

## 安粮期货商品研究报告



# 铁矿石期货月报（202511）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

## 安粮期货研究所

2025年11月3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:

曹帅: 从业资格证号: F03088816

投资咨询号: Z0019565

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

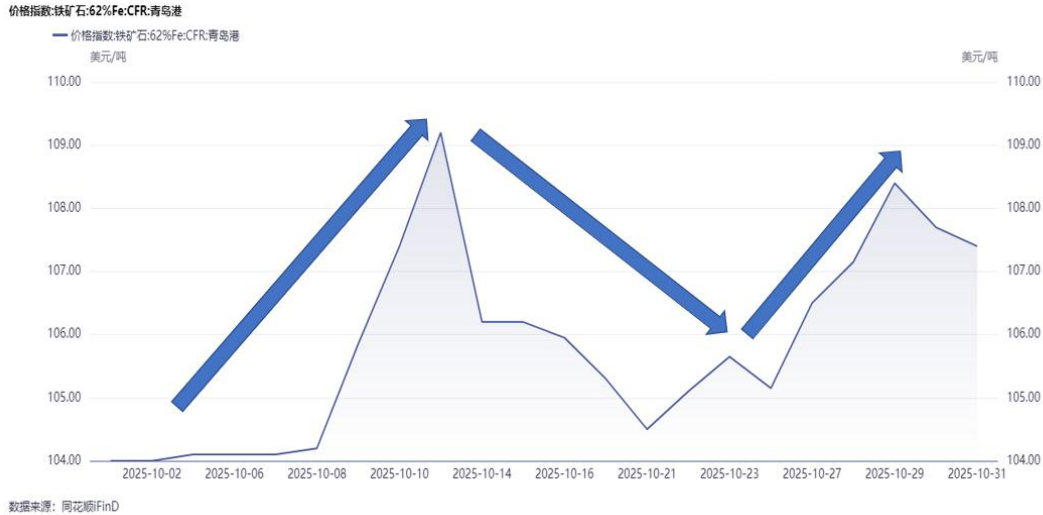
投资咨询号: Z0022015

## 综述：供需博弈主导先抑后扬行情，后市预计11月震荡偏弱

**核心观点：**2025年10月铁矿石市场呈“先抑后扬”特征，期货2601合约从月初低点760元/吨跌至月中771元/吨，月末反弹至800元/吨关口；现货端青岛港62%澳粉价格同步波动，基差从月中-15元/吨收窄。月初受中澳铁矿石谈判（人民币结算分歧）扰动后企稳，月中因供需错配（港口到港激增、钢厂减产）单边回落，月末依托美联储政策宽松、西芒杜项目进展及钢厂补库预期反弹。

- 1、行情回顾：**2025年10月铁矿石市场呈“先抑后扬”特征。
- 2、供给端：**全球供应维持三季度高位，四大矿山贡献增量。国内国产矿日均产量微降，华北中小矿复产放缓，矿山库存主动去库。
- 3、需求端：**国内需求延续下滑，地产新开工探底、基建开工不及预期，建材成交量低位，螺纹钢去库放缓；钢厂高开工与低利润并存。预计11月铁水产量回落。
- 4、库存端：**全国45港库存累库542.2万吨至14542.48万吨（+8%），日均疏港量降16.24万吨；247家样本钢厂库存去库804.92万吨，库存消费比降至31天。品种结构上，中品矿（62%品位）库存占比升至58%，反映钢厂成本控制倾向。

## 一、行情回顾：涨后震荡，多空因素深度博弈



10月铁矿石市场在事件冲击与供需博弈中呈现“先抑后扬、震荡修复”的特征，价格轨迹与情绪变化高度绑定，核心围绕“短期谈判事件扰动—中期基本面证伪—月末预期提振”的逻辑演进，期现市场形成阶段性再平衡。

### 1.1 价格轨迹：三段式震荡与关键点位突破

月初（10.1-10.10）：谈判事件扰动下的底部企稳。国庆假期后市场延续9月末的谨慎情绪，叠加国内“金九银十”需求不及预期，铁矿石期货2601合约开盘即承压下探，10月8日触及全月低点760元/吨，较9月末收盘价下跌4.9%。现货端同步走弱，青岛港62%品位澳粉价格从假期前的819元/湿吨跌至10月10日的789元/湿吨，跌幅3.78%。此阶段市场焦点集中于中澳铁矿石谈判风波：9月30日中国矿产资源集团暂停接收必和必拓美元计价铁矿石，因双方在人民币结算与季度定价机制上存在分歧。

月中（10.11-10.24）：基本面压制下的单边回落。随着谈判事件影响淡化，市场回归供需基本面验证，价格进入单边下行通道。现货端，青岛港62%澳粉价格于10月17日跌至781元/湿吨，较10月10日再降1.14%；普氏62%铁精矿指数从10月10日的107.4美元/吨回落至10月24日的104.2美元/吨，跌幅2.98%。

核心压制因素来自供需错配加剧：供应端，9月29日-10月5日中国47港

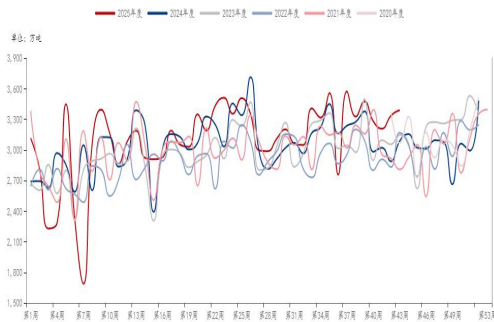
到港量达 3144.1 万吨，环比大增 368.3 万吨，推动港口库存持续累积；需求端，成材去库速度较 9 月放缓 30%，华北长流程钢厂因利润亏损启动主动减产，日均疏港量从月初 335 万吨降至月中 320 万吨，现货采购以“随用随买”为主。

月末（10.25-10.31）：预期提振下的反弹修复。下旬起宏观情绪与供应预期共振，推动价格触底反弹。期货市场率先发力，10月29日铁矿石主力合约日内涨幅扩大至 2.00%，报 805 元/吨，截至 10 月 31 日收盘价站稳 800 元/吨关口，较 10 月 24 日低点 771 元/吨反弹 4.8%。现货端同步修复，青岛港 62%澳粉价格回升至 792 元/湿吨，基差从月中-15 元/吨收窄至平水附近，反映期现结构回归平衡。反弹动力源于三重预期支撑：一是宏观层面美联储维持利率不变，美元指数小幅回落，缓解大宗商品估值压力；二是供应端西芒杜铁矿配套铁路通车，首船 11 月装船的消息引发市场对长期供应结构优化的关注，短期则强化“近端紧平衡”预期；三是钢厂库存可用天数降至 20 天以下，市场提前博弈 11 月补库需求。

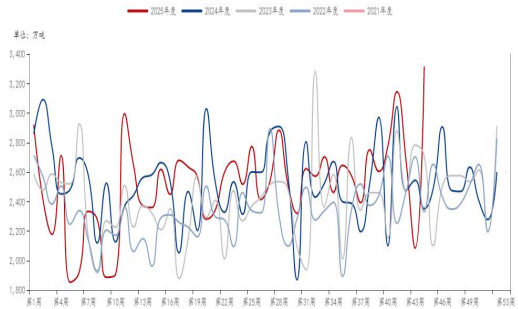
## 二、供给分析：

### 2.1 进口与发运：澳巴发运分化 全球供应高位

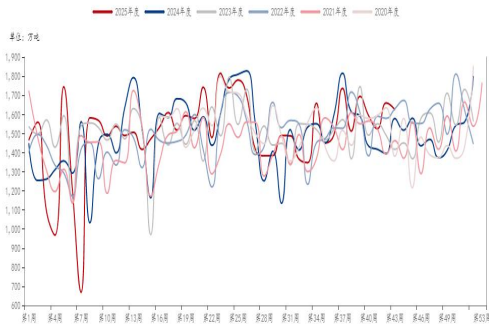
铁矿：发运量：全球（周）



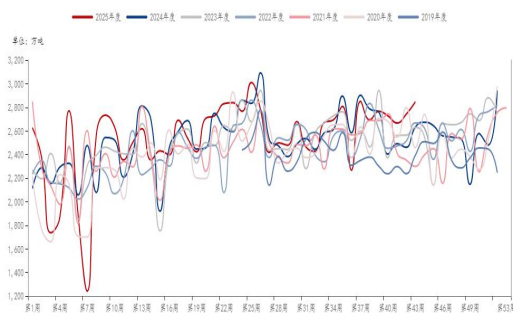
铁矿：到港量：47个港口（周）



铁矿：澳大矿发运：发运量合计：19个港口：澳大矿至+中国（周）



澳洲巴西铁矿石：发运量：19个港口（周）



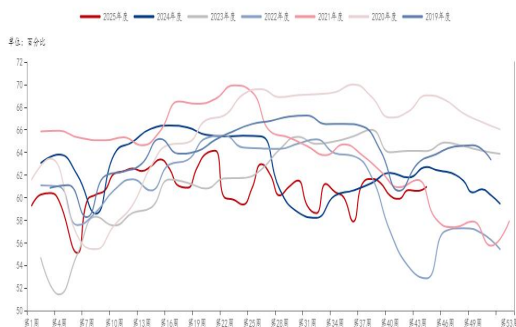
数据来源：钢联，安粮期货研究所

10月全球铁矿石供应延续三季度高发运水平，但区域分化明显。全月全球铁矿石发运总量3388.4万吨，环比减少87万吨，其中澳洲发运量环比回落43.7万吨至1984.3万吨，而巴西发运量环比增加105.4万吨至941.5万吨。四大矿山产销呈现结构性特征：FMG前三季度发运同比增加4.4%，贡献主要增量；淡水河谷三季度销量同比增长5.1%，四季度有望加速库存向发运转化，全年预计贡献600万吨发运增量。

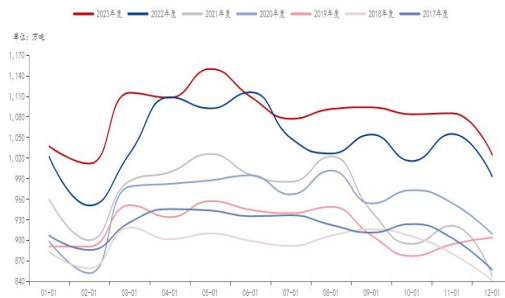
中国进口端呈现“9月冲高、10月趋稳”态势，9月单月进口量创历史新高，同比增加12%至1.14亿吨；1-9月累计进口9.19亿吨，同比微增50万吨，其中澳矿进口占比提升至86%，巴西矿占比维持20%，非澳巴矿进口同比回落5%。非主流矿供应受价格影响显著，6月以来普氏指数持续低于95美元/吨，导致四季度非主流发运增量受限。

## 2.2 国内产量：产量微降库存收缩

186家矿山企业（383座矿山）：产能利用率（周）



铁矿石：产量：重点企业（周）

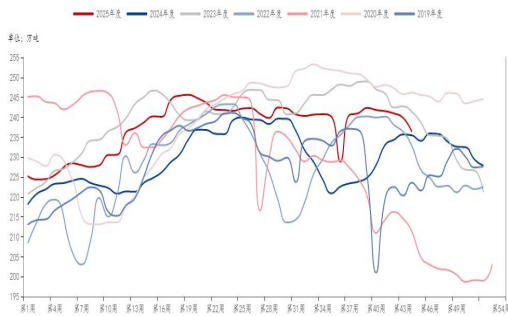


数据来源：钢联，安粮期货研究所

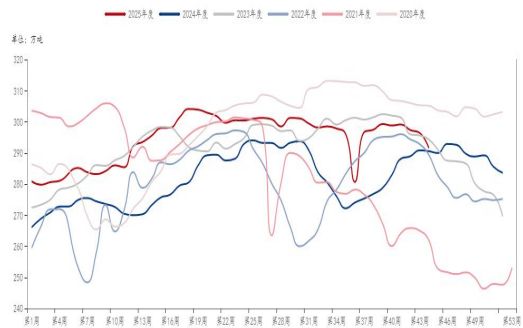
10月国产铁精矿供应保持稳定但略有收缩，截至10月24日，全国186家矿山企业日均精粉产量为47.35万吨，环比微降0.02万吨；产能利用率同步降至60.59%，环比下降0.07个百分点。从区域看，华北地区受环保检查常态化影响，中小型矿山复产节奏放缓，而大型矿山维持满负荷生产，支撑产量基本盘。矿山库存呈现主动去库态势，月末样本矿山精粉库存降至91.62万吨，环比减少1.72万吨，反映矿企对后市价格波动的谨慎应对。

### 三、需求端：

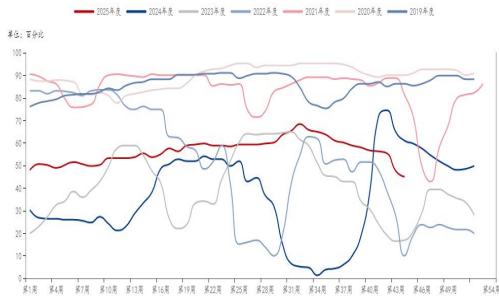
247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



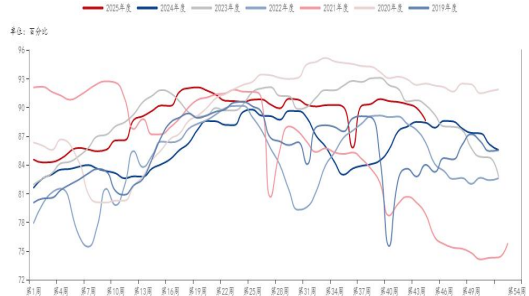
铁矿：进口：日均消费量：247家钢铁企业（周）



247家钢铁企业：盈利率：中国（周）



247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）



数据来源：钢联，安粮期货研究所

### 3.1 钢厂生产：高开工与低利润并存

10月钢厂生产呈现“被动维持”特征，高炉开工率保持相对高位，但利润收缩倒逼生产调整。截至月末，样本钢厂进口铁矿库存降至8849.86万吨，月环比大幅减少804.92万吨，库存可用天数同步回落至20天以下。尽管铁水产量月初延续攀升态势，但中下旬成材去库放缓、价格回落导致钢厂利润持续压缩，华北地区部分长流程钢厂已启动主动减产，预计11月铁水产量将出现明显回落。原料采购以“随用随买”为主，对高价矿接受度低，补库需求滞后释放。

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

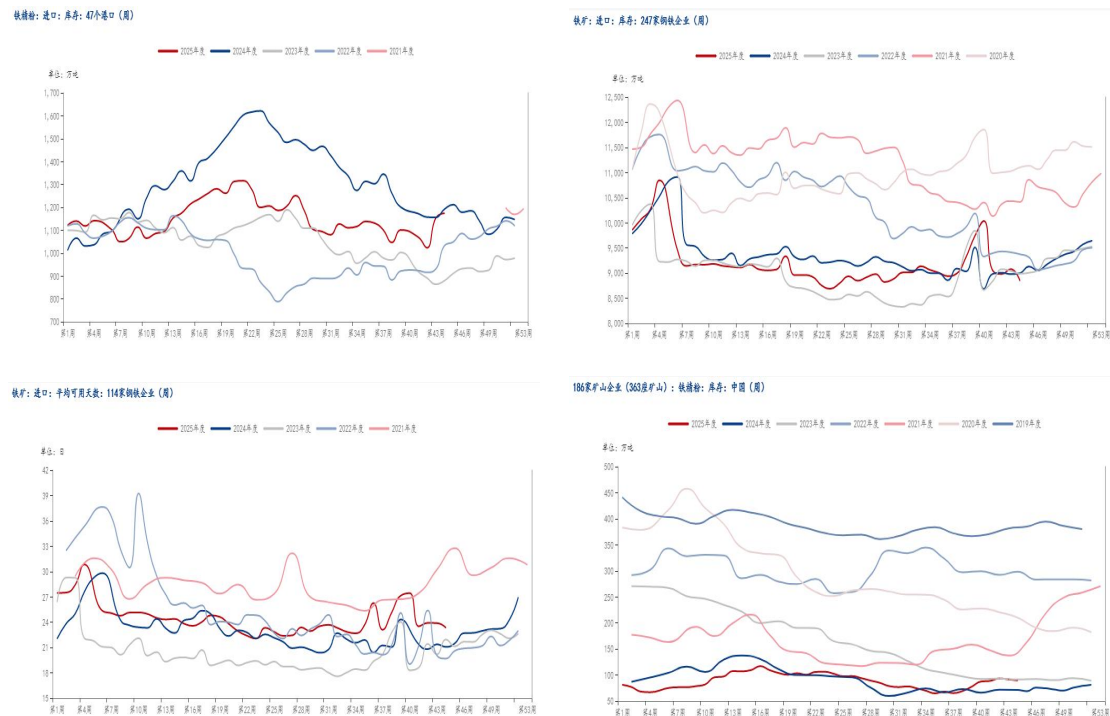
网站地址：www.alqh.com

### 3.2 下游需求：国内疲软与海外增长分化

国内用钢需求延续三季度下滑态势，10月地产、基建和制造业用钢同比均出现回落，建材成交量维持低位，螺纹钢社会库存去化速度较9月放缓30%。房企资金压力未缓解，新开工数据持续探底，对建筑钢材消费形成核心压制；基建项目开工节奏不及预期，仅部分区域交通项目形成阶段性需求支撑。

海外需求成为重要补充，1-9月海外铁元素消费量同比增加4%，其中印度粗钢产量同比增长10%，全年预计贡献1500万吨铁元素增量，二季度以来海外需求持续处于高位，部分抵消国内需求下滑影响。

## 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 库存结构：港口累库与钢厂去库分化

10月铁矿石库存呈现“港口累、钢厂减”的典型分化格局。全国45个主要港口进口铁矿库存月末达14542.48万吨，月环比增加542.2万吨，同比增幅超8%，主要受高位到港量与疏港量回落双重影响，全月日均疏港量320.16万吨，

月环比减少 16.24 万吨，在港船舶数增至 119 条。分品种看，中品矿库存占比提升至 58%，反映钢厂成本控制倾向。

钢厂库存延续去库态势，247 家样本钢厂库存环比减少 804.92 万吨，库存消费比降至 31 天，为后续补库积累潜在空间，但当前港口高库存对补库节奏形成制约。

#### 4.2 成本运费：价格高位支撑边际供应

10 月铁矿石成本端呈现“矿山盈利稳定、海运成本平稳”特征。普氏 62% 指数全月均值 105 美元/吨，使得主流矿山生产成本覆盖率维持在 1.8 倍以上，高成本非主流矿山供应保持稳定但无增量。海运市场相对平静，黑德兰港至青岛港运价维持在 9.2-9.5 美元/吨区间，未对进口成本形成额外压力。废钢价格随矿价先涨后稳，但电弧炉钢厂利润亏损扩大，废钢对铁矿的替代效应未显著提升。

### 五、后市展望:11 月先扬后抑，关注 750-820 元/吨区间



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

#### 1、核心驱动因素：

供应端，四大矿山四季度发运预计同比增加 250-300 万吨，淡水河谷库存释放与 FMG 高发运延续，叠加国内非主流矿复产有限，供应宽松格局强化。

需求端，国内铁水产量进入季节性回落通道，11 月采暖季限产将压制需求；海外需求维持高位但增速或放缓，难以完全对冲国内减量。

库存端，港口库存持续累库至 1.45 亿吨以上，绝对量处于近三年同期高位，

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com

库存压力将逐步传导至价格端。

## 2、行情展望

预计 11 月铁矿石价格将呈现“震荡偏弱”走势，价格中枢较 10 月下移。普氏 62%铁精矿指数运行区间或为 95-10 美元/吨，铁矿石期货 2601 合约可关注 750-820 元/吨波动区间。若钢厂补库需求集中释放，或出现阶段性反弹，但高度受制于港口累库压力；若地产政策无实质突破，价格可能向 95 美元/吨成本线靠近。

## 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。