

铁矿石：偏强运行

行业观点：

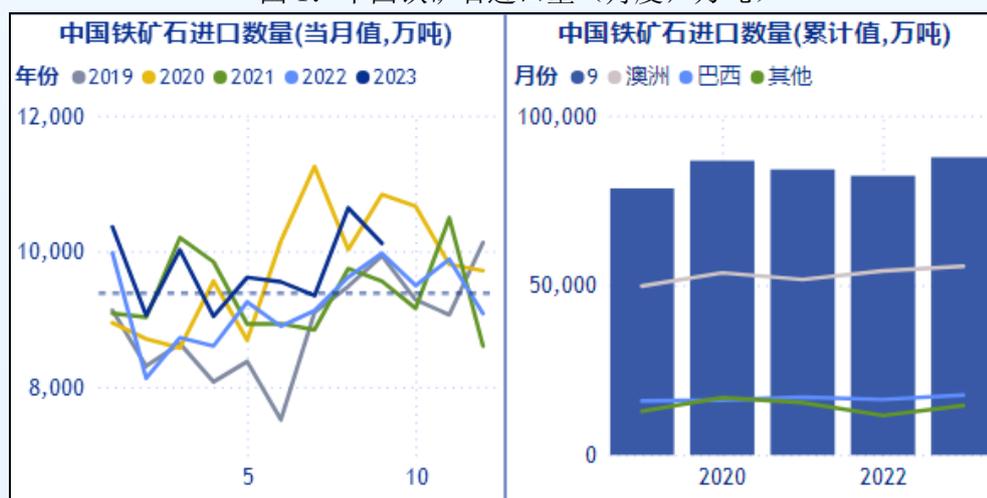
10月铁矿石价格高位盘整，随后大幅拉升，突破盘面前期高点，I2401合约运行上沿靠近900元/吨，铁矿石现货价格一路走强，截至10月28日，铁矿石价格指数:62%Fe:CFR中国北方:119美元/干吨，较10月初下跌0.75%。11月份，铁矿市场整体供需偏紧，钢厂减产空间有限、成材卷板库存压力缓解后，市场博弈宏观预期对盘面的带动。国内在政府较为坚决的提振经济的决心下，政策利好不断，市场情绪转好，铁矿远月合约依然坚挺运行。但短期近月合约仍面临监管压力，继续反弹的压力较大，上方空间或较为有限，关注铁水能否回落。

供应端：宽松格局依旧

一、进口量维持高位

据国家统计局数据显示，1-9月，我国累计进口铁矿8.77亿吨，累计同比增长6.58%，9月当月进口铁矿1.01亿吨，同比增长1.54%。从地区结构来看，1-9月，累计进口澳大利亚铁矿石5.55亿吨，累计同比增长2.34%；累计进口巴西铁矿石1.76亿吨，累计同比增长7.78%。

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10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



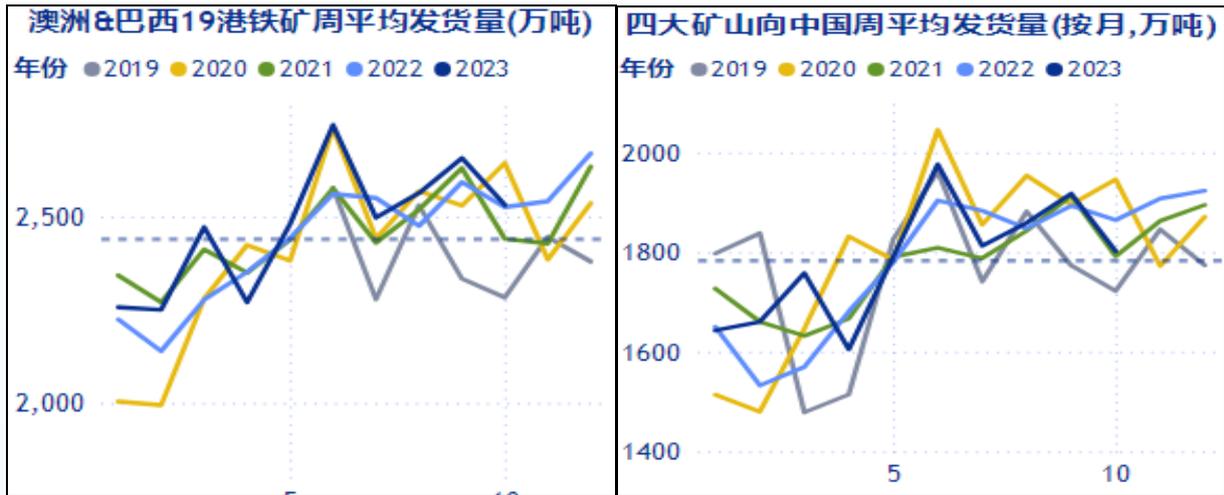
请扫描关注我们的微信。

二、发运量将延续季节性高位

截止至10月27日，全球铁矿累计发运12.4亿吨，累计同比增长2.9%，10月前三周铁矿发运0.9亿吨，同比增长5.91%；以高频数据来看，10月第4周南非港口检修结束，南非铁矿发运大幅上涨，印度铁矿发运仍然强势，澳巴铁矿发运仍然稳定，预计10月第4周铁矿发运环比有所回升。

今年铁矿发运年内铁矿发运大幅增加的主要原因，一方面是在部分新增矿山产能相继投产推动下，全球铁矿产量小幅上升；另一方面则是由于去年印度下调出口关税，致使印度铁矿出口大幅增加，带动全球铁矿发运增加。

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

中期来看，供应增加对价格上行造成较大的压力，结合往年的季节性表现，四季度是各大矿山的发运高峰期。目前巴西淡水河谷处于季节性发运高位，叠加澳大利亚必和必拓和FMG矿山财年目标同比均有所提高，预计今年发运量有望季度环比增加20万吨/日；第三、四季度四大矿山发运量季环比增加3600万吨，其中发往中国的铁矿石量季环比增加2800万吨。

三、内矿产量有望持续回升

2023年1-9月国内322家矿山企业铁精粉累计产量2.01亿吨，累计同比上涨1.03%，累计涨幅有所扩大，其中9月国内322家矿山企业铁精粉产量2286万吨，环比下跌1.08%，同比上涨3.50%。8月精粉产量同比增长约70万吨，与预期相符。

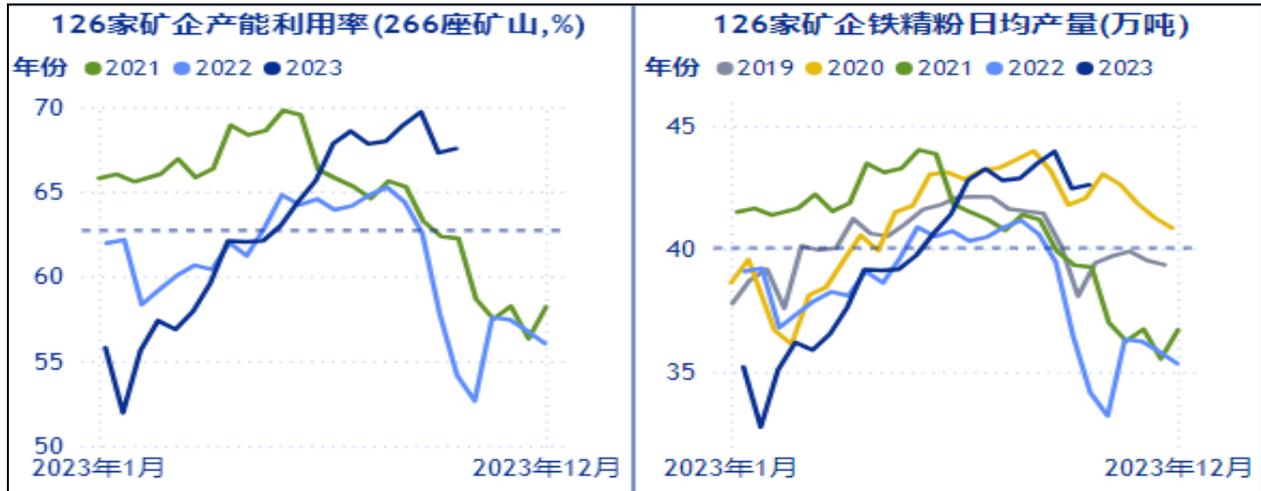
进入10月，河北复产进度仍然缓慢，预计华北地区精粉产量持稳，而进入冬季后内蒙、东北、华北等地受天气影响，原矿开采受限，预计11月全国精粉产量或将季节性回落，但总量上高于去年同期。

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。



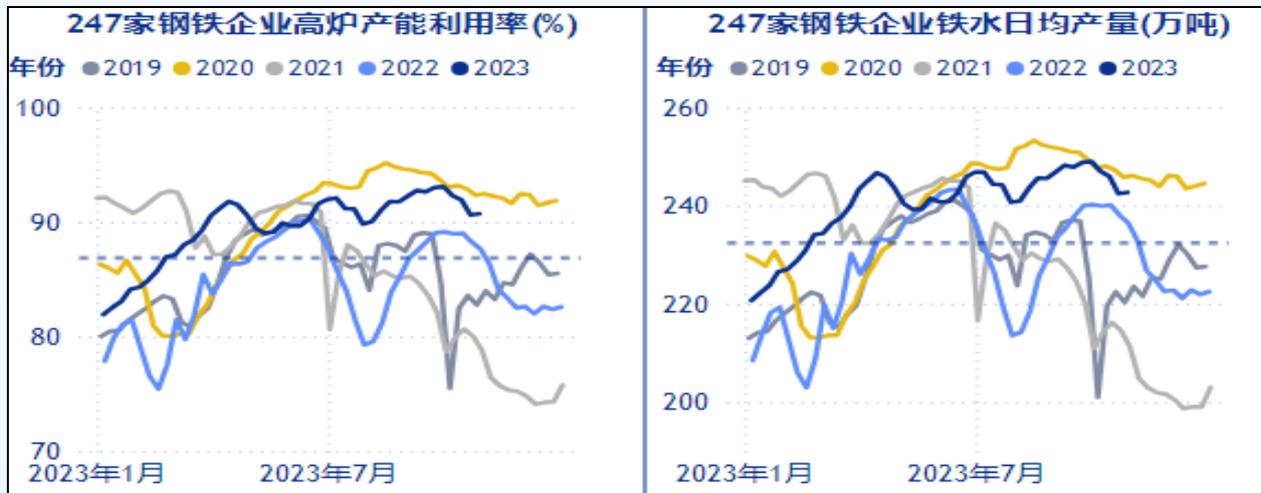
资料来源：我的钢铁，上海中期

需求端：面临下行压力

一、钢厂生产积极性依然较高，铁水下行空间有限

截止至10月27日，247家钢厂日均铁水产量242.73万吨/天，环比增加0.29万吨/天，共新增10座高炉复产另有9座高炉检修，整体铁水的实际复产量要强于检修量，短期内缓解了铁水持续下行的趋势。

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

针对近期钢厂在亏损局面下能够选择继续复产的行为，主要涉及几个方面，其中一个库存压力，今年钢厂积极生产主要是由于下游库存去库整体顺畅，而去年大减产时成材的库存去库阻力较

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

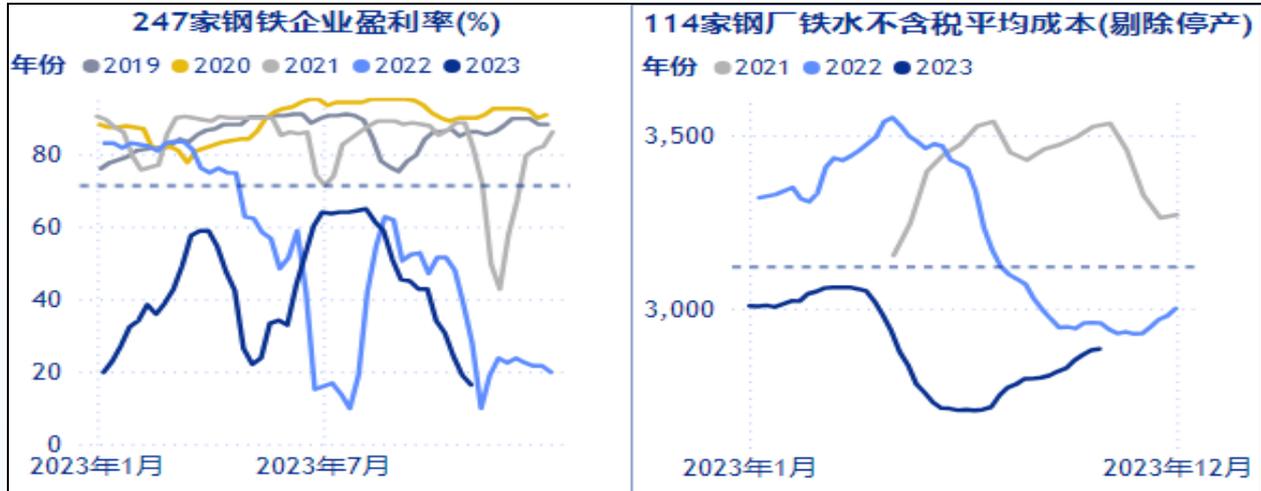
免责声明：

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。

大导致亏损加剧。第二个是下游新投产数量较多，对于新项目的生产，利润因素对于钢企来说影响作用就会削弱。

短期来看，从调研角度下周计划检修高炉 9 座，复产高炉 7 座。铁水在短暂上升后继续维持下行趋势，预计 11 月日均铁水产量下降 0.63 万吨/天。同时伴随原材料成本的上升，钢厂亏损或面临进一步的亏损，生产压力加大的可能性在逐渐增加。

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、库存维持低位水平

截止至 10 月 27 日，本期 247 样本钢厂进口矿总库存 9042.56 万吨，环比减 35.55 万吨。分结构看，钢厂厂内库存与港口库存环比分别增加 2.83 和 42.76 万吨，钢厂的海漂库存下降 81.14 万吨，近期钢厂铁水减产带动疏港量减少，港口库存因此有较为明显的增量。

分区域看，华北、华东钢厂库存下降，因该区域内部分钢厂高炉检修，10 月山西河北两地实际共 14 座高炉检修，比 10 月初统计的增加了 12 座。沿江和东北钢厂海漂发货增加带动区域内库存小幅回升。

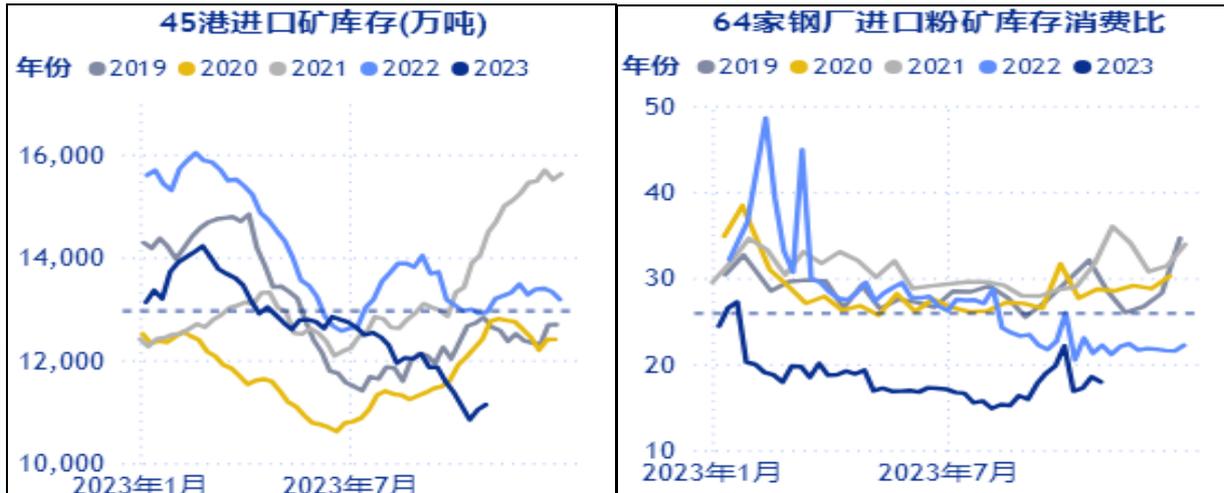
目前钢厂进口矿总库存以及库销比均处于近几年同期最低位，但考虑到后续高炉检修范围可能进一步扩大，同时矿价没有大幅下跌的前提下，钢厂或以维持常规补库为主。

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：

整体来看，目前钢厂减产负反馈预期正等待发酵，叠加采暖季限产影响，铁矿石需求逐步走弱，但需求回落空间较为有限；相反铁矿石供应年底冲量将面临季节性回升，铁矿石基本面预期转弱，我们预计矿价继续反弹的空间将较为有限，但减产不及预期的背景下，铁矿石价格依然是黑色产业链中相对坚挺的品种。

结合盘面来看，而远月合约利空情绪提前释放叠加政策持续释放出积极信号，下行阻力较大，预计合约间月差将有所修复，01 合约受到钢厂需求回落的影响较大的，将面临一定的调整压力，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。