

四大矿山二季度生产报告解读

2024年7月19日 星期五

兴证期货·研究咨询部

黑色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

陈庆

从业资格编号: F03114703

联系人

陈庆

电话: 021-68982760

邮箱: chenqingqh@xzfutures.com

■ 内容提要

本周部分海外矿企陆续公布了二季度生产报告,结合钢联口径的发运数据,上半年淡水河谷铁矿石产销较为亮眼,同比增量较大,相较之下,澳矿产销略低于预期。

报告目录

1、力拓（Rio Tinto）	3
1.1、产量.....	3
1.2、发运.....	3
1.3、下半年展望.....	3
2、必和必拓（BHP）	6
2.1、产量.....	6
2.2、发运.....	6
2.3、下半年展望.....	6
3、淡水河谷（Vale）	7
3.1、产量.....	7
3.2、发运.....	7
3.3、下半年展望.....	8
4、FMG（福蒂斯丘）	8

图目录

图表 1：力拓二季度铁矿石产销	5
图表 2：必和必拓二季度铁矿石产销.....	7
图表 3：淡水河谷二季度铁矿石产销.....	8

本周部分海外矿企陆续公布了二季度生产报告，结合钢联口径的发运数据，上半年淡水河谷铁矿石产销较为亮眼，同比增量较大，相较之下，澳矿产销略低于预期。

1、力拓（Rio Tinto）

1.1、产量

2024 年二季度，力拓皮尔巴拉地区铁矿石总产量（100%权益，包括其他公司的权益矿）7950 万吨，环比增加 2%，同比下降 2%，上半年累计产量 15740 万吨，同比下降 2%。

二季度澳洲皮尔巴拉产量同比下降，一方面是因为 5 月中旬火车相撞事故影响，铁路运力损失 6 天，部分矿山库存堆满，影响了生产进度；另一方面应该是杨迪矿质量下降导致产量下滑，从历史数据看，杨迪粉以往季度产量一般在 13500-14500 万吨之间，但从 2023 年开始出现了明显的下滑趋势，今年二季度产量仅 11235 万吨，同比下降 5%，上半年累计同比下降 9%。

其他品种，二季度皮尔巴拉粉和 SP10 粉/块产量变化不大，同比均是下降 1%，上半年累计产量同比增量分别是-2%、0%；罗布河粉/块产量同比分别增加 10%、4%，上半年累计同比分别大幅增加 22%、17%，但绝对量太小，无法完全弥补杨迪矿减量的缺口。

1.2、发运

二季度总发运量（100%权益）8030 万吨，环比增加 3%，同比增加 2%，上半年累计发运量 15830 万吨，同比下降 2%。其中，上半年 SP10 粉/块发运量同比增幅较大，相较之下皮尔巴拉粉/块发运同比下滑明显，可能是力拓老矿山品位存在一定下滑所致。

力拓加拿大铁矿公司 IOC 精粉和球团二季度合计产量 3721 万吨（力拓权益占比 59%），环比下降 16%，主要是因一季度野外火灾以及 6 月份的年度停产维护影响了生产，但该矿正处于扩产期，因此同比还是增长了 6%。同时由于港口库存较低，二季度发货量同比下降 7%。

上半年，力拓在中国港口累计销量 1400 万吨，同比增加 17.6%，6 月港口库存水平较去年同期下降约 30 万吨。

钢联口径，上半年力拓发往中国铁矿石周均 475 万吨，同比降 3.7%。

1.3、下半年展望

在铁矿业务拓展方面，皮尔巴拉地区新项目主要有两个：

一是西坡矿（Western Range），该矿由力拓和宝武（宝武权益占比 46%）合作开发，目前

建设进度 70%，二季度完成了初始矿区开发，后续将专注于新建的破碎筛分厂以及连接老矿区帕拉布杜（Paraburdoo）加工厂的管道，计划 2025 年出矿，年产量预设 2500 万吨，可开采 13 年以上。

二是新项目罗德岭（Rhodes Ridge），据悉该地区是世界上最大和质量最高的未开发铁矿脉，蕴藏着高达 58 亿吨高品位矿产资源，平均铁品位 62.3%，总资源量预估为 67 亿吨，平均铁品位为 61.6%，约占力拓在皮尔巴拉现有资源总量的三分之一。该项目 2022 年才获批开发，目前尚处于可行性研究阶段，预计初始年产量可达 4000 万吨，可能要在 20 年代末才能开始出矿。

由于皮尔巴拉粉近些年品位有所下降，力拓还在推进老旧矿山扩产项目，例如荷普山 1#和 2#、布鲁克曼 4#、大纳穆迪、西安吉拉斯等，这些矿山未来两三年产能产量或有增加，本次季报中未提及库戴德利（Gudai-Darri）详细生产状况。

最后是几内亚西芒杜（Simandou）铁矿项目，二季度末力拓开发西芒杜铁矿石的所有条件均已满足：中铝集团已经支付了项目开发的必要资金，同时力拓辛弗有限公司（Simfer Jersey Limited）还达成了与赢联盟（WCS）合作建设铁路和港口基础设施的交易。今年剩下时间主要是建设完成铁路和港口设施，辛弗（Simfer mine）2 号矿山（位于西芒杜南部矿区）计划于 2025 年实现首次投产，并在 30 个月内提升至年产 6000 万吨（力拓所占份额为 2700 万吨/年，其余属于中铝集团）。

图表 1：力拓二季度铁矿石产销

Rio Tinto operational data

	Rio Tinto interest	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	H1 2023	H1 2024
IRON ORE								
Rio Tinto Iron Ore								
<i>Western Australia</i>								
Pilbara Operations								
Saleable iron ore production ('000 tonnes)								
Hamersley mines	(a)	55,004	57,322	59,138	53,373	54,691	109,437	108,064
Hope Downs	50 %	11,527	11,037	12,148	10,163	10,087	23,298	20,250
Robe River - Pannawonica (Mesas J and A)	53 %	7,353	7,747	8,171	8,009	7,898	13,244	15,907
Robe River - West Angelas	53 %	7,368	7,377	8,054	6,393	6,805	14,568	13,198
Total production ('000 tonnes)		81,251	83,484	87,511	77,938	79,481	160,547	157,420
Breakdown of total production:								
Pilbara Blend and SP10 Lump (b)		24,910	25,268	26,308	23,386	24,416	48,106	47,802
Pilbara Blend and SP10 Fines (b)		37,108	36,836	39,264	34,422	35,932	73,645	70,354
Robe Valley Lump		2,808	3,142	3,004	2,894	2,916	4,952	5,811
Robe Valley Fines		4,544	4,605	5,167	5,115	4,982	8,293	10,096
Yandicoogina Fines (HIY)		11,880	13,633	13,768	12,122	11,235	25,552	23,357
Breakdown of total shipments:								
Pilbara Blend Lump		17,757	17,785	17,355	15,635	15,832	36,489	31,467
Pilbara Blend Fines		33,668	31,008	29,840	28,475	31,336	69,018	59,811
Robe Valley Lump		2,173	2,447	2,842	2,308	2,522	4,156	4,830
Robe Valley Fines		4,696	5,105	5,762	5,553	5,839	8,964	11,392
Yandicoogina Fines (HIY)		12,558	13,669	13,628	12,228	11,364	26,247	23,592
SP10 Lump (b)		1,652	4,180	4,620	4,612	5,141	3,338	9,753
SP10 Fines (b)		6,613	9,699	12,208	9,221	8,275	13,446	17,496
Total shipments ('000 tonnes) (c)		79,118	83,892	86,255	78,033	80,309	161,658	158,342
<hr/>								
	Rio Tinto interest	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	H1 2023	H1 2024
Iron Ore Company of Canada								
<i>Newfoundland & Labrador and Quebec in Canada</i>								
59 %								
Saleable iron ore production:								
Concentrates ('000 tonnes)		1,908	1,936	2,210	1,924	1,584	4,021	3,508
Pellets ('000 tonnes)		1,605	2,124	2,393	2,526	2,137	3,794	4,663
IOC Total production ('000 tonnes)		3,513	4,060	4,603	4,450	3,721	7,816	8,171
Shipments:								
Concentrates ('000 tonnes)		2,124	2,098	2,037	1,978	1,678	3,800	3,657
Pellets ('000 tonnes)		2,302	1,815	2,331	2,542	2,449	4,248	4,991
IOC Total Shipments ('000 tonnes) (c)		4,426	3,913	4,368	4,520	4,127	8,048	8,647
Global Iron Ore Totals								
Iron Ore Production ('000 tonnes)		84,764	87,543	92,114	82,388	83,203	168,363	165,591
Iron Ore Shipments ('000 tonnes)		83,543	87,805	90,623	82,553	84,436	169,706	166,989
Iron Ore Sales ('000 tonnes) (d)		85,601	88,030	91,072	82,790	87,479	174,091	170,270

数据来源：Rio Tinto 官网

2、必和必拓（BHP）

2.1、产量

必和必拓二季度西澳地区铁矿石产量 7677.3 万吨，同比增加 6%，其中金布巴矿区表现良好，产量同比大幅增加 29%，其他矿区增减不一；巴西萨马科地区产量不及一季度，同比下降 15%。

2024 年财年（2023.7-2024.6），必和必拓铁矿石产量创新高，西澳地区铁矿石累计产量 28702.2 万吨（100%权益），同比增加 1%，达到财年目标中位数（2.82-2.94 亿吨），其中归属权益矿 25493.6 万吨，同样达到了目标中位数；萨马科（Samarco）铁矿石产量 474.8 万吨，同比增加 5%，超过了财年目标（400-450 万吨），合计权益矿总产量 25968.4 万吨，同比增 1%。

必和必拓 24 财年的产量创新高原因有：一是供应链的扩张，即港口扩张项目 PDP1（Port Debottlenecking Project 1），使得运输能力增强，矿山产能得到了更多释放；二是近几年重点开发的南坡矿（South Flank）已经达成了年产 8000 万吨的满负荷生产目标；三是萨马科选矿厂加工能力的增强。

2.2、发运

必和必拓 24 财年发运表现也较好，块矿和粉矿分别增加 2%、3%，萨马科球团发运增幅 6%。钢联口径，上半年必和必拓发运至中国铁矿石周均 490 万吨，同比增加 4.7%。

2.3、下半年展望

后续，必和必拓将继续推进港口 PDP1 和铁路 RTP1（Rail Technology Programme 1）项目连接，更进一步增加运输能力，但西澳目前没有其他新矿山开发项目；萨马科第二座选矿厂预计将于 25 财年第三季度投产，一旦完全投产，球团矿的产能将增至 1600 万吨/年，25 财年总产量目标上调 100 万吨至 500-550 万吨。

必和必拓 25 财年（2024.7-2025.6）产量目标为 2.82-2.94 亿吨（100%权益），较 24 财年保持不变，但自身权益矿产量 2.55-2.655 亿吨，较 24 财年重心上移 100 万吨，增量来自萨马科。

图表 2：必和必拓二季度铁矿石产销

		Production							
		Quarter ended				Year to date			
		Jun 2023	Sep 2023	Dec 2023	Mar 2024	Jun 2024	Jun 2024	Jun 2023	Var %
Iron ore									
Iron ore production and sales are reported on a wet tonnes basis.									
WAIO, Australia		BHP interest 85%							
Newman Joint Venture	kt	14,795	13,234	15,468	15,032	14,368	58,102	56,945	2%
Area C Joint Venture	kt	28,818	25,804	26,074	24,920	29,070	105,868	107,375	(1)%
Yandi Joint Venture	kt	5,359	3,150	4,978	4,434	5,293	17,855	21,410	(17)%
Jimblebar ¹	kt	15,102	19,816	17,940	15,913	19,442	73,111	66,801	9%
Total	kt	64,074	62,004	64,460	60,299	68,173	254,936	252,531	1%
Total (100%)	kt	72,717	69,448	72,670	68,131	76,773	287,022	285,307	1%
Lump	kt								
Fines	kt								
Total	kt								
Total (100%)	kt								
<small>¹ Shown on a 100% basis. BHP interest in saleable production is 85%.</small>									
Samarco, Brazil		BHP interest 50%							
Total	kt	1,221	1,231	1,302	1,174	1,041	4,748	4,512	5%

数据来源：BHP 官网

3、淡水河谷（Vale）

3.1、产量

淡水河谷二季度铁矿石产量 8059.8 万吨，同比增 2.4%，球团矿 889.5 万吨，同比下降 2.4%。

上半年，淡水河谷铁矿石累计产量 15142.4 万吨，同比增加 4.1%，其中北部系统 S11D 矿区产量 3723.3 万吨，同比增 4.9%，刷新近几年记录，但北塞拉（Serra Norte）和东塞拉（Serra Leste）两个矿区表现拖后腿，使得整个北部系统产量同比下降 0.6%；东南部系统同比增产 0.9%，主要增量来自米纳斯中心（Central mines）矿区；南部矿区表现非常好，同比增产 20.5%，两个矿区帕劳佩巴（Paraopeba）和大瓦尔任（Vargem Grande）同比分别增产 22.7%、19%。上半年球团矿累计产量 1736.2 万吨，同比下降 0.4%，北部系统同比降幅高达 13.3%、东南部系统小幅增加 3.7%。

3.2、发运

今年淡水河谷发运同比增幅较高，是四大矿中表现最好的，二季度铁矿石发运 7979.2 万吨，同比增加 7.3%，上半年累计发运 14361.8 万吨，同比大幅增加 10.4%。从钢联发运来看，今年上半年淡水河谷发运至中国周均 501 万吨，同比增加 9.2%。

3.3、下半年展望

后续，近年来 S11D 矿区产量不断增加，按照“TheNorthern System 240 Mt Program”以及“Serra Sul 120”两个项目计划，S11D 矿区产能可增至 1.2 亿吨，按照当前产量计算仍有较大的增产潜力，况且 S11 矿区还有其他三个矿体尚未开发，同时北塞拉矿区的产量下降也属于计划中；东南部系统因加工过程改造和工厂维护导致二季度部分矿区产量下降，下半年可能回补；南部系统两个矿区工厂经过维护后，产出大幅增加，下半年有望保持增产。

得益于今年 S11D 矿区和大瓦尔任（Vargem Grande）矿区的强劲表现，淡水河谷增强了实现 24 财年产量目标上限的信心。

图表 3：淡水河谷二季度铁矿石产销

Iron ore								
000' metric tons	2Q24	1Q24	Δ q/q	2Q23	Δ y/y	1H24	1H23	Δ y/y
Northern System	39,534	35,929	10.0%	40,157	-1.6%	75,463	75,928	-0.6%
Serra Norte and Serra Leste	20,012	18,218	9.8%	21,000	-4.7%	38,230	40,450	-5.5%
S11D	19,522	17,711	10.2%	19,156	1.9%	37,233	35,477	4.9%
Southeastern System	21,228	19,551 ⁴	8.6%	21,795	-2.6%	40,779	40,399	0.9%
Itabira (Cauê, Conceição and others)	8,003	7,599	5.3%	8,362	-4.3%	15,602	15,801	-1.3%
Minas Centrais (Brucutu and others)	6,152	6,397 ⁴	-3.8%	6,537	-5.9%	12,550	11,948	5.0%
Mariana (Alegria, Timbopeba and others)	7,073	5,555	27.3%	6,895	2.6%	12,628	12,648	-0.2%
Southern System	19,836	15,347	29.3%	16,791	18.1%	35,183	29,191	20.5%
Paraopeba (Mutuca, Fábrica and others)	7,970	6,525	22.1%	7,483	6.5%	14,495	11,809	22.7%
Vargem Grande (VGR, Pico and others)	11,866	8,822	34.5%	9,308	27.5%	20,688	17,382	19.0%
IRON ORE PRODUCTION¹	80,598	70,826⁴	13.8%	78,743	2.4%	151,424	145,517	4.1%
OWN PRODUCTION	73,282	65,013 ⁴	12.7%	73,200	0.1%	138,295	136,511	1.3%
THIRD-PARTY PURCHASES	7,316	5,813	25.9%	5,723	27.8%	13,129	9,007	45.8%
IRON ORE SALES	79,792	63,826	25.0%	74,374	7.3%	143,618	130,032	10.4%
FINES SALES²	68,512	52,546	30.4%	63,329	8.2%	121,058	109,190	10.9%
IOCJ	13,180	9,400 ⁴	40.2%	13,626	-3.3%	22,581	24,841	-9.1%
BRBF	30,528	25,915 ⁴	17.8%	32,335	-5.6%	56,443	52,681	7.1%
Pellet feed – China (PFC1) ³	3,337	2,536	31.6%	3,189	4.6%	5,873	5,821	0.9%
Lump	1,782	1,809	-1.5%	1,865	-4.5%	3,591	3,259	10.2%
High-silica products	13,767	8,343 ⁴	65.0%	6,424	114.3%	22,110	11,960	84.9%
Other fines (60-62% Fe)	5,917	4,543	30.2%	5,889	0.5%	10,460	10,628	-1.6%
PELLET SALES	8,864	9,225	-3.9%	8,809	0.6%	18,089	16,942	6.8%
ROM SALES	2,416	2,056	17.5%	2,236	8.1%	4,471	3,900	14.6%
SALES FROM 3RD PARTY PURCHASE	7,122	5,648	26.1%	5,572	27.8%	12,770	9,117	40.1%

数据来源：Vale 官网

4、FMG（福蒂斯丘）

FMG 尚未公布二季度报告，根据钢联数据，上半年发往中国铁矿石周均 332 万吨，同比增加 0.8%。

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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。