

铁矿是国内“短缺”的战略性矿产，国内矿需求受政策支持有增长空间

钢铁产业专题研究报告

钢铁

投资评级：推荐（维持）

分析师：张锦

分析师登记编码：S0890521080001

电话：021-20321304

邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

行业走势图（2024年5月7日）



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

相关研究报告

1、《海外发运积极，铁矿供需格局趋向宽松，矿价震荡偏弱—铁矿行业周度报告》2024-05-07

2、《螺纹钢去库带动钢材整体库存走低，钢价走势出现分化—钢铁行业周度报告》2024-05-06

3、《钢企利润好转刺激钢厂生产积极性，铁水产量增加，铁矿石价格震荡走强—铁矿行业周度报告》2024-04-30

投资要点

① **铁矿石是钢铁重要生产原料，是国内“短缺”的战略性矿产**：铁矿石是指有经济利用的铁元素的矿石，是钢铁生产的重要原料。我国铁矿石储量全球排名第四，但我国铁矿石的平均品位仅为 34.5%，低于全球 47.2% 的平均水平，在全球主要铁矿石储量的国家中居末尾。我国铁矿石资源整体呈现贫矿多、富矿少、中小型矿多、矿石类型复杂、难开采等特征。我国是世界第一产钢大国，矿石需求量大，我国铁矿石大多依赖进口，自给能力较差。“十二五”到“十四五”期间，相继出台多份围绕增强铁矿石供给的政策文件，以增强资源保障。

② **海外整体供应稳定，国内矿供应有所保障**。近年来全球铁矿石产量趋于稳定，产量地理分布集中，根据美国地质调查局数据，2015-2022 年，全球铁矿石产量在 22.8-26.8 亿吨之间波动。四大矿山（力拓、必和必拓、淡水河谷、FMG）铁矿石年产量合计全球占比 42% 左右，尽管四大矿山近年来各自产量增减不同，但整体产量趋于稳定。国内矿方面，为打破海外矿业寡头对国内钢企供给端的垄断，实现铁矿石自主可控，国家发改委联合工信部、财政部等七部委及中钢协于 2022 年推出了“基石计划”。未来随着“基石计划”项目的稳步推进，西鞍山铁矿采选工程等一批标志性大型特大型铁矿项目开工建设，预计国内矿供应在一定程度上能得到保障。

③ **尽管废钢存在替代铁矿石的潜力，但目前铁矿仍为我国炼钢最主要需求原料，多家企业积极寻找铁矿资源**。一方面钢铁产业进入减量发展阶段，对铁矿石的需求拉动有限；另一方面政策鼓励废钢发展，废钢替代铁矿石的潜力存在较大预期。但受资源及利润等因素影响，我国长期高炉-转炉炼钢占主导。目前我国短流程炼钢仅在 10% 左右，《工业领域碳达峰实施方案》中提到“到 2030 年短流程炼钢占比达 20% 以上”，高炉-转炉炼钢还将持续占主导，铁矿仍为我国炼钢最主要需求原料，多家企业积极寻找铁矿资源。根据中国钢铁新闻网消息，据不完全统计，自“基石计划”推出以来，我国新建、在建铁精矿年产能约 5000 万吨，海外权益铁矿在产资源共计约 7000 万吨。

④ **投资建议**：我国铁矿储量丰富，但可用资源短缺。尽管钢铁的减量发展对铁矿石整体需求拉动有限，但目前国内矿供给还处于较低水平，未来在“基石计划”推动下，国内矿供给存在增长空间，若海外矿供应保持稳定，铁矿石供需或将保持相对宽松局面。

⑤ **风险提示**：海外铁矿石发货量大幅减少；国内在建铁矿投产不及预期；综合废钢比的提升未按目标进行。报告中提及的钢铁行业上市公司，旨在展示行业现状及逻辑，不构成推荐覆盖。

内容目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 1. 铁矿石：钢铁重要生产原料，国内“短缺”的战略性矿产..... | 3 |
| 1.1. 我国铁矿储量丰富，但可用资源短缺..... | 3 |
| 1.2. 鼓励“对外投资、对内找矿”，加强资源保障..... | 4 |
| 2. 供给：海外整体供应稳定，国内矿供应有所保障..... | 5 |
| 3. 需求：钢铁进入减量发展，政策鼓励废钢发展..... | 8 |
| 3.1. 钢铁进入减量发展阶段，对铁矿石的需求拉动有限..... | 8 |
| 3.2. 政策鼓励废钢发展，废钢替代铁矿石的潜力较大..... | 9 |
| 4. 铁矿仍为我国炼钢最主要需求原料，多家企业寻找铁矿资源..... | 10 |
| 5. 在“资源保障”战略推动下，国内矿需求有增长空间..... | 12 |
| 6. 投资建议..... | 13 |
| 7. 风险提示..... | 13 |

图表目录

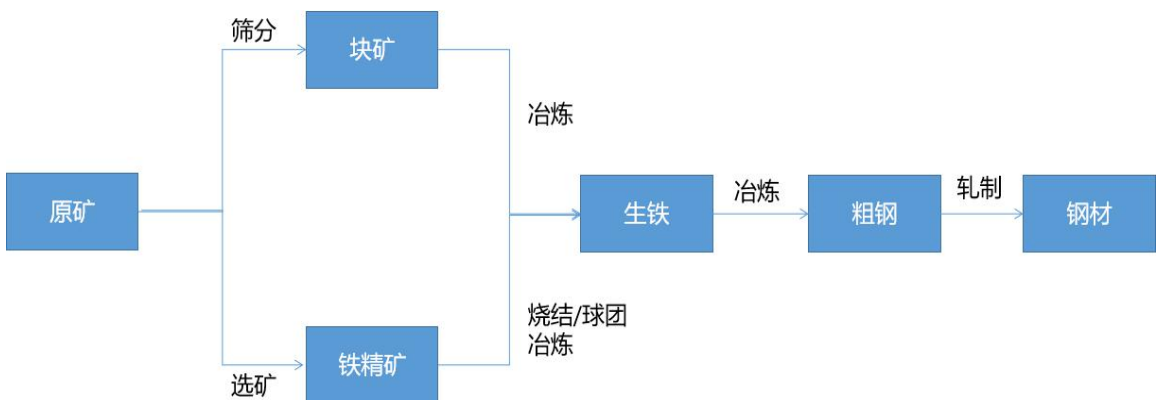
| | |
|-------------------------------------|----|
| 图 1： 铁矿石采冶流程图..... | 3 |
| 图 2： 2022 年全球铁矿石储量分布..... | 3 |
| 图 3： 2022 年主要铁矿石储量国家的铁矿石平均品位情况..... | 4 |
| 图 4： 全球铁矿石、金属铁近年来产量变化..... | 6 |
| 图 5： 2022 年全球铁矿石产量分布..... | 6 |
| 图 6： 2022 年全球金属铁产量分布..... | 6 |
| 图 7： 近年来四大矿山铁矿石产量变化情况..... | 7 |
| 图 8： 采矿业和黑色金属矿采选业固定资产投资额累计同比..... | 8 |
| 图 9： 历年来生铁产量情况..... | 9 |
| 图 10： 历年来粗钢产量情况..... | 9 |
| 图 11： 历年来全球和中国电炉钢占比情况..... | 9 |
| 图 12： 2022 年全球主要产钢国电炉钢占比情况..... | 9 |
| 图 13： 中国历年综合废钢比走势情况..... | 10 |
| 图 14： 电炉螺纹钢和高炉螺纹钢利润走势情况..... | 11 |
| 图 15： 历年来我国铁矿石对外依存度情况..... | 13 |
| 表 1： 铁矿石相关政策文件..... | 4 |
| 表 2： 四大矿山 2024 年生产指导目标..... | 7 |
| 表 3： 部分我国新建、在建铁矿项目..... | 11 |
| 表 4： 部分我国海外权益铁矿在产、新建情况..... | 12 |

1. 铁矿石：钢铁重要生产原料，国内“短缺”的战略矿产

铁是世界上发现最早，利用最广，用量也是最多的一种金属，其消耗量约占金属总消耗量的 95% 左右。铁矿石是指有可经济利用的铁元素的矿石，是钢铁生产的重要原料，通常含铁 50% 以上的称之为富矿，含铁量 35%-50% 的为低品矿，含铁量 25%-35% 的为贫矿，含铁量 25% 以下的为超贫矿。

根据铁矿石产品粒度的差异，铁矿石又可分为粉矿、块矿和精矿。对于高品位铁矿石，在矿山开采原矿后，经破碎筛分成块矿可直接用于生铁冶炼，并进一步生产粗钢和钢材等产品；对于低品位铁矿石，通常需先通过破碎、筛分、球磨、磁选/浮选等选矿程序形成含铁量较高的铁精矿后，再经过烧结工艺加工成高品位球团，最终用于生铁、粗钢和钢材等产品的冶炼生产。

图 1：铁矿石采冶流程图

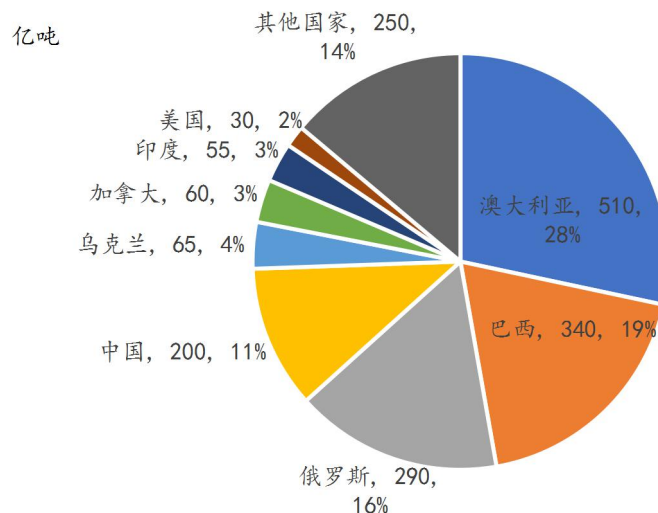


资料来源：新疆宝地矿业招股说明书，华宝证券研究创新部

1.1. 我国铁矿储量丰富，但可用资源短缺

根据美国地质调查局数据，全球铁矿石储量主要分布在澳大利亚、巴西、俄罗斯、中国、乌克兰等地。其中澳大利亚储量最为丰富，2022 年其储量为 510 亿吨，全球占比 28% 左右。中国储量约为 200 亿吨，全球占比 11% 左右，世界储量排名第四。

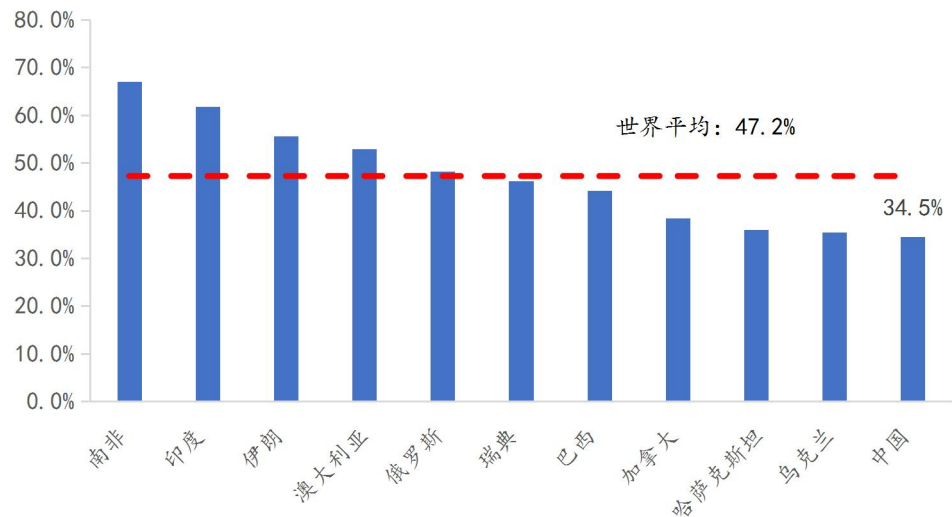
图 2：2022 年全球铁矿石储量分布



资料来源：美国地质调查局，华宝证券研究创新部

尽管中国储量较大，但我国铁矿石的平均品位仅为 34.5%，低于全球 47.2% 的平均水平，在全球主要铁矿石储量的国家中居末尾。以金属铁（铁元素）来计算，2022 年我国铁矿石含铁量仅为 69 亿吨左右，全球占比 8.1%。

图 3：2022 年主要铁矿石储量国家的铁矿石平均品位情况



资料来源：美国地质调查局，华宝证券研究创新部

1.2. 鼓励“对外投资、对内找矿”，加强资源保障

我国铁矿石资源整体呈现贫矿多、富矿少、中小型矿多、矿石类型复杂、难开采等特征。我国是世界第一产钢大国，矿石需求量大，我国铁矿石大多依赖进口，自给能力较差。当前我国经济处于稳步复苏的关键时期，钢铁产业是国民经济的重要基础产业，铁矿石作为钢铁工业的重要原材料，提高我国铁矿石自给能力对资源保障安全和经济可持续发展具有重要意义。

早在 2016 年，工信部在《钢铁工业调整升级规划（2016-2020 年）》中提到，“支持有条件的企业集团或联合体采用独资、合资等多种方式，稳步推进优质、低成本的矿产资源境外生产基地建设和海外优质矿山资源股权投资。持续推进国内重点成矿区带勘探工作，进一步摸清我国铁矿资源家底。支持一批竞争力强的现有国内铁矿企业，通过规模化、集约化开发，提高矿山管理水平和生态环境，强化国内矿产资源的基础保障作用。”

“十二五”到“十四五”期间，相继出台多份围绕增强铁矿石供给的政策文件，以增强资源保障。

表 1：铁矿石相关政策文件

| 时间 | 颁发机构 | 政策文件 | 内容摘要 |
|----------|------|---------------------------|---|
| 2016. 10 | 工信部 | 《钢铁工业调整升级规划（2016-2020 年）》 | 充分发挥我国铁矿石价格指数、现货交易和铁矿期货的作用，推进客观反映供求关系、符合各方利益的铁矿石市场价格形成机制。支持有条件的企业集团或联合体采用独资、合资等多种方式，稳步推进优质、低成本的矿产资源境外生产基地建设和海外优质矿山资源股权投资。持续推进国内重点成矿区带勘探 |

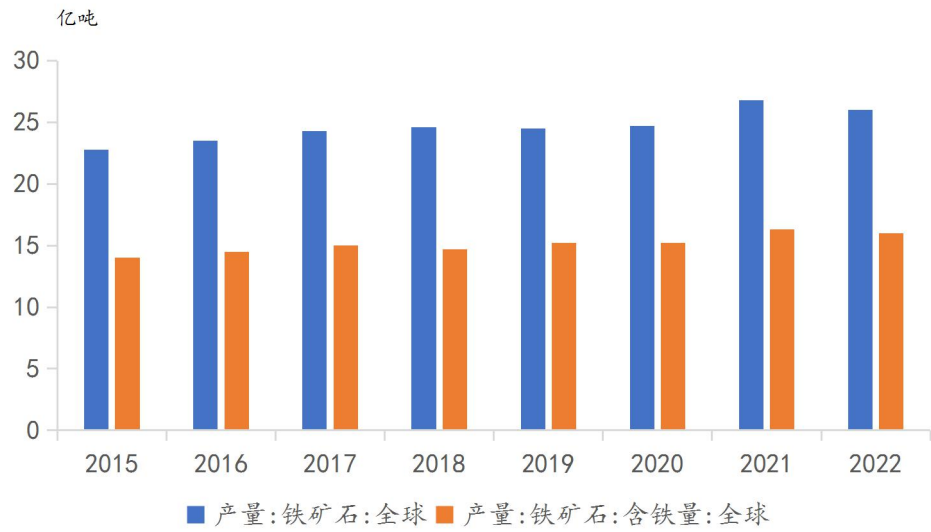
| 时间 | 颁发机构 | 政策文件 | 内容摘要 |
|----------|--------------------------------|------------------------|---|
| | | | 工作, 进一步摸清我国铁矿资源家底。支持一批竞争力强的现有国内铁矿企业, 通过规模化、集约化开发, 提高矿山管理水平和生态环境, 强化国内矿产资源的基础保障作用。 |
| 2016. 11 | 国土资源部、发改委、工信部、财政部、环境保护部、商务部 | 《全国矿产资源规划(2016-2020年)》 | 稳定国内铁矿供应能力。结合钢铁工业布局, 重点建设鞍本、冀东、攀西、包白、忻州-吕梁、宁芜庐枞等铁矿基地, 引导区内资源向大型矿业集团集中。新建西鞍山、马城等一批大型矿山。推进公平税负, 减轻铁矿企业负担, 提高国内铁矿企业的竞争力。 |
| 2017. 5 | 国土资源部、财政部、环境保护部、国家质检总局、银监会、证监会 | 《关于加快建设绿色矿山的实施意见》 | 1) 基本形成绿色矿山建设新格局。新建矿山全部达到绿色矿山建设要求, 生产矿山加快改造升级, 逐步达到要求。树立千家科技引领、创新驱动型绿色矿山典范, 实施百个绿色勘查项目示范, 建设50个以上绿色矿业发展示范区, 形成一批可复制、能推广的新模式、新机制、新制度。 2) 构建矿业发展方式转变新途径。创新资源节约集约和循环利用的产业发展新模式和矿业经济增长的新途径, 加快绿色环保技术工艺装备升级换代, 加大矿山生态环境治理力度, 大力推进矿区土地节约集约利用和耕地保护, 引导形成有效的矿业投资等。 |
| 2021. 12 | 工信部、科技部、自然资源部 | 《“十四五”原材料工业发展规划的通知》 | 落实战略性矿产资源有关规划要求, 实施战略性矿产国内找矿行动, 实现找矿增储。支持铁矿石、铜矿、稀土等国内重点矿山建设, 遴选建设一批重要无机非金属矿产资源高效开发利用基地。建设符合产业政策的再生资源回收利用项目。鼓励企业规范开展境外资源勘探开发, 建设采选冶一体化等综合性资源基地。到2025年, 资源保障能力明显提升, 构建稳定开放的资源保障体系, 形成一批国内一流的大型重点矿产开发企业。 |
| 2022 | 中钢协及国家发改委、工信部、财政部等七部委 | 《基石计划》 | 通过增加国内矿产量、提升废钢回收和利用、开发海外铁矿资源等三大举措, 实现对铁矿石供给和价格的话语权。首先力争实现一个目标: 到2025年, 实现国内矿产量、废钢消耗量和海外权益矿分别达到3.7亿吨、3亿吨和2.2亿吨, 分别比2020年增加1亿吨、0.7亿吨和1亿吨。 |

资料来源: 中华人民共和国中央人民政府官网, 中国钢铁工业协会, 华宝证券研究创新部

2. 供给: 海外整体供应稳定, 国内矿供应有所保障

近年来全球铁矿石产量趋于稳定, 产量地理分布集中, 根据美国地质调查局数据, 2015-2022年, 全球铁矿石产量在22.8-26.8亿吨之间波动, 金属铁产量变化整体跟随铁矿石产量变化趋势, 在14-16.3亿吨之间波动。

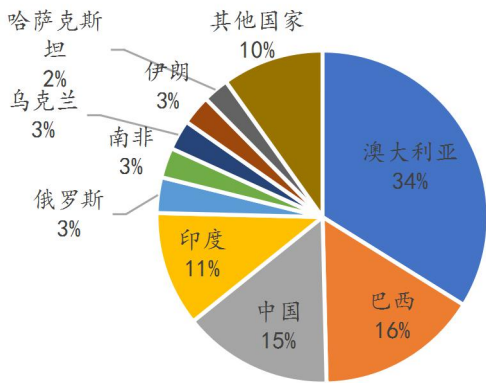
图 4：全球铁矿石、金属铁近年来产量变化



资料来源：美国地质调查局，华宝证券研究创新部

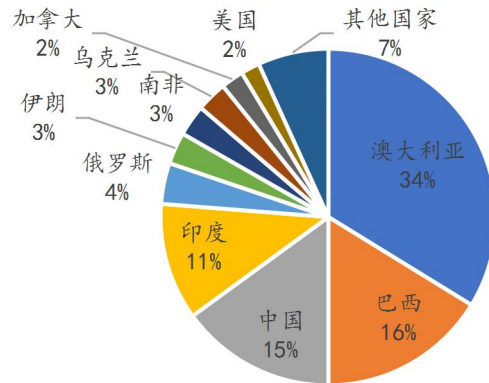
铁矿石产量集中在澳大利亚、巴西等国，2022 年，铁矿石产量、金属铁产量全球排名前四的国家均为澳大利亚、巴西、中国、印度；各个国家的铁矿石产量全球占比份额与其金属铁产量全球占比份额相差无几，2022 年澳大利亚、巴西、中国、印度的铁矿石产量和金属铁产量全球占比均分别为 34%、16%、15%、11%。

图 5：2022 年全球铁矿石产量分布



资料来源：美国地质调查局，华宝证券研究创新部

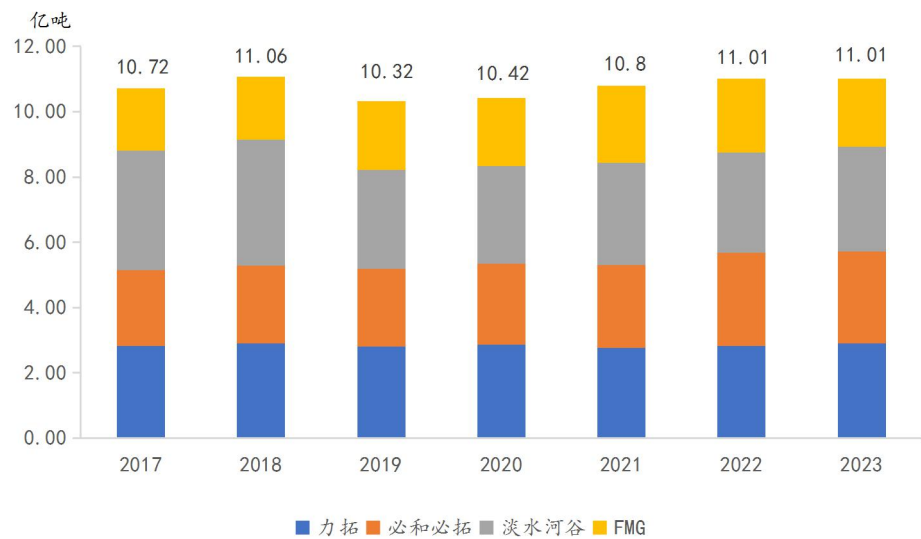
图 6：2022 年全球金属铁产量分布



资料来源：美国地质调查局，华宝证券研究创新部

四大矿山（力拓、必和必拓、淡水河谷、FMG）铁矿石年产量合计全球占比 42% 左右，尽管四大矿山近年来各自产量增减不同，但整体产量趋于稳定。2023 年四大矿山的铁矿石产量分别为：力拓 3.32 亿吨，同比+2.28%；必和必拓 2.54 亿吨，同比-0.69%；淡水河谷 3.21 亿吨，同比+4.35%；FMG 2.14 亿吨，同比-5.05%。四大矿山合计生产铁矿石 11.21 亿吨，同比+0.61%。

图 7：近年来四大矿山铁矿石产量变化情况



资料来源：iFind，钢联数据，公司公告，华宝证券研究创新部

根据四大矿山发布的公司公告，其 2024 年的生产指导目标相较 2023 年均趋稳或有小幅增长，预计主流矿山 2024 年铁矿石供应保持稳定。

表 2：四大矿山 2024 年生产指导目标

| 单位：亿吨 | 2023 生产指导目标 | 2024 生产指导目标 |
|-------|-------------|-------------|
| 力拓 | 3.2-3.35 | 3.23-3.38 |
| FMG | 1.87-1.92 | 1.92-1.97 |
| 淡水河谷 | 3.1-3.2 | 3.1-3.2 |
| 必和必拓 | 2.49-2.6 | 2.5-2.6 |

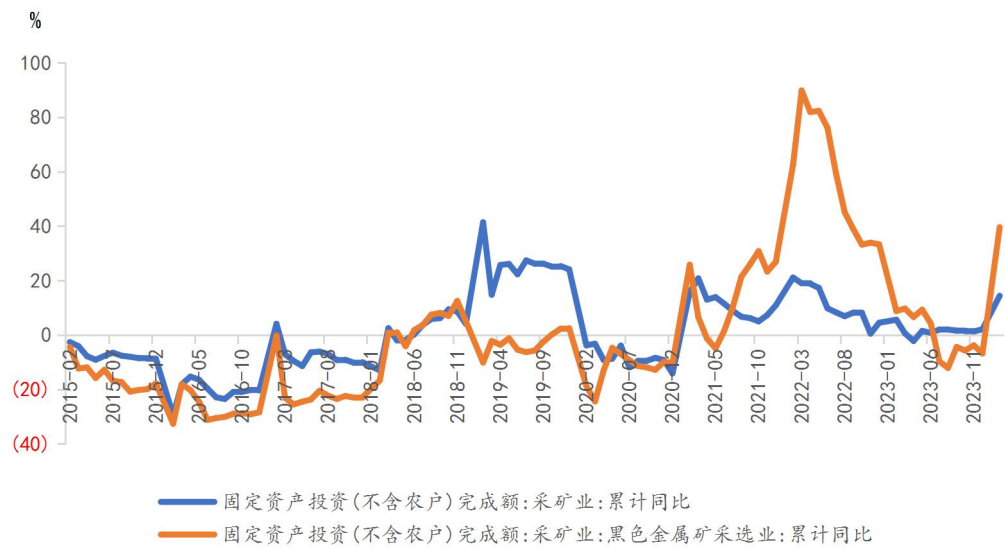
资料来源：公司公告，华宝证券研究创新部

国内矿方面，为打破海外矿业寡头对国内钢企供给端的垄断，实现铁矿石自主可控，国家发改委联合工信部、财政部等七部委及中钢协于 2022 年推出了“基石计划”，即通过增加国内矿产量、提升废钢回收和利用、开发海外铁矿资源等三大举措，实现对铁矿石供给和价格的话语权。“基石计划”提出用 2~3 个“五年计划”时间，切实改变我国铁资源来源构成，从根本上解决钢铁产业链资源短板问题。首先力争实现一个目标：到 2025 年，实现国内矿产量、废钢消耗量和海外权益矿分别达到 3.7 亿吨、3 亿吨和 2.2 亿吨，分别比 2020 年增加 1 亿吨、0.7 亿吨和 1 亿吨。

“基石计划”于 2021 年开始酝酿，结合“基石计划”的正式提出，国内铁矿采选行业固定资产投资于 2021-2022 年显著增长，铁矿项目审批明显加快。2021 年、2022 年黑色金属矿采选业固定资产投资额同比增速分别为 26.9%和 33.3%，2023 年由于国内铁矿石供给增速（原矿产量同比+7.1%）大幅高于需求增速（生铁同比+0.7%），投资意愿开始减退，2023 年黑色金属矿采选业固定资产投资额同比-6.8%。

国内各重点新建铁矿项目在铁矿行业政策持续加码下如火如荼地开展，国产铁矿石产能加速扩张，其中具有代表性的本溪思山岭铁矿、本溪大台沟铁矿、陈台沟铁矿、本溪南芬铁矿、河北马城铁矿等重点铁矿项目加快推进，项目产能在“十四五”期间陆续释放。未来随着“基石计划”项目的稳步推进，西鞍山铁矿采选工程等一批标志性大型特大型铁矿项目开工建设，预计国内矿供应在一定程度上能得到保障。

图 8：采矿业和黑色金属矿采选业固定资产投资额累计同比



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

3. 需求：钢铁进入减量发展，政策鼓励废钢发展

3.1. 钢铁进入减量发展阶段，对铁矿石的需求拉动有限

2016年2月，国务院发布《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》(国发〔2016〕6号)，开启钢铁行业供给侧结构性改革。“十三五”期间，我国钢铁工业供给侧改革取得显著成效，全国累计压减粗钢产能1.5亿吨以上，提前两年超额完成“十三五”化解钢铁过剩产能上限目标任务，清除了1.4亿吨“地条钢”产能。“十四五”时期，我国钢铁工业仍然存在产能过剩压力大、产业安全保障能力不足、绿色低碳发展水平有待提升、产业集中度偏低等问题。目前钢铁行业正继续深化巩固供给侧改革，推进兼并重组，持续提升供给质量，推进绿色低碳转型，激发钢铁工业高质量发展新动能。

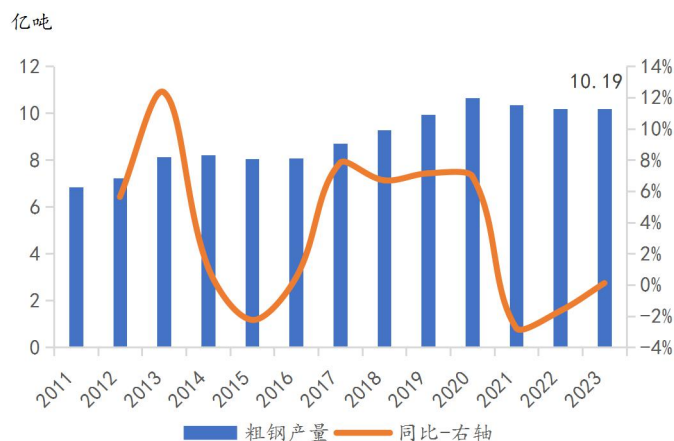
我国生铁、粗钢产量均在2020年达到峰值，分别为8.89亿吨和10.65亿吨。随着产能调整政策深入实施，叠加下游需求结构变化、国内外经济形势不佳等多重因素的共同影响，钢铁产量在2021、2022年持续下滑。2023年在疫情结束，我国经济恢复向好的情况下，粗钢产量同比轻微上涨0.11%。总的来说，我国粗钢产量已进入峰值平台期，《关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》中明确提到严禁新增钢铁产能，未来钢铁产量出现大幅增长是小概率事件。

图 9：历年来生铁产量情况



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 10：历年来粗钢产量情况



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

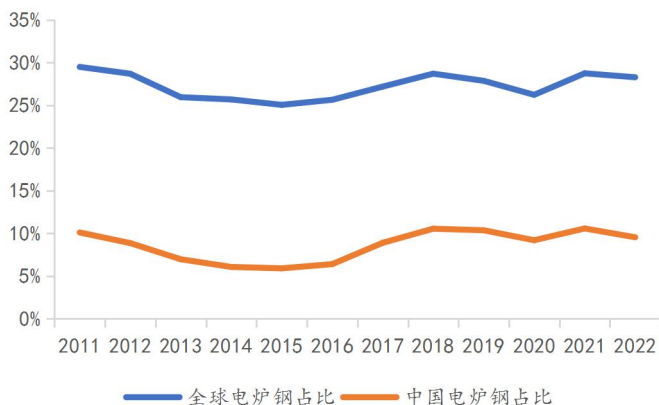
在 2023 年 11 月 23 日已外发报告《减量发展的大背景下，钢铁行业存在的结构性机会》中，我们通过对钢铁主要应用下游（房地产、基建、机械、家电、汽车、造船）的分析，预计到 2030 年，钢材消费将下滑至 8.44 亿吨；结合钢材进出口状况，预计到 2030 年中国粗钢产量将下滑到 9.2 亿吨左右。钢铁产业进入减量发展阶段，对铁矿石的需求拉动有限。

3.2. 政策鼓励废钢发展，废钢替代铁矿石的潜力较大

炼钢工艺主要分为两种：长流程炼钢（高炉——转炉）和短流程炼钢（电炉）。长流程炼钢使用铁矿石作为主要原材料，通过烧结、高炉炼铁、转炉炼钢等工序生产钢水；短流程炼钢则主要使用废钢作为原材料，通过电炉融化废钢生产钢水。废钢是钢铁工业的绿色原料，也是唯一可大量替代铁矿石的铁素原料。用废钢生产 1 吨钢，可节约铁矿石 1.6 吨，能耗减少 0.35 吨标准煤，减少 1.6 吨二氧化碳排放，具有显著的节能减排效益。

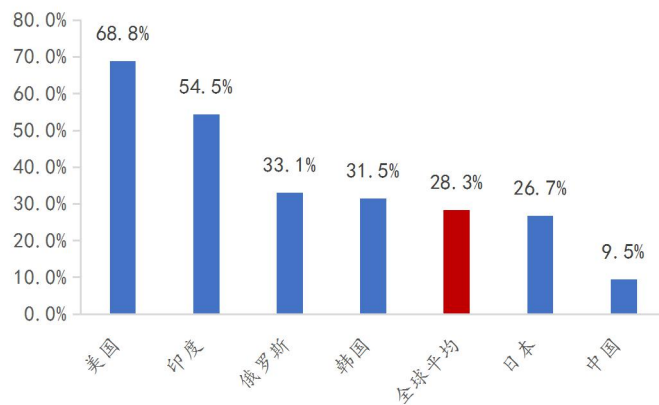
中国电炉钢占比远低于全球平均水平。根据世界钢协统计数据，2022 年我国电炉钢产量 9671 万吨，占粗钢总产量的 9.5%，远低于全球 28.3% 的平均水平，与美国、印度、俄罗斯、韩国、日本等国家存在较大差距。

图 11：历年来全球和中国电炉钢占比情况



资料来源：世界钢协，华宝证券研究创新部

图 12：2022 年全球主要产钢国电炉钢占比情况



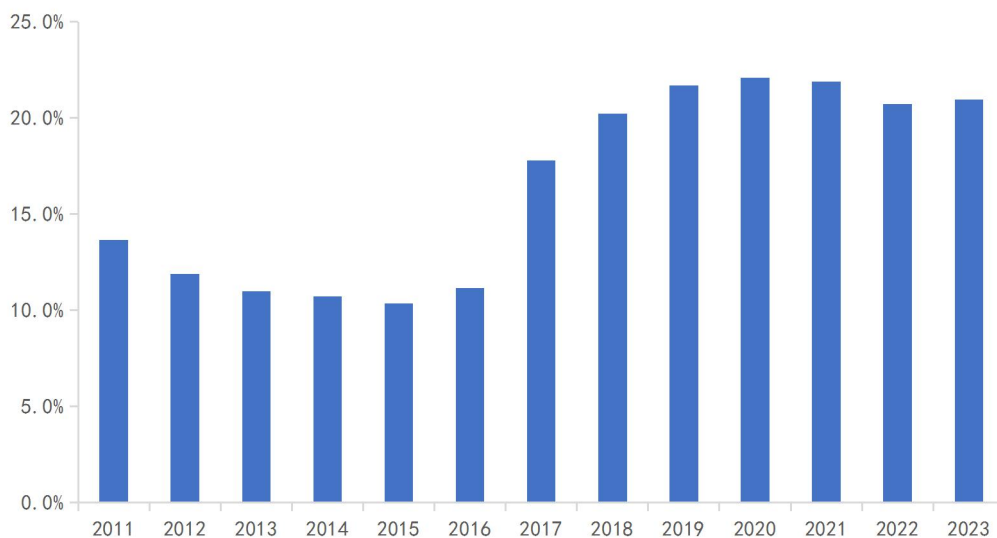
资料来源：世界钢协，华宝证券研究创新部

为实现“双碳”目标，我国正加快推进工业绿色低碳转型，加强再生资源循环利用，大力发展循环经济。2022年7月7日，工信部、发改委、生态环境部联合印发的《工业领域碳达峰实施方案》中提到，到2025年，废钢铁加工准入企业年加工能力超过1.8亿吨，短流程炼钢占比达15%以上。到2030年，富氢碳循环高炉冶炼、氢基竖炉直接还原铁、碳捕集利用封存等技术取得突破应用，短流程炼钢占比达20%以上。目前我国短流程炼钢占比与20%的目标还存在差不多一倍的差距，废钢作为短流程炼钢的主要原料，在政策推动下，未来随着电炉钢占比的提升，废钢替代铁矿石存在较大空间。

2021年7月出台的《“十四五”循环经济发展规划》中指出，2020年我国废钢铁资源总量达到2.6亿吨，并提出到2025年，我国废钢利用量要达到3.2亿吨。2021年9月出台的《废钢铁产业“十四五”发展规划》中指出，“十二五”期间我国炼钢平均废钢比为11.3%，“十三五”期间平均废钢比为18.8%，比“十二五”提高7.5个百分点。“十三五”期间炼钢累计消耗废钢铁8.74亿吨，与用铁矿石炼钢相比累计节约14.86亿吨铁精粉，节能3059亿千克标煤，减少13.98亿吨二氧化碳和26.2亿吨固体废弃物排放，节能减排效果显著；并提出到“十四五”末，全国炼钢综合废钢比达到30%。

废钢的利用符合钢铁行业可持续发展和绿色低碳的理念，并在一定程度上缓解我国铁矿石“卡脖子”的局面，保障原料供应安全，预计废钢消耗量未来将有所提高。

图 13：中国历年综合废钢比走势情况

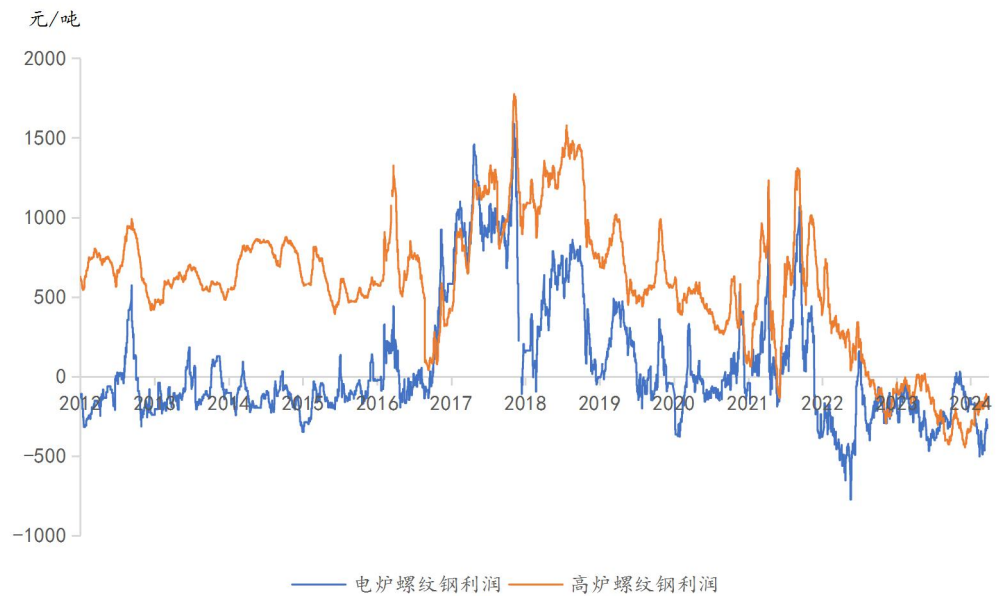


资料来源：钢联数据，华宝证券研究创新部

4. 铁矿仍为我国炼钢最主要需求原料，多家企业寻找铁矿资源

中国长期高炉-转炉炼钢占主导，原因之一是电炉钢利润多数时间少于高炉-转炉钢利润。以螺纹钢为例，2015年之前，在高炉螺纹钢吨钢利润在500元/吨以上的情况下，电炉螺纹钢利润处于亏损状态。“十三五”期间，受供给侧改革影响，电炉、转炉利润都相对较好。2022年后，高炉及电炉吨钢利润持续下滑，电炉钢再次进入亏损阶段。尽管有废钢替代铁矿石的预期，但在近年内，铁矿石仍然是炼钢最主要的需求原料。

图 14：电炉螺纹钢和高炉螺纹钢利润走势情况



资料来源：钢联数据，华宝证券研究创新部

根据中国钢铁新闻网 2024 年 4 月 22 日消息，据不完全统计，自“基石计划”推出以来，我国新建、在建铁精矿年产能约 5000 万吨，新增产能中的绝大部分来自央企及大型国企，如中国宝武、鞍钢集团、中国五矿、河钢集团、首钢集团等。

表 3：部分我国新建、在建铁矿项目

| 投资公司 | 项目名称 | 投资金额（亿元） | 设计产能 | 预计投产时间 |
|------|--|----------|---|--------|
| 鞍钢集团 | 鞍钢矿业西鞍山铁矿 | 229 | 设计产能为 3000 万吨/年，设计铁精矿产能为 1041 万吨/年 | 2027 |
| 首钢集团 | 河北滦南马城铁矿 | - | 设计铁矿石原矿产能为 2500 万吨/年、设计铁精矿产能为 700 万吨/年 | 2024 |
| 建龙集团 | 龙新矿业本溪思山岭铁矿 | - | 原矿采选生产规模为 1500 万吨/年，达产后，铁精矿产量为 526 万吨/年 | - |
| 五矿集团 | 陈台沟铁矿 | >100 | 一期设计铁矿石原矿生产规模 1100 万吨/年、铁精矿产量 470 万吨/年 | 2025 |
| 五矿集团 | 泥河铁矿一期 220 万吨采选项目、赵平房铁矿 150 万吨采选工程及鲁中矿业扩产 700 万吨项目 | - | 新增铁矿石原矿产能 1100 万吨/年、铁精矿年产量 500 万吨/年 | - |
| 河钢集团 | 司家营铁矿改扩建 | 111.2 | 年产铁矿石原矿 1500 万吨、铁精矿 513 万吨 | 2027 |
| 中国宝武 | 罗河铁矿扩建 | 9.74 | 产能由 300 万吨/年扩大至 500 万吨/年，并在加紧筹备 | - |

| 投资公司 | 项目名称 | 投资金额 (亿元) | 设计产能 | 预计投产时间 |
|------|------|-----------|------------------|--------|
| | | | 二期 1000 万吨/年扩建项目 | |

资料来源：中国钢铁新闻网，华宝证券研究创新部

中国是全球第一大钢铁生产国，粗钢年产量全球占比超过 50%，仅依靠国内资源难以满足粗钢生产的需要，未来一段时期，我国对进口矿的高度依赖局面难以改变。因此，加强海外铁矿资源开发，成为有效降低我国铁矿石对外依存度的重要途径之一。目前我国已建成投产的海外铁矿山有中信的中澳磁铁矿、鞍钢的卡拉拉铁矿、沙钢的萨维奇河铁矿、首钢的马尔科纳铁矿、庆华矿业的唐克里里铁矿等，合计年产铁精矿 5500 万吨左右。再加上中国宝武管理下的中钢集团及其原有海外长协矿约 1500 万吨，现阶段我国海外权益铁矿在产资源共计约 7000 万吨。

表 4：部分我国海外权益铁矿在产、新建情况

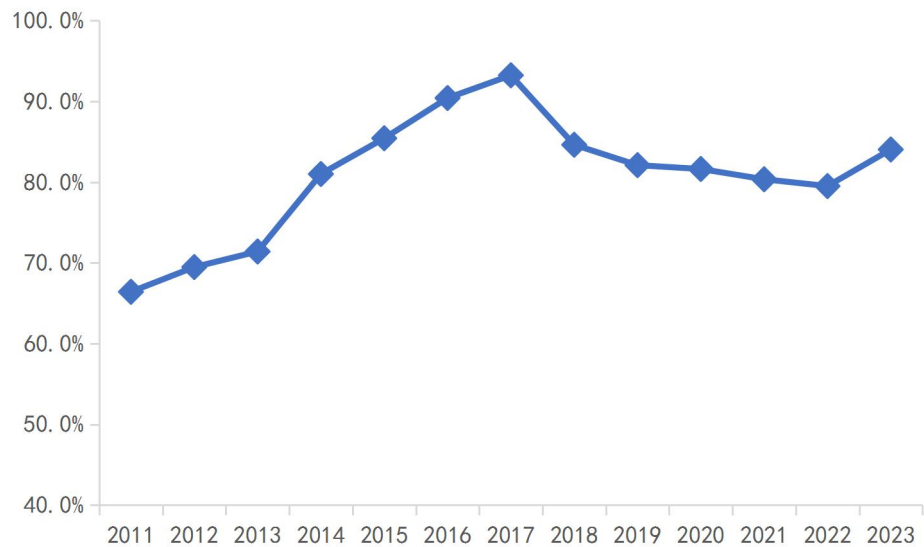
| 所属公司 | 项目名称 | 产能/产量 | 生产状态 |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------|
| 中信集团 | 中信中澳磁铁矿项目 | 磁铁矿精粉约 2140 万吨 | 在产 |
| 鞍钢集团 | 卡拉拉铁矿 | 年产铁精矿 800 万吨 | 在产 |
| 沙钢集团 | 萨维奇河铁矿 | 年产高炉球团用高品位铁精矿 250 万吨 | 在产 |
| 首钢集团 | 马尔科纳铁矿 | 铁矿石年产量 1280 万吨 | 在产 |
| 中国庆华矿业 | 塞拉利昂唐克里里铁矿 | 铁矿石年产量约 100 万吨 | 在产 |
| 中国宝武 | 中钢集团及其原有海外长协矿 | 铁矿石年产量约 1500 万吨 | 在产 |
| 中国宝武、力拓集团 | 澳大利亚西坡项目 | 设计年产能 2500 万吨 | 在建：预计 2025 年投产 |
| 中国宝武、澳大利亚矿产资源公司、AMCI (美国金属煤炭公司)、韩国浦项 | 昂斯洛铁矿项目 | - | 在产：首批产品已完成交付 |
| 中国宝武、赢联盟 | 西芒杜铁矿西芒杜铁矿 1 号、2 号区块 | 设计产能为 1 亿吨/年 | 在建：预计 2025 年投产 |
| 中国中铝铁矿、力拓 | 西芒杜铁矿西芒杜铁矿 3 号、4 号区块 | 设计产能为 1 亿吨/年 | 在建：预计 2025 年投产 |

资料来源：中国钢铁新闻网，华宝证券研究创新部

5. 在“资源保障”战略推动下，国内矿需求有增长空间

目前我国铁矿石对外依存度较高，每年需进口铁矿石 10 亿吨以上。根据生铁产量所需铁元素，按照进口铁矿石平均品位 62% 测算，近年来我国铁矿石对外依存度高达 80% 左右。

图 15：历年来我国铁矿石对外依存度情况



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部测算

在如此高的对外依存度下，我国近几年加大了对国内铁矿资源的开发力度。根据钢联数据，2023 年我国铁精粉产量仅为 2.88 亿吨，距离发改委、工信部、财政部等七部委及中钢协于 2022 年推出的“基石计划”中提到的“力争到 2025 年实现国内矿产量 3.7 亿吨”的目标还有 0.82 亿吨的距离。假设《废钢铁产业“十四五”发展规划》中提到的“十四五末全国炼钢综合废钢比达到 30%”的目标可以实现，根据 2023 年 11 月 23 日已外发报告《减量发展的大背景下，钢铁行业存在的结构性机会》中预测的 2025 年粗钢产量将下降至 9.58 亿吨左右，届时铁矿石（含铁量）需求量为 6.7 亿吨左右，远远超过目前国内铁精粉产量。

因此，尽管未来钢铁减量发展，对铁矿石需求拉动有限。但在政策支持下，国内矿供应在一定程度上得到保障。为减少铁矿石对外依存度，减少进口矿的使用是重要途径，预计国内矿存在增长空间。

6. 投资建议

我国铁矿储量丰富，但可用资源短缺。尽管钢铁的减量发展对铁矿石整体需求拉动有限，但目前国内矿供给还处于较低水平，未来在“基石计划”推动下，国内矿供给存在增长空间，若海外矿供应保持稳定，铁矿石供需或将保持相对宽松局面。

7. 风险提示

海外铁矿石发货量大幅减少；国内在建铁矿投产不及预期；综合废钢比的提升未按目标进行。报告中提及的钢铁行业上市公司，旨在展示行业现状及逻辑，不构成推荐覆盖。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

公司和行业评级标准

★ 公司评级

报告发布日后的 6-12 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为基准：

| | |
|-----|----------------------|
| 买入： | 相对超出市场表现 15% 以上； |
| 增持： | 相对超出市场表现 5% 至 15%； |
| 中性： | 相对市场表现在 -5% 至 5% 之间； |
| 卖出： | 相对弱于市场表现 5% 以上。 |

★ 行业评级

报告发布日后的 6-12 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为基准：

| | |
|-----|----------------------|
| 推荐： | 行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数； |
| 中性： | 行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数； |
| 回避： | 行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数。 |

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。