

西芒杜又生变故，巴西港口失火

2025年9月10日 星期三

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

chenqingqh@xzfutures.com

内容提要

自7月下旬至今，铁矿石价格维持区间震荡，相对钢材表现偏强，近月合约螺矿比值极限压缩至3.8附近。

铁矿石价格坚挺的支撑主要来源于两方面，一方面供应端累计同比减量，过剩预期减弱；另一方面是铁水长期保持在240万吨以上，需求较好，港口库存同比下降。

“9.3阅兵”期间，铁水超预期下降至228万，阅兵结束后多数钢厂已于9月4日复产，预计本周铁水将快速回升。在较为乐观的市场氛围下，铁矿石供应端消息逐渐增多，目前主要有两个：一个是西芒杜，另一个则是巴西港口失火。

考虑到国庆节前钢厂还有补库需求，预计铁矿石价格会较为坚挺，但大涨的概率较低。

报告目录

一、铁矿石价格较为坚挺.....	3
二、基本面偏强，市场情绪乐观.....	3
（一）供减需增，港口库存同比下降.....	3
（二）西芒杜又生变故.....	4
（三）巴西最大铁矿港口失火.....	4
二、总结展望.....	6

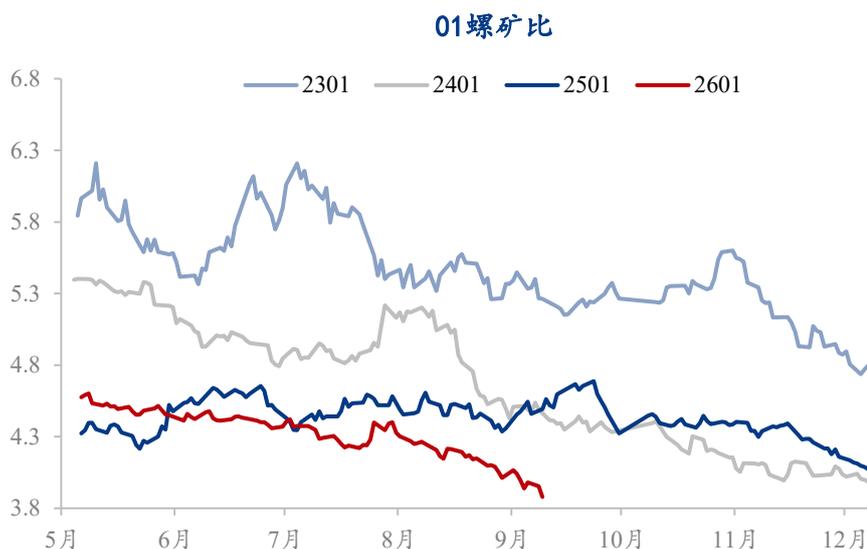
图表目录

图表 1. 螺矿比值极限压缩.....	3
图表 2. 巴西铁矿石发运.....	5
图表 3. 马德里亚角港发运.....	5

一、铁矿石价格较为坚挺

自 7 月下旬至今，铁矿石价格维持区间震荡，相对钢材表现偏强，近月合约螺矿比值极限压缩至 3.8 附近。

图表 1. 螺矿比值极限压缩



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

二、基本面偏强，市场情绪乐观

(一) 供减需增，港口库存同比下降

铁矿石价格坚挺的支撑主要来源于两方面，一方面供应端累计同比减量，过剩预期减弱；另一方面是铁水长期保持在 240 万吨以上，需求较好，港口库存同比下降。

2025 年，因一季度澳洲飓风影响，叠加海外部分矿山投产不及预期，进口矿同比大幅减少。据海关统计，2025 年 1-8 月进口铁矿石 8.01 亿吨，同比减少 1333 万吨；截止 9 月初，钢联统计全球铁矿石发运量同比增加 900 万吨，但我国 47 港到港量累计同比减少 1986 万吨。

另一方面，今年国产铁矿石也因为安全检查的原因，产量明显下降。据国家统计局，2025 年 1-7 月原矿产量 5.9 亿吨，折精矿约 1.7 亿吨，同比下降 800 万吨；据钢联统计，433 家矿山企业 1-7 月铁精矿产量累计 1.6 亿吨，同比减少 1070 万吨。内外矿合计，今年 1-8 月铁矿石总供应累计同比减少 2000-3000 万吨。

而需求端，铁水长期维持在 240 万吨以上，据钢联统计，1-8 月 247 家钢厂累计铁水产量 5.76 亿吨，同比增加 1692 万吨，折铁矿需求增加 2700 多万吨。港口库存也因为今年供减需增，同比下降 1600 多万吨，且一直没有明显累库的趋势。

“9.3 阅兵”期间，铁水超预期下降至 228 万，阅兵结束后多数钢厂已于 9 月 4 日复产，预计本周铁水将快速回升。在较为乐观的市场氛围下，铁矿石供应端消息逐渐增多，目前主要有两个：一个是西芒杜，另一个则是巴西港口失火。

（二）西芒杜又生变故

近日，几内亚军政府强制要求西芒杜铁矿项目的开发公司（力拓、宝武、中铝等）在境内建设冶炼或精炼设施，禁止原矿直接出口，几内亚规划与国际合作部长伊斯梅尔·纳贝明确表态：“矿石必须在几内亚加工”，否则不予出口许可。此前，几内亚政府因精炼厂建设滞后取消阿联酋环球铝业等企业的协议，要求境内所有外资矿企 15% 的权益归属政府，并由政府控股的贸易公司统一销售等。

西芒杜铁矿石项目总产能高达 1.2 亿吨，其中南北矿区各 6000 万吨，若完全达产对全球铁矿石供需格局影响显著。据力拓、中铝等官网消息，目前项目稳步推进，基础设施建设进度良好，预计 2025 年底投产，宝武也表示将在 11 月试行发运。

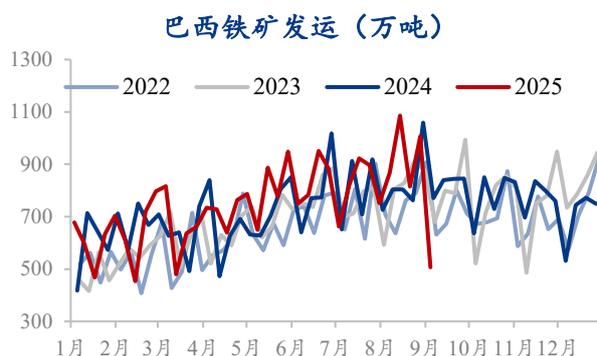
虽然西芒杜产能较大，但对今年的铁矿石供需格局不会产生明显影响，即使推迟投产也不影响铁矿石未来供应逐渐过剩的趋势，更多是情绪上的发酵。

（三）巴西最大铁矿港口失火

据外媒报导，2025 年 9 月 9 日，巴西马拉尼昂州圣路易斯的马德里亚角港(Ponta da Madeira) 海运码头一座辅助塔楼失火，当时淡水河谷正在对其进行维修，随后消防队扑灭了火势。淡水河谷随后对媒体表示，这场大火并未影响其铁矿石出货计划，也未影响其预计出货的钢铁原料数量。据悉，该港口 2021 年也曾发生过火灾。

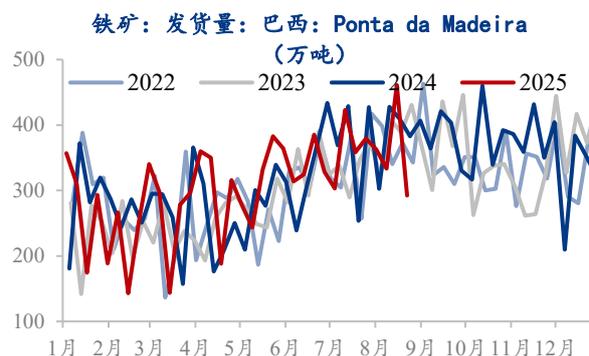
据钢联，最新一期马德里亚角港铁矿石发运大幅下滑，或与失火有所，但也有可能只是前期发运较高自然回落，或仅是季节性规律。

图表 2. 巴西铁矿石发运



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

图表 3. 马德里亚角港发运



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

马德里亚角港 (Ponta da Madeira, 缩写 PDM, 又称马德拉港) 位于巴西北部马拉尼昂州 (Maranhão) 圣路易斯 (São Luís) 圣马科斯湾 (Baía de São Marcos) 沿岸, 是全球最重要的铁矿石出口港口之一, 也是巴西最大的铁矿石出口港。

港口主要由淡水河谷 (Vale) 运营, 并且与帕拉州的卡拉加斯矿区铁路 (Estrada de Ferro Carajás) 直接连接, 是北部系统铁矿石的出口枢纽。据淡水河谷官网信息, 港口设有三个码头和五个泊位:

1. 1 号码头是世界上最深的码头之一, 深度 23 米, 最小宽度 500 米。它有一个装船机, 能够每小时卸载 16000 吨矿石。码头停靠着世界上最大的散货船—Valemax, 其载重能力达到 40 万吨。
2. 3 号码头, 深度 21 米, 有两个停靠泊位, 因此可以同时装载多艘船只。它有三个装船机, 每个机组的卸货能力为每小时 8000 吨。
3. 4 号码头也是世界上最深的码头之一, 深度 25 米 (不考虑潮汐变化)。它有两个停靠泊位, 其系缆系统在世界独一无二。由于受到潮流的强烈影响, 该码头配备了地缆, 以帮助船只在泊位上系泊。该系统允许巨型船舶在没有限制的情况下进行作业。

港口还有 13 个矿场, 总面积 83.7 万平方米, 可储存 900 万吨的矿石。铁矿石和锰矿储存在堆场内, 通过传送带运输到装船机。目前, 堆场有 16 台机器: 4 台叉车、5 台堆料机和 7 台取料机。

据钢联统计, 2024 年马德里亚角港铁矿石发运量 1.69 亿吨, 周均发运量 326 万吨。由于巴西北部雨季影响, 港口发运具有较强的季节性规律。

据卫星地图测算, 从马德里亚角经巴拿马运河—北太平洋—东海—我国青岛港航程约 11259 海里, 用时 39 天 2 个小时; 若经非洲好望角 (Cape of Good Hope) —印度洋—东南亚—青岛港,

则航程 12030 海里，用时 41 天 18.5 小时，大约 6 周。

二、总结展望

总结来看，今年以来铁矿石供应端累计同比减量，过剩预期减弱；铁水长期保持在 240 万吨以上，铁矿石需求旺盛，港口库存同比下降。阅兵结束后多数钢厂已于 9 月 4 日复产，预计本周铁水将快速回升。在较为乐观的市场氛围下，铁矿石供应端消息逐渐增多，考虑到国庆节前钢厂还有补库需求，预计铁矿石价格会较为坚挺，但大涨的概率较低。

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。

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。