

铁矿石季度报告(2020 年二季度研究报告)

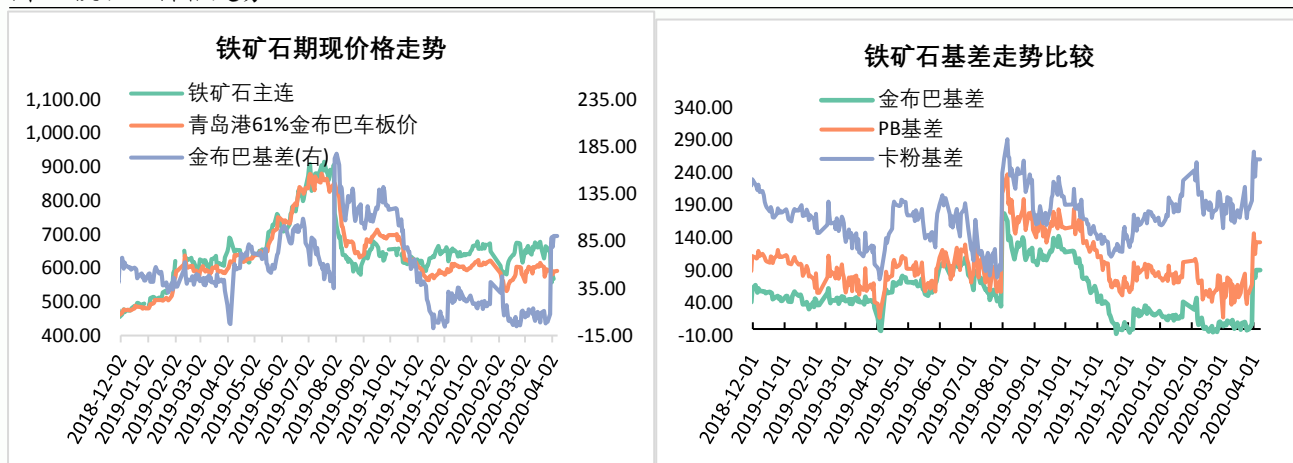
铁矿石短期受低库存支撑，中长期价格线或将下移

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

2020 年一季度铁矿石市场回顾

2020 年初，市场普遍担心一季度铁矿石进口不畅，春节前钢厂对铁矿石的补库持续时间久，补库力度强，库存水平明显高于往年同期。春节期间国内新冠疫情愈演愈烈，节后开盘首日矿价跌停，之后因国内疫情好转，运输恢复，钢厂低库存下补充原料库存，矿价走强。2 月下旬至 3 月初，国外疫情的大面积爆发增添了市场的恐慌情绪，商品价格受到波及，铁矿石价格随钢价弱势调整。一季度末，铁矿石主力 I2009 合约收盘于 574.5 元/吨，较年初下跌 5.4%；62%品位的铁矿石普氏指数 83.7 美元/吨，较年初下跌 10.2%；港口金布巴粉价格为 592 元/吨，较年初下跌 2.8%。图 1 所示为铁矿石期现价格与基差走势情况。

图 1 铁矿石价格走势



数据来源：Wind、中辉期货

铁矿石供需格局演变

1 供应：二季度外矿供给放量，幅度受疫情变化而波动

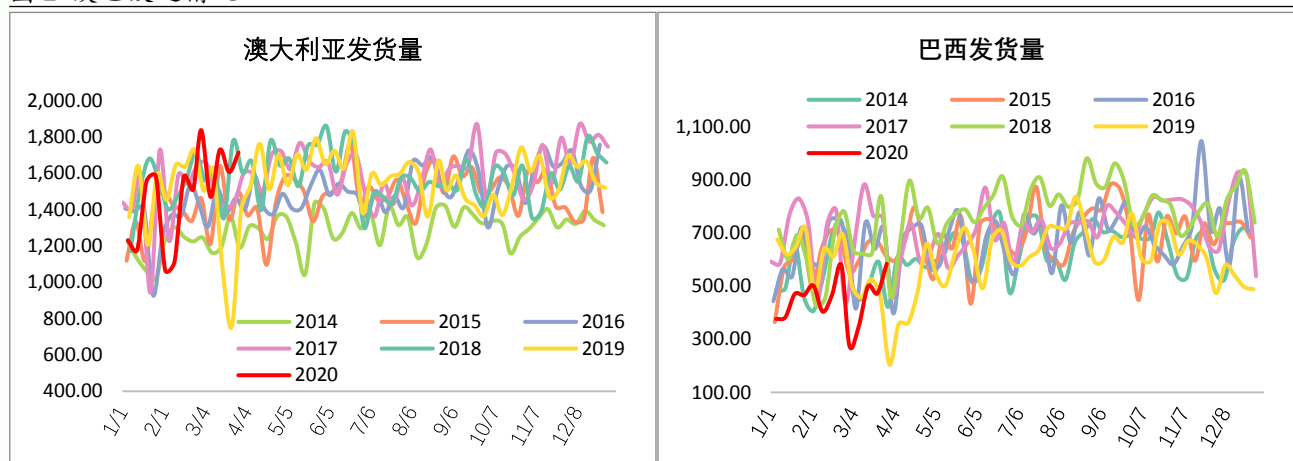
1.1 澳巴主流矿：发货区间中线运行，到港低位有所回升

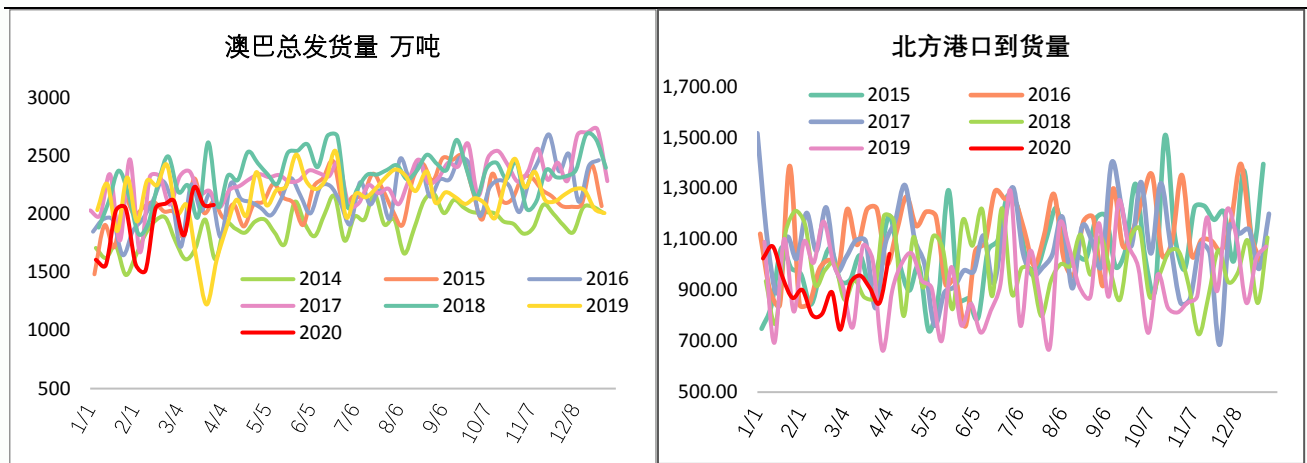
澳大利亚方面，2 月份遭受两次极端天气，部分港口清港，对铁矿石发运量产生阶段性的影响。力拓因此将年度发运目标由 3.3-3.43 亿吨下调至 3.24-3.34 亿吨，同比 2019 年增加 200 万吨，因一季度发运不畅，力拓二季度环比将有明显增量。2 月中下旬澳洲发运恢复后的持续高位供给主要体现在必和必拓和 FMG，因此二季度必和必拓与 FMG 环比增量有限。短期来看，新冠疫情对澳洲矿山的生产及发运影响有限。

巴西方面，一季度铁矿石发运量持续偏低水平运行，系强降雨天气侵扰及前期矿难导致的后续影响。2020 年淡水河谷年度产量目标为 3.4-3.55 亿吨，预计销量为 2.7-2.85 亿吨。此外，淡水河谷在一季度下调铁粉产量目标至 6300-6800 万吨，较前期目标减少 500 万吨。二季度淡水河谷预计将复产 Timbopeba、Fabrica 矿区的部分干选产能，降低极端天气的影响。预计二季度环比销量将有较为明显的增加。海外疫情防控的限制措施之下，巴西淡水河谷公司在马来西亚的混矿业务被限期关停，造成矿山运营成本的增加。

因矿山作业较为分散，目前来看疫情对铁矿石生产的影响有限，但由于港口采取隔离措施，铁矿石的发到货节奏受到一定程度的扰动，运输周期延长。后期来看，在没有疫情的情况下，二季度澳巴铁矿石供应较一季度将有 7000-8000 万吨左右的增量，因疫情的影响增量将一定比例收缩，增量为 4000-6000 万吨。

图 2 澳巴发运情况





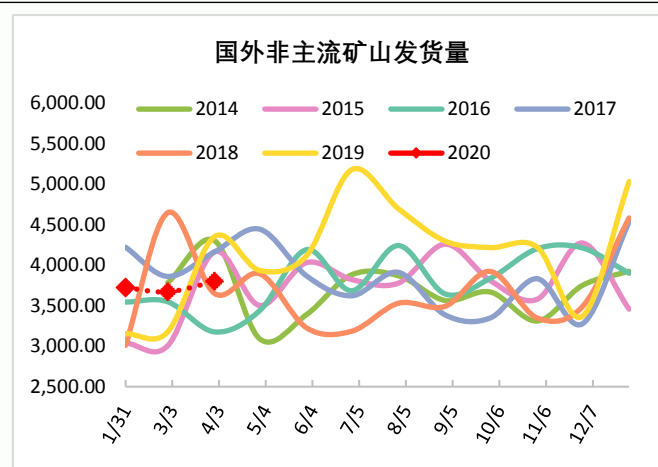
数据来源：Wind、中辉期货

1.2 国外非主流矿及国产矿：非主流矿受疫情影响明显，国产矿面临放量

海外疫情爆发以来，限制病毒蔓延的措施对铁矿石的供需国造成不同程度的影响。从铁矿石主产国来看，澳洲矿山自动化程度高，暂时不影响矿山生产，但是进出船舶需要隔离 14 天，将对发运节奏产生影响；巴西淡水河谷公司已有员工感染，暂并未说明员工确诊病例对其生产和发运的影响；南非将自 3 月 26 日（周四）起关闭全国所有矿山的采矿活动 21 天；目前伊朗矿山生产及运输人员暂未有确诊病例，对生产发运暂无影响，但伊朗自 2019 年起为满足国内钢铁生产的需求，对铁矿石出口加征关税，后期或禁止铁矿石的出口，因此伊朗矿的出口压力将加大；3 月下旬淡水河谷在马来西亚的混矿业务被限期关停；印度方面，多邦实行封锁，对矿山生产和运输造成影响，多港封闭并发布不可抗力……

疫情之下，国外非主流矿山生产暂未受到明显影响，主要的冲击体现在港口方面。从目前疫情的发展态势来看，一季度非主流矿山的铁矿石发货已经受到影响，预计二季度在疫情的冲击下非主流矿发货仍会受限，接近历史区间中下沿水平。

图 3 国外非主流矿发运

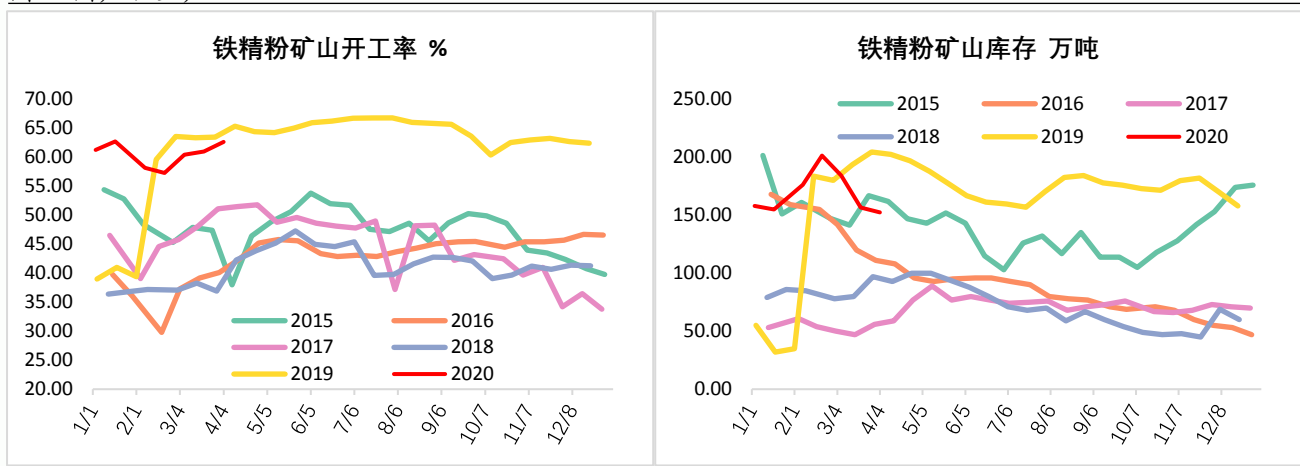


数据来源：Wind、中辉期货

1-2 月份全国 332 家矿山企业铁精粉累计产量为 3773.7 万吨，同比减少 164.4 万吨，降

幅 4.2%。其中，2 月份产量 1687 万吨，1 月份生产 2087 万吨，2 月因疫情影响产量下降明显。据了解，3 月上旬国产矿山已基本复产，并紧赶工期，年内新建球团、精粉项目陆续投产，开工率回升，库存去化。预计二季度国内精粉产量较一季度仍表现增量。2019 年新增球团、精粉产能项目在 2020 年会有所释放，因此，2020 年国产矿产量较 2019 年也会有一定增量。

图 4 国产矿生产



数据来源：Wind、中辉期货

1.3 供给小结

外矿方面，二季度部分主流矿山面临财年最后一个季度，叠加一季度因极端天气的冲击发货受阻，二季度主流矿山铁矿石供给将有明显增量，考虑疫情影响，增量仍有 4000-6000 万吨。非主流矿方面，一季度因疫情管控影响港口发运，二季度影响仍将持续，季度环比发运将减量。

国产矿方面，一季度前期受国内疫情影响开工及运输双双受限，随着 3 月矿山逐渐恢复，二季度铁精粉产量较一季度将有一定增量。

受此次公共卫生事件影响，海外铁矿石需求国部分钢厂实施减产、检修甚至停产。经测算减少铁矿石的需求 3000-5000 万吨，对全球铁矿石的供应形成压力。

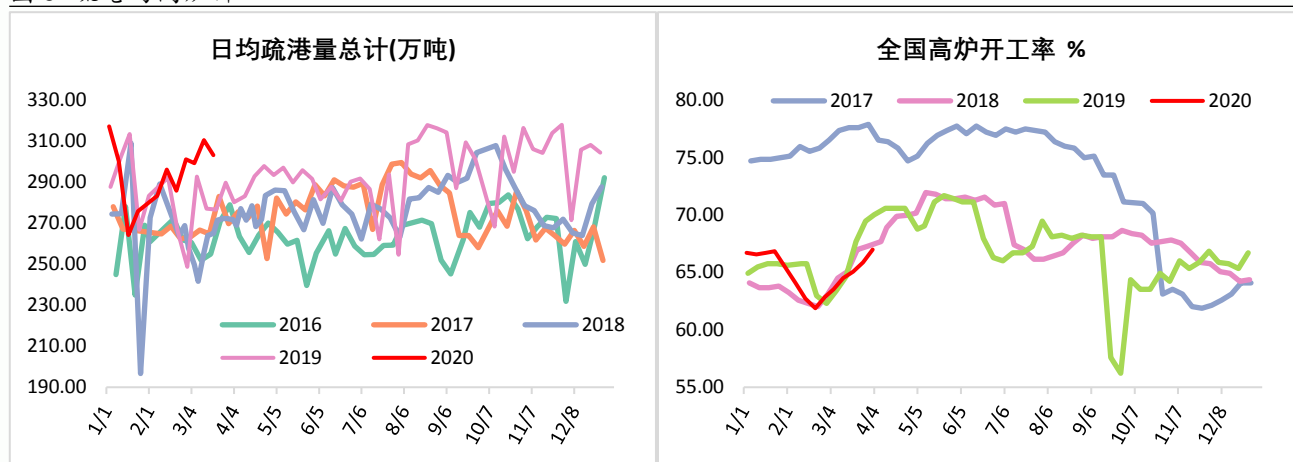
整体来看，二季度全球铁矿石的供给将表现 4500-6500 万吨左右的增量，会因疫情的发展控制情况上下波动。

2 需求：国内稳步上升，海外需求下滑明显

国内需求 3 月逐步启动，终端需求开始恢复，钢厂高炉开工率持续上升，铁矿石日均疏港量在国内运输恢复后持续上升至高位。钢厂进口烧结粉矿总日耗稳步抬升，库存消费比低位运行。长流程炼钢利润稳定在正常偏高水平，低于 2019 年同期。预计二季度国内生铁产量呈现底部回升的状态。由于 2020 年成材库存创下历史高点，在 3 月中上旬虽已迎来拐点，但库存水平仍高于往年同期。以螺纹钢为例，2020 年厂库与社库之和较 2019 年同期高 834.26 万吨，仍处于高位，库存压力较大。因此，二季度生铁产量虽环比一季度将表现增量，但受制于高成

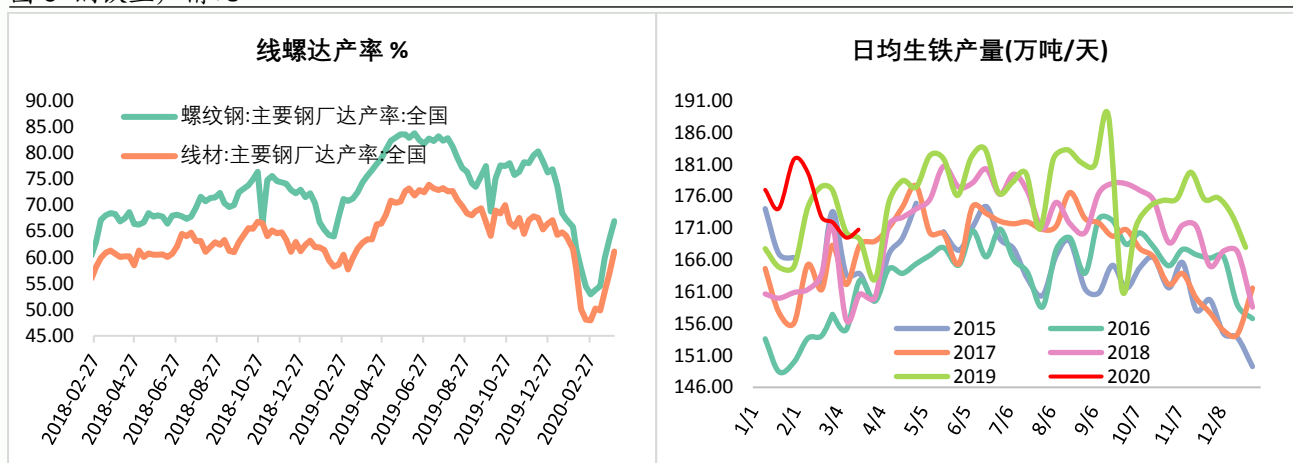
材库存及下游需求释放速度，同比增幅将有所收窄。

图5 疏港与高炉开工



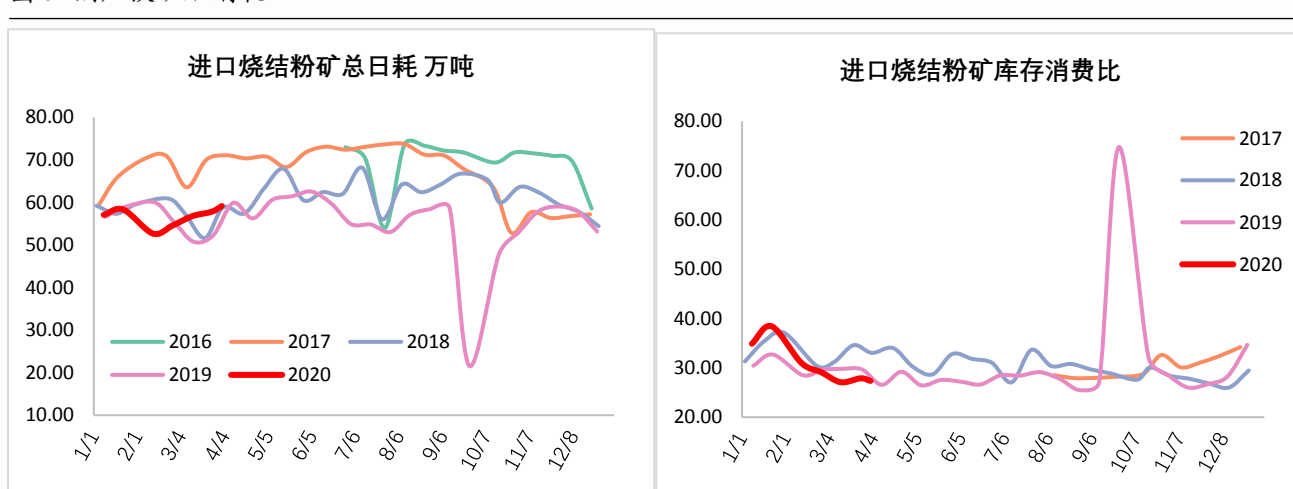
数据来源: Wind、中辉期货

图6 钢铁生产情况



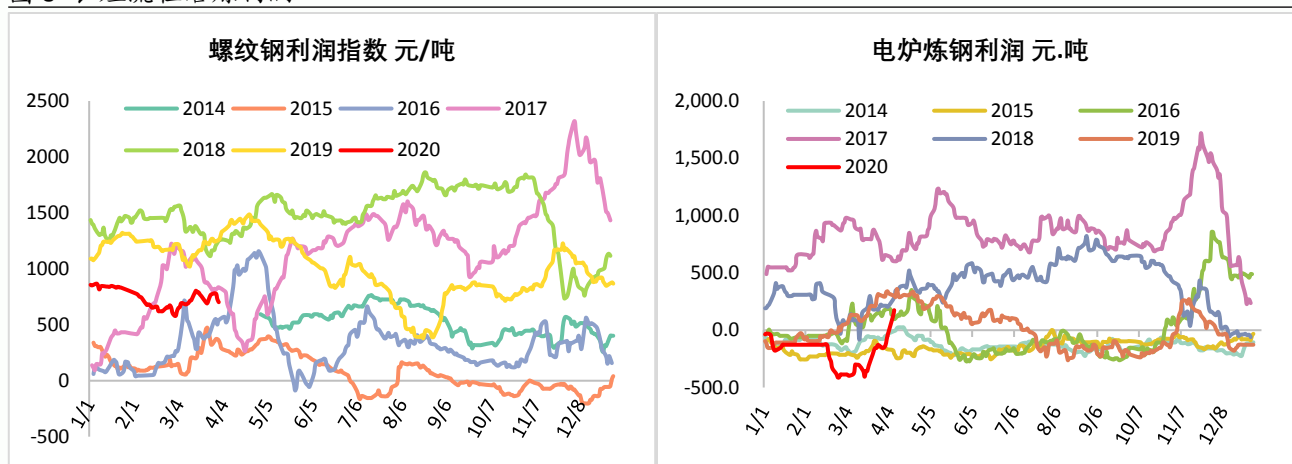
数据来源: Wind、中辉期货

图7 钢厂铁矿石消耗



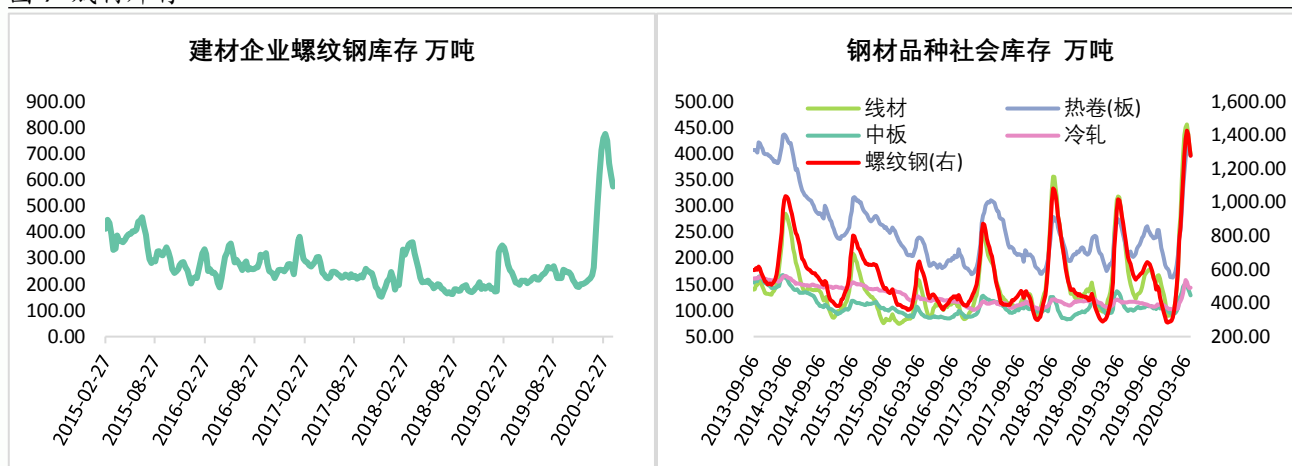
数据来源: Wind、中辉期货

图 8 长短流程冶炼利润



数据来源: Wind、中辉期货

图 9 成材库存



数据来源: Wind、中辉期货

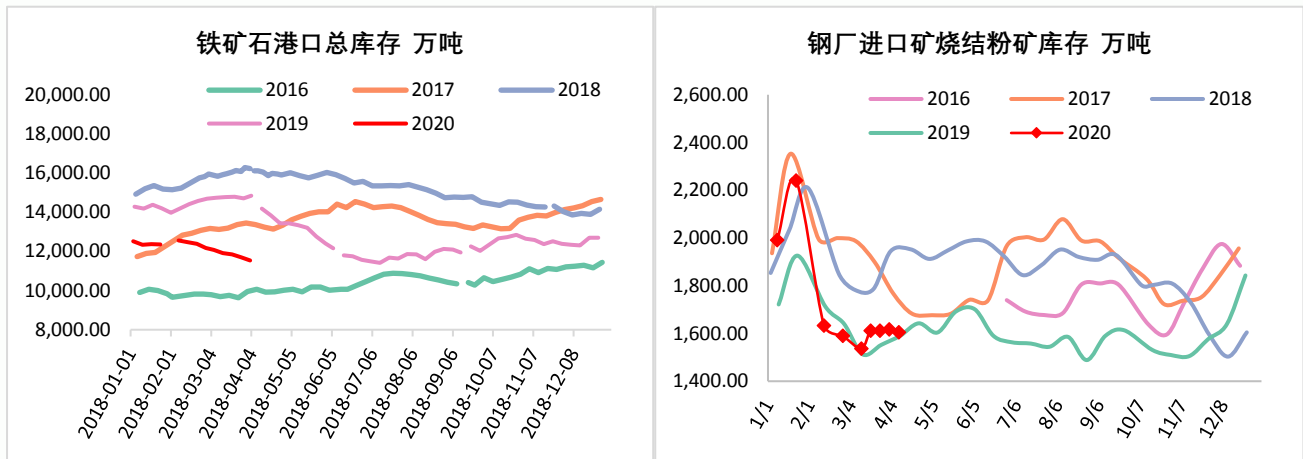
海外方面, 疫情蔓延, 下游需求减少, 钢铁公司被迫减产, 新日铁、安赛乐米塔尔等公司有关停高炉计划, Evraz 等钢铁公司将通过裁员减少支出。国外钢铁公司受疫情影响减少了铁矿石的需求, 部分铁矿石需求国甚至向中国出售铁矿石。海外疫情蔓延直接或间接增加了流向中国的铁矿石量。考虑到海外国家疫情防控力度较弱, 控制疫情所需的时间较中国更久, 预计二季度日韩、欧美及印度等国家铁矿石的需求仍会受到影响。

3 库存: 港口库存持续去化, 钢厂库存低位运行

港口方面, 因一季度外矿整体到货不畅, 铁矿石疏港偏高位, 库存存量持续去化。截至 3 月 27 日, 国内港口铁矿石库存总量接近 1.17 亿吨, 较年初的 1.25 亿吨下降 6.55%。二季度随外矿到货逐步增加, 需求增速放缓, 预计港口库存去化速度将放慢, 或有小幅累库情形。但疫情对铁矿石发运节奏的影响亦不可忽视。

钢厂方面，一季度由于成材库存高企，部分钢企胀库，以维持基本生产为主，对铁矿石的补充倾向于中低品矿，且库存水平相对偏低。当前钢厂进口矿库存与 2019 年相当，结合上文对后期需求的预判，二季度钢厂铁矿石库存预计较当前水平略有提高，仍偏低位运行为主。

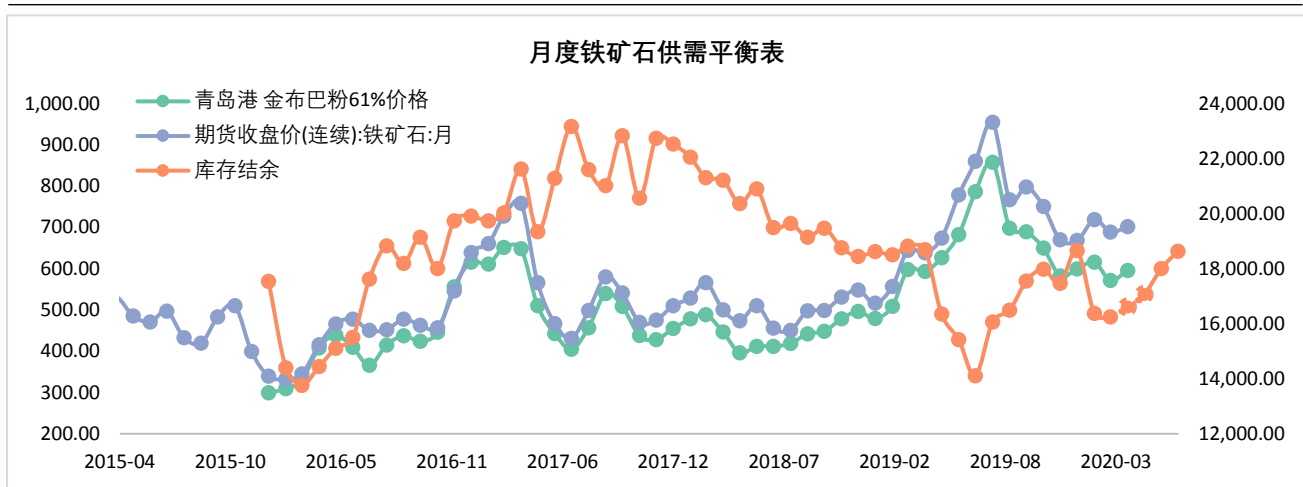
图 10 进口铁矿石库存



数据来源：Wind、中辉期货

4 供需平衡表：库存结余增加，价格线或将下移

图 11 铁矿石供需平衡表与价格



数据来源：Wind、中辉期货

总结与展望

供应方面，受制于一季度外矿发运不畅，二季度澳洲及巴西发货量将均表现增量；非主流矿山生产受疫情影响发运受限，区间下沿运行；国产矿在新增项目投产与赶工双重作用下铁精粉产量将增加。考虑到疫情的影响，综合测算二季度铁矿石供应将有 4500-6500 万吨的增量。需求方面，国内疫情接近尾声，下游开工逐渐恢复，二季度铁矿石需求环比将有增量，但是考虑到较往年高企的成材库存，需求同比增幅将收窄。钢厂利润水平低于去年同期，进口矿库存

低位徘徊，港口铁矿石库存已去化至 1.15 亿吨附近，对铁矿石价格形成支撑，二季度预计去库速度放缓或缓慢累库。

整体来看，二季度随着季节性需求旺季的到来，需求启动与低库存支撑矿价，供应端的明显增量与海外需求的减少对铁矿石价格造成拖累。价格均线或因供应增量大于需求增量而承压下移。警惕海外疫情继续恶化从而阻碍外矿的正常供应。

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！