

【黑金深耕】澳洲 MRL 将为铁矿供应带来新的增量

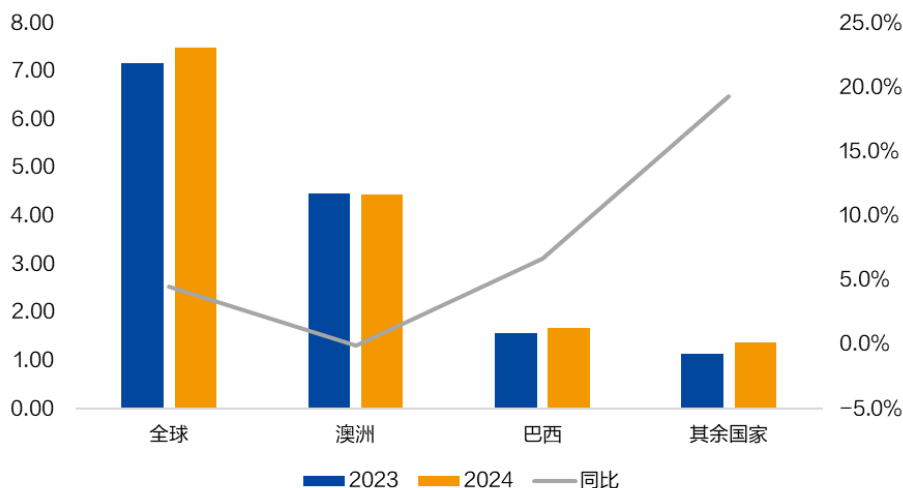
——韩惊 投资咨询号 Z0016553

国投安信期货研究院

2024 年 6 月 27 日

今年铁矿石供应增量较大，一方面是巴西淡水河谷受发运节奏前置等因素的影响，其在全年产量目标不变的情况下，上半年发运出现了同比大幅增长；另一方面则是非主流国家在铁矿石价格偏高的情况下，仍然保有了较高的铁矿石生产出口积极性。澳大利亚方面虽然受天气等因素的干扰，今年目前发运量与去年基本持平，但随着天气的恢复以及新矿山投产的影响，未来的供应存在着增加的预期。澳大利亚矿产资源有限公司（MRL）的 Onslow（国内亦称为 Ashburton）铁矿石项目在 5 月正式开采，由于其体量较大并且我国宝武钢铁持有一定股权，所以该项目在市场上受到的关注较多，此外 MRL 在近期关闭了 Yilgarn 矿山也在市场上引起了一定波澜。下文我们将对 MRL 及其 Onslow 项目进行详细介绍。

主要国家前 25 周铁矿发运量及同比（亿吨，%）

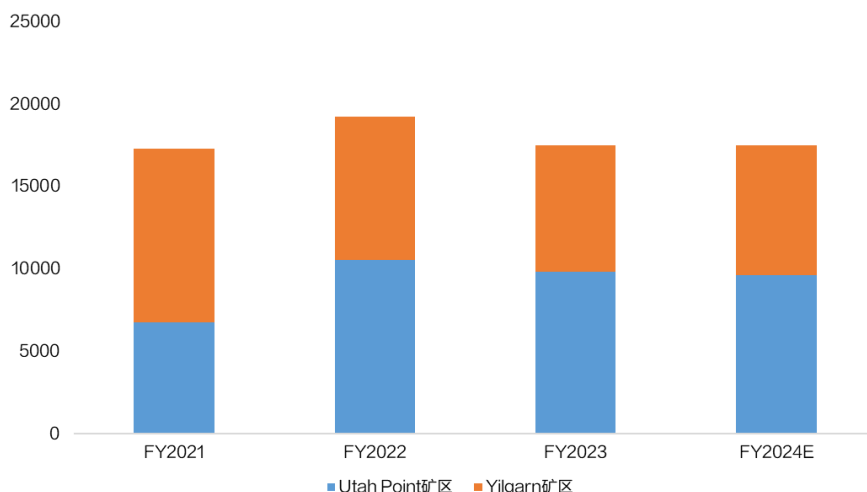


数据来源：Mysteel，国投安信期货整理

澳大利亚矿产资源有限公司（MRL）简介

MRL 最初为矿业承包服务公司，之后逐步成长为拥有和经营自有大宗商品的综合性公司。公司业务主要包括 4 个部分，分别是矿业服务、铁矿、锂矿和能源的开采经营，其中铁矿项目的营收占集团目前总营收的三分之一左右。MRL 是澳洲第五大铁矿石生产商，2023 财年的铁矿石发运量达 1750 万吨。MRL 在澳大利亚西部的 Yilgarn、Pilbara 和 Ashburton 地区经营着三个铁矿石中心，其中 Ashburton 地区的 Onslow 铁矿项目今年刚实现开采，故之前财年并无产销数据。

MRL 各铁矿区财年销量（千吨）



数据来源：公司官网，国投安信期货整理

Onslow 铁矿项目

Onslow 铁矿项目处于西澳皮尔巴拉的 Ashburton 地区，是目前澳大利亚在建的规模最大的铁矿项目之一，包含了数十亿吨的铁矿石矿床。由澳大利亚矿产资源有限公司（MRL）、我国宝武钢铁、韩国浦项钢铁和美国金属煤炭共同开发投资，设计产能 3500 万吨，矿山寿命预计超过 50 年。在 2023 年 6 月破土动工仅 11 个月后，以及红山铁矿合资企业（RHIOJV）做出投资决策后不到两年，就于 2024 年 5 月实现了首批铁矿石的开采。

Yilgarn 中心

Yilgarn 中心位于西澳大利亚的 Goldfields 地区，包括 Koolyanobbing、Parker Range 和 Carina 矿山，产品通过公路运输，经由 Esperance 港出口。MRL 在 6 月 20 号发布公告称将在年底前停产该矿山。

Pilbara 中心

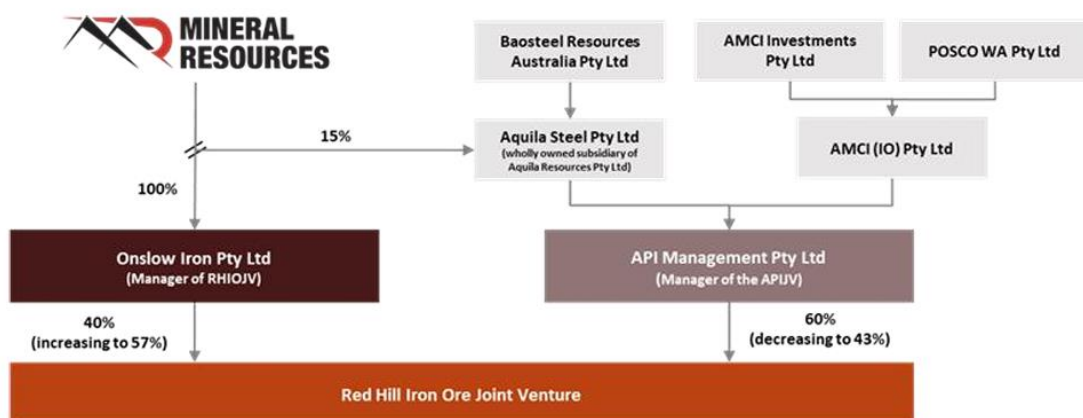
Pilbara 中心包括 Wonmunna 和 Iron Valley 矿山，这两个矿场的产品都通过公路运往黑德兰港然后经由 Utah Point 出口。

项目股权结构

Onslow 铁矿项目股权相对复杂，历史上股权又几经交易。目前来看，项目开发主体 RHIOJV 为合资公司，其中 MRL 总共持有 60.3%的股份，其中 57%为直接持有，另有 3.3%则通过持有 Aquila 的股份而间接持有，此外我国宝武钢铁持有 18.7%的股份，剩下的则由韩国浦项钢铁和美国金属煤炭公司持有。

虽然说我国宝武钢铁只占有项目 18.7%的股份，但是根据协议规定，宝武可以选择购买项目 50%–75%的铁矿石产量。24 年宝武选择了购买 75%的产量。

Onslow 项目股权结构



数据来源：公司官网，国投安信期货整理

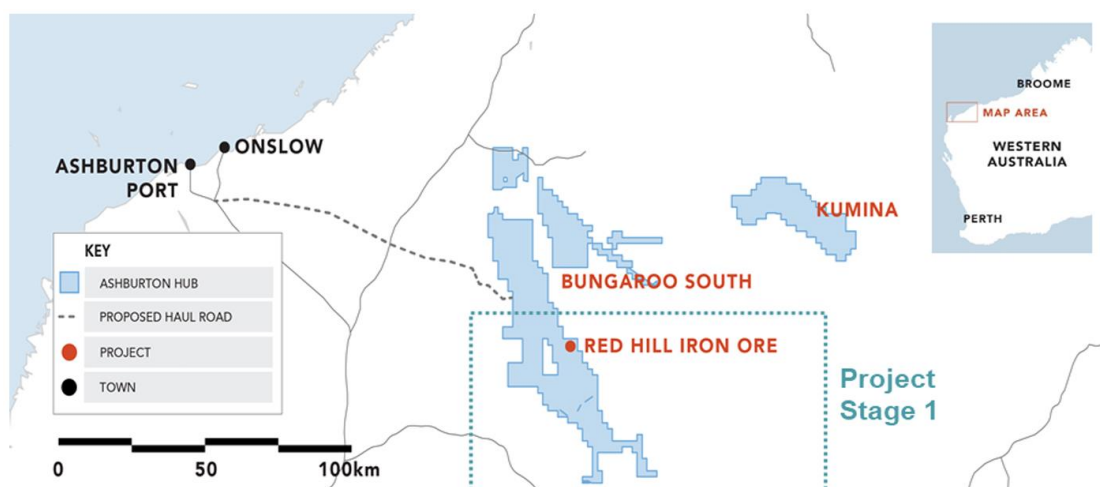
项目位置及资源情况

Onslow 项目位于西澳大利亚皮尔巴拉地区 Onslow 城市东边 150 公里处，是西澳大利亚最大的铁矿开发项目之一，项目第一阶段的铁矿资源量为 3.49 亿吨(56.4%铁含量)，储量为 2.07 亿吨 (58.1%铁含量)。预计在 2025 年 6 月完成第一阶段建设，届时额定年产能将达到 3500 万吨。

在额定产能下，预计 Onslow 铁矿的离岸成本 (FOB) 为 45 澳元/湿吨，包括 MRL 采矿服务合同利润和每吨 8.04 澳元的道路基础设施费用。MRL 预计 Onslow 铁矿项目将产生超过 20% 的投资资本回报率，这是基于铁矿石 62% 普氏指数长期价格为相对保守的 75 美元而得出的预测。

MRL 将为该项目提供所有的采矿服务和基础设施，包括一个破碎厂、运输道路，港口以及转运服务，以便促进产品的出口。该项目在行业内拥有最短的坑口到港口的距离，铁矿石将从矿区运输 150 公里到达港口。这也是全球首次将采用无人驾驶公路列车在专用的封闭运输道路中运输铁矿石。当到达 Ashburton 港后，铁矿石将通过完全封闭的转运船运送到距离海岸 40 公里的巨型货船上。

Onslow 项目地理位置



数据来源：公司官网，国投安信期货整理

Onslow 产品情况

Onslow 项目产品为含铁量 58%左右的粉矿，不涉及块矿等其他产品。MRL 于 5 月 21 日宣布，Onslow 项目已提前交付首批铁矿石并运往了中国宝武钢铁集团。第一批货物包含约 11.3 万吨品位为 58.5%的铁矿石粉矿，装载于中国远洋海运集团的散货船上。

通过 MRL 在 2023 年 9 月发布的矿产资源和储量报告中可以发现，目前 Onslow 项目开采的矿床为 KEN' S BORE，而该矿床是 Onslow 项目所依赖的主要矿床之一。根据 MRL 的报告显示，该铁矿床储量的指标如下。

KEN' S BORE 矿产储量指标

Commodity: Iron Mineralisation						
Category	Tonnes (Mt)	Fe (%)	SiO ₂ (%)	Al ₂ O ₃ (%)	P (%)	LOI (%)
Proved	-	-	-	-	-	-
Probable	207	58.14	4.91	3.43	0.073	7.97
Total	207	58.14	4.91	3.43	0.073	7.97

数据来源：公司官网，国投安信期货整理

根据目前开采的铁矿床指标以及第一批货物的情况来看，MRL 新产品主要对标的将是含铁量 58.5%左右的低品位市场，其产品各项指标也与目前主流低品矿相近。

Yilgarn 中心将于年底关停

MRL 于 6 月 10 日公告表示，将在 2024 年 12 月 31 日前停止伊尔冈中心的铁矿石生产运输。其表示这一决定受到多种因素的影响，包括分布在 220 公里范围内的五个运营矿山的剩余开采寿命有限，以及为确保供应连续性而开发新资源所需的前期时间较长并且成本巨大。

MRL 表示 Yilgarn 中心的生产负荷将在未来六个月内逐步减少，预计至年底时还将运输 400 万吨左右的矿石，然后将在 2025 年初开始过渡到保养和维护阶段。Yilgarn 中心运营时长已经达到六年，通过 Esperance 港出口近 4500 万吨铁矿石，这已经超过了 MRL 此前的目标。

Yilgarn 矿区近年来产量逐年降低，与之相对的是其成本持续上升。根据其 2024 财年 3 季报，Yilgarn 矿区的 FOB 成本已经上升至 107 澳元/湿吨，而 Pilbara 中心和正在建设的 Onslow 矿区的成本则分别为 73 澳元和 45 澳元。再加上 MRL 产品实现的售价要在普氏 62 指数的基础上打折扣（24 财年 3 季度为 79%），如果未来生产成本进一步增加并且铁矿石价格出现下跌，Yilgarn 矿区很可能将转为亏损。所以 MRL 关停矿区并转向加快 Onslow 项目的开发也在情理之中。

总结

整体来看，Onslow 铁矿是一个开采成本低，可开采年限长的优质大型铁矿项目。而 Yilgarn 矿区的关停也并不会影响 MRL 总体产量增加的势头。Yilgarn 矿区 23 财年的产量为 766 万吨，Onslow 矿区明年建成后将达到 3500 万吨的年产量，此消彼长下 MRL 未来仍将成为年产量 4500 万吨以上的铁矿生产巨头，并将对铁矿石中低品矿市场产生一定影响。

免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。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，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。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使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。