

四大矿山 2021 年 2 季度生产报告汇总

2021 年 8 月 3 日星期二

总结:

根据四大矿山的二季度报告, 2021 年 2 季度四大矿山合计铁矿石产量 2.75 亿吨, 环比增加 1959 万吨, 同比增加 620 万吨; 合计铁矿石销量 2.74 亿吨, 环比增加 2252 万吨, 同比减少 162 万吨。

力拓 2021 年 2 季度产量为 7588.9 万吨, 环比 1 季度小幅下降 0.7%、同比下降 8.8%, 发运量为 7633.6 万吨, 环比小幅下降 1.9%、同比下降 11.9%, 主要受到替换矿井、强降雨以及疫情封锁限制等因素的负面影响, 预计 2021 年力拓皮尔巴拉铁矿石发运量接近 3.25-3.4 亿吨目标范围的下限。

BHP 在 2021 财年 4 季度铁矿石产量为 7284.8 万吨, 环比增长 9.2%、同比回落 3.6%, 铁矿石销量为 7371.2 万吨, 环比大幅增长 11.6%、同比降低 4.3%。2021 财年矿石产量共计 2.84 亿吨、比 2020 财年增长 1.1%, 增量主要来源于 C 矿区的产量增长以及南翼矿区 (South Flank) 的正式投产。2022 财年的铁矿石生产目标区间为 2.78-2.88 亿吨 (100%权益基准)。

FMG 在 2021 财年 4 季度矿石加工量为 5090 万吨, 环比增长 14.1%、同比增长 19.2%, 矿石发运量为 4930 万吨, 环比增长 16.5%、同比增长 4.2%, 2021 财年矿石发运量共计 1.822 亿吨, 比 2020 财年增长 2.2%, 高于此前公布的发运目标区间, 增量主要源于供应链的强势表现以及 Eliwana 矿山的增产。2022 财年 FMG 矿石发运目标区间为 1.8-1.85 亿吨。

VALE 在 2021 年 2 季度的铁矿石产量为 7568.5 万吨, 环比大幅增长 11.3%、同比大幅增长 12.0%, 铁矿石销量为 7486.5 万吨, 环比大幅增长 14.2%、环比大幅增长 21.6%, 增量来源于多个矿区产量

投资咨询业务资格:

证监许可[2011]1294 号

投资咨询部 黑色金属组

尉俊毅

黑色金属研究组长

weijunyi@htfutures.com

从业资格号: F3049030

投资咨询号: Z0014086

邱怡宏

黑色金属研究员

qiuyihong@htfutures.com

从业资格号: F3003426

投资咨询号: Z0012471

分析师承诺:

本人以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解, 清晰准确地反映了作者的研究观点, 结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

的增长以及较强的第三方采购。2021 年 VALE 铁矿石生产目标区间仍为 3.15-3.35 亿吨。

根据四大矿山最新公布的生产报告，预估 2021 年 3 季度的矿石产运情况。预计 BHP 会因南翼矿区 (South Flinders) 产能的持续上升而产生一定的矿石增量，VALE 会因部分工程的完工而产生一定的矿石增量，叠加三季度为传统的外矿发运旺季，因此预计三季度外矿供给端整体偏强。

表 1: 四大矿山铁矿石产量

单位: 万吨

矿山	2021Q2	2021Q1	2020Q2	环比	同比
力拓	7,588.9	7,640.6	8,323.2	-0.7%	-8.8%
BHP	7,284.8	6,669.5	7,558.9	9.2%	-3.6%
FMG	5,090.0	4,460.0	4,270.0	14.1%	19.2%
VALE	7,568.5	6,803.1	6,759.8	11.3%	12.0%
合计	27,532.2	25,573.2	26,911.9	7.7%	2.3%

数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

表 2: 四大矿山铁矿石销量

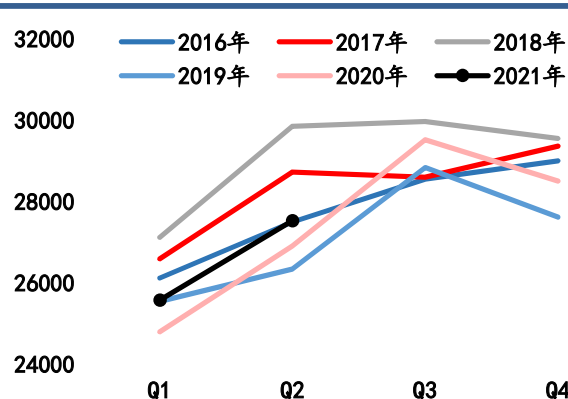
单位: 万吨

矿山	2021Q2	2021Q1	2020Q2	环比	同比
力拓	7,633.6	7,779.1	8,668.1	-1.9%	-11.9%
BHP	7,371.2	6,603.2	7,704.8	11.6%	-4.3%
FMG	4,930.0	4,230.0	4,730.0	16.5%	4.2%
VALE	7,486.5	6,556.9	6,156.5	14.2%	21.6%
合计	27,421.3	25,169.2	27,259.4	8.9%	0.6%

数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 1: 四大矿山铁矿石产量

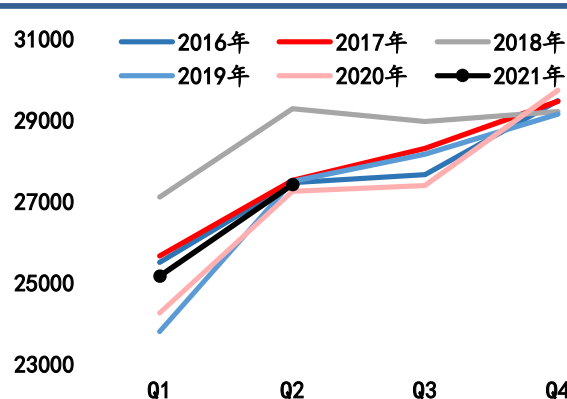
单位: 万吨



数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 2: 四大矿山铁矿石销量

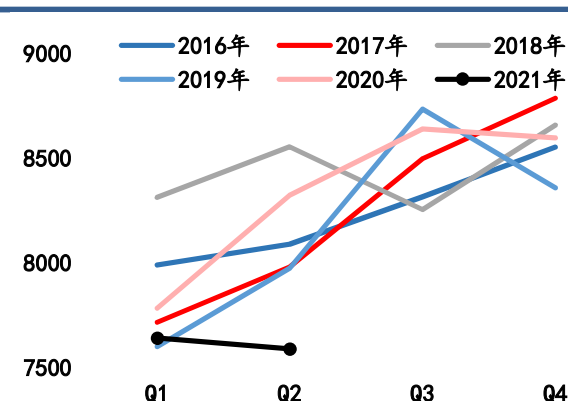
单位: 万吨



数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 3: 力拓皮尔巴拉铁矿石产量(100%)

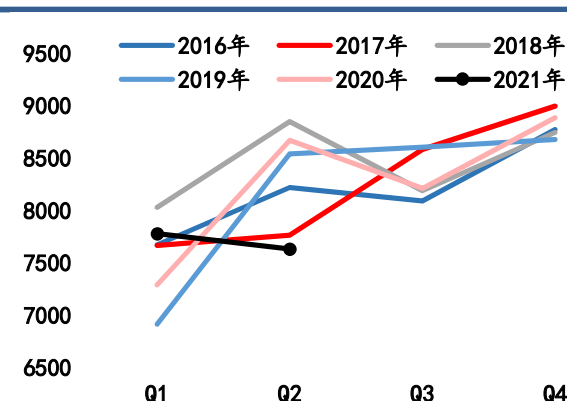
单位: 万吨



数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

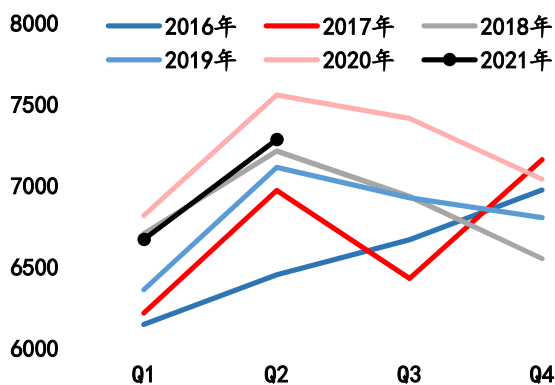
图 4: 力拓皮尔巴拉铁矿石销量(100%)

单位: 万吨



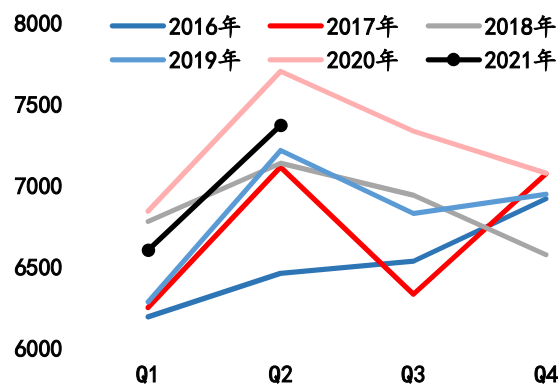
数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 5: 必和必拓铁矿石产量(100%) 单位: 万吨



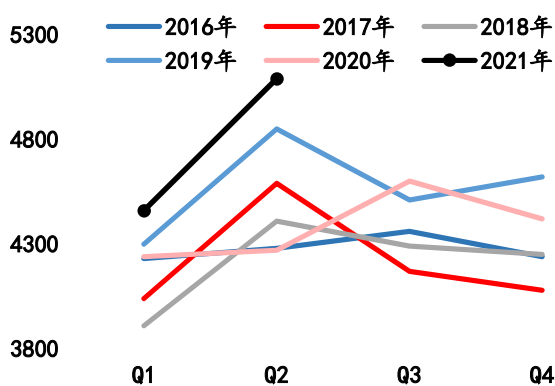
数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 6: 必和必拓铁矿石销量(100%) 单位: 万吨



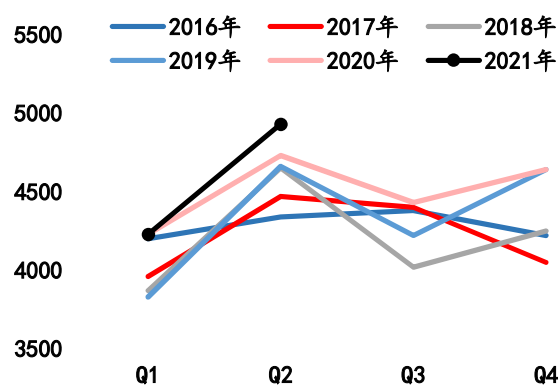
数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 7: FMG 铁矿石加工量 单位: 万吨



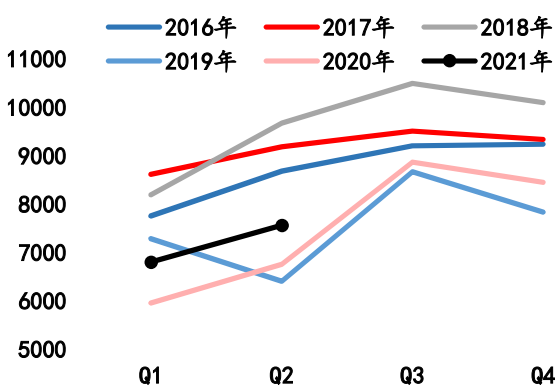
数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 8: FMG 铁矿石出货量 单位: 万吨



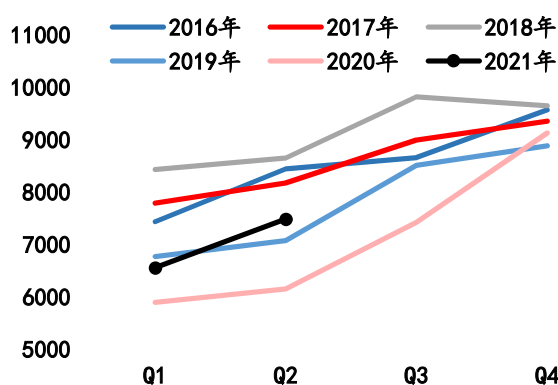
数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 9: 淡水河谷铁矿石产量 单位: 万吨



数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 10: 淡水河谷铁矿石销量 单位: 万吨



数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

一、力拓 2021 年第二季度生产业绩

由于部分地区疫情形势的再度严峻，力拓继续优先考虑员工和社区的安全，已经超过 30 个月没有发生现场死亡事故，但所有工伤率（AIFR）为 0.39，与 2020 年第二季度（0.37）和上一季度（0.35）相比略有上升。

力拓预计铁矿石的出货量将处于目标范围的低端，受限于 COVID-19 的传播、置换矿的连接和升级以及文化遗产的管理。皮尔巴拉铁矿石产量为 7590 万吨（100%权益基础），同比 2020 年 2 季度低 9%，原因是西部皮尔巴拉的降雨量高于平均水平，停产以保证置换矿的连接和升级、以及文化遗产管理工作的进行。皮尔巴拉铁矿石发运量 7630 万吨（100%权益基础），同比 2020 年 2 季度减少 12%，并且库存有所减少，持续的疫情封禁措施和紧张的劳动力市场对此有所影响。

加拿大铁矿石公司（IOC）球团和精矿产量比第二季度下降 2%，由于劳动力和设备可用性问题导致产品供给下滑。四月份港口火灾造成的不利影响已解除。

表 3：力拓铁矿石产销情况

（单位：百万吨）	Q2 2021	vs Q2 2020	vs Q1 2021	H1 2021	vs H1 2020
皮尔巴拉铁矿石发运量（100%）	76.3	-12%	-2%	154.1	-3%
皮尔巴拉铁矿石产量（100%）	75.9	-9%	-1%	152.3	-5%
加拿大铁矿石球团矿及精粉	2.7	-2%	+16%	5.1	-5%

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

力拓预计全球经济将继续复苏，经济活动的大多数关键指标已恢复到疫情前的水平。

- 当前通胀上升的主要原因是供需失衡，因此工业生产者在调整生产活动时会受到一定干扰。
- 中国的经济增长在需求刺激的减弱和信贷紧缩的情况下变得更加平衡。消费和非房地产需求持续复苏。
- 随着防疫限制措施的减少，美国消费者信心正在上升。预计消费者需求将从商品转向服务，而供给将逐渐对更强劲的经济活动做出反应。房地产市场的增长正在从 2020 年第四季度和 2021 年第一季度的开工高峰放缓，当前已稳定在同期的强劲水平上。
- 欧洲的经济指标显示，经济已经开始强劲复苏，但一些国家的重新开放计划也面临着变异毒株的风险。
- 铁矿石价格在需求激增的情况下保持弹性，而供应却难以跟上。上半年中国钢铁需求同比增

长 5%，建筑和汽车行业表现强劲。世界其他地区的消费也较强，2021 年的矿石需求同比 2020 年上升了 15%。主要铁矿石生产商的供应继续落后于预期，而高成本的供应平衡了整个市场。与此同时，废钢正在从 2020 年上半年的低点复苏，随着粗钢产量和废钢供应的改善，2021 年上半年全球废钢消费量同比增长 18%。

表 4：力拓铁矿石平均实现价格

	单位	H1 2021	Q2 2021
皮尔巴拉铁矿	离岸价 (FOB)，美元/湿公吨	154.9	168.6
皮尔巴拉铁矿	离岸价 (FOB)，美元/干公吨	168.4	183.2
加拿大铁矿公司球团矿	美元/湿公吨	218.3	247.3

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

皮尔巴拉铁矿 2021 年单位成本指导价目前为每吨 18.0-18.5 美元（之前为 16.7-17.7 美元）。这是一个潜在成本增加约 3 亿澳元（100%权益基础）。这一变化反映了关键投入成本（柴油和劳动力）、矿山遗产管理相关成本和疫情防控的相关成本（本年迄今实际成本约 1 亿澳元；先前指导中未包含疫情防控成本）。运营指导成本基于 1 澳元兑换 0.77 美元的汇率计算。

表 5：力拓生产指导目标

	2020 实际量	H1 2021 实际量	2021
皮尔巴拉铁矿(装载, 100%权益基础, 百万吨)	331	154	325-340
IOC 球团和精矿(百万吨)	10.4	5.1	10.5-12.0

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

皮尔巴拉 2021 年上半年的产量为 1.523 亿吨（力拓权益为 1.269 亿吨），同比 2020 年上半年下降 5%，原因是降雨量高于平均水平，停产以保证置换矿的连接和升级、以及文化遗产管理工作的进行。持续的疫情封禁措施和紧张的劳动力市场对运营有一定的负面影响。

持续潮湿的天气预估在上半年对产量造成约 300 万吨的影响。持续且高于平均水平的降雨影响了矿山作业，尤其是在西皮尔巴拉和罗伯山谷的运营。Paraburdoo 和 Karratha 的记录降雨日数分别比五年平均值高 30%和 70%，而 Pannawonica 的降雨量比五年平均值高 60%。

为使替换矿山连接而导致的停产，会使加工厂供应量减少，尤其是扬迪科基纳的加工厂，估计将减少 400 万吨。由于疫情防控的限制和高劳动力需求，停工的执行也受到劳动力短缺的影响。

力拓继续优先与传统所有人和文化遗产管理部门进行日常运营的交流。到目前为止，随着采矿计划的修改，2021 年的产量减少了约 200 万吨，并纳入了缓冲区和禁区，以保护具有高度文化意义的地区。采矿计划的改变也导致了 SP-10 产量的增加。

矿山生产风险仍然存在于下半年。力拓已完成库戴德利(Gudai-Darri)项目的建设和调试，库戴德利是力拓五年多来的第一个新枢纽，以减轻替代矿山对产量的负面影响。西澳大利亚州劳动力市场日益紧张，尤其是结构、机械、电气和仪表专业劳动力的短缺，而疫情的出入限制进一步加剧了这一问题。尽管有这些影响，所有项目预计将在之前披露的时间内产出第一批矿石。

上半年出货量为 1.541 亿吨（力拓权益为 1.286 亿吨），同比 2020 年上半年下降 3%，库存有所减少。全年铁矿石出货量的指导值预计将处于区间的低端，仍将受到疫情、替代矿山和文化遗产管理的影响。

上半年约 12%的销售量是参照上季度平均指数滞后一个月的方式来定价的。其余部分按本季度平均值、本月平均值或现货市场出售。上半年约有 29%的销售量是以离岸价格（FOB）为基准的，其余销售量则包括运费。

2021 年上半年实现的平均价格为 154.9 美元/湿吨（按离岸价计算，相当于 168.4 美元/干吨，假设含水量为 8%）。相比之下，62%的铁矿粉上半年的月平均普氏指数的平均价格换算成离岸价（FOB）为 172.6 美元/干吨。

表 6：力拓铁矿石权益产销量

单位：百万吨

力拓权益产量	Q2 2021	vs Q2 2020	vs Q1 2021	H1 2021	vs H1 2020
皮尔巴拉混矿和 SP10 块矿 ⁽¹⁾	18.3	-4%	+1%	36.3	-3%
皮尔巴拉混矿和 SP10 粉矿 ⁽¹⁾	28.8	-7%	+2%	57.0	-3%
罗布河块矿	1.2	-8%	-7%	2.5	-10%
罗布河粉矿	1.9	-37%	-15%	4.1	-24%
杨迪粉矿（HIY）	13.4	-10%	-1%	26.9	-7%
皮尔巴拉总产量	63.5	-8%	-	126.9	-5%
皮尔巴拉总产量（100%）	75.9	-9%	-1%	152.3	-5%
力拓权益发运量					
皮尔巴拉混矿（块矿）	12.8	-23%	-	25.7	-17%
皮尔巴拉混矿（粉矿）	27.8	-16%	-3%	56.4	-6%
罗布河块矿	0.9	-16%	-9%	2.0	-13%

罗布河粉矿	2.2	-27%	-9%	4.6	-19%
杨迪粉矿 (HIY)	13.6	-12%	-4%	27.9	-2%
SP10 块矿 ⁽¹⁾	3.7	+270%	+41%	6.4	+217%
SP10 粉矿 ⁽¹⁾	2.8	+76%	-4%	5.7	+113%
皮尔巴拉总发运量 ⁽²⁾	64.0	-11%	-1%	128.6	-3%
皮尔巴拉总发运量 (100%) ⁽²⁾	76.3	-12%	-2%	154.1	-3%
皮尔巴拉总发运量 (合并计算) ^{(2) (3)}	65.6	-11%	-1%	132.1	-3%

注：(1) SP10 包括其他较低品位产品。(2) 装运的货物包括从皮尔巴拉运到在中国的港口贸易设施的材料，这些材料在同一时期内可能不会被集团出售。(3) 虽然力拓占有罗泊河铁矿联合公司 (Robe River Iron Associates) 53% 的净实际权益，但其账户中包含了 65% 的资产、负债、销售收入和各项费用 (其中 30% 属于其占股 60% 的一家子公司，另外 35% 属于其占股 100% 的一家子公司)。为了方便与财务报表进行对比，此处上报的合并销售额是基于 65% 的占额计算的。

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

皮尔巴拉替代项目：

- 在库戴德利项目中，采矿已经开始，6 月份完成了 900 多万立方米的预剥离。劳动力短缺影响了钢铁制造和现场施工活动。破碎机中的第一批矿石预计将在 2021 年投入使用，尽管投产时间比原计划晚。该项目预计将在 2022 年初启动，与之前的指导目标一致。
- 西安格拉斯 (C, D) 的第一批矿石于 6 月交付，预计今年晚些时候由于遗产管理方面的延误，将进行负荷调试。罗泊河谷 H 矿山 (马萨 B、C 矿山) 和西特纳辛特莱恩 (WTS) 二期的第一批矿石将在 2021 年交付，与之前的指导目标一致。

二、必和必拓二季度运营回顾

2021 财年，必和必拓铁矿石总产量增加了 2%，达到 2.54 亿吨。2022 财年的产量预计在 2.49 亿吨至 2.59 亿吨之间。

西澳铁矿石 (WAI0) 产量增加了 1%，达到创纪录的 252 Mt (按 100% 计算为 284 Mt)，反映了 Jumblebar 和 C 矿区的创纪录产量，其中包括 2021 年 5 月 South Fland 的第一批矿石。整个供应链的强劲表现反映了供应链的可靠性。

随着 South Fland 产量的逐步增加，杨迪资源已经进入使用年限末端，预计在未来几年内，它将继续以较低的生产水平提供较为灵活的供应量。

预计 2022 财年的产量将在 2.46-2.55 亿吨 (按 100% 权益计算为 2.78-2.88 亿吨) 之间，源于

西澳铁矿石将继续注重通过提高生产率来增加产量。必和必拓将进一步提高港口的可靠性，这包括一个将在 2021 年 9 月进行的大型维修计划。

在一家选矿厂于 2020 年 12 月重新开始球团矿生产后，萨马科的产量为 190 万吨。预计 2022 财年的产量为 300-400 万吨（必和必拓权益）。预计 2022 财年下半年将达到约 800 万吨/年（100%权益）的产能。

South Fland 将在三年内提高至 8000 万吨/年（100%权益）的最大产能。一旦达到最大产能，South Fland 的优质矿石将使西澳铁矿石的平均铁品位从 61%提高到 62%，块矿的总体比例从 25%提高到 30%至 33%之间。

表 7：必和必拓铁矿石平均实现价格

（美元/湿吨，FOB）	Jun H21	Dec H20	FY21	FY20	FY21 vs FY20	Jun H21 vs Jun H20	Jun H21 vs Dec H20
铁矿石	158.17	103.78	130.56	77.36	69%	106%	52%

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

绝大多数铁矿石发货与发货月份的价格指数有关，价格差异主要反映市场基本面和产品质量。销售的铁矿石的平均含水量为 7.3%。

表 8：必和必拓铁矿石产量概览

（单位： 百万吨）	FY21	Jun Q21	FY21 vs FY20	Jun Q21 vs Jun Q20	Jun Q21 vs Mar Q21	22 财年目标	FY22e vs FY21
铁矿石	253.5	65.2	+2%	-2%	+9%	249-259	(-2%, +2%)
西澳铁矿石	251.6	64.2	+1%	-4%	+9%	246-255	(-2%, +1%)
西澳铁矿石 (100%股权计)	284.1	72.8	+1%	-4%	+9%	278-288	(-2%, +1%)
萨马科	1.9	1.0	+100%	+100%	+17%	3-4	(+55%, +106%)

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

表 9：必和必拓项目情况

项目和所有权	资本支出 (百万美元)	初始生产 目标日期	容量	进展
South Flank (Australia) 85%	3061	Mid-CY21	维持取代 8000 万吨/年 (100%股权 计) 杨迪矿区铁矿石产量	2021 年 5 月按计划和 预算实现首次生产

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

表 10：必和必拓铁矿石产量汇总（分品种）

产量 ⁽¹⁾ (单位：千吨)	BHP 股权	季度					财年至今	
		Dec 2019	Mar 2020	Jun 2020	Sep 2020	Dec 2020	Dec 2020	Dec 2019
Newman (纽曼)	85%	15,766	16,449	17,110	16,410	17,637	34,047	32,082
Area C Joint Venture (C 产区)	85%	12,727	12,179	13,973	11,889	11,567	23,456	25,347
Yandi Joint Venture (杨迪)	85%	14,857	17,491	19,087	17,666	16,413	34,079	32,684
Jimblebar (金布巴) ⁽²⁾	85%	17,045	13,911	16,559	20,075	16,740	36,815	31,284
Wheelarra (威拉拉)	85%	-	-	-	-	-	-	3
Samarco (萨马科)	50%	-	-	-	-	37	37	-
总计		60,395	60,030	66,729	66,040	62,394	128,434	121,400

注：(1) 产量湿基计算；(2) 产量按照 100% 股权计算，BHP 可销售产量权益 85%。

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

表 11：必和必拓铁矿石产量和销售汇总（分品种/区域）

(单位：千吨)	季度					财年至今	
	Jun 2020	Sep 2020	Dec 2020	Mar 2021	Jun 2021	Jun 2021	Jun 2020
澳大利亚皮尔巴拉							
产量							
Newman (纽曼)	17110	16410	17637	14614	14560	63221	65641
Area C Joint Venture (C 产区)	13973	11889	11567	13010	15920	52386	51499
Yandi Joint Venture (杨迪)	19087	17666	16413	16112	18405	68596	69262
Jimblebar (金布巴) ⁽¹⁾	16559	20075	16740	15241	15337	67393	61754

Wheelarra (威拉拉)	-	-	-	-	-	-	3
总产量	66729	66040	62357	58977	64222	251596	248159
总产量 (按 100%股权计)	75589	74152	70407	66695	72848	284102	281058
销售量							
块矿	17251	17056	16703	15593	16410	65762	63636
粉矿	50904	48390	46124	42939	48837	186290	186962
总销售量	68156	65446	62827	58532	65247	252052	250598
总销售量 (按 100%股权计)	77048	73355	70772	66032	73712	283871	283259
巴西萨马科⁽²⁾							
产量	-	-	37	878	1023	1938	-
销售量	-	-	-	646	1052	1698	-

注：(1) 产量按照 100%股权计算，BHP 可销售产量权益 85%；(2) 2020 年 12 月，Samarco 公司在巴西圣埃斯皮里图的米纳斯吉拉斯和乌布日耳曼复合矿场满足重新启动运营的许可证要求后，开始生产铁矿石球团。

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

三、福蒂斯丘 2021 年 2 季度生产报告

基于 2021 财年前九个月取得的业绩，以及 FMG 在 2021 财年 4 季度在采矿、加工、铁路和航运继续保持出色的经营业绩，2021 财年实现了 1.822 亿吨的发货量，比 2020 财年高出 2%，超过了此前的目标区间。

整个供应链的强劲表现，叠加 Eliwana 的成功整合，促成了 2021 财年 4 季度 4930 万吨的发货量。

FMG 半年发铁矿石发货量达 9070 万吨，打破了 FMG 成立以来所有半年发货量的纪录，FMG 极具能力满足客户不断增长的需求。

2021 财年 4 季度的 C1 成本为 15.23 美元/湿吨，比上一季度高出 2%，反映了通货膨胀和疫情防控的相关成本，但其负面影响主要被更高的交易量和对成本管理的持续关注所抵消。

2021 财年的 C1 成本为 13.93 美元/湿吨，符合此前的目标区间，维持了 FMG 的成本领先地位。通过创新和技术提高生产率仍然是缓解采矿计划成本上升、材料和耗材价格上涨、以及劳动力市场偏紧的重点。

遗产调查和与原住民产权合作的协商仍然是一个优先事项，继续管理开采计划使其与遗产批准流程保持一致，以保护具有文化意义的重要地点。

FMG 在本季度达到了几个重要的运营里程碑，包括自 2008 年以来，矿石运输量超过 15 亿吨，以

及自主运输船队运输的物料量超过 20 亿吨。

表 12: FMG 铁矿石产销情况

(单位: 百万吨)	FY21	FY20	变化%	Q4 FY21	vs Q3 FY21	vs Q4 FY20
采矿	226.9	204.3	+11%	64.9	+21%	+13%
表土剥离	295.2	318.9	-7%	82.4	+19%	-3%
矿石加工	185.8	176.3	+5%	50.9	+14%	+19%
船运总量	182.2	178.2	+2%	49.3	+17%	+4%
C1 现金成本 (美元/湿吨)	13.93	12.94	+8%	15.23	+2%	+17%

注: 重量为湿吨, 运输的 FMG 产品水分约为 9%。

数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

2021 年上半年, 中国粗钢产量为 5.63 亿吨, 较 2020 年同期增长 11.8%, 中国境外粗钢产量基本恢复到新冠疫情前的水平。

FMG 在 2021 财年的平均收入为 135.32 美元/干吨, 实现了普氏 62%CFR 指数 154.31 美元/干吨的 88%。与 2020 财年相比, 每吨收入增加了 72%, 反映了强劲的市场条件和对 FMG 产品的持续需求。

2021 财年 4 季度的平均收入为 167.95 美元/干吨, 环比 1 季度增长了 17%, 实现了普氏 62%CFR 指数 200.01 美元/干吨的 84%。普氏 62%CFR 指数在 2021 年 6 月 30 日收于 218.40 美元/干吨, 而在 2021 年 3 月 31 日收于 164.75 美元/干吨。

FMG 的中国销售商在 2021 财年 4 季度从中国区域的港口销售了 280 万吨, 2021 财年总销售量为 1120 万吨。

表 13: FMG 铁矿石产品船运情况

(百万吨, 干吨)	FY21	产品占比%	FY20	产品占比%	Q4 FY21	产品占比%
西皮尔巴拉粉	17.0	9%	17.9	10%	4.3	9%
国王粉	15.2	8%	15.1	9%	3.9	8%
混合粉	68.5	38%	72.7	41%	17.6	36%
FMG 块	15.5	9%	12.9	7%	4.2	9%
超特粉	56.4	31%	59.4	33%	15.3	31%

其他产品	9.6	5%	0.2	0	4.0	8%
总计	182.2	100%	178.2	100%	49.3	100%

注：FMG 在中国港口的库存交易可能会使发货和销售之间出现时间差。

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

财务状况方面，截至 2021 年 6 月 30 日，本季度强劲的自由现金流形成了 27 亿美元的净现金，而截至 2021 年 3 月 31 日，净债务为 10 亿美元。

截至 2021 年 6 月 30 日，现金余额增至 69 亿美元，而截至 2021 年 3 月 31 日，现金余额为 36 亿美元，注意在 2021 年 12 月将支付约 10 亿美元的 2021 财年税款。

本季度的资本支出总额为 8.35 亿美元，包括资本的维持和发展、重大项目以及勘探。2021 财年的资本支出总额为 36 亿美元。

由于较高信用评级的无担保票据再融资的完成，债务总额从 2021 年 3 月 31 日的 46 亿美元降至 2021 年 6 月 30 日的 43 亿美元。

2022 财年 FMG 的矿石发运目标区间为 1.8-1.85 亿吨，C1 成本目标区间为 15-15.5 美元/湿吨，总资本支出为 28-32 亿美元(基于 AUD:USD 0.75 的汇率基准)。

四、淡水河谷 2021 年第二季度产销量报告

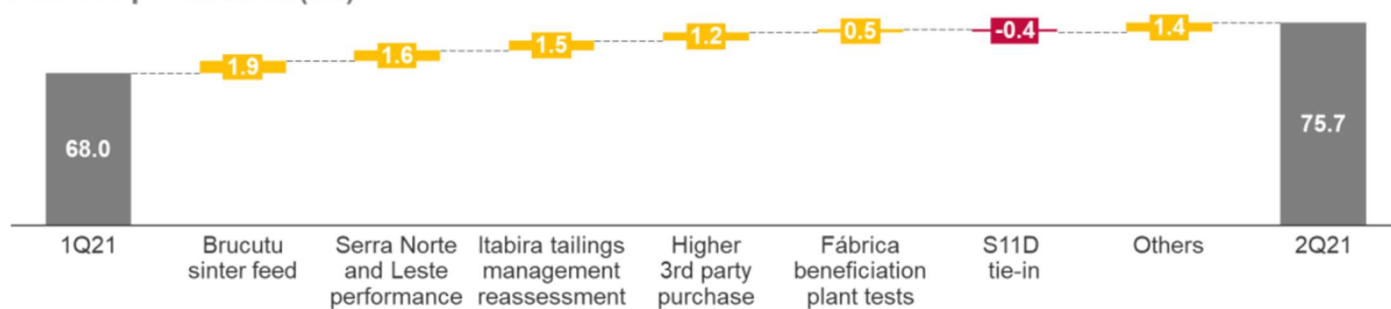
淡水河谷完成了铁矿石产量在该季度的增长（季度同比增长 11%），当前铁矿石的产能为 3.3 亿吨/年，如果持续下去且天气情况较好，2021 年下半年的平均日产量可达到 1 百万吨。

2021 年 2 季度，淡水河谷铁矿石粉矿产量总计为 7570 万吨，环比 2021 年 1 季度增加 11.3%，原因是（i）利用非常有利的市场环境，通过干处理增加高硅烧结矿的产量，从而提高 Brucutu 的产量；（ii）Serra Norte 与天气有关的条件的季节性改善，以及 Serra Leste 的强劲表现；（iii）重新评估临时尾矿管理解决方案以提高 Itabira 的生产率；（iv）第三方采购较强；（v）在 Fábrica，湿处理生产在试验期间恢复了选矿厂的运行。这些积极的效果被 S11D 的设备的安装和调试所造成的干扰部分抵消。

图 11: 淡水河谷铁矿石产量

单位: 百万吨

Iron ore production (Mt)



数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

考虑到现有的铁矿石开采计划和新举措的实施, 淡水河谷实现了 3.3 亿吨/年的产能, 主要是由于 Serra Leste 达到了最大产能。由于收到相应授权需要的时间, 一些活动的启动日期被调整, 包括: (i) Vargem Grande 传送带装置的恢复 (预计在 2021 年第三季度完成); (ii) 继续推进 Fábrica 的湿处理生产 (预计在 2021 年第三季度完成); 以及 (iii) Brucutu 的 Torto 大坝需要额外的工程来提高安全系数 (预计在 2022 年下半年完成)。

淡水河谷 2021 年矿石产量的目标区间仍为 3.15-3.35 亿吨。

尽管仍受到球团料产能的限制, 淡水河谷 2021 年 2 季度的球团矿产量总计为 800 万吨, 环比 2021 年 1 季度增长 27.4%。该季度的增长主要是由于季节性较高的球团料可用量, 主要源于 Oman 地区的矿厂和 Vargem Grande 地区球团矿场的增加。

随着铁矿石产量的增加, 2021 年 2 季度铁矿石粉和球团矿的销售总量为 7490 万吨, 环比 1 季度增长 14.2%。铁矿石价格溢价为 8.4 美元/t², 与 2021 年 1 季度持平, 此前球团矿、IOCJ 和 BRBF 溢价较高, 但随着干处理加工烧结矿原料产量的增加, 叠加强劲的市场环境, 高硅产品份额的增加抵消了这一溢价。

表 14: 淡水河谷铁矿石产销量概况

(单位: 千吨)	2Q21	1Q21	2Q20	1H21	1H20	环比	同比	1H21/1H20
铁矿石产量 ⁽¹⁾	75685	68031	67598	143715	127203	11.3%	12.0%	13.0%
球团产量	8008	6287	7070	14295	13997	27.4%	13.3%	2.1%
铁矿石销量 ⁽²⁾	67218	59298	54615	126516	106271	13.4%	23.1%	19.1%
球团销量	7647	6271	6950	13918	14261	21.9%	10.0%	-2.4%

注：（1）包括第三方采购、原矿和球团精粉产量；（2）包括第三方采购和原矿。

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

表 15：淡水河谷铁矿石生产明细

铁矿石（单位：千吨）	2Q21	1Q21	2Q20	1H21	1H20	环比	同比	1H21/1H20
北部系统	43501	42293	42463	85794	82363	2.9%	2.4%	4.2%
Northern and Eastern ranges	26916	25300	24319	52216	45799	6.4%	10.7%	14.0%
S11D	16585	16993	18144	33578	36564	-2.4%	-8.6%	-8.2%
东南系统	18059	13529	12721	31588	24510	33.5%	42.0%	28.9%
Itabira (Cauê, Conceição and others)	7233	5681	5324	12914	11331	27.3%	35.9%	14.0%
Minas Centrais (Brucutu and others)	5490	3456	4190	8946	7839	58.9%	31.0%	14.1%
Mariana (Alegria, Timbopeba and others)	5337	4392	3207	9729	5340	21.5%	66.4%	82.2%
南部系统 ⁽³⁾	13441	11708	11768	25149	19124	14.8%	14.2%	31.5%
Paraopeba (Mutuca, Fábrica and others)	5899	5317	5873	11216	9521	10.9%	0.4%	17.8%
Vargem Grande (Vargem Grande, Pico and others)	7542	6391	5895	13933	9603	18.0%	27.9%	45.1%
中西部系统	684	500	645	1184	1204	36.8%	6.0%	-1.7%
Corumbá	684	500	645	1184	1204	36.8%	6.0%	-1.7%
铁矿石产量 ⁽¹⁾	75685	68031	67598	143715	127203	11.3%	12.0%	13.0%
铁矿石销量 ⁽²⁾	67218	59298	54615	126516	106271	13.4%	23.1%	19.1%
铁矿石和球团销量	74865	65569	61565	140434	120532	14.2%	21.6%	16.5%

注：（1）1Q21 的数据有所调整；（2）包括第三方采购、原矿和球团精粉产量；（3）包括第三方采购和原矿。

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

表 16：淡水河谷球团生产明细

（单位：千吨）	2Q21	1Q21	2Q20	1H21	1H20	环比	同比	1H21/1H20
北部系统	748	961	919	1709	1802	-22.2%	-18.6%	-5.2%
São Luis	748	961	919	1709	1802	-22.2%	-18.6%	-5.2%

东南系统	3963	3609	3537	7572	8669	9.8%	12.0%	-12.7%
Tubarão 1 and 2	-	-	-	-	-	-	-	-
Itabrasco (Tubarão 3)	742	583	455	1325	1343	27.3%	63.1%	-1.3%
Hispanobras (Tubarão 4)	-	169	363	169	992	-100%	-100%	-100%
Nibrasco (Tubarão 5 and 6)	974	699	842	1673	2067	39.3%	15.7%	-19.1%
Kobrasco (Tubarão 7)	803	607	541	1410	1351	32.3%	48.4%	4.4%
Tubarão 8	1445	1551	1336	2996	2916	-6.8%	8.2%	2.7%
南部系统								
Fábrica	-	-	-	-	-	-	-	-
Vargem Grande	975	656	129	1631	129	48.6%	655.8%	1164.3%
Oman	2322	1061	2485	3383	3397	118.9%	-6.6%	-0.4%
球团产量	8008	6287	7070	14295	13997	27.4%	13.3%	2.1%
球团销量	7647	6271	6950	13918	14261	21.9%	10.0%	-2.4%

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

表 17：淡水河谷稳定运营和复产计划

	正在进行	2021 年 2 季度成果	复产时间线
Northern System	<ul style="list-style-type: none"> 许可证和新开采前沿 目前正在建设 Gelado、Northern System 2.4 亿吨/年和 Serra Sul 120 项目 	<ul style="list-style-type: none"> Serra Leste 已达到最大产能 600 万吨/年 S11D: 处理黄铁矿矿体设备的安装与升级 	<ul style="list-style-type: none"> 2021/22: 安装新破碎机, 处理 S11D 黄铁矿矿体 1H22: 启动 1000 万吨/年产能的 Gelado 2H22: 启动北部系统 2.4 亿吨/年项目, 使产能增加 1000 万吨/年 1H23: 将 Serra Leste 产能扩大至 1000 万吨/年 2021/23: 申请新采矿许可证, 开采新矿产资源 2H24: 启动 Serra Sul 120 项目 2025: Usina 地区转向 100%干处理暂时影响生产
Itabira	<ul style="list-style-type: none"> 完成尾矿过滤设施建设, 提高湿法处理能力 重新启动 Itabiruçu 大坝产生的施工工程 尾矿堆开发和许可, 以支持过滤厂 	<ul style="list-style-type: none"> Cauê 与 Conceição 尾矿过滤厂建设分别完成 73%与 71% 重新评估临时尾矿处理的解决方案 	<ul style="list-style-type: none"> 2021/22: 尾矿处理区域限制导致的产能限制 2021/22: 启动 Cauê 与 Conceição 尾矿过滤厂和干堆活动 2H22: 完成 Itabiruçu 的建设工程

Brucutu	<ul style="list-style-type: none"> 最大限度地利用 Sul 大坝的剩余容量, 以支持当前运行 尾矿堆开发和许可, 以支持过滤厂 完成 Torto 大坝和尾矿过滤设施建设, 提高湿法处理能力 Norte/Laranjeiras 坝岩土工程特性评价 	<ul style="list-style-type: none"> 由于积极的市场环境, 通过干处理加工提高烧结矿产量, 在 Brucutu 产区实现 1600 万吨/年的产能 需要额外工程以提高 Torto 大坝的安全系数 尾矿过滤厂建设工程完成 73% 	<ul style="list-style-type: none"> 1Q22: 启动尾矿过滤设备和干堆放活动 2H22: 启动 Torto 大坝, 在额外工程结束后, 将产能提高至 2800 万吨/年
Fábrica	<ul style="list-style-type: none"> 根据外部评估/批准, 结束选矿厂的振动测试(以证明工地结构没有受到影响) 开展恢复采矿爆破活动的研究 	<ul style="list-style-type: none"> 完成针对工厂以及制粒设备的震动测试, 等待最终授权 	<ul style="list-style-type: none"> 3Q21: 获得维持湿法加工生产的最终授权 2022: 根据市场情况恢复 Fábrica 球团厂
Vargem Grande Complex	<ul style="list-style-type: none"> 完成 Maravilhas III 大坝的建设, 以提高湿法处理能力 Capitalão do Mato 矿区新废料堆的许可和开发 尾矿堆开发和许可, 以支持过滤厂 受无法在 Vargem Grande 大坝附近运行长距离传送带, 以及在 Forquilhas 和 Grupo 大坝自救区(ZAS)使用自动列车的限制, 研究如何消除物流能力的瓶颈 	<ul style="list-style-type: none"> 已获批准恢复 Galinheiro 和 Abóboras 矿区的爆破活动 Maravilhas III 大坝建设工程已完成, 待稳定性排放声明 针对 VGR 运输带的振动测试正在进行 	<ul style="list-style-type: none"> 3Q21: 启动 Maravilhas III 大坝 3Q21: 解锁矿区传送带产能 2022/23: 新废料堆的启用 2023: 1500 万吨/年产能的干式磁力选矿厂的启动 2021/27: 提高铁路运力, 推进提高自动化列车生产力的研究, 降低 Forquilhas 和 Grupo 大坝的应急水平

数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。