

安粮期货商品研究报告



铁矿石期货月报（202603）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026年3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：高库存压制主导，供需僵持价格震荡走弱

核心观点：2026年2月铁矿石市场呈现供应高位微稳+需求季节性走弱+库存创历史新高的格局，期现价格受高库存核心压制呈震荡走弱态势，市场供需僵持、多空博弈加剧。期货铁矿石主力合约 I2605 围绕 740-795 元/吨区间波动，月末收盘价 750.5 元/吨，较 1 月下跌 5.2%；现货端青岛港 62%澳粉价格月均 775 元/湿吨，较 1 月微降 1.1%，基差维持-5 至+3 元/吨窄幅波动。供应端，全球发运受春节季节性因素小幅波动，澳巴发运仍处高位，国内进口到港量维持高位，国产矿受春节假期影响产量小幅回落；需求端，钢厂节前补库结束后采购意愿低迷，铁水产量小幅回落，高炉开工率季节性波动，下游需求延续“板材强、建材弱”分化且整体走弱；库存端，港口库存突破 1.7 亿吨创历史新高，钢厂库存维持高位，库存压力成为市场核心压制因素。预计 3 月随节后钢厂复产推进及下游需求逐步回暖，铁矿石价格或呈弱稳修复、区间震荡走势，上涨空间仍受高库存与供应宽松制约，下跌有成本支撑。

- 1、行情回顾：**2月铁矿石受高库存持续压制，价格震荡下行，月末受贸易商捂货观望影响低位企稳，整体波幅收窄，市场供需僵持特征显著。
- 2、供给端：**全球发运高位小幅波动，澳巴发运依旧强劲，国内进口到港量维持高位，国产矿受春节假期影响产量小幅回落，供应宽松格局未改。
- 3、需求端：**钢厂需求呈现季节性走弱特征，节前补库结束后采购低迷，铁水产量与高炉开工率小幅回落，下游需求分化延续，海外需求对冲作用进一步减弱。
- 4、库存端：**港口库存创历史新高，钢厂库存维持高位，库存结构呈现“港口累库加剧、钢厂去库缓慢”的特征，库存压力持续传导至价格端。

一、行情回顾：震荡下行，低位企稳

价格指数:铁矿石:62%Fe:CFR



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

2026年2月，铁矿石（62% Fe，CFR）价格呈现震荡下行、低位企稳的走势，月度内价格波幅较1月明显收窄，整体围绕102-107美元/吨区间波动。

上旬下行阶段：月初价格自106美元/吨附近震荡下行，受港口库存突破1.7亿吨创历史新高、钢厂节前补库结束采购意愿低迷、疏港量大幅回落等因素压制，2月5日跌至阶段低点102.7美元/吨，较月初回落约3.1%，为2月价格低位。

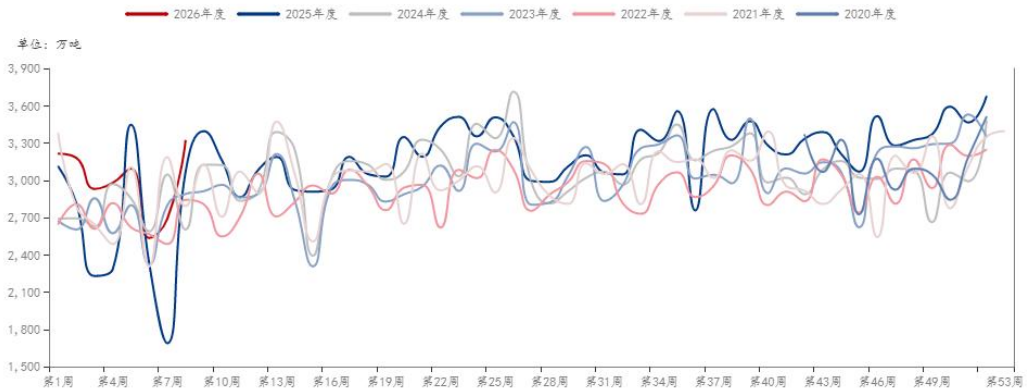
中下旬企稳阶段：2月中旬后，持有高成本货源的贸易商普遍捂货观望，不愿低价抛售，叠加部分钢厂节前少量刚需补库，价格止跌企稳，在103-105美元/吨区间窄幅震荡，月末围绕104美元/吨波动，市场多空博弈氛围依旧浓厚，供需僵持格局未被打破。

整体来看，2月铁矿石价格始终受高库存核心压制，下行是主基调，月末因市场博弈情绪变化低位企稳，反映出当前市场在库存压力与成本支撑之间的反复博弈，需求端缺乏实质性回暖信号成为价格反弹的主要阻碍。

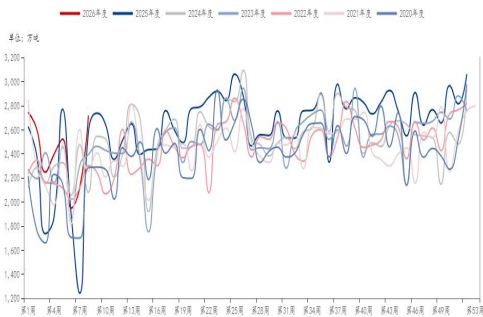
二、供给分析：供应高位微稳，宽松格局延续

2.1 进口与发运：澳巴发运高位，到港量维持高位

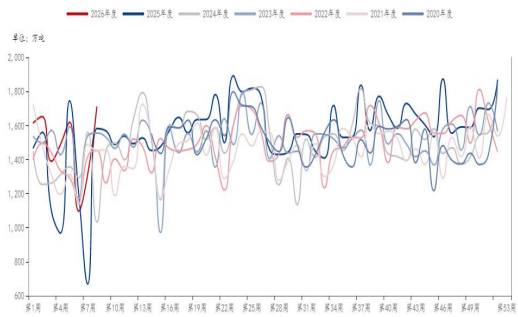
铁矿：发货量：全球（周）



澳洲巴西铁矿石：发货量（周）



铁矿：澳大矿产：发货量：澳大矿产→中国（周）



数据来源：钢联，安粮期货研究所

2月全球铁矿石供应受春节季节性因素影响高位小幅波动，整体仍处宽松区间，春节前最后一周（1月26日-2月1日）全球铁矿石发运量2978.30万吨，环比增加48.50万吨，其中澳巴合计发运量2394.30万吨，环比增加147.60万吨，澳洲发往中国的铁矿石量达1619.1万吨，环比增加131.5万吨，澳巴矿山受财年目标驱动，发运节奏依旧强劲，成为全球供应的主要支撑：

淡水河谷（VALE）：2月发运量同比增7.8%，S11D项目继续满负荷运行，全年发运目标（3.14-3.19亿吨）完成率进一步提升至18.2%，巴西矿山发货节奏未受春节影响；

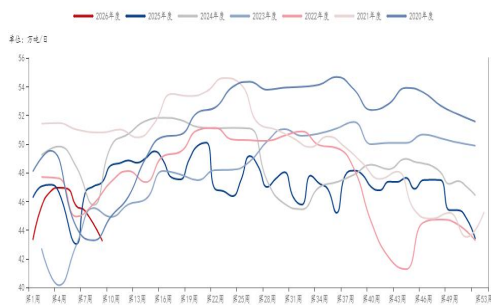
力拓（RIO）：2月发运量同比增5.9%，西芒杜铁矿发运稳步推进，累计向中国钢厂交付铁矿石超35万吨，按计划2026年该项目将贡献产量500-800万吨，对高品矿供应形成补充；

FMG：2月发运量同比增7.2%，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24.5%，较去年同期提升3.1个百分点，铁桥磁铁精粉项目产量稳定。

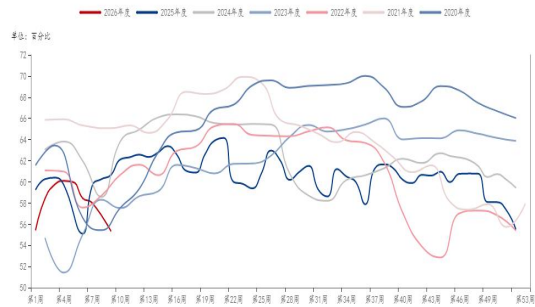
中国进口到港端维持高位，受澳巴高发运带动，港口到港量始终处于高位，成为港口库存累库的主要原因，2月港口到港量虽受春节作业节奏放缓影响小幅波动，但整体仍保持高位水平，进口结构上，澳矿占比87.1%（环比+0.3pct），巴矿占比21.0%（环比+0.2pct），非澳巴矿占比12.1%（环比-0.3pct），主流矿依旧占据进口主导，非主流矿因价格优势有限，增量仍集中于南非、伊朗地区。

2.2 国内产量：春节假期影响，产量小幅回落

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

2月国产铁精矿供应受春节假期影响小幅回落，中小矿山停工放假导致产量有所下降，大型矿山维持满负荷生产，成为国产矿供应基本盘：截至2月28日，全国186家矿山日均产量44.0万吨（环比-4.8%，同比+0.8%），产能利用率57.1%（环比-2.7pct），产量回落主要受区域停工影响：

华北地区：河北、山西中小矿山春节期间开工率从1月62%回落至55%，日均产量减少0.9万吨，是国产矿产量回落的主要区域；

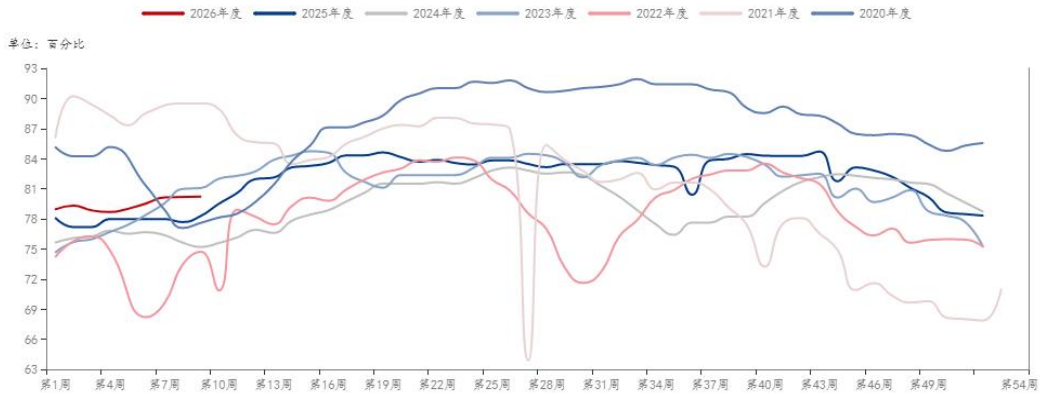
东北地区：冬季低温叠加春节假期，露天矿山生产受限，日均产量减少0.6万吨；

大型矿山：鞍钢矿业、河钢矿业维持满负荷生产，贡献全国68%的国产矿产量，支撑国产矿产量未出现大幅回落。

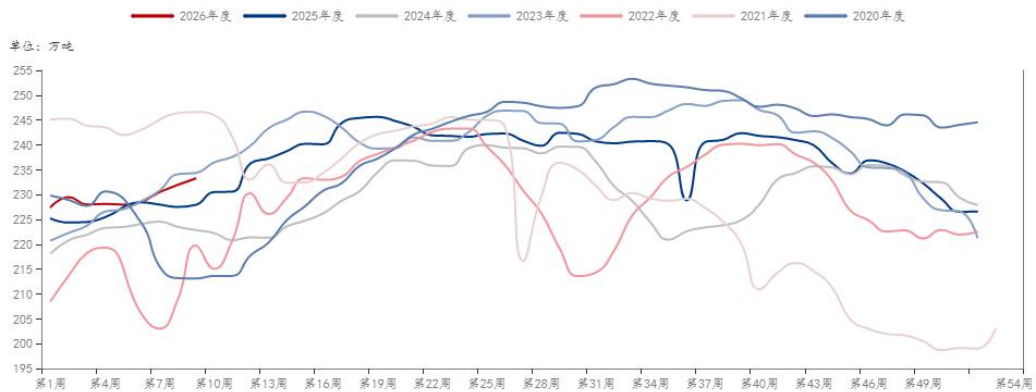
矿山库存方面，月末样本矿山精粉库存 92.3 万吨（环比+2.8%，同比+4.5%），春节期间矿山生产放缓但发货量下降更多，库存延续累库态势，矿企对节后需求回暖存在一定预期，主动备货意愿温和。

三、需求端：季节性走弱，供需僵持延续

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：补库结束采购低迷，铁水开工小幅回落

2月钢厂生产受春节假期+节前补库结束影响呈现季节性走弱特征，整体呈现“开工降、产量微落、采购意愿低迷”的特点，仅节前少量钢厂存在刚需补库行为，未出现集中采购：

高炉开工与铁水产量：2月上旬全国 247 家钢厂高炉产能利用率 85.47%，日均铁水产量 227.98 万吨，环比减少 0.12 万吨，部分钢厂节前安排高炉检修，生铁产量环比回落，对铁矿石的日常消耗量下降；月末高炉开工率小幅回升至

86.0%（环比+0.53pct，同比+2.0pct），但整体仍低于1月水平，铁水产量未出现明显回升；

原料采购：2月上旬钢厂补库高峰期结束后，采购意愿迅速低迷，以消耗厂内库存为主，对港口现货采购需求大幅减少，钢厂进口矿库存维持高位，库存可用天数稳定在22-23天，较1月基本持平，未出现明显补库或去库；

钢厂盈利：247家样本钢厂盈利率38.5%（环比-0.4pct，同比-12.6pct），短流程钢厂（电弧炉）盈利率13.8%（环比-0.2pct），钢厂盈利水平小幅回落且仍处历史偏低水平，近六成钢厂处于微利或亏损状态，制约钢厂生产扩张与原料补库力度。

3.2 下游需求：分化延续，整体季节性走弱

2月国内用钢需求延续“板材强、建材弱”的分化格局，且受春节假期影响整体呈现季节性走弱，房地产依旧是需求最弱环节，制造业板材需求成为核心支撑：

房地产：房企资金压力仍存，春节期间房地产施工基本停滞，新开工面积同比-9.0%（环比-0.5pct），商品房销售面积同比-7.3%（环比-1.1pct），建筑钢材（螺纹钢）社会库存去化几乎停滞，建材需求环比下降23%（同比-8.0%），仅华南、华东部分保障房项目有零星需求；

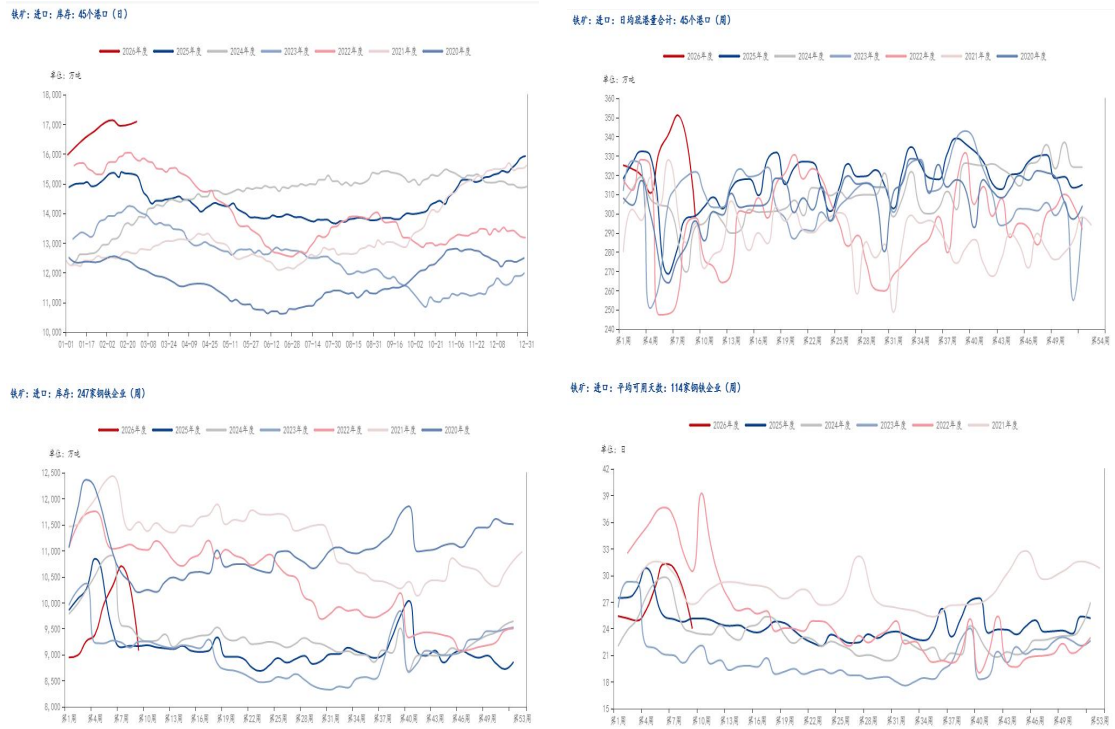
基建：开工节奏受春节影响放缓，2月基建投资同比+2.6%（环比-1.2pct），长三角、珠三角重点交通项目维持少量施工，对板材消费形成一定支撑，但整体需求力度较1月减弱；

制造业：板材下游表现依旧优于建材，机械、汽车用钢需求同比+1.9%（环比-0.6pct），受钢材出口小幅回升带动，制造业用钢成为下游需求主力，热卷库存环比下降3%（同比-9%），虽环比回落但仍保持去库态势，显著好于建材表现。

海外需求增速进一步放缓，2月海外铁元素消费量同比+2.2%（较1月回落0.6pct），其中印度粗钢产量同比+6.5%（较1月降0.7pct），欧洲粗钢产量同

比-1.2%（受能源成本回升及春节假期中国出口减少影响），海外对国内铁矿石需求的对冲作用进一步减弱。

二、库存端：库存创历史新高，压力持续传导



数据来源：钢联，安粮期货研究所

4.1 库存结构：港口累库加剧，钢厂库存高位震荡

2月铁矿石库存呈现港口累库创历史新高、钢厂库存高位震荡的格局，库存压力成为市场核心压制因素，“高到港+低疏港”是港口累库的核心原因，库存结构分化进一步加剧：

港口库存：受澳巴高发运、国内到港量维持高位、钢厂疏港提货放缓三重因素影响，港口库存持续累库并突破历史新高，截至2月5日，全国45个主要港口铁矿石库存达17022.26万吨，47港库存达17758.26万吨，均突破1.7亿吨关口，攀至近两年新高，单周45港库存环比激增255.73万吨；月末45港库存小幅回落至16980万吨（环比+1.3%，同比+13.2%），仍处历史绝对高位。港口疏港量呈现“节前大幅回落”特征，2月5日全国45港铁矿石日均疏港量268.67万吨，环比大幅下降61.46万吨，提货节奏放缓成为港口累库的重要推手；

品种结构：中品矿（62%品位）库存占比 59.0%（环比+0.5pct），高品矿（65%+）占比 22.0%（环比-0.5pct），低品矿（58%-61%）占比 19.0%（环比持平），钢厂为控制成本，优先采购性价比更高的中品矿，对高价高品矿采购继续受限，中品矿成为港口库存主要增量品种；

钢厂库存：247 家样本钢厂库存维持在 8950-9000 万吨区间高位震荡，月末库存 8960 万吨（环比-0.2%），较 1 月小幅去库但整体仍处高位；114 家钢企库存消费比稳定在 27-28 天，较 1 月基本持平，远低于 2023 年同期 35 天的水平，钢厂补库意愿低迷，去库节奏缓慢。

4.2 成本运费：成本支撑微降，海运小幅回落

2 月铁矿石成本端呈现矿山成本微降、海运价格小幅回落、替代成本基本稳定的特征，成本支撑较 1 月略有趋弱，但主流矿山仍具备较强盈利空间，对价格形成一定底部支撑：

矿山成本：普氏 62%指数月均 104 美元/吨（环比-0.95%），主流矿山（淡水河谷、力拓）生产成本覆盖率回落至 1.75 倍（环比-0.05 倍），高成本非主流矿山供应小幅减少 2%，但对整体供应影响有限；FMG 铁矿石 C1 现金成本维持在 19 美元/湿吨左右，仍处历史低位，矿山生产端依旧具备较强盈利空间；

海运成本：受春节期间全球航运节奏放缓影响，海运价格小幅回落，黑德兰港至青岛港运价维持 9.0-9.3 美元/吨（环比-3.1%），波罗的海干散货指数（BDI）月均 1220 点（环比-2.4%），海运市场小幅走弱，进口海运成本压力有所缓解；

替代成本：废钢价格月均 2745 元/吨（环比-0.18%），电弧炉钢厂吨钢成本较转炉低 115 元，废钢添加比维持 18.5%（环比持平），废钢替代效应基本稳定，因钢厂复产以长流程为主，废钢对铁矿石需求的冲击依旧有限。

五、后市展望：节后弱稳修复，区间震荡为主



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

1. 核心驱动因素

供应端：3月全球发运将逐步摆脱春节季节性影响，澳巴矿山恢复正常发运节奏，预计周度发运量回升至3500万吨左右（环比+1.4%），月度总量同比增量1200万吨；国内进口到港量受前期发运回升影响预计环比增加，45港到港量回升至1.05亿吨左右；国产矿随节后矿山全面复产，产量预计回升至日均46.5万吨（环比+5.7%），供应宽松格局依旧延续，但增速较1-2月有所放缓。

需求端：3月钢厂节后复产将逐步推进，高炉开工率和铁水产量有望继续回升，预计铁水产量回升至232-235万吨/日；下游需求随施工旺季临近逐步复苏，基建投资有望提速，制造业用钢需求保持稳定，房地产需求仍处磨底阶段，整体需求呈现“温和复苏”态势；海外需求增速有望小幅回升，印度、东南亚粗钢产量同比或回升至7.0%左右，海外需求对冲作用略有增强。

库存端：3月港口库存预计呈现“先升后降”走势，上旬受前期到港量增加影响继续累库，月末或触及1.72亿吨，中下旬随钢厂节后补库及疏港量提升，港口库存有望开启缓慢去库；钢厂库存随复产补库小幅回升，库存可用天数回升至24-25天，整体库存压力较2月略有缓解，但仍处历史高位，对价格压制依旧存在。

2. 行情展望

预计3月铁矿石价格呈现节后弱稳修复、区间震荡走势，上旬受钢厂复产补库带动小幅回升，中下旬随库存去库节奏及需求复苏力度，价格维持区间波动，整体上涨空间受高库存与供应宽松制约，下跌空间受节后需求复苏及成本支撑限制。铁矿石期货2605合约关注760-800元/吨区间，现货青岛港62%澳粉价格关注755-790元/湿吨区间。

3. 潜在风险点

上行风险：若地产政策出台实质性刺激措施（如房企融资进一步放松、购房补贴加码），或节后下游需求超预期复苏（基建开工大幅提速、制造业用钢需求激增），价格可能出现15-20元/吨的阶段性的反弹；若澳巴发运受天气、港口检修等因素影响大幅回落，供应端出现阶段性收紧，也将对价格形成支撑。

下行风险：若3月澳巴到港量超预期（45港单周到港突破3000万吨），港口库存继续大幅累库，价格或向750元/吨低位靠近；若钢厂复产节奏不及预期，铁水产量回升缓慢，或下游需求复苏力度疲软，库存去库节奏停滞，价格将面临进一步下行压力；若废钢价格大幅回落，替代效应增强，也将对铁矿石需求形成一定冲击。

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。