

铁矿石季度报告(2021 年二季度研究报告)

## 供需边际走弱，二季度价格中枢下移

研究员： 李海蓉  
从业资格： F3051567  
电 话： 0351-8821668  
邮 箱： [lihr@zhqh.com.cn](mailto:lihr@zhqh.com.cn)

### 摘 要

二季度铁矿石供应表现增量，其中，主流矿增加 1219 万吨左右，非主流矿增量 2167 万吨，国产矿变化微增 100 万吨左右。需求方面，二季度成材延续需求旺季，铁矿石需求有所恢复，生铁产量整体增加 310 万吨，铁矿石需求增加 490 万吨。库存方面，港口库存在二季度仍以累库为主，结构性问题将延续，钢厂库存先降后增。

二季度前段，4 月份铁矿石供需盈余明显，价格线下移，中后段，需求季节性走强，铁矿石或迎来阶段性补库，价格或有所回升。

关注环保限产执行情况，政策出台与实施情况。

## 目 录

1.	2021 年一季度铁矿石市场回顾.....	3
2.	矿石供应端：雨季结束，二季度环比表现增量.....	4
2.1	澳巴主流矿：两拓发运良好，VALE 潜力较大.....	4
2.2	国外非主流矿及国产矿：非主流矿高位有增量，国产矿表现小幅增量.....	5
2.3	供给小结.....	6
3.	矿石需求端：季节性特征或将体现，警惕政策扰动.....	7
4.	库存：港口库存持续去化，钢厂库存低位运行.....	8
4.1	港口库存：供需盈余，累库或持续.....	8
4.2	钢厂库存：先降后升.....	9
5.	总结与展望.....	9

## 1. 2021 年一季度铁矿石市场回顾

1 月份，钢厂焦炭到货紧张，多数长流程钢厂出现亏损，对高价铁矿石接受度较低，在此情况下，春节前对铁矿石的补库不及预期，钢价震荡偏弱运行，铁矿石价格也随之震荡偏弱运行。

春节前夕，国内部分地区疫情再起，国家鼓励就地过年，市场对年后成材下游需求较乐观，钢矿盘面走强，春节后延续强势。后因钢厂去库不及预期，港口持续累库，贸易商看好后市需求，挺价惜售，钢厂维持原料安全库存，对高价铁矿石接受度较低，多空进入博弈阶段，矿价高位盘整。

进入 3 月，唐山等地限产文件频发，环保限产政策执行严格，“碳中和”、“压减粗钢产量”等政策背景下，铁矿石现货成交颇为冷清，市场情绪受到压制，矿价加速下跌。3 月下旬成材需求旺季启动，带动市场情绪好转，矿价随之走强，修复基差。

季度末，铁矿石 05 合约收于 1079.5 元/吨，较季度初上涨 5.8%，较年初上涨 16.6%；62%品位的铁矿石普氏指数收于 164.75 美元/吨，较季度初上涨 0.25 美元/吨；基差收缩，降至偏低位。

图 1 铁矿石 62%品位普氏指数走势

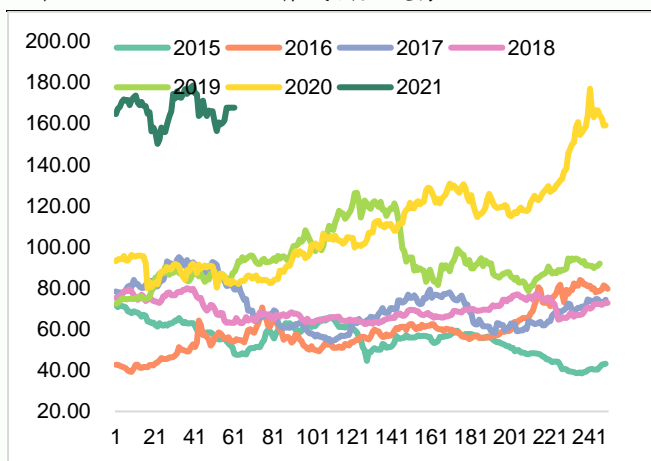
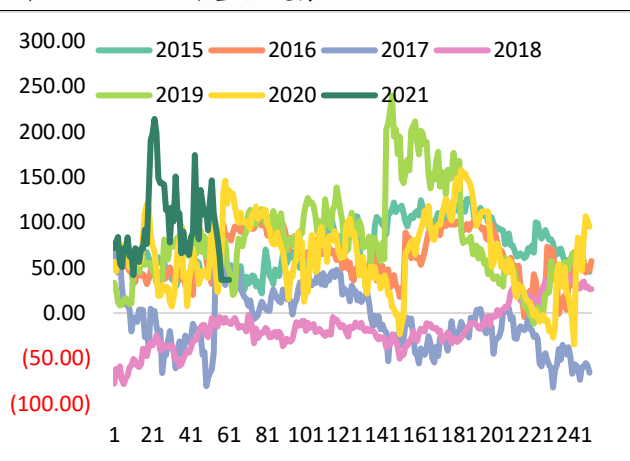


图 2 铁矿石主力基差走势



数据来源：Wind、中辉期货

## 2. 矿石供应端：雨季结束，二季度环比表现增量

### 2.1 澳巴主流矿：两拓发运良好，VALE 潜力较大

澳洲方面，三大矿山一季度累计发运 18867.5 万吨，预计二季度发往中国的量为 18260 万吨，较一季度减少 107.5 万吨。其中，力拓与必和必拓一季度发运量维持高位，预计二季度仍将稳定在高位，力拓二季度环比减量 1394 万吨；必和必拓前期发运表现较好，完成年度目标压力较小，二季度发运环比减少 1796.5 万吨；FMG 一季度发运表现中规中矩，二季度将有冲量发运完成年度目标，环比增发 1340.2 万吨。

巴西方面，VALE 一季度发运维持在低位，二季度发货潜力较大，预计发运 8847 万吨，增量 3069 万吨，集中放量或体现在 5、6 月份。

表 1 四大矿山二季度铁矿石发运情况

矿山产销量	淡水河谷	力拓	必和必拓	FMG
2021Q1E	5778	7869	6915	4083.5
2021Q2E	8847	6475	5118.5	5423.7
2021Q2E.4	2745	2480	2186	1843
2021Q2E.5	3000	2400	2100	1714
2021Q2E.6	3100	1750	1900	1886

综合来看，四大矿二季度发往中国的铁矿石环比增加 1219 万吨左右，其中，4 月份环比增量在 533 万吨左右。

图 3 VALE 发货量

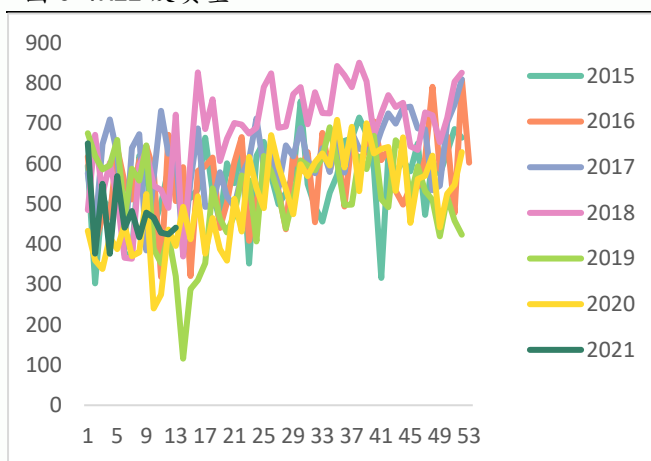
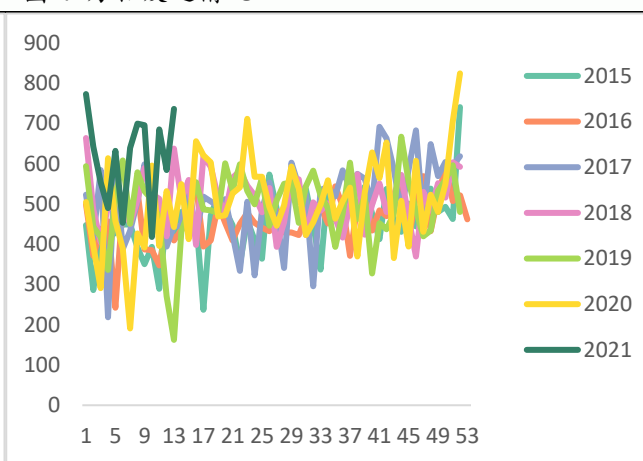


图 4 力拓发运情况



数据来源：Wind、中辉期货

图 5 必和必拓发货量

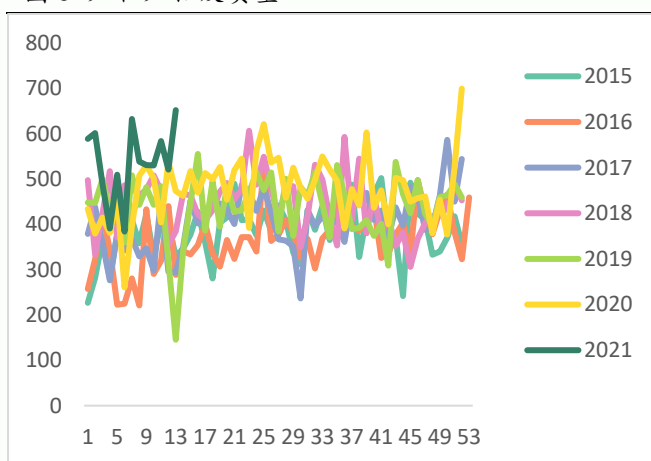
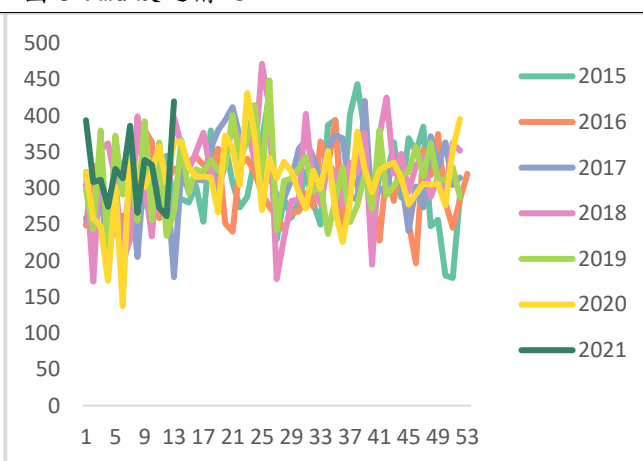


图 6 FMG 发运情况

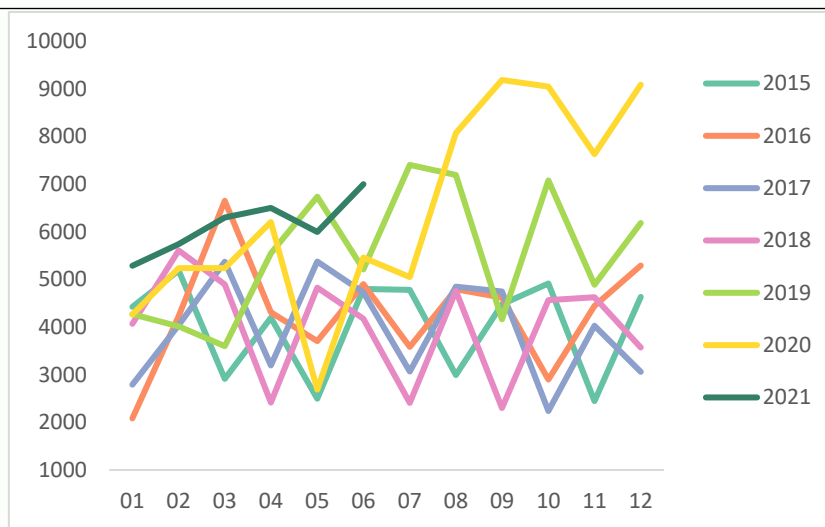


数据来源：Wind、中辉期货

## 2.2 国外非主流矿及国产矿：非主流矿高位有增量，国产矿表现小幅增量

一季度，铁矿石价格高企，国外非主流矿发运量较 2020 年四季度有所回落，但仍稳定在高位，后续仍有产能陆续投产释放。预计一季度非主流矿发运量 17333 万吨，二季度整体表现增量，预计发运 19500 万吨，季度环比增加 2167 万吨。

图 7 国外非主流矿发运



数据来源：Wind、中辉期货

国产矿方面，高利润下一季度矿山开工率高于往年同期且保持增长，铁精粉产量稳定在偏高位。从季节性规律来看，二、三季度国内精粉产量仍有放量空间，高价之下矿山具备维持生产的动力，安全检查与环保限产政策一定程度上限制国内矿产量。二季度国产矿整体增量 100 万吨左右。

图 8 矿山铁精粉产能利用率 %

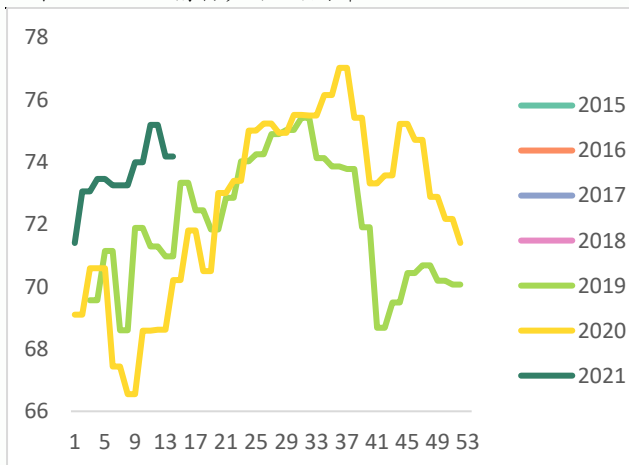
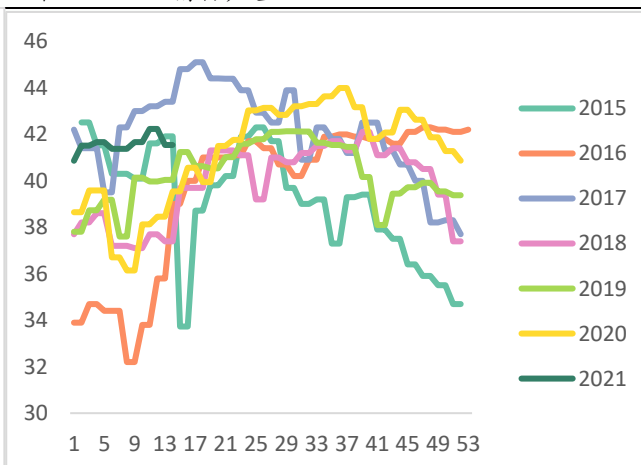


图 9 矿山铁精粉产量 万吨



数据来源：Wind、中辉期货

## 2.3 供给小结

外矿方面，必和必拓与 FMG 二季度面临财年末目标的完成，必和必拓压力较小，FMG 面临冲量发运；力拓按需正常发货，VALE 一季度低位发货，二季度发运较有潜力。四大矿二季度环比增加铁矿石发运 1219 万吨左右，其中，4 月份环比增量在 533 万吨左右。非主流矿在二季

度维持高位发运，季度环比增加 2167 万吨发货。

国产矿生产在二季度表现季节性增量，季度环比增量在 100 万吨左右。

整体来看，二季度全球铁矿石的供给将表现增加，预估环比增量 3486 万吨左右。

### 3. 矿石需求端：季节性特征或将体现，警惕政策扰动

3 月下旬成材消费需求旺季启动，当前长流程钢厂利润水平较为客观，生产积极性较好，进入二季度高炉铁矿石需求将呈现季节性好转，但 3 月份唐山限产执行严格，二季度后钢铁产业仍受环保限产政策的影响。铁矿石方面，需求端受到抑制，铁水产量增速恐受压减。

结合季节性需求恢复与环保限产等因素综合测算，预估二季度月均生铁产量 7280 万吨，总量较一季度增加 310 万吨左右，折算 62%品位铁矿石需求将增加 490 万吨。

3 月底采暖季结束，部分钢厂组织高炉检修，4 月份高炉生产处于恢复期，5、6 月份高炉产能利用率或高于 4 月份。

图 10 日均疏港量（万吨）

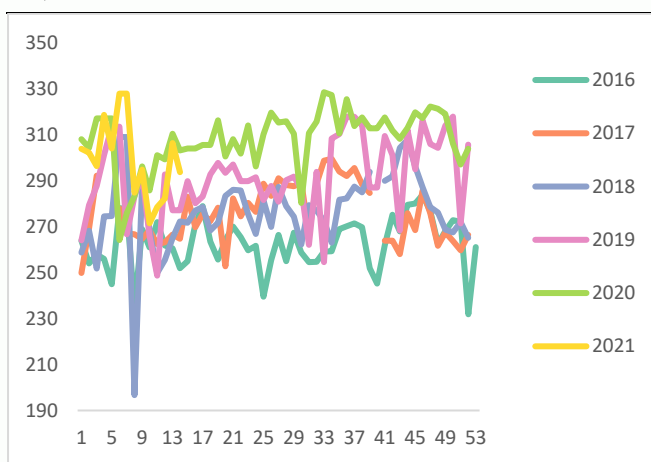
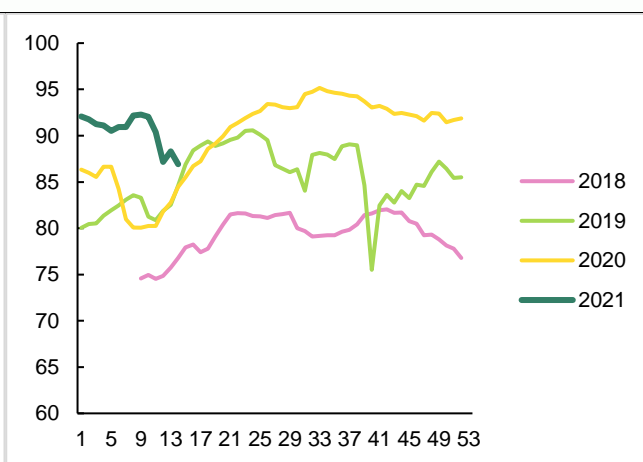


图 11 高炉炼铁产能利用率（%）



数据来源：Wind、中辉期货

图 12 烧结粉矿日耗 万吨

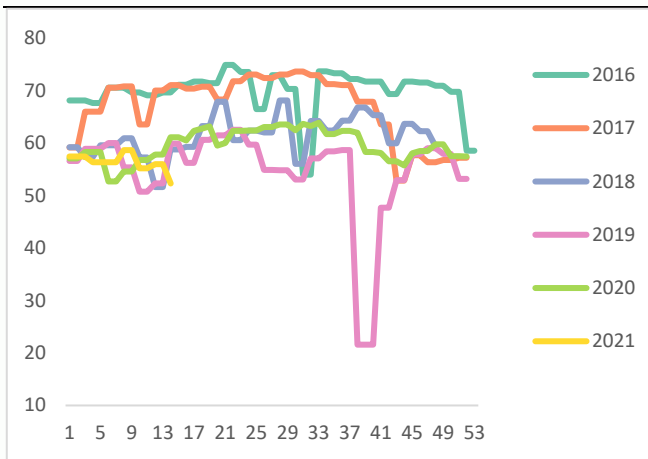


图 13 生铁产量 当月值 万吨



数据来源：Wind、中辉期货

## 4. 库存：港口库存持续去化，钢厂库存低位运行

### 4.1 港口库存：供需盈余，累库或持续

港口方面，二季度外矿增量到货，国内需求因限产有所抑制，在碳中和、压减粗钢产量的大背景下，政策或更灵活多变，二季度供需较一季度有所宽松，港口库存存量逐渐积累，品种间结构性问题仍将延续。

截至3月底，港口库存存量积累至1.3亿吨，较年初增加657万吨，增幅5%，与2019年同期持平。块矿、球团库存将延续去化，累库以粉矿为主。

图 14 铁矿石港口总库存 万吨

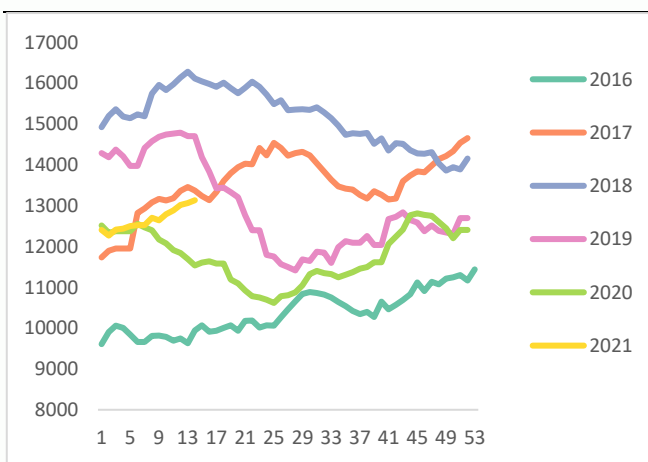
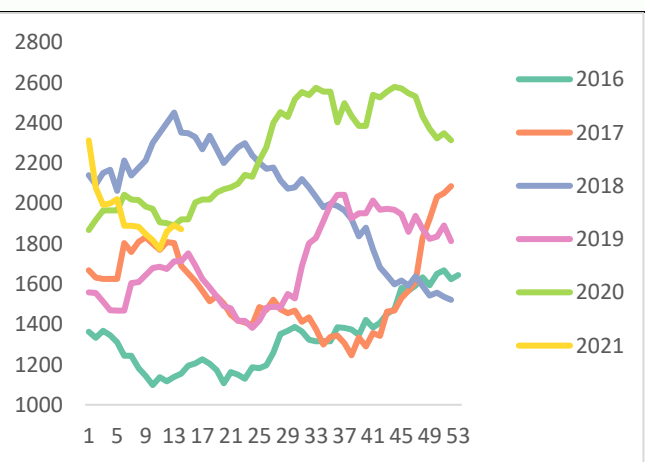


图 15 块矿港口库存 万吨



数据来源：Wind、中辉期货



图 16 球团矿港口库存 万吨

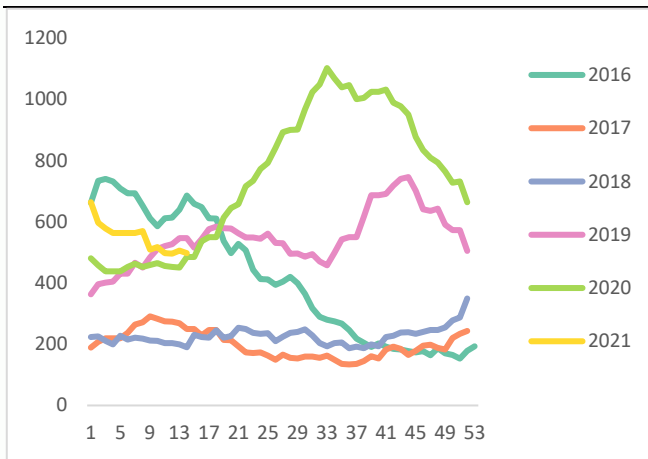
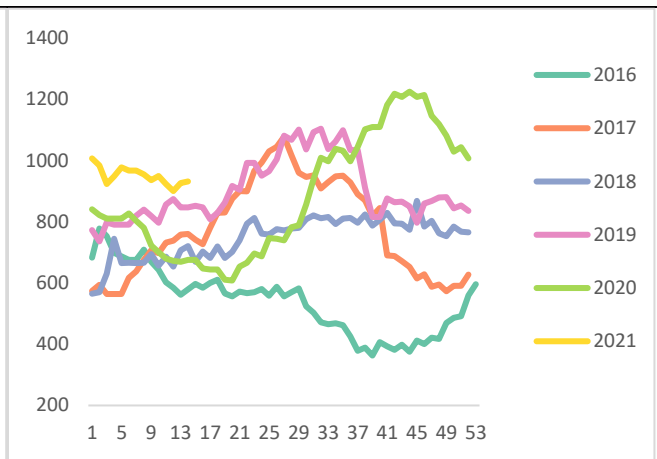


图 17 精粉矿港口库存 万吨



数据来源：Wind、中辉期货

## 4.2 钢厂库存：先降后升

春节前钢厂库存积累不及预期，节后唐山限产叠加成材高库存，钢厂铁矿石库存去化不及预期，仍高于 2019、2020 年同期。3 月下旬成材去库速度加快，二季度后期钢厂铁矿石库存或降至低位，后表现集中补库。

图 18 小样本钢厂进口矿烧结粉矿库存 万吨

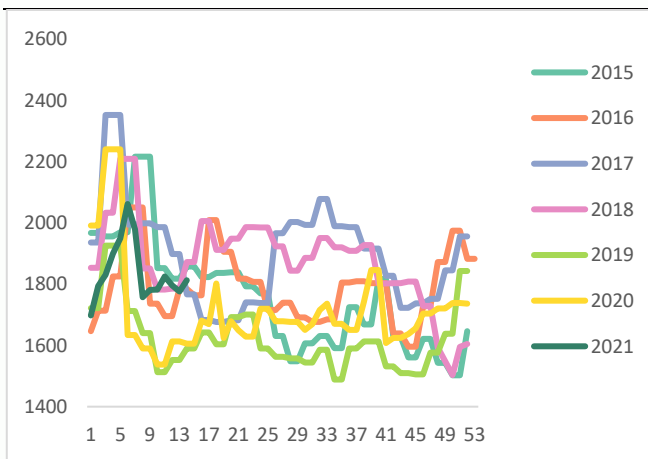
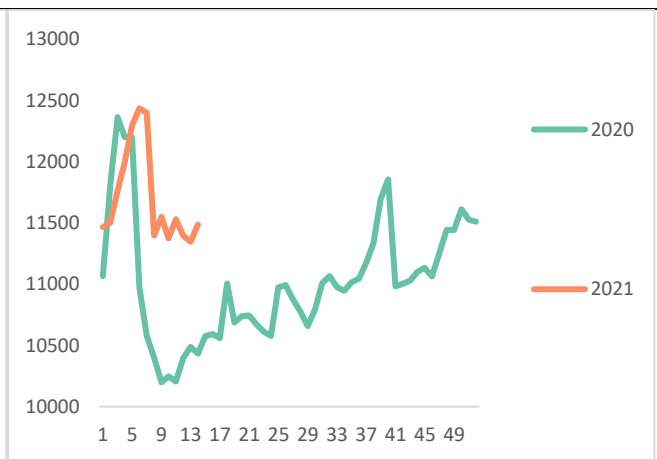


图 19 大样本钢厂进口矿库存 万吨



数据来源：Wind、中辉期货

## 5. 总结与展望

供应方面，二季度四大主流矿山发运恢复，季度环比增量 1219 万吨左右。其中，4 月份环比增量在 533 万吨左右。非主流矿在二季度维持高位发运，季度环比增加 2167 万吨发货。国产矿生产在二季度表现季节性增量，季度环比增量在 100 万吨左右。二季度全球铁矿石的供给

将表现增加，预估环比增量 3486 万吨左右。

需求方面，4 月份生铁产量开始恢复，5、6 月继续发力，季度环比增加 310 万吨左右，折算到 62%的铁矿石用量增加 490 万吨。

库存方面，港口库存在二季度仍以累库为主，钢厂库存先降后增。

整体来看，二季度前段仍是传统开工及成材需求旺季，钢厂利润水平良好，生产积极性偏高，但面临外矿供应放量及政策性的影响，铁矿石供需关系有所转弱。二季度铁矿石价格或先弱后转强。

## 免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！