

四大矿山 2020 年 4 季度生产报告汇总

2021 年 2 月 4 日星期四

总结:

根据四大矿山的四季度报告, 2020 年第 4 季度四大矿山合计铁矿石产量 2.85 亿吨, 环比减少 1014 万吨, 同比增加 891 万吨; 合计铁矿石销量 2.97 亿吨, 环比增加 2337 万吨, 同比增 582 万吨。

力拓四季度产量环比三季度基本保持不变, 发运环比明显恢复, 2020 年铁矿石发运总量 3.31 亿吨, 圆满完成年度目标。2021 年力拓皮尔巴拉铁矿石发运产量目标调整至 3.25-3.40 亿吨。

BHP 在 2021 财年 2 季度产销均呈季节性下滑态势, 但同比仍保有一定增幅, 2020 年全年铁矿石总产量 2.898 亿吨, 总销量 2.9 亿吨, 同比均有约 6% 的增幅。2021 财年必和必拓铁矿石指导目标为 2.77-2.88 亿吨 (85% 基准 2.45-2.55 亿吨), 略微上涨 100-200 万吨, 增量主要来自于 Samarco 复产, 西澳矿区维持不变。

FMG 在 2021 财年 2 季度加工量同比环比均有 4% 降幅, 发运环比增至去年同期水平附近, 2021 财年上半年发运量创新纪录, 2020 年全年铁矿石总加工量 1.753 亿吨, 总发运量 1.803 亿吨。2021 财年 FMG 铁矿石发运目标 1.75-1.80 亿吨。

VALE 四季度产量环比三季度降 4.7%, 销量环比增 23%, 达到对中国的最高销售记录。2020 年铁矿石总产量超过 3 亿吨, 完成年度目标。淡水河谷预计 2021 年底达到 3.5 亿吨。

根据四大矿山 2021 年或 2021 财年产运目标预估 2021 年上半年产运情况, BHP 和 FMG 上半年同比仍有部分减量, 力拓和 VALE 基于其季节性特点上半年同比或分别有 93 万吨和 2100 万吨增量, 由于淡水河谷去年基数较低, 剔除该影响四大矿山总体 2021 年上半年同比约有 250 万吨增量, 供给端整体有限。

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。

表 1: 四大矿山铁矿石产量

单位: 万吨

矿山	2020Q4	2020Q3	2019Q4	环比	同比
力拓	8,596.1	8,638.5	8,357.9	-0.5%	2.8%
BHP	7,040.7	7,415.2	6,804.4	-5.1%	3.5%
FMG	4,420.0	4,600.0	4,620.0	-3.9%	-4.3%
VALE	8,450.8	8,867.6	7,834.4	-4.7%	7.9%
合计	28,507.6	29,521.3	27,616.7	-3.4%	3.2%

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

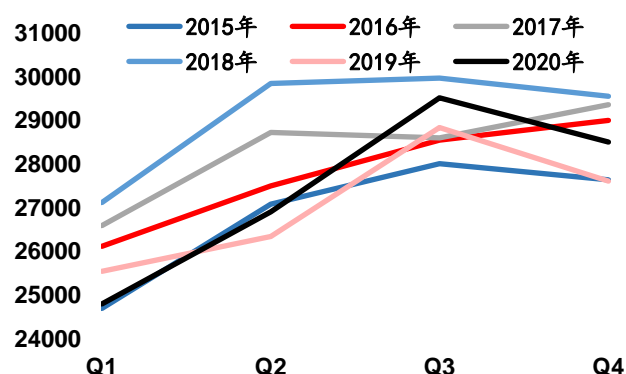
单位: 万吨

矿山	2020Q4	2020Q3	2019Q4	环比	同比
力拓	8,887.3	8,209.9	8,677.9	8.3%	2.4%
BHP	7,077.2	7,335.5	6,948.1	-3.5%	1.9%
FMG	4,640.0	4,430.0	4,640.0	4.7%	0.0%
VALE	9,131.1	7,423.3	8,887.2	23.0%	2.7%
合计	29,735.6	27,398.7	29,153.2	8.5%	2.0%

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

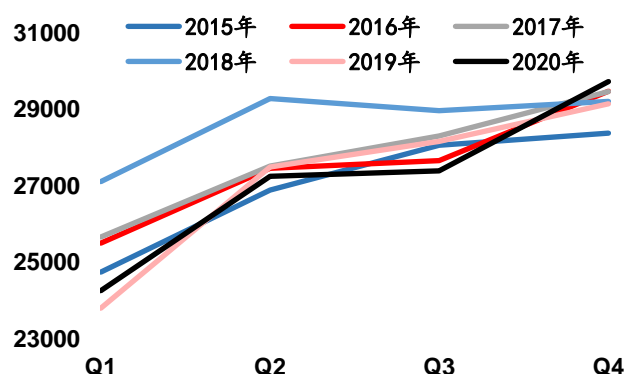
单位: 万吨



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

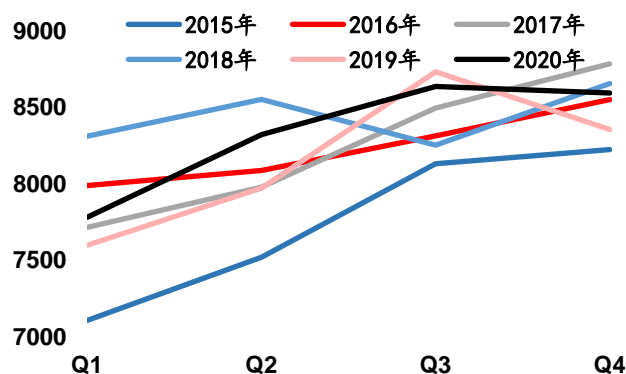
单位: 万吨



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%)

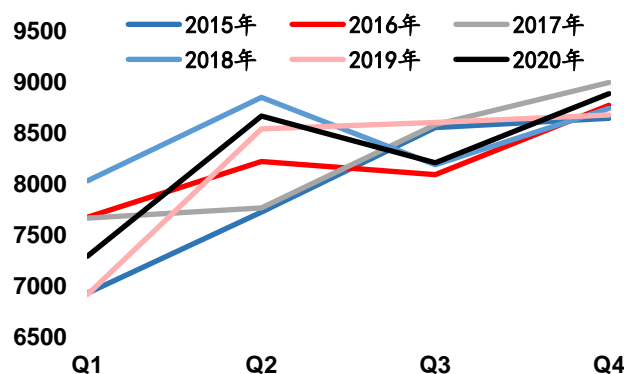
单位: 万吨



数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

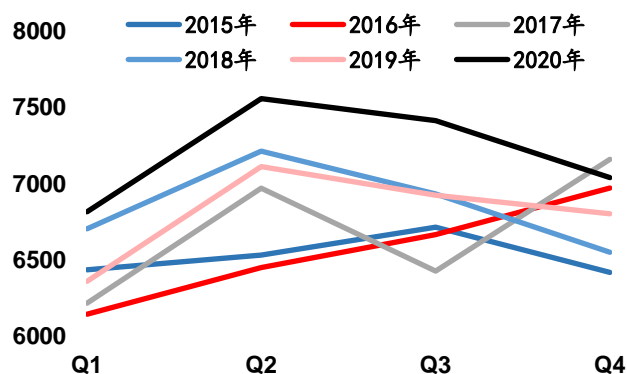
图 4: 力拓皮尔巴拉铁矿石销量(100%)

单位: 万吨



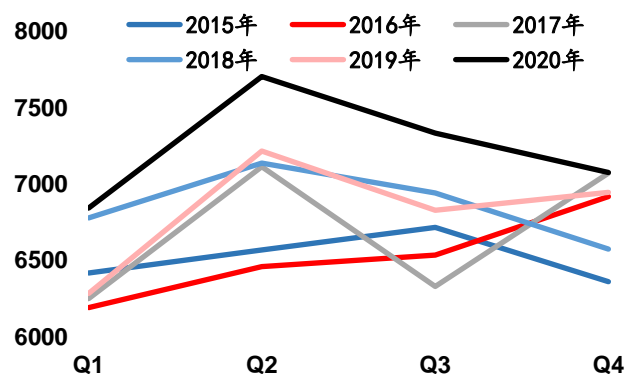
数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 5: 必和必拓铁矿石产量(100%) 单位: 万吨



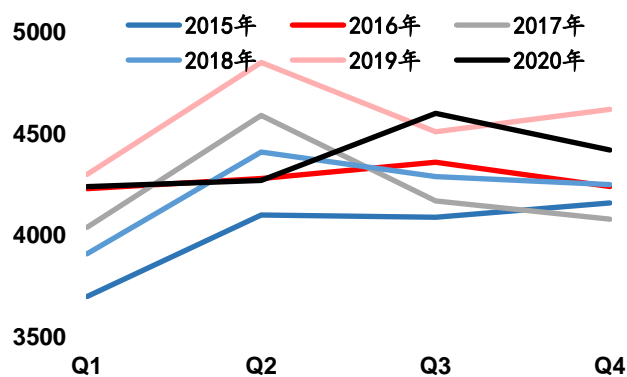
数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 6: 必和必拓铁矿石销量(100%) 单位: 万吨



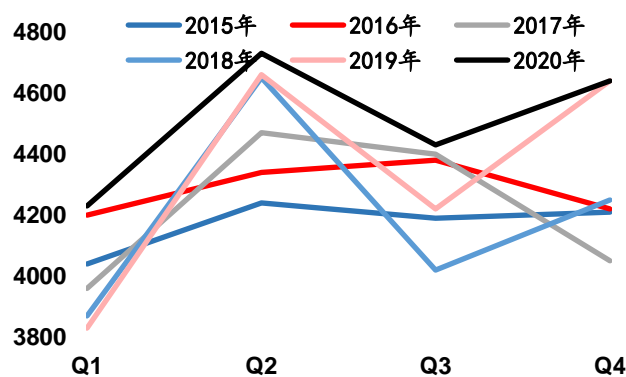
数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 7: FMG 铁矿石加工量 单位: 万吨



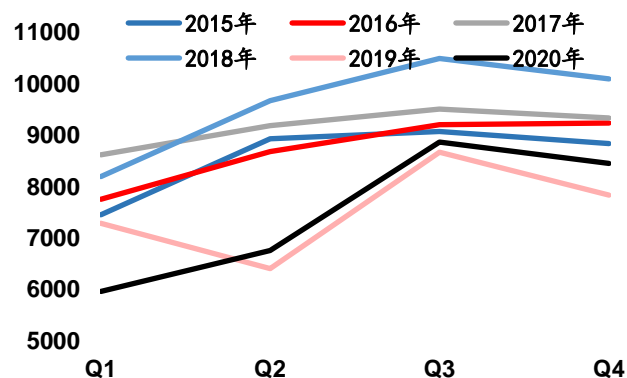
数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

图 8: FMG 铁矿石出货量 单位: 万吨



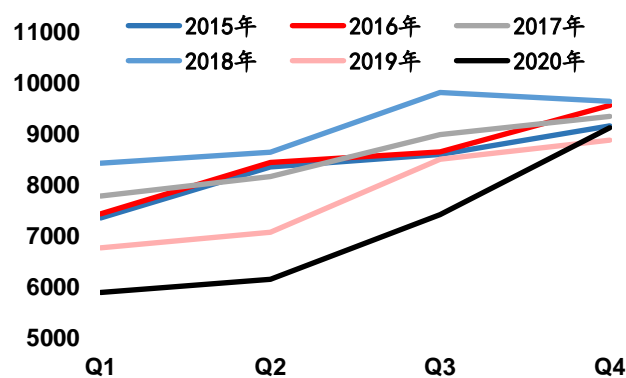
数据来源: 公司公告、海通期货投资咨询部

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 2020 年第四季度生产业绩

2020 年，力拓的安全表现强劲，已连续两年无死亡事故。新冠肺炎疫情在一些运营所在地再次暴发，力拓也正继续实施相关的关键管控措施，以保护我们员工和当地社区的安全。与 2019 年所有工伤率（0.42）相比，力拓的 2020 年所有工伤率表现改进了 10% 以上，表明力拓有能力适应不断变化的环境。

尽管在 2020 年第一季度受到达明飓风的影响，以及受新冠肺炎疫情影响导致维护工作延期至下半年，2020 年皮尔巴拉铁矿生产运营网络仍取得了强劲的业绩。铁矿石发运量为 3.306 亿吨（100% 权益基础），较 2019 年增加 1%；产量为 3.334 亿吨（100% 权益基础），较 2019 年增加 2%。这得益于创纪录的物料运输总量，较 2019 年的纪录高出 7%。

由于在第三和第四季度加工设施进行了计划外的维护，加拿大铁矿公司（IOC）的球团矿和精粉产量较 2019 年下降 1%。12 月 3 日，力拓与 Uashat mak Mani-utenam 和 Matimekush-Lac John 的因努土著社区签署了《和解与合作协议（Reconciliation and Collaboration Agreement）》，再次确认了力拓与这两个社区在未来几十年的长期合作关系。

2020 年 12 月 17 日，力拓宣布任命石道成（Jakob Stausholm）为首席执行官，自 2021 年 1 月 1 日起生效；任命康宁瀚（Peter Cunningham）为临时首席财务官，于 2021 年 1 月 1 日起生效。

表 3：力拓铁矿石产销情况

（单位：百万吨）	Q4 2020	vs Q4 2019	vs Q3 2020	2020	vs 2019
皮尔巴拉铁矿石发运量（100%）	88.9	+2%	+8%	330.6	+1%
皮尔巴拉铁矿石产量（100%）	86.0	+3%	0%	333.4	+2%
加拿大铁矿石球团矿及精粉	2.7	+7%	+17%	10.4	-1%

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

由于各国采取措施抗击新冠肺炎疫情，全球经济活动在短期内继续受到干扰，在欧洲尤其明显。预计各国仍将保持宽松的货币政策，广泛运用财政政策，这些因素都将支持大宗商品的需求。

- 在中国，由于经济刺激计划的快速实施，工业板块已经恢复到新冠肺炎疫情前的水平。随着全球经济复苏，中国出口持续上升，政策重心转向促进国内投资和消费，这将支持大宗商品的需求前景。

- 受市场基本面趋紧影响，铁矿石价格在 2020 年下半年大幅上涨。尽管部分地区持续受到新冠肺炎疫情的影响，中国的购买需求依然强劲。日本、韩国和欧洲市场的需求正在恢复，库存正在增加。

表 4：力拓铁矿石平均实现价格

	单位	2020 年	2019 年
皮尔巴拉铁矿	离岸价 (FOB)，美元/湿公吨	91.0	79.0
皮尔巴拉铁矿	离岸价 (FOB)，美元/干公吨	98.9	85.9
加拿大铁矿公司球团矿	美元/湿公吨	127.6	137.1

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

力拓致力于与客户和其他利益相关方合作推动价值链的脱碳。根气候战略，力拓在第四季度推进了三个合作伙伴关系：

- 11 月 23 日，力拓宣布与清华大学续签合作协议，并承诺在未来五年内进一步投资 3000 万元（450 万美元）支持清华-力拓资源、能源与可持续发展联合研究中心的研究项目；
- 12 月 16 日，力拓宣布与全球最大的钢铁生产商中国宝武、清华大学进一步推进气候变化合作，并承诺在未来两年内投资 1000 万美元开展低碳炼铁项目和相关研究。
- 12 月 16 日，力拓宣布与日本最大的钢铁生产商新日铁公司签署谅解备忘录，共同探索、开发和示范新技术，以支持低碳钢铁价值链转型。

表 5：力拓铁矿石产量指导目标

力拓权益产量，除非另有说明	2020 年实际产量	2021 年目标产量
皮尔巴拉铁矿石（发运量，100%权益基础）	3.31 亿吨	3.25-3.4 亿吨
加拿大铁矿公司球团矿及精粉	1040 万吨	1050-1200 万吨

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

基于力拓的“价值高于产量”战略、政府对新冠疫情实施的限制，以及任何其他潜在的疫情相关突发情况，力拓将继续监测和调整生产水平和产品组合，以满足客户需求。

铁矿石发运量指导目标仍受天气和市场条件的影响。铁矿指导目标考虑了引入罗泊河谷（Robe Valley）、西安吉拉斯（West Angelas）、西特纳辛特莱恩（WTS）二期矿区 9000 万吨替代产能以及启动库戴德利（Gudai-Darri）项目的相关风险。

西澳《1972 年原住民遗产法》的改革对力拓皮尔巴拉铁矿的生产运营、矿山开发、遗产管理的未来影响仍然未知。力拓将就当前和拟议的采矿活动计划与传统土地所有者保持密切接触，并随着文化评估和矿山设计的进展，继续以迭代的方式研究各种方案，鉴于皮尔巴拉网络的灵活性，力拓有广泛

的选择。

2020 年的勘探和评估运营费用为 6.25 亿美元，较 2019 年增长 100 万美元，在欧洲、中亚、美洲等受新冠肺炎疫情限制较多的地区重新分配了一些活动，并在限制放宽后增加了在澳大利亚的活动。在保持强劲的安全标准、保护我们的人员与社区安全的前提下，各团队在 2020 年得以推进各自的项目。

皮尔巴拉产能替换项目方面：

- 库戴德利项目（Gudai-Darri）继续推进，仍预计于 2022 年初达产。简易机场现已完工并投入使用，铁路北段的轨道工程也在继续推进。

- 罗泊河谷合营公司产能维持项目（西安吉拉斯 C、D 矿山，马萨 B、C 矿山，罗泊河谷 H 矿山）的首批矿石仍预计于 2021 年交付。目前已获得所有必要的批准。

- 西特纳辛特莱恩（WTS）二期项目的建设继续推进，首批矿石预计于 2021 年产出。

表 6：力拓铁矿石权益产销量

单位：百万吨

力拓权益产量	Q4 2020	vs Q4 2019	vs Q3 2020	2020	vs 2019
皮尔巴拉混矿和 SP10 块矿 ⁽¹⁾	21.7	+9%	+19%	77.4	-4%
皮尔巴拉混矿和 SP10 粉矿 ⁽¹⁾	31.1	+3%	-7%	123.3	+3%
罗布河块矿	1.4	-13%	-2%	5.6	+10%
罗布河粉矿	2.6	-6%	+6%	10.5	+14%
杨迪粉矿（HIY）	14.2	0%	-9%	58.8	+4%
皮尔巴拉总产量	71.0	+3%	-1%	275.5	+2%
皮尔巴拉总产量（100%）	86.0	+3%	0%	333.4	+2%
力拓权益发运量					
皮尔巴拉混矿（块矿）	16.3	+1%	+5%	62.9	-5%
皮尔巴拉混矿（粉矿）	35.1	+13%	+11%	126.6	+5%
罗布河块矿	1.2	0%	+12%	4.6	+14%
罗布河粉矿	3.1	-6%	+12%	11.5	+9%
杨迪粉矿（HIY）	15.1	-1%	+6%	57.7	+1%
SP10 块矿 ⁽¹⁾	1.0	-50%	+26%	3.9	-28%
SP10 粉矿 ⁽¹⁾	1.8	-15%	+19%	6.0	-37%

皮尔巴拉总发运量 ⁽²⁾	73.6	+3%	+9%	273.1	0%
皮尔巴拉总发运量 (100%) ⁽²⁾	88.9	+2%	+8%	330.6	+1%
皮尔巴拉总发运量 (合并计算) ^{(2) (3)}	75.6	+3%	+9%	280.8	0%

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) 虽然力拓占有罗伯河铁矿联合公司 (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

二、必和必拓四季度运营回顾

2021 财年上半年，必和必拓实现了强劲的安全和运营业绩，其中，西澳大利亚铁矿石和埃斯康迪达 (Escondida) 选矿厂的产量均创下新纪录。

截至 2020 年 12 月底，必和必拓在石油、铁矿石和钾肥领域有四个大型项目正在开发中，整个项目周期的总预算为 85 亿美元。

2021 财年上半年，必和必拓成功将总债务减少了 41 亿美元 (不包括最终到期日的标准偿还)。两个多货币混合回购计划已经完成 (2020 年 9 月 17 日为 17 亿美元，2020 年 11 月 23 日为 11 亿美元)，这些项目的资金来源是现金盈余，这将减少未来的利息成本，同时也会减少集团的总债务余额。混合回购计划具有强烈的价值增值性，高于收购混合动力的溢价，这一超过账面价值的溢价产生了大约 4 亿美元 (税前) 的前期会计损失，将在 2020 年 12 月上半年财务业绩中的财务净成本中报告。2020 年 10 月 19 日，必和必拓还赎回了 10 亿美元的 6.250% 混合票据，以及其余 3 亿美元的 6.750% 混合票据，两次赎回都是用剩余现金完成的，必和必拓仍处于强劲的流动性状况。

必和必拓仍然致力于支持 Renova 基金会及其工作，以推进恢复环境和重建受 Samarco 灾难影响的社区的补救和赔偿方案。1550 亿雷亚尔 (约合 280 亿美元) 的联邦公诉办公室索赔仍然暂停。

绝大多数铁矿石发运量与发运月份的指数定价挂钩，价差主要反映市场基本面和产品质量。铁矿石销售的平均水分含量为 7.3%。

表 7：必和必拓铁矿石平均实现价格

(美元/湿吨, FOB)	Dec H20	Dec H19	Jun H20	FY20	Dec H20 vs Dec H19	Dec H20 vs Jun H20	Dec H20 vs FY20
铁矿石	103.78	78.30	76.67	77.36	33%	35%	34%

数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

2021 财年上半年，铁矿石总产量同比增加 6%至 1.28 亿吨。2021 财年的指导目标增加到 2.45-2.55 亿吨，主要由于 2020 年 12 月 Samarco 的重新启动(100-200 万吨)。

WAIO 产量同比增长 6%，达到 6 个月以来的最高记录 1.28 亿吨(按 100%股权计为 1.45 亿吨)，主要缘于 Jimblebar 矿山产量创新高和整个供应链的强劲表现，卸料车的稳定性和生产效率显著提高，一定程度上抵消了天气影响以及 MAC 和 South Flank 矿区交接的影响。预计 2021 年第一季度的生产仍将受到计划中的各矿矿石处理厂维护以及继续开展的 MAC 和 South Flank 矿区交接的影响。2021 财年的指导目标保持不变，仍为 2.44-2.53 亿吨(按 100%股权计为 2.76-2.86 亿吨)。

Samarco 公司达到了重新启动巴西圣埃斯皮里图州米纳斯吉拉斯和乌布日耳曼综合设施运营的许可证要求，于 2020 年 12 月开始生产铁矿石球团。2015 年 11 月 5 日 Fundão 尾矿坝崩溃后，Samarco 的运营被迫中断。Samarco 公司逐步重新启动的业务包括在 Germano 联合企业的一个选矿厂和在 Ubu 的一个球团厂，以及一个新的尾矿处理系统，该系统结合了一个有限的坑和尾矿过滤系统，用于干堆。2021 财年的产量预计将在 100-200 万吨，一旦提高产量，预计产量将达到约 80 万吨/年(按 100%股权计)。

表 8：必和必拓铁矿石产量概览

(单位： 百万吨)	Dec H20	Dec Q20	Dec H20 vs Dec H19	Dec Q20 vs Dec Q19	Dec Q20 vs Sep Q20	原 21 财 年目标	现 21 财 年目标	
铁矿石 ⁽¹⁾	128.4	62.4	6%	3%	-6%	244-253	245-255	21 财年 Samarco 100-200 万吨
西澳铁矿石 (100%股权计)	144.6	70.4	5%	3%	-5%	276-286	276-286	不变

注：(1) 铁矿石包括西澳和 Samarco (原 21 财年指导不变不包括 Samarco 的产量)。

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%	3,061	Mid-CY21	维持取代 8000 万吨/年 (100%股权计) 杨迪矿区铁 矿石产量	按计划和预算，整 个项目完成了 90%

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	
	Dec 2019	Mar 2020	Jun 2020	Sep 2020	Dec 2020	Dec 2020	Dec 2019
澳大利亚皮尔巴拉							
产量							
Newman (纽曼)	15,766	16,449	17,110	16,410	17,637	34,047	32,082
Area C Joint Venture (C 产区)	12,727	12,179	13,973	11,889	11,567	23,456	25,347
Yandi Joint Venture (杨迪)	14,857	17,491	19,087	17,666	16,413	34,079	32,684
Jimblebar (金布巴) ⁽¹⁾	17,045	13,911	16,559	20,075	16,740	36,815	31,284
Wheelarra (威拉拉)	—	—	—	—	—	—	3
总产量	60,395	60,030	66,729	66,040	62,357	128,397	121,400
总产量 (按 100% 股权计)	68,044	68,168	75,589	74,152	70,407	144,559	137,301
销售量							
块矿	15,982	15,617	17,252	17,056	16,703	33,759	30,767
粉矿	45,785	44,764	50,904	48,390	46,124	94,514	91,294

总销售量	61,767	60,381	68,156	65,446	62,827	128,273	122,061
总销售量（按 100%股权计）	69,481	68,439	77,048	73,355	70,772	144,127	137,772
巴西萨马科 ⁽²⁾							
产量	-	-	-	-	37	37	-
销售量	-	-	-	-	-	-	-

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、FMG 2020 年 12 月季度生产报告

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。

FMG 将在所有关键的安全、生产和成本指标中继续为 2021 财年良好业绩做出积极的贡献。2020 年 12 月，FMG 为艾利瓦纳矿山生产首批矿石及火车投入使用的重要里程碑举行了庆典，安全绩效稳定。FMG 团队付出不菲努力，尽管受到新型冠状病毒肺炎（COVID-19）的影响，仍按计划并以行业低资本强度业绩完成具有战略意义的重要项目的建设。

截至 2020 年 12 月 31 日，FMG 的 12 个月滚动可记录总工伤频率（TRIFR）保持在 2.1，比 2020 年 6 月 30 日的 2.4 降低了 13%。本季度的主要重点是进行危险识别及减少涉及危险的活动。

继续执行全面的 COVID-19 风险管理策略和主要措施，以保护 FMG 员工和社区。FMG 继续保持运营现场没有 COVID-19 病例的记录。

在 2021 财年良好开端的基础上，FMG 在 2021 财年第二季度保持了强劲的运营业绩，本季度铁矿石发货量为 4,640 万吨，半年发货量创下 9,070 万吨的纪录，比 2020 财年上半年增长了 2%。铁路运输矿石上半年也创下了创纪录的运量，反映了整个供应链中运营表现和稳定性的不断提高。

尽管公司致力于可持续地改善运营效率，但由于澳元兑美元汇率的走强，本季度的 C1 成本比上一季度高出不到 1%，为每湿吨 12.81 美元。

表 12: FMG 铁矿石产销情况

(单位: 百万吨)	Q2 FY21	Q1 FY21	变化%	Q2 FY20	变化%
采矿	50.0	58.4	-14%	54.6	-8%
表土剥离	69.1	74.5	-7%	70.7	-2%
矿石加工	44.2	46.0	-4%	46.2	-4%
船运总量	46.4	44.3	5%	46.4	0%
C1 现金成本 (美元/湿吨)	12.81	12.74	1%	12.54	2%

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

中国的粗钢产量在 2020 年达到了创纪录的 10.53 亿吨, 比 2019 年增长了 5.2%。市场对烧结精粉的需求仍然强劲, 支撑了本季度的价格。与季节趋势一致, 中国港口的铁矿石总库存从 2020 年 9 月 30 日的 1.16 亿吨增加到 2020 年 12 月 31 日的 1.25 亿吨。

2021 财年第二季度的平均价格为 121.84 美元/干公吨, 实现了普氏 62%CFR 指数平均价格 133.69 美元/干公吨的 91%。2020 年 12 月 31 日, 普氏 62%CFR 指数收于 159.20 美元/干公吨, 而 2020 年 9 月 30 日该指数价格为 123.15 美元/干公吨。

与 2021 财年第一季度相比, 每吨收入增长了 15%, 高于同期普氏 62%CFR 指数的平均 13% 的增长水平, 这反映了市场对 FMG 产品的强劲需求态势。

FMG 在中国的全资销售实体齐切斯特金属贸易 (上海) 有限公司在 2021 财年第二季度在中国区域港口实现销售 300 万吨的业绩, 2021 财年上半年销售了 580 万吨。

表 13: FMG 铁矿石产品船运情况

(百万吨, 干吨)	Q2 FY21	产品占比%	Q1 FY21	产品占比%	Q2 FY20	产品占比%
西皮尔巴拉粉	3.8	8%	4.5	10%	4.7	10%
国王粉	3.9	8%	3.7	8%	4.2	9%
混合粉	18.3	39%	17.7	40%	19.9	43%
FMG 块	3.8	8%	3.9	9%	3.3	7%
超特粉	14.2	31%	14.3	32%	14.3	31%
其他产品	2.4	5%	0.2	0%	0	0%
总计	46.4	100%	44.3	100%	46.4	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 2020 年 12 月 31 日，现金余额为 40 亿美元。2020 年 9 月 30 日为 51 亿美元。2021 财年第二季度的现金支出包括 22 亿美元的 2020 财年末期股息、8.72 亿美元的 2020 财年末期税收以及 10 亿美元的资本支出，包括维持资本、重大项目及勘探支出。

截至 2020 年 12 月 31 日，总债务为 41 亿美元，与 2020 年 9 月 30 日一致，净债务为 1 亿美元。FMG 的资产负债表以低成本、投资级条款为基础，同时保持灵活性以支持正在进行的运营以及为未来增长提供资金的能力。截至 2020 年 12 月 31 日的六个月，未经审计的税后初步净利润为 40-41 亿美元。

基于澳元兑美元 0.70 的假定汇率，2021 财年的指导目标保持不变：铁矿石出货量 1.75-1.80 亿吨；C1 成本为 13.00-13.50 美元/湿吨；资本支出为 30-34 亿美元。

四、淡水河谷 2020 年第四季度产销量报告

截至 2020 年末，2019 年暂停的铁矿石粉矿业务得到部分恢复，由于新型冠状病毒肺炎扩散，需要采取措施保护员工和支持社区，使这变得更具挑战性。尽管与该流行病有关的影响和措施降低了所有业务的生产率，并推迟了新铁矿石资产的启动，但淡水河谷仍有信心在 2022 年底前实现 4 亿吨的产能。

2020 年，淡水河谷铁矿石粉矿产量总计为 30040 万吨，与 2019 年持平，原因是 (i) Vargem Grande 和 Timbopeba 等恢复运营；(ii) S11D 产能提升；(iii) Alegria 全年作业。这些积极影响被以下因素完全抵消：(i) Itabira 和 Brucutu 的尾矿处置限制；(ii) 推迟开放 Serra Norte 的新采矿线；(iii) COVID-19 影响；(iv) Fazendão 矿区停工 4 个月。

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

2020 年第四季度，淡水河谷铁矿石粉矿产量为 8450 万吨，较 2020 年第三季度低 5%，这主要是由于降雨量较高以及东南系统的尾矿处置限制。

考虑到生产限制，淡水河谷在 2020 年底的产能为 3.22 亿吨，预计到 2021 年底达到 3.5 亿吨。

图 12：淡水河谷 2021 年产能恢复计划



数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

2020 年，淡水河谷球团总产量为 2970 万吨，较 2019 年下降 29.0%，主要由于淡水河谷球团精粉供应的下降，以及根据市场状况进行的生产调整。由于 Brucutu 和 Itabira 的球团精粉供应较少以及 Tubarão 6 球团厂的维护，该季度淡水河谷球团产量为 710 万吨，环比减少 140 万吨。2021 年 1 月，淡水河谷恢复了 Vargem Grande 球团厂的运营，该厂自 2019 年 2 月停产，球团厂产能增加了 700 吨/年(从 4680 万吨/年增加到 5380 万吨/年)。淡水河谷球团产量的瓶颈仍然在于其运营中较低的球团精粉供应。

2020 年铁矿粉矿和球团矿销售量为 2.861 亿吨，较铁矿粉矿产量低 5%。为了在 2019 年向客户供货，淡水河谷削减了运营库存，达到了不可持续的低水平。2020 年期间，淡水河谷需要重建其运营库存，以支持 2021 年更好地坚持销售和生

2020 年第四季度，淡水河谷的铁矿粉矿和球团矿销量达到 9130 万吨，溢价 4.3 美元/吨。淡水河谷在第四季度对华销售创新纪录，总销售量达到 6400 万吨（2019 年第四季度为 5800 万吨）。

表 14：淡水河谷铁矿石产销量概况

（单位：千吨）	4Q20	3Q20	4Q19	2020	2019	环比	同比	2020/2019
铁矿石产量 ⁽¹⁾	84,508	88,676	78,344	300,385	301,972	-4.7%	7.9%	-0.5%
球团产量	7,117	8,562	9,415	29,676	41,794	-16.9%	-24.4%	-29.0%
铁矿石销量 ⁽²⁾	82,825	65,769	77,907	254,865	269,306	25.9%	6.3%	-5.4%
球团销量	8,486	8,464	10,966	31,211	43,199	0.3%	-22.6%	-27.7%

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）	4Q20	3Q20	4Q19	2020	2019	环比	同比	2020/2019
北部系统	53,053	56,850	50,729	192,266	188,721	-6.7%	4.6%	1.9%
Northern and Eastern ranges	31,158	32,459	31,438	109,416	115,352	-4.0%	-0.9%	-5.1%
S11D	21,895	23,391	19,291	82,850	73,369	-6.4%	13.5%	12.9%
东南系统	16,468	16,307	17,019	57,285	73,148	1.0%	-3.2%	-21.7%
Itabira (Cauê, Conceição and others)	6,117	6,465	8,067	23,913	35,969	-5.4%	-24.2%	-33.5%
Minas Centrais (Brucutu and others)	3,422	4,394	6,600	15,655	25,883	-22.1%	-48.2%	-39.5%
Mariana (Alegria, Timbopeba and others)	6,929	5,448	2,352	17,717	11,296	27.2%	194.6%	56.8%
南部系统 ⁽³⁾	14,314	14,930	9,980	48,368	37,733	-4.1%	43.4%	28.2%
Paraopeba (Mutuca, Fábrica and others)	6,717	7,064	4,997	23,302	24,637	-4.9%	34.3%	-5.4%
Vargem Grande (Vargem Grande, Pico and others)	7,597	7,866	4,983	25,066	13,096	-3.4%	52.5%	91.4%
中西部系统	673	589	616	2,466	2,370	14.3%	9.3%	4.1%
Corumbá	673	589	616	2,466	2,370	14.3%	9.3%	4.1%
铁矿石产量 ⁽¹⁾	84,508	88,676	78,344	300,385	301,972	-4.7%	7.9%	-0.5%

铁矿石销量 ⁽²⁾	82,825	65,769	77,907	254,865	269,306	25.9%	6.3%	-5.4%
铁矿石和球团销量	91,311	74,233	88,873	286,076	312,505	23.0%	2.7%	-8.5%

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 16：淡水河谷球团生产明细

（单位：千吨）	4Q20	3Q20	4Q19	2020	2019	环比	同比	2020/2019
北部系统	1,195	1,176	1,152	4,173	3,997	1.6%	3.7%	4.4%
São Luis	1,195	1,176	1,152	4,173	3,997	1.6%	3.7%	4.4%
东南系统	4,174	4,906	5,859	13,575	27,329	-14.9%	-28.8%	-50.3%
Tubarão 1 and 2	-	-	34	-	2,727	/	-100%	-100%
Itabasco (Tubarão 3)	804	821	989	2,968	3,172	-2.1%	-18.7%	-6.4%
Hispanobras (Tubarão 4)	738	863	1,018	2,593	3,607	-14.5%	-27.5%	-28.1%
Nibrasco (Tubarão 5 and 6)	359	1,007	1,333	3,433	7,343	-64.3%	-73.1%	-53.2%
Kobrasco (Tubarão 7)	631	849	897	2,831	3,819	-25.7%	-29.7%	-25.9%
Tubarão 8	1,642	1,366	1,588	5,925	6,661	20.2%	3.4%	-11.0%
南部系统	-	-	-	129	1,069	/	/	-87.9%
Fábrica	-	-	-	-	515	/	/	-100%
Vargem Grande	-	-	-	129	554	/	/	-76.7%
Oman	1,748	2,480	2,404	7,625	9,245	-29.5%	-27.3%	-17.5%
Others (含第三方)	-	-	-	-	154	/	/	-100%
球团产量	7,117	8,562	9,415	29,676	41,794	-16.9%	-24.4%	-29.0%
球团销量	8,486	8,464	10,966	31,211	43,199	0.3%	-22.6%	-27.7%

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	2020 年 4 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：SEMAS/PA 授予安装许可证，并于 11 月恢复运行 	<ul style="list-style-type: none"> 4Q21：Serra Leste 粉碎机重启 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

		<ul style="list-style-type: none"> • Serra Norte: Morro 1 正在开采新的采矿前沿, 提高工地的生产力 	<ul style="list-style-type: none"> • 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 • 2023: 1 转变为 100%干法处理暂时冲击生产 • 1H24: 启动 Serra Sul 120 项目
Itabira	<ul style="list-style-type: none"> • 完成 Itabiruçu 大坝的研究 (岩土调查) • 清除应急水位后, 重新启动 Itabiruçu 大坝的升高工程 • 完成尾矿过滤设施建设, 提高湿法处理能力 • 尾矿堆开发许可 	<ul style="list-style-type: none"> • 改善 Onça 和 Periquito 矿山尾矿处理能力, 支持 Conceição 矿区 • 尾矿过滤厂的建设工程在尾矿和设想方面分别完成了 31% 和 45% 	<ul style="list-style-type: none"> • 1Q21: 拆除 Itabiruçu 大坝的应急水位, 并开始抬高施工 • 2021: 由于尾矿处置面积有限, 全年的容量受到限制 • 2022: 启动尾矿过滤装置和干堆活动, 将矿区产能从目前的 2600/年提高到 4000 万吨/年
Brucutu	<ul style="list-style-type: none"> • 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"> • Torto 大坝建设工程完成 87% • 尾矿过滤厂建设工程完成 49% 	<ul style="list-style-type: none"> • 4Q21: 启动 Torto 大坝, 矿区年产能从目前 1100 万吨增至 2800 万吨 • 2022: 启动尾矿过滤设备和干堆放活动, 并将 Torto 和 Norte/Laranjeiras 大坝用作应急措施
Timbopeba	<ul style="list-style-type: none"> • Timbopeba 矿坑的符合尾矿处理厂产能的项目正在进行 	<ul style="list-style-type: none"> • 在提升矿厂产能适应性方面取得进展 • Capanema 项目在 12 月获批 	<ul style="list-style-type: none"> • 1Q21: 将 Timbopeba 矿坑全部尾矿年产能从现 500 万吨提高至 1200 万吨 • 2H23: 启动 Capanema 项目, 前几年净产能增加 1400 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) 	<ul style="list-style-type: none"> • 12 月份恢复干法加工作业, 年产能 200 万吨 • 在选矿厂设施进行振动测试已获批 • Forquilha V 尾矿处置管道建设工作已完成并在进行调试 	<ul style="list-style-type: none"> • 2Q21: 振动试验结束后恢复选矿厂活动, 将产能提升至 600 万吨/年 • 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 大坝和尾矿过滤厂的建设, 提高湿法处理能力 • Vargem Grande 大坝的去特征化 • 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"> • Maravilhas III 大坝建设工程完成了 56% • 尾矿过滤厂建设工程完成了 86% • 批准开始 VGR 的传送带测算 • Sapecado 和 Galinheiro 矿爆破拆除研究获进展 • 新钢厂建设于 12 月获批 • VGR 球团厂于 2021 年 1 月恢复运营 	<ul style="list-style-type: none"> • 2Q21: 解锁矿区传送带产能, 将矿区产能增加到 3600/年 • 3Q21: 启动 Maravilhas III 大坝和尾矿过滤装置 • 2022: 启动 1500 万吨/年产能的新钢厂 • 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。