

铁矿石期货年度报告

——价格中枢难言向下

(2021 年)

黑色建材研究员：王鹤

从业证书编号：F0309144

投资咨询证书编号：Z0012737

邮箱：wanghe@cdfco.com.cn

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

摘要

主要观点：全球供应微增，需求前紧后松，2021 年总体价格中枢难言向下。

2020 年铁矿石整体价格走势可以简单分为 4 个阶段，整体震荡向上。

供给方面，主流铁矿石发运量整体维持正常偏高的区间范围。随着四大矿山新项目的逐步推进，预计 2021 年主流铁矿石供给量或将微增。非主流铁矿石的供给或将进一步放量。国产矿进一步增产空间有限。

需求端。得益于钢材终端需求的超预期持续旺盛，矿石的需求得到了很好的保证。2021 年的矿石需求或许将跟随成材，上半年持续强劲，下半年维持平稳，带动矿石全年需求量继续保持高位，甚至更上一层楼。

库存方面，港口库存继续维持在往年同期的低位，2021 年国内铁矿石供需或将继续维持紧平衡状态，即使累库，库存高点也很难再超往年。2020 年钢厂基本是维持按需补库。由于目前钢厂库存接近年内高点，随着赶工的结束，钢材需求或将走弱，对于矿石需求也将下降。钢厂库存偏高或许会导致 2021 年春节前的备货积极性弱于今年。

目录

第一部分 铁矿石市场行情回顾	4
图 1. 2020 年铁矿石期货价格走势	4
第二部分 铁矿石供给回顾及预测	7
一、2020 年主流矿供应情况	7
(一) 主流铁矿石发运量回顾	7
图 2. 主流矿石发运量合计	7
(二) 四大矿山产量解析与预测	8
图 3. 四大矿山年度产量	9
二、2020 年我国进口非主流矿供应情况	13
图 4. 非主流铁矿石进口情况	14
三、国产矿供应情况	14
图 5. 中国铁矿石产量	15
第三部分 铁矿石需求回顾及预测	16
一、铁水产量	16
图 6. 全国高炉开工率	16
二、废钢	18
图 7. 废钢价格指数与铁水成本	18
第四部分 铁矿石库存	19
一、港口库存	19
图 8. 国内铁矿石港口库存量	20

二、钢厂库存	21
图 9. 国内铁矿石 247 家样本钢厂库存	21
第五部分 结论	22
第六部分 策略及风险揭示	23
声明	24

第一部分 铁矿石市场行情回顾



数据来源：博易大师

图 1. 2020 年铁矿石期货价格走势

2020 年铁矿石盘面价格可以简单的分成四个阶段。第一个阶段是 1 月到 3 月，年初的这三个月，国内外新冠疫情爆发，大家逐渐开始重视时局的严峻。铁矿石价格处于一个宽幅震荡的趋势。1 月份国内铁矿石市场横盘震荡。国内爆出疫情，使得市场观望情绪加重，加之

本文仅供内部参考 据此操作风险自担



大部分钢铁企业采购接近尾声，铁矿石市场恢复趋稳状态。2月份国内铁矿石市场止跌反弹。铁矿石市场受疫情影响，春节后开盘首日便出现跌停状况，悲观情绪的不断释放，将铁矿石期、现货市场推向低谷。而国内钢铁企业生产虽然受到疫情的影响，但整体生产状况并未减弱，对于原料的需求平稳，在解决了原料运输问题后，整体市场成交逐步恢复正常，加上宏观经济面不断释放的利好，促使铁矿石市场看涨气氛提升，另外巴西暴雨和澳洲飓风影响发运的消息面影响，国内港口到港量低、港口库存在钢厂大面积减产情况下并未出现大幅度累库、终端复工预期带动钢厂对原料端的需求、国内矿山开工率低等一系列原因推动，使得国内铁矿石期、现货价格强势上涨。3月份，受疫情发展不确定性影响，铁矿石市场持续处于波动状态，3月9日美股出现大幅下跌触发熔断机制，随后的3月12日、16日、18日四次触发熔断机制，使得国际金融市场推向白热化阶段，加之石油价格暴跌，更加重了大宗商品市场的看空预期，进口矿港口现货价格出现快速下跌，部分港口未进行套保现货贸易商封盘，钢厂压价频频出现。而疫情导致的对国外矿山发货情况不确定性的预测，使得铁矿石现货市场整体表现偏稳状态。

第二个阶段是4月到8月，矿石价格开始大幅拉升。4月份进口铁矿石价格上涨后横盘运行，港口现货整体涨幅表现较好，主要铁矿石发运国已经从天气影响中逐渐恢复，同时海外其他国家发运量港口亦在陆续解封当中，供应端增量恢复至常态。并且由于疫情原因，原



定于发往欧洲/日本等国的船舶近两月陆续转港至中国，给港口的资源供应增添了额外一部分压力；5月份外矿供给端持续有重大消息传出，在铁矿石主要供应国接连出现问题的同时，国内港口疏港量却持续处于高位，不断刺激着铁矿石价格。6月份港口库存大幅去库，主要原因为前期外国矿山发运冲量陆续到港，供给紧张得到缓解，库存开始累积。7月份，港口库存持续累积。高品澳粉库存却大幅去库。高品澳粉日均需求仍处于近三年以来的绝对高位。产生这种现象的主要原因是由于前期港口库存持续性去库，除了高品澳粉外的一些品种资源稳定性无法保证，钢厂为保证生产坚持使用有保证的高品澳粉。钢厂原料使用占比中，卡粉、巴粗、低品澳粉以及印粉占比上涨迅速。

第三个阶段是8月到10月，矿石价格处于震荡回调的状态。8月份铁矿石价格冲高回落，上旬品种结构性矛盾以及期现高基差带动价格上涨；下旬钢厂利润压缩叠加区域限产联动引发价格下跌。9月初在两拓检修以及钢厂国庆节前补库带动下小幅上行；中下旬受制于建材需求不及预期后以及铁矿自身基本面转差后的连续累库，价格开始下跌。

第四个阶段是10月至今，价格再次大幅上升。10月，北方钢厂冬储、澳矿库存结构性矛盾、终端基建房地产韧性表现、下游钢材需求释放等对矿价形成一定的支撑。11月，钢厂为维持正常生产保持到较高的提货量，因此港口的日均疏港量也保持在今年的高位状态，在高疏港高提货、到港减量的基础上，港口库存出现下降，然而压港

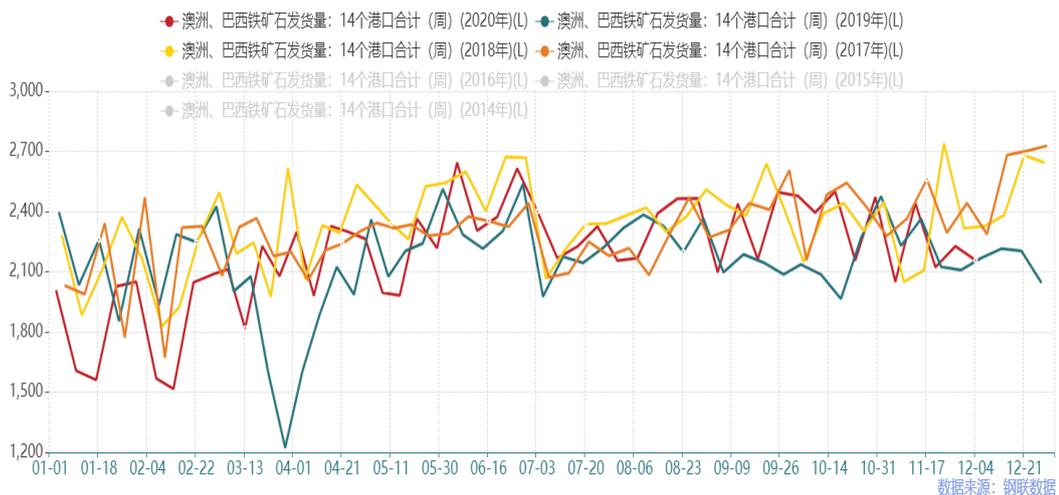


船只为库存提供部分增量，导致港口总库存降库幅度较小，整体还维持在今年的偏高水平。铁水产量止降转增，需求维持高位。

第二部分 铁矿石供给回顾及预测

一、2020 年主流矿供应情况

(一) 主流铁矿石发运量回顾



数据来源：mysteel

图 2. 主流矿石发运量合计

2020 年供给端，年初频繁的恶劣天气影响，导致澳、巴矿发运量下降明显。自 2019 年 11 月起巴西进入雨季，南部降雨频繁，发运量

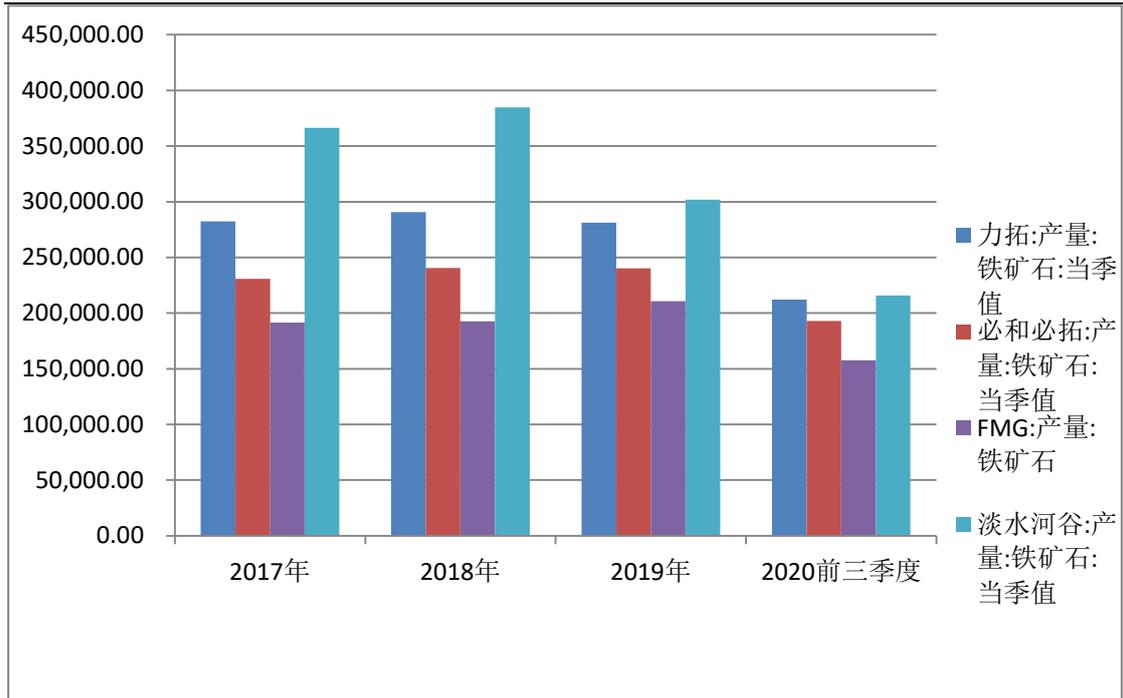
受到较大影响；澳洲受到频繁的热带气旋天气影响叠加力拓财年初例行检修增加，使得一季度主流矿山发运量总体产生一定减量。

二季度基本是在财年末，为了完成年度任务冲量发运，导致四月开始铁矿石发运量大幅回升。其中澳洲矿到港有明显增量，澳洲因三月中下旬以及四月上旬天气良好发运量有所增加，使得四月到港量增量明显。五月铁矿石发运持续回升。澳洲、巴西发运量整体出现年内新高，且高于往年。六月继续保持高位波动。

第三季度，七月份财年结束后澳矿发运环比出现一定减量，但巴西矿由于复工进程加快，增量较明显。由于八月份泊位例行检修增多的原因，澳矿发运有所减量。巴西矿为了弥补前期发运不足而加快发运进度，环比增量较明显。巴西继八月的高发运后港口检修也有所增多，九月发运总量有所回落，但九月发运仍达本年次高。

第四季度，力拓发运冲量，巴西受泊位检修影响发运总量有所回落。11月泊位检修持续增多，发运继续回落，澳洲三大矿山均有所减量，其中FMG环比上月减量较大。总的来说，澳洲发运量环比减少，巴西发运总量也环比有所回落。

（二）四大矿山产量解析与预测



数据来源: mysteel

图3. 四大矿山年度产量

1、巴西淡水河谷产量回升

淡水河谷 (VALE) 成立于 1942 年，是一家总部设在巴西的全球性矿业公司，是世界最大的铁矿石和球团矿生产商，铁矿石矿区集中在巴西。受到溃坝事故以及新冠疫情影响，近年来公司产销量有较大波动。

公司未来建设项目主要有北部系统项目和 Gelado。北部系统将 继续投资扩大现有生产和物流能力，预计 2024 年北部系统年产能可提升至 2.6 亿吨。Gelado 项目为生产 64.3%的铁含量的球团矿，预计于 2021 年下半年投产。

淡水河谷 2020 年度目标 3.1-3.3 亿吨，得益于北部系统创纪录的

扩产以及南部系统的有效恢复,生产的安全稳定性也得到了有效保证。而球团厂原料利用率、生产效率的提高以及球团厂的复产也使得球团产量环比上有了明显提升。

展望 2021 年,根据其 2020 年报中的阐述,2021 年我们预计其大概概率是增产趋势。

表 1: 淡水河谷铁矿石产销量 (千吨)

	2019 年销量	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3
北部系统	7,346,300	41,015	41,576	55,401	50,729	39,900	42,463	56,850
Serra Norte and Serra Leste		23,029	25,838	35,047	31,438	21,480	24,319	43,459
S11D		17,986	15,738	20,354	19,291	18,420	18,144	24,391
东南部系统	4,661,600	19,578	15,856	20,695	17,019	11,789	12,721	16,307
Itabira (Cauê, Conceição and others)		9,292	8,774	9,836	8,067	6,007	5,324	6,465
Minas Centrais (Brucutu and others)		5,191	5,243	8,849	6,600	3,649	4,190	4,394
Mariana (Alegria, Timbopeba and others)		5,095	1,839	2,010	2,352	2,133	3,207	5,448
南部系统	4,110,200	11,776	6,173	9,806	9,800	7,356	11,768	14,930
Paraopeba (Mutuca and others)		4,447	4,589	7,109	4,997	3,648	5,873	7,064
Vargem Grande (Vargem Grande and others)		2,432	436	2,697	4,983	3,708	5,895	7,866
Minas Itabirito (Fábrica and Pico)		4,897	1,147					
中西部系统		501	451	802	616	559	645	589
Corumbá		501	451	802	616	559	645	589
铁矿石产量		72,870	64,057	86,704	78,344	59,605	67,598	88,676
铁矿石销量		55,416	61,945	74,039	77,907	51,656	54,615	65,769
铁矿石和球团销量		67,730	70,787	85,116	88,873	58,967	61,565	74,233

资料来源: 公司公告

2、澳大利亚: 三大矿山现有产能中仍有提产的空间

力拓

力拓集团 (RioTinto) 成立于 1873 年,业务涵盖铁矿、铝业、铜与钻石、能源与工业矿物。公司在西澳皮尔巴拉地区运营着世界上最大的综合铁矿石资产,包括 16 座矿山、4 个港口设施、1700 公里铁路以及相关配套基础设施。

公司未来主要建设项目包括均为皮尔巴拉替代项目,包括 Koodaideri、RobeRiver 和 Western Turner Syncline Phase2.

2020 年，一季度受飓风影响公司产销量下降，二季度生产恢复强劲，三季度因检修产量小幅下降。2020 年前三季度，公司铁矿石累计产销量分别达 2.60 亿吨和 2.55 亿吨，同比增加 1.5%和 0.7%。力拓财年目标 3.24-3.34 亿吨，且成本维持在 14-15 美元/吨。由于上半年疫情影响，维修活动被推迟到了下半年，但是整体来说，检修影响有限，其产运量将有所提升。

表 2: 力拓铁矿石产销量 (千吨)

	股份	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3
西澳矿区								
Hammersley mines		51,218	50,087	55,567	52,521	49,327	53,187	54,852
Hammersley - Channar	60.0%	1,552	2,419	1,579	2,420	1,934	2,223	2,849
Hope Downs	50.0%	11,913	12,101	12,155	12,095	11,334	11,318	13,250
Robe River - Pannawonica (Mesas J and A)	53.0%	3,529	6,282	8,914	8,225	7,320	8,126	7,324
Robe River - West Angelas	53.0%	7,783	8,853	9,133	8,318	7,912	8,378	8,110
总产量		75,995	79,741	87,347	83,579	77,827	83,232	86,385
加拿大矿区								
精矿	58.7%	1,516	2,031	2,384	1,951	1,572	2,593	1,768
球团		2,709	2,280	2,657	2,415	2,788	2,112	2,217
总产量		4,225	4,311	5,041	4,366	4,360	4,704	3,985
全球铁矿石								
产量		80,219	84,052	92,389	87,945	82,187	87,936	90,370
销量		72,712	90,085	90,576	89,690	77,397	91,361	86,398

资料来源: 公司公告、国信证券经济研究所整理

资料来源: 公司公告

必和必拓

必和必拓 (BHP) 成立于 1851 年，致力于为全球增长提供有力的资源保障，包括铁矿石、炼焦煤、铜和铀等资源。公司铁矿业务主要位于澳洲，西澳铁矿由四座加工中心和五座矿山组成，经由皮尔巴拉地区绵延 1000 多公里的铁路和港口等基础设施连接。此外必和必拓巴西分公司和淡水河谷分别持有巴西铁矿石合资企业萨马科 50% 的股份，2015 年 11 月，萨马科发生了溃坝事故，运营暂时中断。

2020 年公司产销平稳，前三季度累计产销量分别为 2.18 亿吨和

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

2.19 亿吨，同比分别上涨 6.8%和 7.5%，为澳洲三大矿山中增量最多的矿山。公司铁矿石建设项目主要是 South Flank 项目，产能 8000 万吨，预计 2021 年投产，用于替代杨迪矿。

必和必拓在铁矿价格最高的三季度，产销再度放量，同比增加 7%，是澳三大矿山中产运增量最多的矿山。

表 3: 必和必拓铁矿石产销量 (千吨)

	股份	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3
产量								
Newman	85%	15,608	17,058	16,316	15,766	16,449	17,110	16,410
Area C Joint Venture	85%	11,627	13,837	12,620	12,727	12,179	13,973	11,889
Yandi Joint Venture	85%	15,214	17,486	17,827	14,857	17,491	19,087	17,666
Jimblebar	85%	13,658	14,209	14,239	17,045	13,911	16,559	20,075
Wheelarra	85%	10	5	3	0	0	0	0
合计		56,117	62,595	61,005	60,395	60,030	66,729	66,040
合计 (100%)		63,609	71,133	69,257	68,044	68,168	75,589	74,152
销量								
块矿		13,603	15,296	14,785	15,982	15,617	17,252	17,056
粉矿		41,981	47,570	45,509	45,785	44,764	50,904	48,390
合计		55,584	62,866	60,294	61,767	60,381	68,156	65,446
合计 (100%)		62,853	72,478	68,291	69,481	68,439	77,048	73,355

资料来源: 公司公告

FMG

FMG 成立于 2003 年，在皮尔巴拉地区拥有最大的矿权面积。成立以来，公司发展迅猛，现拥有皮尔巴拉地区三个铁矿矿山、620 公里全球最快最重载的铁路以及黑德兰港艾利特港区运营五个泊位，已成为世界第四大海运铁矿石生产商。

2020 年，一季度受飓风影响铁矿石产量小幅下降，随后恢复正常水平。前三季度累计产销量分别为 1.31 亿吨和 1.34 亿吨，同比分别下降 4.0%和上涨 5.4%。

公司建设项目包括 Eliwana 和 Iron Bridge，Eliwana 项目将使 West PilbaraFines 年产能增加到 4000 万吨，计划于 2020 年 12 月投

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

产，用于取代 Firetai 矿；Iron Bridge 项目计划为年产能 2200 万吨的 67% 高品磁铁矿，为新增产能，预计在 2022 年上半年投产。

同必和必拓一样，FMG 三季度矿山成品产运放量，其中产量 4600 万吨，同比增加 2%；运量 4430 万吨，同比增加 4.98%。可以看出，FMG 产量再度明显高于销量，说明其重新开启了累库存策略。

表 4: FMG 铁矿石产销量 (百万吨)

	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3
采矿	48.00	57.60	50.60	54.60	41.90	57.20	58.40
加工	43.00	48.50	45.10	46.20	42.40	42.70	46.00
发运	38.30	46.60	42.20	46.40	42.30	47.30	44.30

资料来源：公司公告

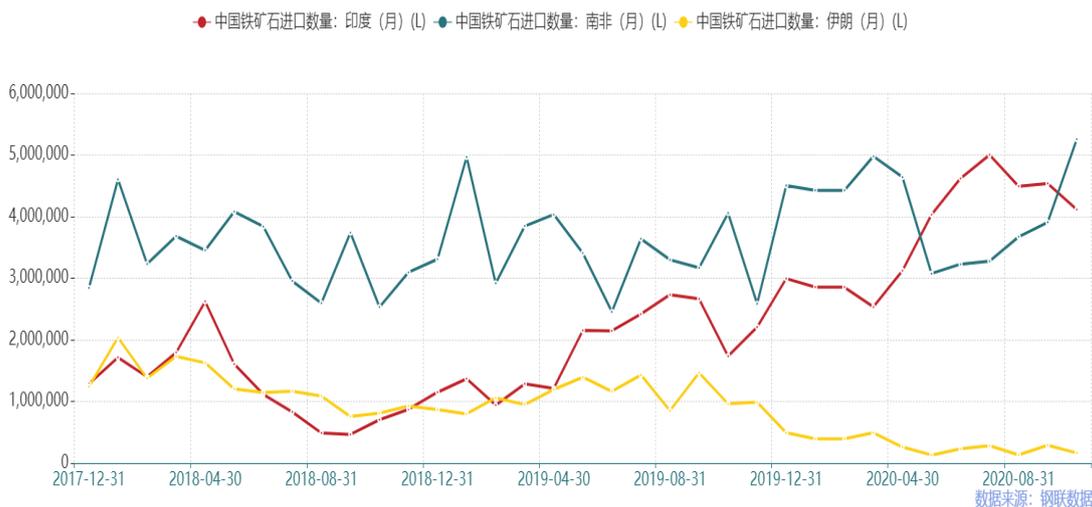
展望 2021 年，澳洲三大矿山目前均有新项目在持续推进，将在今年年底至 2022 年陆续投产，且均为替代项目，并不会形成新增产能。但三大矿山现有产能中仍有提升产量的空间，无论是必和必拓还是 FMG 均有采取行动提升其港口吞吐量以为将来做准备；力拓原产能的设计也在 3.6 亿吨，相对于当前 3.3 亿吨左右的年产量仍有 3000 万吨的空间。

二、2020 年我国进口非主流矿供应情况

从非主流矿的进口来源看，南非，印度，伊朗为最主要的发运国，1-9 月三国的进口总量共计 5896 万吨，占据了非主流矿进口总量的半壁江山，比去年增加了约 260 万吨，主要由印度粉的进口增量贡献。非主流矿国家中，印度和南非是 2020 年我国铁矿进口总量最多的国

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

家，占总进口量的 6%，南非产品以高品位的块矿为主（64.5%）；印度产品以粗粉（57%、60%）、球团为主。随着需求的上涨和复工复产的影响，2020 年非主流矿进口总量同比增长 62.8%，未来将进一步放量，预计 2000 万吨左右。



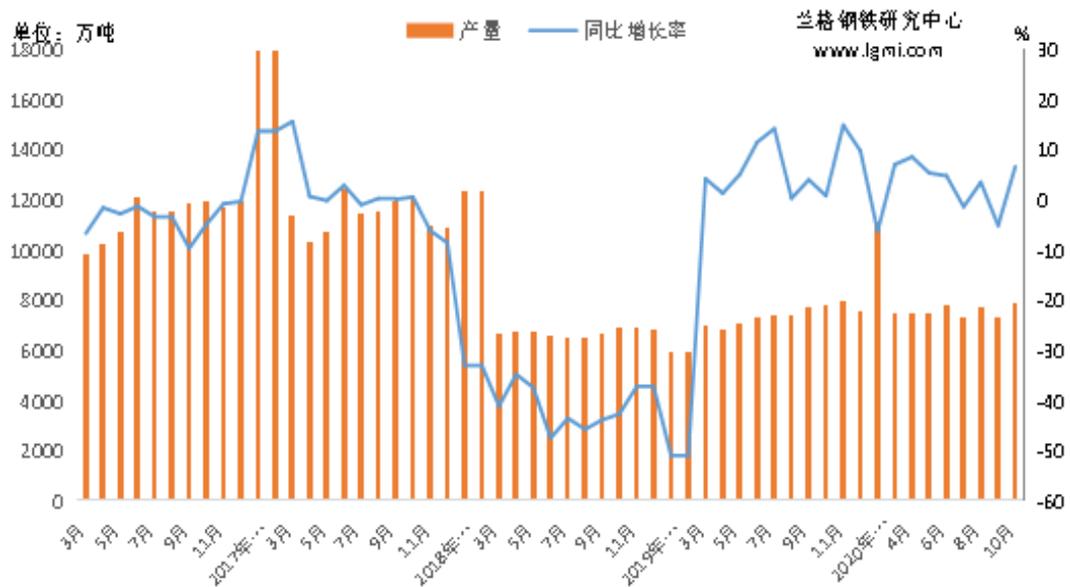
数据来源：mysteel

图 4. 非主流铁矿石进口情况

三、国产矿供应情况

中国铁矿石行业受铁矿资源品位低、单产规模低、分布不均等限制，市场集中度不高，铁矿石供应缺口较大，市场严重依赖进口铁矿石。全球铁矿石市场中淡水河谷、力拓、必和必拓、FMG 四大巨头为全球提供 50%以上铁矿石，全球 75%铁矿石流入中国。中国现已成为全球最大的铁矿石消耗国及进口国。

中国铁矿石行业市场规模与国民经济发展、工业生产情况高度关联。过去五年间，受国际铁矿石价格冲击，中国铁矿石行业产量持续下滑。中国铁矿石行业市场规模大幅下降。之后几年，国内铁矿石产量处在一个震荡区间，2020年1-10月份累计产量为71521.3万吨，同比增长1.53%。



数据来源：兰格钢铁

图5. 中国铁矿石产量

展望2021年，2020年初受疫情影响进口矿到港量大减，中钢协鼓励国产矿加速增产，国产矿产量得到一定提升；6-7月国外恢复生产，国产矿有所回落；在进口矿价持续上涨后，钢厂对国内矿的使用率有所提升，国产矿的开工率回升也比较显著。但国内矿受资源禀赋条件限制、安全环保约束、税费负担较重等因素影响，资源开发利用成本偏高，未来大幅增加产量的可能不大。新建矿山在2021年也

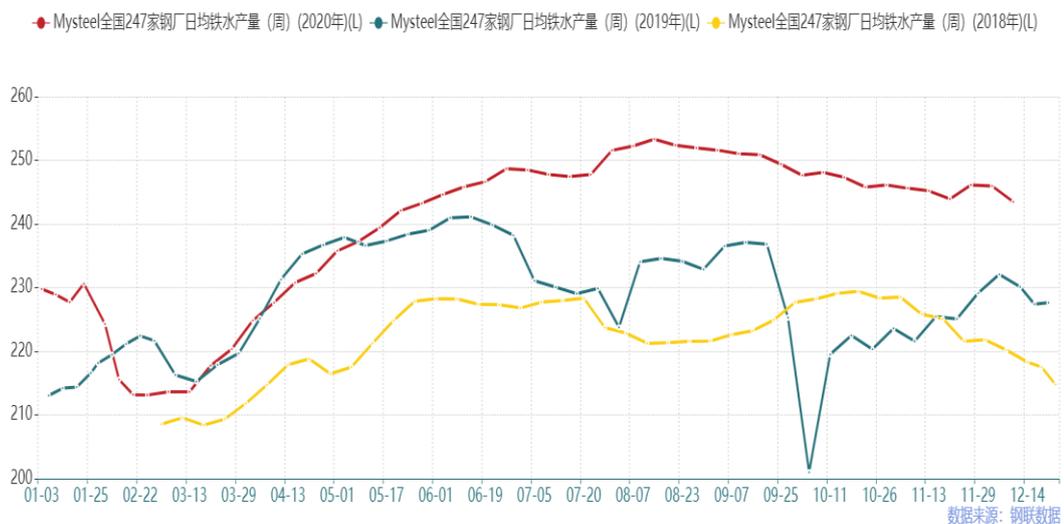
本文仅供内部参考 据此操作风险自担



会有部分投产，产能还有进一步释放的空间。预计 2021 年国内矿山铁精矿产量将继续增加，但相较于进口量影响不大。

第三部分 铁矿石需求回顾及预测

一、铁水产量



数据来源：mysteel

图 6. 全国高炉开工率

2020 年得益于钢材终端需求的超预期持续旺盛, 矿石的需求得到了很好的保证, 高炉铁水产量持续高于往年同期, 对于矿石价格形成了很好的支撑。

2020 年春节较早, 元旦到春节后一段时间, 受到节假日影响, 下游工地陆续停工, 春节后疫情爆发, 下游复工推迟。钢厂成品材库存堆积使得钢厂利润下滑, 资金流通压力较大, 因而钢厂被迫检修。另

本文仅供内部参考 据此操作风险自担



一方面，冬季空气污染严重各区域限产政策有所加严，例行检修高炉增加，铁水产量有所下滑。

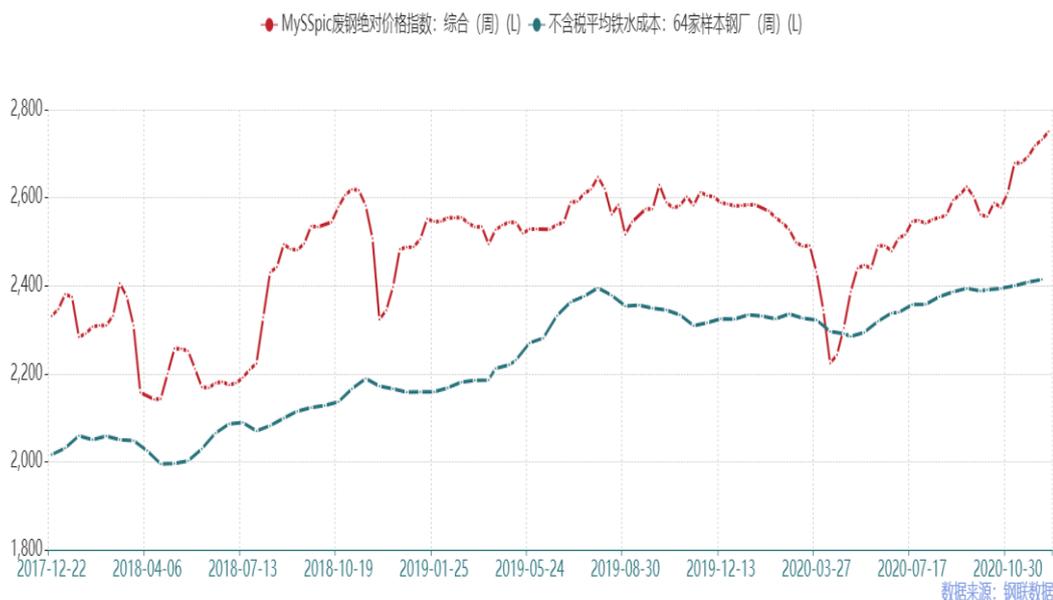
3月开始，高炉开工逐渐增加，铁水产量同步增长。随着钢材库存压力的缓解，钢厂利润逐步扩大，钢厂复产积极性增加。采暖季后的高炉复产以及利润好转后的提产支持矿石需求持续旺盛。6月份钢厂高炉开工率持续高位，限产政策不及预期，钢厂在利润的驱使下生产积极性较强。矿石需求持续强劲。8月虽有部分地区高炉出现生产不顺状况检修增多，但检修为期较短，对铁水产量影响甚小，各地区钢厂仍保持高开工率生产状态，铁水产量达到年内最高点。

9月部分高炉因为产能置换而停产，同时部分高炉限产。铁水产量开始有所下降，但仍处于往年同期的较高位置。随着10月采暖季限产政策陆续落地，高炉开工率持续下降，铁水产量延续下降趋势。但下游钢材需求持续旺盛，钢厂利润持续修复，生产积极性较高，铁水产量持续高于往年同期。

展望2021年，对于钢材的终端需求，随着国家对地产行业三条红线政策的逐步执行，房地产拿地、新开工、销售将有所下降，对于明年的地产预期并不十分乐观，但也不过分悲观，地产的韧性仍然存在的，至少在上半年可以保持。2020年受到疫情的影响，未新立项和已过审批的项目将于2021年春节后至5月逐步进场，预计上半年钢价尚可受到需求的支撑，但下半年政策面和资金面的压力将传导到地产市场，螺纹钢需求将迎来下滑。基建方面，2020年受到疫情

的影响，经济出现了一定的滑坡。下半年，中央密集批复许多重大项目，专项债等基建资金投放明显前置。在资金投放支撑下，基建投资完成额快速回升，整体表现弱复苏至 2019 年年底的水平。明年经济大概率处于持续上行的状态，基建动作将有所放缓，政策层面偏向于基建补短板；家电行业 and 新能源汽车行业明年将迎来快速发展，对板材需求正向影响，总体成材需求上半年或将持续强劲，下半年维持平稳，铁矿石需求量全年继续保持高位，甚至更上一层楼。

二、废钢



数据来源：mysteel

图 7. 废钢价格指数与铁水成本

再生钢铁原料是废钢铁经过分类回收及加工处理，可以作为铁素资源直接入炉使用的炉料产品。与使用铁矿石相比，用再生钢铁原料

本文仅供内部参考 据此操作风险自担

炼钢可以大幅度降低污染物排放。因此，再生钢铁原料不仅是一种可再生资源，而且是唯一可以替代铁矿石的铁素资源，是钢铁工业实现绿色发展的一种重要原料。

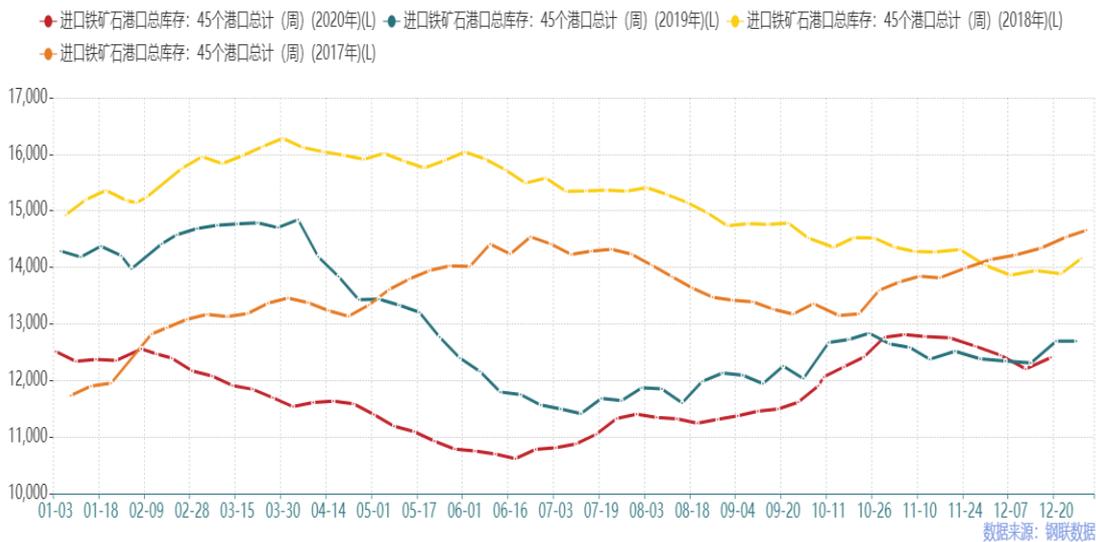
在当前铁矿石价格高企，原料严重依赖进口的情况下，提高废钢利用占比有助于我国钢铁行业的健康稳定发展；且另一方面，随着“碳中和”目标的提出，“达峰计划”发布实施在即，废钢作为一种可再生资源，废钢利用可显著降低二氧化碳和“三废”的排放，具有显著的经济和社会效益，2021年，提高其消费占比势在必行。

在国家相关部门的大力支持和行业协会的积极努力下，《再生钢铁原料》国家标准有望在2020年12月31日正式发布实施。该标准的实施可以提高再生钢铁原料资源的保障能力，对发展短流程炼钢，提高电炉炼钢比例，促进钢铁行业节能减排绿色发展，助力钢铁行业高质量发展具有重要的意义。

2021年，再生钢铁原料将对铁矿石市场形成更平滑的替代作用，再生钢铁原料增量大约在铁水产量的2%左右，废钢进口开放后，考虑到较大的内外废钢价差，再生钢铁原料对铁矿石的替代作用将逐步增强。

第四部分 铁矿石库存

一、港口库存



数据来源：mysteel

图 8. 国内铁矿石港口库存量

前半年的港口库存基本处于平滑的降库阶段，只有在春节前后出现了小幅的累库。7月到达最低点。前半年的南半球受到恶劣天气的影响，港口发运迟缓。而国内4月高炉开工率逐步反弹，钢材产量大幅增加，进而带动铁矿石消耗增加。6月末港口铁矿库存出现长期以来首次环比增加。主要因前期外国矿山发运冲量陆续到港，供给紧张得到缓解。国内梅雨季节来临，铁矿石需求承压。供需宽松的格局导致铁矿持续累库至10月底。后得益于国内需求超预期的表现，港口库存继续去库。但港口库存总量还维持在全年的偏高水平。

2021年，国外四大矿山产量微增的背景下，随着全球疫情的逐步好转，矿石发往中国的量或将小幅下降，但国内旺盛的需求短期不会

本文仅供内部参考 据此操作风险自担



下降，矿石上半年需求或将持续紧平衡，维持去库状态，下半年随着政策的收紧和传统淡季的来临，需求走弱，港口库存开始累库，但库存高点或许很难再超过往年。

二、钢厂库存



数据来源: mysteel

图 9. 国内铁矿石 247 家样本钢厂库存

2020 年钢厂库存延续较强的季节性走势。年初受到疫情影响，全国大部分范围内汽车运输受阻。春节前提前备货导致库存出现年内高点，后随着节后复工复产，钢厂库存逐步降低。今年整体原材料价格高企，钢厂维持按需补库节奏。



春节后至国庆长假前，钢厂库存呈现阶梯式上涨。国庆长假后，梅雨季节结束，国内赶工潮导致钢材需求旺盛，原材料钢厂库存去化明显。钢厂利润回升，生产积极性较高，为保证正常生产，钢厂持续按需补库，钢厂矿石库存继续震荡走高。

2021年，由于目前钢厂库存接近年内高点，随着赶工的结束，钢材需求或将走弱，对于矿石需求也将下降。钢厂库存偏高或许会导致2021年春节前的备货积极性弱于今年。

第五部分 结论

2020年供给端，主流矿方面，年初受到恶劣天气的影响，发运低于往年的同期，但随着天气好转和利润的逐步升高，供给量逐步回升至往年同比较高水平。非主流矿石的进口呈现冲高回落的态势，主要是国外疫情影响。而国内矿石产量则受到资源和产能的影响，提产进程缓慢。2021年，在高利润背景下供应将进一步提升，主流矿或许将有5000万吨以上的产能释放，非主流矿将有2000万吨的产能释放。并且2021年废钢的利用必将进入一个新的阶段，废钢在进口开放后会逐渐形成对铁矿石较好的竞争关系，致使钢厂对铁矿石的需求依赖逐步减弱。

2020年得益于钢材终端需求的超预期持续旺盛，矿石的需求得到了很好的保证，高炉铁水产量持续高于往年同期，对于矿石价格形成



了很好的支撑。2021 铁矿石需求或许将继续小幅向好，尤其是上半年。但是需要注意的是政策面的管制下地产业或许将逐渐进入调整期；经济上行的背景下基建增速或许将有所放缓；制造业或许将持续向好，汽车行业和家电行业给部分钢铁需求带来正向反馈，但总体来看 2021 年钢材需求上半年向好，下半年或许会稳中走弱。对于铁矿石的需求也将是呈前紧后松局面。

总的来说，预计 2021 年铁矿供需全年呈前紧后松态势，价格或将跟随全年成材需求走势，但整体价格中枢难言向下。

第六部分 策略及风险揭示

策略：

由于明年铁矿石供应量大概率微增，行情驱动力主要考虑在需求端跟随成材需求。故考虑在钢材传统的需求旺季偏多参与，淡季偏空参与，行情矛盾不突出时用矿石期权做波动率。

风险点及关注点：

- 1、全球疫情发展趋势。
- 2、全球疫情救助法案等经济刺激政策的发布实施情况。
- 3、全球矿山矿难事件、恶劣天气影响，矿石供给端维持供给偏紧格局，持续利多矿价。
- 4、非洲等非主流矿的供给大幅增加且成本下降，对主流矿石的进口形成较好的替代。



5、废钢进口政策大幅放开，钢材生产格局大幅转变。对于铁矿石的进口依赖大幅下降。

声明

风险提示:您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，并遵循“买卖自负”的金融市场原则，充分认识期货交易的风险，了解任何有关期货行情的分析、预测都可能与实际情况有差异。自行决定是否采纳期货公司提供的报告中给出的建议，并自行承担交易后果。

免责声明:本报告的信息均来源于非保密资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告中的观点、结论和建议并不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的意见或推测仅反映本公司于发布日的观点，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见或推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。