前海期货
QIANHAI FUTURES

月度报告



期市有风险　交易需谨慎

黑色（铁矿石）

政策托底难敌基本面偏空

铁矿石期货主力合约走势



行情：文华财经

前海期货有限公司

交易咨询部

期货分析师：高伟

邮箱：gaowei@qhfco.net

从业资格号：F3038074

交易咨询证书号：Z0013125

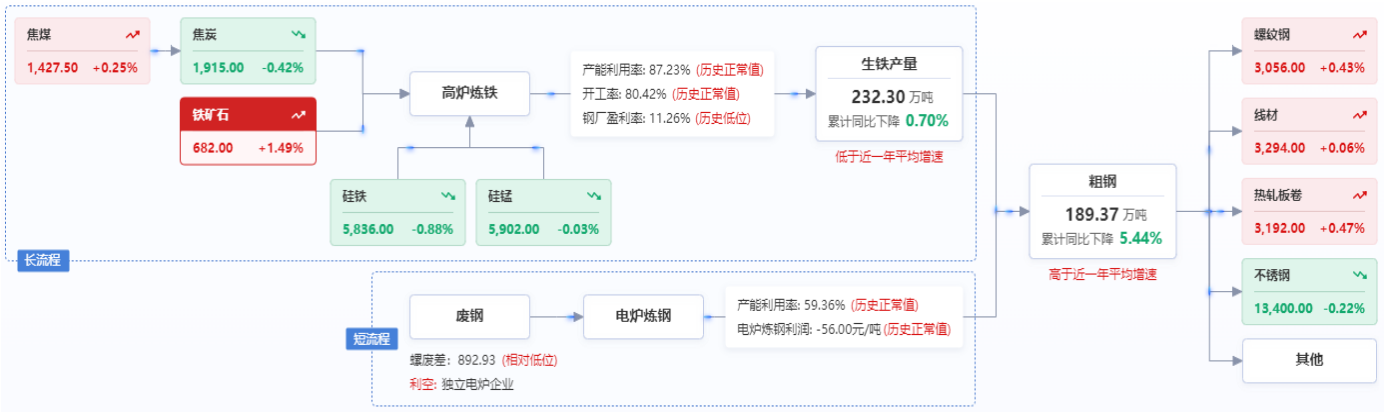
电话：400-686-9368

报告摘要

- 期货行情，10 月 8 日-30 日，铁矿石 2701 合约开盘 692 元/吨，收盘价 672 元/吨，较月初持仓增加约 2.2 万手，变为 57.4 万手。10 月 29 日现货青岛港 PB 粉（61.5%Fe）653 元/湿吨，i2701 收盘价 682 元/吨，折盘面基差-29 元/吨。
- 本月铁矿石基本面呈“供需双弱、库存分化”。澳巴发运与到港环比回落，国产矿平稳；铁水降至 231.87 万吨、盈利率仅 11.26%，需求边际走弱；港口库存高位微累，钢厂主动去库。整体供应压力暂缓但高库存未解，低利润制约补库，市场低位磨底。
- 宏观信息：10 月宏观呈“国内托底预期、海外风险反复、成本端下移”特征。国内：10 月 LPR 维持不变（1 年期 3.0%、5 年期 3.5%），PSL 利率下调 25bp，5500 亿地方债限额、8000 亿政策性金融工具落地，购房贴息与基建“六张网”发力，但传导滞后，地产投资同比降 20.6%、新开工降 24.9%，实物用钢未现共振。海外：美联储 10 月暂停加息，美元高位震荡，美债收益率冲高，外盘普氏与掉期承压；海运费自高位回落（澳线 17.85→14.16 美元/吨），到岸成本支撑弱化。
- 综合来看：本月铁矿石市场整体处于供需双弱、库存分化的磨底格局。基本面偏空，低利润与高库存制约反弹空间，短期铁矿石 2701 合约或维持低位震荡偏弱，区间参考 650-700 元/吨，技术面存在反弹需求，反弹遇阻承压可轻仓试空，切忌追空。若钢厂利润修复带动铁水企稳、港口开启持续去库，则可适度止盈观望。
- 重点关注：港口库存，铁水产量变化、钢厂利润修复情况，注意风险。

铁矿石传导链路图

图 1 铁矿石传导链路图



数据来源：钢联，10 月 29 日

一、行情回顾

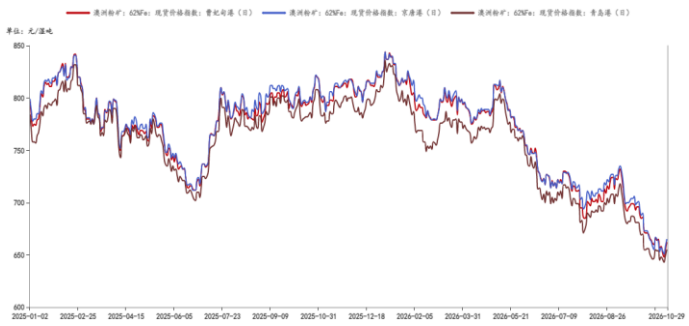
1、期货行情回顾

行情波动方面：10 月 8 日至 30 日，铁矿石主力 i2701 合约呈现“节后跳空低开、中段探底、月末减仓反弹”的偏弱磨底格局。10 月 8 日节后首日收 682.5 元/吨（较 9 月末 705 元附近跌约 3.2%）；中旬在 670-686 元区间反复，10 月 15 日盘中最低下探 667 元；10 月 22 日收 669 元，10 月 27 日进一步探至 664 元阶段低位；10 月 29 日空头回补反弹，收 682 元/吨（最高 687、最低 672），10 月 30 日回落收 672 元附近，整体重心较 9 月明显下移。

资金持仓方面：持仓先增后减，10 月 8 日约 60.5 万手，10 月 20 日 60.3 万手，10 月 27 日升至 62.7 万手，10 月 29 日反弹中日减仓约 4 万手至 57.6 万手，显示空头回补主导反弹、多头跟进谨慎。前 20 席位维持净空结构，10 月上旬净空约 3300-4000 手，10 月 15 日前后扩至 2.6 万手以上，外资净空方向未改，产业资金偏防御。

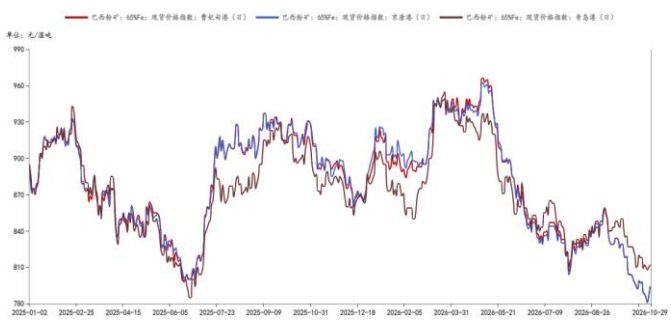
2、现货价格指数

图 2 澳洲矿粉（62%Fe）现货价格指数



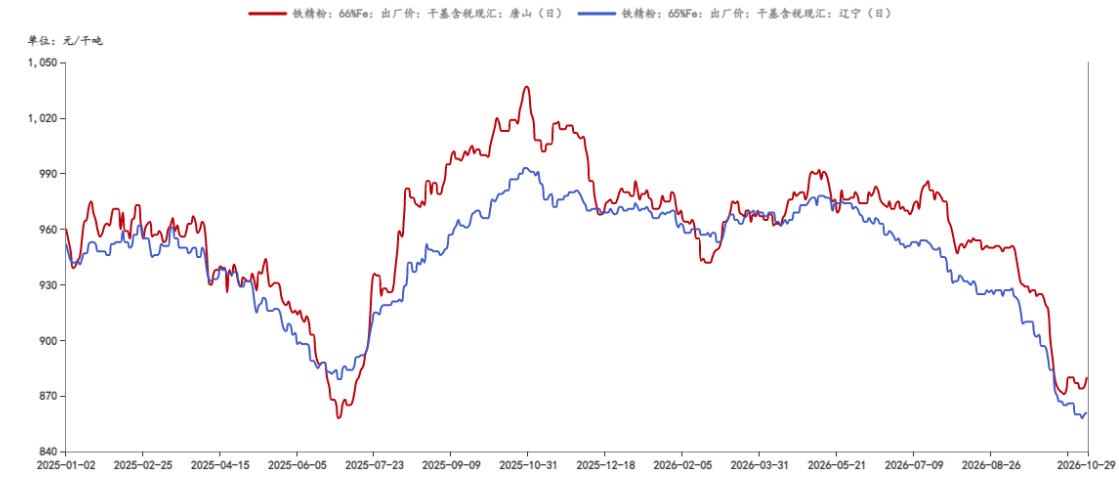
数据来源：钢联

图 3 巴西矿粉（65%Fe）现货价格指数



数据来源：钢联

图 4 铁矿石国产矿价格指数



数据来源：钢联

根据最新数据，截至 2026 年 10 月 29 日，**澳洲** 62%粉矿现货价格指数（元/湿吨），曹妃甸港报价 662，京唐港报价 665，青岛港报价 655，价格主要在 **655-665 元/湿吨**之间波动。**巴西** 65%品位铁粉现货价格（元/湿吨）曹妃甸港报价 794，京唐港报价 794，青岛港报价 812，价格主要在 **794-812 元/湿吨**之间。此外，国产矿铁精粉出厂价（元/千吨，干基含税现汇）方面，唐山 66%铁精粉报价 **880**，辽宁 65%铁精粉报价 **861**。

总体趋势上，铁矿石市场在经历 9 月末的冲高后，10 月面临持续的回调压力，整体价格重心有所下移，供需宽松格局下市场维持低位震荡偏弱运行；不过临近月末（10 月 28-29 日），各品种价格跌势暂缓，呈现窄幅波动特征。

3、期现数据

图 5 铁矿石基差



数据来源：钢联

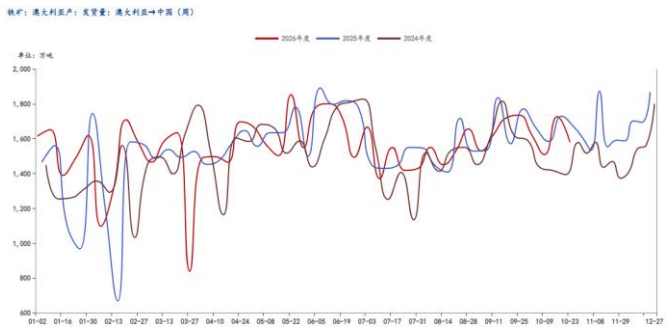
参考现货指标（PB 粉：61.5%Fe：品牌价格：青岛港：力拓（日），10 月 29 日铁矿石主力 i2701 合约收盘价，铁矿石基差为-29 元/吨。

二、基本面分析

1、供给

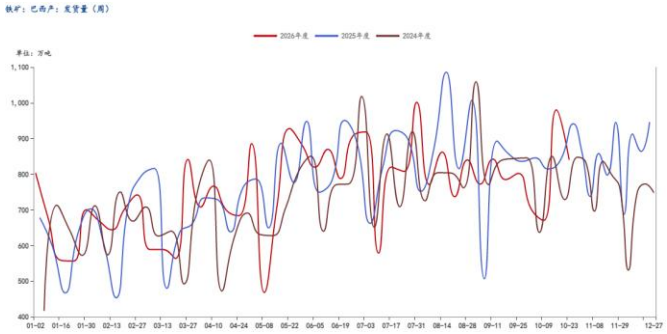
1.1 进口铁矿石

图 6 铁矿澳大利亚发往中国（周）



数据来源：钢联

图 7 铁矿巴西发货量（周）

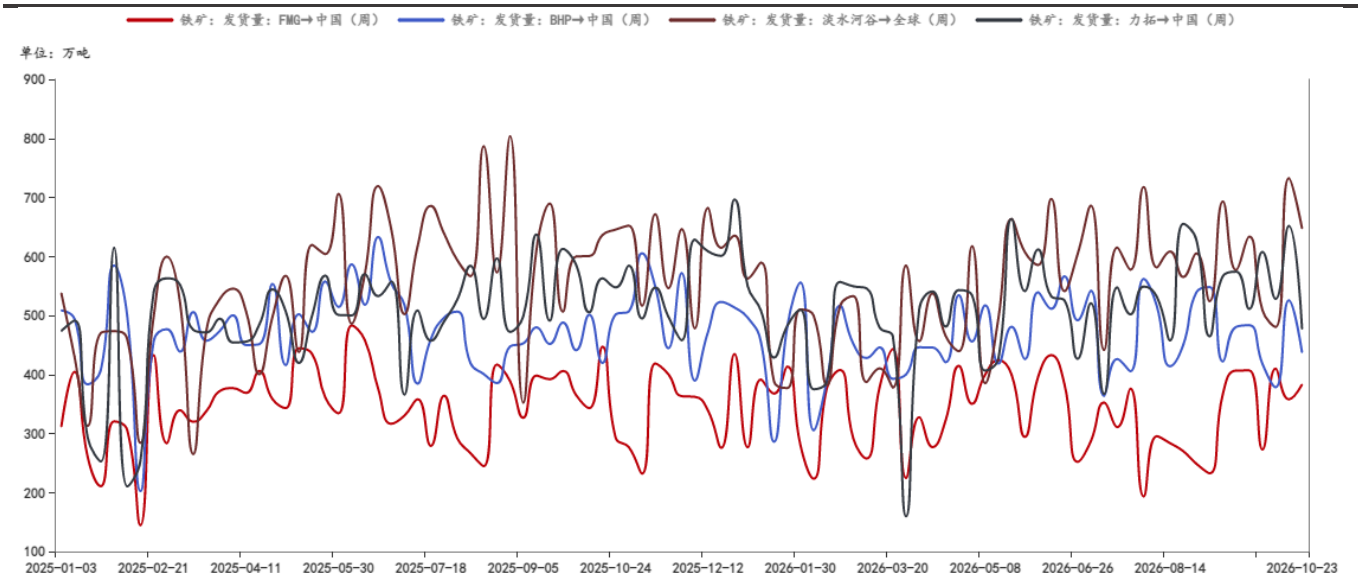


数据来源：钢联

铁矿石发货量方面，截至 10 月 23 日当周，铁矿石澳大利亚发往中国发货量为 1581.5 万吨，较前一周（10 月 16 日，1726.8 万吨）环比下降约 8.4%，出现明显回落。巴西发货量为 841.1 万吨，较前一周（10 月 16 日，980.4 万吨）环比下降约 14.2%，同样呈现显著收缩态势。

近三个月来，澳大利亚和巴西的铁矿石发货量均呈现显著的**波动性**特征。在经历了前一周（10 月 16 日）的巴西显著反弹与澳洲回落后，最新数据（10 月 23 日）显示两国发货量环比均同步下滑。

图 8 四大矿山发运量（周）



数据来源：钢联

最新数据显示，在截至 2026 年 10 月 23 日的一周，四大矿山发货量走势呈现“**多数回落**”的格局。澳大利亚矿山中，仅 FMG 发货量环比小幅增长；必和必拓（BHP）与力拓发货量均出现下滑；巴西矿商淡水河谷发货量亦明显回落。具体如下：

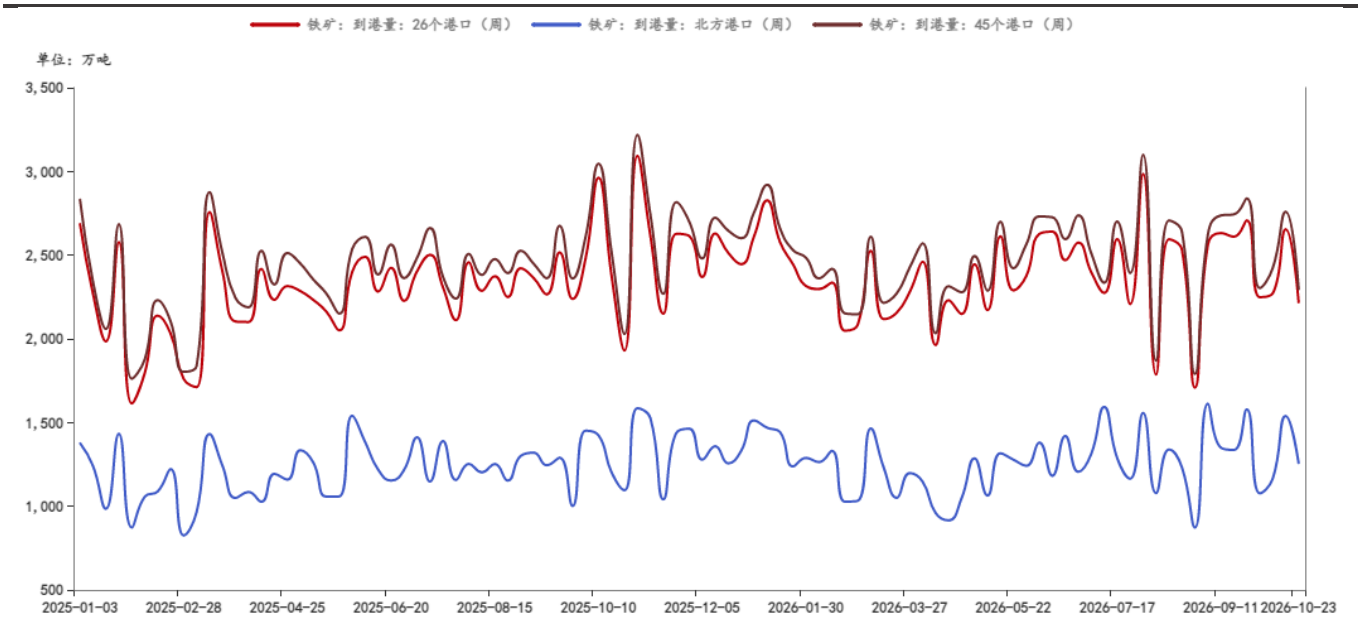
FMG：最新发货量为 **383.0 万吨**，较上一周（357.9 万吨）增加 25.1 万吨，环比增长 7.0%，在经历波动后维持小幅回升态势。

必和必拓（BHP）：最新发货量为 **437.4 万吨**，较上一周（525.6 万吨）减少 88.2 万吨，环比下降 16.8%，在经历前周反弹后出现明显回调。

淡水河谷（Vale）：最新全球发货量为 **647.5 万吨**，较上一周（732.6 万吨）减少 85.1 万吨，环比下降 11.6%，从高位明显回落，但仍处于近期相对偏高水平。

力拓（Rio Tinto）：最新发货量为 **477.2 万吨**，较上一周（651.7 万吨）减少 174.5 万吨，环比下降 26.8%，结束前周冲高态势，出现显著收缩。

图 9 中国到港货量（周）



数据来源：钢联

根据最新数据，10 月 23 日当周，全国铁矿石到港量整体呈现明显回落态势，三大口径到港量环比**全线下降**，供应节奏有所放缓。

具体来看各口径的最新数据及环比变化：

45 个港口总到港量：最新为 **2294 万吨**，较上一周（10 月 16 日，2759.2 万吨）减少 465.2 万吨，环比下降 16.9%。

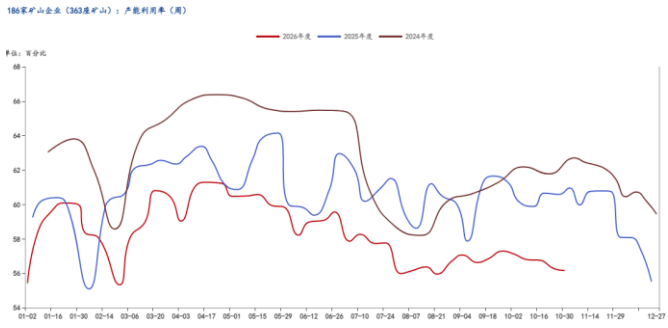
26 个港口到港量：最新为 2215.7 万吨，较上一周（2654.5 万吨）减少 438.8 万吨，环比下降 16.5%。

北方港口到港量：最新为 1255.5 万吨，较上一周（1538.9 万吨）减少 283.4 万吨，环比显著下降 18.4%。

总结来看，本周各口径铁矿石到港量环比全线下降，结束了前一周的短暂反弹。从 10 月整体表现看，到港量重心逐步下移，最新数据已触及近两个月相对低位，供应端节奏明显放缓。结合前期澳巴发货量及四大矿山发货同步收缩的背景，当前到港量回落符合预期。其后续能否止跌回稳，以及对港口库存和铁矿石价格的影响，需密切关注。

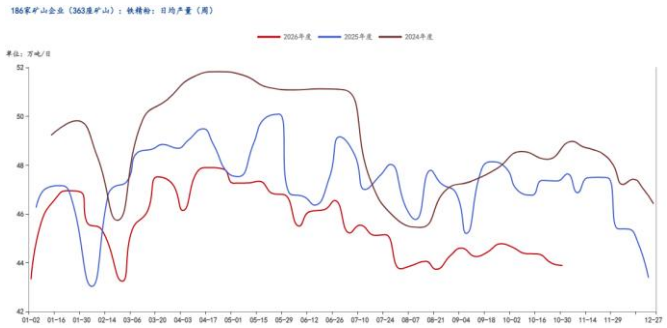
1.2 国产铁矿石

图 10 186 家矿山企业（363 座矿山）：产能利用率（周）



数据来源：钢联

图 11 186 家矿山企业（363 座矿山）：铁精粉：日均产量（周）



数据来源：钢联

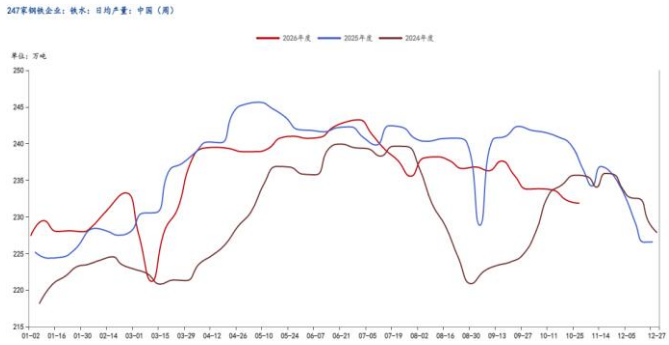
根据最新数据，2026 年 10 月 30 日当周，186 家矿山企业（363 座矿山）的周度产能利用率为 56.17%（前一周 56.27%），日均铁精粉产量为 43.89 万吨/日（前一周 43.97 万吨/日）。产能利用率与日均产量环比均实现微幅下降，整体延续近期偏弱运行态势。

综合来看，国内矿山生产在经历 7 月的高位运行后，三季度末至 10 月整体呈现震荡偏弱态势，产能利用率持续运行在 57%以下，铁精粉日均产量也回落至 44 万吨/日附近。尽管最新一周数据微降，但结合前期进口矿价重心下移及海外发运到港回落的背景，国产矿山供应保持相对平稳的基本盘，绝对波动幅度有限，为国内铁矿石资源供给提供了基础支撑。

2、需求

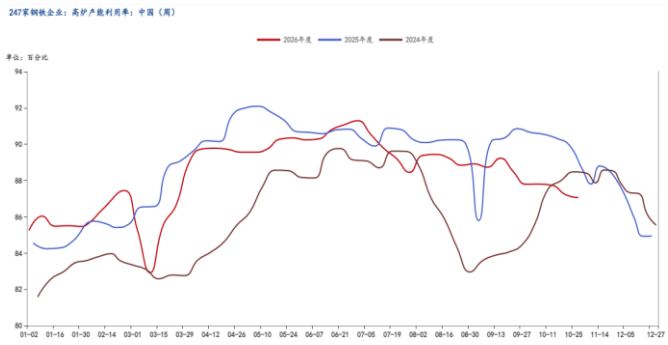
2.1 生铁产量

图 12 247 家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



数据来源：钢联

图 13 247 家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）



数据来源：钢联

需求方面，10 月 30 日当周，247 家样本钢厂的高炉生产指标**延续偏弱**运行，铁水日均产量与高炉产能利用率环比双双微降，需求端呈现温和收缩态势。

铁水日均产量：最新为 **231.87 万吨**（上周为 232.30 万吨），环比减少 0.43 万吨，延续了自 10 月初以来的震荡回落态势。

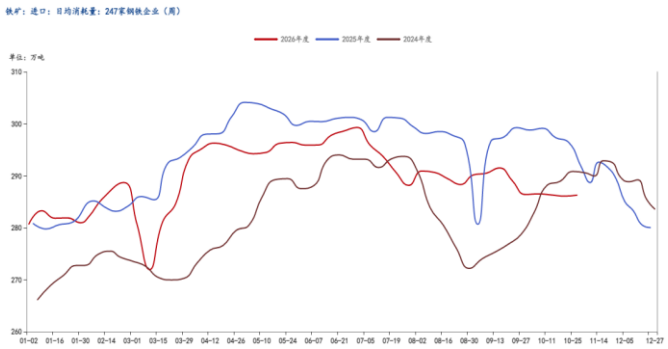
高炉产能利用率：最新为 **87.06%**（上周为 87.23%），环比下降 0.17 个百分点，走势与铁水产量高度同步。

总结来看，近四个半月以来，铁矿石的实际需求基本盘虽仍具韧性，但铁水日产量自 7 月高位逐步下移，10 月回落趋势更为明显，绝大部分时间在 232 万-234 万吨区间运行。结合前期进口矿价重心下移、澳巴发运及到港量收

缩、国产矿山供应平稳等背景，当前高炉生产强度有所减弱，对铁矿石的**需求呈现边际放缓**。最新数据延续微降，整体需求端暂未显现明显回升迹象，后续生产节奏及需求变化需密切关注。

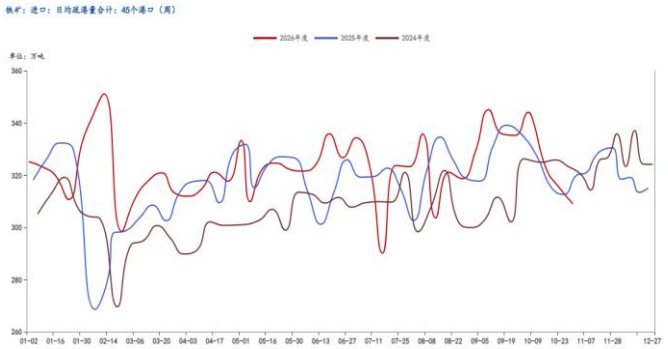
2.2 钢厂消耗及港口疏港量

图 14 进口铁矿石日均消耗量：247 家钢铁企业（周）



数据来源：钢联

图 15 进口铁矿石日均疏港量合计：45 个港口（周）



数据来源：钢联

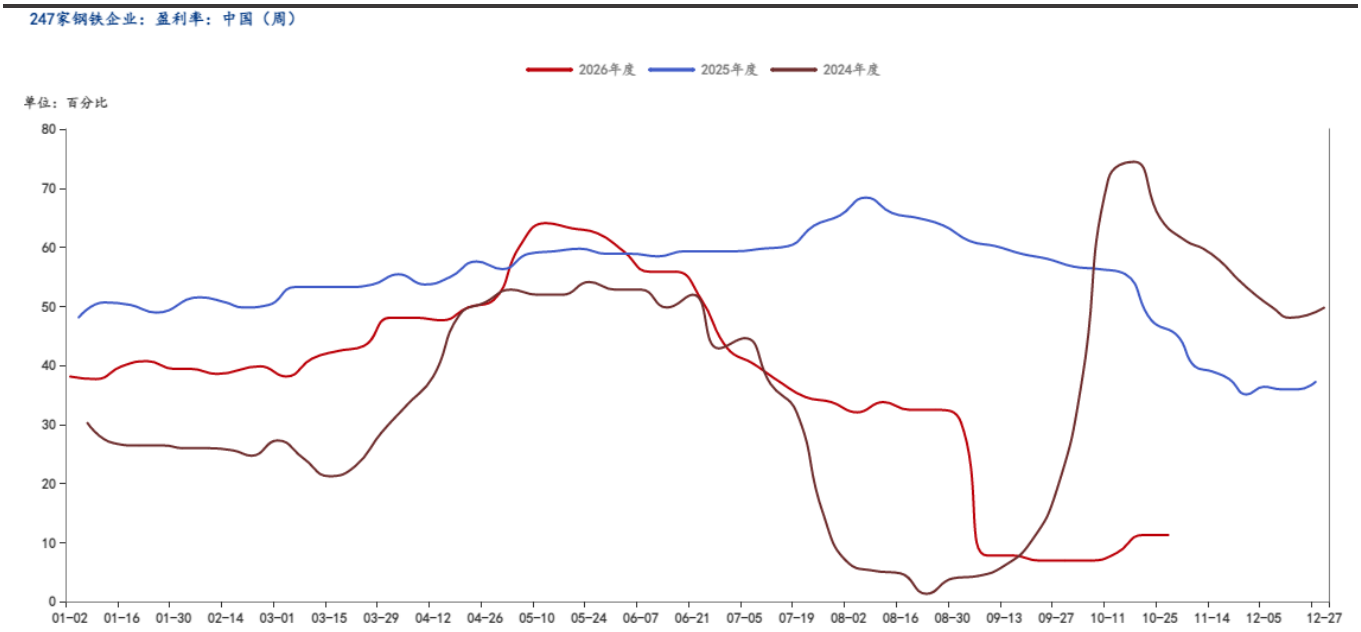
截至 2026 年 10 月 30 日当周，钢厂进口矿日均消耗量与港口疏港量**同步走弱**，环比**双双回落**，供需流转节奏有所放缓。

港口疏港量：45 个港口日均疏港量报收 **309.15 万吨**，环比前一周（315.17 万吨）减少 6.02 万吨，下降约 1.9%。结束前周短暂反弹后再度回落，已处于近四个月相对低位，表明港口流向钢厂的矿石规模收缩，采购发运趋于谨慎。

钢厂消耗量：247 家钢厂进口矿日均消耗量报收 **286.28 万吨**，较前一周（286.09 万吨）微增 0.19 万吨，基本持平。但较 9 月均值（约 290 万吨）已明显下台阶，显示钢厂实际生产对进口矿需求边际减弱。

2.3 钢铁企业盈利情况

图 16 247 家钢铁企业盈利率（周）



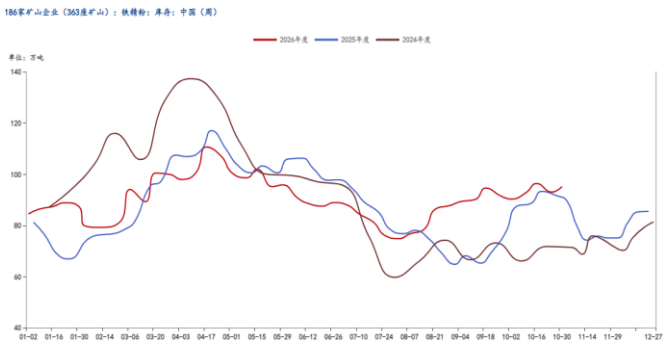
数据来源：钢联

截至 2026 年 10 月 30 日当周，247 家钢铁企业盈利率为 11.26%，与前一周（11.26%）持平，已连续两周维持该水平，但整体处于近四个月极低位置。较 10 月初（6.93%）虽有微幅修复，但盈利改善空间极为有限。

3、库存

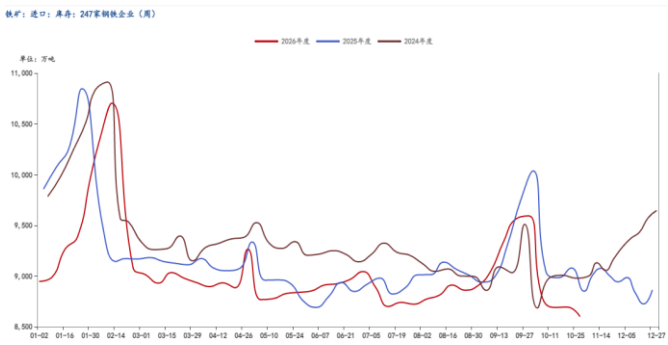
3.1 国内矿山库存

图 17 186 家矿山企业（363 座矿山）：铁精粉：库存（周）



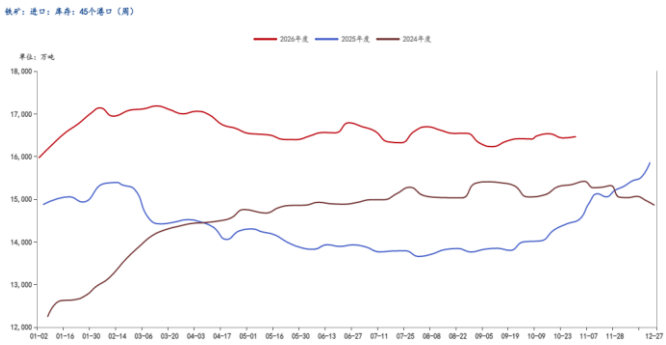
数据来源：钢联

图 18 进口铁矿：库存：247 家钢铁企业（周）



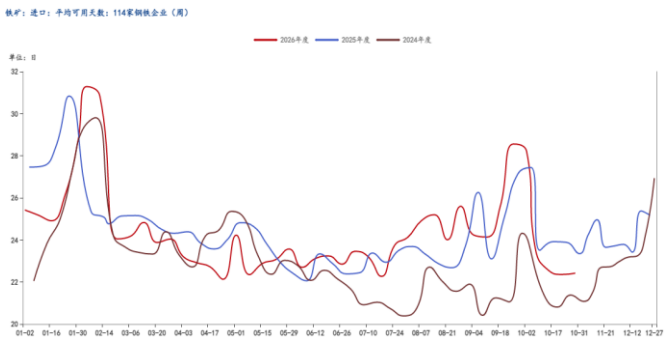
数据来源：钢联

图 19 进口铁矿：库存：45 个港口（周）



数据来源：钢联

图 20 进口铁矿：平均可用天数：114 家钢铁企业（周）



数据来源：钢联

截至 2026 年 10 月 30 日当周，铁矿石产业链各环节库存呈现**“港口微增、钢厂去库、矿山累积、可用天数微升”**的态势，反映出在钢厂低盈利与需求偏弱背景下，中下游延续主动控库，港口周转放缓。具体分析如下：

矿山企业铁精粉库存：持续累积

全国 186 家样本矿山企业的铁精粉库存为 95.15 万吨，环比前一周（93.05 万吨）增加 2.10 万吨。库存延续 10 月以来的回升态势，创近四周新高，表明国产矿销售节奏放缓，供应端略有承压。

进口铁矿钢厂库存：由平转降，主动去库

247 家样本钢厂的进口铁矿石库存总量为 8601.58 万吨，环比减少 92.08 万吨（前一周 8693.66 万吨）。钢厂库存在前期企稳后再次下降，结合盈利率仅 11.26%的低谷，暗示其补库意愿极弱，以消耗现有库存为主。

港口库存：微幅回升，绝对高位

全国 45 个港口的进口铁矿石库存报 16467.07 万吨，环比增加 31.94 万吨（前一周 16435.13 万吨）。港口库存维持高位震荡，疏港量回落背景下，到港与出库博弈，绝对库存压力仍在。

企业平均可用天数：微幅增加，保障稳健

114 家钢厂进口矿库存平均可用天数为 22.42 天，环比微增 0.06 天（前一周 22.36 天）。受钢厂库存总量下降但消耗同步放缓影响，可用天数窄幅波动，原料保障仍较平稳。

总结：整体格局偏向“需求压制、供应宽松、库存结构性传导”，港口高库存与钢厂谨慎策略对矿价形成持续压制，后续关注钢厂利润修复及冬储节奏。

4、黑色板块

4.1 双焦：复产预期与弱现实的拉锯

10 月双焦是黑色系波动核心。供给端，发改委、能源局在太原召开保供复产推进会，山西停产煤矿由高位降至 36 座左右，吕梁、临汾复产推进，叠加蒙煤通关恢复预期，远期供应宽松预期强化；但短期“复产不复量”、安监约束仍在，低硫主焦等优质煤种偏紧。现货端，焦炭两轮提降累计湿熄-200 元/吨，月中焦企尝试首轮提涨 50 元/吨被钢厂压制，钢焦博弈僵持。需求端，铁水自 235 万吨回落至 231.8 万吨，钢厂盈利率仅 11.26%，刚需采购为主。盘面焦煤 2701 围绕 1400 元/吨、焦炭围绕 1900 元/吨反复争夺，呈现“强现实、弱预期”的低位博弈。

4.2 成材：低供应托底与弱需求压制的区间磨底

10 月成材呈现“先抑后扬、低位磨底”走势。螺纹主力从节后低点 3060 元/吨附近震荡回升至 3050-3100 元/吨区间，热卷围绕 3180-3260 元/吨窄幅波动，现货重心小幅下移。

供给端，钢厂亏损延续（盈利率仅 11.26%），铁水降至 231.8 万吨，螺纹产量低位徘徊，低产量构成底部托底。需求端，“银十”成色不足，节后表需短暂回补后再度走弱，螺纹表需降至近四年低位，地产新开工双位数下滑，北方施工窗口收窄。库存延续去化但斜率放缓，成本端双焦与铁矿同步偏弱，支撑边际松动。

整体是“低供应+弱需求+成本下移”三方拉锯，宏观政策仅提供预期底，未形成实物量共振。反弹持续性依赖减产兑现与基建赶工强度。

4.3 宏观与资金：政策托底 vs 产业负反馈

宏观面，国内 PSL 降息、5500 亿债务限额、政策性金融工具等组合拳释放四季度基建托底信号；海外美国通胀超预期、加息预期反复，海运费波动放大矿价扰动。资金层面，黑色系估值低位、分化明显：双焦受供给故事驱动波动放大，铁矿因高库存被空配，成材随预期反复揉搓。整体看，10 月板块是“宏观有预期、产业无共振”，价格重心下移后转为低位磨底，真实需求与钢厂利润修复是后续破局关键。

三、行情展望

2026 年 10 月，铁矿石产业链呈现“**供需双弱、库存分化**”格局。最新周度（截至 10 月 30 日）数据显示，市场核心矛盾在于钢厂极低盈利下需求边际走弱，与海外发运收缩带来的供应阶段性缓解之间的拉锯。

供给：外矿发运回落，国产平稳

海外供应环比收缩，澳巴发货量下降，45 港到港量环比降 16.9%至 2294 万吨。国产矿保持平稳，186 家矿山产能利用率 56.17%，日均铁精粉产量 43.89 万吨，供应宽松基调未改但短期压力暂缓。

需求：铁水续降，盈利压制显著

需求端边际走弱，日均铁水产量 231.87 万吨（环比降 0.43 万吨），钢厂盈利率仅 11.26%，严重制约扩产与补库。港口疏港量降至 309.15 万吨，日耗 286.28 万吨，呈现“高基数、难突破、边际弱”特征。

库存：港口微累，钢厂主动去库

库存结构性分化。45 港库存 16467.07 万吨（环比微增 31.94 万吨），绝对高位；247 家钢厂库存 8601.58 万吨（环比降92.08万吨），主动去库明显；矿山铁精粉库存95.15万吨（环比增2.10万吨）；钢厂可用天数22.42天，保障稳健。

综合展望

当前市场处于“供应收缩、需求走弱、库存僵持”弱平衡。利空在于港口高库存与钢厂低利润（11.26%）压制价格，铁水续降；支撑在于发运到港收缩、钢厂库存低位潜在补库。后市关注利润修复与港口去化节奏，北方入冬终端需求走弱或延续产业链压制，市场维持低位磨底。

四、技术分析与策略

4.1、相关策略：

图 21 铁矿石主力合约周 K 线（i2701）



数据来源：文华财经

图 22 铁矿石主力合约（i2701）



数据来源：文华财经

周线级别：下降通道下轨运行，中期偏空未改

铁矿石 2701 周 K 线均线系统维持空头排列，周线看，价格运行于均线系统（MA5 至 MA60）下方，MACD 死叉绿柱延续（DIFF -19.65），空头净值偏高，整体处下降通道，前期 652-660 元支撑区面临考验。

日线级别：弱势阴跌，通道下沿承压

铁矿石 2701 日 K 线创 664.5 新低后，沿下降通道下轨运行，均线系统（MA5 至 MA60）空头排列持续压制。日线看，沿下降通道下轨运行，近期触及 660 元后略有反抽，但均线压制明显，通道上轨构成强阻力。

策略上，中期供需宽松格局未改，维持偏空思路，但短期低位反弹不宜追空，以逢高布局空单为主。短期或将维持低位震荡偏弱，支撑参考 652-660 元，压力参考 685-700 元，策略上宜反弹承压后轻仓短空，忌低位追空。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的交易建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请交易者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

凡遵照原文内容进行引用、刊发的，均须注明出处为前海期货有限公司；严禁对本报告歪曲原意、删改内容，我公司保留全部合法权利。

前海期货期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】674 号

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：http://www.qhfco.net

