

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>

铁矿 2024.10 月月报——复产
预期渐起，矿价偏强运行

铁矿 2024.12 月月报——淡季
仍有压力，矿价逢高空配

铁矿 2025.1 月年报——产能
过剩元年，矿价“高处不胜寒”

铁矿 2025.3 月月报——供需
失衡加剧，矿价承压下行

铁矿 2025.4 月月报——供需
矛盾逐步积累，铁矿短多长空

铁矿 2025.5 月月报——需求
或见顶迹象，铁矿后市存隐忧

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

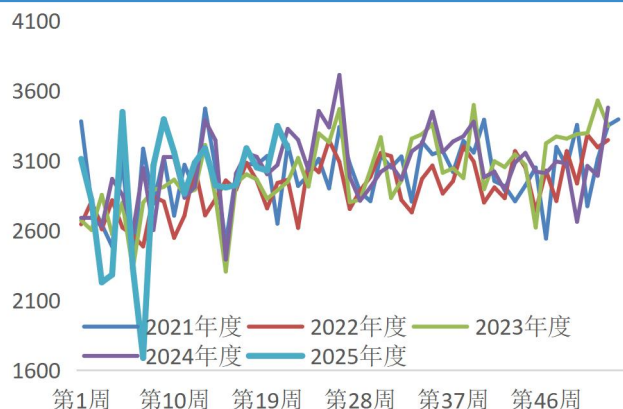
年初澳洲气旋频发，巴西遭遇暴雨，导致澳巴铁矿石发运量大幅下降。一季度受到飓风影响，造成2月中旬全球、澳巴19港的周度发运量一度下降至1688.2万和1241.8万吨的历史低位。随着澳大利亚矿山集中检修期结束，叠加海外天气扰动减弱，全球铁矿发运整体回升，二季度有提升预期，增量将主要体现在5-6月。

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。

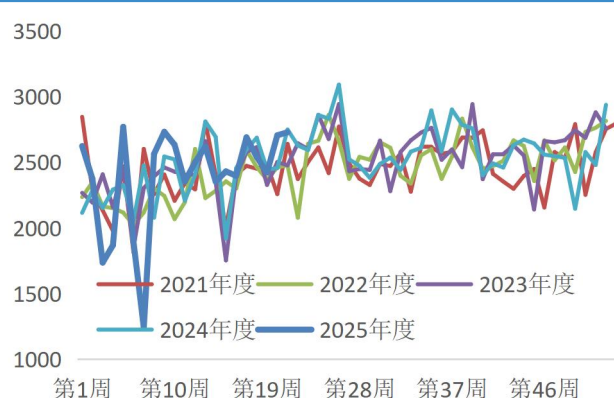
截至 5 月 26 日，全球铁矿石发运总量 3188.7 万吨，环比回落 159 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2729.2 万吨，环比增加 23.1 万吨，非主流矿山发运回落 182.2 万吨。5 月全球铁矿石发运量预计环比增加，但同比可能小幅减少。

图 2： 铁矿全球发运量 单位：万吨



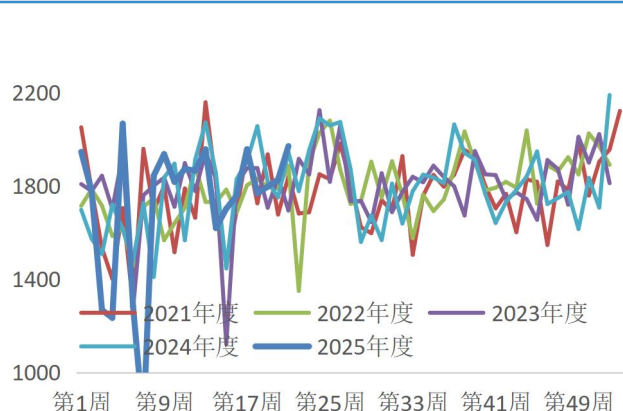
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3： 澳洲巴西铁矿总发货量 单位：万吨



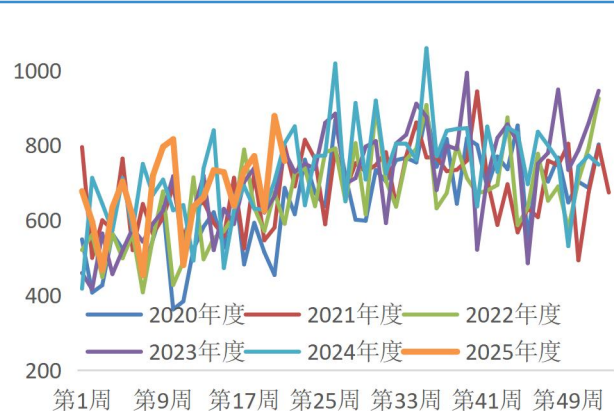
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4： 澳洲铁矿总发货量 单位：万吨



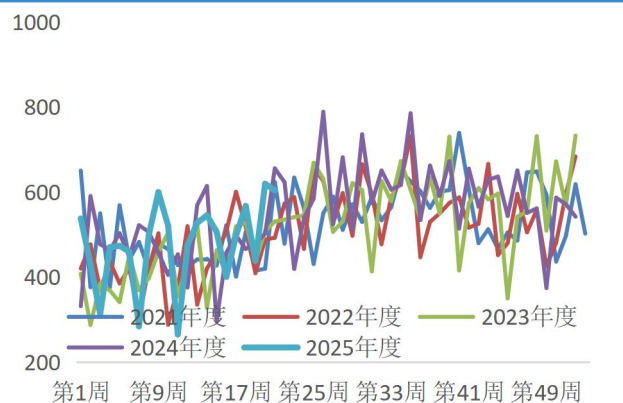
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5： 巴西铁矿总发货量 单位：万吨



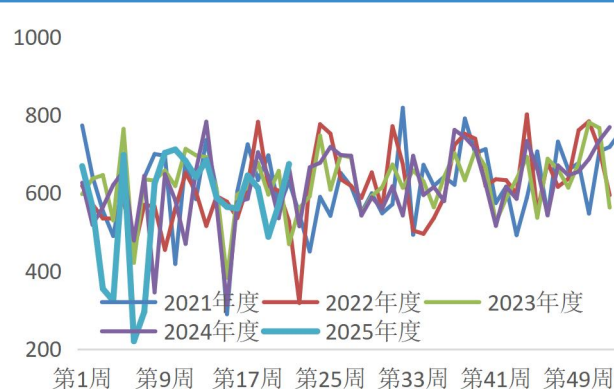
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6： VALE 铁矿石发运量 单位：万吨



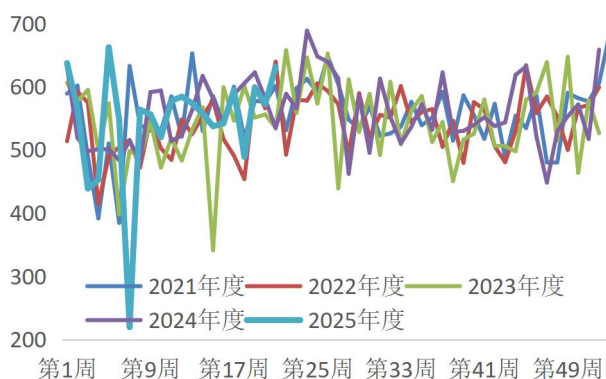
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7： 力拓发运量 单位：万吨



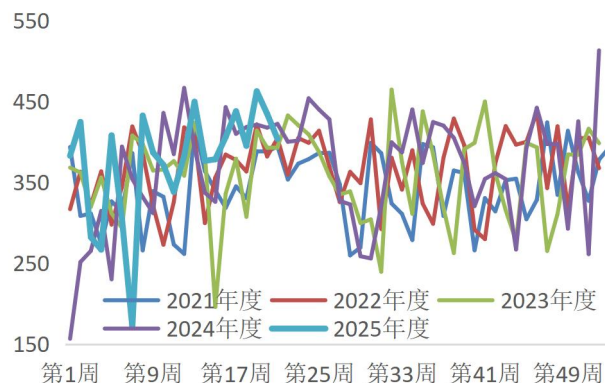
数据来源：mysteel 新世纪期货

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



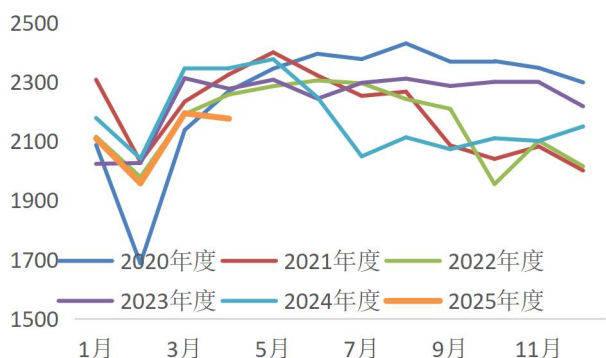
数据来源: mysteel 新世纪期货

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。**

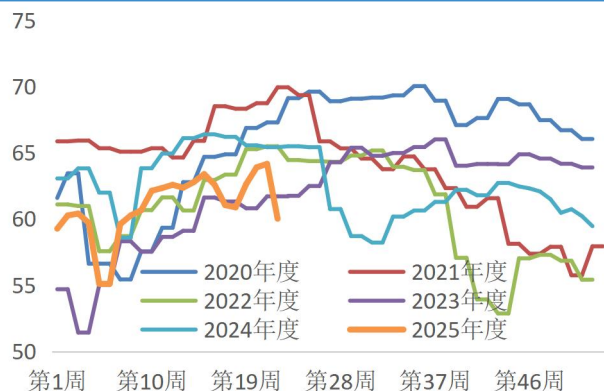
2025 年前 4 个月,我国铁矿石原矿和铁精粉产量均有所下降,主要体现在华东、西北和西南地区。华东地区部分矿山企业因设备检修,导致铁精粉产量下降。西北和西南地区个别大型矿企设备故障停产检修,产量下降相对明显。2025 年,“十四五”收官之年产能释放,国内铁精粉产量有望回归正增长,随着新矿山的投产和现有矿山的扩产,铁矿石供应将保持增长,预计增量约为 310 万吨。需求端存在减量预期,市场整体呈现供增需减的格局。

图 10: 国产铁精粉产量 单位: 万吨



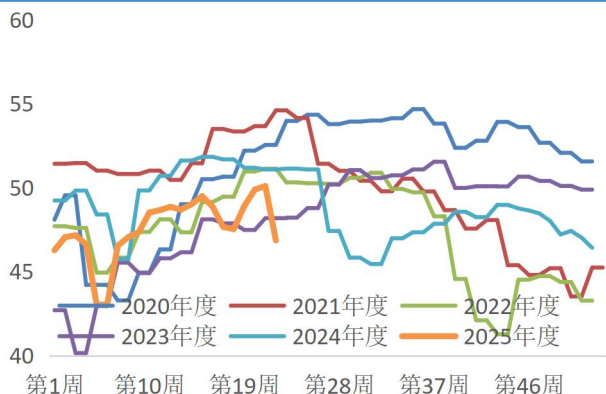
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 11: 186 家矿山企业产能利用率 单位: %



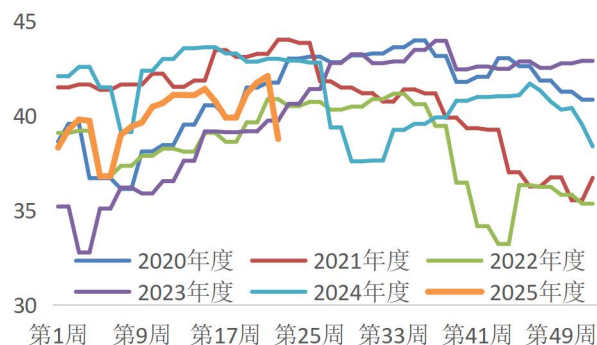
数据来源: mysteel 新世纪期货

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

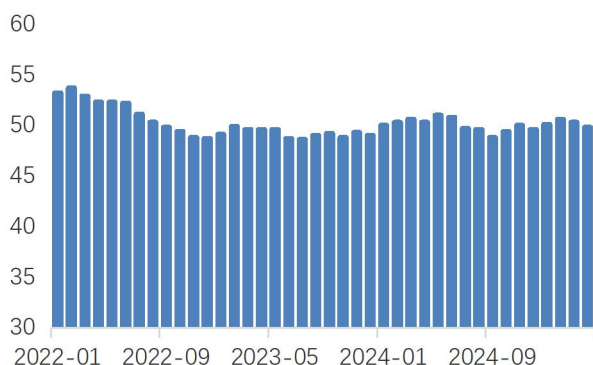


数据来源：mysteel 新世纪期货

(二) 需求端

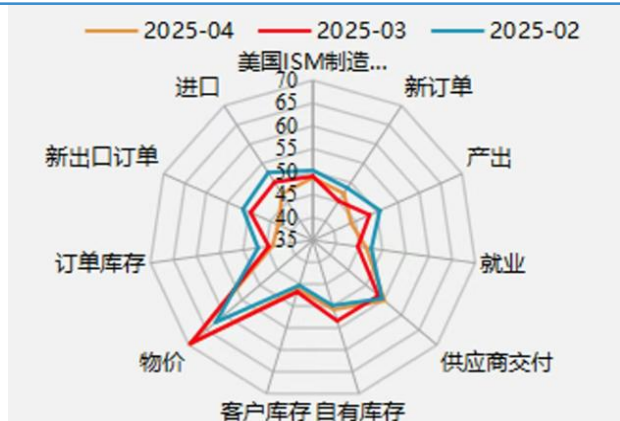
宏观面，2025 年 4 月，摩根大通全球制造业 PMI 为 49.8%，环比再度回落 0.5 个百分点，显示全球制造业承压。结构上，发达经济体和新兴经济体均有走弱，美国景气持续回落，主要新兴经济体总体放缓，结构分化。4 月美国 ISM 制造业 PMI 在收缩区间继续回落 0.3 个百分点至 48.7%，受关税扰动影响，外贸下降显著，拖累产出和就业进一步回落，是主要拖累项。

图 14： 全球制造业 PMI 单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

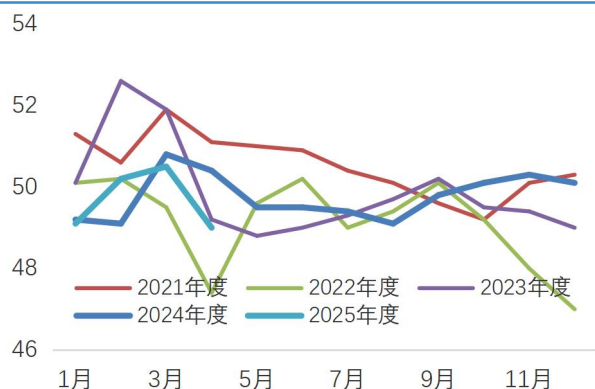
图 15： 美国 ISM 制造业 PMI 单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

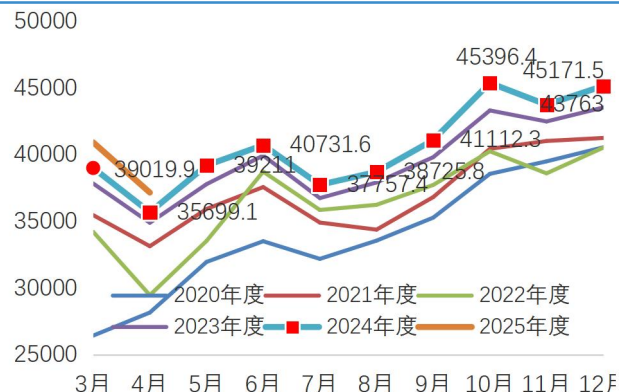
国家统计局公布的 4 月份的制造业活动下降 1.5%至 49%，关税冲击影响下，制造业景气水平大幅回落，所有分项全线收缩。4 月 PMI 产需双弱，生产-2.8%，新订单-2.6%，新出口订单-4.3%，采购量-5.5%，这几大供需指标冲击较大。主要原材料价格-2.8%，出厂价格-3.1%，出厂价格降幅大于原材料价格，表现为部分企业延续了一季度降价换市场的策略。在 5 月初中美和谈已有进展后，我们预期 5 月工业生产进度将有所修复。

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。

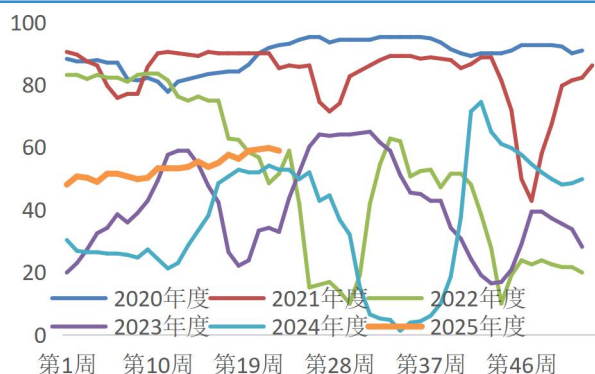
2.1 铁水产量见顶回落

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

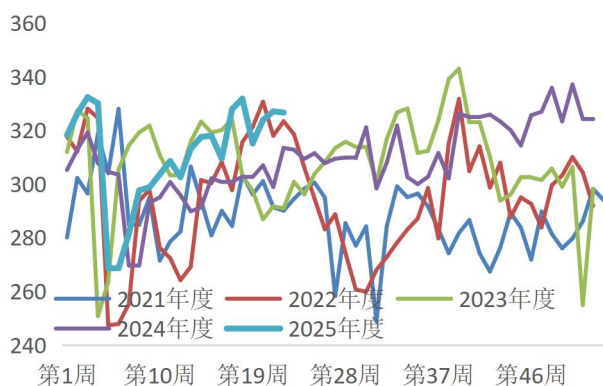
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 20: 铁矿日均疏港量

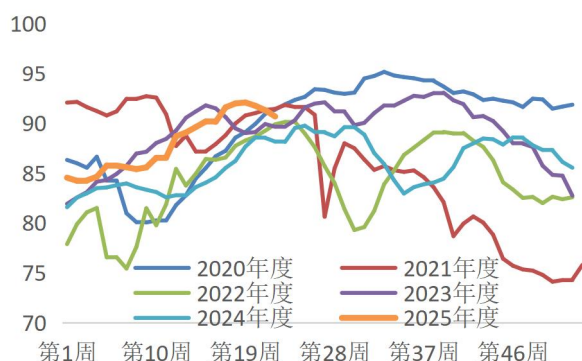
单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 19: 247 家高炉产能利用率

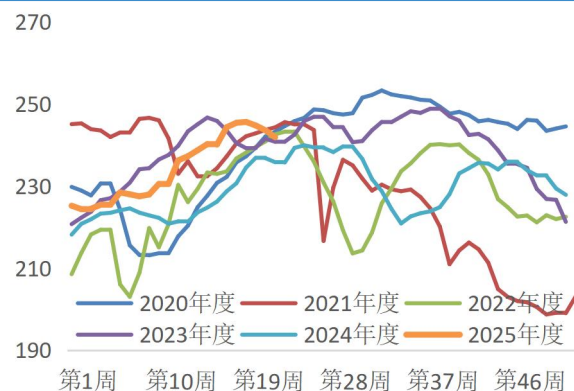
单位: %



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

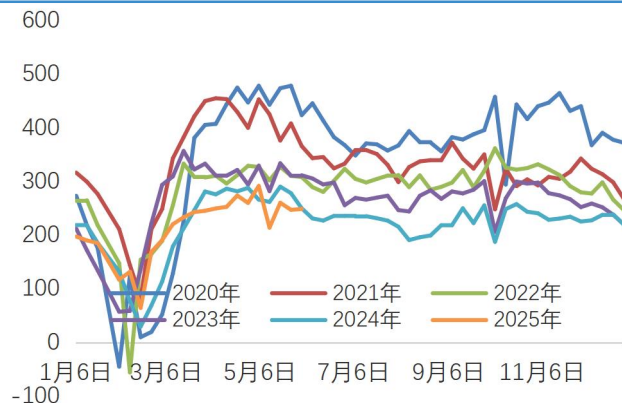


数据来源: mysteel 新世纪期货

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

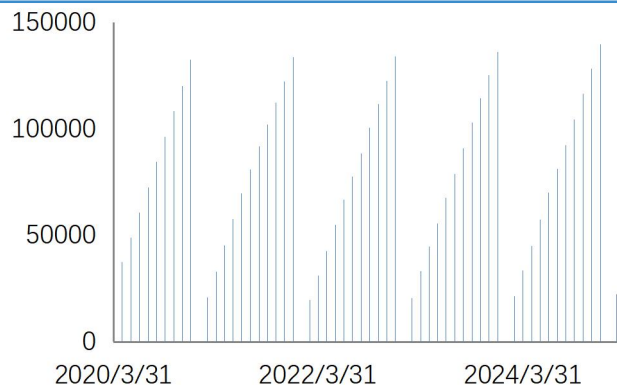
单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 23: 钢材产量累计值

单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

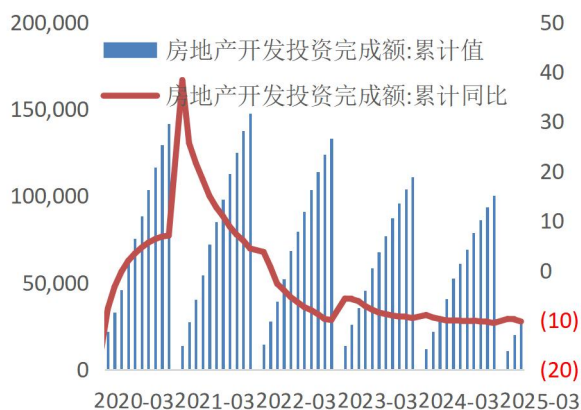
2.2 地产数据依旧低迷

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。

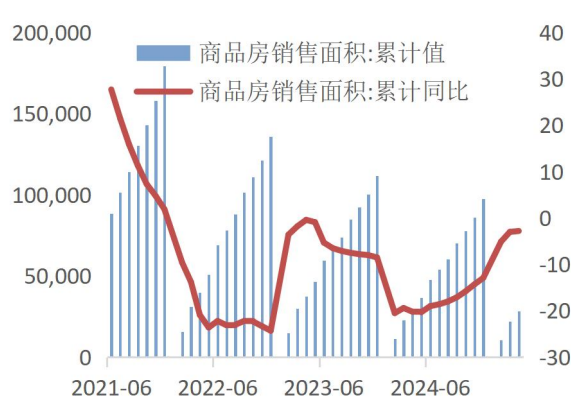
不难发现，房地产开发投资整体仍处于下行周期，市场信心和投资动力有待进一步恢复。央行行长潘功胜在国新办新闻发布会上宣布降准 0.5 个百分点，这一举措为市场注入约 1 万亿元的长期流动性。降准后，商业银行可用于放贷的资金增多，一方面为房地产企业拓宽了融资渠道，缓解了部分企业资金紧张的局面，助力项目开发建设；另一方面，购房者的贷款审批流程可能更加顺畅，贷款额度与利率也有望得到优化。同时，中央部委对 2025 年房地产市场的定调，为行业发展指明了方向。在政策的持续支持下，房地产市场有望实现止跌回稳，逐步走向健康、可持续发展的轨道。

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



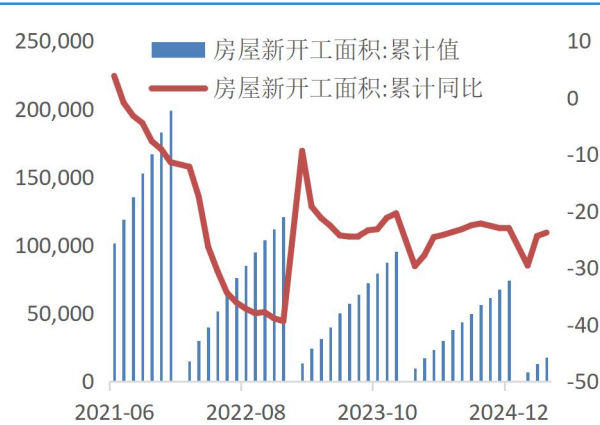
数据来源：mysteel 新世纪期货

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

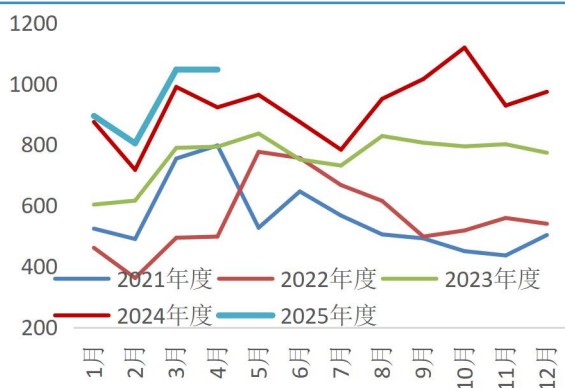


数据来源：Wind 新世纪期货

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

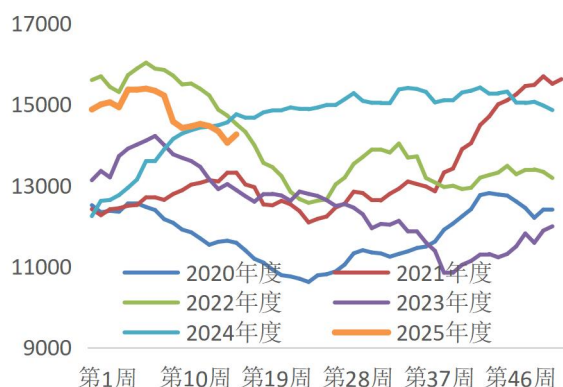
整体影响仍需关注。如果关税导致下游出口利润缩水，将连带减少钢材需求。我们需继续关注特朗普政府的政策变动，该政策将继续影响着全球金融市场。

(三) 库存端

3.1 港口库存或重新累库

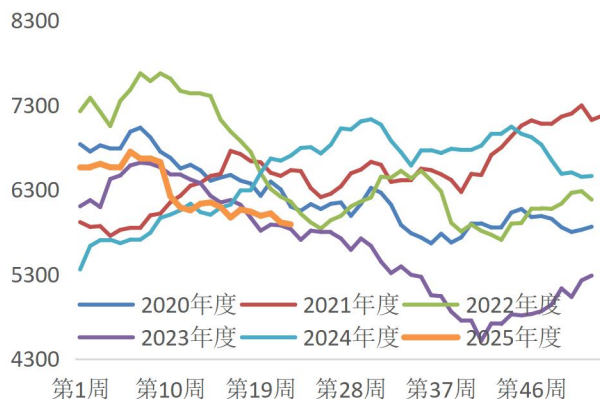
截至 5 月 30 日，45 港口铁矿库存为 13866.58 万吨，同比回落 988 万吨；其中，澳矿港口库存为 5890.3 万吨，同比回落 752 万吨；巴西矿港口库存为 5160 万吨，同比增加 218 万吨。247 家钢厂铁矿库存为 8754 万吨，环比下降 171 万吨。186 家矿山企业（363 座矿山）铁精粉库存为 105.92 万吨，环比回升 5 万吨。下游随着梅雨季来临，以及出口的提前透支，需求阶段性见顶以及供应持续增加，钢材后续去库速度将放缓，铁矿港口库存也将逐步累库。铁矿发运快速回升，铁水产量见顶回落，供需矛盾或加剧铁矿港口库存的累积。

图 30： 45 港港口库存 单位：万吨



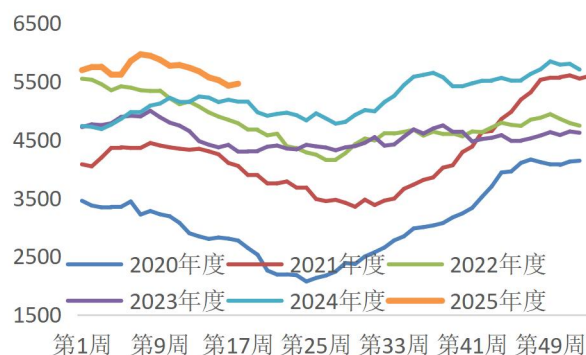
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32： 45 港澳矿库存 单位：万吨



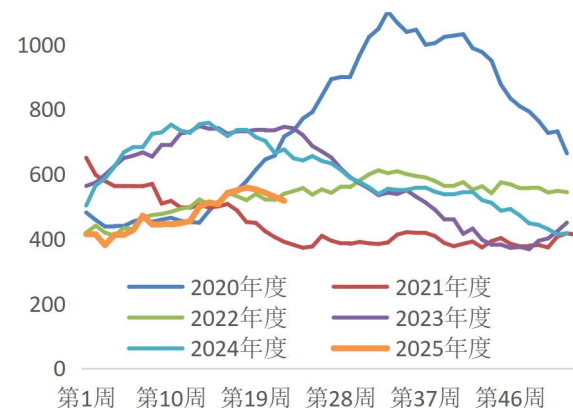
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 31： 45 港巴西矿库存 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 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任何责任。
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>

