

## 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

## 节前补库预期 铁矿技术性反弹

## 一、行情回顾：

铁矿自身高供给、弱需求、高库存，然 12 月中旬开始，价格却不跌反涨，2605 合约今日突破前高。近期政策面产生利多情绪，同时较为明显的低库存+钢厂节前补库预期逻辑，铁矿石期货暂时忽略了需求淡季和库存高位的现实压力，延续技术性反弹。

## 二、基本面跟踪：

1、供给端：上期全球铁矿石发运总量 3464.5 万吨，环比减少 128.0 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2814.7 万吨，环比减少 150.8 万吨。澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2748.6 万吨，环比减少 140.7 万吨，非主流国家发运量小幅回升，处在同期相对高位。发运量有一定回落，季末冲量阶段，仍有加速预期。

2、需求端：247 家钢厂高炉开工率 78.32%，环比上周减少 0.15 个百分点；高炉炼铁产能利用率 84.94%，环比上周增加 0.01 个百分点；钢厂盈利率 37.23%，环比上周增加 1.30 个百分点；日均铁水产量 226.58 万吨，环比上周增加 0.03 万吨，铁水产量止跌回升，铁矿需求有所增加。

3、港口库存维持累库趋势，全国 45 个港口铁矿石库存环比回升 346.03 万吨至 15858.66 万吨，刷四年新高。钢厂进口矿库存有一定回升，但仍然处在近五年同期低位。26 年春节较晚，补库时间延后，目前厂内库存绝对低位背景下，为后续补库需求留出想象空间，铁矿石短期存在支撑。

## 三、总结：

铁矿自身高供给、弱需求、高库存格局不变。近期政策面有三项较为重要的变化，一是出口许可管理，二是发改委强调明年开始有效管控双高项目，三是高层扩内需的强调，短期产生利多情绪。同时较为明显的低库存+钢厂节前补库预期逻辑，铁矿石期货暂时忽略了需求淡季和库存高位的现实压力，延续技术性反弹。长期做空机会的入场节点，需要等补库兑现之后再行考虑。

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

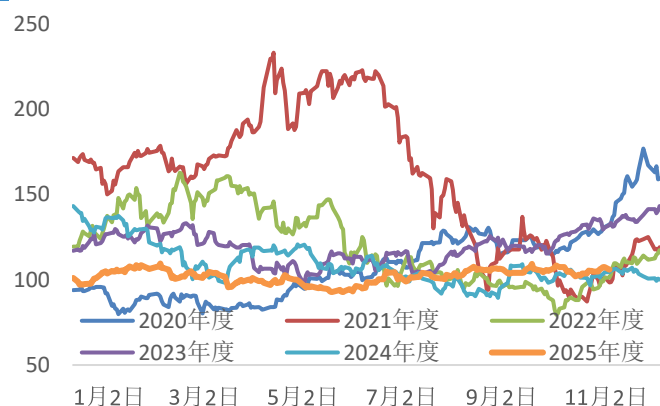
| 2025/12/29 | 指标         | 本期       | 上期      | 周变化    | 指标           | 本期       | 上期       | 周变化     |
|------------|------------|----------|---------|--------|--------------|----------|----------|---------|
| 期现货        | 卡粉         | 870      | 872     | -2     | PB粉          | 803      | 797      | 6       |
|            | 金布巴粉       | 756      | 749     | 7      | 麦克粉          | 801      | 787      | 14      |
|            | 纽曼粉        | 800      | 793     | 7      | 超特粉          | 675      | 680      | -5      |
|            | 杨迪粉        | 679      | 684     | -5     | PB块          | 879      | 874      | 5       |
|            | 卡粉—PB粉     | 78       | 75      | 3      | PB—超特        | 117      | 117      | 0       |
|            | PB—金布巴     | 47       | 48      | -1     | 卡粉—超特        | 195      | 192      | 3       |
|            | PB—麦克      | 2        | 10      | -8     | PB块—PB粉      | 76       | 77       | -1      |
|            | 普氏指数62%    | 107.3    | 108.35  | -1.05  | 普氏指数65%      | 120.85   | 121.35   | -0.50   |
|            | SGX TS1铁矿  | 104.1    | 104.2   | -0.10  | PB粉千吨        | 879.83   | 873.30   | 6.52    |
|            | 01合约       | 801.5    | 796.5   | 5.0    | 05合约         | 783      | 778.5    | 4.5     |
|            | 09合约       | 761      | 756.5   | 4.50   | 01基差         | 78.33    | 75.80    | 2.52    |
|            | 05基差       | 96.83    | 91.80   | 5.02   | 09基差         | 118.83   | 112.80   | 6.02    |
|            | 1—5        | 18.5     | 16      | 3      | 5—9          | 22       | 21       | 1       |
|            | 9—1        | -40.5    | -37     | -4     | 主力持仓         | 580731   | 534905   | 45826   |
|            | 主力成交量      | 291118   | 187722  | 103396 | 仓单           | 1300     | 1300     | 0       |
| 供应端        | 全球发运       | 3464.5   | 3592.5  | -128   | 澳洲发运         | 1889.2   | 1990.6   | -101    |
|            | 巴西发运       | 859.4    | 898.8   | -39.4  | 澳巴19港发运      | 2748.6   | 2889.3   | -140.7  |
|            | RT至中国      | 601      | 608.6   | -7.6   | BHP至中国       | 522.9    | 472.2    | 50.7    |
|            | FMG至中国     | 275.6    | 338.6   | -63.0  | 澳洲至中国        | 1633.1   | 1640.1   | -7.0    |
|            | RT发运       | 734.4    | 744.9   | -10.5  | BHP发运        | 576.2    | 581.8    | -5.6    |
|            | FMG发运      | 307.8    | 374.7   | -66.9  | Vale发运       | 614.6    | 682.2    | -68     |
|            | 非主流发运      | 715.9    | 703.2   | 12.7   | 北方六港         | 1330.6   | 1256.4   | 74.2    |
|            | 45港到港      | 2601.4   | 2646.7  | -45.3  | 47港到港        | 2727.8   | 2790.2   | -62.4   |
| 需求端        | 日均铁水产量     | 226.58   | 226.55  | 0.03   | 日均疏港量        | 315.06   | 313.45   | 1.61    |
|            | 烧结矿入炉配比    | 73.33    | 73.09   | 0.24   | 块矿入炉配比       | 11.98    | 12.22    | -0.24   |
|            | 球团入炉配比     | 14.69    | 14.69   | 0.00   | 烧结矿入炉铁品味     | 55.45    | 55.45    | 0.00    |
|            | 铁水成本       | 2381     | 2386    | -5     | 64家钢厂进口矿天数   | 19       | 21       | -2      |
|            | 64家钢厂进口矿日耗 | 61.09    | 56.04   | 5.05   | 64家钢厂国产矿日耗   | 7.84     | 7.87     | -0.03   |
|            | 进口矿库存消费比   | 19.75    | 21.06   | -1.31  | 国产矿库存消费比     | 9.28     | 9.28     | 0.00    |
|            | 港口现货日均成交量  | 91.1     | 91.1    | 0.0    | 远期现货日均成交量    | 71.4     | 116      | -44.6   |
|            | 钢厂进口矿日耗    | 280.04   | 280.56  | -0.52  | 247家钢厂进口矿库消比 | 31.64    | 31.09    | 0.55    |
|            | 钢厂高炉开工率    | 78.32    | 78.47   | -0.15  | 钢厂产能利用率      | 84.94    | 84.93    | 0.01    |
|            | 钢厂钢厂盈利率    | 37.23    | 35.93   | 1.30   | 短流程利润        | -335.91  | -364.47  | 28.56   |
| 库存端        | 45港港口库存    | 15858.66 | 15512.6 | 346.0  | 247家钢厂进口矿库存  | 8860.19  | 8723.95  | 136.2   |
|            | 45港澳矿库存    | 6941.26  | 6672.61 | 268.65 | 45港巴西矿库存     | 5669.56  | 5795.06  | -125.50 |
|            | 45港贸易矿库存   | 10367.61 | 10097.7 | 269.95 | 贸易矿库存占比      | 65.38    | 65.09    | 0.28    |
|            | 精粉库存       | 1356.04  | 1323.95 | 32.09  | 粗粉库存         | 12006.40 | 11799.57 | 206.83  |
|            | 球团库存       | 351.56   | 320.64  | 30.92  | 块矿库存         | 2144.66  | 2068.47  | 76.19   |
|            | 64家钢厂进口矿库存 | 1206.25  | 1180.48 | 25.77  | 64家钢厂国产矿库存   | 72.78    | 73.04    | -0.26   |

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

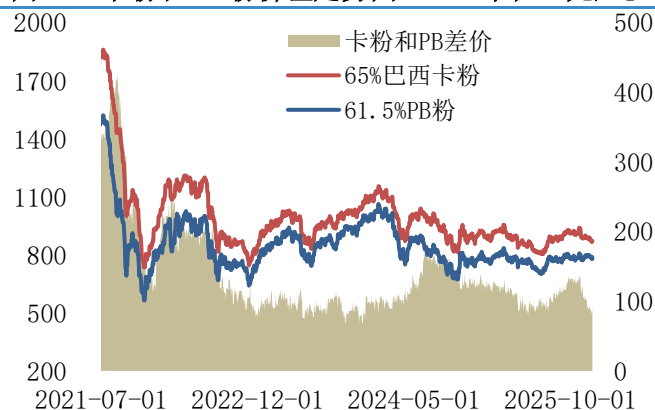
单位：美元



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3：卡粉和 PB 粉价差走势图

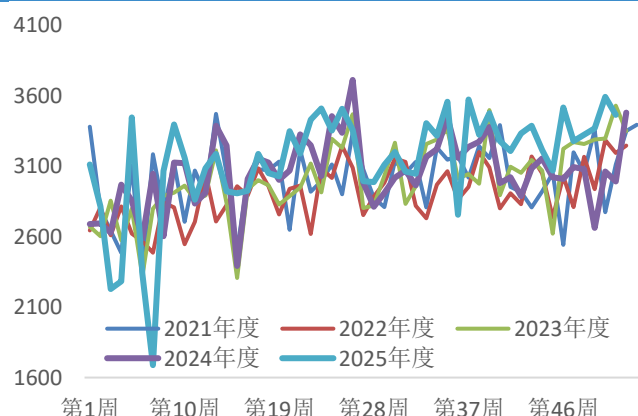
单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5：铁矿全球发运量

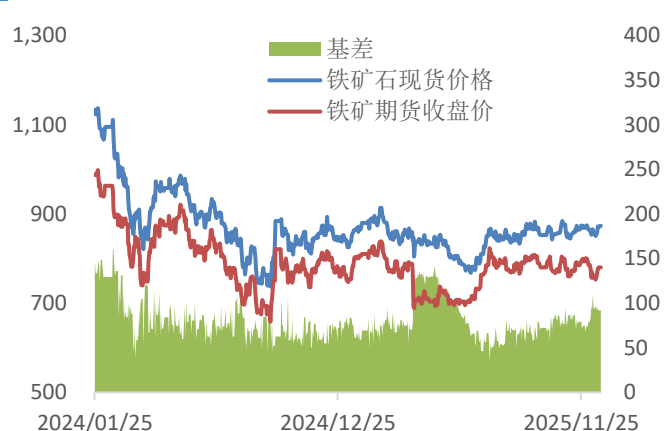
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 2：铁矿基差走势图

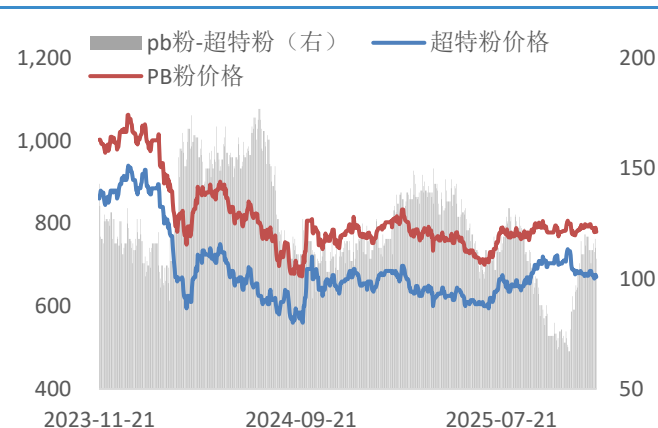
单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4：PB 粉和超特粉走势图

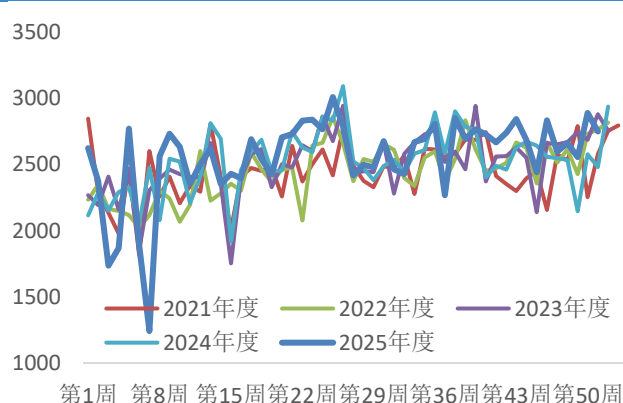
单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6：澳洲巴西铁矿总发货量

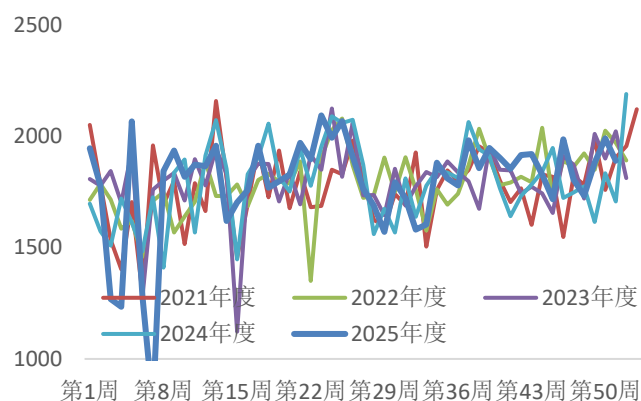
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7：澳洲铁矿总发货量

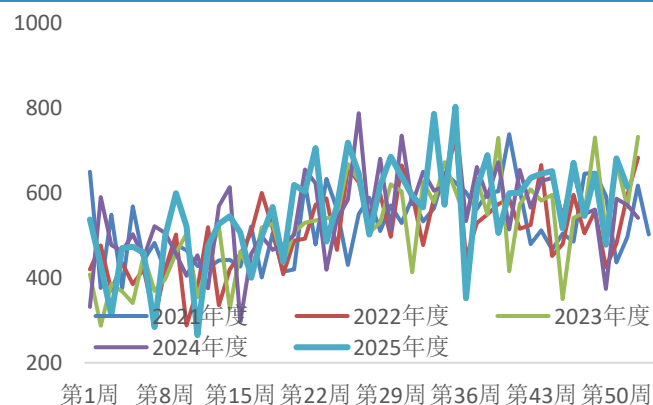
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 9：VALE 发运量

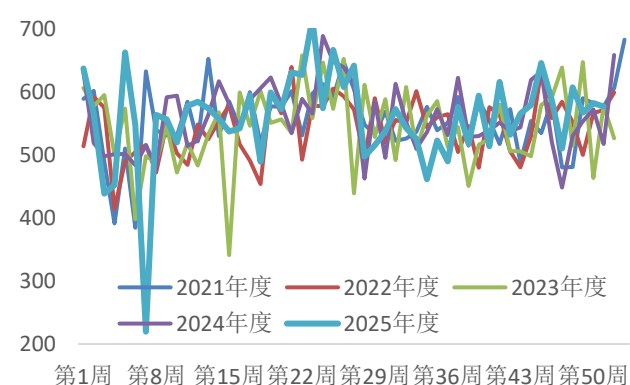
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 11：BHP 发运量

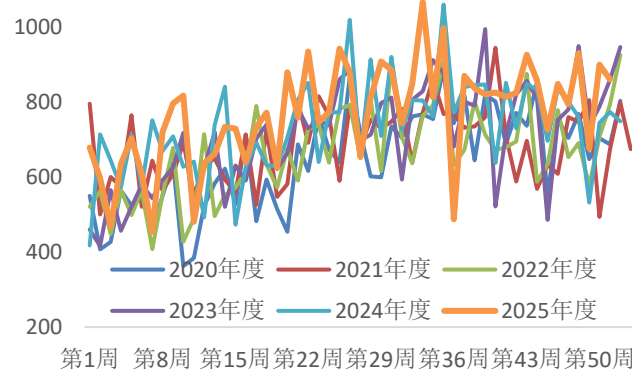
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8：巴西铁矿总发货量

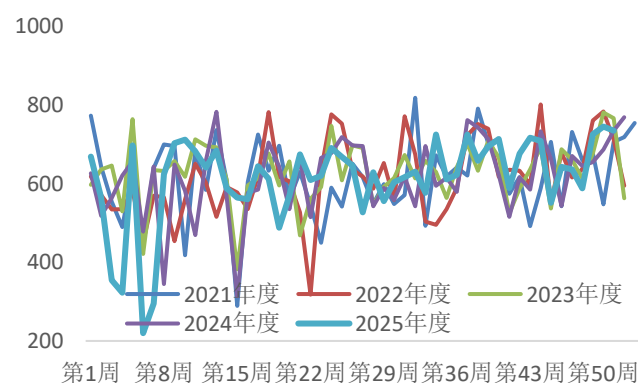
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 10：力拓发运量

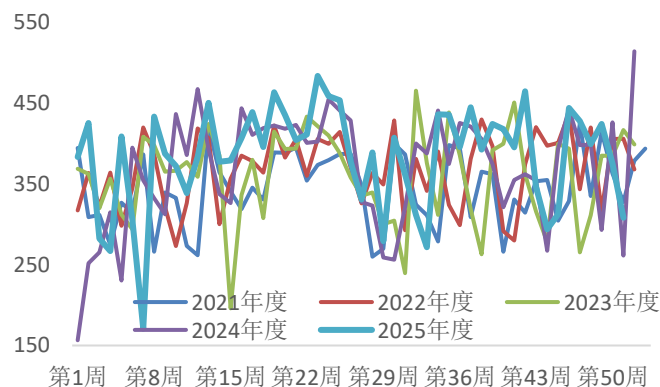
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

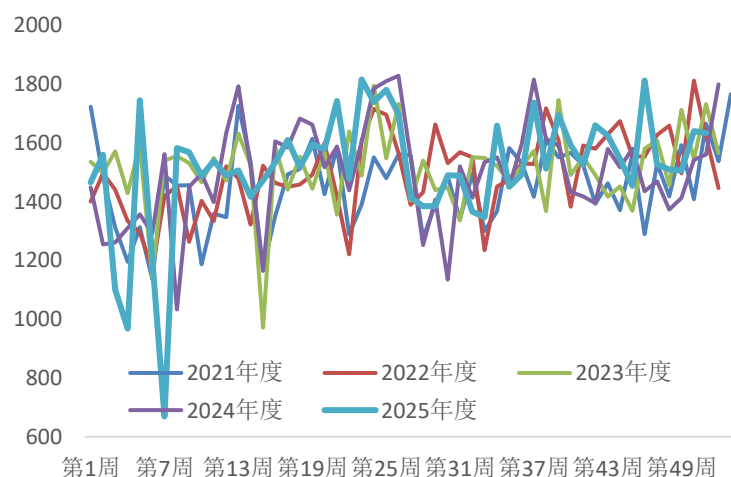
图 12：FMG 发运量

单位：万吨



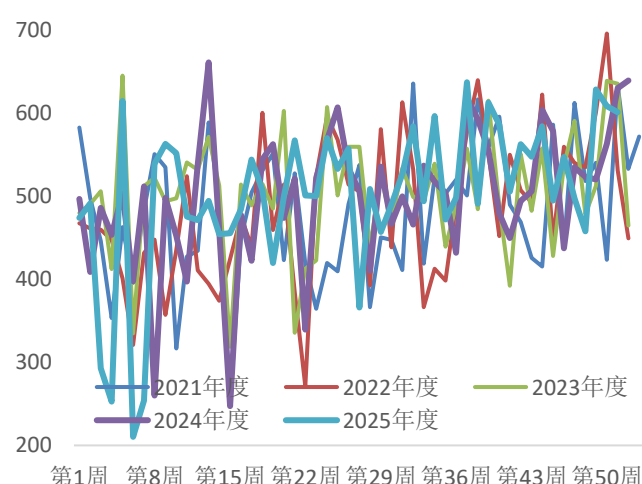
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13：澳大利亚至中国发货量 单位：万吨



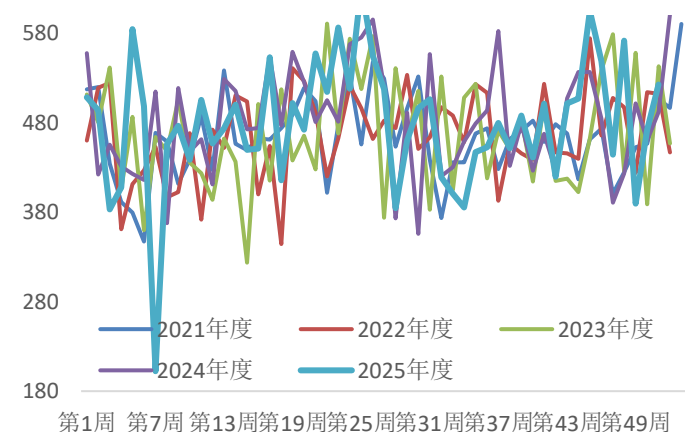
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 14：力拓发运至中国 单位：万吨



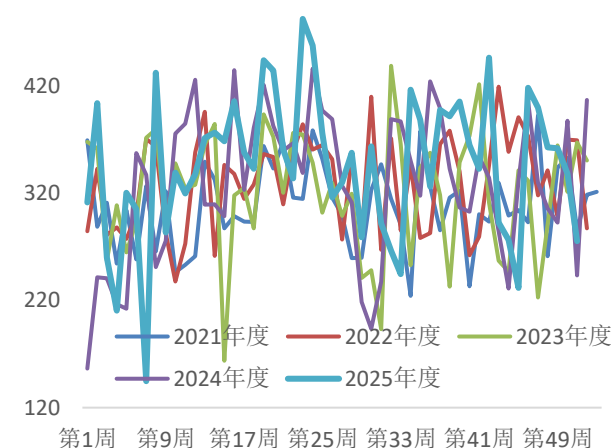
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 15：BHP 发运至中国 单位：万吨



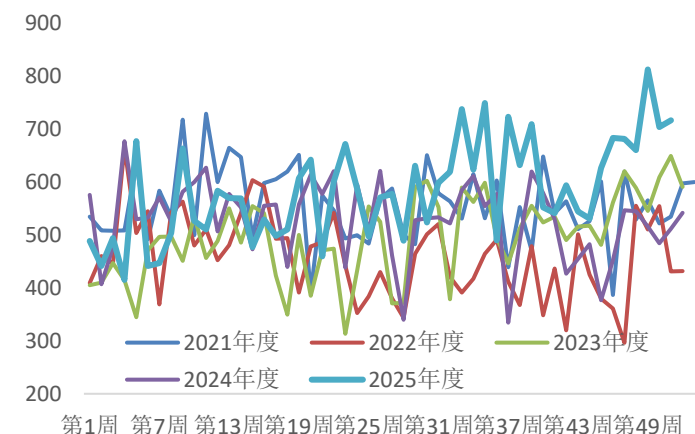
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 16：FMG 发运至中国 单位：万吨



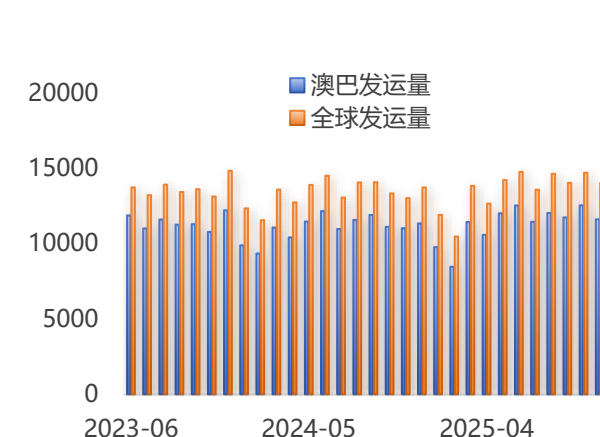
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 17：非澳巴发运情况 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

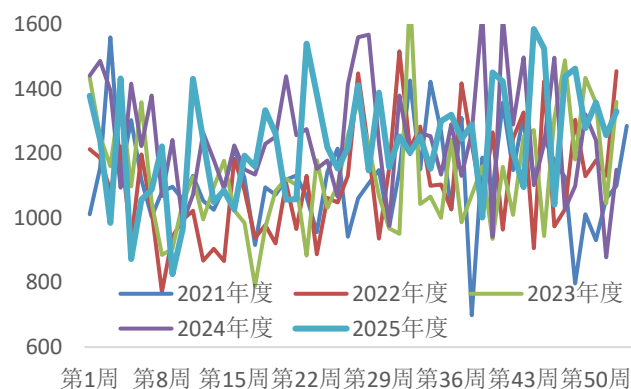
图 18：全球和澳巴发运 单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19：北方六港到港量

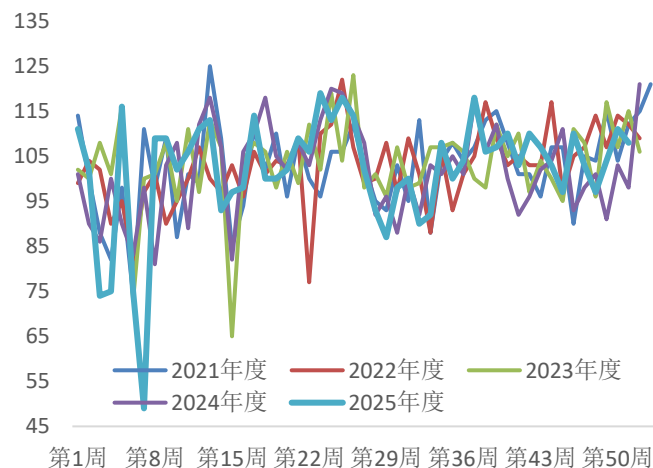
单位：万吨



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

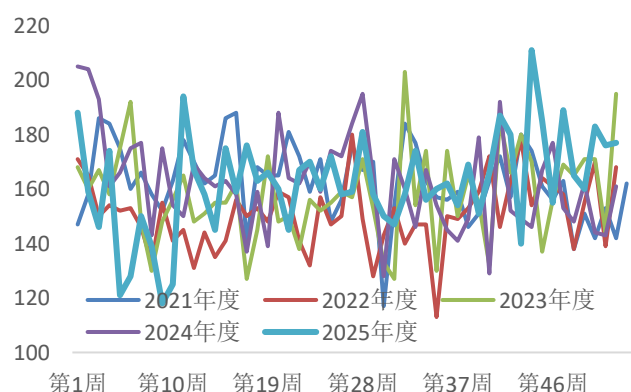
单位：只



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 23：45 港船舶到港量

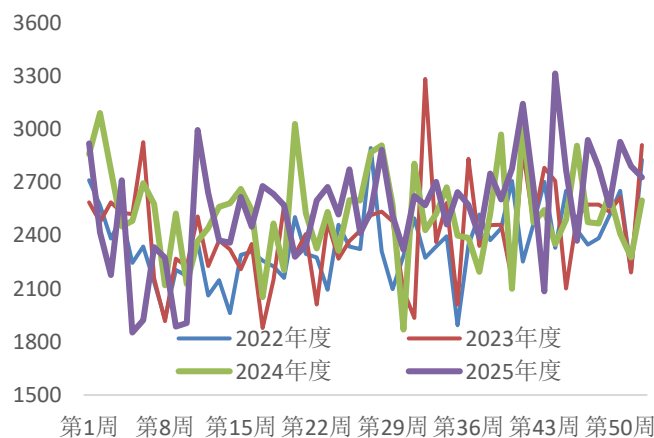
单位：只



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 20：47 港铁矿到港总量

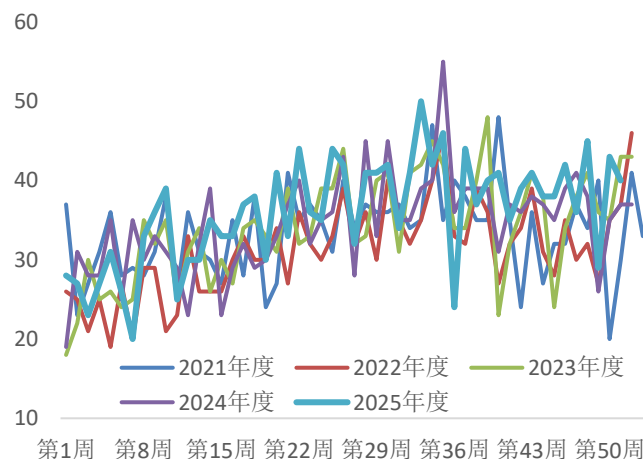
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 22：巴西产铁矿离港船舶数量

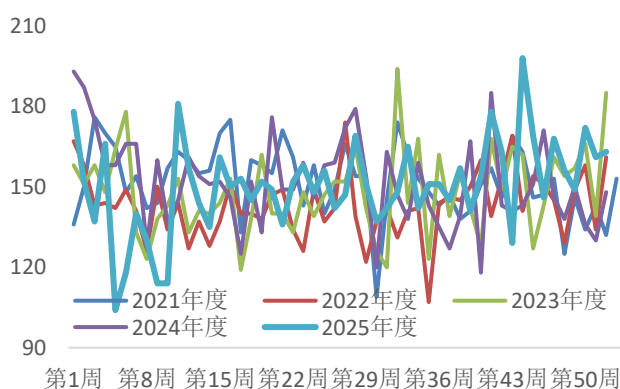
单位：只



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 24：26 港船舶到港量

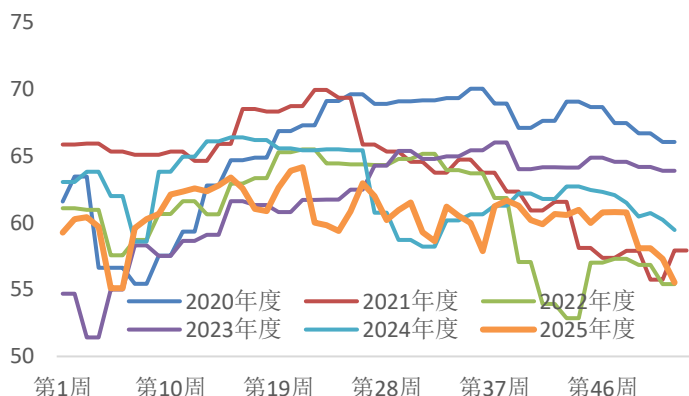
单位：只



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 25: 186 家矿山企业产能利用率

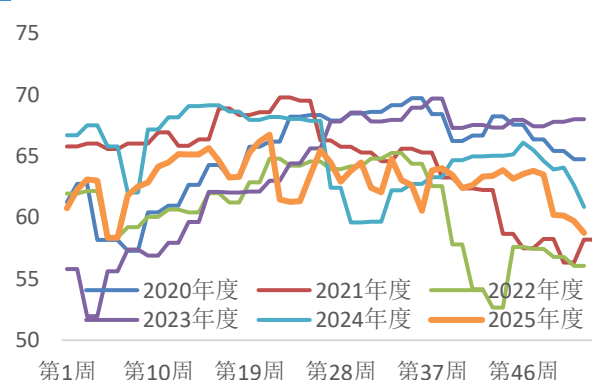
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 26: 126 家矿山企业产能利用率

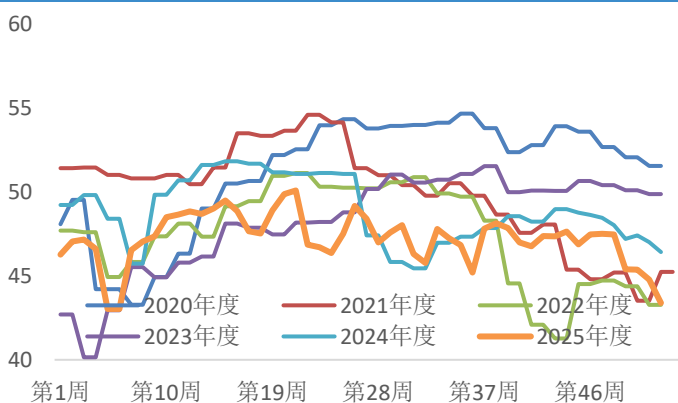
单位: %



数据来源: mysteel 新世纪期货

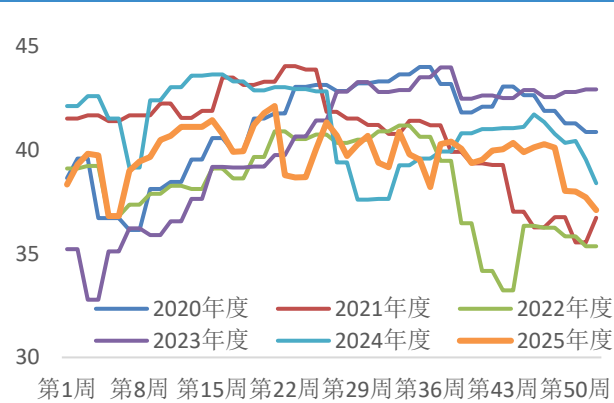
图 27: 186 家矿山铁精粉日均产量

单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

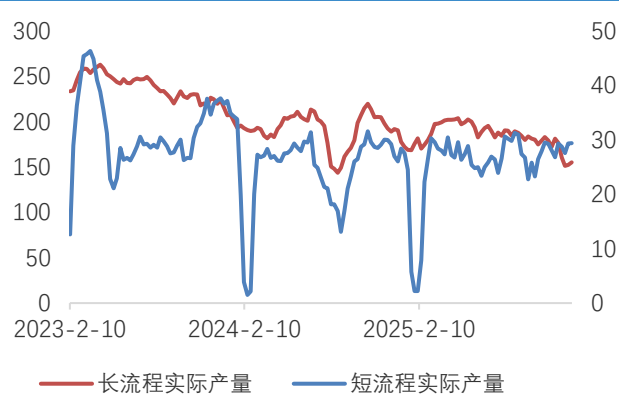
图 28: 126 家矿山铁精粉日均产量



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 29: 长短流程产量走势图

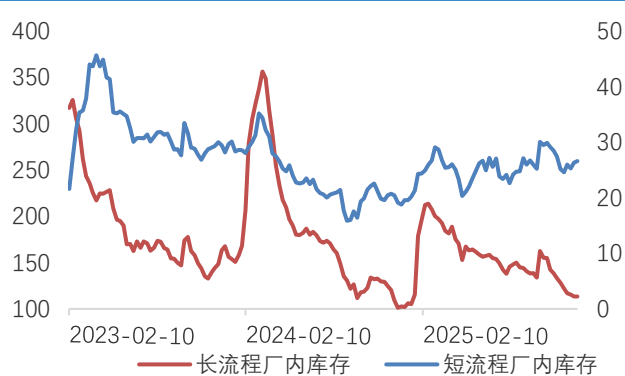
单位: 万吨



数据来源: mysteel 新世纪期货

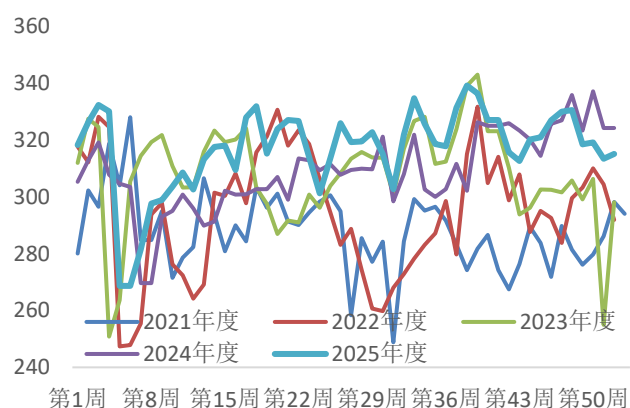
图 30: 长短流程厂内库存

单位: 万吨



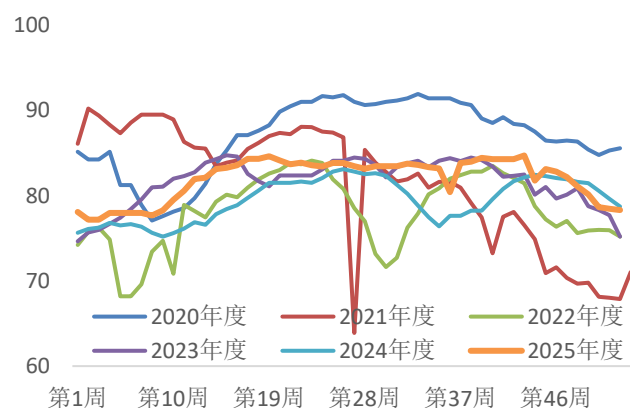
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 31: 铁矿日均疏港量 单位: 万吨



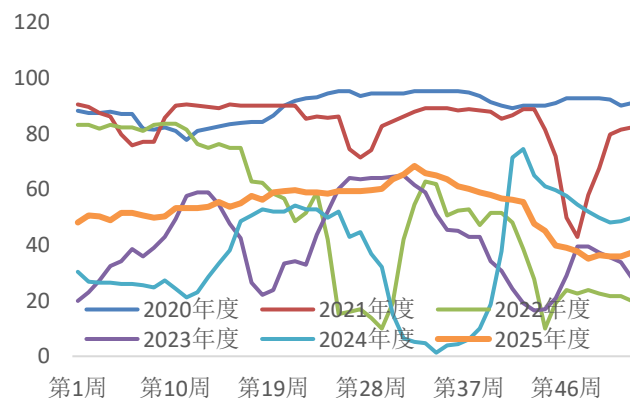
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 33: 247 家高炉开工率 单位: %



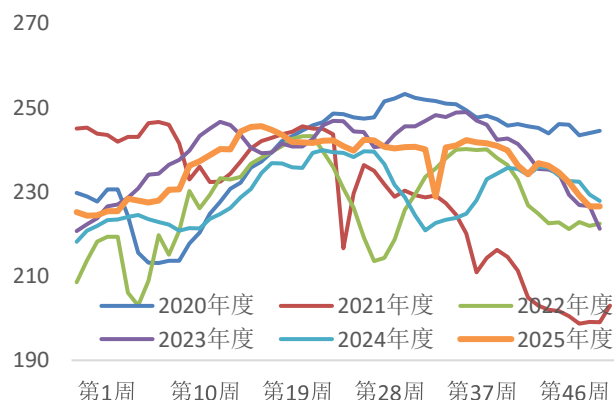
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 35: 247 家钢厂盈利率 单位: %



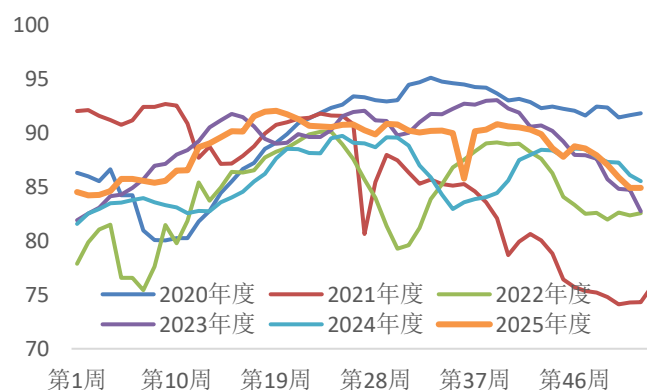
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 32: 247 家钢厂日均铁水产量 单位: %



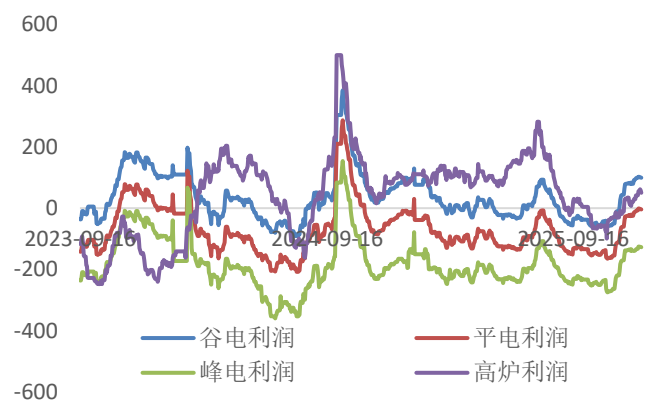
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 34: 247 家高炉产能利用率 单位: %



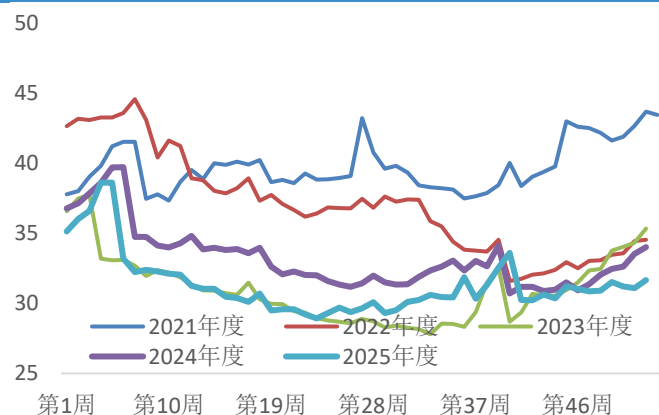
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 36: 长短流程利润 单位: 元/吨



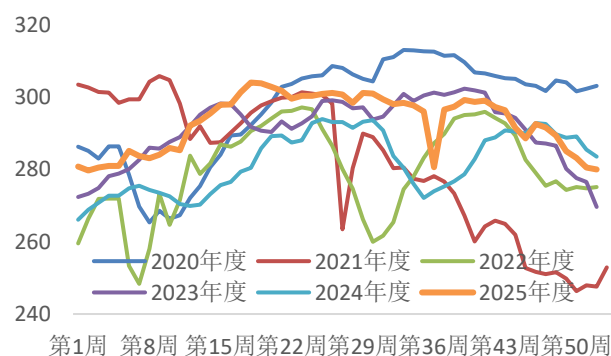
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 37： 247 家钢厂进口矿库消比 单位：%



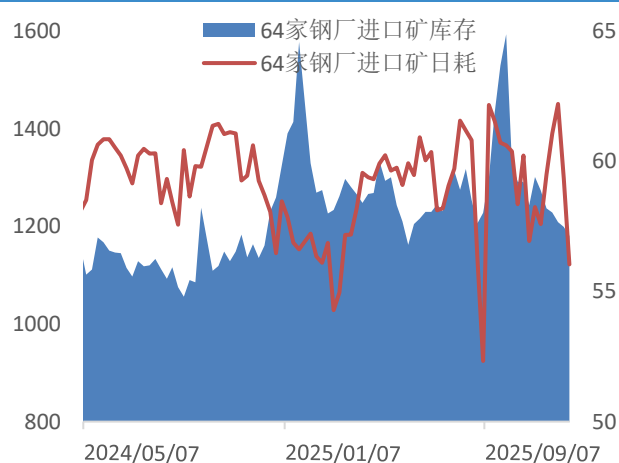
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 38： 247 家钢厂进口矿日耗 单位：万吨



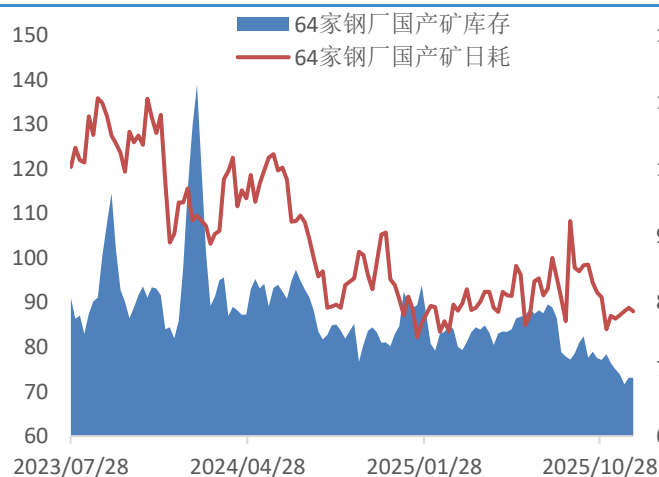
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 39： 64 家钢厂进口矿库存及日耗 单位：万吨



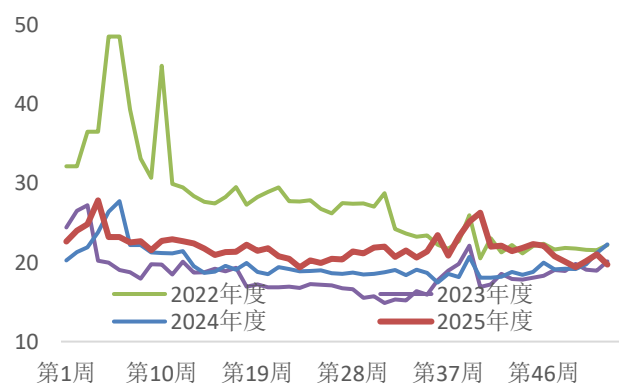
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 40： 64 家钢厂国产矿库存及日耗 单位：万吨



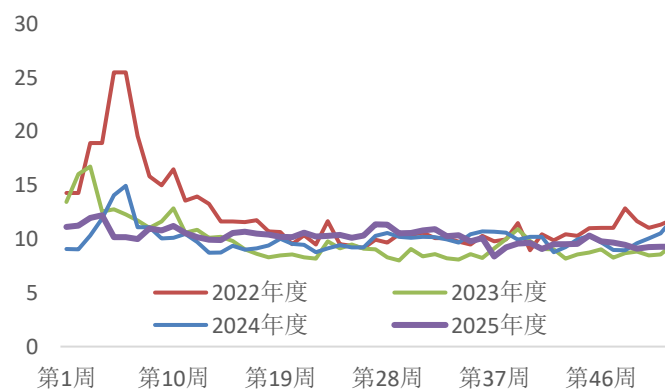
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 41： 64 家钢厂进口矿库消比 单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

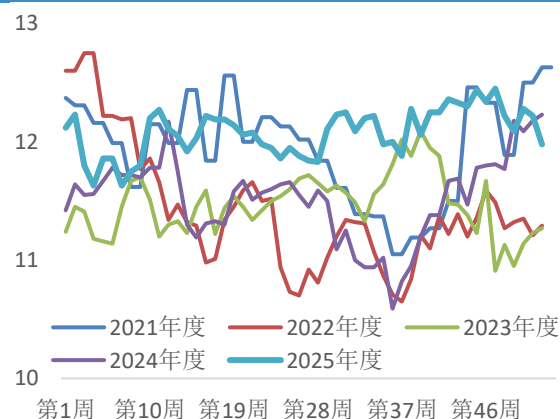
图 42： 64 家钢厂国产矿库消比 单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 43：块矿入炉配比

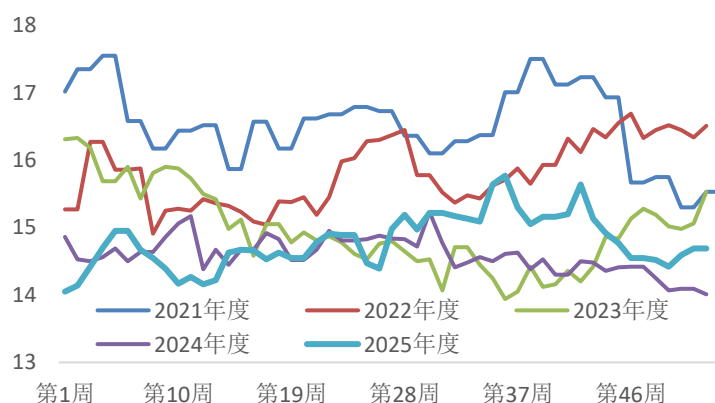
单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 44：球团入炉配比

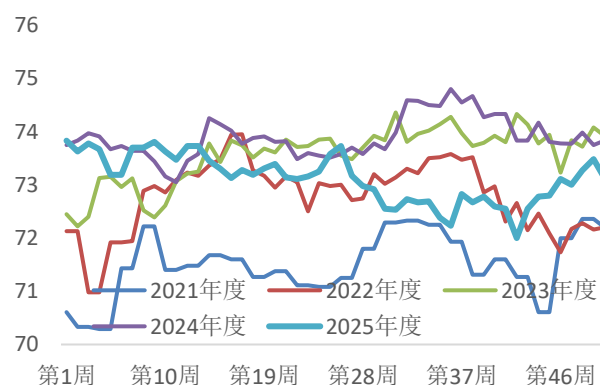
单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 45：烧结矿入炉配比

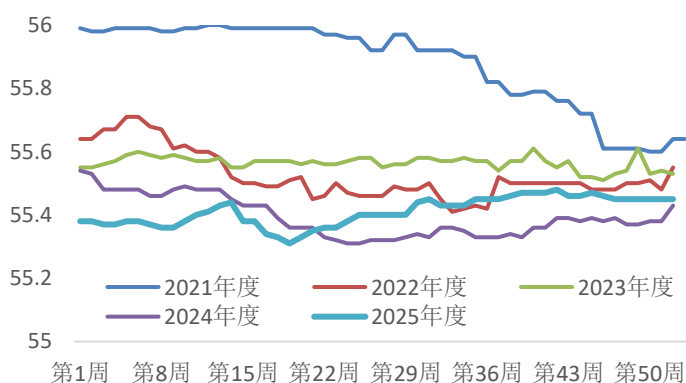
单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 46：烧结矿入炉铁品味

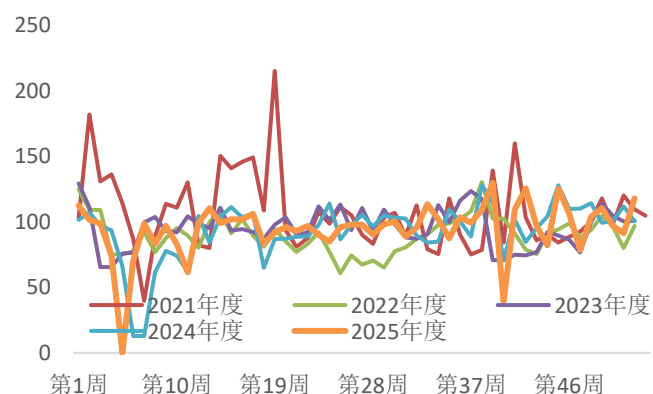
单位：%



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 47：贸易商港口现货日均成交量

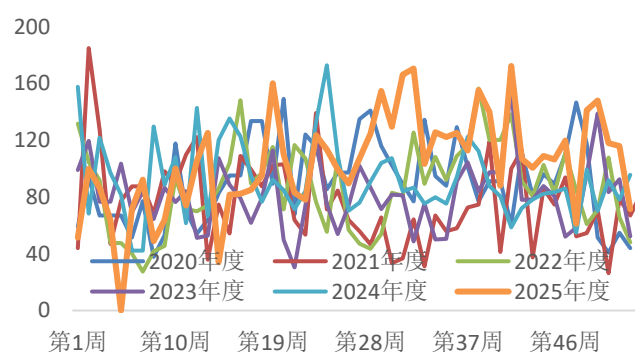
单位：万吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

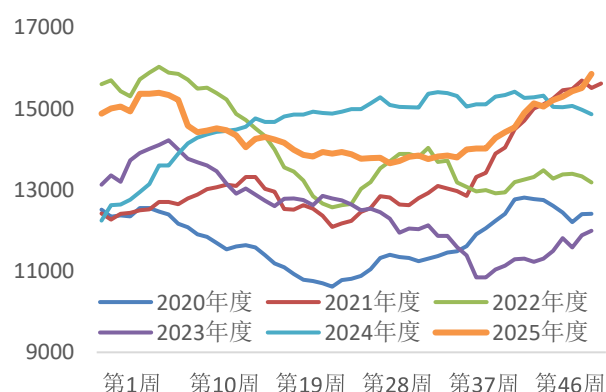
图 48：远期现货日均成交量

单位：万吨



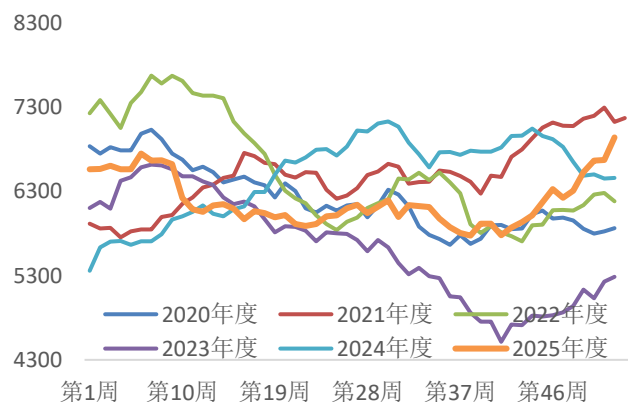
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 49：45 港港口库存 单位：万吨



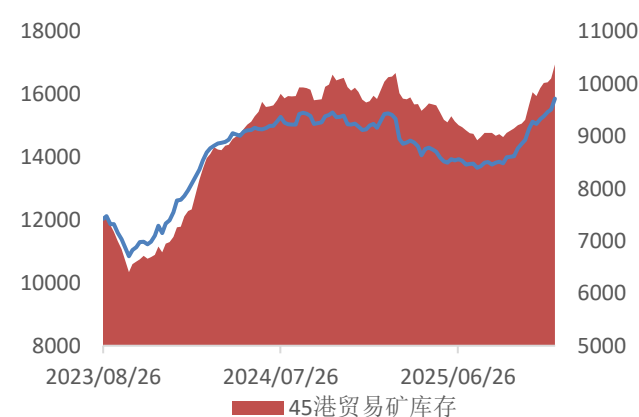
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 51：45 港澳矿库存 单位：万吨



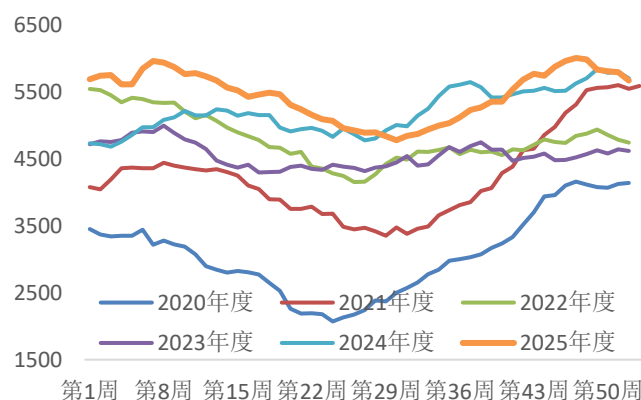
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 53：45 港进口矿库存及贸易矿量 单位：万吨



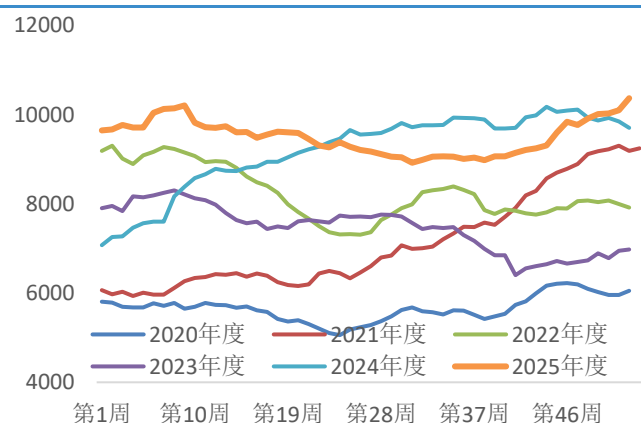
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 50：45 港巴西矿库存 单位：万吨



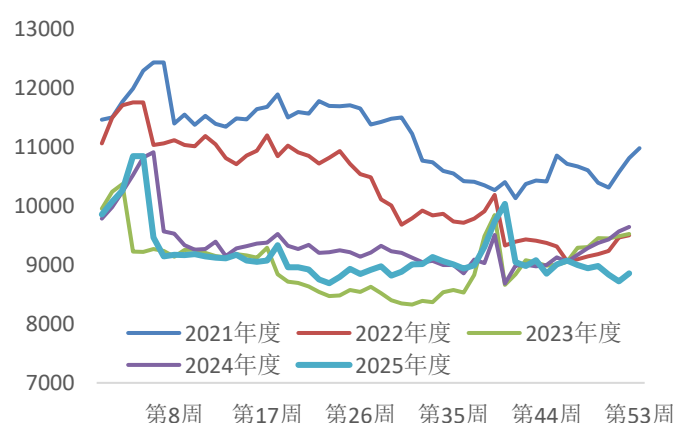
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 52：45 港贸易矿库存 单位：万吨



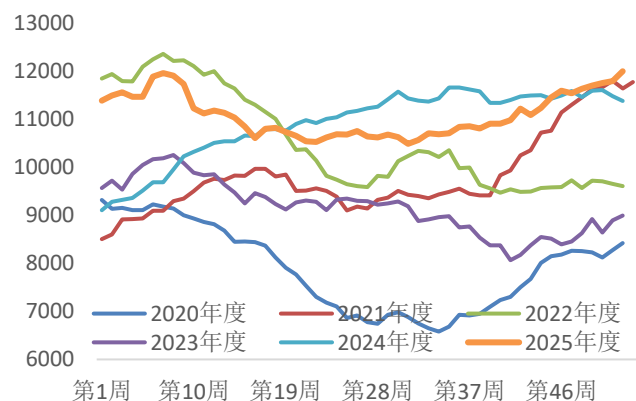
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 54：247 家钢厂进口矿库存 单位：万吨



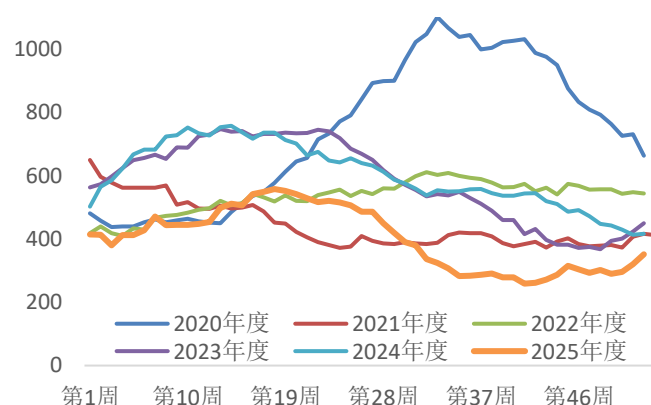
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 55：港口粗粉总库存 单位：万吨



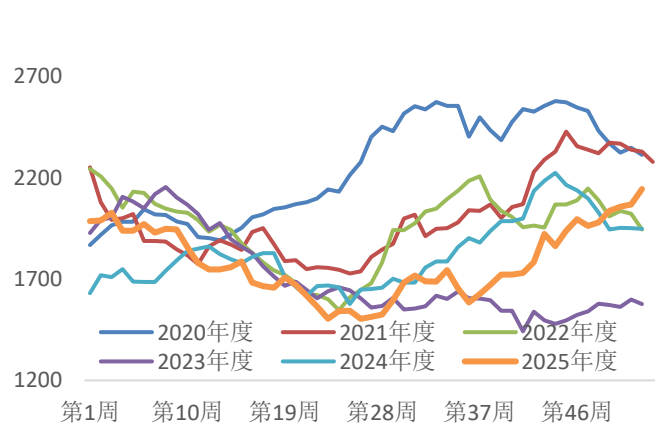
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 56：港口球团总库存 单位：万吨



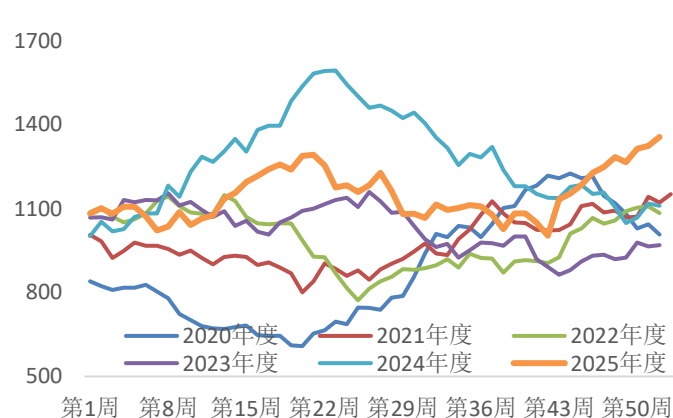
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 57：港口块矿总库存 单位：万吨



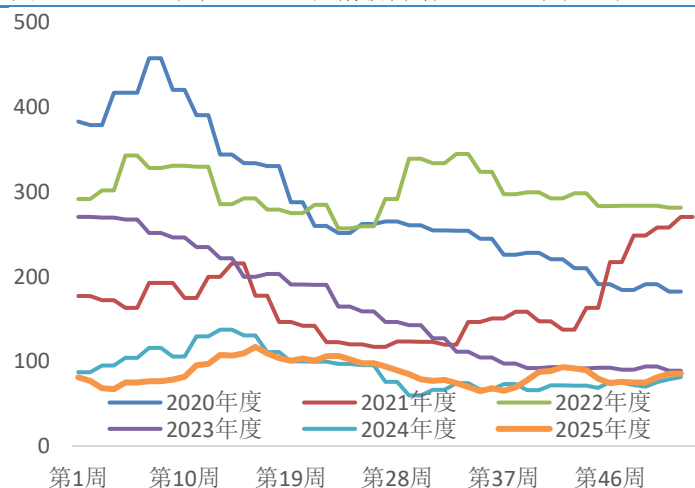
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 58：港口铁精粉总库存 单位：万吨



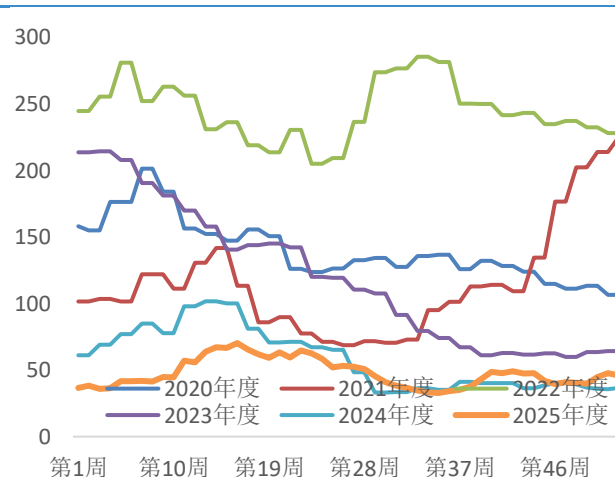
数据来源：mysteel 新世纪期货

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>