

报告类型
铁矿石月报

日期
2025年2月28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



关税与反倾销消息压制矿价，但基本面边际好转，短期回落后或有所反弹，需关注两会政策的预期差

近期研究报告

《铁矿石月报：春节过后下游钢厂生产较为积极，矿价或偏强运行，需关注终端需求的节后修复情况》

2025-02-07

《市场点评：锰矿早间报价上调，锰硅跟涨，主力合约价格涨超7%》

2025-02-06

《专题报告：力拓发布2024年四季度经营简报：2024产销下滑，2025增长可期》

2025-01-21

观点摘要

- **本月行情：**2月以来铁矿石期货2505合约表现为“震荡上涨—调头回落”，2月5日自815.0元/吨震荡上行，于2月11日创下2024年7月8日以来新高830.5元/吨后调头回落，2月17日创下月间最低水平790.0元/吨，随后再度上涨，并于2月21日达到月间最高水平同时创下2024年7月5日以来新高844.0元/吨，而后调头回落，截至2月28日收盘，铁矿石期货2505合约自1月27日收盘价810.5元/吨下跌了11元/吨或1.36%至799.5元/吨。
- **宏观影响因素：**美国欲全面征收钢铁关税，叠加针对中国的两次关税加征，我国部分钢铁产品的关税水平或将达到70%。全球贸易风险加剧之下，其它国家纷纷发起反倾销调查，以转嫁风险，包括我国钢材的主要出口国越南以及韩国，我国钢材出口或将受到较大影响。
- **基本面影响因素：****供给端（进口矿）：**2月澳洲飓风影响发运，到港同样处于低位；**供给端（国内矿）：**截至2月28日，国内矿山产能利用率回升至60.65%，春节假期结束后逐步恢复生产；**库存端：**港口库存受到港低位影响有所去化，钢厂库存节后回落，库存可用天数下滑至21天；**需求端：**2月平均日均铁水产量、高炉产能利用率与开工率均有所增长，需求端表现好于去年同期；**钢厂盈利水平：**2月钢企盈利率震荡回落后有所回升，仍处近年来较高水平，各钢材品种生产利润走势分化，螺纹钢高炉、冷轧卷板维持盈利，电炉钢利润持续走低。
- **后市预判：****基本面上，**供应方面，上周澳、巴发运明显回升，前期澳洲热带气旋带来的实际影响相对有限，目前发运量已回升至正常水平，上周45港到港量调头回落，按船期推算，预计近期到港量将维持低位。需求方面，本周钢材五大品种产量、表观消费量继续回升，累库幅度放缓，与此同时，日均铁水产量调头回升，2月平均铁水产量、高炉开工率与产能利用率环比1月均有所增长，钢厂整体处于复产进程，铁矿需求仍有支撑。库存方面，钢厂库存可用天数自春节假期过后持续回落，预计后期以按需采购为主，港口铁矿石库存小幅回落，随着到港维持低位，预计短期内仍有回落空间。**整体来看，**近日宏观层面美国加关税，越南、韩国钢材反倾销等消息频出，同时另有传闻称2025年进一步进行钢材产量调控，或减少粗钢产量5000万吨，受此影响，铁矿主力期货价格持续承压。但考虑到成材端仍处增产阶段，且到港量也面临阶段性回落，同时叠加两会的政策预期，短期回落后或有反弹可能。而后需关注两会相关政策的落地情况及预期差。

目录

- 一、行情回顾 - 4 -
 - 1.1 2月铁矿石期货主力 2505 合约表现为“震荡上涨—调头回落”，2月21日创 2024 年 7 月 5 日以来新高 844.0 元/吨 - 4 -
 - 1.2 2 月份螺矿比整体上表现为“持续回落-震荡回升” - 5 -

- 二、宏观政策分析：美国欲全面征收钢铁关税，全球钢材反倾销加剧，我国出口或受影响 - 6 -

- 三、基本面因素分析 - 6 -
 - 3.1 供给端：2月澳洲飓风影响发运，到港同样处于低位 - 6 -
 - 3.2 供给端：国内矿产量与开工方面，2024 年 1-12 月国内铁矿石产量同增 5.19%；截至 2 月 28 日，国内矿山产能利用率回升至 60.65%，春节假期结束后逐步恢复生产 - 7 -
 - 3.3 库存端：港口库存受到港低位影响有所去化；钢厂库存节后回落，库存可用天数下滑至 21 天 - 8 -
 - 3.4 需求端：2 月平均日均铁水产量、高炉产能利用率与开工率均有所增长，需求端表现好于去年同期 - 9 -
 - 3.5 钢厂盈利水平：2 月钢企盈利率震荡回落后有所回升，仍处近年来较高水平；各钢材品种生产利润走势分化，螺纹钢高炉、冷轧卷板维持盈利，电炉钢利润持续走低 - 10 -

- 四、后市预判 - 11 -
 - 受海外加关税与反倾销政策的影响，铁矿价格整体承压，但基本面边际转好且有两会政策预期，预计短期回落后或有反弹可能，需关注两会相关政策的落地情况及预期差 - 11 -

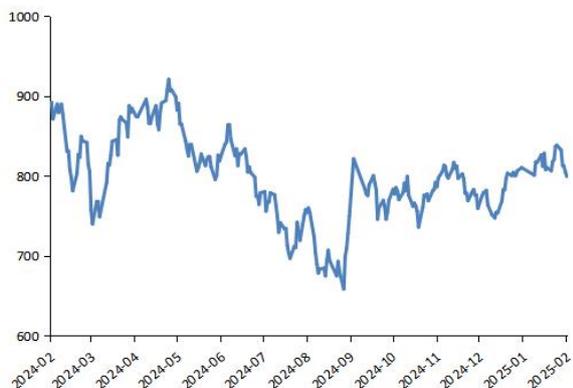
一、行情回顾

表1：钢材、铁矿期货主力合约月度行情：元/吨、%、手（截至2月28日）

合约	月开盘价	月涨跌	涨跌幅	最高价	最低价	月收盘价	月成交量	持仓量	持仓量变化
RB2505	3395	-54	-1.60%	3398	3247	3328	27,164,943	1,891,741	263,832
HC2505	3488	-60	-1.72%	3500	3365	3425	8,715,539	1,156,367	-12,351
SS2505	13115	100	0.76%	13375	13000	13230	2,077,998	158,130	60,718
I2505	815	-11	-1.36%	844	790	799.5	6,568,361	528,693	41,197

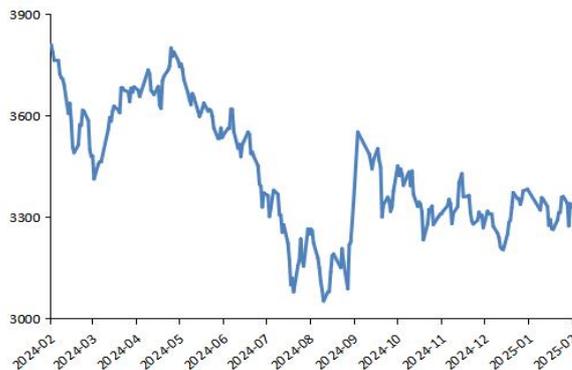
数据来源：上期所网站，大商所网站，建信期货研究发展部

图1：铁矿石期货活跃合约价格走势：元/吨



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图2：螺纹钢期货活跃合约价格走势：元/吨



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

1.1 2月铁矿石期货主力2505合约表现为“震荡上涨—调头回落”，2月21日创2024年7月5日以来新高844.0元/吨

2月份，在巴西淡水河谷2024年铁矿石产量达3.28亿吨超过了3.1-3.2亿吨的原定目标创2018年以来最高产量、印度钢铁部部长称可能最快在六个月内对来自中国的钢铁征收15%至25%的临时税、美国总统特朗普于10日宣布将对所有钢、铝进口加征25%的关税，适用于来自所有国家的钢、铝进口、美国总统特朗普认为与中国达成贸易协议的可能性很大中方坚决反对美方单方面加征关税的做法、中国第二大出口目的地韩国2月20日宣布对中国厚板征收临时27.91~38.02%不等的反倾销税、2月21日我国第一大钢材出口国越南宣布将对中国输越钢铁产品征收19.38%、26.94%和27.83%共3档的反倾销税税率起征时间为3月8日等因素的影响下，2月以来铁矿石期货2505合约表现为“震荡上涨—调头回落”，2月5日自815.0元/吨震荡上行，于2月11日创下2024年7月8日

以来新高 830.5 元/吨后调头回落，2 月 17 日创下月间最低水平 790.0 元/吨，随后再度上涨，并于 2 月 21 日达到月间最高水平 844.0 元/吨，而后调头回落，截至 2 月 28 日收盘，铁矿石期货 2505 合约自 1 月 27 日收盘价 810.5 元/吨下跌了 11 元/吨或 1.36% 至 799.5 元/吨。

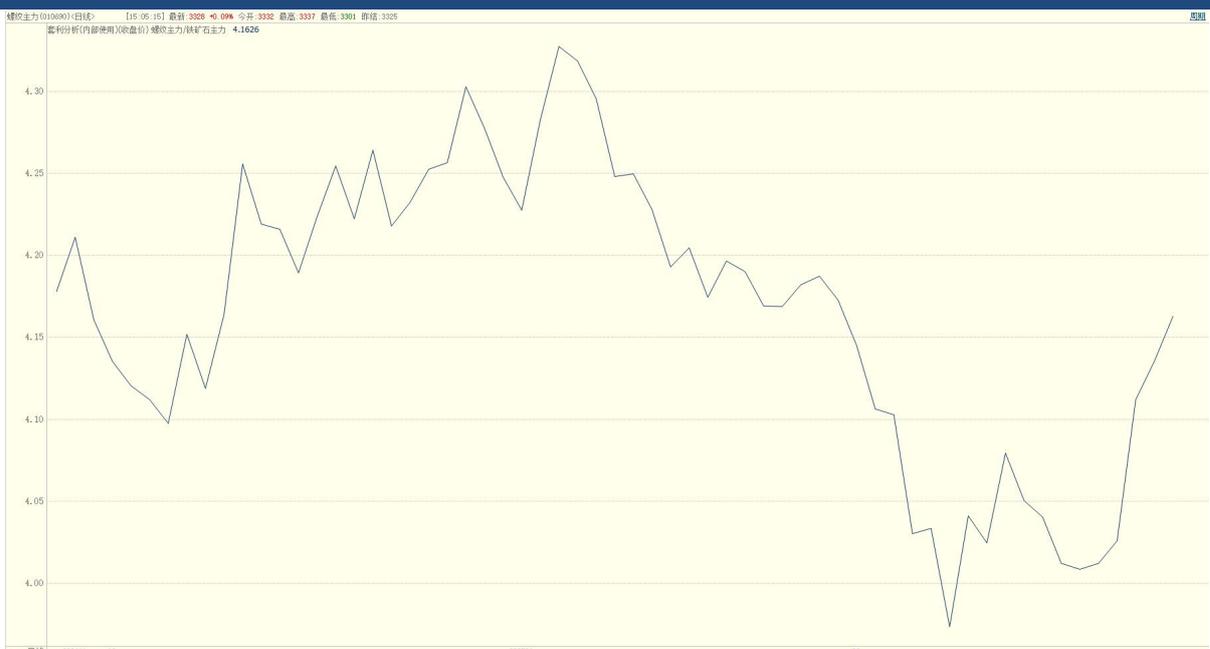
图3：铁矿石期货主力合约日K线走势图：元/吨



数据来源：博易大师，建信期货研究发展部

1.2 2 月份螺矿比整体上表现为“持续回落-震荡回升”

图4：螺纹钢期货主力合约与铁矿石期货主力合约比值走势



数据来源：博易大师，建信期货研究发展部

2 月份螺矿比(螺纹钢主力期货价格/铁矿石主力期货价格)整体上表现为“持续回落-震荡回升”：2 月 5 日起自 4.1448 持续回落，于 2 月 12 日下滑至月间最低点，同时也创下了 2024 年 1 月 10 日以来新低 3.9734，随后调头回升，2 月 28 日上涨至月间最高水平 4.1626。

二、宏观政策分析：美国欲全面征收钢铁关税，全球钢材反倾销加剧，我国出口或受影响

2025 年 2 月 10 日，美国总统特朗普签署行政命令，宣布将对所有进口至美国的钢铁和铝征收 25% 的关税，有关措施将于 3 月 12 日生效。特朗普当天表示，相关要求“没有例外和豁免”。2 月 28 日，据美国消费者新闻与商业频道 (CNBC) 突发报道，美国总统特朗普表示，他提议的对墨西哥和加拿大的关税将于 3 月 4 日如期生效，中国将在同一天额外再加征收 10% 的关税。加上 3 月 4 日即将加征的 10% 关税，美国对中国所有产品的加征关税达到 20%。对于钢铁产品来说，绝大部分钢铁产品的关税水平将达到 70%，即：25% (232 条款) + 25% (301 条款) + 10% (2 月 4 日普遍关税) + 10% (3 月 4 日普遍关税) = 70%。

全球贸易风险加剧之下，其它国家纷纷发起反倾销调查，以转嫁风险。2025 年 2 月 20 日，韩国产业通商资源部贸易委员会宣布，决定对自中国进口的厚板征收临时反倾销税，税率为 27.91-38.02% 不等。2025 年 2 月 21 日，越南工业和贸易部发布第 460/QD-BCT 号决定，对原产于印度共和国 (印度) 和中华人民共和国 (中国) 的某些热轧钢产品征收临时反倾销税。据此，对被调查中国产品适用的临时反倾销税率为 19.38% 至 27.83%。我国钢材众多出口地中，越南和韩国分别占据第一和第二。2024 年，我国向越南出口钢材 1277 万吨，较 2023 年同比增长 40.5%，占我国钢材总出口量的 11.5%；向韩国出口钢材 819 万吨，较 2023 年同比减少 1.9%，占总出口量的 7.4%。反倾销税落地后，我国出口量或受明显影响。

三、基本面因素分析

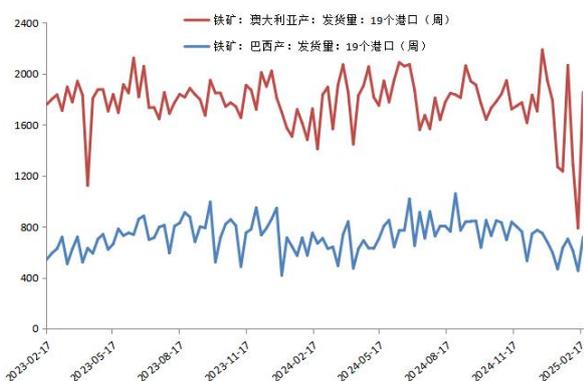
3.1 供给端：2 月澳洲飓风影响发运，到港同样处于低位

据 Mysteel 数据，2 月 21 日当周，铁矿石澳洲发货量 (19 港) 为 1856.1 万吨，较上周增加 1067.9 万吨，澳洲发至中国量 (19 港) 为 1582.1 万吨，较上周增加 913.1 万吨。巴西发货量 (19 港) 为 719.3 万吨，较上周增加 265.6 万吨。从月累计角度来看，近四周澳大利亚、巴西分别累计发货 6000.1、2485.6 万吨，合计发货 8485.7 万吨，环比上月四周减少 130.6 万吨，降幅达 1.52%，近四周澳洲发至中国量为 5201.6 万吨，环比前四周增加 106.3 万吨，占澳洲总发运量的

86.69%。整体来看，2月铁矿石发运量环比有所下滑，主要受飓风影响，但发运至中国的铁矿石量变化不大，且从最新一周数据来看，发运水平回升至正常水平。

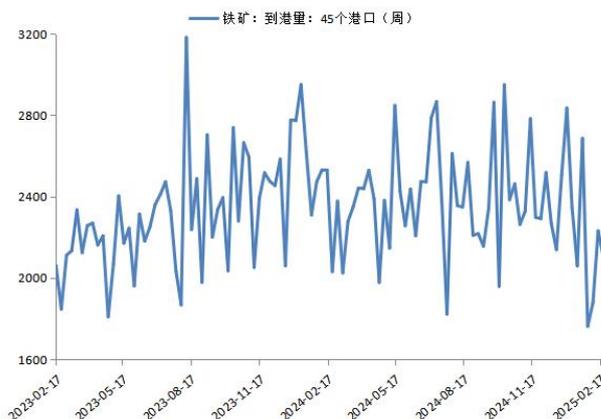
据Mysteel数据，2月21日当周，45个港口铁矿石到港量为2102.7万吨，较上周减少128.2万吨。从月累计角度来看，近四周到港量7973.1万吨，环比前四周减少1949.3万吨或19.65%，同比去年减少1588万吨或16.61%。整体来看，2月到港量较上月继续下滑，考虑到近期发运情况，预计未来半月到港量将维持低位，而后将逐步回升。

图5：巴西与澳洲铁矿石发运量：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

图6：中国45个港口铁矿石到货量：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

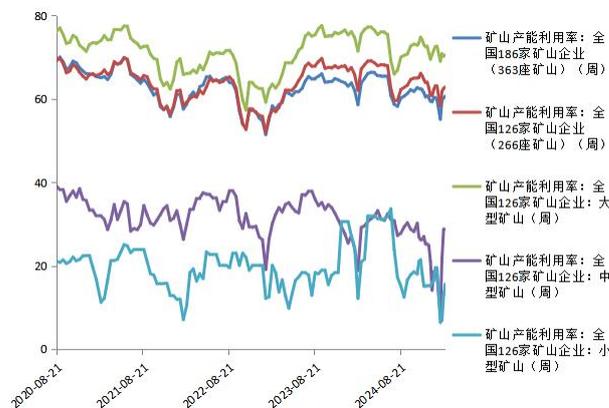
3.2 供给端：国内矿产量与开工方面，2024年1-12月国内铁矿石产量同增5.19%；截至2月28日，国内矿山产能利用率回升至60.65%，春节假期结束后逐步恢复生产

图7：国内铁矿石产量与同比增幅：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

图8：国内矿山产能利用率：%



数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

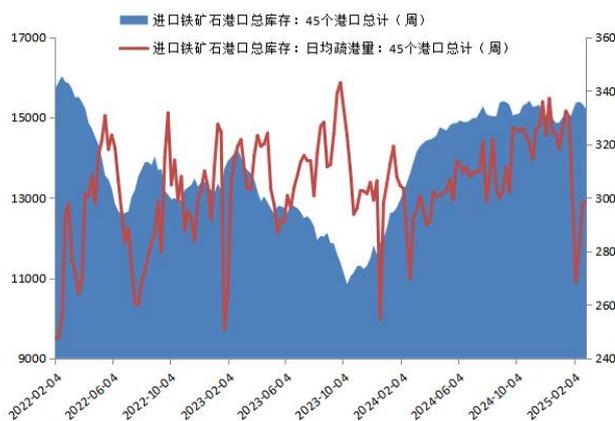
国内矿产量方面，2024年1-12月国内铁矿石产量10.42亿吨，同增5.19%，

增幅较 2024 年 1-11 月收窄 0.15 个百分点；截至 2 月 28 日，国内矿山产能利用率继续回升，环比上周增加利润 0.39 个百分点，环比 1 月底上涨了 0.95 个百分点，春节假期结束后国内矿山逐步恢复生产。

3.3 库存端：港口库存受到港低位影响有所去化；钢厂库存节后回落，库存可用天数下滑至 21 天

港口库存方面，截至 2 月 28 日，45 港库存为 15221.4 万吨，环比减少了 118.14 万吨（-0.77%），较 1 月底增加了 162.41 万吨（+1.08%），较去年同期增加了 1447.21 万吨（+10.51%）。港口库存有所去化，主要受到近期到港量处于低位的影响，由于短期内到港量或仍将维持低位，预计近期港库仍有下滑的空间。2 月 28 日当周，45 港日均疏港量为 298.83 万吨，环比上周增加 1.17 万吨（+0.39%），较 1 月底减少 31.3 万吨（-9.48%）。

图9：港口铁矿石库存与疏港量：万吨



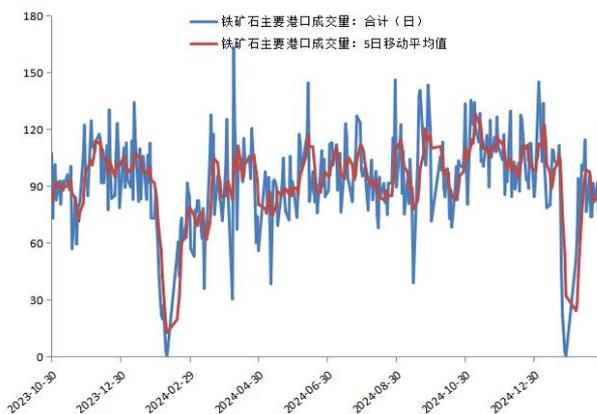
数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

图10：进口矿烧结粉矿库存：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

图11：主要港口铁矿石成交量：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

图12：钢厂铁矿石库存可用天数：天



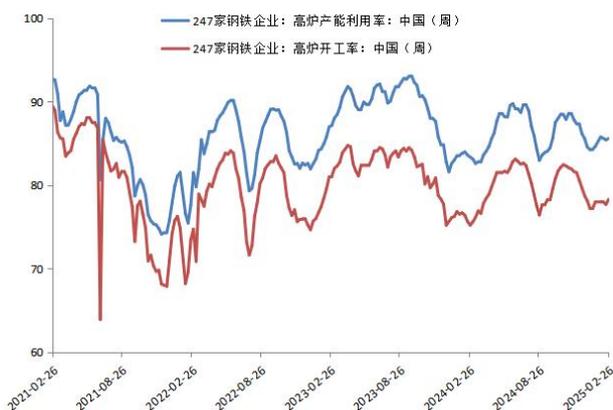
数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

钢厂库存方面，2月28日当周，64家样本钢厂进口烧结粉库存为1226.34万吨，环比上周减少48.49万吨，较1月底减少351.91万吨；2月28日当周，钢厂进口铁矿石库存平均可用天数为21天，环比上周减少1天，环比1月底减少8天。钢厂库存经节假日消耗过后持续下滑，预计后期以按需补库为主。

3.4 需求端：2月平均日均铁水产量、高炉产能利用率与开工率均有所增长，需求端表现好于去年同期

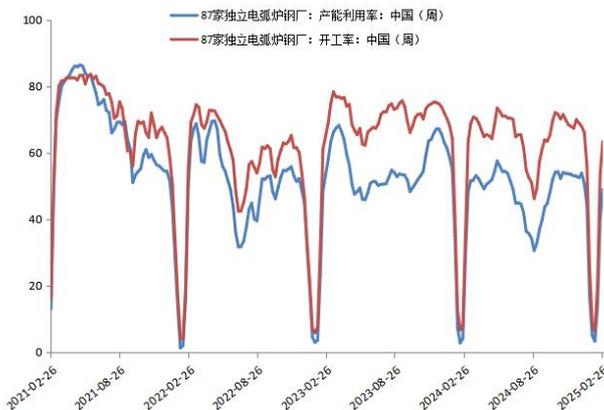
据Mysteel数据，截至2月28日，247家钢厂高炉开工率78.29%，环比上周增加0.61个百分点，较1月底增加0.31个百分点，同比去年增加3.1个百分点；高炉炼铁产能利用率85.58%，环比增加0.17个百分点，较1月底增加0.94个百分点，同比去年增加2.24个百分点；日均铁水产量227.94万吨，环比增加0.43万吨，较1月底增加2.49万吨，同比增加5.08万吨。

图13：高炉开工率与炼铁产能利用率：%



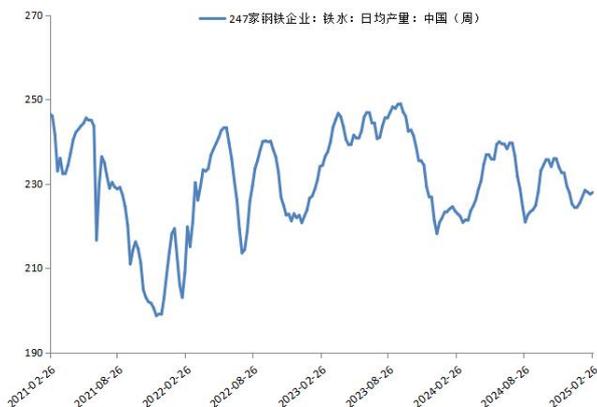
数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

图14：电炉开工率与产能利用率：%



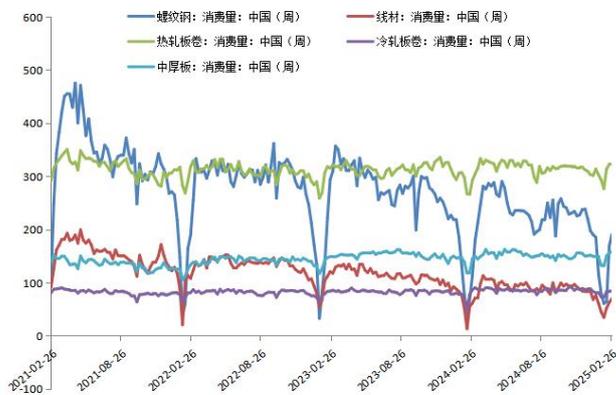
数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

图15：全国日均铁水产量：万吨



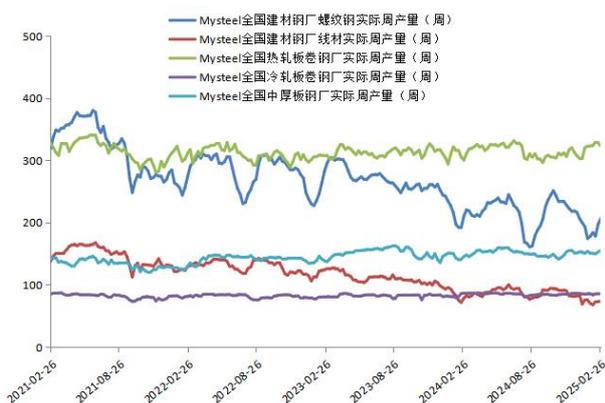
数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

图16：钢材五大品种表观消费量：万吨



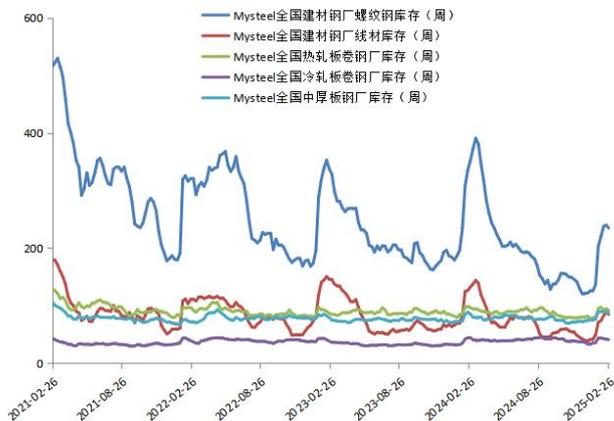
数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

图17：钢材五大品种周产量：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

图18：钢材五大品种钢厂库存：万吨



数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

从2月整体数据来看，Mysteel统计最近四周247家样本钢厂平均每日铁水产量为227.97万吨，环比前四周增加了3.095万吨，最近四周平均高炉产能利用率为85.5875%，环比前四周增加了1.16个百分点，最近四周平均高炉开工率为77.9825%，环比前四周增加了0.3725个百分点。整体来看，2月平均日均铁水产量、高炉产能利用率与开工率均有所增长，春节后钢厂整体有所增产，反映出需求端的表现逐步向好，同比来看，也好于去年春节假期过后的需求水平。

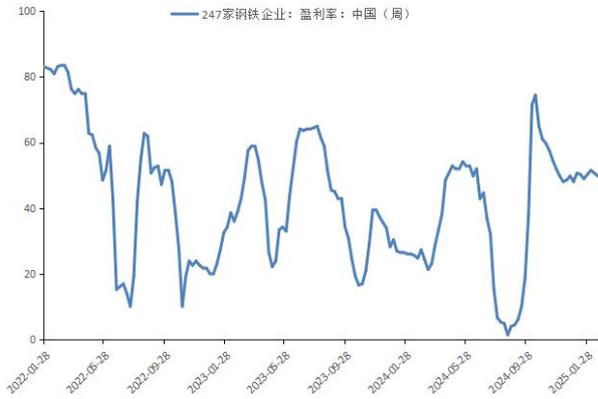
从下游钢厂的生产与库存情况来看，截至2月28日当周，钢材五大品种实际周产量继续回升，环比增加了6.25万吨或0.75%，较1月底增加了35.63万吨或4.42%至842.26万吨，恢复至2024年年底的水平；从月累计情况来看，最近四周钢材五大品种总产量为3301.52万吨，环比前四周增加50.83万吨或1.56%。库存方面，2月28日当周，钢厂库存调头回落，社会库存连续9周累积，二者合计1879.12万吨，环比上周增加了14.98万吨，较1月底增加了308.82万吨，较去年同期少555.13万吨。表需方面，最新一周五大钢材品种消费量继续回升，环比增加了32.91万吨至827.28万吨，好于去年春节后的需求表现，也好于市场预期。

3.5 钢厂盈利水平：2月钢企盈利率震荡回落后有所回升，仍处近年来较高水平；各钢材品种生产利润走势分化，螺纹钢高炉、冷轧卷板维持盈利，电炉钢利润持续走低

据Mysteel数据，2月28日当周，247家钢铁企业盈利率为50.22%，环比上周增加了0.44个百分点，较1月底增加1.3个百分点，目前盈利率仍处于近年来较高水平。从吨钢利润来看，2月螺纹钢高炉、螺纹钢电炉、热轧卷板、冷轧卷板的利润表现有所分化，螺纹钢高炉、冷轧卷板维持盈利，利润有小幅增厚，螺纹钢电炉的亏损情况进一步加剧，而热卷高炉的利润则维持在盈亏平衡点附近，

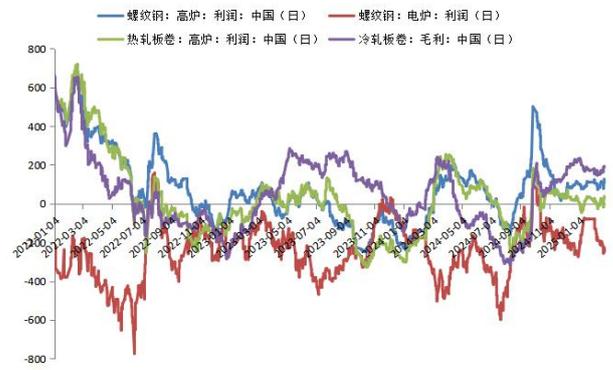
截至2月28日，螺纹钢高炉、螺纹钢电炉、热轧卷板高炉、冷轧卷板的利润分别环比1月底变化了+16、-157.23、+4、+24.08元/吨至127、-236.63、38、193.11元/吨。（钢联近期更新了钢材吨钢利润指标，历史数据有更改）

图19：钢铁企业盈利率：%



数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

图20：主要钢材品种现货吨钢利润：元/吨



数据来源：Mysteel，建信期货研究发展部

四、后市预判

受海外加关税与反倾销政策的影响，铁矿价格整体承压，但基本面边际转好且有两会政策预期，预计短期回落后或有反弹可能，需关注两会相关政策的落地情况及预期差

基本上，供应方面，上周澳、巴发运明显回升，前期澳洲热带气旋带来的实际影响相对有限，目前发运量已回升至正常水平，上周45港到港量调头回落，按船期推算，预计近期到港量将维持低位。需求方面，本周钢材五大品种产量、表观消费量继续回升，累库幅度放缓，与此同时，日均铁水产量调头回升，2月平均铁水产量、高炉开工率与产能利用率环比1月均有所增长，钢厂整体处于复产进程，铁矿需求仍有支撑。库存方面，钢厂库存可用天数自春节假期过后持续回落，预计后期以按需采购为主，港口铁矿石库存小幅回落，随着到港维持低位，预计短期内仍有回落空间。

整体来看，近日宏观层面美国加关税，越南、韩国钢材反倾销等消息频出，同时另有传闻称2025年进一步进行钢材产量调控，或减少粗钢产量5000万吨，受此影响，铁矿主力期货价格持续承压。但考虑到成材端仍处增产阶段，且到港量也面临阶段性回落，同时叠加两会的政策预期，短期回落后或有反弹可能。而后需关注两会相关政策的落地情况及预期差。

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
 石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明:

本报告由建信期货有限责任公司(以下简称本公司)研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,须在授权范围内使用,并注明出处为“建信期货研究发展部”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)5楼
 电话:021-60635548 邮编:200120

深圳分公司

地址:深圳市福田区鹏程一路8号深圳建行大厦39层3913
 电话:0755-83382269 邮编:518026

山东分公司

地址:济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
 电话:0531-81752761 邮编:250014

广东分公司

地址:广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
 电话:020-38909805 邮编:510620

北京营业部

地址:北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室
 电话:010-83120360 邮编:100031

福清营业部

地址:福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
 电话:0591-86006777/86005193 邮编:350300

郑州营业部

地址:郑州市未来大道69号未来大厦2008A
 电话:0371-65613455 邮编:450008

宁波营业部

地址:浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
 电话:0574-83062932 邮编:315000

总部金融机构业务部

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)6楼
 电话:021-60636327 邮编:200120

西北分公司

地址:西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
 电话:029-88455275 邮编:710075

浙江分公司

地址:杭州市上城区五星路188号荣安大厦602-1室
 电话:0571-87777081 邮编:310000

上海浦电路营业部

地址:上海市浦电路438号1306室(电梯16层F单元)
 电话:021-62528592 邮编:200122

上海杨树浦路营业部

地址:上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
 电话:021-63097527 邮编:200082

泉州营业部

地址:泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
 电话:0595-24669988 邮编:362000

厦门营业部

地址:厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
 电话:0592-3248888 邮编:361000

成都营业部

地址:成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
 电话:028-86199726 邮编:610020

【建信期货联系方式】

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)5楼
 邮编:200120 全国客服电话:400-90-95533 转5
 邮箱:khh@ccb.ccbfutures.com 网址:http://www.ccbfutures.com