

2025年2月10日

需求预期支撑

期价偏强走势



核心观点及策略

- 需求端：1月钢厂生产低位维持，但进一步下降的空间也不大，原料需求已降至底部，节后复工预期回升。据钢联统计1月份检修的高炉多在中上旬，主要是因为终端需求走弱，部分钢厂亏损扩大，叠加临近年底钢厂年度检修增加；中下旬前期检修结束，部分钢厂盈利状况改善，复产高炉逐步增加，铁水产量整体表现为触底反弹。
- 供应端：1月全球铁矿石发运环比下降，高于去年同期水平，澳巴周均发运量预计为2055万吨，月环比-305万吨，同比去年同期+52万吨。1月份中国45港铁矿石到港量小幅下降，周均2337万吨，环比-20万吨，同比-326万吨。去年到港量周均2409.9万吨，同比增加95万吨。预计2月发运量回升。
- 未来一个月，铁矿石供需双强，预计海外发运回升，下游钢材逐步进入旺季，节后钢厂复产节奏加快，高炉开工率稳步回升，成材产量环比增长带动铁矿日耗上行。宏观面，重点关注两会政策预期影响，政策基调总体偏暖，预计铁矿价格偏强运行。关注终端需求兑现强度及钢厂利润修复节奏。
- 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、钢厂维持低产节奏，铁水产量变化不大	5
2、供给：海外铁矿石发运保持稳定	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

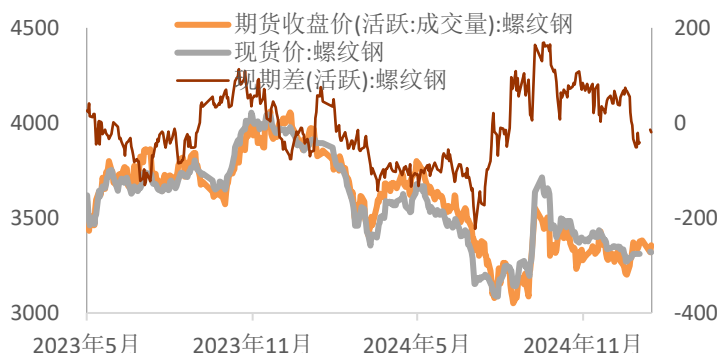
图表 1 螺纹期货及基差走势	4
图表 2 铁矿石基差走势	4
图表 3 铁矿石现货价格	5
图表 4PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）	5
图表 5 全国高炉开工情况	6
图表 6 全国钢厂盈利情况	6
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量	6
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量	6
图表 9 铁矿石：澳洲和巴西发货量	7
图表 10 巴西铁矿石发运量	7
图表 11 澳洲铁矿石公司发运量	7
图表 12 澳洲铁矿石发运总量	7
图表 13 铁矿石到港量北方 6 港	7
图表 14 港口库存 45 港：贸易矿	7
图表 15 铁矿石 45 港总库存	8
图表 16 日均疏港量：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

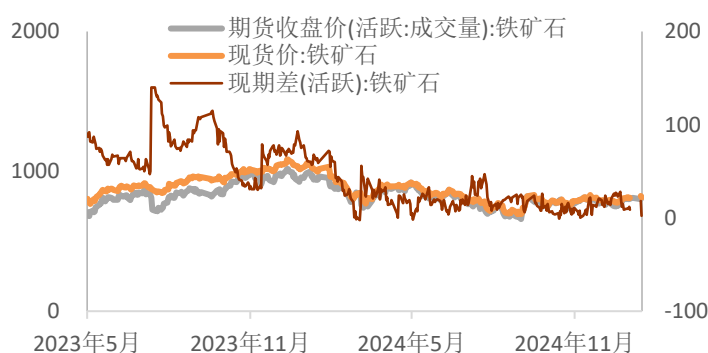
1月铁矿石期货见底回升，震荡偏强。上月市场预期好转，虽然终端需求疲软，钢材消费进入淡季，但节后需求预期回升，原料需求接近底部进一步下降的空间不大，叠加春节前钢厂补库需求增加，铁矿价格反弹。需求端，样本钢厂铁水产量在225万吨/日附近徘徊，表现平稳。供应端，海外发运季节性调整，主流矿山发运减少，供应总体偏低。随着钢厂补库增加，到港偏少，港库有所调整。宏观面，2025年中国人民银行工作会议1月3日至4日召开。会议强调，实施适度宽松的货币政策，为经济稳定增长创造适宜的货币金融环境；择机降准降息，保持流动性充裕、金融总量稳定增长，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。海外方面，美联储在1月货币政策会议上决定将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.5%的区间不变。美联储议息声明显示，美国经济继续以稳健步伐扩张。近月失业率稳定在较低水平，劳动力市场状况稳固，但通货膨胀仍一定程度上处于高位，经济前景存在不确定性。对于下一步美联储降息的幅度和时机，将评估未来的数据、不断变化的前景和风险平衡。纵观上月，宏观平稳，基本面边际有所修复，补库需求支撑，叠加特朗普上任后政策好于预期，市场情绪好转。

1月铁矿石现货市场震荡反弹走势，普氏指数价格表现强于港口现货价格，截至2月6日，普氏铁矿石价格指数62青岛港106.5美元/吨，月环比上涨5.45美元/吨或5.4%，青岛港PB粉价格805元/吨，环比上涨25元/吨或3.2%，青岛港超特粉670元/吨，环比上涨12元/吨或1.8%，高低品价差震荡上涨，现货高低品PB粉-超特粉价差涨至135元/吨，涨幅12元/吨。期现方面，5月基差震荡反弹，最优交割品-05合约基差月环比+22，进口利润方面，PB粉等品种即期进口利润冲高回落。

图表1 螺纹期货及基差走势

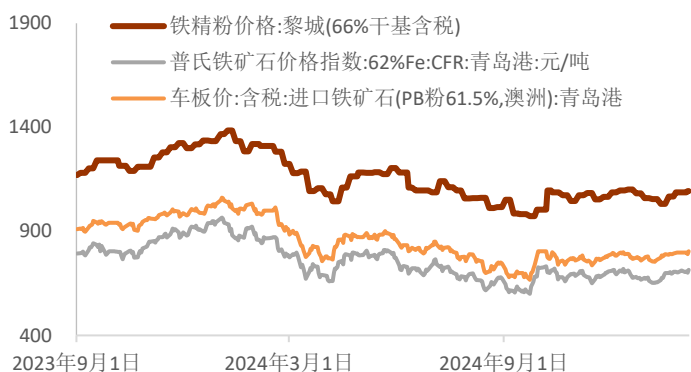


图表2 铁矿石基差走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货价格



图表 4PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

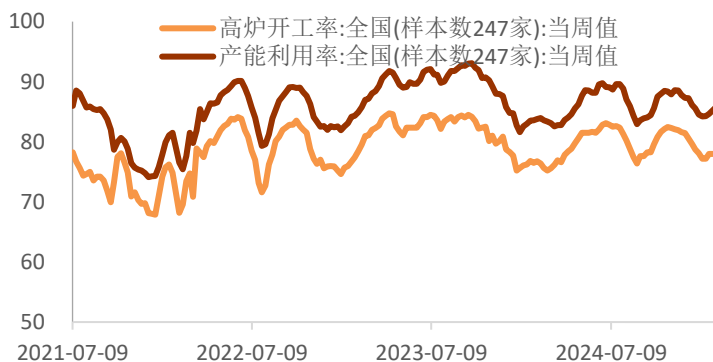
二、基本面分析

1、钢厂维持低产节奏，铁水产量变化不大

1 月钢厂生产低位维持，淡季需求不佳钢厂订单减少，同时全国钢厂盈利状态恶化，盈利有所减少，生产意愿较弱，但进一步下降的空间也不大，原料需求已降至底部，节后复工预期回升。上月样本钢厂日均铁水产量 224.88 万吨/天，环比-5.72 万吨/天。据钢联统计 1 月份检修的高炉多在中上旬，主要是因为终端需求走弱，部分钢厂亏损扩大，叠加临近年底钢厂年度检修增加；中下旬前期检修结束，部分钢厂盈利状况改善，复产高炉逐步增加，铁水产量整体表现为触底反弹。2 月重点关注两会政策变化，以及终端需求改善的情况。

海外方面，美联储在 1 月货币政策会议上决定将联邦基金利率目标区间维持在 4.25%至 4.5%的区间不变。美国总统特朗普于 2025 年 2 月 1 日签署行政令，对中国商品加征 10%关税；经国务院批准，自 2025 年 2 月 10 日起，对原产于美国的部分进口商品加征关税，中美贸易摩擦加剧。美国总统特朗普表示，他将于 10 日宣布对所有钢、铝进口加征 25%的关税。特朗普表示，关税将适用于来自所有国家的钢、铝进口。他没有透露关税何时生效。世界钢铁协会数据显示，2024 年 12 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 1.445 亿吨，同比提高 5.6%。2024 年全年全球粗钢产量为 18.826 亿吨，同比下降 0.8%。其中，日本粗钢产量 8040 万吨，累计同比+18%，韩国粗钢产量 5870 万吨，当月同比+7%，德国粗钢产量 3360 万吨，同比+15%。根据钢联数据，12 月份全球高炉钢厂生铁产量 10633 万吨，环比上月增加 176 万吨，增幅 1.7%，较去年同期增加 0.5%；除中国大陆外，其他国家及地区样本产量 3523 万吨，环比上月增加 107 万吨，增幅 3.1%，同比去年同期下降 2.4%。

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

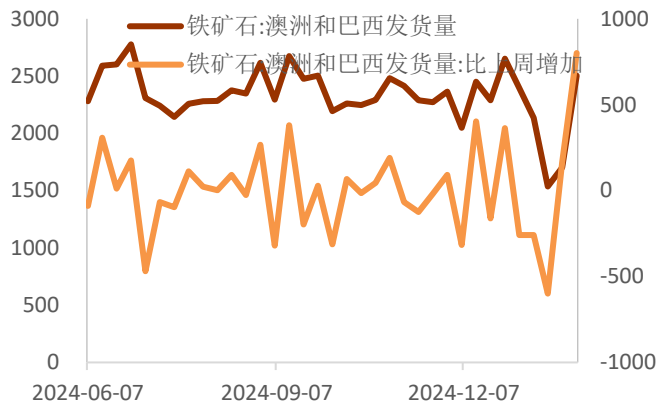
2、供给：海外铁矿石发运保持稳定

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%。

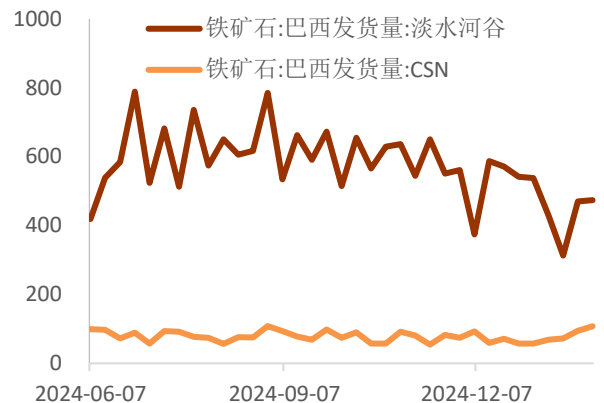
1 月全球铁矿石发运环比下降,高于去年同期水平,澳巴周均发运量预计为 2055 万吨,月环比-305 万吨,同比去年同期+52 万吨。上月发运澳巴均环比下滑,澳洲发运明显减少符合根据季节性规律。1 月,澳洲发运周均 1497 万吨,环比减少 238 万吨,同比增加 53 万吨,巴西发运周均 558 万吨,环比减少 67 万吨,同比持平。

1 月份中国 45 港铁矿石到港量小幅下降,周均 2337 万吨,环比-20 万吨,同比-326 万吨。去年到港量周均 2409.9 万吨,同比增加 95 万吨。根据船期推算,2 月到港总量预计环比回落。

图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

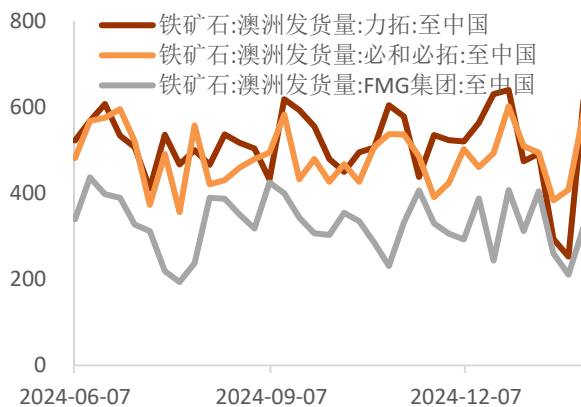


图表 10 巴西铁矿石发运量

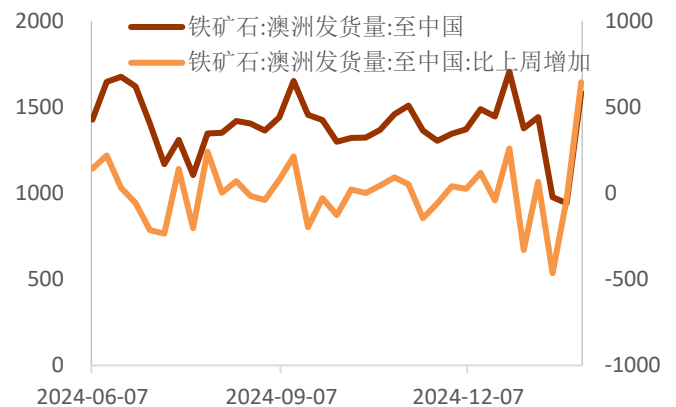


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

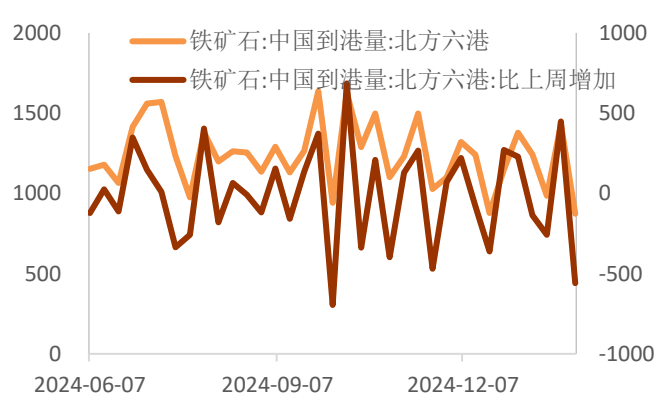


图表 12 澳洲铁矿石发运总量

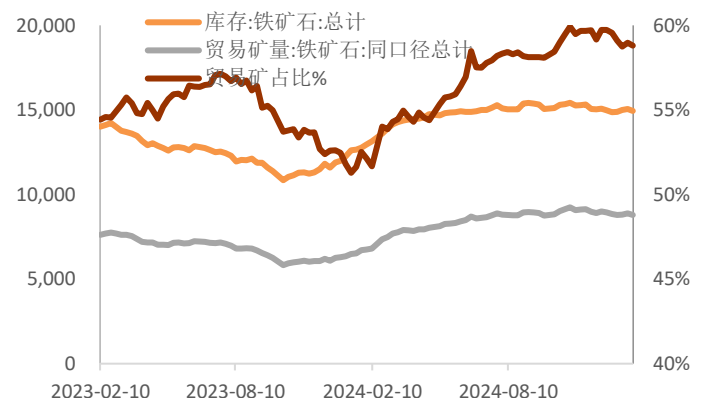


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 铁矿石到港量北方 6 港



图表 14 港口库存 45 港: 贸易矿



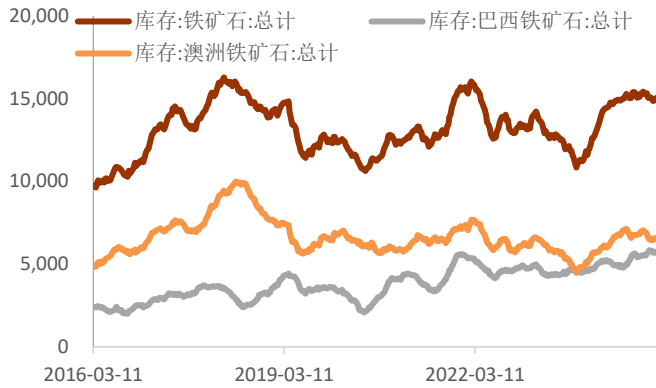
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

3、铁矿石港口库存

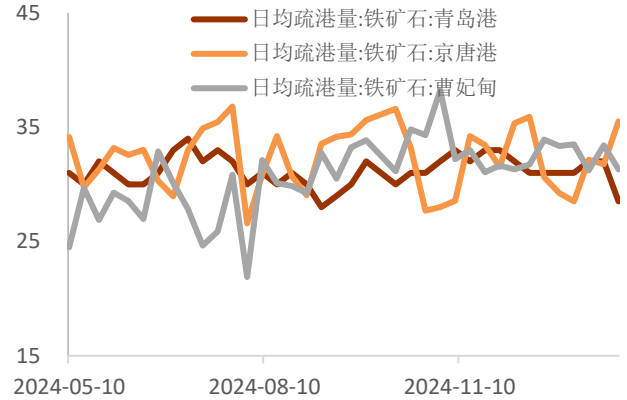
1 月份, 45 港铁矿石小幅下跌, 2 月初库存回升, 截止 2 月 7 日, 45 港铁矿石库存总量

15367 万吨，较上月初增加 490 万吨，比去年同期库存增加 2421 万吨。1 月铁矿石发运与到港环比减少，疏港量先减后增，港库高位小幅调整。2 月预计外矿发运与到港相对偏弱，需求逐步回升，因此港库大概率先增后减。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

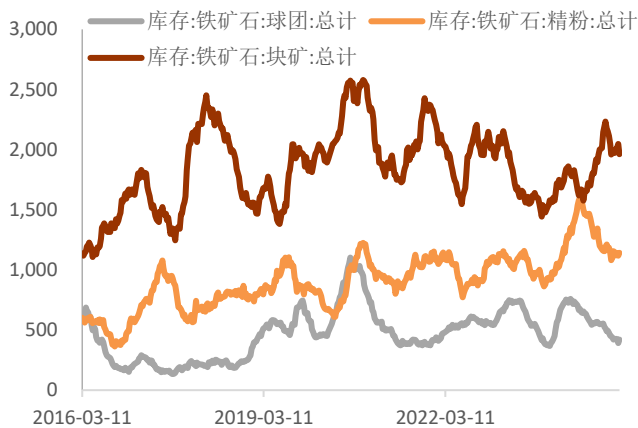


图表 16 日均疏港量:铁矿石

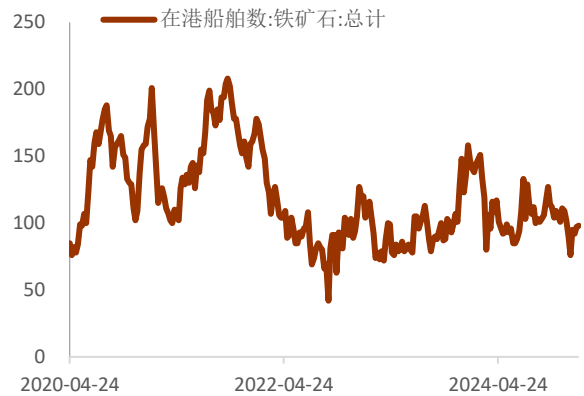


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

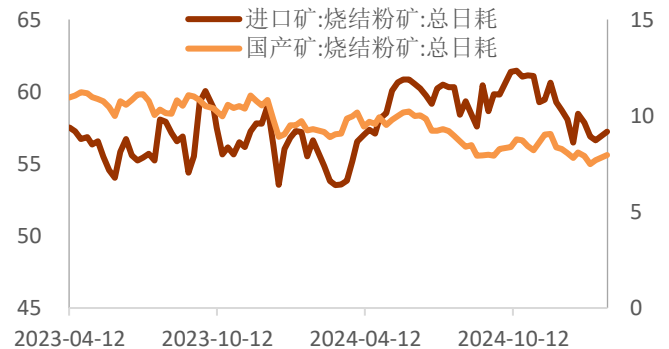


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 钢厂铁矿石库存

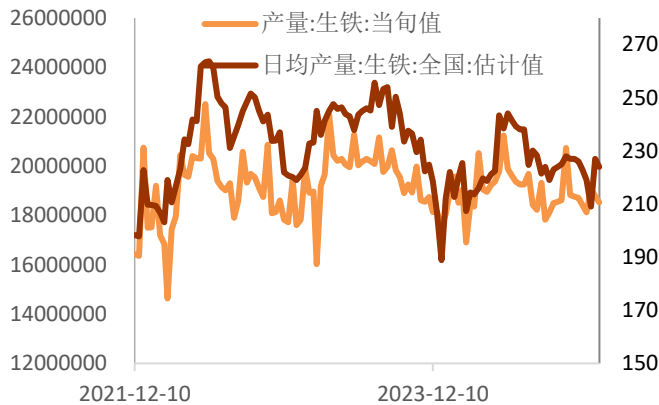


图表 20 钢厂铁矿:总日耗

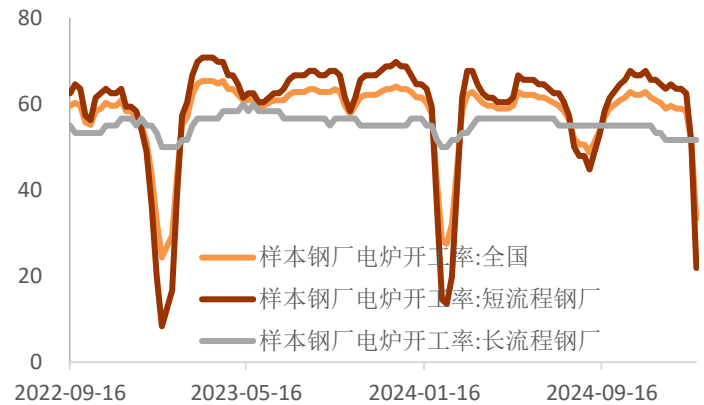


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

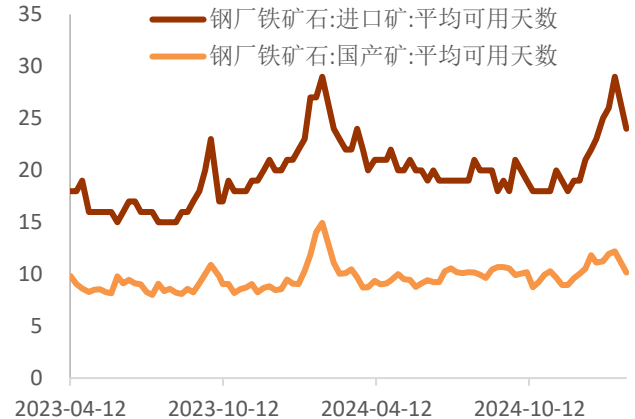
4、钢厂库存情况

上月钢厂库存先增后减。截至 2 月 7 日, 钢厂进口铁矿石库存总量 9464 万吨, 环比减少 394 万吨, 进口矿日耗为 285.17 万吨, 较上月初增加 4.34 万吨, 库存消费比 33.19, 环比减少 1.92。春节前后, 库存季节性变化主要原因是钢厂节前补库节日期间消耗自身库存, 春节前, 钢厂补库行为以及节后终端需求预期支撑, 铁矿价格走势偏强。目前港口库存再度增加, 钢厂将进入低库存模式, 按需采购, 由于终端需求格局仍偏弱, 钢厂库存将低位运行。

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



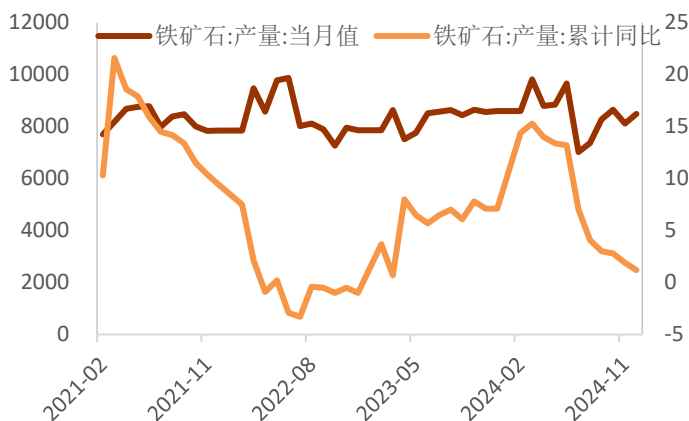
数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

5、国内矿山生产情况

春节前后矿山放假, 生产开工回落, 矿山产能利用率下降。截至 2 月初, 全国 186 家矿山企业日均精粉产量 43.03 万吨, 月环减少 3.24 万吨, 同比减少 5.37 万吨。矿山精粉库存

75.06 万吨，月环比减少 6.12 万吨。矿山产能利用率 55.1，月环比减少 4.16，同比减少 6.88。去年全国累计产量 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

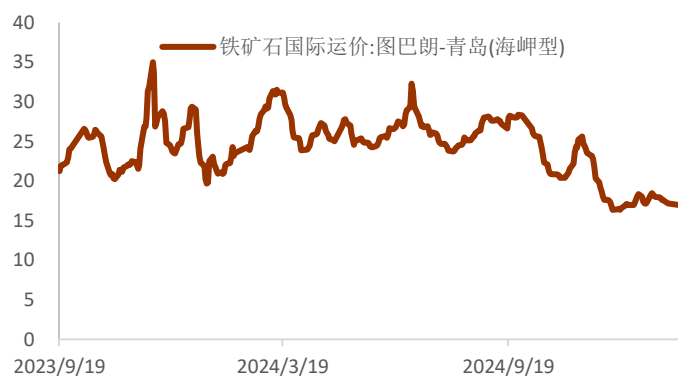
6、海运费情况

近期波罗的海干散货运价指数延续偏弱势头，2 月 6 日 BDI 指数报 793 点，月环比-24%，同比-46%。时至冬季，国内货运需求减少，铁矿货运需求减弱，海峡型指数大幅下跌。2 月 6 日澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为 6.7 美元/吨，较上月初下跌 0.19 美元/吨，巴西图巴朗至青岛航线运价为 16.88 美元/吨，较上月初下跌 1.11 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：1 月钢厂生产低位维持，淡季需求不佳钢厂订单减少，同时全国钢厂盈利状态恶化，盈利有所减少，生产意愿较弱，但进一步下降的空间也不大，原料需求已降至底部，节后复工预期回升。上月样本钢厂日均铁水产量 224.88 万吨/天，环比-5.72 万吨/天。据钢联统计 1 月份检修的高炉多在中上旬，主要是因为终端需求走弱，部分钢厂亏损扩大，叠加临近年底钢厂年度检修增加；中下旬前期检修结束，部分钢厂盈利状况改善，复产高炉逐步增加，铁水产量整体表现为触底反弹。2 月重点关注两会政策变化，以及终端需求改善的情况

供给端：1 月全球铁矿石发运环比下降，高于去年同期水平，澳巴周均发运量预计为 2055 万吨，月环比-305 万吨，同比去年同期+52 万吨。1 月份中国 45 港铁矿石到港量小幅下降，周均 2337 万吨，环比-20 万吨，同比-326 万吨。去年到港量周均 2409.9 万吨，同比增加 95 万吨。预计 2 月发运量回升，到港环比回落。

未来一个月，铁矿石供需双强，预计海外发运回升到港回落，下游钢材逐步进入旺季，节后钢厂复产节奏加快，高炉开工率稳步回升，成材产量环比增长带动铁矿日耗上行。宏观面，重点关注两会政策预期影响，政策基调总体偏暖，预计铁矿价格偏强运行。关注终端需求兑现强度及钢厂利润修复节奏。

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 305、307 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。