

# 铁矿石 供需将逐步趋于宽松

邱怡宏 海通期货投资咨询部 黑色金属研究员

qiuyihong@htfutures.com

从业资格号：F3003426 投资咨询号：Z0012471

## 内外矿供应压力逐步加强

四大矿山 2021 年四季度产销报告已经全部公示,力拓和 VALE2021 年全年产运指导目标均已达成,其中淡水河谷 2021 年铁矿石总产量 3.156 亿吨,同比增幅达 5.1%,为 2021 年供应增量的最大贡献者,力拓和 BHP 在疫情的影响下,同比分别有 3%和 1.5%的降幅,FMG2021 年铁矿石总销量 1.8 亿吨,同比约有 2%增幅,基本稳定在高位运行,属于澳洲三大矿山中表现最稳定的。

从四大矿山年产运量目标以及项目规划上来看,2022 年新冠肺炎疫情的发展仍是一个变量,在假定其不会再度导致项目运营风险的基础上,2022 年起产能还是存在较强的扩张意愿,但投产、达产以及文化遗产管理的相关风险对力拓发运增速回归正增长依然存在一定压力,BHP 南坡矿区产能的扩张意愿是跨越 3 年的,FMG 年产量 2200 万吨的铁桥项目也是要在 2022 年 12 月开始生产的,因此 2022 年应该不是形成大幅增量的时间,集中增量体现的时间还将延后,2022 年主要供应增量预计还将由 VALE 的 S11D 矿区贡献。

外矿发运存在较明显的前低后高的季节性特征,主要缘于澳洲飓风和巴西暴雨易在一季度肆虐,结合根据四大矿山年/财年产运目标,预估 2022 年上半年四大矿山总体约有 700 万吨左右增量,对于整体供给增量呈偏中性看待,但随季节性行为供应压力会前轻后重,呈逐步宽松态势。

国产矿的生产受铁矿价格影响较大,因为国产矿的高成本直接影响到生产积极性,近四年随着矿价重心的逐步抬升,国产矿产量基本保持稳步抬升的节奏。长期来看,国家近年来对提高铁矿石战略资源保障能力愈发重视,我国铁矿石对外依存度自 18 年起开始逐步下降,四年减少了大概 12 个百分点,且近一段时间批复的铁矿项目也明显增多,2022 年仍会有新增产能投放,因此,国产矿产量仍将保持正增长,且随着粗钢产量控制进入平稳期,国产矿对进口矿的替代性增强仍将是长期趋势。

## 需求政策顶覆盖

海外铁矿石需求方面,鉴于全球制造业 PMI 周期性下行表现以及高通胀风险的加剧,流动性收紧预期将逐步增强,海外需求顶部基本确立,结合内需仍会受到限制,总体铁矿需求下行格局几乎确立。

我国 2021 年钢铁去产能情况较集中,粗钢产量压减的成效也较好,使得 2022 年产能置换任务的

压力环比略有释放。2022 年钢铁供应端管控的相关政策依然将存在且延续,《促进钢铁工业高质量发展的指导意见》明确坚持总量控制,以及严禁新增钢铁产能、严格落实产能置换、鼓励电炉炼钢等多项要求,相当于依然从政策上对钢铁供应予以限制,坚定大方向不改,但是却从时间跨度和目标要求上强调了稳妥、平稳推进钢铁行业低碳发展的目标,平抑了钢厂供给收缩的节奏,使得铁矿需求的缩减将是逐步深入落实的。

铁矿的需求还与钢厂的利润情况密切相关,虽然去年在压减粗钢产量、能耗双控等多项政策管控的集中加码下,钢厂对于产量的追求度大大降低,使得利润对于铁矿需求的影响有所减弱,但只是强政策背景下的暂时影响。去年吨钢利润“过山车”式走势冲击到了钢企的稳定发展,利润分配的阶段性失衡触碰到了监管层,对矿价也产生了极大的影响,经历了此经验后,今年随着钢铁供应收缩幅度的平抑,利润重塑是大概率事件,也是企业健康平稳发展的重要保障力量。目前钢厂利润仍处于同期偏低水平,上下游企业利润再度面临失衡风险,使得当前铁矿石价格也存在着较大的政策监管方面打压的风险,近日国家发展改革委、市场监管总局高度关注铁矿石价格变化,市场价格监管力度明显加强,原料价格的向上空间和动力都会更容易被束缚,叠加诸多政策性限制,钢厂生产积极性的恢复还需要时间缓冲。

### 高库存压力明显

铁矿石港口库存在去年 9 月末开始加速累库,到 12 月末累库幅度超 2700 万吨,直到现在高库存也是一个最明显的问题,目前港口库存在 1.59 亿吨,为近三年多的历史新高,压港天数创下了 120 天的历史新高。尤其在当前钢厂利润不佳、成材需求仍处于低谷期的阶段,高压港、高库存带来的潜在供应增量将会进一步放大,在这种背景下,钢企应更需关注入炉矿的配比,通过铁矿石品种间的差异化结构来优化采购成本。

综上所述,2022 年矿价的高点将取决于铁矿需求高点和钢厂利润情况的共振。一季度在采暖季限产、冬奥会限产、全国两会以及冬残奥会的多重接连限制下,政策驱动下的需求收缩仍占上风,且当前上下游企业利润再度出现失衡风险,140-150 美金的矿价存在较强的政策监管风险,且 2 月下半月到 3 月份是成材需求启动的初期,难以出现爆发式去库现象,钢厂大规模补库的概率也较小,因此继续推升铁矿石价格的动力明显不足。预期二季度可能会是全年限产力度最小的阶段,如果二季度下游工地与钢厂复工复产回归正轨后铁水产量可以回升至较高水平,下游钢材需求旺季也可以支撑钢厂维持正常利润,那么铁矿石的需求仍将存有一定支撑,矿价可能会随利润的修复温和上涨。三季度前后预期有关 2022 年限产目标将相对明确,且随着流动性趋紧预期的走强,经济对于需求侧或将产生一定冲击,使得矿价价格压力可能也将接踵而来。2022 年矿价运行逻辑或将会上升到行业利润格局

重塑上，价格运行将更贴近现实，黑色行业发展将更加健康。

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。