

巴西发运恢复正常，澳洲矿石“不香”了？

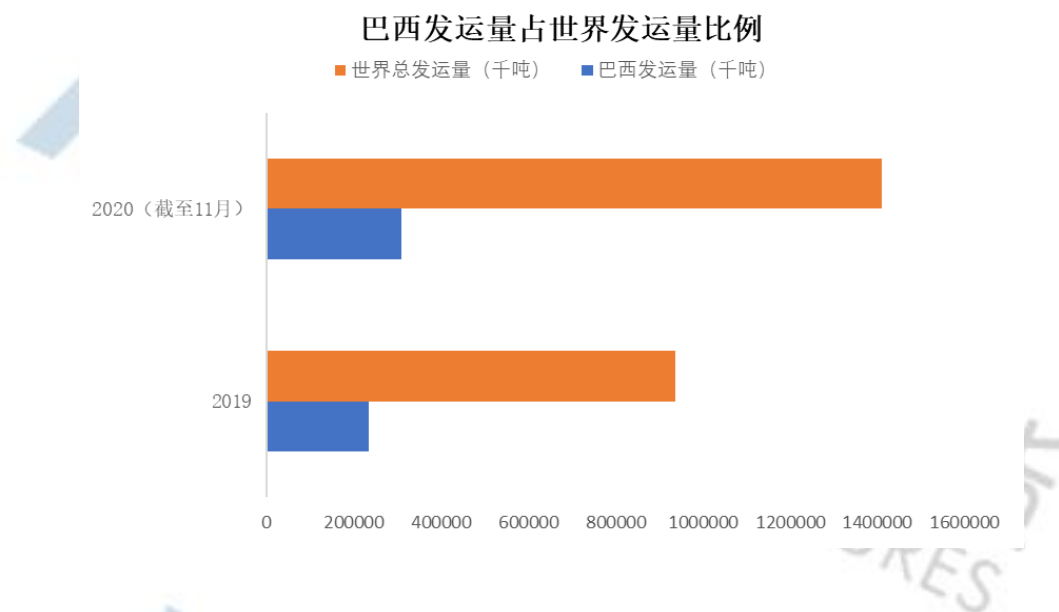
朱港腾

提要：随着北部矿区产能的继续扩张和东南部矿区的产能恢复，巴西矿石供给今年上半年将继续提升。总体上，航行时间和三个月前的海运运价有明显的相关性，此外，船只的大小和季节的不同也有影响。2020 年上半年，新冠疫情对巴西至中国的矿石运输产生了极大影响。但随着人类医学的进步，从航运时间的角度看，巴西的矿石发运正在恢复正常。

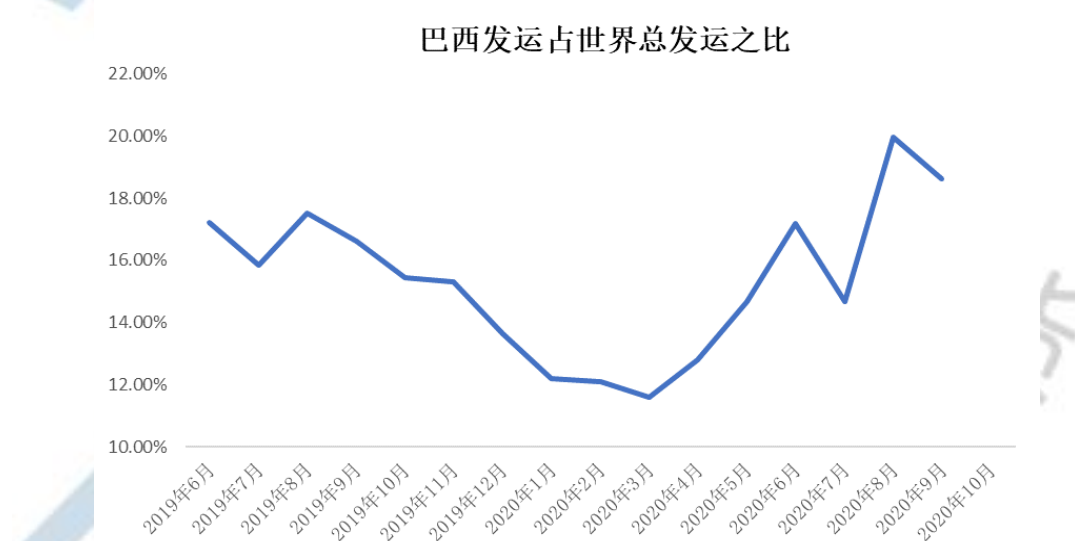
一、巴西发运量总体展望

巴西是世界铁矿石主要出口国，也是中国进口铁矿石的第二大供应国。2019 年，巴西矿石发运比例占世界发运比例的 25.12%。2020 年以来，由于巴西新冠肺炎疫情较为严重，截至 11 月末，发运量占直接发运比例为 22%，同比下降 2.88%。月度数据方面，巴西发运至中国的比例呈现出缓步上升的趋势。在 2020 年 3 月达到低点 11.60%企稳，随后逐步上升至第三季度的 18.63%，疫情对巴西发运的影响正在逐步减小。

图表 1：巴西发运量和世界发运量关系



图表 2: 巴西发运至中国占世界发运量之比



发运增长的背后是矿区产能的提升与恢复。目前巴西北部系统产能增长明显，S11D 矿区产能环比增幅达 34.43%，同比增幅达 19.83%。同时东南部系统产量环比大幅增加，2021 年有望继续逐步恢复受损产能。2021 年，随着巴西东南部矿区的逐步修复和北部矿区的增产，以上半年即将完成的工程量计算，总体将净增产能约 2800 万吨。

图表 3: 巴西淡水河谷公司第三季度产量

单位：千吨	同比增幅	环比增幅	第三季度	第二季度
北部系统	2.62%	33.88%	56850	42463
Northern and Eastern Ranges	-7.38%	33.47%	32459	24319
S11D	19.83%	34.43%	24391	18144
东南部系统	-21.20%	28.19%	16307	12721
Itabira	-34.27%	21.43%	6465	5324
Minas Centrais	-50.34%	4.87%	4394	4190

与之相对的是，澳大利亚地区近期即将投产的项目则以维持现有产能为主，主要公司的发运目标没有变化。

图表 4：澳大利亚主要矿区发运目标

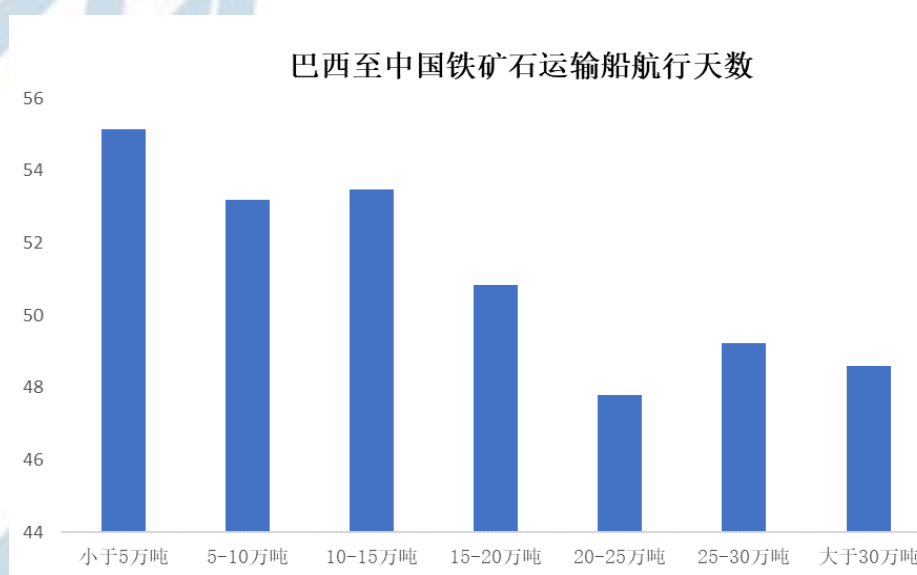
	力拓	必和必拓	FMG
财年发运目标	维持 3.24-3.34 亿吨	2.73-2.86 亿吨	1.75-1.80 亿吨
扩产计划	三个皮尔巴拉替代项目：Gudai-Darri、Robe River Joint venture、Western Turner Syncline Phase 2，其中后两项首批矿石预计在 2021 年底交付，Gudai-Darri 将延期至 2022 年交付。	总体维持稳定，产能项目以置换老旧产能为主。SouthFlank 项目置换 Yandi 项目 8000 万吨产能。	Eliwana 项目，预计产能 4000 万吨。铁桥项目，预计产能 2200 万吨，第一批铁矿石计划在 2022 年中期交付。
新增产能预估	总体产能维持不变	总体产能维持不变，铁品位提升 1%至 62%	总体产能维持不变，Eliwana 项目用以维持 West Pilbara Fines

			的持续供应
--	--	--	-------

二、巴西发运至中国时间特点分析

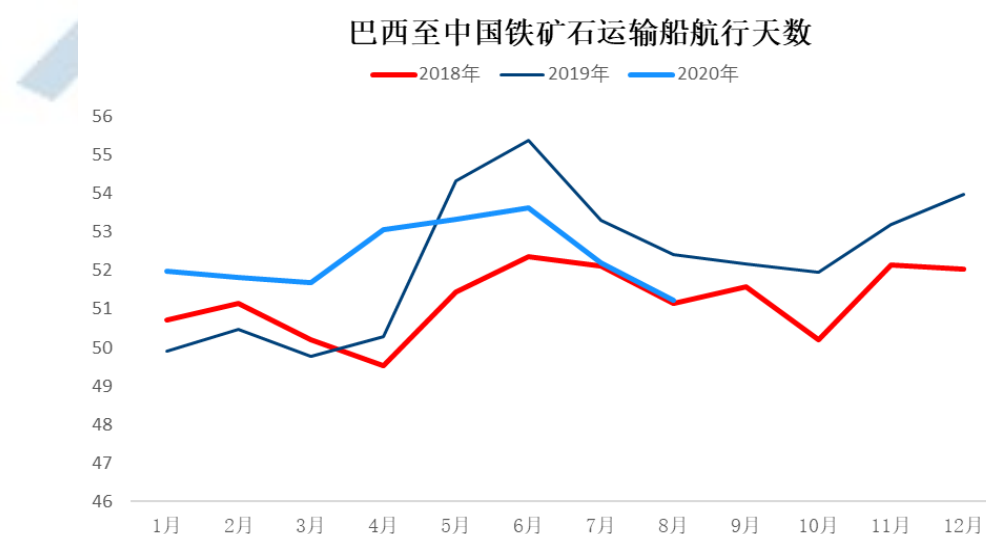
巴西至中国航运时间与运载船只大小、船只发运的季候有一定关系。从航行天数上看，20-25 万吨级的散货船航行时间最快。小于 15 万吨载重船只相对于大于 15 万吨载重的散货船，航行时间平均多出 3 天。在大于 15 万吨的干散货船中，20-25 万吨载重船舶的航行天数最小，平均航行时间为 47.79 天，相对于 15 万吨以下船只快了约 5.7 天到达。随着船只载重量的继续增大，航行时间不减反增，大于 30 万吨载重船只航行时间平均为 48.59 天。

图表 5：巴西至中国铁矿石运输船航行天数（依货船载重）



巴西至中国的航行时间也有明显的季节性规律。每年的 3-4 月、9-11 月航行时间较短，而 5-7 月的平均航行时间较长。从年度同比来看，2019 年巴西的溃坝事故不仅影响了发运量，还影响了矿石的航运时间。在 2019 年的 7 月，矿石运输的航行时间同比增长了 3 天，达到近年来的最高点。而 2019 年 8 月矿石价格开始下行时，船运航行时间也正在回落。2020 年至今，船只发运时间稳中有降。最迟至 2020 年 8 月时，巴西矿石发运的时间已逐步降至 2018 年水平。

图表 6：巴西至中国铁矿石运输船航行天数（依季节性规律）



航运时间的变动受客观距离以外的因素影响大。以从巴西主要矿石发运港口图巴朗港至我国主要干散货深水港马迹山港之间航线为例，依据航线方案的不同，总里程在 1.1 万海里左右附近。取船只空载航速 14 节，满载航速 13.3 节计算，总航行时间在 32.7 至 34.5 天之间。在航线途中经停港口补给的时间不会。可见客观的时空距离不是影响整体航行时间边际变化的主要因素。

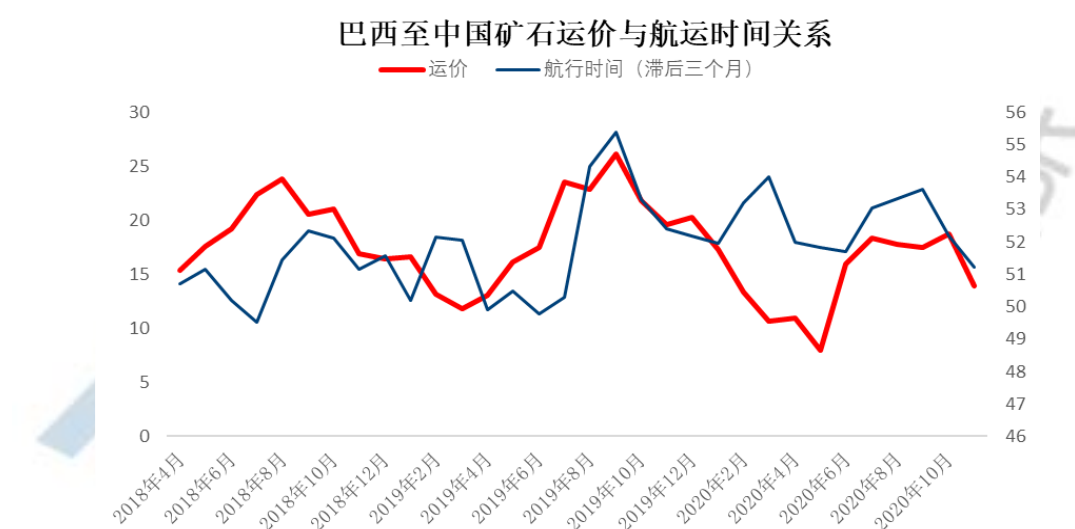
图表 7：巴西至中国典型干散货航线

航线方案	航段	途经	里程(海里)	合计里程(海里)
一	马迹山至新加坡	台湾海峡、澎湖水道	2133	11021
	新加坡至图巴朗	马六甲海峡、印度洋	8888	
二	马迹山至 Gelasa 海峡	台湾海峡、澎湖水道	2263	10928
	Gelasa 海峡至图巴朗港	Gelasa 海峡\巽他海峡	8665	

一般情况下，运输价格和航运时间有较强的正相关关系。调取近三年来的巴西至中国干散货的月平均运价（美元/吨）和月平均航行时间，将月均航行时间滞后三个月，作图可发现，运价与航行时间在大多数时间内有明显的正相关关系。2020 年 1 月至 2020 年 6 月，新冠疫情

肆虐全球，海运市场进入寒冬，航运价格和航行时间的相关关系被打破。但随着人类对病毒认识的不断深入，航运市场逐步恢复正常，运价和航行时间又恢复了正相关关系。排除 2020 年上半年数据后，运价和航运时间的相关系数为 0.42，具有明显的相关关系。

图表 8：巴西至中国矿石运价与航运时间关系



总结：随着北部矿区产能的继续扩张和东南部矿区的产能恢复，巴西矿石供给明年上半年将继续提升。总体上，航行时间和三个月前的海运运价有明显的相关性，此外，船只的大小和季节的不同也可能有所影响。2020 年上半年，新冠疫情对巴西至中国的矿石运输产生了极大影响。但随着人类医学的进步，从航运时间的角度看，巴西发运也正在恢复正常。

（数据来源：Hifleet 船队在线 我的钢铁网 国家水上交通信息服务平台 四大矿山公开报告 美尔雅期货整理）

免责声明

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作任何保证，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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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、复印和发布，否则本公司保留追究法律责任的权利。任何媒体如引用、刊发本报告必须注明出处为美尔雅期货投资咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。