

黑色金属组

供需逐步宽松 铁矿反弹抛空

研究员：徐卫燕

期货从业证号：F0267926

投资咨询证号：Z0002751

地址：杭州市拱墅区万寿亭13号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

供需再度宽松，铁矿上行驱动有限

2025-11-24

铁水产量拐头回升，铁矿延续反弹

2025-11-17

铁矿石静待政策与需求信号

2025-10-20

铁水大幅回升，铁矿短期仍有支撑

2025-9-15

93阅兵限产，铁矿震荡为主

2025-8-11

铁水面临拐点，关注“反内卷”政策兑现

2025-7-7

一、行情回顾：

11月中下旬，铁水产量意外回升，炼焦煤盘面开始交易交割逻辑，双焦盘面大幅下跌让利于铁矿，叠加美联储降息预期回升，铁矿在黑色板块里逆势上涨。12月初，铁矿石供应逐步宽松，铁水产量继续回落，港口库存创近几年同期新高，价格承压运行。

二、基本面跟踪：

1、供给端：2025年1-10月我国进口铁矿砂及其精矿10.3亿吨，同比增加约800万吨。其中澳洲铁矿进口同比增加970万吨，巴西进口同比增加343万吨，非澳巴进口同比回落510万吨，印度因国内粗钢需求旺盛，进口量同比大幅回落1410万吨，是非主流矿减量的主因。展望2026年，全球铁矿供给仍处扩张通道，西芒杜项目预计增量1500万吨，全球总供应增量约6400-6500万吨，显著高于需求增速，过剩格局将中长期压制矿价中枢。

2、需求端：钢厂生产利润高位回落，截至12月5日，247家钢厂盈利率从8月的68.4%回落至36.36%，回落超3成；全国247家钢厂进口矿日耗环比再降4.36万吨至285.07万吨，创今年3月份以来新低；247家钢企日均铁水产量已滑落至232.3万吨，除阅兵限产特殊节点外，创逾8个月新低，钢厂利润压缩维持减产去库，对铁矿石需求边际下滑。

3、今年以来，铁矿石港口库存总体呈现“先去后累”走势。年初以15392.53万吨高位开局，在铁水增产驱动下8月1日降至13657.9万吨，去库幅度达1735万吨；此后供需逆转，一路累积至当前的15300.81万吨，回补1643万吨。铁矿石过剩矛盾将进一步扩大，库存接近年初高位，今年春节偏晚，预计高库存维持到3月中旬。

三、总结：

铁矿石“供给宽松、需求低位、港口累库”的主线不变。12月美联储议息会议与国内经济工作会议共振，宏观情绪或阶段回暖，但实质改善需待明年旺季，春节前补库仅提供下方支撑。策略上，待补库兑现、情绪拉高后，依托年底成材高结转库存以及铁矿过剩预期，寻找反弹抛空机会。

四、风险提示：1、政策超出预期；2、需求大幅回升等。

数据中心 — 铁矿

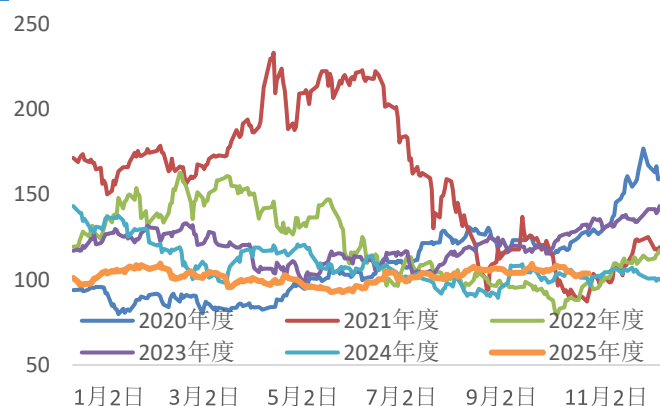
2025/12/8	指标	本期	上期	周变化	指标	本期	上期	周变化
期现货	卡粉	876	885	-9	PB粉	786	792	-6
	金布巴粉	739	745	-6	麦克粉	773	783	-10
	纽曼粉	782	789	-7	超特粉	676	680	-4
	杨迪粉	680	684	-4	PB块	861	875	-14
	卡粉—PB粉	87	93	-6	PB—超特	113	112	1
	PB—金布巴	47	47	0	卡粉—超特	200	205	-5
	PB—麦克	13	9	4	PB块—PB粉	75	83	-8
	普氏指数62%	108	106	2.00	普氏指数65%	119.1	118.05	1.05
	SGX TSI 铁矿	103	103.7	-0.70	PB粉千吨	861.35	868.96	-7.61
	01合约	785.5	800.5	-15.0	05合约	769	775.5	-6.5
	09合约	744	751.5	-7.50	01基差	75.85	67.96	7.89
	05基差	92.35	91.46	0.89	09基差	117.35	116.46	0.89
	1—5	16.5	23.5	-7	5—9	25	25	0
	9—1	-41.5	-48.5	7	主力持仓	251897	390978	-139081
	主力成交量	169825	252881	-83056	仓单	1300	1300	0
供应端	全球发运	3323.2	3278.4	45	澳洲发运	1733.7	1804.4	-71
	巴西发运	929.4	793.1	136.3	澳巴19港发运	2663.2	2597.5	65.7
	RT至中国	457.9	497.5	-39.6	BHP至中国	571.8	444.5	127.3
	FMG至中国	363.2	400.2	-37.0	澳洲至中国	1509.9	1527	-17.1
	RT发运	588	636.3	-48.3	BHP发运	606.9	509.9	97.0
	FMG发运	398.9	427.2	-28.3	Vale发运	646.2	546.2	100
	非主流发运	660	680.9	-20.9	北方六港	1463.2	1438.3	24.9
	45港到港	2699.3	2817.1	-117.8	47港到港	2784	2939.5	-155.5
需求端	日均铁水产量	232.3	234.68	-2.38	日均疏港量	318.45	330.58	-12.13
	烧结矿入炉配比	73.48	73.27	0.21	块矿入炉配比	12.09	12.22	-0.13
	球团入炉配比	14.42	14.52	-0.10	烧结矿入炉铁品味	55.45	55.45	0.00
	铁水成本	2383	2381	2	64家钢厂进口矿天数	19	20	-1
	64家钢厂进口矿日耗	62.21	61.07	1.14	64家钢厂国产矿日耗	7.87	7.81	0.06
	进口矿库存消费比	19.43	20.12	-0.69	国产矿库存消费比	9.10	9.46	-0.36
	港口现货日均成交量	78.4	78.4	0.0	远期现货日均成交量	141.1	61.2	79.9
	钢厂进口矿日耗	285.07	289.43	-4.36	247家钢厂进口矿库存消比	31.52	30.9	0.62
	钢厂高炉开工率	80.16	81.09	-0.93	钢厂产能利用率	87.08	87.98	-0.90
	钢厂钢厂盈利率	36.36	35.06	1.30	短流程利润	-335.91	-364.47	28.56
库存端	45港港口库存	15300.81	15210.1	90.7	247家钢厂进口矿库存	8984.73	8942.48	42.3
	45港澳矿库存	6530.67	6307.46	223.21	45港巴西矿库存	5834.53	5987.03	-152.50
	45港贸易矿库存	10014.85	9914.7	100.15	贸易矿库存占比	65.45	65.18	0.27
	精粉库存	1265.91	1284.43	-18.52	粗粉库存	11707.87	11643.97	63.90
	球团库存	290.54	302.35	-11.81	块矿库存	2036.49	1979.37	57.12
	64家钢厂进口矿库存	1208.65	1228.59	-19.94	64家钢厂国产矿库存	71.61	73.85	-2.24

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

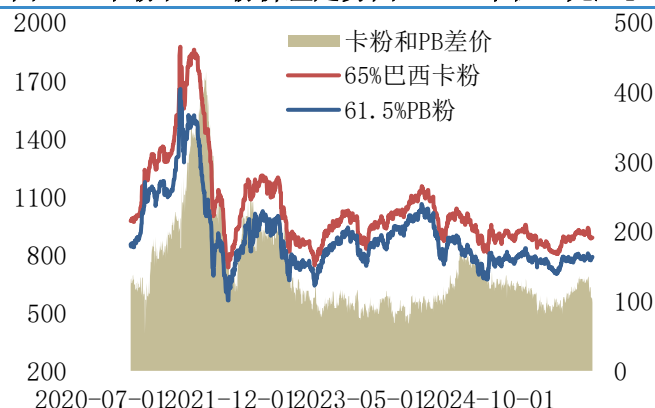
单位：美元



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3：卡粉和 PB 粉价差走势图

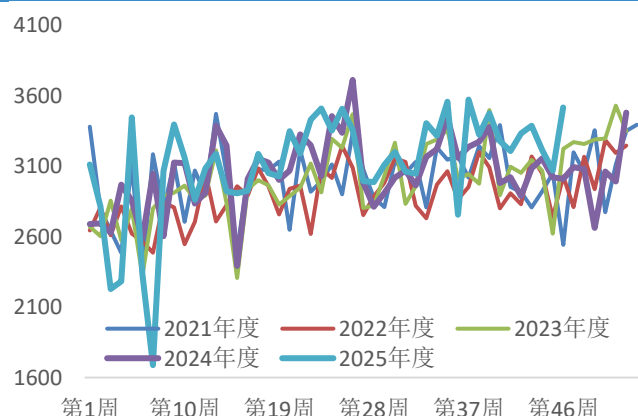
单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5：铁矿全球发运量

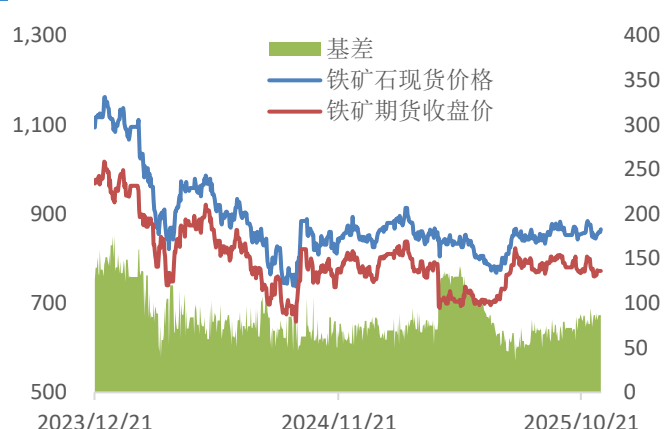
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 2：铁矿基差走势图

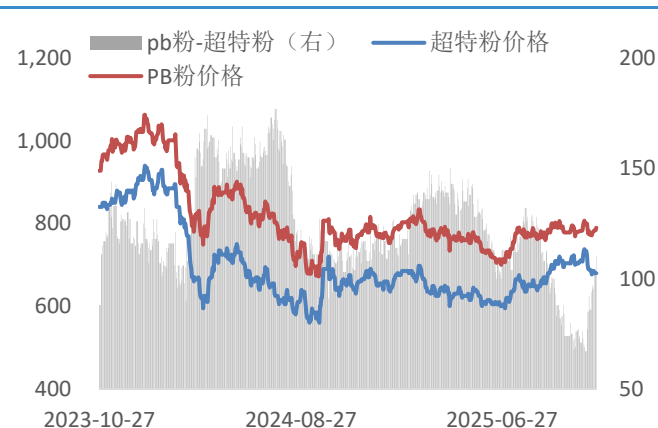
单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4：PB 粉和超特粉走势图

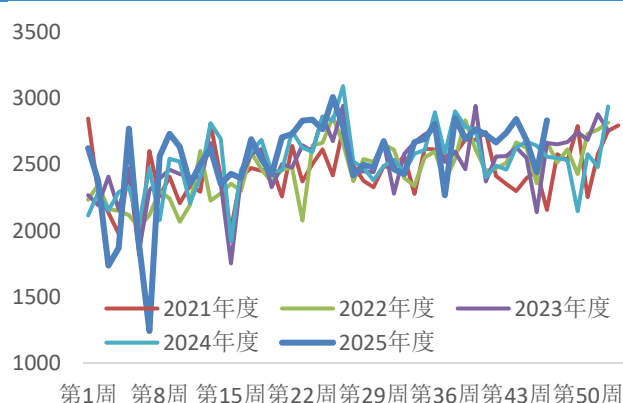
单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6：澳洲巴西铁矿总发货量

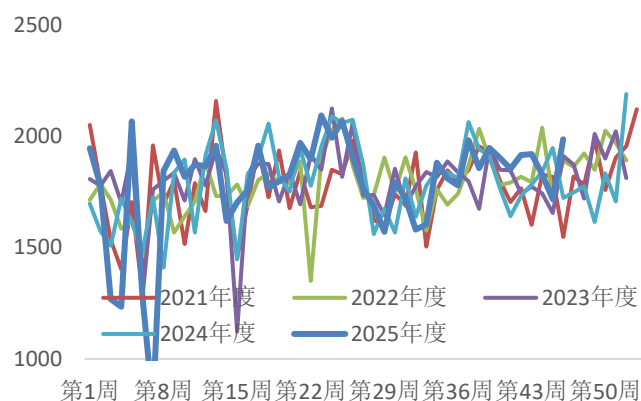
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7：澳洲铁矿总发货量

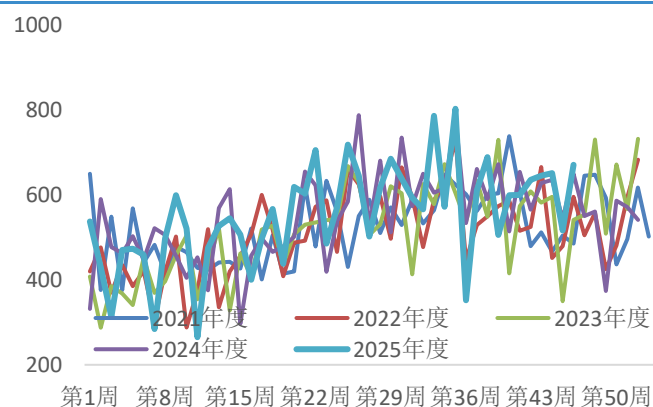
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 9：VALE 发运量

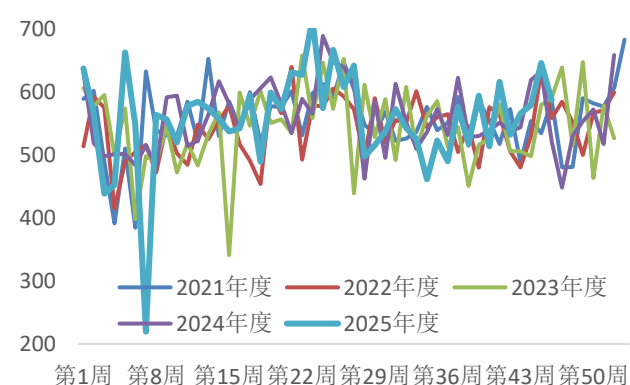
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 11：BHP 发运量

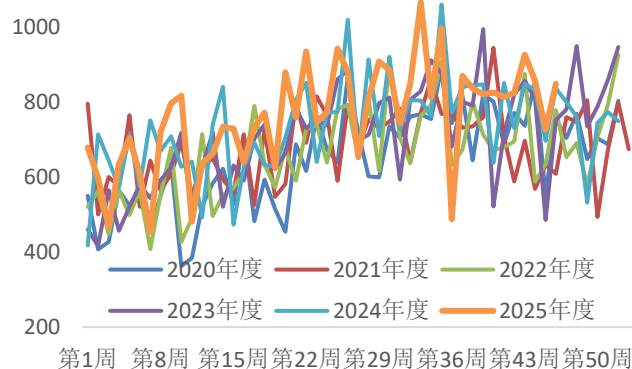
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8：巴西铁矿总发货量

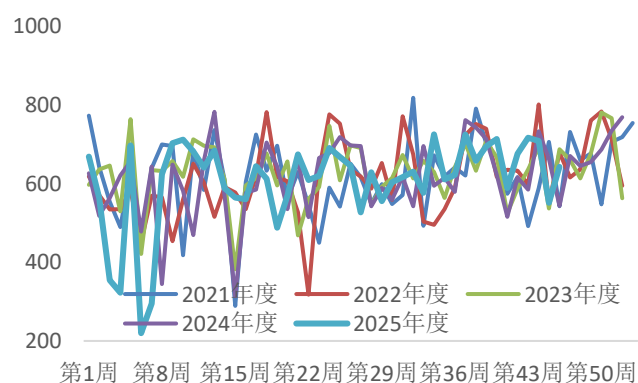
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 10：力拓发运量

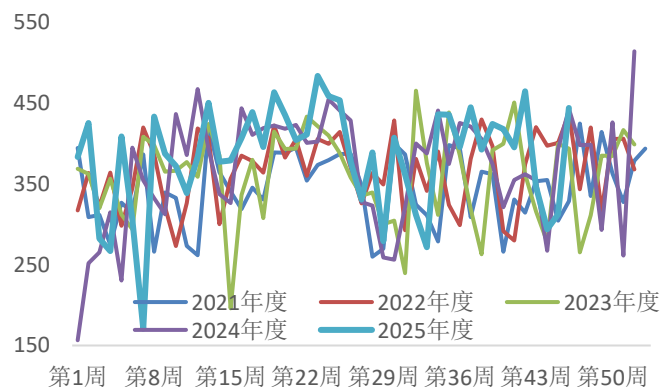
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

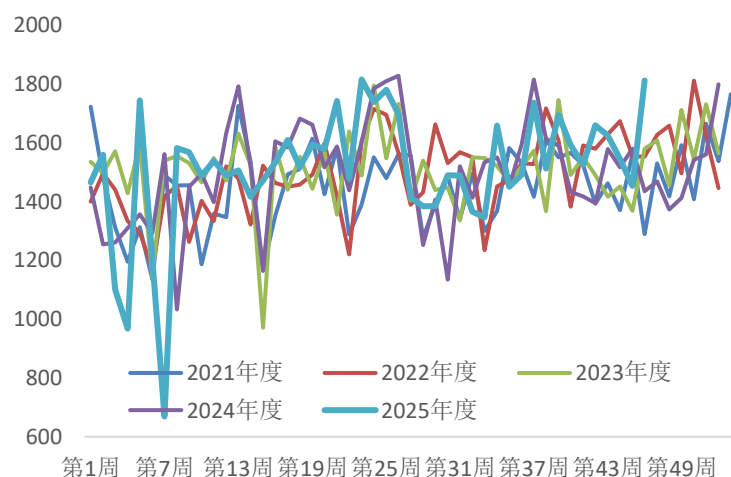
图 12：FMG 发运量

单位：万吨



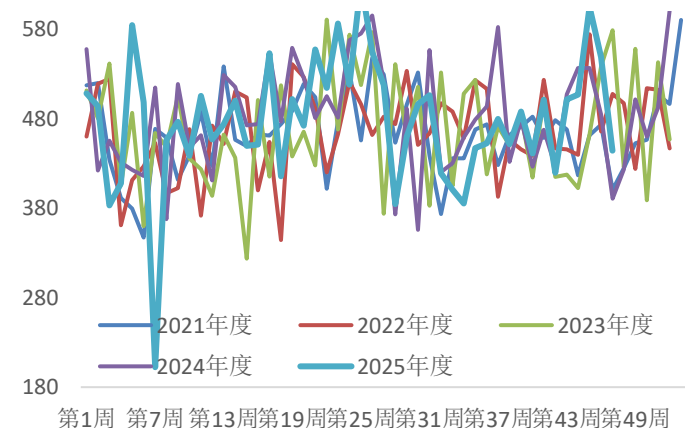
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13：澳大利亚至中国发货量 单位：万吨



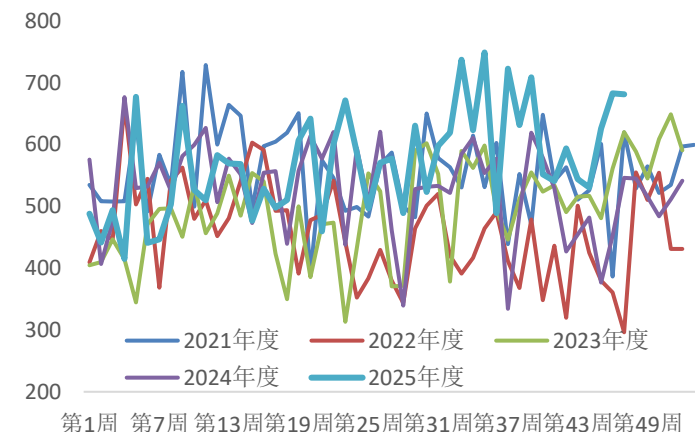
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 15：BHP 发运至中国 单位：万吨



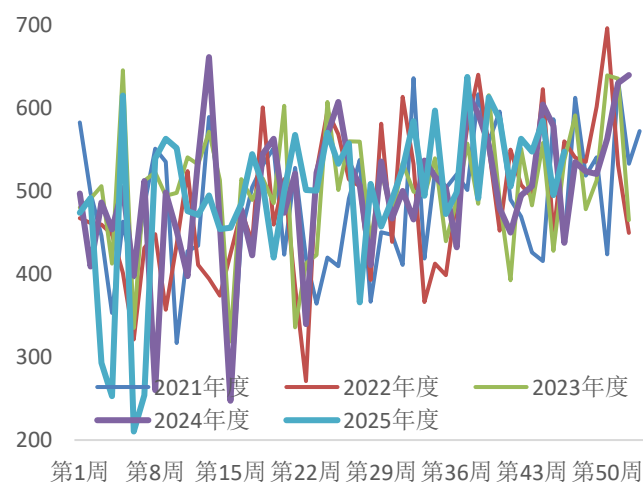
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 17：非澳巴发运情况 单位：万吨



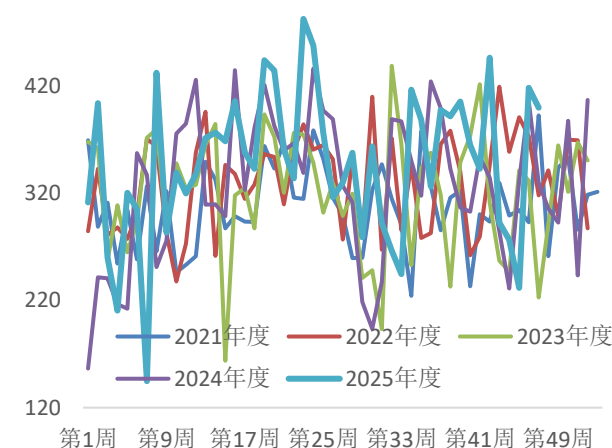
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 14：力拓发运至中国 单位：万吨



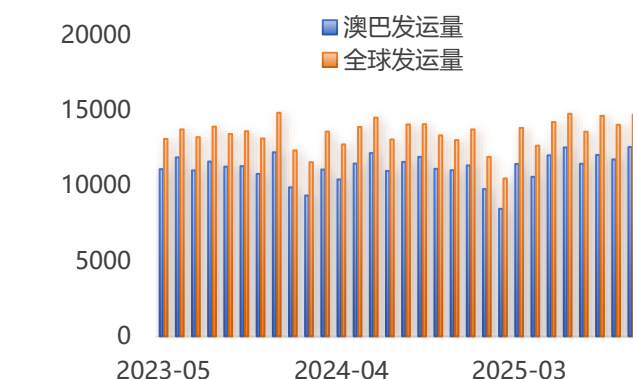
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 16：FMG 发运至中国 单位：万吨



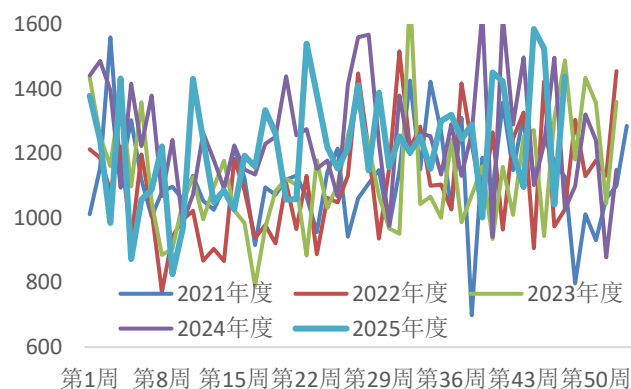
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 18：全球和澳巴发运 单位：万吨



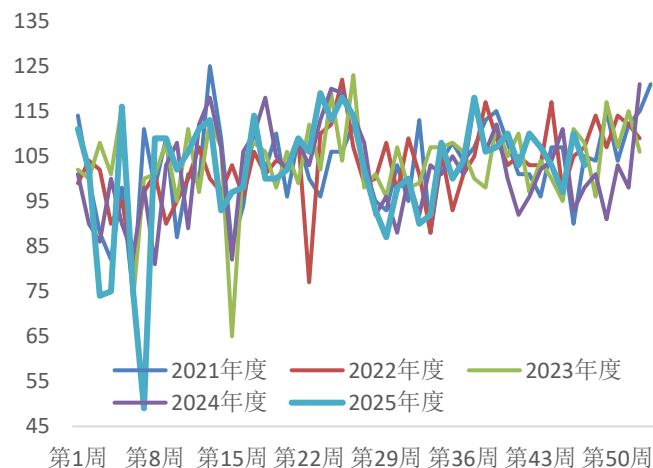
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19：北方六港到港量 单位：万吨



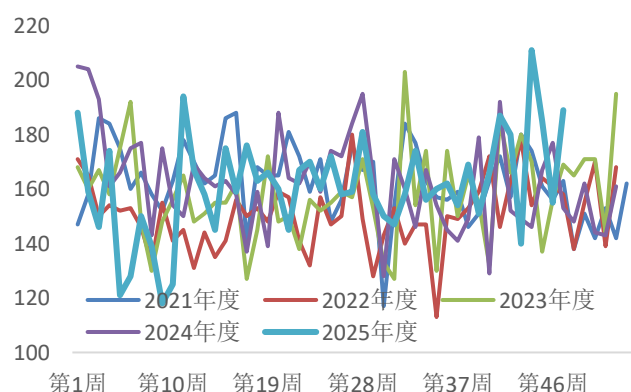
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 21：澳大利亚产铁矿离港船舶数量 单位：只



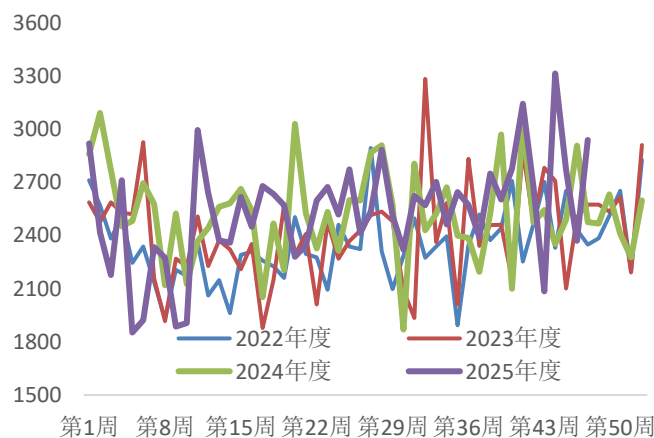
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 23：45 港船舶到港量 单位：只



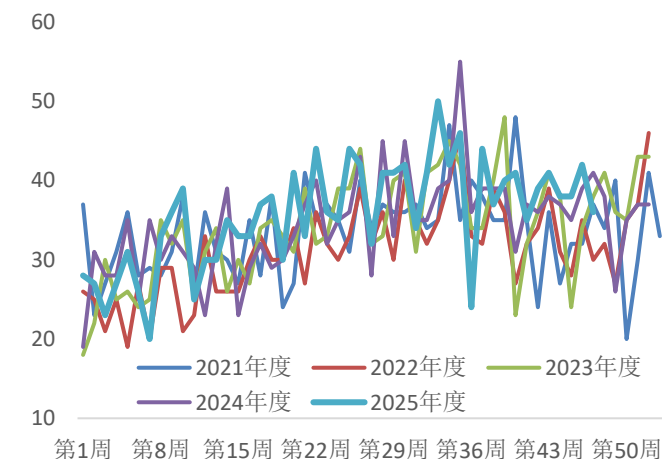
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 20：47 港铁矿到港总量 单位：万吨



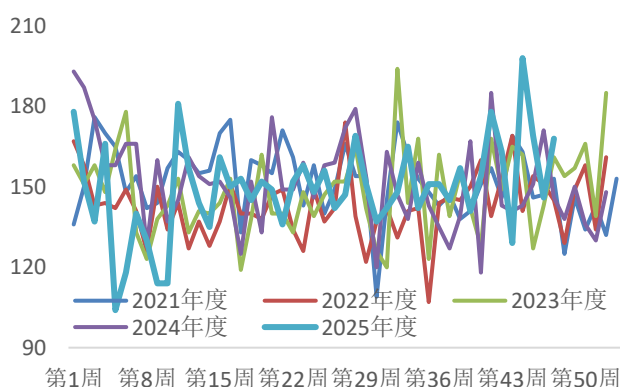
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 22：巴西产铁矿离港船舶数量 单位：只



数据来源：mysteel 新世纪期货

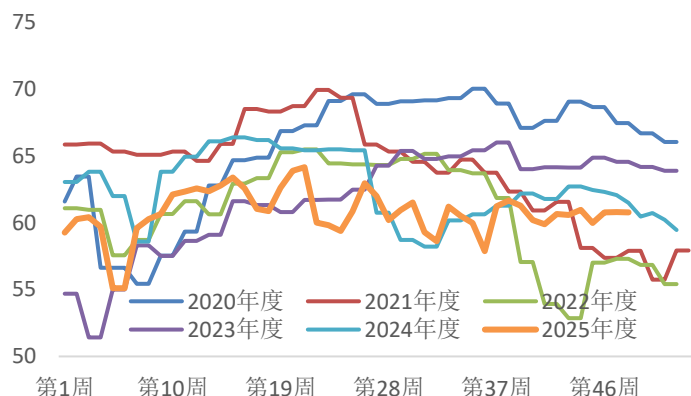
图 24：26 港船舶到港量 单位：只



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 25: 186 家矿山企业产能利用率

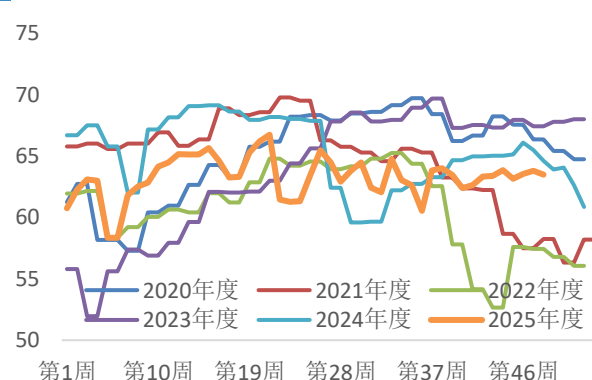
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 26: 126 家矿山企业产能利用率

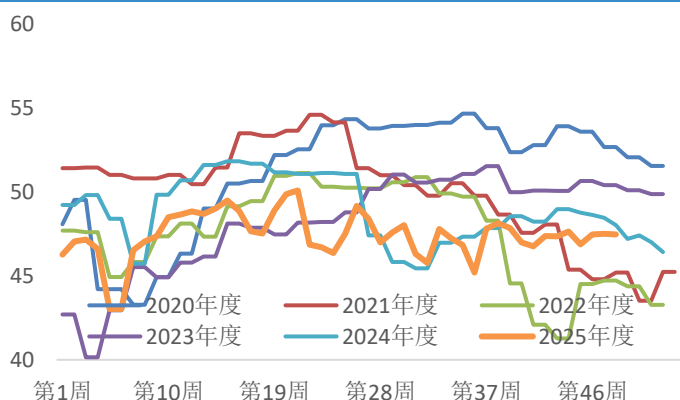
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

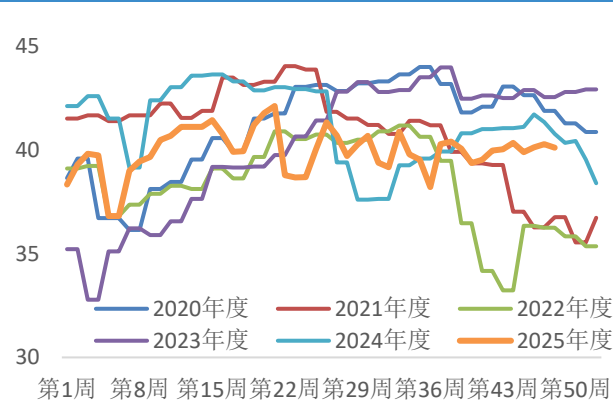
图 27: 186 家矿山铁精粉日均产量

单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

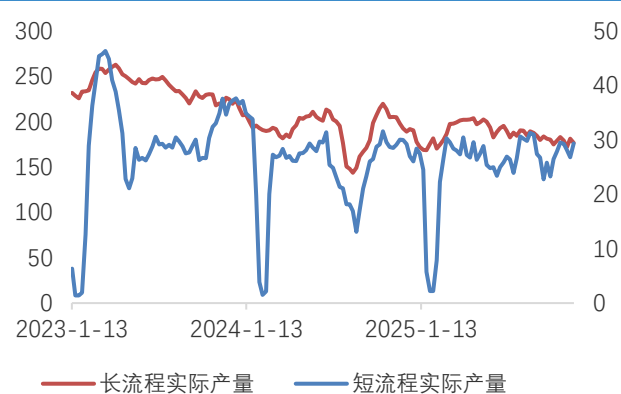
图 28: 126 家矿山铁精粉日均产量



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 29: 长短流程产量走势图

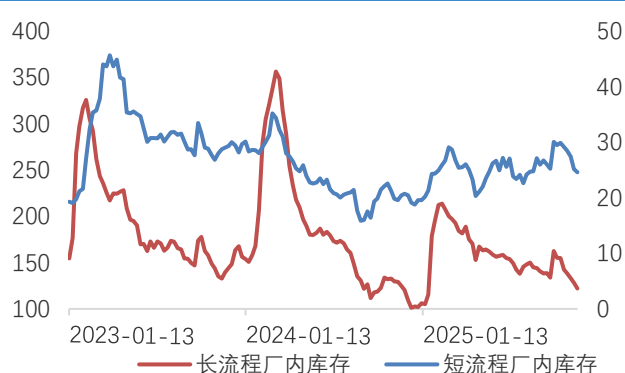
单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

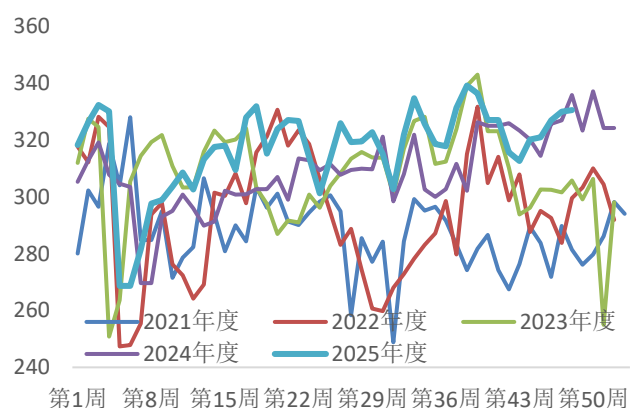
图 30: 长短流程厂内库存

单位: 万吨



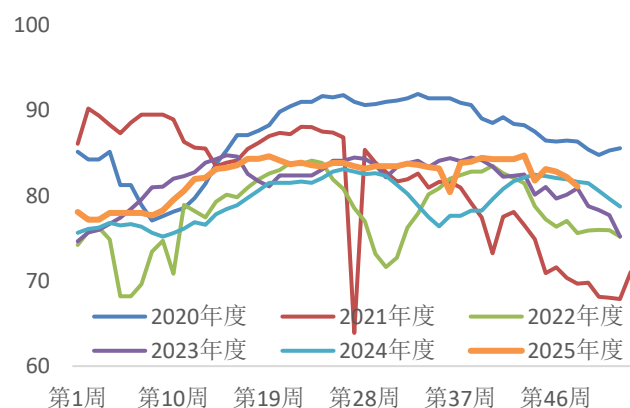
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 31：铁矿日均疏港量 单位：万吨



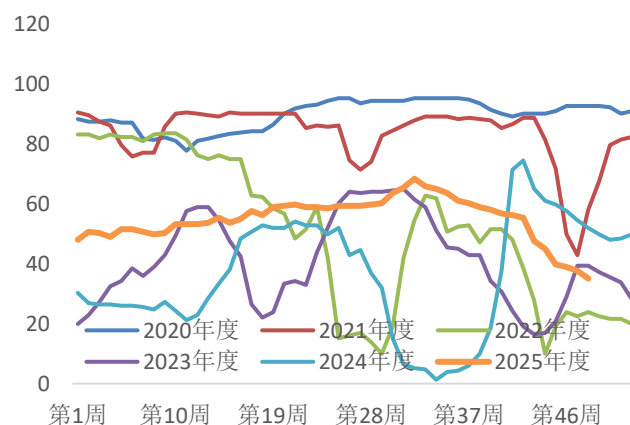
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 33：247 家高炉开工率 单位：%



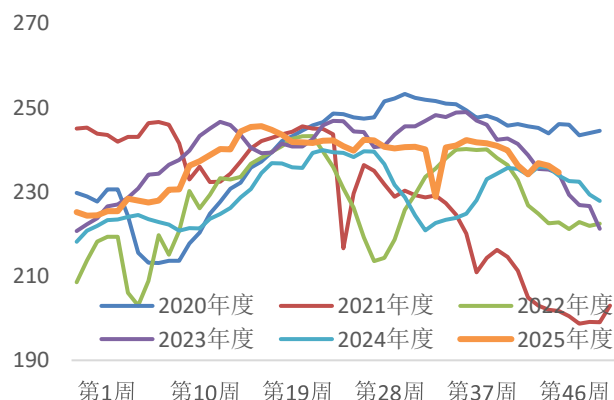
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 35：247 家钢厂盈利率 单位：%



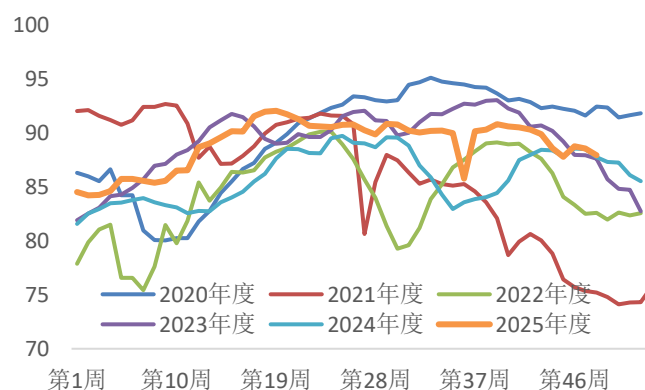
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32：247 家钢厂日均铁水产量 单位：%



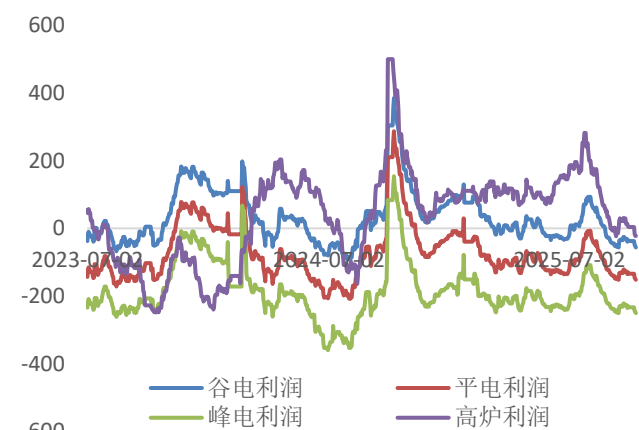
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 34：247 家高炉产能利用率 单位：%



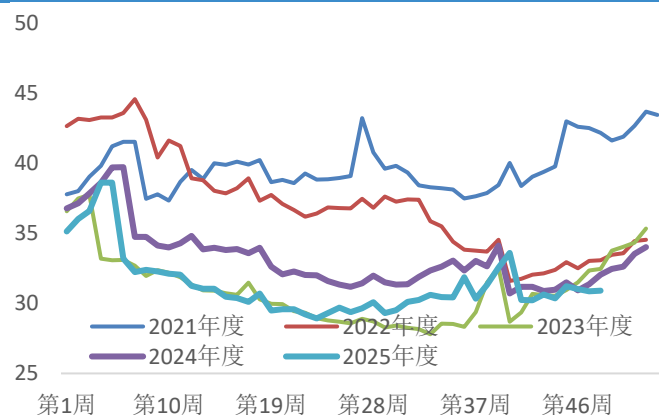
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 36：长短流程利润 单位：元/吨



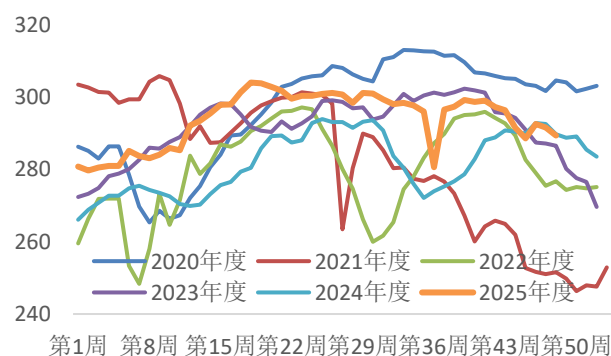
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 37： 247 家钢厂进口矿库消比 单位：%



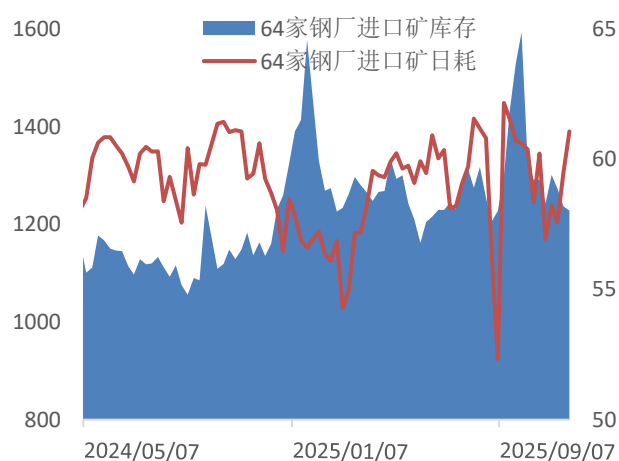
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 38： 247 家钢厂进口矿日耗 单位：万吨



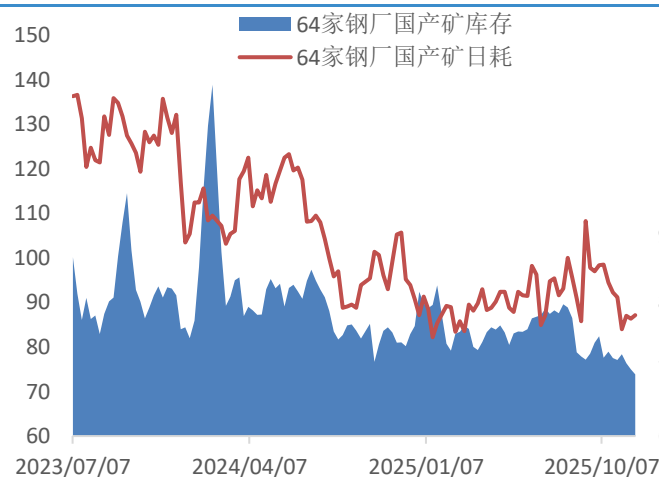
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 39： 64 家钢厂进口矿库存及日耗 单位：万吨



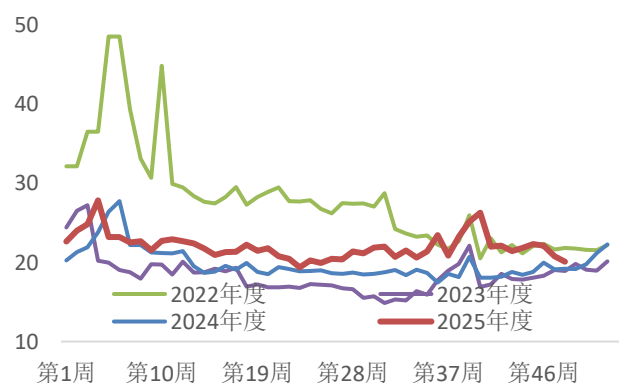
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 40： 64 家钢厂国产矿库存及日耗 单位：万吨



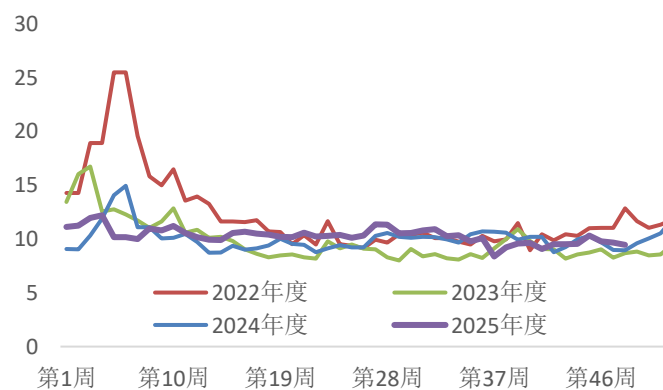
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 41： 64 家钢厂进口矿库消比 单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

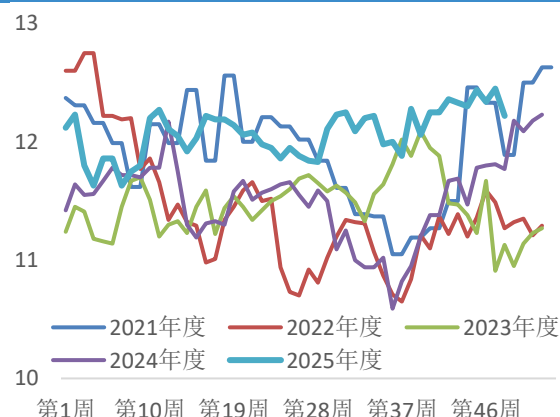
图 42： 64 家钢厂国产矿库消比 单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 43: 块矿入炉配比

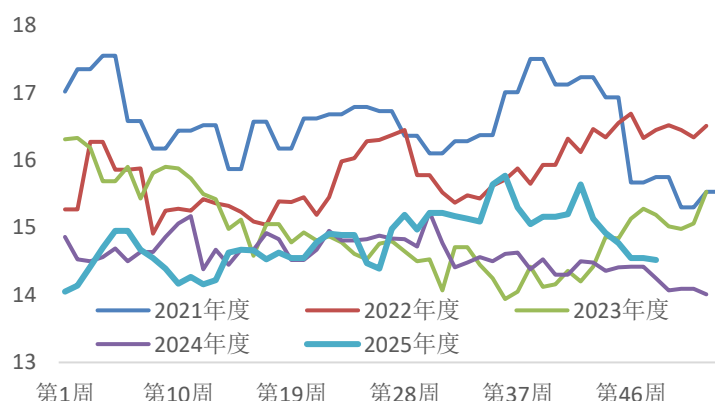
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 44: 球团入炉配比

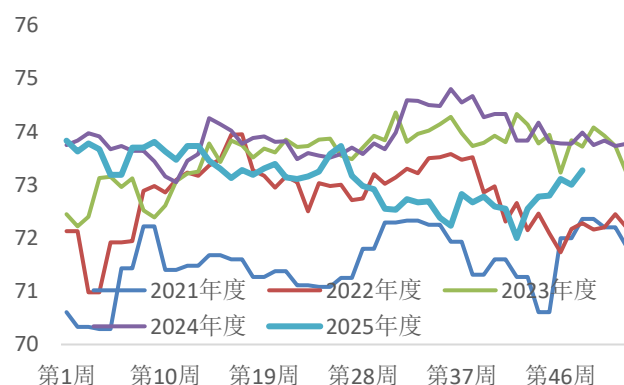
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 45: 烧结矿入炉配比

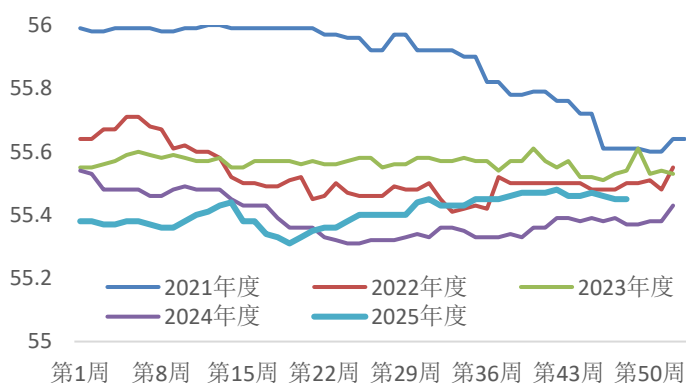
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 46: 烧结矿入炉铁品味

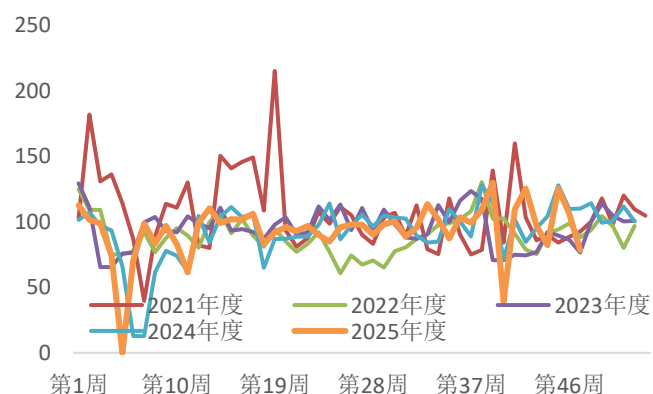
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 47: 贸易商港口现货日均成交量

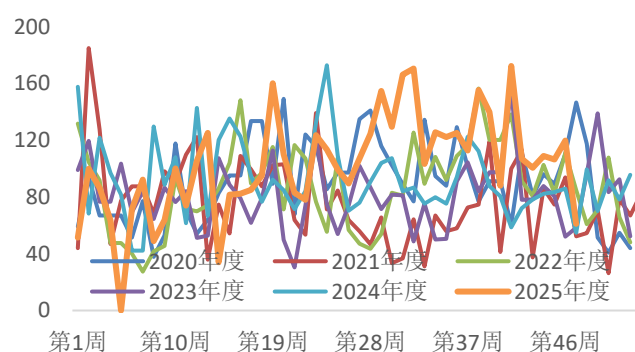
单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

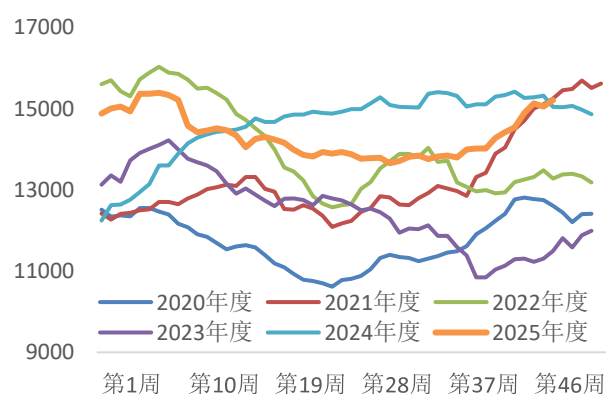
图 48: 远期现货日均成交量

单位: 万吨



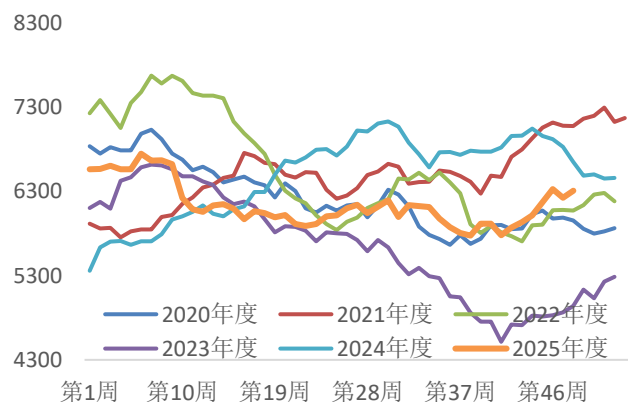
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 49：45 港港口库存 单位：万吨



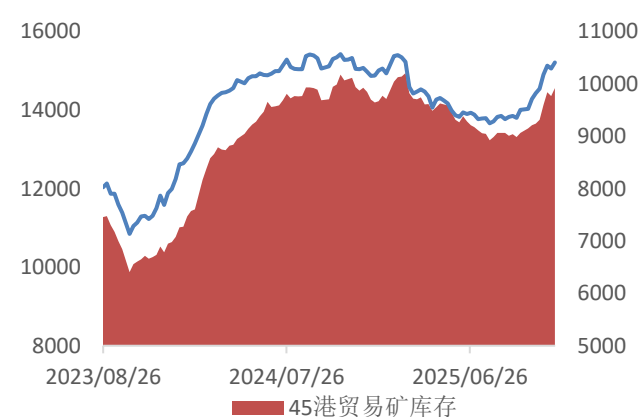
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 51：45 港澳矿库存 单位：万吨



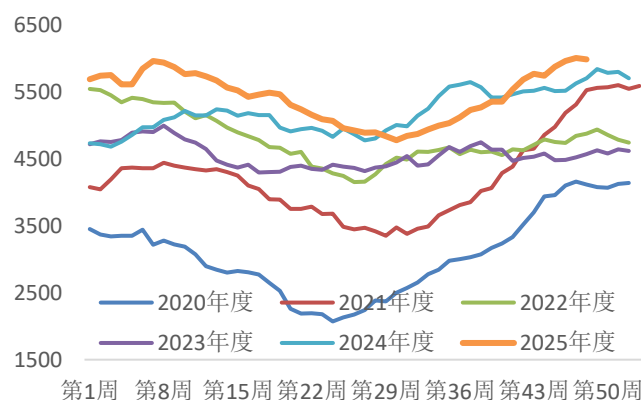
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 53：45 港进口矿库存及贸易矿量 单位：万吨



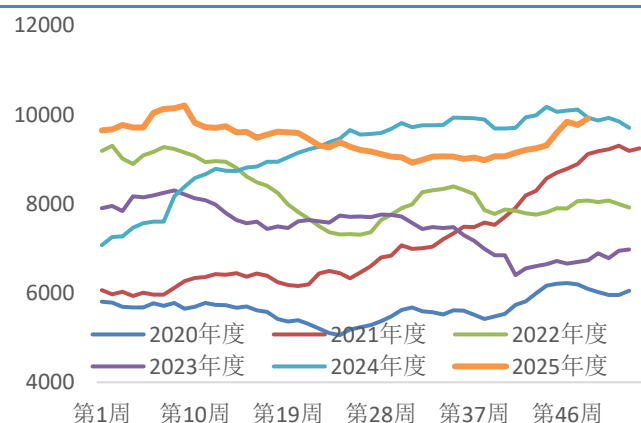
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 50：45 港巴西矿库存 单位：万吨



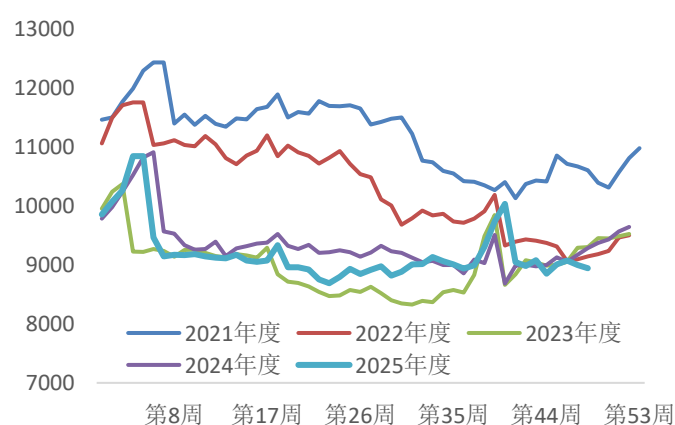
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 52：45 港贸易矿库存 单位：万吨



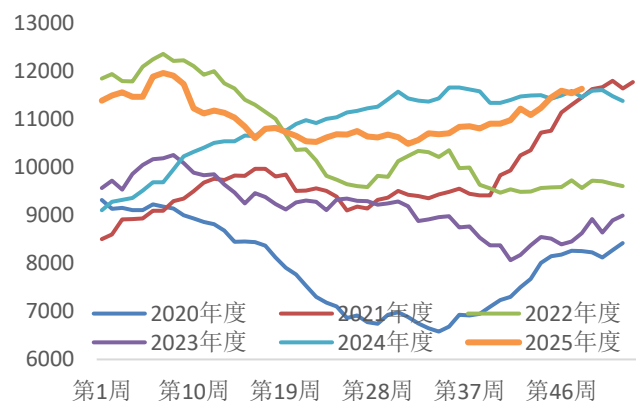
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 54：247 家钢厂进口矿库存 单位：万吨



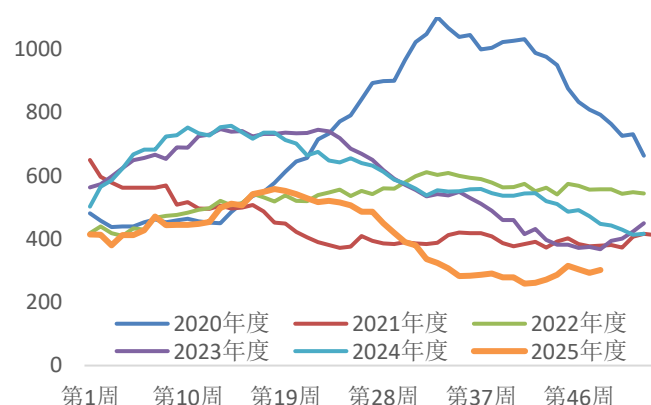
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 55：港口粗粉总库存 单位：万吨



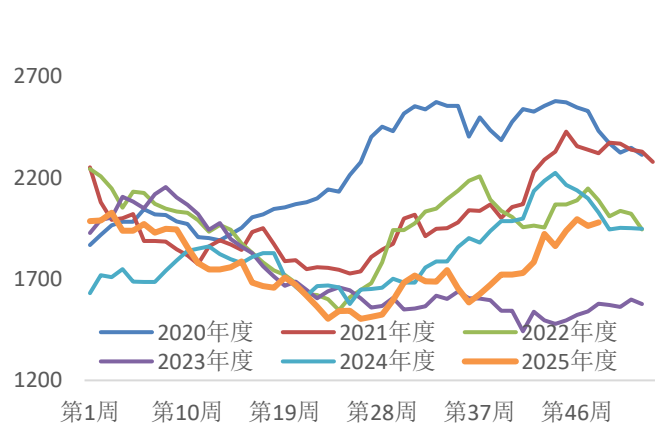
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 56：港口球团总库存 单位：万吨



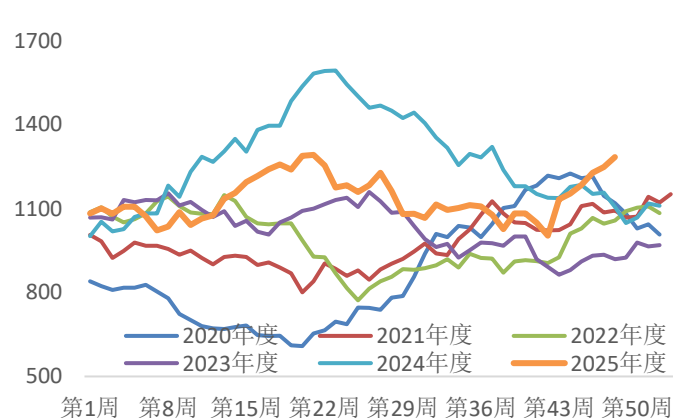
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 57：港口块矿总库存 单位：万吨



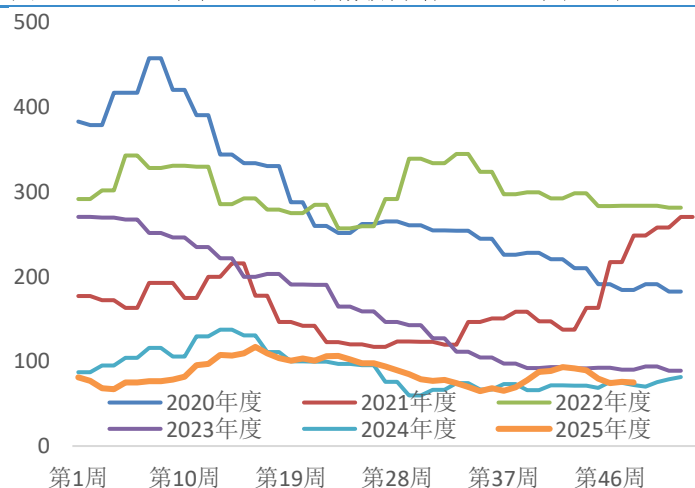
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 58：港口铁精粉总库存 单位：万吨



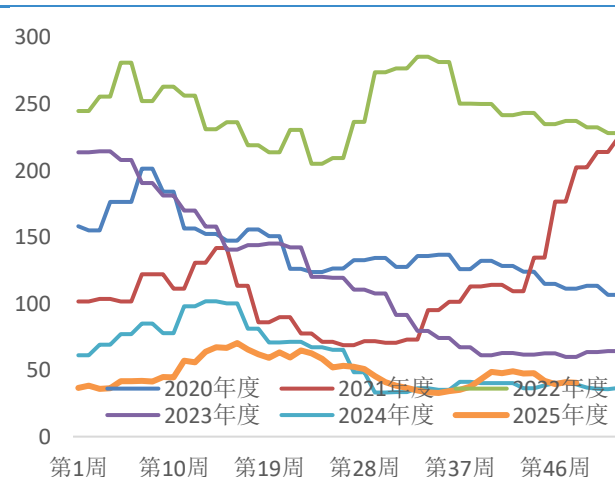
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 59：186 家矿山企业铁精粉库存 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 60：126 家矿山企业铁精粉库存 单位：万吨



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：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>