

2026年3月9日



需求支撑库存压制

铁矿石震荡反弹

核心观点及策略

- **需求端：**铁矿石需求持续复苏。节后钢厂稳步复产，247家钢厂高炉开工率回升至80.22%，随着北方限产结束，铁水产量仍有增长空间。不过受制于盈利率仅39.83%、过半企业亏损，钢厂开工提升空间有限。海外方面，印度需求增长显著，日韩及欧洲有所回暖，但美国关税政策及地缘冲突加剧，给全球需求带来不确定性。
- **供应端：**整体趋于宽松。随着澳洲、巴西天气影响减弱，力拓、淡水河谷等发运稳步恢复，叠加西芒杜等新项目增量释放，全球铁矿供应趋松。国内矿山节后复产，产量环比继续增加。港口库存维持高位，45港达1.71亿吨，供应压力持续存在。
- **未来一个月，**铁水处于上升周期，对矿价形成支撑。供应方面，海外发运稳步恢复，国内矿山复产推进，港口库存维持吨高位，供应压力持续。需求方面，钢厂稳步复产，铁水产量回升；宏观上两会释放利好，海外风险增添不确定性。预计矿价震荡反弹，区间700-850元/吨，关注政策和限产情况。
- **风险因素：**政策不确定，钢厂限产超预期

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

目 录

一、行情回顾.....	4
二、基本面分析	5
1、节后铁水进入上升周期.....	5
2、外矿供应预计回暖.....	7
3、铁矿石港口库存.....	8
4、钢厂库存情况.....	10
5、国内矿山生产情况.....	10
6、海运费情况.....	11
三、行情展望	12

图表目录

图表 1 螺纹期货及基差走势.....	4
图表 2 铁矿石基差走势.....	4
图表 3 铁矿石现货高低品位价格.....	4
图表 4 PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）.....	4
图表 5 全国钢厂盈利率.....	6
图表 6 日均产量：生铁：全国：估计值.....	6
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量.....	6
图表 8 全国高炉开工率和产能利用率.....	6
图表 9 全球生铁产量走势图.....	6
图表 10 全球粗钢产量走势图.....	6
图表 11 铁矿石：澳洲和巴西发货量.....	7
图表 12 铁矿石：澳洲发货量.....	7
图表 13 铁矿石：巴西发货量.....	7
图表 14 铁矿石：澳洲发货量：力拓：至中国.....	7
图表 15 铁矿石：澳洲发货量：必和必拓：至中国.....	8
图表 16 铁矿石：澳洲发货量：FMG 集团：至中国.....	8
图表 17 铁矿石：巴西发货量：淡水河谷.....	8
图表 18 铁矿石：中国到港量：合计（45 港）.....	8
图表 19 铁矿石 45 港总库存.....	9
图表 20 日均疏港量：铁矿石.....	9
图表 21 库存：澳洲铁矿石：总计.....	9
图表 22 库存：巴西铁矿石：总计.....	9
图表 23 库存：铁矿石：粗粉：总计.....	9
图表 24 库存：铁矿石：块矿：总计.....	9
图表 25 库存：铁矿石：精粉：总计.....	10
图表 26 库存：铁矿石：球团：总计.....	10
图表 27 进口矿：库存：钢厂：全国.....	10
图表 28 进口矿：库存消费比：钢厂：全国.....	10
图表 29 国内矿山铁矿石产量.....	11
图表 30 河北矿山铁矿石产量.....	11
图表 31 铁矿石国际运价：西澳-青岛（海岬型）.....	11
图表 32 铁矿石国际运价：图巴朗-青岛（海岬型）.....	11

一、行情回顾

2月铁矿石行情震荡下行，走势整体偏弱。受宏观情绪不佳及基本面持续转弱影响，矿价自月初高位快速下滑，2月24日跌至月内低点736元/吨，本轮跌幅达10%。节后上海出台房地产政策调整，叠加两会预期支撑，需求稳步恢复，市场情绪短暂回暖，3月初期价震荡企稳。现货市场同步走弱，港口价格普遍下跌，块粉价差、高中品价差有所扩大，如PB块-PB粉价差由1月末68元/湿吨扩大至2月末105元/湿吨，PB粉-超特粉价差先跌后升震荡运行。需求端受春节淡季影响，终端用钢尚未实质恢复，钢厂虽陆续复产，但铁水产量回升稍慢，港口库存延续高位累库。基本面转弱主导行情，整体呈偏弱运行格局。

图表1 螺纹期货及基差走势



图表2 铁矿石基差走势



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 铁矿石现货高低品位价格



图表4 PB粉: 即期合约: 现货落地利润(日)



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

二、基本面分析

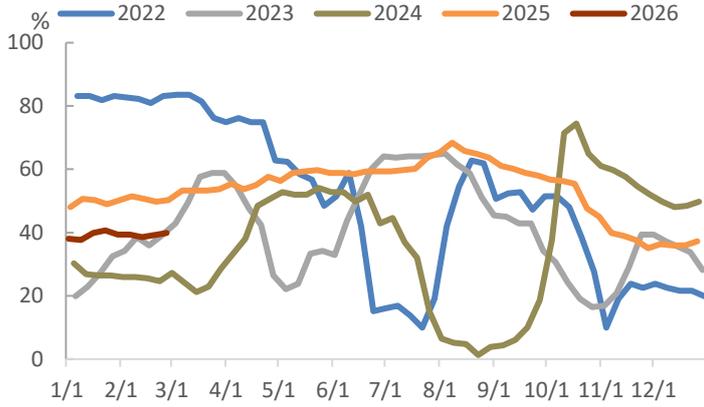
1、节后铁水进入上升周期

2月高炉生产整体稳中有升，呈现节前检修、节后复产态势。247家钢厂高炉开工率2月末升至80.22%，环比增1.22个百分点，同比高1.93个百分点；产能利用率达87.45%，环比增1.98个百分点，同比高1.87个百分点，节后复产稳步推进。日均铁水产量升至233.28万吨，环比增5.3万吨，同比增5.34万吨，生产强度逐步恢复。钢厂利润表现不佳，盈利率39.83%，环比微增但同比降10.39个百分点，过半企业亏损；分品种看，螺纹利润最优，热卷盈利有限，冷轧陷入亏损且利润连续两月下滑，电炉螺纹亦亏。展望3月，计划复产高炉17座（产能7.45万吨/天），检修仅2座，复产有望加速，但高库存与需求疲软仍制约生产强度，钢厂复产节奏受限。

海外方面，美国最高法院裁定特朗普依据《国际紧急经济权力法》实施的关税措施违法，特朗普随即启动301调查，并签署针对全球征收10%-15%关税的行政令，有效期150天。此举为全球贸易格局增添新变数，虽设有缓冲期，但保护主义倾向依然明显。中东局势同步趋紧，美以联合突袭伊朗，导致其核设施等关键目标受损。伊朗随后封锁霍尔木兹海峡并展开反击，推升油价，加剧全球能源及风险资产波动。

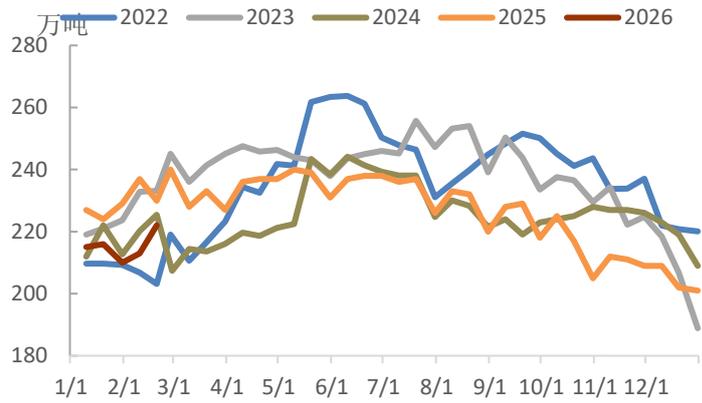
今年海外铁矿石需求小幅增长，但受关税及地缘冲突影响，全球经济前景趋弱，需求端仍面临压力。数据显示，1月全球高炉钢厂生铁产量达10676万吨，环比增26万吨(+0.2%)，同比增0.7%。除中国大陆外，其他国家和地区样本产量为3595万吨，环比增10万吨(+0.3%)，同比微降0.1%；日均产量115.96万吨，环比增0.34万吨(+0.29%)。从区域看，印度成为主要增长动力，受益于基建扩张及政策推动，1月粗钢产量累计同比增11%。日本、韩国及欧洲多国产量亦有所回暖。但主要铁矿进口国需求分化明显，日本粗钢累计同比降0.5%，需求持续下滑；韩国则增8%，德国增10%，均呈现恢复势头。

图表 5 全国钢厂盈利率

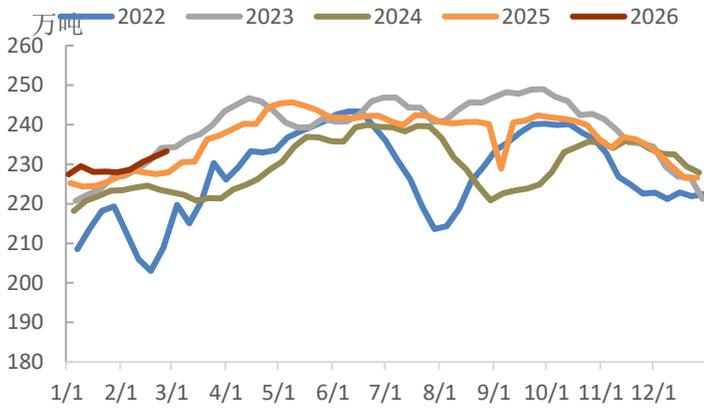


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 6 日均产量:生铁:全国:估计值

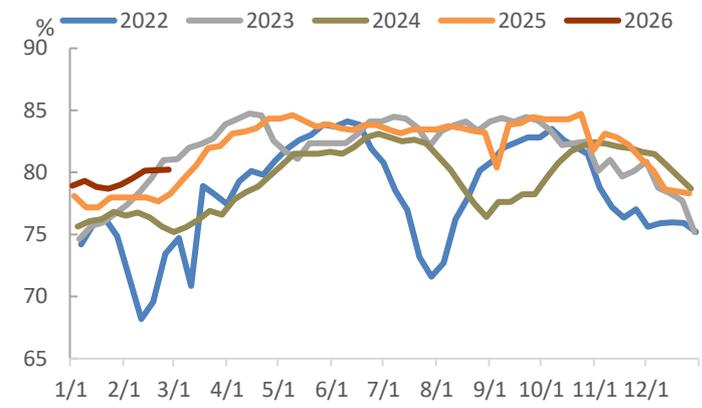


图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量

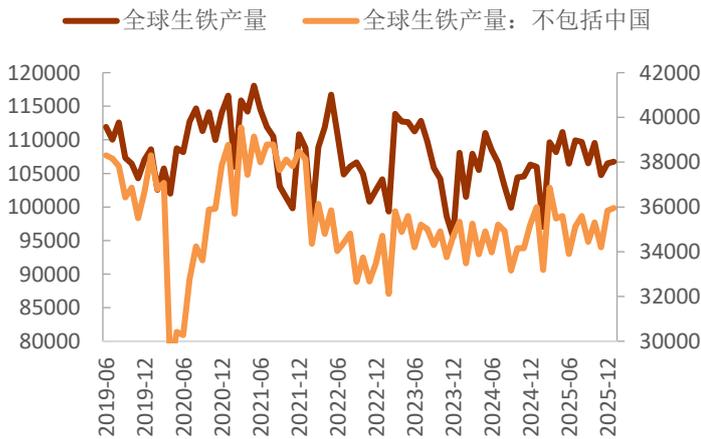


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

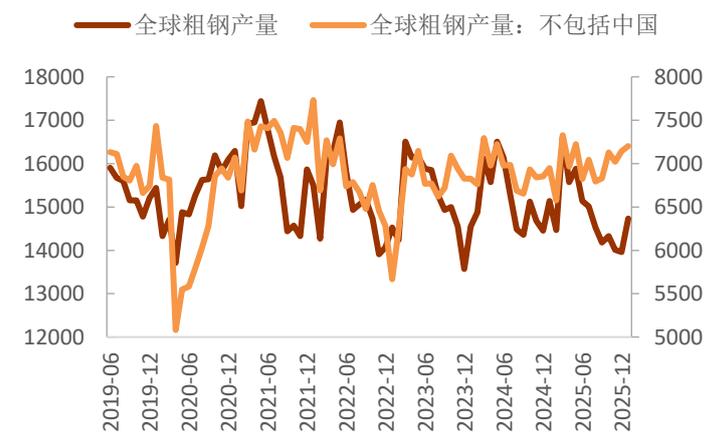
图表 8 全国高炉开工率和产能利用率



图表 9 全球生铁产量走势图



图表 10 全球粗钢产量走势图



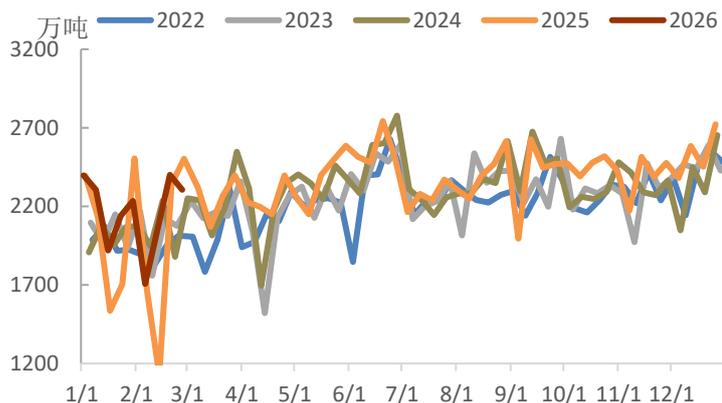
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

2、外矿供应预计回暖

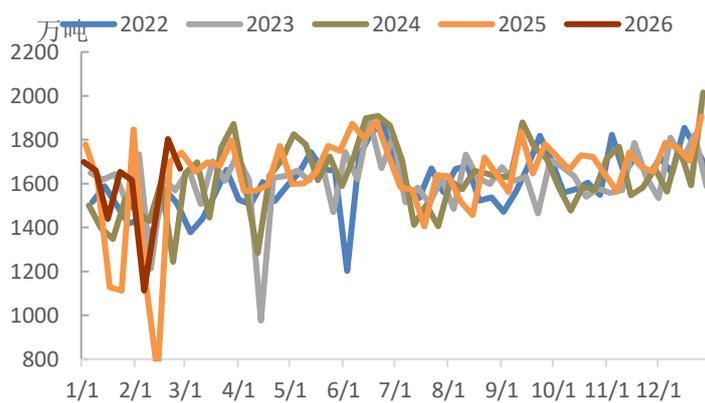
2月海外铁矿石发运先降后增，月初澳洲超强飓风“伊尔莎”导致力拓丹皮尔、兰伯特角港暂停发运3天，叠加春节假期影响，整体仍处偏低位置。分区域看，澳大利亚、非主流国家发运有所下降，巴西环比微增。具体矿山中，力拓、BHP、FMG发运量先降后增，VALE周均发运量环比回落。全球发运量周均2993万吨，同比增14%，其中澳洲周度发运1698万吨，同比增11%，巴西650万吨，同比增7%。澳巴主流矿发运表现突出，力拓同比增800万吨、BHP增130万吨、FMG增320万吨、VALE增360万吨。1-2月因去年基数低，全球发运同比贡献较大增量，但2月单月受假期扰动，发运节奏阶段性放缓。

3月海外铁矿石供应预计回暖。澳洲飓风影响减弱，发运将稳步恢复，巴西雨季渐退，淡水河谷等增产预期增强，非主流矿保持活跃，叠加西芒杜等新项目增量释放，全球供应趋松，港口到货压力或再度上升。

图表 11 铁矿石:澳洲和巴西发货量

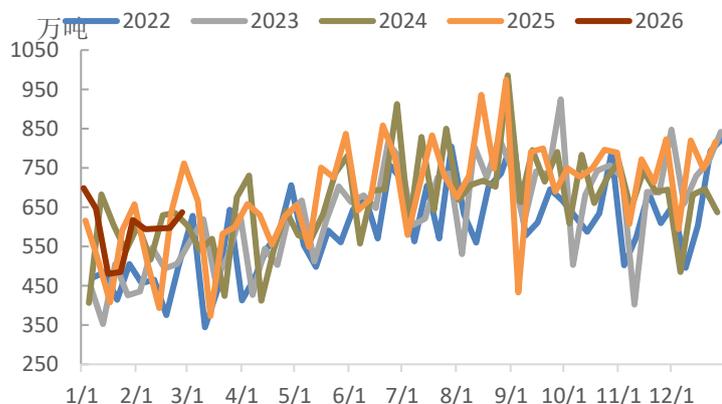


图表 12 铁矿石:澳洲发货量

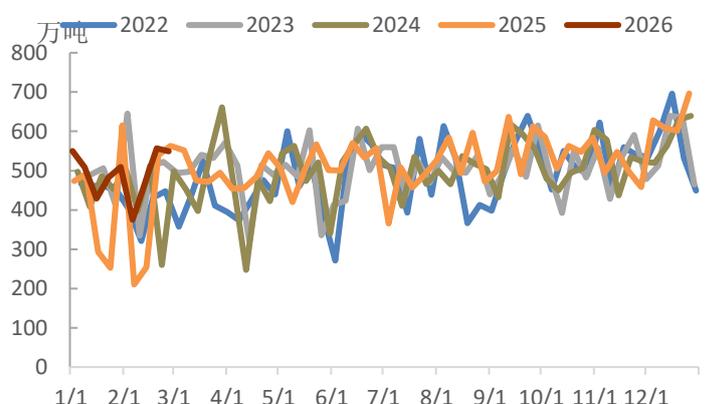


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 铁矿石:巴西发货量

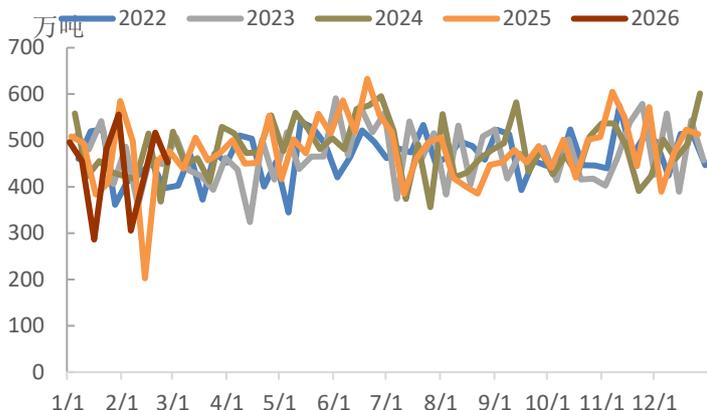


图表 14 铁矿石:澳洲发货量:力拓:至中国



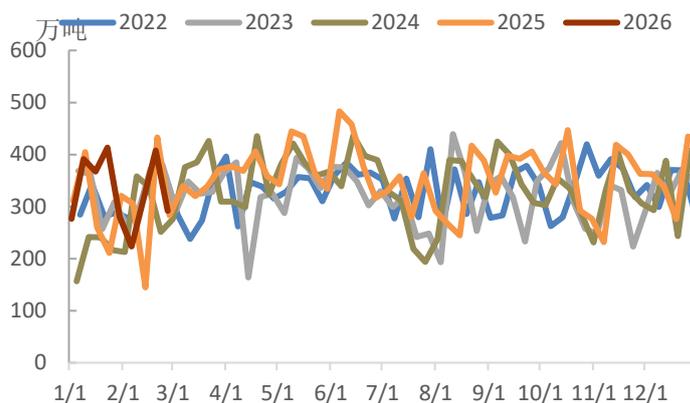
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 铁矿石:澳洲发货量:必和必拓:至中国

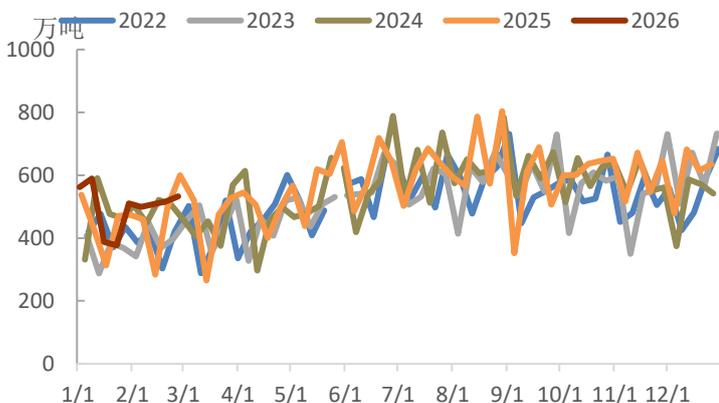


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 16 铁矿石:澳洲发货量:FMG 集团:至中国

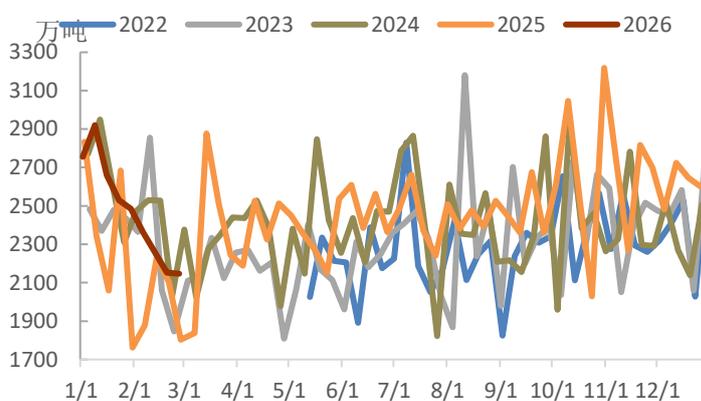


图表 17 铁矿石:巴西发货量:淡水河谷



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

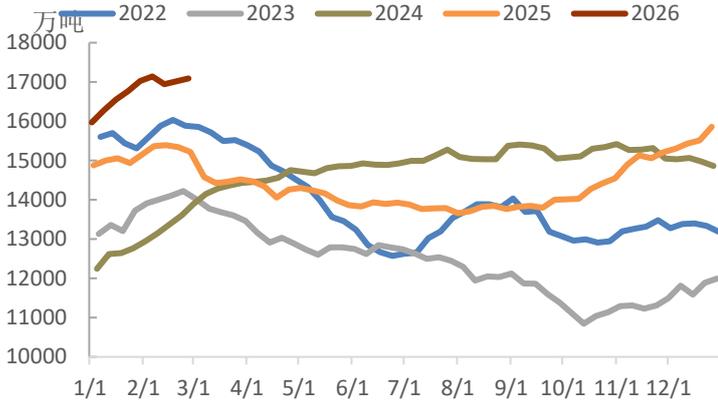
图表 18 铁矿石:中国到港量:合计(45 港)



3、铁矿石港口库存

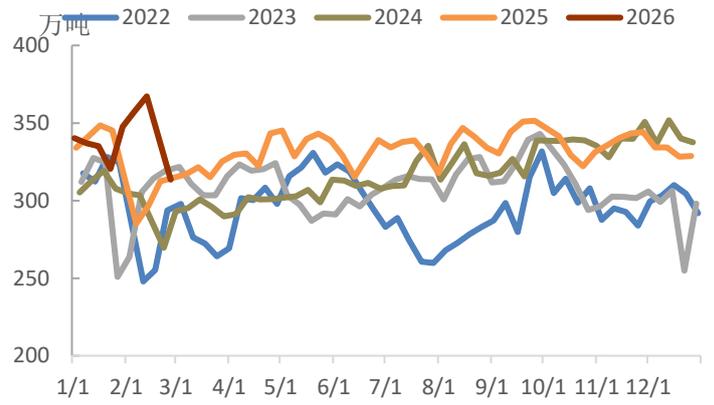
2 月港口铁矿库存延续高库存累库趋势, 45 港库存较 1 月末增加 94 万吨至 1.71 亿吨, 较去年同期增 2539 万吨, 处于过去 6 年最高水平。澳矿环比累库 309 万吨, 巴西矿去库 258 万吨; 粗粉累库 280 万吨, 球团去库 43 万吨, 块矿去库 167 万吨, 疏港量下降 11 万吨至 329.98 万吨/天。高库存压制现货价格弹性, 亦反映当前供需宽松格局未改。

图表 19 铁矿石 45 港总库存

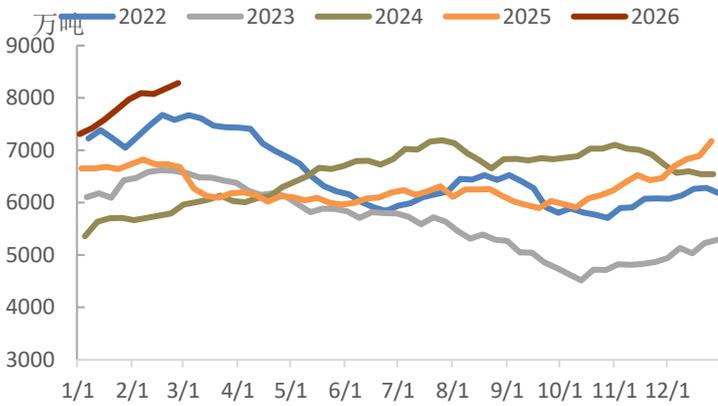


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 20 日均疏港量:铁矿石

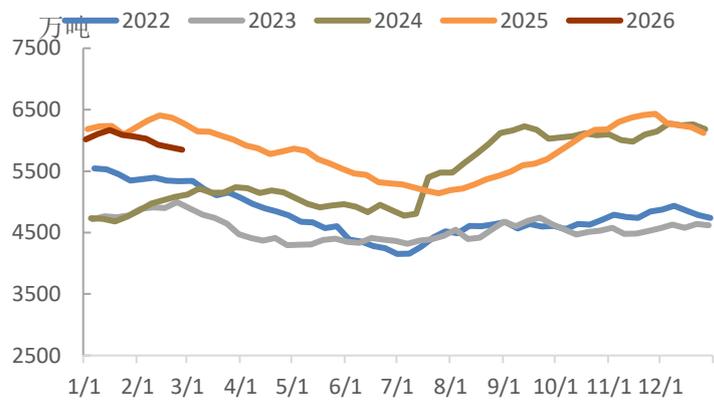


图表 21 库存:澳洲铁矿石:总计

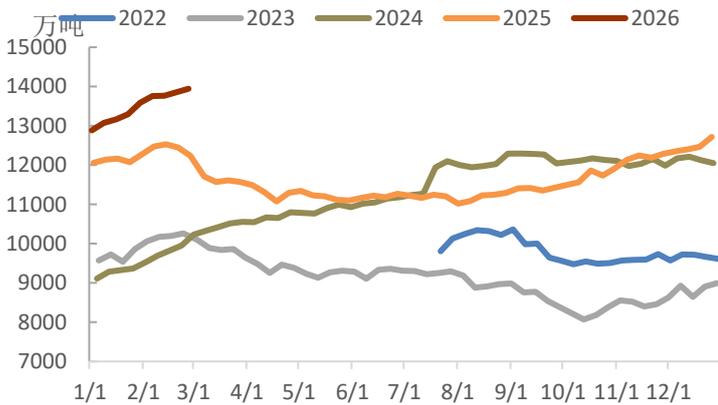


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 22 库存:巴西铁矿石:总计

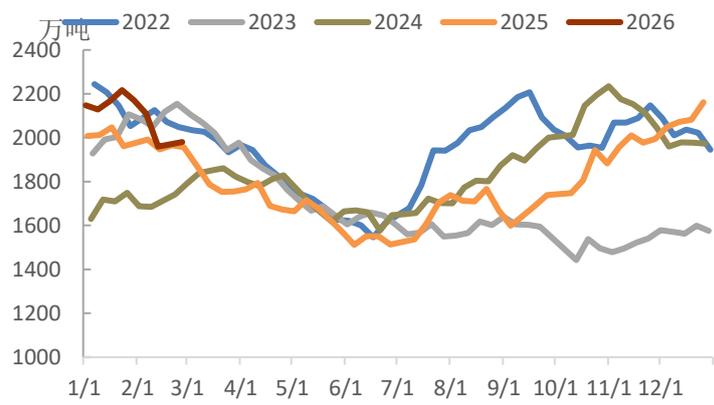


图表 23 库存:铁矿石:粗粉:总计

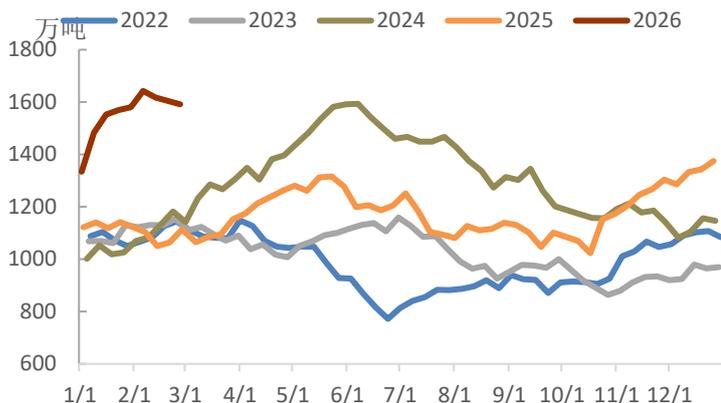


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

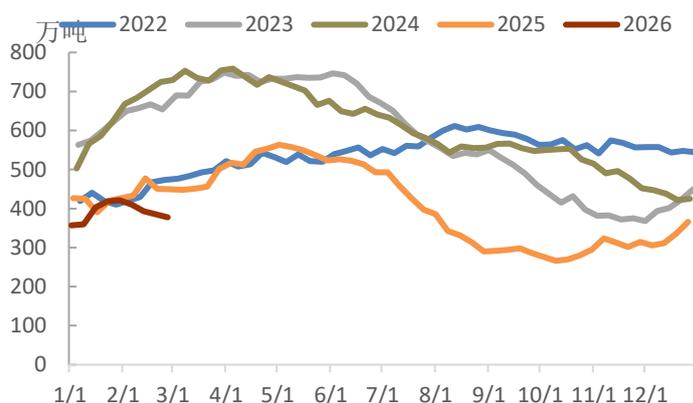
图表 24 库存:铁矿石:块矿:总计



图表 25 库存:铁矿石:精粉:总计



图表 26 库存:铁矿石:球团:总计

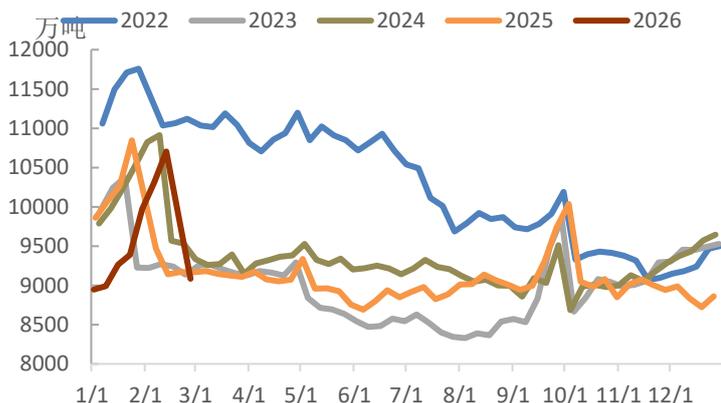


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

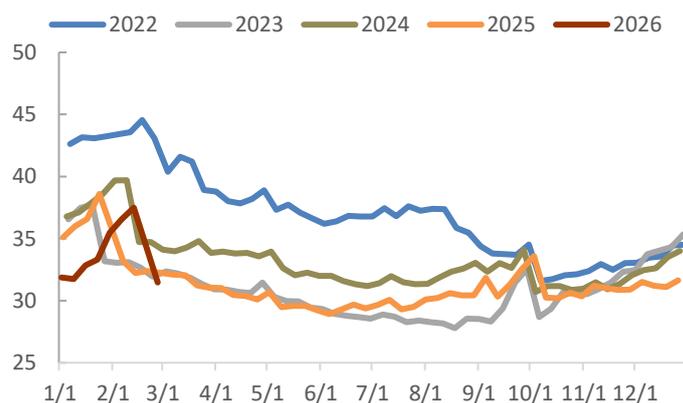
4、钢厂库存情况

钢厂节前积极补库, 节后逐步消化, 目前整体库存中等偏低。节后以按需补库为主, 疏港量维持 290 万吨左右, 低于去年同期。受港口高库存及需求复苏缓慢影响, 钢厂多持观望态度, 仅维持刚性采购, 等待终端需求回暖后再加大采购, 整体策略偏稳健防御。预计后续库存可用天数或进一步降。低库存状态下, 若节后复产加速, 刚需补库有望释放, 对矿价形成支撑, 但当前高港口库存仍制约上行空间。

图表 27 进口矿:库存:钢厂:全国



图表 28 进口矿:库存消费比:钢厂:全国



数据来源: iFinD, 我的钢铁网, 铜冠金源期货

5、国内矿山生产情况

2026 年年初, 国内铁矿石生产整体平稳。1 月受矿山检修结束推动, 产量同环比均有增加; 进入 2 月, 受春节假期影响, 矿山生产小幅回落。据 Mysteel 统计, 2 月全国 433 家矿山

企业铁精粉产量为 2261.8 万吨，环比微增 1.5%，同比略降 0.2%，显示年初产量波动不大，主要受季节性与假期因素制约。展望 3 月，随着假期结束及两会后生产恢复正常，前期检修矿山将集中复产，预计国产矿产量将迎来恢复性增长。据 Mysteel 预测，3 月产量环比有望增加 200 万吨以上，实现同比小幅增长。

图表 29 国内矿山铁矿石产量



图表 30 河北矿山铁矿石产量



数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

6、海运费情况

今年地缘政治风险主导全球航运市场走向。3 月初霍尔木兹海峡局势紧张，直接推高油轮运费，原油及成品油运输成本显著上升。受此带动，叠加矿山发货节奏影响，铁矿石海运费大幅反弹。截至 3 月 5 日，澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价报 11.03 美元/吨，月环比上涨 32%；巴西图巴朗至青岛航线报 26.06 美元/吨，上涨 11%。此轮运费阶段性走强，对进口矿价形成一定支撑。总体来看，突发地缘冲突正重塑 2026 年航运市场，运价波动性显著加剧。

图表 31 铁矿石国际运价:西澳-青岛(海岬型)



图表 32 铁矿石国际运价:图巴朗-青岛(海岬型)



数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

三、行情展望

需求端:铁矿石需求持续复苏。节后钢厂稳步复产,247家钢厂高炉开工率回升至80.22%,随着北方限产结束,铁水产量仍有增长空间。不过受制于盈利率仅39.83%、过半企业亏损,钢厂开工提升空间有限。海外方面,印度需求增长显著,日韩及欧洲有所回暖,但美国关税政策及地缘冲突加剧,给全球需求带来不确定性。

供给端:整体趋于宽松。随着澳洲、巴西天气影响减弱,力拓、淡水河谷等发运稳步恢复,叠加西芒杜等新项目增量释放,全球铁矿供应趋松。国内矿山节后复产,产量环比继续增加。港口库存维持高位,45港达1.71亿吨,供应压力持续存在。

未来一个月,铁水处于上升周期,对矿价形成支撑。供应方面,海外发运稳步恢复,国内矿山复产推进,港口库存维持吨高位,供应压力持续。需求方面,钢厂稳步复产,铁水产量回升;宏观上两会释放利好,海外风险增添不确定性。预计矿价震荡反弹,区间700-850元/吨,关注政策和限产情况。

风险点:政策不确定,钢厂限产超预期

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。