

## 铁矿石 将承压下行

(2025 年 3 月 5 日)

2 月下旬以来铁矿石期现价格快速下行，主力期价由最高 844 元/吨跌至 777.5 元/吨，七个交易日累计下跌 7.82%，同期青岛港主流现货品种价格录得 44-73 元不等跌幅，而普氏铁矿石价格指数（CFR，62%FE）则是下跌 7.72%至 101.05 美元/吨。目前来看，铁矿石供应快速恢复，而需求表现平稳，矿市基本面迎来变化，叠加海外风险扰动市场情绪偏弱，高估值修复驱动下矿价承压下行。

### 供应快速恢复

月初澳洲飓风叠加巴西持续强降雨，海外铁矿石供应大幅收缩，全球 19 港周度发运量最低降至 1688.20 万吨，创下历史数据新低，低发运带来矿市基本面短期改善，继而支撑前期矿价偏强运行。不过，短期因素扰动下并未引发主流矿商调降年度发运目标，预示着矿商会提高后续发运量来弥补前期减量，即供应压力后置；而近期高频数据显示矿商发运快速回补，全球 19 港周度发运量最新值为 3395.40 万吨，低位累计回升 1707.2 万吨，再度升至年内、同期高位，同比增 8.63%。此外，细分地区来看，2 月澳洲、巴西发运累计发运量分别为 5910.24 万吨、2552.03 万吨，显著低于去年同期水平，同比降幅分别为 10.30%、9.00%，后续回补空间较大。与此同时，国内矿山生产恢复，内矿供应也在增加，全国 126 家矿企、266 座矿山企业产能利用率和铁精粉日均产量分别为 62.85%、39.65 万吨，连续三周增加，累计增幅分别为 4.50%、2.84 万吨，依旧低于去年同期水平，同样存有增量空间。

海外矿商发运回补叠加内矿生产恢复，矿石供应开始回升，短期供应压力逐步增加。同时，长周期看 2025 年铁矿石新增产能投放较多，供应压力将是抑制矿价主要因素。钢联数据显示其样本中有 39 个计划于 2024-2025 年投产的铁矿石项目，涉及产能超过 3 亿吨，其中铁矿价格波动对非主流矿山的投产进程产生影响，若按当前 100 美元/吨矿价估计，2025 年全球铁矿石产量同比增幅或超 7000 万吨达，即便考虑到铁矿石价格下行，保守估计实际增量或在 3600 万吨以上。

### 估值修复驱动

与供应快速恢复不同，铁矿石需求则是弱稳运行，表现不及预期。钢材低库存叠加传统旺季将至，市场预期钢厂节后将积极复产，但海外关税、反倾销等利空政策扰动下钢价偏弱运行，钢厂提产动能受限，矿石终端消耗回升有限。截至 2 月 28 日当周，钢联 247 家样本钢厂日均铁水产量和进口矿日耗分别为 227.94 万吨、284.17 万吨，较春节前分别增 2.49 万吨、3.15 万吨，回升力度低于往年。此外，根据钢联月度高炉新增停复产调研统计，3 月有 2 座高炉计划检修，涉及产能约 1.2 万吨/天；有 17 座高炉计划复产，涉及产能约 7.45 万吨/天，若按照目前统计到的钢厂高炉停复产计划生产，预计 3 月日均铁水产量仍有增量空间。目前来看，弱势钢价下钢厂盈利状况并未恶化，盈利钢厂占比维持在 50%左右，随着旺季终端需求持续恢复，钢厂生产趋稳，预计矿石需求将延续平稳运行。

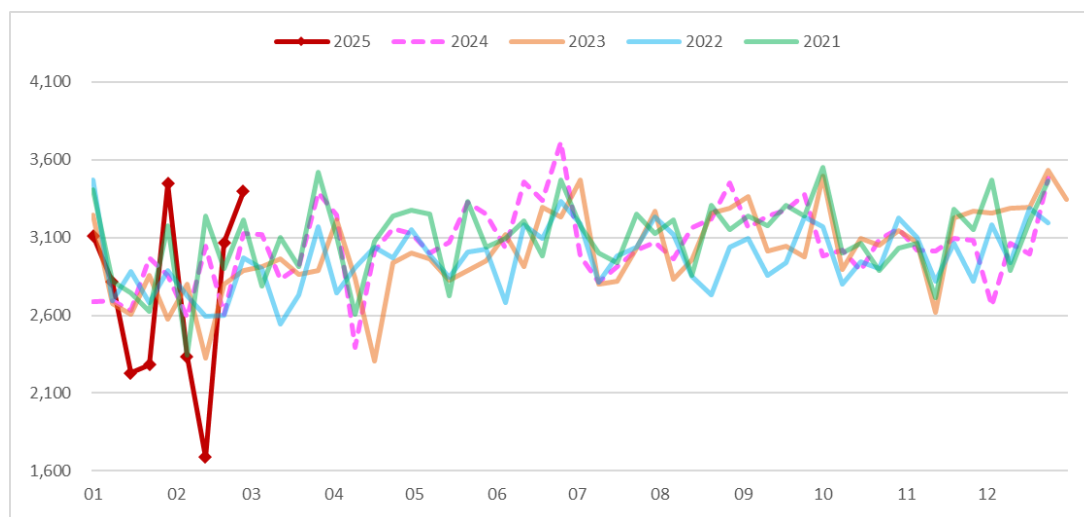
本轮矿价下跌之前铁矿石与螺纹钢、焦炭主力期价比值一度刷新 2021 年 3 月以来新高，显示铁矿石估值为黑色产业链最高品种，但近期海外关税风险扰动不断，市场情绪集体偏弱，因而高位矿

价承压显著。然而，铁矿石供应快速恢复，需求表现平稳，供增需稳局面铁矿石基本面有所走弱，估值修复逻辑上演，则是进一步助推矿价下行，短期矿市基本面料难好转，估值修复驱动未退，仍将抑制矿价走势。

综上，市场情绪偏弱，高估值矿价承压回落，而铁矿石供应持续恢复，需求表现平稳，基本面延续走弱，偏空因素主导下矿价承压偏弱运行。

（仅供参考，不构成投资建议）

图：全球 19 港铁矿石发运量（单位：万吨）



获取每日期货观点推送

服务国家  
知行合一

走向世界  
专业敬业



诚信至上  
严谨管理

合规经营  
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

姓名：涂伟华

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F3060359

投资咨询证号：Z0011688

电话：0571-87006873

邮箱：tuweihua@bcqhgs.com

作者声明：本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。