

非主流矿供应减少，铁矿累库压力缓解

2024年11月15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

联系人

陈庆

从业资格编号：F03114703

邮箱：chenqingqh@xzfutures.com

■ 内容提要

进入四季度，非主流矿发运量明显减少。据钢联，10月全球除四大矿外的非主流矿发运周均1144万吨，环比下滑7.1%，同比下滑8.1%，11月周均1088万吨，降幅进一步扩大。其中，减量较多的主要有印度矿、乌克兰矿、南非矿以及中信泰富。

11月铁水虽然复产不畅，但在钢材仍有利润的情况下，铁水还是有复产潜力的。据钢联统计，本周铁水产量增至236万吨，截止11月14日，11月日均铁水235万吨，较9月增加5%。

由于非主流矿和主流矿偏低的发运，近几周铁矿石供应压力减轻，港口累库存压力得以阶段性缓解。不过考虑到12月是年末冲量期，后期压力可能还是会增加。

报告目录

1、近期非主流矿发运明显减少.....	3
1.1、印度矿.....	3
1.2、乌克兰矿.....	4
1.3、南非矿.....	6
1.4、中信泰富的澳洲矿.....	7
2、铁水产量较9月低位回升.....	7
3、港口累库压力暂时缓解.....	8

图目录

图表 1：印度铁矿石进口量.....	3
图表 2：印度铁矿石产量.....	4
图表 3：印度铁矿石发运出港.....	4
图表 4：乌克兰铁矿石进口.....	4
图表 5：乌克兰铁矿石发运出港.....	4
图表 6：Ferrexpo 铁矿石产量.....	5
图表 7：Metinvest 铁矿石产量和出口.....	6
图表 8：南非铁矿石进口.....	6
图表 9：南非铁矿石发运出港.....	6
图表 10：中信泰富矿业铁矿石发运.....	7
图表 11：铁水产量.....	8
图表 12：港口库存.....	8

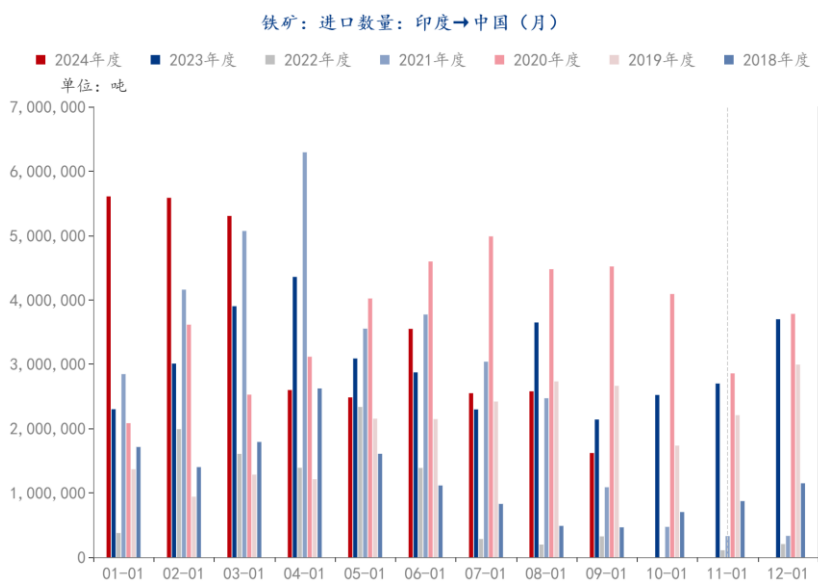
1、近期非主流矿发运明显减少

进入四季度，非主流矿发运量明显减少。据钢联，10月全球除四大矿外的非主流矿发运周均1144万吨，环比下滑7.1%，同比下滑8.1%，11月周均1088万吨，降幅进一步扩大。其中，减量较多的主要有印度矿、乌克兰矿、南非矿以及中信泰富。

1.1、印度矿

据海关统计，1-9月我国累计进口印度铁矿石3187万吨，同比增加417万吨（15%），但增量主要集中在上半年一季度，二、三季度逐渐下滑，9月单月进口量已经不足200万吨。自印度2022年重新下调出口铁矿石关税后，2023年铁矿石出口至中国同比增加了2642万吨（258%），虽然尚未达到2020年的峰值，但增量较为可观。2024年一季度延续了之前的较高增速，考虑到今年印度铁矿石小幅增产，二、三季度下滑主要应是受到了铁矿石价格下跌影响。

图表 1：印度铁矿石进口量



数据来源：海关总署，兴证期货研究咨询部

据印度矿业局（Indian Bureau of Mines）统计，2024年1-8月印度铁矿石累计产量1.9亿吨，同比增长526万吨（2.8%），增量并不明显，其中7、8月的产量明显偏低，可能与季节性有关，也对应了这两个月较低的发运量。

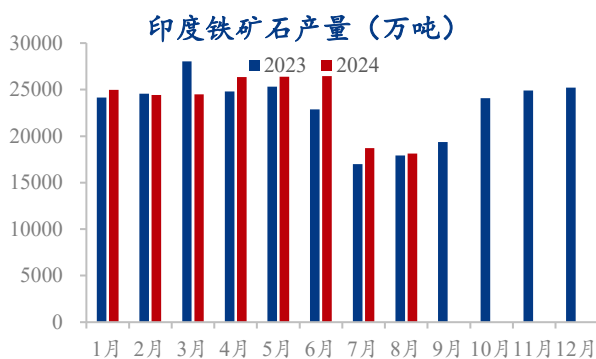
分矿山来看，印度主要铁矿石出口商之一，韦丹塔资源有限公司（Vedanta Resources）24财年铁矿石销量620万吨，年同比增长8%，其中卡纳塔克邦（Karnataka）销售的铁矿石创下590

万吨的新高，年同比增长 19%。

但印度最大的铁矿石生产商，NMDC（印度国家矿业开发公司）因为上半年受到罢工以及其他因素影响，铁矿石产量有所下滑。据最新的月度报告显示，NMDC 4-10 月（印度 24-25 财年计）累计铁矿石产量 2155 万吨，同比下滑 8%，不过 9、10 月产量同比已经开始转正。

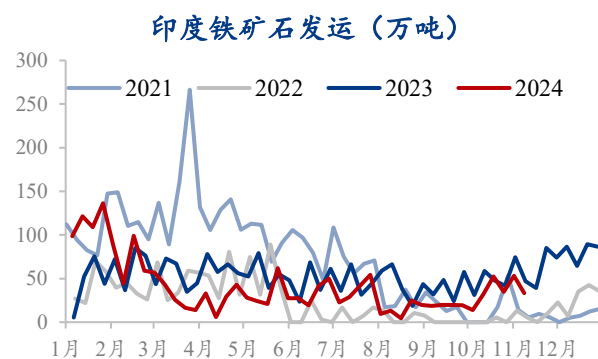
随着印度主要矿山逐渐增产，叠加季节性规律，预计四季度印度矿对外发运有小幅回升趋势，但发运量同比仍偏低，年度增量目标可能不及预期。

图表 2：印度铁矿石产量



数据来源：印度矿业局，兴证期货研究咨询部

图表 3：印度铁矿石发运出港

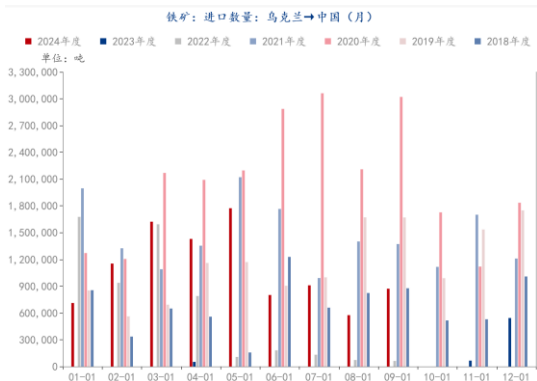


数据来源：SMM，兴证期货研究咨询部

1.2、乌克兰矿

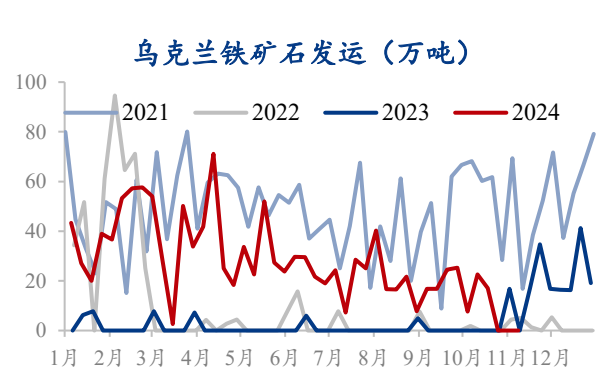
2023 年我国进口乌克兰铁矿石因为俄乌冲突近乎减至 0，2024 年上半年乌克兰矿进口逐渐增加，但下半年受不稳定的局势影响，进口再度滑入低谷。据海关统计，1-9 月我国进口乌克兰铁矿石 985 万吨，同比大幅增加 980 万吨，不过从 6 月之后，月度进口已经降至 100 万吨以内。

图表 4：乌克兰铁矿石进口



数据来源：海关总署，兴证期货研究咨询部

图表 5：乌克兰铁矿石发运出港



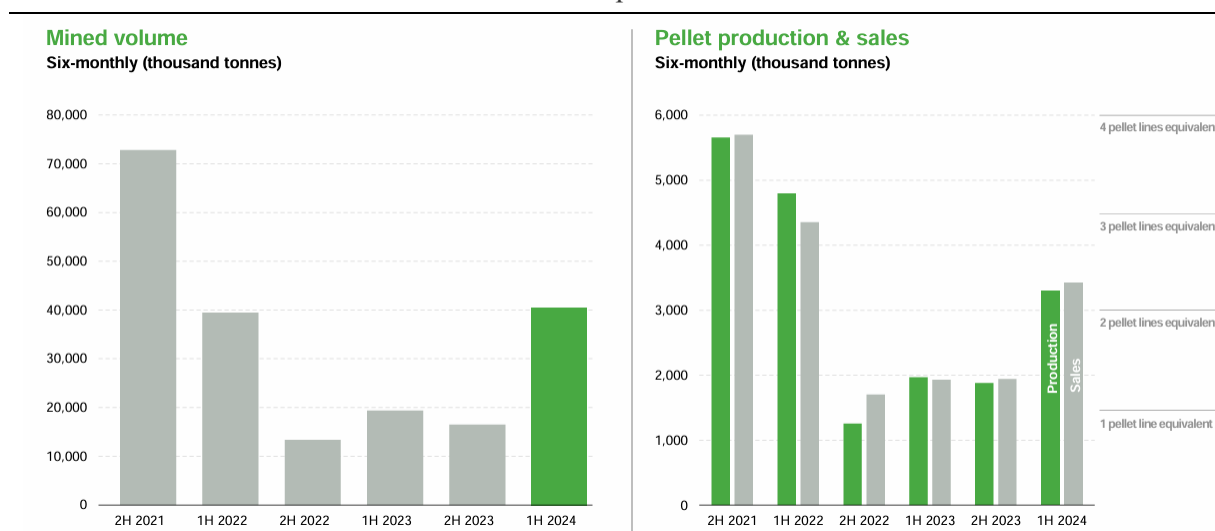
数据来源：SMM，兴证期货研究咨询部

分矿山看，乌克兰主要铁矿石生产商 Ferrexpo 一至三季度铁矿石总产量 513 万吨，同比增加 47.5%，其中球团产量 457 万吨，同比增加 42%，但三季度产量环比下滑 16.4%。财报中描述到，矿山运营的外部环境非常具有挑战性。首先是电力成本，2024 年上半年乌克兰电价上涨了 20%，5-6 月环比上涨 77%，大型制造企业 80% 的电力需要从西部的邻国进口，高额的电力给生产成本带来了压力，电力已经占到 C1 现金成本的 27%。其次是战争导致的运费上涨、员工需服兵役等。上半年 Ferrexpo 公司的 C1 现金成本为 78.8 美元/吨，同比上涨 11%，不过相较 2023 年同期 82 美元/吨，已经有所下降。

乌克兰最大的铁矿石生产商，Metinvest 公司 2024 年上半年商品铁矿石产量 889.2 万吨，同比增长 87%，出口 821.6 万吨，同比增长 2 倍，其中铁精矿与球团比例约 3: 2。2023 年乌克兰黑海港口解封后，铁矿石出口量同比大幅增长，但今年 3 月以来，冲突的加剧以及电力短缺导致矿山运营面临压力。除铁矿石外，Metinvest 公司上半年铁水产量为 88.4 万吨，同比下降 4%，主要是因为 9 号高炉大修，粗钢产量 104.2 万吨，同比增长 1%。

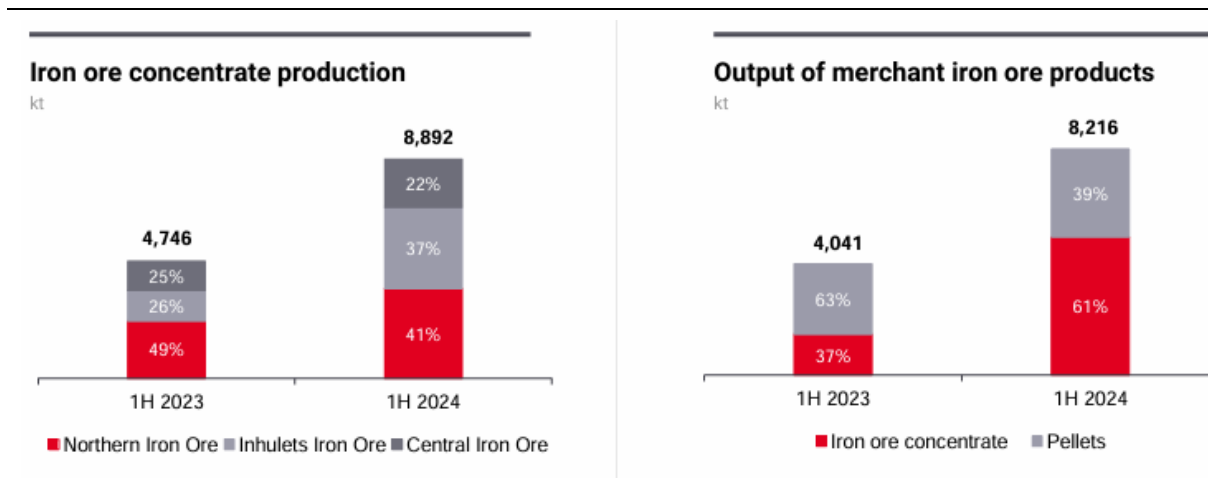
综合来看，乌克兰铁矿石出口在俄乌冲突下主要面临高额电力成本和运输问题，发运具有不确定性。

图表 6：Ferrexpo 铁矿石产量



数据来源：Ferrexpo 官网，兴证期货研究咨询部

图表 7: Metinvest 铁矿石产量和出口

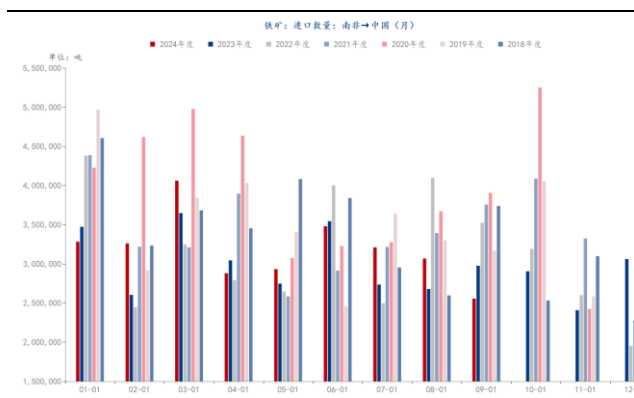


数据来源: Metinvest 官网, 兴证期货研究咨询部

1.3、南非矿

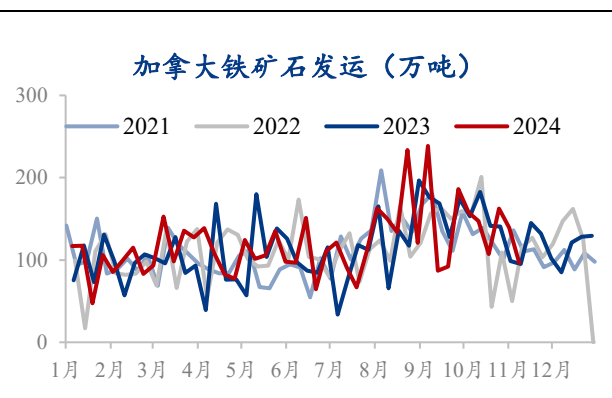
据海关总署, 1-9 月我国进口南非铁矿石 2873 万吨, 同比增加 125 万吨 (4.6%), 但相较于过去平均 4000 万吨的年进口量稍偏低。南非主要有三个铁矿石生产商, Kumba 铁矿石公司、Assmang 铁矿公司和 Palabora 铜业有限公司, 三家占南非铁矿石总产量的 90%。

图表 8: 南非铁矿石进口



数据来源: 海关总署, 兴证期货研究咨询部

图表 9: 南非铁矿石发运出港



数据来源: SMM, 兴证期货研究咨询部

据英美资源集团 (Anglo American), 旗下的南非昆巴 (Kumba) 铁矿石公司一至三季度铁矿石累计产量 2791 万吨, 同比下降 2%, 销量 2691 万吨, 同比下降 3%, 三季度铁矿石产销量分别为 944.6、882.2 万吨。昆巴 (Kumba) 铁矿的 C1 现金成本为 38 美元/吨, 属于较低的那档, 三季度铁矿石发运环比下滑主要是受到 7 月恶劣的天气条件的影响, 叠加火车脱轨、铁路破损、

限速等累计影响，运往港口的铁矿石下降了 8%。

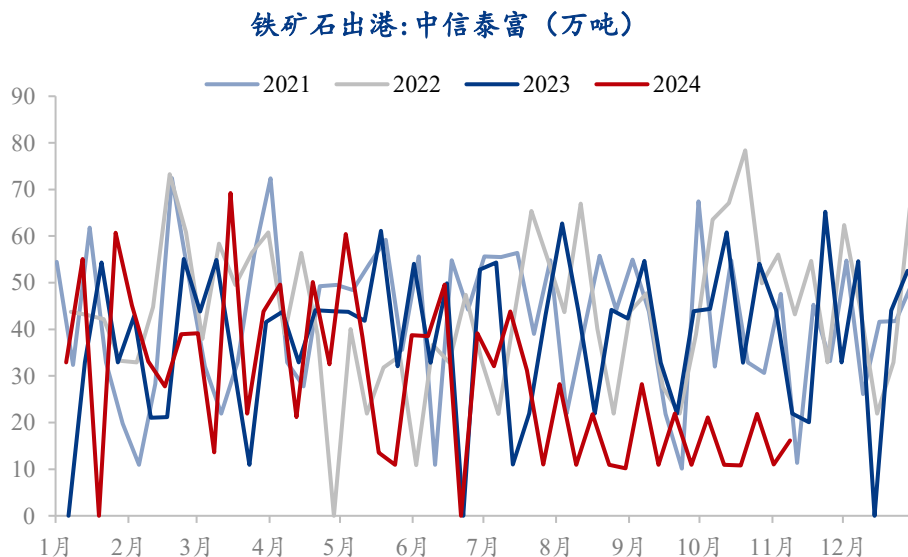
综上，作为世界第三大铁矿石出口国，南非铁矿石发运受到了落后的基础设施拖累，发运具有一定季节性规律，预计四季度发运量环比下滑。

1.4、中信泰富的澳洲矿

中信泰富矿业（CITIC Pacific Mining）在今年 2 月曾发布通知，旗下的澳洲铁矿项目 Sino Iron 因为特权使用费纠纷以及矿坑达到边界问题将大幅减产，预计从 2023 年的 2100 万吨减至 1400 万吨，目前来看，发运从 7 月开始已经出现了明显下滑。

该矿位于西澳大利亚卡拉塔（Karratha）西南 100 公里处的普雷斯顿角（Cape Preston）巴尔莫勒尔中心（Balmoral Central），是澳大利亚有史以来最大的磁铁矿项目的一部分，矿床磁铁矿储量高达 60 亿吨，每年可加工 2760 万吨的精矿和球团矿。

图表 10：中信泰富矿业铁矿石发运



数据来源：SMM，兴证期货研究咨询部

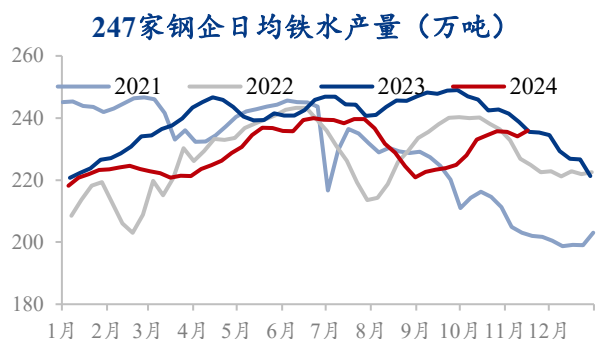
2、铁水产量较 9 月低位回升

11 月铁水虽然复产不畅，但在钢材仍有利润的情况下，铁水还是有复产潜力的。据钢联统计，本周铁水产量增至 236 万吨，截止 11 月 14 日，11 月日均铁水 235 万吨，较 9 月增加 5%。

3、港口累库压力暂时缓解

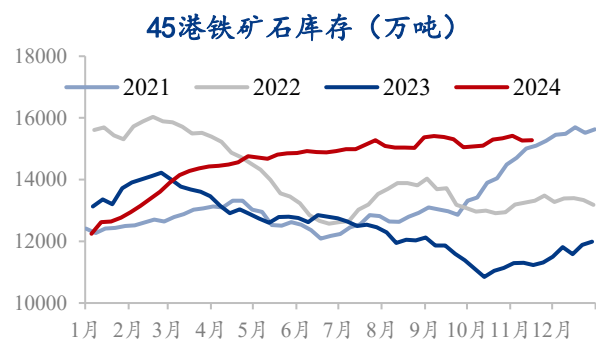
由于非主流矿和主流矿偏低的发运，近几周铁矿石供应压力减轻，港口累库存压力得以阶段性缓解。不过考虑到12月是年末冲量期，后期压力可能还是会增加。

图表 11：铁水产量



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

图表 12：港口库存



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

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。