

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”铁矿 2025.3 月月报——供需
失衡加剧，矿价承压下行

4 月铁矿月报——

供需矛盾逐步积累，铁矿短多长空

观点摘要：

供应：

3 月全国铁精粉产量环比增长明显，部分地区如华北、华东和西南等区域的产量增长较为突出。外矿受巴西铁路运输影响结束，发运环比回升，处于近三年同期偏高水平。按季节性规律及近期天气情况来看，下期全球铁矿石发运量预计继续回升，供应宽松态势。

需求：

中国房地产市场步入下行周期，房地产成为内需不足的最大掣肘，预计竣工指标或持续筑底，2025 年地产用钢减量下降速度或放缓，新开工与开发投资或边际改善。印度商务部已提议对多种钢铁产品征收 12% 的临时“保障性”关税、欧盟将收紧钢铁进口配额，出口需求更是雪上加霜。短期季节性阶段旺季，铁水产量有望保持高位，支撑铁矿需求。

库存：

铁矿石库存仍处于中高位水平，但处于年初以来的较低点。随着发运量的回升，建材需求季节性恢复，铁水这两周集中增加，铁矿供需双增，按历年季节性趋势，港口铁矿库存短期高位回落态势，同时钢厂仍维持低库存策略。

总结：

展望 4 月，成材倾向于震荡走势，铁矿产能投产以及粗钢限产使得远期预期格局偏弱，但现实需求好，且钢厂有利润，铁矿 2505 合约或维持震荡略偏强状态。策略上看，稳健的投资者仍持有铁矿 59 正套，长期来看，铁矿 09 合约逢高尝试空配。

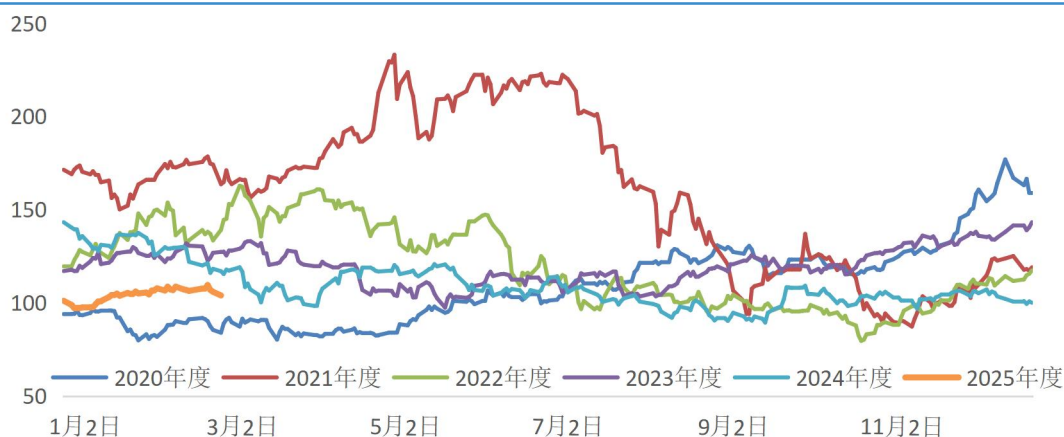
风险因素：政策继续加码兑现，销售新开工回暖，海外发运大幅回落等。

一、铁矿行情回顾

3月初，外部交易美国经济衰退预期及钢材加征关税，内部交易粗钢限产引发市场对原料需求的担忧，铁矿高估值向下修复。13日当天美国CPI数据公布后，使得市场抢跑降息预期，直接提振了市场的情绪，推动铁矿石期货价格上扬。随着地产新开工面积大幅下滑，铁矿再度承压，新疆钢厂减产落地，铁矿3月下旬再度反弹。目前看，倾向于成材震荡走势，铁矿产能投产以及粗钢限产使得远期预期格局弱，但现实需求好，且钢厂有利润，可能铁矿2505合约维持震荡稍微偏强的状态。稳健的投资者铁矿59正套，长期来看，铁矿09合约逢高尝试空配。

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

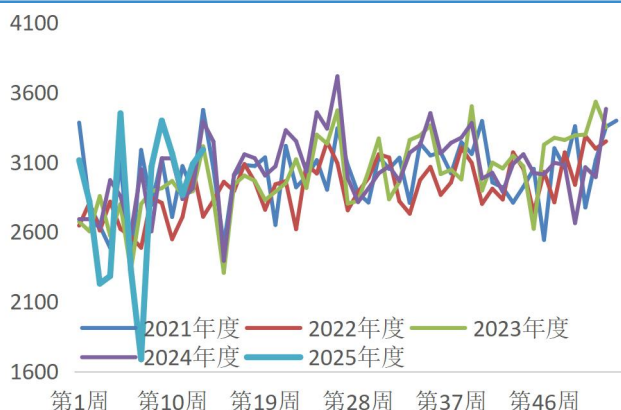
二、铁矿供需分析

(一) 供应端

1.1 外矿发运回升、到港回落

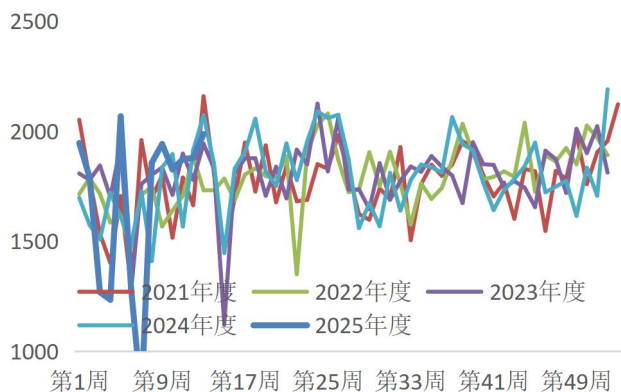
近期全球铁矿石发运量受巴西铁路运输影响结束，发运环比回升，处于近三年同期偏高水平。根据Mysteel全球铁矿石发运量数据显示，本期值为3084.7万吨，周环比增加221.2万吨。全球铁矿石发运量在3月整体呈上升趋势，3月全球发运量周均值为3036万吨，环比2月增加415万吨，同比去年3月减少40.5万吨。澳洲作为主要的铁矿石供应国，其发运量在3月持续增加，特别是发往中国的量也有所上升，巴西的发运量在3月初期有所下降，但随后显著回升，显示出巴西铁矿石供应的恢复。其中3月澳洲周均发运量1859万吨，环比增加391万吨，同比增加3万吨；巴西3月周均值为644万吨，环比持平，同比增加3万吨。从今年累计发运情况看，全球铁矿石发运累计同比减少588万吨，其中巴西累计同比增加70万吨，非主流累计同比减少474万吨，澳洲累计同比减少184万吨。按季节性规律及近期天气情况来看，下期全球铁矿石发运量预计继续回升。

图 2： 铁矿全球发运量 单位：万吨



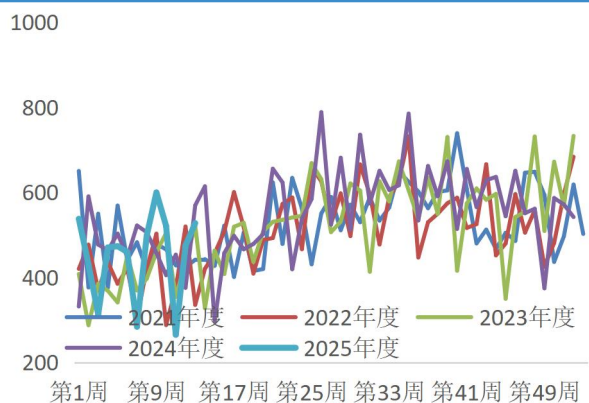
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4： 澳洲铁矿总发货量 单位：万吨



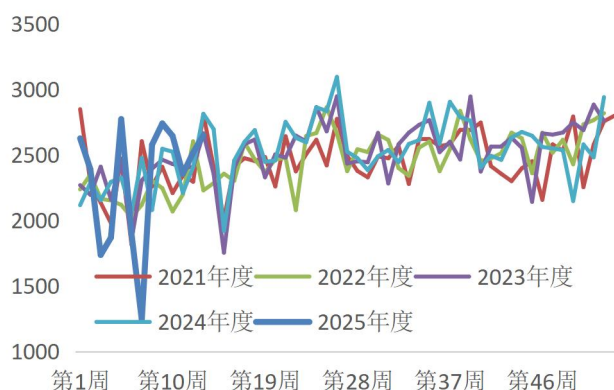
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6： VALE 铁矿石发运量 单位：万吨



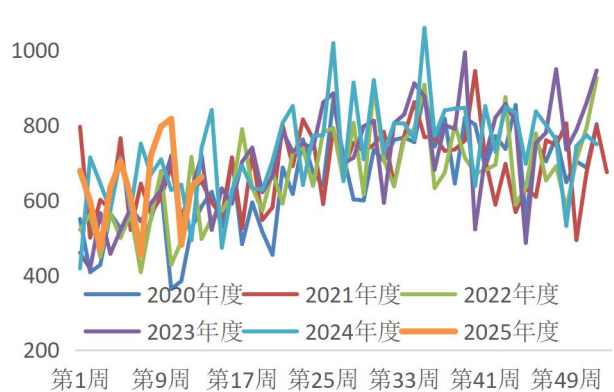
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3： 澳洲巴西铁矿总发货量 单位：万吨



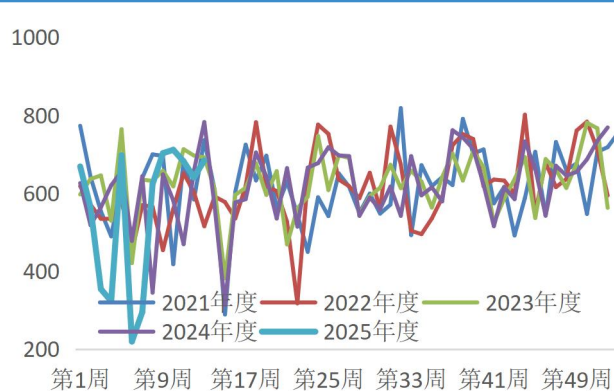
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5： 巴西铁矿总发货量 单位：万吨



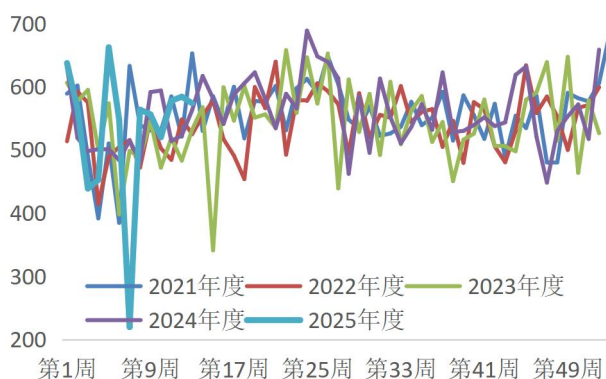
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7： 力拓发运量 单位：万吨



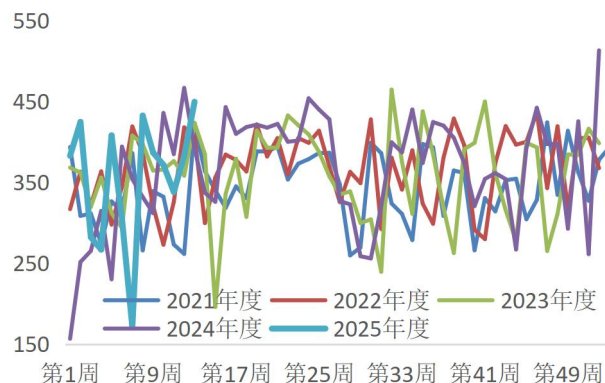
数据来源：mysteel 新世纪期货

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



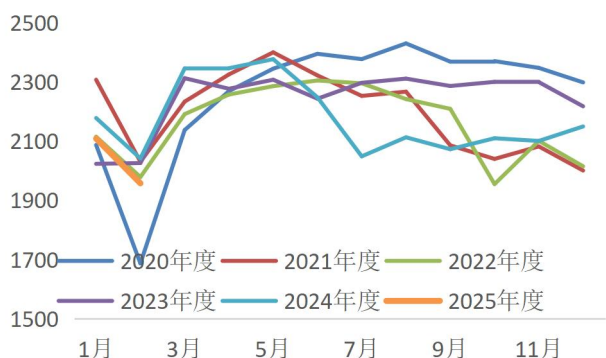
数据来源: mysteel 新世纪期货

根据 47 港铁矿石到港量数据显示, 本期值为 2640 万吨, 周环比减少 355.4 万吨, 较上月周均值高 126 万吨。3 月到港量周均值为 2513 万吨, 环比 2 月增加 409 万吨, 同比去年 3 月增加 108 万吨。今年以来, 47 港铁矿石到港量累计同比减少 2476 万吨, 其中澳洲累计同比减少 603 万吨, 巴西累计同比减少 865 万吨, 非主流累计同比减少 849 万吨。近期 47 港铁矿石供应环比回落, 但仍处于近三年高位。

1.2 国产矿

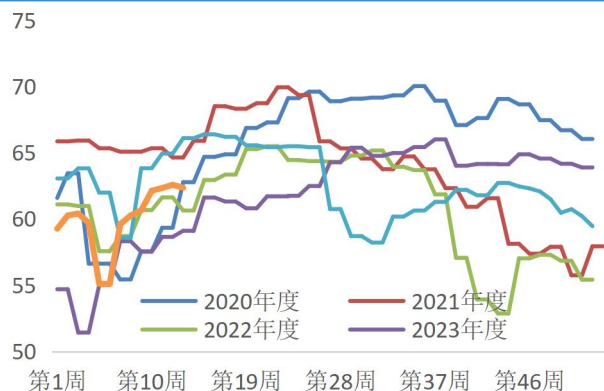
2025 年 3 月, 全国 332 家铁矿山企业 3 月铁精粉产量为 2345.7 万吨, 环比增加 304.2 万吨, 增幅 14.9%; 1-3 月累计产量 6565.4 万吨, 累计同比增加 203.4 万吨, 增幅 3.2%。3 月全国铁精粉产量环比增长明显, 部分地区如华北、华东和西南等区域的产量增长较为突出。2025 年, 随着“十四五”收官之年产能释放, 国内铁精粉产量有望回归正增长, 但受近两年新投成项目数量较少的限制, 预计增量约为 310 万吨。

图 10: 国产铁精粉产量 单位: 万吨



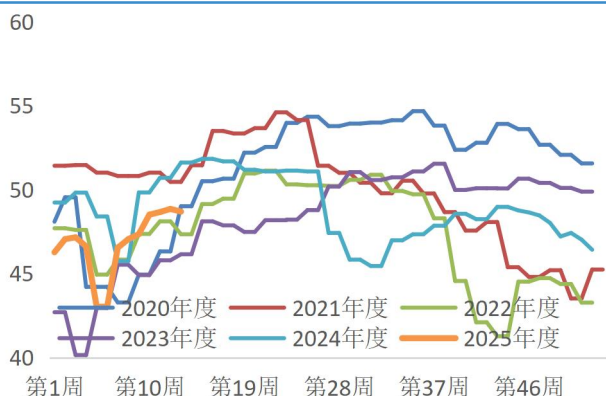
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 11: 186 家矿山企业产能利用率 单位: %



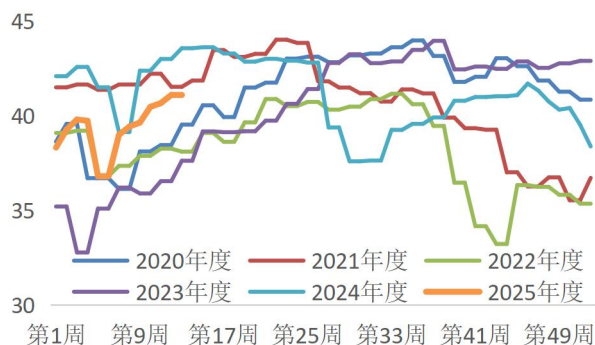
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 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 13： 126 家矿山铁精粉日均产量 单位：万吨



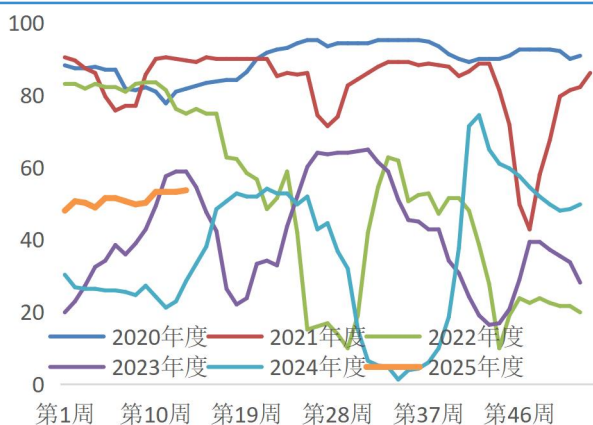
数据来源：mysteel 新世纪期货

(二) 需求端

2.1 铁水产量增加明显

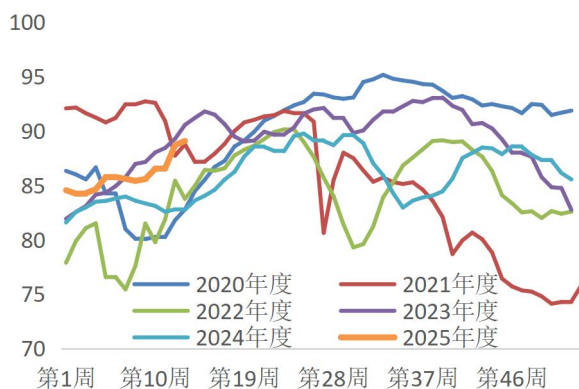
当下铁水处于季节性增产阶段，但整体需求仍面临不确定性，增产空间的想象力较为有限。截至 3 月 28 日，247 家钢厂高炉开工率 82.11%，环比上周增加 0.15 个百分点；高炉炼铁产能利用率 89.08%，环比上周增加 0.38 个百分点；钢厂盈利率 53.68%，环比上周增加 0.43 个百分点；日均疏港量 313.21 万吨，增加 10.6 万吨。旺季钢厂生产积极，矿石终端消耗持续回升，样本钢厂日均铁水产量 237.28 万吨环比上周增加 1.02 万吨，进口矿日耗 293.5 万吨环比增加 1.32 万吨，双双刷新年内新高，矿石需求表现良好，继续给予矿价支撑。

图 14： 247 家钢厂盈利率 单位：%



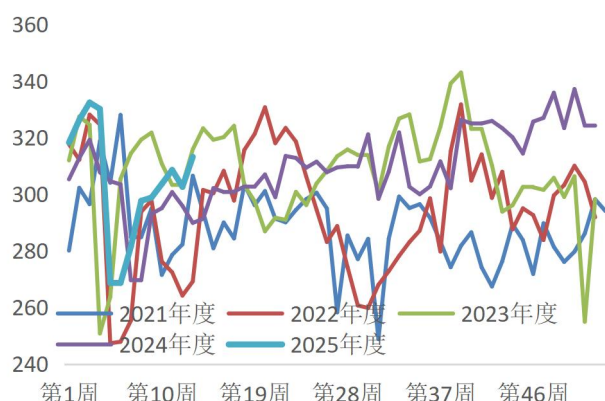
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 15： 247 家高炉产能利用率 单位：%



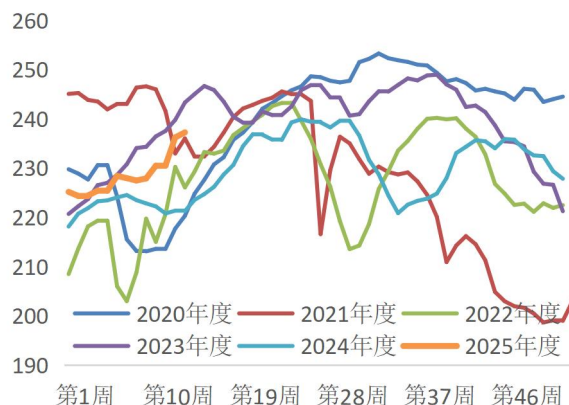
数据来源：mysteel 新世纪期货

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

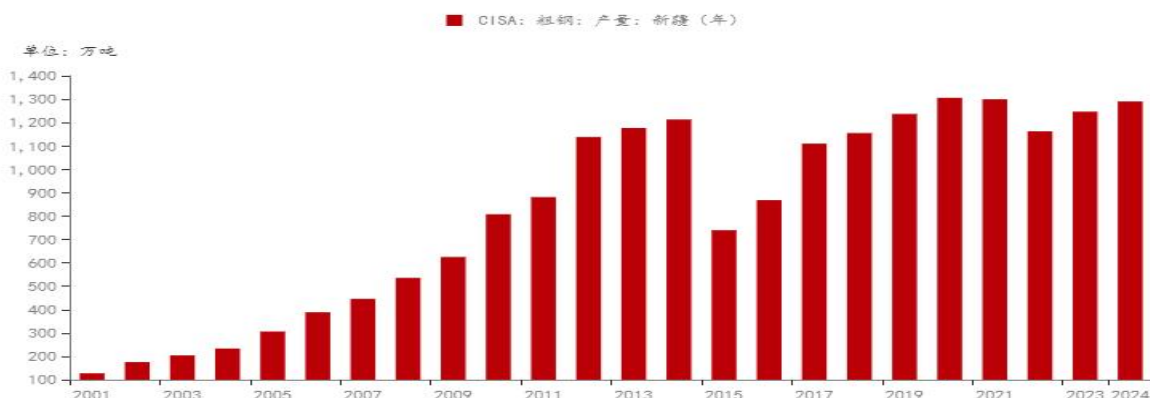
2.2 粗钢平控政策扰动

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。2020 年我国粗钢产量创历史新高至 10.6 亿万吨,2021 年政策提出压减粗钢产量。2021 年粗钢产量减少 3197.85 万吨,2022 年减少 1978.5 万吨,2023 年增加 607.83 万吨,2024 年减少 1399 万吨。2021-2024 年,粗钢产量年均减少 1491.88 万吨。2025 年,国家发改委在国民经济和社会发展计划草案中明确提出,将持续实施粗钢产量调控,推动钢铁产业减量重组。

钢铁行业也传出重磅消息,八一钢铁、昆仑钢铁、闽新钢铁、昆玉钢铁等钢厂发布消息称,为推动新疆钢铁行业减量发展,自 3 月 24 日起,粗钢日产量减少 10%,但未公布总量以及减产期限。根据国家统计局的数据,2024 年新疆粗钢产量为 1290 万吨,品种上估计以建材为主,若减量 10%,粗钢年产量将降为 1161 万吨,将是 2019 年以来新疆最低产量。新疆地区钢厂的控产只是开始,后续将有更多其它地区的钢厂进行控产和减产。但目前钢厂利润尚可,除非全国性压减政策切实落地,不然难以形成大范围自发性减产,关注后续限产进度。

图 18: 新疆螺纹年度产量走势图

单位：万吨



数据来源: mysteel、新世纪期货

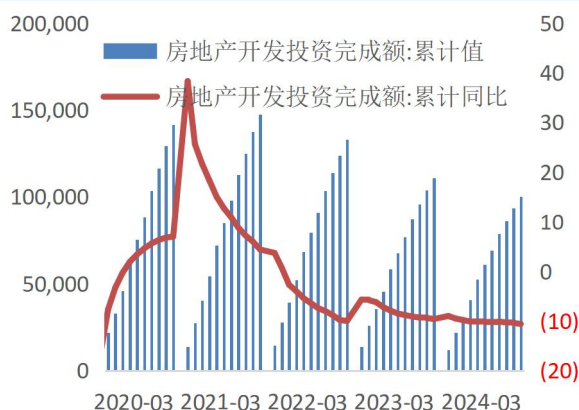
2.3 新开工或边际改善

2025 年 1 月 4 日，央行 2025 年工作会议中明确，要完善房地产金融宏观审慎管理，支持房地产市场风险化解和平稳健康发展。1 月 12 日，金融监管总局召开 2025 年监管工作会议，指出 2024 年是金融监管总局全面履职的第一个完整年度，全年“白名单”项目审批通过贷款超 5 万亿元，全年累计处置不良资产超 3 万亿元。进入 2 月，相关部门释放强烈信号，支持民营经济。2 月 17 日金融监管总局表示要保持对民营企业稳定有效的增量信贷供给。2 月 28 日，央行等五部门联合召开会议，引导金融机构“一视同仁”对待各类所有制企业，增加对民营信贷投放，下大气力解决民营企业融资难、融资贵问题。3 月 19 日住建部表示，要持续推进城市更新，要坚决稳住楼市，继续打好“保交房”攻坚战，加力实施城中村和危旧房改造、推进收购存量商品房、加快构建房地产发展新模式。整体来看，房地产政策层面仍然保持宽松基调。

2025 年国内需求受到房地产降幅减缓、基建正增长和制造业持续向好的支撑，但整体需求增速有限。2025 年 1—2 月，全国房地产开发投资 10720 亿元，同比下降 9.8%，降幅比上年全年收窄 0.8 个百分点；其中住宅投资 8056 亿元，下降 9.2%，降幅收窄 1.3 个百分点。1—2 月，房地产开发企业房屋施工面积 605972 万平方米，同比下降 9.1%。其中，住宅施工面积 421351 万平方米，下降 9.7%。房屋新开工面积 6614 万平方米，下降 29.6%。其中，住宅新开工面积 4821 万平方米，下降 28.9%。房屋竣工面积 8764 万平方米，下降 15.6%。其中，住宅竣工面积 6328 万平方米，下降 17.7%。新建商品房销售面积 10746 万平方米，同比下降 5.1%，降幅比上年全年收窄 7.8 个百分点；其中住宅销售面积下降 3.4%，降幅收窄 10.7 个百分点。新建商品房销售额 10259 亿元，下降 2.6%，降幅收窄 14.5 个百分点；其中住宅销售额下降 0.4%，降幅收窄 17.2 个百分点。土拍市场方面，房企拿地积极性有所回升，但绝对量仍处于近五年来低位水平，我们预计竣工指标或持续筑底，新开工与开发投资有望边际改善。

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。

图 19： 30 大中城市一线成交面积 单位：万平方



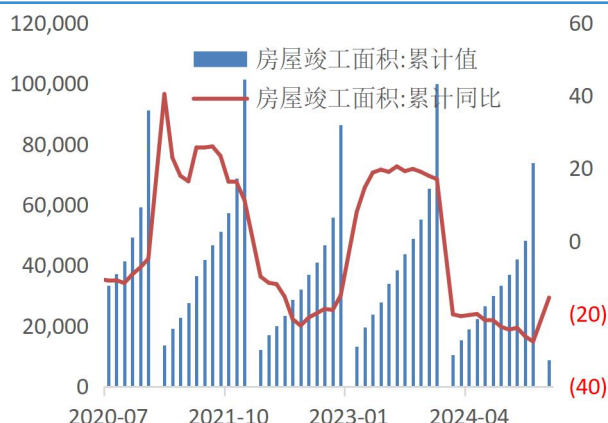
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 20： 30 大中城市成交套数 单位：套



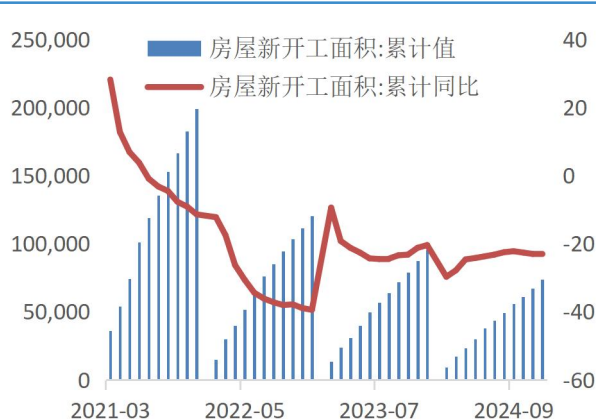
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 21： 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 22： 商品房新开工面积累计值 单位：亿元



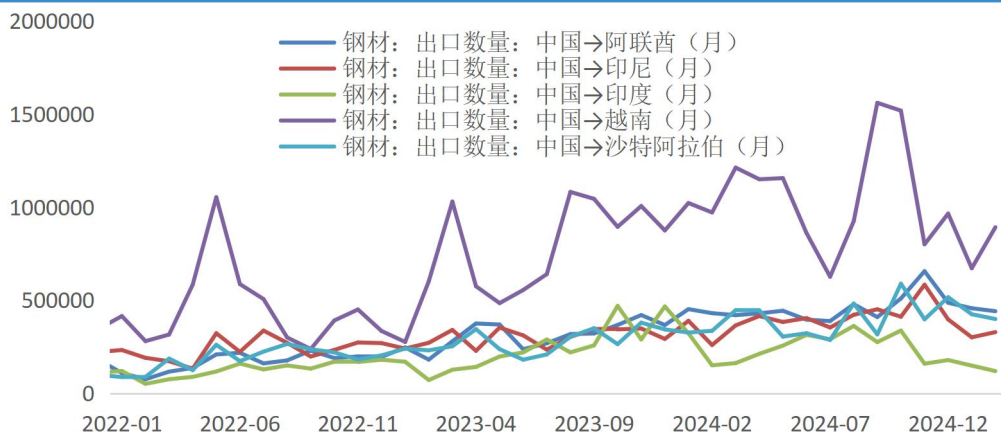
数据来源：Wind 新世纪期货

2.4 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。另外，印度商务部已提议对多种钢铁产品征收 12% 的临时“保障性”关税、欧盟委员会执行副主席塞茹尔内表示，欧盟将收紧钢铁进口配额，从 4 月 1 日起将进口量再减少 15%。这导致原本不明朗的出口需求更是雪上加霜，铁矿价格指数高位回调。

图 23： 钢材出口国月度出口数量

单位：吨



数据来源：mysteel、新世纪期货

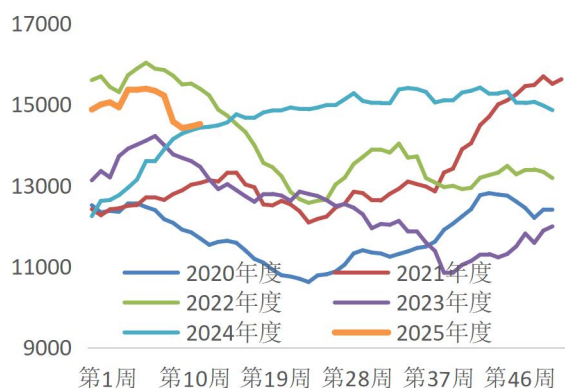
(三) 库存端

3.1 港口库存或高位回落

截至 2025 年 3 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 14520.4 万吨，环比增加 57.91 万吨，虽然铁矿石库存出现小幅累库，但整体库存水平仍处于年初以来的较低点。展望 4 月份，随着发运量的回升，建材需求季节性恢复，铁水这两周集中增加，从高炉复产到成材销售需要一段时间观察，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，钢厂仍维持低库存策略。

图 24： 45 港港口库存

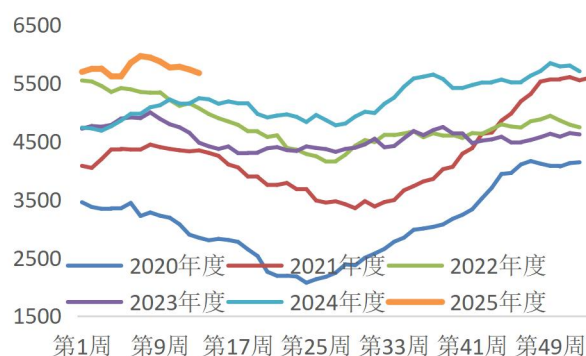
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 25： 45 港巴西矿库存

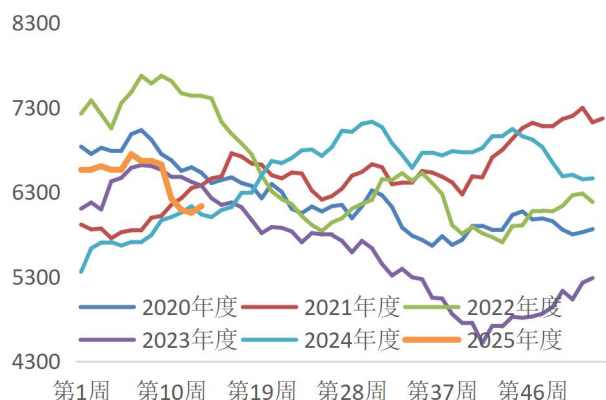
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 26: 45 港澳矿库存

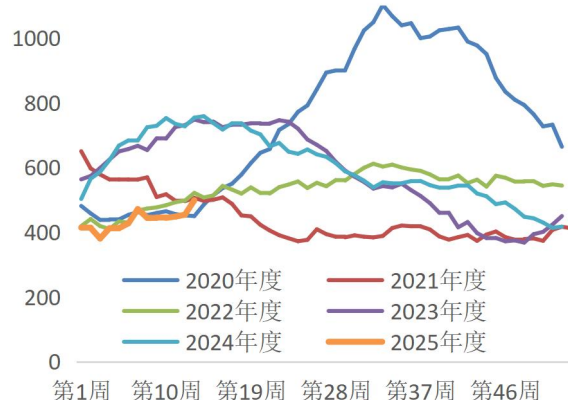
单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 27: 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

3 月份, 铁水产量出现超预期的恢复, 短期铁矿现货仍有可能表现偏强, 目前 237 的铁水预期仍能维持至少一个月以上。同时螺纹利润 100 多, 热卷利润接近 300, 负反馈的逻辑短期是不成立的, 炉料仍有明显支撑。钢厂现货利润压缩导致边际钢厂亏损扩大, 甚至整体成材开始累库, 届时负反馈逻辑才成立。市场仍旧期待能够“破局”, 中美两方若是后续能在关税问题上取得一定的进展, 便可能对商品价格形成利好影响。同时清明节后的需求情况能不能像去年一样启动也是重要因素。目前看, 成材倾向于震荡走势, 铁矿产能投产以及粗钢限产使得远期预期格局弱, 但现实需求好, 且钢厂有利润, 可能铁矿 2505 合约维持震荡稍微偏强的状态。策略上看, 稳健的投资者仍持有铁矿 59 正套, 长期来看, 铁矿 09 合约逢高尝试空配。

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>

