安粮期货商品研究报告

铁矿石期货月报（202611）

安粮期货研究所

2026 年 11 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：
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:旺季预期落空，矿价节后破位、低位震荡，供需宽松延续

核心观点：2026 年 10 月铁矿石市场“银十”旺季预期兑现不及预期，供需宽松格局延续，矿价节后跳空低开、全月低位宽幅震荡，重心明显下移。国庆节后首个交易日（10 月 8 日）主力合约 I2701 跳空低开、单日跌 3.39%收于 683.5 元/吨，完成破位；随后在钢厂低盈利减产、港口库存高位累库与澳巴发运维持高位的共同压制下，矿价低位震荡，10 月 27 日盘中触及月内低点 658.5 元/吨，月末收于 673 元/吨，月内运行区间 658-694 元/吨，较 9 月末（702.5 元/吨）下跌约 4.2%。普氏 62%铁矿石指数 10 月月末约 91.35 美元/吨，为近四年低位水平。45 港库存月末约 16467 万吨、同比大幅增加，47 港库存约 17290 万吨、同比增加约 2016 万吨。247 家钢厂盈利率月末回升至 11.26%但同比仍偏低，日均铁水产量降至 231.87 万吨。10 月制造业 PMI 回落至 49.3%、重回荣枯线下方。预判 11 月：澳巴发运进入年末冲量期、港口高库存持续压制，采暖季来临、铁水仍有回落空间，矿价易跌难涨、低位偏弱运行，重心较 10 月进一步下移，关注冬储补库与政策预期带来的阶段性修复。

1、行情回顾：10 月铁矿节后跳空低开完成破位，旺季预期落空叠加钢厂减产，矿价低位宽幅震荡，月末收于 673 元/吨，较 9 月末下跌约 4.2%。

2、供给端：澳巴发运维持高位并进入年末冲量期，非主流（西芒杜）增量持续释放，到港量高位；国产矿产量平稳，供给持续补充市场。

3、需求端：钢厂盈利率低位回升至 11.26%但同比仍低，铁水产量降至 231.87 万吨，“银十”需求兑现不及预期，钢企按需采购为主。

4、库存端：港口库存高位累库、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，海运费大幅回落，对到岸成本支撑转弱。

综合来看，10 月铁矿石供需过剩矛盾延续，钢厂低盈利引发减产、铁水持续回落，“银十”旺季预期落空，矿价节后破位、低位震荡、重心明显下移；11 月在供给高位、需求转淡、库存高企的格局下，矿价易跌难涨、低位偏弱运行，反弹空间受限。

一、行情回顾:旺季预期落空叠加钢厂减产，矿价节后破位、低位宽幅震荡



数据来源：同花顺，安粮期货研究所

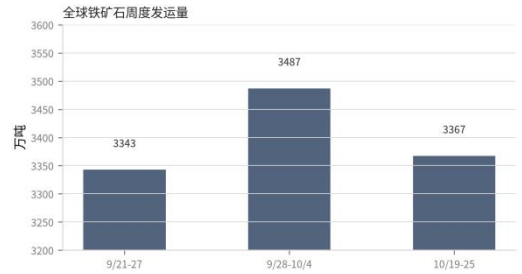
10 月铁矿石全月呈“节后破位—低位震荡—月末修复”的走势，市场核心交易主线为“银十”旺季预期与钢厂低盈利减产之间的博弈。上旬（10 月 8-16 日），国庆节后首个交易日盘面跳空低开完成破位，主力合约 I2701 单日收于 683.5 元/吨，全周在 683-693 元/吨低位区间震荡；中旬（10 月 19-21 日），澳巴发运维持高位、港口库存重新累库，叠加钢厂盈利改善有限、铁水产量回落，矿价自 10 月 22 日跌破 680 元/吨后震荡下行，10 月 22 日收于 675 元/吨；下旬（10 月 26-30 日），“银十”需求兑现不及预期，港口库存高位累库，矿价加速下探，10 月 27 日盘中触及月内低点 658.5 元/吨，临近月末受钢厂复产预期及国际原油价格高位运行支撑，市场修复预期升温，矿价自底部有所回升，10 月 30 日收于 673 元/吨。全月主力合约 I2701 运行区间 658-694 元/吨，月末收于 673 元/吨，较 9 月末的 702.5 元/吨下跌约 4.2%。

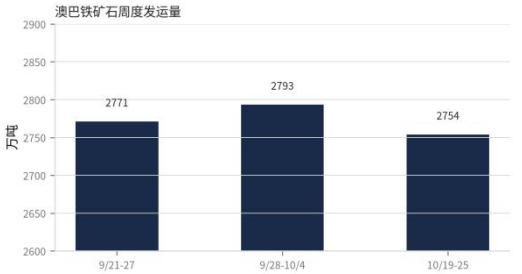
现货方面，青岛港 62%澳粉（PB 粉）现货价格 10 月运行于 641-660 元/湿吨区间，月均价约 649 元/吨、环比下跌 37 元/吨，10 月 27 日盘中触及 641 元/吨的近四年低位，10 月末收于 650 元/吨附近（北铁中心 10 月 30 日报 646 元/湿吨）。期现价差整体小幅波动，盘面相对现货保持小幅升水。全月铁矿石市场供

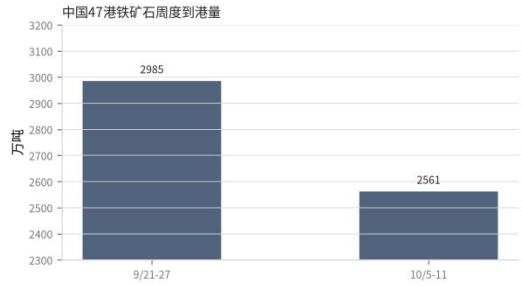
需宽松延续、需求偏弱，矿价受高库存与钢厂减产压制低位震荡，成本端支撑偏弱，整体易跌难涨。

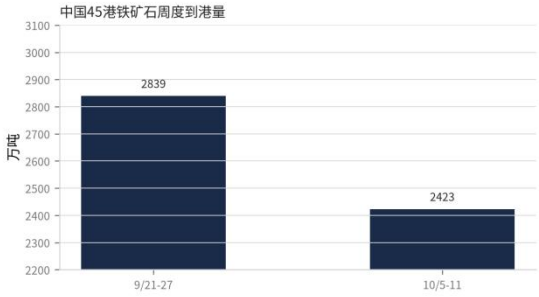
二、供给分析：发运高位运行、年末冲量在即，非主流增量持续，到港高位

2.1 进口与发运：海外发运维持高位并进入年末冲量，到港量高位运行







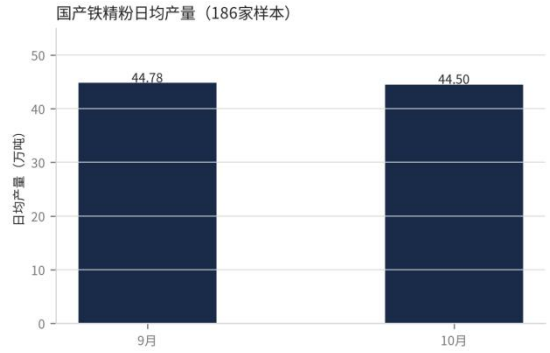


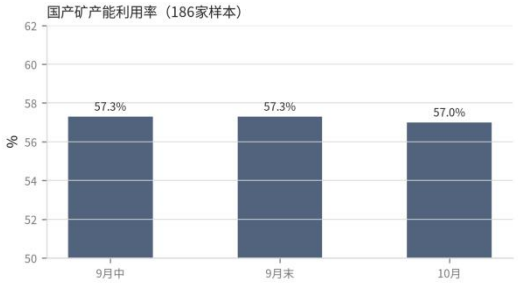
数据来源：钢联，安粮期货研究所

10 月海外主流矿山发运整体维持高位并进入年末冲量节奏。据 Mysteel 统计，10 月 19-25 日当周全球铁矿石发运总量 3367.4 万吨，环比减少 109.3 万吨；其中澳巴发运总量 2753.7 万吨、环比减少 227.9 万吨，澳洲发往中国量约 1575 万吨；10 月 26-30 日澳洲发运量 1912.6 万吨、环比减少 88.6 万吨。分矿山来看，必和必拓 2026 年三季度（2027 财年 Q1）西澳铁矿产量 7190.9 万吨，环比下降 3.9%、同比增长 2.4%，销量 7395.3 万吨；英美资源三季度铁矿石产量 1379.8 万吨，同比下降 4%、环比下降 10%；几内亚西芒杜项目产能持续爬坡、已实现约 1000 万吨年化运行水平并继续增产，叠加印度等非主流矿增量，全球供给保持宽松。

到港方面，10 月中国港口到港量高位运行。据 Mysteel 统计，10 月 5-11 日中国 47 港铁矿石到港总量 2561.4 万吨，环比增加 93.7 万吨；45 港到港总量 2422.8 万吨，环比增加 119.2 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。

2.2 国内产量：矿山开工平稳，国产矿无供给收缩预期

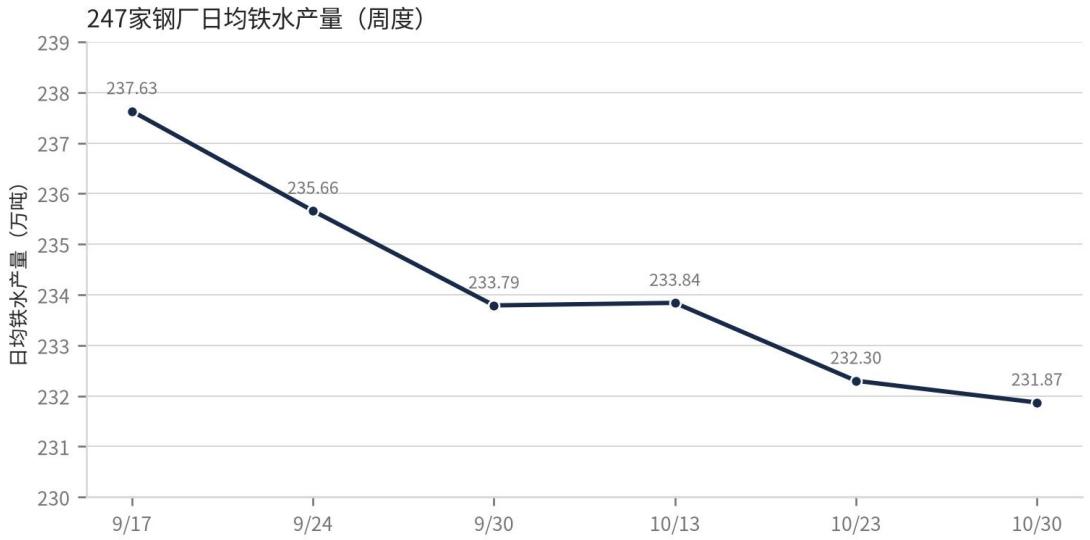


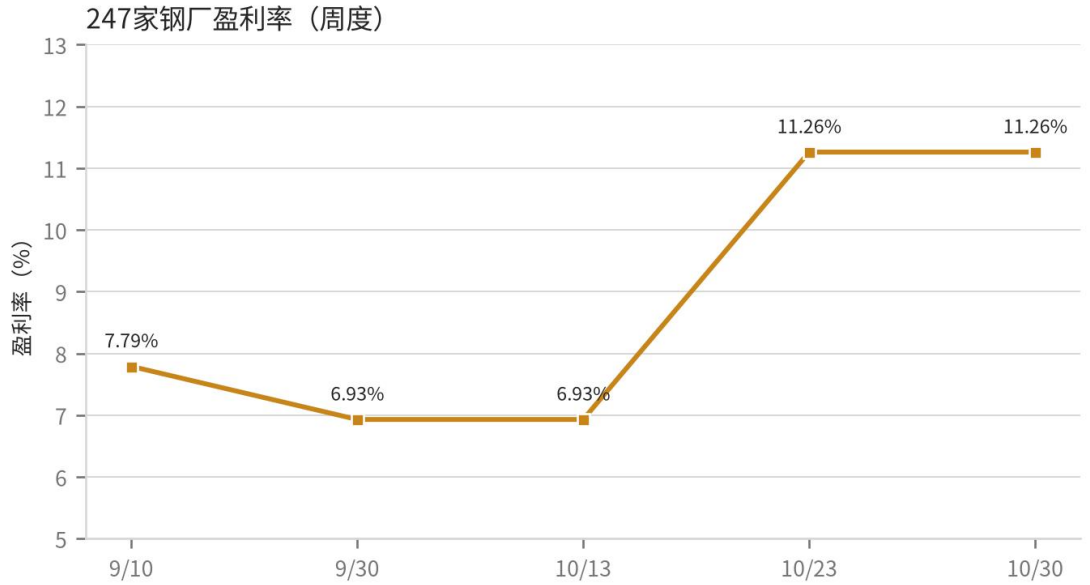


数据来源：钢联，安粮期货研究所

10 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，9 月全国 186 家样本矿山铁精粉日均产量 44.78 万吨，产能利用率约 57.3%；10 月国产矿产量整体平稳，矿山精粉库存低位波动。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：钢厂低盈利延续减产，铁水回落，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：盈利率低位修复，铁水持续回落

10 月钢厂生产在低盈利压力下延续减产、铁水产量回落。据 Mysteel 调研，247 家样本钢厂日均铁水产量 10 月 9 日当周为 233.84 万吨，随后震荡回落，10 月 23 日当周降至 232.3 万吨，10 月 30 日进一步降至 231.87 万吨，环比减少 0.43 万吨、同比减少 4.49 万吨，为月内低位。高炉炼铁产能利用率由 10 月中旬的 87.80%小幅回落，高炉开工率降至约 80.42%。

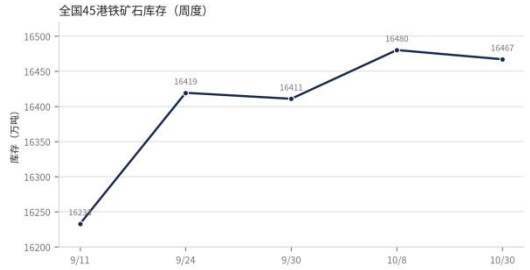
盈利端，247 家钢厂盈利率 10 月上旬为 6.93%的多年低位，随着焦炭两轮提降落地、成本中枢下移，盈利率低位修复，10 月下旬回升至 11.26%，但同比仍低约 33 个百分点，多数样本钢厂盈利仍偏薄，制约增产与铁矿采购。采购端钢厂延续按需刚性拿货、低库存运行，主动备货力度有限，仅临近月末出现零星补库。采暖季来临，铁水仍有进一步回落空间。

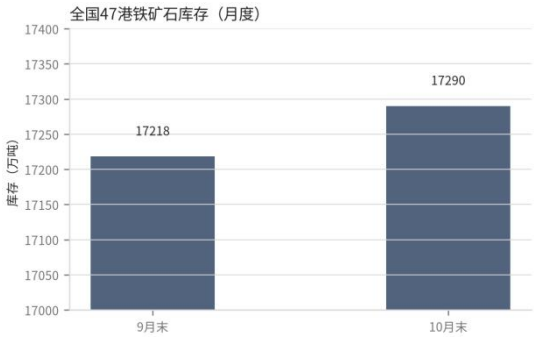
3.2 下游需求：旺季预期落空，制造业 PMI 重回荣枯线下方

10 月钢铁下游需求呈“旺季证伪、需求偏弱”特征。宏观层面，10 月制造业采购经理指数（PMI）为 49.3%，较上月下降 0.8 个百分点，重回荣枯线下方；非制造业商务活动指数 49.7%、综合 PMI 产出指数 49.7%，整体景气有所回落。世界钢协 10 月 12 日下调中国钢铁需求增速预期，进一步印证需求预期转弱。

成材端，10 月上海螺纹钢现货月均价 3225 元/吨，环比下跌 14 元/吨，螺纹库存同比低约 17.5%；热卷现货月均价 3241 元/吨，环比下跌 87 元/吨。螺纹钢、热卷即期利润均转负（截至 10 月 22 日螺纹高炉即期利润-11.3 元/吨、热卷-51.3 元/吨）。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，10 月终端需求旺季兑现不及预期，钢厂低盈利、铁水回落，对铁矿刚需形成压制，关注政策刺激与冬储补库对需求的边际拉动。

四、库存端：港口库存高位累库、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：港口库存高位累库、同比大增压制价格

10月铁矿港口库存高位运行、整体累库。据Mysteel统计，全国45港铁矿石库存10月8日为16480.22万吨，环比增加69.38万吨；10月30日当周为16467.07万吨，环比增加31.94万吨，同比仍大幅增加约2016万吨；全国47港库存10月末约17290万吨，同比增加约2016万吨。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10月30日当周为8693.66万吨，环比增加3.88万吨，处于同期偏低水平；钢厂日耗伴随铁水回落而下降至286.09万吨，库存消费比约30.39天。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，海运费大幅下行，成本支撑转弱

10月铁矿成本端支撑明显转弱。普氏62%铁矿石指数10月末约91.35美元/吨（10月29日），周环比+1.45美元/吨、年同比-17.05美元/吨，为近四年低位水平。海运方面，10月干散货运价大幅下行，截至10月13日巴西航线运费跌幅已超17%、接近7月低位水平，西澳丹皮尔至青岛、巴西图巴朗至青岛海运费持续回落；临近月末C5航线自低位小幅反弹（+0.68美元/吨）。焦炭自10月由提涨转为提降、两轮提降共200元/吨落地，江苏高炉铁水含税成本较9月底下降约140元/吨。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:供给高位与需求转淡共振，矿价易跌难涨、低位偏弱

1. 核心驱动因素

供应：11月澳洲、巴西主流矿山进入年末冲量节奏，澳巴发运维持季节性偏高水平；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2016万吨，供给宽松格局延续，无实质性利多驱动。

需求：11月钢厂盈利改善空间有限（盈利率约11.26%），采暖季来临、铁水仍有回落空间；地产用钢延续疲弱，建材需求进入季节性下降通道，制造业、基建用钢季节性修复但增量有限，铁矿刚需偏弱，关注冬储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；钢厂存在阶段性冬储补库需求，或带动市场流动性边际回升，但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，11 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”的低位博弈状态。上旬：前期超跌叠加钢厂复产、冬储补库预期，盘面存在技术性反弹动能，I2701 上方压力关注 680-690 元/吨；中下旬：澳巴发运进入年末冲量、港口库存累库压力再现，采暖季需求转淡、铁水回落压制需求，矿价或将再度承压，下方支撑关注 650-660 元/吨。预计 11 月期货主力合约 I2701 核心运行区间 650-720 元/吨，重心较 10 月（月末 673 元/吨）进一步下移；现货青岛港 62%澳粉关注 630-680 元/湿吨。

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，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 港库存进一步累库、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。