

铁矿石2026年半年度展望

——向下寻底

周甫翰（投资咨询证号：Z0020173）

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

2026年6月30日

第一章、核心观点

铁矿石预计发运在低价下可能会有所抑制，而钢厂利润收缩后，铁水见顶的概率加大，整体基本面边际继续偏弱，预计价格整体震荡寻底。

二季度价格区间普氏62：【90, 110】，铁矿石指数为【650, 900】。

风险点：下游需求超预期，铁矿石发运扰动

第二章、行情回顾

2026年一季度铁矿石价格经历了先跌后涨，几乎呈现V字型走势。

一、2025年11月中旬-2026年1月中旬

这段时间铁矿石价格从低位大幅上涨，价格从最低734.5上涨至最高831.5，涨价近100人民币。上涨的原因有：

- a, 宏观转强，贵金属有色大涨后形成了板块的高低切，黑色板块估值抬升。
- b, 钢厂减产结束，利润回升，铁水预计回升。
- c, 焦煤高位跌价，让利铁矿石。

二、2026年1月中旬-2026年2月底

铁矿石价格高位回落，原因在于铁矿石基本面边际走弱，发运偏高，铁水复产受阻，库存继续累库。两会也降低了国内经济增速，市场情绪回落。

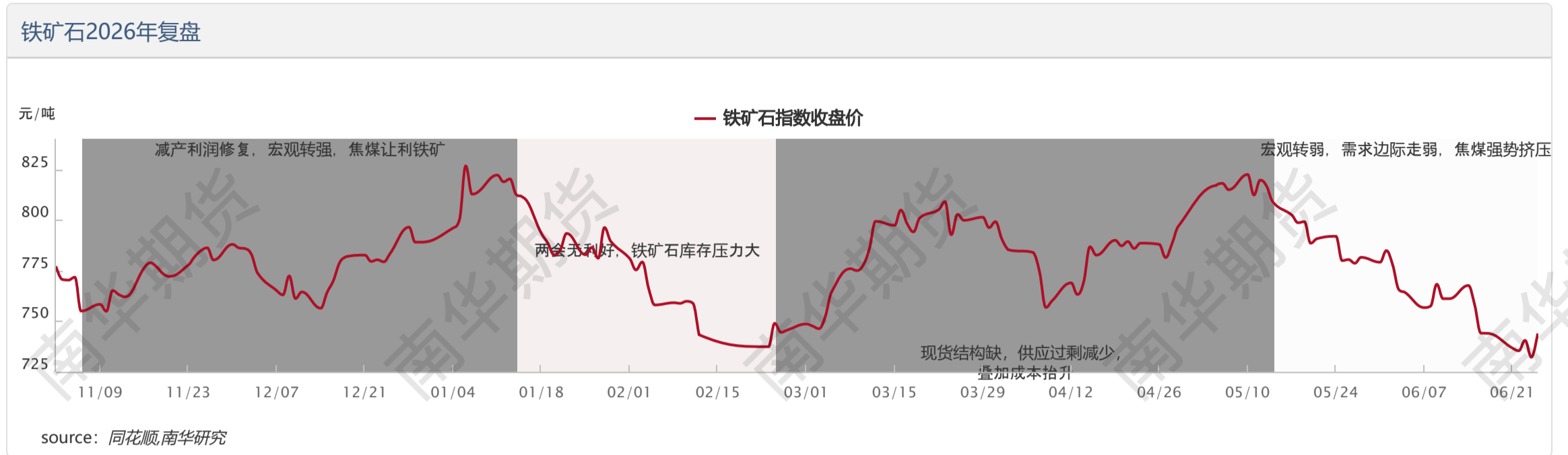
三、2026年3月-5月中旬

这段时间铁矿石价格大幅上涨，有以下原因：

- a, 港口现货流动性进一步收紧，中矿与BHP谈判陷入僵局
- b, 美伊战争爆发，油价大涨，对铁矿石运价，以及开采成本形成了支撑。
- c, 天气扰动，发运过剩程度边际收敛。

四、2026年5月中旬至今

这段时间铁矿石价格大幅回落，一方面宏观层面市场风险偏好有所转弱，战争反复下，加息预期提升；另一方面焦煤供应端出现了矿难，估值大幅提升，对铁矿石的估值形成了挤压，对价格形成了压制。下游钢材需求也季节性转弱，钢厂利润显著走缩，同时铁矿石发运维持在高位，基本面走弱。



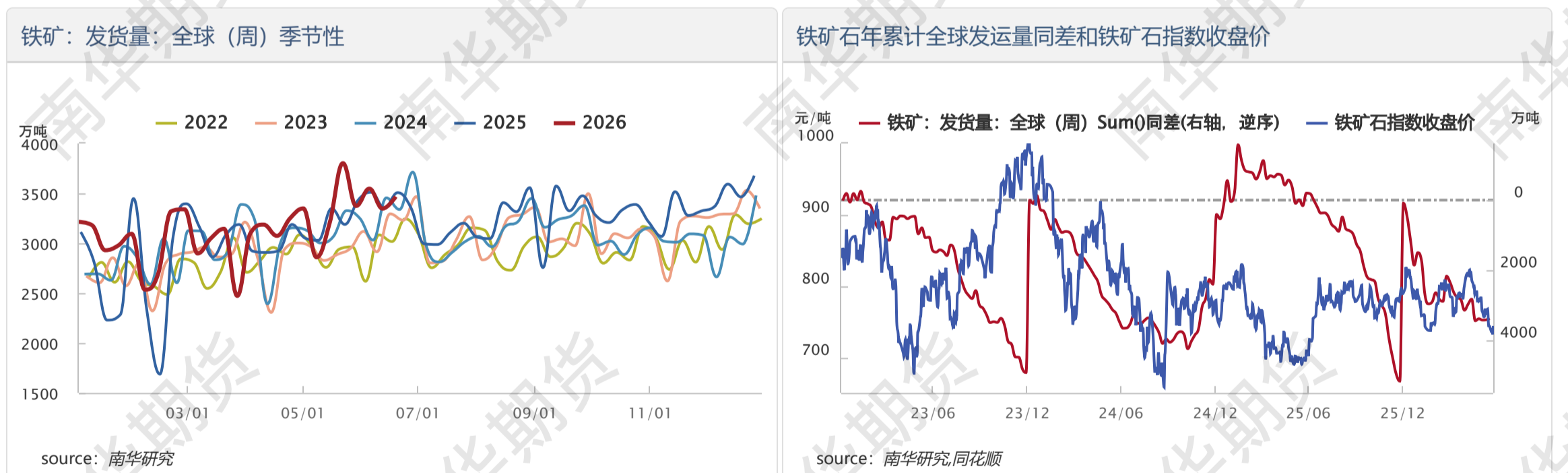
第三章、核心关注

3.1 供应

2026年上半年铁矿石发货增速先高后低。目前发运累计同比增速在4.7%附近，从之前高达8%的累计同比增速回落。目前矿价大幅下跌，对发货可能有抑制作用。其中主流矿累计同比发运增速显著回落，增速从5%下滑至1.3%附近，非主流矿延续了一季度的发运强势，发运增速在12%左右。

目前铁矿石发货仍维持在高位，但从价格对发运的领先指标可以看出，发运的拐点可能已经到来，后续要关注矿价下滑对发运的抑制作用。

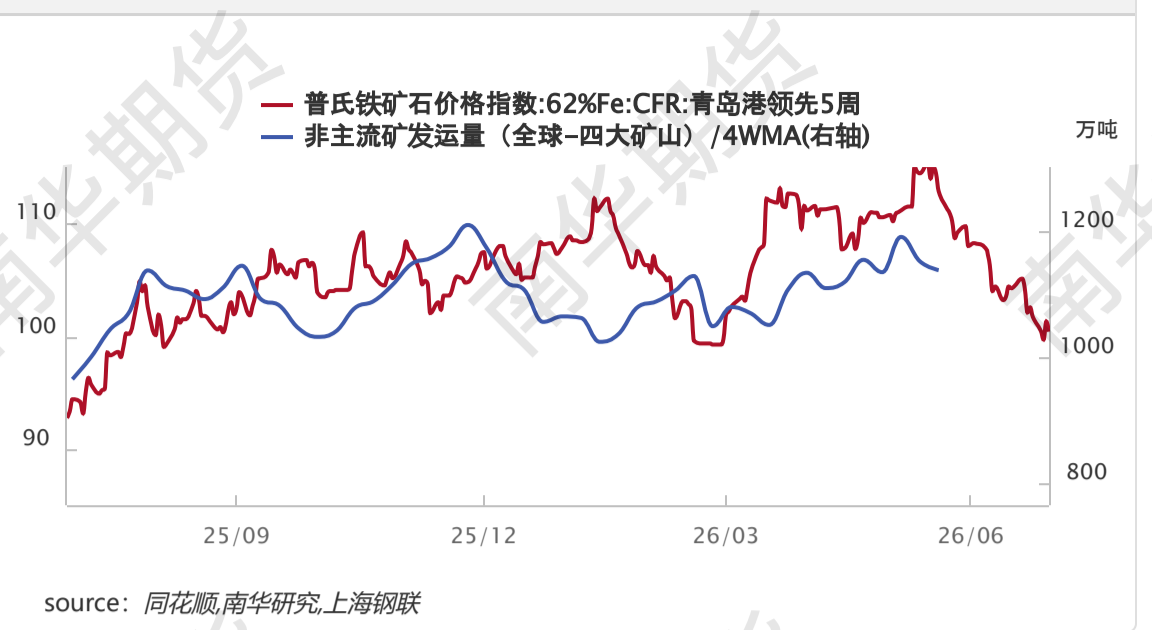
预计2026年全年铁矿石发运整体偏充足，发运继续维持稳中偏多的节奏，在高矿价下有支撑，预计发运累



铁矿：发货量：全球（周）全年累计值同比



铁矿石普氏指数领先非主流发运约5周



铁矿石平衡表（月度）加出口量

单位：万吨	进口量	国产矿量	总供给	总供给同比	生铁产量	折总需求	需求同比	出口量	供应-需求	港口库存	港口库存变化
2026-05-31	9771	2195.6	11967	-1.91%	7297	12405	-1.54%	175	-613	17335.52	-331.31
2026-04-30	10385	2210.9	12596	-0.15%	7069	12018	-2.60%	170	409	17666.83	-224.47
2026-03-31	10474	2239.5	12714	8.15%	7328	12457	-2.68%	250	7	17891.3	133.04
2026-02-28	9764	2118.8	11883	3.03%	6072	10323	-8.96%	154	1406	17758.26	1138.3
2026-01-31	11239	2261.8	13500	12.68%	6234	10598	-7.62%	135	2767	16619.96	718.74
2025-12-31	11963	2228.5	14191	7.20%	6555	11143	-6.70%	187	2861	15901.22	628.29
2025-11-30	11048	2281.1	13330	7.20%	6605	11228	-1.07%	117	1985	15272.93	-722.25
2025-10-31	11120	2294	13414	6.16%	6979	11865	2.43%	175	1375	14550.68	628.29
合计	85765	17830.2	103595	5.29%	54139	92037	-3.55%	1362	10196		1968.63

source: 同花顺, 南华研究

铁矿石总供给量（月度）

单位：万吨	进口量	国产矿量	总供给	总供给同比
2026-05-31	9771	2196	11967	-1.91%
2026-04-30	10385	2211	12596	-0.15%
2026-03-31	10474	2240	12714	8.15%
2026-02-28	9764	2119	11883	3.03%
2026-01-31	11239	2262	13500	12.68%
2025-12-31	11963	2229	14191	7.2%
2025-11-30	11048	2281	13330	7.2%
2025-10-31	11120	2294	13414	6.16%
2025-09-30	11620	2285	13904	10.36%
2025-08-31	10506	2300	12806	3.69%
合计	107891	22415	130306	5.6%

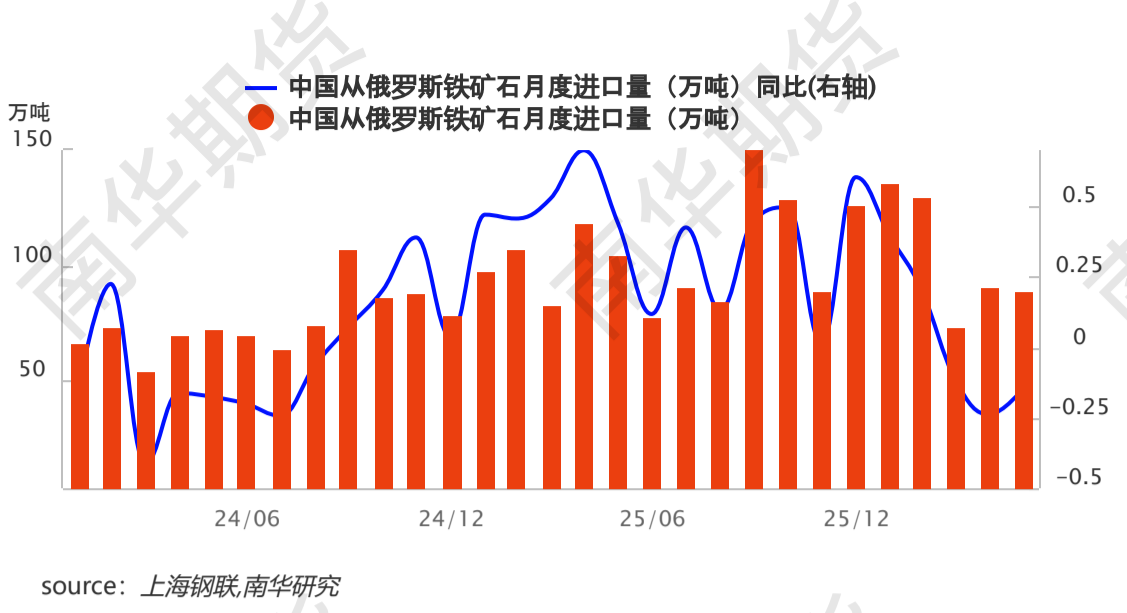
source: 同花顺, 南华研究

中国铁矿石月度进口量

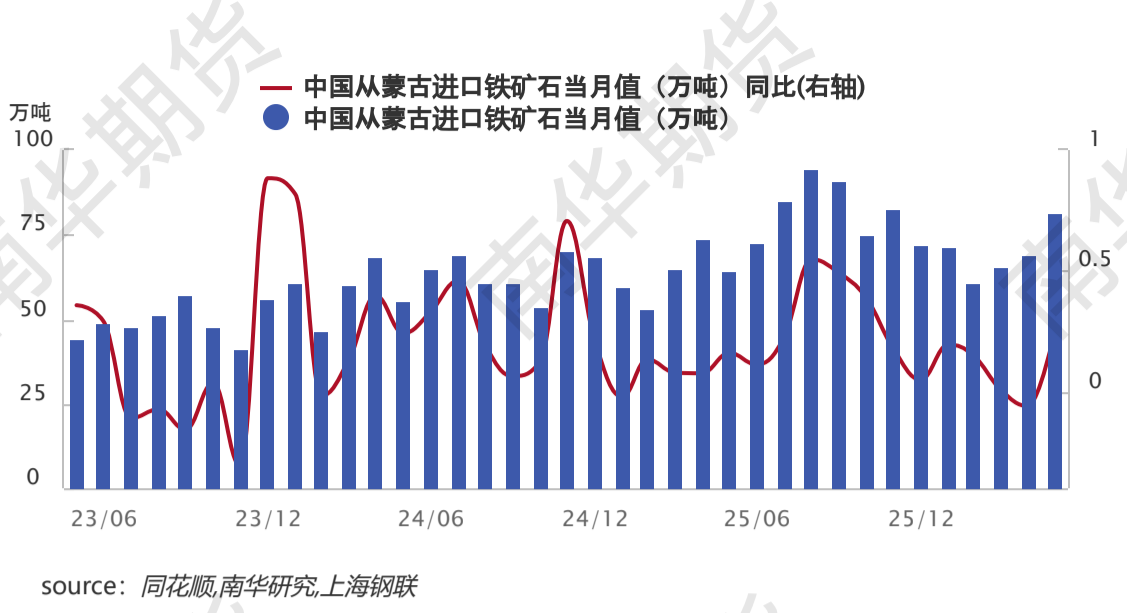
日期	中国铁矿石进口量（万吨）	中国铁矿石进口量（上年，万吨）	同比
2026-05-31	9771	9793	-0.22%
2026-04-30	10385	10314	0.69%
2026-03-31	10474	9397	11.46%
2026-02-28	9764	9421	3.64%
2026-01-31	11239	9715	15.68%
2025-12-31	11963	11245	6.38%
2025-11-30	11048	10178	8.55%
2025-10-31	11120	10371	7.23%
2025-09-30	11620	10397	11.76%
2025-08-31	10506	10126	3.76%
2025-07-31	10443	10263	1.76%
2025-06-30	10579	9744	8.56%
总计	128912	120965	6.57%

source: 同花顺, 南华研究

中国从俄罗斯铁矿石月度进口量（万吨）同比和中国从俄罗斯铁矿石月度进口量（万吨）



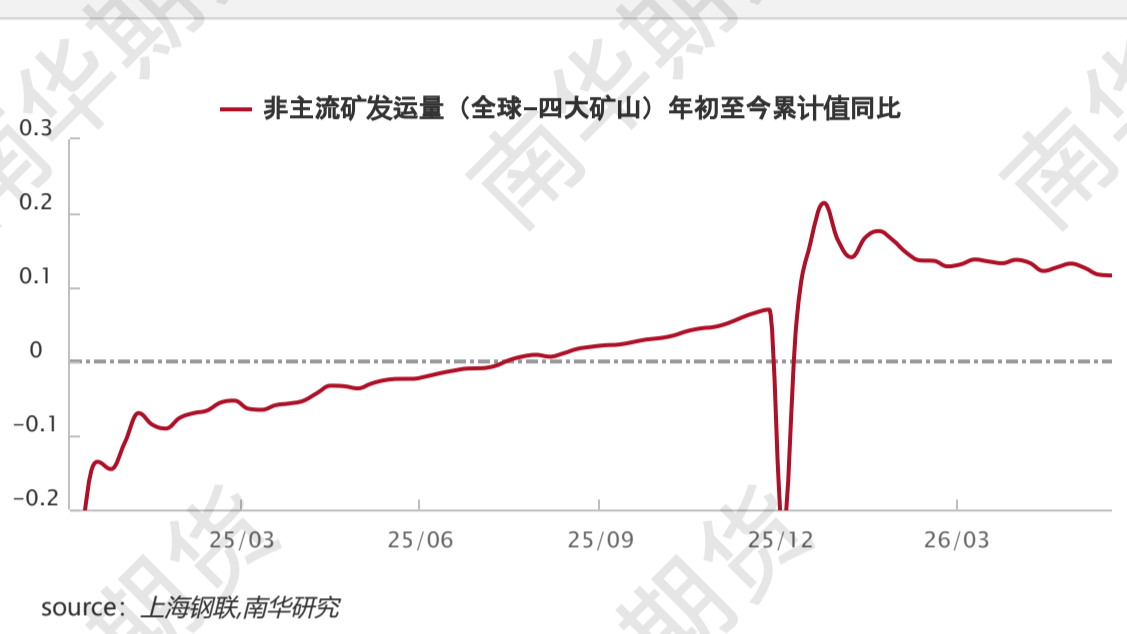
中国从蒙古进口铁矿石当月值（万吨）同比和中国从蒙古进口铁矿石当月值（万吨）



铁矿石非主流矿发运年初至今累计值同差



非主流矿发运量（全球-四大矿山）年初至今累计值同比



铁矿石四大矿山年初至今累计发运量同比



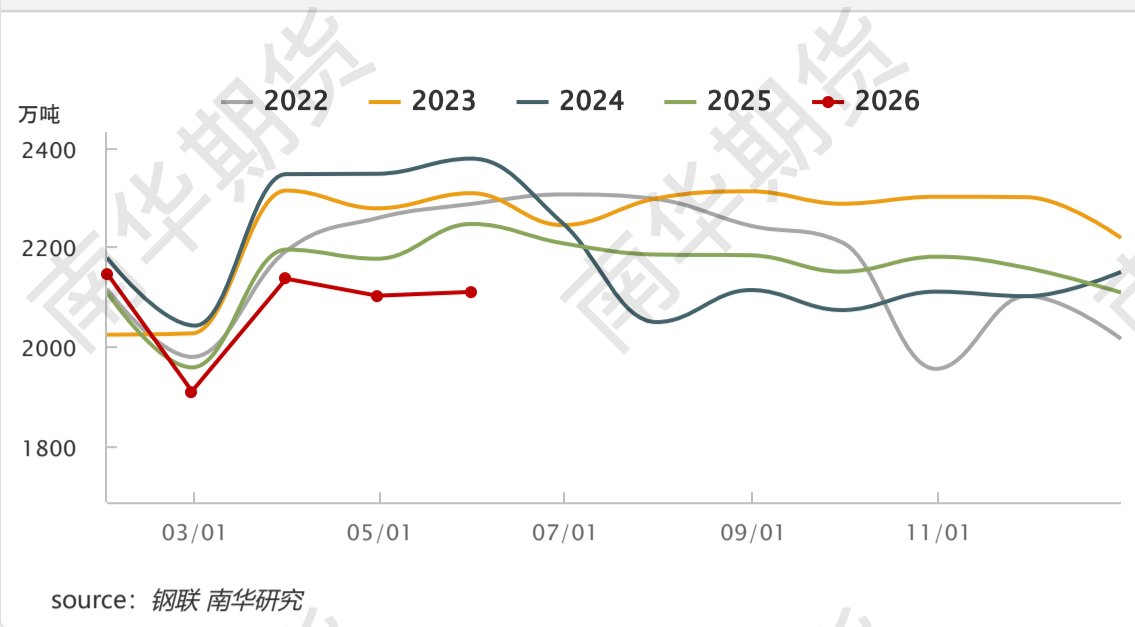
铁矿石四大矿山年初至今累计发运量同差



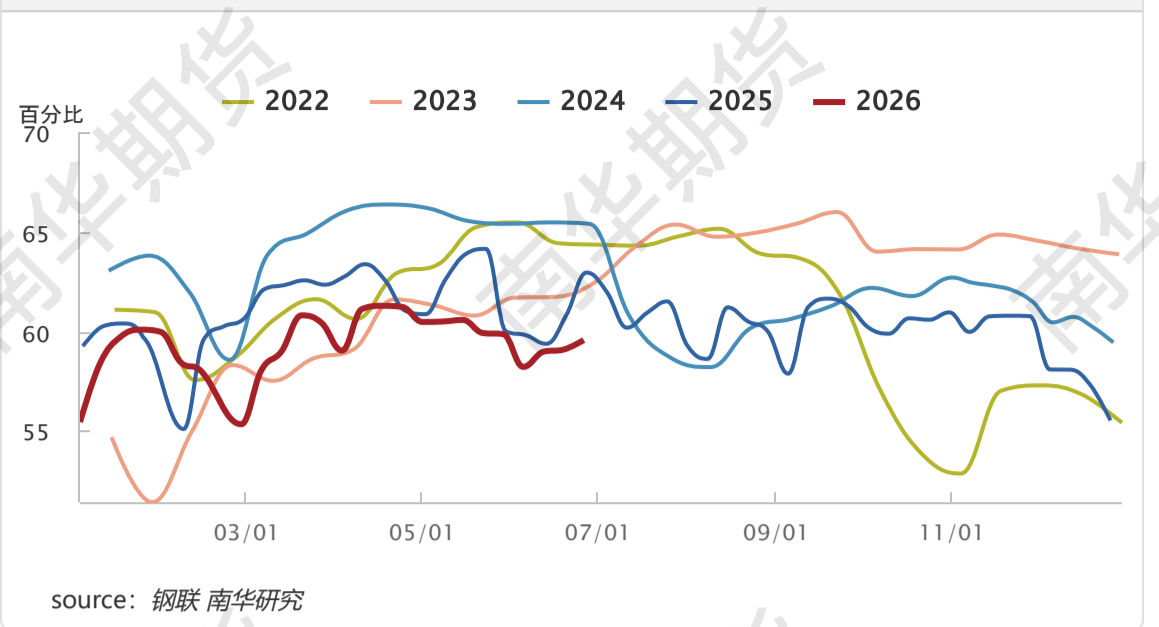
非主流矿发运量（全球-四大矿山）/4WMA和普氏铁矿石价格指数:62%Fe:CFR:



332家矿山企业：铁精粉：产量：中国（月）季节性



186家矿山企业（363座矿山）：产能利用率（周）季节性



3.2 运费

2026年6月开始铁矿石的干散货运费有显著走弱，从超季节性高位回落至超季节性低位。全球铁矿石海运费显著走弱，是货盘阶段性断档、运力阶段性过剩与燃料成本下滑共同引发的震荡回调。

首先，供需基本面短期失衡。西澳和巴西的矿业巨头在现货市场上的出货与寻船活跃度出现季节性降温，导致市场直接陷入“货少船多”的被动局面。

其次，运力积压加剧了市场内卷。由于今年一季度干散货市场反常繁荣，吸引了大量散货船集中投放，导致二季度初太平洋和大西洋流域积压了大量空载返航船只，船东为了避免空仓被迫杀价抢货。

最后，燃料油成本的塌陷抽干了运价支撑。当月国际低硫燃料油价格的大幅回落，使船舶航行成本显著降低，直接压缩了运费中的油价附加费空间。

因此，运费的显著下滑，对铁矿石价格的成本支撑作用将显著下降。

海岬型：运费价格：黑德兰港→青岛港（日）季节性



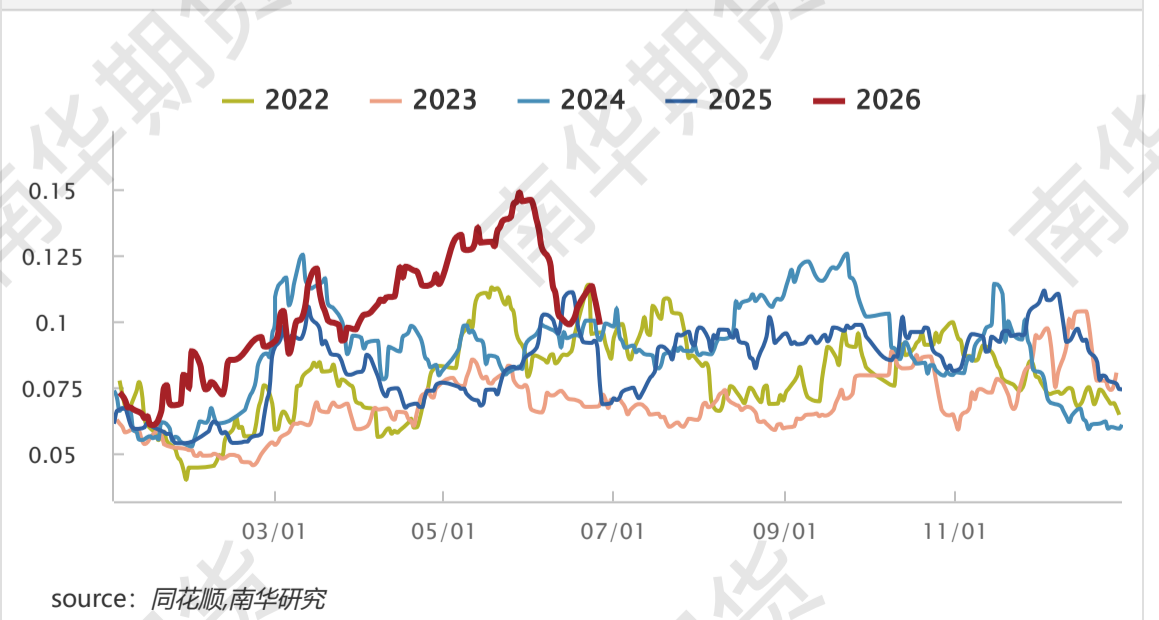
海岬型：运费价格：TUBARAO→青岛港（日）季节性



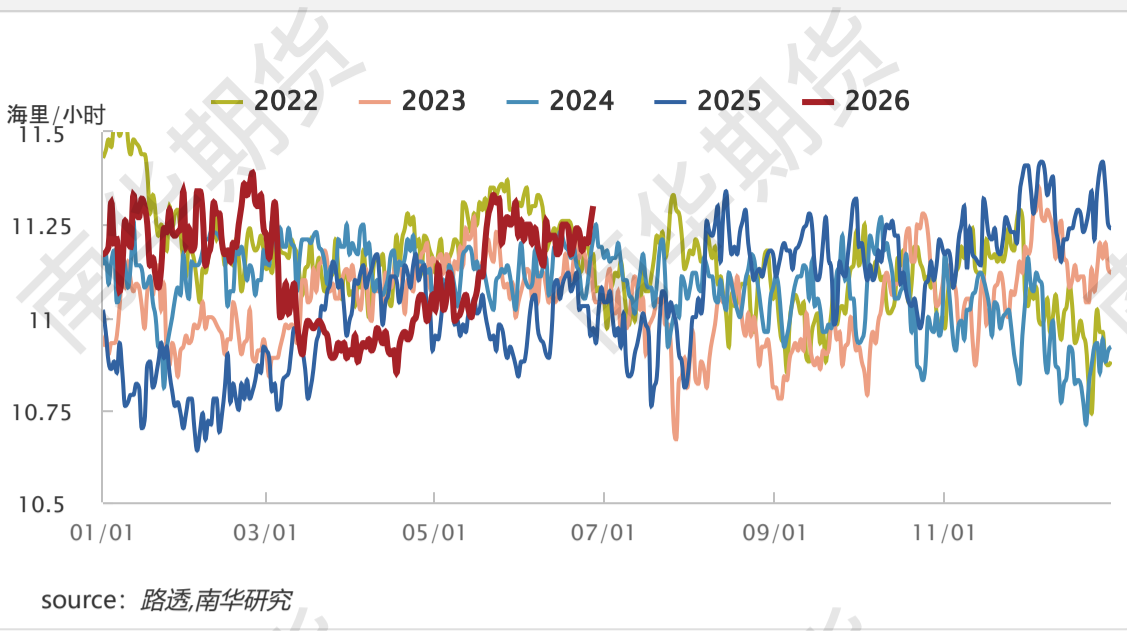
铁矿石运费占比（巴混）季节性



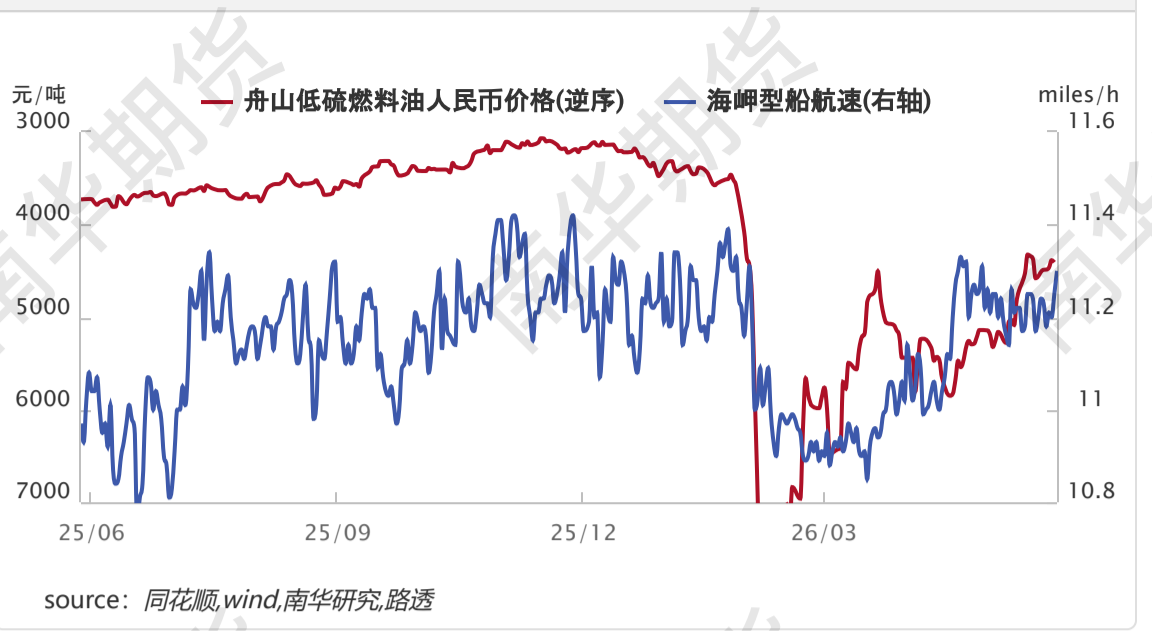
铁矿石运费占比（澳PB）季节性



海岬型船航速季节性



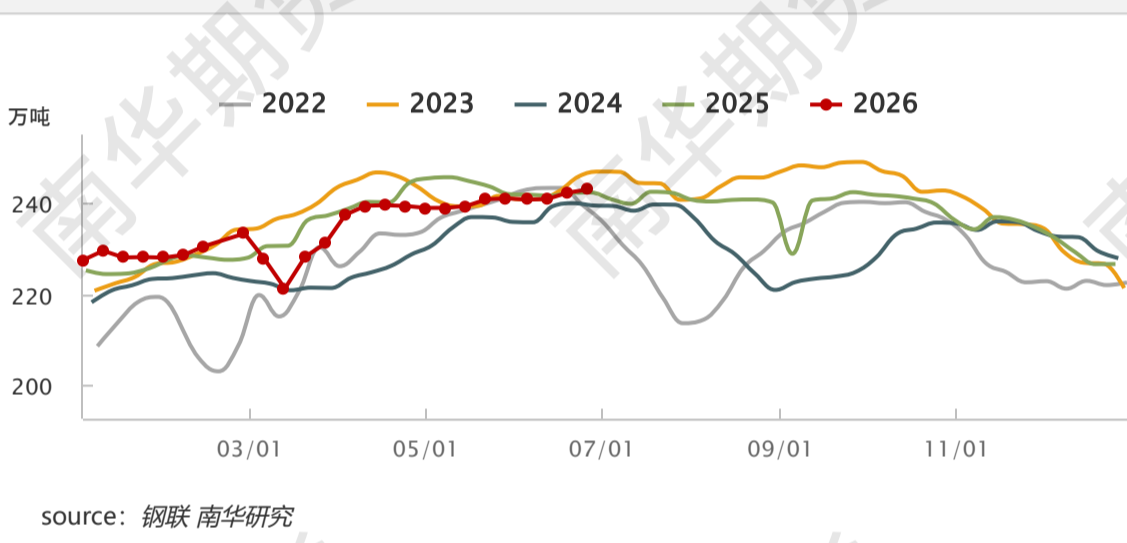
舟山低硫燃料油人民币价格和海岬型船航速



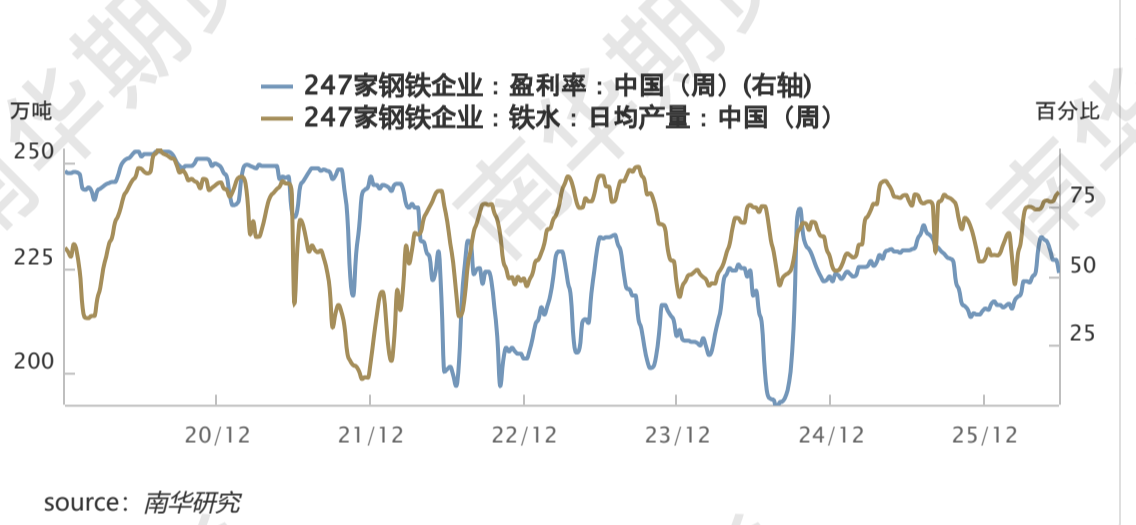
3.3 需求

当前铁水产量242.95万吨，处于季节性较高水平。而目前的铁水产量与钢厂盈利水平形成了显著的劈叉，钢厂利润边际显著回落。焦炭连续提涨以后，钢厂利润已经落入负值区间。钢矿价格持续走低，市场已经预计目前的高铁水产量不可持续，钢厂将面临减产负反馈的压力。预计243万吨/日附近已经是近期铁水产量的顶点，铁水产量预计在7月份见顶回落。

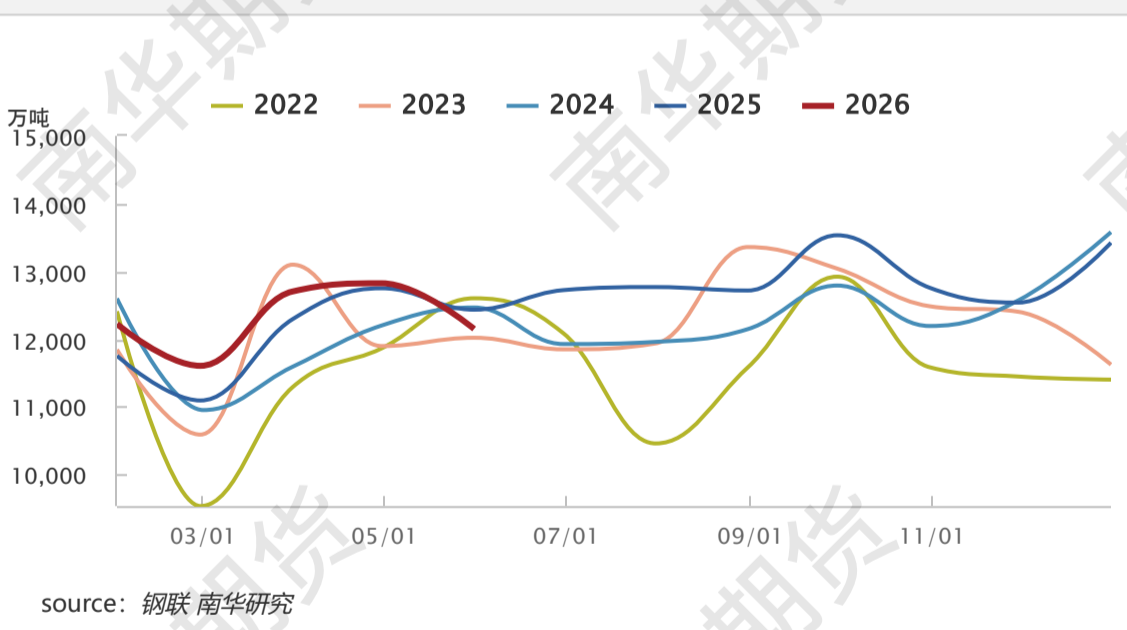
247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）季节性



247家钢铁企业：盈利率：中国（周）和247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



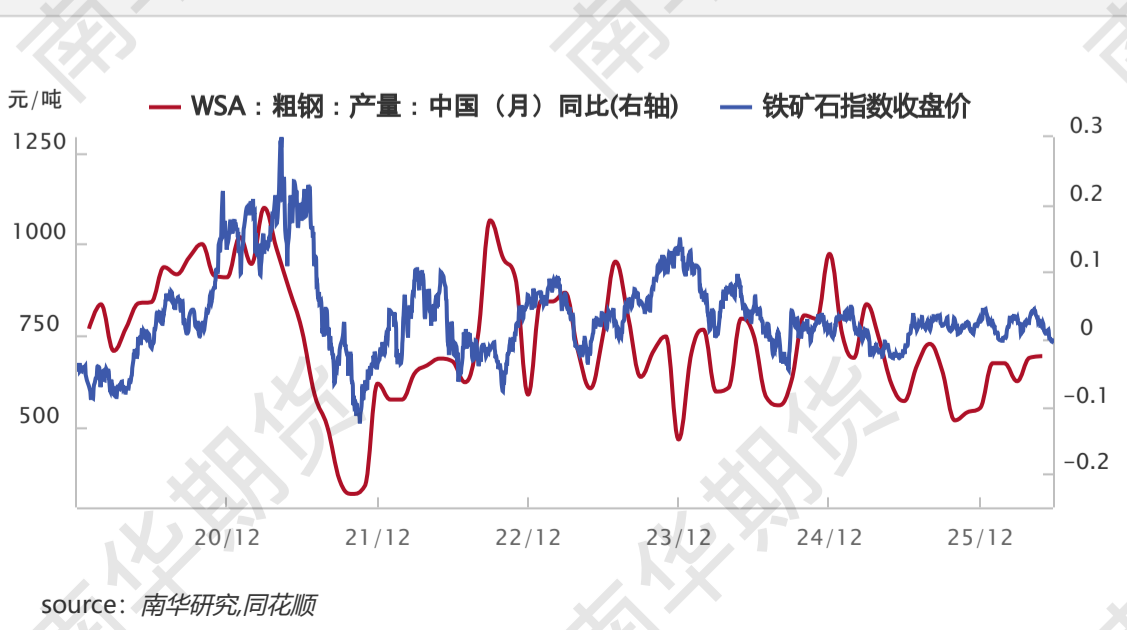
中国铁矿石表观需求量（进口+国产-库存变化）月度季节性



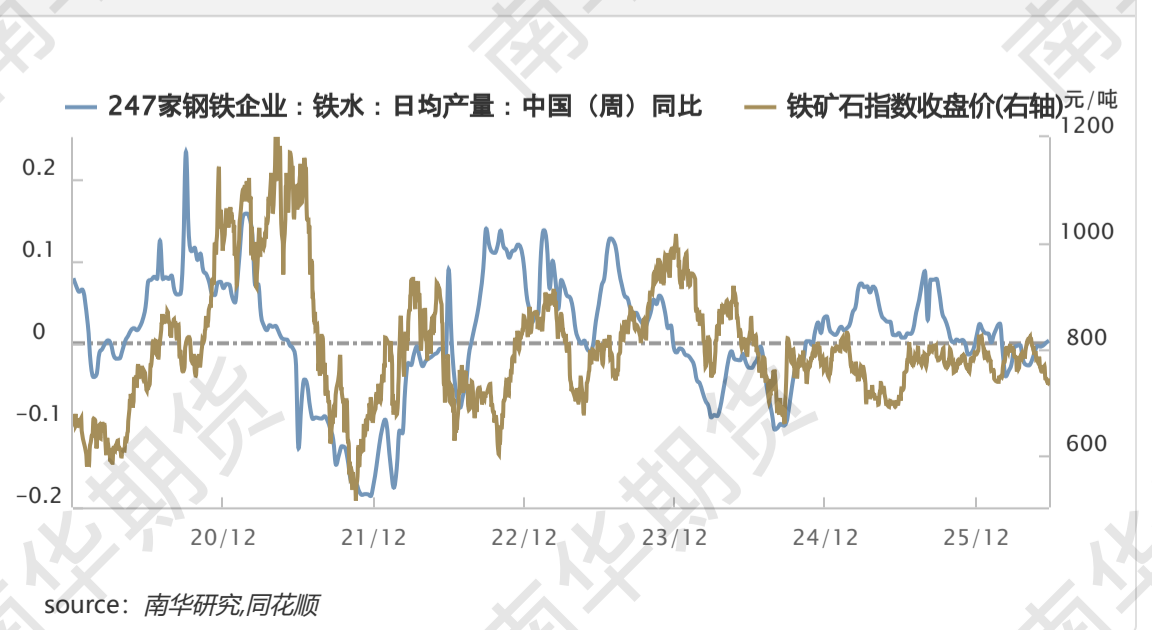
螺纹钢高炉生产利润（ms）和热轧板卷生产利润（ms）



WSA：粗钢：产量：中国（月）同比和铁矿石指数收盘价



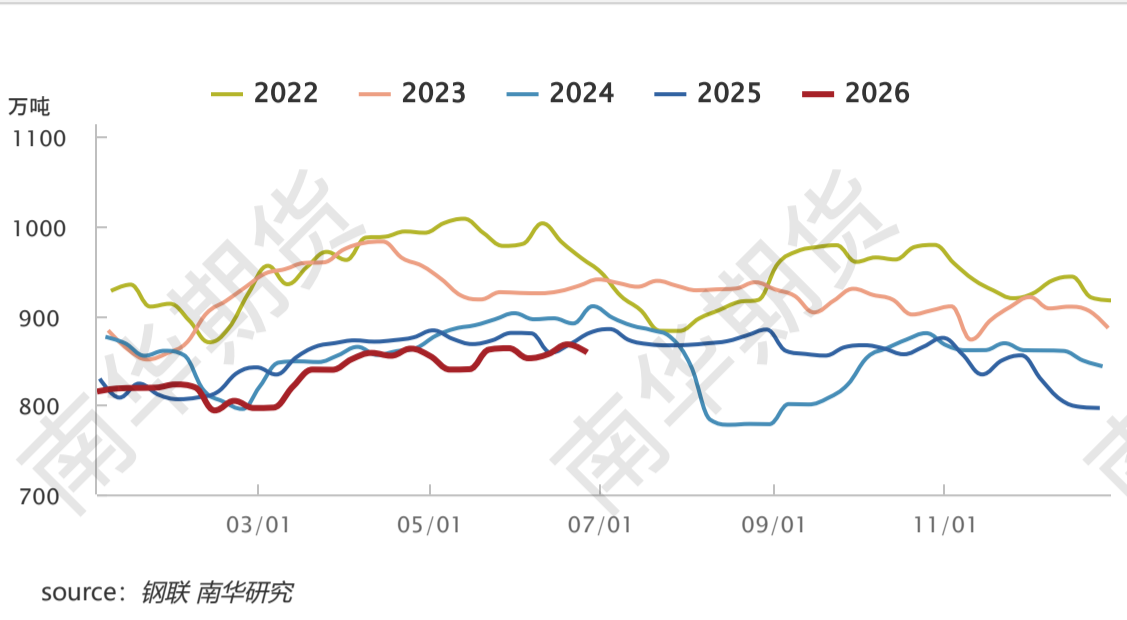
247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）同比和铁矿石指数收盘价



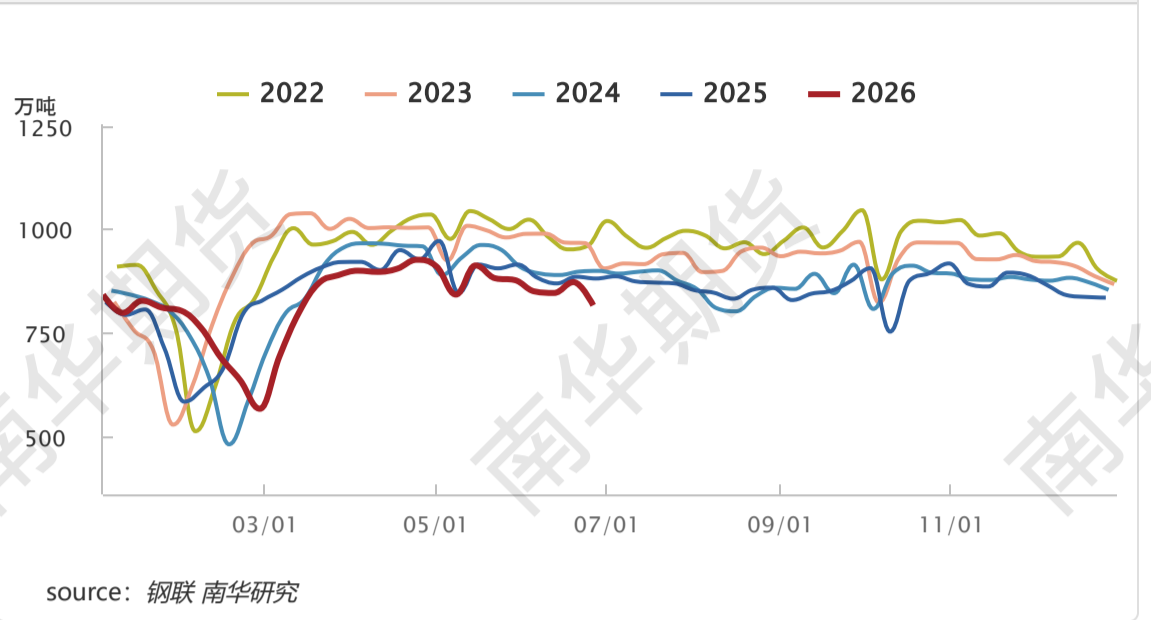
3.4 钢材基本面压力积累

目前钢材负反馈的压力集中在热卷处，热卷产量超季节性回升，而库存持续超季节性累库，基本面持续走弱。而前期基本面稍好的螺纹钢，近期基本面也边际走弱，产量边际回升，而表需季节性走弱，库存压力增加。目前整个五大材的库存也边际有所走强，整体钢材基本面压力累积。

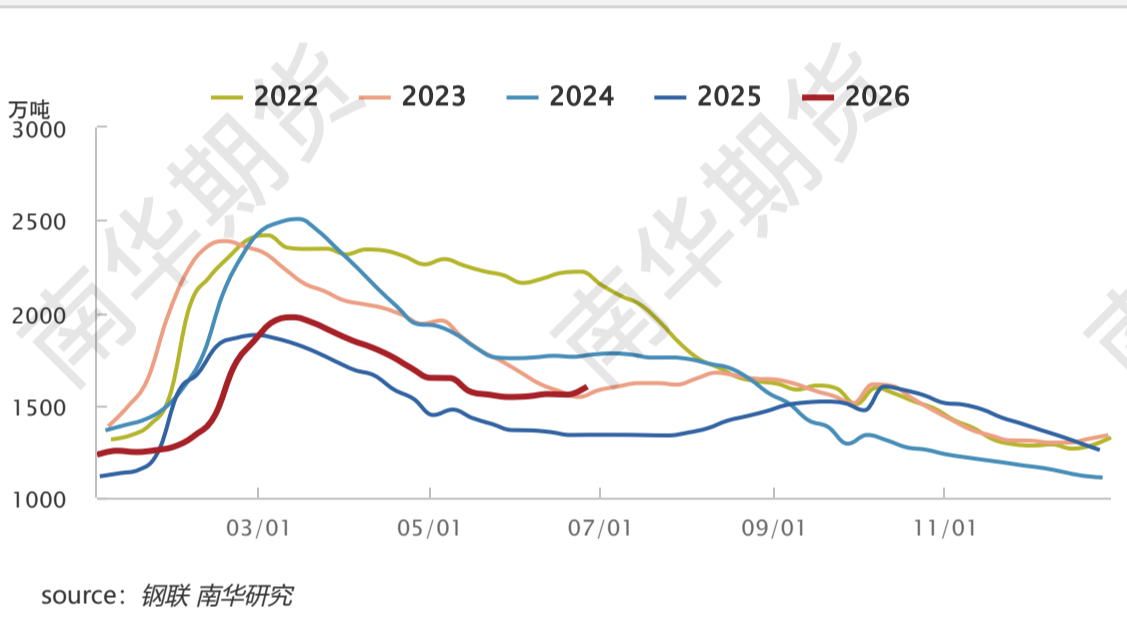
五大材产量季节性1



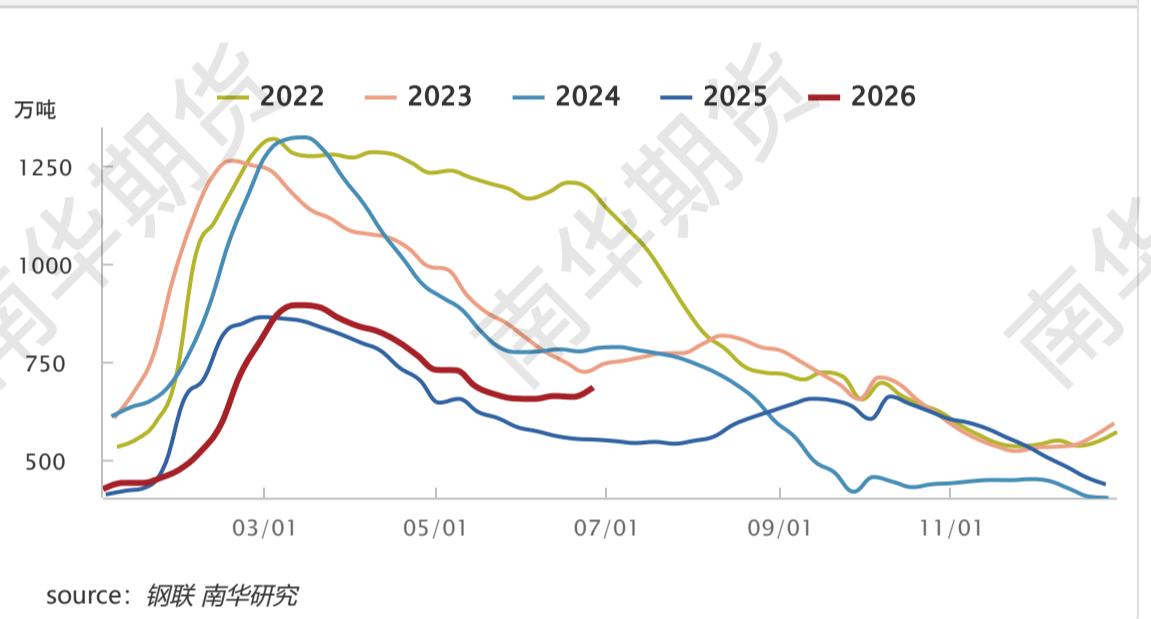
五大材表需季节性



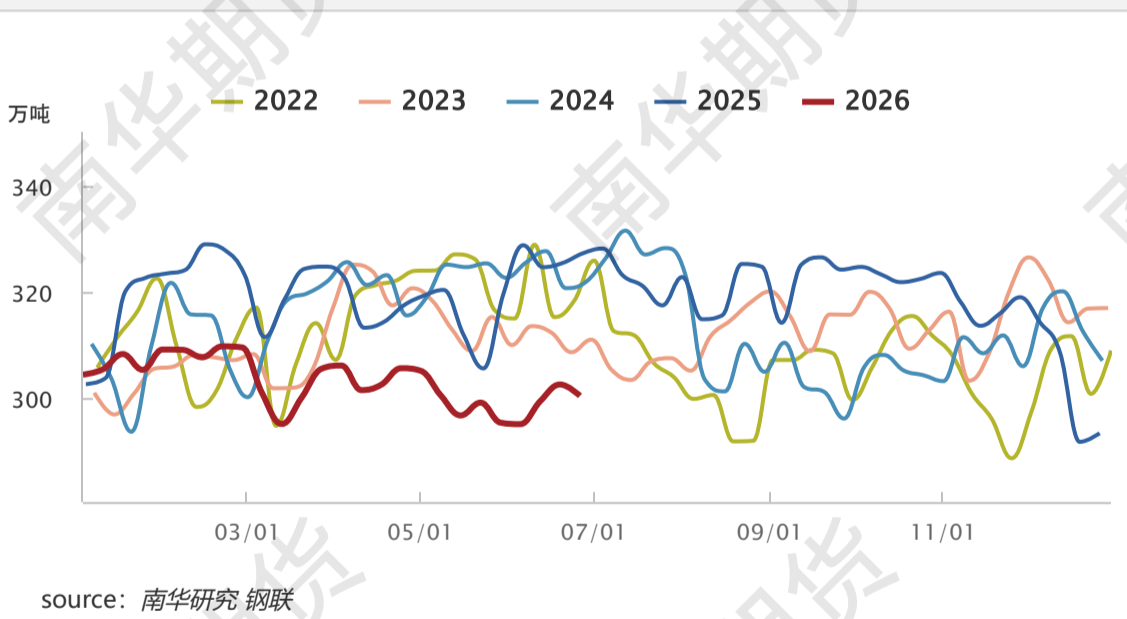
五大材总库存季节性



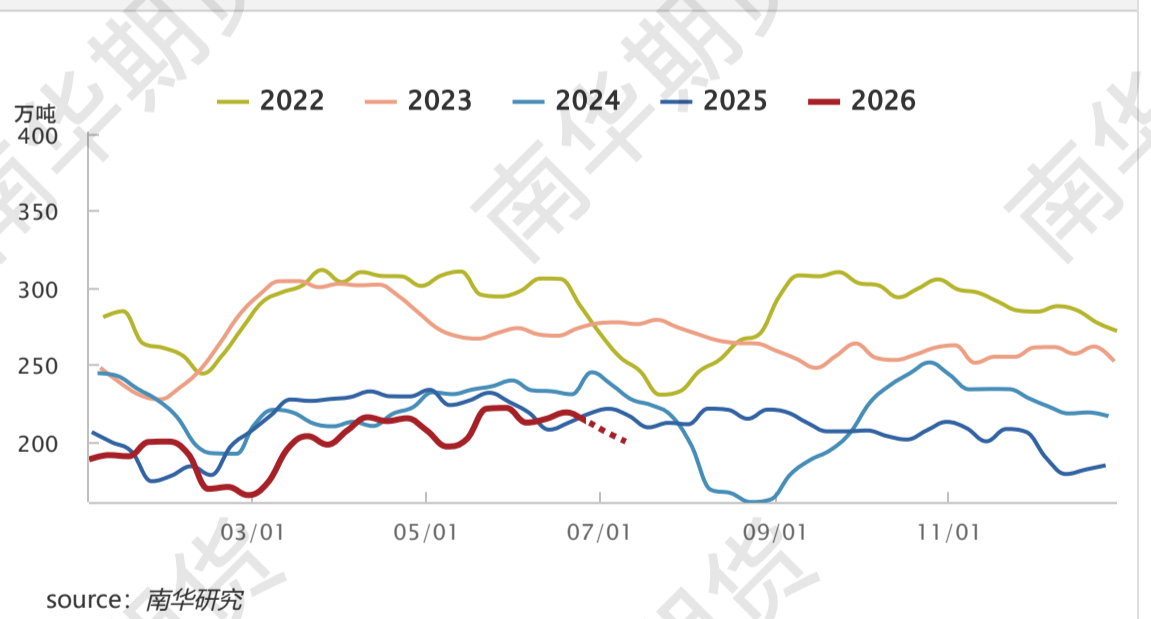
中国螺纹钢周度总库存季节性



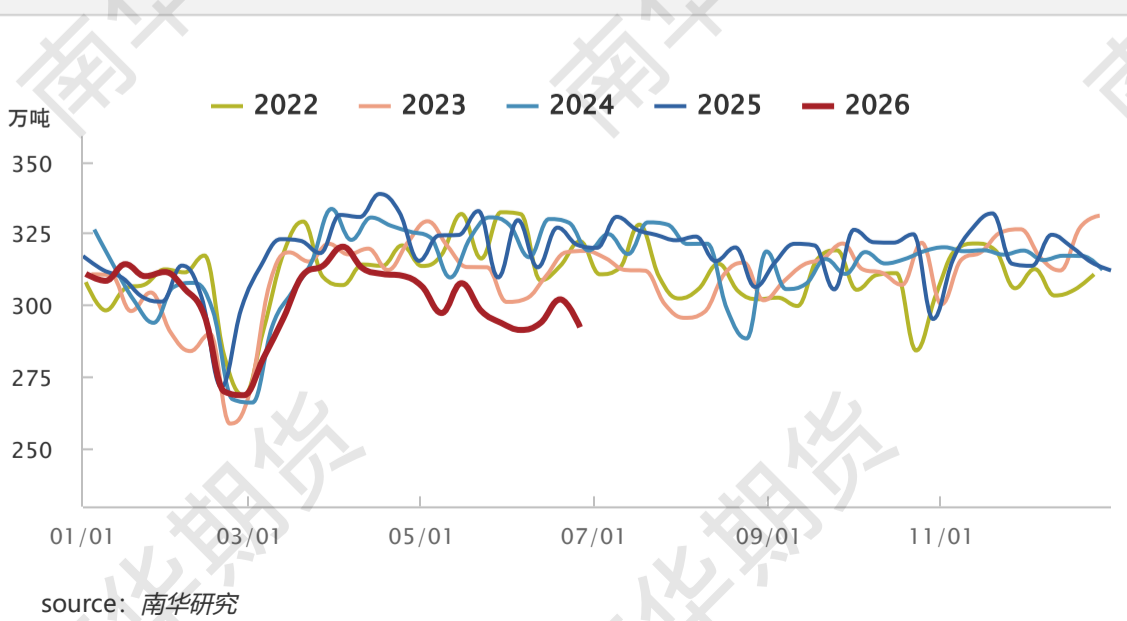
热卷产量季节性



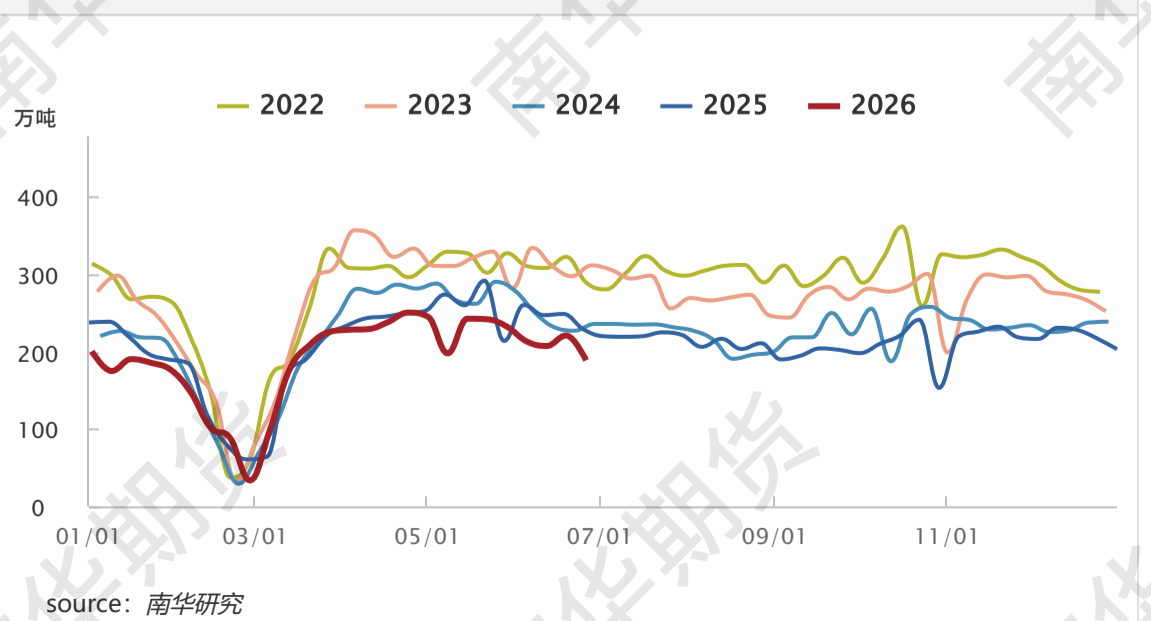
螺纹产量预测季节性



中国热轧板卷周度消费量季节性

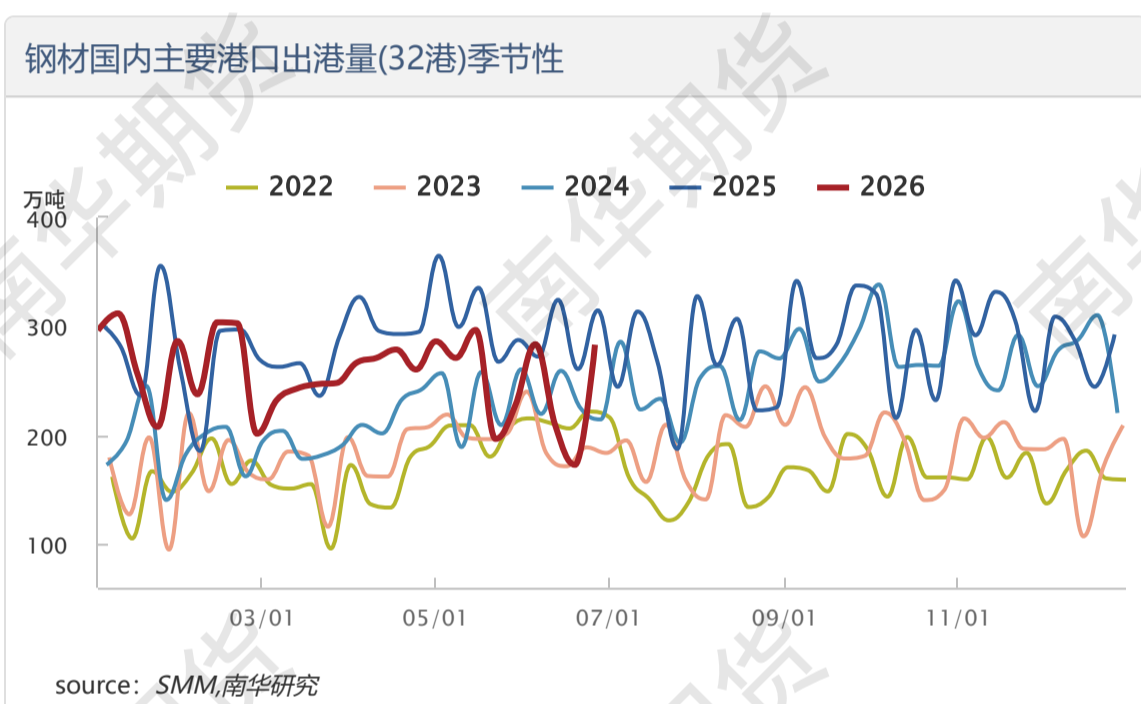
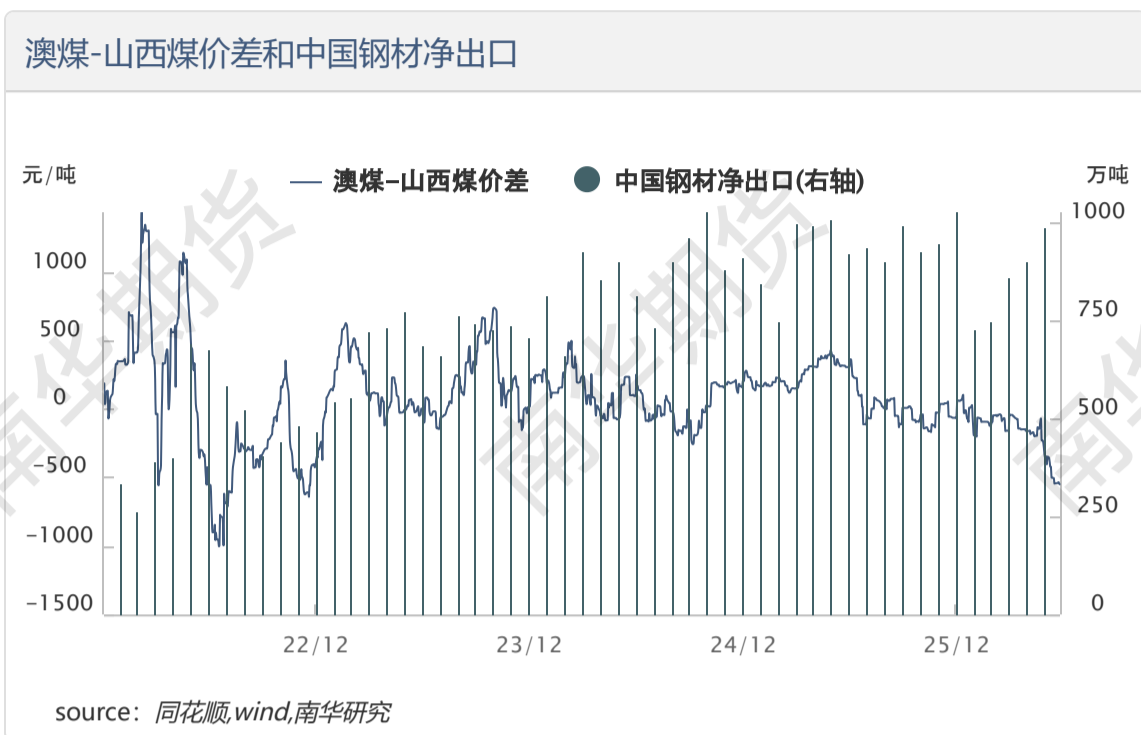
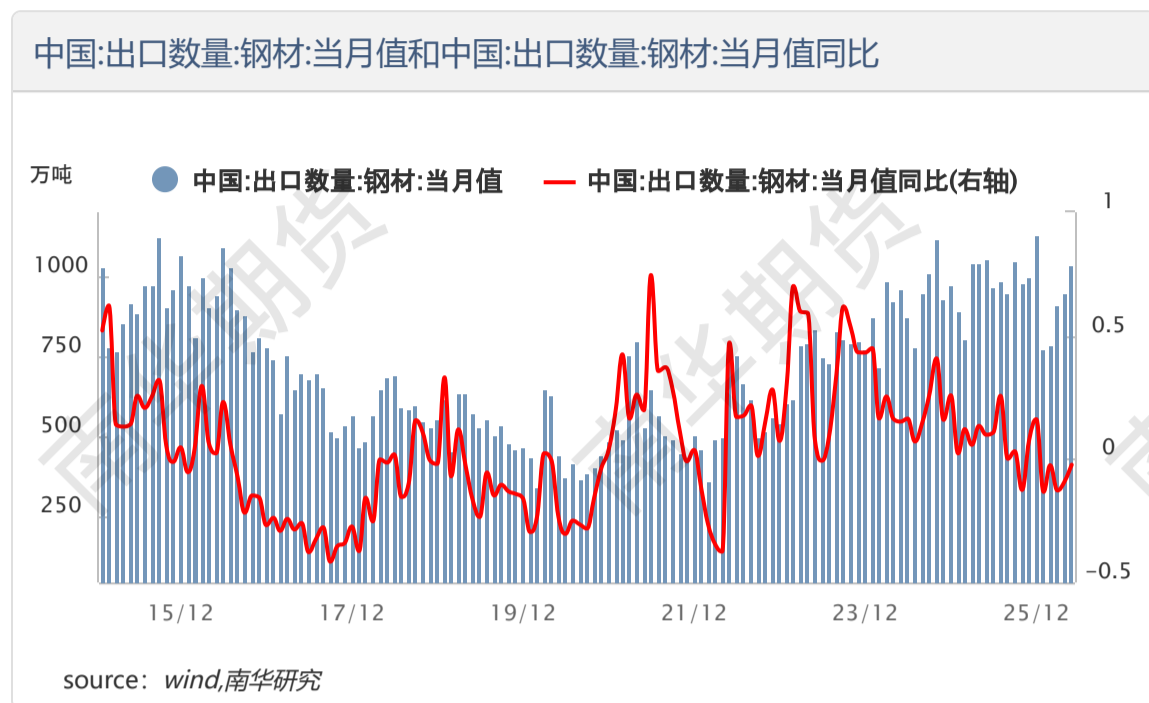


螺纹钢周度消费量



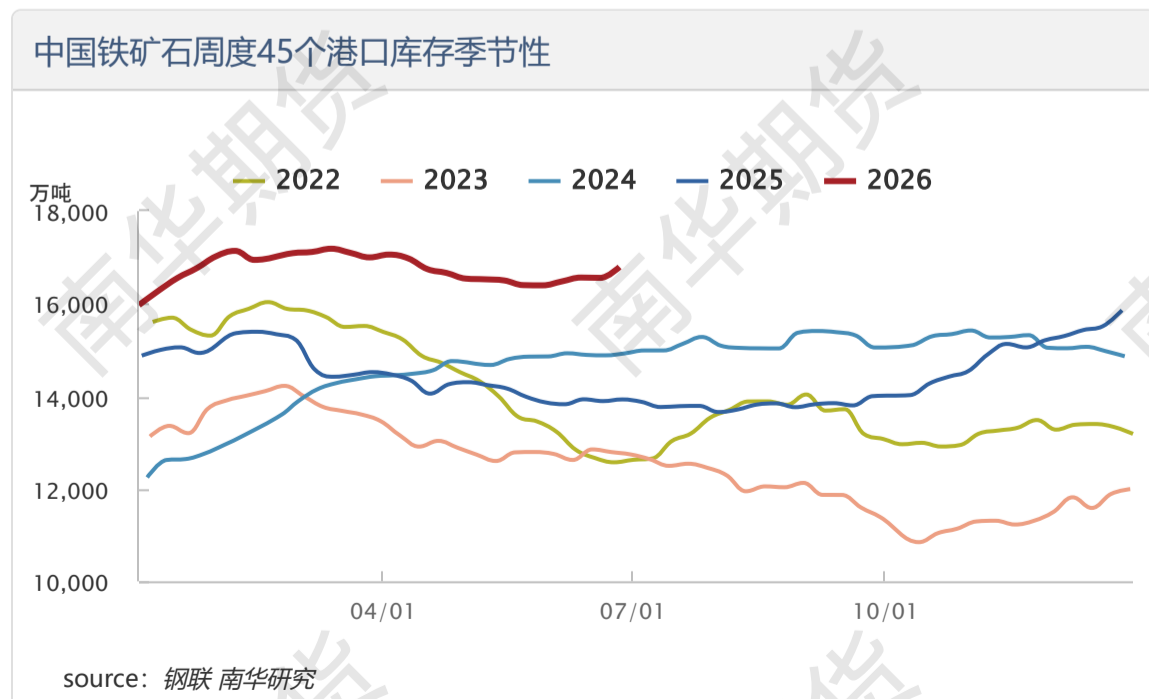
3.5 钢材出口承压

2026年1-5月，中国钢材出口整体上呈现增速边际回落的态势。据海关总署数据，累计出口4455.4万吨，同比-8.1%；5月单月出口1034.1万吨，同比-2.2%。海外补库暂且告一段落，需求有所回落。此外国内焦煤矿难事故使得焦煤内外价差走强，对国内钢材成本形成了支撑，钢材出口的成本优势被大幅削弱，后续出口并不乐观。

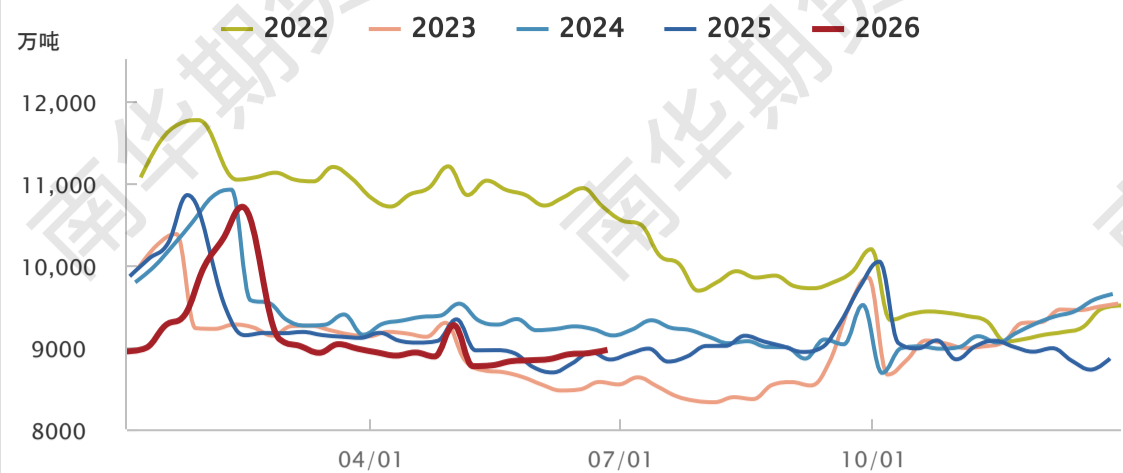


3.6 库存：流动性充裕，库存超季节性走强

2026年二季度，铁矿石47港库存边际小幅去库，但库存绝对值仍维持在1.6亿吨以上的高位。目前铁矿石发运仍维持在高位，铁水在钢厂利润收缩后，有见顶回落的预期，因此短期铁矿石库存仍有累库的预期，短期铁矿石也较往年提前结束了去库趋势，开始了累库。短期现货流动性充裕，价格预计向下寻找底部支撑。

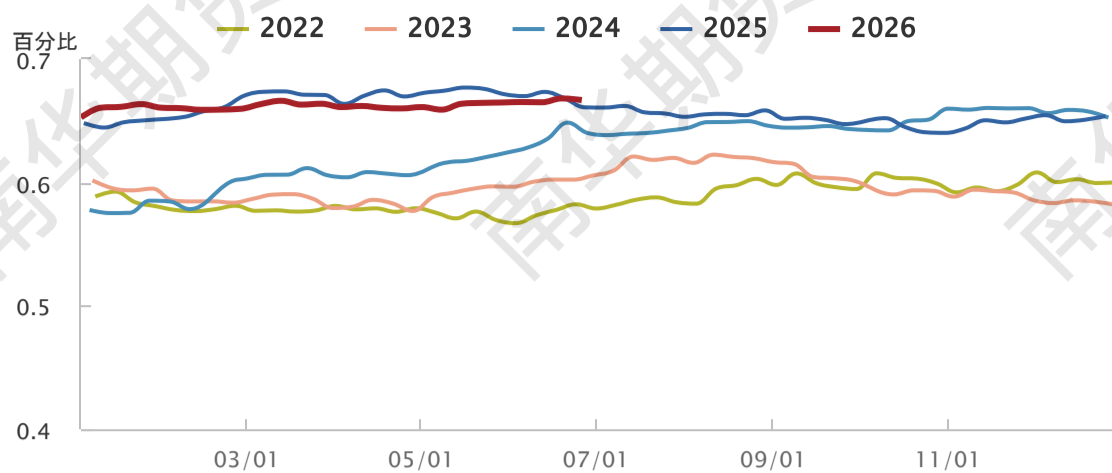


中国钢铁企业铁矿石周度库存季节性



source: 钢联 南华研究

贸易矿占比季节性



source: 钢联 南华研究

3.7 总结和行情展望

铁矿石预计发运在低价下可能会有所抑制，而钢厂利润收缩后，铁水见顶的概率加大，整体基本面边际继续偏弱，预计价格整体震荡寻底。

二季度价格区间普氏62：【90，110】，铁矿石指数为【650，900】。

风险点：下游需求超预期，铁矿石发运扰动

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
 邮编：310008
 全国统一客服热线：400 8888 910
 网址：www.nanhua.net
 股票简称：南华期货
 股票代码：603093



Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富