

2023年8月7日

各地平控政策推进， 铁矿价格压力增大



核心观点及策略

- 供给端：国外供应持续保持稳定；国内矿生产正常，后续产量预计会小幅增加。需求端预计会逐渐下行趋势，最终预计8月的整体供应水平会高于需求水平，港口会逐渐累库。
- 需求端：国内大部依然高温，局部降雨不减，抑制钢材需求。铁矿石基本面偏弱，预计将会呈现需求逐渐减弱态势，维持供应稍微大于需求局面。
- 行情观点：钢材淡季到来，钢厂生产较为谨慎；库存消耗后，钢厂进口矿维持低库存，库消比低位，钢厂利润尚可，主动减产动力不足；受各地区平控政策的推进以及后续传递到钢厂高炉生产导致的实际停产影响，8月份高炉铁水产量将迎来下降，预计日均铁水产量约235万吨/天，因此铁矿石将迎来边际增量。总体上8月铁矿石供强需弱，钢厂会维持低库存策略甚至继续降库，估计港口会累库，预计国内铁矿石市场会整体偏弱运行。未来一个月，期价估计低位窄幅运行，参考区间700-800元/吨。
- 策略建议：观望或逢高做空
- 风险因素：房地产复苏情况，钢厂限产超预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎021-68555105

✉li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎021-68555105

✉huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎021-68555105

✉gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

目录

一、行情回顾.....	4
二、基本面分析.....	6
1、铁水日均产量持续小幅下降.....	6
2、供给：季节性影响下，海外铁矿石发运稳定.....	8
3、铁矿石港口库存.....	9
4、钢厂库存情况.....	11
5、国内矿山生产情况.....	11
6、海运费情况.....	12
三、行情展望.....	13

图表目录

图表 1 螺纹期货及月差走势	5
图表 2 铁矿石基差走势	5
图表 3 铁矿石现货高低品位价差	6
图表 4 PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）	6
图表 5 唐山高炉检修数量	7
图表 6 唐山钢厂高炉开工率	7
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量	7
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量	7
图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量	8
图表 10 巴西铁矿石公司发运量	8
图表 11 澳洲铁矿石公司发运量	9
图表 12 澳洲铁矿石公司发运总量	9
图表 13 铁矿石到港量北方 6 港	9
图表 14 港口库存 45 港：贸易矿	9
图表 15 铁矿石 45 港总库存	10
图表 16 日均疏港量:铁矿石	10
图表 17 港口库存 45 港：铁矿类型	10
图表 18 45 港：在港船舶数总计	10
图表 19 钢厂铁矿石库存	10
图表 20 钢厂铁矿:总日耗	10
图表 21 日均生铁产量:全国:当周值	11
图表 22 全国电炉运行情况	11
图表 23 国内钢厂进口矿:烧结粉矿:配比	11
图表 24 国内钢厂进口铁矿石可用天数	11
图表 25 国内矿山铁矿石产量	12
图表 26 河北矿山铁矿石产量	12
图表 27 铁矿石国际运价:西澳-青岛(海岬型)	13
图表 28 铁矿石国际运价:图巴朗-青岛(海岬型)	13

一、行情回顾

7 月铁矿石价格整体以上半月先冲高，下半月以回落为主。钢材价格表现强于铁矿石等原材料价格。截止 8 月 4 日，铁矿石 62%澳粉远期现货价格指数 105 美元/吨，较 6 月末下跌 5.5 美元/吨；青岛港 PB 粉价格 855 元/吨，变化不大，港口现货价格明显强于美元价格。7 月铁矿进口利润呈现出不同幅度的扩大 30 元/吨到 93 元/吨，但铁矿石近月基差有所收缩。

7 月份铁矿石供需整体表现为供应稍微强于需求。供应端，海外铁矿石发运在二季度季末冲量结束后明显回落，到港量增长显著，月度增幅达到 6.5%。国内需求维持高位，7 月铁水日均产量达到 243 万吨/天，月环比下降 1 万吨/天，降幅约 0.5%。7 月下旬受唐山环保限产加严的影响，铁水产量回落显著，但月度产量维持在年内高位。钢厂利润尚可，没有主动减产发生，在生铁高产量下，钢厂进口铁矿石库存维持低位。目前河北螺纹钢即期毛利为 121 元/吨。此外，受各地平控政策的影响，短期内钢厂铁矿石库存仍维持低位甚至有继续减少的可能性。从港口库存来看，7 月末 45 港口库存较上月末降低 290 万吨，最近台风天气影响港口卸货。

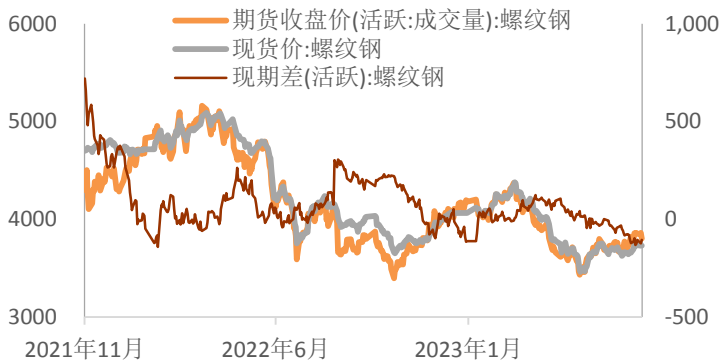
此外，中共中央政治局 7 月 24 日召开会议，会议强调，要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备；要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展；要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；要活跃资本市场，提振投资者信心。统计局数据显示，2023 年 1-6 月份，全国房地产开发投资 58550 亿元，同比下降 7.9%。1-6 月份房地产开发企业房屋施工面积 791548 万平方米，同比下降 6.6%。1-6 月份房屋新开工面积 49880 万平方米，同比下降 24.3%。1-6 月份房屋竣工面积 33904 万平方米，同比增长 19.0%。1-6 月份商品房销售面积 59515 万平方米，同比下降 5.3%。1-6 月份房地产开发企业到位资金 68797 亿元，同比下降 9.8%。国内经济复苏动力预期增强，宏观政策陆续颁布，市场信心逐步恢复，虽然房地产复苏较弱且不及预期，但目前黑色金属市场的投机热情已经有所增强，风险偏好加大。宏观的利好下，后期整体黑色有望高位震荡运行，铁矿价格企稳偏弱运行为主。

库存方面，7 月中国 45 港铁矿石库存已降至年内新低位，同位于近三年同期最低值。截止 7 月 28 日，45 港铁矿石库存总量 12451 万吨，环比上月底降低 290 万吨，比今年年初库存低 678.6 万吨，比去年同期库存低 1082.6 万吨。当月 45 港铁矿石库存整体表现降库趋势，与月初值去库 186 万吨。目前供应端整体表现较为弱势，另加受天气因素船舶靠港受到影响，到港货量明显下滑；需求端，7 月虽然钢厂需求下降但是因为外选厂以及转水的增加，使得港口铁矿石疏港量月环比增长明显，综合影响港口库存呈现去库趋势。短期来看，到港方面或出现一定回落；需求方面，目前铁水难维持高位，短期内铁矿石需求受到压制。整体铁矿石基本面预计维持紧平衡，45 港铁矿石港口库存小幅波动。

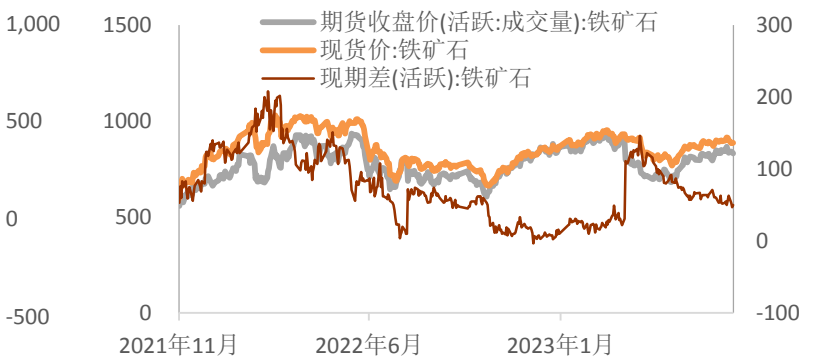
政策方面，7月下旬，市场再传粗钢平控政策消息，一些省份陆续下文明确全年粗钢产量不超2022年，由于上半年同比增加，下半年产量同环比要明显下降，月均产量比上半年要减少10%左右，下半年粗钢供给趋紧，钢价上行，钢厂盈利改善。云南省钢厂已陆续收到粗钢压产相关文件，通知要求全省钢铁行业2023年粗钢产量调控目标任务和工作安排，对照2022年粗钢产量考核任务目标并结合钢铁企业生产经营实际，提报粗钢产量压减任务计划。这是全国统一步调进行粗钢产量压减；确定了2023年的粗钢压减目标是与2022年的粗钢产量保持一致，即传2023年粗钢产量不超过2022年全年的粗钢产量。2023年上半年，由于粗钢产量增加，钢材需求并未见起色，钢材利润明显受到压制。下半年，如果执行粗钢产量平控政策，供应端会明显收缩，利好钢材但利空原材料价格，钢材利润都有望迎来扩张。随着今年粗钢产量较去年平控的消息出现，目前钢材利润已经得到了支撑并阶段性的反弹。如果下半年执行粗钢产量平控政策，粗钢产量将明显下降，钢厂利润会进一步得到改善。

目前全国大部分地区高温暴雨，东部沿海台风季节，均对户外施工影响较大，钢材需求受到明显影响，现货成交偏弱，钢材社会库存小幅升库，各地报价走弱。展望8月，全国大部依然高温，局部降雨不减，抑制钢材需求，预计8月钢价窄幅整理为主。基本面偏弱，铁矿石预计将会呈现需求逐渐减弱态势，维持供应稍微大于需求的局面。国外供应持续保持稳定，国内矿生产保持正常的输出量，产量预计会小幅增加；而需求端预计会逐渐下行趋势，最终预计8月的整体供应水平会高于需求水平，港口会逐渐累库。从对全国高炉停复工与检修计划的调研情况来看，8月份高炉铁水产量将迎来下降，预计8月日均铁水产量为237万吨/天，因此8月铁矿石将迎来边际增量。总体上供强需弱，钢厂维持低库存策略甚至继续降低库存，港存累库。受各地区平控政策的推进以及钢厂高炉实际停产影响，预计2023年8月份的国内铁矿石市场会整体偏弱运行。未来一个月，期价估计低位窄幅运行，参考区间700-800元/吨。

图表 1 螺纹期货及基差走势

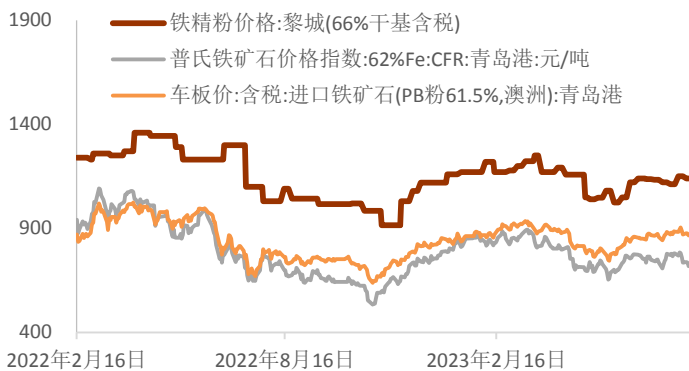


图表 2 铁矿石基差走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货高低品位价差



图表 4PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、基本面分析

1、铁水日均产量持续小幅

截止 7 月 31 日，247 家钢厂样本 7 月铁水产量总量环比增加 209 万吨至 7535 万吨。日均铁水产量环比减少 1.2 万吨/天至 243.1 万吨/天，降幅 0.5%。具体到区域来看，7 月产量增量主要在华北和华南地区。减量主要集中在华北和东北区域，其中华北区域减量最为明显。目前钢有所累库，但累库的幅度不及预期，整体库存仍旧是处于近几年的低位水平，所以钢厂生产动力依旧不减。直到 7 月中下旬唐山区域执行环保限产政策并且随着时间的推移逐步加严，该区域多数钢厂出现检修高炉行为，铁水产量在 7 月下旬开始走弱。同时近期市场对于平控政策的落地有了进一步确认，但当下政策并未对高炉生产环节产生明显的影响，预计平控政策对钢厂高炉生产的影响会滞后于市场的反应。

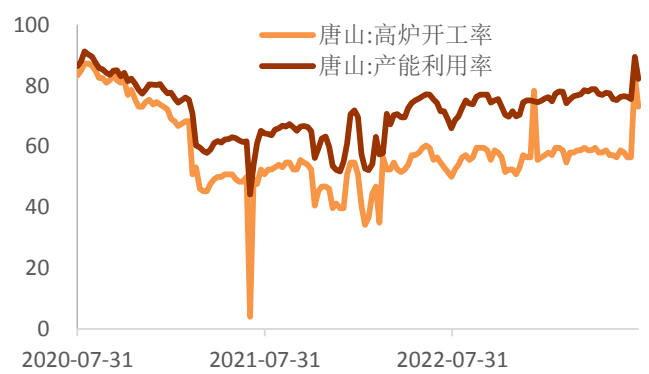
从高炉停检修情况来看，截至 7 月 31 日，247 家钢厂 7 月共新增复产高炉 14 座，涉及日均铁水产能 6.63 万吨/天。共检修 29 座高炉，涉及日均铁水产能 13.48 万吨/天，其中河北地区检修增多主要因唐山区域高炉受限产加严所导致，其中 23 座高炉尚未复产，涉及产能约 9.37 万吨/天。从区域上看，本月检修主要集中在河北、辽宁和广西地区，复产主要集中在河北和广西地区。8 月有 16 座高炉计划复产，涉及产能约 6.0 万吨/天；有 6 座高炉计划检修，涉及产能约 2.1 万吨/天。按照目前统计到的停复产计划生产，预计 8 月日均铁水产量 241.9 万吨/天。由于目前个别地区已经出台了粗钢平控政策。考虑到政策的逐步推进，对于钢厂来说前期停产的高炉复产的可能性会打折扣。所以上述统计到 8 月份预计有 16 座高炉复产，涉及到铁水日均 6 万吨的产量或许不会按预期体现出来。同时下月若是出台政策的区域可能会有加大高炉检修的情况。参考 2021 年在政策的影响下铁水产量首月下降了约 5 万吨/天的量。预计 8 月份钢厂高炉铁水日均产量为 237 万吨/天。综合而言，预计 8 月钢厂高炉铁水日均产量 237 万吨/天，需要及时跟进各地区平控政策的推进以及钢厂高炉实际停复产情况。

海外方面，根据世界钢铁协会的统计数据，2023 年上半年全球 37 个国家和地区高炉生铁产量为 6.588 亿吨，同比增长 0.9%。2022 年，这 37 个国家和地区的高炉生铁产量约占世界产量的 98%。2023 年上半年，亚洲高炉生铁产量同比增长 2.4% 至 5.54 亿吨。其中中国产量同比增长 2.7% 至 4.52 亿吨，印度同比增长 6.8% 至 4272.1 万吨，日本同比下降 4.4% 至 3158.7 万吨，韩国同比增长 3.4% 至 2183.1 万吨。欧盟 27 国高炉生铁产量同比下降 12.4% 至 3292.0 万吨。欧洲其他国家产量同比下降 11.3% 至 693.5 万吨。其中土耳其产量同比下降 16.1% 至 393.6 万吨，英国产量同比下降 2.3% 至 242.2 万吨。俄罗斯、其他独联体国家和乌克兰产量合计为 3161.6 万吨，同比下降 1.8%。南美产量同比下降 4.8% 至 1426.9 万吨。南非产量同比增长 41.6% 至 145.5 万吨。伊朗产量同比下降 3.9% 至 122.5 万吨。大洋洲产量同比下降 5.7% 至 208.5 万吨。从数据看，到目前为止，全球粗钢主产国钢铁产量变化不大，与去年同期比，产量总体维持小幅增长。

图表 5 唐山高炉检修数量



图表 6 唐山钢厂高炉开工率



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量



图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量



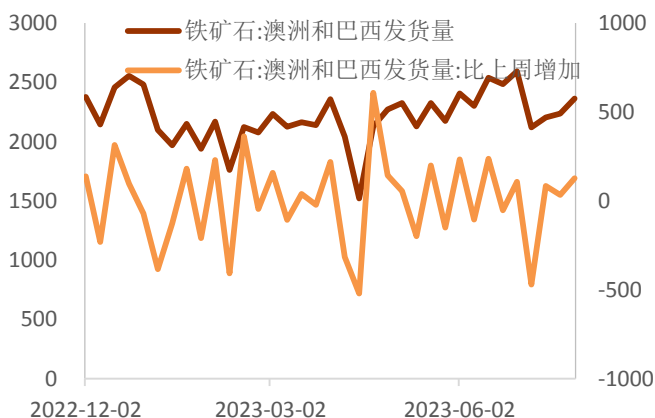
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、供给：海外铁矿石发运稳定

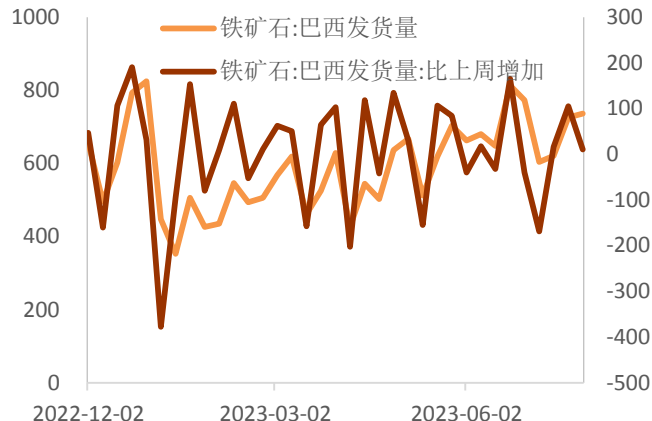
从远端供应来看，7月份铁矿石发运量预计12778万吨，日均发运412.2万吨。7月份铁矿石发运量在季末冲量结束后出现下滑，月环比减少1020万吨，处于今年以来的中位稍高值，同比去年同期减少335.5万吨。由于7月份全球铁矿石发运量处于部分矿山冲量结束后的传统低位，整体日均发运同步下滑。今年以来全球铁矿石累计发运量8.75亿吨。根据目前各矿山发运情况折季节性来看，预计8月份全球铁矿石发运量将环比出现小幅波动，增加300万吨达至今年月度中位偏高水平。四大矿来看，FMG发运结束6月份以来的下行周期后，触底小幅反弹。FMG在2024财年的发运目标上限提高了500万吨，而其2023财年发运量创新高主要得益于去年下半年的强劲表现，因此下半年来看，在基数较高，且目标动力较强叠加7月同比已有减量的情况下，剩下5个月的发运动力或较充足。巴西整体小幅波动，整体发运正常。

7月份铁矿石到港量环比回升。7月份铁矿石到港量1.064亿吨，日均到港343.4万吨，由于前期发运的冲高致使7月到港保持稳定的增势，目前处于今年月度次高位水平，同比去年同期增加403万吨，增幅3.9%。截止7月份中国45港铁矿石到港量总计6.85亿吨，累计同比增加2172万吨。根据近期台风因素的扰动，影响部分船舶靠港从而到港货量出现明显下滑，随着天气影响消除后，到港或逐步恢复。考虑到台风对到港的影响，预计8月份会有集中到港现象。预计8月份中国45港铁矿石到港量月环比或将增加。

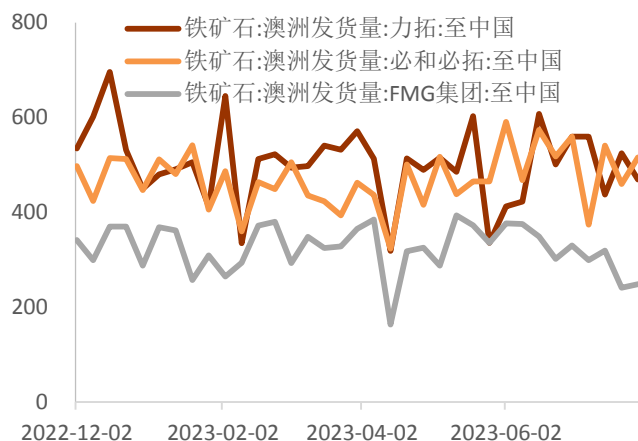
图表9 铁矿石:澳洲和巴西发货量



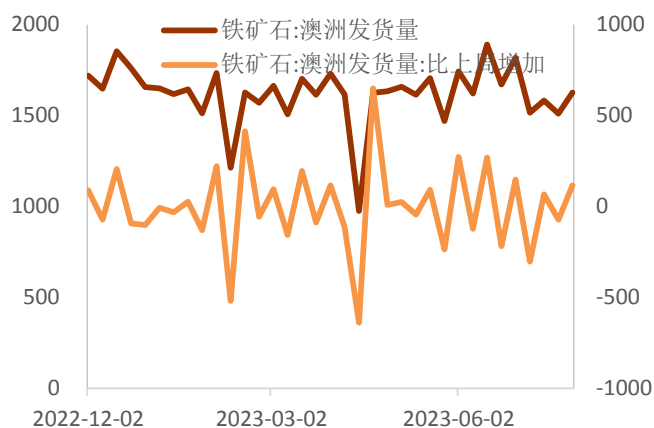
图表10 巴西铁矿石发运量



图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

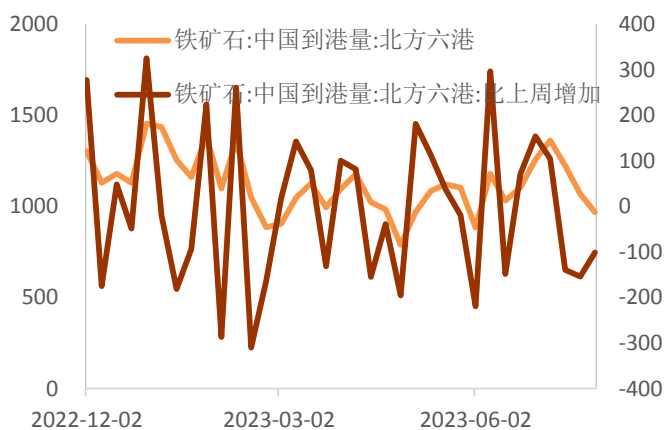


图表 12 澳洲铁矿石发运总量

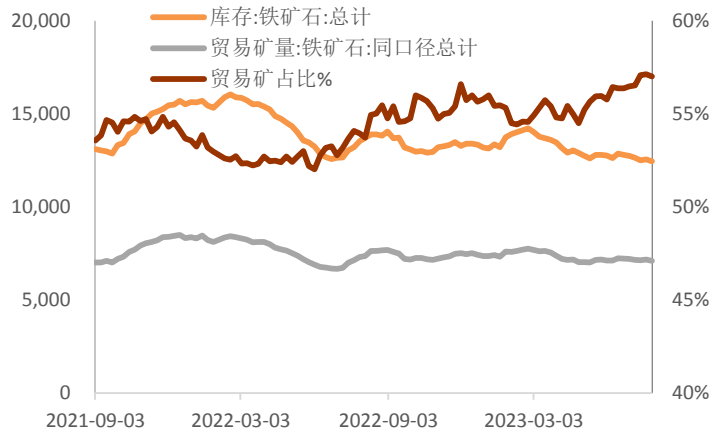


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 铁矿石到港量北方 6 港



图表 14 港口库存 45 港：贸易矿



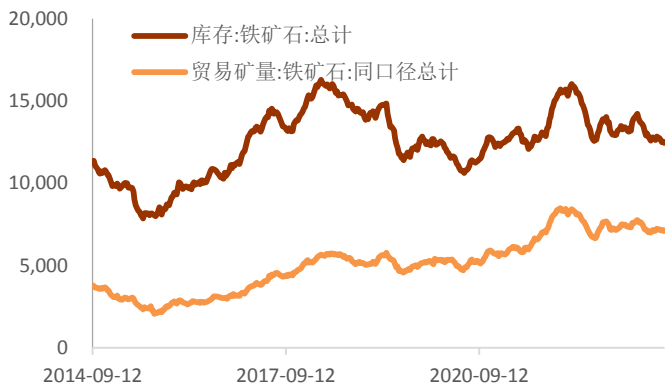
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

3、铁矿石港口库存

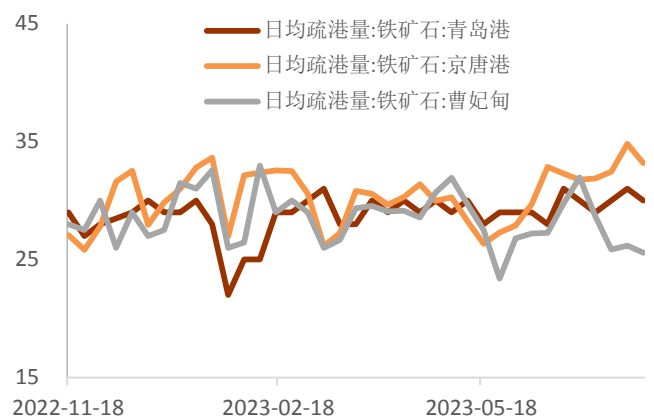
截至 8 月 4 日，45 港铁矿石库存 1.22 亿吨，周环比减少 161 万吨，库存绝对值降至年内新低。受台风天气影响，到港量大幅回落，华北地区暴雨、洪水，疏港量降幅明显，日均铁水产量持续维持 240 万吨以上的高位，总体来看 45 港铁矿石库存呈去库趋势。

从品类来看，澳矿去库 87 万吨，巴西矿累库 56 万吨，非主流矿去库 58 万吨；粗粉港存低位反弹，处历年同期最低水平；块矿港存继续探底，历年同期最低库存水平；球团港存中高位去库，仍处于同期偏高水平；精粉高位去库，处于近三年同期最高库存水平。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

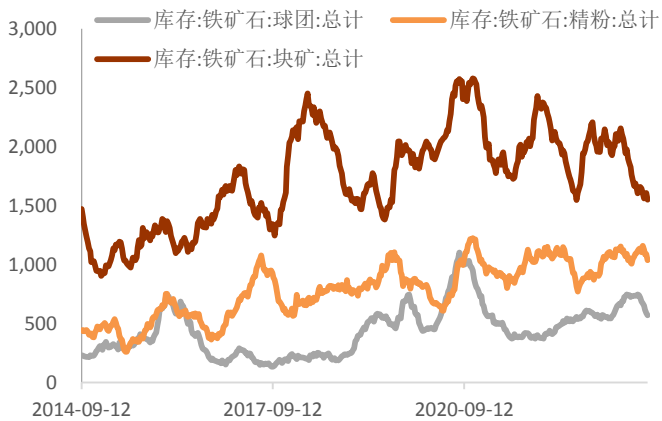


图表 16 日均疏港量:铁矿石

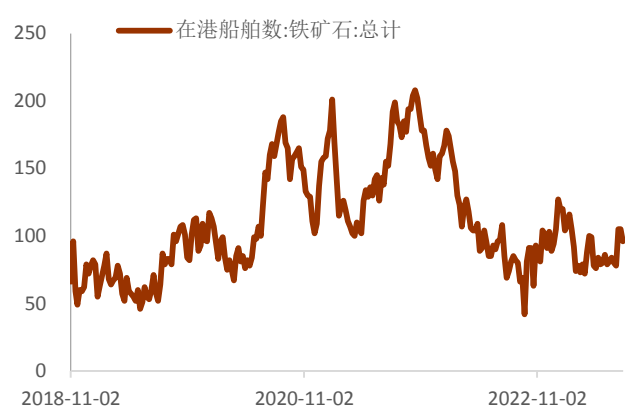


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 港口库存 45 港: 铁矿类型

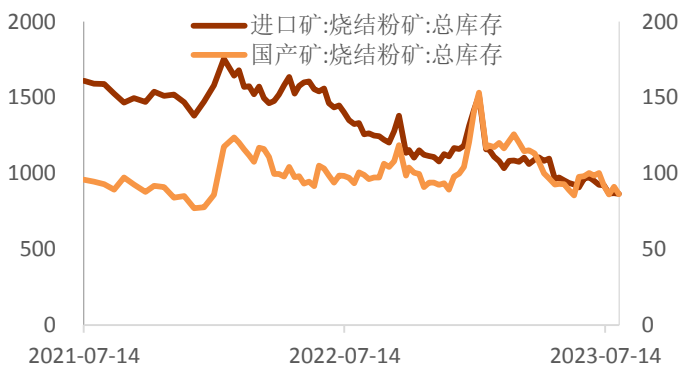


图表 18 45 港: 在港船舶数总计

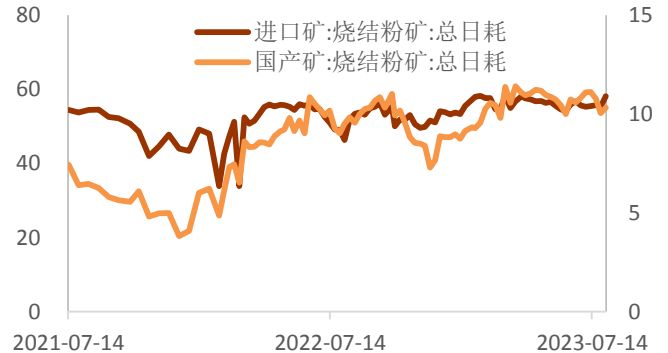


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 钢厂铁矿石库存

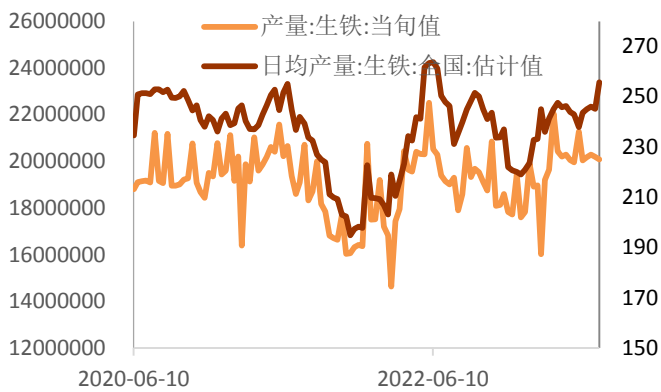


图表 20 钢厂铁矿:总日耗

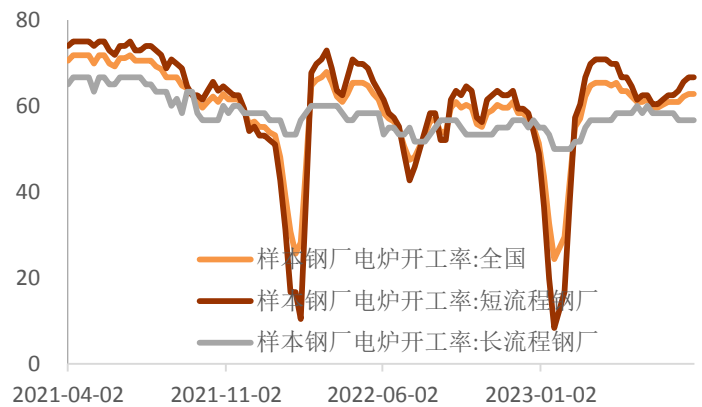


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 21 日均生铁产量:全国:当周值



图表 22 全国电炉运行情况



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

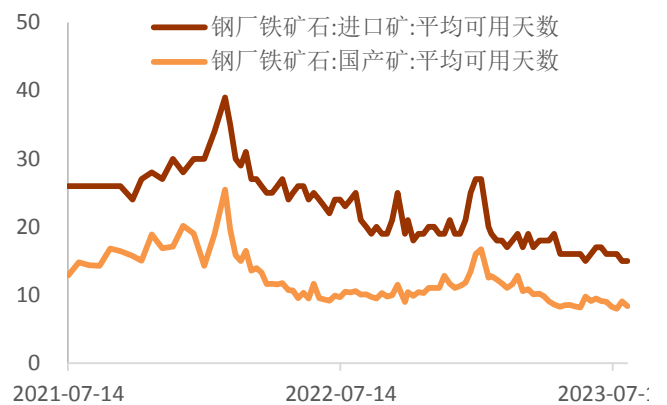
4、钢厂库存情况

7 月份钢材表现出连续累库, 但原材料端受此影响不大, 因此高炉生产维持高位。但随着 7 月中下旬唐山地区环保限产政策逐渐发酵, 高炉检修开始增多, 导致 7 月下旬的铁水产量回落明显, 月末铁水日均产量比月初减少了 0.5%, 但铁水产量整体依旧处于高位, 维持在 240 万吨/日以上。目前国内钢厂继续维持低库存策略, 铁矿石整体供应较为充足, 钢厂补库积极性不高, 在减产政策全面落地前钢厂维持低库存的策略难以改变。

图表 23 国内钢厂进口矿:烧结粉矿:配比



图表 24 国内钢厂进口铁矿石可用天数



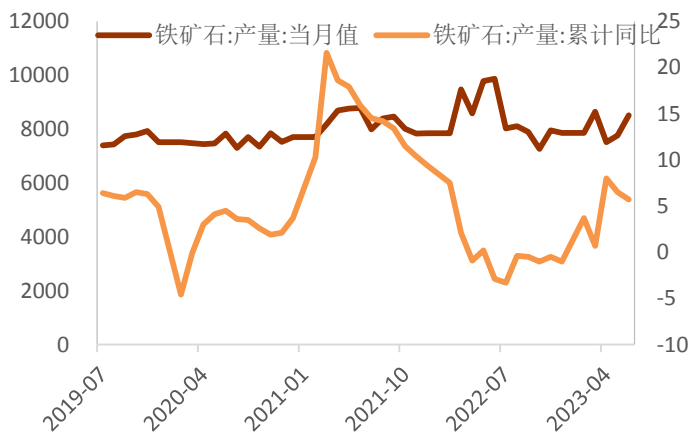
数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

5、国内矿山生产情况

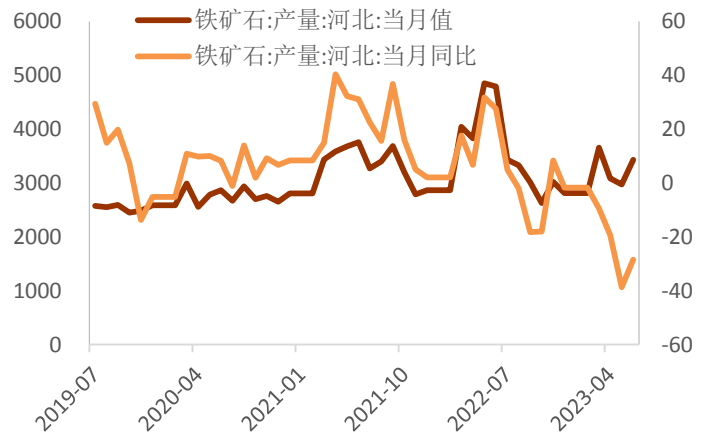
2023 年 1-6 月全国铁精粉产量约为 14206.79 万吨, 较去年同期增加 80.47 万吨, 年同比

增长 0.57%。分区域来看，上半年增量主要在东北、华东和西南地区，其中，西南地区增量最为明显达到 260.57 万吨，西南地区增量主要体现在四川，上半年四川有两家大型矿山完成扩产改建，产能大幅提升，华东地区增量主要体现在江苏和山东两地，今年上半年江苏有大型矿山复产。华北、华南、华中和西北地区 1 到 6 月铁精粉产量同比下降，其中华北地区减量最为明显达到 358.34 万吨，主要原因在于河北和山西两地矿山安全事故发生后一直未能复产。今年 8 月份开始，全国月均铁精粉产量预计比前几个月会增产 190 万吨左右，同比去年增产约 870 万吨，预计年同比增长 6.4%，主要是目前华北地区前期停产矿山已有复产迹象，当地大型矿山已开始走审批流程，若审查通过则下半年有望复产，涉及精粉产能 1050 万吨/年。而华东，西南和东北地区从 8 月份开始均有矿山扩建项目陆续投产运营。

图表 25 国内矿山铁矿石产量



图表 26 河北矿山铁矿石产量



数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

6、海运费情况

7 月波罗的海干散货运价指数继续上涨，为连续第二个月录得上涨，受海岬型船和巴拿马型船上涨支撑。截止到 7 月 31 日，波罗的海干散货运价指数上涨 17 点或 1.5，至 1127 点，月线上涨 3.3%。海岬型船运价指数上涨 43 点或 2.4%，至 1873 点，为 6 月底以来最大单日涨幅，月环比上涨 10%。海岬型船日均获利上涨 353 美元，至 15533 美元。巴拿马型船运价指数上涨 21 点或 2.2%，至 996 点，但月环比下跌 3.3%，为连续第四个月下跌。巴拿马型船日均获利增加 180 美元，至 8964 美元。超灵便型散货船运价指数下跌 7 点，至 719 点。澳大利亚皮尔至青岛航线平均报价在 9.0 美元/吨左右；巴西图巴朗至青岛航线平均报价在 22.3 美元/吨左右。

图表 27 铁矿石国际运价:西澳-青岛(海岬型)



图表 28 铁矿石国际运价:图巴朗-青岛(海岬型)



数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

三、行情展望

综上所述，钢材淡季到来，钢厂生产较为谨慎，在库存消耗后，钢厂进口矿库存，库消比维持低位，钢厂利润尚可，主动减产动力不足。但受各地区平控政策的推进以及后续传递到钢厂高炉生产导致的实际停产影响，8 月份高炉铁水产量将迎来下降，预计日均铁水产量约 235 万吨/天，因此铁矿石将迎来边际增量。总体上 8 月铁矿石供强需弱，钢厂维持低库存策略甚至继续降低库存，港存累库。预计国内铁矿石市场会整体偏弱运行。未来一个月，期价估计低位窄幅运行，参考区间 700-800 元/吨。

风险点：房地产复苏情况，钢厂限产超预期

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，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。