

2024年1月5日

监管风险增加

矿价宽幅震荡



核心观点及策略

- 需求端：截至12月末，247家钢厂铁水月产量6976万吨，环比上月减少103万，日均铁水产量225万吨，环比减少10.9万吨。当月减量主要在华北、华东和西南地区。展望后市，春节前补库需求增加，而钢厂库存相对偏低，预计疏港量仍然较高。
- 供应端：四大矿山生产发运保持稳定，1-52周，澳巴发全球117088万吨，累计同比增加2.3%。其中，澳洲发全球量共计84018万吨，累计同比增加0.7%。巴西发全球量共计33069万吨，累计同比增加6.5%。
- 行情观点：政策端对高价铁矿有监管的可能。需求端，终端处于淡季，钢厂开工低位，节前有补库需求，不排除预期落地后的回调可能。供给端，海外发运或环比回落，到港量维持高位，港口库存可能继续累库。总体上，铁矿石需求边际有好转可能，供给端保持稳定，政策端有调控可能，铁矿或宽幅震荡，参考区间900-1080元/吨。
- 策略建议：逢高卖出看跌期权
- 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

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68556855

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68556855

✉ 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	5
1、12月铁水产量回落，1月预期止跌.....	5
2、供给：海外铁矿石发运稳定.....	6
3、铁矿石港口库存.....	8
4、钢厂库存情况.....	9
5、国内矿山生产情况.....	10
6、海运费情况.....	10
三、行情展望	11

图表目录

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

一、行情回顾

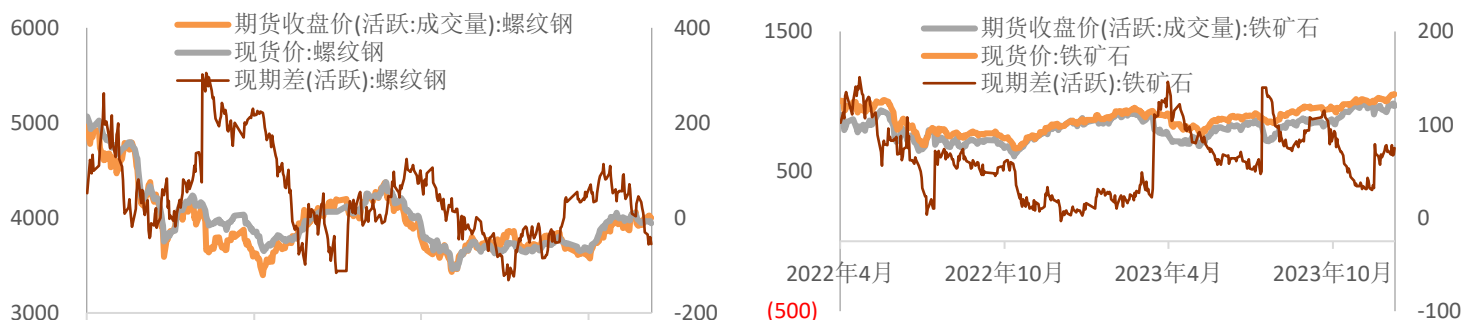
12月铁矿石期货偏强走势，上中旬冲高回落，下旬强势上涨，期价重回1000元/吨以上。上月市场受到宏观调控影响，也受到政治局会议召开的影响，铁矿震荡反弹。11月底，大商所贯彻落实全面加强金融监管的要求，对铁矿石期货等重点品种将强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，“零容忍”严厉打击违法违规交易行为，提高监管精准性、有效性，切实维护市场安全平稳运行。供应端超出市场预期，巴澳矿山年末冲量，发运延续高位，到港端北方天气持续影响，对供应有一定干扰。12月30日FMG多节矿车脱轨，阻碍了该公司唯一的皮尔巴拉港口的产出。2023年年中力拓于在皮尔巴拉发生过火车脱轨事故。公司表示，脱轨事故和为期4天的供应链中断不会影响其12月份的发货量，但FMG公司拒绝评论1月份的发货量是否会受到影响。需求端，铁水产量持续下降，高炉季节性检修，叠加钢厂亏损扩大主动检修，铁矿需求回落，市场预期春节前补库需求较强，市场选择交易预期。下旬铁矿石价格偏强，主要受到低库存下钢厂补库预期影响，叠加铁水产量降至低位后进一步下降的空间有限。

12月铁矿石现货市场整体偏强运行，远期现货价格涨幅大于港口现货。12月底，普氏铁矿石价格指数62青岛港140.5美元/吨，环比上涨8.45美元/吨或6.4%，青岛港PB粉价格1030元/吨，环比上涨45元/吨或4.6%，青岛港超特粉908元/吨，环比上涨45元/吨或5.2%。从价差来看，普氏指数62%与58%价差震荡走势，价差大致在12-15美元/吨区间运行，PB粉-超特粉价差在115-125元/吨区间运行，月内铁矿石期现价差明显收窄，现货各品种即期进口利润也不同幅度的收窄。

图表1 螺纹期货及基差走势

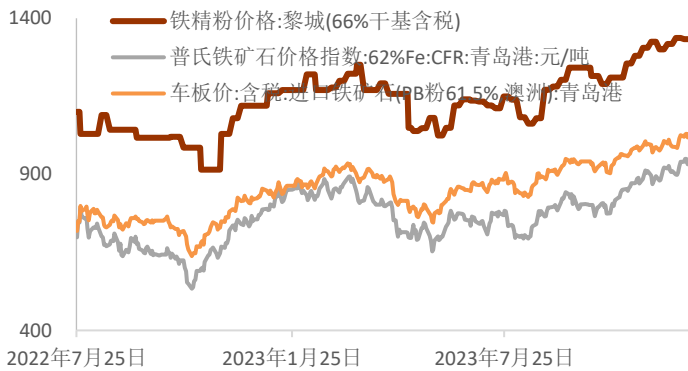


图表2 铁矿石基差走势

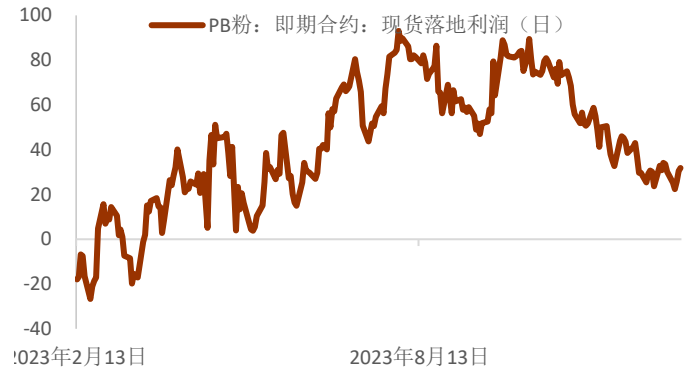


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货价格



图表 4 PB 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

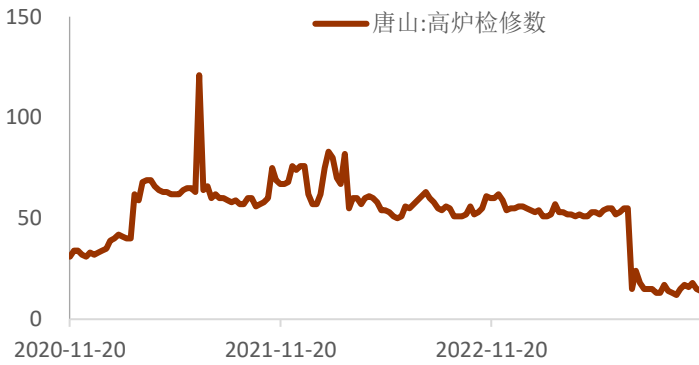
1、12 月铁水产量回落，1 月预期止跌

截至 12 月末，247 家钢厂铁水月产量 6976 万吨，环比上月减少 103 万，日均铁水产量 225 万吨，环比减少 10.9 万吨。当月减量主要在华北、华东和西南地区，增量集中在华北和西南地区。12 月钢厂高炉检修数量持续增加，多数高炉属于钢厂年底的计划检修，同时由于钢厂利润持续走弱，叠加环保限产加严，高炉检修加快。247 家钢厂盈利率降至 28.14%，降幅超过 11 个百分点，侧面反映了钢厂利润走弱的现实情况。

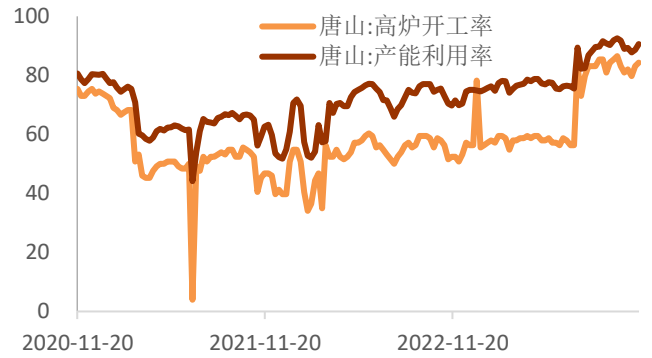
从物流来看，伴随着铁水产量下降疏港同步回落，12 月钢厂日均疏港约为 292.85 万吨/天，环比减少 7.82 万吨/天。同时北方降温寒潮降雪天气，影响了部分地区的运输，疏港量阶段性大幅减少。由于美元现货相较人民币涨幅更大，钢厂减少海外采购。展望后市，春节前补库需求增加，而钢厂库存相对偏低，后市补库需求预期较为旺盛，市场热度不减。预计疏港量仍然较高。

海外方面，美联储加息暂止，然而降息尚远，联邦基金利率维持较高水平，非美国国家经济复苏压力重重。2023 年 1-11 月份全样本国家和地区生铁产量累计约 119406 万吨，累计同比增加 3.4%。除中国大陆外样本国家和地区累计产量约 39191 万吨，累计同比下降 0.4%。其中韩国钢市恢复较好，产量累计同比增 1.53%，日本德国均下降，降幅分别为-2.81%和-3.74%，德国制造业情况更差，制造业成本居高不下，经济面临较大挑战。

图表 5 唐山高炉检修数量



图表 6 唐山钢厂高炉开工率

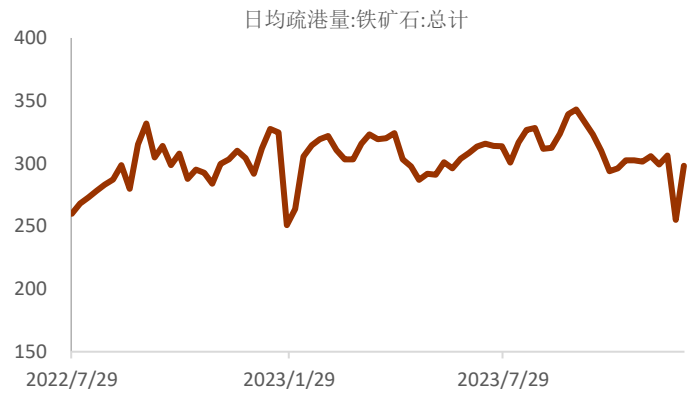


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

2023 年国内进口整体回升，11 月我国进口铁矿石 10274.3 万吨，环比增加 335.8 万吨，增幅 3.4%，1-11 月累计进口铁矿石 107841.8 万吨，同比增长 6304.1 万吨，增幅 6.2%。其中，进口澳大利亚铁矿石总量为 67872 万吨，同比增加 1.4%，占比 62.9%，进口巴西铁矿石总量 20723.7 万吨，同比增加 8.4%，占比 20.8%。此外，进口印度 3293 万吨，进口南非 3278.6 万吨，进口加拿大 1517.7 万吨，三国合计占比 7.5%。

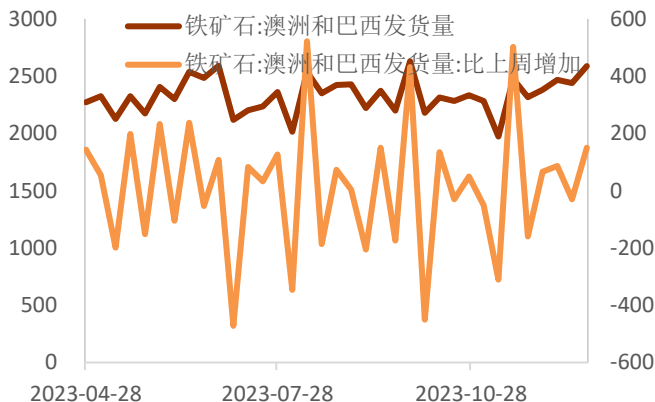
四大矿山生产发运保持稳定，1-52 周，澳巴发全球 117088 万吨，累计同比增加 2.3%。其中，澳洲发全球量共计 84018 万吨，累计同比增加 0.7%。巴西发全球量共计 33069 万吨，累计同比增加 6.5%。力拓发中国 22833 万吨，同比增 2.9%，必和必拓发中国 2114.9 万吨，同比持平，FMG 发中国 14519.9 万吨，同比减少 3.2%，淡水河谷发货量 24361 万吨，同比增 2.7%。

年末全球铁矿石发运总量明显增加，12 月份全球铁矿石发运量为 14909 万吨，月环比增

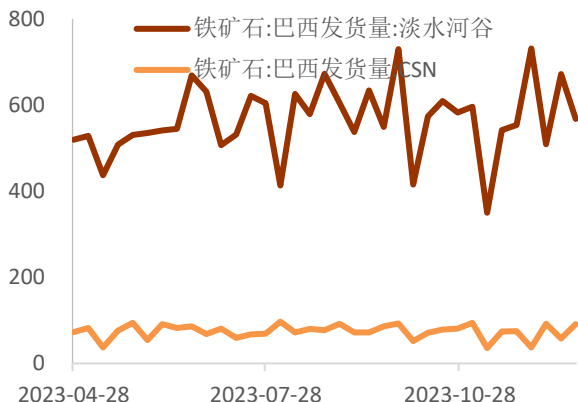
加 1685 万吨，同比去年同期增加 958 万吨。根据近年发运规律，2021-2023 年的 1 月份全球铁矿石发运量均为下降，2024 年 1 月发运量大概率下降。

相应的 12 月港到港量绝对值明显增加，预计 12 月份中国 45 港铁矿石到港量为 10498 万吨，环比增加 307.2 万吨，1-12 月份，我国 45 港铁矿石预计到港总量 12.04 亿吨，同比增加 3102.9 万吨，增幅 2.6%。根据船期推算，2024 年 1 月份到港总量环比继续增加。

图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

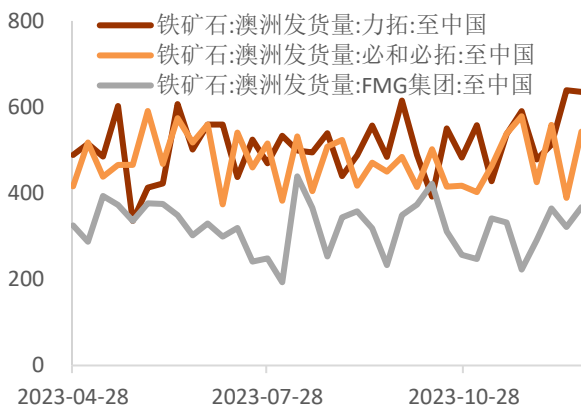


图表 10 巴西铁矿石发运量

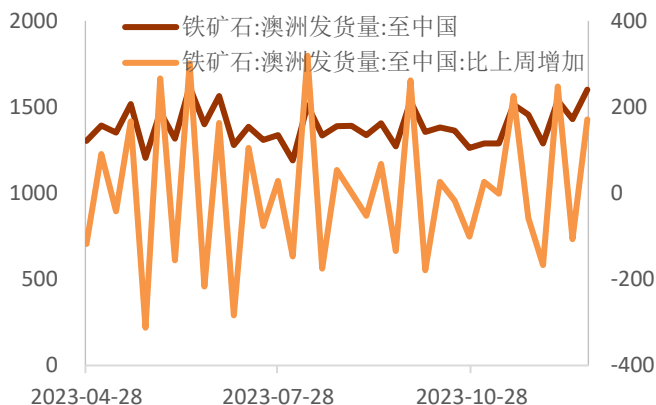


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

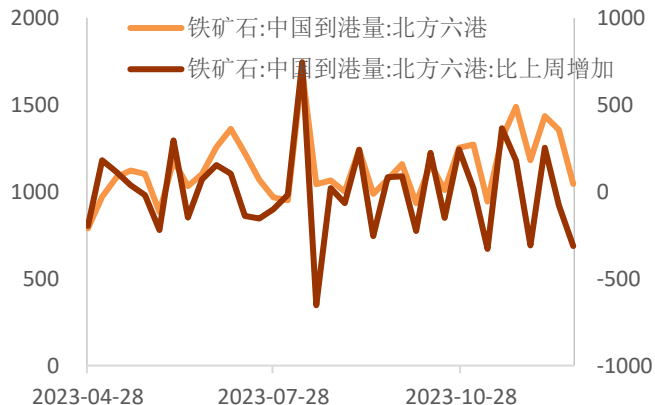


图表 12 澳洲铁矿石发运总量

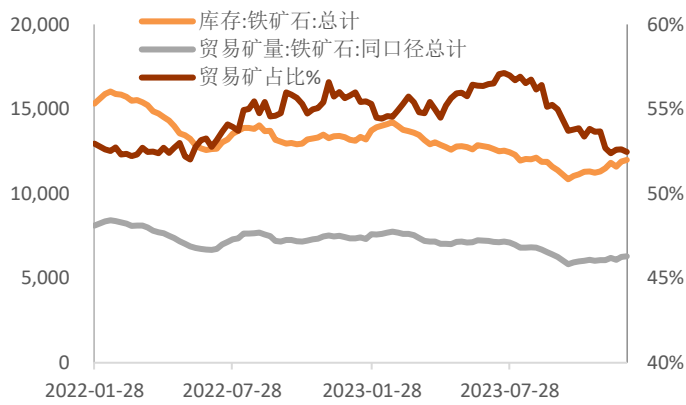


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

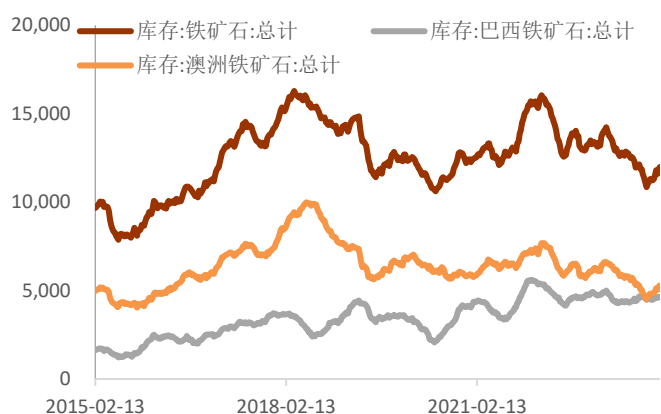


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

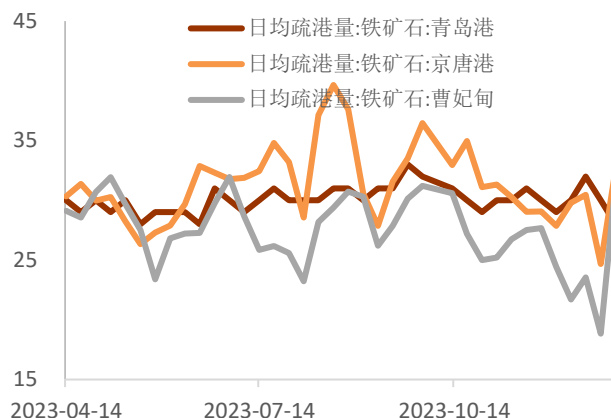
3、铁矿石港口库存

12 月份，45 港铁矿石整体延续累库的节奏，上旬累库幅度较大，中旬小幅去库后月末再度累库。截止 1 月 5 日，45 港铁矿石库存总量 12244.75 万吨，较 12 月初增加 747.09 万吨，比今年年初库存降 1064 万吨，比去年同期库存降 886 万吨。春节前部分高炉复产，在补库预期下，需求有所增加，1 月铁矿石发运量预计回落，而到港量预计增加，港口库存或延续累库趋势。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

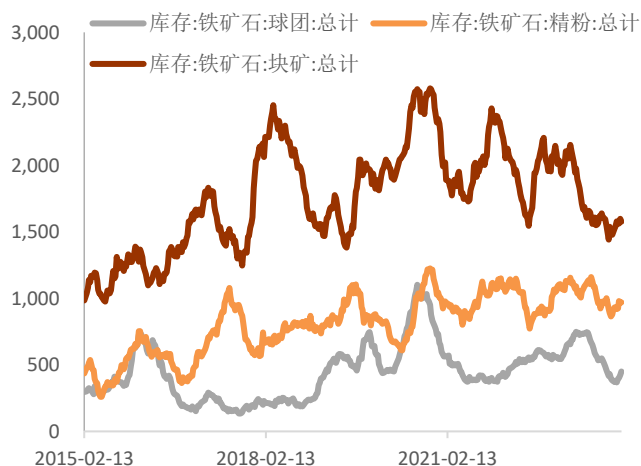


图表 16 日均疏港量:铁矿石



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 港口库存 45 港: 铁矿类型

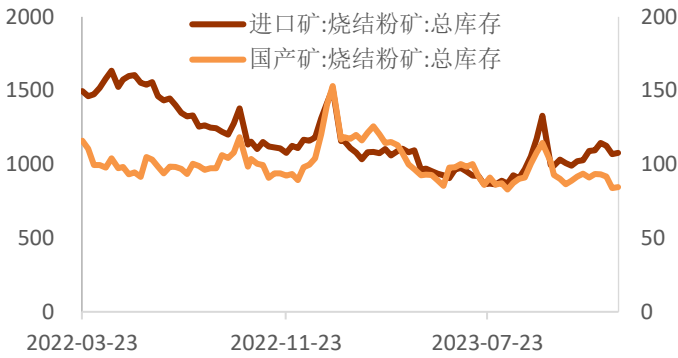


图表 18 45 港: 在港船舶数总计

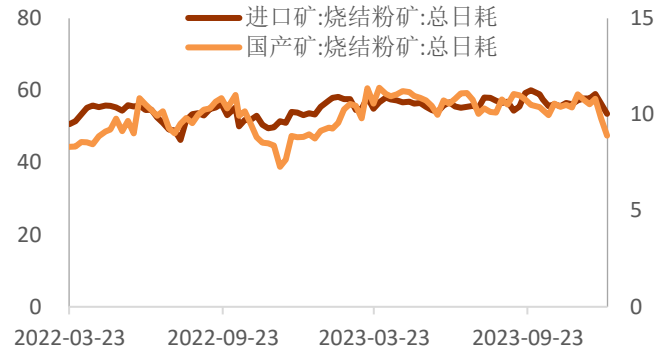


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 钢厂铁矿石库存

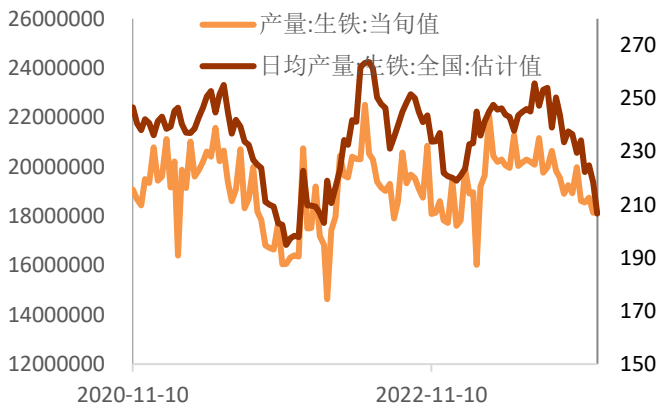


图表 20 钢厂铁矿:总日耗

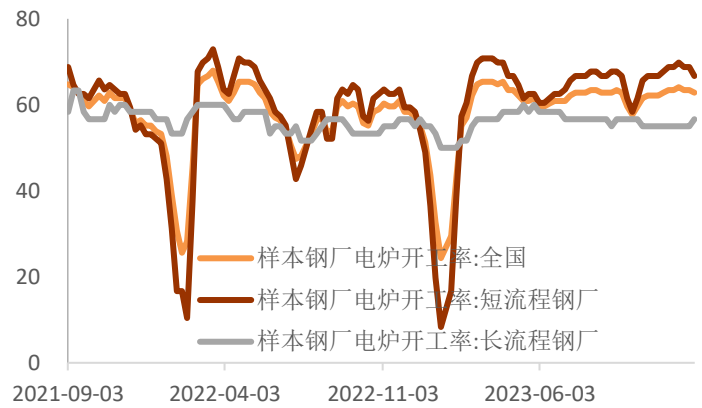


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

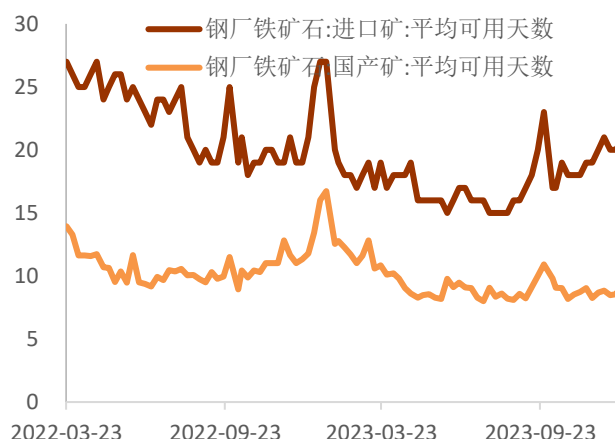
4、钢厂库存情况

12月钢厂库存反弹,截至1月5日,钢厂进口铁矿石库存总量为9785.83万吨,月环比增加483万吨,进口矿日耗为266.13万吨,月环比降20万吨,库存消费比36.77,月环比增4.3。随着高炉开工回落,钢厂库存相关指标明显修复,库存反弹,库消比回升。当前钢厂处于检修旺季,日耗维持低位水平,叠加节前补库需求,月内库存增加的概率较大。

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

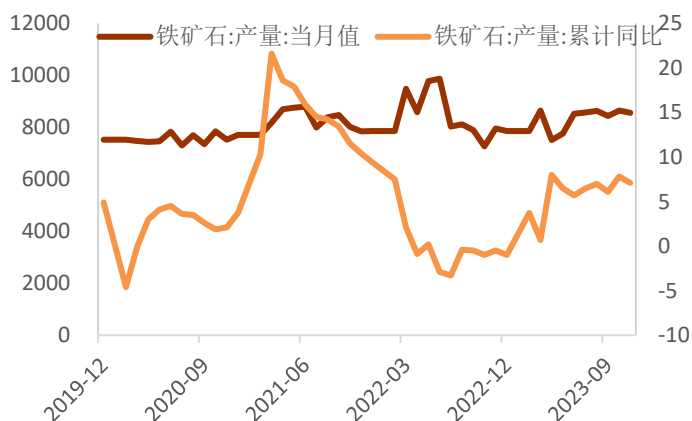


数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

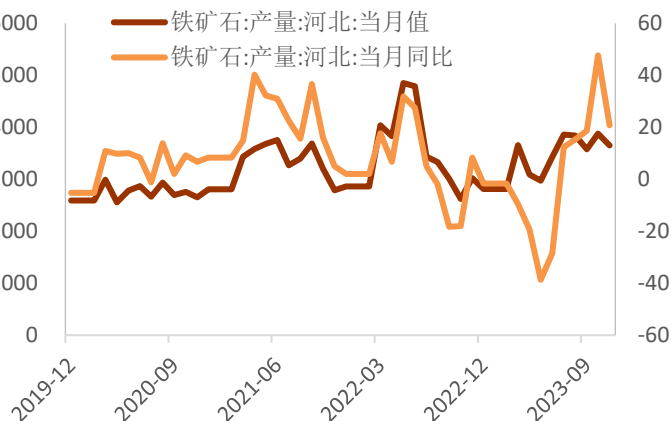
5、国内矿山生产情况

截至 12 月底, 全国 186 座矿山企业日均精粉产量 49.88 万吨, 环比下降 0.22 万吨, 同比增加 6.61 万吨, 矿山精粉库存 88.9 万吨, 环比下降 5.06 万吨。近期矿山产能利用率小幅下降, 东北、华北、华东降幅明显。华东区域在完成年度生产任务后, 自主减产, 华北因二级预警, 产量下降, 东北因天气原因, 主动减产或停产。精粉库存下降, 华北因天气影响减弱, 运输恢复正常, 出货加快, 库存下降, 东北因价格优势, 出货加快, 库存下降。

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

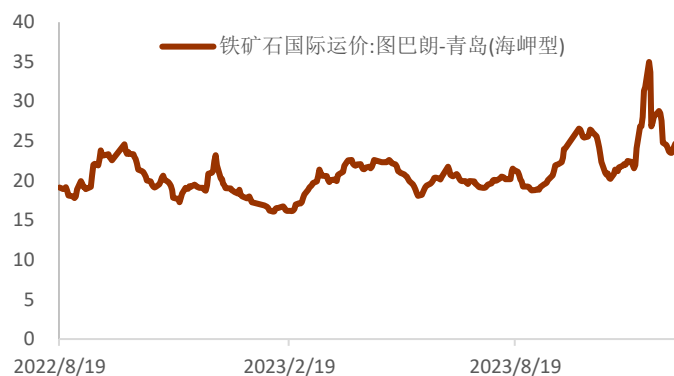
12 月份海岬型船市场运价创今年新高, 受到红海事件影响, 不过随后高位回落, 由于铁矿石运输大部不走该线, 实际上直接影响较小。1 月 3 日澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为 10.45 美元/吨, 较上月初的跌 2.69。巴西图巴朗至青岛航线运价为 27.94 美元/吨, 较上月初

下跌 3.87 美元/吨。

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

需求端：截至 12 月末，247 家钢厂铁水月产量 6976 万吨，环比上月减少 103 万，日均铁水产量 225 万吨，环比减少 10.9 万吨。当月减量主要在华北、华东和西南地区。展望后市，春节前补库需求增加，而钢厂库存相对偏低，预计疏港量仍然较高。

供给端：四大矿山生产发运保持稳定，1-52 周，澳巴发全球 117088 万吨，累计同比增加 2.3%。其中，澳洲发全球量共计 84018 万吨，累计同比增加 0.7%。巴西发全球量共计 33069 万吨，累计同比增加 6.5%。力拓发中国 22833 万吨，同比增 2.9%，必和必拓发中国 2114.9 万吨，同比持平，FMG 发中国 14519.9 万吨，同比减少 3.2%，淡水河谷发货量 24361 万吨，同比增 2.7%。

未来一个月，政策端对高价铁矿有监管的可能。需求端，终端处于淡季，钢厂开工低位，节前有补库需求，不排除预期落地后的回调可能。供给端，海外发运或环比回落，到港量维持高位，港口库存可能继续累库。总体上，铁矿石需求边际有好转可能，供给端保持稳定，政策端有调控可能，铁矿或宽幅震荡，策略上，逢高卖出看跌期权，参考区间 900-1080 元/吨。

风险点：宏观政策，钢厂限产超预期

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

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

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

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



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。