

四大矿山 2021 年 3 季度生产报告汇总

2021 年 10 月 28 日 星期四

总结:

根据四大矿山的 3 季度生产报告, 2021 年 3 季度四大矿山合计铁矿石产量 2.92 亿吨, 环比增加 6%, 同比小幅降低 1.2%; 合计铁矿石销量 2.76 亿吨, 环比、同比均基本持平。

力拓 2021 年 3 季度铁矿石产量为 8330 万吨, 环比增加 10%、同比下降 4%, 发运量为 8340 万吨, 环比增加 9%、同比增加 2%。产量同比下降主要因为受到遗产管理、棕地矿山置换、项目交付延期的负面影响。力拓下调 2021 年皮尔巴拉铁矿石发运目标至 3.2-3.25 亿吨。

BHP 在 2022 财年 1 季度铁矿石产量为 7059 万吨, 环比降低 3%、同比回落 4%, 铁矿石销量为 7082 万吨, 环比、同比皆为 4% 的降幅。产量降低的主要原因在于维护检修的增加, 以及疫情导致劳动力的紧缺。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 在新财年 1 季度矿石加工量为 4840 万吨, 环比降低 5%、同比增长 5%, 矿石发运量为 4560 万吨, 环比降低 8%、同比增加 3%。2022 财年 FMG 矿石发运目标区间为 1.8-1.85 亿吨。

VALE 在 2021 年 3 季度的铁矿石产量为 8940 万吨, 环比大幅增长 18.1%、同比基本持平, 增量主要源于北方矿区天气的季节性改善。铁矿石销量为 7590 万吨, 环比、同比均有小幅增加。2021 年 VALE 铁矿石生产目标区间仍维持在 3.15-3.35 亿吨, 但因为 VALE 计划下调 400 万吨高硅低利润的铁矿石供应, 因此实际产量预计会接近该区间的下沿。

根据四大矿山最新公布的生产报告, 预估 2021 年 4 季度的矿石

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

沈焱桦

黑色金属研究员

shenyaoben@htfutures.com

从业资格号: F03088342

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。

产运情况。力拓方面，因劳动力紧张导致 Gudai Darri 和 Robe Valley 项目竣工延期，致使其 2021 年铁矿石发运目标有所下调，West Angelas C 区和 D 区、以及 Western Turner Syncline 2 期的首批矿石仍预计在年内交付，预计 4 季度发运存在少量增量。BHP 方面，仅 South Flank 矿区能提供新增产能，但杨迪资源仍将不断减少，预计 4 季度增量有限。FMG 方面，铁桥项目仍处于建设阶段，预计首批矿石将在 2022 年底交付，因此 4 季度暂无新增产能。淡水河谷方面，北部矿区 S11D 的粉碎机安装以及南部矿区 Vargem Grande 的带式输送机重启将在 4 季度完成，2021 年末淡水河谷产能预计将增加 800 万吨/年至 3.43 亿吨/年。整体来看，四大矿山 4 季度铁矿石供给量增量有限，不及此前预期。

表 1：四大矿山 4 季度铁矿石产量测算

(单位：万吨)	Q4 2021E	Q3 2021	环比%	Q4 2020	同比%	2021 合计
RIO	8439.9	8330.6	1.30%	8596.1	-1.80%	32000
BHP	7218.1	7058.7	2.30%	7040.7	2.50%	28231
FMG	4623.5	4560.0	1.4%	4640.0	-0.4%	18734
VALE	8686.3	8942.1	-2.90%	8450.8	2.80%	32000
合计	28967.8	28891.4	0.30%	28727.6	0.80%	110965

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

表 2：四大矿山铁矿石产量

单位：万吨

矿山	2021Q3	2021Q2	2020Q3	环比	同比
力拓	8,330.6	7,588.9	8,638.5	9.8%	-3.6%
BHP	7,058.7	7,284.8	7,415.2	-3.1%	-4.8%
FMG	4,840.0	5,090.0	4,600.0	-4.9%	5.2%
VALE	8,942.1	7,568.5	8,867.6	18.1%	0.8%
合计	29,171.4	27,532.2	29,521.3	6.0%	-1.2%

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

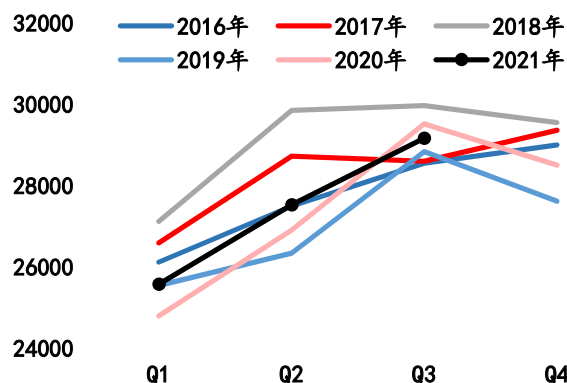
表 3：四大矿山铁矿石销量

单位：万吨

矿山	2021Q3	2021Q2	2020Q3	环比	同比
力拓	8,336.0	7,633.6	8,209.9	9.2%	1.5%
BHP	7,081.5	7,371.2	7,335.5	-3.9%	-3.5%
FMG	4,560.0	4,930.0	4,430.0	-7.5%	2.9%
VALE	7,588.1	7,486.5	7,423.3	1.4%	2.2%
合计	27,565.6	27,421.3	27,398.7	0.5%	0.6%

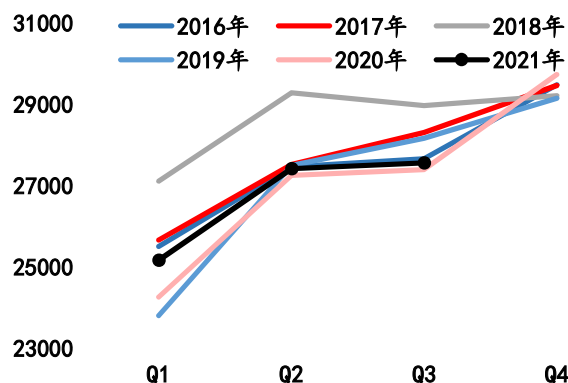
数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

图 1：四大矿山铁矿石产量 单位：万吨



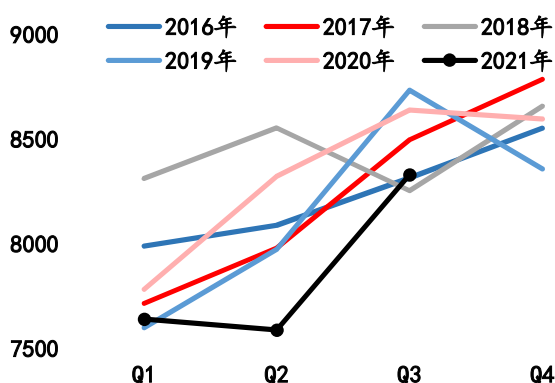
数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

图 2：四大矿山铁矿石销量 单位：万吨



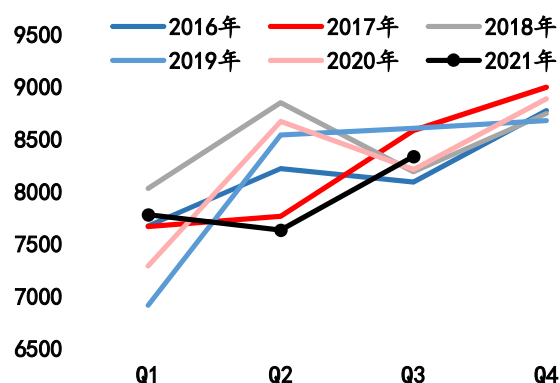
数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

图 3：力拓皮尔巴拉铁矿石产量(100%) 单位：万吨



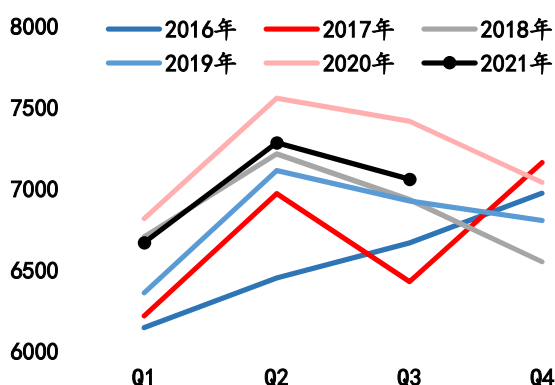
数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

图 4：力拓皮尔巴拉铁矿石销量(100%) 单位：万吨



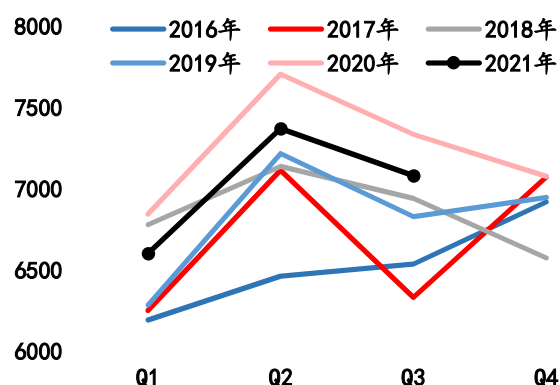
数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

图 5：必和必拓铁矿石产量(100%) 单位：万吨



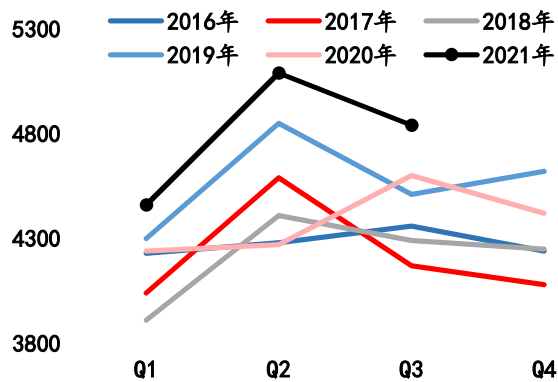
数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

图 6：必和必拓铁矿石销量(100%) 单位：万吨



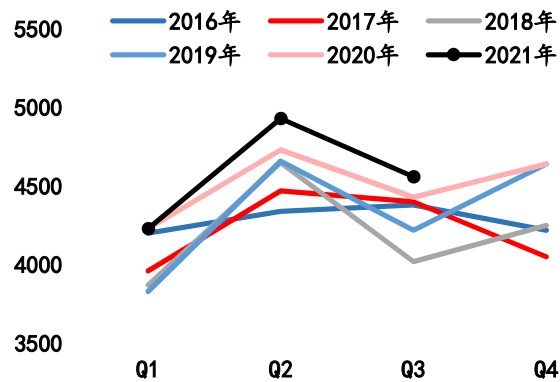
数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

图 7: FMG 铁矿石加工量 单位: 万吨



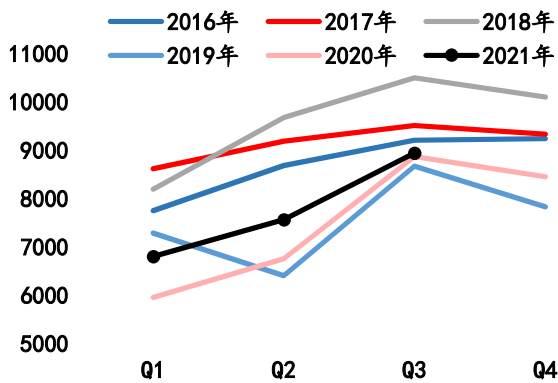
数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 8: FMG 铁矿石出货量 单位: 万吨



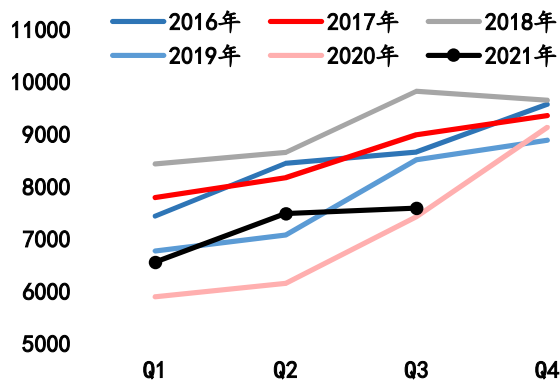
数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

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 年第三季度生产业绩

2021 年第三季度，皮尔巴拉铁矿石产量为 8330 万吨，比 2020 年第三季度降低 4%，原因是遗产管理、棕地矿置换、以及项目完工的延迟。由于天气条件以及矿山和工厂绩效的改善，产量环比上一季度提高了 10%。第三季度皮尔巴拉铁矿石发运量为 8340 万吨，同比 2020 年第三季度增长 2%。

由于劳动力和设备可用性问题对球团料生产造成影响，加拿大铁矿石公司的球团矿和精矿产量为 220 万吨，同比 2020 年第三季度降低 8%。

表 4：力拓铁矿石产销情况

(单位：百万吨)	Q3 2021	vs Q3 2020	vs Q2 2021	9M 2021	vs 9M 2020
皮尔巴拉铁矿石发运量 (100%)	83.4	+2%	+9%	237.5	-2%
皮尔巴拉铁矿石产量 (100%)	83.3	-4%	+10%	235.6	-5%
加拿大铁矿石球团矿及精粉	2.2	-8%	-20%	7.2	-6%

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

铁矿石价格从第二季度的创纪录高位开始回落，在第三季度，平均 163 美元/干吨的 CFR 价格得到有效支撑。在供应方面，主要海运供应商的总发货量与去年持平，力拓预计 2021 年整体铁矿石供应不会达到 2018 年的水平。

皮尔巴拉铁矿 2021 年单位成本指导价仍维持在每吨 18.0-18.5 美元之间。

表 5：力拓生产指导目标

	2020 实际量	9M 2021 实际量	2021 原计划	2021 现计划
皮尔巴拉铁矿(发运，百万吨)	331	237	325-340	320-325
IOC 球团和精矿(百万吨)	10.4	7.2	10.5-12.0	9.5-10.5

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

力拓将 2021 年皮尔巴拉铁矿石发运目标从 3.25-3.4 亿吨下调至 3.2-3.25 亿吨，主要因为西澳劳动力市场短缺导致 Gudai Darri 和 Robe Valley 的矿山替代项目竣工有所延期。加拿大铁矿石公司球团矿和精矿全年生产目标也从 1050-1200 万吨下降至 950-1050 万吨。

皮尔巴拉矿区项目进程方面，Gudai Darri 矿山正在开展采矿和运营的准备工作，但疫情导致澳大利亚边境关闭致使持续的劳动力短缺，因此破碎机中的第一批矿石预计将在 2022 年第一季度交付。

正在安装小型移动破碎和筛分设备以提高产量、解决延期问题。

West Angelas C 区和 D 区的棕地矿山置换项目以及 Western Turner Syncline 2 期的第一批矿石仍预计将在 2021 年交付。Robe Valley 的第一批矿石是在 8 月完成交付。虽然该项目进度晚于此计划，但该项目仍预计在 2021 年完工。Western Turner Syncline 2 期的自动采矿卡车车队已投入使用。

从具体品种的发运量来看，主打产品的 PB 粉在 3 季度的发运量为 3620 万吨，环比增加 5%，同比降低 8%，PB 块 3 季度的发运量为 1670 万吨，环比增加 7%，同比降低 13%，杨迪粉 3 季度的发运量为 1490 万吨，同比、环比皆有一定增量，SP10 粉矿和 SP10 块矿在 3 季度的发运量分别为 410 万吨与 480 万吨，均有明显增加。

表 6：力拓铁矿石产销量

单位：百万吨

力拓分矿区产量	Q3 2021	vs Q3 2020	vs Q2 2021	9M 2021	vs 9M 2020
Hamersley mines	53.0	-3%	+11%	147.7	-6%
Hamersley - Channar	2.6	-9%	-4%	7.6	+8%
Hope Downs	13.0	-2%	+9%	36.2	+1%
Robe River - Pannawonica	7.0	-4%	+20%	19.5	-15%
Robe River - West Angelas	7.7	-6%	-2%	24.7	+1%
力拓分品种产量					
皮尔巴拉混矿和 SP10 块矿	23.6	+4%	+8%	67.5	-1%
皮尔巴拉混矿和 SP10 粉矿	37.1	-9%	+7%	106.1	-5%
罗布河块矿	2.7	+2%	+17%	7.5	-6%
罗布河粉矿	4.3	-7%	+23%	12.0	-19%
杨迪粉矿 (HIY)	15.6	0%	+17%	42.5	-5%
总产量	83.3	-4%	+10%	235.6	-5%
力拓分品种发运量					
皮尔巴拉混矿 (块矿)	16.7	-13%	+7%	48.1	-16%
皮尔巴拉混矿 (粉矿)	36.2	-8%	+5%	106.6	-6%
罗布河块矿	1.8	-14%	+3%	5.5	-13%
罗布河粉矿	4.8	-6%	+17%	13.5	-15%

杨迪粉矿 (HIY)	14.9	+5%	+9%	42.8	0%
SP10 块矿	4.8	+487%	+29%	11.2	+295%
SP10 粉矿	4.1	+173%	+44%	9.8	+135%
总发运量	83.4	+2%	+9%	237.5	-2%

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

二、必和必拓三季度运营回顾

3 季度的铁矿石总产量同比下降 4%，至 6330 万吨。2022 财年的生产目标保持不变，在 2.49–2.59 亿吨之间（100%股权下为 2.78–2.88 亿吨）。

西澳铁矿石 (WAIO) 产量同比下降 6%，至 6230 万吨（100%股权下为 7060 万吨），主要因为 3 季度维护检修的增加，以及新冠疫情导致的边境限制致使劳动力短缺。不断下降的杨迪资源的供应优于此前的预期，South Flank 的产量持续增加，其产能将在 3 年内提升至 8000 万吨/年（100%股权）的预期不变。

2021 年 9 月 7 日，必和必拓获得监管部门批准，允许将其黑德兰港的运力提高至 3.3 亿吨/年（100%股权）。必和必拓当前重点是实现并维持 2.9 亿吨/年的运力，并计划在中期通过提高生产力以增加港口运力，预计该计划将于 2021 年 12 月开始实施。

萨马科 3 季度的产量为 100 万吨。2022 财年，300–400 万吨（必和必拓权益）的生产目标保持不变。

2022 财年铁矿石的单位成本目标维持不变，西澳铁矿石单位成本为 17.5–18.5 美元/吨。

表 7：必和必拓铁矿石产量概览

(单位：百万吨)	3Q2021	3Q2021	3Q2021	Current
		VS	VS	FY22
		3Q2020	2Q2021	guidance
铁矿石	63.3	-4%	-3%	249–259
西澳铁矿石	62.3	-6%	-3%	246–255
西澳铁矿石（100%股权计）	70.6	-5%	-3%	278–288
萨马科	1.0	100%	2%	3–4

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

分产区来看，纽曼矿区3季度铁矿石产量为1646.1万吨，同比基本持平，环比上一季度增加13.1%，C产区3季度产量为1894.7，同比、环比均有显著涨幅，杨迪资源产量逐步减少，3季度产量为1183.4万吨，金布巴矿区3季度产量为1500.9万吨，环比基本持平，同比大幅下降25.2%。萨马科球团矿3季度产量为104.8万吨，环比基本持平。

表 8：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	
	Sep	Dec	Mar	Jun	Sep	Sep	Sep
	2020	2020	2021	2021	2021	2021	2020
澳大利亚皮尔巴拉							
产量							
Newman (纽曼)	16410	17637	14614	14560	16461	16461	16410
Area C Joint Venture (C 产区)	11889	11567	13010	15920	18947	18947	11889
Yandi Joint Venture (杨迪)	17666	16413	16112	18405	11834	11834	17666
Jimblebar (金布巴)	20075	16740	15241	15337	15009	15009	20075
总产量	66040	62357	58977	64222	62251	62251	66040
总产量 (按 100%股权计)	74152	70407	66695	72848	70587	70587	74152
销售量							
块矿	17056	16703	15593	16410	17546	17546	17056
粉矿	48390	46124	42939	48837	45039	45039	48390
总销售量	65446	62827	58532	65247	62585	62585	65446
总销售量 (按 100%股权计)	73355	70772	66032	73712	70815	70815	73355
巴西萨马科 ⁽²⁾							
产量	—	37	878	1023	1048	1048	—
销售量	—	—	646	1052	1111	1111	—

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 3 季度生产报告

2022 财年 1 季度，FMG 铁矿石的总发运量为 4560 万吨，同比上一财年 1 季增加 3%，源于供应量运营良好以及 Eliwana 在升级系统后产能的不断增加，环比降低 8%，主要因为澳洲防疫政策导致的劳动力紧张问题。该季度 FMG 矿石加工量为 4840 万吨，同比增加 5%，环比降低 5%。

新财年 1 季度的 C1 成本为 15.25 美元/湿吨，环比基本持平，同比增加 20%，主要因为汇率的变动、能源和劳动力成本的增加、以及矿山运营成本的增加。

表 9：FMG 铁矿石产销情况

(单位：百万吨)	Q1 FY22	Q4 FY21	变化%	Q1 FY21	变化%
采矿	60.8	64.9	-6%	58.4	4%
表土剥离	99.2	82.4	20%	74.5	33%
矿石加工	48.4	50.9	-5%	46.0	5%
船运总量	45.6	49.3	-8%	44.3	3%
C1 现金成本 (美元/湿吨)	15.25	15.23	0	12.74	20%

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

分具体品种的发运数据来看，FMG 混合粉在新财年 1 季度的发运量为 2000 万吨，同比、环比均有明显的增加，超特粉在该季度的发运量为 1680 万吨，同比、环比皆增加，主要减量源于 FMG 混合块，该季度发运量仅为 100 万吨，同比、环比均有大幅回落。

表 10：FMG 铁矿石产品船运情况

(百万吨，湿吨)	Q1 FY22	产品占比%	Q4 FY21	产品占比%	Q1 FY21	产品占比%
西皮尔巴拉粉	3.7	8%	4.3	9%	4.5	10%
国王粉	3.6	8%	3.9	8%	3.7	8%
混合粉	20.0	44%	17.6	36%	17.7	40%
FMG 块	1.0	2%	4.2	9%	3.9	9%
超特粉	16.8	37%	15.3	31%	14.3	32%
其他产品	0.5	1%	4.0	8%	0.2	0%

总计	45.6	100%	49.3	100%	44.3	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

新增产能方面，铁桥（Iron Bridge）磁铁矿项目预计每年能生产 2200 万吨的 67% 磁铁矿精粉，首批矿石交付时间为 2022 年 12 月。

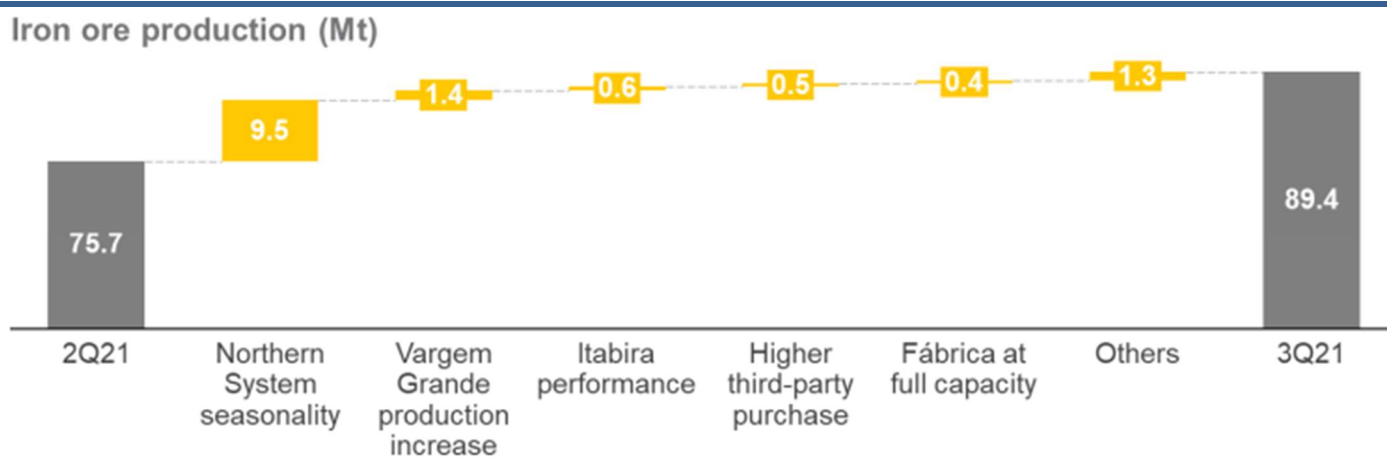
2022 财年 FMG 的矿石发运目标区间为 1.8-1.85 亿吨、维持不变，C1 成本目标区间为 15-15.5 美元/湿吨、维持不变，总资本支出为 28-32 亿美元、维持不变（基于 AUD:USD 0.75 的汇率基准）。

四、淡水河谷 2021 年第三季度产销量报告

2021 年 3 季度，淡水河谷铁矿石粉矿产量总计为 8940 万吨，环比 2021 年 2 季度增加 18.1%，原因是（i）北方系统天气相关条件的季节性改善，致使 Serra Norte 和 S11D 矿区的产量增加；（ii）通过干法加工以及湿法加工调整提高 Vargem Grande 产量；（iii）Itabira 矿区的产量因更多的原矿资源而增加；（iv）第三方采购较强（环比上一季度有所下滑）；（v）Fábrica 矿区已达到最大产能 600 万吨/年。

图 11：淡水河谷铁矿石产量

单位：百万吨



数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

3 季度，淡水河谷粉矿和球团矿的销量共计 7590 万吨，与 2 季度基本持平。产销之间 1300 万吨的差值主要源于（i）淡水河谷经营思路的调整，减少高硅铁矿的销售；（ii）整个供应链的库存转移，预计在今年 4 季度完成。

3 季度的铁矿石平均溢价为 6.6 美元/吨，较 2 季度环比降低 1.8 美元/吨，因为（i）低铝铁矿石的溢价较低，例如 BRBF 和 IOCJ；（ii）由于高中品价差的缩小，导致球团矿溢价的降低。

2021 年淡水河谷的铁矿石生产目标仍维持在 3.15-3.35 亿吨，但实际产量预计会接近该区间的下沿，因为淡水河谷计划下调 400 万吨高硅低利润的铁矿石供应。若该计划维持不变，淡水河谷将在 2022 年减少 1200-1500 万吨的低利润铁矿石产量。

表 11：淡水河谷铁矿石产销量概况

(单位：千吨)	3Q21	2Q21	3Q20	9M21	9M20	环比	同比	9M21/9M20
铁矿石产量 ⁽¹⁾	89421	75685	88676	233137	215877	18.1%	0.8%	8.0%
球团产量	8341	8008	8562	22637	22559	4.1%	-2.6%	0.3%
铁矿石销量 ⁽²⁾	67844	67218	65769	194361	172040	0.9%	3.2%	13.0%
球团销量	8037	7647	8464	21955	22725	5.1%	-5.0%	-3.4%

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

北部系统 3 季度产量环比增加 21.9%，主要因为降雨的减少保证了生产的稳定性，然而同比去年 3 季度产量下降-6.7%，主要因为生产许可证的延期影响 Serra Norte 的原矿供应，以及处理碧玉铁质岩对 S11D 产量的影响。淡水河谷计划 4 季度以及 2022 年在 S11D 将剩余 3 台碧玉铁质岩粉碎机安装完成，以逐步提高明年的产能。

东南系统产量环比增加主要因为 (i) 提供原料的矿山的原矿品质有所提高，致使 Itabira 和 Mariana 加工厂的生产率提高；(ii) Brucutu 矿区赤铁矿的供应量增加。淡水河谷安装了覆盖 16 公里的无人驾驶列车，以加快 Timbopeba 现场生产和提升 Alegria 矿山的原矿的供应量。

南部系统产量环比增加主要归因于 (i) Vargem Grande 矿区通过干法加工以及调整湿法加工流程提高产量；(ii) 较强的第三方采购；(iii) Fábrica 到达其最大产能；(iv) Mutuca 矿区更多的原矿供应。淡水河谷当前正在对 Vargem Grande 矿区的长距离带式输送机进行测试，预计完成后能提高该矿区 600 万吨/年的产能。

表 12：淡水河谷铁矿石生产明细

铁矿石 (单位：千吨)	3Q21	2Q21	3Q20	9M21	9M20	环比	同比	9M21/9M20
北部系统	53020	43501	56850	138814	139213	21.9%	-6.7%	-0.3%
Serra Norte and Serra Leste	31961	26916	32459	84177	78258	18.7%	-1.5%	7.6%
S11D	21059	16585	24391	54637	60955	27.0%	-13.7%	-10.4%

东南系统	19532	18059	16307	51121	40817	8.2%	19.8%	25.2%
Itabira (Cauê, Conceição and others)	7795	7233	6465	20709	17796	7.8%	20.6%	16.4%
Minas Centrais (Brucutu and others)	5696	5490	4394	14642	12233	3.8%	29.6%	18.2%
Mariana (Alegria, Timbopeba and others)	6041	5337	5448	15770	10788	13.2%	10.9%	46.2%
南部系统	16138	13441	14930	41287	34054	20.1%	8.1%	21.2%
Paraopeba (Mutuca, Fábrica and others)	6867	5899	7064	18083	16585	16.4%	-2.8%	9.0%
Vargem Grande (Vargem Grande, Pico and others)	9271	7542	7866	23204	17469	22.9%	17.9%	32.8%
中西部系统	731	684	589	1915	1793	6.9%	24.1%	6.8%
Corumbá	731	684	589	1915	1793	6.9%	24.1%	6.8%
铁矿石产量 ⁽¹⁾	89421	75685	88676	233137	215877	18.1%	0.8%	8.0%
铁矿石销量 ⁽²⁾	67844	67218	65769	194361	172040	0.9%	3.2%	13.0%
铁矿石和球团销量	75881	74865	74233	216316	194765	1.4%	2.2%	11.1%

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

淡水河谷 2021 年 3 季度的球团矿产量总计为 830 万吨，环比上一季度小幅增加 4%，产量仍受限于 Itabira 和 Brucutu 矿区球团原料的不足。

淡水河谷推出了一种冷烧结工艺的新型块矿（iron ore briquettes），这是一种由球团或烧结矿原料生产的烧结产品，此举是为了符合淡水河谷的碳减排战略。计划将于 2023 年在 Tubarão 1 和 2、以及 Vargem Grande 矿区建立 3 座工厂以加工这种新型块矿。

表 13：淡水河谷球团生产明细

（单位：千吨）	3Q21	2Q21	3Q20	9M21	9M20	环比	同比	9M21/9M20
北部系统	1020	748	1176	2729	2978	36.4%	-13.3%	-8.4%
São Luis	1020	748	1176	2729	2978	36.4%	-13.3%	-8.4%

东南系统	4357	3963	4906	11930	13575	9.9%	-11.2%	-12.1%
Itabasco (Tubarão 3)	972	742	821	2297	2164	31.0%	18.4%	6.1%
Hispanobras (Tubarão 4)	-	-	863	169	1855	-	-100%	-90.9%
Nibrasco (Tubarão 5 and 6)	1069	974	1007	2742	3074	9.8%	6.2%	-10.8%
Kobrasco (Tubarão 7)	826	803	849	2236	2200	2.9%	-2.7%	1.6%
Tubarão 8	1490	1445	1366	4486	4283	3.1%	9.1%	4.8%
南部系统	803	975	-	2434	129	-17.6%	-	1786.8%
Fábrica	-	-	-	-	-	-	-	-
Vargem Grande	803	975	-	2434	129	-17.6%	-	1786.8%
Oman	2161	2322	2480	5544	5877	-6.9%	-12.9%	-5.7%
球团产量	8341	8008	8562	22637	22559	4.1%	-2.6%	0.3%
球团销量	8037	7647	8464	21955	22725	5.1%	-5.0%	-3.4%

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

产能恢复方面，2021 年 4 季度仅北部的 S11D 矿区以及南部的 Vargem Grande 矿区有产能的恢复，合计理论产能增量 800 万吨/年。2022 年产能的增量主要来自东南部系统，Brucutu 矿区和 Itabira 矿区将分别建设尾矿过滤工厂以及两座矿坝的正式运行，将增加 2300 万吨/年的产能。南部的 Vargem Grande 矿区在 2022 年也有 400 万吨/年的产能增量。淡水河谷预计 2021 年底的理论产能为 3.43 亿吨/年，2022 年理论产能将增至 3.7 亿吨/年。

表 14：淡水河谷总体产能恢复计划

单位：百万吨/年

区域	当前产能	2021 年底	2022 年底	中期	长期
北部系统	203	205	205	215	240-260
东南部系统	70	70	93	113	110-120
南部系统	59	65	69	69	70-85
中西部系统	3	3	3	3	3
合计	335	343	370	400	400-450

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

表 15：淡水河谷分区域产能恢复计划

单位：百万吨/年

矿区	项目	开始时间	影响产能
S11D	碧玉铁质岩粉碎机安装	4Q2021	+2
	废料处理	2022	-5
	S11D 100Mtpy 计划	2H2022	+10
	Serra Sul 120 计划	2H2024	+20
	废料粉碎机安装	2025	+5
Serra Norte	Gelado 计划首年	2H2022	+5
	Usina 1 转型为干加工	2025	+5
	开辟新的采矿区域	2023	+10
Brucutu	尾矿过滤厂建设	End of 2021	+12
	Torto 坝启动	2H2022	
Itabira	尾矿过滤厂建设	End of 2021	+14
	Itabiruçu 坝启动	2022	
Timbopeba	Capanema 计划	2H2023	+14
Vargem Grande	带式输送机重新启动	3Q2021	+6
	Capitão do Mato 和 Tamanduá 的开采许可	2022	+4
	Vargem Grande 1 工厂的产能恢复	End of 2023	+5

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。