

四大矿山一季度产销数据简析

研究院 黑色建材组

研究员

王海涛

☎ 010-64405663

✉ 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

✉ liuguolaing@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

核心观点

■ 市场分析

淡水河谷：一季度产销有所分化，维持全年产量目标不变。

产量：一季度 VALE 季度铁矿产量 6,766 万吨，环比-20.7%，同比降 316 万吨或-4.5%。据 VALE 季报显示，受高降雨量影响，巴西北方合计产量 3,498 万吨，同比降 95 万吨，但 S11D 矿区创下季度最高产量纪录；东南部系统铁矿石产量 1,840 万吨，同比下降 116 万吨；南部系统产量也出现下降，从去年同期的 1,534 万吨降至 1,429 万吨。分矿区来看，伊塔比拉和帕劳佩巴分别-211 万吨和 172 万吨，Minas Centrais、马利亚纳和大瓦尔任则分别增长 35 万吨、60 万吨和 69 万吨。整体来看，一季度 VALE 产量低于市场预期，主要依赖 S11D 矿区稳定发运及高品位矿石需求支撑，2025 年 3.25-3.35 亿吨产量目标，新增项目 VGR1 和 Capanema 预计下半年贡献增量。

销量：一季度 VALE 季度铁矿销量 6,614 万吨，环比-18.5%，同比增 232 万吨或+3.6%。从销售目的地来看，美洲销售 889 万吨，同比下降 90 万吨，其中巴西下降 60 万吨，美洲其他地区下降 30 万吨；亚洲销量 5,044 万吨，同比增长 357 万吨，其中中国增加 223 万吨，日本下降 23 万吨，亚洲其他地区增加 157 万吨；欧洲销量 396 万吨，同比增加 65 万吨，德国和法国分别+38 万吨、-28 万吨，而欧洲其他地区增长 54 万吨；中东和世界其他地区分别-11 万吨、-89 万吨。整体来看，一季度 VALE 销量同比持续增长。

力拓：极端天气影响造成产销下降，出货量预计将处于指导的下限

产量：2025 年一季度，力拓皮尔巴拉业务铁矿石产量为 6,977 万吨，环比回落 19.3%，同比下降 10.5%，创 2014 年三季度以来最低水平。其中，皮尔巴拉混合精粉 3,133 万吨，同比下降 309 万吨；皮尔巴拉混合块矿 2,245 万吨，同比下降 93 万吨；罗布河精粉 378 万吨，同比下降 134 万吨；罗布河块矿 290 万吨，同比微增 1 万吨；杨迪粉 931 万吨，同比大降 281 万吨；精矿 161 万吨，同比下降 31 万吨；球团矿 233 万吨，同比下降 20 万吨。西坡项目已经按计划通过新的破碎和输送回路获得了第一批矿石，西芒杜铁矿石 25 年年底会有装船发运，但量级不大，计划在 30 个月内增加到每年 6000 万吨的年产能。

销量：2025 年一季度，力拓皮尔巴拉业务铁矿石销量为 7,534 万吨，环比回落 12.8%，同比下降 9%，创 2015 年一季度以来最低水平，主因 2 月丹皮尔港重大风暴中断对亚洲客户的发运。其中，皮尔巴拉混合精粉 2,243 万吨，同比大幅下降 604 万吨；皮尔巴拉混合块矿 1,200 万吨，同比下降 364 万吨；罗布河精粉 421 万吨，同比下降 134 万吨；罗布河块矿 219 万吨，同比降 12 万吨；杨迪粉 935 万吨，同比大降 288 万吨；精矿 110 万吨，同比下降 88 万吨；球团矿 231 万吨，同比下降 23 万吨。季报显示，维持 2025

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

年发运量 3.23-3.38 亿吨目标，预计通过高发运弥补一季度损失。但由于第一季度极端天气事件造成的减量难补，皮尔巴拉铁矿石的出货量预计将处于指导的下限水平。

必和必拓：一季度铁矿石产销同环比均有所下降，2025 年财年目标保持不变

产量：2025 年第一季度，必和必拓皮尔巴拉业务铁矿石产量（100%基准）为 6,784.4 万吨，环比下降 7.2%，同比下降 0.4%，热带气旋泽利亚和肖恩影响部分矿区，但 WAIO 项目展现韧性。其中，Newman（85%）1,199 万吨，同比下降 304 万吨；Area C Joint Venture（85%）2,787 万吨，同比增 295 万吨；Jimblebar（85%）1,646 万吨，同比增 55 万吨；Samarco（50%）164 万吨，同比增 46 万吨；Yandi Joint Venture 382 万吨，同比下降 62 万吨。必和必拓 2025 财年（2024.07-2025.06）铁矿石目标指导量维持 2.82-2.94 亿吨不变（100%基准），预计处于区间目标上沿。

销量：一季度，必和必拓皮尔巴拉业务铁矿石总销量（100%基准）为 6,676.5 万吨，环比下降 8.0%，同比下降 4.3%，主要因港口物流受限。其中 BHP 所属权益下，粉矿销量 4,041.2 万吨，块矿销量 1,882.2 万吨，萨马尔库矿业（50%）销量 145 万吨。

FMG：一季度产销同环比均增加，四季度铁桥项目将达满负荷

产量：一季度，FMG 铁矿石产量达 5,550 万吨，环比下降 10%，同比增长 19%。总加工量为 4,760 万吨，环比下降 7%，同比增长 12%。铁桥项目(Iron Bridge)：据季报显示，铁桥磁铁矿项目贡献 150 万吨，使得 2025 上半年的发货量达到了 320 万吨。铁桥项目已经安全成功地完成了矿石加工设施(OPF)和精矿处理设施的大规模关停维护。铁桥项目爬坡活动重点包括空气分级回路和下游气带式输送带。预计于 2025 年四季度达到满负荷生产状态（2200 万吨）。财年目标：维持 2025 财年 1.9-2 亿吨发运量目标，铁桥项目预计全年贡献 900 万吨。

销量：FMG 铁矿石发运量达 4,610 万吨，环比下降 7%，同比增长 6%。分品种来看，混合粉发运 1,730 万吨，占发运总量的 39%；超特粉发运量 1,800 万吨，占发运总量的 40%；西皮尔巴拉粉发运量为 340 万吨，占发运总量 7%；国王粉发运量为 400 万吨，占比 9%；FMG 块发运量为 180 万吨，占比为 4%；铁桥精粉发运量为 150 万吨，占比 1%。

目录

核心观点	1
一、淡水河谷：一季度产销有所分化，维持全年产量目标不变	5
二、力拓：极端天气影响造成产销下降，出货量预计将处于指导的下限	7
三、必和必拓：一季度铁矿石产销同环比均有所下降，2025 年财年目标保持不变	12
四、FMG：一季度产销同环比均增加，四季度铁桥项目将达满负荷	15

图表

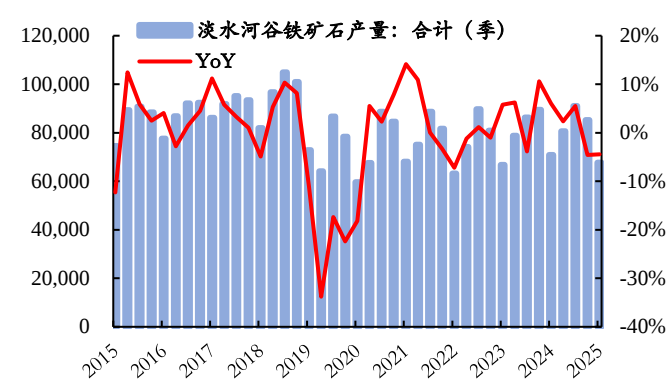
图 1: 淡水河谷铁矿石产量 单位: 千吨, %	5
图 2: 淡水河谷铁矿石产量累计 单位: 千吨, %	5
图 3: 淡水河谷铁矿石销量 单位: 千吨, %	6
图 4: 淡水河谷铁矿石销量累计 单位: 千吨, %	6
图 5: VALE 铁矿发运量 (月周均) 单位: 万吨	7
图 6: VALE 中国到港量 (月周均) 单位: 万吨	7
图 7: VALE 铁矿石发运 (累计同比) 单位: 万吨	7
图 8: VALE 中国到港总量 (累计同比) 单位: 万吨	7
图 9: 力拓皮尔巴拉铁矿石产量 单位: 千吨, %	8
图 10: 力拓皮尔巴拉铁矿石产量累计 单位: 千吨, %	8
图 11: 力拓铁矿石销量 单位: 千吨, %	9
图 12: 力拓铁矿石销量累计 单位: 千吨, %	9
图 13: 力拓铁矿发运量 (月周均) 单位: 万吨	11
图 14: 力拓铁矿发中国 (月周均) 单位: 万吨	11
图 15: 力拓铁矿发运 (累计同比) 单位: 万吨	11
图 16: 力拓铁矿发中国 (累计同比) 单位: 万吨	11
图 17: 力拓中国到港量 (月周均) 单位: 万吨	12
图 18: 力拓中国到港量 (累计同比) 单位: 万吨	12
图 19: 必和必拓铁矿石产量 单位: 千吨, %	12
图 20: 必和必拓铁矿石产量累计 单位: 千吨, %	12
图 21: 必和必拓铁矿石销量 单位: 千吨, %	13
图 22: 必和必拓铁矿石销量累计 单位: 千吨, %	13
图 23: 必和必拓铁矿发运量 (月周均) 单位: 万吨	14
图 24: 必和必拓铁矿发中国 (月周均) 单位: 万吨	14
图 25: 必和必拓铁矿发运 (累计同比) 单位: 万吨	15
图 26: 必和必拓铁矿发中国 (累计同比) 单位: 万吨	15
图 27: 必和必拓中国到港量 (月周均) 单位: 万吨	15
图 28: 必和必拓中国到港量 (累计同比) 单位: 万吨	15
图 29: FMG 铁矿石产量 单位: 千吨, %	16
图 30: FMG 铁矿石产量累计 单位: 千吨, %	16

图 31: FMG 铁矿石销量 单位: 千吨, %	16
图 32: FMG 铁矿石销量累计 单位: 千吨, %	16
图 33: FMG 铁矿发运量 (月周均) 单位: 万吨	17
图 34: FMG 铁矿发中国 (月周均) 单位: 万吨	17
图 35: FMG 铁矿发运 (累计同比) 单位: 万吨	17
图 36: FMG 铁矿发中国 (累计同比) 单位: 万吨	17
图 37: FMG 中国到港量 (月周均) 单位: 万吨	17
图 38: FMG 中国到港量 (累计同比) 单位: 万吨	17
表 1: 淡水河谷铁矿石产量 单位: 万吨	5
表 2: 淡水河谷铁矿石销量 单位: 万吨	6
表 3: 力拓皮尔巴拉铁矿石产量 单位: 万吨	8
表 4: 力拓股份铁矿石产量 单位: 万吨	9
表 5: 力拓皮尔巴拉铁矿石销量 单位: 万吨	10
表 6: 力拓股份铁矿石销量 单位: 万吨	10
表 7: 必和必拓铁矿石产量 单位: 万吨	13
表 8: 必和必拓铁矿石销量 单位: 万吨	14

一、淡水河谷：一季度产销有所分化，维持全年产量目标不变

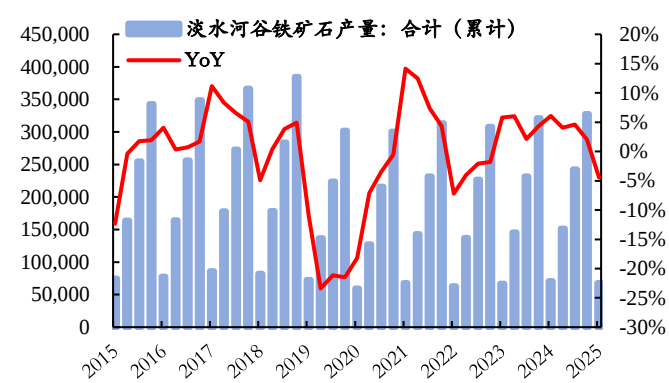
一季度 VALE 季度铁矿产量 6,766 万吨，环比-20.7%，同比降 316 万吨或-4.5%。据 VALE 季报显示，受高降雨量影响，巴西北方合计产量 3,498 万吨，同比降 95 万吨，但 S11D 矿区创下季度最高产量纪录；东南部系统铁矿石产量 1,840 万吨，同比下降 116 万吨；南部系统产量也出现下降，从去年同期的 1,534 万吨降至 1,429 万吨。分矿区来看，伊塔比拉和帕劳佩巴分别-211 万吨和 172 万吨，Minas Centrais、马利亚纳和大瓦尔任则分别增长 35 万吨、60 万吨和 69 万吨。整体来看，一季度 VALE 产量低于市场预期，主要依赖 S11D 矿区稳定发运及高品位矿石需求支撑，2025 年 3.25-3.35 亿吨产量目标，新增项目 VGR1 和 Capanema 预计下半年贡献增量。

图 1: 淡水河谷铁矿石产量 | 单位：千吨，%



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 2: 淡水河谷铁矿石产量累计 | 单位：千吨，%



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

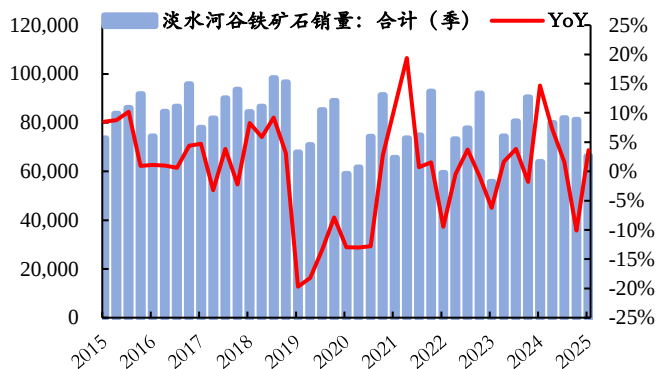
表 1: 淡水河谷铁矿石产量 | 单位:万吨

年份	巴西北 方	巴西东 南	巴西南 方	伊塔比 拉	Minas Centrais	马利亚 纳	帕劳佩 巴	大瓦尔 任	淡水河谷铁矿石产 量
2024	17754	8688	6326	3282	2788	2618	2581	3745	32767
2023	17297	8234	6584	3140	2455	2640	2878	3706	32115
2022	17155	7264	6359	2728	2076	2460	3011	3349	30779
2021	18884	6978	5429	2870	1931	2178	2298	3131	31340
2020	19227	5729	4837	2390	1566	1772	2330	2507	30039
2019	18872	7315	3774	3597	2588	1130	2229	1055	30198
2018	19364	10439	8414	4172	3602	2666	2730	2137	38464
2017	16915	10855	8640	3784	3763	3308	2630	2327	36652
2016	14812	10274	9569	3336	4094	2845	2640	2915	34885
2015	12955	11304	9878	3560	4134	3610	2812	2926	34299
年份/累计 值	巴西北 方	巴西东 南	巴西南 方	伊塔比 拉	Minas Centrais	马利亚 纳	帕劳佩 巴	大瓦尔 任	淡水河谷铁矿石产 量
2025-03	3498	1840	1429	549	675	615	477	951	6766
2024-03	3593	1955	1535	760	640	556	653	882	7083
累计增加	-95	-116	-106	-211	35	60	-175	69	-316

数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

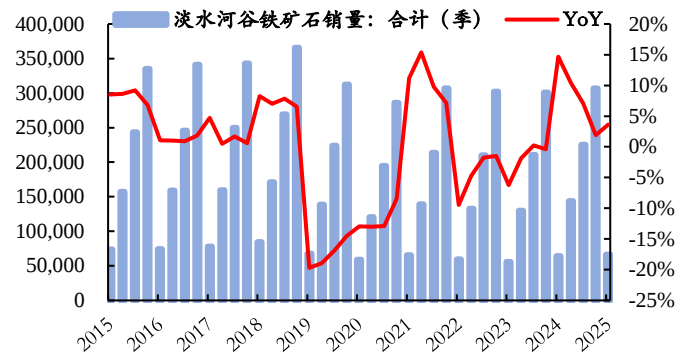
一季度 VALE 季度铁矿销量 6,614 万吨，环比-18.5%，同比增 232 万吨或+3.6%。从销售目的地来看，美洲销售 889 万吨，同比下降 90 万吨，其中巴西下降 60 万吨，美洲其他地区下降 30 万吨；亚洲销量 5,044 万吨，同比增长 357 万吨，其中中国增加 223 万吨，日本下降 23 万吨，亚洲其他地区增加 157 万吨；欧洲销量 396 万吨，同比增加 65 万吨，德国和法国分别+38 万吨、-28 万吨，而欧洲其他地区增长 54 万吨；中东和世界其他地区分别-11 万吨、-89 万吨。整体来看，一季度 VALE 销量同比持续增长。

图 3: 淡水河谷铁矿石销量 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 4: 淡水河谷铁矿石销量累计 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

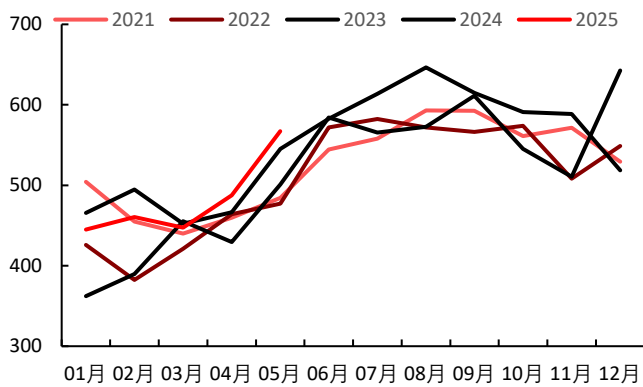
表 2: 淡水河谷铁矿石销量 | 单位: 万吨

年份	美洲	巴西	美洲其他地区	亚洲	中国	日本	亚洲其他地区	欧洲	德国	法国	欧洲其他地区	中东	世界其他地区	合计
2024	3884	3460	424	23807	18952	2430	2425	1441	448	133	860	667	867	30665
2023	4043	3651	392	23282	18552	2496	2234	1443	254	270	920	548	776	30092
2022	3920	3555	365	23259	19011	2280	1968	1736	322	331	1083	580	710	30204
2021	3422	2829	593	24418	19789	2464	2165	1936	396	365	1175	401	477	30653
2020	2913	2378	535	23081	19176	1937	1968	1685	419	208	1058	552	376	28608
2019	3293	2542	751	23510	19023	2349	2137	3093	1343	441	1310	818	537	31251
2018	4105	2892	1214	25580	20321	2903	2357	4842	1714	708	2420	1231	799	36557
2017	4050	3054	997	24486	19725	2744	2017	4346	1831	653	1862	809	619	34310
2016	3648	2901	748	24224	19635	2819	1771	4942	2054	661	2227	900	400	34115
2015	4119	3567	552	22927	17947	2950	2030	5339	2199	581	2558	975	136	33495
年份/累计值	美洲	巴西	美洲其他地区	亚洲	中国	日本	亚洲其他地区	欧洲	德国	法国	欧洲其他地区	中东	世界其他地区	合计
2025-03	889	816	73	5044	3964	483	597	396	116	31	249	130	155	6614
2024-03	979	876	102	4687	3741	507	440	332	78	59	195	141	245	6383
累计增加	-90	-60	-30	357	223	-23	157	65	38	-28	54	-11	-89	232

数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

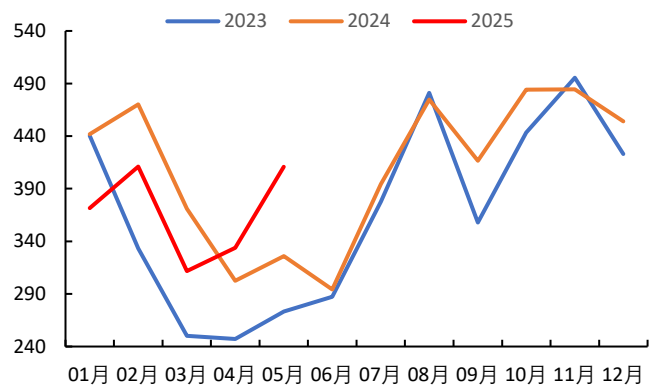
从钢联发运数据来看，自去年 8 月开始，VALE 发运持续下降，今年一季度发运均呈同比负增长。4 月份，发运呈环比回升趋势，截止 5 月 2 日，VALE 铁矿发运累计同比降 62 万吨，较低点回升 313 万吨。中国港口铁矿石到港量也呈现相同趋势，4 月中旬到港量累计同比降幅高达 1,000 万吨，后期随着到港量的持续提升，累计同比降幅收窄至 500 万吨左右。从发运和到港季节性数据来看，后期发运和到港量仍将呈现出环比回升趋势。

图 5: VALE 铁矿发运量（月周均） | 单位：万吨



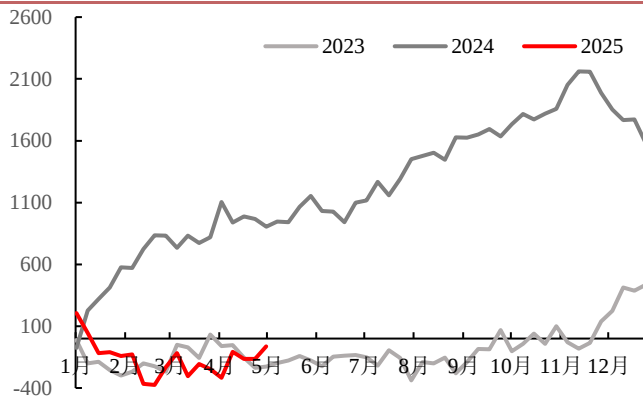
数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 6: VALE 中国到港量（月周均） | 单位：万吨



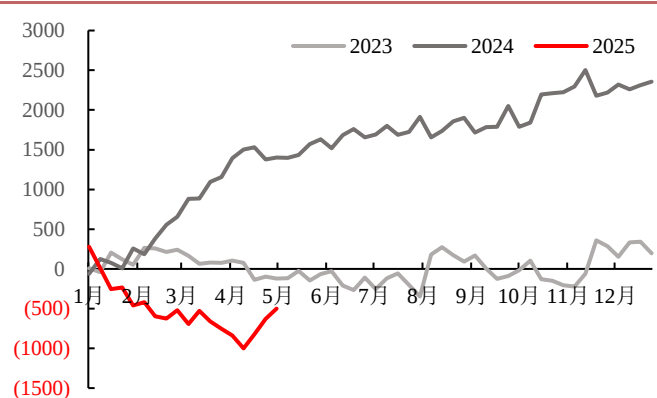
数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 7: VALE 铁矿石发运（累计同比） | 单位：万吨



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 8: VALE 中国到港总量（累计同比） | 单位：万吨



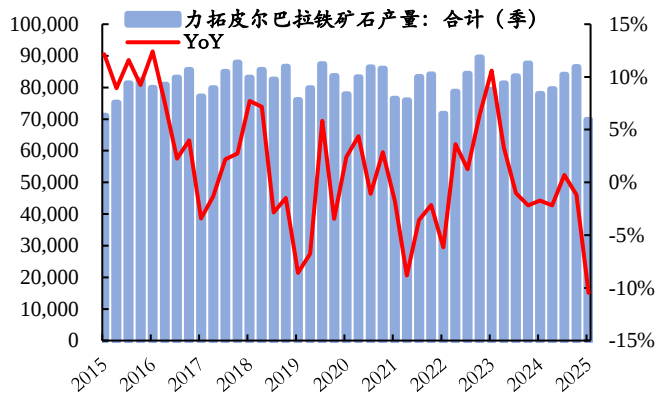
数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

二、力拓：极端天气影响造成产销下降，出货量预计将处于指导的下限

2025 年一季度，力拓皮尔巴拉业务铁矿石产量为 6,977 万吨，环比回落 19.3%，同比下降 10.5%，创 2014 年三季度以来最低水平。其中，皮尔巴拉混合精粉 3,133 万吨，同比下降 309 万吨；皮尔巴拉混合块矿 2,245 万吨，同比下降 93 万吨；罗布河精粉 378 万

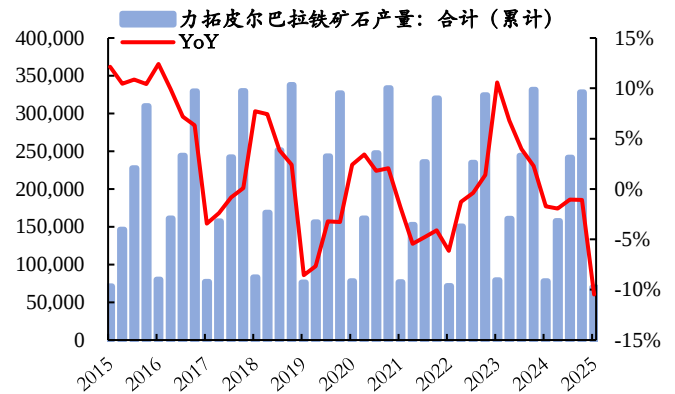
吨，同比下降 134 万吨；罗布河块矿 290 万吨，同比微增 1 万吨；杨迪粉 931 万吨，同比大降 281 万吨；精矿 161 万吨，同比下降 31 万吨；球团矿 233 万吨，同比下降 20 万吨。西坡项目已经按计划通过新的破碎和输送回路获得了第一批矿石，西芒杜铁矿石 25 年年底会有装船发运，但量级不大，计划在 30 个月内增加到每年 6000 万吨的年产能。

图 9: 力拓皮尔巴拉铁矿石产量 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 10: 力拓皮尔巴拉铁矿石产量累计 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

表 3: 力拓皮尔巴拉铁矿石产量 | 单位: 万吨

年份	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	精矿	球团矿	力拓皮尔巴拉产量
2024	14937	1206	10168	1968	4518	675	934	32797
2023	14975	1110	9968	1806	5295	817	831	33154
2022	14718	993	9476	1563	5665	795	962	32415
2021	14483	963	9246	1587	5694	658	999	31972
2020	14995	1049	9438	1980	5879	814	957	33341
2019	14525	955	9812	1740	5635	788	1006	32666
2018	14671	1113	10163	2082	5749	670	855	33777
2017	14183	1156	9913	1962	5766	855	1047	32980
2016	14280	1155	9592	2123	5797	836	980	32946
2015	13273	1120	9064	2128	5402	839	930	30988
年份/累计值	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	精矿	球团矿	力拓皮尔巴拉产量
2025-03	3133	290	2245	378	931	161	233	6977
2024-03	3442	289	2339	512	1212	192	253	7794
累计增加	-309	1	-93	-134	-281	-31	-20	-817

数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

而力拓股份一季度产量铁矿石产量为 6,241 万吨，同比下降 9.2%。其中，皮尔巴拉混合精粉 2,786 万吨，同比下降 198 万吨；皮尔巴拉混合块矿 1,939 万吨，同比下降 50 万吨；罗布河精粉 200 万吨，同比下降 71 万吨；罗布河块矿 154 万吨，同比微增 1 万吨；杨迪粉 931 万吨，同比大降 281 万吨；加拿大公司精矿 95 万吨，同比下降 18 万吨；球团矿 137 万吨，同比下降 11 万吨。

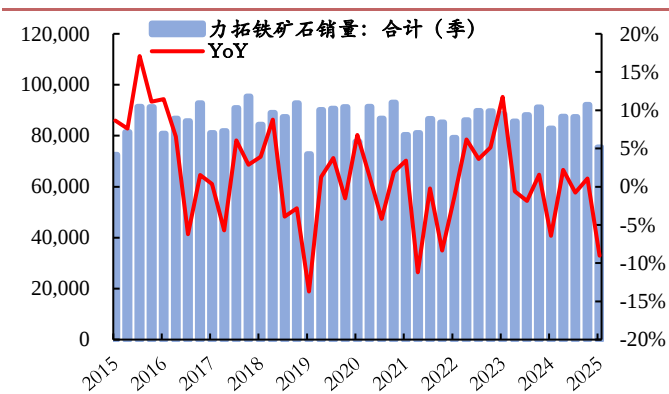
表 4: 力拓股份铁矿石产量 | 单位:万吨

年份	皮尔巴拉混合 精粉	罗布河块 矿	皮尔巴拉混合 块矿	罗布河精 粉	杨迪 粉	加拿大公司 精矿	加拿大公司球 团矿	力拓股份铁矿石 产量
2024	12959	639	8663	1043	4518	396	548	28768
2023	12779	588	8430	958	5295	480	488	29017
2022	12359	527	7915	828	5665	467	565	28325
2021	11995	510	7643	841	5694	386	587	27656
2020	12329	556	7739	1050	5879	478	562	28593
2019	11926	506	8077	922	5635	463	591	28119
2018	12258	590	8484	1104	5749	394	502	29080
2017	11636	613	8077	1040	5766	502	615	28248
2016	11756	612	7776	1125	5797	491	575	28132
2015	10861	594	7282	1128	5402	493	546	26305
年份/累计 值	皮尔巴拉混合 精粉	罗布河块 矿	皮尔巴拉混合 块矿	罗布河精 粉	杨迪 粉	加拿大公司 精矿	加拿大公司球 团矿	力拓股份铁矿石 产量
2025-03	2786	154	1939	200	931	95	137	6241
2024-03	2984	153	1989	271	1212	113	148	6870
累计增加	-198	0	-50	-71	-281	-18	-11	-629

数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

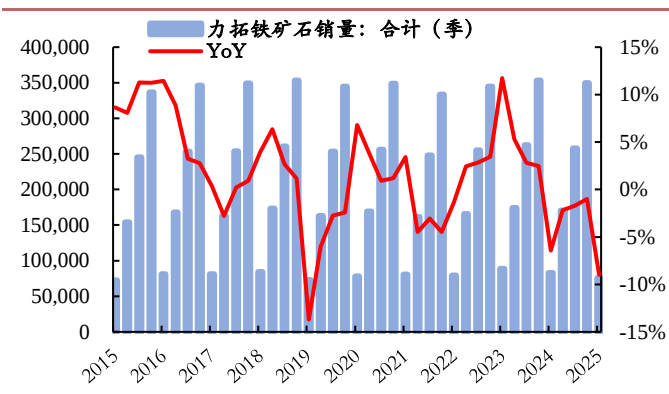
2025 年一季度，力拓皮尔巴拉业务铁矿石销量为 7,534 万吨，环比回落 12.8%，同比下降 9%，创 2015 年一季度以来最低水平，主因 2 月丹皮尔港重大风暴中断对亚洲客户的发运。其中，皮尔巴拉混合精粉 2,243 万吨，同比大幅下降 604 万吨；皮尔巴拉混合块矿 1,200 万吨，同比下降 364 万吨；罗布河精粉 421 万吨，同比下降 134 万吨；罗布河块矿 219 万吨，同比降 12 万吨；杨迪粉 935 万吨，同比大降 288 万吨；精矿 110 万吨，同比下降 88 万吨；球团矿 231 万吨，同比下降 23 万吨。季报显示，维持 2025 年发运量 3.23-3.38 亿吨目标，预计通过高发运弥补一季度损失。但由于第一季度极端天气事件造成的减量难补，皮尔巴拉铁矿石的出货量预计将处于指导的下限水平。

图 11: 力拓铁矿石销量 | 单位：千吨，%



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 12: 力拓铁矿石销量累计 | 单位：千吨，%



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

表 5: 力拓皮尔巴拉铁矿石销量 | 单位:万吨

年份	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	精矿	球团矿	力拓皮尔巴拉销量
2024	12072	988	6519	2200	4597	769	927	34968
2023	12987	945	7163	1983	5354	794	840	35319
2022	13718	787	6668	1760	5688	711	915	34464
2021	13820	751	6470	1773	5689	700	999	33319
2020	15553	869	7712	2165	5775	839	1023	34874
2019	14851	760	7963	1980	5705	763	961	34464
2018	15869	921	8822	2280	5738	662	843	35321
2017	15589	984	8606	2114	5719	860	1040	34913
2016	15543	1018	8238	2253	5706	834	998	34592
2015	15271	1003	7857	2239	5484	841	960	33656
年份/累计值	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	精矿	球团矿	力拓皮尔巴拉销量
2025-03	2243	219	1200	421	935	110	231	7534
2024-03	2848	231	1564	555	1223	198	254	8279
累计增加	-604	-12	-364	-134	-288	-88	-23	-745

数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

而力拓股份一季度产量铁矿石销量为 7,074 万吨，同比下降 9.3%。其中，皮尔巴拉混合精粉 1,883 万吨，同比下降 434 万吨；皮尔巴拉混合块矿 978 万吨，同比下降 307 万吨；罗布河精粉 223 万吨，同比下降 71 万吨；罗布河块矿 116 万吨，同比下降 6 万吨；杨迪粉 935 万吨，同比大降 288 万吨；加拿大公司精矿 65 万吨，同比下降 52 万吨；球团矿 136 万吨，同比下降 14 万吨。

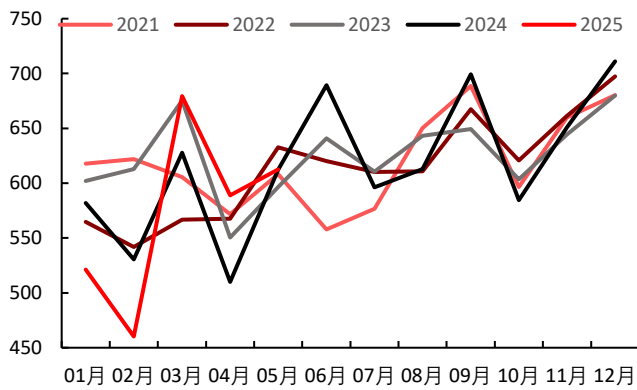
表 6: 力拓股份铁矿石销量 | 单位:万吨

年份	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	加拿大公司精矿	加拿大公司球团矿	力拓股份铁矿石销量
2024	9785	523	5263	1166	4597	452	545	32857
2023	10508	501	5973	1051	5354	466	493	33181
2022	11111	417	5388	933	5688	417	538	32164
2021	10957	398	5152	940	5689	411	587	32159
2020	12658	461	6288	1147	5775	493	601	33057
2019	12759	403	6923	1049	5705	448	564	32741
2018	13254	488	7389	1209	5738	389	495	33816
2017	12727	522	7116	1120	5719	505	611	33012
2016	12652	540	6793	1194	5706	490	586	32759
2015	12522	532	6303	1187	5484	494	564	31854
年份/累计值	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	加拿大公司精矿	加拿大公司球团矿	力拓股份铁矿石销量
2025-03	1883	116	978	223	935	65	136	7074
2024-03	2317	122	1284	294	1223	116	149	7803
累计增加	-434	-6	-307	-71	-288	-52	-14	-729

数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

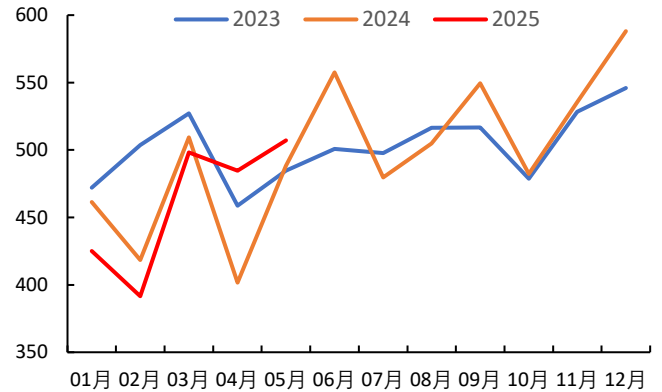
从钢联发运数据来看，一季度力拓铁矿发运下降明显，2月中旬发运累计同比降幅最高，累计同比下降985万吨，发往中国累计同比下降668万吨。随后，发运呈环比回升趋势。截止5月2日，力拓铁矿发运累计同比降200万吨，较低点回升785万吨，发往中国累计同比降87万吨，较低点回升581万吨。中国港口铁矿石到港量也呈现相同趋势，3月中旬到港量累计同比降幅高达773万吨，后期随着到港量的持续提升，累计同比降幅收窄至216万吨。

图 13: 力拓铁矿发运量（月周均） | 单位：万吨



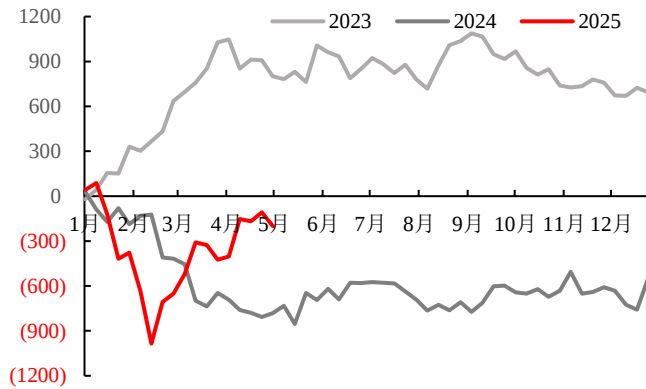
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 14: 力拓铁矿发中国（月周均） | 单位：万吨



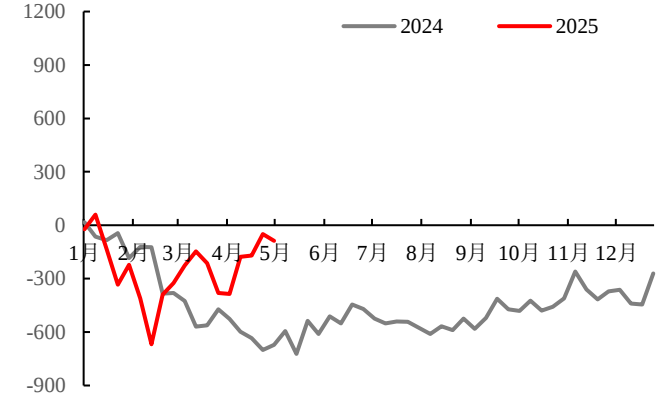
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 15: 力拓铁矿发运（累计同比） | 单位：万吨



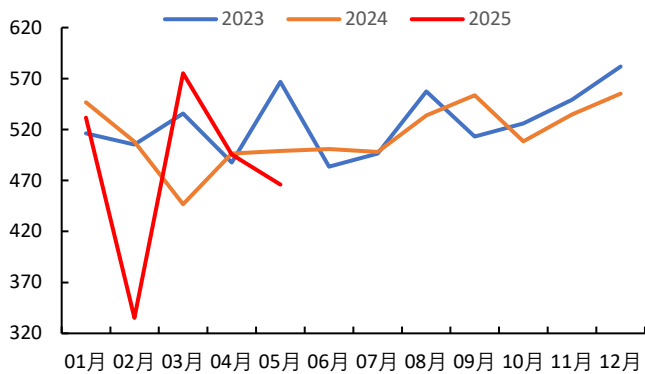
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 16: 力拓铁矿发中国（累计同比） | 单位：万吨



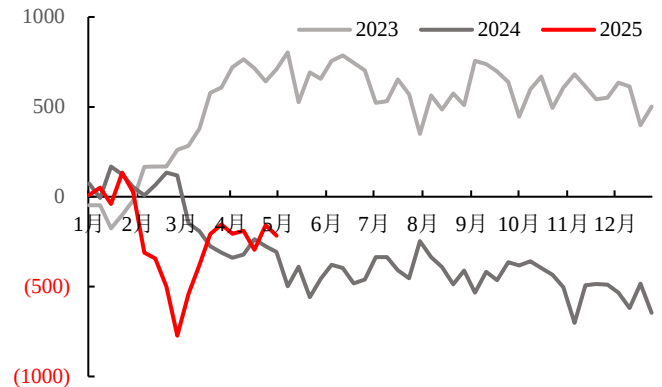
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 17: 力拓中国到港量（月周均） | 单位：万吨



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 18: 力拓中国到港量（累计同比） | 单位：万吨

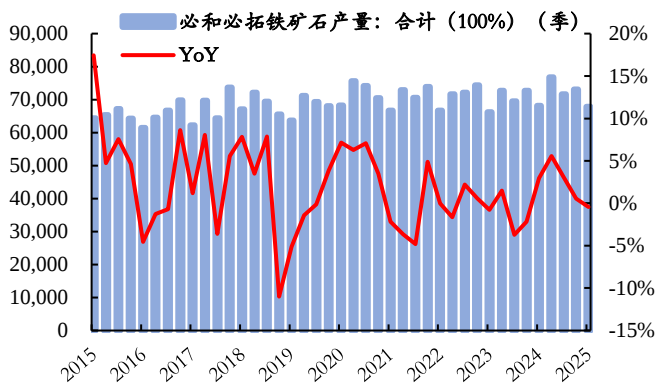


数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

三、必和必拓：一季度铁矿石产销同环比均有所下降，2025 年财年目标保持不变

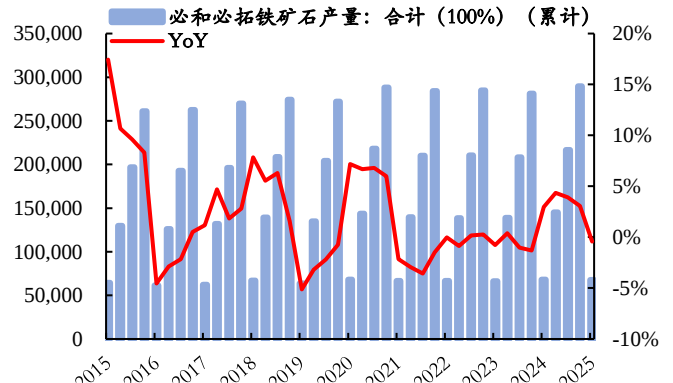
2025 年第一季度，必和必拓皮尔巴拉业务铁矿石产量（100%基准）为 6,784.4 万吨，环比下降 7.2%，同比下降 0.4%，热带气旋泽利亚和肖恩影响部分矿区，但 WAIO 项目展现韧性。其中，Newman（85%）1,199 万吨，同比下降 304 万吨；Area C Joint Venture（85%）2,787 万吨，同比增 295 万吨；Jimblebar（85%）1,646 万吨，同比增 55 万吨；Samarco（50%）164 万吨，同比增 46 万吨；Yandi Joint Venture 382 万吨，同比降 62 万吨。必和必拓 2025 财年（2024.07-2025.06）铁矿石目标指导量维持 2.82-2.94 亿吨不变（100%基准），预计处于区间目标上沿。

图 19: 必和必拓铁矿石产量 | 单位：千吨，%



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 20: 必和必拓铁矿石产量累计 | 单位：千吨，%



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

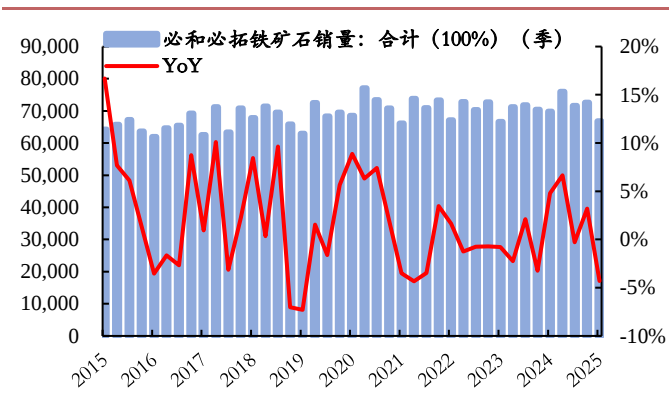
表 7: 必和必拓铁矿石产量 | 单位:万吨

年份	Newman (85%)	Area C Joint Venture (85%)	Jimblebar (85%)	Samarco (50%)	Yandi Joint Venture	合计 (100%)
2024	5655	11241	6968	147	1794	28957
2023	5542	10598	6943	130	1843	28100
2022	5623	10585	6357	110	2594	28476
2021	6021	7079	6091	103	5861	28398
2020	6761	4961	6729	1276	7066	28831
2019	6475	5081	5915	1273	6538	27204
2018	6887	4682	5041	1273	6564	27405
2017	6468	5086	2158	1273	6298	26979
2016	6669	4748	2201	1273	6781	26237
2015	6599	4930	1809	1273	6710	26106
年份/累计 值	Newman (85%)	Area C Joint Venture (85%)	Jimblebar (85%)	Samarco (50%)	Yandi Joint Venture	合计 (100%)
2025-03	1199	2787	1646	164	382	6784
2024-03	1503	2492	1591	117	443	6813
累计增加	-304	295	55	46	-62	-29

数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

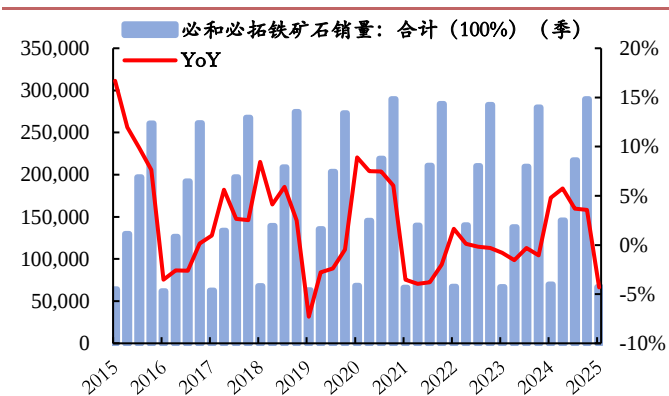
一季度，必和必拓皮尔巴拉业务铁矿石总销量（100%基准）为 6,676.5 万吨，环比下降 8.0%，同比下降 4.3%，主要因港口物流受限。其中 BHP 所属权益下，粉矿销量 4,041.2 万吨，块矿销量 1,882.2 万吨，萨马尔库矿业（50%）销量 145 万吨。

图 21: 必和必拓铁矿石销量 | 单位：千吨，%



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 22: 必和必拓铁矿石销量累计 | 单位：千吨，%



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

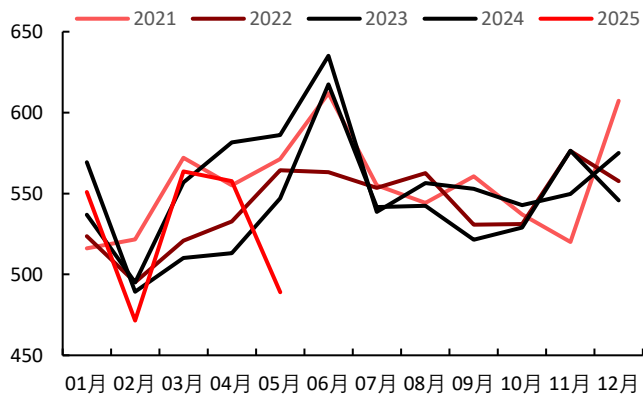
表 8: 必和必拓铁矿石销量 | 单位:万吨

年份	必和必拓铁矿石销量: 块矿 (85%) (季)	必和必拓铁矿石销量: 精粉 (85%) (季)	必和必拓铁矿石销量: 萨马尔库矿业 (50%) (季)	必和必拓铁矿石销量: 合计 (季)
2024	7913	17781	1167	28981
2023	7819	17073	1153	27984
2022	7691	17331	1013	28287
2021	6738	18362	891	28378
2020	6663	19018	0	28961
2019	5994	18134	0	27310
2018	5820	18265	4	27436
2017	5695	17379	5	26772
2016	5472	17048	33	26111
2015	5374	17057	1246	26071
年份/累计值	必和必拓铁矿石销量: 块矿 (85%) (季)	必和必拓铁矿石销量: 精粉 (85%) (季)	必和必拓铁矿石销量: 萨马尔库矿业 (50%) (季)	必和必拓铁矿石销量: 合计 (季)
2025-03	1882	4041	145	6677
2024-03	1918	4269	126	6978
累计增加	-35	-228	19	-301

数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

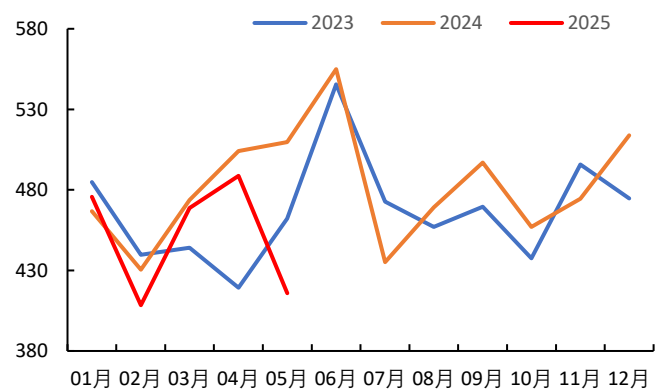
钢联发运数据来看, 必和必拓 2 月中旬发运累计同比增 170 万吨, 发往中国累计同比增 171 万吨。随后, 发运持续同比下降, 截止 5 月 2 日, 必和必拓铁矿发运累计同比降 229 万吨, 较高点回落 399 万吨, 发往中国累计同比降 193 万吨, 较高点回落 364 万吨。到港量同比连续多月呈下降趋势, 截止 5 月 2 日必和必拓铁矿中国港口到港量累计同比降幅达 409 万吨。

图 23: 必和必拓铁矿发运量 (月周均) | 单位: 万吨



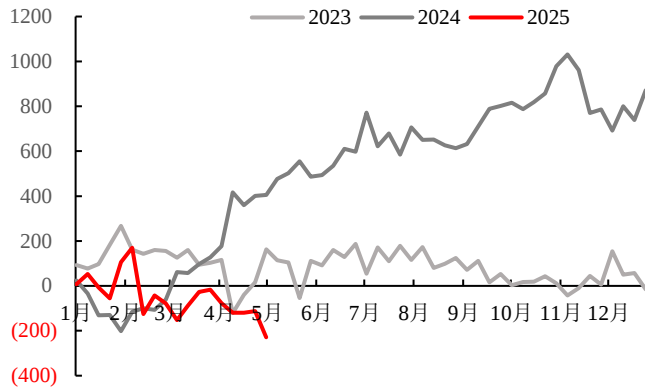
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 24: 必和必拓铁矿发中国 (月周均) | 单位: 万吨



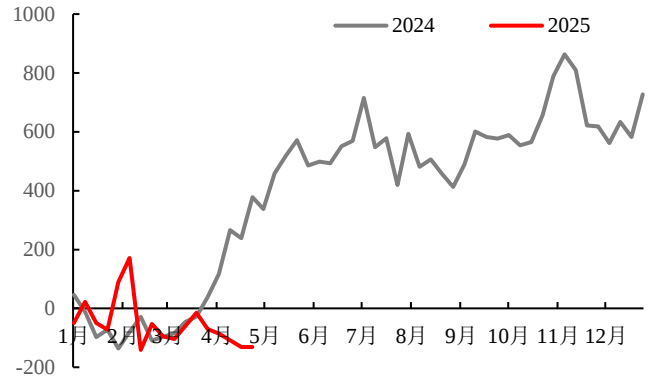
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 25: 必和必拓铁矿发运（累计同比） | 单位：万吨



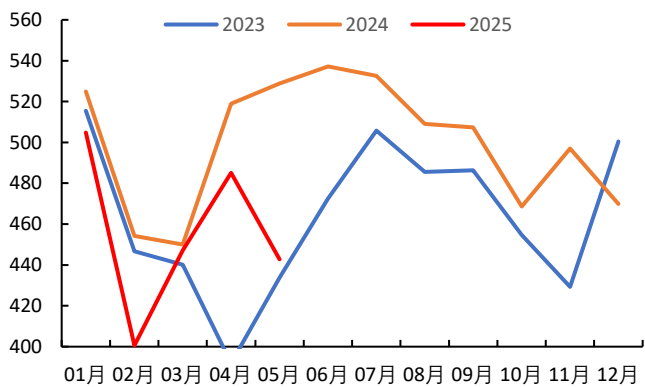
数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 26: 必和必拓铁矿发中国（累计同比） | 单位：万吨



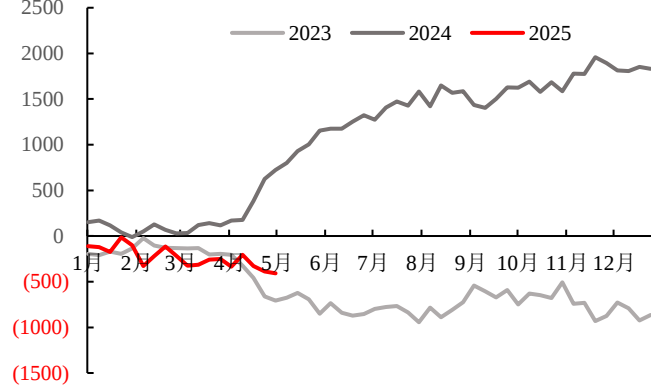
数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 27: 必和必拓中国到港量（月周均） | 单位：万吨



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 28: 必和必拓中国到港量（累计同比） | 单位：万吨



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

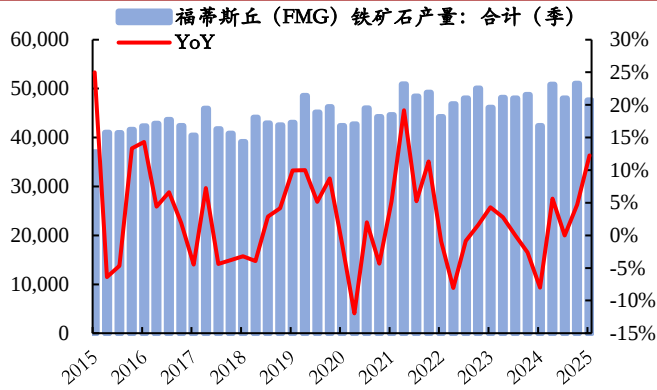
四、FMG：一季度产销同环比均增加，四季度铁桥项目将达满负荷

一季度，FMG 铁矿石产量达 5,550 万吨，环比下降 10%，同比增长 19%。总加工量为 4,760 万吨，环比下降 7%，同比增长 12%。FMG 铁矿石发运量达 4,610 万吨，环比下降 7%，同比增长 6%。分品种来看，混合粉发运 1,730 万吨，占发运总量的 39%；超特粉发运量 1,800 万吨，占发运总量的 40%；西皮尔巴拉粉发运量为 340 万吨，占发运总量 7%；国王粉发运量为 400 万吨，占比 9%；FMG 块发运量为 180 万吨，占比为 4%；铁桥精粉发运量为 150 万吨，占比 1%。

铁桥项目(Iron Bridge)：据季报显示，铁桥磁铁矿项目贡献 150 万吨，使得 2025 上半年的发货量达到了 320 万吨。铁桥项目已经安全成功地完成了矿石加工设施(OPF)和精矿处理设施的大规模关停维护。铁桥项目爬坡活动重点包括空气分级回路和下游气带式输送带。预计于 2025 年四季度达到满负荷生产状态 (2200 万吨)。

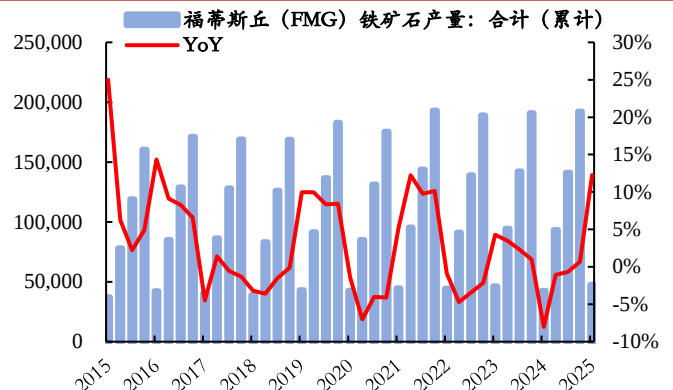
财年目标：维持 2025 财年 1.9-2 亿吨发运量目标，铁桥项目预计全年贡献 900 万吨。

图 29: FMG 铁矿石产量 | 单位：千吨，%



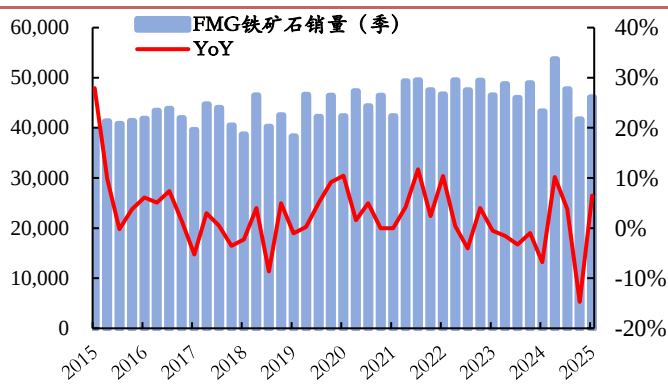
数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 30: FMG 铁矿石产量累计 | 单位：千吨，%



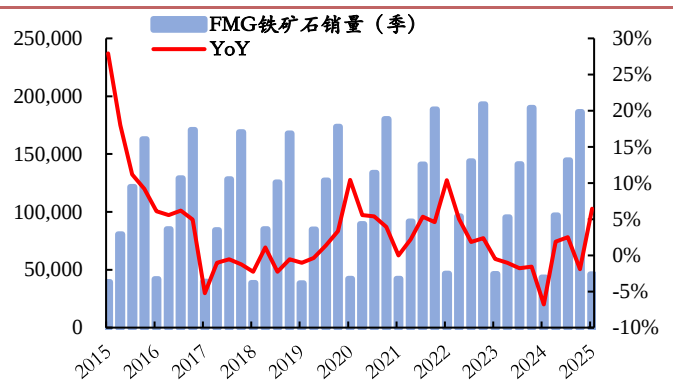
数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

图 31: FMG 铁矿石销量 | 单位：千吨，%



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

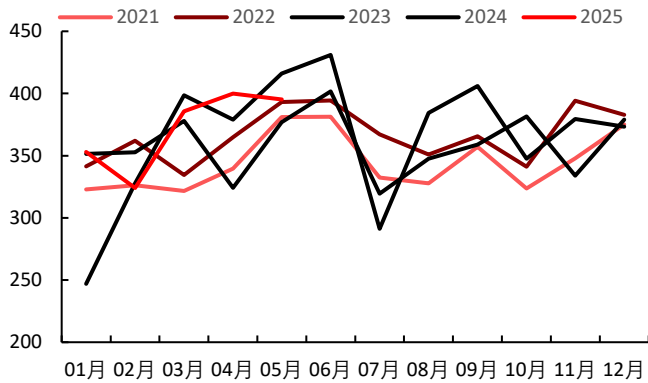
图 32: FMG 铁矿石销量累计 | 单位：千吨，%



数据来源：Mysteel、华泰期货研究院

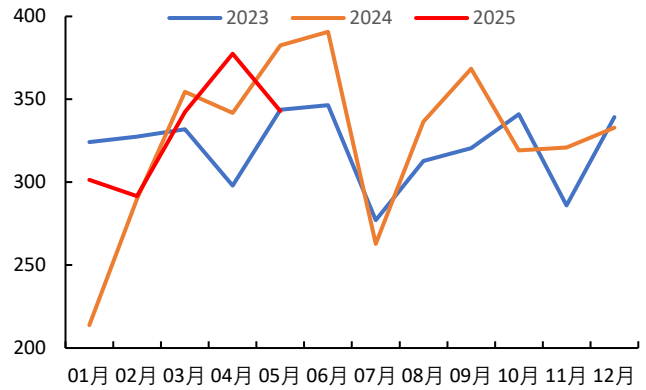
钢联发运数据来看，FMG 发运累计同比持续维持正增长，2 月初增 547 万吨，发往中国累计同比增 440 万吨。随后，发运维持稳定降，截止 5 月 2 日，FMG 铁矿发运累计同比增 373 万吨，发往中国累计同比增 361 万吨。FMG 铁矿中国港口到港量自 2 月份底持续回落至 4 月下旬，过去两周持续环比回升，但截止 5 月 2 日到港量累计同比依然下降 168 万吨。

图 33: FMG 铁矿发运量（月周均） | 单位：万吨



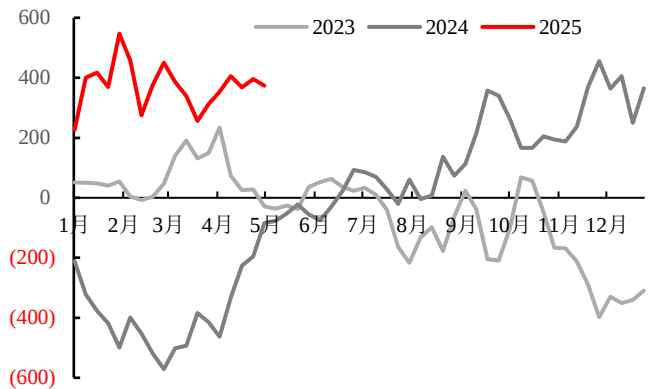
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 34: FMG 铁矿发中国（月周均） | 单位：万吨



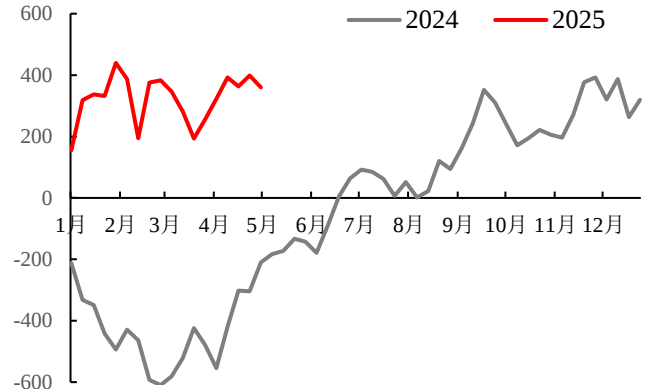
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 35: FMG 铁矿发运（累计同比） | 单位：万吨



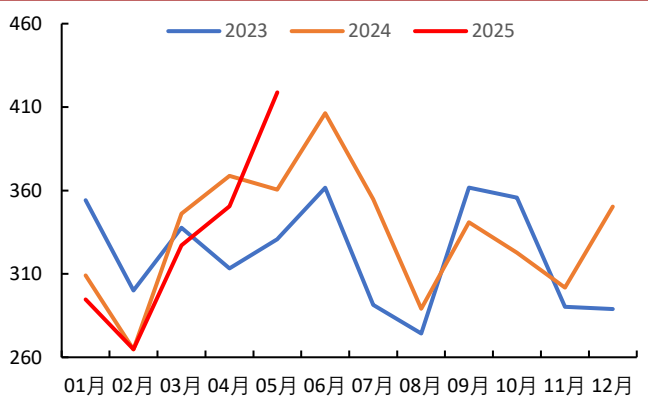
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 36: FMG 铁矿发中国（累计同比） | 单位：万吨



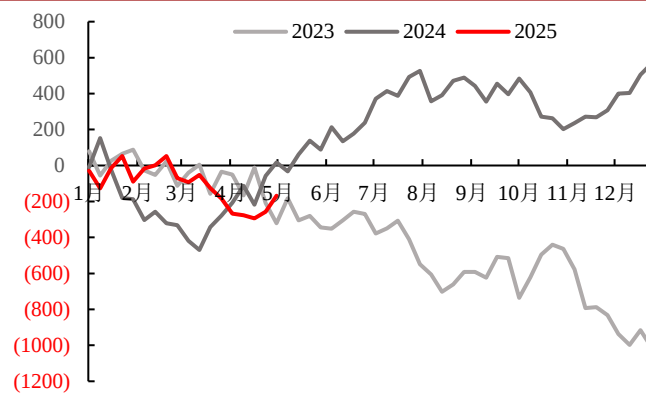
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 37: FMG 中国到港量（月周均） | 单位：万吨



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 38: FMG 中国到港量（累计同比） | 单位：万吨



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

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