

需求边际走弱 矿价重心向下

【策略观点】

宏观方面：当地时间 7 月 25 日，美国总统特朗普下令美军当天不要对伊朗发动新的空袭，结束了此前连续近两周、持续 13 天的每日打击行动。7 月美联储 FOMC 议息会议安排在 7 月 28 - 29 日（美东时间）举行，维持利率不变概率从 88.8% 降至 63.7%，加息预期快速升温。统计局公布上半年经济数据。GDP 同比增长 4.7%，落在全年 4.5%-5% 目标区间中位，总量尚稳，但结构性矛盾在二季度明显加剧。

供需方面：7 月铁矿石市场呈现“供需双降、宽松延续”格局。铁水产量连续四周回落至 237.7 万吨，钢厂盈利率降至 34.63%。47 港库存绝对水平仍处历史高位。8 月预计铁水继续回落至 235 万吨附近，港口库存重新进入累库通道，价格重心下移。

展望 8 月，基本面预计呈现供强需弱格局，价格先抑后扬，重心下移。

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76 号

杨慧丹

电话：010-84555063

邮箱

yanghuidan@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F03090153

投资咨询资格号

Z0019719

一、行情回顾

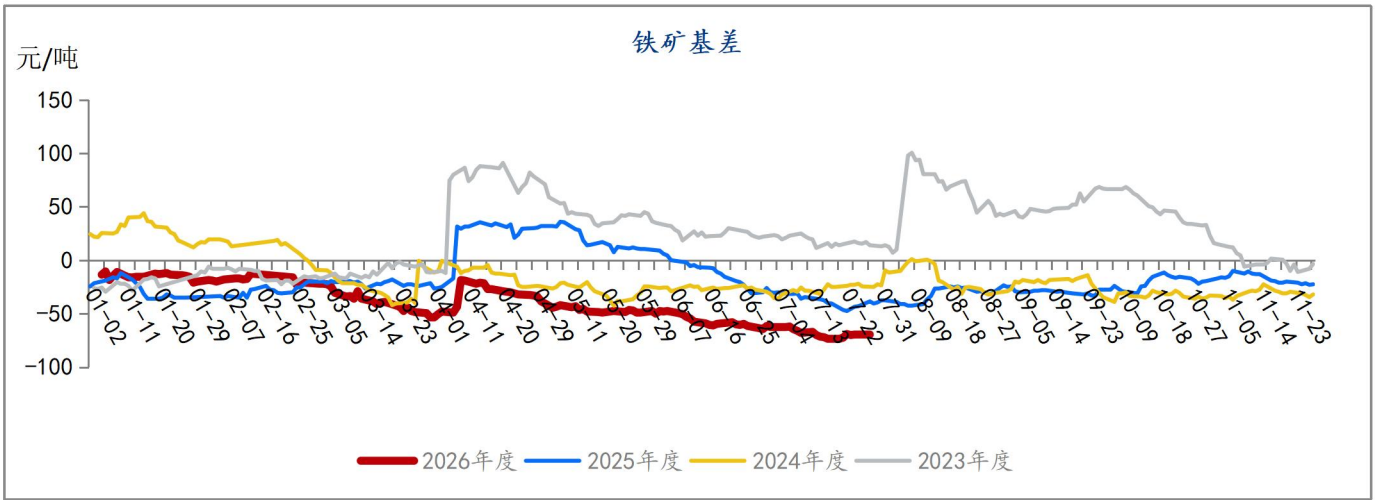
受宏观情绪波动及产业基本面走弱双重压制，盘面先扬后抑。基差方面，现货跌幅大于期货，基差有所收敛，反映出现实端需求疲软对价格的拖累更为直接。随着钢厂减产预期强化，市场交易逻辑逐渐从“强预期”转向“弱现实”，交投氛围趋于谨慎。

图表 1：铁矿石主连走势



数据来源：钢联数据、文华财经、国元期货

图表 2：铁矿基差



数据来源：钢联数据、文华财经、国元期货

二、铁矿供应环比回落

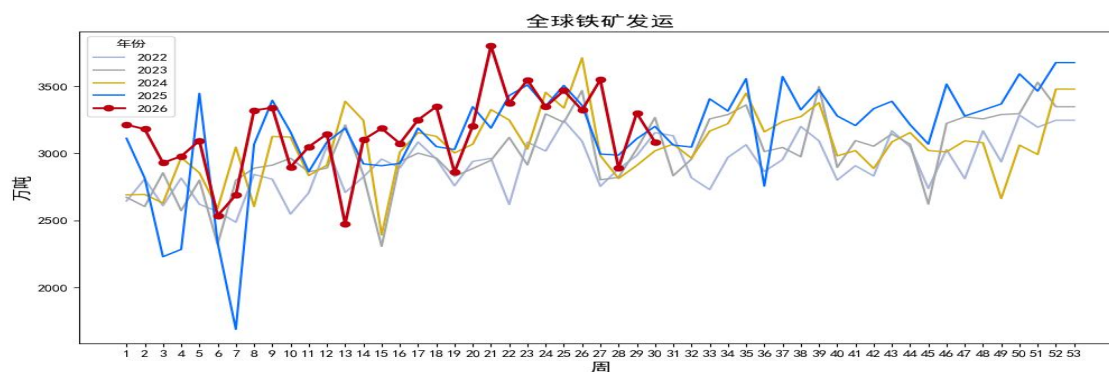
7 月全球周均发运量为 3206.12 万吨，月环比下降 6.28%，年同比变化 4.33%。其中，巴西 19 港口发运 771.32 万吨，月环比下降 7.66%，年同比下降 5.25%；澳大利亚 19 港口发运 1693.55 万吨，月环比下降 11.99%，年同比下降 0.62%。

从矿山发运来看，FMG 周均发运量为 358.45 万吨，月环比下降 9.82%；BHP 周均发运量为 537.4 万吨，月环比下降 14.60%；力拓周均发运量为 586.52 万吨，月环比下降 7.97%；淡水河谷周均发运量为 579.98 万吨，月环比下降 4.45%。

受中东局势影响，原油价格仍处于相对高位。原油价格通过开采和运输两个主要环节影响铁矿成本，其中开采环节的柴油消耗和运输环节的海运运费是最直接的传导渠道。

必和必拓 26 财年铁矿石产量增长 1%，达到创纪录的 2.65 亿吨。预计 2027 财年的铁矿石产量将在 2.6 亿至 2.72 亿吨之间。今年 6 月，Ministers North 项目的实施获得批准，总投资额约为 9 亿美元（按 100% 成本估算）。该矿床属于高品质布罗克曼矿石矿床，投产后预计年开采量可达约 2000 万吨，可支撑超过 3.05 亿吨/年的持续产量（按 100% 成本估算）。通过利用现有的 Yandi 基础设施，该项目预计将带来超过 30% 的可观回报率，首批矿石预计将于 2029 财年产出。

图 3：全球铁矿发运季节图

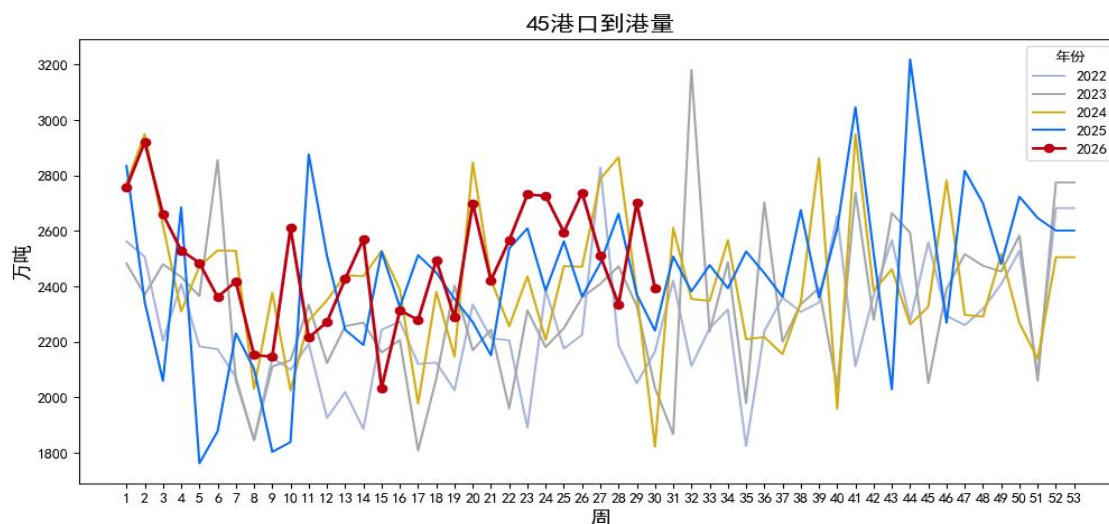


数据来源：国元期货、钢联数据

三、中国到港量环比下降

7 月，45 港口周均到港量 2485.52 万吨，月环比下降 7.87%，年同比变化 1.89%。

图 4：45 港口到港量季节图

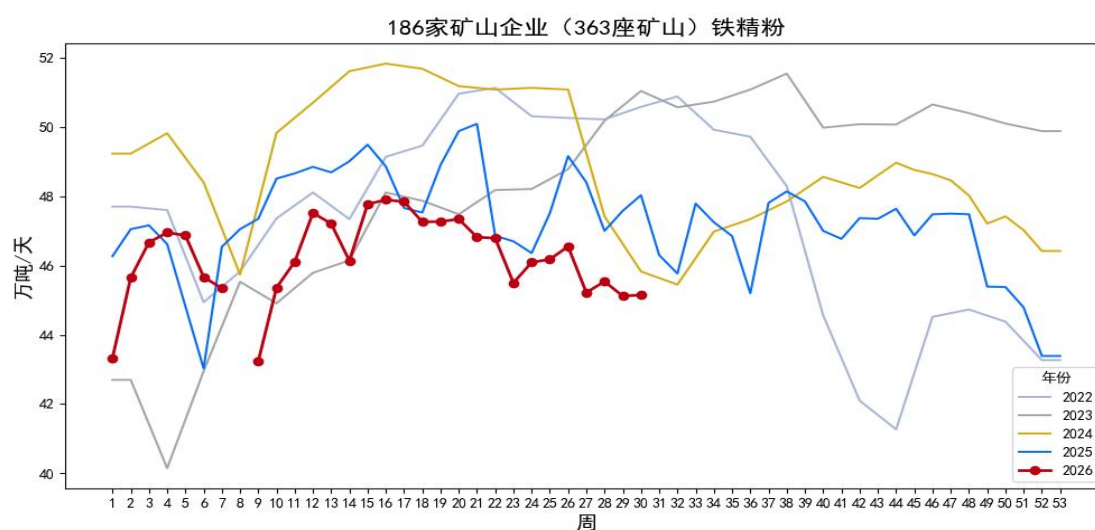


数据来源：国元期货、钢联数据

四、国产矿生产环比下降

7 月，186 家矿山企业（363 座矿山）铁精粉日均产量为 45.26 万吨/天，月环比下降 1.78%；年同比下降 5.21%。

图 5：186 家矿山企业（363 座矿山）铁精粉产量

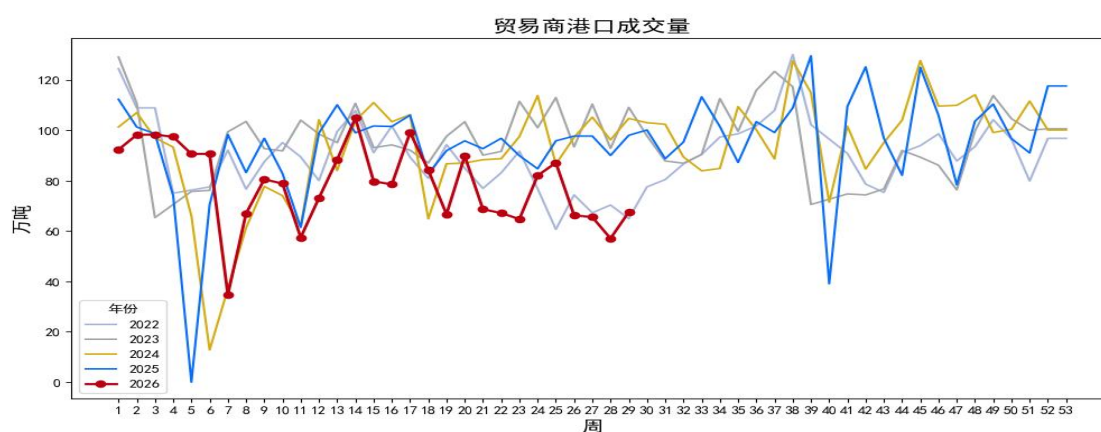


数据来源：国元期货、钢联数据

五、贸易成交环比下降

7月，贸易商中国主要港口现货日均成交量为64.15万吨/天，月环比下降14.83%；远期现货日均成交量61.28万吨/天，月环比下降24.70%。

图 6：贸易商港口现货日均成交量



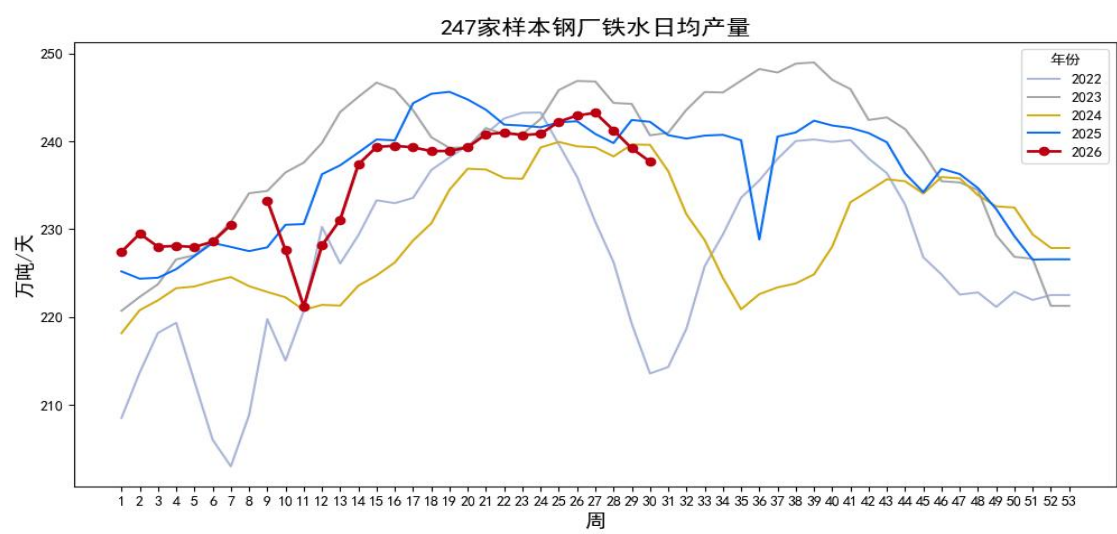
数据来源：国元期货、钢联数据

六、成材需求淡季

铁水产量连续四周回落是7月需求端最核心的变化。从月初243.25万吨降至月末237.7万吨，累计下降5.55万吨，降幅2.28%。高炉开工率从83.99%降至82.09%，下降1.9个百分点。钢厂盈利率持续恶化是铁水回落的直接原因。从月初42.86%降至月末34.63%，累计下降8.23个百分点，超过六成钢厂陷入亏损。在淡季需求疲软、成材价格下跌的背景下，钢厂主动减产意愿增强。

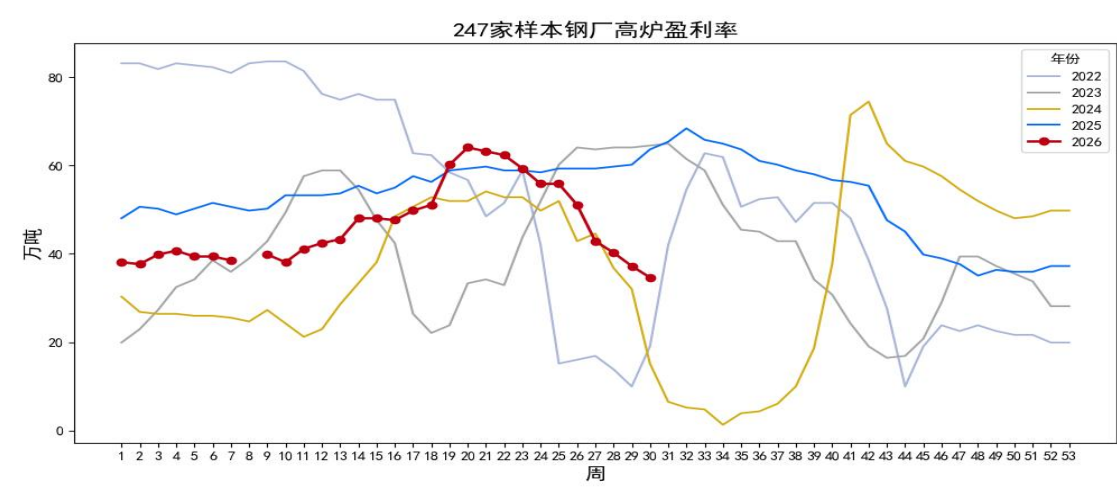
7月，五大品种钢材周均产量843.61万吨，月环比下降1.81%，年同比下降3.40%。五大品种钢材周均表观消费836.5万吨，月环比下降1.00%，年同比下降4.31%。五大品种钢材库存为1629.41万吨，较上月末变化1.78%。

图 7：247 家样本钢厂铁水日均产量



数据来源：国元期货、钢联数据

图 8：247 家样本钢厂高炉盈利率

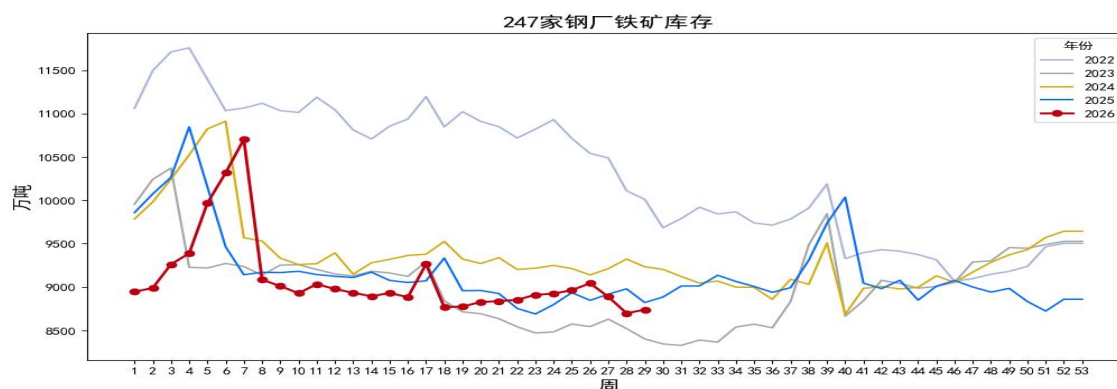


数据来源：国元期货、钢联数据

七、港口库存先降后升

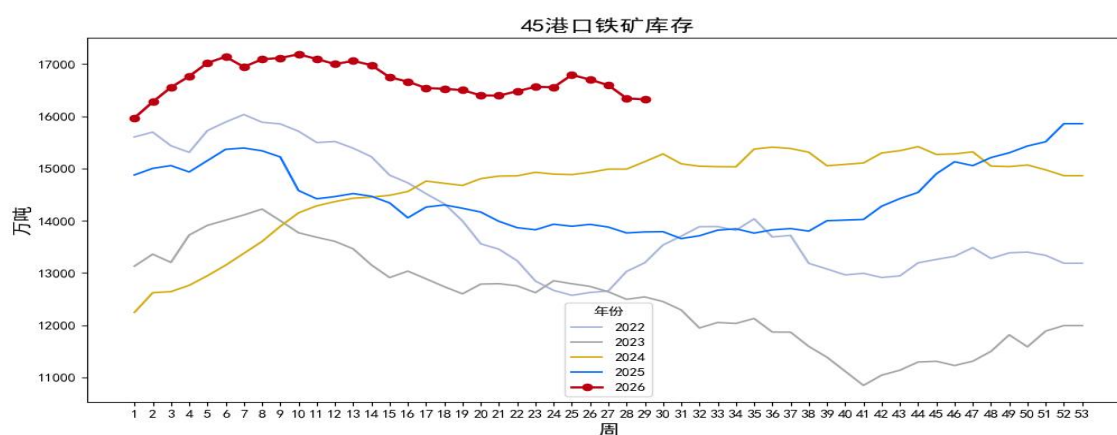
7月末，247家钢厂铁矿库存为8740.01万吨，较上月末下降2.51%。钢厂在利润压缩背景下，普遍采取控量、降库策略。港口库存呈现“先降后升”的走势，45港口铁矿库存为16323.43万吨，较上月末下降2.80%，但绝对水平仍处于历史同期高位。其中，澳矿港口库存为8466.76万吨，较上月末下降2.96%；巴西矿港口库存为4589.62万吨，较上月末下降1.78%。186家矿山企业（363座矿山）铁精粉库存为76.27万吨，较上月末下降14.26%。114家钢厂铁矿库存平均可用天数为23.17天，较上月下降1.06天。

图 9：247 家钢厂铁矿库存



数据来源：国元期货、钢联数据

图 10：45 港口铁矿库存



数据来源：国元期货、钢联数据

八、小结

宏观方面：当地时间 7 月 25 日，美国总统特朗普下令美军当天不要对伊朗发动新的空袭，结束了此前连续近两周、持续 13 天的每日打击行动。7 月美联储 FOMC 议息会议安排在 7 月 28 - 29 日（美东时间）举行，维持利率不变概率从 88.8% 降至 63.7%，加息预期快速升温。统计局公布上半年经济数据。GDP 同比增长 4.7%，落在全年 4.5%-5% 目标区间中位，总量尚稳，但结构性矛盾在二季度明显加剧。

供需方面：7 月铁矿石市场呈现“供需双降、宽松延续”格局。铁水产量连续四周回落至 237.7 万吨，钢厂盈利率降至 34.63%。47 港库存绝对水平仍处历史高位。8 月预计铁水继续回落至 235 万吨附近，港口库存重新进入累库通道，价格重心下移。

展望 8 月，基本面预计呈现供强需弱格局，价格先抑后扬，重心下移。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，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，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。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。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

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

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

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

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

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103

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西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221