



金融投资专业理财

铁矿石市场月报

2023年11月29日

复产预期仍存支撑，铁矿石或探低回升

摘要

11 月份，铁矿石期现货价格冲高回调。月初宏观面利好继续提振市场信心，钢价持续走高，叠加铁矿石现货坚挺，期价贴水亦出现稳中上行。但随着多部门对铁矿石市场加强监管，市场情绪受挫，同时钢厂利润收缩向上挤压炉料，主流多头明显减仓，期价高位回调。

12 月份，铁矿石价格或先抑后扬。钢材终端进入消费淡季，钢厂高炉开工率或延续下滑，将减少铁矿石现货需求对矿价支撑减弱。但后市随着粗钢产量平控落地，钢厂高炉复产预期，叠加远月合约贴水现货较深基差修正亦将支撑矿价向上走高。

中线策略：I2405 合约可考虑于 850 附近建立多单，止损参考 830 元/吨。

套利策略：11 月 29 日 I2401 与 I2405 合约价差为 46 元/吨。近月合约仍贴水于现货，下行空间受限，而远月在乐观预期及基差修正影响下，同时存反弹可能，因此铁矿石 1-5 合约价差或陷入区间宽幅波动。操作上建议，铁矿石 1-5 合约价差于 30 附近考虑多近空远，止损 10，目标 60；当价差处在 60-70 区间则空近多远，止损 90，目标 30。

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



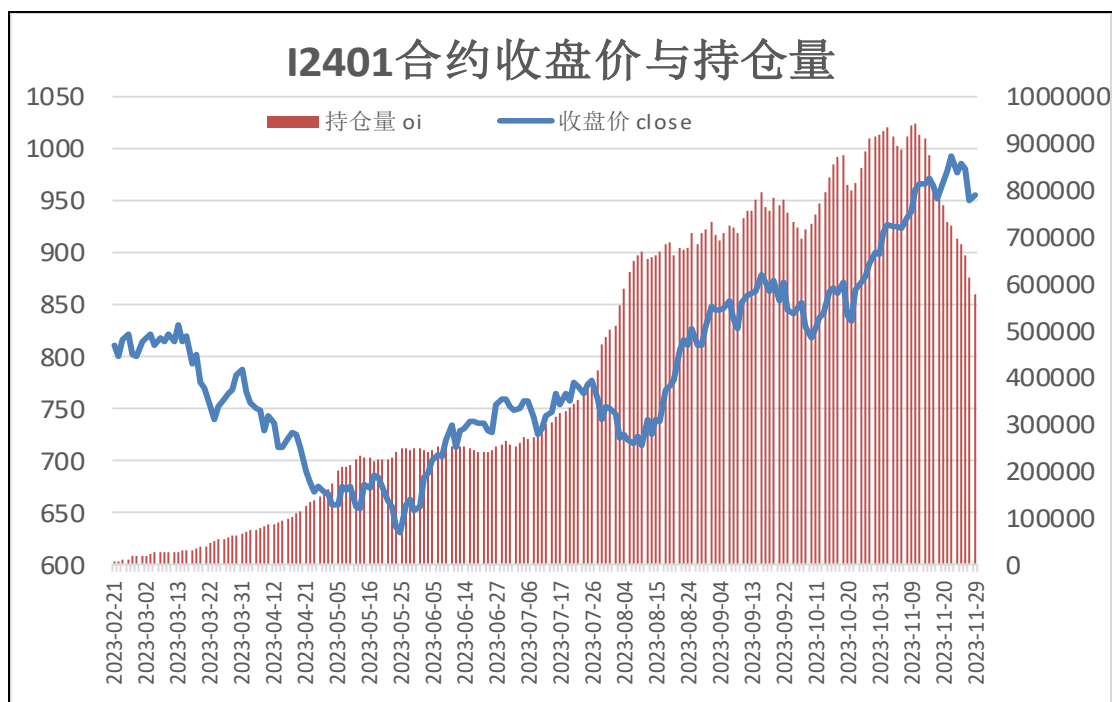
目录

第一部分、铁矿石市场行情回顾	2
一、11 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	3
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	6
第三部分、小结与展望	7
第四部分、操作策略	7
一、投资策略	7
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、11月份铁矿石期货行情回顾

11月份，铁矿石期现货价格冲高回调。由于宏观情绪未降，延续乐观预期，中央金融工作会议的召开，商品价格走势体现出市场再次倾向于边际弱现实强预期。同时钢厂减产节奏整体仍偏慢，日均铁水产量仍处年内较高位。另外铁矿石港口库存虽有提升，但同比降幅却进一步扩大。因此在多重利好支撑下，铁矿石期价向上扩大涨幅，I2401 合约一度逼近 1000 元/吨关口。但进入下旬，面对铁矿石价格大幅上涨，国家发改委价格司派员赴大连商品交易所，共同研究加强铁矿石市场监管工作，同时国家发展改革委价格司、市场监管总局价监竞争局、中国证监会期货部组织部分铁矿石贸易企业和期货公司召开会议，严厉打击违法违规行为，市场情绪受挫，期价高位承压。截止 11 月 29 日，I2401 合约报收 955.5 元/吨，较上月底涨 57 元/吨，月涨幅超 6%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

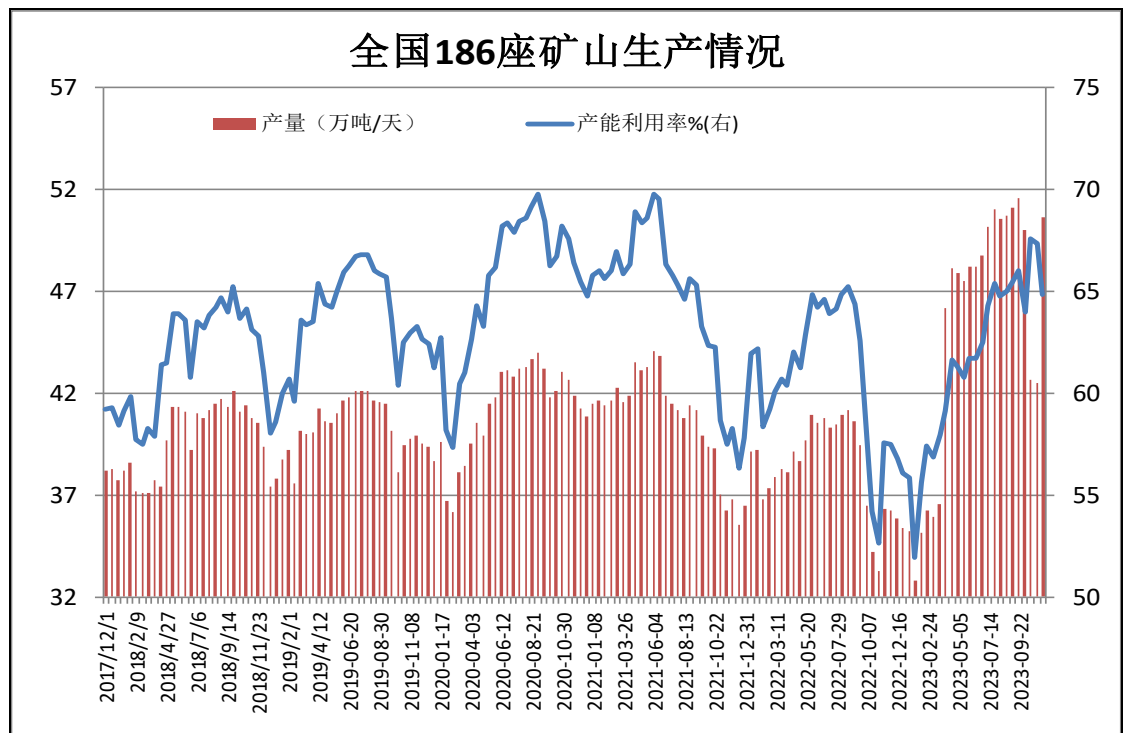
第二部分、铁矿石市场产业链分析

一、铁矿石供应端

1、矿山开工情况

11 月份，全国范围内样本 266 座矿山产能利用率小幅下调。数据显示，截止 11 月 17 日，国内矿山产能利用率为 64.87%，10 月底为 67.55%，环比下调 2.68%。其中铁精粉年产能 100 万吨及以上大型矿山产能利用率为 75.96%；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 32.58%；铁精粉年产能 30 万吨以下小型矿山产能利用率为 18.32%。从矿山规模来看，11 月中型矿山开工率降幅较大，其中上旬东北区域因个别矿山停产，精粉产量下降；华北区域有矿山由于精选检修、原矿品质下降等原因；进入下旬华北区域前期停产矿山检修结束恢复生产，整体产量增加较为明显。

由于铁矿石现货价格处在相对高位，矿山开工意愿偏高，但钢厂对于高价接货意愿弱，仍维持按需补库，观望氛围浓厚。因此，国内矿山产能利用率或陷入区间小幅波动。



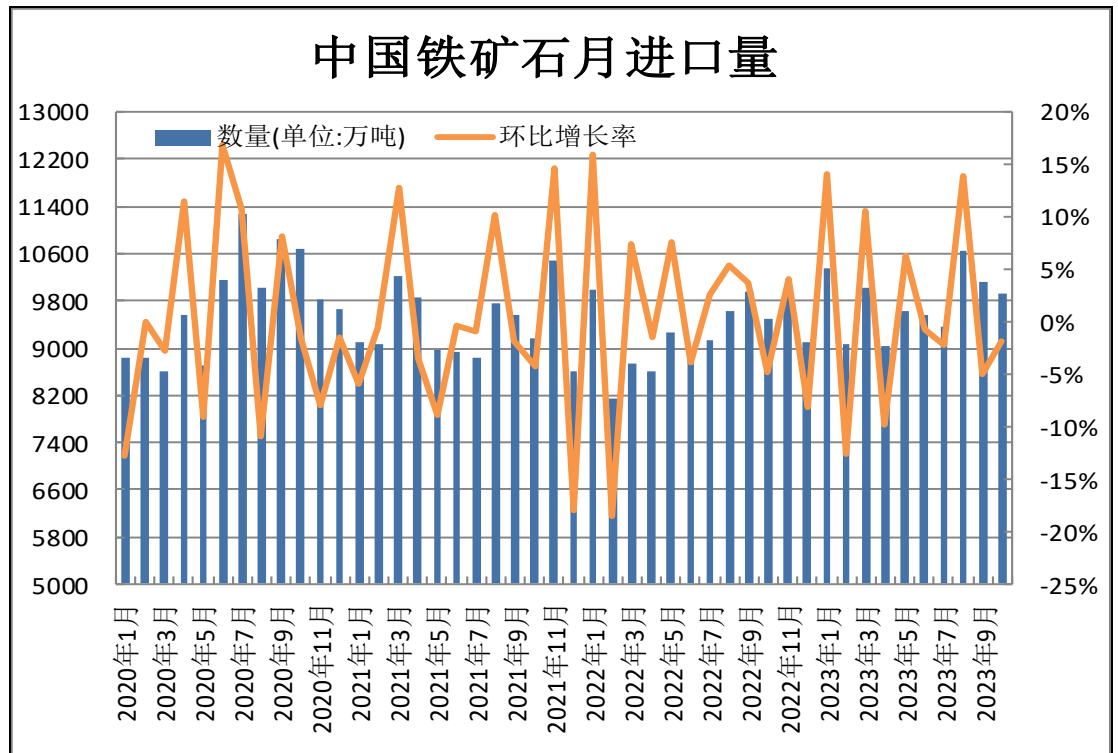
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、进口情况

据海关总署公布数据显示，2023 年 10 月份，我国进口铁矿石 9938.5 万吨，较上月减

少 179.9 万吨，环比下降 1.7%，但同比增长 4.6%；1-10 月份，我国进口铁矿石 9.76 亿吨，同比增长 6.5%。铁矿石进口量连续三个月下滑，但降幅有限进口量维持在 1 亿吨附近，由于铁水产量降幅弱于预期，钢厂维持高需求。

我们从 11 月份澳洲和巴西铁矿石发运量分析，11 月份国内铁矿石进口量将维持下降趋势。

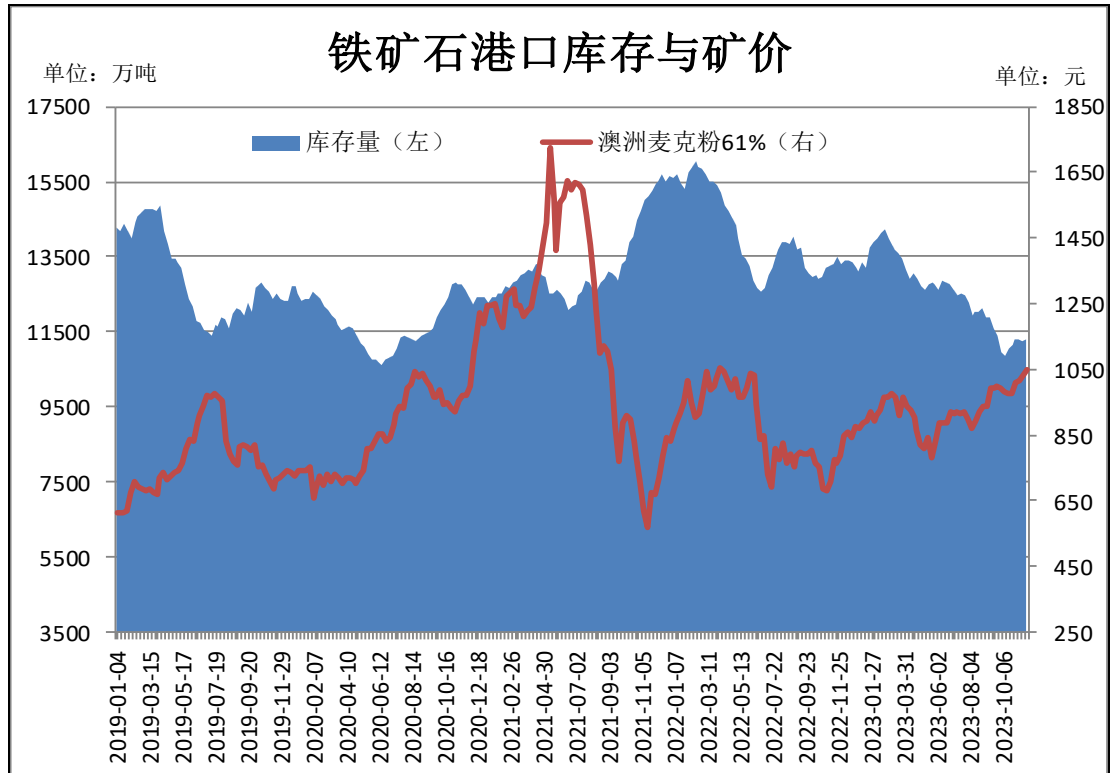


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

3、国内港口库存及厂内库存

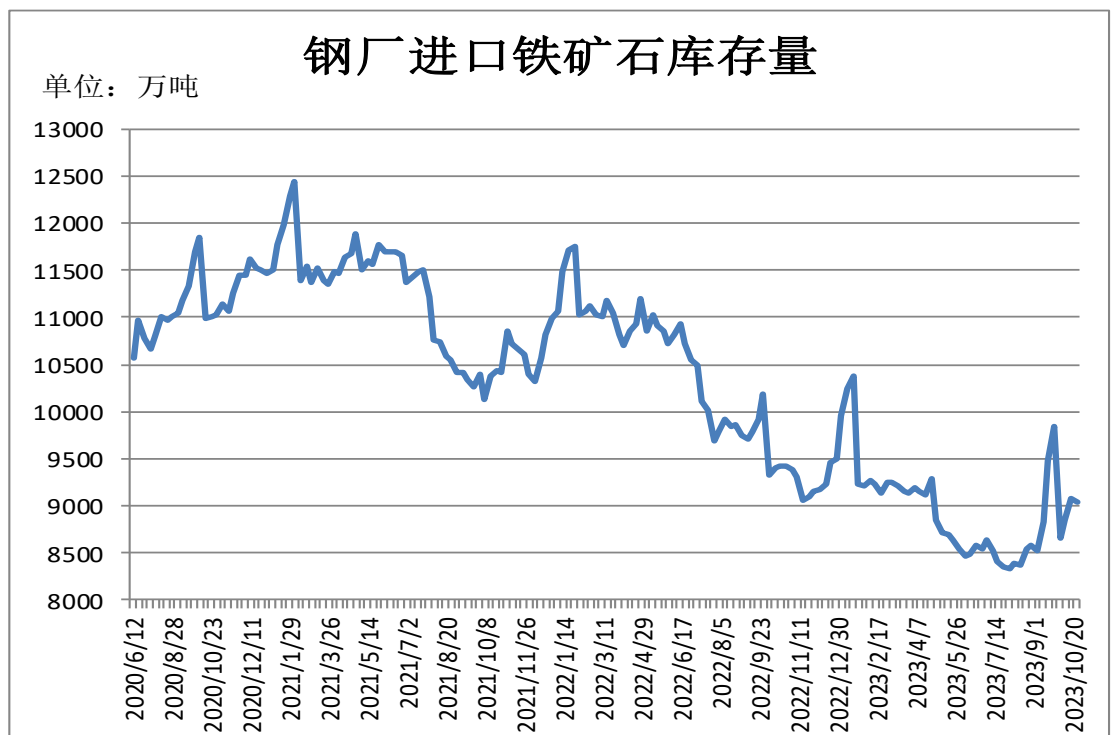
据 Mysteel 统计数据显示，截止 11 月 24 日，全国 45 个主要港口铁矿石库存为 11309 万吨，较上月底增加 171 万吨，同比则减少 2175 万吨。11 月份受粗钢平控影响，钢厂高炉开工率及产能利用率高位回落，对铁矿石需求减少，港口库存亦出现回升，只是上月受到北方大风及南方港口封航影响，同时铁水产量降幅弱于预期，铁矿石港口库存增幅有限，支撑现货报价坚挺。

12 月份，国内铁矿石港口库存或稳中有增，一方面天气影响消退，澳巴铁矿石到港量将回升；另外一方面随着钢厂开工率下滑，铁矿石疏港量下降，45 港库存将重回累库通道。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

钢厂库存方面：据 Mysteel 统计，截止 11 月 24 日，样本钢厂进口铁矿石库存总量为 9290.1 万吨，月环比增加 247.54 万吨，较去年同期增加 192.13 万吨；样本钢厂的进口矿日耗量为 287.28 万吨，月环比减少 8.32 万吨，年同比增加 11.75 万吨。受宏观利好提振，钢价止跌反弹，市场情绪逐步修复，对于未来需求回暖预期提升，钢厂囤货意愿也逐步增加。

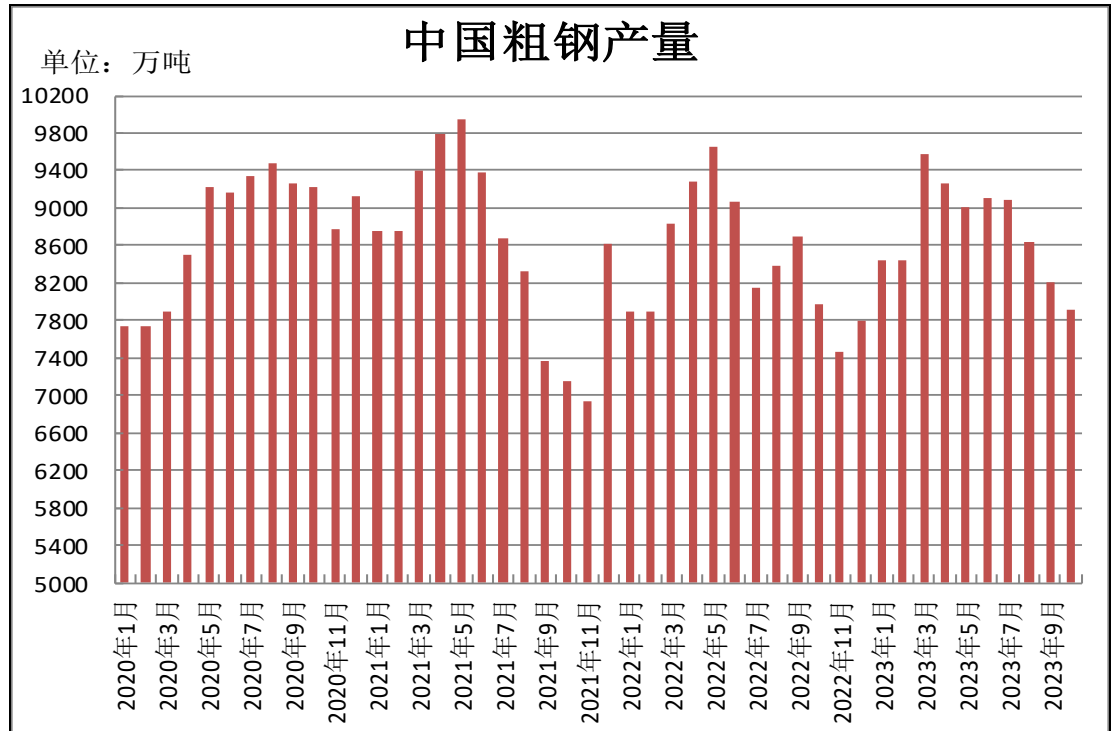


图表来源：我的钢铁、WIND、瑞达期货研究院

二、铁矿石需求端

1、粗钢产量

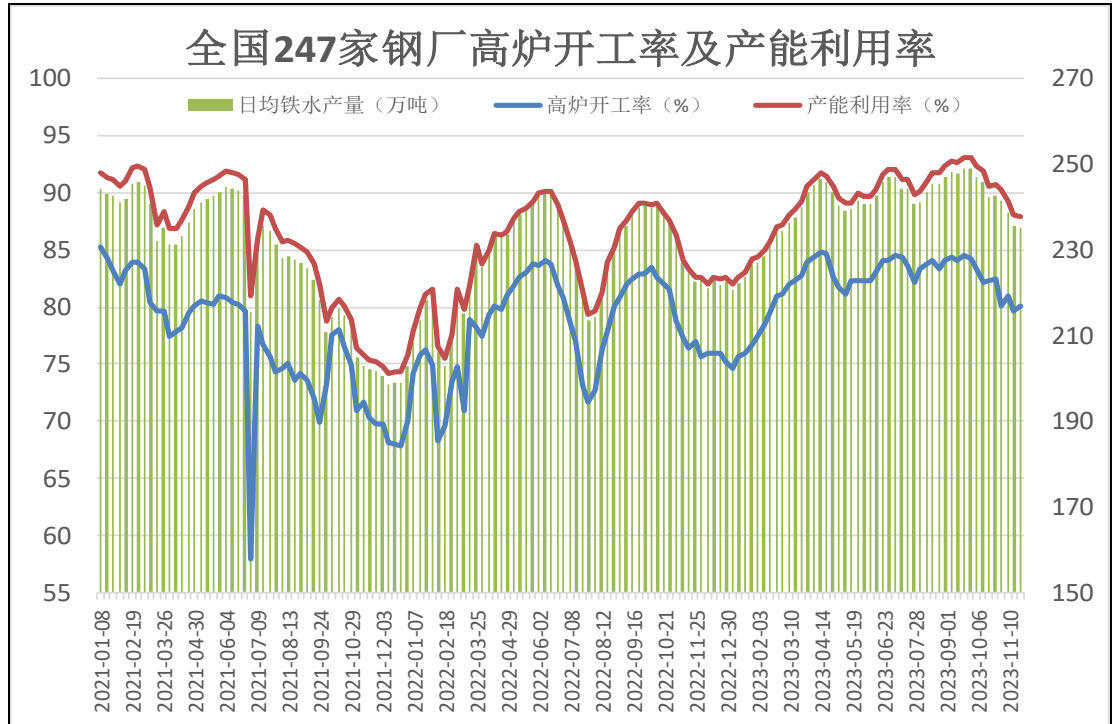
据国家统计局数据显示，2023年10月，中国粗钢产量7909万吨，同比下降1.8%；1-10月，中国粗钢产量87470万吨，同比增长1.4%。其中，产量排名前三的省份分别是河北、江苏和山东。随着减产力度增强，粗钢产量连续四个月下滑，前10月粗钢产量同比增幅下降。2022年全年粗钢产量10.1亿吨，目前是8.76亿吨，因此完成平控目标11-12月产量要低于1.34亿吨，两个月均值低于6705万吨。



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11月24日，247家钢厂高炉开工率80.12%，月环比下降2.37个百分点，同比去年增加3.09个百分点；高炉炼铁产能利用率87.96%，月环比下降2.77个百分点，同比增加5.44个百分点。整体上，11月份钢厂高炉开工率及产能利用率继续下滑，但降幅弱于预期，对于铁矿石现货需求支撑较大。我们认为，12月份进入消费淡季，钢厂高炉检修力度将继续提升，因此开工率及产能利用率将从高位进一步回落。



图表来源：统计局、瑞达期货研究院

第三部分、小结与展望

11 月份，铁矿石期现货价格冲高回调。月初宏观面利好继续提振市场信心，钢价持续走高，叠加铁矿石现货坚挺，期价贴水亦出现稳中上行。但随着多部门对铁矿石市场加强监管，市场情绪受挫，同时钢厂利润收缩向上挤压炉料，主流多头明显减仓，期价高位回调。

12 月份，铁矿石价格或先抑后扬。钢材终端进入消费淡季，钢厂高炉开工率或延续下滑，将减少铁矿石现货需求对矿价支撑减弱。但后市随着粗钢产量平控落地，钢厂高炉复产预期，叠加远月合约贴水现货较深基差修正亦将支撑矿价向上走高。

第四部分、操作策略

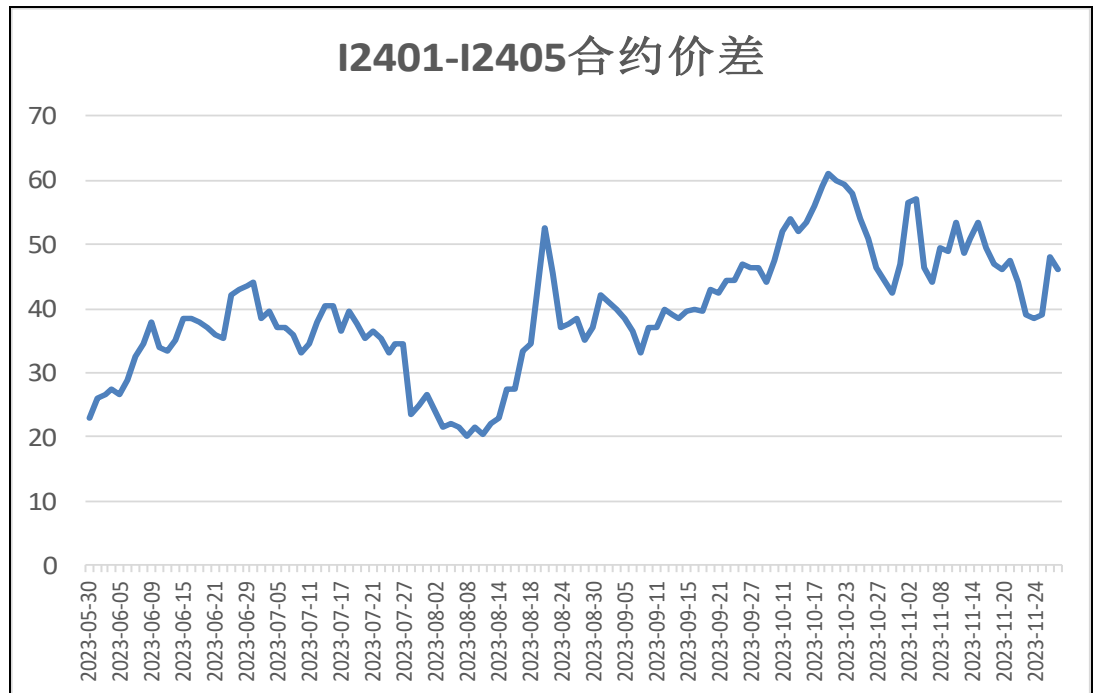
一、投资策略

后市随着粗钢产量平控落地，钢厂高炉复产预期，叠加远月合约贴水现货较深基差修正亦将支撑矿价向上走高。操作上建议，I2405 合约可考虑于 850 附近建立多单，止损参

考 830 元/吨。

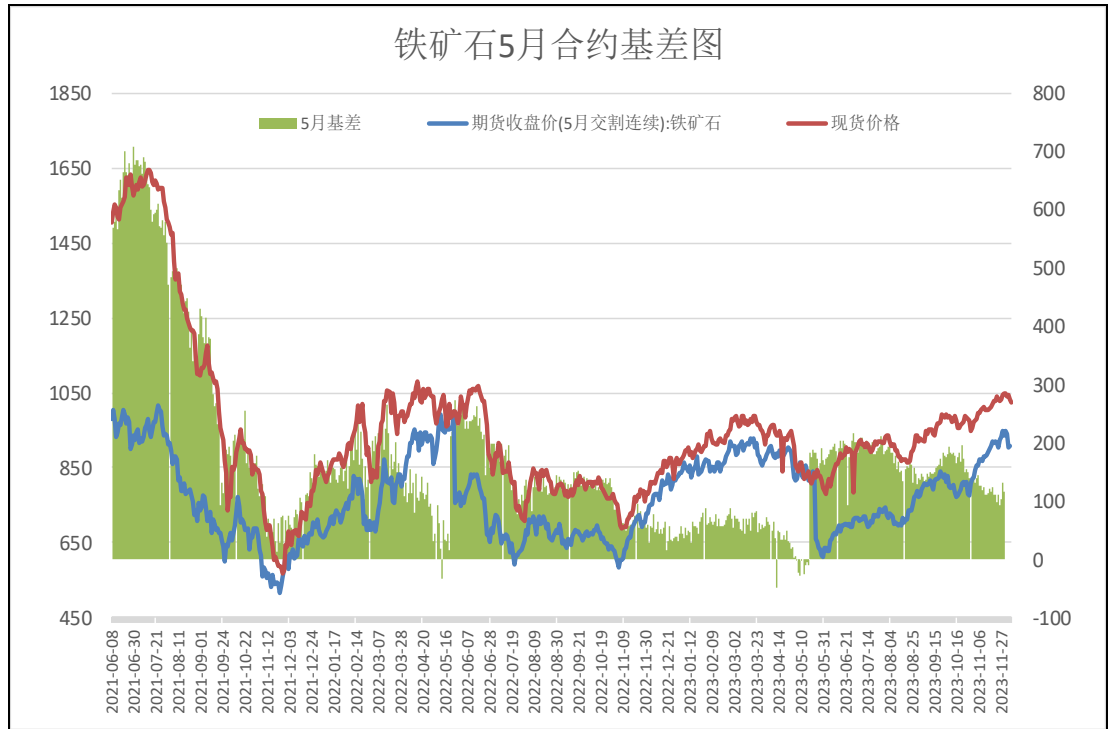
二、套利策略

跨期套利：11 月 29 日 I2401 与 I2405 合约价差为 46 元/吨。近月合约仍贴水于现货，下行空间受限，而远月在乐观预期及基差修正影响下，同时存反弹可能，因此铁矿石 1-5 合约价差或陷入区间宽幅波动。操作上建议，铁矿石 1-5 合约价差于 30 附近考虑多近空远，止损 10，目标 60；当价差处在 60-70 区间则空近多远，止损 90，目标 30。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

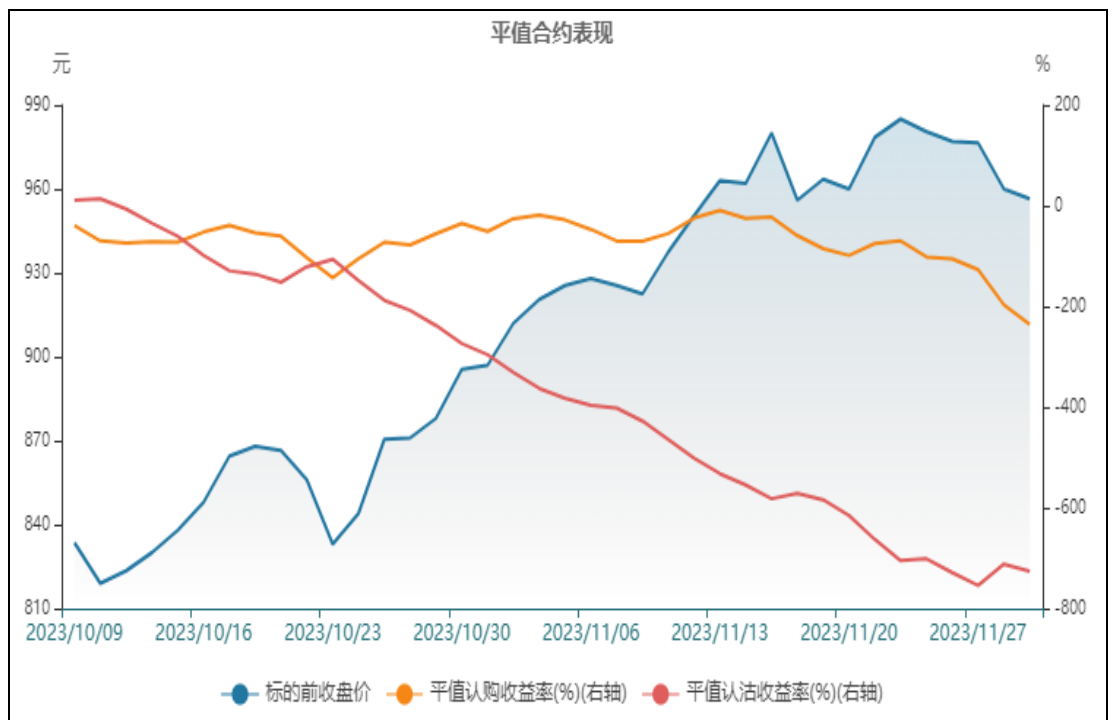
期现套利：11 月 29 日青岛港 61%澳洲麦克粉矿现货价为 1026 元/干吨，期货 I2405 合约价格为 909.5 元/吨，基差为 117 元/吨。由于当前期价明显低于现货价格，若企业需买入大量铁矿石现货可考虑通过期货市场分批做多 I2405 合约，或买入浅虚值看涨期权，进行买入套保；而生产商或贸易商有大量库存则可考虑卖出部分现货，通过期货市场进行库存置换。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

三、期权策略

后市随着粗钢产量平控落地，钢厂高炉复产预期，叠加远月合约贴水现货较深基差修正亦将支撑矿价向上走高。我们建议，期权策略可考虑买入虚值看涨期权。



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。