

2023年8月铁矿石月度报告及展望

2023年7月29日

先抑后扬，等待低多机会

国联期货研究所

研究所

期货交易咨询业务资格：
证监许可[2011]1773号

分析师：

郭军文

从业资格证号：F03101003

投资咨询证号：Z0017862

相关报告

《美联储利息政策和大宗商品价格指数走势分析》

《印度关税政策对铁矿石影响》

《美国货币政策走势预测：通胀拐点将现，加息接近尾声》

《【“废”精新机】废钢产业全景概览》

《国联期货2023年铁矿石半年报：矿日持久，待机而动》

《铁矿9-1价差存在走升机会》

➤ 摘要

展望8月，宏观层面来看，市场对美国经济衰退预期回落，押注7月为美联储本轮最后一次加息，国内中央政治局会议后，由于地产、金融等领域措辞改变，制造业支持预期加深，宏观情绪得到提振，市场情绪向好，对大宗商品形成利好，但仍需关注政策落实方式及力度。

当前平控传言扰动较强，据测算根据当前传言的平控力度不同，下半年铁矿需求减量在6500-9800万吨，平控扰动下对铁矿形成中期利空；但短期内钢厂仍有利润，高铁水低库存下铁矿刚性需求较强，现货价格仍有强支撑，贴水修复下近月合约仍有较强支撑，远月合约接近海外非主流矿山成本，铁矿缺乏深度下跌空间。另一方面，进入8月后，临近金九银十旺季，铁矿仍有上行空间。

短期在平控情绪扰动下铁矿震荡偏弱，仍需等待平控细节进一步推出，等待盘面情绪释放后的做多机会。

➤ 策略

09合约：短期情绪推动下盘面转弱，等待低位做多机会；

01合约：震荡偏弱，等待低位做多机会。

➤ 关注风险

煤炭：双焦价格支撑松动，原料价格下跌带动成材成本下移，带动铁矿共振下行；

现货：现货价格松动致使基差缩窄，带动盘面下行；

利润：成材需求好转，钢厂利润走扩带动铁矿上行；

平控：当前平控力度及执行仍有分歧，若平控超预期执行，铁矿有大幅下跌可能；

监管：传言监管约谈会议，上方监管压力犹存；

地产：仍需关注地产端政策落实方式。

目录

图表目录.....	- 2 -
➤ 基本面核心分析观点.....	- 4 -
一、 2023 年 7 月铁矿石行情回顾.....	- 5 -
二、 2023 年 7 月宏观事件回顾.....	- 6 -
三、 2023 年 8 月铁矿石供给情况.....	- 9 -
3.1 国产铁矿供给情况.....	- 9 -
3.2 国际铁矿石供给情况.....	- 10 -
四、 2023 年 8 月铁矿石需求情况.....	- 12 -
4.1 成材需求情况.....	- 12 -
4.1.1 地产端运行情况.....	- 12 -
4.1.2 基建运行情况.....	- 14 -
4.1.3 制造业及进出口运行情况.....	- 14 -
4.1.4 成材需求总结.....	- 15 -
4.2 铁矿需求情况.....	- 16 -
五、 2023 年 8 月铁矿石库存情况.....	- 18 -
5.1 铁矿石钢厂库存情况.....	- 18 -
5.2 铁矿石港口库存情况.....	- 18 -
六、 总结及展望.....	- 19 -
国联期货.....	- 21 -

图表目录

图 1 2023 年 7 月铁矿石加权价格.....	- 5 -
图 2 332 家矿山企业：铁精粉：产量：中国（月）.....	- 10 -
图 3 332 家矿山企业：铁精粉：累计产量.....	- 10 -
图 4 全球铁矿发运（周度）.....	- 11 -
图 5 澳大利铁矿发运（周度）.....	- 11 -
图 6 巴西铁矿发运（周度）.....	- 11 -
图 7 非主流矿发运（周度）.....	- 11 -
图 8 全球铁矿发运及澳巴铁矿发运（月度）.....	- 11 -
图 9 铁矿：到港量：45 个港口（周）.....	- 11 -
图 10 房屋新开工面积：当月值.....	- 13 -
图 11 房屋新开工面积：累计值.....	- 13 -
图 12 房屋竣工面积：当月值.....	- 13 -
图 13 房屋竣工面积：累计值.....	- 13 -
图 14 房屋施工面积：累计值.....	- 13 -
图 15 商品房销售面积：当月值.....	- 13 -
图 16 全球制造业数据.....	- 15 -
图 17 螺纹钢：消费量（周度）.....	- 15 -
图 18 热轧卷板：消费量（周度）.....	- 15 -

图 19	247 家钢铁企业：铁水：周度日均产量	- 17 -
图 20	247 家钢铁企业：铁水产量：月度	- 17 -
图 21	247 钢厂：高炉开工率（周度）	- 17 -
图 22	247 钢厂：产能利用率（周度）	- 17 -
图 23	富宝：废钢价格指数	- 17 -
图 24	螺纹：高炉：利润	- 17 -
图 25	247 钢厂进口铁矿库存（周度）	- 18 -
图 26	64 钢厂库存可用天数（周度）	- 18 -
图 27	进口铁矿：45 港港口库存（周度）	- 19 -
图 28	进口铁矿：45 港港口疏港量（周度）	- 19 -
图 29	澳洲矿：45 港港口库存（周度）	- 19 -
图 30	巴西矿：45 港港口库存（周度）	- 19 -
表 1	2023 年 7 月宏观事件回顾	- 6 -

➤ 基本面核心分析观点

铁矿价格：截至7月28日，铁矿石价格指数:62%Fe:CFR中国北方：113.10美元/干吨，较7月初下滑2.35%；7月09合约下跌7.5元/吨（0.91%）至829.5元/吨；

供给端：预计进入8月，随着国内重大会议结束，安全监管放松，华北等地区所受影响有所缓解；而大运会影响下，四川地区安全监管加码，增量有所回落；华东、华南等地区由于大范围降雨及台风天气扰动下，产量环比仍延续回落。预计8月国内332家矿山企业铁精粉产量2270万吨，与7月持平，较6月产量有明显增长，较去年同期减少20万吨。

需求端：成材端地产及基建在资金情况未得到改善前难有增量，制造业及进出口显示出较强韧性，仍需观察中央政治局会议后政策执行及落实情况。铁矿端在平控政策下形成中期利空，但短期（8月）则在钢厂仍有利润、高铁水低库存及旺季预期下需求仍有较强韧性。

在平控政策预期下，市场针对目前全国平控体量有三种看法：

1. 在22年粗钢产量基础上实施平控，不增不减，以此数据推算，7-12月统计局口径下日均铁水约227.75万吨，较上半年环比下滑8.71%，较22年下半年同比下跌6.08%。折算钢联铁水产量约216万吨，较23年上半年铁矿需求减量约6555万吨；

2. 在21年粗钢产量基础上减4000万吨，即较22年再减约2000万吨，以此数据推算，7-12月统计局口径下日均铁水约216.88万吨，较上半年环比减13.07%，较22年下半年同比下跌10.57%。折算钢联铁水产量约206万吨，较23年上半年铁矿需求减量约9834万吨；

3. 不针对粗钢进行平控，针对22年生铁产量进行平控，以此数据推算，7-12月统计局口径下日均铁水约224.06万吨，较上半年环比减10.19%，较22年下半年同比下跌2.97%。折算钢联铁水产量约213万吨，较23年上半年铁矿需求减量约7670万吨。

此三种路径下铁矿需求减量差距较大，仍需关注全国压减体量及政策执行方式的公布情况及执行力度。

库存端：在平控政策下，钢厂对铁矿远月跌价预期较强，补库意愿较弱，仍将维持低库存策略。台风天气扰动下对铁矿到港及卸货有所影响，预计港口库存仍将与7月持平。

总结：短期来看，近月仍存交割逻辑，高铁水低库存下，铁矿刚性采购需求较强，现货价格仍有支撑，近月基差仍处高位，09下行空间有限，而01合约价格接近部分海外非主流矿山成本，下行空间亦有限，短期铁矿缺乏深度下跌空间；中长期来看，在铁元素供给增量、粗钢平控政策下，铁矿整体偏弱，仍维持看空不变。

预计进入8月，随着平控文件逐步推出，预计铁矿震荡偏弱回落，此后随着临近旺季，市场预期向好叠加贴水修复拉动下，铁矿仍有上行空间。预计8月铁矿先跌后涨，走出浅V曲线，需关注平控文件执行方式及平控力度。

一、2023年7月铁矿石行情回顾

进入7月，月初开始市场传出将进行平控政策，盘面小幅承压，很快消息证伪，同时宏观层面传出美财政部长耶伦将访问中国，市场对中美关系预期向好，盘面有所回升。7月6日，周度成材数据公布，成材连续两周累库，弱预期与弱现实共振，成材增仓下行，拖累铁矿盘面跟跌，7月10日统计局公布6月经济运行情况，经济数据不及预期，盘面回落至月内低点。

但由于临近7月政治局会议，宏观刺激预期较强，叠加铁矿供需双强，高铁水低库存下铁矿需求有较强支撑。同时淡季下，基本面因素被弱化，成材弱需难以证实，宏观预期向好下铁矿缺乏深度下跌驱动。

11日社融数据公布，数据大幅好于市场预期，叠加海外经济表现较好，美国CPI回落为加息预期降温，铁矿盘面快速回升。17日统计局数据公布，盘面有所回落，但地产数据较差已成为明牌，成材需求锚点在制造业及进出口方面，同时临近月底，宏观预期仍有支撑，铁矿盘面维持偏强震荡。

19日发布《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》，宏观情绪得到进一步强化，24日中央政治局会议召开，会议提出“要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。”，提出“要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产”，同时在陈述中删除“房住不炒”等陈述，市场情绪得到提振，盘面持续上行，升至月内高点。

27日，市场相继传出平控政策出台消息，对原料形成利空，此后平控传言部分证实，尽管细节尚不清楚，但部分地区部分钢厂均表示收到口头通知，平控文件即将出台，在此基础上铁矿盘面大幅回落，截至7月28日收盘，铁矿加权价格收至778.5元/吨。

图1 2023年7月铁矿石加权价格



来源：文华财经，国联期货

二、2023年7月宏观事件回顾

表 1 2023年7月宏观事件回顾

时间	宏观事件
2023.07.01	2023年7月1日，河北省唐山市迁安县唐山首钢马兰庄铁矿有限责任公司发生溜井坠梯事故，造成3人失联，事故正在紧急救援中。
2023.07.03	美国财政部长耶伦将在7月6日至9日到北京访问。
2023.07.03	6月财新中国官方制造业PMI为50.5，前值50.9。
2023.07.04	国家发改委党组书记、主任郑栅洁在《求是》发表署名文章《加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系》指出，要促进数字经济和实体经济深度融合，加快推进数字产业化，加强数字技术基础研究，培育壮大人工智能、物联网、量子计算等新兴产业，打造具有国际竞争力的数字产业集群；改造升级传统基础设施，加强铁路、公路、水运、航空、管道、物流等基础设施建设，加快规划建设新型能源体系，为更加安全的发展提供强有力的基础设施支撑。
2023.07.06	据央视新闻报道，中共中央政治局常委、国务院总理李强7月6日下午主持召开经济形势专家座谈会，听取专家学者对当前经济形势和做好经济工作的意见建议。李强指出，我国正处在经济恢复和产业升级关键期，要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局。要围绕稳增长、稳就业、防风险等，抓紧实施一批针对性、组合性、协同性强的政策措施。要围绕高质量发展首要任务，在转方式、调结构、增动能上下更大功夫。要建立健全政府与民营企业、外资企业等各类企业的常态化沟通交流机制，通过增强工作互动性来增强决策科学性。
2023.07.06	美国6月ADP就业人数49.7万人，预期22.8万人，前值27.8万人修正为26.7万人。
2023.07.08	美国6月季调后非农就业人口增20.9万人，预期增22.5万
2023.07.10	中国6月CPI同比持平，预期上涨0.1%，前值涨0.2%；环比下降0.2%。6月PPI同比下降5.4%，预期降5%，前值降4.6%；环比下降0.8%。

2023. 07. 10	(央行等两部门:支持房地产市场政策期限延长至 2024 年 12 月 31 日): 财联社 7 月 10 日电, 中国人民银行、国家金融监督管理总局发布关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知。
2023. 07. 11	中国 6 月新增人民币贷款 30500 亿元, 预期 23370 亿元, 前值 13600 亿元。 中国 6 月 M2 同比增长 11.3%, 预期 11.2%, 前值 11.6%。 中国 6 月社会融资规模增量为 4.22 万亿元, 预期 32179 亿元, 前值 15556 亿元。
2023. 07. 13	美国 6 月 CPI 同比录得 3.0%, 核心 CPI 重回“4 字头”, 至 4.8%, 双双低于预期。通胀回落为加息预期降温, 美股收创 15 个月新高、黄金大涨、美债 10Y 挫逾 12BP、美指跌超 1%。
2023. 07. 14	国常会: 鼓励和吸引更多民间资本参与“平急两用”设施的建设改造和运营维护。李强主持召开国务院常务会议, 审议通过《关于积极稳步推进超大特大城市“平急两用“公共基础设施建设的指导意见》。
2023. 07. 17	国家统计局: 上半年, 全国城镇调查失业率平均值为 5.3%, 比一季度下降 0.2%; 中国上半年房地产开发投资 58550 亿元, 同比下降 7.9%, 商品房销售额增长 1.1% 其中住宅销售额增长 3.7%; 房地产开发企业到位资金下降 9.8%。 国家统计局: 上半年国内生产总值 593034 亿元, 按不变价格计算, 同比增长 5.5%, 比一季度加快 1.0%; 中国上半年居民人均可支配收入 19672 元, 比上年同期名义增长 6.5%; 居民人均消费支出 12739 元, 比上年同期名义增长 8.4%; 中国 6 月规模以上工业增加值同比增长 4.4%, 预期 2.5%, 前值 3.5%; 2023 年二季度全国工业产能利用率为 74.5%; 中国上半年固定资产投资同比增长 3.8%, 预期增 3.3%, 1-5 月增 4.0%; 中国 6 月社会消费品零售总额同比增 3.1%, 预期 3.5%, 前值 12.7%;
2023. 07. 17	首次超常年同期 四川 20 座大型水库水电站可用蓄水量达 69.58 亿立方米
2023. 07. 18	商务部等十三部门联合发布促进家居消费若干措施, 鼓励有条件的地区开展家电家具家装下乡。鼓励金融机构在依法合规、风险可控前提下, 加强对家居消费信贷支持。支持符合条件的家居卖场等商业网点项目发行 REITs。
2023. 07. 19	据央视新闻报道, 7 月 19 日上午, 在财政部举行的新闻发布会上, 财政部有关负责人介绍了延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的具体内容, 明确新能源

	汽车车辆购置税减免政策延长至 2027 年底。
2023. 07. 19	《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》
2023. 07. 20	四川停产通知：据了解近两日成都区域四环以内废钢加工基地陆续开始停产，部分产废企业受高温影响开始停产，货车运输受阻部分地方开始限行。绵竹、眉山、乐山、雅安等部分区域短流程钢厂收到口头通知，停产时间：7 月 26 日；复产时间 8 月 6 日-10 日。
2023. 07. 20	7 月 20 日晚 20:00 时起，唐山独立轧钢企业落实生产调控，务必于 24:00 时之前停产到位。
2023. 07. 20	7 月 20 日，国家发展改革委等部门印发《关于促进汽车消费的若干措施》的通知。其中提出，优化汽车限购管理政策、支持老旧汽车更新消费、加快培育二手车市场、加强新能源汽车配套设施建设、着力提升农村电网承载能力、降低新能源汽车购置使用成本、推动公共领域增加新能源汽车采购数量、加强汽车消费金融服务、鼓励汽车企业开发经济实用车型、持续缓解停车难停车乱问题等措施。
2023. 07. 21	财联社 7 月 21 日电，国家发展改革委等部门印发《关于促进电子产品消费的若干措施》，其中提出，持续推动家电下乡。有条件的地区可对绿色智能家电下乡、家电以旧换新等予以适当补贴，按照产品能效、水效等予以差异化政策支持。有序推进农村地区清洁取暖，提升农村用能电气化水平和可再生能源比重。因地制宜支持环保灶具、空气源热泵、燃气壁挂炉、太阳能热水器、家用储能设备等绿色节能家电推广使用。
2023. 07. 21	据央视：李强主持召开国务院常务会议，审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》
2023. 07. 23	国家发改委印发《关于进一步抓好抓实促进民间投资工作努力调动民间投资积极性的通知》提出，将在交通、水利、清洁能源、新型基础设施、先进制造业、现代设施农业等领域中，选择一批市场空间大、发展潜力强、符合国家重大战略和产业政策要求、有利于推动高质量发展的细分行业，鼓励民间资本积极参与；全面梳理吸引民间资本项目清单，形成拟向民间资本推介的重大项目清单。
2023. 07. 24	[中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作] 会议强调，要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革

	<p>革有机结合起来。要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游要更好发挥政府投资带动等服务消费作用。加快地方政府专项债券发行和使用要制定出台促进民间投资的政策措施。要多措并举，稳住外贸外资基本盘。要增加国际航班，保障中欧班列稳定畅通。（新华社）</p>
2023. 07. 25	<p>继中共中央政治局 7 月 24 日召开会议，罕见提及“要活跃资本市场，提振投资者信心”之后，7 月 24 日至 25 日，证监会召开的 2023 年系统年中工作座谈会再度从资本市场角度透露了最新的工作安排，表示将从投资端、融资端、交易端等方面综合施策，协同发力，确保党中央大政方针在资本市场领域不折不扣落实到位。</p>
2023. 07. 27	<p>国家发展改革委等部门发布关于推动现代煤化工产业健康发展的通知</p>
2023. 07. 27	<p>据新华财经报道，7 月 27 日，国家金融监督管理总局表示，下一步将抓好前期出台的各项政策落实，加大对扩大内需的金融支持力度，强化重点领域和薄弱环节的金融支持，全力推动经济持续回升向好。</p>
2023. 07. 27	<p>美国至 7 月 22 日当周初请失业金人数 22.1 万人，预期 23.5 万人； 美国第二季度实际 GDP 年化季率初值升 2.4%，预期升 1.8%，第一季度终值升 2%，修正值升 1.3%，初值升 1.1%。</p>
2023. 07. 27	<p>住建部：进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施</p>

来源：新闻整理，国联期货

三、2023 年 8 月铁矿石供给情况

3.1 国产铁矿供给情况

据 MS 数据显示，1-6 月国内 322 家矿山企业铁精粉累计产量 1.32 亿吨，累计同比上涨 0.43%，其中 6 月国内 322 家矿山企业铁精粉产量 2243 万吨，环比下跌 2.78%。

其中，华北地区减量最大，受重大会议、矿山事故影响，部分矿山迟迟未能复产，同时安全监管加剧，铁精粉产量下滑明显，1-6 月华北地区累计产量 4591 万吨，累计同比下跌 10.69%，6 月产量 735 万吨，同比下滑 19.29%。华南、华中、西北地区亦小幅走弱；

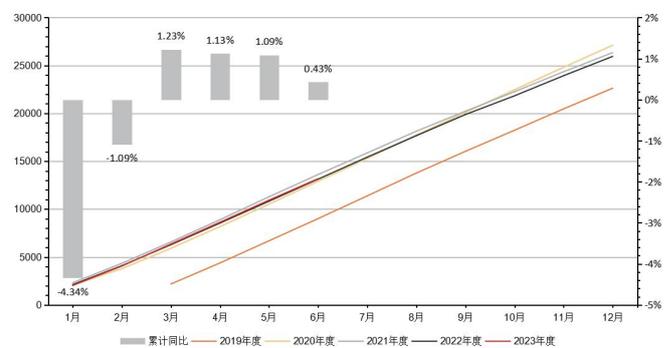
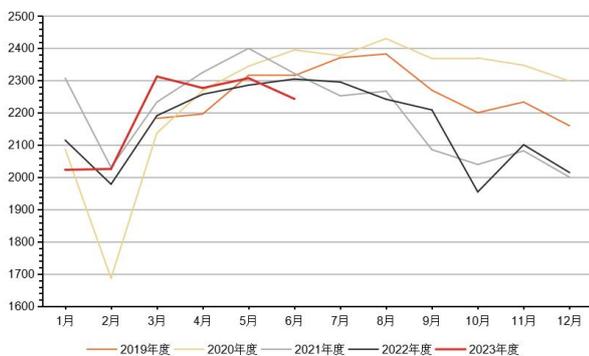
西南和华东地区增量较大，1-6 月西南地区累计产量 1981 万吨，累计同比上涨 14.49%，6

月产量 347 万吨，同比上涨 15.85%，增量来自于四川两座大型矿山扩建，带动产能提升。1-6 月华东地区累计产量 2488 万吨，累计同比上涨 7.60%，6 月产量 448 万吨，同比上涨 18.84%，增量来自于江苏大型矿山复产及山东矿山扩建带动产能提升。

预计进入 8 月，随着国内重大会议相继结束，安全监管放松，华北等地区所受影响有所缓解；而大运会影响下，四川地区安全监管加码，增量有所回落；华东、华南等地区由于大范围降雨及台风天气扰动下，产量环比仍延续回落。

预计 8 月国内 332 家矿山企业铁精粉产量 2270 万吨，与 7 月持平，较 6 月产量有明显增长，较去年同期减少 20 万吨。

图 2 332 家矿山企业：铁精粉：产量：中国（月） **图 3 332 家矿山企业：铁精粉：累计产量**



来源：Mysteel，国联期货

3.2 国际铁矿石供给情况

据国家统计局数据显示，1-6 月，我国累计进口铁矿 5.76 亿吨，累计同比增长 7.54%，6 月当月进口铁矿 0.96 亿吨，同比增长 7.56%。从进口结构来看，1-6 月，累计进口澳大利亚铁矿石 3.70 亿吨，累计同比增长 0.41%；累计进口巴西铁矿石 1.07 亿吨，累计同比增长 4.94%；累计进口印度铁矿 0.20 亿吨，累计同比增长 116.18%；累计进口南非铁矿 0.19 亿吨，累计同比下滑 2.1%，澳巴印南以外累计进口 0.61 亿吨，累计同比增长 22.57%。其中澳巴铁矿进口仍维持稳定增长，印度铁矿出口量在关税政策改变后快速增长。

据 MS 数据，截至 2023 年 7 月 28 日，7 月全国 45 港铁矿到港量合计约 9511 万吨，周均约 2377 万吨，数据好于预期，主要是由于海外钢铁制造业疲弱，海外生铁产量下滑，据 WSA 数据显示，1-6 月，除中国外全球高炉累计生铁产量 2.07 亿吨，累计同比下跌 2.83%。海外铁矿需求转弱，致使铁矿出口向中国转移，叠加全球铁矿发运稳定增长及印度出口关税政策调整后出口数量暴增，致使铁矿推动铁矿到港偏强。

进入 8 月，预计澳洲巴西仍处旺季，发运较为稳定，印度铁矿则在去年低基数的基础上同比

呈现大幅增长态势，环比则与本月持平。但受台风天气影响，铁矿海运路线受阻，港口卸货速度亦受影响下，预计8月铁矿进口量较7月小幅回落。以统计局口径推算，预计8月铁矿进口9800万吨左右。以钢联口径推算，预计8月全国45港铁矿到港量9360万吨，周均2340万左右。

图4 全球铁矿发运（周度）

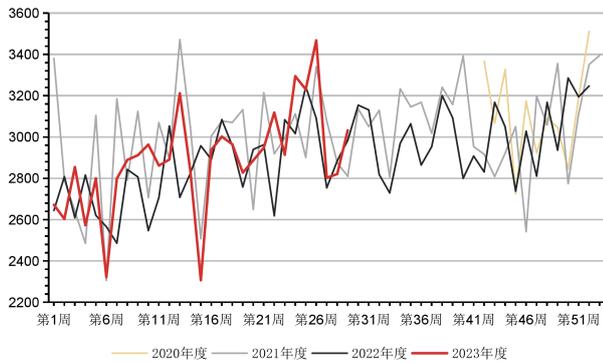


图5 澳大利铁矿发运（周度）

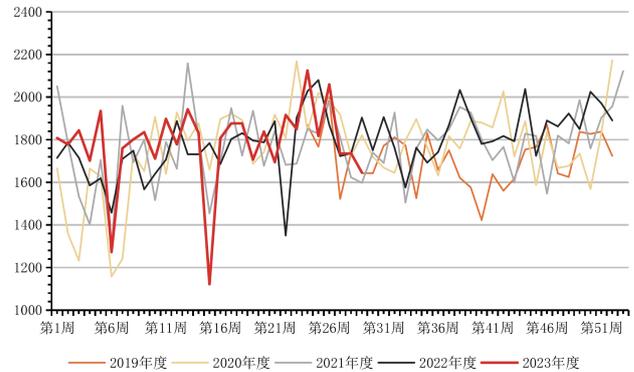


图6 巴西铁矿发运（周度）

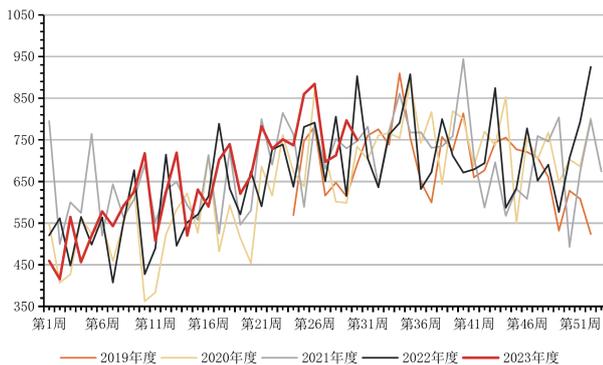


图7 非主流矿发运（周度）

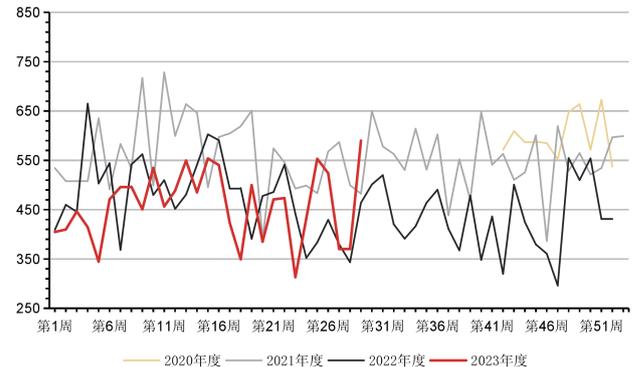


图8 全球铁矿发运及澳巴铁矿发运（月度）

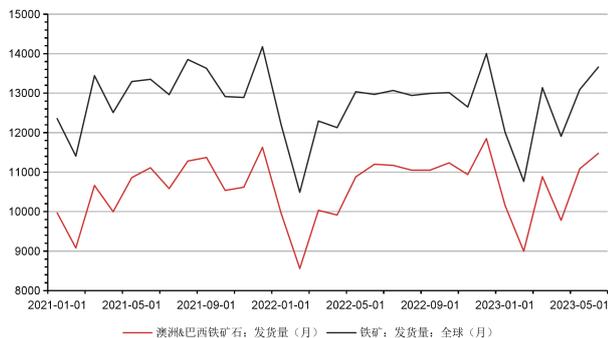
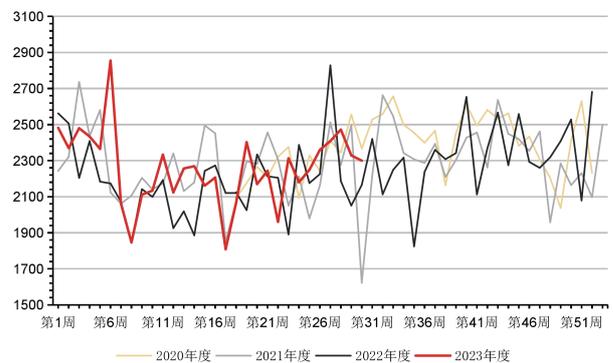


图9 铁矿：到港量：45个港口（周）



来源：Mysteel，国联期货

四、2023年8月铁矿石需求情况

成材作为铁矿的唯一下游，在判断铁矿的需求情况前，应先对成材的需求情况有一定的了解，才能更好地判断铁矿的需求情况，与此同时，由于粗钢平控政策的扰动，在成材供给下滑，拖累铁矿需求。若成材需求较好，带动成材价格，可能给出钢厂利润，铁矿仍有上行空间，但若成材需求持续萎靡，钢厂利润较差，铁矿或将持续偏弱运行。因此在判断铁矿需求前，需对成材需求做出一定研判，才能最大限度的提高判断的准确性。

4.1 成材需求情况

4.1.1 地产端运行情况

从地产端来看，1—6月份，房地产开发企业房屋施工面积791548万平方米，同比下降6.75%；累计房屋新开工面积49879万平方米，下降24.91%；累计房屋竣工面积33903万平方米，同比增长18.40%；累计商品房销售面积59514万平方米，同比下跌13.65%。

地产端房屋销售持续偏弱，致使房地产企业资金紧张，两者叠加下地产新开工意愿降低，地产拿地意愿持续回落。同时在竣工强势、新开工弱势下，存量施工面积亦持续下滑，地产端用钢大幅下滑。

在7月中央政治局会以后，会议提出“要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。”，提出“要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产”，同时在陈述中删除“房住不炒”等陈述，市场情绪得到提振。

但当前刚需住房采购难以推动销售面积好转，放开一线城市限购带动投机性需求上涨概率也较低，在终端销售未出现实质性改善的情况下，地产端仍将维持萎靡，难以带动钢材需求。城中村改造与“平急两用”公共基础设施建设等政策面临同样情况，在资金情况未解决前，难以实质性带动用钢需求。此外城改及平急两用的具体实施措施仍未出台，对于地产用钢需求和地产提振仍有待观察。

考虑到政策推出到执行仍需时间，在保交楼推动下地产施工仍有保障，预计8月地产端用钢需求仍维持低位难有变化。

图 10 房屋新开工面积：当月值

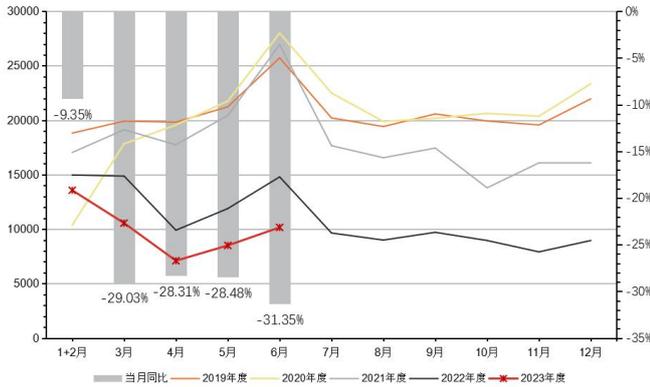


图 11 房屋新开工面积：累计值

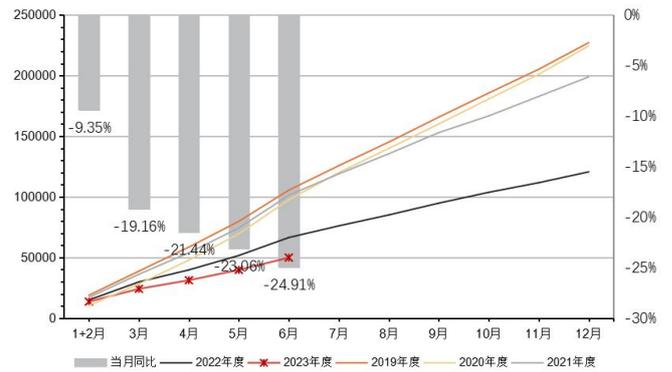


图 12 房屋竣工面积：当月值

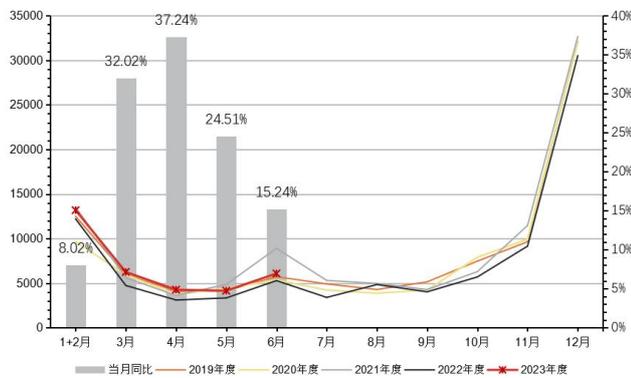


图 13 房屋竣工面积：累计值

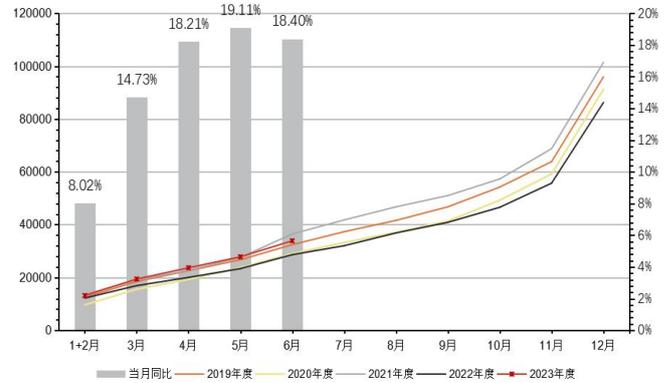


图 14 房屋施工面积：累计值

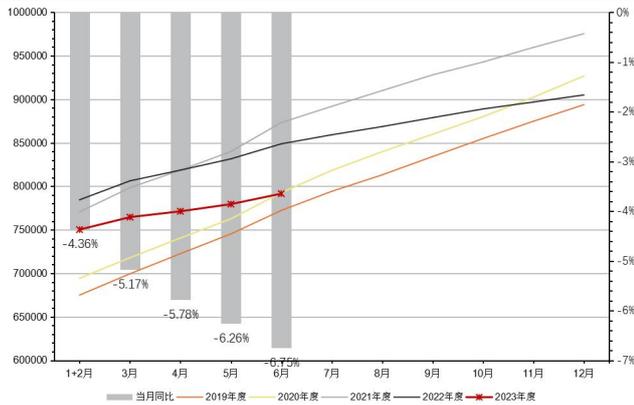
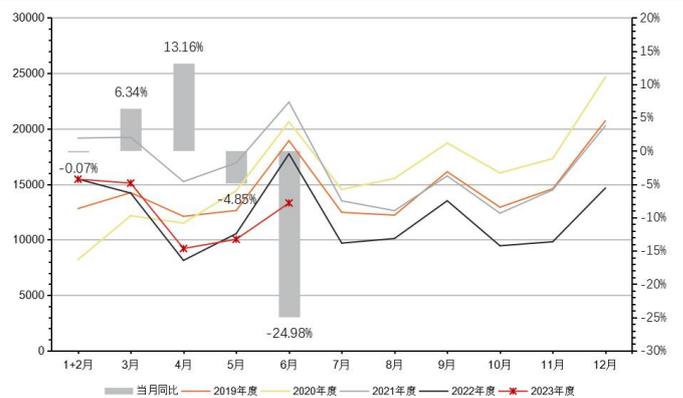


图 15 商品房销售面积：当月值



来源：统计局，国联期货

4.1.2 基建运行情况

从基建端来看，基建资金主要来自于一般公共预算支出、政府性基金和专项债，其中：

一般公共预算主要来自于税收收入、行政事业性收入、国有资源有偿收入、转移性收入及其他收入。其中最主要的就是税收收入，在经济稳步恢复及稳增长预期下，地方税收收入较弱的情况下难以为基建提供资金支持，以财政支出中基建类支出占财政支出的占比情况来看，基建占比远低于往年水平，反映出财政在基建端的发力不足；

政府性基金的主要资金来源为土地出让收入，在上文所述的地产下行周期中，终端销售转弱的连锁反应下，房地产企业拿地意愿持续转弱，致使政府性基金不足，致使其对基建端支持力度不足；由于此前发债量较高，专项债端有较强的偿债压力，在此基础上专项债亦难以形成有效支撑。

在资金不足的情况下，基建端施工强度不足，预计8月基建端仍延续当前强度，难以为用钢需求带来增量。

4.1.3 制造业及进出口运行情况

从制造业及进出口情况来看，当前进出口为成材需求的重要支撑量，从统计局数据来看，1-6月，中国出口钢材累计4358万吨，同比增加1012万吨，同比增长30.25%。其中：

出口中增量最大的部分为卷板类钢材，主要出口地区为中亚、中南亚等一带一路国家，这些国家受美国加息周期影响较小，同时发展中国家具有较强内生增长动力，在此基础上，我国对一带一路国家出口仍有较强韧性；

欧元区PMI数据持续处于荣枯水平线下较低位置，预示欧元区制造业仍处衰退之中，国内向欧元区直接出口或间接出口偏弱；

而美国在加息周期下，经济仍表现出较强的韧性，由于各项数据表现较好，市场压注美国此轮加息已经结束，同时市场对美国年内进入衰退的预期有所回落，在此基础上对国内美国出口仍有较强韧性；

国内PMI处荣枯水平线下，但在7月中央政治局会议前后，政府出台多项刺激家电及汽车消费政策，考虑到政策具有一贯性，预计国内制造业情况将有所好转，为钢材需求带来支撑。

进入7月后，由于打击买单出口及汇率回升影响下，出口有所回落，但预计直接及间接出口仍将维持较强韧性，我们对8月出口仍将维持乐观态度不变。

图 16 全球制造业数据



来源：统计局，国联期货

4.1.4 成材需求总结

综上所述，我们预计 8 月地产及端在销售端未改善前难有增量，而基建端资金问题仍未解决，拖累基建施工力度，但在政策及刚需支持下，淡季需求并未呈现明显的季节性，体现在螺纹需求上即为螺纹需求同比仍维持低位，但环比变化幅度较小，难以引领趋势性行情；而制造业及进出口则保持着较强的韧性，一方面是由于一带一路国家较强的基建需求，另一方面则是美国经济并未出现预期中的衰退，间接出口仍维持这较强的水平，为成材需求提供支撑。

在此基础上，考虑到政策到执行仍需时间，预计 8 月成材需求难有增量，随着旺季预期渐起，终端投机需求或有提升，仍需关注政策落实方式及落实情况。

图 17 螺纹钢：消费量（周度）

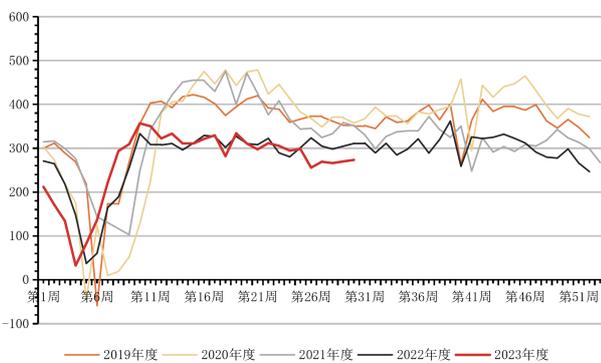
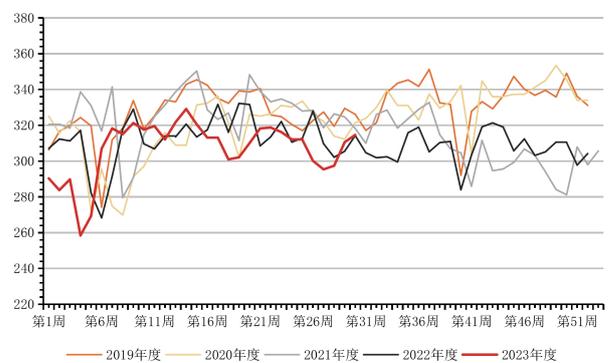


图 18 热轧卷板：消费量（周度）



来源：Mysteel，国联期货

4.2 铁矿需求情况

据国家统计局数据显示，1-6月国内累计生铁产量4.52亿吨，较去年上半年增长2.88%，1-6月国内累计粗钢产量5.36亿吨，较去年上半年增长1.66%。生铁产量上涨幅度超过粗钢，主因在拆迁废钢和折旧废钢产量下滑的情况下，废钢供给不足，短流程产量受到压制。由于短流程的边际产量不足，铁水产量为成材供给提供弹性。而从MS的数据来看，247钢厂铁水产量处同期高位，该部分看法也得到了印证。由于预计年内废钢产量难有增量，在此基础上下半年铁矿需求弹性较高，主要取决于平控政策力度和实施情况。

7月底在华北地区环保限产加码影响下，铁水产量小幅回落但仍处同期高位。在平控政策预期下，市场针对目前全国平控体量有三种看法：

1. 在22年粗钢产量基础上实施平控，不增不减，以此数据推算，7-12月统计局口径下日均铁水约227.75万吨，较上半年环比下滑8.71%，较22年下半年同比下跌6.08%。折算钢联铁水产量约216万吨，较23年上半年铁矿需求减量约6555万吨；

2. 在21年粗钢产量基础上减4000万吨，即较22年再减约2000万吨，以此数据推算，7-12月统计局口径下日均铁水约216.88万吨，较上半年环比减13.07%，较22年下半年同比下跌10.57%。折算钢联铁水产量约206万吨，较23年上半年铁矿需求减量约9834万吨；

3. 不针对粗钢进行平控，针对22年生铁产量进行平控，以此数据推算，7-12月统计局口径下日均铁水约224.06万吨，较上半年环比减10.19%，较22年下半年同比下跌2.97%。折算钢联铁水产量约213万吨，较23年上半年铁矿需求减量约7670万吨。

在此三种路径下铁矿需求减量差距较大，减量最少在6555万吨，中期铁矿需求预期较弱，对铁矿远月需求形成利空。

但当前市场普遍预期压减政策将在四季度执行，当前钢厂仍有利润，叠加三季度旺季预期下，钢厂主动减产意愿较弱，同时地方政府在全年GDP增长目标下，也需要根据三季度的经济运行情况动态调整四季度的运行情况。因此我们认为平控将在四季度落地实施的可能性较大，8月铁水产量仍处同期高位，铁矿刚性需求仍较强。预计8月钢联日均铁水产量维持在235-240万吨/日左右。

图 19 247 家钢铁企业：铁水：周度日均产量

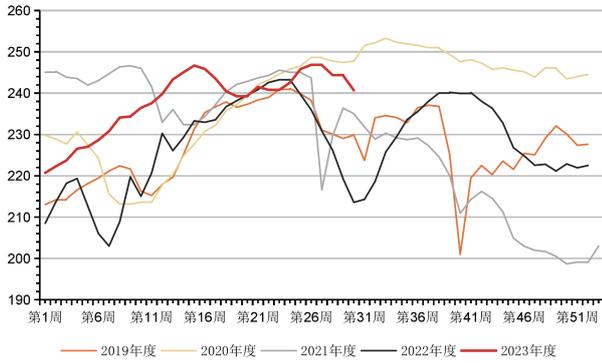


图 20 247 家钢铁企业：铁水产量：月度

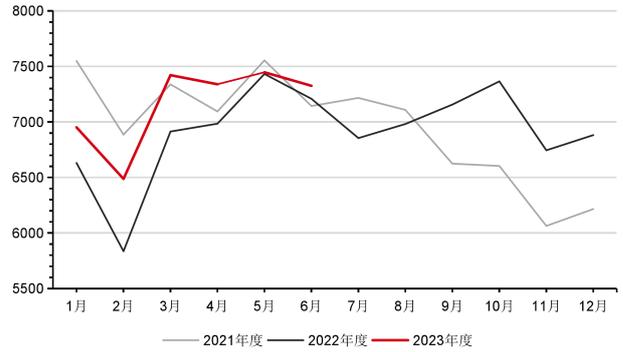


图 21 247 钢厂：高炉开工率（周度）

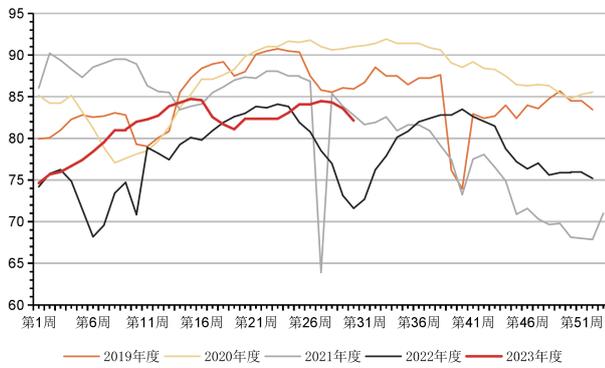


图 22 247 钢厂：产能利用率（周度）

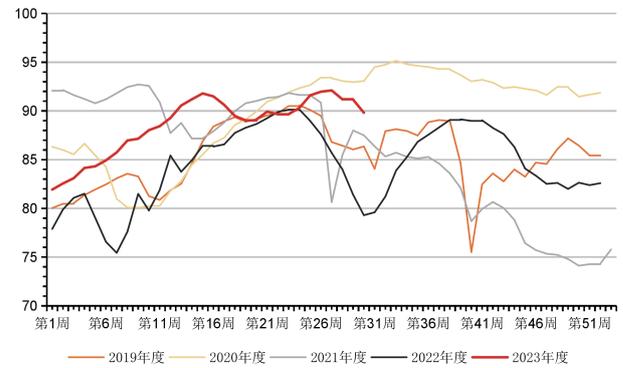


图 23 富宝：废钢价格指数

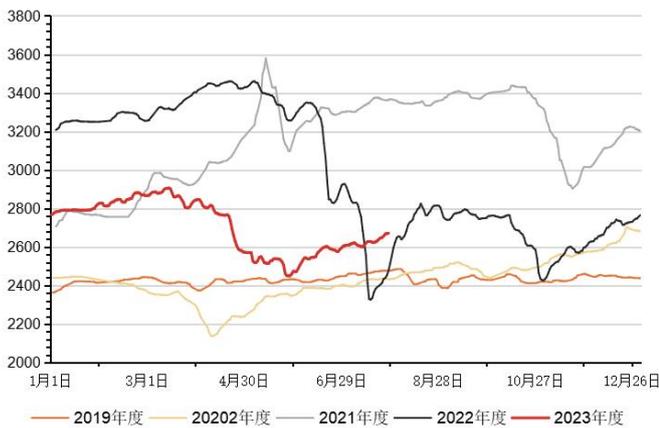
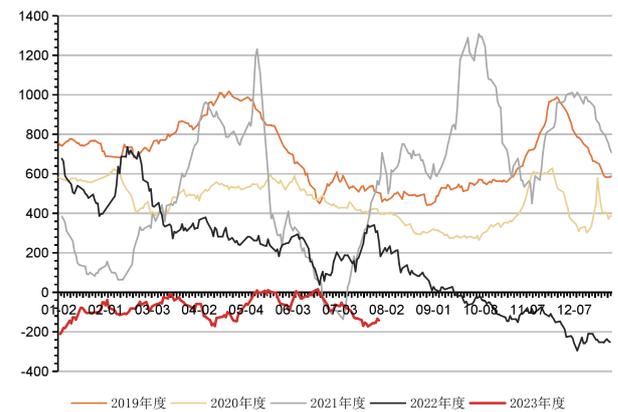


图 24 螺纹：高炉：利润



来源：Mysteel，富宝，国联期货

五、2023年8月铁矿石库存情况

5.1 铁矿石钢厂库存情况

由于钢厂利润脆弱，叠加远月铁矿平控预期下，钢厂持续挤压库存，维持低库存策略不变。进入8月，随着平控政策的推出，平控文件逐步公布，在与22年总量持平的预期下，下半年铁矿需求预期大幅下滑，在保持铁矿供给不变的情况下，需求大幅下滑导致铁矿价格回落。若钢厂铁矿库存偏高，将大幅抬高钢厂的原材料库存跌价风险，拉高生产成本。

因此预计进入8月后，钢厂仍将维持低库存策略，在满足日常生产需求的情况下，或将出售部分长协矿以降低库存压力，同时由于8月底旺季预期渐浓，钢厂或将小幅拉高库存，为旺季做好生产准备。需关注平控政策的具体实施节奏，在按月、季度、按年或自主安排平控下，可能对钢厂库存节奏有较大影响。预计8月钢厂进口库存仍将维持8300-8400万吨，库存可用天数维持在15-16天。

图 25 247 钢厂进口铁矿库存（周度）

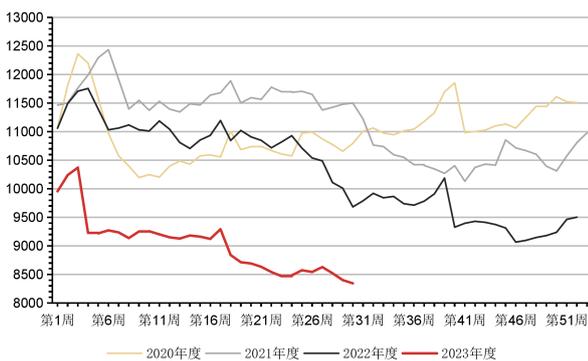
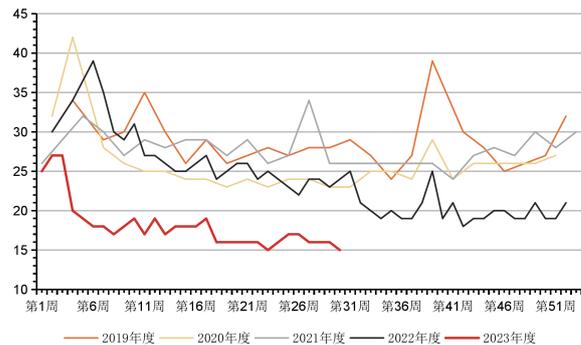


图 26 64 钢厂库存可用天数（周度）



来源：Mysteel，国联期货

5.2 铁矿石港口库存情况

据 MS 数据，截至 2023 年 7 月 28 日，全国 45 港港口库存 1.25 亿吨，同比下滑 8.00%，45 港港口日均疏港量 313.73 万吨/日，同比增长 20.74%，港口持续去库，一方面是由于港口压港船数上涨，到港货量未完全转换为港口库存；另一方面是由于钢厂维持低库存策略下，刚需采购带动疏港量处同期高位，带动港口库存持续去化。

同时从库存结构来看，由于钢厂利润偏薄，钢厂使用中低品铁矿较多，高品铁矿较少，港口中澳矿库存处同期低位，而巴西矿处同期中高位。需关注库存结构情况可能带来的行情扰动。

由于上文所述，平控政策预计在四季度落地，8 月铁水产量或仍延续高位，铁矿需求仍偏强。同时，尽管仍处发运旺季，但一方面发运至到港仍有一定的船期，另一方面台风天气扰动下港口

到港船舶数量及卸港均受到一定影响，预计 8 月全国 45 港港口铁矿库存量小幅下滑，维持在 1.24 亿吨左右。

图 27 进口铁矿：45 港港口库存（周度）

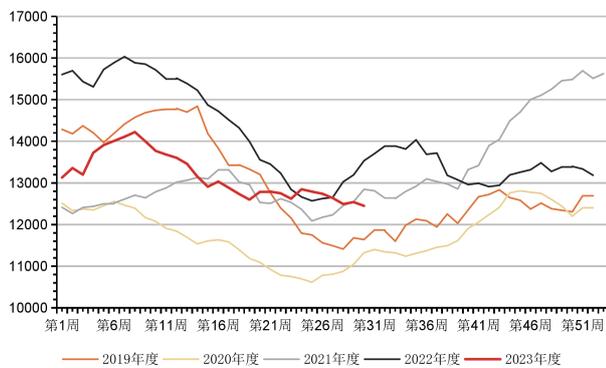


图 28 进口铁矿：45 港港口疏港量（周度）

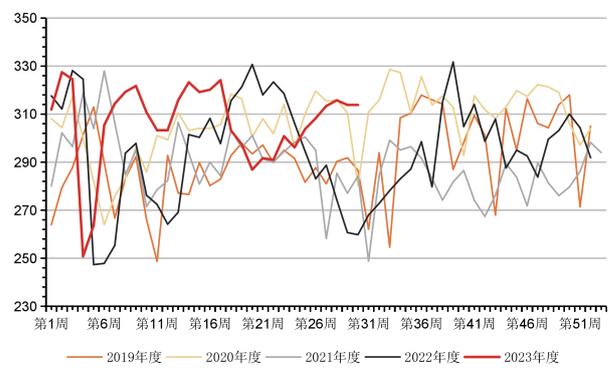


图 29 澳洲矿：45 港港口库存（周度）

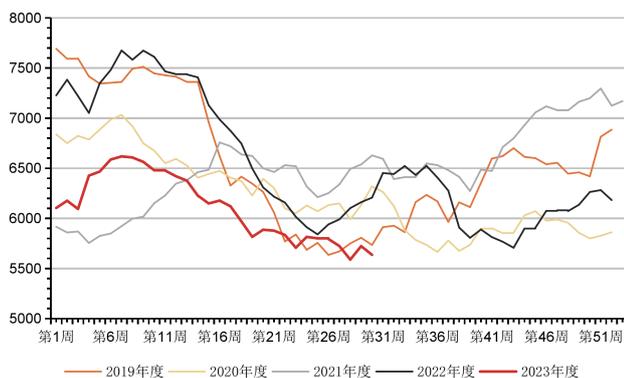
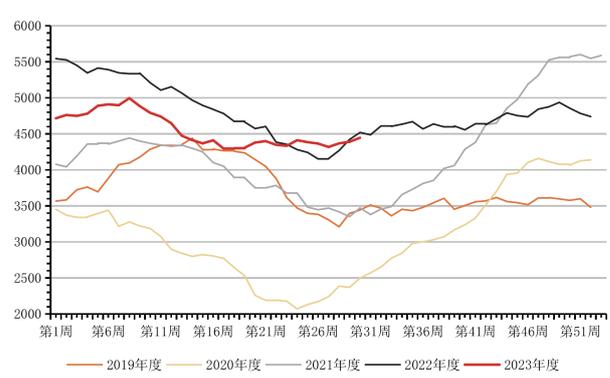


图 30 巴西矿：45 港港口库存（周度）



来源：Mysteel，国联期货

六、 总结及展望

宏观层面来看，美联储 7 月加息 25bp，符合市场预期，市场押注此次为本轮最后一次加息，美国经济显示出较强韧性，市场对美国“衰退”预期有所转变；国内政策端持续发力，中央政治局会议上地产端陈述变化，及，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产”，同时提出要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，带动市场预期好转，市场宏观情绪向好。仍需关注后续政策落实情况及落实方式；

供给端来看，预计 8 月国产铁精粉产量环比与 7 月水平持平，其中华北地区矿山受安全监管影响逐步减小，华东、西南地区矿山扩建带动产能扩张，南方地区受台风扰动、四川地区由于大运会影响安全监管趋严产量有所受限；

国际铁矿进口端受旺季发运及出口转移影响，叠加当前仍处发运旺季，全球铁矿发运数量稳

步上升。但由于发运到船期仍需时间，同时受台风天气扰动，船舶到港及卸货受限，预计8月铁矿进口量较7月小幅回落。

库存端来看，预计进入8月后，钢厂仍将维持低库存策略，在满足日常生产需求的情况下，或将出售部分长协矿以降低库存压力，需关注平控政策的具体实施节奏，在按月、季度、按年或自主安排平控下，可能对钢厂库存节奏有较大影响。

需求端来看，地产、基建端受资金所限，短期难有增量，需关注后续政策落实及执行情况；制造业端政策持续发力，海外出口仍有较强韧性，成材整体需求仍然持稳。同时在钢厂仍有利润叠加旺季预期前，钢厂主动减产意愿较弱，由于预计平控落地执行在四季度，预计8月仍将维持高铁水，在平控文件逐步推出下，中长期铁矿仍维持偏空对待，因此钢厂或将延续低库存策略。高铁水低库存下，8月铁矿现货下行空间有限。

短期来看，近月仍存交割逻辑，高铁水低库存下，铁矿刚性采购需求较强，现货价格仍有支撑，近月基差仍处高位，09下行空间有限，而01合约价格接近部分海外非主流矿山成本，下行空间亦有限，短期铁矿缺乏深度下跌空间；中长期来看，在铁元素供给增量、粗钢平控政策下，铁矿整体偏弱，仍维持看空不变。

预计进入8月，随着平控文件逐步推出，预计铁矿震荡偏弱回落，此后随着临近旺季，市场预期向好叠加贴水修复拉动下，铁矿仍有上行空间。预计8月铁矿先跌后涨，走出浅V曲线，需关注平控文件执行方式及平控力度。

免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

国联期货

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 6 楼(214121)

电话：0510-82758631

传真：0510-82757630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道 999 号高维大厦 9 楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600