

黑色产业链组

电话: 0571-85103057

邮编: 310000

地址: 杭州市拱墅区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>铁矿 2024.10 月月报——复产
预期渐起, 矿价偏强运行铁矿 2024.12 月月报——淡季
仍有压力, 矿价逢高空配铁矿 2025.1 月年报——产能
过剩元年, 矿价“高处不胜寒”

3 月铁矿月报——

供需失衡加剧, 矿价承压下行

观点摘要:

供应:

目前澳洲天气影响解除, 发运量较快回补飓风天气带来的影响量。一季度末期, 铁矿发运重回正轨, 有冲量预期, 供应端偏宽松。长期看, 四大矿山积极推进新一批产能扩张, 国内矿山企业铁精粉产量也将小幅增加, 整体市场供应压力较大。

需求:

中国房地产市场已步入下行周期, 房地产成为内需不足的最大掣肘, 预计 2025 年地产用钢减量下降速度或放缓。美国加征关税削弱了国内制造业产品在国际市场上的竞争力, 导致出口订单减少, 同时越南反倾销政策的落地对我国钢材出口产生更大冲击。2025 年, 预计国内生铁产量因房地产市场延续去库存、粗钢平控政策以及钢材出口减少等因素, 同比减少或超 2%。

库存:

铁矿石库存仍处于中高位水平, 但整体库存走势已出现分化。一方面, 高品矿库存偏低, 供给偏紧; 另一方面, 低品矿累库现象依然明显。展望 3 月份, 随着建材需求季节性恢复, 3 月港口铁矿库存大概率保持去库状态。长期看, 供增需减下, 港口库存压力陡增。

总结:

展望 3 月, 铁矿发运重回正轨, 铁矿市场被限产传闻以及加征关税等扰动, 铁水产量增产空间形成进一步限制, 但 3 月港口铁矿库存大概率保持去库。上半年铁矿供需格局紧平衡, 价格运行区间或在 95-110 美金, 下半年铁矿产能投放后过剩预期, 策略上单边暂时规避, 稳健投资者尝试 5-9 正套, 后续关注发运和下游需求成色。

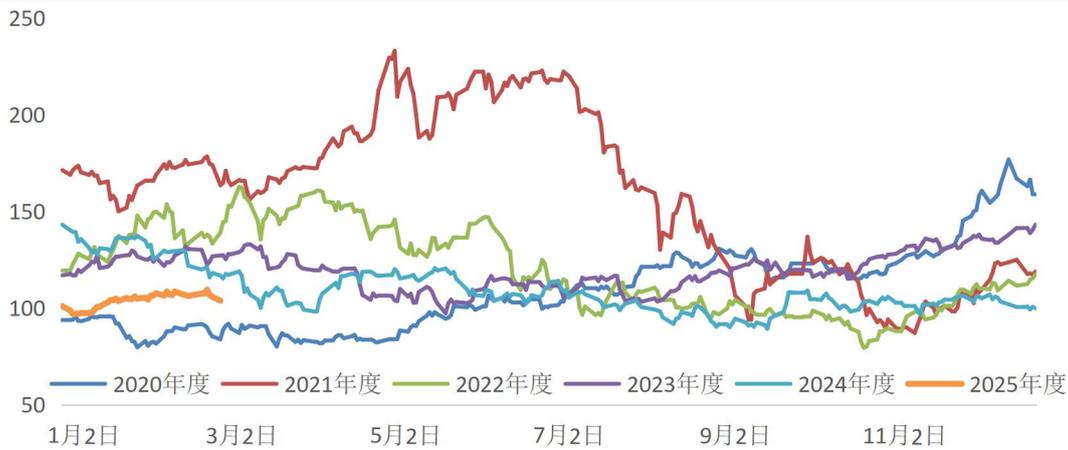
风险因素: 政策继续加码兑现, 销售新开工回暖, 海外发运大幅回落等。

一、铁矿行情回顾

2025年2月铁矿石价格先扬后抑，供应端因澳洲天气影响发运大幅回落，元宵后钢材需求季节性走强，带动日均铁水产量小幅回升，供需有所转强。2月下旬，飓风扰动消退，粗钢平控政策传闻干扰，两会期间例行减产，叠加一系列贸易摩擦升级事件发生，供应端的增量预期以及需求端的不确定性，铁矿遭遇年后最大打击，盘面一路减仓下行，普氏62指数年后从最高109.5美金回落到100美金附近。

图 1： 铁矿普氏指数走势图

单位：美元



数据来源：mysteel、新世纪期货

二、铁矿供需分析

(一) 供应端

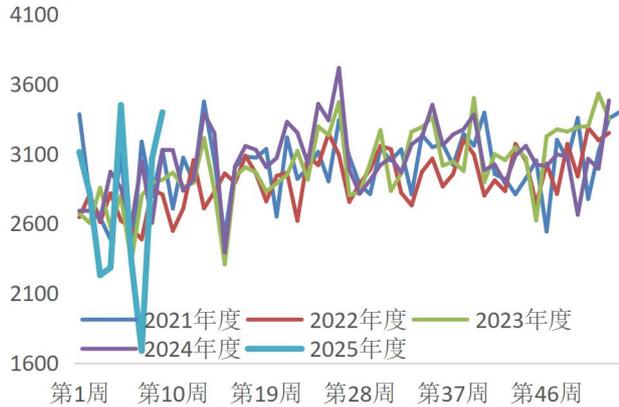
1.1 外矿发运重回正轨

2024年全球铁矿石发运量达到16.18亿吨，同比增长2.6%，创下历史发运最高纪录。澳大利亚全年铁矿石发运量约为9.65亿吨，同比增长2%。巴西全年铁矿石发运量为3.86亿吨，同比增加3000万吨，增幅为8%。非主流国家全年铁矿石发运量为2.66亿吨，同比小幅下降1000万吨。总体来看，2024年全球铁矿石发运表现强劲，主要得益于大型矿山的稳定生产和部分新增产能的释放。2024年非主流国家及巴西贡献主要增量，澳洲相对表现不佳。非主流矿恢复较好，上半年发运强于下半年，主要由印度、乌克兰、阿曼、毛塔、南非等国贡献。

我们再看下今年2月份四大矿山发运量，澳洲在飓风天气影响下，铁矿石发运出现大幅回落，四大矿山周度发运从年后第五周1993万吨高位回落至885万吨。2月底飓风扰动消退，海外铁矿发运量持续回升。截至3月2日，全球铁矿石发运总量3395.4万吨，环比增加328.5万吨，再创近五年内历史同期新高。其中澳洲巴西铁矿发运总量为2737.6万吨，环比增加162.2

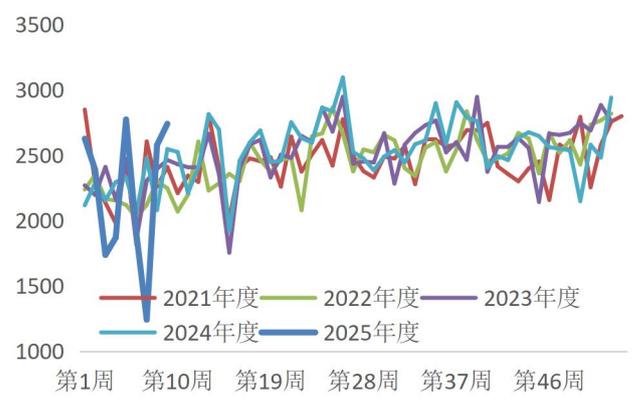
万吨，非主流地区发运量也有显著上行。2月因澳洲气旋和巴西降雨影响，铁矿发运量起伏波动较大，目前澳洲天气影响解除，发运量较快回补飓风天气带来的影响量。受前期外矿发运骤降影响，国内铁矿到港量仍在持续下行。中国45港到港总量为1803.2万吨，环比减少299.6万吨，处4周内最低水平。一季度末期，铁矿发运重回正轨，有冲量预期，供应端偏宽松。

图 2： 铁矿全球发运量 单位：万吨



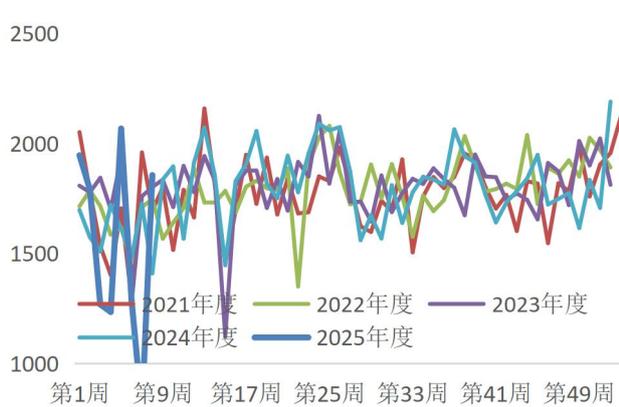
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3： 澳洲巴西铁矿总发货量 单位：万吨



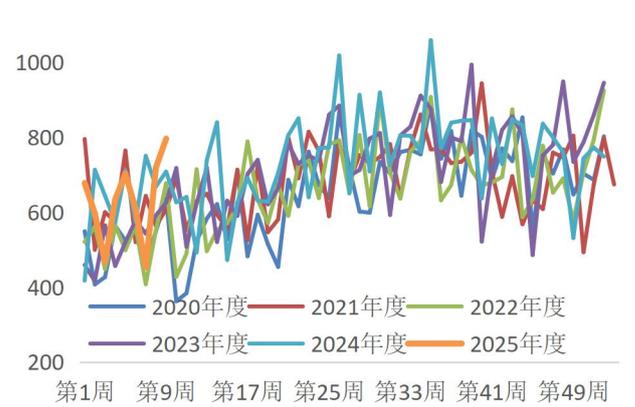
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4： 澳洲铁矿总发货量 单位：万吨



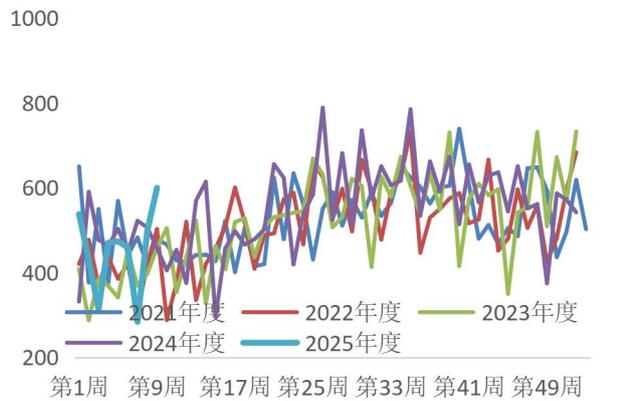
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5： 巴西铁矿总发货量 单位：万吨



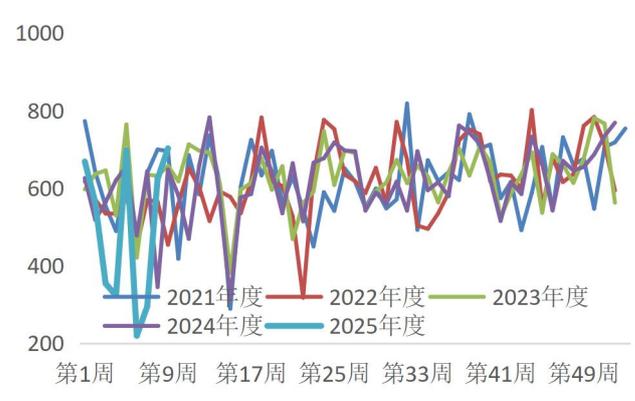
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6： VALE 铁矿石发运量 单位：万吨



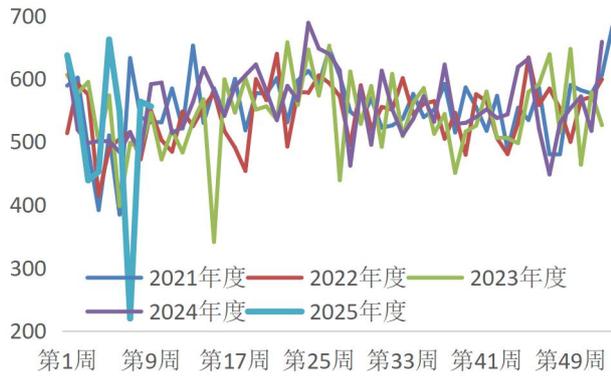
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7： 力拓发运量 单位：万吨



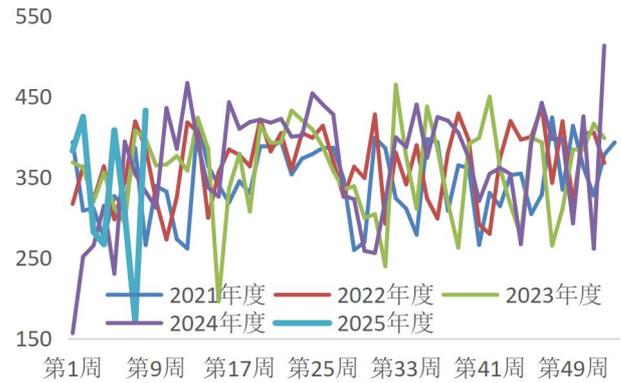
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8: BHP 发运量 单位:万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9: FMG 发运量 单位:万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

2025 年,在四大矿山积极推进新一批产能扩张之下,预计全球铁矿石新增产能释放约 1.23 亿吨。其中,四大矿山方面,淡水河谷为产能释放的主要增量。淡水河谷(Vale)铁矿石产量目标上调至 3.25-3.35 亿吨,2025 年预计将新增 5000 万吨产能,预计产量增加 1100 万吨左右。淡水河谷在 2025 年的铁矿石产能预计有显著提升,主要得益于 S11D 矿区土建工程、Capanema Maximization 项目以及 VGR 1 项目的投产和产能释放。VALE 未来几年既有老项目的重启也有新项目的投产,产量回升预期较大,其 2030 年的产量目标预计超过 3.6 亿吨,2026 年达到 3.4 亿吨以上。FMG 2025 年财年发运指导目标上调为 1.9-2 亿吨,2025 年预计新增产能 2200 万吨,创历史新高。FMG 的 IronBridge 项目已经投产,该项目于 2023 年开始投产,预计在 2025 年三季度实现满产,目前仍在产量爬坡阶段,预计 2025 年有望实现满产,预计 2025 年将新增 700 万吨产量。力拓(RIO)在 2025 年的发运量指导目标维持在 3.23-3.38 亿吨。力拓的新扩张项目将在 2025 年陆续释放产能,其中 WesternRange 项目预计于 2025 年三季度投产,预计力拓新增产能 2450-4900 万吨,铁矿石产量预计增加量为 1250 万吨。必和必拓(BHP)2025 财年铁矿石的产量指导目标为 2.82-2.94 亿吨,预计 2025 年将释放约 750 万吨产能,必和必拓增量主要来自于 Samarco 项目的产能恢复,产量预计增加量为 390-800 万吨。

从四大矿 2025 年的产量指引来看,基本较 2024 年变化不大,仅 VALE 和 FMG 因为有新增矿山项目在建设或运行中产量指引有部分上升,而 RIO 和 BHP 的澳洲地区产量指引基本都维持在 2024 年水平。

表 1: 四大矿山 2025 年产量指引

四大矿山	FY24财年目标 (亿吨)	FY25财年目标 (亿吨)
力拓	3.2-3.38	3.23-3.38
必和必拓	2.82-2.94	2.82-2.94
FMG	1.92-1.97	1.9-2
淡水河谷	3.23-3.3	3.25-3.35
总计	11.17-11.59	11.2-11.67

数据来源: mysteel 新世纪期货

1.2 国产矿

2024年1-12月,全国矿山企业铁精粉累计产量为28401.6万吨,累计同比减少432.4万吨,降幅1.5%。2024年原本是国产矿冲量期,但实际原矿产量增速并不高。2025年,随着“十四五”收官之年产能释放,国内铁精粉产量有望回归正增长,但受近两年新投成项目数量较少的限制,预计增量约为310万吨。

图 10: 国产铁精粉产量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 12: 186家矿山铁精粉日均产量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 11: 186家矿山企业产能利用率 单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 13: 126家矿山铁精粉日均产量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

展望2025年,未来在供应端,铁矿石供应相对宽松。2025年全球铁矿预计新增产量约6000万吨。其中,澳大利亚和巴西贡献增量约3500万吨,非主流国家新增约1800万吨,整体增量主要集中在澳巴这两个主流矿山供应国。国内铁矿山企业铁精粉产量也将小幅增加,整体市场供应压力较大。

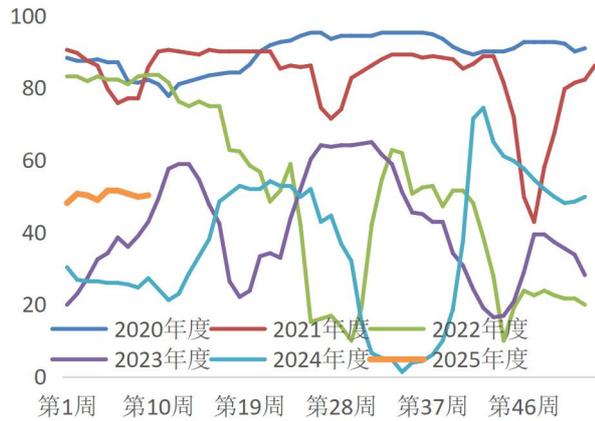
(二) 需求端

2.1 生铁产量回升空间有限

当下铁水处于季节性增产阶段,但整体需求仍面临不确定性,增产空间的想象力较为有限,

预计3月份铁水产量高点最多就235万吨。截至2月28日，247家钢厂高炉开工率78.29%，环比上周增加0.61个百分点，同比去年增加3.10个百分点；高炉炼铁产能利用率85.58%，环比上周增加0.17个百分点，同比去年增加2.24个百分点；钢厂盈利率50.22%，环比上周增加0.44个百分点，同比去年增加22.95个百分点；日均铁水产量227.94万吨，环比上周增加0.43万吨，同比去年增加5.08万吨。钢厂盈利率环比上行，利润表现尚可，钢厂生产积极性仍然偏低，预计3月铁水产量将缓慢回升。

图 14: 247 家钢厂盈利率 单位: %



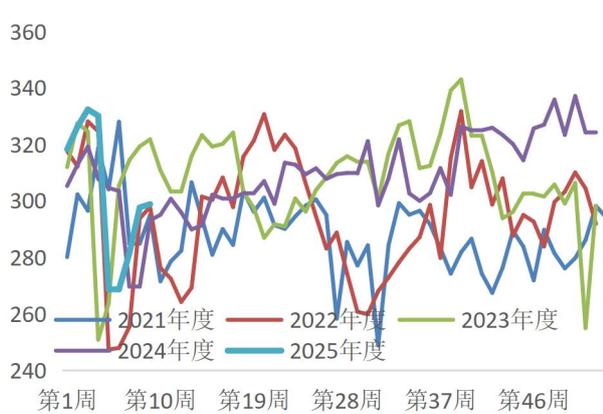
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 15: 247 家高炉产能利用率 单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 16: 铁矿日均疏港量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 17: 247 家钢厂日均铁水产量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

2.2 地产端依旧低迷

2024 年全年房地产开发投资为 100280 亿元，比上年下降 10.6%。2024 年新建商品房销售面积为 97385 万平方米，比上年下降 12.9%。房屋新开工面积为 73893 万平方米，下降 23.0%。房屋竣工面积为 73743 万平方米，下降 27.7%。2024 年房地产市场整体呈现下行态势，投资、销售和新开工等指标均有所下降，反映出市场仍面临一定的调整压力。

通过下表，我们发现 2022 年-2024 年，中国房地产市场已步入下行周期，新开工面积大幅

萎缩，房地产销售和投资增速均出现两位数下跌，房地产成为内需不足的最大掣肘，钢材需求主要依赖下游制造业的增长。2025 年美国特朗普重返政坛后，加征关税削弱了国内制造业产品在国际市场上的竞争力，导致出口订单减少，企业利润下滑，影响钢材需求的支撑力度。

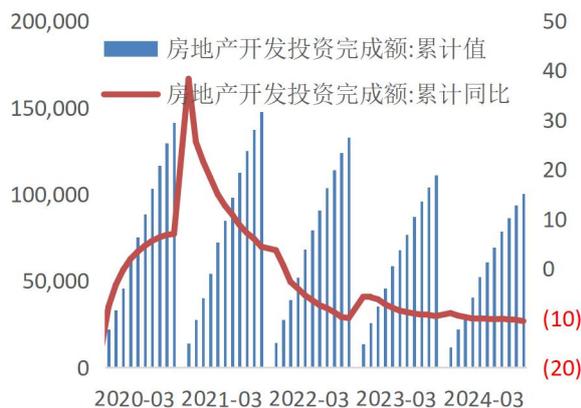
2025 年地产用钢减量下降速度或放缓，房价的企稳反弹会优先于开发商拿地需求和新开工的触底反弹。展望 2025 年，各项逆周期政策力度将进一步加大，推动经济持续回升向好，但房地产市场恢复仍面临诸多挑战，整体或仍处于筑底阶段。

表 3：历年房地产行业数据和增速

年份	房地产开发投资		销售面积		新开工面积		施工面积		竣工面积	
	绝对值	增速	绝对值	增速	绝对值	增速	绝对值	增速	绝对值	增速
	(万亿元)	(%)	(亿m ²)	(%)						
2019 年	13.22	9.90	17.16	-0.10	22.72	8.50	89.38	8.70	9.59	2.60
2020 年	14.14	7.00	17.61	2.60	22.44	-1.20	92.68	3.70	9.12	-4.90
2021 年	14.76	4.40	17.94	1.90	19.89	-11.40	97.54	5.20	10.14	11.20
2022 年	13.29	-10.00	13.58	-24.30	12.06	-39.40	90.50	-7.20	8.62	-15.00
2023 年	11.09	-9.60	11.17	-8.50	9.54	-20.40	83.84	-7.20	9.98	17.00
2024 年	10.03	-10.60	9.74	-12.90	7.39	-23.00	73.32	-12.70	7.37	-27.70

图表来源：新世纪期货

图 18：30 大中城市一线成交面积 单位：万平方米



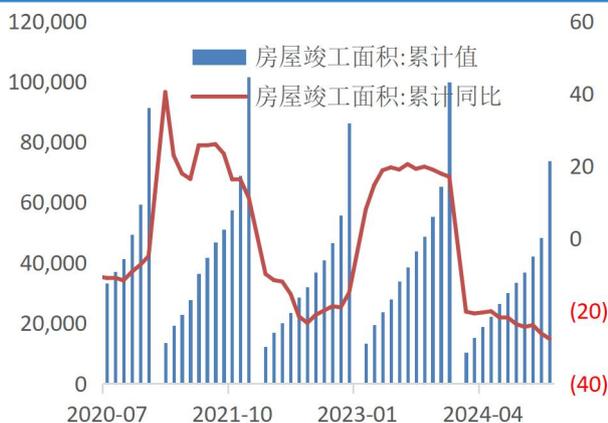
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19：30 大中城市成交套数 单位：套



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 20：房地产开发投资累计值 单位：亿元



数据来源：Wind 新世纪期货

图 21：商品房新开工面积累计值 单位：亿元

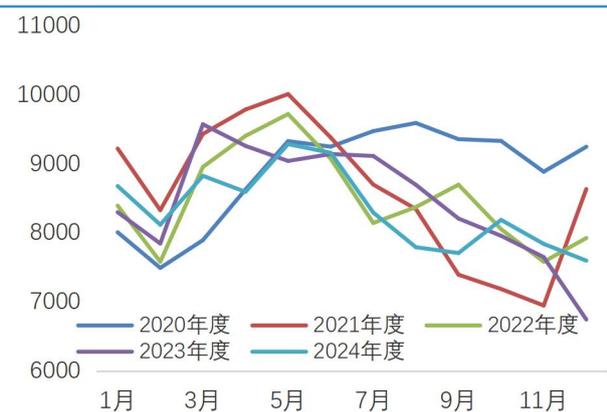


数据来源：Wind 新世纪期货

2.3 粗钢平控政策扰动

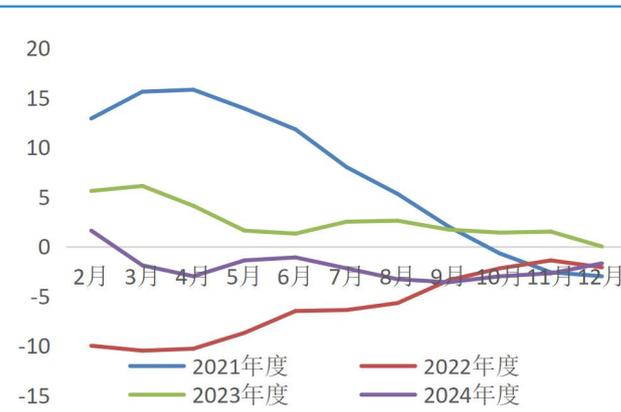
近年来，粗钢产量调控政策持续实施，旨在推动行业去产能、降能耗、减排放。粗钢平控政策自 2021 年实施以来，有效抑制了粗钢产量的无序增长，促进了行业的高质量发展。我们来回顾下近几年该政策的实施情况。2021 年是粗钢产量调控政策的起点。工信部提出全年粗钢产量同比下降的目标，重点压减环保绩效差、能耗高、工艺装备落后的企业的粗钢产量。2021 年全年实际压减粗钢产量约 2000 万吨，全国粗钢产量达到 10.32 亿吨，同比下降 3%。2022 年，国家发改委继续推进粗钢产量压减工作，重点区域包括京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等大气污染防治重点区域。同时利润下滑，钢厂自发减产也贡献了一份力量，2022 年全年粗钢产量为 10.18 亿吨，同比下降 1.7%。2023 年，粗钢产量调控政策定调为“平控”，即在 2022 年 10.18 亿吨的基础上不增不减，2023 年全年粗钢产量为 10.19 亿吨，基本与 2022 年持平，完成“平控”目标。2024 年，国务院发布《2024—2025 年节能降碳行动方案》，继续实施粗钢产量调控，严禁新增钢铁产能，全年粗钢产量降至 10.01 亿吨。

图 22: 粗钢月度产量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 23: 中国粗钢产量累计同比 单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

2025 年是“十四五”规划收官之年，钢铁行业作为碳排放大户，一直是政策调控的重点。近期市场传闻 2025 年粗钢平控政策将加码，具体为全年减产规模或达到 5000 万吨，2026 年压减 2000 万吨，2027 年压减 1000 万吨。这一消息引发了钢材市场的大幅上涨，但其真实性尚未得到官方证实，业内普遍对传闻数据的真实性持怀疑态度，具体的压减目标、实施节奏和区域分配尚未明确，需要关注后续官方政策的正式发布和执行力度。

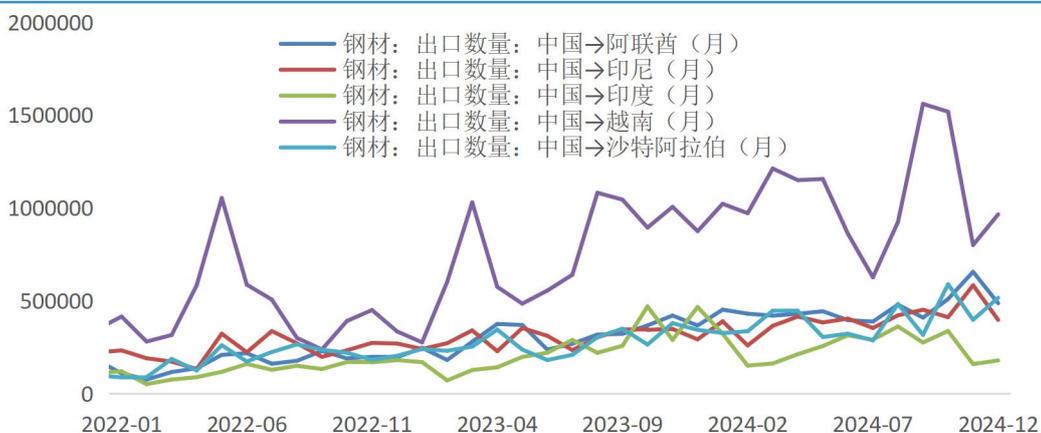
2.4 贸易摩擦对出口影响

从全球钢材出口量排名来看，中国是全球最大的钢材出口国，出口量占全球钢材贸易总量的 23.4%，其次是日本，韩国、欧盟、德国。2024 年，中国钢材出口增量最大的国家是越南、阿联酋、沙特阿拉伯、印度尼西亚和印度。越南是中国钢材出口的第一大目的地，2024 年中国出口到越南的钢材总量为 1273.8 万吨，其中，热轧板卷出口量为 814.14 万吨。

越南近年来大力投资钢铁产业，尤其是板材产能的扩张，越南此次对中国热轧钢卷产品征收反倾销税，是基于国内钢铁产业的保护需求。根据越南工贸部 2025 年 2 月 21 日发布的第 460/QD-BCT 号决定，越南将对中国输越的热轧钢卷产品征收临时反倾销税，税率为 19.38%、26.94%和 27.83%共三档。此次反倾销税的起征时间为 2025 年 3 月 7 日，将导致部分钢材出口订单面临调整，短期内钢材出口窗口关闭，可能导致我国钢材出口结构调整，部分钢厂可能转向内贸或调整生产结构。越南反倾销政策的落地对我国钢材出口产生了短期冲击，同时也需关注其长期影响。2025 年，预计国内生铁产量因房地产市场延续去库存、粗钢平控政策以及钢材出口减少等因素，同比减少或超 2%。

图 24： 钢材出口国月度出口数量

单位：吨



数据来源：mysteel、新世纪期货

(三) 库存端

3.1 港口库存或高位回落

截至 2025 年 2 月底，铁矿石库存仍处于中高位水平，全国 45 个港口进口铁矿石库存总量 15221.4 万吨，环比回落 118.14 万吨，整体库存水平仍处于高位，但整体库存走势已出现分化。一方面，高品矿库存偏低，供给偏紧；另一方面，低品矿累库现象依然明显。此外，港口库存的累库趋势在近期有所缓解，部分港口甚至出现去库化现象。展望 3 月份，随着建材需求季节性恢复，铁水产量预计将继续回升，铁矿供需双增，按历年季节性趋势，港口铁矿库存大趋势上高位回落态势。

图 25: 45 港港口库存 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 26: 45 港巴西矿库存 单位: 万吨



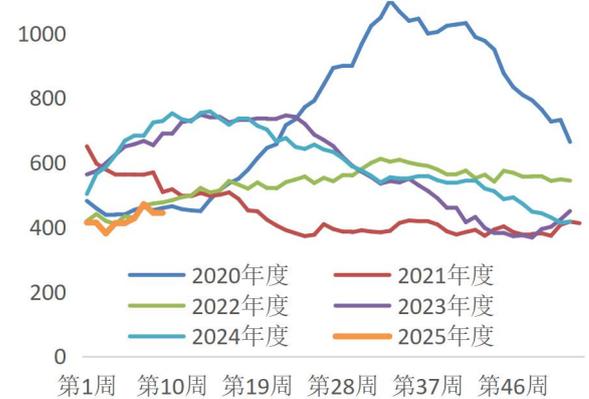
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 27: 45 港澳矿库存 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 28: 45 港球团总库存 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

三、铁矿行情展望

展望 3 月，澳洲天气影响解除，发运量较快回补飓风天气带来的影响量。一季度末期，铁矿发运重回正轨，有冲量预期，供应端偏宽松。长期看，四大矿山积极推进新一批产能扩张，国内铁矿山企业铁精粉产量也将小幅增加，整体市场供应压力较大。中国房地产市场已步入下行周期，房地产成为内需不足的最大掣肘，预计 2025 年地产用钢减量下降速度或放缓。目前铁矿市场被限产传闻以及加征关税等消息扰动，铁水产量增产空间形成进一步限制，随着建材需求季节性恢复，3 月港口铁矿库存大概率保持去库状态。整体来看，上半年铁矿供需格局紧平衡，价格运行区间或在 95-110 美金，下半年铁矿产能投放后过剩预期，策略上单边暂时规避，稳健的投资者尝试 5-9 正套，后续关注发运和下游需求成色。

风险因素：政策继续加码兑现，销售新开工回暖，海外发运大幅回落等。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

5. 研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

浙江新世纪期货有限公司

地址： 杭州市拱墅区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>

