



金融投资专业理财

铁矿石市场月报

2023年9月27日

钢厂减产 VS 库存回落，铁矿石或先抑后扬

摘要

9月份，铁矿石期现货价格冲高回调。由于房地产利好政策频发，同时国内维持宽松货币政策，另外钢厂高炉开工率维持高位，而铁矿石港口库存重心下降，多项利好一度支撑矿价重心逐步上移。但随着美联储主席发表鹰派言论，同时钢厂减产预期提升导致矿价高位承压。

10月份铁矿石价格或先抑后扬。由于钢厂利润微薄，将向上挤压炉料价格，同时粗钢平控进入关键期，钢厂若提高减产力度，将减少铁矿石现货需求。只是当前国内宏观仍积极向好，同时港口库存处在年内低位，另外期货贴水现货较深，或限制铁矿石期价下行空间。

中线策略：I2401 合约可考虑于 870-880 附近建立空单，止损参考 900 元/吨。

套利策略：9月26日 I2401 与 I2405 合约价差为 47 元/吨。当前国内宏观利好政策频发，市场预期较强，近远月价差或拉大。操作上建议，铁矿石 1-5 合约价差于 25 附近考虑多近空远，目标 60，止损 5。

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



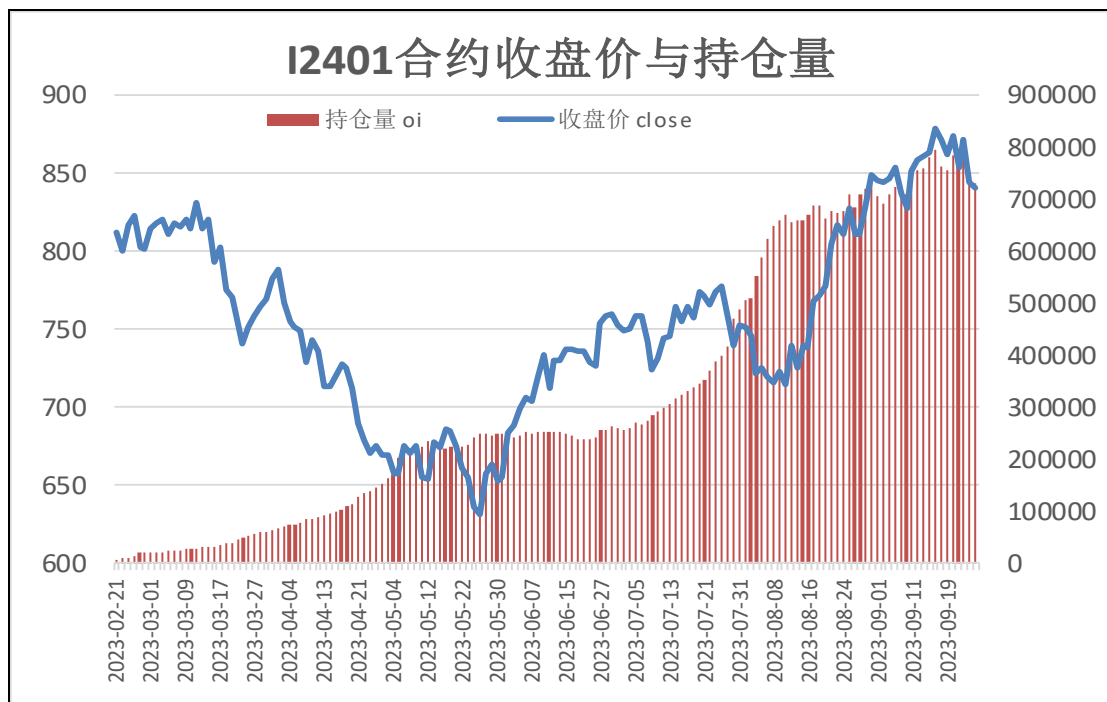
目录

第一部分、铁矿石市场行情回顾	2
一、9月份铁矿石期货行情回顾	2
第二部分、铁矿石市场产业链分析	3
一、铁矿石供应端	3
1、矿山开工情况	3
2、进口情况	4
3、国内港口库存及厂内库存	4
二、铁矿石需求端	6
1、粗钢产量	6
2、钢厂高炉开工率	7
第三部分、小结与展望	7
第四部分、操作策略	8
一、投资策略	8
二、套利策略	8
三、期权策略	9
免责声明	10

第一部分、铁矿石市场行情回顾

一、9月份铁矿石期货行情回顾

9月份，铁矿石期价冲高回调。中上旬受利好支撑矿价偏强运行，其中广州和深圳率先落地“认房不认贷”政策，随后全国多城市跟进，叠加官宣指导下调首套房贷款利率，提振市场信心，另外宏观经济数据中8月制造业PMI及社会融资规模好于预期也调动了市场积极性，黑色系整体持涨，炉料在低库存高需求下涨幅更大，I2401合约于9月15日触及月内高位881.5元/吨。进入下旬矿价承压走弱，其中美联储会议决定9月暂停加息，但是由于通胀仍较高，年内仍存加息预期，大宗商品普遍承压，另外钢厂高炉减限产预期提升，或减少铁矿石现货需求拖累矿价。截止9月26日，I2401合约报收841元/吨，较上月底跌8元/吨，月跌幅近1%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

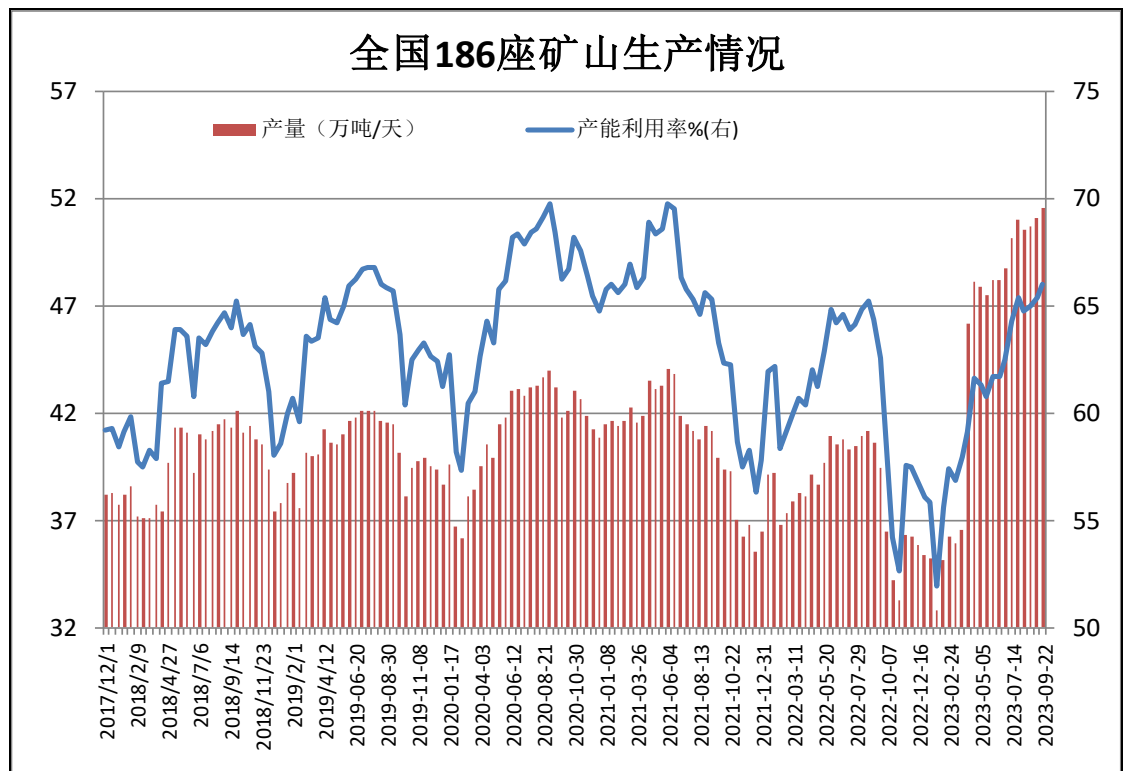
第二部分、铁矿石市场产业链分析

一、铁矿石供应端

1、矿山开工情况

9 月份，全国范围内样本 266 座矿山产能利用率小幅上调。数据显示，截止 9 月 22 日，国内矿山产能利用率为 66%，8 月底为 64.97%，环比上调 1.03%。其中铁精粉年产能 100 万吨及以上大型矿山产能利用率为 77.59%；铁精粉年产能 30-100 万吨（含 30 万吨）的中型矿山产能利用率为 35.14%；铁精粉年产能 30 万吨以下小型矿山产能利用率为 18.91%。从矿山规模来看，9 月份大型矿山增幅最大，而中小型矿山变化不大，据悉华东个别前期停产矿山周期内复产，加之华北个别检修矿山复产，矿山开工率提升，精粉产量稍有增加，其他多维持常规生产。

后市，随着铁矿石现货价格陷入区间整理及海外发运量回升，而钢厂减产预期提升，钢厂进口矿可用天数低位反弹，因此矿山提产意愿或将下降。

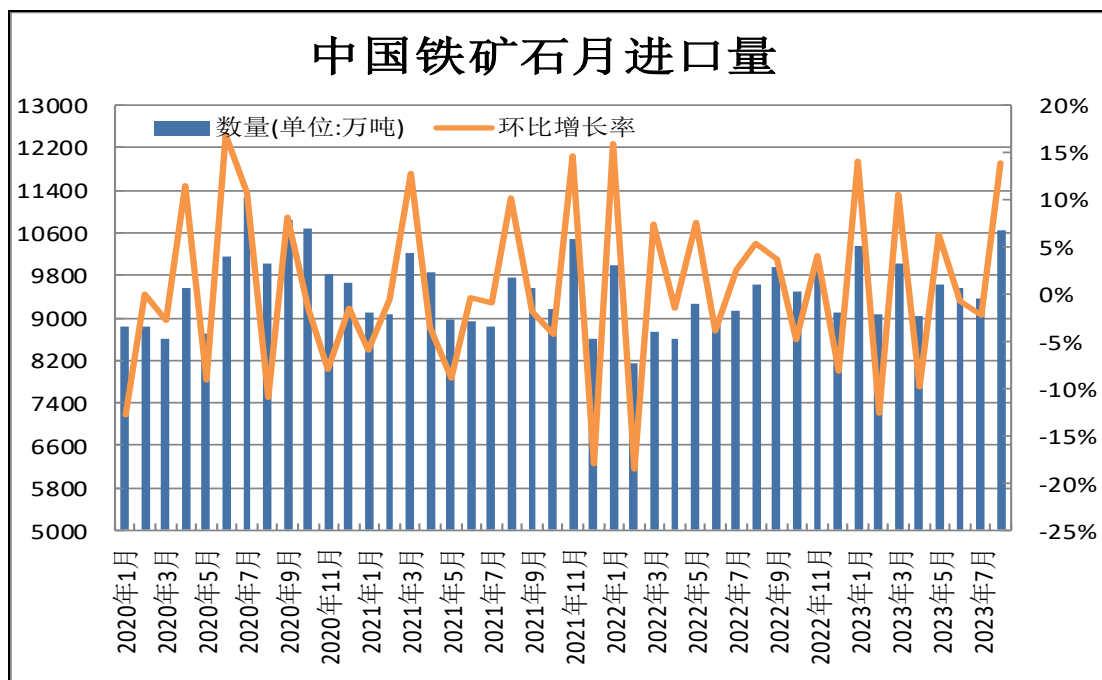


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、进口情况

据海关总署公布数据显示，2023年8月中国铁矿砂及其精矿进口量10641.5万吨，较上月增加1293.9万吨，环比增长13.8%；1-8月累计进口铁矿砂及其精矿77565.8万吨，同比增长7.4%。尽管8月-9月份多省市钢厂已经开始主动控产，但整体的减产幅度不大，铁水产量维持在较高水平，叠加澳巴铁矿石发运量提升，因此国内铁矿石进口量保持高位。

我们从9月份澳洲和巴西铁矿石发运量分析，中国做为全球最大铁矿石进口国，9月份国内铁矿石进口量仍将维持在较高水平。

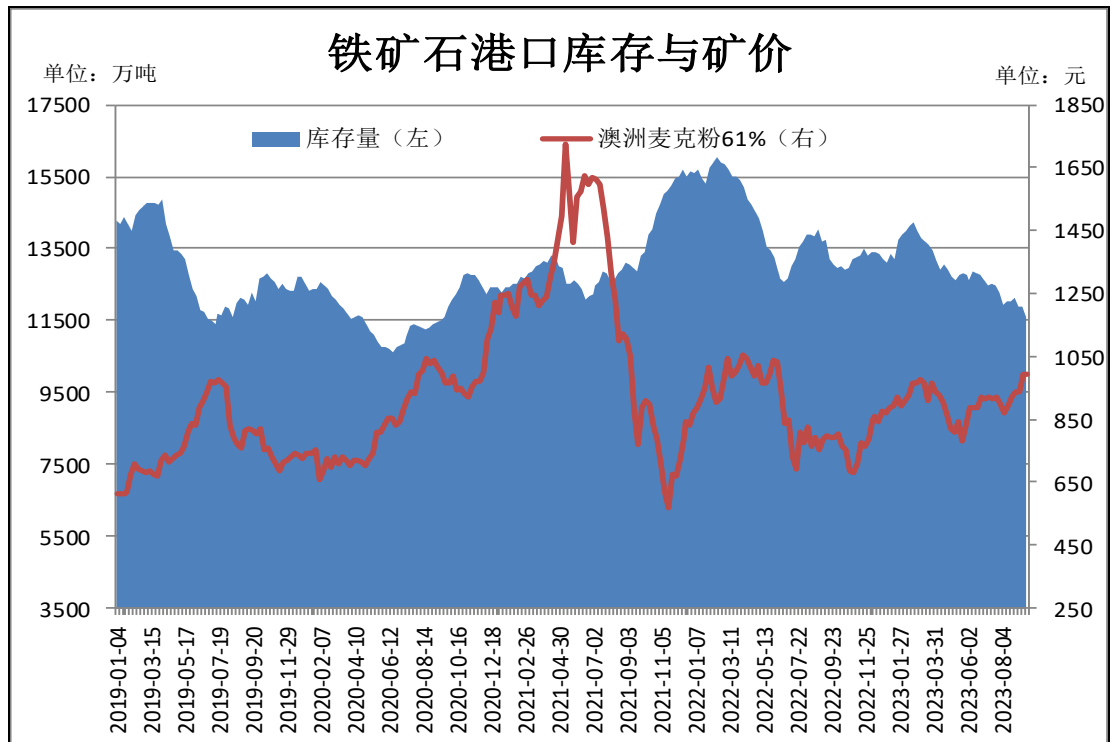


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

3、国内港口库存及厂内库存

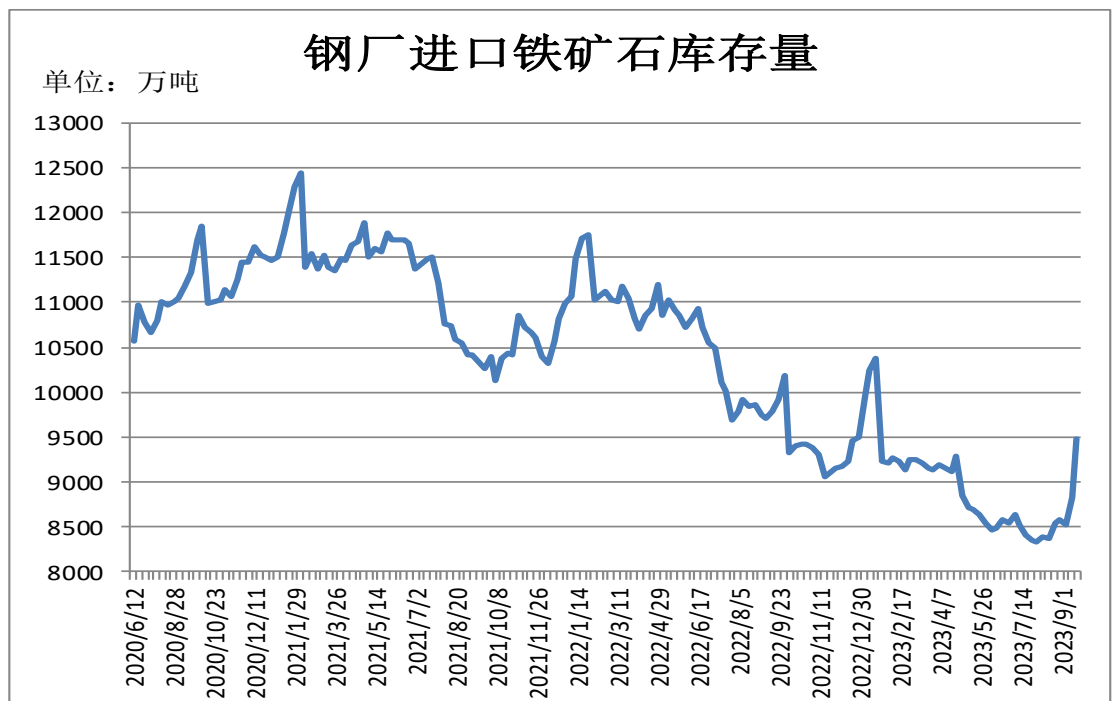
据 Mysteel 统计数据显示，截止9月22日，全国45个主要港口铁矿石库存为11592.61万吨，较上月底减少439.87万吨，同比减少1591.59万吨，铁矿石港口库存连续三周下滑。由于进口铁矿石集中到港现象缓解，9月到港量环比下降；需求端方面，高炉停复产动作频发，综合比对下来，铁水复产量强于检修量，因此港口疏港量一直维持在高位。

随着天气因素影响减弱，澳巴铁矿石发运量及到港量或将提升，同时钢厂高炉在后市若集中减限产将减少铁矿石现货需求，或推高港口库存。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

钢厂库存方面：据 Mysteel 统计，截止 9 月 22 日，样本钢厂进口铁矿石库存总量为 9486.34 万吨，月环比增加 947.36 万吨，较去年同期则减少 424.7 万吨，同比降幅在缩小；样本钢厂的进口矿日耗量为 301.45 万吨，月环比增加 2.38 万吨，年同比增加 10.51 万吨。由于国庆长假前，钢厂增加进口铁矿石现货采购，因此厂内库存由低位反弹，但我们认为，粗钢平控将提高钢厂减产力度，同时钢厂利润微薄，节后主动囤货采购将放缓，库存量或维持低位。



图表来源：我的钢铁、WIND、瑞达期货研究院

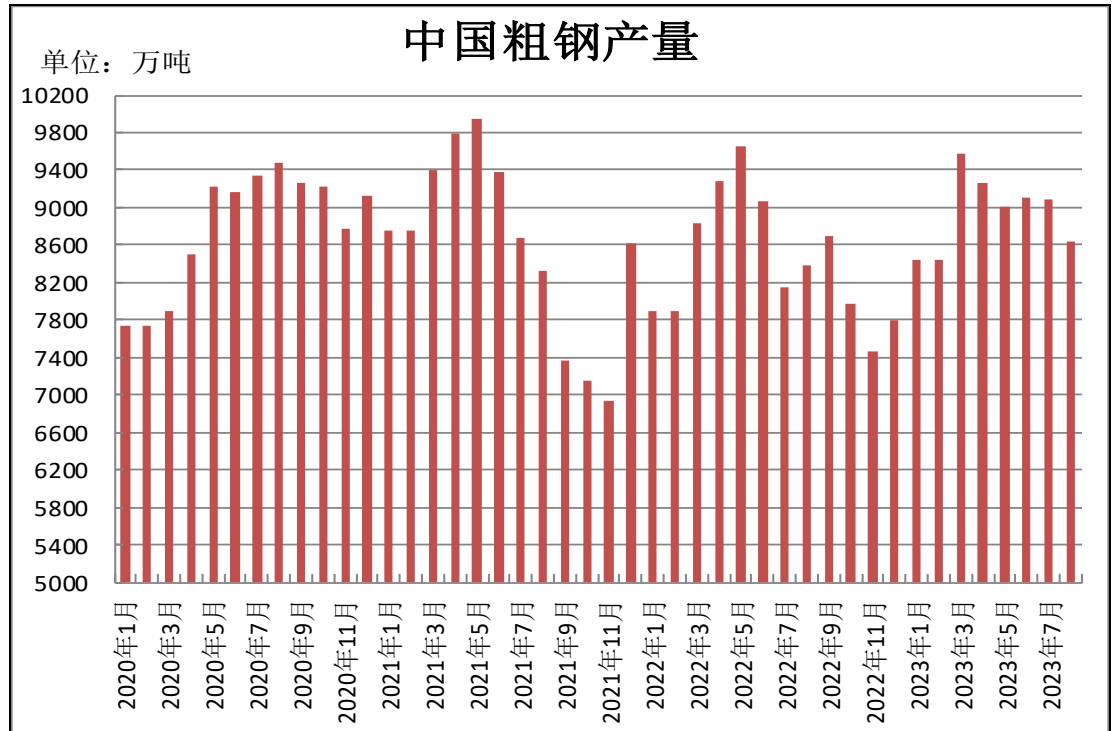
二、铁矿石需求端

1、粗钢产量

据国家统计局数据显示，2023年8月，中国粗钢产量8641万吨，同比增长3.2%；钢材产量11652万吨，同比增长11.4%。1-8月，中国粗钢产量71293万吨，同比增长2.6%；钢材产量90920万吨，同比增长6.3%。

进入8月，全国多地粗钢平控要求逐步落地，其中江苏有建筑钢材生产企业反馈已开始主动降负荷减产，拟减幅度在上半年平均产量基础上下降20%-30%；山东有企业反馈计划9月将陆续实施减产，环比上半年减少10-15%，预计对建筑钢材影响较大；河南省粗钢产量平控要求逐步落地，部分省内建筑钢材生产企业也将有主动减产的举措；天津粗钢产量平控措施将陆续落地，主要影响品种有中厚板、带钢。

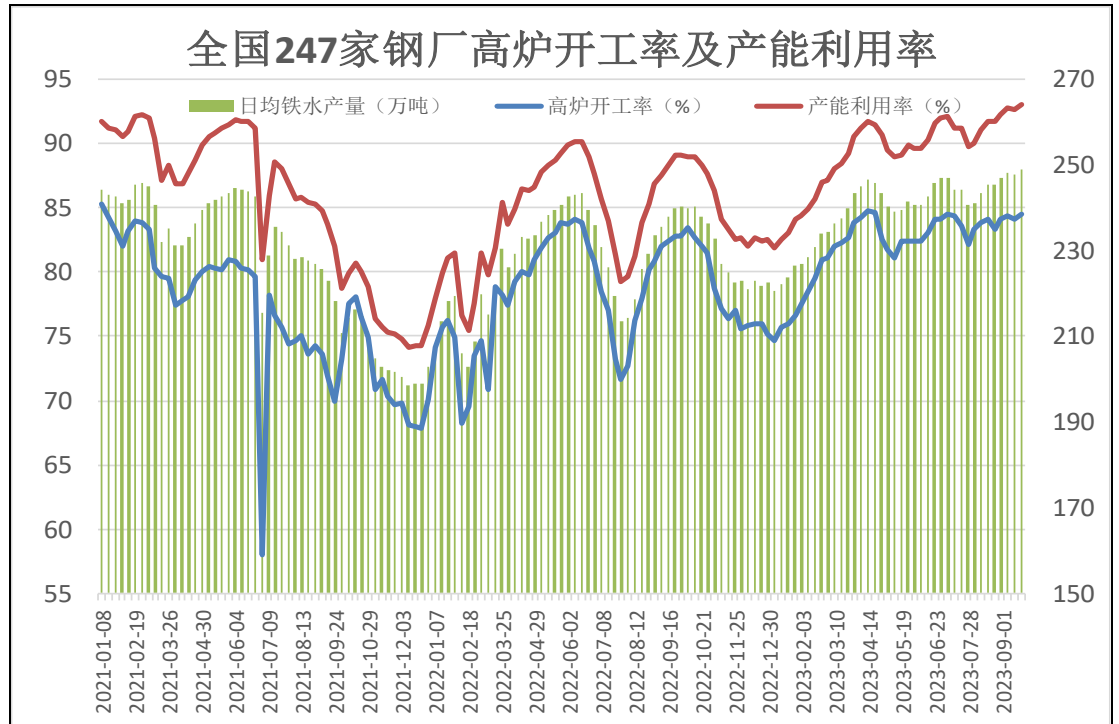
但从实际公布的数据显示，8月份钢厂主动控产力度有限，因此前8个月粗钢产量同比还是高出了2383万吨。为完成年度粗钢产量平控目标，在剩余的月份里钢厂整体的减产压力不小。



图表来源：统计局、瑞达期货研究院

2、钢厂高炉开工率

据 Mysteel 统计数据显示，截止 9 月 22 日，247 家钢厂高炉开工率 84.47%，环比上调 1.11%，同比去年增加 1.66%；高炉炼铁产能利用率 93.03%，环比增加 1.26%，同比增加 3.95%。9 月钢材主产区高炉停复产频发，整体复产要强于检修，日均铁水产量走高，亦使铁矿石现货需求维持在高位。我们认为，进入 10 月钢厂高炉检修力度将明显高于 9 月，因此开工率及产能利用率或高位回落。



图表来源：统计局、瑞达期货研究院

第三部分、小结与展望

9 月份，铁矿石期现货价格冲高回调。由于房地产利好政策频发，同时国内维持宽松货币政策，另外钢厂高炉开工率维持高位，而铁矿石港口库存重心下降，多项利好一度支撑矿价重心逐步上移。但随着美联储主席发表鹰派言论，同时钢厂减产预期提升导致矿价高位承压。

10 月份铁矿石价格或先抑后扬。由于钢厂利润微薄，将向上挤压炉料价格，同时粗钢平控进入关键期，钢厂若提高减产力度，将减少铁矿石现货需求。只是当前国内宏观仍积极向好，同时港口库存处在年内低位，另外期货贴水现货较深，或限制铁矿石期价下行空

间。

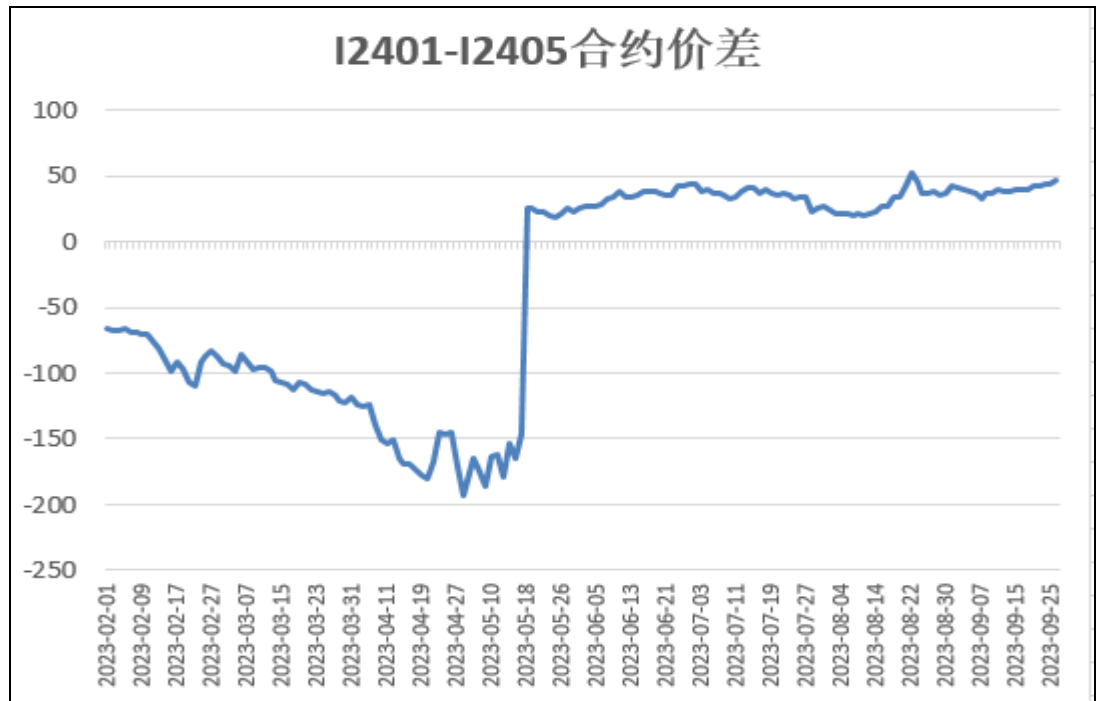
第四部分、操作策略

一、投资策略

由于钢厂利润微薄，将向上挤压炉料价格，同时粗钢平控进入关键期，钢厂若提高减产幅度，将减少铁矿石现货需求，或拖累铁矿石期现货价格。操作上建议，I2401 合约可考虑于 870-880 附近建立空单，止损参考 900 元/吨。

二、套利策略

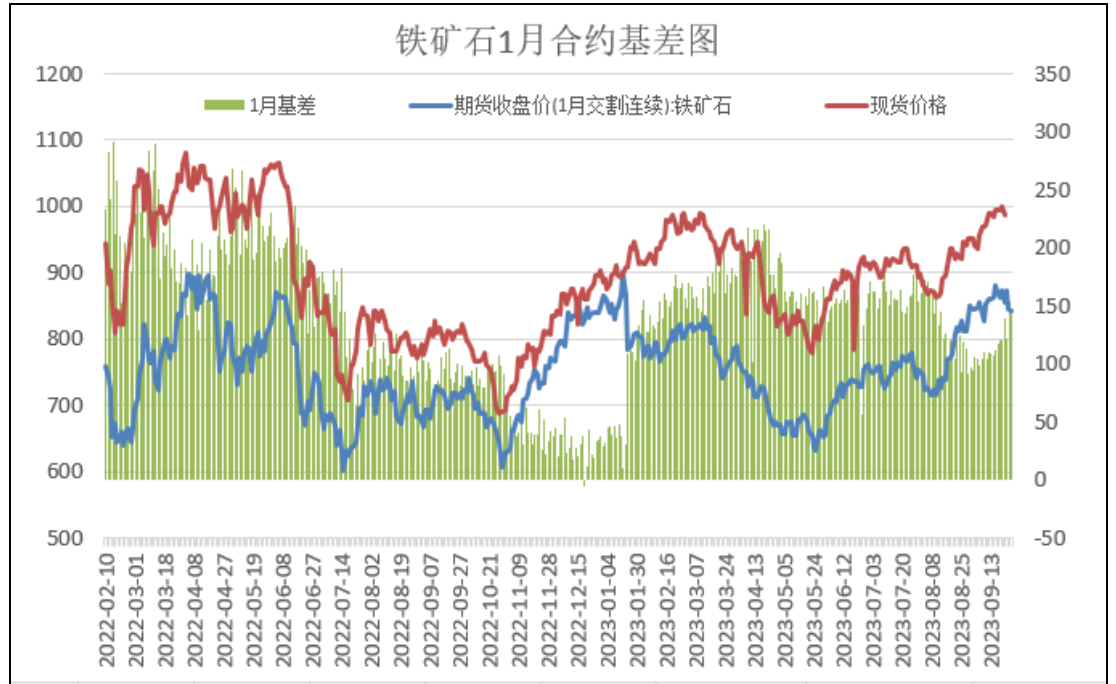
跨期套利：9 月 26 日 I2401 与 I2405 合约价差为 47 元/吨。当前国内宏观利好政策频发，市场预期较强，近远月价差或拉大。操作上建议，铁矿石 1-5 合约价差于 25 附近考虑多近空远，目标 60，止损 5。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

期现套利：9 月 26 日青岛港 61%澳洲麦克粉矿现货价为 986 元/干吨，期货 I2401 合约价格为 841 元/吨，基差为 145 元/吨。由于当前期价明显低于现货价格，若企业需买入大量铁石现货可考虑通过期货市场分批做多 I2401 合约，买入套保；而生产商或贸易商有大

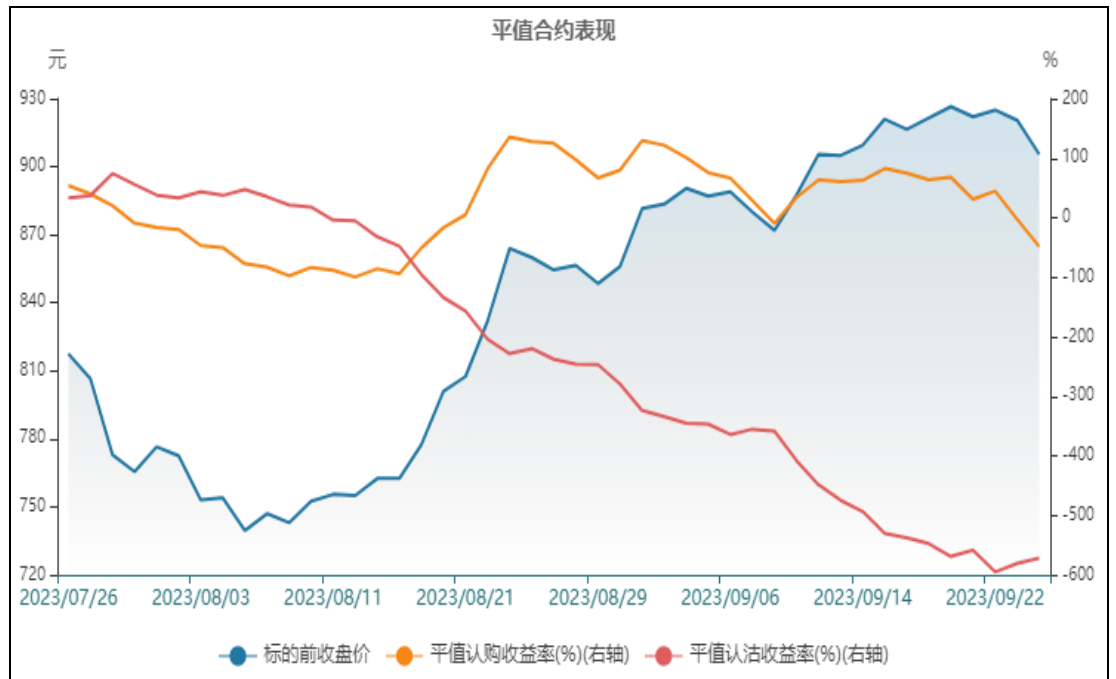
量库存则可考虑买入 I2401 合约虚值看跌期权做卖出套保。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

三、期权策略

由于钢厂利润微薄，将向上挤压炉料价格，同时粗钢平控进入关键期，钢厂若提高减产力度，将减少铁矿石现货需求，谨防产业链负反馈。我们建议，期权策略上可考虑买入虚值看跌期权。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

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。