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

铁矿 2025.4 月月报——供需矛盾逐步积累，铁矿短多长空

铁矿 2025.5 月月报——需求或见顶迹象，铁矿后市存隐忧

9 月铁矿月报——

受成材累库拖累，矿价或先抑后扬

观点摘要：

供应：

8 月全球铁矿石发运量大增，创年内新高，且处于历年来同期最高水平，其中澳洲发运小幅回落，巴西发运环比骤增超两成，非主流地区发运量升至近八年高位。国内铁精粉供给延续收缩，7 月降幅进一步收窄，华北地区减产仍是主因，需求周期仍是决定矿山生产意愿的底层逻辑。

需求：

7 月地产数据继续走弱，上半年房地产价格的改善动能趋弱，居民收入预期和信心并没有明显改善是主要因素。当前地产基本面仍待扭转，北京上海限购放松“打头阵”具有较强的积极信号意义，关注后续广州、深圳限购等放松可能。

库存：

进入九月份，考虑到海外铁元素维持韧性，铁矿自身基本面在黑色系中相对较好，港口铁矿库存预计整体平衡。9 月下旬对于原料来说，需要关注铁水稳住后节前补库的时间窗口。

总结：

9 月初铁水因阅兵限产而出现阶段性下滑，但目前现货端并未出现普遍亏损，往后看依然有复产可能。9 月下旬需要关注铁水稳住后国庆节前补库的时间窗口，届时铁矿石价格或将受到支撑。后面驱动的核心在成材的内需表现，以及出口接单的变化。近期成材库存矛盾在逐渐积累，慢慢构成负反馈的基础，从而压制到炉料。策略方面，铁矿跟随成材波动为主，单边建议短线逢高做空铁矿 2601 合约，站上 800 元/吨一线紧止损，9 月下旬尝试低位做多。

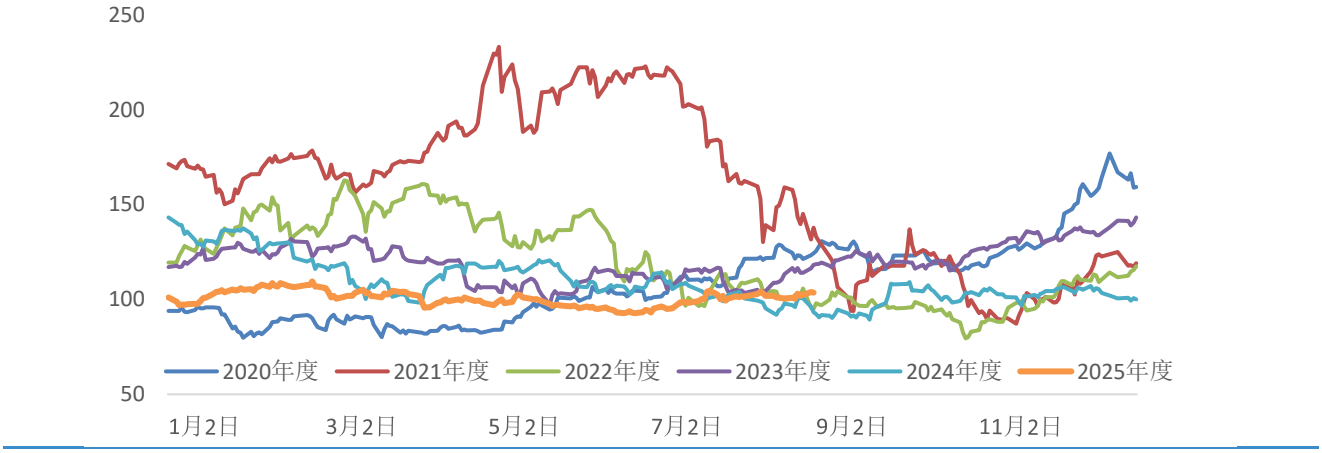
风险因素：政策继续加码，销售新开工回暖，海外发运大幅回落等。

一、铁矿行情回顾

8 月工业品反内卷情绪有所降温，市场交易逻辑重回基本面，铁矿石价格整体高位震荡为主。8 月初，钢材阅兵区域限产叠加煤矿安全规程会议减产消息点燃供给收缩逻辑，原料端大涨。8 月 13 日，随着煤矿减产预期边际降温，下游承接不足，建材表需超预期回落，以及螺纹仓单压制，钢价见顶回落，铁矿跟随下跌，在 40 日线处受到支撑。

展望 9 月，8 月 28 日钢铁行业稳增长工作方案发布，但文件中并未提到对于钢材产量端的限制，铁矿表现强于成材。铁矿基本面矛盾较小，供应端有望季节性回升，到港量接近去年同期水平，需求端钢企盈利尚可，铁水产量维持高位震荡，钢厂对铁矿维持刚需补库，铁矿石价格高位受到支撑。成材库存矛盾在逐渐积累，慢慢构成负反馈的基础，从而压制到炉料。策略方面，单边建议短线逢高做空铁矿 2601 合约，站上 800 元/吨一线紧止损。

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

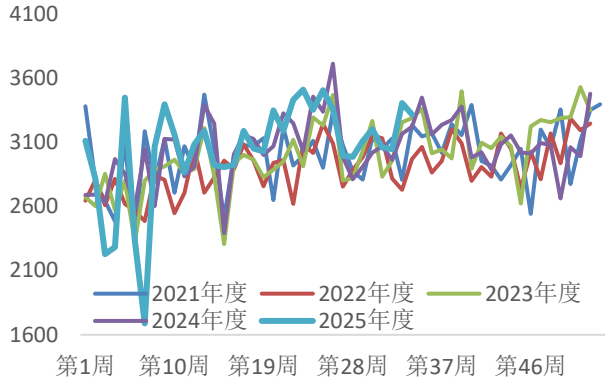
1.1 外矿发运量大增

8月全球铁矿石发运量大增，截至8月31日，全球铁矿石发运总量环比增加241万吨或7.27%至3556.8万吨，创年内新高，且处于历年来同期最高水平，其中澳洲发运小幅回落，巴西发运环比骤增超两成，非主流地区发运量升至近八年高位。与此同时，本期中国 47 港铁矿到港总量周环比增加 182.7 万吨至 2645.0 万吨，处于年内中高水平。

海关总署数据显示，2025 年 7 月进口铁矿砂及其精矿 10462.3 万吨，较上月减少 132.5 万吨，环比下降 1.3%；1-7 月累计进口铁矿砂及其精矿 69656.9 万吨，同比下降同比下降 1720 万吨。1-7 月澳洲铁矿进口同比回落 90 万吨，但 7 月当月进口同比大幅增加，发运淡季结束，

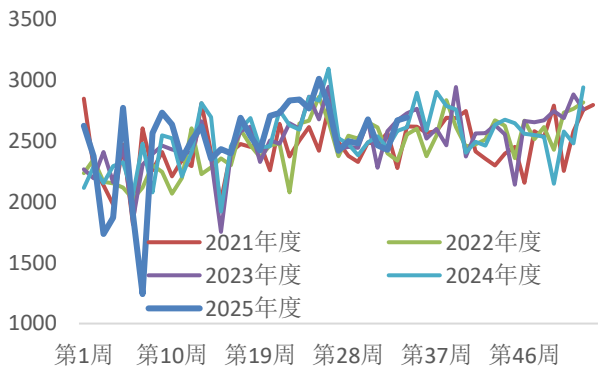
BHP、力拓财年冲量，7 月环比+15%，一季度港口检修与飓风扰动，累计仍为负。1-7 月巴西进口同比回落 600 万吨，非澳巴进口同比回落 1360 万吨，其中印度进口同比大幅回落 1270 万吨，印度政府加征 50%出口关税延续，去年三季度至今进口印度铁矿数量持续高位回落。

图 2： 铁矿全球发运量 单位：万吨



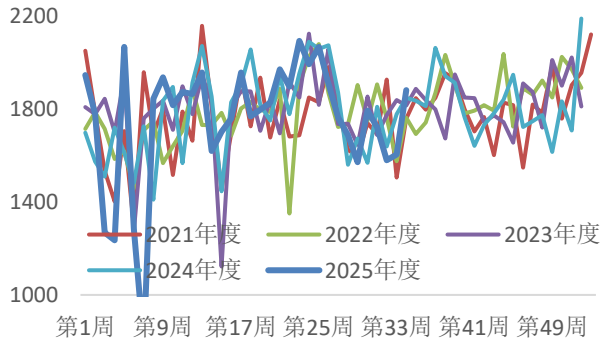
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3： 澳洲巴西铁矿总发货量 单位：万吨



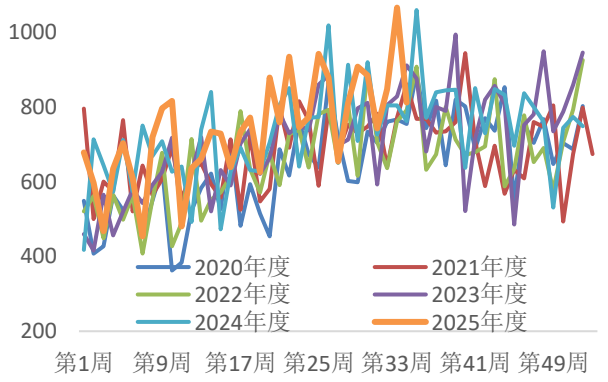
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4： 澳洲铁矿总发货量 单位：万吨



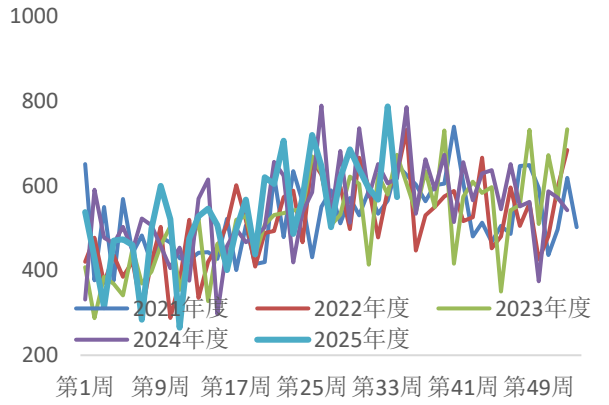
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5： 巴西铁矿总发货量 单位：万吨



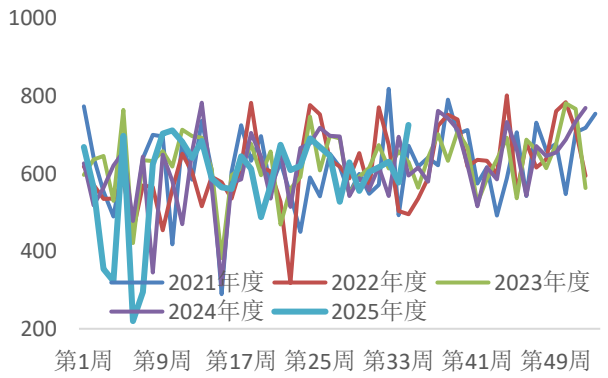
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6： VALE 铁矿石发运量 单位：万吨



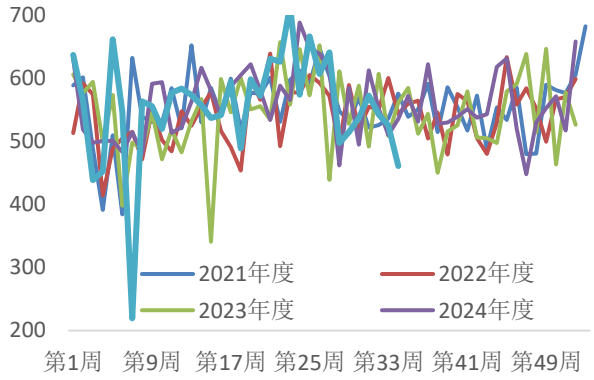
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7： 力拓发运量 单位：万吨



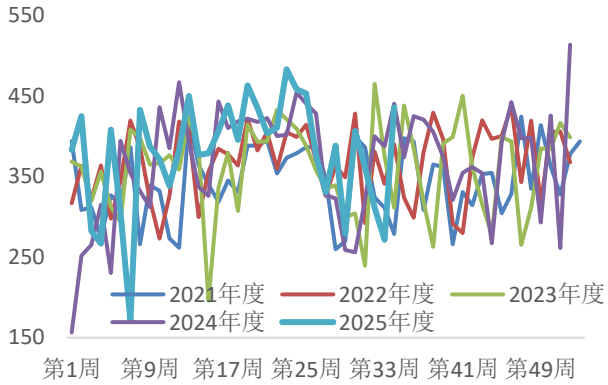
数据来源：mysteel 新世纪期货

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



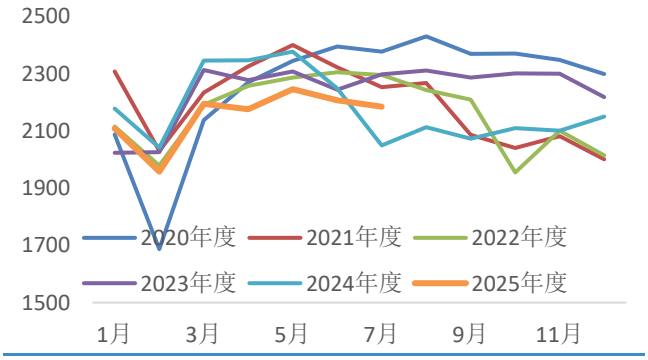
数据来源：mysteel 新世纪期货

1.2 国产矿供给收缩

国家统计局数据显示，2025 年 7 月份，中国铁矿石原矿产量为 8632.5 万吨，同比增长 21.8%；1-7 月累计产量为 59591.4 万吨，同比下降 5.4%。2025 年 7 月份国内铁精粉产量 2253 万吨，同比回落 35 万吨，2025 年 1-7 月份国内铁精粉产量同比回落 780 万吨。7 月份分地区来看，华北地区同比回落 95 万吨，华东地区同比增加 25 万吨，西南地区同比增加 10 万吨，东北地区同比回落 15 万吨。2025 年铁精粉供给延续收缩，但 7 月降幅进一步收窄，区域差异依然突出。华北地区减产仍是主因，而华东、西南地区的增产部分缓解了总量冲击。

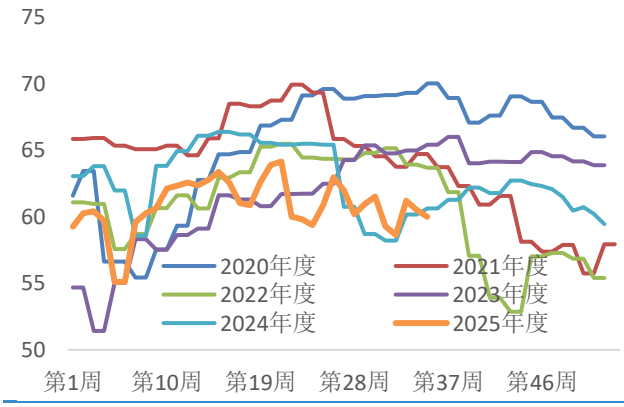
2025 年“十四五”收官之年，国内铁精粉产量的释放受到多方面因素的影响，从“基石计划”推出以来，国内精粉产量并未出现较大幅度增加。2025 年铁精粉供给收缩的趋势在 1-7 月已确立，但 8-12 月能否“由降转稳”取决于环保松紧与华北产能复工节奏。从周期来看国内铁精粉产量和国内废钢消费量跟终端用钢需求的预期相关性较大，废钢-需求周期仍是决定矿山生产意愿的底层逻辑。

图 10： 国产铁精粉产量 单位：万吨



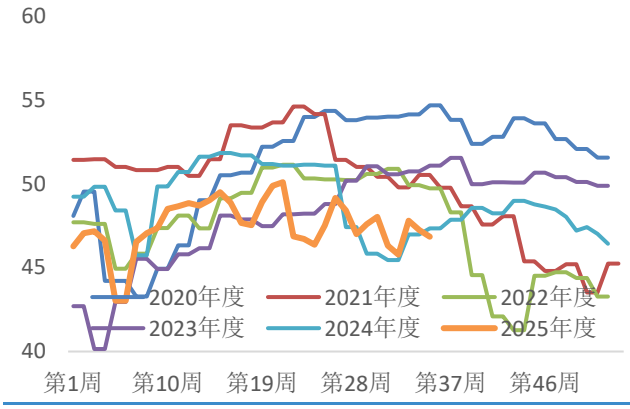
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 11： 186 家矿山企业产能利用率 单位：%



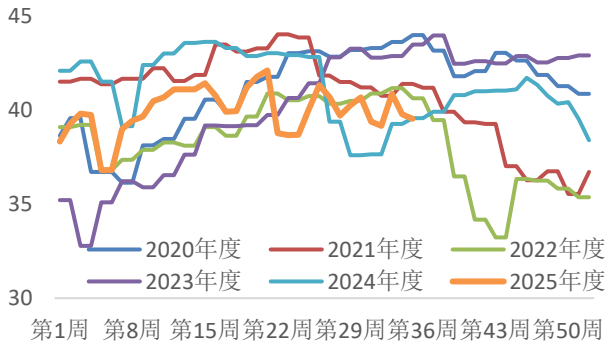
数据来源：mysteel 新世纪期货

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

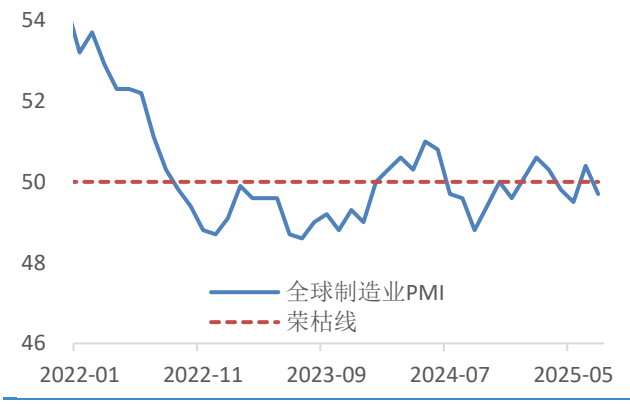


数据来源：mysteel 新世纪期货

（二）需求端

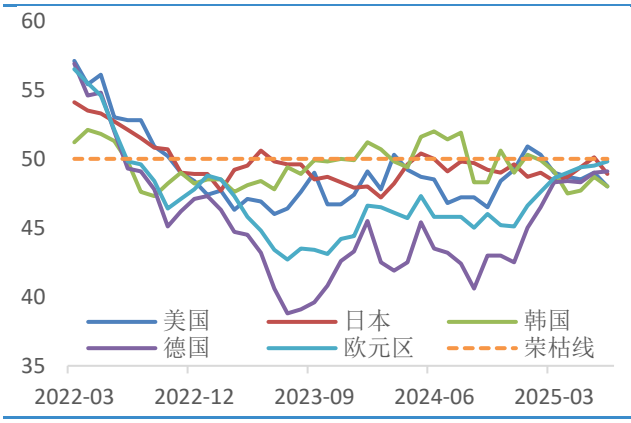
海外端，美国 7 月 FOMC 会议，美联储政策利率维持在 4.25%至 4.50%区间，今年以来连续第五次“按兵不动”，符合市场预期。美国 7 月非农数据“大爆冷”以及 7 月 CPI 数据好于市场预期，加大了美联储 9 月降息概率。美国国会通过“大美丽法案”，10 月生效，为 2026 财年提供额外赤字融资，强化财政托底预期。中期来看，美国货币政策和财政政策协同发力，海外宏观预期转强，仍要关注通胀和降息预期的变化。国内方面，今年 10 月在北京召开二十届四中全会，研究关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议，市场对“新质生产力、绿色低碳、设备更新、消费补贴”等政策红利预期升温。

图 14： 全球制造业 PMI 单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

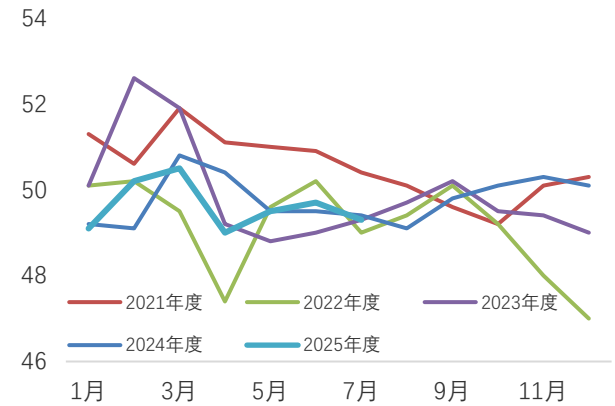
图 15： 主要发达经济体制造业 PMI 单位:%



数据来源：mysteel 新世纪期货

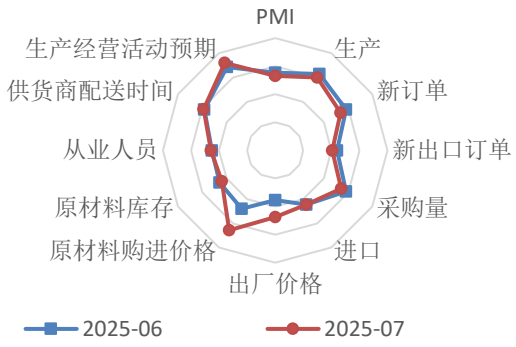
国家统计局公布的 7 月份制造业 PMI49.3%，环比再降 0.4 个百分点，连续四个月位于收缩区间。生产指数仍处扩张（50.5%），但环比回落 0.5 个百分点；新订单指数跌至 49.4%，需求端重新收缩；新出口订单指数-0.6%至 47.1%，出口韧性减弱；主要原材料购进价格指数 51.5%（+3.1%），出厂价格指数 48.3%（+2.1%），“反内卷”限产叠加大宗商品反弹，带动价格改善。国内制造业运行呈现“景气回落、需求走弱、价格回升、结构分化”四大特点。

图 16： 官方制造业 PMI 单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 17： 中国 PMI 分项环比变化 单位：亿元



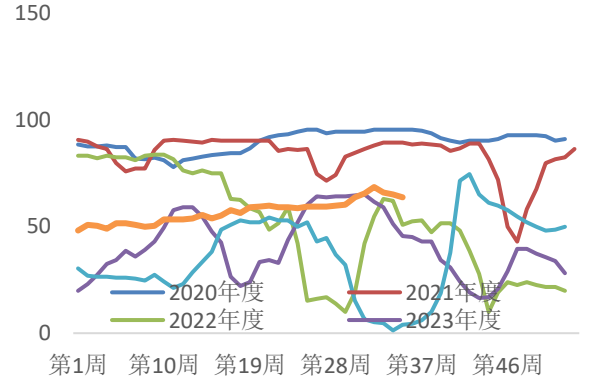
数据来源：mysteel 新世纪期货

2.1 铁水产量保持高位

截至 8 月 29 日，247 家钢厂高炉开工率 83.2%，环比上周减少 0.16 个百分点；高炉炼铁产能利用率 90.02%，环比上周减少 0.23 个百分点；钢厂盈利率 63.64%，环比上周减少 1.30 个百分点；日均铁水产量 240.13 万吨，环比上周减少 0.62 万吨，港口铁矿石日均疏港量回落 7.1 万吨至 318.64 万吨。铁水小幅回落，但仍处于高位，铁矿需求韧性或反复被交易。

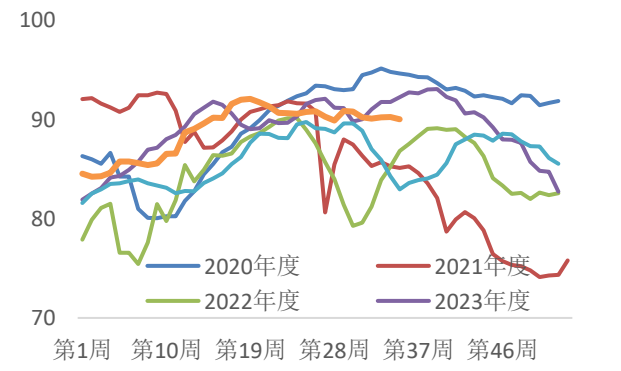
9 月初，京津冀及周边钢厂有短期的集中检修计划，其他地区钢企检修，这轮“限产”预计影响日均铁水产量超 4 万吨，但影响时间有限，为期一周。铁水因阅兵限产而出现阶段性下滑，但目前现货端并未出现普遍亏损，往后看依然有复产可能。近期开始建材超季节性累库，随着价格下跌，需要看到产量边际回落或不再超季节性累库，螺纹才开始具备止跌企稳的条件，进而抑制负反馈发生。临近旺季，到了库存变现的阶段，价格调整可以通过倒通钢厂减产来修正螺纹的过剩幅度，9 月下旬对于原料来说，需要关注铁水稳住后节前补库的时间窗口。

图 18： 247 家钢厂盈利率 单位：%



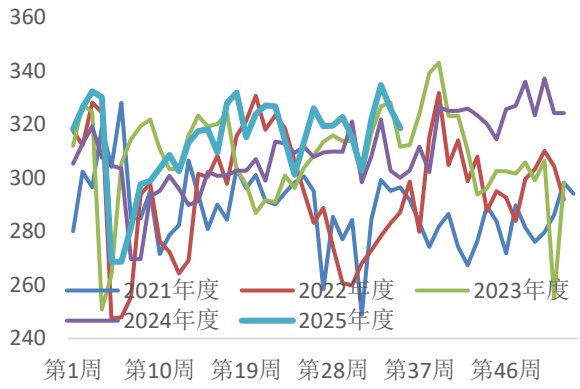
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19： 247 家高炉产能利用率 单位：%



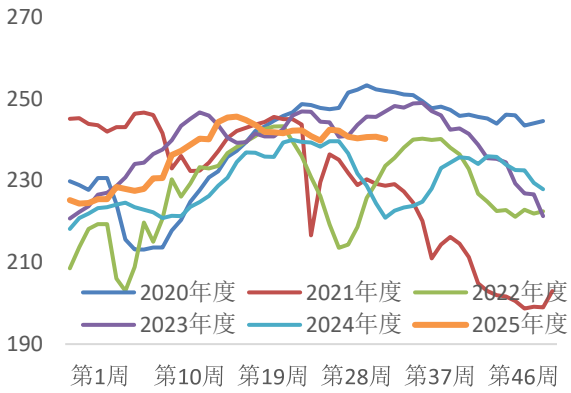
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 20： 铁矿日均疏港量 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 21： 247 家钢厂日均铁水产量 单位：万吨

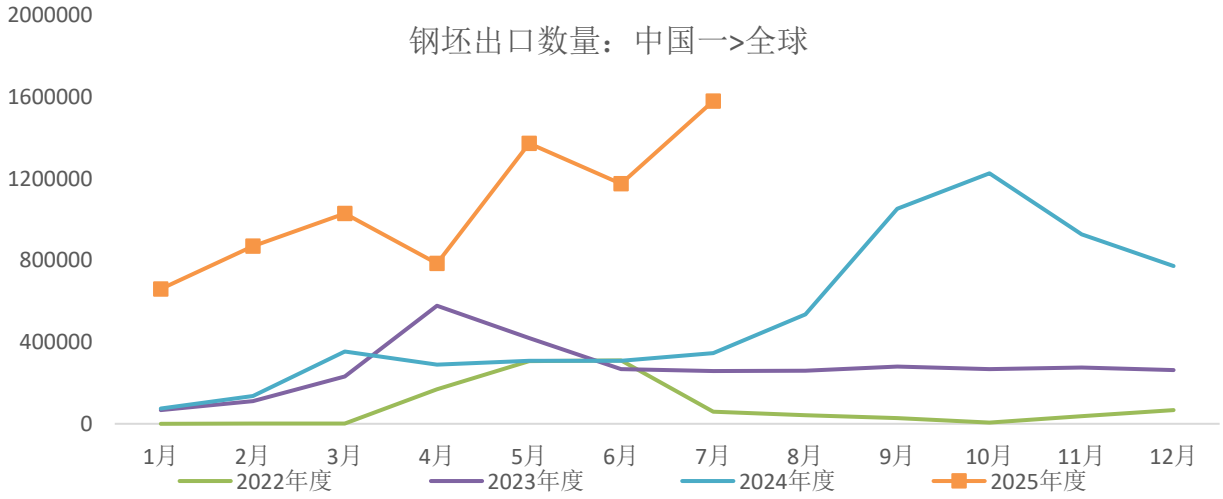


数据来源：mysteel 新世纪期货

2025 年 7 月份，中国粗钢产量 7966 万吨，同比下降 4.0%；生铁产量 7080 万吨，同比下降 1.4%；钢材产量 12295 万吨，同比增长 6.4%。1-7 月份，中国粗钢产量 59447 万吨，同比下降 3.1%；生铁产量 50583 万吨，同比下降 1.3%；钢材产量 86047 万吨，同比增长 5.1%。今年年初以来，钢厂利润尚可，企业生产积极性较高，钢材产量低位回升，铁水产量同样呈现回升态势，带动钢材产量走高，但铁水和粗钢产量出现一定程度背离。这种背离的原因可能与今年的“反内卷”政策落地有关。

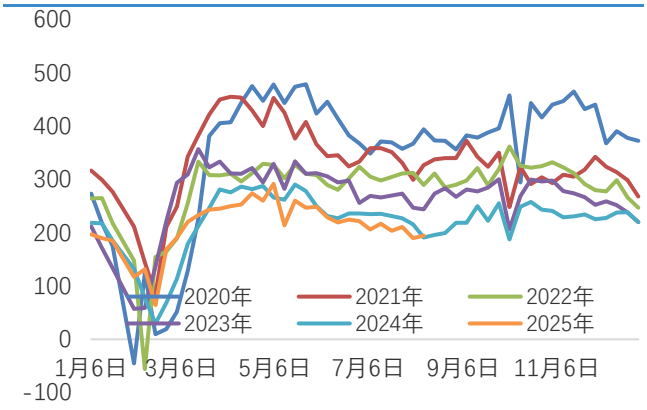
2025 年上半年铁水产量维持高位，高附加值钢材需求疲软，迫使钢企将铁水转向低利润的出口钢坯。2025 年 1-7 月中国钢坯出口量 747.2 万吨，同比暴增 309.7%（去年同期仅 183 万吨左右）。其中 7 月单月出口 158 万吨，环比再增 34.4%，继续刷新历史同期纪录。钢坯作为半成品，出口激增导致国内深加工能力浪费、不可再生能源和物资消耗增加，留下污染物和碳排放，加剧环保压力，阻碍钢铁产业升级，加剧低水平市场竞争。政策层面，8 月工业品反内卷情绪有所降温，但“反内卷”政策作为中长期导向已较为明确，关注后续钢坯出口走势情况。

图 22： 钢坯出口数量走势图 单位：吨



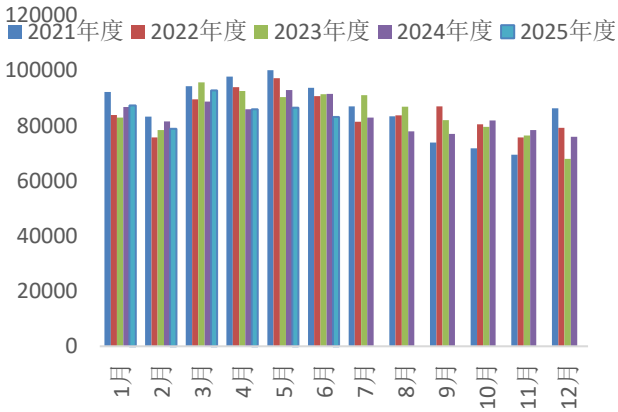
数据来源：mysteel、 新世纪期货

图 23： 螺纹表观需求 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 24： 粗钢月度产量 单位：万吨



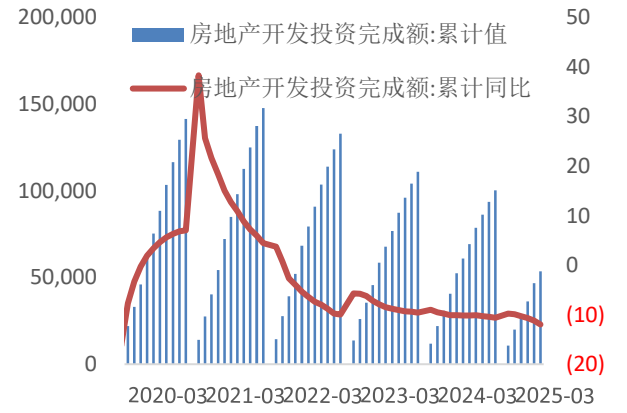
数据来源：mysteel 新世纪期货

2.2 地产数据依旧低迷

据国家统计局数据，7 月地产数据继续走弱，2025 年 1-7 月，全国房地产开发投资 5358 亿元，同比下降 12.0%；房屋新开工面积 35206 万平方米，下降 19.4%；房屋竣工面积 25034 万平方米，下降 16.5%；新建商品房销售面积 51560 万平方米，同比下降 4.0%；新建商品房销售额 49566 亿元，同比下降 6.5%；房地产开发企业到位资金 57287 亿元，同比下降 7.5%。房地产开发投资和到位资金跌幅加速扩大，销售走弱进一步拖累房企资金。从今年 4 月份开始，房地产价格的改善动能减弱，居民收入预期和信心并没有明显改善是主要因素。

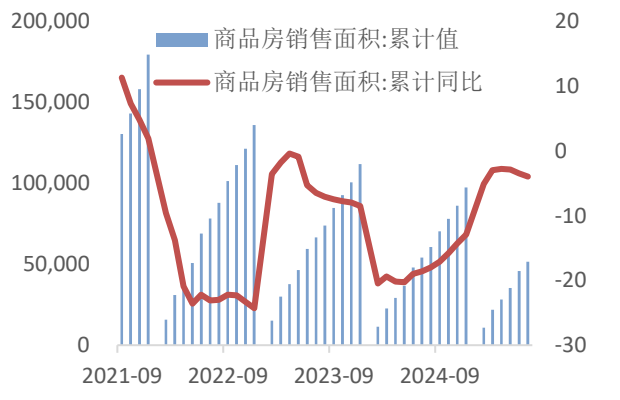
目前高炉利润高位回调，从螺纹钢需求高频指标看，螺纹周度表需环比下行。当前下游工地施工仍受高温多雨天气制约，但钢材出口接单已现边际改善，后面驱动的核心是成材的内需表现及出口接单变化。

图 25： 房地产开发投资累计值 单位：亿元



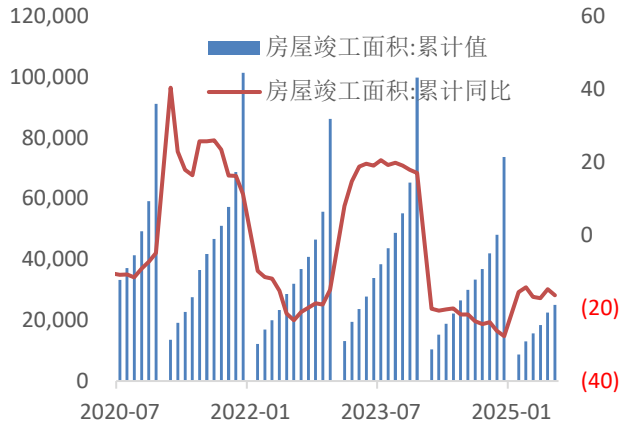
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 26： 商品房销售面积累计值 单位：亿元



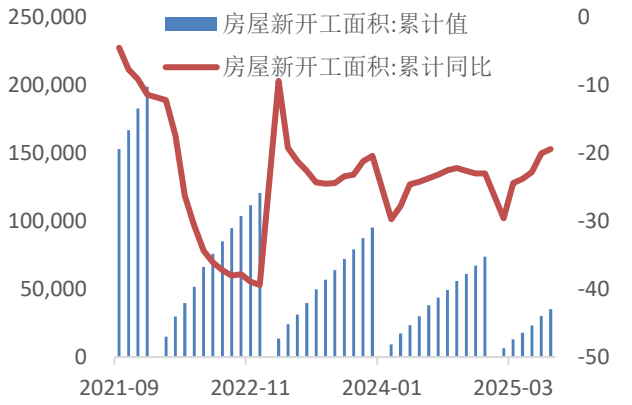
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 27： 房地产竣工面积累计值 单位：亿元



数据来源：Wind 新世纪期货

图 28： 商品房新开工面积累计值 单位：亿元



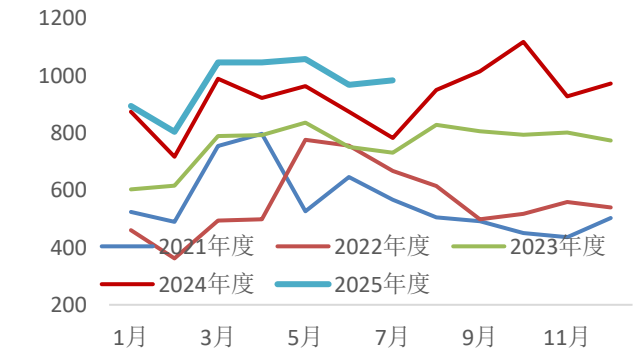
数据来源：Wind 新世纪期货

2.3 中美贸易政策对出口影响

2025 年美国总统特朗普重返政坛后，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 年下半年全球贸易政策的核心变量仍是美国“对等关税+惩罚转运”双轨制。8-10 月为政策真空与谈判窗口，11 月后若谈判破裂，全球钢材、铝材、汽车、机械等品类将面临新一轮 15-40%的关税冲击，中国出口企业需“抢船期、锁税率、转市场”三管齐下。

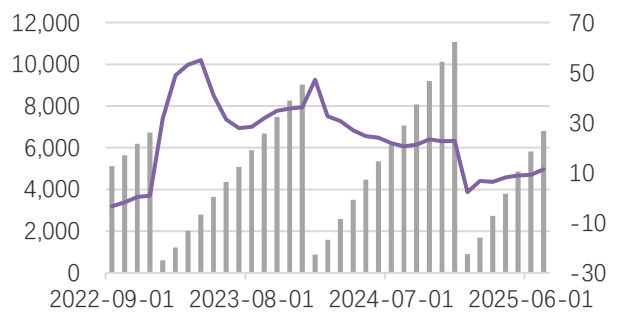
2025 年 7 月份中国出口钢材 972.1 万吨，较上月增加 4.3 万吨，环比上升 0.4%；1-7 月份累计出口钢材 6786.8 万吨，同比增长 9.0%。7 月出口均价 684.5 美元/吨，环比再降 0.4%，同比跌幅扩大至 11.5%左右，1—7 月出口金额 474.4 亿美元，同比下降 1.6%。1-7 月中国钢材出口继续“以价换量”，钢坯出口激增是最大变量，这种"初级产品出口放量、高端产品受阻"的结构性矛盾，反映了中国钢铁产业转型升级的深层阵痛。预计中国出口钢材全年总量仍有望创纪录。

图 29： 钢材当月出口数量 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 30： 中国钢材累计出口数量 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

2.4 本月重要市场信息

1、北京符合条件家庭五环外不限购。8 月 8 日北京发布《关于进一步优化调整本市房地产相关政策的通知》，在一线城市中率先开启新一轮限购放松，要点如下：1）五环外限购放松：对于京籍家庭、社保个税年限满 2 年及以上的非京籍家庭，购买五环外商品住房不限套数。原限购政策下，上述条件的京籍/非京籍家庭在五环外可购买 3 套/2 套房，新政实施后该类人群五环外购房套数放开，有利于释放改善性购房需求。2）单身限购放松：通知明确，成年单身人士在京购房，按居民家庭执行限购政策。原限购政策下，单身购房套数要低于家庭购房套数，京籍单身五环内限购 1 套、五环外限购 2 套。在新政下，单身与家庭购房套数标准统一，意味着京籍单身在五环内可增购 1 套、五环外不限购。非京籍单身社保个税满 2 年及以上的，五环内限购不变，五环外不限购。

2、上海 6 部门联合印发《关于优化调整本市房地产政策措施的通知》。为更好满足居民改善性需求，促进宜居安居、职住平衡，《通知》明确进一步调减住房限购政策。一是符合条件居民家庭在外环外购房不限套数。对符合本市住房购买条件的居民家庭，包括本市户籍居民家庭、在本市连续缴纳社会保险或个人所得税满 1 年及以上的非本市户籍居民家庭，在外环外购买住房不限套数，包括新建商品住房和二手住房。二是成年单身人士按照居民家庭执行住房限购政策。当前地产基本面仍待扭转，北京上海限购放松“打头阵”具有较强的积极信号意义，关注后续广州、深圳限购等放松可能。

3、《中共中央国务院关于推动城市高质量发展的意见》对外公布。意见提到，系统推进“好房子”和完整社区建设。加快构建房地产发展新模式，更好满足群众刚性和多样化改善性住房需求。全链条提升住房设计、建造、维护、服务水平，大力推进安全、舒适、绿色、智慧的“好房子”建设。实施物业服务质量提升行动。稳步推进城中村和危旧房改造，支持老旧住房自主更新、原拆原建。持续推动城镇老旧小区改造。坚持人口、产业、城镇、交通一体规划，建设创新型产业社区、商务社区。

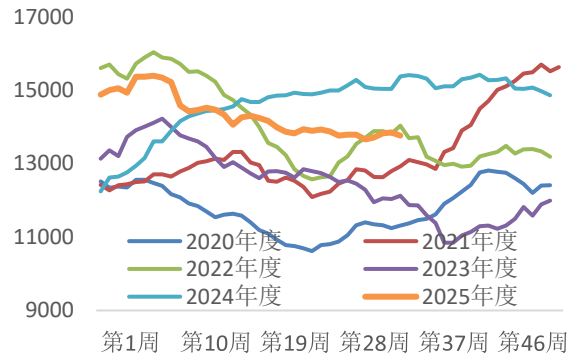
（三）库存端

3.1　9 月港口库存矛盾不突出

今年，铁矿石港口库存整体呈现去库态势，高库存压力得到阶段性缓解，钢厂进口矿库存仍处于偏低水平。截至 8 月 29 日，全国 45 个港口进口铁矿库存回落 82.18 万吨至 13763.02 万吨，整体还在健康库存状态。247 家钢厂进口矿库存环比回落 58.28 万吨至 9007.19 吨，9

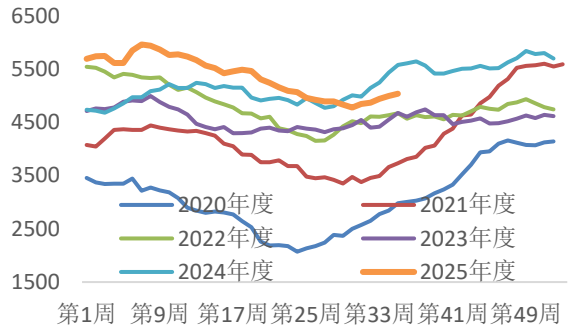
月下旬对于原料来说，需要关注铁水稳住后节前补库的时间窗口。

图 31： 45 港港口库存 单位：万吨



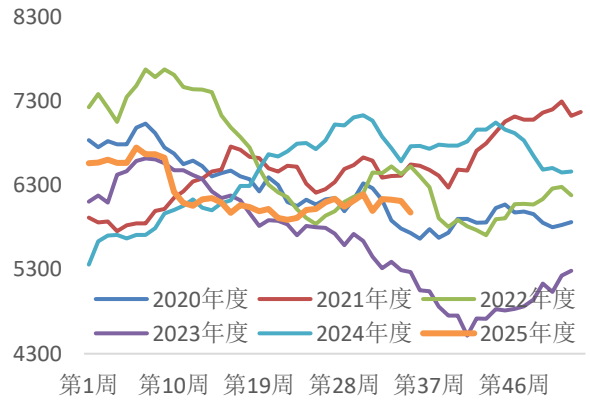
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32： 45 港巴西矿库存 单位：万吨



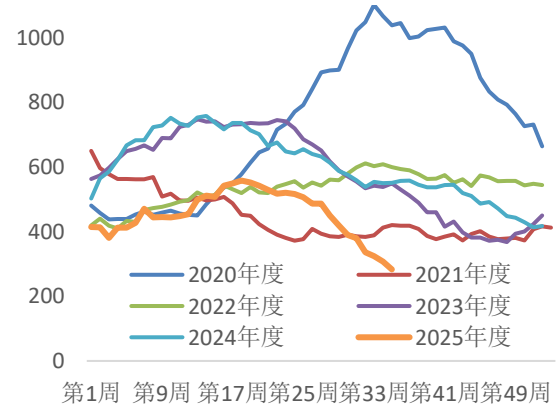
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 33： 45 港澳矿库存 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 34： 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 9 月，铁矿基本面矛盾较小，供应端有望季节性回升，到港量接近去年同期水平，需求端钢企盈利尚可，铁水产量维持高位震荡。9 月初铁水因阅兵限产而出现阶段性下滑，但目前现货端并未出现普遍亏损，往后看依然有复产可能。9 月下旬需要关注铁水稳住后国庆节前补库的时间窗口，届时铁矿石价格或将受到支撑。目前电炉利润尚可，废钢日耗和到货维持在较高水平，钢材产量维持高位，后面驱动的核心在成材的内需表现，以及出口接单的变化。近期成材库存矛盾在逐渐积累，慢慢构成负反馈的基础，从而压制到炉料。策略方面，铁矿跟随成材波动为主，单边建议短线逢高做空铁矿 2601 合约，站上 800 元/吨一线紧止损，9 月下旬尝试低位做多。

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