

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：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

供需逐步宽松 铁矿反弹抛空

一、行情回顾：

钢材出口实施许可证管理制度，最直接的影响就是买单出口被“限制”，对于明年钢材出口的预期需要下调，同时关注是否匹配粗钢产量管控政策，对于原料而言是确定性的利空。铁矿自身供需逐步宽松节奏，策略上，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。

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。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：247 家钢厂高炉开工率 78.63%，环比上周减少 1.53 个百分点；高炉炼铁产能利用率 85.92%，环比上周减少 1.16 个百分点；钢厂盈利率 35.93%，环比上周减少 0.43 个百分点；日均铁水产量 229.20 万吨，环比上周减少 3.10 万吨，除大阅兵限产影响之外，这是今年 3 月以来，日均铁水产量首次降至 230 万吨以下。铁矿需求走弱，钢厂和贸易商冬储意愿普遍偏低。

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 15431.42 万吨，回补 1773.52 万吨，刷出年内新高。铁矿石过剩矛盾将进一步扩大，今年春节偏晚，预计高库存维持到 3 月中旬，在 1.55-1.6 亿吨附近。247 家钢厂进口矿库存环比回落 150.53 万吨至 8834.2 万吨，仍处于低位。

三、总结：

当下铁水环比再降、板材库存高压，钢厂检修预期升温，现实需求疲弱，铁矿价格震荡偏弱运行。钢材出口实施许可证管理制度，最直接的影响就是买单出口被“限制”，对于明年钢材出口的预期需要下调，同时关注是否匹配粗钢产量管控政策，对于原料而言是确定性的利空。策略上，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

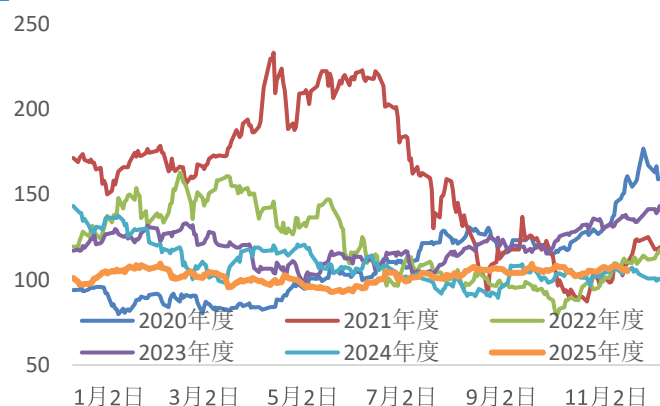
2025/12/15	指标	本期	上期	周变化	指标	本期	上期	周变化
期现货	卡粉	869	870	-1	PB粉	776	786	-10
	金布巴粉	729	739	-10	麦克粉	766	773	-7
	纽曼粉	773	782	-9	超特粉	671	670	1
	杨迪粉	675	674	1	PB块	857	861	-4
	卡粉—PB粉	90	84	6	PB-超特	108	116	-8
	PB-金布巴	47	47	0	卡粉-超特	198	200	-2
	PB-麦克	10	13	-3	PB块-PB粉	81	75	6
	普氏指数62%	105	107.1	-2.10	普氏指数65%	117.7	119.1	-1.40
	SGX TSI 铁矿	100.45	101.85	-1.40	PB粉千吨	850.48	861.35	-10.87
	01合约	782.5	780	2.5	05合约	760.5	757.5	3.0
	09合约	738	733.5	4.50	01基差	67.98	82.85	-14.87
	05基差	89.98	100.85	-10.87	09基差	112.48	124.35	-11.87
	1—5	22	18	4	5—9	23	24	-1
	9—1	-44.5	-41.5	-3	主力持仓	465488	251897	213591
	主力成交量	243565	169825	73740	仓单	1500	1300	200
供应端	全球发运	3368.6	3323.2	45	澳洲发运	1881.5	1733.7	148
	巴西发运	675.2	929.4	-254.2	澳巴19港发运	2556.7	2663.2	-106.5
	RT至中国	628.4	457.9	170.5	BHP至中国	389.6	571.8	-182.2
	FMG至中国	362.1	363.2	-1.1	澳洲至中国	1506.3	1509.9	-3.6
	RT发运	725.6	588	137.6	BHP发运	566.9	606.9	-40.0
	FMG发运	423.8	398.9	24.9	Vale发运	478.1	646.2	-168
	非主流发运	811.9	660	151.9	北方六港	1278.7	1463.2	-184.5
	45港到港	2480.5	2699.3	-218.8	47港到港	2569.2	2784	-214.8
需求端	日均铁水产量	229.2	232.3	-3.10	日均疏港量	319.19	318.45	0.74
	烧结矿入炉配比	73.13	73.48	-0.35	块矿入炉配比	12.28	12.09	0.19
	球团入炉配比	14.59	14.42	0.17	烧结矿入炉铁品味	55.45	55.45	0.00
	铁水成本	2383	2383	0	64家钢厂进口矿天数	20	19	1
	64家钢厂进口矿日耗	59.34	62.21	-2.87	64家钢厂国产矿日耗	7.92	7.87	0.05
	进口矿库存消费比	20.2	19.43	0.77	国产矿库存消费比	9.24	9.10	0.14
	港口现货日均成交量	103.7	103.7	0.0	远期现货日均成交量	148	141.1	6.9
	钢厂进口矿日耗	283.27	285.07	-1.80	247家钢厂进口矿库消比	31.19	31.52	-0.33
	钢厂高炉开工率	78.63	80.16	-1.53	钢厂产能利用率	85.92	87.08	-1.16
	钢厂钢厂盈利率	35.93	36.36	-0.43	短流程利润	-335.91	-364.47	28.56
库存端	45港港口库存	15431.42	15300.8	130.6	247家钢厂进口矿库存	8834.2	8984.73	-150.5
	45港澳矿库存	6667.43	6530.67	136.76	45港巴西矿库存	5807.04	5834.53	-27.49
	45港贸易矿库存	10024.62	10014.9	9.77	贸易矿库存占比	64.96	65.45	-0.49
	精粉库存	1314.22	1265.91	48.31	粗粉库存	11763.40	11707.87	55.53
	球团库存	296.47	290.54	5.93	块矿库存	2057.33	2036.49	20.84
	64家钢厂进口矿库存	1198.74	1208.65	-9.91	64家钢厂国产矿库存	73.17	71.61	1.56

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

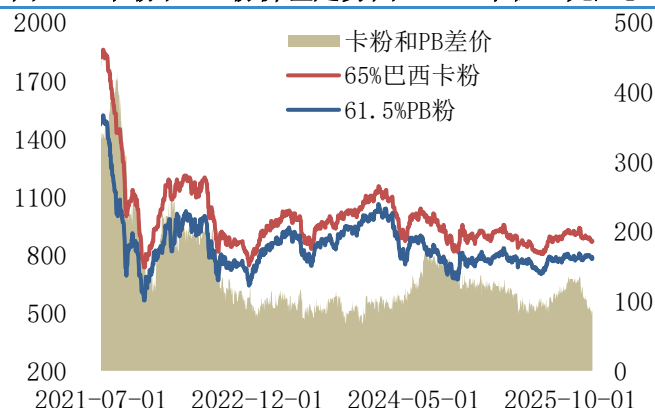
单位：美元



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3：卡粉和 PB 粉价差走势图

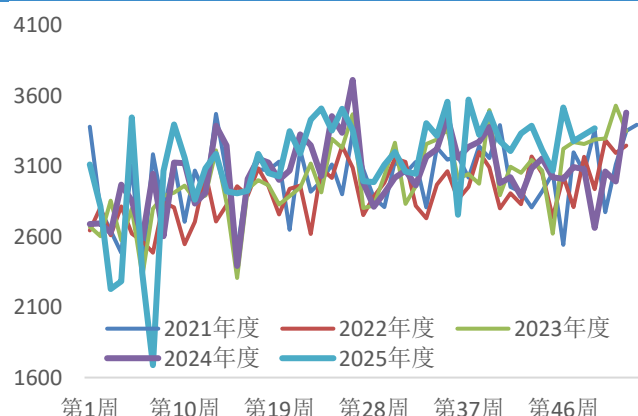
单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5：铁矿全球发运量

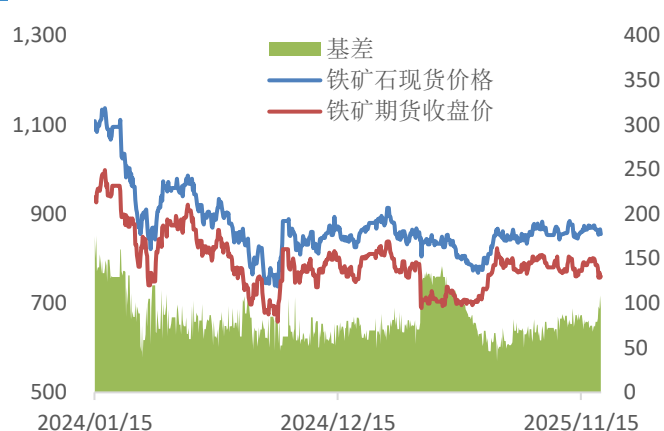
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 2：铁矿基差走势图

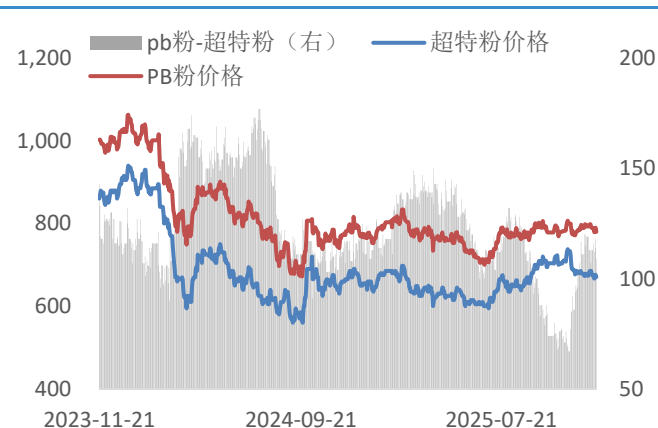
单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4：PB 粉和超特粉走势图

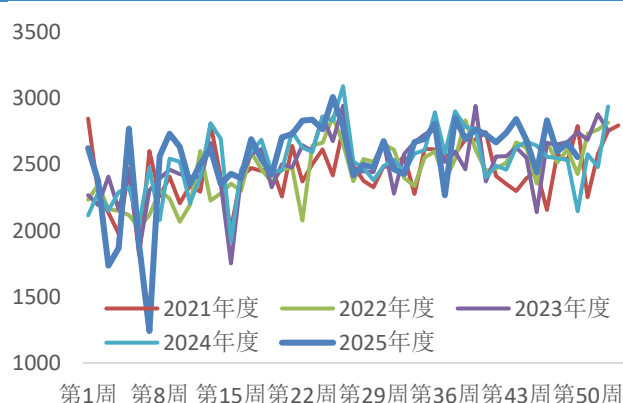
单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6：澳洲巴西铁矿总发货量

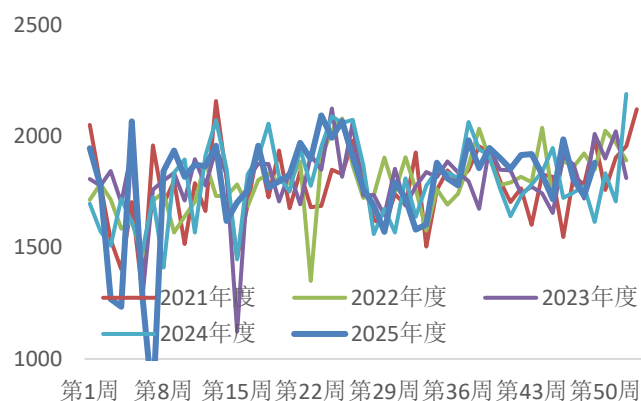
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7：澳洲铁矿总发货量

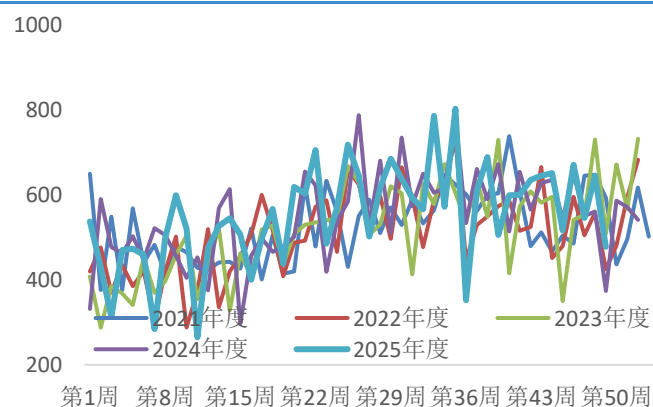
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 9：VALE 发运量

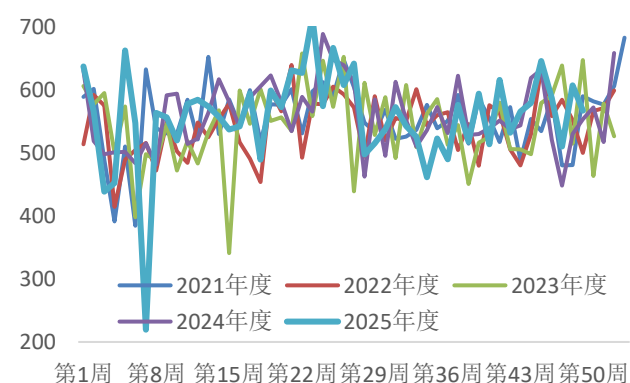
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 11：BHP 发运量

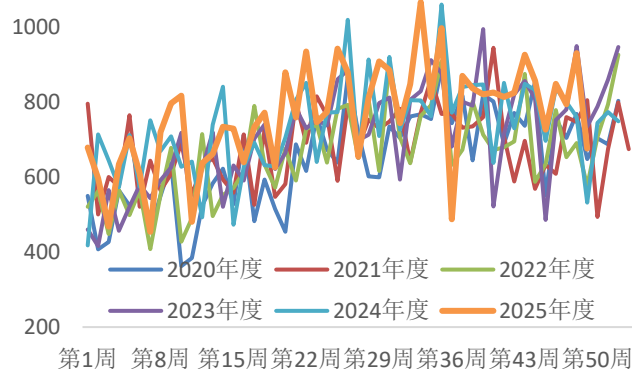
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8：巴西铁矿总发货量

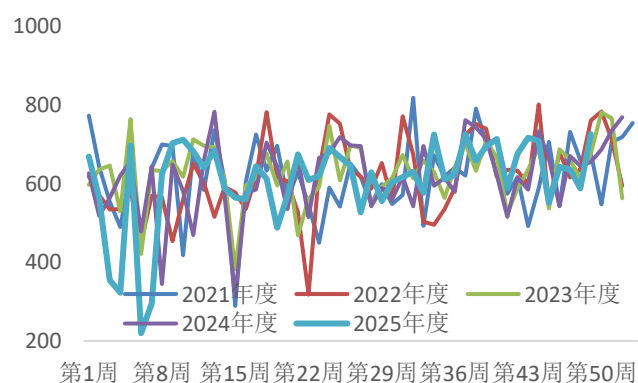
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 10：力拓发运量

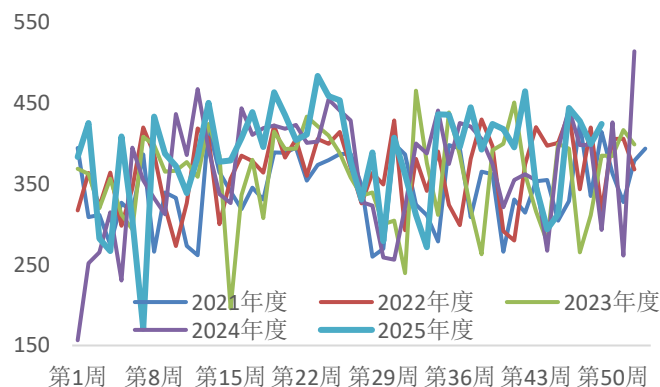
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

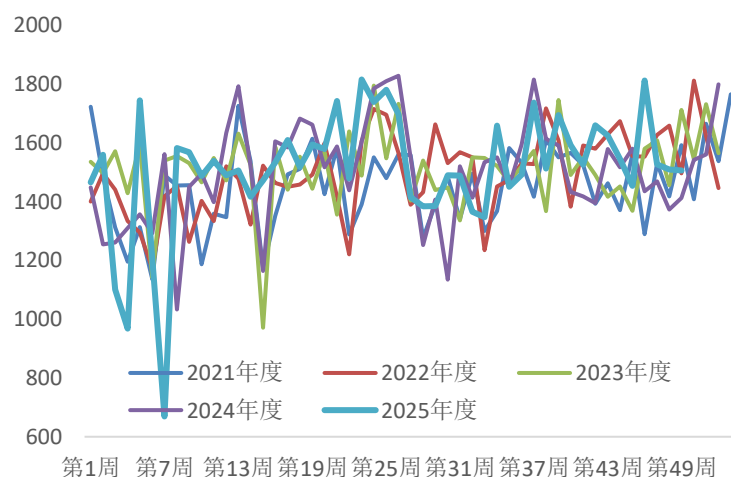
图 12：FMG 发运量

单位：万吨



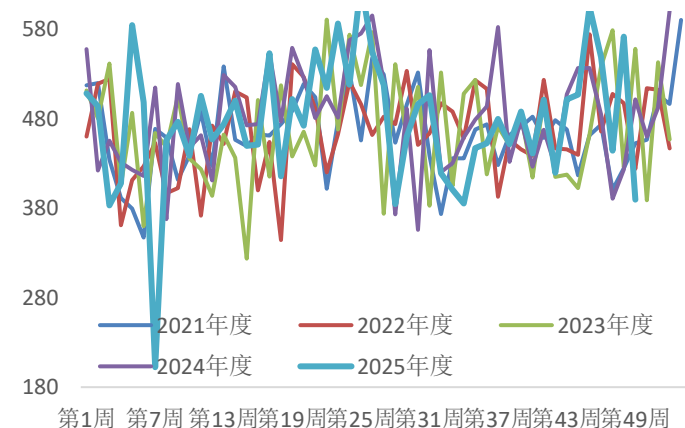
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13：澳大利亚至中国发货量 单位：万吨



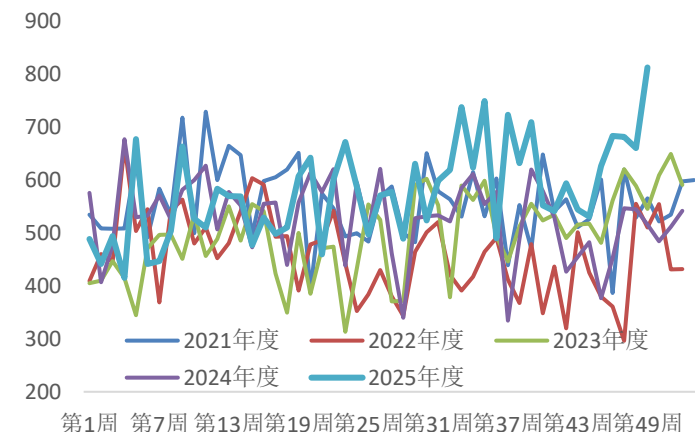
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 15：BHP 发运至中国 单位：万吨



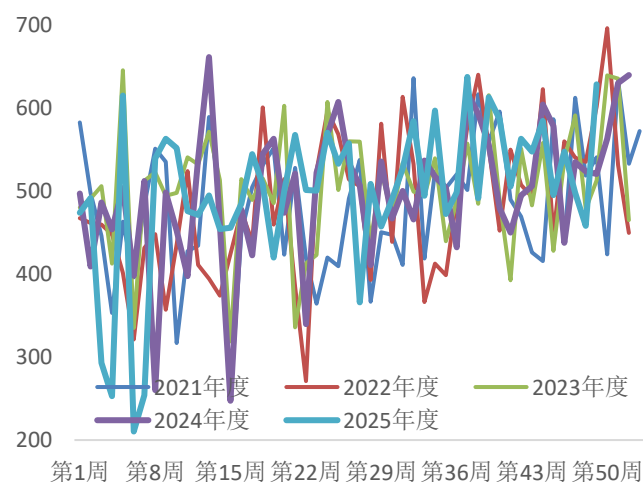
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 17：非澳巴发运情况 单位：万吨



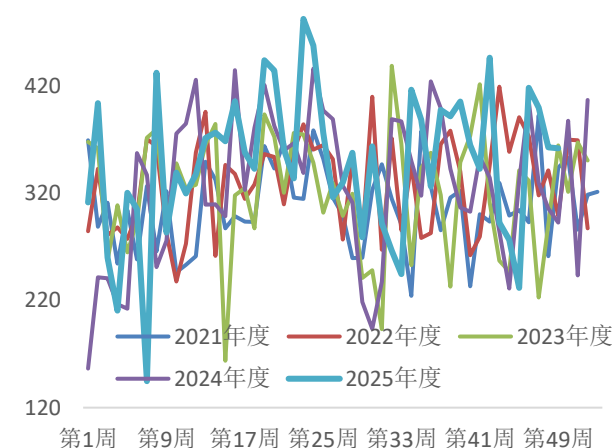
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 14：力拓发运至中国 单位：万吨



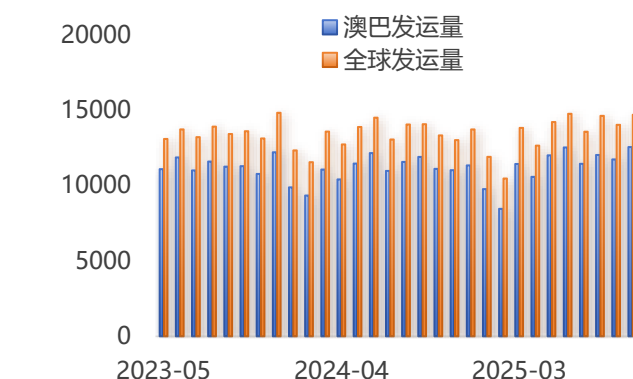
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 16：FMG 发运至中国 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

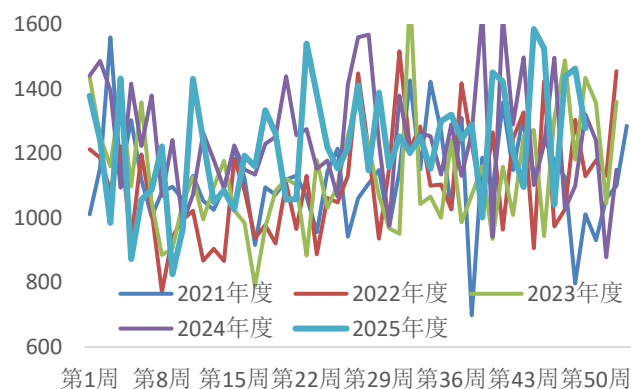
图 18：全球和澳巴发运 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19：北方六港到港量

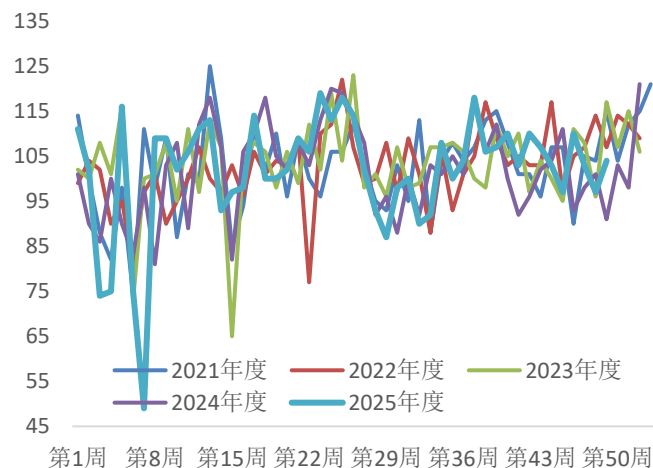
单位：万吨



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

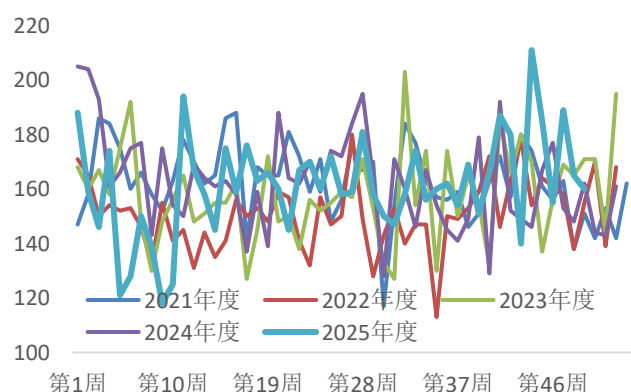
单位：只



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 23：45 港船舶到港量

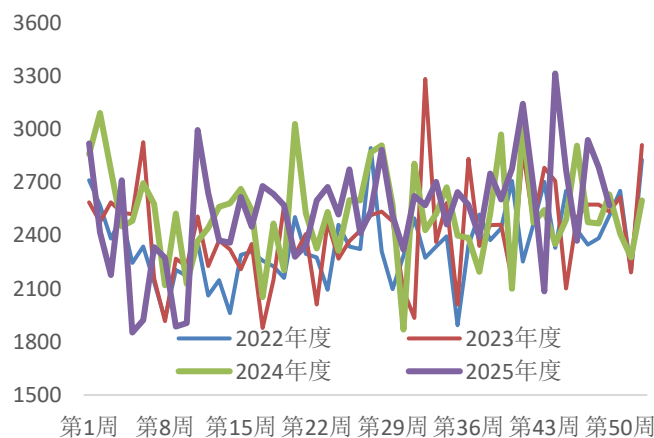
单位：只



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 20：47 港铁矿到港总量

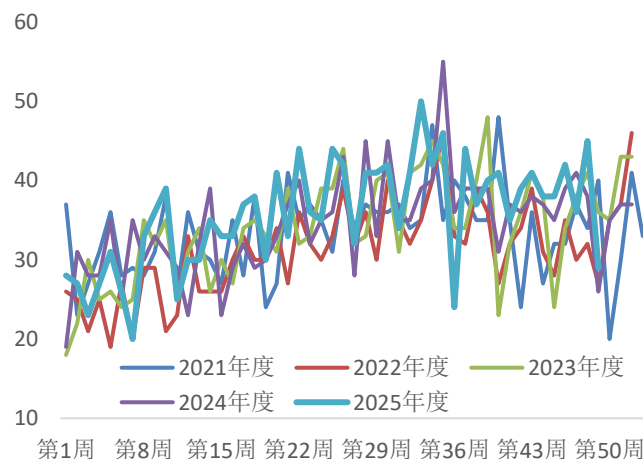
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 22：巴西产铁矿离港船舶数量

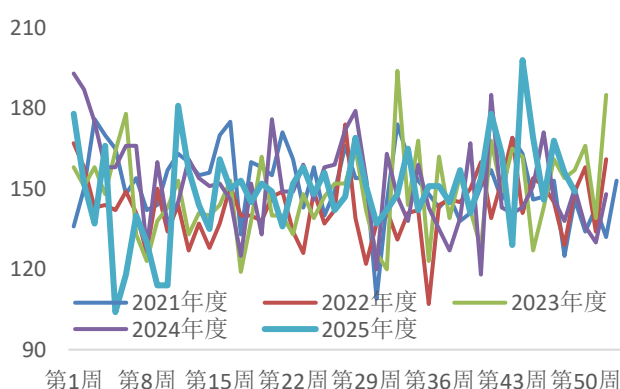
单位：只



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 24：26 港船舶到港量

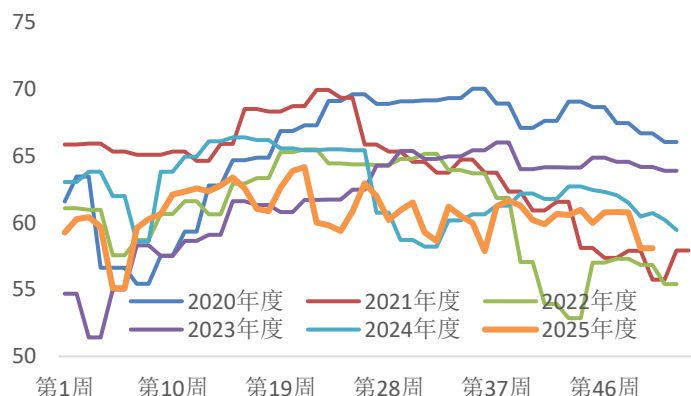
单位：只



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 25: 186 家矿山企业产能利用率

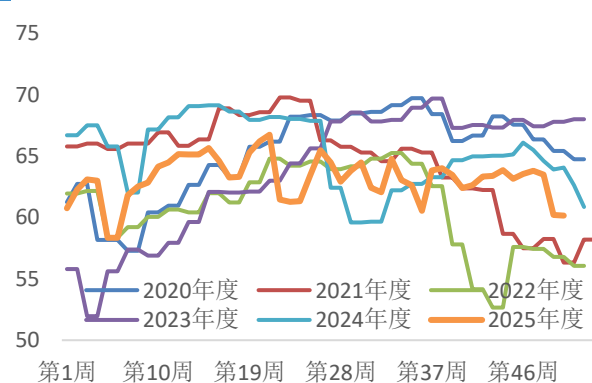
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 26: 126 家矿山企业产能利用率

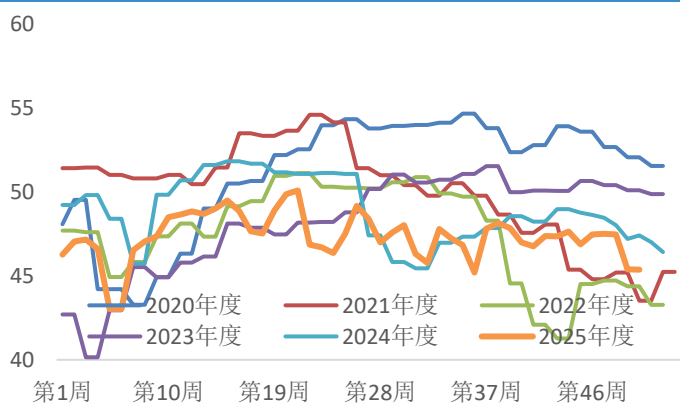
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

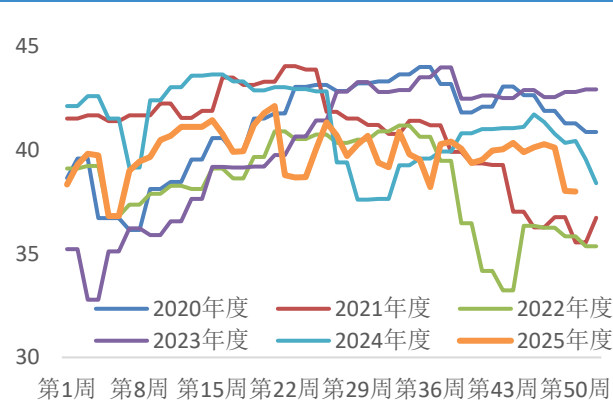
图 27: 186 家矿山铁精粉日均产量

单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

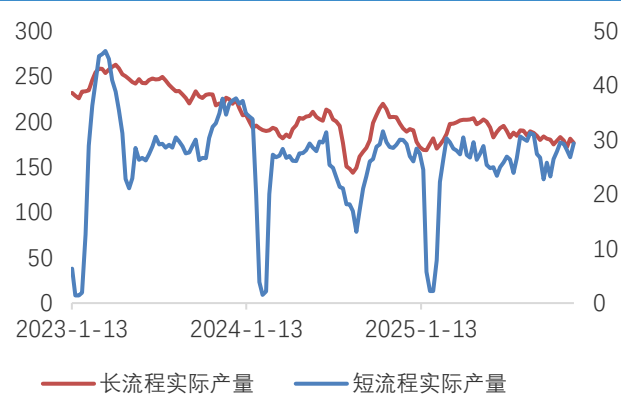
图 28: 126 家矿山铁精粉日均产量



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

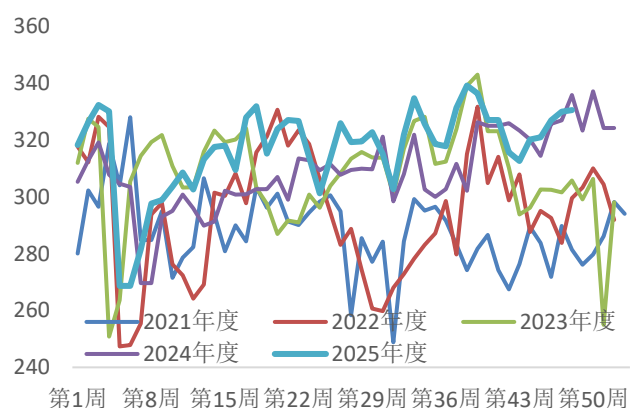
图 30: 长短流程厂内库存

单位: 万吨



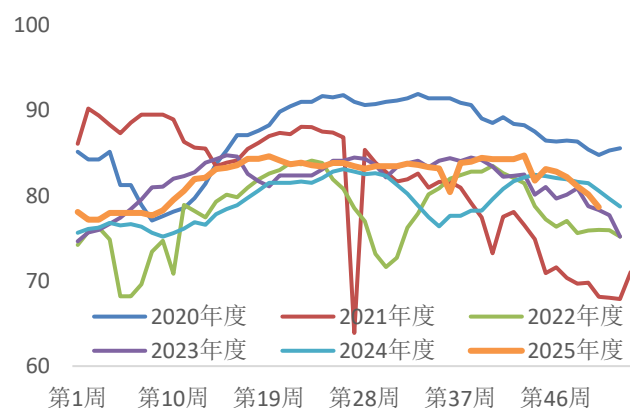
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 31：铁矿日均疏港量 单位：万吨



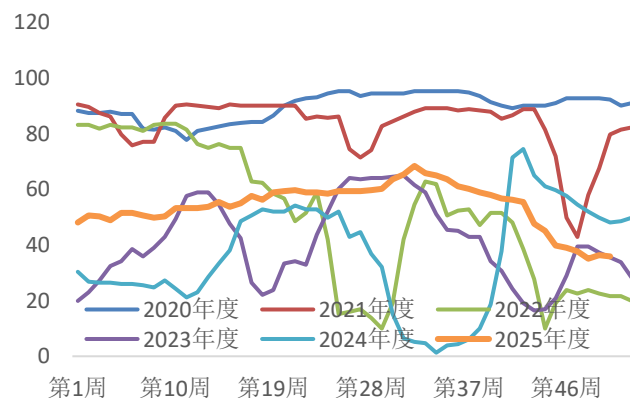
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 33：247 家高炉开工率 单位：%



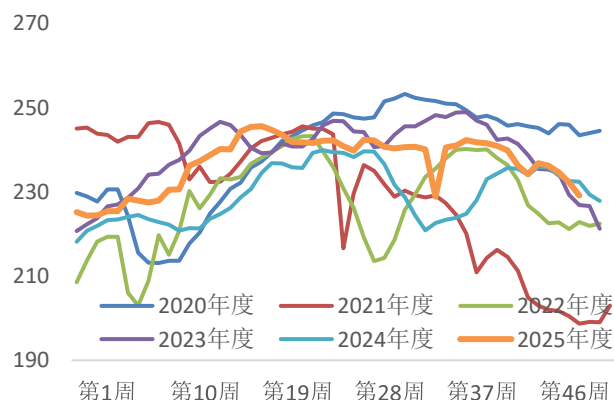
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 35：247 家钢厂盈利率 单位：%



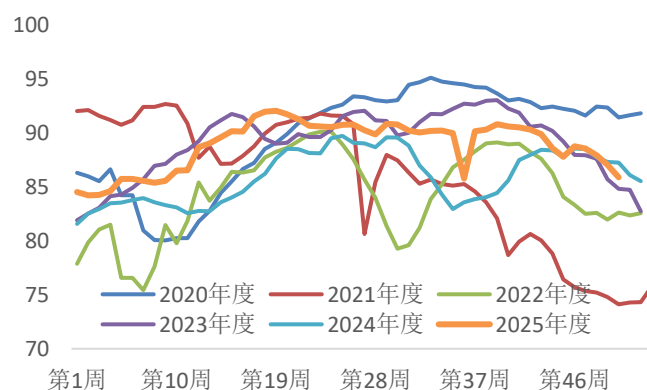
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 32：247 家钢厂日均铁水产量 单位：%



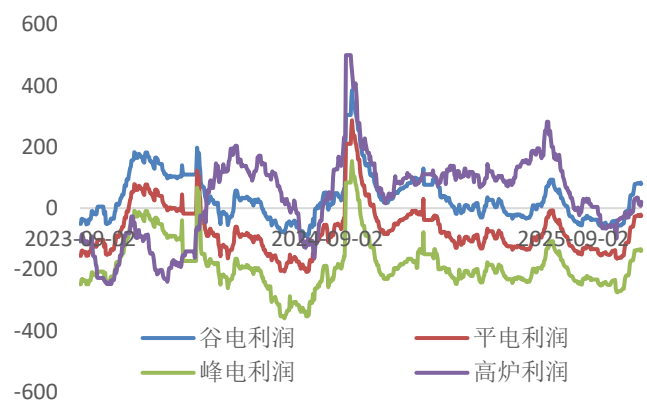
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 34：247 家高炉产能利用率 单位：%



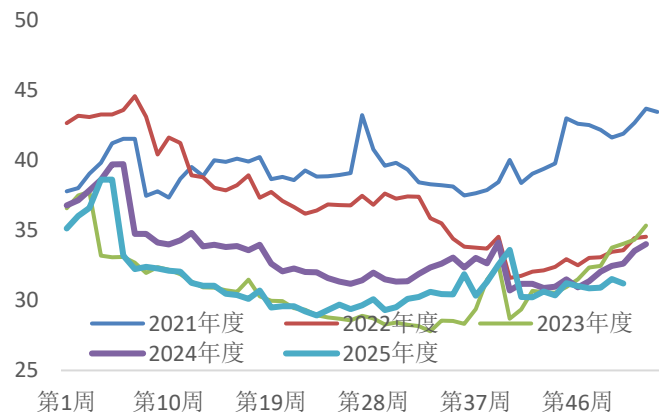
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 36：长短流程利润 单位：元/吨



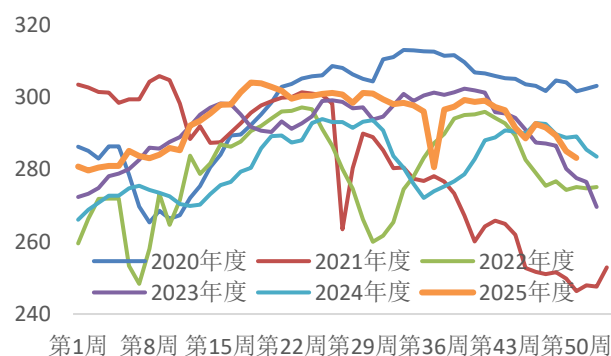
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 37： 247 家钢厂进口矿库消比 单位：%



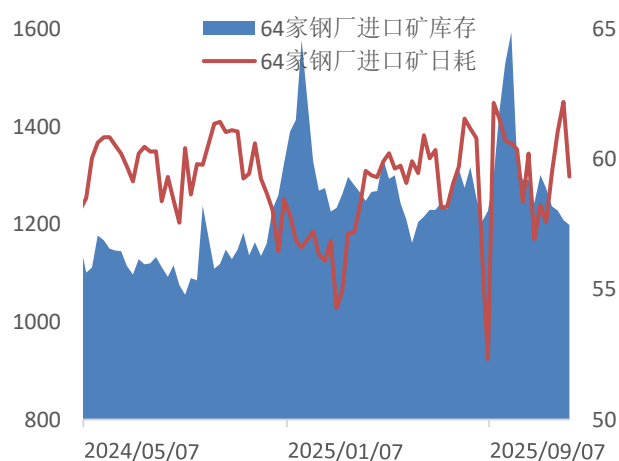
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 38： 247 家钢厂进口矿日耗 单位：万吨



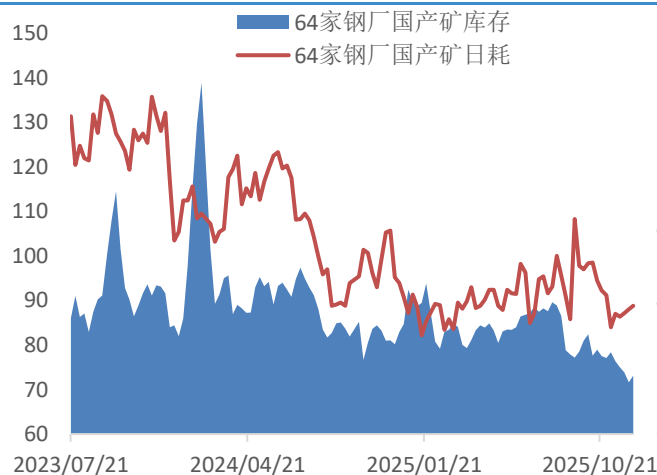
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 39： 64 家钢厂进口矿库存及日耗 单位：万吨



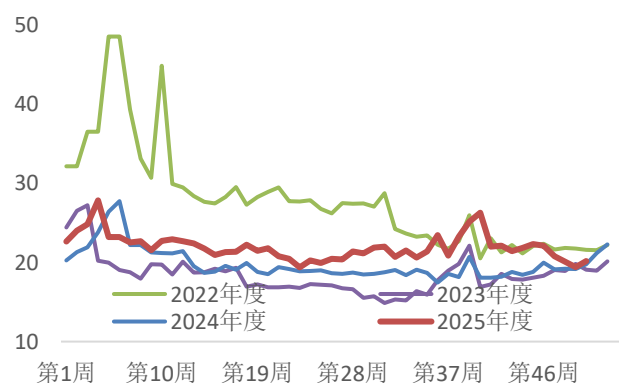
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 40： 64 家钢厂国产矿库存及日耗 单位：万吨



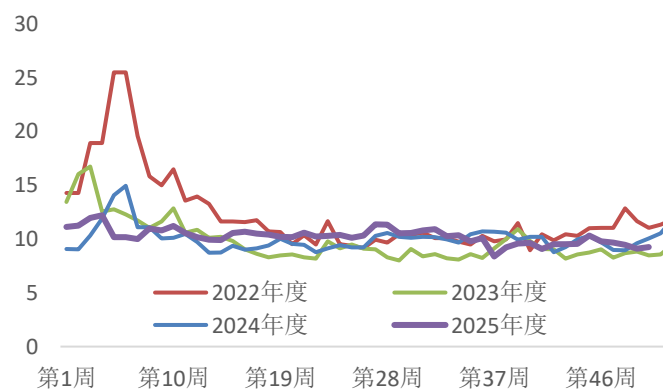
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 41： 64 家钢厂进口矿库消比 单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

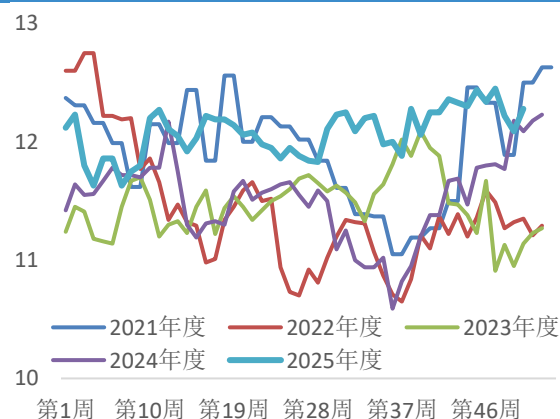
图 42： 64 家钢厂国产矿库消比 单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 43: 块矿入炉配比

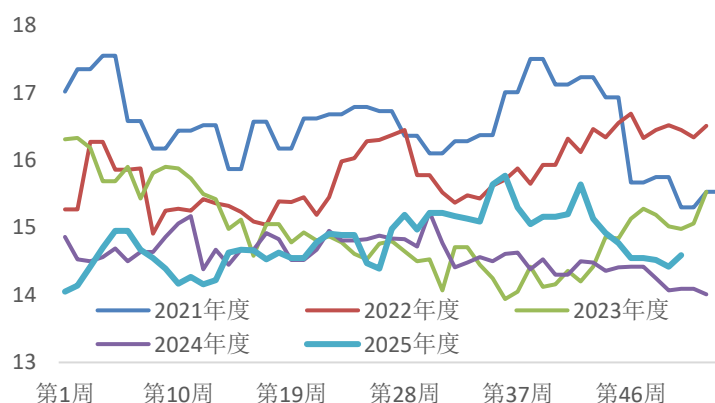
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 44: 球团入炉配比

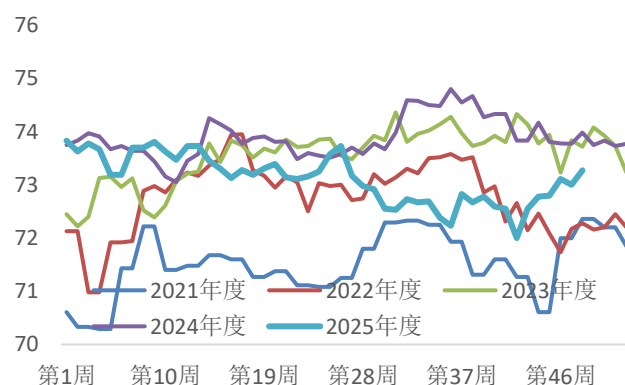
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 45: 烧结矿入炉配比

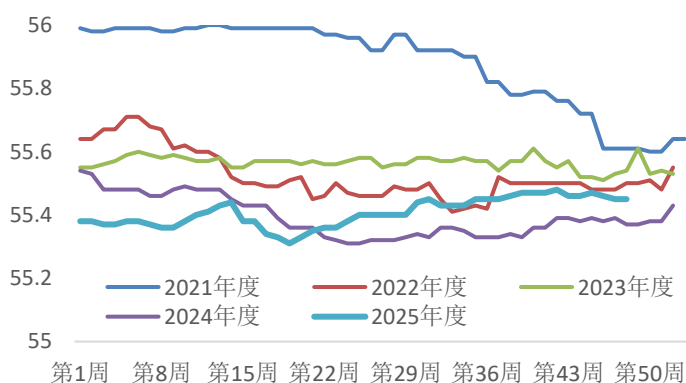
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 46: 烧结矿入炉铁品味

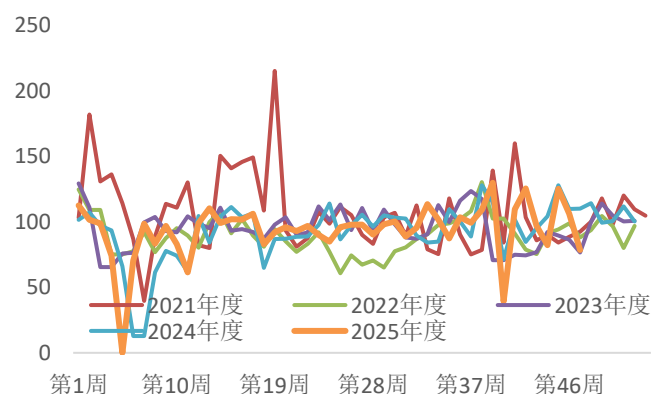
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 47: 贸易商港口现货日均成交量

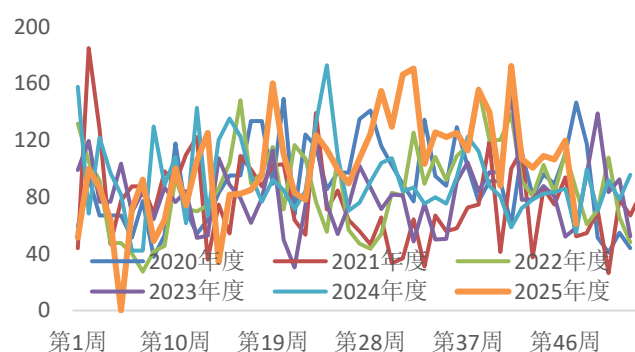
单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

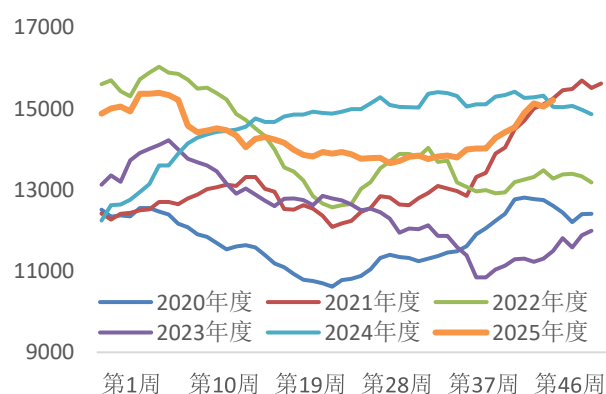
图 48: 远期现货日均成交量

单位: 万吨



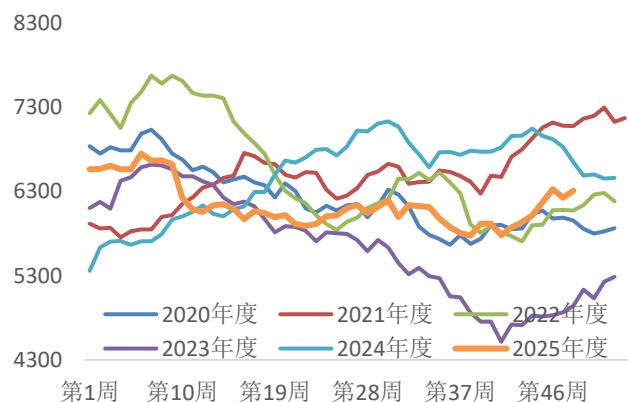
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 49：45 港港口库存 单位：万吨



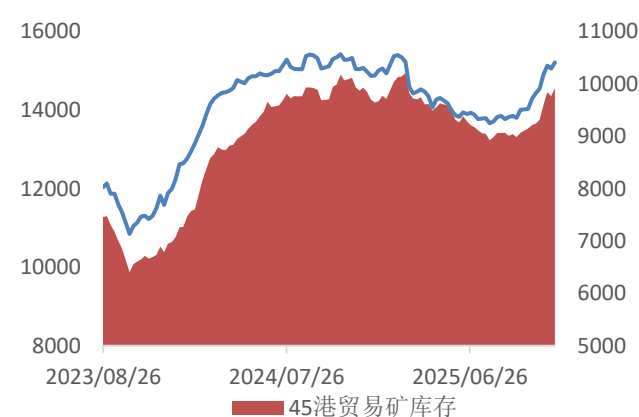
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 51：45 港澳矿库存 单位：万吨



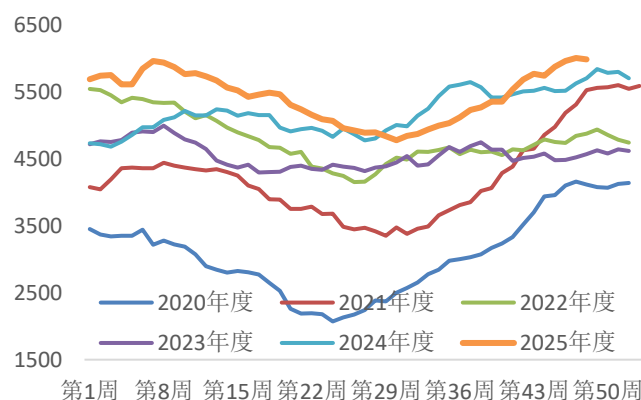
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 53：45 港进口矿库存及贸易矿量 单位：万吨



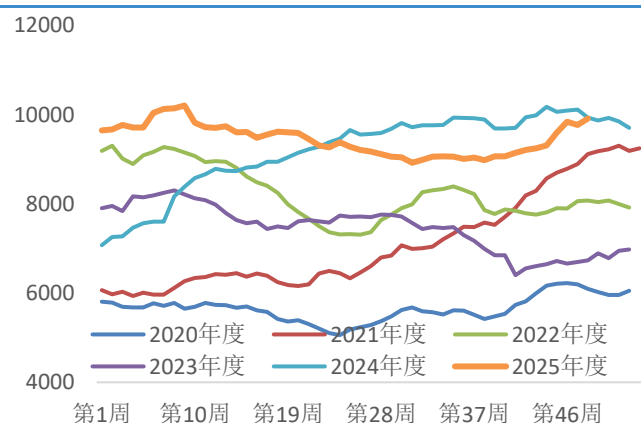
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 50：45 港巴西矿库存 单位：万吨



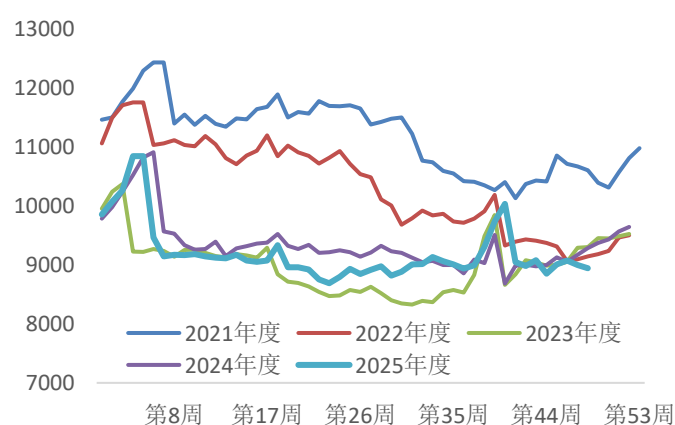
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 52：45 港贸易矿库存 单位：万吨



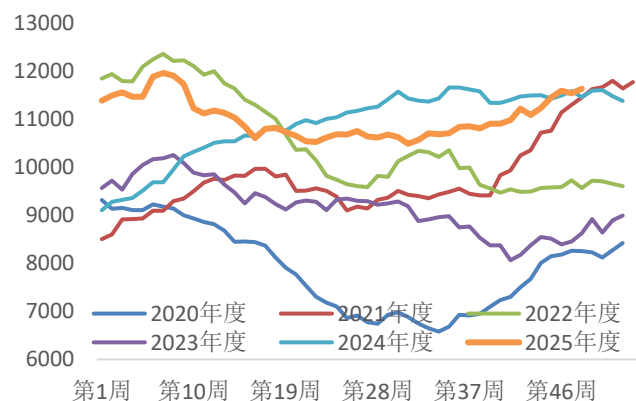
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 54：247 家钢厂进口矿库存 单位：万吨



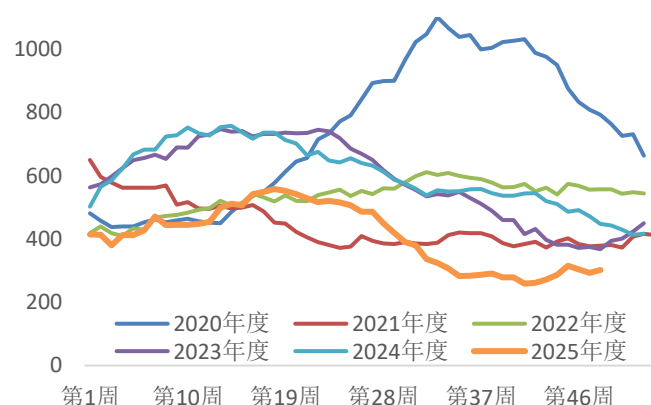
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 55：港口粗粉总库存 单位：万吨



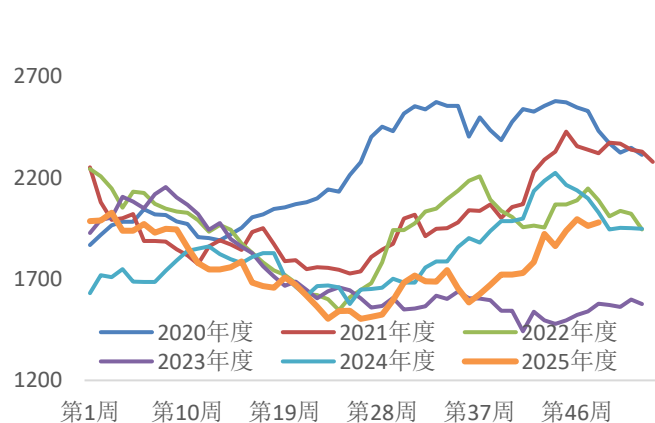
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 56：港口球团总库存 单位：万吨



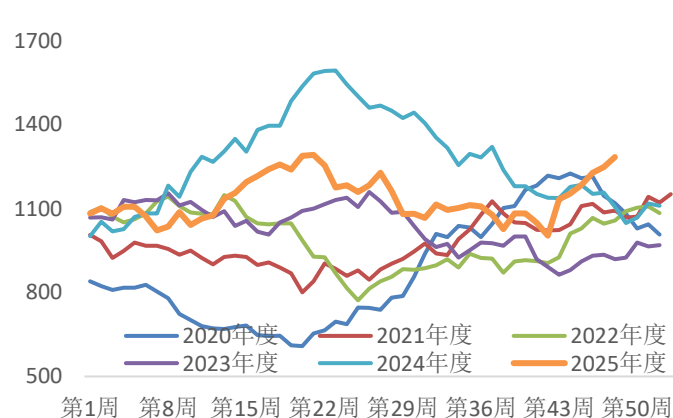
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 57：港口块矿总库存 单位：万吨



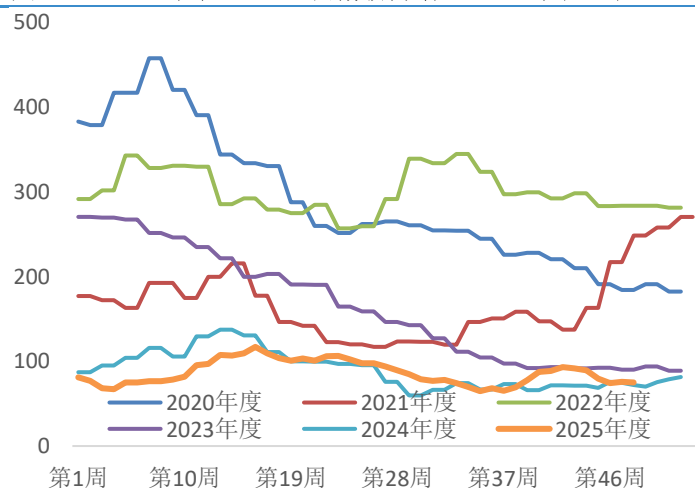
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 58：港口铁精粉总库存 单位：万吨



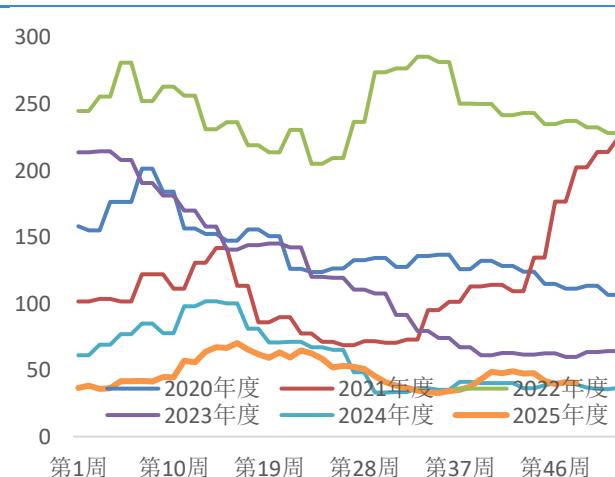
数据来源：mysteel 新世纪期货

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>