

# 再论铁元素与碳元素的年度走势

## 研究院 黑色建材组

### 研究员

王英武

☎ 010-64405663

✉ wangyingwu@htfc.com

从业资格号: F3054463

投资咨询号: Z0017855

王海涛

✉ wanghaitao@htfc.com

从业资格号: F3057899

投资咨询号: Z0016256

邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号: F3056360

投资咨询号: Z0016171

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

投资咨询号: Z0020310

### 联系人

刘国梁

✉ liuguolaing@htfc.com

从业资格号: F03108558

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

供需推演显示,若以国内粗钢消费 0.5%的同比增长率进行预测,在高供应的铁矿石背景下,国内铁矿在弥补去年供需缺口后,港口库存预计将累积增加 2,664 万吨,库存水平将保持高位运行。碳元素方面,因焦化厂几乎采取以销定产的策略,结合焦炭出口的情况,经过供需推演,焦炭市场将维持紧平衡状态,库存将持续低位运行。与此同时,国内焦煤产量出现下降,但假设 5 月后产量同比持平,全年焦煤产量仍将面临同比下降的压力。但是由于澳大利亚焦煤进口已有部分增量,因此上修年度进口量。基于此,焦煤亦呈现紧平衡态势,焦煤库存将降至低位。综合来看,年度碳元素市场的基本面明显优于铁元素。

## 核心观点

### ■ 市场分析

**海外产销环比走弱,重点关注印度情况。**据华泰期货研究院测算,2024 年 1-4 月,海外粗钢产量累计 28,170 万吨,同比增长 1.8%,**4 月份海外粗钢同比增长-2.2%,增速持续下滑**;海外粗钢消费累计 31,597 万吨,同比增长 4.20%,**4 月份海外粗钢消费同比增长-0.3%,自去年 6 月以来首次录得负增长。**

**国内需求环比回升,出口维持高位增长。**2024 年 1-4 月国内粗钢累计产量 35,188 万吨,同比增长-0.40%,分单月日均产量增速来看,分别为 15.8%、3.9%、-11.5 和-6.3%,4 月份同比降幅较 3 月明显收窄;1-4 月国内粗钢累计消费 30,941 吨,同比下降 2.3%,分单月日均消费来看,分别为 28.30%、-7.70%、-18%和-4.10%,**4 月消费降幅较 2 月和 3 月份收窄**;1-4 月我国累计折粗钢净出口 3,428 万吨,**累计同比大幅增长 29.6%,出口高增长大幅缓解国内钢铁行业压力。**

**内需不足外需难补,铁元素库存高位运行。**通过对全口径“铁元素”库存数据持续监测,春节后铁元素库存虽有所去化,但去库斜率较往年低。从铁元素库存结构看,**成材和废钢为代表的铁资源均明显去化,已至去年同期水平。**而受高供给和低铁水产量影响,**铁矿库存逆季节性持续累库,当前处于历史同期高位。**当下铁矿石高供给和高库存,料全年维度铁矿供需呈明显宽松格局。

**国内产量大幅下降,碳元素供给相对偏紧。**今年以来,碳元素供给受国内产量端影响,整体处于紧平衡态势。相较于铁元素,今年春节后,**碳元素随着国内钢材消费环比回升而呈现出强于往年的去库趋势,库存一度降至历史同期最低水平。**从碳元素库存结构看,成材和废钢为代表的碳资源去化明显,**煤焦亦处于持续去库,且焦炭库存明显处于历史低位,碳元素结构较为均衡。**

铁元素与碳元素再评估。供需推演显示,若以国内粗钢消费 0.5%的同比增长率进行预

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

测，在高供应的铁矿石背景下，国内铁矿在弥补去年供需缺口后，港口库存预计将累积增加 2,664 万吨，库存水平将保持高位运行。碳元素方面，于焦化厂几乎采取以销定

产的策略，结合焦炭出口的情况，经过供需推演，焦炭市场将维持紧平衡状态，库存将持续低位运行。与此同时，国内焦煤产量出现下降，但假设 5 月后产量同比持平，全年焦煤产量仍将面临同比下降的压力。但是由于澳大利亚焦煤进口已有部分增量，因此上修年度进口量。基于此，焦煤亦呈现紧平衡态势，焦煤库存将降至低位。综合来看，年度碳元素市场的基本面明显优于铁元素。

### ■ 策略

年度展望铁矿供需转向宽松，煤焦供需紧平衡

### ■ 风险

钢厂利润、海外铁矿发运、国内粗钢消费、焦煤产量、焦煤进口、宏观经济环境等。

## 目录

策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1
一、2024 年 1-4 月全球钢铁行业供需分析 .....	5
1.1 海外产销环比走弱，重点关注印度情况 .....	5
1.2 国内需求环比回升，出口维持高位增长 .....	6
二、铁元素供给偏宽松，库存持续高位运行 .....	8
2.1 国产矿产量稳步提升，4 月创近年同期新高 .....	8
2.2 巴西和非主流供给持续高位，澳洲尚处明显补量阶段 .....	8
2.3 内需不足外需难补，铁元素库存高位运行 .....	10
三、国内产量大幅下降，碳元素供给相对偏紧 .....	11
3.1 安全生产压力较大，国产焦煤明显下降 .....	11
3.2 海外需求环比下降，焦煤进口增量明显 .....	12
3.3 碳元素供需紧平衡，库存结构相对合理 .....	14
四、铁元素与碳元素再评估 .....	14
4.1 铁元素供给高位，铁矿石库存高位运行 .....	14
4.2 产量降进口增，煤焦供需紧平衡 .....	16
五、结论 .....	18

## 图表

图 1: 海外粗钢产量季节性图   单位: 万吨 .....	5
图 2: 海外粗钢消费季节性图   单位: 万吨 .....	5
图 3: 海外全铁产量季节性图   单位: 万吨 .....	6
图 4: 海外废钢消费季节性图 (倒推)   单位: 万吨 .....	6
图 5: 全国粗钢日均产量   单位: 万吨 .....	7
图 6: 全国粗钢日均消费量   单位: 万吨 .....	7
图 7: 全国生铁日均产量   单位: 万吨 .....	7
图 8: 全国废钢消费量   单位: 万吨 .....	7
图 9: 全国铁矿石月度消费量   单位: 万吨 .....	7
图 10: 中国粗钢折净出口季节性图   单位: 万吨 .....	7
图 11: 国内精粉月度产量   单位: 万吨 .....	8
图 12: 国内精粉月度累计产量   单位: 万吨, % .....	8
图 13: 中国铁矿石月度进口量   单位: 万吨 .....	9
图 14: 中国月度进口澳洲铁矿石量   单位: 万吨 .....	9
图 15: 中国月度进口巴西铁矿石量   单位: 万吨 .....	9
图 16: 中国月度进口印度铁矿石量   单位: 万吨 .....	9
图 17: 中国月度进口南非铁矿石量   单位: 万吨 .....	10
图 18: 中国进口澳巴印南以外铁矿石量   单位: 万吨 .....	10
图 19: 铁矿 45 港到港总量 (月度周均)   单位: 万吨 .....	10

图 20: 钢联 45 港到港量数据 (累计同比)   单位: 万吨 .....	10
图 21: 八大材总库存   单位: 万吨 .....	11
图 22: 废钢总库存 (钢厂+社会)   单位: 万吨 .....	11
图 23: 全国铁矿石总库存   单位: 万吨 .....	11
图 24: 全口径铁元素库存   单位: 万吨 .....	11
图 25: 523 家矿山原煤日均产量   单位: 万吨 .....	12
图 26: 523 家矿山精煤日均产量   单位: 万吨 .....	12
图 27: 523 家矿山精煤产量 (累计同比)   单位: 万吨 .....	12
图 28: 523 家矿山原煤产量 (累计同比)   单位: 万吨 .....	12
图 29: 中国焦煤月度进口   单位: 万吨, % .....	13
图 30: 中国进口澳大利亚焦煤   单位: 万吨 .....	13
图 31: 中国进口蒙古焦煤   单位: 万吨 .....	13
图 32: 蒙煤通关量 (月日均)   单位: 辆 .....	13
图 33: 全口径焦炭库存(港口大样本)   单位: 万吨 .....	14
图 34: 全口径焦炭库存 (折算)   单位: 万吨 .....	14
图 35: 焦煤+焦炭库存 (焦炭为标的)   单位: 万吨 .....	14
图 36: 全口径碳元素库存   单位: 万吨 .....	14
图 37: 粗钢日均产量 (推演)   单位: 万吨 .....	16
图 38: 生铁日均产量 (推演)   单位: 万吨 .....	16
图 39: 铁矿总供给 (推演)   单位: 万吨 .....	16
图 40: 港口铁矿石库存 (推演)   单位: 万吨 .....	16
图 41: 焦炭日均产量推演 (炼铁)   单位: 万吨 .....	17
图 42: 焦炭消费量推演   单位: 万吨 .....	17
图 43: 焦炭净出口推演   单位: 万吨 .....	17
图 44 焦炭总库存推演   单位: 万吨 .....	17
图 45: 焦煤产量推演 (不含供燃煤)   单位: 万吨 .....	18
图 46: 焦煤日均消费量推演   单位: 万吨 .....	18
图 47: 焦煤进口量推演   单位: 万吨 .....	18
图 48: 焦煤总库存推演   单位: 万吨 .....	18
表 1: 2024 年 1-4 月全球主要地区粗钢产量   单位: 千吨, % .....	5
表 2: 2024 年 1-4 月全球主要地区全铁产量   单位: 千吨, % .....	6
表 3: 中国铁矿分国家进出口累计量   单位:万吨 .....	8
表 4: 中国焦煤进口分国别累计量   单位:万吨 .....	13
表 5: 2024 年铁矿供需推演   单位: 万吨, % .....	15
表 6: 2024 年全球铁矿供需情推演   单位: 万吨, % .....	15
表 7: 2024 年煤焦供需变化推演   单位: 万吨, % .....	16

## 一、2024 年 1-4 月全球钢铁行业供需分析

### 1.1 海外产销环比走弱，重点关注印度情况

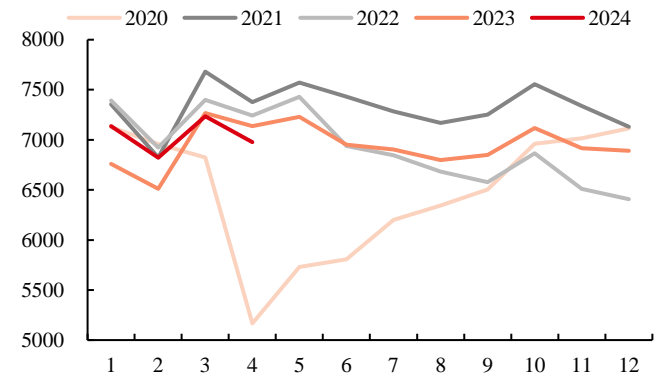
据华泰期货研究院测算，2024 年 1-4 月，海外粗钢产量达 28,170 万吨，同比增长 1.8%，但 4 月同比增速下滑至-2.2%。同期，海外粗钢消费累计 31,597 万吨，同比增长 4.2%。而 4 月份海外粗钢消费同比增速降至-0.3%，自去年 6 月以来首次录得负增长。

表 1: 2024 年 1-4 月全球主要地区粗钢产量 | 单位：千吨，%

月份	钢产量: 世界	同比	钢产量: 中国	同比	钢产量: 除中国	同比	钢产量: 印度	同比	钢产量: 日本	同比	钢产量: 韩国	同比	钢产量: 南美	同比	钢产量: 北美	同比	钢产量: 独联体	同比	钢产量: 欧洲	同比
2023-01	149,964	-10.1%	82,383	-11.3%	67,581	-8.6%	11,658	6.4%	7,220	-6.9%	5,626	-7.3%	3,576	-3.4%	9,345	-3.3%	6,939	-20.2%	13,566	-15.7%
2023-02	140,652	-0.8%	75,544	4.2%	65,108	-6.0%	10,587	4.3%	6,916	-5.3%	5,206	1.2%	3,169	-6.4%	8,858	0.5%	6,838	-16.0%	13,691	-12.3%
2023-03	172,989	4.5%	100,318	9.5%	72,670	-1.8%	11,794	6.1%	7,488	-5.9%	5,835	2.2%	3,492	-9.9%	9,582	0.1%	7,675	3.5%	15,606	-7.0%
2023-04	166,522	-0.9%	95,170	-0.5%	71,352	-1.5%	11,641	12.1%	7,237	-3.1%	5,681	2.9%	3,577	-3.0%	9,399	-2.5%	7,716	9.1%	14,712	-12.4%
2023-05	163,291	-6.5%	91,001	-9.3%	72,291	-2.7%	11,802	10.0%	7,648	-5.2%	5,795	-0.1%	3,627	-5.1%	9,472	-5.1%	7,461	5.4%	15,126	-11.6%
2023-06	158,141	-1.4%	88,633	-2.5%	69,508	0.2%	11,564	16.5%	7,329	-1.6%	5,530	-1.0%	3,380	-10.9%	9,046	-2.5%	7,275	13.3%	14,219	-9.2%
2023-07	160,922	8.2%	91,880	14.5%	69,042	0.9%	11,505	14.6%	7,383	0.8%	5,714	-8.9%	3,472	-6.5%	9,038	-5.2%	7,572	11.8%	13,885	-4.4%
2023-08	167,426	12.9%	99,451	22.0%	67,975	1.7%	11,974	18.0%	7,147	-2.9%	5,588	-5.8%	3,613	-5.2%	9,375	-1.0%	7,703	13.6%	12,289	-5.3%
2023-09	167,768	5.9%	99,268	7.0%	68,500	4.2%	11,745	19.4%	7,028	-1.6%	5,451	18.1%	3,405	-5.8%	8,934	-0.5%	7,333	11.8%	13,905	-1.6%
2023-10	166,074	4.9%	94,911	6.0%	71,163	3.6%	12,242	16.9%	7,511	2.4%	5,492	6.6%	3,503	-8.1%	9,052	-2.1%	7,665	17.6%	14,390	-4.3%
2023-11	164,649	8.8%	95,495	10.7%	69,154	6.2%	11,850	12.5%	7,111	-0.9%	5,383	12.0%	3,540	0.7%	8,974	4.5%	7,040	8.7%	13,871	4.5%
2023-12	163,032	10.7%	94,126	13.1%	68,906	7.5%	12,400	11.9%	6,983	1.2%	5,382	2.9%	3,228	-2.9%	9,171	4.1%	7,271	15.3%	12,827	6.1%
2024-01	166,799	11.2%	95,423	15.8%	71,376	5.6%	12,764	9.5%	7,264	0.6%	5,721	1.7%	3,563	-0.4%	9,004	-3.7%	7,015	1.1%	14,425	6.3%
2024-02	146,686	4.3%	78,471	3.9%	68,215	4.8%	11,907	12.5%	6,992	1.1%	5,117	-1.7%	3,518	11.0%	8,783	-0.8%	6,987	2.2%	14,470	5.7%
2024-03	161,147	-6.8%	88,798	-11.5%	72,349	-0.4%	12,808	8.6%	7,196	-3.9%	5,291	-9.3%	3,465	-0.8%	9,106	-5.0%	7,550	-1.6%	15,464	-0.9%
2024-04	158,940	-4.6%	89,182	-6.3%	69,757	-2.2%	12,060	3.6%	7,055	-2.5%	5,090	-10.4%	3,439	-3.9%	8,911	-5.2%	7,442	-3.5%	14,747	0.2%

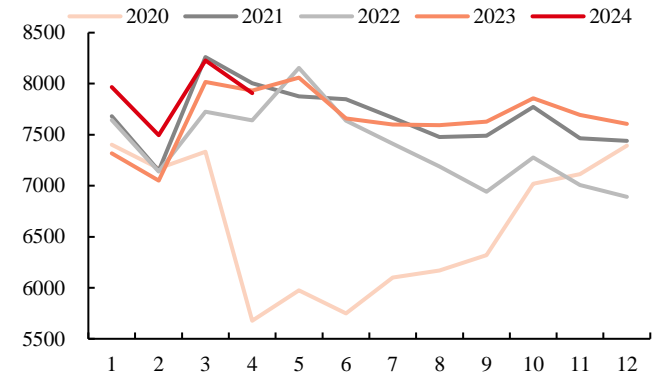
数据来源：WSA、华泰期货研究院

图 1: 海外粗钢产量季节性图 | 单位：万吨



数据来源：WSA、华泰期货研究院

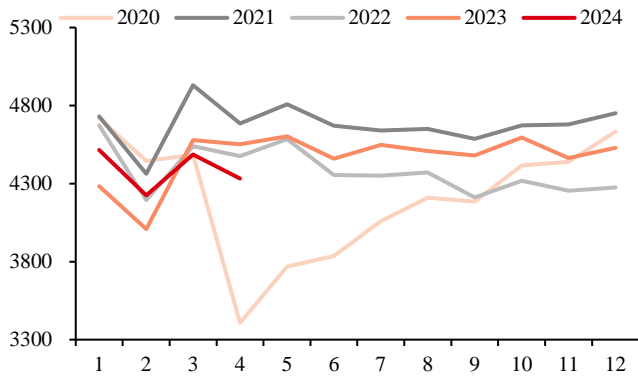
图 2: 海外粗钢消费季节性图 | 单位：万吨



数据来源：WSA、华泰期货研究院

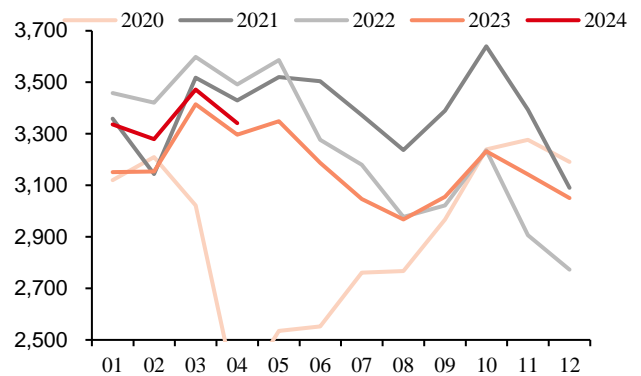
据华泰期货研究院测算，2024 年 1-4 月，海外全铁累计产量 17,558 万吨，同比增长 0.8%，折铁矿石消费增加 618 万吨，其中，4 月份全铁产量同比下降 4.8%，连续两月下滑；海外废钢消费 13,429 万吨，同比增长 3.17%，但 4 月同比增速放缓至 1.35%，增速亦呈下滑趋势。

图 3: 海外全铁产量季节性图 | 单位: 万吨



数据来源: WSA、华泰期货研究院

图 4: 海外废钢消费季节性图（倒推） | 单位: 万吨



数据来源: WSA、华泰期货研究院

表 2: 2024 年 1-4 月全球主要地区全铁产量 | 单位: 千吨, %

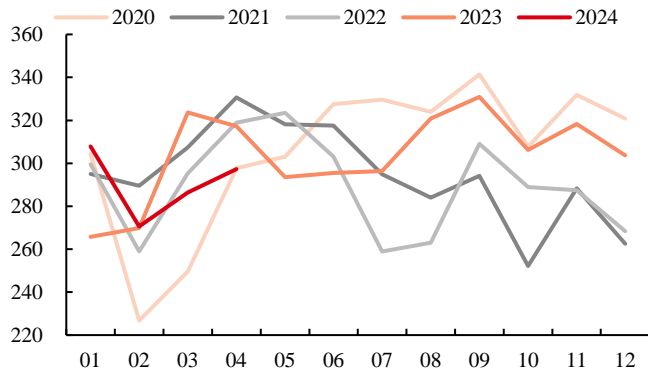
月份	铁产量: 世界	同比	铁产量: 中国	同比	铁产量: 除中国	同比	铁产量: 印度	同比	铁产量: 日本	同比	铁产量: 韩国	同比	铁产量: 南美	同比	铁产量: 北美	同比	铁产量: 独联体	同比	铁产量: 欧洲	同比
2023-01	115,478	-5.3%	73,603	-3.4%	42,825	-8.4%	11,203	8.0%	5,326	-8.2%	3,737	-3.5%	2,630	-3.1%	2,830	-7.6%	5,104	-23.2%	6,687	-15.4%
2023-02	102,581	3.2%	63,393	8.8%	40,087	-4.4%	10,336	9.5%	4,983	-4.8%	3,360	0.7%	2,377	-1.6%	2,734	2.4%	4,765	-20.2%	6,175	-13.0%
2023-03	123,753	9.2%	78,923	14.5%	45,790	0.9%	11,497	8.3%	5,361	-6.2%	3,800	7.0%	2,568	-4.8%	3,011	1.4%	5,370	4.5%	6,901	-8.4%
2023-04	119,540	1.8%	74,929	1.6%	45,515	1.7%	11,132	9.4%	5,192	-2.5%	3,652	6.7%	2,566	-5.5%	2,944	0.7%	5,496	12.3%	6,641	-12.8%
2023-05	119,396	-3.0%	74,177	-5.2%	46,028	0.4%	11,345	8.9%	5,476	-4.1%	3,768	5.2%	2,587	-3.5%	2,979	-4.4%	5,575	13.7%	6,940	-12.2%
2023-06	115,557	-0.1%	71,834	-1.7%	44,588	2.4%	11,018	14.7%	5,249	0.1%	3,717	0.5%	2,437	-8.7%	2,868	-2.8%	5,221	12.5%	6,599	-10.0%
2023-07	117,787	6.5%	73,358	7.6%	45,471	4.5%	11,031	13.2%	5,484	4.1%	3,966	0.3%	2,468	-1.4%	2,820	-8.1%	5,401	14.6%	6,789	-7.5%
2023-08	125,450	12.4%	81,293	18.3%	45,096	3.1%	11,474	12.9%	5,381	-0.7%	3,893	1.0%	2,484	-5.3%	2,901	-4.8%	5,383	10.2%	6,510	-10.6%
2023-09	125,339	5.4%	81,456	4.9%	44,796	6.4%	11,371	16.3%	5,084	0.5%	3,861	21.8%	2,563	0.3%	3,124	7.2%	5,201	8.5%	6,237	-6.5%
2023-10	121,358	4.8%	76,407	4.0%	45,952	6.4%	11,812	13.8%	5,405	3.8%	3,824	11.9%	2,522	-5.4%	2,891	-2.3%	5,458	14.5%	6,383	-2.9%
2023-11	120,448	6.1%	76,813	6.9%	44,648	5.0%	11,535	10.0%	5,033	-1.4%	3,852	19.2%	2,588	2.6%	2,804	-4.2%	5,158	7.7%	6,095	-3.4%
2023-12	116,484	5.7%	72,250	5.6%	45,296	6.0%	12,075	9.9%	5,067	0.1%	3,774	5.7%	2,500	-5.7%	3,013	0.2%	5,210	9.2%	6,398	0.9%
2024-01	119,725	3.7%	75,589	2.7%	45,153	5.4%	12,349	10.2%	5,344	0.3%	3,879	3.8%	2,517	-4.3%	2,760	-2.5%	5,080	-0.5%	6,801	1.7%
2024-02	107,882	5.2%	66,545	5.0%	42,244	5.4%	11,306	9.4%	5,010	0.6%	3,574	6.4%	2,495	5.0%	2,760	0.9%	4,910	3.0%	6,665	7.9%
2024-03	115,492	-6.7%	71,619	-9.3%	44,864	-2.0%	12,146	5.6%	5,038	-6.0%	3,542	-6.8%	2,552	-0.6%	2,854	-5.2%	5,308	-1.2%	7,133	3.4%
2024-04	115,374	-3.5%	72,983	-2.6%	43,316	-4.8%	11,437	2.7%	5,032	-3.1%	3,436	-5.9%	2,554	-0.5%	2,714	-7.8%	5,217	-5.1%	6,975	5.0%

数据来源: WSA、华泰期货研究院

## 1.2 国内需求环比回升，出口维持高位增长

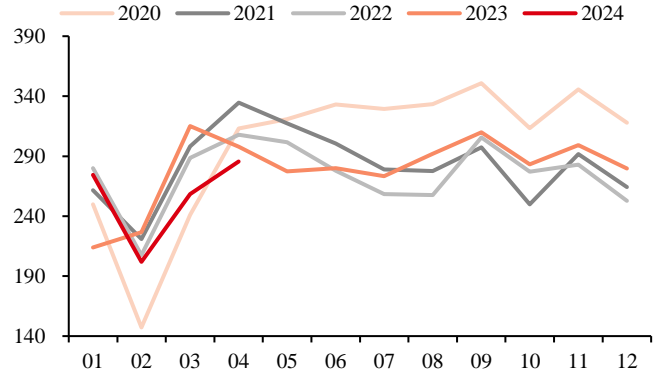
据华泰期货研究院测算，2024 年 1-4 月，国内粗钢累计产量 35,188 万吨，同比下降 0.4%。各月日均产量增速分别为 15.8%、3.9%、-11.5%和-6.3%，4 月降幅较 3 月收窄。同期，粗钢累计消费 30,941 万吨，同比下降 2.3%，各月日均消费增速分别为 28.3%、-7.7%、-18%和-4.1%，4 月降幅较之前月份收窄。此外，1-4 月我国粗钢净出口累计 3,428 万吨，同比增长 29.6%，显著缓解了国内钢铁行业压力。同期，生铁产量累计 28,674 万吨，同比下降 1.4%，铁矿消费减少 660 万吨，其中 4 月日均铁水产量 243.3 万吨，同比下降 2.6%

图 5: 全国粗钢日均产量 | 单位: 万吨



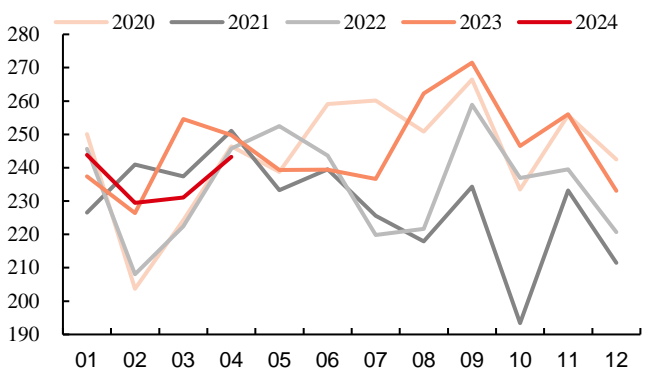
数据来源: 华泰期货研究院

图 6: 全国粗钢日均消费量 | 单位: 万吨



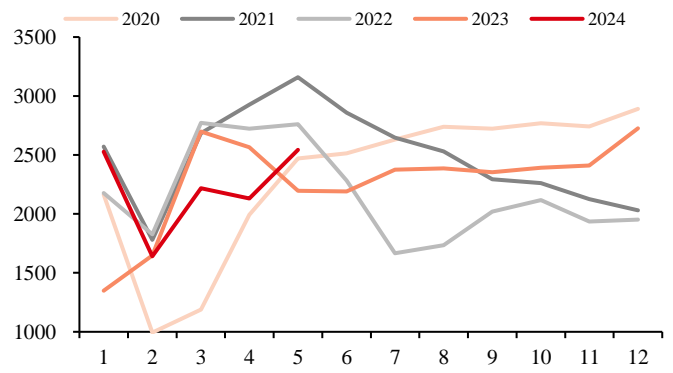
数据来源: 华泰期货研究院

图 7: 全国生铁日均产量 | 单位: 万吨



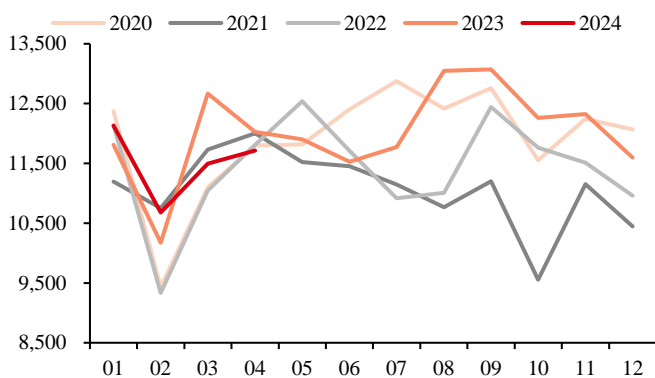
数据来源: 华泰期货研究院

图 8: 全国废钢消费量 | 单位: 万吨



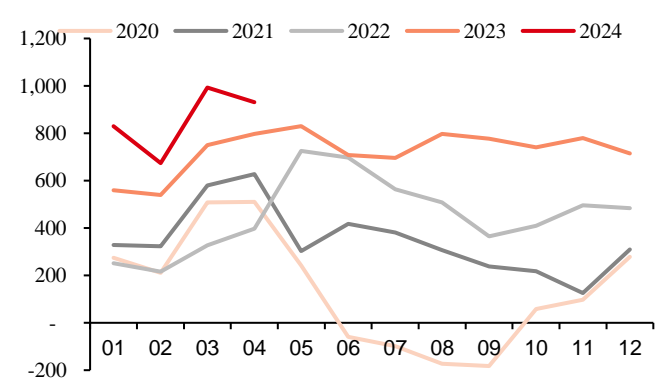
数据来源: 华泰期货研究院

图 9: 全国铁矿石月度消费量 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 10: 中国粗钢折净出口季节性图 | 单位: 万吨



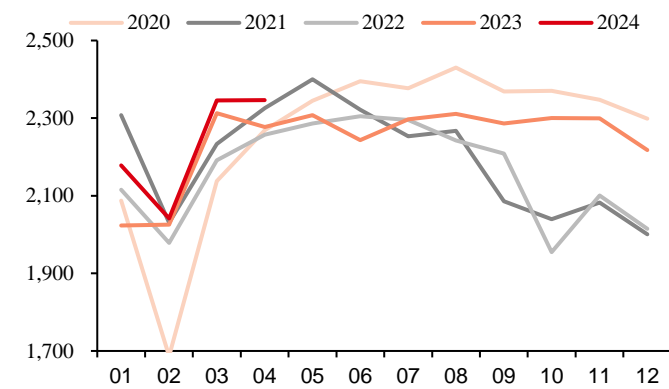
数据来源: 华泰期货研究院

## 二、铁元素供给偏宽松，库存持续高位运行

### 2.1 国产矿产量稳步提升，4月创近年同期新高

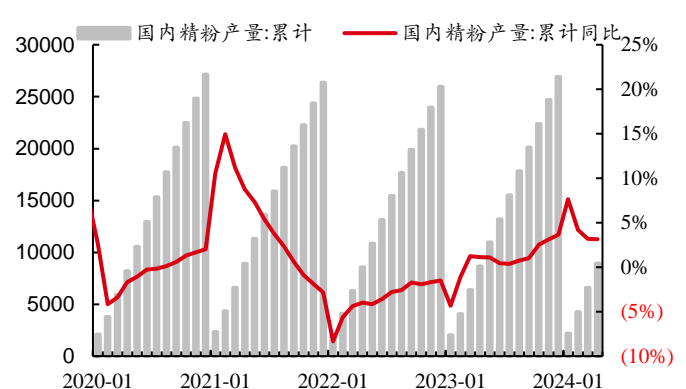
国产铁矿石供给：1-4月，我国国产铁矿精粉累计产量 8,912 吨，同比增长 3.2%。随着基石计划的推进，国产矿供给自 2023 年起稳步提升，预计后期仍有部分产量增长。

图 11: 国内精粉月度产量 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 12: 国内精粉月度累计产量 | 单位: 万吨, %



数据来源: 华泰期货研究院

### 2.2 巴西和非主流供给持续高位，澳洲尚处明显补量阶段

进口矿方面：1-4月，我国铁矿石进口总量达 41,085 万吨，较去年增加 2,673 万吨，同比增长 7%，维持高进口水平。其中，从澳大利亚进口 23,692 万吨，同比微降 3.8%；从巴西进口 8,962 万吨，大幅增长 25.5%。南非和印度铁矿石进口分别为 1,348 万吨和 1,909 万吨，同比分别增长 5.6%和 40.7%。其他非澳巴印南四国铁矿石进口达 5,174 万吨，同比增长 29.1%，其中乌克兰铁矿石进口量为 492 万吨。整体来看，澳洲铁矿进口降幅收窄，巴西及非主流铁矿供应显著增长。

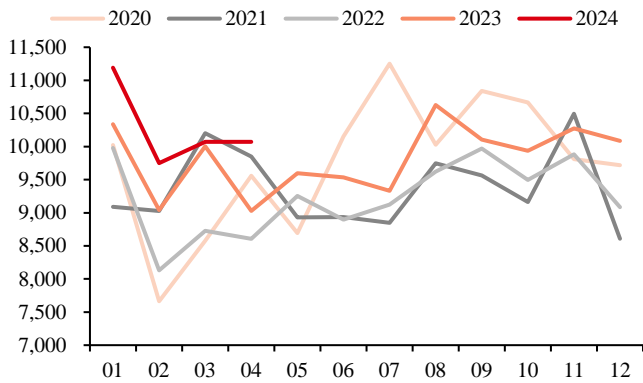
表 3: 中国铁矿分国家进出口累计量 | 单位: 万吨

年份	澳大利亚	巴西	南非	印度	伊朗	乌克兰	俄罗斯	秘鲁	智利	加拿大	其它	铁矿出口	铁矿石净进口
2023	73707	24856	3582	3653	1005	66	967	1973	1252	1643	5202	2142	115764
2022	72932	22730	3737	1021	272	555	874	1857	1156	1314	4327	2232	108543
2021	69327	23723	4026	3342	226	1744	850	1699	1375	1481	4650	2334	110109
2020	71294	23561	4638	4468	283	2479	1263	1358	1307	1733	4592	1564	115412
2019	66449	22764	4287	2384	1274	1395	840	1499	690	1131	4343	1561	105496
2018	67995	23366	4111	1475	1473	820	352	1419	1013	782	3642	1109	105338
2017	66842	22919	4509	2506	1956	1088	487	1146	939	670	4311	545	106829
2016	64011	21473	4488	1558	1463	1480	629	1089	1128	905	4247	66	102405
2015	60764	19176	4538	208	1308	2023	721	1071	971	941	3612	11	95321

年份	澳大利亚	巴西	南非	印度	伊朗	乌克兰	俄罗斯	秘鲁	智利	加拿大	其它	铁矿出口	铁矿石净进口
2014	54846	17104	4362	786	2175	1854	619	1033	1103	1101	8327	13	93298
2013	41713	15537	4299	1168	2246	1565	1070	1074	962	1433	10963	0	82031
近3年平均值	71989	23770	3781	2672	501	788	897	1843	1261	1479	4726	2236	111472
年份/累计值	澳大利亚	巴西	南非	印度	伊朗	乌克兰	俄罗斯	秘鲁	智利	加拿大	其它	铁矿出口	铁矿石净进口
2024-04	23692	8962	1348	1909	447	492	265	805	461	488	2216	738	40347
2023-04	24631	7141	1277	1357	246	5	315	749	385	538	1770	705	37707
累计增加	(939)	1821	72	553	201	487	(49)	56	76	(50)	446	33	2640

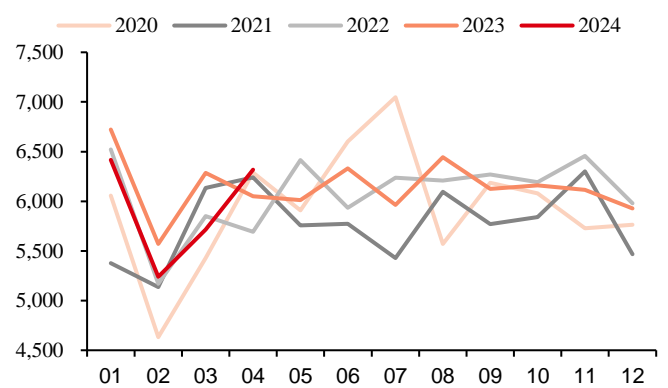
数据来源：中国海关、华泰期货研究

图 13: 中国铁矿石月度进口量 | 单位: 万吨



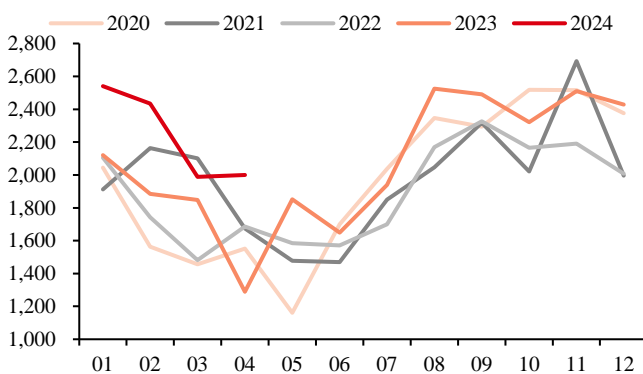
数据来源：中国海关、华泰期货研究院

图 14: 中国月度进口澳洲铁矿石量 | 单位: 万吨



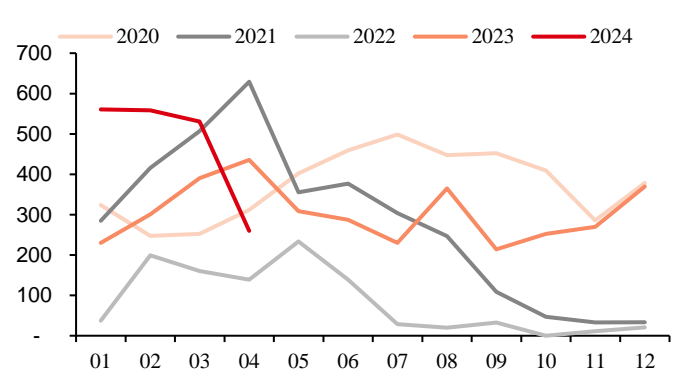
数据来源：中国海关、华泰期货研究院

图 15: 中国月度进口巴西铁矿石量 | 单位: 万吨



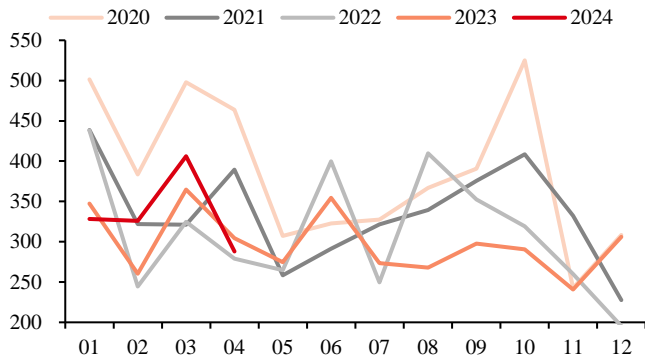
数据来源：中国海关、华泰期货研究院

图 16: 中国月度进口印度铁矿石量 | 单位: 万吨



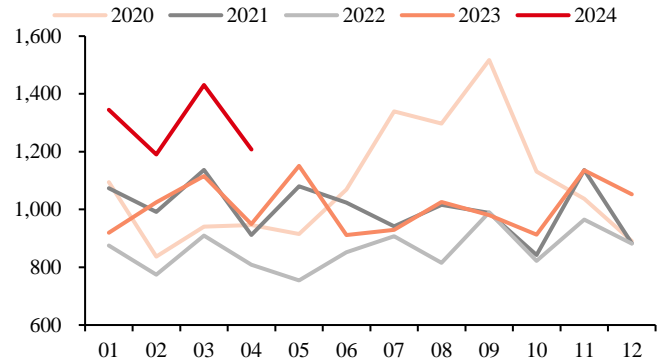
数据来源：中国海关、华泰期货研究院

图 17: 中国月度进口南非铁矿石量 | 单位: 万吨



数据来源: 中国海关、华泰期货研究院

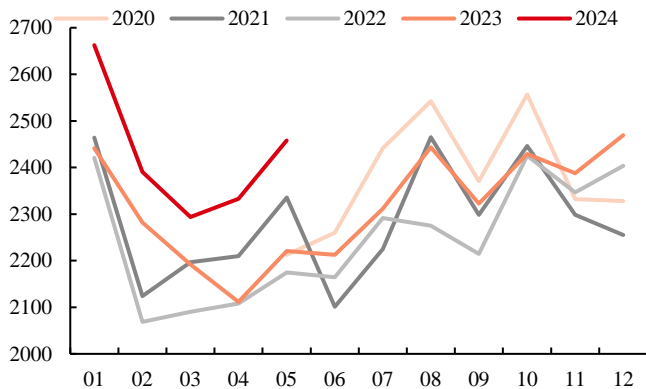
图 18: 中国进口澳巴印南以外铁矿石量 | 单位: 万吨



数据来源: 中国海关、华泰期货研究院

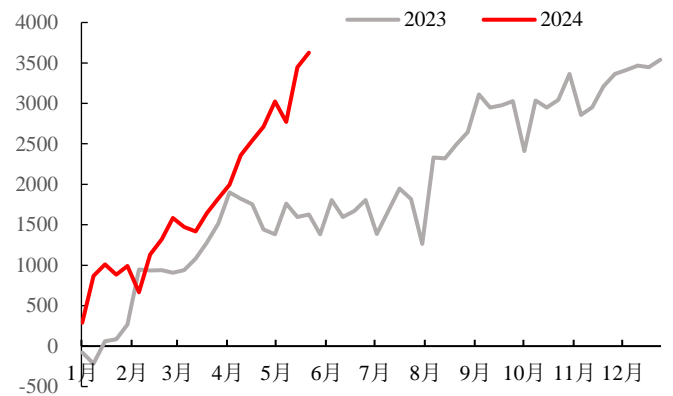
到港量数据: 截至 5 月 27 日, 钢联 45 港到港量累计同比增加 3,626 万吨。其中, 澳洲同比降 304 万吨, 但较 3 月 29 日增加 924 万吨; 巴西同比大幅增加 2,171 万吨; 非主流发运同比增长 1,760 万吨, 印度和乌克兰分别增 492 万吨和 760 万吨。5 月以来, 澳洲到港量持续增长, 巴西到港量在短暂下降后回升。非主流到港量稳步增加, 印度到港量在近期回升。预计 5 月铁矿进口将持续同比显著增长, 整体供应保持宽松。

图 19: 铁矿 45 港到港总量 (月度周均) | 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 20: 钢联 45 港到港量数据 (累计同比) | 单位: 万吨



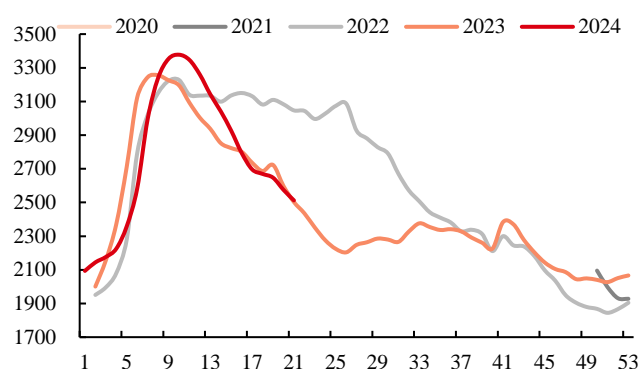
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

### 2.3 内需不足外需难补, 铁元素库存高位运行

1-4 月份, 国内钢材消费整体呈现疲软态势, 尽管出口表现强劲, 但内需不振导致总消费量任然偏弱。受内需不振影响, 3-4 月份钢厂维持低产运行, 导致成材库存持续减少。同时, 得益于去年初废钢消费较低, 尽管 3-4 月废钢消费减少明显, 但仍对铁资源增长有所贡献, 而铁水产量则出现负增长。通过对全口径“铁元素”库存数据持续监测, 春节后铁元素库存虽有所去化, 但去库斜率较往年低。从铁元素库存结构看, 成材和废

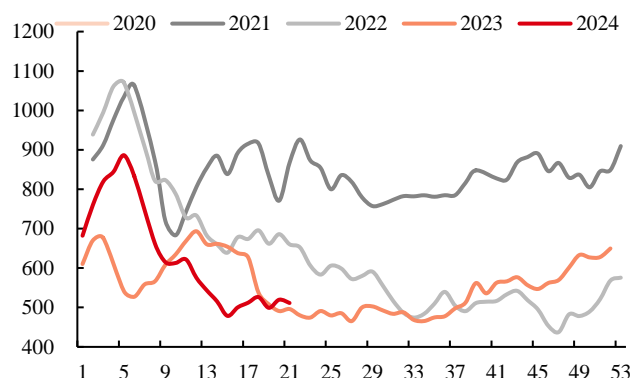
钢为代表的铁资源均明显去化，已至去年同期水平。而受高供给和低铁水产量影响，铁矿库存逆季节性持续累库，当前处于历史同期高位。当下铁矿石高供给和高库存，料全年维度铁矿供需呈明显宽松格局。

图 21: 八大材总库存 | 单位: 万吨



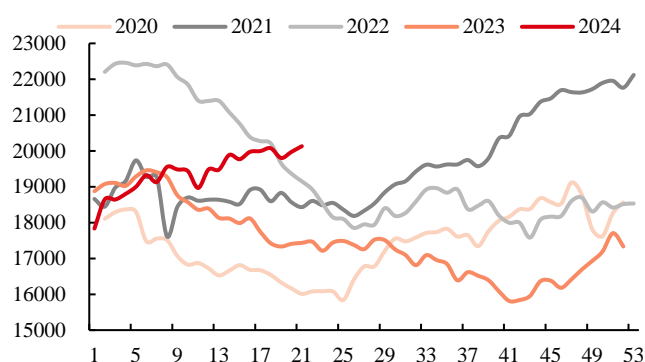
数据来源: Mysteel、SMM、华泰期货研究院

图 22: 废钢总库存 (钢厂+社会) | 单位: 万吨



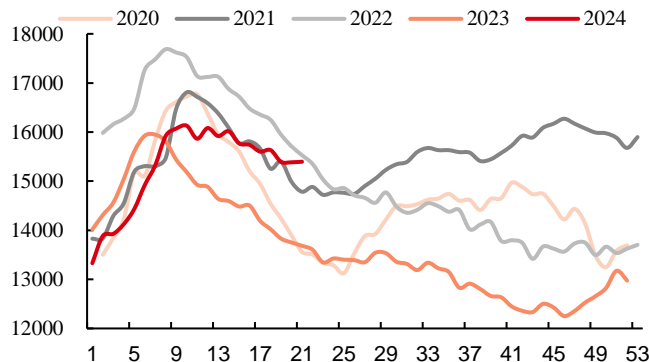
数据来源: 富宝数据、华泰期货研究院

图 23: 全国铁矿石总库存 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 24: 全口径铁元素库存 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

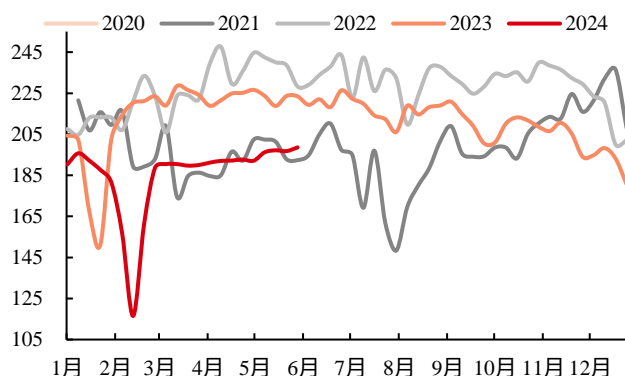
## 三、国内产量大幅下降，碳元素供给相对偏紧

### 3.1 安全生产压力较大，国产焦煤明显下降

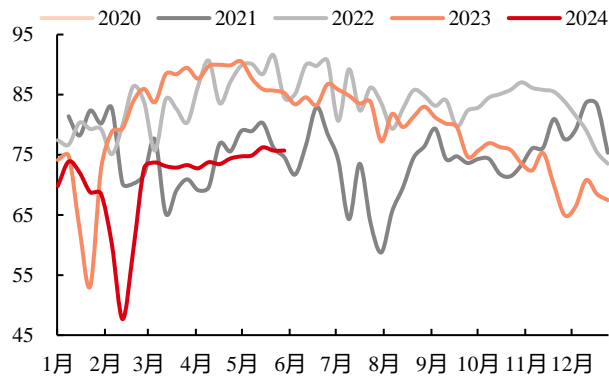
2023 年以来，由于各省市煤矿事故频发，煤炭生产遭受冲击。为消除安全隐患，强化安全生产，国家矿山安监局、国务院安委会及山西省能源局等机构已出台多项煤炭生产安全政策，旨在优化焦煤供需。(详见《焦煤供需不断优化，价值有望提升》)。

在国内政策收紧和焦煤资源质量下滑的双重影响下，截至 5 月 29 日，钢联数据显示，样本矿山日均原煤和精煤产量分别为 198.6 万吨和 75.65 万吨，虽回升至 2021 年同期

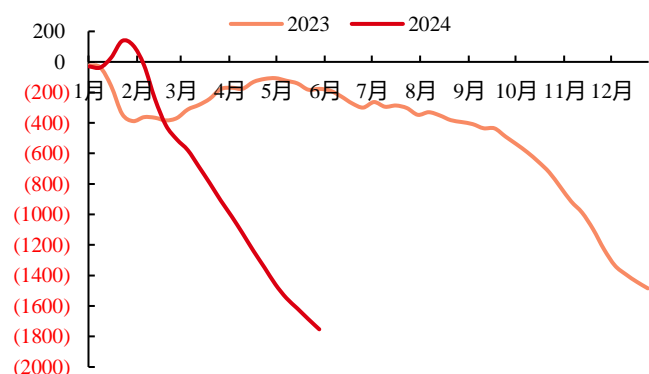
水平，但仍显著低于去年同期。目前，精煤产量累计同比下降 1,753 万吨，原煤产量累计下降 4,414 万吨，降幅显著，后期弥补难度较大。

**图 25: 523 家矿山原煤日均产量 | 单位: 万吨**


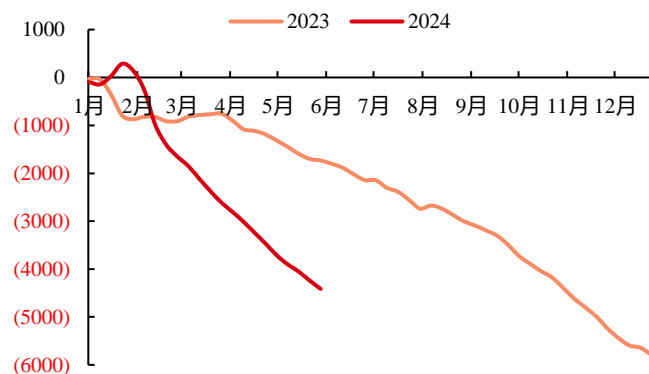
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

**图 26: 523 家矿山精煤日均产量 | 单位: 万吨**


数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

**图 27: 523 家矿山精煤产量（累计同比） | 单位: 万吨**


数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

**图 28: 523 家矿山原煤产量（累计同比） | 单位: 万吨**


数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

### 3.2 海外需求环比下降，焦煤进口增量明显

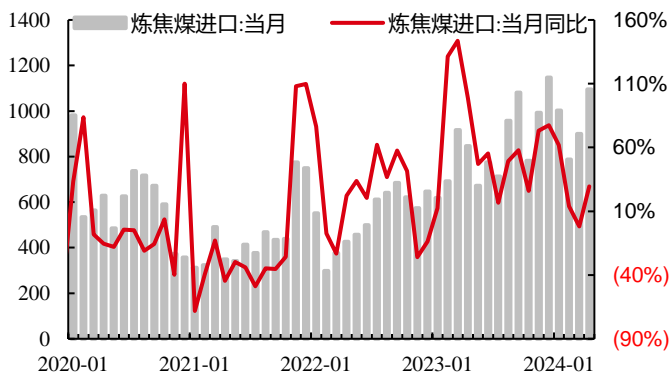
过去几年，受中澳关系影响及印度钢铁产业快速发展，中国焦煤进口结构显著变化，海外焦煤资源依赖度逐步上升。2023 年，中国焦煤净进口量高达 10,153 万吨，同比增长 33%，创次高年度纪录。

今年 1-4 月，我国炼焦煤净进口量达 3,758 万吨，同比增长 22.49%，增加 690 万吨。其中，从蒙古进口 1,910 万吨，增长 377 万吨；从俄罗斯进口 972 万吨，增长 42 万吨；从澳大利亚进口 246 万吨，增长 193 万吨。后期进口焦煤资源仍将是我国“碳元素”供给的重要补充，且越发重要，后续需持续关注印度对于全球海漂焦煤资源的需求情况。

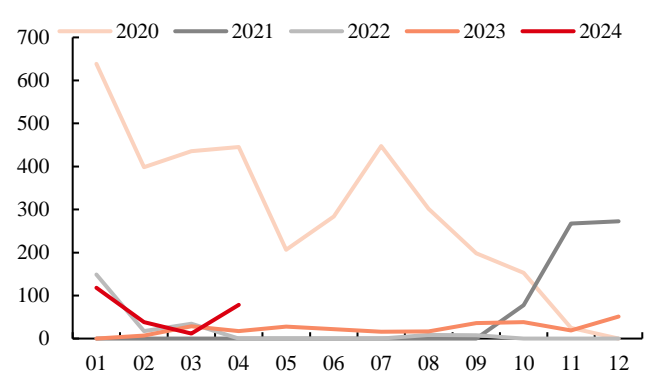
**表 4：中国焦煤进口分国别累计量 | 单位：万吨**

年度	蒙古	澳大利亚	俄罗斯	加拿大	美国	其它	总计	焦煤出口	净进口
2023	5393	279	2607	760	588	563	10190	37	10153
2022	2561	217	2107	788	434	281	6387	25	6361
2021	1404	618	1067	927	1016	433	5465	9	5456
2020	2376	3497	671	466	94	158	7262	87	7175
2019	3377	3077	544	301	112	45	7457	140	7317
2018	2768	2872	443	221	198	-12	6490	108	6382
2017	2627	3037	464	425	284	97	6935	230	6705
2016	2356	2677	260	518	0	112	5923	120	5803
2015	1272	2553	323	571	12	31	4762	97	4666
2014	1479	3128	576	720	209	121	6233	80	6153
2013	1544	3016	844	1109	607	421	7540	111	7429
近三年平均	3119	371	1927	825	679	426	7347	24	7324
年份/累计值	蒙古	澳大利亚	俄罗斯	加拿大	美国	其它	总计	焦煤出口	净进口
2024-04	1910	246	972	272	115	268	3784	26	3758
2023-04	1533	53	930	221	177	160	3073	6	3068
累计增加	377	193	42	52	-61	108	711	20	690

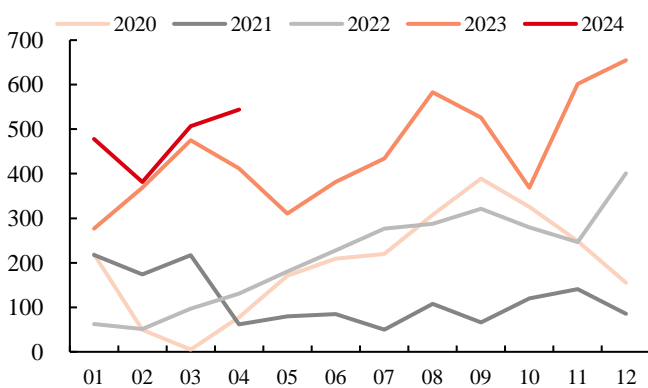
数据来源：中国海关、华泰期货研究

**图 29：中国焦煤月度进口 | 单位：万吨，%**


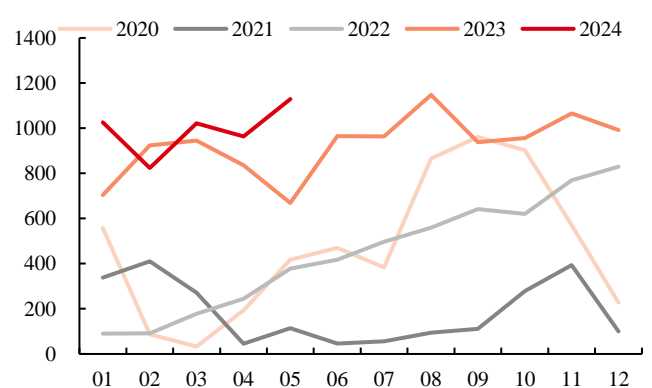
数据来源：中国海关、华泰期货研究

**图 30：中国进口澳大利亚焦煤 | 单位：万吨**


数据来源：中国海关、华泰期货研究

**图 31：中国进口蒙古焦煤 | 单位：万吨**


数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

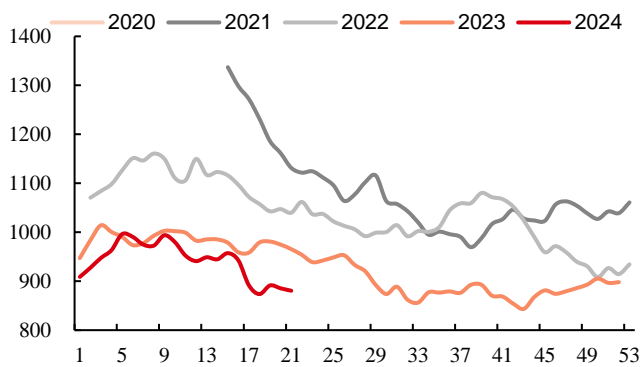
**图 32：蒙煤通关量（月日均） | 单位：辆**


数据来源：中国煤炭资源网、华泰期货研究院

### 3.3 碳元素供需紧平衡，库存结构相对合理

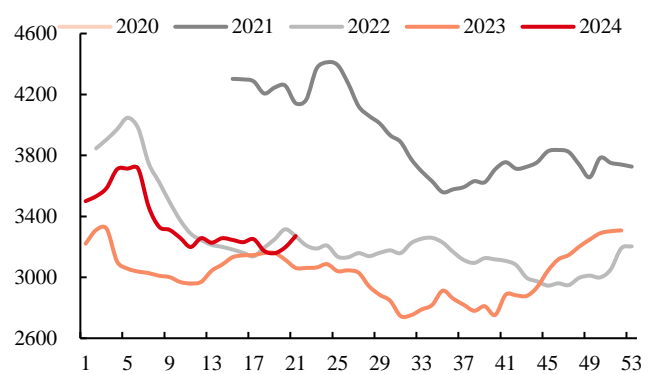
今年以来，碳元素供给受到国内产量端的显著影响，市场整体维持紧平衡状态。与铁元素相比，春节后，随着国内钢材消费的环比回升，碳元素的去库趋势强劲，远超往年同期水平，库存一度降至历史最低点。从碳元素的库存结构深入分析，成材和废钢作为主要的碳资源，其库存量明显减少，与此同时，煤焦亦处于持续去库态势，其中焦炭库存尤为显著，已达到历史低位。整体而言，碳元素的库存结构显示出了较高的均衡性。

图 33: 全口径焦炭库存(港口大样本) | 单位: 万吨



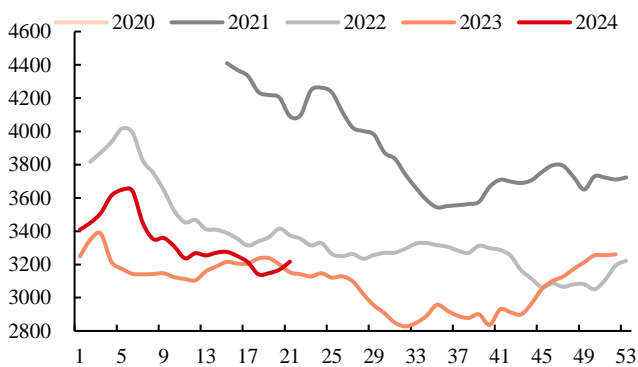
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 34: 全口径焦煤库存(折算) | 单位: 万吨



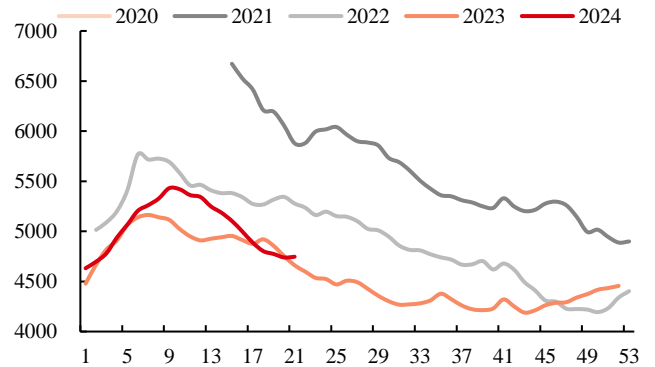
数据来源: 华泰期货研究院

图 35: 焦煤+焦炭库存(焦炭为标的) | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 36: 全口径碳元素库存 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

## 四、铁元素与碳元素再评估

### 4.1 铁元素供给高位，铁矿石库存高位运行

4 月海外消费不及预期，下修海外粗钢产销数据。按照华泰期货研究院最新测算，预计

2024 年海外全年粗钢消费将同比增长 3.1%，而粗钢产量预计增长 1.7%。同时，海外对粗钢的进口需求依然旺盛，预计将保持高位增长，较 2023 年增加超过 1,400 万吨。在粗钢产销同比增长下，海外废钢消费将增加 1,102 万吨；此外，海外全铁产量预计也将同比增长，增加 425 万吨，折铁矿石消费增加 681 万。

国内需求依旧不容乐观，进一步下调国内消费。基于国内钢材消费同比增 0.5% 的假设下，同时考虑到今年铁矿石高供应，对原料端供应做出以下假设（表 5 和表 6）：

**表 5: 2024 年铁矿供需推演 | 单位：万吨，%**

国内黑链商品	2023		2024H1		2024H2		2024	
	增量	同比	增量	同比	增量	同比	增量	同比
铁矿净进口	7,221	6.7%	3,610	6.4%	1,407	2.4%	5,017	4.3%
国产铁矿	952	3.7%	364	2.8%	274	2.0%	638	2.4%
铁矿消费	6,938	5.1%	329	0.5%	703	0.9%	1,032	0.7%
生铁产量	4,173	4.9%	205	0.5%	438	0.9%	643	0.7%
铁矿库存（期末-期初）	-1,194	-9.1%	2,701	15.3%	-37	22.2%	2,664	22.2%
生铁还原铁进口	-125	-62.4%	-19	-36.5%	-11	-48.7%	-30	-40.3%
国内废钢消费	1,321	5.1%	840	6.6%	303	2.1%	1,143	4.2%
废钢进口	-3		-11		-23		-34	
钢材坯净出口	3,249	59.7%	1,013	24.2%	415	9.2%	1,428	16.4%
粗钢产量	5,076	4.8%	975	1.8%	691	1.2%	1,666	1.5%
粗钢国内总供给	1,828	1.8%	-38	-0.1%	277	0.5%	238	0.2%
粗钢消费	1,487	1.5%	-109	-0.2%	649	1.2%	540	0.5%
钢材库存（期末-期初）	162	8.5%	429	11.0%	-406	1.1%	23	1.1%

数据来源：华泰期货研究

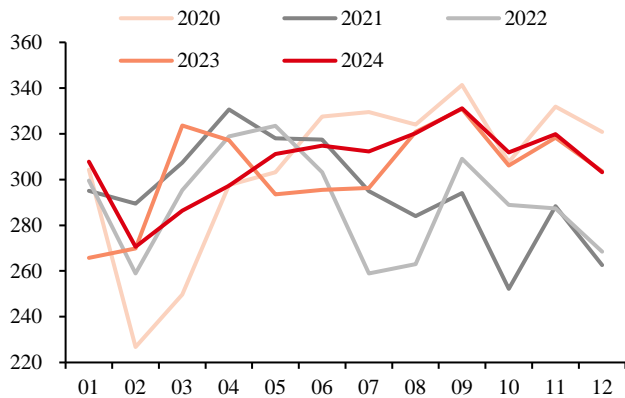
**表 6: 2024 年全球铁矿供需情推演 | 单位：万吨，%**

全球铁矿供需平衡	2023		2024H1		2024H2		2024	
	增量	增速	增量	同比	增量	同比	增量	同比
中国铁矿石净进口	7,221	6.7%	3,610	6.4%	1,407	2.4%	5,017	4.3%
中国国产铁矿	952	3.7%	364	2.8%	274	2.0%	638	2.4%
中国铁矿总消费	6,938	5.1%	329	0.5%	703	0.9%	1,032	0.7%
海外（不含中国）铁矿消费	1,607	1.9%	334	0.8%	347	0.8%	681	0.8%
全球铁矿总消费	8,545	3.9%	662	0.6%	1,051	0.9%	1,713	0.7%
全球铁矿产量	9,779		4,307		2,028		6,335	
中国铁矿港存变动（期末-期初）	-1,194	-9.1%	2,701	15.3%	-37	22.2%	2,664	22.2%

数据来源：华泰期货研究

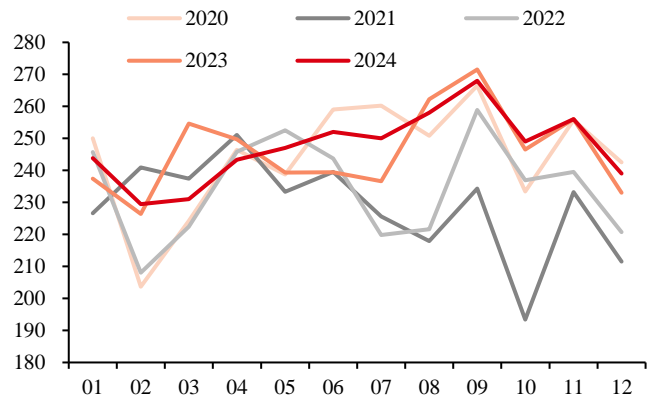
基于前述假设条件，推演铁矿石库存变化（见图 40），全年铁矿石供需将维持偏宽松格局，预计港口库存将持续保持高位运行。

图 37: 粗钢日均产量（推演） | 单位：万吨



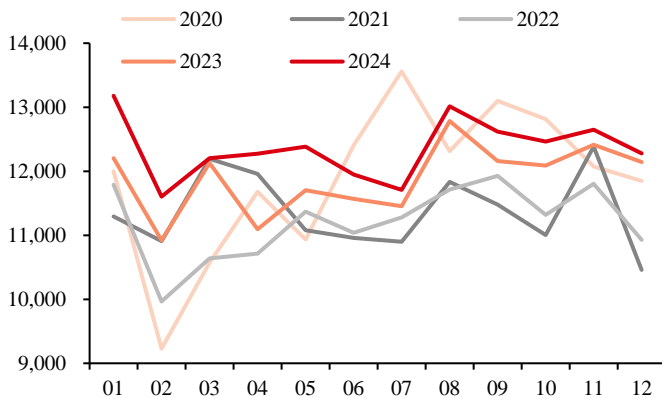
数据来源：华泰期货研究院

图 38: 生铁日均产量（推演） | 单位：万吨



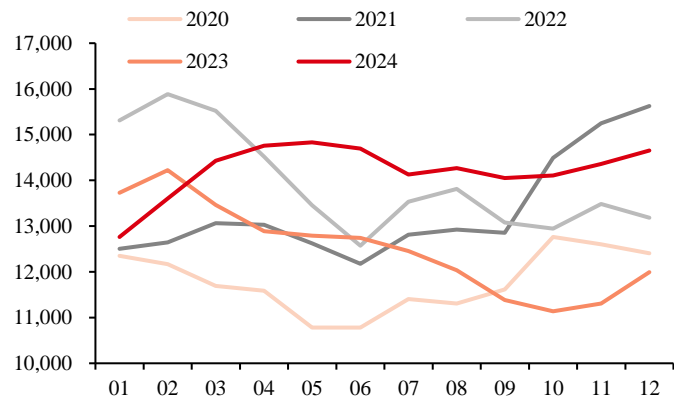
数据来源：华泰期货研究院

图 39: 铁矿总供给（推演） | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

图 40: 港口铁矿石库存（推演） | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

## 4.2 产量降进口增，煤焦供需紧平衡

基于粗钢和生铁增量的推算，预计 2024 年焦炭（炼铁用）消费将同比增加 129 万吨。鉴于过去两年焦化利润不佳，焦化厂普遍采取以销定产策略，并结合焦炭出口情况，全年焦炭产量预计增加 332 万吨。焦炭供需推演（见图 44）显示，焦炭市场将维持紧平衡状态，库存将持续在低位运行。

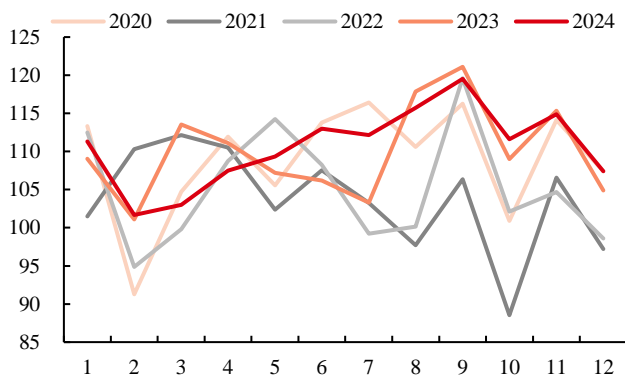
表 7: 2024 年煤焦供需变化推演 | 单位：万吨，%

国内黑链商品	2023		2024H1		2024H2		2024	
	增量	同比	增量	同比	增量	同比	增量	同比
生铁产量	4,173	4.9%	205	0.5%	438	0.9%	643	0.7%
生铁还原铁进口	-125	-62.4%	-19	-36.5%	-11	-48.7%	-30	-40.3%

国内废钢消费	1,321	5.1%	840	6.6%	303	2.1%	1,143	4.2%
废钢进口	-3		-11		-23		-34	
焦炭产量（炼铁）	1,731	4.5%	25	0.1%	308	1.5%	332	0.8%
焦炭净出口	11	1.3%	108	27.6%	46	10.0%	155	18.1%
焦炭消费（炼铁）	1,630	4.3%	-26	-0.1%	155	0.8%	129	0.3%
焦炭库存（期末-期初）	-36	-3.9%	-39	-9.9%	51	1.4%	12	1.4%
焦煤产量（不含供燃煤）	-729	-1.6%	-1,000	-4.5%	-16	-0.1%	-1,016	-2.3%
焦煤进口	3,803	59.5%	1,205	26.7%	179	3.2%	1,384	13.6%
焦煤消费	2,447	4.7%	195	0.7%	429	1.5%	624	1.1%
焦煤库存（期末-期初）	104	3.3%	-147	3.8%	-4	-4.6%	-151	-4.6%

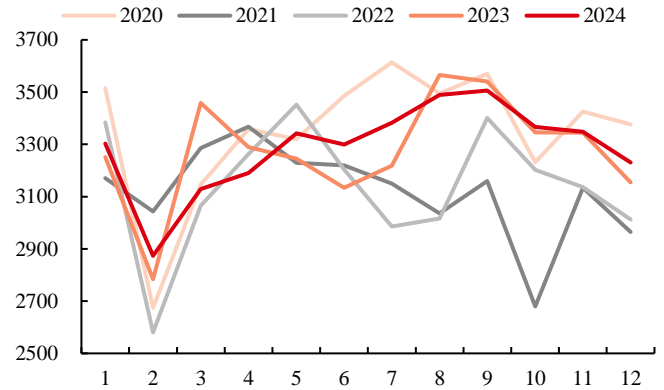
数据来源：华泰期货研究

图 41: 焦炭日均产量推演（炼铁） | 单位：万吨



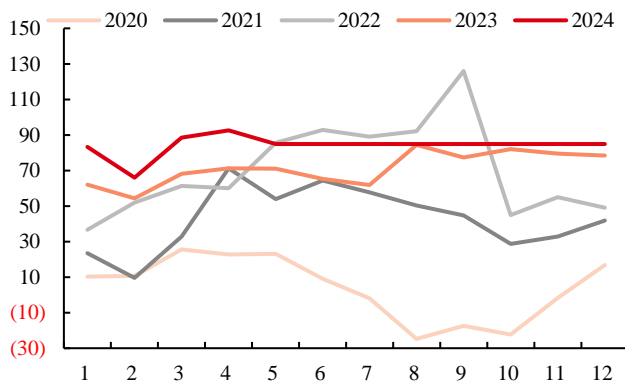
数据来源：华泰期货研究院

图 42: 焦炭消费量推演 | 单位：万吨



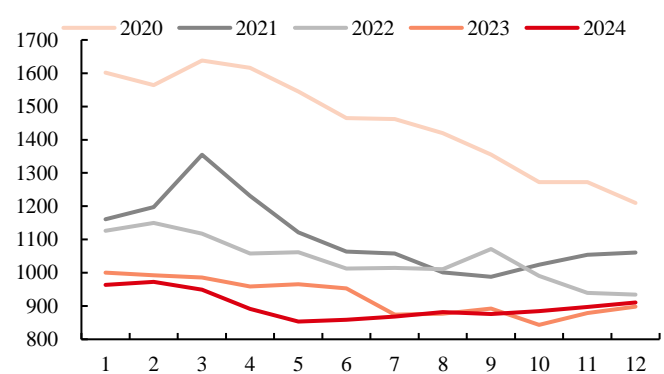
数据来源：华泰期货研究院

图 43: 焦炭净出口推演 | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

图 44 焦炭总库存推演 | 单位：万吨

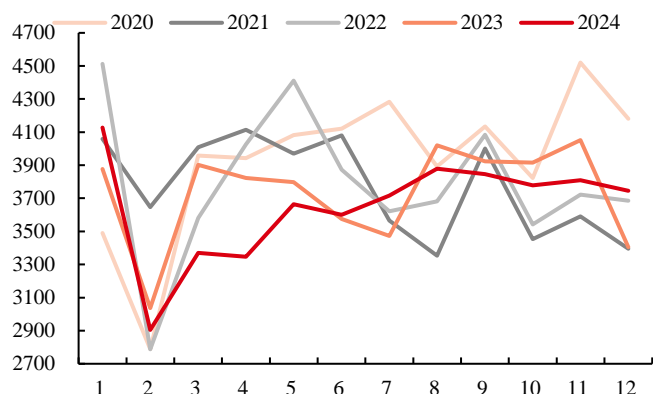


数据来源：华泰期货研究院

据华泰期货研究院测算，024 年焦煤（非供燃煤）消费量将增加 624 万吨，同比增长

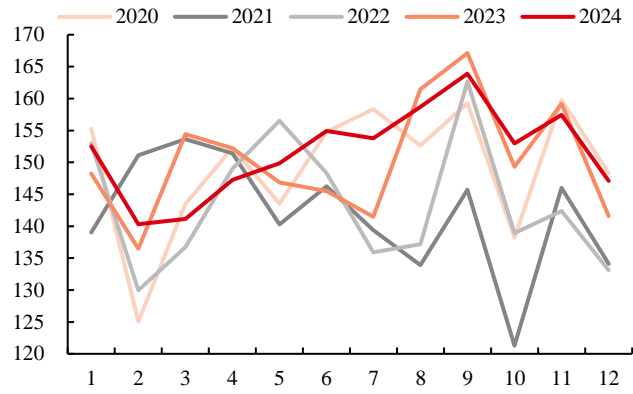
1.1%。鉴于当前国内焦煤产量下滑，即使假设 5 月后产量与去年持平，全年焦煤产量仍将同比下降。同时，由于澳大利亚焦煤进口已有增量，预计年度进口量将上调。在此背景下，焦煤市场将呈现紧平衡态势，焦煤库存预计会降至低位。

图 45: 焦煤产量推演（不含供燃煤） | 单位：万吨



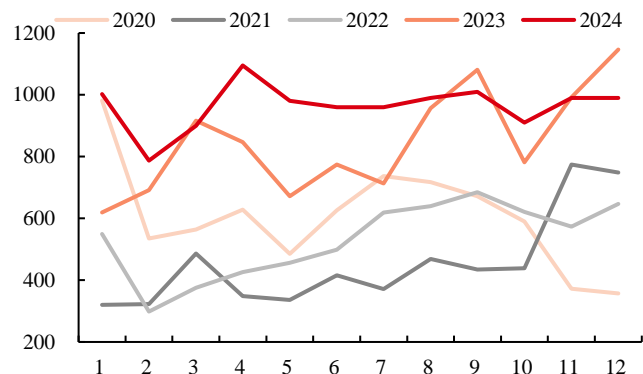
数据来源：华泰期货研究院

图 46: 焦煤日均消费量推演 | 单位：万吨



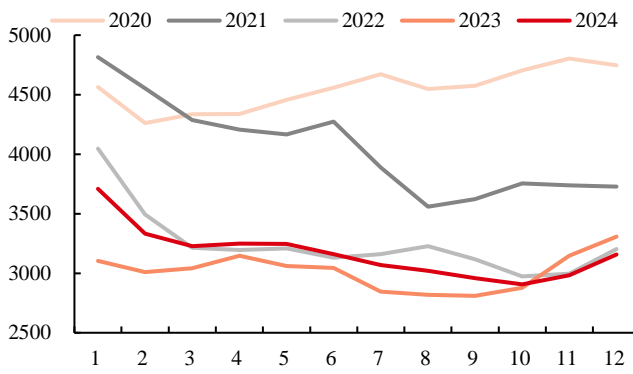
数据来源：华泰期货研究院

图 47: 焦煤进口量推演 | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

图 48: 焦煤总库存推演 | 单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

## 五、结论

海外产销环比走弱，重点关注印度情况。据华泰期货研究院测算，2024 年 1-4 月，海外粗钢产量累计 28,170 万吨，同比增长 1.8%，4 月份海外粗钢同比增长-2.2%，增速持续下滑；海外粗钢消费累计 31,597 万吨，同比增长 4.20%，4 月份海外粗钢消费同比增长-0.3%，自去年 6 月以来首次录得负增长。

国内需求环比回升，出口维持高位增长。2024 年 1-4 月国内粗钢累计产量 35,188 万吨，同比增长-0.40%，分单月日均产量增速来看，分别为 15.8%、3.9%、-11.5 和 -6.3%，4 月份同比降幅较 3 月明显收窄；1-4 月国内粗钢累计消费 30,941 吨，同比下降 2.3%，分

单月日均消费来看，分别为 28.30%、-7.70%、-18%和-4.10%，4 月消费降幅较 2 月 和 3 月份收窄；1-4 月我国累计折粗钢净出口 3,428 万吨，累计同比大幅增长 29.6%，出口高增长大幅缓解国内钢铁行业压力。

内需不足外需难补，铁元素库存高位运行。通过对全口径“铁元素”库存数据持续监测，春节后铁元素库存虽有所去化，但去库斜率较往年低。从铁元素库存结构看，成材和废钢为代表的铁资源均明显去化，已至去年同期水平。而受高供给和低铁水产量影响，铁矿库存逆季节性持续累库，当前处于历史同期高位。当下铁矿石高供给和高库存，料全年维度铁矿供需呈明显宽松格局。

国内产量大幅下降，碳元素供给相对偏紧。今年以来，碳元素供给受国内产量端影响，整体处于紧平衡态势。相较于铁元素，今年春节后，碳元素随着国内钢材消费环比回升而呈现出强于往年的去库趋势，库存一度降至历史同期最低水平。从碳元素库存结构看，成材和废钢为代表的碳资源去化明显，煤焦亦处于持续去库，且焦炭库存明显处于历史低位，碳元素结构较为均衡。

铁元素与碳元素再评估。供需推演显示，若以国内粗钢消费 0.5%的同比增长率进行预测，在高供应的铁矿石背景下，国内铁矿在弥补去年供需缺口后，港口库存预计将累积增加 2,664 万吨，库存水平将保持高位运行。碳元素方面，于焦化厂几乎采取以销定产的策略，结合焦炭出口的情况，经过供需推演，焦炭市场将维持紧平衡状态，库存将持续低位运行。与此同时，国内焦煤产量出现下降，但假设 5 月后产量同比持平，全年焦煤产量仍将面临同比下降的压力。但是由于澳大利亚焦煤进口已有部分增量，因此上修年度进口量。基于此，焦煤亦呈现紧平衡态势，焦煤库存将降至低位。综合来看，年度碳元素市场的基本面明显优于铁元素。

## ■ 策略

年度展望铁矿供需转向宽松，煤焦供需紧平衡

## ■ 风险

钢厂利润、海外铁矿发运、国内粗钢消费、焦煤产量、焦煤进口、宏观经济环境等。

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com