

## 黑色产业链组

电话：0571-85103057

邮编：310000

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

## 6月铁矿月报——

铁矿石价格的“短多长空”：需求淡季的市场逻辑

## 观点摘要：

## 供应：

随着澳大利亚矿山集中检修期结束，叠加海外天气扰动减弱，全球铁矿发运整体回升，二季度有提升预期，增量将主要体现在5-6月。预计发运保持平稳回升态势，后续到港量也逐步回升，供给端支撑力度边际减弱。

## 需求：

随着需求淡季拐点显现，南方从5月下旬起逐步步入梅雨季，降水逐渐增多；房地产数据疲弱，地产端暂时也看不到强驱动，后续预期新开工整体仍偏弱修复看待；6月下旬至7月份，高温也开始对制造业企业产能利用率形成干扰；出口提前透支，铁水产量见顶回落。持续关注钢厂限产政策、关税政策和货币政策三重不确定性。

## 库存：

45港港口库存继续去化，但整体库存水平仍相对偏高，对价格形成一定的压力。钢厂进口铁矿石库存总量环比回落，仍维持低库存策略。铁矿供需矛盾或加剧铁矿港口库存的累积。

## 总结：

展望6月，二季度供给端扰动减少，按历年发运节奏来看，发运量有望进入季节性回升通道，同时国产矿6月增产，供应偏宽松。铁水连续三周下降，高炉铁水产量阶段性见顶，下游需求季节性淡季，负反馈初见端倪。铁矿供需格局逐步转向宽松，6月港口库存预计呈现小幅累库格局，铁矿石价格或延续震荡下探趋势。策略上，前期空单建议继续持有，情绪性反弹可酌情加仓。钢厂限产政策、关税政策和货币政策的三重不确定性持续关注。

风险因素：政策继续加码，销售新开工回暖，海外发运大幅回落等。

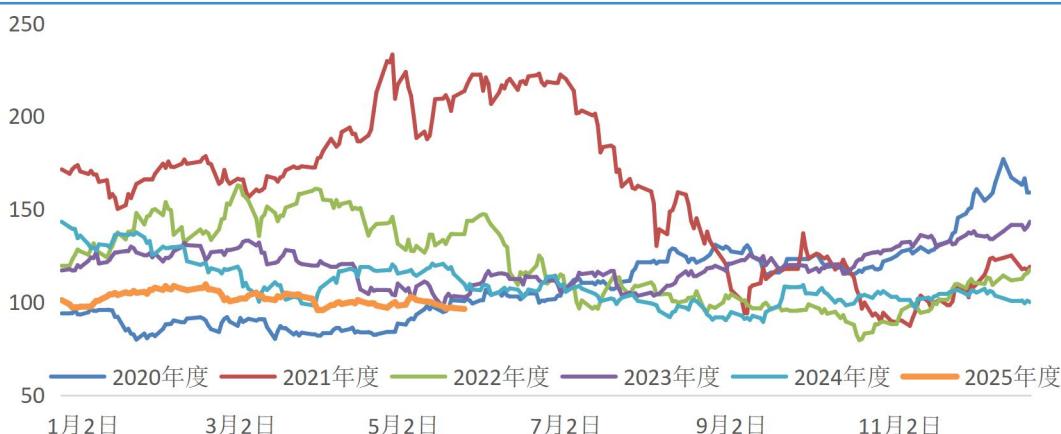
## 一、铁矿行情回顾

5月，国内铁矿市场走出先扬后抑倒“V”走势。5月7日，国新办新闻发布会，铁矿冲高回落，5月10日至11日，在瑞士日内瓦举行中美经贸高层会谈中，中美双方大幅调低关税。大宗商品市场受到宏观提振，铁矿价格走强，铁矿09主力合约上探至738.5元/吨。5月中下旬，市场情绪逐步消散，铁矿价格回归基本面。在当地时间6月3日，美国总统特朗普宣布将进口钢铁和铝及其衍生制品的关税从25%提高至50%，铁矿价格震荡偏弱，跌破700元/吨整数关口。

进入6月，市场预期进一步转弱，海外发运恢复，国产矿6月增产，铁水连续三周下降，铁水产量拐点已现但仍维持高位水平，下游需求季节性淡季，负反馈初见端倪。铁矿供需格局逐步转向宽松，铁矿6月的港口库存预期呈现小幅累库的格局，铁矿短期虽然抗跌，长期看，铁矿价格或延续震荡下探趋势。策略上，前期空单建议继续持有，情绪性反弹可酌情加仓。同时关注钢厂限产政策、关税政策以及国内宏观政策加码情况。

图 1：铁矿普氏指数走势图

单位：美元



数据来源：mysteel、新世纪期货

## 二、铁矿供需分析

### (一) 供应端

#### 1.1 外矿发运重回正轨

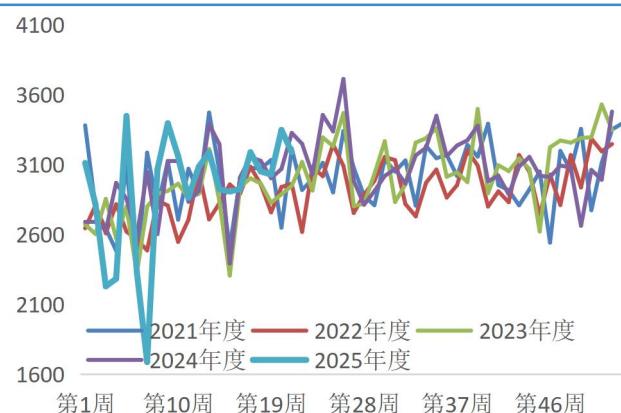
年初澳洲气旋频发，巴西遭遇暴雨，导致澳巴铁矿石发运量大幅下降。一季度受到飓风影响，造成2月中旬全球、澳巴19港的周度发运量一度下降至1688.2万和1241.8万吨的历史低位。随着澳大利亚矿山集中检修期结束，叠加海外天气扰动减弱，全球铁矿发运整体回升，二季度有提升预期，增量将主要体现在5-6月。

2025年1-4月，进口铁矿砂及其精矿3.9亿吨，同比降5.6%，进口均价每吨710.4元，同比下跌17.8%，较低的价格刺激了钢厂的进口需求。2025年4月份，铁矿砂及其精矿进口量1.0

亿吨，环比增9.8%，同比增1.3%。尽管1-4月外矿发运量未达预期，但4月外矿发运逐步修复，主流矿山发运量保持平稳回升态势，4月的发运量处于近三年同期高位，推动了进口量的增加。

截至5月26日，全球铁矿石发运总量3188.7万吨，环比回落159万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2729.2万吨，环比增加23.1万吨，非主流矿山发运回落182.2万吨。5月全球铁矿石发运量预计环比增加，但同比可能小幅减少。

图 2：铁矿全球发运量 单位：万吨



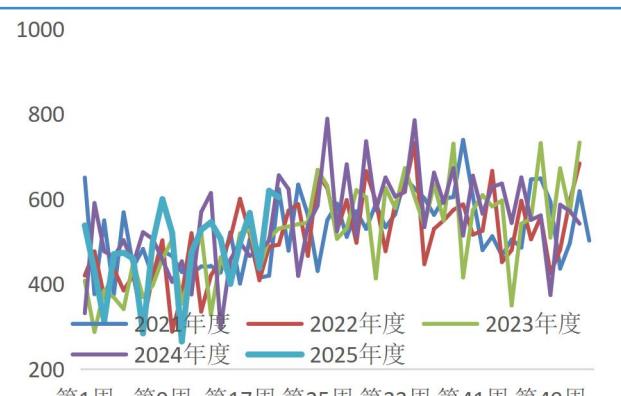
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4：澳洲铁矿总发货量 单位：万吨



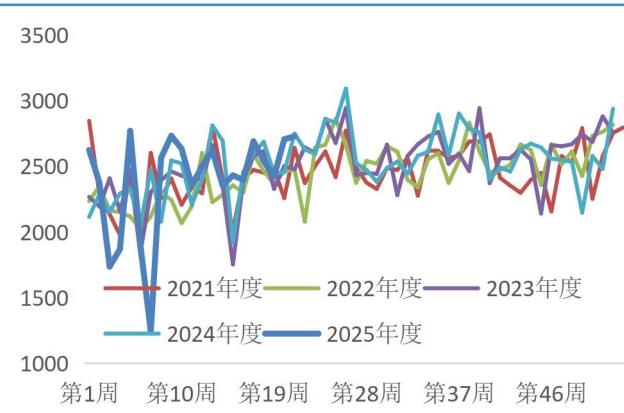
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6：VALE 铁矿石发运量 单位：万吨



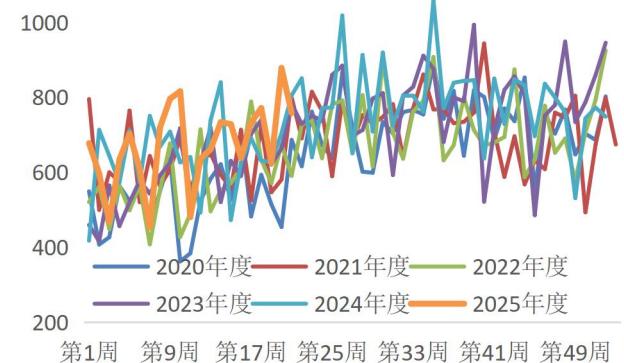
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3：澳洲巴西铁矿总发货量 单位：万吨



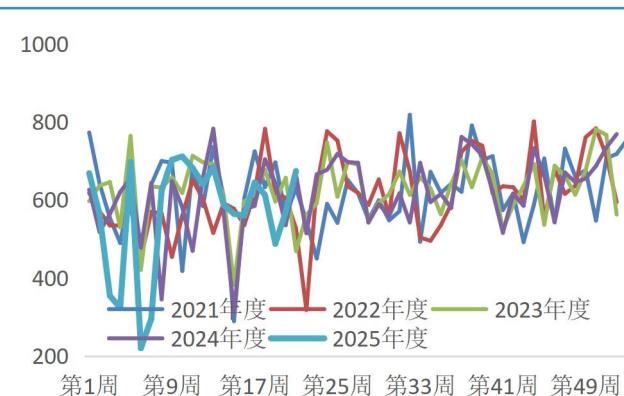
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5：巴西铁矿总发货量 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

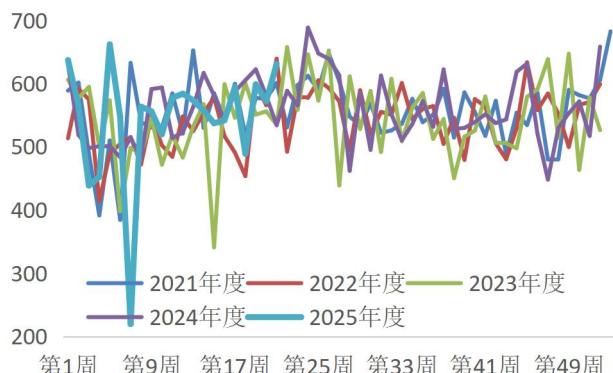
图 7：力拓发运量 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8: BHP 发运量

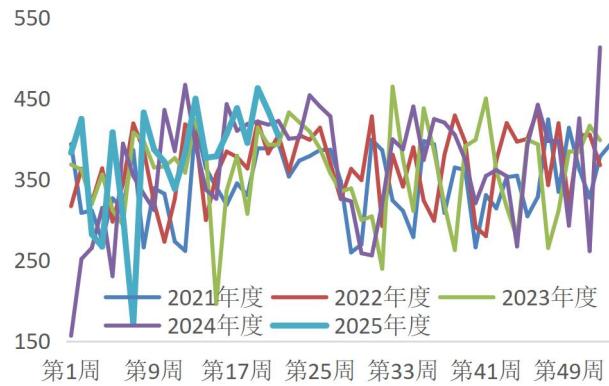
单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9: FMG 发运量

单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

## 1.2 国产矿

国家统计局数据显示,2025年1-4个月,我国铁矿石原矿产量32859.6万吨,同比下降12.2%,2025年4月份,我国铁矿石原矿产量8469.6万吨,环比增加1.4%,同比下降4.9%。2025年1-4月全国332家铁矿山企业铁精粉累计产量8436.0万吨,累计同比减少475.7万吨,降幅5.3%。4月全国433家铁矿山企业铁精粉产量为2324万吨,环比下降1.5%,同比下降11.8%。国产矿供应不足,使得钢厂更多依赖进口矿来满足生产需求。

2025年前4个月,我国铁矿石原矿和铁精粉产量均有所下降,主要体现在华东、西北和西南地区。华东地区部分矿山企业因设备检修,导致铁精粉产量下降。西北和西南地区个别大型矿企设备故障停产检修,产量下降相对明显。2025年,“十四五”收官之年产能释放,国内铁精粉产量有望回归正增长,随着新矿山的投产和现有矿山的扩产,铁矿石供应将保持增长,预计增量约为310万吨。需求端存在减量预期,市场整体呈现供增需减的格局。

图 10: 国产铁精粉产量

单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 11: 186家矿山企业产能利用率 单位: %

75

60

55

50



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 12: 186 家矿山铁精粉日均产量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 13: 126 家矿山铁精粉日均产量 单位: 万吨

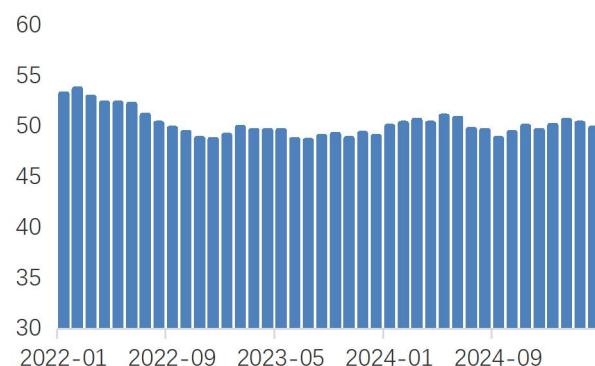


数据来源: mysteel 新世纪期货

## (二) 需求端

宏观面，2025 年 4 月，摩根大通全球制造业 PMI 为 49.8%，环比再度回落 0.5 个百分点，显示全球制造业承压。结构上，发达经济体和新兴经济体均有走弱，美国景气持续回落，主要新兴经济体总体放缓，结构分化。4 月美国 ISM 制造业 PMI 在收缩区间继续回落 0.3 个百分点至 48.7%，受关税扰动影响，外贸下降显著，拖累产出和就业进一步回落，是主要拖累项。

图 14: 全球制造业 PMI 单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 15: 美国 ISM 制造业 PMI 单位: %

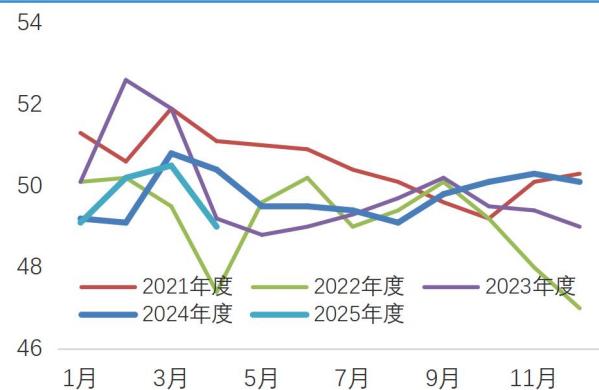


数据来源: mysteel 新世纪期货

国家统计局公布的 4 月份的制造业活动下降 1.5% 至 49%，关税冲击影响下，制造业景气水平大幅回落，所有分项全线收缩。4 月 PMI 产需双弱，生产-2.8%，新订单-2.6%，新出口订单-4.3%，采购量-5.5%，这七大供需指标冲击较大。主要原材料价格-2.8%，出厂价格-3.1%，出厂价格降幅大于原材料价格，表现为部分企业延续了一季度降价换市场的策略。在 5 月初中美和谈已有进展后，我们预期 5 月工业生产进度将有所修复。

图 16：官方制造业 PMI

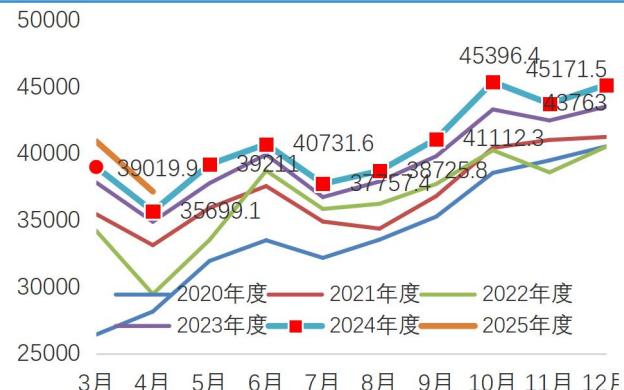
单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 17：社零总额季节性

单位：亿元



数据来源：mysteel 新世纪期货

2025年1—4月份，社会消费品零售总额为161845亿元，同比增长4.7%。我们认为消费复苏进程有所回踩，核心原因还是外需冲击下，居民未来收入增长预期下降，影响了当期消费行为。2025年4月份，全国规模以上工业增加值同比增长6.1%，环比+0.22%，环比表现一般，我们认为这也符合预期，反映的是在4月偏弱预期下，企业整体减少生产的故事。

## 2.1 铁水产量见顶回落

5月，短期螺纹击穿谷电成本后持续向下，但电炉厂没有因为击穿理论谷电成本而减产，近期短流程产量仍然处于高位。核心还是电炉实际亏损没有数据显示的多，普遍在盈亏平衡线附近。华东螺纹长流程的利润维持在90元/吨的水平，钢厂复产跟进积极。

钢厂生产积极性略有提升，超过一半的钢厂处于盈利状态，促使钢厂生产积极性仍然处于高位。钢厂盈利率的环比下降和同比增加，近期钢厂盈利环比有所回落，但长期来看，盈利水平仍高于去年同期。截至5月30日，247家钢厂高炉开工率83.87%，环比上周增加0.18个百分点，同比去年增加2.37个百分点；高炉炼铁产能利用率90.69%，环比上周减少0.63个百分点，同比去年增加2.15个百分点；钢厂盈利率58.87%，环比上周减少0.87个百分点，同比去年增加4.76个百分点；日均铁水产量241.91万吨，环比上周减少1.69万吨。5月下旬开始，下游逐步进入淡季，需求呈现见顶迹象，铁水连续三周高位回落。

图 18: 247 家钢厂盈利率

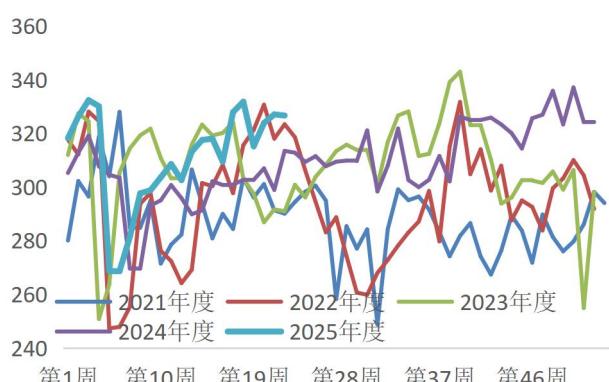
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 20: 铁矿日均疏港量

单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

我们看到前期铁水的趋势上升，带动钢材产量走高。2025 年 4 月，粗钢产量 8602 万吨，同比持平，生铁产量 7258 万吨，同比增 0.7%，钢材产量 12509 万吨，同比增 6.6%。1-4 月粗钢产量 34535 万吨，同比增 0.4%；生铁产量 28885 万吨，同比增 0.8%；钢材产量 48021 万吨，同比增 6.0%。今年年初以来，钢厂利润尚可，企业生产积极性较高，钢材产量低位回升，铁水产量同样呈现回升态势，供应处于高位。5 月下旬开始，需求呈现见顶迹象，铁水连续三周高位回落。

图 22: 螺纹表观需求

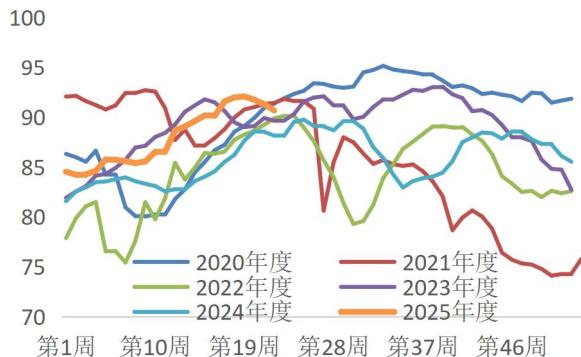
单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 19: 247 家高炉产能利用率

单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 21: 247 家钢厂日均铁水产量

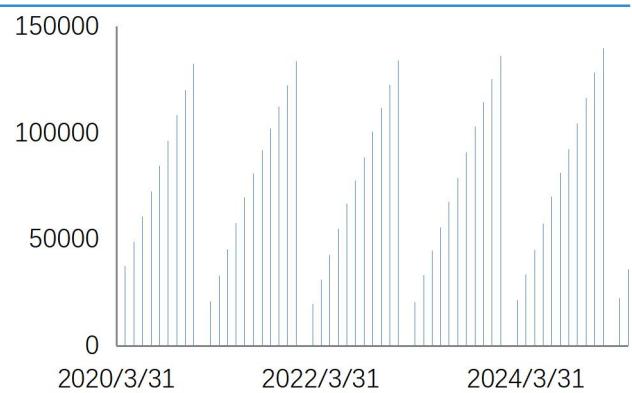
单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 23: 钢材产量累计值

单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

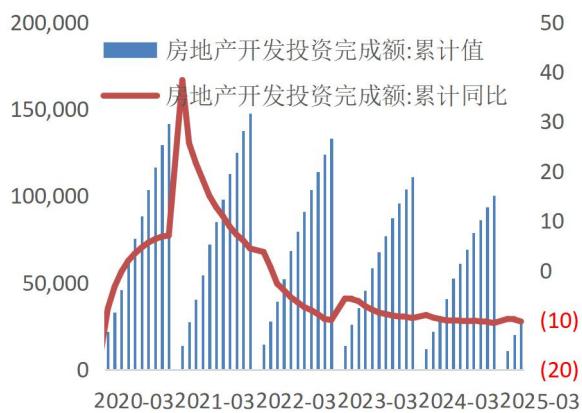
## 2.2 地产数据依旧低迷

2025年1-4月，全国房地产开发投资27730亿元，同比下降10.3%。房屋新开工面积17836万平方米，同比下降23.8%，降幅较1-3月收窄0.6%。新开工面积的大幅下降，一方面可能是因为房企对未来市场预期仍较为谨慎，另一方面也与土地供应、资金等因素有关。房地产开发企业房屋施工面积620315万平方米，同比下降9.7%。新建商品房销售面积28262万平方米，同比下降2.8%，降幅比1-3月份收窄0.2个百分点。新建商品房销售额27035亿元，同比下降3.2%。房地产开发企业到位资金32596亿元，同比下降4.1%。房屋竣工面积15648万平方米，同比下降16.9%，降幅较1-3月走扩2.6%。我们看到“开工-竣工”剪刀差扩大现象，既反映房企为缓解资金压力采取的缓建策略，也预示未来交付风险可能累积。

内需仍然疲弱，4月单月，我们重点关注的所有分项全线回落，地产投资-11.5%，商品房销售面积同比-2.9%，房地产资金来源-5.8%，新开工面积单月同比-22.3%，竣工面积-28.2%，一线城市新房价格环比持平，二手房价格环比-0.2%，其中新开工的下行幅度略超预期。即使没有关税冲击，地产端暂时也看不到强驱动，后续预期新开工整体仍偏弱修复看待。

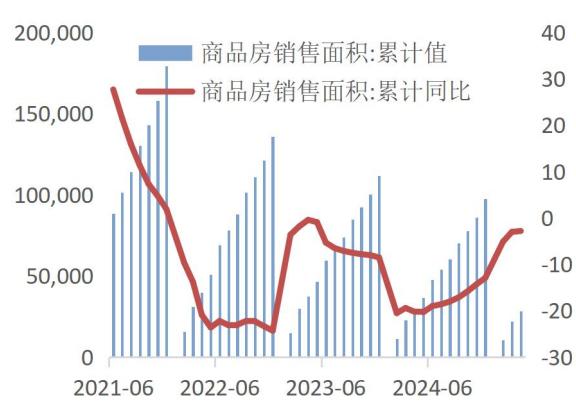
不难发现，房地产开发投资整体仍处于下行周期，市场信心和投资动力有待进一步恢复。央行行长潘功胜在国新办新闻发布会上宣布降准0.5个百分点，这一举措为市场注入约1万亿元的长期流动性。降准后，商业银行可用于放贷的资金增多，一方面为房地产企业拓宽了融资渠道，缓解了部分企业资金紧张的局面，助力项目开发建设；另一方面，购房者的贷款审批流程可能更加顺畅，贷款额度与利率也有望得到优化。同时，中央部委对2025年房地产市场的定调，为行业发展指明了方向。在政策的持续支持下，房地产市场有望实现止跌回稳，逐步走向健康、可持续发展的轨道。

图 24：30大中城市一线成交面积 单位：万平方



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 25：30大中城市成交套数 单位：套



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 26: 房地产开发投资累计值 单位: 亿元



数据来源: Wind 新世纪期货

图 27: 商品房新开工面积累计值 单位: 亿元

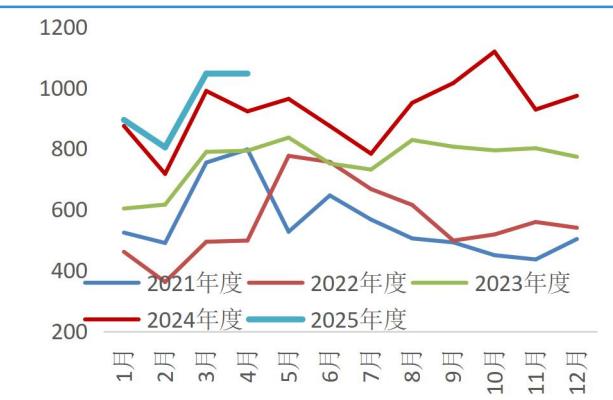


数据来源: Wind 新世纪期货

## 2.3 中美贸易政策对出口影响

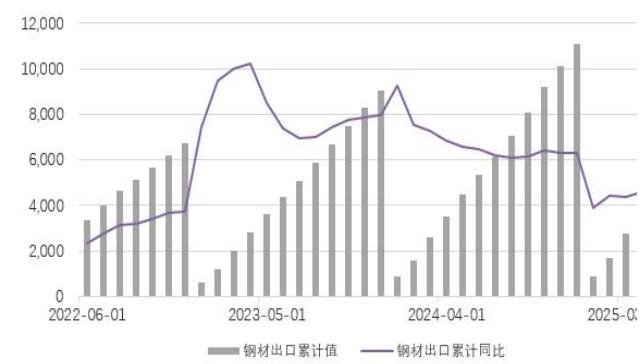
5月10日至11日，在瑞士日内瓦举行中美经贸高层会谈中，中美双方大幅调低关税。中美贸易战阶段性缓和带来新的补库需求，预计7月之前抢转口仍然强劲，8月之前抢出口需求也难回落。在钢材出口方面，受美国关税政策带来的贸易不确定性影响，国内企业出现明显的“抢出口”现象。2025年4月，中国钢材出口量再度突破1000万吨，达到1046.2万吨，同比增长13.4%，环比增长0.1%。海关总署数据显示，今年1—4月钢材累计出口3789.1万吨，同比增长8.2%，表现好于去年同期，外需呈现明显提前透支现象。但从5月集装箱发运数据来看，5月抢出口出现大幅回落，或在7月底前再次出现火爆的抢出口现象。

图 28: 钢材当月出口数量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 29: 中国钢材累计出口数量 单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

当地时间6月3日，美国白宫发表声明称，美国总统特朗普宣布将进口钢铁和铝及其衍生制品的关税从25%提高至50%，该关税政策自美国东部时间2025年6月4日凌晨00时01分起生效，消息出台后对国内钢材价格产生冲击。黑色板块，尽管直接出口占比很低，但考虑到间接出口以及下游产品（如机电、汽车等）对钢材的间接需求，美国关税政策对中国钢材行业的

整体影响仍需关注。如果关税导致下游出口利润缩水，将连带减少钢材需求。我们需继续关注特朗普政府的政策变动，该政策将继续影响着全球金融市场。

### (三) 库存端

#### 3.1 港口库存或重新累库

截至 5 月 30 日，45 港港口铁矿库存为 13866.58 万吨，同比回落 988 万吨；其中，澳矿港口库存为 5890.3 万吨，同比回落 752 万吨；巴西矿港口库存为 5160 万吨，同比增加 218 万吨。247 家钢厂铁矿库存为 8754 万吨，环比下降 171 万吨。186 家矿山企业（363 座矿山）铁精粉库存为 105.92 万吨，环比回升 5 万吨。下游随着梅雨季来临，以及出口的提前透支，需求阶段性见顶以及供应持续增加，钢材后续去库速度将放缓，铁矿港口库存也将逐步累库。铁矿发运快速回升，铁水产量见顶回落，供需矛盾或加剧铁矿港口库存的累积。

图 30：45 港港口库存

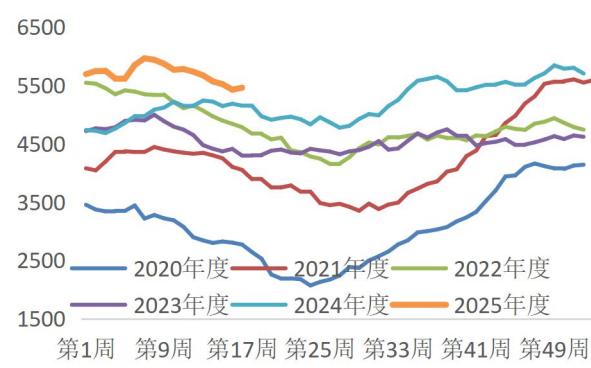
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 31：45 港巴西矿库存

单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32：45 港澳矿库存

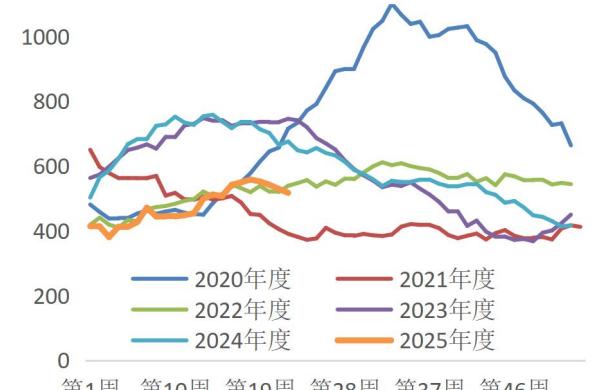
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 33：45 港球团总库存

单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

### 三、铁矿行情展望

展望6月，供应端，随着天气转暖和矿山检修的结束，二季度供给端扰动减少，按历年发运节奏来看，发运量有望进入季节性回升通道，同时国产矿6月增产，供应偏宽松。铁水连续三周下降，高炉铁水产量阶段性见顶，下游需求季节性淡季，负反馈初见端倪。铁矿供需格局逐步转向宽松，6月港口库存预计呈现小幅累库格局，铁矿石价格或延续震荡下探趋势。策略上，前期空单建议继续持有，情绪性反弹可酌情加仓。钢厂限产政策、关税政策和货币政策的三重不确定性持续关注。

#### 免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担责任。
2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。
3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。
4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。
5. 研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

#### 浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市拱墅区万寿亭13号  
邮编：310003  
电话：400-700-2828  
网址：<http://www.zjncf.com.cn>

