

2025年9月8日



关注节前补库

铁矿震荡反弹

核心观点及策略

- 需求端：8月铁矿石需求高位小幅回落，但仍维持较强韧性。钢厂日均铁水产量240万吨以上，环比下降0.6万吨，同比增加19.2万吨。金九银十旺季预期下，9月铁矿石的需求仍有韧性。重点关注终端需求实际兑现情况及钢厂利润变化。
- 供应端：8月供应整体稳中有增，单月发运与到港均处于年内最高水平。从季节性特征来看，9月发运预计环比回落。上月到港量增加，处于近三年同期高位水平。9月到港强度同环比将增加。
- 未来一个月，重点关注钢厂阶段性补库对市场的影响。宏观面，9月美联储降息概率升至九成。阅兵限产结束后，北方高炉集中复产，阶段性补库增加。国庆长假临近，9月中下旬仍有补库预期，补库需求增加支撑现货价格。下游需求进入旺季，金九银十消费预期将增强。供需边际好转，预计铁矿震荡反弹走势，受制于钢材高库存和终端需求疲软现实，上方压力较大。关注区间700-890元/吨。
- 风险因素：终端需求，钢厂限产超预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68556855

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

目 录

一、行情回顾	4
二、基本面分析	5
1、需求高位微调，整体强韧性.....	5
2、供给：海外发运平稳有增.....	6
3、铁矿石港口库存.....	7
4、钢厂库存情况.....	9
5、国内矿山生产情况.....	9
6、海运费情况.....	10
三、行情展望	11

图表目录

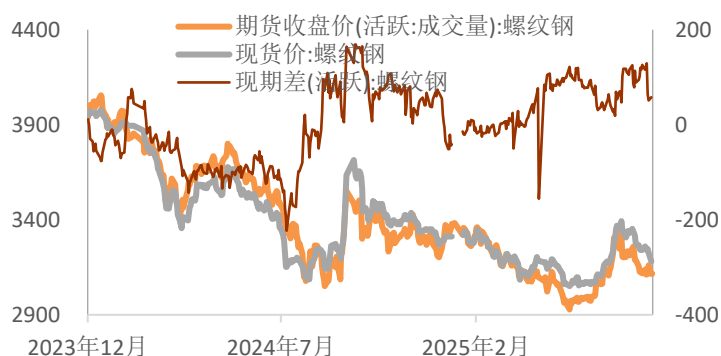
图表 1 螺纹期货及基差走势.....	4
图表 2 铁矿石基差走势.....	4
图表 3 铁矿石现货价格.....	4
图表 4PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）.....	4
图表 5 全国高炉开工情况.....	5
图表 6 全国钢厂盈利情况.....	5
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量.....	6
图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量.....	6
图表 9 铁矿石：澳洲和巴西发货量.....	6
图表 10 巴西铁矿石发运量.....	6
图表 11 澳洲铁矿石公司发运量.....	7
图表 12 澳洲铁矿石发运总量.....	7
图表 13 铁矿石到港量北方 6 港.....	7
图表 14 铁矿石北方主港到港量.....	7
图表 15 铁矿石 45 港总库存.....	8
图表 16 日均疏港量：铁矿石.....	8
图表 17 港口库存 45 港：铁矿类型.....	8
图表 18 45 港：在港船舶数总计.....	8
图表 19 钢厂铁矿石库存.....	8
图表 20 钢厂铁矿：总日耗.....	8
图表 21 日均生铁产量：全国：当周值.....	9
图表 22 全国电炉运行情况.....	9
图表 23 国内钢厂进口矿：烧结粉矿：配比.....	9
图表 24 国内钢厂进口铁矿石可用天数.....	9
图表 25 国内矿山铁矿石产量.....	10
图表 26 河北矿山铁矿石产量.....	10
图表 27 铁矿石国际运价：西澳-青岛（海岬型）.....	10
图表 28 铁矿石国际运价：图巴朗-青岛（海岬型）.....	10

一、行情回顾

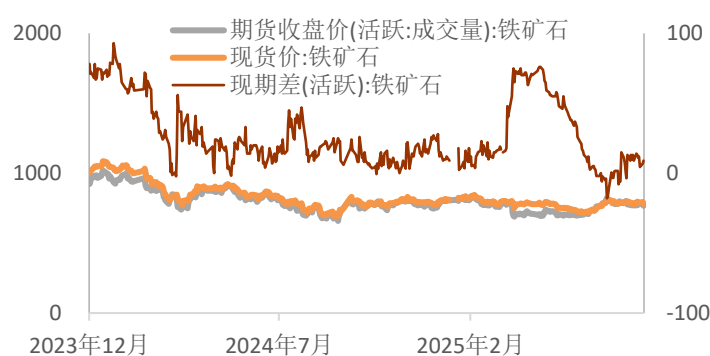
8 月铁矿石期货整体震荡偏强走势，在供需双降背景下相对坚挺。上旬期价反弹，主因钢材需求淡季不淡以及出口保持强势，成材上涨带动原料上行。中旬矿价回落，钢材下游承接不足，五大材表需下滑，黑色重心下移。下旬铁矿表现抗跌，成材持续走弱，铁矿石需求维持高位，对价格形成支撑。宏观面，北京上海一线核心城市楼市释放利好，限购政策继续松绑，但对市场提振效果有限。展望 9 月，铁水产量保持韧性，金九银十旺季预期对矿价形成支撑，但终端需求疲软格局不改。

现货价格震荡小涨，截至 9 月初 62% 普氏指数月涨 2.6% 至 102.7 美元，PB 粉现货涨 1 元至 769 元/湿吨。高低品价差走弱，现货高低品 PB 粉-超特粉价差自 120 元/吨上方跌至 100 元/吨附近，黑色系整体承压背景下，铁矿价格坚挺，钢厂对高品位需求下降。09-01 合约价差上月走弱，从 20-30 元/吨区间下跌至 15 元/吨下方，进入 9 月后，月差回升至 30 元/吨上方。北方阅兵限产制约了现货需求，打压月差走势。

图表 1 螺纹期货及基差走势

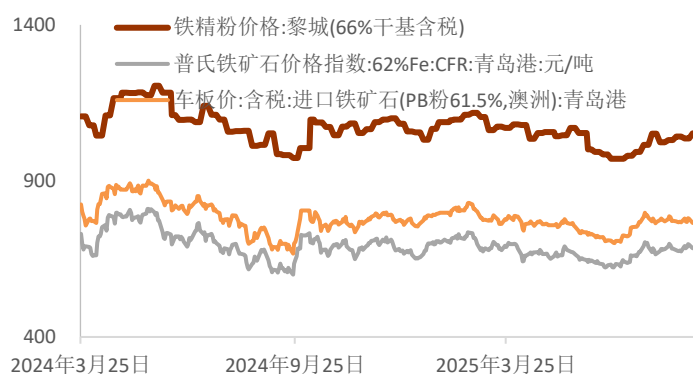


图表 2 铁矿石基差走势

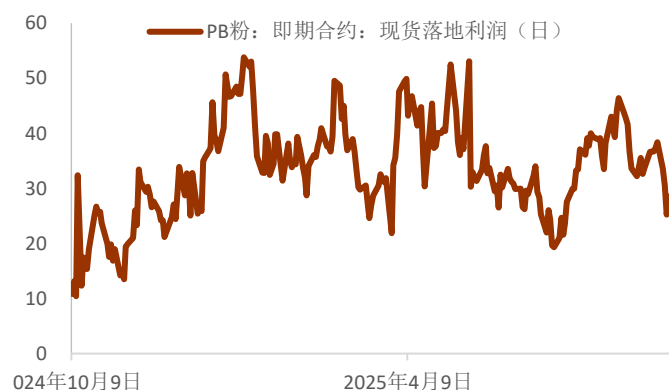


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货价格



图表 4 PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、基本面分析

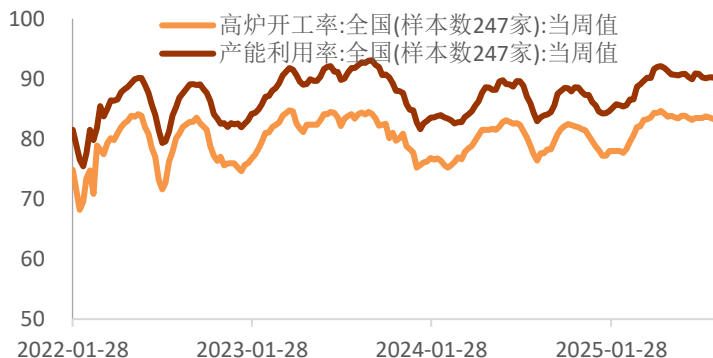
1、需求高位微调，整体强韧性

8月铁矿石需求高位小幅回落，但仍维持较强韧性。247家高炉产能利用率在90%上方，钢厂日均铁水产量240万吨以上，环比下降0.6万吨，同比增加19.2万吨。钢厂盈利率从64.94%小幅下滑至63.64%，处于近年高位，支撑铁水产量维持高位水平。终端需求方面，建筑钢材需求不佳，房地产投资持续下行，但制造业用钢需求同比增长，钢材出口维持强势，部分对冲了国内建筑用钢的减量。随着阅兵限产结束，铁水产量或将回升，但成材需求整体疲软状态难改，金九银十旺季预期下，9月铁矿石的需求仍有韧性。重点关注终端需求实际兑现情况及钢厂利润变化。

数据方面，Mysteel统计247家钢厂样本8月铁水产量总量预计7453（环比-34）万吨，日均铁水产量240.5（环比-0.8）万吨/天，北方环保限产导致月度铁水减量，其他省份的产量增加，全国总量减少。

海外方面，美联储降息预期增至九成，据CME美联储9月维持利率不变的概率为10.4%，降息25个基点的概率为89.6%。美联储理事沃勒表示，支持在9月份降息25个基点，并预计未来3个月至6个月将继续降息。主要铁矿石进口国粗钢产量显著下滑，1-7月日本粗钢累计产量4747万吨，同比-4.68%，韩国粗钢累计产量3572万吨，同比-3.52%，德国粗钢累计产量1994万吨，同比-11.03%。世界钢铁协会数据显示，2025年7月全球70个纳入世界钢铁协会统计国家/地区的粗钢产量为1.501亿吨，同比下降1.3%。根据钢联数据，除中国大陆外，其他国家及地区样本产量3513万吨，环比上月增加123万吨，增幅3.6%，同比去年同期下降3.2%。

图表5 全国高炉开工情况



图表6 全国钢厂盈利情况

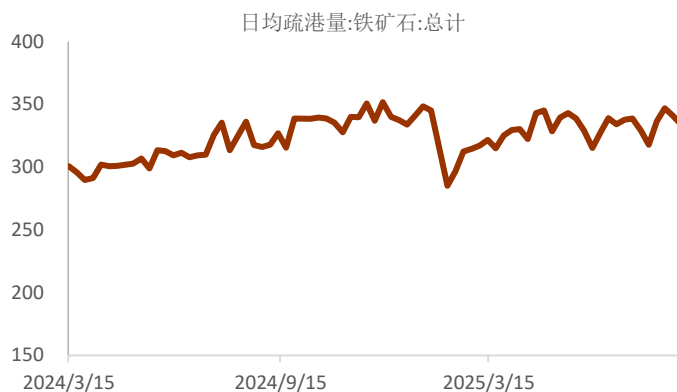


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量



图表 8 铁矿石 45 港口日均疏港量



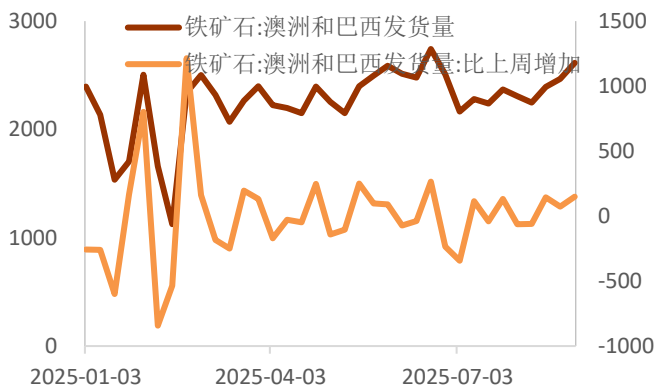
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

2、供给：海外发运平稳有增

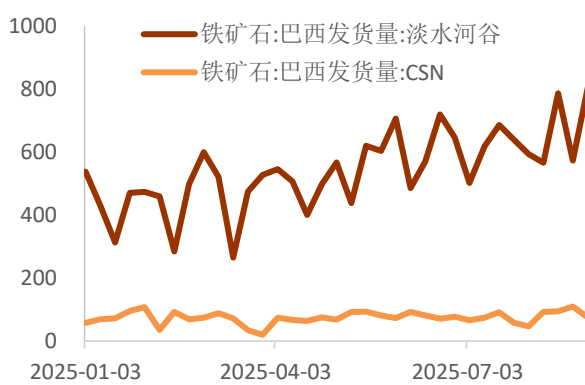
今年我国铁矿石进口同比下降。1-7 月份中国进口铁矿石共计 69657 万吨,同比减少 2.3%,从国别来看,1-7 月进口澳大利亚铁矿石 42783 万吨,同比减少 0.5%,进口巴西铁矿石 14292 万吨,同比减少 1.6%,进口印度矿 1501 万吨,同比减少 46%,进口南非矿 2459 万吨,同比增加 6.4%,四国进口合计 6.1 亿吨,占比 87.5%。

8 月供应整体稳中有增,单月发运与到港均处于年内最高水平。澳巴周均发运量 2400 万吨,环比增加 130 万吨,同比增加 25 万吨,澳洲发运周均发运量 1590 万吨,环比增加 25 万吨,巴西发运周均 810 万吨,环比增加 105 万吨。从季节性特征来看,9 月发运预计环比回落。上月到港量增加,处于近三年同期高位水平。日均到港量为 372 万吨,环比增加 5.5 万吨,同比增加 11.7 万吨。8 月铁矿石到港环比增量主要来自巴西,澳洲到港环比回落。据前期发运及模型预测,9 月到港强度同环比将增加。

图表 9 铁矿石:澳洲和巴西发货量

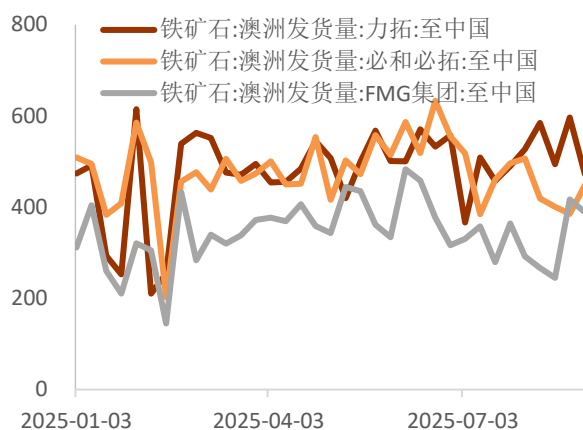


图表 10 巴西铁矿石发运量

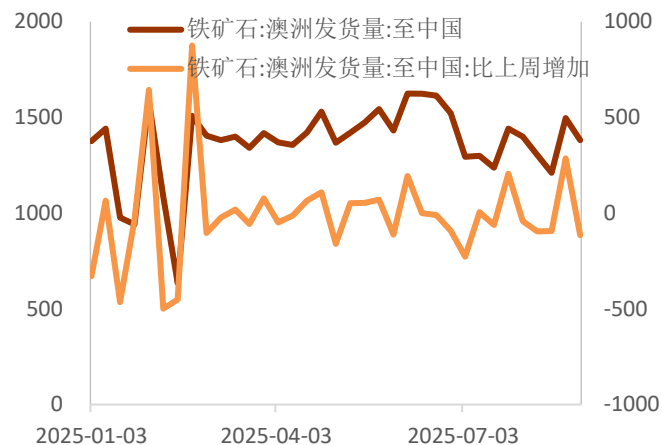


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 澳洲铁矿石公司发运量

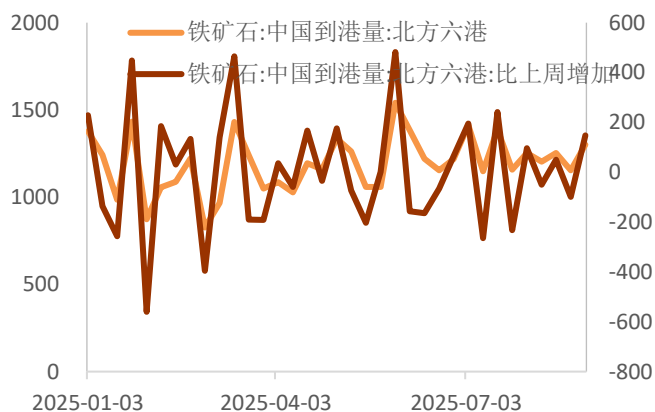


图表 12 澳洲铁矿石发运总量

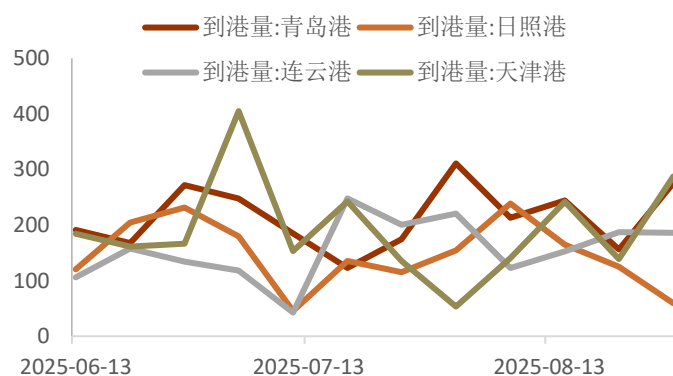


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 铁矿石到港量北方 6 港



图表 14 铁矿石北方主港到港量

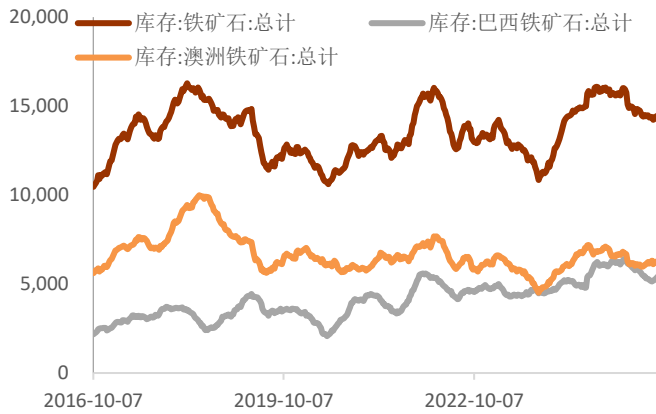


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

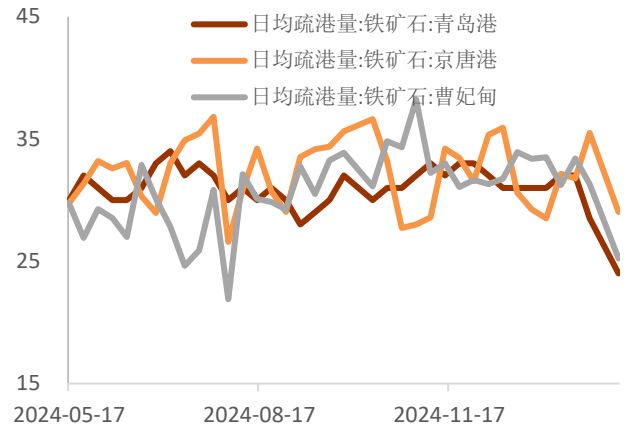
3、铁矿石港口库存

上月全国 45 港口铁矿石库存环比小幅减少，整体处于中性偏高水平，但结构呈现分化。截至 9 月初，45 港铁矿石库存总量 13825 万吨，较上月初增加 167 万吨，比去年同期库存减少 1583 万吨。今年铁矿石进口量同比略有回落，但国内铁精粉产量逐步恢复，供应压力仍存。需求端铁水产量维持高位，但终端钢材库存持续累积，建筑用钢需求疲软，压制钢厂补库意愿。整体来看，铁矿库存总量偏高，对矿价支撑有限。

图表 15 铁矿石 45 港总库存

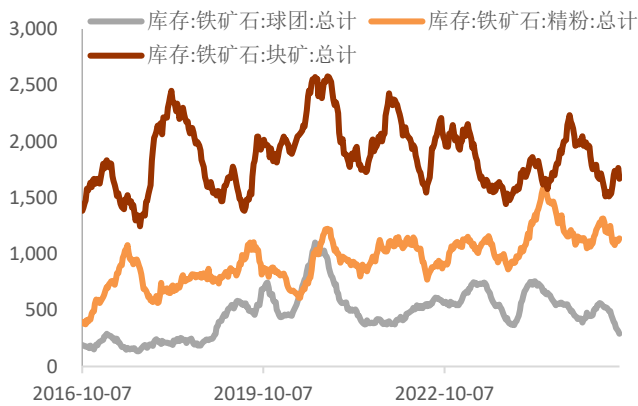


图表 16 日均疏港量:铁矿石



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 港口库存 45 港: 铁矿类型

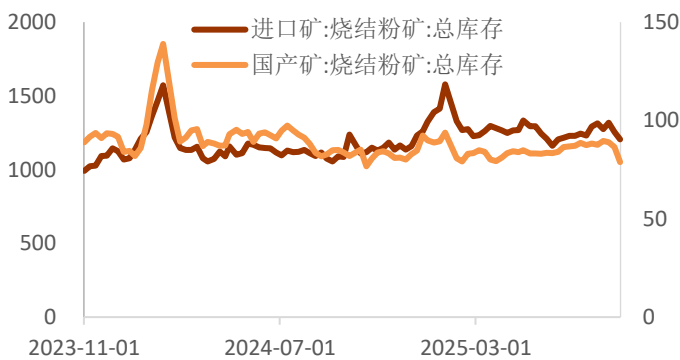


图表 18 45 港: 在港船舶数总计

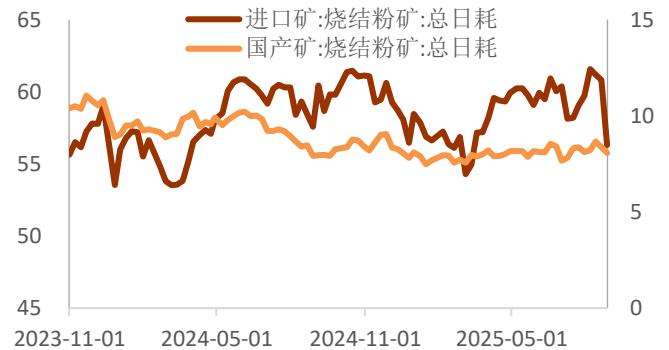


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 钢厂铁矿石库存

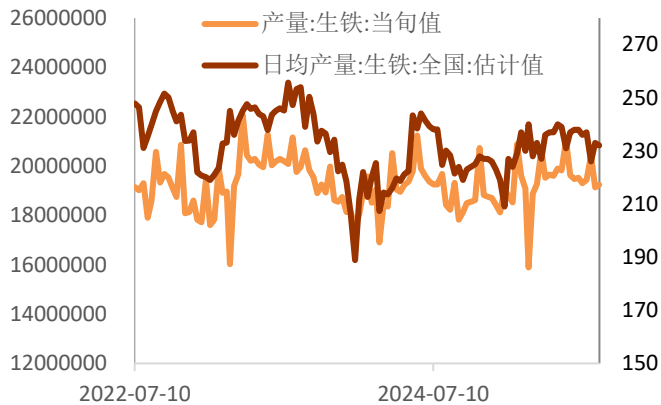


图表 20 钢厂铁矿:总日耗

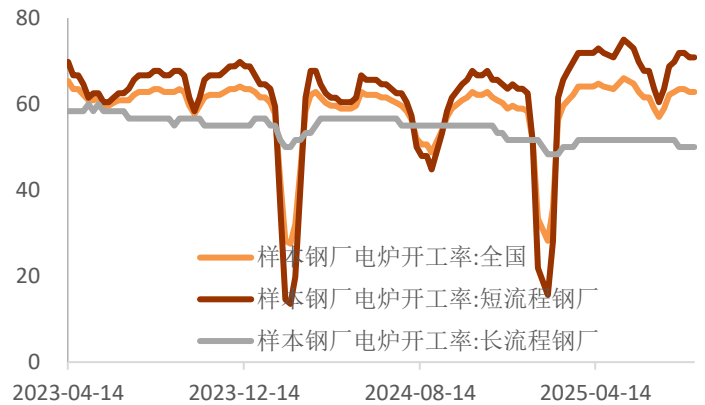


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 21 日均生铁产量:全国:当周值



图表 22 全国电炉运行情况

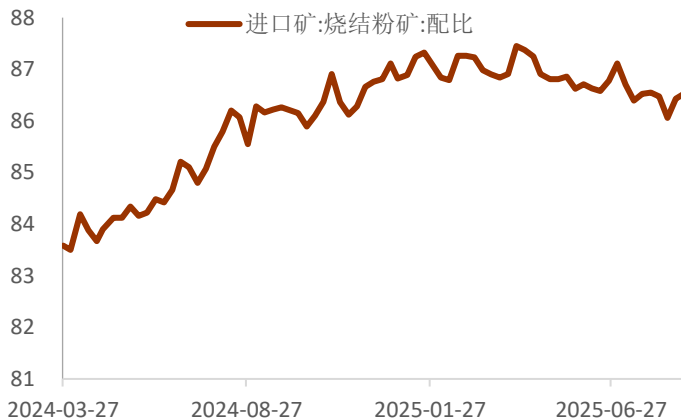


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

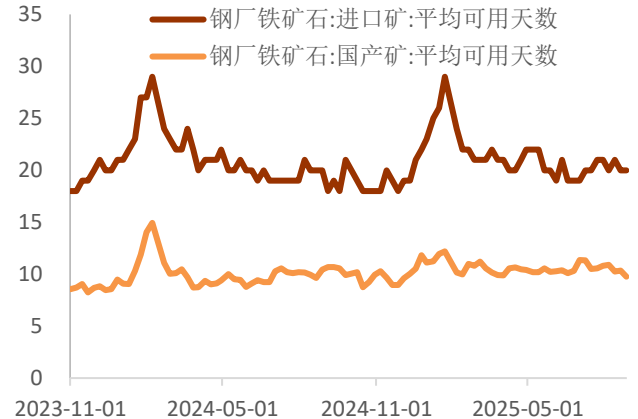
4、钢厂库存情况

铁矿石钢厂库存小幅减少,截至9月初,钢厂进口铁矿石库存总量 8939 万吨,环比减少 72 万吨,进口矿日耗为 280 万吨,较上月初减少 18.8 万吨,库存消费比 31.85,环比增加 1.76。钢厂盈利率年内高位,驱动钢厂补库行为,以维持高位生产状态。8 月底阅兵限产,需求阶段性减弱,限产结束后,北方高炉集中复产,阶段性补库增加;国庆长假临近,9 月中下旬仍有补库预期;补库需求增加支撑现货价格。目前钢厂维持低库存管理,钢厂以刚性需求采购为主,因此整体补库具有明显的阶段性。

图表 23 国内钢厂进口矿:烧结粉矿:配比



图表 24 国内钢厂进口铁矿石可用天数



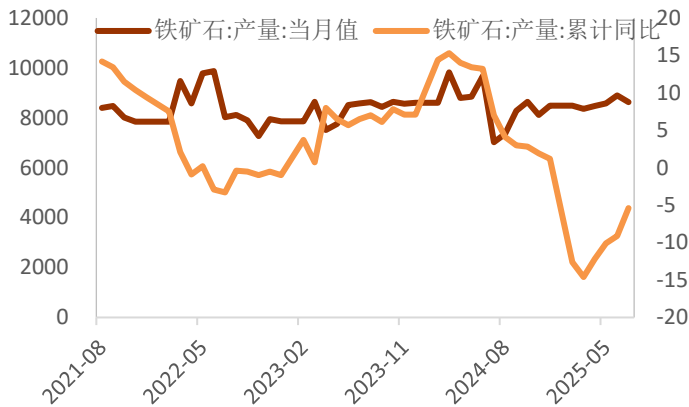
数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

5、国内矿山生产情况

国内矿山开工率及产能利用率均处于近年中性水平,短期大幅增产可能性较低。7 月全国铁矿石原矿产量 8632 万吨,环比增加 22%,1-7 月累计产量同比回落 5.4%,主要受安全检

查、环保限产及需求预期影响。分区域看，华北、华东地区产量同比有所增长，西南、东北地区则出现回落。截至9月初，全国186家矿山企业日均精粉产量45.2万吨，月环减少1.1万吨，同比减少2.14万吨，矿山精粉库存68.15万吨，月环比减少8.65万吨，矿山产能利用率57.88，月环比减少1.41。1-7月全国铁矿石原矿累计产量59591万吨，累计同比减少2685万吨，其中，河北累计产量26106万吨，同比减少5470万吨，辽宁累计产量10411万吨，同比减少180万吨，四川累计产量6268万吨，同比增加826万吨，三省产量占全国的71.8%。

图表 25 国内矿山铁矿石产量



图表 26 河北矿山铁矿石产量



数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

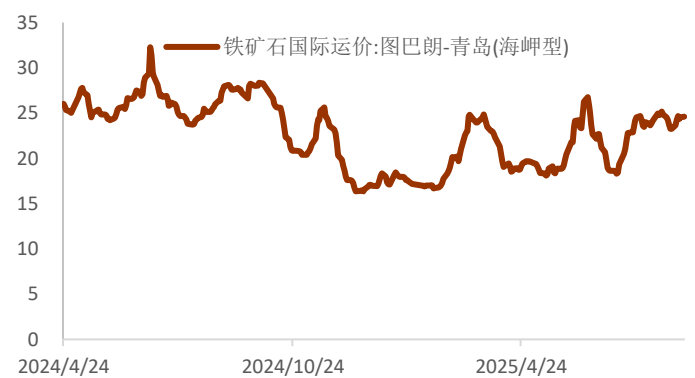
6、海运费情况

8月波罗的海干散货指数（BDI）小幅调整。截至9月3日BDI指数报1940点，月环比-1.5%，整体处于高位波动。9月3日澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价为10.06美元/吨，较上月初上涨0.2美元/吨，巴西图巴朗至青岛航线运价为24.29美元/吨，较上月初上涨0.46美元/吨。8月澳洲发往中国货量环比减少，巴西发运量环比大增，导致巴西航线运费涨幅更显著。从季节性看，当前运费处于年内中高位水平，西澳航线较年初显著上涨，反映铁矿发运需求仍具韧性。但考虑到全球宏观需求不稳的情况，运费上行空间或受限制。

图表 27 铁矿石国际运价:西澳-青岛(海岬型)



图表 28 铁矿石国际运价:图巴朗-青岛(海岬型)



数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

三、行情展望

需求端：8 月铁矿石需求高位小幅回落，但仍维持较强韧性。247 家高炉产能利用率在 90% 上方，钢厂日均铁水产量 240 万吨以上，环比下降 0.6 万吨，同比增加 19.2 万吨。钢厂盈利率从 64.94% 小幅下滑至 63.64%，处于近年高位，支撑铁水产量维持高位水平。终端需求方面，建筑钢材需求不佳，房地产投资持续下行，但制造业用钢需求同比增长，钢材出口维持强势，部分对冲了国内建筑用钢的减量。随着阅兵限产结束，铁水产量或将回升，但成材需求整体疲软状态难改，金九银十旺季预期下，9 月铁矿石的需求仍有韧性。重点关注终端需求实际兑现情况及钢厂利润变化。

供给端：8 月供应整体稳中有增，单月发运与到港均处于年内最高水平。澳巴周均发运量 2400 万吨，环比增加 130 万吨，同比增加 25 万吨，澳洲发运周均发运量 1590 万吨，环比增加 25 万吨，巴西发运周均 810 万吨，环比增加 105 万吨。从季节性特征来看，9 月发运预计环比回落。上月到港量增加，处于近三年同期高位水平。日均到港量为 372 万吨，环比增加 5.5 万吨，同比增加 11.7 万吨。8 月铁矿石到港环比增量主要来自巴西，澳洲到港环比回落。据前期发运及模型预测，9 月到港强度同环比将增加。

未来一个月，重点关注钢厂阶段性补库对市场的影响。宏观面，9 月美联储降息概率升至九成。阅兵限产结束后，北方高炉集中复产，阶段性补库增加。国庆长假临近，9 月中下旬仍有补库预期，补库需求增加支撑现货价格。下游需求进入旺季，金九银十消费预期将增强。供需边际好转，预计铁矿震荡反弹走势，受制于钢材高库存和终端需求疲软现实，上方压力较大。关注区间 700-890 元/吨。

风险点：宏观政策，钢厂限产超预期

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910823

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。