

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

供应扰动逐步消散 需求回升预期仍存

【策略观点】

宏观方面：当前 31 个省市均公布了 2025 年 GDP 目标增速，多数省市增长目标设定在 5% 以上。针对房地产部署的重点方向，各地根据自身实际情况有着不同的侧重点。整体来看，推进城市更新、加力实施城中村和危旧房改造，保交房，建设“好房子”，盘活存量用地和商办用房、推进处置存量商品房等方面是主要内容。海外方面，美国 1 月 PPI 同比增幅为近两年新高，CPI 高于市场预期，降息预期放缓。美国总统特朗普签署实施对等关税行动的命令，对等关税行动可能 4 月 2 日前启动。

供应方面：受热带气旋 Zelia 影响，澳洲皮尔巴拉地区目前正遭受洪水影响，内陆交通运输中断，当地矿山处于暂停开采阶段。皮尔巴拉作为铁矿主产区，停产造成澳矿的发运明显走低。预计 3 月供应端的扰动将会有所消散，对盘面价格支撑走弱。

需求方面：钢材库存偏低，叠加下游复产复工，需求在 2 月中下旬明显好转。两会与“金三银四”乐观预期仍存，但还需关注国际贸易保护导致的连锁反应。

展望 3 月，供应端扰动逐步消散，对铁矿价格支撑减弱。但下游需求逐渐回升，钢厂复产进度加快，存在利好推动。整体上，预计区间震荡运行。

目录

一、行情回顾 3

二、 供应环比下降 4

 （1）澳矿发运受天气扰动 4

 （2）国内到港同环比下降 5

三、国产矿减产 6

四、钢材供需回升 6

五、港口库存维持高位 7

六、需求预期向好 8

七、小结 8

一、行情回顾

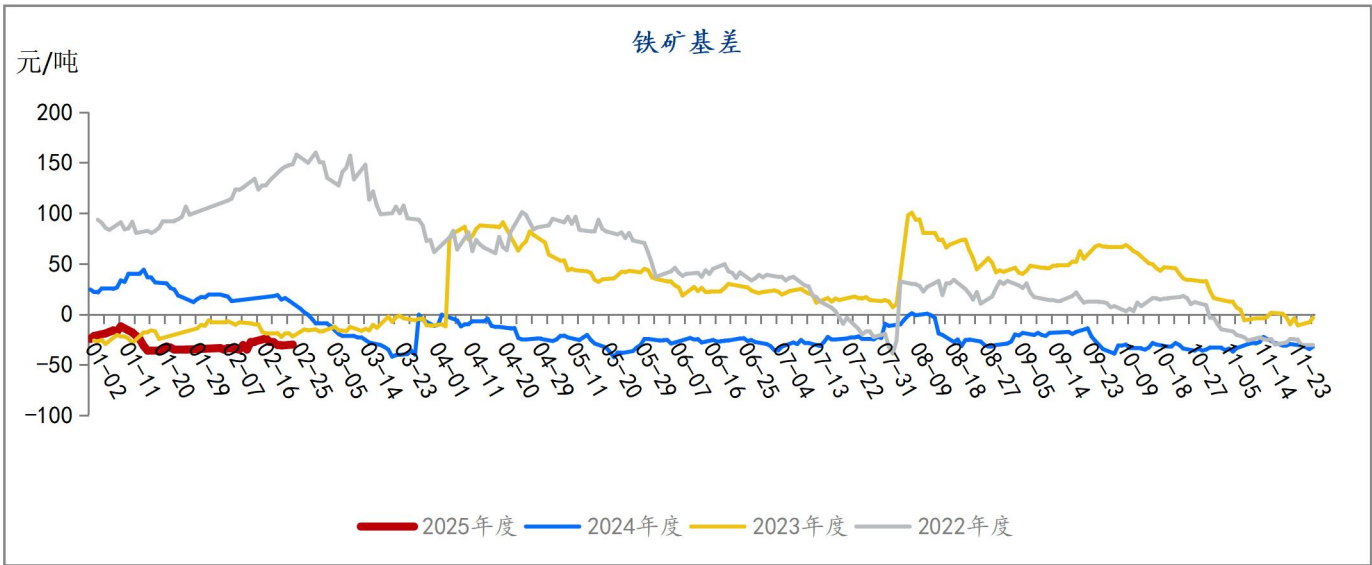
2月铁矿走势偏强，市场活跃度回升，近月价格强于远月。截至2月24日，铁矿主力合约收盘价为832.5元/吨，较月初上涨3.93%；铁矿基差为-7.5较月初增加3.5元/吨；单边持仓量为585575.0手，较月初增加21.13%。

图表 1：铁矿石主连走势



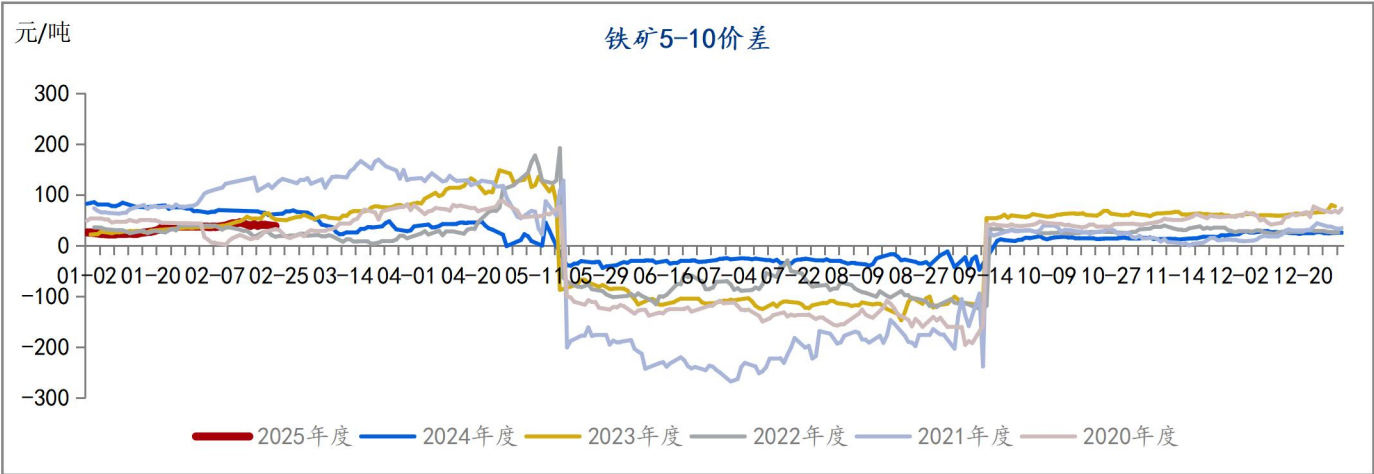
数据来源：钢联数据、文华财经、国元期货

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

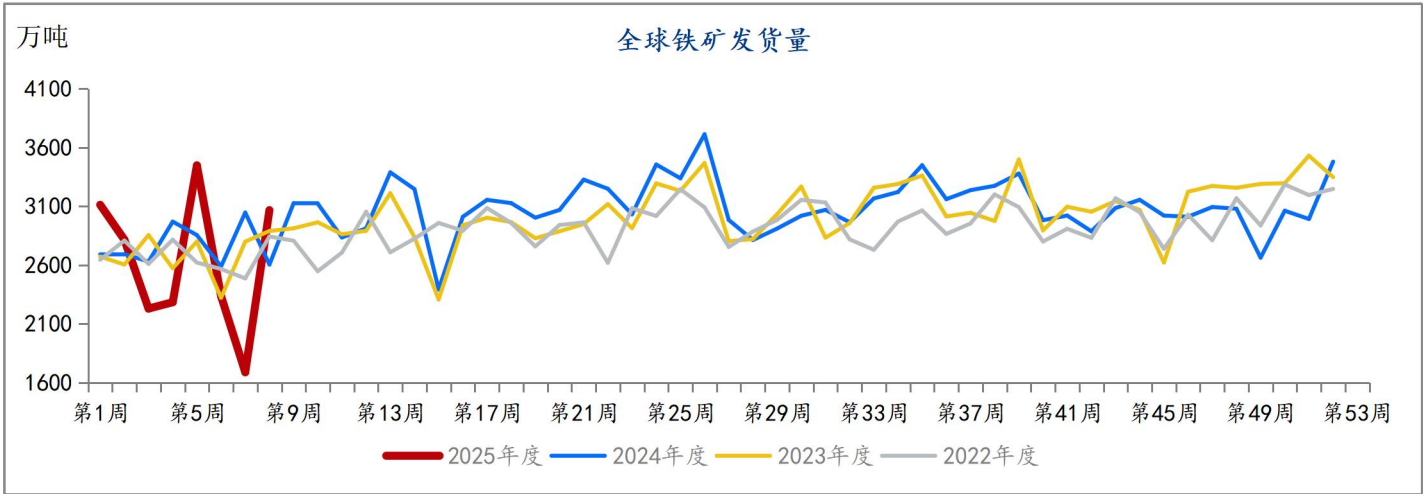
二、供应环比下降

(1) 澳矿发运受天气扰动

1月13日至1月19日期间，受气旋影响，西澳铁矿出口港口沃尔科特港（Port Walcott）和丹皮尔港（Port of Dampier）以及黑德兰港（Port Hedland）因清理工作和热带气旋影响关闭。飓风对短期发运产生了影响，但港口的运营恢复较快。沃尔科特港和丹皮尔港于1月20日解除预警，恢复发运，黑德兰港也在1月20日恢复发运。飓风导致港口和运输基础设施受损，发运活动受到严重干扰。2月中下旬，受热带气旋影响，澳洲皮尔巴拉地区目前正遭受洪水影响，当地矿山处于暂停开采阶段。皮尔巴拉作为铁矿主产区，停产造成澳矿的发运明显走低。

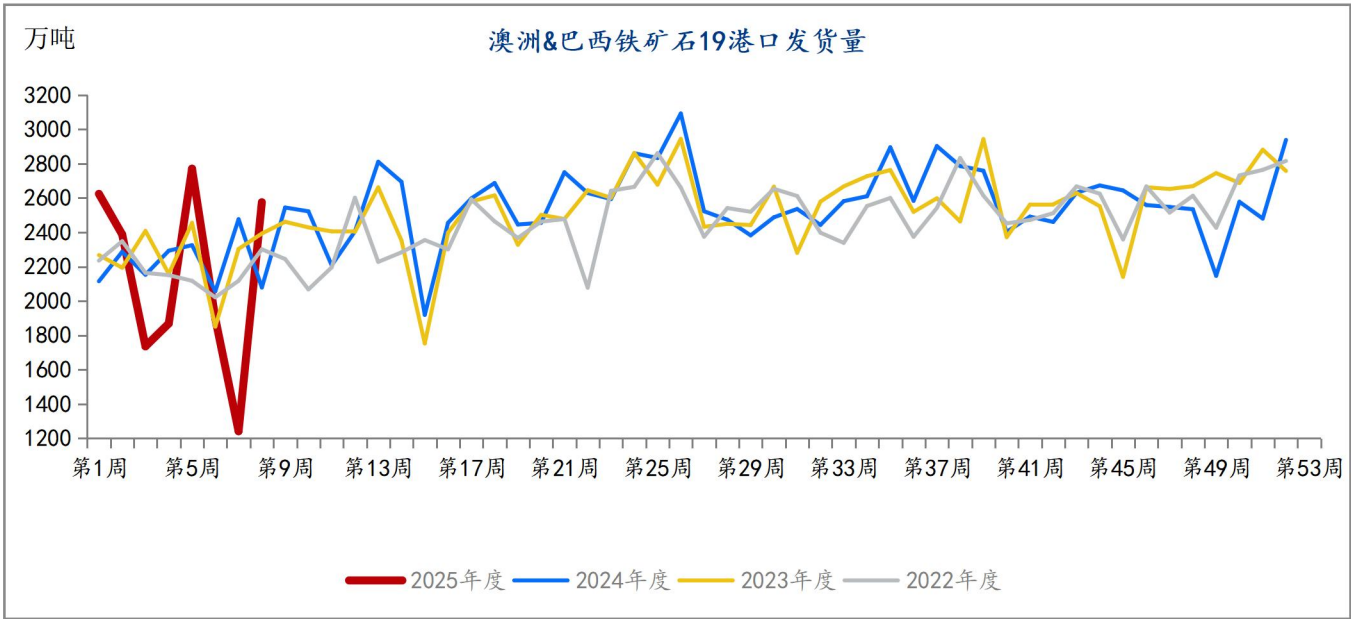
2月全球周均发运量为2363.33万吨，月环比下降14.91%，年同比下降23.18%。其中，巴西19港口发运594.13万吨，月环比下降3.52%，年同比下降7.38%；澳大利亚19港口发运1311.0万吨，月环比下降21.10%，年同比下降29.39%。从矿山发运来看，FMG周均发运量为303.0万吨，月环比下降14.16%；BHP周均发运量为443.33万吨，月环比下降19.54%；力拓周均发运量为379.47万吨，月环比下降27.20%；淡水河谷周均发运量为413.9万吨，月环比下降6.96%。

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

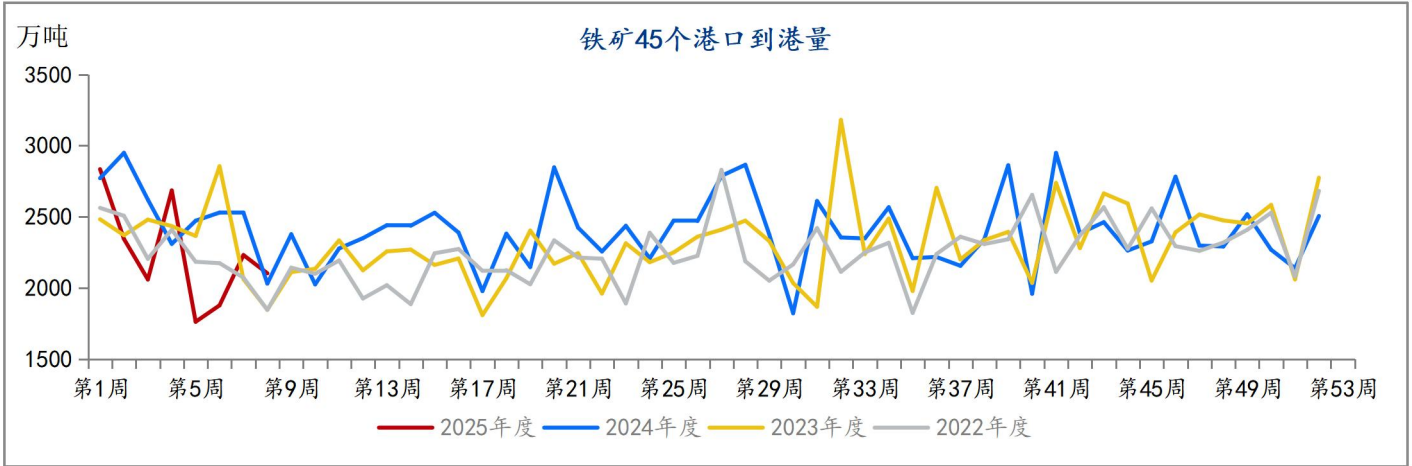


数据来源：钢联数据、国元期货

(2) 国内到港同环比下降

受到国内节假日及海外发运走低，本月到港量降幅明显。2月，45港口周均到港量2070.37万吨，月环比下降11.40%，年同比下降9.74%。根据澳矿发运情况看，三月上旬港口到港量仍会偏低。

图表 6：铁矿 45 港口到港量

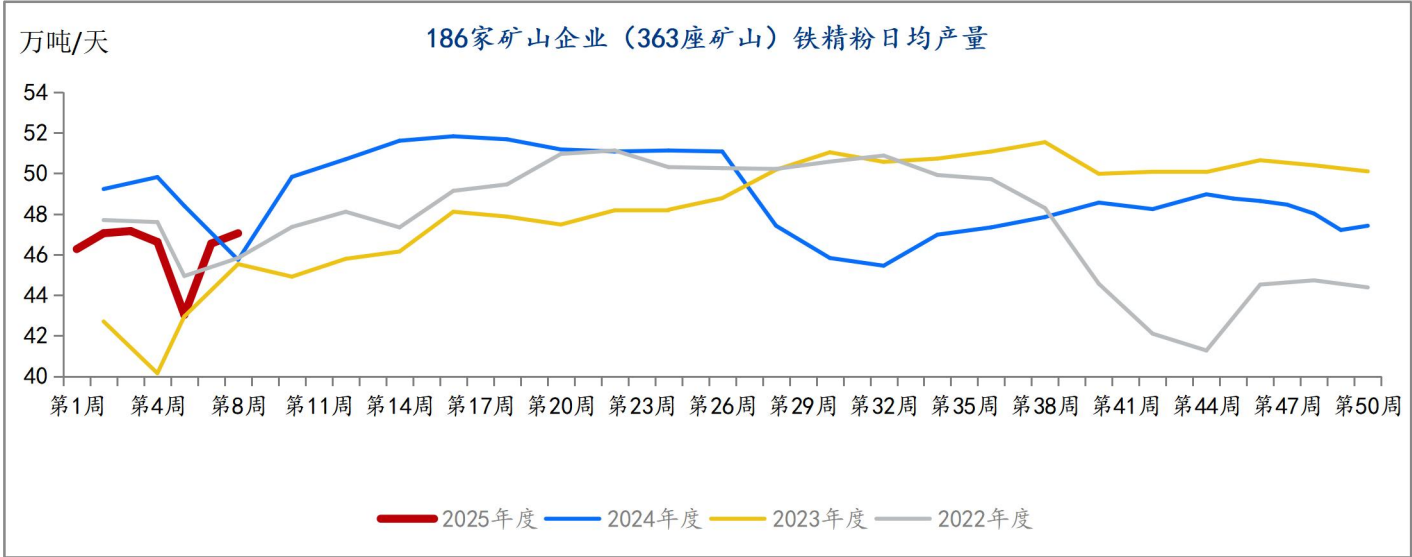


数据来源：钢联数据、国元期货

三、国产矿产量下滑

受到节假日影响，2月矿山开工率下降，国产矿供应呈现减量。2月，186家矿山企业（363座矿山）铁精粉日均产量为45.54万吨/天，月环比下降2.65%；年同比下降9.39%。

图表 7：332 家矿山企业铁精粉产量



数据来源：钢联数据、国元期货

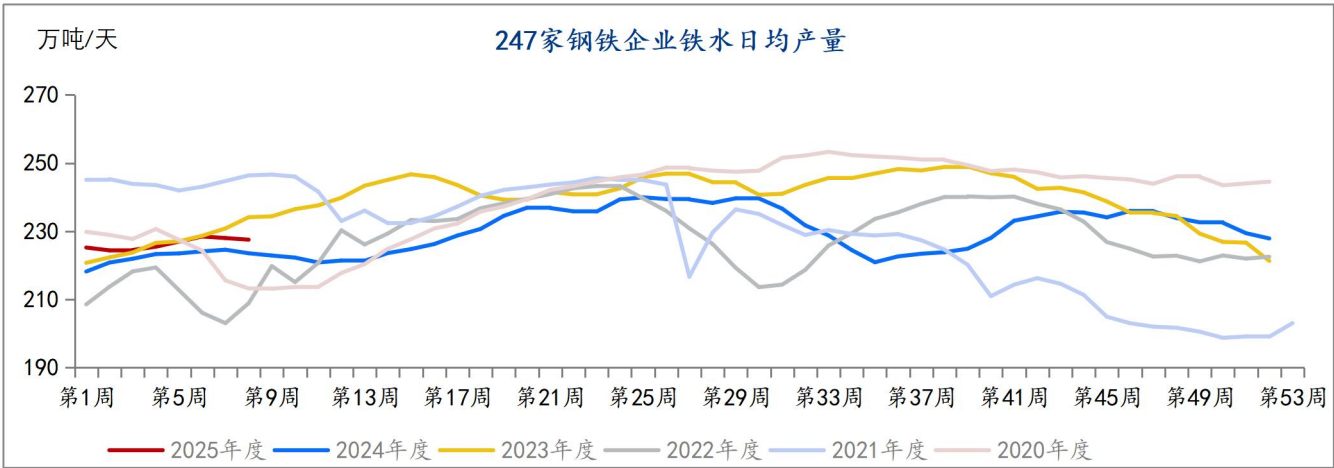
四、钢材供需回升

2月，贸易商中国主要港口铁矿现货日均成交量为84.07万吨/天，月环比增加8.73%；远期现货日均成交量70.87万吨/天，月环比增加17.72%。

2月，247家样本钢厂平均盈利率 50.65%，较上月增加 1.19 个百分点；同比增加 25.8 个百分点。247 家样本钢厂铁水日均产量 227.98 万吨/天，较上月增加 1.38%，同比增加 2.82%。247 家样本钢厂高炉开工率为 77.88，较上月增加 0.17 个百分点；

2月，五大品种钢材周均产量 819.75 万吨，月环比增加 0.45%，年同比下降 2.90%。五大品种钢材库存为 1864.14 万吨，较上月末增加 48.74%。

图表 8：247 家钢铁企业铁水日均产量

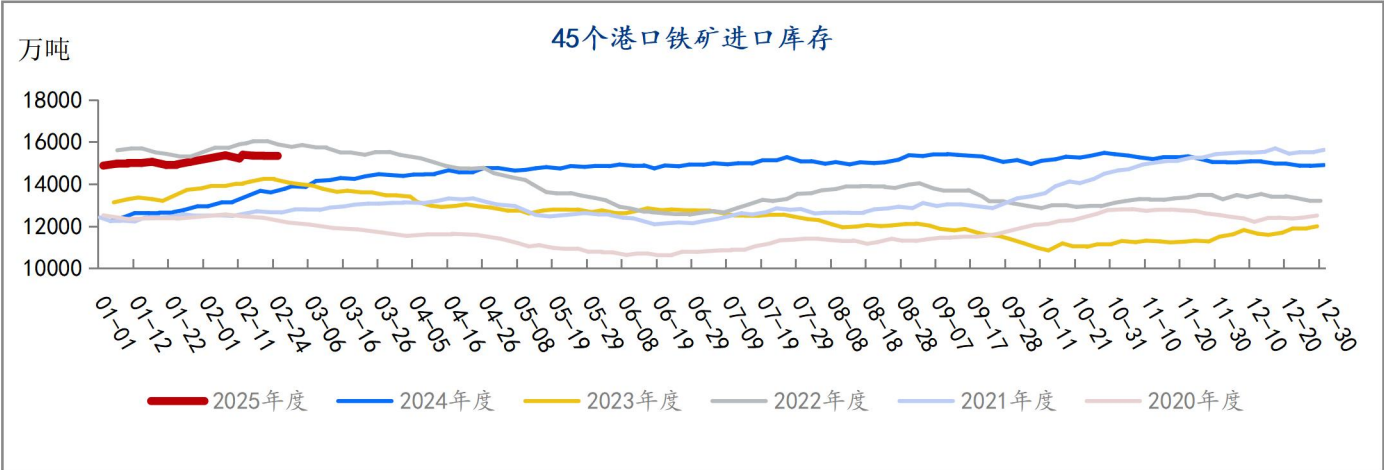


数据来源：国家统计局、钢联数据、国元期货

五、港口库存维持高位

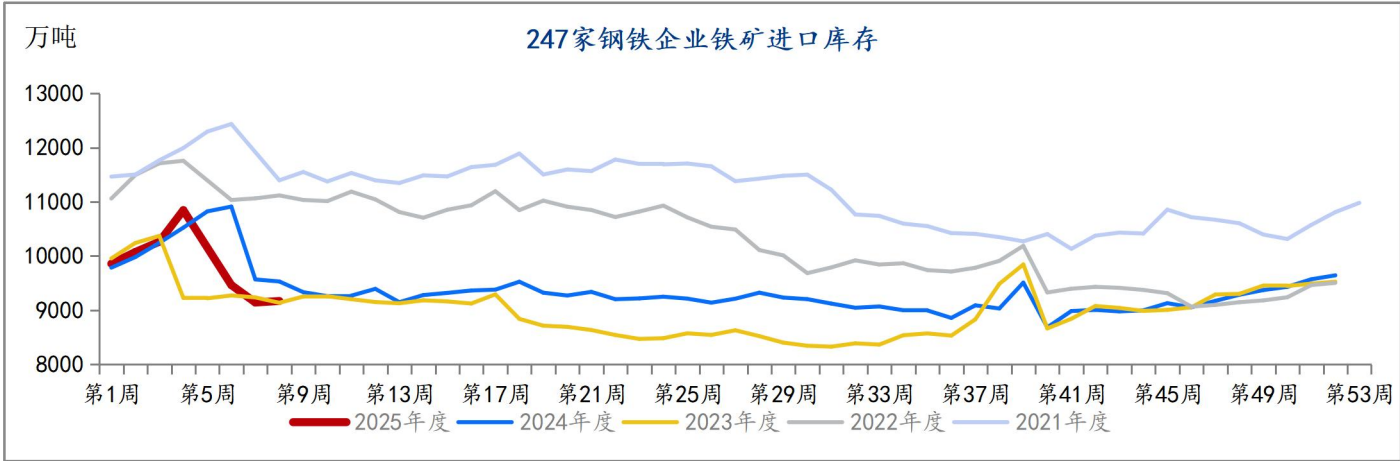
2月末，45 港口铁矿库存为 15339.54 万吨，较上月末增加 2.71%；其中，澳矿港口库存为 6669.53 万吨，较上月末增加 1.60%；巴西矿港口库存为 5937.72 万吨，较上月末增加 5.75%。186 家矿山企业（363 座矿山）铁精粉库存为 76.6 万吨，较上月末增加 14.47%。114 家钢厂铁矿库存平均可用天数为 25.06 天，较上月增加 3.88 天。247 家钢厂铁矿库存为 9170.7 万吨，较上月末下降 15.45%。

图表 9：45 个港口铁矿进口库存



数据来源：钢联数据、国元期货

图表 10：247 家钢厂铁矿进口库存



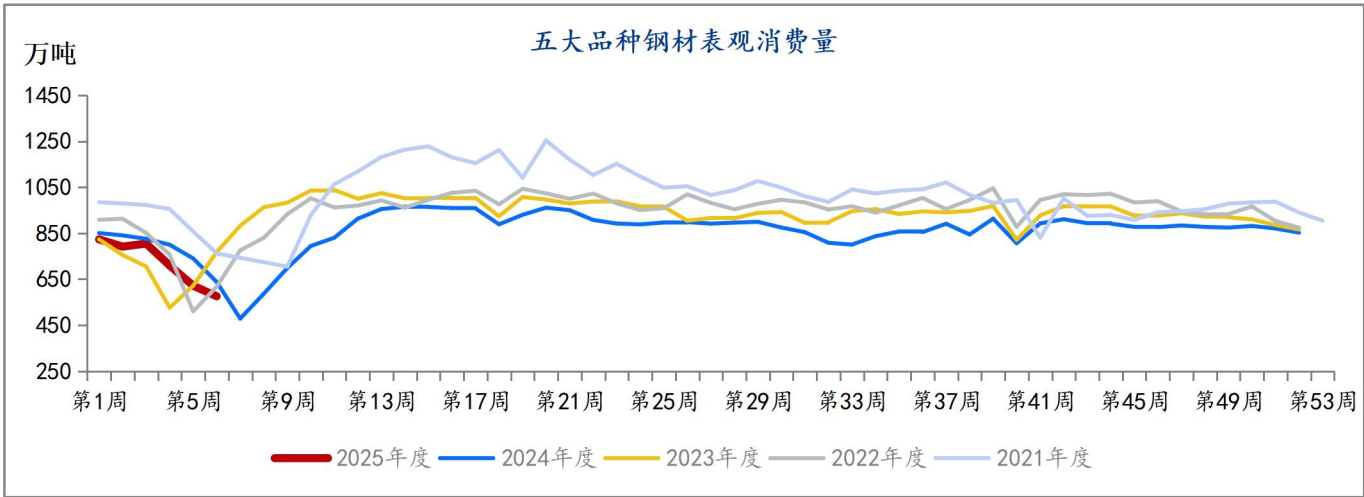
数据来源：钢联数据、国元期货

六、需求预期向好

2 月五大品种钢材周均表观消费 677.78 万吨，月环比下降 9.67%，年同比下降 19.16%。其中螺纹钢周均表观消费为 97.85 万吨，月环比下降 56 万吨，降幅为 36.46%；热轧卷板周均表观消费为 304.4 万吨，月环比增加 2 万吨，增幅 0.66%。

螺纹库存较去年同期偏低，叠加下游复产复工，钢材需求在 2 月中下旬明显好转。目前两会与“金三银四”乐观预期仍存，但还需关注国际贸易保护导致的连锁反应。

图表 11：五大品种钢材表观消费



数据来源：钢联数据、国元期货

七、小结

供应方面：受热带气旋 Zelia 影响，澳洲皮尔巴拉地区目前正遭受洪水影响，内陆交通运输中断，当地矿山处于暂停开采阶段。皮尔巴拉作为铁矿主产区，停产造成澳矿的发运明显走低。预计 3 月供应端的扰动将会有所消散，对盘面价格支撑走弱。

需求方面：钢材库存偏低，叠加下游复产复工，需求在 2 月中下旬明显好转。两会与“金三银四”乐观预期仍存，但还需关注国际贸易保护导致的连锁反应。

展望 3 月，供应端扰动逐步消散，对铁矿价格支撑减弱。但是 3 月上旬到港量预计仍会偏低，下游需求逐渐回升，整体对价格的上下驱动有限。

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