

## 钢铁行业热点评论：淡水河谷矿难短期推动铁矿石价格上涨，钢厂利润承压

工商企业一部 贾秋慧

**事件回顾：**巴西时间 2019 年 1 月 25 日凌晨，铁矿石生产商淡水河谷位于巴西米纳斯吉拉斯州 Paraopebas 综合矿区的 Mina Feijão 矿区尾矿坝发生溃坝事故。由于废矿坑大坝年久失修，大量泥浆和垃圾涌出冲毁了淡水河谷在当地的总部和附近一些村落。截至 2019 年 2 月 5 日，该事故已造成 142 人死亡、194 人失踪。2 月 6 日，淡水河谷宣布，部分铁矿石及球团相关销售合同已适用不可抗力条款。

2 月 18 日，巴西国家矿业机构宣布禁止在全国范围内使用上游式尾矿坝，并要求 2019 年 8 月 15 日之前完成保证安全性和稳定性的技术准备工作，其中包括在建下游水坝；2020 年 2 月 15 日前，完成大坝加固工作，在下游建造一个新的具有安全性和稳定性保证的矿坝；2021 年 8 月 15 日前，完成所有大坝的完全关停（包括生态恢复）或拆除。截至 2019 年 2 月 19 日，巴西境内共有 84 座矿坝受到影响。

**矿区尾矿坝矿难发生后巴西政府加强监管，淡水河谷铁矿石产量下降超预期，铁矿石价格短期内涨幅明显，预计将推动全年价格中枢上移**

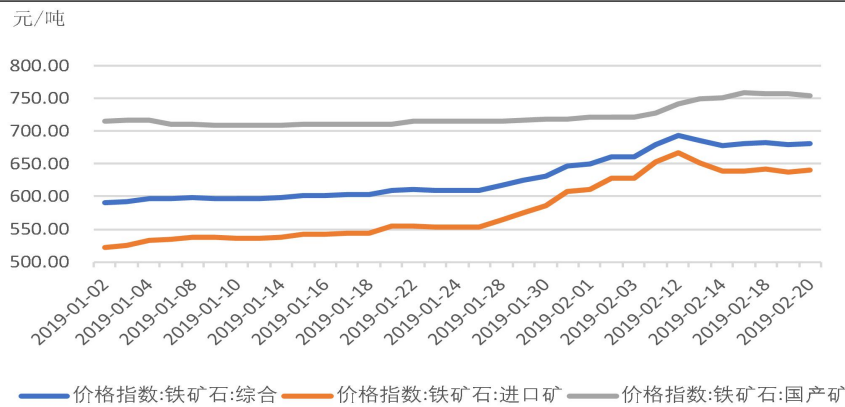
淡水河谷是全球最大的铁矿石生产和供应商，铁矿石产量占巴西全国总产量的 80%；保有铁矿储量约 40 亿吨，占全球总储量约 10%。从铁矿石品位来看，淡水河谷铁矿石平均品位维持在 53%，高于全球铁矿石平均品位 48.24%。2017 年，淡水河谷铁矿石产能接近 4 亿吨，产量 3.665 亿吨，发运量 3.4 亿吨，其中约 2 亿吨发往中国，占中国当年进口铁矿石的 17.80%。

矿区尾矿坝矿难发生后，淡水河谷称未来三年将停止类似 19 座大坝的运营，产能合计约 4000 万吨。但随着巴西政府加强对矿山的安全监管，淡水河谷 Paraopeba 综合矿区及 Brucutu 矿山的生产均受到影响，预计合计影响铁矿石产能 5630 万吨。加上淡水河谷 1~4 号球团厂产能减弱，预计此次矿难影响淡水河谷总产能超 7000 万吨，大于淡水河谷公告的 4000 万吨。以影响产能 7000 万吨来计算，剔除 2019 年 S11D 投产新增 2800 万吨，预计淡水河谷 2019 年产能将减少 4200 万吨。虽然淡水河谷强调会通过其他矿区增产来平滑 Paraopeba 综合矿区的减产，但受巴西政府及舆论压力的影响，可能性较小。

受此矿难影响，全球铁矿石供应或由过剩转变为偏紧，影响中国铁矿石供给缺口为 2100 万吨<sup>1</sup>左右。受铁矿石供给短缺预期影响，铁矿价格提升明显，2019 年 1 月 25 日~2019 年 2 月 19 日，进口矿价格指数从 552.70 元/吨增至 637.40 元/吨，涨幅 15.32%；国内综合铁矿石价格指数从 609.70 元/吨增至 679.40 元/吨，涨幅 11.43%；国产矿价格指数从 715.50 元/吨增至 757.30 元/吨，涨幅 5.84%。东方金诚预计全年铁矿价格中枢将有所上移，进口矿价格指数中枢约 550 元/吨。

<sup>1</sup> 此处假设淡水河谷产能利用率不变的情况下，影响中国的供给缺口=4200\*(2/4)=2100 万吨。

图 1：矿区尾矿坝矿难发生后铁矿石价格指数走势

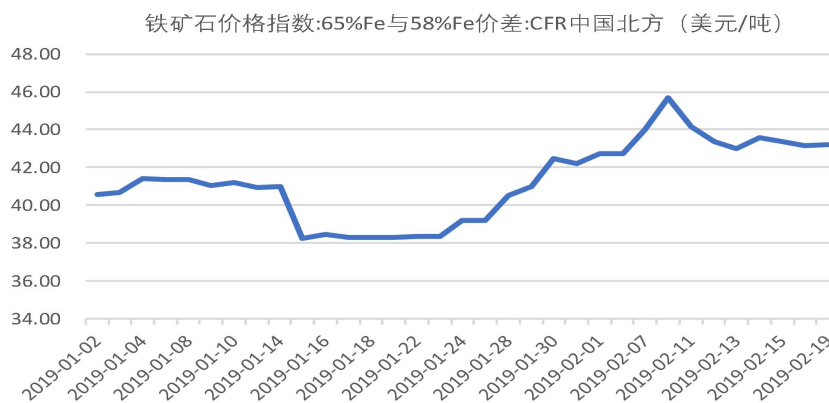


资料来源：Wind，东方金诚整理

**高低品位矿价差稳定，钢企对进口高品位矿的依赖仍将持续，长期来看铁矿石价格上涨将导致钢企成本压力提升，钢企利润将受到影响**

近期国内环保限产政策有所松动，预计钢企仍有扩产意愿。2018 年前三季度国内钢铁行业废钢添加比达到 20.10%<sup>2</sup>，提前完成《废钢铁产业十三五规划》目标，东方金诚预计后期废钢添加比提升空间不大，废钢对铁矿石替代作用有限。同时，若钢企购买低品位矿，为保证铁水产量，要增加低品位铁矿石和焦炭的采购量，还需考虑排放等环保指标，成本端也存在一定压力。从矿难发生后高低品位矿的价差来看，自 1 月 25 日起有小幅走高，春节后逐渐回落并趋于稳定。整体来看，短期钢厂用矿配比仍将保持稳定，钢企对高品位矿的依赖仍将持续。但也不排除 2019 年一季度钢铁行业处于供需两弱的行情，钢企产量尚未大幅提升加之前期钢厂铁矿石备货基本完毕，对新购铁矿石处于观望状态，致高低品位矿价差暂时维持稳定。

图 2：CRE 中国北方高低品位铁矿石价差走势



资料来源：Wind，东方金诚整理

从钢价方面来看，铁矿石价格上涨有助于推动钢价上涨，但由于钢铁行业下游需求偏弱，预计 2019 年钢价中枢将有所下移。受此次矿难影响，铁矿石价格总体走高，钢企成本端压力增大。整体来看，在钢价下行背景下，钢企利润将受到影响。

<sup>2</sup> 根据中国废钢铁应用协会数据统计。

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。