



金融投资专业理财

铁矿石市场年报

2024 年 12 月 17 日

供应端扩产能产量，边际成本支撑下移

摘要

供给方面，2020 年以来，四大矿山进入新一轮资本支出增长周期，四大矿山资本支出高点带来的产量高点滞后 5-7 年，产量增加预计会持续到 2026 年以后。根据数据，2025 年新增产量在 1.02 亿吨左右，考虑价格的波动性，2025 年全球铁矿石产量有望同比增加超 7000 万吨。国产矿方面，预计精粉产量小幅增加 300-500 万吨，铁矿总体供应宽松压制价格，精粉产量难进一步突破，废钢最有可能完成目标产量，预计增加 1000-2000 万吨；海外权益矿产量预计增加 1000-1500 万吨。

需求方面，2024 年，美国降息引发的衰退担忧和通胀问题抑制需求增长，需求下行压力突出，海外需求下降，主要粗钢产量国家增速下降明显，展望 2025 年，特朗普上台引发关税担忧加剧经济波动，叠加地缘政治风险，全球粗钢需求仍有下降压力。国内方面，考虑到 2024 年继续实施粗钢产量调控，我们预计 2024 年粗钢产量在 10 亿-10.1 吨区间，2025 年货币政策偏宽松，但考虑地产还在回稳阶段，预计粗钢产量仍受平控制约，25 年粗钢产量或在 10 亿吨下方。

总的来看，2025 年铁矿供需进一步宽松，约有 7000 万吨-9000 万吨的供需差，港口库存累库至 2.2 亿吨上方，矿价中枢在 750-800 元/吨左右，较 2024 年小幅下移，预计 2025 年整体铁矿价格运行区间在 550-950 元/吨。

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1780 号

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

研究员：徐玉花

期货从业资格号 F03132080

期货投资咨询从业证书号 Z0021386

助理研究员：李秋荣

期货从业资格号 F03101823

联系电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



目录

目录 1

 第一部分、2024 年铁矿石市场行情回顾 2

 一、2024 年铁矿石行情回顾 2

 第二部分、全球铁矿石供需回顾及 25 年展望 3

 一、全球铁矿石供应回顾及展望 3

 1、海外铁矿石供应 3

 2、铁矿石原矿产量及废钢供应 5

 3、供应松动，边际成本支撑面临市场考验 7

 二、全球铁矿需求回顾及展望 8

 1、全球粗钢产量 8

 2、国内铁矿库存回顾 10

 第三部分、2025 年走势展望及期权应用分析 12

 免责声明 13

第一部分、2024 年铁矿石市场行情回顾

一、2024 年铁矿石行情回顾

期货价格走势方面,截至 12 月 17 日,铁矿石期货加权年线下跌 18.49%,年度下跌 181.0 元/吨,钢铁板块总体下跌 16.80%。现货端,铁矿石价格指数(62%Fe)报 106.00 美元/吨,较年初下跌 37.20 美元/吨,跌幅 25.60%;青岛港 61.5PB 粉报 793 元/吨,较年初下跌 242 元/吨,跌幅 23.38%。

一季度,成材需求不及预期,铁矿供应超预期,叠加焦炭多轮提降,产业负反馈,钢价流畅下跌。二季度宏观氛围转好,政策频出利好叠加房地产宽松政策释放,产业开始去库,钢价反弹,此外,市场交易通胀对铁矿的驱动也比较明显。

三季度预期落空产业负反馈,钢价流畅下跌。政治局会议政策预期落空,海外衰退风险担忧加剧大宗商品加速下跌;产业方面,螺纹新旧标切换进一步加快市场降价去库的节奏,旧标去库动力下,社会库存连续 10 周下降,去库幅度达到 39%,量价齐跌特征明显;叠加钢协两次开会强调行业自律控产,原料负反馈,焦炭 8 轮提降驱动原料共振下行。

四季度政策拐点,产业支撑,钢价震荡运行。9 月 24 日政治局会议内容大幅提振市场预期,黑色大幅上涨迎来价格的拐点。四季度钢价走势多空反复,多个宏观事件交错,人大常委会议内容低于市场预期,商品走势表现偏利空。海外方面,11 月 5 日特朗普获得美国总统大选,其主张的加征关税利空大宗商品,市场再次交易二次通胀和降息,美元走强总体压制非美资产价格表现。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

第二部分、全球铁矿石供需回顾及 25 年展望

一、全球铁矿石供应回顾及展望

1、海外铁矿石供应

Mysteel 调研 2023 年全球铁矿产量约为 24.88 亿吨,同比涨幅达到 3.6%。2024 年 1-11 月,我国累计进口铁矿石 112423.6 万吨,同比增加 4657.0 万吨,增长 4.3%。累计进口均价 108.0 美元/吨,同比下降 5.2%。主要进口来自澳洲和巴西,合计占进口比例 81.7%,进口增量主要来自巴西、乌克兰、阿曼和印度,对应进口增量分别为 1984 万、1082 万吨、479 万吨和 284 万吨。国内铁矿供给格局保持不变,进口依赖度高,进口矿中 80%以上来源于澳大利和巴西。主流矿山新增投产及产能置换,2024 年 VALE 的 S11D 项目前三季度同比增加 453 万吨产量,FMG 铁桥项目 2024 年总产量 210 万吨,2025 财年产量目标 500-900 万吨;非主流国家受突发事故及地缘冲突干扰相对减弱。

2020 年以来,四大矿山进入新一轮资本支出增长周期,四大矿山资本支出高点带来的产量高点滞后 5-7 年,产量增加预计会持续到 2026 年以后。根据 Mysteel 数据,2025 年新增产量在 1.02 亿吨左右,考虑价格的波动性,2025 年全球铁矿石产量预计同比增加超 5000-7000 万吨。

图表：四大矿山资本支出



图表来源：Mysteel、瑞达期货研究院



图表来源：世界钢铁协会、瑞达期货研究院

国家	2024年1-10月铁矿分国别进口量（百万吨）	进口占比	累计进口增量（百万吨）
澳大利亚	617.03	60.27%	-0.53
巴西	219.38	21.43%	19.84
印度	33.07	3.23%	2.84
南非	32.18	3.14%	1.80
秘鲁	18.81	1.84%	2.47
加拿大	13.17	1.29%	-0.14
乌克兰	10.87	1.06%	10.82
智利	10.25	1.00%	0.27
伊朗	8.18	0.80%	-0.18
塞拉利昂	7.92	0.77%	0.04
毛里塔尼亚	7.75	0.76%	1.79

图表来源：海关总署、瑞达期货研究院

国家	项目	2025新增产量（万吨）	备注
澳大利亚	Onslow铁矿石项目	3000	3500 万吨铁矿石，预计矿山寿命超过 30 年。
几内亚	西芒杜铁矿石项目	2400	预计在2025年首次生产，其年产能将在30个月内达到6000万吨（力拓拥有2700万吨）。
澳大利亚	西坡项目	2000	年产能2500万吨铁矿石，预计将于明年3月全线建成投产。
巴西	Vargem Grande (VGR)	1500	项目总投资6700万美元，预计于2024年下半年完成。
澳大利亚	Blacksmith Iron Ore Project	125	每年生产约500万吨的直运铁矿石(DSO)，2025年四季度投产
阿尔及利亚	Gâra Djebilet	250	在2040年逐步提升至5000万吨。
巴西	Germano铁矿	450	预计到2025年球团产量将达到1800万吨，高于2023年的900万吨。
澳大利亚	麦克菲铁矿项目 (Mcphee Creek Porject)	500	预计2025-26财年开采首批矿石，矿山寿命约15年，铁矿石年产能预计在1000万吨
合计		10225	

图表来源：Mysteel、公开资料、瑞达期货研究院

2、铁矿石原矿产量及废钢供应

据国家统计局数据显示，1-11 月，中国铁矿石原矿累计产量为 95226.3 万吨，同比增

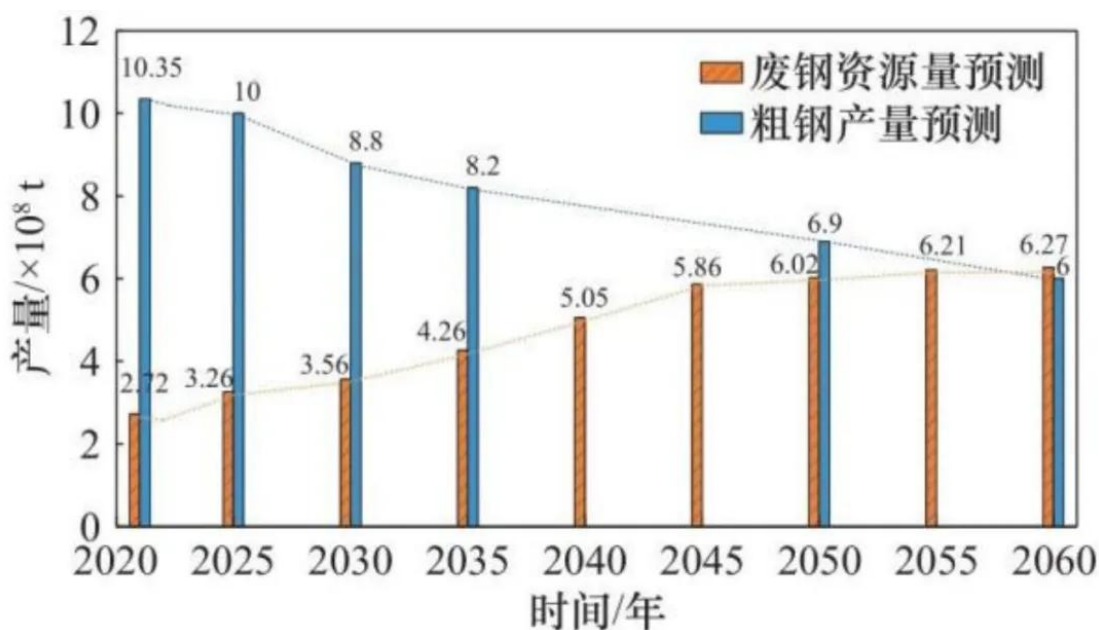
长 1.9%；Mysteel 统计全国 332 家铁矿山企业铁精粉累计产量为 23981.0 万吨，累计同比减少 703.0 万吨，降幅 2.8%。矿山受巡查和环保影响，精粉产量有所下降，需求端钢企刚需采购为主，矿企生产偏向于跟随市场运行。

黑色金属采选业民间投资意愿和投资信心继续加强，1—11 月份，黑色金属矿采选业投资额累计增长 8.30%。根据国家统计局数据显示，1—10 月份，全国采矿业营业收入 48492.8 亿元，同比下降 4.2%，其中黑色金属矿采选业营业收入 4172.6 亿元，同比增长 6.5%，增幅高于全国采矿业 10.7 个百分点。1—10 月份全国采矿业利润总额 9845.3 亿元，同比下降 12.7%，其中黑色金属矿采选业利润总额 490.4 亿元，同比增长 22.6%，增幅高于全国采矿业 35.3 个百分点。

废钢方面，2023 年电炉钢占粗钢产量 9.7%，假设 2024 年电炉钢占粗钢产量 10%，高炉废钢比为 16%，则我们预计 2024 年废钢消耗量大概在 2.4-2.6 亿吨。根据基石计划到，2025 年，实现国内成品铁矿石产量、废钢消耗量和海外权益矿分别达到 3.7 亿吨、3 亿吨和 2.2 亿吨，分别比 2020 年增加 1 亿吨、0.7 亿吨和 1 亿吨。目前来看，废钢接近目标完成的距离比较小，海外权益矿根据 Mysteel 数据已达到目标，但是落实到产量，目前只有 30-50% 的进度。展望 2025 年，预计精粉产量小幅增加 300-500 万吨，铁矿总体供应宽松压制价格，精粉产量难进一步突破，废钢最有可能完成目标产量，预计增加 1000-2000 万吨；海外权益矿产量预计增加 1000-1500 万吨。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

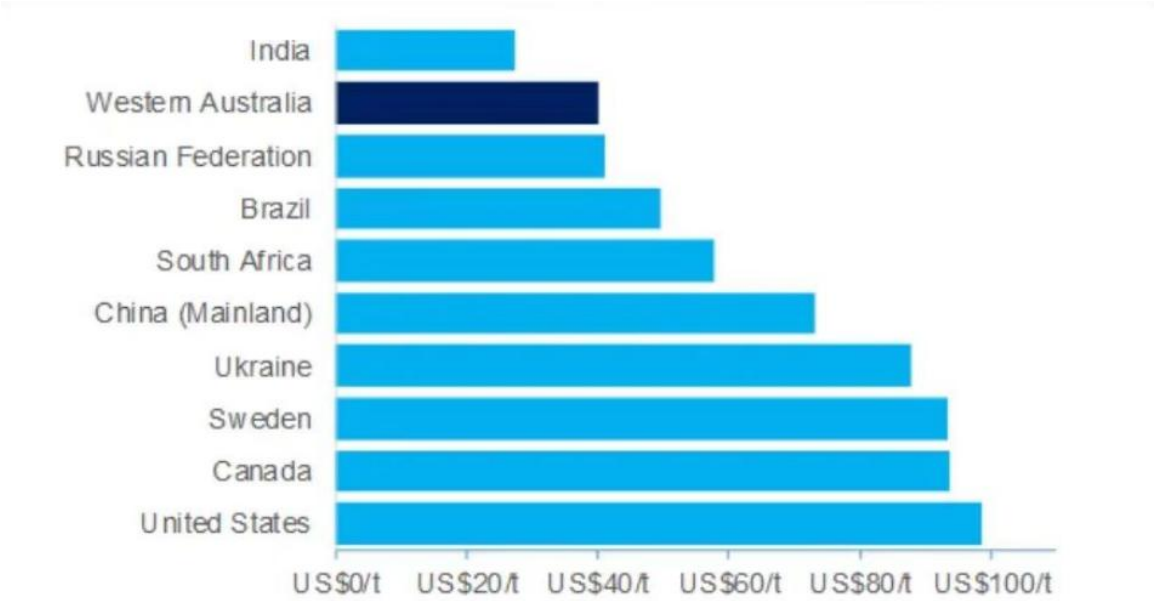


图表来源：中国工程科学、瑞达期货研究院

3、供应松动，边际成本支撑面临市场考验

1-10月，主要非主流的发运进口量大概为1.8亿吨，非主流进口增量为2700万吨，截至10月底，铁矿石价格指数均价为110.72美元/干吨，非主流矿山利润较好刺激进口量增加，这部分成本支撑区间为70-80美元/吨。根据数据，国内的铁精粉全国完全成本均值为510-520元，总体分布在180-720元区间，高于平均成本510-520元的大概占15%左右。当铁矿石价格指数下降至80\$，对应减少产量2亿吨，占比8%，考虑供应的增加，未来铁矿石边际成本支撑或面临市场考验。

图表：铁矿主产国完全现金成本



图表来源：西澳政府、瑞达期货研究院

矿山成本		
主要矿山	C1	到岸完全成本（美元/干吨）
必和必拓	18.19	57-61
力拓	21.15	57-61
FMG	18.24	52-56
淡水河谷	28.20	75-79
非主流矿山		70-80
总体成本区间（元/吨）		完全成本均值（元/吨）
国产铁精粉	180-720	510-520

图表来源：公开资料整理、瑞达期货研究院

二、全球铁矿需求回顾及展望

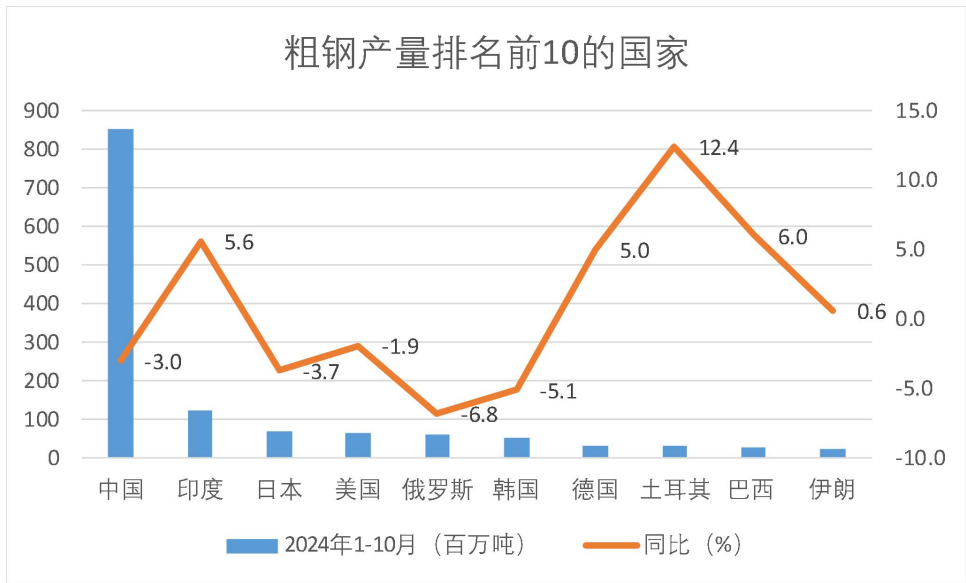
1、全球粗钢产量

2024 年 1-10 月全球 71 个纳入世界钢铁协会统计国家的粗钢产量为 15.47 亿吨，同比下降 1.6%。1-10 月，全球生铁产量累计约 10.56 亿吨，相比去年同期减少 3000 万吨，同比下降 2.8%，其中中国生铁产量相比去年同期减少 2963.44 万吨。近两年海外粗钢产量环比呈现下降趋势，2022 年俄乌战争的爆发，战争爆发后两国的钢材出口下降明显，进而导

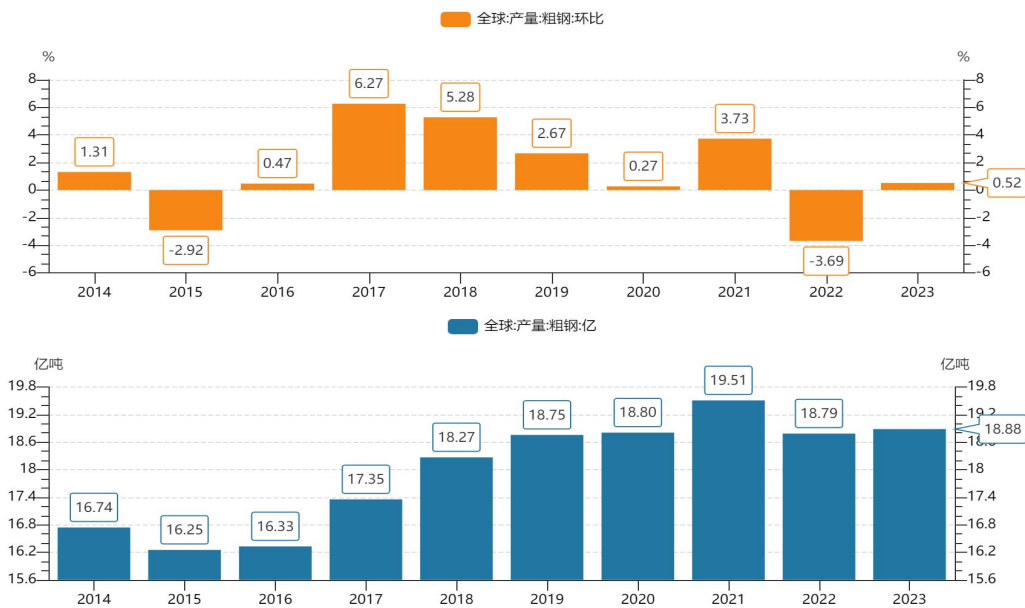
致两国粗钢产量下降。此外，受俄乌冲突影响，欧洲的能源成本大幅上涨，天然气为主的能源结构使得炼铁成本上升，叠加终端需求疲软，欧洲、日、韩钢厂等多数地区钢厂陆续进行减产。2023 年全球经济面临经济增速放缓，高通胀及高利率增加了企业的成本，衰退预期收缩了市场的消费能力，中国钢材出口量阶段新高，海外粗钢产量延续下滑趋势，但受地缘冲突干扰相对减弱，产量下降幅度环比明显收窄。印度是第二大钢铁生产国，但其自身拥有较多的铁矿石储量，在国内自给自足的情况下，印度允许低品位的铁矿出口。

国内方面，2021 年以来，粗钢实行产能产量双控政策，国内粗钢产量难以上升。国家统计局数据显示，1-11 月，中国粗钢产量 92919 万吨，同比下降 2.7%。国务院 2024 年 5 月印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》，方案要求 2024 年继续实施粗钢产量调控。8 月份，工业和信息化部办公厅发布暂停钢铁产能置换工作的通知，在绿色低碳、结构调整、布局优化、兼并重组等背景下，暂停实施钢铁产能置换。回顾近几年粗钢产量走势，为巩固钢铁行业化解过剩产能工作成效，推动行业高质量发展，2021 年 4 月工信部发布《钢铁行业产能置换实施办法》，文件对产能置换提出严格要求，只允许等量或减量置换，严禁新增钢铁产能。2024 年来看，铁水回到了同期较低水平，代表地产基建消费的的螺纹线材产量占比 35.76%，环比下降 5.28%；制造业用钢方面，热卷产量占比 36.79%，环比增加 2.97%，中厚板和冷轧卷板产量环比呈现小幅增长趋势。海外补库存周期，加上国内钢价低位，2024 年钢材的间接出口与直接出口同比延续大幅增长。

2024 年，美国降息引发的衰退担忧和通胀问题抑制需求增长，需求下行压力突出，海外需求下降，主要粗钢产量国家增速下降明显，展望 2025 年，特朗普上台引发关税担忧加剧经济波动，叠加地缘政治风险，全球粗钢需求仍有下降压力。国内方面，考虑到 2024 年继续实施粗钢产量调控，我们预计 2024 年粗钢产量在 10 亿-10.1 亿吨区间，2025 年粗钢产量或在 10 亿吨下方。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、国内铁矿库存回顾

库存方面，2024 年的供给较多，需求减量也比较明显，地产延续弱势，以及国内经济结构转型的状态下，45 港库存全年基本持续累库趋势，港口库存在 9 月底到达年内高点，约 1.54 亿吨，处于历史上同期高位水平。春节后复产下游需求超预期下滑，叠加外矿发运处于较高水平，港口库存开启累库，上半年铁矿到港同比增加 4405.7 万吨，港口铁矿石库存水平在 1-3 月同比增速扩大，4-6 月呈现与前两年趋势相反的持续高位。6-9 月受淡季需求拖累，库存累库至高位，累库幅度在 500 万吨左右。9 月以来，库存小幅下降但总体处

于高位波动，铁水虽然回升，但是依旧处于同期较低水平。近期外矿到港微降，下游建材需求存在季节性下滑趋势，11月的钢材出口下降，11月的制造业新出口订单上升对应12月钢材出口增加。整体来看，2024年的钢材出口较突出，内需较弱，预计四季度港口库存累库不明显，累至1.55亿吨左右。展望2025年，国内铁矿供增需减，假设国内生铁产量下降1000万吨，约有7000-9000多万吨的供需差，港口库存或累库至2.2-2.3亿吨上方。

铁矿石港口库存



图

表来源：WIND、瑞达期货研究院

钢厂日均铁水产量



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

第三部分、2025 年走势展望及期权应用分析

供给方面，2020 年以来，四大矿山进入新一轮资本支出增长周期，四大矿山资本支出高点带来的产量高点滞后 5-7 年，产量增加预计会持续到 2026 年以后。根据数据，2025 年新增产量在 1.02 亿吨左右，考虑价格的波动性，2025 年全球铁矿石产量有望同比增加超 7000 万吨。国产矿方面，预计精粉产量小幅增加 300-500 万吨，铁矿总体供应宽松压制价格，精粉产量难进一步突破，废钢最有可能完成目标产量，预计增加 1000-2000 万吨；海外权益矿产量预计增加 1000-1500 万吨。

需求方面，2024 年，美国降息引发的衰退担忧和通胀问题抑制需求增长，需求下行压力突出，海外需求下降，主要粗钢产量国家增速下降明显，展望 2025 年，特朗普上台引发关税担忧加剧经济波动，叠加地缘政治风险，全球粗钢需求仍有下降压力。国内方面，考虑到 2024 年继续实施粗钢产量调控，我们预计 2024 年粗钢产量在 10 亿-10.1 亿吨区间，2025 年货币政策偏宽松，但考虑地产还在回稳阶段，预计粗钢产量仍受平控制约，25 年粗钢产量或在 10 亿吨下方。

总的来看，2025 年铁矿供需或进一步宽松，约有 7000 万吨-9000 万吨的供需差，港口库存累库至 2.2-2.3 亿吨上方，矿价中枢在 750-800 元/吨左右，较 2024 年小幅下移，预计 2025 年整体铁矿价格运行区间在 550-950 元/吨。

期权操作上，建议买入参考区间下沿看涨期权、卖出参考区间上沿看涨期权单腿或者组合。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。