

国信期货铁矿石季报

铁矿石

近强远弱 下行预期难改

2025年3月30日

● 主要结论

- 2025年1季度铁矿石走出冲高回落的走势。2025年的年初至2月下旬，铁矿石震荡上行，铁矿石指数从最低741.5涨至835.5，涨幅较大，当时的上涨主要是因为市场对于利空预期的反映较为充分。2月下旬，飓风影响快速结束，消息面，美国对中国出口加征关税，越南也对中国钢材出口进行反倾销，随后市场传闻全年对粗钢产量进行压减，市场情绪变的悲观，铁矿石价格持续下行。
- 2025年1季度从四大矿上发运量看，2月下旬因为澳洲飓风影响，周度发运减少了800多万吨，导致累计发运同比下降270多万吨。从四大矿山年报分析，预计全年主流矿山供应将增加2000多万吨，年底西芒杜地区铁矿石开始放量，全年铁矿石供应预计将继续增加。2季度作为供应淡季，尤其巴西地区供应偏低，供应端预计增速有限，环比小幅回落或持平。
- 需求端，伴随着建材季节性旺季到来，产能回升，日均铁水产量震荡攀升至230万吨以上的水平，铁矿石需求环比走强，预计短期将持续上行，但最终仍需关注钢材需求情况。五大材产量2季度预计延续震荡上行，若钢材需求弱势，库存压力较大，钢厂或将再次开启减产。
- 综合钢材需求，全年仍是回落预期。若2季度钢厂产量恢复明显，终端需求无法消化，或将导致钢厂重回减产。对于政策面再次提及粗钢调控，按照市场消息，全年大概率会对粗钢产量进一步压减，且力度不小，铁矿石全年需求进一步下滑概率较高。即使钢材需求有一定转强，粗钢压减政策也将限制铁矿石的需求强度。因此铁矿石全年需求维持近强远弱的格局。
- 综上所述，铁矿石供需情况近期有环比好转预期，但远月供需情况将走弱，尤其全年有过剩预期。预计铁矿石二季度走势或将冲高回落，思路总体以逢高做空为主。

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116号
分析师：马钰
从业资格号：F03094736
投资咨询号：Z0020872
电话：021-55007766-305161
邮箱：15627@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、 市场行情回顾

2025 年 1 季度铁矿石走出冲高回落的走势。2025 年的年初至 2 月下旬，铁矿石震荡上行，铁矿石指数从最低 741.5 涨至 835.5，涨幅较大，当时的上涨主要是因为市场对于利空预期的反映较为充分。铁矿石由于价格下跌，虽然低成本矿山发运积极，但高成本的非主流矿山自 2024 年四季度开始减产；需求方面，由于板材需求较好，春节后需求启动较早，带动铁水产量同比增加，且预期铁水产量在春节后会逐步攀升至 240 万吨左右，因此铁矿石供需情况相当于边际好转。同时，由于 2 月底突发的澳洲飓风影响了澳矿供应，市场短线再次冲高，铁矿石在悲观情绪中走出一轮上行。

2 月下旬，飓风影响快速结束，澳洲发运快速恢复至高位，铁矿石下行修复。消息面，美国对中国出口加征关税，越南也对中国钢材出口进行反倾销，打压市场情绪，随后市场传闻全年对粗钢产量进行压减，在铁矿石供应增加的预期下，市场情绪变得悲观，同时 3 月初的两会期间，政策刺激力度温和，更多是逆周期调节性质，美国、越南等对中国钢材出口进行反倾销，钢材出口预期下行。市场情绪悲观，铁矿石价格持续下行。

图：铁矿石期货指数日 K 线



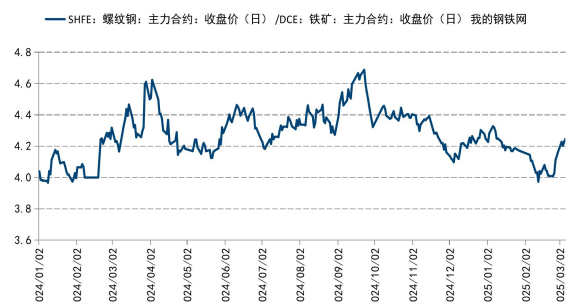
数据来源：文华财经 国信期货

从基差与螺矿比可以看到，今年 1 季度均出现了先回落后回升的态势。

图：铁矿石主力合约基差



图：螺矿比



数据来源: Mysteel 国信期货

数据来源: Mysteel 国信期货

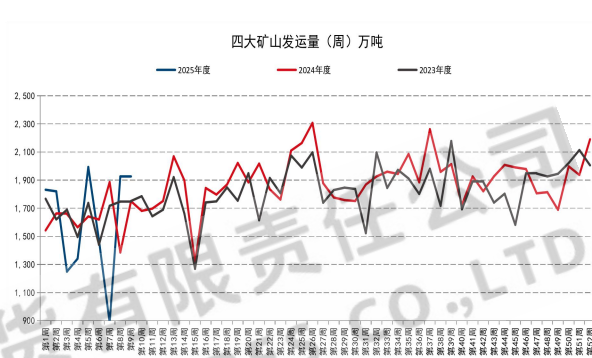
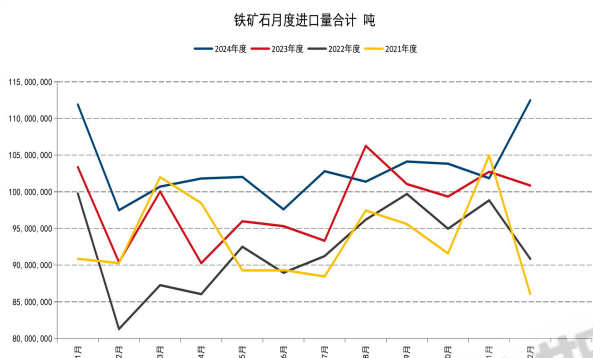
二、 供需分析

(一) 供应

2024 年铁矿石的供应同比出现明显增长, 对铁矿石供需压力较大。2025 年 1 季度从四大矿上发运量看, 2 月下旬因为澳洲飓风影响, 周度发运减少了 800 多万吨, 导致累计发运同比下降 270 多万吨, 铁矿石供应处于高位的情况没有改变。

图: 中国铁矿石进口数量 (单位: 吨)

图: 四大矿山发运量 (单位: 万吨)



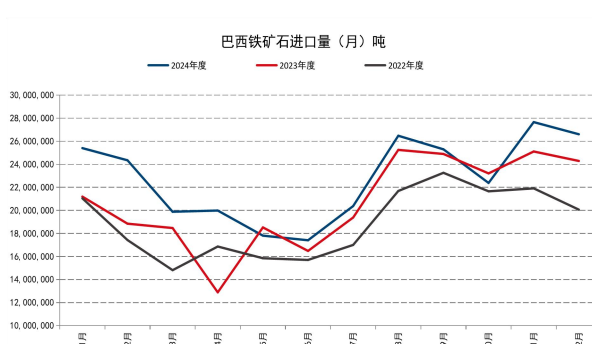
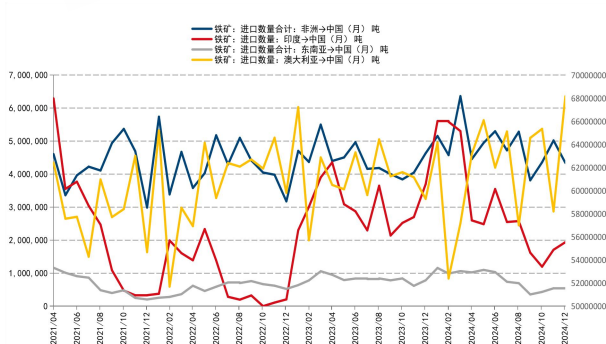
数据来源: Mysteel 国信期货

数据来源: Mysteel 国信期货

非主流矿山供应变动跟随价格, 印度铁矿石供应在价格回落后明显下降, 巴西铁矿石供应在 2024 年 10 月份价格低点短暂回落, 随着价格反弹后发运迅速回升。

图: 非主流矿山发运量 (单位: 万吨)

图: 巴西铁矿石发运量 (单位: 吨)



数据来源: Mysteel 国信期货

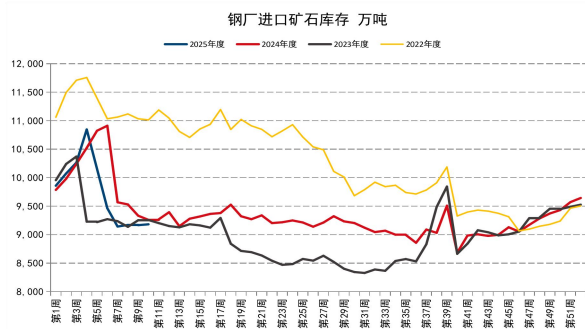
数据来源: Mysteel 国信期货

从四大矿山年报分析, 预计全年主流矿山供应将增加 2000 多万吨, 年底西芒杜地区铁矿石开始放量, 全年铁矿石供应预计将继续增加。2 季度作为供应淡季, 尤其巴西地区供应偏低, 供应端预计增速有限, 环比小幅回落或持平。

(二) 库存

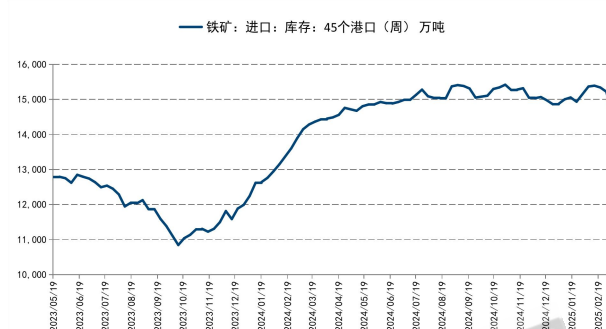
2025 年 1 季度铁矿石港口库高位震荡，年初一直维持在 1.5 亿吨-1.55 亿吨附近震荡。铁矿石供应虽同比增加，但铁水产量同样增加，库存变动不大。在澳洲飓风影响下，铁矿石进口量周度下滑，两周后体现在库存端，国内进口铁矿石库存回落。

图：进口铁矿石国内钢厂库存（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

图：进口铁矿石港口库存（单位：万吨）



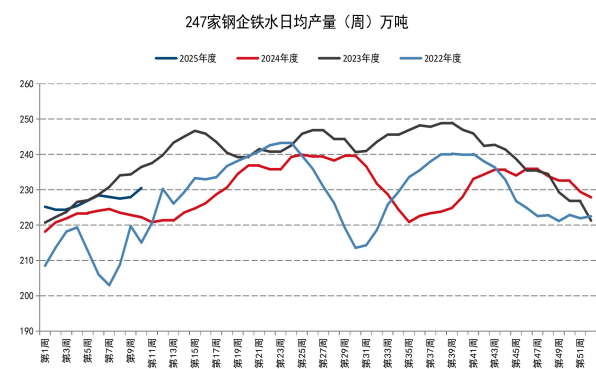
数据来源：Mysteel 国信期货

进入季节性旺季，随着钢材产能回升，预计铁水产量继续上行，有望攀升至日均铁水产量 240 万吨左右的水平。铁矿石接下来供应增速有限，在持续走强的铁水产量带动下，铁矿石 2 季度供需情况有望好转，库存或将震荡下行。

(三) 需求

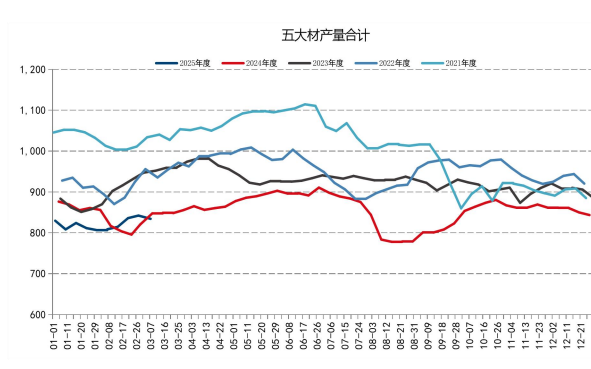
伴随着建材季节性旺季到来，产能回升，日均铁水产量震荡攀升至 230 万吨以上的水平，铁矿石需求环比走强，预计短期将持续上行，但最终仍需要关注钢材需求情况。五大材产量 2 季度预计延续震荡上行，若钢材需求弱势，库存压力较大，钢厂或将再次开启减产。

图：铁水产量（单位：万吨/天）



数据来源：Mysteel 国信期货

图：五大材产量（单位：万吨）



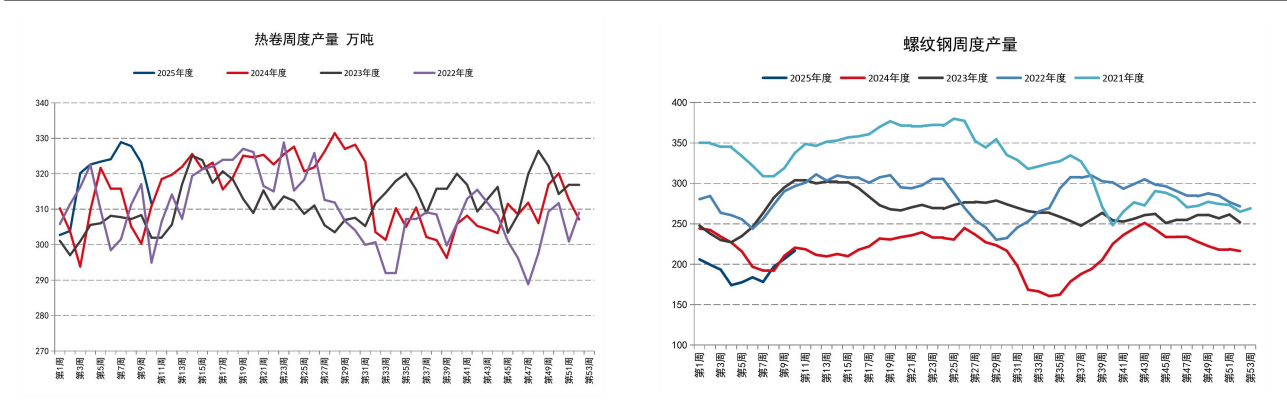
数据来源：Mysteel 国信期货

对于建材需求，房地产需求预计将继续下行，拖累需求。两会期间利好政策释放，提及 2025 年财政赤字规模 5.66 万亿，比 2024 年增加 1.6 万亿，2025 年拟发行超长期特别国债 1.3 万亿，拟发行特别国债

5000 亿元，拟安排新增地方政府专项债 4.4 万亿元，预计政策面落地将推动基建需求回暖，但整体仍是逆周期调节、对冲需求下行。预计建材需求增速全年仍为负值。

图：热卷产量（单位：元/吨）

图：螺纹钢产量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

数据来源：Mysteel 国信期货

对于板材需求，虽然国内需求继续增加，但出口压力或将压制需求强度。消息面，特朗普签署加征 20% 关税行政令签署；越南对中国的部分热轧卷钢产品征收最高 27.83% 的临时反倾销税，预计 3 月 7 日生效，有效期 120 天。中国 2024 年钢材出口量 1.1106 亿吨，越南 2024 年出口量增至 1276 万吨，韩国 819 万吨，美国钢材出口量降至 89 万吨，美国对中国加征关税直接影响不大，间接影响较大，越南等亚洲国家直接影响较大。

表：钢材出口量（单位：吨）

指标名称	钢材：出口数量累计值：中国→越南（月）	钢材：出口数量累计值：中国→美国（月）	钢材：出口数量合计累计值：中国→欧洲（月）	钢材：出口数量累计值：中国→巴西（月）	钢材：出口数量累计值：中国→韩国（月）	钢材：出口数量合计累计值：中国→非洲（月）	钢材：出口数量累计值：中国→俄罗斯（月）	钢材：出口数量合计累计值：中国→亚洲（月）
单位	吨	吨	吨	吨	吨	吨	吨	吨
数据来源	中国海关总署	中国海关总署	中国海关总署	中国海关总署	中国海关总署	中国海关总署	中国海关总署	中国海关总署
2024 年	12766410.1	891671.307	5936771.563	3762143.748	8193368.826	13216109.34	1267227.224	75308856.63
2023 年	9063414.817	845110.226	5260114.657	2771090.457	8349566.163	9930082.503	975380.841	61214851.72
2022 年	5456164.938	989937.111	4931722.555	1560901.391	6395412.895	8179376.249	643317.021	43683575.62
2021 年	5638167.115	850468.64	4568024.934	2573775.227	7106477.309	7325035.158	881447.503	41995748.99

数据来源: Mysteel 国信期货

综合钢材需求, 全年仍是回落预期。板材需求短期较强, 国内全年有持续走强的预期, 但在出口限制影响下, 预计板材需求或将同比回落; 建材需求方面, 预计房地产需求继续回落, 建材需求在政策影响下或有边际好转, 但仍是对冲性质, 建材需求同样是弱势预期, 钢材需求全年需求或将继续下行, 铁矿石远月需求悲观。若 2 季度钢厂产量恢复明显, 终端需求无法消化, 或将导致钢厂重回减产。

对于政策面再次提及粗钢调控, 按照市场消息, 全年大概率会对粗钢产量进一步压减, 且力度不小, 铁矿石全年需求进一步下滑概率较高。即使钢材需求有一定转强, 粗钢压减政策也将限制铁矿石的需求强度。

综上所述, 铁矿石供需情况近期有环比好转预期, 但远月供需情况将走弱, 尤其全年有过剩预期, 政策面利好基本兑现后, 在粗钢压减政策带动下, 市场预期转弱。预计铁矿石二季度走势或将冲高回落, 操作思路总体以逢高做空为主。

三、 总结与展望

2025 年 1 季度铁矿石走出冲高回落的走势。2025 年的年初至 2 月下旬, 铁矿石震荡上行, 铁矿石指数从最低 741.5 涨至 835.5, 涨幅较大, 当时的上涨主要是因为市场对于利空预期的反映较为充分。2 月下旬, 飓风影响快速结束, 消息面, 美国对中国出口加征关税, 越南也对中国钢材出口进行反倾销, 随后市场传闻全年对粗钢产量进行压减, 市场情绪变得悲观, 铁矿石价格持续下行。

2025 年 1 季度从四大矿上发运量看, 2 月下旬因为澳洲飓风影响, 周度发运减少了 800 多万吨, 导致累计发运同比下降 270 多万吨。从四大矿山年报分析, 预计全年主流矿山供应将增加 2000 多万吨, 年底西芒杜地区铁矿石开始放量, 全年铁矿石供应预计将继续增加。2 季度作为供应淡季, 尤其巴西地区供应偏低, 供应端预计增速有限, 环比小幅回落或持平。

需求端, 伴随着建材季节性旺季到来, 产能回升, 日均铁水产量震荡攀升至 230 万吨以上的水平, 铁矿石需求环比走强, 预计短期将持续上行, 但最终仍需要关注钢材需求情况。五大材产量 2 季度预计延续震荡上行, 若钢材需求弱势, 库存压力较大, 钢厂或将再次开启减产。

综合钢材需求, 全年仍是回落预期。若 2 季度钢厂产量恢复明显, 终端需求无法消化, 或将导致钢厂重回减产。对于政策面再次提及粗钢调控, 按照市场消息, 全年大概率会对粗钢产量进一步压减, 且力度不小, 铁矿石全年需求进一步下滑概率较高。即使钢材需求有一定转强, 粗钢压减政策也将限制铁矿石的需求强度。因此铁矿石全年需求维持近强远弱的格局。

综上所述, 铁矿石供需情况近期有环比好转预期, 但远月供需情况将走弱, 尤其全年有过剩预期。预计铁矿石二季度走势或将冲高回落, 思路总体以逢高做空为主。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。