

行业  
铁矿石年报

日期  
2024 年 12 月 2 日



黑色金属研究团队

研究员：翟贺攀  
021-60635736  
zhaihepan@ccb.ccbfutures.com  
期货从业资格号：F3033782  
投资咨询证书号：Z0014484

研究员：聂嘉怡  
021-60635735  
niejiayi@ccb.ccbfutures.com  
期货从业资格号：F03124070

研究员：冯泽仁  
021-60635727  
fengzeren@ccb.ccbfutures.com  
期货从业资格号：F03134307



新产能集中投放，供过于求趋势难改

## 近期研究报告

《专题报告：当钢铁市场失去房地产这根“救命稻草”》  
2024-11-18

《铁矿石月报：美国大选渐进尾声，国内政策预期摇摆不定，关注最终的实际落地情况》  
2024-11-01

《铁矿石月报：情绪转冷，短期矿价弱势延续，但基本面边际好转，充分回调后仍有上涨可能》  
2024-10-09

## 观点摘要

- **进入新增产能释放期，全球铁矿供应或将延续宽松。**四大矿山在2025年均有新项目投产，同时叠加几内亚西芒杜铁矿与已投产项目的产能爬坡，初步测算新增产能或将超过1亿吨，全球铁矿供应将延续宽松态势。而进口量方面，从2024年港口库存累积情况来看，年内贸易商库存增量明显，2025年进口预计较为谨慎，因此即使全球铁矿供应增量明显，但进口增量或相对有限。
- **粗钢需求预计与2024年基本持平，钢企利润是影响产量波动的重要指标。**房地产开工、投资端的数据仍将处于磨底阶段，地产用钢量或将持续萎缩，基建投资增速预计将随着地方化债不断推进稳中向好运行，“以旧换新”政策将继续为汽车、家电带来需求增量，造船三大指标稳步增长，船舶用钢需求不断突破，而反倾销调查与特朗普上台后预期趋严的关税政策给钢材出口带来较大的不确定性，若反倾销最终落地、特朗普严苛关税政策出台，钢材直接出口量或难以继续增长。整体来看，预计2025年的粗钢需求将基本维持在今年的偏低水平。全年来看，钢企利润是影响产量波动的重要指标，通过复盘企业生产与钢企利润的变化情况，我们可以看到，目前行业生产的自律性其实仍不充足，只有亏损达到较为严峻的程度，才会形成大面积的自发性控产，预计这一情形在2025年仍将延续。
- **废钢消耗量的增长或将挤压铁矿需求空间。**据《2024-2025节能降碳行动方案》，到2025年底，电炉钢产量占粗钢总产量比例力争提升至15%，废钢利用量达到3亿吨。若这一政策严格执行，铁矿需求也将受到影响。
- **总体来看，宏观层面，美国大选结果落定，特朗普重返白宫，**钢材及钢材制品的出口或将受到一定影响。房地产方面，在政策的强刺激之下，2024年10月的销售端数据出现好转信号，市场信心有所提振，但目前的房地产政策主要以去库存、减供应、促消费为主基调，“开工-投资”链条的打通还需要更为漫长的等待，地产用钢需求或将持续萎缩。基建方面，地方政府化债进程加快，地方财政收支压力将有较大程度的缓解，从而给基建投资腾挪出更多的空间。**基本面上，**需求方面，预计2025年粗钢需求与24年基本持平，废钢消耗量的增长或将挤压铁矿需求空间，铁矿需求或将再度回落。供应方面，海外矿山进入新增产能释放期，2025年新增产能或将超过一亿吨，而考虑到2024年港口库存的累计情况，2025年的国内进口或将相对谨慎。**总体来看，**铁矿供过于求趋势难改，价格重心或将下移。

# 目录

<b>一、2024 年行情回顾</b> .....	<b>- 4 -</b>
1.1 现货表现 .....	- 4 -
1.2 期货表现 .....	- 5 -
1.2.1 铁矿石主力期货行情变化 .....	- 5 -
1.2.2 螺矿比走势 .....	- 10 -
1.3 基差结构 .....	- 11 -
<b>二、2024 年矿价主要影响因素分析</b> .....	<b>- 11 -</b>
2.1 强预期回归弱现实，矿价的下跌其实早已预见 .....	- 11 -
2.2 钢厂为保利润两次自发减产，原料价格承压 .....	- 12 -
2.3 铁矿供应维持宽松，港口库存为近年来最高水平 .....	- 12 -
2.4 终端需求持续低迷，制造业用钢与出口钢材量的增长难以弥补地产需求下滑的巨大缺口 .....	- 12 -
<b>三、2025 年宏观市场展望</b> .....	<b>- 13 -</b>
3.1 美国大选结果落定，特朗普重返白宫，钢材及钢材制品的出口或将受到一定影响 .....	- 13 -
3.2 房地产政策强刺激之下销售端数据出现好转信号，而“开工-投资”链条的打通依然需要更为漫长的等待 .....	- 14 -
3.3 地方政府化债进程加快，基建投资有望加速 .....	- 17 -
<b>四、2025 年基本面情况展望</b> .....	<b>- 18 -</b>
4.1 供给端：进入产能扩张期，供应宽松趋势仍将延续 .....	- 18 -
4.1.1 国内矿：2024 年下半年铁精粉产量有所下滑，新项目开发仍在稳步推进中，2025 年国内铁精粉产量预计将有所增长 .....	- 18 -
4.1.2 海外矿：产能扩张进行时，四大矿山目标产量再度提高 .....	- 20 -
4.2 需求端：地产投资难有改善，基建与制造业仍将托底用钢需求，反倾销影响下钢材出口不确定性增加，钢企利润或为产量波动的重要指标 .....	- 22 -
4.3 库存端：钢厂维持按需采购，港口库存或将持续高位 .....	- 24 -
4.3.1 钢厂库存：铁矿新产能投放阶段，钢企将维持按需采购 .....	- 24 -
4.3.2 港口库存：预计 2025 年港库仍将处于高位 .....	- 25 -
<b>五、2025 年走势展望：供过于求趋势难改，价格重心或将下移</b> .....	<b>- 26 -</b>

## 一、2024 年行情回顾

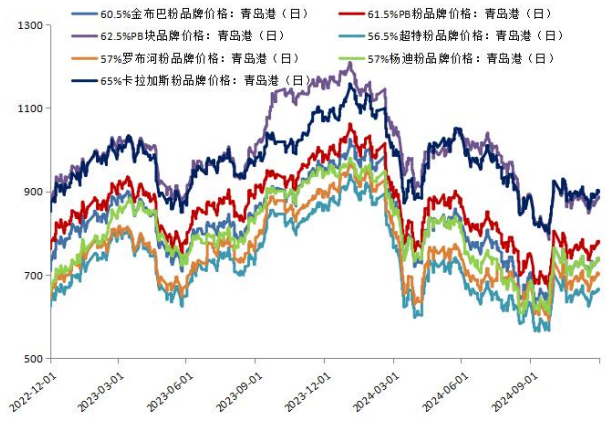
### 1.1 现货表现

图1：普氏铁矿石价格指数：美元/吨



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图2：青岛港主要铁矿石品种价格：元/吨



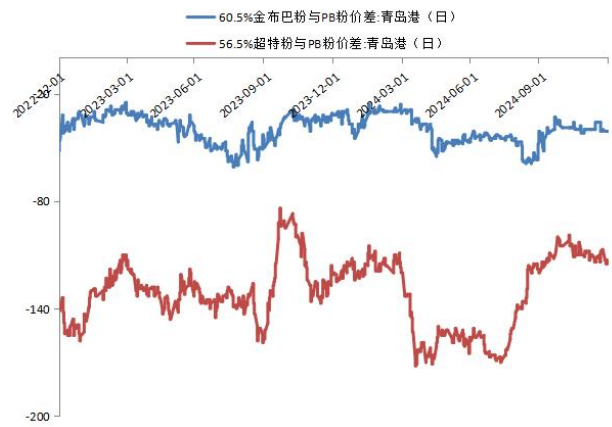
数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

图3：青岛港高品矿与PB粉价差：元/吨



数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

图4：青岛港低品矿与PB粉价差：元/吨



数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

2024 年，62%普氏铁矿石价格指数走势呈现“震荡下跌——小幅上涨——再度回落——快速反弹——震荡运行”，年初从 143.20 美元/吨震荡下跌，于 4 月 4 日达到相对低点 98.30 美元/吨，随后小幅上涨，在 5 月 24 日触及相对高点 120.55 美元/吨后再度回落，9 月 23 日创下年内最低水平 89.35 美元/吨，为 2022 年 11 月 11 日以来新低，而后，随着国内刺激性政策的出台，铁矿石普氏价格指数快速上涨，10 月 7 日创下 2024 年 7 月 10 日以来新高 109.10 美元/吨，随后宽幅震荡运行，截至 11 月 28 日，普氏铁矿石价格指数为 104.40 美元/吨，较年初下跌了 38.80 美元/吨，跌幅达 27.09%。整体来看，1-11 月平均价格指数为 109.99 美元/吨，较去年同期下滑了 8.31 美元/吨。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/828127071066007004>