

# 2023年铁矿年报

## 全年重心向下 强预期低库存阶段性易涨难跌

2022年12月



投资咨询：蒋维波 Z0014775  
联系人：栗苴琳 F03092110  
15177359075

# 目录 CONTENTS

- 01 2022年行情走势回顾
- 02 现货价格与基差变动
- 03 铁矿石供给分析
- 04 需求及库存分析
- 05 2023年供需平衡表预测及解析
- 06 2023年行情展望与操作建议

# 01

## 2022年行情走势回顾

# 全年先扬后抑，宽幅震荡，重心下移。

1月28日收盘后发改委表态要稳定铁矿价格，2月8日约谈相关单位，研究抑制铁矿价格炒作，并表示要稳定煤价，2月11日赴交易所和重点港口开展监管调研，2月11日收盘后大商所调高部分铁矿石期货合约手续费。

3月中-4月中，采暖季结束复产、疫情爆发，生产运输受限，政策维稳，弱现实强预期中来回震荡。

5月中-6月上，政策利好频出，上海解封复工，预期拉满黑色冲高

4月下-5月中 疫情超预期延长

6月中-7月下，高温暴雨阻碍施工，消费疲弱，需求证伪，成材累库，钢厂亏损检修减产，铁水见顶回落；村镇银行暴雷、郑州烂尾楼，金融风险加大，市场情绪低迷。黑色负反馈1

钢厂利润改善，检修结束，基差修复

地产持续恶化，宏观经济弱，33+19项稳经济措施托底，保交楼，9月国产矿事故，宽幅震荡。

春节前补库

节后补库弱、冬奥会限产

2月末俄乌战争推涨商品，欧洲缺钢材；两会积极信号；因巴西暴雨，发运到港大减，港口去库；采暖季复产预期。

金九银十落空，钢厂和焦化厂亏损，铁水下降。黑色负反馈2

美加息放缓，“开放”与“放开”，利好政策年底跑步，宏观、资金和情绪主导远月反弹

6月6日 948.0

633.5

599.5

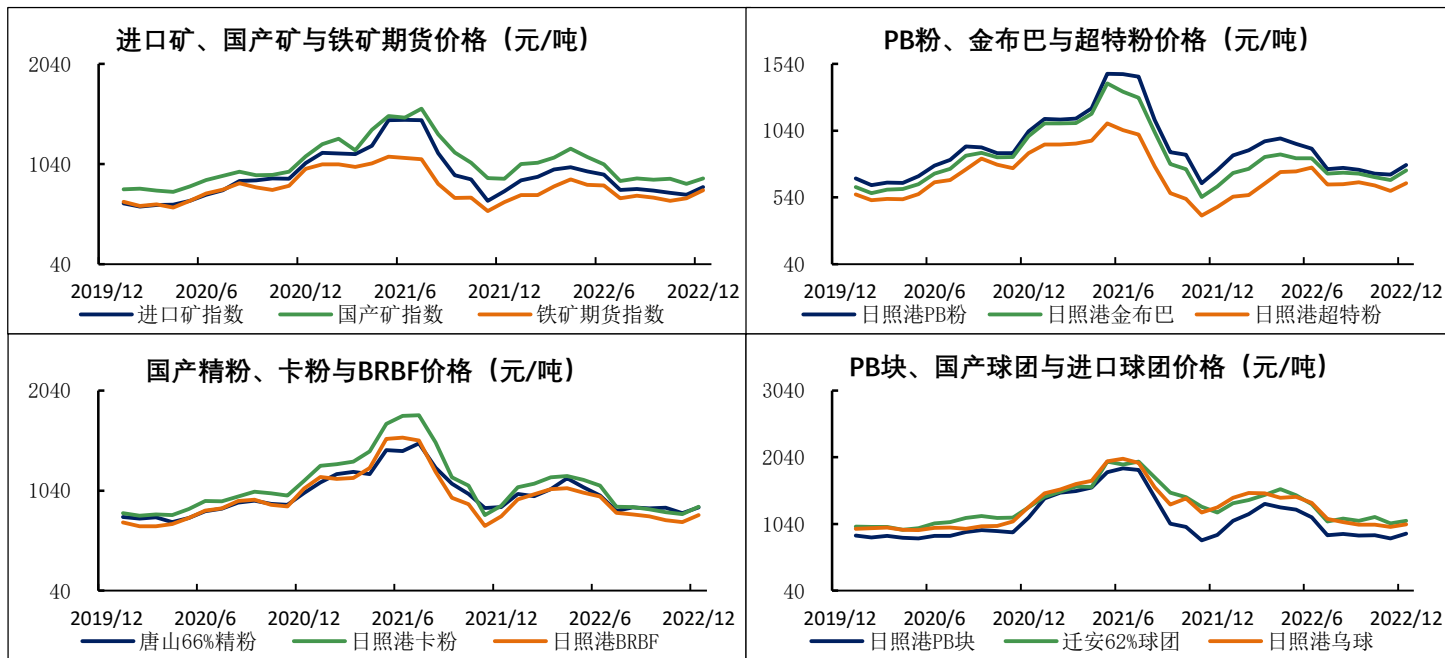
11月1日

# 02

## 现货价格与基差变动

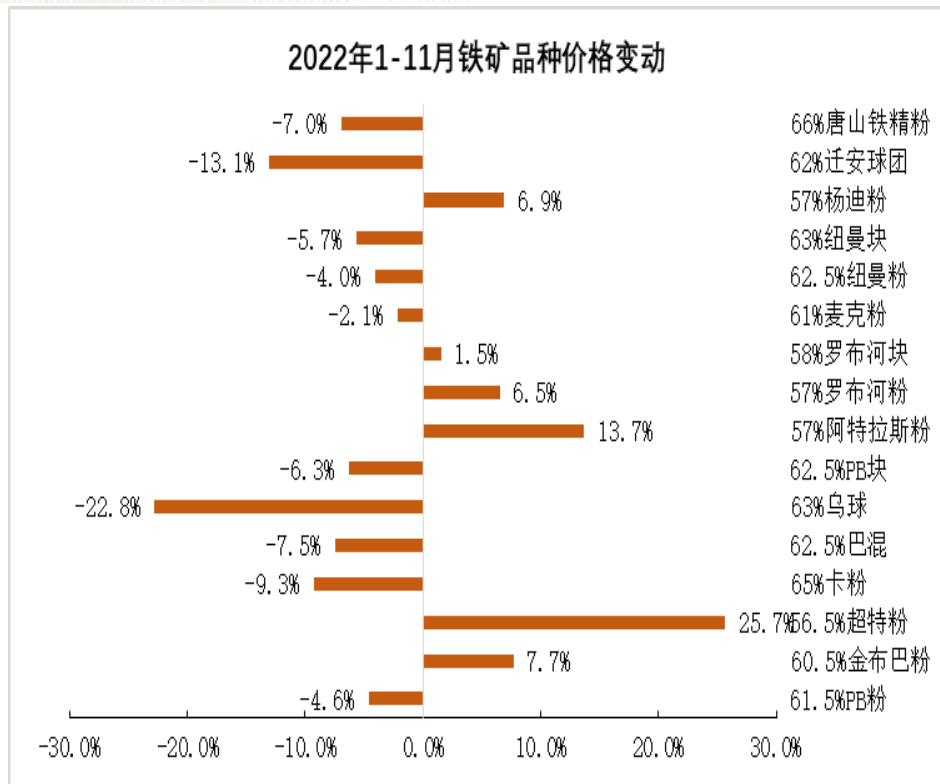
## 2.1、现货价格前高后低，重心向下

与期货相比，2022年铁矿石现货的波动小很多，趋势也更加明朗。前高后低的走势几乎发生在所有铁矿石品种上面，全年价格整体下跌。62%Fe普氏指数从年初的119.5美元/吨在上半年来上行至162.75美元/吨，10月31日下压至79.5美元/吨，最高价与最低价之间相差83.25美元/吨，1-11月平均值120.98美元/吨，相较于2021年的均值159.49美元/吨下跌了24.15%。



数据来源：钢联数据 中州期货研究所

## 2.2、进口矿相比国产矿抗价，高低品出现分化



国产矿价格指数从年初的899.43元/吨上行至4月的高点位置1193.47元/吨，之后下行至11月底的840.27元/吨，波动幅度39.27%，截止11月末价格下跌5.9%。

国产矿山在9月份发生了安全事故，产量受安监影响下滑较快，价格受产量下降供应偏紧的影响，在下跌的过程中表现得相对坚挺，1-11月份唐山66%铁精粉平均跌幅在7%左右。

进口矿价格指数从年初的766.81元/吨上行至4月的高点位置1006.86元/吨，之后下行至11月底的732.5元/吨，波动幅度35.78%，截止11月末价格下跌4.5%。

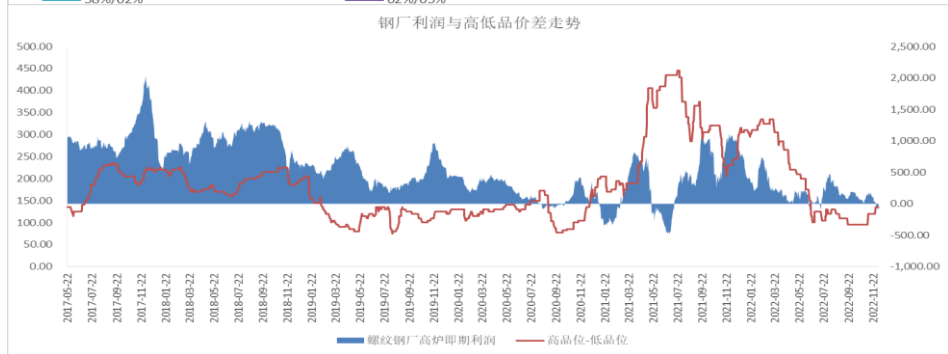
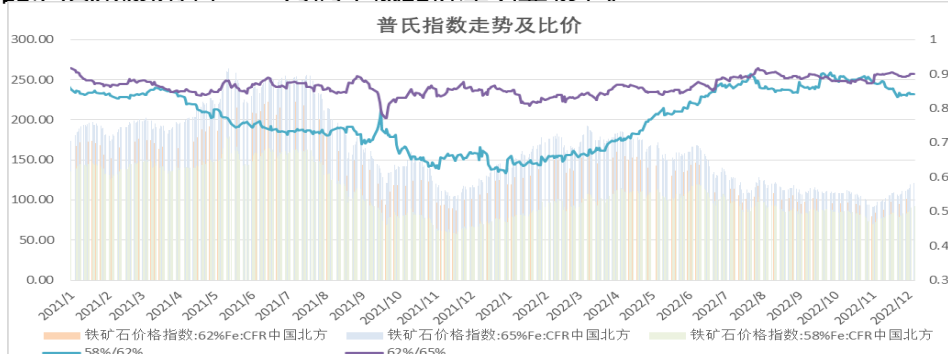
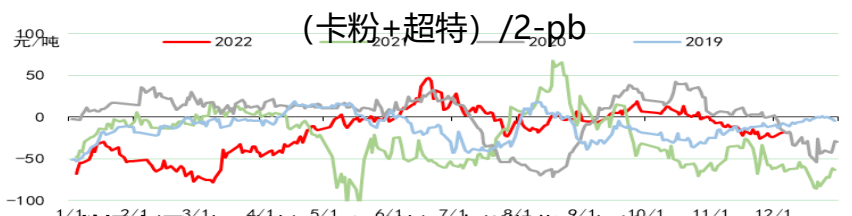
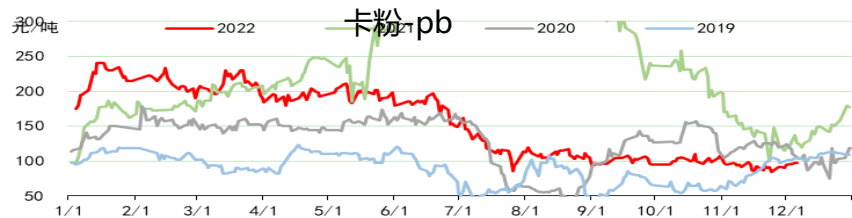
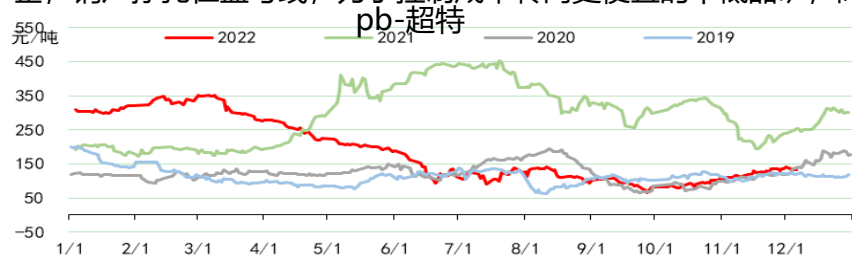
进口矿现货整体较为抗价，品种间出现分化。其中，球团价格下跌幅度最大，特别是乌球，因供应不稳定、性价比低而受到钢厂冷落。

进口粉矿里，低品粉矿价格逆势上行，超特粉、阿特拉斯粉、杨迪粉、罗布河粉1-11月的涨幅分别为25.7%、13.7%、6.9%、6.5%。

中高品粉矿，如卡粉、PB粉、巴混、纽曼粉、麦克粉，则整体价格下跌，只有金布巴粉表现较好。根本的原因是2022年钢厂整体呈现微利或亏损的状态，为了降低生产成本，配矿上从中高品转向中低品。

## 2.3、高中低品矿价差缩小

platts58%/62%从年初0.641升至7月末0.901，表征中低品矿价差缩小，相应的PB粉与超特粉的价差在1-7月走低。  
 platts62%/65%今年1-11月在0.8-0.92的范围内窄幅波动，相应的（卡粉+超特粉）/2与PB粉的价差全年变化不那么明显。  
 今年1-11月卡粉-PB粉均价差158元/吨，2021年为242元/吨。2022年钢厂整体呈现微利或亏损的状态，叠加焦炭因成本支撑而价格高企，钢厂挣扎在盈亏线，为了控制成本转向更便宜的中低品矿，高品矿泡沫被挤掉，1-7月高中低品价差明显收窄。



数据来源：钢联数据 Wind数据 中州期货研究所



## 2.4、球团、块矿溢价下行，采暖前夕块矿溢价反弹

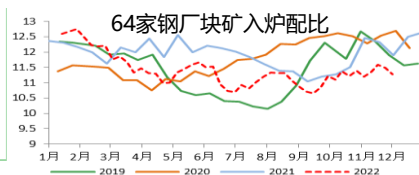
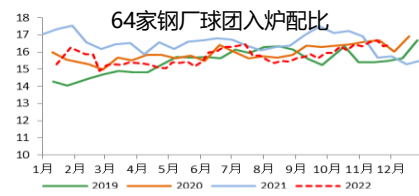
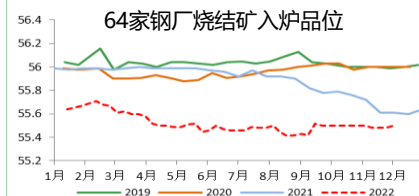
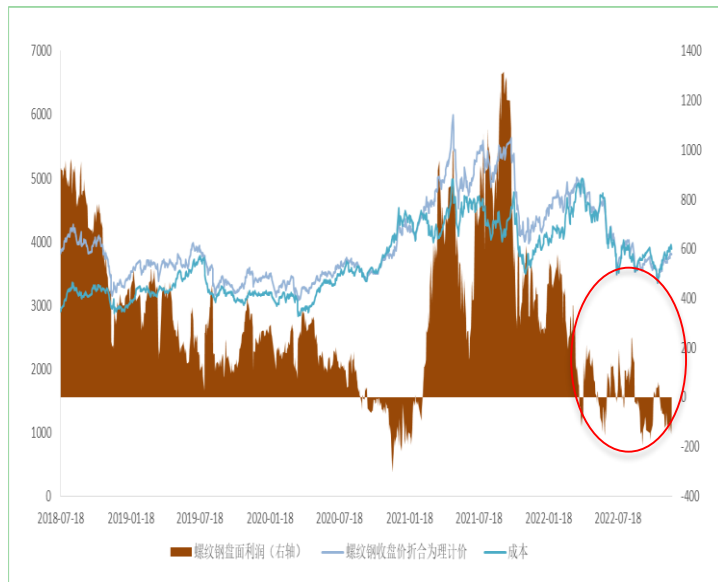
2022年钢厂整体呈现微利或亏损的状态，为了降低生产成本，价格相对较高的球团、块矿自然不是配矿的首选。此外，块矿作为生矿入炉时的燃料消耗要高于熟矿，当焦炭价格提高时，钢厂倾向于降低块矿的配比，以达到降本的目的。

今年截至目前，64家钢厂球团入炉配比均值为15.76%，2021年均值为16.53%，同比下降0.77%。

今年截至目前，64家钢厂块矿入炉配比均值为11.36%，2021年均值为11.96%，同比下降0.6%。

块矿溢价在一季度表现为坚挺走强，由0.1945涨至0.4465美元/干吨，而后伴随着钢厂利润的持续走弱表现低迷，在7月底跌至今年最低0.044美元/干吨，历经8-9月在0.1美元/干吨左右的持稳波动之后，在9月底伴随着提前交易采暖季预期而反弹上扬。

印度自5月22日提高铁矿出口关税，对球团矿征收45%的关税，直到11月18日恢复原关税，但期间并未推高国内球团溢价

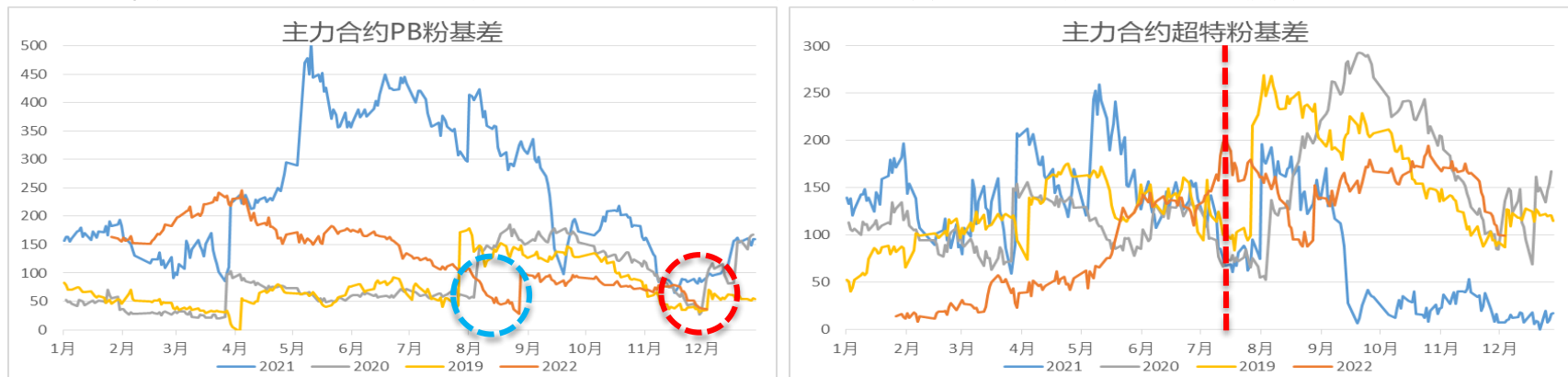


## 2.5、基差变动剧烈，交割月前收基差伴随着盘面反弹

2022年铁矿石最优交割品出现多次变动，上半年以超特粉为主，下半年以PB粉、金布巴粉为主。

今年的基差变动较为剧烈，可以看到在年初需求的乐观预期下，2月份超特粉基差在接近平水的位置。在进入下半年后，盘面大多时间维持高贴水的状态，显示市场预期的急剧转变。同时随着基差一次次走阔，临近交割月又一次次的收回，造成行情波动剧烈。

下半年铁矿石在主力合约临近交割月前的一段时间均出现了明显的基差修复，同时对应着盘面出现2波反弹。



# 03

## 铁矿石供给分析

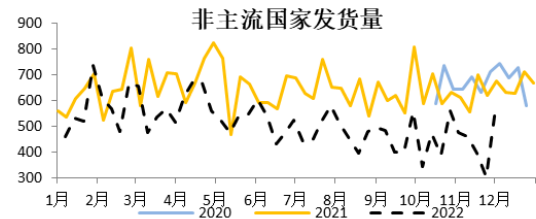
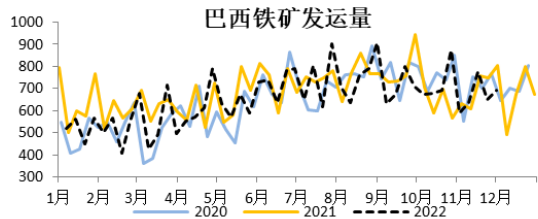
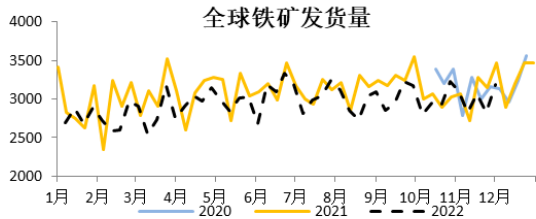
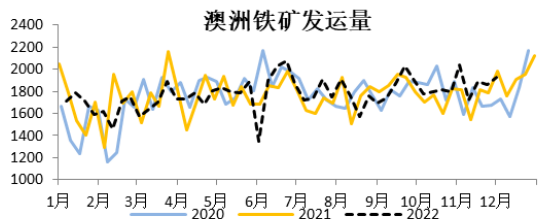
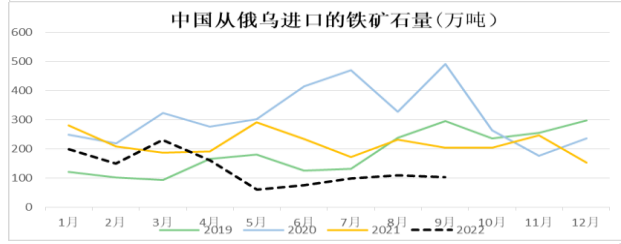
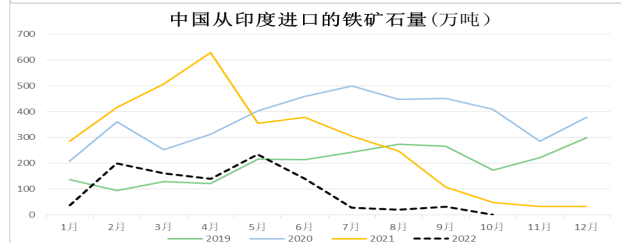
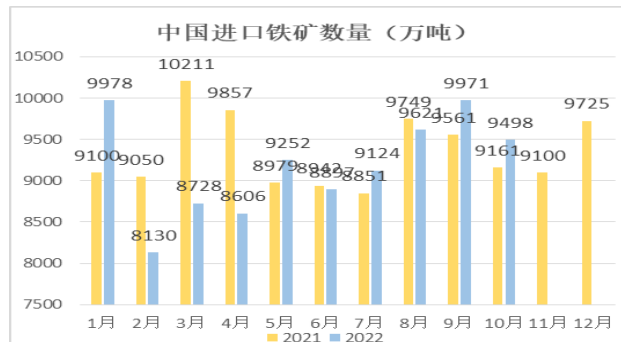
# 3.1、今年中国铁矿进口同比降约2.7%，非主流矿同比减约4200万吨

据钢联数据，2022年截止12月4日，全球铁矿发运144965.9万吨，同比下滑6416.2万吨，降幅4.24%；其中，澳洲铁矿发运87507.8万吨，同比增1.58%；巴西铁矿发运32125.8万吨，同比降4.28%；非主流国家发运25332.3万吨，同比下滑6337.1万吨，降幅20.01%。

2022年铁矿供给减量的主要原因：(1) 巴西1-3月多地暴雨，影响了矿山生产和港口运营；(2) 俄乌战争影响 (3) 印度出口减少 (4) 非主流矿整体减量。

据海关统计，今年1-10月我国累计进口铁矿91805万吨，同比下降1536万吨，降幅1.65%。主流矿山发运同比平稳，减量集中在非主流矿。其中，1-10月从印度进口989万吨，同比减2287万吨；从南非进口同比减184万吨；从加拿大进口同比减183万吨；1-9月从俄乌进口1181万吨，同比减813万吨。

预估2022年中国铁矿石进口10.94亿吨，同比降2.8%，非主流矿进口同比减少约4200万吨。



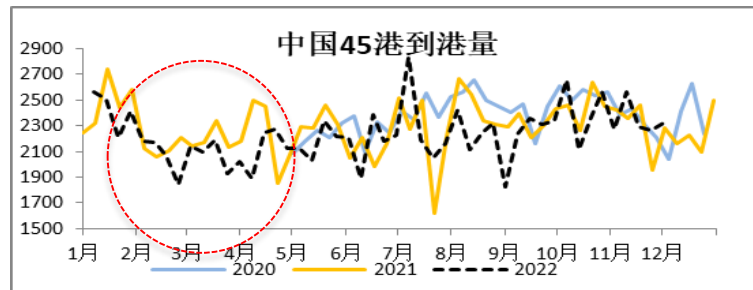
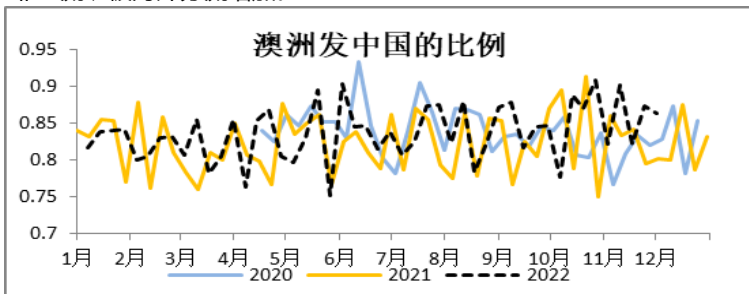
数据来源：海关总署，钢联数据，中州期货研究所

## 3.2、今年港口到货量同比降约2.3%

2022年截止12月4日，澳矿发中国的比例83.7%，去年同期为82.25%；巴西矿发中国的比例67.66%，去年同期为66.93%。海外需求弱，主流矿更多的发向了国内。

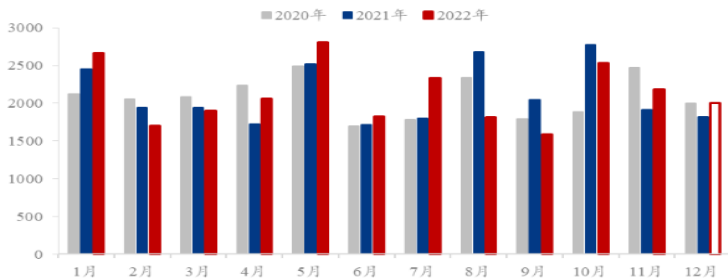
2022年截止12月4日，澳巴以外非主流国家铁矿发运量同比下降20.01%，中国从非主流国家进口的铁矿同比降幅约21.7%。价格敏感的非主流矿被海外分流增加。

钢联数据截至12月4日，45港到港量109752万吨，同比减少2538万吨，降幅2.3%。其中2月、3月、4月到港下降最快，2-4月期间同比减量1157万吨，发运减少和非主流矿海外分流是到货偏低的原因，5月以后有所回升。

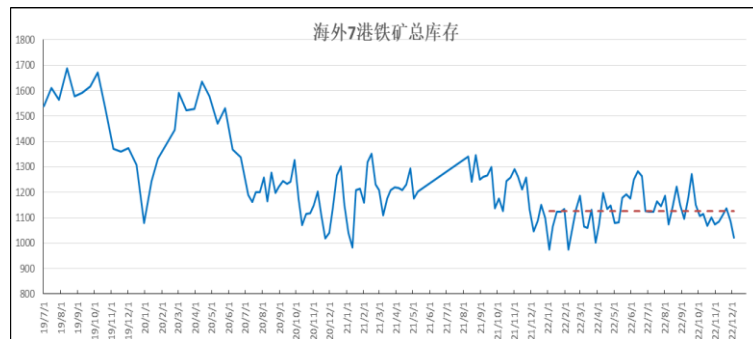


今年8月、9月沿江区域进口量远低于前两年。

2020-2022年长三角港口到港情况



12月5日，澳大利亚、巴西发货量最大的七个港口铁矿石库存总量1022万吨，低于均值水平。



数据来源：钢联数据，中州期货研究所

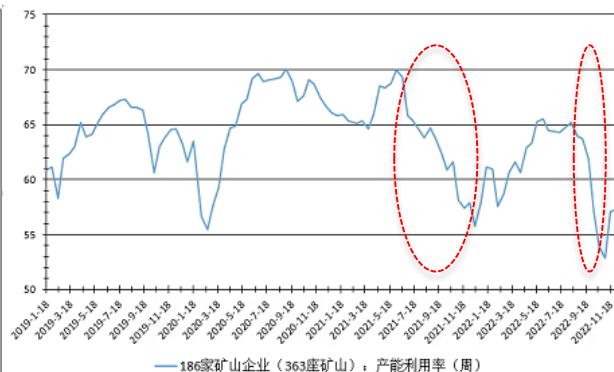
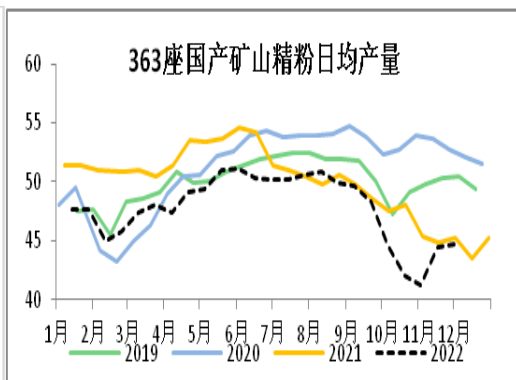
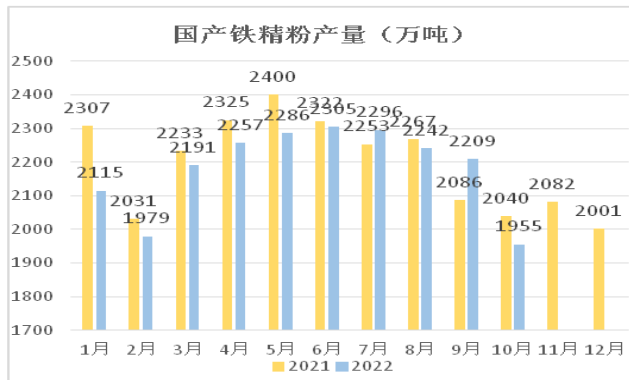
### 3.3、国产矿供给同比降约1.1%

根据钢联的数据，1-10月我国332家矿山企业铁精粉产量21834.3万吨，同比下降2.21%。预计2022年全年332家矿山企业铁精粉产量约2.61亿吨，同比减少1.17%。

根据统计局的数据，2021年中国铁矿石原矿产量9.81亿吨，今年1-10月我国累计生产铁矿石80986.6万吨，同比下降1%。预计2022年全年原矿产量约9.7亿吨，同比减少1.12%，粗略估计能产出精粉约2.82亿吨。

从钢联调研的全国363座矿山产能利用率情况看，2021年6月10日，山西代县大红才铁矿发生透水事故，当地矿山企业全部停产，安全整顿持续了一个多月，此后叠加环保和资源受限，去年6-12月产量明显下滑。而今年9月份，河北迁西、山西代县几个矿山发生安全事故，安全整顿导致区域内矿山全停1个月，叠加疫情影响、10月份炸药限制以及需求疲弱，今年9-10月产量大幅缩减，11月下旬开工率才企稳反弹。当前入冬进入生产淡季，预计年内供应恢复有限。

统计局与钢联数据差异原因：统计样本不同、原矿选精矿的折算率差异。预计全年铁精粉产量2.7亿吨左右，同比降约1.1%。



# 04

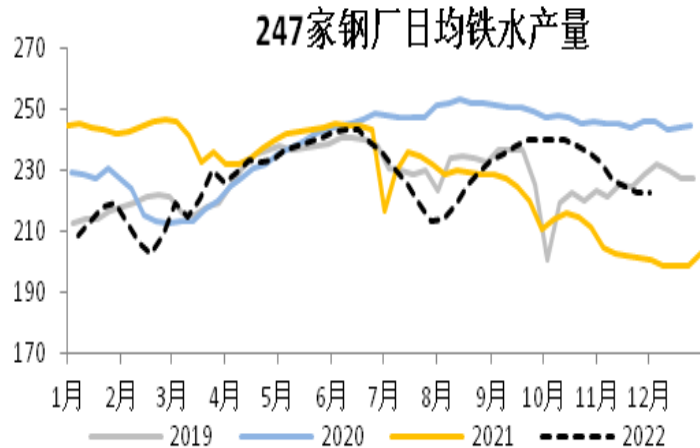
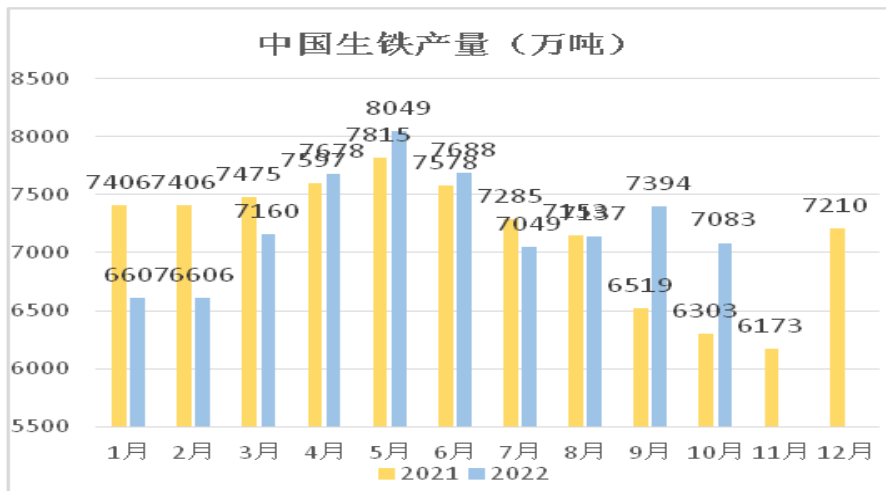
## 需求及库存分析

## 4.1、全年国内生铁产量同比微降约0.7%

根据统计局数据，1-10月，国内生铁累计产量7.27亿吨，同比下降1.2%。预估2022年全年生铁产量同比下滑约700万吨，同比下降0.7%。

从钢联调研的247家钢厂铁水产量数据来看，全年呈现“M”型走势。1-2月受春节、冬奥会2+26城限产及采暖季影响铁水低位运行，2月下旬以后钢厂生产积极性高，铁水产量日渐回升至6月初243万吨/日的高点。之后，钢厂盈利恶化，开始主动减产检修，高炉开工率下降，铁水产量迅速见顶回落。到8月初钢厂盈利有所改善，为迎接“金九银十”恢复生产，铁水再度升高到240万吨/日的水平，在钢厂利润压力下再度见顶回落。

2022年4月开始发改委提出要求全年继续压减粗钢，但未给出具体压减量。在稳经济稳工业的背景下，今年的采暖季限产相对去年力度明显减小，预计四季度铁水产量均值约230万吨/日，而2021年四季度铁水产量均值约205万吨/日。



数据来源：统计局 钢联数据 中州期货研究所

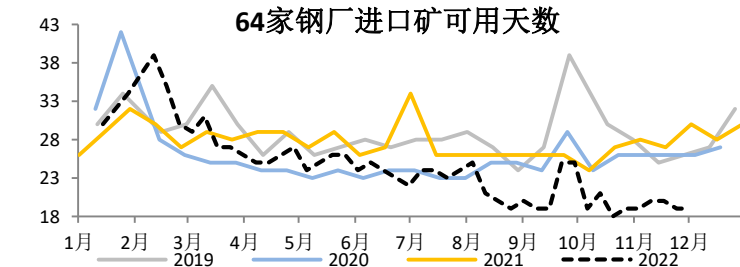
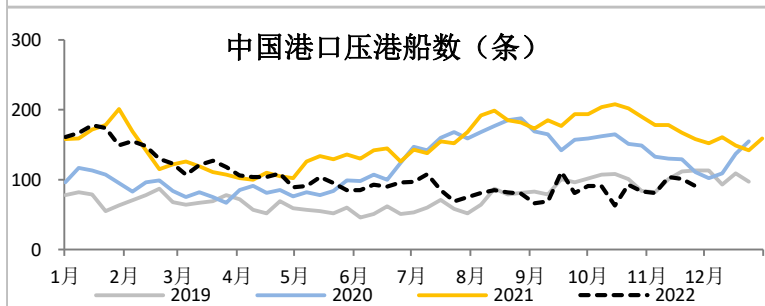
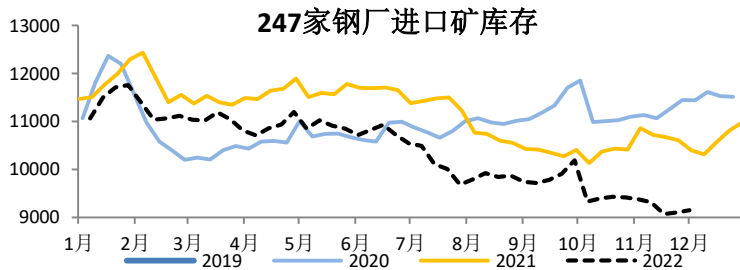
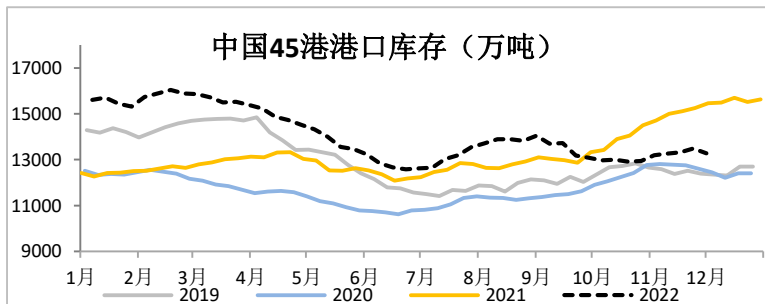


## 4.2、全年总库存下降约5000万吨，钢厂铁矿石库存历史极低

今年年初45港库存为15626万吨，由于港口到港量偏低和钢厂盈利尚可，生产较为积极，上半年45港库存去化明显；下半年港口库存出现小幅回升，年则由于到港量增加而钢厂利润压力增加，检修减产增多，高炉开工率下降，用矿需求减弱。12月9日，中国45港库存13384.62万吨，预计年底很难再超过1.4亿吨，则全年港口去库约1600万吨。

12月9日，全国247家钢厂进口矿库存9181.69万吨，64家钢厂进口矿可用天数21天，处于历史极低水平。钢厂在春节长假前存在补库的刚需，这就导致的价格在这一阶段易涨难跌。

用港口库存+钢厂库存+压港来计算总库存，12月9日总库存约24317万吨，年初约为29403万吨，期间总库存下降5086万吨。



数据来源：钢联数据 中州期货研究所

## 4.3、海外需求疲弱，中国以外地区生铁降约9.5%

2022年海外钢铁需求疲弱，对铁矿石的需求减少。

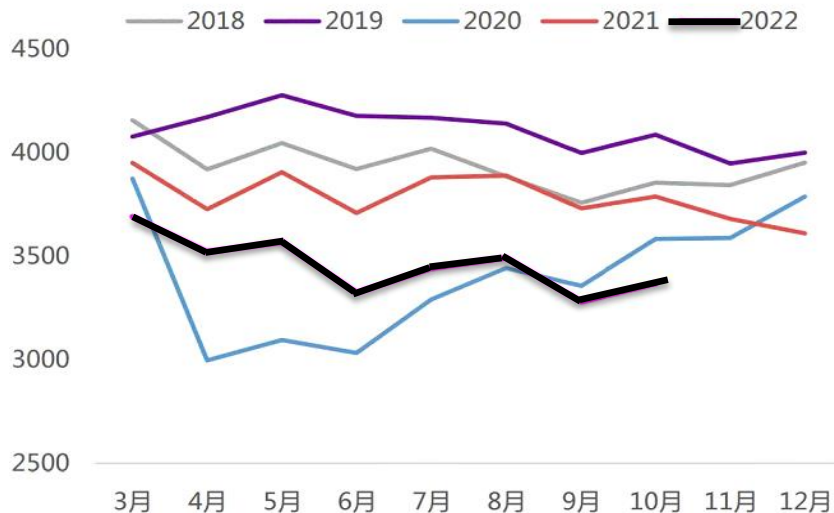
根据中国物流与采购联合会发布的数据，全球制造业PMI (采购经理指数)指数持续下滑，9月以后持续在枯荣线以内。2022年11月份全球制造业PMI为48.7%，较上月下降0.7个百分点，连续6个月环比下降，连续2个月低于50%。分区域看，亚洲和美洲制造业PMI均降至50%以下，制造业均面临收缩压力；欧洲制造业PMI虽较上月有所回升，但仍在48%以下，制造业维持弱势运行态势；非洲制造业PMI继续小幅上升，连续2个月略高于50%，制造业有所恢复，但仍具有不确定性。

1-10月全球生铁产量10.74亿吨，同比下降3.34%。其中，全球扣除中国以外地区的生铁产量2.77亿吨，同比下降9.47%。

2022年11月全球主要国家和地区制造业PMI指数

国家	2022年11月	2022年10月	环比
美国	49	50.2	-1.2
日本	49	50.7	-1.7
德国	46.2	45.1	1.1
法国	48.3	47.2	1.1
意大利	48.4	46.5	1.9
荷兰	46	47.9	-1.9
爱尔兰	48.7	51.4	-2.7
希腊	48.4	48.1	0.3
西班牙	45.7	44.7	1
奥地利	46.6	46.6	0
英国	46.5	46.2	0.3
加拿大	49.6	48.8	0.8
俄罗斯	53.2	50.7	2.5
巴西	44.3	50.8	-6.5
印度	55.7	55.3	0.4
印度尼西亚	50.3	51.8	-1.5
韩国	49	48.2	0.8
越南	47.4	50.6	-3.2
土耳其	45.7	46.4	-0.7
波兰	43.4	42	1.4
澳大利亚	44.7	49.6	-4.9

全球扣除中国以外地区的生铁产量 (万吨)



## 4.4、2022年海外钢厂高炉停产较多

2022年海外钢厂高炉停产情况						
停产时间	国家	公司	工厂	闲置高炉	高炉年产能	备注
2022年3月起	美国	钢铁生产商Cleveland-Cliffs	印第安纳州东芝加哥的IndianaHarbour工厂	No.4高炉	/	无限期闲置
2022年4月	西班牙	安赛乐米塔尔	Bergera工厂 Legasa工厂 Lesaka工厂	/	/	停产主要由于卡车司机罢工扰乱原材料的运输, 公司已停止了Gijon钢厂的加工生产线, Aviles 和Asturias的部分工厂也因同样原因而关闭。
2022年3月-4月	乌克兰	安赛乐米塔尔	Kryvyi Rih (AMKR) 工厂	No.6、No.8高炉	5000吨生铁/日	俄乌冲突
2022年3月-8月	乌克兰	钢铁生产商Zaporizhstal	生铁厂Ilyich Iron and Steel Works和Azovstal	3号、5号高炉	/	俄乌冲突, 4月25日重启了钢铁部门的生产, 以40%-50%的产能运行
2022年3-7月	乌克兰	安赛乐米塔尔	和Azovstal	/	/	俄乌冲突, 港口被封锁, 乌克兰生铁出口受到严重限制。
2022年6月21日-11月14日	印度	JISPL钢铁	Raigarh (Chhattisgarh) 钢厂	/	95万吨	市场需求疲软以及疫情管控等原因。
2022年7月1日起	乌克兰	钢铁生产商Metinvest	Kametstal钢厂	1座高炉	/	钢材需求疲软、物流影响
2022年3月-8月	日本	新日铁 (Nippon Steel)	名古屋钢厂	3号高炉	/	受俄乌冲突和全球疫情持续影响, 钢铁需求下降。
2022年7月底	塞尔维亚	河钢集团塞尔维亚钢铁公司 (HBIS)	Smederevo工厂	1号高炉	/	钢铁需求疲软。
2022年8月	捷克	钢铁制造商Liberty Ostrava	/	2号高炉	/	高炉维修和升级
2022年8月-9月	德国	安赛乐米塔尔子公司	ArcelorMittal Eisenhüttenstadt GmbH	/	/	钢铁需求疲软, 该公司在8月和9月份削减生产时间。
2022年9月底起	西班牙	安赛乐米塔尔	阿斯图里亚斯 (Asturias) 工厂	1座高炉	/	暂时关停, 减产原因包括欧洲经济活动放缓、客户去库, 电气价格上涨等。
2022年9月底起	德国	安赛乐米塔尔	不来梅 (Bremen) 工厂	1座高炉	/	无限期闲置。
2022年9月底起	波兰	安赛乐米塔尔	Dąbrowa Górnicza钢厂	3号高炉	/	暂时关停, 减产原因包括欧洲经济活动放缓、客户去库, 电气价格上涨等。
2022年9月上旬-中旬	韩国	浦项钢铁公司 (POSCO)	东南部工厂	/	/	台风“轩岚诺”袭击, 发生火灾。此外, 据报道现代制钢 (Hyundai Steel) 等公司炼钢设施遭到破坏。
2022年9月下旬	越南	Hoa Phat集团	Pomina Steel钢厂	1座高炉	100万吨	/
2022年9月26日	西班牙	钢铁生产商Sidenor Group	北部Reinosa钢厂	/	/	Reinosa钢厂主要为汽车行业生产棒材, 由于能源成本居高, 预计停产六个月。
2022年10月起	美国	美国钢铁	印第安纳加里工厂 (Gary Works)	8号高炉	150万吨粗钢/年	此前已闲置了位于加里工厂的4号高炉以及花岗岩城工厂的A高炉并无限期闲置大湖区钢厂 (Great Lakes Works) 的炼钢设备。此外, 其Mon Valley钢厂的3号高炉已按计划关停约30天, 该高炉年产量约140万吨, KoSice钢厂发言人在9月7日也表示其4号高炉计划停产60天。
2022年11月	越南	Hoa Phat集团	Hai Duong钢厂	12月将再停一座	/	钢铁需求疲软。该厂年产能560万吨, 包括300万吨热轧钢卷和260万吨建筑长材。
2022年11月20日	印度	杜尔加布尔钢厂 (DSP)	/	/	粗钢年产能220万吨, 铁水年产能240万吨	爆炸事故
2022年12月起	法国	安赛乐米塔尔	位于马赛附近Fos-sur-Mer钢厂	1座高炉	/	在宏观经济严重恶化背景下, 加上能源价格飙升和欧洲钢铁进口增加的影响, 钢铁需求面临着下降风险, 预计2022年底和2023年初的订单将会下降。
2022年11月24日	乌克兰	安赛乐米塔尔	克里维里赫 (AMKR)	/	/	俄乌冲突导致能源断供, 停电, 被迫停止运营。目前只有5号和6号焦化厂运行, 3、4号焦化厂以及6号高炉处于停产状态。AMKR四座高炉仅一座高炉在运行。
2022年11月28日-2023年初	罗马尼亚	英国钢铁公司Liberty Steel Group的子公司	Liberty Galat钢厂	5号高炉	/	欧洲钢铁需求低迷, 安排高炉检修。
2022年12月8日	斯洛伐克	美国钢铁公司子公司	US Steel Kosice (USSK)	/	USSK粗钢年产量约450万吨	USSK于今年9月4日关停其二号高炉至今。由于燃料成本上涨, 钢材价格下跌, 三座高炉中现只有一座高炉在运行, 预计2023年初恢复两座高炉运行。

明年海外衰退是大趋势, 今年停产的炉子会重启吗? 上半年?

瑞银研究称, 通常情况下, 考虑到经济因素, 高炉的最短休炉期为3个月, 最长则约为半年, 超过6个月很难维持焖炉待产所需的必要温度, 可能因为炉温下降造成炉内堵塞而无法正常复产, 有些钢企出于运营需求而不得不开高炉。

# 05

## 2023年供需平衡表预测及解析

## 5.1、淡水河谷明年目标偏保守，预估增量1000万吨

时间	产量	影响	销量	影响	原因
2020年最初目标	3.4-3.55亿吨 (球团4400万吨)				
2020年2月调整	3.1-3.3亿吨 (球团3500-4000万吨)	产量预期减少 2500-3000万吨	/		暴雨、疫情，停产矿区如Timbopeba矿区和Fabrica矿区延迟复产；Brucutu矿区尾矿处置替代方案延期实施，无法在20年二季度末前完成；疫情提高出勤率。
2020年4月调整	3-3.05亿吨 (球团3000-3500万吨)	产量预期减少 1000-2500万吨	/		疫情，Vargem Grande球团厂的恢复推迟到2021年；雨季结束后运营改善，东部山脉Serra Leste重启，三季度有望恢复Fazendão。
2020年完成	3.004亿吨	低于最初目标	2.861亿吨	产销差额 1431万吨 矿山库存累积	因sul dam代替torto dam的计划无法落地，2020年brucutu产能利用率40%左右；Itabira疫情高风险地区，影响铁矿开采；旗下的Conceicao使用Ona和Periquito矿井的尾矿过滤和尾矿处理，导致2020年下半年至2021年低产。Fabrica、Timbopeba、morroil等矿区复产投产延期至2021年。
2021年最初目标	3.15-3.35亿吨				
2021年7月29日调整	/		/		部分矿山许可证和废弃物处理速度比原计划慢
2021年11月29日调整	3.15-3.2亿吨	产量预期减少 500-1500万吨	/		暂停供应一些质量较差的铁矿
2021年完成	3.156亿吨	最初目标的下限	3.098亿吨	产销差额 579万吨 矿山库存累积	Fábrica矿区600万吨年产能达到满负荷运营状态；受市场影响，9月份高硅铁矿石销售量减少。
2022年最初目标	3.2-3.5亿吨				
2021年12月调整	3.2-3.35亿吨	产量预期减少 1000-1500万吨	/		追求“价值高于数量”，或将销售更多矿石
2022年7月19日调整	3.1-3.2亿吨 (球团3400-3800万吨)	产量预期减少 1000-1500万吨	/		
2022年最初目标	3.1-3.2亿吨				目标较保守

数据来源：上市公司公开资料整理、中州期货研究所

2022年前三季度淡水河谷铁矿石总产量为2.26亿吨，同比下降2%，预估勉强能实现3.1亿吨产量，销量会略小于产量。

东南部系统伊塔比拉(Itabira)、布鲁库图(Brucutu)、Timbopeba改善，生产情况较为稳定。(2)南部系统在旱季的业绩表现强劲，尤其是大瓦尔任(Vargem Grande)和Paraopeba Complex矿区生产、销量增加，第三方采购也有所提高。

北部系统的S11D矿区今年整体尾矿废料处理量大，已完成破碎机的安装，在设备升级后，产量稳步增加，其后续目标年产量将达到8000万吨左右。

“价值高于交易量”，12月7日淡水河谷发布未来矿产预测报告：

产量方面：2022年铁矿石产量约不超过3.1亿吨，预计2023年产量将达3.1-3.2亿吨，2026年达3.4-3.6亿吨，2030年之后产量将超过3.6亿吨。其中本年度球团产品产量约3300万吨，预计2023年产量达3600-4000万吨，2026年达5000-5500万吨，2030年之后产量将超过1亿吨。

价格方面：2022年铁矿石溢价为7美元/吨，C1成本为19.5-20美元/吨，预计2023年溢价为8美元/吨，C1成本为20-21美元/吨，2026年溢价为8-12美元/吨，2030年之后溢价将为18-25美元/吨。

淡水河谷预计2023年矿产资源开发支出约1.8亿美元，较2022年增长1000万美元；资本支出预计60亿美元，比2022年高出5亿美元，2024至2027年平均每年达到60-65亿美元。

我们预计2023年淡水河谷增产约1000万吨，达到3.2亿 20吨。

## 5.2、必和必拓明年供应同比基本持平

必和必拓2022年前三季度产量2.1亿吨，同比增加0.16%。

South Flank替代项目于2021年5月20日投产，用于替代8000万吨即将枯竭的杨迪粉。South Flank产品用于麦克粉、纽曼块的生产，将使必和必拓西澳矿区的平均铁矿石品位从61%提高到62%，块矿比例从25%提高到30-33%。目前提产计划提前，计划2025年产能将提高到8000万吨/年(100%基准)，随着提产推进，矿石的品位也逐步稳定。

巴西Samarco项目的司法重组程序正在米纳斯吉拉斯州贝洛奥里藏特的商业法庭继续进行。第三季度Samarco项目产量为114.8万吨，预计2023财年Samarco的产量将在300 - 400万吨之间(必和必拓所占份额)。

必和必拓最近3年运营稳健，能实现制定的目标量，并且产销基本平衡。

必和必拓2023财年铁矿石年度产销目标2.78-2.9亿吨。

我们预计必和必拓2022全年供应与去年基本持平，整体铁品位和块矿比例小幅增加。

表2：必和必拓目标指导量和产销情况

时间	目标指导量	实现产量	实现销量
2020财年（2019年7月至2020年6月）	2.73-2.86亿吨	2.811亿吨	2.833亿吨
2021财年（2020年7月至2021年6月）	2.76-2.86亿吨	2.841亿吨	2.839亿吨
2022财年（2021年7月至2022年6月）	2.78-2.88亿吨	2.828亿吨	2.839亿吨
2023财年（2022年7月至2023年6月）	2.78-2.9亿吨		

## 5.3、Gudai-Darri明年全面达产，预估力拓增量900万吨

<b>Rio Tinto</b>	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022
Western Australia											
Pilbara Operations											
Saleable iron ore production ('000 tonnes)											
Hammersley mines	49327	53187	54852	53316	47063	47621	53041	51974	47678	52636	56650
Hammersley - Channar (b)	1934	2223	2849	2169	2250	2712	2593	3075			
Hope Downs	11334	11318	13250	13142	11232	11920	13000	13133	11660	12771	12529
Robe River - Pannawonica (Mesas J and A)	7320	8126	7324	7525	6616	5830	7021	6031	5234	5762	6679
Robe River - West Angelas	7912	8378	8110	9809	9246	7806	7652	9909	7130	7474	8484
<b>Total production ('000 tonnes)</b>											
<b>皮尔巴拉地区铁矿产量</b>	<b>77827</b>	<b>83232</b>	<b>86385</b>	<b>85961</b>	<b>76406</b>	<b>75889</b>	<b>83306</b>	<b>84122</b>	<b>71703</b>	<b>78643</b>	<b>84342</b>
Breakdown of total production:											
Pilbara Blend and SP10 Lump (c)	22592	23222	22674	25888	21901	21946	23617	24998	20827	23228	25452
Pilbara Blend and SP10 Fines (c)	33806	37100	40725	38316	34356	34743	37046	38681	31094	36220	38709
Robe Valley Lump	2778	2502	2639	2574	2467	2300	2686	2173	1982	2226	2621
Robe Valley Fines	4542	5625	4685	4951	4149	3530	4335	3857	3252	3536	4058
Yandicoogina Fines (HIY)	14110	14784	15662	14233	13534	13369	15623	14412	14548	13433	13501
Breakdown of total shipments:											
Pilbara Blend Lump	17506	20339	19118	20155	15740	15631	16710	16616	13626	16043	18860
Pilbara Blend Fines	33197	40379	39230	42727	35777	34607	36199	31620	27915	32243	38186
Robe Valley Lump	2135	2110	2098	2351	1934	1762	1814	2001	1273	1832	2417
Robe Valley Fines	5071	5659	5140	5778	4532	4131	4843	4221	3266	4357	4514
Yandicoogina Fines (HIY)	12913	15578	14203	15055	14222	13640	14906	14121	14487	14201	13530
SP10 Lump (c)	1006	1014	822	1037	2664	3748	4826	4841	3827	4456	1647
SP10 Fines (c)	1089	1603	1488	1771	2923	2817	4063	10684	7067	6775	3766
<b>Total shipments ('000 tonnes) (d)</b>											
<b>皮尔巴拉地区铁矿发运量</b>	<b>72916</b>	<b>86681</b>	<b>82099</b>	<b>88873</b>	<b>77791</b>	<b>76336</b>	<b>83360</b>	<b>84104</b>	<b>71462</b>	<b>79907</b>	<b>82920</b>
IRON ORE (continued)											
Q1 2020											
Q2 2020											
Q3 2020											
Q4 2020											
Q1 2021											
Q2 2021											
Q3 2021											
Q4 2021											
Q1 2022											
Q2 2022											
Q3 2022											
Iron Ore Company of Canada											
Newfoundland & Labrador and Quebec in Canada											
Saleable iron ore production:											
Concentrates ('000 tonnes) 精粉	1572	2593	1768	2208	1484	1965	1411	1718	1638	2183	2106
Pellets ('000 tonnes) 球团	2788	2112	2217	2457	2510	2669	2273	2535	2456	2250	2621
IOC Total production ('000 tonnes)	4360	4704	3985	4666	3993	4634	3684	4254	4094	4433	4727
Shipments:											
Concentrates ('000 tonnes)	1713	2402	2307	1970	1735	1785	1795	1684	1022	1845	2241
Pellets ('000 tonnes)	3013	2248	2347	2620	2515	2220	2340	2914	2405	2527	2457
IOC Total Shipments ('000 tonnes) (d)	4726	4650	4654	4591	4250	4005	4136	4598	3427	4372	4698
Global Iron Ore Totals											
Iron Ore Production ('000 tonnes)	82187	87936	90370	90627	80400	80523	86990	88375	75797	83076	89069
Iron Ore Shipments ('000 tonnes)	77642	91332	86753	93464	82041	80341	87496	88702	74889	84279	87618

库戴德利 (Gudai-Darri) 项目已按计划在6月从主要工厂成功交付首批矿石。二、三季度也已经看到明显的产量增量。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，年产能为4300万吨。

三季度力拓加强了在West Angelas、Yandicoogina、Tom Price和Brockman 4等地的安全生产，改善了物料流动和运营业绩。

力拓继续加强与中国的合作。9月14日，力拓与中国宝武钢铁集团有限公司就皮尔巴拉西坡铁矿项目成立合资公司达成意向（中国宝武和力拓的权益比例为46%和54%），计划投资20亿美元（其中力拓投资13亿美元）开发该矿山2500万吨的年产能，预计2023年初开始建设，2025年开始生产，这将有助于维持皮尔巴拉混合矿的生产。

2022年力拓皮尔巴拉铁矿石产量目标3.20-3.35亿吨，预估能完成3.21亿吨。

力拓集团11月30日发布生产指引，预计2023年皮尔巴拉铁矿石出货量为3.2亿-3.35亿吨，与2022年持平；现金生产成本预计为21-22.5美元/吨，高于2022年的19.5-21美元/吨。

我们预计2023年力拓产量增加约900万吨，达到3.3亿吨左右。

## 5.4、铁桥项目明年投产，FMG供应稳中小增

FMG铁桥（Iron Bridge）项目在今年三季度继续取得重要进展。该项目剩余的关键设施均已送达现场。现有的Solomon发电站向该项目现场提供试运行电力，为从Solomon到Iron Bridge的220公里输电线路供电。继续调试干选处理线的相关破碎机及辅助设备。继续推进项目中土木、电气等工程。继续黑德兰港口的基础设施建设，包括土建、结构和机械工程正在进行中。Iron Bridge计划于2023年一季度投产，生产67%品位的铁精粉，产能2200万吨左右。

FMG2023年财年产量目标1.87-1.92亿吨。我们预计2023年FMG产量增加约100万吨，达到1.9亿吨左右。

表3：最近四年FMG年度目标和实际产销情况

时间	产量	影响	销量	影响	原因
2020财年最初目标	1.7-1.75亿吨				
2020年5月调整	1.75-1.77亿吨				发货和客户付款未受疫情波及，产量坚挺，黑德兰港货运按计划进行
2020财年完成	1.764亿吨	完成	1.782亿吨	超额完成	
2021财年最初目标	1.75-1.8亿吨				
2021年2月调整	1.78-1.82亿吨				上半年运营和财务业绩强劲，继续消除瓶颈优化产能
2021财年完成	1.857亿吨	超额完成	1.822亿吨	超额完成	
2022财年最初目标	1.8-1.85亿吨				
2022年2月调整	1.85-1.88亿吨				主要由于Eliwana项目的顺利达产提供增量
2022财年完成	1.887亿吨	超额完成	1.890亿吨	超额完成	
2023财年目标	1.87-1.92亿吨				

数据来源：上市公司公开资料整理、中州期货研究所



## 5.5、2023年四大矿山供给预测

预计2023年四大矿山将增加2000万吨的铁矿石供给，其中巴西淡水河谷供给增加1000万吨，澳洲三大矿山供给增加1000万吨。

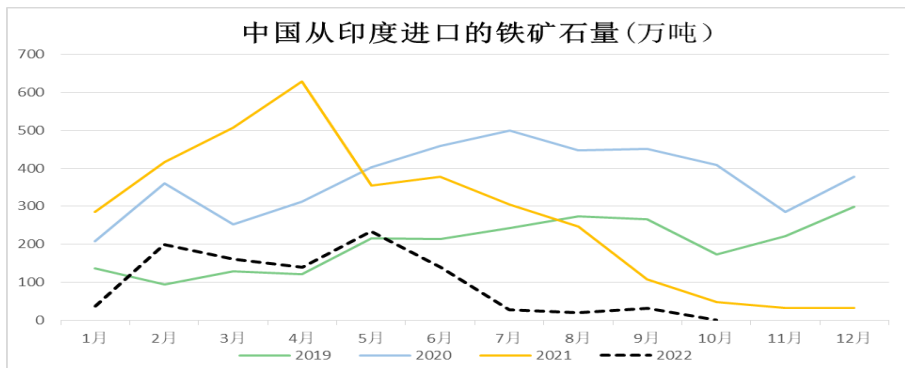
四大矿山铁矿供给									
	2022				2023预期				
	2022目标 (调整后)	产量	销量	产销差	2023目标	产量	销量	产销差	供给增量
淡水河谷	3.1-3.2亿吨	3.1亿吨	3.02亿吨	留存800万吨	3.1-3.2亿吨	3.2亿吨	3.22亿吨	去库200万吨	1000万吨
必和必拓	2.78-2.88亿吨	2.84亿吨	2.84亿吨	产销平衡	2.78-2.9亿吨	2.84亿吨	2.84亿吨	产销平衡	0万吨
力拓	3.2-3.35亿吨	3.21亿吨	3.21亿吨	产销平衡	3.2-3.35亿吨	3.3亿吨	3.3亿吨	产销平衡	900万吨
FMG	1.85-1.88亿吨	1.89亿吨	1.89亿吨	产销平衡	1.87-1.92亿吨	1.9亿吨	1.9亿吨	产销平衡	100万吨
四大矿山合计		11.04亿吨	10.96亿吨	留存800万吨		11.24亿吨	11.26亿吨	去库200万吨	2000万吨

注：统计数据有财年有自然年，但影响不大。

## 5.6、印度调整铁矿石出口关税

表：印度铁矿石出口关税调整前后对比

铁矿石	5.22前税率	5.22-11.18税率	11.19起税率
铁品位58%以上的粉矿	30%	50%	30%
铁品位未达58%的粉矿	0%	50%	0%
块矿	30%	50%	铁品味58%以上的块矿30% 铁品味58%以下的块矿0%
球团	0%	45%	0%



据海关统计,2021年中国进口印度铁矿石3342万吨, 2022年1-10月中国进口印度铁矿石量989万吨, 同比减少2287万吨。

表：2021我国年从印度进口的铁矿石分类及比例情况

分类	2021年进口量, 占比	该类铁矿进口总量的占比
球团	691万吨, 21%	占我国总球团进口的31%
块矿	219万吨, 6%	占我国总块矿进口的1%
烧结矿	2426万吨, 73%	占我国总烧结矿进口的3%

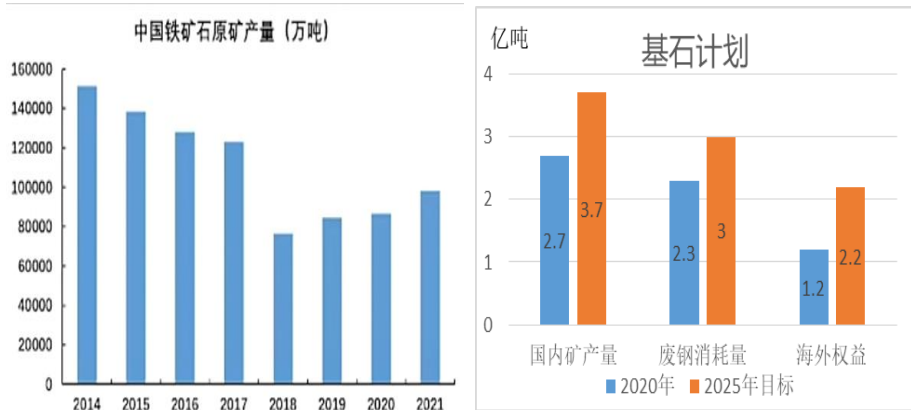
11月19日起印度调整关税的影响:

- 1、我国高炉球团入炉配比约为15%，考虑到目前钢厂微利，现在正是烧结限产季，印度球团的出口可能会增加。
- 2、本次调低出口关税，最有利于印度58%铁品味以下的低品矿出口，预计供应到我国的印度粗粉将增加，与低品矿形成竞争，后期海外低品主流矿山的折扣预计会有所增加。
- 3、印度下调出口关税后，出口贸易活跃，预计12月中下旬将有印矿陆续到货，预估到货量100-200万吨。
- 4、预计印度铁矿石出口将恢复至5月以前平均水平，即每月出口450-550万吨，到中国的量也将逐步恢复至每月200-270万吨水平，**2023年中国进口印度铁矿石总量比2022年增加1400万吨左右，即2023年中国进口印度铁矿石预估为2700万吨左右。**

## 5.7、国产矿供应有望增加

中钢协“**基石计划**”提出，用2-3个“五年计划”时间，改变中国铁资源来源构成，从根本上解决钢铁产业链资源短缺问题，降低铁矿石对外依存度。明确到**2025年实现国内矿产量、废钢消耗量和海外权益**分别达到**3.7亿吨**、3亿吨和2.2亿吨，分别比2020年增加1亿吨、0.7亿吨和1亿吨。虽然国内铁矿资源禀赋不足，但成品矿拥有品质高、环保性好等优势，且原矿产能产量存在提升潜力，在政策的支持下，未来国产矿有望增长。

2021年中国铁矿石原矿产量9.81亿吨，预计2022年全年原矿产量约9.7亿吨，**预计2023年原矿产量9.85亿吨，同比增长1.5%**。



数据来源：统计局数据，中州期货研究所

### 2022年有关国产矿保障的重要政策及事件

4月19日	工信部	将适度加快国内资源开发进度，会同有关部门坚决打击囤积居奇、哄抬物价等不正当竞争行为，推动原材料价格尽快回归理性。
5月	《鞍山市2022年政府工作报告》	支持绿色开发西鞍山铁矿（这是全国最大的单体铁矿山下地下开采项目）。
5月25日	安徽省经信厅	《安徽省加快推进铁矿项目建设实施方案》，以加快铁矿项目建设，提高资源自主保障能力。
5月30日	发改委	由中钢协提出的“基石计划”近日获得推进，旨在从根本上解决钢铁产业链资源短板问题，进而降低铁矿石对外依存度。
6月28日	发改委	加大国内矿产资源勘探开发力度，强化进出口调节，增强供给保障能力。
7月25日	中国矿产资源集团有限公司成立	旨在增强我国重要矿产资源供应保障能力
11月16日	鞍钢西鞍山铁矿项目开工建设	总投资229亿元的项目建成后，将年产铁精矿达千万吨级，进一步增强我国铁矿资源供应保障能力。

## 5.8、供需平衡表预测

四大矿山增量2000万吨，有60%-75%的比例将出口到中国，非主流矿中，印度出口到中国的量增加1400万吨，假设其他减少600万吨，预计明年中国的进口矿供给增加2130万吨。国内矿方面，随着西鞍山铁矿项目投产，预计明年有300万吨的增量。

需求方面，预计明年将全力发展经济，对粗钢压产的规定将较为温和。房地产上半年仍然是拖累，用钢需求难改继续下滑，下半年政策托底作用初步显现趋于平稳；基建仍然是主要的发力端；制造业和进出口方面，随着近期多地“包机出国抢订单”上半年或能小幅回升，但海外衰退预期下增量有限，国内消费将是弱复苏，全年表现平平。预计2023年粗钢产量同比下降约0.9%，减少900万吨左右。估计明年生铁产量将减少850万吨，降低1%左右。

2023年铁矿石供需整体偏宽松，**全年过剩约1712万吨**。推测钢厂低利润的状态仍将持续，则钢厂将继续保持原料低库存运营策略，钢厂进口矿库存回补力度有限（假设钢厂库存同比提高650万吨水平），则库存累积主要体现在港口库存上，**年末港口库存预计在1.5亿吨附近**，全年库存水平中等。

**二季度供需略偏紧，或有缺口。**

时间	供给							需求			库存		
	进口矿					国产矿		生铁产量	同比	铁矿需求	计算变量	期初库存	期末库存
	澳洲	巴西	非主流	总进口	同比	铁精粉	同比						
2022年1季度	17543	5330	3963	26836	-5.38%	6285	-4.35%	20373	2.30%	33197	-75.8	15626	15518
2022年2季度	18043	4842	3870	26755	-3.68%	6848	-2.82%	23415	1.85%	36964	-3361	15518	12626
2022年3季度	18717	6195	3804	28716	1.97%	6747	2.13%	21580	2.97%	34228	1235	12626	13076
2022年4季度	16641	6966	3541	27148	-3.95%	6155	0.52%	19643	-0.22%	32229	1074.2	13076	14015
2022年	70944	23333	15178	109455	-2.76%	26035	-1.18%	85011	1.96%	137418	-1128	15626	13925
2023年1季度	17443	5430	3948	26821	-0.06%	6185	-1.59%	19806	-2.78%	31690	1316	13925	15241
2023年2季度	18393	5472	4130	27995	4.63%	6898	0.73%	22965	-1.92%	35944	-1051	15241	14190
2023年3季度	18717	6225	4029	28971	0.89%	6747	0.00%	21457	-0.57%	34931	787	14190	14977
2023年4季度	17141	6786	3871	27798	2.39%	6505	5.69%	19933	1.48%	33643	660	14977	15637
2023年	71694	23913	15978	111585	1.95%	26335	1.15%	84161	-1.00%	136208	1712	13925	15637
比22年	750	580	800	2130	1.95%	300	1.15%	-850	-1.00%				

数据来源：上市公司公开资料整理、中州期货研究所

# 06

## 2023年行情展望与操作建议

## 6、铁矿石行情展望及建议

### 2023年重心向下 宽幅震荡 强预期低库存阶段性易涨难跌

1. 预估2023年中国的进口矿供给增加2130万吨左右，国产矿小幅提产300万吨左右，总供给增加2430万吨。
2. 明年将全力发展经济，粗钢行政减产力度可能不大。预估全年粗钢产量下降0.9%，减少900万吨左右，生铁产量降低1%，减少850万吨左右。全年需求表现前低后高。
3. 铁矿石供需整体偏宽松，全年过剩约1712万吨，年末港口库存预计约1.5亿吨，全年库存水平中等。
4. 一季度齐心抗疫，国内经济复苏体现在二季度以后。二季度铁矿石供需偏紧，或有缺口。
5. 明年海外衰退压力增加，用钢需求疲弱，需关注海外高炉停产情况和可能的“技术性复产”节奏。
6. 钢厂低利润的状态仍将持续，维持原料低库存运营。在低库存时，如果预期走强，铁矿石价格容易阶段性易涨难跌。
7. 2023年铁矿石整体供需矛盾不突出，价格将在“预期”与“现实”博弈中宽幅震荡，价格重心有望进一步下移。
8. 矿山成本决定价格下限，70-75美金价格支撑力度强。
9. 钢厂大幅亏损或持续亏损都不可持续，钢厂利润情况限制铁矿石价格上方空间。如果澳煤放开冲击煤焦价格，可能为矿石“作嫁衣”。
10. 预估全年主要价格波动区间70-130美金/吨，期货盘面主要波动区间550-1000元/吨。



中州期货有限公司

地 址：上海市浦东新区民生路1299号丁香国际西塔1502室

电 话：400-820-5060      网 址：[WWW.ZZFCO.COM](http://WWW.ZZFCO.COM)

**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和完整性不做任何保证，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，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。