

黑色产业链组

电话: 0571-85103057

邮编: 310000

地址: 杭州市拱墅区万寿亭 13 号

网址: <http://www.zjncf.com.cn>

12 月铁矿市场展望——

供增需弱，铁矿上方空间有限

观点摘要:

供应:

国产矿受普氏价格一路上涨带动，国内矿产量有所回升。外矿供应也呈现持续回升，澳巴发运均回升至中位偏高水平，到港量快速回补，结合前期全球铁矿石发运量与船期推算，后期到港量维持中位水平，短期供应端稳中有升。从矿山季报以及发运目标、发运节奏来看，12 月份四大矿山发运及发往中国量环比仍呈增加趋势。

需求:

楼市刺激政策已是常态化，但在居民收入预期和房价预期下降的情况下，地产销售尚未呈现显著回暖的趋势。年前钢企出于对设备维护考虑，钢厂仍有检修计划，铁水产量大概率继续回落。随着天气快速降温以及步入深冬，终端需求也逐步降低，势必会影响铁水产量，铁矿需求面临收缩。

库存:

钢厂进口矿库存今年一直保持低位，在终端需求弱势的情况下，钢厂主动去库存，四季度铁矿到货量将明显提升，疏港量小幅回落，预计港口库存整体趋于小幅累积。即海外供给的增加以及钢厂主动减产驱动，铁矿港口累库压力加大，将对铁矿石价格形成压力。

总结:

展望 12 月，铁矿或呈现供增需减趋势，钢厂仍有检修计划，铁水产量大概率继续回落。海外发运呈年底冲量增加趋势，铁矿港口库存或呈现累库趋势。监管层面持续加码，铁矿上行阻力较大，建议投资者关注铁矿 2405 合约上方压力位 960 元/吨左右的压力位，突破紧止损。

风险因素: 1、宏观政策继续加码; 2、下游地产数据大幅好转; 3、供应端发货量大幅回落等。

铁矿 11 月月报——政策宽松
助推，矿价震荡偏强

铁矿 10 月月报——铁矿供需
双强，关注粗钢平控政策

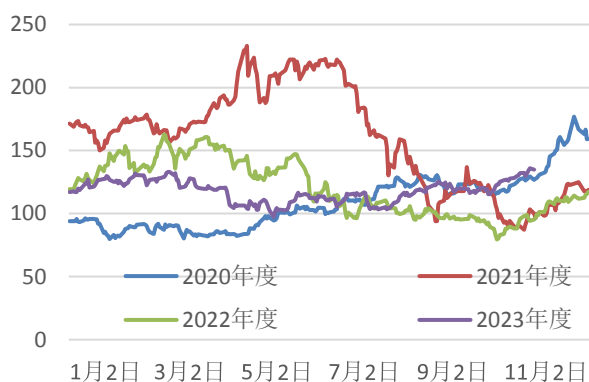
铁矿 9 月月报——供需双增，
铁矿何去何从？

一、铁矿行情回顾

11月，国内外宏观预期转好，美国经济数据低于预期，美联储加息可能性大幅降低，财政部增发万亿特别国债，预计赤字率从3%提高到3.8%，直接利好基建需求，叠加10月份金融数据预示着经济稳中向好，国际国内宏观提振下，市场情绪回暖，铁矿价格延续上涨走势。

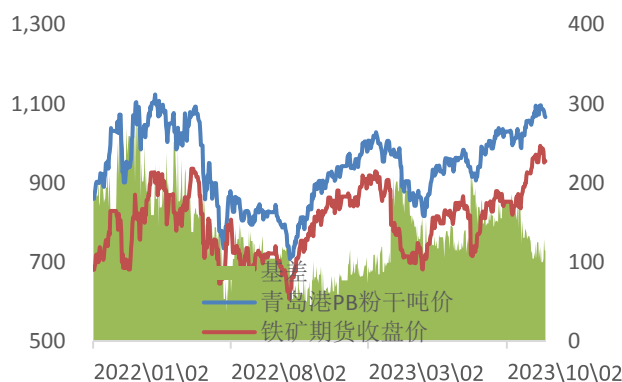
由于铁矿涨幅过大，11月中旬开始监管层面管控频发，限仓提保、多部门加强港口铁矿石监管以及发改委开展对铁矿价格指数调研，市场情绪转弱，市场交易逻辑从宏观主导切换到下游需求不及预期的现实端，短期铁矿承压。展望12月，铁矿发运仍呈增加趋势，需求边际走弱，供强需弱下，铁矿上方阻力加大。

图 1： 62%Fe 普氏指数 单位：美元



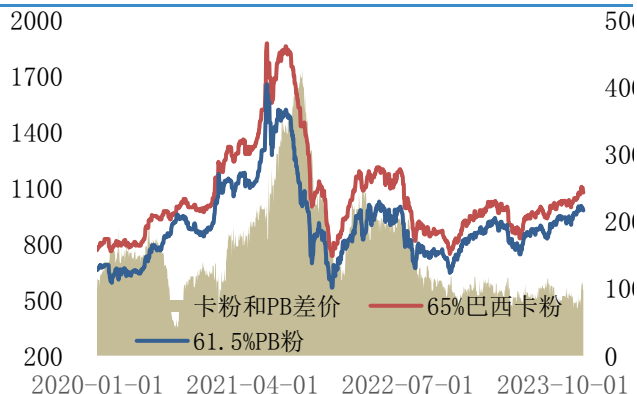
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 2： 铁矿基差走势图 单位：元/吨



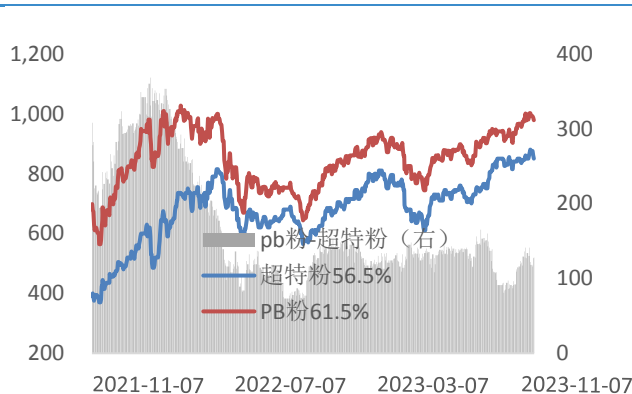
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3： 卡粉和 PB 粉价差走势图 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4： PB 粉和超特粉走势图 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

二、铁矿供需分析

1、铁矿发运呈增加趋势

外矿方面，先看下四大矿山情况，力拓三季度皮尔巴拉业务铁矿石产量为8348.4万吨，同比回落1%。三季度皮尔巴拉发运量为8389.2万吨，同比增加1.2%。2023年前三季度发运量达到24553万吨，同比增加4.8%，前三季度力拓产销超市场预期，在产能置换项目不断推进的同

时，SP10 的产运量预计仍将维持高位，全年有望接近完成发运目标区间上沿 3.32 亿吨。力拓 2024 财年西澳铁矿石发运量预计小幅提高，达 3.23-3.38 亿吨。

VALE 三季度铁矿石产量为 8623.8 万吨，同比回落 3.9%。三季度铁矿石发运量为 8056 万吨，同比增加 3.9%。2023 年前三季度产量达到 23176 万吨，同比增长 1.8%，VALE 全年产量目标预计完成区间下沿 3.1 亿吨，2023 年目标产量仍维持 3.1-3.2 亿吨不变。VALE 产量同比下降，产销环比修复。

BHP 三季度铁矿石产量为 6323.5 万吨，同比回落 2.8%，南坡和 MAC 矿区检修影响，西澳产区中仅金布巴矿区实现产量同比正增长。三季度铁矿石发运量为 7175 万吨，同比增加 2.1%。2023 年前三季度发运量达到 20950 万吨，同比回落 0.32%，前三季度产量达到 20833 万吨，同比回落 1%。2023 财年铁矿石目标指导量 2.78-2.9 亿吨，2024 财年铁矿石目标指导量 2.82-2.94 亿吨。

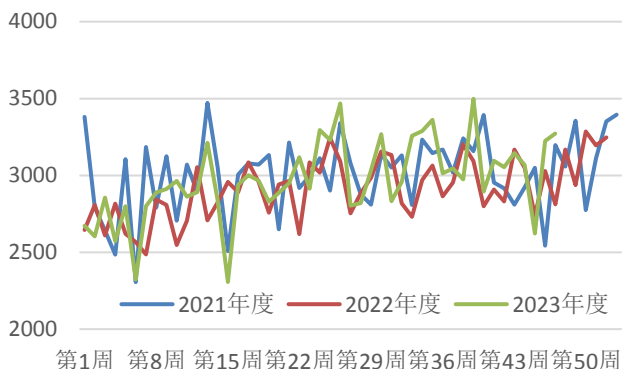
FMG 三季度铁矿石产量为 4800 万吨，环比同比基本持平。三季度 FMG 铁矿石发运量为 4590 万吨，同比下降 3.4%，主要由于本季度安排了较多的检修活动。2023 年前三季度发运量达到 14276 万吨，同比回落 0.52%。2024 财年的发运目标指导量为 1.92-1.97 亿吨（2023 澳大利亚财年发运目标为 1.87-1.92 亿吨）。生产成本方面，FMG 三季度皮尔巴拉赤铁矿 C1 成本为 17.93 美金/湿吨，季环比上升 2.0%，维持了上一季度给出的 FY2024 的 C1 成本目标为 18-19 美元/湿吨（基于皮尔巴拉赤铁矿）。

从钢联数据来看，2023 年年初至今，全球铁矿周度发运 2971 万吨，同比去年同期 2885 万吨增加 2.7%，澳巴铁矿全球发运量周度均值 2481 万吨，同比增长 2.2%，其中澳洲 19 港口周度发运均值 1792 万吨，同比增长 0.9%万吨，巴西铁矿周度发运均值 693 万吨，同比增长 5.8%。分四大矿来看，力拓周度发运均值 623 万吨，同比增长 2.5%，BHP 发运 543 万吨，同比增加 0.36%，FMG 发运 358 万吨，同比回落 1.6%，VALE 发运 505.5 万吨，同比回落 0.14%。我们发现，非主流矿山发运到中国的量也受普氏价格偏高的带动供给稳中有升。

截至 11 月 27 日，本期发运到港增加幅度较上周有所趋缓，全球铁矿石发运总量 3272.5 万吨，环比增加 49 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2652.6 万吨，环比减少 9.9 万吨，澳洲发运量 1873.0 万吨，环比减少 38.1 万吨；巴西发运量 779.7 万吨，环比增加 28.2 万吨。中国 47 港到港总量 2575.2 万吨，环比增加 72.1 万吨，到港量处于近几年高位。供应端来看，外矿供应持续回升，澳巴发运均回升至中位偏高水平，北方天气影响减弱，到港量快速回补，结合前期全球铁矿石发运量与船期推算，后期到港量维持中位水平，短期供应端稳中有升。从矿山季

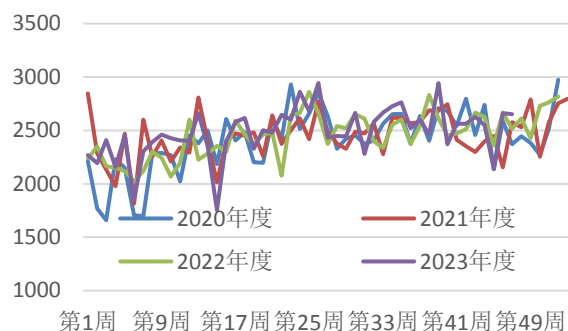
报以及发运目标、发运节奏来看，12月份四大矿山发运及发往中国量环比仍呈增加趋势。

图 5： 铁矿全球发运量 单位：万吨



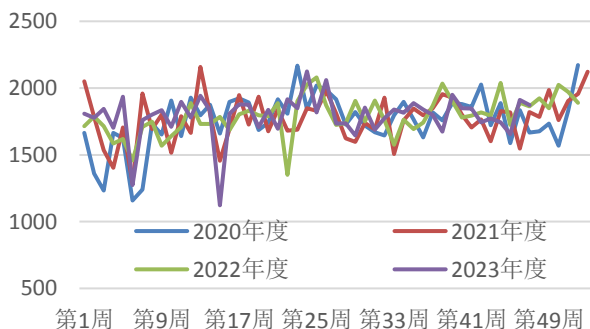
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6： 澳洲巴西铁矿总发货量 单位：万吨



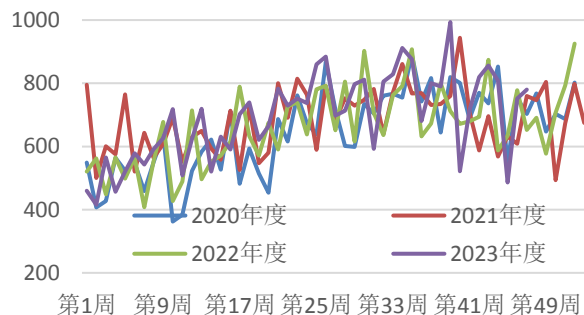
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7： 澳洲铁矿总发货量 单位：万吨



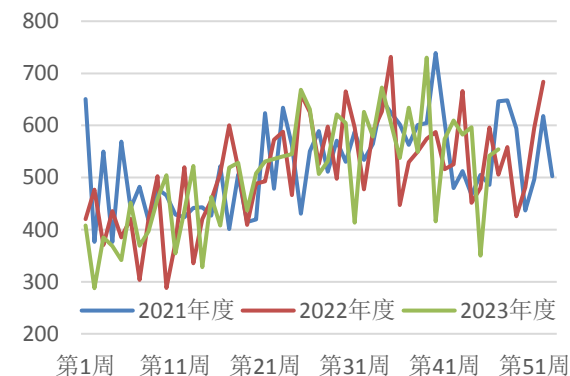
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8： 巴西铁矿总发货量 单位：万吨



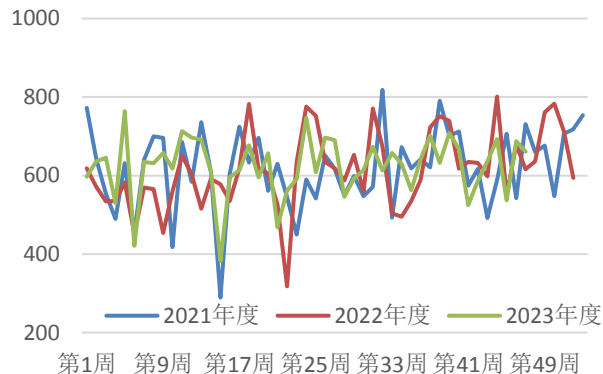
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 9： VALE 铁矿石发运量 单位：万吨



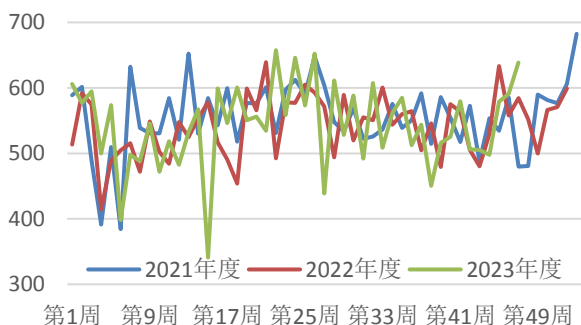
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 10： 力拓发运量 单位：万吨



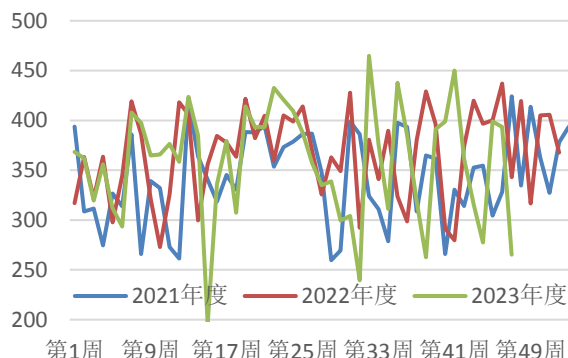
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 11: BHP 发运量 单位: 万吨



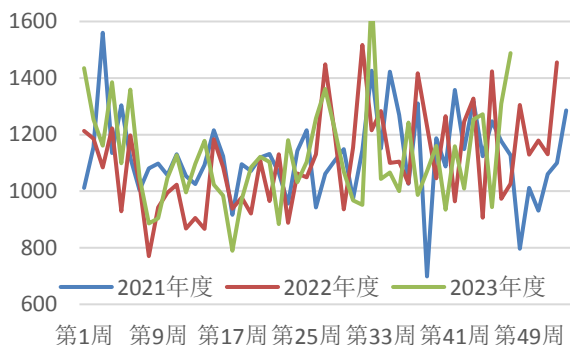
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 12: FMG 发运量 单位: 万吨



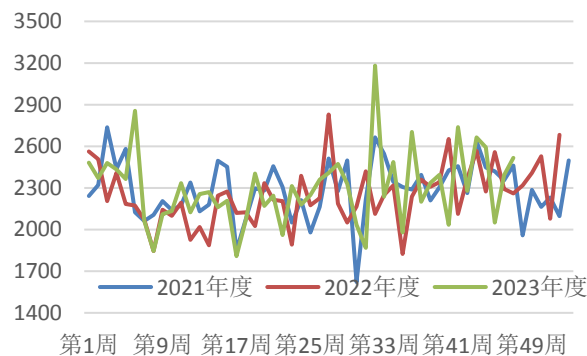
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 13: 北方六港到港量 单位: 万吨



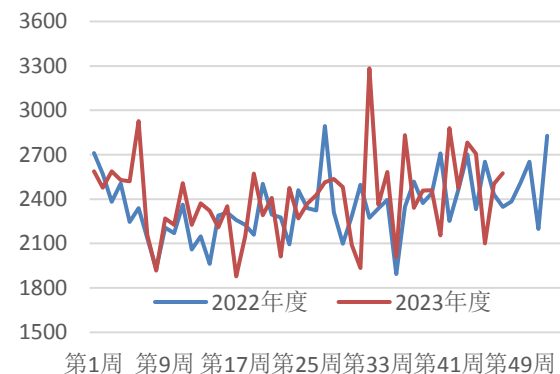
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 14: 45 港铁矿到港总量 单位: 万吨



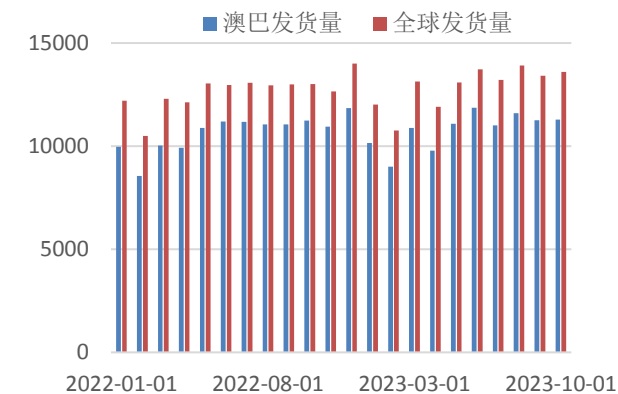
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 15: 47 港铁矿到港总量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 16: 全球和澳巴发运对比 单位: 万吨

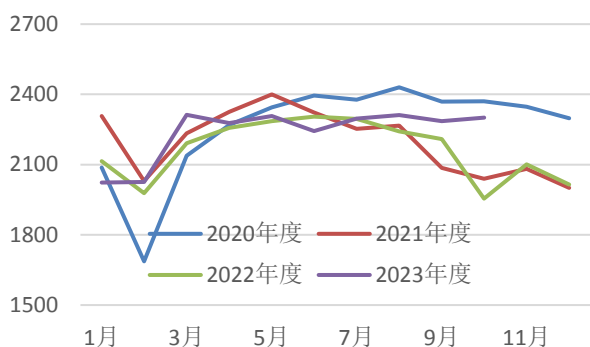


数据来源: mysteel 新世纪期货

国产矿方面, 受普氏价格一路上涨带动, 国内矿产量有所回升。2023 年 1-10 月份国内矿山企业铁精粉产量 22384.6 万吨, 同比增长 2.52%。10 月份国内矿山铁精粉月度产量 2300.3 万吨, 同比增加 345.3 万吨, 增加 17.6%, 大部分增量来自于华北地区, 河北地区安全检查阶段性放松。在国家鼓励加大国内铁矿供给占比的政策下, 基石计划加快产能投放, 产能利用率和国内铁精粉产量有所释放。从国内矿山企业产能利用率看, 11 月份维持在 64%左右, 而去年同期在 53%—57%左右水平。从国内矿山铁精粉日均产量看, 11 月份维持在 50 万吨左右, 而去

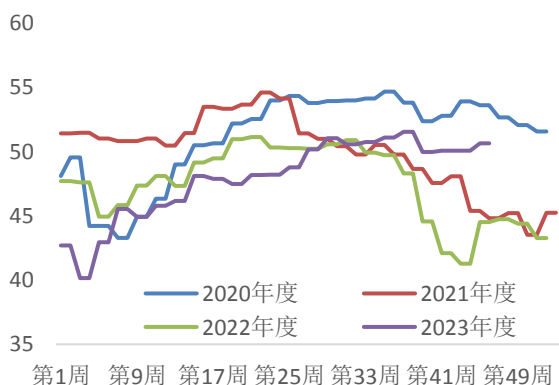
年同期在 41-44 万吨左右水平。去年四季度国内铁精粉产量基数较低，河北铁精粉产量有望持续恢复，预计全年国内铁精粉增量在 700-800 万吨。从国内矿山铁精粉库存来看，11 月份维持在 92 万吨左右，而去年同期在 300 万吨附近。

图 17： 国产铁精粉产量 单位：万吨



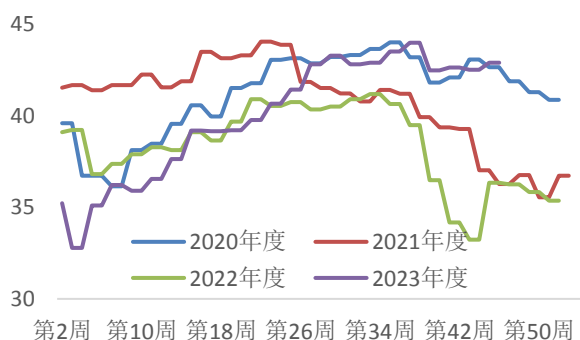
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19： 186 家矿山铁精粉日均产量 单位：万吨



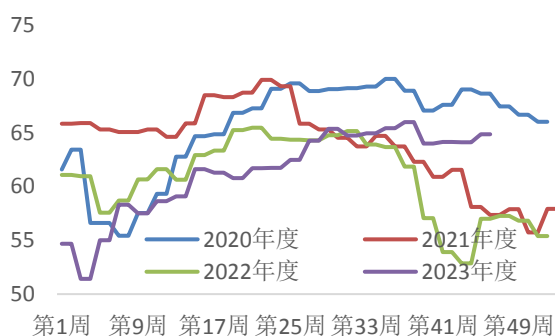
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 21： 126 家矿山铁精粉日均产量 单位：万吨



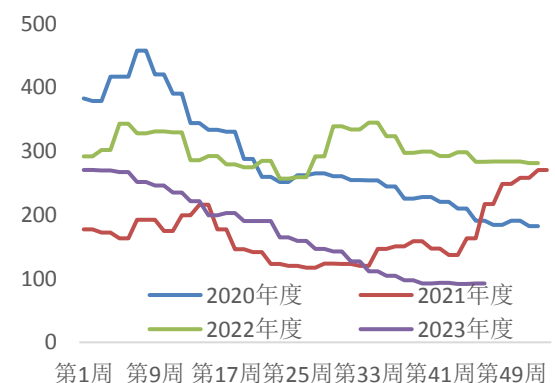
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 18： 186 家矿山企业产能利用率 单位：%



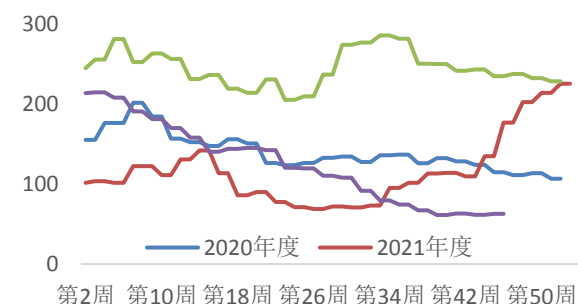
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 20： 186 家矿山企业铁精粉库存 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 22： 126 家矿山企业铁精粉库存 单位：万吨

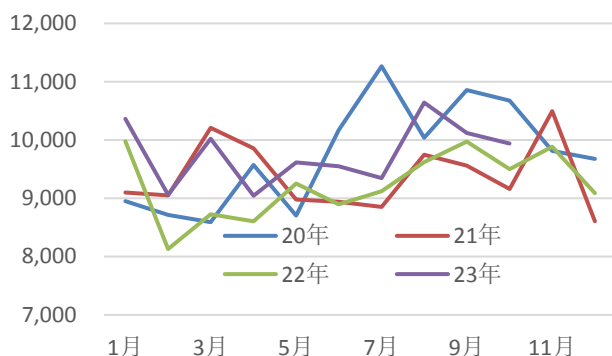


数据来源：mysteel 新世纪期货

从我国进口量来看，2023 年 1-10 月份，铁矿进口量 9.77 亿吨，同比增加 6.4%。其中 1-10 月份澳洲铁矿进口同比增加 2.1%，巴西进口同比增加 7.7%。非澳巴进口同比增加 25%，其中印度进口同比增加 206%。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

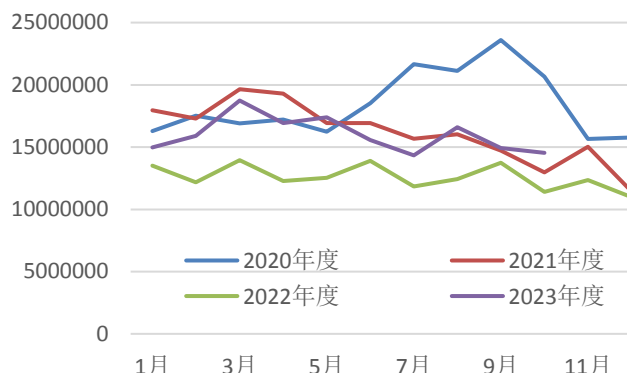
增加较少，但今年铁矿价格高位，国内需求较好，国内铁矿石供应一直维持相对高位，非主流矿山发往中国数量也大幅增加。

图 23：铁矿石进口量 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 24：非主流铁矿石进口量 单位：万吨



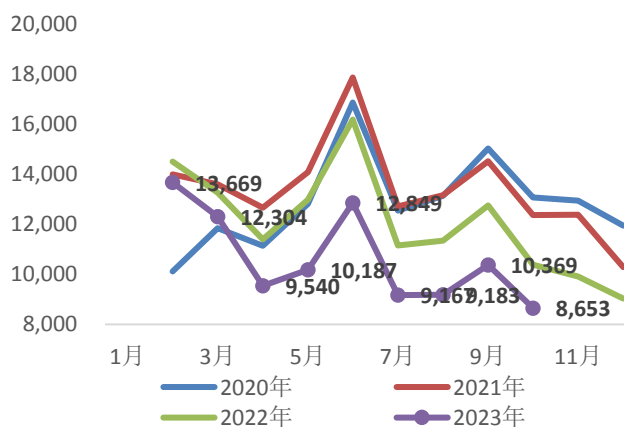
数据来源：mysteel 新世纪期货

2.铁水相对高位，地产持续低迷

需求端看，地产持续低位运行，今年年中以来，地方因城施策密集出台，楼市刺激政策已是常态化，但在居民收入预期和房价预期下降的情况下，地产销售尚未呈现显著回暖的趋势。政策端，近期针对地产的利好消息依然不断，中国据悉拟提供至少 1 万亿元低成本资金支持“三大工程”以稳定房市。知情人士称，中国央行考虑通过专项借款、抵押补充贷款(PSL)等政策工具，分阶段通过政策性银行提供中长期低成本资金，以支持“三大工程”建设，即包括了保障性住房、城中村改造和平急两用基础设施。另外，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会 11 月 17 日联合召开金融机构座谈会，讨论了多项房地产金融放松政策，强调要积极服务保障性住房等“三大工程”建设，加快房地产金融供给侧改革，推动构建房地产发展新模式。在居民购房偏好拐点将至面前，短期刺激政策难以趋势性拉升地产需求。

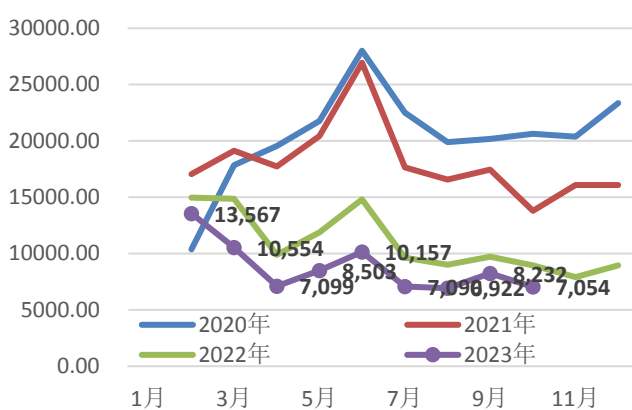
目前房建市场仍然处于转型期的调整中，虽然房地产开发投资、商品房销售额等指标出现了一定的边际改善迹象，但短期对于新开工的带动依然有限。2023 年 10 月当月，房地产开发投资 8653 亿元，环比-17%，同比-11.3%，降幅与 9 月持平；房屋新开工面积 7054 万 m²，环比-14%，同比-21.1%，降幅较 9 月扩大了 6.5 个百分点；商品房销售额 8091 亿元，环比-26%，同比-8.1%，降幅较 9 月收窄了 6 个百分点；商品房销售面积 7773 万 m²，环比-28%，同比-11.0%，降幅较 9 月扩大了 0.8 个百分点；竣工面积 6446 万 m²，环比+30%，同比+13.3%，较 9 月收窄了 12.1 个百分点；房企到位资金 9278 亿元，环比-15%，同比-17%，降幅较 9 月收窄 1.1 个百分点。在地产资金面仍偏紧的背景下，房企拿地和开工意愿仍较低。随着信用融资好转预期，房企复工回升，保交楼政策逐步推进，竣工有望保持增长，消化前期预售期房的库存。

图 25： 房地产开发投资完成额当月值



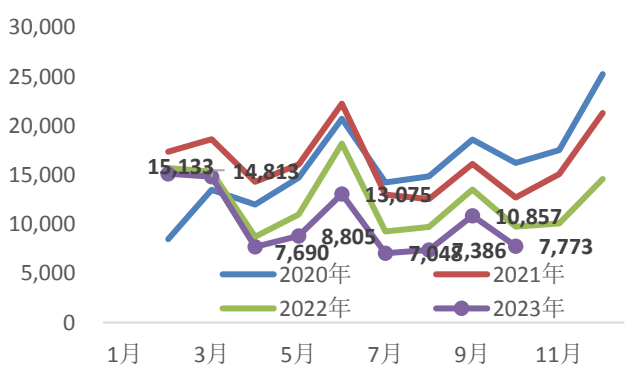
数据来源：Wind 新世纪期货

图 27： 房屋新开工面积当月值



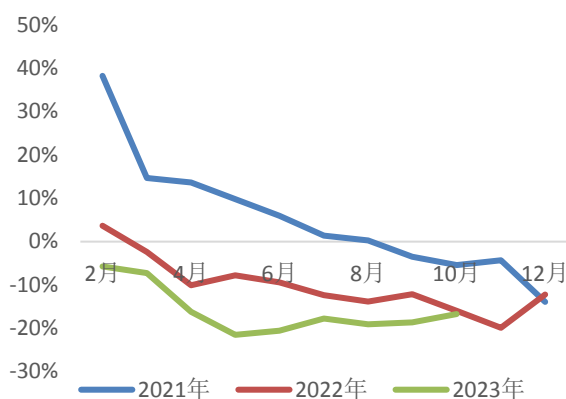
数据来源：Wind 新世纪期货

图 29： 商品房销售面积当月值



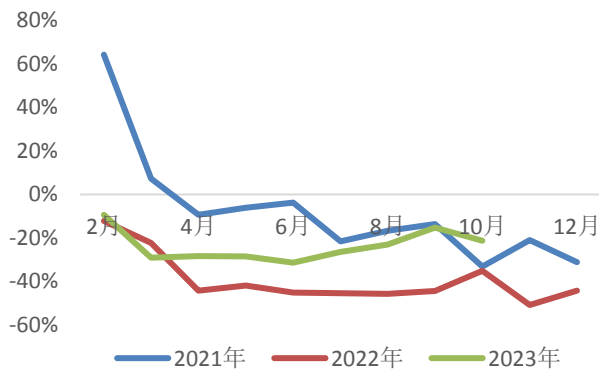
数据来源：Wind 新世纪期货

图 26： 房地产开发投资完成额当月同比



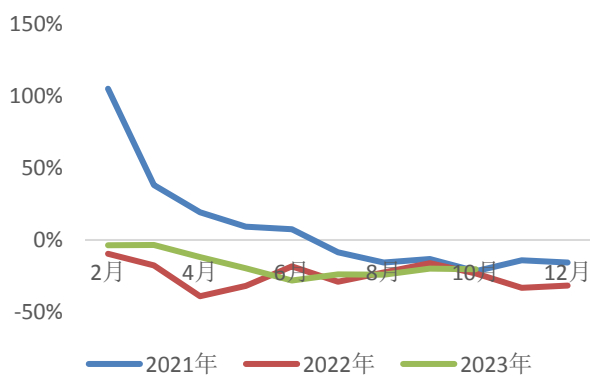
数据来源：Wind 新世纪期货

图 28： 房屋新开工面积当月同比



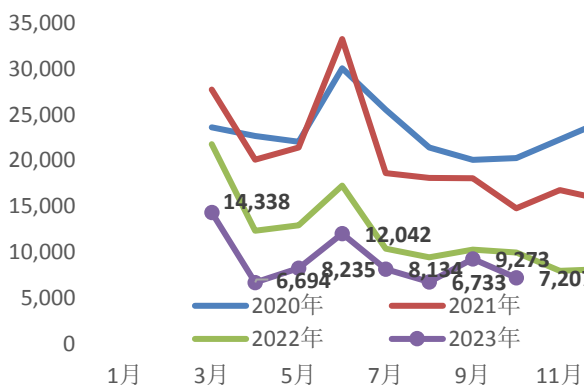
数据来源：Wind 新世纪期货

图 30： 商品房销售面积当月同比



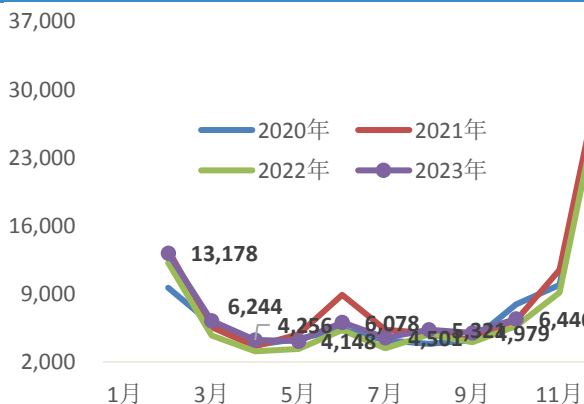
数据来源：Wind 新世纪期货

图 31： 房屋施工面积当月值



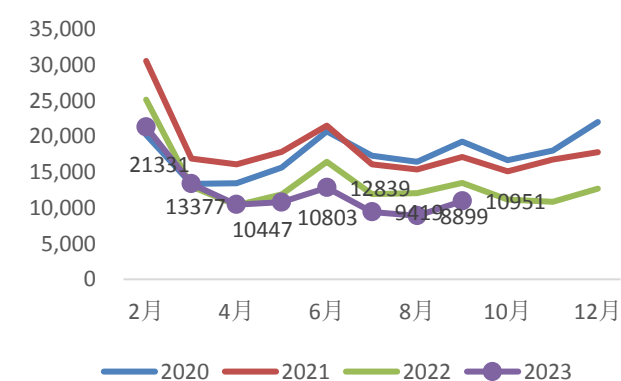
数据来源：Wind 新世纪期货

图 33： 房屋竣工面积当月值



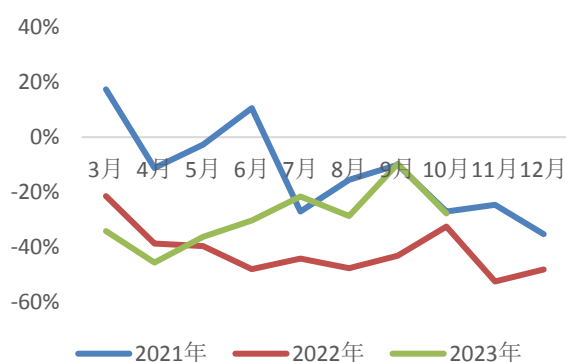
数据来源：Wind 新世纪期货

图 35： 房地产开发资金来源当月值



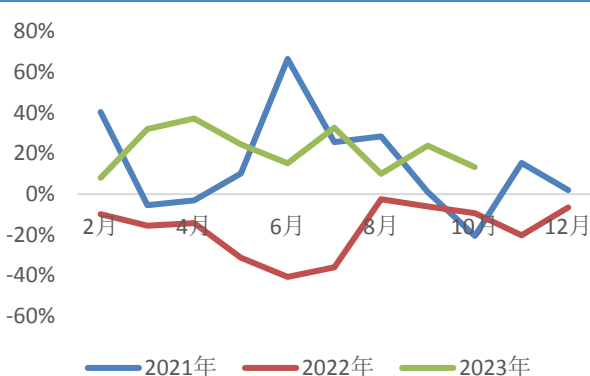
数据来源：Wind 新世纪期货

图 32： 房屋施工面积当月同比



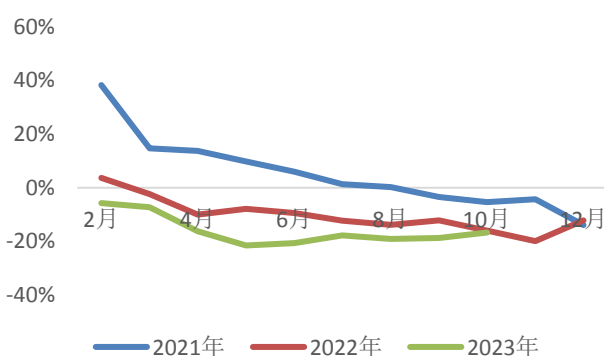
数据来源：Wind 新世纪期货

图 34： 房屋竣工面积当月同比



数据来源：Wind 新世纪期货

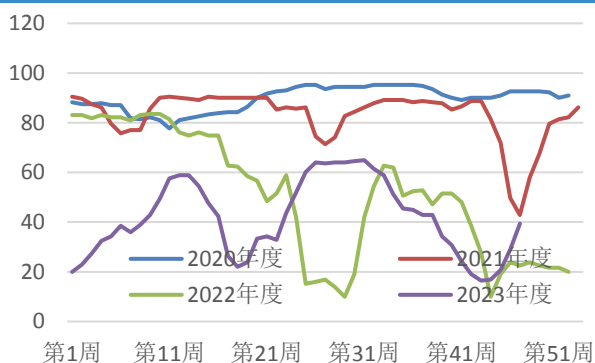
图 36： 房地产开发资金来源当月同比



数据来源：Wind 新世纪期货

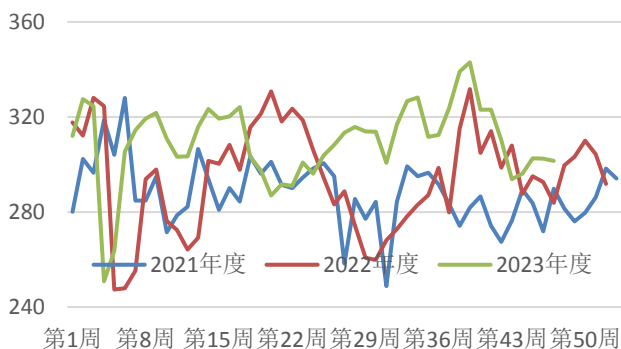
钢厂盈利率从7月开始一路大幅压缩，增发万亿国债宏观面刺激下，钢厂盈利率出现连续回升，短流程已全面盈利，长流程利润也不断改善。11月底，随着铁矿和煤炭价格再次拉涨，钢厂利润或再次收缩。年前钢企出于对设备维护考虑，钢厂仍有检修计划，铁水产量大概率继续回落。随着天气快速降温以及步入深冬，终端需求也逐步降低，势必会影响铁水产量，铁矿需求面临收缩。

图 37： 247 家钢厂盈利率 单位：%



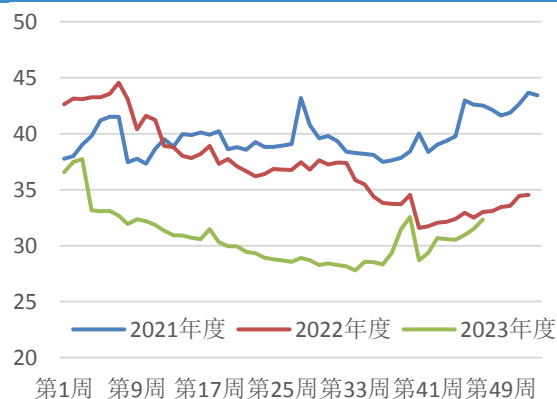
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 39： 铁矿日均疏港量 单位：万吨



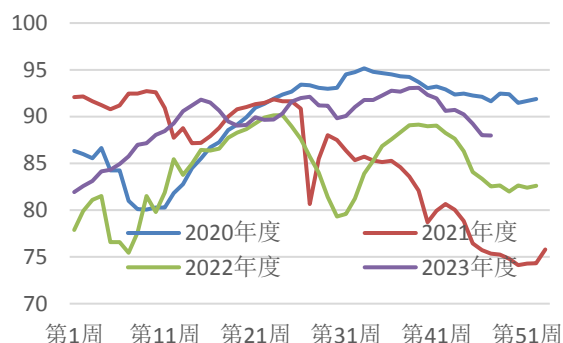
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 41： 进口矿库存消费比 单位：%



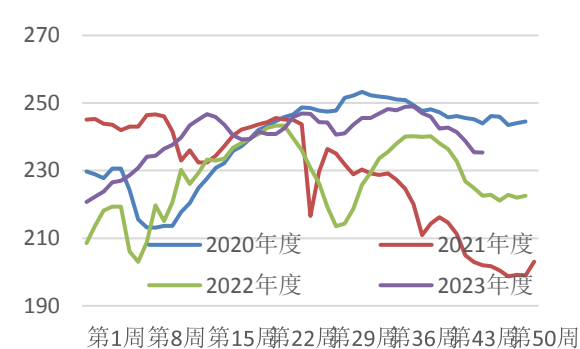
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 38： 247 家高炉产能利用率 单位：%



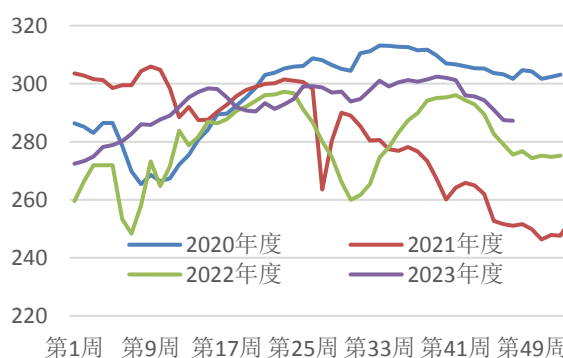
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 40： 247 家钢厂日均铁水产量 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 42： 进口矿日耗 单位：万吨



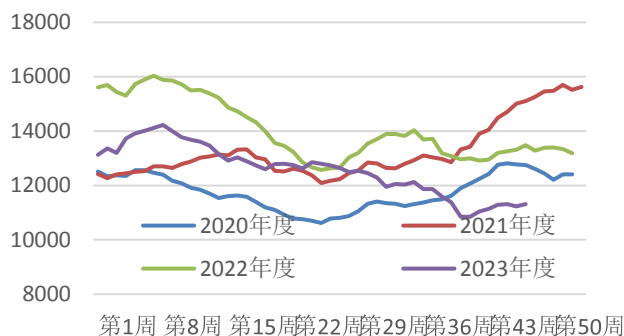
数据来源：mysteel 新世纪期货

3. 库存或小幅累库

库存方面，钢厂的进口矿库存今年一直保持低位，在终端需求弱势的情况下，钢厂主动去库存，国庆中秋双节前进行一定的补库，近期钢厂盈利率快速回升，华东个别大钢厂库存低位进行补库，东北钢厂季节性冬储库存均有不同幅度增加，截至 11 月 23 日，247 家钢厂进口矿库存增加 236 万吨至 9290.1 万吨。铁矿到货量明显提升，疏港量小幅回落，预计港口库存短期

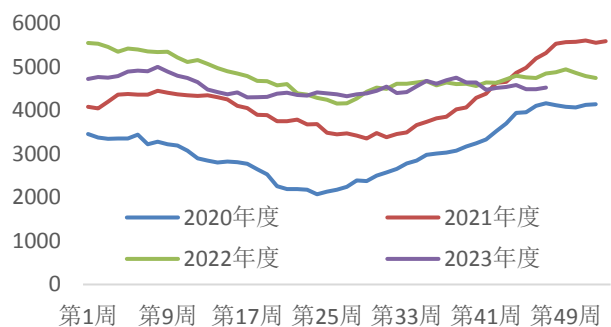
呈现窄幅波动，中期整体趋于小幅累积。焦企二轮提涨全面落地，后续或有第三轮，钢厂利润再度挤压，高铁水或难以持续，临近年底，月内可能会有高炉的集中检修。即海外供给的增加以及钢厂主动减产驱动，铁矿港口累库压力加大，将对铁矿石价格形成压力。展望 12 月份，下游进入淡季，供应仍有增量，需求小幅回落，铁矿或出现一定累库。

图 43： 45 港港口库存 单位：万吨



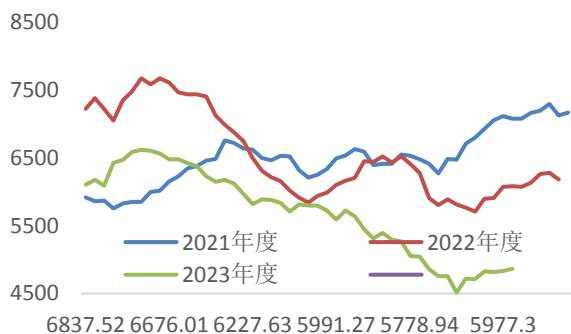
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 44： 45 港巴西矿库存 单位：万吨



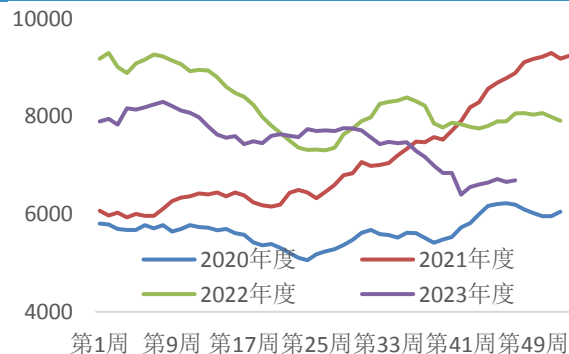
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 45： 45 港澳矿库存 单位：万吨



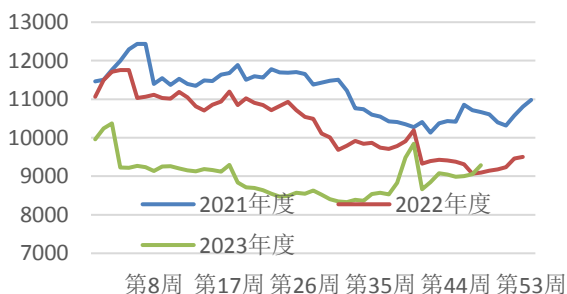
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 46： 45 港贸易矿库存 单位：万吨



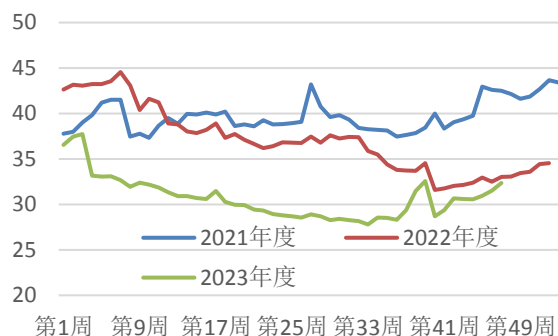
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 47： 247 家钢厂进口矿库存 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 48： 247 家钢厂进口矿库存消费比 单位：天



数据来源：mysteel 新世纪期货

三、铁矿行情展望

综上所述，铁矿近期高位盘整，交易逻辑在宏观主导和下游需求不及预期的现实间博弈。展望 12 月，铁矿或呈现供增需减趋势，原材料价格较坚挺，焦炭利润被挤压后向钢厂索要利润，后续或第三轮提涨，现阶段原料价格居高不下，钢厂利润或面临再次下行风险。虽然部分高炉检修结束后开始复工，年前钢企出于对设备维护考虑，钢厂仍有检修计划，铁水产量大概率继续回落，铁矿需求面临缩减。12 月铁矿海外发运呈年底冲量增加趋势，需求趋弱，铁矿港口库存或呈现累库趋势。监管层面持续加码，对矿石形成二次打压，铁矿上行阻力较大，建议投资者尝试逢高抛空铁矿 2405 合约，关注上方压力位 960 元/吨左右，突破紧止损。

风险因素：1、宏观政策继续加码；2、下游地产数据大幅好转；3、供应端发货量大幅回落等。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>