

## 铁水缺乏复产驱动，铁矿价格上方或承压

2024年8月30日 星期五

兴证期货·研究咨询部

黑色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

陈庆

从业资格编号：F03114703

联系人

陈庆

电话：021-68982760

邮箱：chenqingqh@xzfutures.com

### ■ 内容提要

本轮行情中，黑色中铁矿石表现最为坚挺，与螺纹、热卷、双焦比值均有不同程度的扩大。从基本面角度来看，铁矿石供应环比下降，但铁水减量同样较大，港口库存走平，整体供需仅是达到了相对的平衡，并没有出现供不应求的情况。因此基本面不足以支撑价格大幅反弹，更多是因为复产预期以及90美金成本支撑。

7-8月是进口铁矿石发运相对淡季，从季节性角度分析，叠加矿价已经上行至100美金以上，9月进口铁矿石发运会继续回升。内矿方面，7-8月因为安检等原因导致产能利用率大幅下降，7月国内433家矿山企业铁精粉产量较5月下降18%左右，8月中旬后逐渐回升，预计9月会继续增加。

铁矿石需求方面，从当前检修统计来看，9月钢厂确实存在一定复产可能。但钢厂利润较差，复产可能不会太顺利。

8月铁矿供应偏低，港口累库节奏稍有放缓。供需平衡表推测，9月发运将环比回升，而到港环比下滑，假设9月到港同比持平去年，内矿产量环比7月小幅增加，铁水平衡点应在232万吨左右。而实际中铁水复产驱动较差，港口或延续小幅累库趋势，预计9月铁矿石价格高度有限。

报告目录

1、黑色中铁矿石价格最为坚挺.....	3
2、铁矿石供应逐渐恢复.....	3
3、铁水减量超预期，复产缺乏动力.....	5
4、港口或延续累库趋势，铁矿石价格涨幅有限.....	6

图目录

图表 1：焦煤 01/铁矿 01.....	3
图表 2：433 家矿山企业铁精粉产量.....	4
图表 3：除澳巴外的非主流矿发运.....	4
图表 4：印度矿发运.....	4
图表 5：乌克兰矿发运.....	4
图表 6：加拿大铁矿石发运.....	4
图表 7：南非铁矿石发运.....	4
图表 8：247 家钢厂铁水产量.....	5
图表 9：烧结矿周产量.....	5
图表 10：高炉检修影响量.....	5
图表 11：钢厂盈利率.....	5
图表 12：铁矿石港口库存.....	6
图表 13：海外 7 港铁矿石库存.....	6

## 1、黑色中铁矿石价格最为坚挺

本轮行情中，黑色中铁矿石表现最为坚挺，与螺纹、热卷、双焦比值均有不同程度的扩大。从基本面角度来看，铁矿石供应环比下降，但铁水减量同样较大，港口库存走平，整体供需仅是达到了相对的平衡，并没有出现供不应求的情况。因此基本面不足以支撑价格大幅反弹，更多是因为复产预期以及 90 美金成本支撑。

图表 1：焦煤 01/铁矿 01



数据来源：iFind，兴证期货研究咨询部

## 2、铁矿石供应逐渐恢复

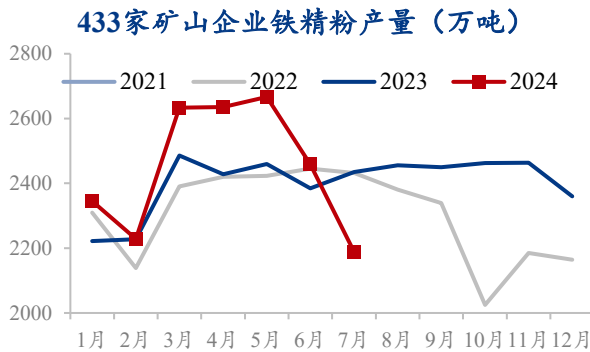
7-8 月是进口铁矿石发运相对淡季，据钢联，7 月全球铁矿石发运周均值 2931 万吨，环比 6 月下降 13%，但历年 6 月铁矿石发运都是高峰，而 7 月是相对淡季，因此环比下滑属于正常情况。8 月全球铁矿石发运周均值 3067 万吨，环比有所回升。

据 SMM 航运数据，7-8 月有部分非主流矿发运环比下滑，或与美金价格下跌有关。其中，印度矿 8 月发运量明显较低，还有上半年增量较大的乌克兰矿发运也稍有下滑，但加拿大和南非铁矿石发运较高，非主流矿整体上只是阶段性减少后又快速回升，并未形下行趋势。

从季节性角度分析，叠加矿价已经上行至 100 美金以上，9 月进口铁矿石发运会继续回升。

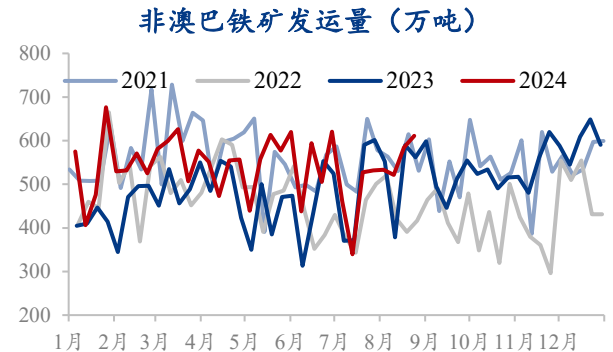
内矿方面，7-8 月因为安检等原因导致产能利用率大幅下降，7 月国内 433 家矿山企业铁精粉产量较 5 月下降 18%左右，8 月中旬后逐渐回升，预计 9 月会继续增加。

图表 2：433 家矿山企业铁精粉产量



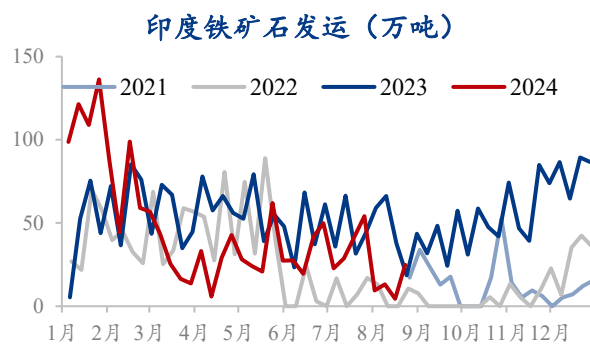
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 3：除澳巴外的非主流矿发运



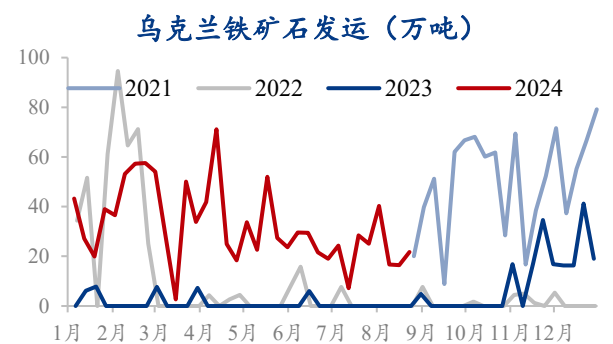
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 4：印度矿发运



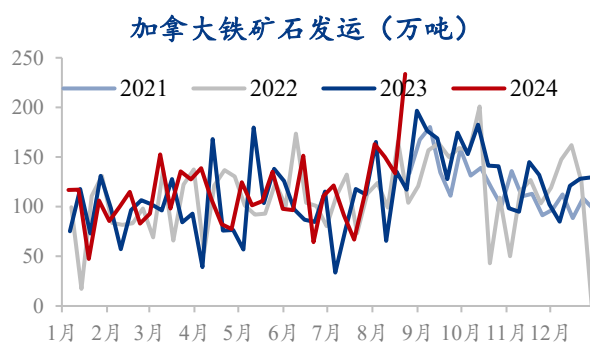
数据来源：SMM，兴证期货研究咨询部

图表 5：乌克兰矿发运



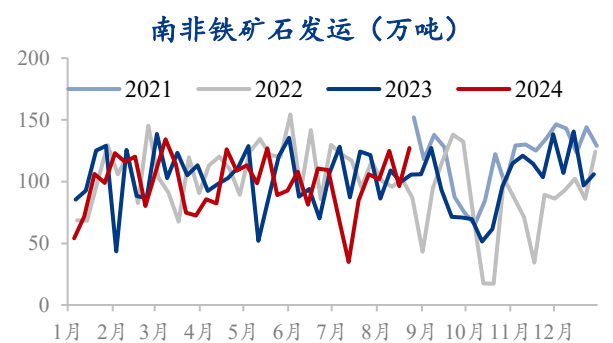
数据来源：SMM，兴证期货研究咨询部

图表 6：加拿大铁矿石发运



数据来源：SMM，兴证期货研究咨询部

图表 7：南非铁矿石发运

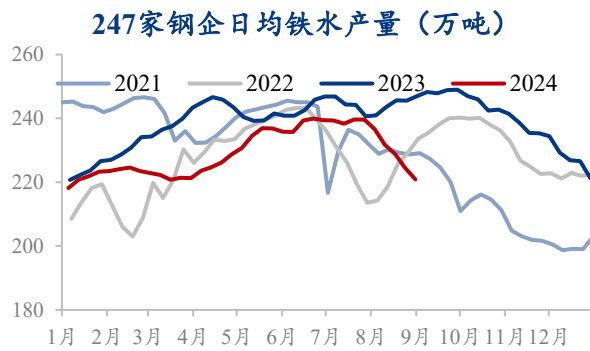


数据来源：SMM，兴证期货研究咨询部

### 3、铁水减量超预期，复产缺乏动力

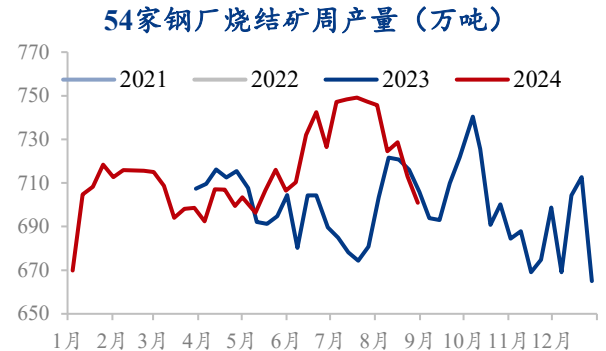
7 月末以来，由于钢材基本面恶化，钢厂盈利率不断下降，迫使钢厂持续减产。截止 8 月末，铁水产量已经降至 221 万吨左右，属于年内相对低位。除 247 家铁水产量外，烧结矿周产量、进口矿日耗、SMM 铁水产量等指标均可验证 8 月铁水减量确实不小。

图表 8：247 家钢厂铁水产量



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 9：烧结矿周产量



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

8 月下旬铁矿石大幅反弹主要是交易铁水复产预期，从当前检修统计来看，9 月钢厂确实存在一定复产可能。据 Mysteel 调研了解，9 月有 9 座高炉计划检修，涉及产能约 3.33 万吨/天；有 16 座高炉计划复产，涉及产能约 6.13 万吨/天。若按照目前统计到的停复产计划生产，预计 9 月日均铁水产量 226 万吨/天。

但以当前情况分析，复产可能不会太顺利。一方面，螺纹供应缺口是减产减出来的，实际需求仍较弱，市场大多对专项债没有太高预期；另一方面，由于本轮减产中只是焦炭下跌 7 轮让利，吨钢即期利润扩张并不明显，且随着市场交易复产预期，利润已所剩无几，复产缺乏核心驱动力。

图表 10：高炉检修影响量



图表 11：钢厂盈利率



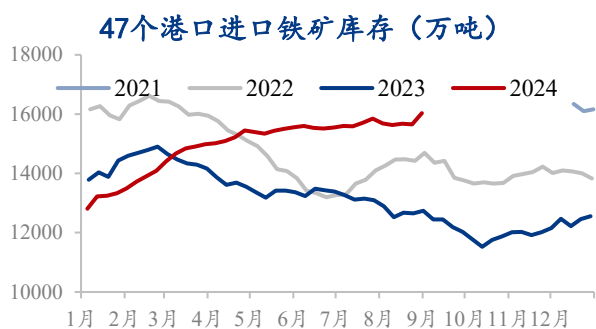
数据来源：SMM，兴证期货研究咨询部

数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

#### 4、港口或延续累库趋势，铁矿石价格涨幅有限

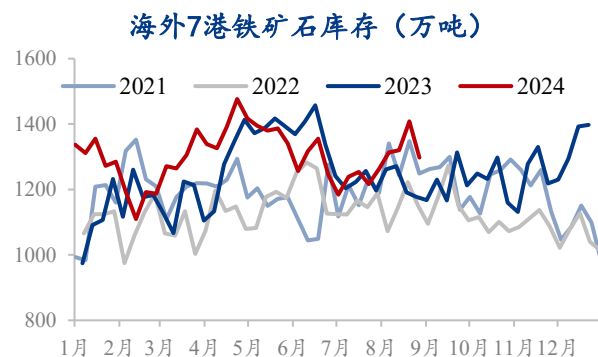
8月铁矿供应偏低，港口累库节奏稍有放缓。供需平衡表推测，9月发运将环比回升，而到港环比下滑，假设9月到港同比持平去年，内矿产量环比7月小幅增加，铁水平衡点应在232万吨左右。而实际中铁水复产驱动较差，港口或延续小幅累库趋势，预计9月铁矿石价格高度有限。

图表 12：铁矿石港口库存



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 13：海外 7 港铁矿石库存



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。