

安粮期货商品研究报告



# 2025 年铁矿石年报

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025 年 1 月 10 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 黑色金属小组

研究员：李雨馨

从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

助理研究员：

郭芳：从业资格证号：F03101430

初审：

张雨涵：从业资格号：F03101411

投资咨询号：Z0021134

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

# 铁色流年之“供需变奏、库存筑峰”

—— 2025 年铁矿石年报

## 内容摘要：

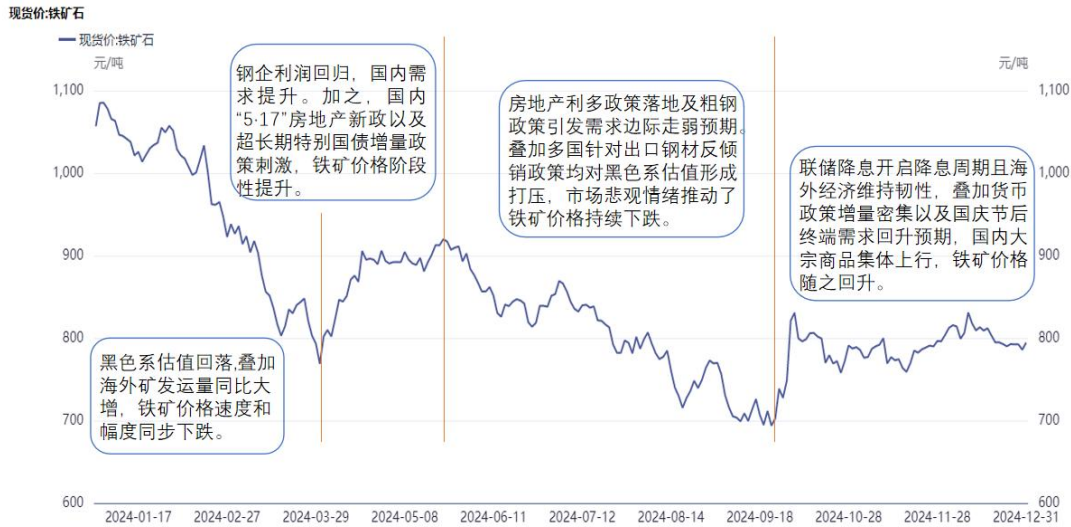
**1、供应方面：**2024 年，全球铁矿石供应呈现增长趋势。据 Mysteel 等机构的预测和数据分析，全球铁矿石产量同比增量或超 6600 万吨，再度突破历史新高。2025 年的铁矿石供应预计将保持增长态势，但增速可能会有所放缓。主流矿山的新增产能将逐步释放，非主流矿山也将做出贡献。国产矿由于矿山安检趋严和下游需求支撑不足等因素的影响，预计 2025 年产量增量将相对有限。

**2、需求方面：**2024 年，铁矿石需求呈现出一定的下滑趋势。内需主要受到国内粗钢产量见顶以及钢铁行业有效需求不足的影响。预计 2025 年铁水年均减少 4800 万吨左右，同时，废钢用量的增加也从结构上挤压了铁矿石的需求。国外铁矿石需求整体保持平稳态势。

**3、库存方面：**2024 年，铁矿石供给增量明显、需求同比降低，库存高位下移价格重心。2025 年，终端内需或将平稳收窄，海外需求或能对矿价起到小范围的支撑，但整体大约处于供增需减高库存的格局。

**4、操作建议：**2025 年，铁矿内需或将平稳收窄，海外需求或能对矿价起到小范围的支撑，但整体大约处于供增需减高库存的格局，铁矿石价格中枢缓慢下移。前期关注显示供需情况是否达到宏观预期，着重关注需求端，高库存或将带动去库预期，提升价格波动幅度，同时关注海内外突发事件，如海外降息扰动盘面等；后期着重关注政府调控对市场的影响，国内是否出台相关平控政策以及其对盘面的影响。

一、铁矿石年度行情回顾



资料来源：同花顺 Find，安粮期货研究所

第一阶段：年初至第一季度末——单边下跌

在 2024 年的前几个月，铁矿石价格呈现单边下跌的趋势。这一阶段，国内政策乐观预期兑现，但黑色系估值回落，美联储降息窗口一再延迟，终端需求疲态尽显。同时，铁矿石国内需求复苏不及预期，叠加海外矿发运量同比大幅增加，国内矿产量也超季节性增长，使得铁矿石估值相对偏高。在这种负反馈逻辑下，铁矿石价格下跌速度和幅度均居前。

第二阶段：4 月初至 5 月下旬——供需边际改善，价格反弹

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

进入第二季度，铁矿石市场迎来了一波反弹行情。这一阶段，产业“正反馈”出现，供需边际改善。第一季度黑色系估值超跌严重，而4月份开始国际通胀预期升温，国内终端需求复苏且高于预期。在钢材供需新平衡下，钢企即期利润回升显著，国内需求持续回升。同时，海外矿供给环比下滑，进一步推动了铁矿石价格的反弹。此外，国内“5·17”房地产新政以及超长期特别国债增量政策刺激，也为铁矿石期现价格创出阶段性新高提供了支撑。

### 第三阶段：5月23日至9月23日——供强需弱，价格回落

然而，好景不长，从5月下旬开始，铁矿石价格再次进入下跌通道。这一阶段，铁矿石市场呈现出供强需弱的格局。随着房地产利多政策落地及粗钢政策引发需求边际走弱预期，铁矿石期现价格持续回落。同时，全国多城市公布楼市政策调整细则，叠加国务院印发的《2024—2025年节能降碳行动方案》严格落实钢铁产能置换，2024年继续实施粗钢产量调控，市场对铁矿石需求边际下降预期开始发酵。此外，“出口买单”调查及多国针对出口钢材反倾销政策均对黑色系估值形成打压，贸易商集中抛售旧标螺纹钢加剧市场悲观情绪，进一步推动了铁矿石价格的下跌。

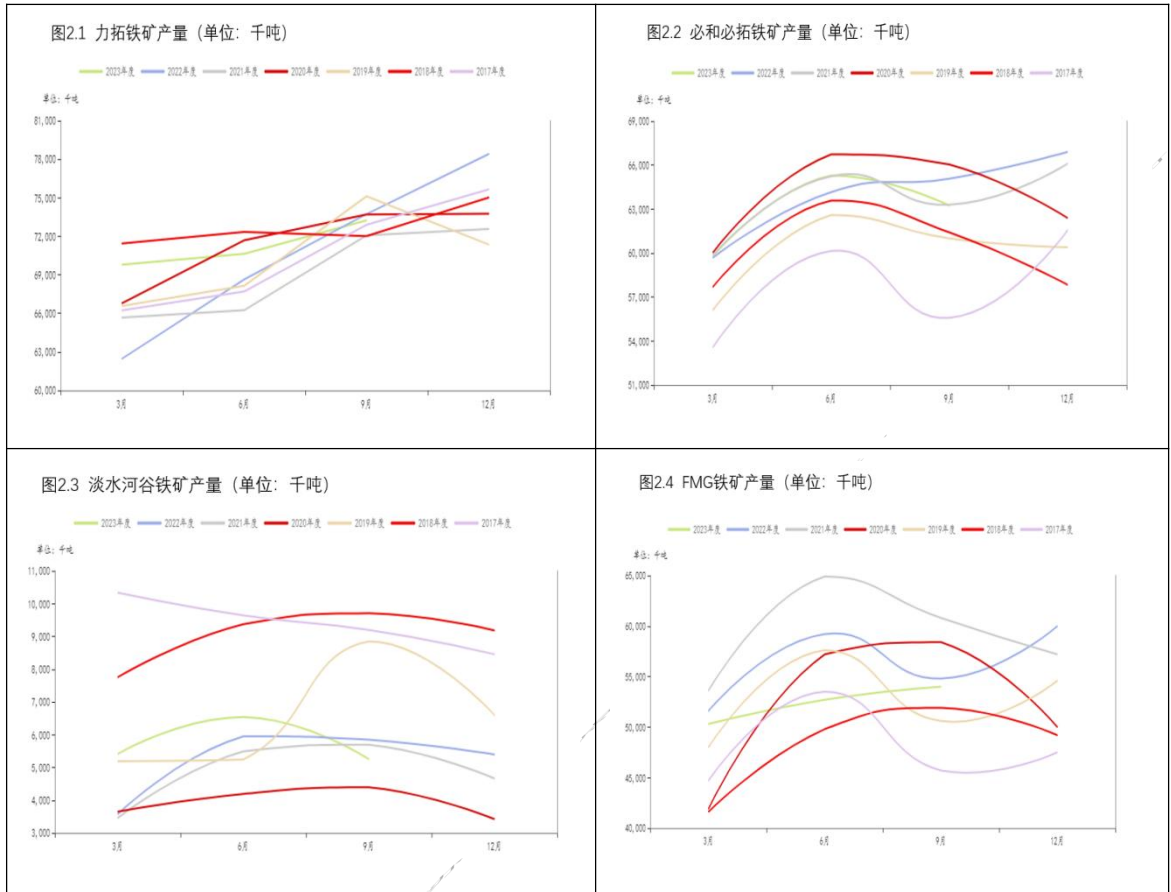
### 第四阶段：9月下旬至年末——宏观增量预期增强，价格企稳反弹

在第四季度，铁矿石市场迎来了又一波反弹行情。这一阶段，宏观增量预期增强，国内需求支撑价格。美联储降息50个基点开启降息周期且海外经济维持韧性，同时央行、金融监管总局、证监会等进一步推出系列刺激政策，货币政策增量密集。这些政策既有符合预期又有超出预期部分，叠加国庆节前铁矿石有补库预期、国庆节后终端需求回升预期，国内大宗商品集体上行，铁矿石价格也随之上涨。

二、供给端：预计 2025 年铁矿供应宽松，稳中有增

2024 年，全球铁矿石供应呈现增长趋势。据 Mysteel 等机构的预测和数据分析，全球铁矿石产量同比增量或超 6600 万吨，再度突破历史新高。这一增长主要得益于国内外下游活动的恢复、新增产能项目的释放以及主流国家季节性影响不突出等因素。

1、主流矿



资料来源：钢联，安粮期货研究所

根据 Mysteel 的调研和分析，全球铁矿增量主要来自印度、中国、澳大利亚、巴西等国家。其中，澳大利亚和巴西作为传统的铁矿石供应大国，其增量占比虽然相比往年有所下降，但仍然占据重要地位。预计澳大利亚的铁矿石产量在 2025 年会有所增加，但增幅相对较小。这主要是由于近年来澳大利亚铁矿石产能的释放已经相对平稳，且受到一些老旧矿山产能替代的影响。尽管如此，澳大利亚仍然是全球最大的铁矿石出口国之一，其铁矿石品质优良，对全球铁矿石市场具有重要影响。澳洲主要矿山如力拓、必和必拓和 FMG 等均有新增产能项目或提产计划。力拓的西坡铁矿项目预计于 2025 年 3 月全线建成投产，将带来一定的增量。

巴西也是全球铁矿石的重要供应国。2024 年，巴西铁矿石产量同比增加约 528 万吨，达到 4.43 亿吨。巴西铁矿石的主要增量来自淡水河谷等公司的产能提升。淡水河谷的 S11D 矿区土建工程及

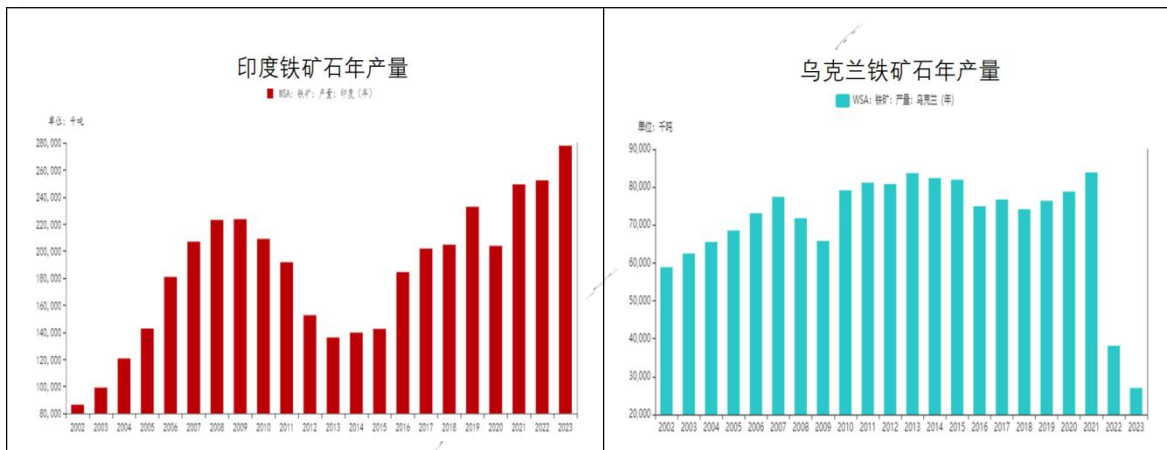
# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

Capanema 项目等新增产能项目将在 2024 年至 2025 年期间逐步投产，为巴西铁矿石供应提供支撑。巴西铁矿石产业的发展受到多种因素的影响，包括政策环境、基础设施建设等。对于 2025 年的铁矿石供应情况，预计将继续保持增长态势，但增速可能会有所放缓。

**主流矿山新增产能逐步释放：**根据中金公司等行业分析机构的预测，2025 年四大主流矿山（澳大利亚的必和必拓、力拓、FMG 以及巴西的淡水河谷）的新增产能将逐步释放。这些新增产能将主要来自淡水河谷和力拓的新项目投产，以及必和必拓和 FMG 的铁矿项目提产。预计这些新增产能将带来约 3900 万吨的铁矿石增量。

综上所述，2025 年的铁矿石供应预计将保持增长态势，但增速可能会有所放缓。主流矿山的新增产能将逐步释放，非主流矿山也将做出贡献，但国产矿的增量相对有限。同时，需求侧的不确定性也可能对铁矿石价格产生影响。因此，投资者和相关行业应密切关注市场动态和政策变化，以制定合理的投资策略和经营计划。

## 2、非主流矿



资料来源：钢联，安粮期货研究所

2024 年铁矿石在弱预期与弱现实压制下，价格承压下行。非主流矿的价格也受到一定影响，但整体仍保持在相对高位。2024 年 1-7 月，非主流矿累计进口 13906.5 万吨，同比增长 22.4%。其中，精粉累计进口量 8901.02 万吨，同比增加 1343.44 万吨，增幅达 17.78%。主要进口国家包括印度、乌克兰、南非和智利等。

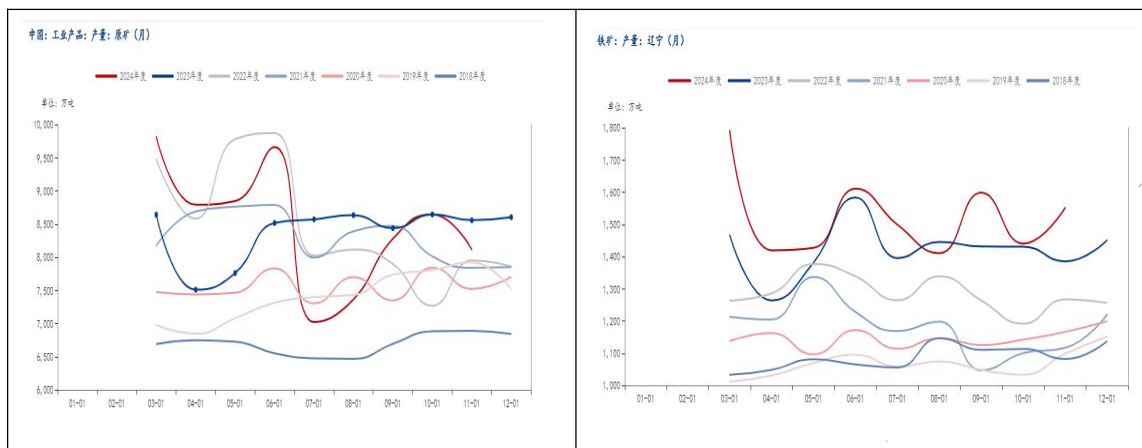
2024 年印度铁矿供给情况表现出稳中有增的特点。根据印度矿业部数据，2024 年 1-8 月，印度铁矿石产量增长至 1.92 亿吨，同比增长 2.7%。虽然同比增幅较 2023 年同期有所收敛，但仍表现出稳中有增的良好趋势。2024 年 1-9 月，印度铁矿石产量为 2.14 亿吨，较去年同期增长 2.9%。这得益于印度当地国有及私营矿企的生产提升。

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

乌克兰铁矿石出口量在 2024 年显著增长。根据乌克兰国家海关数据，2024 年 1 月至 11 月，乌克兰铁矿石出口量达到 3025 万吨，比 2023 年同期增加了 87.4%。

中国是乌克兰铁矿石的最大买家之一，2024 年 1 月至 11 月，乌克兰向中国出口了 1300 万吨铁矿石，占乌克兰铁矿石出口总量的 43%。

### 3、国产矿



资料来源：钢联，安粮期货研究所

2024 年，国产铁矿石的供应增量显著。根据数据，2024 年全年国产铁矿石供应增量约为 1060 万吨，增幅达到 3.9%。这一增长主要得益于华北地区矿山的复产以及新项目的投产，如唐山首钢马成铁矿、辽宁思山岭铁矿等。

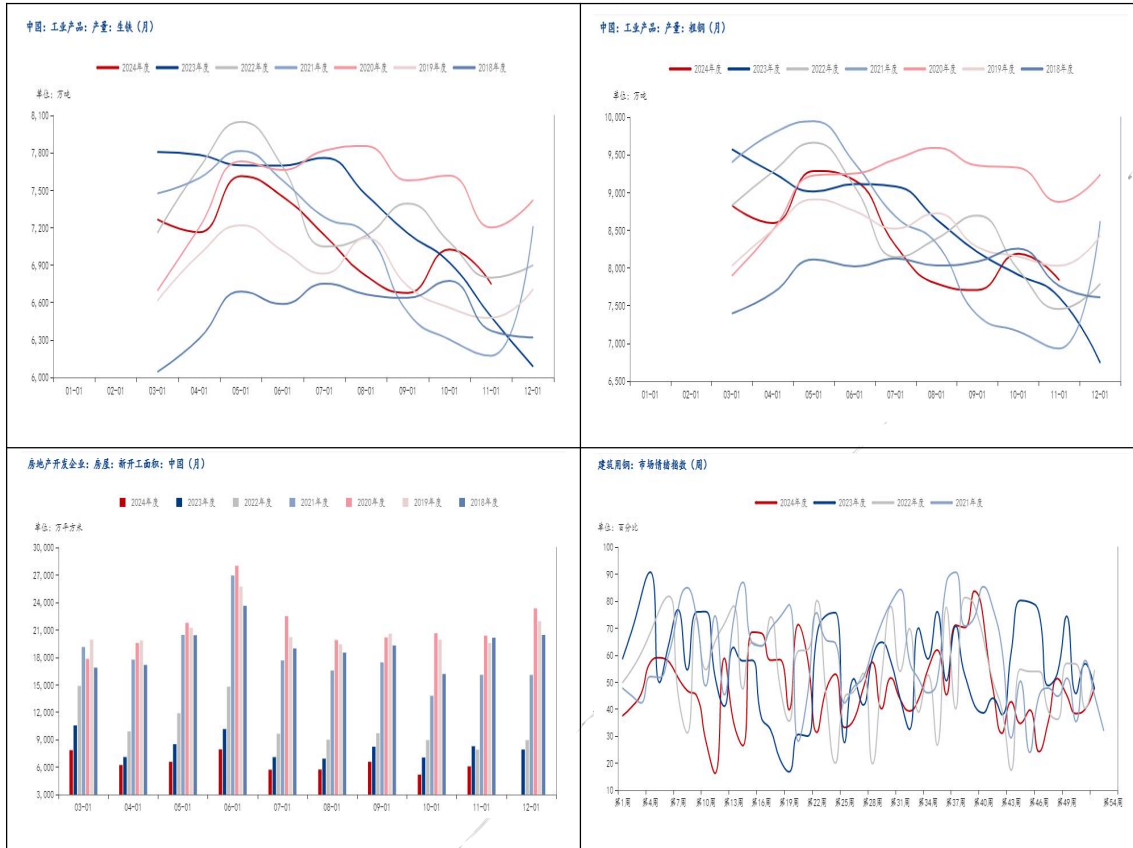
华北是我国铁矿石原矿产量占比最大的地区，占比约为 56.16%。其中，河北省是国产铁矿石的主要产区，其产量占比高达 48.2%。2024 年 1-10 月，河北省铁矿石原矿累计产量为 41997.19 万吨。东北地区也是国产铁矿石的重要产区之一，2024 年 1-10 月的产量占比为 18.17%。辽宁省作为东北地区的代表，其铁矿石原矿累计产量为 15121.85 万吨。从月度产量来看，虽然 2024 年 10 月份我国铁矿石原矿产量当期值约为 8644.8 万吨，同比下降了 4.1%，但较 2023 年 10 月份的产量仍有所增长。从累计值来看，2024 年 1-10 月我国铁矿石原矿产量累计约为 87154.4 万吨，同比增长 2.8%。

综上所述，2024 年国产铁矿石的供给情况呈现稳步增长的趋势，这主要得益于华北地区矿山的复产以及新项目的投产。对于国产矿而言，由于矿山安检趋严和下游需求支撑不足等因素的影响，预计 2025 年国产铁精粉的产量增量将相对有限。在“基石计划”的指引下，国产铁精粉的增量兑现可能在 2026 年以后，因此 2025 年的增量预计在 250 万吨以内。

二、需求端展望：内需收窄，外需稳定，整体疲弱

2024 年，铁矿石需求呈现出一定的下滑趋势。这主要受到国内粗钢产量见顶以及钢铁行业有效需求不足的影响。同时，废钢用量的增加也从结构上挤压了铁矿石的需求。

1、内需：内需收窄



资料来源：钢联，安粮期货研究所

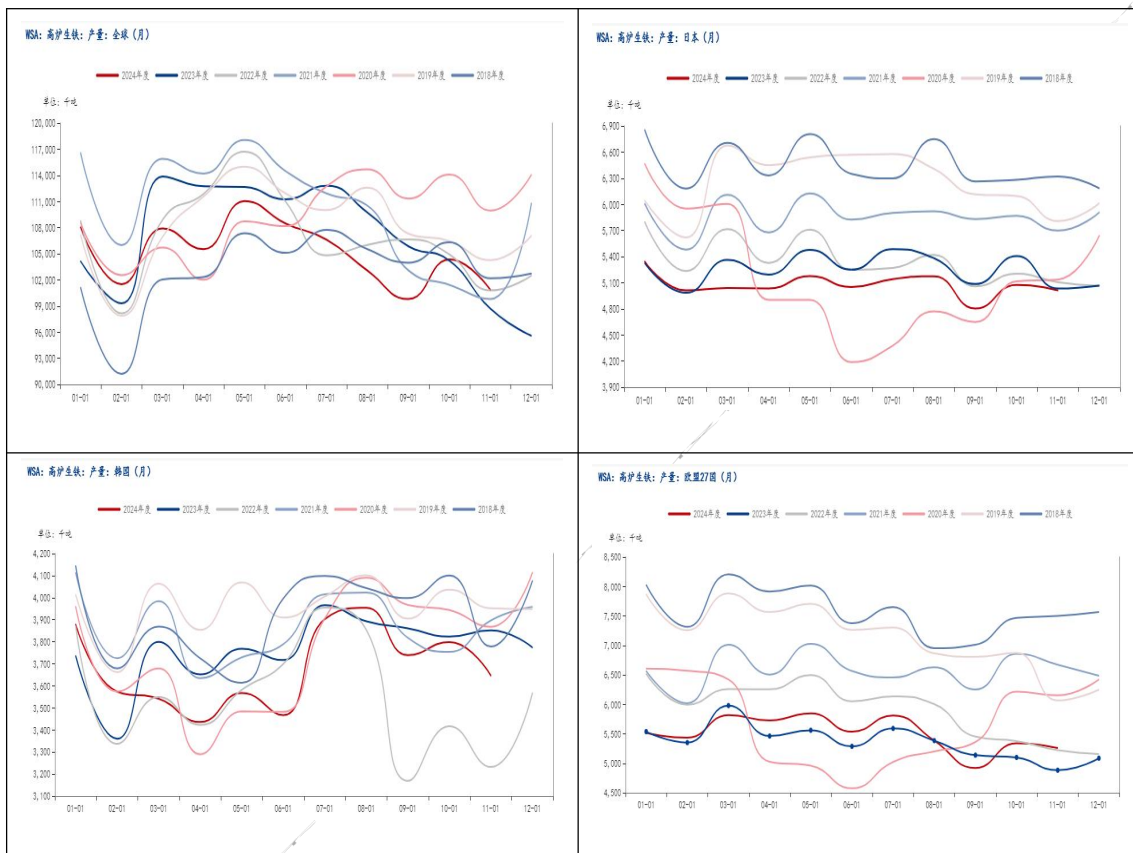
宏观经济环境和钢铁行业趋势都是影响钢矿需求的重要因素。经济增长速度、制造业活跃度、基础设施建设规模等都会直接影响钢铁行业的生产规模，进而决定对铁矿石等原材料的需求。例如，当经济增长强劲时，制造业和基建领域对钢材的需求增加，从而带动铁矿石需求的增长。反之，经济放缓或衰退则可能导致需求萎缩。若钢铁企业扩大产能或提高产量，将增加对铁矿石的采购量。反之，若产能缩减或产量下降，则铁矿石需求将相应减少。与此同时，废钢等替代材料的发展也在一定程度上影响了铁矿石的需求。随着废钢回收利用率的提高和电炉钢产量的增加，铁矿石在钢铁生产中的占比可能会逐渐下降。2024 年，国内生铁产量同比下降，导致铁矿石需求减少。这主要是由于国内钢材需求趋势性滑落以及钢铁行业利润偏低，影响了钢厂的生产意愿。预计 2025 年粗钢产量同比下滑

# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

1%，同时在电炉钢产量占比预期提升的情况下，铁矿石需求将受到结构性挤压，预计 2025 年生铁产量同比下降约 1.3%。废钢用量的增加也从结构上挤压了铁矿石的需求。随着废钢回收利用率的提高和电炉钢产量的增加，铁矿石在钢铁生产中的占比有所下降。

预计 2025 年铁水年均减少 4800 万吨左右，这主要是由于房地产市场的调整和粗钢产量调控政策的影响。同时，随着废钢对铁矿石的替代作用逐渐增强，国内铁矿石需求可能进一步受到挤压。然而，制造业和新兴产业的快速发展仍然为铁矿石需求提供了一定的支撑。

## 2、外需：相对平稳



资料来源：钢联，安粮期货

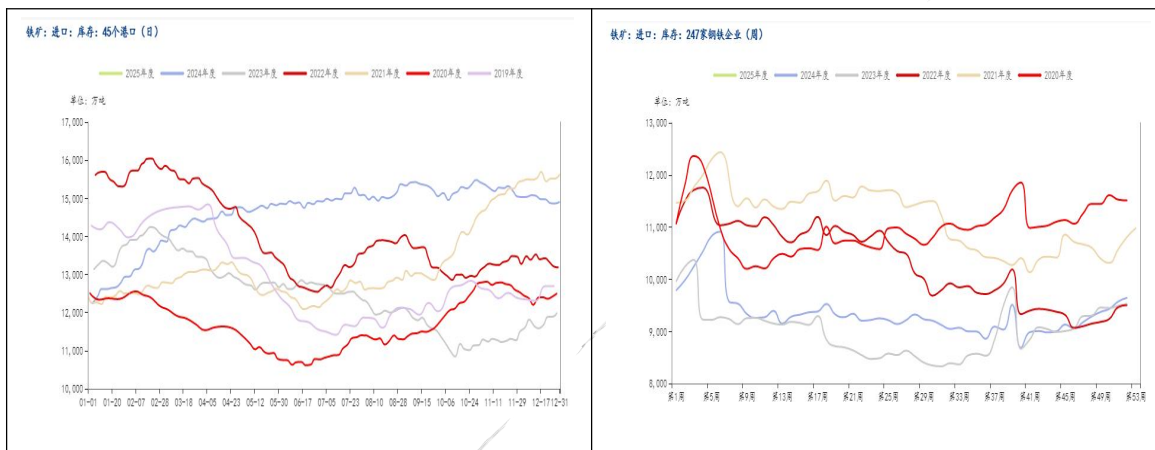
2024 年，海外主流铁矿进口国家的铁矿石需求整体呈现稳定态势。虽然部分国家如日本、韩国的铁水产量有所下降，但欧洲地区的铁水产量有所增加，且印度等国的生铁产量维持高增速，这些因素共同作用下，使得海外铁矿石需求整体保持平稳。

2024 年 1~10 月份，日本的铁水累计产量为 5294 万吨，同比下降 210 万吨或 4%。在日本央行加息预期下，预计 2025 年日本的生铁产量仍有下降可能，这将对铁矿石需求产生一定影响。2024 年 1~10 月份，韩国的铁水累计产量为 3686 万吨，同比下降 72 万吨或 2%。预计 2025 年韩国的生铁产量将同

比持平，对铁矿石的需求相对稳定。2024年1~10月份，欧洲的铁水累计产量为7657万吨，同比有所增加。尽管具体增幅未给出，但欧洲地区生铁产量的增加对铁矿石需求构成支撑。与此同时，海外反倾销和国内钢铁出口政策收紧，这些因素对粗钢出口量产生负面影响，进而可能影响铁矿石需求。然而，由于印度等国的生铁产量增加，这种影响可能在一定程度上被抵消。随着电炉钢产量的增加，废钢作为炼钢原料的替代作用日益凸显，这也将对铁矿石需求构成结构性挤压。

综上所述，2024年国外铁矿石需求整体保持平稳态势。尽管部分国家如日本、韩国的铁水产量有所下降，但欧洲地区的铁水产量增加以及印度等国的生铁产量高速增长对铁矿石需求构成了有力支撑。同时，废钢对铁矿石的替代作用以及海外反倾销和国内钢铁出口政策收紧等因素也可能对铁矿石需求产生一定影响。然而，从总体来看，这些因素并未改变国外铁矿石需求整体平稳的格局。

#### 四、库存：供增需减高库存



资料来源：钢联，安粮期货

2024年，铁矿石45港库存整体呈现高位波动。数据显示，截至2024年7月中旬，45港铁矿石库存约为14988.89万吨，自2023年10月中旬以来呈现持续攀升态势，累计增加4143万吨或38.2%。而到了2024年10月25日，据统计全国45个港口进口铁矿石库存总量为15341.68万吨，环比增44.15万吨。此外，还有数据显示，截至2024年12月底，主要铁矿石港口压港量为1127.36万吨，周环比增加277.32万吨，年同比增加224.43万吨。且库存中不同品位铁矿石的比例有所不同，由于钢厂利润维持低位，因此更倾向于使用低品位铁矿石以降低生产成本，因此低品位铁矿石在库存中的比例相对较高。贸易矿在库存中占据一定比例。随着铁矿石价格的持续回落，贸易商被动补库成为库存持续累积的主要贡献者之一。

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

相较于港口库存，钢厂库存整体处于较低水平。这主要是由于钢厂在面临利润压力 and 市场需求不确定性的情况下，更倾向于采取低库存策略以降低资金占用和成本风险。不过，随着市场需求的逐步恢复以及政策面的支持，钢厂库存有望逐渐回升。有数据显示，截至 2024 年 12 月 27 日，Mysteel 统计全国钢厂进口铁矿石库存总量为 9644.12 万吨，环比增 72.42 万吨。随着房地产市场的逐步企稳、基建投资的加速推进以及制造业的持续发展，国内铁矿石需求有望逐渐恢复，这将带动钢厂库存的回升。加之政策面支持，这些政策将对钢厂的生产 and 库存策略产生影响，进而推动钢厂库存的变化。

2024 年，铁矿石供给增量明显、需求同比降低，库存高位下移价格重心。2025 年，终端内需或将平稳收窄，海外需求或能对矿价起到小范围的支撑，但整体大约处于供增需减高库存的格局，铁矿石价格中枢缓慢下移。

### 五、供需平衡表

依据往年供给、需求和库存数据，现制定铁矿石供需平衡表来反映市场铁矿石供求情况，并对 2024 年的铁矿石供需情况做出相应预测。2024 年各数值的增量比例除了国内需求增长比例按-1%计算，供应增长比例按照 1%，大体演算如下：

铁矿石供需平衡表

单位：万吨

	期初库存	国内产量	进口量	总供应	铁矿需求	出口量	总消耗量	库存变化	期末库存
2020年	147201.37	25189.6	116950.49	142140.09	139739.86	1564.27	141303.99	+836.1	148037.47
2021年	148037.47	25250.46	118361.05	143611.51	133028.21	2334.25	135362.46	+8249.05	156186.52
2022年	156186.52	25278.97	101403.58	126682.55	133520.14	2231.56	135751.7	-9069.15	147117.37
2023年	147117.37	26103.8	102743.29	128847.09	139668.18	2170.21	141838.39	-12991.3	134126.07
2024	134126.07	26527.66	126171.41	152699.07	12504.05	2168.71	146727.6	+5971.47	140097.54

## 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

年									
2025年(E)	140097.54	26792.94	127433.12	154226.06	12379.01	2147.02	145260.03	+8965.74	149063.28

资料来源：钢联, 安粮期货

### 六、结论与展望

2024年，全球铁矿石供应呈现出产能扩张的态势。从发运数据来看，2024年全球铁矿石发运量维持高位，主流地区表现突出。澳巴两地区的发运量均达到近五年最高水平，尽管非主流地区下半年发运有所下滑，但整体而言，全球铁矿石供应依然宽松。

在需求端，2024年国内铁矿石需求呈现出复苏的态势，但增速相对平缓。随着房地产降幅减缓、基建同比正增长以及制造业持续向好，国内铁矿石需求量有所增加。然而，由于国内粗钢产量见顶，铁矿石需求增长的空间有限。海外方面，主流铁矿进口国家的生铁产量同比维稳，对铁矿石的需求保持相对稳定。

库存方面，2024年铁矿石港口库存持续累积，这一现象反映了铁矿石市场供需宽松的格局，以及国内需求相对疲软的现状。尽管钢厂在价格低迷时进行适度的补库行为，但整体而言，库存压力并未得到根本性改观。

展望未来，2025年铁矿石市场将继续呈现供强需弱的格局。随着全球铁矿石供应增量的逐步释放，以及国内需求增长空间的有限，铁矿石库存水平或将继续维持高位。这将对铁矿石价格形成一定的压制作用，使得价格中枢承压下行。对于铁矿石产业的参与者而言，应密切关注市场动态，灵活调整策略，以应对未来市场的变化。

#### 免责声明：

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

