

安粮期货商品研究报告



铁矿石期货月报（202602）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026年2月2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：

曹帅：F03101430

投资咨询号：Z0019565

初审：

张莎：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

综述：供需双升伴高库存，价格震荡偏强但空间受限

核心观点：2026年1月铁矿石市场呈现“供应增量+需求回暖+库存续升”的格局，期现价格震荡偏强但涨幅受高库存压制。期货铁矿石主连围绕780-828元/吨区间波动，月末收盘价791.5元/吨，较12月上涨2.3%；现货端青岛港62%澳粉价格同步回升，月均784元/湿吨，较12月升1.5%，基差维持-3至+5元/吨窄幅波动。供应端，全球发运同比大幅增长，澳巴发运贡献主要增量，国内进口量创历史新高（单月1.15亿吨，同比+11.2%），国产矿因检修结束产量同环比回升；需求端，钢厂亏损收窄，部分高炉复产，铁水产量日均回升至228万吨（环比+1.3%），节前冬储备库需求释放；库存端，港口库存延续累库至16766.3万吨（同比+10.2%），钢厂库存因补库明显上升。预计2月受补库周期完成及高库存压制，价格或呈“先强后弱”走势。

1、行情回顾：1月铁矿石受“复产预期+冬储补库”驱动震荡偏强，但高库存始终制约上涨空间，月末因需求边际走弱略有回落。

2、供给端：全球供应同比大幅增长，澳巴发运高位运行，国内进口创历史新高，国产矿产量逐步恢复。

3、需求端：钢厂复产节奏启动，铁水产量小幅回升，节前冬储备库需求释放，下游板材需求表现优于建材。

4、库存端：港口库存持续累库至高位，钢厂库存因补库显著上升，库存结构呈现“港口累、钢厂补”的分化特征。

一、行情回顾：冲高回落，中枢下移

价格指数:铁矿石:62%Fe:CFR



12月铁矿石市场核心逻辑围绕“供应宽松兑现+需求旺季褪色+库存压力传导”展开，期现价格均呈中枢下移态势，市场情绪偏谨慎，未出现有效反弹动力。

1.1 价格轨迹：三段式波动

2026年1月，铁矿石（62%，Fe，CFR）价格呈现“冲高回落、低位震荡”的走势，月度内价格波动较为明显。

上旬冲高阶段：月初价格自108美元/吨附近震荡上行，受市场情绪回暖、下游补库预期升温等因素推动，在1月9日前后触及阶段高点，接近112美元/吨，展现出阶段性的上行动能。

中旬至下旬初期回落阶段：进入1月中旬后，市场情绪转向谨慎，叠加终端需求释放不及预期等压力，价格开启持续下行走势，逐步下探至106美元/吨一线，较阶段高点回落幅度约5%。

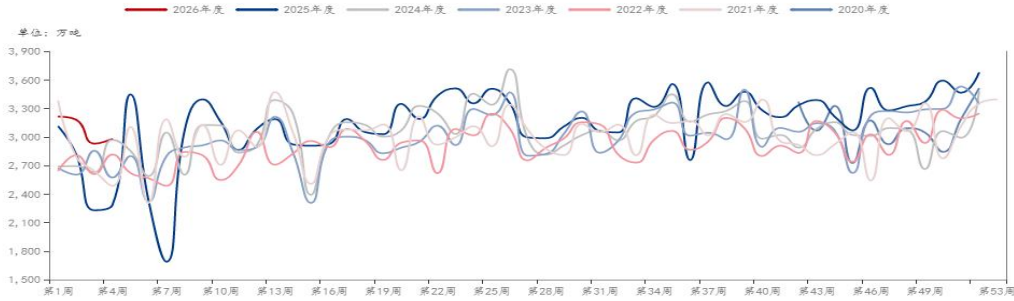
月末低位震荡阶段：1月22日之后，价格在低位区间迎来小幅反弹，呈现震荡企稳的态势，但整体仍未脱离前期低位区间，月末价格围绕106-107美元/吨波动，市场多空博弈氛围依旧浓厚。

整体来看，1月铁矿石价格先受乐观预期推动冲高，随后在现实需求压力下回落，月末行情逐步企稳，反映出当前市场在预期与现实之间的反复博弈。

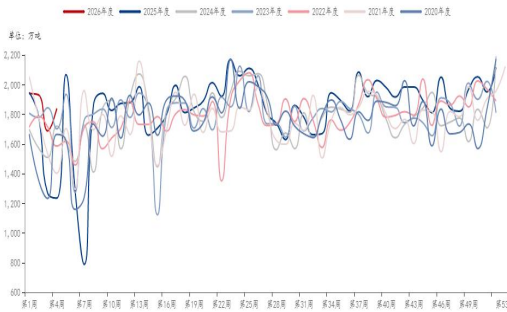
二、供给分析：

2.1 进口与发运：澳巴发运高位，进口量突破历史

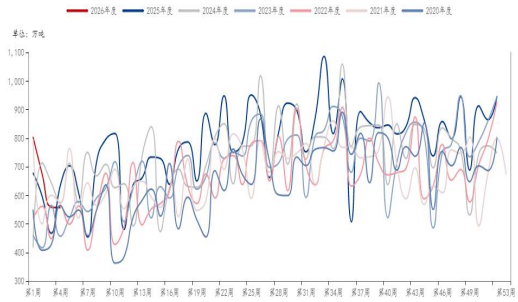
铁矿：发运量：全球（周）



铁矿：澳大利亚：发运量（周）



铁矿：巴西：发运量（周）



数据来源：钢联，安粮期货研究所

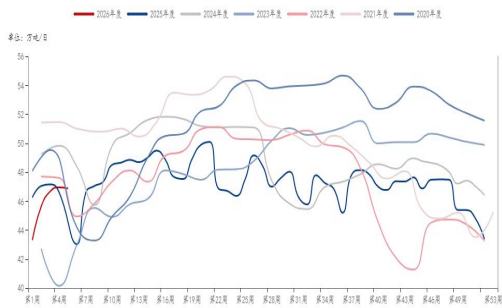
1月全球铁矿石供应延续宽松且同比大幅增长，全月全球发运总量3526万吨（周均，环比+6.9%，同比+15.6%），其中澳矿发运1950万吨（周均，环比+7.7%，同比+6.2%），巴矿发运844万吨（周均，环比+2.5%，同比+20.8%），非主流国家发运731万吨（周均，环比+10.4%，同比+42.5%），四大矿山贡献主要增量：淡水河谷（VALE）：1月发运量同比增8.5%，S11D项目满负荷运行，月度发运量突破320万吨，全年发运目标（3.14-3.19亿吨）完成率达10.1%；力拓（RIO）：1月发运量同比增6.2%，西芒杜铁矿首批20万吨铁矿石顺利交付中国钢厂，预计2026年该项目贡献产量500-800万吨，全年发运目标（3.30亿吨）同比增加300万吨；FMG：1月发运量同比增7.5%，维持高发运节奏，2026财年（截至6月）发运目标（1.95-2.05亿吨）完成率达18.2%，较去年同期提升2.5个百分点。

中国进口端表现强劲，1月单月进口1.15亿吨（环比+6.5%，同比+11.2%），创历史同期新高。进口结构上，澳矿占比86.8%（环比+0.3pct），巴矿占比20.8%

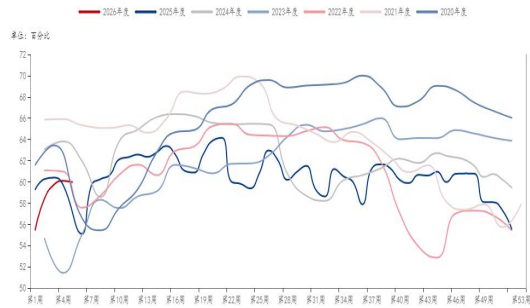
（环比+0.6pct），非澳巴矿占比 12.4%（环比-0.9pct），主要因 1 月普氏 62% 指数均值 105 美元/吨（高于非主流矿 95-100 美元/吨盈亏平衡区间），非主流矿发运增量集中于南非、伊朗（合计贡献进口增量 80 万吨），其他地区增量有限。

2.2 国内产量：检修结束复产，产量同环比回升

186家矿山企业(363座矿山)：铁精粉：日均产量(吨)



186家矿山企业(363座矿山)：产能利用率(%)



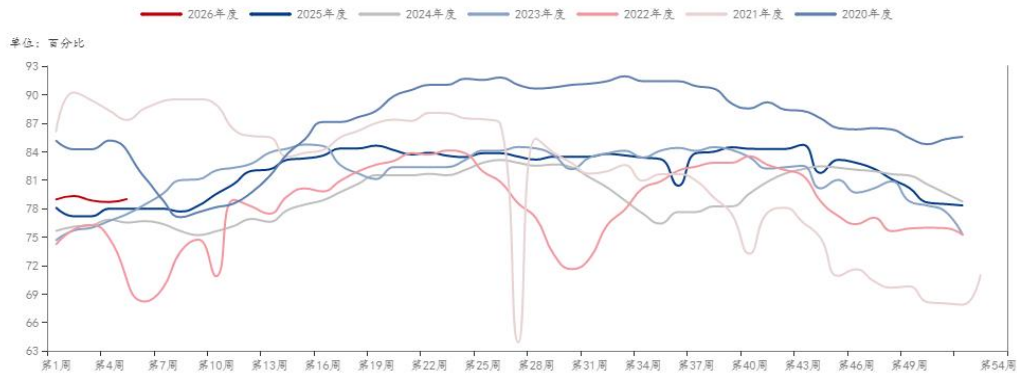
数据来源：钢联，安粮期货研究所

1 月国产铁精矿供应逐步恢复，截至 1 月 31 日：全国 186 家矿山日均产量 46.2 万吨（环比+3.4%，同比+3.1%），产能利用率 59.8%（环比+2.7pct），主要因 12 月环保检修矿山陆续复产：华北地区：河北、山西中小矿山复产率从 12 月 45%提升至 1 月 62%，贡献日均产量增量 1.2 万吨；东北地区：冬季低温对开采的影响减弱，部分露天矿山恢复正常生产，日均产量增加 0.8 万吨；大型矿山：鞍钢矿业、河钢矿业维持满负荷生产，贡献全国 66%的国产矿产量，支撑产量基本盘。

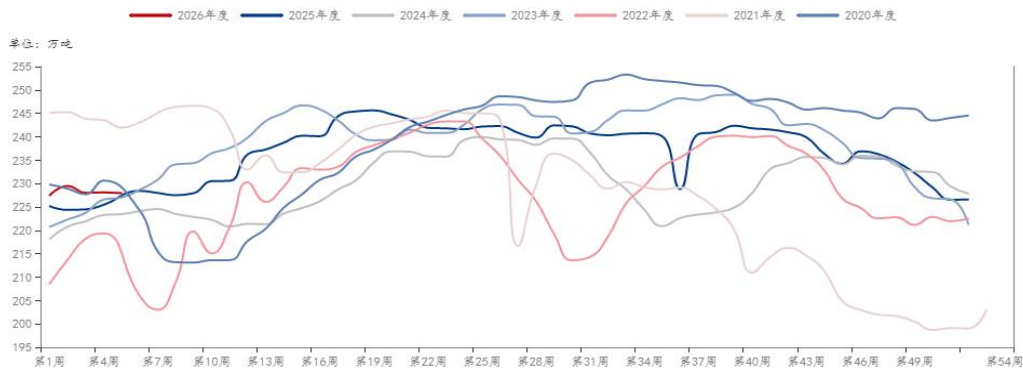
矿山库存方面，月末样本矿山精粉库存 89.8 万吨（环比+5.4%，同比+2.3%），较 12 月的去库态势转为累库，反映矿企对 1 月价格回升预期较强，主动补库意愿提升。

三、需求端：复产补库启动，需求同比改善

247家钢铁企业：高炉开工率：中国（周）



247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



数据来源：钢联，安粮期货研究所

3.1 钢厂生产：亏损收窄复产，铁水小幅回升

1月钢厂生产受“亏损收窄+冬储备库”驱动，呈现“开工升、产量增、补库启动”特征：高炉开工率：月末样本钢厂高炉开工率75.8%（环比+3.3pct，同比+2.1pct），其中华北地区从12月68%提升至1月73%，山西建龙、河北津西等前期检修钢厂陆续恢复生产，复产高炉合计贡献铁水增量5万吨/日；铁水产量：日均228万吨（环比+2.9万吨，涨幅1.3%，同比+2.7%），虽仍低于2023-2024年同期均值3万吨，但已呈现企稳回升态势；原料采购：冬储备库需求释放，钢厂进口矿库存月末8976.8万吨（环比+242.3万吨，增幅2.8%），库存可用天数从12月20天提升至1月23天，补库周期启动但力度温和，未出现集中大规模采购。

钢厂盈利持续改善，247家样本钢厂盈利率38.9%（环比+3.7pct，同比-15.1pct），短流程钢厂（电弧炉）盈利率14.0%（环比+1.8pct），亏损收窄为复产与补库提供支撑，但仍处历史偏低水平，制约生产扩张力度。

3.2 下游需求：板材表现优于建材，整体同比改善

1月国内用钢需求呈现“板材强、建材弱”的分化格局，整体同比改善：

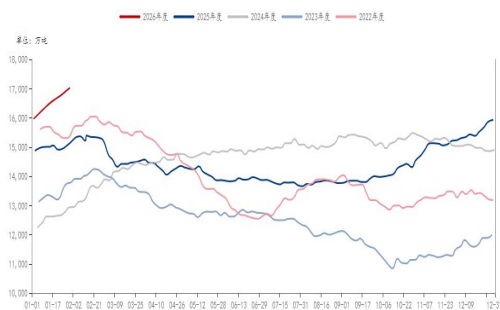
房地产：房企资金压力仍存，新开工面积同比-8.5%（环比-1.8pct），商品房销售面积同比-6.2%，建筑钢材（螺纹钢）社会库存去化速度较12月放缓20%，仅华南、华东部分保障房项目形成零星需求，建材需求环比下降15%（同比-5.8%）；

基建：开工节奏平稳，1月基建投资同比+3.8%（环比+0.3pct），长三角、珠三角交通项目（如杭州绕城高速扩建、深圳地铁16号线）贡献部分需求，支撑板材消费；制造业：板材下游表现亮眼，机械、汽车用钢需求同比+2.5%（环比-0.8pct），受出口增速回升（1月钢材出口同比+4.5%，环比+0.3pct）带动，制造业用钢成为需求主力，热卷库存环比下降8%（同比-12%），显著好于建材表现。

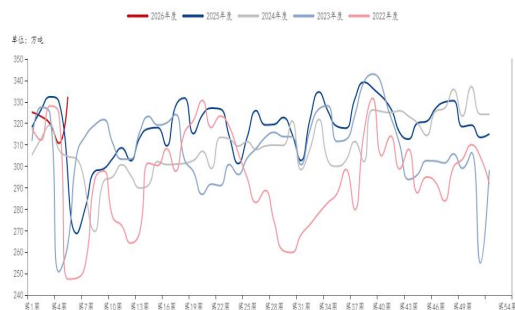
海外需求增速放缓，1月海外铁元素消费量同比+2.8%（较2025年全年回落0.4pct），其中印度粗钢产量同比7.2%（较2025年12月降1.3pct），欧洲粗钢产量同比-1.0%（受能源成本回升影响），海外对国内需求的对冲作用减弱。

三、库存端：港口累库至高位，钢厂补库

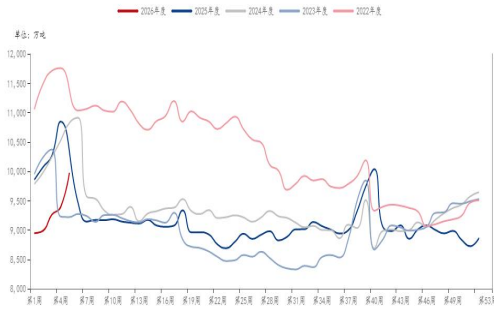
铁矿：进口，库存：45个港口（吨）



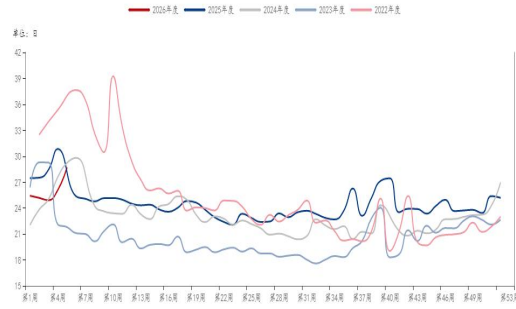
铁矿：进口，日均进港量合计：45个港口（吨）



铁矿：港口：库存：247家钢铁企业（周）



铁矿：港口：平均可用天数：114家钢铁企业（周）



数据来源：钢联，安粮期货研究所

4.1 库存结构：港口累库+钢厂补库，分化明显

1月铁矿石库存呈现“港口持续累库、钢厂显著补库”的分化格局：

港口库存：全国45港月末库存16766.3万吨（环比+328.5万吨，同比+10.2%），创2022年以来同期新高，主要因“高到港+补库不及预期”：1月港口到港量3420万吨（环比+5.3%），日均疏港量316.5万吨（环比-3.2%），在港船舶数增至128条（环比+3条），港口堆存压力持续上升；

品种结构：中品矿（62%品位）库存占比58.5%（环比+0.5pct），高品矿（65%+）占比22.5%（环比-0.3pct），低品矿（58%-61%）占比19.0%（环比-0.2pct），反映钢厂在成本控制与复产需求平衡下，优先采购性价比更高的中品矿，高品矿因价格偏高采购量受限；

钢厂库存：247家样本钢厂库存环比+242.3万吨（增幅2.8%），较12月84.56万吨的去库幅度转为大幅补库，114家钢企库存消费比从12月25天左右提升至1月28天左右，冬储备库效果显著，但仍低于2023年同期35天的水平，补库空间有限。

4.2 成本运费：成本支撑增强，海运小幅回升

1月铁矿石成本端“支撑增强、海运平稳”：

矿山成本：普氏62%指数月均105美元/吨（环比+6.8%），主流矿山（淡水河谷、力拓）生产成本覆盖率升至1.8倍（环比+0.1倍），高成本非主流矿山（如南非Kumba）供应增加3%，但对整体供应影响有限；

海运成本：黑德兰港至青岛港运价维持 9.3-9.6 美元/吨（环比+2.2%），波罗的海干散货指数（BDI）月均 1250 点（环比+2.5%），受全球发运量增加带动，海运市场略有回暖，但未对进口成本形成显著压力；

替代成本：废钢价格月均 2750 元/吨（环比+1.1%），电弧炉钢厂吨钢成本较转炉低 120 元，废钢添加比维持 18.5%（环比+0.5pct），废钢替代效应略有提升，但因钢厂复产以长流程为主，对铁矿需求冲击有限。

五、后市展望:补库结束后承压，2月先强后弱



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

1. 核心驱动因素

供应端：2月全球发运进入季节性淡季，预计周度发运量与1月持平（3526万吨/周），月度总量同比增量1500万吨；国内进口到港量受前期发运影响预计高位回落，但同比仍增1200万吨；国产矿受春节假期影响，产量预计小幅回落（日均44万吨，环比-4.8%），供应宽松格局仍将延续。

需求端：2月上旬钢厂补库仍将持续（预计2月10日前为补库高峰期），铁水产量有望小幅回升至228-229万吨/日；节后下游需求进入淡季，钢厂提货量下降，铁水或重回225万吨/日以下；海外需求增速进一步放缓（印度粗钢产量同比或降至6.5%），难以对冲国内需求减量，需求端缺乏持续性亮点。

库存端：2月港口库存预计先去后增，节前受补库带动或短暂去库50-80万吨，节后大幅累库200-250万吨，月末库存或突破1.75亿吨（创历史新高），库存压力将在节后集中传导至价格端。

2. 行情展望

预计2月铁矿石价格呈现“先强后弱”走势，上旬受补库支撑维持震荡偏强，下旬随补库结束及库存高压转为弱势。铁矿石期货2605合约关注770-810元/吨区间，现货青岛港62%澳粉价格关注760-795元/湿吨区间。

3. 潜在风险点

上行风险：若地产政策出现实质性突破（如房企融资“白名单”扩容）或节后需求超预期回暖，价格可能出现20-25元/吨的阶段性反弹，但高度受限；下行风险：若2月到港量超预期（突破3600万吨/周）或补库力度不及预期，价格或向90美元/吨（对应期货770元/吨）成本线靠近，节后回调压力显著。

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。