

南华期货铁矿石周报

——海运费下滑，矿价走弱

盛明星（投资咨询资格证号：Z0024219）
交易咨询业务资格：证监许可【2011】1290号
2026年10月11日

第一章 核心矛盾及走势研判

1.1 核心矛盾梳理

- 1、全球发运升至偏高水平，下游钢厂利润维持低位，盈利率尚未改善，铁水趋弱，供强需弱格局近期维持。供应端，发运延续7月中旬以来的回升趋势，当前处于偏高水平，上周澳巴小幅回升，非主流发运增量明显，结合船期看，10月到港总体将维持偏高水平。需求端，钢厂利润仍处低位，亏损局面尚未改善，但随着铁水回落(较9月中旬回落3.8万吨)，减产预期已经逐步兑现，结合当下检修计划静态看，10.16周-0.2，10.23周+0.3，10.30周稳，10月末铁水预计233万吨左右，同时考虑近期进入焦炭提降周期，预计钢厂利润将有所改善，动态看10月减产幅度预计不大，总体持稳。
- 2、港口库存持续回升，库存同比+2673万吨，压力依旧较大，同时四季度供给充足，预计库存将进一步累库压制矿价。

- 1、全球发运升至偏高水平，下游钢厂利润维持低位，盈利率尚未改善，铁水趋弱，供强需弱格局近期维持。供应端，发运延续7月中旬以来的回升趋势，当前处于偏高水平，上周澳巴小幅回升，非主流发运增量明显，结合船期看，10月到港总体将维持偏高水平。需求端，钢厂利润仍处低位，亏损局面尚未改善，但随着铁水回落(较9月中旬回落3.8万吨)，减产预期已经逐步兑现，结合当下检修计划静态看，10.16周-0.2，10.23周+0.3，10.30周稳，10月末铁水预计233万吨左右，同时考虑近期进入焦炭提降周期，预计钢厂利润将有所改善，动态看10月减产幅度预计不大，总体持稳。
- 2、港口库存持续回升，库存同比+2673万吨，压力依旧较大，同时四季度供给充足，预计库存将进一步累库压制矿价。

* 近端交易逻辑

- 1、发运延续季节性回升，处于偏高水平，考虑船期、天气以及压港等因素，10月以后供给压力将逐渐增大。
- 2、钢厂亏损情况未能改善，减产兑现，截至10月上旬铁水已回落3.8万吨，但考虑近期可能进入焦炭提降周期，钢厂利润或将有所改善，动态看减产幅度或有限，10月中下旬铁水预计持稳于233万吨左右。
- 3、钢厂补库结束。
- 4、海运费高位回落。
- 5、煤焦转强，打压铁元素价格。

1.2 价格及价差的走势研判

* 价格走势研判

铁矿01合约价格大幅走弱，周线连续5周下行，从产业链估值角度看，市场仍处于减产预期兑现阶段，但考虑焦炭或将进入提降周期，钢厂利润或将好转，减产预期或有所消弱，且盘面钢厂利润已开始高位走弱，原料总体强于成材，01铁矿预计有所支撑，但一方面四季度累库预期较强，一方面海运费下跌，同时煤焦偏强，一定程度上形成碳元素对铁元素的挤压效益，矿价反弹驱动仍较弱。

*月差走势研判

1-5月差自9月初开始回落，本周位于降至5元附近，近端压力明显，承压主要来自累库+钢厂补库结束+海运费回落，随着静态铁水逐渐企稳，近端承压局面或有改善，价差预计仍有支撑。

*基差走势研判

PB-01基差总体震荡，9月基本处于【-30，-40】之间波动，本周随着期货价格大幅走弱，基差低位略有回升。

*盘面利润走势研判

盘面利润于节前升至近期偏高水平，交易钢厂减产负反馈预期，但随着铁水回落，减产预期已经开始逐步兑现，盘面利润本周已经开始趋弱，静态看铁水在10月基本保持稳定，降幅收窄，而终端需求未能出现超季节性表现，预计盘面利润降维持偏弱走弱，继续做空盘面利润。

1.3 风险点

海运费；10-11月终端需求力度

第二章 本周重要信息

【利多信息】

- 1、钢钢厂虽利润偏低但仍维持生产，检修计划显示10月铁水持稳定于233万吨，继续下行空间有限。
- 2、盘面利润高位回落，原料总体强于成材

【利空信息】

- 1、发运处于高位，四季度供给充足
- 2、铁水持续偏弱，近期下行3.8万吨
- 3、港口库存连续4周累积
- 4、海运费大幅走弱
- 5、钢厂补库结束

黑色产业链成本利润表

指标名称	2026-10-09	2026-10-02	2026-09-11	周变化	月变化
铁水成本（元/吨）	2558.41	2653.84	2637.75	-95.43	-79.34
高炉热卷利润（元/吨）	-152	-209	-77	57	-75
高炉螺纹利润（元/吨）	-161	-193	-127	32	-34
江苏电炉平电螺纹利润（元/吨）	-219	-198	-162	-21	-57
钢厂盈利率（%）	6.93	6.93	7.79	0	-0.86
铁废价差（元/吨）	138	224	198	-85.43	-59

source: 南华研究,钢联,富宝

铁矿周度发运数据表

指标名称	2026-10-02	2026-09-25	2026-09-04	周变化	月变化
全球发运量（万吨）	3487.3	3342.9	3358.3	144.4	129
澳巴发运量（万吨）	2703.7	2671.3	2618.1	32.4	85.6
澳洲发运量（万吨）	2004	1874.9	1856.5	129.1	147.5
巴西发运量（万吨）	699.7	796.3	761.6	-96.6	-61.9
非澳巴发运量（万吨）	783.6	671.6	740.2	112	43.4

力拓发运量（万吨）	837.4	602.1	652.6	235.3	184.8
Vale发运量（万吨）	508.9	633.6	524.1	-124.7	-15.2
BHP发运量（万吨）	532.5	552.5	664.7	-20	-132.2
FMG发运量（万吨）	376.7	445.7	297.8	-69	78.9
非四大矿发运量（万吨）	1232	1109	1219	123	12.7
45港到港量（万吨）	2303.6	2839.1	2623.9	-535.5	-320.3

source：钢联,南华研究

铁矿需求周度数据表

指标名称	2026-10-09	2026-10-02	2026-09-11	周变化	月变化
日均疏港量（万吨）	341.1	344.1	345.11	-3	-4.01
日均铁水产量（万吨）	233.84	233.79	236.29	0.05	-2.45
高炉开工率（%）	81.37	81.53	83.12	-0.16	-1.75
高炉产能利用率（%）	87.8	87.79	88.73	0.01	-0.93
螺纹表需（万吨）	198.15	208.85	178.82	-10.7	19.33
热卷表需（万吨）	280.39	290.66	298.53	-10.27	-18.14
冷卷表需（万吨）	84.04	83.98	86.49	0.06	-2.45
中厚板表需（万吨）	166.82	166.96	170.44	-0.14	-3.62
线材表需（万吨）	82.81	84.99	79.54	-2.18	3.27
出口接单量（万吨）	52.9	45.5	47.8	7.4	5.1
钢材出港量（万吨）	319.51	370.58	338.09	-51.07	-18.58

source：钢联,南华研究

铁矿石库存周度数据表

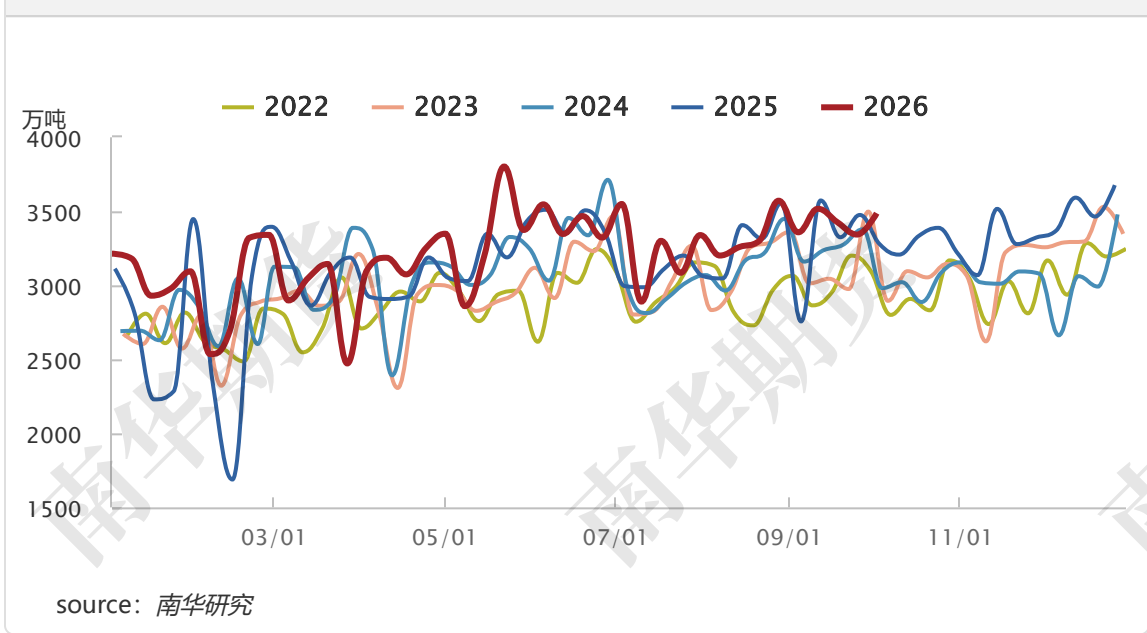
指标名称	2026-10-09	2026-10-02	2026-09-11	周环比	月环比
45港进口矿库存（万吨）	16480.22	16410.84	16232.9	69.38	247.32
45港贸易矿占比（%）	64.2%	64.33%	65.01%	-0.13%	-0.81%
45港压港天数（天）	21	23	31	-2	-10
45港在港船只数量（条）	109	120	127	-11	-18
钢厂进口矿库存（万吨）	8810.04	9593.05	9044.46	-783.01	-234.42
钢厂进口矿可用天数（天）	30.75	33.5	31.13	-2.75	-0.38

source：钢联,南华研究

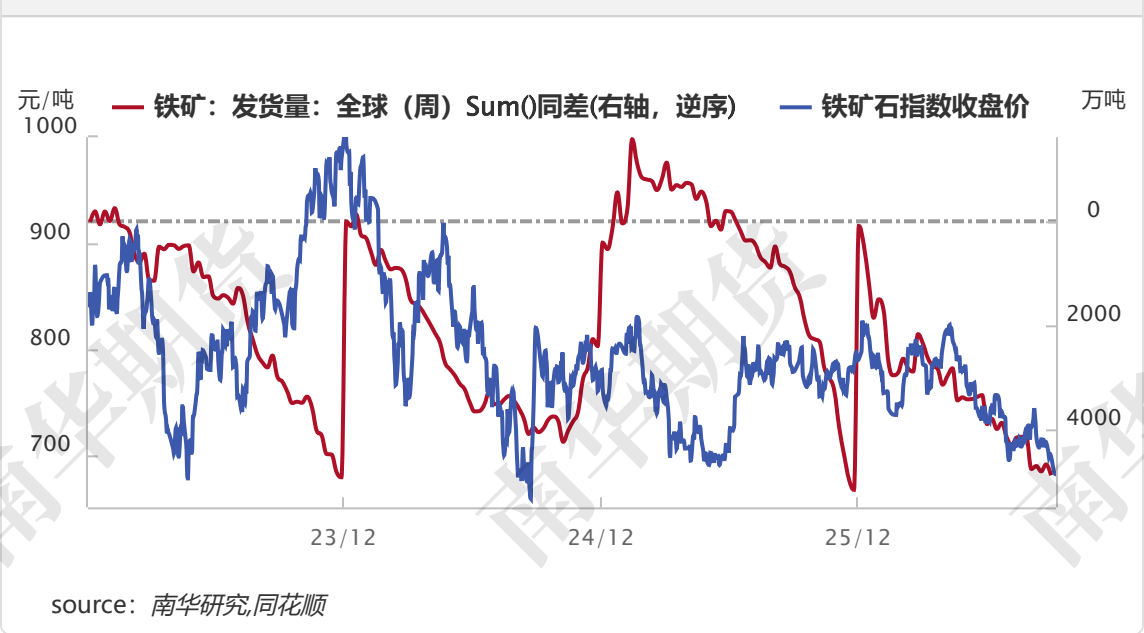
第三章 供应

3.1 全球发运分析

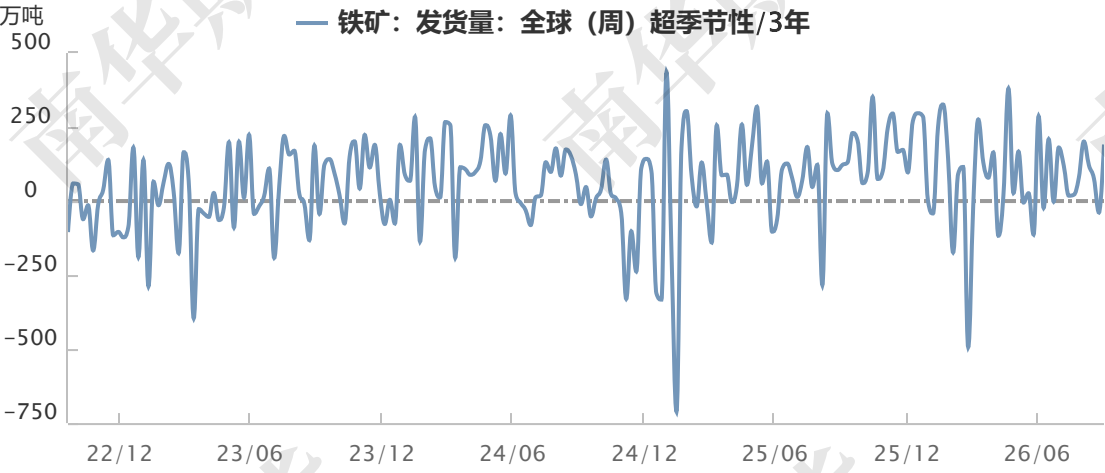
铁矿：发货量：全球（周）季节性



铁矿石年累计全球发运量同差和铁矿石指数收盘价

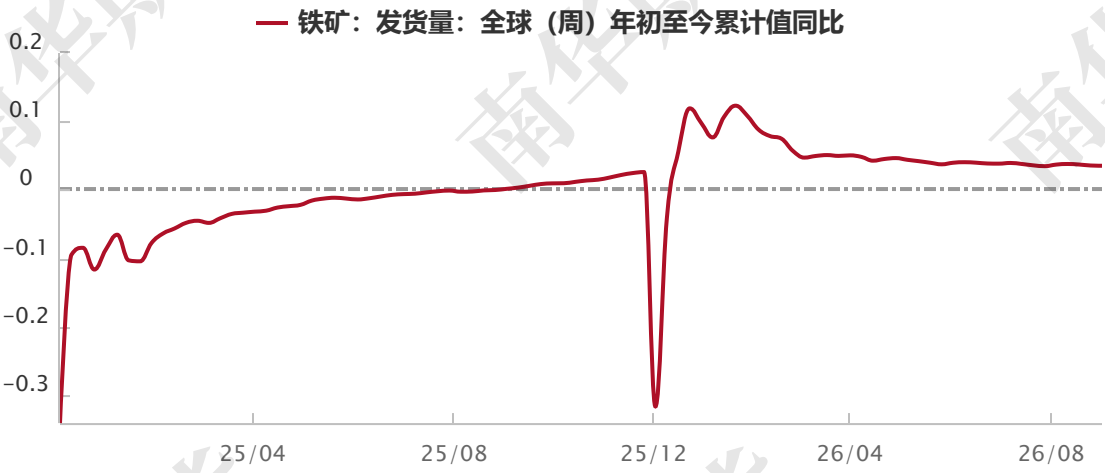


铁矿：发货量：全球（周）超季节性/3年



source: 南华研究

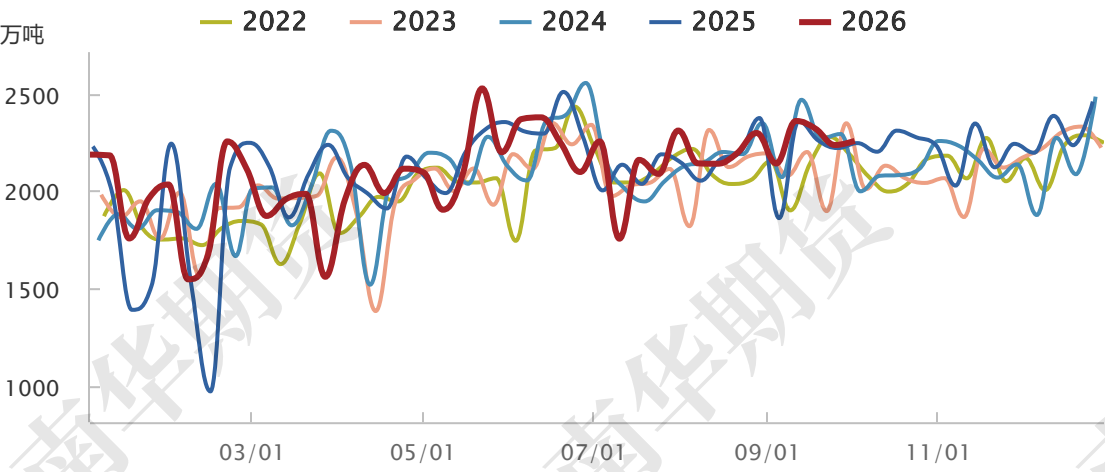
铁矿石全球发运量年初至今累计值同比



source: 上海钢联,南华研究

3.2 四大矿发运分析

铁矿石四大矿山发运量（周）季节性



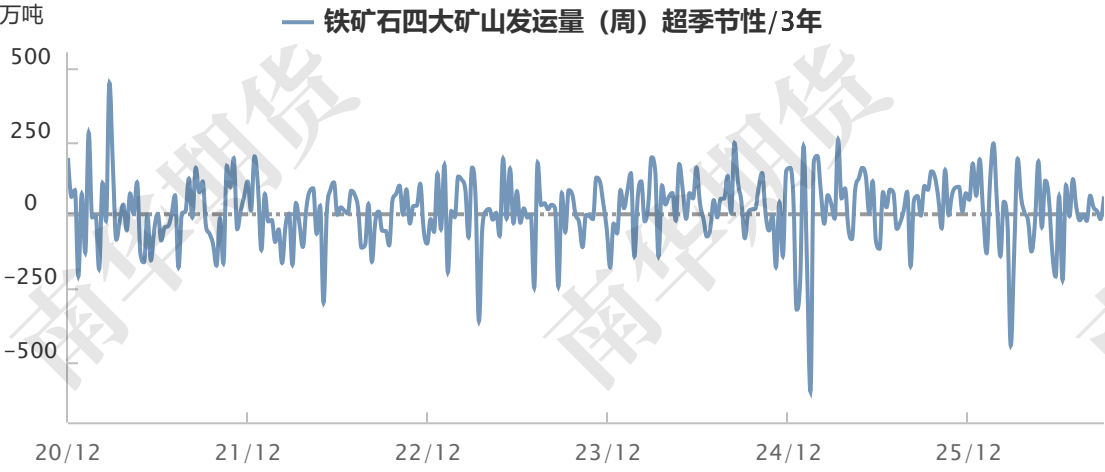
source: 钢联 南华研究

铁矿石四大矿山年初至今累计发运量同差



source: 上海钢联,南华研究

铁矿石四大矿山发运量（周）超季节性/3年



source: 南华研究

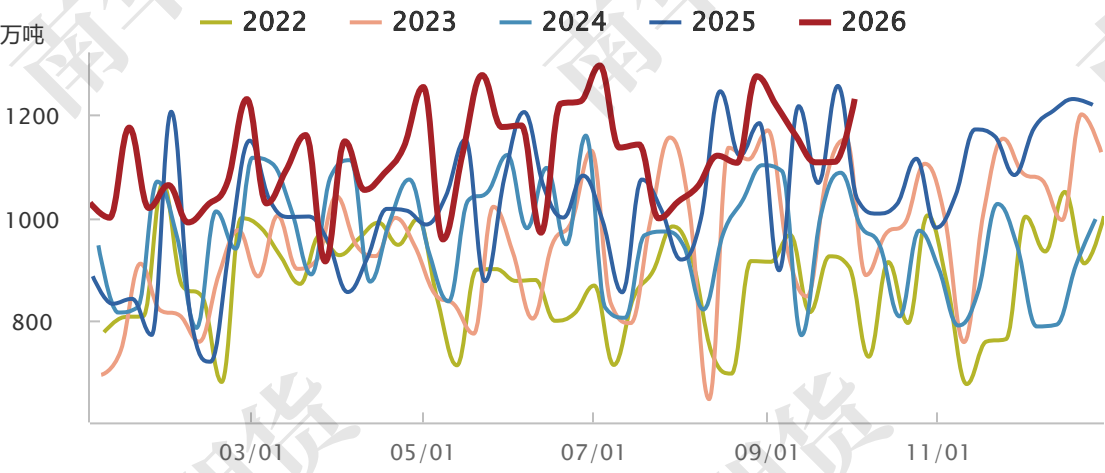
铁矿石四大矿山年初至今累计发运量同比



source: 上海钢联,南华研究

3.3 非主流矿发运分析

非主流矿发运量（全球-四大矿山）季节性

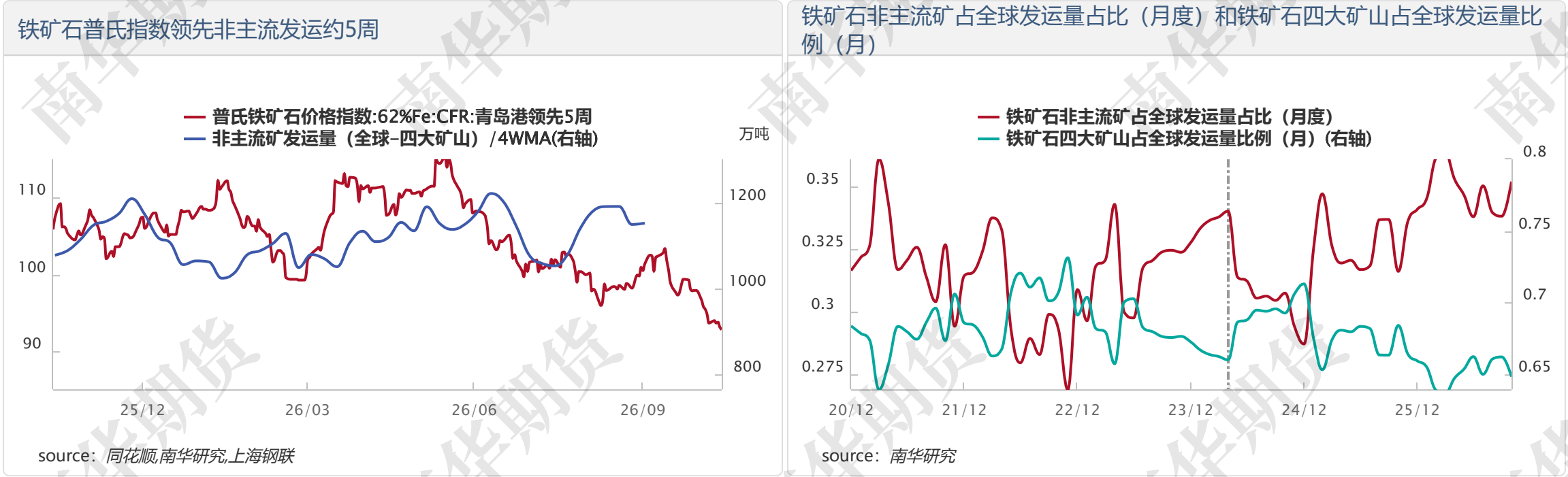
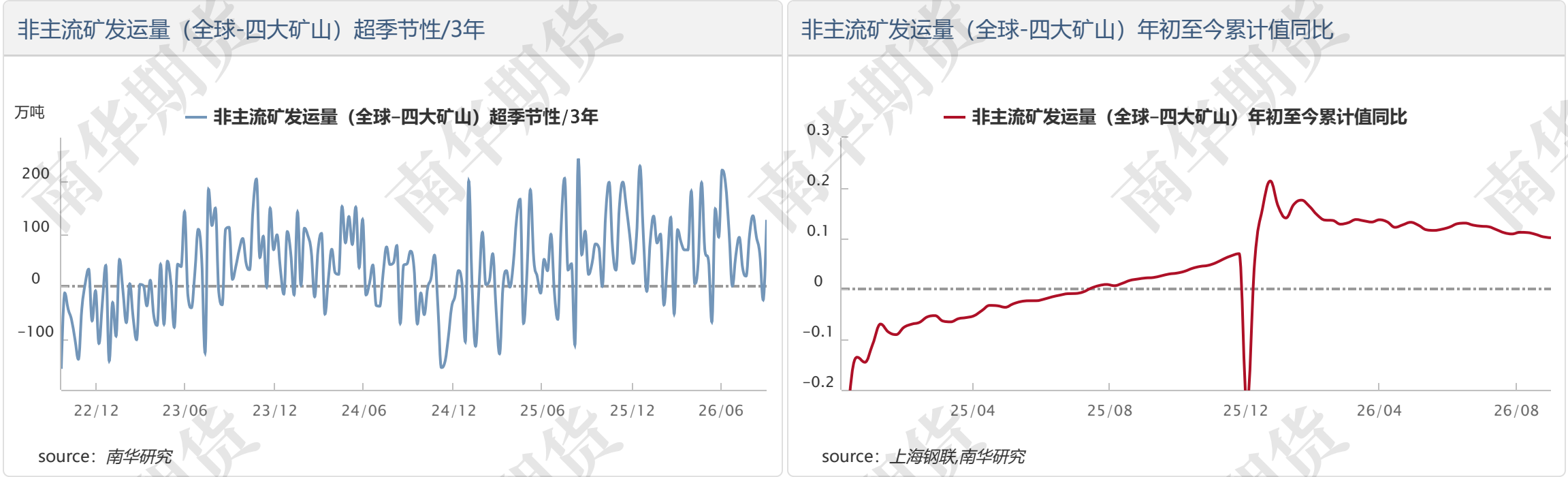


source: 钢联 南华研究

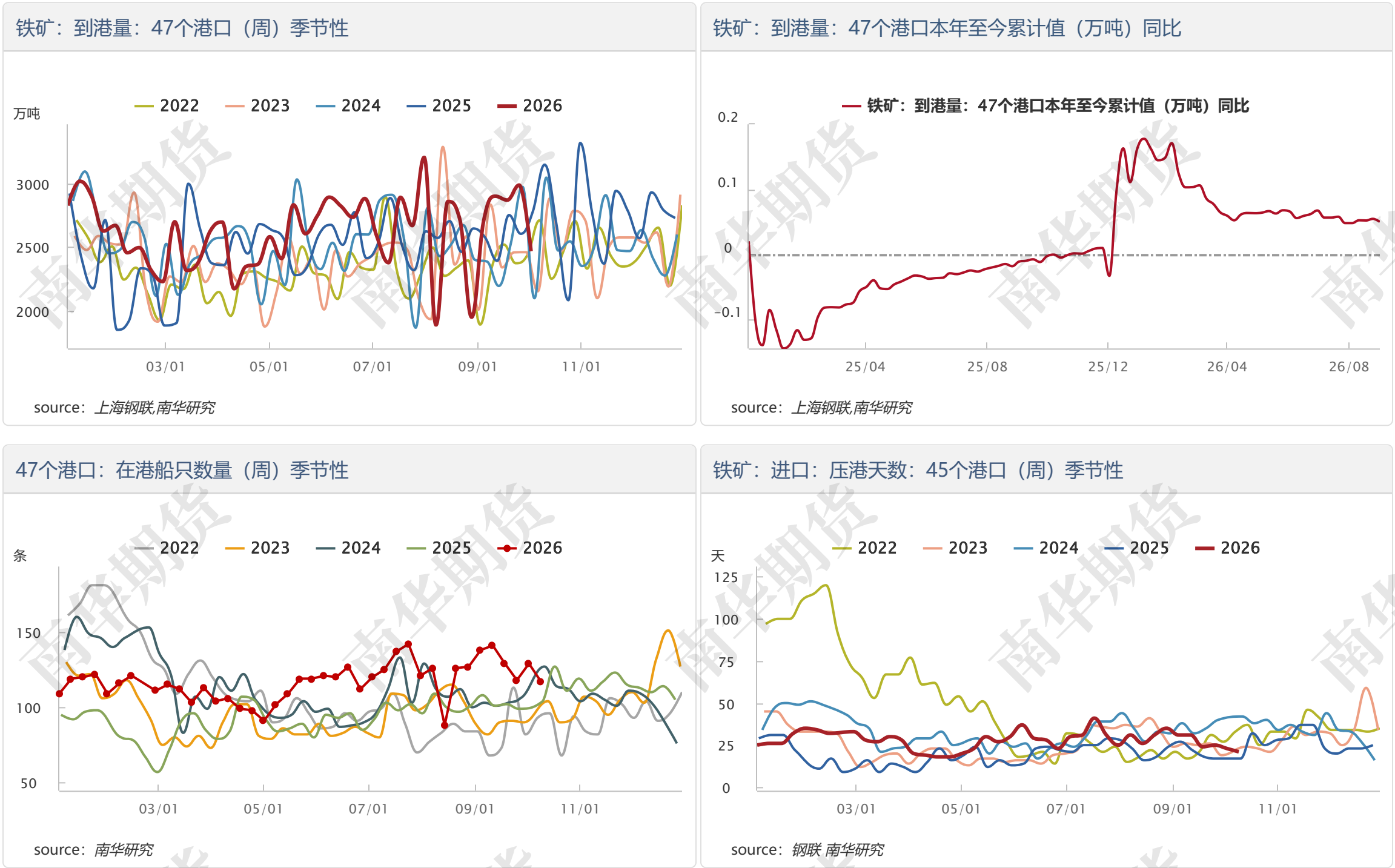
铁矿石非主流矿发运年初至今累计值同差



source: 上海钢联,南华研究



3.4 到港压港分析



47个港口：在港船只数量（周）季节性

条

— 2022 — 2023 — 2024 — 2025 — 2026

source: 南华研究

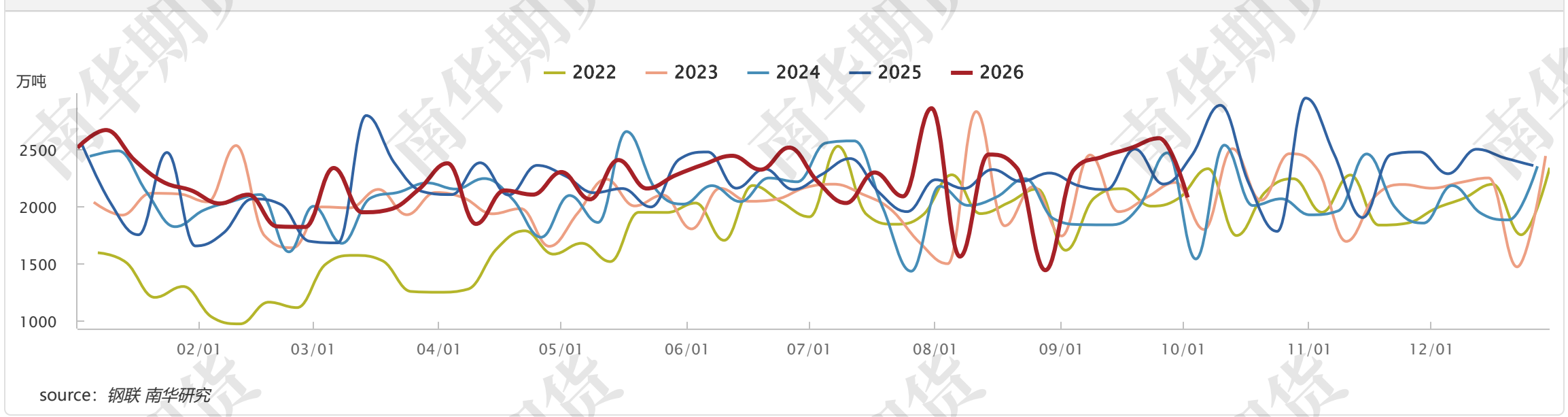
铁矿：进口：压港天数：45个港口（周）季节性

天

— 2022 — 2023 — 2024 — 2025 — 2026

source: 钢联,南华研究

实际到港量（到港-10*压港）季节性

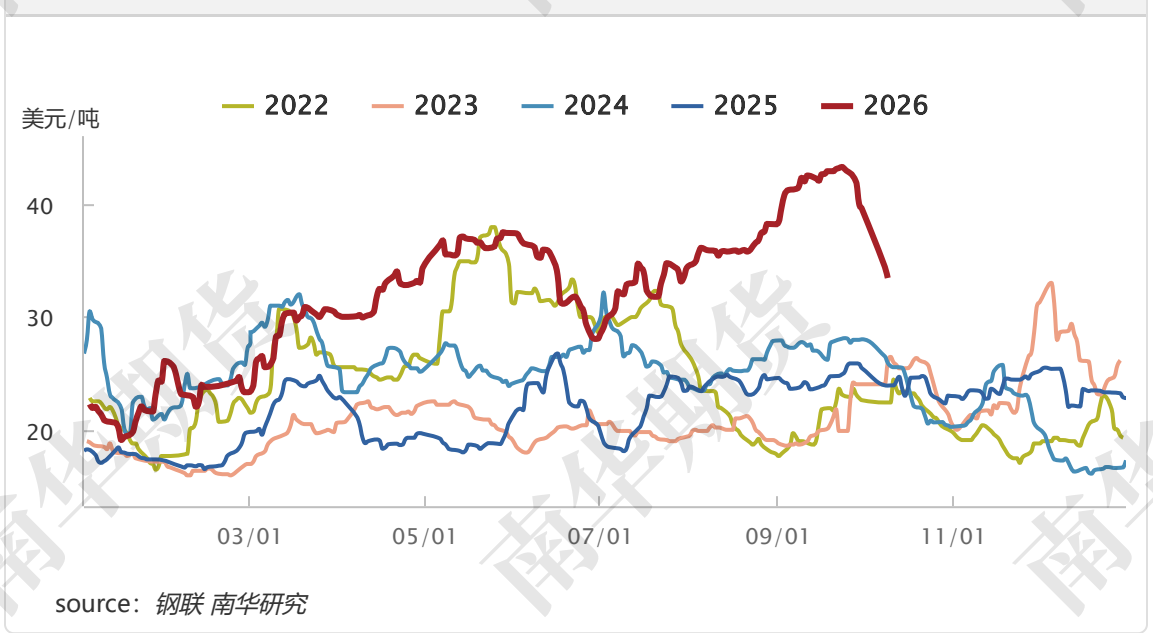


3.5 Capsize船运分析

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



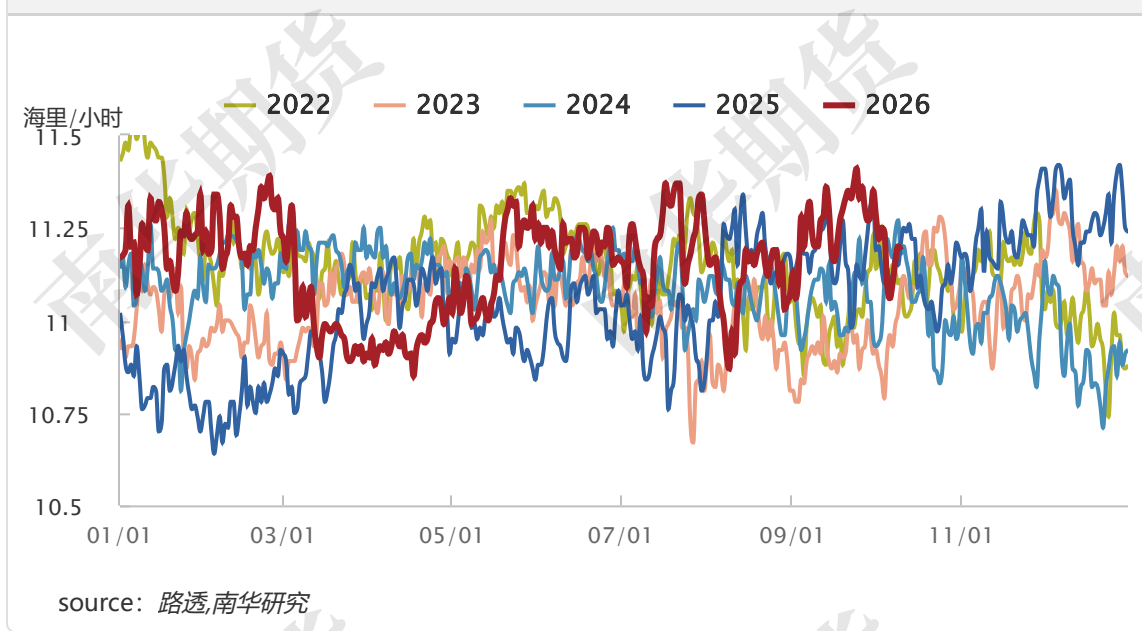
铁矿石运费占比（巴混）季节性



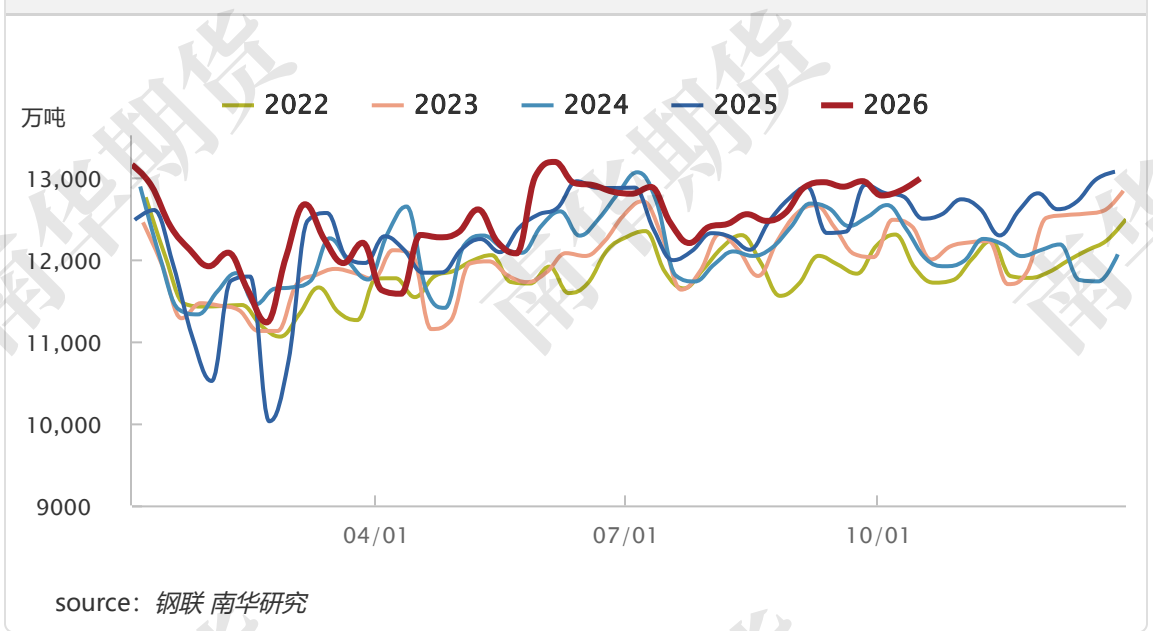
铁矿石运费占比（澳PB)季节性



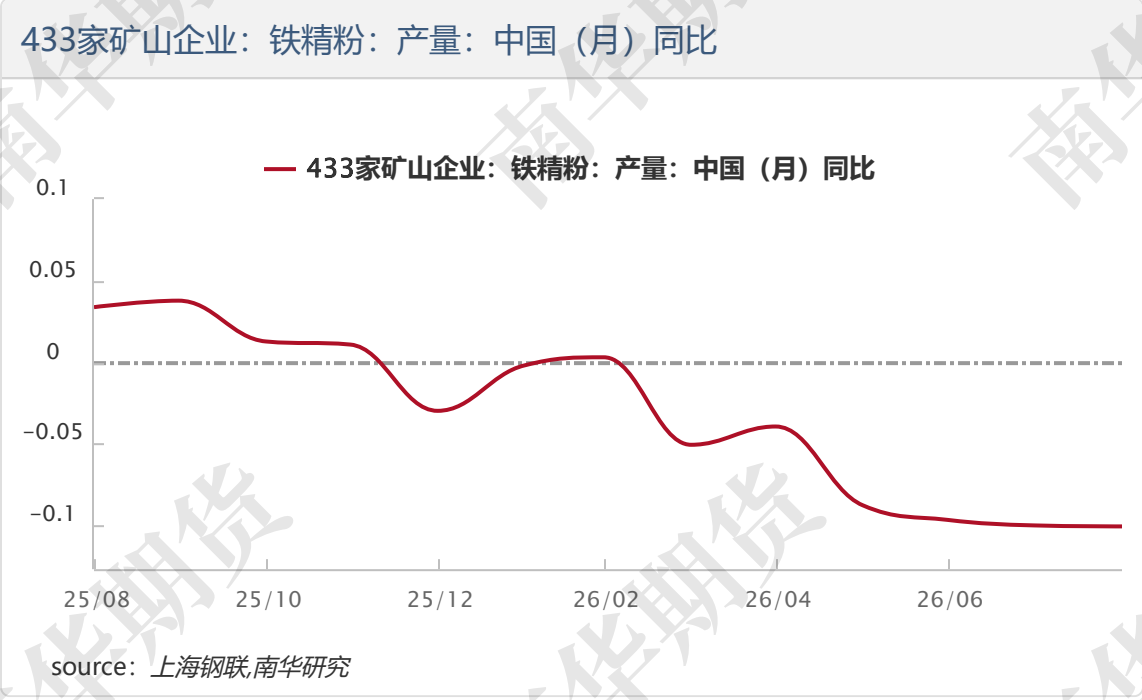
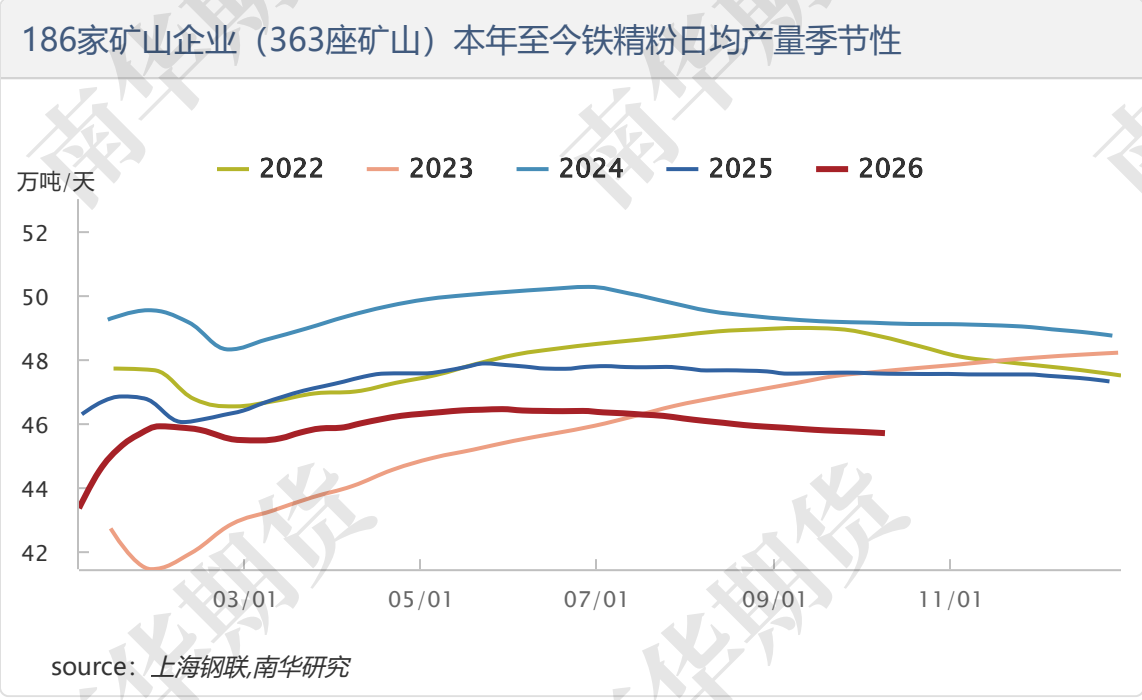
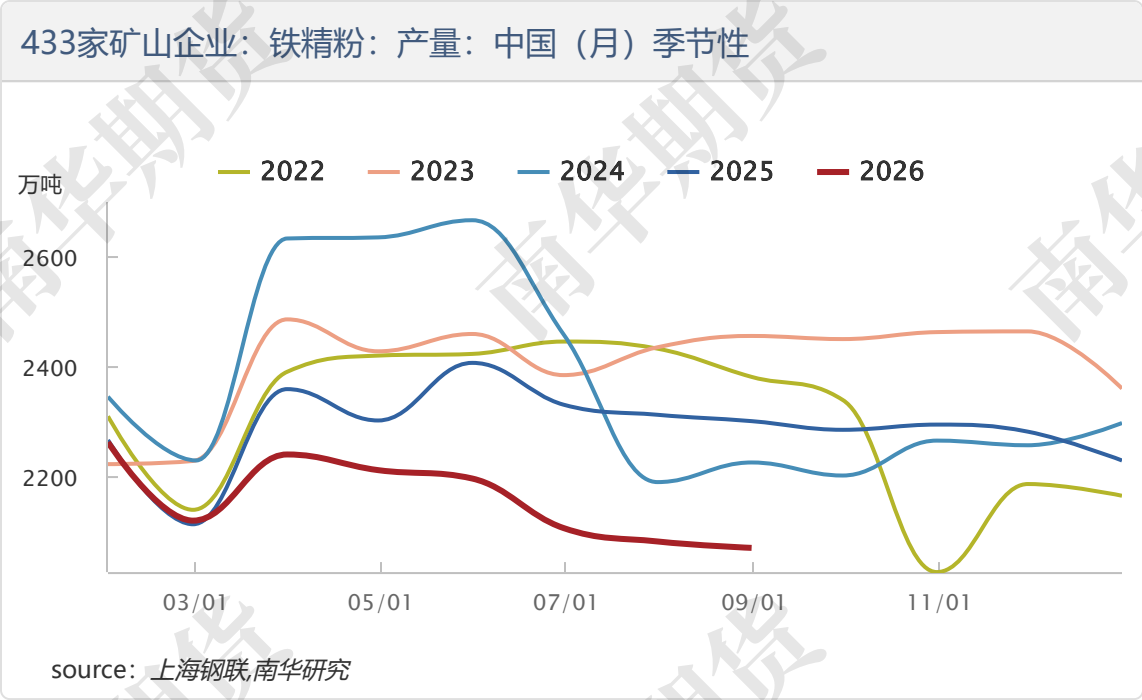
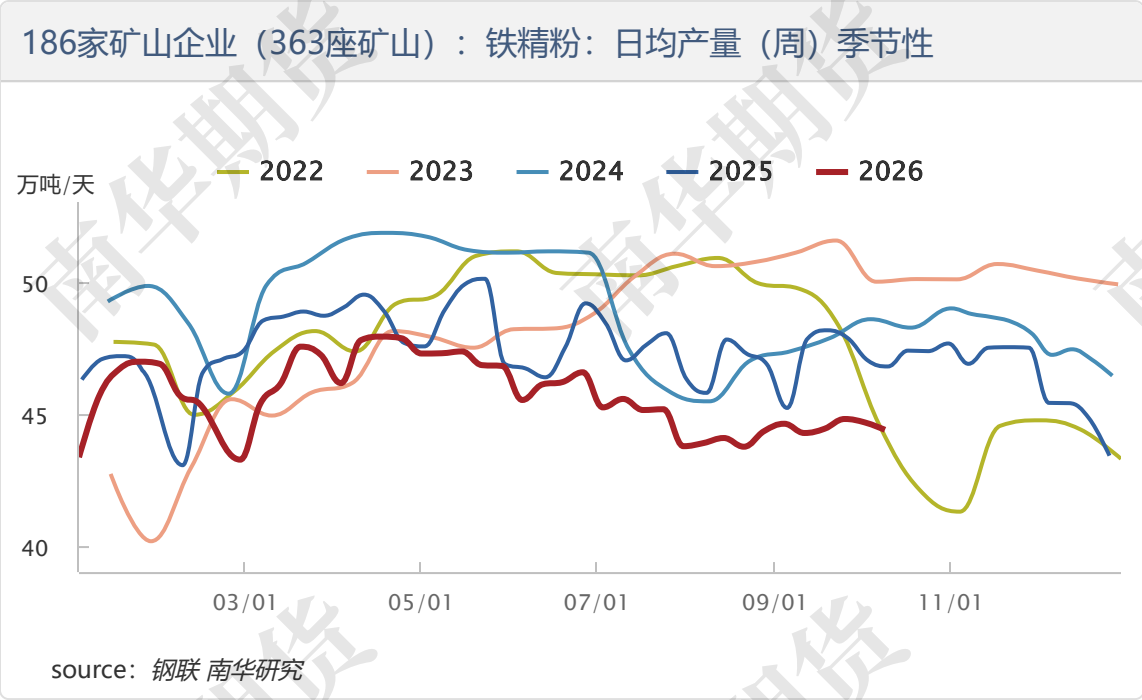
海岬型船航速季节性



铁矿石全球周度海漂库存（不考虑航速）季节性

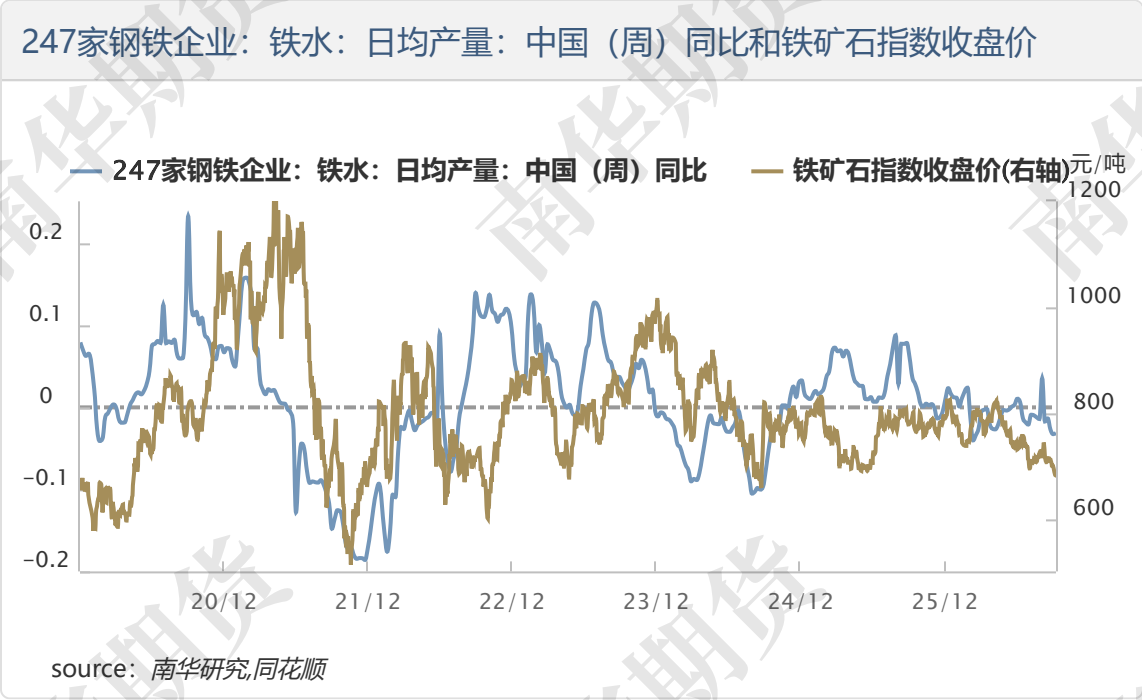
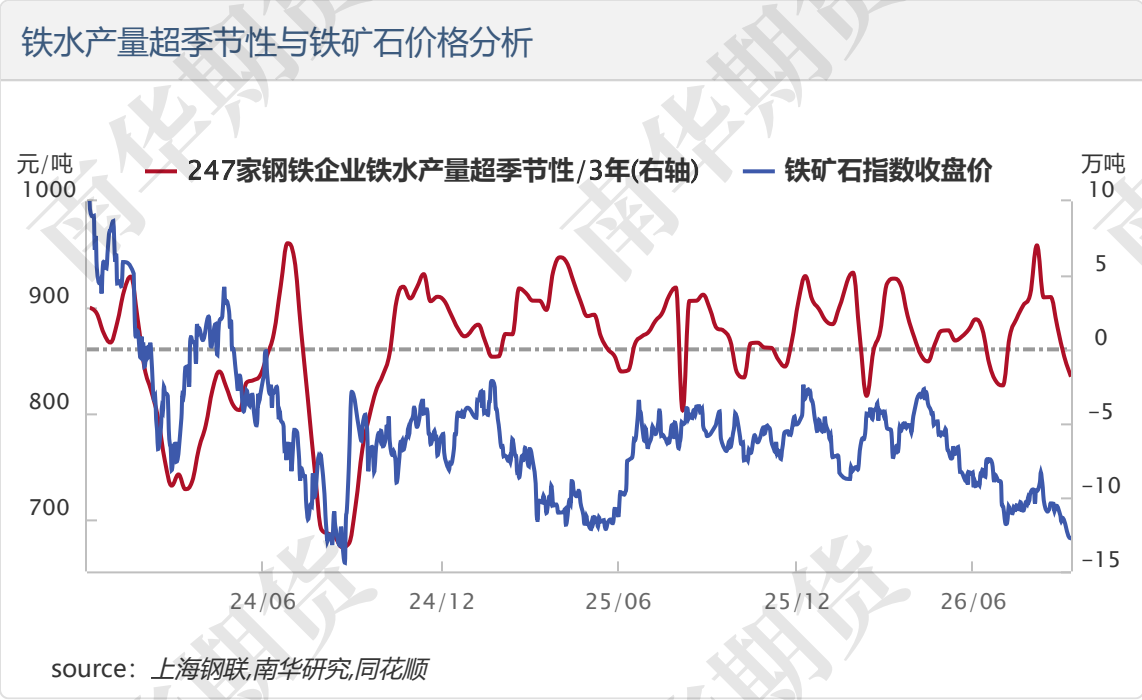
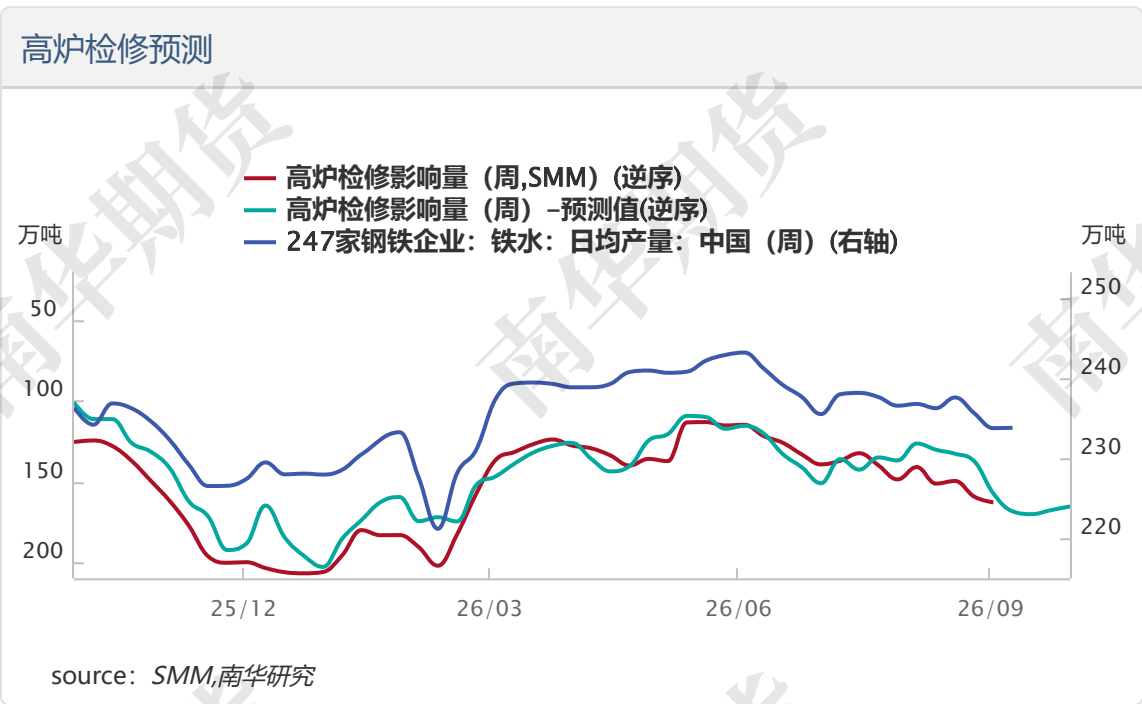
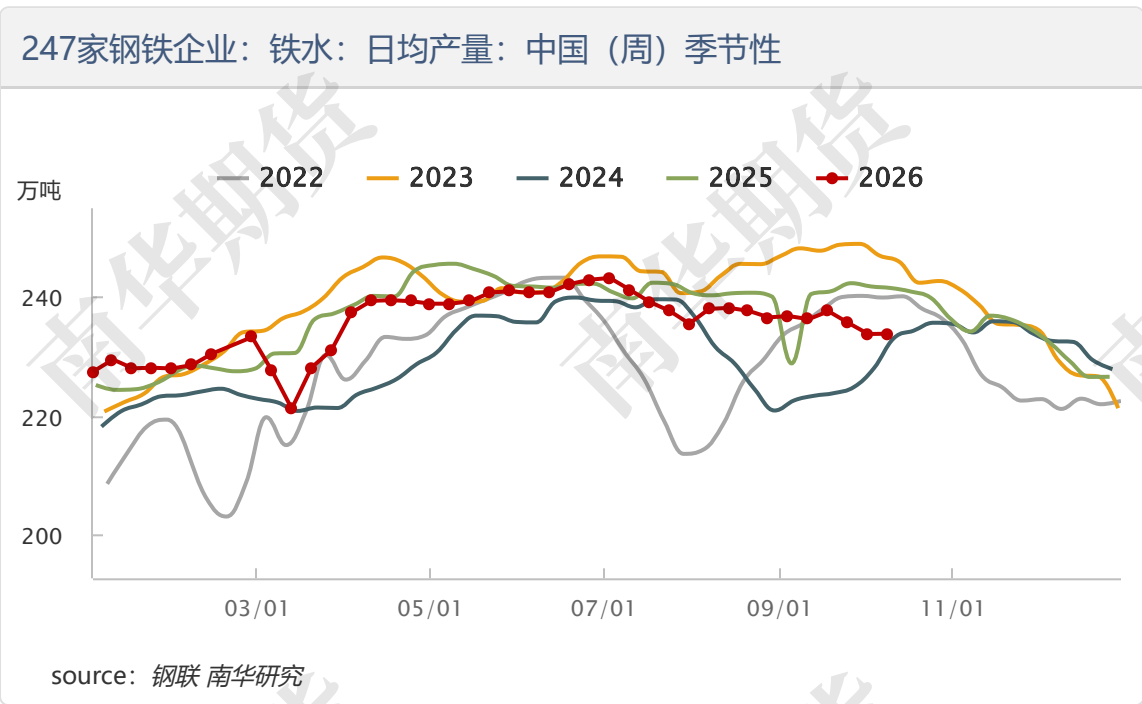


3.6 国产矿供应分析



第四章 需求分析

4.1 铁水分析



4.2 钢厂利润分析

螺纹钢高炉生产利润（ms）和热轧板卷生产利润（ms）



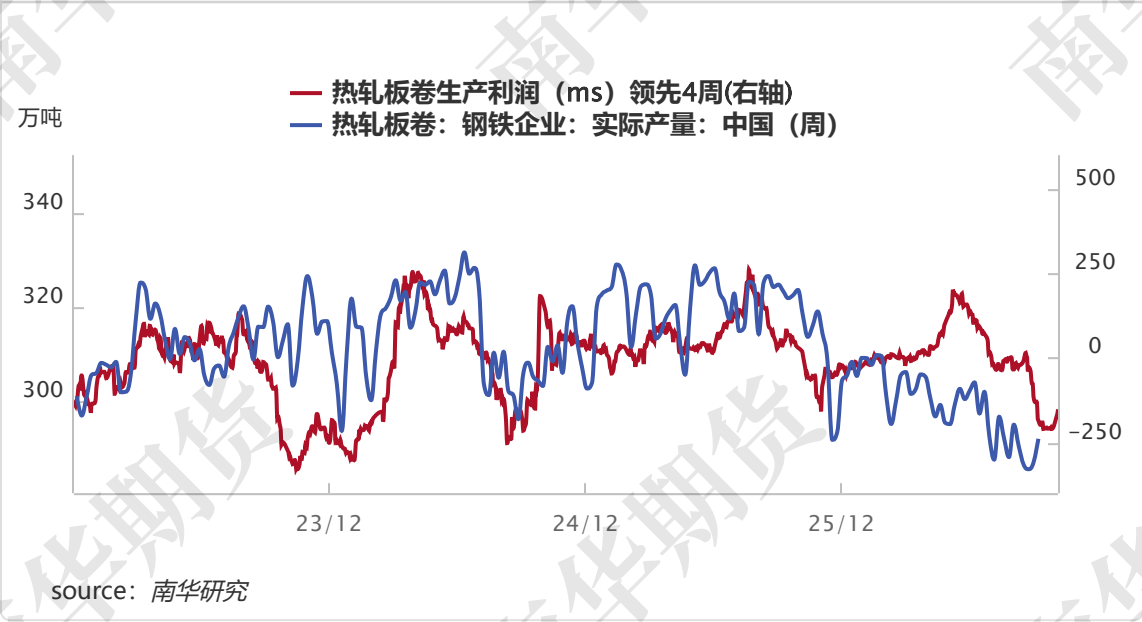
247家钢铁企业：盈利率：中国（周）



利润引导未来螺纹钢生产（ms）



利润引导未来热卷生产



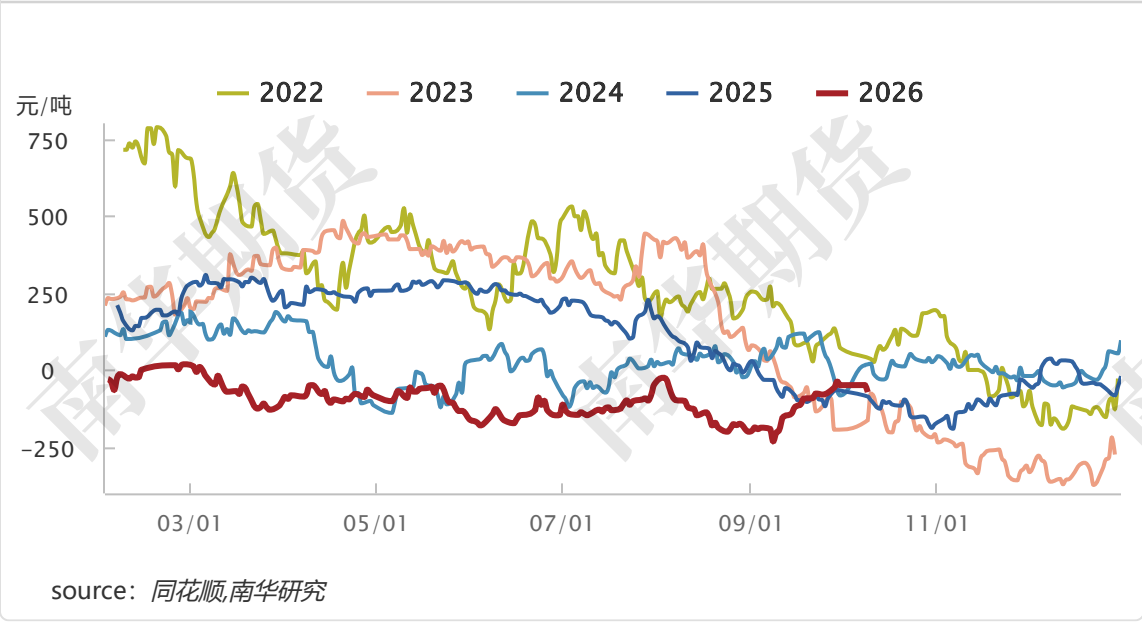
利润引导未来冷轧生产



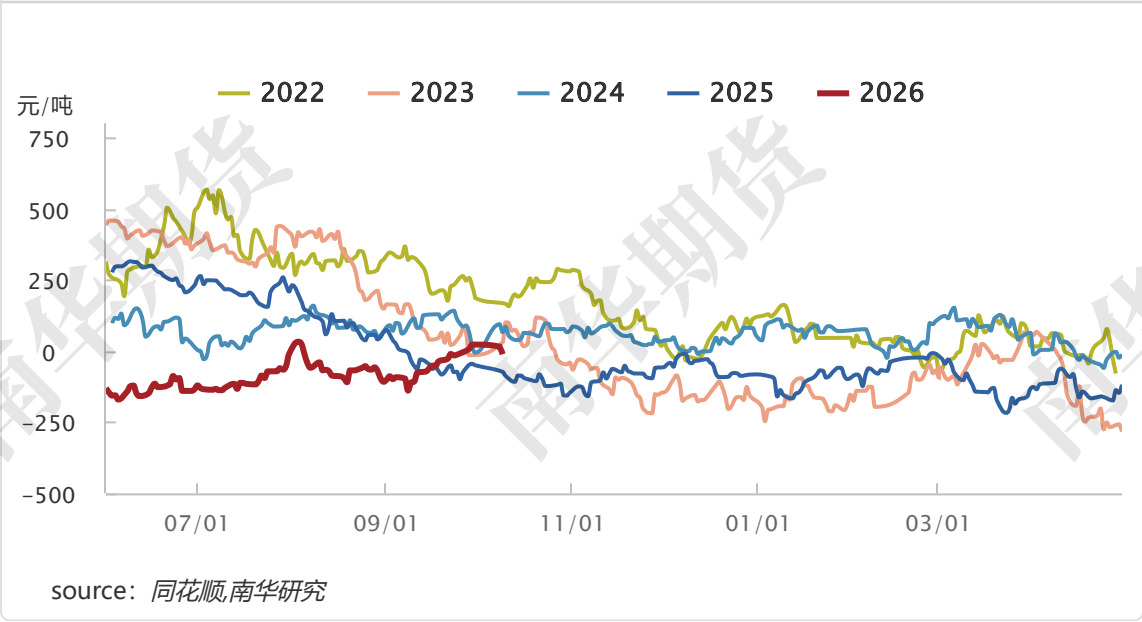
利润引导未来中厚板生产

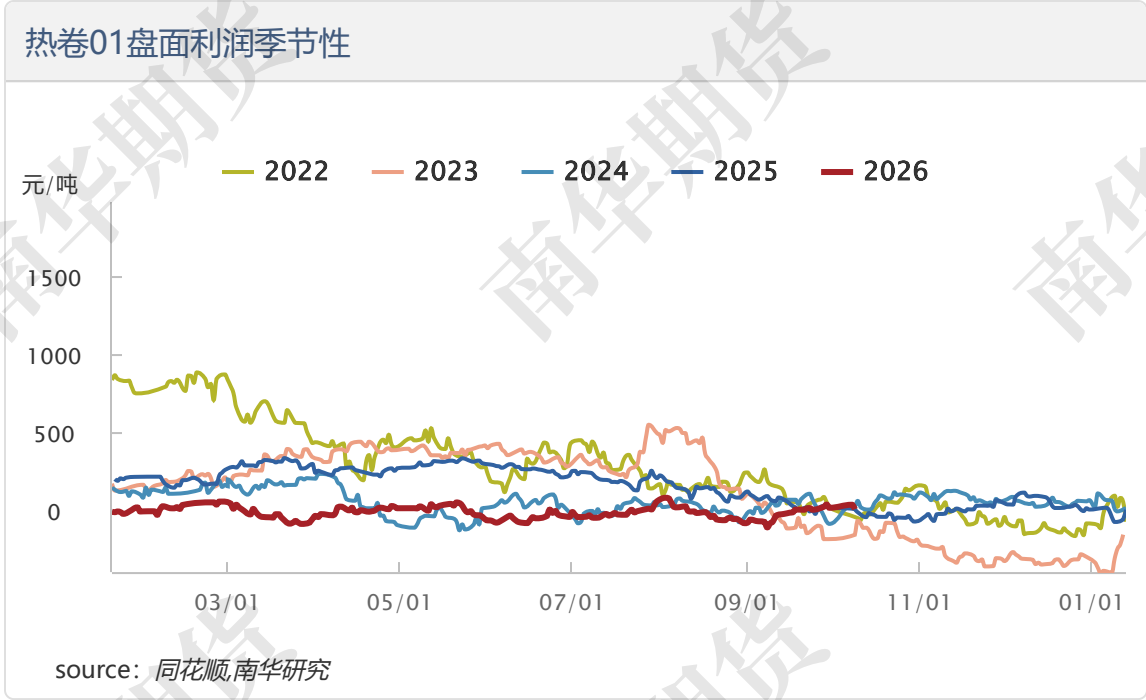


螺纹01盘面利润季节性

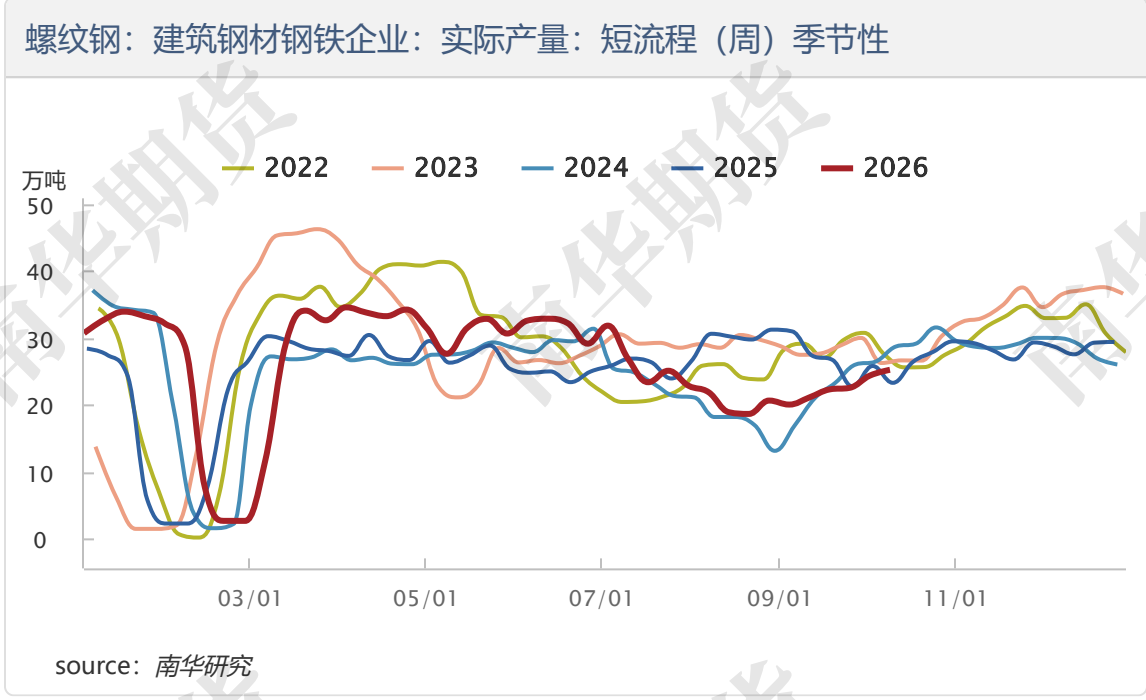
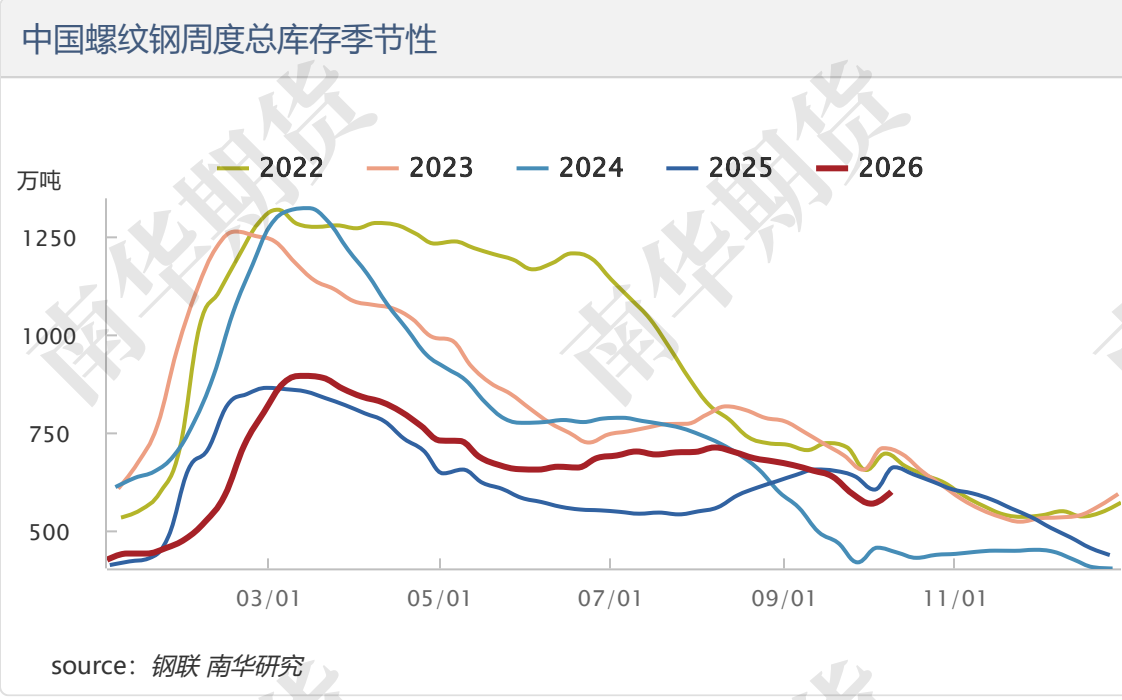
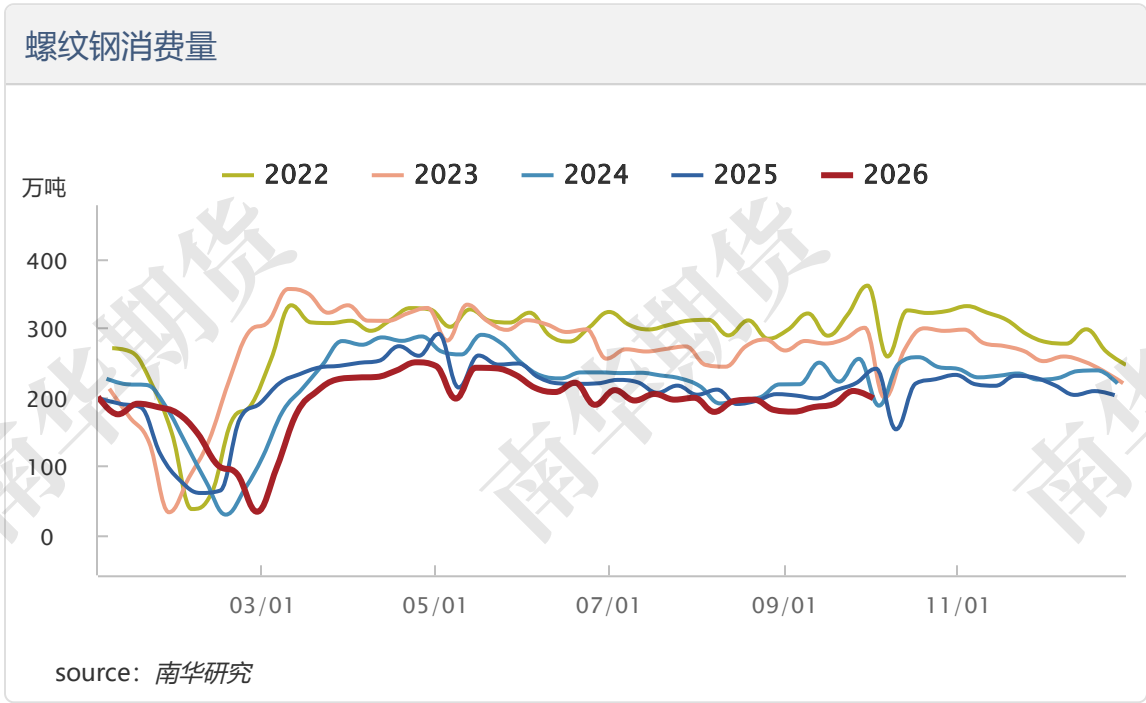
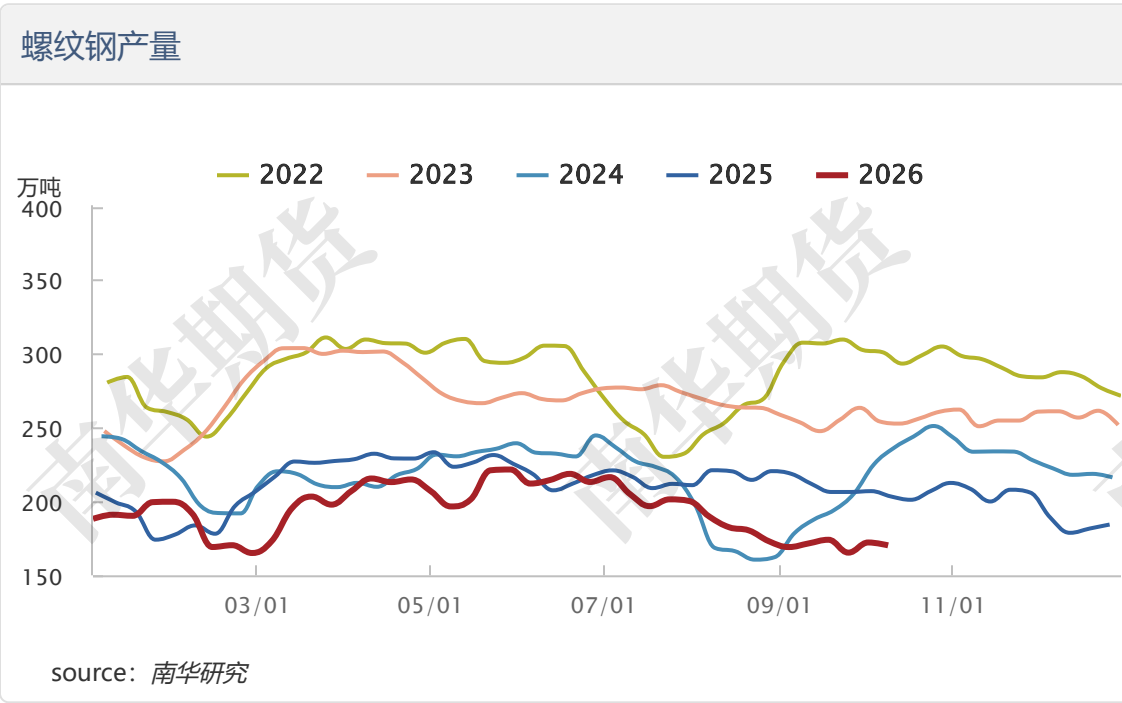


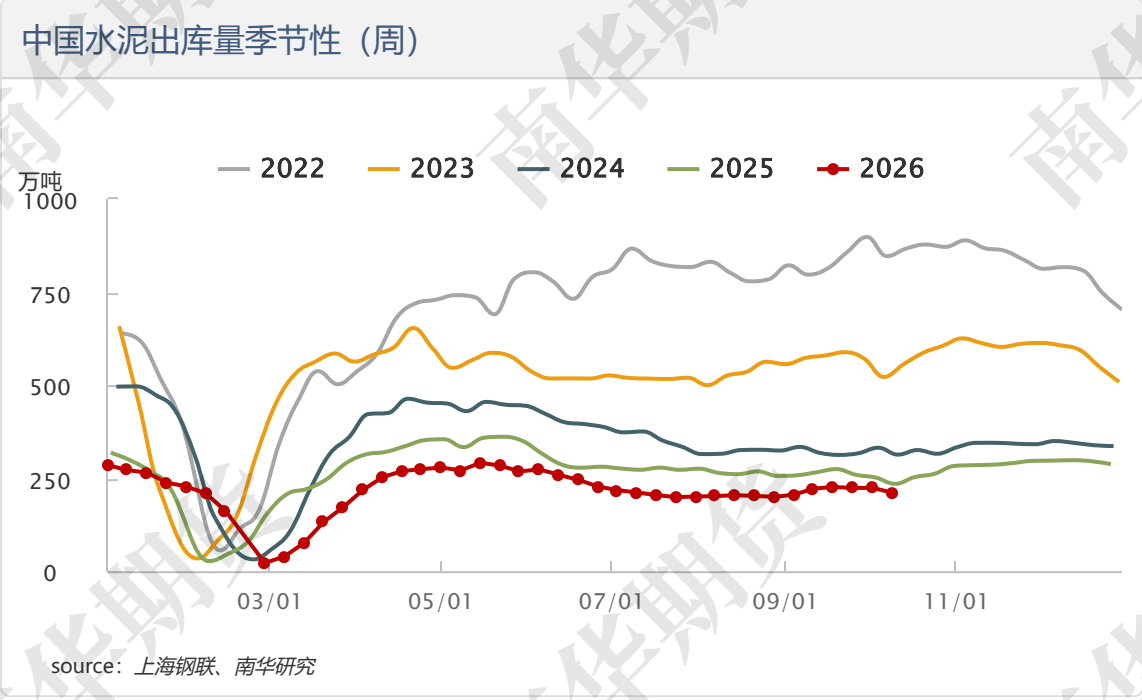
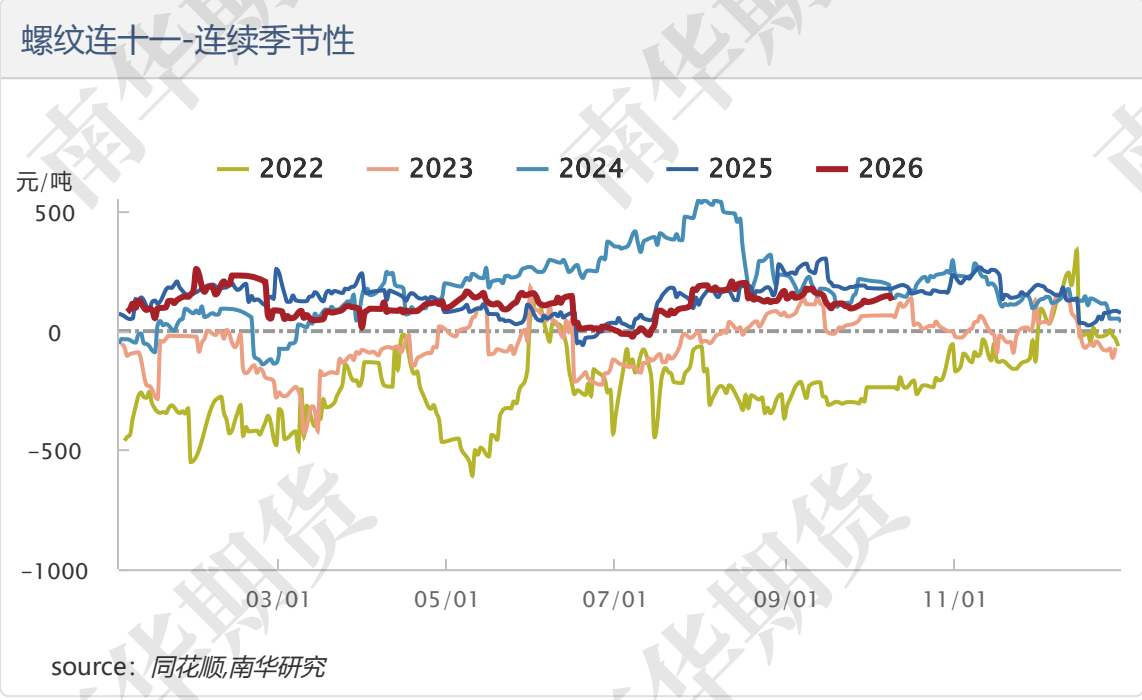
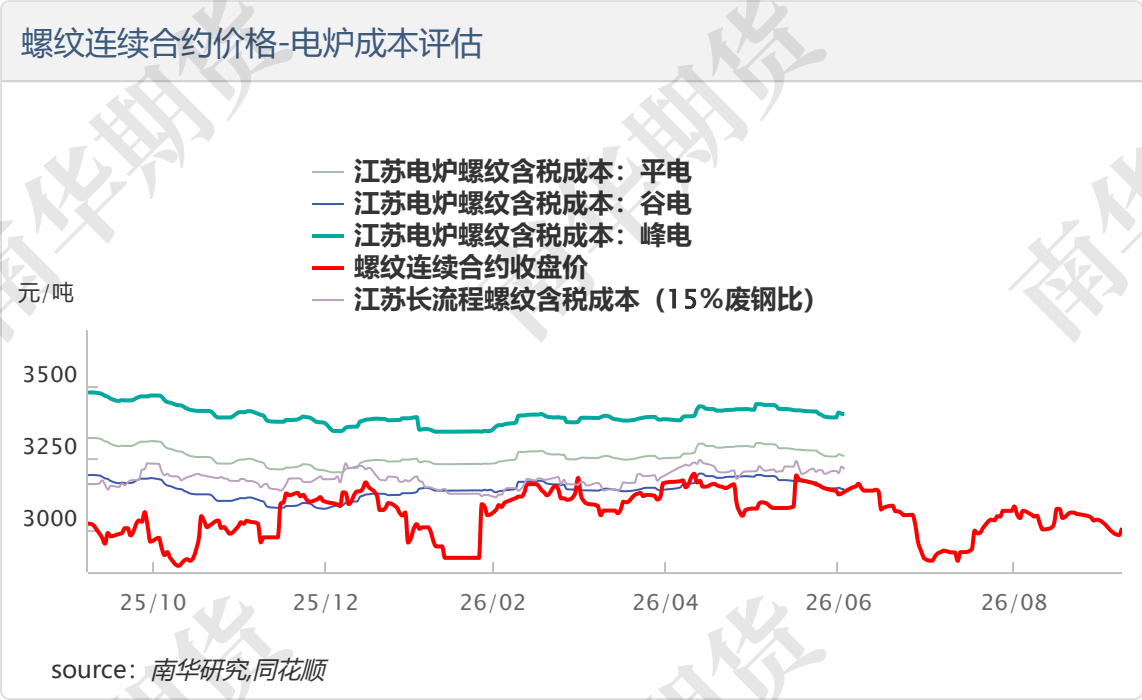
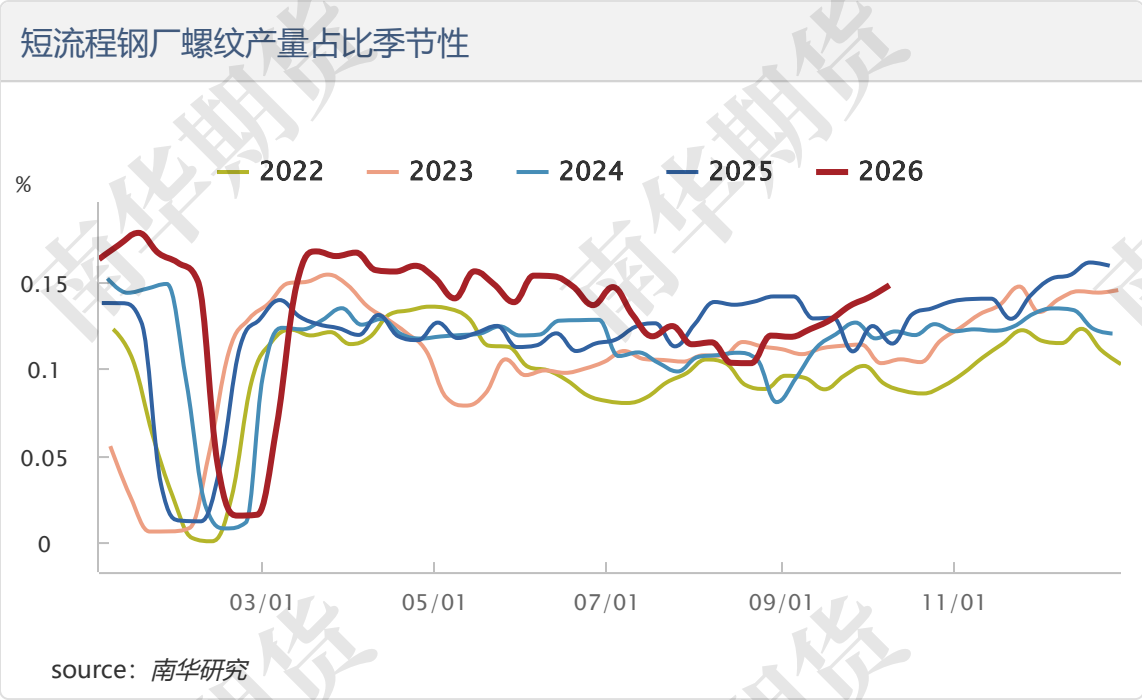
螺纹05盘面利润季节性



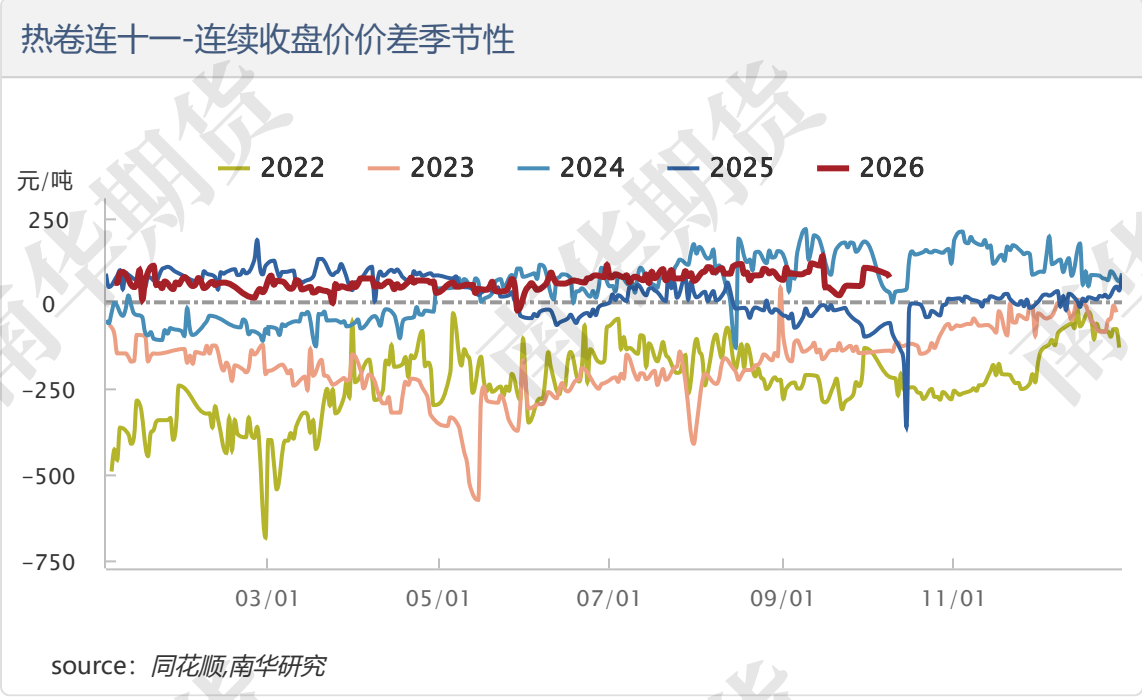
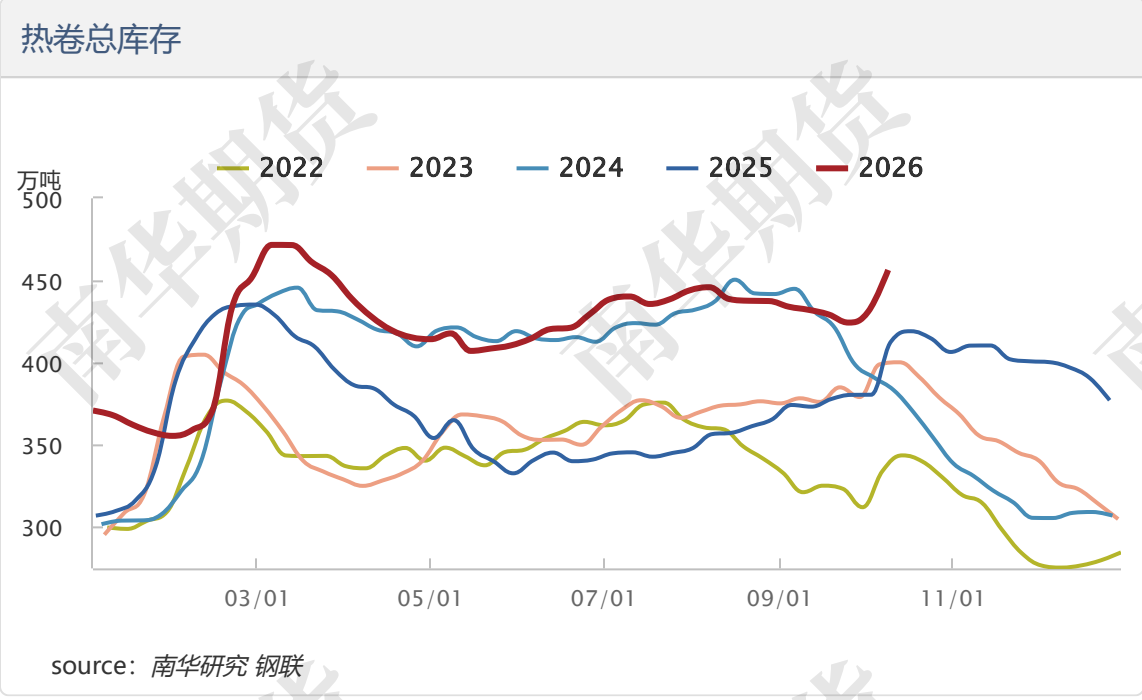
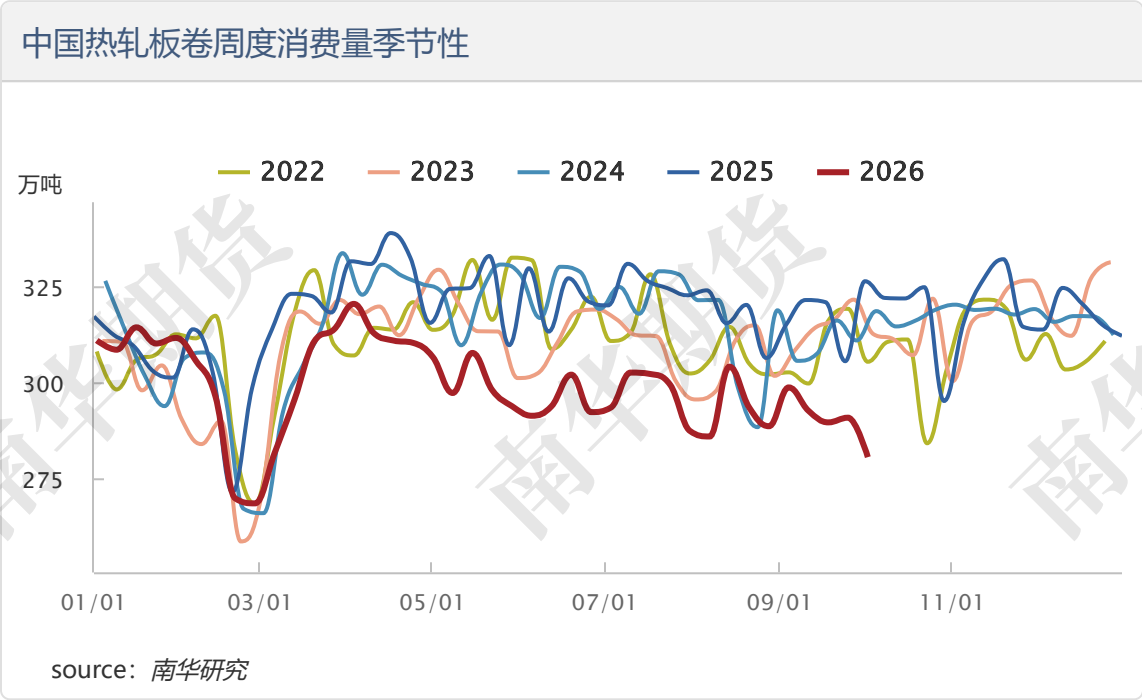
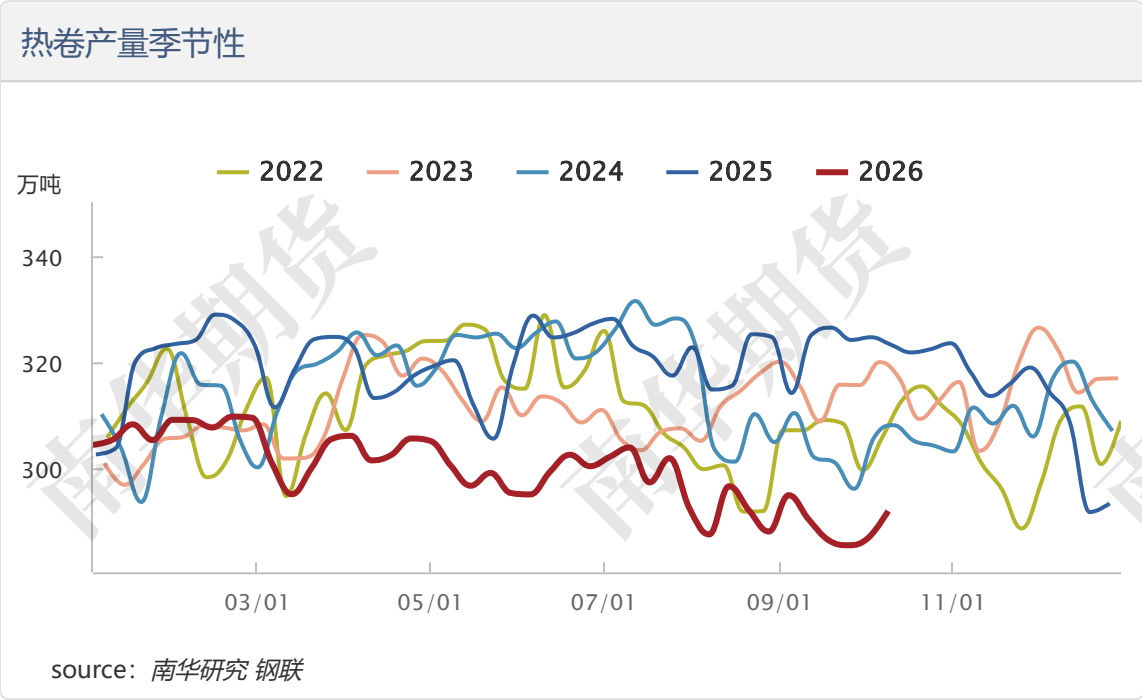


4.3 下游钢材分析：螺纹钢

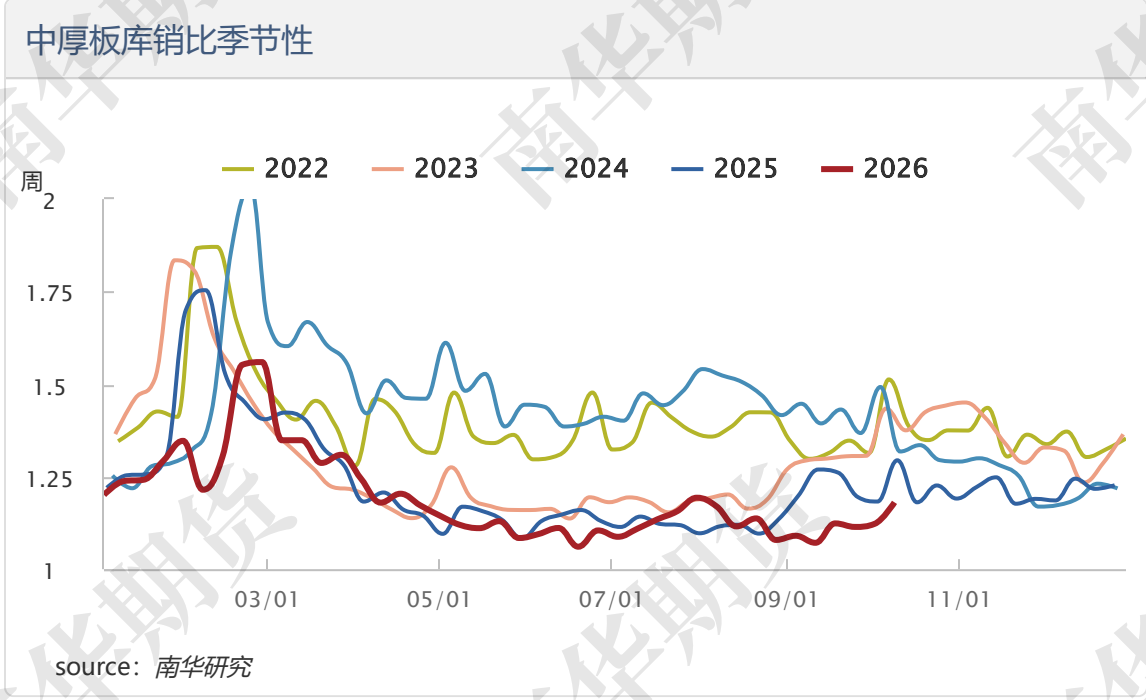
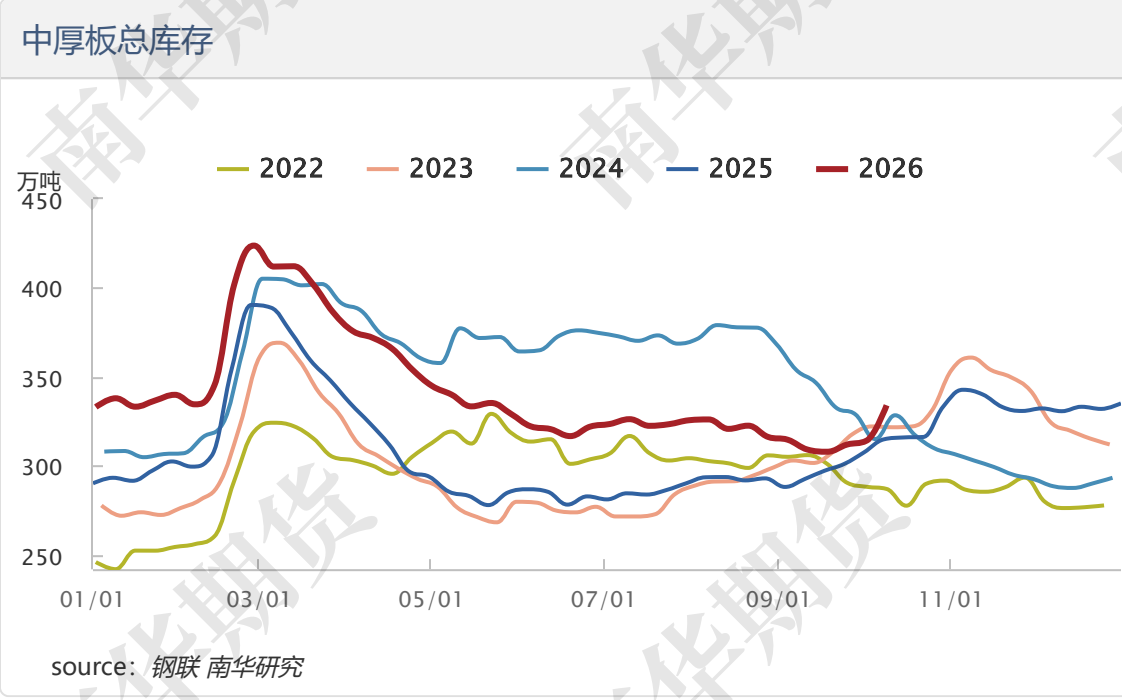
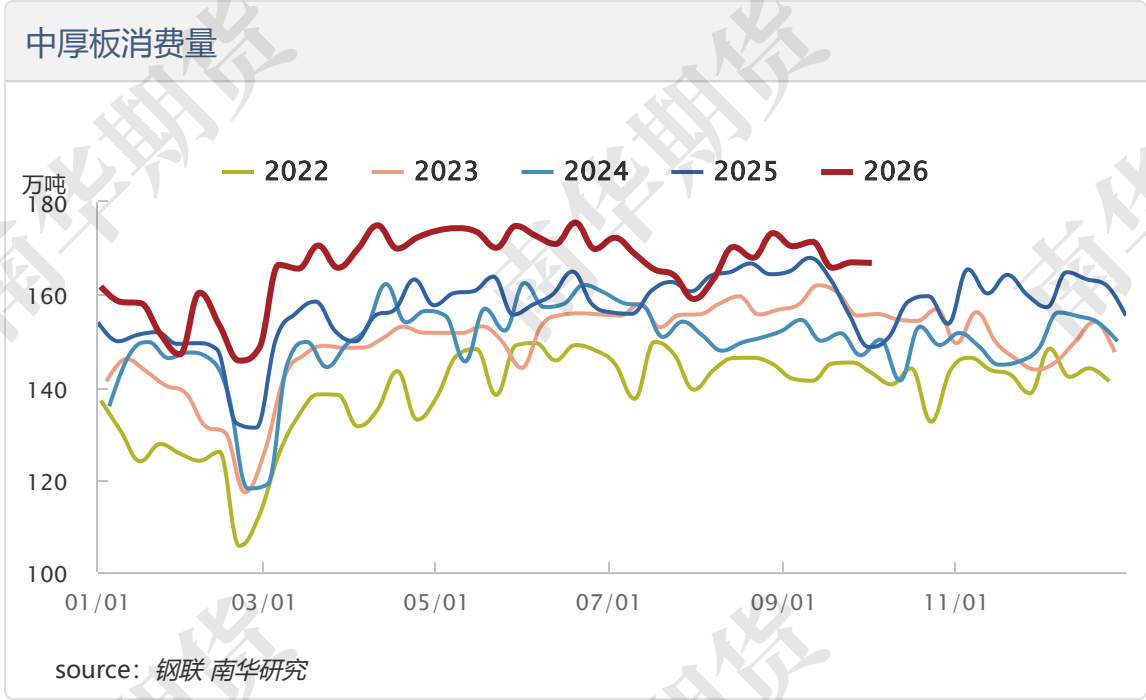
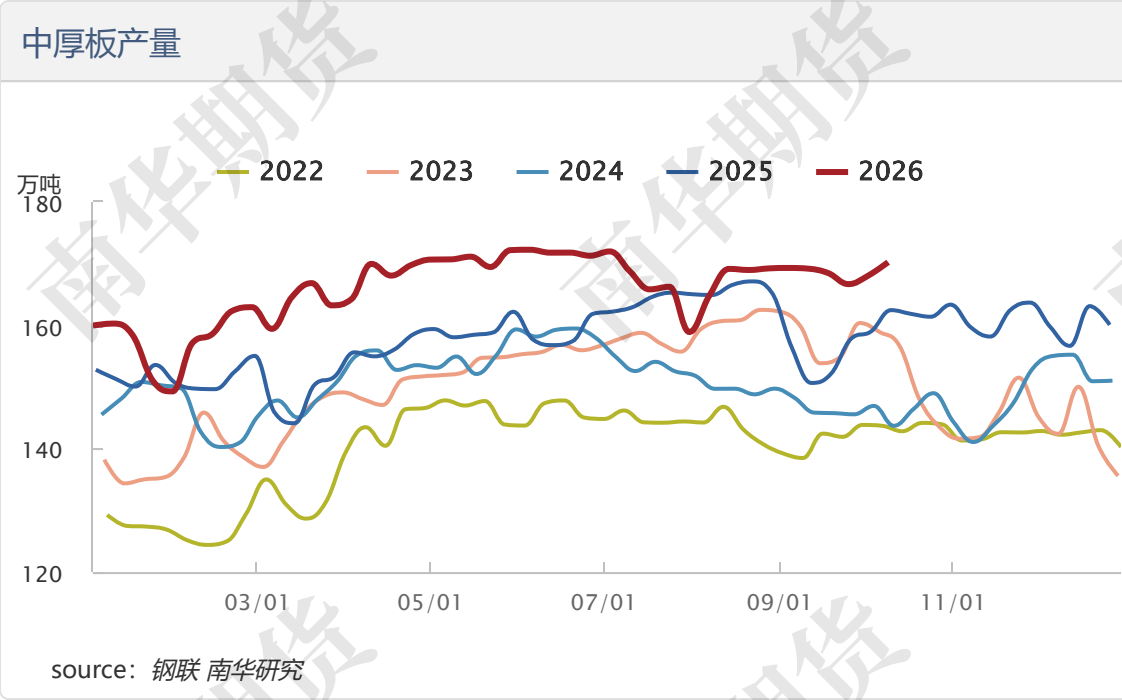




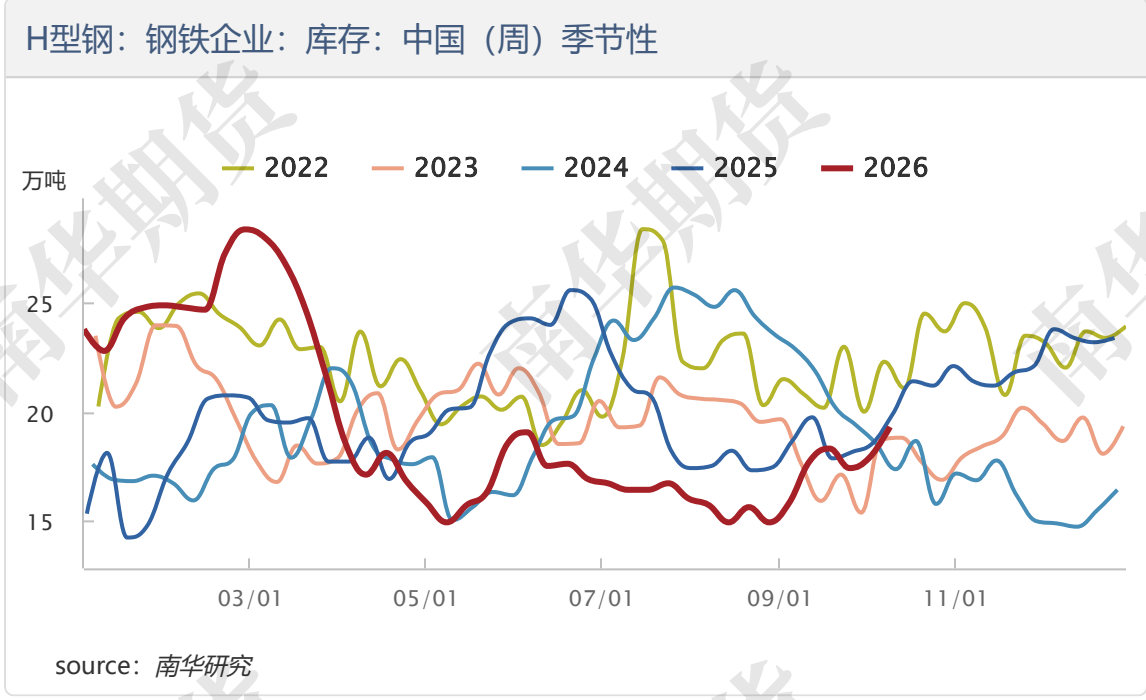
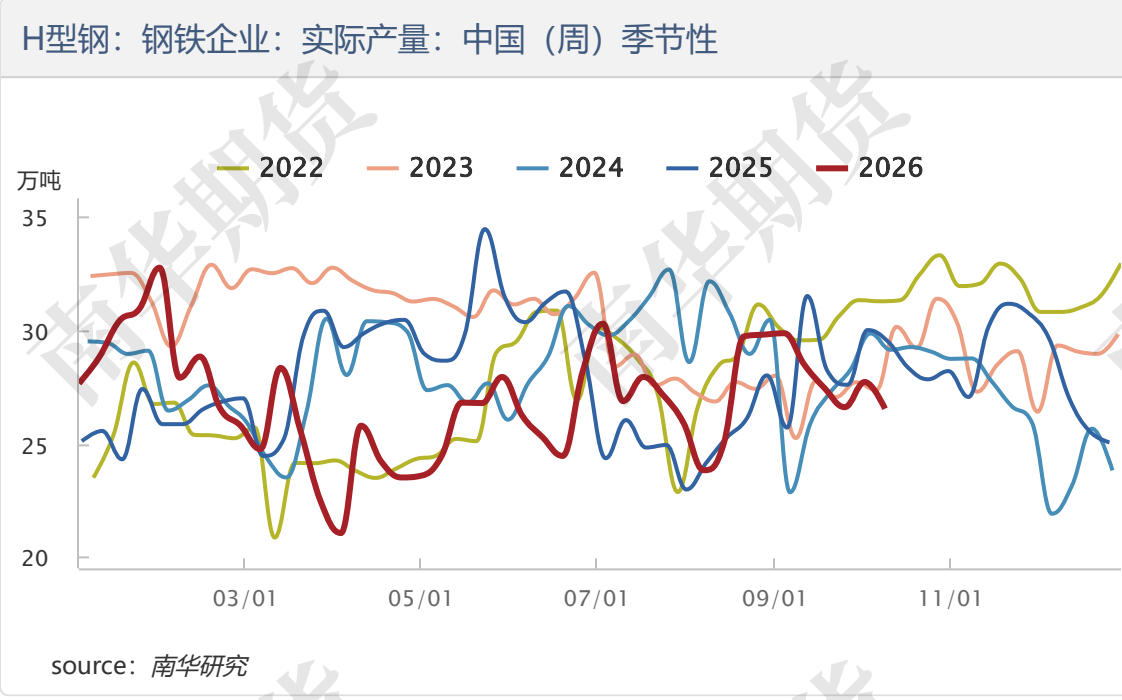
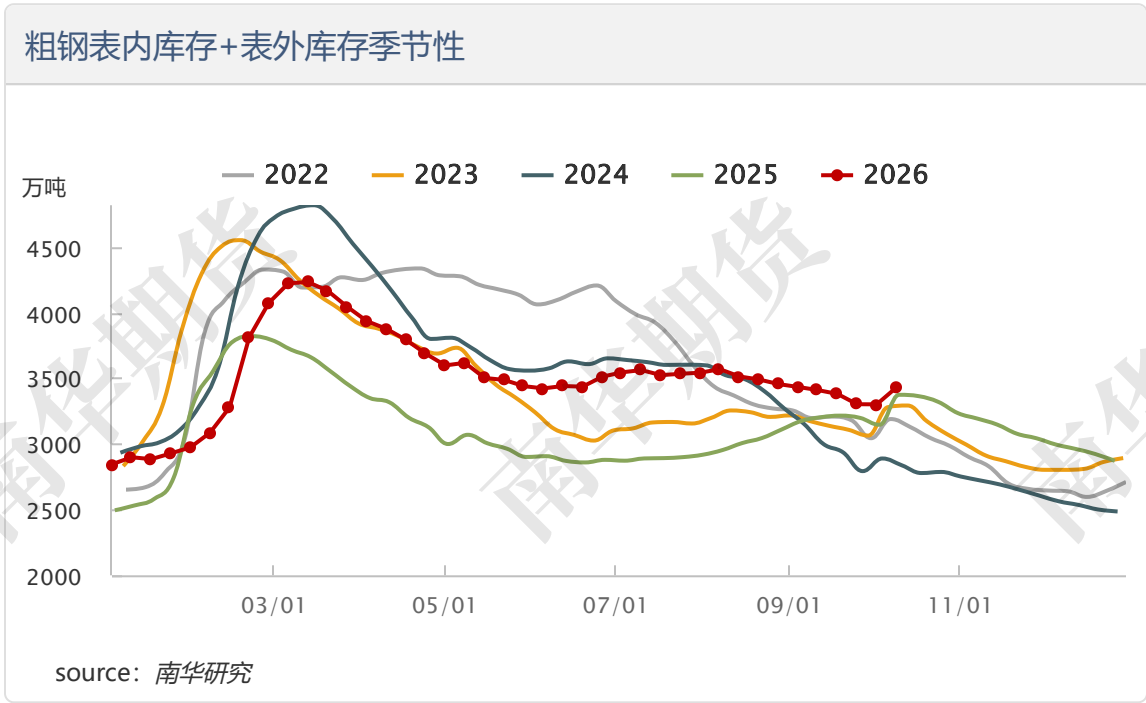
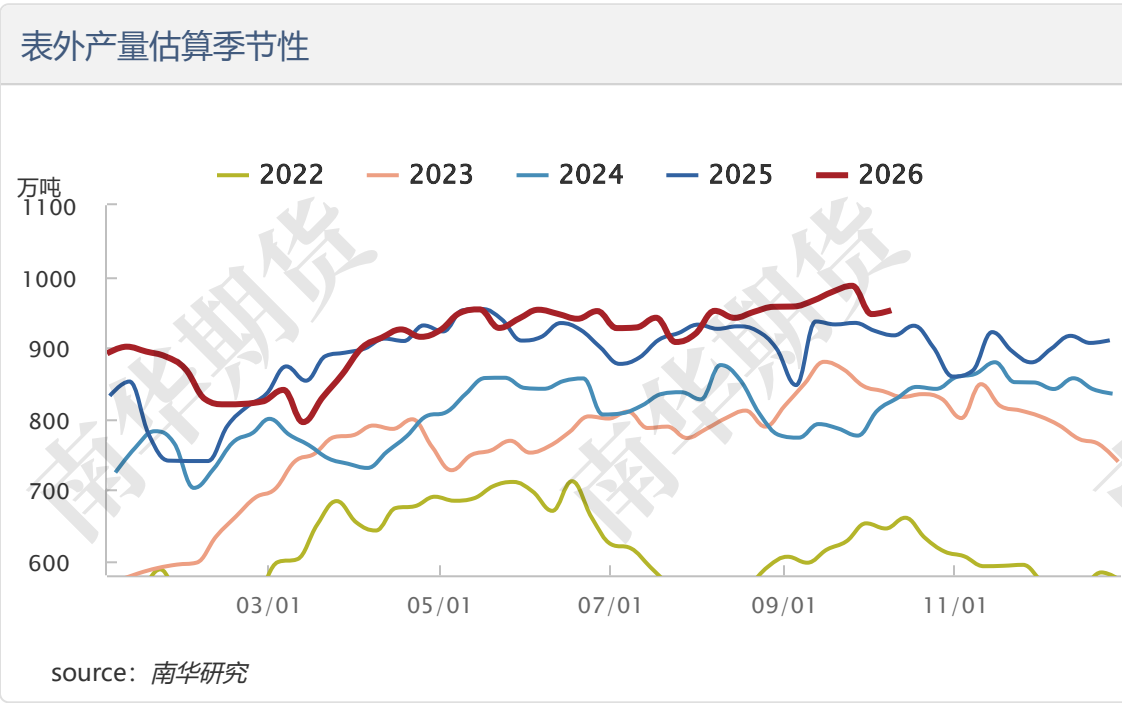
4.4 下游钢材分析：热卷



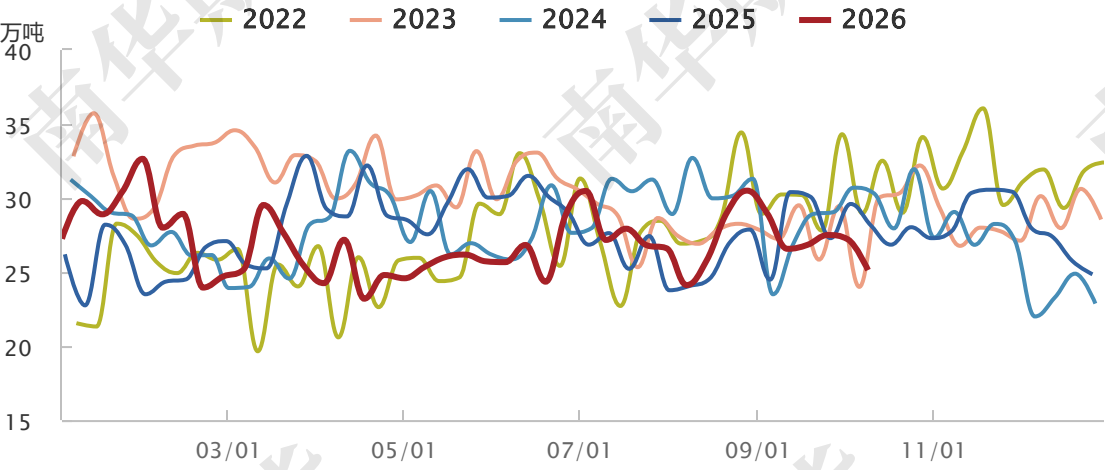
4.5 下游钢材分析：中厚板



4.6 表外钢材分析

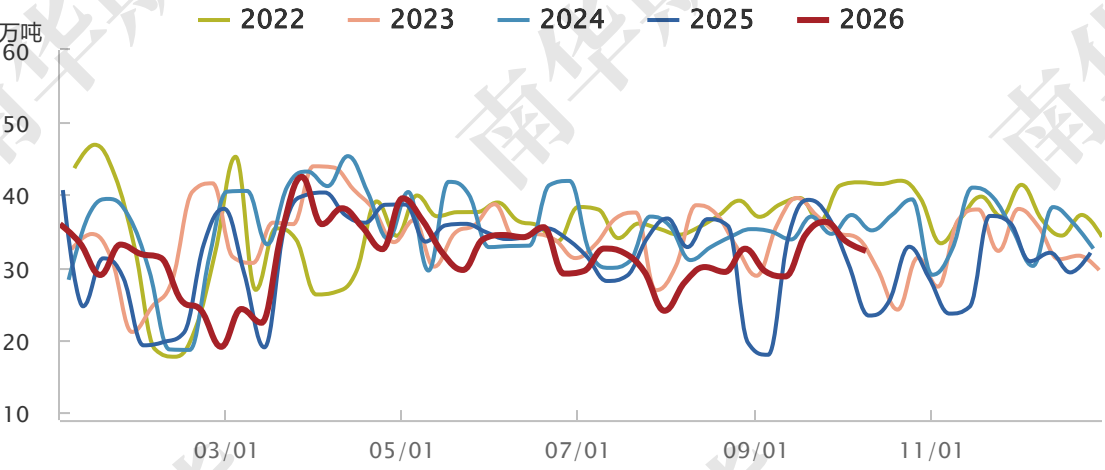


H型钢表需季节性



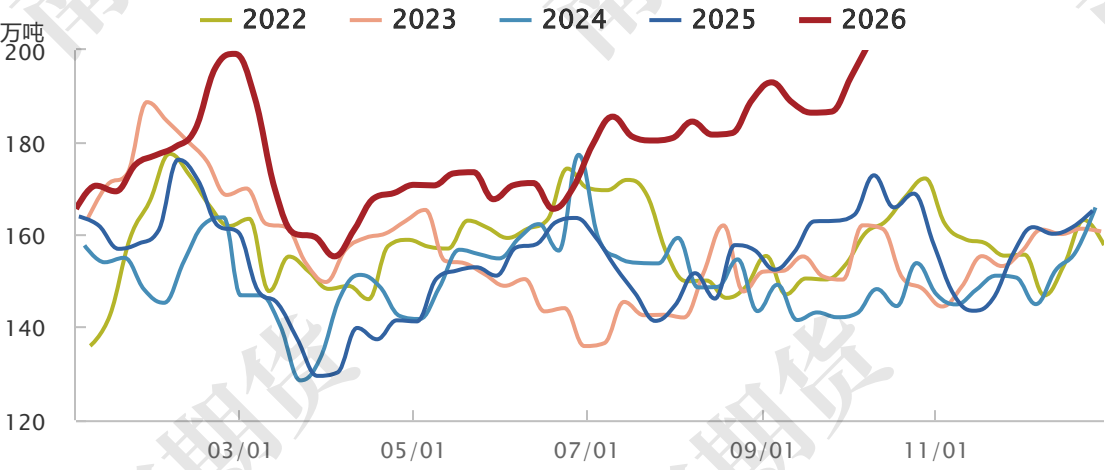
source: 上海钢联,南华研究

工角槽：钢铁企业：实际产量：中国（周）季节性



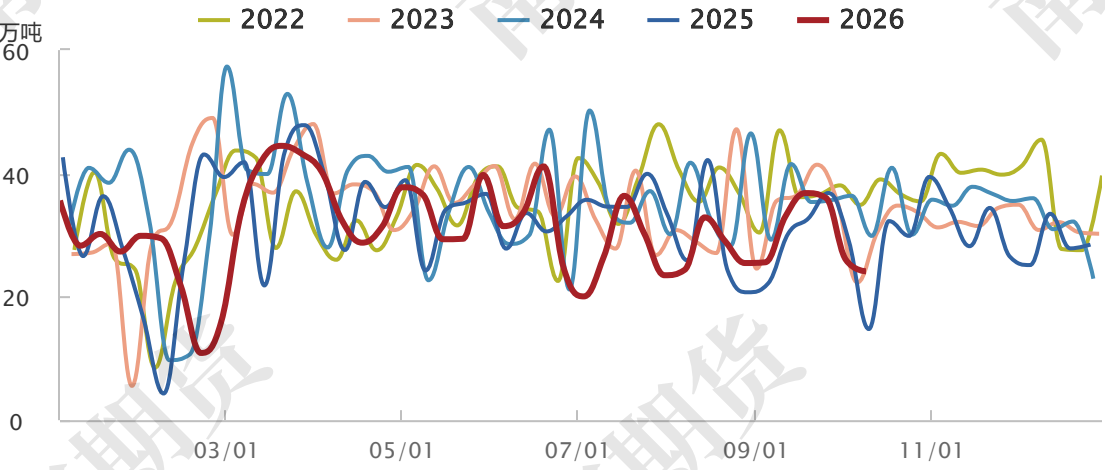
source: 南华研究

工角槽库存季节性



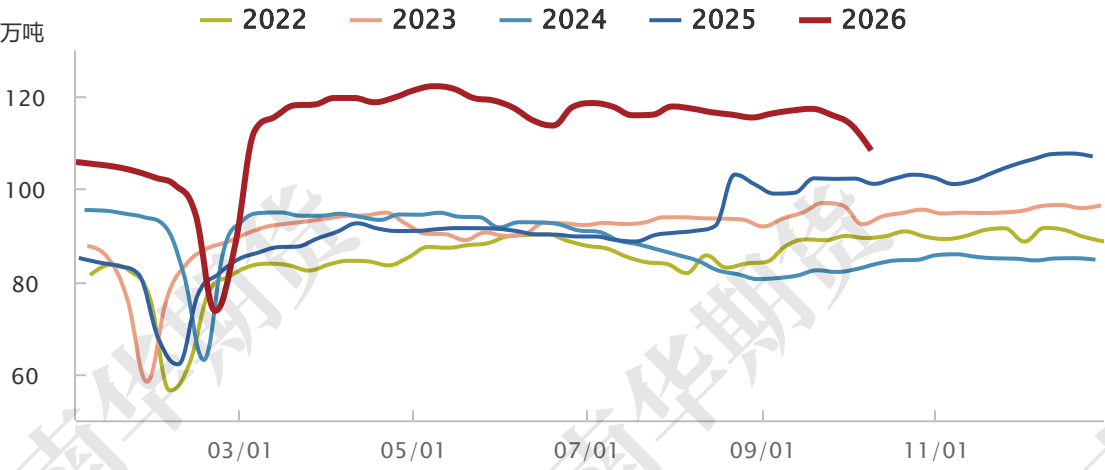
source: 上海钢联,南华研究

工角槽表需季节性



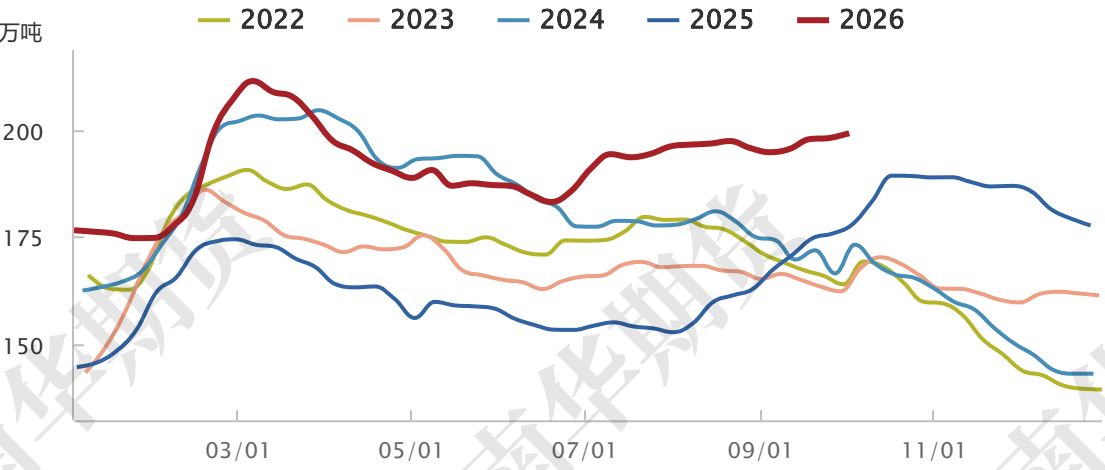
source: 上海钢联,南华研究

镀锌板卷：钢铁企业：产量：中国（周）季节性



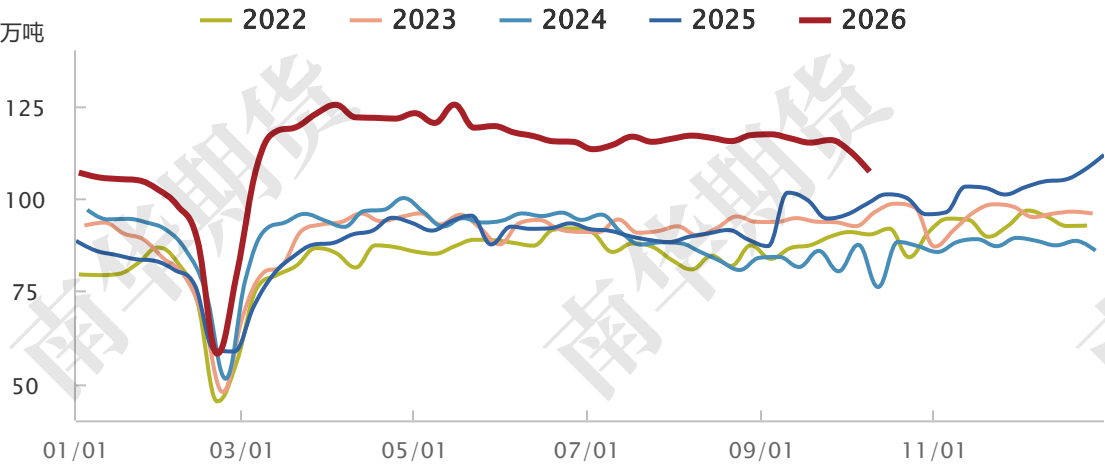
source: 南华研究

镀锌板卷周度库存-季节性



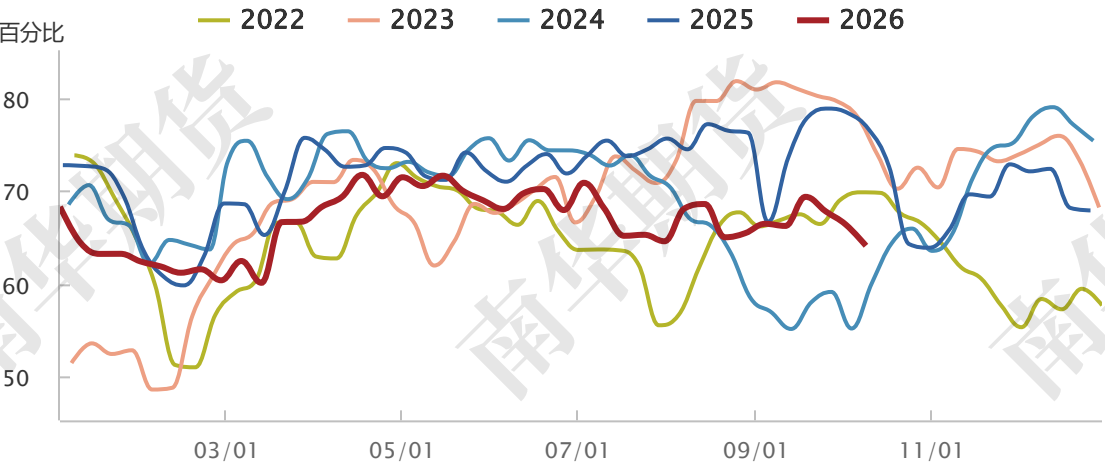
source: 南华研究

镀锌周度表需季节性季节性

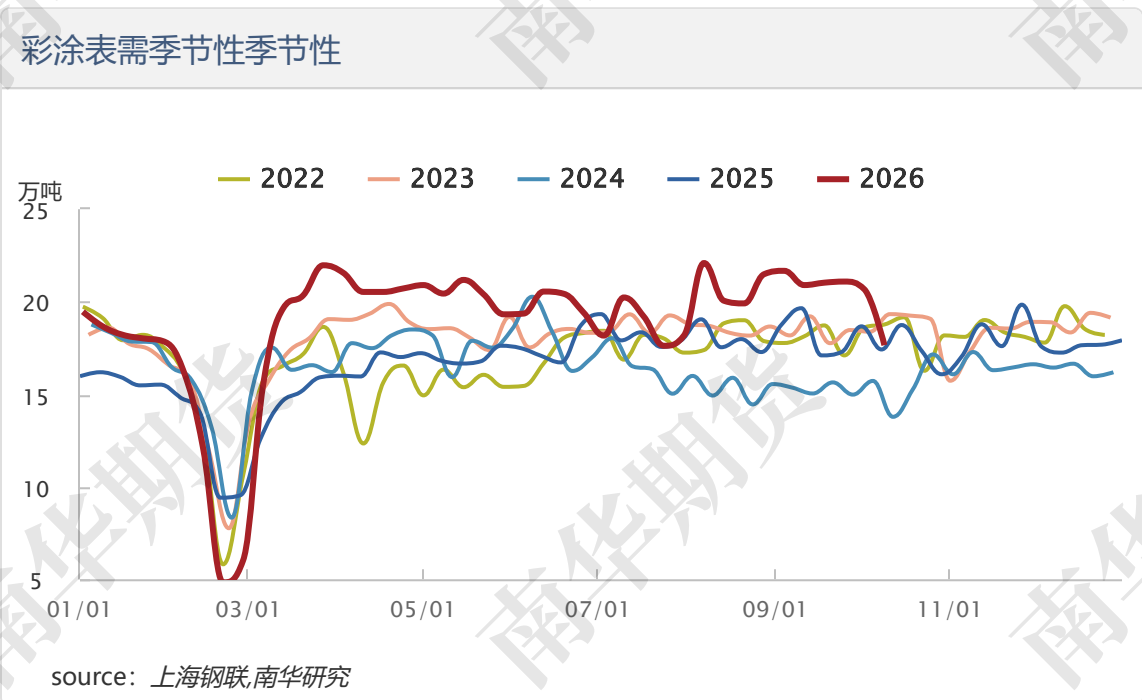
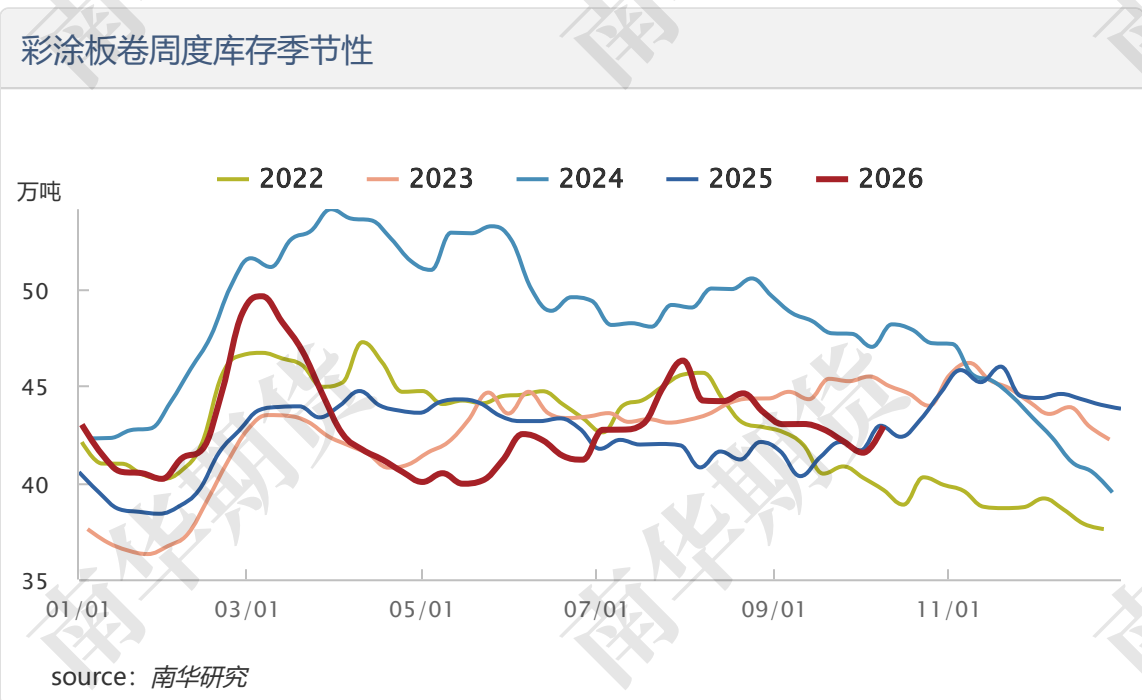
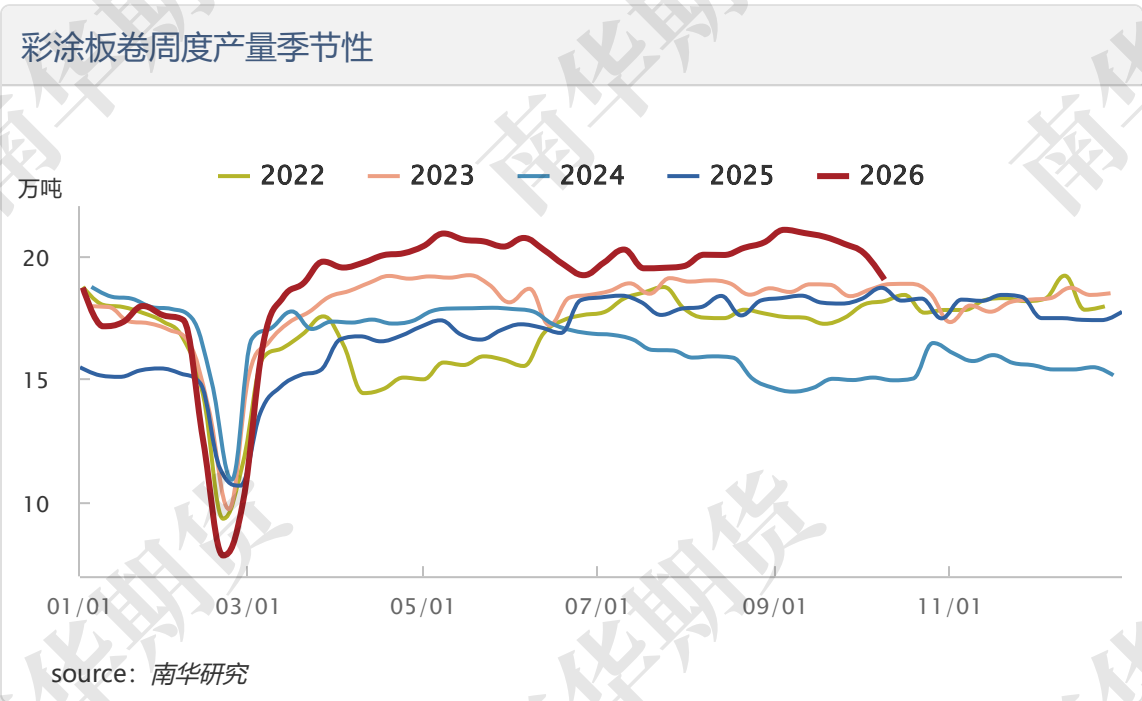
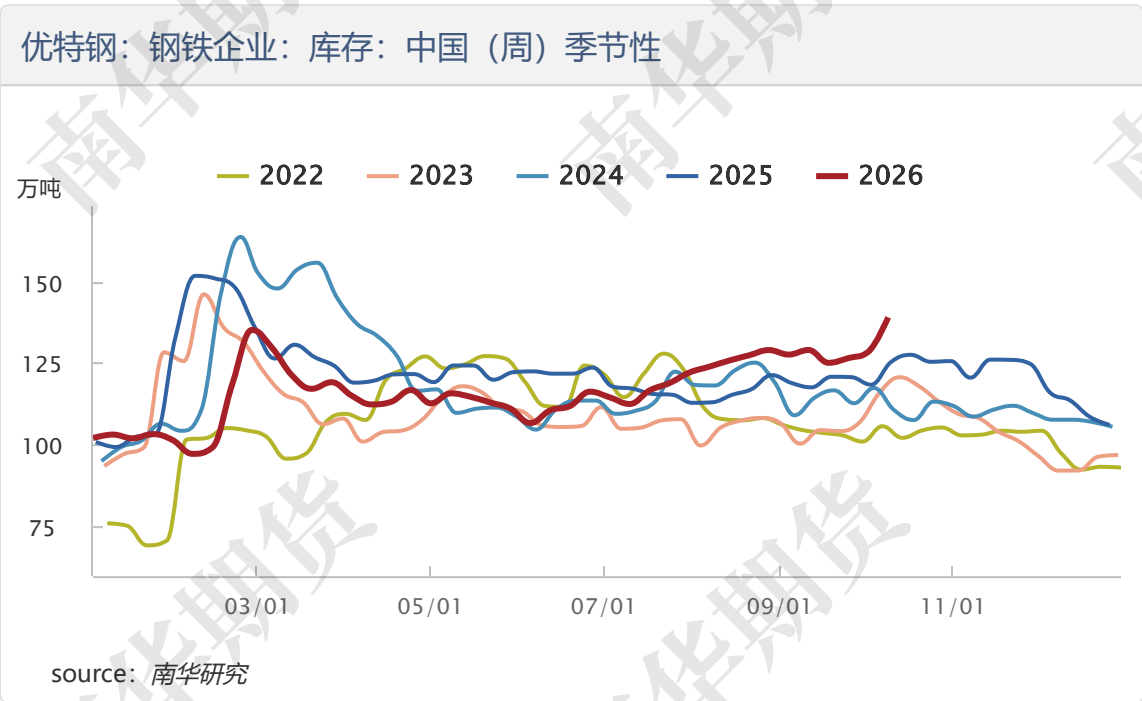
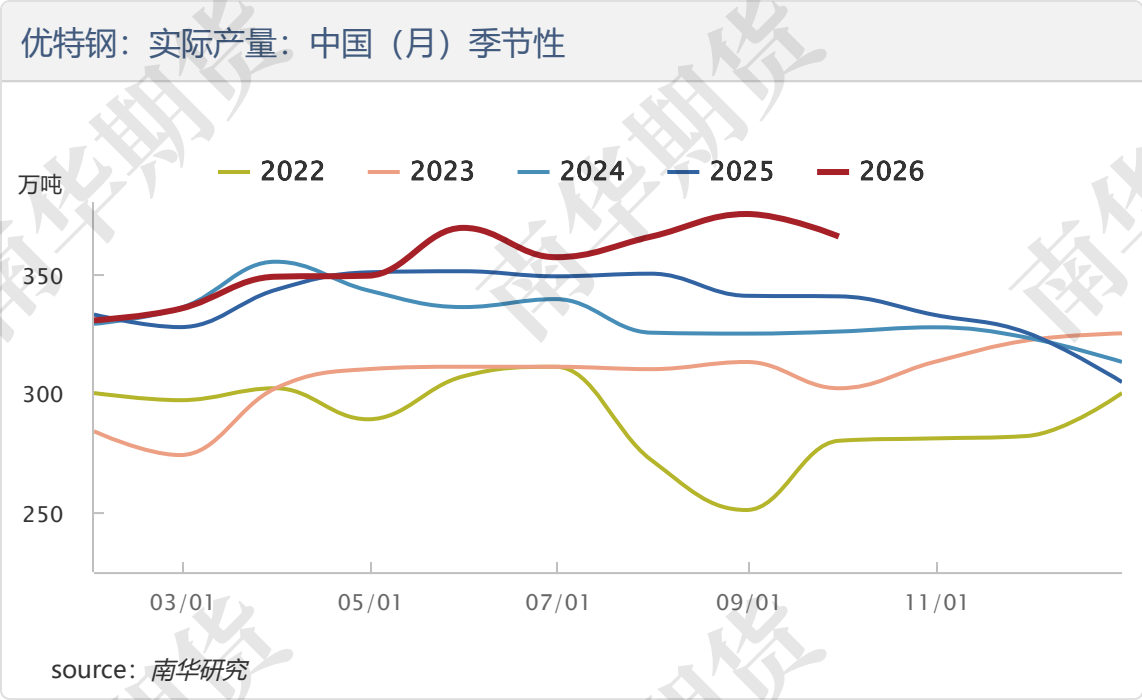
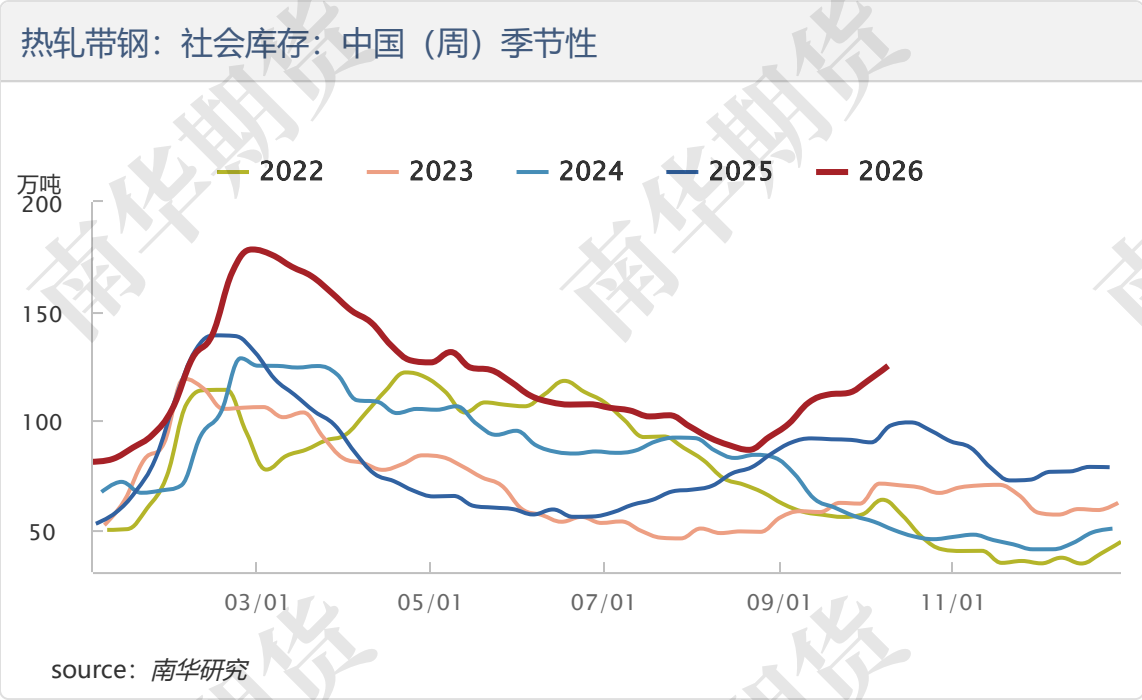


source: 上海钢联,南华研究

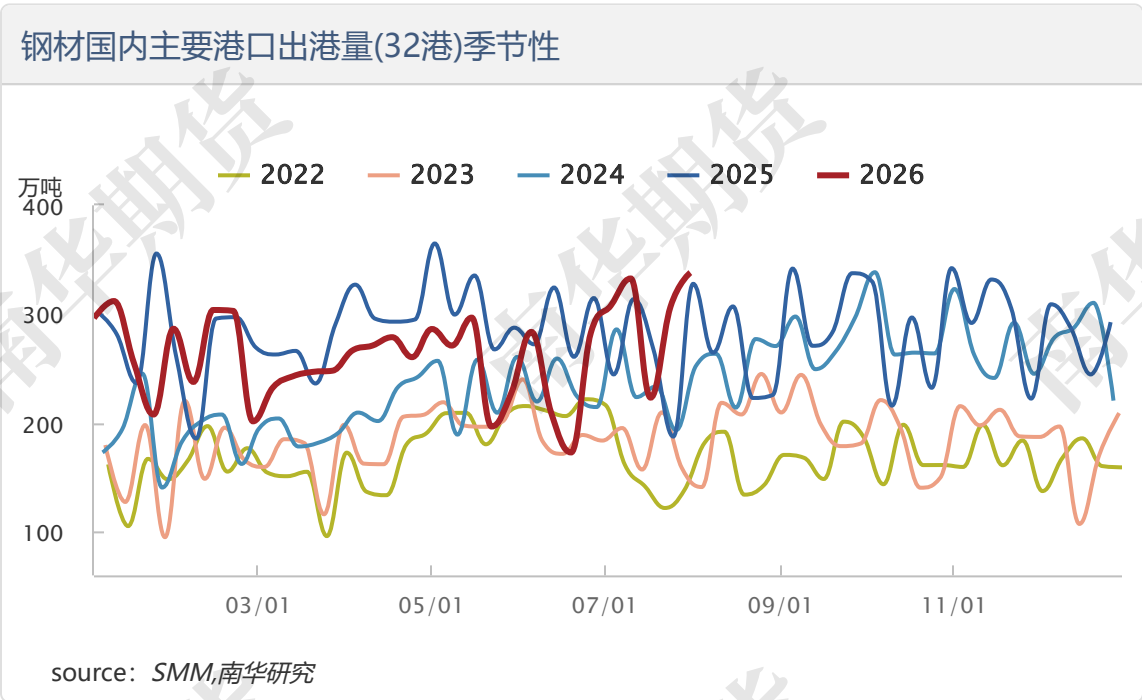
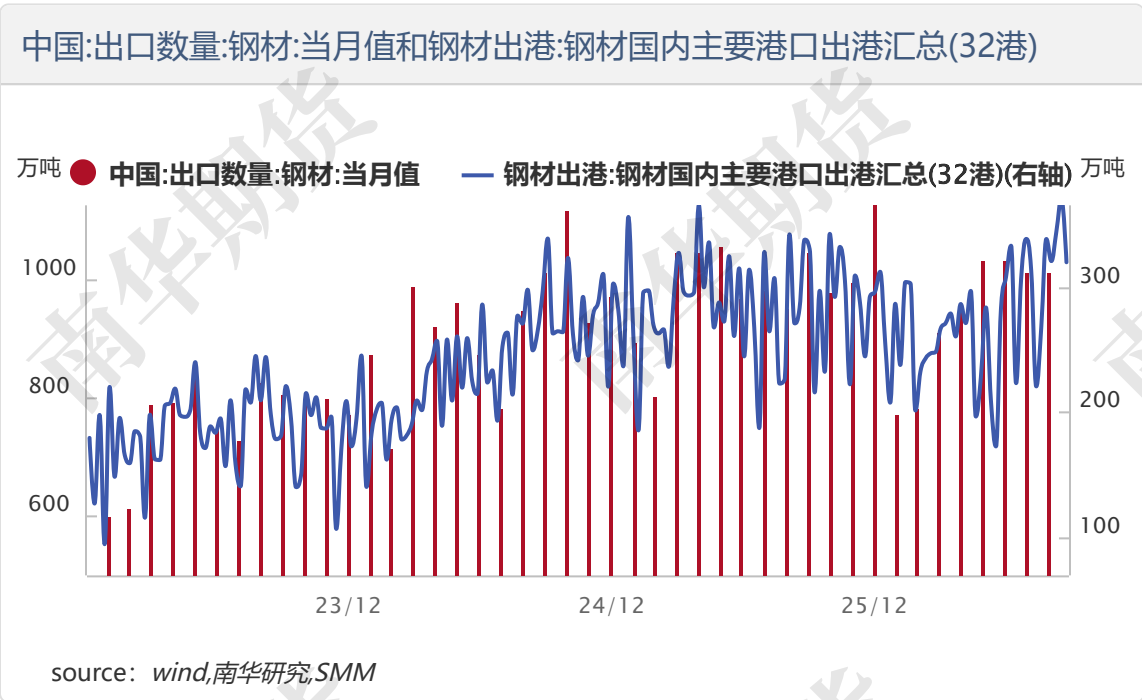
热轧带钢：重点钢铁企业：产能利用率：中国（周）季节性

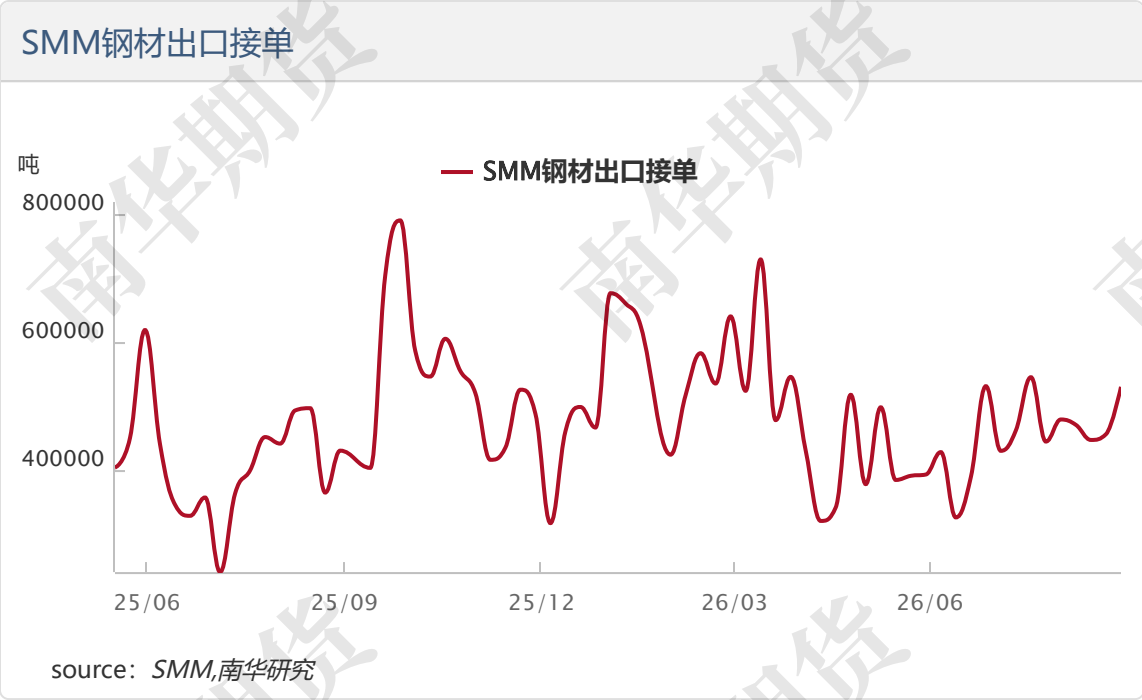


source: 南华研究



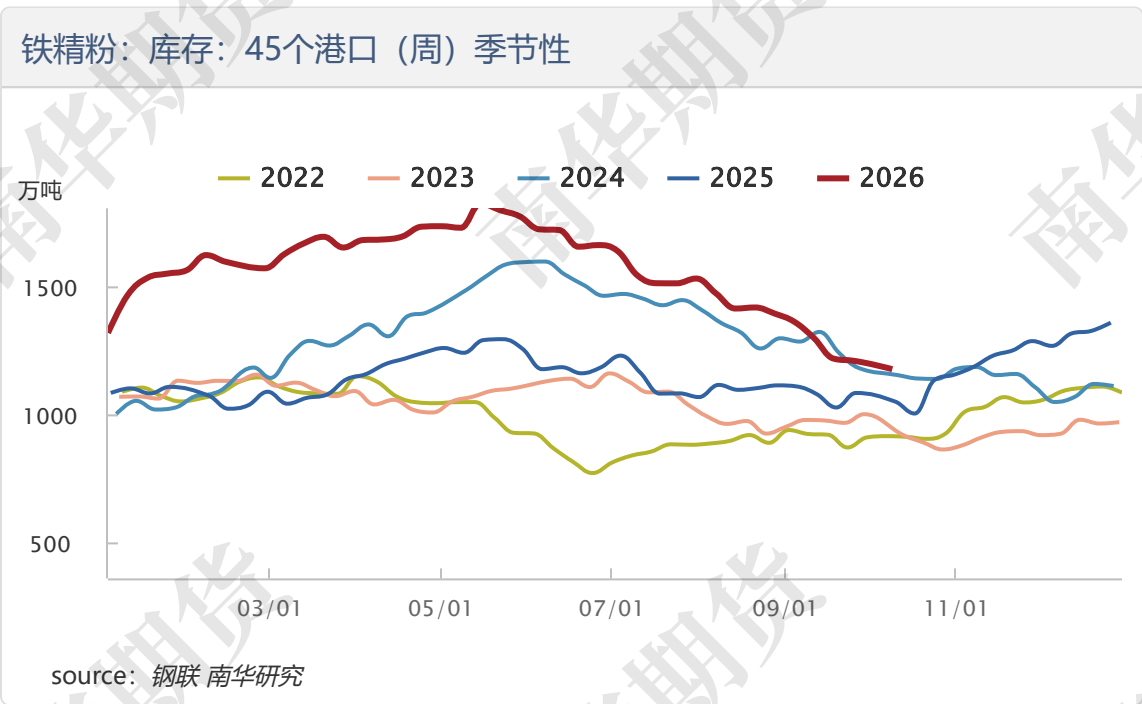
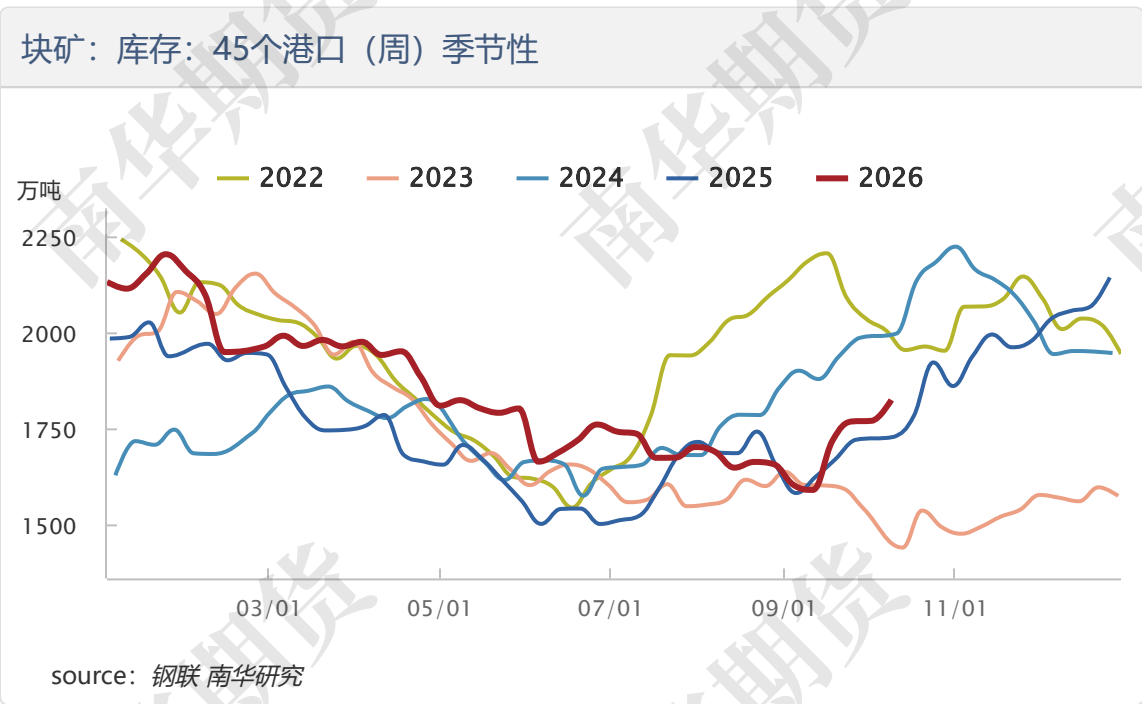
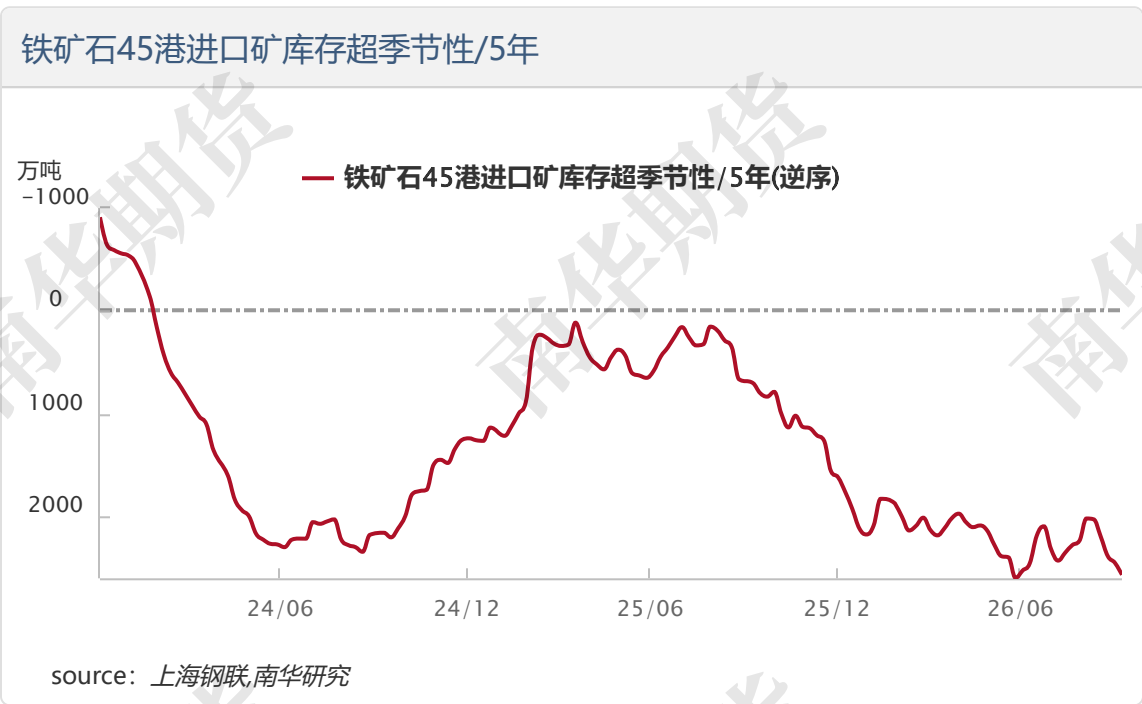
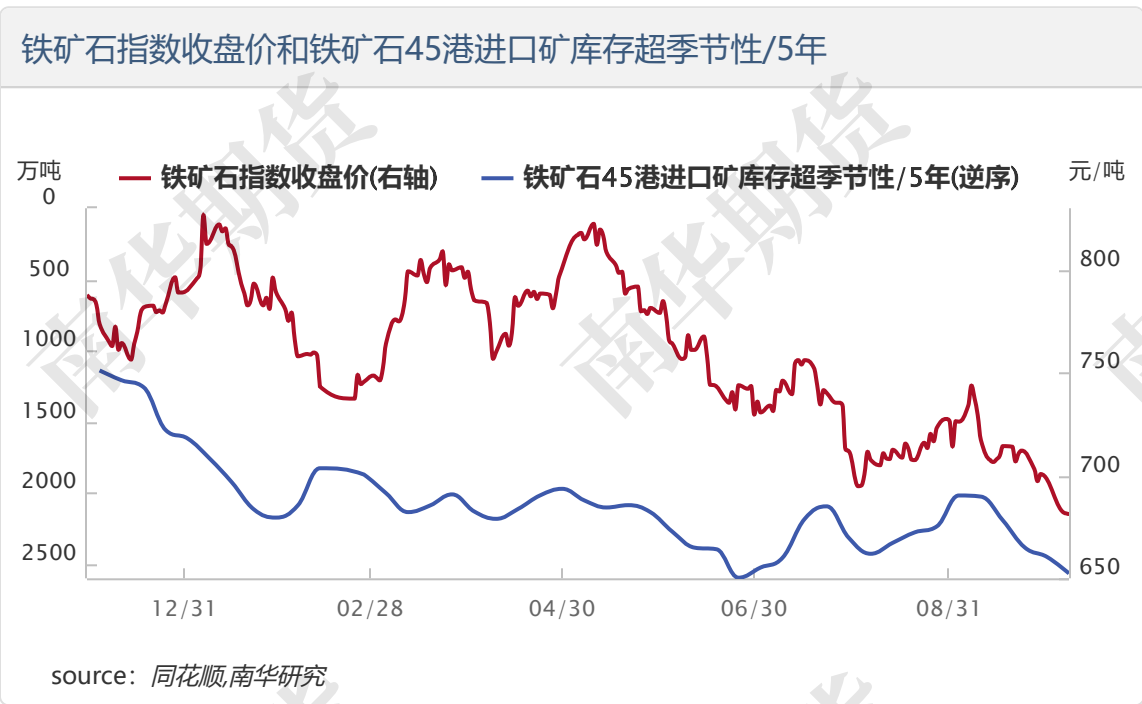
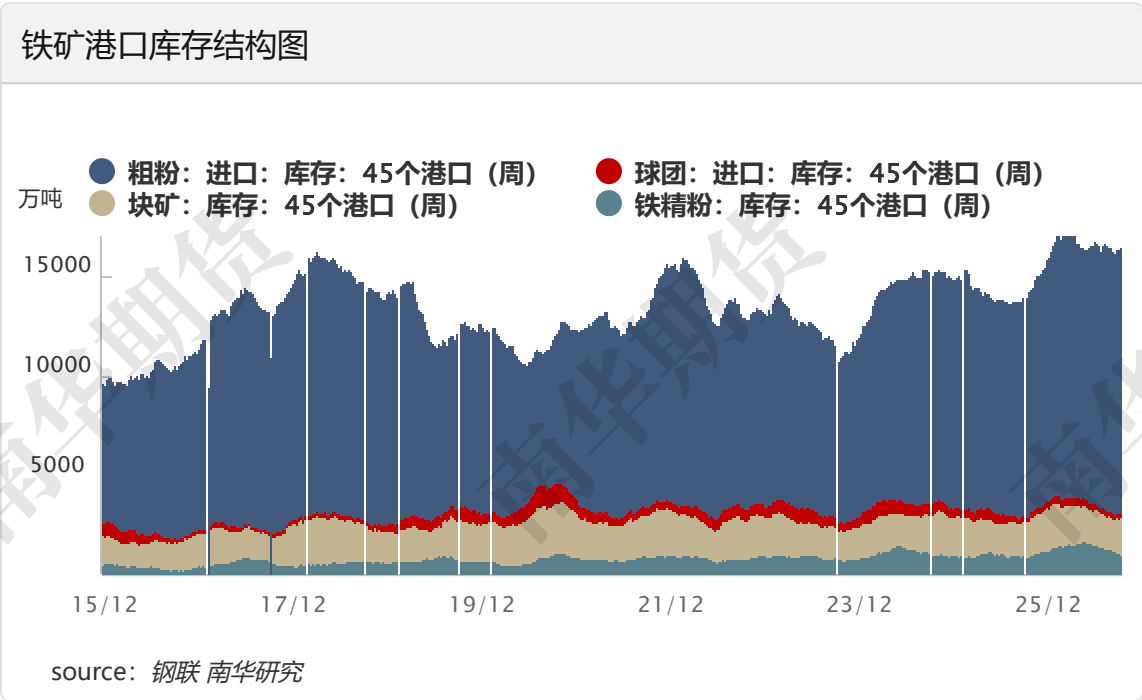
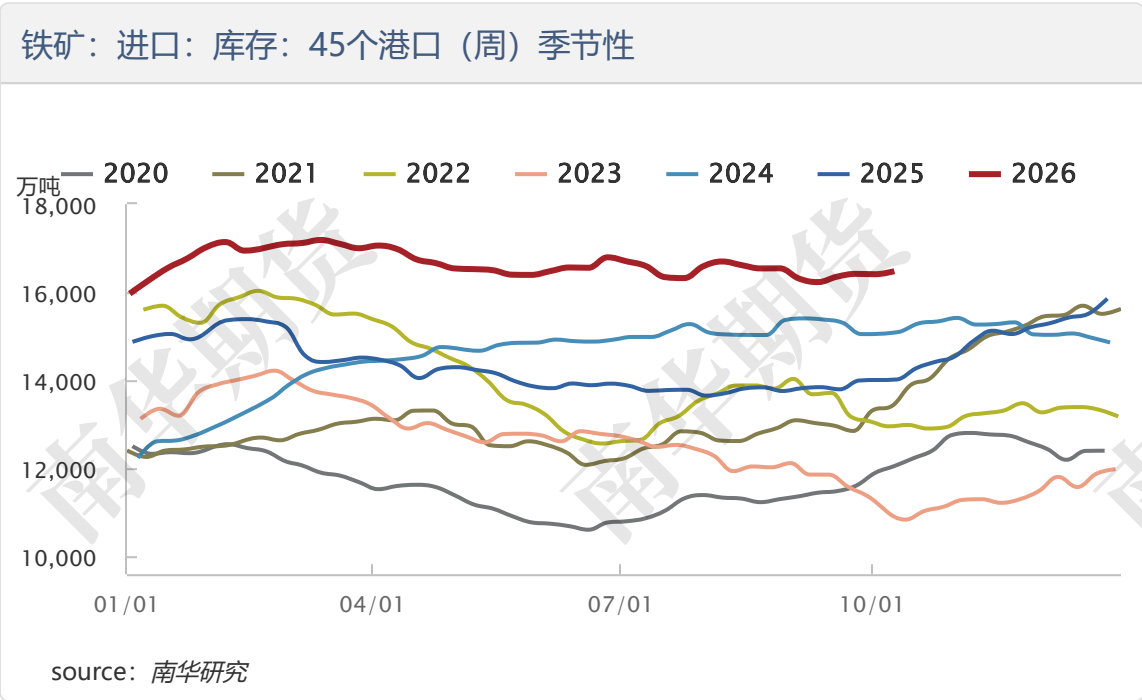
4.7 出口分析

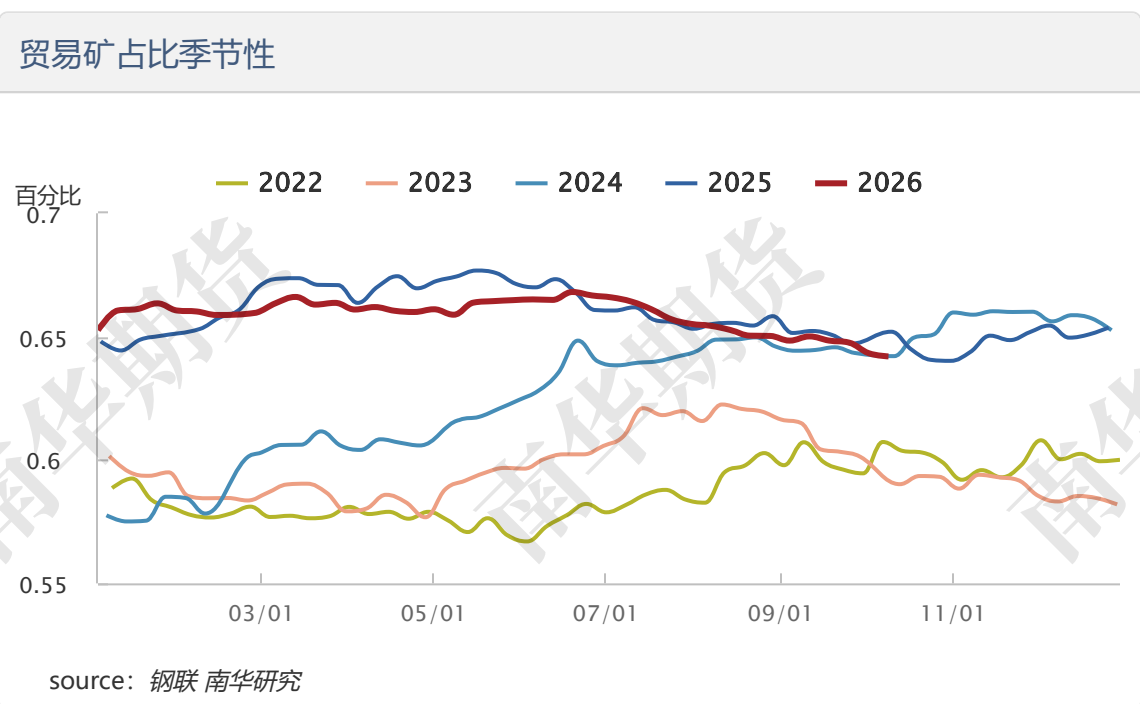
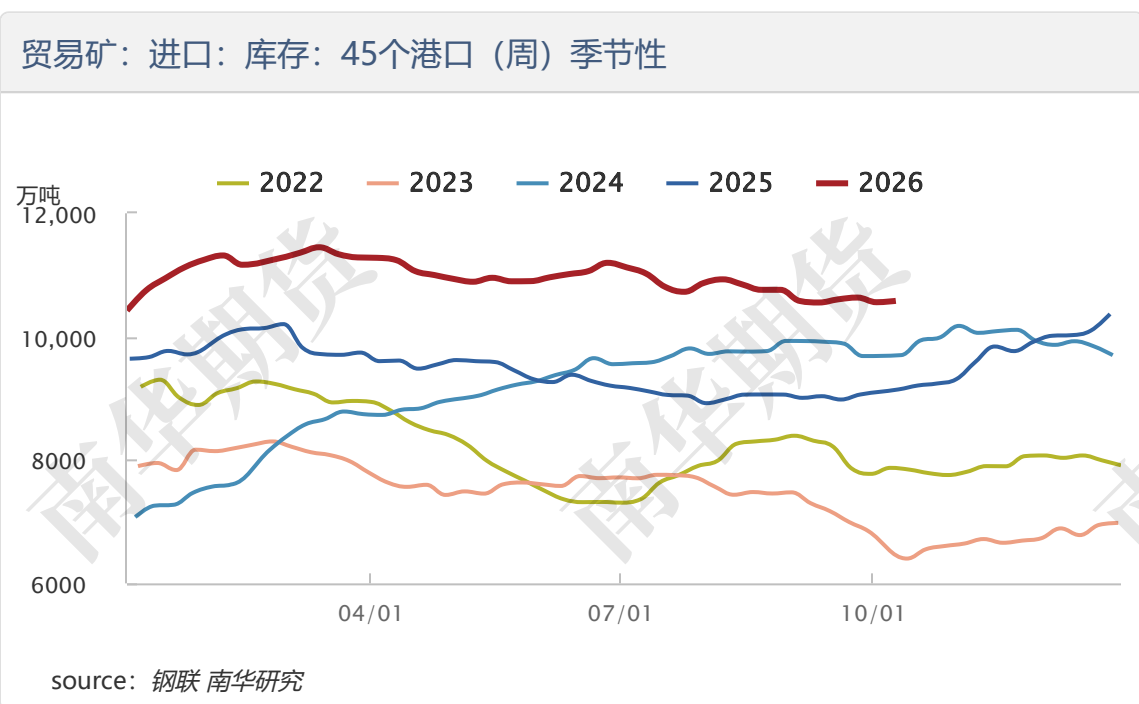
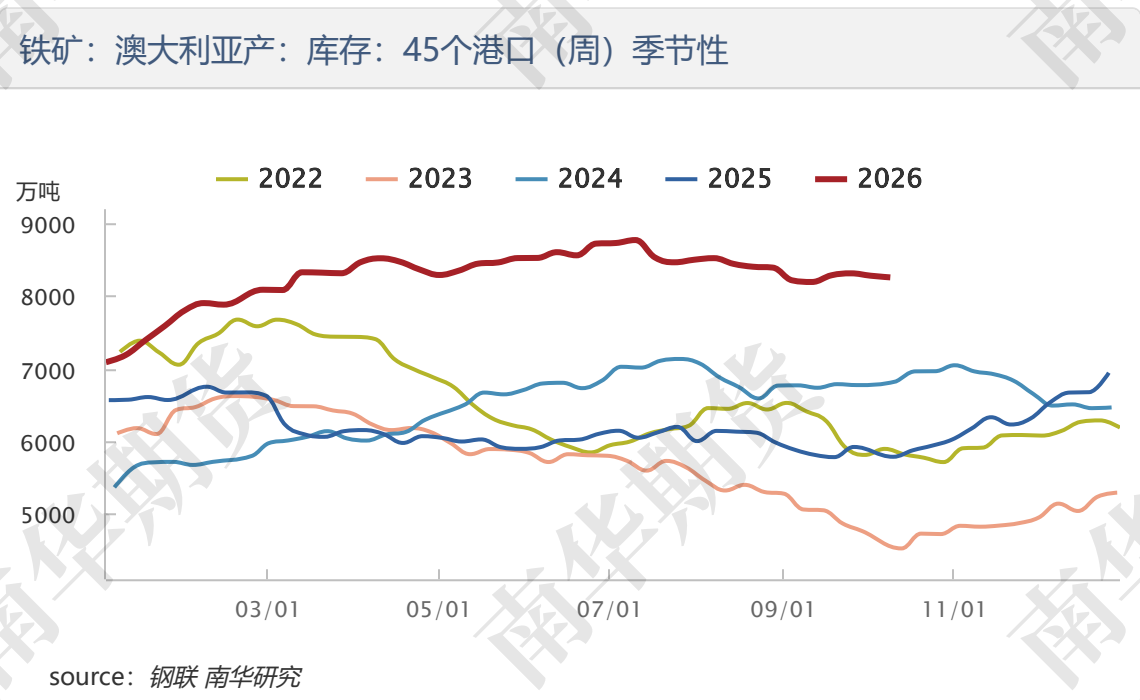
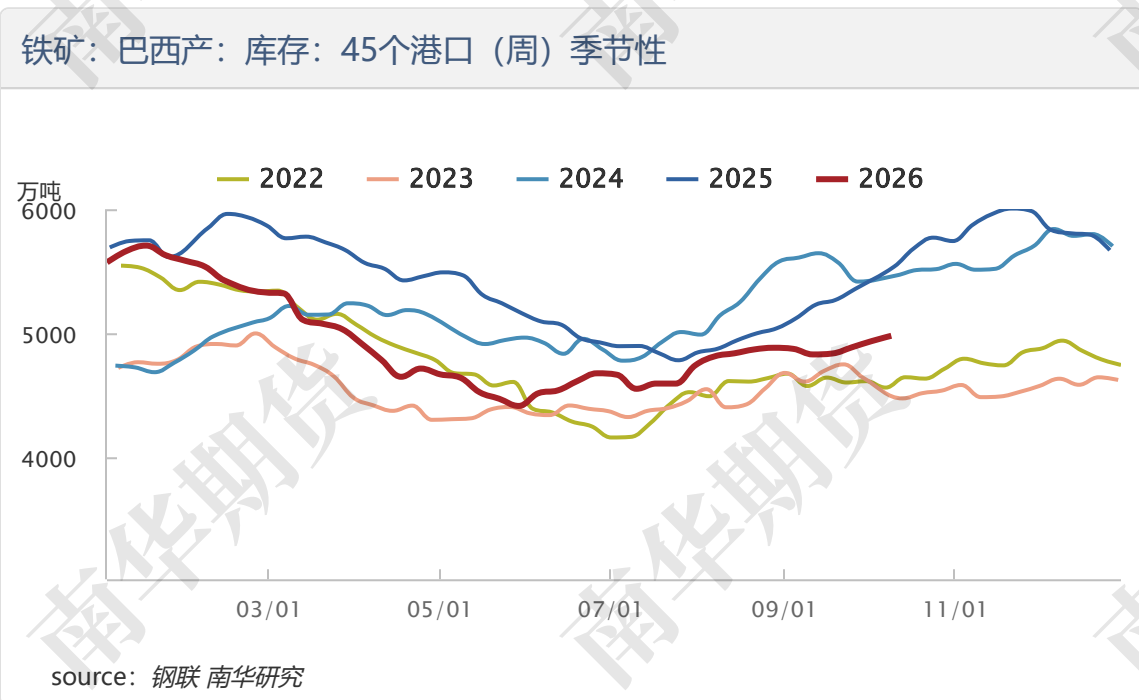
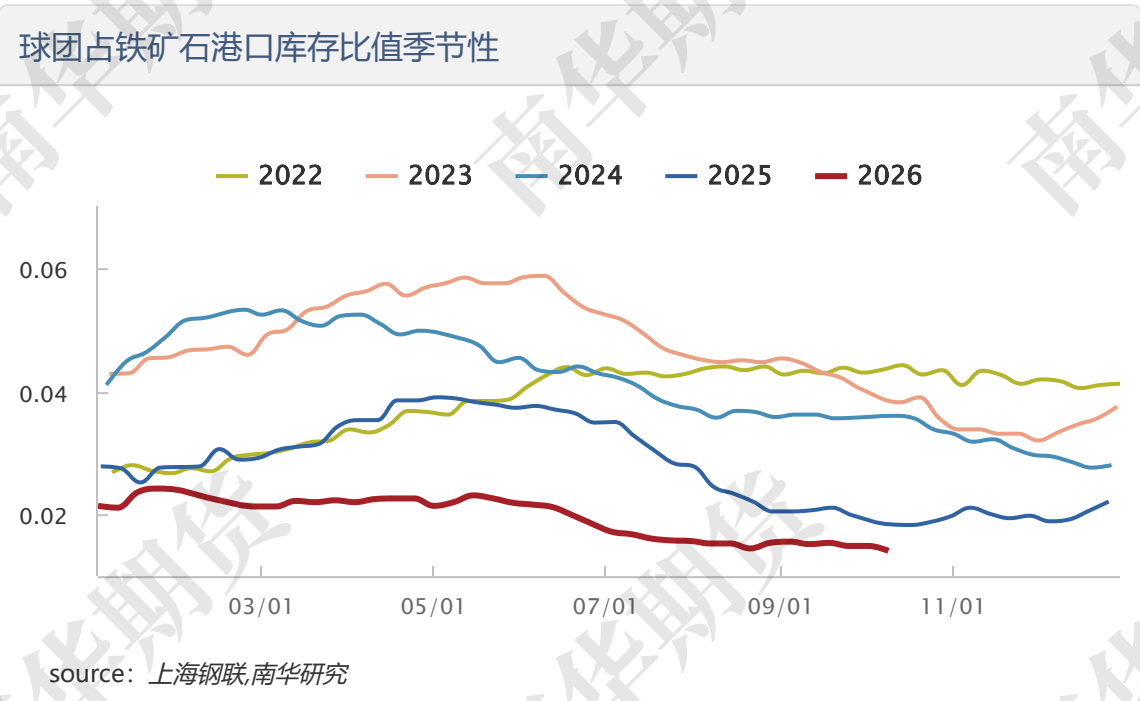
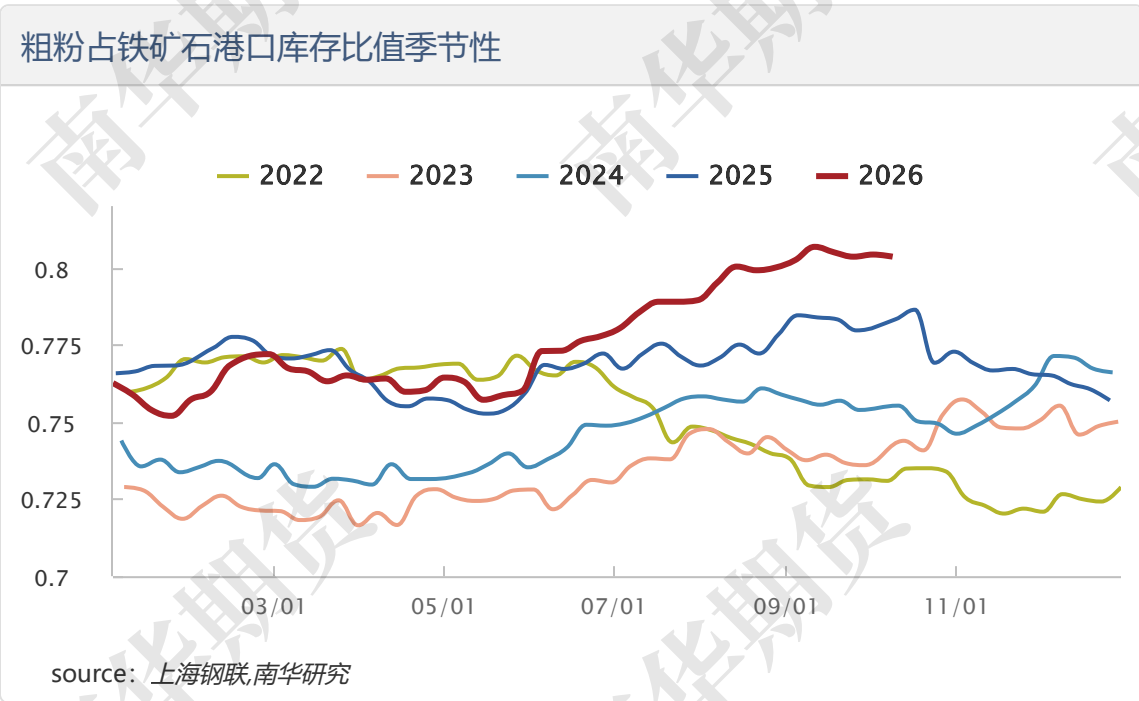
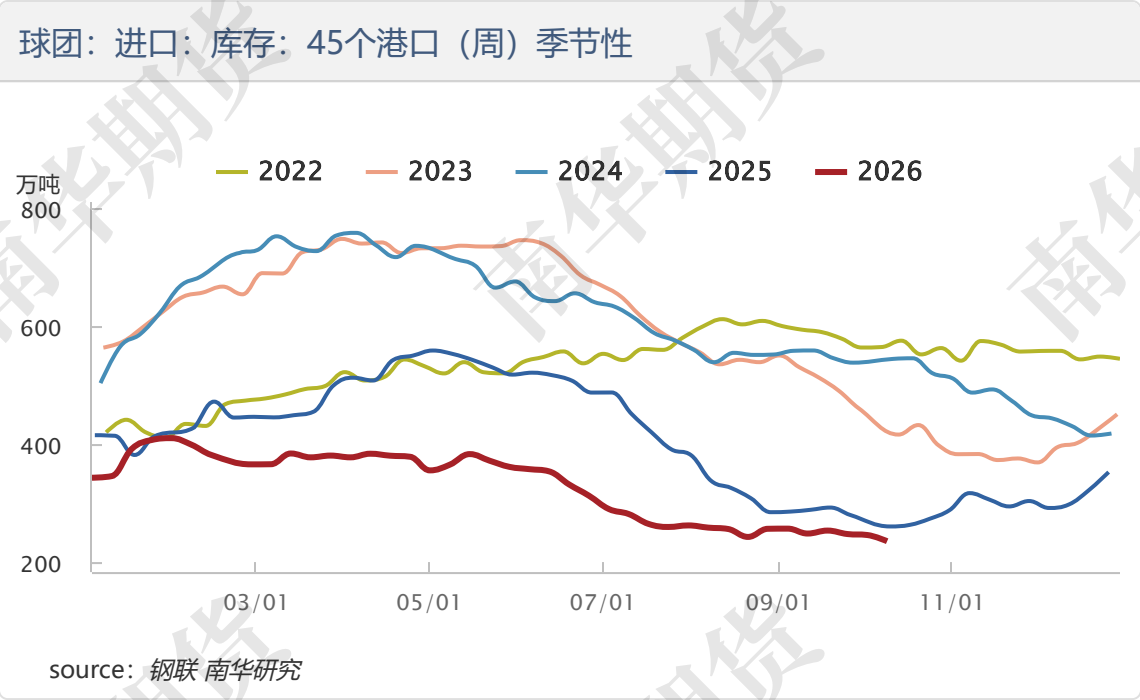
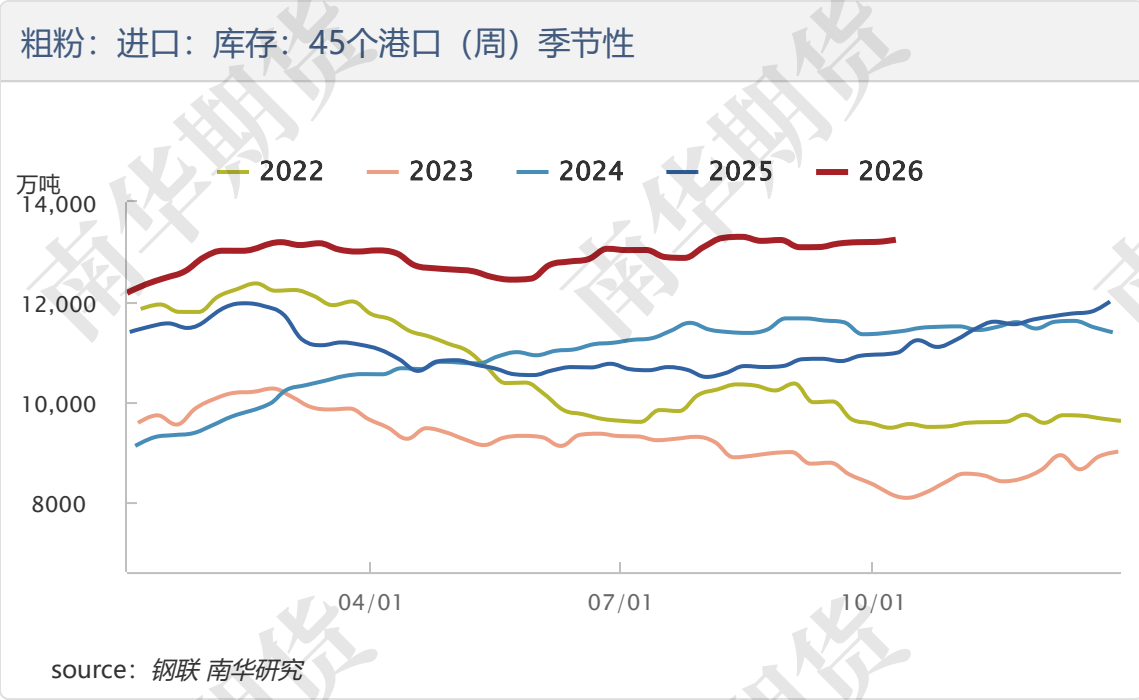




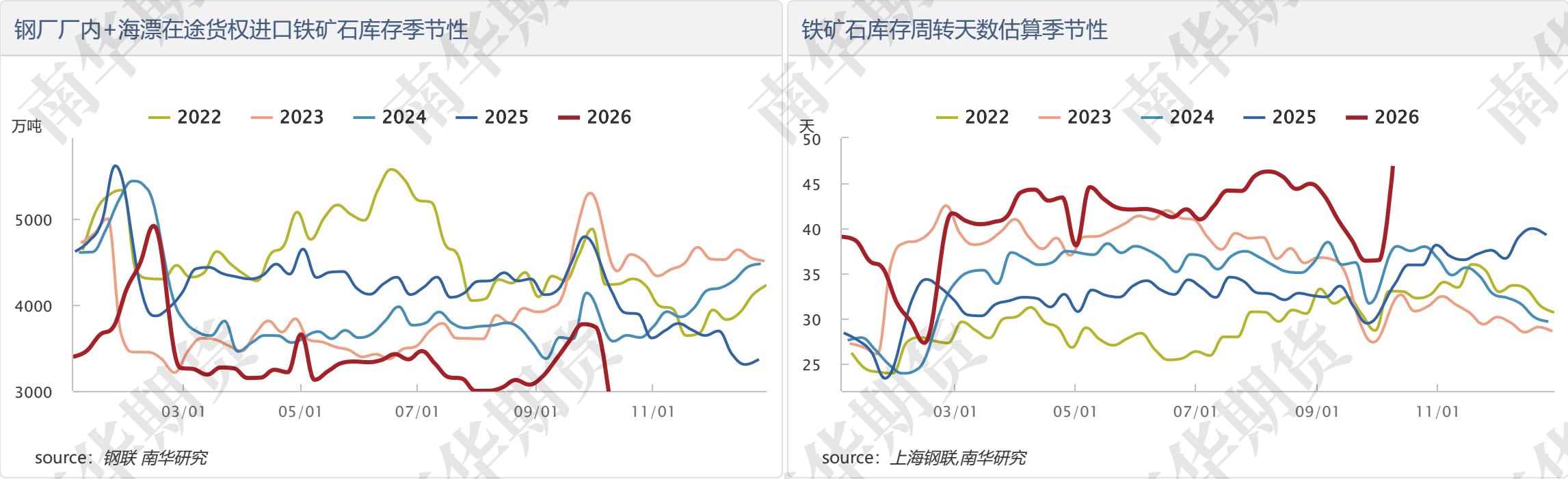
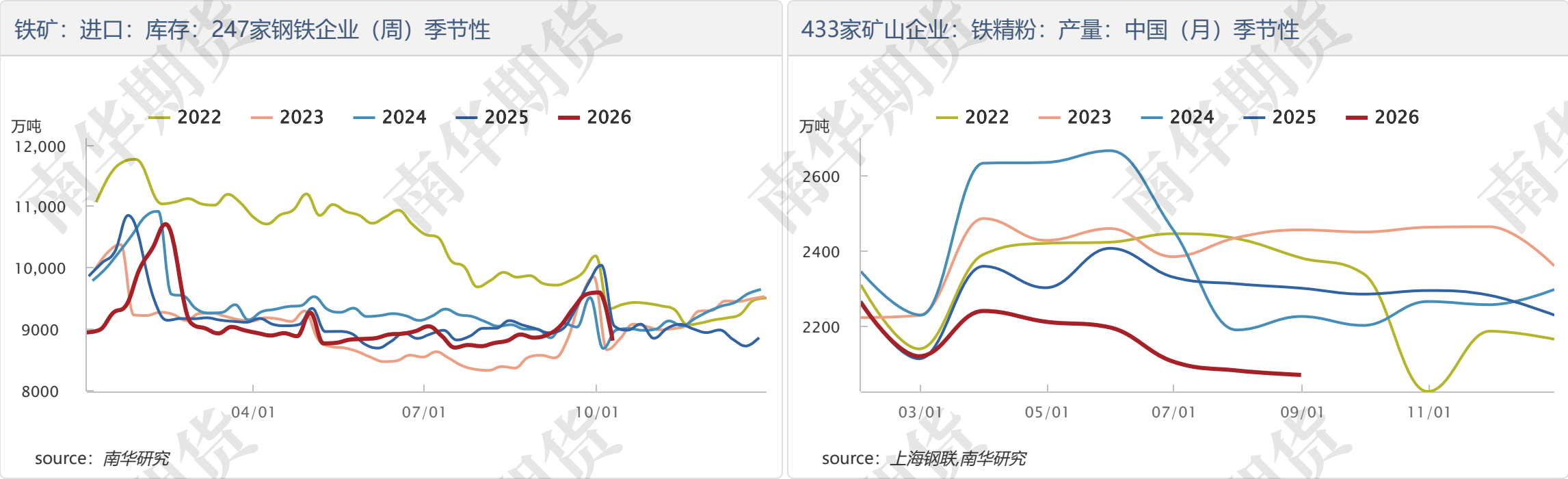
第五章 库存分析

5.1 港口库存分析





5.2 其他库存分析

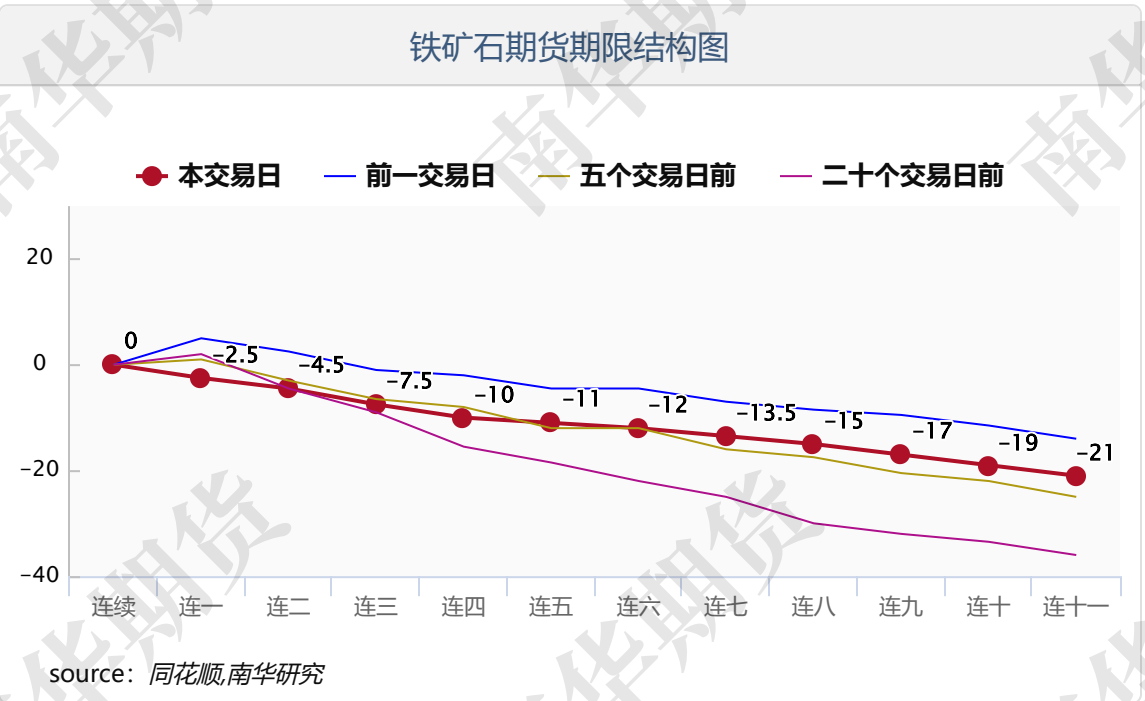
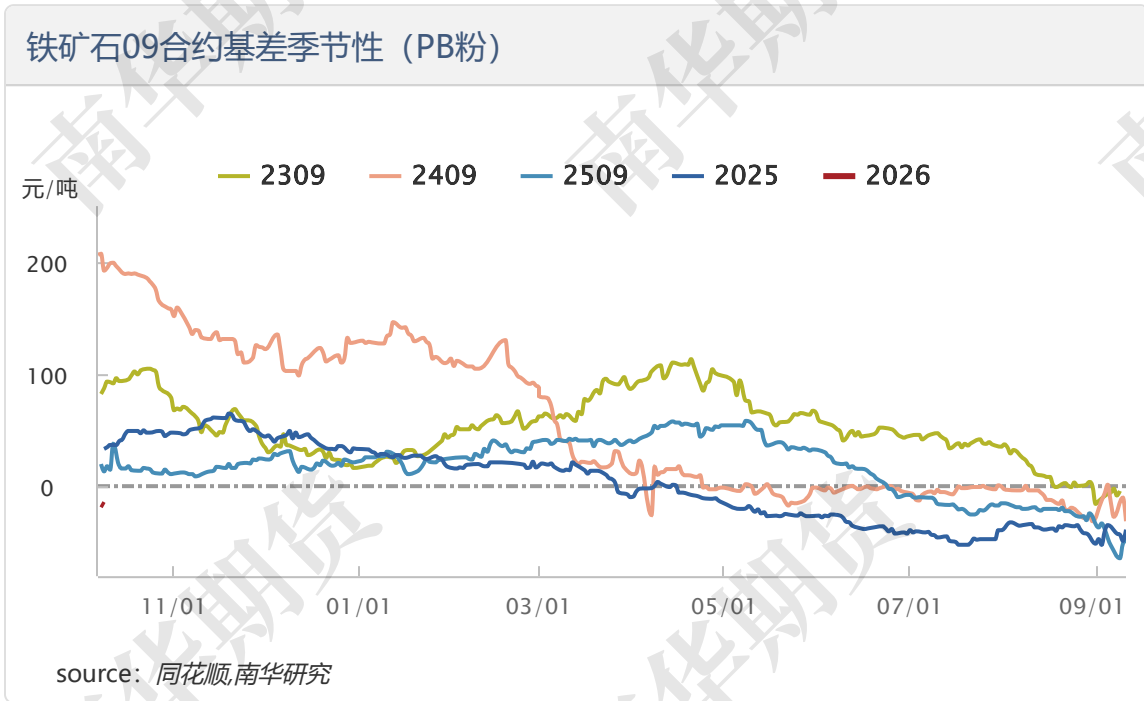
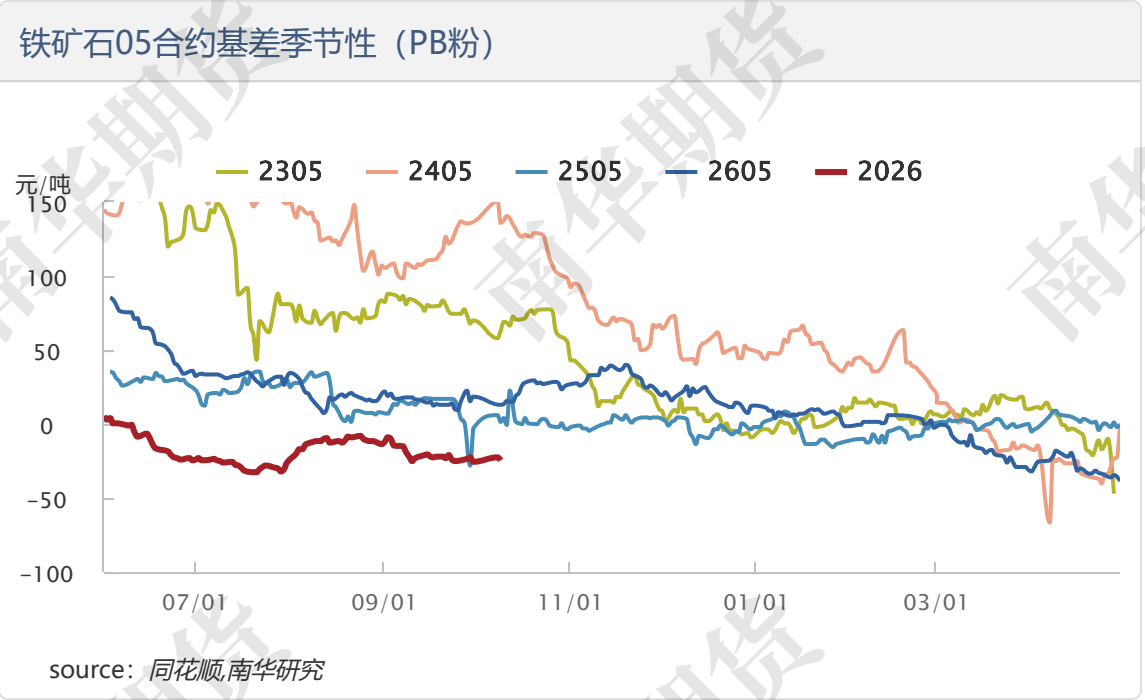


第六章 估值分析

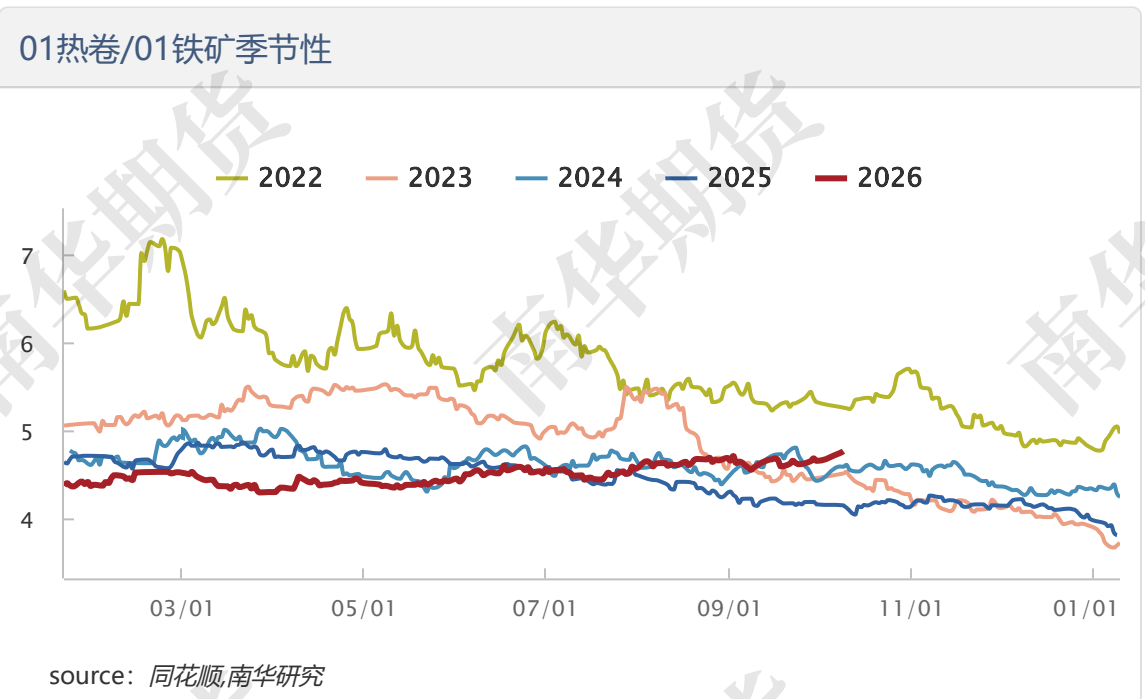
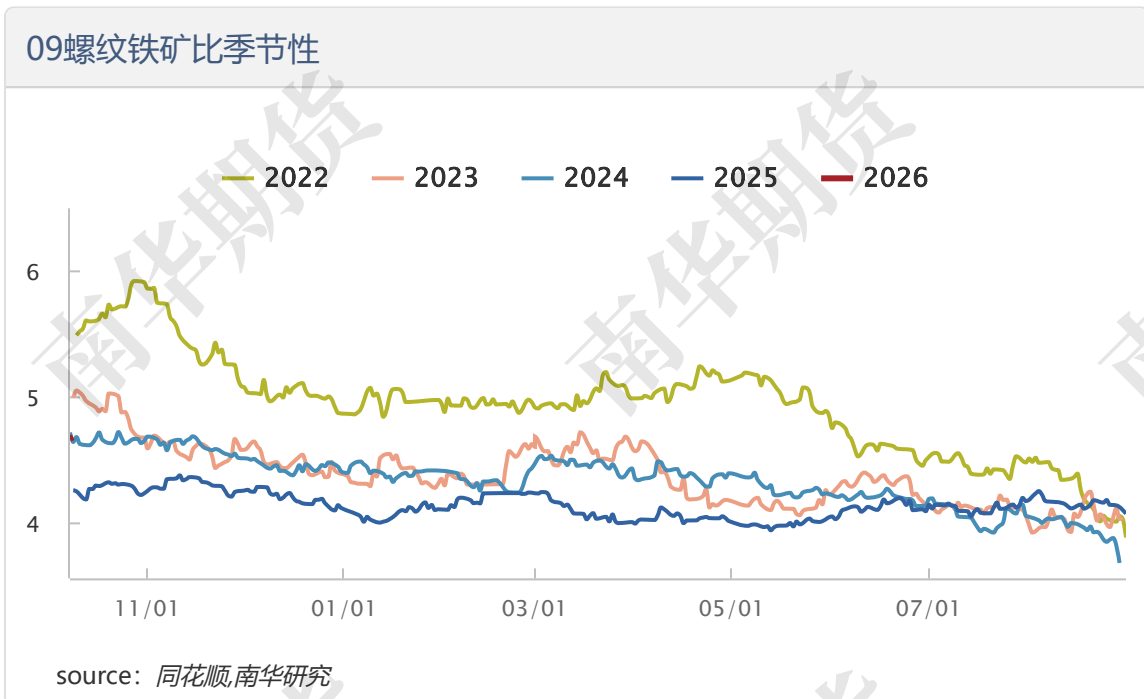
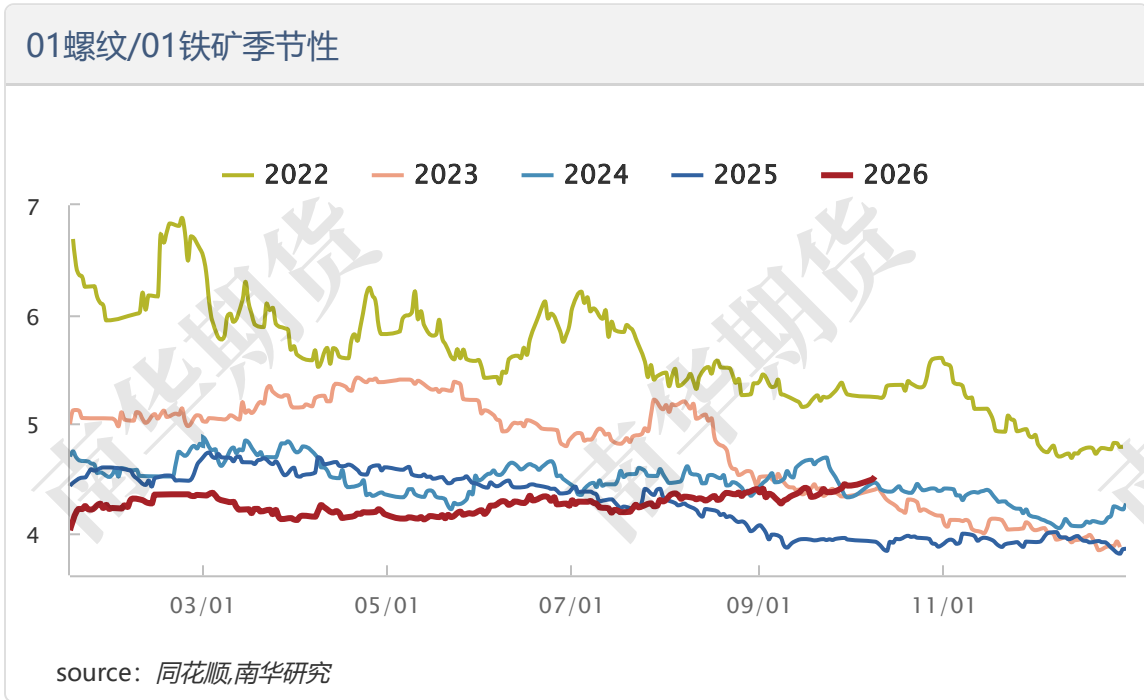
6.1 基差与期限结构

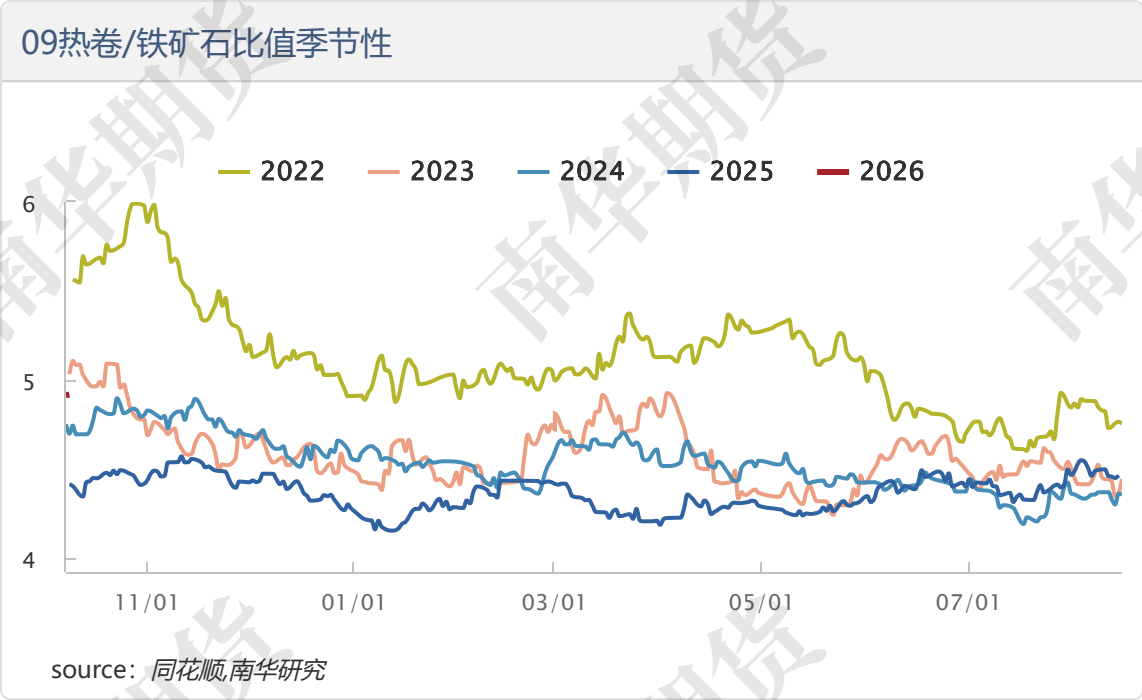
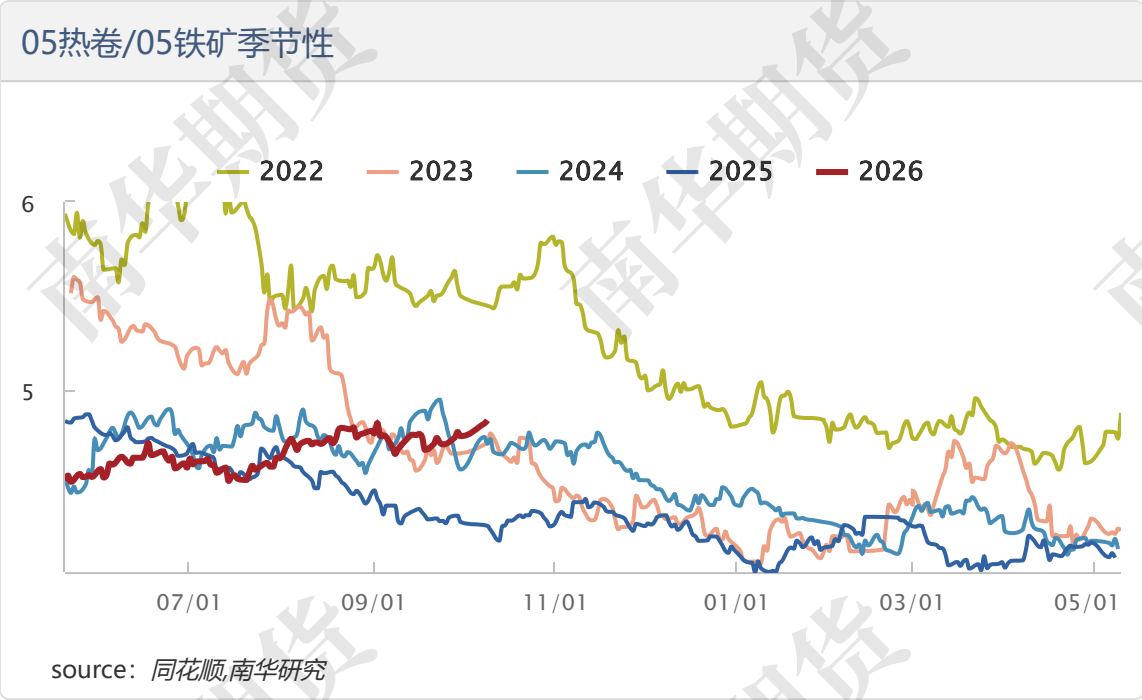
铁矿仓单价格表									
品种	最便宜现货价格	折盘面价格	01基差	05基差	09基差	主力合约基差	买方连续合约交割利润	卖方厂库连续合约交割利润	卖方仓库连续合约交割利润
PB粉	652	687	4.5	-24.5	18	4.5	-15	14	-5
纽曼粉	649	677	-5.5	0.5	8	-5.5	-25	24	5
(巴混) BRBF	693	708	25.5	31.5	39	25.5	6	-7	-26
麦克粉	650	708	15.5	21.5	29	15.5	-4	3	-16
(卡粉) 卡拉加斯粉	830	776	93.5	99.5	107	93.5	74	-75	-94
罗伊山粉	639	699	16.5	22.5	30	16.5	-3	2	-17
超特粉	516	732	49.5	55.5	63	49.5	30	-31	-50
FMG混合粉	610	734	51.5	57.5	65	51.5	32	-33	-52
金布巴粉	638	768	85.5	91.5	99	85.5	66	-67	-86
巴粗IOC6	637.0	700.0	17.5	23.5	31.0	17.5	-2.0	1.0	-18.0
卡拉拉精粉	693	773	90.5	96.5	104	90.5	71	-72	-91
鞍钢精粉	838.65	739.95	57.45	63.45	70.95	57.45	37.95	-38.95	-57.95

source: 钢联, 南华研究, 同花顺

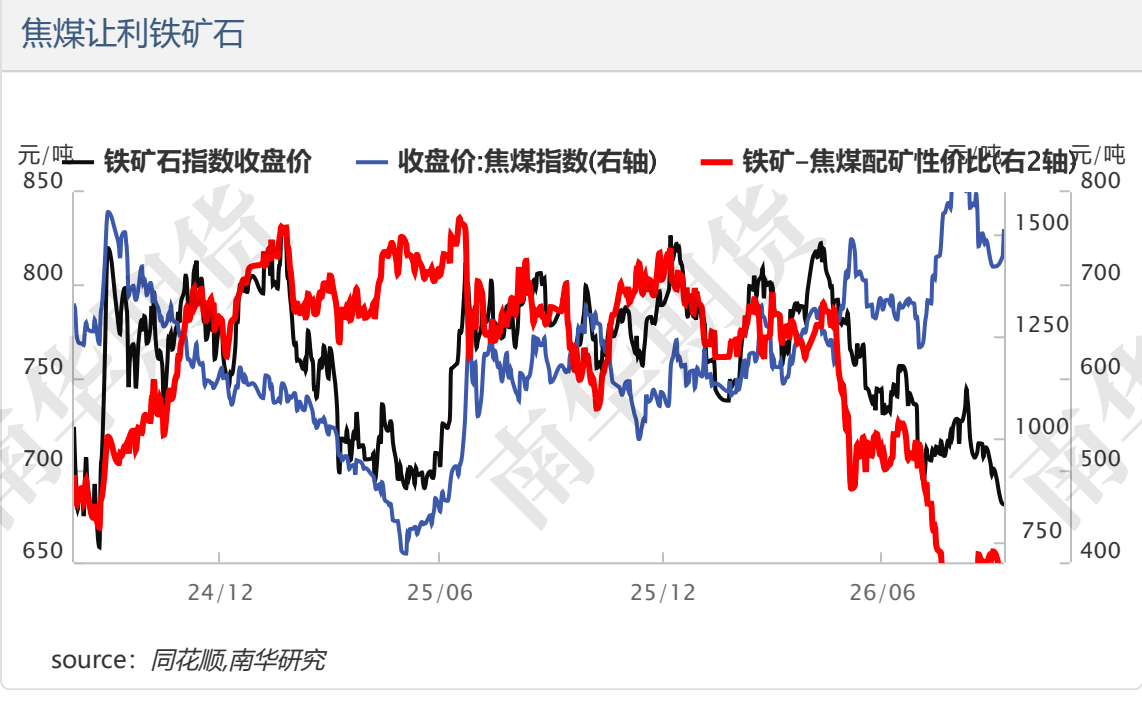


6.2 螺矿比与卷矿比

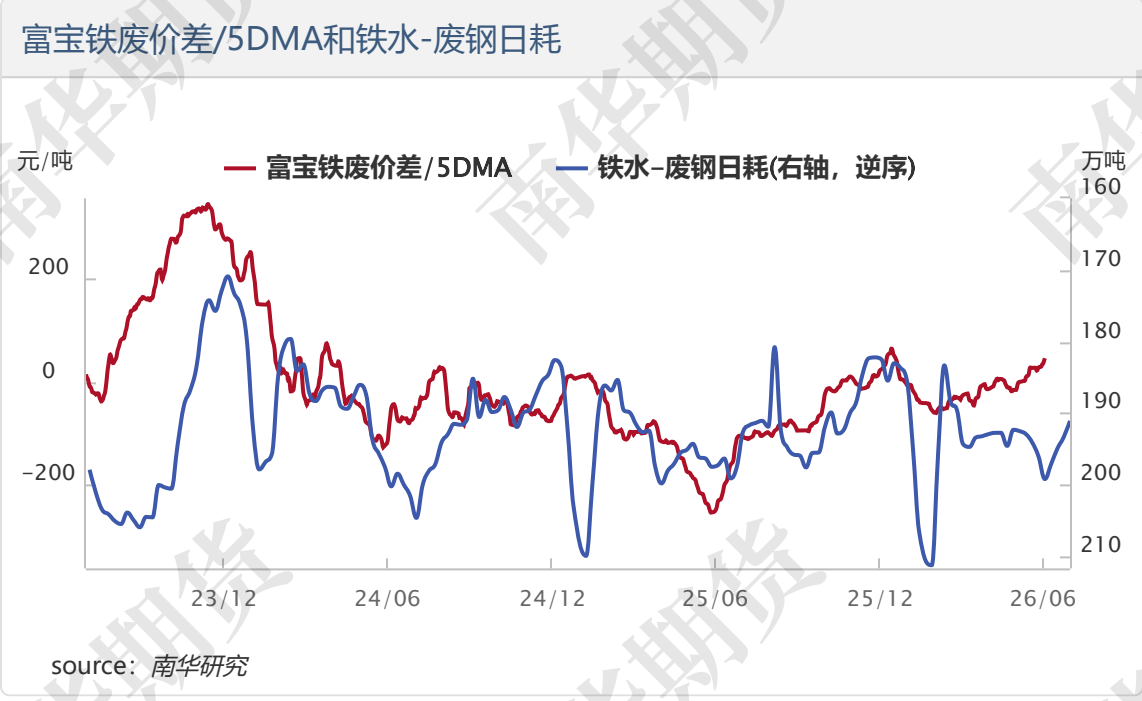




6.3 焦煤比值分析



6.4 废钢性价比分析



铁废价差和纯高炉企业废钢消耗比



source: 富宝 钢联 南华研究

纯高炉企业：废钢：消耗比（周）和铁废价差（钢联）



source: 钢联 南华研究

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

南华期货APP



南华期货公众号



南华研究公众号



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富