

国信期货铁矿石月报

铁矿石

需求预期较弱 铁矿延续弱势

2025 年 5 月 25 日

● 主要结论

- 2025 年 5 月份铁矿石走势低位震荡，主要受到宏观情绪影响。5 月初作为季节性旺季，铁矿石现实供需情况延续强势，铁水产量持续上行，库存去化，但在悲观预期带动下，铁矿石震荡回落，基差较大。5 月 12 日，中美日内瓦经贸会谈取得较好成果，关税大幅回落，受到消息影响，市场情绪转强，铁矿石低位反弹，09 合约向上修复基差，但远期铁矿石供应增加预期以及 90 天后的关税政策仍有不确定性，01 合约表现弱势，9-1 价差走阔。
- 5 月份铁矿石供应逐步回升，4 月份铁矿石国产量回落 3.6%，但进口铁矿石量回升，4 月铁矿石进口量同比增加 151 万吨。从四大矿山发运量看，5 月份以来的发运量同比仍维持小幅增加，铁矿石到港量近几周也逐步回升。展望 6 月份，铁矿石供应预计将继续回升。
- 5 月份铁水产量高位震荡，维持在 240 万吨以上，随着钢材产量见顶，铁水跟随小幅回落，从当前情况看，预计钢材产量维持在相对高位，铁水产量短期不会有明显回落，铁矿石需求刚性较强。
- 铁水产量高位导致库存持续去化，港口库存跌破 1.4 亿吨。从今年年后，铁矿石一直在走强现实弱预期的逻辑，其中供应端因为价格回落主动去库存，导致供应端反而出现回落，需求端由于钢材需求预期较弱，市场对铁水产量高度预期不强，但铁水产量持续走强的现实支撑铁矿石。从近期表现看，铁矿石供应端或将继续放量，如果需求端不能维持，则未来价格压力较大。
- 对于钢材远期需求仍持悲观态度。
- 展望 6 月份，铁矿石或将延续弱势。

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：

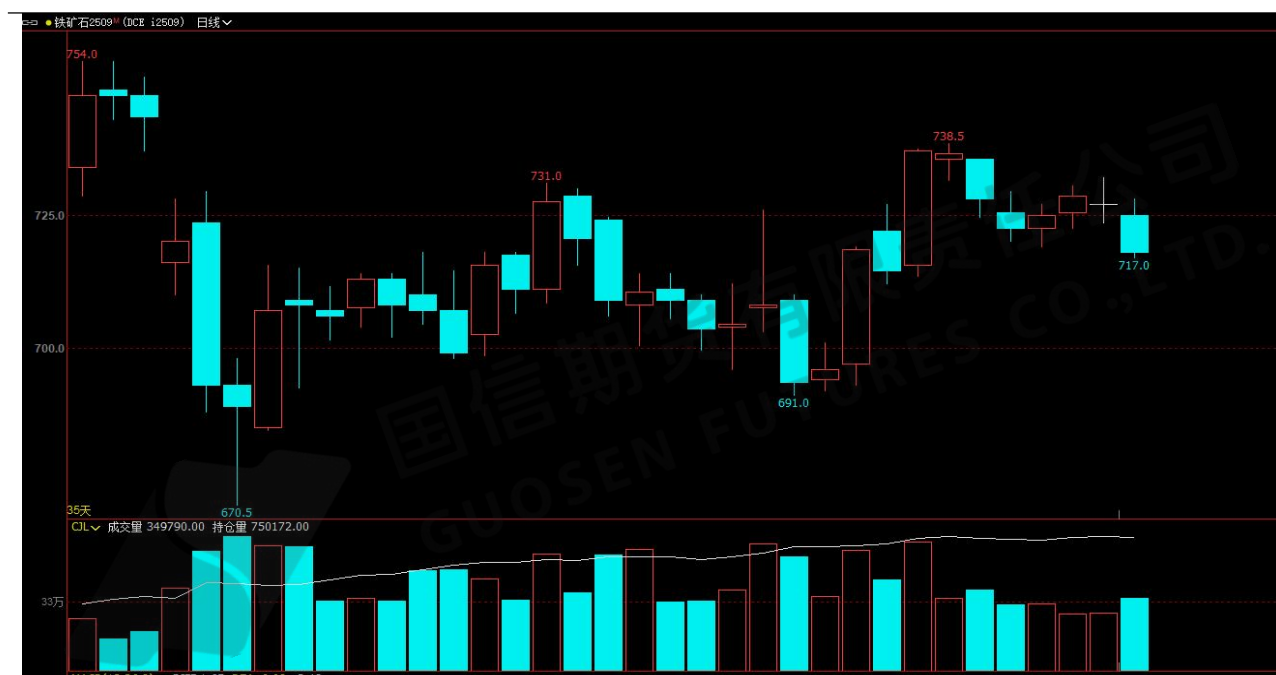
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、 市场行情回顾

2025 年 5 月份铁矿石走势低位震荡，主要受到宏观情绪影响。5 月初作为季节性旺季，铁矿石现实供需情况延续强势，铁水产量持续上行，库存去化，但在悲观预期带动下，铁矿石震荡回落，基差较大。5 月 12 日，中美日内瓦经贸会谈取得较好成果，关税大幅回落，受到消息影响，市场情绪转强，铁矿石低位反弹，09 合约向上修复基差，但远期铁矿石供应增加预期以及 90 天后的关税政策仍有不确定性，01 合约表现弱势，9-1 价差走阔。

5 月铁矿石延续了强现实弱预期的情况，受到中美关税影响，铁矿石回落后，随着关税问题缓解，铁矿石并未能收复下跌前的位置，说明市场对铁矿石的预期仍较悲观。

图：铁矿石 09 合约日 K 线



数据来源：文华财经 国信期货

二、 供需分析

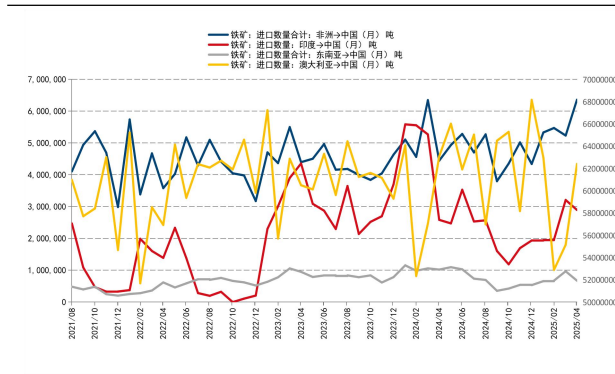
（一） 供应

5 月份铁矿石供应逐步回升，4 月份铁矿石国产量回落 3.6%，但进口铁矿石量回升，4 月铁矿石进口量同比增加 151 万吨。从矿山透露的数据看，2025 年仍有新增产能，四大矿山预计 2025 年供应增加 2000 万吨左右，非主流矿山方面 MRL 预期也有 1000 万吨的增量，西芒杜低成本铁矿石预计 2025 年底开始放量，预计将以每年 3000 万吨的产能逐步攀升，对 2025 年的供应影响不大，但对远期预期有较大影响。也就是说，2025 年相对低成本的铁矿石供应预计增加 3000 万吨。

1-3 月份铁矿石供应回落，主要是随着价格下跌，高成本的矿山开始主动去库存，不仅国内铁矿石产量明显回落，进口铁矿石量同样减少。随着 4 月份铁水产量持续走强，铁矿石供应跟随回升，说明铁矿石

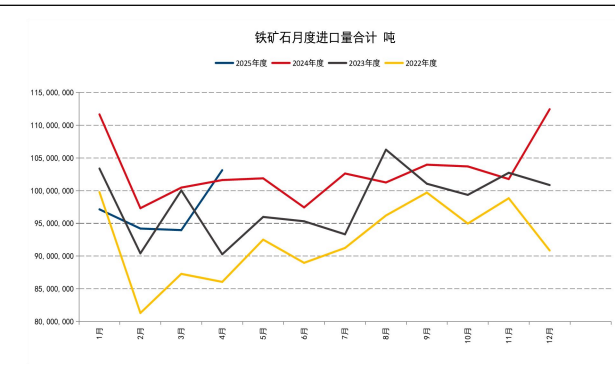
供应端弹性较大，产能充裕。

图：各国矿山供应（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

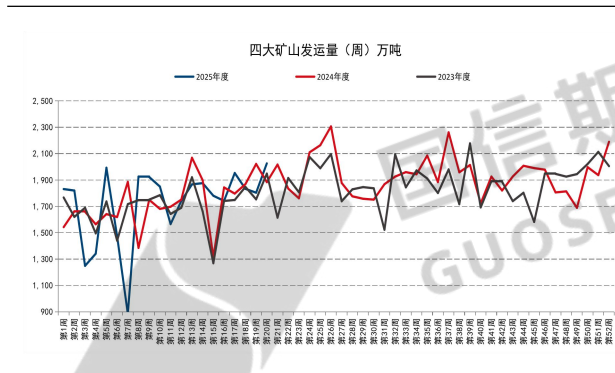
图：中国铁矿石当月进口数量（单位：吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

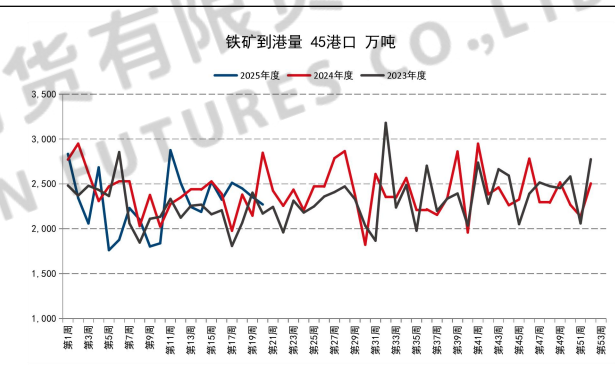
从四大矿山发运量看，5月份以来的发运量同比仍维持小幅增加，铁矿石到港量近几周也逐步回升。展望6月份，铁矿石供应预计将继续回升。

图：四大矿山发运量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

图：铁矿石到港量（单位：万吨）



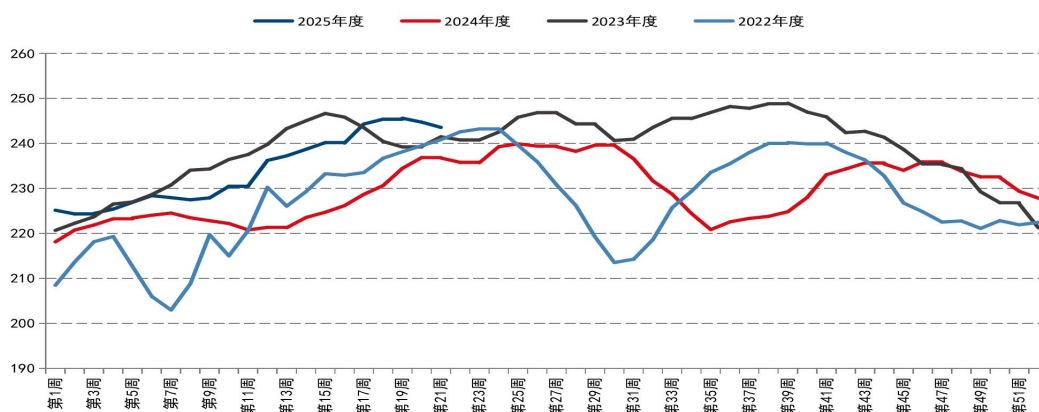
数据来源：Mysteel 国信期货

（二）需求

图：日均铁水产量（单位：万吨）



247家钢企铁水日均产量（周）万吨

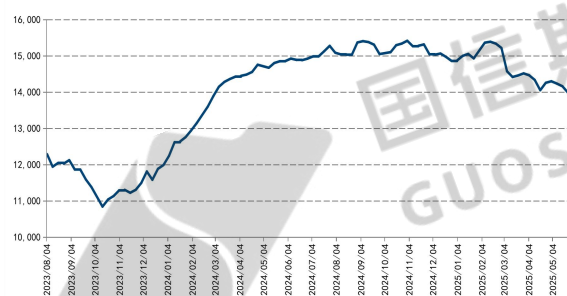


数据来源: Mysteel 国信期货

5 月份铁水产量高位震荡, 维持在 240 万吨以上, 随着钢材产量见顶, 铁水跟随小幅回落, 从当前情况看, 预计钢材产量维持在相对高位, 铁水产量短期不会有明显回落, 铁矿石需求刚性较强。

图: 铁矿石港口库存 (单位: 万吨)

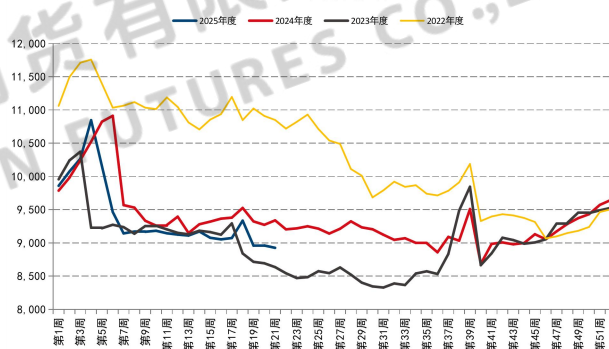
— 铁矿: 进口: 库存: 45个港口 (周) 万吨



数据来源: Mysteel 国信期货

图: 铁矿石钢厂库存 (单位: 万吨)

钢厂进口矿石库存 万吨



数据来源: Mysteel 国信期货

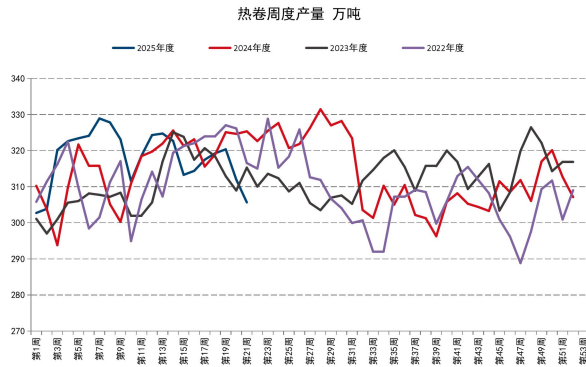
铁水产量高位导致库存持续去化, 港口库存跌破 1.4 亿吨。从今年年后, 铁矿石一直在走强现实弱预期的逻辑, 其中供应端因为价格回落主动去库存, 导致供应端反而出现回落, 需求端由于钢材需求预期较弱, 市场对铁水产量高度预期不强, 但铁水产量持续走强的现实支撑铁矿石。从近期表现看, 铁矿石供应端或将继续放量, 如果需求端不能维持, 则未来价格压力较大。

(三) 终端需求

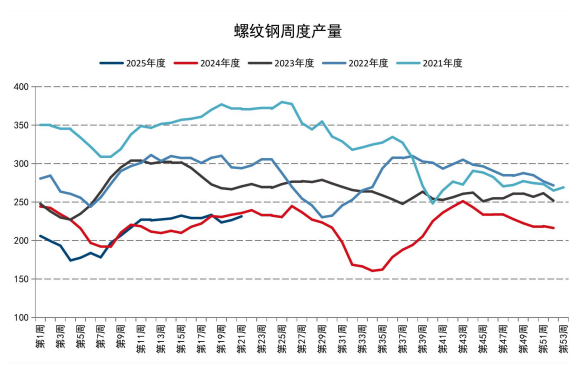
对于建材需求, 房地产需求继续下行, 4 月份房地产数据显示, 新开工等数据继续大幅回落, 尤其被寄予厚望的销售端回暖也被证伪, 再次转负回落。建材需求预计将持续弱势, 拖累需求。展望 6 月份, 预计建材需求将延续弱势。

图: 热卷周度产量 (单位: 万吨)

图: 螺纹钢周度产量 (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,虽然中美关税暂缓,但是从热卷产量看,周度持续回落,说明短期需求回暖并未带动板材需求的走强,反而回落,短期终端需求可能仍是抢出口,未来的预期并没有太乐观,受此影响,板材可能开始进入主动去库存的节奏。因此对于钢材远期需求仍持悲观态度。

三、 总结与展望

2025年5月份铁矿石走势低位震荡,主要受到宏观情绪影响。5月初作为季节性旺季,铁矿石现实供需情况延续强势,铁水产量持续上行,库存去化,但在悲观预期带动下,铁矿石震荡回落,基差较大。5月12日,中美日内瓦经贸会谈取得较好成果,关税大幅回落,受到消息影响,市场情绪转强,铁矿石低位反弹,09合约向上修复基差,但远期铁矿石供应增加预期以及90天后的关税政策仍有不确定性,01合约表现弱势,9-1价差走阔。

5月份铁矿石供应逐步回升,4月份铁矿石国产量回落3.6%,但进口铁矿石量回升,4月铁矿石进口量同比增加151万吨。从四大矿山发运量看,5月份以来的发运量同比仍维持小幅增加,铁矿石到港量近几周也逐步回升。展望6月份,铁矿石供应预计将继续回升。

5月份铁水产量高位震荡,维持在240万吨以上,随着钢材产量见顶,铁水跟随小幅回落,从当前情况看,预计钢材产量维持在相对高位,铁水产量短期不会有明显回落,铁矿石需求刚性较强。

铁水产量高位导致库存持续去化,港口库存跌破1.4亿吨。从今年年后,铁矿石一直在走强现实弱预期的逻辑,其中供应端因为价格回落主动去库存,导致供应端反而出现回落,需求端由于钢材需求预期较弱,市场对铁水产量高度预期不强,但铁水产量持续走强的现实支撑铁矿石。从近期表现看,铁矿石供应端或将继续放量,如果需求端不能维持,则未来价格压力较大。

对于钢材远期需求仍持悲观态度。

展望6月份,铁矿石或将延续弱势。

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。