

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

供需宽松，铁矿震荡磨底

一、行情回顾：

7月初，澳洲财年发运冲量收官，7月主流矿山发运季节性回落，叠加BHP潜在罢工预期、国际油价抬升推高海运费，同时港口库存小幅去化，脉冲式反弹。7月中旬，铁矿石需求持续走弱，而供应迎来回升，矿石基本面延续弱势，多空因素博弈下矿价低位震荡。

二、消息面：

1、巴西淡水河谷（Vale）发布2026年第二季度产销报告，二季度铁矿石总产量为8425.5万吨，环比增长20.9%，同比增长0.8%。二季度铁矿石销售总量为7974.7万吨，环比增长16.1%，同比增长3.1%。

三、基本面跟踪：

1、供给端：2026年上半年全球非主流铁矿供给大幅扩容。据Mysteel海运发运统计，上半年非主流矿累计发运1.53亿吨，同比增长2131万吨，增幅16.2%，成为全球铁矿石主要增量来源。3-5月普氏指数高位运行叠加海运费溢价支撑，非主流矿盈利空间充足，大幅刺激几内亚、利比里亚、塞拉利昂等西非产区及秘鲁、智利、委内瑞拉等南美产区矿山集中放量增产。

以几内亚西芒杜为代表的西非新兴矿持续产能爬坡，有效优化全球铁矿长期高度依赖澳巴的单一货源结构。随着西芒杜配套新设备落地投产，项目外运效率大幅提升，5月单月出口量达到220万吨，单周发运峰值一度冲高至97.4万吨。6月起西非进入传统雨季，项目发运节奏阶段性回落，但全年产能爬坡主线未改。机构预计2026自然年西芒杜发运量有望突破2000万吨，持续抬升全球非主流矿整体供给规模。

2、需求端：从国内终端需求来看，国家统计局数据显示，1-6月份全国固定资产投资同比下降5.7%，一季度阶段性结构性修复后二季度再度转弱。整体经济内生复苏动力不足，地产、基建、制造业三大核心下游同步走弱。其中，1-6月房地产开发投资同比下降18%，仍是拖累钢材需求的因素；基础设施投资同比下降2.4%，实物工作量释放偏慢，专

相关报告

供需宽松，铁矿逢高抛空

2026-07-07

供需宽松，矿价明显走弱

2026-06-15

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

项债投放对下半年基建用钢或有小幅修复，但难以完全对冲地产缺口；制造业投资累计同比下降 1.2%，连续两个月负增长，受投资传导滞后影响，若下半年出口订单无显著改善，三季度制造业用钢需求或面临进一步下行压力，内需疲软格局难以短期扭转。7 月钢厂集中检修压制铁矿刚需，减产范围扩大，铁水产量连续三周下降，钢厂盈利率持续下降。

3、库存端：上周全国 45 个港口进口铁矿库存总量 16323.43 万吨，环比下降 21.5 万吨，但铁矿总库存仍处于高位，整体铁元素供应依然宽松。三季度末仍存在整体趋势性累库预期，远月合约压力仍存。当前 09 合约基差低位走弱至平水附近波动，现货交投情绪整体偏冷清，仅以刚需成交为主，现货端向上驱动不足。

四、总结：

中长期供给宽松逻辑持续强化，以西芒杜为核心的西非非主流矿产能集中释放，而国内地产复苏乏力、制造业用钢需求边际转弱，宽松程度或持续加深。7 月钢厂集中检修压制铁矿刚需，减产范围扩大，铁水产量连续三周下降，钢厂盈利率持续下降。叠加港口高库存约束，基本面供需双降，库存去化，短期矿价或震荡磨底，97-101 美元区间运行为主，方向性突破需等待月底重要会议政策信号或铁水加速下降确认。操作上，以震荡思路对待，短期方向不明，建议观望为主。

风险提示：1、国内宏观政策超预期；2、矿山长协谈判矛盾升级；3、地缘冲突持续升级；4、西芒杜不及预期；5、地产新开工快速回暖等。

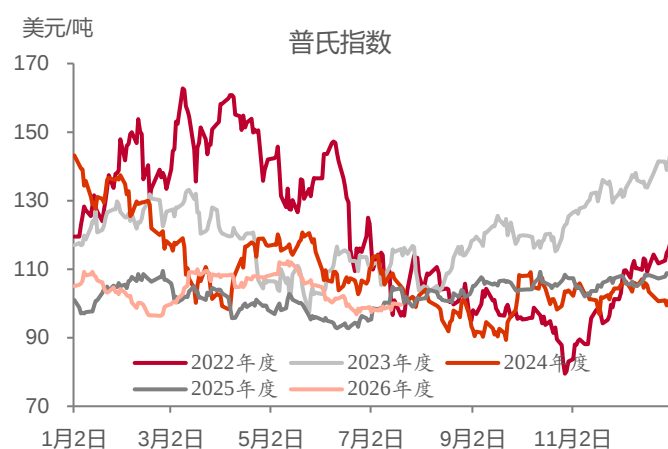
数据中心 — 铁矿

2026/7/25	指标	本期	上期	周变化	指标	本期	上期	周变化
期现货	卡粉	847	867	-20	PB粉	695	712	-17
	金布巴粉	659	669	-10	麦克粉	693	711	-18
	纽曼粉	696	714	-18	超特粉	560	580	-20
	杨迪粉	562	582	-20	PB块	898	909	-11
	卡粉—PB粉	151	155	-4	PB—超特	136	132	4
	PB—金布巴	36	43	-7	卡粉—超特	287	287	0
	PB—麦克	2	1	1	PB块—PB粉	203	197	6
	普氏指数62%	96.2	99.6	-3.40	普氏指数65%	114.35	115.3	-0.95
	SGX TSI 铁矿	98.1	99.35	-1.25	PB粉千吨	762.43	779.83	-17.39
	01合约	734.5	745.5	-11.0	05合约	727	738.5	-11.5
	09合约	746	758	-12.00	01基差	27.93	30.83	-2.89
	05基差	35.43	38.33	-2.89	09基差	16.43	17.83	-1.39
	1—5	7.5	7.5	0	5—9	(19)	(21)	2
	9—1	11.5	13	-2	主力持仓	486024	512548	-26524
	主力成交量	154957	173672	-18715	仓单	2650	4150	-1500
供应端	全球发运	3300.4	2890.1	410	澳洲发运	1783.3	1579.4	204
	巴西发运	804.2	569	235.2	澳巴19港发运	2587.5	2148.4	439.1
	RT至中国	547.5	366.9	180.6	BHP至中国	426.1	363.6	62.5
	FMG至中国	310.7	352.4	-41.7	澳洲至中国	1467.9	1291.6	176.3
	RT发运	660.1	462.7	197.4	BHP发运	513.7	496.8	16.9
	FMG发运	368.8	352.4	16.4	Vale发运	615.1	441.4	174
	非主流发运	712.9	741.7	-28.8	北方六港	1288	1593.4	-305.4
	45港到港	2700.9	2335.4	365.5	47港到港	2888.7	2377.7	511.0
需求端	日均铁水产量	237.7	239.21	-1.51	日均疏港量	323.78	290.18	33.60
	烧结矿入炉配比	74.26	73.3	0.96	块矿入炉配比	12.29	12.82	-0.53
	球团入炉配比	13.45	13.88	-0.43	烧结矿入炉铁品味	55.35	55.35	0.00
	铁水成本	2410	2409	1	64家钢厂进口矿天数	21	20	1
	64家钢厂进口矿日耗	59.52	62.72	-3.20	64家钢厂国产矿日耗	7.72	8.2	-0.48
	进口矿库存消费比	22.18	20.75	1.43	国产矿库存消费比	9.98	9.82	0.15
	港口现货日均成交量	57.1	57.1	0.0	远期现货日均成交量	76.7	49.2	27.5
	钢厂进口矿日耗	290.7	293.76	-3.06	247家钢厂进口矿库消比	30.07	29.61	0.46
	钢厂高炉开工率	82.09	82.73	-0.64	钢厂产能利用率	89.21	89.78	-0.57
	钢厂钢厂盈利率	34.63	37.23	-2.60	短流程利润	-335.91	-364.47	28.56
库存端	45港港口库存	16323.43	16345	-21.5	247家钢厂进口矿库存	8740.01	8699.11	40.9
	45港澳矿库存	8466.76	8532.64	-65.88	45港巴西矿库存	4589.62	4589.83	-0.21
	45港贸易矿库存	10727.55	10806.8	-79.26	贸易矿库存占比	65.72	66.12	-0.40
	精粉库存	1508.87	1509.26	-0.39	粗粉库存	12880.04	12896.61	-16.57
	球团库存	258.24	263.4	-5.16	块矿库存	1676.28	1675.68	0.60
	64家钢厂进口矿库存	1320.18	1301.28	18.90	64家钢厂国产矿库存	77.02	80.56	-3.54

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



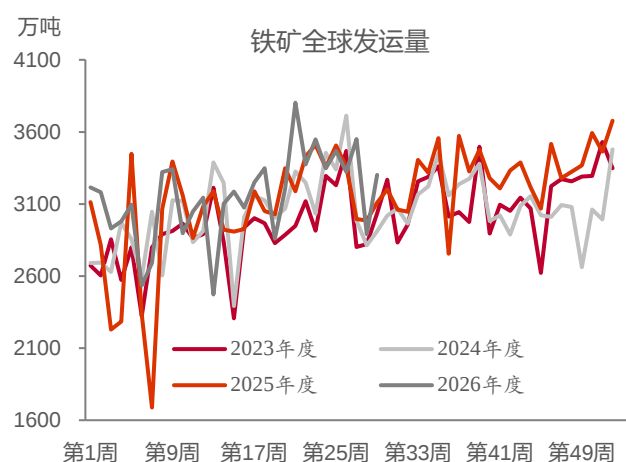
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3：卡粉和PB粉价差走势图



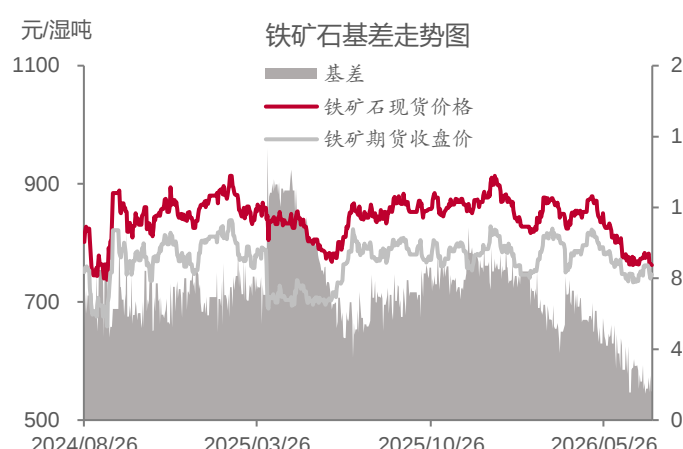
数据来源：mysteel 新世纪期货

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



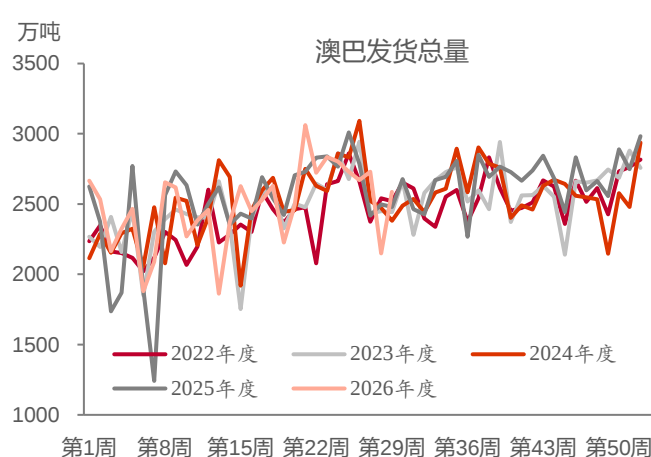
数据来源：mysteel 新世纪期货

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



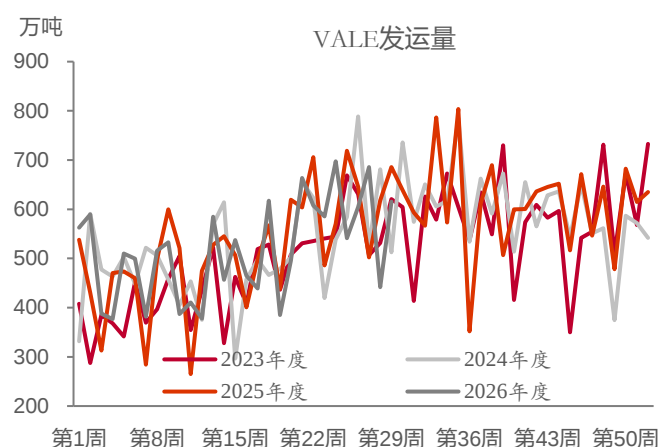
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7：澳洲铁矿总发货量



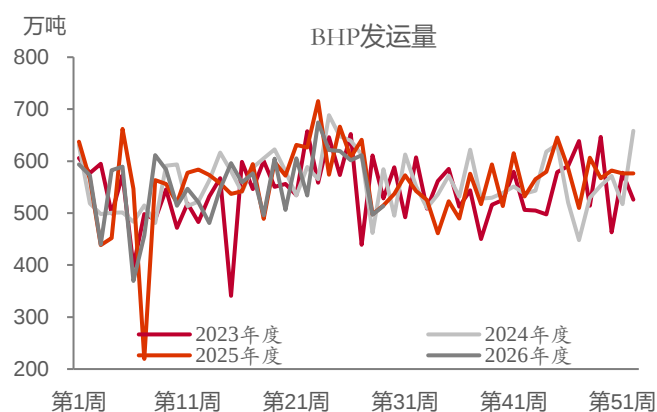
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 9：VALE 发运量



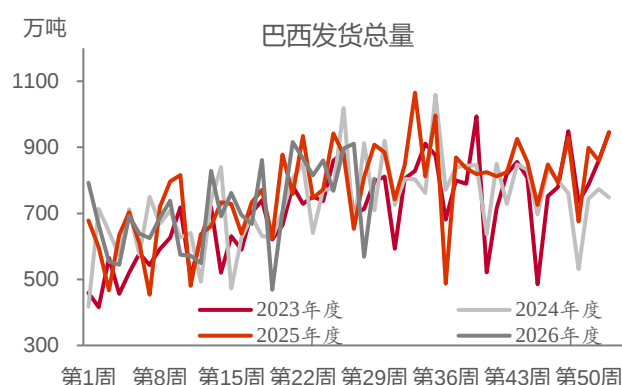
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 11：BHP 发运量



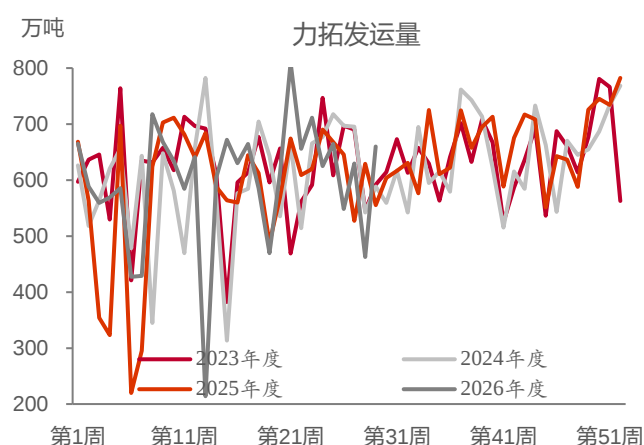
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8：巴西铁矿总发货量



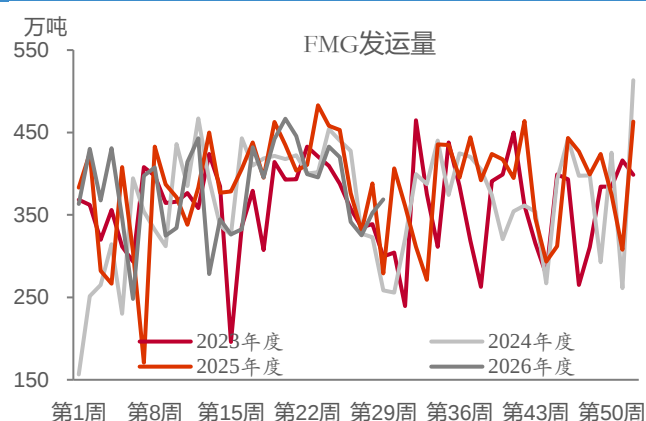
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 10：力拓发运量



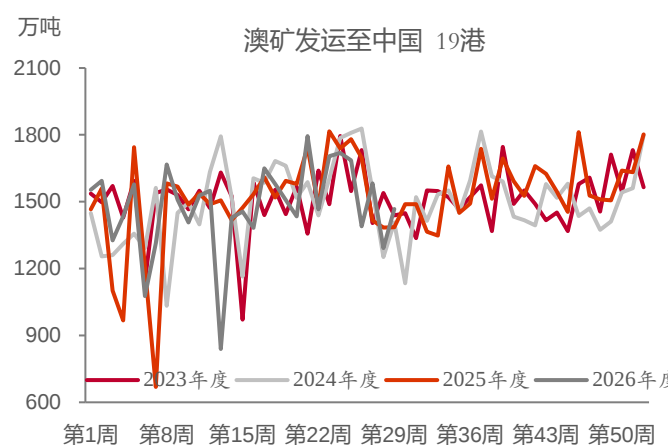
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 12：FMG 发运量



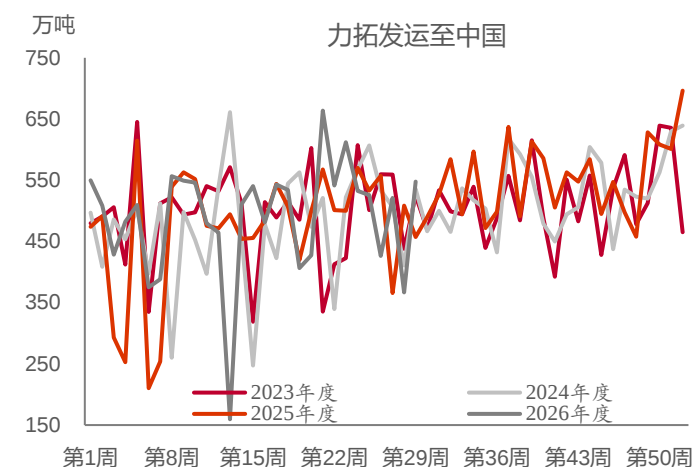
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13：澳大利亚至中国发货量



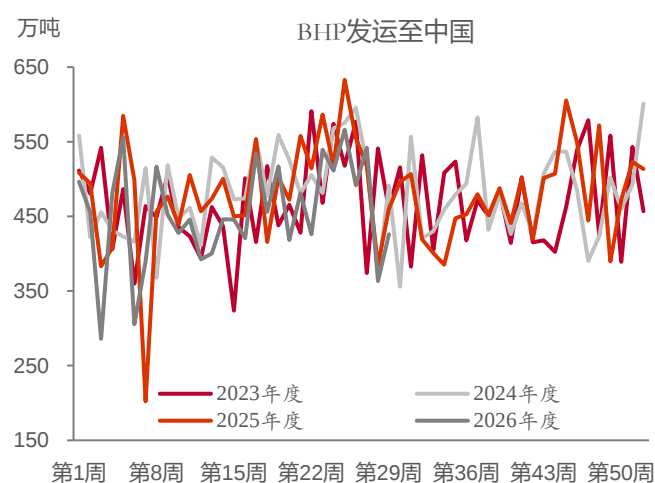
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 14：力拓发运至中国



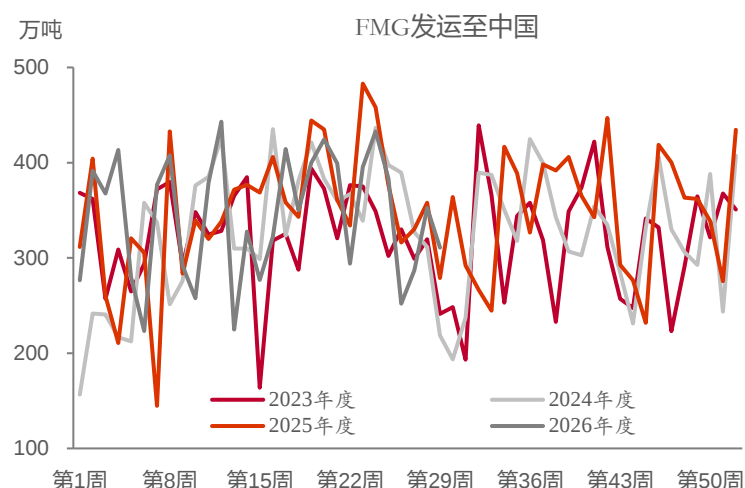
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 15：BHP 发运至中国



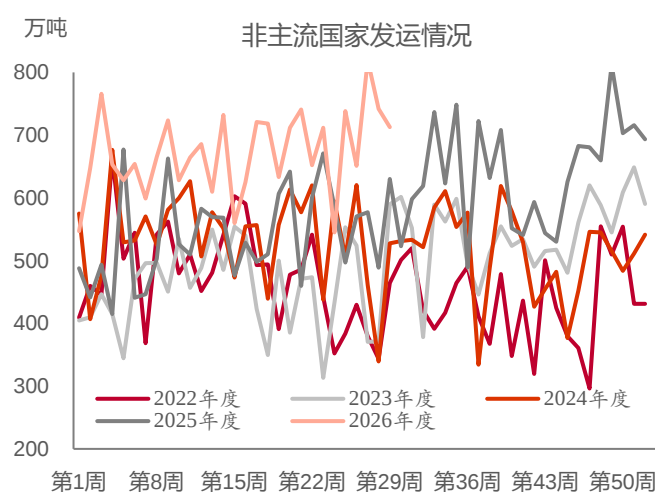
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 16：FMG 发运至中国



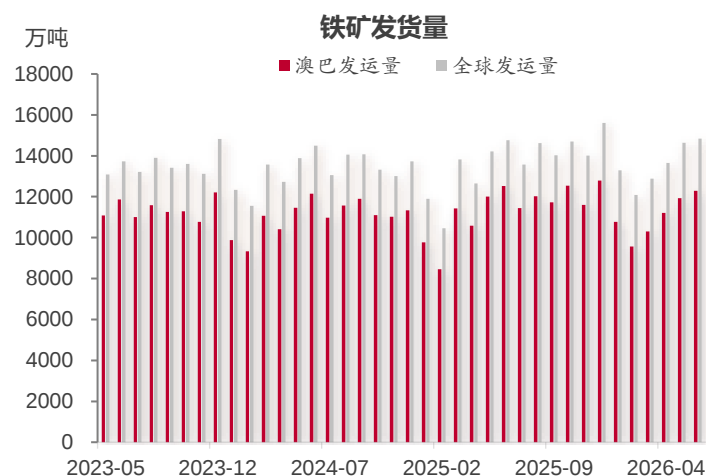
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 17：非澳巴发运情况



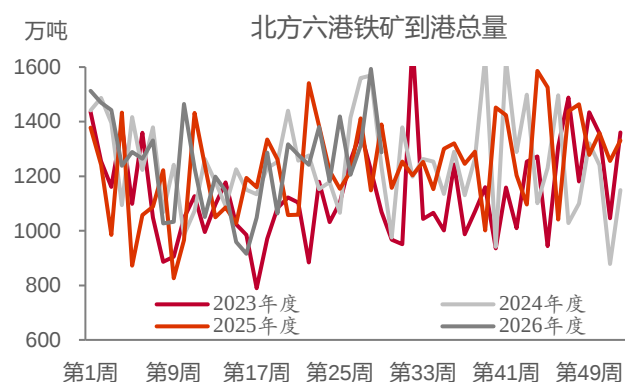
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 18：全球和澳巴发运



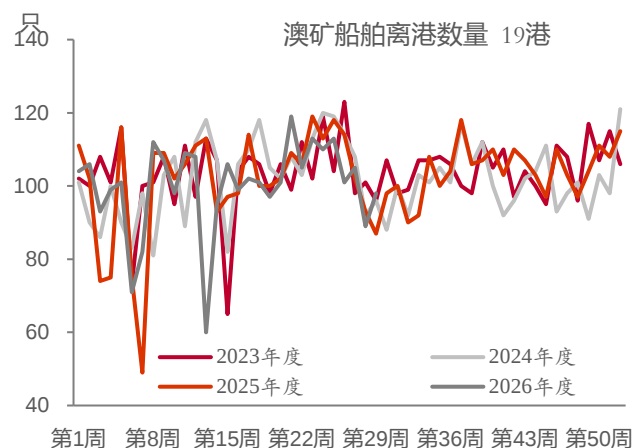
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19：北方六港到港量



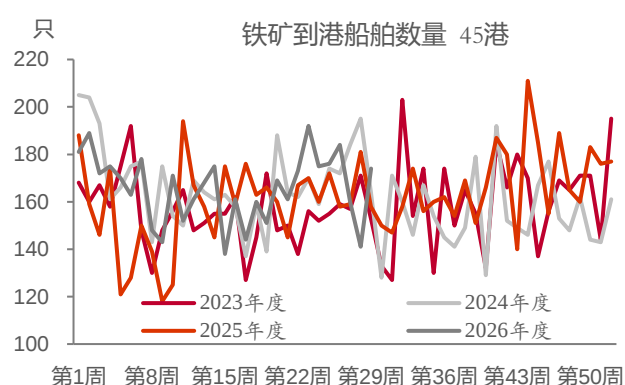
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 21：澳大利亚产铁矿离港船舶数量



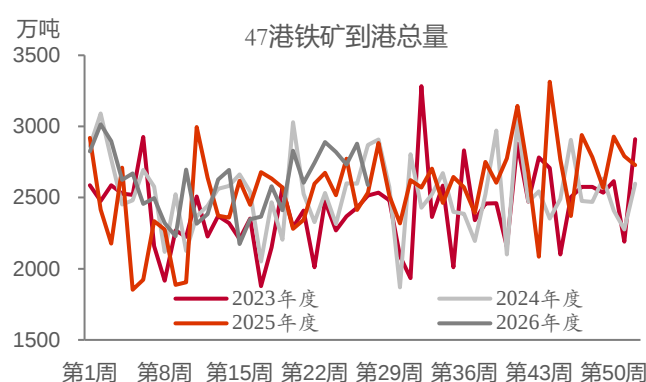
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 23：45 港船舶到港量



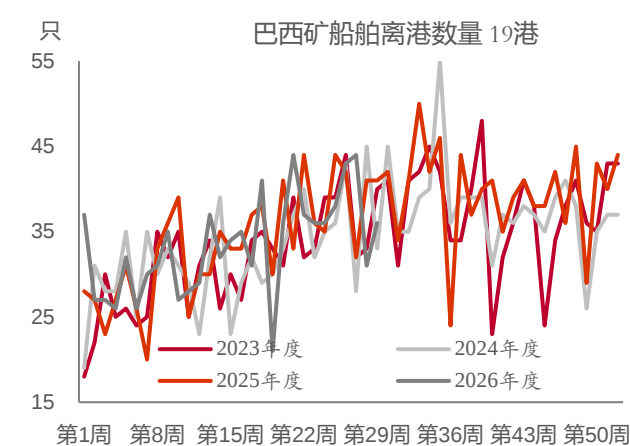
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 20：47 港铁矿到港总量



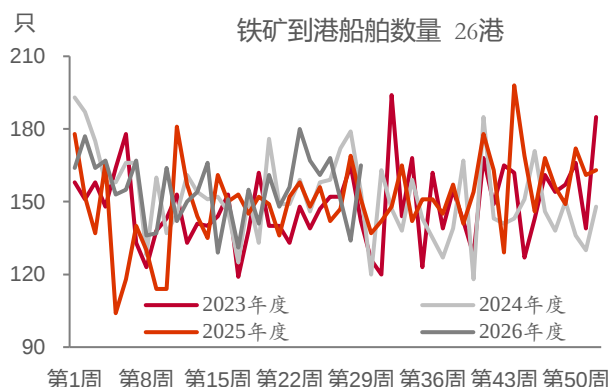
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 22：巴西产铁矿离港船舶数量



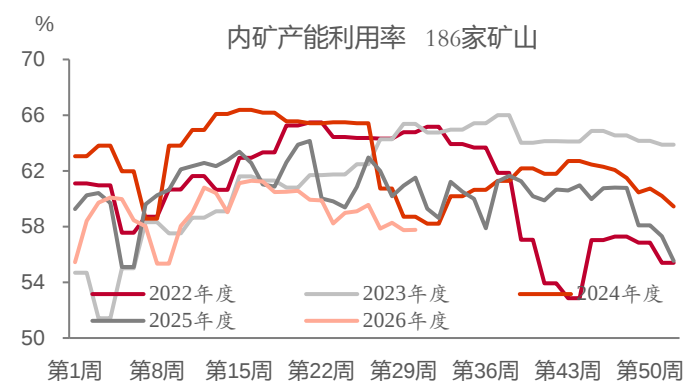
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 24：26 港船舶到港量



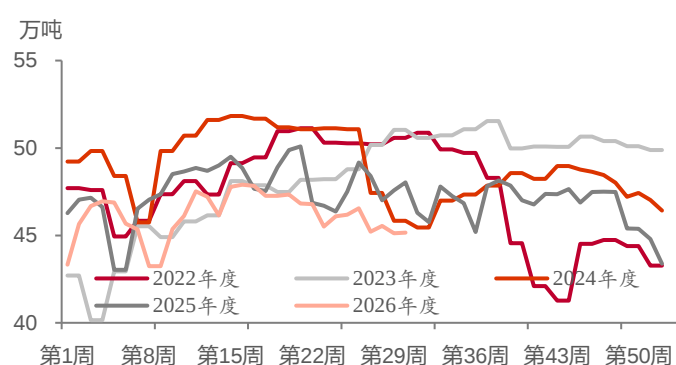
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 25：186 家矿山企业产能利用率



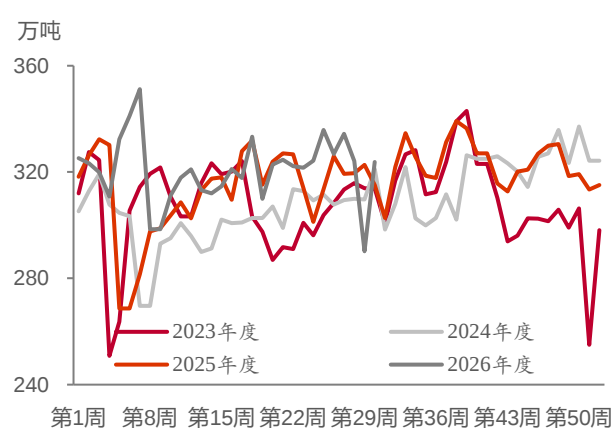
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 27：186 家矿山铁精粉日均产量



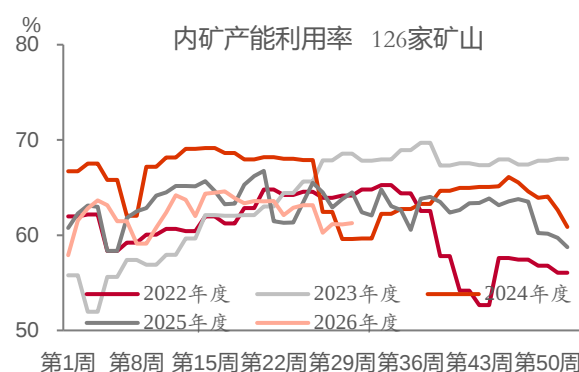
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 29：铁矿日均疏港量



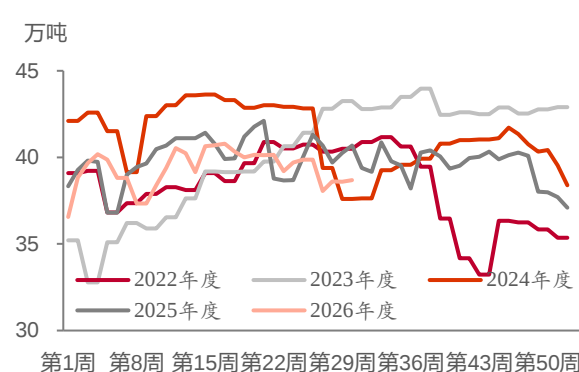
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 26：126 家矿山企业产能利用率



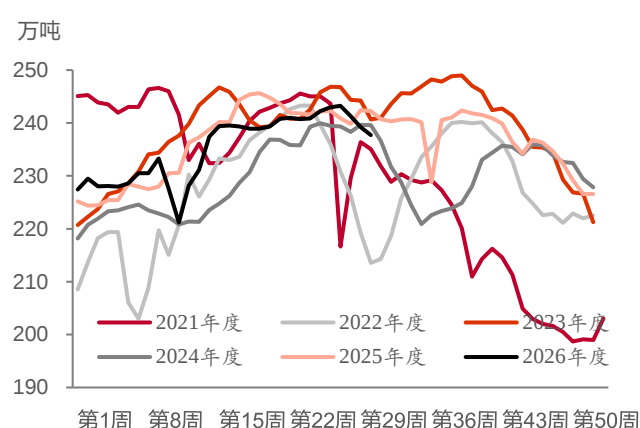
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 28：126 家矿山铁精粉日均产量



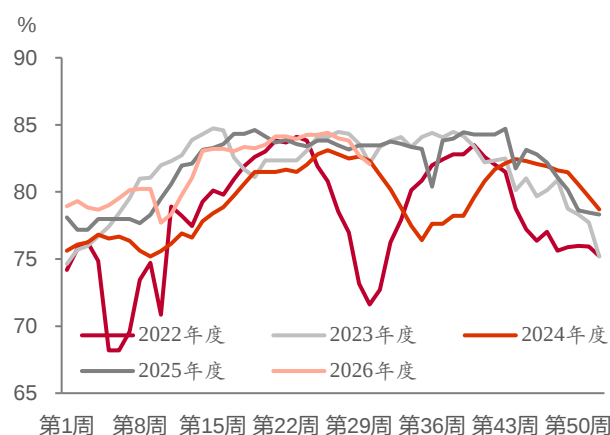
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 30：247 家钢厂日均铁水产量



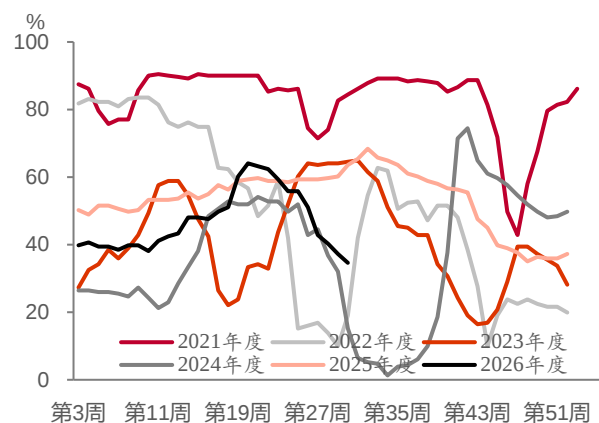
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 31：247 家高炉开工率



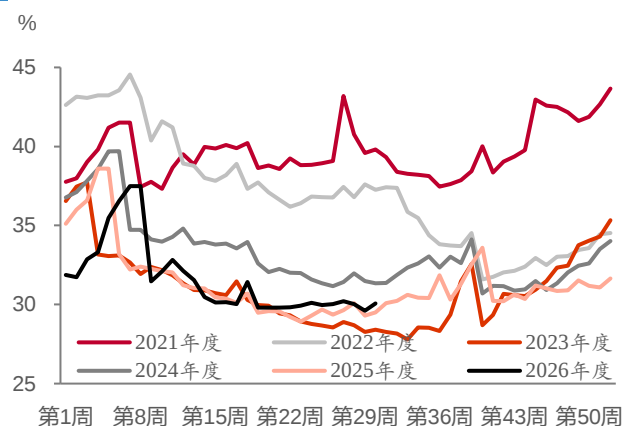
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 33：247 家钢厂盈利率



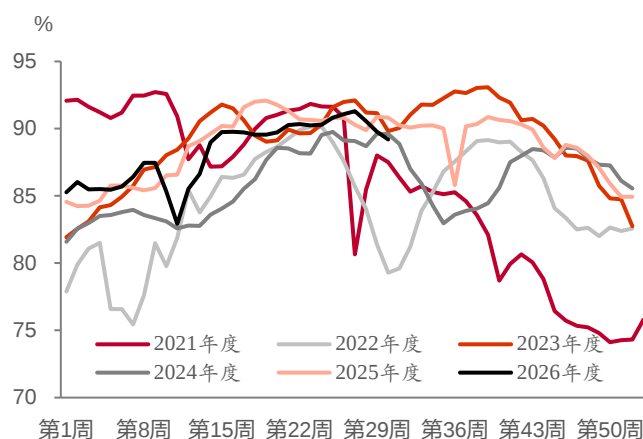
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 35：247 家钢厂进口矿库消比



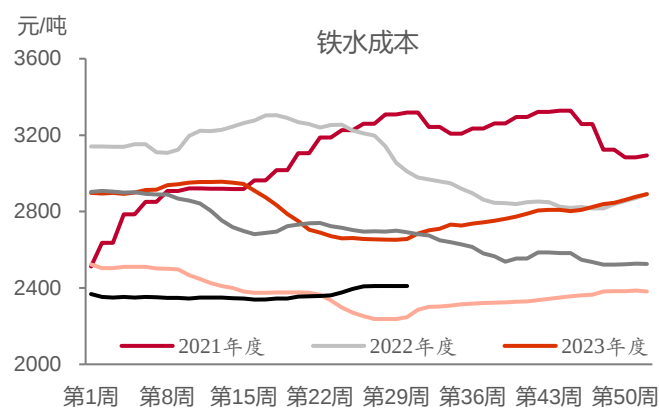
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 32：247 家高炉产能利用率



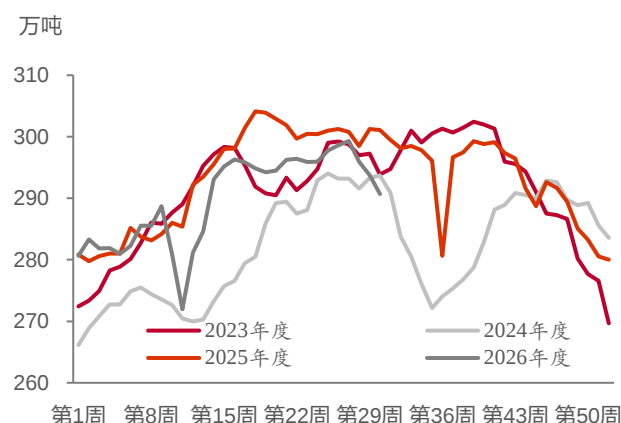
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 34：铁水成本



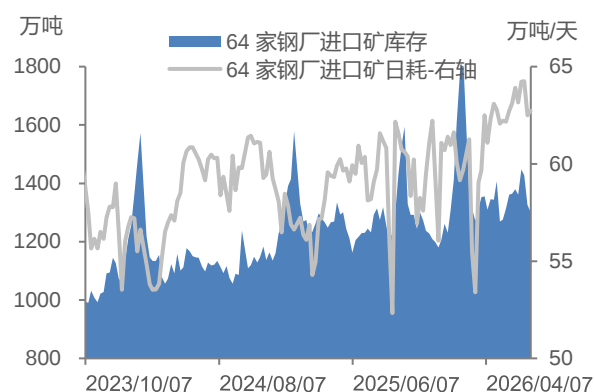
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 36：247 家钢厂进口矿日耗



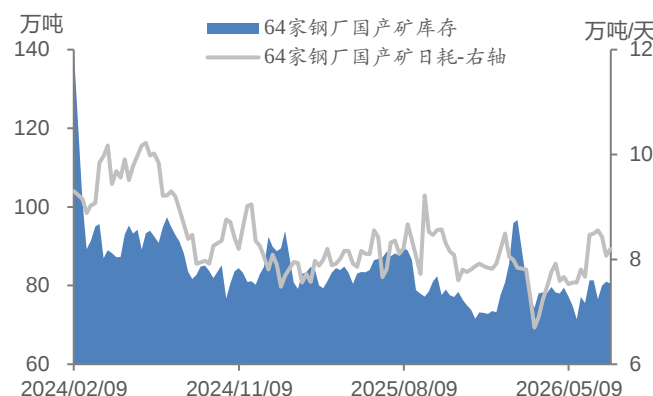
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 37：64 家钢厂进口矿库存及日耗



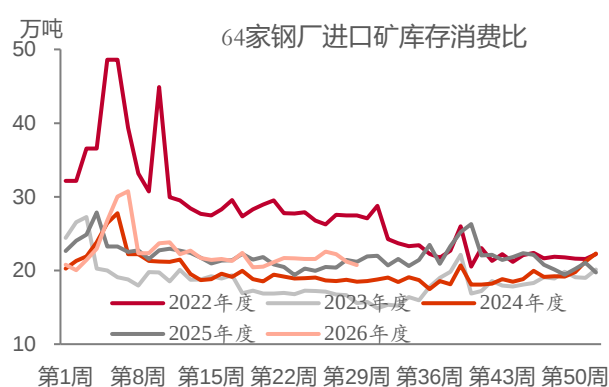
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 38：64 家钢厂国产矿库存及日耗



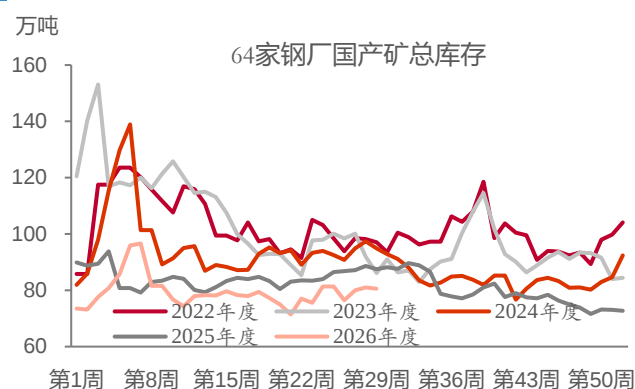
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 39：64 家钢厂进口矿库消比



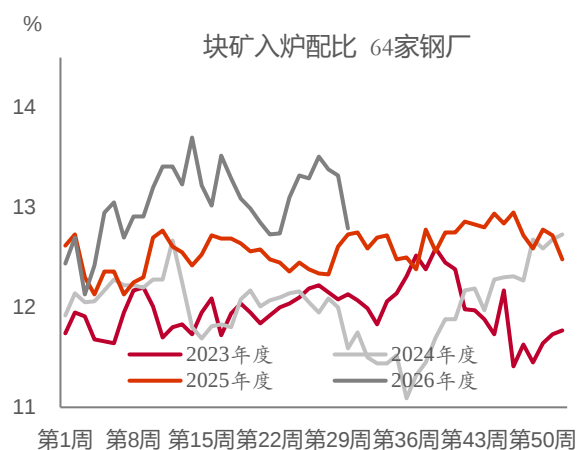
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 40：64 家钢厂国产矿库消比



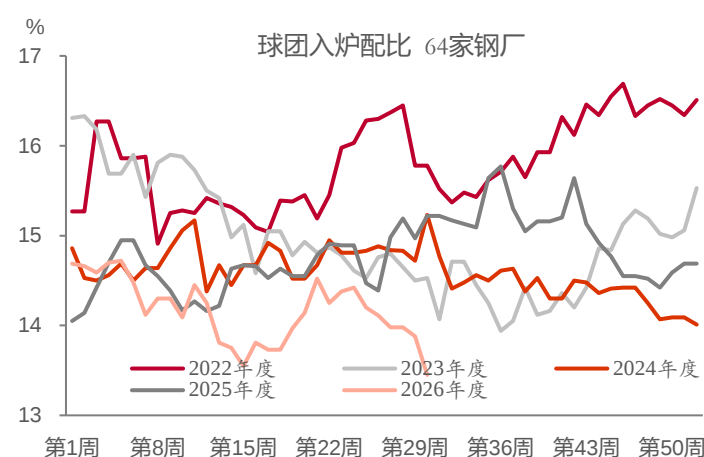
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 41：块矿入炉配比



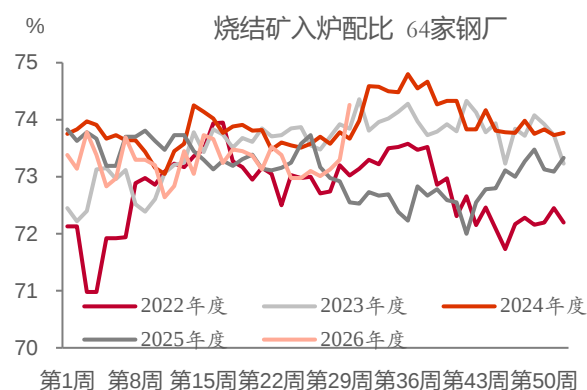
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 42：球团入炉配比



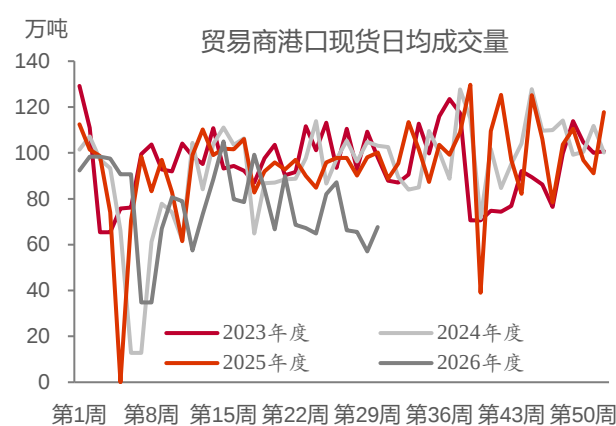
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 43：烧结矿入炉配比



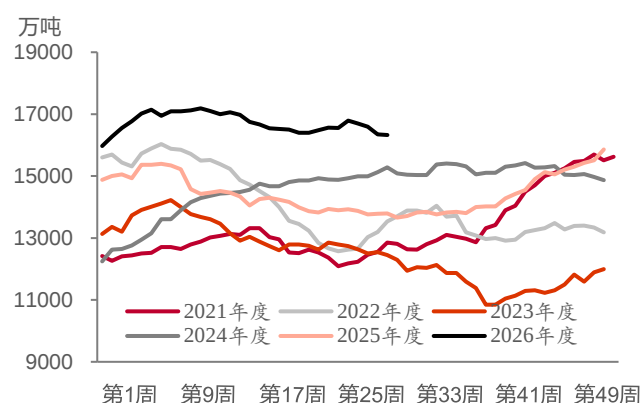
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 45：贸易商港口现货日均成交量



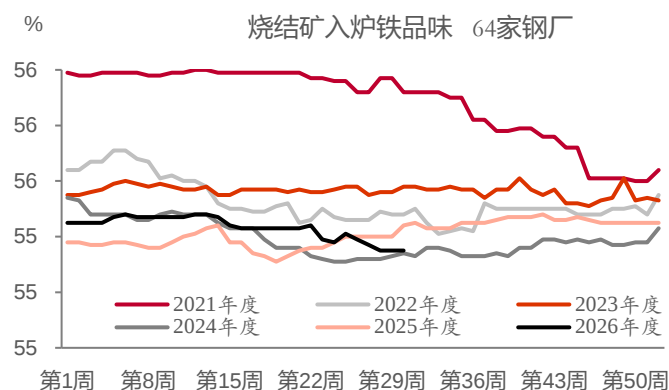
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 47：45 港港口库存



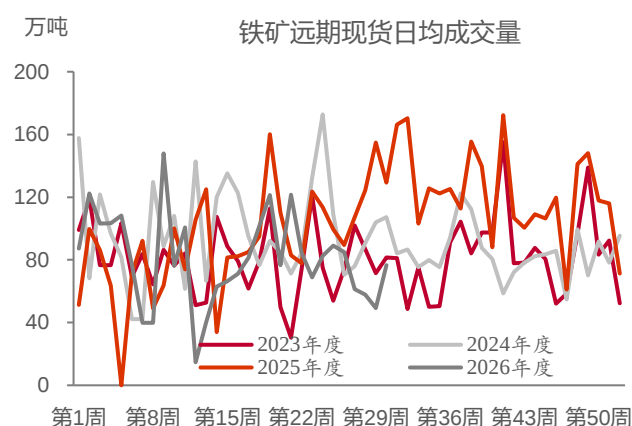
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 44：烧结矿入炉铁品味



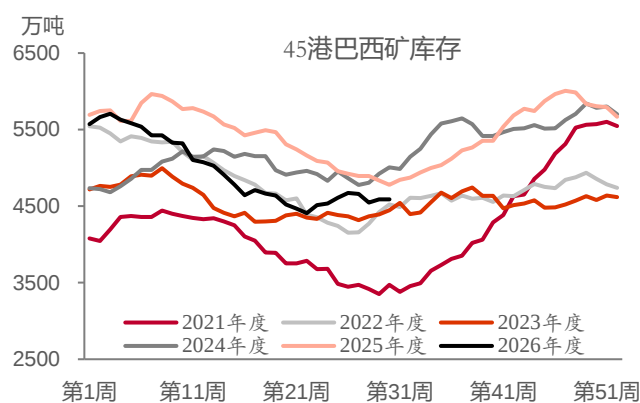
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 46：远期现货日均成交量



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 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

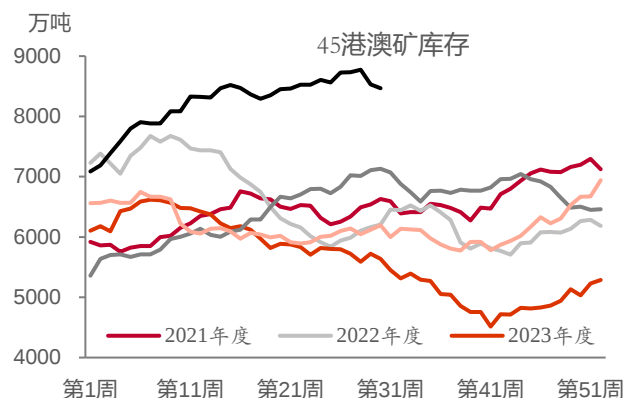


图 51：45 港进口矿库存及贸易矿量

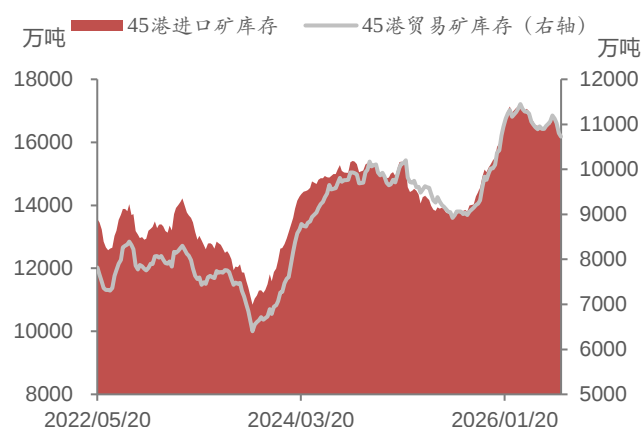


图 53：港口粗粉总库存

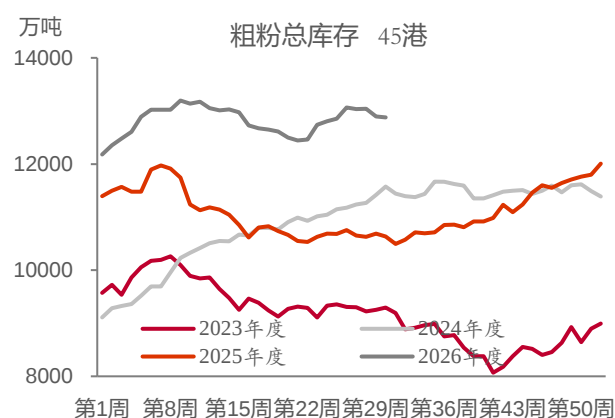


图 50：45 港贸易矿库存

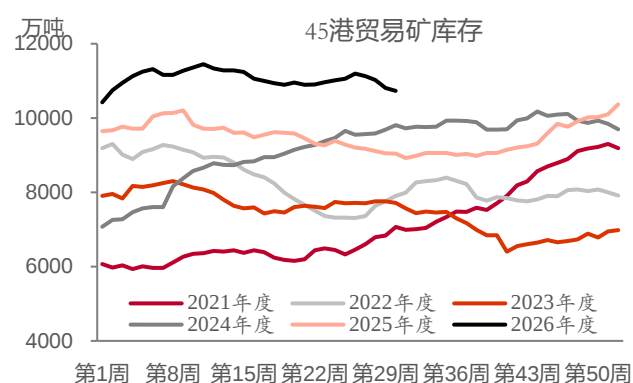


图 52：247 家钢厂进口矿库存

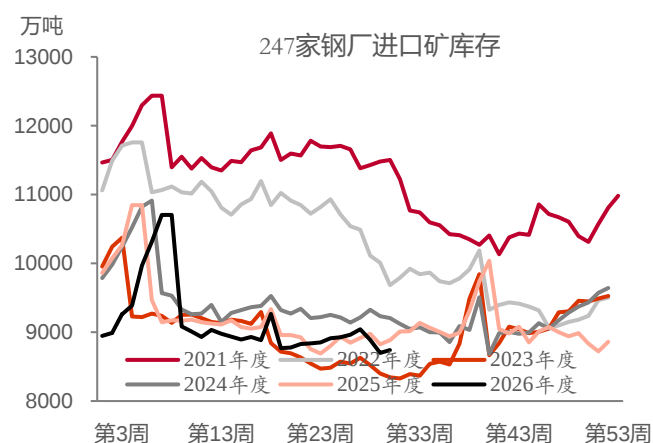


图 54：港口球团总库存

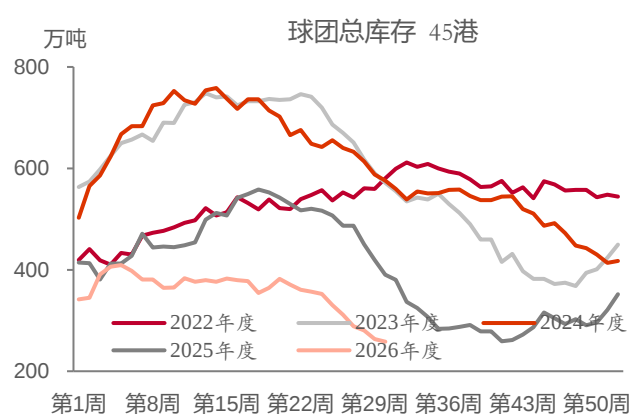
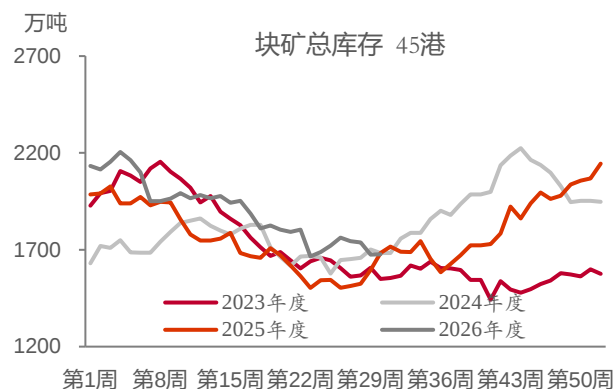
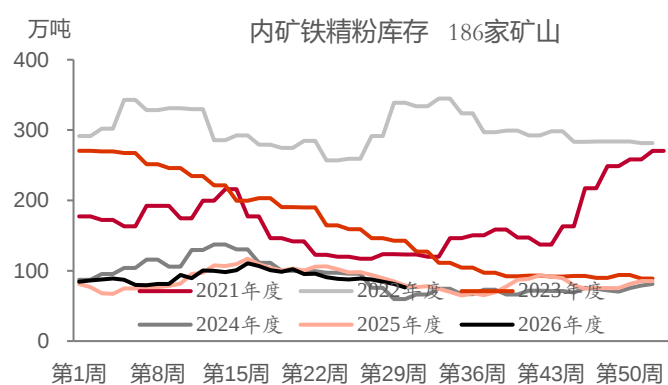


图 55：港口块矿总库存



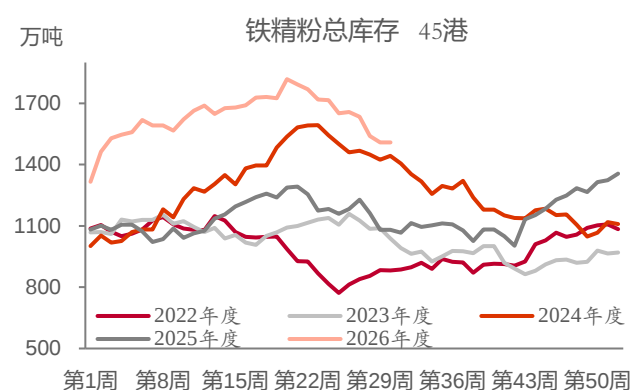
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 57：186 家矿山企业铁精粉库存



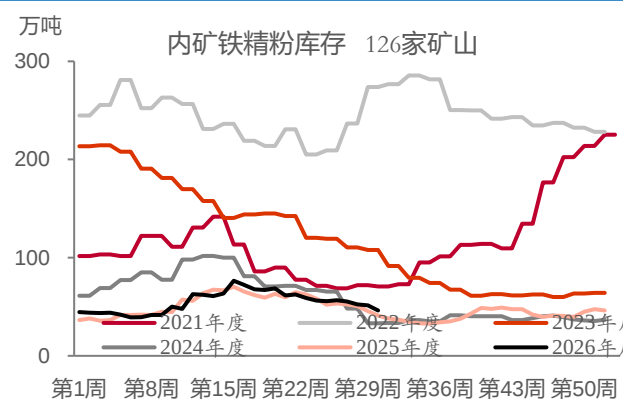
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 56：港口铁精粉总库存



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>