

粗钢平控假设下的全年铁矿供需展望

2023 年 04 月 20 日 星期四

背景

自去年 11 月国内防疫政策放松、地产刺激政策频发、宏观定调经济稳增长，连铁盘面持续上涨至今年 3 月中旬、累计涨幅超过 50%，62%普氏指数于 3 月 15 日录得 133.1 美元/吨、创阶段性新高。但随着发改委逐步加强对铁矿石价格的监管、成材表需见顶回落、海外银行接连暴雷，连铁盘面震荡下行。

根据财联社消息，2023 年粗钢产量调控政策定调为平控，但官方尚未公布正式文件。本文基于今年全国粗钢产量为 10.13 亿吨(同比持平)的基础上，对全年铁矿石供需进行推演。

1、四大矿山全年供应同比增加

VALE 已公布其一季度的产销报告，一季度铁矿石总产量为 6677.4 万吨、同比增长 5.78%，这得益于 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。

从目前官方公布的产能恢复计划来看，涉及 2023 年新增产能的项目包括：北部系统 Serra Norte 矿区的 Gelado 计划(理论产能增量为 1000 万吨/年，现已正式投产，预计 2023 年产能达到 500 万吨/年)、北部系统 S11D 矿区新破碎机以及移动工厂的建设(理论产能增量为 1000 万吨/年，预计在 2023 年产能逐步释放)、东南部系统 Tubarão 矿区块矿加工设备的建设(理论产能增量为 600 万吨/年，预计 2023 年下半年完工)、东南部系统 Itabiruçu 大坝(第一阶段建设已完成，第二阶段建设以及在 2023 年二季度)。

VALE 的 2023 年铁矿石产量目标区间为 3.1-3.2 亿吨，考虑到近几年 VALE 实际产量更接近其目标区间下沿，因此预计 2023 年铁矿产量为 3.13 亿吨、同比增加 520 万吨。

RIO 的 2023 年铁矿石发运目标区间为 3.2-3.35 亿吨，RIO 在 2023 年的发运增量主要源于 Gudai Darri 项目产能的逐步增加、以及 Robe Valley 项目湿法加工工厂的正式投产。从钢联公布的周度发运数据来看，RIO 在一季度的发运均值同比大幅增加 17%，因此预计其 2023 年铁矿发运量为 3.28 亿吨。

BHP 的 2023 财年铁矿石产量目标区间为 2.78-2.9 亿吨，未来的供应增量主要由 South Flank 项

目产能上升来提供，预计其 2023 财年的产量为 2.85 亿吨、同比增加 0.79%，预计 2023 自然年产量为 2.87 亿吨。

FMG 的 2023 财年铁矿石发运目标区间为 1.87-1.92 亿吨，未来的供应增量主要由 Iron Bridge 项目提供，由于本财年前三个季度 FMG 的发运量同比增幅明显，因此预计其 2023 财年的发运量为 1.92 亿吨、同比增加 1.53%，预计 2023 自然能发运量为 1.94 亿吨。

整体来看，预计四大矿山 2023 年铁矿石供应同比增量约为 1491.4 万吨，折算为发运至中国货量约为 1146.7 万吨。

表 1：2023 年四大矿山铁矿石供应测算

单位：万吨

| | 2023E | 2022 | 同比% | 目标区间 |
|-------------------|--------|----------|------|-------------|
| RIO (Shipments) | 32800 | 32163.6 | 1.98 | 32000-33500 |
| BHP (Production) | 28700 | 28476.1 | 0.79 | 27800-29000 |
| FMG (Shipments) | 19400 | 19290 | 0.57 | 18700-19200 |
| VALE (Production) | 31300 | 30778.9 | 1.69 | 31000-32000 |
| 合计 | 112200 | 110708.6 | 1.35 | / |

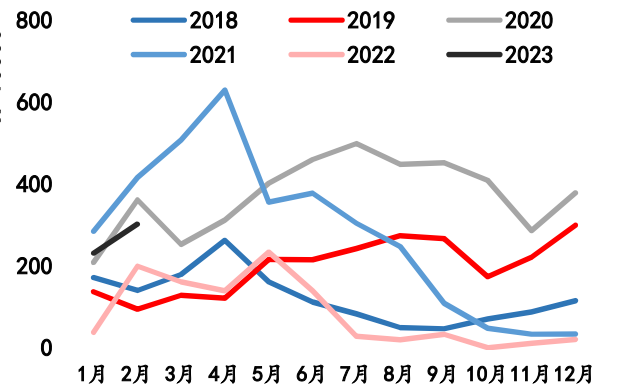
数据来源：公司公告、海通期货投资咨询部

2、非主流矿供应主要由印度贡献、国产矿供应同比小幅增加

海关总署数据显示，1-2 月中国进口印度铁矿石累计 532.86 万吨、同比大幅增加 125%，因印度下调铁矿出口关税、叠加普氏指数高位所致，进口处澳巴外铁矿石累计 3087.1 万吨、同比大幅增加 20.2%。当前海外发达经济体制造业景气度偏低、通胀压力仍存，海外经济环境的不确定性仍将带来经济衰退的隐忧，因此今年海外对铁矿的需求大概率不会对我国铁矿进口造成分流影响，预计 2023 年非主流铁矿进口量同比增加，但同比增量将受俄乌冲突持续导致乌克兰铁矿出口量低位、以及矿价下行压制非主流矿生产意愿的制约。因此，预期 2023 年非主流外矿供应同比增加 650 万吨。

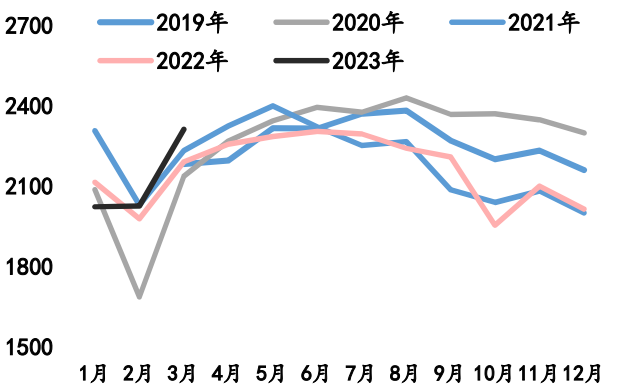
国产矿供应方面，钢联数据显示，1-3 月样本矿企铁矿粉累计产量为 6361.9 万吨、同比增加 1.23%，统计局数据显示，1-2 月全国原矿累计产量为 1.5 亿吨、同比下降 3.47%。在“基石计划”的大背景下，国产矿产量的增加趋势较为确定，但高度将受制于环保限产、安全事故等因素，预计全年国产矿产量同比小幅增加 3%。

图 1：中国进口印度铁矿量 单位：万吨



数据来源：海关总署、海通期货投资咨询部

图 2：332 家矿企铁精粉产量 单位：万吨



数据来源：Mysteel、海通期货投资咨询部

3、粗钢产量同比持平、生铁产量同比小幅下降

判断 2023 年钢材需求同比增量主要源于基建、以及制造业，同比减量依旧源自地产，总体钢材需求同比小幅增加 1-2%，同时因为今年疫情扰动的影响消失，预计全年钢厂利润将优于去年，因此钢厂的废钢消耗增量将抵消一部分铁矿需求，假设全年钢厂废钢消耗增量同比增加 500 万吨，对应统计局口径的粗钢/生铁比为 1.1785 (2022 年为 1.17)，对应全年生铁产量为 85954.8 万吨、同比降低 428.03 万吨。

表 2：2023 年铁矿石平衡表 单位：万吨

| | 生铁产量 | 铁矿出口 | 铁矿进口 | 国产铁矿 | 总供给 | 总需求 | 供需差 |
|----------|---------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 2023-1&2 | 14426.1 | 303.1 | 19420.0 | 15035.3 | 23715.8 | 23384.9 | 330.9 |
| 2023-3 | 7556.9 | 179.1 | 10013.0 | 9456.0 | 12714.7 | 12270.2 | 444.6 |
| 2023-4 | 8058.6 | 177.0 | 8721.1 | 8277.4 | 11086.1 | 13070.8 | -1984.7 |
| 2023-5 | 7493.8 | 202.9 | 8973.1 | 9060.5 | 11561.8 | 12193.0 | -631.2 |
| 2023-6 | 7543.5 | 178.8 | 8850.9 | 9103.8 | 11451.9 | 12248.4 | -796.5 |
| 2023-7 | 7271.9 | 158.9 | 9291.0 | 8177.6 | 11627.4 | 11793.8 | -166.4 |
| 2023-8 | 6987.1 | 174.8 | 9424.5 | 8631.8 | 11890.7 | 11354.2 | 536.5 |
| 2023-9 | 6832.8 | 255.1 | 9972.1 | 8821.0 | 12492.4 | 11187.5 | 1304.9 |
| 2023-10 | 6533.1 | 207.0 | 9207.1 | 8303.5 | 11579.6 | 10660.0 | 919.5 |
| 2023-11 | 6361.2 | 176.6 | 9530.5 | 7207.4 | 11589.7 | 10354.5 | 1235.2 |
| 2023-12 | 6889.8 | 218.1 | 9079.5 | 7616.5 | 11255.7 | 11241.8 | 13.8 |

| | | | | | | | |
|----|---------|--------|----------|---------|----------|----------|--------|
| 合计 | 85954.8 | 2231.6 | 112482.7 | 99690.9 | 140965.8 | 139759.2 | 1206.6 |
|----|---------|--------|----------|---------|----------|----------|--------|

数据来源：统计局、海关总署、海通期货投资咨询部

4、铁矿供需逐步宽松、中长期矿价承压运行

根据测算，全年外矿进口同比增加 1796.7 万吨至 11.25 亿吨，其中四大矿山预计贡献 1146.7 万吨增量、非主流增加约 650 万吨，折算全年国产精粉产量同比增加 829.61 万吨至 2.85 亿吨，生铁产量同比下降 428 万吨至 8.60 亿吨，对应铁矿需求减量约为 684.9 万吨，全年铁矿累计供需差为 1206.6 万吨、同比去年大幅增加 3311.2 万吨，判断进口矿港库将在下半年止降转增，预计年末港库约为 1.44 亿吨。

整体来看，铁矿供应紧张的局面将在下半年开启反转，短期矿价近强远弱的格局将延续。重点关注粗钢平控政策、钢厂废钢消耗量、外矿实际进口量。

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

| | |
|-------------------------|--------------------------|
| 邱怡宏 | 沈焱犇 |
| 黑色金属研究组长 | 联系人 |
| qiuyihong@htfutures.com | shenyaoben@htfutures.com |
| 从业资格号：F3003426 | 从业资格号：F03088342 |
| 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。

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。