

安粮期货商品研究报告



铁矿石期货月报（202510）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年10月9日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 黑色金属小组

研究员:赵肖肖:

从业资格号: F0303938

投资咨询号: Z0022015

助理研究员:

郭芳: 从业资格证号: F03101430

初审:

沈欣萌: 资格号为: F3029146

投资咨询号: Z0014147

复审:

赵肖肖: 从业资格号: F0303938

投资咨询号: Z0022015

综述：全球发运分化、钢厂补库驱动，后市转向宽松

核心观点：2025年9月国内铁矿石市场呈“涨后震荡”格局，天津港PB粉现货价格波动于765-795元/吨，振幅30元/吨，供需多空因素深度博弈。供应端，巴西淡水河谷因北部矿区暴雨发运骤减42%，但澳洲发运回升至2000万吨/周以上（力拓丹皮尔港环比增22%）对冲减量，国产矿区域分化显著（河北降8.2%、四川增3.1%）；需求端，247家钢厂铁水产量达242.36万吨（环比+9.21万吨），但下游分化，建筑用钢疲软（螺纹钢表观消费降2.3%）、制造业稳健（汽车用钢需求占比升至28%）。库存端，47港库存微增163万吨至14551万吨，钢厂补库创年内新高（环比增1833.47万吨）。

展望10月，供应放量（全球发运或破1.4亿吨）叠加需求承压（环保限产预期），价格料先扬后抑，区间750-820元/吨，需警惕巴西矿区风险及限产力度超预期。

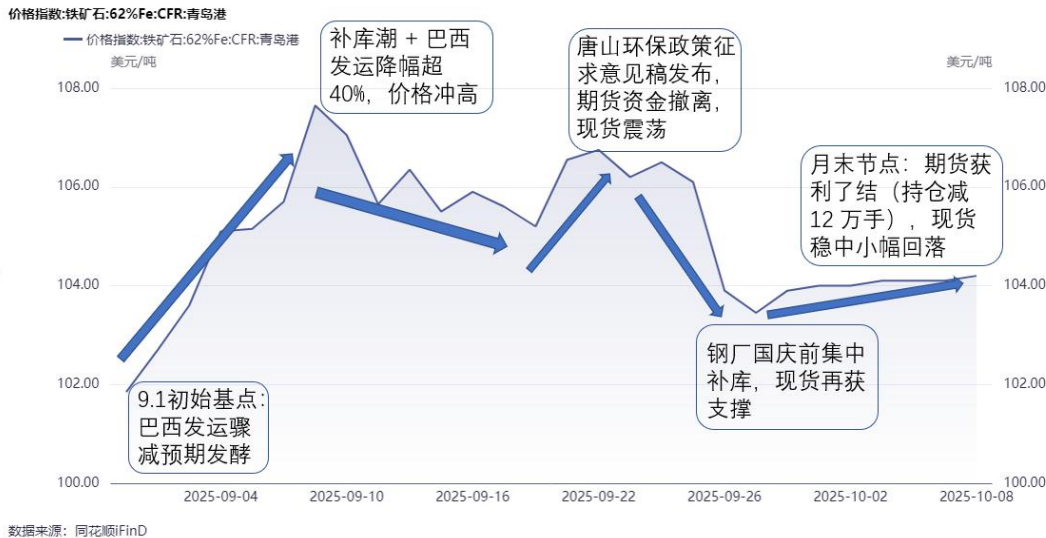
1、行情回顾：2025年9月国内铁矿石市场呈现“脉冲式上涨后震荡整理”的典型特征。驱动因素在于供应收缩与补库共振，压制因素在于供应回升与需求隐忧。

2、供给端：9月全球发运结构性调整，进口格局分化。澳巴主导增强，非主流矿收缩，国内产量高位维稳，区域分化显著。

3、需求端：9月铁水高位运行，下游需求分化。钢厂高炉开工率创近4月新高，下游制造业需求强于建筑业。补库周期延长，结构偏向高品矿。

4、库存端：9月港口库存总量微降，结构分化。钢厂补库效应凸显，区域差异显著。

一、行情回顾：涨后震荡，多空因素深度博弈



9月国内铁矿石市场呈现“脉冲式上涨后震荡整理”的典型特征，全月天津港PB粉现货价格波动区间765-795元/吨，振幅30元/吨，较8月波动率收窄40%，反映市场对供需边际变化的敏感度提升。核心矛盾集中于：

1.1 驱动因素：供应收缩与补库共振

巴西发运骤减：9月上半月巴西淡水河谷发运量环比下降42%，因北部矿区暴雨导致铁路运输中断，引发市场对“非主流矿难以填补缺口”的担忧，推动现货价格月初单日上涨15元/吨。

钢厂补库潮：截至9月26日，205家钢厂进口矿库存环比增605.24万吨，创2025年单月最大增幅，其中华北地区钢厂补库强度最高（库存可用天数从18天升至24天），主要受国庆前15天停产预期驱动。

利润支撑生产：247家钢厂盈利率维持58%高位（同比+39.4个百分点），尽管环比下降5.6个百分点，但仍处于2023年以来同期最优水平，钢厂主动减产意愿弱化。

1.2 压制因素：供应回升与需求隐忧

澳洲发运反弹：9月澳洲发运量均值恢复至2000万吨/周以上，其中力拓丹皮尔港发运量环比增长22%，集中检修结束后产能释放显著对冲巴西减量。

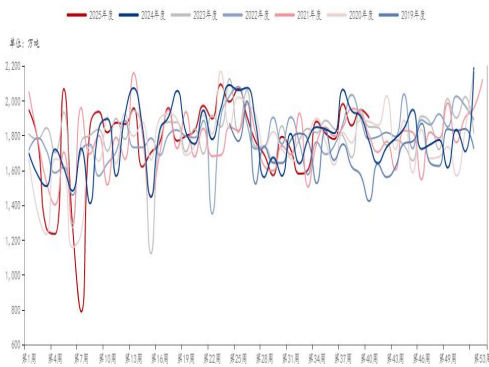
建筑需求疲软：9月全国商品房销售面积同比下降8.7%，拖累螺纹钢表观消费量环比减少2.3%，市场对“金九”旺季需求兑现度存疑。

政策预期扰动：月中唐山发布《秋冬季大气污染防治方案（征求意见稿）》，虽最终未明确限产比例，但引发短期期货盘面资金撤离，主力合约单日跌幅达2.1%。

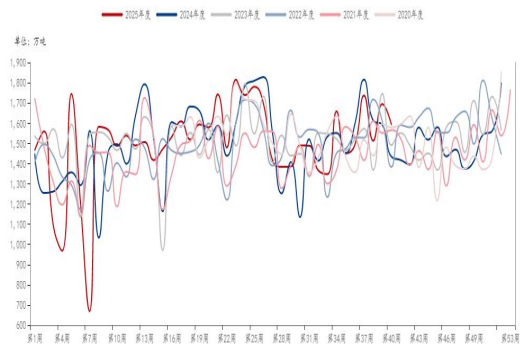
二、供给分析：全球发运结构性调整，进口格局分化

2.1 进口与发运：澳巴主导增强，非主流矿收缩

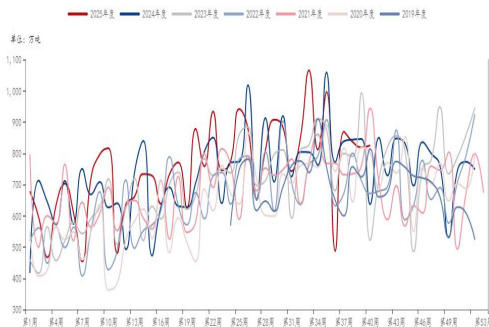
铁矿：澳大利亚：发运量：19个港口（周）



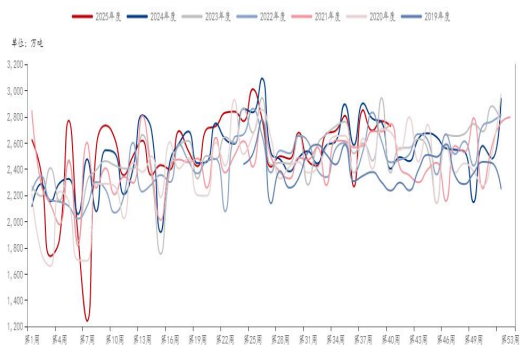
铁矿：澳大利亚：发运量合计：19个港口：澳大利亚→中国（周）



铁矿：巴西：发运量：19个港口（周）



澳洲巴西铁矿石：发运量：19个港口（周）



数据来源：钢联，安粮期货研究所

1、进口总量

8月进口铁矿砂10522.5万吨（环比+0.58%，同比+3.78%），1-8月累计80239.9万吨（同比-1.65%）。9月进口预计小幅增至10600万吨，主要受澳洲到港量回升拉动。

2、发运结构

澳巴主导：9月全球铁矿发运均值3337万吨/周（同比+1.1%），其中澳巴发运占比82.8%（同比+3.2个百分点）。最后一周澳洲发运2028万吨（环比+109.2万吨），巴西 836.1万吨（环比-17.9万吨）；

非主流收缩：9月非主流矿山发运均值722.3万吨/周，环比虽增233.1万吨，但同比下降12.7%，其中印度发运量同比降47%，主要因出口关税上调至15%；

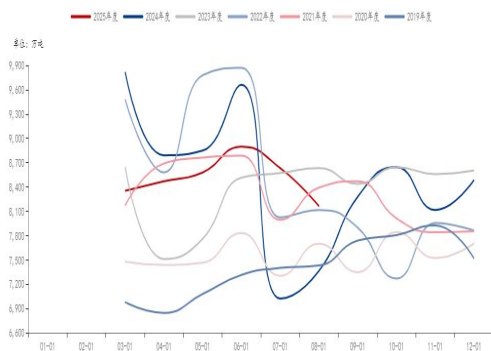
矿山动态：力拓9月发运量同比增长5%至3200万吨,FMG 所罗门矿区新增产能释放；淡水河谷发运量同比下降8%，北部系统检修延期至10月。

3、到港情况

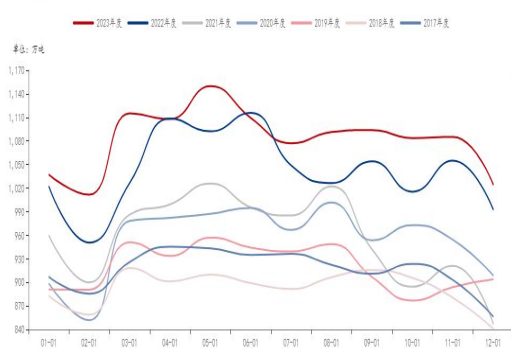
9月全国48港到港量环比增加2.1%，其中澳洲矿到港占比升至62%（环比+4个百分点）。北方六港月末到港1001.4万吨（环比-288.6万吨），因渤海湾台风影响船舶靠泊；南方港口到港 1602.3万吨（环比+141.9万吨），广州港外贸矿接卸量创年内新高。

2.2 国内产量：高位维稳，区域分化显著

中国：生铁产量：产量：原炉（月）



铁精矿：产量：重点企业（月）



数据来源：钢联，安粮期货研究所

1、总量数据

8月全国铁矿石原矿产量8163.3万吨（环比-5.44%，同比+10.86%），1-8月累计66928.7万吨（同比-3.12%）。9月产量预计环比持平，主要因河北、山西部分矿山完成检修复产，但辽宁受汛期影响产能释放受限。

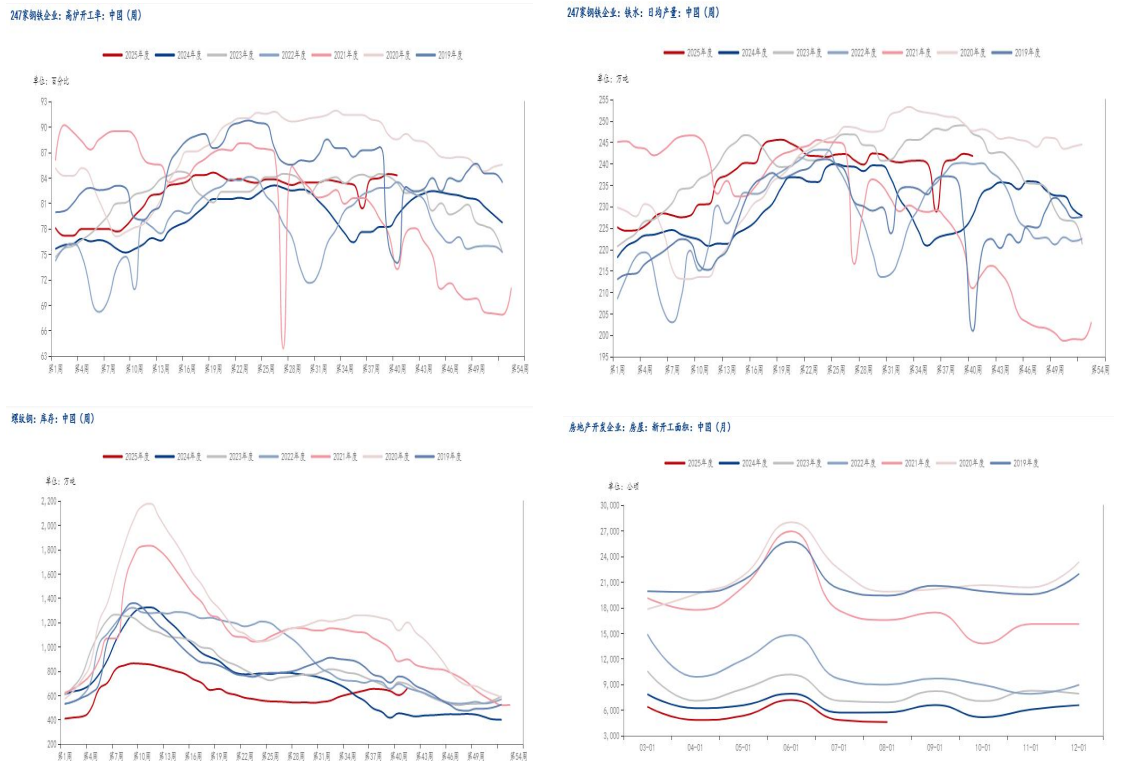
2、区域分布

河北：8月产量2109万吨（占全国25.8%），环比下降8.2%，主因承德地区矿山安全检查趋严；四川：产量1867万吨（占比22.9%），环比增长3.1%，攀西地区钒钛矿价格优势支撑生产；辽宁：产量1245万吨（占比15.2%），同比下降12.3%，鞍山矿区资源枯竭问题凸显。

3、精铁矿供应

126家矿山铁精粉日均产量39.7万吨，环比8月持平，受环保政策及开采成本制约，国产矿产量持续处于2020年以来低位区间。

三、需求端：铁水高位运行，下游需求分化



数据来源：钢联，安粮期货研究所

3.1 钢厂生产：高炉开工率创近4月新高

1、核心指标：

截至9月28日，247家钢厂高炉开工率84.45%（环比+6.28个百分点，逾4个月高位），铁水日均产量242.36万吨（环比+9.21万吨，两个月新高）；8月生铁产量6979万吨（日均225.1万吨，环比-1.4%），1-8月累计57907万吨（同比-1.1%），9月生铁产量预计增至7100万吨，同比增长2.5%。

2、区域差异：

华东：高炉开工率91.2%（环比+2.3个百分点），沙钢、永钢满负荷生产，受汽车板订单支撑；华北：开工率78.5%（环比+1.7个百分点），唐山钢企受环保预期影响谨慎增产；西北：开工率65.8%（环比持平），兰钢因利润亏损维持低负荷运行。

3.2 下游需求：制造业强于建筑业

1、建筑用钢：

螺纹钢表观消费量9月预计385万吨/周，环比下降2.3%，主要因房地产新开工面积同比下降15.2%，基建项目资金到位率仅68%（同比-12个百分点）。重点城市螺纹钢库存环比增加8.7万吨，结束连续12周去库，反映终端需求疲软。

2、制造业用钢：

汽车：9月乘用车产量预计同比增长12%，冷轧卷板表观消费量环比增长3.5%，新能源汽车用钢需求占比升至28%；机械：挖掘机销量同比下降5%，但出口占比提升至62%，中厚板需求保持稳定；家电：空调产量同比增长8%，冷轧镀锌板采购量环比增加4.2%。

3.3 采购行为：补库周期延长，结构偏向高品矿

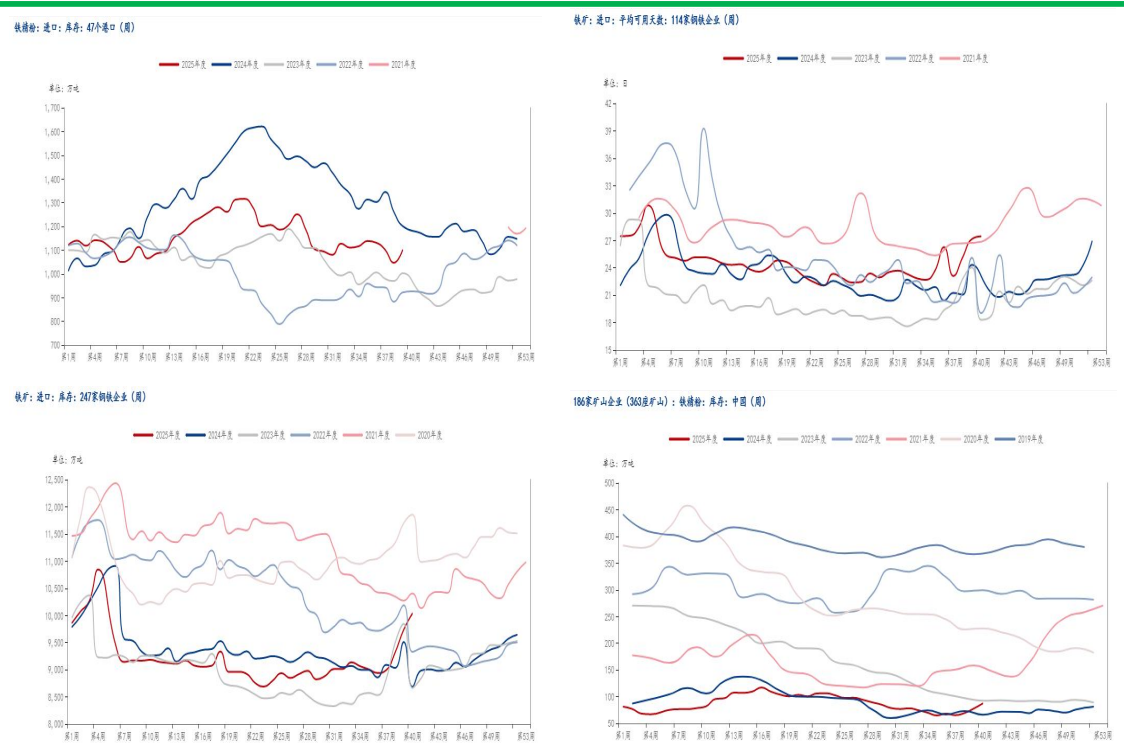
1、补库强度

205家钢厂进口矿库存从8月末的7475.96万吨增至9月末的9309.43万吨，单月增幅1833.47万吨，创2024年以来峰值，库存可用天数从19天升至26天。

2、矿种偏好

高品矿采购占比升至 45%（环比+5 个百分点），因高炉利用系数提升至 2.4t/(m³·d)，对矿石品位要求提高。日照港 PB 粉（61.5%品位）招标量环比增长 18%，超特粉（56%品位）招标量下降 12%。

四、库存端：港口去库放缓，钢厂库存创年内新高



数据来源：钢联，安粮期货研究所

4.1 港口库存：总量微降，结构分化

1、总量变化

截至 9 月 30 日，全国 47 港铁矿石库存 14551 万吨（环比+163 万吨，同比-1241 万吨），结束连续 3 个月去库态势。主要因月末到港量集中释放，9 月最后三天到港量达 1200 万吨。

2、分矿种库存

澳矿：5775.57 万吨（环比-30.94 万吨），纽曼粉库存下降明显（环比- 8.7%）；巴矿：5266.52 万吨（环比+38.3 万吨），卡拉加斯粉库存增长 12%，因到港船

期集中；非主流矿：3509 万吨（环比+155.6 万吨），南非矿库存占比升至 18%（同比+4 个百分点）。

3、港口周转

重点港口库存周转天数 18 天（环比持平），天津港疏港量 320 万吨/天（环比+5%），反映钢厂提货积极性仍较高。

4.2 钢厂库存：补库效应凸显，区域差异显著

1、总量数据

9 月钢厂进口矿库存环比增加 1833.47 万吨，其中长流程钢厂库存增幅达 22%，短流程钢厂因废钢价格回落库存仅增 5%。

2、区域分布：

华东：库存 4208 万吨（占比 45.2%），环比增长 28%，沙钢、宝钢补库至安全线以上；华北：库存 2891 万吨（占比 31.1%），环比增长 15%，唐山钢企受限产预期影响补库谨慎；华南：库存 1205 万吨（占比 12.9%），环比增长 19%，珠江钢厂出口订单支撑补库。

五、后市展望：10 月先扬后抑，价格区间 750-820 元/吨

1、核心驱动因素：

供应端，澳洲、巴西发运量预计分别增至 2100 万吨/周、900 万吨/周，淡水河谷北部矿区检修结束，10 月全球发运量或突破 14000 万吨，48 港到港量预计达 4300 万吨（环比+8%），海漂资源总量超 4500 万吨，港口库存将进入累积周期。需求端，铁水产量短期维持高位，但 10 月中旬后唐山环保限产或落地，预计影响铁水产量 15 万吨/天，建筑用钢需求难有改善，商品房销售面积同比降幅或扩大至 10%，制造业用钢增速放缓至 5% 以下。政策与资金层面，宏观政策或边际宽松，基建专项债发行提速有望提振市场信心，但难以立即转化为实质需求，期货市场资金关注度下降，主力合约持仓量或进一步缩减至 80 万手以下，价格波动趋缓。

2、行情展望

上旬（10.1-10.15）：节后补库需求释放叠加宏观政策预期，PB 粉价格或

冲高至 800-820 元/吨，但需警惕“补库后需求真空”风险。

中下旬（10.16-10.31）：供应放量与需求弱化共振，港口库存累积速度加快，价格回落至 750-780 元/吨区间，若限产超预期或下探 730 元/吨。

技术面：铁矿石期货近强远弱格局延续，2601 合约与 2605 合约价差波动区间 10-80 元/吨。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。