

铁矿石：偏强运行

行业观点：

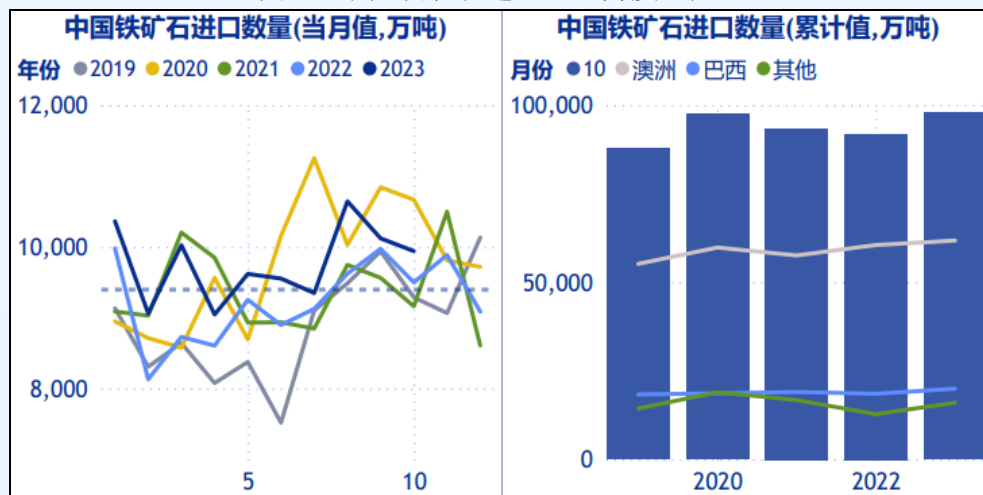
11月铁矿石价格维持强势表现，盘面 I2401 合约连续拉涨，一度靠近 1000 元/吨整数关口；铁矿石现货价格一路走强，远期现货价格涨幅大于港口现货。截止 11 月 24 日，铁矿石 62%澳粉远期现货价格指数 134.85 美元/干吨，较 10 月上涨 9.19%，青岛港 PB 粉价格 998，环比上月上涨 4.61%，铁矿石期现价差明显收窄。12 月份来看，钢厂铁水产量维持高位，进口铁矿石港口库存依然低位运行，矿石市场供需紧平衡或将延续到年底，对矿石价格带来较强支撑，预计矿价将维持偏强运行。

供应端：表现维稳

一、进口量维持高位

从我国进口数量来看，2023 年 1-10 月份进口铁矿石 9.77 亿吨，同比增加 6.4%/5900 万吨，进口量整体维持高位水平。分国别来看，其中 1-10 月份澳洲铁矿进口同比增加 2.1%/1260 万吨，巴西进口同比增加 7.7%/1400 万吨；非澳巴进口同比增加 25%/3200 万吨，其中印度进口同比增加 206%/2030 万吨。今年国内进口铁矿同比大幅增加，虽然非主流矿全球发运量同比增加较少，但发往中国数量大幅增加。

图 1：中国铁矿石进口量（月度，万吨）



资料来源：我的钢铁，上海中期

2023 年 11 月 30 日

上海中期期货研究所

黑色金属研发团队

王舟懿
Z0000394
F0211322

李吉龙
Z0014831
F3038265

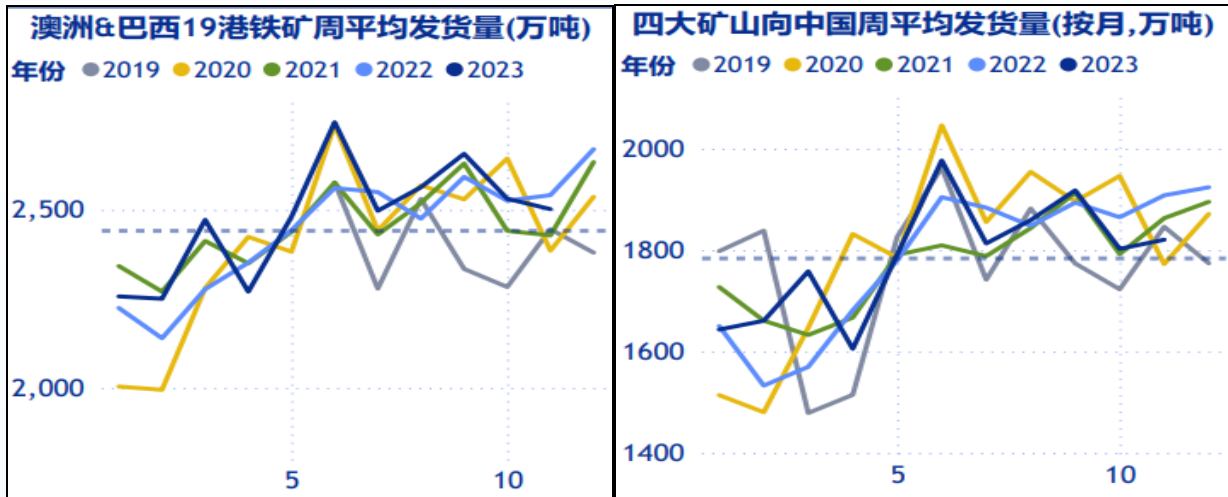


请扫描关注我们的微信。

二、发运量将延续季节性高位

根据 Mysteel 的统计，11 月份全球铁矿石发运总量环比减少，预计 11 月份全球铁矿石发运量为 12646.1 万吨，月环比减少 848 万吨，同比去年同期增加 188.7 万吨，处于今年月度中等位置；日均发运 421.5 万吨，月环比减少 13.7 万吨。1-11 月份，全球铁矿石发运量累计达到 14.1 亿吨，年同比增加 3472.2 万吨，增幅为 2.5%。

图 2：澳洲&巴西铁矿石发货量（周度平均，万吨）



资料来源：我的钢铁，上海中期

根据往年季节性趋势，12 月份发运环比有所下降，从目前四大矿山发运进度、新增产能及年度发运目标来看，按四大矿山今年最低发运目标推算，12 月四大矿发运量环比 11 月预计增加 900 万吨，12 月份全球铁矿石发运量环比或将明显增加。

另外，12 月铁矿石发运量有季末冲量预期，综合海漂库存及到港比例来看，巴西、澳洲预计到港量小幅下降后回升，非主流保持强劲势头，12 月份到港量预计表现同、环比均增加。

三、内矿产量有望持续回升

根据 Mysteel 的统计，2023 年 10 月份铁精粉产量 2300 万吨，同比大幅增加 350 万吨，大部分增量来自于华北地区，主要原因是河北地区安全检查阶段性放松。1-10 月份国内铁精粉产量 22385 万吨，同比增长 2.5%，由于去年四季度国内铁精粉产量基数较低，河北铁精粉产量有望会持续恢复，预计全年国内铁精粉增量在 800 万吨。

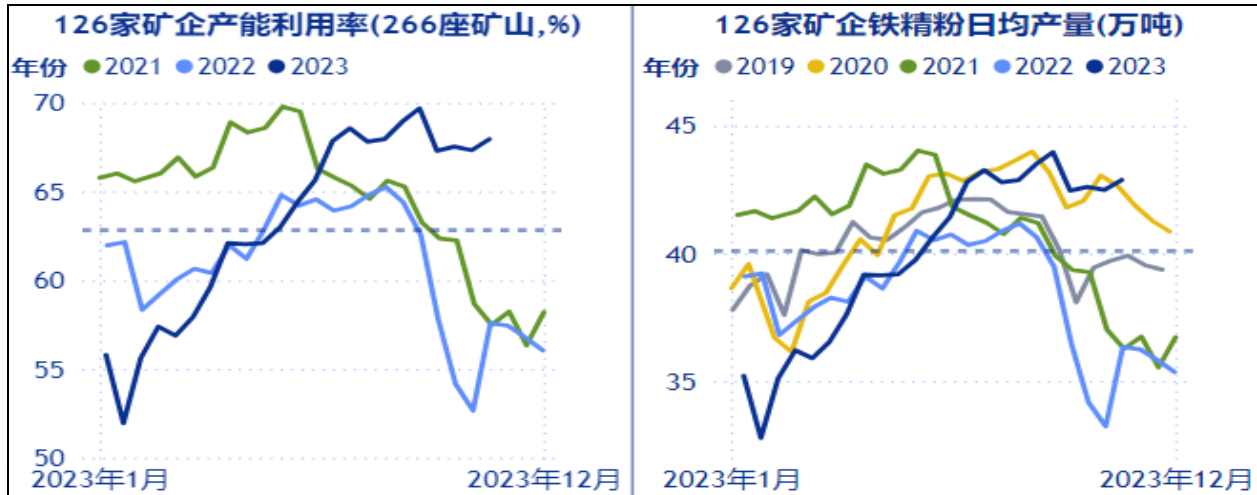
分地区数据来看，1-10 月份华北地区铁精粉产量同比下降 4.3%/350 万吨，东北地区持平，华东地区增长 13.6%/510 万吨，西南地区增长 15%/430 万吨。

图 3：内矿产能利用率及日均产量（万吨，%）

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：

报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。



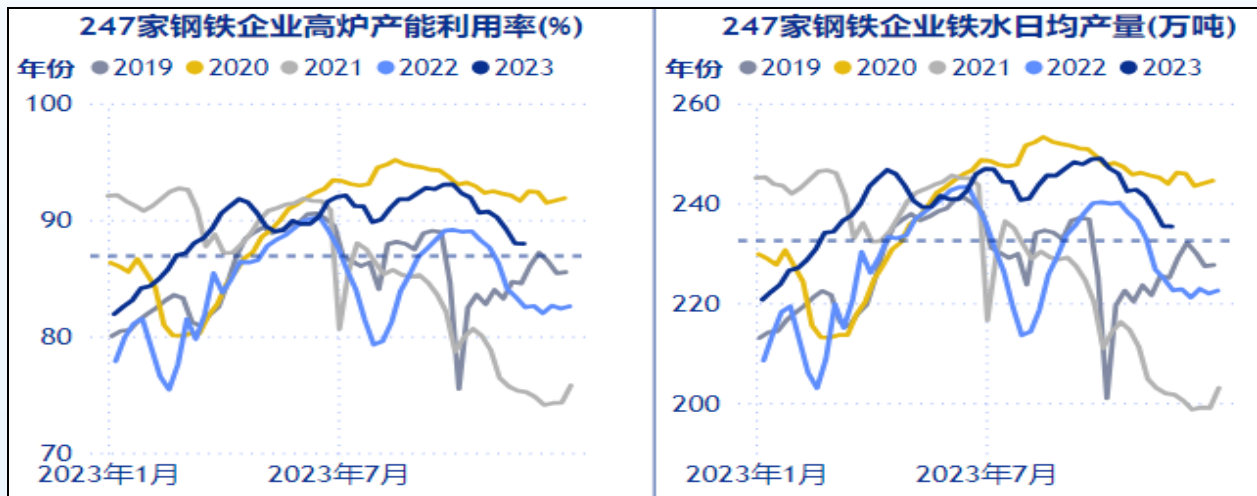
资料来源：我的钢铁，上海中期

需求端：维持高位

一、铁水产量维持季节性高位，但上方空间有限

截止11月28日，Mysteel 预计247家钢厂11月铁水产量总量环比减少470万吨至7085万吨，日均铁水产量环比下降7.5万吨/天至236.2万吨/天，降幅3.1%。

图4：247家钢厂日均铁水产量（周度，万吨）



资料来源：我的钢铁，上海中期

11月钢厂高炉检修数量显著增加，从周度节奏来看，本轮检修集中于月初阶段，由于此前10月大部分钢厂严重亏损，在此影响下计划于11月开展检修行动，所以在月初阶段呈现出高炉集中

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

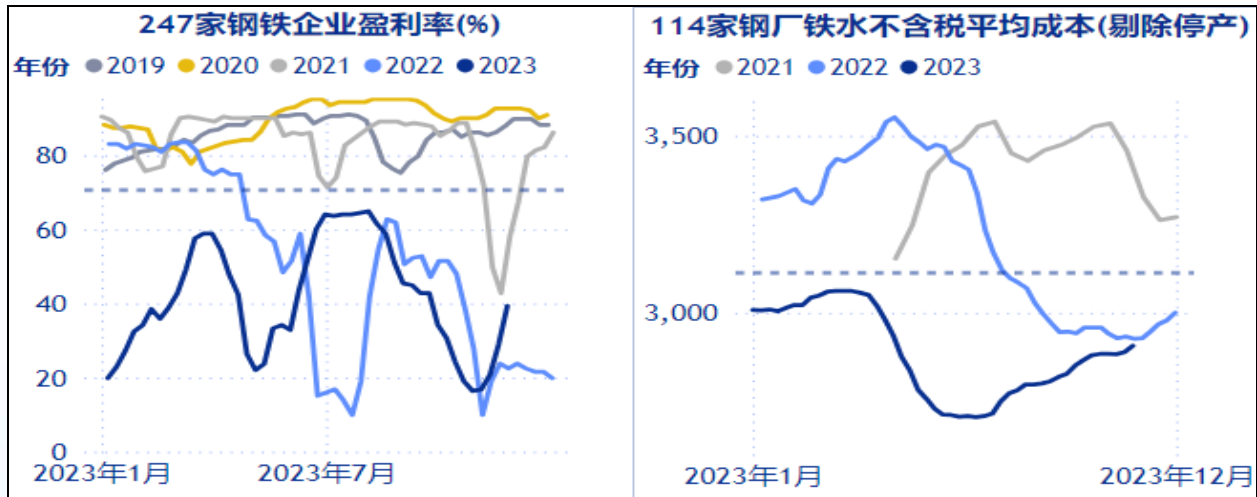
免责声明：

报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

检修，但伴随检修的深入进行，钢厂利润开始逐渐修复，全国钢厂盈利率相较 10 月有明显的反弹，个别高炉也开始恢复了生产。

日均铁水产量从 11 月初的近 243 万吨下降至 235 万吨，但边际上没有继续大幅下降。终端需求和预期改善后，钢厂毛利润改善，目前长、短流程钢厂均有利润，生产积极性回升。此外，虽然北方地区进入采暖季，但环保限产情况不及往年，今年钢厂铁水产量维持在季节性高位，整体仍处于近三年的高位水平。

图 5：247 家钢企盈利率及平均成本（%，元/吨）



资料来源：我的钢铁，上海中期

二、库存仍处低位水平

港口库存方面，11 月中国 45 港铁矿石库存延续了 10 月中旬的累库趋势，月初累库幅度较小，中旬出现小幅去库后再度回归累库通道。截止 11 月 24 日，45 港铁矿石库存总量 11309.1 万吨，较上月底高 171.9 万吨，比今年年初库存低 1821.4 万吨，比去年同期库存低 2175.5 万吨。本月 45 港铁矿石库存整体表现去库转为累库趋势，上旬受巴西火车事故及我国沿海大风天气影响，供应端小幅下降且需求处于高位，库存小幅去库，中下旬到港恢复叠加铁水呈下行趋势，45 港库存重回累库通道，整体累库幅度较小。

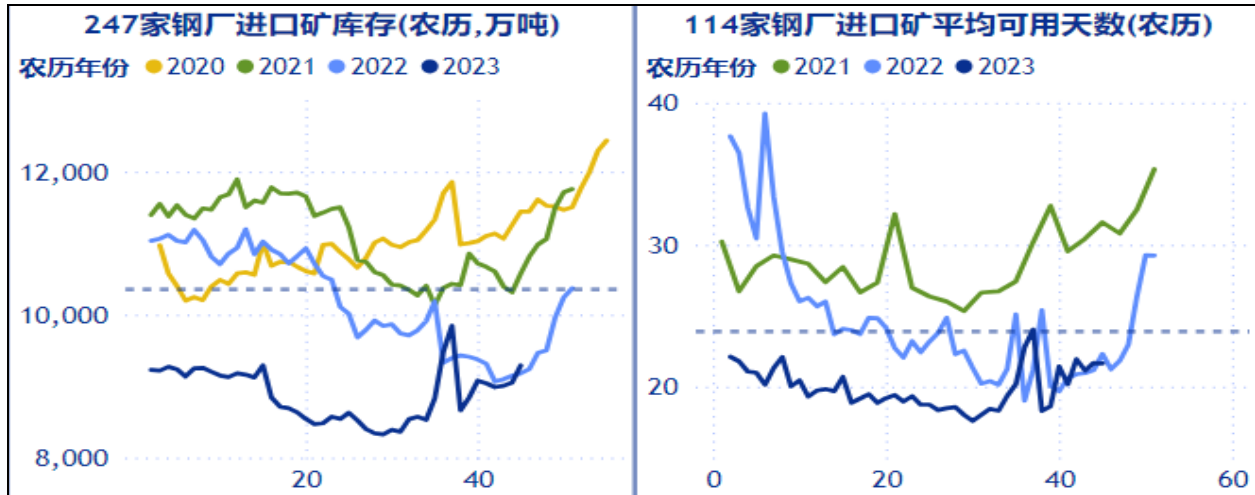
钢厂库存方面，截止至 11 月 27 日，本期 247 样本钢厂进口矿总库存 9290 万吨，环比上月增加 148 万吨。11 月铁矿石港口库存虽小幅累库，但库存水平仍处于历史最低水平。港口现货处于紧平衡状态，粗粉库存仍在低位。不仅港口库存偏低，贸易商库存也迅速下降，钢厂库存也维持在低位。整体来看，铁矿石各环节的库存维持在低位。

图 6：港口&钢厂进口矿库存（周度，万吨）

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：

报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。



资料来源：我的钢铁，上海中期

后市展望

策略：

综合来看，前期钢厂利润整体回升，铁水产量、钢厂产量和出口维持在高位、钢厂库存维持在低位，给予了铁矿石价格支撑，铁矿石价格触底反弹。12月铁矿石供稳需稳的基本面或难以扭转，供应短期内弹性低；而下游终端需求小幅转暖，钢厂继续减产意愿降低，以及低库存水平仍将给矿价带来较强的支撑。整体来看，12月份铁矿石的基本面仍将呈现供给稳定、需求稳定的态势，铁矿石价格预计仍偏强运行。

结合盘面来看，铁矿石主力2401合约将开启移仓换月进程，但近月合约整体表现依然相对坚挺，整体偏强运行为主，关注钢厂铁水的变动情况。

操作方面，可关注1-5反套的机会。

风险点：

- 1、供应端矿山发运量超预期回升（利空风险）；
- 2、钢厂生产政策性压减不及预期（利多风险）

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：

报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。