



FUTURE

光期黑色：海外矿山一季度季报简析

四月下旬，海外矿山陆续公布其 2023 年一季度产销报告。从公布的情况来看，巴西淡水河谷一季度铁矿石产量同比增长 6%，但其产销差异较大。力拓一季度产销同比双增，2023 年维持产量目标不变。必和必拓一季度产销环比大幅下滑，South Flank 项目稳步推进。FMG 一季度产量同比增 4%，维持财年目标不变。

简析如下：

1、淡水河谷：

一季度铁矿石产量为 6677.4 万吨，环比减少 17.4%，同比增加 5.8%。一季度受到降雨天气和财年末冲量结束的影响，产量环比较四季度有明显的下滑。但铁矿石产量同比增加，主要由于 S11D 矿区较为强劲的业绩和米纳斯加拉斯州较为良好的天气条件。一季度粗粉和球团销量达 5399.4 万吨，环比减少 40%，同比减少 7.4%。产销比达到 1.2，差异较大，主要由于北部 pdm 港口装货量受限以及供应链再平衡。今年目标保持在 3.1-3.2 亿吨不变。

2、力拓：

一季度皮尔巴拉业务铁矿石产量为 7930 万吨，环比减少 11%，同比增加 11%。其中产能替换库戴德利项目持续增产，预计该项目将在 2023 年持续达到满产水平。一季度皮尔巴拉业务铁矿石发运量为 8250 万吨，环比减少 6%，一季度创历史同期新高，同比增加 16%。发运目标仍为 3.2-3.35 亿吨。

3、必和必拓：

一季度皮尔巴拉业务铁矿石产量 6616.3 万吨，环比减少 10.94%，同比减少 0.77%。South Flank 矿区项目计划 2024 财年末将满产（达到 8000 万吨的计划产能），随着项目推进，矿石的品位会逐步稳定。2023 财年铁矿石目标指导量维持在 2.78-2.9 亿吨不变。按此推算，预计二季度 BHP 产量约为 6500-7700 万吨。一季度铁矿石总销量 6658 万吨，环比减 8.4%，同比减少 0.79%。

4、FMG：

一季度铁矿石产量达 4610 万吨，环比减少 8%，同比增加 4%。一季度铁矿石发运量达 4630 万吨，环比减少 6%，同比基本持平。澳洲 2023 财年的发运目标和 C1 成本目标维持不变，C1 成本目标为 18-18.75 美元/湿吨，发运目标指导量仍为 1.87-1.92 亿吨。据推算，其下一季度的发运量约为 3480-4880 亿吨，2023 财年完成上限 1.92 亿吨预计压力不大。

5、二季度四大矿山供应预估：

由于天气扰动因素减少和财年末冲量，预计四大矿山发运量环比增加 1270 万吨。其中力拓环比增加 24 万吨，BHP 环比增加 525 万吨，FMG 环比增加 250 万吨。但同比预计下降 130 万吨。预计 VALE 环比增量为 470 万吨，同比下降 260 万吨。预计二季度非主流矿进口量 4500 万吨，同比增加 600 万吨。国产矿方面，新矿投产带来部分增量，如辽宁省本溪市思山岭铁矿项目（产能 1500 万吨/年），但增长节奏受制于需求、安全检查等因素影响，预计 2023 年国内铁精粉产量同比增加 500-600 万吨。

光大期货研究所

黑色研究团队

研究总监：邱跃成

品种：钢材

分析师：柳湔

品种：铁矿石

期市有风险

入市需谨慎

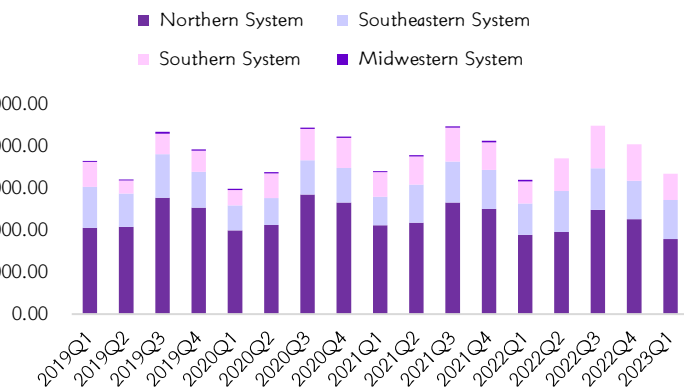
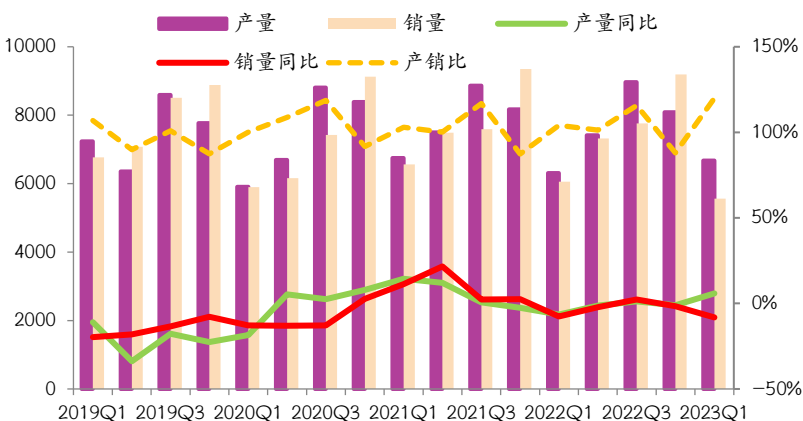
光期黑色：海外矿山一季度季报简析

一、四大矿山一季度季报简析

1、淡水河谷：一季度铁矿石产量同比增长 6%，但其产销差异较大

图表 1：淡水河谷分季度产销量（单位：万吨）

图表 2：淡水河谷分矿区产量（单位：千吨）



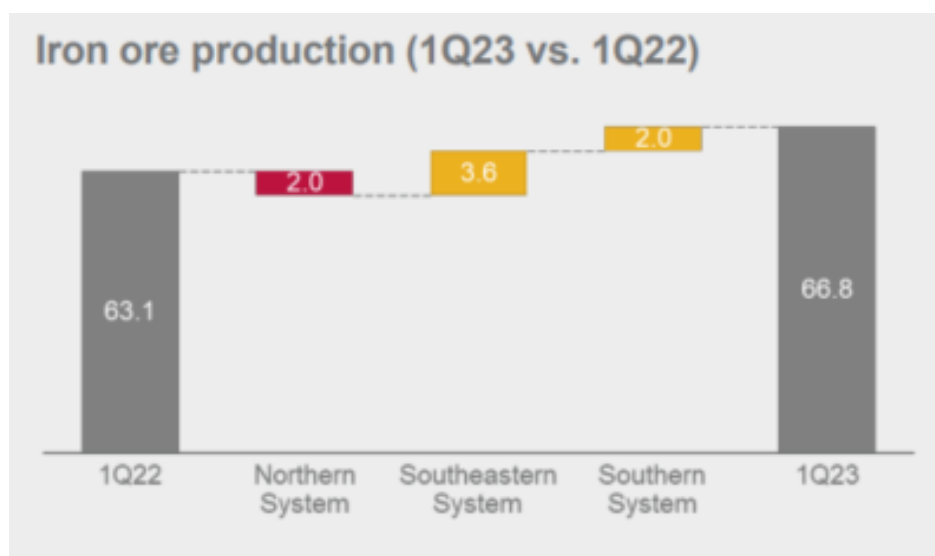
资料来源：矿山季报，光大期货研究所

淡水河谷一季度铁矿石产量为 6677.4 万吨，环比减少 17.4%，同比增加 5.8%。其中球团产量为 831.8 万吨，环比增加 0.7%，同比增加 20.1%。一季度受到降雨天气和财年末冲量结束的影响，产量环比较四季度有明显的下滑。但铁矿石产量同比增加，主要由于 S11D 矿区较为强劲的业绩和米纳斯加拉斯州较为良好的天气条件。球团产量同比增长 20%，主要由于较高的球团精粉可得性和较少的维修活动。

分矿区来看，除了北部系统产量同比下降 5% 外，东南部和南部系统产量同比均有所增加。北部系统来看，一季度产量 3577 万吨，环比下降 21%，同比下降 5.2%。其中由于无人驾驶卡车运行系统性能更好，以及 2022 年安装新的破碎机，S11D 的产量有所提高。但 ROM 可用性降低，北方系统整体产量下降。东南部系统一季度产量 1860 万吨，环比增加 1%，同比增加 24%。东南部系统表现较好，由于 Mariana 综合矿区原矿产量增加，其产量同比增加 11%。以及 Brucutu 矿区因其尾矿筛分厂产线表现稳定，高硅巴粗产品产量有所增加，Minas Centrais 矿区的产量同比增 51%。南部系统一季度产量

1240 万吨，环比下降 28%，同比增加 19%。其 Vargem Grande 矿区因由于去年完成部分矿区基础设施升级，矿区生产表现一直不错，持续增产带来稳定的增量，一季度产量为 807 万吨，环比下降 10%，同比增加 25%。其第三方矿石采购量也有所增加。

图表 3：一季度淡水河谷产量情况（单位：百万吨）



资料来源：矿山季报，光大期货研究所

一季度淡水河谷粗粉和球团销量达 5399.4 万吨，环比减少 40%，同比减少 7.4%。其中球团销量为 813.3 万吨，环比减少 7.5%，同比增加 16%。产销比达到 1.2，主要是由于：（1）北部系统受雨季和计划外的设备维修影响，PDM 港的港口装货量受限。（2）在 2022 年第四季度取得强劲销售后供应链再平衡所致。淡水河谷预计，在保持年度销售计划不变的情况下，将在下半年抵消这一影响。

淡水河谷 2023 年铁矿石生产目标保持在 3.1-3.2 亿吨不变。若按 3.1 亿吨的产量目标推算，当前进度约为 21.5%，略高于去年同期水平（2022Q1 进度 19.7%），预计今年完成 3.1 亿吨的目标压力不大。

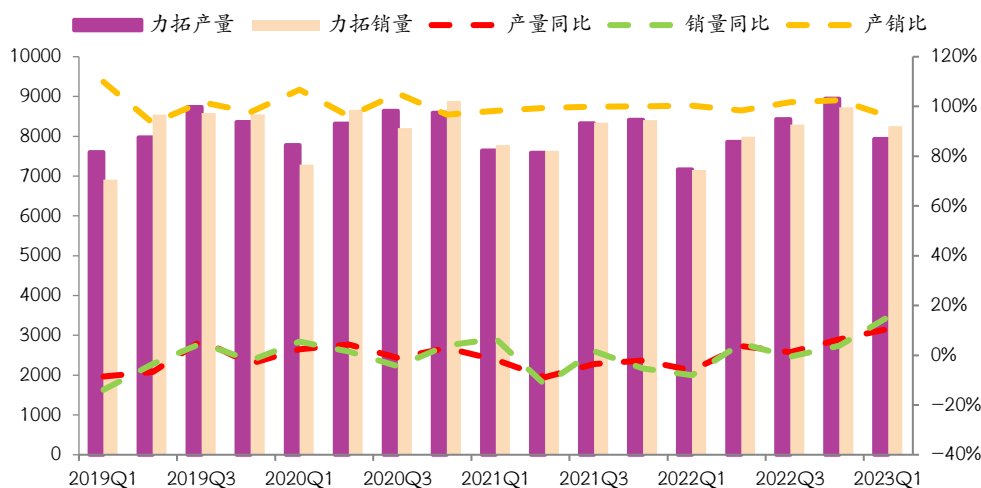
图表 4：VALE 运营现状与未来计划

系统区域	矿区	2022年	一季度情况	2023-Q1	2022-Q1	同比	未来计划
北部	Serra Norte北岭	10229.80	由于无人驾驶卡车运行系统性能更好，以及2022年安装新的破碎机，S11D的产量有所提高。ROM可用性降低，北方系统整体产量下降。	1945.00	2258.60	(313.60)	• 2021-2023：计划授予许可并开放新的采矿领域
	Serra Leste东岭						-
	S11D-Serra Sul南岭	6925.70		1632.10	1514.70	117.40	• S11D矿区由于运输系统和破碎机等装备升级完成，产量有所提高。（共完成了4座移动式破碎机和4座初级破碎机的安装，设备升级完成支撑后续产量）
	Gelado项目	-		-	-	-	• 启动开采Gelado项目（年产量增加1000万吨，截止目前暂无启动计划）；
	Northern System 240 Mtpy project	-		-	-	-	• 启动北方系统24000万吨项目，使北部系统年产量增加1000万吨，截止目前暂无启动计划
	Serra Sul 120项目	-		-	-	-	• 2024-H2：启动Serra Sul 120项目
东南部	Itabira (Cauê, Conceição and others)	2728.30	由于Mariana综合矿区原矿产量增加。Minas Centrais的Brucutu矿区因其尾矿筛分厂产线表现稳定，高硅巴粗产品产量同比增加。	743.90	619.80	124.10	-
	Minas Centrais (Brucutu and others)	2075.90		541.10	356.90	184.20	• Brucutu矿区因其尾矿筛分厂产线表现稳定
	Mariana (Alegria, Timbopeba and others)	2460.20		575.30	518.80	56.50	• 2023-H2:启动Capanema项目，增加产能1400万吨，目前暂无启动计划
南部	Paraopeba (Mutuca, Fábrica and others)	3010.60	因加强第三方矿石采购量以及Vargem Grande综合体因2022年完成部分矿区基础设施升级使得铁矿总产量回升。	432.60	401.00	31.60	• 根据市场情况，恢复Fábrica球团厂，目前暂无计划
	Vargem Grande (Vargem Grande, Pico and others)	3348.80		807.40	643.20	164.20	• 150万吨产能的干式磁选厂启动，目前暂无计划
合计		30779.3		6677.4	6313.0	364.40	-

资料来源：Mysteel，矿山季报，光大期货研究所

2、力拓：一季度产销同比双增，2023 年维持产量目标不变

图表 5：力拓分季度产销量（单位：万吨）



资料来源：矿山季报，光大期货研究所

力拓一季度皮尔巴拉业务铁矿石产量为 7930 万吨，环比减少 11%，同比增加 11%。其中产能替换库戴德利项目（Gudai-Darri）持续增产，预计该项目将在 2023 年持续达到满产水平。一季度皮尔巴拉业务铁矿石发运量为 8250 万吨，环比减少 6%，一季度创历史同期新高，同比增加 16%。

产量分矿区来看，Hamersley mines 矿区产量表现较好，同比增加 14%，Robe River 的 Pannawonica (Mesas J and A) 矿区同比增加 13%。Hope Downs 矿区和 Robe River 的 West Angelas 矿区同比 1%。

项目方面：

（1）Gudai-Darri 项目：库戴德利项目顺利增产，该项目增产正在按计划进行，预计该项目将于 2023 年全面达产，年产能可为 4300 万吨。

（2）西坡铁矿项目方面，中国宝武和力拓的权益比例为 46% 和 54%，并将投资 20 亿美元（其中力拓投资 13 亿美元）开发该矿。西坡项目的目标是在合资期限内生产 2.75 亿吨铁矿石，项目的设计年产能可为 2500 万吨，平均品位约 62%。项目在一季度收到相应的监管批准后，在完成早期现场工程和承包商进场后，第一个合作设计的矿山已经于开始施工。

（3）继续推进皮尔巴拉矿山的项目，包括 Hope Downs 1 Sustaining（Hope Downs 2 和 Bedded Hilltop）、Brockman 4 Sustaining（Brockman Syncline 1）。

财年目标：2023 年的发运目标仍为 3.2-3.35 亿吨。其目标发运量仍然取决于新矿山产销情况和文化遗产管理的进展情况。

生产、运营成本：2023 年皮尔巴拉铁矿石单位现金成本目标保持不变，为 21.0-22.5 美元/吨。

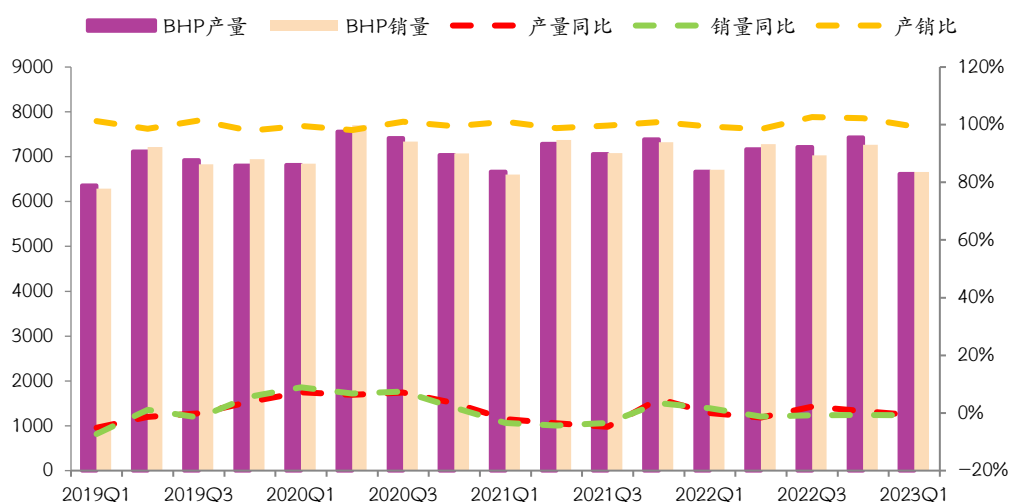
图表 6：力拓一季度产销数据（单位：万吨）

力拓一季度产销数据	2023Q1	2022Q4	2022Q1	环比	同比
分矿区产量					
Hamersley mines	5443.3	6133.9	4767.8	-11%	14%
Hope Downs	1177.1	1189.1	1166.0	-1%	1%
Robe River – Pannawonica (Mesas J and A)	589.2	788.2	523.4	-25%	13%
Robe River – West Angelas	720.0	834.7	713.0	-14%	1%
分品种产量					
Pilbara Blend and SP10 Lump	2319.6	2525.1	2082.7	-8%	11%
Pilbara Blend and SP10 Fines	3653.7	4115.8	3109.4	-11%	18%
Robe Valley Lump	214.3	310.3	198.2	-31%	8%
Robe Valley Fines	374.8	477.9	325.2	-22%	15%
Yandicoogina Fines (HIY)	1367.2	1516.8	1454.8	-10%	-6%
力拓皮尔巴拉总产量	7929.6	8945.9	7170.3	-11%	11%
分品种销量					
Pilbara Blend Lump	1873.3	1815.3	1362.6	3%	37%
Pilbara Blend Fines	3534.9	3883.5	2791.5	-9%	27%
Robe Valley Lump	198.3	234.8	127.3	-16%	56%
Robe Valley Fines	426.8	546.4	326.6	-22%	31%
Yandicoogina Fines (HIY)	1368.9	1466.1	1448.7	-7%	-6%
SP10块	168.6	282.4	382.7	-40%	-56%
SP10粉	683.2	506.2	706.7	35%	-3%
力拓皮尔巴拉总销量	8254.0	8734.7	7146.2	-6%	16%

资料来源：矿山季报，光大期货研究所

3、必和必拓：一季度产销环比大幅下滑，South Flank 项目稳步推进

图表 7：必和必拓分季度产销量（单位：万吨）



资料来源：矿山季报，光大期货研究所

必和必拓一季度皮尔巴拉业务铁矿石产量 6616.3 万吨，环比减少 11%，同比减少 1%。必和必拓西澳铁矿（WAI0）在 2023 财年前三个季度（2022 年 7 月-2023 年 3 月）的产量创下历史新高，达到 2.13 亿吨。由于供应链表现强劲、倾倒式卸货车生产率提升、新冠疫情影响进一步减少。分矿区来看，Jimblebar 矿区同比增加 23%，Area C Joint Venture 同比小幅增加 2%，Newman 矿区同比基本持平。而资源面临枯竭的 Yandi 矿区，产量继续大幅下滑，同比下降 41%。项目方面，South Flank 矿区项目计划 2024 财年末将满产（达到 8000 万吨的计划产能），随着项目推进，矿石的品位会逐步稳定。必和必拓 2023 财年（2022 年 7 月至 2023 年 6 月）铁矿石目标指导量维持在 2.78-2.9 亿吨不变。按此推算，预计二季度 BHP 产量约为 6500-7700 万吨。

销量方面：必和必拓一季度铁矿石总销量 6658 万吨，环比减 8%，同比减少 1%；其中粉矿销量 4118.3 万吨，块矿销量 1802.1 万吨。

Samarco：一季度产量为 104.8 万吨，环比下降 4%，同比增加 5%；销量 111.1 万吨，环比增加 1%，同比增加 18%。BHP 预计其 2023 财年产量将达到 300 至 400 万吨上限（必和必拓份额）。

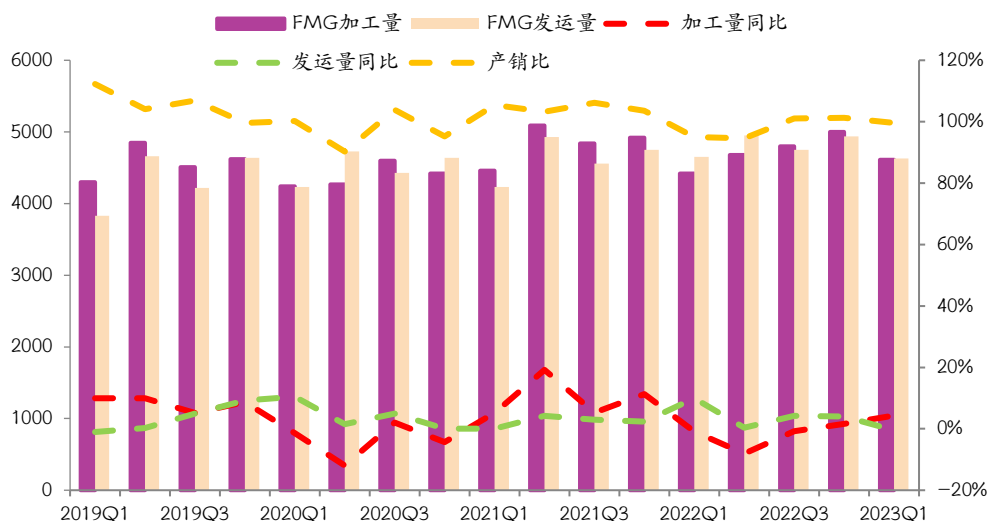
图表 8：必和必拓一季度产销数据（单位：万吨）

必和必拓一季度产销数据	2023Q1	2022Q4	2022Q1	环比	同比
分矿区产量					
Newman	1192.50	1617.20	1194.00	-26%	0%
Area C Joint Venture	2528.40	2630.20	2488.80	-4%	2%
Yandi Joint Venture	494.10	561.30	841.80	-12%	-41%
Jimblebar	1657.50	1772.00	1344.40	-6%	23%
BHP产量（85%）	5872.50	6580.70	5869.00	-11%	0%
BHP总产量（100%）	6616.30	7429.20	6667.40	-11%	-1%
销量					
块矿	1802.10	2037.50	1696.60	-12%	6%
粉矿	4118.30	4412.10	4218.70	-7%	-2%
BHP销量（85%）	5920.40	6449.60	5915.30	-8%	0%
BHP销量（100%）	6658.00	7268.80	6711.00	-8%	-1%
Samarco					
产量	104.80	109.50	99.40	-4%	5%
销量	111.10	109.70	94.30	1%	18%

资料来源：矿山季报，光大期货研究所

4、FMG：一季度产量同比增 4%，维持财年目标不变

图表 9：FMG 分季度产销量（单位：万吨）



资料来源：矿山季报，光大期货研究所

FMG 一季度铁矿石产量达 4610 万吨，环比减少 8%，同比增加 4%。一季度铁矿石发运量达 4630 万吨，环比减少 6%，同比基本持平。其 2023 财年前三季度发运量达 1.43 亿吨。澳洲 2023 财年的发运目标和 C1 成本目标维持不变，C1 成本目标为 18-18.75 美元/湿吨，发运目标指导量仍为 1.87-1.92 亿吨。据推算，其下一季度的发运量约为 3480-4880 万吨，2023 财年完成上限 1.92 亿吨预计压力不大。

分品种来看，混合粉（FMG Blended Fines）发运量达 1970 万吨，占发运总量的 42%；超特粉（Super Special Fines）发运量达 1640 万吨，占发运总量的 36%；西皮尔巴拉粉（West Pilbara Fines）发运量为 440 万吨，占发运总量 9%；国王粉发运量为 360 万吨，占比 8%；FMG 块发运量为 220 万吨，占比为 5%。

Iron Bridge 项目：该项目生产品位为 67%的铁精粉，产能达到 2200 万吨左右。铁桥磁精粉项目矿石加工设施（Ore Processing Facilities, OPFs），4 月下旬加工出的第一批铁矿石被运送至 hedland 港。

图表 10: FMG 一季度产销数据 (单位: 万吨)

FMG 一季度产销数据	2023Q1	2022Q4	2022Q1	环比	同比
铁矿石加工量	4610	5000	4420	-8%	4%
West Pilbara Fines	440	390	380	13%	16%
Kings Fines	360	410	390	-12%	-8%
Fortescue Blend	1970	2100	2070	-6%	-5%
Fortescue Lump	220	150	110	47%	100%
Super Special Fines	1640	1780	1700	-8%	-4%
Other products	0	100	0	-100%	-
铁矿石发运量	4630	4940	4650	-6%	0%

资料来源: 矿山季报, 光大期货研究所

二、二季度铁矿石供应预估

图表 11: 四大矿山二季度数据预估 (单位: 万吨)

矿山	23财年目标 (产量/销量)	2022年	2023同比E	Q1E	Q2E	环比	2022-Q2	同比	备注
力拓	3.2-3.35亿吨	32163	500	7930	7954	24	7991	-37	Gudai-Darri项目, 预计该项目将于2023年全面达产, 年产能达4300万吨。
BHP	2022财年: 2.78-2.9亿吨	28287	100	6616	7141	525	7166	-25	South Flank矿区项目计划2024年财年末将满产 (达到8000万吨的计划产能), 随着项目推进, 矿石的品位会逐步稳定。
FMG	2022财年: 1.87-1.92亿吨 (销量)	19290	200	4630	4880	250	4950	-70	FMG发运表现超预期。后续项目为Iron Bridge项目, 生产品位为67%的铁精粉, 产能达到2200万吨左右。
VALE	3.1-3.2亿吨	30330	500	6677	7148	470.6	7410	-262	暂无新增产能, 以提升生产效率和稳产为主。
合计		110070	1300	25853.4	27123	1269	27517	-394	

资料来源: 矿山季报, 光大期货研究所

由于天气扰动因素减少和财年末冲量, 四大矿山预计均有增量, 预计四大矿山发运量环比增加 1270 万吨。

澳大利亚方面, 三大矿山基本以稳产为主, 年度同比增量为 800 万吨左右。今年 FMG 的 Iron Bridge 项目已于今年一季度末投产, 二季度或有增量。力拓和 BHP 发运量稳步增加, 尤其是二季度为 BHP 财年末冲量, 预计二季度环比增量明显。根据推算, 预计二季度澳洲三大矿山环比增量为 800 万吨左右, 其中力拓环比增加 24 万吨, BHP 环比增加 525 万吨, FMG 环比增加 250 万吨。但同比预计下降 130 万吨。巴西方面, 由于一季度 VALE 发运量偏低, 天气好转后, 二季度将会有明显增量。根据推算, 预计二季度 VALE 环比增量为 470 万吨, 同比下降 260 万吨。

今年非主流矿发运量较去年下半年有明显回升。一部分增量来自于调低关税后的印度，一季度来自印度的进口量为 924 万吨，3 月为 392 万吨，同比增加近 230 万吨。1-3 月非主流矿进口量 4960 万吨，月均进口量为 1654 万吨，预计二季度非主流矿进口量 4500 万吨，同比增加 600 万吨。

国产矿方面，在“基石计划”的推动下，国产矿的产量将逐年有所增加，增量来自于辽宁河北安徽等地。其中新矿投产带来部分增量，如辽宁省本溪市思山岭铁矿项目（产能 1500 万吨/年），但增长节奏受制于需求、安全检查等因素影响，预计 2023 年国内铁精粉产量同比增加 500-600 万吨。

黑色研究团队成员介绍

邱跃成，现任光大期货研究所所长助理兼黑色研究总监，曾任西本新干线首席研究员、中物联钢铁物流专委会钢铁 PMI 研究中心主任，近 20 年钢铁行业现货贸易、研究咨询工作经验。为 2019 年、2020 年上期所优秀黑色金属产业服务团队负责人，2020-2022 年连续三年上期所优秀黑色金属分析师，2019 年大商所十大期货投研团队核心成员，期货日报第十四届、第十五届最佳工业品期货分析师。期货从业资格号：F3046854，期货交易咨询资格号：Z0016941。

张笑金，现任光大期货研究所资源品研究总监，郑州商品交易所动力煤培训师、期货日报最佳黑色产业链期货分析师、多次荣获郑州商品交易所动力煤高级分析师，2019 年荣获郑商所资深高级分析师。期货从业资格号：F0306200，期货交易咨询资格号：Z0000082。

柳浠，理学硕士，现任光大期货研究所黑色研究员，擅长基于产业链数据的基本面供需分析。从业资格号：F03087689。

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 6 楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。