

信达期货黑色组研究报告： 明年铁矿供需紧张加剧，铁矿石期货多配为主

信达期货黑色组专题报告

2020年12月15日

臧加利

执业编号：F3049542

投资咨询号：Z0015613

方家驹

黑色研究员

执业编号：F3066474

联系电话：0571-28132639

手机：18810548208（微信）

邮箱：fangjiaju@cindasc.com

李涛

黑色研究员

执业编号：F3064172

联系电话：0571-28132591

手机：18307211494（微信）

邮箱：litao@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦

19-20层

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

摘要：

疫苗问世、全球经济复苏下，国内外铁元素需求共振上行。从2016年至2019年，中国生铁产量缓慢增加。而今年生铁产量增幅明显高于往年水平，2020年1-10月份，中国生铁产量累计同比增速达到9.85%。海外疫情防控常态化，新冠疫苗成功问世，叠加欧美主要国家制造业复苏强劲，国外钢铁产量反弹明显，海外铁元素需求边际有增量。

巴西淡水河谷矿难发生后，全球铁矿石供给属于中性偏低水平。全球铁矿石产量主要看澳洲和巴西，而澳洲和巴西铁矿石产量取决于四大矿山。2019年矿难发生前，2017年和2018年淡水河谷年度产量分别为3.67亿吨和3.85亿吨。矿难以后，巴西淡水河谷铁矿石产量一直处于调整期，多次下调年度产量预期，2019年和2020年产量分别为3.125亿吨和3.00-3.05亿吨。

铁矿石供需紧平衡状况加剧，价格到达历史高分位附近。近期国内外铁元素需求共振上行，叠加淡水河谷铁矿石产量下调今年以及明年预期，铁矿石价格上升至历史高分位附近。

投资建议：铁矿石2105和2109合约多头配置。明年国内有2000万吨高炉投产，叠加海外主要国家6200万吨铁矿石需求大部分将恢复，而明年四大矿山铁矿石产量预计只有2500万吨的增量，在非主流矿国家边际贡献有限下，**预计明年铁矿石供需缺口较今年扩大5700万吨。**具体的策略报告，未来将及时发布。

风险提示：

- 1、国内外宏观经济衰退；
- 2、国内房地产、基建需求大幅下滑；



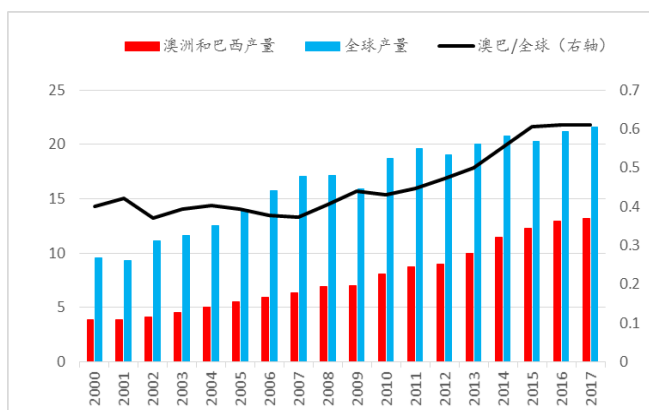
目录索引

一、淡水河谷产量不及预期，造成铁矿供给中性偏低.....	3
二、非主流矿国家供给保持平稳.....	4
三、供给侧改革结束后，国内钢铁产量重新扩张.....	4
四、疫苗推出国外经济复苏下，外部铁矿石需求回升.....	5
五、明年供需缺口将继续扩大，铁矿石期货多配为主.....	6

1. 淡水河谷产量不及预期，全球铁矿石供给中性偏低

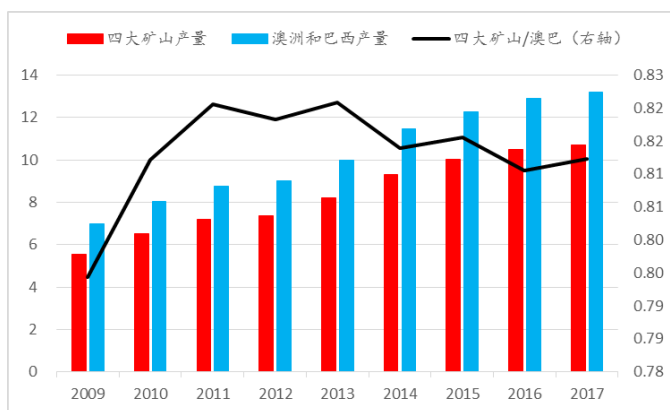
全球铁矿石产量看澳洲和巴西，澳洲和巴西铁矿石产量取决于四大矿山：2015年，澳洲和巴西大规模矿山资本扩张期结束，其铁矿石产量进入平稳阶段，占比全球保持在60%左右。同时，在2015年以后，澳洲三大矿山力拓、必和必拓以及FMG和巴西淡水河谷铁矿石产量占比澳洲和巴西铁矿石产量稳定在81%左右。总来的来说，全球铁矿石产量主要看澳洲和巴西，而澳洲和巴西铁矿石产量，则取决于四大矿山产量。

图1：澳洲和巴西铁矿石产量变化情况（亿吨）



数据来源：Wind、信达期货研发中心

图2：四大矿山铁矿石产量变化情况（亿吨）



数据来源：Wind、信达期货研发中心

澳洲三大矿山铁矿石产量保持平稳，淡水河谷铁矿石产量不及预期：2019年以来，澳洲铁矿石产量以及发运量大体保持平稳，边际增量相对有限，发运量的节奏主要受到一季度的飓风以及第三季度的集中港口检修影响。而自从2019年淡水河谷发生矿难以后，巴西淡水河谷铁矿石产量一直处于调整期，频频不及产量预期，多次下调年度产量预期。矿难发生前，2017年和2018年淡水河谷年度产量分别为3.67亿吨和3.85亿吨，也就是说矿难发生后，全球铁矿石供给应该是属于中性偏低水平。

表1：四大矿山铁矿石年度产量（亿吨）

年份	淡水河谷	力拓（皮尔巴拉）	FMG财年	必和必拓财年
2019	3.125	3.274	1.677	2.696
2020E	3.00-3.05	3.30-3.43	1.70-1.75	2.73-2.86
2021E	3.15-3.35	暂无	1.75-1.80	2.76-2.86

资料来源：Mysteel、Wind、公开资料整理、信达期货研发中心

表2：淡水河谷年度产量调整计划

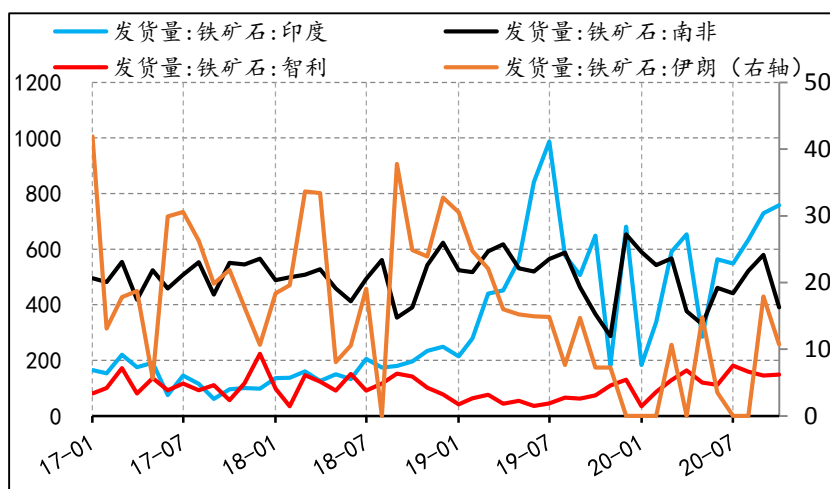
时间	具体调整情况
2019-12-03	2020年产量预期为3.40-3.55亿吨，2021年为3.75-3.95亿吨，2022年为3.90-4.00亿吨
2020-04-20	2020年产量预期下调为3.10-3.30亿吨
2020-12-03	2020年产量预期下调为3.00-3.05亿吨，2021年产量预期下调为3.15-3.35亿吨

资料来源：Mysteel、Wind、公开资料整理、信达期货研发中心

2. 非主流矿国家供给保持平稳

疫情对非主流矿生产影响有限，非主流矿国家供给保持平稳：海外新冠疫情爆发后，南非、印度铁矿生产受到短暂影响，但是随着科学防疫工作的推进，这些国家的矿山生产开采工作很快恢复正常。今年5月份之后，铁矿石普氏指数不断上涨，但是海外非主流矿山的铁矿石供给增量明显乏力。受制于矿山开采周期的影响，非主流矿生产国家供给保持平稳。2020年1-10月份，印度、南非、智利以及伊朗铁矿石累计发货量11424万吨，累计同比减少-0.87%。

图3：非主流矿国家铁矿石发货量（万吨）

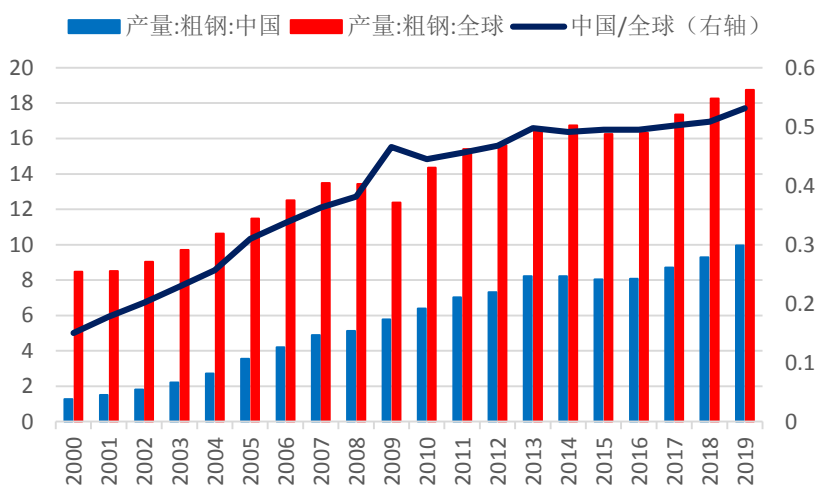


数据来源：Wind、信达期货研发中心

3. 供给侧改革结束后，国内钢铁产量重新扩张

国内外粗钢产量重新扩张，中国粗钢产量增速高于其他国家：2016年至今，国家供给侧结构性改革进程中，因为技术上的原因，国家钢铁产能置换项目，实际上增加了粗钢产能和产量。2019年，中国粗钢占比全球增加到53.13%。

图4：中国以及全球粗钢产量增速（亿吨）



数据来源：Wind、信达期货研发中心

2016年以来中国生铁产量小幅增加，2020年以来生铁产量增幅明显：近2009年至2015年，中国生铁产量同比增速逐年下降，2016年是整个趋势的拐点。从2016年至2019年，中国生铁产量缓慢增加，但是今年生铁产量增幅明显高于往年水平，截止10月份，2020年中国生铁产量累计同比增速达到9.85%。

图5：2008年以来中国生铁产量（亿吨）

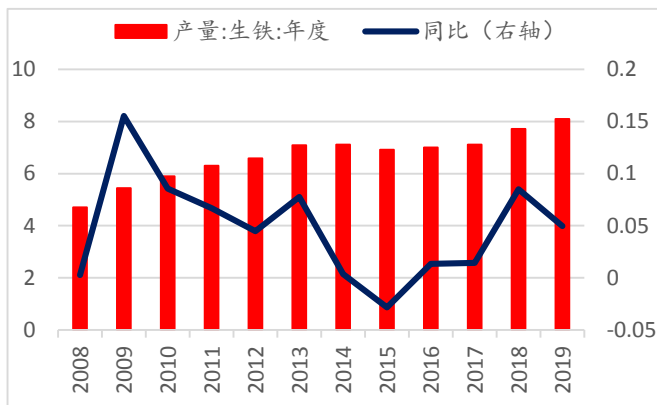
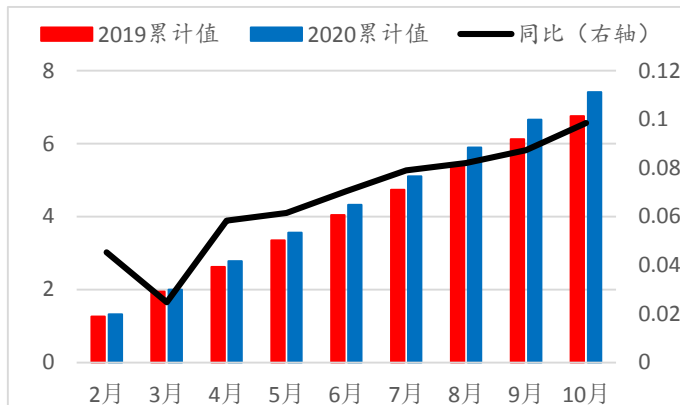


图6：2020年中国生铁产量累计值同比增速（亿吨）



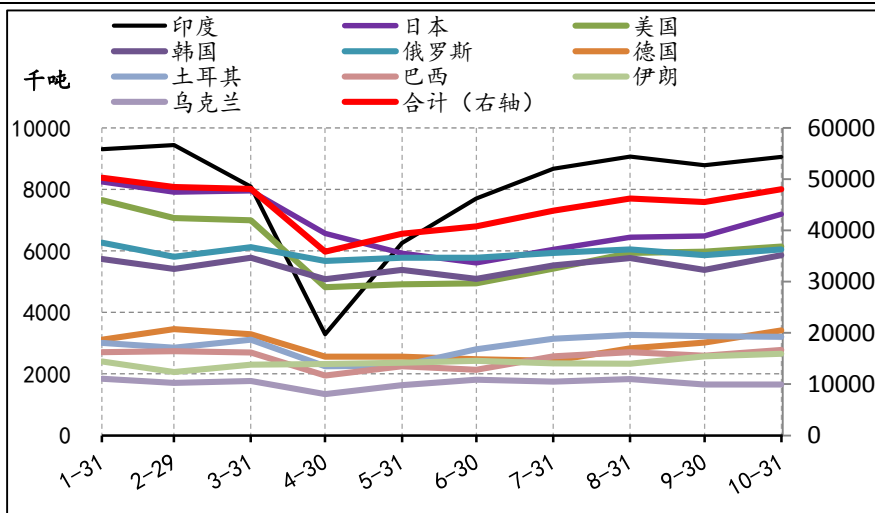
数据来源：Wind、信达期货研发中心

数据来源：Wind、信达期货研发中心

4. 疫苗推出国外经济复苏下，外部铁矿石需求回升

疫情科学防控叠加疫苗成功推出，国外钢铁产量复苏明显：今年新冠疫情对国外钢铁行业造成了重创，但随着各国逐步建立科学有效的防控体系，加上近期疫苗研发进展迅速，进一步推动了外国钢铁产业链的复工复产，整个国外钢铁产生迎来复苏期。最差的时期在今年4月份，全球粗钢产量前十（除中国以外）环比为-25.47%，而近期10月份，全球粗钢产量前十（除中国以外）环比已经上升到5.45%。

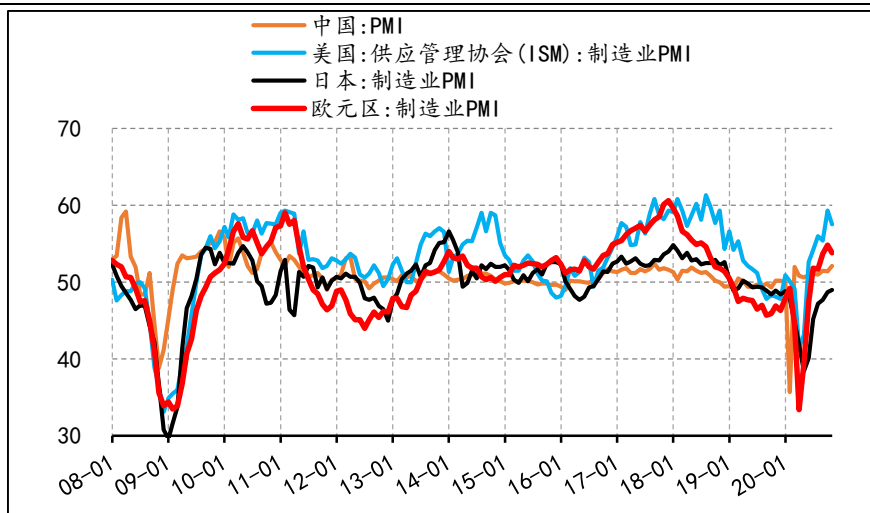
图7：2020年全球粗钢产量前十（除中国以外）



数据来源：Wind、信达期货研发中心

近期欧美主要国家制造业复苏强劲，海外铁元素需求边际有增量：制造业的库存周期一般在4年左右，近年来的制造业低点分别是2009年初、2013年初、2016年中以及2019年底。如果没有疫情干扰下，从2019年底开始的制造业补库存周期应该逐步走高。虽然疫情对制造业补库存周期造成了一定干扰，但是没有影响整个制造业迎来高景气周期，近期欧美主要国家制造业复苏强劲。

图8：欧美主要国家PMI

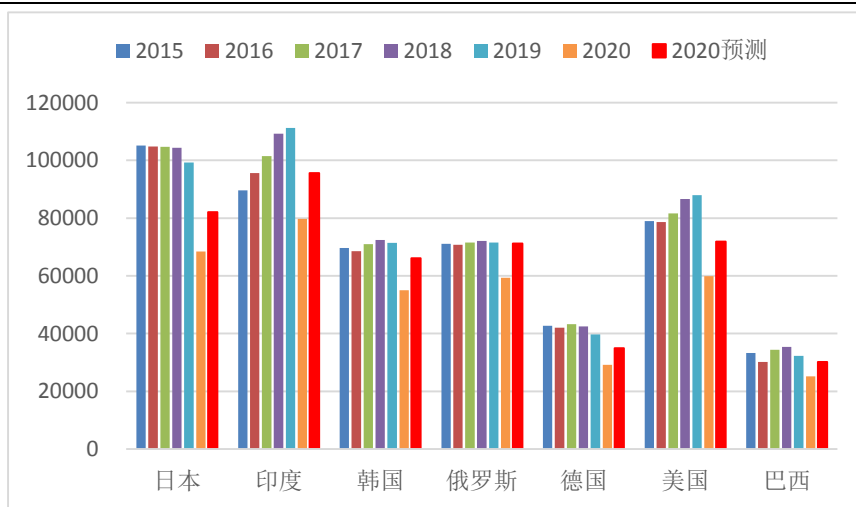


数据来源：Wind、信达期货研发中心

5. 明年供需缺口将继续扩大，铁矿石多配为主

今年国外粗钢产量下滑明显，经济复苏后未来国外粗钢产量将恢复：因新冠疫情影响，今年国外主要国家粗钢产量明显下滑。2020年1-10月份，这些国家粗钢累计下降12.61%，根据测算结果，对应的铁矿石需求减量在6200万吨左右。基于新冠疫苗的成功研制，加上对经济复苏的乐观预期，预计明年6200万吨铁矿石需求减量大部分将重新恢复。

图9：世界粗钢产量前8（除中国外）粗钢（千吨）

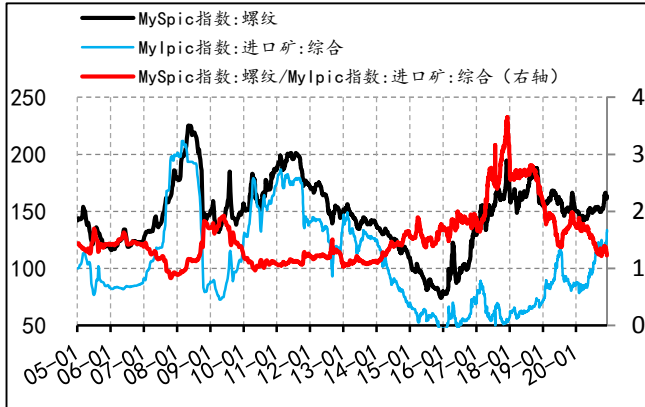


数据来源：Wind、信达期货研发中心

明年供需缺口将继续扩大，供需紧平衡加剧：国内外铁元素需求上行，叠加淡水河谷下调产量预期，铁元素供需紧平衡情况加剧，近期铁矿石价格上行至接近历史高分位附近。明年国内有2000万吨高炉投产，叠加海外主要国家6200万吨铁矿石需求大部分将恢复，而明年四大矿山铁矿石产量预计只有2500万吨的增量，非主流矿国家边际贡献有限下，预计明年铁矿石供需缺口较今年扩大5700万吨。

图10：螺矿比回落到历史低分位数附近

图11：铁矿石价格指数接近历史高分位数



数据来源：Wind、信达期货研发中心

数据来源：Wind、信达期货研发中心



【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378，由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。公司总部设在杭州，下设 17 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建、宁波 7 家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、萧山 10 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

【雄厚金融央企背景】

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。





【全国分支机构】

分公司	金华	浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810	0579-82300876
	台州	浙江省台州市路桥区路北街道双水路 669 号华能国际 10-2 室	0576-82921160
	深圳	深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A	0755-83739066
	苏州	苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室	0512-62732060
	四川	成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号	028-85597078
	福建	厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元	0592-5150160
	宁波	浙江省宁波市鄞州区姚隘路 796 号 9 楼 9-3-2、9-4 室	0574-28839988
营业部	北京	北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室	010-64101771
	上海	中国（上海）自由贸易试验区民生路 118 号 2201A	021-58307723
	广州	广州市天河区体育西路 189 号 20A2	020-89814589
	沈阳	沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层	024-31061955
	哈尔滨	黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号	0451-87222486
	石家庄	河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层	0311-89691960
	大连	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2408 房间	0411-84807776
	乐清	浙江省温州市乐清市城东街道旭阳路 6688 号总部经济园 2 幢 803-1 室	0577-27868777
	富阳	浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室	0571-23255888
	萧山	浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室	0571-82752636

【重要声明】

- 报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险，入市需谨慎。
- 未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。