

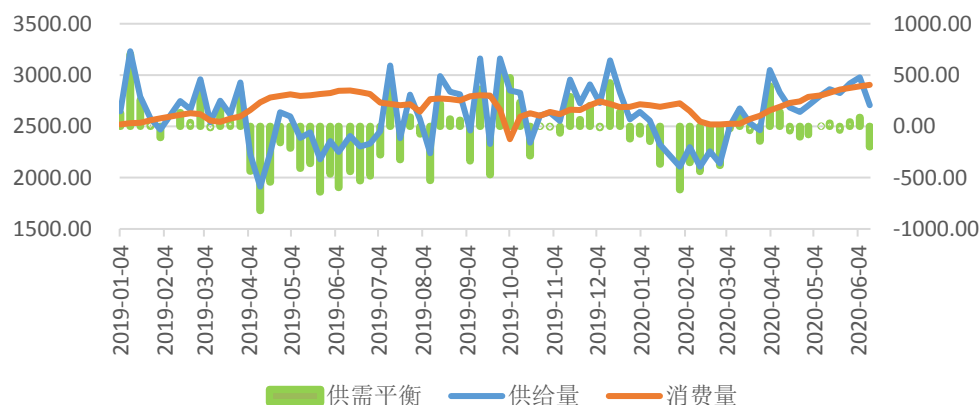
# 强者恒强 铁矿石强势延续

——2020 年半年度总结

西部期货 谢栩

今年上半年在自然灾害和疫情接连扰动之下，铁矿石供应难以回归正常水平，而作为消费主力的我国生铁产量连创新高，供缩需强的格局下我国铁矿石港口库存连续下降刷新历史低位。强劲的基本面支撑铁矿价格上半年再度起飞，截至 6 月 19 日，连铁指数收盘 755.28 点，年初以来累计涨幅 15.4%，在疫情肆虐大宗商品全线承压的情况下，铁矿石的强势非常亮眼。对于下半年走势，重点关注以下几方面：

图 1： 供需平衡



数据来源与整理：万得资讯、mysteel、西部期货

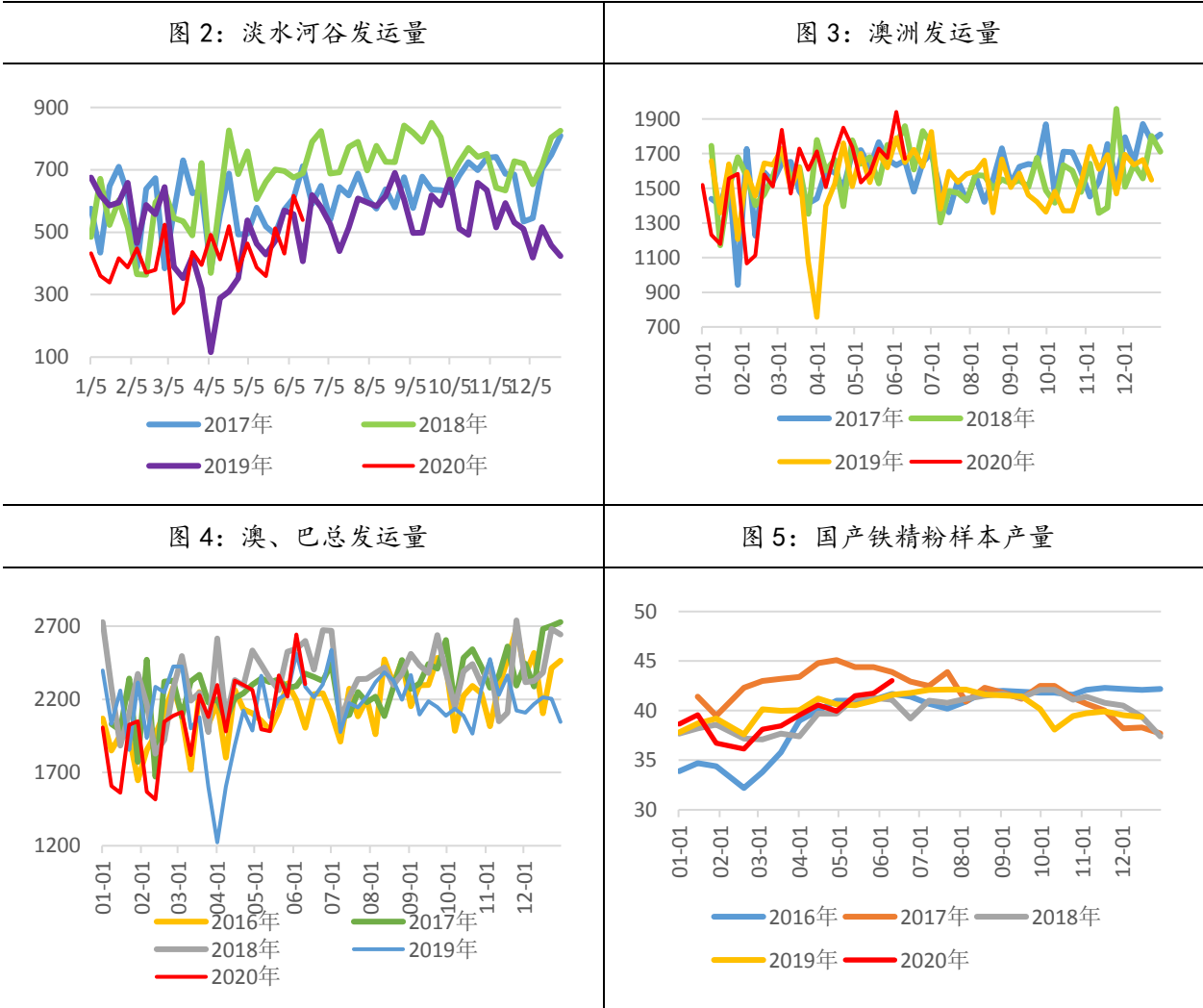
## 1. 供应端关注巴西复产进度

下半年供应端的关注核心在于淡水河谷，在去年年初矿难之后复产进度较慢，仍有矿山难以复产，今年上半年由于自然灾害叠加巴西疫情持续严重，部分矿山人员确诊导致矿山暂时关停，目前为止暂停矿山已经重新复产。淡水河谷 4 月底下调年度销售目标，从 3.4-3.55 亿吨下调至 3.1-3.3 亿吨。截至 6 月 12 日当周，淡水河谷累计发运量 1.01 亿吨，同比下降 11.1%，下半年淡水河谷将会加快生产和发运以完成最新的销售目标，最大的风险将是巴西疫情继续恶化对矿山生产的冲击。

澳洲方面主流矿山产销基本正常，一季度由于天气因素发运量有所下降，二季度发运量已经恢复至高位水平，截至 6 月 12 日当周，澳洲发运量

3.6 亿吨，同比增幅 3%。澳洲和巴西合计铁矿石发运量接近 5 亿吨，同比降幅 1.9%，减量主要来自于巴西淡水河谷。所以下半年供应的关键因素在淡水河谷能否如期完成年度销售目标。

国产矿方面，上半年铁精粉产量一季度大幅下降二季度快速回升，上半年铁精粉产量同比微降 1%。下半年在价格高企利润驱动的影响下，国产矿产量仍将维持偏高水平，下半年产量或有较大增幅。但国产高品铁精粉产量偏低，国内供给仍以进口为主，所以国产矿产量对总供给的影响较为有限。



数据来源与整理：万得资讯、mysteel、西部期货

2. 需求端保持强劲概率很大

今年 1-5 月我国生铁累计产量 3.56 亿吨，同比增幅 1.5%；日均铁水产量快速回升，5 月中旬超越去年同期水平后依然不断攀高，截至 6 月 19 日当周，日均铁水产量 246.63 万吨，同比增幅 2.8%；高炉开工率同样升

至 91.54% 高位水平。不断高企的生铁产量为铁矿石的需求提供了强劲保障。下半年生铁产量大概率依然维持高位水平，不过向上增量空间已经有限，钢厂利润波动和限产政策将成为主要扰动因素。

图 6：日均铁水产量

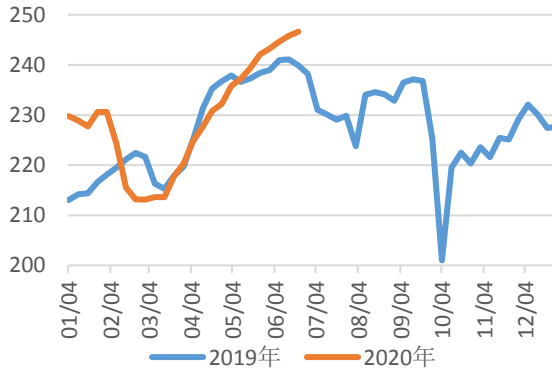
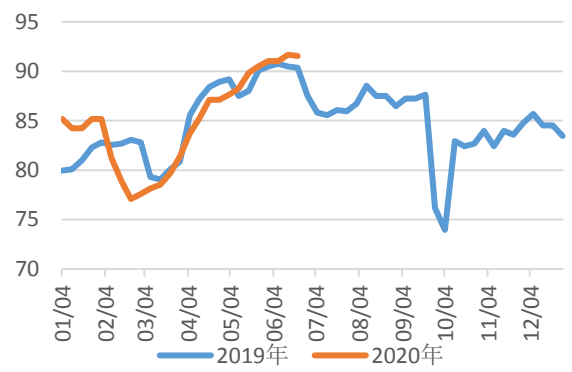


图 7：高炉开工率



数据来源与整理：万得资讯、mysteel、西部期货

### 3. 库存低位增加向上弹性

上半年港口库存持续下降，截至 6 月 19 日当周，港口库存 1.06 亿吨，同比降 1178 万吨，降幅 10%，较年初下降 1896 万吨，降幅 15%，连续刷低历史同期记录。钢厂库存也维持在偏低水平，截至 6 月 19 日当周，进口烧结粉矿样本总库存同比增幅 8%，依然维持在低位水平。偏低的库存水平决定了钢厂补库对行情的强劲驱动，库存低位将增大价格向上的弹性。

图 8：港口库存

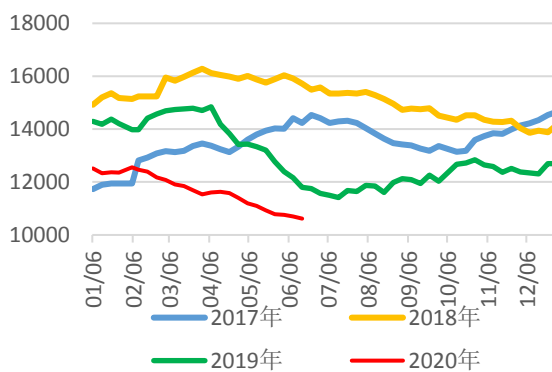
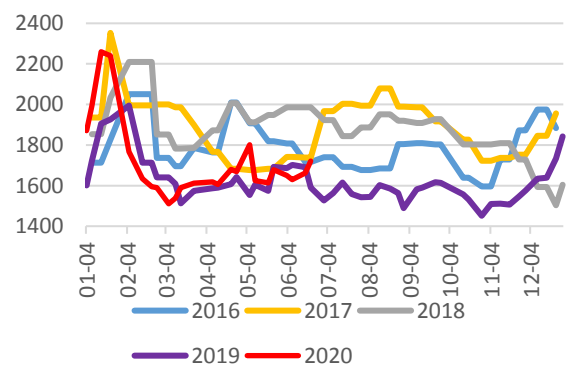


图 9：钢厂库存



数据来源与整理：万得资讯、mysteel、西部期货

### 4. 价格强势运行

下半年铁矿石将保持供需紧平衡格局，紧张程度边际缓和。主流矿山发运量将保持回升趋势，而需求依然强劲，库存或在三季度开始缓慢累

积，依然维持偏低水平。只要矿山不发生突发事故造成供应再度紧张，铁矿石价格再难向上突破，【600，750】区间内运行，下半年趋势上跟随螺纹，强度上依然强于螺纹。

主要风险因素：主流矿山突发事件

2020 年 6 月