

国产铁矿石的“反内卷”之路

2025 年 8 月 14 日 星期四

兴证期货·研究咨询部

黑色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

陈庆

从业资格编号: F03114703

投资咨询编号: Z0022436

联系人

陈庆

邮箱: chenqingqh@xzfutures.com

■ 内容提要

随着 7 月 8 日总书记在山西考察时指出,要推动煤炭产业由低端向高端、煤炭产品由初级燃料向高价值产品攀升,“反内卷”逐渐扩大到上游矿山的生产。

不过目前为止,用量最大的金属矿产资源——铁矿石却无任何反内卷消息,一方面 80%的铁矿石依赖进口,虽然国外矿山也在“内卷”,但不受国内政策影响;另一方面今年安全检查、环保检查较为严格,上半年国产铁矿石同比减量已较多,反内卷将加剧供应紧张局势。

据国家统计局历史数据,2004 年开始,铁矿石产量进入了高速增长期,2005 年国产铁精矿首次突破 1 亿吨。2014,国产铁矿石达到历史巅峰的 15 亿吨,折铁精矿约 4.39 亿吨,但之后,国内铁矿石产量不断下降,2018 年国产铁精矿仅 2.2 亿吨,相较 2014 年近乎腰斩,而进口铁矿石比例跃升至 80% 以上。国产矿供应占比下降,叠加其他因素,我国在铁矿石的定价权上陷入被动,并由此对整个制造业产生了深远的影响。

2019 年-2021 年,由于进口铁矿石价格暴涨,国内矿山开发再度受到重视,2022 年,中钢协提出了“基石计划”。但 2025 年铁精矿产量同比下降,大概率是无法完成 3.7 亿吨的原定目标。

总结来看,反内卷暂时不会涉及到国内铁矿供应,为了提升铁矿资源保障能力,降低我国铁矿石对外依存度,应对海外铁矿石价格波动给国内钢企带来的挑战,反而要鼓励行业积极增产。

报告目录

1、反内卷扩大至上游矿山.....	3
2、我国铁矿石资源情况.....	3
3、供给侧改革对国产铁矿石的影响.....	5
4、铁矿石定价权的丢失.....	7
5、基石计划对国内矿山开发影响.....	8

图目录

图表 1：全球铁矿石原矿储量.....	4
图表 2：我国原矿与精矿平均品位.....	5
图表 3：国产铁精矿（原矿折算）历史产量.....	6

1、反内卷扩大至上游矿山

自去年 7 月政治局会议以来，政策层面持续强调“反内卷”，今年 7 月中央财经委员会会议（总书记强调治理低价无序竞争、推动落后产能退出）和人民日报文章（点名光伏破除内卷）将反内卷提升至国家战略高度。

起初，反内卷主要涉及下游工业品，但随着 7 月 8 日总书记在山西考察时指出，要推动煤炭产业由低端向高端、煤炭产品由初级燃料向高价值产品攀升，“反内卷”逐渐扩大到上游矿山的生产。

7 月 22 日，国家能源局发布通知，指出今年以来，全国煤炭供需形势总体宽松，价格持续下行，部分煤矿企业“以量补价”，超公告产能组织生产，严重扰乱煤炭市场秩序。国家能源局拟于近期在重点产煤省（区）组织开展煤矿生产情况核查工作。

8 月 5 日，央行等七部门联合印发《关于金融支持新型工业化的指导意见》，《意见》坚持分类施策、有扶有控，推动产业加快迈向中高端，防止“内卷式”竞争。支持矿企在符合国家产业政策的前提下，加快重要矿产增储上产，提高战略性资源供应保障能力。

8 月 6 日，山西部分煤矿下发了“276 工作日”通知，通过缩减工作时长来控制煤炭产量。

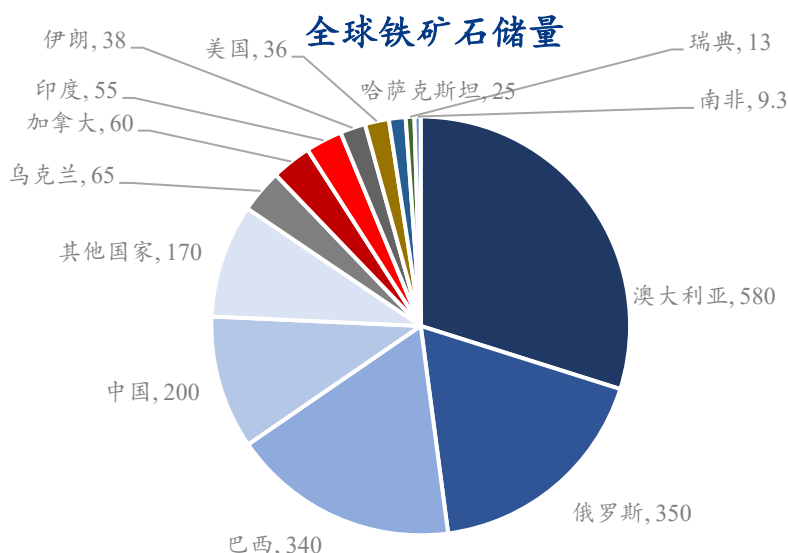
应急管理部于 8 月 4 日公布了新版《煤矿安全规程》，13 日上午召开新闻发布会，进行说明和解读。新版《规程》要求煤矿企业必须配备技术负责人，建立健全并落实安全管理体系；大幅减少了井下瓦检员数量和检查频次要求。由于安全投入增加，吨煤成本提高约 30-50 元。

不过目前为止，用量最大的金属矿产资源——铁矿石却无任何反内卷消息，一方面 80%的铁矿石依赖进口，虽然国外矿山也在“内卷”，但不受国内政策影响；另一方面今年安全检查、环保检查较为严格，上半年国产铁矿石同比减量已较多，反内卷将加剧供应紧张局势。据国家统计局，2025 年 1-6 月我国原矿产量累计 50860 万吨，折铁精矿约 14750 万吨，同比减量 1320 万吨；钢联口径，1-6 月全国 433 家矿山企业（产能占全国 95%）铁精粉产量 13775 万吨，同比下降 1193 万吨。

2、我国铁矿石资源情况

我国拥有丰富的铁矿石资源，仅次于澳大利亚、巴西和俄罗斯，位列世界第四。据自然资源部（国土资源局）统计，2023 年我国铁矿石储量约 169.17 亿吨；据美国地质勘探局（USGS），2024 年全球铁矿石储量 2000 亿吨，含铁储量 880 亿吨，中国铁矿石储量 200 亿吨，占比 10%，含铁储量（铁元素金属吨）69 亿吨，占比 7.8%。

图表 1：全球铁矿石原矿储量



数据来源：Mysteel，USGS，兴证期货研究咨询部

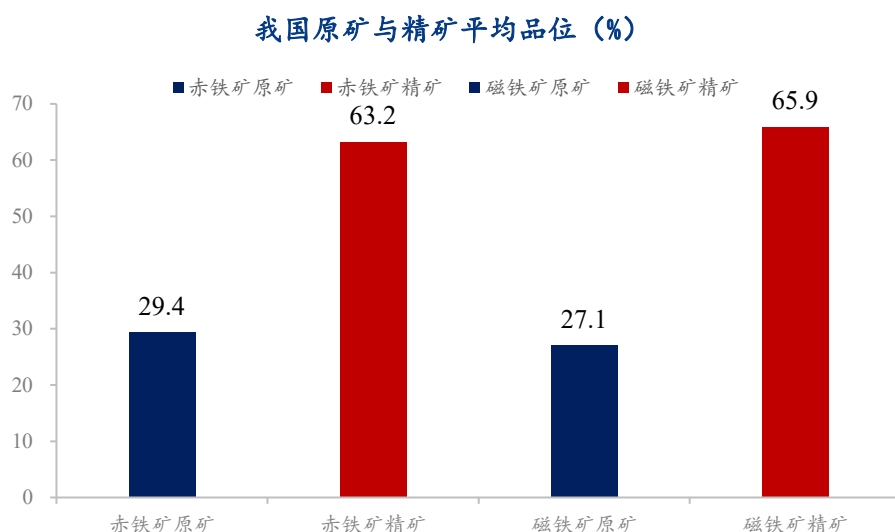
尽管储量丰富，但国内矿山开采难度较大：

- (1) 贫铁矿居多，已开发矿山平均含铁品位仅只有澳大利亚和巴西的一半左右。按照美国地质勘探局（USGS）原矿储量与含铁储量计算，我国原矿平均品位 34.5%；按照统计局、钢联统计的原矿和铁精粉产量比例，我国原矿平均品位约 29%；据冶金矿山动态，我国重点矿山近十年来赤铁矿原矿平均品位约 29.35%，磁铁矿原矿平均品位约 27.1%。而据四大矿山矿产资源勘探，澳大利亚铁矿石主产区皮尔巴拉（Pilbara）原矿品位大多在 57.5%-62%，巴西北方主产区卡拉加斯（Carajás）原矿品位更是高达 65%，东南部铁四角（Iron Quadrangle）地区原矿品位 60%左右，较低的矿品位也在 35%以上。
- (2) 地势复杂、露天矿山稀缺、单个矿山产能较小。澳大利亚和巴西大多数矿山都是露天开采，且近年来开发的单个矿山铁精粉年产能都在数千万吨。反观国内，大型露天矿屈指可数，井下开采矿居多，矿山原矿年产能达到千万吨以上的较少，精矿年产量通常也就数百万吨。以国内产能靠前的大型铁矿山为例，鞍钢齐大山露天矿原矿年产能 1700 万吨，折精矿年产能 900 万吨左右；太钢袁家村露天矿原矿年产能 2200 万吨，2023 年精矿 1010 万吨；河钢司家营铁矿 2024 年精矿产量 776 万吨；本钢南芬露天矿铁精粉年产能 600 万吨。相较之下，力拓今年 3 月新投产的西坡矿（Western Range）产能 2500 万吨（品位 62%）；Min-Res 昂斯洛铁矿（Onslow Iron）

年产能 3500 万吨（品位 56.5%-58.5%），投产第二年精矿发运量已经达到了 1400 万吨；FMG 铁桥项目（Iron Bridge Project）年产能 2200 万吨（品位 67%），2026 财年发运目标 1000-1200 万吨；淡水河谷 Serra Norte 综合矿区拥有 12 座露天矿，年产能合计 1.4 亿吨，单个矿山平均年产能 1000 万吨以上。

- （3）铁精矿生产成本显著高于澳大利亚和巴西。据海外矿山的财报，四大矿山的铁矿石 C1 现价成本通常在 20.3 美元/吨附近，其他中小矿山成本一般在 40-50 美元/吨（也有部分在 80-100 美元/吨的矿山）。而据冶金矿山动态，近十年以来，我国重点矿山铁精矿完全成本价平均 503.6 元/吨（约 70 美元/吨），少部分矿山成本价在 80-100 美元/吨。

图表 2：我国原矿与精矿平均品位

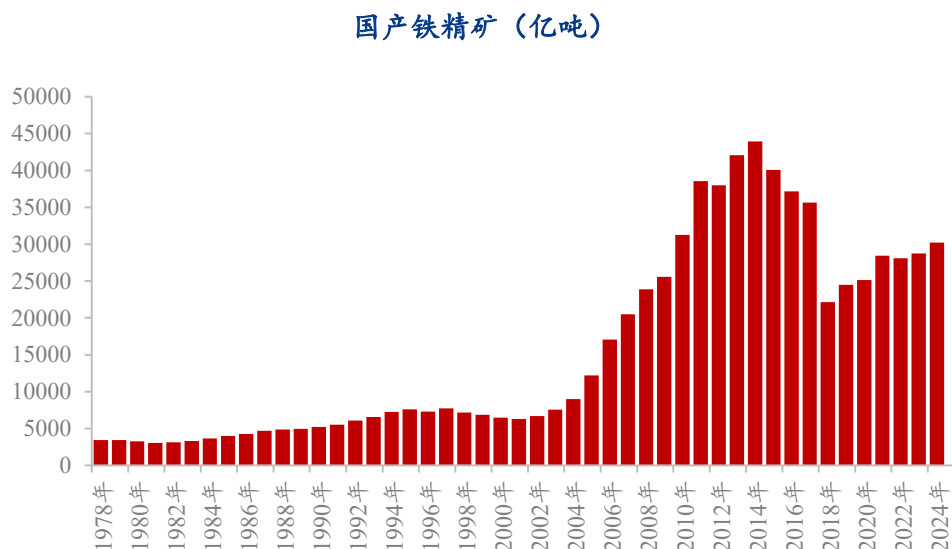


数据来源：Mysteel，冶金矿山动态，兴证期货研究咨询部

3、供给侧改革对国产铁矿石的影响

据国家统计局历史数据，1978-2000 年我国铁矿石产量缓慢增长，2004 年开始，铁矿石产量进入了高速增长期，2005 年国产铁精矿首次突破 1 亿吨。2014，国产铁矿石达到历史巅峰的 15 亿吨，折铁精矿约 4.39 亿吨，2002-2014 年，尽管进口矿规模年复合增长率高达 16%，国产铁矿石仍占国内总供应比例 33%左右。但之后，国内铁矿石产量不断下降，2018 年国产铁精矿仅 2.2 亿吨，相较 2014 年近乎腰斩，而进口铁矿石比例跃升至 80%以上。

图表 3：国产铁精矿（原矿折算）历史产量



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

国内铁矿石产量不断下降的主要原因有：

- （1）环保政策加码，高污染矿山退出。2015年新《环境保护法》实施后，环保标准大幅提升，矿山需投入巨资治理粉尘、废水、尾矿库污染。例如，河北、山西等传统铁矿主产区要求矿山配套“密闭输送+布袋除尘”系统，单矿环保改造成本高达数千万元。大量中小型矿山因无力承担环保成本，或因位于生态保护区（如京津冀大气污染防治核心区）被强制关停。据行业统计，2016-2018年全国累计关闭不合规铁矿山超2000座，占总量的30%以上。
- （2）供给侧改革推动钢铁去产能，抑制铁矿需求。2016年起，国内推行钢铁行业供给侧改革，重点淘汰落后炼钢产能（如400立方米以下高炉），2016-2018年累计压减粗钢产能1.5亿吨。钢铁产能下降导致对铁矿石的需求增速放缓，国内铁矿作为边际供给，首当其冲被削减产量。
- （3）安全生产监管收紧，淘汰风险矿山。2016年《安全生产法》修订后，矿山安全检查频次和处罚力度加大，要求完善井下通风、顶板支护、透水预警等系统。部分历史悠久的小型地下铁矿因安全设施老化、开采深度过大（增加透水、坍塌风险），被列为“停产整顿”对象，进一步减少了产量。2018年，由于矿山安全生产事故频发（辽宁本溪思山岭“6.5铁矿爆炸”、山西煤矿透水），监管部门强化了矿山安全标准，应急管理部要求所有地下矿山安装智能监测系统，导致技改投入增加和生产周

期延长。

- (4) 探矿权减少，影响后续矿山开发。矿产资源规划调整限制新增采矿权，2018 年全国新立铁矿探矿权同比减少 42%。由于探矿权、采矿权的大幅减少，我国后续的铁矿山的开发进度缓慢。

4、铁矿石定价权的丢失

国产矿供应占比下降，叠加其他因素，我国在铁矿石的定价权上陷入被动，并由此对整个制造业产生了深远的影响。据海关统计，2002 年-2009 年，我国进口铁矿石累计 25.2 亿吨，累计金额 2039 亿美元，均价 80.8 美元/吨；2010-2024 年，进口铁矿石累计 148 亿吨，累计金额 15568 亿美元，均价 105.2 美元/吨。若按之前的均价计算，2010-2024 年我国进口铁矿石成本累计增加 3600 亿美元。

铁矿石定价权的丢失主要是供需结构发生了明显变化：

- (1) 2004-2008 年，由于国内钢铁行业高速发展，进口铁矿石市场规模不断扩大。2008 年传统的长协定价机制开始松动，2010 年起，力拓、必和必拓等矿山逐步放弃年度定价，转向以普氏指数为基准的季度、月度定价。不过此时国产铁矿石占国内总供应比例平均 33%，在定价方面仍有一定的话语权。
- (2) 铁矿石价格长期下跌，海外投资矿山破产。自 2011 年 9 月，铁矿石价格进入了长期下行趋势，我国钢企投资的海外矿山已有部分破产倒闭。例如，武钢在加拿大投资的 Bloom Lake（布鲁姆湖）露天铁矿项目，该项目 2012 年铁精矿成本高达 102.04 美元/吨，远超预期的 21 美元/吨。一期工程后，二期项目缺少建设资金，2015 年初项目停产。又如，武钢投资的巴西 MMX（Mineração e Metálicos S.A.），MMX 自 2012 年铁矿石年产能已达 1080 万吨，计划在 2014 年将产能增至 3360 万吨。然而，2014 年铁矿石价格持续下跌，叠加 MMX 公司大股东 EBX 公司投资原油失败遭遇财务危机，陆续关闭了三座铁矿山，最终项目宣布破产。此外，武钢还在加拿大拥有 Sunny lake（阳光湖）、Attikamagen（阿提坎玛根）、Lac Otehluk 项目的探矿权或采矿权，这三个项目资源总量高达 414.16 亿吨（原矿品位 30%左右），武钢按权益划分占有其中 210.11 亿吨，超过了当时我国探明铁矿石储量，但这些资源未能妥善利用。
- (3) 棚改货币化，进口铁矿石不断增加。2015 年棚改货币化之后，房地产用钢需求爆发，2016 进口矿市场规模突破 10 亿吨，而国产矿逐年减少，至 2018 年国产矿占比仅 17%。2019 年巴西溃坝事故导致淡水河谷累计减产近 8000 万吨，前期的减产导致

国内铁矿供应弹性较小，我国钢企只能接受铁矿涨价，之后在定价权上也愈发被动。

5、基石计划对国内矿山开发影响

2019 年-2021 年，由于进口铁矿石价格暴涨，国内矿山开发再度受到重视。2022 年，中钢协提出了“基石计划”，目标是到 2025 年，实现国内矿产量、废钢消耗量和海外权益矿分别达到 3.7 亿吨、3 亿吨和 2.2 亿吨，分别比 2020 年增加 1 亿吨、0.7 亿吨和 1 亿吨。计划提出后，国内黑色金属矿采选行业固定资产投资显著增长，2021-2022 年同比增速分别为 27%、33.3%。铁矿项目审批也明显加快。如西鞍山铁矿项目于 2022 年 11 月开工，中国五矿陈台沟铁矿项目于 2023 年 6 月开工。鞍钢矿业有 18 个项目入选“基石计划”，其中 6 个项目已开工建设并持续推进。

据国家统计局，2019 年之后，国内铁精矿产量逐渐回升，2024 年原矿产量再次突破 10 亿吨，折精矿 3.02 亿吨。但 2025 年铁精矿产量同比下降，大概率是无法完成 3.7 亿吨的原定目标，并且近两年来废钢供应也并未明显增长。海外方面，预计 11 月份西芒杜将投入生产，或有利于改善我国铁矿石供应结构，提升定价权。

总结来看，反内卷暂时不会涉及到国内铁矿供应，为了提升铁矿资源保障能力，降低我国铁矿石对外依存度，应对海外铁矿石价格波动给国内钢企带来的挑战，反而要鼓励行业积极增产。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，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。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。