

2025年12月1日



铁水连续减少

铁矿震荡承压

核心观点及策略

- 需求端：上周钢厂亏损加剧，高炉开工回落，铁水产量环比回落，目前略高于去年同期水平。上周247家钢厂高炉开工率81.09%，环比上周减少1.10个百分点，同比去年减少0.53个百分点，日均铁水产量234.68万吨，环比上周减少1.60万吨，同比去年增加0.81万吨。
- 供应端：上周海外铁矿发运减少，但到港量大幅增加，港口库存处于高位，供应压力不减。上周全球铁矿石发运总3278.4万吨，环比减少238.0万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2637.4万吨，环比减少271.3万吨。库存方面，全国47个港口进口铁矿库存15901.22万吨，环比增加166.37万吨；日均疏港量344.06万吨，增0.67万吨。
- 总体上，供应端，上周海外铁矿发运减少，但到港量大幅增加，港口库存处于高位，供应压力不减。需求端，上周钢厂亏损加剧，高炉开工回落，铁水产量环比回落，目前略高于去年同期水平。铁矿供强需弱，预计期价震荡承压运行。
- 风险因素：宏观超预期，需求不确定

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷
从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾
从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧
从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建
从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙
从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天
从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 螺纹钢	3110	21	0.68	6312460	2463988	元/吨
SHFE 热卷	3302	7	0.21	1917388	876319	元/吨
DCE 铁矿石	794.0	3.5	0.44	1179508	414346	元/吨
DCE 焦煤	1067.0	-29.5	-2.69	5442929	862195	元/吨
DCE 焦炭	1574.5	-58.0	-3.55	122587	48293	元/吨

注: (1)成交量、持仓量: 手;

(2)涨跌=周五收盘价—上周五收盘价;

(3)涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) /上周五收盘价*100%;

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

二、行情评述

上周铁矿期货震荡反弹，但需求偏弱预期不变，预计承压运行。现货市场，日照港 PB 粉报价 793 元/吨，环比上涨 3 元/吨，超特粉 683 元/吨，环比上涨 13，现货高低品 PB 粉-超特粉价差 110 元/吨。

需求端，上周钢厂亏损加剧，高炉开工回落，铁水产量环比回落，目前略高于去年同期水平。上周 247 家钢厂高炉开工率 81.09%，环比上周减少 1.10 个百分点，同比去年减少 0.53 个百分点；高炉炼铁产能利用率 87.98%，环比上周减少 0.60 个百分点，同比去年增加 0.18 个百分点；钢厂盈利率 35.06%，环比上周减少 2.60 个百分点，同比去年减少 16.89 个百分点；日均铁水产量 234.68 万吨，环比上周减少 1.60 万吨，同比去年增加 0.81 万吨。

供应端，上周海外铁矿发运减少，但到港量大幅增加，港口库存处于高位，供应压力不减。上周全球铁矿石发运总 3278.4 万吨，环比减少 238.0 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2637.4 万吨，环比减少 271.3 万吨。澳洲发运量 1839.6 万吨，环比减少 210.9 万吨，其中澳洲发往中国的量 1553.6 万吨，环比减少 319.4 万吨。巴西发运量 797.8 万吨，环比减少 60.4 万吨。澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2597.5 万吨，环比减少 236.0 万吨。澳洲发运量 1804.4 万吨，环比减少 181.3 万吨，其中澳洲发往中国的量 1527.0 万吨，环比减少 285.1 万吨。巴西发运量 793.1 万吨，环比减少 54.8 万吨。库存方面，全国 47 个港口进口铁矿库存 15901.22 万吨，环比增加 166.37 万吨；日均疏港量 344.06 万吨，增 0.67 万吨。

供应端，上周海外铁矿发运减少，但到港量大幅增加，港口库存处于高位，供应压力不减。需求端，上周钢厂亏损加剧，高炉开工回落，铁水产量环比回落，目前略高于去年同期水平。铁矿供强需弱，预计期价震荡承压运行。

三、行业要闻

- 国家统计局发布数据，1—10月份，全国规模以上工业企业实现利润总额59502.9亿元，同比增长1.9%。其中，钢铁业利润总和1053.2亿元，同比由亏转盈。
- 国家统计局数据显示，11月份我国制造业PMI为49.2%，比上月上升0.2个百分点；非制造业PMI为49.5%，比上月下降0.6个百分点；综合PMI产出指数为49.7%，比上月下降0.3个百分点。
- 国家发改委价格司组织召开价格无序竞争成本认定工作座谈会。会议指出，目前部分行业价格无序竞争问题仍然突出，一些企业对规范价格竞争行为的要求落实不到位，甚至依然存在扰乱市场价格秩序的行为。国家发展改革委将会同有关部门持续推进相关工作，治理企业价格无序竞争，维护良好市场价格秩序，助力高质量发展。

四、相关图表

图表1 螺纹期货现货走势

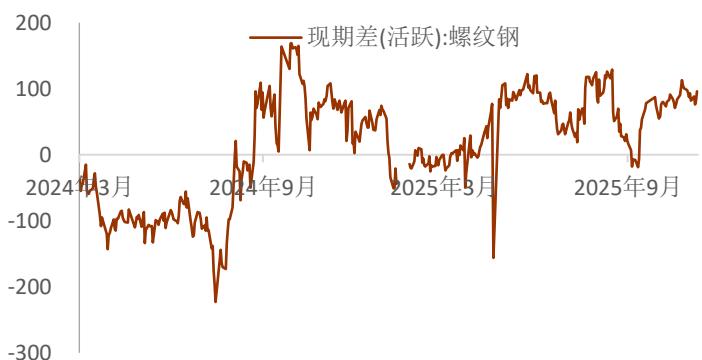


图表2 热卷期货现货走势

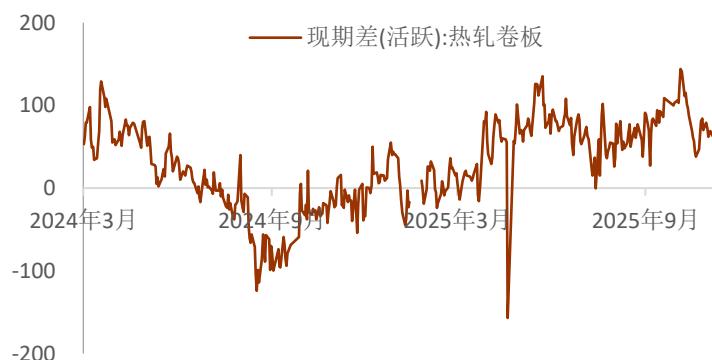


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表3 螺纹钢基差走势

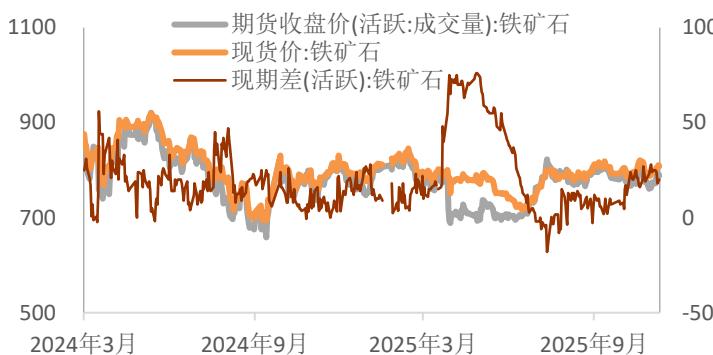


图表4 热卷基差走势



数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 铁矿石期现货走势

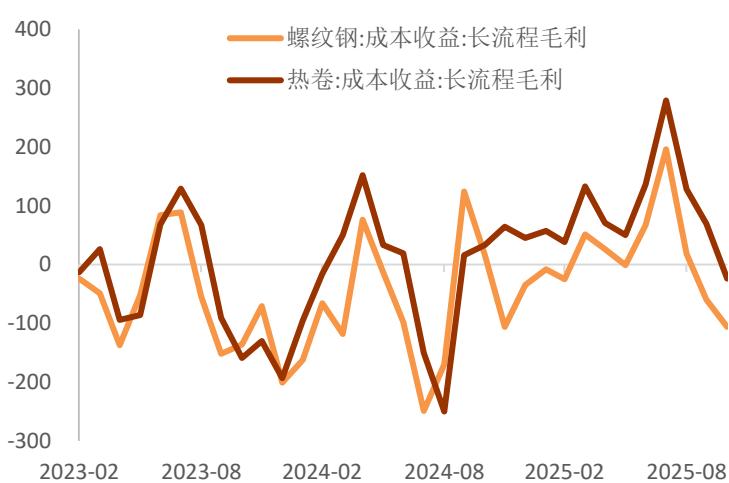


图表 6 铁矿基差走势

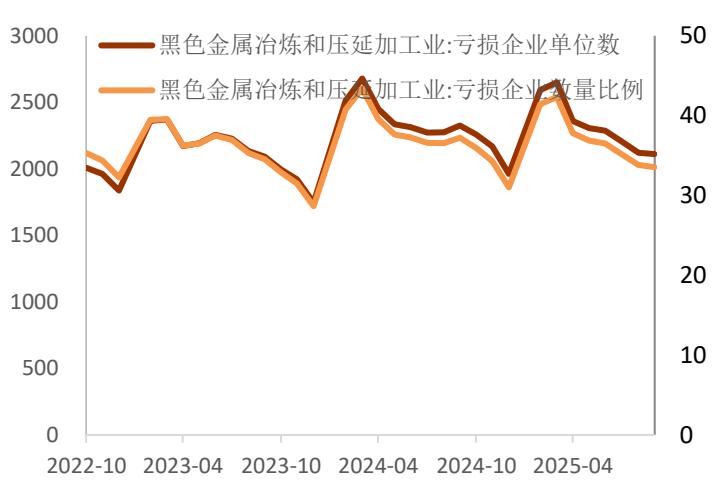


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 钢厂吨钢利润

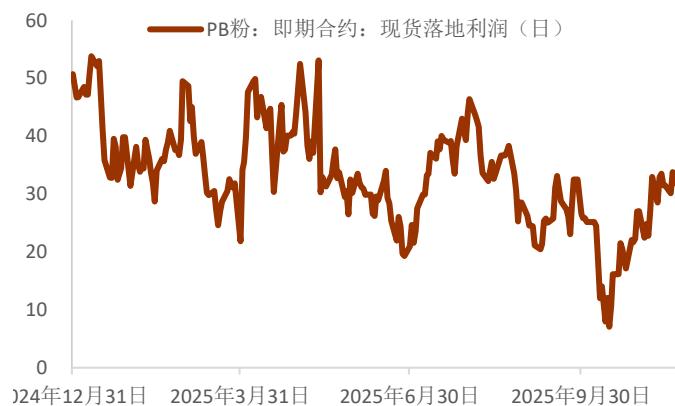


图表 8 黑色金属冶炼和压延加工业盈亏情况

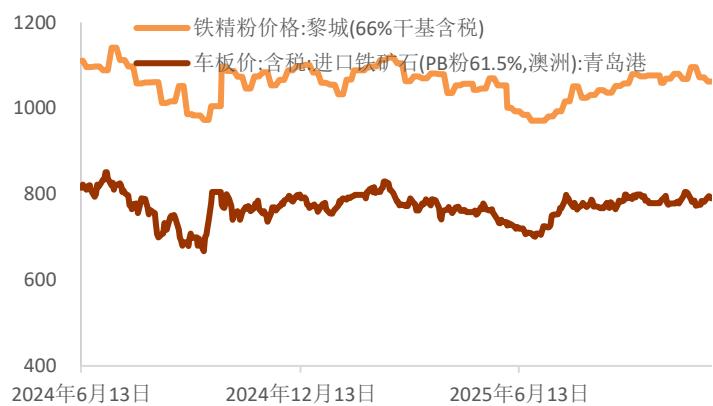


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9PB 粉: 即期合约: 现货落地利润 (日)

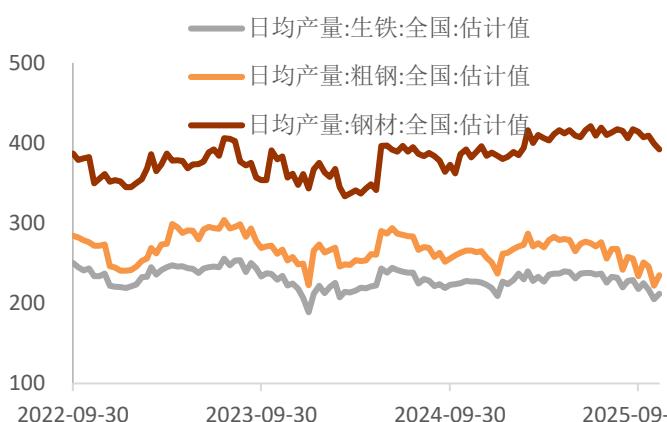


图表 10 铁矿石现货走势

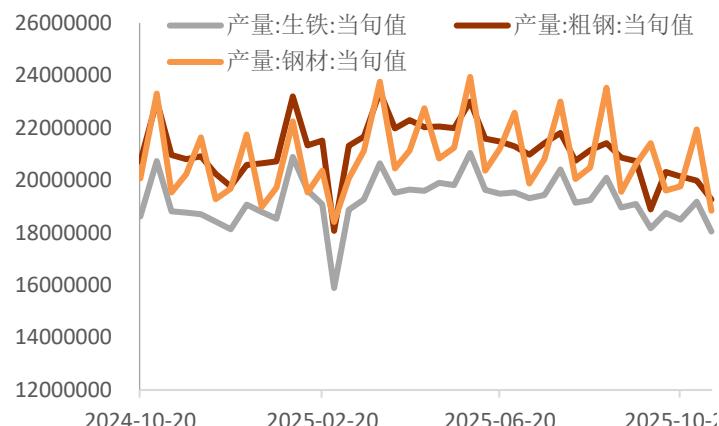


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 全国钢铁日产量

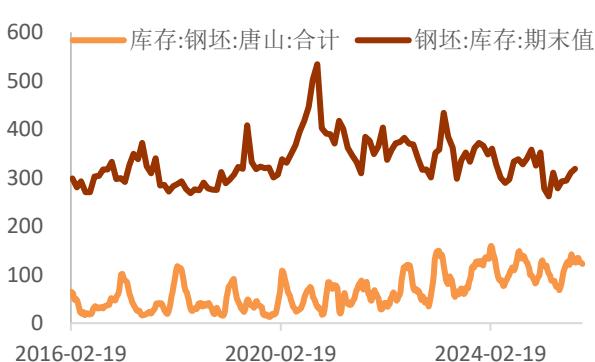


图表 12 全国钢材产量 (旬)

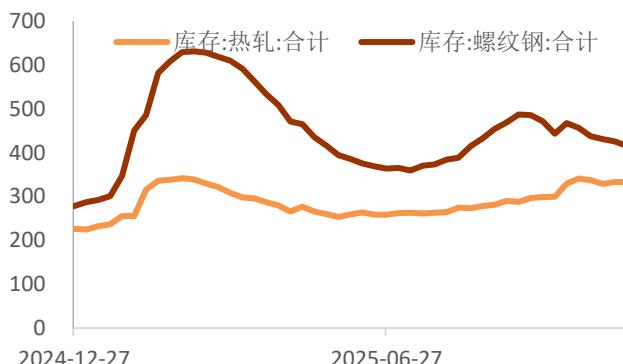


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 全国和唐山钢坯库存

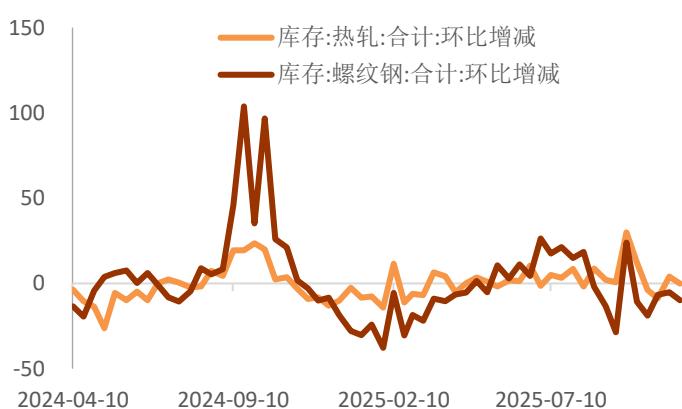


图表 14 螺纹和热卷社库

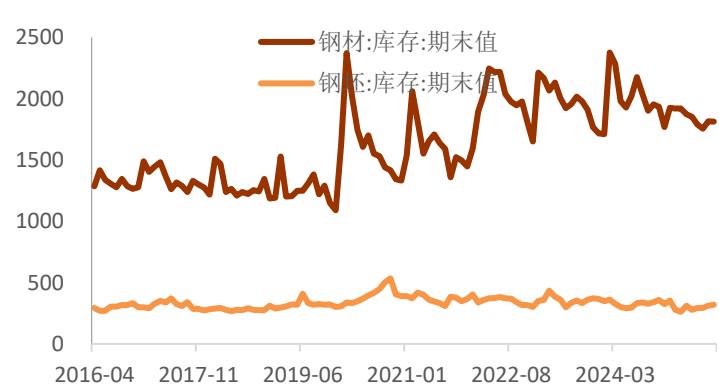


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 螺纹和热卷社库增幅



图表 16 钢材厂库



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 钢厂螺纹周产量

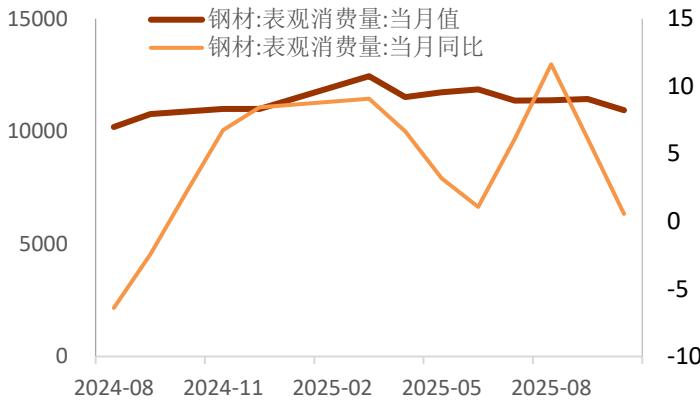


图表 18 钢厂热卷周产量

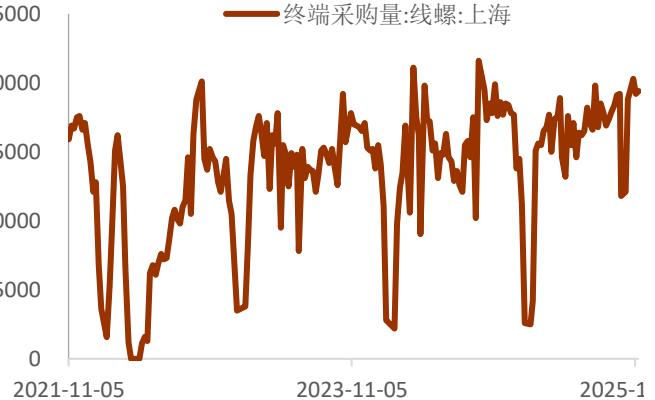


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 钢材表观消费

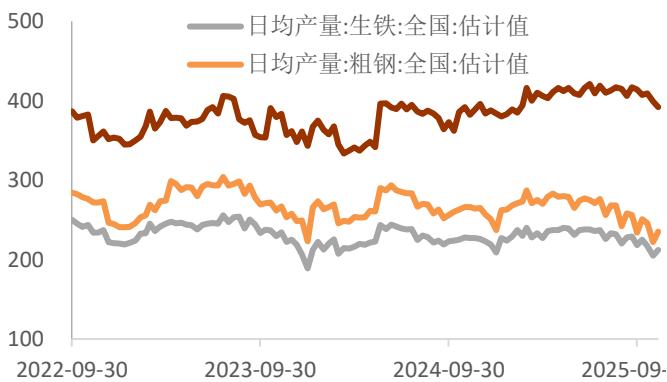


图表 20 上海线材螺纹终端采购量

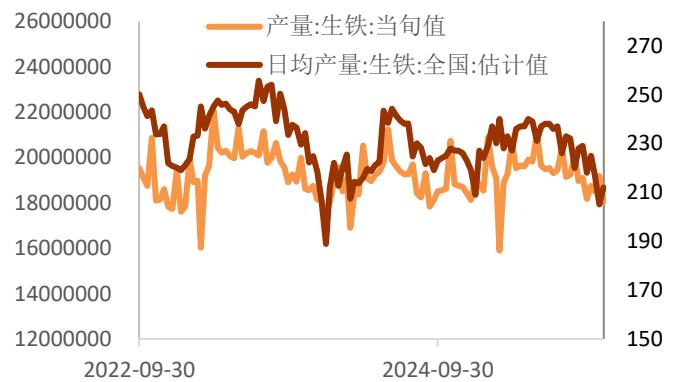


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 21 全国生铁粗钢日均产量



图表 22 全国生铁粗钢当旬量

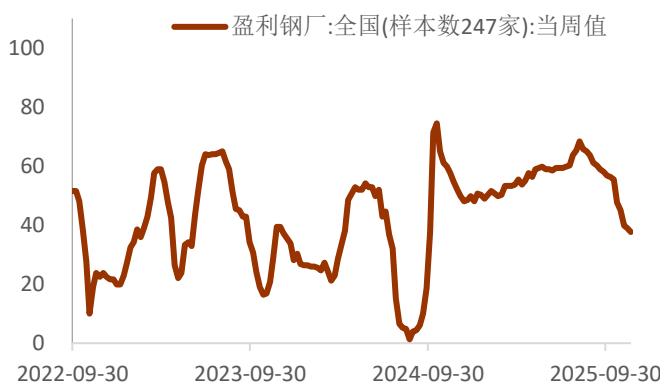


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 23 高炉开工率:全国(样本数 247 家)



图表 24 盈利钢厂:全国(样本数 247 家):当周值

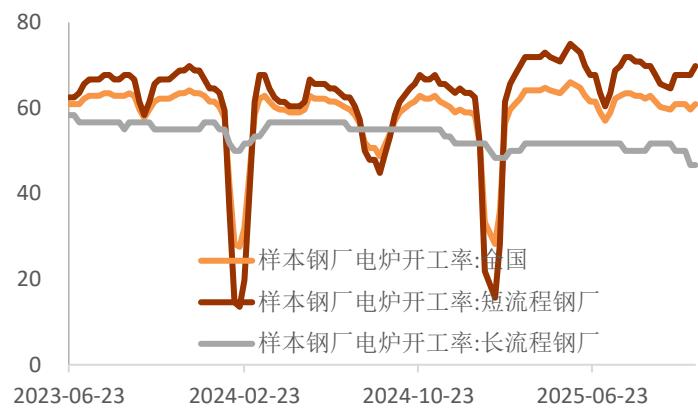


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 25 日均铁水产量:全国(样本数 247 家):当周值

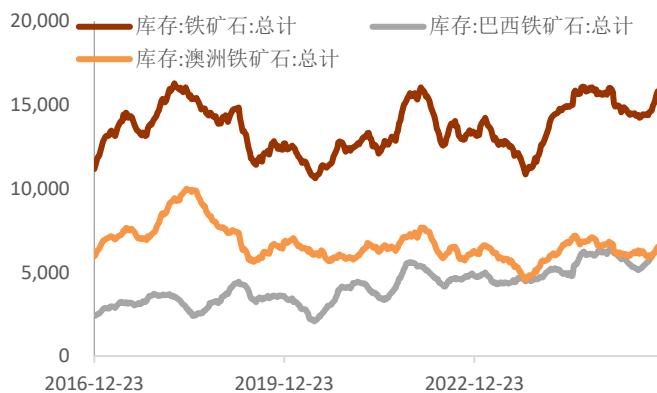


图表 26 全国电炉运行情况

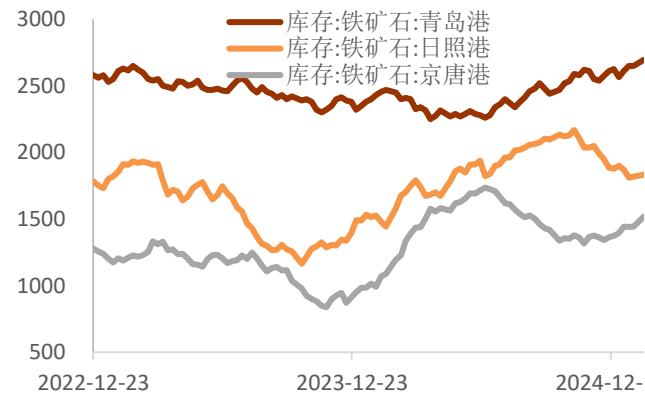


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 27 港口库存 45 港



图表 28 港口库存主港



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 29 港口库存 45 港：铁矿类型



图表 3045 港：在港船舶数:铁矿石:总计

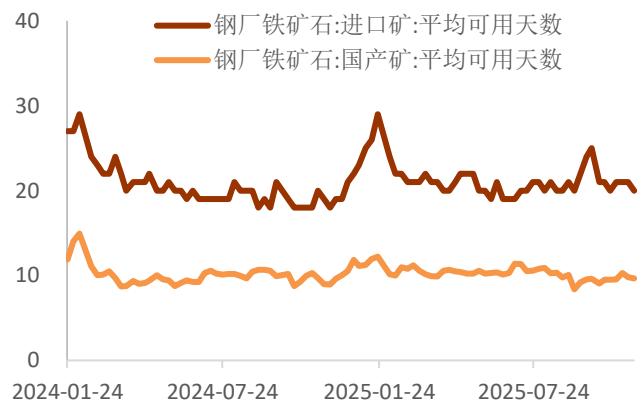


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 31 日均疏港量:铁矿石:总计



图表 32 钢厂铁矿石:平均可用天数

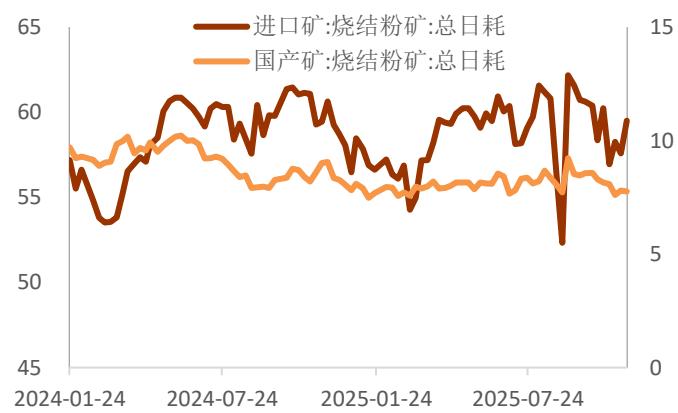


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 33 钢厂铁矿:总库存

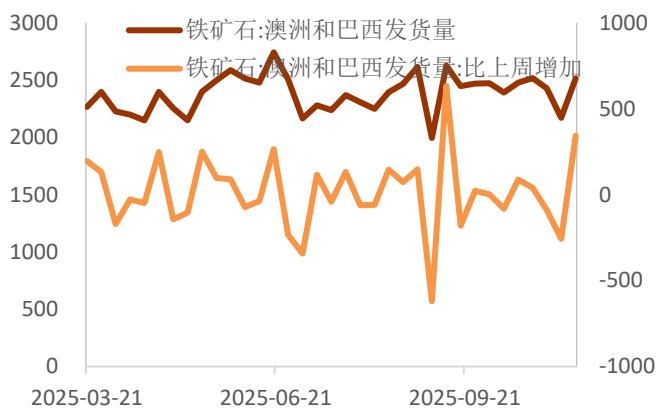


图表 34 钢厂铁矿:总日耗

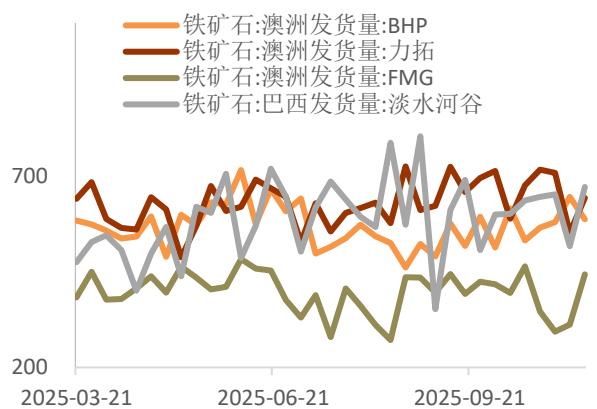


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 35 铁矿：发货量：澳巴



图表 36 铁矿：矿山发货量

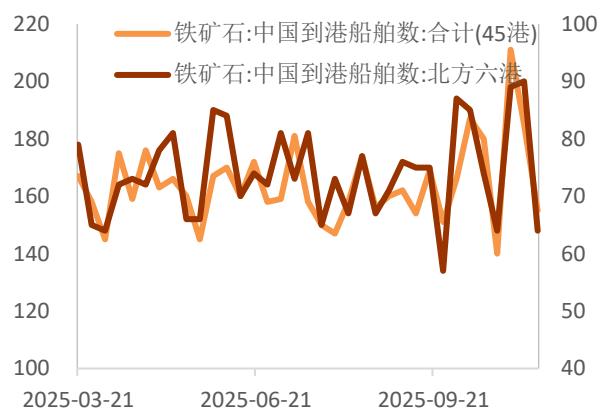


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 37 铁矿：到港量：北方 6 港



图表 38 铁矿石：中国到港船舶数



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055



上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：025-57910823

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。