

2020 年 11 月 09 日

美期研究

未来巴西铁矿供给增量几何？

作者：朱港腾

提要：随着新冠肺炎疫情影响的逐步减弱，巴西矿石生产情况在三季度明显好转，但仍难以完成预定的生产目标。远期来看，巴西淡水河谷公司受疫情影响的生产和矿区修复等工作将在 2021 年完成，预计迎来产量的大幅增长。

一、新冠肺炎冲击淡去，矿区产量大幅恢复

淡水河谷公布的三季度产量为 8870 万吨，环比增长约 31.2%（2100 万吨）。本次公布的季报显示，北部系统和南部、东南部系统生产情况均有大幅好转，疫情冲击淡化。北部系统各矿区的环比增幅均在 30% 以上，而东南部系统、南部系统原先分别受溃坝事故和法律程序影响的 Mariana、Vargem Grande 两矿区也有显著的增长。

表 1：巴西淡水河谷公司三季度分区域产能增长情况（红色标明增长 30% 以上的区域）

单位：千吨	同比增幅	环比增幅	3Q20	2Q20	1Q20	4Q19	3Q19	2Q19
北部系统	2.62%	33.88%	56850	42463	39900	50729	55401	41576
Northern and Eastern Ranges	-7.38%	33.47%	32459	24319	21480	31438	35047	25838
S11D	19.83%	34.43%	24391	18144	18420	19291	20354	15738
东南部系统	-21.20%	28.19%	16307	12721	11789	17019	20695	15856
Itabira	-34.27%	21.43%	6465	5324	6007	8067	9836	8774
Minas Centrais	-50.34%	4.87%	4394	4190	3649	6600	8849	5243
Mariana	171.04%	69.88%	5448	3207	2133	2352	2010	1839
南部系统	52.25%	26.87%	14930	11768	7356	9980	9806	5025
Paraopeba	-0.63%	20.28%	7064	5873	3648	4997	7109	4589

Vargem Grande	191.66%	33.44%	7866	5895	3708	4983	2697	436
中西部系统	-26.56%	-8.68%	589	645	559	616	802	451
Corumba	-26.56%	-8.68%	589	645	559	616	802	451

北部系统生产情况继续好转，三季度产量达 56850 万吨，环比增长 33.9%。报告将北部系统产量的增长归功于：（1）北部系统中重点建设的 S11D 矿区产能释放，三季度产量为 2440 万吨，最高月产能为 9 月的 1970 万吨。（2）在六至七月份，Serra Norte 矿区进行了一次为期 15 天的检修，保证了未来一段时间内的生产能力。（3）良好的天气情况。较少的降雨使得生产的稳定性提升。

东南部系统的第三季度生产受新冠肺炎疫情影响较小。虽然 2019 年溃坝事故影响仍存，尾矿处理受限，Itabira、Minas Centrais 和 Mariana 矿区还是生产了 1630 万吨矿石。公司在报告中将产量的增长归功于：（1）原导致 6 月 Itabira 矿区停工 12 天，产能损失 100 万吨的新冠肺炎影响已消失。（2）Timbopeba 设施已经在六月重启，并以 400 万吨年产能生产了一个季度。（3）Fazendão 区域获得了许可证，并在七月开始生产（4）良好的天气情况。其中，Fazendao 公司是东马里亚纳(Mariana)公场的一部分，此前 3 月曾因许可证到期而停止生产。

南部系统的 Paraopeba 和 Vargem Grande 矿区一共生产了 1490 万吨矿石。其中 Vargem Grande 矿区有一定程度的增长，原因是湿法加工工艺的完善和季节性的第三方采购的增加。

二、年度目标完成较难，远期产量增长巨大

本年度目标完成较难。三季度报告中，淡水河谷将铁矿年产目标维持在 3.1-3.3 亿吨没有变化。而三季度末铁矿累计产量为 2.16 亿吨，最低目标完成率仅 69.64%。四季度巴西北部地区的 Serra Leste 矿区预计将恢复 600 万吨产能，以两个月的满产时间计，能增加 100 万吨产量。若其余生产情况维持三季度的水平，全年预计产量在 3.056 亿吨左右，仍低于 3.1 亿吨的最低生产目标。且三季度报告中，北部、东南部矿区均将产能提升部分归功于良好的天气情况。根据过往的气象数据统计规律，巴西北部矿区所在的亚马逊河流域，以及东南部矿

区所在的巴西高原，在 11 月后将逐步进入降雨量大的雨季，不良天气也将影响四季度的生产。

图 1：巴西北部地区降雨量统计——11 月后逐步进入雨季

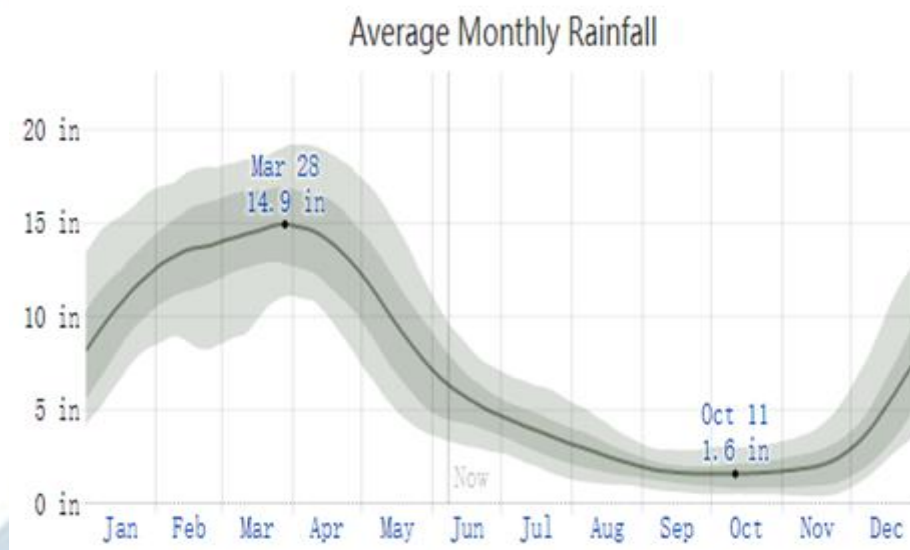
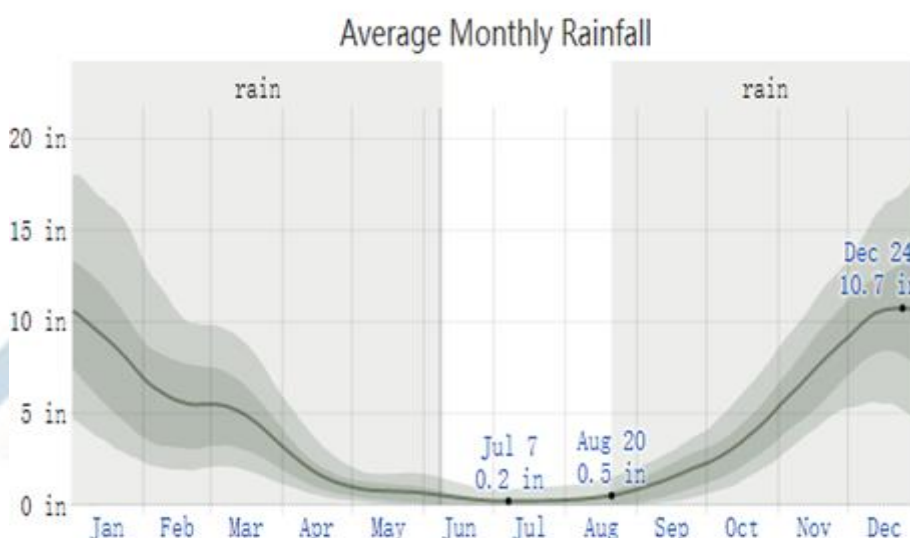


图 2：巴西东南部地区降雨量统计——三季度恰为旱季，9 月后步入雨季



2021 年产能恢复较多。保守估计，以 2021 年上半年预计能完工的工程计算，矿石合计净增产能约 2800 万吨，主要集中于南部和东南部系统的三个矿区。

表 2：2021 年上半年巴西预计恢复产能一览

矿区	2021 年恢复产能	产能净增加 (万吨)
Brucutu	21 年第二季度, Torto Dam 将使产能从 1100 万吨提高到 2800 万吨	1700
Timbopeba	21 年第一季度, 尾矿处理能力提高后, 产能从 400 万吨提高到 1200 万吨	800
Vargem Grande	21 年第二季度, Maravilhas 三期尾矿坝等处理项目, 将产能从 2700 万吨提高到 3000 万吨	300

总结: 随着新冠肺炎疫情影响的逐步减弱, 巴西矿石生产情况在三季度明显好转, 但仍难以完成预定的生产目标。远期来看, 巴西淡水河谷公司受疫情影响的生产和矿区修复等工作将在 2021 年完成, 预计迎来产量的大幅增长。

(数据来源: wind, 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。