

2025年3月7日

今年粗钢继续控产

铁矿期价承压运行



核心观点及策略

- 需求端：2月钢厂复产节奏加快，日均铁水产量228.05万吨/天，环比增加2.2万吨/天。近期复产节奏明显加快，考虑到需求及政策向好，3月铁水产量将有明显增加。两会期间2025年中国经济和社会发展“任务清单”出炉，提到“持续实施粗钢产量调控，推动钢铁产业减量重组”。从年度视角看，铁矿需求受到政策压制。
- 供应端：2月全球铁矿石发运季节性偏弱，总量环比降15%，处于近三年同期偏低水平，上月发运澳巴均环比下滑，受到天气因素干扰。随着天气干扰减少，3月发运与到港将环比回升，但总量应少于同期。
- 未来一个月，铁矿石供需双增，预计海外发运与到港均有明显回升，下游钢材逐步进入旺季，铁水产量继续增加。宏观面两会政策落地，基本符合市场预期，今年继续实施粗钢产量调控，铁矿年度需求承压。总体看，基本面供需双增，政策端限产制约，预计铁矿承压运行。关注终端需求兑现强度及粗钢限产政策变化情况。
- 风险因素：终端需求，钢厂限产超预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

目 录

一、 行情回顾	4
二、 基本面分析	5
1、 短期旺季复产支撑，中期粗钢减产政策压制	5
2、 供给：海外发运将环比回升	6
3、 铁矿石港口库存	8
4、 钢厂库存情况	9
5、 国内矿山生产情况	10
6、 海运费情况	11
三、 行情展望	11

图表目录

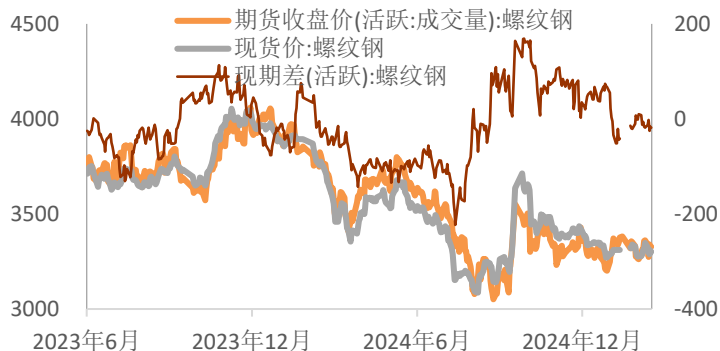
图表 1 螺纹期货及基差走势.....	4
图表 2 铁矿石基差走势.....	4
图表 3 铁矿石现货价格.....	5
图表 4PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）.....	5
图表 5 全国高炉开工情况.....	6
图表 6 全国钢厂盈利情况.....	6
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量.....	6
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量.....	6
图表 9 铁矿石：澳洲和巴西发货量.....	7
图表 10 巴西铁矿石发运量.....	7
图表 11 澳洲铁矿石公司发运量.....	7
图表 12 澳洲铁矿石发运总量.....	7
图表 13 铁矿石到港量北方 6 港.....	8
图表 14 铁矿石北方 4 港到港量.....	8
图表 15 铁矿石 45 港总库存.....	8
图表 16 日均疏港量：铁矿石.....	8
图表 17 港口库存 45 港：铁矿类型.....	9
图表 18 45 港：在港船舶数总计.....	9
图表 19 钢厂铁矿石库存.....	9
图表 20 钢厂铁矿：总日耗.....	9
图表 21 日均生铁产量：全国：当周值.....	9
图表 22 全国电炉运行情况.....	9
图表 23 国内钢厂进口矿：烧结粉矿：配比.....	10
图表 24 国内钢厂进口铁矿石可用天数.....	10
图表 25 国内矿山铁矿石产量.....	10
图表 26 河北矿山铁矿石产量.....	10
图表 27 铁矿石国际运价：西澳-青岛（海岬型）.....	11
图表 28 铁矿石国际运价：图巴朗-青岛（海岬型）.....	11

一、行情回顾

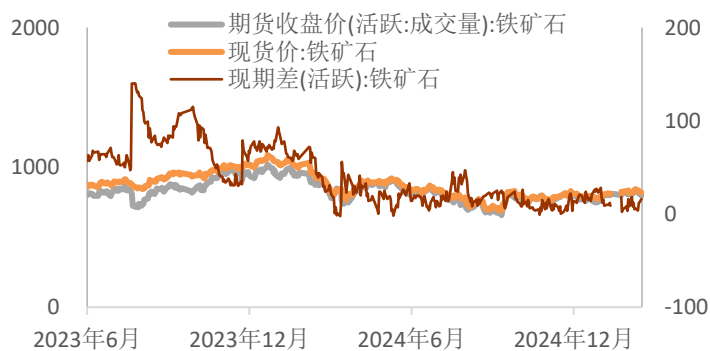
2月铁矿石期货先扬后抑，上中旬震荡向上，下旬震荡下跌，进入3月后继续走弱。上月初宏观与产业因素多空交织，美国特朗普对华加征10%的关税，中国反制引发贸易摩擦担忧，构成宏观利空，不过春节后下游需求预期恢复支撑矿价震荡上行。中旬，海外宏观因素影响减弱，同时需求恢复放缓，矿价转入宽幅震荡模式。下旬，市场对国内重要会议政策预期升温，叠加钢厂利润回升，铁水产量维持良好预期，叠加澳大利亚受到飓风影响，澳巴发运短期骤降，供需错配推动矿价偏强运行，月末政策预期降温及多头资金情绪转弱，矿价承压回调。宏观面，全国政协十四届三次会议将于3月4日召开，十四届全国人大三次会议将于3月5日举行，今年是“十四五”规划的收官之年，2025年要进一步加大各项政策力度，推动经济回升势头进一步形成和加强，这对‘十四五’到‘十五五’的衔接将非常有利。海外方面，2月21日，越南工贸部发布第460/QD-BCT号公告，对原产于中国的热轧板卷作出反倾销肯定性初裁，初步裁定对中国涉案产品征收19.38%~27.83%的临时反倾销税。韩国要求对原产于中国、日本的热轧板卷发起反倾销调查。目前，此项反倾销调查申请在经韩国贸易委员会审核，预计将于3月初正式立案。韩越作为我国钢材重要出口国，拟对中国钢铁产品征收反倾销税，折射出全球市场贸易保护主义持续升温的态势。纵观上月，多空交织，基本面边际偏弱，终端需求支撑有限，叠加海外压力，市场承压运行。

2月铁矿石现货市场震荡向下走势，普氏指数价格表现弱于港口现货价格，截至3月6日，普氏铁矿石价格指数62青岛港101.3美元/吨，月环比下跌5.45美元/吨或5.4%，青岛港PB粉价格775元/吨，环比下跌30元/吨或3.7%，青岛港超特粉643元/吨，环比下跌27元/吨或4%，高低品价差震荡运行，现货高低品PB粉-超特粉价差涨至132元/吨，基本稳定在130-140元/吨区间以内。期现方面，5月基差震荡下跌，最优交割品-05合约基差月环比-32，进口利润方面，PB粉等品种即期进口利润反弹。

图表1 螺纹期货及基差走势

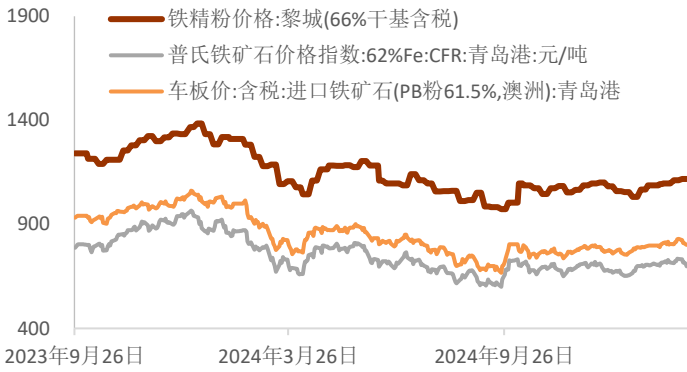


图表2 铁矿石基差走势

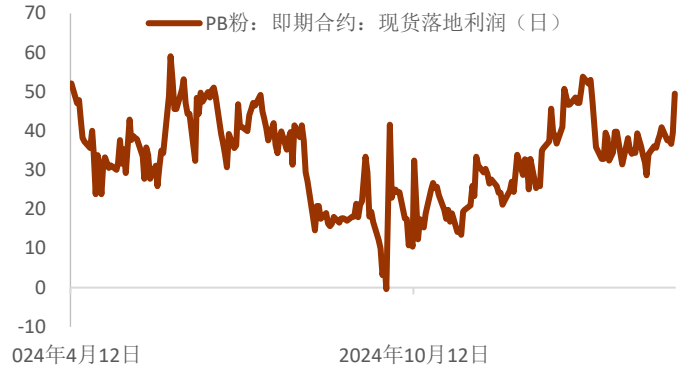


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货价格



图表 4 PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、基本面分析

1、短期旺季复产支撑，中期粗钢减产政策压制

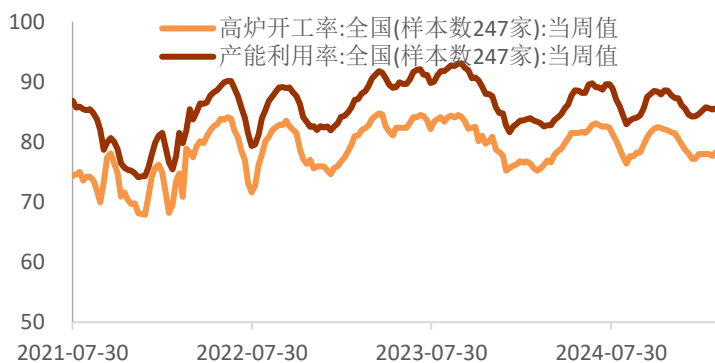
两会期间 2025 年中国经济和社会发展“任务清单”出炉，供应侧涉及了大宗商品的内容，其中涉及黑色产业部分提到“持续实施粗钢产量调控，推动钢铁产业减量重组”。由此可见，今年粗钢减产仍是政府的重要目标，后续需要持续关注具体政策落地，重点关注减产规模、地区分布以及执行的方案。从年度视角看，铁矿和焦炭作为高炉原料的需求受到政策压制，中期看淡。

2 月钢厂复产节奏加快，一方面春节后复工加快，淡季逐步褪去传统旺季来临，下游需求及钢厂订单增加，另一方面全国钢厂盈利状态回升，盈利钢厂数量稳中小幅增加，钢价有所回升，吨钢利润上升，提升了钢厂的生产意愿。上月样本钢厂铁水产量总量预计 6385 万吨，环比减少 616 万吨，日均铁水产量 228.05 万吨/天，环比增加 2.2 万吨/天。据钢联统计 2 月共有 34 座高炉复产，31 座高炉检修，从地域来看，华东和华中地区钢厂复产较多。根据最新调研数据，3 月份有 2 座高炉检修，17 座高炉复产，复产节奏明显加快，考虑到需求及政策预期向上，3 月铁水产量将有明显增加。

海外方面，2025 年 3 月 4 日，美国宣布对中国输美商品额外加征 10%关税，叠加 2 月 1 日已生效的 10%关税，综合税率最高攀升至 20%，特定敏感品类（如钢铝、光伏产品）总税率飙升至 70%。中国采取反制措施，对美原油、液化天然气等加征 10%-15%关税，并向 WTO 提起诉讼。国际货币基金组织警告，此轮摩擦或使 2025 年全球 GDP 下调 0.8 个百分点，美国通胀压力进一步加剧。据 CME “美联储观察”美联储 3 月维持利率不变的概率为 93%，降息 25 个基点的概率为 7%。到 5 月维持当前利率不变的概率为 68%，累计降息 25 个基点的概率为 30.1%，累计降息 50 个基点的概率为 1.9%。世界钢铁协会数据显示，2025 年 1 月全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家/地区的粗钢产量为 1.514 亿吨，与 2024 年 1 月相比减少 4.4%。

其中，日本粗钢产量 678 万吨，当月同比-6.6%，韩国粗钢产量 522 万吨，当月同比-8.6%，德国粗钢产量 280 万吨，当月同比-3.45%。根据钢联数据，1 月份全球高炉钢厂生铁产量 10600 万吨，环比上月下降 33 万吨，降幅 0.3%，较去年同期增加 1.2%；除中国大陆外，其他国家及地区样本产量 3599 万吨，环比上月增加 76 万吨，增幅 2.2%，同比去年同期增加 0.02%。海外铁矿石需求平稳，中长期关注地缘冲突结束后家园重建对钢材的需求。

图表 5 全国高炉开工情况



图表 6 全国钢厂盈利情况

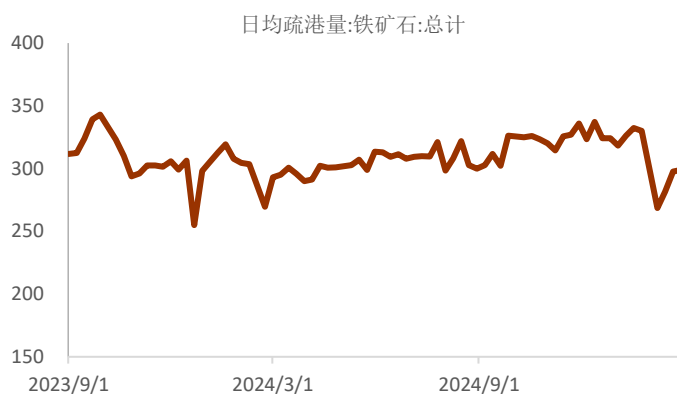


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量



图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

2、供给：海外发运将环比回升

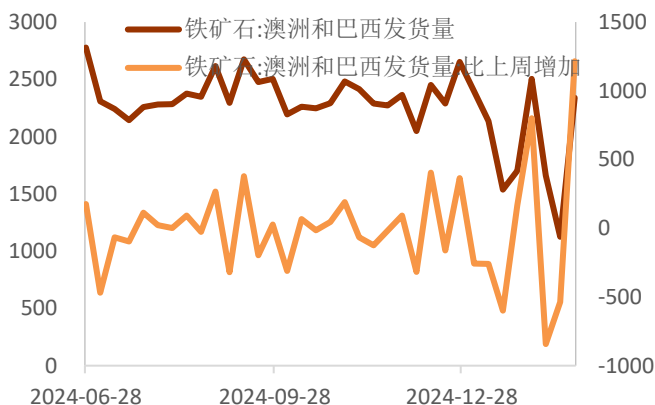
2025 年四大矿山产量增势将放缓，淡水河谷 2024 年产销 3.28 亿吨创 2018 年以来新高，今年目标小幅增加至 3.25-3.35 亿吨；力拓今年目标维持在 3.23-3.38 亿吨，同比持平；必拓 2024 年产销 2.9 亿吨，同比增加 3.4%，今年目标上调至 2.82-2.94 亿吨，小幅增加；FMG 今年目标增至 1.92-2 亿吨；今年预计四大矿山增量在 1000 万吨左右，考虑到非主流产量受到高成本制约，如矿价跌至 90 美元/吨下方可能明显缩量，预计全年铁矿供应将维持小增状态。

海关数据没有更新。2024 年国内进口保持增长态势，1-12 月份全国进口铁矿石 123655 万吨，同比增长 4.9%。其中，澳大利亚进口 74340 万吨，同比增加 539 万吨或 0.7%，巴西进口 27365 万吨，同比增 2471 万吨或 9.9%，印度进口 3671 万吨，同比增加 9 万吨或 0.2%，南非进口 3832 万吨，同比增 247 万吨或 6.9%，四国合计占比 88.2%。

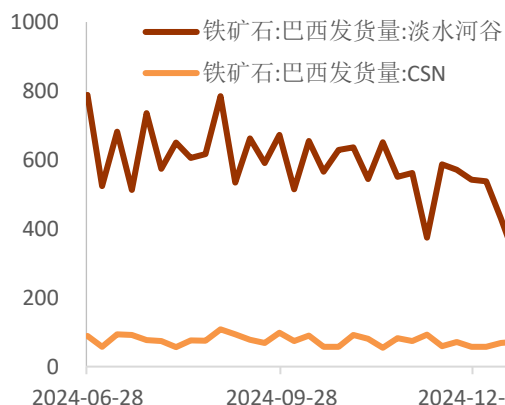
高频数据显示，2025 年 2 月全球铁矿石发运季节性偏弱，总量环比降 15%，处于近三年同期偏低水平，日均发运量为 338 万吨，月环比-59 万吨，同比去年同期-56 万吨。上月发运澳巴均环比下滑，受到天气因素干扰，澳洲发生 3 次飓风，港口转运受到影响较大，巴西降雨增多也影响了发运，非主流方面发运同样有明显减量。随着天气干扰减少，3 月发运将恢复常态，发运量将环比增加。

2 月份中国港口铁矿石到港量大幅减少，2 月 47 港口日均 345.6 万吨，环比-38 万吨，同比-45 万吨。主要原因是近期发运回落，到港减少，随着发运回升，3 月到港总量预计环比回升，但总量应少于同期。

图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

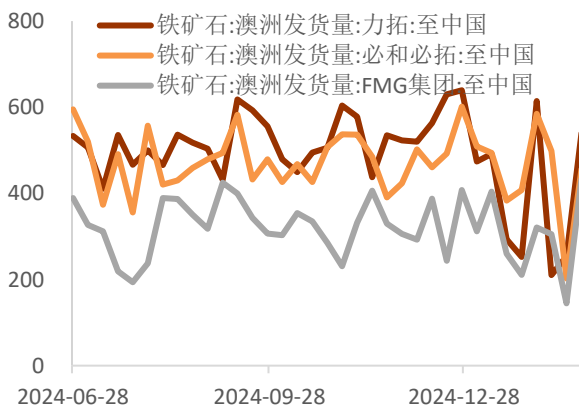


图表 10 巴西铁矿石发运量

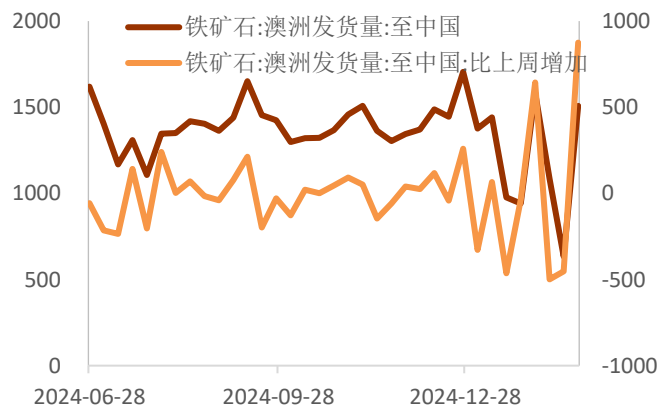


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

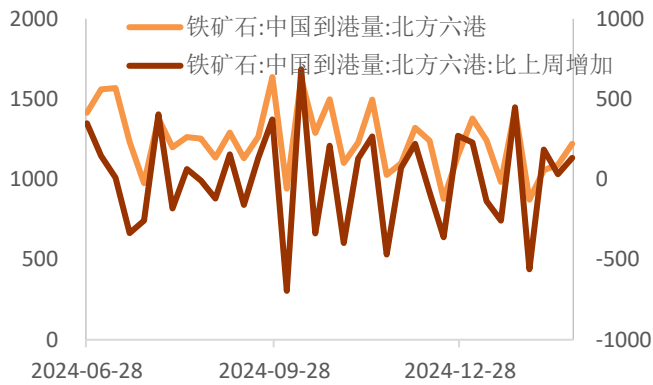


图表 12 澳洲铁矿石发运总量

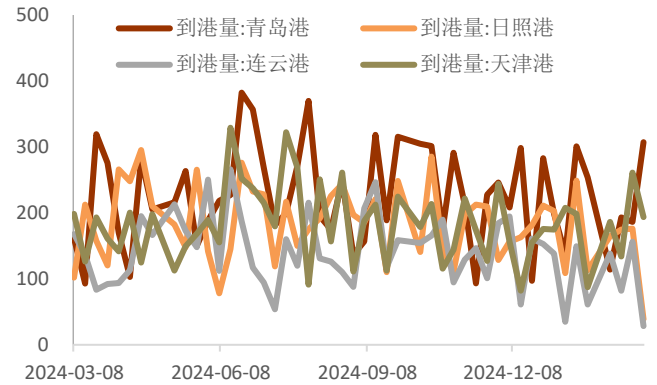


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 铁矿石到港量北方 6 港



图表 14 铁矿石北方 4 港到港量

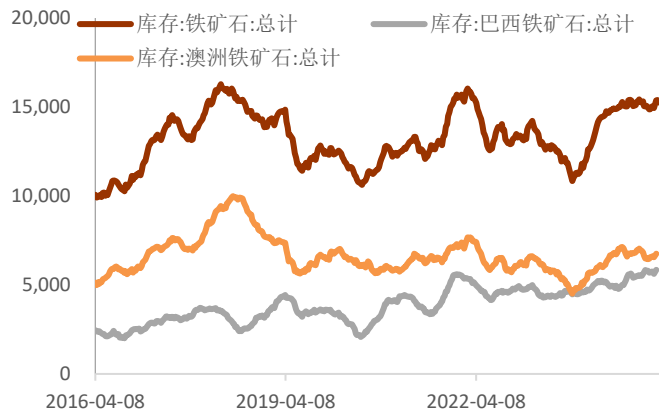


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

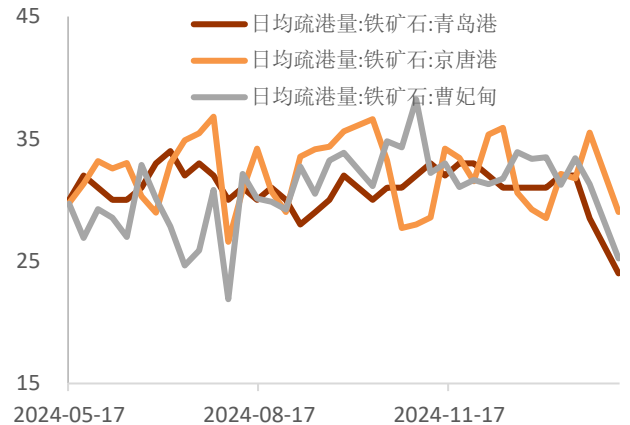
3、铁矿石港口库存

春节后港口库存呈现高位去化的态势，仍处于近年同期高位水平。截至 3 月 7 日，45 港铁矿石库存总量 14579 万吨，较上月初减少 789 万吨，较年初减少 285 万吨，比去年同期库存增加 427 万吨。2 月铁矿石发运与到港环比减少，疏港量连续增加，港库高位小幅调整。3 月预计外矿发运与到港环比回升但同比偏弱，需求逐步回升，因此港库仍有下降的可能。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

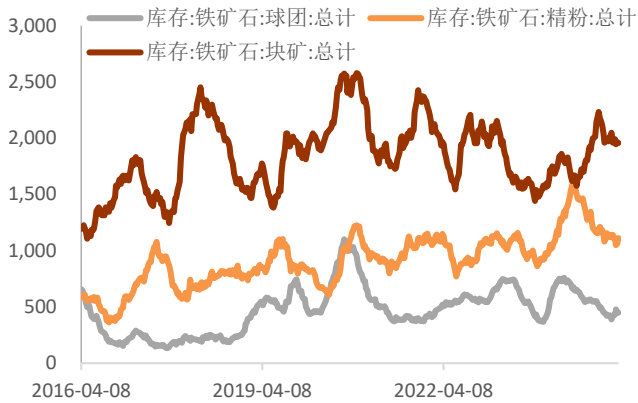


图表 16 日均疏港量:铁矿石

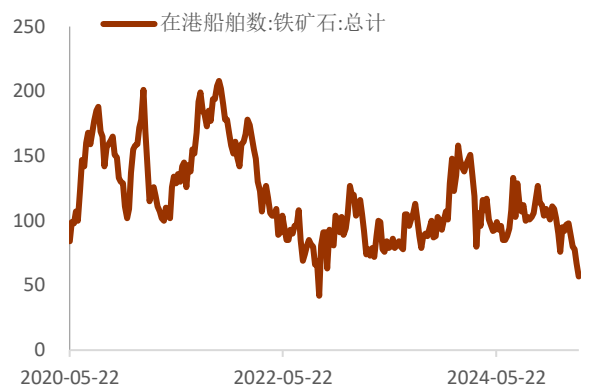


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 港口库存 45 港：铁矿类型

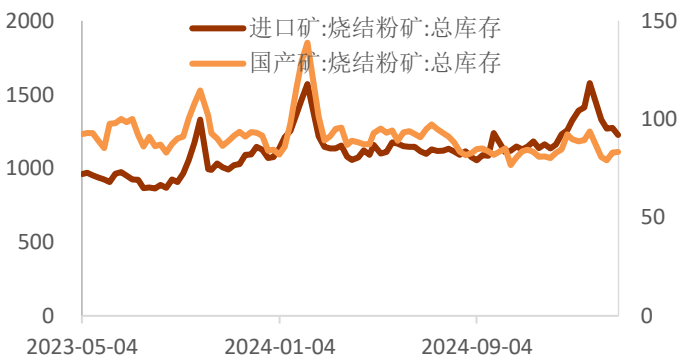


图表 18 45 港：在港船舶数总计

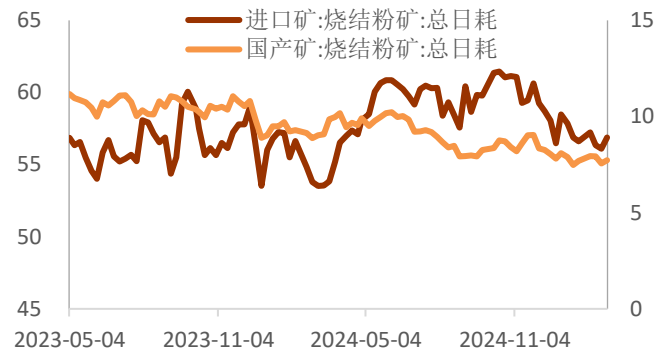


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 钢厂铁矿石库存

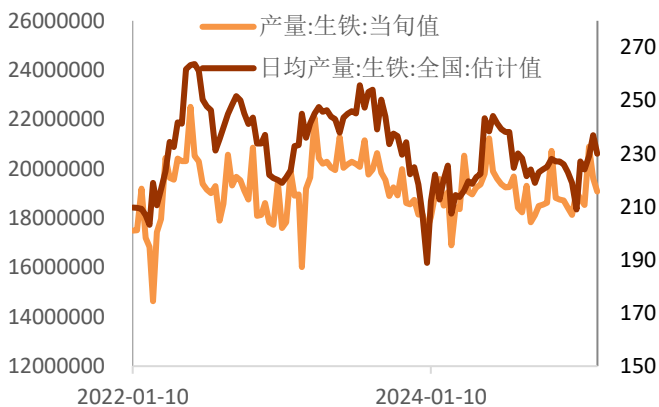


图表 20 钢厂铁矿：总日耗

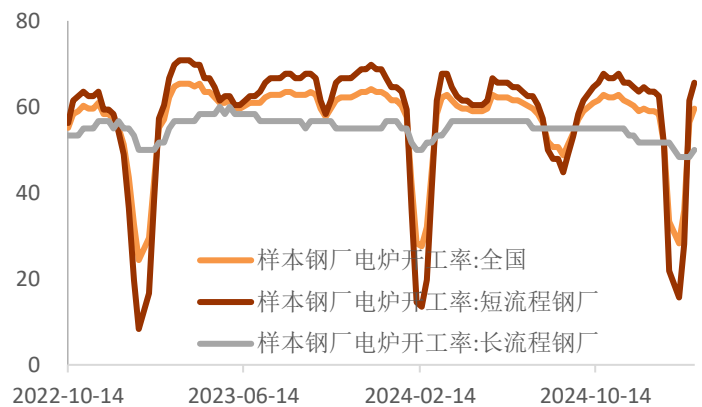


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 日均生铁产量：全国：当周值



图表 22 全国电炉运行情况



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

4、钢厂库存情况

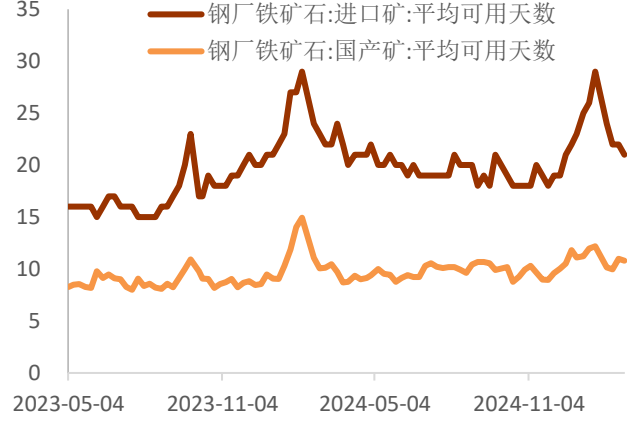
钢厂继续维持低库存状态，态度偏谨慎，上月钢厂库存环比减少。截至 3 月 7 日，钢厂进口铁矿石库存总量 9182 万吨，环比减少 282 万吨，进口矿日耗为 286 万吨，较上月初增加

0.84 万吨，库存消费比 32.1，环比减少 1.08。春节后，钢厂开工回升，虽然补库行为增加，但日耗增加，自身库存消耗较快。目前港口库存高位，海外发运预期回升，钢厂将继续维持谨慎的低库存模式，按需采购。

图表 23 国内钢厂进口矿:烧结粉矿:配比



图表 24 国内钢厂进口铁矿石可用天数

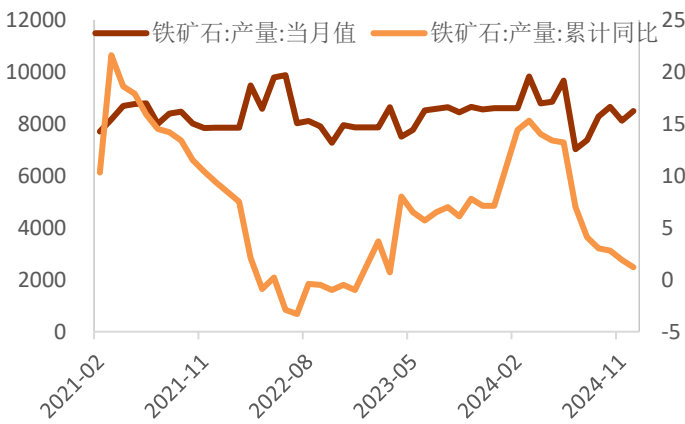


数据来源：iFinD，我的钢铁网，铜冠金源期货

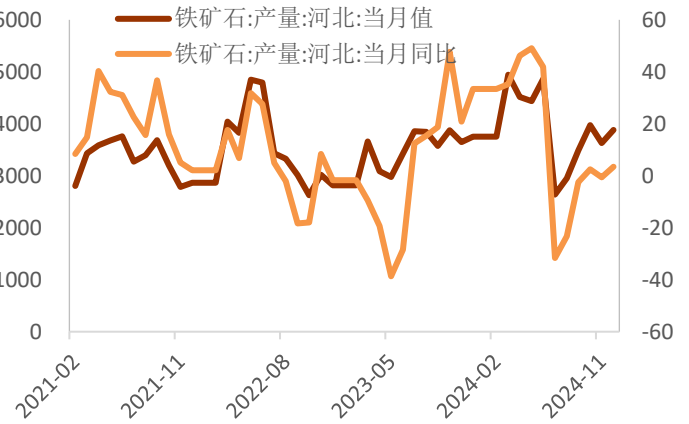
5、国内矿山生产情况

节后矿山复工，开工节奏加快，矿山产能利用率明显回升。截至 2 月末，全国 186 家矿山企业日均精粉产量 47.35 万吨，月环增加 0.73 万吨，同比增加 1.6 万吨。矿山精粉库存 78.55 万吨，月环比增加 11.6 万吨。矿山产能利用率 60.65，月环比增加 0.95，同比增加 2.07。2024 年全国累计产量 104193 万吨，累计同比增 5138 万吨，其中，河北累计产量 49516 万吨，同比增 5582 万吨，辽宁累计产量 18222 万吨，同比增 1099 万吨，四川累计产量 9568.8 万吨，同比减少 1112 万吨，三省产量占全国的 74%。

图表 25 国内矿山铁矿石产量



图表 26 河北矿山铁矿石产量



数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

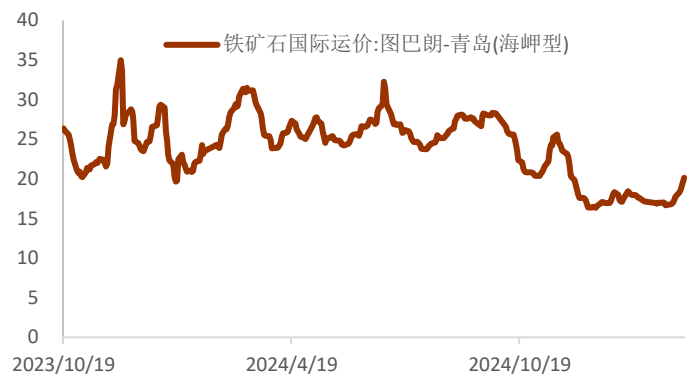
6、海运费情况

近期波罗的海干散货运价指数大幅反弹，3月6日BDI指数报1286点，月环比+66%，同比-40%。春节过后，国内复工回升货运需求增加，地缘局势缓和导致重建预期增加，以及船东运力调整，共同导致海运指数反弹。3月6日澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为9.78美元/吨，较上月初上涨3.08美元/吨，巴西图巴朗至青岛航线运价为20.35美元/吨，较上月初上涨3.47美元/吨。

图表 27 铁矿石国际运价:西澳-青岛(海岬型)



图表 28 铁矿石国际运价:图巴朗-青岛(海岬型)



数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

三、行情展望

需求端：2月钢厂复产节奏加快，样本钢厂铁水产量总量预计6385万吨，环比减少616万吨，日均铁水产量228.05万吨/天，环比增加2.2万吨/天。近期复产节奏明显加快，考虑到需求及政策向好，3月铁水产量将有明显增加。两会期间2025年中国经济和社会发展“任务清单”出炉，提到“持续实施粗钢产量调控，推动钢铁产业减量重组”。从年度视角看，铁矿需求受到政策压制。

供给端：2025年四大矿山产量增势放缓，考虑到非主流可能缩量，预计全年铁矿供应将小增。2月全球铁矿石发运季节性偏弱，总量环比降15%，处于近三年同期偏低水平，上月发运澳巴均环比下滑，受到天气因素干扰。随着天气干扰减少，3月发运与到港将环比回升，但总量应少于同期。

未来一个月，铁矿石供需双增，预计海外发运与到港均有明显回升，下游钢材逐步进入旺季，铁水产量继续增加。宏观面两会政策落地，基本符合市场预期，今年继续实施粗钢产量调控，铁矿年度需求承压。总体看，基本面供需双增，政策端限产制约，预计铁矿承压运行。关注终端需求兑现强度及粗钢限产政策变化情况。

风险点：宏观政策，钢厂限产超预期

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。