

二季度铁矿数据点评：增产仍在继续，但幅度可能小于预期
表 1：四大矿山 2 季度生产情况说明

矿山	二季度产量 (万吨)	二季度产量 同比增速	上半年产量 (万吨)	上半年产量 同比增速	生产情况变动说明
VALE	9,675	5.3%	17,870	0.4%	S11D 项目产能逐步释放是淡水河谷 2 季度产量上升的主要原因，另外 Timbopeba 矿区复产以及季节性因素推动东南系统产量恢复至与去年同期持平水平。
BHP	6,359	5.7%	12,128	6.6%	Jimblebar 和 Mining Area C 产区收益于开采效率和供应链效率的提升，产量增长明显。
RIO TINTO	8,701	3.2%	17,416	5.0%	适宜的气候以及 Silvergrass 矿区逐步达产共同推动了 Pilbara 地区矿石产量稳步提升。
FMG	4,980	-6.9%	9,140	-6.9%	
四大矿山合计	29,716	2.5%	56,555	1.7%	

资料来源：公司季度报告，浙商期货研究中心

【VALE】 虽然遇到了巴西卡车司机罢工以及雨季等不利条件，2 季度淡水河谷产量依然取得了一定的增长。产量增长的同时，淡水河谷的高品位矿的销量份额也从去年同期的 68% 上升至本季的 77%，这些都推动其 2 季度业绩的走高。淡水河谷今年的产量目标是 3.9 亿吨，这意味着下半年的产量同比增速将达到 12.5%，且 3 季度和 4 季度的产量都将超过 1 亿吨，这对淡水河谷来说无疑是一个挑战。

【BHP】 生产效率以及供应链的提升推高了金布巴的产量，这也使得 BHP 本季产量达到 6,359 万吨的高产量。BHP 为下一个财年（2018 年 7 月-2019 年 6 月）制定的产量计划是 2.4 亿-2.5 亿吨，较本财年约有 1.3%-5% 的增幅。Samarco 矿区自 2015 年事故以来一直处于停产状态，不过 BHP 在 6 月底宣布将支付 2,110 万美元用于补偿受灾地区和矿区设备维修维护，Samarco 的复产进度有望加快，届时可能会缓解球团市场的紧张局面。

【FMG】 中国环保限产推高高品矿石的溢价，作为中低品矿山的代表，FMG 也在力争转型。FMG 董事会于本季度已经批准了 12.75 亿美元的 Eliwana 矿区开发计划，该矿区的铁矿铁含量将在 60% 左右，首批矿石预计将于 2020 年年底运出。

【RIO TINTO】 加拿大矿区因劳工谈判破裂，自 3 月 27 日以来生产暂停，但 5 月 28 日劳资双方已达成一致意见，加拿大矿区生产 6 月开始恢复正常，受此影响下半年力拓产量有望加速增加。

点评：

本季度四大矿山产量出炉，整体产量恢复快于 1 季度，主要是来自淡水河谷的贡献，但与此同时我们看到中国国内矿产量和以 Atlas 为代表的非主流矿山因环保和成本等多因素影响产量下跌。综合来看，今年的整体矿石产量增量可能低于前期预期的 4000 万吨，矿石的基本面总体可能略好于预期，但是中期供过于求的局面仍然难以改变，非采暖季限产的落实可能使得港口矿石提前开始堆积。

免责声明：

本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。