

2018



中华商务网 2018 年大宗商品 年度分析报告系列 铁矿石篇

分析师：张斌顺

2018 年 12 月

地址：北京市朝阳区高碑店古典家具街 1616 甲

电话：86-10- 85725220

传真：86-10- 85725399

网址：www.chinaccm.com

2018 年铁矿石市场形势分析 与 2019 年预测

2018 年 12 月

目 录

| | |
|--------------------------|----|
| 1. 2018 年国内粗钢与钢材产量 | 4 |
| 2. 国内铁矿石产量及进口量 | 7 |
| 3. 2018 年铁矿石市场回顾 | 10 |
| 3.1 国内市场: | 10 |
| 3.2 国际市场: | 15 |
| 4. 2019 年铁矿石市场展望 | 21 |

2018年，国内钢铁企业在经过多年的“微利”时代后，受益于国内去产能和“清查地条钢”的政策，突变进入“暴利”时代，各钢厂利润纷纷创近年最高，获利丰厚，而以铁矿石为首的钢铁原料，却在供应增加需求收缩的情况下，价格持续处于相对低位，也促使钢铁企业在2018年的高利润环境下，纷纷提高对原料的品位要求。

国内钢铁市场在经历了2017年的“清查地条钢”和去产能后，得益于下游汽车行业用钢、棚户区改造带来的房地产行业 and 基础设施建设等需求良好的影响，钢材价格持续保持高位，但与之相对的，在去产能的影响下，国内冶金原料供应宽松，导致了钢厂利润丰厚，也加强了钢企对经济方面风险的抵抗能力。2018年，近两年“钱紧”的局面未曾出现，但大洋彼岸的美国，成为国内经济下行压力的稻草，自3月美国特朗普开征钢铝关税后，中美贸易摩擦反反复复，且战且和，但在这过程中，国内经济下行压力愈发显著，也导致了国内市场对2019年国内经济的担忧。

与2017年类似的是，环保限产依然持续对钢材市场带来影响，从年初的“2+26”城市执行大气污染物特别排放限值，到年中的蓝天保卫战和长江经济带水体清查，以及到年末的环保限产放松，都对钢材市场带来直接的影响，最为显著的是，河北地区在2018年持续间断的临时限产措施，对不断推高钢材价格起到了极大的推动作用。在2018年秋冬季，随着国内环保限产不在进行“一刀切”，限产放松后，环保限产因素减弱，市场关注重回供求因素。

1. 2018年国内粗钢与钢材产量

得益于近两年“清查地条钢”和钢铁去产能导致了供应减少，2018年，国内钢企利润暴涨，受前三季度钢材价格上涨与增产幅度较大的双重影响，今年中国钢铁企业经济效益持续好转，实现利润将明显增加。根据国家统计局的数据，前三季度，全国钢铁行业利润增长71.1%。这一数据显著超过全国工业企业实现利润的平均增长水平。中国钢铁工业协会的数据显示，前三季度，钢协会会员企业实现销售收入3.06万亿元，同比增长14.47%；实现利润总额2299.63亿元，同比增长86.01%。目前，中钢协有378家会员企业，多为大中型钢企。同期，民

营钢铁企业的经济效益增长更加明显。全联冶金商会最新发布的数据显示，前三季度，纳入全联冶金商会统计的 160 家民营钢企，实现销售总额 1.92 万亿元，同比增长 12%；净利润达 1683 亿元，同比大增 130%。国家统计局数据显示，今年前 10 月，中国粗钢累计产量 7.82 亿吨，同比增长 6.4%。中钢协预计，2018 年全国粗钢统计产量将达到 9 亿吨，比上年增长约 6%。钢铁企业积极增产，主因是目前的吨钢利润丰厚。部分钢材品种每吨利润达到千元。

据国家发改委数据，1-10 月，全国粗钢产量 78246 万吨，同比增长 6.4%，增速同比提高 0.3 个百分点；钢材产量 91844 万吨，增长 7.8%，提高 6.7 个百分点。焦炭产量 35953 万吨，下降 1%，降幅收窄 0.6 个百分点。铁合金产量 2546 万吨，增长 2.1%，增速同比提高 1.3 个百分点。钢材出口 5841 万吨，下降 9.3%；进口 1110 万吨，增长 1.3%。铁矿砂进口 89169 万吨，下降 0.5%。焦炭出口 776 万吨，增长 27.6%。1-9 月，钢铁行业实现利润 3587 亿元，同比增长 65.3%。其中，黑色金属矿采选业利润 79 亿元，下降 17%；黑色金属冶炼和压延加工业实现利润 3132 亿元，增长 71.1%。

图 1：2000 年-2018 年我国粗钢产量趋势

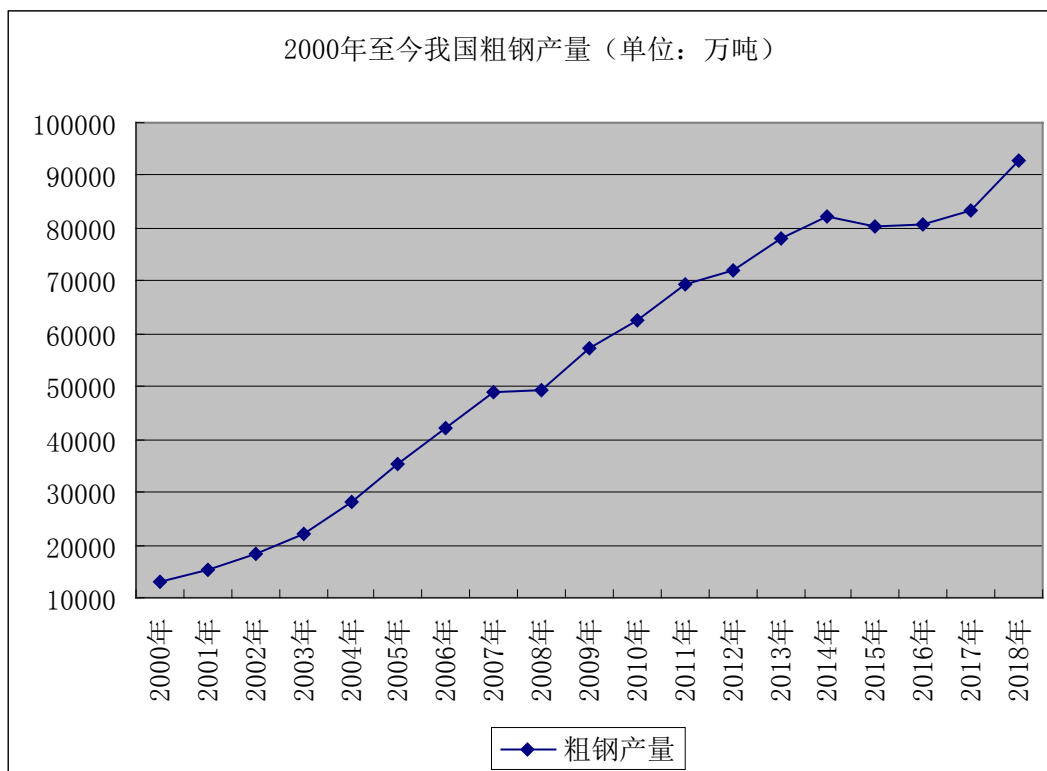


图 2：历年我国粗钢产量趋势

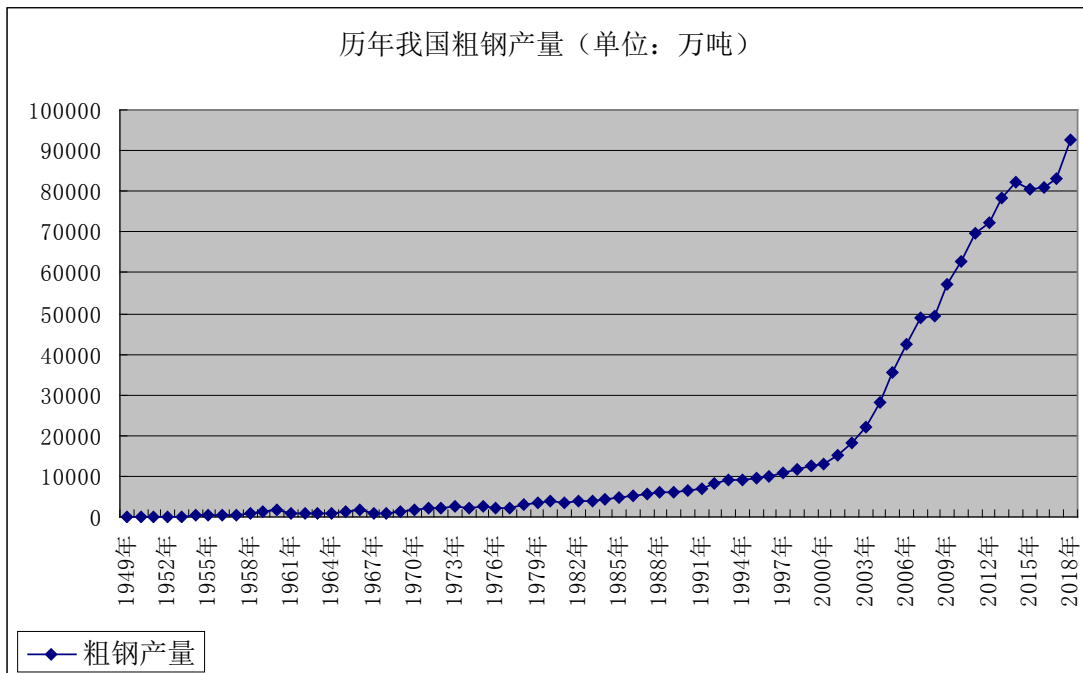


表 1：2000 年-2018 年我国粗钢产量统计（单位：万吨）

| 日期 | 粗钢产量 | 增幅 (%) |
|--------|----------|--------|
| 2000 年 | 12850 | 3.41 |
| 2001 年 | 15163 | 18.00 |
| 2002 年 | 18237 | 20.27 |
| 2003 年 | 22234 | 21.92 |
| 2004 年 | 28291 | 27.24 |
| 2005 年 | 35310 | 24.81 |
| 2006 年 | 42266 | 19.70 |
| 2007 年 | 48763 | 15.37 |
| 2008 年 | 49489.89 | 1.49 |
| 2009 年 | 57356.7 | 15.90 |
| 2010 年 | 62665.4 | 9.26 |
| 2011 年 | 69550 | 10.99 |
| 2012 年 | 72200 | 3.81 |
| 2013 年 | 78200 | 8.31 |
| 2014 年 | 82269.78 | 5.20 |
| 2015 年 | 80383 | -2.29 |
| 2016 年 | 80836.57 | 0.56 |
| 2017 年 | 83173 | 2.89 |
| 2018 年 | 92856 | 11.64 |

2. 国内铁矿石产量及进口量

据冶金工业规划研究院发布的 2019 年中国和全球钢铁需求预测。2019 年中国钢材需求量为 8 亿吨，同比下降 2.4%；预测 2019 年全球钢材需求量为 17.11 亿吨，同比增长 0.2%。2018 年国内钢材需求量预计为 8.2 亿吨，同比增长 12.6%；2018 年全球钢材消费量为 17.07 亿吨，同比增长 7.6%。

受经济稳定增长以及下游用钢行业实现较快增长等因素影响，2018 年钢材消费量增长幅度超出预期。出现较大增长的主要原因包括几个方面。首先，房地产以及制造业投资快速增长拉动钢材需求。2018 年前 10 个月，全国房地产开发投资 99325 亿元，同比增长 9.7%，明显高于 2017 年的 3.6%；制造业固定资产投资增长 9.1%，明显高于 2017 年的 4.8%。

其次，取缔“地条钢”后释放的市场需求逐步纳入统计。2017 年以前，部分“地条钢”产量未纳入统计，取缔“地条钢”后释放的市场需求由合法合规的钢铁企业产品填补，2018 年粗钢产量数据在 2017 年的基础上更加充分体现了这部分产量。

第三，机电产品出口快速增长，带动钢材间接出口增加。2018 年前 10 个月，机电产品出口 7.8 万亿元，同比大幅增长 20.3%，增速比 2017 年提高 9.8 个百分点。但透支了部分 2019 年的出口量。

根据钢材消费量、净出口量以及 2018 年前 10 个月钢铁生产数据分析，预测 2018 年国内粗钢产量为 9.23 亿吨，同比增长 11%；根据粗钢产量数据测算，预测 2018 年生铁产量为 7.63 亿吨，同比增长 1.6%。根据生铁产量测算，2018 年国内铁矿石(62%以上)需求量为 12.06 亿吨，同比增长 1.6%。

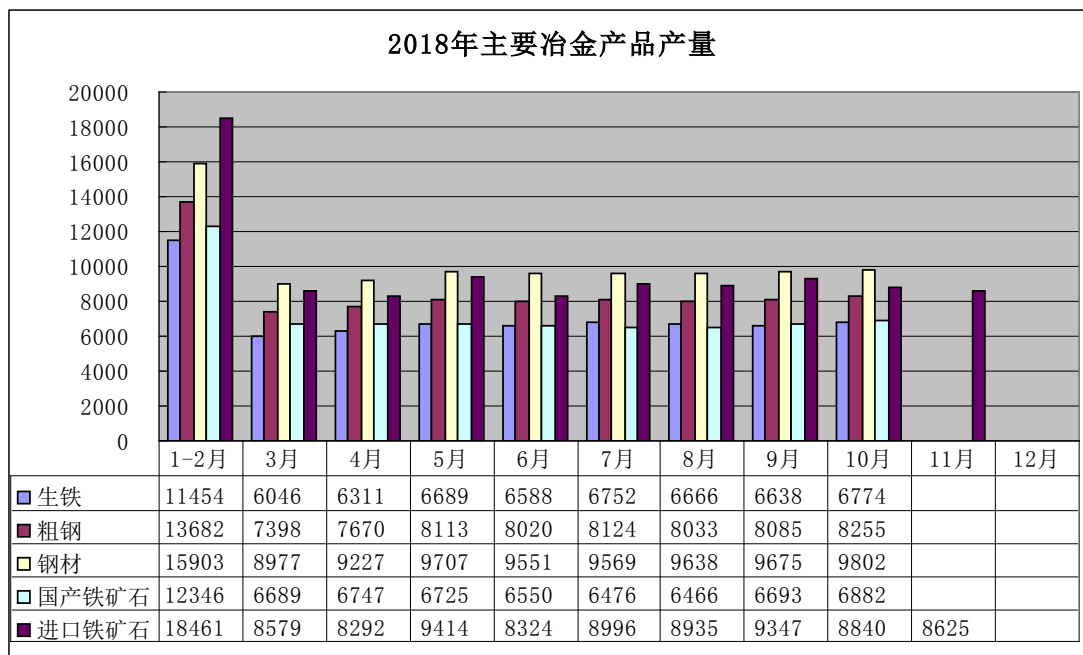
李新创表示，2019 年机械、造船、家电、集装箱、铁道等行业钢材需求仍将保持增长，但建筑、能源、汽车等行业用钢需求将出现小幅下降，预测 2019 年国内钢材需求总量小幅下降。

据冶金工业规划研究院测算，2019 年国内钢材需求量为 8 亿吨，同比下降 2.4%；粗钢产量为 9 亿吨，同比下降 2.5%；生铁产量为 7.26 亿吨，同比下降 4.9%；铁矿石(62%以上)需求量为 11.47 亿吨，同比下降 4.9%。

表 2：2018 年分月主要冶金产品产量统计：

| | 生铁 | 粗钢 | 钢材 | 国产铁矿石 | 进口铁矿石 |
|-------|-------|-------|--------|-------|--------|
| 1-2 月 | 11454 | 13682 | 15903 | 12346 | 18461 |
| 3 月 | 6046 | 7398 | 8977 | 6689 | 8579 |
| 4 月 | 6311 | 7670 | 9227 | 6747 | 8292 |
| 5 月 | 6689 | 8113 | 9707 | 6725 | 9414 |
| 6 月 | 6588 | 8020 | 9551 | 6550 | 8324 |
| 7 月 | 6752 | 8124 | 9569 | 6476 | 8996 |
| 8 月 | 6666 | 8033 | 9638 | 6466 | 8935 |
| 9 月 | 6638 | 8085 | 9675 | 6693 | 9347 |
| 10 月 | 6774 | 8255 | 9802 | 6882 | 8840 |
| 11 月 | | | | | 8625 |
| 12 月 | | | | | |
| 合计 | 76702 | 92856 | 110459 | 78688 | 106705 |

图 3：2018 年分月主要冶金产品产量比较：



产量方面，2018 年 10 月全国铁矿石产量为 6882.2 万吨，同比增长 0.9%。
2018 年 1-10 月全国铁矿石产量为 64875.1 万吨，同比下降 2.3%。

近两年国家大力整治环保，内矿开工影响非常大。生产许可证到期，很多中小型矿山没有相应环保手续，对于整个开工影响也非常大，受环保影响，国内矿山成本上升，开工降低。

表 3：近年我国分月铁矿石产量统计：

| 月份 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1 月 | 12346 | 18416 | 16188 | 17553 | 18328 |
| 2 月 | | | | | |
| 3 月 | 6689 | 11361 | 9816 | 10510 | 12093 |
| 4 月 | 6747 | 10337 | 10257 | 10410 | 12237 |
| 5 月 | 6725 | 10748 | 10754 | 11766 | 13194 |
| 6 月 | 6550 | 12469 | 12106 | 12848 | 13932 |
| 7 月 | 6476 | 11466 | 11574 | 12619 | 13674 |
| 8 月 | 6466 | 11549 | 11507 | 12381 | 13652 |
| 9 月 | 6693 | 11913 | 11893 | 13157 | 13735 |
| 10 月 | 6882 | 12007 | 11929 | 12535 | 13484 |
| 11 月 | | 10966 | 11668 | 11753 | 12820 |
| 12 月 | | 10922 | 11939 | 11967 | 12627 |
| 总计 | | 122937 | 128089 | 138129 | 151424 |

进口铁矿石方面，据海关总署统计，中国 1-11 月铁矿砂及其精矿进口量同比下降 1.3%，至 9.78 亿吨。其中，中国 10 月进口了 8840 万吨铁矿石，创 6 月份以来最低，比 9 月份的 9347 万吨低 5.4%。前 10 个月，中国进口铁矿砂 8.92 亿吨，累计减少了 0.5%，进口均价为每吨 456.1 元，下跌 7.1%。

摩根士丹利预测，中国的铁矿石需求量今年将达到 12.8 亿吨的顶峰，然后到 2023 年逐渐降至 11 亿吨。需求下降主要受到粗钢产量下降和废钢使用量增加的推动。

表 4：近年我国分月铁矿石进口量统计：

| 月份 | 2018 年 | 2017 年 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1 月 | 10032 | 9200 | 7361 | 7858 | 8683 |
| 2 月 | 8427 | 8349 | 8219 | 6794 | 6124 |
| 3 月 | 8579 | 9556 | 8577 | 8051 | 7396 |
| 4 月 | 8292 | 8223 | 8392 | 8021 | 8339 |
| 5 月 | 9414 | 8152 | 8675 | 7087 | 7738 |
| 6 月 | 8324 | 8470 | 8163 | 7496 | 7457 |
| 7 月 | 8996 | 8625 | 8840 | 8610 | 8252 |
| 8 月 | 8935 | 8866 | 8772 | 7412 | 7488 |
| 9 月 | 9347 | 10283 | 9299 | 8612 | 8469 |
| 10 月 | 8840 | 7949 | 8080 | 7552 | 7939 |
| 11 月 | 8625 | 9454 | 9198 | 8213 | 6740 |

| | | | | | |
|-----|--|--------|--------|-------|-------|
| 12月 | | 8414 | 8895 | 9627 | 8685 |
| 总计 | | 107474 | 102412 | 95333 | 93310 |

3. 2018年铁矿石市场回顾

3.1 国内市场：

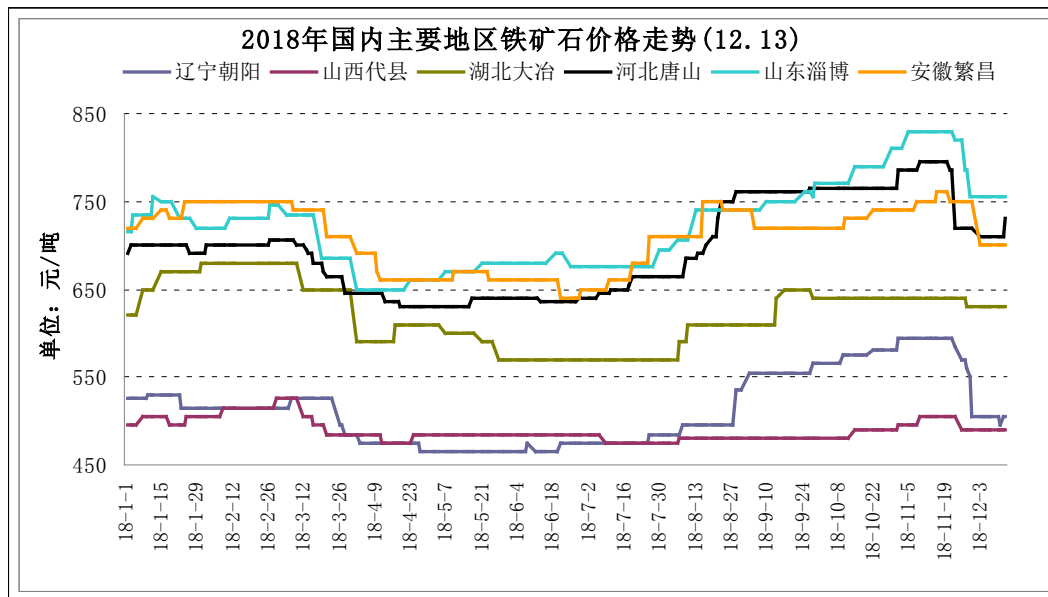
2018年，得益于地条钢清查和钢铁去产能带来利好，一方面，国内钢铁供应减少，在房地产棚户区改造、环保限产等利好带来的下游需求良好下，钢材价格保持高位，而另一方面，受去产能和近年国际大型矿石持续增加产量的影响，国际铁矿石供求条件宽松，铁矿石价格上涨乏力，在以上两方面影响下，2018年国内钢铁企业利润大增，前几年“薄利”亏损的局面消失，国内钢企利润暴增，纷纷达到近年最好的局面。

据中钢协数据，2018年前三季度是中国钢铁行业从2008年金融危机以来，10年中运行最好的一年，是行业运营质量和效益最高的一年，供需基本平衡，经济运行的各项指标波动最小、运行最平稳的一年。中钢协的数据显示，今年前三季度，钢协会员企业实现销售收入3.06万亿元，同比增长14.47%；实现利润总额2299.63亿元，同比增长86.01%。

另外，据冶金商会统计的160家民营钢铁企业，在1-9月完成销售收入19248亿元，同比增长12%，实现利润1683亿元，同比增加130%(占全国钢铁企业利润的53.76%，占重点大中型企业利润的73.5%)，吨钢利润495元。销售收入利润率8.74%。银行贷款同比减少9.54%，但是长期贷款同比增加1.93%，资产负债率61.33%，同比下降8.01%。

受益于国内钢企利润高昂的局面，国内铁矿石需求较好，但同时，受环保限产和生产许可证影响，国内矿山开工降低，产量减少，据有关预测认为，2018年国内精粉产量预计在2.44亿吨，下降1300万吨左右，降幅是1.1%。此外，据摩根士丹利预计，国内铁矿石供应占全国总需求的比例将保持在16%左右，而国内铁矿石供应量预计在2023年末之前呈现下降趋势，每年下降3%。在此情况下，国产矿在2018年价格保持坚挺，受钢坯价格回落影响减弱，总体呈现强势向好态势。2018年，国内铁矿石价格走势总体呈现如下三个阶段：

图 4：2018 年国内主要地区铁矿石价格走势：



一，一季度，国内铁矿石价格呈现上涨后回落的态势，其中，铁矿石在 1 月延续 2017 年年末钢铁市场上涨的态势，继续上涨，在 1 月上旬，虽然国内港口库存持续增长，但由于高低品位铁矿石需求不一，出现结构性失调，铁矿石价格迅速上涨，其后，中钢协表态铁矿石价格上涨非正常现象后，铁矿石价格随之回落；钢铁市场在 1 月呈现“低供给、低需求、低库存、高利润、高价位”格局，随着 2 月春节的临近，出于对春节后市场预期良好，贸易商开始囤货冬储，继续推高了钢材价格，在春节后，受环保限产和“2+26”城市 3 月 1 日起执行大气污染物特别排放限值利好刺激，钢材价格节后迅速上涨，带动铁矿石价格继续走高，达到一季度最高值。

一季度铁矿石价格拐点来自 3 月上旬的中美贸易战开始，3 月 8 日，美国总统特朗普签署了征收钢铝关税的公告，正式宣布对进口钢铁和铝产品征收 25% 和 10% 的高额关税，3 月下旬，美国宣称，将对中国商品大规模征收关税，涉及中国商品规模达 600 亿美元。导致了大宗商品期货的恐慌回落。受此影响，国内铁矿石价格也冲高回落，但相对于钢坯价格的大幅涨跌，铁矿石回落幅度较小。

二．中美贸易战在 4 月出现转机，同时，随着春季到来，下游需求启动，钢铁市场自 4 月开始总体向好上涨，其后，中美贸易战几经波折，且战且和。

5月，国内铁矿石期货开启国际化，5月4日，我国铁矿石期货实施引入境外交易者业务。截至4月27日，大商所已完成16家期货公司会员、21家境外经纪机构的25组委托业务备案。5月底，铁矿石期货国际化业务实施以来，市场运行稳健有序，境外产业客户及投资机构积极参与，铁矿石期货国际化实现平稳过渡。大商所相关负责人表示，铁矿石期货对外开放为海外市场的参与者提供了公开、公平的交易平台，便于国际产业客户利用大连铁矿石期货规避市场风险。有50家境外客户参与了铁矿石期货交易，包括嘉能可、摩科瑞、Sunrising Metals Ltd等产业客户以及磐石风险管理有限公司等机构客户。

在国内钢铁高利润的背景下，在4-9月，国内环保政策频发，中美贸易战和环保限产成为市场的主要影响因素，叠加6-7月淡季和8-10月的旺季，国内钢铁市场在4-9月总体呈现震荡上涨的态势，也带动铁矿石价格向好，震荡上涨。其中，唐山地区多次临时性限停产，持续推高了钢材市场价格，而长江经济带环保整治和蓝天保卫战政策的出台，更进一步推高了钢材市场的热度。

5月初，唐山市出台钢铁行业2018年非采暖季错峰生产方案，错峰生产时间，2018年3月16日至2018年11月14日，共244天。

5月9日，环境部为坚决遏制固体废物非法转移倾倒案件多发态势，确保长江生态环境安全，生态环境部启动“打击固体废物环境违法行为专项行动”即“清废行动2018”。从5月9日开始至6月底结束，150个督查组进驻长江经济带有关地市。

5月底，江苏环保升级，常州市政府印发《常州市2018年5-6月大气污染防治强化管控行动方案》，常州中天、东特限产50%。

7月，唐山开展SO₂、NO₂、CO污染减排攻坚行动。攻坚行动自7月20日起，直至8月31日结束，历时43天。

7月初，国务院印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，其后，各地纷纷出台蓝天保卫战三年行动计划实施方案，在7月底，错峰限产区域或扩至80城，其中，高排放产业限制区域不再仅仅限于京津冀及周边，长三角一市三省、汾渭平原等区域也将纳入。

国内环保限产对钢材市场的支撑，一直持续到8月中下旬，在9月，国内环保限产政策开始转向。

9月上旬，钢铁市场传言称，生态环境部8月初下发的《京津冀及周边地区2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》（征求意见稿）在环保限产措施上有所放松，新的限产方案把空气质量改良指标从5%下调到3%，限产50%或30%的指标也取缔了。传言引发钢铁期货骤跌。当日，螺纹钢主力合约收跌4.97%、焦炭期货主力收跌5.54%。此后，中钢协副会长李新创明确表示，不可能不限产。之前他曾认为，当前钢铁行业面临的问题不仅仅是排放达标问题，而是如何实现超低排放的问题。未来，必然有部分环保不达标的钢铁企业退出。而总体而言，今年下半年或者明年国内钢铁市场将在高位徘徊。而生态环境部官方微信号11日早晨转发一篇权威媒体报道，引用生态环境部发言人的表态称，当前不乏一些企业和个人“蹭环保热点”，甚至混淆视听抹黑环保的情况出现。生态环境部将坚持严格执法、依法办事，履职尽责。

12日，河北省大气办印发《河北省严格禁止生态环境保护领域“一刀切”的指导意见》，要求各地、各部门在推进生态环境保护打好污染防治攻坚战工作中，要以统筹污染治理与经济发展、社会民生相协调为重点，按照污染排放绩效和环境管理实际需要，科学制定实施差异化管控措施和监管措施，坚决反对“一刀切”。

19日，唐山市政府正式发布《重点行业秋冬季差异化错峰生产绩效评价指导意见的通知》：意见计划于2018年10月1日-2019年3月31日实施，方案要求坚持质量导向、分类实施、因地制宜、错峰生产与重污染应急响应相结合的原则，按评价等级实施差异化错峰生产。评价指标分为通用指标和差异化指标两种，钢铁行业差异化指标主要为排放标准、外部运输结构、产品附加值三个方面，将钢铁企业分为ABCD四类：A类企业，在秋冬季期间不予错峰生产；B类企业在秋冬季期间错峰30%左右（以高炉生产能力计）；C类企业，在秋冬季期间错峰50%左右；D类企业，在秋冬季期间错峰70%左右，烧结（球团）工序全部停产。其后，中国钢铁工业协会秘书长刘振江在一次会议上接受采访时表示，与去年相比，今年钢厂不太可能普遍被要求按一定比例减产。如果空气质量良好，需要的减产就会减少，反之亦然，他在大连表示，符合排放标准的工厂将获得豁免。

随着2018年秋冬季环保限产的放松，国内钢材市场上涨乏力，唐山钢坯价

格再也没有达到 8 月达到的 4110 元/吨的年内高位，在 9-10 月的传统旺季，得益于国庆期间央行降准 1% 和唐山地区持续间歇性限产，支撑国内钢材价格持续处于高位震荡的局面，国内铁矿石价格也在钢厂需求良好的情况下，继续保持高位。

三，临近年末，钢铁市场在 11 月开始逆转，随着东北地区冬季到来，“北材南下”开始启动，叠加国内经济数据不佳，市场对国内经济下行和对 2019 年国内经济下行的担忧增加下，钢材市场冬储不明的情况下，环保放松成为压倒钢铁市场的最后稻草。

11 月 3 日，《唐山市 2018-2019 秋冬季钢铁行业错峰生产方案》通过，主要内容为：分类执行，对提前关停部分炼钢设备的津西钢铁和港陆钢铁将分别减免 104.7 万吨、65 万吨限产任务。全市秋冬季高炉限产产能为 2508.26 万吨，占纳入错峰范围高炉产能的 42.57%；结合政策鼓励和支持因素计算，全市秋冬季高炉限产产能为 1859.22 万吨，占纳入错峰范围高炉产能的 31.55%。分析认为，唐山市秋冬季限产或进一步放松，未来钢价或进一步承压。在以上因素的影响下，国内黑色系期货和钢材现货价格开始恐慌性回落，持续大幅下跌，带动铁矿石价格下跌。

12 月 1 日，中美贸易战再度开始缓和，中美两国元首 1 日在布宜诺斯艾利斯举行会晤并达成共识，决定停止升级关税等贸易限制措施。原定在明年 1 月 1 日，美国政府对 2000 亿产品征收 10% 的关税要提高到 25%，现决定，明年 1 月 1 日之后，仍然维持在 10%。受此影响，黑色系期货市场集体上冲，国内钢材价格也出现大幅上涨，带动原料价格回暖上涨，但即便如此，当前国内钢材市场仍缺乏利好消息支撑，在淡季需求减弱、北材南下、年底到来和冬储不明的情况下，国内钢材市场供求情况并未出现明显的改善，钢铁市场总体仍呈现低位震荡的局面，受此影响，国内铁矿石价格回落后局部反弹，总体呈现观望企稳态势。

图 5：2010-2018 年国内主要地区铁矿石价格走势：

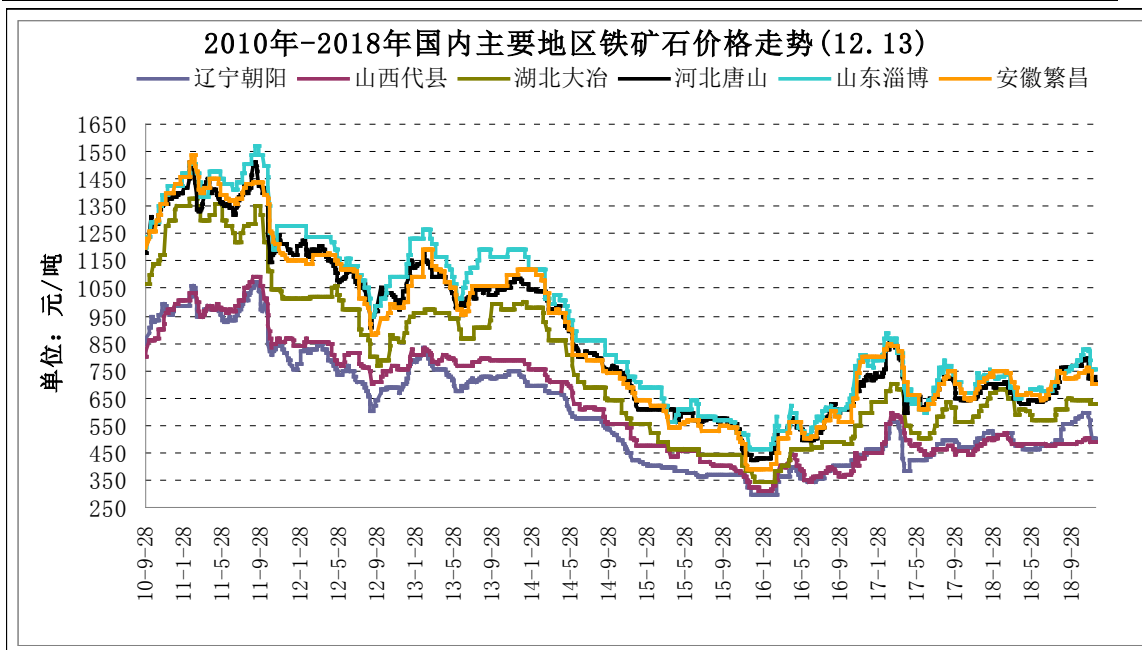
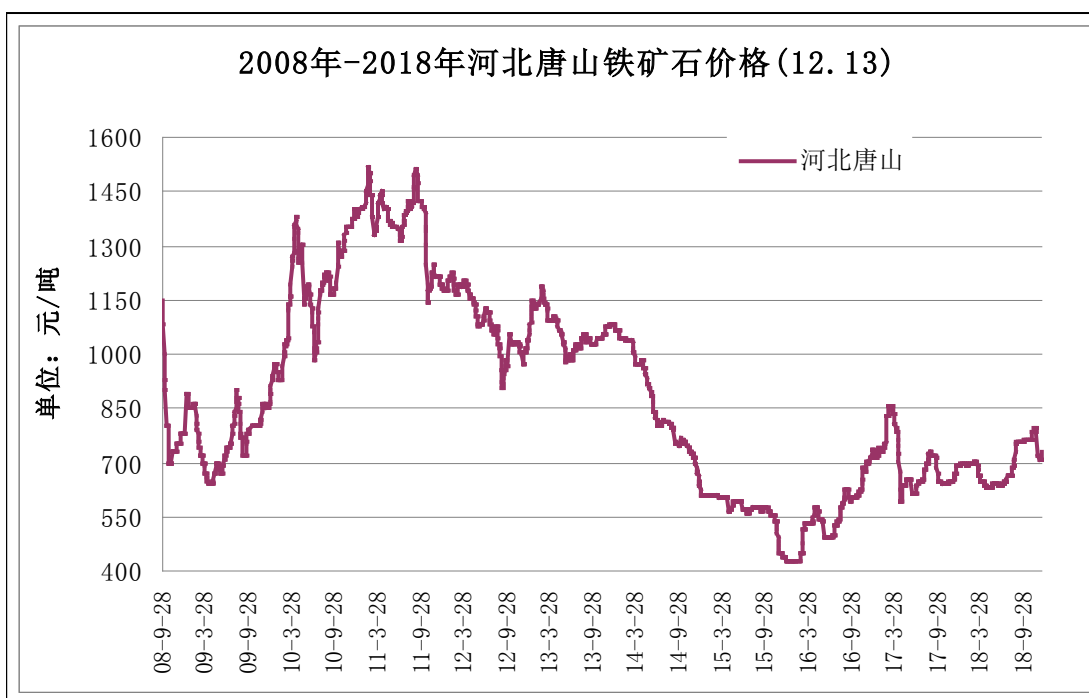


图 6：2008-2018 年河北唐山地区铁矿石价格走势：



3.2 国际市场：

受国内钢铁去产能影响，2018 年国际铁矿石供应呈现宽松态势，进口铁矿石价格上涨乏力，但同时，受去产能带来的钢材价格上涨影响，对铁矿石价格带来支撑，而国内钢企在钢材价格高位，原料价格相对低位的情况下，利润丰厚，

也提高了对进口矿品位的要求，导致了 2018 年进口矿中，高低品位价格差距增大。

国际矿石 2018 年继续增加铁矿石产量，据四大矿山三季度产量报告，2018 年四大矿山产量增长有可能实现年初预期的 4000 万吨，原因是三季度淡水河谷、必和必拓和 FMG 产量加速释放。1-9 月，力拓、必和必拓以及淡水河谷产量同比分别增长 532 万吨、1236 万吨和 1050 万吨，FMG 产量同比减量缩小至 60 万吨，四大矿山 1-9 月产量合计同比增长 2758 万吨。根据矿山生产计划，预计四季度力拓、必和必拓和 FMG 无明显增量，产量增长将主要来自淡水河谷，约 1300 万吨。

淡水河谷计划 2018 年生产铁矿石 3.9 亿吨，并将生产运营的重心放在追求产品品质上，而非产品数量上；2019 年开始，淡水河谷的铁矿石年产量将稳定在 4 亿吨左右，这一产量水平将至少保持到 2023 年。

澳大利亚政府预计 2019-2020 财年铁矿石出口量将从 2017-2018 财年的 8.49 亿吨升至 8.78 亿吨。2018-2019 财年资源及能源产品出口额将创新高，达 1820 亿美元，2017-2018 财年出口额为 1600 亿美元。澳大利亚相关人士预计，由于未来中国钢铁产量趋于平稳，到 2019 年铁矿石 FOB 价格将从今年的 59.4 美元/吨降至 52 美元/吨，而到 2020 年将会进一步降低至 51 美元/吨。所以，尽管澳大利亚在 2019-2020 财年的铁矿石出口量将增至 8.78 亿吨，但其铁矿石出口额将由 2017-2018 财年的 610 亿美元降至 560 亿美元。

此外，随着政府倾力抑制污染排放，来自淡水河谷、必和必拓和力拓的较高品位铁矿石在中国市场备受欢迎；而与此同时，以生产低品矿为主的 FMG 则面临不小的发展阻力，受此影响，FMG、淡水河谷等纷纷增加高品位铁矿石产量。

FMG 在 12 月发运首批新的中品铁矿石—西皮尔巴拉粉(WPF)，时逢中国钢材价格下跌，有利于增强该中品铁矿石与其他更高品位铁矿石的竞争力。首次向中国发运 60.1%铁品位的西皮尔巴拉粉，此举旨在提高其利润率。FMG 在今年第三季度的铁矿石平均售价为 45 美元/干吨。

淡水河谷公司正在与该国的监管机构高层讨论扩张旗下位于亚马逊雨林中的 S11D 铁矿石项目，预计将耗资 140 亿美元，并在 2020 年料实现设计年产能 9000 万吨。目前，该铁矿石还没有实现设计产能。在会谈中，该公司提出可能

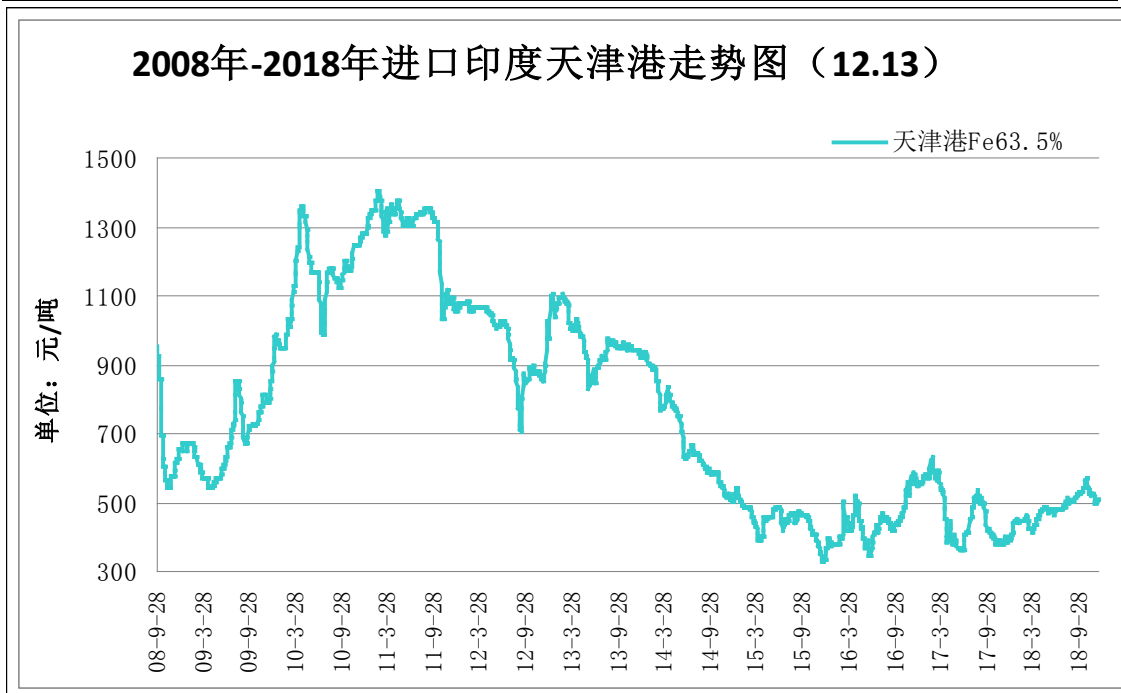
要建设提升该铁矿的矿石处理能力的基础设施和铁路，以便将该矿的铁矿石运往出口港口，而这么做的原因，正是由于中国对该矿低成本、高品质的铁矿石需求仍在增加。同时，淡水河谷公司还将高品位铁矿石与低品位铁矿石混合，以提升营收。据悉，该公司期限 S11D 铁矿石的采矿权期限接近 10 年。对此，巴西环境监管机构的一位高层人士称，目前的问题就是扩建的规模和潜在影响了。如果获得批准，计划在明年 1 月公布扩建计划。S11D 铁矿自 2017 年开始发运铁矿石，在第一个财政年度内大约产铁矿石 2200 万吨。相比于普通铁矿石，高品位铁矿石含有的杂质明显更少，其售价也明显较低品位矿石更高，该类铁矿石供应大约占淡水河谷公司铁矿石总产量的 80%。

此外，新加坡交易所于 12 月 3 日正式推出新的高品位铁矿石衍生品合约。该合约可作为新的风险管理工具，以应对中国环保政策的结构性转变。新交所推出的期货和掉期新合约将参考 65% 品位巴粉的指数价格(CFR 青岛)。

图 7：2008-2018 年青岛港进口巴澳铁矿石现货价格走势：



图 8：2008-2018 年天津港进口印度铁矿砂现货价格走势：



2018年，进口铁矿石价格持续于60-80美元/吨内震荡。

虽然在年初，国内钢铁行业冬储谨慎，钢坯价格震荡回落，港口铁矿石价格创历史高位，但受期货价格上涨和春节假期前采购影响，在1月初，普氏铁矿石价格指数一度上涨近80美元/吨，其后，中钢协表态铁矿石价格上涨非正常现象后，铁矿石国际价格随之降低，从接近80美元/吨，跌回75美元/吨以下，并在2月初跌至72美元/吨左右，而巴克莱曾一度认为，铁矿石价格将跌回到每吨50美元一线，警告该大宗商品的下跌近在眼前，因为中国钢厂的盈利能力将下降，作为全球最大进口国，中国增速在放缓，且中国港口的进口铁矿石存量达到前所未有的水平。在春节假期后，国内环保利好催高钢材价格，其中，唐山地区将在非采暖季进行错峰生产以及“2+26”城市执行大气污染物特别排放限值的出台，导致了在春节假期后，钢材价格迅速上涨，期货价格更是持续走高，铁矿石期货价格创10个月新高，普氏铁矿石价格指数也迅速反弹，涨近80元/吨，其中，在2月底，普氏铁矿石价格涨至79.95美元/吨的年内最高位。3月伊始，中美贸易战开启，大宗商品价格应声而落，其中，铁矿石价格受港口库存高企压制，价格加速下跌，在3月末，普氏指数跌至63美元/吨。

中美贸易战且战且和的状况自3月开始，一直在持续，而进口铁矿石价格在大总原料期货震荡的情况下，在4-7月持续于63-68美元/吨内震荡，一方面，港

口铁矿石库存持续保持高位对价格带来压制，而另一方面，国内环保限产持续，也对价格带来利好支撑。其中，随着8月国内蓝天保卫战三年行动计划发布后，国内钢材价格获得支撑，迅速上涨，唐山钢坯价格一度涨至4100元/吨的年内高位，受此带动，持续震荡的进口铁矿石价格也开始在7月底震荡上涨，并在10-11月达到下半年最高的77-78美元/吨的高位。

临近年底，随着国内环保不在“一刀切”，经济数据不佳和市场对2019年经济情况不乐观的情况下，黑色系期货价格恐慌下跌，带动现货价格持续降低，同时，在下跌的局面，今冬冬储不旺，淡季特征愈发明显，受此影响，进口矿价格在11月底再度跌至65美元/吨一线，而随着国内钢材价格回落，钢企利润降低，对低品位铁矿石需求增加。普氏价格于65-67美元/吨内呈持续震荡态势。

市场人士表示，前三个季度现货市场上，由于环保限产常态化且力度有增无减，吨钢高利润促使钢厂对铁矿石的品位要求和品质要求不断提高。其中，低硅低铝高品的巴西混合粉（BRBF）受到市场追捧，此前市场主流中高品PB粉却被嫌弃铝含量太高，以致二者价差拉大。6月份，市场传出为降低PB粉铝含量，力拓将其中的高铝矿粉分离出来，并将其命名为RTX-F单独推向市场的消息。在烧结、球团工艺环保限产的情况下，块矿受追捧，导致块-粉溢价拾阶而上。7月份，低铝与高铝矿粉价差拉高到接近80元/湿吨，低铝矿粉烧结性价比下降。经过环保洗礼，钢厂对铁矿石消费升级，配置变得灵活，这激化了铁矿石品种间的矛盾，加剧品种价差波动。

2019年全球铁矿石新增产能释放周期接近尾声，新增产能有限，主要集中在淡水河谷的S11D。2018年三季度，S11D产量1613.5万吨，年化6454万吨，占总产能9000万吨的71.7%。按照近1年来的投产速度，预计2019年2季度S11D便可实现达产。受此提振，预计淡水河谷2019全年铁矿石产量将较2018年增加2800万吨。

图9：2010-2018年中国港口铁矿石库存变化趋势：

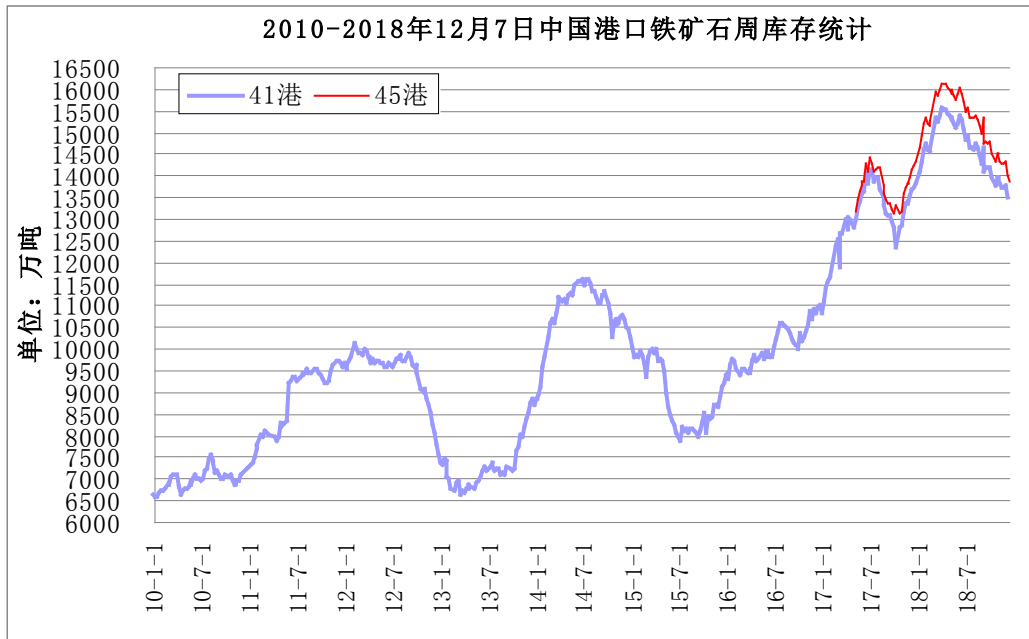


图 10：2012-2018 年普氏铁矿石价格指数走势：

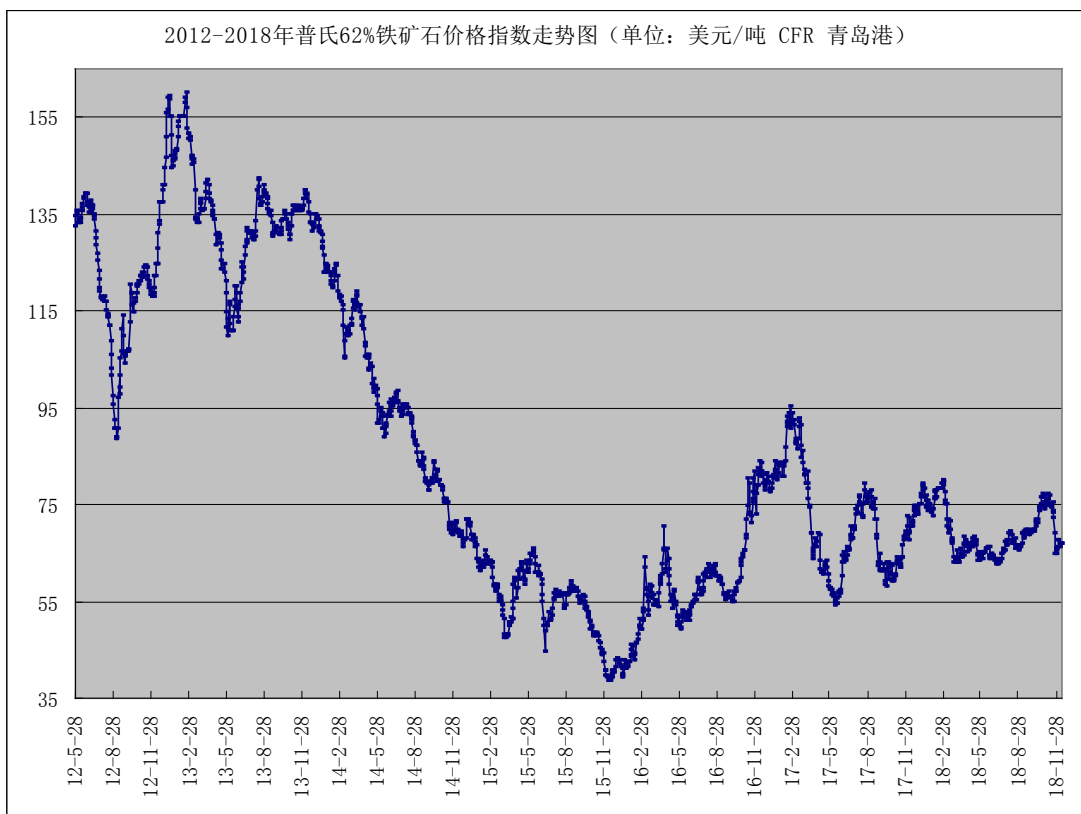
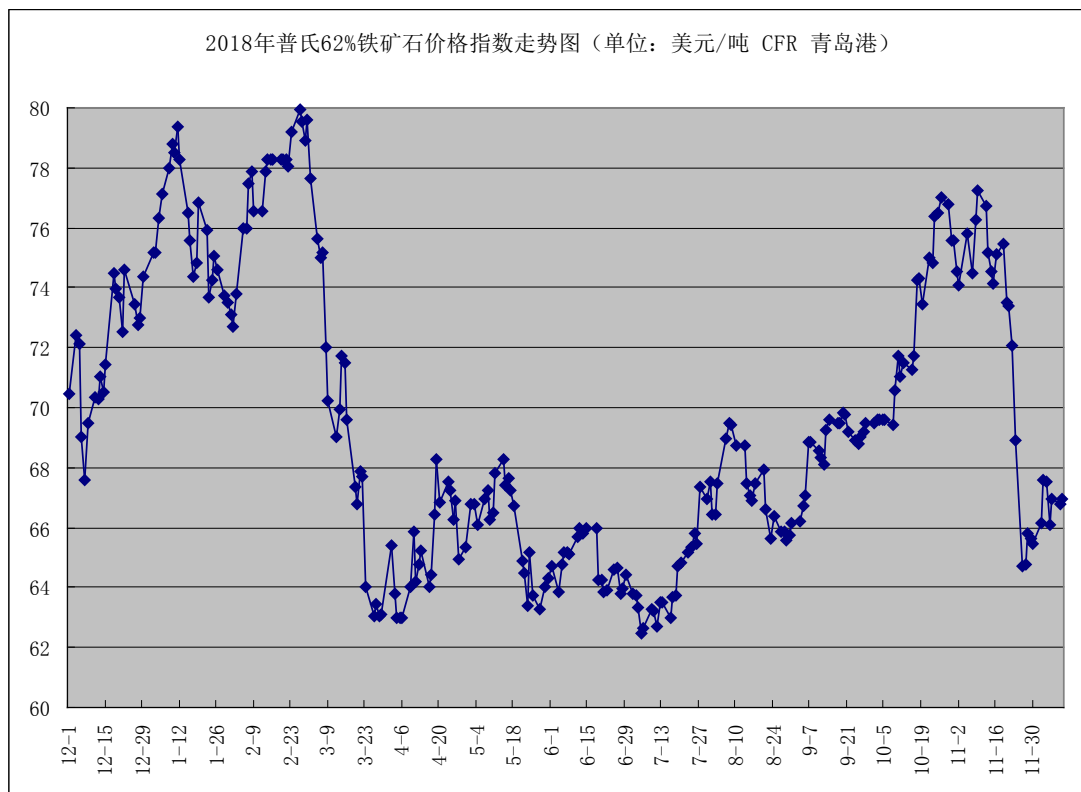


图 11：2018 年普氏铁矿石价格指数走势：



4. 2019 年铁矿石市场展望

2018 年，国际铁矿石供应宽松，国内矿山则受环保影响，产量回落，国产矿价格保持坚挺，进口矿则受国内钢企利润高企影响，高品矿与低品矿价格差距增大。据国外媒体预测，受环保政策影响，中国的铁矿石产量今年将下降 3.5%。预计中长期内中国的铁矿石产量将呈现下滑趋势，2019 年到 2025 年累计料减少 16%。中国从明年起需要增加进口以抵消产出缺口。

当前国内市场对 2019 年经济悲观预期较为一致：随销售下滑，房地产投资存在高位回落风险，基建增速受制于地方政府债务问题回升空间有限，居民消费受杠杆上升的挤压，及贸易摩擦在四季度后对出口影响逐步显现，传统经济增长引擎面临全线走弱的压力。受此影响，预计 2019 年，铁矿石价格或继续走弱的趋势。而国际各投行多认为，2019 年，进口铁矿石价格将维持在 60-65 美元/吨左右的水平。具体如下：

花旗银行认为，2018 年是铁矿石“最后的欢呼”。预测铁矿价格从目前为止到 2021 年都将呈下降趋势。花旗集团分析师 Tracy Liao 和 Ed Morse 等人在报

告中表示，今年“或许是大宗商品“最后的欢呼”。该行预计，基准铁矿石均价2019年将跌至每吨63美元，2020年为60美元，2021年为55美元，而澳大利亚动力煤和炼焦煤价格也将下跌。

摩根士丹利在10月1日给投资者的信中提到，中国的铁矿石需求量今年将达到12.8亿吨的顶峰，然后到2023年逐渐降至11亿吨。需求下降主要受到粗钢产量下降和废钢使用量增加的推动。该行预计，2019年铁矿石价格为61美元/吨。

高盛表示，铁矿石（价格）的修正基本完成，铁矿石价格的部分下跌是对之前过度上涨的回调。仍保留铁矿石价格维持在60-70美元/吨区间波动的预期。瓷碗，高盛集团在报告中表示，随着中国冬季钢铁减产将于11月正式开始，预计铁矿石价格会走低；高盛指出，供应增加再加上需求下降，应该在第四季度将价格压至低于70美元/吨。

惠誉则将2019年铁矿石价格预期上调至60美元/吨，此前，惠誉预计今明两年铁矿石的均价将为50美元/吨。

澳大利亚政府的工业创新与科技部 (Department of Industry, Innovation and Science) 预测 FOB (Free-on-board 船上交货) 离岸价铁矿石的价格在2019年和2020年会分别下滑到51.9美金和50.7美金。其预测，中国的钢产量将在2018年见顶，同时带动铁矿石需求见顶。报告中预测，中国的钢产量今年将达到8.86亿吨的顶峰，2019和2020年则分别下滑到8.61亿吨和8.42亿吨。

市场上对中国钢铁市场前景持类似态度的，还有标普全球评级和穆迪。其中，标普全球评级预测中国钢产量在2019年会下滑2%。穆迪的投资者服务报告中也提到，中国的钢铁消费会下降。