



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：蔡跃辉
期货从业资格号 F0251444
期货投资咨询从业证书号 Z0013101
助理研究员：
李秋荣 期货从业资格号 F03101823
王凯慧 期货从业资格号 F03100511

联系电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



供给增加&需求弱稳，2024 年仍将宽幅波动

摘要

2023 年铁矿石期现货价格走势跌宕起伏，但下半年涨势明显，价格重心便逐步上移。其中一季度以上涨为主，由于国内宏观政策利好频发，市场预期向好，推动炉料走高，同时一季度澳巴铁矿石开采和发运受天气影响较大，进一步推高矿价。二季度矿价则承压下行，由于钢价走弱向上挤压炉料，叠加海外风险事件频发，市场避险情绪升温，拖累矿价。6 月份至年底，矿价止跌反弹，其中海外风险事件淡化，同时美联储加息预期弱化，市场风险偏好回暖，叠加国内宏观面向好，炉料库存偏低，支撑矿价进一步走高。

展望 2024 年，铁矿石价格或呈现“N”型走势。从供应端分析，在排除不可抗力影响，市场预计 2024 年四大矿山、非主流矿及国内自产矿产量同比将提升，整体供应端仍将保持增长趋势。从需求端分析，在碳达峰、碳中和背景下，对粗钢供给的影响将持续存在，预计 2024 年国内粗钢产量同比将继续下滑，但整体或延续前高后低。最后关注铁矿石现货供需季节性因素，一季度为澳洲及巴西飓风、强降雨多发期，恶劣天气可能影响铁矿石生产及运输；二三季度铁矿石现货供应将逐步增加；四季度供应量相较于二三季度会小幅回落；关注供需矛盾变化寻找钢矿阶段性供需错配带来的投资机会。2024 年铁矿石整体运行区间预估在 650-1150 元/吨。

目录

第一部分、2023 年铁矿石市场行情回顾	2
一、期货盘面回顾.....	2
第二部分、2023 年铁矿石产业链分析及 2024 年展望	3
一、供应端分析	3
1、国际矿山供应情况.....	3
2、国内矿山生产情况.....	4
3、铁矿石进口情况分析	4
4、铁矿石港口库存分析	5
5、钢厂铁矿库存分析.....	6
二、终端需求分析.....	7
1、粗钢生产情况	7
第三部分、总结与 2024 年展望.....	8
免责声明	9

第一部分、2023 年铁矿石市场行情回顾

一、期货盘面回顾

2023 年铁矿石期货价格跌宕起伏。其中 1 月至 3 月中旬处于上涨周期，由于国内宏观政策利好频发，市场对于新的一年钢材需求增加存较大预期，支撑高炉开工率及产能利用率持续提升，进而增加炉料需求，同时一季度铁矿石到港量及港口库存持续回落，支撑矿价重心逐步上移，期货主力合约于 3 月 14 日触及 936 元/吨上半年最高位。

3 月下旬至 5 月下旬，铁矿石期现货价格承压大幅回落，由于钢材终端需求弱于预期，而矿价走高逐步挤压钢厂利润，同时引起监管部门高度关注，另外美国银行业暴雷及瑞信危机，引发市场避险情绪升温打压大宗商品价格，铁矿石主力合约于 5 月 26 日触及年内最低价 665.5 元/吨。

6 月份至年底，矿价止跌反弹。随着美国债务违约风险解除，市场风险偏好回暖，同时国内央行宽松货币政策频出，大幅提振市场信心，更为主要还是国内高炉开工率及产能利用率持续上调，铁水产量提升增加铁矿石现货需求，而国内港口库存重心下移进一步推高矿价，虽然下半年矿价阶段性受外部因素影响出现回调，但整体上涨势还是比较明显，主力合约并于 11 月 23 日刷新年内高点，而普氏 62%铁矿石价格指数更是逼近 140 美元/吨。

	铁矿期货指数 (元/吨)	铁矿主连 (元/吨)	62%普氏指数 (美元/吨)	61%麦克粉现货(青岛港) (元/干吨)
1 月 3 日	856.5	857	117.65	876
最高价 (截止 12 月 19 日)	989	998.5	138.05	1062
最低价 (截止 12 月 19 日)	663.5	665.5	77.35	779
12 月 19 日	934.5	923	133.95	1031
年度涨跌幅	+8.41%	+6.95%	+13.85%	+17.69%

图表来源：文华财经、瑞达期货研究院

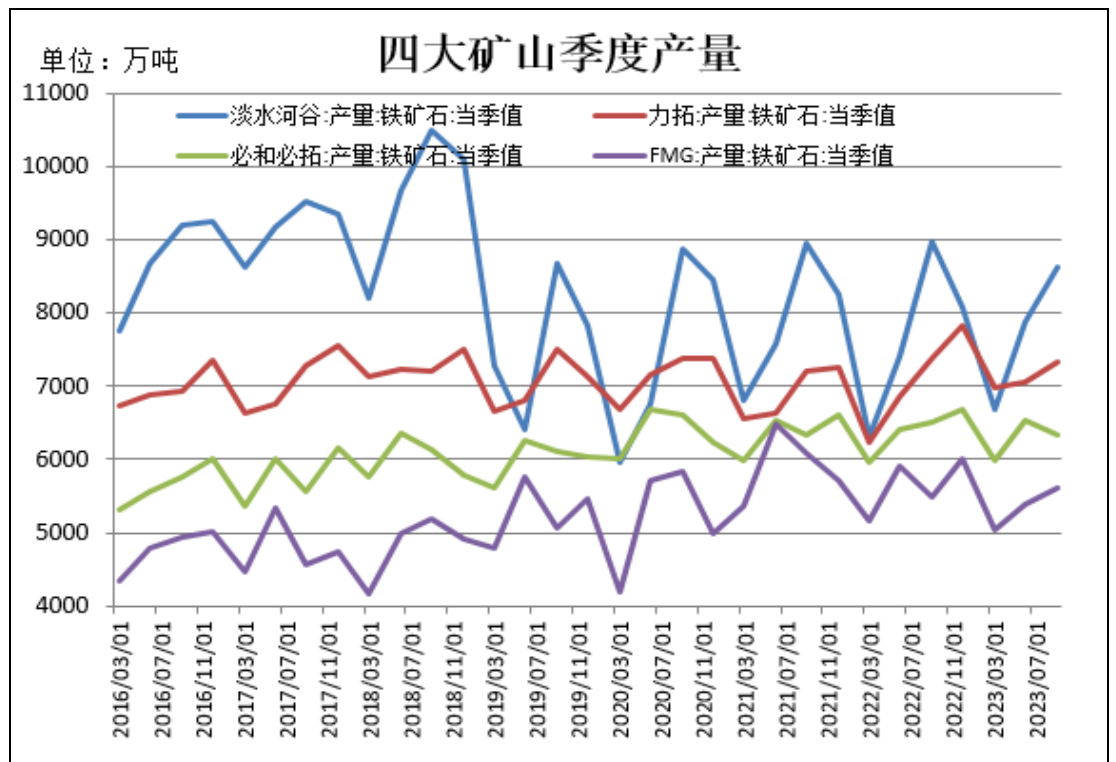
第二部分、2023 年铁矿石产业链分析及 2024 年展望

一、供应端分析

1、国际矿山供应情况

2023 年，国际四大矿山前三季度产量为 79411 万吨，去年同期为 78628 万吨，同比增加 783 万吨，增幅为 1%。虽然三季度四大矿产量同比下滑，但受益于上半年的高产量，因此前三季度实现同比增长。整体上，四大矿山三季度季报中均未变动财年发运指导目标，预计力拓 2023 年全年发运或将突破 3.3 亿吨；淡水河谷 2023 年产量或将达 3.14 亿吨；预计必和必拓 2023 年产量或达 2.6 亿左右；FMG 产量或近 2 亿吨。

展望 2024 年，随着全球铁矿石业务投资的增加，新项目的投产和主流矿山运营状况的改善，全球铁矿石市场供应增长预期还是比较确定。力拓表示 2024 年皮尔巴拉地区的发运指导目标为（3.23-3.38 亿吨），较 2023 年提高 300 万吨。必和必拓则表示，2024 财年的产量指导目标维持（2.5-2.6 亿吨）不变，但考虑到产量指导目标的不变以及提产和检修维护结束对于产量积极影响的逐步体现，预计必和必拓未来产销存在继续增长的空间。淡水河谷 2024 年其产品升级及基础设施维修后，预计将在 2023 年年产 3.1 亿吨基础上增产 300-500 万吨。FMG 同样表示，维持 2024 财年发运目标（1.92-1.97 亿吨）不变，预计在生产情况良好以及指导目标不变的情况下，FMG 的发运或将保持增长态势。

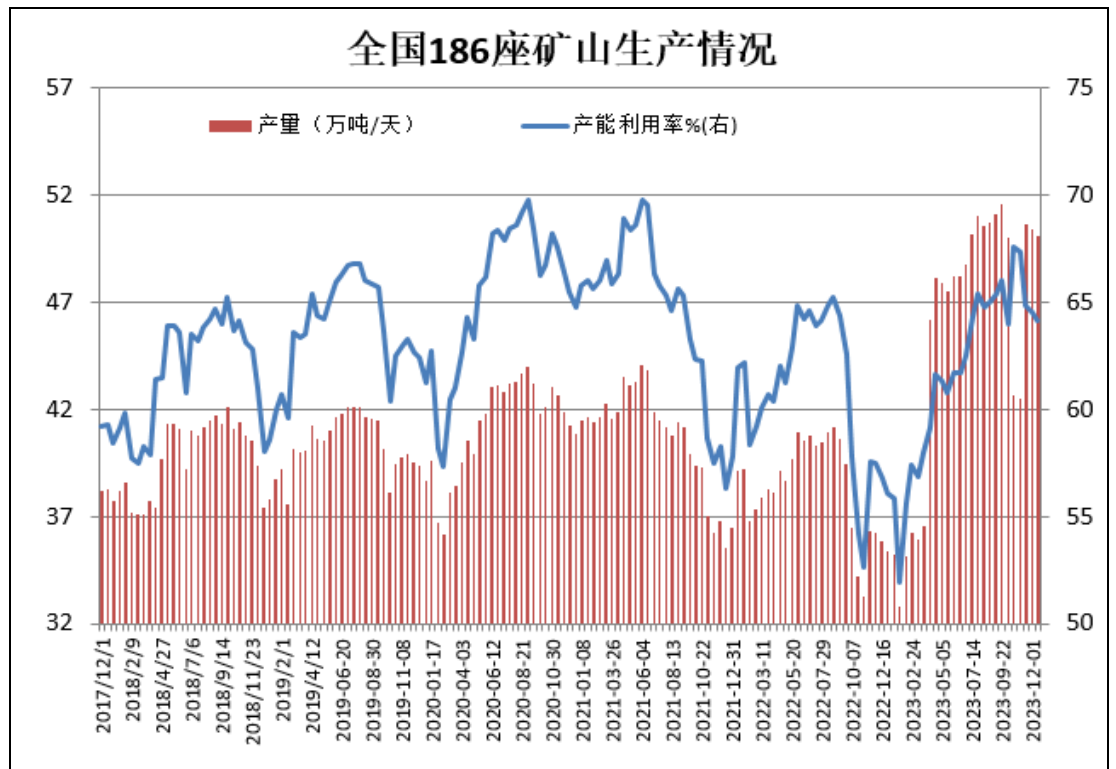


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、国内矿山生产情况

2023年，随着国内政策的推进国产铁矿石供应增产进一步释放，同时在高矿价和高需求环境下，国内矿山开工及产能利用率整体维持在较高水平。据统计数据显示，全国126座样本矿山年初产能利用率为55.8%，年内最高达67.55%，截止12月20日产能利用率为64.16%，年度平均值为61.9%，相较于2022年重心上移。特别是进入下半年，国内铁矿石港口库存持续下滑，而钢价持续反弹且高炉开工率处在较高水平，增加铁矿石现货需求，铁矿石现货价格重心上移，刺激国内矿山开采意愿。

展望2024年，国内矿山产能利用率及产量一方面将受铁矿石价格波动影响而进行调整，但国内政策的推进国产铁矿石供应增产潜力有望进一步释放。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

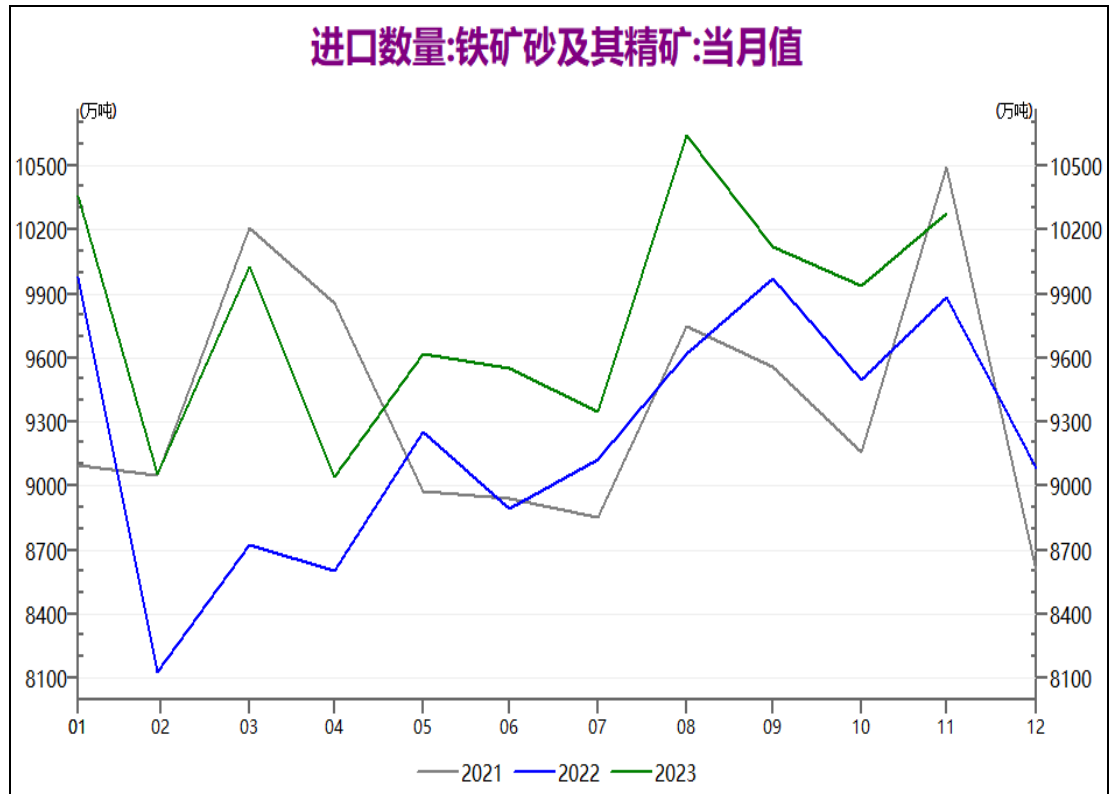
3、铁矿石进口情况分析

2023年，国内铁矿石进口量同比大幅提升。据海关统计，2023年1-11月我国累计进口铁矿砂及其精矿107841.8万吨，同比增长6304.1万吨，增幅达6.2%。2023年因海外多地区出现局势动荡钢材产量下滑，而国内在稳增长刺激下，粗钢产量则保持增长趋

4 请务必阅读原文之后的免责声明

势，澳洲和巴西增加对华铁矿石出口。根据四大矿山发运目标、发运节奏及铁矿石价格变动情况，预估全年铁矿石及其精矿进口量或逼近 11.7 亿吨，同比增加 6699 万吨，增幅 6%。

由于国内在稳增长，扩内需刺激下，钢材需求存增加预期。钢厂高炉开工率及产能利用率或保持在较高水平，将增加铁矿石现货需求，叠加国际矿山加大对华铁矿石出口，2024 年我国铁矿石及其精矿进口量将维持高位。



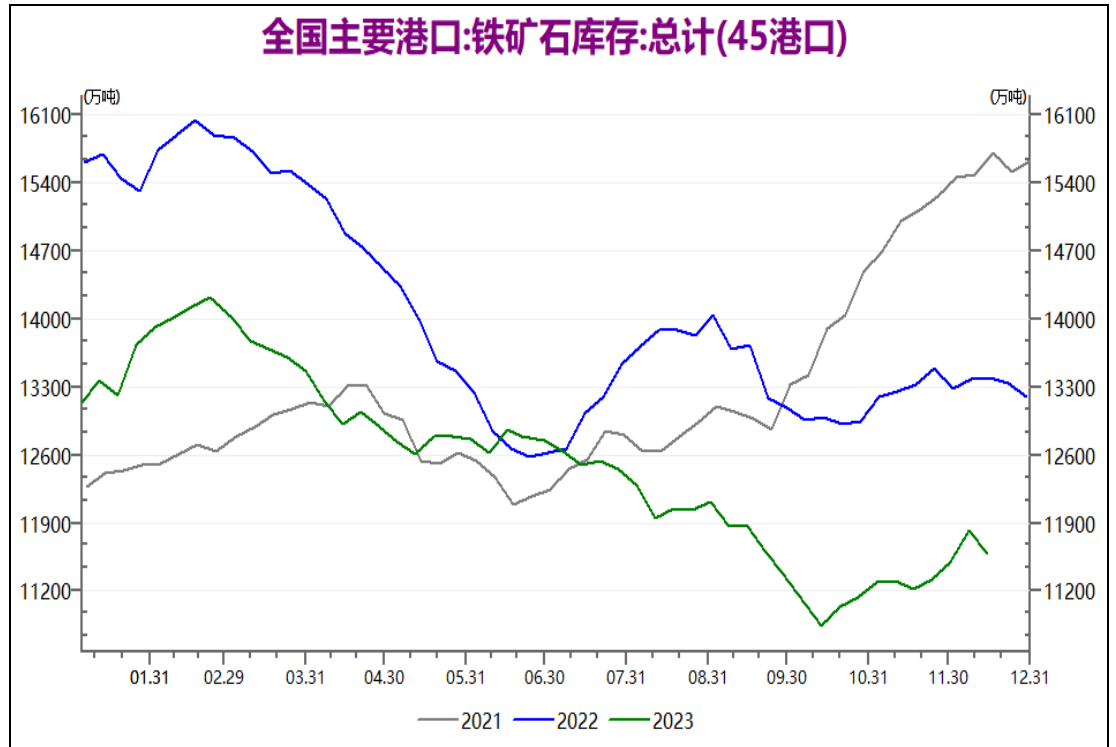
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

4、铁矿石港口库存分析

2023 年，铁矿石港口库存变化很好反应国内供需情况，同时也带动铁矿石价格波动。据 Mysteel 统计数据显示，年初全国 45 个主要港口铁矿石库存为 13130 万吨，2 月下旬最高增至 14223 万吨，春节过后铁矿石港口库存逐步下滑，叠加粗钢产量同比上升，增加铁矿石现货需求，10 月 13 日铁矿石库存量降至 10845 万吨。此后，随着粗钢平控力度加强，且钢材终端需求弱于预期，铁矿石港口库存有所回升，截止 12 月 20 日库存量为 11585 万吨，较年初减少 1545 万吨，降幅为 12%；去年同期为 13398 万吨，同比减少 13.53%。正是由于铁矿石港口库存大部分时间处于下行趋势，亦对铁矿石期现货价格构成支撑。

2024 年，铁矿石港口库存变化仍将主导着铁矿石期现货价格走势，由于库存变化能很好的反应出当前供需环境。因此我们一定要重点关注主流矿山的生产及发运，目前市场预

期 2024 年四大矿山及非主流矿将继续增产，而国内粗钢产量将出现前高后低，因此铁矿石港口库存或延续节前累库，二季度去库存，三四季度库存缓慢提升。

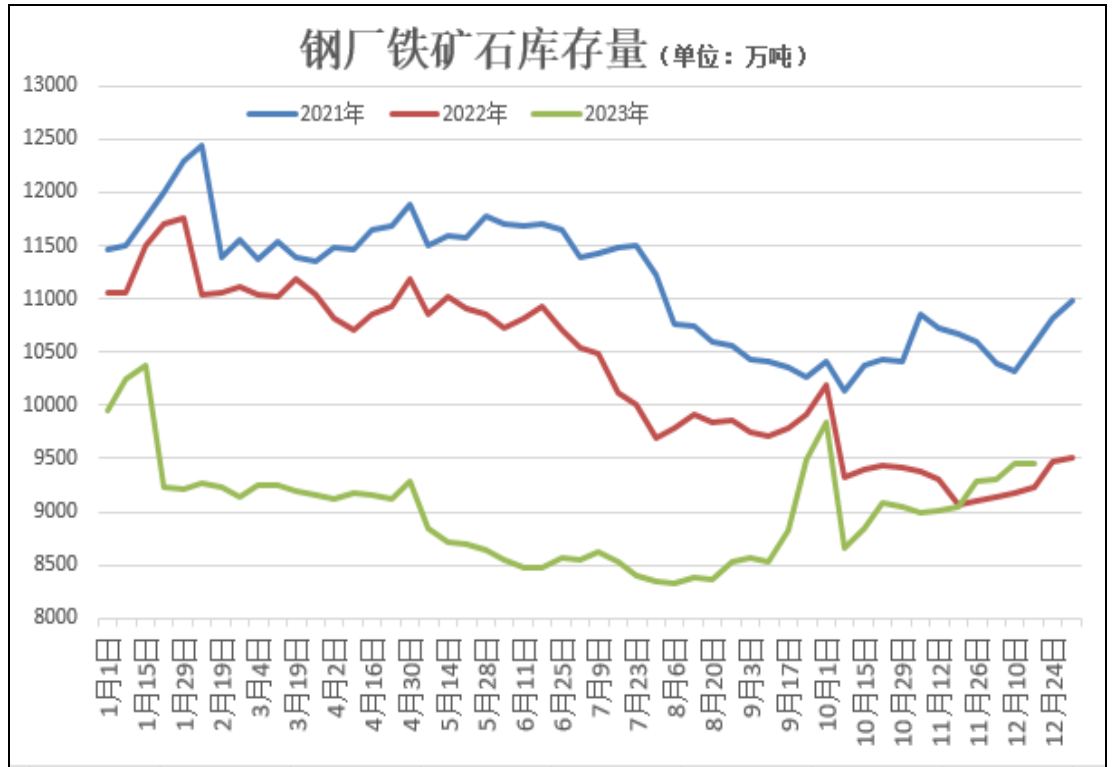


图表来源: WIND、瑞达期货研究院

5、钢厂铁矿库存分析

钢厂库存方面，2023 年全国钢厂进口铁矿石库存整体延续 2022 年模式，不主动囤货，厂内库存在 9 月之前处于逐月下滑趋势。据统计数据显示，1 月初厂内库存量为 9956 万吨，节前囤货最高达到 10327 万吨，此后便逐步下滑，虽然市场预期向好，但铁矿石价格反弹，钢厂利润收缩，钢厂基本按需采购，且以降厂库为主，8 月 18 日降至 8366 万吨。此后钢厂库存有所回升，截止 12 月 20 日钢厂库存量为 9448 万吨，略高于去年同期 208 万吨。

从历史数据分析临近春节假期，钢厂将阶段性对原材料进行补库，对矿价会构成一定支撑。2024 年，铁矿石产量存增长预期，而终端需求向好仍需实际数据来验证，因此钢厂在春节过后或延续按需采购，去库模式。



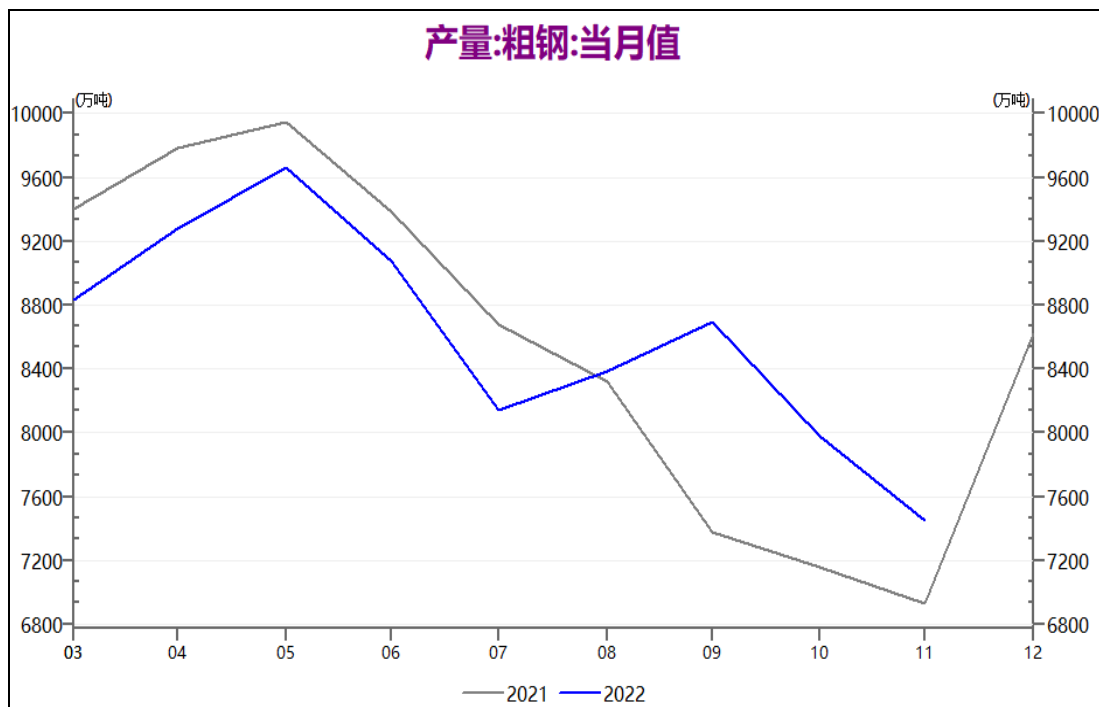
图表来源: WIND、瑞达期货研究院

二、终端需求分析

1、粗钢生产情况

2023年国内粗钢产量再次呈现前高后低。据国家统计局数据显示,2023年1-11月,全国累计生产粗钢9.52亿吨,同比增长1.50%,累计日产285.07万吨。由于建筑钢材及板材下游行业利好政策频出,市场预期向好,但2023年钢铁行业在二季度末三季度初,以及四季度初的时间段,都曾出现明显亏损状态,钢厂高炉也均进行了主动检修减产行为,只是企业减产力度比较有限,行业利润略有改善,企业就迫不及待的复产,所以全年高炉产能利用率和铁水产量保持高位运行,钢材产量整体维持在较高水平。

2023年粗钢产量调控政策定调为平控,即在2022年10.18亿吨基础上不增不减。只是今年初以来,强预期令钢铁产量始终处于相对高位,平控政策不及预期让钢材现货供应长时间处于宽松状态。直到3季度末,为实现粗钢平控,钢厂减产力度才逐步提升。我们认为,2024年粗钢产量或继续执行“平控”政策,但整体产量可能延续前高后低,由于当前钢材下游产业利好政策频发,强预期下钢厂高炉开工率在上半年或继续向上推升,三四季度为达到平控目标再加大限产力度。



图表来源: WIND、瑞达期货研究院

第三部分、总结与 2024 年展望

2023 年铁矿石期现货价格走势跌宕起伏,但下半年涨势明显,价格重心便逐步上移。其中一季度以上涨为主,由于国内宏观政策利好频发,市场预期向好,推动炉料走高,同时一季度澳巴铁矿石开采和发运受天气影响较大,进一步推高矿价。二季度矿价则承压下行,由于钢价走弱向上挤压炉料,叠加海外风险事件频发,市场避险情绪升温,拖累矿价。6 月份至年底,矿价止跌反弹,其中海外风险事件淡化,同时美联储加息预期弱化,市场风险偏好回暖,叠加国内宏观面向好,炉料库存偏低,支撑矿价进一步走高。

展望 2024 年,铁矿石价格或呈现“N”型走势。从供应端分析,在排除不可抗力影响,市场预计 2024 年四大矿山、非主流矿及国内自产矿产量同比将提升,整体供应端仍将保持增长趋势。从需求端分析,在碳达峰、碳中和背景下,对粗钢供给的影响将持续存在,预计 2024 年国内粗钢产量同比将继续下滑,但整体或延续前高后低。最后关注铁矿石现货供需季节性因素,一季度为澳洲及巴西飓风、强降雨多发期,恶劣天气可能影响铁矿石生产及运输;二三季度铁矿石现货供应将逐步增加;四季度供应量相较于二三季度会小幅回落;关注供需矛盾变化寻找钢矿阶段性供需错配带来的投资机会。2024 年铁矿石整体运行区间预估在 650-1150 元/吨。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。