

印度关税政策对铁矿石影响

2022年11月20日

分析师

国联期货研究所

期货交易咨询业务资格：
证监许可[2011]1773号

郭军文

从业资格证号：F03101003

投资咨询证号：Z0017862

相关报告

➤ 简介

2022年11月19日，印度财政部发布印度财政部宣布下调铁矿石出口关税，其中对于铁品高于58%的铁矿关税下调至30%，对铁品低于58%的铁矿、球团则征收0关税。

本文对2022年政策变化、中国进口印度铁矿石的进口结构进行了介绍，对此前5月加征关税后进口量和盘面变化进行了跟踪，并且针对此次政策变化对现货供需及期货盘面走势进行了预测。

本文认为，从供需结构来看，印度铁矿出口关税降低对供需总量冲击不大，而盘面受供给端利空消息影响，周一可能震荡偏弱。市场多头情绪受到压制，预计周一盘面低开。重点关注下游钢材需求情况，是否能够为原料打开上行空间，若钢材需求提振、旺季需求证实，原料才有进一步上涨空间。

表 1 印度铁矿出口关税变化

时间	关税变化
2022.05.22	对粉矿和所有块矿关税由30%上调至50%； 对球团关税由30%上调至45%
2022.11.19	对铁品高于58%的铁矿关税由50%下调至30%； 对铁品低于58%的铁矿、球团征收0关税

来源：新闻 国联期货

目录

图表目录.....	2
一、 2022 年历次印度关税政策演变.....	3
二、 中印铁矿贸易结构.....	3
三、 政策影响分析.....	4
1、 政策变化对供需影响分析.....	4
2、 政策变化对于期货盘面影响.....	5
四、 结论.....	6
国联期货.....	7

图表目录

图 1 印度出口占产量比重.....	- 3 -
图 2 中国自印度铁矿进口与价格关系.....	- 3 -
图 3 中国铁矿总进口与从印度进口.....	- 4 -
图 4 印度铁矿进口结构.....	- 4 -
图 5 从印度进口烧结矿粉数量.....	- 5 -
图 6 中国总进口球团与印度进口球团.....	- 5 -
图 7 2022 年铁矿石期货主力合约走势	- 6 -
表 1 印度铁矿出口关税变化.....	- 1 -
表 2 5 月政策改变后印度进口量变化情况.....	- 5 -

一、2022 年历次印度关税政策演变

印度时间 11 月 18 日，印度财政部宣布下调铁矿石出口关税，其中对于铁品高于 58% 的铁矿关税由 50% 下调至 30%，对铁品低于 58% 的铁矿、球团则由 45 关税降至征收 0 关税。

此前 5 月份时，为了缓解国内的通胀压力，以及增加本国内的铁矿供应以应对国内钢材需求的上涨，印度财政部提高了其铁矿的出口关税，其中对所有粉矿和块矿征收 50% 的出口关税，对球团征收 45% 的关税。此后，由于印度国内钢铁需求低迷，印度钢材价格下滑及库存增加。由于出口降低，印度矿产工业联合会表示印度钢企不会使用铁品在 58% 以下的铁矿，建议政府取消对 58% 以下的铁矿征收出口税。

二、中印铁矿贸易结构

据世界钢铁协会数据显示，从 2013 年至 2020 年，印度铁矿产量逐步上升，2020 年产量为 2.04 亿吨，2020 年印度出口铁矿 5197 万吨（图 1），其中印度铁矿对中国出口铁矿平均占其总出口量的约 75%，是印度的铁矿石最大出口国，同时，根据对当年出口量和价格的观测发现，印度铁矿的成本税前约在 50-65 美元之间，当普氏价格指数高于 70 美元时，印度铁矿出口会维持在 3000 万吨左右，当铁矿价格低于 60 美元时，铁矿出口会大幅减少，当铁矿价格高于 100 美元，出口量会大幅上涨，铁矿价格对于印度出口量影响较大，尤其是 19 年后，价格与铁矿进口呈现较为明显的正相关性（图 2）。

据对海关总署数据分析显示，自 2018 年以来，印度铁矿平均约占国内铁矿进口总量的 2.38%，对国内进口供应影响较小（图 3），中国自印度进口铁矿，主要进口品类为烧结用粗粉及球团矿，在 2019 年以后的数据中显示，此两类之和平均占总进口量的 96%，其中 64% 为烧结粗粉，32% 为球团（图 4），其中印度烧结粉进口占国内烧结粉进口总量的约 2%，占国内进口粗粉比重较小；而印度球团进口量约占国内球团总进口量的约 31%。

图 1 印度出口占产量比重

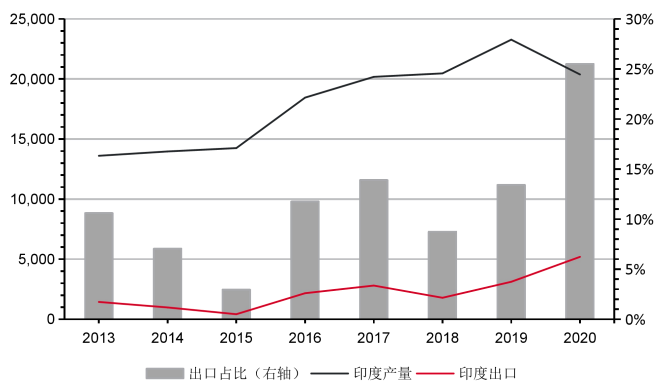


图 2 中国自印度铁矿进口与价格关系

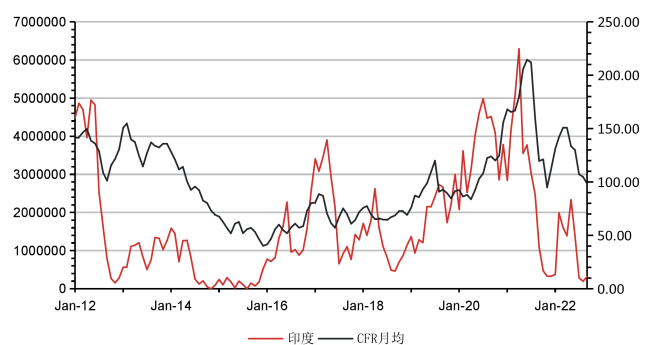
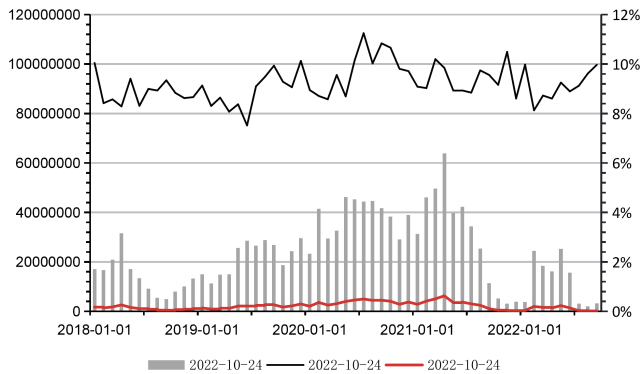
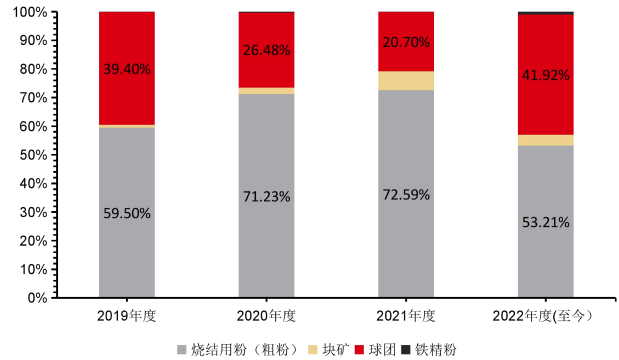


图 3 中国铁矿总进口与从印度进口

图 4 印度铁矿进口结构


来源：海关总署 WSA 国联期货

三、政策影响分析

1、政策变化对供需影响分析

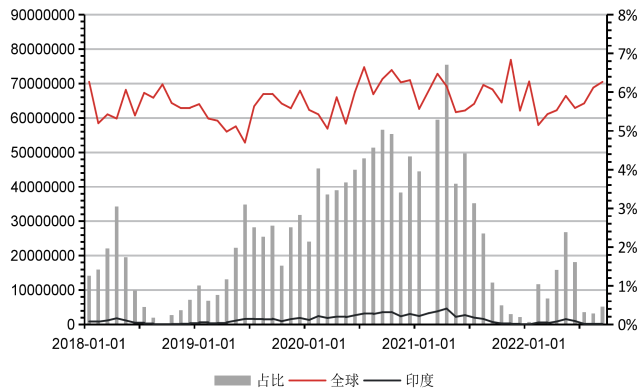
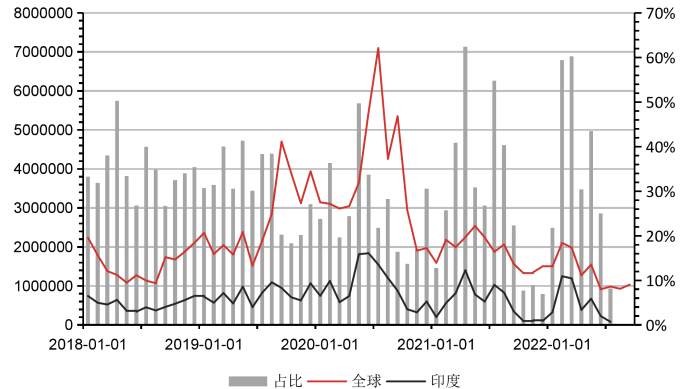
根据海关总署数据显示，2018-2022年，1-9月累计中国进口印度铁矿分别为1203、1692、3394、3228、989万吨，2022年同比下跌69.36%；其中1-5月累计同比下跌64.87%，6-9月累计同比下跌78.85%。

2022年5月22日印度增征关税政策推出后，6、7、8月中国进口印度铁矿量持续回落，最高同比跌幅达92.02%，9月下游进入旺季，铁矿进口量环比上涨64.41%，但同比仍跌70.18%，较5月仍回落86.11%；其中，印度球团进口量下落更为明显，自8月起球团进口量已归零，而烧结粗粉仍抱有同比约44%的进口量，9月进口32.43万吨（去年为73.75万吨）（图5.6、表2）。

截至2022年11月20日，CFR普氏指数维持在98美元左右（税前约87美元），根据往年数据显示，近十年内普氏价格指数高于接近100的时间为2019、2020、2021年，假设之后时间铁矿价格维持不变，印度铁矿向中国出口有望恢复前三年的水平，约3400万吨/年，向全球出口约4200万吨；今年1-9月份，印度向中国铁矿出口仅989万吨，预计每年带来2000万吨的增量。

另一方面，考虑到受发运、运输等因素影响，此前印度出口量持续回落，叠加临近年末季节性因素及此前增征关税铁矿进口回落速度，短期预计12月、1月、2月铁矿增量难以达到往年正常值，预计进口量分别为50万、33万、180万。中长期印度关税降低，在印度产能不变、中国钢厂利润亏损的格局下，中国进口印度铁矿将恢复此前进口数量，预计中国增量在2000万吨/年、全球增量在2400万吨/年，

同时，由于印度出口主要为低于58%铁品的铁矿，在当前钢厂利润仍然亏损的情况下，低品铁矿在市场的流通性较强，同时由于印度矿距离较近、价格便宜，可能推动当前主流低品矿品位继续下行。同时，低品印度矿涌入可能进一步拉高贸易商库存。但如第二部分所述，由于印度进口铁矿石数量仅占约2.38%，进口数量仍然偏小，对国内整体供需格局影响较小。

图 5 从印度进口烧结矿粉数量

图 6 中国总进口球团与印度进口球团

表 2 5 月政策改变后印度进口量变化情况

	环比（当月值）			同比（往年同期）			较 5 月（5 月值）		
	总量	烧结用 矿粉	球团	总量	烧结用 矿粉	球团	总量	烧结用 矿粉	球团
6 月	138.76 万吨 -40.58%	101.38 万吨 -35.88%	22.96 万吨 -65.93%	377.17 万吨 -63.21%	274.39 万吨 -63.05%	60.19 万吨 -61.85%	377.17 万吨 -40.58%	224.21 万吨 -35.88%	67.40 万吨 -65.93%
7 月	28.35 万吨 -79.57%	20.27 万吨 -80.00%	8.08 万吨 -64.83%	303.86 万吨 -90.67%	200.89 万吨 -89.91%	102.98 万吨 -92.16%	377.17 万吨 -87.86%	224.21 万吨 -87.18%	67.40 万吨 -88.02%
8 月	19.72 万吨 -30.41%	19.73 万吨 -2.70%	- -100.00%	247.08 万吨 -92.02%	163.82 万吨 -87.96%	83.26 万吨 -100.00%	377.17 万吨 -91.55%	224.21 万吨 -87.52%	67.40 万吨 -100.00%
9 月	32.43 万吨 64.41%	32.43 万吨 64.41%	-	108.78 万吨 -70.18%	73.75 万吨 -56.02%	35.03 万吨 -100.00%	377.17 万吨 -86.11%	224.21 万吨 -79.49%	67.40 万吨 -100.00%

来源：海关总署 国联期货

2、政策变化对于期货盘面影响

如图 7 所示，自 2022 年 5 月 22 日印度进口铁矿增征关税后，23 日开盘铁矿上涨 21.0 元/吨（2.49%）收至 863.5 元/吨，当日最高上涨 41.5 元/吨（4.93%），最高至 884 元/吨。之后一路走高，铁矿价格最高触及 948 元/吨。

5 月是市场对于下游需求仍然较为乐观，淡季下弱需求难以证实，同时由于担心发运、到港及运输不畅，市场普遍认为铁矿供给萎缩、需求较强，推动盘面价格上涨，恰逢印度增征关税，市场逻辑与政策叠加，推动矿价大幅上涨；

而时至今日，宏观预期转暖、政策端对地产利好频发，市场对下游需求预期分化，本轮反弹是基于需求转好的预期，但是当前钢材利润没有反弹至盈亏平衡点，钢材仍然保持亏损，当前利润结构并不健康，在铁矿、焦煤、焦

炭等原料贴水修复且现货继续倒闭亏损的格局下，需要钢材反弹来打开原料价格向上反弹的空间。

在当前的市场逻辑下，此时印度减征关税政策对供给端有所提振，可能对多头情绪和预期形成压制，预计矿价周一开盘价格偏弱，价格受情绪冲击下行，但中长期仍需观察供需基本面情况。

图 7 2022 年铁矿石期货主力合约走势



来源：文华财经 国联期货

四、结论

综上所述，由于印度出口主要为低于 58%铁品的铁矿，在当前钢厂利润仍然亏损的情况下，低品铁矿在市场的流通性较强，同时由于印度矿距离较近、价格便宜，可能推动当前主流低品矿品位继续下行。

供需来看，低品印度矿涌入可能进一步拉高贸易商库存。但如第二部分所述，由于印度进口铁矿石数量仅占约 2.38%，进口数量仍然偏小，对国内整体供需格局影响较小。

盘面来看，对多头情绪和预期形成压制，预计矿价周一开盘价格偏弱，价格受情绪冲击下行，预计周一 01 合约盘面低开。核心关注钢材需求情况，关注是否能够打开原料价格上行空间。

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

国联期货

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 6 楼(214121)

电话：0510-82758631

传真：0510-82757630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道 999 号高维大厦 9 楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600