

黑色金属组

研究员：徐卫燕

期货从业证号：F0267926

投资咨询证号：Z0002751

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦
2幢1104室、1201-1206室

供应高位，铁矿向上空间有限

一、行情回顾：

在经历近一个月的持续回调后，铁矿石价格已在低位区域企稳，FMG限制发酵，继续大幅下杀的空间或有限。上周焦煤冲高回落，焦煤的弱势为铁矿提供阶段性的喘息机会，同时矿山谈判FMG限制发酵的传闻，盘面再度炒作获得支撑。

二、宏观面：

1、5月M1同比5.5%较4月回升0.5%，M2同比8.6%持平，M1-M2剪刀差由-3.6%收窄至-3.1%，为今年以来的次高收窄幅度。剪刀差持续为负表明货币活化程度仍不足，大量资金沉淀在定期存款，但边际改善方向意义明确。部分出口回款可能已流入企业活期账户，支撑M1小幅回升。

2、5月新增社融20293亿元，同差-2607亿元；政府债券12223亿元，同差-2362亿元，财政发债节奏后移。人民币贷款合计5200亿元，同差-913亿元；其中居民贷款-1412亿元，同差-1952亿元，居民加杠杆意愿仍低迷；企业贷款6400亿元，同差+1224亿元，企业端相对改善；信贷脉冲自3月的+1.75%转负，5月进一步扩大至-4.55%，总量扩张动能未见拐点。

三、基本面跟踪：

1、供给端：近期西芒杜铁矿石项目的发运量呈现快速爬坡态势，西芒杜铁矿石实际放量远超预期，根据最新航运数据，2026年4月西芒杜出口总量已增至近180万吨，超过第一季度总和；5月出口量约220万吨，1-5月出口量约600万吨，6月全球发运仍有冲量预期，预计三季度可达800万吨规模，全年预计突破2000万吨。这意味着西芒杜的产能释放节奏正处于加速阶段，这将对高品矿溢价形成持续冲击。

2、需求端：尽管进入6月传统淡季，日均铁水产量仍维持在高位。6月12日，Mysteel调研247家钢厂高炉开工率84.25%，环比上周增加0.31个百分点，同比去年增加0.84个百分点；高炉炼铁产能利用率90.29%，环比上周增加0.05个百分点，同比去年减少0.29个百分点；钢厂盈利率55.84%，环比上周减少3.47个百分点，同比去年减少2.60个百分点；日均铁水产量240.86万吨，环比上周增加0.14万吨，铁矿需求

相关报告

供强需弱，铁矿空单持有

2026-05-18

供强需弱，铁矿尝试轻仓布空

2026-05-11

中澳谈判依然是矿价波动的主逻辑

2026-03-30

多重因素共振下，矿价大幅拉涨

2026-03-09

产增需弱库存高 矿价承压调整

2026-02-09

节前补库预期 铁矿技术性反弹

2025-12-22

韧性仍在。钢材产量回升，铁水产量高位，但焦煤涨价挤压钢厂利润，钢厂精打细算的配矿策略将延续，中高品溢价难以回归。

3、库存端：6月份以来，进口矿供增需稳、库存止降转增。6月12日，Mysteel统计全国45个港口进口铁矿库存为16564.21万吨，环比增83.1万吨，日均疏港量324.32万吨，增2.72万吨。钢厂利润受原料涨价压缩、铁水增长空间有限，钢厂按需补库。

四、总结：

当前铁矿石市场呈现“供给高位运行、需求淡季、库存持续累积”的三重压力格局。供给端，澳洲主流矿山正值财年末冲量，发运量创历史同期新高，西芒杜项目产能爬坡超预期，5月单月出口已跃升至220万吨，全年预估超2000万吨，叠加非主流矿维持增量，6-7月到港资源将维持高位。需求端，日均铁水产量已处历史高位，但钢厂盈利率回落，淡季效应叠加利润压缩，铁水产量大概率已见顶，钢厂已开始调整配矿结构减少中高品用量，铁矿需求边际走弱信号明确。库存端，45港港口库存达1.65亿吨，处于历史同期高点，高库存压制矿价上行空间。核心逻辑上，焦煤涨价挤压钢厂利润，钢厂精打细算的配矿策略将延续，中高品溢价难以回归。展望后期，长期需关注西芒杜增量兑现及粗钢压减政策落地，铁矿石价格向上空间有限，大概率呈现区间震荡、重心承压的格局。

风险提示：1、需求超出预期；2、铁矿石发运大幅回落；3、地缘政治的演变。

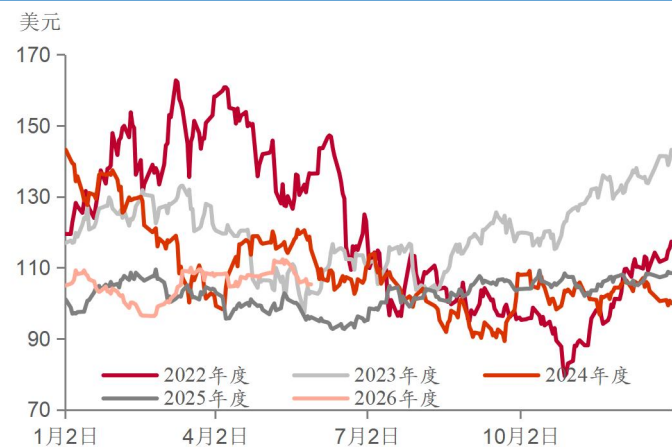
数据中心 — 铁矿

2026/6/15	指标	本期	上期	周变化	指标	本期	上期	周变化
期现货	卡粉	874	875	-1	PB粉	730	741	-11
	金布巴粉	694	696	-2	麦克粉	733	743	-10
	纽曼粉	728	767	-39	超特粉	596	597	-1
	杨迪粉	606	607	-1	PB块	921	926	-5
	卡粉—PB粉	143	134	9	PB-超特	135	144	-9
	PB-金布巴	36	45	-9	卡粉-超特	278	278	0
	PB-麦克	-3	-2	-1	PB块-PB粉	191	185	6
	普氏指数62%	101.35	101.5	-0.15	普氏指数65%	117.6	118	-0.40
	SGX TSI铁矿	101.5	100.85	0.65	PB粉千吨	800.48	812.43	-11.96
	主力成交量	174656	266015	-91359	仓单	3500	3650	-150
供应端	全球发运	3547	3374	173	澳洲发运	2020	1856.1	164
	巴西发运	815.3	866	-50.7	澳巴19港发运	2835.3	2722.1	113.2
	RT至中国	611.8	541.2	70.6	BHP至中国	539.2	426.1	113.1
	FMG至中国	395.6	294.2	101.4	澳洲至中国	1704.5	1466.6	237.9
	RT发运	711.6	655.9	55.7	BHP发运	674.5	534.1	140.4
	FMG发运	395.6	399.6	-4.0	Vale发运	585.4	607.5	-22
	非主流发运	711.7	651.9	59.8	北方六港	1380.3	1241.7	138.6
	45港到港	2731.2	2565.9	165.3	47港到港	2890.1	2743.3	146.8
需求端	日均铁水产量	240.86	240.72	0.14	日均疏港量	324.32	321.6	2.72
	烧结矿入炉配比	72.98	73.38	-0.40	块矿入炉配比	12.6	12.24	0.36
	球团入炉配比	14.42	14.38	0.04	烧结矿入炉铁品味	55.38	55.39	-0.01
	铁水成本	2376	2362	14	64家钢厂进口矿天数	20	20	0
	64家钢厂进口矿日耗	63.92	63.11	0.81	64家钢厂国产矿日耗	8.47	7.67	0.80
	进口矿库存消费比	21.58	21.63	-0.05	国产矿库存消费比	9.61	9.86	-0.25
	港口现货日均成交量	67.2	67.2	0.0	远期现货日均成交量	82.5	68.9	13.6
	钢厂进口矿日耗	295.92	295.9	0.02	247家钢厂进口矿库消比	30.11	29.92	0.19
	钢厂高炉开工率	84.25	83.94	0.31	钢厂产能利用率	90.29	90.24	0.05
	钢厂钢厂盈利率	55.84	59.31	-3.47	短流程利润	-335.91	-364.47	28.56
库存端	45港港口库存	16564.21	16481.1	83.1	247家钢厂进口矿库存	8911.13	8853.38	57.8
	45港澳矿库存	8606.35	8527.02	79.33	45港巴西矿库存	4534.97	4511.6	23.37
	45港贸易矿库存	11014.67	10962.8	51.85	贸易矿库存占比	66.50	66.52	-0.02
	精粉库存	1716.03	1718.53	-2.50	粗粉库存	12806.66	12740.35	66.31
	球团库存	352.73	356.56	-3.83	块矿库存	1688.79	1665.67	23.12
	64家钢厂进口矿库存	1379.67	1364.85	14.82	64家钢厂国产矿库存	81.36	75.59	5.77

数据来源：新世纪期货、钢联、wind

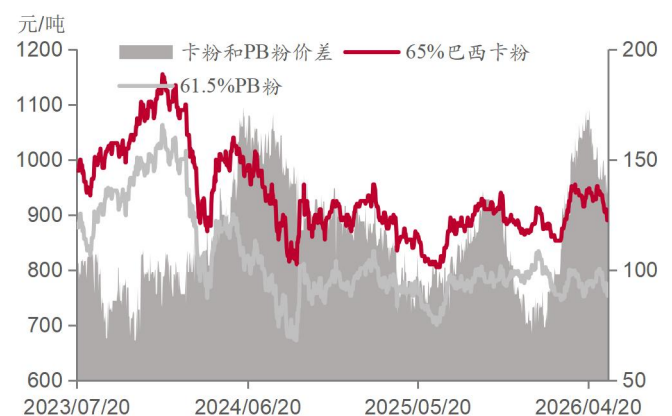
图表区—铁矿

图 1： 普氏指数走势图



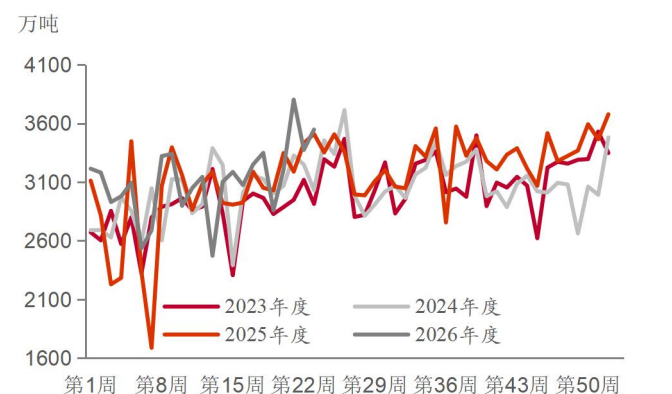
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 3： 卡粉和PB粉价差走势图



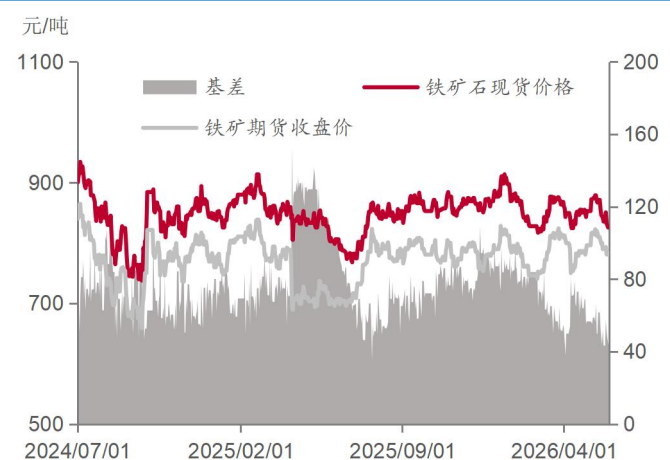
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 5： 铁矿全球发运量



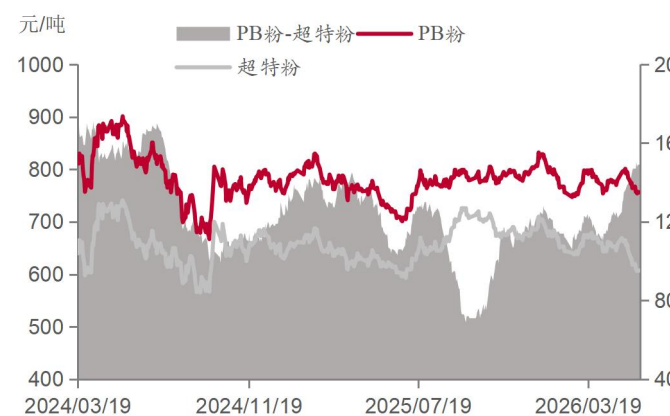
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 2： 铁矿基差走势图



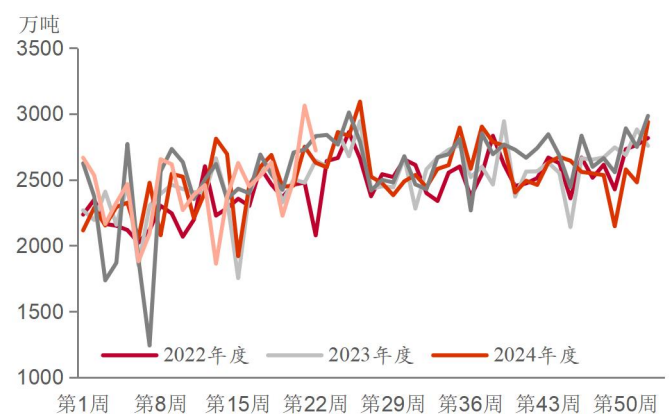
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 4： PB粉和超特粉走势图



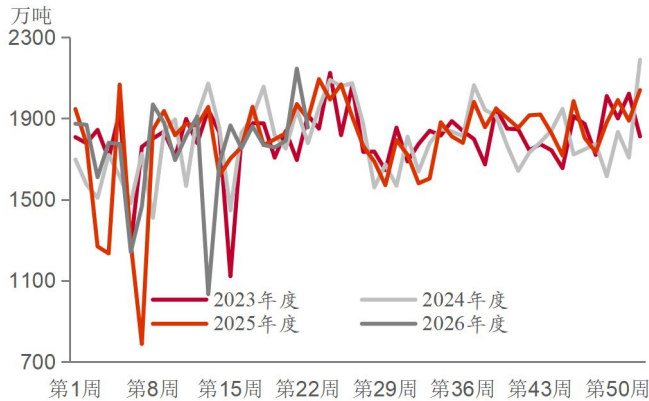
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 6： 澳洲巴西铁矿总发货量



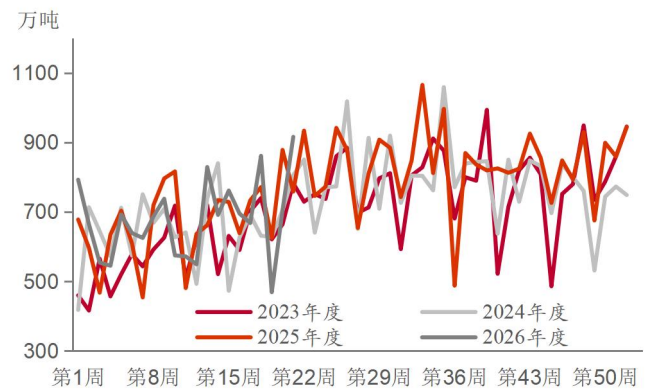
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 7： 澳洲铁矿总发货量



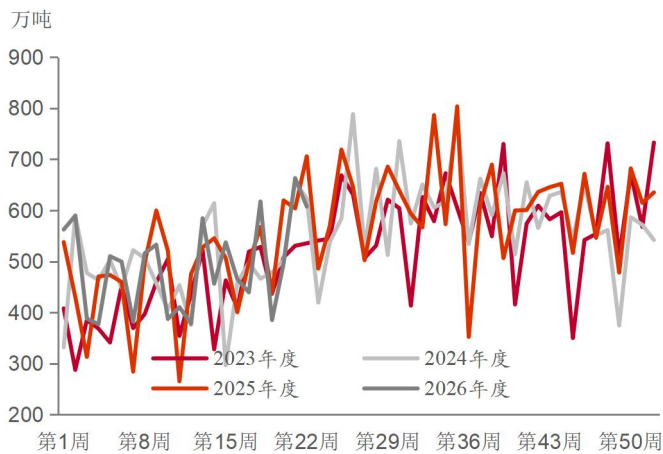
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 8： 巴西铁矿总发货量



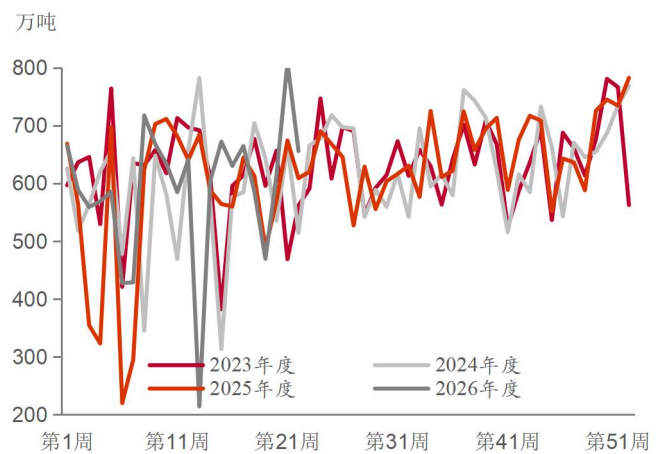
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9： VALE 发运量



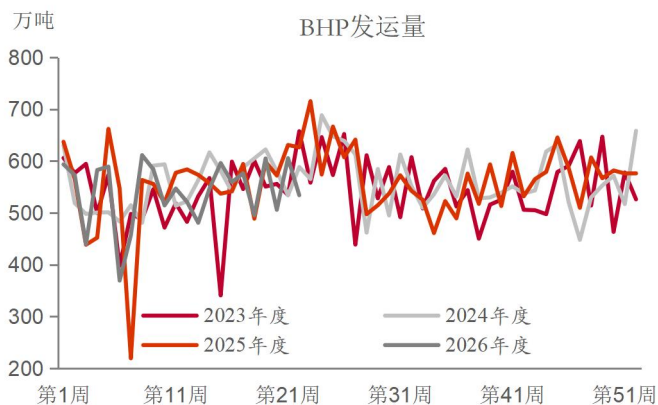
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 10： 力拓发运量



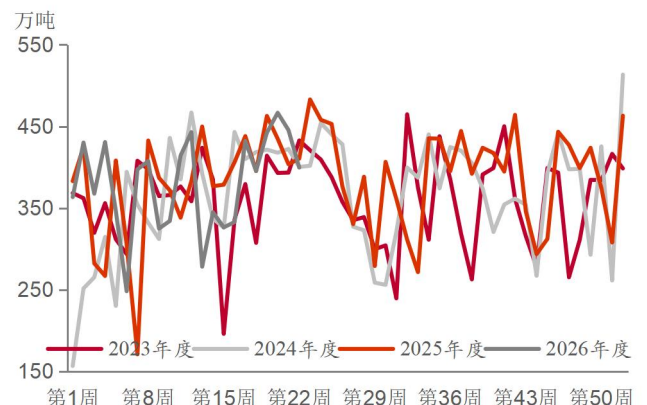
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 11： BHP 发运量



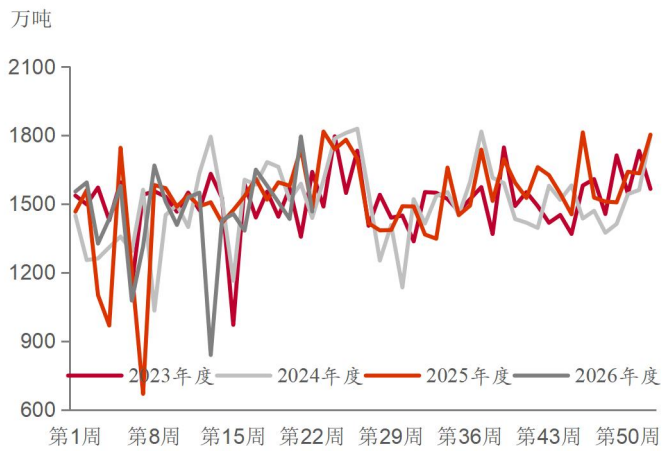
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 12： FMG 发运量



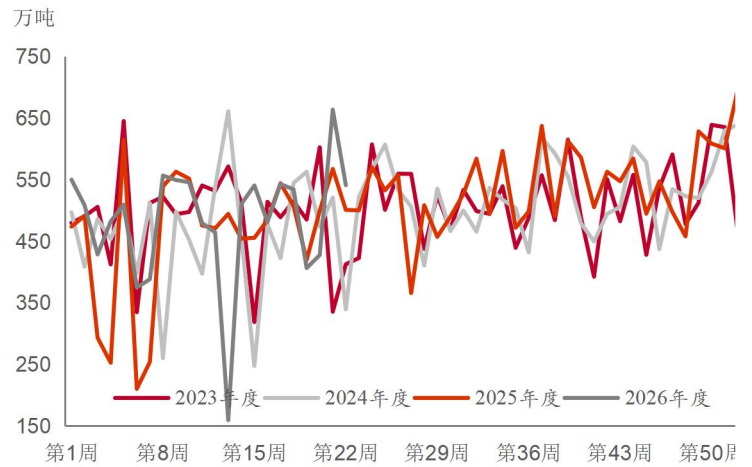
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 13: 澳大利亚至中国发货量



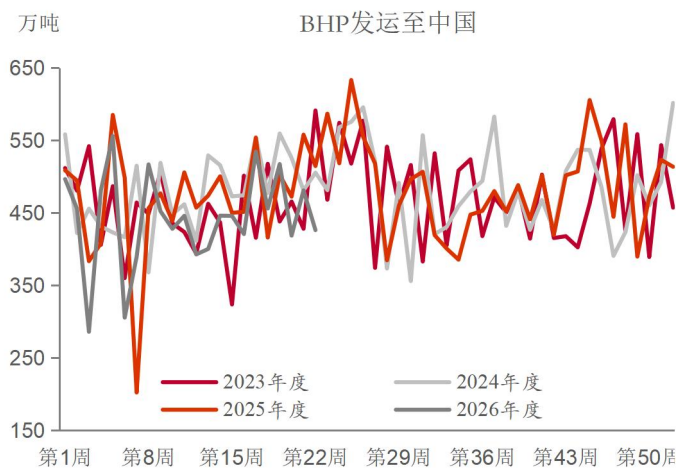
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 14: 力拓发运至中国



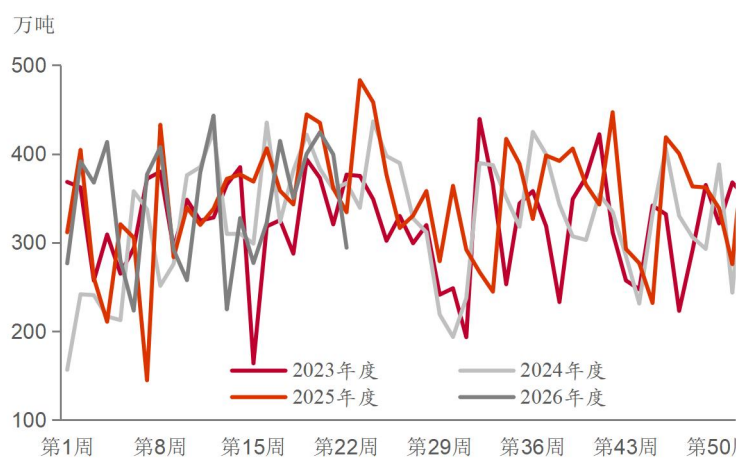
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 15: BHP 发运至中国



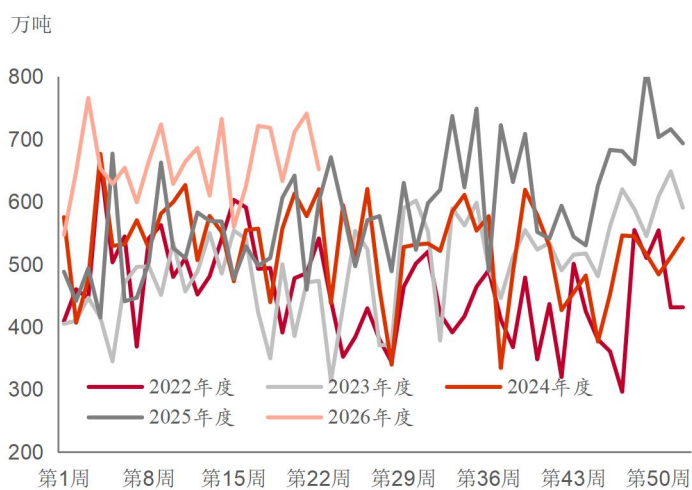
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 16: FMG 发运至中国



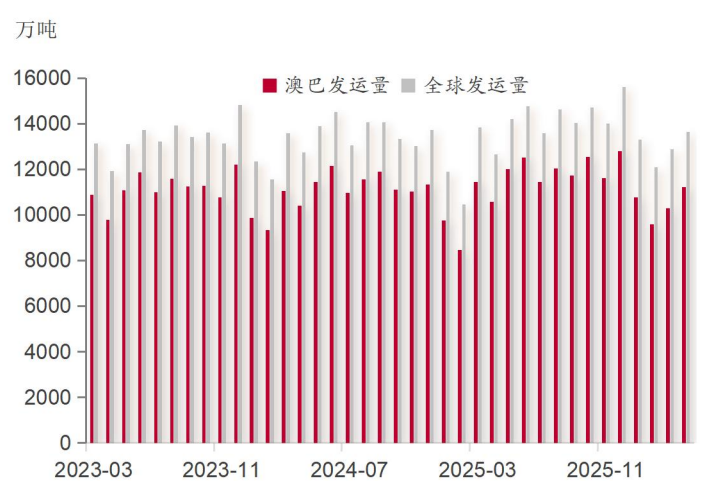
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 17: 非澳巴发运情况



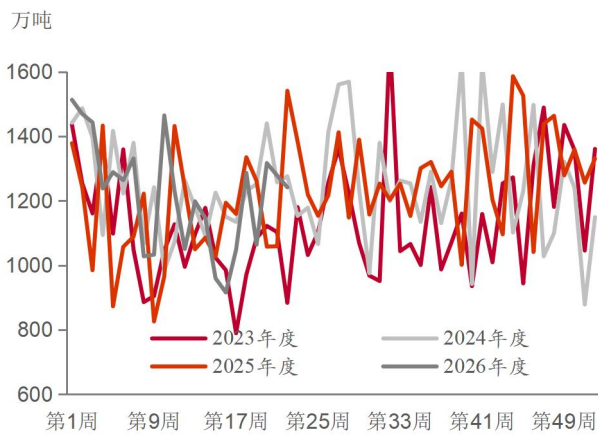
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 18: 全球和澳巴发运



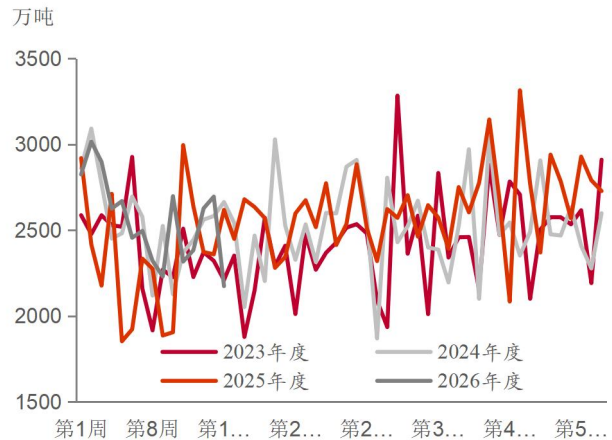
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 19: 北方六港到港量



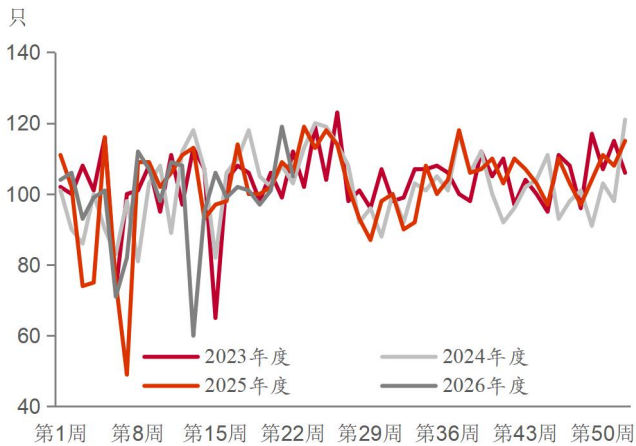
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 20: 47 港铁矿到港总量



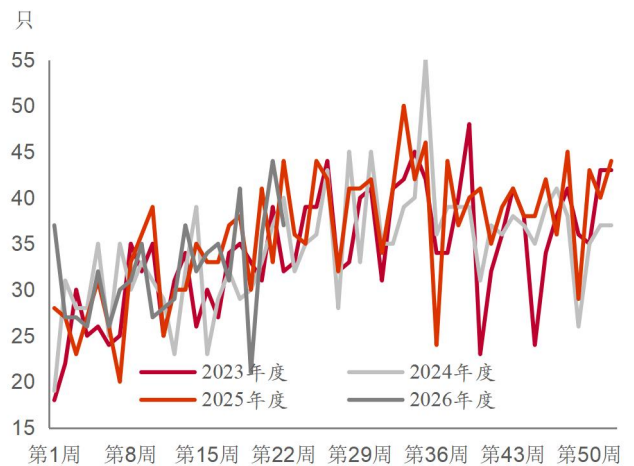
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 21: 澳大利亚产铁矿离港船舶数量



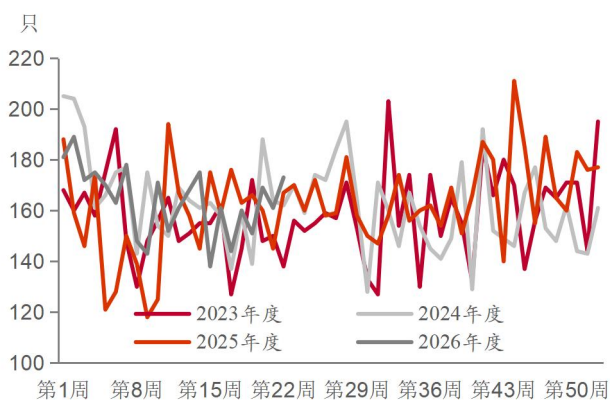
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 22: 巴西产铁矿离港船舶数量



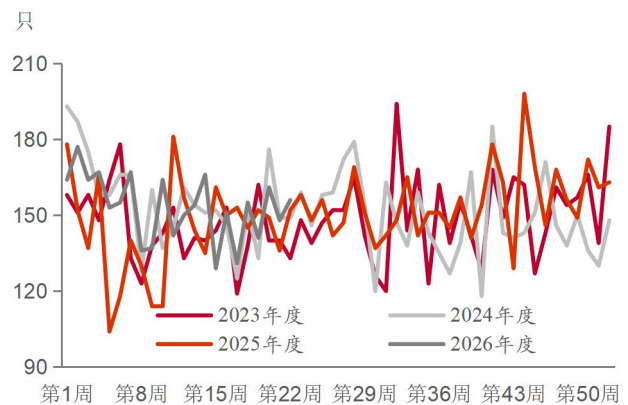
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 23: 45 港船舶到港量



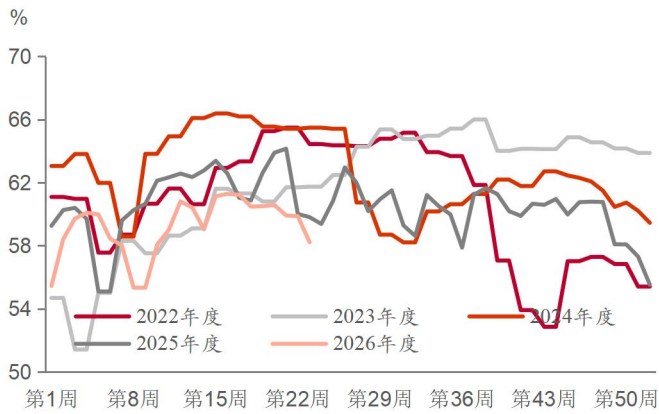
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 24: 26 港船舶到港量



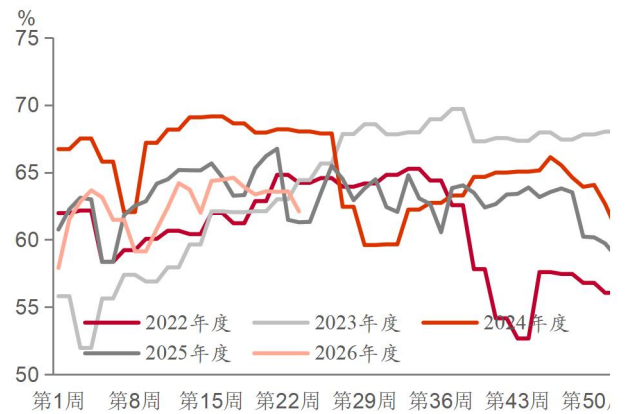
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 25: 186 家矿山企业产能利用率



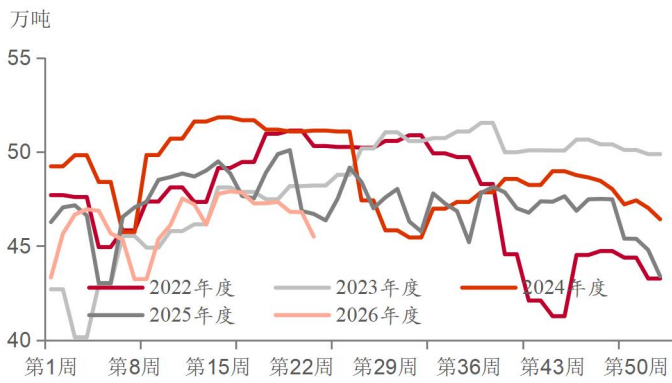
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 26: 126 家矿山企业产能利用率



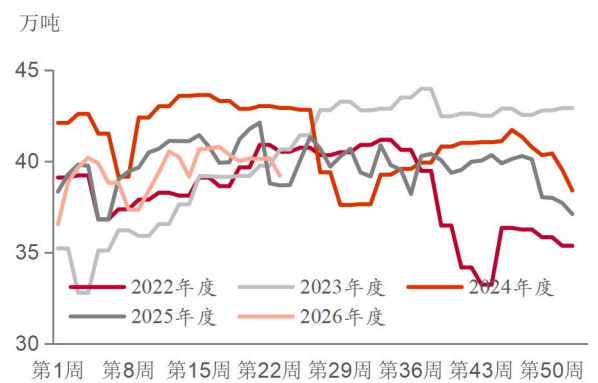
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 27: 186 家矿山铁精粉日均产量



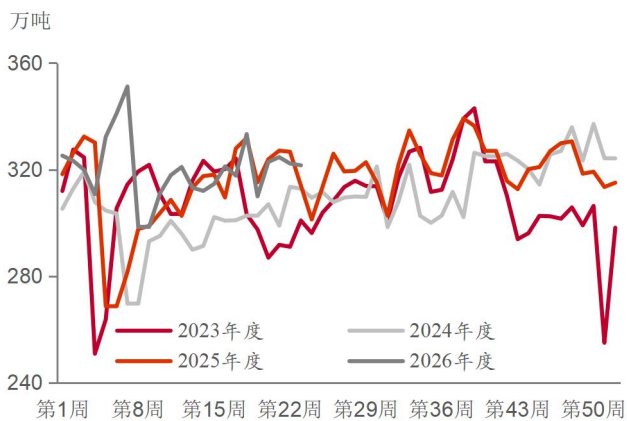
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 28: 126 家矿山铁精粉日均产量



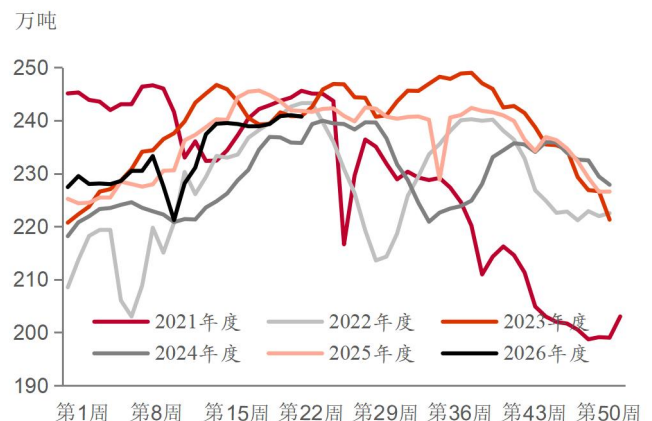
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 29: 铁矿日均疏港量



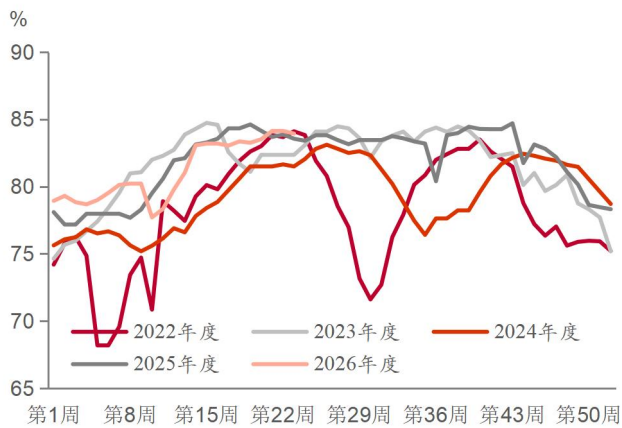
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 30: 247 家钢厂日均铁水产量



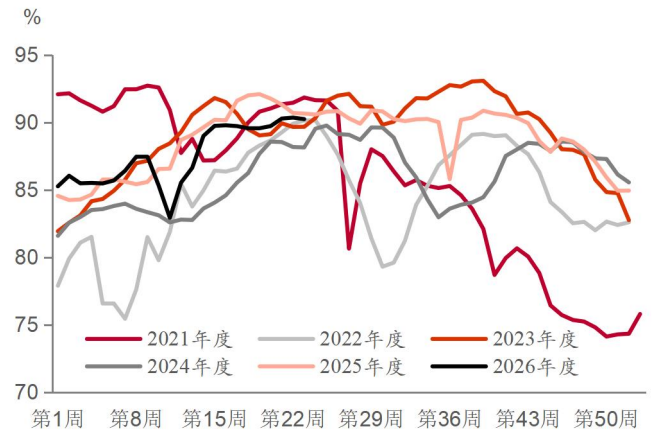
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 31: 247 家高炉开工率



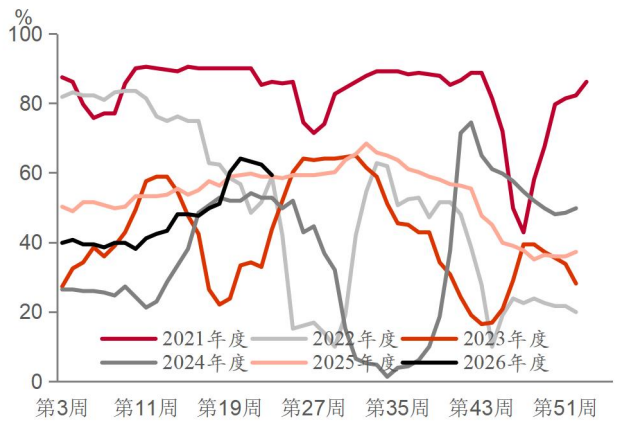
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 32: 247 家高炉产能利用率



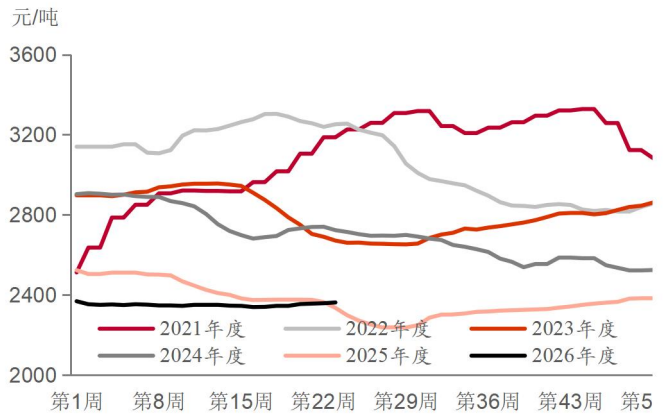
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 33: 247 家钢厂盈利率



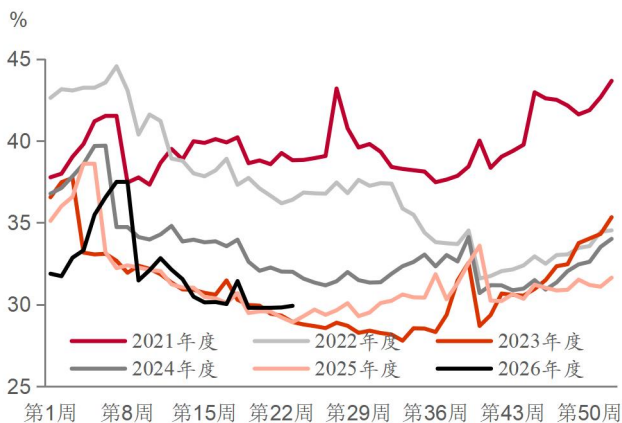
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 34: 铁水成本



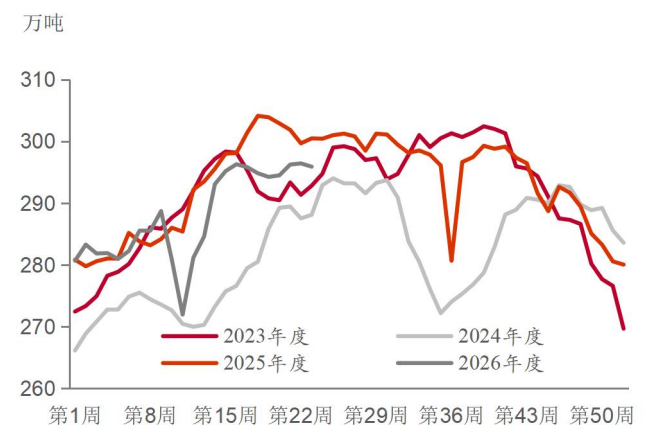
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 35: 247 家钢厂进口矿库消比



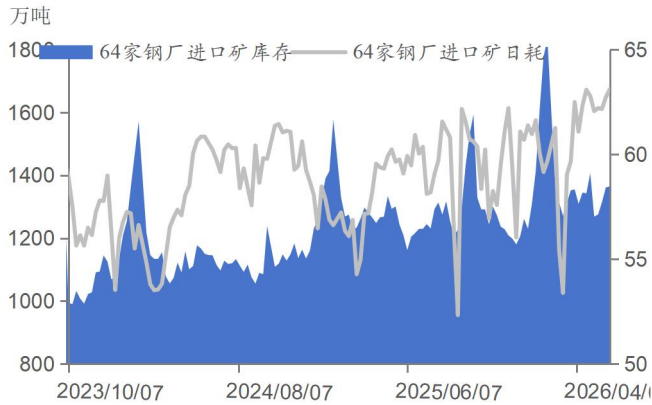
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 36: 247 家钢厂进口矿日耗



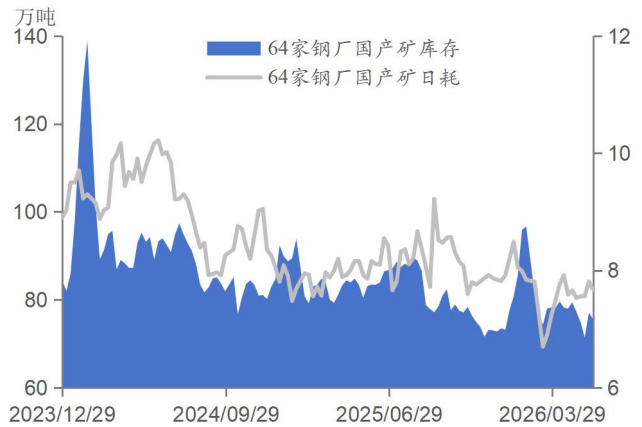
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 37: 64 家钢厂进口矿库存及日耗



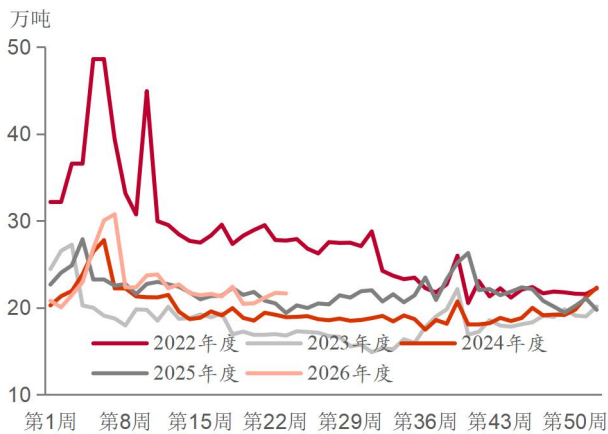
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 38: 64 家钢厂国产矿库存及日耗



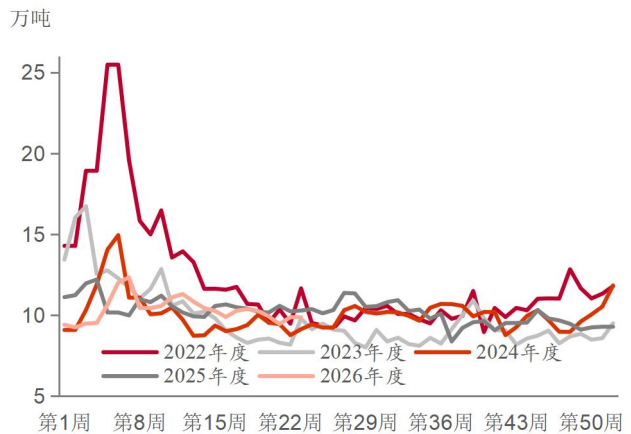
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 39: 64 家钢厂进口矿库消比



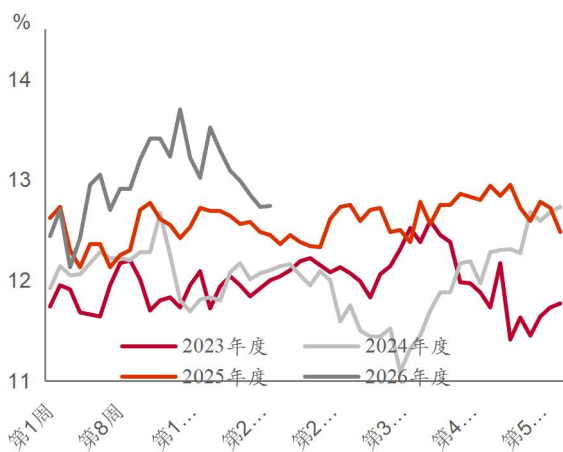
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 40: 64 家钢厂国产矿库消比



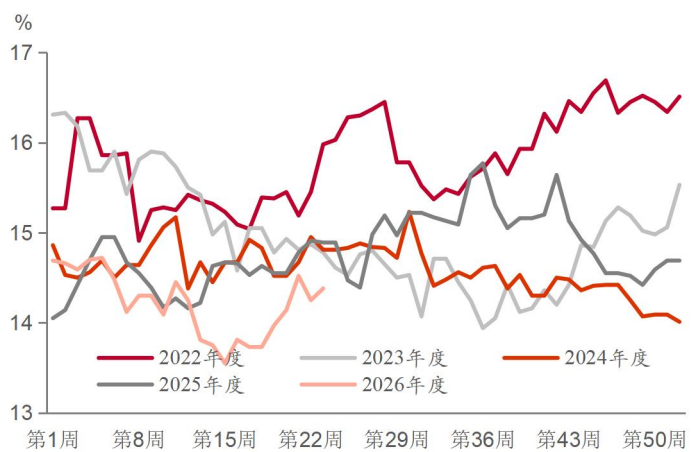
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 41: 块矿入炉配比



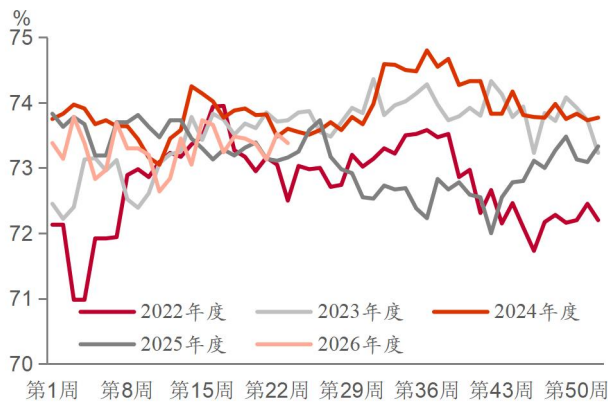
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 42: 球团入炉配比



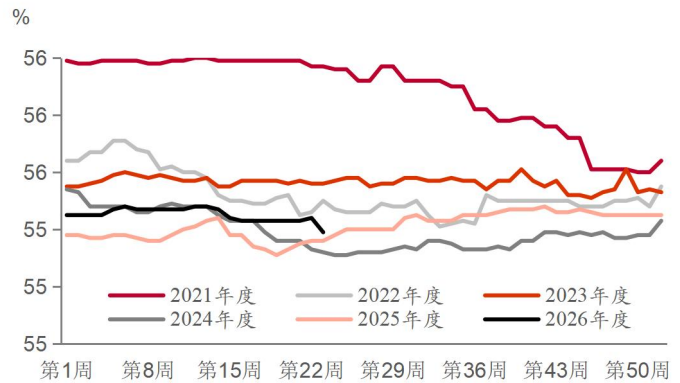
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 43: 烧结矿入炉配比



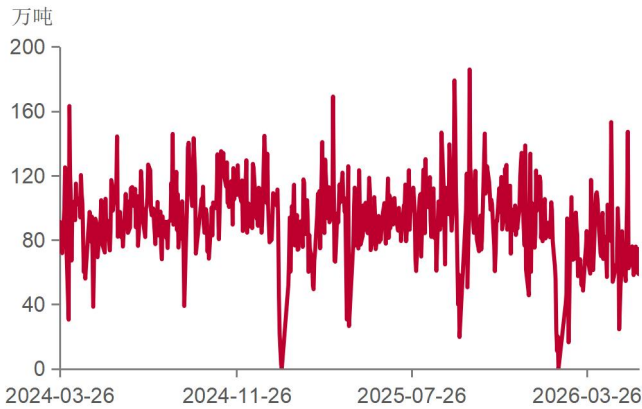
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 44: 烧结矿入炉铁品味



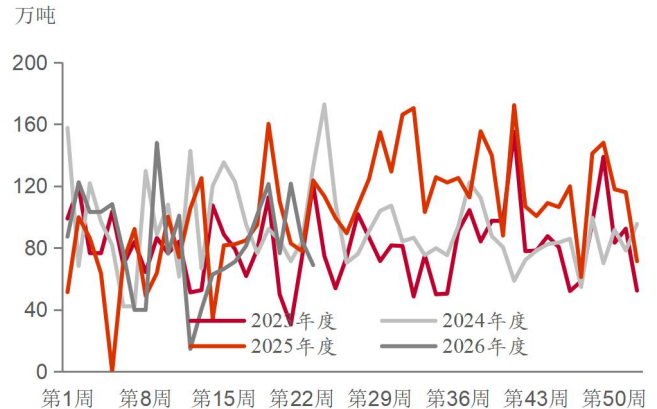
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 45: 贸易商港口现货日均成交量



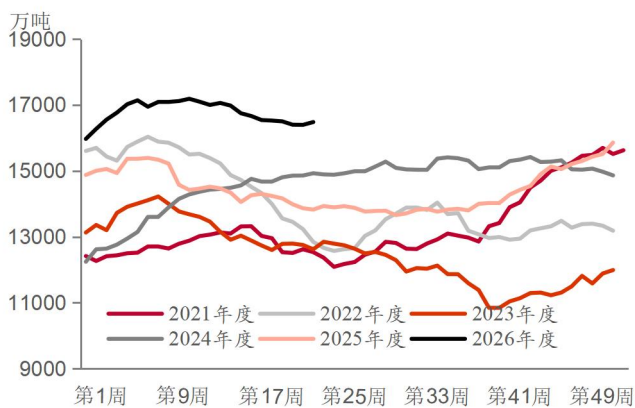
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 46: 远期现货日均成交量



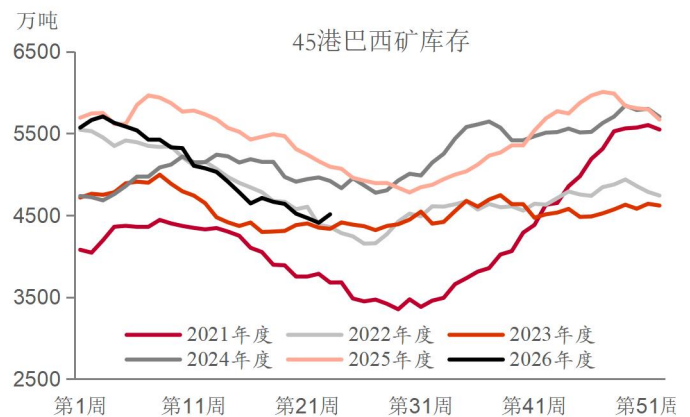
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 47: 45 港港口库存



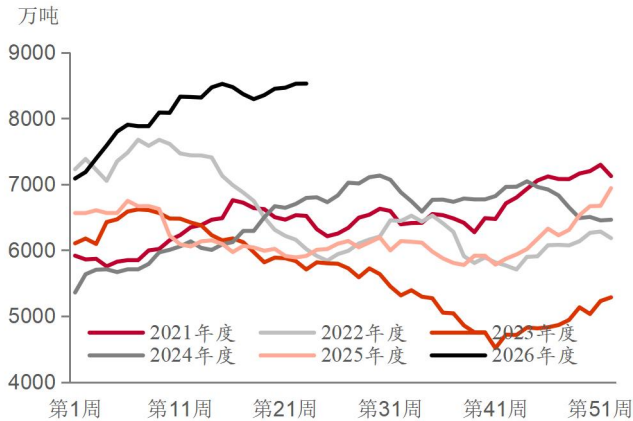
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 48: 45 港巴西矿库存



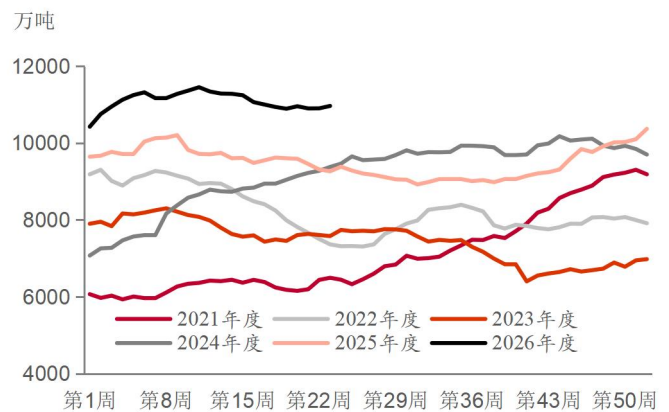
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 49: 45 港澳矿库存



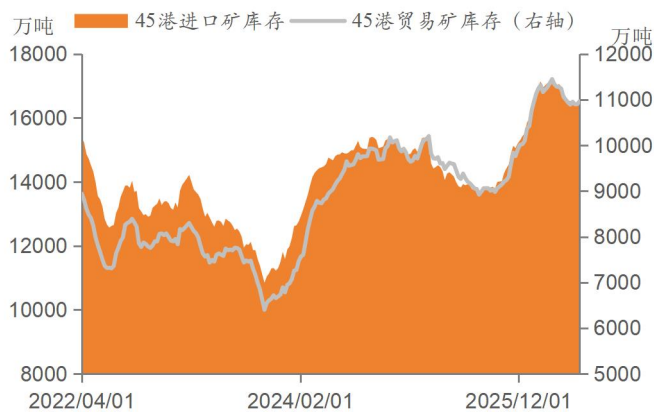
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 50: 45 港贸易矿库存



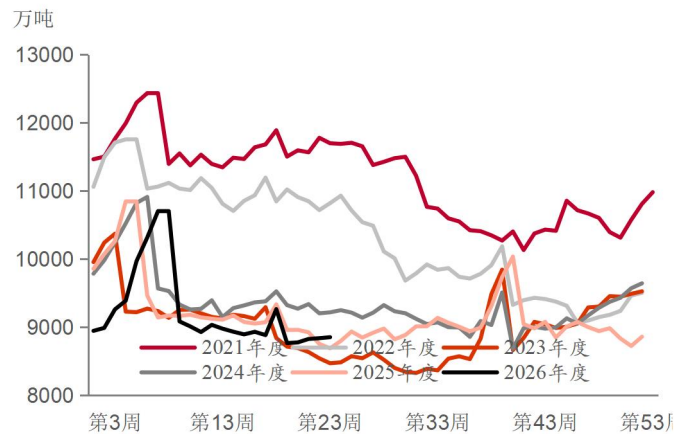
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 51: 45 港进口矿库存及贸易矿量



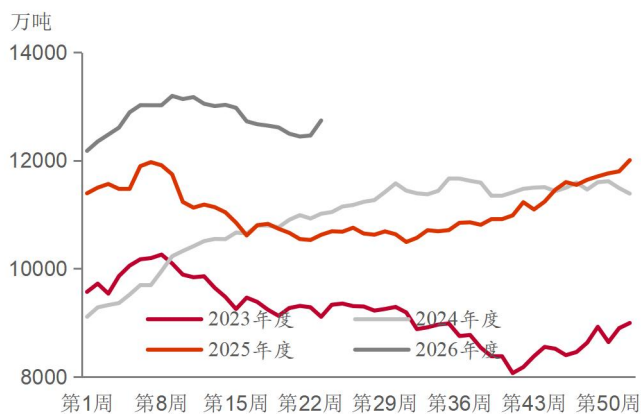
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 52: 247 家钢厂进口矿库存



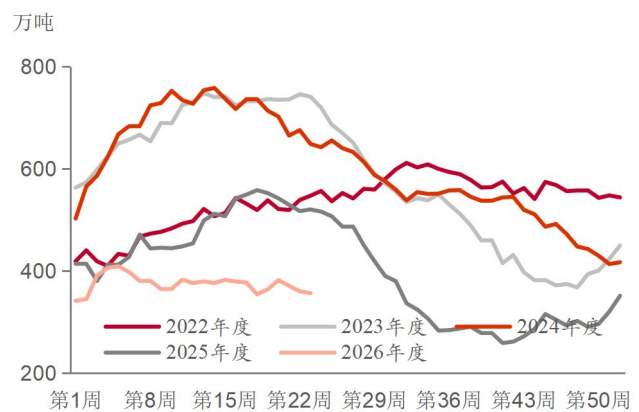
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 53: 港口粗粉总库存



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 54: 港口球团总库存



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 55: 港口块矿总库存

单位: 万吨

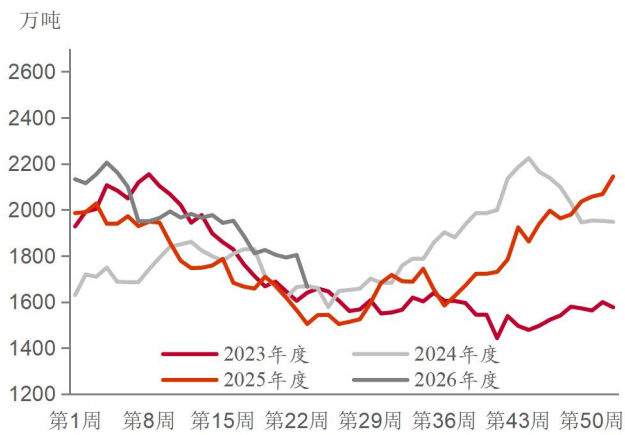
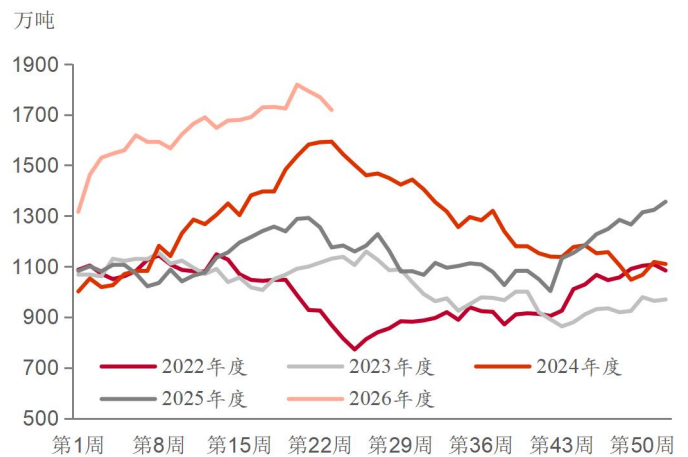


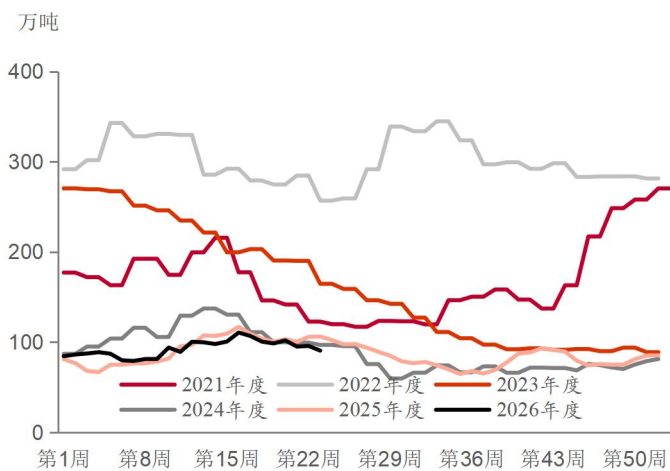
图 56: 港口铁精粉总库存



数据来源: mysteel 新世纪期货

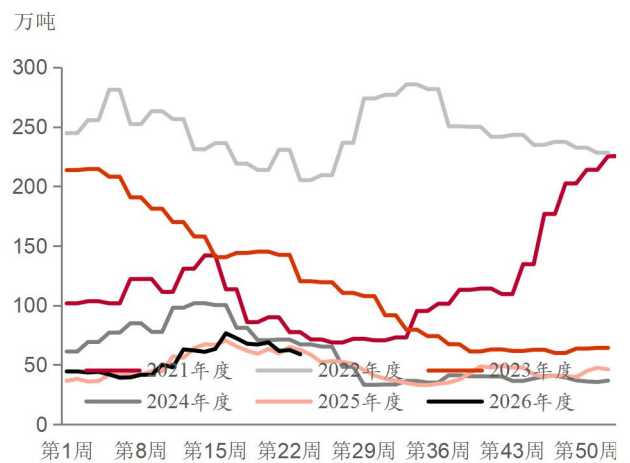
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 57: 186 家矿山企业铁精粉库存



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 58: 126 家矿山企业铁精粉库存



数据来源: mysteel 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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。我们已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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦2幢1104室、1201-1206室

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>