

月度 报告

期市有风险 交易需谨慎

黑色（铁矿石）

高铁水去库，利润收缩隐忧

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

研究所

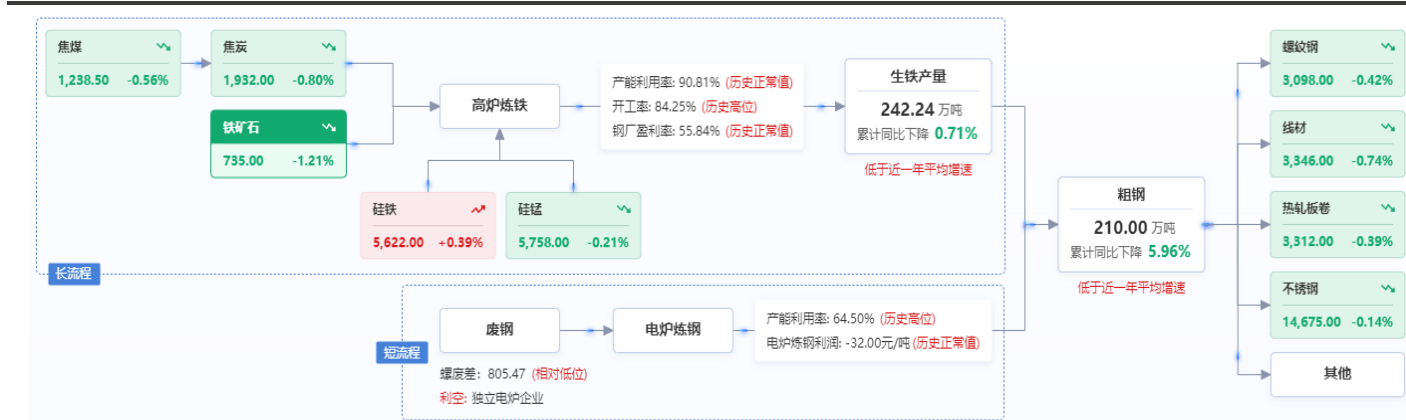
期货分析师：高伟
邮箱：gaowei@qhfc.com.net
从业资格号：F3038074
交易咨询证书号：Z0013125
电话：400-686-9368

报告摘要

- 期货行情，6 月 1 日-6 月 26 日，铁矿石 2609 合约开盘 782 元/吨，收盘价 748 元/吨，较月初持仓变化 1.48 万手，变化至 59.51 万手。6 月 25 日现货青岛港 PB 粉（61.5%Fe）698 元/湿吨，折盘面基差-37 元/吨。
- 基本面，6 月铁矿石供需呈“供紧需韧、库存去化”格局。供应端，澳巴发运环比微降，到港量从 5 月末高点回落，45 港库存全月去化约 300 万吨至 1.68 亿吨下方。需求端，铁水日均 242.95 万吨、高炉利用率 91.08%双创新高，进口矿日耗维持 298 万吨以上。但钢厂盈利率降至 51.08%，单周降 4.76 个百分点。“高铁水+去库”支撑现实偏强，低利润埋下减产隐忧，7 月关注利润演变。
- 宏观政策方面，2026 年 6 月铁矿石宏观面整体偏空。国内方面，5 月固定资产投资同比降 4.1%等经济数据全面低于预期，发改委节能降碳政策及“十五五”能源规划均指向钢铁产能扩张受限，压制铁矿远期需求。国际方面，美联储 6 月会议释放偏鹰信号，美伊签署备忘录推动霍尔木兹海峡恢复通航，大宗商品运输成本存下降预期。地缘风险溢价消退后，市场重回基本面逻辑。
- 综合来看：当前市场处于“供需紧平衡”的强势窗口，高铁水带来的刚性消耗与港口去库是多头逻辑的最强支撑。然而，钢厂盈利率跌破 50%荣枯线附近是悬在市场上的达摩克利斯之剑。短期矿价虽有现实支撑，但上方空间已明显受限，或将以震荡偏弱运行。
- 重点关注：钢厂利润演变、澳巴发运节奏变化，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，6月25日

一、行情回顾

1、期货行情回顾

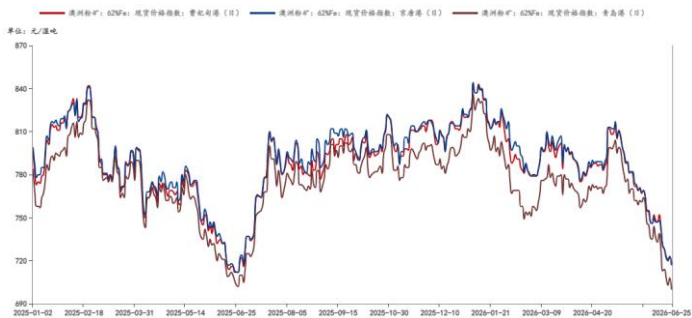
行情波动方面： 6月1日至26日，铁矿石i2609合约整体呈震荡偏弱走势，价格重心逐步下移。6月8日受月初供给收缩预期与黑色系情绪共振影响，主力合约曾反弹至近780元/吨附近。但随后宏观预期转弱，叠加陕西保供政策信号转向、焦煤大幅回调带动黑色系整体下挫，矿价被动跟跌。6月中旬在750-780元区间震荡，下旬进一步走弱。6月26日收于748元/吨，当月从高点回落约57元，运行区间730-787元。

资金持仓方面： 持仓量呈现先增后减的变化。6月12日持仓约57.5万手，6月17日一度增至60.09万手；随后随着价格持续走弱，持仓逐步降至6月26日的59.5万手左右。成交量在价格波动阶段较为活跃，6月25日成交约24.55万手。资金行为显示市场月初情绪乐观，随后转向谨慎观望，空头氛围渐浓。

2、现货价格指数

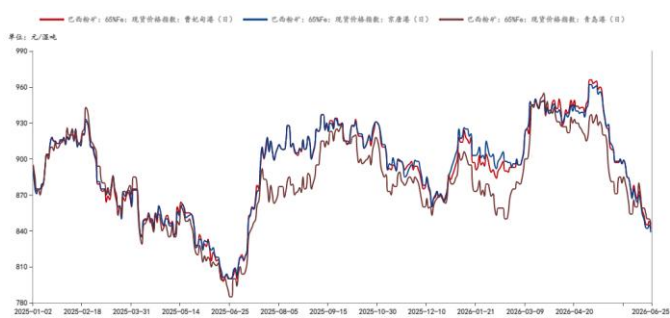
2.1、进口矿

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

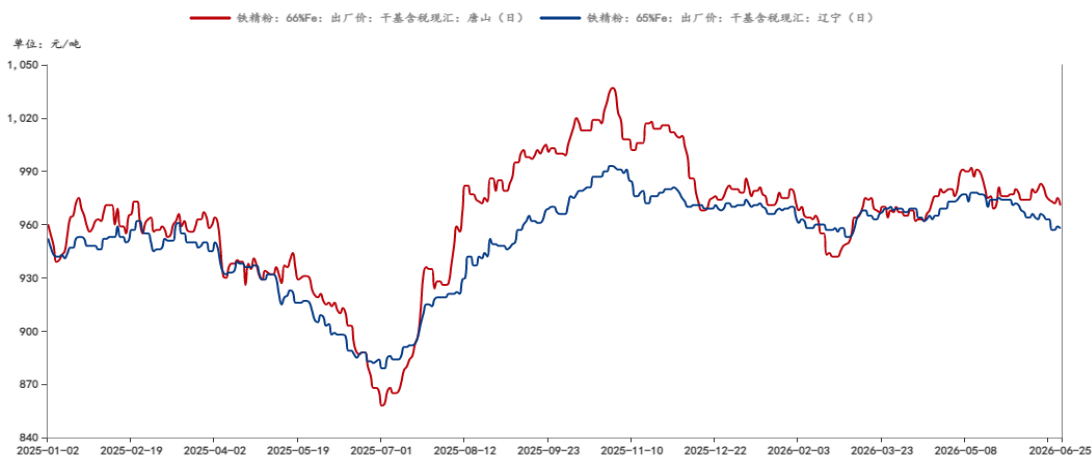
根据最新数据，截至2026年6月25日，国内主要港口进口粉矿现货价格延续震荡下行态势，价格重心较月初进一步下移。澳洲62%粉矿方面，曹妃甸港报价718元/湿吨，京唐港717元/湿吨，青岛港700元/湿吨，全月波动

区间集中在 700–730 元/湿吨；以曹妃甸为例，价格自月初 795 元/湿吨震荡回落至月末 718 元/湿吨，跌幅约 9.7%，显示供应相对充足、下游采购偏谨慎。巴西 65%粉矿同样承压，且回落幅度更为明显，曹妃甸港报价 842 元/湿吨，京唐港 839 元/湿吨，青岛港 845 元/湿吨；曹妃甸自月初 933 元/湿吨持续走低至月末 842 元/湿吨，跌幅约 9.8%，该品种价格弹性较大，对期货盘面及钢厂利润预期更为敏感。

两大主流粉矿价差维持在 130–150 元/湿吨区间，反映钢厂配比调整边际变化不大。总体看，6 月铁矿石市场处于消化前期涨幅后的整理期，叠加传统需求淡季深入，需关注港口库存去化节奏及宏观政策对终端需求的提振效果。

2.2、国产矿

图 4 铁矿石国产矿价格指数



数据来源：钢联

国产矿方面，根据 6 月 25 日数据，国产铁精粉价格呈现高位震荡回调态势。唐山（66%品位）价格在 6 月上旬触及 983 元/吨的阶段高点，随后震荡走弱，至 6 月 25 日回落至 971 元/吨；辽宁（65%品位）价格亦于 6 月中旬达到 974 元/吨的高位，之后伴随下行，月末报 958 元/吨。尽管本月价格重心较前期高点有所下移，但当前绝对值仍明显高于 5 月底水平。此外，受进口矿价格大幅下跌影响，目前国产铁精粉价格已反超同品位进口矿，具备较强价格优势。

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），6 月 25 日铁矿石主力 i2609 合约基差为-37。

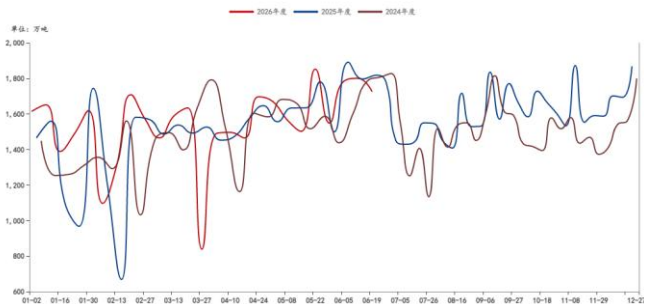
二、基本面分析

1、供给

1.1 进口铁矿石

图 6 铁矿澳大利亚发往中国（周）

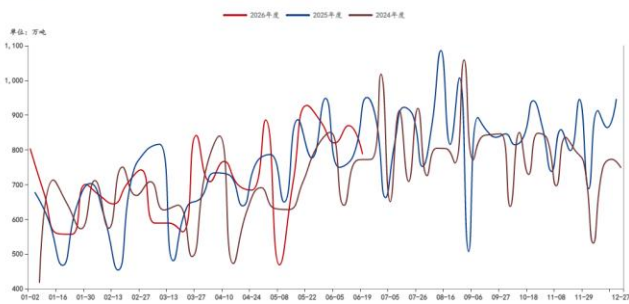
铁矿：澳大利亚产；发往量：澳大利亚→中国（周）



数据来源：钢联

图 7 铁矿巴西发货量（周）

铁矿：巴西产；发往量（周）



数据来源：钢联

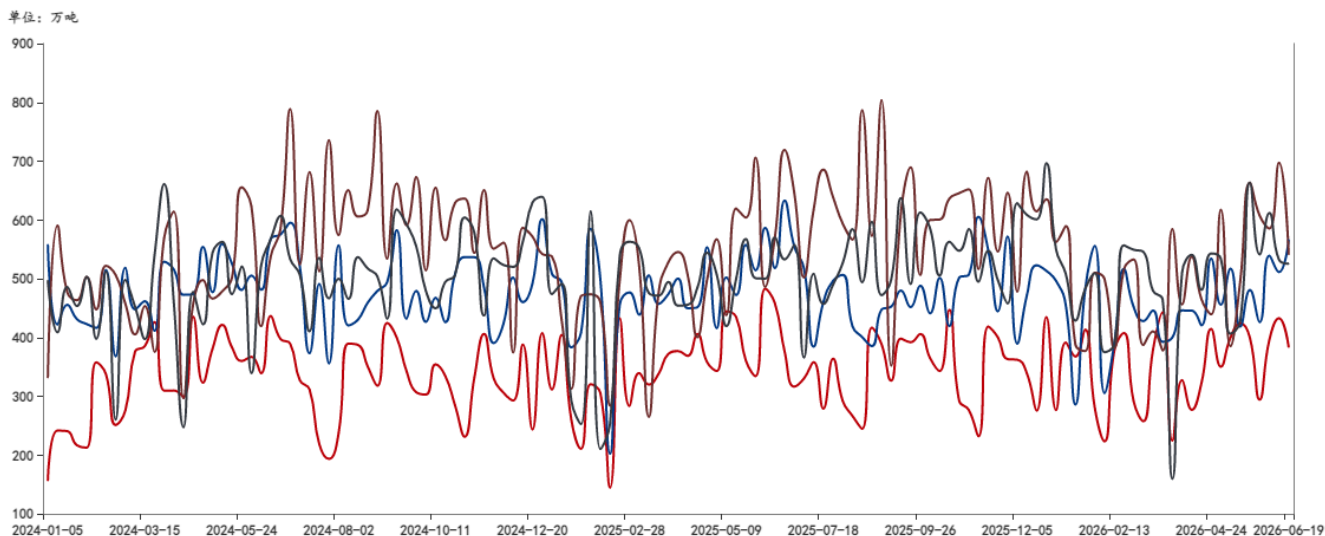
铁矿石发货量方面，截至 2026 年 6 月 19 日当周，澳大利亚发往中国铁矿石发货量 **1726.6 万吨**，环比前周（1801 万吨）**下降 4.1%**；巴西发货量 **788 万吨**，环比前周（870 万吨）**下降 9.4%**，为 6 月以来两国发货量首次同步回落。

分国别看，6 月澳大利亚周度发货量在 1500-1800 万吨区间波动，虽未突破 5 月 22 日 1853.1 万吨的阶段峰值，整月均值环比 5 月微降约 2%，**高位供应韧性**仍存；巴西 6 月周度发货量稳定在 800-870 万吨区间，未再现 5 月上旬 468.7 万吨的极端低点，整月均值环比 5 月**微升**约 3%，供应稳定性略有改善。

整体而言，6 月澳巴发货量与 5 月**大体持平**，仅节奏略有分化，供应端未出现明显收缩压力。

图 8 四大矿山发运量（周）

铁矿：发往量：FMG→中国（周） 铁矿：发往量：BHP→中国（周） 铁矿：发往量：淡水河谷→全球（周） 铁矿：发往量：力拓→中国（周）



数据来源：钢联

最新数据显示，在截至6月19日的一周，四大矿山发货量走势呈现“两降两升”的格局。澳大利亚矿山中，FMG与力拓发货量环比回落；巴西矿商淡水河谷发货量显著下降；仅必和必拓发货量逆势出现回升。具体如下：

FMG：最新发货量为**383.5万吨**，较上一周（432.7万吨）减少49.2万吨，环比下降11.4%，在经历上周大幅增长后出现明显回调。

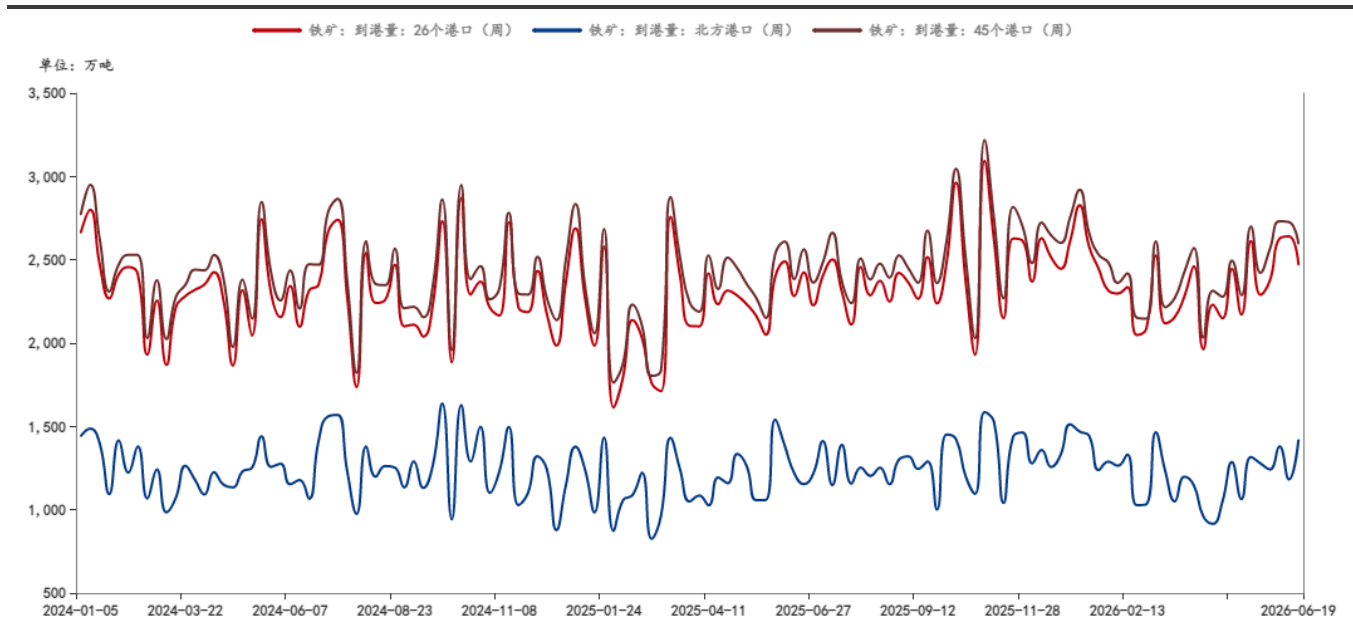
必和必拓（BHP）：最新发货量为**566.2万吨**，较上一周（511.2万吨）增加55.0万吨，环比增长10.8%，结束了此前连续两周的下滑态势，出现强势反弹。

淡水河谷（Vale）：最新全球发货量为**541.2万吨**，较上一周（697.4万吨）减少156.2万吨，环比下降22.4%，出现了大幅度的骤降。

力拓（Rio Tinto）：最新发货量为**525.5万吨**，较上一周（532.3万吨）增加7.2万吨，环比增长1.4%，在波动中保持基本稳定。

总结来看，本周四大矿山发货量表现较前一周整体有所回落。除必和必拓发货量逆势增长外，其余三大矿山发货量均实现环比下滑，其中淡水河谷的降幅最为显著。总体供应水平在经历前一周的全面回升后，本周面临明显的季节性或运营性收缩压力。

图9 中国到港货量（周）



数据来源：钢联

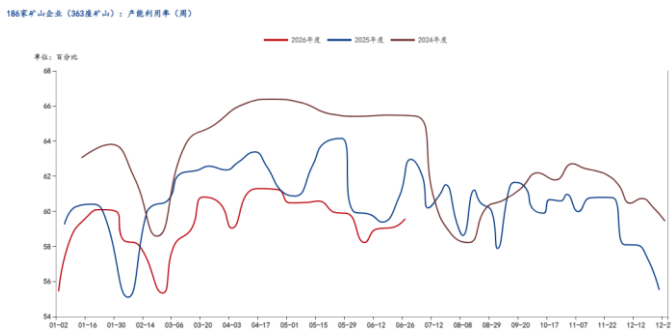
根据最新数据，截至2026年6月19日当周，全国铁矿石到港量呈现“总量小降、北方反弹”的分化格局。具体来看：45港总到港**2595.7万吨**，环比前周（2726.4万吨）下降4.8%；26港到港**2470.2万吨**，环比前周（2640.4万吨）下降6.4%；北方港口到港**1419.6万吨**，环比前周（1182万吨）大幅增长20.1%，成为本周唯一亮点。

回顾6月整体走势，6月首周受前期澳巴高发运集中到港支撑仍处相对高位，次周开始明显回落，最新一周虽北方港口因船期集中到港出现逆势拉升，但45港及26港口径已连续两周下行，全月均值较5月环比微降约3%-4%。

总结来看，6月到港节奏从前期的“高发运转入消化期”，总量重心小幅下移，北方阶段性集中到港能否持续有待观察，后续对港口库存的累积压力将有所缓解。

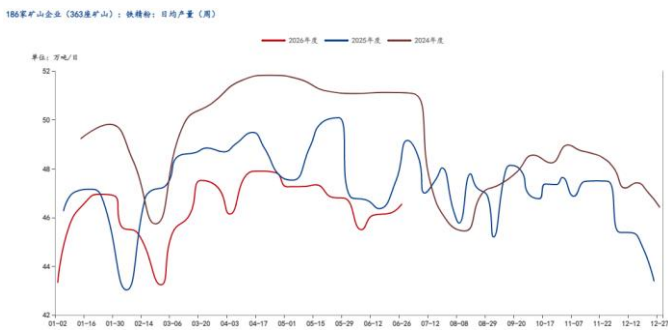
1.2 国产铁矿石

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，截至 2026 年 6 月 26 日当周，186 家矿山企业（363 座矿山）**产能利用率**为 **59.57%**，环比前周（59.09%）**提升 0.48 个百分点**；**日均铁精粉产量** 46.55 万吨/日，环比前周（46.18 万吨/日）**增加 0.37 万吨/日**，产能利用率与产量均实现连续两周小幅回升。

回顾 6 月整体走势，国内矿山生产呈“**先抑后扬**”态势。6 月初受部分地区安全检查及矿价回调影响，产能利用率一度下探至 58.6% 附近，日均产量回落至 45.8 万吨/日左右；中旬起随着检修结束及利润边际修复，开工逐步回暖，至月末已连续两周反弹，但仍未回到 5 月下旬 60% 以上的高位区间。全月产能利用率波动区间为 58.6% - 59.6%，日均产量在 45.8 - 46.6 万吨/日运行，全月均值环比 5 月微降约 1.2%。

综合来看，6 月国产矿山在利润承压背景下整体维持韧性，月末边际改善信号初现，国产铁精粉供应基本盘保持稳定，对进口矿高价形成一定替代支撑。

2、需求

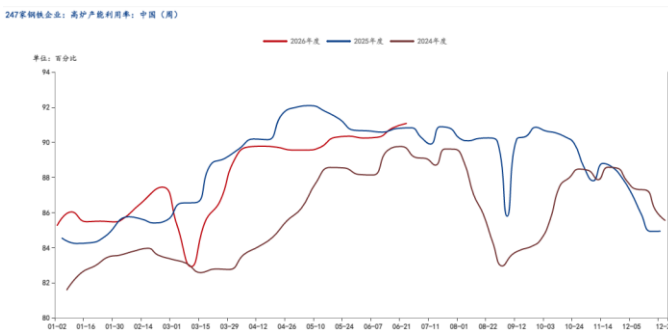
2.1 生铁产量

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，2026 年 6 月 26 日当周，247 家样本钢厂的高炉生产指标延续了自二季度中以来的震荡上行态势，环比双双刷新观测期内的**新高**。

铁水日均产量：最新为 **242.95 万吨**（上周为 242.24 万吨），环比增加 0.71 万吨，实现了连续四周的温和攀升，并创出历史新高。

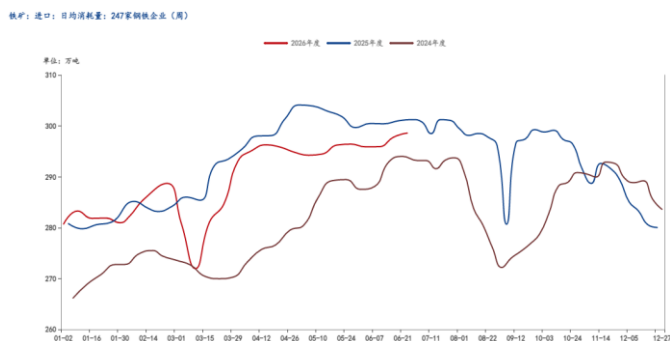
高炉产能利用率：最新为 **91.08%**（上周为 90.81%），环比上升 0.27 个百分点，走势与铁水产量高度同步，同样达到了数据观测期内的峰值水平。

回顾 6 月整体走势，需求端呈现“**稳中有升**”格局。月初受高考、麦收及淡季预期扰动，铁水短暂徘徊在 238-240 万吨区间；中下旬随着钢厂利润边际修复、抢出口及淡季前赶工驱动，生产强度重新抬升，全月铁水均值约 240.5 万吨/日，环比 5 月微增约 0.8%，高炉利用率全月维持在 89.5%-91%高位区间运行。

整体看，6 月铁水产量与高炉利用率均处于年内偏高水位，钢厂生产韧性较强，对铁矿石需求保持刚性支撑，叠加供应端到港回落，供需阶段性收紧信号初现。

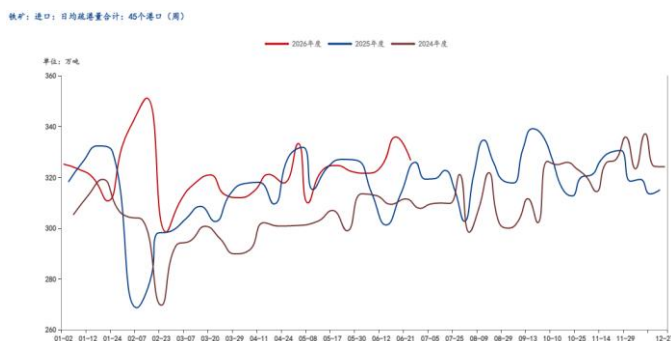
2.2 钢厂消耗及港口疏港量

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 6 月 26 日当周，**钢厂进口矿日均消耗量**与 **45 港疏港量**呈现“**消耗量微升、疏港略降**”的分化走势，但两者绝对水平均处高位，需求基本盘稳固。

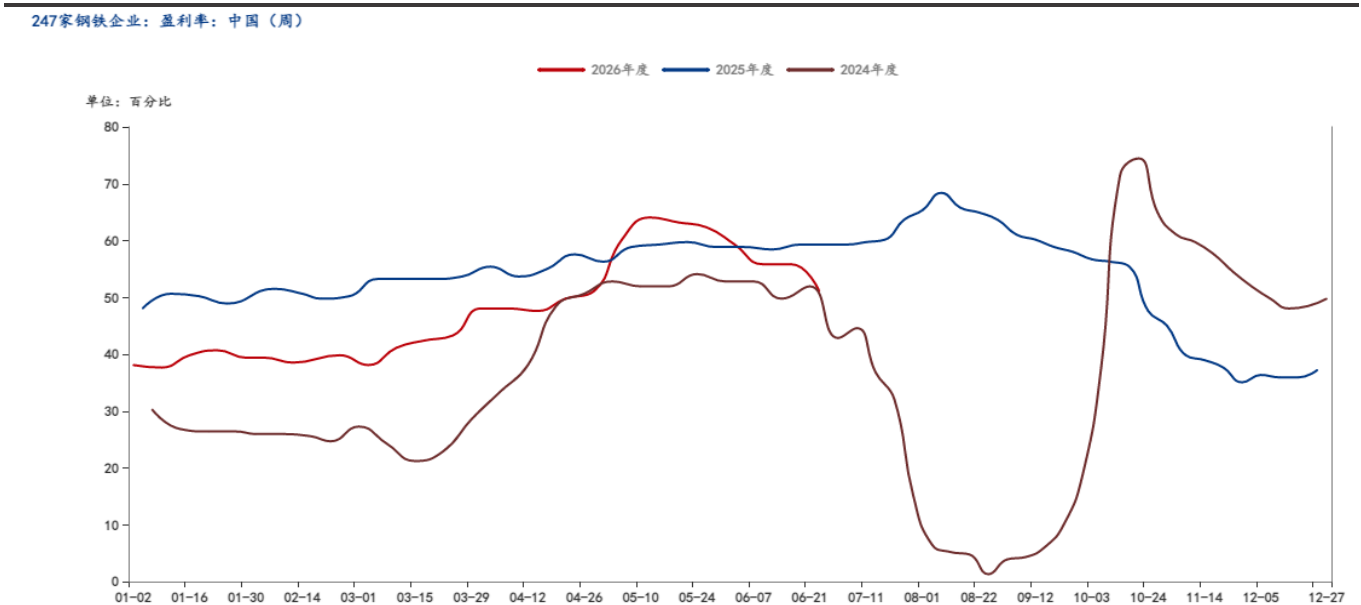
具体来看：钢厂端，247 家样本钢厂进口矿日均消耗量最新为 **298.62 万吨**，环比前周（297.78 万吨）**增加 0.84 万吨**，连续两周运行在 298 万吨以上；港口端，45 港日均**疏港量**最新为 **326.76 万吨**，环比前周（335.89 万吨）**减少 9.13 万吨**，结束连续三周上行态势，但仍在 320 万吨以上高位区间。

回顾 6 月整体走势，疏港量呈“**冲高一回落**”形态，月初受端午假期影响阶段性偏低，中旬随钢厂节后补库快速冲高至 335 万吨上方，下旬略有回调；消耗量则全月稳中有升，从 6 月初 296 万吨附近逐步爬升至月末 298.6 万吨，与铁水高产节奏高度匹配。

综合来看，6 月疏港与消耗量双双锚定高位，虽疏港短期波动，但钢厂真实消耗未见走弱，进口矿需求刚性仍强，对矿价构成现实支撑。

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

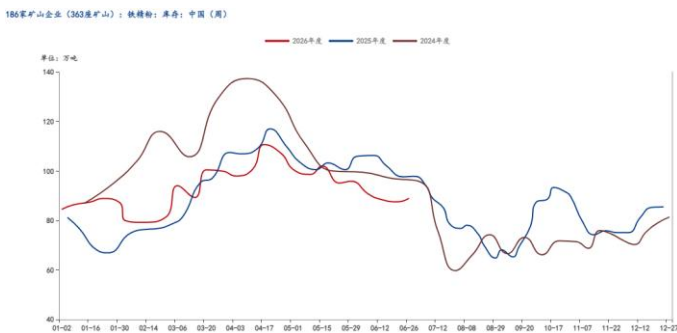
截至 2026 年 6 月 26 日当周，247 家钢铁企业盈利率为 51.08%，较前一周的 55.84%下降 4.76 个百分点，结束此前两周的企稳态势，回落至 50%盈亏荣枯线附近。

6 月整体呈“高开低走”：月初受前期低价原料利润兑现、成材阶段性挺价支撑，盈利率维持在 60%上下；中下旬铁水高产推升原料成本，叠加淡季成材需求偏弱，利润加速被挤压，全月累计下滑约 9 个百分点。盈利收缩已初步抑制钢厂原料补库意愿，或对铁矿需求形成边际约束。

3、库存

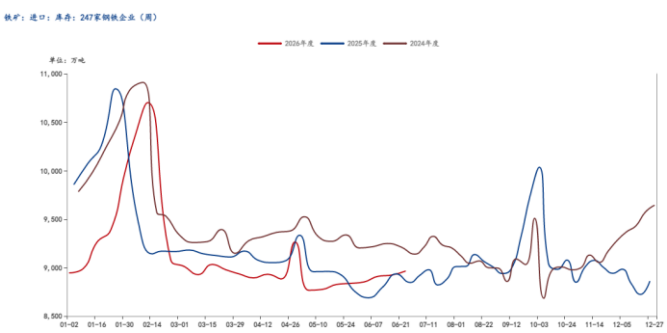
3.1 国内矿山库存

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）

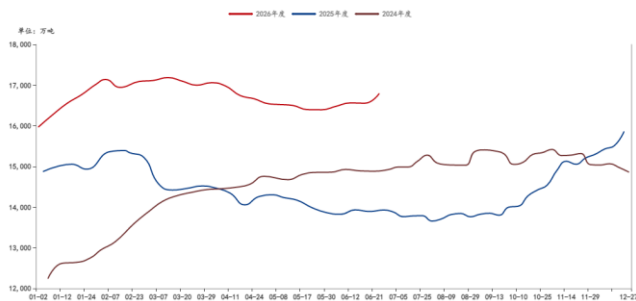


数据来源：钢联

图 19 进口铁矿：库存：45 个港口（周）

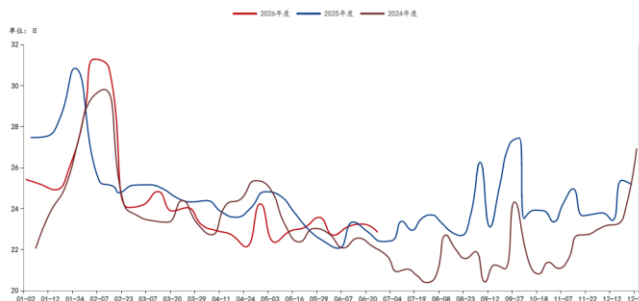
图 20 进口铁矿：平均可用天数：114 家钢铁企业（周）

铁矿：进口：库存：45个港口（周）



数据来源：钢联

铁矿：进口：平均可用天数：114家钢铁企业（周）



数据来源：钢联

根据最新数据，截至 2026 年 6 月 26 日当周，铁矿石产业链各环节库存呈现“钢厂与港口联袂去库、矿山小幅累积”的格局，全月来看库存重心较 5 月整体下移，供应端压力阶段性缓解。

矿山企业铁精粉库存：最新为 **88.95 万吨**，环比前周（87.54 万吨）**增加 1.41 万吨**。6 月整体呈“先降后升”走势，月初受钢厂节后补库拉动一度下探至 84 万吨附近，中下旬随着国产矿产量回升及部分区域销售节奏放缓，库存重新累积至 89 万吨上下，全月均值环比 5 月微增约 2%。

进口铁矿钢厂库存：最新为 **8965.45 万吨**，环比前周（8998.50 万吨）**减少 33.05 万吨**，连续两周小幅去化。6 月钢厂库存呈阶梯式下行，从月初的 9150 万吨附近一路回落至 8965 万吨，全月降幅约 2%，与铁水高产（242 万吨/日）下的刚性消耗高度匹配，反映钢厂维持“低库存、按需采”策略。

港口库存：最新为 **16793.94 万吨**，环比前周（16837.50 万吨）**减少 43.56 万吨**，连续三周去化。6 月港口库存从月初 17100 万吨高位逐步回落，全月累计去库约 300 万吨，主要受 5 月末高发运集中到港后节奏放缓、叠加疏港维持 320 万吨以上高位共同驱动。

钢厂平均可用天数：最新为 22.85 天，环比前周（23.24 天）**下降 0.39 天**，与钢厂库存去化同步。6 月可用天数从月初 24.1 天震荡回落至 22.85 天，全月均值约 23.3 天，虽较 5 月略降，但仍处安全区间，暂未触发刚性补库。

总结：6 月产业链库存整体由“累”转“去”，港口与钢厂联袂去库反映铁水高产下的消耗韧性，矿山微累则体现国产矿销售边际放缓。当前绝对库存水平仍不低，但去库节奏对矿价构成现实支撑；后续需关注钢厂利润若进一步收缩是否会倒逼主动减产、进而扭转去库趋势。

4、黑色板块

4.1 双焦：供应预期反转，行情冲高回落

本月双焦行情历经“冲高-急落-震荡”的过山车走势，是黑色系预期博弈最激烈的品种。上半月，供给冲击是核心驱动力。山西煤矿事故余波叠加“安全生产月”安监加码，多地煤矿大面积停产，涉及产能 6820 万吨，523 家炼焦煤矿产能利用率骤降至 71.5%。供应收紧预期强化，焦煤主力合约于 6 月 8 日冲至 1486.5 元/吨的近年高点，自 5 月底底部累计涨幅近 30%。焦炭现货连续提涨，至月中第八轮提涨推进中，市场看涨情绪达到顶峰。

然而，6 月 9 日行情急剧反转，焦煤盘中一度跌停。陕西省发布的《迎峰度夏能源保供通知》要求煤矿在安全前提下释放先进产能，政策信号突然转向，彻底扭转了供给收缩预期，多头恐慌性离场。此后，随着山西停产煤矿逐步复产、蒙煤进口增量补充，供应修复预期持续压制盘面。尽管铁水产量维持在 242 万吨高位、焦炭现货第八轮提涨落地，但期货已提前交易未来供应宽松及负反馈逻辑。月末双焦在低位震荡，期现走势明显背离。

4.2 成材：成本支撑与需求淡季的拉锯

成材（螺纹钢、热卷）本月震荡偏弱，螺纹主力跌至 3100 元/吨附近，核心矛盾在于原料成本支撑与终端需求疲弱的拉锯。上半月，焦炭连涨与铁矿高企为成材提供成本支撑，但进入 6 月后，高温雨季使建筑钢材需求步入传统淡季，现货成交清淡，社库降幅收窄、临近累库拐点，钢厂利润持续压缩。月末成本支撑预期松动，价格向下突破创近期新低。

4.3 宏观与资金：弱现实与预期博弈

宏观层面本月更多体现为预期的边际变化。上半月产业供给故事吸引资金集中涌入估值偏低的双焦，形成黑色系内部轮动，投机资金放大了行情波动。但下半月，随着保供政策转向及地产链、出口等宏观弱现实回归，市场预期迅速降温，资金从双焦部分流出，板块整体陷入震荡调整，缺乏明确主线，市场氛围趋于谨慎。

三、行情展望

截至 2026 年 6 月 26 日当周，铁矿石市场整体呈现“高铁水现实支撑与淡季利润收缩预期”深度博弈的格局。当前基本面核心在于“供应边际回落、需求韧性超预期、产业链库存联袂去化”的三重共振，但钢厂盈利能力的加速恶化正成为埋藏在强势表象下的潜在隐患。

供给端：到港压力缓解，去库周期开启

6 月份以来，供应端从前期的集中到港压力中逐步缓解。最新数据显示，45 港进口铁矿石库存报 16793.94 万吨，环比减少 43.56 万吨，连续第三周下降，全月累计去库约 300 万吨，表明前期高发运带来的供应压力已暂时得到消化。247 家钢厂进口矿库存降至 8965.45 万吨，环比减少 33.05 万吨，连续两周去化。与此同时，全国 186 家样本矿山铁精粉库存为 88.95 万吨，环比小幅增加 1.41 万吨，显示国产矿产出略有回升但销售放缓。综合来看，供应端由“宽松兑现”转入“边际收紧”，对矿价构成底部支撑。

需求端：铁水产量创高，但利润亮起红灯

需求侧展现出极强韧性。铁水日均产量 242.95 万吨、高炉利用率 91.08%，双双创年内新高，全月铁水均值约 240.5 万吨/日。钢厂进口矿日耗连续两周运行在 298 万吨以上，港口疏港量始终保持在 320 万吨以上高位。然而，需求端的隐忧同样突出。截至 6 月 26 日当周，247 家钢厂盈利率降至 51.08%，较月初 60%高位累计下滑约 9 个百分点，单周大幅下降 4.76 个百分点。“高产量+低利润”的组合已逼近临界点，钢厂原料补库意愿趋于谨慎。

库存端：产业链同步去库，结构性特征明显

库存呈现“两端去库、中间微累”特征。钢厂与港口库存双双回落，钢厂进口矿平均可用天数同步降至 22.85 天，较月初 24.1 天明显下降，印证原料库存处于被动去化阶段，暂未触发刚性补库。矿山端库存轻微累积反映国产矿供需短暂失衡。

综合总结与展望

当前市场处于“供需紧平衡”的强势窗口，高铁水带来的刚性消耗与港口去库是多头逻辑的最强支撑。然而，钢厂盈利率跌破 50%荣枯线附近是悬在市场上的达摩克利斯之剑。若 7 月淡季深化致亏损面扩大并触发被动减产，

“高铁水+低库存”逻辑将面临根本性修正。后市需重点关注钢厂利润演变及澳巴发运节奏变化，短期矿价虽有现实支撑，但上方空间已明显受限。

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>

