

## 铁矿石四季报：宏观利好支撑，铁矿价格再创新高

### 1. 市场行情分析和价格走势预测

2023 年上半年，铁矿石呈现先涨后跌的态势，一季度在国内宏观经济稳增长及基本面需求强预期的驱动下，铁水产量逐步攀升至高位，进而支撑了铁矿需求，助推铁矿价格上涨。但在金三银四旺季中，铁矿未出现预期的需求表现，叠加海外银行风险事件的冲击，钢厂利润逐步收窄，随着高炉开始停产检修，铁水的减量导致矿价承压，铁矿价格出现大幅回落。随后铁矿价格呈现波段式震荡上涨的单边行情，第一波上涨从 5 月底至 8 月初，在原材料价格下跌过程中，钢厂利润重新被打开，利润回升驱动高炉复产，铁水产量重新回升，叠加铁矿库存处于低位且继续下降，铁矿供应偏弱于需求，5 月底以来矿价触底反弹。第二波上涨从 8 月中旬至 10 月初，高炉复产后铁水产量持续增长，达到年内新高点，港口库存持续去化，钢厂原料库存维持低位，铁矿基本面紧平衡。需求不断提升，铁矿库存去化，叠加人民币不断贬值，市场情绪好转，投机资金流入助推矿价触底反弹持续上涨。第三波上涨从 10 月中旬至 11 月底，国内宏观利好消息频发，政府对于地产基建的财政支持持续发力，万亿融资计划，房企白名单，三道红线变灰线、抵押补充贷款、财政赤字继续上升等利好政策带动市场投机情绪。叠加国内铁矿石终端消耗维持高位，需求韧性较强，现货高贴水，铁矿石延续相对

偏强走势，虽然发改委多次强调管控铁矿石价格，但铁矿总体仍延续不断上涨，价格创年内新高的局面。

截至 11 月 30 日，港口 PB 粉报价 985 元/吨，较年初上涨 137 元/吨。矿价指数 148.12 美元/吨，较年初上涨 20.41 美元/吨。

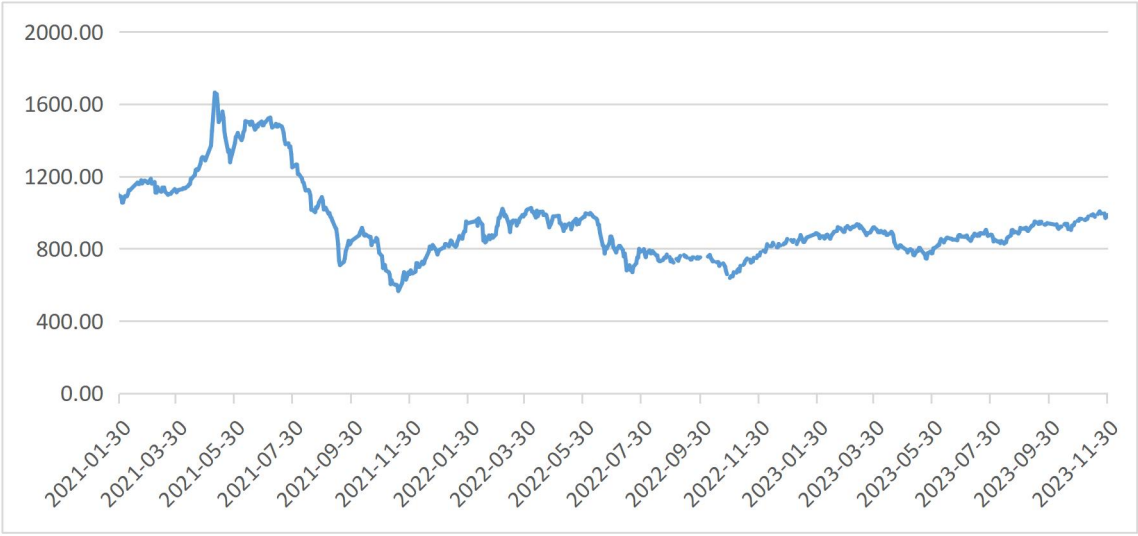


图 1：PB 粉价格走势（单位: 元/吨）

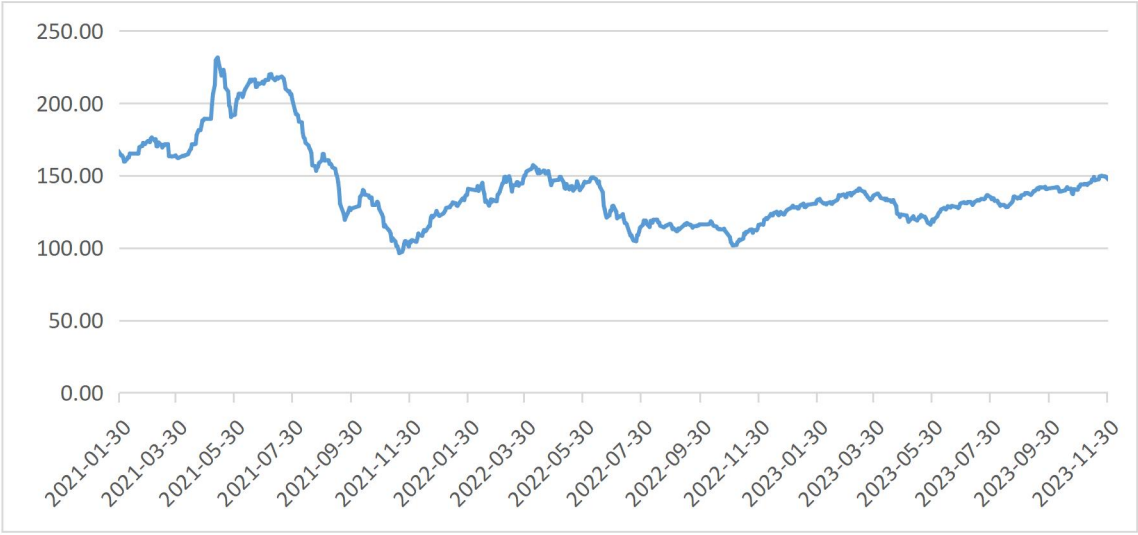


图 2：铁矿石矿价指数（单位: 美元/吨）

展望 2024 年，随着全球铁矿业务投资的增加、新项目的投产和主流矿山运营状况的改善，全球铁矿石市场供给预

期确定增长，预计 2024 年全球铁矿石供应增量在 4500 万吨左右，增幅为 2%左右。需求端，根据 WSA 发布对 2024 年全球钢铁消费的预测，2024 年全球钢材消费较 2023 年增加 1.9%，全球钢材需求小增。其中中国钢材消费基本持平，而国外钢材消费较 2023 年增加 4%。2023 年中国钢材出口大增，主要是由于中国钢材在国际上有比较明显的价格优势，但四季度以来，伴随黑色原材料提涨带动钢价走强，国内外资源价差逐渐收窄，价格优势减弱，预计 2024 年钢材出口出现一定程度回落。从海内外宏观环境来看，2024 年全球经济动能不足，地缘政治冲突频发，海外需求存在不确定性。在出口回落的带动下，预计 2024 年中国粗钢产量同比小幅下降，铁矿需求也将小幅下降。

从国内宏观来看，随着一系列宏观调控政策效果的进一步显现以及促进消费的政策举措、发展壮大民营经济的政策措施、房地产优化政策作用的持续释放，市场环境不断改善，企业经营不断好转，经济增长将持续恢复。2024 年国内需求预计变化不大，地产仍是拖累项，基建主要依靠中央政府加杠杆力度，制造业预计稳定增长。综合来看，供给端存在小幅上涨预期，国内粗钢消费持稳、废钢消耗量增加、下游强化对铁矿石低碳要求，铁矿石供需基本面表现略显宽松。在此种情况下，市场预期也将逐渐恢复理性，对铁矿石的价格支撑减弱。展望 2024 年，在国内钢材需求偏稳的环境下，

预计中国钢材出口将不及今年，影响国内生铁产量小幅下降，同时全球铁矿供应将偏向宽松，推动铁矿价格中枢小幅回落，预计 2024 年铁矿也将受到海内外宏观预期及下游需求的共同影响，伴随基本面转弱，市场情绪恢复理性，呈现区间震荡调整态势。节奏上看，预计上半年铁矿供需偏紧格局将延续，下半年过剩程度将有所增加，全年呈现前高后低的区间震荡走势。

## 2. 对生产经营方面的影响预判

2023 年，铁矿石价格表现坚挺，尤其是和黑色系其他品种对比，下半年以来走出独立上涨行情。从基本面来看，全球生铁产量上升，中国是主要的增长地区，同时长流程成本优势大于短流程，对铁矿的依赖程度有所提高，支撑铁矿需求。同时，在全年钢价相对偏低、钢厂利润收缩的背景下，钢厂为了提高生产流动性，选择低原料库存策略经营。当库存下降，而产量没有明显下降时，钢厂的铁矿采购频率需要提高以满足生产需求，因此铁矿市场订单数量增加，并且增加的幅度高于铁矿实际需求的增长，市场活跃度有所提高，使得矿企和贸易商对铁矿石的预期向好。供给端来看，2023 年进口矿和国产矿的生产和发运都不及预期，整体铁矿石供应偏紧，中国的进口铁矿石供应增长幅度小于生铁产量增长，港口库存创 3 年来新低，铁矿石价格维持中高位运行。第四季度，铁矿石有一定增量，但在低库存、高需求情况下，叠

加冬储补库预期，铁矿石需求有韧性，供需基本面较好，加上产品高垄断、金融属性强、需求弹性大，铁矿石价格底部支撑较强。

综合分析，受全球经济恢复缓慢、铁矿石需求减弱、海外主流矿山发货量恢复增长等因素影响，未来铁矿石市场基本面预期继续转向宽松。建议相关企业仍要密切关注海内外宏观经济动态及矿山突发事件，由于当前国内的铁矿石对外依存度较高，资源受制于人，外部干扰因素都容易放大铁矿石价格弹性，增加价格大幅波动的风险。

### **3. 应对策略建议**

一是建议铁矿采购企业，根据生产经营计划，合理安排采购节奏，关注海内外宏观政策变化、粗钢产量调控、钢厂利润修复、安全环保督查、产业政策调整情况，加强对铁矿石价格的研判能力，及时调整库存，合理备库，保持生产经营的稳定性和持续性。

二是建议相关企业，积极运用金融衍生品工具，对冲价格波动风险，做好期货套期保值相关工作。基于对明年铁矿价格重心将下移的判断，建议采购铁矿石的企业以刚需采购为主，在做套期保值时可适当降低买入套保的比例，达到降本增效的目标。