

2025年4月7日

宏观干扰加剧

铁矿继续承压运行



核心观点及策略

- 需求端：国内铁水产量先稳后升。1-2月国内铁水产量维持小幅下降态势，3月钢厂复产节奏加快。目前钢厂盈利率尚可，钢厂高炉铁水有望维持高位，但是受钢厂自主减产和政策限产的影响，4月份旺季需求逐步减弱，铁水产量大概率将见顶回落。
- 供应端：3月份海外发运逐步恢复，处于近三年同期偏高水平。二季度海外矿山增量将释放，力拓 Western Range项目（设计年产能2500万吨）预计二季度投产，FMG铁桥项目继续提产。澳洲矿山财年末冲量，叠加巴西淡水河谷发运回升，二季度全球发运将显著增加。4月到港总量预计环比回升。
- 未来一个月，铁矿石供需双增，供应回升的确定性高于需求，预计库存压力将逐步积累。宏观面美关税政策超出市场预期，多方反制，全球经济衰退风险增加，国内粗钢调控政策可能会逐步明朗，铁矿需求承压。宏观影响市场波动加大，预计铁矿承压运行。关注外矿发运强度及粗钢限产政策变化情况。期货主力合约已经切换至2509合约。
- 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、政策减产干扰，铁矿需求承压.....	5
2、供给：发运逐步增加.....	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.....	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 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

3月铁矿石期货主力合约维持宽幅震荡行情，价格核心波动区间为760-790元/吨，与2月价格相比重心小幅下降。月初延续前期跌势，受成材需求恢复不及预期影响，市场悲观情绪升温，矿价承压下探至760元/吨附近。中下旬随着钢厂逐步复产，铁水日均产量快速回升，最高至237万吨上方，期价超跌反弹，升至区间上沿附近。需求端，终端需求不佳压力与钢厂复产加速格局并存。钢厂盈利率升至53%带动铁水产量回升，但成材终端需求疲软导致钢材去库不畅，抑制了原料的上行空间。供应端，海外发运修复显著。澳洲天气干扰减弱，发运量同比大增。国内矿山维持高开工率，库存压力边际累积。港口库存高位小幅波动，环比下降。纵观上月，铁矿供需双强，终端需求承压，期价宽幅震荡走势。

3月青岛港现货价格震荡调整，普氏指数价格表现偏强，截至4月1日，普氏铁矿石价格指数62青岛港104.1美元/吨，月环比上涨0.2美元/吨或0.2%，青岛港PB粉价格788元/吨，环比下跌12元/吨或1.5%，青岛港超特粉647元/吨，环比下跌10元/吨或1.4%，高低品价差震荡偏强，现货高低品PB粉-超特粉价差基本稳定在130-140元/吨区间以内，PB粉、纽曼粉等中品矿更强。05-09合约价差在35-45元/区间波动，近月供应压力较大。

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、政策减产干扰，铁矿需求承压

2025 年中国将持续实施粗钢产量调控，推动钢铁产业减量重组。3 月 13 日，国家发改委发布关于 2025 年国民经济和社会发展计划草案的报告，推动落后低效产能稳步退出。消息面，3 月 20 日，中信特钢董事长钱刚透露，国内钢铁行业正在筹划成立相关基金，建立落后钢铁产能退出的补偿机制。3 月 24 日，新疆八钢（不包含巴州和伊犁基地）、昆仑、昆玉和闽新四家钢厂发布消息，主动减产 10%，以四家企业生产情况推算，预计日均减少粗钢产量 0.2 万吨左右。

国内需求方面，铁水产量先稳后升。1-2 月国内铁水产量维持小幅下降态势，3 月钢厂复产节奏加快，日均铁水产量回升至 237.28 万吨，较年初增加 12 万吨，同比增 16 万吨。统计局数据显示，1-2 月生铁产量 1.4 亿吨，同比微降 33 万吨。钢厂复产加快，铁水产量抬升，但产品结构明显分化，建材维持低产量，终端需求疲软，地产新开工数据低迷，板材产量相对较好，虽然出口回落，但国内制造业韧性支撑。

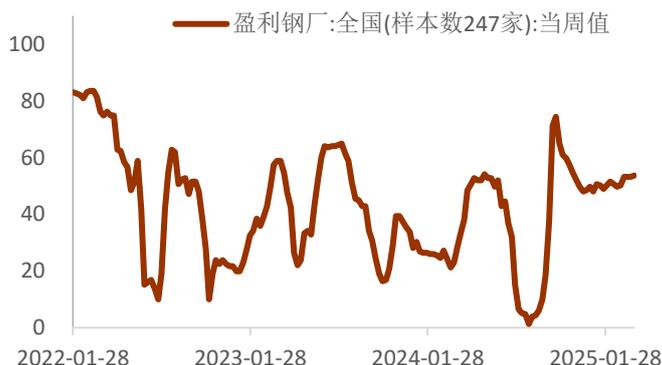
3 月样本钢厂铁水产量总量预计 7276 万吨，环比增加 891 万吨，日均铁水产量 234.7 万吨/天，环比增加 6.6 万吨/天。上月高炉检修集中在中上旬，需求进入旺季，同时钢厂有一定的利润，复产积极令铁水产量较快增加。目前钢厂盈利率尚可，钢厂高炉铁水有望维持高位，但是受钢厂自主减产和政策限产的影响，4 月份旺季需求逐步减弱，铁水产量大概率将见顶回落。

海外方面，北京时间 4 月 3 日凌晨，美国总统特朗普签署两项关于所谓“对等关税”的行政令，宣布美国对所有贸易伙伴设立 10% 的“最低基准关税”，并对多个贸易伙伴征收更高关税，对中国 34%，欧盟 20%，越南 46%，中国台湾 32%，日本 24%，印度 26%，韩国 25%，泰国 36%，瑞士 31%。中方出手反制，对美所有进口商品加征 34% 关税，在世贸组织争端解决机制下起诉美方相关做法、将多家美国实体列入出口管制管控名单、对中重稀土相关物项实施出口管制、暂停 6 家美企输华资质等。贸易保护加剧会减缓全球经济增速，增加经济衰退的风险。世界钢铁协会数据显示，2025 年 2 月全球 69 个纳入世界钢铁协会统计国家/地区的粗钢产量为 1.447 亿吨，同比下降 3.4%。其中，日本粗钢产量 640 万吨，当月同比 -8.4%，韩国粗钢产量 515 万吨，当月同比 +0.5%，德国粗钢产量 270 万吨，当月同比 -13.5%。根据钢联数据，除中国大陆外，2 月份其他国家及地区样本产量 3318 万吨，环比上月下降 281 万吨，降幅 7.8%，同比去年同期下降 4.5%。海外铁矿石需求收缩，贸易保护增加令全球需求预期放缓。还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

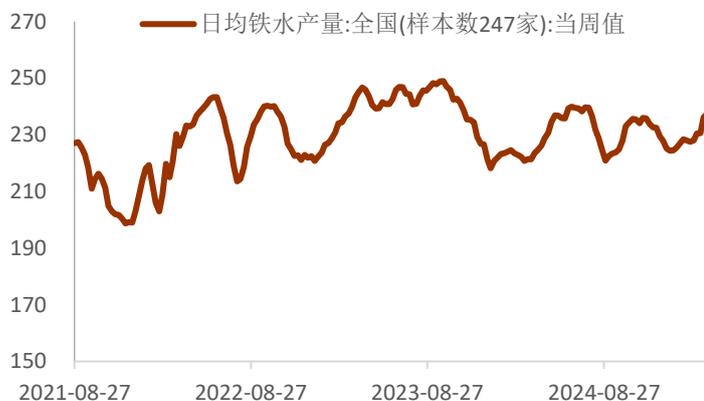


图表 6 全国钢厂盈利情况



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

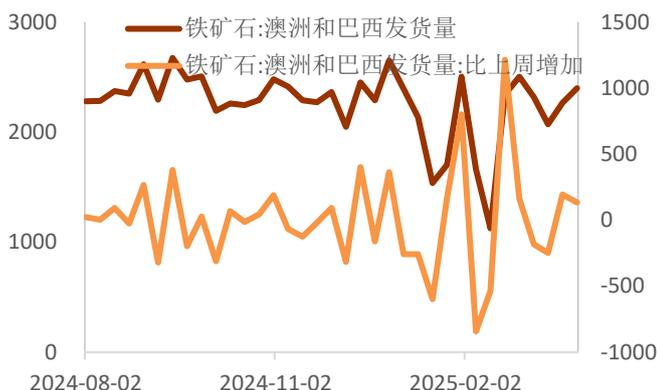
2、供给：发运逐步增加

从海关数据看，国内进口放缓，非主流进口下滑，印度进口量暴跌。2025 年 1-2 月份全国进口铁矿石 19136 万吨，同比减少 8.4%。其中，澳大利亚进口 11586 万吨，同比减少 73 万吨或 0.6%，巴西进口 4107 万吨，同比减少 869 万吨或 17.5%，印度进口 390 万吨，同比减少 729 万吨或 65%，南非进口 707 万吨，同比增 53 万吨或 8%，四国合计占比 87.7%。

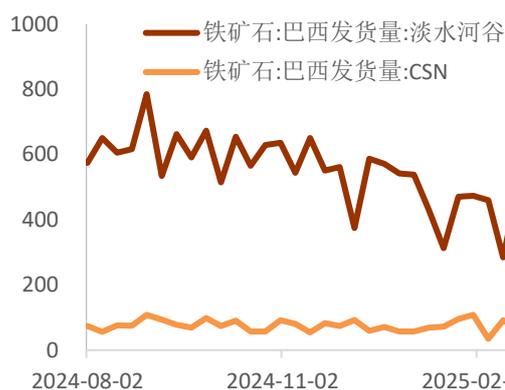
3 月份海外发运逐步恢复，环比增加近 30%，处于近三年同期偏高水平。日均发运量为 439 万吨，环比增 64.7 万吨，同比减 0.4 万吨。二季度海外矿山增量将释放，力拓 Western Range 项目（设计年产能 2500 万吨）预计二季度投产，FMG 铁桥项目继续提产。澳洲矿山财年未冲量，叠加巴西淡水河谷发运回升，二季度全球发运将显著增加。

3 月份中国港口铁矿石到港量环比大幅增加，47 港口日均 338 万吨，环比+61.8 万吨，同比+11.5 万吨。主要原因是天气影响结束，发运回补到港集中，随着发运季节性回升，4 月到港总量预计环比回升。

图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

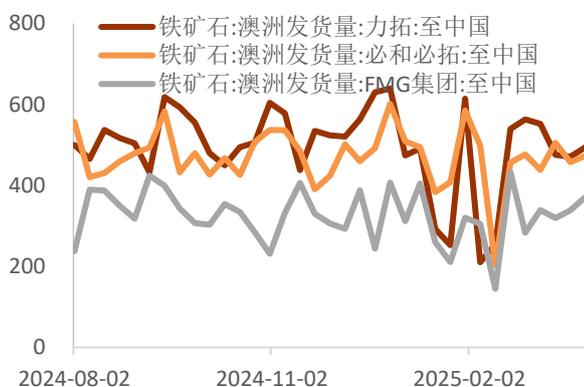


图表 10 巴西铁矿石发运量



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

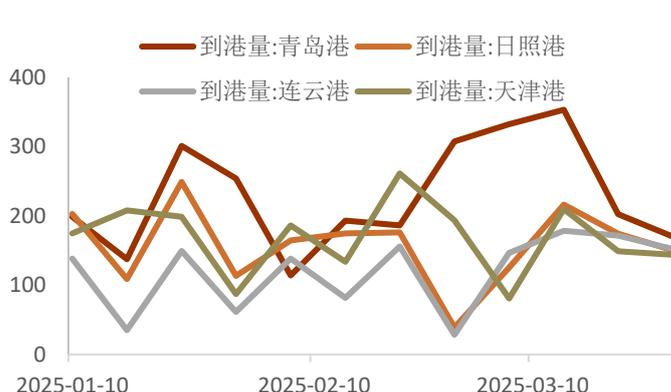


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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



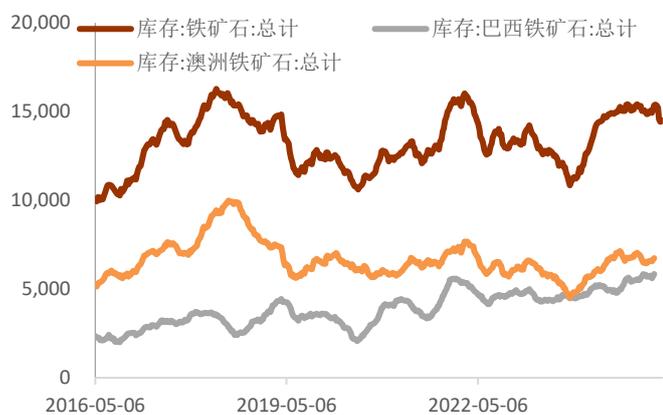
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

3、铁矿石港口库存

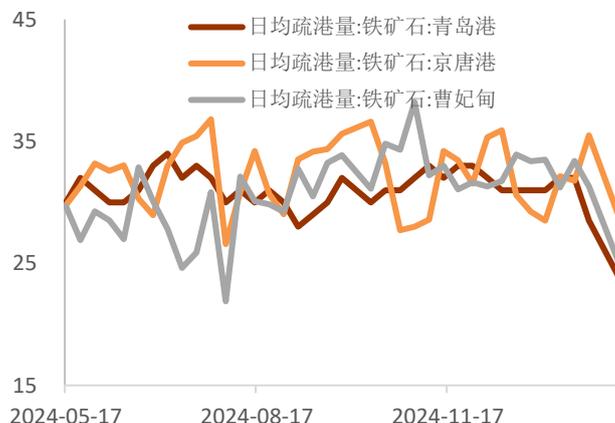
今年以来国内铁矿石港口库存出现高位回落走势, 主要受海外矿山供应减少(澳洲有天气影响)及钢厂需求韧性支撑。3月下旬外矿供应恢复, 港口库存逐步企稳, 但仍处于历史较高水平。截至3月底, 45港铁矿石库存总量14520万吨, 较上月初减少701万吨, 比去年同

期库存增加 89 万吨。短期铁矿供需弱平衡，库存暂无明显矛盾，但中长期供应有增量预期，需求不确定，因受到国内限产政策和海外关税影响，库存压力可能逐步积累。需关注国内铁水复产强度及政策调控节奏。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

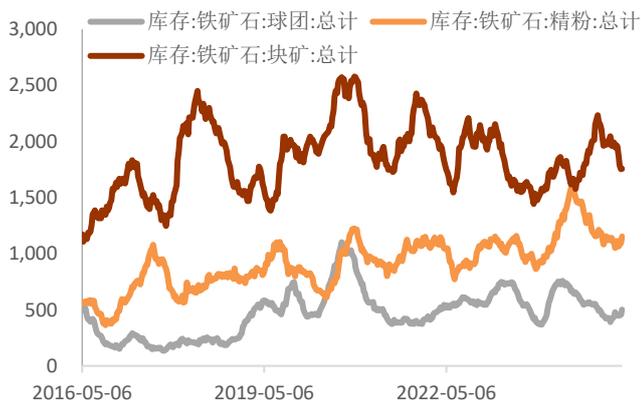


图表 16 日均疏港量:铁矿石



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

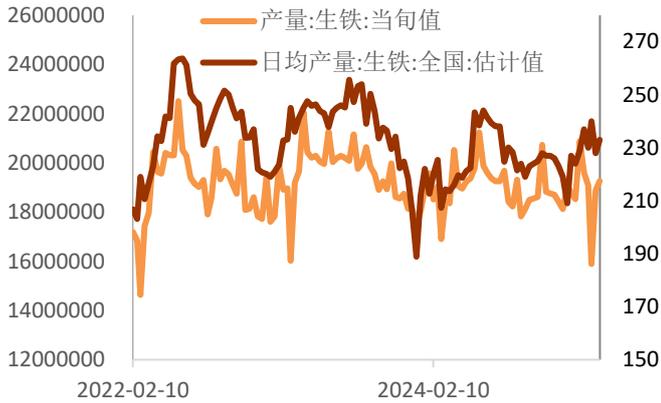


图表 20 钢厂铁矿:总日耗



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

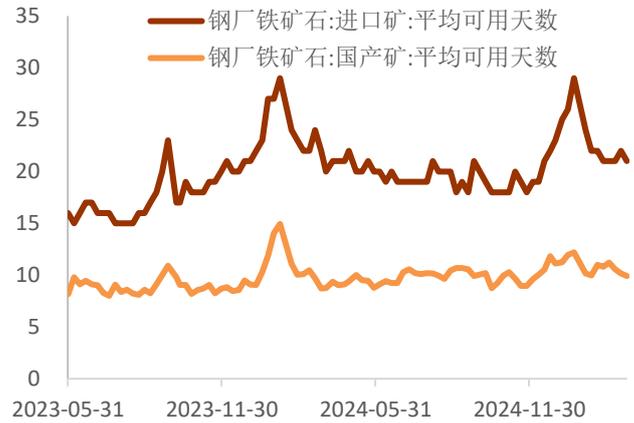
4、钢厂库存情况

钢厂继续维持低库存状态, 环比小幅下降。截至 3 月底, 钢厂进口铁矿石库存总量 9110 万吨, 环比减少 56 万吨, 进口矿日耗为 293 万吨, 较上月初增加 9.33 万吨, 库存消费比 31.04, 环比减少 1.22。近期钢厂开工回升, 铁水产量明显增加, 钢厂加大采购, 钢厂入炉以烧结矿为主, 块矿及球团占比稳定, 钢厂倾向于采购更具性价比的低品原料。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, 结构上倾向于性价比采购。

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



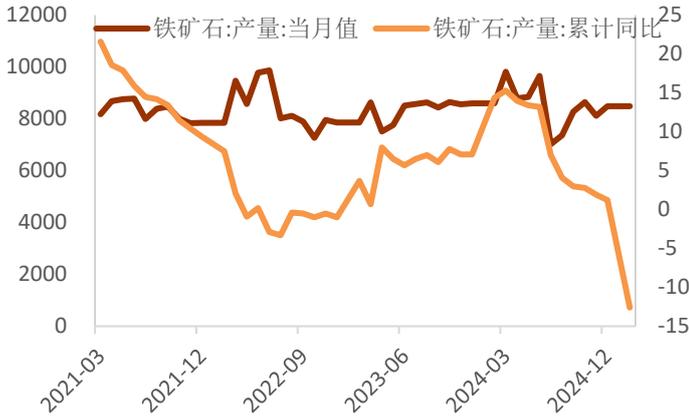
数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

5、国内矿山生产情况

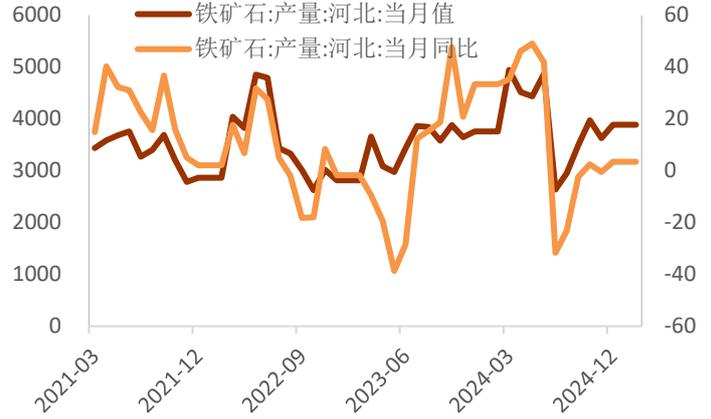
上月矿山开工节奏加快, 矿山产能利用率继续回升。截至 3 月末, 全国 186 家矿山企业日均精粉产量 48.69 万吨, 月环增加 1.34 万吨, 同比减少 2 万吨。矿山精粉库存 107.48 万

吨，月环比增加 28.93 万吨。矿山产能利用率 62.35，月环比增加 1.7，同比减少 2.58。2025 年 1-2 月全国铁矿石原矿累计产量 15835 万吨，累计同比减少 1750 万吨，其中，河北累计产量 7407 万吨，同比减少 2153 万吨，辽宁累计产量 2815 万吨，同比增 222 万吨，四川累计产量 1688 万吨，同比增加 174 万吨，三省产量占全国的 75%。

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继续反弹，4 月 2 日 BDI 指数报 1583 点，月环比+25%，不过自 3 月中旬以来连续调整，显示出全球干散货运输市场的疲软状态。4 月 2 日澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为 8.88 美元/吨，较上月初下跌 1.19 美元/吨，巴西图巴朗至青岛航线运价为 22.71 美元/吨，较上月初上涨 2.63 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：国内铁水产量先稳后升。1-2 月国内铁水产量维持小幅下降态势，3 月钢厂复产节奏加快，日均铁水产量回升至 237.28 万吨，较年初增加 12 万吨，同比增 16 万吨。上月高炉检修集中在中上旬，需求进入旺季，同时钢厂有一定的利润，复产积极令铁水产量较快增加。目前钢厂盈利率尚可，钢厂高炉铁水有望维持高位，但是受钢厂自主减产和政策限产的影响，4 月份旺季需求逐步减弱，铁水产量大概率将见顶回落。

供给端：3 月份海外发运逐步恢复，处于近三年同期偏高水平。二季度海外矿山增量将释放，力拓 Western Range 项目（设计年产能 2500 万吨）预计二季度投产，FMG 铁桥项目继续提产。澳洲矿山财年末冲量，叠加巴西淡水河谷发运回升，二季度全球发运将显著增加。4 月到港总量预计环比回升。

未来一个月，铁矿石供需双增，供应回升的确定性高于需求，预计库存压力将逐步积累。宏观面美关税政策超出市场预期，多方反制，全球经济衰退风险增加，国内粗钢调控政策可能会逐步明朗，铁矿需求承压。宏观影响市场波动加大，预计铁矿承压运行。关注外矿发运强度及粗钢限产政策变化情况。期货主力合约已经切换至 2509 合约。

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。