

## 宏观利好频发 铁矿 12 月能否延续涨势？

### 【策略观点】

十一月，铁矿基本面供需宽松，港口到港量月环比下降，港口库存累库。但由于宏观政策以及疫情防控政策调整改善市场情绪，铁矿价格上涨为主。

进入十二月，根据四大矿山生产和发运目标，预计淡水河谷和力拓发运较上月有增量，必和必拓及FMG发运平稳。需求方面，在粗钢压减及钢厂利润低位的情况下，高炉日均铁水预计环比下降。整体看，铁矿12月基本面处于供需宽松的局面。但受国内宏观环境转好，多地疫情管控放开，政策利好频发，铁矿下游库存持续处于低位等多因素影响，铁矿价格或偏强震荡。

操作上建议，十二月预计铁矿2301合约价格在750-850元/吨偏强震荡。

投资咨询业务资格：  
京证监许可【2012】76号

范芮  
电话：010-84555195

邮箱  
fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号  
F3055660

投资咨询资格号  
Z0014442

杨慧丹  
电话：010-84555063

邮箱  
yanghuidan@guoyuanqh.com

期货从业资格号  
F03090153

## 【目录】

一、行情回顾.....	3
二、基本面回顾.....	3
2.1 四大矿山预计完成全年发运目标，供应宽松格局未改.....	3
2.2 疫情扰动下 国产矿产量略有下降.....	5
2.3 亏损状态持续两个月 高炉铁水难有增量.....	6
2.4 铁矿供强需弱，预计年末铁矿累库趋势不改.....	7
三、展望及小结.....	8

## 一、行情回顾

十一月，铁矿供需宽松，国内月度港口铁矿到港环比减量后仍在1亿吨附近波动，加上国内矿山缓慢复产后铁精粉产量继续小幅恢复，整体供应心态并不悲观。需求上，钢厂亏损现状未得到根本性的改善、下游需求迈入淡季期、叠加环保限产因素，日均高炉铁水产量降幅扩大，需求走弱明显。此月，期货价格上涨，主要由于宏观政策以及疫情防控政策调整，市场情绪改善。



数据来源：文华财经、国元期货

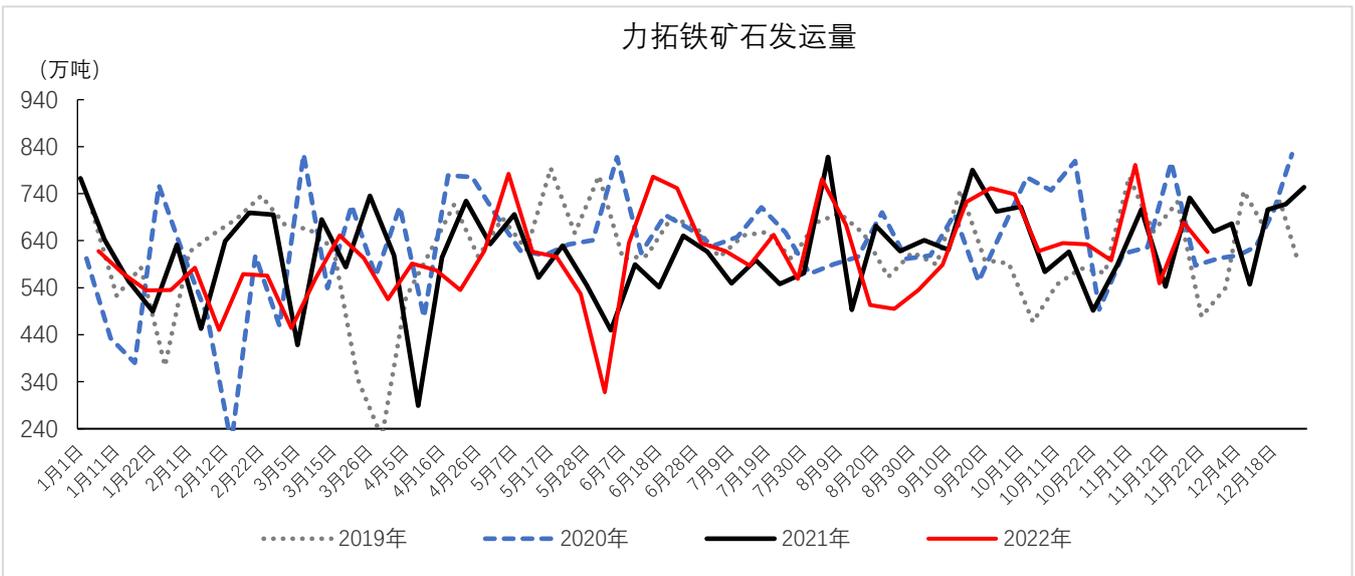
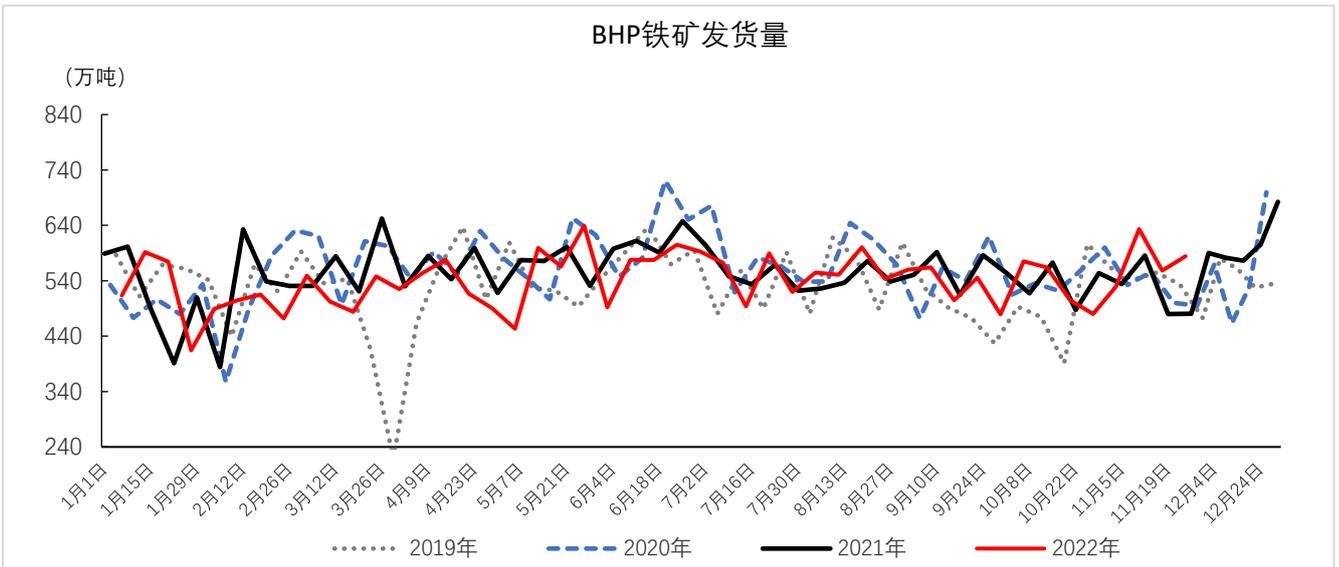
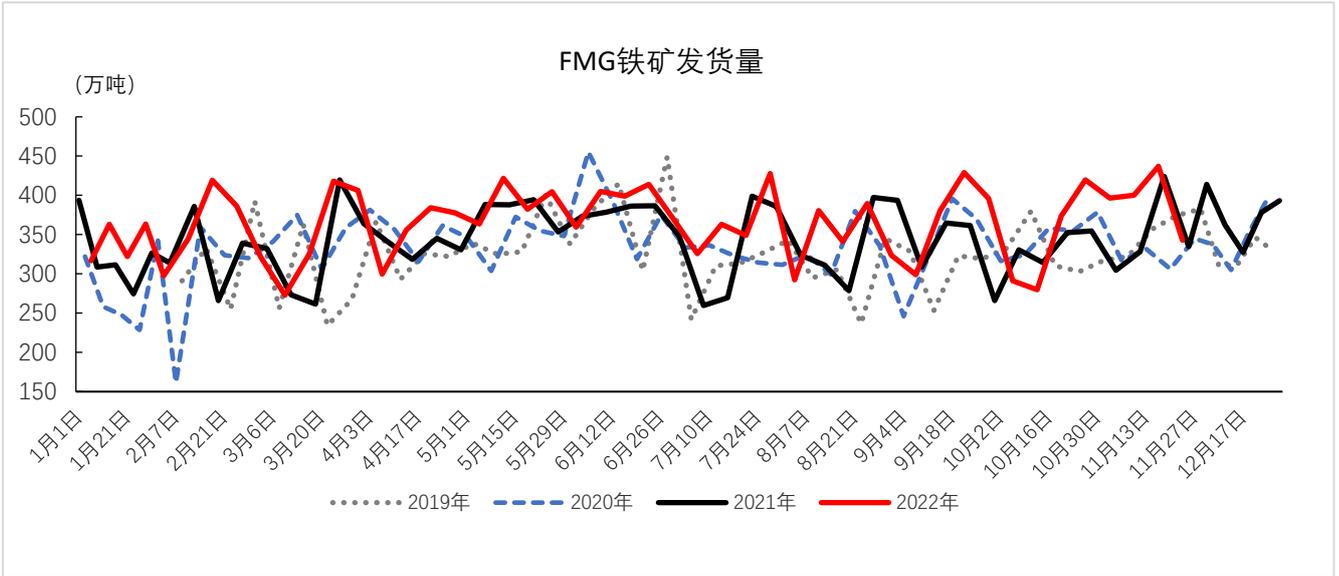
## 二、基本面回顾

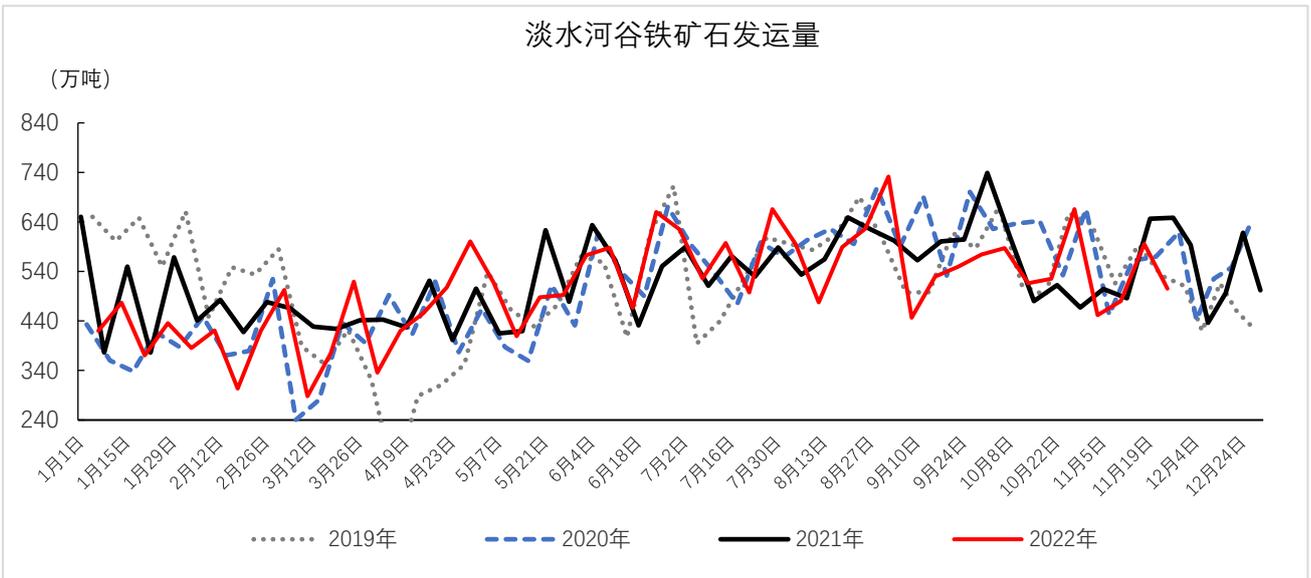
### 2.1 四大矿山预计完成全年发运目标 供应宽松格局未改

11月澳矿发运有增量，巴西矿月环比回落，港口到港量环比下降。钢联数据显示，11月澳矿19港口发运7514万吨，月环比上涨4.5%；巴西矿山19港口发运2651万吨，月环比下降9.19%。从到港量看，截至11月25日，11月中国45港口到港量9387万吨，月环比下降3.2%。

生产目标维持不变，12月预计宽松格局。淡水河谷、力拓、必和必拓FMG四大矿山三季度报告显示铁矿2022财年生产目标基本维持不变。淡水河谷东南部系统产量或因尾矿坝的建成仍有上升空间，根据3.1亿吨的目标下限，四季度产量最低达到8300万吨，近三年生产发运比大概在88%-89%，预计四季度发运在7300-7400万吨，10月及11月共发运4327.8万吨，预计12月发运量会在2900-3000万吨；力拓2022年发运目标为3.2亿吨，为完成发运目标，四季度要完成发运8626万吨，10月及11月已经发运5128万吨，预计12月发运量在3500万吨左右；必和必拓2023财年生产目标仍保持在2.78亿吨到2.9亿吨的生产区间不变，截至11月份。发运目标完成度41.3%-43.2%，同比基本持平。FMG2023财年的发运目标为1.87-1.92亿吨，截至11月，发运目标完成度为42.8%，较去年上升2.7%。

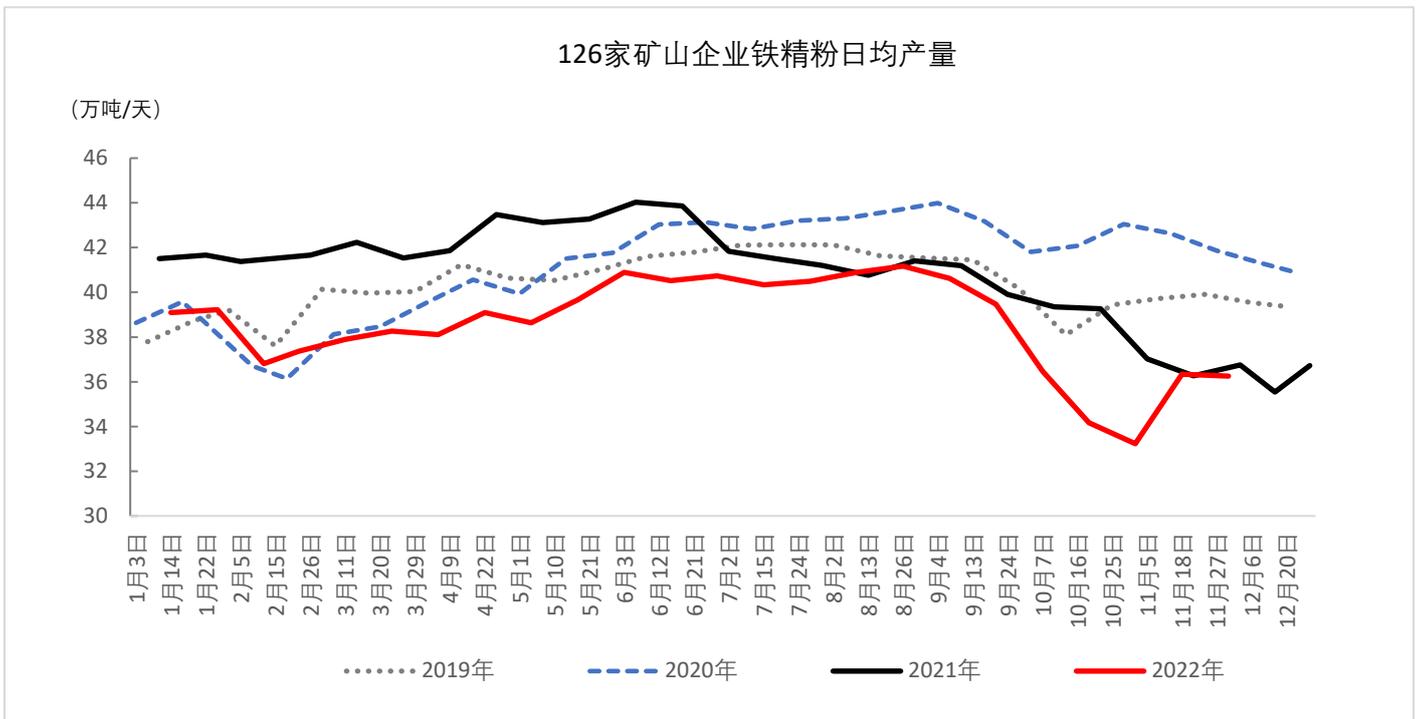
根据已发运数据，十二月，淡水河谷和力拓或有年末冲量，发运较上月有 1723 万吨的增量。必和必拓及 FMG 目前发运目标完成度与去年基本持平。12 月供给依然宽松。

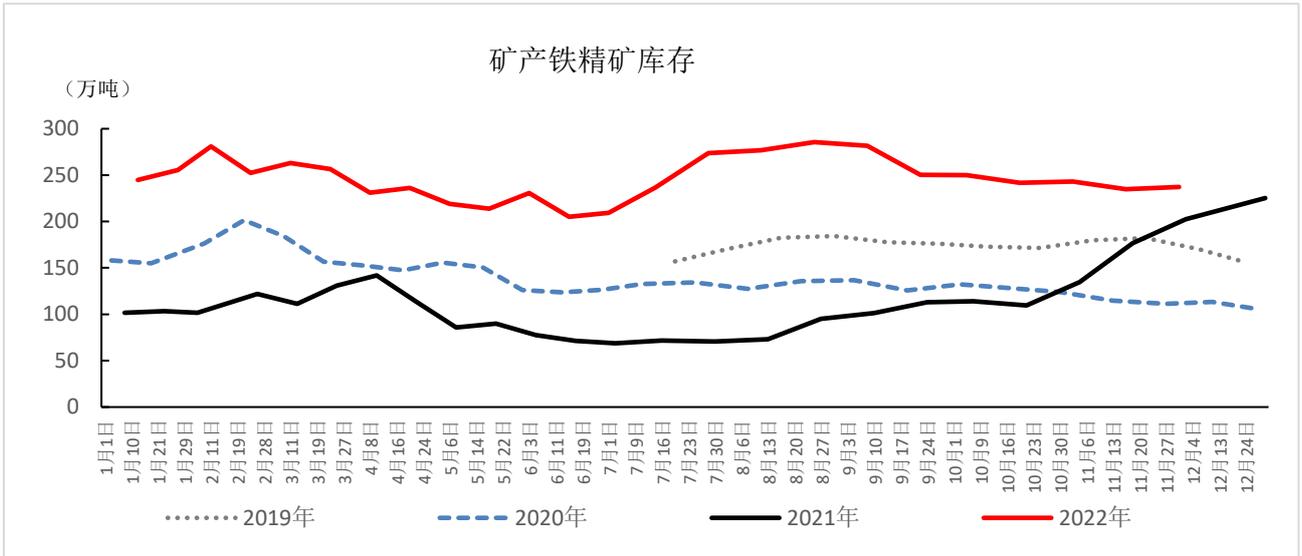




## 2.2 疫情扰动下 国产矿产量略有下降

因各地疫情多发，多地国产铁矿产量月环比下降。据钢联数据显示，11月126家矿山企铁精粉日均产量34.79万吨/天，较上月下降0.54万吨/天。除华东地区产量有所增加外，其余地区产量均环比下降，其中西南地区环比下降0.63万吨/天至5.44万吨/天，降幅最大。进入12月，多地疫情管控放松消息传出，矿山预计恢复正常作业，126座矿山产量有望回升36万吨/天左右。

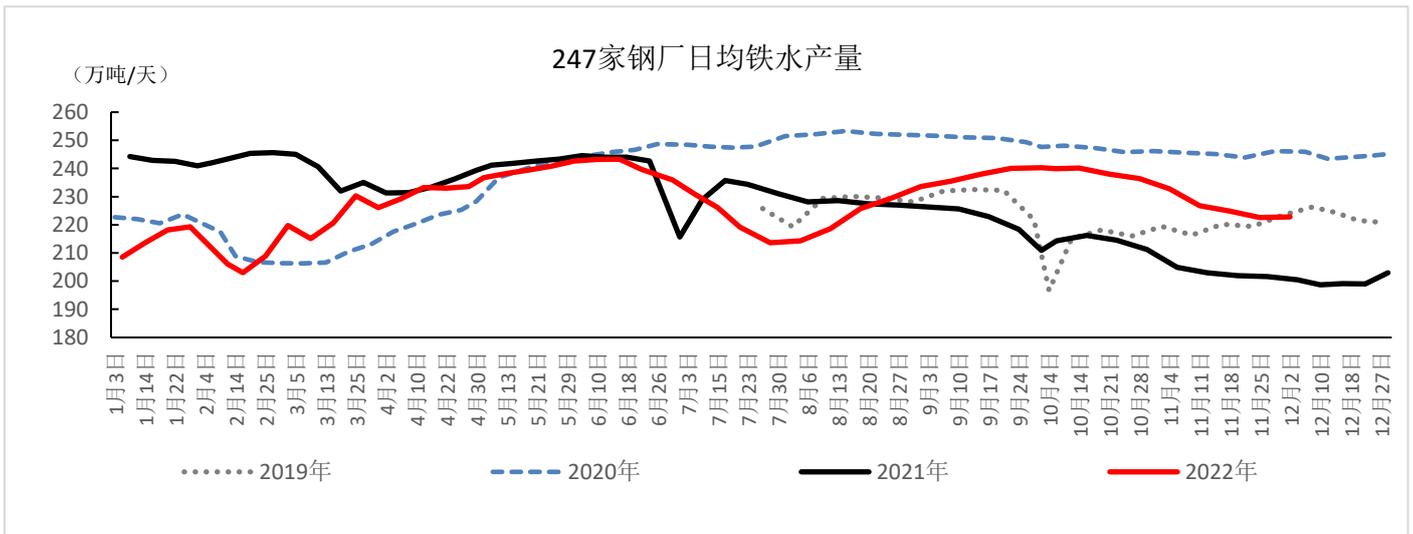


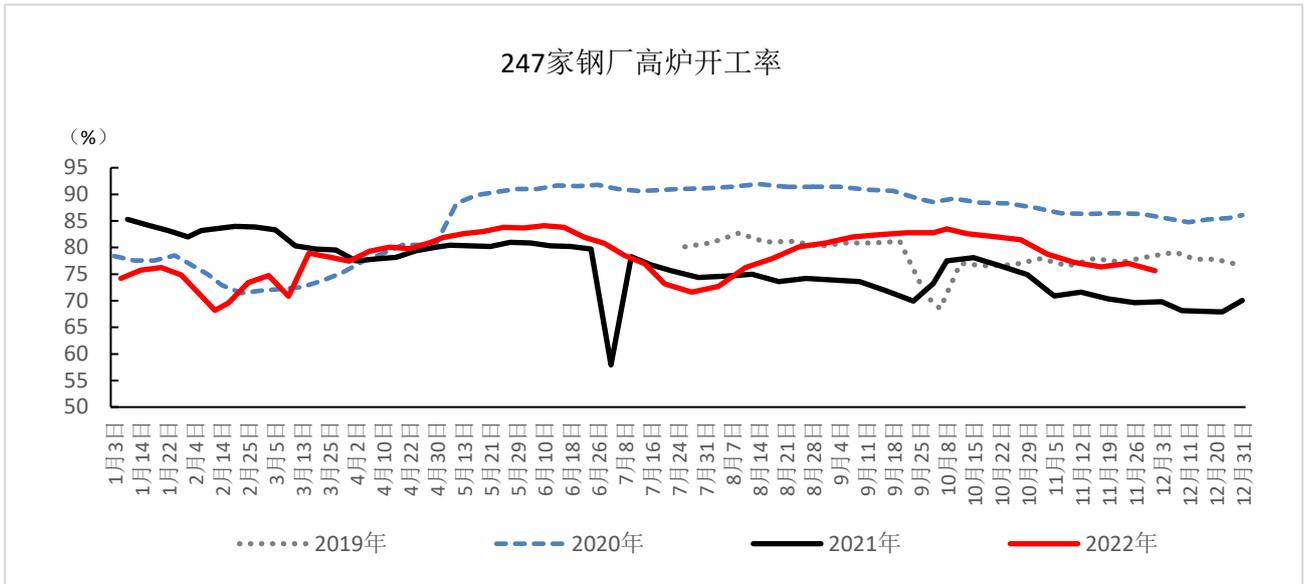


### 2.3 亏损状态持续两个月 高炉铁水难有增量

十一月钢厂利润低位徘徊，年末高炉铁水难有增量。钢联数据显示，11月钢厂钢坯利润均价在46.4元/吨，月环比上升30元/吨；高炉螺纹利润月均价环比下降17.9元/吨至-109.3元/吨；11月247家样本钢厂盈利率月环比下降22.6个百分点至18.8%。高炉开工方面，11月247家钢厂高炉开工率月环比下降5个百分点至77.3%，日均铁水环比下降11.9万吨至226.8万吨；根据我的钢铁网调研数据显示，12月预计有14座高炉计划复产，涉及产能约4.6万吨/天；有17座高炉计划停检修，涉及产能约7.0万吨/天。若按照目前统计到的停复产计划生产，预计12月日均铁水产量223万吨/天，月环比下降3.8万吨/天。

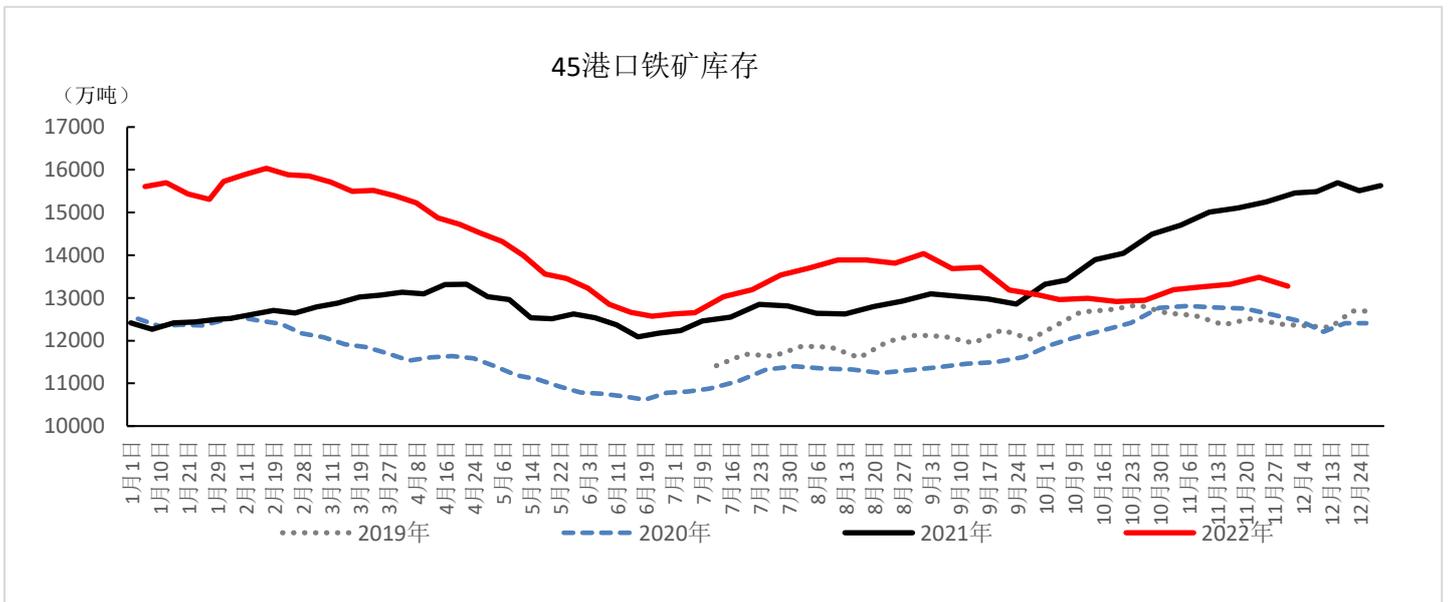
国家发展改革委、国家统计局继续开展全国粗钢产量压减工作。根据统计局公布的各地1-10月粗钢压减的数据显示，福建、广东、安徽、江苏同比2021年增加较多，压产压力较大，但他们生铁占粗钢占比分别为40%、66%、80%和82%，因此江苏、安徽长流程钢厂有较大产量压减压力。

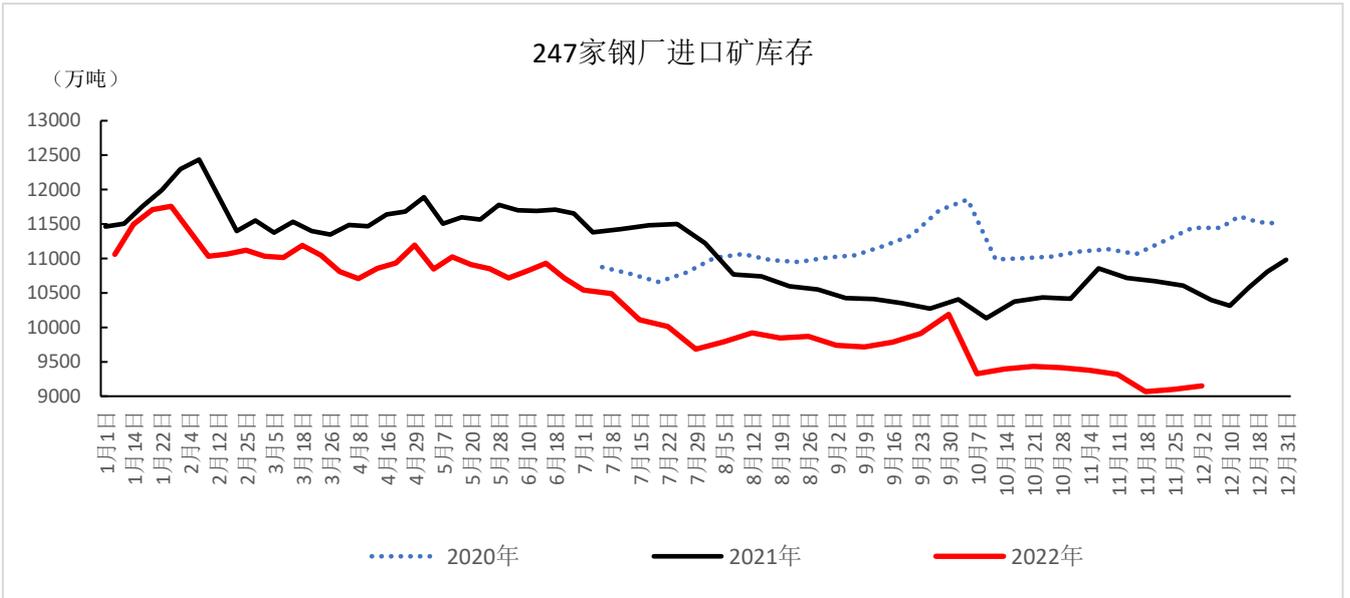




#### 2.4 铁矿供强需弱 预计年末铁矿累库趋势不改

十一月 45 个港口库存连续累库，各类铁矿均有增量。据钢联数据显示，11 月末 45 个港口库存总量 13484 万吨，环比上月底累库 291.8 万吨。其中粗粉库存月环比增加 161 万吨至 9734 万吨，块矿累库 78.6 万吨至 2147 万吨，铁精粉库存累库 35.5 万吨至 1046 万吨，球团累库 15.5 万吨至 556.5 万吨。





### 三、展望及小结

进入十二月，根据四大矿山生产和发运目标，预计淡水河谷和力拓发运较上月有增量，必和必拓及FMG发运平稳。需求方面，在粗钢压减及钢厂利润低位的情况下，高炉日均铁水预计环比下降。整体看，铁矿12月基本面处于供需宽松的局面。但国内宏观环境转好，多地疫情管控放开，政策利好频发，铁矿下游库存持续处于低位，价格或偏强震荡。

考虑现阶段钢厂库存绝对低位的现实，进入十二月后钢厂也可能适当增加采购频率与规模。不过冷空气来袭叠加疫情形势严峻，后期需求预期不确定下加大。所以要关注十二月份钢厂利润是否有明显好转，以及后续防疫政策变化方向及施行情况。

## 免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

### 国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层  
1901, 9 层 906、908B  
电话：010-84555000

### 合肥分公司

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座 6 楼  
601-607  
电话：0551-62895515

### 福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即  
磐基商务楼 2501 室）  
电话：0592-5312922

### 大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A  
座期货大厦 2407、2406B。  
电话：0411-84807840

### 西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西  
塔 6 层 06 室  
电话：029-88604088

### 上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际  
楼层 13 层)04 室  
电话：021-50872756

### 合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层  
电话：0551-68115888

### 郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室  
电话：0371-53386809

### 青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 户  
电话：0532-66728681

### 深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道  
2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B  
电话：0755-82891269

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4  
幢 2201-3 室  
电话：0571-87686300

### 通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦  
12 层西侧  
电话：0475-6380818

### 广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A  
单元  
电话：020-89816681