

2025年8月6日



市场博弈加大

铁矿震荡为主

核心观点及策略

- 需求端：7月钢厂维持高生产强度，在利润驱动下，钢厂开工高位运行，铁水产量保持韧性，支撑原料需求。政策方面，市场开始交易9月阅兵限产及粗钢平控预期，远月影响更大，月差走弱。
- 供应端：7月铁矿石供应端发运总量回落，季节性下滑，仍处于相对偏高水平。澳巴周均发运量2263万吨，环比减少297万吨，澳洲发运周均发运量1550万吨，环比减少274万吨，巴西发运周均713万吨，环比减少24万吨。非主流国家发运523万吨，环比降47万吨，同比仍处高位，印度、乌克兰等地区发运稳定。从季节性特征和船期来看，8月发运平稳为主。
- 未来一个月，重点关注北方阅兵限产影响。宏观面，中美关税谈判等重要事件落地，反内卷预期支撑仍在。目前钢厂盈利处于高位水平，开工意愿较强，上中旬需求韧性，下旬执行限产政策，铁水承压。下游需求将逐步迎来旺季，金九银十消费预期将增强，叠加钢厂限产，短期钢材供需错配，钢价或带动黑色上行。预计铁矿价格震荡走势。
- 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、关注 8 月限产影响.....	5
2、供给：海外发运平稳.....	6
3、铁矿石港口库存.....	7
4、钢厂库存情况.....	9
5、国内矿山生产情况.....	9
6、海运费情况.....	10
三、行情展望	11

图表目录

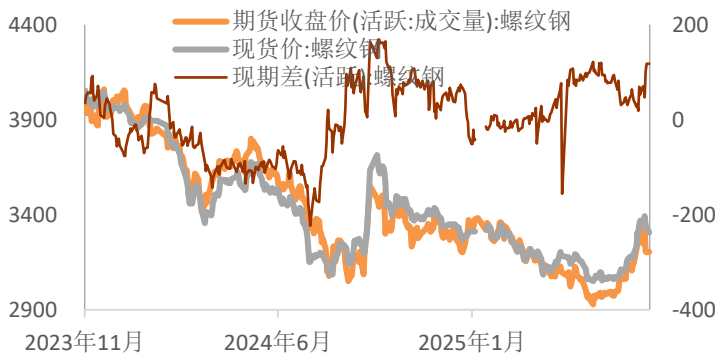
图表 1 螺纹期货及基差走势.....	4
图表 2 铁矿石基差走势.....	4
图表 3 铁矿石现货价格.....	4
图表 4PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）.....	4
图表 5 全国高炉开工情况.....	5
图表 6 全国钢厂盈利情况.....	5
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量.....	6
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量.....	6
图表 9 铁矿石：澳洲和巴西发货量.....	6
图表 10 巴西铁矿石发运量.....	6
图表 11 澳洲铁矿石公司发运量.....	7
图表 12 澳洲铁矿石发运总量.....	7
图表 13 铁矿石到港量北方 6 港.....	7
图表 14 铁矿石北方主港到港量.....	7
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.....	8
图表 18 45 港：在港船舶数总计.....	8
图表 19 钢厂铁矿石库存.....	8
图表 20 钢厂铁矿：总日耗.....	8
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.....	9
图表 24 国内钢厂进口铁矿石可用天数.....	9
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）.....	10
图表 28 铁矿石国际运价：图巴朗-青岛（海岬型）.....	10

一、行情回顾

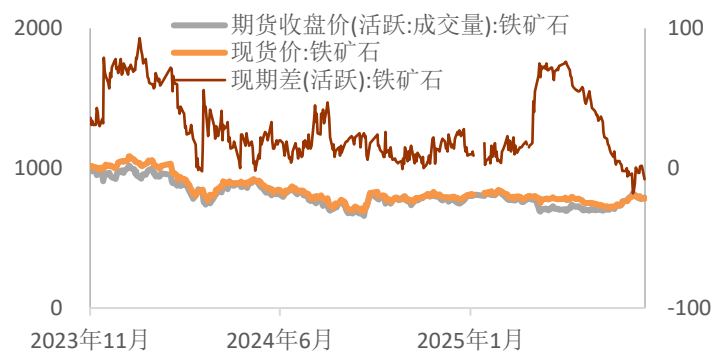
7月铁矿石期货整体偏强，上中旬上涨，下旬高位调整，重心上移，核心驱动来自宏观预期与基本面博弈。铁矿石主力合约从月初708元/吨涨至下旬高点835元/吨，最大涨幅超15%，月末回落至779元/吨。宏观预期主导上行，上旬“反内卷”政策预期升温，推动黑色系集体上涨。市场博弈粗钢限产放松及地产政策加码，估值修复需求强烈。基本面韧性支撑，需求高位持稳，247家钢厂铁水产量维持在240万吨/日以上，盈利率升至65.37%，钢厂补库带动疏港量302.7万吨/日。供应阶段性收紧，全球发运量3200万吨/周，环比减少156万吨，澳巴发运回落，港口库存降至1.36亿吨。下旬预期修正期价回调，政治局政策落地，市场情绪降温，叠加阅兵限产预期发酵，矿价高位回落。

现货同步走强，62%普氏指数月涨8.3%至102.6美元，PB粉现货涨63元至764元/湿吨。高低品价差反弹，现货高低品PB粉-超特粉价差自110元/吨附近升至125元/吨附近，钢厂利润扩张下对铁品位需求提升。09-01合约价差小幅冲高回落，大致在20-30元/区间波动，远月受限产预期压制。

图表1 螺纹期货及基差走势

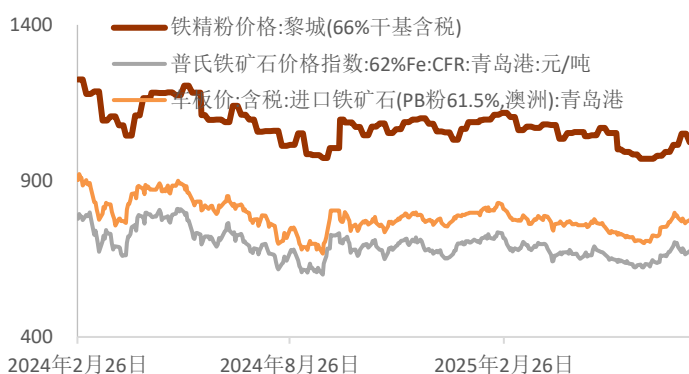


图表2 铁矿石基差走势

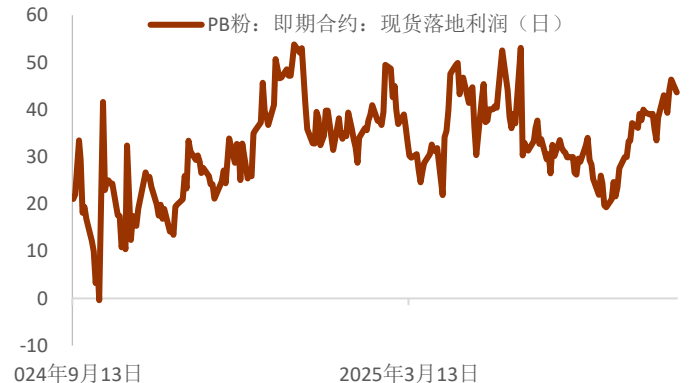


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

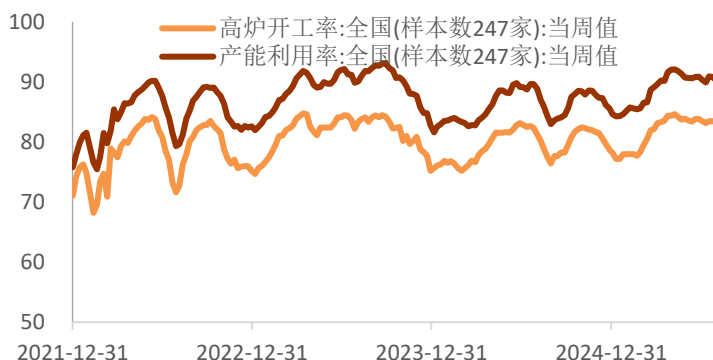
1、关注 8 月限产影响

7 月钢厂维持高生产强度，在利润驱动下，钢厂开工高位运行，铁水产量保持韧性，支撑原料需求。上月 247 家钢厂高炉开工率 83.4%，环比微降 0.3 个百分点，但同比上升 1.1 个百分点，产能利用率 90.24%，整体处于年内高位，日均铁水产量 240 万吨以上，同比增加 2.6 万吨，月末小幅回落，全月维持高位，钢厂盈利处于扩张节奏，钢厂盈利率达 63.64%，同比大幅提升。在利润驱动下生产积极性较高，钢厂主动减产意愿低，247 家钢厂进口矿日耗维持 300 万吨/天，疏港量 302.7 万吨，生产刚性需求强劲。政策方面，市场开始交易 9 月阅兵限产及粗钢平控预期，远月影响更大，月差走弱。

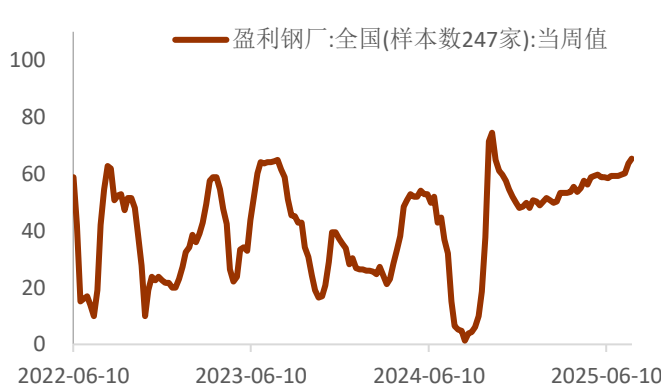
数据方面，Mysteel 统计 247 家钢厂样本 7 月铁水产量总量预计 7479（环比+225）万吨，日均铁水产量 241.24（环比-0.55）万吨/天，增幅-0.23%。从高炉检修情况来看，目前检修高炉相对较少，但 8 月下旬抗战胜利 80 周年阅兵限产将落地，核心管控京津冀及周边，预计 8 月日均铁水产量环比下滑。

海外方面，铁矿石需求呈现偏弱态势，主要受全球经济增速放缓影响。美联储 7 月继续保持“按兵不动”，7 月 31 日凌晨，美联储宣布将联邦基金利率区间维持在 4.25-4.50% 不变，符合市场预期，自去年 12 月以来，美联储已连续五次在利率会议上按兵不动。主要铁矿石进口国粗钢产量显著下滑，1-6 月日本粗钢累计产量 4055 万吨，同比-5.03%，韩国粗钢累计产量 3047 万吨，同比-3.3%，德国粗钢累计产量 1721 万吨，同比-10.8%。世界钢铁协会数据显示，2025 年 6 月全球 70 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，同比下 5.8%。根据钢联数据，除中国大陆外，6 月其他国家及地区样本产量 3390 万吨，环比上月下降 169 万吨，降幅 4.7%，同比去年同期下降 2.9%。

图表 5 全国高炉开工情况



图表 6 全国钢厂盈利情况

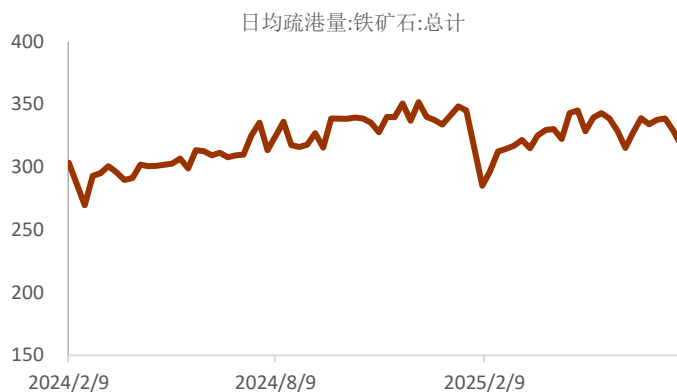


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

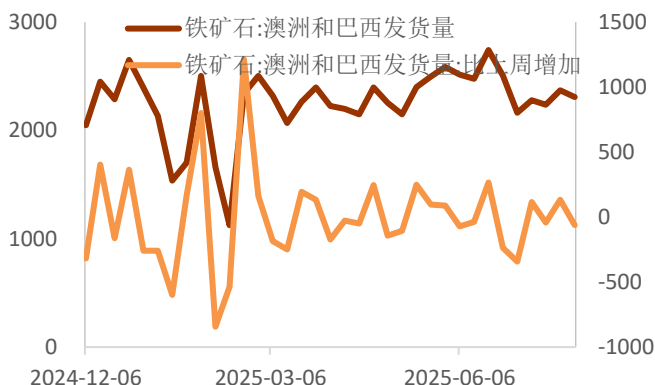
2、供给：海外发运平稳

今年我国铁矿石进口同比下降。1-6 月份中国进口铁矿石共计 59220 万吨,同比减少 3%,从国别来看,1-6 月进口澳大利亚铁矿石 36416 万吨,同比减少 0.2%,进口巴西铁矿石 11948 万吨,同比减少 4.3%,进口印度矿 1337 万吨,同比减少 47%,进口南非矿 2050 万吨,同比增加 3.1%,四国进口合计 5.17 亿吨,占比 87.3%。从数据来看,6 月铁矿石进口超过 1 亿吨,环比增加,不过国内钢厂对铁矿石进口量明显减少。

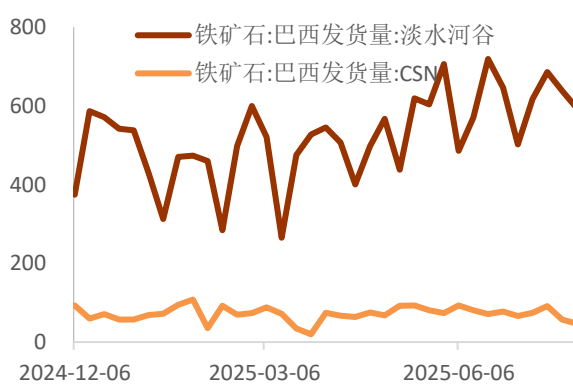
7 月铁矿石供应端发运总量回落,季节性下滑,仍处于相对偏高水平。澳巴周均发运量 2263 万吨,环比减少 297 万吨,澳洲发运周均发运量 1550 万吨,环比减少 274 万吨,巴西发运周均 713 万吨,环比减少 24 万吨。非主流国家发运 523 万吨,环比降 47 万吨,同比仍处高位,印度、乌克兰等地区发运稳定。从季节性特征来看,8 月发运平稳为主。

上月到港量减少,处于近三年同期中位水平。日均到港量为 366 万吨,环比减少 5 万吨,同比增加 12 万吨。7 月到港环比减量主要来自澳洲,澳矿到港环比小幅回落,巴西与非主流则同环比增加。根据前期发运及模型预测,8 月到港量环比下降。

图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

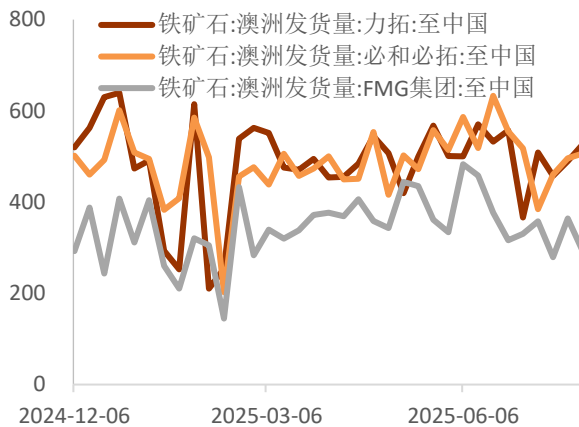


图表 10 巴西铁矿石发运量

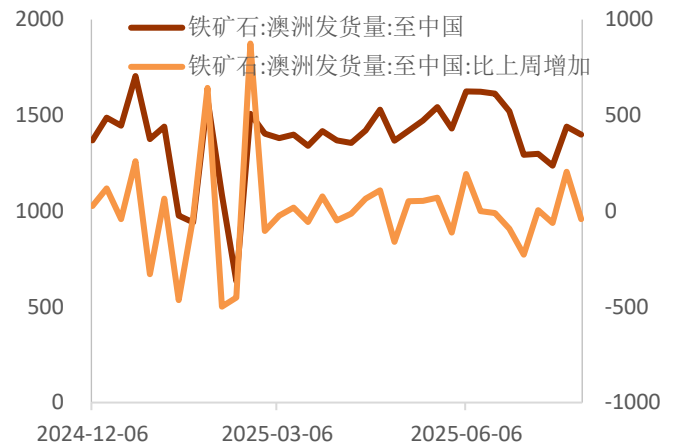


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

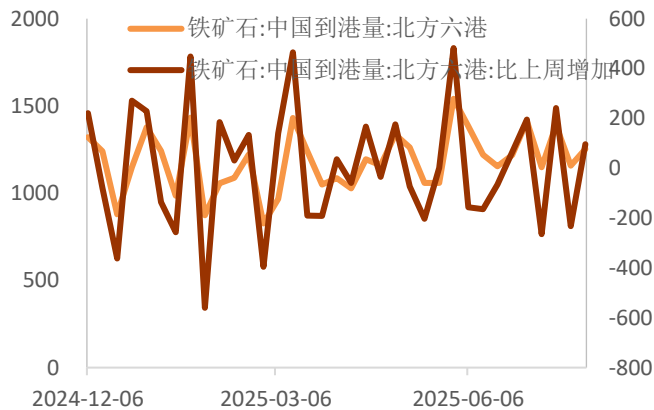


图表 12 澳洲铁矿石发运总量

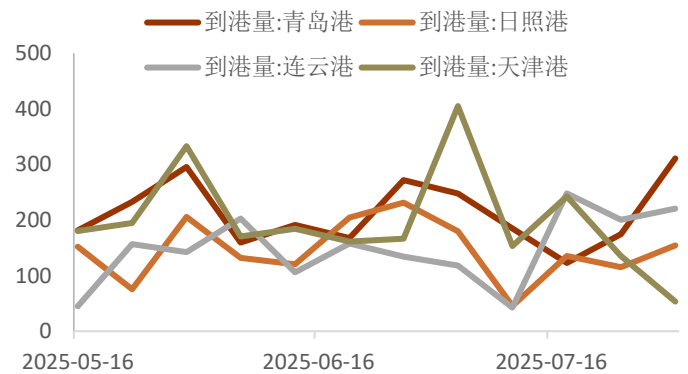


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 铁矿石到港量北方 6 港



图表 14 铁矿石北方主港到港量

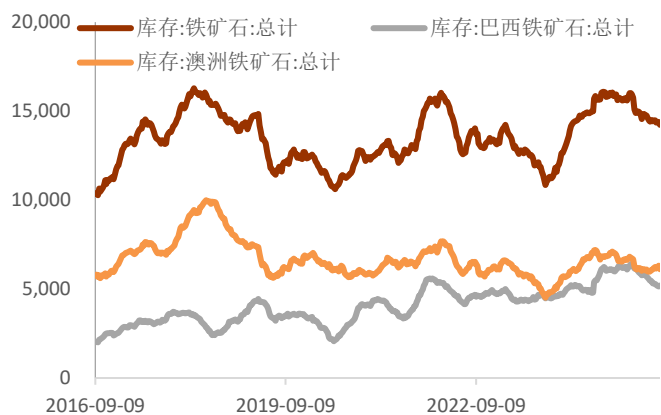


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

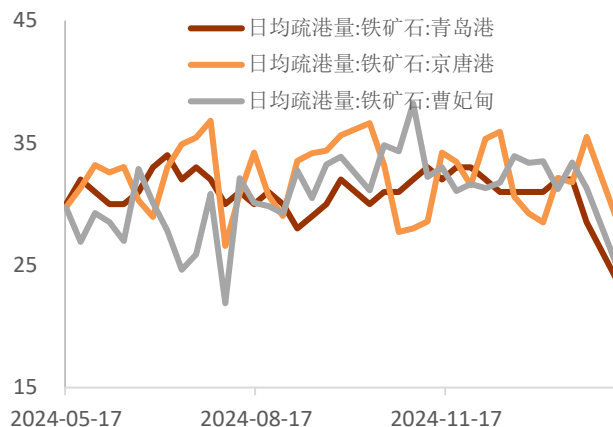
3、铁矿石港口库存

上月全国 45 港口铁矿石库存环比减少, 低于去年同期水平。去库原因: 铁水产量维持 240 万吨/日高位, 铁矿需求旺盛。截至 8 月初, 45 港铁矿石库存总量 13658 万吨, 较上月初减少 220 万吨, 比去年同期库存减少 1432 万吨。45 港日均疏港量 302.71 万吨, 环比降 12.44 万吨, 但仍处于历史高位, 反映钢厂需求韧性。8 月需关注限产政策与到港节奏, 若铁水回落, 库存可能转向累积。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

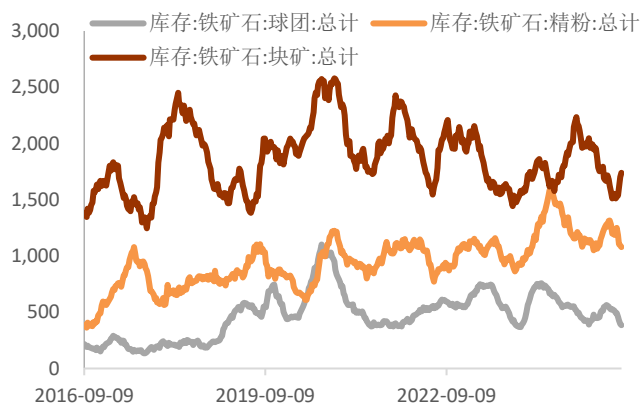


图表 16 日均疏港量:铁矿石



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 港口库存 45 港: 铁矿类型

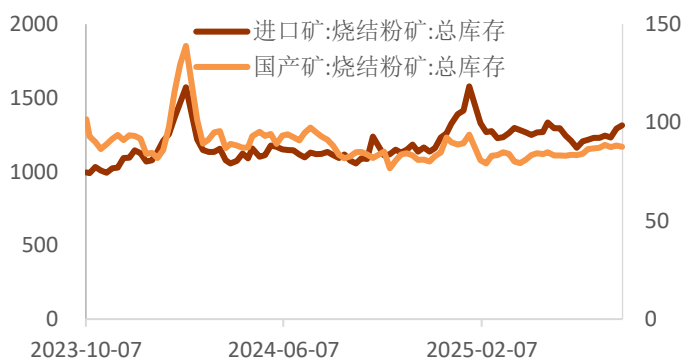


图表 18 45 港: 在港船舶数总计

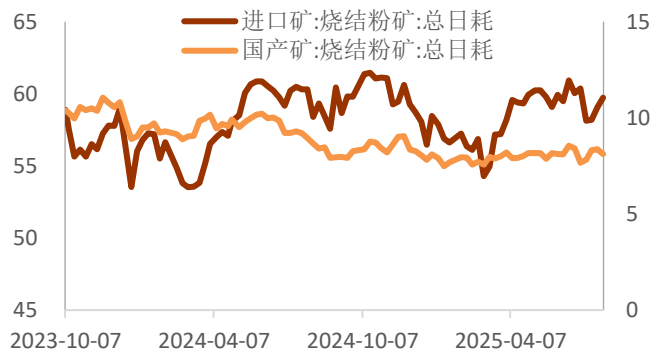


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 钢厂铁矿石库存

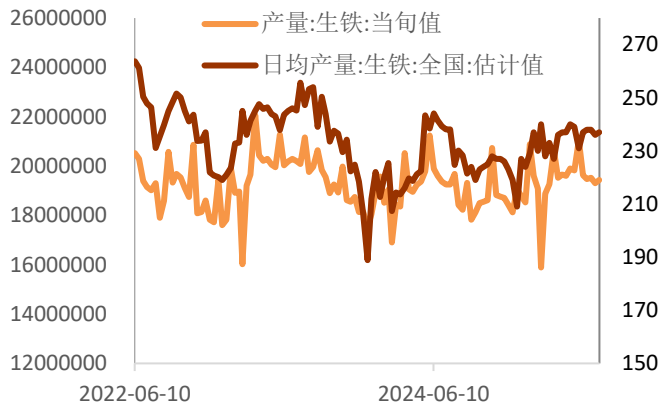


图表 20 钢厂铁矿:总日耗

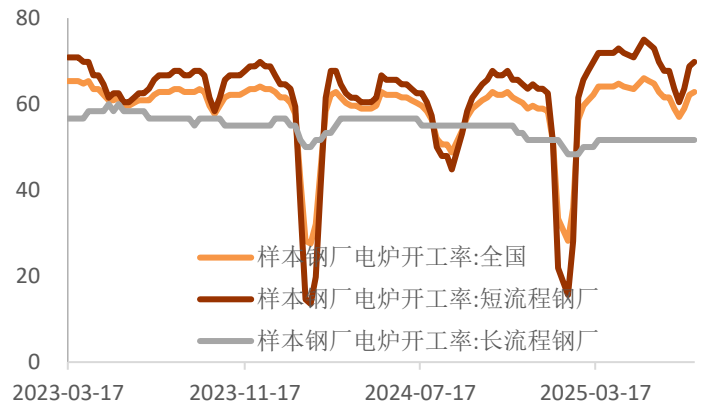


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

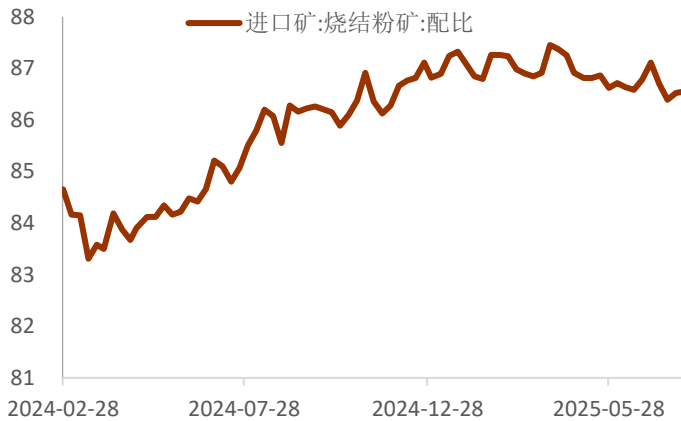


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

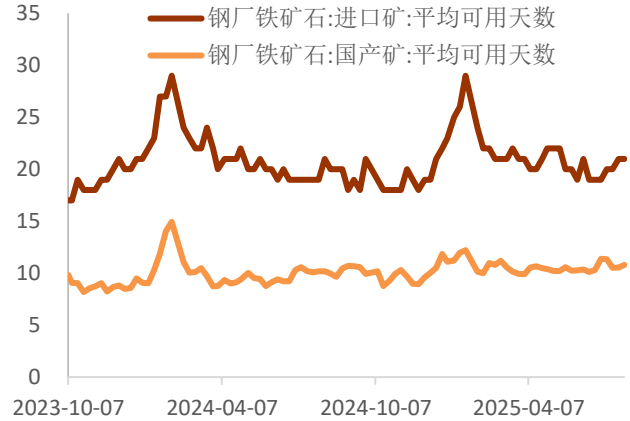
4、钢厂库存情况

铁矿石钢厂库存增加,截至8月初,钢厂进口铁矿石库存总量 9012 万吨,环比增加 93 万吨,进口矿日耗为 299.5 万吨,较上月初减少 1.35 万吨,库存消费比 30.09,环比增加 0.44。钢厂盈利率年内高位,驱动钢厂小幅补库,7 月疏港量环比下降,反映钢厂以刚性需求采购为主。钢厂维持低库存管理,进口矿库消比仅微增 0.44 天,补库多为生产需求。8 月阅兵限产预期可能抑制采购积极性。

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



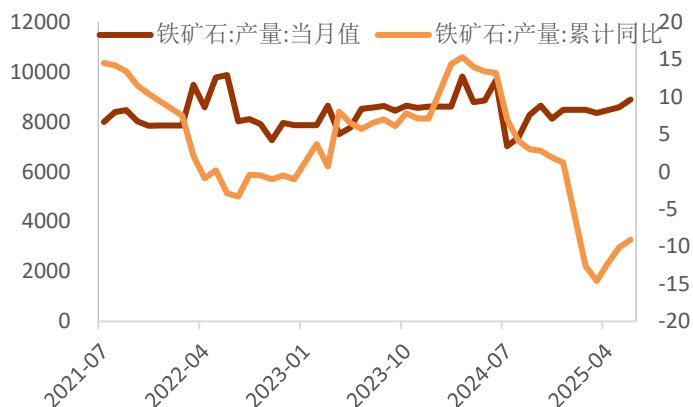
数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

5、国内矿山生产情况

上月国内矿山生产维持供给收缩态势,7 月全国铁精粉产量约 2085 万吨,环比下降约 1.3%。华北等主产区受环保限产、设备检修影响,延续了上半年减产趋势。截至 8 月初,全国 186 家矿山企业日均精粉产量 46.3 万吨,月环减少 2.1 万吨,同比增加 0.85 万吨。矿山精

粉库存 76.8 万吨，月环比减少 17.1 万吨。矿山产能利用率 59.29，月环比减少 2.7。1-6 月全国铁矿石原矿累计产量 50860 万吨，累计同比减少 4550 万吨，其中，河北累计产量 22410 万吨，同比减少 6558 万吨，辽宁累计产量 8897 万吨，同比减少 191 万吨，四川累计产量 5429 万吨，同比增加 723 万吨，三省产量占全国的 72.2%。中长期受制于粗钢产量见顶和安全政策，减产趋势或延续。

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

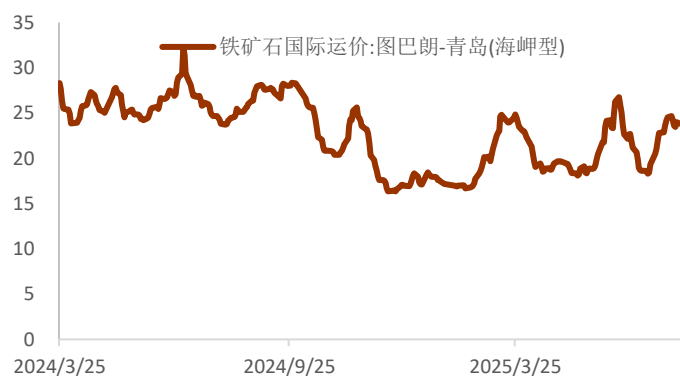
6、海运费情况

7 月波罗的海干散货指数（BDI）上涨，主要受中国大宗商品进口需求增加和巴西粮食出口旺季推动。截至 8 月 4 日 BDI 指数报 1970 点，月环比+37%，处于年内高位区域。海峡型指数成为当前 BDI 上涨的核心引擎，一方面，中国铁矿石煤炭需求显著回升，另一方面，北大西洋区域海岬型船供应吃紧，矿商集中出货导致抢舱现象，日租金单日飙升。8 月 4 日澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为 10.26 美元/吨，较上月初上涨 2.79 美元/吨，巴西图巴朗至青岛航线运价为 23.83 美元/吨，较上月初上涨 5.22 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：7月钢厂维持高生产强度，在利润驱动下，钢厂开工高位运行，铁水产量保持韧性，支撑原料需求。247家钢厂高炉开工率83.4%，环比微降0.3个百分点，但同比上升1.1个百分点，产能利用率90.24%，整体处于年内高位。日均铁水产量240万吨以上，同比增加2.6万吨，月末小幅回落，全月维持高位。上月钢厂盈利处于扩张节奏，钢厂盈利率达63.64%，同比大幅提升。在利润驱动下生产积极性较高，钢厂主动减产意愿低，247家钢厂进口矿日耗维持300万吨/天，疏港量302.7万吨，生产刚性需求强劲。政策方面，市场开始交易9月阅兵限产及粗钢平控预期，远月影响更大，月差走弱。

供给端：7月铁矿石供应端发运总量回落，季节性下滑，仍处于相对偏高水平。澳巴周均发运量2263万吨，环比减少297万吨，澳洲发运周均发运量1550万吨，环比减少274万吨，巴西发运周均713万吨，环比减少24万吨。非主流国家发运523万吨，环比降47万吨，同比仍处高位，印度、乌克兰等地区发运稳定。从季节性特征来看，8月发运平稳为主。

未来一个月，重点关注北方阅兵限产影响。宏观面，中美关税谈判等重要事件落地，反内卷预期支撑仍在。目前钢厂盈利处于高位水平，开工意愿较强，上中旬需求韧性，下旬执行限产政策，铁水承压。下游需求将逐步迎来旺季，金九银十消费预期将增强，叠加钢厂限产，短期钢材供需错配，钢价或带动黑色上行。预计铁矿价格震荡走势。

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。