

铁水高位运行，矿价底部存支撑

研究员：丁祖超
期货从业证号：F03105917
投资咨询证号：Z0018259



银河期货暖❤️服务
与您一起迎接未来

未来可期
Futures - Future

第一部分：综合分析与交易策略

第二部分：铁矿核心逻辑分析

第三部分：铁矿基本面数据追踪

- **逻辑分析：**本周铁矿价格底部震荡，关税政策对矿价的影响逐步减弱。基本面方面，供应端主流矿山发运平稳，同比难以看到增量；非主流矿有所恢复，但二季度难以恢复至去年同期水平；需求端，铁水产量高位运行，终端需求韧性持续，但内部需求结构有所分化，其中建材需求同比回落，非建材需求同比维持高增长，且这一主基调全年难以出现转变。海外需求方面，今年一季度海外铁元素需求同比小幅回落，主要是去年高基数影响，随着关税政策的冲击影响，二季度难以看到增量。此外，当前09铁矿主力合约呈现的是主力强基差、远月弱贴水格局，而当前铁矿基本面难以支撑强基差，后市基差有逐步回落的可能，同时9/1跨期可能会呈现小幅正套走势。
- 整体来看，当前市场对关税政策的担忧部分缓和，同时市场情绪面有所好转，短期矿价底部存支撑。
- **交易策略：**
 - 单边：底部轻仓做多
 - 套利：9/1跨期正套为主
 - 期权：累购策略为主
 - (观点仅供参考，不作为买卖依据)

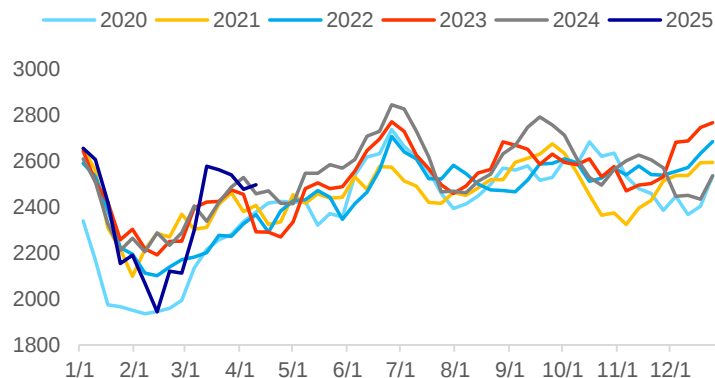
第一部分：综合分析 with 交易策略

第二部分：铁矿核心逻辑分析

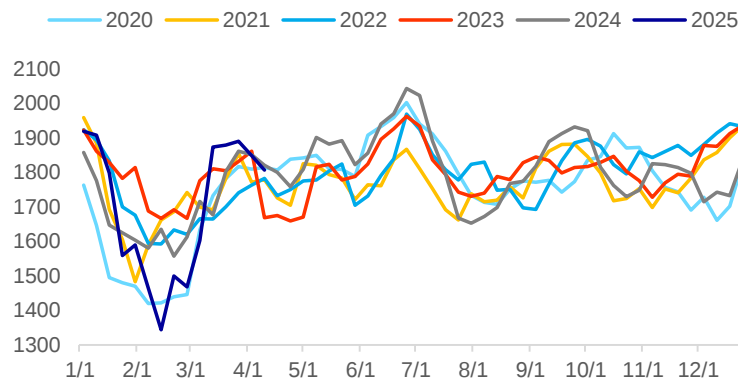
第三部分：铁矿基本面数据追踪

全球铁矿发运量环比基本持平

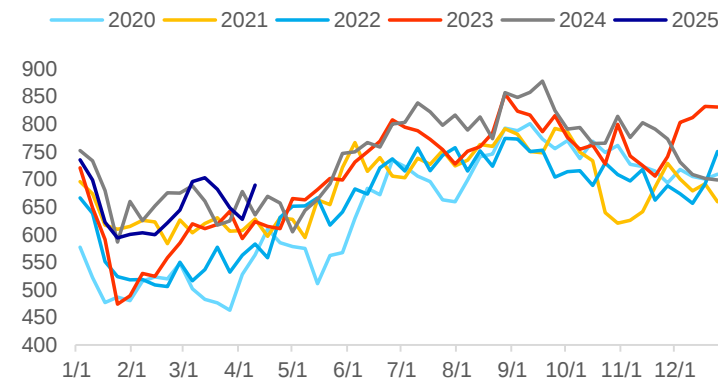
全球铁矿发运量



澳洲铁矿全球发运量



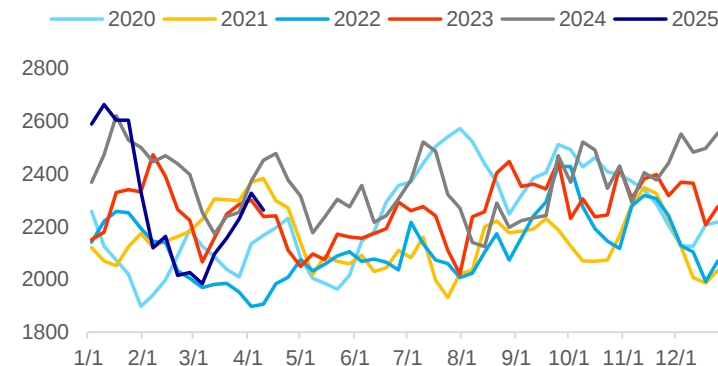
巴西铁矿全球发运量



- 2025年至今，全球铁矿发运周度均值2833万吨，同比下降1.4%/600万吨，其中澳洲周度发运1674万吨，同比回落0.8%/200万吨，巴西周度发运648万吨，同比增加1.5%/150万吨。
- 澳巴主流矿发运来看，2025年至今力拓同比回路1.8%/150万吨，BHP同比回落1.5%/120万吨，FMG同比增长8.2%/400万吨（去年一季度基数较低因素），VALE同比回落1.5%/100万吨。上周主流矿山发运环比小幅回落，国内到港量大幅增加。
- 年初至今主流矿山持续贡献减量，二季度很难看到持续回补，上半年整体供应维持减量。

	本周	上周	环比	同比
全球发货量	2908	2922	-14	516
澳巴总发货量	2435	2393	42	515
非澳巴发运量	473	529	-56	0
45港到港量	2526	2189	337	-3
澳洲发运总量	1706	1659	47	260
巴西发运总量	729	734	-5	256
澳洲三大矿发中国	1274	1331	-57	256
非四大矿发运量	921	855	66	46

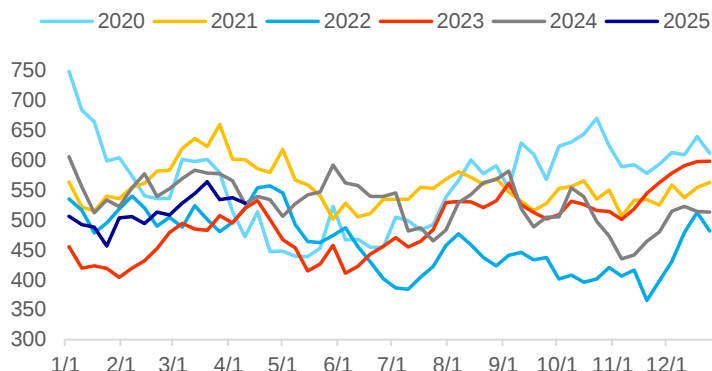
45港进口铁矿到港量



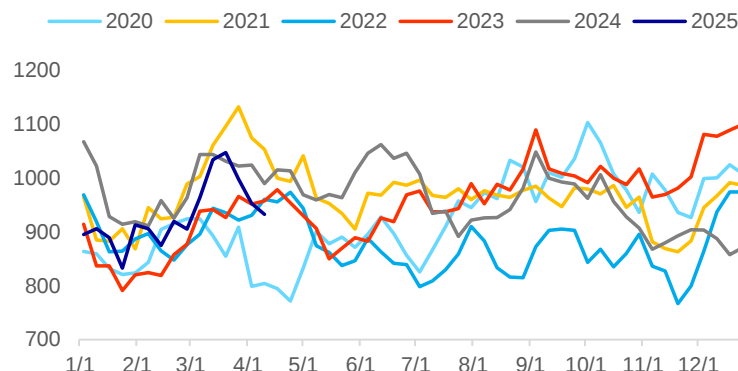
数据来源: Mysteel

非主流矿全球发运量同比减量持续

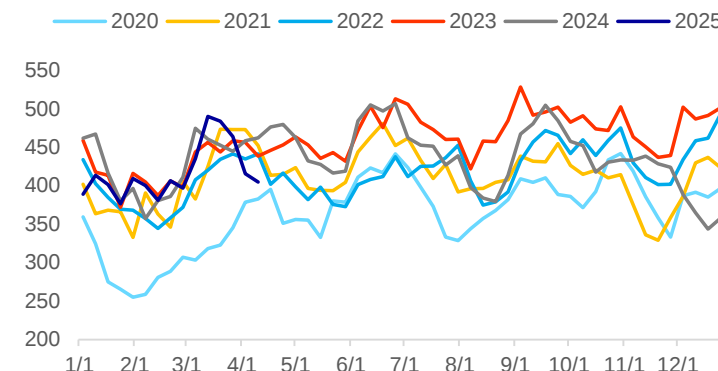
非澳巴铁矿全球发运量



非四大矿全球发运量

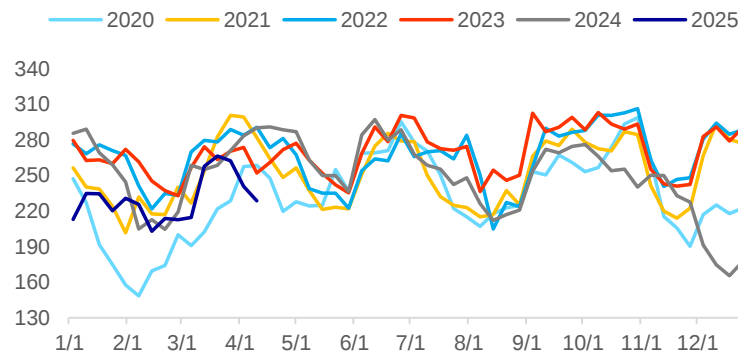


澳巴非主流铁矿全球发运量

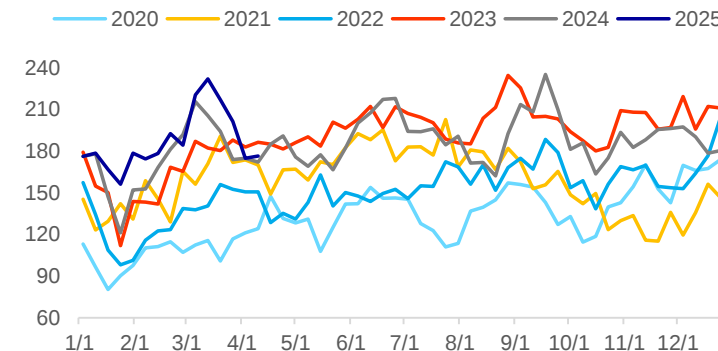


- 2025年至今，非澳巴矿周度发运均值在511万吨，同比回落6.5%/530万吨。澳洲非主流周度发运均值230万吨，同比回落8.9%/340万吨，巴西非主流发运周度均值185万吨，同比增长9.7%/250万吨。
- 普氏指数均值上升10美金对应非主流矿产量增加3000-4000万吨左右，2024年普氏铁矿指数较长时间处于90美金附近可能会造成2025年非主流矿出现不同幅度减产。
- 非主流矿发运自去年四季度至今减产持续，二季度非澳巴发运量同比减量有望持续看到。

澳洲非主流矿发运量



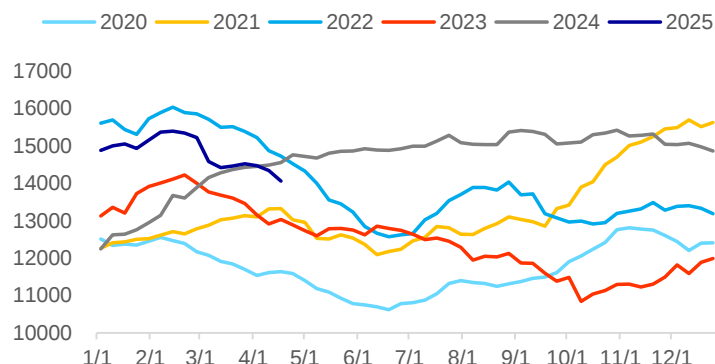
巴西非主流矿发运量



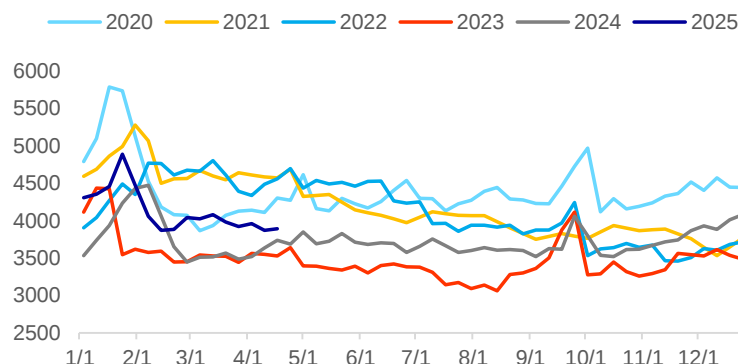
数据来源: Mysteel

进口铁矿港口总库存环比大幅回落

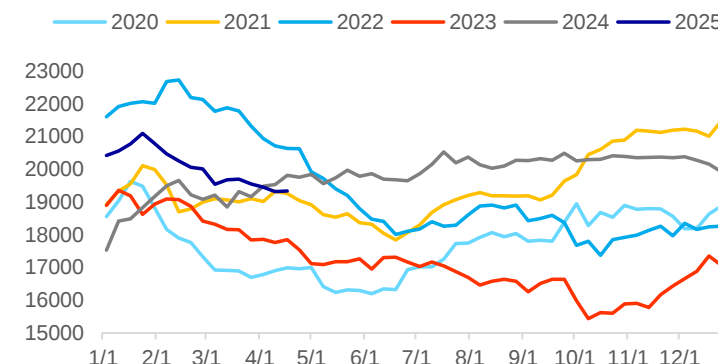
进口铁矿港口总库存



进口铁矿钢厂厂内库存



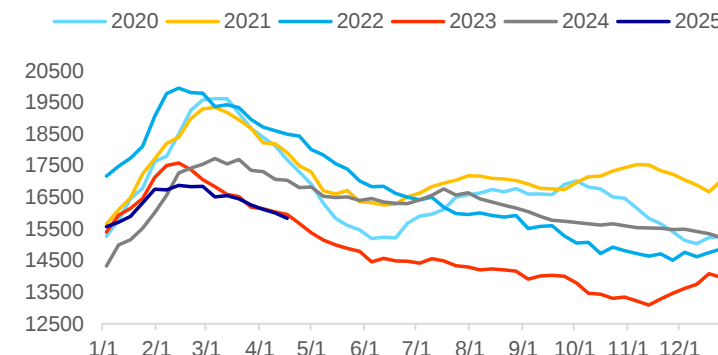
国内进口铁矿总库存



- 本周进口铁矿港口库存环比大幅回落，压港大幅回升（同比仍低于去年水平），钢厂铁矿总库存环比小幅回落，导致国内进口铁矿总库存环比基本持平。
- 当前进口铁矿港口库存更多集中在中大型贸易商手中。
- 2025年国内铁元素总库存前置，有望延续2024年库存结构。当前国内铁元素总库存处于过去5年同期最低水平，与2023年同期较为接近，更多体现出来的是钢厂和终端产业对用钢需求的谨慎心态。
- 从2025年供需推演来看，随着终端需求的逐步恢复，铁水产量同比持续较快恢复，二季度有望维持在偏高水平运行。供应端全球铁矿发运环比有望显著好转，但同比难以贡献较大增量，终端用钢需求韧性有望延续，港口铁矿库存预计整体平衡。

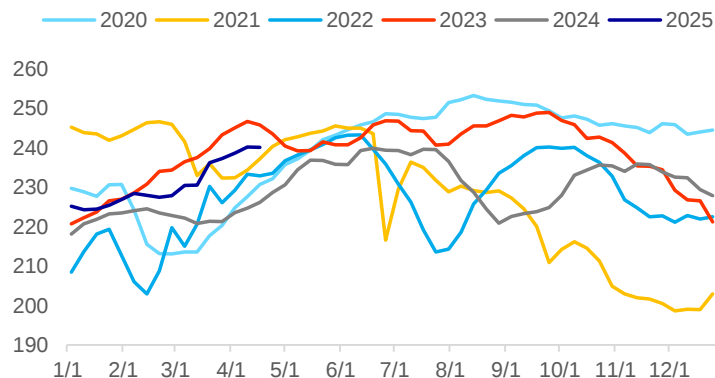
	本周	上周	环比	同比
港口总库存	14056	14341	-285	-503
贸易矿总库存	9482	9613	-131	643
澳洲矿总库存	5972	6096	-124	-151
巴西矿总库存	5425	5520	-95	240
港口+压港	15447	15446	1	-633
247钢厂总库存	9053	9077	-24	-312
进口铁矿总库存	19339	19319	20	-478
247钢厂铁水产量	240.1	240.2	-0.1	13.9

国内铁元素总库存

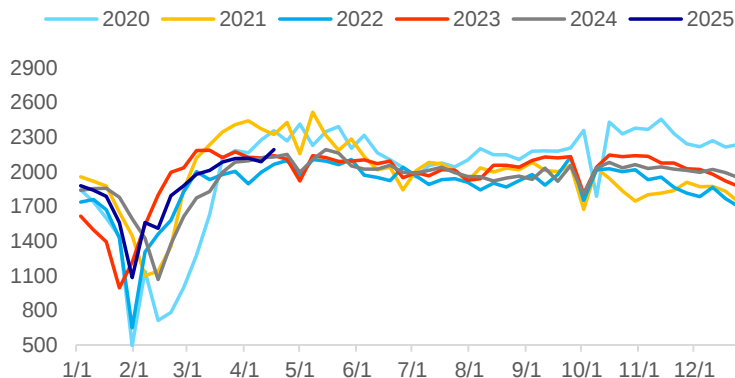


数据来源: Mysteel

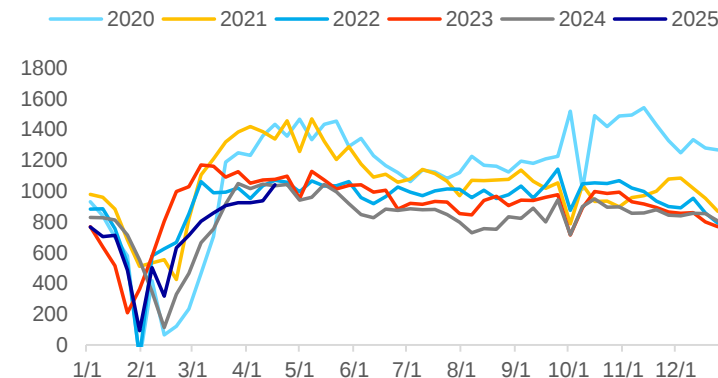
247钢厂日均铁水产量



粗钢周度表需

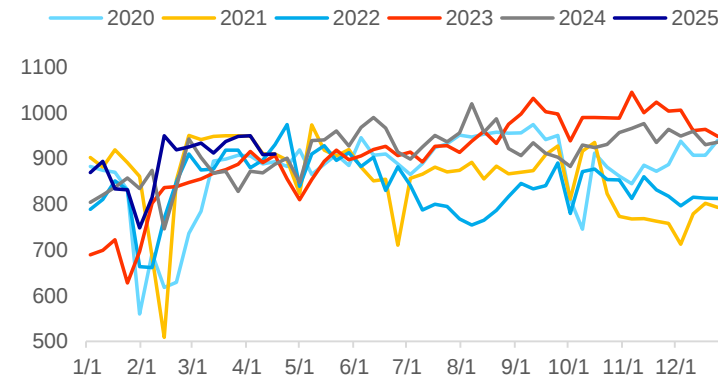


国内建材表需



- 2025年至今，国内铁水产量同比增加3.6%/900万吨，粗钢产量同比增加2%/600万吨，其中建材表需同比回落1.2%/150万吨，非建材表需同比增加4.6%/600万吨，国内粗钢消费量同比增长2%/500万吨。
- 本周铁水产量环比小幅回落，但仍处于高位运行，终端需求韧性延续，建材需求同比回落，制造业用钢需求同比持续维持高水平。
- 本周关税扰动对市场的影响逐步缓和，市场期待国内政策加快落地实物工作量。

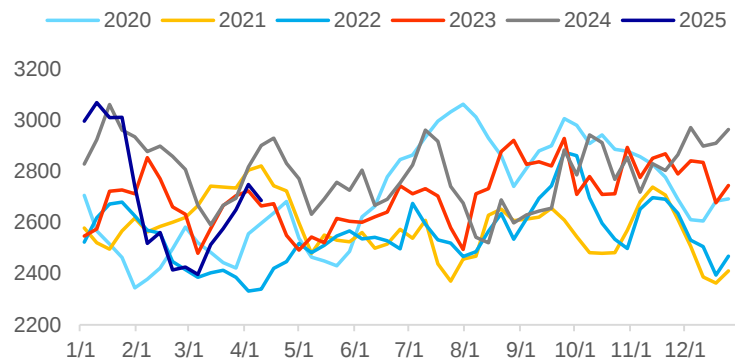
国内非建材表需



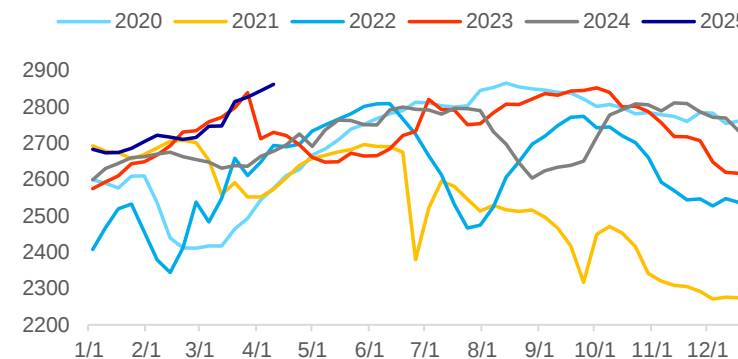
数据来源: Mysteel

国内铁矿供需分析

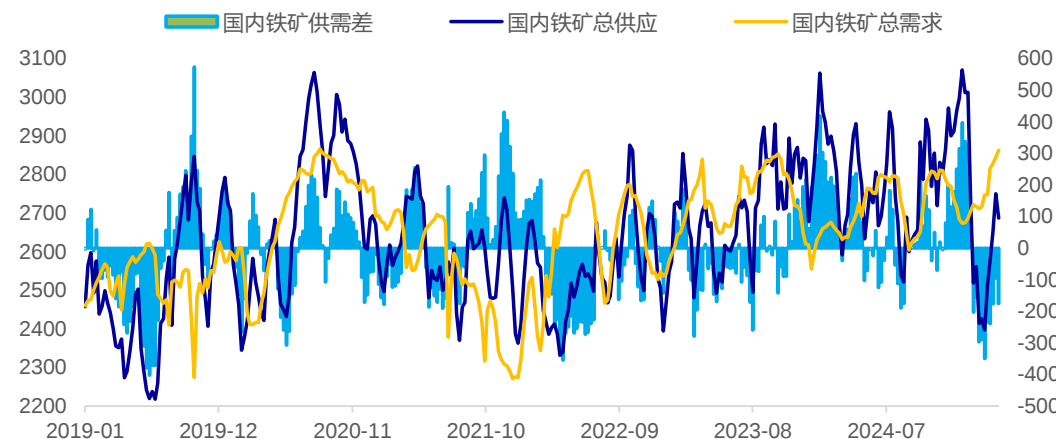
国内铁矿总供应量



国内铁矿总需求量



国内铁矿供需差



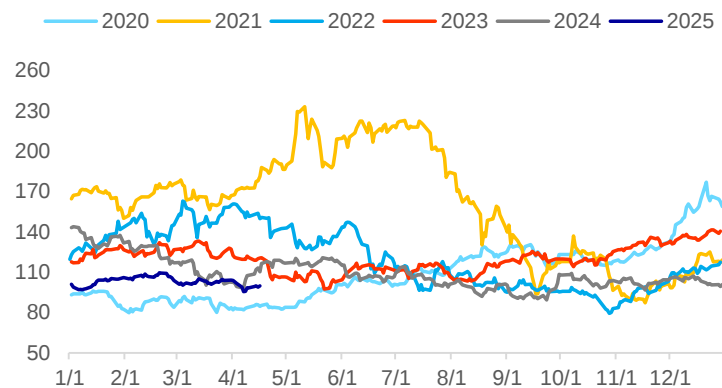
数据来源: Mysteel

第一部分：综合分析 with 交易策略

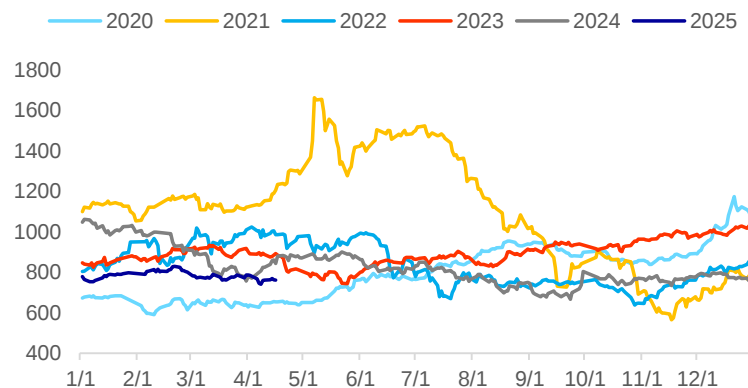
第二部分：铁矿核心逻辑分析

第三部分：铁矿基本面数据追踪

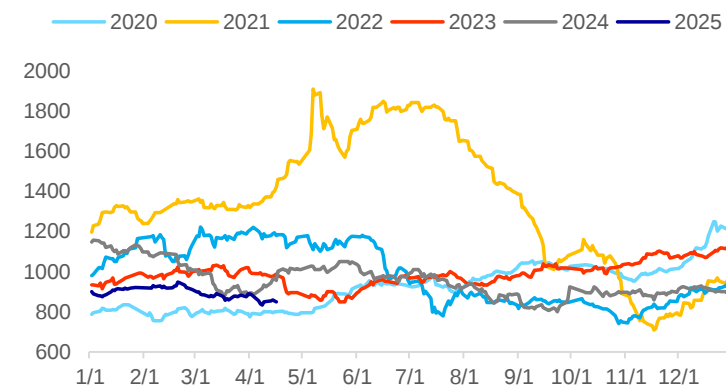
62%普氏铁矿价格指数



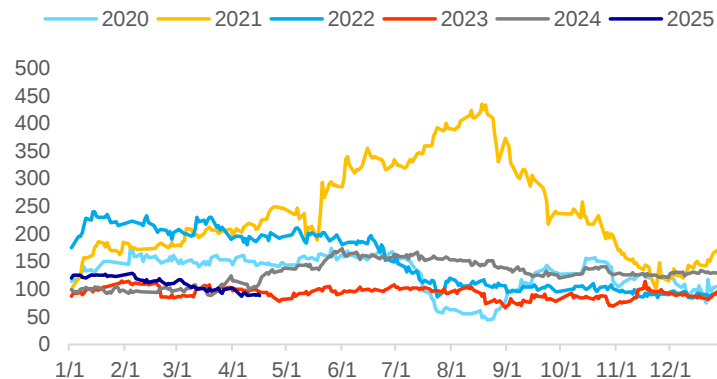
青岛港PB粉价格



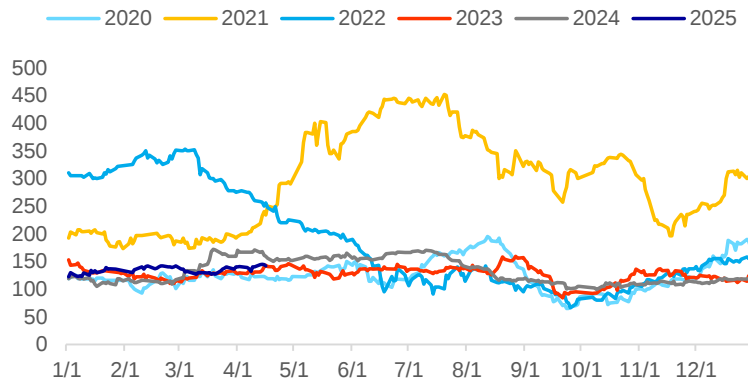
青岛港卡粉价格



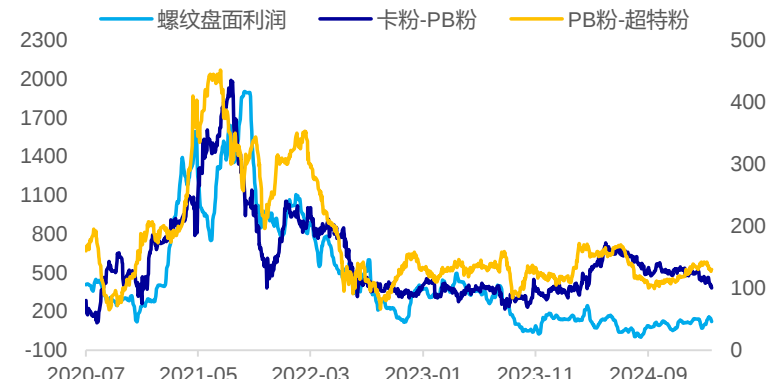
卡粉与PB粉价差



PB粉与超特粉价差



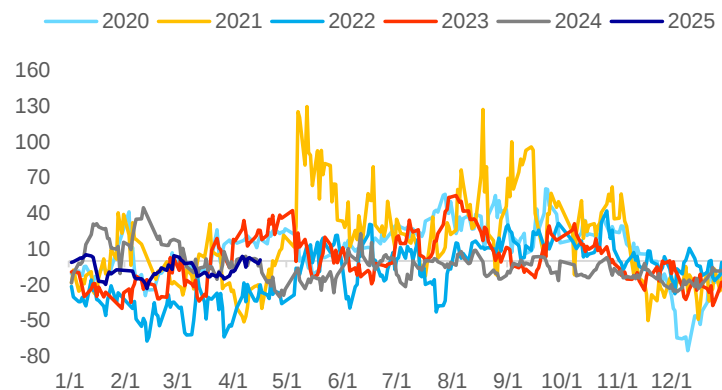
螺纹盘面利润与高中低品粉价差



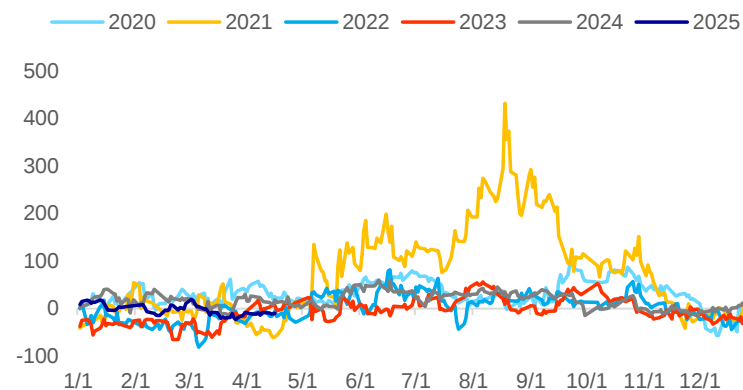
数据来源: Mysteel

进口铁矿港口利润

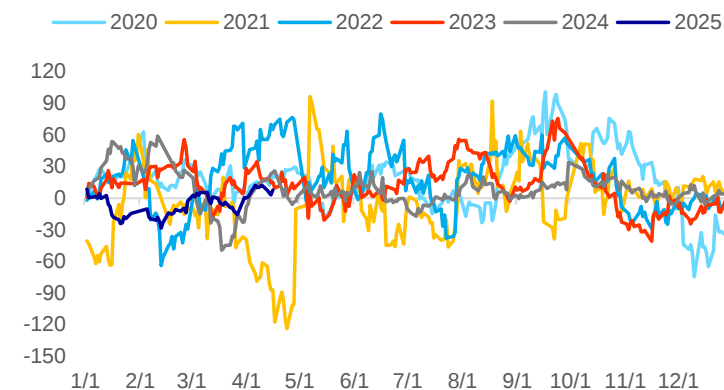
PB粉进口利润



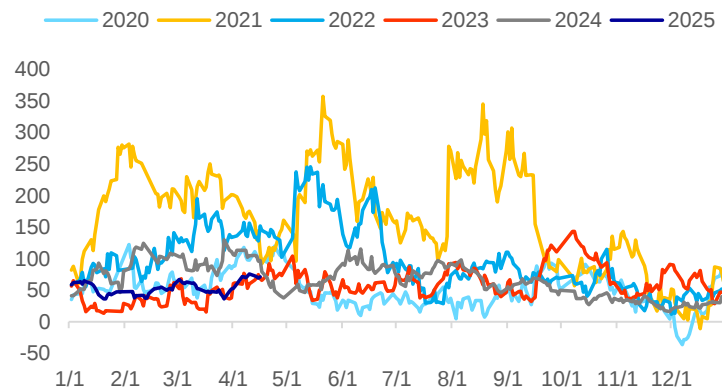
卡粉进口利润



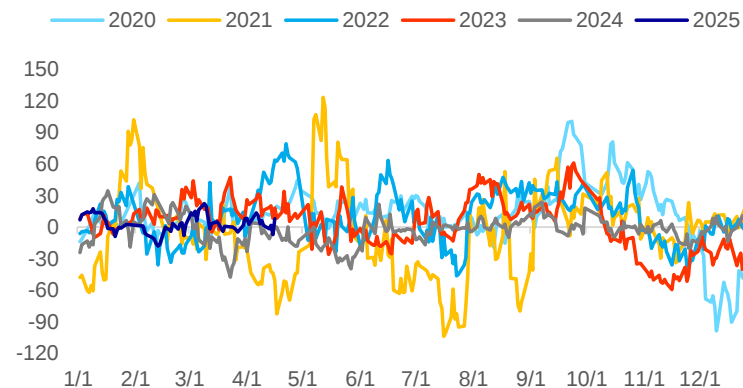
超特粉进口利润



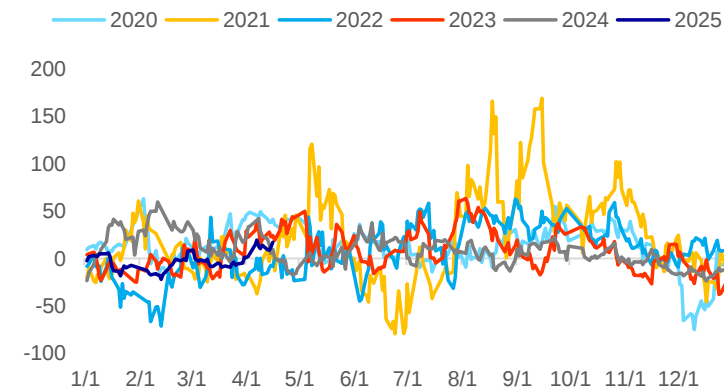
PB块进口利润



FMG进口利润



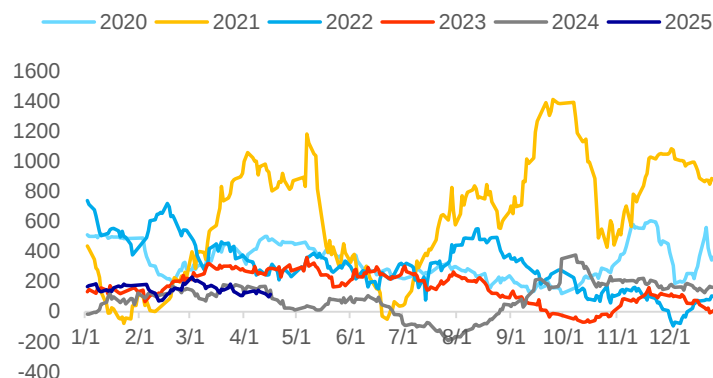
金布巴进口利润



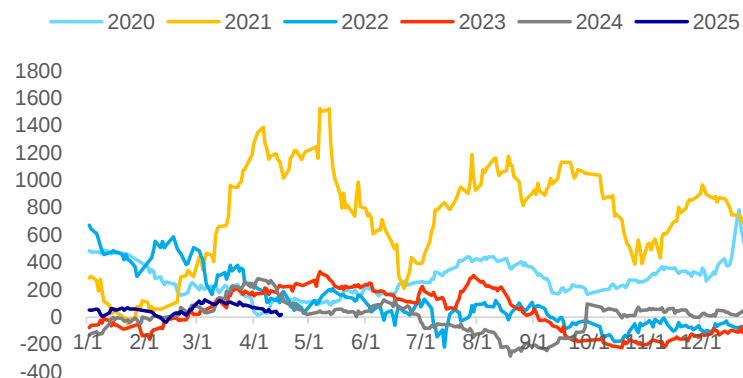
数据来源: Mysteel

华东主流钢厂利润低位运行

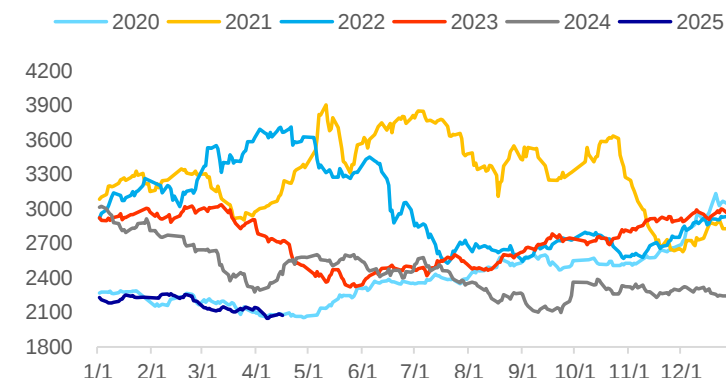
华东螺纹现金利润



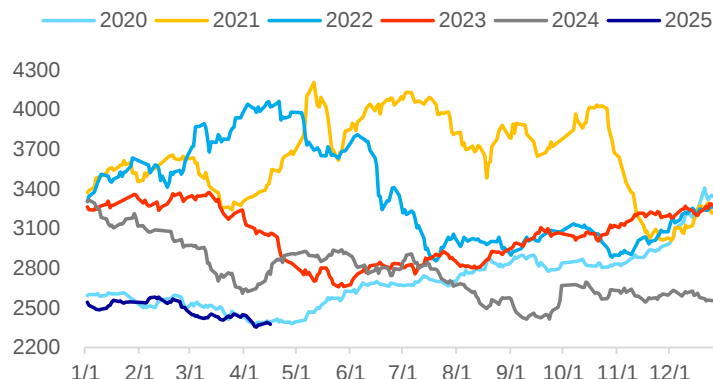
华东热卷现金利润



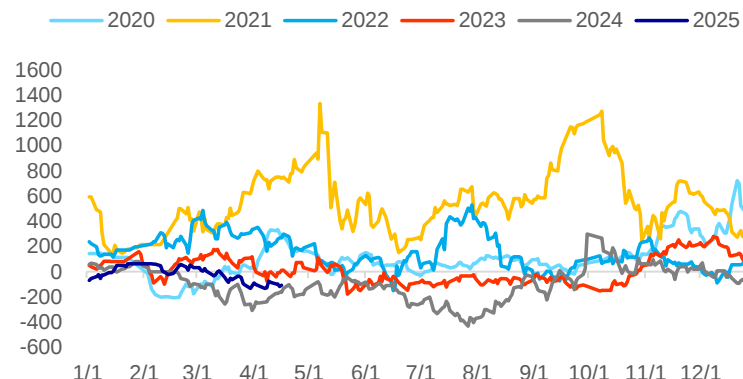
华东铁水成本（不含税）



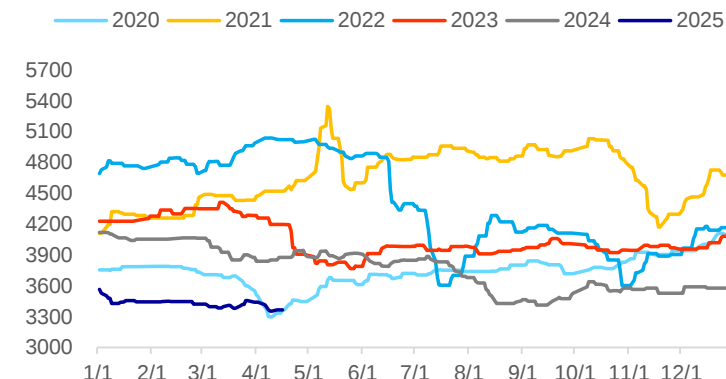
华东钢坯成本（不含税）



华东螺纹电炉利润（平电）

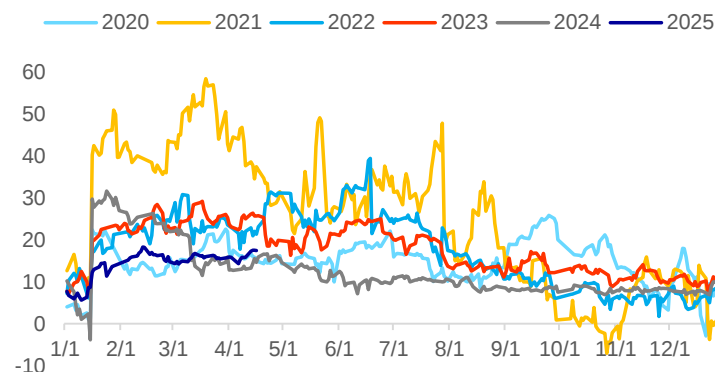


华东螺纹电炉成本（平电）

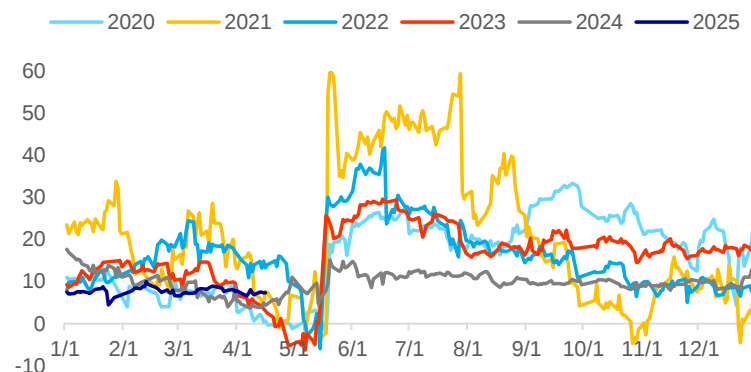


数据来源: Mysteel

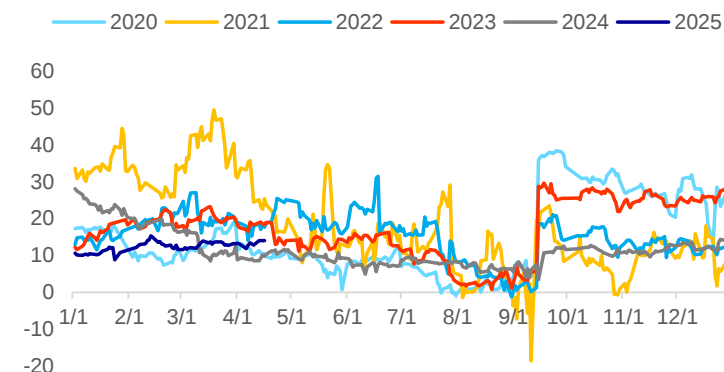
SGX主力 – DCE01(折PB定价)



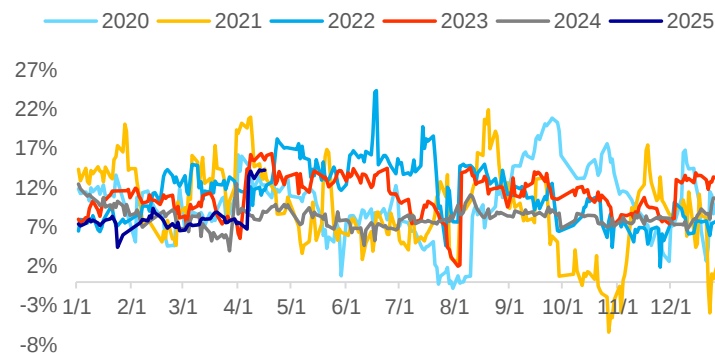
SGX主力 – DCE05(折PB定价)



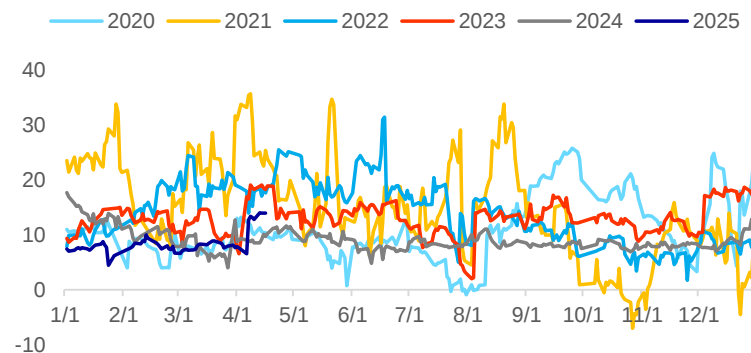
SGX主力 – DCE09(折PB定价)



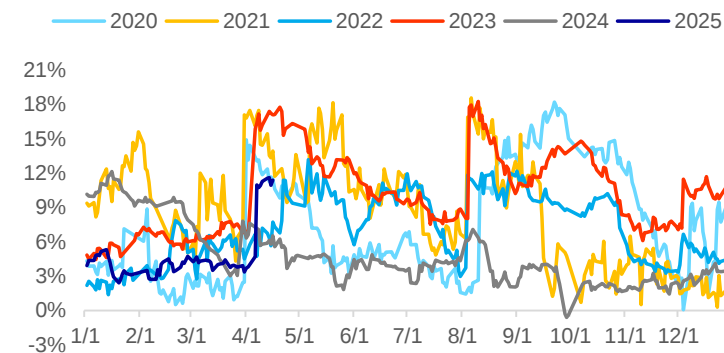
新加坡铁矿对国内铁矿溢价率



内外盘美金价差 (主力)



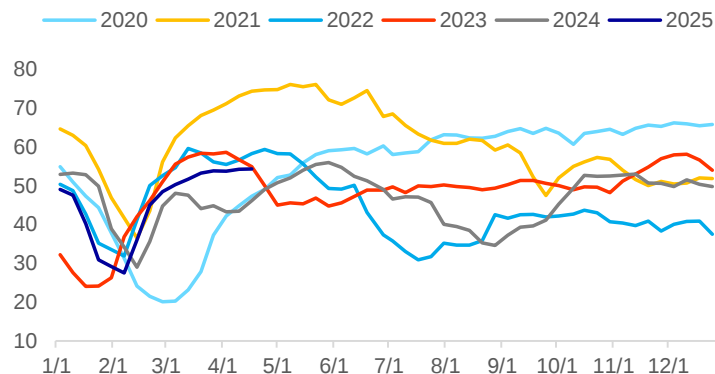
铁矿基差率



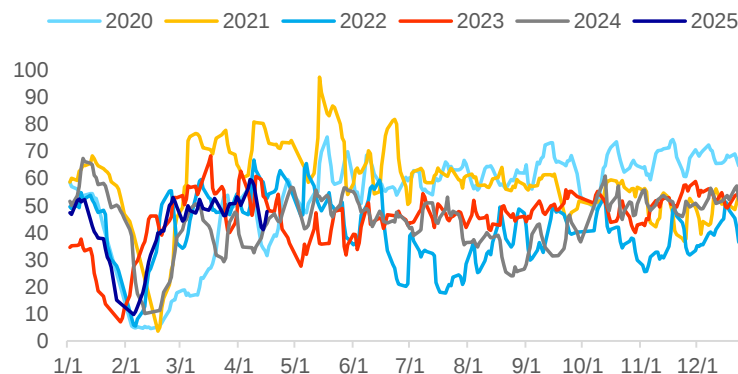
数据来源: Mysteel

废钢日耗与到货

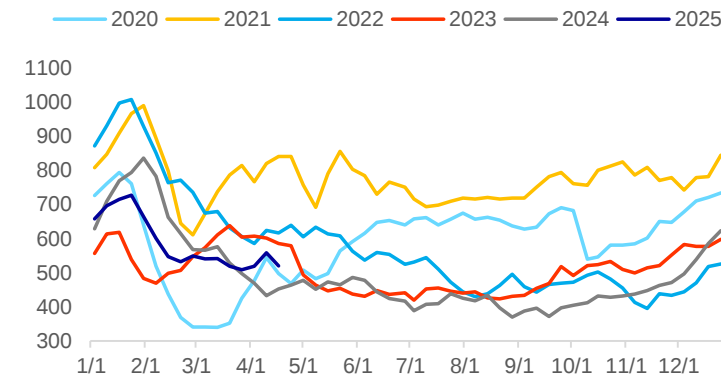
255钢厂废钢日耗



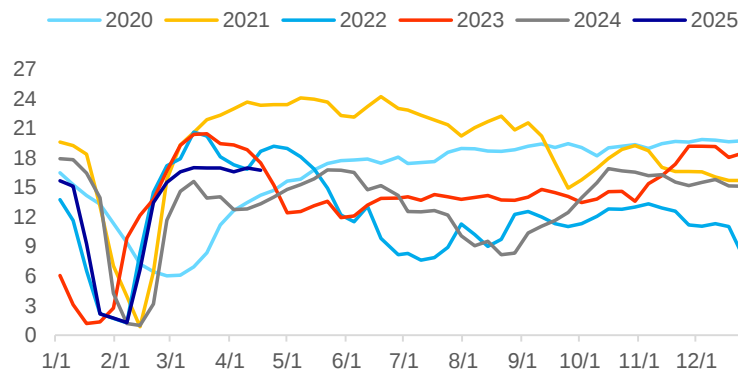
255钢厂废钢到货量



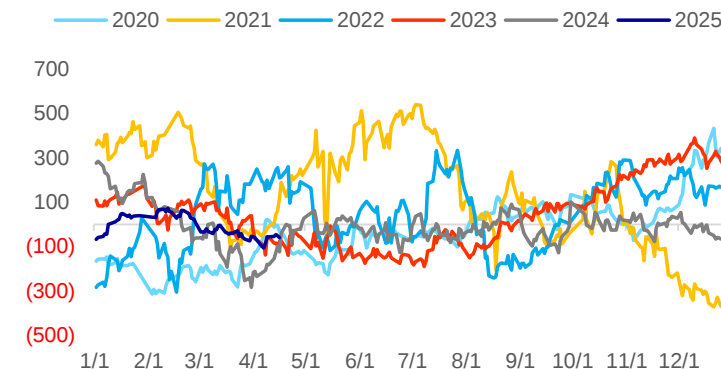
255钢厂废钢总库存



89钢厂短流程废钢日耗



华东铁水与废钢价差 (不含税)

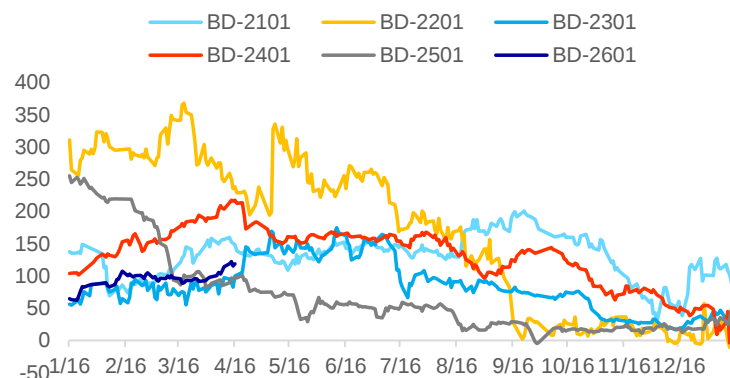


	本周	上周	环比	同比
255废钢总日耗	54.3	54.2	0.1	8.1
89家短流程日耗	16.7	17.0	-0.2	3.4
147废钢总库存	337	360	-22	63
132高+转日均到货	24.8	33.2	-8.3	1.3
132钢厂高+转日耗	27.5	27.5	0.1	3.7
255废钢总库存	521	559	-38	68
255钢厂日均到货	43.7	57.3	-13.6	-1.0
89短流程日均到货	14.0	18.1	-4.1	0.1

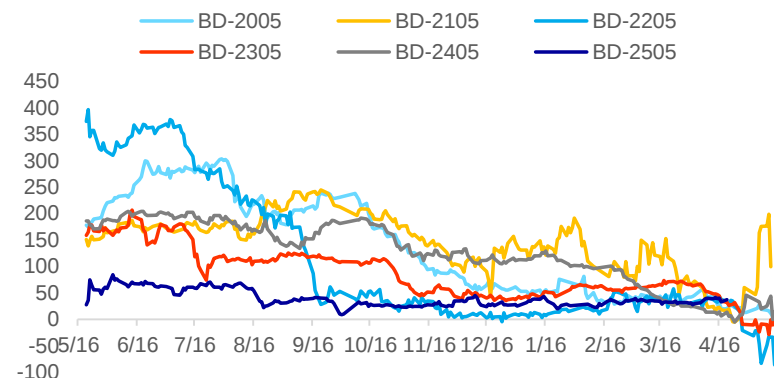
数据来源: Mysteel

铁矿主力基差有望回归、9/1跨期有望走扩

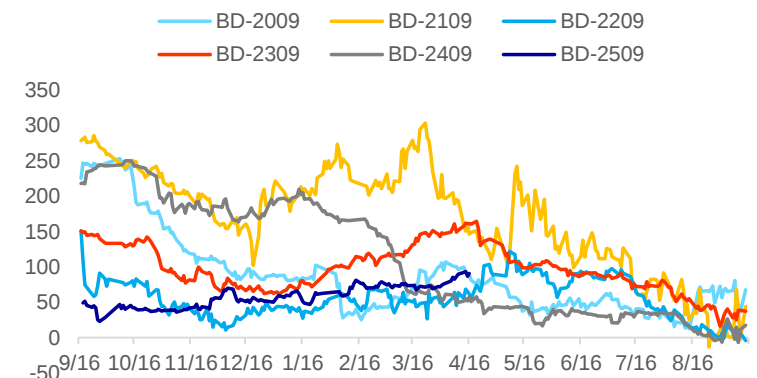
最优交割品-01合约基差



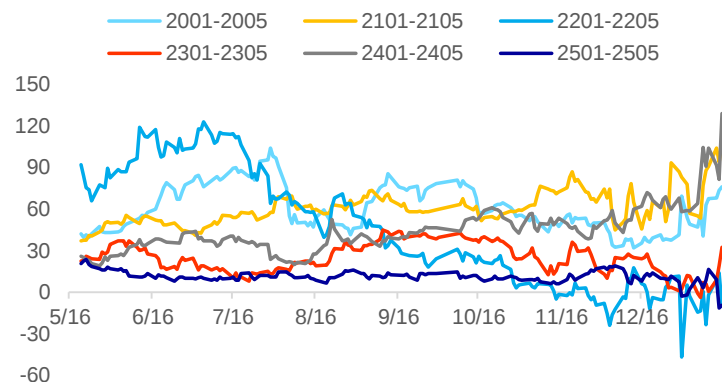
最优交割品-05合约基差



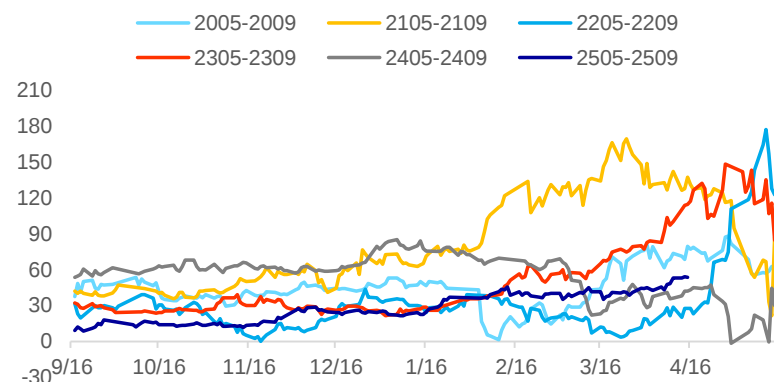
最优交割品-09合约基差



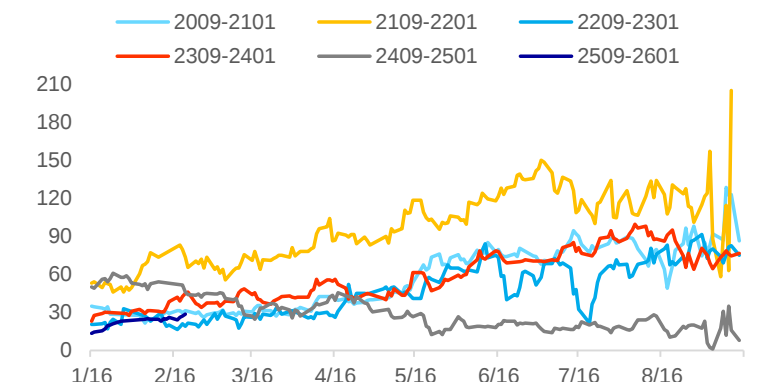
1/5价差



5/9价差

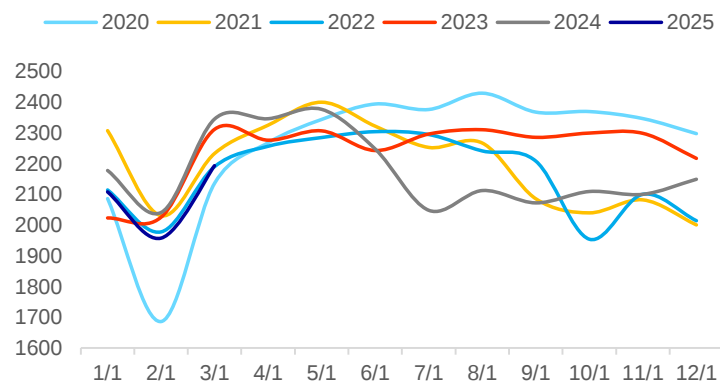


9/1价差

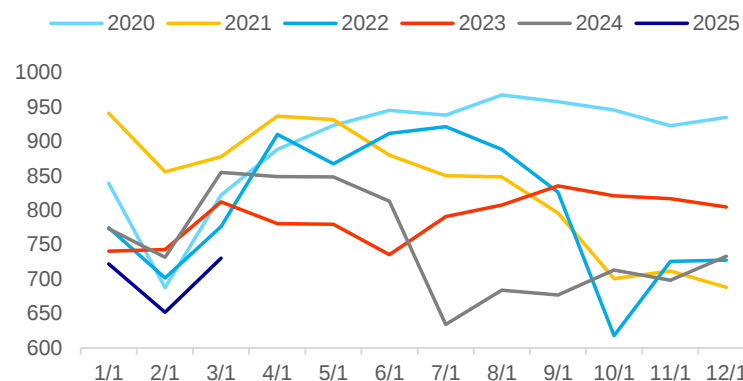


数据来源: Mysteel

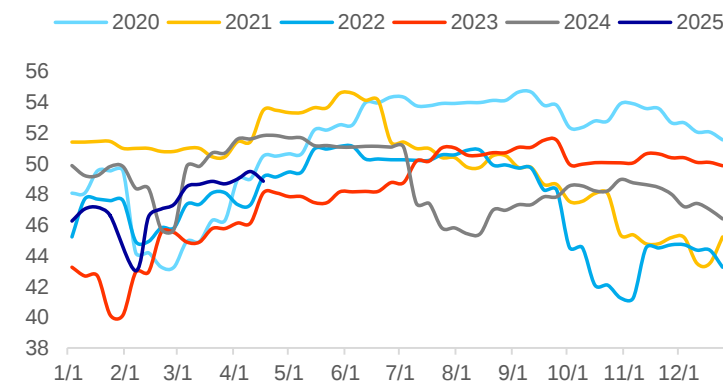
国内铁精粉产量



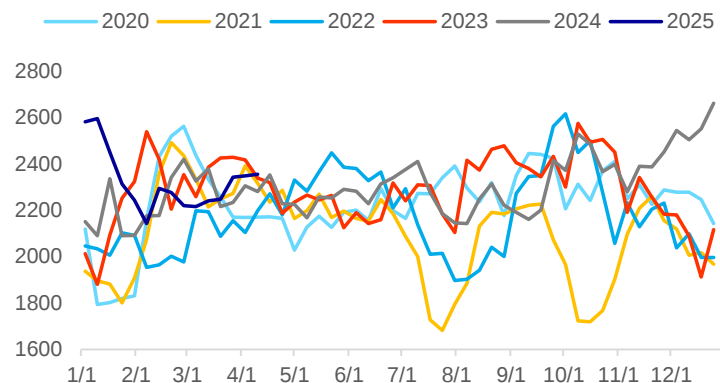
华北铁精粉产量



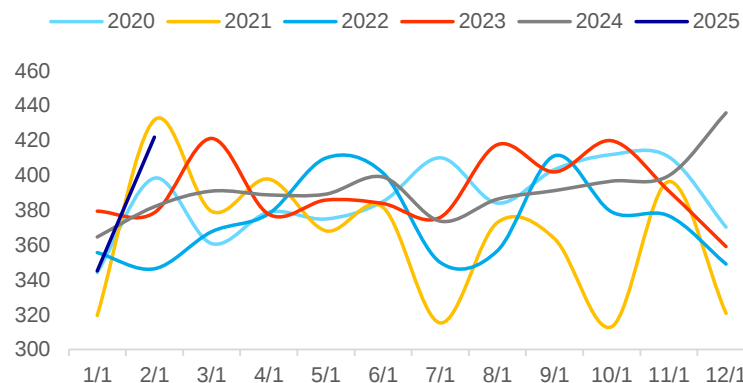
363座矿山铁精粉产量



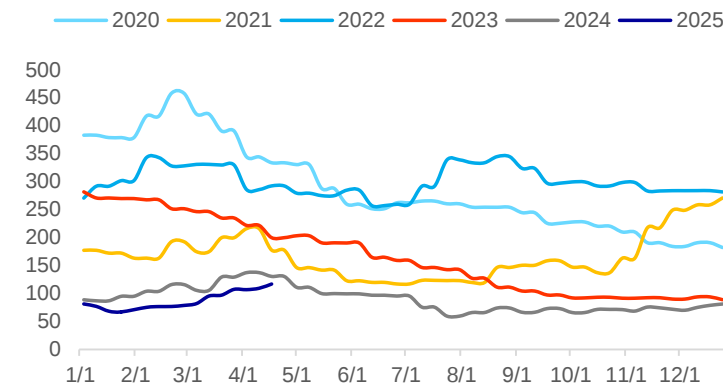
进口铁矿周度表需



国内铁矿总日均表需



363座矿山铁精粉库存



数据来源: Mysteel

■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



丁祖超

期货从业证号: F03105917

投资咨询证号: Z0018259 电话: 021-65789252

邮箱: dingzuchao_qh@chinastock.com.cn

北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心A座31/33层

Floor 31/33 ,IFC Tower, 8 Jianguomenwai Street, Beijing, P.R.China

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP