铁 矿 策 略 报 告

2024年3月

华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

华鑫期货研究所

华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

CONTENTS

目录

1 行情回顾与2024年宏观经济展望

2 铁矿供需格局

3 2024年铁矿供应显著增加

4 铁矿需求减少

5 铁矿基差与交割

6 铁矿价格走势预估

华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

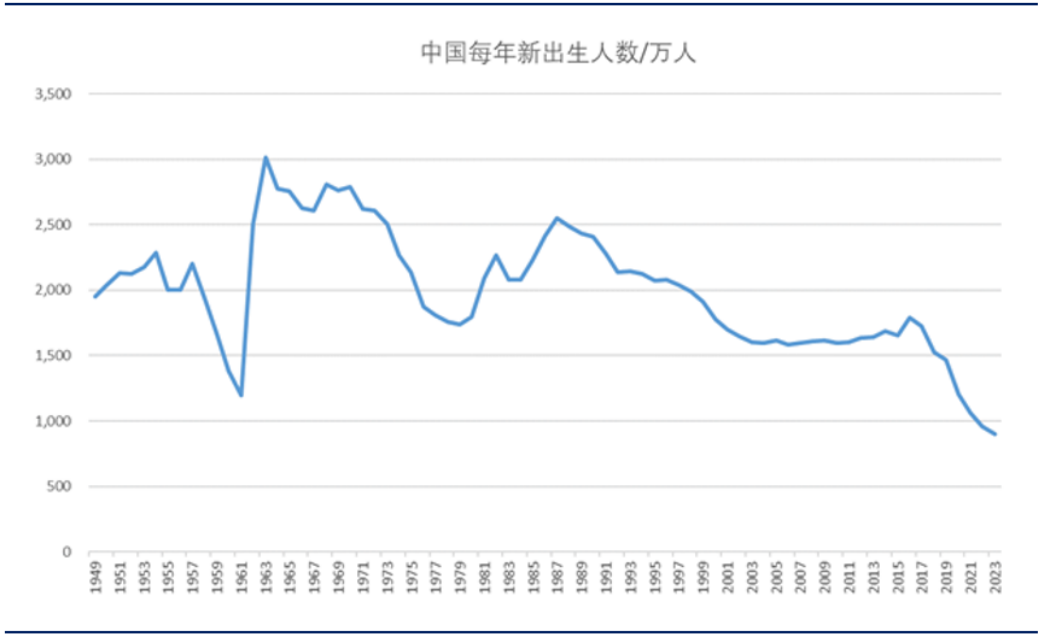
一、铁矿行情回顾

一、2024年宏观经济展望

- 2024年全球经济增速下滑。近期世界银行发布的最新《全球经济展望》报告预计，全球经济增长将连续第三年放缓，从2023年的2.6%降至2024年的2.4%，报告指出，这将使2020-2024年成为全球经济30年来增速最慢的五年。同时预计2024年中国增速将降至4.5%，2025年进一步降至4.3%。全球与中国经济增速均下降，对铁矿需求形成利空。

- 2023年我国登记新生儿数量只有902万，比2019年减少了500多万，再一次创下了1949年建国以来的新低。新生儿人数急剧下降意味着当前中国房地产与基建已经全面过剩，未来过剩或将更严重。

- 2024年1月下旬国务院下发通知，为防范化解地方政府债务风险，要求天津、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、广西、重庆、贵州、云南、甘肃、青海、宁夏等12 个重点省份加强政府投资项目管理，要求全力化解地方债务风险，严格清理规范在建政府投资项目。



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

PART 2

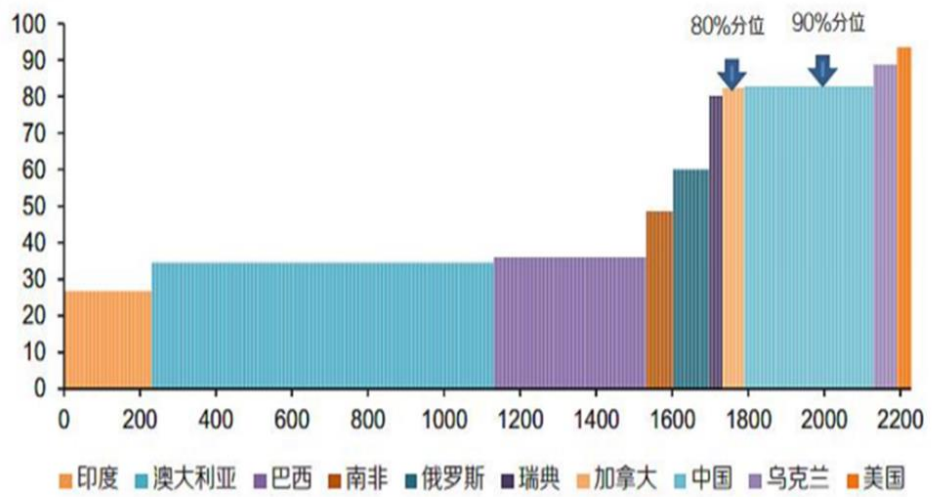
铁矿供需格局

二、铁矿供需格局

- 中国拥有全球一半以上的钢铁产能和产量，我国每年需进口铁矿11亿余吨，占全球铁矿进口量的70%以上。中国是全球铁矿最大的消费进口国。中国铁矿石进口量的80%来自于澳大利亚和巴西两国，其中从澳大利亚进口占比超过60%。全球铁矿石优质资源被四大矿山（力拓、淡水河谷、必和必拓、FMG）垄断。

- 中国钢铁产业链中90%以上的利润被四大矿山攫取。今年2月力拓公布了2023年财务数据，其息税折旧摊销前利润为239亿美元，净利润为101亿美元（约合727亿元人民币），这一数据超过了中国钢铁行业2023年利润总额（2023年黑色金属冶炼和压延加工业实现利润总额564.8亿元）。

- 从主流矿山的现金成本（62%CFR中国北方港口）来看，四大矿山为20-40美元/吨。全球约有9000万吨铁矿成本位于80美金以上，8000万吨铁矿成本位于60-80美金之间。80美金/吨，按当前7.18汇率计算，相当于连铁670元/吨。



数据来源：华鑫期货研究所

华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

PART 3

2024年铁矿供应显著增加

三、2024年铁矿供应显著增加

- 根据主流矿山年度目标、产能恢复与投放节奏，以及非主流矿山产能情况，预估2024年供给增量为**5000**～5500万吨。主流矿方面，预计2024年四大矿山产量为11.46亿吨，同比增加**3200**万吨；其中，淡水河谷S11D矿区释放500万吨/年产量；力拓产能替代项目改造顺利进行，预计产量提升800万吨/年；必和必拓的南坡（South Flank）项目预计在2024财年末实现满产，预计产量提高400万吨/年；FMG矿山铁桥项目（Iron Bridge Ore Project）2023年8月份正式进入运营生产阶段，预计产量提高1500万吨/年。非主流矿方面，预计2024年非主流矿山铁矿石供应增量合计为**1300**万吨。
- 国产矿方面，2023年国内矿山铁矿石产量继续保持稳定增长，全年国产铁精粉约为3亿吨。预计2024年国产精粉有望增产**500万吨～1000**万吨，总量达到3.1亿吨左右。

三、2024年铁矿供应显著增加

➢ 全球铁矿供应增加5000-5500万吨左右，需求或减少2500，2024年全球铁矿供需向宽松转变。中国地区铁矿总供应增量2800万吨左右，需求增量在-1460吨左右，供给减需求大约在4260万吨。2024年铁矿供需较2023年显著宽松。预计2024年铁矿价格偏弱运行。

2024年	铁矿	全球增量/万吨	中国地区增量/万吨
供给	四大矿山	3200	1500
	海外非主流矿	1300	600
	国内矿山	700（500-1000）	700（500-1000）
需求		-2500	-1460
供给减需求		7700	4260

华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

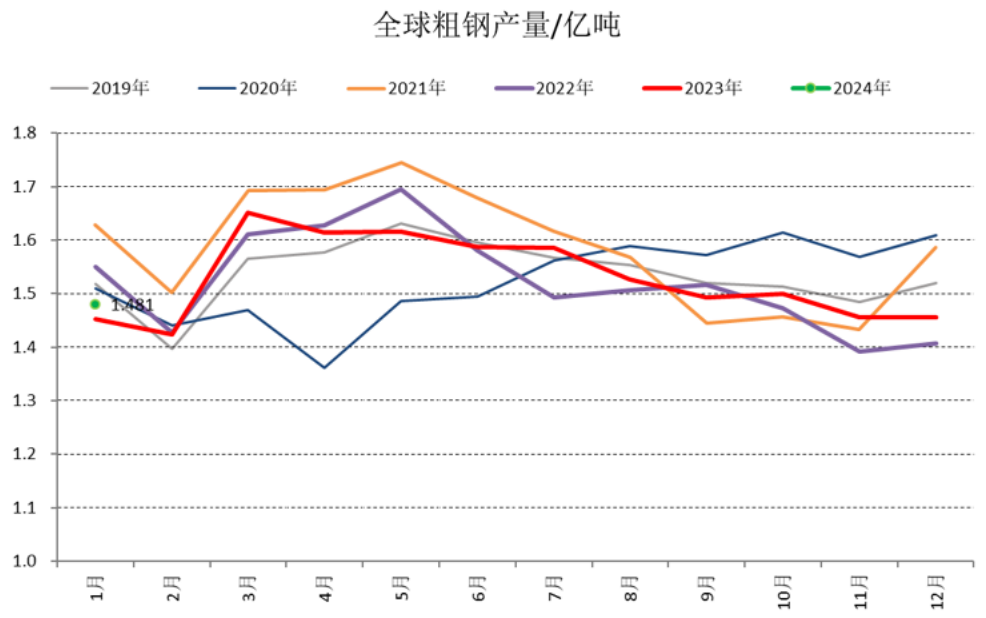
PART 4

铁矿需求同比减少

四、铁矿需求同比减少

- 根据世界钢铁协会的统计数据，2023年全球粗钢产量合计18.882亿吨，同比基本持平。全球71个纳入该机构统计的国家和地区粗钢产量合计为18.497亿吨，同比微降0.1%。

- 2024年1月全球粗钢产量1.481亿吨，同比下降1.6%。2024年全球经济增速放缓，全球粗钢产量或较去年略降。全球对铁矿需求同比下滑。



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

四、铁矿需求同比减少

- 2024年中国地产继续下行，2023年全国商品房销售面积跌至2012年水平，2023年新开工面积略低于2007年9.54亿平方米。今年一月12省市非民生项目被叫停，预计2024年施工面积下降10%左右，基建增速在4%附近制造业对钢材需求增速在6%左右，钢材出口增速在10%左右。

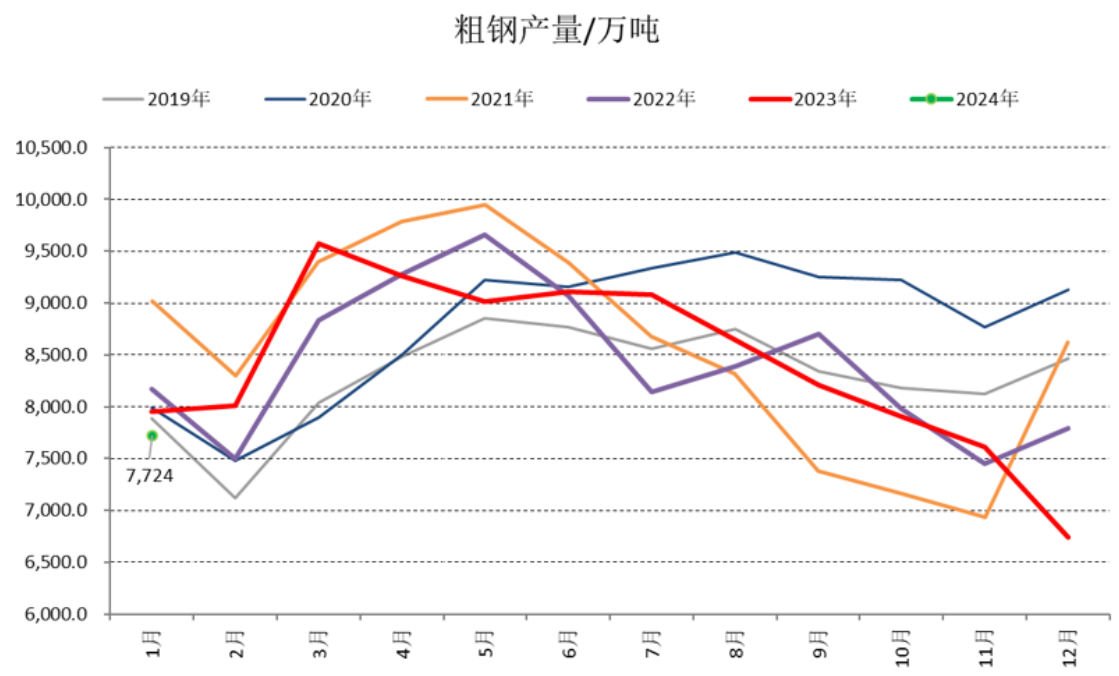
- 2024年中国粗钢需求同比减少1.1%，粗钢需求或在10.08亿吨左右，较2023年粗钢产量10.19亿吨或减少1100万吨，对应铁矿需求或减少1460万吨。

2024年国内粗钢需求预估

项目	占比	2023年增速	2024年全年预期增速%	对总需求贡献%
基建投资	0.15	5.9	4	0.6
地产	0.4	-7.4	-10	-4
制造业	0.28		6	1.68
净出口	0.07	46.9	10	0.7
其他	0.1		-1	-0.1
合计	1			-1.12

四、铁矿需求同比减少

- 2024年1月中国粗钢产量7724万吨，同比下降2.8%。预计2024年中国粗钢供需均下降。
- 3月8日国内钢厂高炉螺纹利润亏损242元/吨，电炉利润亏损368元/吨。钢厂亏损，钢厂铁水产量保持低位，对铁矿需求较低迷。

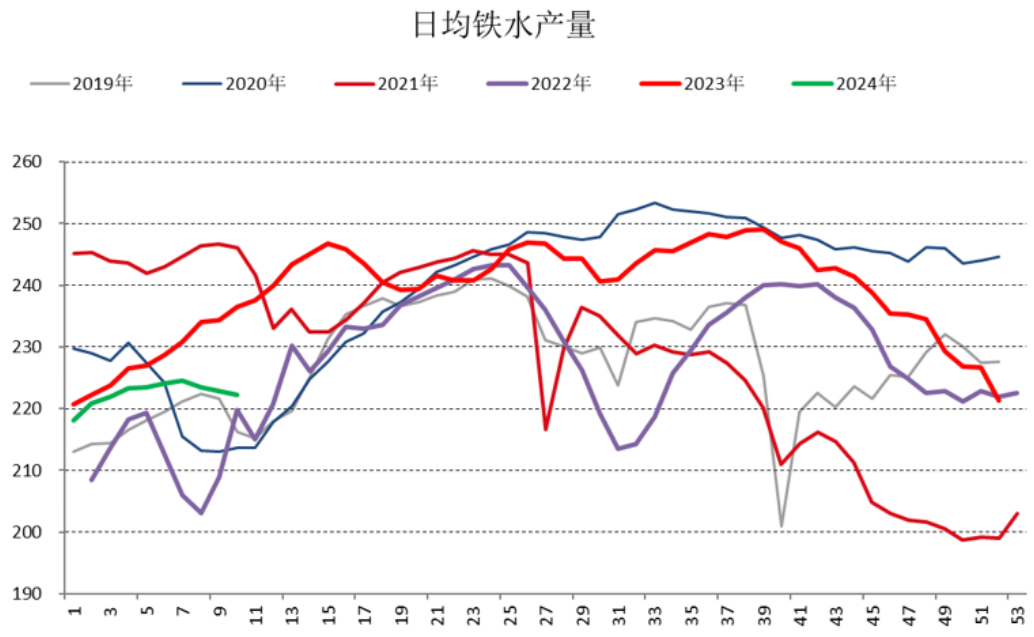


数据来源：华鑫期货研究所、Wind

数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

四、铁矿需求同比减少

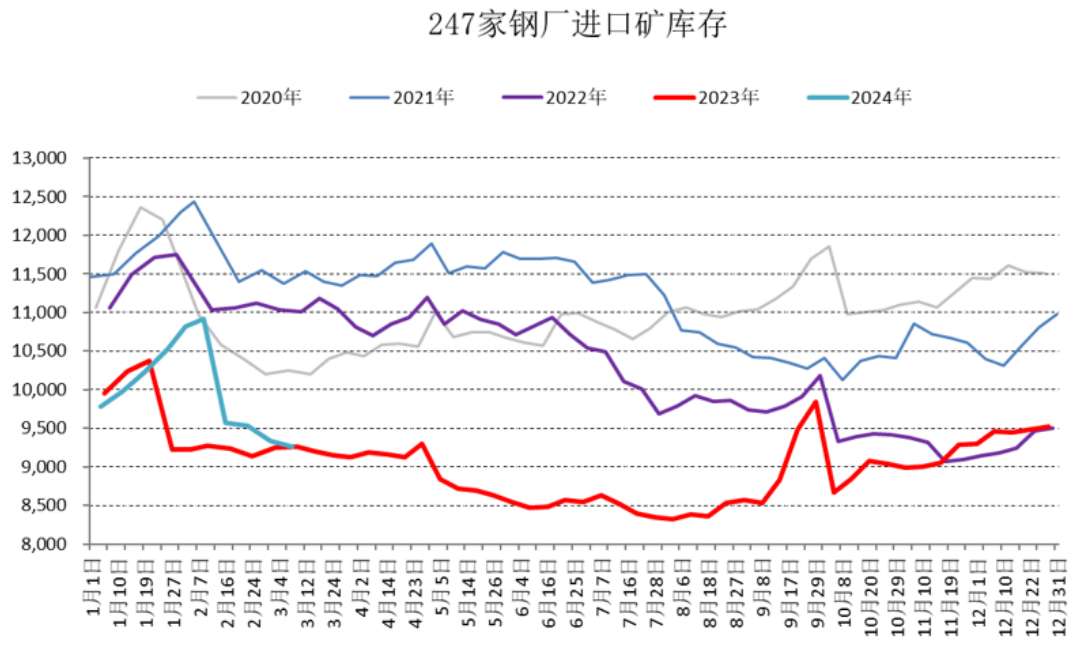
➢ 截至3月8日，上海钢联统计的247家钢厂日均铁水产量222.25万吨，同比去年同期减少6.0%，较2023全年日均铁水产量238.93万吨减少7.0%。由于钢材需求低迷，预计钢厂铁水产量将持续保持低位。



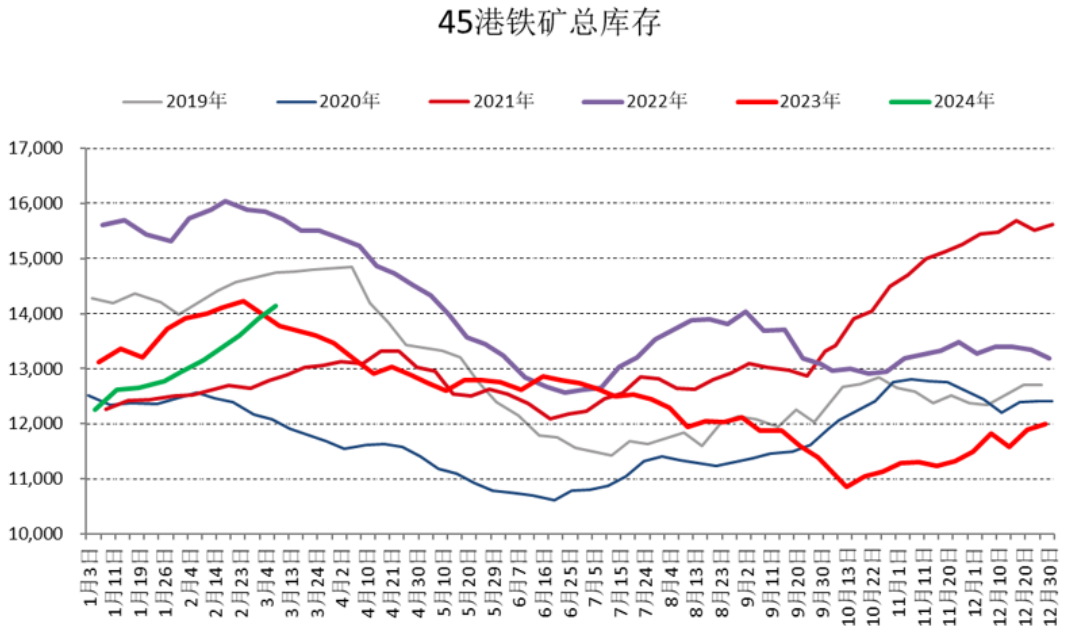
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

四、铁矿港口累库

- 截至3月8日247家钢厂进口矿库存9260万吨，年同比持平。钢厂亏损，保持低铁水产量与铁矿低库存。
- 今年以来，钢材需求低迷，钢厂减产，钢铁产业链负反馈，铁矿港口迅速累库，截至3月8日45港进口铁矿库存14146.5万吨，较年初增加15.5%，累库速度较快。



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

PART 5

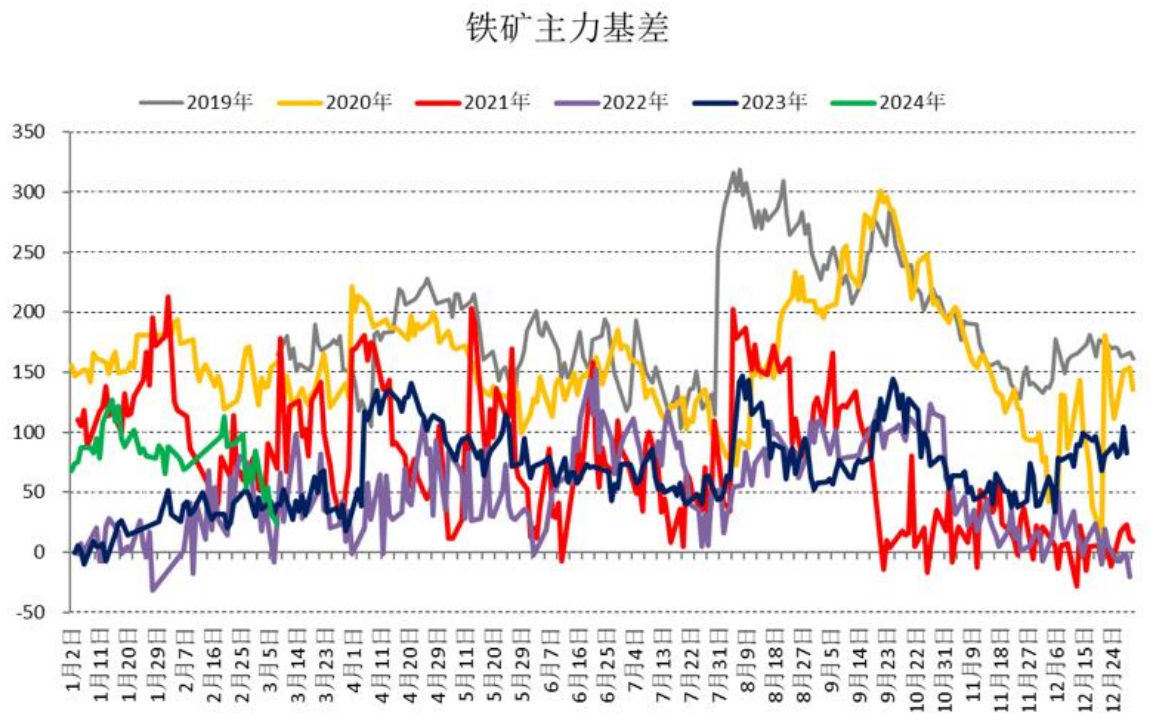
铁矿基差与交割

五、铁矿基差与交割

- 大商所铁矿石交割品经过多次调整和修改。鞍钢精粉、河钢精粉、本钢精粉和卡拉拉精粉、太钢精粉、马钢精粉和五矿标准粉（国产混矿）均可参与铁矿石交割品牌。已纳入可交割品牌的国产矿品牌约占国产精粉年产量的57%，鞍钢精粉、本钢精粉等国产矿具有较好的交割经济性。2023年以来，平均7个主流矿种交割成本差距在20元/吨以内，全年共有10个品牌参与交割。

- I2401合约共有32万吨铁矿交割，主要为卡粉、BRBF、纽曼粉和五矿标准粉，交割仓库分别在连云港、日照港、青岛港和曹妃甸港。

- 按照3月12日曹妃甸港超特粉现货价格713元/吨计算，3月12日铁矿05合约仓单成本858，基差27。



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

PART 6

铁矿价格走势预估

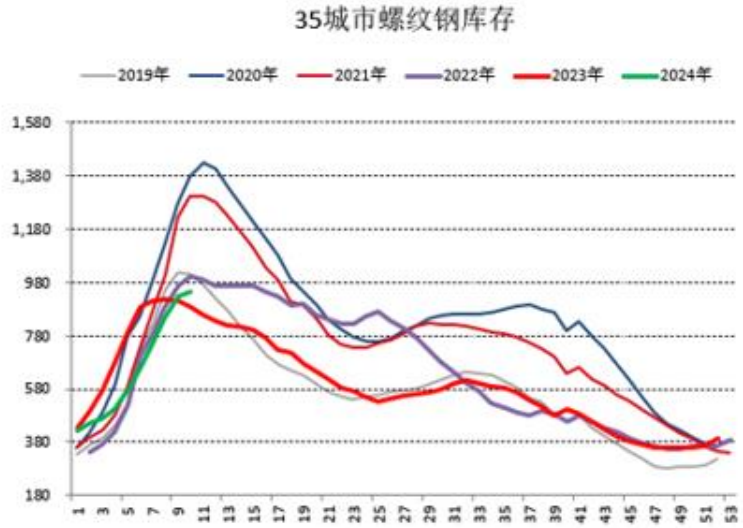
六、铁矿价格走势预估

➢ 预计2024年全球铁矿供应增加5200万吨左右，需求或略降2500万吨。2024年全球铁矿供需向宽松转变。中国地区铁矿总供应增量2800万吨左右，需求或减少1460万吨，供给减需求大约在4260万吨，2024年铁矿供需较2023年显著宽松，45港进口矿迅速累库。预计铁矿价格偏弱运行。铁矿价格在80美金/吨附近有较强的成本支撑。

来源：公开资料、华鑫期货研究所

华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

六、钢材库存



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

动力煤及双焦策略报告

2024年3月

华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

华鑫期货研究所

华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

CONTENTS

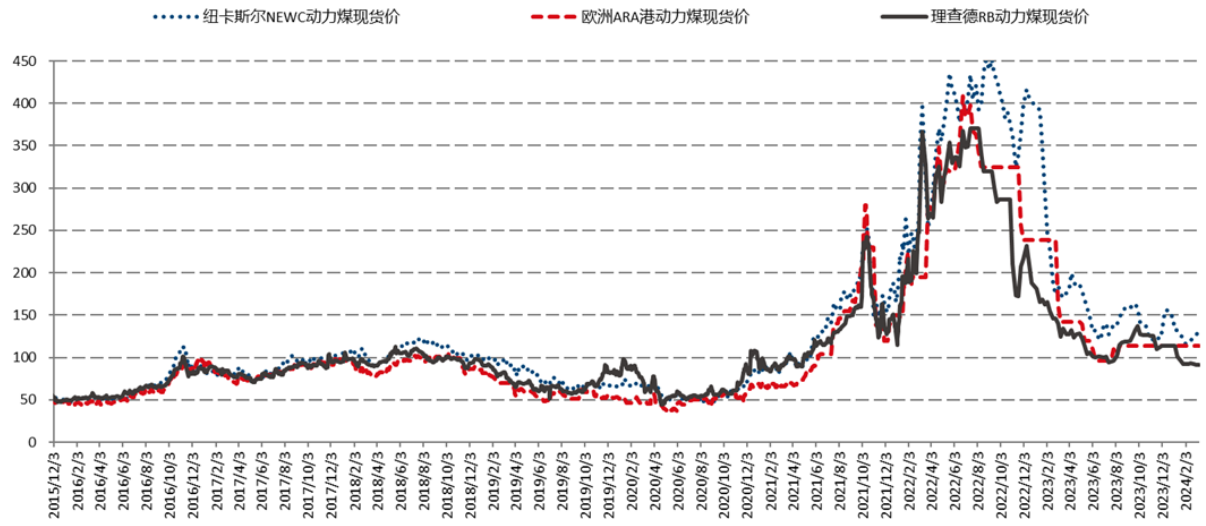
目录

1 动力煤供需

2 双焦供需

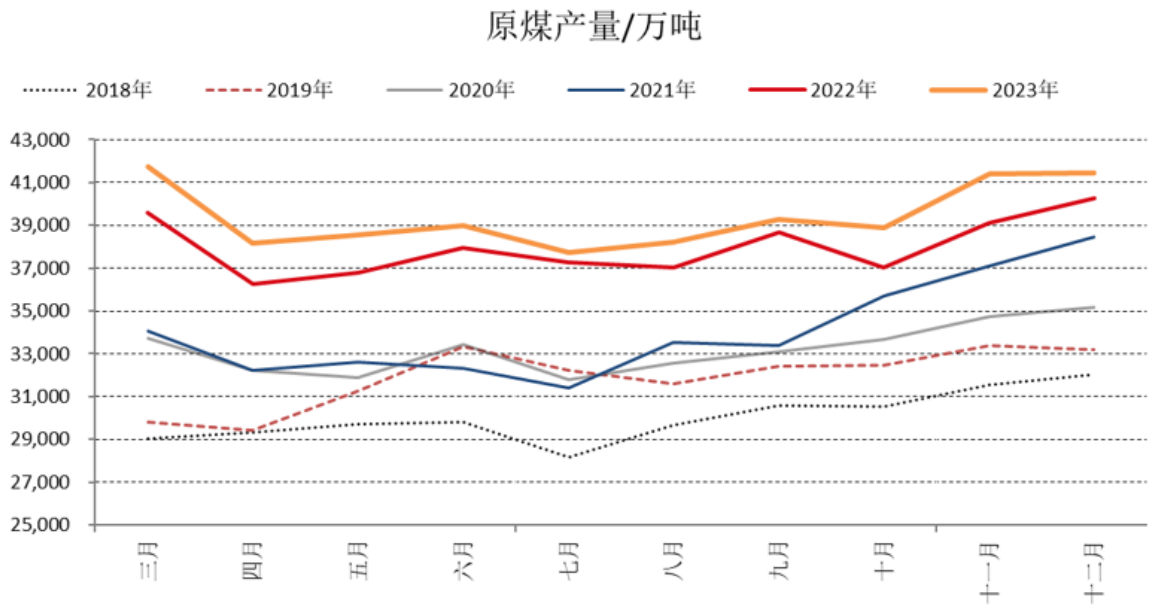
一、动力煤供需

- 2023年印尼实际产量是7.66亿吨，出口5.054亿吨，比2022年增加5400万吨，增幅为12%，2024年增产1500万吨。2023年俄罗斯煤炭产量大约为4.3亿吨；出口量预计将达到2.2亿吨，比上年增加1030万吨，同比增长5.3%。2023年澳大利亚煤炭出口总量累计为3.6亿吨，比2022年增长4.1%，去年我国从澳洲进口了5246万吨煤炭，增幅达18倍之多。2023年蒙古国煤炭产量大幅增长，全年产量达到8119.2万吨，同比增长118%，2024年蒙古国煤炭产量维持产量或增产的可能性仍较大。



二、动力煤供需

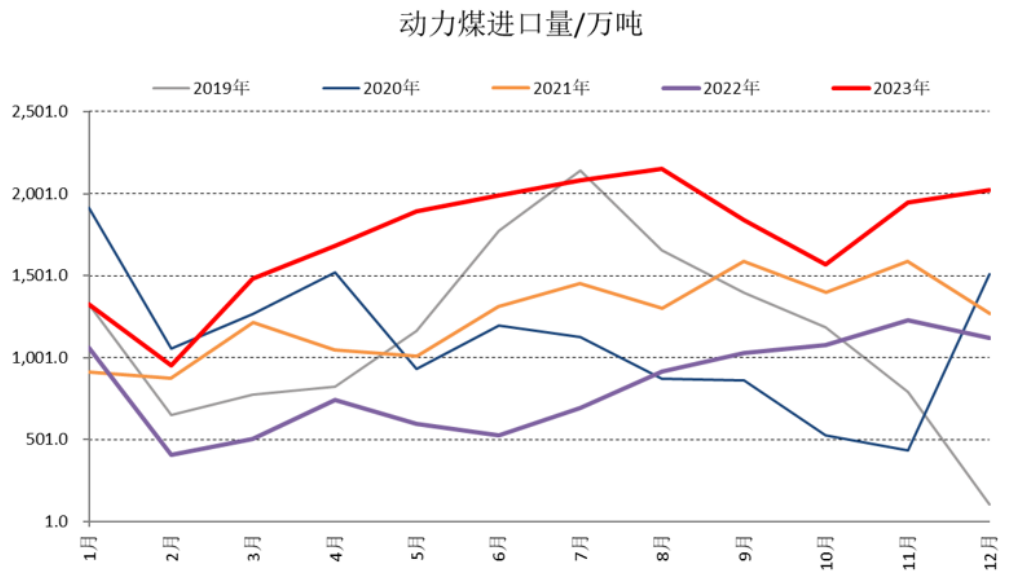
➢ 2023年我国规模以上工业原煤产量46.58亿吨，同比增加2.9%，高于粗钢产量增幅。较2019年37.46亿吨增加24.4%，较2021年40.71亿吨增加14.4%。



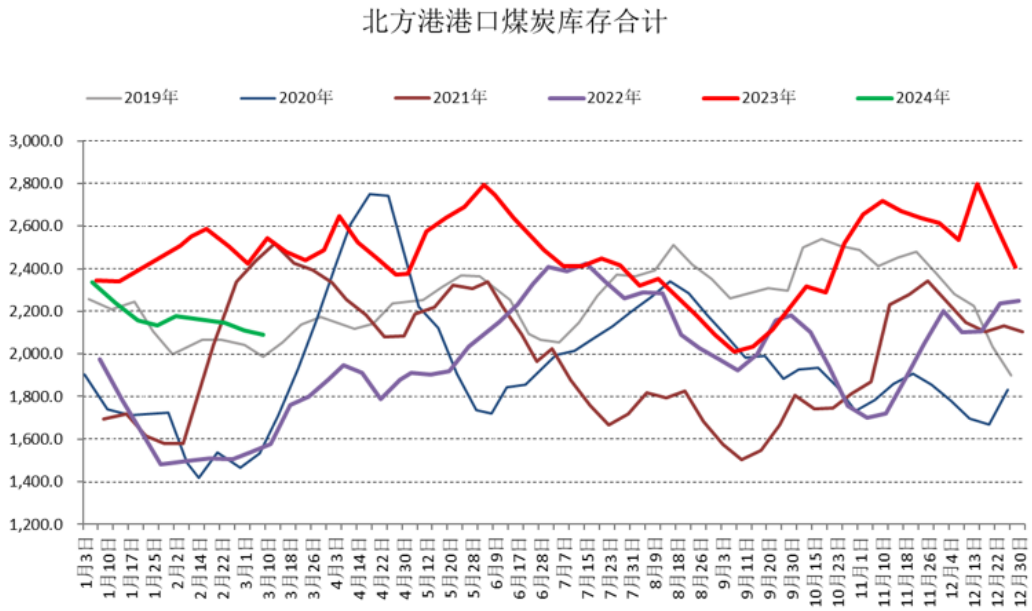
数据来源：华鑫期货研究所、Wind

二、动力煤供需

➢ 2023年国际动力煤市场供大于求，国际煤炭市场价格从2022年的创纪录高点波动下行。2023年我国煤炭进口“量增价减”。2023年动力煤进口量2.0938亿吨，同比增加111%。



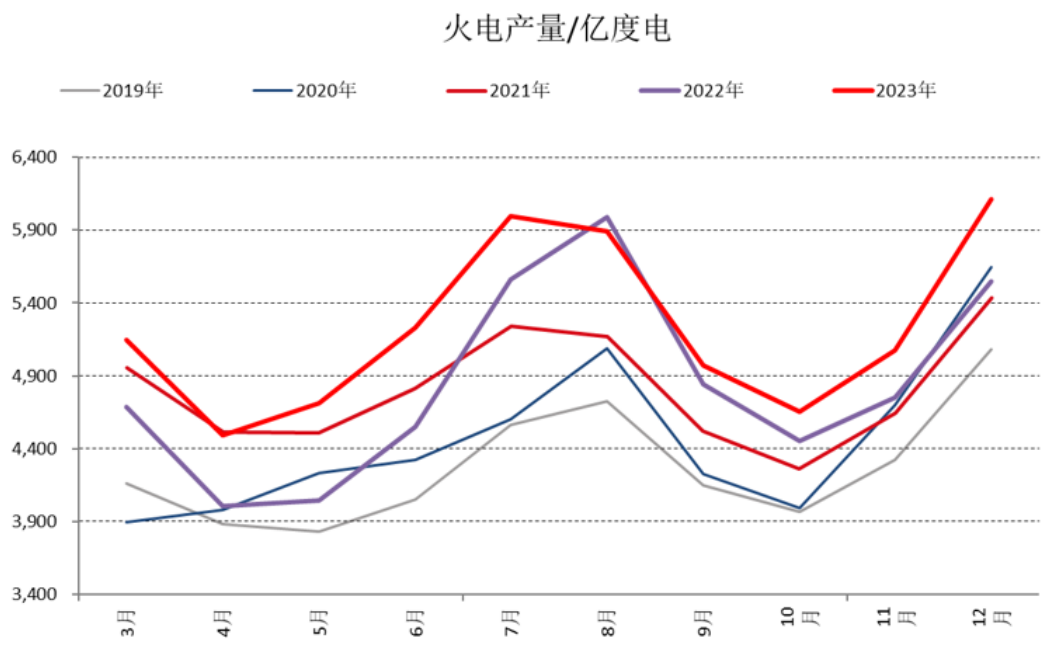
数据来源：华鑫期货研究所、Wind



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

二、动力煤供需

➢ 2023年全国发电量8.91万亿度电，同比增加5.16%，火电产量6.2318万亿度电，同比增加6.09%，占总发电量70% 。火电占动力煤总需求的63.6%，建材（包括水泥玻璃）占20%、其他冶金化工16%。

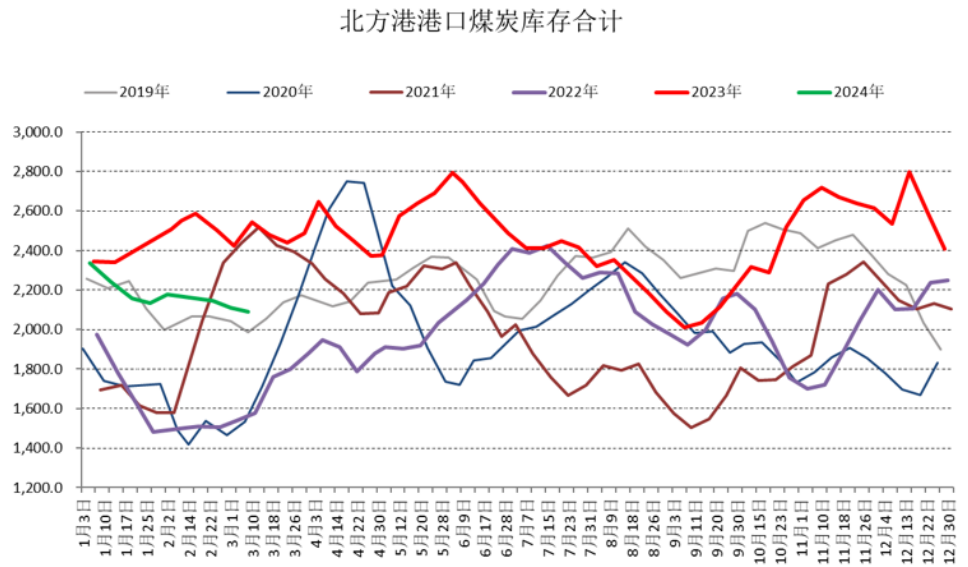


数据来源：华鑫期货研究所、Wind

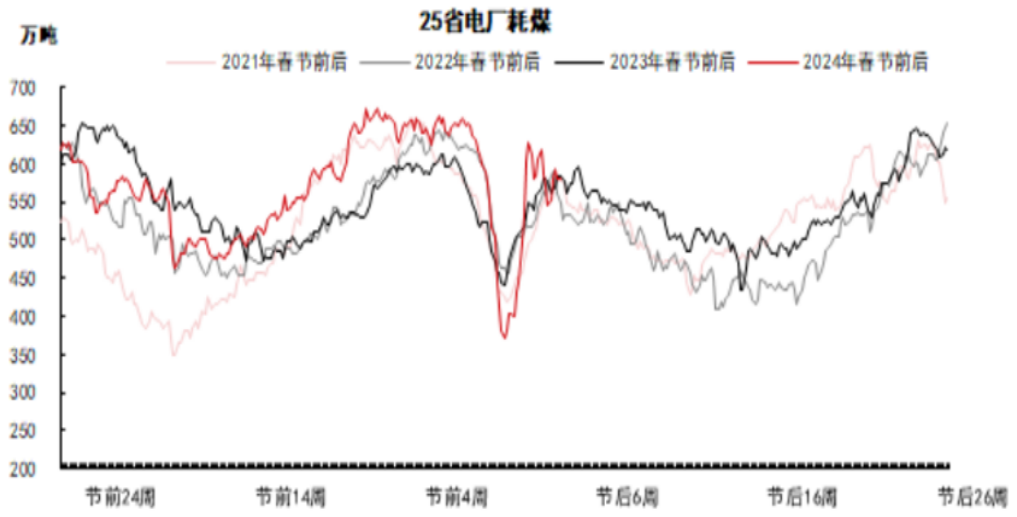
华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

二、动力煤供需

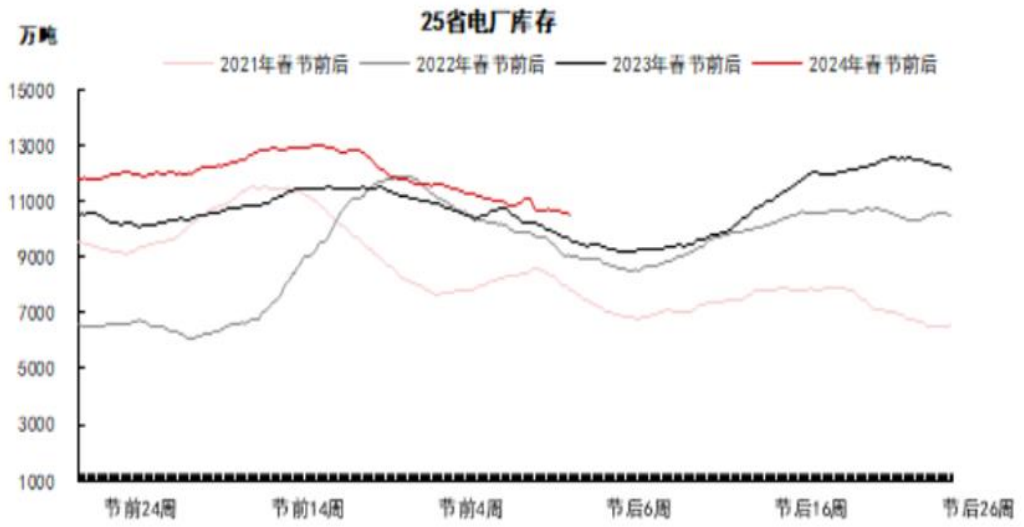
- 当前动力煤步入淡季，电厂高库存，价格承压。
- 截至3月8日北方港总库存2092万吨。



数据来源：华鑫期货研究所、Wind



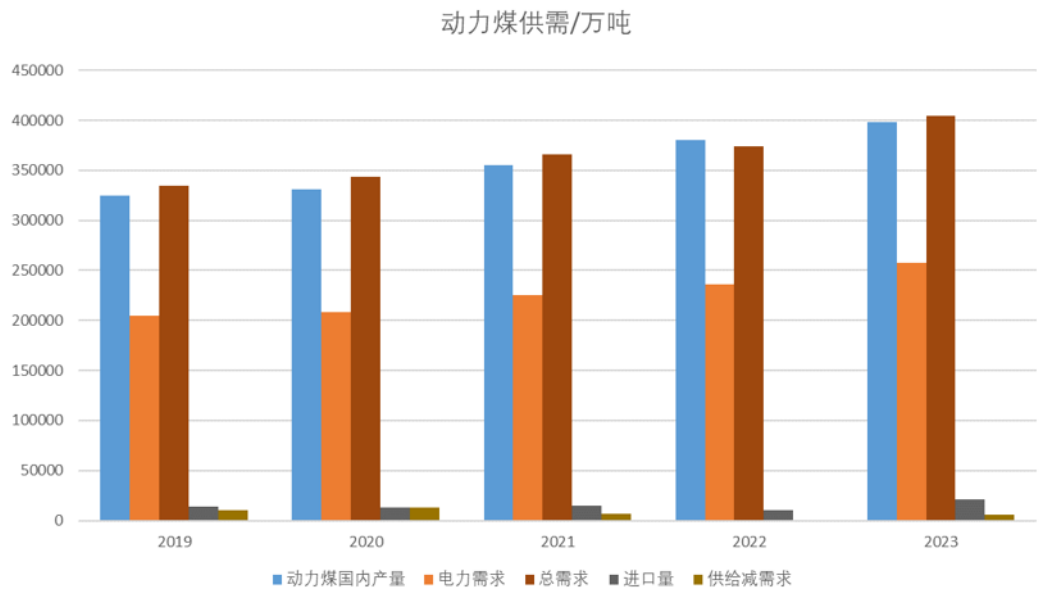
数据来源：华鑫期货研究所、Wind



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

二、动力煤供需

- 2023年国内动力煤产量39.833亿吨，同比增加4.7%，较2019年增加22.7%，2023年动力煤进口量2.0938亿吨，同比增加111%。供给减总需求大约5734万吨，2023年动力煤供给过剩1.4%。
- 今年两会提出单位GDP能耗降低2.5%左右，高能耗行业钢铁、水泥、造纸、电解铝、煤化工可能受影响。2023年两会要求单位GDP能耗目标为降低2%左右。



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

数据来源：华鑫期货研究所、Wind

华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

PART 3

双焦供需

二、炼焦煤供需

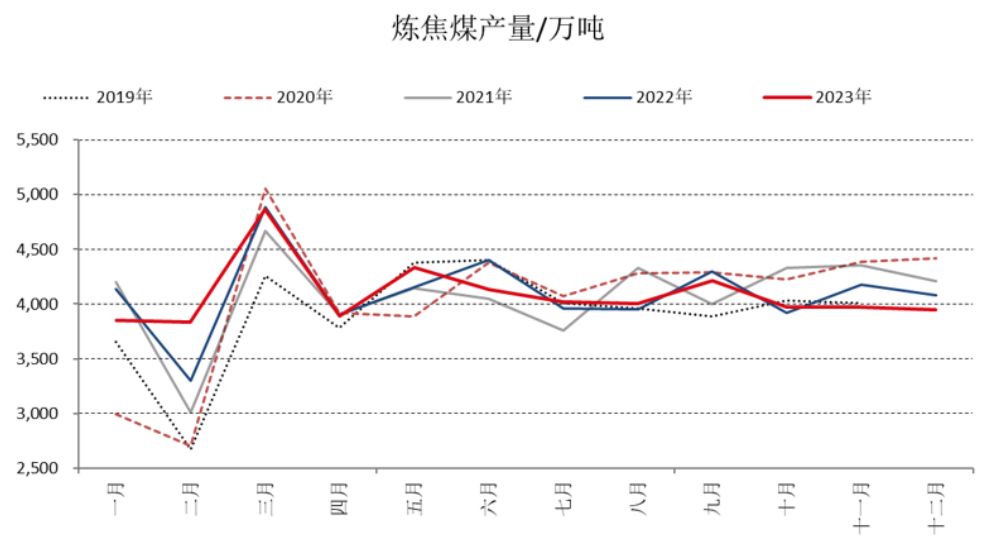
- 2024年焦煤供应增量或下滑：预计2024年全国焦精煤产量可能下滑至4.88亿吨，减量1600万吨左右。2023年山西省煤炭产量13.75亿吨，其中炼焦精煤产量约2.2亿吨。但当前山西省煤炭产能总量为12.1亿吨，2023年超产量约为14%。按照110%超产为门槛值计算，则2024年山西炼焦精煤产量或减880万吨左右，其他地区按照同样压减超产部分，全国或减少1000-1600万吨左右。

- 2024年炼焦煤供应端的主要边际增量来自于进口。2023年我国进口炼焦煤超1亿吨，其中蒙古国贡献量约为5400万吨。并预计2024年中国将进口5500-6000万吨蒙古炼焦煤。从平衡表推断，2024年我国炼焦煤进口量将从1.02亿吨上升至1.1亿吨，进口量增长近800万吨。

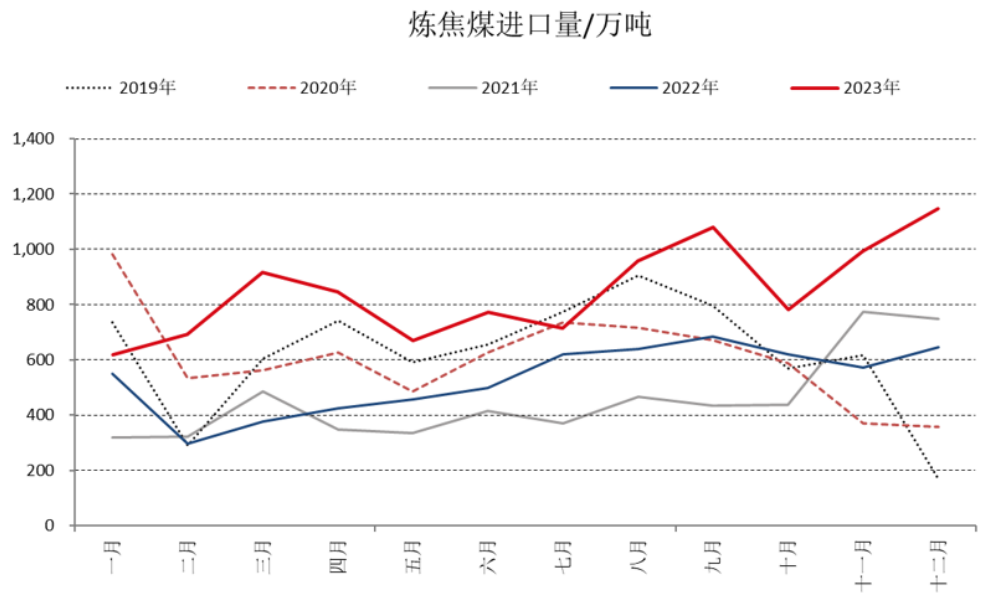
- 根据2024年粗钢预估，炼焦煤需求或下降550万吨，总供给减需求或在-250至350万吨左右。

二、炼焦煤供需

- 2023年炼焦煤总供应（国内产量加进口量）5.9224亿吨，较2022年增加6.6%。其中2023年国内炼焦煤总产量4.9034亿吨，同比减少0.29%。
- 2023年炼焦煤进口量10190万吨，同比增加3803万吨，增幅59.5%。2023年炼焦煤出口量36.7万吨，出口量占进口量0.96%，进口量占国内产量0.1%，炼焦煤出口几乎可以忽略不计。



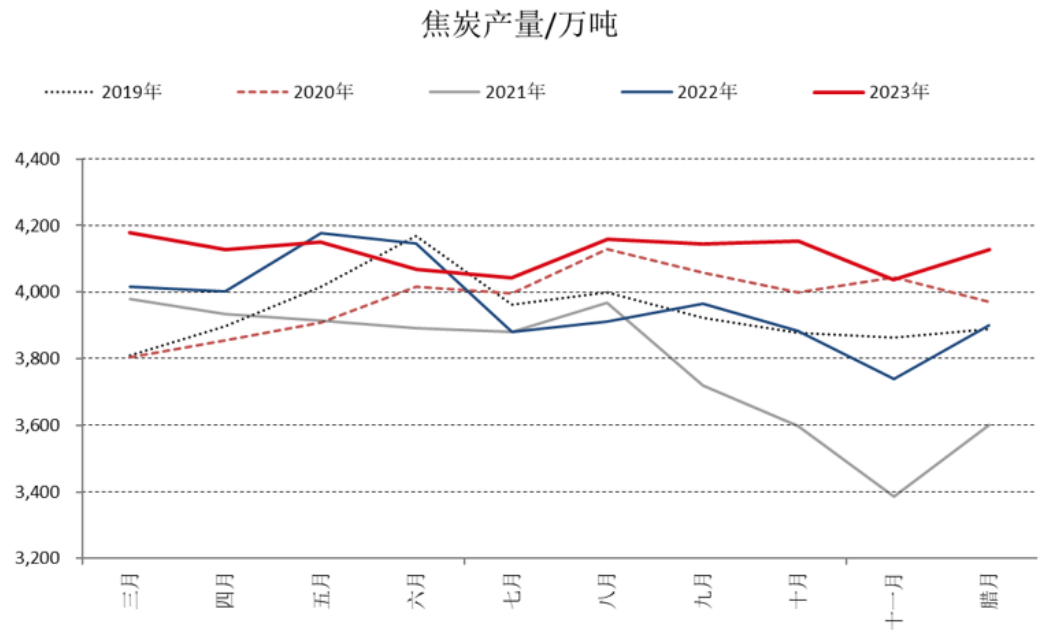
数据来源：华鑫期货研究所、Wind



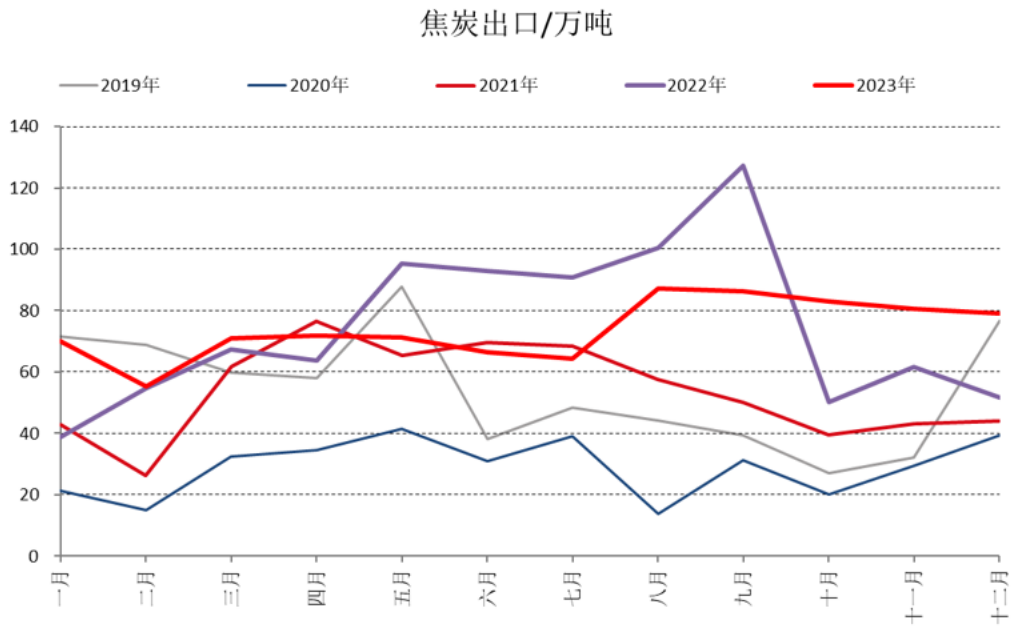
数据来源：华鑫期货研究所、Wind

二、焦炭供需

- 2024年焦化行业将净新增2000万吨/年以上的产能，钢厂对焦炭需求或减少415万吨，2024年焦炭供给宽松。
- 2023年国内焦炭总供应4.8374亿吨，同比增加3.7%，其中2023年焦炭总产量4.926亿吨，同增加3.58%。2023年焦炭出口量887万吨，同比减少1%，出口量占国内焦炭总产量1.8%，占比较小，2023年焦炭进口量24万吨，进口量可以忽略不计。



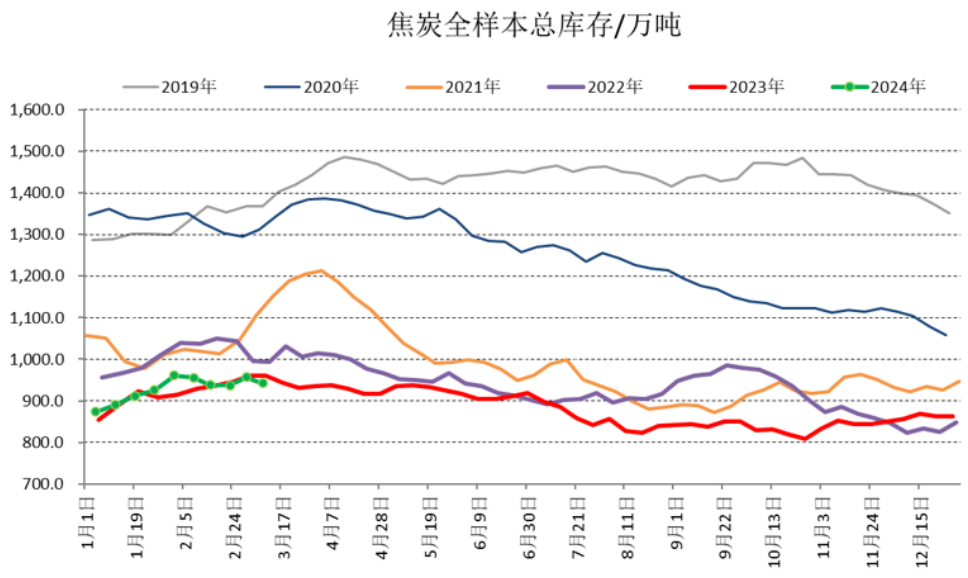
数据来源：华鑫期货研究所、Wind



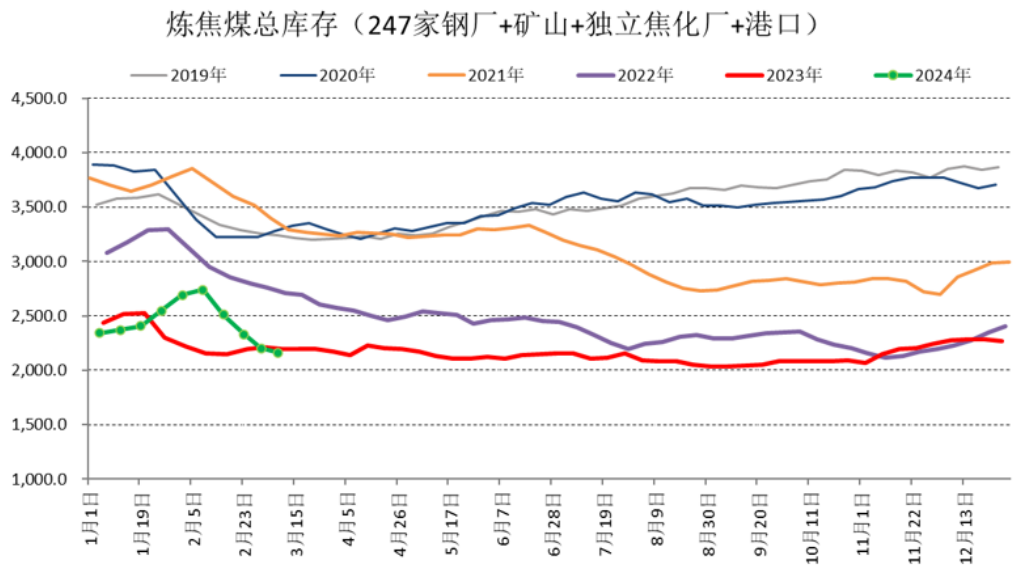
数据来源：华鑫期货研究所、Wind

二、双焦库存

- 截至3月8日焦炭全样本（天津港、青岛港、日照港、连云港港口库存+247家钢厂+独立焦化厂全样本）总库存941.85万吨，环比增加2.1%，较去年同期下降5.0%。
- 截至3月8日炼焦煤全样本（进口港口库存+247家钢厂+矿山+独立焦化厂全样本）总库存2162.81万吨，环比减少1.9%，较去年同期减少1.4%。



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

二、双焦需求

- 2024年中国粗钢需求同比减少1.1%，粗钢在10.08亿吨左右，较2023年粗钢产量10.19亿吨或减少1100万吨，对焦炭需求或减少415万吨，对焦煤需求或减少550万吨。
- 2024年国内炼焦煤按减产1000万吨计算，焦煤或累库174万吨，钢厂减产倒逼焦化企业减产，焦炭或减产200万吨，焦炭或累库314万吨。

项目		2023年	2024年E
焦煤	产量	49034	48034
	进口	10190	10990
	出口	36.7	40
	总供应	59187	58984
	总库存变化	-172.5	174
	总需求	59359.8	58810
焦炭	产量	49260	49060
	进口	24	30
	出口	887	800
	总供应	48397	48290
	总库存变化	6.4	314
	总需求	48390.6	47976

华鑫期货
CHINA FORTUNE FUTURES

谢谢！

本研究报告由华鑫期货有限公司研究所撰写，报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性、完整性和时效性，也不保证我公司做出的建议不会发生 任何变更。在任何情况下，我公司不就本报告中的内容对任何投资做出任何形式的担保，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，对于本报告中提供信息所导致的任何直接或间接投资盈亏不承担任何责任。

本报告的版权归华鑫期货有限公司所有，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。如引用发布，需注明出处为“华鑫期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。华鑫期货有限公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。