420
2023/6/30	2,470	8,755	56,143	7.1%	11,225	70,425	5.8%	247	7,418	11,869	72,342	2.4%	-644
2023/7/31	2,458	8,986	65,130	6.1%	11,444	81,869	5.0%	219	6,779	10,846	83,189	1.5%	597
2023/8/31	2,406	9,466	74,596	5.3%	11,872	93,741	4.4%	222	6,867	10,987	94,176	0.9%	885
2023/9/30	2,364	9,740	84,336	4.6%	12,104	105,845	3.9%	237	7,124	11,398	105,574	0.4%	705
2023/10/31	2,050	9,376	93,712	4.1%	11,426	117,271	3.5%	220	6,813	10,901	116,475	0.0%	525
2023/11/30	2,211	9,706	103,418	3.7%	11,917	129,187	3.2%	218	6,529	10,446	126,922	-0.4%	1,470
2023/12/31	2,189	8,921	112,339	3.4%	11,110	140,297	3.0%	214	6,630	10,608	137,530	-0.7%	502

铁矿平衡



五矿期货

◆ 铁矿供应小幅增加，需求下降2.6%的场景下，下半年累库幅度增大。

日期	国内精粉产量	矿石净进口	矿石净进口累计	矿石进口累计同比	矿石总供给	矿石总供给累计	矿石总供给累计同比	日均生铁产量	生铁产量	矿石消耗	矿石需求累计	矿石需求累计同比	矿石供需缺口
2023/1/31	2,222	10,197	10,197	5.3%	12,419	12,419	3.6%	245	7,580	12,128	12,128	7.3%	291
2023/2/28	2,228	8,919	19,116	8.2%	11,147	23,566	6.6%	245	6,846	10,954	23,082	7.3%	193
2023/3/31	2,486	9,829	28,945	10.8%	12,315	35,881	8.8%	252	7,807	12,491	35,573	7.3%	-176
2023/4/30	2,428	8,865	37,810	9.3%	11,293	47,174	7.6%	259	7,784	12,454	48,027	5.6%	-1,162
2023/5/31	2,448	9,578	47,389	8.5%	12,026	59,200	7.0%	244	7,569	12,110	60,138	3.0%	-84
2023/6/30	2,470	8,755	56,143	7.1%	11,225	70,425	5.8%	240	7,208	11,533	71,670	1.4%	-308
2023/7/31	2,458	8,986	65,130	6.1%	11,444	81,869	5.0%	212	6,569	10,510	82,181	0.3%	933
2023/8/31	2,406	9,466	74,596	5.3%	11,872	93,741	4.4%	215	6,657	10,651	92,832	-0.6%	1,221
2023/9/30	2,364	9,740	84,336	4.6%	12,104	105,845	3.9%	230	6,914	11,062	103,894	-1.2%	1,041
2023/10/31	2,050	9,376	93,712	4.1%	11,426	117,271	3.5%	213	6,603	10,565	114,459	-1.8%	861
2023/11/30	2,211	9,706	103,418	3.7%	11,917	129,187	3.2%	211	6,319	10,110	124,570	-2.2%	1,806
2023/12/31	2,189	8,921	112,339	3.4%	11,110	140,297	3.0%	207	6,420	10,272	134,842	-2.6%	838

6 上半年市场回顾

上半年回顾-价格



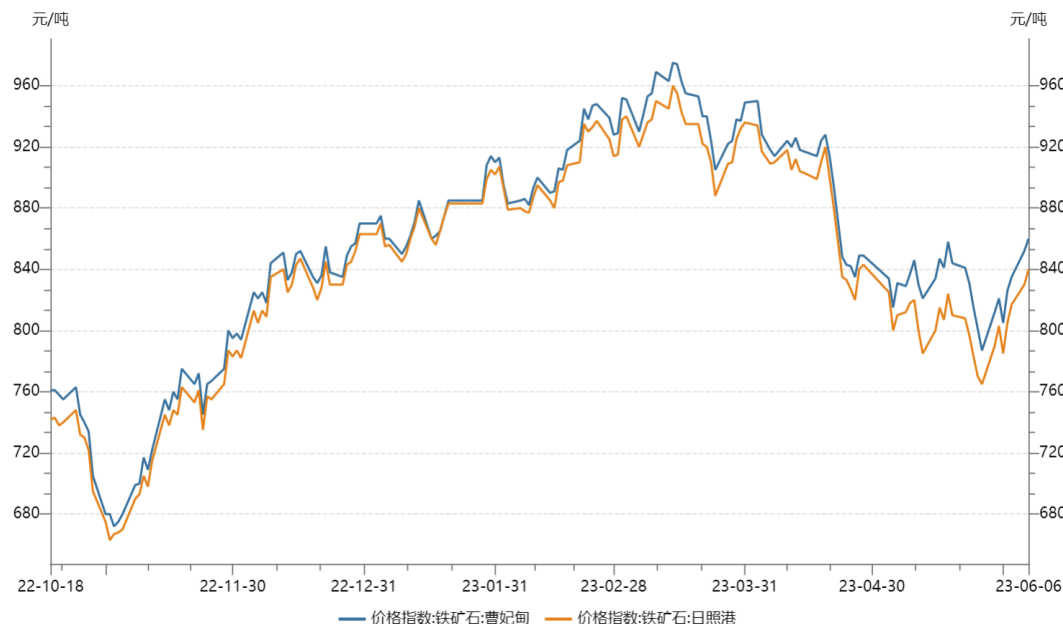
五矿期货

图27：铁矿期货价格



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图28：铁矿现货价格（元/吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

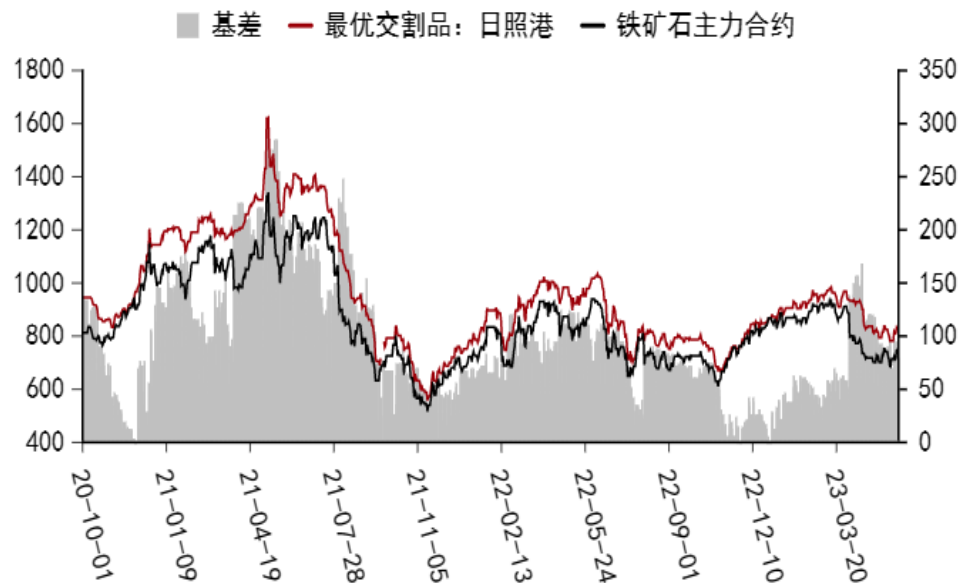
- ◆ 上半年期货价格先涨后跌，一季度连续上涨，原因是自去年11月以来，疫情放开+地产三支箭政策令市场从悲观情绪中亢奋起来。预期推动现货、期货价格上涨，从600元涨至936元。港口现货价格由660元涨至950元，发改委几度发文对市场做预期管理。
- ◆ 一季度末二季度初，预期悄然向着现实靠拢。三月两会之后，未有更大力度的刺激政策，市场解读为利多出尽，开始交易二季度现实走差的淡季逻辑。

上半年回顾-基差



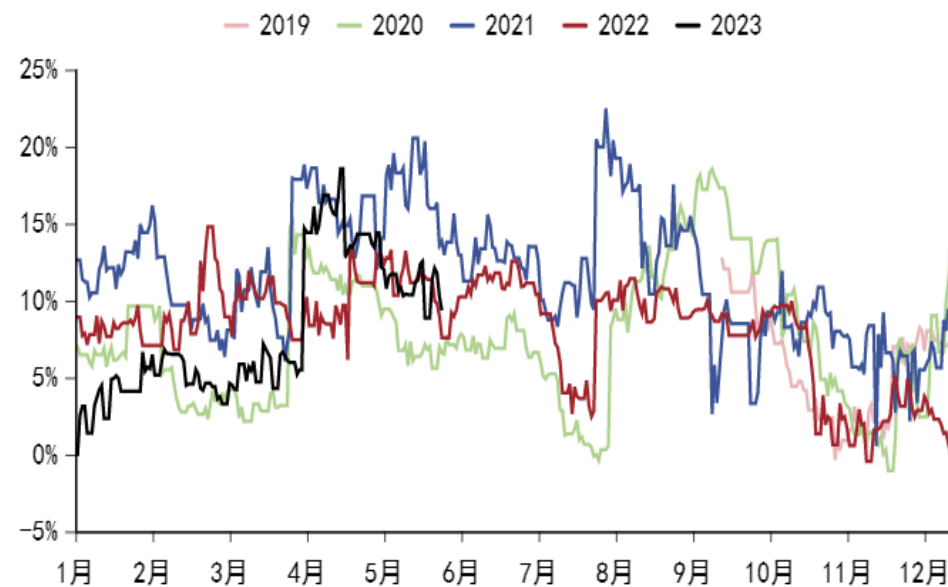
五矿期货

图29：铁矿石基差（元/吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图30：铁矿石基差率（%）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

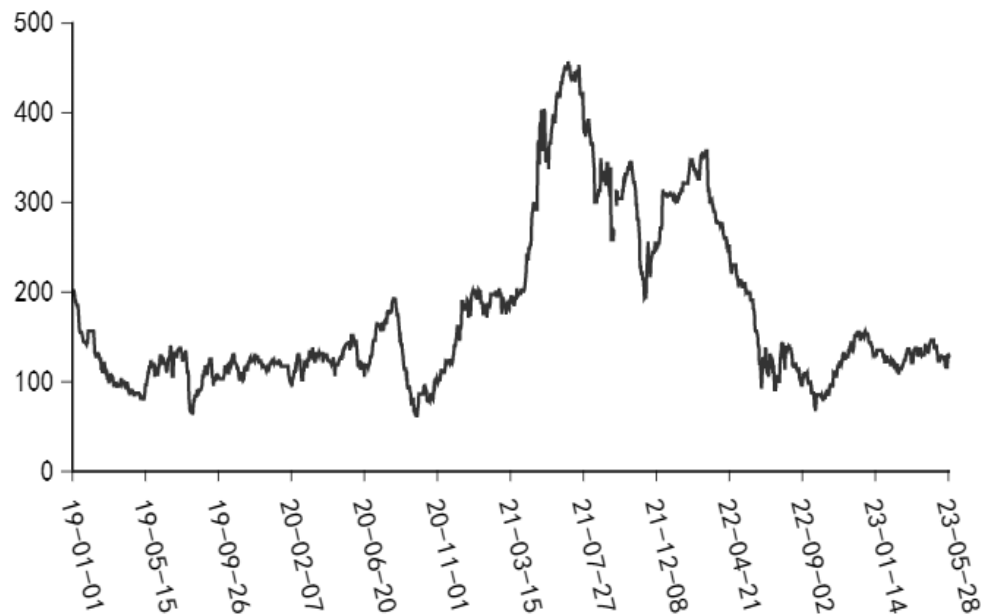
◆ 期现涨跌同步，05主力合约时基差维持在50元附近，换月后09主力合约基差维持在100附近。基差率10%上下。

上半年回顾-价差



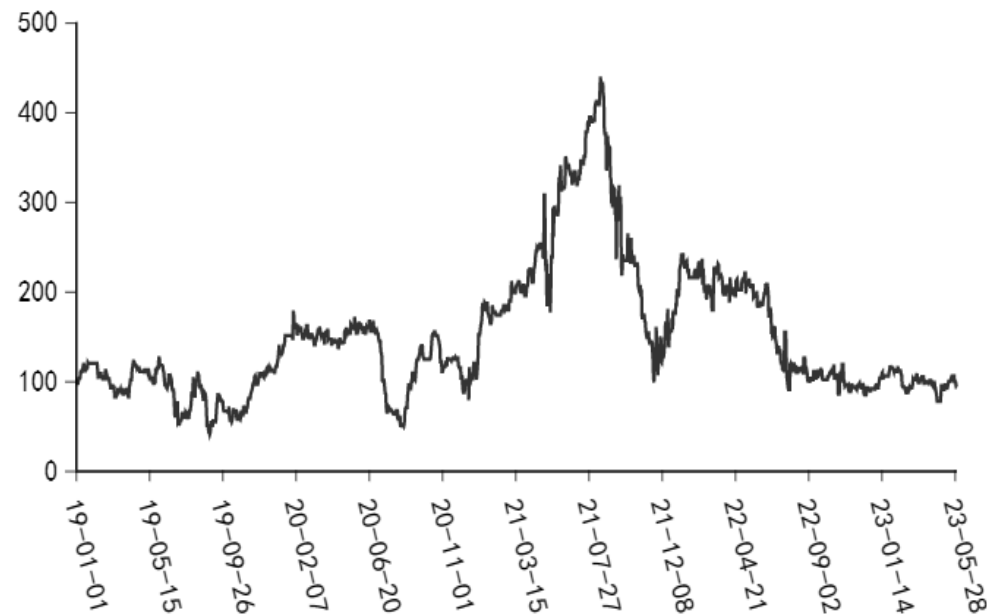
五矿期货

图31：PB-超特价差（元/吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图32：卡粉-PB价差（元/吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

◆ 品种间价差始终未能拉开，最优交割品大部分时间是卡粉，偶有纽曼粉，中高品粉矿经济性较好。

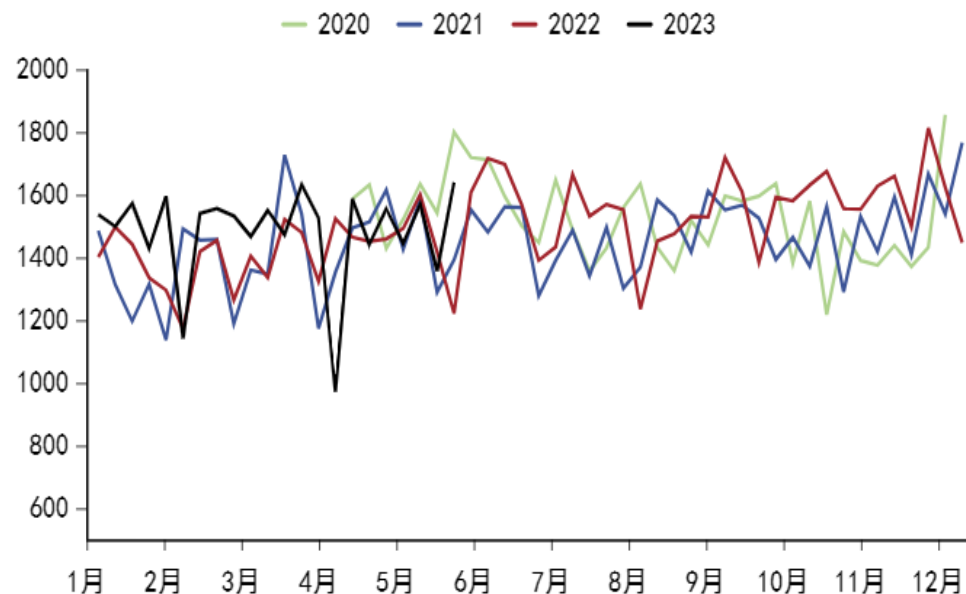
上半年回顾-产量



中国五矿

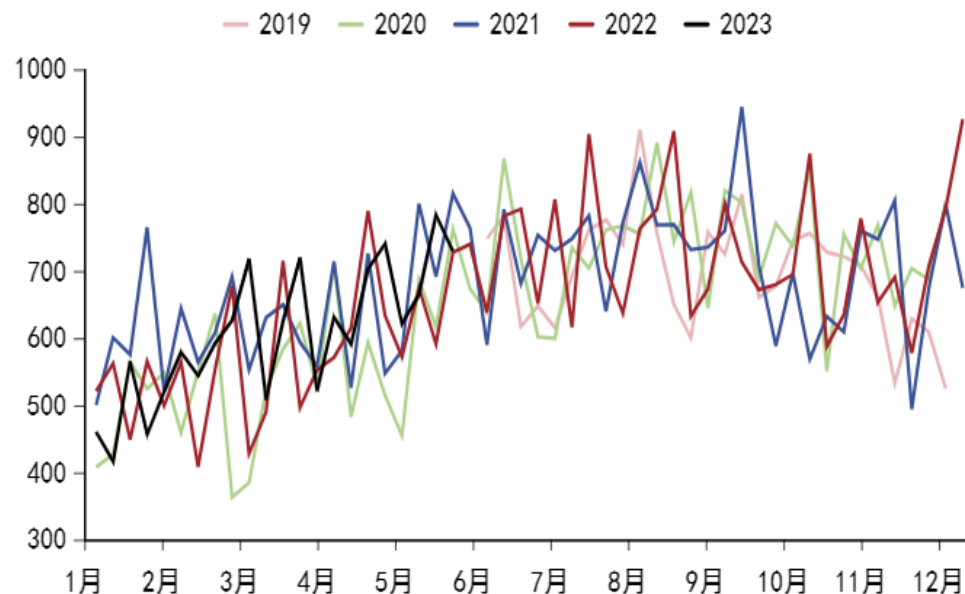
五矿期货

图33：澳大利亚发往中国：19港（万吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

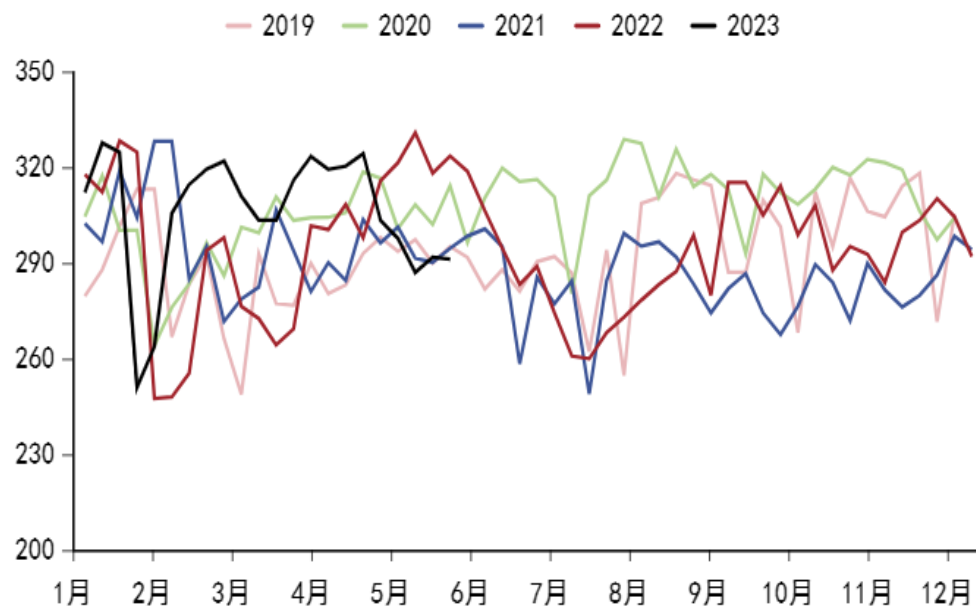
图34：巴西发运：19港（万吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

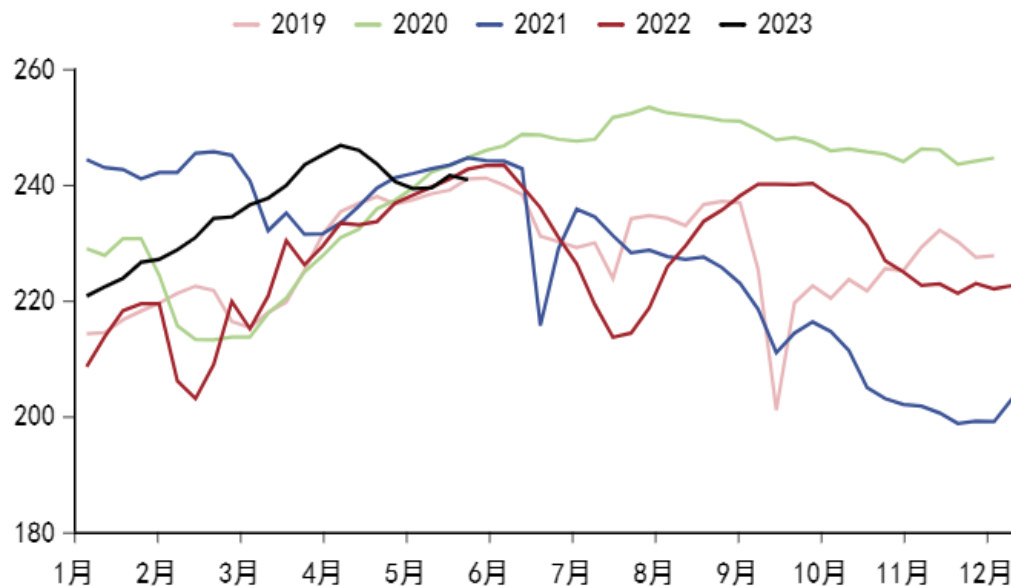
- ◆ 一季度巴西天气状况良好，发运正常，4月份澳洲遭遇飓风，影响了一周的发运，随后恢复正常。从发运上看，上半年铁矿价格相对较高，矿山发运积极。

图35：铁矿石日均疏港量（万吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

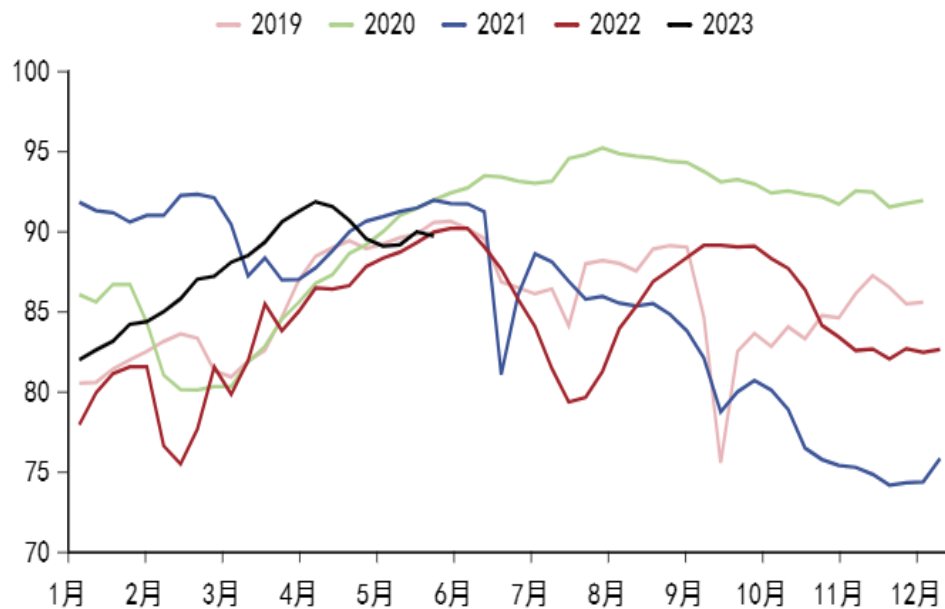
图36：国内日均铁水产量（万吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

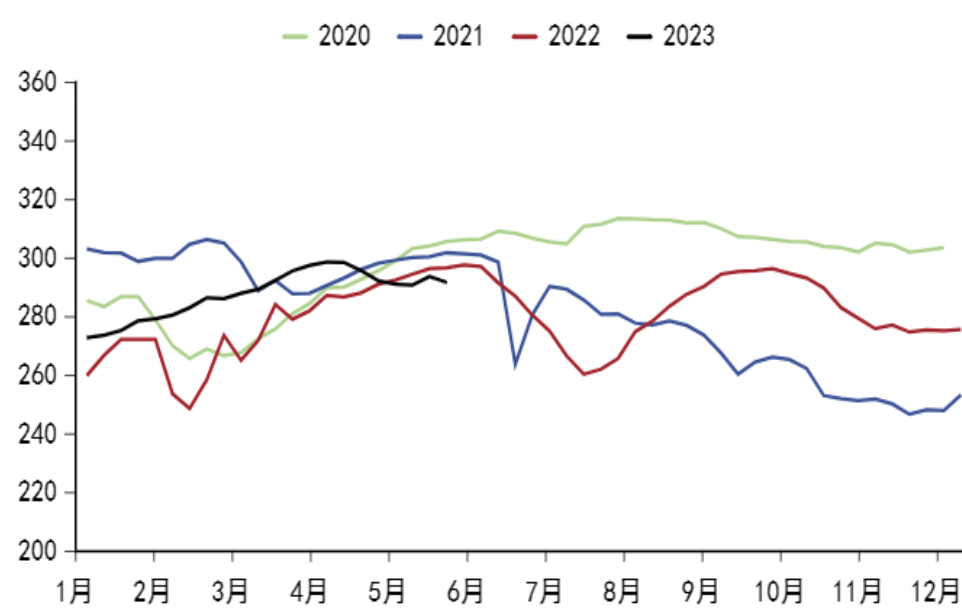
- ◆ 一季度钢厂生产积极，铁水产量一路走高，4月后铁水246.7万吨见顶，随后回落，铁水回落过程伴随着价格下跌，原料比成材下跌更快，阶段性使钢厂利润转好，5月部分钢厂由减产转为复产，因此铁水阶段性回升。

图37：高炉产能利用率（%）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图38：247家钢厂进口铁矿石日耗（万吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

上半年回顾-利润



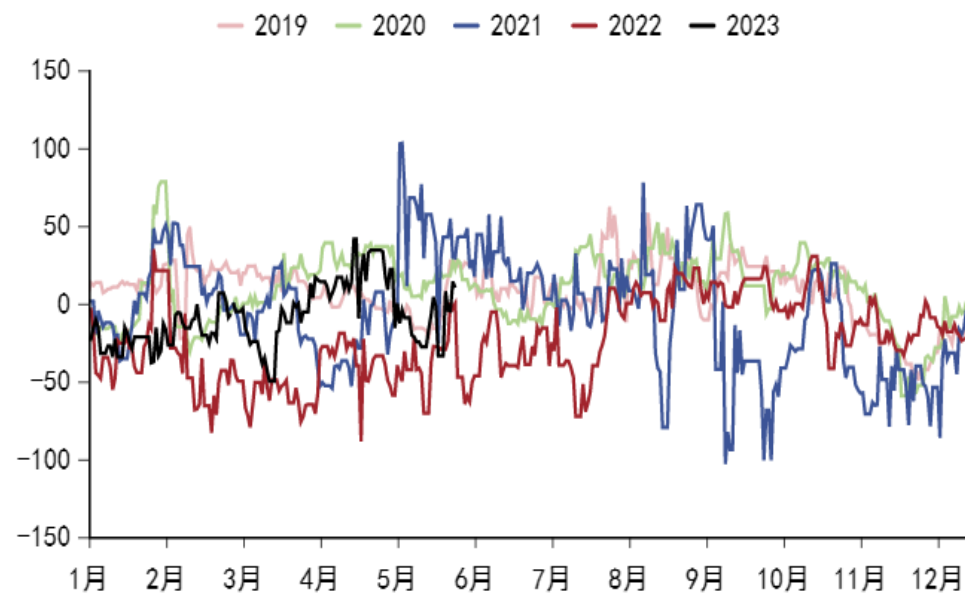
五矿期货

图39：钢厂利润（元/吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

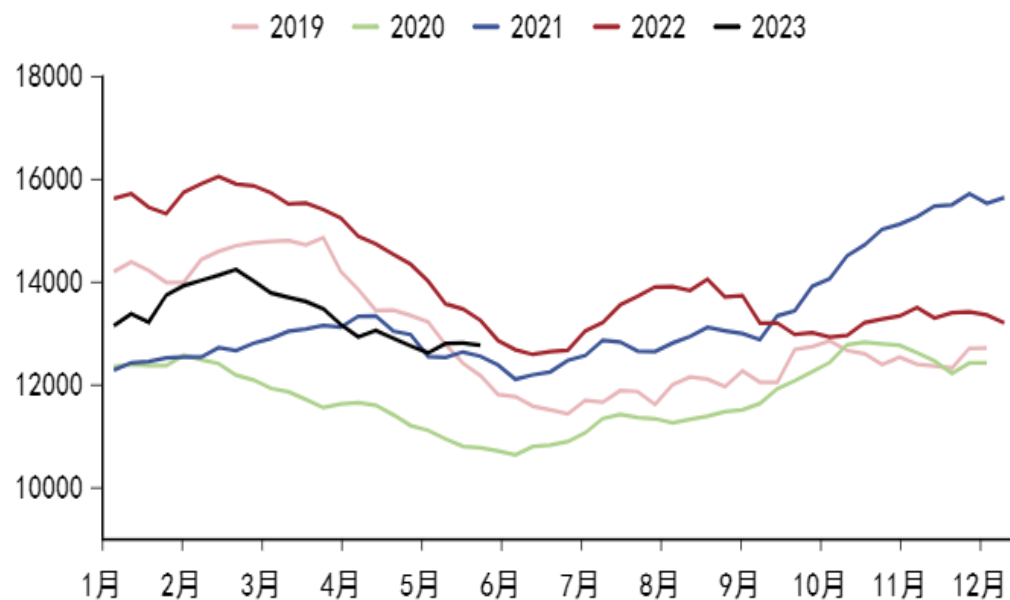
图40：价格指数（%）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

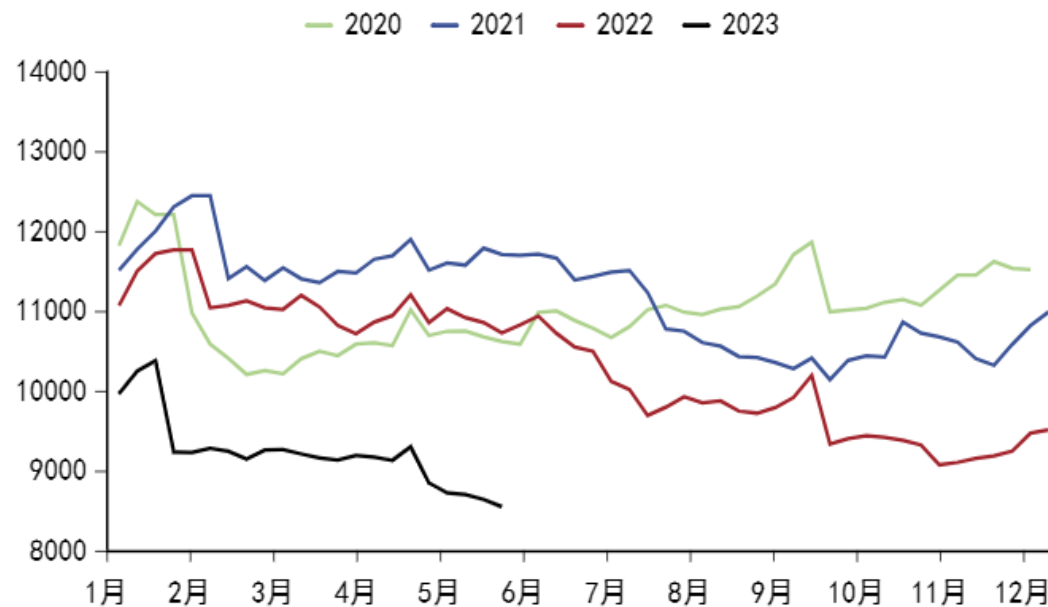
◆ 钢厂利润欠佳，在涨价行情或跌价行情中都处于亏损边缘挣扎。

图41：国内铁矿石港口库存（万吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

图42：247家钢厂进口铁矿石库存（万吨）



资料来源：国统局、WIND、MYSTEEL、富宝资讯、五矿期货研究中心

◆ 铁矿港口库存处在中位数合理水平，供需矛盾不突出。

免责声明



五矿期货

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

公司联系方式



五矿期货

产 融 服 务 专 家 ， 财 富 管 理 平 台

网址: www.wkqh.cn

全国统一客服热线: 400-888-5398

总部地址: 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务: wkqhfw



官方微博