

2025年9月10日

铁矿石价格走强，西芒杜供应生变？

——行情点评

分析师：

刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

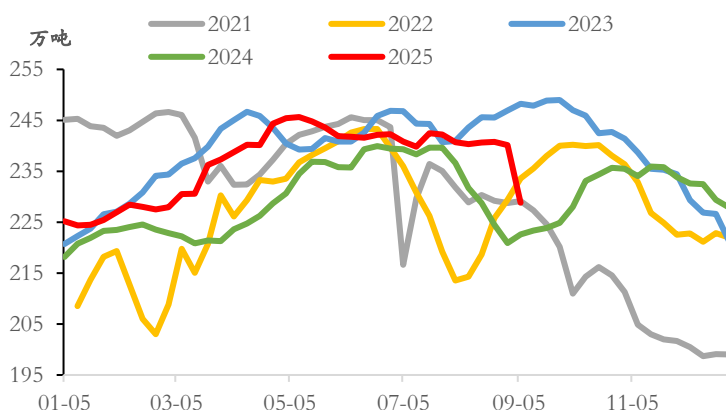
电话：021-68751490

邮箱：Liuhf@qh168.com.cn

昨天，一则几内亚政府要求力拓、宝武等开发商在西芒杜当地配套建立加工冶炼厂的消息引起了铁矿石的异动。市场认为建立冶炼厂可能导致后期铁元素供应减少。不过，力拓公开称，当前得主要任务依然是保证2025年底之前实现首批发运，因此我们认为，这一消息不太会影响西芒杜铁矿投产及发运的进程。

事实上，近期铁矿石价格的强势也有其自身的基本面逻辑，西芒杜铁矿的消息可能仅仅是起到了推动行情加速上涨的作用。首先是，全国247家钢厂中盈利钢厂占比仍在6成以上，9.3阅兵结束之后，本周钢厂大概率会复产，矿石需求将恢复。其次是，钢厂铁矿石库存处于低位，10.1长假之前有补库预期。再次是，上周全球铁矿石发运量环比回落了800万吨，到港量也小幅下降78万吨，引起阶段性供应收缩的预期。

图表1 高炉日均铁水产量季节性走势



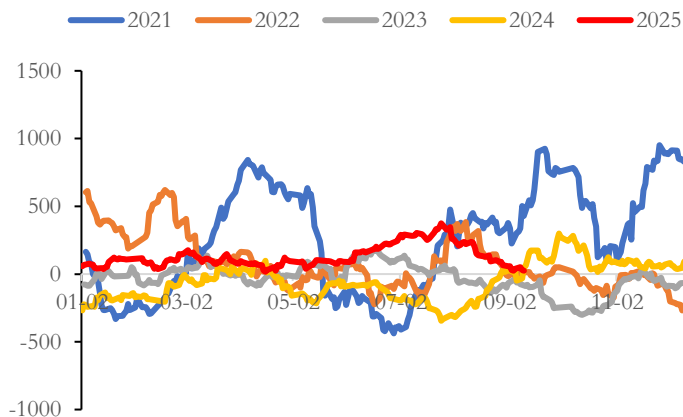
资料来源：Mysteel

9月份依然是铁矿石上涨的窗口期，因为当前钢厂利润虽有明显压缩，但依然处于盈利状态，钢厂复产进程仍会继续延续。另外，10.1长假之前，钢厂进行原料补库的逻辑也有一定合理性。

但进入10月份之后，铁矿石的矛盾会逐渐积累。钢材需求偏弱以及钢厂复产的背景下，钢厂利润会进一步压缩。一旦进入持续亏损状态，钢厂主动减产的意愿会增加。而且按照实施年度粗钢产量调控的政策基调，进

入冬季之后，北方地区不排除会在度进行阶段性限产。届时可能会存在一定负反馈压力。

图表2 长流程螺纹钢利润积极性走势



资料来源: Mysteel

另外，从历史经验看，每年冬储启动之前，钢材市场都会有一波向下寻找冬储心理价位的过程。若配合钢厂的低利润以及产业链负反馈的话，铁矿石价格可能面临更大压力。

总的来说，短期在钢厂复产，10.1长假前补库预期的带动下，铁矿石价格依然有反弹空间。结合估值及技术指标判断，上方空间在830-850之间（100-102美元/吨）。但黑色产业链的最终矛盾仍需靠铁水产量下降来解决，届时在产业链负反馈背景下，矿石价格面临较大下行压力，预计触发时点可能在10月下旬到11月上旬之间

一旦

以上文中涉及数据来自：Wind、同花顺 iFind，东海期货研究所整理。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等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，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn