



## 铁元素与碳元素年度走势再评估

## 研究院 黑色建材组

## 研究员

王海涛

✉ wanghaitao@htfc.com

从业资格号: F3057899

投资咨询号: Z0016256

邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号: F3056360

投资咨询号: Z0016171

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

投资咨询号: Z0020310

刘国梁

✉ liuguoliang@htfc.com

从业资格号: F03108558

投资咨询号: Z0021505

## 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

供需推演显示，基于国内钢材消费同比增 0.4%的假设下，同时考虑到今年下半年铁矿石进口增量，全年铁矿石供需将维持略微偏宽松格局，预计港口库存将有所累库，但累库幅度不及预期。碳元素方面，基于粗钢和生铁增量的推算，预计 2025 年焦炭（炼铁用）消费将同比增加 652 万吨。鉴于过去焦化利润持续不佳，焦化厂普遍采取以销定产策略，并结合焦炭出口情况，全年焦炭产量预计增加 439 万吨。焦炭供需推演显示，焦炭市场将维持紧平衡状态，库存将持续在低位运行。鉴于目前国内焦煤产量下滑，即使假设下半年产量与去年持平，全年焦煤产量仍将同比增加。同时，由于焦煤进口已呈现减量，预计年度进口量将明显下降。在此背景下，焦煤市场将呈现紧平衡态势，焦煤库存预计会降至低位。

## 核心观点

## ■ 市场分析

**海外消费持续高位，印度延续大幅增长。**据华泰期货研究院测算，**2025 年 1-5 月，海外粗钢产量累计 35,151 万吨，同比下降 0.8%，5 月份同比增长 0.3%，同比转正；海外粗钢消费累计 40,416 万吨，同比增长 1.50%，5 月份消费环比回升；海外需求大幅增长，国内钢材出口持续大幅增加，1-6 月折粗钢累计净出口 5,266 万吨，同比大增 20.6%。**

**内需持稳出口大增，原料需求维持旺盛。**2025 年 1-6 月，国内粗钢累计产量 55,152 万吨，同比增长 0.4%。近三月日均产量增速分别为 +8.6%、0% 和 +4.3%，6 月份产量同比转正。同期，粗钢累计消费 48,481 万吨，同比增长 0.7%，近三月日均消费增速分别为 +3.7%、-2.8% 和 +3.3%。整体而言，6 月份国内粗钢产销均维持向好态势。此外，上半年我国折粗钢净出口累计 6,362 万吨，同比增长 21.3%，出口维持高位增长。6 月份，粗钢加出口总计 9,621 万吨，同比增长 5.4%。**在内外需增长下，同期国内生铁产量累计 44,865 万吨，同比增长 3.1%，铁矿消费增加 2,198 万吨，其中 6 月日均铁水产量 257.2 万吨，同比大增 6.3%，显示 6 月份原料需求旺盛。**

**铁元素供给偏紧，库存持续中位运行。**1-6 月份，国内钢材消费整体维持韧性。6 月内需有明显转好，6 月份国内粗钢消费同比增长 3.3%。与此同时，出口方面表现亮眼，6 月份折粗钢净出口的增长率达到了 +22.1%，虽较 5 月份有所回落，但仍处历史同期高位。**6 月份内需与出口的总量环比下降，同比大幅增长 6.2%，这显示出终端需求端旺盛。**上半年，钢厂采取以销定产，投机需求持续下降，钢材库存持续去化，按照八大材库存统计数据看，已同比低于去年 550+ 万吨，材库存处于历史低位。**上半年，废钢消费微降，铁水产量持续旺盛。**同时，叠加铁矿供应在价格中枢下移及飓风影响下大幅丢失，全口径铁矿石库存及铁元素库存上半年持续去化。**目前铁矿石总库存处于历**

史同期中位，钢材及废钢库存低位运行，铁元素库存处于历史同期中低位。当下内需韧性及出口较强，铁水产量维持高位，短期铁矿仍维持紧平衡态势。

**产量及进口下降，碳元素供给相对偏紧。**今年以来，碳元素供给受到国内产量及进口端的影响显著影响，市场整体维持紧平衡状态，碳元素库存持续去化。与铁元素相比，春节后，随着国内钢材消费的环比回升，碳元素的去库趋势强劲，远超往年同期水平，但受国内高供应及动力煤价格持续下移影响，煤端预计持续恶化，焦煤价格一路下行。随后，焦煤库存有所累库，碳元素库存震荡运行，库存虽维持去年同期水平，但价格明显弱于去年。从碳元素的库存结构深入分析，成材和废钢作为主要的碳资源，其库存量维持低位，与此同时，煤焦虽处于持续去库态势，但今年长期处于较高水平。6月中旬开始，在焦煤供应持续下降，国内钢材消费韧性及出口维持高位下，煤焦库存及碳元素库存开始持续去化，其中焦煤库存尤为显著，煤矿、通关口岸及港口库存均明显去化，前期压制焦煤价格主要因素缓解，焦煤价格持续反弹。整体而言，当下碳元素的库存结构显示出了较高的均衡性，后续需持续跟进焦煤进口及产量恢复情况。

**铁元素与碳元素再评估。**供需推演显示，基于国内钢材消费同比增 0.4%的假设下，同时考虑到今年下半年铁矿石进口增量，全年铁矿石供需将维持略微偏宽松格局，预计港口库存将有所累库，但累库幅度不及预期。碳元素方面，基于粗钢和生铁增量的推算，预计 2025 年焦炭（炼铁用）消费将同比增加 652 万吨。鉴于过去焦化利润持续不佳，焦化厂普遍采取以销定产策略，并结合焦炭出口情况，全年焦炭产量预计增加 439 万吨。焦炭供需推演显示，焦炭市场将维持紧平衡状态，库存将持续在低位运行。鉴于当前国内焦煤产量下滑，即使假设下半年产量与去年持平，全年焦煤产量仍将同比增加。同时，由于焦煤进口已呈现减量，预计年度进口量将明显下降。在此背景下，焦煤市场将呈现紧平衡态势，焦煤库存预计会降至低位。

## ■ 策略

年度展望铁矿累库幅度收窄，煤焦供需紧平衡

## ■ 风险

钢厂利润、海外铁矿发运、国内粗钢消费、焦煤产量、焦煤进口、宏观经济环境等。

## 目录

策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1
一、2025年1-5月全球钢铁行业供需分析.....	6
1.1 海外消费持续高位，印度延续大幅增长.....	6
1.2 内需持稳出口大增，原料需求维持旺盛.....	8
1.3 反倾销调查扰动，出口仍维持韧性 .....	9
二、铁元素供给偏紧，库存持续中位运行.....	12
2.1 国产矿产量环比回落，上半年供给同比下降.....	12
2.2 澳洲巴西铁矿供给补量，非主流铁矿供应持续收缩.....	12
2.3 内需维持韧性出口强，铁元素库存中低位运行 .....	14
三、产量及进口下降，碳元素供给相对偏紧 .....	15
3.1 跌价叠加安全生产，国产焦煤有所下降.....	15
3.2 价格持续下跌，焦煤进口下降 .....	16
3.3 碳元素供需紧平衡，库存结构持续优化.....	18
四、铁元素与碳元素再评估.....	19
4.1 铁元素供给有望回升，铁矿石库存中高位运行.....	19
4.2 产量增进口降，煤焦供需紧平衡 .....	21
五、结论 .....	23

## 图表

图 1: 海外粗钢产量季节性图   单位: 万吨 .....	6
图 2: 海外粗钢消费季节性图   单位: 万吨 .....	6
图 3: 海外全铁产量季节性图   单位: 万吨 .....	7
图 4: 海外废钢消费季节性图 (倒推)   单位: 万吨 .....	7
图 5: 全国粗钢日均产量   单位: 万吨 .....	8
图 6: 全国粗钢日均消费量   单位: 万吨 .....	8
图 7: 全国生铁日均产量   单位: 万吨 .....	8
图 8: 全国废钢消费量   单位: 万吨 .....	8
图 9: 全国铁矿石月度消费量   单位: 万吨 .....	9
图 10: 中国粗钢折净出口季节性图   单位: 万吨 .....	9
图 11: 2024 年中国钢材出口主要地区   单位: 万吨 .....	9
图 12: 2025 年 1-6 月中国钢材出口地区   单位: 万吨 .....	9
图 13: 2024 年中国钢坯出口地区   单位: 万吨 .....	11
图 14: 2025 年 1-6 月中国钢坯出口地区   单位: 万吨 .....	11
图 15: 国内精粉月度产量   单位: 万吨 .....	12
图 16: 国内精粉月度累计产量   单位: 万吨, %.....	12
图 17: 中国铁矿石月度进口量   单位: 万吨 .....	13
图 18: 中国月度进口澳洲铁矿石量   单位: 万吨 .....	13

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

3 / 26

图 19: 中国月度进口巴西铁矿石量   单位: 万吨	13
图 20: 中国月度进口印度铁矿石量   单位: 万吨	13
图 21: 中国月度进口南非铁矿石量   单位: 万吨	14
图 22: 中国进口澳巴印南以外铁矿石量   单位: 万吨	14
图 23: 铁矿 45 港到港总量 (月度周均)   单位: 万吨	14
图 24: 钢联 45 港到港量数据 (累计同比)   单位: 万吨	14
图 25: 八大材总库存   单位: 万吨	15
图 26: 废钢总库存 (钢厂+社会)   单位: 万吨	15
图 27: 全国铁矿石总库存   单位: 万吨	15
图 28: 全口径铁元素库存   单位: 万吨	15
图 29: 523 家矿山原煤日均产量   单位: 万吨	16
图 30: 523 家矿山精煤日均产量   单位: 万吨	16
图 31: 523 家矿山原煤产量 (累计同比)   单位: 万吨	16
图 32: 523 家矿山精煤产量 (累计同比)   单位: 万吨	16
图 33: 2024 年焦煤进口来源国   单位: 万吨	17
图 34: 2025 年 1-6 月焦煤进口来源国   单位: 万吨	17
图 35: 中国焦煤月度进口   单位: 万吨, %	18
图 36: 中国进口澳大利亚焦煤   单位: 万吨	18
图 37: 中国进口蒙古焦煤   单位: 万吨	18
图 38: 蒙煤通关量 (月日均)   单位: 辆	18
图 39: 全口径焦炭库存(港口大样本)   单位: 万吨	19
图 40: 全口径焦煤库存 (折算)   单位: 万吨	19
图 41: 焦煤+焦炭库存 (焦炭为标的)   单位: 万吨	19
图 42: 全口径碳元素库存   单位: 万吨	19
图 43: 粗钢日均产量 (推演)   单位: 万吨	21
图 44: 生铁日均产量 (推演)   单位: 万吨	21
图 45: 铁矿总供给 (推演)   单位: 万吨	21
图 46: 港口铁矿石库存 (推演)   单位: 万吨	21
图 47: 焦炭日均产量推演 (炼铁)   单位: 万吨	22
图 48: 焦炭消费量推演   单位: 万吨	22
图 49: 焦炭净出口推演   单位: 万吨	22
图 50 焦炭总库存推演   单位: 万吨	22
图 51: 焦煤产量推演 (不含供燃煤)   单位: 万吨	23
图 52: 焦煤日均消费量推演   单位: 万吨	23
图 53: 焦煤进口量推演   单位: 万吨	23
图 54: 焦煤总库存推演   单位: 万吨	23
表 1: 2025 年 1-5 月全球主要地区粗钢产量   单位: 千吨, %	6
表 2: 2025 年 1-5 月全球主要地区全铁产量   单位: 千吨, %	7
表 3: 中国钢材出口分地区出口累计量   单位: 万吨	10

---

表 4: 中国钢材分品种出口累计量   单位: 万吨, % .....	10
表 5: 中国钢坯出口分地区出口累计量   单位: 万吨 .....	11
表 6: 中国铁矿分国家进出口累计量   单位:万吨 .....	12
表 7: 中国焦煤进口分国别累计量   单位:万吨 .....	17
表 8: 2025 年铁矿供需推演   单位: 万吨, % .....	19
表 9: 2025 年全球铁矿供需情推演   单位: 万吨, % .....	20
表 10: 2025 年煤焦供需变化推演   单位: 万吨, % .....	21

## 一、2025年1-5月全球钢铁行业供需分析

### 1.1 海外消费持续高位，印度延续大幅增长

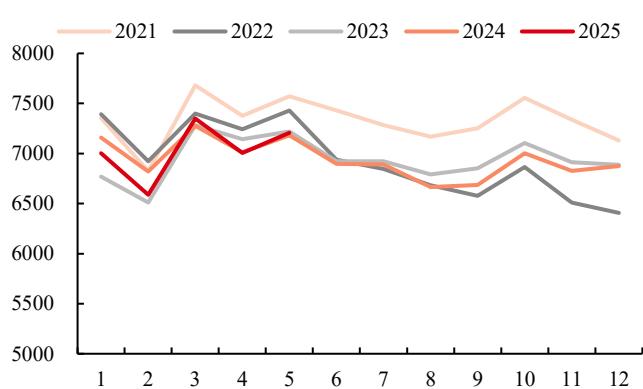
据华泰期货研究院测算，2025年1-5月，海外粗钢产量累计35,151万吨，同比下降0.8%，5月份同比增长0.3%，同比转正；海外粗钢消费累计40,416万吨，同比增长1.50%，5月份消费环比回升；海外需求大幅增长，国内钢材出口持续大幅增加，1-6月折粗钢累计净出口5,266万吨，同比大增20.6%。

表1: 2025年1-5月全球主要地区粗钢产量 | 单位: 千吨, %

月份	钢产量: 世界		钢产量: 中国		钢产量: 除中国		钢产量: 印度		钢产量: 日本		钢产量: 韩国		钢产量: 南美		钢产量: 北美		钢产量: 欧洲			
	产量	同比	产量	同比	产量	同比	产量	同比	产量	同比	产量	同比	产量	同比	产量	同比	产量	同比		
2024-01	167,181	11.4%	95,440	15.8%	71,601	5.8%	12,771	9.5%	7,264	0.6%	5,721	1.7%	3,554	-0.6%	9,004	-3.9%	7,015	1.1%	14,434	5.9%
2024-02	146,835	4.4%	78,484	3.9%	68,191	4.7%	11,914	12.5%	6,992	1.1%	5,117	-1.7%	3,502	10.5%	8,783	-1.1%	6,987	2.2%	14,582	6.7%
2024-03	161,787	-6.6%	88,797	-11.5%	72,766	-0.1%	12,892	9.3%	7,196	-3.9%	5,291	-9.3%	3,451	-3.1%	9,107	-5.1%	7,595	-1.0%	15,586	-0.5%
2024-04	160,191	-3.8%	89,845	-5.6%	70,126	-1.8%	12,208	4.9%	7,054	-2.5%	5,091	-10.4%	3,398	-4.9%	8,942	-5.1%	7,400	-4.1%	14,863	1.2%
2024-05	168,647	3.3%	96,592	6.1%	71,824	-0.5%	12,342	4.6%	7,168	-6.3%	5,168	-10.8%	3,257	-10.2%	9,147	-3.6%	7,585	1.7%	15,670	3.8%
2024-06	161,077	2.0%	91,918	3.7%	68,954	-0.4%	11,964	3.5%	7,024	-4.2%	5,138	-7.1%	3,432	1.6%	8,565	-5.5%	7,395	1.7%	14,876	4.6%
2024-07	159,939	-0.7%	90,836	-1.1%	68,909	-0.5%	12,282	6.8%	7,097	-3.9%	5,516	-3.5%	3,750	8.1%	8,836	-2.4%	7,095	-6.3%	14,453	4.2%
2024-08	154,254	-7.8%	87,394	-12.1%	66,650	-1.9%	12,442	3.9%	6,871	-3.9%	5,516	-1.3%	3,741	3.6%	9,004	-4.2%	7,006	-9.0%	12,728	3.5%
2024-09	158,681	-5.4%	91,606	-7.7%	66,871	-2.4%	11,988	2.1%	6,623	-5.8%	5,113	-6.2%	3,611	6.0%	8,640	-3.5%	6,580	-10.3%	14,128	1.6%
2024-10	163,415	-1.5%	93,209	-1.8%	70,021	-1.5%	12,807	4.6%	6,925	-7.8%	5,410	-1.5%	3,740	6.8%	8,596	-5.3%	6,732	-12.2%	14,551	1.7%
2024-11	164,636	0.0%	96,194	0.7%	68,257	-1.3%	12,380	4.5%	6,887	-3.1%	5,193	-3.5%	3,439	-2.8%	8,466	-5.9%	6,605	-6.2%	13,946	0.6%
2024-12	169,003	3.7%	100,407	6.7%	68,740	-0.2%	13,429	8.3%	6,907	-1.1%	5,339	-0.8%	3,171	-1.6%	9,012	-1.9%	6,779	-6.8%	12,813	-0.1%
2025-01	157,694	-5.7%	87,671	-8.1%	70,023	-2.2%	13,710	7.4%	6,787	-6.6%	5,381	-5.9%	3,438	-3.3%	9,228	2.5%	6,909	-1.5%	14,012	-2.9%
2025-02	145,638	-0.8%	79,756	1.6%	65,882	-3.4%	12,625	6.0%	6,399	-8.5%	5,154	0.7%	3,333	-4.8%	8,434	-4.0%	6,500	-7.0%	13,492	-7.5%
2025-03	168,515	4.2%	95,022	7.0%	73,493	1.0%	14,002	8.6%	7,211	0.2%	5,008	-5.3%	3,609	4.6%	9,320	2.3%	7,018	-7.6%	15,432	-1.0%
2025-04	167,659	4.7%	97,608	8.6%	70,052	-0.1%	13,345	9.3%	6,603	-6.4%	4,962	-2.5%	3,265	-3.9%	8,963	0.2%	6,790	-8.2%	14,572	-2.0%
2025-05	168,686	0.0%	96,631	0.0%	72,055	0.3%	13,542	9.7%	6,833	-4.7%	5,080	-1.7%	3,394	4.2%	9,455	3.4%	6,804	-10.3%	14,967	-4.5%

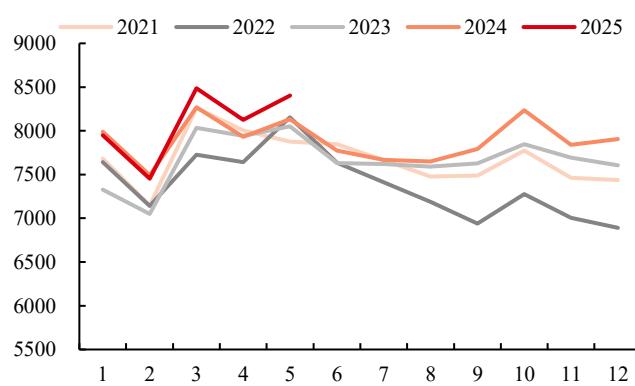
数据来源: WSA、华泰期货研究院

图1: 海外粗钢产量季节性图 | 单位: 万吨



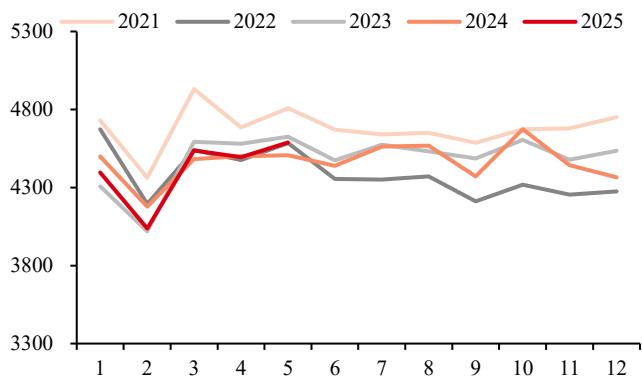
数据来源: WSA、华泰期货研究院

图2: 海外粗钢消费季节性图 | 单位: 万吨

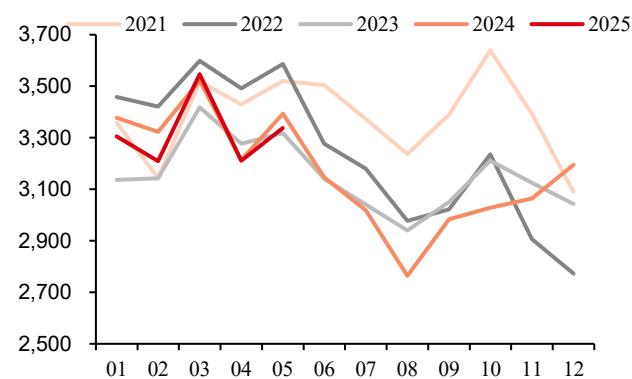


数据来源: WSA、华泰期货研究院

据华泰期货研究院测算，2025年1-5月海外全铁累计产量22,055万吨，同比下降0.5%，折铁矿石消费减少178万吨，其中5月份海外全铁产量同比增长1.8%，创2024年3月份以来最高增长幅度。印度5月份全铁产量增速小幅缩小至8.7%；1-5月海外废钢累计消费16,611万吨，同比下降1.3%，4-5月废钢消费同比呈现同比下降趋势，但5月消费降幅有所扩大。

**图3: 海外全铁产量季节性图 | 单位: 万吨**


数据来源: WSA、华泰期货研究院

**图4: 海外废钢消费季节性图 (倒推) | 单位: 万吨**


数据来源: WSA、华泰期货研究院

**表2: 2025年1-5月全球主要地区全铁产量 | 单位: 千吨, %**

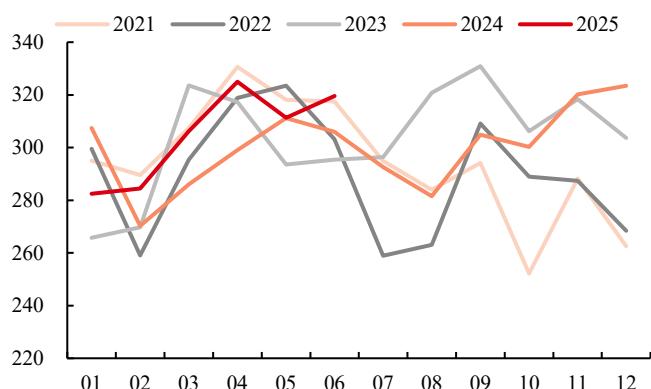
月份	铁产量: 世界 同比	铁产量: 中国 同比	铁产量: 除中国 同比	铁产量: 印度 同比	铁产量: 日本 同比	铁产量: 韩国 同比	铁产量: 南美 同比	铁产量: 北美 同比	铁产量: 独联体 同比	铁产量: 欧洲 同比
2024-01	119,730 3.5%	75,435 2.5%	44,982 4.4%	12,341 10.2%	5,344 0.3%	3,879 3.8%	2,504 -4.8%	2,787 -9.2%	4,875 -4.5%	6,733 0.5%
2024-02	107,558 4.7%	66,437 4.8%	41,777 3.9%	11,299 9.3%	5,010 0.6%	3,574 6.4%	2,461 3.5%	2,758 -2.7%	4,705 -1.3%	6,624 7.1%
2024-03	115,621 -6.7%	71,468 -9.4%	44,824 -2.4%	12,171 5.9%	5,038 -6.0%	3,542 -6.8%	2,517 -2.0%	3,014 -2.5%	5,058 -5.8%	7,043 1.2%
2024-04	117,979 -1.5%	73,542 -1.9%	45,003 -1.8%	11,556 3.8%	5,032 -3.1%	3,436 -5.9%	2,431 -5.3%	2,764 -12.4%	4,834 -12.1%	6,934 3.9%
2024-05	120,617 0.8%	76,177 2.7%	45,073 -2.6%	11,840 4.4%	5,176 -5.5%	3,568 -5.3%	2,414 -6.7%	2,765 -14.6%	5,032 -9.7%	7,137 2.6%
2024-06	116,499 0.7%	72,687 1.2%	44,387 -0.8%	11,696 6.2%	5,049 -3.8%	3,467 -6.7%	2,526 3.7%	2,501 -17.1%	4,840 -7.3%	6,682 0.8%
2024-07	118,268 0.2%	73,378 0.0%	45,622 -0.3%	11,934 8.2%	5,141 -6.3%	3,903 -1.6%	2,605 5.7%	2,627 -12.7%	4,842 -10.4%	6,919 0.8%
2024-08	119,035 -5.3%	74,131 -8.8%	45,675 0.8%	12,112 5.6%	5,173 -3.9%	3,954 1.6%	2,620 5.5%	2,661 -13.6%	4,932 -8.4%	6,486 -1.2%
2024-09	121,397 -3.2%	78,306 -3.9%	43,723 -2.5%	11,858 4.3%	4,802 -5.6%	3,739 -3.2%	2,515 -1.9%	2,737 -14.8%	4,668 -10.2%	5,977 -3.7%
2024-10	120,845 -0.5%	74,715 -2.2%	46,739 1.5%	12,582 6.5%	5,075 -6.1%	3,799 -0.7%	2,654 5.2%	2,744 -10.1%	4,711 -13.7%	6,394 0.9%
2024-11	120,920 0.3%	77,182 0.5%	44,438 -0.8%	12,469 8.1%	5,012 -0.4%	3,602 -6.5%	2,484 -4.0%	2,795 -4.7%	4,689 -9.1%	6,278 3.0%
2024-12	124,472 6.8%	81,576 12.9%	43,661 -3.7%	12,916 7.0%	5,172 2.1%	3,758 -0.4%	2,476 -1.0%	3,004 -2.9%	5,136 -1.4%	6,426 0.4%
2025-01	116,635 -2.6%	73,875 -2.1%	43,967 -2.3%	13,023 5.5%	5,075 -5.0%	3,795 -2.2%	2,462 -1.7%	2,795 0.3%	5,030 3.2%	6,286 -6.6%
2025-02	106,833 -0.7%	67,548 1.7%	40,377 -3.4%	11,902 5.3%	4,600 -8.2%	3,377 -5.5%	2,355 -4.3%	2,630 -4.7%	4,625 -1.7%	5,809 -12.3%
2025-03	119,947 3.7%	75,699 5.9%	45,375 1.2%	13,261 9.0%	5,145 2.1%	3,509 -0.9%	2,528 0.4%	2,865 -4.9%	5,024 -0.7%	6,683 -5.1%
2025-04	122,408 3.8%	78,448 6.7%	44,944 -0.1%	12,579 8.9%	4,736 -5.9%	3,450 0.4%	2,345 -3.5%	2,685 -2.8%	4,909 1.6%	6,342 -8.5%
2025-05	121,299 0.6%	76,586 0.5%	45,886 1.8%	12,866 8.7%	4,900 -4.2%	3,506 -1.7%	2,368 -1.9%	2,820 2.0%	4,895 -2.7%	6,316 -11.5%

数据来源: WSA、华泰期货研究院

## 1.2 内需持稳出口大增，原料需求维持旺盛

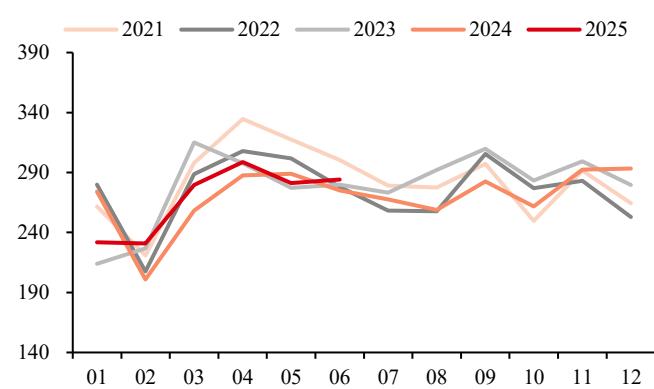
据华泰期货研究院测算，2025年1-6月，国内粗钢累计产量55,152万吨，同比增长0.4%。近三月日均产量增速分别为+8.6%、0%和+4.3%，6月份产量同比转正。同期，粗钢累计消费48,481万吨，同比增长0.7%，近三月日均消费增速分别为+3.7%、-2.8%和+3.3%。整体而言，6月份国内粗钢产销均维持向好态势。此外，上半年我国折粗钢净出口累计6,362万吨，同比增长21.3%，出口维持高位增长。6月份，粗钢加出口总计9,621万吨，同比增长5.4%。在内外需增长下，同期国内生铁产量累计44,865万吨，同比增长3.1%，铁矿消费增加2,198万吨，其中6月日均铁水产量257.2万吨，同比大增6.3%，显示6月份原料需求旺盛。

图 5: 全国粗钢日均产量 | 单位: 万吨



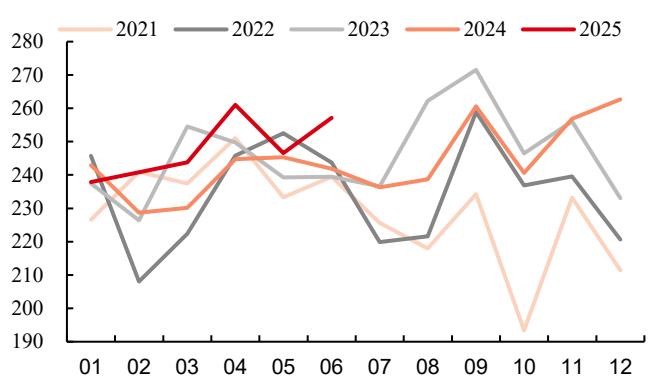
数据来源：华泰期货研究院

图 6: 全国粗钢日均消费量 | 单位: 万吨



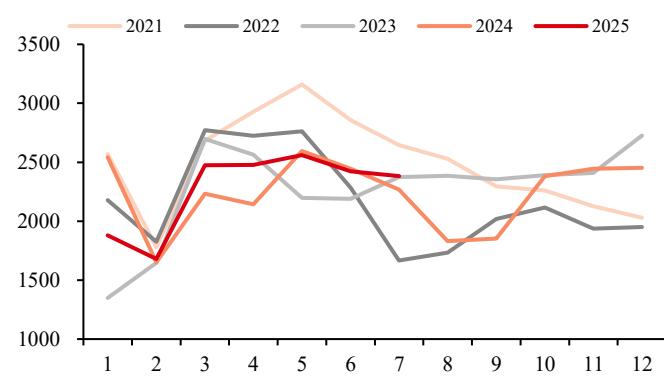
数据来源：华泰期货研究院

图 7: 全国生铁日均产量 | 单位: 万吨

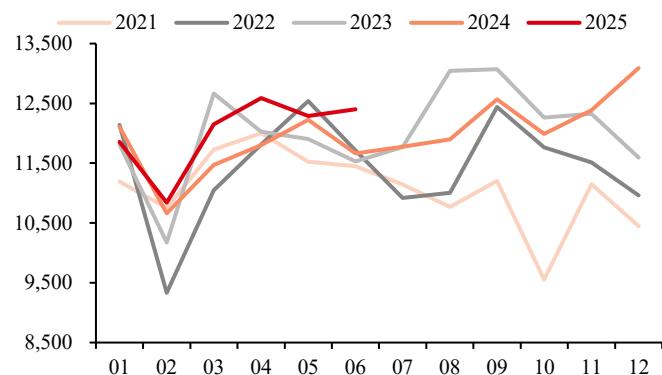


数据来源：华泰期货研究院

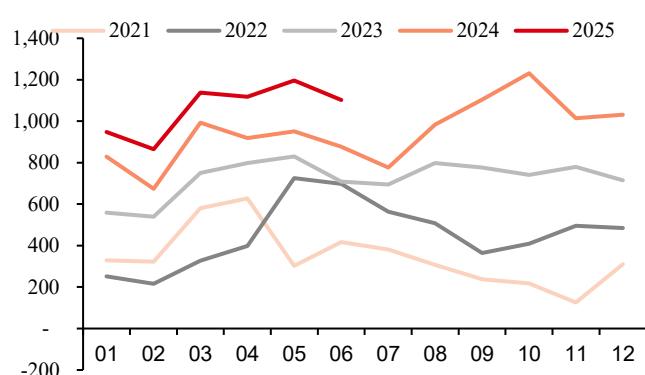
图 8: 全国废钢消费量 | 单位: 万吨



数据来源：华泰期货研究院

**图 9: 全国铁矿石月度消费量 | 单位: 万吨**


数据来源: 华泰期货研究院

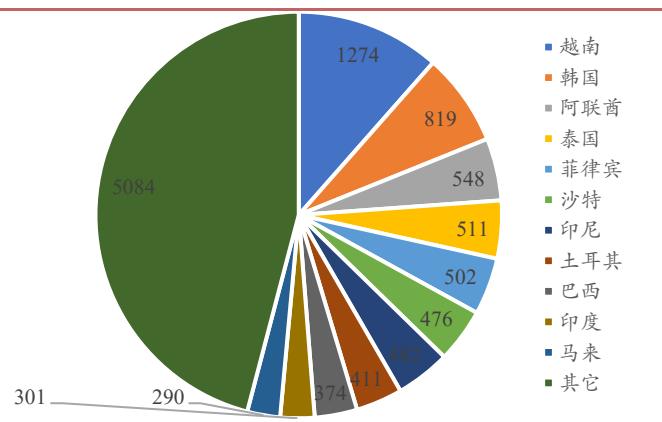
**图 10: 中国粗钢折净出口季节性图 | 单位: 万吨**


数据来源: 华泰期货研究院

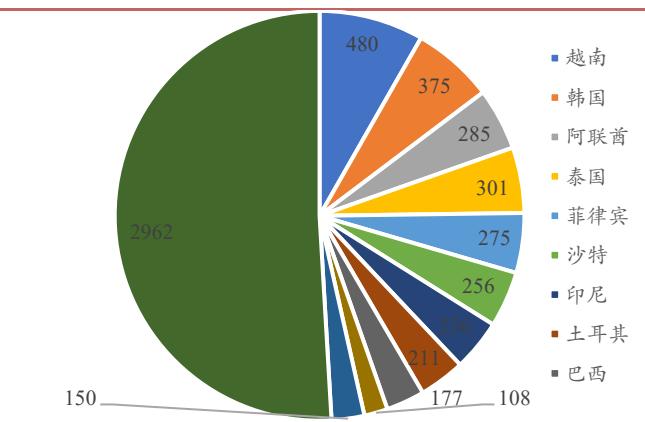
### 1.3 反倾销调查扰动, 出口仍维持韧性

过去几年, 国内钢材出口突飞猛进, 2024 年中国钢材出口量再度超过一亿吨, 为 2017 年以来的新高, 较 2023 年大幅增长 2,046 万吨, 出口大幅增长, 也极大程度的缓解了国内钢铁行业的压力。

近年来, 随着国内出口的增长, 近年来国内钢铁产品出口面临不少反倾销调查。但在国内钢铁行业竞争优势下, 今年国内钢材出口依然取得明显增长。据华泰期货研究院测算, 2025 年 1-6 月, 国内钢材 5,815 万吨, 较去年增加 475 万吨; 其中, 出口前 10 大出口目的地当中, 越南、韩国和印度降幅较为明显, 这与其对中国钢铁产品加征关税有关。除此外, 其它国家或者地区均有一定增量 (详见表 3)。整体而言, 当下出口依然较旺盛, 除部分品种材受到影响外, 其它品种材出口依然维持增长格局 (详见表 4), 后续仍需持续关注反倾销调查影响的深度和广度。

**图 11: 2024 年中国钢材出口主要地区 | 单位: 万吨**


数据来源: 中国海关、华泰期货研究

**图 12: 2025 年 1-6 月中国钢材出口地区 | 单位: 万吨**


数据来源: 中国海关、华泰期货研究

表 3: 中国钢材出口分地区出口累计量 | 单位: 万吨

年份	越南	韩国	阿联酋	泰国	菲律宾	沙特	印尼	土耳其	巴西	印度	马来	其它	总计
2024	1274	819	548	511	502	476	482	411	374	301	290	5084	11072
2023	906	835	375	471	418	334	361	399	277	292	210	4147	9026
2022	545	639	201	384	391	225	286	245	156	154	144	3363	6732
2021	562	710	172	379	356	131	279	181	257	119	135	3411	6690
2020	446	557	141	365	299	157	217	67	94	121	112	2789	5367
2019	595	830	148	377	334	163	335	59	85	197	141	3166	6429
2018	699	721	135	351	457	150	310	75	105	211	209	3512	6934
2017	763	1140	141	314	407	154	289	93	88	255	180	3717	7541
2016	1166	1434	200	621	652	310	583	210	90	332	334	4917	10849
2015	1015	1349	235	473	561	266	511	306	119	476	331	5598	11240
2014	663	1297	199	369	478	232	340	128	214	380	248	4830	9378
近3年平均值	908	764	375	455	437	345	376	352	269	249	214	4198	8943
年份/累计值	越南	韩国	阿联酋	泰国	菲律宾	沙特	印尼	土耳其	巴西	印度	马来	其它	总计
2025-06	480	375	285	301	275	256	236	211	177	108	150	2962	5815
2024-06	635	442	256	251	249	218	221	217	173	141	136	2400	5340
累计增加	-155	-67	29	50	26	38	15	-6	4	-34	14	562	475

数据来源: 中国海关、华泰期货研究

表 4: 中国钢材分品种出口累计量 | 单位: 万吨, %

种类	出口量, 万吨, %											
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025年6月	增速	
钢筋	20.5	16.9	29.2	46.3	42.7	45.0	72.8	177.8	280.4	197.1	82.7	
棒材	324.6	381.7	398.4	356.1	349.4	406.9	301.0	224.1	184.8	42.9	-16.2	
热轧薄板	4.0	3.2	4.2	7.0	6.1	25.9	38.4	41.9	51.9	26.5	13.8	
热轧薄宽钢带	23.6	24.9	31.7	17.3	9.9	119.0	503.7	981.2	1242.9	498.0	-25.0	
中厚宽钢带	1528.1	1317.6	1042.3	873.6	651.2	914.4	608.4	1073.3	1448.2	611.1	-14.0	
线材	1090.8	633.5	568.1	424.8	287.9	323.4	333.0	681.7	821.1	553.8	41.7	
冷轧薄板	135.3	144.6	178.2	185.5	177.2	254.0	262.1	247.0	314.8	155.2	3.1	
冷轧薄宽钢带	309.7	342.3	294.2	250.1	192.8	473.0	285.0	362.9	449.4	197.6	-10.2	
冷轧窄钢带	24.6	22.5	21.0	24.6	29.8	51.6	47.9	44.7	57.0	31.2	22.7	
厚板	4.1	2.4	2.5	2.9	1.8	32.2	115.9	199.7	240.7	116.2	13.1	
普中板	687.8	507.2	503.5	521.1	356.8	323.4	441.2	608.0	743.2	385.6	8.3	
特厚板	11.1	1.8	2.1	1.8	0.5	11.9	40.3	45.4	43.9	19.2	-10.7	
镀层板	1262.9	1230.7	1225.9	1224.4	1109.5	1537.4	1271.3	1563.4	1899.0	1026.2	12.7	
镀锡板(带)	117.8	112.1	111.3	112.6	111.3	135.3	172.6	142.2	171.3	90.7	19.2	
镀锌板(带)	978.1	933.7	898.7	907.7	765.6	1055.2	844.5	1073.5	1269.4	692.3	12.7	
涂层板(带)	758.0	624.8	604.4	664.7	657.9	645.2	540.1	638.9	778.5	464.5	30.5	
铁道用钢材	51.4	30.5	40.7	47.9	37.2	39.0	46.9	57.6	79.6	46.4	21.7	
大型型钢	100.3	101.0	141.8	120.2	102.5	126.8	297.4	393.9	476.6	299.1	37.4	
中小型型钢	419.8	223.2	188.2	181.6	159.4	108.6	41.2	57.3	73.2	47.8	46.9	
角钢	520.1	324.2	330.0	301.8	261.9	235.4	338.6	450.9	549.5	346.7	38.6	
热轧窄钢带	24.6	44.8	56.3	28.0	26.7	21.7	23.4	33.3	51.6	24.0	-2.3	

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

10 / 26

钢管	973.7	873.2	862.2	876.4	734.2	753.9	911.5	1046.5	1156.7	628.3	12.4
焊管	475.9	411.3	395.4	395.8	360.7	377.5	380.0	443.4	533.0	305.4	18.2
无缝管	433.8	408.5	416.3	435.0	327.1	339.5	490.1	563.9	568.7	293.2	9.6
电工钢板(带)	39.1	45.6	56.4	49.0	52.3	97.8	128.8	123.1	144.7	76.6	9.8

数据来源：中国海关、华泰期货研究

过去几年，以钢坯为代表的中间钢铁产品出口，也呈现出大幅增长的格局。2021-2024年间，国内钢坯出口从3.6万吨增至633.3万吨。据华泰期货研究院测算，2025年1-6月，国内钢坯累计出口589.2万吨，同比大增442万吨，主要出口目的地为亚非拉欧四大洲（详见表5）。

图 13: 2024 年中国钢坯出口地区 | 单位: 万吨

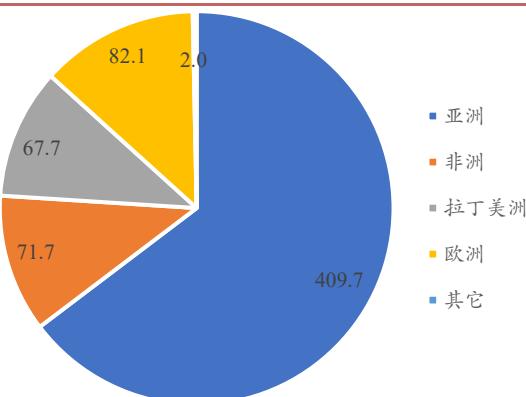
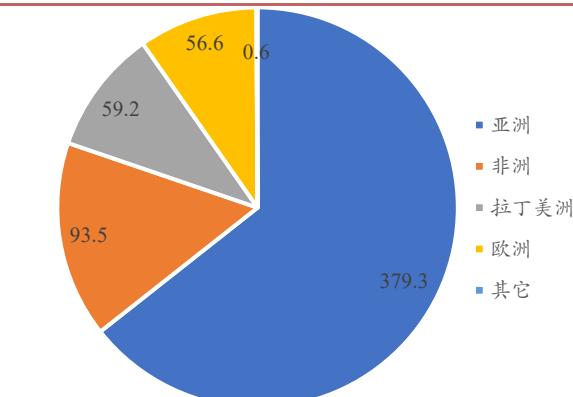


图 14: 2025 年 1-6 月中国钢坯出口地区 | 单位: 万吨



数据来源：中国海关、华泰期货研究

数据来源：中国海关、华泰期货研究

表 5: 中国钢坯出口分地区出口累计量 | 单位: 万吨

年份	亚洲	非洲	拉丁美 洲	欧洲	其 它	东南 亚	总计	印尼	菲律 宾	意大 利	土耳 其	马来西 亚	其它
2024	409.7	71.7	67.7	82.1	2.0	200.6	633.3	118.6	52.8	63.9	65.4	4.0	328.8
2023	167.9	9.2	54.2	88.4	8.2	121.2	327.9	53.4	51.0	70.6	5.3	0.0	147.7
2022	46.2	1.0	11.2	44.4	0.0	24.4	102.7	8.1	15.6	34.1	5.2	0.0	39.7
2021	3.2	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0	3.6	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	3.5
2020	0.9	0.0	0.0	0.9	0.0	0.0	1.8	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	1.7
2019	0.9	0.1	0.0	2.0	0.0	0.0	3.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.0
2018	1.0	0.1	0.0	0.4	0.0	0.0	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.4
2017	0.4	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6
2016	1.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2
2015	0.5	0.1	0.0	0.0	0.1	0.4	0.7	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.3
2014	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.7	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0	0.2
近 3 年平均 值	207.9	27.3	44.4	71.6	3.4	115.4	354.7	60.1	39.8	56.2	25.3	1.3	172.1
年份/累计 值	亚洲	非洲	拉丁美 洲	欧洲	其 它	东南 亚	总计	印尼	菲律 宾	意大 利	土耳 其	马来西 亚	其它
2025-06	379.3	93.5	59.2	56.6	0.6	237.7	589.2	103.3	78.1	44.4	47.4	17.2	298.8
2024-06	74.3	13.9	14.0	44.5	0.4	44.2	147.2	20.0	18.5	36.2	0.5	0.0	71.9
累计增加	305.0	79.6	45.2	12.2	0.1	193.5	442.0	83.3	59.6	8.2	46.9	17.2	226.8

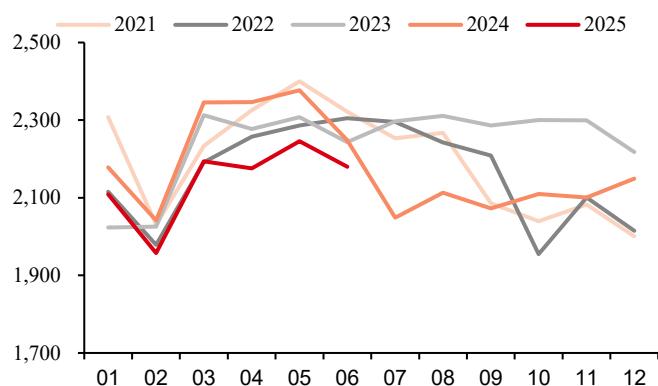
数据来源：中国海关、华泰期货研究

## 二、铁元素供给偏紧，库存持续中位运行

### 2.1 国产矿产量环比回落，上半年供给同比下降

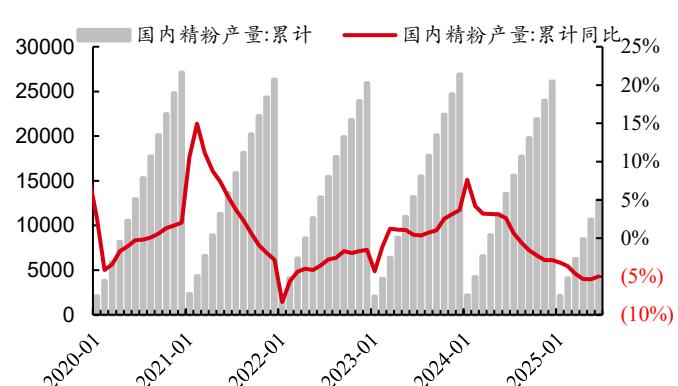
国产铁矿石供给：1-6月，我国国产铁矿精粉累计产量12,862吨，同比下降5.0%，延续去年下半年的低供应情况，预计下半年将能回补部分产量。

图 15: 国内精粉月度产量 | 单位: 万吨



数据来源：华泰期货研究院

图 16: 国内精粉月度累计产量 | 单位: 万吨, %



数据来源：华泰期货研究院

### 2.2 澳洲巴西铁矿供给补量，非主流铁矿供应持续收缩

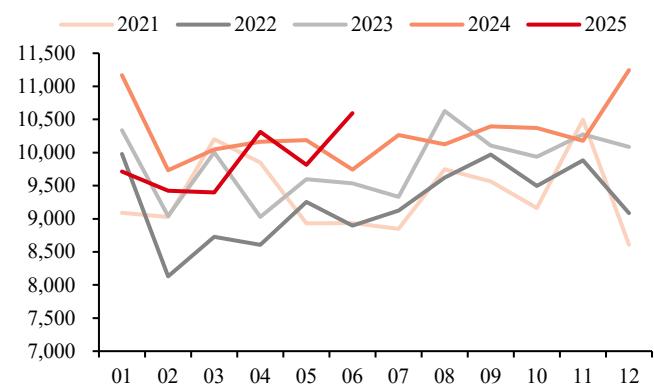
进口矿方面：1-6月，我国铁矿石进口总量达59,255万吨，较去年减少1,787万吨，同比减少2.9%，降幅较5月有所收窄。其中，从澳大利亚进口36,417万吨，同比微降0.1%；从巴西进口11,948万吨，下降4.1%。南非和印度铁矿石进口分别为2,050万吨和1,337万吨，同比分别+3.4%和-46.5%。其他非澳巴印南四国铁矿石进口7,503万吨，同比-2.0%。整体来看，6月份澳洲和巴西铁矿石进口降幅收窄，非主流铁矿供应呈现收缩态势。

表 6: 中国铁矿分国家进出口累计量 | 单位: 万吨

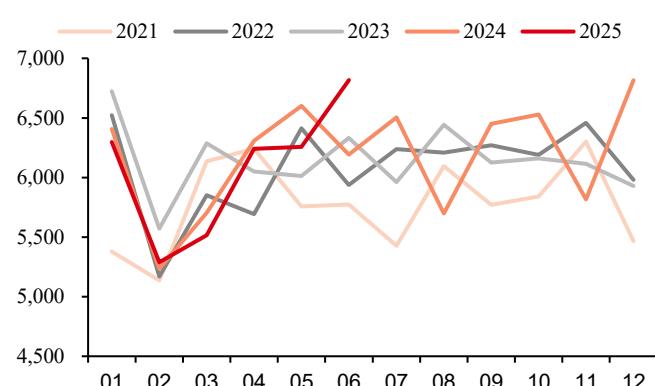
年份	澳大利亚	巴西	南非	印度	伊朗	乌克兰	俄罗斯	秘鲁	智利	加拿大	其它	铁矿出口	铁矿石净进口
2024	74261	27307	3823	3653	930	1275	908	2239	1208	1637	6382	2461	121161
2023	73707	24856	3582	3653	1005	66	967	1973	1252	1643	5202	2142	115764
2022	72932	22730	3737	1021	272	555	874	1857	1156	1314	4327	2232	108543
2021	69327	23723	4026	3342	226	1744	850	1699	1375	1481	4650	2334	110109
2020	71294	23561	4638	4468	283	2479	1263	1358	1307	1733	4592	1564	115412
2019	66449	22764	4287	2384	1274	1395	840	1499	690	1131	4343	1561	105496
2018	67995	23366	4111	1475	1473	820	352	1419	1013	782	3642	1109	105338
2017	66842	22919	4509	2506	1956	1088	487	1146	939	670	4311	545	106829
2016	64011	21473	4488	1558	1463	1480	629	1089	1128	905	4247	66	102405

年份	澳大利亚	巴西	南非	印度	伊朗	乌克兰	俄罗斯	秘鲁	智利	加拿大	其它	铁矿出口	铁矿石净进口
2015	60764	19176	4538	208	1308	2023	721	1071	971	941	3612	11	95321
2014	54846	17104	4362	786	2175	1854	619	1033	1103	1101	8327	13	93298
近3年平均值	73634	24965	3714	2776	736	632	916	2023	1205	1531	5304	2278	115156
年份/累计值	澳大利亚	巴西	南非	印度	伊朗	乌克兰	俄罗斯	秘鲁	智利	加拿大	其它	铁矿出口	铁矿石净进口
2025-06	36417	11948	2050	1337	300	820	591	899	416	762	3714	1191	58064
2024-06	36448	12454	1983	2500	597	748	407	1156	610	734	3405	1223	59819
累计增加	(32)	(506)	67	(1163)	(296)	72	184	(257)	(193)	29	309	(32)	(1755)

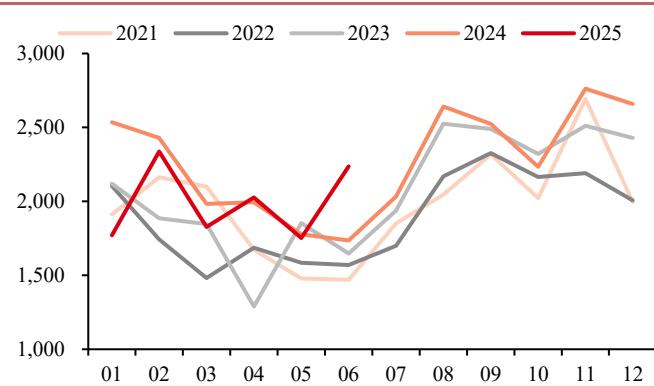
数据来源：中国海关、华泰期货研究

**图 17: 中国铁矿石月度进口量 | 单位: 万吨**


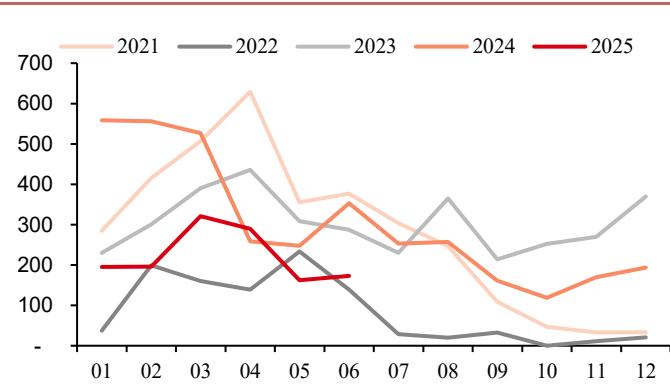
数据来源：中国海关、华泰期货研究院

**图 18: 中国月度进口澳洲铁矿石量 | 单位: 万吨**


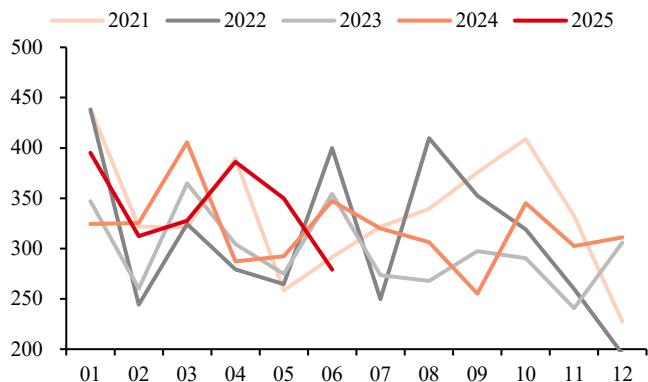
数据来源：中国海关、华泰期货研究院

**图 19: 中国月度进口巴西铁矿石量 | 单位: 万吨**


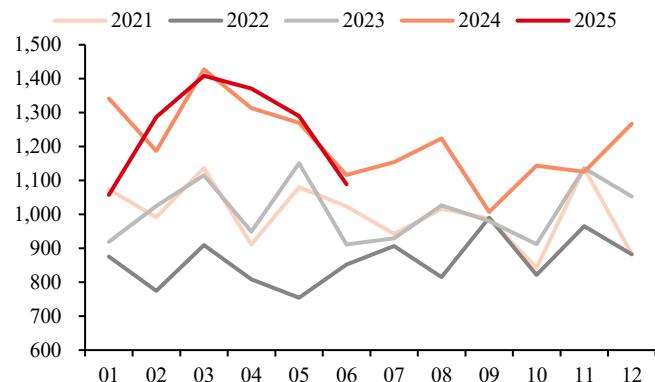
数据来源：中国海关、华泰期货研究院

**图 20: 中国月度进口印度铁矿石量 | 单位: 万吨**


数据来源：中国海关、华泰期货研究院

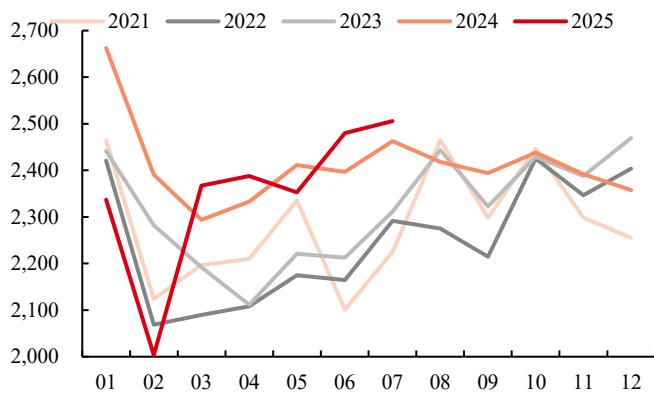
**图 21: 中国月度进口南非铁矿石量 | 单位: 万吨**


数据来源: 中国海关、华泰期货研究院

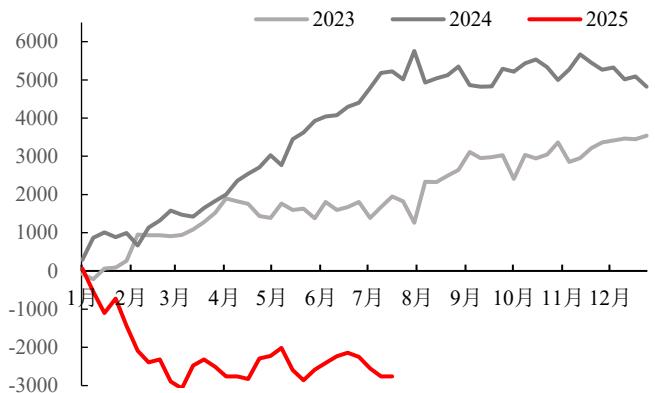
**图 22: 中国进口澳巴印南以外铁矿石量 | 单位: 万吨**


数据来源: 中国海关、华泰期货研究院

到港量数据: 截至 7 月 21 日, 钢联 45 港到港量累计同比减少 2,762 万吨。其中, 澳洲同比降 993 万吨, 但较 3 月 10 日增加 214 万吨; 巴西同比减少 269 万吨; 非主流同比大降 1,501 万吨, 印度和乌克兰分别下降 1178 万吨和 194 万吨。6 月下旬以来, 澳洲到港量持续下降, 巴西到港量在短暂上升后下降, 非主流到港量稳步下降。

**图 23: 铁矿 45 港到港总量 (月度周均) | 单位: 万吨**


数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

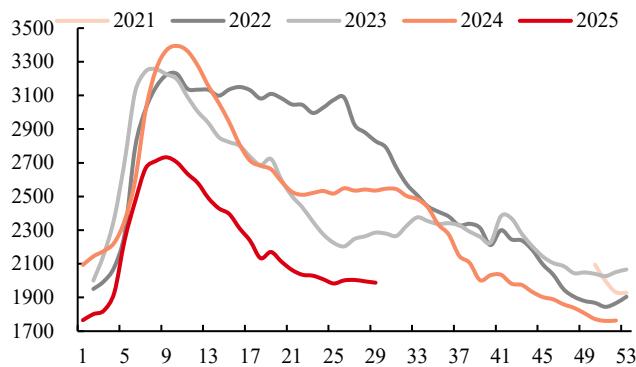
**图 24: 钢联 45 港到港量数据 (累计同比) | 单位: 万吨**


数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

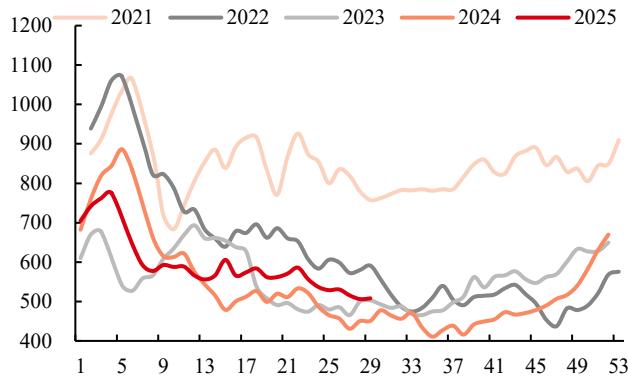
### 2.3 内需维持韧性出口强, 铁元素库存中低位运行

1-6 月份, 国内钢材消费整体维持韧性。6 月内需有明显转好, 6 月份国内粗钢消费同比增长 3.3%。与此同时, 出口方面表现亮眼, 6 月份折粗钢净出口的增长率达到了 +22.1%, 虽较 5 月份有所回落, 但仍处历史同期高位。6 月份内需与出口的总量环比下降, 同比大幅增长 6.2%, 这显示出终端需求端旺盛。上半年, 钢厂采取以销定产, 投机需求持续下降, 钢材库存持续去化, 按照八大材库存统计数据看, 已同比低于去年 550+ 万吨, 材库存处于历史低位。上半年, 废钢消费微降, 铁水产量持续旺盛。同时,

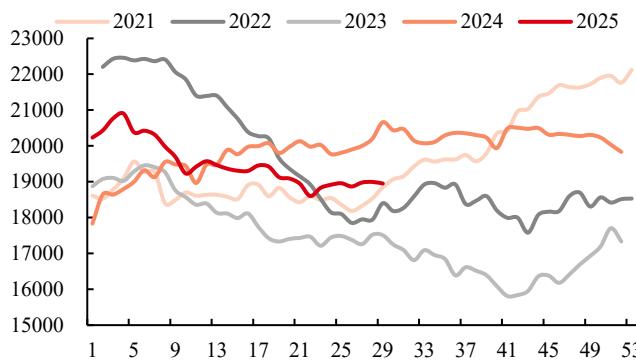
叠加铁矿供应在价格中枢下移及飓风影响下大幅丢失，全口径铁矿石库存及铁元素库存上半年持续去化。目前铁矿石总库存处于历史同期中位，钢材及废钢库存低位运行，铁元素库存处于历史同期中低位。当下内需韧性及出口较强，铁水产量维持高位，短期铁矿仍维持紧平衡态势。

**图 25: 八大材总库存 | 单位: 万吨**


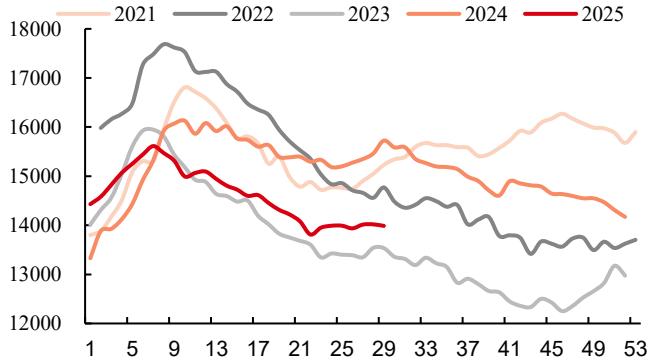
数据来源: Mysteel、SMM、华泰期货研究院

**图 26: 废钢总库存 (钢厂+社会) | 单位: 万吨**


数据来源: 富宝数据、华泰期货研究院

**图 27: 全国铁矿石总库存 | 单位: 万吨**


数据来源: 华泰期货研究院

**图 28: 全口径铁元素库存 | 单位: 万吨**


数据来源: 华泰期货研究院

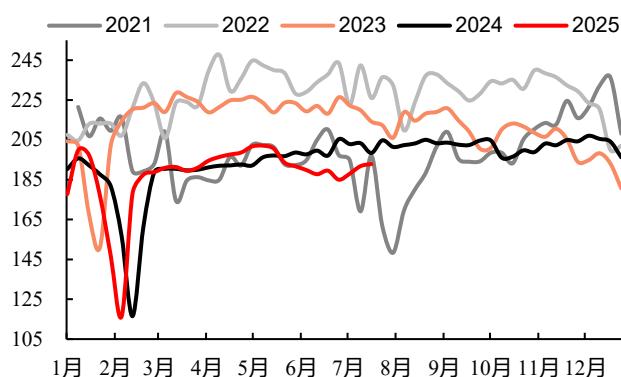
### 三、产量及进口下降，碳元素供给相对偏紧

#### 3.1 跌价叠加安全生产，国产焦煤有所下降

2023 年以来，由于各省市煤矿事故频发，煤炭生产遭受冲击。为消除安全隐患，强化安全生产，国家矿山安监局、国务院安委会及山西省能源局等机构已出台多项煤炭生产安全政策，旨在优化焦煤供需。今年年初，矿难对供应影响逐渐消退，国产焦煤供应快速回升，对焦煤形成压力。6 月，受焦煤价格持续下行影响，煤矿库存顶仓压力加

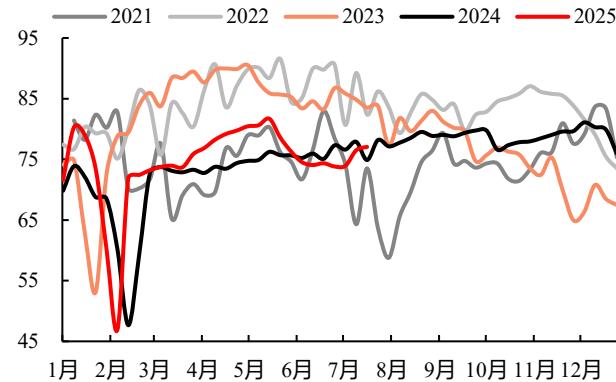
大，同时山西地区迎来安全生产月，焦煤产量持续收缩。截至 7 月 17 日，钢联数据显示，样本矿山日均原煤和精煤产量分别为 192.9 万吨和 77.04 万吨，虽有所回升，但依然低于去年同期水平。在各行各业防内卷下，焦煤产量回升速度不及市场预期，后续仍需持续关注。

图 29: 523 家矿山原煤日均产量 | 单位: 万吨



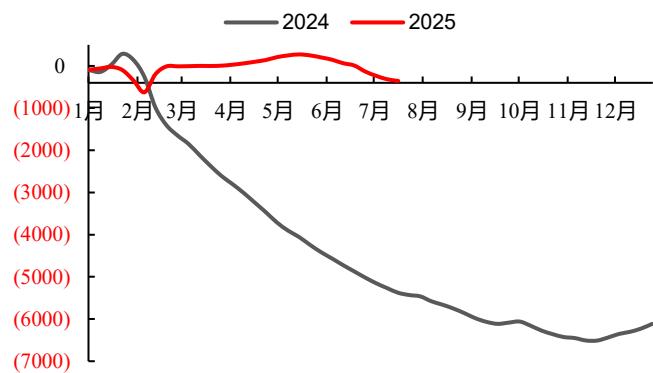
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 30: 523 家矿山精煤日均产量 | 单位: 万吨



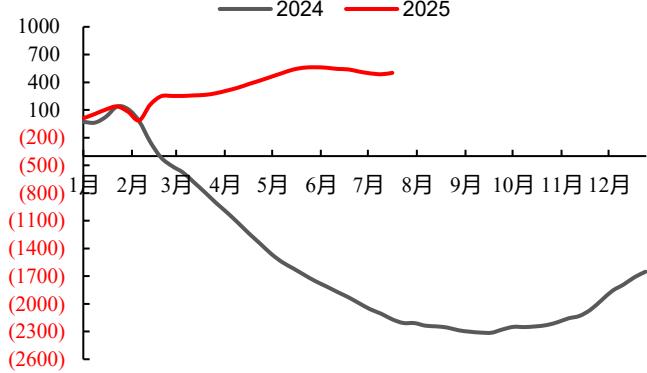
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 31: 523 家矿山原煤产量（累计同比） | 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 32: 523 家矿山精煤产量（累计同比） | 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

### 3.2 价格持续下跌，焦煤进口下降

过去几年，蒙煤、俄煤进口持续增加，分别从 2021 年的 1404 万吨、1067 万吨增长至 2024 年的 5679 万吨和 3021 万吨，均创历史新高。蒙古和俄罗斯已经成为国内焦煤进口主要来源国。随着中澳关系缓和，中国进口澳大利亚焦煤于 2022 年触底后开始回升，截止 2024 年已经再度回升至 1000 万吨以上。中国焦煤进口持续增加，对海外焦煤资源依赖度逐步上升。2024 年，中国焦煤净进口量高达 12,114 万吨，再创年度纪录。

今年 1-6 月，我国炼焦煤净进口量达 5,282 万吨，同比下降 7.36%，减少 420 万吨。其

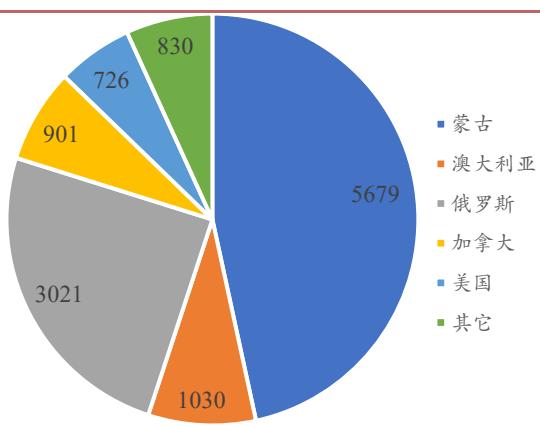
中，从蒙古进口 2,475 万吨，减少 479 万吨；从俄罗斯进口 1481 万吨，减少 2 万吨；从澳大利亚进口 255 万吨，减少 23 万吨；受关税影响，上半年从美国进口焦煤 291 万吨，同比增加 206 万吨，其更多为前期的增量，5-6 月中国进口美国焦煤数量为 0。后期进口焦煤资源仍将是我国“碳元素”供给的重要补充，对国内供需调节越发重要，后续需持续关注进口焦煤资源的情况。

表 7: 中国焦煤进口分国别累计量 | 单位:万吨

年度	蒙古	澳大利亚	俄罗斯	加拿大	美国	其它	总计	焦煤出口	净进口
2024	5679	1030	3021	901	726	830	12187	73	12114
2023	5393	279	2607	760	588	563	10190	37	10153
2022	2561	217	2107	788	434	281	6387	25	6361
2021	1404	618	1067	927	1016	433	5465	9	5456
2020	2376	3497	671	466	94	158	7262	87	7175
2019	3377	3077	544	301	112	45	7457	140	7317
2018	2768	2872	443	221	198	-12	6490	108	6382
2017	2627	3037	464	425	284	96	6934	221	6713
2016	2356	2677	260	518	0	112	5923	120	5803
2015	1272	2553	323	571	12	52	4783	97	4686
2014	1479	3128	576	720	209	121	6233	80	6153
近三年平均	4544	509	2579	816	583	558	9588	45	9543
年份/累计值	蒙古	澳大利亚	俄罗斯	加拿大	美国	其它	总计	焦煤出口	净进口
2025-06	2475	255	1481	537	291	243	5282	68	5214
2024-06	2954	278	1483	445	85	457	5702	42	5660
累计增加	-479	-23	-2	92	206	-214	-420	26	-446

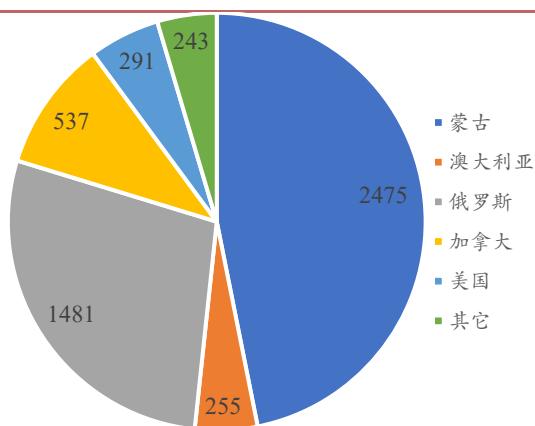
数据来源：中国海关、华泰期货研究

图 33: 2024 年焦煤进口来源国 | 单位: 万吨

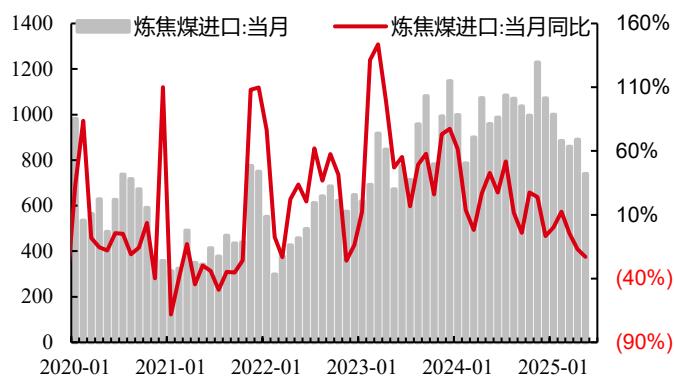


数据来源：中国海关、华泰期货研究院

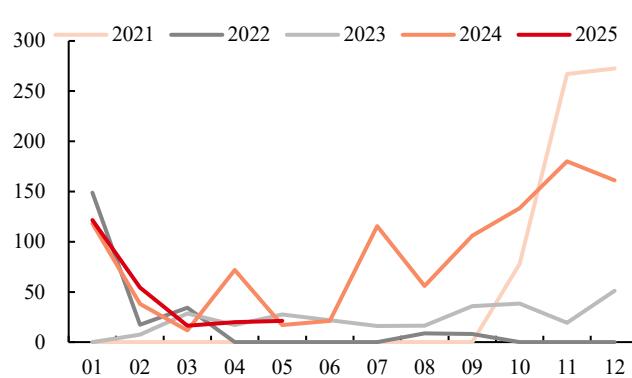
图 34: 2025 年 1-6 月焦煤进口来源国 | 单位: 万吨



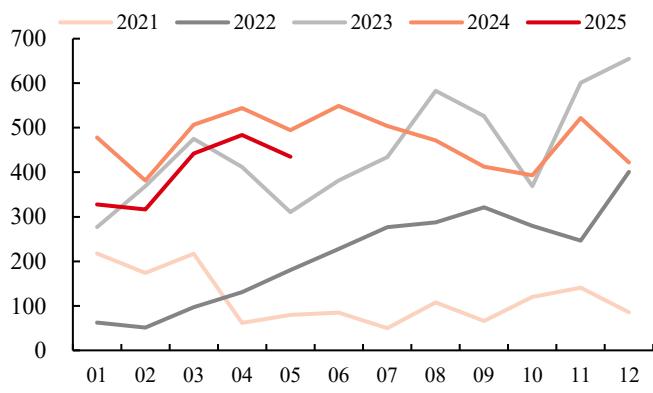
数据来源：中国海关、华泰期货研究院

**图 35: 中国焦煤月度进口 | 单位: 万吨, %**


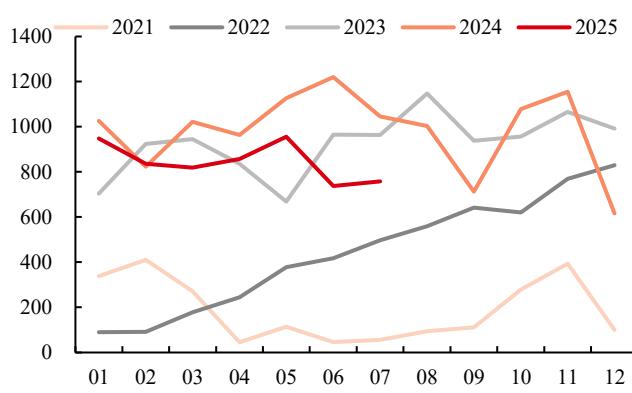
数据来源: 中国海关、华泰期货研究

**图 36: 中国进口澳大利亚焦煤 | 单位: 万吨**


数据来源: 中国海关、华泰期货研究

**图 37: 中国进口蒙古焦煤 | 单位: 万吨**


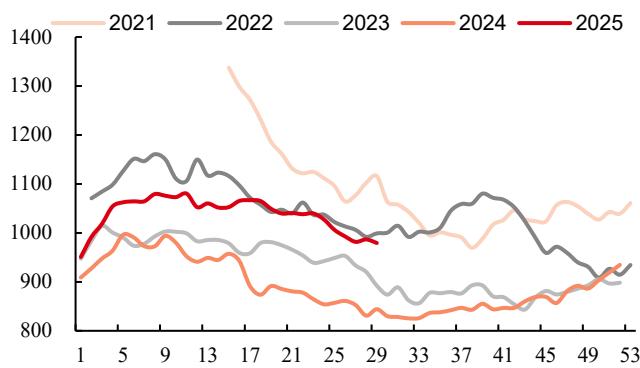
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

**图 38: 蒙煤通关量 (月日均) | 单位: 辆**


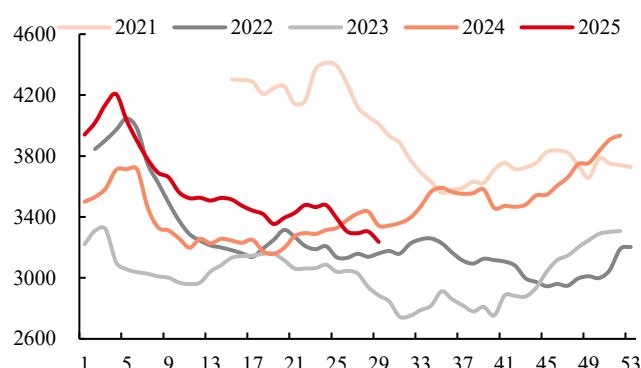
数据来源: 中国煤炭资源网、华泰期货研究院

### 3.3 碳元素供需紧平衡，库存结构持续优化

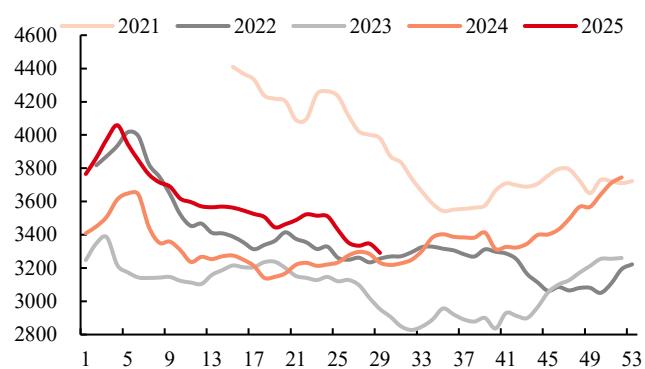
今年以来，碳元素供给受到国内产量及进口端的影响显著影响，市场整体维持紧平衡状态，碳元素库存持续去化。与铁元素相比，春节后，随着国内钢材消费的环比回升，碳元素的去库趋势强劲，远超往年同期水平，但受国内高供应及动力煤价格持续下移影响，煤端预计持续恶化，焦煤价格一路下行。随后，焦煤库存有所累库，碳元素库存震荡运行，库存虽维持去年同期水平，但价格明显弱于去年。从碳元素的库存结构深入分析，成材和废钢作为主要的碳资源，其库存量维持低位，与此同时，煤焦虽处于持续去库态势，但今年长期处于较高水平。6月中旬开始，在焦煤供应持续下降，国内钢材消费韧性及出口维持高位下，煤焦库存及碳元素库存开始持续去化，其中焦煤库存尤为显著，煤矿、通关口岸及港口库存均明显去化，前期压制焦煤价格主要因素缓解，焦煤价格持续反弹。整体而言，当下碳元素的库存结构显示出了较高的均衡性，后续需持续跟进焦煤进口及产量恢复情况。

**图 39: 全口径焦炭库存(港口大样本) | 单位: 万吨**


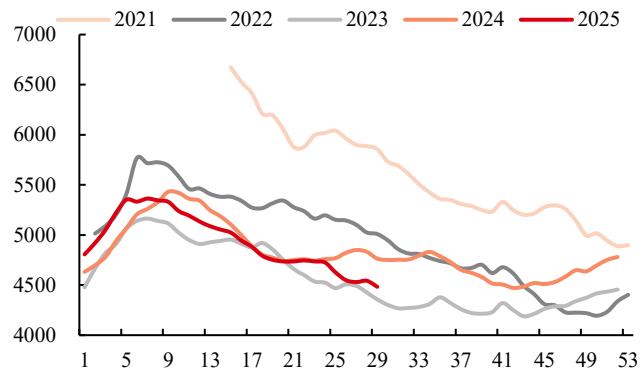
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

**图 40: 全口径焦煤库存 (折算) | 单位: 万吨**


数据来源: 华泰期货研究院

**图 41: 焦煤+焦炭库存 (焦炭为标的) | 单位: 万吨**


数据来源: 华泰期货研究院

**图 42: 全口径碳元素库存 | 单位: 万吨**


数据来源: 华泰期货研究院

## 四、铁元素与碳元素再评估

### 4.1 铁元素供给有望回升, 铁矿石库存中高位运行

4月海外消费不及预期, 下修海外粗钢产销数据。按照华泰期货研究院最新测算, 预计2025年海外全年粗钢消费将同比增长1.4%, 而粗钢产量预计下降-0.1%。同时, 海外对粗钢的进口需求依然旺盛, 预计将保持高位增长, 较2025年增加超过1,350万吨。在经济压力较大下, 海外废钢消费将减少679万吨; 此外, 海外全铁产量预计将同比增长, 增加612万吨, 折铁矿石消费增加979万。6月份国内需求好于预期, 维持年度国内消费增速。基于国内钢材消费同比增0.4%的假设下, 同时考虑到今年下半年铁矿石进口增量, 对原料端供应做出以下假设(表8和表9):

**表 8: 2025年铁矿供需推演 | 单位: 万吨, %**

国内黑链商品	2024		2025Q1		2025Q2		2025Q3		2025Q4		2025	
	增量	同比	增量	同比	增量	同比	增量	同比	增量	同比	增量	同比

铁矿净进口	5,397	4.7%	-2,449	-8.1%	693	2.4%	1,612	5.3%	604	1.9%	460	0.4%
国产铁矿	-771	-2.9%	-305	-4.6%	-370	-5.3%	125	2.0%	127	2.0%	-422	-1.6%
铁矿消费	-546	-0.4%	607	1.8%	1,717	4.8%	1,023	2.8%	-851	-2.3%	2,496	1.7%
生铁产量	-498	-0.6%	377	1.8%	1,068	4.8%	636	2.8%	-529	-2.3%	1,553	1.7%
铁矿库存 (期末-期初)	2,871	23.9%	-343	0.6%	-590	-6.7%	657	-3.1%	1,287	6.8%	1,010	6.8%
生铁还原铁进口	0	0.6%	-5	-19.2%	-8	-57.1%	-6	-51.6%	-18	-75.1%	-37	-49.5%
国内废钢消费	-447	-1.6%	-417	-6.5%	248	3.5%	1,134	19.0%	-207	-2.8%	758	2.8%
废钢进口	-59		2		11		4		3		21	
钢材坯净出口	2,696	31.0%	455	18.2%	638	23%	376	13.1%	-187	-6%	1,282	11.3%
粗钢产量	-894	-0.8%	-46	-0.2%	1,236	4.4%	1,674	6.2%	-713	-2.5%	2,151	2.0%
粗钢国内总供给	-3,590	-3.5%	-501	-2.1%	599	2.4%	1,298	5.4%	-526	-2.0%	869	0.9%
粗钢消费	-2,985	-2.9%	-29	-0.1%	444	1.7%	554	2.2%	-549	-2.1%	420	0.4%
钢材库存 (期末-期初)	-303	-14.7%	728	-21.1%	-489	-21.5%	22	1.1%	-192	3.9%	68	3.9%

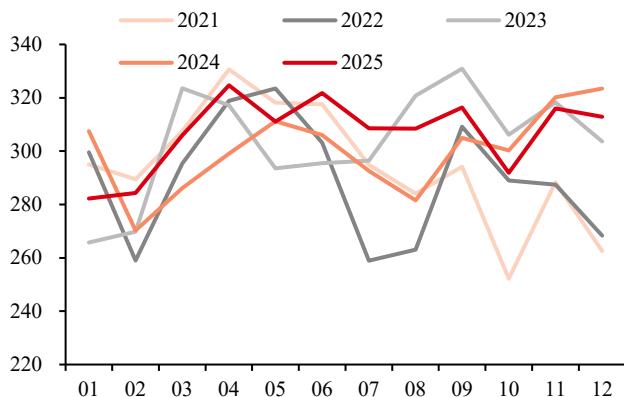
数据来源：华泰期货研究

表 9: 2025 年全球铁矿供需情推演 | 单位: 万吨, %

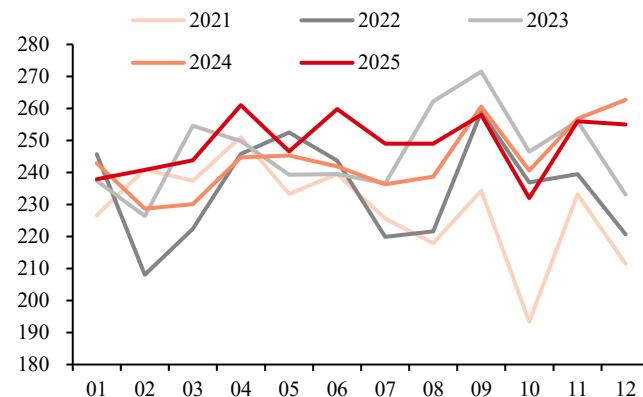
全球铁矿供需平衡	2025Q1		2025Q2		2025Q3		2025Q4		2025	
	增量	增速	增量	同比	增量	同比	增量	同比	增量	同比
中国铁矿石净进口	5,397	4.7%	-2,449	-8.1%	693	2.4%	1,612	5.3%	460	0.4%
中国国产铁矿	-771	-2.9%	-305	-4.6%	-370	-5.3%	125	2.0%	-422	-1.6%
中国铁矿总消费	-546	-0.4%	607	1.8%	1,717	4.8%	1,023	2.8%	2,496	1.7%
海外 (不含中国) 铁矿消费	-357	-0.4%	-298	-1.4%	284	1.3%	497	2.3%	979	1.1%
全球铁矿总消费	-903	-0.4%	308	0.6%	2,001	3.5%	1,520	2.6%	3,475	1.5%
全球铁矿产量	4,269		-3,052		607		2,234		1,017	
中国铁矿港存变动 (期末-期初)	2,871	23.9%	-343	0.6%	-590	-6.7%	657	-3.1%	1,010	6.8%

数据来源：华泰期货研究

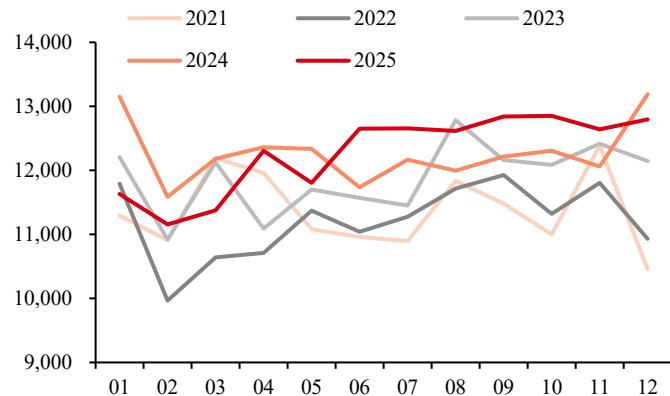
基于前述假设条件，推演铁矿石库存变化（见图 46），全年铁矿石供需将维持略微偏宽松格局，预计港口库存将有所累库，但累库幅度不及预期。

**图 43: 粗钢日均产量 (推演) | 单位: 万吨**


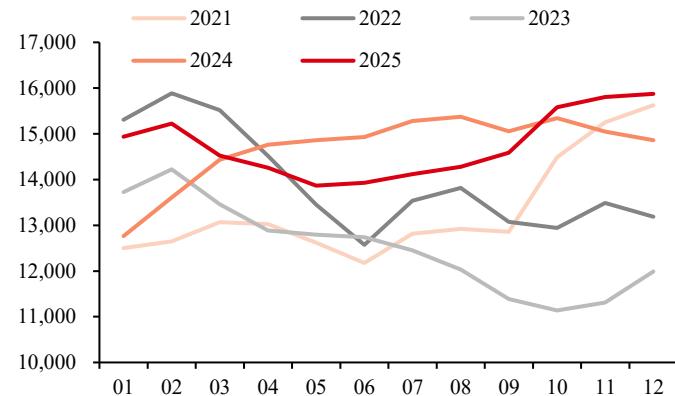
数据来源: 华泰期货研究院

**图 44: 生铁日均产量 (推演) | 单位: 万吨**


数据来源: 华泰期货研究院

**图 45: 铁矿总供给 (推演) | 单位: 万吨**


数据来源: 华泰期货研究院

**图 46: 港口铁矿石库存 (推演) | 单位: 万吨**


数据来源: 华泰期货研究院

## 4.2 产量增进口降, 煤焦供需紧平衡

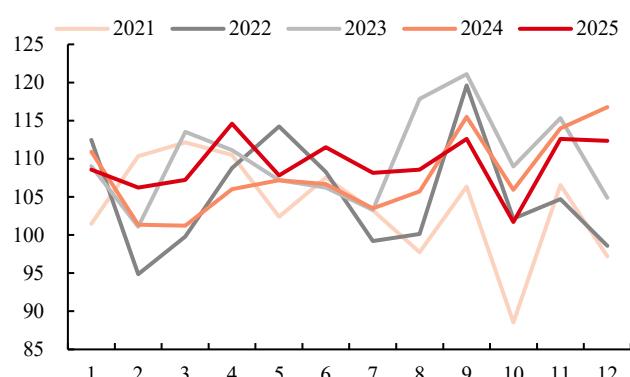
基于粗钢和生铁增量的推算, 预计 2025 年焦炭 (炼铁用) 消费将同比增加 652 万吨。鉴于过去焦化利润持续不佳, 焦化厂普遍采取以销定产策略, 并结合焦炭出口情况, 全年焦炭产量预计增加 439 万吨。焦炭供需推演 (见图 50) 显示, 焦炭市场将维持紧平衡状态, 库存将持续在低位运行。

**表 10: 2025 年煤焦供需变化推演 | 单位: 万吨, %**

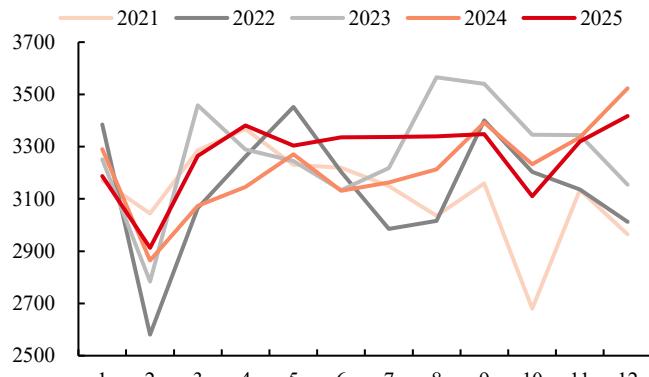
国内黑链商品	2024		2025Q1		2025Q2		2025Q3		2025Q4		2025	
	增量	同比	增量	同比	增量	同比	增量	同比	增量	同比	增量	同比
生铁产量	-498	-0.6%	377	1.8%	1,068	4.8%	636	2.8%	-529	-2.3%	1,553	1.7%
生铁还原铁进口	0	0.6%	-5	-19.2%	-8	-57.1%	-6	-51.6%	-18	-75.1%	-37	-49.5%
国内废钢消费	-447	-1.6%	-417	-6.5%	248	3.5%	1,134	19.0%	-207	-2.8%	758	2.8%

废钢进口	-59	2	11	4	3	21						
焦炭产量 (炼铁)	-1,975	-4.4%	-161	-1.6%	877	8.4%	265	2.5%	-129	-1.1%	852	2.0%
焦炭净出口	1,997	19.6%	58	2.2%	-589	-19.5%	-409	-12.8%	-456	-13.8%	-1,396	-11.5%
焦炭消费 (炼铁)	-500	-0.9%	244	1.9%	645	4.8%	186	1.4%	-430	-3.0%	645	1.2%
焦炭库存 (期末-期初)	627	19.0%	-427	8.7%	-203	-2.2%	-130	-11.4%	198	-14.3%	-562	-14.3%
焦煤产量 (不含供燃煤)	-1,975	-4.4%	-161	-1.6%	877	8.4%	265	2.5%	-129	-1.1%	852	2.0%
焦煤进口	1,997	19.6%	58	2.2%	-589	-19.5%	-409	-12.8%	-456	-13.8%	-1,396	-11.5%
焦煤消费	-500	-0.9%	244	1.9%	645	4.8%	186	1.4%	-430	-3.0%	645	1.2%
焦煤库存 (期末-期初)	627	19.0%	-427	8.7%	-203	-2.2%	-130	-11.4%	198	-14.3%	-562	-14.3%

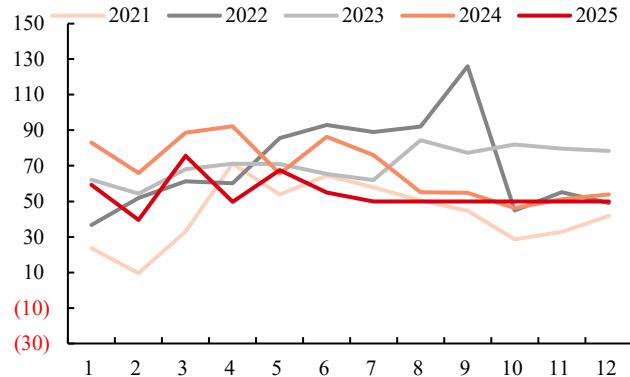
数据来源：华泰期货研究

**图 47: 焦炭日均产量推演 (炼铁) | 单位: 万吨**


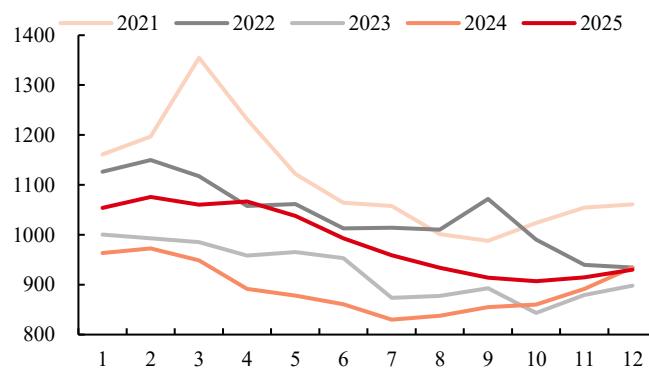
数据来源：华泰期货研究院

**图 48: 焦炭消费量推演 | 单位: 万吨**


数据来源：华泰期货研究院

**图 49: 焦炭净出口推演 | 单位: 万吨**


数据来源：华泰期货研究院

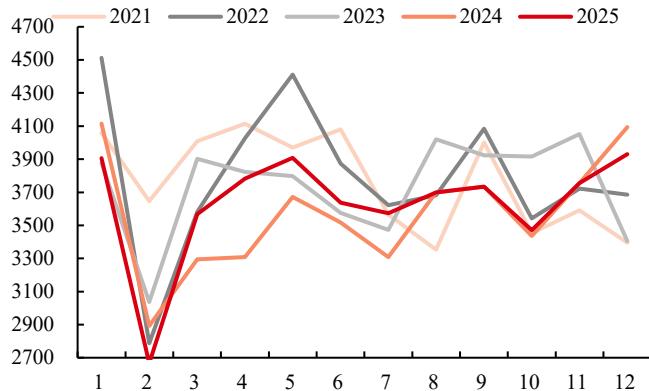
**图 50 焦炭总库存推演 | 单位: 万吨**


数据来源：华泰期货研究院

据华泰期货研究院测算，2025年焦煤（非供燃煤）消费量将增加645万吨，同比增长1.2%。鉴于当前国内焦煤产量下滑，即使假设下半年产量与去年持平，全年焦煤产量仍将同比增加。同时，由于焦煤进口已呈现减量，预计年度进口量将明显下降。在此请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

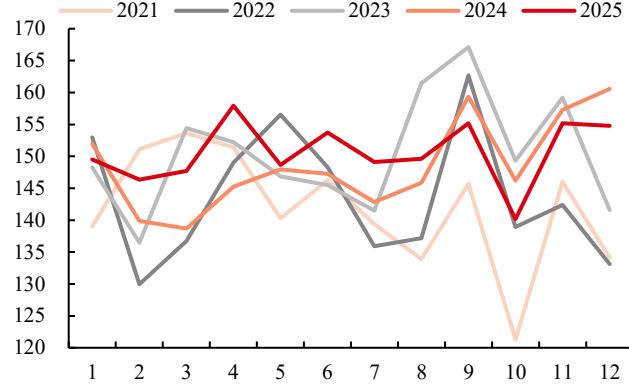
背景下，焦煤市场将呈现紧平衡态势，焦煤库存预计会降至低位。

图 51: 焦煤产量推演 (不含供燃煤) | 单位: 万吨



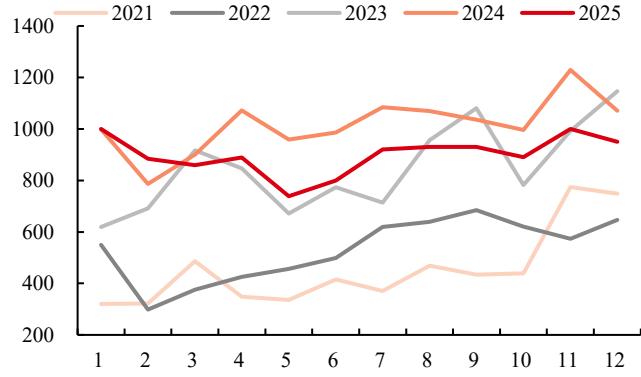
数据来源: 华泰期货研究院

图 52: 焦煤日均消费量推演 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 53: 焦煤进口量推演 | 单位: 万吨



数据来源: 华泰期货研究院

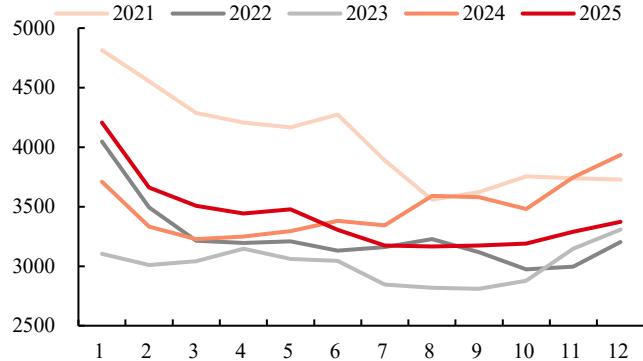
## 五、结论

海外消费持续高位，印度延续大幅增长。据华泰期货研究院测算，2025年1-5月，海外粗钢产量累计35,151万吨，同比下降0.8%，5月份同比增长0.3%，同比转正；海外粗钢消费累计40,416万吨，同比增长1.50%，5月份消费环比回升；海外需求大幅增长，国内钢材出口持续大幅增加，1-6月折粗钢累计净出口5,266万吨，同比大增20.6%。

内需持稳出口大增，原料需求维持旺盛。2025年1-6月，国内粗钢累计产量55,152万吨，同比增长0.4%。近三月日均产量增速分别为+8.6%、0%和+4.3%，6月份产量同比转正。同期，粗钢累计消费48,481万吨，同比增长0.7%，近三月日均消费增速分别为+3.7%、-2.8%和+3.3%。整体而言，6月份国内粗钢产销均维持向好态势。此外，上半年我国折粗钢净出口累计6,362万吨，同比增长21.3%，出口维持高位增长。6月份，粗钢加出口总计9,621万吨，同比增长5.4%。在内外需增长下，同期国内生铁产量累计44,865万吨，同比增长3.1%，铁矿消费增加2,198万吨，其中6月日均铁水产量257.2

数据来源: 华泰期货研究院

图 54: 焦煤总库存推演 | 单位: 万吨



万吨，同比大增 6.3%，显示 6 月份原料需求旺盛。

铁元素供给偏紧，库存持续中位运行。1-6 月份，国内钢材消费整体维持韧性。6 月内需有明显转好，6 月份国内粗钢消费同比增长 3.3%。与此同时，出口方面表现亮眼，6 月份折粗钢净出口的增长率达到了+22.1%，虽较 5 月份有所回落，但仍处历史同期高位。6 月份内需与出口的总量环比下降，同比大幅增长 6.2%，这显示出终端需求端旺盛。上半年，钢厂采取以销定产，投机需求持续下降，钢材库存持续去化，按照八大材库存统计数据看，已同比低于去年 550+ 万吨，材库存处于历史低位。上半年，废钢消费微降，铁水产量持续旺盛。同时，叠加铁矿供应在价格中枢下移及飓风影响下大幅丢失，全口径铁矿石库存及铁元素库存上半年持续去化。目前铁矿石总库存处于历史同期中位，钢材及废钢库存低位运行，铁元素库存处于历史同期中低位。当下内需韧性及出口较强，铁水产量维持高位，短期铁矿仍维持紧平衡态势。

产量及进口下降，碳元素供给相对偏紧。今年以来，碳元素供给受到国内产量及进口端的影响显著影响，市场整体维持紧平衡状态，碳元素库存持续去化。与铁元素相比，春节后，随着国内钢材消费的环比回升，碳元素的去库趋势强劲，远超往年同期水平，但受国内高供应及动力煤价格持续下移影响，煤端预计持续恶化，焦煤价格一路下行。随后，焦煤库存有所累库，碳元素库存震荡运行，库存虽维持去年同期水平，但价格明显弱于去年。从碳元素的库存结构深入分析，成材和废钢作为主要的碳资源，其库存量维持低位，与此同时，煤焦虽处于持续去库态势，但今年长期处于较高水平。6 月中旬开始，在焦煤供应持续下降，国内钢材消费韧性及出口维持高位下，煤焦库存及碳元素库存开始持续去化，其中焦煤库存尤为显著，煤矿、通关口岸及港口库存均明显去化，前期压制焦煤价格主要因素缓解，焦煤价格持续反弹。整体而言，当下碳元素的库存结构显示出了较高的均衡性，后续需持续跟进焦煤进口及产量恢复情况。

铁元素与碳元素再评估。供需推演显示，基于国内钢材消费同比增 0.4% 的假设下，同时考虑到今年下半年铁矿石进口增量，全年铁矿石供需将维持略微偏宽松格局，预计港口库存将有所累库，但累库幅度不及预期。碳元素方面，基于粗钢和生铁增量的推算，预计 2025 年焦炭（炼铁用）消费将同比增加 652 万吨。鉴于过去焦化利润持续不佳，焦化厂普遍采取以销定产策略，并结合焦炭出口情况，全年焦炭产量预计增加 439 万吨。焦炭供需推演显示，焦炭市场将维持紧平衡状态，库存将持续在低位运行。鉴于目前国内焦煤产量下滑，即使假设下半年产量与去年持平，全年焦煤产量仍将同比增加。同时，由于焦煤进口已呈现减量，预计年度进口量将明显下降。在此背景下，焦煤市场将呈现紧平衡态势，焦煤库存预计会降至低位。

## ■ 策略

年度展望铁矿累库幅度收窄，煤焦供需紧平衡

## ■ 风险

钢厂利润、海外铁矿发运、国内粗钢消费、焦煤产量、焦煤进口、宏观经济环境等。

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)