

供需转宽松，螺矿比低位 ——2024 年铁矿年报

2024 年 1 月 5 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

邮箱:

chenqingqh@xzfutures.com

内容提要

铁矿石价格同比前低后高，整体振幅缩小。2023 年铁矿石价格同比前低后高，普式 62%价格指数大部分时间运行于 110-130 美元/吨之间，国内日照港 61.5%的 PB 粉现货价格运行于 700-900 元/吨之间，现货价格振幅相较过去几年明显缩小。年末价格上涨幅度较明显，螺矿比值缩小至 4。

展望 2024 年，铁矿石价格或跟随钢材呈现“N”型走势，螺矿比或在低位震荡。铁矿石供需或由偏紧转向略宽松，其中废钢的增量对铁矿石需求影响较大。若无行政性的减产，铁水产量维持高位，成材则会保持低利润。

风险提示：废钢供应增量；非主流矿进口变化。

报告目录

一、2023 年铁矿石回顾.....	3
1. 价格表现：前低后高，振幅缩窄.....	3
2. 铁矿石基本面：供需双强.....	3
二、2024 年铁矿石展望.....	4
1. 铁矿石供应或继续增加.....	4
1.1 进口矿.....	4
1.2 国产矿.....	7
2、废钢供应：存有一定变数.....	7
3、铁矿石需求：中性预估持平.....	8
4、供需平衡表.....	8
三、价格预测：.....	9

图表目录

图表 1：普式 62%价格指数.....	3
图表 2：日照港 PB 粉价格.....	3
图表 3：螺矿比值.....	3
图表 4：铁矿 01 合约基差.....	3
图表 5：生铁产量.....	4
图表 6：钢厂主动补库.....	4
图表 7：力拓铁矿石发运量.....	5
图表 8：必和必拓铁矿石发运量.....	5
图表 9：FMG 铁矿石发运量.....	6
图表 10：淡水河谷铁矿石发运量.....	6
图表 11：自印度铁矿石进口量.....	6
图表 12：印度粗钢产量.....	6
图表 13：332 家矿山企业铁精粉产量.....	7
图表 14：433 家矿山企业铁精粉产量.....	7
图表 15：废钢到货量.....	8
图表 16：2024 年铁矿石供需平衡表 E.....	9

一、2023 年铁矿石回顾

1. 价格表现：前低后高，振幅缩窄

铁矿石价格同比前低后高，整体振幅缩小。2023 年铁矿石价格同比前低后高，普式 62%价格指数大部分时间运行于 110-130 美元/吨之间，国内日照港 61.5%的 PB 粉现货价格运行于 700-900 元/吨之间，现货价格振幅相较过去几年明显缩小。年末价格上涨幅度较明显，螺矿比值缩小至 4。

图表 1：普式 62%价格指数



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

图表 2：日照港 PB 粉价格



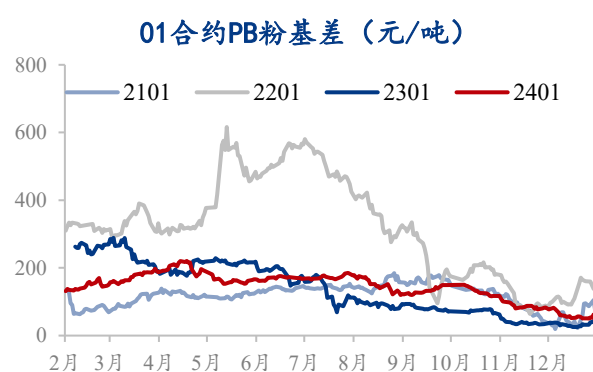
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 3：螺矿比值



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 4：铁矿 01 合约基差



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

2. 铁矿石基本面：供需双强

铁矿石供需双强，库存降至历史低位。供应端，据海关总署和统计局统计，1-11 月进口铁矿砂累

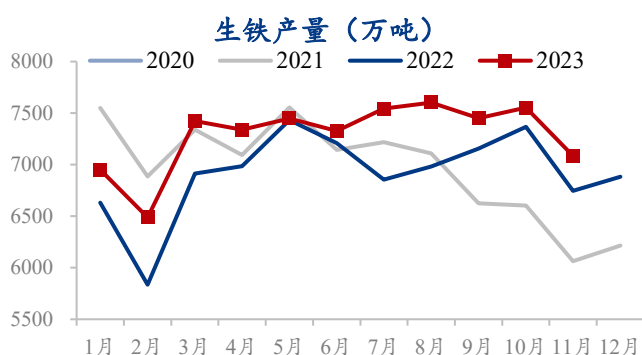
计 107842 万吨，同比增加 6304 万吨，创历史新高；国产原矿累计 90403 万吨，同比增加 1498 万吨。据钢联统计，1-11 月我国 47 个港口铁矿石到港量累计 104765 万吨，同比增加 6941 万吨；1-11 月国产铁精粉 26474 万吨，同比增加 985 万吨。

需求端，据钢联统计，1-11 月我国铁水产量累计 80210 万吨，同比增加 4097 万吨。

库存方面，截止 12 月 20 日，铁矿石总库存 24684 万吨，同比降 1260 万吨。

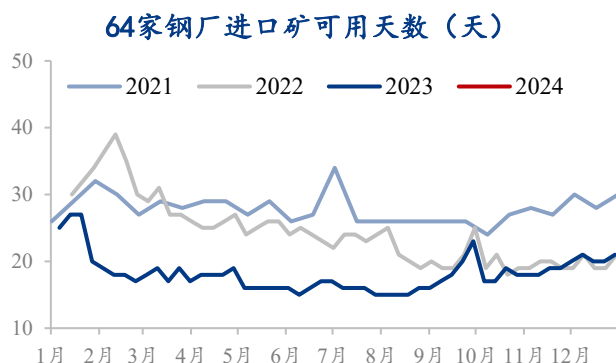
钢厂低库存策略的转变对铁矿石基本面也有着非常大的影响。2021 年之前 64 家钢厂进口粉矿可用天数大多都在 26-29 天，但从 2022 年开始，钢厂普遍降低铁矿石常备库存，2023 可用天数均值降至 18 天，最低时仅有 15 天。但随着四季度铁矿石的持续上涨，钢厂进入主动补库存周期，试图将可用天数提高到 20 天以上，使得铁水产量降至年内最低点，但铁矿石需求却仍能保持较强韧性。

图表 5：生铁产量



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 6：钢厂主动补库



数据来源：海关总署，兴证期货研究咨询部

二、2024 年铁矿石展望

1. 铁矿石供应或继续增加

1.1 进口矿

主流四大矿山的增量预计在 1000-1500 万吨。

(1) 2023 年力拓前三季度累计铁矿石产量 2.44 亿吨，同比增加 4%，累计发运量 2.13 亿吨，同比增加 6%，其中发往中国比例 87%，全年发货量预计在 3.2-3.35 亿吨范围的中性偏上（即 3.27 亿吨左右）；据钢联统计，2023 年力拓发货量约 3.27 亿吨，与官方表述基本一致，同比增加约 2.2%。目前，力拓皮尔巴拉矿区运营业绩有所改善，库戴德利（Gudai-Darri）项目正在加速生产，公司计划将该矿区产能提升 700 万吨。力拓将 2024 年产量指导目标上调至 3.23-3.38 亿吨，同比增加 300 万吨，因此预

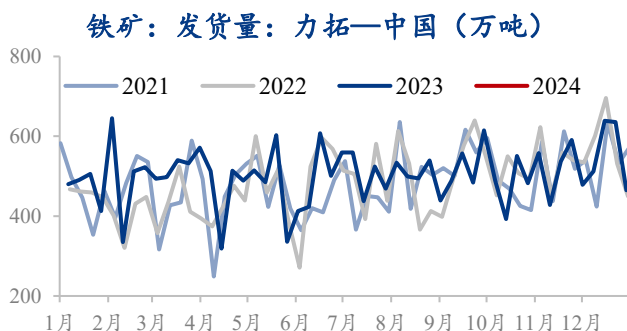
计 2024 年力拓铁矿石增量约在 300-500 万吨。

(2) 必和必拓 2023 年（自然年）前三季度铁矿石总发运量 2.095 亿吨，略低于去年同期，不过三季度以来发运量同比转正。据钢联，2023 年必和必拓铁矿石发运总量 2.826 亿吨，同比增加 0.14%。必和必拓 2024 财年(2023.7-2024.6)铁矿石目标指导量仍是 2.82-2.94 亿吨不变,由于南坡矿(South Flank)的产量在持续攀升,按照三季度表现,预计必和必拓 2024 年总产量会增加 500 万吨左右。

(3) FMG 2023 年（自然年）发运量累计 1.87 亿吨，同比降 1.63%，但三季度产量同比增长 3%，主要贡献来自铁桥（Iron Bridge）项目，发运降低是因为维护增加以及港口库存偏低。2024 财年的发运指导目标为 1.92-1.97 亿吨，比上一财年增加 500 万吨，主要贡献同样是上述的铁桥（Iron Bridge）项目增产。

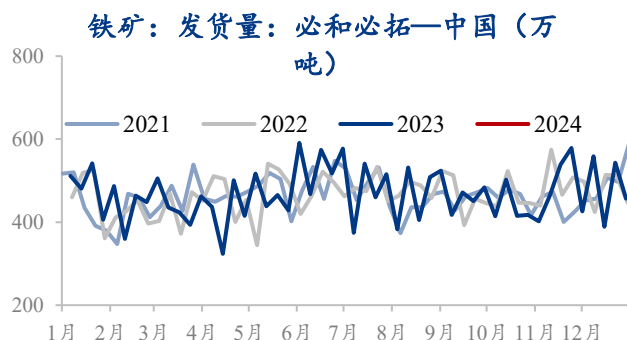
(4) 淡水河谷最新的四季度报告中预计当季铁精粉销量 69710 万吨，由此预计 2023 年其铁矿石产量 3.15-3.16 亿吨。据钢联，2023 年淡水河谷铁矿石发运量 2.7 亿吨，同比增 1.64%。目前淡水河谷北部系统的“SerraSul120”项目计划提高 S11D 矿山 2000 万吨的产能并计划在 2024 年上半年投产，因此预计 2024 年淡水河谷产量会小幅增加。

图表 7：力拓铁矿石发运量



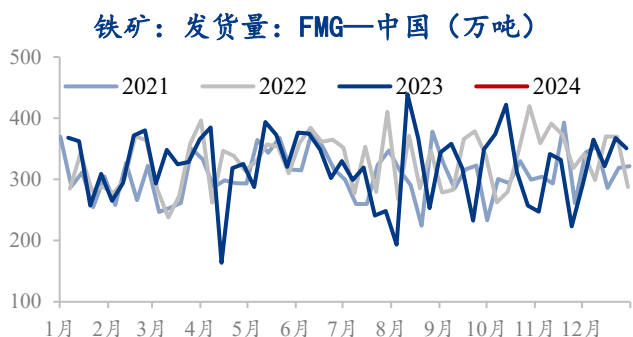
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 8：必和必拓铁矿石发运量



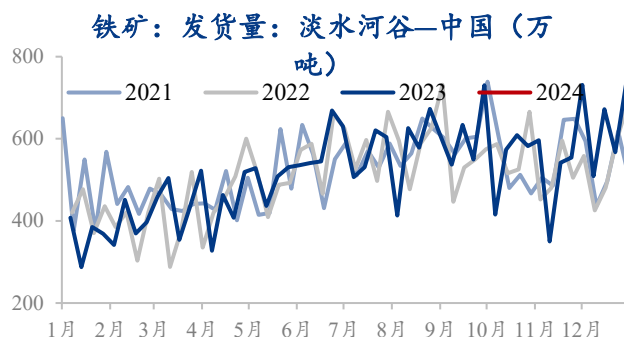
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 9: FMG 铁矿石发运量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 10: 淡水河谷铁矿石发运量



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

海外非主流矿中, 变数较大的主要是印度和乌克兰。

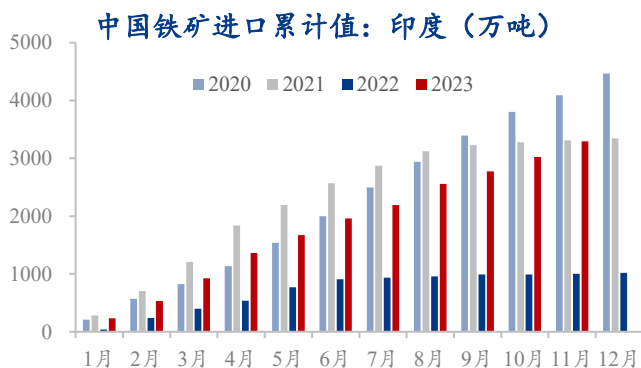
(1)印度铁矿商正在积极扩产, 其中 NMDC 预测 2023/2024 财年产量提高 800 万吨至 4900 万吨, 2029/2030 财年产量提高到 1 亿吨, 未来 6 年年均增量在 1000 万吨左右。劳埃德金属和能源公司在 2023 年获得了在马哈拉施特拉邦 (Maharashtra) 扩大矿山产能的环境批准, 并且随着基础设施的配套, 已经开始采矿, 该公司当前财年也有增量预期。奥里萨邦 (Odisha) 预计 2023/2024 财年产量目标提升 1000 万吨以上至 1.55-1.6 亿吨。预计 2024 年印度矿增量 1000-1500 万吨。

但印度铁矿石出口并不稳定, 主要是因为印度近两年来钢铁行业发展迅猛, 按照《国家钢铁政策 2017》规划, 2030-2031 财年印度粗钢产能将达到 3 亿吨。由于大力发展高炉, 印度国内铁矿石需求增长快于供给, 后期可能由铁矿石净出口转为净进口, 印度政府也有可能随时加征出口关税。

(2)在俄乌战争前, 2020、2021 年我国分别从乌克兰进口铁矿石 1654、1356 万吨, 如果 2024 年战争结束, 乌克兰精粉或逐渐恢复出口。

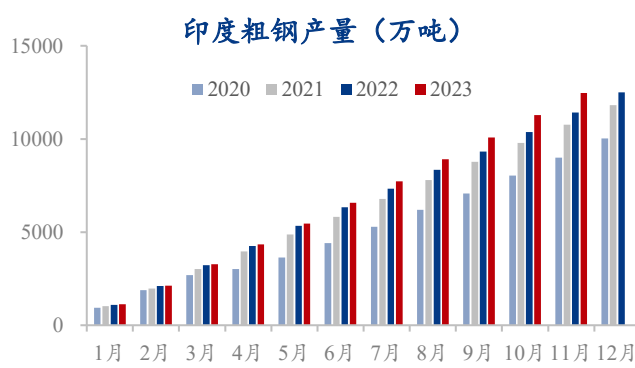
总结来看, 地缘政治和部分国家进出口关税调整对非主流铁矿石供应有较大影响。

图表 11: 自印度铁矿石进口量



数据来源: 海关总署, 兴证期货研究咨询部

图表 12: 印度粗钢产量



数据来源: 世界钢协, 兴证期货研究咨询部

1.2 国产矿

“基石计划”下，国产铁精粉产量或逐年增加。2023 年国产铁矿石增量明显，据国家统计局，1-11 月铁矿石原矿产量累计 9.04 亿吨，同比增幅 7.1%。钢联统计的国产铁精粉 1-11 月累计产量 26474 万吨，同比增加 985 万吨。预计 2024 年国产铁精粉产量同比增加 1000 万吨左右，不过由于 2023 年煤矿事故频发，监管的力度也在加大，或对国产铁矿有一定制约。

国内部分重点矿山项目值得关注：

(1) 本溪山思山岭铁矿设计年采选铁矿石 3000 万吨，年铁精粉产量 1060 万吨。项目共分为 2 期，第一期建设又分 2 个阶段，第一阶段 750 万吨采选系统预计 2023 年初投入生产，年产能计划为 100 万吨。

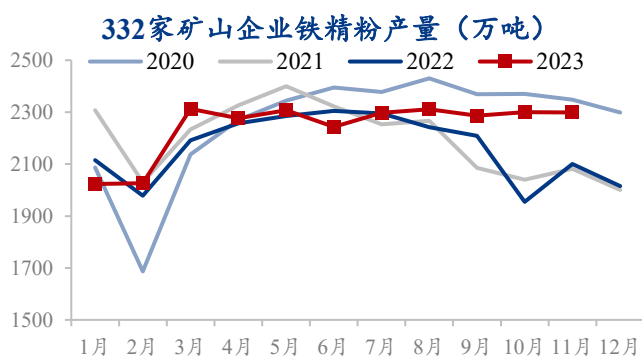
(2) 五矿陈台沟设计生产规模 1100 万吨/年，年产铁精矿 470 万吨。

(3) 西鞍山铁矿山计划 2027 年投产。

(4) 大台沟铁矿目前处于预备开发阶段，2022 年开工建设，计划建设 规模或达到 3000 万吨/年。

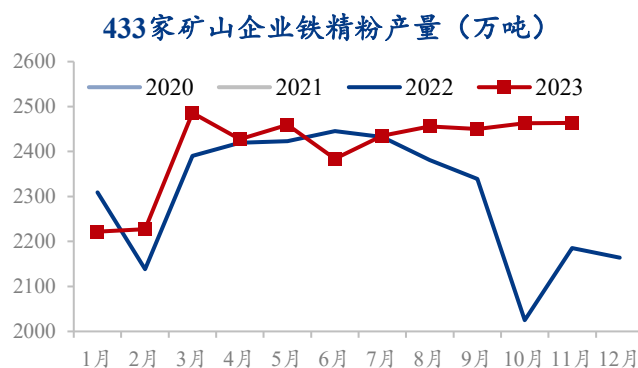
(5) 马城铁矿预计 2023 年投产，铁精粉产能 700 万吨/年。

图表 13：332 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 14：433 家矿山企业铁精粉产量



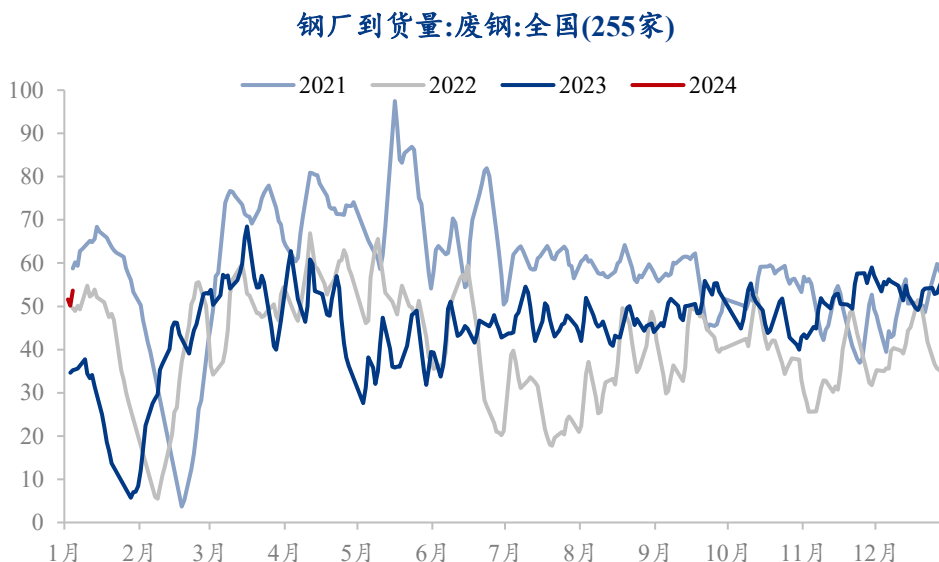
数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

2、废钢供应：存有一定变数

近两年来，废钢供应不足是铁水产量能保持高位的重要原因之一，以富宝 255 家废钢到货量均值推算年化值，2023 年废钢供应同比小幅增加 200 万吨左右。

四季度以来，废钢供应在较大的铁废差以及电炉利润刺激下明显增加，以近一个月废钢平均到货水平计算，乐观预估 2024 年废钢供应增量在 1000-2000 万吨，或对铁水产量造成较明显的挤出效应。

图表 15: 废钢到货量



数据来源: 富宝资讯, 兴证期货研究咨询部

3、铁矿石需求：中性预估持平

据钢联统计, 近三年高炉净产能逐年减少, 其中 2022 年新增高炉产能 5790 万吨, 淘汰高炉产能 6468 万吨; 2023 年新增高炉产能 4888 万吨, 淘汰高炉产能 6250 万吨, 产能置换比例大约为 1.28: 1。主要表现为淘汰 1000 m³ 以下的小高炉, 新增 1000 m³ 以上的大高炉, 其中 2000-3000 m³ 新增比例最大。高炉净产能下降, 但产能利用率反而提高, 铁水产量也大幅增加。

预计 2024 年钢厂高炉新增产能 4325 万吨, 淘汰高炉产能 4937 万吨, 净淘汰产能约为 612 万吨, 产能置换比例大约在 1.14:1。内陆地区明年预计新增高炉产能 2900 万吨, 淘汰高炉产能 3153 万吨, 置换比例约为 1.08:1; 沿海地区新增高炉产能 1425 万吨, 淘汰高炉产能 1783 万吨, 产能置换比例约为 1.25:1。高炉以小换大, 叠加工艺提升, 产能利用率或进一步提升。

以钢材粗钢产量同比增加 1000 万吨计算, 按照 2023 年的铁钢比, 理论上 2024 年国内铁水产量为 8.8 亿吨, 但考虑到废钢的挤出效应, 中性估计铁水产量持平。

4、供需平衡表

2023-2024 年铁矿石平衡表如图:

图表 16: 2024 年铁矿石供需平衡表 E

万吨	铁矿石进口	国产铁精粉	铁矿石总供应	铁水产量	铁矿需求	供需差
2022 年	110775	27645	136188	82962	139043	-2855
2023 年 E	118100	28881	144849	87268	146610	-1762
同比变动	7325	1236	8660	4306	7567	
2024 年 E	120600	29881	148381	87268	146610	1771
同比变动	2500	1000	3532	0	0	

数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

三、价格预测:

展望 2024 年, 铁矿石价格或跟随钢材呈现“N”型走势, 螺矿比或在低位震荡。铁矿石供需或由偏紧转向略宽松, 其中废钢的增量对铁矿石需求影响较大。若无行政性的减产, 铁水产量维持高位, 成材则会保持低利润。

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。