

安粮期货商品研究报告



铁矿石期货月报（202610）

安粮期货研究所

2026 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：

郭芳：从业资格号：F03101430

投资咨询号：Z0023995

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

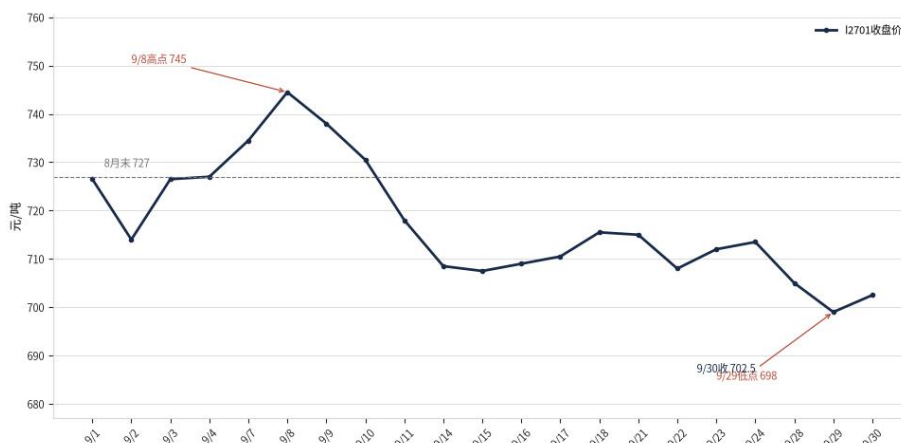
综述:旺季预期证伪，矿价先扬后抑，供需宽松延续

核心观点：2026年9月铁矿石市场“金九”旺季预期兑现不及预期，供需宽松格局延续，矿价先扬后抑、重心明显下移。上旬（9月1-10日）黑色板块整体回暖、节后补库带动盘面上行，主力合约I2701自月初约726元/吨反弹，9月8日盘中触及月内高点745元/吨；中旬起钢厂盈利率骤降至个位数、主动减产，铁水产量自9月中旬237.63万吨/日连续回落至月末233.79万吨/日，“金九”需求证伪，叠加澳巴发运维持高位、港口库存重新累库，矿价自9月11日起持续下行，9月29日盘中触及月内低点698元/吨，月末收于702.5元/吨，月内运行区间698-745元/吨，较8月末（727元/吨）下跌约3.4%。普氏62%铁矿石指数9月月均约96美元/吨，中下旬自月初99.4美元/吨回落至95.2美元/吨一线。45港库存月末约16411万吨，中下旬重新累库、同比仍大幅增加；47港库存月末约17218万吨，同比增加约18%。247家钢厂盈利率月末降至6.93%的多年低位，日均铁水产量233.79万吨。9月制造业PMI回升至50.1、重回扩张区间，但钢铁行业PMI降至45.3，“金九”旺季预期落空。预判10月：澳巴发运维持高位、港口高库存持续压制，钢厂深度亏损、铁水仍有回落空间，节后补库或带来阶段性反弹但力度有限，矿价易跌难涨、震荡偏弱运行，重心较9月进一步下移。

- 1、行情回顾：9月铁矿先扬后抑，旺季预期落空叠加钢厂亏损减产，矿价自8日高点745元/吨持续回落，月末收于702.5元/吨，较8月末下跌约3.4%。
- 2、供给端：澳巴发运整体高位运行，非主流（西芒杜）增量持续补充，到港量回升；国产矿产量平稳，无主动减产逻辑，国内供给持续补充市场。
- 3、需求端：钢厂盈利率骤降至6.93%的多年低位，近九成钢厂亏损，铁水产量自9月中旬连续回落至233.79万吨；地产用钢延续疲弱，“金九”需求兑现不及预期，钢企按需采购为主。
- 4、库存端：港口库存中下旬重新累库、同比大增压制价格反弹高度；钢厂维持相对低库存按需拿货，海运费高位回落，对到岸成本支撑转弱。

综合来看，9月铁矿石供需过剩矛盾延续，钢厂深度亏损引发主动减产、铁水持续回落，“金九”旺季预期落空，矿价先扬后抑、重心明显下移；10月在供给高位、需求偏弱、库存高企的格局下，矿价易跌难涨、震荡偏弱运行，反弹空间受限。

一、行情回顾：旺季预期证伪叠加钢厂减产，矿价先扬后抑、月末创月内新低



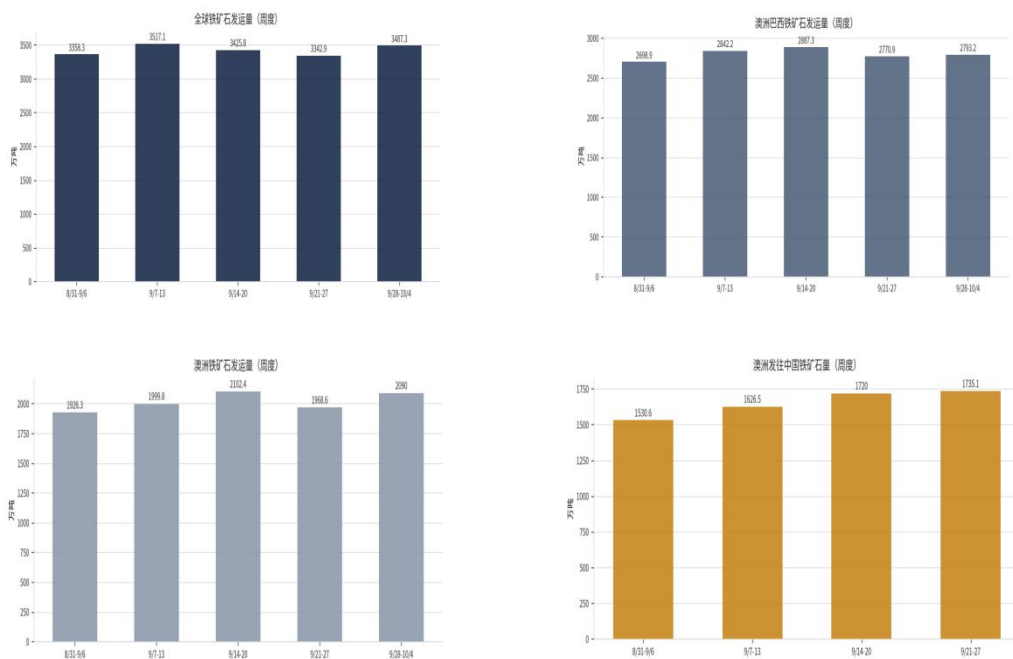
数据来源：同花顺，安粮期货研究所

9月铁矿石全月呈“上旬冲高—中旬回落—月末低位震荡”的走势，市场核心交易主线为“金九”旺季预期与钢厂深度亏损减产之间的博弈。上旬（9月1-10日），节后黑色板块整体回暖，钢厂阶段性补库带动盘面走强，主力合约 I2701 自月初 726 元/吨附近震荡上行，9月8日盘中触及月内高点 745 元/吨。中旬（9月11-18日），247家钢厂盈利率骤降至 7.79% 的多年低位，钢厂主动减产、铁水产量回落，叠加澳巴发运维持高位，矿价自9月11日跌破 720 元/吨后持续下行。下旬（9月21-30日），“金九”需求兑现不及预期，钢铁行业 PMI 回落至 45.3，港口库存重新累库，矿价加速下行，9月29日盘中触及月内低点 698 元/吨，节前避险离场、主力持仓环比减持，9月30日收于 702.5 元/吨。全月主力合约 I2701 运行区间 698-745 元/吨，月末收于 702.5 元/吨，较8月末的 727 元/吨下跌约 3.4%。

现货方面，青岛港 62%澳粉（PB粉）现货价格9月运行于 677-708 元/湿吨区间，月初约 700 元/湿吨附近，9月末降至 677 元/湿吨（生意社 9月30日报价），月内累计下跌约 3%；10月8日进一步降至 658 元/湿吨。期现价差整体小幅波动，盘面相对现货保持小幅升水。全月铁矿石市场强供需宽松、弱需求延续，矿价受高库存与钢厂减产压制震荡走低，成本端支撑偏弱，整体易跌难涨。

二、供给分析：发运高位运行，非主流增量持续，到港回升

2.1 进口与发运：海外发运维持高位，到港量环比回升



数据来源：钢联，安粮期货研究所

9月海外主流矿山发运整体高位运行。据Mysteel统计，9月7-13日当周全球铁矿石发运总量3517.1万吨，环比增加158.7万吨，为月内高位；9月21-27日当周全球发运总量3342.9万吨，环比减少82.9万吨，其中澳巴发运总量2770.9万吨、澳洲发往中国量1735.1万吨；9月28日-10月4日全球发运总量回升至3487.3万吨，环比增加144.4万吨，澳巴发运总量2793.2万吨。分矿山来看，力拓、淡水河谷等主流矿山维持正常生产节奏，发运未见明显收缩；几内亚西芒杜项目2026年产能持续爬坡，机构预测全年发运量有望突破2000万吨，叠加印度等非主流矿增量，全球供给保持宽松。

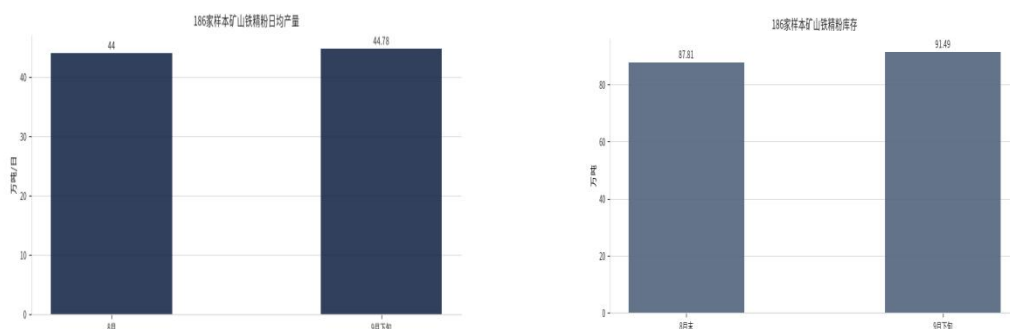
到港方面，9月中国港口到港量整体回升、处于年内偏高水平。据Mysteel统计，9月21-27日中国47港铁矿石到港总量2984.6万吨，环比增加117.1万吨；45港到港总量2839.1万吨，环比增加95.4万吨。前期在途货集中到港叠加发运高位，港口到货维持充裕，供给端整体宽松格局延续，进口货源充足。

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

2.2 国内产量：矿山开工平稳，国产矿无供给收缩预期

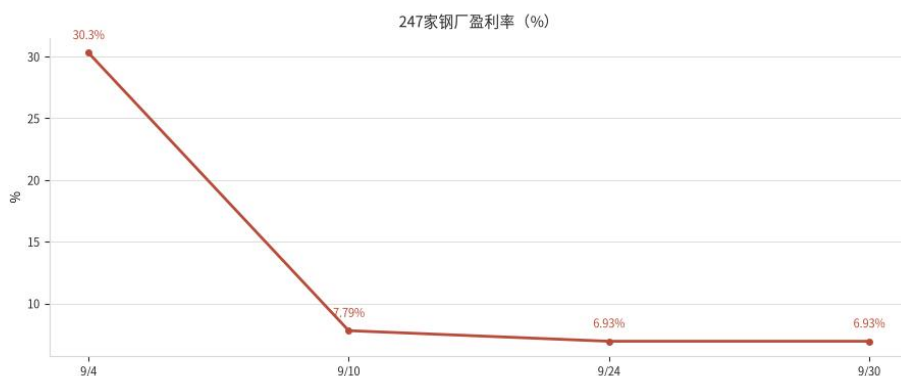


数据来源：钢联，安粮期货研究所

9月国内本土矿山生产节奏平稳，大型矿山维持正常生产，中小矿山受矿价低位运行影响开工小幅波动。据 Mysteel 统计，全国 186 家样本矿山铁精粉日均产量 9 月 24 日当周为 44.78 万吨，环比增加 0.37 万吨，产能利用率 57.3%，环比回升 0.47 个百分点；8 月样本矿山铁精粉日均产量 44.0 万吨，同比下滑约 6%。矿山精粉库存整体低位波动。国产矿长协发货节奏稳定，持续对内贸市场形成补充，不存在主动减产收缩供给逻辑，对矿价无实质支撑作用。

三、需求端：钢厂深度亏损主动减产，铁水连续回落，旺季需求证伪





数据来源：钢联，安粮期货研究所

3.1 钢厂生产：盈利率骤降创新低，铁水自9月中旬连续回落

9月钢厂生产在深度亏损压力下主动减产、铁水连续回落。据 Mysteel 调研，247 家样本钢厂日均铁水产量 9 月 4 日当周为 236.82 万吨，环比增加 0.22 万吨；随后在盈利率骤降制约下回落，9 月 17 日当周回升至 237.63 万吨后再度下行，9 月 24 日当周降至 235.66 万吨，环比减少 1.97 万吨；9 月 30 日进一步降至 233.79 万吨，环比减少 1.87 万吨，为月内低位。高炉炼铁产能利用率由 9 月中旬的 89.23% 降至 9 月末的 88.49%，高炉开工率降至 81.53%。

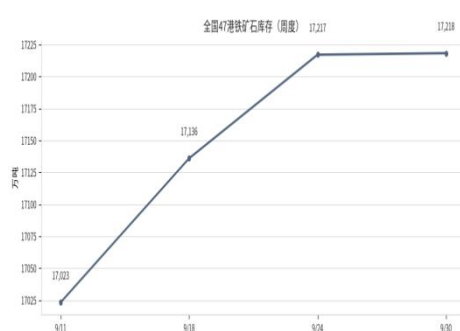
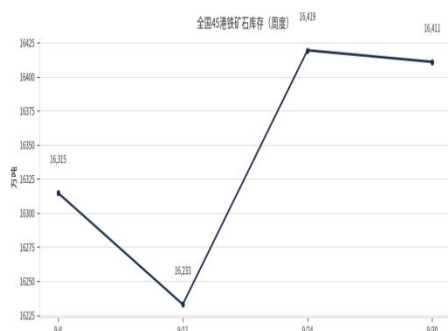
盈利端，247 家钢厂盈利率 9 月初为 30.3%，9 月 10 日当周骤降至 7.79%（环比大幅回落 22.51 个百分点），9 月末进一步降至 6.93% 的多年低位，超九成样本钢厂陷入亏损，成为制约增产与铁矿采购的核心因素。采购端钢厂延续按需刚性拿货、低库存运行，仅国庆节前出现少量补库，主动备货力度有限。节后若亏损延续，铁水仍有进一步回落空间。

3.2 下游需求：旺季预期落空，钢铁 PMI 回落，需求端偏弱

9 月钢铁下游需求呈“旺季证伪、需求偏弱”特征。据中物联钢铁物流专委会数据，9 月全国钢铁行业 PMI 为 45.3，较 8 月的 48.0 下降 2.7 个百分点，重返收缩区间，“金九”旺季预期落空。宏观层面，9 月制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，较上月上升 0.3 个百分点，重回扩张区间，其中生产指数 51.7%、新订单指数 50.5%；建筑业商务活动指数 50.3%，较上月上升 3.4 个百分点。制造业景气回升对钢材需求的拉动有限。

成材端，9月螺纹钢现货价格低位徘徊，9月中旬主力合约rb2701跌至3108元/吨附近；螺纹钢产量持续压缩，9月24日当周产量降至165.35万吨，环比减少8.72万吨；螺纹钢社会库存9月末降至415.12万吨，连续去化。地产端新开工、施工面积延续下滑，建筑用钢需求疲弱；基建、制造业用钢存在季节性修复但增量有限。整体看，9月终端需求旺季兑现不及预期，钢厂亏损减产、铁水回落，对铁矿刚需形成压制，节后关注政策刺激对需求的边际拉动。

四、库存端：港口库存中下旬重新累库、同比大增，钢厂维持低库存



数据来源：钢联，安粮期货研究所

4.1 库存结构：港口库存同比大增压制价格，中下旬重新累库

9月铁矿港口库存高位运行、中下旬重新累库。据Mysteel统计，全国45港铁矿石库存9月上旬延续去化，9月11日降至16232.90万吨（环比减少81.76万吨）；9月中下旬随到港回升重新累库，9月24日回升至16419.34万吨，9月30日为16410.84万吨，同比仍大幅增加约3000万吨；全国47港库存9月末为17218.18万吨，同比增加约18.3%。国庆假期后港口库存仍处高位。港口高库存对矿价的压制格局并未改变，去化主要依赖钢厂减产而非需求放量。

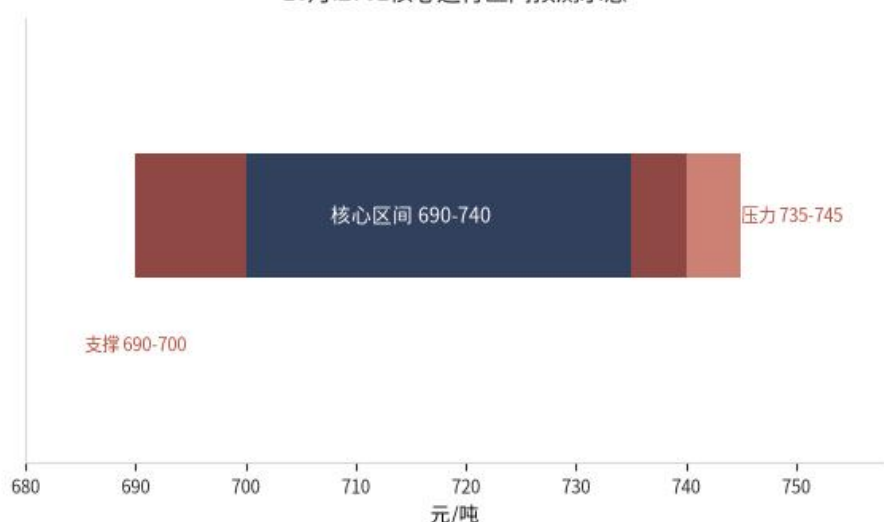
钢厂端，247家样本钢厂进口矿库存9月24日当周为9563.31万吨，环比累库231.95万吨，较8月末的8860.04万吨明显回升，主要因国庆节前补库；钢厂日耗伴随铁水回落而下降，库存消费比维持相对高位。钢厂整体延续按需采购、低库存运行策略，难以实质消化港口过剩货源，库存结构矛盾短期难以缓解。

4.2 成本运费：普氏指数回落，海运费高位下行，成本支撑转弱

9月铁矿成本端支撑偏弱。普氏62%铁矿石指数9月月均约96美元/吨，较8月基本持平；月初一度回升至99.4美元/吨（9月3日），随后持续回落，9月24日降至95.2美元/吨，月末跌破100美元/吨下方运行。海运方面，9月干散货运价高位回落，BDI指数9月10日一度升至3521点、随后走低，9月29日降至3178点，创月内新低；西澳丹皮尔至青岛海运费由9月初的约17.85美元/吨降至9月末的13.56美元/吨，巴西图巴朗至青岛海运费降至39.51美元/吨。海运费回落削弱到岸成本支撑。整体来看，海外矿山仍维持一定盈利，暂无主动减产意愿，成本端对矿价的支撑有限。

五、后市展望：供给高位与需求偏弱共振，矿价易跌难涨、震荡偏弱

10月I2701核心运行区间预测示意



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

1. 核心驱动因素

供应：10月澳洲、巴西主流矿山维持正常发运节奏，澳巴发运仍处季节性偏高水平；西芒杜等非主流矿增量持续释放，前期在途货集中到港，港口库存高位运行、同比大增约3000万吨，供给宽松格局延续，无实质性利多驱动。

需求：10月钢厂处于深度亏损状态（盈利率约6.93%），主动减产意愿较强，铁水产量仍有回落空间；地产用钢延续疲弱，制造业、基建用钢季节性修复但增量有限，铁矿刚需偏弱，节后关注钢厂补库节奏与政策刺激。

库存：港口高库存长期压制矿价上行高度；钢厂国庆节后存在阶段性补库需求，或带动市场流动性边际回升、上旬小幅去库，但中下旬到港回升后累库压力或再现，反弹空间有限。

2. 行情展望

综合判断，10月铁矿石供需宽松格局延续，市场整体呈“向上缺乏弹性、向下成本支撑偏弱”的博弈状态。上旬：国庆节后钢厂存在补库需求，叠加前期超跌、盘面存在技术性反弹动能，I2701上方压力关注720-735元/吨；中下旬：澳巴发运维持高位、港口库存累库压力再现，钢厂亏损减产、铁水回落压制需求，若旺季需求持续证伪，矿价或将重回下行通道，下方支撑关注680-690元/吨。预计10月期货主力合约I2701核心运行区间680-740元/吨，重心较9月（月末702.5元/吨）进一步下移；现货青岛港62%澳粉关注650-700元/湿吨。主流机构参考：南华期货预计10月铁矿价格690-725元/吨区间震荡、四季度普氏61%指数区间92-102美元/吨；广发期货预计主力合约震荡偏弱、区间参考690-740元/吨；建信期货预计短期承压、节后补库带动短期反弹空间有限；新华财经预计矿价易跌难涨、对成材成本支撑偏弱。

3. 潜在风险点

上行风险

1、地产、基建出台专项稳增长刺激政策，终端钢材需求超预期回暖，钢厂集中批量补库带动铁矿刚需大幅抬升；

2、澳洲、巴西矿区遭遇极端暴雨、港口劳工罢工（如必和必拓工会谈判未决），或地缘冲突进一步推升海运费，短期发运、到港快速收缩；

3、双焦价格强势、成材利润修复，钢厂主动提升高炉开工、增加铁矿长协采购。

下行风险

1、印度、秘鲁、西非（西芒杜）等非主流矿增量超预期，港口到港量持续激增，45港库存突破1.7亿吨、同比增幅扩大；

2、粗钢压减、区域环保限产政策落地，钢厂集中加大高炉检修，铁水产量再度加速下滑；

3、废钢价格走弱，钢厂提升废钢替代比例，铁矿刚需进一步分流；

4、海外经济走弱、地缘冲突升级，钢材出口订单持续下滑，成材价格深跌引发黑色产业链负反馈。

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。