

# 粗钢压产背景下的铁矿石逻辑分析

投资咨询部 邱怡宏

期货从业资格号：F3003426 期货投资咨询号：Z0012471



海通期货股份有限公司  
HAITONG FUTURES CO., LTD.

### 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。

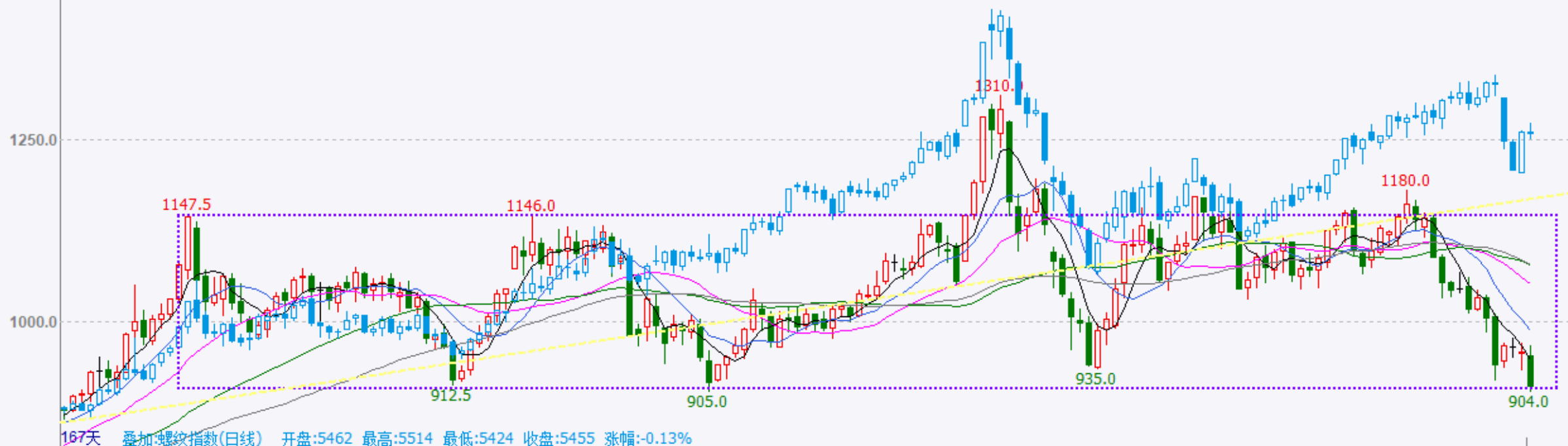


# 目 录

- ➡ 一、铁矿石行情回顾
- 二、基本面及逻辑梳理
- 三、后市行情展望

铁矿指数(DCE 1920) 日线

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 948.10 MA10 988.45 MA20 1051.93 MA40 1078.21 MA60 1077.88



CJL 559283.00(45:55) OPID 1065649.00

140万

2021/01/04

2021/03/01

2021/05/06

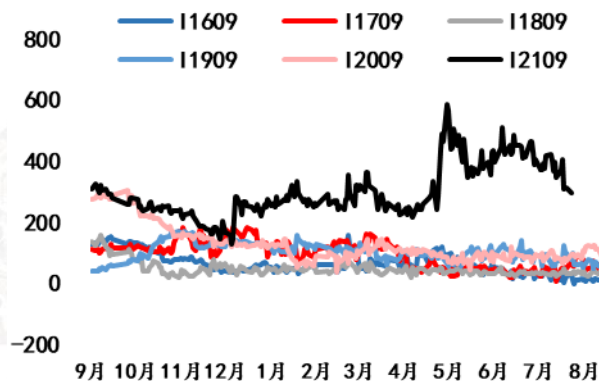
2021/07/01

2021/08/05



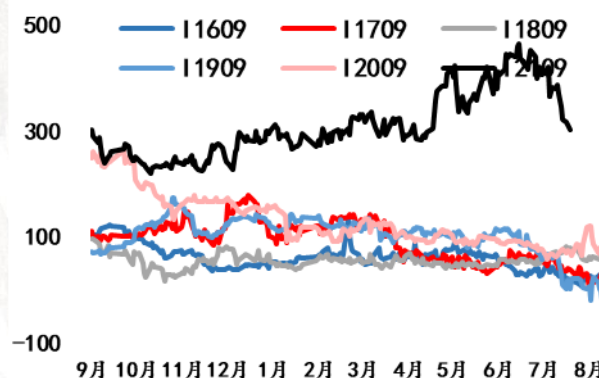
## 黑色系价差及利润变化情况

图：铁矿石09合约基差



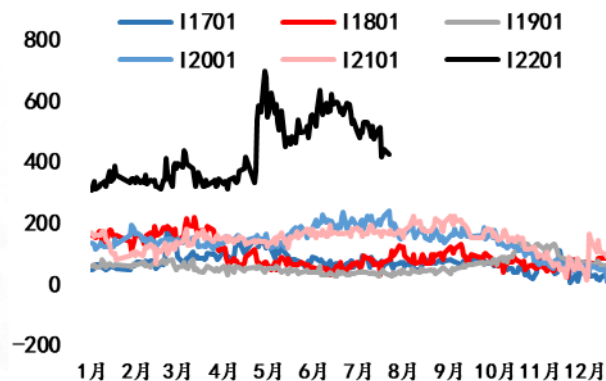
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：普氏连铁价差



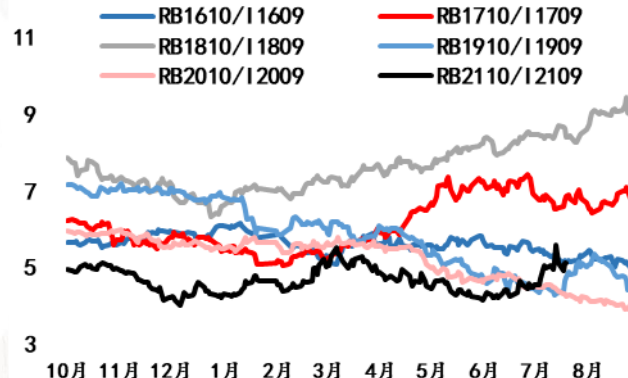
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：铁矿石01合约基差



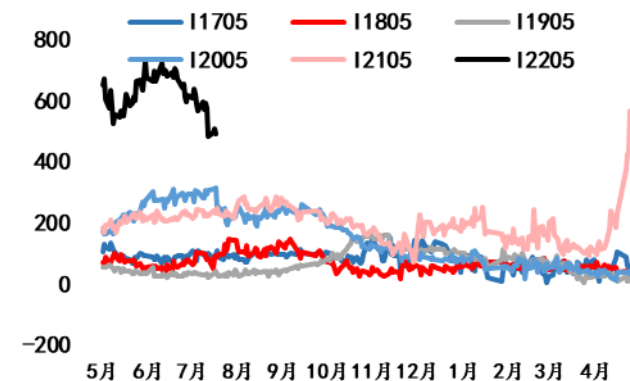
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：螺矿10/09合约比价



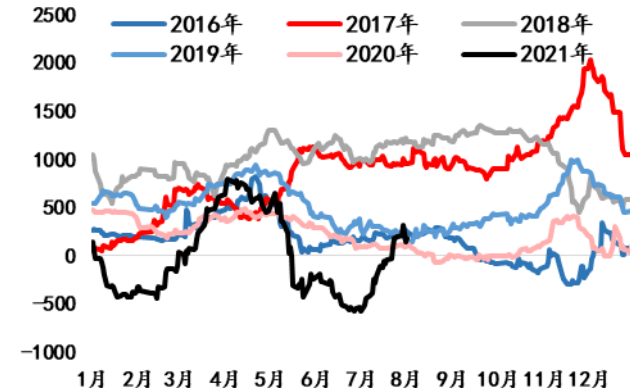
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：铁矿石05合约基差



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：华东螺纹钢理计吨钢利润



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部



# 目 录

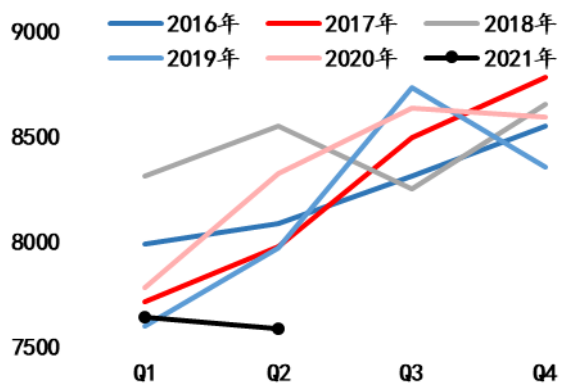
一、铁矿石行情回顾

➡ 二、基本面及逻辑梳理

三、后市行情展望

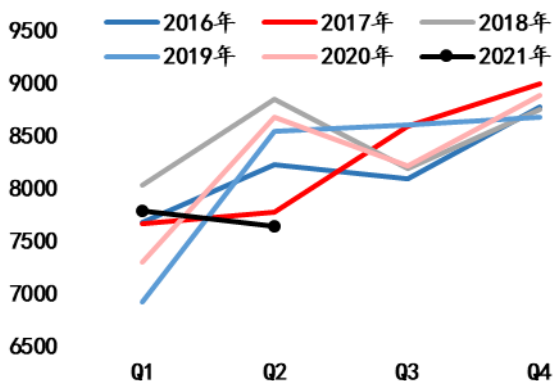
## 铁矿巨头产量不及预期

图：力拓皮尔巴拉铁矿石产量 万吨



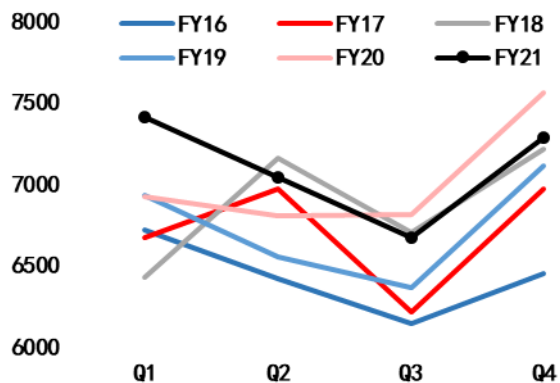
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：力拓皮尔巴拉铁矿石销量 万吨



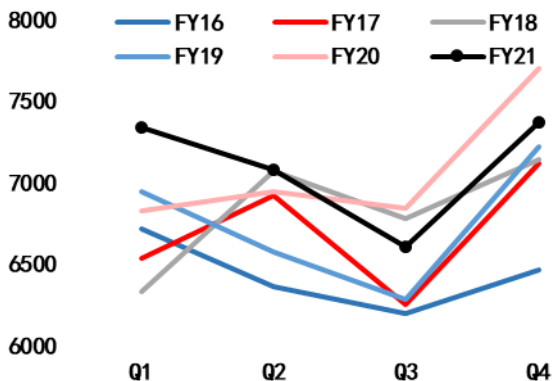
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：必和必拓铁矿石产量 万吨



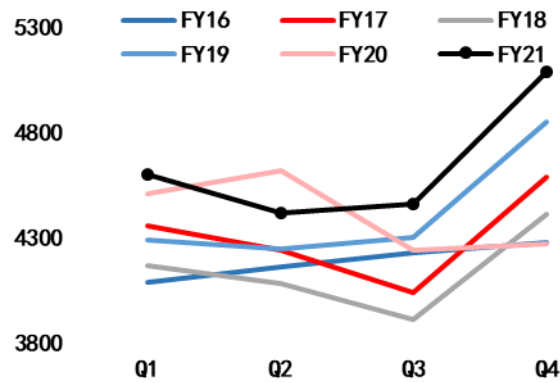
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：必和必拓铁矿石销量 万吨



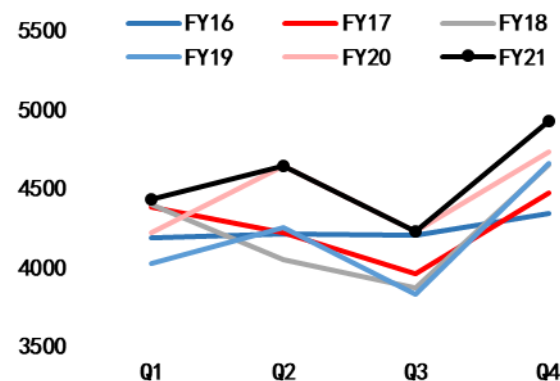
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：FMG铁矿石加工量 万吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：FMG铁矿石发货量 万吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

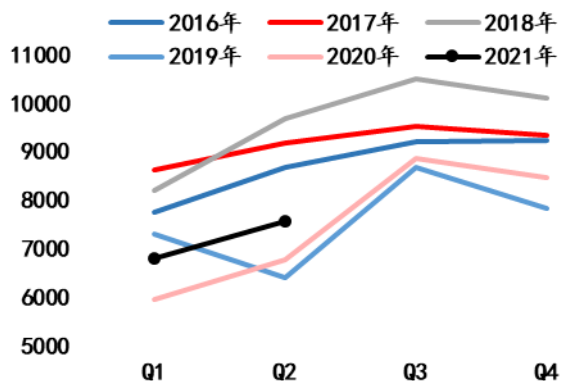
2021年二季度皮尔巴拉铁矿石产量为7590万吨，同比下降9%，发运量为7630万吨，同比下降12%，库存也有所减少。

2021财年必和必拓铁矿石产量2.84亿吨，达成了指导目标上沿，其中今年二季度铁矿石产量7280万吨，同比下降4.2%，环比增加9%。

2021财年FMG铁矿石运量1.823亿吨，达成指导目标，其中今年二季度铁矿石运量4930万吨，同比增4.2%，环比增16.5%。

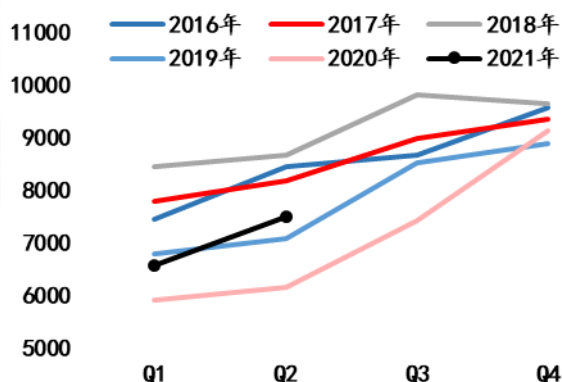
## 铁矿巨头产量不及预期

图：淡水河谷铁矿石产量 万吨



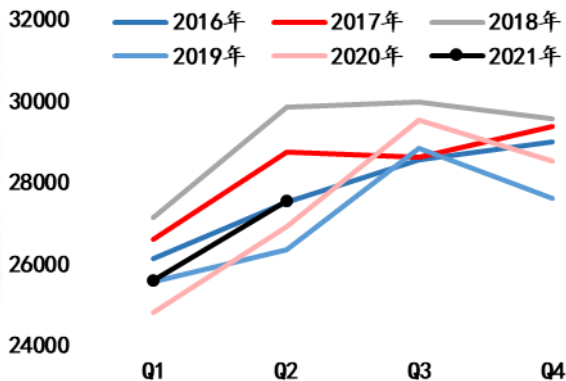
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：淡水河谷铁矿石销量 万吨



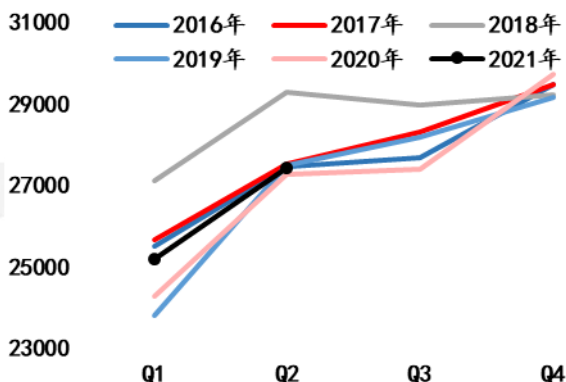
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：四大矿山铁矿石产量 万吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：四大矿山铁矿石销量 万吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

二季度得益于较好的天气条件带来有利的季节性因素，淡水河谷铁矿石产量环比增长11.3%至7570万吨，同比增长12%。

四大矿山铁矿石产量

矿山	2021H1	2020H2	2020H1	环比	同比
力拓	15,230	17,235	16,106	-11.6%	-5.4%
BHP	13,954	14,456	14,376	-3.5%	-2.9%
FMG	9,550	9,020	8,510	5.9%	12.2%
VALE	14,373	17,318	12,720	-17.0%	13.0%
合计	53,107	58,029	51,712	-8.5%	2.7%

四大矿山铁矿石销量

矿山	2021H1	2020H2	2020H1	环比	同比
力拓	15,413	17,097	15,960	-9.9%	-3.4%
BHP	13,974	14,413	14,549	-3.0%	-3.9%
FMG	9,160	9,070	8,960	1.0%	2.2%
VALE	14,043	16,554	12,053	-15.2%	16.5%
合计	52,591	57,134	51,522	-8.0%	2.1%



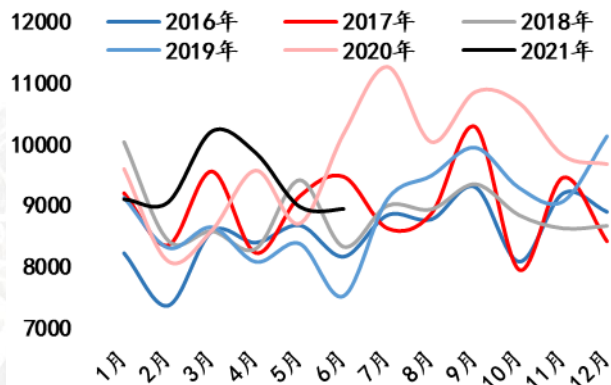
## 铁矿供应端仍将面临多方挑战

矿山	2021H2e	2021H1	环比	2020H2	同比	指导目标
RIO(发运)	17,087	15,413	1,675	17,097	-10	2021年运量目标3.25-3.40亿吨
BHP	14,300	13,954	346	14,456	-156	22财年产量目标2.78-2.88亿吨
FMG(发运)	9,200	9,160	40	9,070	130	22财年运量目标1.80-1.85亿吨
VALE	18,127	14,373	3,754	17,318	809	2021年产量目标3.15-3.35亿吨
TOTAL	58,714	52,900	5,814	57,942	773	

- 力拓：新冠疫情、文化遗产问题、替代矿山的管理等。根据全年3.25-3.4亿吨运量目标低端推算，下半年预计发运1.71亿吨。
- 必和必拓：黑德兰港“大型维护”活动。根据22财年2.78-2.88亿吨产量目标推算，下半年预计产量1.43亿吨。
- FMG：根据22财年1.8-1.85亿吨运量目标推算，下半年预计运量9200万吨。
- 淡水河谷：数项业务重启的推迟。根据全年3.15-3.35亿吨产量目标推算，下半年预计产量1.81亿吨。
- 英美资源集团：受铁路限制和对南非的不利影响，下调铁矿石销售指引。

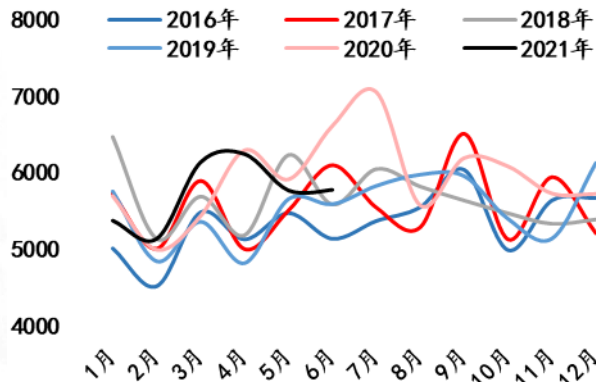
## 非主流矿进口稳增长

图：铁矿石进口数量 单位：万吨



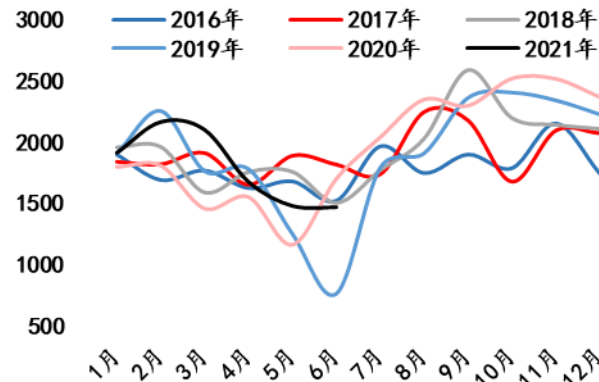
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：从澳大利亚进口铁矿石数量



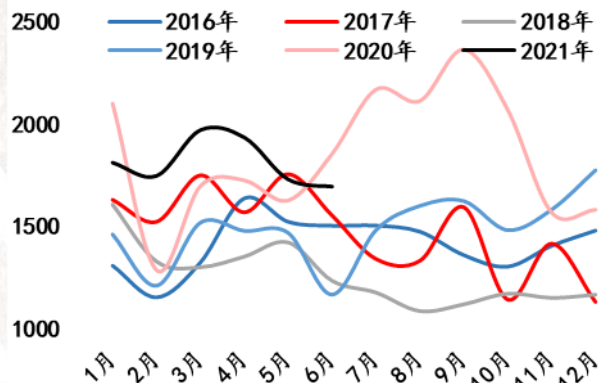
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：从巴西进口铁矿石数量



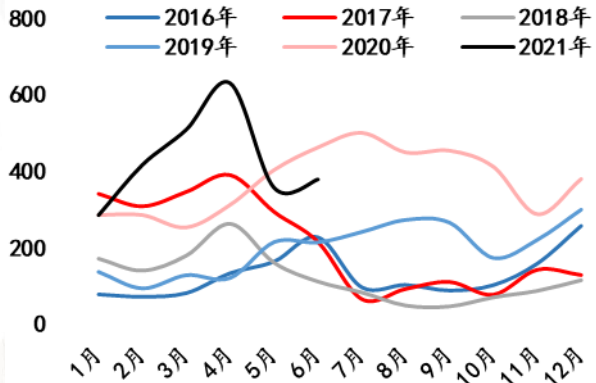
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：除澳巴外铁矿石进口量



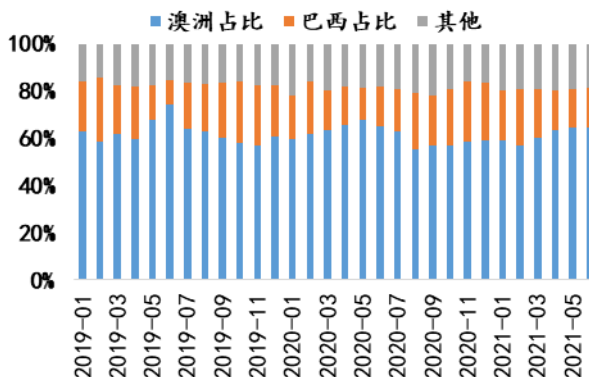
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：从印度进口铁矿石数量



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

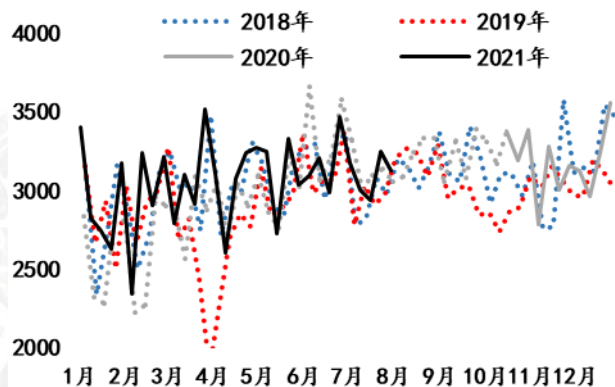
图：铁矿石进口来源国占比



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

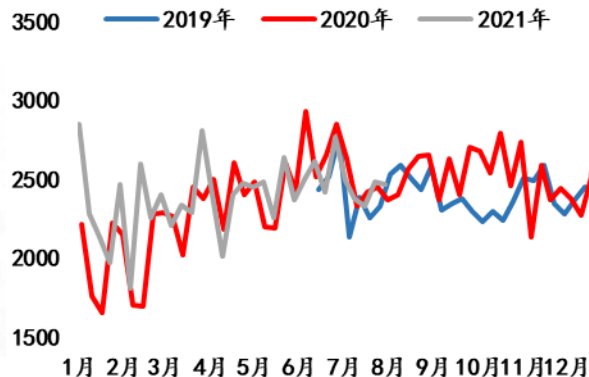
## 外矿发运增量有限，到港季节性高峰临近

图：全球铁矿石发货 单位：万吨



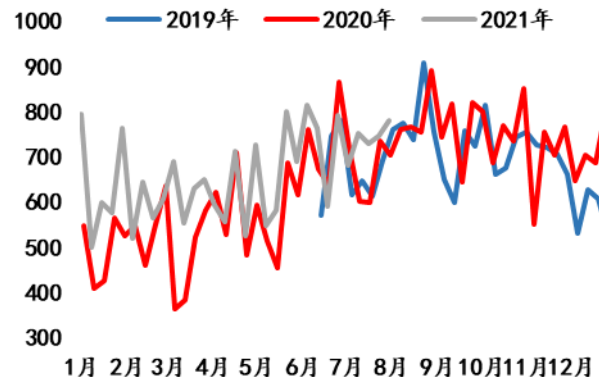
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：澳洲铁矿石发货 单位：万吨



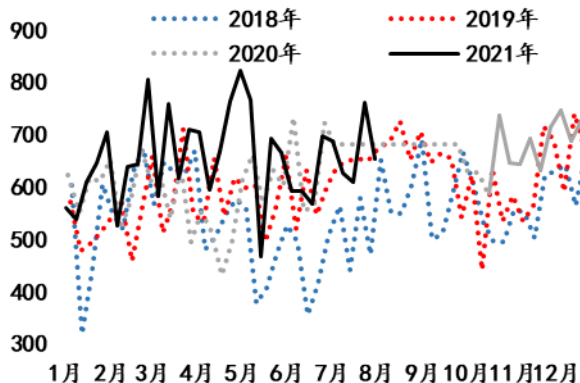
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：巴西铁矿石发货 万吨



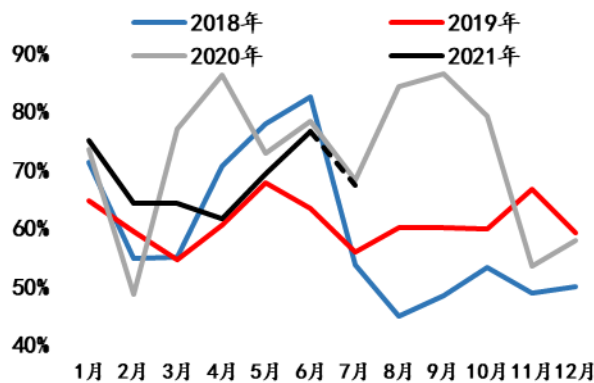
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：非澳巴铁矿石发货 万吨



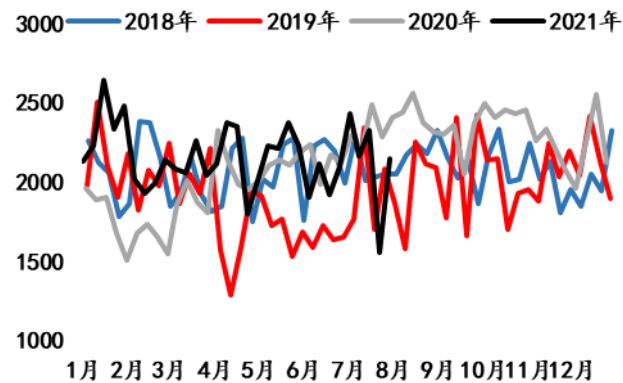
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：非澳巴铁矿石发至中国比例



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：铁矿石26港到港量 单位：万吨



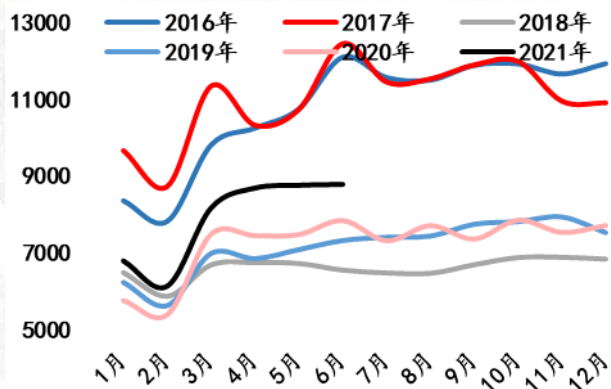
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部



## 推进国内铁矿资源开发是战略部署

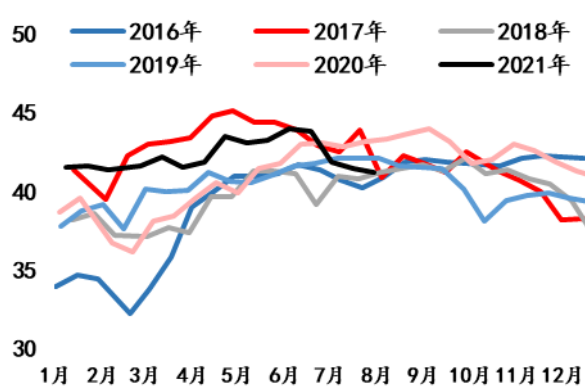
- “十四五”期间，将开发国内铁矿作为国家战略，消除不利于铁矿资源开发的政策性障碍，加快国内铁矿资源开发，提升国内铁矿资源自给率。
- 稳步推进境外资源开发利用，加快推动西非、西澳等境外特大型铁矿项目建设，提高海外权益铁矿比例。
- 推动形成合理的铁矿石定价机制。
- 解决废钢行业增值税“无票可开”和所得税核定困难等问题，增加国内废钢资源量。

图：中国铁矿石产量 单位：万吨



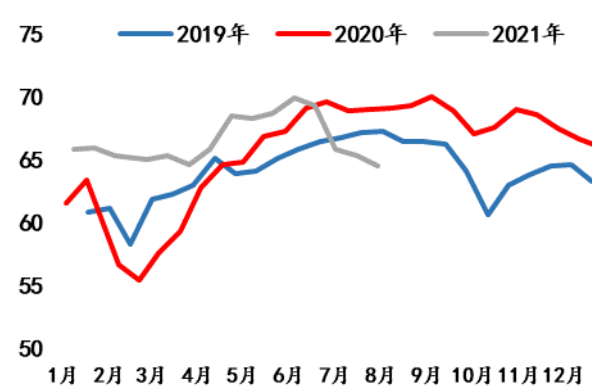
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：266座矿山日均铁精粉产量



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：363座矿山产能利用率



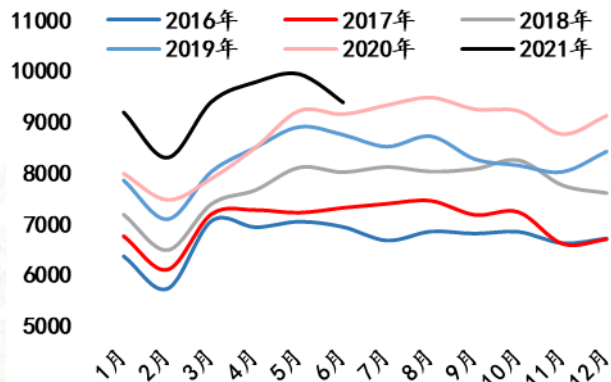
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部



## 上半年需求端重点：粗钢压产任务发酵

日期	具体内容
2021.3.11	3月份，唐山市陆续发布关于对钢铁行业企业为时1个月限产减排的通知以及《钢铁行业企业限产减排措施的通知》草案，确定了全年对全市全流程钢铁企业(除首钢迁安、首钢京唐)执行限产30%-50%的减排措施。
2021.4.03	唐山市召开钢铁行业企业环境综合治理调度会议，要求加快钢铁企业工程减排进度，6月15日前相关企业治理改造必须完成，逾期未完成治理的生产装备实施停产整治。会议指出，唐山市政府即将出台钢铁行业特别排放要求，各钢铁企业要严格按照特别排放要求落实减排措施。
2021.4.21	邯郸市大气污染防治工作领导小组印发了《邯郸市2021年二季度重点行业生产调控方案》邯郸武安环保限产，限产比例在30%左右。
2021.4.29	河北省政府新闻办举行“河北省2021年一季度大气环境质量状况”新闻发布会，会上表示要加快低效和过剩产能淘汰，关停20座1000立方米以下高炉、20座100吨以下转炉和5台燃煤发电机组，加快推进邯郸钢铁、邢台钢铁、唐山华西钢铁等重点污染企业退城搬迁。
2021.5.10	发改委及工信部联合发表《2021年钢铁去产能“回头看”》检查工作部署，分段检查明确，严格落实去产能政策，力保2021年粗钢产量压减。
2021.5.23	唐山市生态环境局专门召开党组会议，确保如期完成“退后十”目标任务，内容包括：1、钢铁企业深度治理。2、产能置换。秋冬季前，唐山市钢铁企业关停12座高炉、8座转炉、29台烧结机。3、总量减排。对22家钢铁企业实施每月不低于30%的总量减排。4、转型升级。统筹推进淘汰落后产能、退城搬迁、整合重组、短流程改造等工作，提速推进金马钢铁、华西钢铁、唐山不锈钢等搬迁项目。
2021.6.19	建党一百周年庆典前邯郸、唐山等地对钢铁企业的管控。
2021.6.29	安徽省钢铁行业化解过剩产能办公室召开粗钢产量压减工作座谈会，要求粗钢产量不得超过2020年。
2021.7.22	山东省下发通知明确要求，今年粗钢产量不超过7650万吨，要求以2020年钢铁企业产量为基础，其中粗钢产量未纳统的按调查产量，产能转移的按换算产能，综合考虑环保、能耗、产能利用率和布局规划等因素进行压减，确定各个钢铁企业产量控制目标。
2021.7.29	中钢协第六届会员大会二次会议指出，下半年，钢铁行业要认真做好去产能相关工作，努力保持行业平稳运行，协同推进行业低碳绿色发展，持续推进铁矿资源保障工作等。

## 上半年全国分省市粗钢产量出炉，21省同比增超10%



2021年6月全国粗钢产量9387.52万吨，同比增长1.5%，1-6月累计产量5.63亿吨，同比增长11.8%。

表：6月各地粗钢产量排行榜

排名	省份	产量(万吨)	同比(%)
1	河北省	1825.84	-17.35
2	江苏省	1041.03	2.14
3	山东省	761.55	13.27
4	辽宁省	680.73	8.07
5	山西省	622.17	8.88
6	湖北省	363.14	17.70
7	安徽省	347.05	12.62
8	广西壮族自治区	340.56	74.15
9	河南省	336.41	7.25
10	广东省	308.12	9.15
11	内蒙古自治区	266.85	-5.69
12	四川省	260.99	1.87
13	福建省	241.59	8.39
14	江西省	236.63	3.76
15	湖南省	235.51	9.40
16	云南省	218.06	17.27
17	天津市	164.44	-23.57
18	新疆维吾尔自治区	155.42	11.42
19	陕西省	154.23	11.01
20	吉林省	148.37	6.89
21	上海市	144.17	5.18
22	浙江省	118.67	-7.81
23	甘肃省	104.57	21.41
24	重庆市	103.05	18.16
25	黑龙江省	85.39	1.44
26	宁夏回族自治区	54.14	25.59
27	贵州省	51.32	27.57
28	青海省	17.52	1.74
29	北京市	0	0
30	海南省	0	0
31	西藏自治区	0	0

数据来源：国家统计局

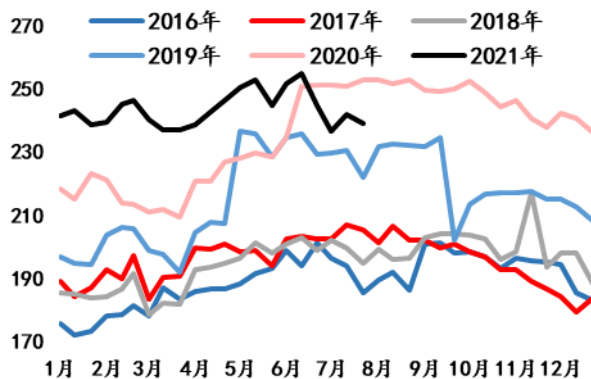
表：1-6月各地累计粗钢产量排行榜

排名	省份	产量(万吨)	同比(%)
1	河北省	12154.56	-0.79
2	江苏省	6358.06	12.77
3	山东省	4526.05	17.02
4	辽宁省	4033.79	9.63
5	山西省	3581.14	14.91
6	安徽省	2103.73	18.67
7	湖北省	2047.61	29.93
8	广西壮族自治区	1974.3	86.23
9	河南省	1946.79	20.23
10	广东省	1817.69	17.71
11	四川省	1536.40	17.42
12	内蒙古自治区	1523.08	7.81
13	湖南省	1434.99	14.04
14	福建省	1380.81	15.72
15	云南省	1306.28	27.61
16	江西省	1296.86	0.97
17	天津市	928.16	-10.75
18	上海市	879.31	8.74
19	陕西省	822.00	15.21
20	吉林省	805.63	13.46
21	浙江省	801.93	23.18
22	新疆维吾尔自治区	704.73	25.17
23	甘肃省	612.85	36.93
24	重庆市	600.57	47.33
25	黑龙江省	473.46	4.67
26	宁夏回族自治区	296.97	66.38
27	贵州省	285.99	22.54
28	青海省	98.91	10.77
29	北京市	0	0
30	海南省	0	0
31	西藏自治区	0	0

数据来源：国家统计局

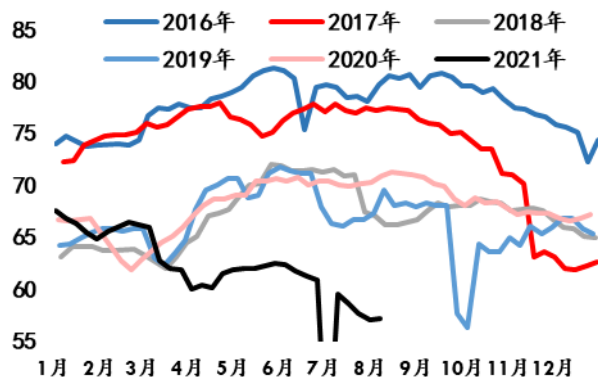
## 各省限产减排政策已在执行中

图：中钢协生铁日均产量 万吨



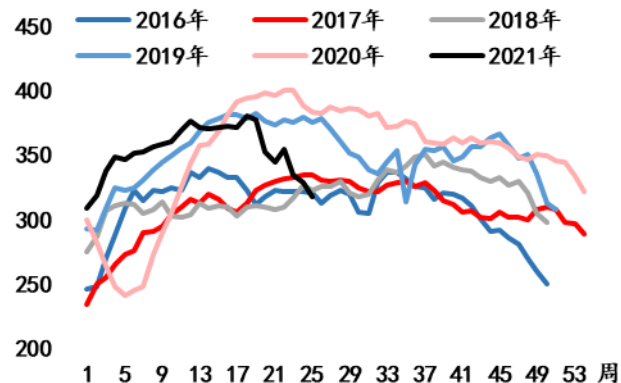
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：163家钢厂高炉开工率 %



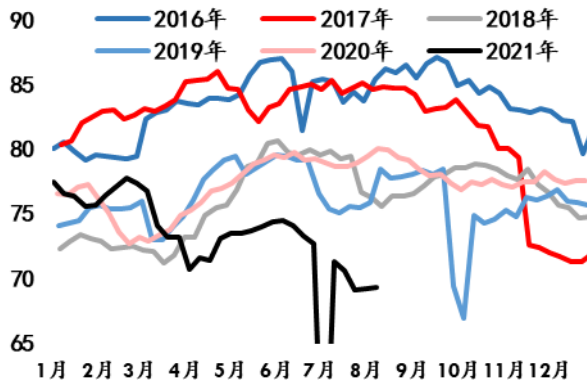
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：螺纹钢周度产量（农历春节起）



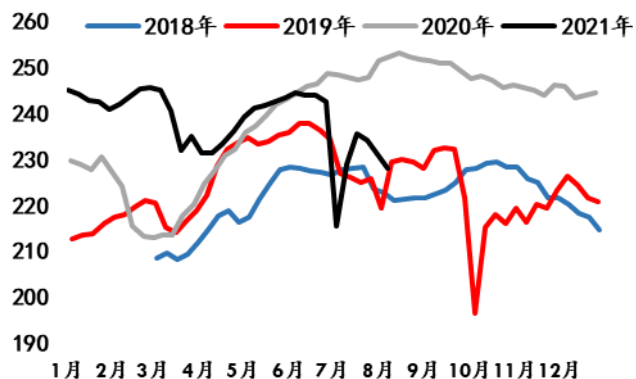
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：163家钢厂产能利用率 %



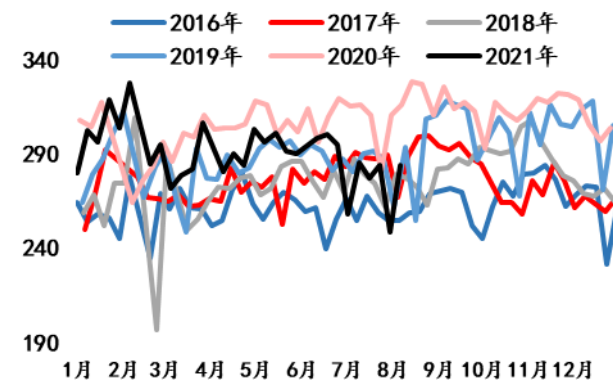
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：247家钢厂日均铁水产量 万吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：铁矿石45港口疏港量 万吨

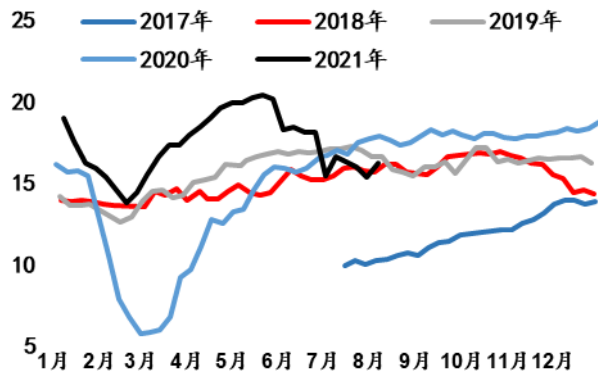


数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部



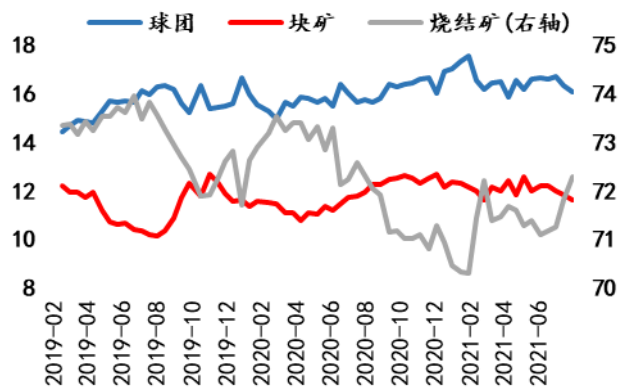
## 铁矿入炉配比调整，结构性矛盾现缓解迹象

图：70家长流程钢企废钢日耗 万吨



数据来源：富宝、海通期货投资咨询部

图：64家钢厂铁矿石入炉配比 %



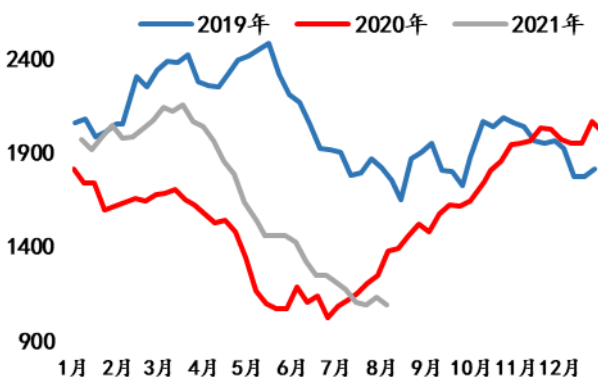
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：64家钢厂烧结矿入炉品位 %



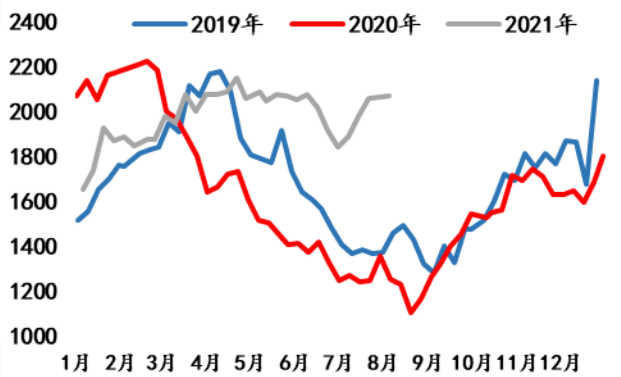
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：北方六港高品粉矿库存 万吨



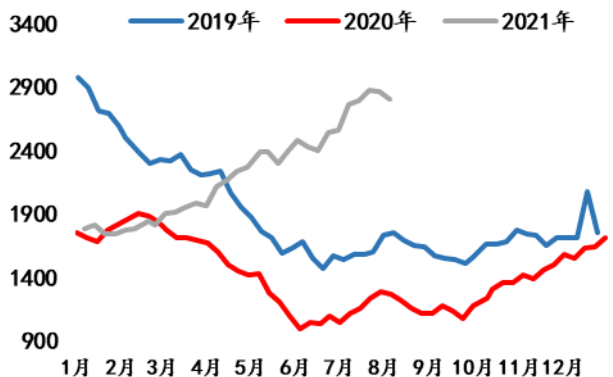
数据来源：ESTEEL、海通期货投资咨询部

图：北方六港中品粉矿库存 万吨



数据来源：ESTEEL、海通期货投资咨询部

图：北方六港低品粉矿库存 万吨

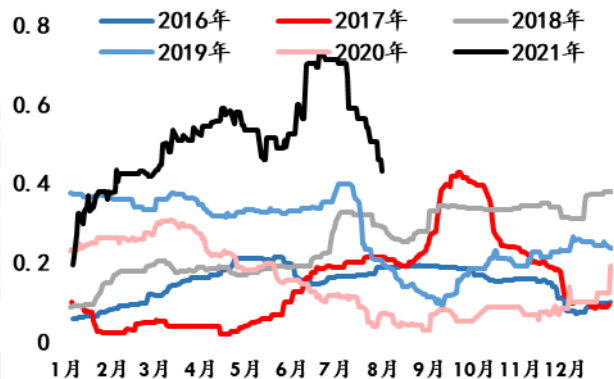


数据来源：ESTEEL、海通期货投资咨询部



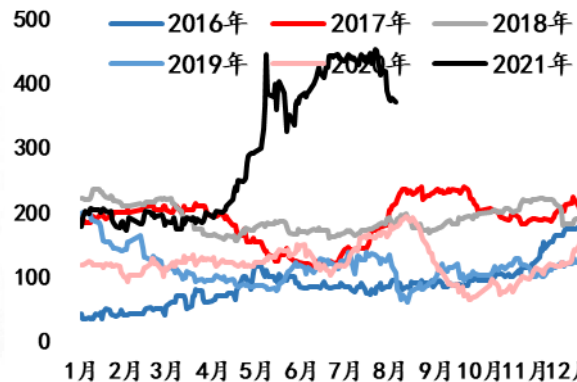
## 铁矿入炉配比调整，结构性矛盾现缓解迹象

图：62.5%块矿溢价指数 美元/吨



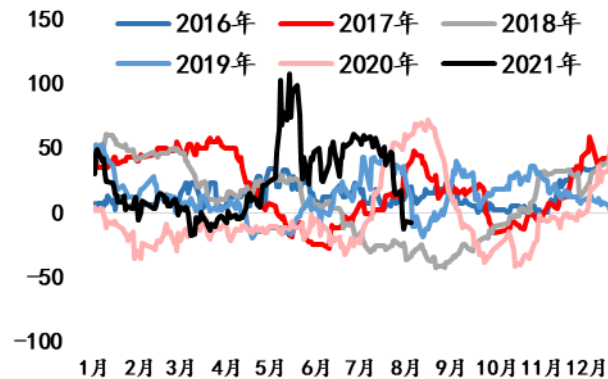
数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：PB粉-超特粉



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

图：PB粉-（超特粉+卡粉）/2



数据来源：WIND、海通期货投资咨询部

	6月30日	8月3日	变化
62.5%块矿溢价指数	0.71美元/吨	0.43美元/吨	0.28美元/吨
PB粉-超特粉	437元/湿吨	374元/湿吨	-63元/湿吨
PB-（超特+卡粉）/2	60元/湿吨	-8元/湿吨	-68元/湿吨
PB粉-金布巴粉	171元/湿吨	95元/湿吨	-76元/湿吨

## 高炉利润修复，重构利润平衡

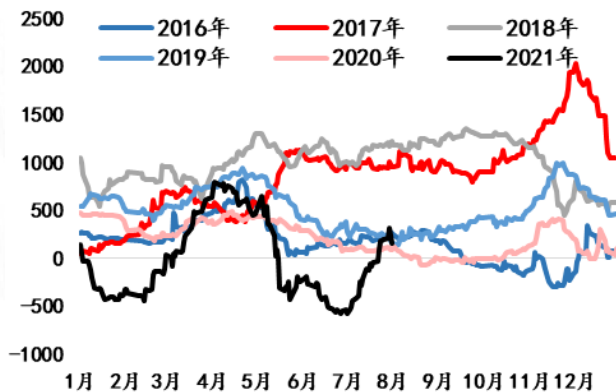
限产背景

需求受限

价格承压

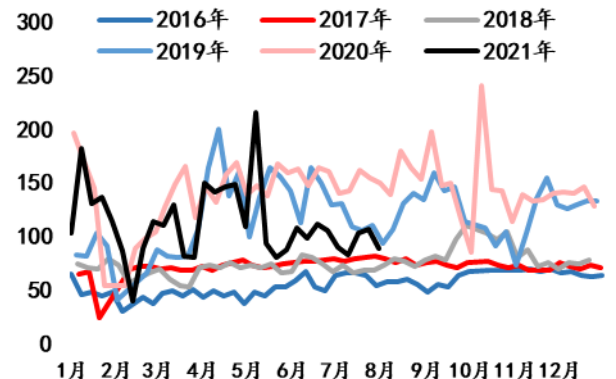
利润改善

图：华东螺纹钢理计吨钢利润



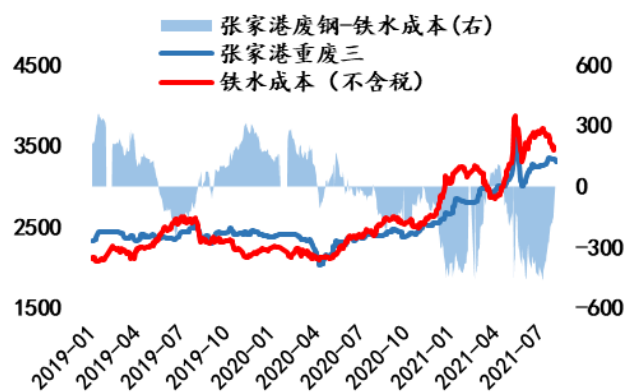
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：贸易商港口现货日均成交量



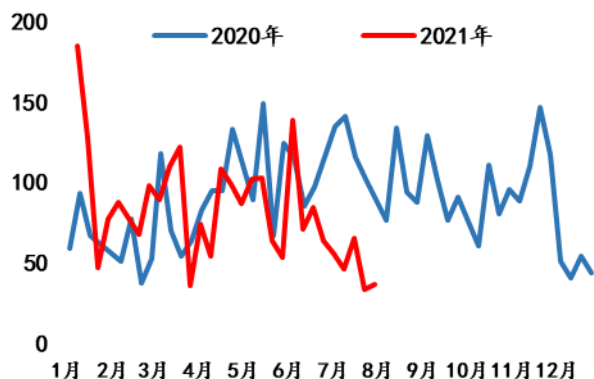
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：废钢铁水成本价差（不含税）



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：远期现货日均成交量 万吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

### 730政治局会议定调：坚持全国一盘棋，纠正运动式“减碳”，先立后破

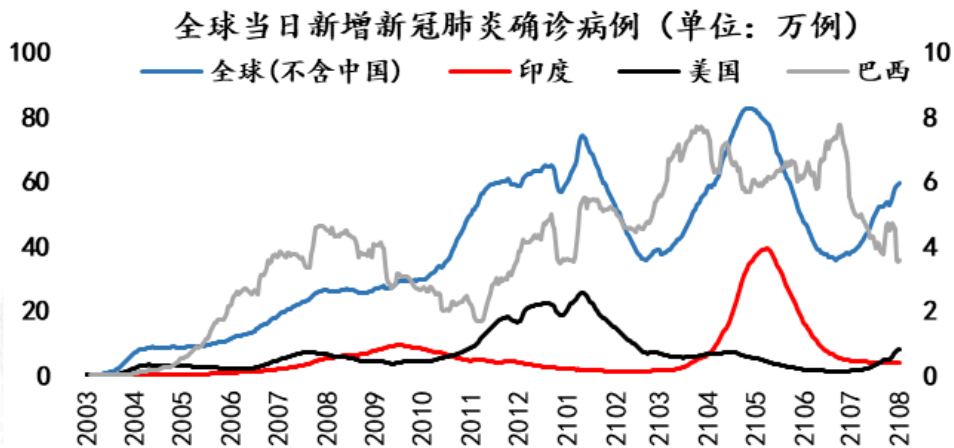
中共中央政治局7月30日召开会议，部署下半年经济工作。会议提出要统筹有序做好碳达峰、碳中和工作，尽快出台2030年前碳达峰行动方案，坚持全国一盘棋，**纠正**运动式“减碳”，先立后破，坚决遏制“两高”项目盲目发展。

在“减碳”问题上，必须坚持做到目标不放松，方法要科学，手段要合理，措施要得当，先立后破，先予后取，而不能“一刀切”、一窝端。毕竟，在疫情还没有得到有效控制、国际经济环境复杂、各种不确定因素还很多任务还很艰巨的情况下，如果不假思索地在“减碳”问题上搞“一刀切”、“一窝端”，就会对经济增长和就业带来不利影响。

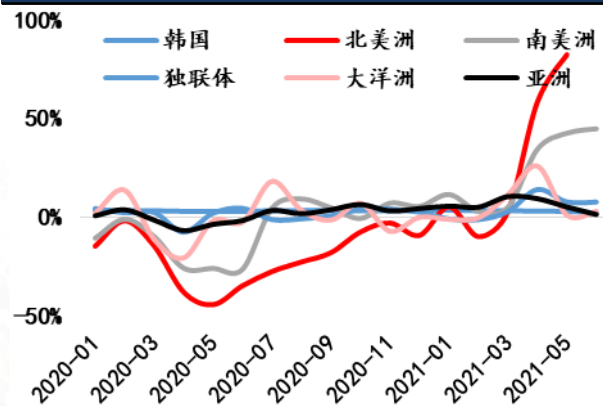
- 明确“减碳”目标，围绕目标制定科学、合理的实施计划。必须按照中央提出的2030年实现碳达峰要求，**制定详细的“减碳计划”和具体措施**，不盲目，不激进。
- 严格把关，**杜绝新增“两高”项目**。
- 加大监督力度，确保政策能够有序落实。**碳达峰、碳中和的目标不能变、工作不能松**；实事求是，坚决做到先立后破。



## 海外高炉复产存空间

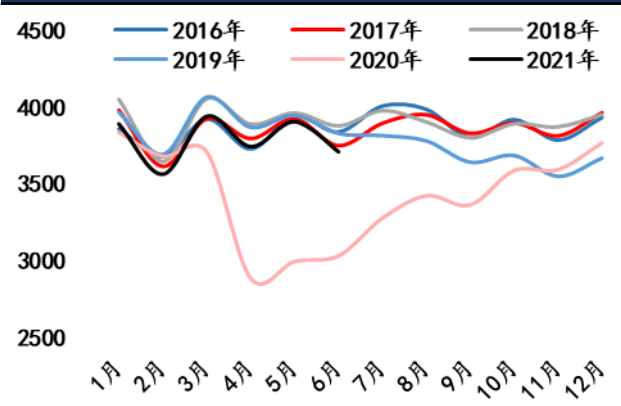


图：全球生铁产量同比增速 %



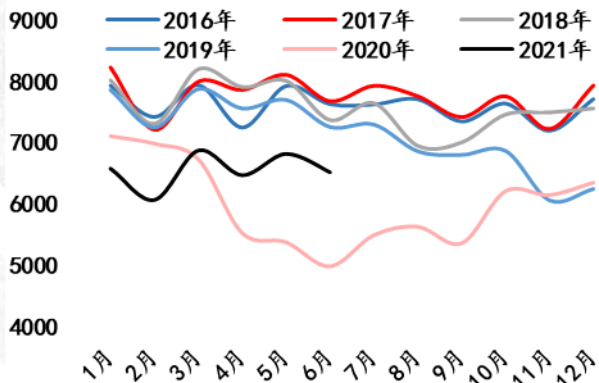
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：全球除中国外生铁产量 万吨



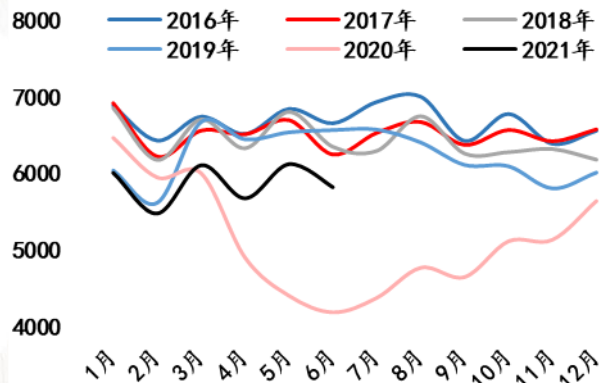
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：欧盟28国高炉生铁产量 千吨



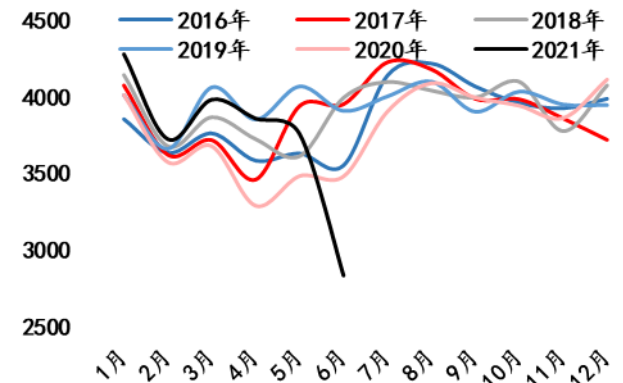
数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：日本高炉生铁产量 千吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部

图：韩国高炉生铁产量 千吨



数据来源：MYSTEEL、海通期货投资咨询部



## 成材传导

➤ 关注成材需求对原料价格的间接传导

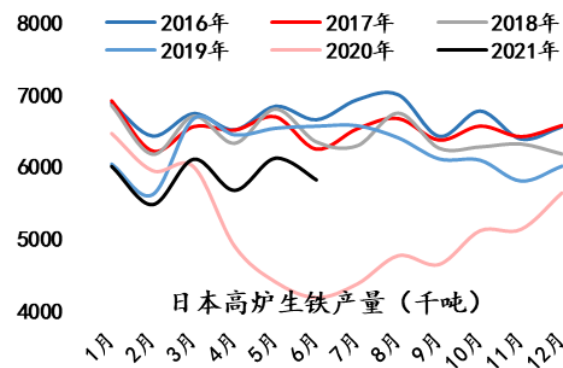
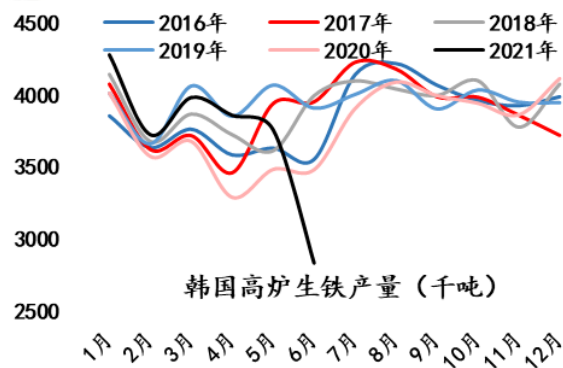
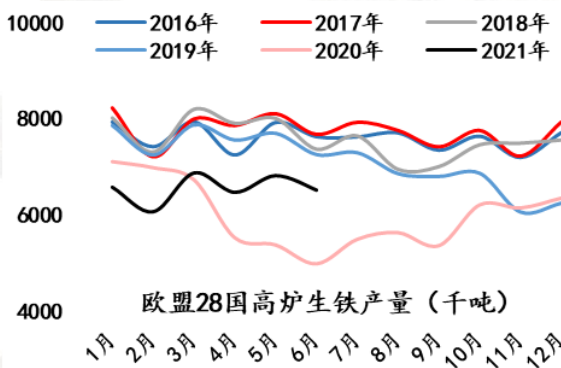
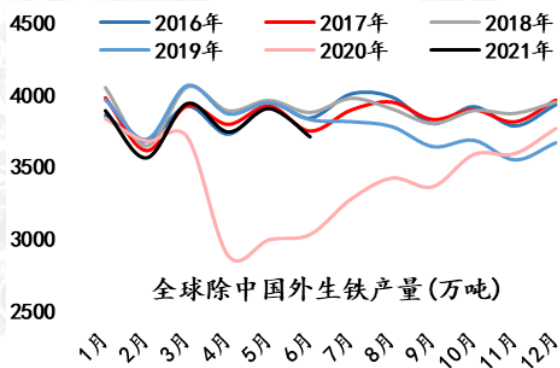
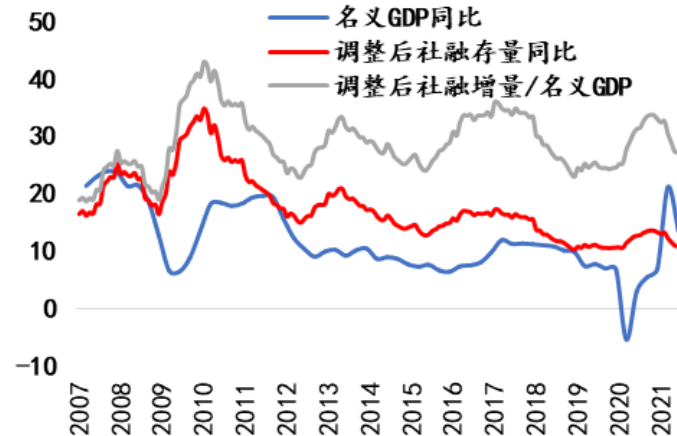
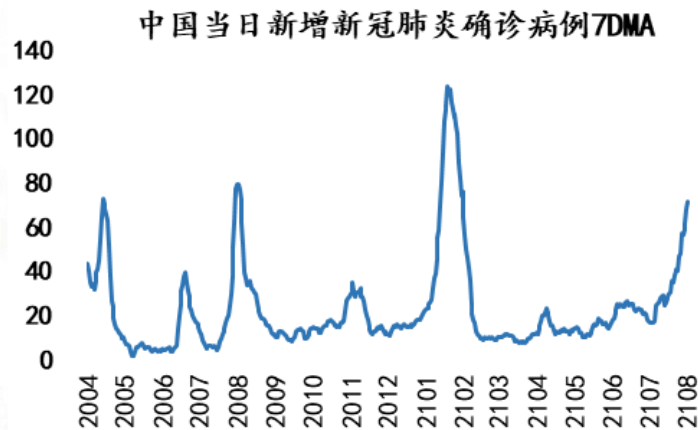
➤ 关注宏观环境对大宗商品的影响

- 疫情反复
- 经济环境

➤ 关注其他政策及事件的节奏扰动

- 大宗商品价格管控

政治局会议





# 目 录

一、铁矿石行情回顾

二、基本面及逻辑梳理

➡ 三、后市行情展望

## 供需格局转弱助推重心下移



### 限产政策

各省压减粗钢产量任务

“减碳计划”

政策

### 需求

海外需求增量

钢材需求旺季

宏观

# THANKS

感谢观看



海通期货股份有限公司  
HAITONG FUTURES CO., LTD.

地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道1589号17楼

电话：021-61871688

传真：021-68685550

网址：<http://www.htfutures.com>