

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

相关报告

- 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
- 节前补库预期 铁矿技术性反弹
2025-12-22

供需宽松，铁矿逢高抛空

一、行情回顾：

2026 年上半年，铁矿石市场在宏观预期摆动、地缘风险扰动及矿山发运节奏变化等多重因素作用下宽幅震荡，但全球供给宽松的底层逻辑始终未变。新加坡铁矿石主力合约一度依托海外钢材出口回暖及宏观情绪提振冲高至 111.9 美元/吨，随后上涨动能快速衰竭，普氏指数失守 100 美元关口，行情重回供大于求的核心基本面。

二、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：2026 年上半年全国 247 家样本钢厂日均铁水产量在整体 227 - 243 万吨区间高位震荡，二季度高炉集中复产推动铁水持续回升，7 月初触及年内峰值 243.25 万吨。5 月中旬成材行情回暖，样本钢厂盈利率阶段性走高至 64.07%；随后山西煤矿安全事故引发主产区安全监管全面收紧，焦煤供给收缩推升价格，焦炭多轮提涨落地，钢厂原料成本大幅抬升，利润快速回落至年初偏弱水平。

7 月起终端钢材淡季需求走弱，钢厂盈利持续大幅收缩，主动安排高炉检修的企业增多，铁水产量已从峰值回落。钢企通过压价采购、放缓原

料补库等方式向上游挤压利润，黑色产业链核心驱动逻辑发生切换，由上半年成本驱动行情，转变为淡季累库叠加钢厂主动减产主导，后续重点跟踪焦炭首轮提降落地进度。

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核心因素；基础设施投资同比下降 2.4%，实物工作量释放偏慢，专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。

3、库存端：2026 年开年以来，在高供应与弱内需的剪刀差下，铁矿石市场供应过剩矛盾持续加剧，库存结构呈现显著分化格局。钢厂端持续采取低库存策略，247 家样本钢厂进口矿库存维持历年同期低位，整体补库意愿偏弱；而港口库存持续高企，形成典型的“厂库偏低、港库偏高”结构，持续压制矿价上行弹性。年内 45 港进口矿库存年初低点为 15970.89 万吨，随后持续累库，直至 3 月中旬触及年内峰值 17187.52 万吨，阶段累库幅度超 1200 万吨，库存总量处于近年同期高位；4 月港口库存进入去库通道，但受西芒杜新增货源持续落地、整体进口供给宽松影响，去库节奏明显弱于往年同期；5 月港库延续小幅去库态势，去库力度整体有限；6 月伴随海外主流矿山进入财年冲量阶段叠加西芒杜持续放量，铁矿到港供应再度回升，港口库存重新开启累库走势，上半年供给宽松、库存高位的核心格局贯穿始终。

三、总结：

展望下半年，当前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，短期缓和供需压力，对矿价形成一定支撑。但 7 月钢厂集中检修压制铁矿刚需，叠加港口高库存约束，本轮上涨仅为脉冲行情，反弹空间有限。

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，全年铁矿供需过剩格局不变，下半年宽松程度或持续加深。预计下半年普氏指数核心运行区间在 85 - 105 美元/吨，难以突破上半年高点。操作上，现货企业可依托区间高位开展套保操作，投机资金维持偏空思路，整体以逢高做空为主。

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、西芒杜发运不及预期；5、地产新开工快速回暖等。

数据中心 — 铁矿

2026/7/20	指标	本期	上期	周变化	指标	本期	上期	周变化
期现货	卡粉	867	860	7	PB粉	712	708	4
	金布巴粉	669	670	-1	麦克粉	711	701	10
	纽曼粉	714	709	5	超特粉	580	578	2
	杨迪粉	582	575	7	PB块	909	907	2
	卡粉—PB粉	155	152	3	PB—超特	132	130	2
	PB—金布巴	43	38	5	卡粉—超特	287	282	5
	PB—麦克	1	7	-6	PB块—PB粉	197	199	-2
	普氏指数62%	99.6	99.05	0.55	普氏指数65%	115.5	114.75	0.75
	SGX TSI铁矿	100	100.05	-0.05	PB粉千吨	782.00	775.48	6.52
	01合约	745.5	747	-1.5	05合约	738.5	739.5	-1.0
	09合约	758	760.5	-2.50	01基差	36.50	43.48	-6.98
	05基差	43.50	49.98	-6.48	09基差	24.00	30.98	-6.98
	1—5	7	6.5	1	5—9	(20)	(19)	-1
	9—1	12.5	12.5	0	主力持仓	496515	561849	-65334
	主力成交量	212739	208652	4087	仓单	2650	2550	100
供应端	全球发运	2890.1	3549.4	-659	澳洲发运	1579.4	1818.9	-240
	巴西发运	569	910.9	-341.9	澳巴19港发运	2148.4	2729.8	-581.4
	RT至中国	366.9	520.8	-153.9	BHP至中国	363.6	541.8	-178.2
	FMG至中国	352.4	286.9	65.5	澳洲至中国	1291.6	1581.6	-290.0
	RT发运	462.7	629.8	-167.1	BHP发运	496.8	611.5	-114.7
	FMG发运	352.4	325.2	27.2	Vale发运	441.4	686	-245
	非主流发运	741.7	819.6	-77.9	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	239.21	241.27	-2.06	日均疏港量	290.18	324.11	-33.93
	烧结矿入炉配比	73.3	73.13	0.17	块矿入炉配比	12.82	12.88	-0.06
	球团入炉配比	13.88	13.98	-0.10	烧结矿入炉铁品味	55.35	55.35	0.00
	铁水成本	2409	2410	-1	64家钢厂进口矿天数	20	20	0
	64家钢厂进口矿日耗	62.72	62.49	0.23	64家钢厂国产矿日耗	8.2	8.07	0.13
	进口矿库存消费比	20.75	21.22	-0.47	国产矿库存消费比	9.82	10.04	-0.21
	港口现货日均成交量	65.6	65.6	0.0	远期现货日均成交量	49.2	57.9	-8.7
	钢厂进口矿日耗	293.76	295.94	-2.18	247家钢厂进口矿库消比	29.61	30.03	-0.42
	钢厂高炉开工率	82.73	83.84	-1.11	钢厂产能利用率	89.78	90.55	-0.77
	钢厂钢厂盈利率	37.23	40.26	-3.03	短流程利润	-335.91	-364.47	28.56
库存端	45港港口库存	16344.95	16596.4	-251.4	247家钢厂进口矿库存	8699.11	8888.55	-189.4
	45港澳矿库存	8532.64	8773.82	-241.18	45港巴西矿库存	4589.83	4547.48	42.35
	45港贸易矿库存	10806.81	11023.7	-216.86	贸易矿库存占比	66.12	66.42	-0.31
	精粉库存	1509.26	1539.59	-30.33	粗粉库存	12896.61	13038.23	-141.62
	球团库存	263.4	280.2	-16.80	块矿库存	1675.68	1738.34	-62.66
	64家钢厂进口矿库存	1301.28	1326.15	-24.87	64家钢厂国产矿库存	80.56	80.99	-0.43

数据来源：新世纪期货、钢联、wind

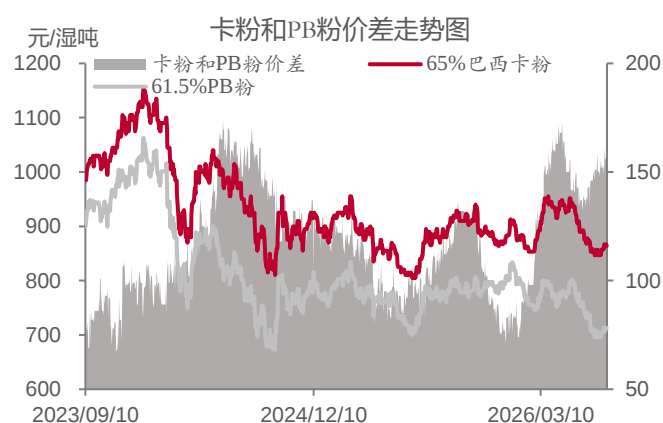
图表区—铁矿

图 1：普氏指数走势图



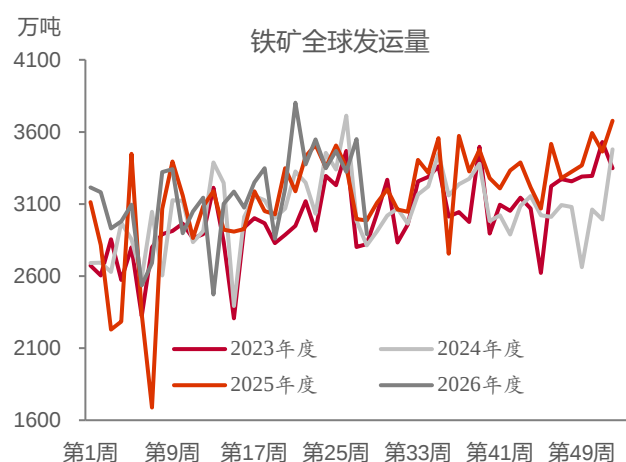
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3：卡粉和PB粉价差走势图



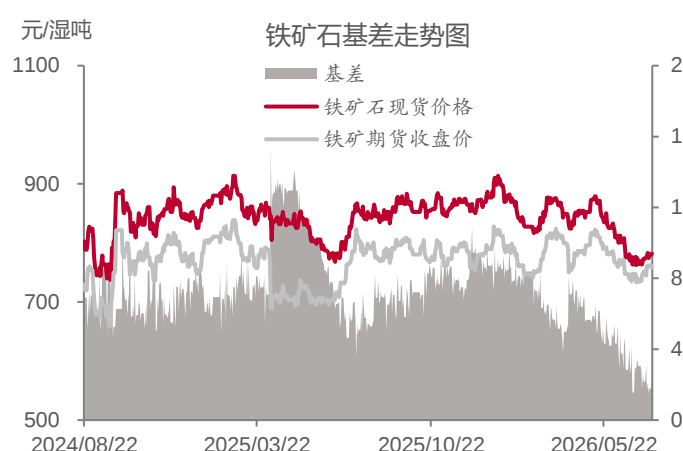
数据来源：mysteel 新世纪期货

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



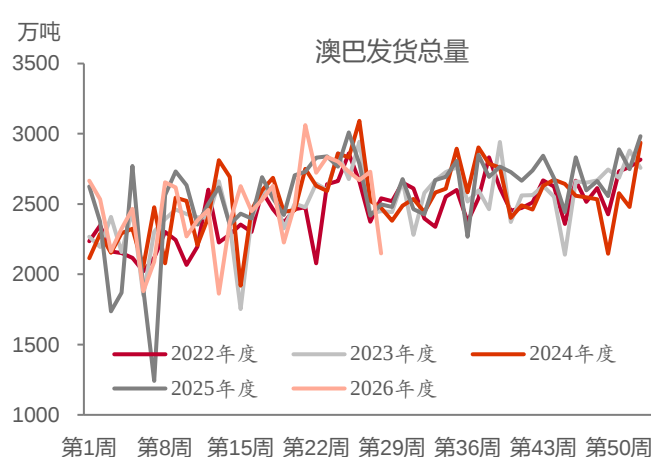
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4：PB粉和超特粉走势图



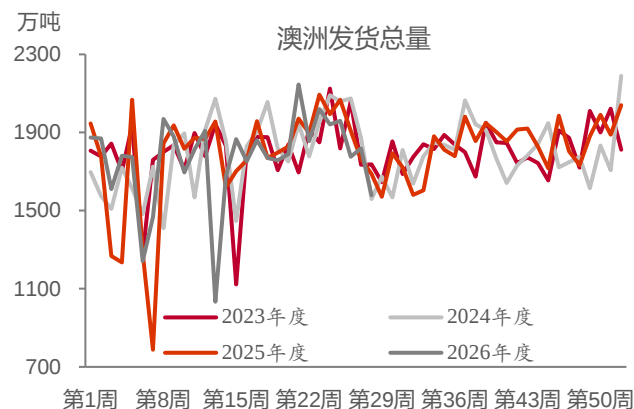
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6：澳洲巴西铁矿总发货量



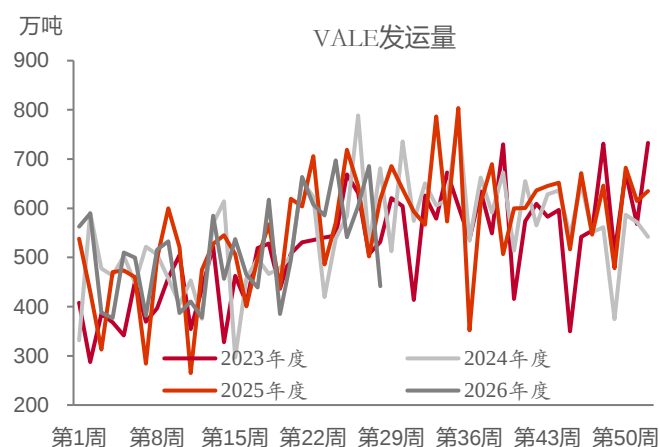
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7：澳洲铁矿总发货量



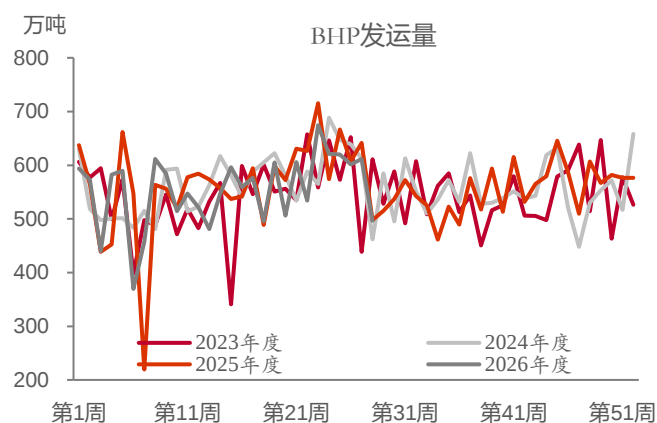
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 9：VALE 发运量



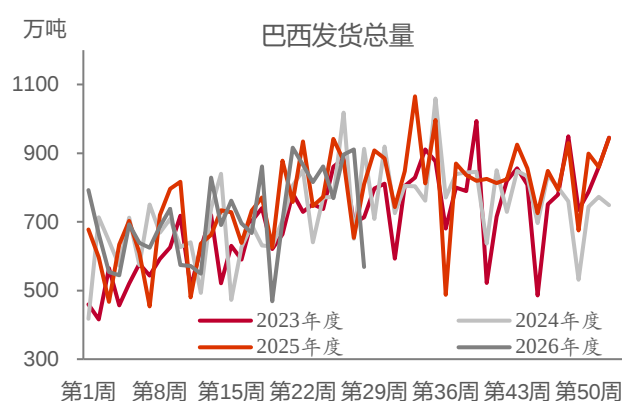
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 11：BHP 发运量



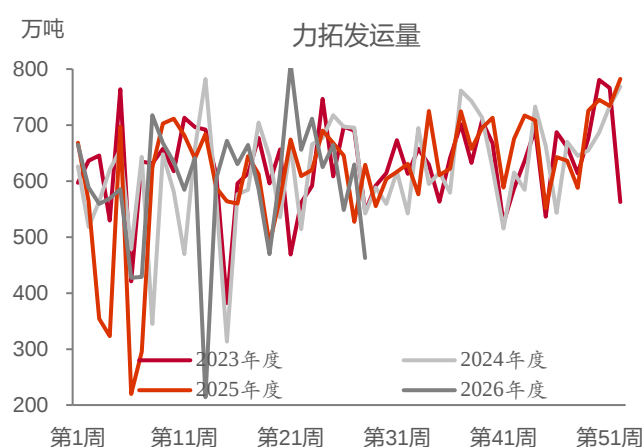
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8：巴西铁矿总发货量



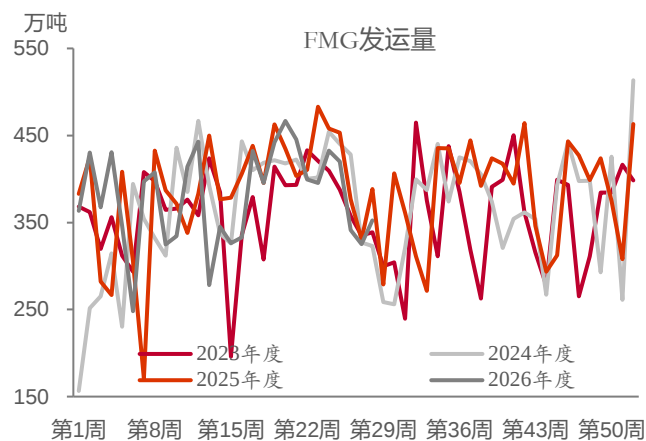
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 10：力拓发运量



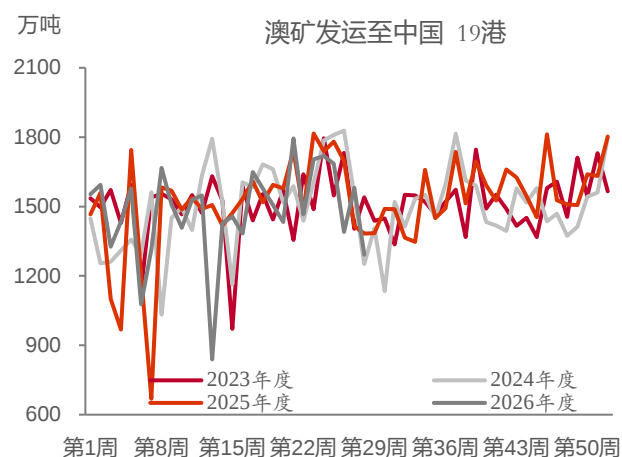
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 12：FMG 发运量



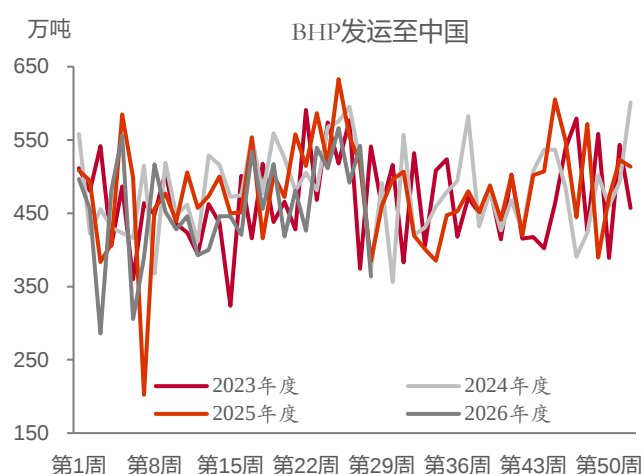
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 13：澳大利亚至中国发货量



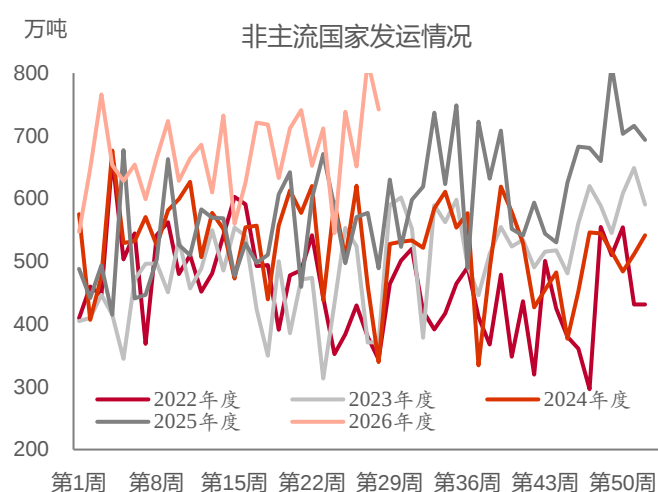
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 15：BHP 发运至中国



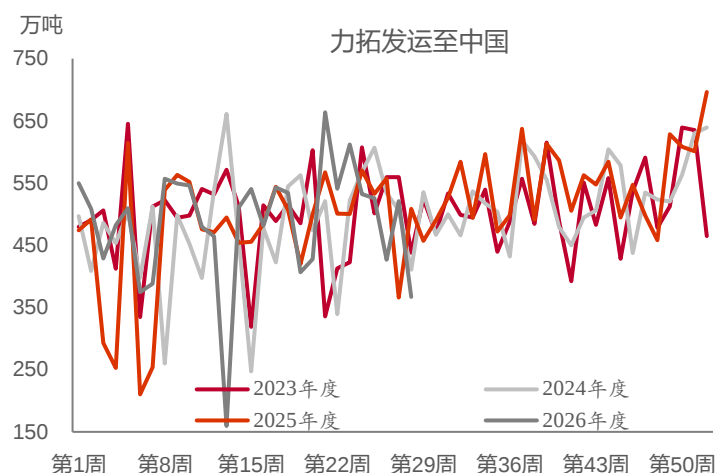
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 17：非澳巴发运情况



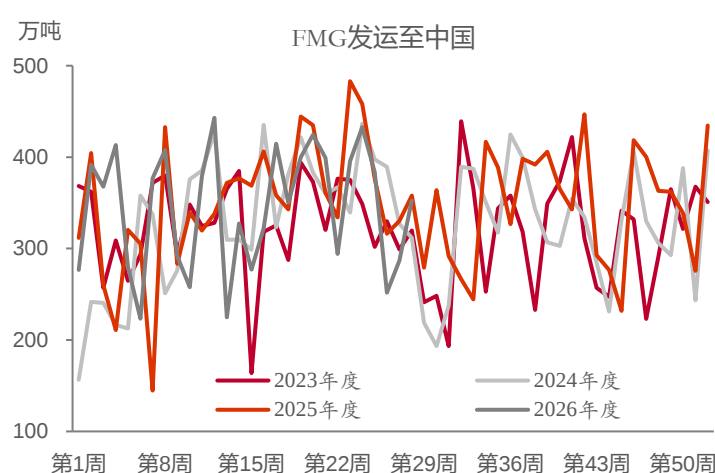
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 14：力拓发运至中国



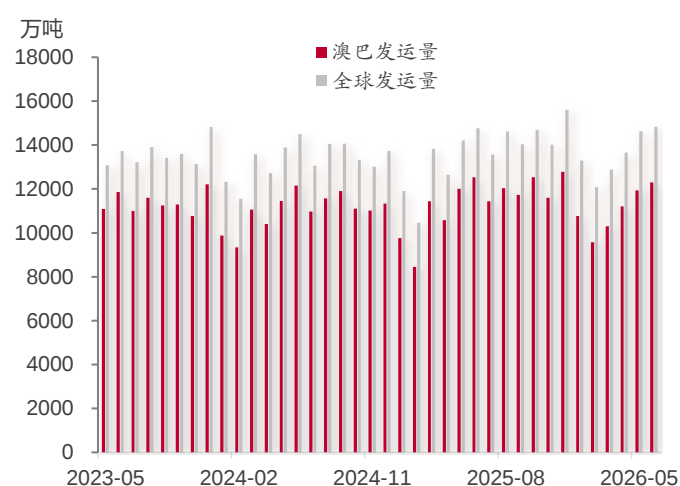
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 16：FMG 发运至中国



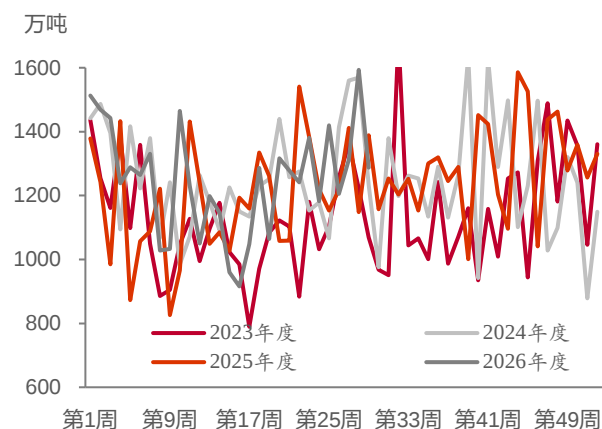
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 18：全球和澳巴发运



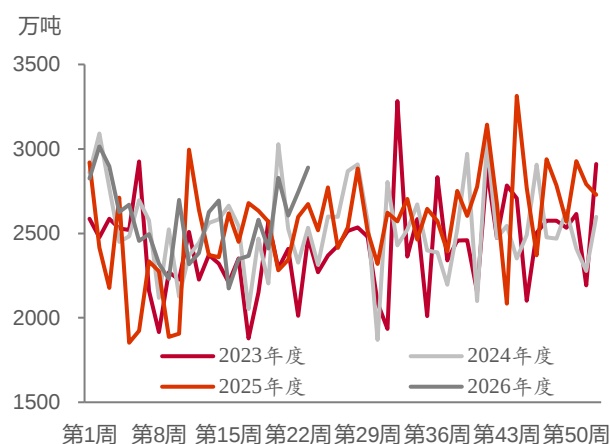
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 19：北方六港到港量



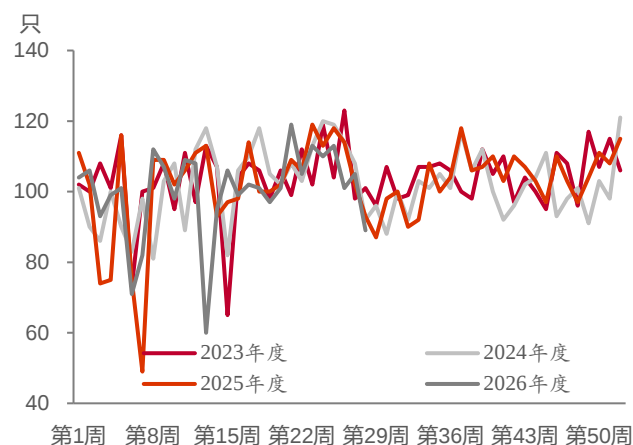
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 20：47 港铁矿到港总量



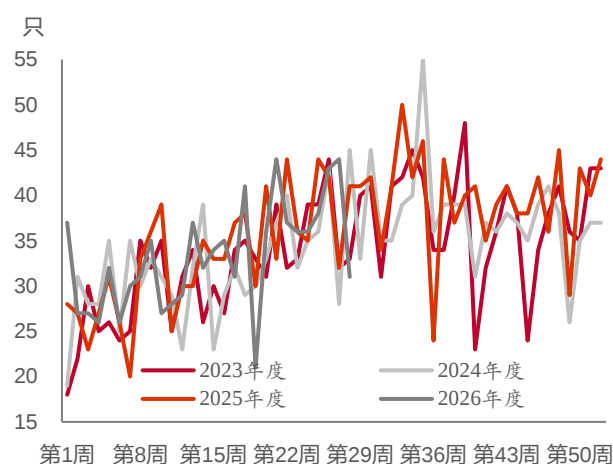
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 21：澳大利亚产铁矿离港船舶数量



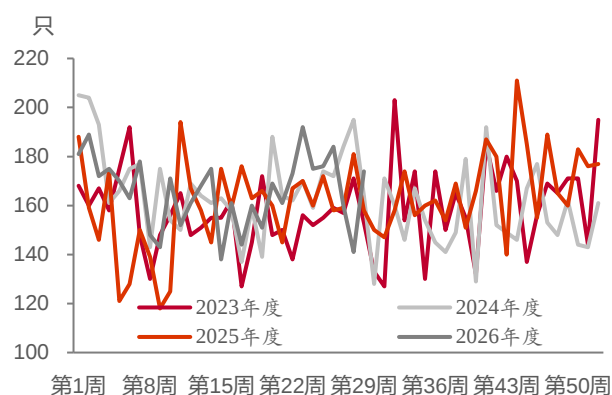
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 22：巴西产铁矿离港船舶数量



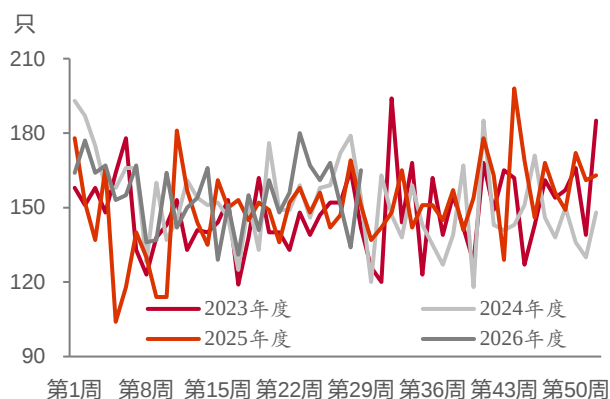
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 23：45 港船舶到港量



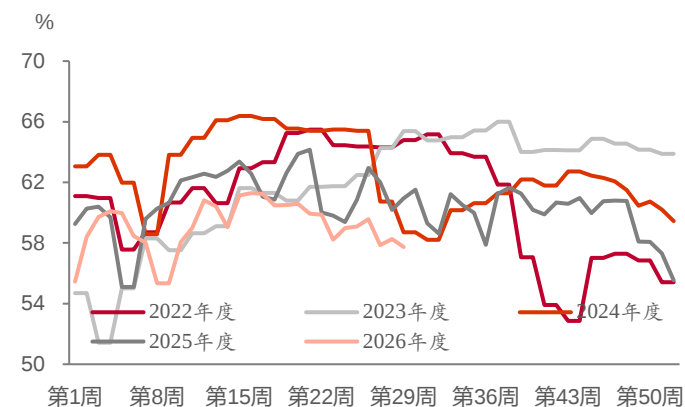
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 24：26 港船舶到港量



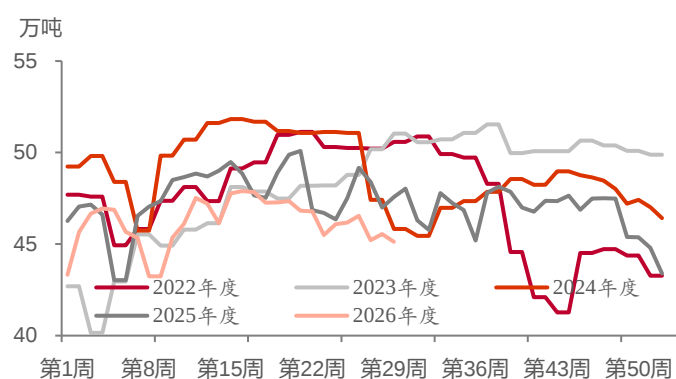
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 25：186 家矿山企业产能利用率



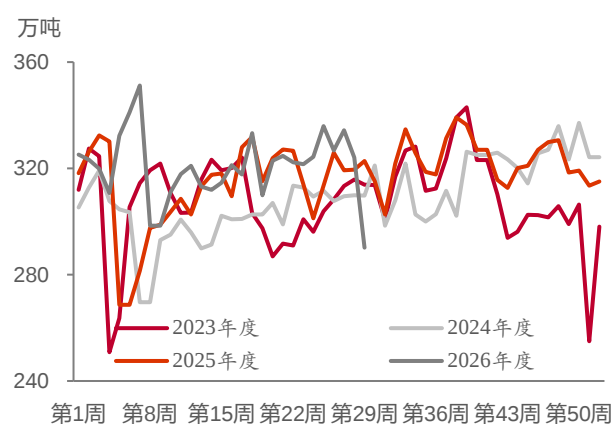
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 27：186 家矿山铁精粉日均产量



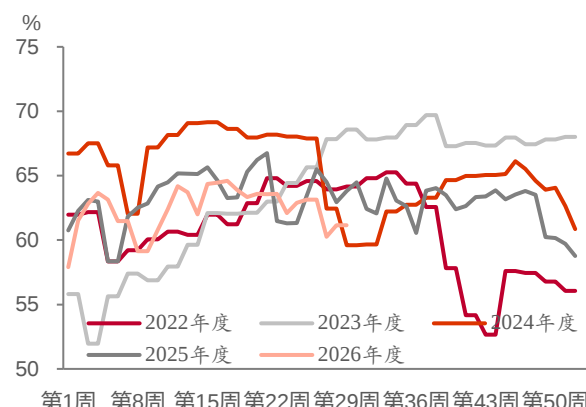
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 29：铁矿日均疏港量



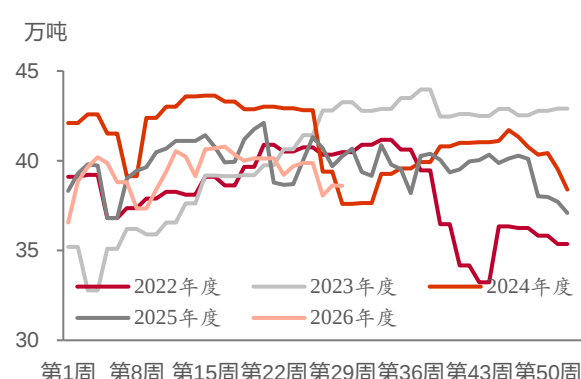
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 26：126 家矿山企业产能利用率



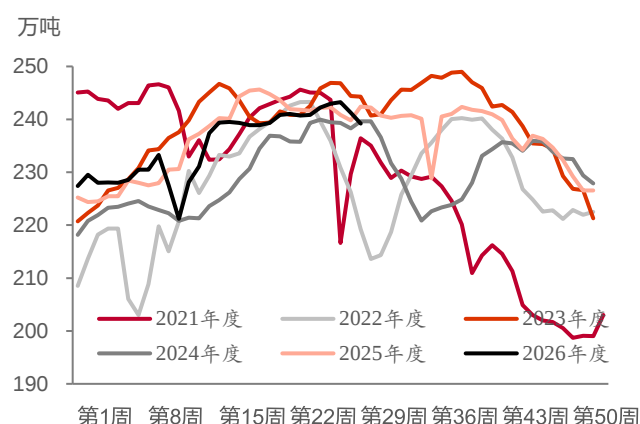
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 28：126 家矿山铁精粉日均产量



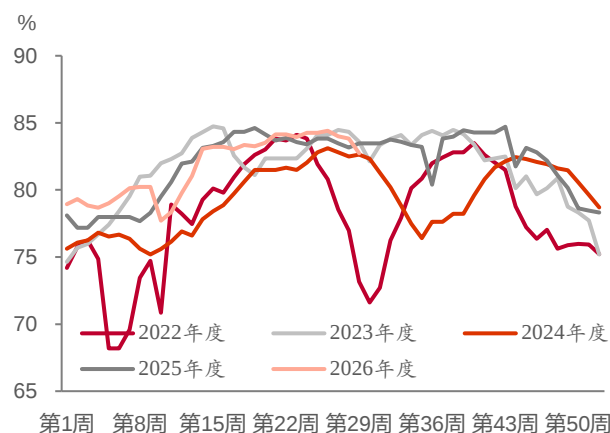
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 30：247 家钢厂日均铁水产量



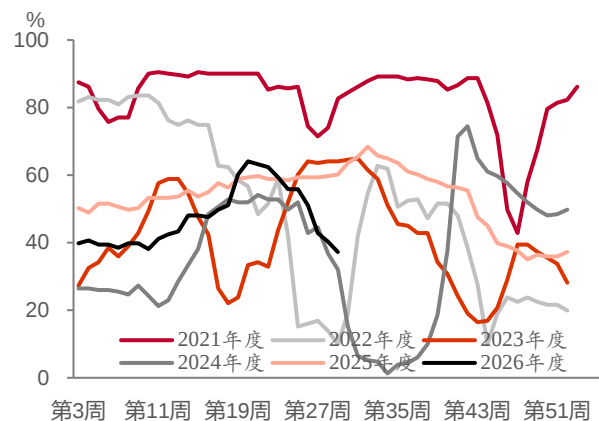
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 31：247 家高炉开工率



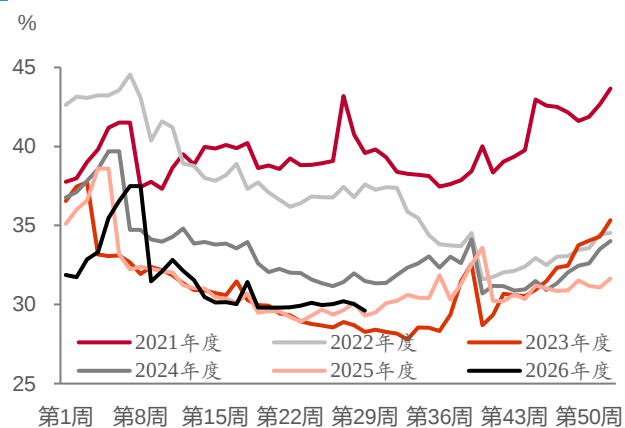
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 33：247 家钢厂盈利率



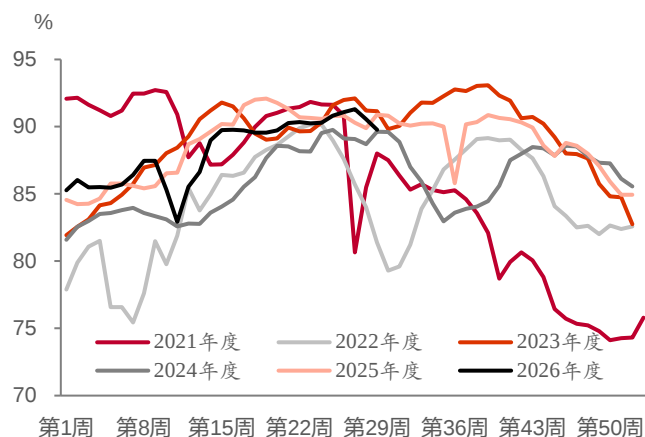
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 35：247 家钢厂进口矿库消比



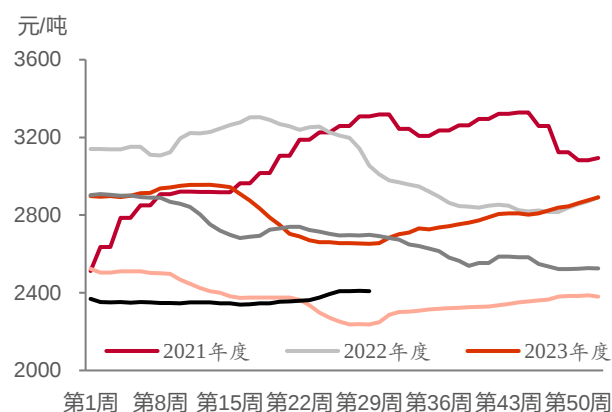
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 32：247 家高炉产能利用率



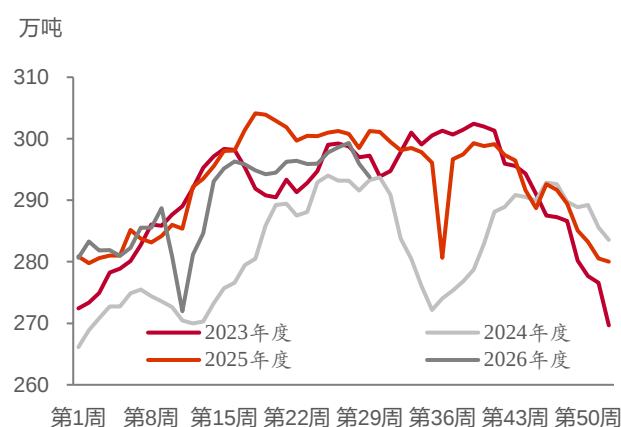
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 34：铁水成本



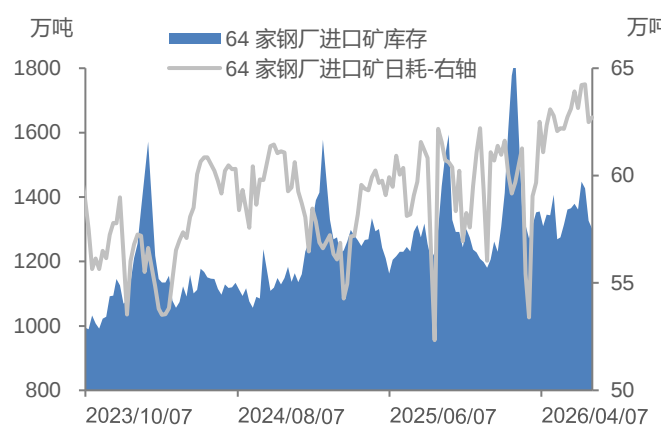
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 36：247 家钢厂进口矿日耗



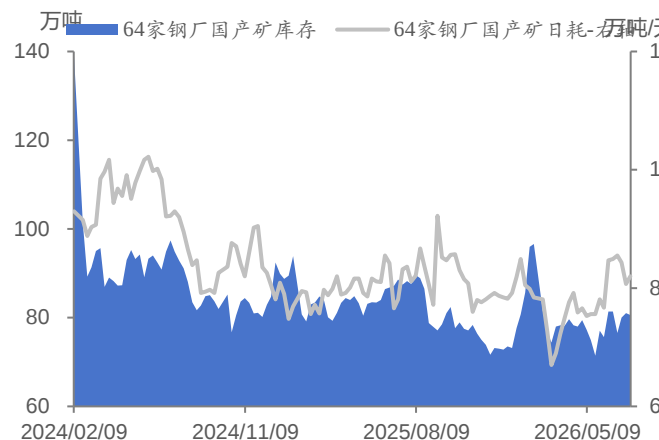
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 37：64 家钢厂进口矿库存及日耗



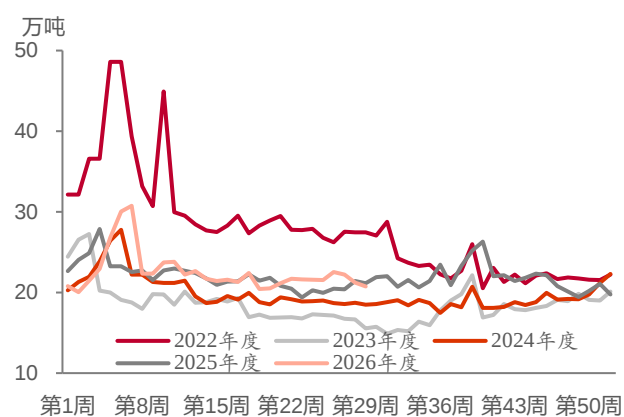
/天数据来源：mysteel 新世纪期货

图 38：64 家钢厂国产矿库存及日耗



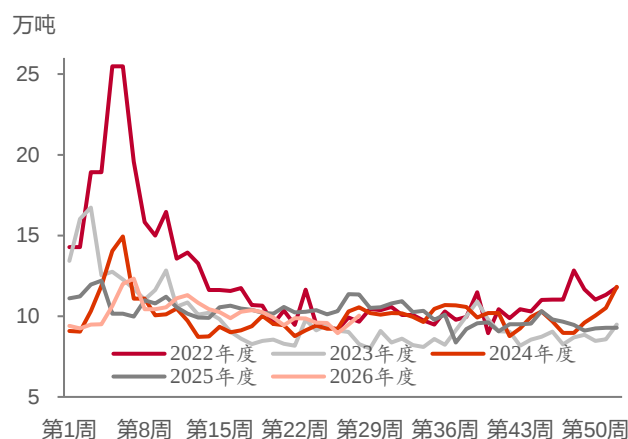
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 39：64 家钢厂进口矿库消比



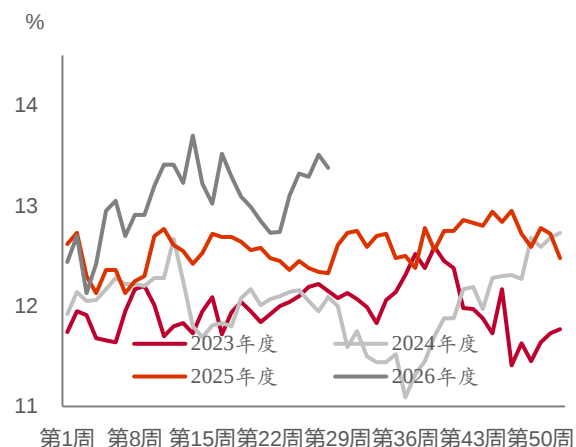
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 40：64 家钢厂国产矿库消比



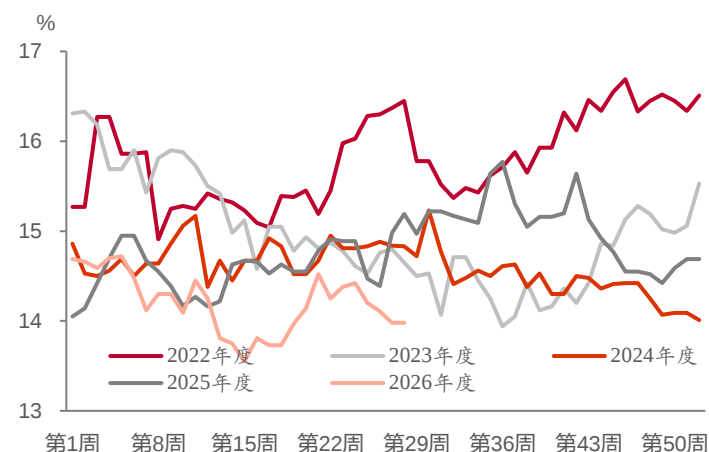
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 41：块矿入炉配比



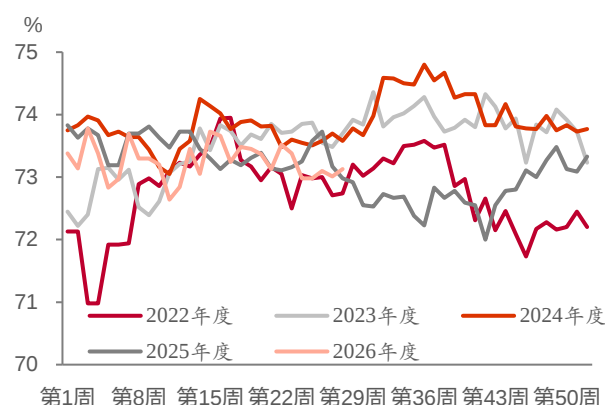
数据来源：mysteel 新世纪期货

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



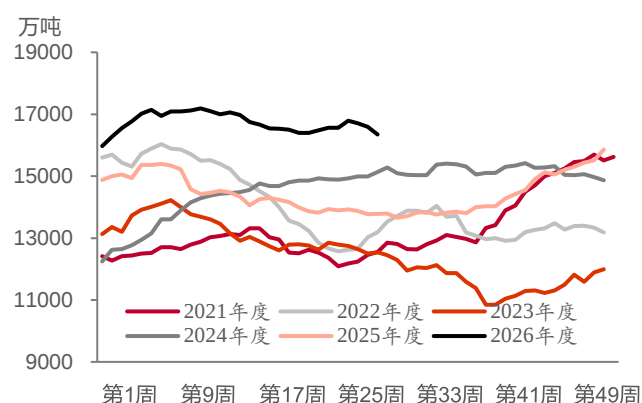
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 45：贸易商港口现货日均成交量



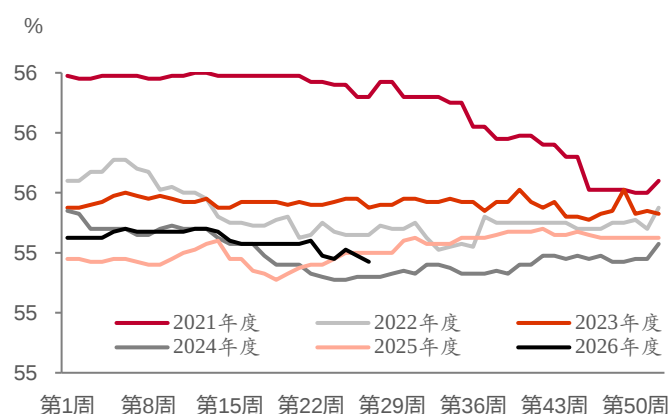
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 47：45 港港口库存



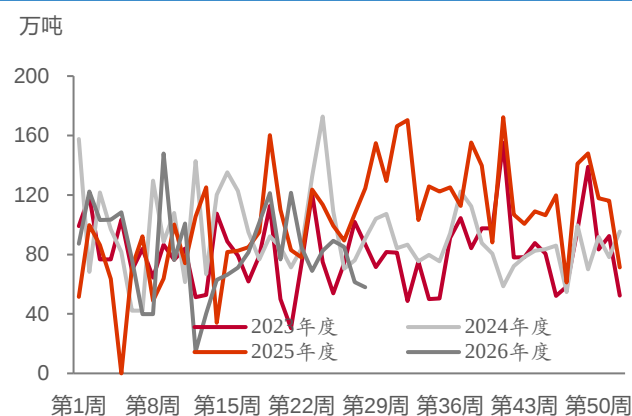
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 44：烧结矿入炉铁品味



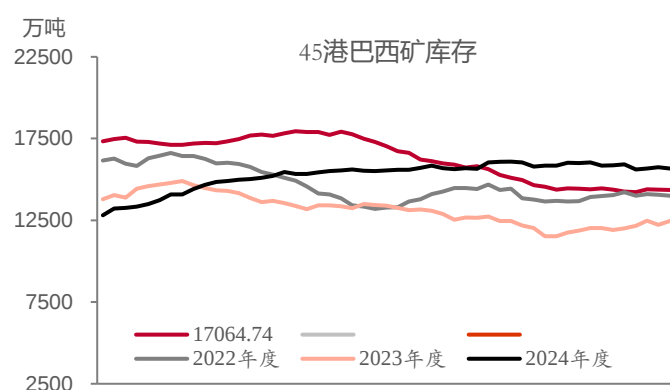
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 46：远期现货日均成交量



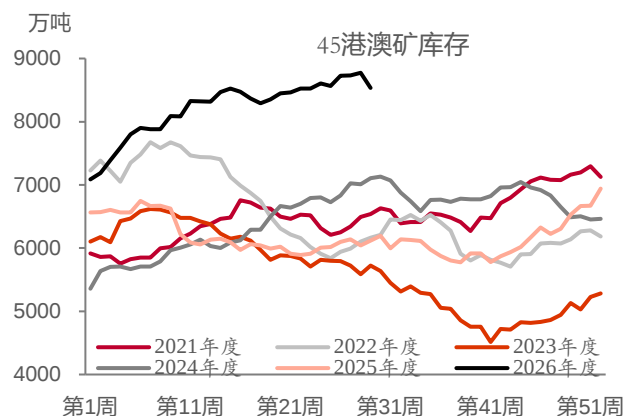
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 48：45 港巴西矿库存



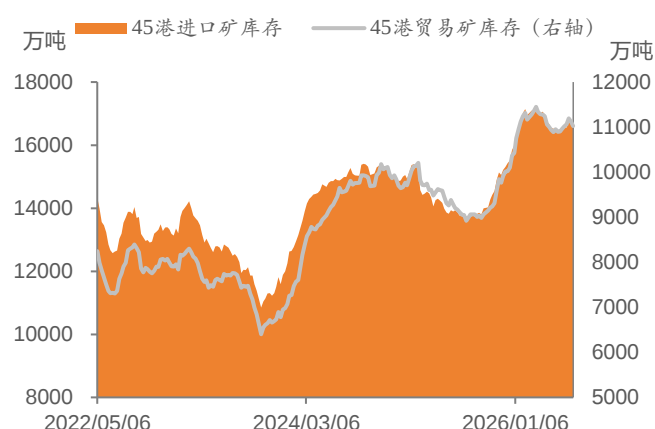
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 49：45 港澳矿库存



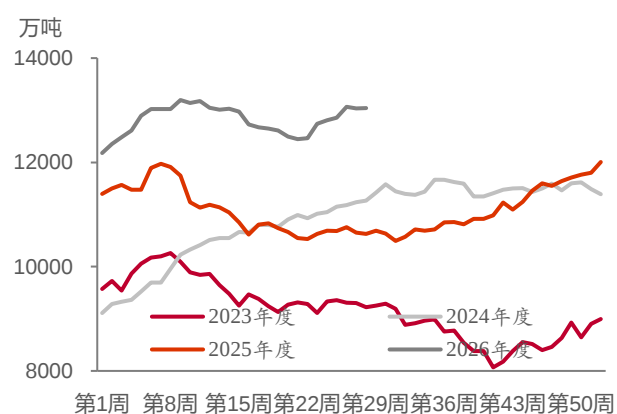
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 51：45 港进口矿库存及贸易矿量



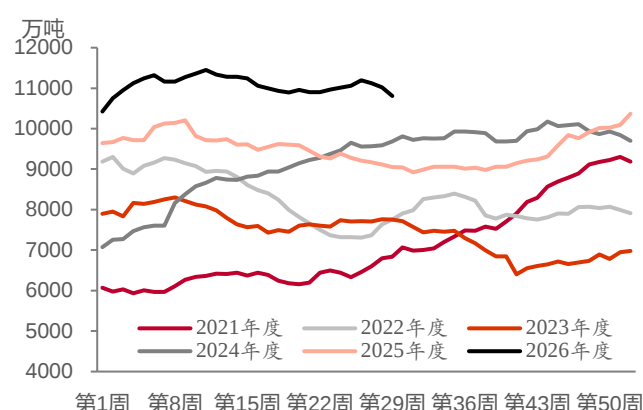
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 53：港口粗粉总库存



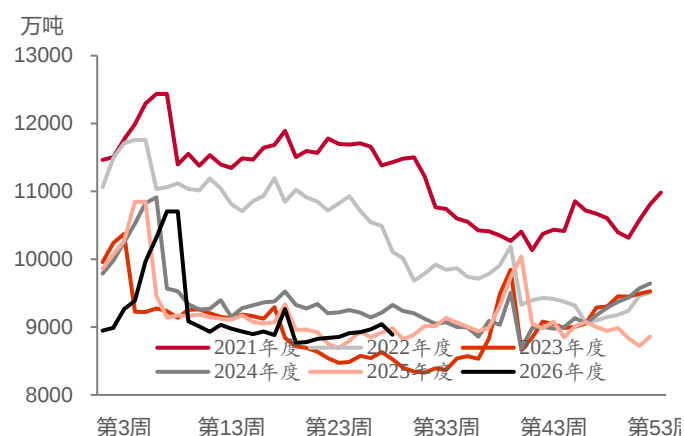
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 50：45 港贸易矿库存



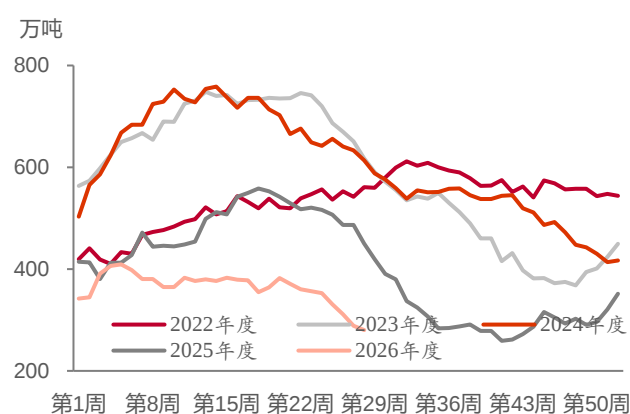
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 52：247 家钢厂进口矿库存



数据来源: mysteel 新世纪期货

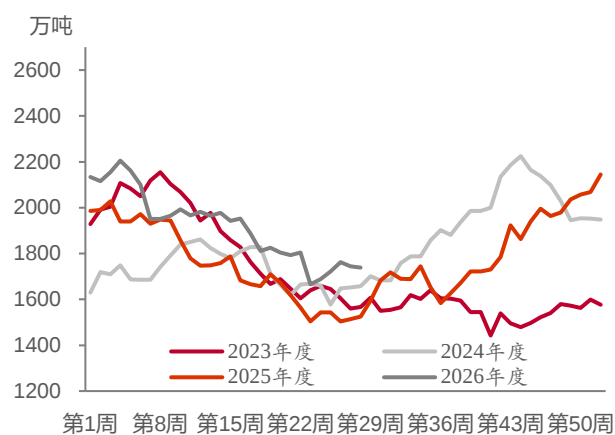
图 54：港口球团总库存



数据来源: mysteel 新世纪期货

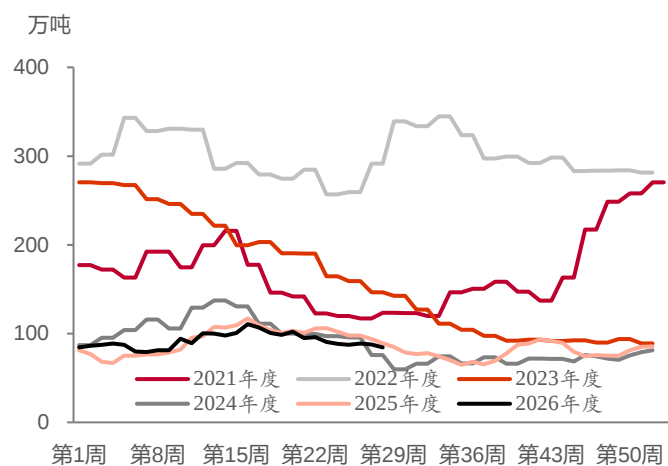
图 55：港口块矿总库存

单位：万吨



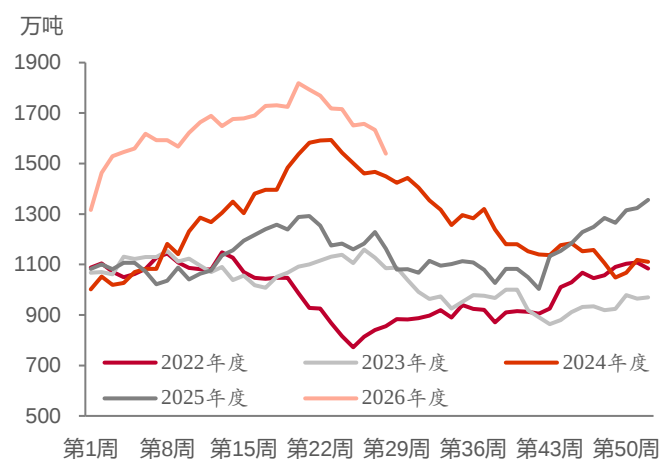
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 57：186 家矿山企业铁精粉库存



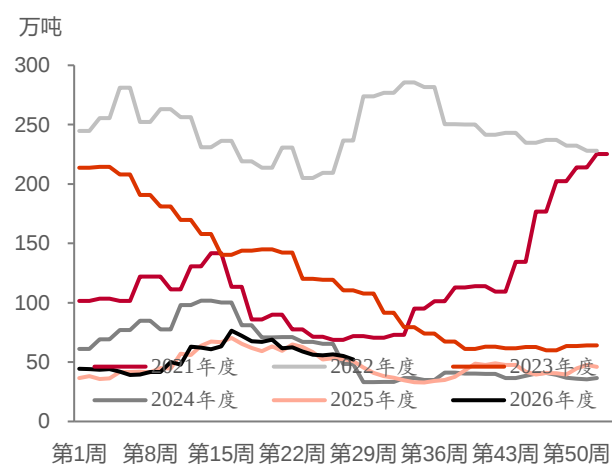
数据来源：mysteel 新世纪期货

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>