



今年上半年，伴随全球经济复苏及各行业复工复产，大宗工业原材料价格持续上涨，铁矿石价格一度超过200美元/吨，并持续处于高位。7月份以来，中国粗钢产量压减措施逐步落地，“碳达峰、碳中和”相关部署陆续出台，深度影响铁矿石供需格局，铁矿石价格进入下行通道。针对未来铁矿石市场走势，《世界金属导报》特别组织“聚焦铁矿石”专题，邀请长期跟踪铁矿石市场的专家学者对当下市场进行分析，并对未来走势进行研判，以供读者借鉴。

粗钢压产背景下铁矿石供大于求格局 仍将延续

2021年的黑色系市场是政策和宏观相结合的市场。我国实体经济于5月达到繁荣高点后开始逐步显现边际下滑压力，海外宏观经济也经历了由快速复苏增长的强动能逐渐向货币政策边际收紧的预期有所强化的过渡，大宗商品随实体经济指标出现相应调整。2021年铁矿石市场价格波动剧烈，整体维持振幅高达70%以上的宽幅震荡格局，除了全球宏观周期因素以外，“碳中和”政策、大气污染防治管控、各省粗钢产量压减工作、大宗商品价格调控及保供稳价举措等一系列政策导向，以及中澳局势、钢铁行业需求变化等也影响着铁矿石内部供需格局。

1 供应端当下中性，预期宽松

1.1 外矿实际发运不及预期，高利润有望释放供给增量
2021年上半年四大矿山供应增量几乎均由FMG和淡水河谷贡献，澳大利亚三大矿山整体同比几乎无增量，FMG在艾利瓦纳矿山的支撑下较去年上半年有1000万吨的增量，但未能补足两矿约1300万吨的减量。淡水河谷上半年同比有1650万吨供应增量，是四大巨头中增量最大的，但若剔除去年低基数影响，上半年四大矿山总体同比供应增量并不突出。8月份澳大利亚部分矿山仍在季度检修，澳大利亚、巴西铁矿石发运整体依然偏低。

根据四大矿山2021-2022财年产量目标，并结合季节性特点预估2021年下半年产量情况，力拓今年整体发运较弱，且在新冠疫情、文化遗产问题和替代矿山的管理等风险影响下，下半年同比难有明显增量；必和必拓基本符合预期，今年5月顺利投产South Flank，整体发运较为顺畅，甚至有望带来超预期的发运增量；FMG在艾利瓦纳矿山的支撑下同样表现良好，预计下半年发运也将如期进行，澳大利亚三大矿商大概率保持一定正增长幅度；按2021年淡水河谷产量目标估算下半年预计产量1.86亿吨，日均产量或可达100万

吨，同比约有800万吨增量，四大矿山总体2021年下半年同比约有800万吨左右增量。

此外，主流矿山财报显示，力拓上半年当期基本息税折旧及摊销前利润(EBITDA)为210亿美元，同比增长118%，基本EBITDA利润率为61%，当期基本利润同比增长156%至122亿美元；必和必拓2021财年集团实现当期EBITDA为373.79亿美元，同比增长69%，利润率达64%；淡水河谷二季度EBITDA为112.39亿美元，创新纪录。天气因素带来的制约减少本身会增加外矿季节性供应，较大的利润增长则有望进一步加强供给增量释放的预期空间。

2021年1-7月份，中国铁矿石进口同比减少1.5%，7月份同比减少21.43%，环比微降约1个百分点，铁矿石进口量整体保持平稳，非主流矿进口同样大致偏稳，虽然除澳巴以外地区的铁矿石进口量占比环比有所下滑，但在往年同期水平中仍处中高区间，基本符合往年前后高低态势。

由于8月份整体发运不及预期，9月份理论到港压力不大，但随着天气干扰的减弱，7月末起攀升的压港量现已有逐步缓解之势，铁矿供给仍有增加预期。且临近季末矿山普遍有冲量任务，预计9月份铁矿进口端也将季节性回升，仍预期铁矿供应将逐步宽松。

1.2 推进国内铁矿资源开发为战略部署

7月末，中钢协第六届会员大会二次会议召开，中钢协在关于铁矿供应方面提出了以下几点：一是“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；二是稳步推进境外资源开发利用，加快推动西非、西澳等境外大型铁矿项目建设，提高海外权益铁矿比例；三是推动形成合理的铁矿石定价机制；四是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。

8月下旬，自然资源部回复了政协委员《关于加强铁矿勘查提高资源安全保障的提案》，明确支持国内铁矿石资源的开发。自然资源部表示，其正在组织编制首部“多规合一”的《全国国土空间规划纲要(2021-2035年)》，也正在会同国家发展改革委、科技部、工业和信息化部、财政部组织制定《战略性矿产国内找矿行动纲要(2021-2035年)》。答复函重点指出，下一步自然资源部将继续强化基础地质工作，将铁矿列为战略性矿产国内找矿行动主攻矿种，以规模大、易采选的“鞍山式”沉积变质型铁矿、“攀枝花式”钒钛磁铁矿以及品位较高的砂卡岩型铁矿为重点突破方向，提升基础地质工作程度，优选可供出让的勘查区块，加大探矿权出让力度。同时，指导督促矿业权人增加投入，依靠科技创新，加快实现铁矿找矿突破，促进增储上产。

今年我国对国内铁矿资源开发重视程度明显增强，政策环境对此愈发积极，虽然铁矿资源开发是周期性循序渐进的过程，短期或难以从国产矿供应方面或废钢的替代性方面产生明显增量，但推进国内铁矿资源开发是国家的重要战略部署，因此长期提升国内铁矿资源自给率从而减少对外矿尤其是澳巴地区的集中依赖性是比较明确的长期方向，在此方向下，国产矿供应的平稳性是极大概率事件。2021年1-7月份，我国铁矿石累计产量5.7亿吨，同比增长14.5%。8月下半月全国126家矿山企业266座矿山铁精粉日均产量41.4万吨，产能利用率65.62%，略高于7月下半月水平，铁矿石内矿供应同样也呈现阶段企稳现象。

2 需求端边际收缩

2.1 外需基本见顶

2021年7月份全球高炉生铁产量11167万吨，除中国外生铁产量3882万吨，占比约34.76%，环比有所扩大，与往年同期水平相比仍属中低位，同比来看海外铁矿需求仍存增长空间。铁矿石需求最有望产生增量的即为海外一端，

但全球新冠肺炎确诊病例数居高不下，经济指标也呈高位回落态势，显示海外经济环境对铁矿外需的支撑有所减弱，全球生铁产量同比增速自高位下降，且从季节性来看，全球生铁产量高点基本已现，后期多呈震荡回落态势，因此后期铁矿外需增量空间恐将受限。

2.2 内需缺口相对确定，块矿需求承压

在“碳中和”引导的大趋势下，需求端的政策约束力仍是重点。“730政治局会议”定调要坚持全国一盘棋，纠正运动式“减碳”，“碳达峰、碳中和”的目标不会变，因此从中期来看，限产减排仍是主逻辑。

国家统计局数据显示，2021年1-7月份河北省、江苏省、山东省、辽宁省、山西省五省粗钢产量共占全国总产量的54.3%，合计约3.5亿吨，位列前五名，且除河北省粗钢产量同比出现3.86%的降幅外，其他几个粗钢大省同比仍有8-13%左右的增幅，甚至湖北和广西同比出现22.74%和37.72%的超大增幅。这也是8月末广西压产规划再度抬升后续四个月减产预期的原因。若今年各省份粗钢产量要实现同比不减，后续湖北、广东、河南、山东等省份也将存在趋产预期，后四个月压减粗钢产量任务仍然艰巨，由此来看，今年铁矿石内需缺口是相对确定的。

目前我国在粗钢产量压减工作的指引下，仍保持较严格的限产行为，中钢协8月中旬粗钢日均产量环比再降5.4%至280.36万吨。钢厂整体需求并不高，铁水产量压缩带动铁矿石内需下滑，铁矿石疏港量已脱离今年一季度的高位区间，钢厂库存也维持在低位，钢厂及贸易商基本均以按需采购为主，其中块矿需求受影响最大，块矿入炉配比自5月中旬起连续下滑至近一年低位；铁矿港口现货和远期现货成交仍保持低位运行，整体心态同样不高，且压港天数仍保持高位，压港数量较大也反映港口库存后期累积的压力较大，内需下移空间仍存。库存的品种

差异化特征也随之有所缓解，点钢网北方六港高品位粉矿库存筑底反弹，而低品位粉矿库存则基本处于高位筑底回落阶段，块矿溢价持续快速回落至低位，现实需求对中低品位粉矿的支撑有所增强。

此外，从钢厂利润角度看，虽然8月份矿价出现明显下跌，但作为高炉冶炼燃料的焦炭价格重心不断抬升，钢厂仍保有200元/吨左右的利润水平，整体波动不大，且各省在压减粗钢背景下的生产规划一定程度上也将减缓钢厂利润对铁水产量的刺激效应。因此，铁矿石内需仍受限，难出现额外增量。

3 总结及展望

从钢铁产业链角度看，我国在粗钢产量压减工作的指引下，整体限产行为仍较严格，政策端并未出现明显放松迹象，中期限产减排的主趋势未改，铁矿石需求收缩缺口仍存，且8月30日中央全面深化改革委员会第二十次会议提到“要保持力度、延伸深度、拓宽广度，紧盯污染防治重点领域和关键环节”，前七个月超产幅度大的省份在今年秋冬采暖季期间的产量压减工作可能会面临双重严格要求，限产仍有进一步趋产的预期。海外需求增量在高钢价、高炉复产进程支撑下存一定空间，但海外疫情尚未完全受控叠加全球经济的略显回落，海外需求存边际收缩预期。

供给端方面，随着天气带来的制约性逐步减少，外矿发运仍存在季节性以及临近季末的矿山冲量任务的支撑，高压港也将随天气干扰减弱而逐步缓解，后期铁矿供给仍存小幅增加预期。因此，中期来看，铁矿石在供应中性偏宽松、内需下行、外需中性的预估格局下，结构性矛盾仍有望得以进一步缓解，高品位价差和超细粉基差仍存在自高位继续收缩的空间，矿价重心中期仍将承压。短期来看，到港压力不及预期、压港延期释放以及钢材需求旺季来临前钢厂可能存在的补库行为或将使矿价阶段企稳。(海通期货 邱怡宏)