



山东区域黑色产业链调研信息分享

铁矿调研报告

2023-03-29

摘要：

钢铁企业：普遍认为铁矿价格偏高，严重削弱钢厂盈利能力。考虑库存周转时间（1个月），钢厂入炉成本尚未达到高点，钢厂整体利润处于低位，但只要不亏损现金流（超过折旧摊销），钢厂不会有减产积极性，一般钢厂可承受的毛利亏损在200元/吨上下，但部分钢厂近年资本开支较多的，可承担毛利亏损达到300元/吨以上，生产稳定性更强。钢厂对于自发减产顾虑较多，担忧减产期间失去市场。

进口矿库存偏低运行。铁矿采购中长协比例较去年有所下降，主要考虑当前铁矿价格偏高，进口铁矿港口利润倒挂。长协矿基本定量不定价，价格结算，按照到港当月、次月或者后2个月的普氏月均指数。

终端需求方面，基本按照订单排产。且普遍反映基建类用钢需求订单比较好，100%直供大型项目的钢厂订单较好，制造业订单一般偏弱，前期出口订单不错，但现在出口价格优势不再，对未来出口订单存在忧虑。

矿山企业：拥有自有矿山，我们调研的2家矿山企业规模都比较小，原矿产能基本在300万吨以下，精粉产量不超过100万吨。矿山多为贫矿，选比高达5:1甚至6:1。生产模式多以地下采矿为主。同时，由于自有矿产能有限，且品位低下，矿企也会从港口采购进口矿搭配使用，提高品位，满足精粉生产需求。近期国内精粉需求不佳，盈利较弱。虽然国产矿山成本较高，基本都在80美金及以上（600-700元/吨），甚至更高（1000元/吨以上），但只要现金流充足，即使民营企业也会在亏损情况下尽量保持生产的稳定性。

选矿企业：主营代加工业务，调研的两家具备选矿产能的企业都是为Vale代加工原矿，赚取固定的加工费用，原矿进口通关以及产成品精粉销售，都由Vale负责。在该模式下，Vale会提出比较严格的指标要求，选矿企业按要求进行选矿加工。

以上两种铁矿生产企业生产的精粉基本以长协的模式销售给周边钢厂，基本采用五矿山东地区的定价模式，即普氏指数周度均价+升贴水，每周报价一次。

铁矿贸易企业：有投机交易，前段时间铁矿价格上涨阶段，有囤货待涨的情况。在当天的闭门会议上，主要交流了对未来铁矿石行情的看法。今年铁矿价格主要取决于供给和钢材的终端消费。对于钢材终端消费，大家观点存在比较明显的分歧。基于消费，对于今年国内生铁产量的估计也存在偏差。但未出现极度悲观的情绪，心态整体比较平稳。

兴业期货投资咨询部

黑色金属&建材

分析师：魏莹

从业资格号：

投资咨询从业证书号：

021-80220132

wy@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn



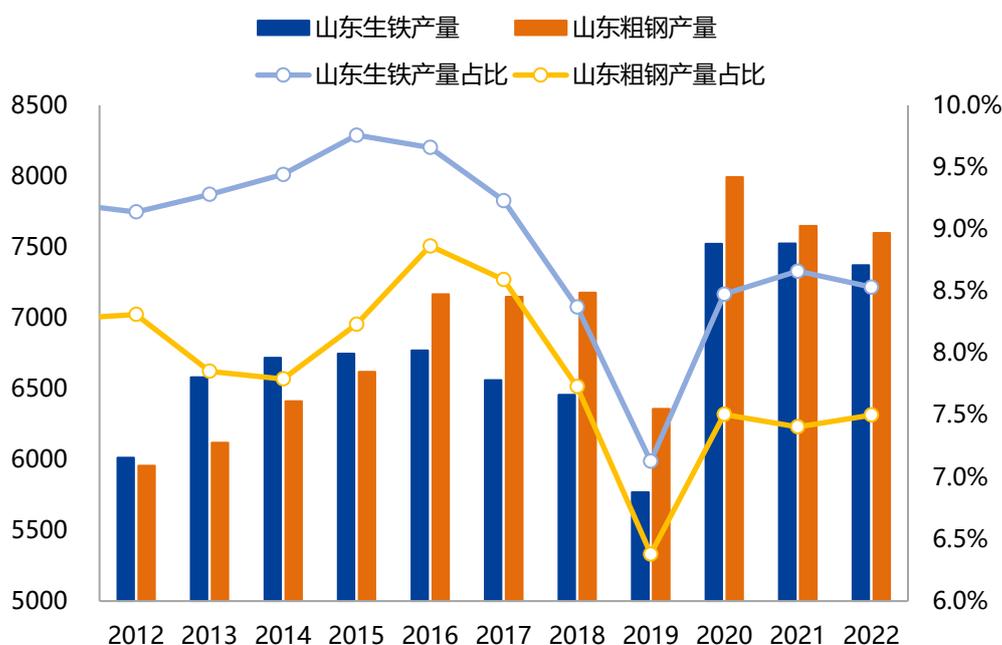
第一部分 调研背景：山东地区钢铁产业链基本情况

钢铁企业：

山东省拥有钢铁产能约 8000 万吨，2022 年实现生铁产量 7371 万吨，粗钢产量 7600 万吨，分别占全国产量的 9%和 8%。

在 2019 年-2022 年的四年间，山东省钢铁行业布局发生了巨大变化。2018 年 10 月山东省出台的《山东省先进钢铁制造产业基地规划（2018-2025）》要求，山东省钢铁行业将按照“沿海集中、优化内陆、严控总量、调整存量”的原则，形成两大钢铁生产基地，即日照-临沂沿海先进钢铁制造产业基地和“莱芜-泰安”内陆钢铁生产基地。2019 年-2022 年，山东省掀起产能置换、搬迁的高潮。2021 年 4 月份，山东省新旧动能转换综合试验区建设领导小组印发《全省落实“三个坚决”行动方案（2021—2022 年）》通知，明确要求 2021 年至 2022 年山东省转移退出炼钢产能 2141 万吨、炼铁产能 2238 万吨，其中大气污染传输通道城市钢铁产能原则上全部转移退出，同时，鼓励胶济铁路沿线地区的钢铁产能提前转移退出。2022 年底山东省公布碳达峰实施方案，针对钢铁行业，延续此前政策基调，要求优化生产力布局，加快建设“日临”、“莱泰”两大钢铁产业基地，京津冀大气污染传输通道城市（济南（不含莱芜区和钢城区）、淄博、济宁、聊城、滨州、菏泽）钢铁产能实现应退尽退，提升沿海地区钢铁产能占比，2025 年沿海地区钢铁产能占比力争达到 70%。今年初山东省工信厅发布 2022 年《省政府工作报告》终点工作推进落实情况台账，表示“山东省在 2022 年对大气污染传输通道城市（不含济南市莱芜区、钢城区）钢企退出工作已基本完成”。未来山东省钢铁产能向沿海转移的趋势将延续。

图 1. 山东省生铁粗钢产量



数据来源：Wind、Mysteel、兴业期货投资咨询部

表 1. 2021-2022 年山东省淘汰钢铁产能名单及淘汰进度

坚决退出企业	炼钢设备 (t)	设备数量	炼钢产能	炼铁设备 (m³)	设备数量	炼铁产能 (万吨)	责任市	退出时间	当前情况
山东鑫华铁钢集团有限公司	120	2	210	1350	2	244	聊城	2021年	
石横特钢集团有限公司	45	2	255	450	1	263	泰安	2021年	
	60	1		1080	2				
山东闽源钢铁有限公司	60	2	190	505	2	120	济南	2022年	2022年10月26日, 全线停产, 相关产能将置换到山东钢铁集团日照有限公司日照钢铁精品基地。
山东钢铁集团淄博张钢有限公司	120	2	280	1350	1	122	淄博	2022年	2022年2月18日, 公司全面停产, 对全体职工进行分流安置。
淄博齐林傅山钢铁有限公司	40	1	70	630	1	74	淄博	2022年	2022年7月3日, 日照钢铁成为控股股东。产能置换给日照钢铁岚山区。
山东隆盛钢铁有限公司	65	2	200	630	1	156	淄博	2022年	2022年7月31日, 日照钢铁成为控股股东。产能置换给日照钢铁岚山区。
				720	1				
齐鲁钢铁有限公司	70	1	45	-	0	0	济宁	2022年	2022年7月29日, 山东省工信厅发布《山东鑫海实业有限公司年产162万吨高端不锈钢合金材料工程炼钢产能置换方案公告》, 齐鲁钢铁置换产能45万吨给山东鑫海。鑫海项目已于2022年10月投产, 齐鲁设备应于2022年9月前拆除。
山东莱钢永锋钢铁有限公司	-	0	0	530	2	436	德州	2022年	2019年6月26日, 山东省工信厅发布《山东钢铁集团永锋临港有限公司钢铁项目产能置换方案公告》, 产能置换至临沂临港区, 原山东莱钢永锋钢铁有限公司的产能将于2022年年底前拆除。
				1080					
西王特钢有限公司	120	2	298	1280	2	236	滨州	2022年	寻求生产转型。
	电炉80	1							
山东广富集团有限公司	60	1	313	450	2	365	滨州	2022年	2022年7月19日起全面停产, 复产时间待定。产能置换给日照钢铁。
	80	2		750	3				
	100	1							
	电炉50	1							
山东传洋集团有限公司	120	2	280	630	3	222	滨州	2022年	产能置换给日照钢铁, 设备应于2022年底前拆除。
合计		23	2141		26	2238			

数据来源: Wind、Mysteel、新闻整理、兴业期货投资咨询部

矿山及其他铁矿生产企业: 山东省矿山资源较为丰富, 铁矿资源多集中在鲁中、鲁西地区, 全省大、中型铁矿床基本分布在此, 铁矿保有资源储量占全省的 94%。据山东省矿产资源储量表资料, 山东省 2019 年铁矿保有资源储量约 61.79 亿吨。但山东地区贫矿较多, 富矿较少, 据《山东省富铁矿资源特征及远景评价分析》统计, 山东省已探明富铁矿仅 9 亿吨左右, 全铁品位 40%-50%, 主要分布在鲁中、鲁西地区的潘店、莱芜、金岭、济南、淄河等 5 个成矿区。本次调研的矿山, 其自有矿山原矿品位均低于 30%, 选比需要达到 5:1 才能获得品位较高的精粉。此外, 山东地区矿山也多为地下开采, 单吨原矿开采成本较高。据统计局数据和钢联统计, 2022 年山东省已实现铁矿原矿产量 3798 万吨, 精粉产能为 1180 万吨, 仅次于河北和江苏。但 2022 年山东生铁产量就达到 7371 万吨, 粗略这算铁矿消耗量约 1.18 亿吨, 远超过内矿产量, 因此进口矿依然是山东钢厂生产的主要原料。山东利用自身拥有优量海港资源 (以青岛、日照、岚山、岚桥等为主), 每年进口铁矿石 1 亿-1.1 亿吨, 占全国铁矿进口量的 10%-11%。同时, 依托优秀的海港资源、便利的交通运输、以及临港钢铁产业基地布局, 山东省还衍生数量较多的港口混矿、选矿、球团生产企业, 为海外矿山、周边钢厂提供多样化的铁矿加工服务。为降低国内钢铁行业对进口矿的依赖度, 暴涨原料供应, 国家推出“基石计划”, 预计未来国内铁矿产能将逐步提高。但从过去几年的经验看, 影响国内铁矿产量的根本原因还是在于利润, 国内铁矿开采成本大约在 80 美金附近, 折人民币含税成本约 600-700 元/吨, 部分矿山成本达到 1000 以上, 因此需要铁矿价格给出足够利润才能真正刺激国内矿山投产热情。

图 2. 山东省原矿产量



图 3. 山东省铁矿进口数量



数据来源: Wind、Mysteel、兴业期货投资咨询部

第二部分 调研摘要:

本次调研共计四天, 途径日照、临沂、青岛三地, 调研企业覆盖上游矿山、选矿厂、球团厂, 中游铁矿贸易企业, 下游钢厂, 以及港口企业。

钢铁企业:

考虑库存周转时间 (1 个月), 钢厂入炉成本尚未达到高点, 钢厂整体利润处于低位, 成本控制好的钢厂净利润在几十上下, 毛利在二百左右。只要不亏损现金流 (超过折旧摊销), 钢厂暂无减产积极性, 一般钢厂可承受的毛利亏损在 200 元/吨上下, 但部分钢厂近年资本开支较多, 可承担毛利亏损达到 300 元/吨以上, 生产稳定性更强。钢厂对于自发减产顾虑较多, 担忧减产期间失去市场。

进口矿库存偏低运行。铁矿采购中长协比例较去年有所下降, 主要考虑当前铁矿价格偏高, 进口铁矿港口利润倒挂。长协矿基本定量不定价, 价格结算, 按照到港当月、次月或者后 2 个月的普氏月均指数。

终端需求方面, 基本按照订单排产。且普遍反映基建类用钢需求订单比较好, 100%直供大型项目的钢厂订单较好, 制造业订单一般偏弱, 前期出口订单不错, 但现在出口价格优势不再, 对未来出口订单存在忧虑。

普遍认为铁矿价格偏高, 严重削弱钢厂盈利能力。

矿山企业:

拥有自有矿山, 我们调研的 2 家矿山企业规模都较小, 原矿产能基本在 300 万吨以下, 精粉产量不超过 100 万吨。矿山多为贫矿, 选比高达 5: 1 甚至 6: 1。生产模式多以地下采矿为主。同时, 由于自有矿产产能有限, 且品位低下, 矿企也会从港口采购进口矿搭配使用, 提高品位, 满足精粉生产需求。近期国内精粉需求不佳, 盈利较弱。虽然国产矿山成本较高, 基本都在 80 美金及以上 (600-700 元/吨), 甚至更高 (1000 元/吨以上), 但只要现金流充足, 即使民营企业也会在亏损情况下尽量保持生产的稳定性。

选矿企业：

主营代加工业务，调研的两家具备选矿产能的企业都是为 Vale 代加工原矿，赚取固定的加工费用，原矿进口通关以及产成品精粉销售，都由 Vale 负责。在该模式下，Vale 会提出比较严格的指标要求，选矿企业按要求进行选矿加工。

以上两种铁矿生产企业生产的精粉基本以长协的模式销售给周边钢厂，基本采用五矿山东地区的定价模式，即普氏指数周度均价+升贴水，每周报价一次。

铁矿贸易企业：

有投机交易，前段时间铁矿价格上涨阶段，有囤货待涨的情况。在当天的闭门会议上，主要交流了对未来铁矿石行情的看法。今年铁矿价格主要取决于供给和钢材的终端消费。对于钢材终端消费，大家观点存在比较明显的分歧。基于消费，对于今年国内生铁产量的估计也存在偏差。但未出现极度悲观的情绪，心态整体比较平稳。

后续我们会根据本次调研，重新梳理 2023 年铁矿石市场情况，详情请关注近期即将发布的兴业期货季度策略报告。

第三部分 调研信息分享：

第一天：钢铁企业

钢厂 A

企业情况：主营产品包括热轧卷板、热轧薄板、冷成型板、酸洗薄板、镀锌薄板、型钢、焊管等，其中精品钢材占比达到 80%以上。公司炼铁产能 1960 万吨，粗钢产能 1546 万吨，粗钢产能受限，炼铁产能无法达到满产，2021 年高炉系数可达到 4.5，现在已经降至 3.5。公司今年在政策主导下会压缩产量。

经营情况：2022 年 7 月到现在一直亏损经营，一方面是因为行业不景气，另一方面，也是因为公司前两年投资规模较大，折旧摊销较高。当前国内毛利只有几十元/吨，出口利润之前可达到 200 元/吨。公司不允许留有库存，均按订单组织排产。一般公司订单维持在 7-10 天，高于 10 天则会选则涨价，低于 7 天则会降价争取订单，3 月 14 日涨价后订单不太好，目前公司订单不到 7 天。公司产品出口主要面向东亚和东南亚，少量间接出口至欧美，但目前东南亚与国内热卷价差也非常低，国内钢材出口并无优势。

原料（铁矿）：

(1) 采购方式：今年是长协 70%+现货 30%，去年是长协 85%。合作方主要是力拓和 FMG，去年开始与 BHP 合作。长协定量不定价，结算方式灵活可谈，可以按照普氏月均值，或者到港后 1-2 个月的普氏月均值进行结算。港口到钢厂运输，采用皮带机，运输成



本较低。

(2) 成本：公司目前铁矿综合入炉成本在 113 美元/吨（入炉品位 59%Fe），铁矿库存周期为 1 个月左右，铁水成本 3120 元/吨，热卷含税成本约 4400 元/吨，按当前市价，公司基本不赚钱。如果按照当前铁矿价格 130 美元/吨，铁水成本将达到 3300 元/吨。为了尽量降低生产成本，公司配矿灵活，由于低品矿折扣低，已开始讨论使用一些性价比高的中高品矿来替代低品矿，卡粉、PB 粉和纽曼粉都会用。

(3) 库存：公司处于浅亏状态，又临近海港，尽量减少铁矿库存，主打短平快节奏，目前铁矿库存合计约 1 个月。

对市场的看法：铁矿价格虚高。以往铁矿涨价的逻辑式，中国钢厂利润好，提高生产，拉动铁矿需求，推动铁矿价格上涨，但这一轮是掉期涨价，连铁跟涨，然后再传导至港口现货涨价，有资金炒作的嫌疑。国内终端消费并不好，我国钢材消费顶点已经出现。今年铁矿供给会比去年高很多，并未像市场上四大矿山说的铁矿石供不应求。铁矿价格预计难以维持高位。政府限产的可能性比较小，可能还是根据经济性控制产量。

钢厂 B

企业情况：目前公司 3 座高炉已基本满产，实际运行产能 600 万吨，剩余 1 座高炉计划 3 月底投产。每小时钢材产量 200 多吨。产品包括螺纹、盘螺等建筑钢材。

经营情况：以销定产，客户交款后再生产交货。目前 100%直供大型工程项目，如铁路、地铁等。目前订单比较好，钢厂内实物库存有 1 万多吨，均为已销售库存，还欠客户 5-6 万吨未生产，实际上是负库存。

原料（铁矿）：

(1) 采购：全部使用外矿，以卡粉、纽曼粉、罗布河粉混合后入炉。公司靠近日照、岚山等港口，使用汽运从港口运输铁矿。

(2) 成本：铁矿入炉品位为 55%到 60%。钢材生产成本约 3600 元/吨，成本偏低，每吨钢材利润有 300 多，明显好于其他钢厂。

(3) 库存：原料库存低，维持 7 天库存保障生产。

铸造企业 C（玫德庚辰）：

企业情况：专业化铸造生铁企业。公司主要生产铸造生铁、球墨生铁、高纯生铁、风电生铁，其中公司球墨铸铁以低 P、低 Ti、低 S、低 Mn 著称，产品中 $P \leq 0.03\%$ ， $S \leq 0.02\%$ ， $Ti \leq 0.03\%$ ，其他微量元素总含量 $\leq 0.05\%$ ，超国际水平，与国内多家大型铸造企业签订了



长期供应协议。公司铸铁主要应用场景均与水、电相关，包括建筑、电力系统、智能灌溉、市政工程、轨道交通、高铁干线等。公司面包铁产能为 100 万吨，其中 80 万吨销售，20 万吨用于铸件生产，每年消耗铁精粉约 170 万吨，为保证纯度，生产不添加废钢。产成品销售由国外转向国内，出口占比已由之前的 70%-80%下降至 50%以下。公司在保加利亚、越南、泰国也设有工厂。

经营情况：公司球墨铸铁分为集团消耗和对外销售两部分，其他产品基本以销定产。目前公司产品供不应求，还有 4-5 万吨订单待交付，订单还可以，与去年基本持平。公司的产品附加值比较高，目前普通球铁含税价格大约在 3700-3800 元/吨，利润比大部分钢厂好一些，但依然比较薄。

原材料：铁矿消耗以 65%品位精粉为主，一般在港口直接采购，每天消耗量在 6000 吨，合适的时候也会储备 6-8 万吨库存，1 周多点库存。以前主要消耗乌克兰精粉，俄乌冲突爆发之后，改用一部分内矿，但内矿硫、钾、钠、锌等微量元素含量较高，此外公司也用一些巴西精粉、俄罗斯精粉。焦炭主要使用安徽和山西产品，距离山西较远，运费需要几百，采购成本较高。

第二天：矿山企业

矿山企业 A

企业情况：公司拥有 270-280 万吨原矿产能、100 万吨精粉产能和近 80 万吨球团产能，以及 2 座尾矿库，资源储量约 4450 万吨。公司采矿以露天开采和地下开采并行的方式。公司自有矿山的原矿品位低，一般在 25-26%，选比 4: 1，通常搭配进口矿来生产精粉。每年公司对进口矿的需求量约 100 万吨，通常为 62%品位左右，如智力矿等，50%-60%品位的进口矿公司也使用过。每年还由约 200-300 万吨的贸易规模。此外，2018 年，与山钢在日照合资建了一个选矿厂，每年可以加工 140-150 万吨铁矿，服务于山钢日照公司。

经营情况：公司今年球团销售一般。今年低品矿折扣低，低品矿山利润高，且港口印度球团到港量较多，对国内球团市场产生一定冲击。球团 70%供给集团母公司山钢，剩余 30%辐射周边钢厂。

成本利润：公司矿山开采+选矿成本合计 700-800 元/吨（80 多美金），其中采矿成本



120-150 元/吨，选矿成本 100 多，球团加工成本 120。由于公司还保留国有企业的制度，且与主要客户钢厂合作关系紧密，即使铁矿价格降到 80 美金以下，也不会选择停产。同时，公司还有生产建筑材料（沙石），利润较好。

铁矿采购：根据性价比，或者从港口买现货，或者从国外矿山买船（以 CFR 计价）。公司采购的外矿通过汽运从港口运回公司，运输距离 200 公里，同时返程可搭载球团，来回均不空车，运费成本只有 40 元/吨，低的时候可以控制在 30 元/吨，运费成本较低。

对市场的看法：国家政策导向非常明确，提高铁矿石自给率，在国内基石计划推出后，政策上对国内矿山的扩张有一些支持，但公司目前没有扩产计划，打算回收尾矿重复利用。我国钢铁产量已达到顶峰，国内矿业如果想长远发展，性价比还是关键。

矿山 B

企业情况：公司自有矿山 3 座，其中 1 座储量可供稳定生产 25 年，另外 2 座可生产 10 年，拥有 230 万吨原矿产能，选比 5:1，精粉产能 45-50 万吨，今年精粉产量计划达到 65 万吨，需要采购进口矿（墨西哥精粉等磁铁矿）补充内矿的不足量。目前港口磁铁矿量较少，现在采购的外矿数量较少。此外，公司还经营废石加工沙石进行销售。

经营情况：公司生产的精粉很少主要卖给钢厂，按指数+升贴水方式确定销售价格，目前公司为满产状态。2022 年销售收入 1.2 亿，净利润 5000 万，沙石销售盈利 1 亿左右，现在公司现金流情况不错。不过公司即使在亏损状态下，也会继续生产销售。

产品库存：公司在去年行情不好的时候，基本是零库存，现在只有 5000-6000 吨精粉库存。市场上其他矿山的库存整体要更高，个别矿山企业由于其周边钢厂停产导致库存高企，整体看当前国内矿山库存处于较高水平。

成本利润：公司采矿成本 90/吨，5 吨原矿产 1 吨精粉，选矿成本 100 元/吨，加上人工以及折旧，公司精粉完全成本有 1000 元/吨。产品销售的计价基准采用的是五矿议定的山东地区计价方式，即普氏 62 指数+升贴水，每周定价一次。此外，公司沙石销售利润高，原料是采矿废石，因此成本主要是加工费，约 10 元/吨，对外售价可达到 50 元/吨。

对于市场的看法：公司辅料销售的下游是基建，更多是地产，下游一般不怎么做辅料的库存，对需求反映更加灵敏。今年下游产能降了 3/4，房地产开工项目很少，很多政府工程



也开工较慢，回款慢。球团厂效益也不好，印度球团冲击较大，价格存在倒挂。

矿山 C

企业情况：公司主要经营精粉的代加工业务，主要合作 Vale，单日选矿产能 1.5-2 万吨。经营模式是收取加工费，原矿通关以及加工好的精粉销售均由 Vale 负责。生产好的精粉主要销售给周边钢厂。加工费 60-70 元/吨，与 Vale 协商，每三年一定。公司还拥有自有矿山，有丰富的钛铁矿资源，主要产品是钛精粉。公司未来每年可以开采 1000 万吨钛铁矿原矿，以及 40 万吨钛精粉和 35 万吨铁精粉生产能力，计划今年底明年自有钛铁矿山复产后，停掉代加工业务，回归钛精粉生产。公司也有自有铁矿山，但品位过低，每 6 吨原矿才能选 1 吨铁矿，目前处于停产状态，暂无复产计划。

经营情况：正常情况下，公司每年进口巴混原矿 300-500 万吨，铁品位在 50%左右，生产的精粉品位在 62%以上。公司按照 Vale 提供的精粉品质以及尾矿量等相关指标要求来生产，主要任务是提高铁品位和降低尾矿比例。国家鼓励民营企业发展铁矿，但是目前土地资源比较紧张，且出于环保考虑，尾矿指标已不批，矿企扩张仍面临一定阻力。

成本利润：钛精粉价格高，售价 2500 元/吨，利润丰厚。

产品库存：公司库存最高的时候有 40-50 万吨，目前库存 20 万吨。巴西最近发货排期紧张，预计 4-5 月份到公司的量会减少。

第三天：港口及铁矿贸易企业

日照港

经营情况：每年铁矿石进口量可达 1.5 亿吨，其中石臼港区 9000 万吨，用于满足内陆钢厂需求，岚山港区 6000 万吨，70%供应临港钢厂，主要是山钢、日钢。根据山东钢铁行业产能规划布局，十二五起，山东近 8000 万吨钢铁产能向临港转移，目前临港钢铁产能已接近 5000 万吨，2025 年将超过 6000 万吨，未来胶济线以北的钢铁产能将全部转移或者关停。根据这一规划，岚山港未来铁矿石进口规模将达到 1 亿吨以上。港口铁路运输通道主要是 2 条：(1) 新菏兖日线（日照-兖州-菏泽-新乡），重来重回，向内陆运输铁矿石，向山东/日照返回焦煤焦炭；(2) 瓦日线（日照-泰安-汤阴-长治-洪洞-蒲县-柳林-临县-瓦塘），

主要煤炭下行。

港口作业：1-2 月因天气原因出现过塞港现象，但 3 月起周转效率已明显提高，目前靠泊不需要等待。港口铁矿卸船速度 7000 吨/小时，卸货计量误差和损耗约 3‰，其他干散货可能更高一些。

港口泊位：日照港目前 30 万吨的码头有 3 个，但因水深问题，只有一个可以靠泊 30 万吨的大船，澳洲过来的船多是 25 万吨，吃水 19 米以内。还有一个 40 万吨的码头在建，计划 2024 年下半年投产，岚山还计划再建 3 座 25 万吨码头。

港口费用：铁矿石港杂费 24 元/吨。铁矿免堆期 90 天，超过后存储费用为 0.1 元/天·吨。

港口贸易：从港口贸易情况来看，经济恢复未达预期，贸易恢复还需要时间。

贸易商闭门会

嘉宾 A：2022 年国内铁矿石供需缺口是 3000 万吨。今年 1 季度国内铁矿合计去库约 2000 万吨（钢厂+港口），一方面是供给季节性下降，3 月份发运量才开始超预期回补；另一方面则是铁矿需求超预期，包括中国和海外。按照 1 季度铁水产量估算，2023 年上半年生铁产量将同比增长 1500 万吨，终端需求可能承接不起，因此下半年主动或被动都可能有限产出来，全年生铁产量同比增长 1000 万吨。今年全球铁矿发运增量大约在 4000 万吨，四大矿山供应增长 1500 万吨，非主流供应增 2500 万吨，主要增量来自印度，全年供应至中国的铁矿增量大约 3800 万吨。全年供需基本平衡，过剩压力有限。并且钢厂库存已降至低位，行情加速下跌风险弱于前两年。风险在于，如果发生突发性限产，至少在 1-2 个月内钢厂还会被动接收矿山的长协资源，可能引发短期快速累库，价格快速下跌的风险。结构上来说，中高品的性价比在提升。

贸易企业 A：铁矿石业务越来越难做，更倾向做一些资金业务。信息差别较大，华中地区钢厂订单不错，但山西又反馈比较差，需求不好评估。市场共识是钢厂不会补原料库存。

贸易企业 B：目前日均铁水产量处于高位，钢厂进口矿库存又比较低，所以铁矿石需求不会有太大的波动。而且从终端需求看，一般 3 月中旬后，钢材开始进入去库阶段，今年去库情况还不错。我们认为这段时间价格下跌主要是预期走弱导致的，包括海外宏观风险、



国内发改委加强监管，资金短期离场，回调持续时间不会非常久，预计调整 1-2 周已足够反映。05 合约在 840-850 一线会存在较强的支撑，回调后可能会有新高出现。

贸易企业 C: 产业信心还未完全恢复，在价格回落期间市场情绪明显较差，贸易商想兑现利率，下跌后期现套解套离场。今年基建用钢需求比较好，型钢、管材出库量都不错，钢厂直供量比较大，分到贸易商手中的量下降。地产用钢需求一直比较疲软。对冲一下，短期旺季需求还有一定期待，钢材并不是非常悲观。观点偏震荡，往下很难跌破高炉成本，往上看钢材出口情况和地产需求恢复的情况。

贸易企业 D: 2023 年铁矿大概率是大区间震荡。一方面铁矿与澳元关系紧密，美国基准利率会达到 5% 以上，意味着美元很难弱太多，对应澳元不会非常强，铁矿价格势必有限；另一方面，铁矿供给端垄断性强，四大矿山应该会控制自己的发货节奏，铁矿石过剩压力也不是非常突出，800 以下是比较好的买点。

贸易企业 E: 这两年铁矿石贸易不好做。去年 10 月底铁矿价格跌到 600 时，市场非常悲观，市场一度看到 500 以下甚至 400，但 11 月初价格就意外开始大幅反弹，因此错过了这波上涨行情。今年铁矿价格上涨至 850 的时候，市场看到 900 甚至 1000 的也很多，但价格到 930 以后，上涨动力就明显减弱。国内钢铁企业产业链利润分配极不均衡，钢厂持续亏损，唐山调坯轧材厂基本都不赚钱，这种利润分配格局很难持续。目前我们了解到的情况比较分化，西南地区建材库存 20-30 万吨，去库比较困难，废钢也不缺，价格出现调降，钢厂维持原料低库存，也显示信心不足，但终端库存建到 1 个月以上，显示下游对需求预期不太悲观，产业上矛盾不是非常突出。

贸易企业 F: 公司以前主要经营非主流矿，今年非主流矿不太好做，也开始少量做一些主流品种，比方说 PB 粉。现在品种间套利可能有一些机会，比方说印粉和超特粉之间，低品粉和中高品粉之间。目前铁矿定价并不取决于供需，宏观的影响比较大，国际形势不是很乐观，打算降低库存谨防风险。

贸易企业 G: 过去 2 年行情受大宏观影响较大，今年影响可能会下降，市场会回归到供需主导的阶段。我们看到，西北地区需求不好，但随着西北地区钢厂复产反而开始去库了，需求是在好转，华东地区钢材需求较好。钢厂库存低，也是因为钢厂将库存前置，港口库存中钢厂货权占比较往年高。近期盘面下跌，基差是在走扩，反映现货还是比较坚挺的。目前还是比较看好后市，手中库存有 30 万吨，往年一般是 20 万吨，库存以高品粉和精粉为主。



业务模式上,以山东港口 CFR 结算,计价方式 M+1,一直是通过卖人民币买掉期的方式锁定采购成本的风险。

第四天:球团厂、港口、铁矿贸易企业

球团厂 A

企业情况: 临近董家口,巴西资源多,占比达到 70%以上,拥有 40 万吨泊位可停靠大船,从港口到厂区有双向皮带,原料运输便捷(运力 6000 吨/小时)。企业拥有选矿产能 500 万吨,球团产能 400 万吨。是沿海投资最多,工艺最先进的矿石加工企业。目前一期工程已建成,并试车生产,即将投产。

经营情况: 选矿业务已开展,主要赚取加工费。Vale 的原矿,通关以及产成品销售均由 Vale 安排。如果 Vale 原矿铁品位 48%-50%,选比为 1.5:1,出 65%品位的精粉,如果原矿铁品位达到 55%,选比可降至 1.3:1,出 65%品位的精粉。通过辅选手段,精粉品位可提高至 68%。此外,墨西哥、智利矿也可以选到 68%。公司球团生产能力是 550 吨/小时,1300 吨/天。造球精粉,选择公司加工精粉和港口精粉中性价比更高的。目前公司没有尾矿处理能力,尾矿一半由水泥厂消化,一半堆存或者发往南方。球团销售给沿海钢厂或者山西本部。

成本利润: 公司球团厂已经具备生产能力,但因为市场行情原因,尚未实际投产。球团成本包括矿、燃料、水电和人工。燃料方面,公司使用的是天然气,磁铁矿每吨消耗 16m³,红铁矿每吨消耗 24m³,现在山东天然气价格是 4.8 元/m³。造球成本,磁铁矿 140 元/吨,褐铁矿 150 元/吨。燃料成本较高,球团厂无盈利。造球精粉 100%用外矿。

运输: 有从港口到厂区的双向皮带机,较周边矿山,运输成本极低。

对市场的看法: 国内出于环保考虑,独立烧结厂、独立造球厂新产能应该不会再批,工艺差的也会逐步淘汰。由于土地紧张,尾矿处理问题,港口选矿产能可能也很快不会批了。

青岛港(董家口)

经营情况: 已有 1 个 40 万吨码头,水深 23-25 米,计划再建一个 40 万吨码头。港口年处理量 9600 万吨,今年目标是超过 1 亿吨。港口码头与铁路直接相通,铁路由铁路局、



市政府、港口联合投资建设。港口拥有世界一流作业效率，单船装卸能力 1 万吨/小时，单机装卸能力 3000 吨/小时。之前较拥堵的时候，船只靠泊需要等 3-4 天，目前等待时间 1.2 天。港杂费 24 元/吨，按每年总量阶梯型定价。

贸易企业 J

企业情况：经营矿石贸易，每年供钢厂生产消耗 1000 万吨，贸易量 1000 万吨，分开运营，给钢厂的也是按照贸易模式由钢厂采购。全部为主流矿，库存管理比较灵活。近期钢厂停产检修 1 座高炉，影响 1 万吨外矿需求+1 万吨内矿需求。钢厂库存一直保持低库存快周转。铁矿石采购长协 50%+港口采购 50%，今年长协占比没有降低。公司有时候也通过贸易商从东南亚拿货，近期东南亚运费上涨，租船比较困难。采购价格为发船当月的普氏月均价。从马来印尼拿货计价按 CFR 或者 CNF，从越南老挝拿货有时候是 FOB。

经营情况：贸易端从 2008 年至今，没有 1 年亏钱。生产端消耗铁矿的价格波动完全转嫁给钢厂，贸易端铁矿由公司自己座风险对冲。目前单边投机、套保、掉期、期货、期权都做，其中套保使用掉期少，一般使用连铁。

免责条款

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。