

## 钢材：供需双降重心下移

### 内容摘要：

- ◆ 2025年上半年，全球粗钢产量较去年同期小幅缩减，但总体保持平稳。1-5月份我国粗钢产量与去年同期相比有所缩减，印度产量增长明显，德国、俄罗斯等国产量回落。国内方面，上半年粗钢压减传闻频出，但截至目前尚未有明确的相关政府公文发布，自2025年以来发改委在文件中多次提到粗钢产量调控相关内容，下半年需要重点关注官方发布的减产计划以及各级具体落实情况。2025年上半年粗钢供给依旧受到利润和需求的影响，2025年1-5月全国粗钢产量累计报于43171.0万吨，同比减少441.4万吨，降幅1.01%。1-5月份高炉开工率整体高于去年同期水平，但考虑到下半年可能会出台的粗钢压减政策，2025年下半年粗钢产量预计在4.8亿左右，同比降幅约为1.5%，全年总产量在10亿吨以内。
- ◆ 2025年上半年，房地产投资降幅持续走扩，基础设施投资额增幅暂时持稳，钢材消费受到显著影响，全国粗钢表观消费量持续下滑。国家统计局数据显示，2025年1-5月粗钢表观消费量37842.45万吨，较2024年同期减少1585.91万吨，折合降幅4.02%。受季节性因素和政策影响，下半年粗钢表观需求量预计在4.4亿-4.5亿吨，较上半年略有好转但仍低于去年同期。
- ◆ **螺纹钢展望：**2025年下半年，在粗钢压减政策预期下，中国粗钢供给或下滑，报于4.8亿吨。上半年国内房地产市场呈现“止跌回稳”趋势，政策持续宽松提振下，核心城市率先回暖。但在库存高企、需求不足的格局下，2025年下半年国内地产市场预计延续弱势复苏态势，投资降幅收窄，钢材出口受关税冲突影响增速或将放缓，制造业投资稳中有降，基建以稳增长为主。2025年下半年国内钢铁供需两端预计持续走弱，三、四季度需关注关税政策进展以及粗钢产量调控具体实施细项。预计下半年钢材价格或呈现“N”型表现，重心持续回落。
- ◆ **铁矿石展望：**年初受到海外极端天气影响，铁矿石全球发运量骤减，中国主港到港量随后回落，随着天气好转，近期海外铁矿石供应逐步恢复，全球铁矿石发运量及中国主港到港量处于高位，海外矿山产能逐步释放，非主流矿山新增产能陆续投产，国产矿产量持稳，铁矿石供给端维持宽松格局。需求端而言，下半年国内粗钢产量有压减预期，成材需求进一步走弱，铁水产量触顶回落。2025年下半年，铁矿石供强需弱格局延续，过剩压力增加。价格表现方面，随着新增产能的释放，2025年下半年国内铁矿石进口均价和期现货价格或将进一步回落。
- ◆ **风险点：**粗钢压减政策（利多）；中美贸易摩擦（利空）；房地产投资偏弱（利空）；煤矿、铁矿安全事故（利多）等。

## 黑色产业链

### 石磊

黑色产业链分析师

从业资格证：F0270570

投资咨询证：Z0011147

TEL：0516-83831127

E-MAIL：

shilei@neweraqh.com.cn

### 时卓然

助理研究员

从业资格证：F03142612

TEL：0516-83831165

E-MAIL：

shizhuoran@neweraqh.com.cn

## 第一部分行情回顾：供需过剩、震荡偏弱

2025 年上半年，黑色系商品延续供应过剩格局，主力合约重心震荡下移。其中双焦从年初以来连续单边下跌，跌幅明显。在供需过剩的背景下，焦煤上半年大跌 33.36%，振幅高达 77.01%，焦炭累计收跌 24.92%，振幅 49.04%；螺纹钢紧随其后，半年跌幅-10.00%，振幅 17.99%，波动和跌幅均弱于炉料；铁矿石收跌 5.48%，振幅报于 19.69%。双焦探至 2016 年以来最低点，螺纹钢、铁矿石重心显著下移。

表 1. 2025 年 1 月 2 日-6 月 30 日黑色系商品指数表现（元/吨）

合约	期初价	期末价	最高价	最低价	涨跌幅	振幅
螺纹钢	3330	2997	3436	2912	-10.00%	17.99%
铁矿石	757	715.5	802.5	670.5	-5.48%	19.69%
焦炭	1870	1404	1908.5	1280.5	-24.92%	49.04%
焦煤	1238	825	1255	709	-33.36%	77.01%

资料来源：文华财经新纪元期货研究

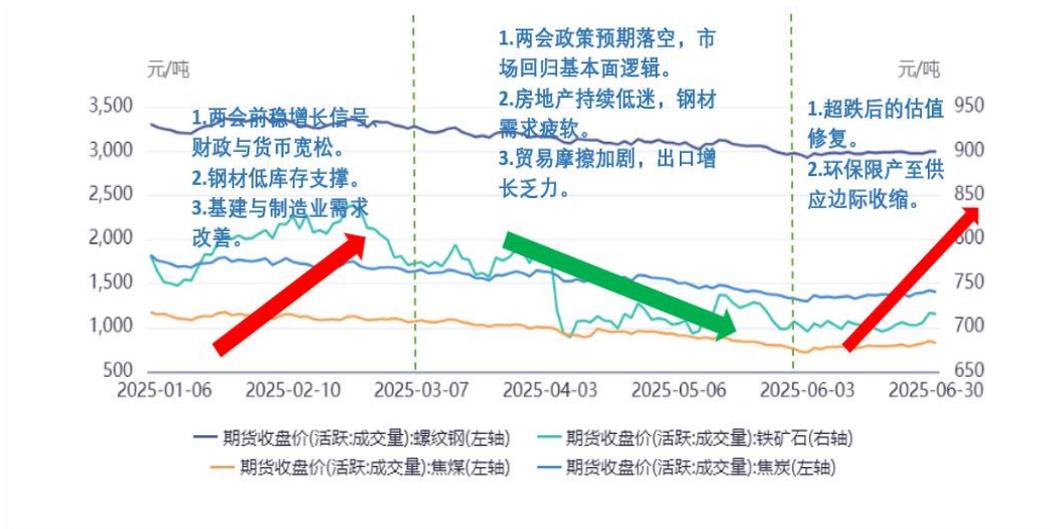
从主要行情和驱动来看，2025 年黑色系上半年走势可以分为三个阶段：

**第一阶段为 1 月初至 2 月末：震荡上行。**2025 年 1-2 月份，中国国内粗钢产量和消费量同步下滑，与此同时，钢材和铁矿石库存处于低位，供需关系基本面维持弱势。2025 年冬储规模较往年相比偏小，低库存结构使得市场对春节后需求恢复的预期增强，而基础建设投资回暖，也对钢材需求带来积极的驱动左右。宏观方面，2024 年底的中央经济工作会议释放了较强的稳增长信号，超出市场预期，使得市场对 2025 年上半年的政策刺激抱有较高期待。两会召开之前，市场普遍对政府出台更多基建、地产相关利好政策有积极的预期，这对黑色商品价格形成短期支撑。

**第二阶段为 3 月初至 5 月末：重心下移。**“旺季不旺”是今年二季度的主题。宏观层面来看，中美贸易关系持续紧张，直接影响了中国黑色系商品的出口预期，尤其是钢铁制品和相关原材料的出口订单减少，导致市场情绪悲观。2025 年 3-5 月，国内货币政策与稳增长政策效果不及预期，制造业 PMI 持续下滑，表明制造业景气度持续走弱，市场对黑色系商品的需求预期下降。基本上，市场对粗钢压减政策的预期增强，导致钢厂减产，进一步削弱了黑色系商品的需求。房地产行业低迷，日均铁水产量见顶回落，钢材需求疲弱，导致原料端铁矿石需求端同步下降，焦煤、焦炭供需格局宽松，黑色商品价格持续承压。

**第三阶段为 6 月初至今：震荡上行。**黑色商品主力合约经历长时间的阴跌之后，受库存压力及环保检查影响，国内部分煤矿停产检修，供应端边际收缩一定程度上提振盘面，6 月初开始以双焦超跌反弹带动黑色系整体震荡上行修复估值。值得关注的是，黑色系整体供需宽松格局未改，在未有重大利好消息释放的情况下，预计下半年仍以震荡偏弱为主。

图 1. 2025 年 1 月 1 日-6 月 30 日黑色系商品期货活跃合约收盘价表现（元/吨）



资料来源：同花顺 iFinD 新纪元期货研究

## 第二部分钢材供给：节能降碳产量或小幅收缩

2025 年 1-5 月份，全球粗钢产量较去年同期相比小幅下降。其中中国粗钢产量调控政策尚未出台官方文件，叠加制造业需求支撑，中国粗钢产量不降反升，除日本外，其他主要国家粗钢产量也有所增加。2025 年下半年，全球经济环境将继续受到贸易保护主义影响，出口端承压。中国粗钢产量调控预期增强，叠加当前行业利润水平偏低，对供给端形成一定制约。印度等新兴市场则凭借基建和制造业扩张，供给端具备增长潜力，粗钢产量预计维持上升趋势。综合来看，全球粗钢供给或呈现结构性分化，中国供给趋紧，印度及其他新兴市场供给保持韧性，整体供给或小幅回落。

表 2. 2025 年 1-5 月全球粗钢产量涨跌互现、总量小降（千吨）

年份	全球	中国	印度	日本	韩国	美国	俄罗斯	德国	土耳其	巴西
2017 年 1-5 月	696157	347713	42038	43915	28864	33884	29452	18619	15194	14066
2018 年 1-5 月	728630	366524	45254	44216	29944	35002	29981	18212	15879	14512
2019 年 1-5 月	768710	403879	47543	42293	30074	37070	30232	17312	14297	14442
2020 年 1-5 月	731587	413519	36394	37259	27404	31452	29532	15004	13492	12419
2021 年 1-5 月	835921	467832	48736	39951	29227	34893	32615	17276	16480	14854

2022 年 1-5 月	804444	440575	53332	38548	28249	34279	31484	16368	16041	14591
2023 年 1-5 月	789465	440210	57482	36509	28143	34178	31662	15660	12979	13478
2024 年 1-5 月	791608	436124	62127	35674	26388	33301	30785	16174	15634	13569
2025 年 1-5 月	784040	431710	67224	33833	25585	33388	29178	14429	15414	13662
增减	-7568	-4414	5097	-1841	-803	87	-1607	-1745	-220	93
同比	-0.96%	-1.01%	8.20%	-5.16%	-3.04%	0.26%	-5.22%	-10.79%	-1.41%	0.69%

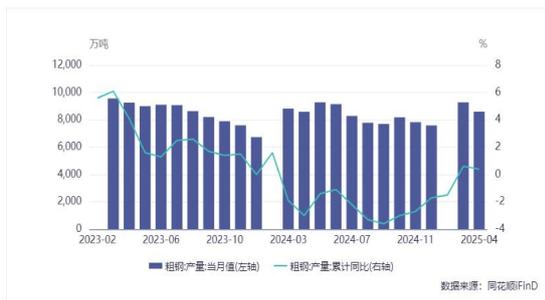
资料来源：钢联新纪元期货研究

## 一、全球供给：全球经济下行整体增产受限

2025 年前 5 个月，全球粗钢产量报于 784040 千吨，相较 2024 年同期小幅下降。分国别来看，中国粗钢产量累计报于 431710 千吨，同比减少 4414 千吨，降幅 1.01%；印度粗钢产量累计 53514 千吨，同比增加 4158 千吨，折合增幅高达 8.42%；日本粗钢产量累计 27046 千吨，较 2024 年 1-5 月缩减 1364 千吨，折合降幅 4.8%；韩国粗钢产量累计 20204 千吨，同比减少 2.24%；美国粗钢产量累计 26560 千吨，同比减少 0.73%；俄罗斯粗钢产量累计 23239 千吨，同比减少 6.09%；德国粗钢产量累计 11749 吨，降幅高达 10.34%；土耳其粗钢产量累计 12211 千吨，同比减少 1.27%；巴西粗钢产量累计 10892 千吨，同比增加 0.52%。

2025 年下半年，中国粗钢供给或出现回落。一方面，在政策调控和行业减量发展的背景下，国家对钢铁行业产能出清力度加大，部分企业也预计将主动减产以控制成本和库存；另一方面，受到关税政策影响，钢材出口前景尚不明朗，但承压概率较大。印度近年来制造业需求日益增加，下半年粗钢预计延续增产。欧美等发达经济体的粗钢产量可能延续下降趋势，主要由于经济增速放缓和绿色转型压力。2025 年下半年全球粗钢供给预计维持疲软态势，主要依赖中国等少数国家的稳定生产，而其他地区产量下降将限制整体增长。

图 3. 中国粗钢产量月度持稳（万吨）



资料来源：IFind 新纪元期货研究

图 4. 螺纹钢生产利润（元/吨）



资料来源：IFind 新纪元期货研究

## 二、国内供给：需求疲弱、节能降碳预计延续收缩

2025 年 2 月份，粗钢减产传闻开始出现并发酵，此后一个月中市场多次出现粗钢调控消息，但截至目前尚未有官方文件发布，全国粗钢月度产量 5 月达到全年顶峰之后开始回落，下半年整体保持下降趋势。国家统计局数据显示，2025 年 1-5 月全国粗钢产量累计报于 43171.0 万吨，同比减少 441.4 万吨，降幅 1.01%。其中 5 月粗钢产量为 8655.0 万吨，环比小幅增加，同比减少 641.5 万吨。考虑到下半年可能会出台的粗钢压减政策，2025 年下半年粗钢产量预计在 4.8 亿左右，同比降幅约为 1.5%，全年总产量在 10 亿吨以内。

图 5. 高炉开工率水平下移 (%)



资料来源：MySteel 新纪元期货研究

图 6. 电炉开工率水平整体下移 (%)



资料来源：iFind 新纪元期货研究

从生产利润和开工率来看，2025 年 1 月初-2 月中旬，螺纹钢供需两端同步走弱，黑色系商品价格低位运行，高炉螺纹利润由 109 元/吨下降至 95 元/吨。2 月中旬之后，黑色系商品供需缓慢恢复，但价格重心震荡下移，高炉利润升高回落，并且在 2025 年 5 月 28 日达到最低点 71 元/吨。上半年双焦价格持续单边下行，高炉利润维持在盈利区间，于 4 月 28 日达到最高点 144 元/吨，高炉开工率于 5 月 9 日当周报于最高点 84.62%，此后同步回落。

图 7. 日均铁水产量 (万吨)



资料来源：MySteel 新纪元期货研究

图 8. 月度铁水产量 (万吨)



资料来源：MySteel 新纪元期货研究

铁水产量的表现与高炉检修和开工情况呈正相关关系。今年 1-5 月初日均铁水产量伴随着高炉开工率的回升

持续增加，5月9日当周报于245.64万吨的相对高位，而后见顶回落并延续下滑趋势，6月13日当周报于241.61万吨，随着钢材需求端持续走弱，预计下半年铁水产量将会进一步减少。

从政策面来看，2025年钢铁产能置换政策方向调整，新修订的《钢铁行业产能置换实施办法》明确要求，不得在不同市场主体之间直接进行炼铁、炼钢产能指标的交易，只能通过实质性的企业兼并重组方式完成产能整合。此举旨在遏制产能指标交易中存在的违规行为，避免“劣币驱逐良币”，从而缓解行业内部的不平衡发展。同时，这也意味着未来钢铁行业在推进产能整合的过程中，将更加重视企业之间的实质性合作与资源整合，助力行业集中度的稳步提升。国家发改委明确提出将继续推进粗钢产量的调控措施，致力于引导钢铁产业实现减量重组。通过政策干预与市场机制的双重作用，钢铁行业将探索建立包括“产能治理基金”在内的多种方式，以完善落后产能退出的补偿机制，促进产业的优化升级，有助于行业高质量发展，但需平衡短期阵痛与长期效益，后续需关注执行落地情况。

### 第三部分钢材需求：地产恢复缓慢、出口和基建受阻

2025年上半年，房地产投资恢复缓慢，给钢材消费带来持续的负反馈，贸易摩擦导致的抢出口致1-4月份国内钢材出口量显著增加，而基础建设投资较去年同期相比略有下降，粗钢消费总体小幅提升。国家统计局数据显示，2025年1-5月全国粗钢产量累计报于43171.0万吨，同比减少441.4万吨，降幅1.01%。受季节性因素和政策影响，下半年粗钢表观需求量预计在4.4亿-4.5亿吨，较上半年略有好转但仍低于去年同期。

展望2025年下半年，钢材需求将延续回落之势。房地产市场下行压力难减，尽管2025年上半年国内出台多项地产利好政策以促进行业“止跌回稳”，但现实层面来看对市场修复速度缓慢，经济复苏不及预期，建筑钢材需求端持续承压；出口方面，上半年中国面临多重贸易壁垒，包括美国加征34%的“对等关税”、韩国和越南对热卷实施反倾销调查等，这些政策对出口造成了一定的抑制作用，尤其是在机电设备、工程机械等领域，钢材需求受到明显影响，随着贸易摩擦缓和，出口压力有望缓解，但不确定性仍存；基础设施建设方面，2025年下半年，随着专项债、特别国债等政策工具的持续发力，基建投资有望进一步提速，对钢材需求形成一定支撑，但仍需关注政策具体实施情况及效果。

图9. 粗钢表观消费量升高回落（万吨）



资料来源：MySteel 新纪元期货研究

图10. 螺纹钢周度消费量处于五年低位（万吨）



资料来源：MySteel 新纪元期货研究

## 一、 地产利好政策频出负反馈仍有待改善

### 1、 房地产支持政策梳理

2025 年上半年，国家出台多项利好政策以支持房地产市场修复，中央经济工作会议及政府工作报告提出“持续用力推动房地产市场止跌回稳”，政策导向明确。

表 3. 2025 年 1-5 月房地产重要政策梳理

时间	政策主题	政策内容
1 月 25 日	中国人民银行	全国范围内新发放的商业性个人住房贷款加权平均利率下调至 3.10%。此次发布的利率调整，将首套商业性个人住房贷款利率下限设定为不低于相应期限贷款市场报价利率(LPR)，而二套房贷利率则不得低于 LPR 加 60 个基点。
4 月 25 日	中央政治局	加快构建房地产发展新模式，加大高品质住房供给，优化存量商品房收购政策，持续巩固房地产市场稳定态势。
5 月 7 日	中国人民银行	降低个人住房公积金贷款率 0.25 个百分点，5 年期以上首套房利率从 2.85% 降至 2.6%，其他期限利率目标同步调整。下调结构性货币政策工具利率 0.25 个百分点，包括各类专项结构性工具利率、支农支小再贷款利率，从目前的 1.75% 降至 1.5%，抵押补充贷款（PSL）利率从目前的 2.25% 降至 2%。
5 月 7 日	金融监管总局	宣布扩大房地产“白名单”机制，支持保交楼，并计划推出 8 项增量政策，优化房地产融资。
5 月 15 日	央行、金融监管总局	要着力分类推进在建已售难交付商品房项目处置，全力支持应续建项目融资和竣工交付，保障购房人合法权益。相关地方政府应从实际出发，酌情以收回、收购等方式妥善处置已出让的闲置存量住宅用地，以帮助资金困难房企解困。商品房库存较多城市，政府可以需定购，酌情以合理价格收购部分商品房用作保障性住房。要继续做好房地产企业债务风险防范处置，扎实推进保障性住房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设“三大工程”。
6 月 13 日	国务院、住建部	要对全国房地产已供土地和在建项目进行摸底，进一步优化现有政策，提升政策实施的系统性有效性，多管齐下稳定预期、激活需求、优化供给、化解风险，更大力度推动房地产市场止跌回稳。专项债规模扩容至 4.4 万亿元，重点用于存量房收购和土地收储。

资料来源：公开新闻新纪元期货研究

2025 年 1 月，金融监管总局宣布要优化房地产融资协调机制，扩大“白名单”项目覆盖范围，推动银行加快审批房企贷款，强调打好融资“组合拳”，支持房企通过开发贷、债券、REITs、ABS 等多渠道融资。2025 年 5 月 7 日，央行宣布存款准备金率下调 0.5 个百分点，预计释放长期流动性约 1 万亿元；政策利率下调 0.1 个百

分点，带动 LPR 同步下行；五年期以上首套房公积金贷款利率由 2.85% 降至 2.6%，降幅达 0.25 个百分点。各类专项结构性工具利率从 1.75% 降至 1.5%，PSL 利率从 2.25% 降至 2%，这有助于降低房企在保障性住房、城市更新等项目的融资成本。央行推出的一揽子金融政策推动房贷利率进一步下行，为房地产市场注入了流动性支持。而地方政府也积极响应，优化购房政策。例如西安、成都等地取消首套与二套房的首付比例差异，统一降至 15%；北京、上海首套房贷利率降至 3.05%，二套利率差距缩小至 1.5 个百分点以内；部分城市试点允许购房者使用公积金账户余额支付首付款，实现“零首付”购房。2025 年一季度，全国 30 多个城市出台了公积金支持楼市的相关政策，四个一线城市均出台了具体措施。2025 年上半年国家政策持续发力以推动房地产市场止跌回稳，在增强购房者信心的同时缓解房企资金压力。

2025 年上半年我国房地产政策以“稳预期、降成本、去库存”为主，政府从供需两端同步发力，推动市场止跌回稳。从供给端来看，包括优化城市空间结构和土地利用方式、房地产开发投资与融资支持、加快高品质住房供给、优化房地产市场供需结构等。从需求端来看，包括取消限购、限售、限价政策、降低贷款利率和首付比例、城市更新与危旧房改造以及货币化安置与“房票”政策等。下半年预计政策将继续加码，特别是在城市更新、融资支持、REITs 扩容等方面，进一步优化房地产调控政策、推动房地产开发投资适度增长并加强房地产市场风险防控，为房地产市场注入新的活力。

表 4. 近三年 1-5 月份房地产各项数据同比 (%)

	房地产开发 投资	资金来源	土地购置 面积	土地成交 价款	房屋新开工 面积	商品房销 售面积	施工面积	竣工面积
2023 年 1-5 月	-7.2	停更	停更	停更	-22.6	-0.9	-6.2	19.6
2024 年 1-5 月	-10.1	停更	停更	停更	-24.2	-20.3	-11.6	-20.1
2025 年 1-5 月	-10.7	停更	停更	停更	-22.8	-2.9	-9.2	-17.3

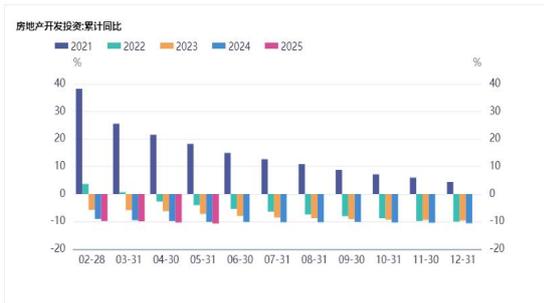
资料来源：国家统计局 新纪元期货研究

## 2、投资增速持续下滑竣工、开工持续低迷

2025 年上半年各项数据均持续走弱，地产行业修复缓慢。据国家统计局数据显示，2025 年 1-5 月份，全国房地产开发投资累计值 36234 亿元，折合降幅 10.7%。1-5 月份，房地产开发企业到位资金 40232 亿元，同比下降 5.3%。

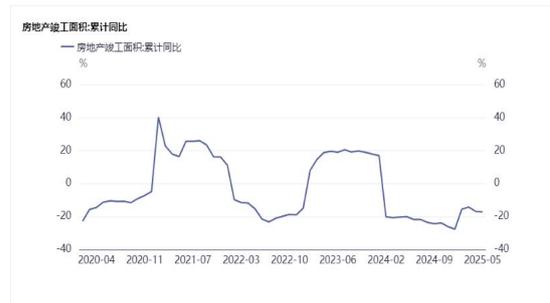
1-5 月，房屋新开工面积累计报于 23184 万平方米，同比下降 22.8%，而 2024 年同期，房屋新开工面积报于 30090 万平方米，已经较 2023 年同期大幅下降 24.2%。2025 年上半年房地产竣工面积累计同比延续下降趋势，1-5 月房地产竣工面积累计 18385 万平方米，同比减少 17.3%。由于存量库存高企及房地产市场低迷，2025 年 1-5 月新建商品房销售面积同比下降 2.9%。2025 年 1-5 月，商品房待售面积 77427 万平方米，同比增长 4.2%，销售压力日益严峻。

图 11. 房地产投资降幅走扩 (%)



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

图 12. 商品房竣工面积持续下降至低位 (%)



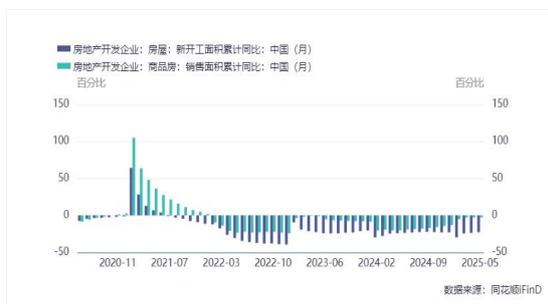
资料来源：IFinD 新纪元期货研究

2025 年下半年，房地产市场有望在政策加码和居民收入预期改善的推动下逐步企稳，但行业仍处于“止跌回稳”的初期阶段，整体修复过程仍需时间。市场分化加剧，目前核心城市的新房市场已出现结构性回暖，对钢材需求形成一定支撑，而二三线城市仍面临较大压力，去库难度较大，对钢材需求的拉动作用有限。房地产投资增速仍将收窄，房企面临偿债难题，政策落地效果有待观察，市场信心修复仍需时间，钢材需求的改善幅度有限。

## 二、 钢材出口预期收缩，供需两端同步承压

2025 年上半年，中国钢材出口整体呈现出“量增价跌”的特点，出口数量稳步增长，但出口均价持续下滑，出口金额增速放缓。受房地产市场持续低迷影响，国内钢铁表观消费量下降，导致钢铁企业将更多产品转向海外市场，以缓解国内供给压力。尽管美国加征关税，但中国钢材出口转向东盟、中东、拉美等新兴市场，一定程度上对冲了对美出口的下滑。国家统计局数据显示，2025 年 1-5 月，中国钢材月度净出口量维持在 700 万吨以上高位区间波动，其中 3 月中国钢材出口 995.57 万吨，折合同比增幅 7.39%；1-4 月累计出口钢材 3789 万吨，同比增加 287 万吨，增幅达 8.2%，间接出口方面维持相对乐观水平。

图 13. 新开工面积与商品房销售同比持续下降 (%)



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

图 14. 房屋新开工面积处于五年低位 (万平方米)



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

1. **机电产品。**2025 年 1-5 月机电产品出口金额整体保持稳健，展现出较强的市场竞争力和结构优化趋势。

2025 年 1 月至 5 月，中国机电产品出口金额累计达 6.4 万亿元人民币，同比增长 9.3%，占全国出口总值的 60%。这一增长主要得益于集成电路、汽车、船舶等高附加值产品的强劲表现，出口结构持续向高附加值领域倾斜。而出口目的地呈现多元化趋势，上半年我国机电产品对东盟、欧盟等市场的出口增长显著，对美国出口则受到关税政策的冲击。结合 2025 年上半年我国机电产品出口的表现，预计下半年机电产品出口将保持一定的增长，但增速可能有所回落。出口结构将继续向高附加值产品倾斜，出口目的地多元化趋势也将进一步强化。尽管面临关税政策和全球外需疲软的挑战，但中国机电产品的竞争力和供应链韧性将为其出口提供支撑。

图 15. 钢材月度出口升至高位（万吨）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

图 16. 机电出口平稳（%）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

**2、汽车产品。**2025 年上半年，中国汽车产品出口继续保持强劲增长态势，整体出口金额和数量均实现同比提升，新能源汽车出口表现尤为突出。2025 年 5 月，国内汽车出口报于 55.1 万辆，环比增加 3.4 万辆，环比增幅 6.58%；1-5 月累计出口 249 万辆，同比增加 7.89%。随着智能化、电动化技术的不断进步，新能源汽车成为核心增长引擎，2025 年 5 月我国新能源汽车出口 21.2 万辆，同比大增 120%；1-5 月新能源汽车累计出口 85.5 万辆，同比增加 64.6%。新能源汽车出口市场已从传统的东南亚和欧洲扩展至中东、拉美等地，如比利时、墨西哥和巴西，中国车企通过本地化生产和销售策略，进一步提升了市场渗透率，并不断探索探索“研发在中国，服务在海外”的模式，以平衡成本与效率。

**3、家电产品。**2025 年 1-5 月，国内家电出口水平与去年同期相比有小幅下降。海关总署数据显示，2025 年 1-5 月我国累计向全球出口家电 174094 万台，较去年同期减少 10145 万台，折合降幅 5.51%；1-5 月家电出口金额 410290.2 万美元，较去年同期增加 80380.8 万美元，折合增幅 2%。6 月 23 日起，美国对全球钢制家电加征关税，中国家电出口整体将面临一定的挑战，尤其是对北美市场的出口大概率会受到关税政策的抑制，预计 2025 年下半年出口增速将有所放缓，但仍有望保持小幅正增长。

### 三、 投资：制造业、基建保持增长

2025 年前 5 个月，我国固定资产投资整体呈现结构性分化特征，房地产开发投资持续低迷，政策重心逐步向制造业和基础设施投资倾斜，上半年国内固定资产中的基建和制造业的投资额都呈现稳步增长、总体平稳的趋势。这种资源再分配有助于缓解房地产市场的下行压力，同时推动经济结构优化，制造业投资的高增长弥补了房地产投资的下滑，而基础设施投资则通过拉动就业和产业链上下游需求，间接支持了制造业的发展。

图 17. 汽车出口持续攀升（万辆）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

图 18. 家电出口维持高位（万台）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

2025 年上半年全国固定资产投资增速呈现先升后降的趋势，5 月份累计同比报于 3.7%。分领域看，基础设施投资同比增长 10.42%，制造业投资增长 8.5%，房地产业投资下降 11.1%。基础设施投资持续成为全国固定资产投资的中坚力量，对于拉动经济增长、优化经济结构和促进区域协调发展等起到了重要作用。

2025 年上半年，中国制造业投资增速整体保持在 8.5% 以上，显示出较强的韧性。尽管制造业采购经理指数（PMI）在 4 月和 5 月回落至收缩区间，但制造业投资增速并未明显下滑。2025 年上半年国内制造业采购经理指数（PMI）先升后降，1 月报于 49.1%，2 月、3 月报于 50.2%、50.5%，位于荣枯线以上，随后又下降至 50% 以下，表明目前制造业景气水平仍旧处于相对低迷的状态。

图 19. 世界主要经济体制造业 PMI 表现分化（%）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

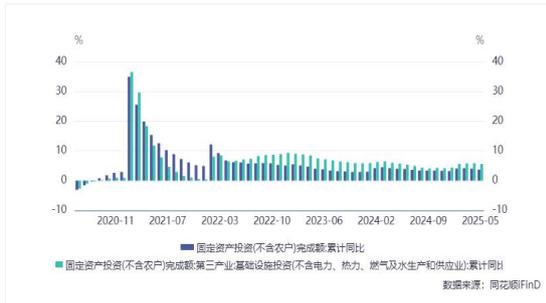
图 20. 制造业投资增速相对稳健（%）



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

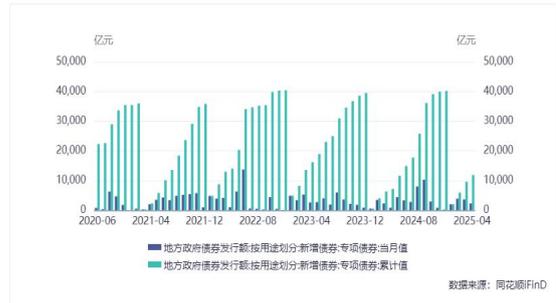
国家统计局数据显示，1-5 月基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）累计同比维持在 5% 以上，较去年同期相比整体有所回落。其中，5 月份铁路运输业投资累计同比增长 2.3%（前值 1.6%/+0.7 个百分点），水利管理业投资累计同比增长 26.6%（前值 30.7%/-4.1 个百分点），道路运输业投资下降 0.4%（前值 -0.9%/+0.5 个百分点），公共设施管理业投资同比增长 3.8%（前值 4.9%/-1.1 个百分点）。

图 21. 基建投资增速回落至相对平稳状态 (%)



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

图 22. 地方政府债券发行情况 (亿元)



资料来源：IFinD 新纪元期货研究

从资金来源看，2025 年 4 月，全国发行新增债券 2534 亿元，其中一般债券 232 亿元、专项债券 2301 亿元。全国发行再融资债券 4399 亿元，其中一般债券 1174 亿元、专项债券 2335 亿元。合计，全国发行地方政府债券 6933 亿元，其中一般债券 1407 亿元、专项债券 5526 亿元。2025 年 1-4 月，全国发行新增债券 14928 亿元，其中一般债券 3023 亿元、专项债券 11904 亿元。全国发行再融资债券 20426 亿元，其中一般债券 2484 亿元、专项债券 17941 亿元。合计，全国发行地方政府债券 35354 亿元，其中一般债券 5509 亿元、专项债券 29844 亿元。

2025 年财政政策整体基调为“更加积极”，旨在通过扩大总需求、优化支出结构、合理扩大债务空间等方式，推动经济增长、稳定就业和物价回升。地方政府专项债发行节奏明显加快，专项债资金用途进一步拓展，除传统的市政和产业园区基础设施、交通基础设施外，还用于土地储备、收购存量商品房、化解地方政府拖欠企业账款等。而货币政策延续“适度宽松”基调，旨在保持流动性合理充裕，推动社会融资成本下降，支持资本市场和实体经济稳定发展。2025 年上半年，我国财政政策和货币政策均表现出较强的扩张倾向，两者协同发力，为经济稳定增长和资本市场健康发展提供了有力支撑。

2025 年上半年，中国基础设施建设投资呈现温和复苏态势，政策支持与财政发力为行业注入了新的活力。下半年，财政政策将通过超长期特别国债、地方政府专项债等工具进一步发力，这些资金将重点投向交通、能源、水利等关键领域，推动项目落地和投资增速提升。基建投资有望继续维持增长，尤其是在政策性金融工具、新型基础设施建设及区域协调发展等多重因素推动下，行业将迎来结构性优化与高质量发展。

## 第四部分铁矿石：供需同步走强

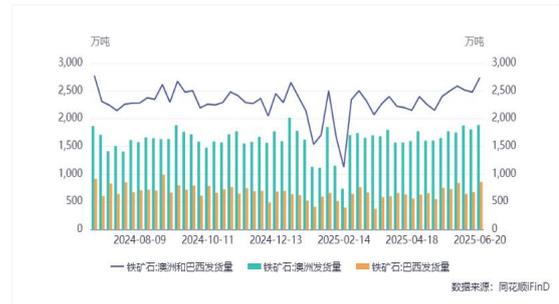
2025 年上半年，铁矿石价格呈现先升后降、低位震荡的趋势，价格重心下移。粗钢压减具体政策尚不明朗，上半年粗钢产量不降反升，对铁矿石价格形成一定扰动。铁矿石进口较去年同期相比增加 15.37 个百分点，港口库存于 2 月初最高累积至 1.6 亿吨，而后开始回落并稳定在 1.4 亿吨左右，供应压力有所缓解。2025 年下半年，全球主要铁矿石矿山将陆续释放新增产能，预计新增产能总量约为 1.23 亿吨，铁矿石供应将更加宽松。尽管铁矿石供应增加，但短期内铁水产量回落幅度有限，预计 2025 年下半年粗钢产量仍将维持在 1.5 亿吨左右。然而，由于全球粗钢产量增速放缓，叠加淡季效应，终端需求存在走弱风险。

图 23. 四大矿山铁矿石产量（万吨）



来源：同花顺 IFind 新纪元期货研究

图 24. 铁矿石海外发运量（万吨）



来源：同花顺 IFind 新纪元期货研究

## 一、 供给：小幅下滑

### 1、四大矿山产量有小幅增产预期

2025 年上半年，全球四大铁矿石生产商的产量整体呈现一定的波动，主要受到天气、资源枯竭及项目投产节奏等因素影响。2025 年第一季度，四大矿山铁矿石产量累计达 24734.419 万吨，较 2024 年同期减少 26.664 万吨，降幅折合 0.1%。

表 5. 四大矿山铁矿石当季产量（千吨）

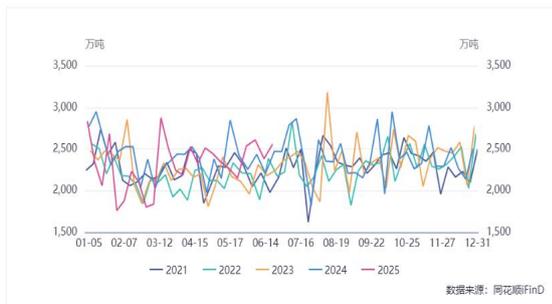


来源：同花顺 IFind 新纪元期货研究

分矿山来看，今年第一季度，淡水河谷累计生产铁矿石 6766.4 万吨，占四大矿山总产量的 27.36%，同比减少 317.3 万吨，折合降幅 4.48%；力拓铁矿石总产量为 6240.8 万吨，占四大矿山总产量的 25.23%，同比减少 629.2 万吨，减幅 9.16%；必和必拓累计生产铁矿石 6177.2 万吨，占四大矿山总产量的 24.97%，同比增加 29.9 万吨，

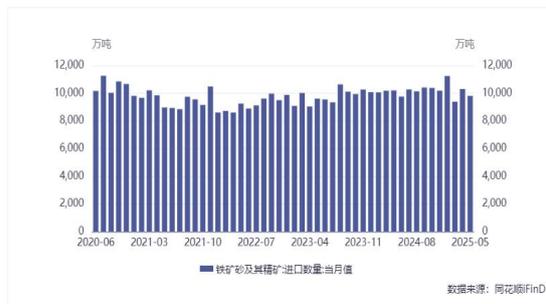
增幅约为 0.49%；FMG 铁矿石产量为 5550 万吨，占四大矿山总产量的 22.44%，同比增加 890 万吨，增幅为 19.1%。今年第一季度铁矿石的增量主要来自必和必拓和 FMG 的增产，力拓的减产规模较突出。

图 25. 铁矿石到港量（万吨）



来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

图 26. 铁矿石进口量（万吨）

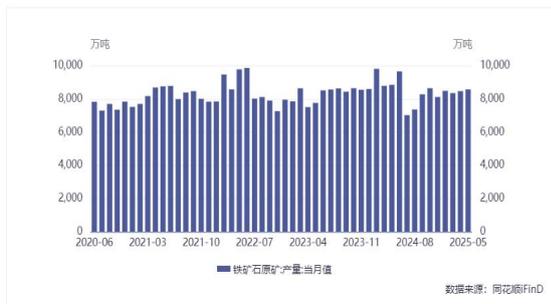


来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

2025 年，必和必拓全年铁矿石产量指导目标为 2.82-2.94 亿吨，上半年已完成 49.32%；FMG 全年产量指导目标为 1.9-2 亿吨，上半年完成度 48.5%；淡水河谷在全年产量指导目标为 3.25-3.35 亿吨，力拓目标为 3.23-3.28 亿吨，当前尚未披露上半年目标完成度。除去不可抗力因素，2025 年下半年，淡水河谷凭借新增的 VGR1 和 Capanema 项目预计将有所增量，力拓产量目标相对稳定，必和必拓及 FMG 预计会如期完成全年度目标。整体来看，2025 年下半年全球铁矿石供应将维持宽松态势。

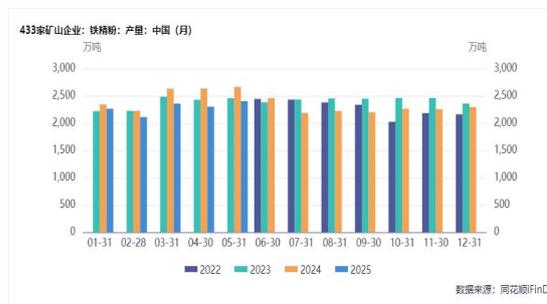
今年 1-5 月，虽然部分时间段澳大利亚恶劣天气影响，铁矿石澳巴发运量与去年同期相比略微增加，整体仍维持在较高水平。截至 2025 年 5 月底，前 5 个月澳大利亚及巴西整体铁矿石发运量合计报于 52228 万吨，作为全球铁矿石供应的重要支撑力量，预计 2025 年下半年澳巴铁矿石发运量依然维持增长态势，但整体增速可能受限于矿山产能投放节奏和运输瓶颈。

图 27. 国产铁矿石月度产量（万吨）



来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

图 28. 铁矿石港口库存维持高位（万吨）

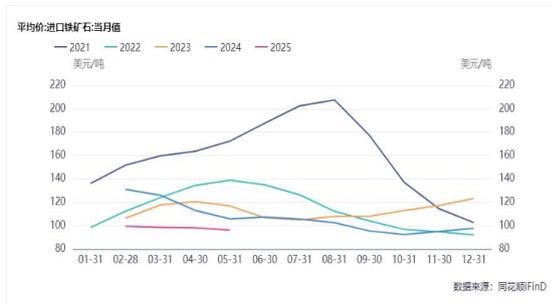


来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

国内铁矿石产量在总供给中占比相对进口偏低，2025 年上半年，中国铁矿石供应先弱后强。2025 年 1 月至 5 月，中国铁矿石原矿累计产量为 41432 万吨，同比增加 17%，5 月份中国铁矿石原矿产量为 8578.7 万吨，同比减少 3.6%，国产矿产量同比显著增长，环比增速放缓。2025 年 1-5 月，433 家矿山企业铁精粉产量 11444.9 万

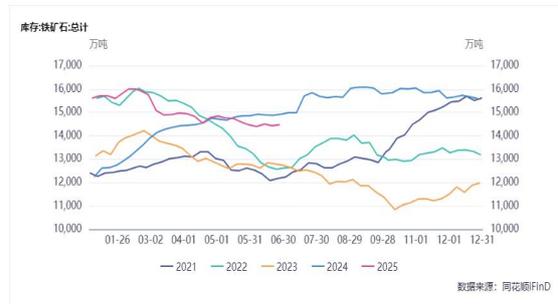
吨，同比下降 1064.5 万吨。春节假期期间，多数矿山企业处于停产或半停产状态，叠加华北地区部分矿山遭遇环保限产政策，2 当月铁精粉整体产量偏低，仅为 2112.2 万吨，同比减少 5.22 个百分点，其余月份维持在 2200-2500 万吨之间，国产矿仍处于供应不足的局面。

图 29. 铁矿石进口均价（美元/吨）



来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

图 30. 铁矿石港口库存维持高位（万吨）



来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

## 2、进口减少、库存震荡下行

海关总署数据显示，2025 年 1-5 月，全国已烧结铁矿砂及其精矿进口量 1160.45 万吨，同比减少 81.18 万吨，降幅达 6.54%。同时，进口额累计 13.69 亿美元，同比减少 20.66%，据此测算，1-5 月份中国已烧结铁矿砂及其精矿进口均价为 117.99 美元/吨。其中，5 月全国已烧结铁矿砂及其精矿进口量 193.86 万吨，同比缩减 52.87 万吨，降幅约 37.50%。5 月进口额 2.26 亿美元，同比小幅增加 0.35 亿美元，折合增幅 18.53%。从环比来看，5 月进口额下降，但进口均价小幅回升。

由于外矿到港量和国内成材需求端影响，2025 年上半年全国 47 港铁矿石港口库存呈现震荡下行的趋势。铁矿石港口库存自 2025 年 2 月 7 日触及 16002.68 万吨的高点后，随后回落至 6 月 6 日 14400.31 万吨，而后小幅回升，整体处于高位震荡格局。

图 31. 铁矿石钢厂日耗量（万吨）



来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

图 32. 月度生铁产量（万吨）



来源：同花顺 IFinD 新纪元期货研究

## 二、需求：粗钢供给增加铁矿需求仍有韧性

2025 年上半年，国内铁矿石需求端整体表现较为强劲。截至 6 月 27 日，全国 247 家钢铁企业的高炉开工率为 83.82%，较年初略有波动，但整体维持在较高水平，日均铁水产量为 242.29 万吨，环比增加 0.11 万吨，同比增加 2.85 万吨。钢材出口端同样对铁矿石需求带来一定支撑，2025 年 5 月 31 日，中国钢材出口量为 1058 万吨，环比增加 12 万吨，折合增幅 1.10%，同比增加明显，尽管出口面临美国等国家加征关税的压力，但上半年钢材出口仍维持高位，对国内钢铁需求起到缓冲作用。2025 年上半年，铁矿石需求端主要依靠出口和钢厂高炉生产的高利润支撑，铁水产量维持高位，钢材表观消费量环比上升。然而，下半年随着出口需求回落、国内地产和基建需求疲软，叠加粗钢压减政策预期，铁矿石需求端将面临较大压力。

2025 年下半年，全球铁矿石供应预计将继续增加，主要来自海外主流矿山产能释放和国内原矿产量的持续增长，国内矿山产能持续释放，预计下半年仍将保持增长态势，供应端压力较大。而国内需求端有回落预期，若国内需求因政策刺激或出口支撑出现阶段性回暖，可能引发期现货价格的反弹。但整体来看，价格下行压力仍占主导地位。

## 第五部分 总结与展望

2025 年上半年，全球粗钢产量呈现下降趋势，而中国粗钢产量则在政策调控和市场需求变化的共同作用下，呈现出结构性调整的特点。国内方面，虽然上半年粗钢压减传闻频出，但未有切实官方消息发布，1-5 月粗钢产量降幅不大。然而 6 月底国家发改委提出整治“内卷式”竞争，推动行业结构性调整，部分地区开启环保限产计划，预计下半年粗钢产量将受到严格限制。粗钢供给主要受到政策和需求端影响，2025 年 1-5 月全国粗钢产量 43171.0 万吨，同比减少 441.4 万吨，降幅 1.01%。结合当前较高的高炉开工率及下半年对粗钢压减政策的预期，若严格执行限产政策，将形成一定供需缺口，预计 2025 年下半年中国粗钢产量将维持在 10 亿吨以内。

2025 年上半年，全球制造业对钢材的需求保持了较好的增长态势，汽车、船舶、集装箱等板材需求稳定增加，成为拉动粗钢消费的重要力量。而美国关税政策也直接影响了全球钢铁贸易格局，部分国家为了规避高额关税采取一系列措施间接推动了全球粗钢消费的结构调整。国内房地产市场对钢材的需求仍然疲软，但制造业表现强劲，为钢材消费提供了新的增长点。2025 年 1-5 月全国粗钢产量累计报于 43171.0 万吨，同比减少 441.4 万吨，降幅 1.01%。结合季节性因素和政策影响，下半年粗钢表观需求量预计在 4.4 亿-4.5 亿吨，较上半年略有好转但仍低于去年同期。

**螺纹钢展望：**2025 年下半年，螺纹钢受环保限产政策压制，供应端预计走弱，对价格形成一定支撑；需求端则呈现分化，基建投资保持增长，但房地产需求仍处弱势，全球经济复苏乏力和贸易壁垒增加对出口形成一定阻力。宏观政策方面，财政赤字率上调和专项债加速发行将为市场注入信心，货币政策维持适度宽松。2025 年下半年国内钢铁供需两端均有小幅下降预期，预计钢材价格将以偏弱震荡为主，需密切关注政策变化和需求端的修复情况。

**铁矿石展望：**2025 年上半年，四大主流矿山由于天气及新增项目进度偏慢影响整体供应不及预期，国内原矿产量同比增长。下半年，随着主流矿山产量逐步恢复，以及部分新增项目的投产，预计供应端将有所增加。需

求端而言，中国铁水产量维持高位，钢厂高炉利润尚可，但随着政策调控及房地产市场持续低迷，预计下半年铁水产量将有所缩减。同时，随着美国等国家加征关税，钢材出口端承压，预计下半年出口对铁矿石的需求支撑将减弱。2025 年下半年铁矿石期货价格重心预计下移，呈现震荡偏弱走势。

风险点：粗钢压减政策（利多）；中美贸易摩擦（利空）；房地产投资偏弱（利空）；煤矿、铁矿安全事故（利多）等。

## 免责声明

本研究报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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引致的任何损失负任何责任。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所获得许可，并需注明出处为新纪元期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 公司机构

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

### 南京分公司

电话：025-84706666

邮编：210019

地址：南京市建邺区庐山路168号1504室

### 成都分公司

电话：028-68850968

邮编：610004

地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

### 深圳分公司

电话：0755-33373952

邮编：518001

地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200120

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

### 徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

### 南京营业部

电话：025-84787996

邮编：210018

地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653

邮编：100007

地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

### 广州营业部

电话：020-87750826

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 苏州营业部

电话：0512-69560991

邮编：215028

地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

### 南通营业部

电话：0513-55880516

邮编：226001

地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

### 重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8