

五六月铁矿价格或将有所下跌

观点：

铁矿：后期来看，随着一季度恶劣天气扰动消退，目前疫情暂未对矿山生产造成影响，铁矿供应将进入回升趋势。需求方面，国内需求相对坚挺，后期需关注两个方面的影响：一是海外需求下降后，影响国内出口订单，冲击国内钢材特别是热卷等制造业相关品种需求，进而影响铁矿需求；二是海外经济受疫情冲击后，当地钢厂也有减产压力，也将减少全球铁矿需求量。四月份铁矿价格相对坚挺，但随着港口库存止跌企稳回升后，预计五月份、六月份铁矿石价格或将开启下跌。

研发&投资咨询


王 益

李睿舟

从业资格号：F3013198

F3061473

投资咨询号：Z0013365

 : 136 0918 8676

 : liruizhou@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、供应端

我国 2020 年铁矿石进口量预估 (单位: 万吨)

进口来源类别	矿山	增量	2019 年至中国比例	同比例下至中国增幅	欧盟减产带来增量	日本减产带来增量	韩国减产带来增量	我国进口合计增量
巴西	淡水河谷	1750	60%	1050	356	241	74	1721
澳大利亚	力拓	500	79%	395	14	520	407	2891
	必和必拓	1000	83%	830				
	FMG	500	95%	475				
	罗伊山	500	50%	250				
非主流矿	伊朗	-500	80%	-400	544	152	79	-90
	印度	-1000	79%	-790				
	其他	650	50%	325				
合计		3400		2135	914	913	560	4523

(一) 四大矿方面

由于一季度暴雨及检修较多，发运严重不及预期。

若淡水河谷 2020 年销量为 3.3 亿吨，则无法完成年度目标。

澳洲方面，由于在一季度连续两次受到极端天气影响，力拓将年度目标降至 3.24-3.34 亿吨，预计同比销量约增加 500 万吨；必和必拓 2020 财年目标为 2.73-2.86 亿吨，2021 财年可能将提升至 2.9 亿吨，预计 2020 年产量同比增加 1000 万吨；FMG 声明自身运营状态良好，将完成年度目标的上沿 1.75 亿吨，预计销量同比增加 500 万吨；RoyHill2020 年产量预计将达 6000 万吨，增产 500 万吨。

(二) 非主流矿山方面

出于对 2020 年疫情影响下铁矿石可能过剩的预期，预估 2020 年印度铁矿出口同比将下降约 1000 万吨。伊朗从 2019 年下半年就开始采取加征关税等措施限制铁矿出口，预估 2020 年其铁矿出口将同比下降 500 万吨。预计其余非主流矿山在 2020 年将增产约 650 万吨。

综上所述，主要铁矿供应国 2020 年合计供应增量约 3400 万吨。

(三) 海外疫情对需求端影响远大于供应端影响

需求端的影响主要来源于欧洲、日本、韩国疫情对钢厂限产，导致铁矿石需求减少。

而供应端的影响相对有限，主要是铁矿石开采自动化程度较高，加之今年是各大矿山的财年，且目前价格的利润丰厚，供应影响很小。

二、需求端

图 1：钢厂高炉铁水产量



资料来源：WIND，长安期货

图 2：港口疏港量季节性



资料来源：WIND，长安期货

1. 相对稳定的铁水产量使疏港量表现更强势

主要因素有三方面：

一是高炉添加废钢比减少，铁矿石产铁性价比更高。

二是由于高速公路的免费和油价下调使得汽运运费大幅下滑，进口矿性价比得以凸显，在国产矿尚未完全从疫情中恢复过来的背景下，进口矿添加比提升。

三是钢厂和贸易商在低运费成本期间，将铁矿石库存从港口挪至内陆，助推了疏港量的走高。

2. 如果疫情对欧盟、日韩等其他主要铁矿需求国的经济产生巨大冲击，导致铁矿需求下降，那么在二、

三季度预估将有 15%-20% 的减产幅度，这可能给国内带来约 2400 万吨的额外进口压力。

三、港口库存变化

铁矿供需平衡预测表

2020年	铁矿石进口总量	铁矿石出口总量	澳大利亚进口量	巴西进口量	其他国家进口量	国产精粉产量	进口矿用量	港口库存变动预估(进口量-用量)	港口库存	扣除高炉加废钢后的生铁日均产量
1月	9065	120	5565	2000	1500	2197	8966	-104	12500	216
2月	8333	120	4775	2058	1500	1874	8226	-350	12150	209
3月	8887	120	5307	2030	1550	2070	8802	-33	12117	210
4月	9161	120	5782	1879	1500	2316	8763	264	12382	221
5月	9237	120	5863	1874	1500	2446	9248	-124	12258	226
6月	9055	120	5979	1576	1500	2445	8917	17	12275	227
7月	9706	120	6219	1987	1500	2504	8905	647	12921	220
8月	9864	120	6364	2000	1500	2516	9370	356	13277	230
9月	9925	120	6347	2078	1500	2397	8844	913	14190	224
10月	9355	120	5631	2274	1450	2323	8775	437	14627	214
11月	9151	120	5373	2378	1400	2359	8486	518	15145	216
12月	9682	120	5960	2322	1400	2281	8925	605	15750	216

根据上表，上半年由于前期巴西等国发货量持续低位，整体进口量和库存累积压力不大。而随着巴西发货量逐步回升，叠加欧盟、日韩等国家在二、三季度进口量下降的额外压力，下半年港口库存或将进入持续累积的趋势中。按照目前淡水河谷全年 3.3 亿吨销量以及日韩、欧盟在二三季度分别减产 15%和 20%的情景下，国内港口库存在 2020 年底或将突破 1.5 亿吨。

四、海运费下降影响

受运费下降和港杂费减免影响，近期铁矿石成本有较大幅度的下滑。其中巴西和澳洲至中国的铁矿石海运费较节前分别下降 31.5 和 12.7 元/吨，较年初下降 53.06 和 23.77 元/吨，港杂费下降约 6 元/吨；参考成本下降对价格的影响的路径，一是在明显供过于求的格局下出现的成本定价；二是通过利润的增加刺激供给的增加。目前来看，上述这两条路径短期兑现的可能性都不大，但如果下半年淡水河谷的供给开

始放量，出现明显的供过于求的情况，成本下降的因素可能会导致价格的加速下行。

结论：后期来看，随着一季度恶劣天气扰动消退，目前疫情暂未对矿山生产造成影响，铁矿供应将进入回升趋势。需求方面，国内需求相对坚挺，后期需关注两个方面的影响：一是海外需求下降后，影响国内出口订单，冲击国内钢材特别是热卷等制造业相关品种需求，进而影响铁矿需求；二是海外经济受疫情冲击后，当地钢厂也有减产压力，也将减少全球铁矿需求量。四月份铁矿价格相对坚挺，但随着港口库存止跌企稳回升后，预计五月份、六月份铁矿石价格或将开启下跌。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和试用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一
期三层
电 话：0916-2520085
传 真：0916-2520095

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165