

华鑫期货策略报告0819：下半年铁矿供给转向宽松，价格或承压

2025年8月19日

核心观点：1-7月铁矿进口量同比减少1.9%，国产矿产量持平，国内铁矿总供应减少1.9%左右。按上海钢联统计数据，1-7月全国247家高炉日均铁水产量236万吨，较去年同期增加3.6%。根据国家统计局数据，1-7月生铁产量同比下降1.3%。1-7月国内铁矿供给略小于求，导致铁矿45港港口库存与钢厂库存均下降。展望8-12月，供应方面，预计下半年全球铁矿产量将较上半年增加6237万吨，下半年同比去年增加2831万吨。需求方面，2025年全球粗钢产量较去年呈下降趋势。由于钢材需求下降和国内反内卷政策的推进，8-12月国内钢厂大概率减产或限产，日均铁水产量或将从当前的240.7万吨下降至230万吨以下，铁矿需求大概率下降，随着供应增加，铁矿逐渐向宽松转变，预计8-12月铁矿价格承压。

一、 铁矿供需格局

中国拥有全球一半以上的钢铁产能和产量，我国每年需进口铁矿11亿余吨，占全球铁矿进口量的70%以上。中国是全球铁矿最大的消费进口国。中国铁矿石进口量的80%来自于澳大利亚和巴西两国，其中从澳大利亚进口占比超过60%。全球铁矿石优质资源被四大矿山（力拓、淡水河谷、必和必拓、FMG）垄断，中国进口矿中有80%来自四大矿山。四大矿山处于铁矿定价的主导地位，掌握着铁矿的定价话语权。四大矿山企业的股权大部分在欧美日等国财团或投资基金手中。中国进口铁矿被四大矿山卡脖子。四大矿山的铁矿成本（CFR中国北方港口）不超过40美元/吨，2022-2023年中国铁矿进口平均价格（62%Fe:CFR中国北方港）在117-120美元/吨附近，2024年在109美元/吨附近。截至8月18日，中国铁矿进口平均价格（62%Fe:CFR中国北方港）在98.6美元/吨，中国钢铁产业链90%的利润以上被四大矿山攫取。

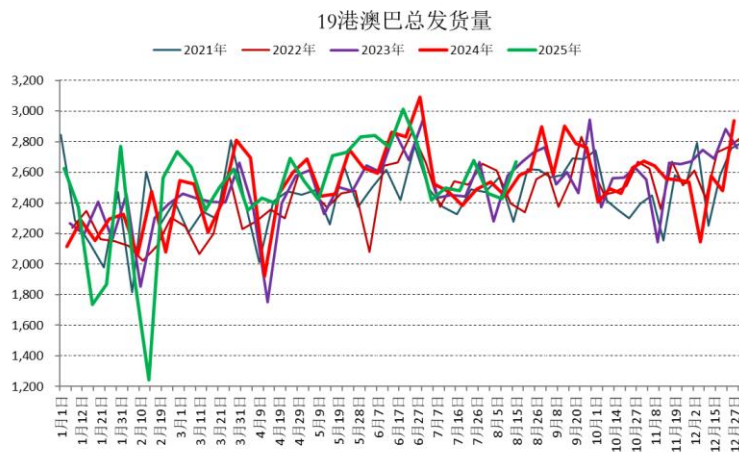
二、 铁矿供应

根据上海钢联，预计2025年全球铁矿石产量同比增加3039万吨，其中下半年产量将较上半年增加6237万吨，下半年同比增加2831万吨。主要来自铁桥项目、Onslow项目及安米利比里亚项目等将逐步释放产量。中国宝武和澳洲力拓等企业共同投资开发的非洲几内亚“西芒杜项目，计划

2025年年底开始投产，设计年产能1亿吨。力拓集团和中国宝武共同投资的澳洲西坡项目，已于今年上半年开始投产，满产产能为2500万吨/年。

截至8月15日，澳巴铁矿19港总发货量8.2051亿吨，较去年增加335万吨，增幅0.4%。

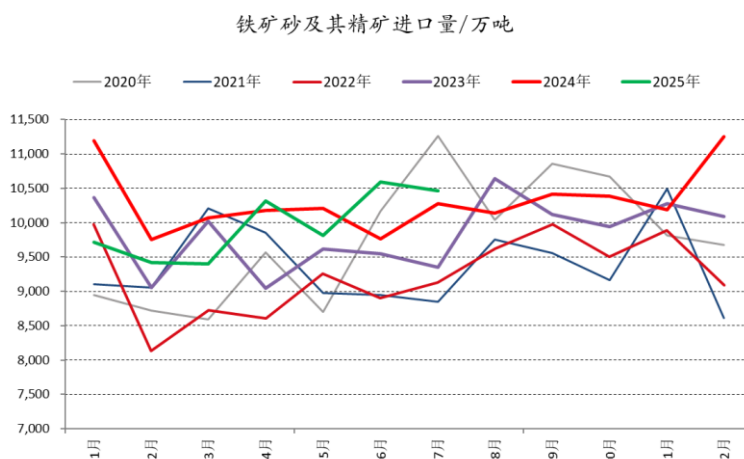
图1：澳巴铁矿19港发货量



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

2025年1-7月铁矿进口量6.97亿吨，较去年同期减少1727万吨，减少2.4%。国内铁矿对外依赖度高达80%左右，进口减少对国内铁矿总供应影响约-1.9%。

图2：铁矿进口量

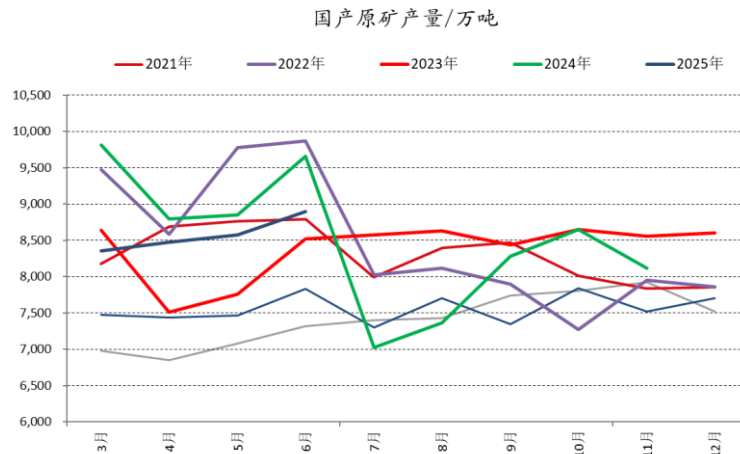


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

2025年1-7月国产原矿产量5.96亿吨，同比持平。按铁元素计算，国产矿供应占总供应20%左右，1-6月国产原矿减产对铁矿总供应影响基本持平。由于铁矿进口量的减少，今年1-7月国内铁矿总供应同比下降1.9%左右。



图3：国产原矿产量

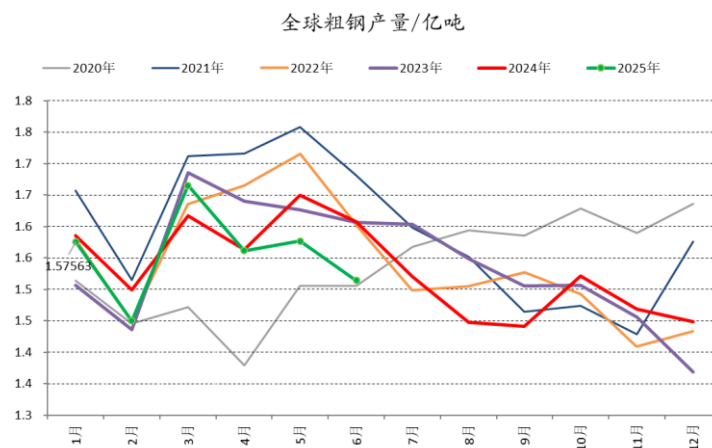


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

三、 铁矿需求

2025年1-6月全球粗钢产量9.34亿吨，同比减少1803万吨，降幅1.9%，上半年全球铁矿产量增量3039万吨，铁矿供给整体宽松。预估2025年全球粗钢将同比负增长。

图4：全球粗钢产量

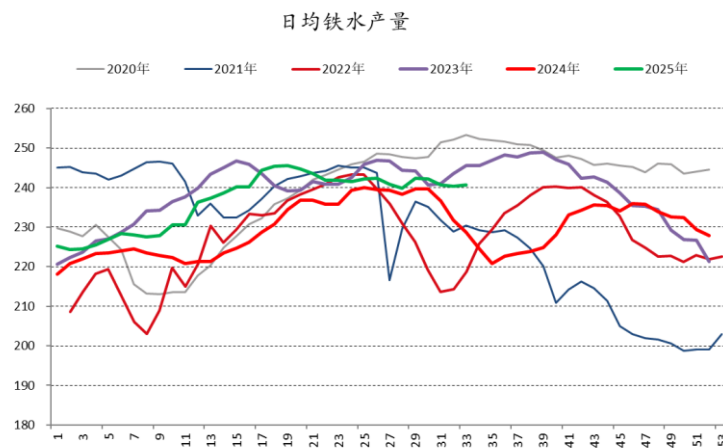


数据来源：华鑫期货研究所、Wind

根据钢联数据，截至8月15日，全国247家高炉日均铁水产量平均值237.1万吨，较去年同期229.5万吨增加3.3%。1-7月全国247家高炉日均铁水产量236万吨，较去年同期增加3.6%。当前日均铁水产量在240.7万吨，当前钢厂对铁矿需求较好。由于钢材需求下降和国内反内卷政策的推进，下半年钢厂大概率减产，。



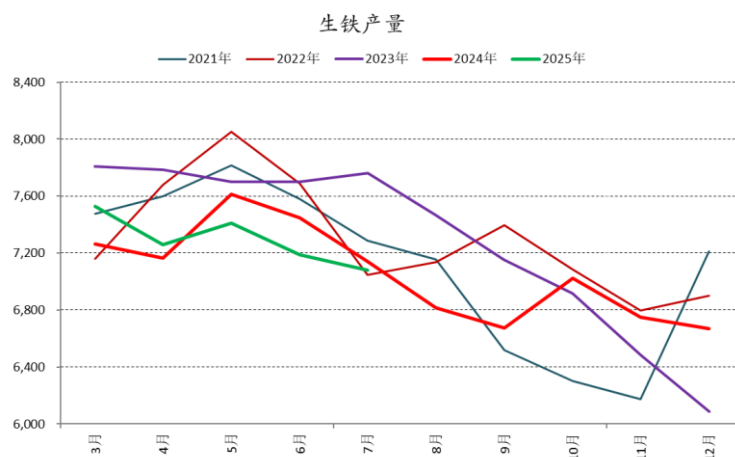
图5：全国 247 家高炉日均铁水产量



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

根据国家统计局数据，今年1-7月生铁产量累计值5.058亿吨，同比减少1.3%。今年1-7月国内铁矿总供应减少1.9%，总体需求高于供给，铁矿降库。

图6：生铁产量



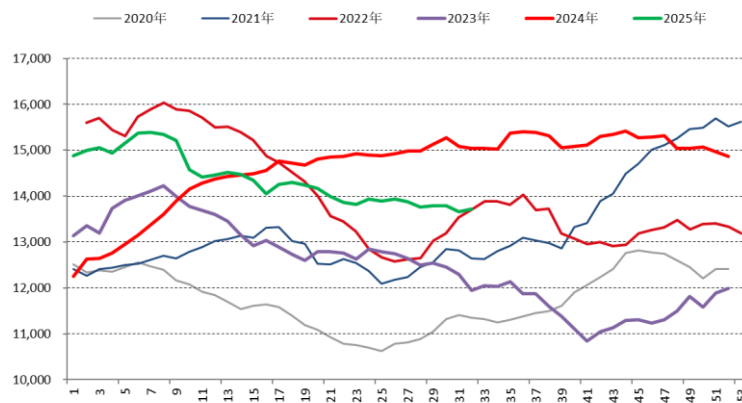
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

截至8月15日，45港铁矿库存1.382亿吨，较年初下降1057.7万吨。

图7：铁矿45港库存



45港进口矿总库存

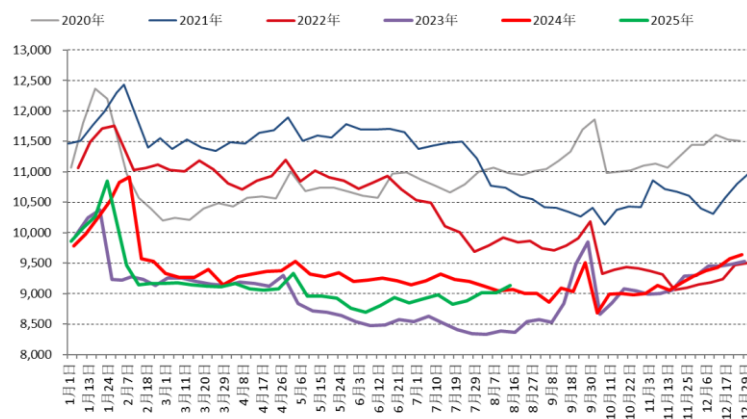


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

截至8月15日，根据上海钢联统计的247家钢厂进口矿库存9136.4万吨，较年初下降722.5万吨。

图8：247家钢厂进口矿库存

247家钢厂进口矿库存



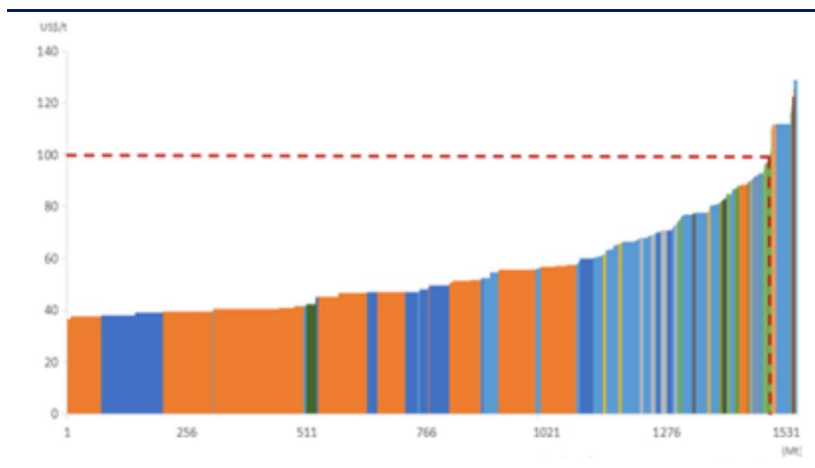
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

四、 铁矿成本

从主流矿山62%CFR中国北方港口的现金成本来看，四大矿山为20-40美元/吨。

国产矿生产成本在80美金/吨附近。

图9：铁矿生产成本曲线

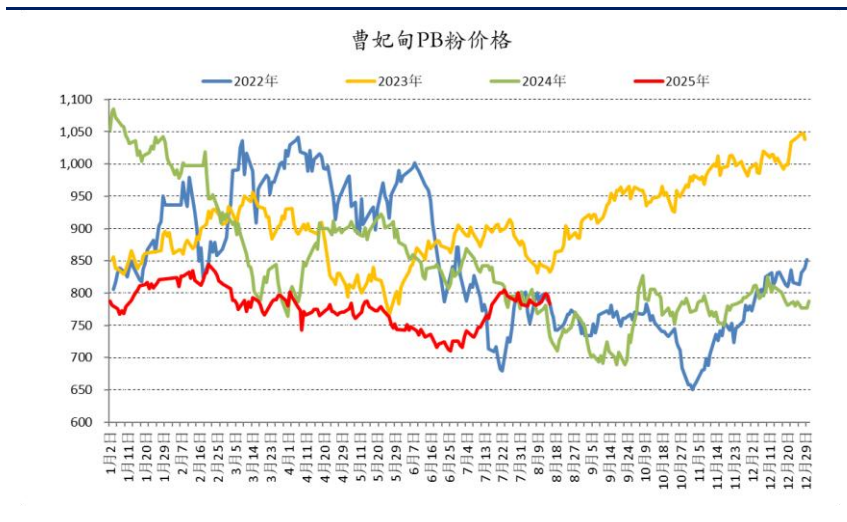


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

五、 铁矿高价格

8月19日曹妃甸港库PB粉价格775元/吨，较去年同期733元每吨高出6.8%。

图10：曹妃甸PB粉价格



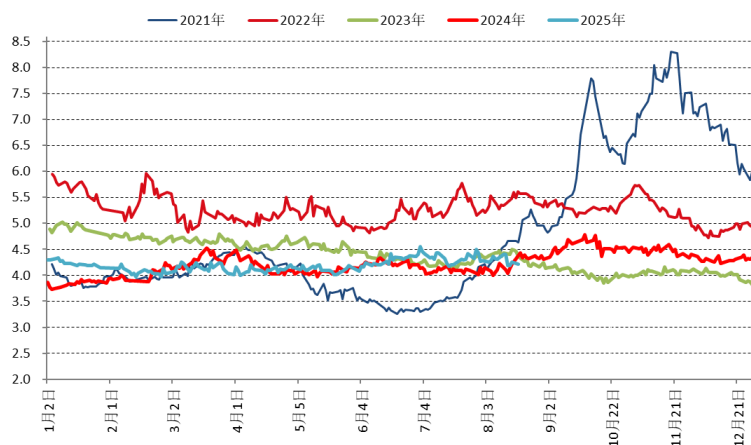
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

当前铁矿与螺纹现货价格比值处于低位，与螺纹价格相比较，铁矿价格处于高估值状态。国内钢厂利润微薄，部分钢厂处于盈亏边缘，而海外四大矿山利润率超200%。国内钢铁产业链超90%以上的利润被海外矿山攫取。下半年随着国内钢铁行业反内卷和铁矿供需逐渐向宽松转变，预计螺纹与PB粉价格之比或将上升，可以参与买螺纹热卷空铁矿进行跨品种套利。

图11：螺纹与铁矿现货价格比值



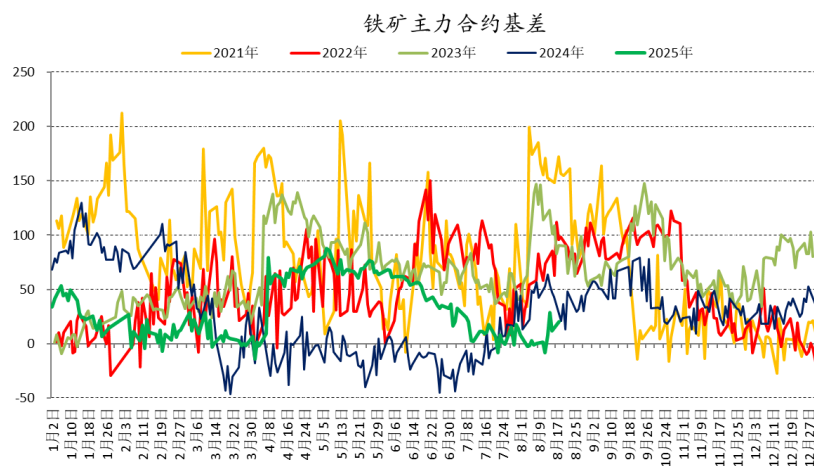
杭州螺纹现货价格与曹妃甸PB粉现货价格比值



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

8月18日曹妃甸港库PB粉价格775元/吨，折盘面792元/吨。铁矿主力合约2601基差21元/吨。

图12：铁矿主力合约基差



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

交易咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫研究

