

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>

8月铁矿月报——

重要会议落地，铁矿后续怎么走？

观点摘要：

供应：

全球铁矿发运量增长，澳巴铁矿发运总量增长，中国 45 港到港总量下降，铁矿石近端供应下降。前期到港高峰期度过之后，近两周到港出现回落，后续铁矿发运将季节性回升，到港有望触底回升，8-9 月或有一定季节性回升。

需求：

房地产数据疲弱，6 月经济数据的特征是基建弱+地产平+出口强，基本符合前期预期，后续预期新开工整体仍偏弱修复看待。下半年制造业用钢需求依然好于建筑用钢需求，终端用钢需求不确定性主要在中美关税摩擦对全球经济衰退的预期影响。市场期待三季度专项债提速、设备更新及消费刺激落地，有望对冲淡季效应。

库存：

全国 45 个港口进口铁矿库存总量 13657.9 万吨，环比回落 132.48 万吨，钢厂盈利有所好转，但钢厂整体仍按需采购为主。进入八月份，考虑到海外铁元素维持韧性，铁矿自身基本面在黑色系中相对较好，港口铁矿库存预计整体平衡。

总结：

展望 8 月，海外发运恢复，供应端有望季节性回升，下游需求淡季向旺季过度，国内建筑用钢预计会延续贡献减量，制造业用钢需求预计维持高水平。短期内钢厂利润高企或对铁水高位运行有一定支撑，8 月铁水下滑程度预计有限。整体来看，当前盘面估值已经恢复至较为合理的位置，市场情绪消化后，8 月份矿价有望呈现高位运行。

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。

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

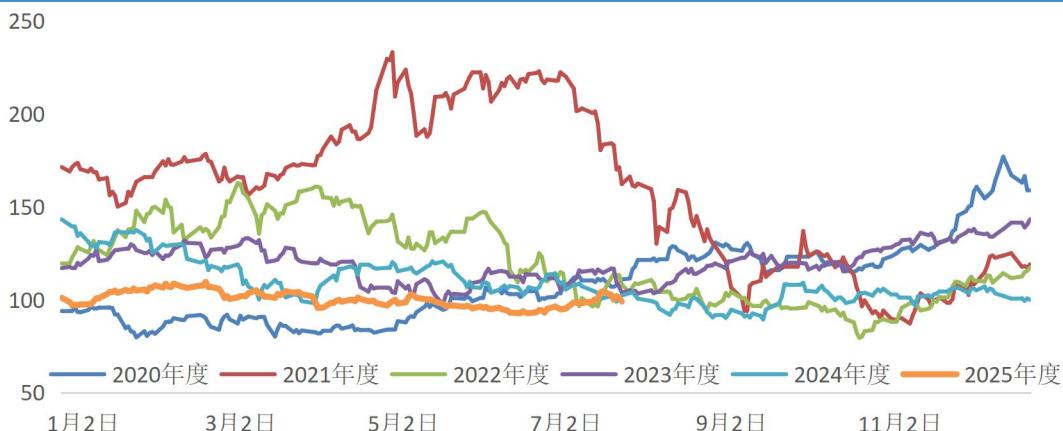
一、铁矿行情回顾

7月初，国内“反内卷”预期下，估值修复以及供给侧政策扰动预期，黑色板块创阶段性新高，铁矿自底部最大上涨超18%。这一阶段，淡季基本面是靠预期支撑的，市场预期好，商品价格大幅拉涨，带来盘面升水并拉动现货成交和表需，形成整体正反馈。7月中旬，中央城市工作会议还是聚焦为城市再更新，老旧小区改造和管网更新，和钢材消费的相关度较低，市场传言的“棚改2.0”预期落空，工信部稳增长再度点燃行情。7月底，交易所对焦煤监管加严，焦煤两个跌停，市场情绪降温，叠加ZZJ会议不及预期，资金层面博弈加剧，“预期偏差”带来行情修复。

展望8月，宏观利好不及预期，市场情绪转弱，黑色系全线回落调整。但铁矿基本面矛盾较小，供应端有望季节性回升，需求端钢企盈利尚可，铁水产量维持高位。短期估值偏高逐步缓和，铁矿走势跟随成材震荡整理，调整幅度有限。整体来看，当前盘面估值已经恢复至较为合理的位置，市场情绪消化后，8月份矿价有望呈现高位运行。

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

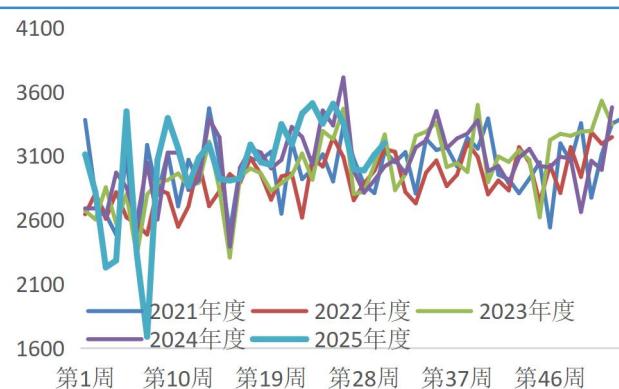
(一) 供应端

1.1 外矿发运重回正轨

全球铁矿发运量继续攀升，本期全球铁矿石发运总量环比增加91.8万吨至3200.9万吨，创一个月新高，处于近年来同期偏高水平，其中澳洲发运量骤增230.2万吨至1859.6万吨，增幅超过14%，巴西发运量896.4万吨，环比减少26.2万吨，非主流地区发运下降超两成。45港港口到港量2240.5万吨，环比回落130.7万吨。前期到港高峰期度过之后，近两周到港出现回落，后续铁矿发运将季节性回升，到港有望触底回升。

2025年1-6月中国累计进口铁矿砂及其精矿59255万吨，同比下降1800万吨，6月份进口同比增加850万吨，同比增量主要来自于澳洲和巴西。1-6月份澳洲铁矿进口同比回落30万吨，但6月份当月进口同比大幅增加；巴西进口同比回落500万吨，非澳巴进口同比回落1250万吨，其中印度进口同比大幅回落1160万吨，非主流矿进口降幅进一步扩大，去年二季度至今进口印度铁矿数量持续高位回落。

图 2：铁矿全球发运量 单位：万吨



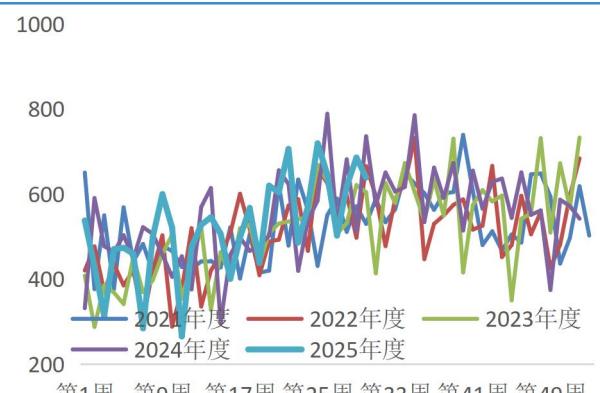
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4：澳洲铁矿总发货量 单位：万吨



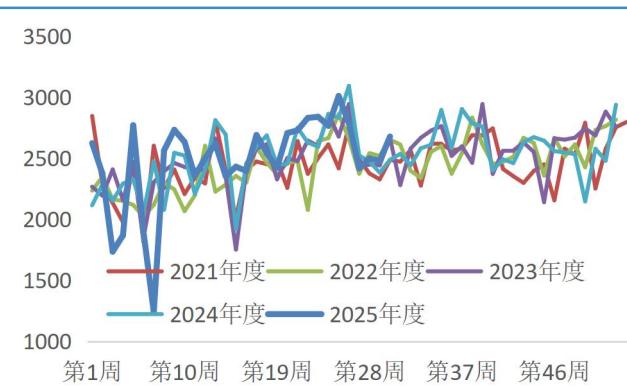
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6：VALE 铁矿石发运量 单位：万吨



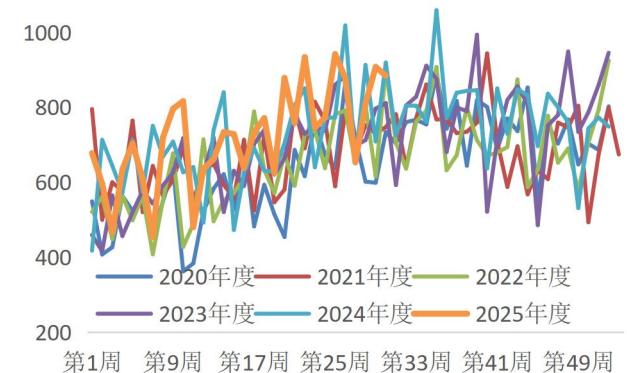
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3：澳洲巴西铁矿总发货量 单位：万吨



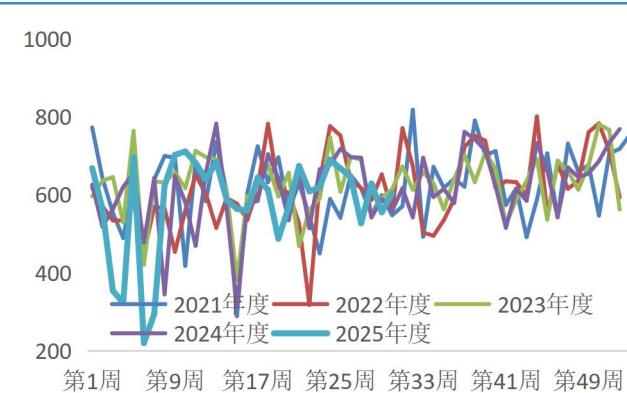
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5：巴西铁矿总发货量 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

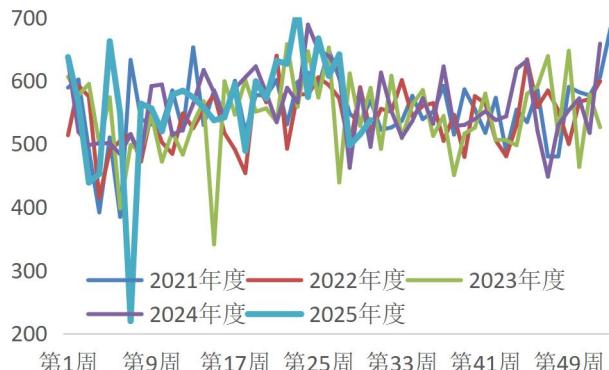
图 7：力拓发运量 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8: BHP 发运量

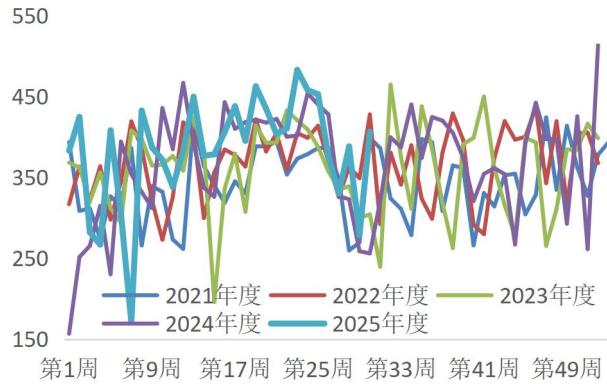
单位: 万吨



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

受环保和安全检查等影响, 精粉产量下降较多, 2024 年国内铁精粉产量 26131 万吨, 同比回落 770 万吨。2025 年 1-6 月份国内铁精粉产量同比回落 650 万吨, 2025 年 6 月份国内铁精粉产量 2207 万吨, 同比回落 40 万吨。6 月份分地区来看, 华北地区同比回落 90 万吨, 华东地区同比增加 30 万吨, 西南地区同比基本持平, 东北地区同比回落 20 万吨。2025 年铁精粉供给持续收缩, 但 6 月降幅放缓, 区域差异显著。华北地区减产是主因, 而华东地区增产部分抵消了冲击。2025 年“十四五”收官之年, 国内铁精粉产量的释放受到多方面因素的影响, 从“基石计划”推出以来, 国内精粉产量并未出现较大幅度增加。除去国内安全检查影响之外, 从周期来看国内铁精粉产量和国内废钢消费量跟终端用钢需求的预期相关性较大。需关注下半年环保政策是否边际放松, 以及华北地区产能恢复情况。

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

70

65

60

55

50

第1周 第10周 第19周 第28周 第37周 第46周

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

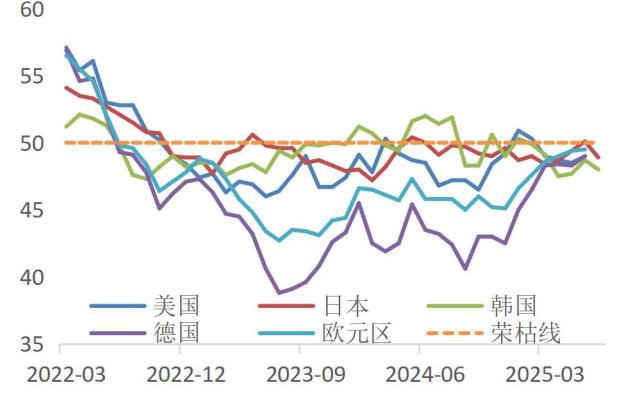
宏观面, 短周期来看, 关税问题对中国和全球制造业都会存在负面冲击。中期来看, 美国财政和货币政策协同发力, 大美丽法案的通过为美国债务问题以及经济担忧托底, 海外宏观预期转强。美国 7 月 FOMC 会议, 美联储政策利率维持在 4.25% 至 4.50% 区间, 今年以来连续第五次“按兵不动”, 符合市场预期。市场降息预期也进一步推迟, 利率市场定价 9 月降息概率下降下降了约 10% (从 65% 降至 55%)。8 月 1 日晚, 美国 7 月非农数据“大爆冷”, 市场完全定价 10 月降息。美国 7 月季调后非农就业人口录得 7.3 万人, 低于市场预期的 11 万人, 为去年 10 月以来最小增幅。5 月和 6 月非农就业人数合计下修 25.8 万人, 交易员重新完全消化美联储 10 月份降息的情景。在联储 9 月会议之前, 我们将还能看到 7、8 两个月的经济数据, 预计接下来两个月降息预期还会出现反复, 如果 9 月降息最终落空, 会是美元进一步上涨的驱动。

图 14: 全球制造业 PMI 单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 15: 主要发达经济体制造业 PMI 单位: %



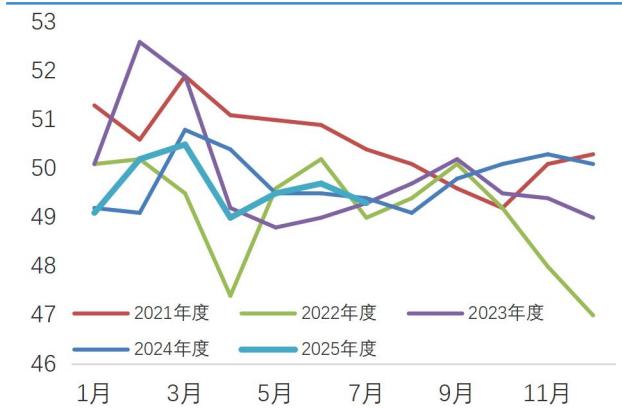
数据来源: mysteel 新世纪期货

国家统计局公布的 7 月份制造业 PMI 49.3%, 环比再降 0.4 个百分点, 连续四个月位于收缩区间。生产指数仍处扩张 (50.5%), 但环比回落 0.5 个百分点; 新订单指数跌至 49.4%, 需求端重新收缩; 新出口订单指数 -0.6% 至 47.1%, 出口韧性减弱; 主要原材料购进价格指数 51.5%

(+3.1%)，出厂价格指数48.3%(+2.1%)，“反内卷”限产叠加大宗商品反弹，带动价格改善。国内制造业运行呈现“景气回落、需求走弱、价格回升、结构分化”四大特点。

图 16：官方制造业 PMI

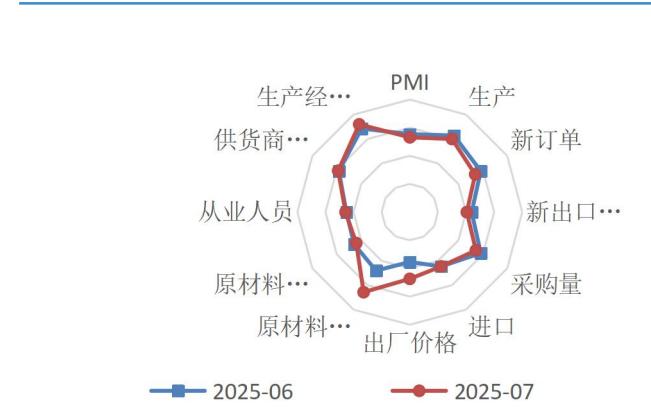
单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 17：中国 PMI 分项环比变化

单位：亿元



数据来源：mysteel 新世纪期货

2.1 铁水产量保持高位

7月以来，“反内卷”政策发酵，供给收缩预期升温，钢价大幅反弹，螺纹钢高炉吨钢利润从170元/吨附近快速拉升至280元/吨以上，再次回落到227元/吨。截至8月1日，247家钢铁企业盈利率为65.37%，周环比增加1.73%，创逾9个月高位。钢企利润高位，对铁矿需求尚可，日均铁水产量边际下滑，但仍处于高位。上半年国内铁水产量维持在高位，高附加值钢材需求疲软，迫使钢企将铁水转向低利润的钢坯生产，短流程（电炉）钢厂因亏损大面积停产，也拉低了粗钢总量。截至8月1日，电炉谷电利润从-24元/吨拉升至93元/吨，平电利润从-126元/吨回到-8元/吨，峰电从-230元/吨回到-8元/吨-109元/吨。

图 18：247家钢厂盈利率

单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19：247家高炉产能利用率

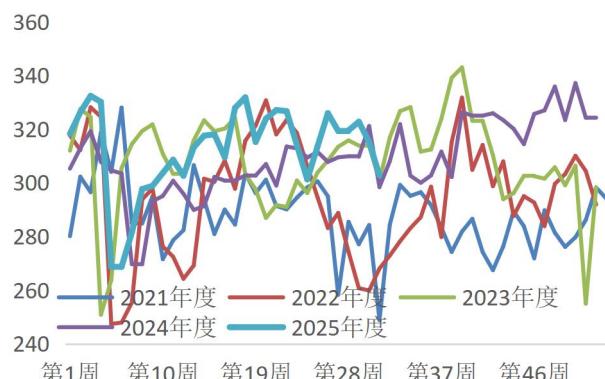
单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 20: 铁矿日均疏港量

单位: 万吨



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



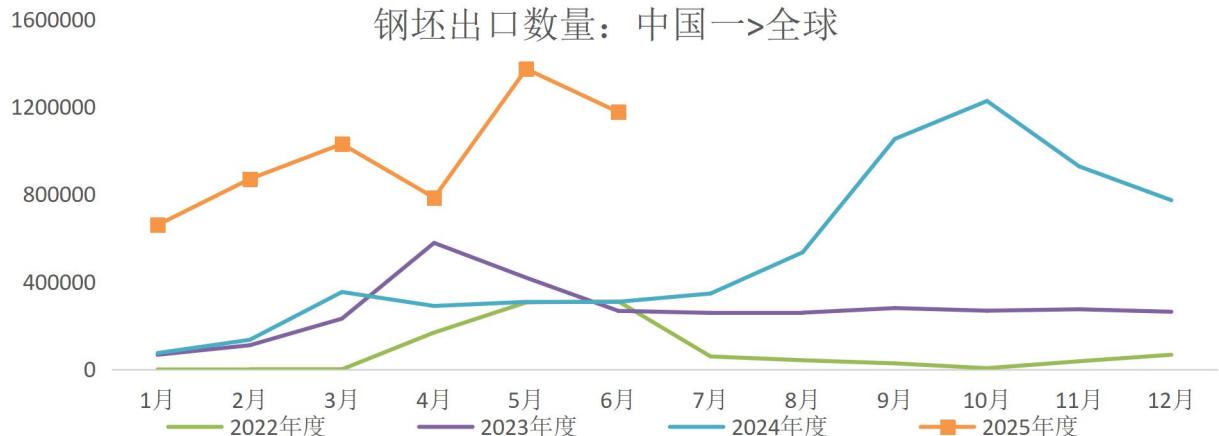
数据来源: mysteel 新世纪期货

2025年6月份,我国粗钢产量8318万吨,同比下降9.2%;生铁产量7191万吨,同比下降4.1%;我国钢材产量12784万吨,同比增长1.8%;6月份全国粗钢日均产量277.3万吨,环比下降0.7%;1-6月,我国粗钢产量51483万吨,同比下降3.0%。生铁产量43468万吨,同比下降0.8%。钢材产量73438万吨,同比增长4.6%。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,带动钢材产量走高,但铁水和粗钢产量出现一定程度背离。这种背离的原因可能与今年的“反内卷”政策落地有关。

近期市场关注“反内卷”题材,特别是汽车和光伏产业首当其冲,钢铁行业大力整治“内卷式”竞争迫在眉睫,上半年铁水产量持续维持高位,高附加值钢材需求疲软,迫使钢企将铁水转向低利润的出口钢坯,因此限制钢坯出口以及破除“内卷式”竞争呼声再起。2025年前4个月的钢坯出口量已超过2023年全年327万,1-6月累计钢坯出口量为589万吨,较2024年同期147万吨,增量达442万吨,一定程度上拉升了矿价,加剧了低水平的市场竞争。2025年7月2日,中国钢铁工业协会已向国家有关部委提出对钢铁出口进行限制的建议。钢坯作为半成品,出口激增导致国内深加工能力浪费、不可再生能源和物资消耗增加,留下污染物和碳排放,加剧环保压力,阻碍钢铁产业升级,加剧低水平市场竞争。上半年铁水产量持续高位,一定程度上拉升了矿价,高附加值钢材需求疲软,迫使钢企将铁水转向低利润的出口钢坯,上半年钢坯出口暴增300%,因此限制钢坯出口以及破除“内卷式”竞争呼声高涨,关注后续铁水产量走势情况。

图 22: 钢坯出口数量走势图

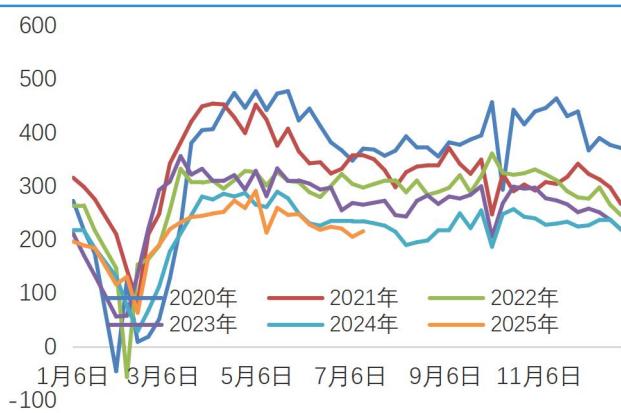
单位: 美元



数据来源: mysteel、新世纪期货

图 23: 螺纹表观需求

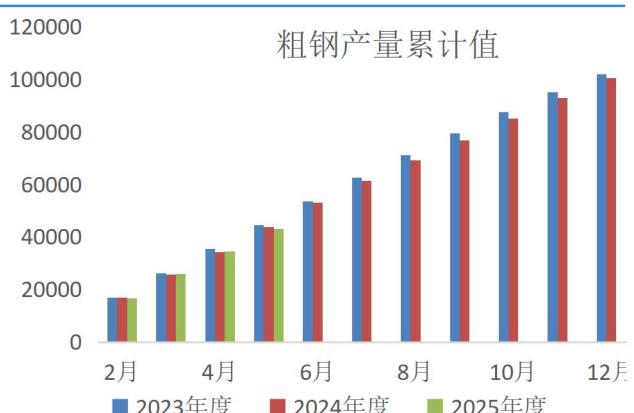
单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 24: 粗钢产量累计值

单位: 万吨

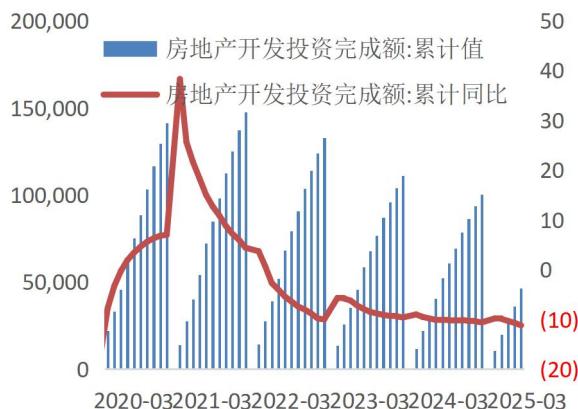


数据来源: mysteel 新世纪期货

2.2 地产数据依旧低迷

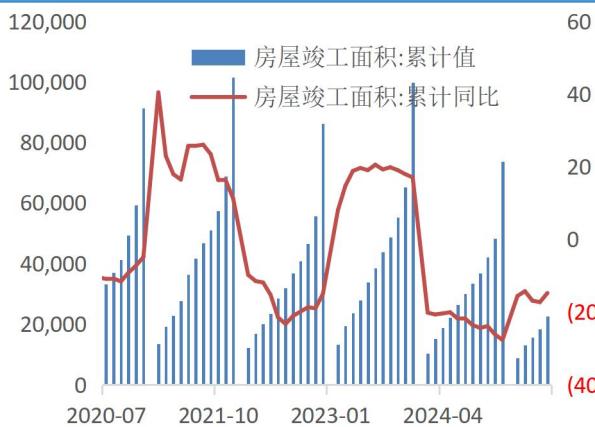
据国家统计局数据, 1-6 月份, 全国房地产开发投资 46658 亿元, 同比下降 11.2%; 房地产开发企业房屋施工面积 633321 万平方米, 同比下降 9.1%; 房屋新开工面积 30364 万平方米, 下降 20.0%。其中, 住宅新开工面积 22288 万平方米, 下降 19.6%。房屋竣工面积 22567 万平方米, 下降 14.8%。6 月数据呈现“环比冲高、同比仍弱、城市分化”的典型底部特征。核心城市在政策托底与供给约束下率先企稳; 三四线城市量价依旧承压。下半年若增量政策(专项债收房、信贷松绑)落地到位, 市场有望在三季度迎来更广泛的“止跌回稳”, 但全年销售面积大概率延续小幅负增长, 投资端仍偏弱。总体而言, 6 月经济数据的特征是基建弱+地产平+出口强, 基本符合前期预期。这一系列数据反映出当前房地产市场的困境, 开发投资、施工、销售及资金等各方面均出现不同程度的下滑, 预示着行业仍需采取有效措施来恢复增长。下一个风险点关注九月美国是否出现降息预期落空。

图 25: 房地产开发投资累计值 单位: 亿元



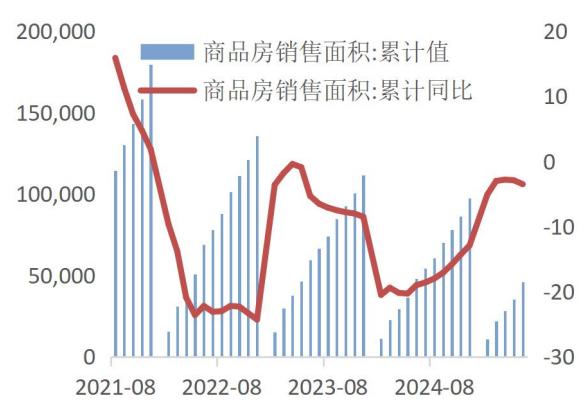
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 27: 房地产竣工面积累计值 单位: 亿元



数据来源: Wind 新世纪期货

图 26: 商品房销售面积累计值 单位: 亿元



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 28: 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

2025 年美国总统特朗普重返政坛后，加征关税削弱了国内制造业产品在国际市场上的竞争力，导致出口订单减少，企业利润下滑，影响钢材需求的支撑力度。随着 8 月 1 日这个美国政府单方面设定的“关税大限”到来，这场搅乱世界 4 个月的“关税风暴”似乎又到了一个转折点。当地时间 8 月 3 日，美国贸易代表格里尔表示，“特朗普总统上周对多国加征的新一轮关税‘基本已定’，不会在当前谈判中作出调整。”美国 4 月 2 日宣布对全球发起“对等关税”，在暂缓 90 天后，又被推迟至 8 月 1 日实施。在这场席卷全球的关税战中，“几家欢喜几家愁”的戏码，不断在全球各地上演。当前版本对美国进口税率冲击力度可控，中美则继续推动已暂停的对等关税和反制措施如期展期。

2025 年 6 月份中国出口钢材 967.8 万吨，较上月减少 90.0 万吨，环比下降 8.5%；1-6 月份累计出口钢材 5814.7 万吨，同比增长 9.2%。6 月出口均价 687.1 美元/吨，环比再降 1.6%，同比跌幅扩大至 11% 左右；导致 1-6 月出口金额 406.6 亿美元，同比下降 2%，上半年整体

呈“量增价减”特征。2025年，中国钢铁行业呈现出“冰火两重天”的格局，钢材出口量同比增长9.2%，而钢坯出口量300%的同比增幅。这种“初级产品出口放量、高端产品受阻”的结构性矛盾，反映了中国钢铁产业转型升级的深层阵痛。

图 29：钢材当月出口数量

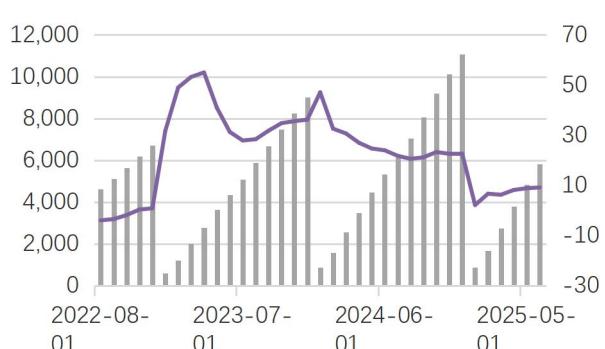
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 30：中国钢材累计出口数量

单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

（三）库存端

3.1 八月港口库存或继续去化

今年，铁矿石港口库存整体呈现去库态势，高库存压力得到阶段性缓解，钢厂进口矿库存仍处于偏低水平。截至8月1日，全国45个港口进口铁矿库存总量13657.9万吨，环比回落132.48万吨，整体还在健康的库存状态。247家钢厂进口矿库存环比增加126.87万吨至9012.09吨，近期钢厂盈利尚可，钢厂补库积极性有所好转。

图 31：45港港口库存

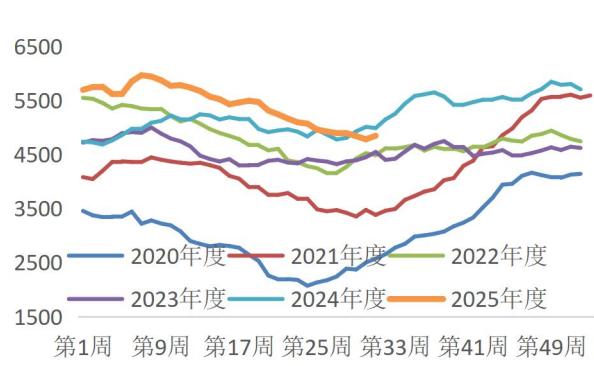
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32：45港巴西矿库存

单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

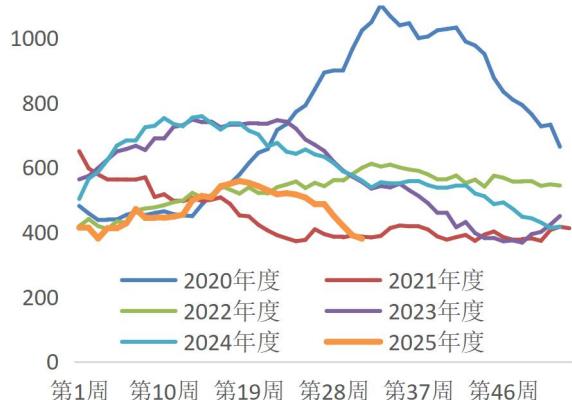
图 33: 45 港澳矿库存

单位: 万吨



图 34: 45 港球团总库存

单位: 万吨



三、铁矿行情展望

展望 8 月, 海外发运恢复, 供应端有望季节性回升, 增量主要来自非主流矿。下游需求淡季向旺季过度, 国内建筑用钢预计会延续贡献减量, 制造业用钢需求预计维持高水平。铁水或保持高位, 下游五大钢材开始累库, 高铁水背景下, 下游能否承接存疑, 短期内钢厂利润高企或对铁水高位运行有一定支撑, 8 月铁水下滑程度预计有限。ZZJ 会议不及预期, 但也点明了要“推进重点行业产能治理”, 预计不会在十月“十五五规划”明朗前给出更多的增量措施。后续供应端的政策实施, 以及市场预期的再度变化, 依旧是需要跟进的重点, 接下来要看市场与政策落地之间的匹配程度。整体来看, 当前盘面估值已经恢复至较为合理的位置, 市场情绪消化后, 8 月份矿价有望呈现高位运行。

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>

