

河北山东铁矿石专项调研情况总结

邱怡宏 海通期货投资咨询部 黑色金属研究员

qiuyihong@htfutures.com

从业资格号：F3003426 投资咨询号：Z0012471

2023 年 7 月 3 日 星期一

一、调研结论：

2023 年 6 月最后一周，在大商所的支持下，牛钱网与唐宋研究中心组织了一场河北山东铁矿石专项调研。

综合本次调研情况以及企业观点来看，中长期对于铁矿石供应逐步过剩的格局的预期基本保持一致，但过程难免稍显波折。从当前情况来看，宏观层面整体仍存风险，虽然 6 月份美联储宣布暂停加息，但也同时表态下半年仍将有两次加息，国内经济整体仍保持着较强的总体向好预期，但行业现实端风险仍存，政策落地实效仍难以确认。政策方面，今年粗钢平控政策落地几乎是确定性事件，不确定性主要集中在落地时间以及执行力度方面，本次调研中企业多数认为在三季度末四季度落地的可能性较大，但形成全国性大范围减产态势稍有一定难度，毕竟唐山地区去年受冬奥会等多重盛事影响基础偏低，全国性大范围减产行为执行起来或存在一定难度。从产业自身格局来看，本次调研所涉钢厂高炉目前普遍存在 200 元/吨左右的利润，钢企生产积极性尚可，且原料一直维持低库存策略，高铁水叠加低库存的现状，使得铁矿刚需偏强尚难以被证伪，主要需考虑期货价格继续走高后政策性监管的风险。

综合来看，7 月份重点需关注压减粗钢产量相关政策的进展，以及 7 月底政治局会议释放的强预期信号的落地情况，在兑现之前短期均难以证伪，现实端供需格局难以得到明显改变，但供增需减的大方向基本也较为确定，叠加当前铁矿价格估值偏高，矿价进一步上涨所对应的各方压力大概率也将逐步显现，预计 7 月份振荡整理看待，方向上仍需等待进一步的驱动。

二、调研对象情况：

1、国内矿山企业 2 家

本次调研涉及 1 家唐山迁西日产 5000 吨左右和 1 家山东合计年产量 250 万吨精粉的国内矿山，其中唐山民营矿企多数仍处于停产过程中，库存基本已消化完毕。对比来看，唐山地区该矿企主要销售对象为社会，以贸易商和选矿厂为主，而山东地区矿企的销售对象仅面向钢厂，主要受地域企业分

布结构的影响。

需求方面，由于在钢厂烧结过程中，酸性球团矿需要配备国内铁精粉，因此，国产铁精粉需求情况整体比较良好，且较为稳定。

总体来看，当前国内矿山整体经营情况良好，存在一定利润空间，也在“基石计划”的政策导向下对企业后续发展进行规划，而且从全局性角度考虑，产业链利润平衡将是更为健康的状态，国有矿山可以接受矿价重心逐步下移至其合理区间。

2、钢企 4 家

本次调研涉及唐山地区钢企 2 家，天津地区钢企 1 家，山东地区钢企 1 家。目前钢企生产情况主要取决于利润和订单情况，钢厂铁矿石库存基本均维持 3-5 天的低库存水平。

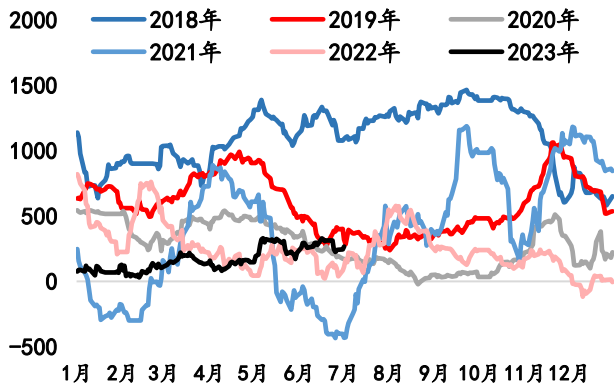
环保管控力度均较强，企业高炉大约均维持 200 元/吨左右利润，生产情绪整体尚可，电炉则处于微亏态势，但现在钢厂调节速度非常快，高炉通过铁矿石配比调节能力愈发增强，并且，预计在 25 年碳税发布后，随着碳税的增长，长短流程成本存在颠倒的可能。

当前钢材市场产销均存在品种间的分化显现，其中螺纹钢产量和库存水平均处低位，现货成交情况较差，但表外需求较好，受产业升级的影响，钢结构需求整体偏好，从行业上来看或多或少也将仍存一定韧性。

从行情表现上来看，今年上半年基本呈现出淡季上涨、旺季下跌的表现，短期市场主要关注重点分别是政治局会议和政策限产情况，目前烧结限产大致多于往年，且预计平控政策几乎是确定性事件，但目前尚无正式文件下达，预计后期会结合环保政策及天气情况进行整合。对于粗钢平控政策，需关注三个要点，一是平控方式，全国范围执行还是局部执行，二是平控时间，随着矛盾的积累，平控时间越晚影响可能越大，三是绝对价格，绝对价格越高平控政策落地的影响通常也会越大。

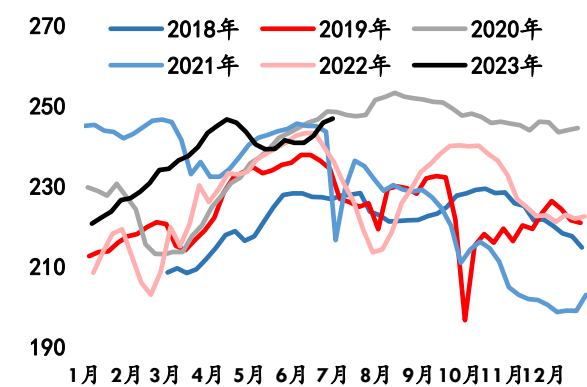
对于政治局会议的强政策预期在 7 月底前大概率无法证伪，如果现实能维持淡季不淡的状态，那么三季度铁矿石价格大跌的难度较大，整体黑色市场可能表现会较为乐观，四季度若能配合强力的减产行为，则有可能使得矿价重心大幅下移。

图 1：上海螺纹钢即期现货利润 单位：元/吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 2：247 家钢企日均铁水产量 单位：万吨



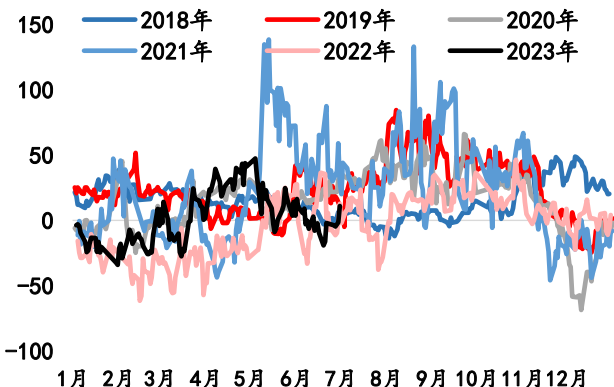
数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

3、贸易商 2 家

本次调研涉及山东地区两家铁矿石贸易商,采购方面港口和美金货均有涉及,且均以主流矿为主,但由于近期铁矿石落地利润整体盈利情况较差,多处于亏损状态,因此港口采购基本属于当下主流方式。

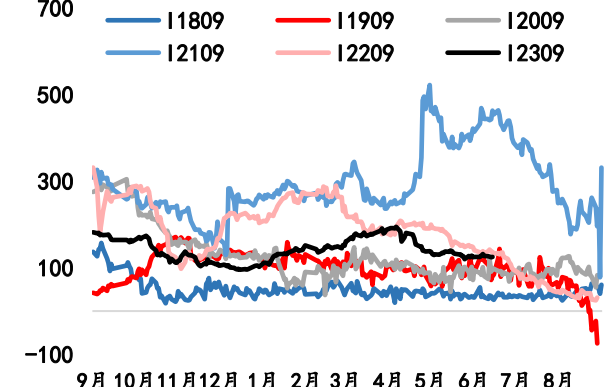
对于后期而言,企业认为铁矿石当前核心支撑在于钢厂利润情况尚可,疏港也一直在创新高,且铁矿石并没有明显的累库迹象,僵尸矿也较少,主流 MNP 粉也一直在降库,成材库存也处于低位,因此,7 月中旬现货维持现状的概率较大。对于当前基差水平,两家贸易商存在不同意见,一家企业认为当前基差水平较高,存在收基差预期,而基于现实刚需的存在,基差收敛更大可能是以期货向上靠近现货的路径完成;另一家企业则认为当前估值及基差水平均较为合理,但价格再向上突破则需要相关利好政策的释放,目前需紧盯市场能否出现供应过剩的情况,如果政策未能跟上,则铁矿石价格大跌概率将走强。

图 3：PB 粉 61.5%即期进口利润 单位：元/湿吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

图 4：铁矿石 09 合约基差 (PB 粉) 单位：元/吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

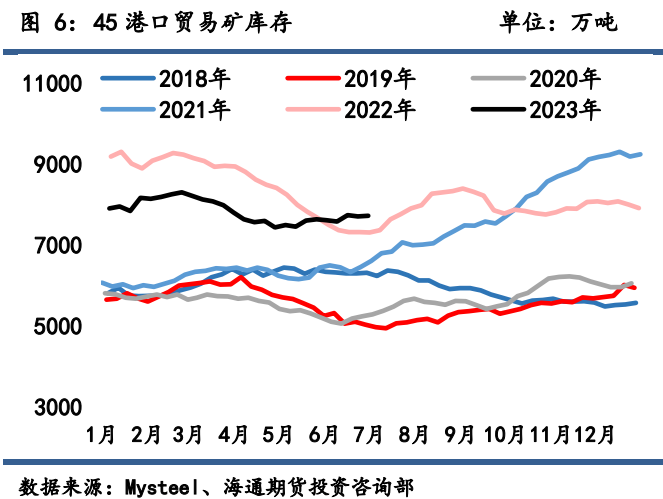
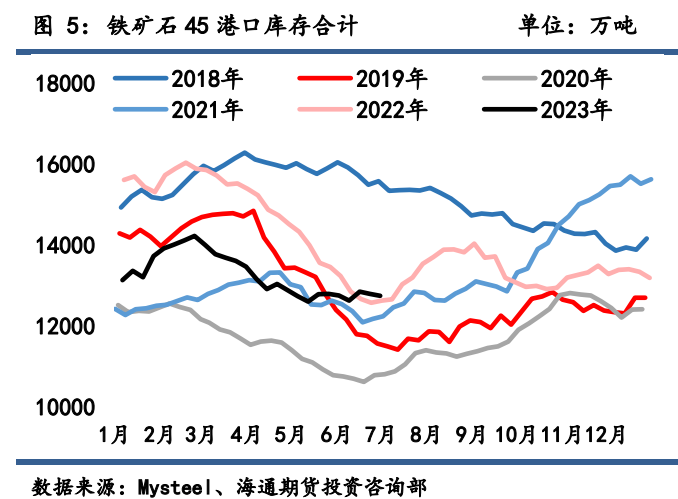
4、港口 2 个

本次调研涉及唐山地区和山东地区港口各一，其中山东港口是全球贸易矿最活跃的地方，2022 年山东港口吞吐量达到 16 亿吨，其中日照港排第二，略低于青岛港。日照港吞吐量约位列全国第 9、中国第 7，年累计吞吐量约 26075.8 万吨，其中铁矿石吞吐量则位列全国第一，吞吐量高达 8098.1 万吨。

目前整体铁矿石港口库存情况尚可，几乎没有多少僵尸矿，而且在公转铁的大趋势下，公路疏港明显下降，火车疏港增长较好。

鉴于唐山和山东地区客户群体结构的差异化，以及唐山地区港口港杂费相对高于山东地区，因此唐山地区港口更适宜对现货的直接买卖，交割量相对小于山东地区，交割利润也稍逊色。

作为国有企业，受国家环保安全和宏观政策影响很大，其中在较强的环保政策的指引下，企业也严格执行环保政策，目前已进行了大量的环保投入，典型如防尘网、苫盖、清扫车和洒水车，未来环保仍然会执行，但在前期充分的投入背景下，后期环保带来的实际影响力度或将有所缩小。



投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

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。

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。