

供需偏弱 关注天气扰动

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76 号

杨慧丹

期货从业资格号：

F03090153

投资咨询资格号：

Z0019719

电话：010-84555063

【策略观点】

宏观方面，进入 1 月中下旬，全国多个省份密集进入“地方两会”时间。截至 1 月 19 日，已有上海、北京、江苏等 20 个省（自治区、直辖市）召开了地方两会，多数地方预期目标为 5%或 5.5%左右，显示出对未来经济发展充满信心。海外方面，美国特朗普政府可能采取渐进式关税计划，避免通胀飙升。国际货币基金组织（IMF）对全球经济前景的看法略微乐观，同时上调了对美国经济的预期。

供应方面，1 月中上旬铁矿到港量偏低，2 月铁矿供应仍将面临天气扰动。若天气对铁矿运输影响偏弱，预计铁矿供应高于去年同期。力拓皮尔巴拉业务 24 年全年发运 3.29 亿吨，处于指导目标区间为 3.23-3.38 亿吨的中下水平。展望 2025 年，力拓皮尔巴拉全年发运目标仍为 3.23-3.38 亿吨。随着产能置换推进，预计发运会处于区间的中上水平。

需求方面，年初资金偏紧，天气制约建材需求，需求仍处于淡季。2 月上旬进入钢材被动累库阶段，预计难超去年同期。2 月中下旬，下游逐步复工，需求边际好转。

展望 2 月，上旬供需延续走弱，下旬预计好转。关注中美关税政策、国内两会预期及天气对发运扰动。矿价走势预计前低后高，先抑后扬。

目录

一、行情回顾 3

二、 供应宽松未改 4

 （1）全球发运情况 4

 （2）中国到港量情况 5

三、国产矿减产 7

四、中国钢材产量季节性走低 7

五、港口库存维持高位 8

六、需求近弱远强 9

七、小结 10

一、行情回顾

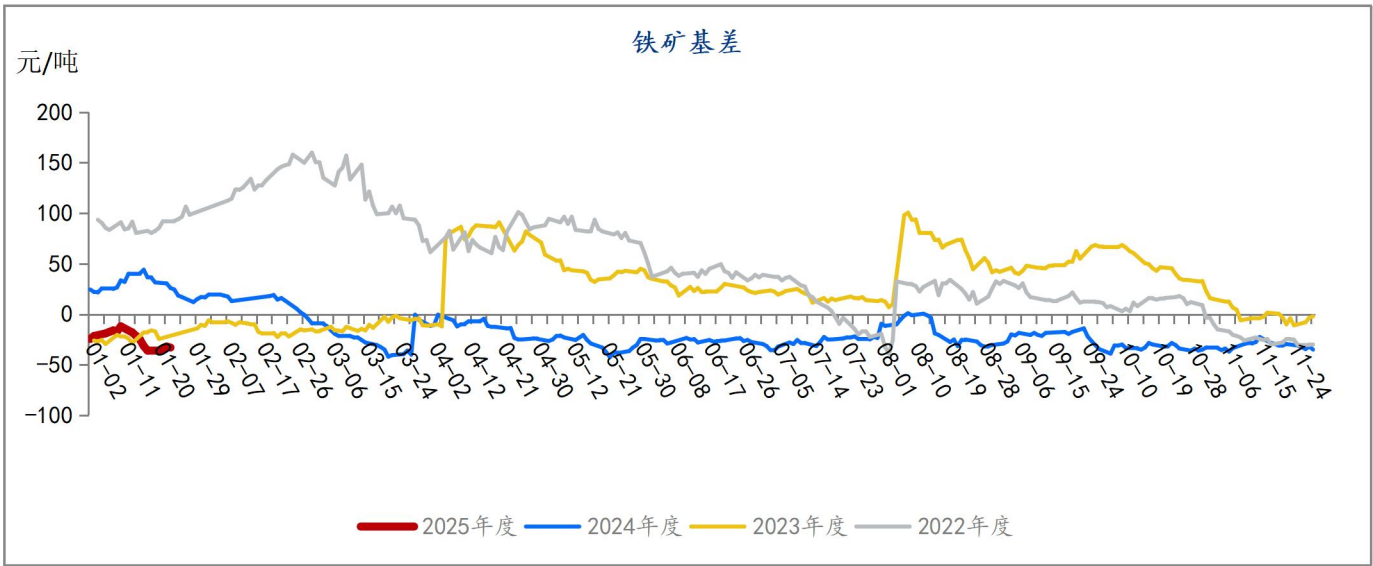
1月上旬，炉料补库渐入尾声，下游需求处于淡季，铁矿价格震荡下跌。中下旬，宏观情绪利好及澳洲飓风影响，矿价触底反弹。制造业采购经理指数（PMI）处于扩张区间，第四季度GDP增速高于市场预期。

图表 1：铁矿石主连走势



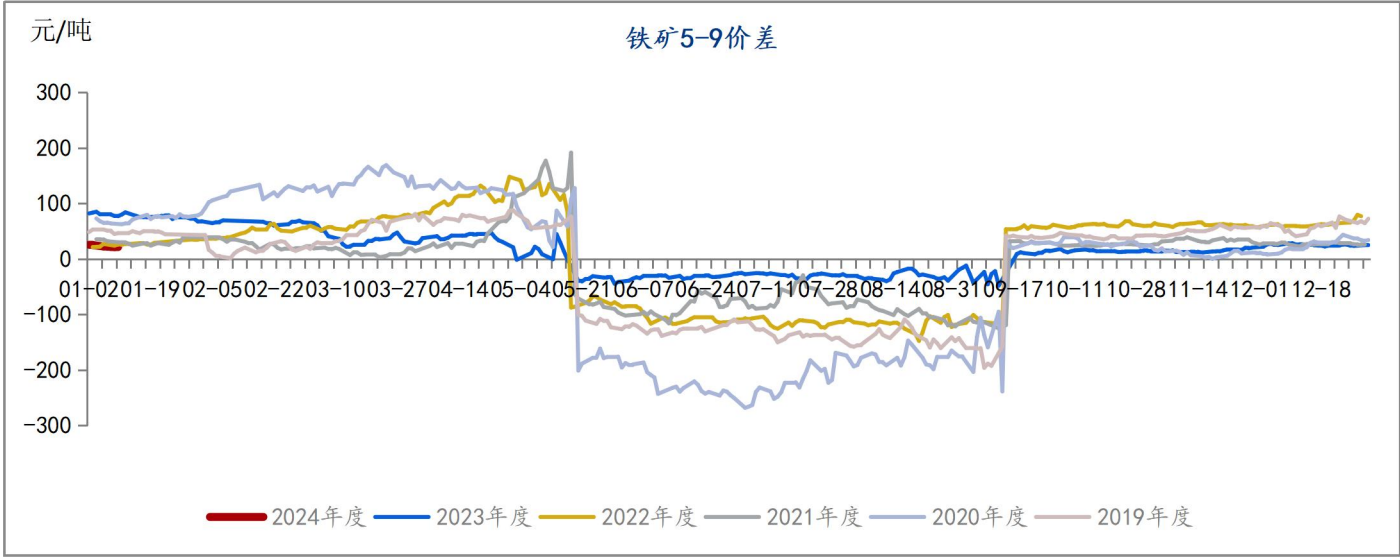
数据来源：钢联数据、文华财经、国元期货

图表 2：铁矿基差



数据来源：钢联数据、文华财经、国元期货

图表 3：铁矿 5-9 价差



数据来源：钢联数据、文华财经、国元期货

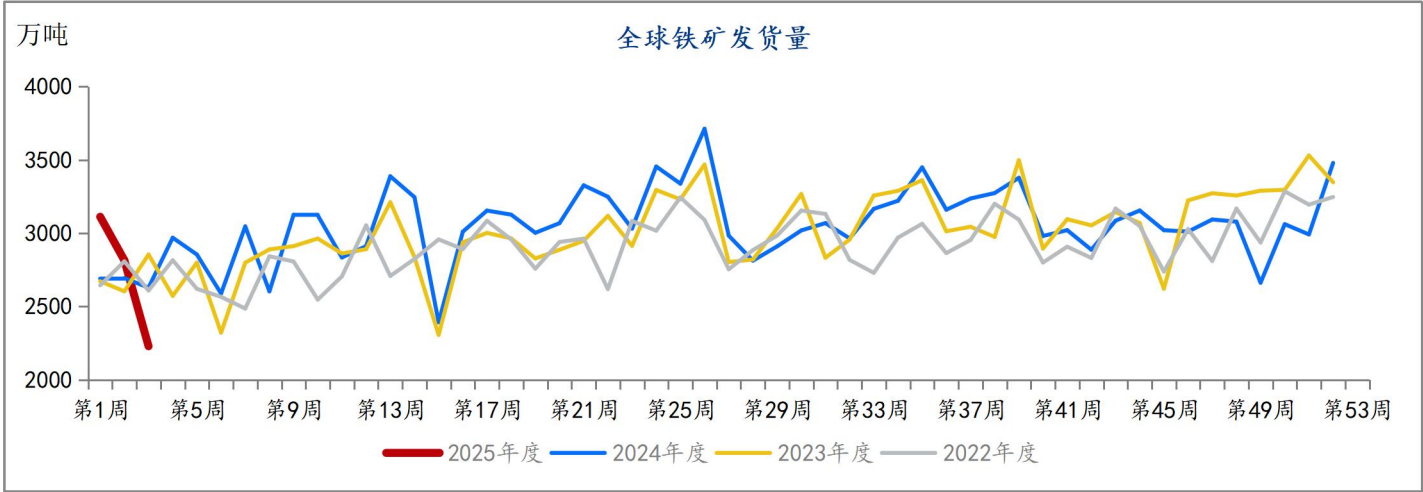
二、供应宽松未改

(1) 全球发运情况

年末冲量后，铁矿发运季节性走低。1月全球周均发运 2719.03 万吨，环比下降 10.82%，同比下降 0.97%。其中澳矿 19 港口周均发运 1668.6 万吨，环比下降 9.15%；巴西 19 港口周均发运 580.56 万吨，环比下降 16.96%。到港方面，1月我国 45 港口周均到港 2412.53 万吨，环比增加 2.34%。1月中旬，澳大利亚飓风天气影响铁矿短期发运，丹皮尔港和沃科特港将从 1月 17 日直至 1月 21 日停止作业，预计将影响 200 万吨的发运。

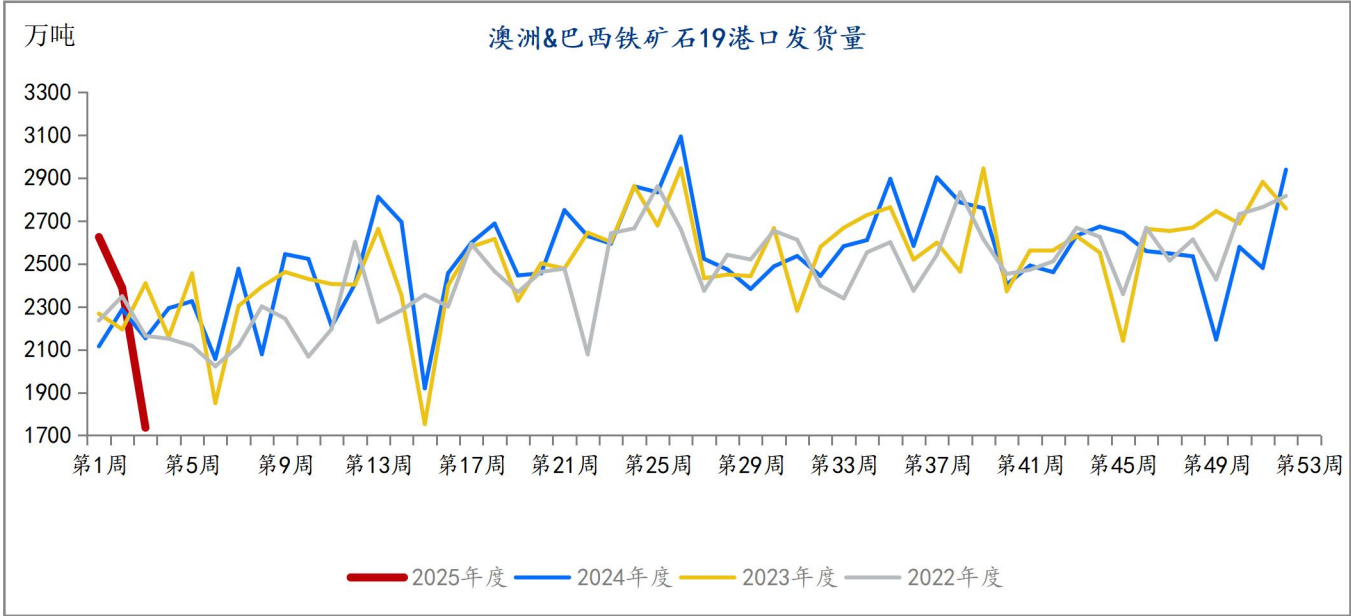
从四大矿山发运情况来看，截至 1月 17 日，FMG 在 2025 财年累计发运 10581.9 万吨，同比增加 688.9 万吨；BHP 在 2025 财年累计发运 16009.3 万吨，同比增加 267.9 万吨；力拓年累计发运 1586.2 万吨，同比下降 121.5 万吨；淡水河谷年累计发运 1281 万吨，同比下降 118.2 万吨。

图表 4：全球铁矿发运量



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 5：澳巴铁矿发运量

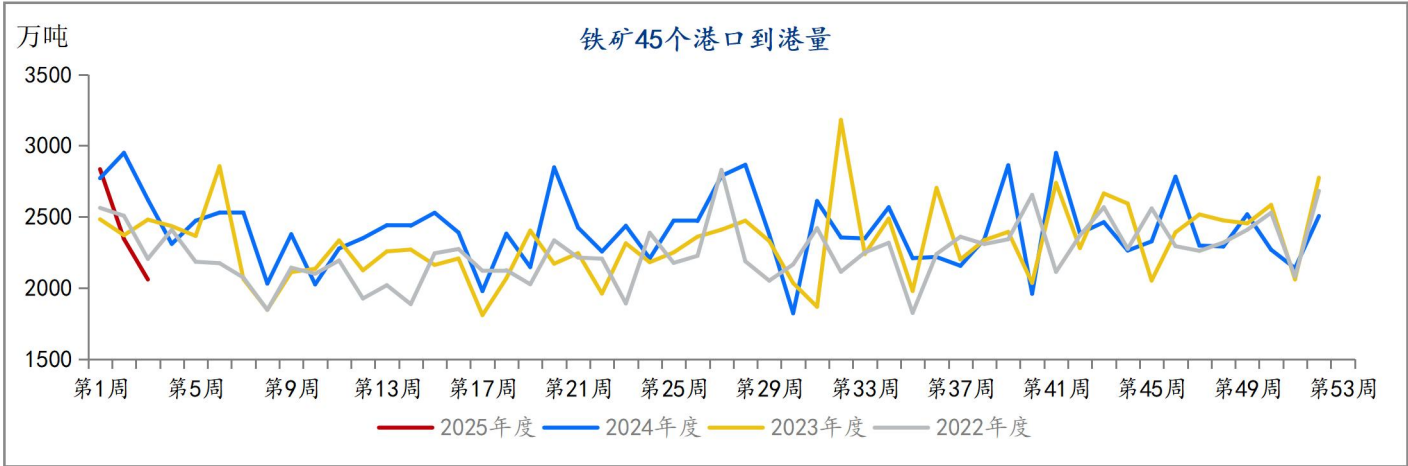


数据来源：钢联数据、国元期货

(2) 中国到港量情况

统计局数据显示，2024 年中国铁矿进口量为 12.38 亿吨，同比增加 5.00%，其中澳大利亚进口 7.43 亿吨，同比增加 0.86%；巴西进口 2.73 亿吨，同比增加 10.09%；非主流（除澳巴）进口铁矿 2.21 亿吨，同比增加 14.29%。非主流方面，进口量居前的国家是南非、印度、秘鲁、加拿大。2024 年，我国粗钢产量为 10.05 亿吨，同比下降 1.37%。

图表 6：铁矿 45 港口到港量



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 7：非主流国家进口情况

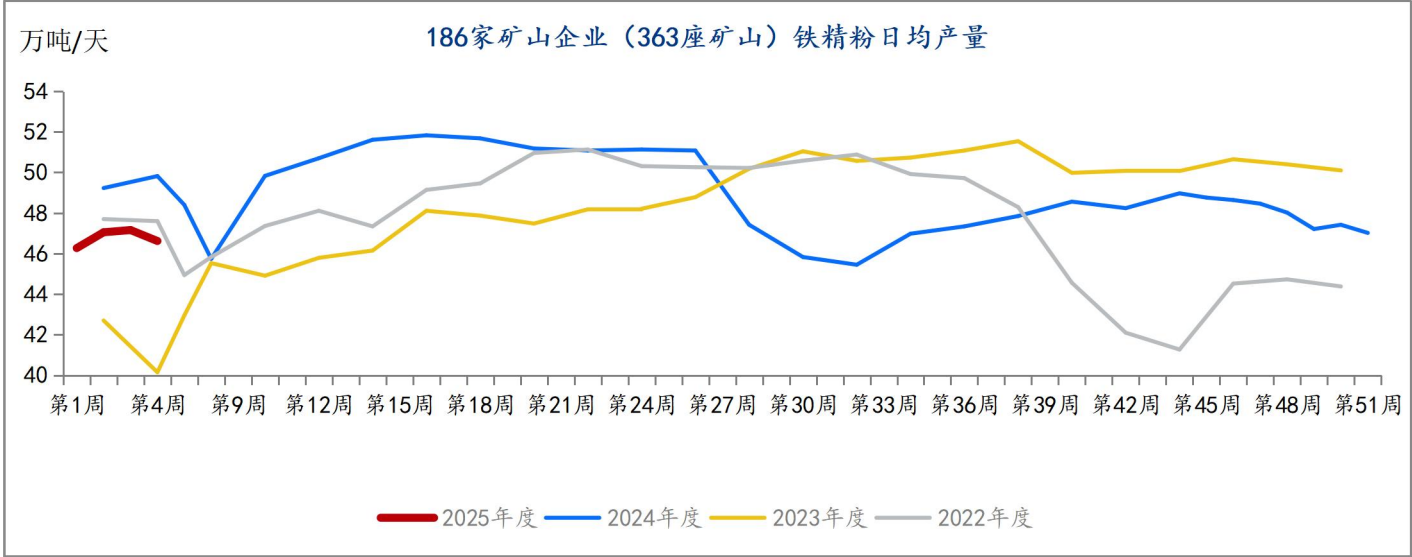
非主流进口（万吨）	12月进口（万吨）	环比变化	1-12月累计进口（万吨）	累计同比
南非→中国	311.16	2.83%	3831.84	6.98%
印度→中国	193.87	13.50%	3671.51	0.50%
秘鲁→中国	210.91	41.33%	2240.77	13.59%
加拿大→中国	185.51	37.88%	1637.37	-0.34%
乌克兰→中国	136.27	151.14%	1277.58	1834.33%
智利→中国	89.50	-7.97%	1211.65	-3.26%
毛里塔尼亚→中国	43.92	-66.12%	948.71	26.04%
塞拉利昂→中国	79.02	22.47%	935.05	0.04%
伊朗→中国	63.28	27.44%	931.29	-7.35%
俄罗斯→中国	78.96	-10.66%	908.28	-6.03%

数据来源：钢联数据、国元期货

三、国产矿减产

1 月 186 家矿山企业日均产量维持 46.83 万吨/天，环比减少 0.19 万吨/天，同比下降 2.40 万吨/天。受到节假日影响，2 月预计矿山开工率下降，国产矿供应仍有减量。

图表 8：332 家矿山企业铁精粉产量



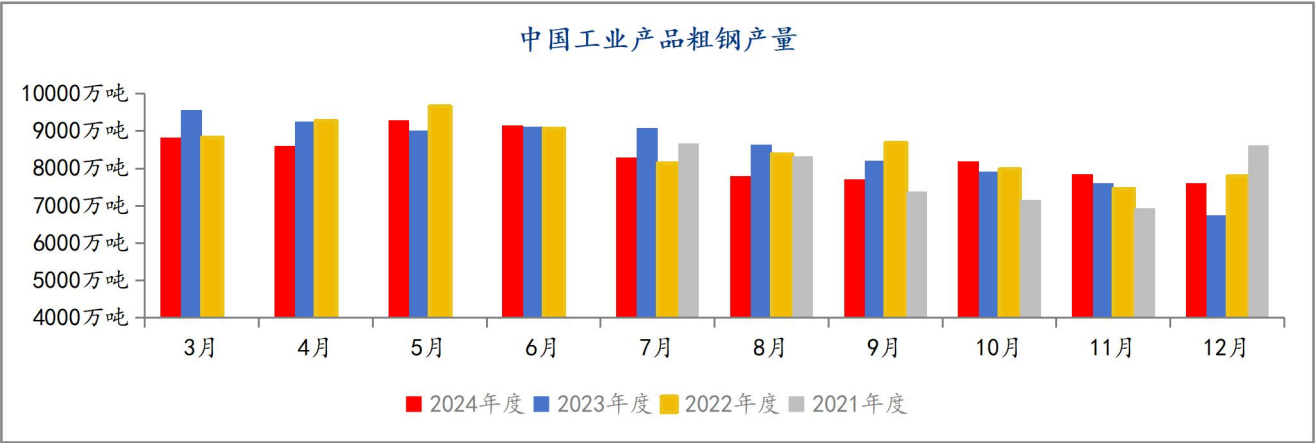
数据来源：钢联数据、国元期货

四、中国钢材产量季节性走低

1 月样本钢厂五大品种钢材周均产量为 820.71 万吨，较上月环比减少 3.88%，同比下降 5.34%。其中螺纹钢周均产量为 199.57 万吨，月环比下降 8.83%；热轧卷板周均产量 308.94 万吨，月环比下降 1.69%。中钢协数据显示，1 月上旬粗钢日均产量在 262.02 万吨/天，较上月增加 5.47%。根据铁水数据来看，1 月粗钢产量延续环比下降。

钢厂利润好于去年同期。截至 1 月 17 日，247 家钢厂盈利率维持在 50%附近，铁水产量 224.68 万吨/天，环比下降 2.56%，较去年同期增加 1.64%。由于螺纹钢产量及库存偏低，其利润与热卷利润基本相当。

图表 9：中国粗钢产量

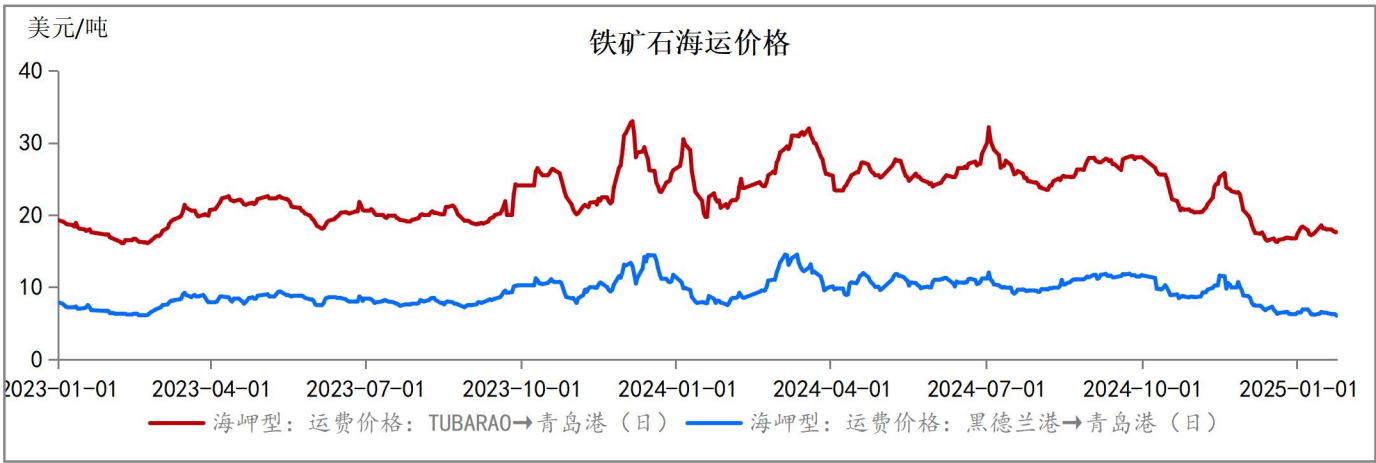


数据来源：国家统计局、钢联数据、国元期货

五、港口库存维持高位

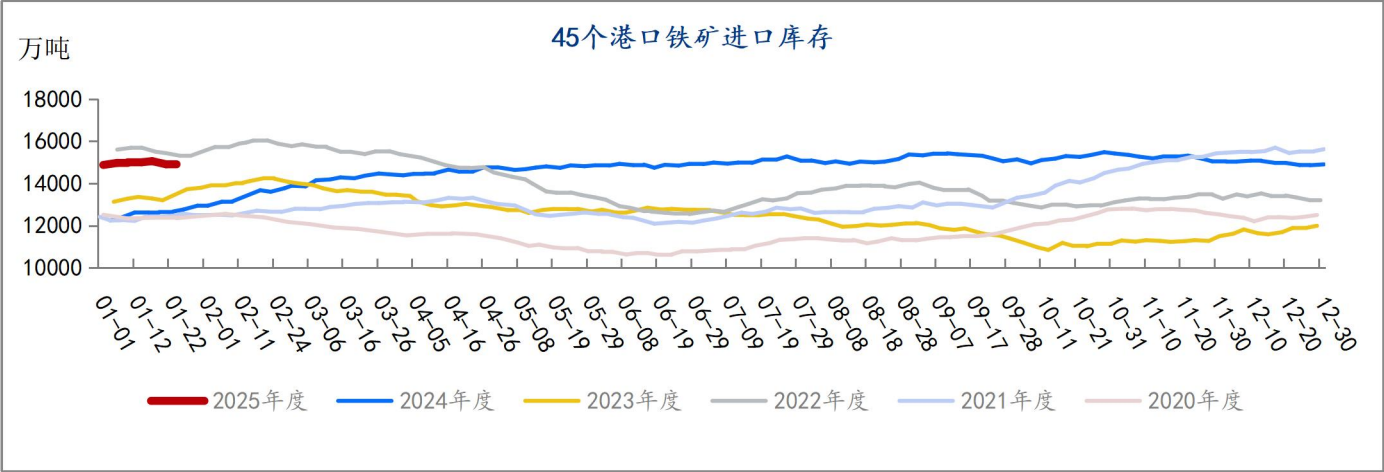
库存方面，港口库存维持高位，下游钢厂缓慢补库。钢联数据显示，截至 1 月 21 日，45 港口库存为 1.49 亿吨，与上月末持平。截至 1 月 24 日，247 家钢厂库存 10846.32 万吨，较上月末增加 1202.2 万吨，基本与去年节前水平持平。

图表 10：铁矿石海运运费走势



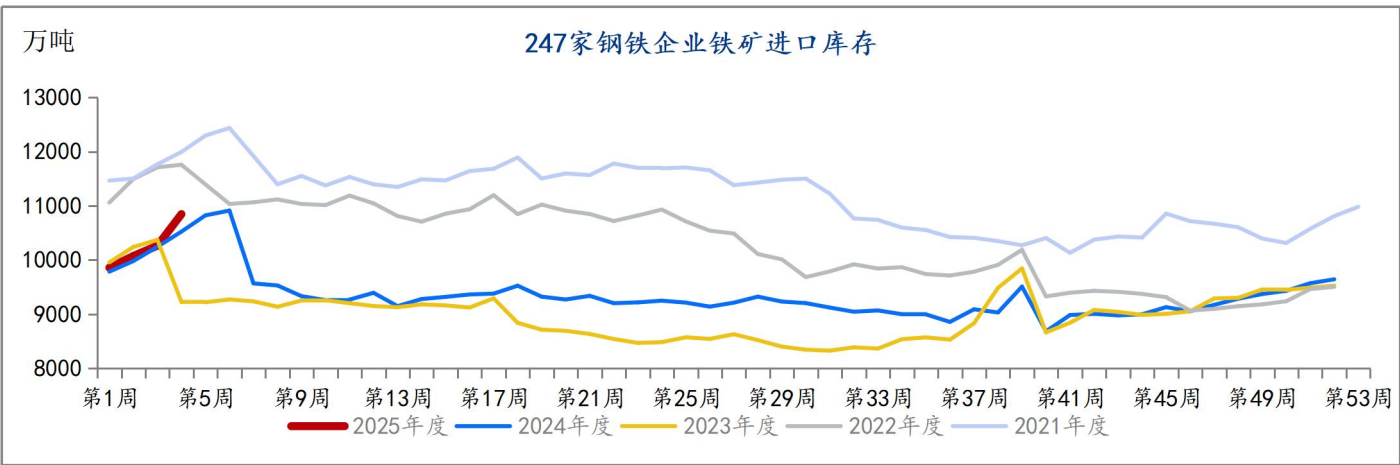
数据来源：钢联数据、国元期货

图表 11：45 个港口铁矿进口库存



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 12：247 家钢厂铁矿进口库存



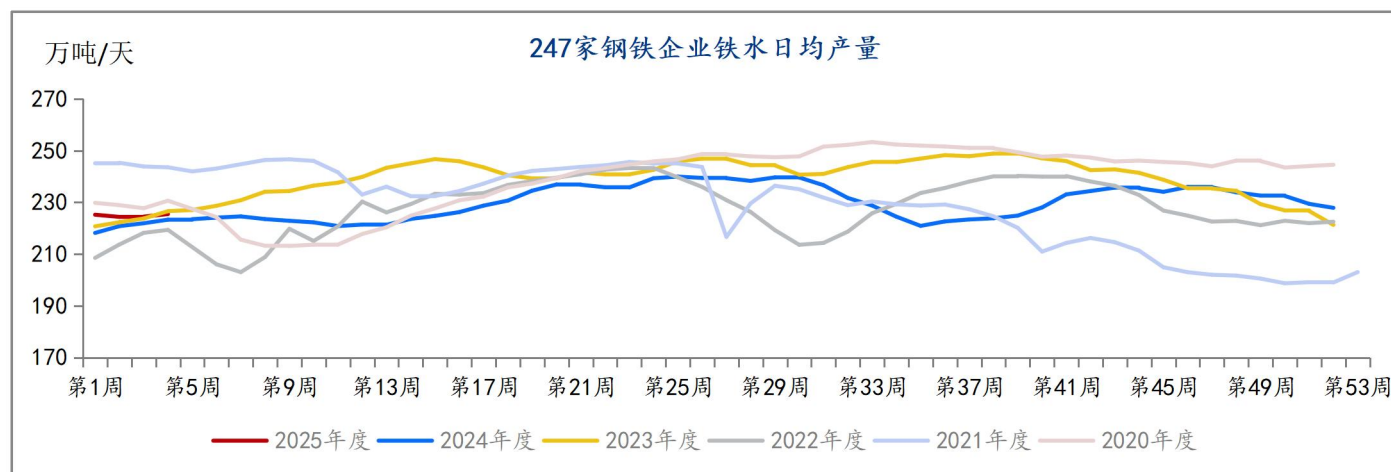
数据来源：钢联数据、国元期货

六、需求近弱远强

1 月五大品种钢材周均表需量在 806.66 万吨，环比下降 7.27%，同比增加 1.65%。其中螺纹周均表需在 190.82 万吨，环比下降 1.74%，同比下降 10.00%；热卷周均表需在 305.82 万吨，环比下降 2.57%，同比增加 0.7%。

国内需求弱稳，直接出口需求承压。螺纹基本面处于低产、低消及低库的局面，支撑价格。上月制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，环比下降了 0.2 个百分点，但仍保持在扩张区间。2 月下旬，下游逐渐复产复工，需求面临边际好转。若节后钢材库存偏低，利好黑色反弹。

图表 13：247 家钢铁企业日均铁水



数据来源：钢联数据、国元期货

七、小结

供应方面，1月中上旬铁矿到港量偏低，2月铁矿供应仍将面临天气扰动。若天气对铁矿运输影响偏弱，预计铁矿供应高于去年同期。力拓皮尔巴拉业务24年全年发运3.29亿吨，处于指导目标区间为3.23-3.38亿吨的中下水平。展望2025年，力拓皮尔巴拉全年发运目标仍为3.23-3.38亿吨。随着产能置换推进，预计发运会处于区间的中上水平。

需求方面，年初资金偏紧，天气制约建材需求，需求仍处于淡季。2月上旬进入钢材被动累库阶段，预计难超去年同期。2月中下旬，下游逐步复工，需求边际好转。

展望2月，上旬供需延续走弱，下旬预计好转。关注中美关税政策、国内两会预期及天气对发运扰动。矿价走势预计前低后高，先抑后扬。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901, 9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室
(即磐基商务楼 1502-1503 室)

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道

2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221