



铁矿供需紧平衡，下半年关注政策

铁矿石品种：半年报摘要

- 1、2021 年上半年，随着海外经济复苏，海外全铁产量大幅提高，需求较为强劲，据华泰期货研究院测算 1-5 月，海外全铁产量 2.32 亿吨，累计同比增幅达 11.9%，带动铁矿消费增长近 4000 万吨。
- 2、供给端来看，2021 年上半年国产矿累计产量 11,292 万吨，累计同比增加 7.2%，产能利用率已至高位，预计下半年产量同比难有较大增长。进口方面，国内进口铁矿石大幅激增，今年 1-5 月份，海外进口铁矿石较去年增长 2,648 万吨左右，同比增长 5.9%，随着海外的全铁产量恢复，下半年铁矿进口将有所减弱。
- 3、从库存来看，铁矿 45 港港口库存从年初的 1.24 亿吨一度回升至 1.33 亿吨，随后再度下降至 1.22 亿吨水平。整体来看，2021 年上半年国内铁矿石呈现供需双旺、紧平衡状况。
- 4、展望 2021 年下半年，国内铁矿石供应增量整体有限，预计全年增加接近 1000 万吨，而海外四大矿山供给增量 3000+万吨，非主流矿增量成为供给端主要变量，乐观估计将增 5000+万吨。
- 5、2021 年需求端增量主要来源于两部分：一是海外钢厂的复工复产，将直接影响全球铁矿石的需求量，是铁矿需求主要的增量来源；二是国内经济持续回暖，带来成材端维持高消费，从而带动铁水端产量的提升。
- 6、从铁元素角度看，考虑到国内每年的废钢消费增量和国外钢铁行业复工复产导致的钢材与钢坯进口的减量，假如政策端维持现状，即唐山减排措施不放开，全国压产政策不实施。根据华泰期货研究院测算，中国粗钢产量预计增 2.8%左右，由于今年废钢增量较大，基本覆盖了粗钢的产量增量，这样生铁产量将同比预计增加 0.4%，矿石消耗同比增加 0.3%，增量微乎其微。而在海外需求大幅恢复情况下，海外铁矿消费增长仍将持续，同时在海外整体产能恢复不及消费情况下，国内钢材净出口将大幅高于去年。若以前 5 月均值推导，海外铁矿消费增长高达 9000+万吨，则铁矿整体呈供需紧平衡。
- 7、2021 年铁矿石供需将由海外消费和国内政策变动共同决定，目前看海外钢铁产量恢复较为强劲，而国内政策变动将是后期铁矿走势的主要影响因素，后期关注政策变动带来的投资机会。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

黑色及建材

王海涛

✉ wanghai@htfc.com

从业资格号：F3057899

投资咨询号：Z0016256

联系人：

王英武

☎ 010-64405663

✉ wangyingwu@htfc.com

从业资格号：F3054463

申永刚

✉ shenyonggang@htfc.com

从业资格号：F3063990

彭鑫

✉ pengxin@htfc.com

从业资格号：F3066607

2021 年策略：中性，关注政策变动带来的投资机会。

风险点及关注点：国内钢材消费不及市场预期，海外产销出现明显下滑，政策变动等。

1. 2021 上半年铁矿石市场运行回顾

1.1 期货端：黑色期货多数上涨，铁矿整体呈震荡上升

2021 年上半年黑色主要品种煤焦钢矿期价大多呈上涨趋势，从煤焦钢矿期货指数涨跌幅情况来看，黑色原料端的焦煤表现最为亮眼，上半年大涨 25.23%，领涨各黑色品种。截止到 6 月 25 日，铁矿涨幅达 9.64%，指数最高涨超 1300 点。从铁矿指数日度图来看，一季度，铁矿期货价格整体呈震荡走势，随后一路向上，一度突破 1300 点；而随着政策面喊话，导致黑色商品集体回调，铁矿出现一波较大调整后企稳，随后开启震荡回升态势。

表 1：2021 年上半年主要黑色商品期货指数涨跌幅

单位：元/吨，%

时间	螺纹	热卷	铁矿	焦炭	焦煤
2020.12.31	4287	4481	986.9	2817.4	1620.5
2021.06.25	5005	5252	1082	2783.1	2029.3
上涨幅度	16.75%	17.21%	9.64%	-1.22%	25.23%

数据来源：Wind、华泰期货研究院

图 1：今年以来铁矿石指数日度走势

单位：元/吨

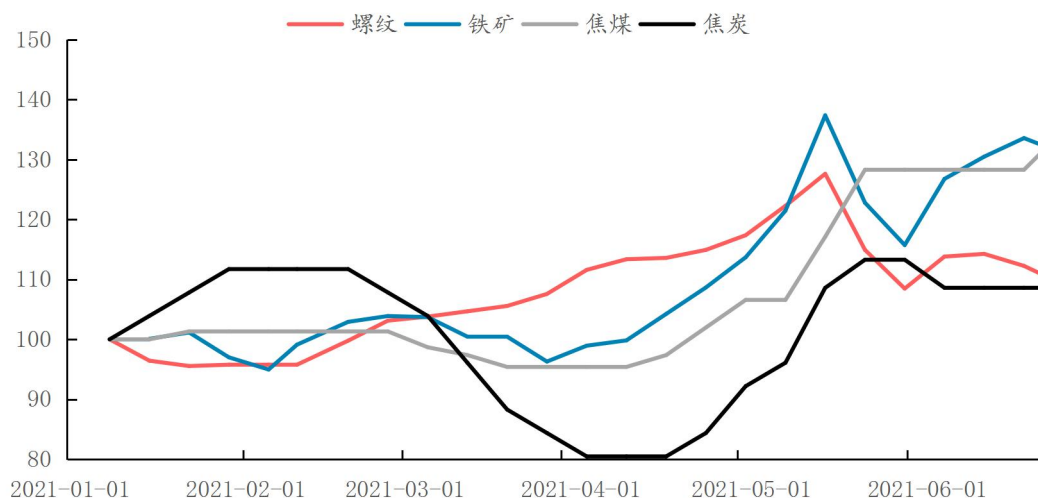


数据来源：Wind、华泰期货研究院

1.2 现货端：黑色商品整体强势，铁矿现货厚积薄发

2021 年上半年，黑色商品现货价格除焦炭外，整体呈先抑后扬态势。1-2 月份，国内成材消费尚未启动，黑色商品多数下跌，而焦炭由于去年 4 季度去产能政策影响，出现供需错配，表现较为强势。而 4 月份后，国内钢材消费恢复，钢厂加大生产力度，铁水产量一路提升，铁矿石现货价格出现大幅上涨。至 5 月上旬，铁矿现货价格年内上涨幅度接近 37%，随后铁矿石现货价格开始出现回调，回调至 5 月底再度反弹，截至 6 月 25 日，铁矿石现货半年上涨 35%。而普指年内亦创新高，现阶段维持高位震荡。

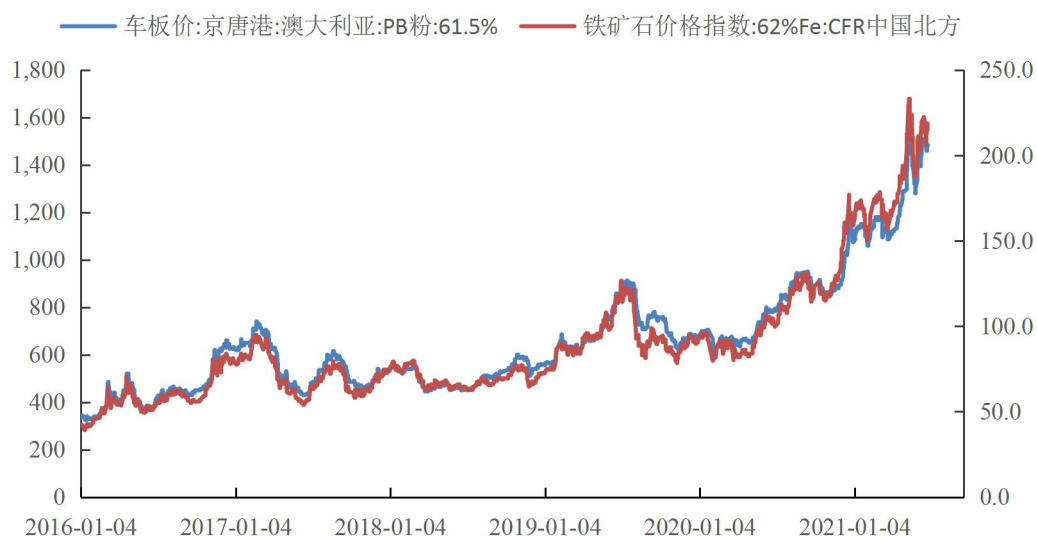
图 2：2021 黑色四大商品现货价格指数走势



数据来源：华泰期货研究院

图 3：京唐港 PB 粉与普氏指数走势图

单位：元/吨、美元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

2.2021 年上半年铁矿石供需分析

2.1 供给方面：供需两旺，结构性缺口催生矛盾

2021 年 1~5 月，我国进口铁矿砂及其精矿 4.72 亿吨，同比增长 5.9%，进口均价为 1032.8 元/吨，同比大幅上涨 62.7%。分国家来看，我国进口澳矿小幅增加，累计同比增加 1.3%；巴西和印度矿进口大增，累计同比增长分别为 20.3%、43.1%；而南非进口矿出现较大下滑，累计同比减少近 20%。整体看，全球铁矿供给稳步释放，印度等非主流国家出口增量明显。近期，巴西出现了小幅意外减量，澳洲出现了较为明显的检修发运减量，加之山西矿难，

井工矿出现了大范围停产，短期铁矿供给端利多叠加。全年来讲，铁矿的最大变量依然来自消费端，尤其是国内的压产政策，对铁矿消费起到了正负值的决定性作用。

表 2：中国铁矿分国家月度进口累计量

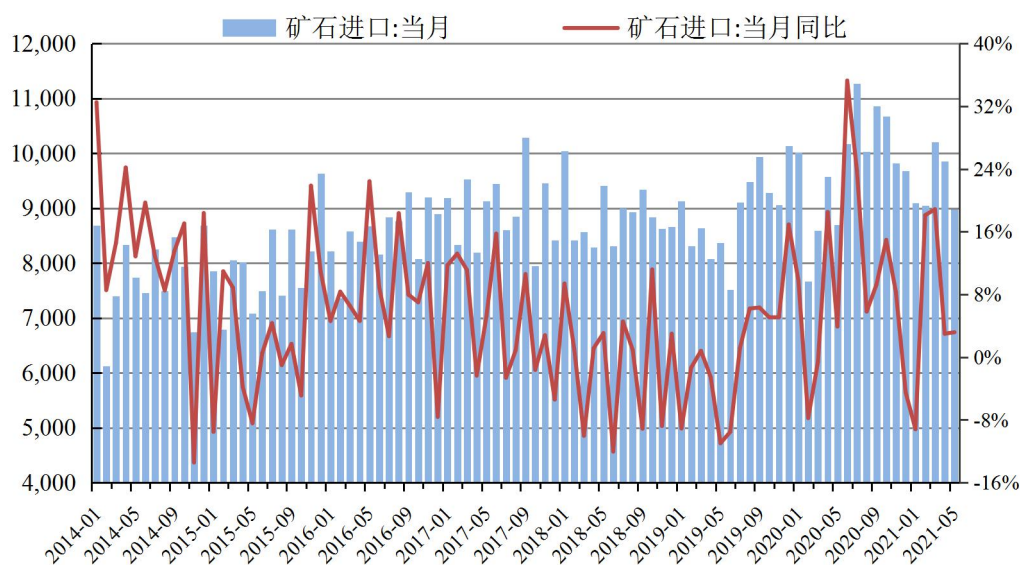
单位：万吨、%

月份	矿石进口:累计	矿石进口:累计同比	澳大利亚:累计	澳大利亚:累计同比	巴西:累计	巴西:累计同比	南非:累计	南非:累计同比	印度:累计	印度:累计同比	其他:累计	其他:累计同比
2020-01	10,021	9.7%	6,058	5.2%	2,044	7.1%	502	1.1%	324	137.0%	1,094	31.2%
2020-02	17,684	1.4%	10,690	0.8%	3,607	-13.4%	885	12.3%	571	148.0%	1,931	16.5%
2020-03	26,276	0.7%	16,130	1.1%	5,065	-14.5%	1,383	18.0%	824	130.0%	2,873	7.9%
2020-04	35,847	4.9%	22,426	7.9%	6,618	-14.1%	1,847	17.2%	1,137	137.1%	3,820	5.7%
2020-05	44,549	4.7%	28,339	7.2%	7,780	-13.2%	2,155	12.4%	1,540	121.7%	4,735	4.6%
2020-06	54,718	9.3%	34,952	9.1%	9,481	-2.5%	2,478	14.6%	2,002	120.3%	5,805	11.1%
2020-07	65,982	11.5%	42,008	10.9%	11,521	0.1%	2,805	11.1%	2,502	117.4%	7,146	17.2%
2020-08	76,018	10.8%	47,582	8.5%	13,870	3.3%	3,173	11.1%	2,951	107.3%	8,443	19.1%
2020-09	86,873	10.6%	53,775	8.0%	16,167	2.4%	3,563	12.3%	3,405	101.4%	9,963	22.3%
2020-10	97,547	11.0%	59,858	8.5%	18,688	2.7%	4,089	14.3%	3,817	104.8%	11,096	22.7%
2020-11	107,362	10.8%	65,587	8.7%	21,205	3.3%	4,332	12.9%	4,104	96.9%	12,134	19.6%
2020-12	117,037	9.3%	71,313	7.3%	23,574	3.6%	4,640	8.2%	4,484	88.1%	13,026	16.6%
2021-01	9,100	-9.2%	5,385	-11.1%	1,916	-6.3%	439	-12.4%	286	-11.6%	1,074	-1.8%
2021-02	18,151	2.6%	10,536	-1.4%	4,083	13.2%	761	-14.0%	703	23.2%	2,067	7.0%
2021-03	28,362	7.9%	16,676	3.4%	6,186	22.1%	1,082	-21.8%	1,212	47.0%	3,205	11.6%
2021-04	38,218	6.6%	22,923	2.2%	7,863	18.8%	1,472	-20.3%	1,842	62.1%	4,118	7.8%
2021-05	47,200	5.9%	28,703	1.3%	9,359	20.3%	1,731	-19.7%	2,204	43.1%	5,200	9.8%

数据来源：海关总署、华泰期货研究院

图 4：中国铁矿月度进口量

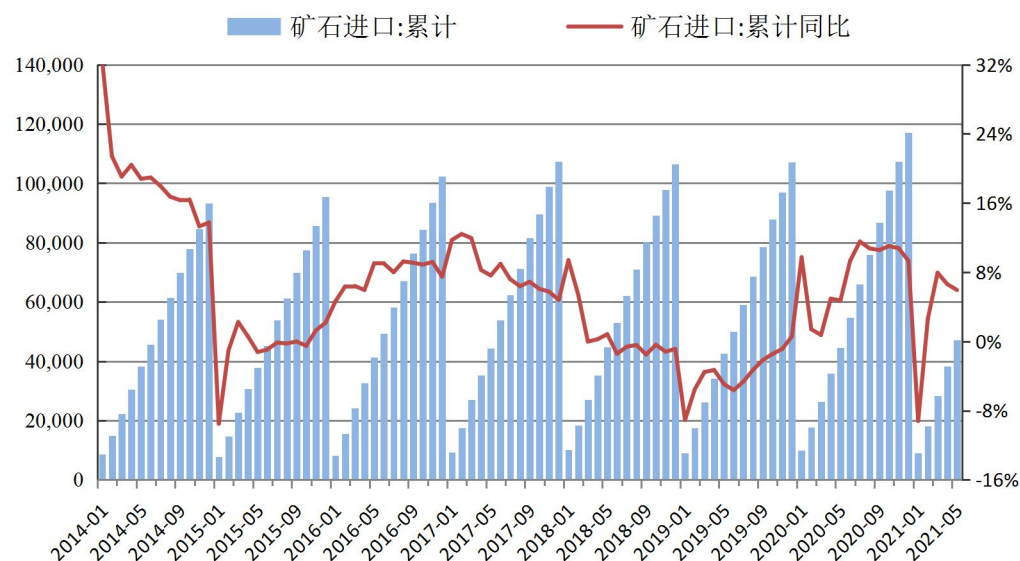
单位：万吨、%



数据来源：国家统计局、华泰期货研究院

图 5：中国铁矿月度累计进口量

单位：万吨、%

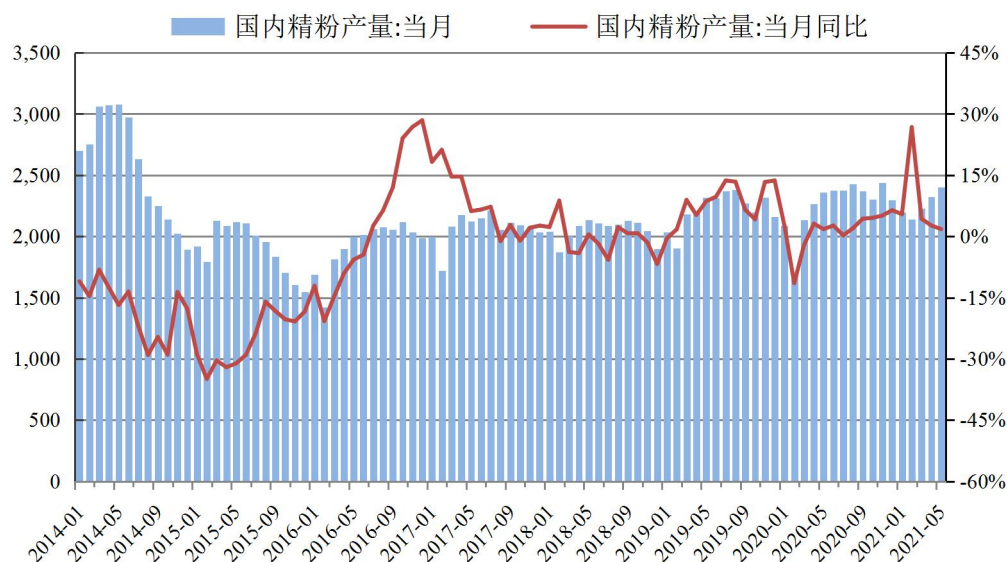


数据来源：国家统计局、华泰期货研究院

据冶金矿山协会统计，2021 年 1-5 月全国矿山企业累计精粉产量为 1.13 亿吨，累计同比增长 7.2%。2021 年 1-6 月矿山产能利用率均值为 66.9%，较去年同期大幅增加。截止 6 月 25 日，全国 186 家矿山企业产能利用率 69.3%，全年呈现连续走高的态势，已经处于近年绝对高位。

图 6：国产精粉月度产量

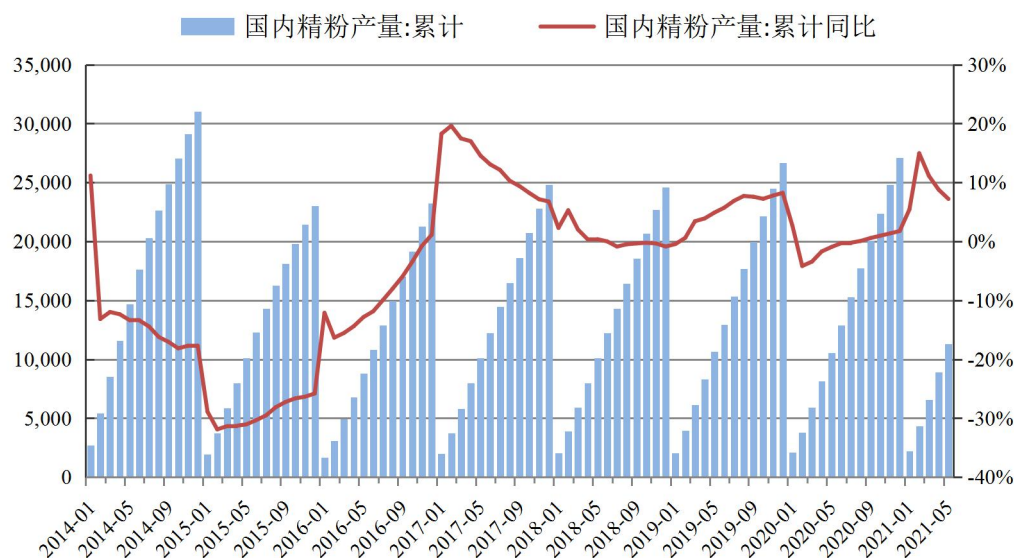
单位：万吨、%



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 7：国产精粉月度累计产量

单位：万吨、%



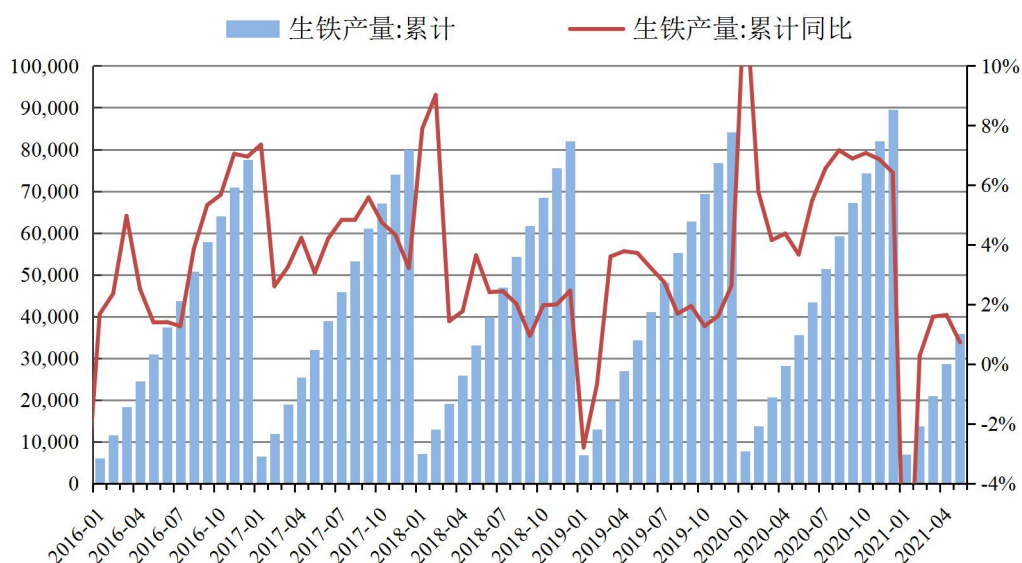
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

2.2 需求方面：国内需求转弱，海外需求大增

根据华泰期货研究院测算的生铁产量，2021年1-5月全国生铁累计产量为3.59亿吨，累计同比增0.7%。2021年1-5月全球全铁累计产量5.87亿吨，累计同比增长4.9%。而除去中国，其它国家2021年前5个月全铁产量累计2.32亿吨，累计同比增幅达11.9%。预计2021年下半年，国内产销仍将进一步转弱，海外需求仍将保持强劲，海外将成为铁矿石消费增量的最主要来源。

图 8：中国月度生铁累计产量及增速

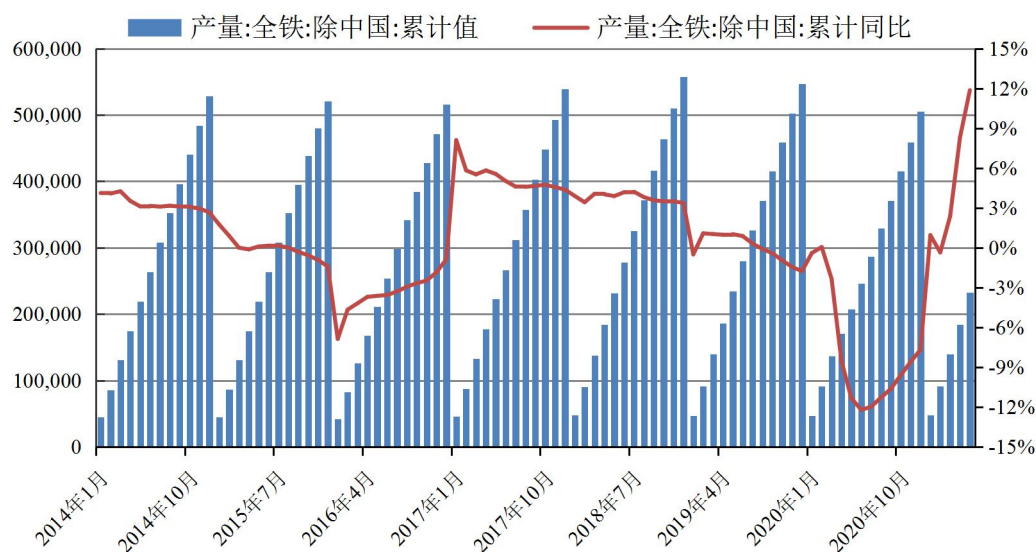
单位：万吨、%



数据来源：华泰期货研究院

图 9：除中国外全球月度累计全铁产量

单位：千吨、%



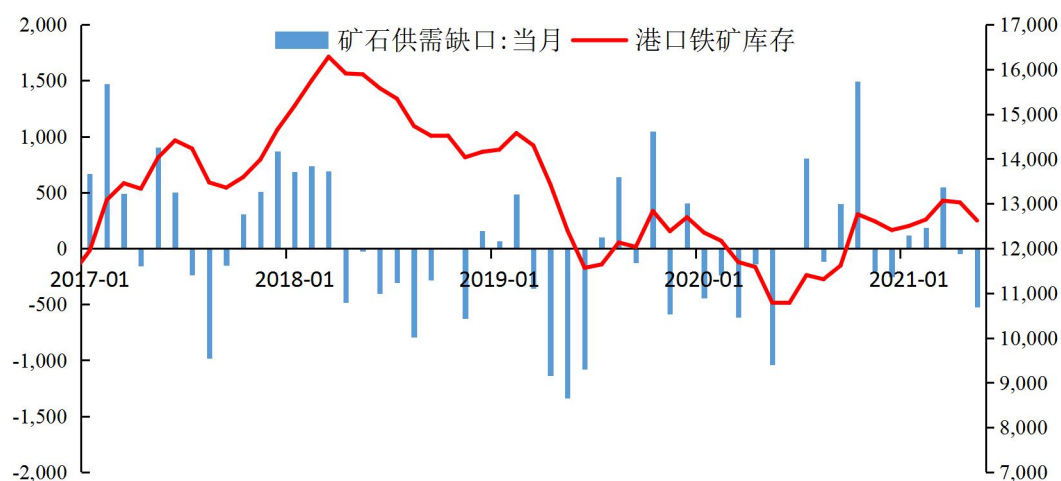
数据来源：华泰期货研究院

2.3 供需状况：海外需求大增，全球铁矿紧平衡

回顾 2021 年上半年铁矿供需情况，供给方面，据华泰期货研究院测算，1-5 月国内铁矿总供给 58,489 万吨，累计同比增长 6.2%；需求累计 57,260 万吨，累计同比增长 0.6%；铁矿港口库存经历前三个月的连续累库后，随后一直处于去化状态。另外，铁矿品种间也存在结构性问题，国内大幅增加中高品铁矿在高炉中的使用，致使港口中高品库存处于绝对低位，中高品溢价持续走高，矛盾进一步凸显。

图 10：中国铁矿石供需分析

单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

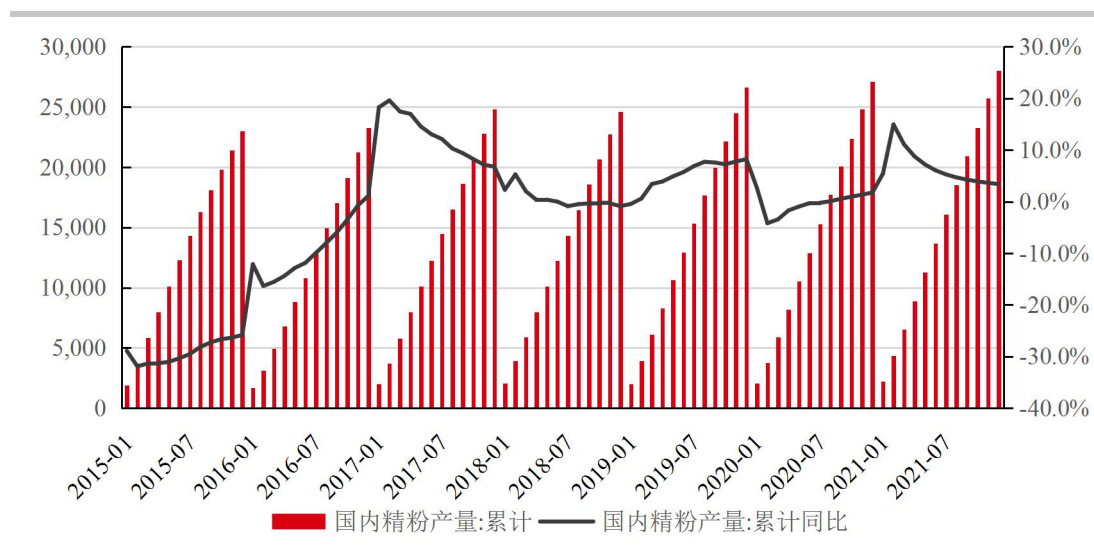
3.2021 年下半年铁矿石供需展望

3.1 供给方面：国产矿难有较大增量，海外矿增产空间难确定

国产矿：由于近两年矿石价格大幅上涨后高位运行，国内矿山及钢厂附属矿山的生产积极性较高，在国产矿利润保持较好的情况下，2021 年 1-5 月国产矿生产大幅增加 7.2%至 11,292 万吨，这主要是受去年疫情的低基数影响；展望 2021 年下半年，在无新增矿山投产，仅靠矿山产能利用率提升产量背景下，根据华泰期货研究院测算，预计 2021 年国产矿全年产量 28,046 万吨，同比增长 3.4%，增量整体有限。

图 11：2021 年国产铁矿石产量预测

单位：万吨，%



数据来源：华泰期货研究院

进口矿：展望 2021 年全年，通过对海外矿山梳理，预计海外铁矿石供应增量近 8,000 万吨，其中澳洲三大矿山铁矿石供应整体持平，巴西淡水河谷预计新增 3,000 万吨，其它地区非主流乐观估计增量 5,000 万吨。

表 3：四大矿山分矿区的新项目情况及既有产能复产情况

矿山	矿区	产能	时间	计划
淡水河谷	Serra Lesta	600 万吨/年	4Q20	复产
	Morro 1	700 万吨/年	2Q21	投产
	Brucutu Torto dam	1700 万吨/年	2Q21	增产
	Timbopeba	800 万吨/年	1Q21	增产
	Maravihas III	300 万吨/年	2Q21	投产
	Fabrica Forquilha V dam	600 万吨/年	2Q21	复产
FMG	Eiwana	3000 万吨/年	2020 年 12 月	投产
	Iron Bridge	2200 万吨/年	2022 年上半年	投产

力拓	Robe River Joint Venture	/	2021 年	投产
	Westierm Turner Synciline Phase 2	/	2021 年	投产
BHP	South Flank	8000 万吨/年	1H2021	替换

数据来源：四大矿山年报、华泰期货研究院

表 4：全球四大矿山 2021 年销量预计

单位：千吨

年	季	FMG 铁矿石销量	同比增量	Rio 铁矿石销量:合计	同比增量	BHP 铁矿石销量:合计	同比增量	Vale 铁矿石销量	同比增量	四大矿山销量合计	同比增量
2016	1	41,800	2,400	80,789	8,298	61,927	-2,274	74,394	804	258,910	9,228
2016	2	43,400	2,100	86,759	5,329	64,617	-1,086	84,471	829	279,247	7,172
2016	3	43,800	3,000	85,679	-5,667	65,368	-1,809	86,583	546	281,430	-3,930
2016	4	41,976	576	92,692	1,401	69,196	5,571	95,697	4,020	299,561	11,568
2017	1	39,600	-2,200	81,096	307	62,513	586	77,900	3,506	261,109	2,199
2017	2	44,700	1,300	81,792	-4,967	71,149	6,532	81,738	-2,733	279,379	132
2017	3	44,000	200	90,867	5,188	63,322	-2,046	89,929	3,346	288,118	6,688
2017	4	40,500	-1,476	95,373	2,681	70,733	1,537	93,537	-2,160	300,143	582
2018	1	38,700	-900	84,265	3,169	67,799	5,286	84,346	6,446	275,110	14,001
2018	2	46,500	1,800	88,954	7,162	71,385	236	86,520	4,782	293,359	13,980
2018	3	40,200	-3,800	87,314	-3,553	69,421	6,099	98,226	8,297	295,161	7,043
2018	4	42,500	2,000	92,676	-2,697	65,758	-4,975	96,482	2,945	297,416	-2,727
2019	1	38,300	-400	72,712	-11,553	62,853	-4,946	67,730	-16,616	241,595	-33,515
2019	2	46,600	100	90,085	1,131	72,478	1,093	70,787	-15,733	279,950	-13,409
2019	3	42,200	2,000	90,576	3,262	68,291	-1,130	85,116	-13,110	286,183	-8,978
2019	4	46,400	3,900	91,269	-1,407	69,481	3,723	88,872	-7,610	296,022	-1,394
2020	1	42,300	4,000	77,642	4,930	68,439	5,586	58,967	-8,763	247,348	5,753
2020	2	47,320	720	91,332	1,247	77,048	4,570	61,565	-9,222	277,265	-2,685
2020	3	44,300	2,100	86,753	-3,823	73,355	5,064	74,233	-10,883	278,641	-7,542
2020	4	46,400	0	93,464	2,195	70,772	1,291	91,311	2,439	301,947	5,925
2021	1	42,300	0	82,041	4,399	66,032	-2,407	65,569	6,602	255,942	8,594
2021	2	47,320	0	90,332	-1,000	76,548	-500	67,565	6,000	281,765	4,500
2021	3	44,300	0	85,753	-1,000	72,855	-500	80,233	6,000	283,141	4,500
2021	4	46,400	0	92,464	-1,000	70,272	-500	101,311	10,000	310,447	8,500

数据来源：四大矿山年报、华泰期货研究院

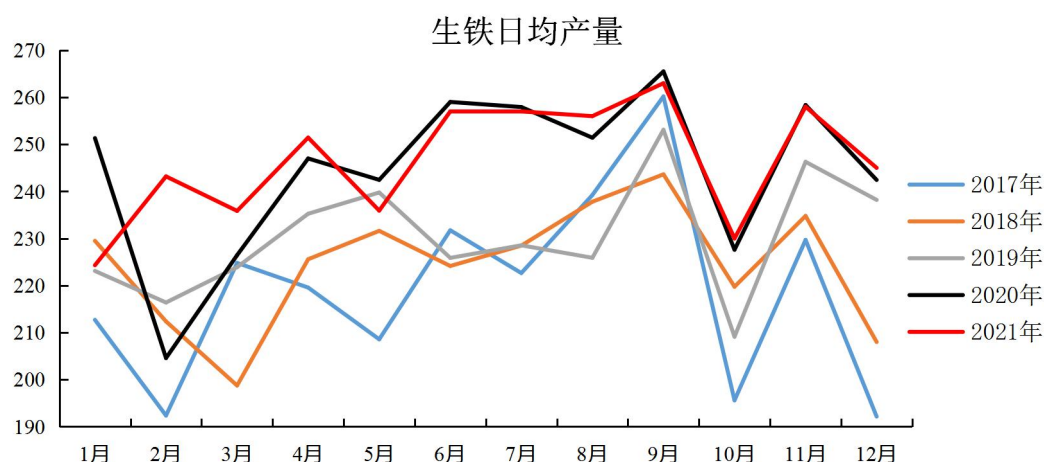
3.2 需求方面：下半年国内需求将转弱，海外需求仍将保持旺盛

国内需求：2021 年上半年，在经历了去年四季度投资、工业、出口齐增长的局面之后，压低投资成为重要的调节经济运行节奏的手段，1-2 月份经济表现较为分化。3-4 月份，国内钢

材消费开始明显拉升，进入4月份，拉升至绝对高位水平。5月份，面对紧张的原燃料供需形势，国家再度收紧投资力度，形成消费负反馈，消费开始下行。据华泰期货研究院测算，2021年1-5月，国内生铁产量35,931万吨，同比小幅增长0.7%；展望2021年下半年，在政策调控消费与各成材消费前置指标转弱背景下，预计国内钢材消费将有所减弱，甚至出现同比负增长。在假设唐山减排不放开，同时全国范围内压产政策不实施的前提下，据华泰期货研究院生铁产量模型测算，预计2021全年生铁产量将达到89,899万吨，同比增长0.4%，国内铁矿石需求预计增加900+万吨，或0.3%左右。

图 12：中国生铁月度日均产量及 2021 年预估

单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

海外需求：据世界钢铁协会发布数据，2021年1-5月，全球粗钢产量为82,111万吨，同比大幅增长11.1%，其中，亚洲地区的粗钢产量为59,747万吨，同比增长10.2%；欧洲地区的粗钢产量为8,525万吨，同比增长15.8%；北美地区的粗钢产量为4,843万吨，同比增长11.3%；独联体地区的粗钢产量为4,428万吨，同比增长8.4%，均呈现大幅增长态势。同样，统计数据显示，2021年全球全铁产量在全球疫苗接种不断加速和经济活动稳步放开而呈大幅上涨态势，1-5月全球全铁生产58,687万吨，同比增长4.9个百分点，除中国外全铁生产23,246万吨，同比大幅增长11.9%。2021年上半年，全球钢铁业生产在疫情缓情况下大幅加快，产量均出现同比正增长。

展望2021年下半年，海外钢铁行业复工复产情况仍将影响整个铁矿需求端，今年1-5月，海外全铁增加影响铁矿石需求3,943万吨。若按照1-5月均值推导，则海外全年铁矿需求将会增加9,000+万吨，海外铁矿需求将成为下半年全球铁矿供需平衡的重要因素，应持续关注。

表 5：全球主要国家和地区全铁月度累计产量

单位：千吨

月份	产量:全铁:世界:累计值	产量:全铁:中国:累计值	产量:全铁:除中国:累计值	产量:全铁:印度:累计值	产量:全铁:日本:累计值	产量:全铁:韩国:累计值	产量:全铁:亚洲:累计值	产量:全铁:南美:累计值	产量:全铁:北美:累计值	产量:全铁:独联体国家:累计值	产量:全铁:欧洲:累计值
2020-01	124,025	77,912	47,196	9,510	6,467	3,960	99,069	2,483	3,058	6,629	1,605

月份	产量:全 铁:世界: 累计值	产量:全 铁:中 国:累计 值	产量:全 铁:除中 国:累计 值	产量:全 铁:印 度:累计 值	产量: 全铁: 日本: 累计值	产量: 全铁: 韩国: 累计值	产量:全 铁:亚洲: 累计值	产量: 全铁: 南美: 累计值	产量: 全铁: 北美: 累计值	产量: 全铁: 独联体 国家: 累计值	产量: 全铁: 欧洲: 累计值
2020-02	226,830	137,239	91,672	18,852	12,418	7,535	178,404	5,007	6,188	12,709	3,032
2020-03	340,851	207,436	136,510	27,403	18,423	11,214	268,103	7,457	9,369	19,223	4,402
2020-04	448,158	281,537	170,569	31,073	23,325	14,504	355,224	9,445	11,484	24,989	5,782
2020-05	559,718	356,698	207,814	37,562	27,729	17,987	445,908	11,338	13,349	31,305	7,011
2020-06	675,015	434,403	246,229	45,621	31,915	21,469	540,472	13,203	15,526	37,512	8,409
2020-07	794,879	514,362	286,962	54,489	36,290	25,375	638,595	15,537	17,929	43,669	9,972
2020-08	914,377	592,300	329,173	63,644	41,060	29,466	735,546	18,016	20,581	50,076	11,440
2020-09	1,035,025	671,952	370,996	72,573	45,708	33,433	833,752	20,336	23,405	56,244	12,836
2020-10	1,148,732	742,509	414,992	81,945	50,824	37,376	923,807	22,862	26,359	62,530	14,249
2020-11	1,269,383	820,019	459,089	91,379	55,959	41,244	1,020,830	25,531	29,360	68,782	15,709
2020-12	1,389,648	895,175	505,244	101,377	61,600	45,360	1,116,953	28,231	32,318	75,418	17,052
2021-01	116,115	69,536	47,641	10,098	6,010	4,114	91,057	2,772	3,202	6,525	1,536
2021-02	226,976	137,630	91,344	19,405	11,489	7,838	178,815	5,361	6,114	12,574	2,971
2021-03	347,444	210,746	139,738	29,607	17,599	11,822	273,506	7,943	9,512	19,360	4,554
2021-04	466,908	286,179	184,730	37,980	23,276	15,457	367,864	10,731	12,868	25,950	6,040
2021-05	586,872	359,315	232,455	47,557	29,400	19,217	461,742	13,607	16,375	32,771	7,538

数据来源: 世界钢铁协会、华泰期货研究院

图 13: 中国生铁产量累计同比增速

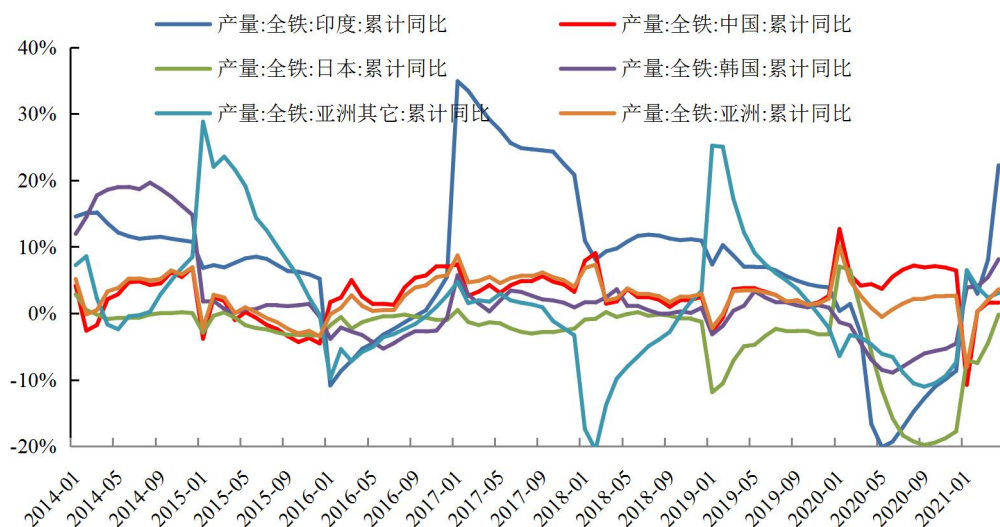
单位: %



数据来源: Wind|、华泰期货研究院, 备注: 全铁=生铁+直接还原铁

图 14：全球主要国家和地区全铁产量增速

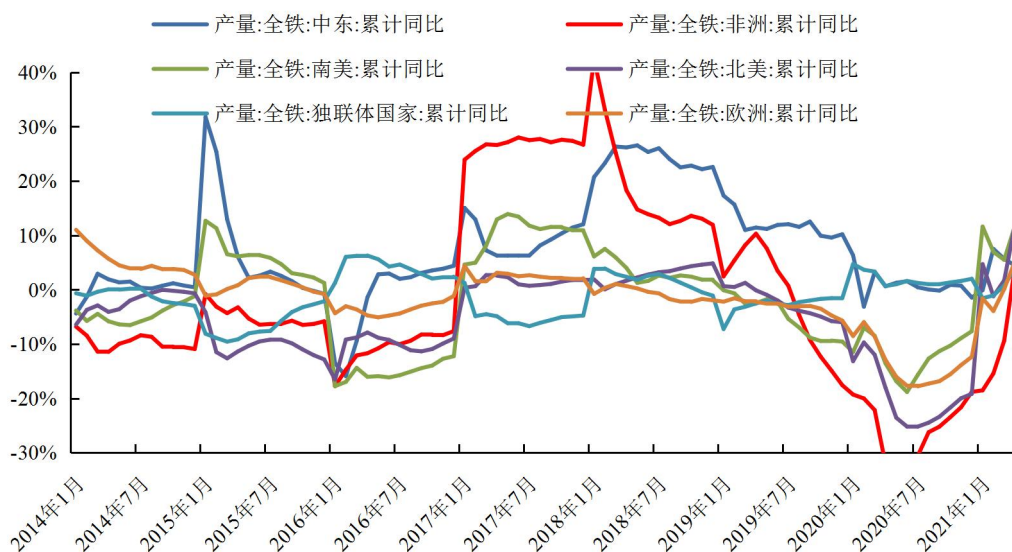
单位：%



数据来源：Wind、华泰期货研究院

图 15：全球主要地区全铁产量增速

单位：%



数据来源：Wind、华泰期货研究院

3.3 供需推演：在当前条件下，铁矿维持紧平衡

整体来看，2021 年，铁矿石供给端整体增量可预测，国内矿山受产能约束影响增量有限，预计 2021 年全年增 1000+ 万吨。而海外矿山增量主要集中在 Vale 复产和新项目的投产，增量在 3,000 万吨左右，其余非主流矿山增量在 5,000 万吨左右，预计总供给增量 9,000+ 万吨。需求端考虑国内需求和海外需求：国内方面，当前钢材消费逐步减弱，钢材供应端受政策影响反复。海外方面，钢厂产量恢复强劲，现阶段消费领先供给，较为依赖中国的钢材供应。

从铁元素角度看，考虑到国内每年的废钢消费增量和国外钢铁行业复工复产导致的钢材与钢坯进口的减量，假如政策端维持现状，即唐山减排措施不放开，全国压产政策不实施。根据华泰期货研究院测算，中国粗钢产量预计增 2.8% 左右，由于今年废钢增量较大，基本覆盖了粗钢的产量增量，这样生铁产量将同比预计增加 0.4%，矿石消耗同比增加 0.3%，增量微乎其微。而在海外需求大幅恢复情况下，海外铁矿消费增长仍将持续，同时在海外整体产能恢复不及消费情况下，国内钢材净出口将大幅高于去年。若以前 5 月均值推导，海外铁矿消费增长高达 9000+ 万吨，则铁矿整体呈供需紧平衡。

表 6：铁矿石月度供需平衡表及库存推演

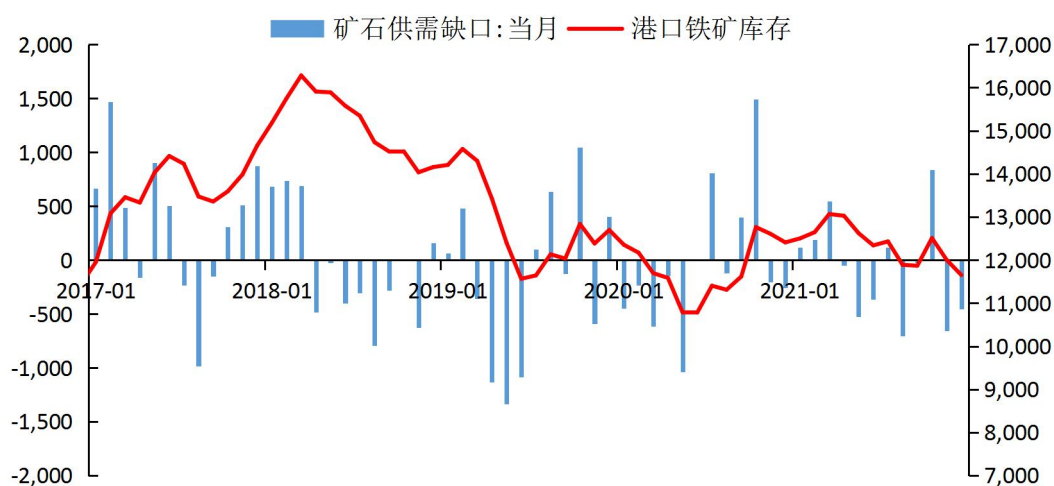
单位：万吨

月份	国内精粉 产量:当月	国内精 粉产量: 累计	矿石进 口:当月	矿石进 口:累计	矿石总 供给: 当月	矿石总 供给:累 计	矿石总 需求: 当月	矿石总需 求:累计	矿石供 需缺 口:当 月	矿石供 需缺 口:累 计	港口 铁矿 库存
2020-10	2,300	22,385	10,674	97,547	12,755	119,933	11,263	118,532	1,491	1,401	12,763
2020-11	2,437	24,823	9,815	107,362	12,168	132,185	12,373	130,905	-205	1,280	12,605
2020-12	2,299	27,121	9,675	117,037	11,807	144,158	12,063	142,902	-256	1,256	12,409
2021-01	2,200	2,200	9,100	9,100	11,201	11,300	11,081	11,081	120	219	12,501
2021-02	2,138	4,338	9,050	18,151	11,038	22,488	10,851	21,932	187	556	12,645
2021-03	2,229	6,567	10,211	28,362	12,199	34,928	11,652	33,584	548	1,344	13,066
2021-04	2,325	8,892	9,857	38,218	11,970	47,110	12,021	45,605	-51	1,506	13,027
2021-05	2,400	11,292	8,982	47,197	11,129	58,489	11,655	57,260	-526	1,230	12,622
2021-06	2,401	13,693	9,868	56,965	11,919	70,658	12,286	69,546	-368	1,112	12,339
2021-07	2,401	16,094	10,665	67,630	12,815	83,724	12,696	82,242	119	1,482	12,431
2021-08	2,454	18,548	9,736	77,366	11,940	95,914	12,647	94,889	-706	1,025	11,888
2021-09	2,392	20,940	10,405	87,771	12,547	108,711	12,573	107,462	-27	1,249	11,867
2021-10	2,323	23,263	10,124	97,895	12,197	121,158	11,362	118,824	835	2,334	12,509
2021-11	2,462	25,725	9,465	107,360	11,677	133,085	12,334	131,159	-658	1,926	12,003
2021-12	2,321	28,046	9,575	116,935	11,646	144,981	12,103	143,262	-457	1,719	11,652

数据来源：华泰期货研究院

图 16：铁矿石月度供需平衡表及库存推演

单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

4.后市展望、策略及风险点

受新冠疫情影响，去年国内外钢铁行业受到较大影响，海外产销均出现大幅下滑。展望 2021 年，全球经济复苏成为主旋律。今年 1-5 月份，全球铁矿石消费增长 4200 万吨，而海外铁矿石消费增量接近 4000 万吨，海外的消费旺盛，成为主导今年铁矿石供需的重要因素之一。在国内维持当前政策下，从全球铁元素供需平衡看，预计今年仍将是铁元素紧缺的一年。现阶段，国内政策端亦成为影响铁素供需平衡的重要因素。若轻度压产，则铁矿大体供需平衡。若重度压产，则铁矿石面临过剩，价格承压。综上所述，今年下半年应重点关注海外消费及国内政策变动情况，关注政策变动带来的投资机会。

2021 年下半年策略：

单边：中性，关注政策变化带来的投资机会。

关注及风险点：

国内钢材消费不及市场预期，海外产销出现明显下滑，政策变动等。

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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。

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，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。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。

本报告版权仅为本公司所有。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“华泰期货研究院”，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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com