



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

铁水小幅下滑，矿价区间内运行

铁矿石周报

2025/11/29

万林新（联系人）

☎ 0755-23375162

✉ wanlx@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03133967

陈张滢（黑色建材组）

👤 从业资格号：F03098415

👤 交易咨询号：Z0020771

目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

04 供给端

02 期现市场

05 需求端

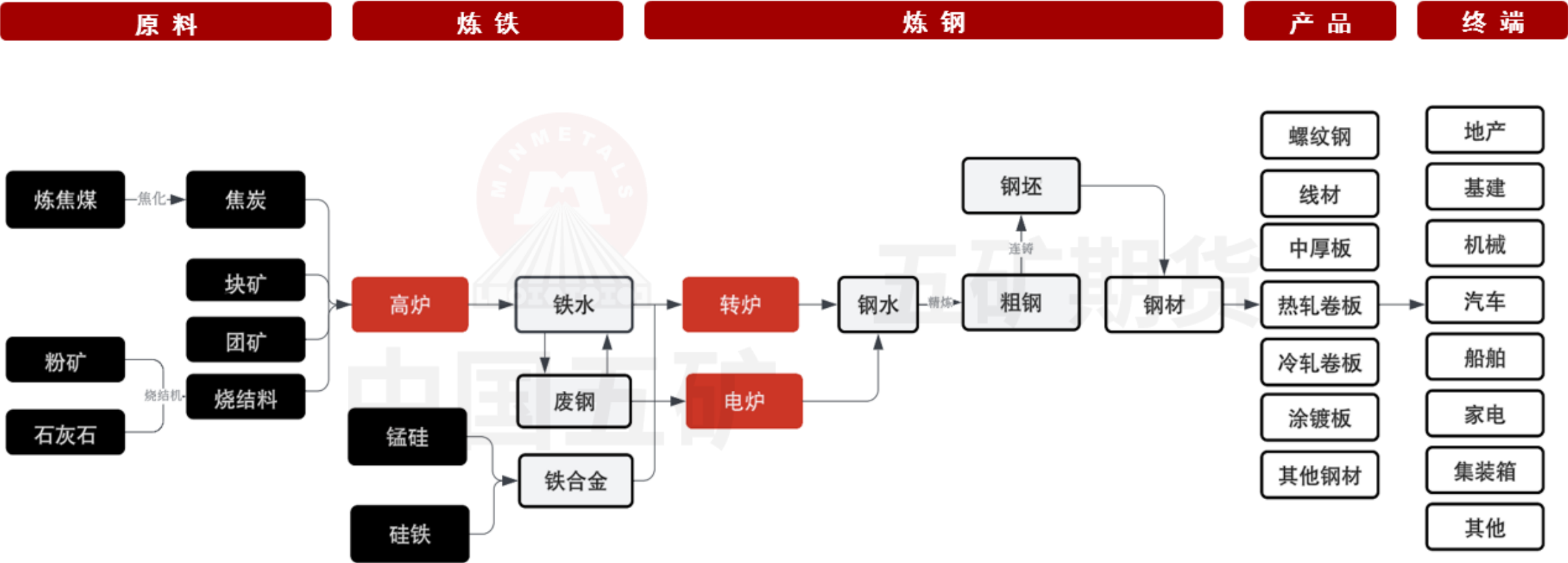
03 库存

06 基差

01

周度评估及策略推荐

黑色产业链示意图



- ◆ 供应：全球铁矿石发运总量3278.4万吨，环比减少238.0万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2637.4万吨，环比减少271.3万吨。澳洲发运量1839.6万吨，环比减少210.9万吨，其中澳洲发往中国的量1553.6万吨，环比减少319.4万吨。巴西发运量797.8万吨，环比减少60.4万吨。中国47港到港总量2939.5万吨，环比增加569.6万吨；中国45港到港总量2817.1万吨，环比增加548.2万吨。
- ◆ 需求：日均铁水产量234.68万吨，环比上周减少1.60万吨。高炉炼铁产能利用率87.98%，环比上周减少0.60个百分点；钢厂盈利率35.06%，环比上周减少2.60个百分点。
- ◆ 库存：全国47个港口进口铁矿库存总量15901.22万吨，环比增加166.37万吨；日均疏港量344.06万吨，环比增加0.67万吨。
- ◆ 小结：供给方面，最新一期海外铁矿石发运量环比下降。发运端，澳洲、巴西发运量均有减量。主流矿山方面，四大矿山均不同程度环比下行。非主流国家发运量增加至年内高位，近端到港量环比上行。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量234.68万吨，环比下降1.6万吨。受到需求走弱及利润下滑共同影响，本期检修高炉数明显增多，且短时间内可复产高炉数量低。钢厂盈利率已跌至近三年同期低位，盈利钢厂占比三成半。库存端，港口库存环比增长，钢厂库存小幅消耗。终端方面，铁水减产后平衡表改善，负反馈矛盾相对有限。从基本面看，铁矿石总体库存仍偏高，但由于部分资源受限，结构性矛盾仍存，现货有一定支撑。宏观方面，十一月暂无影响较大的宏观事项，进入十二月后，预计宏观影响将逐步增加。整体看，铁矿石价格预计震荡区间内运行。

估值驱动



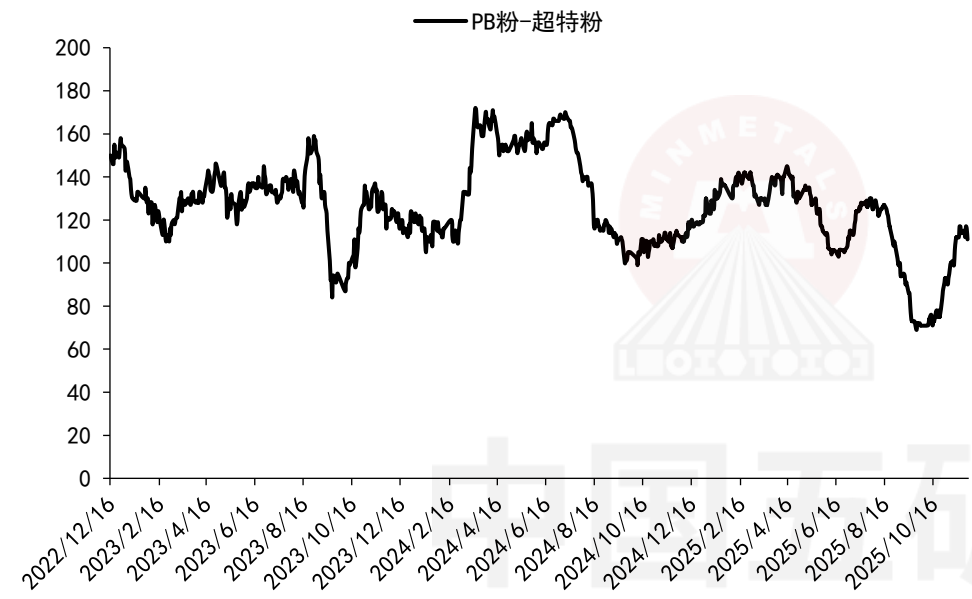
五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

铁矿石基本面评估	估值		驱动				
	基差	进口利润	周发运量	高低品价差	钢厂盈利率	铁水产量	47港库存
数据	44.83元/吨	-8.18元/湿吨	澳洲发运量1839.6万吨，巴西发运量797.8万吨	PB-超特粉价差111元/吨；卡粉-PB粉价差91元/吨	35.06%	234.68万吨	15901.22万吨
多空评分	0	0	+0.5	0	-0.5	-0.5	0
简评	-	-	发运环降	-	盈利率下滑	环比下滑	环比增加
小结	供给方面，最新一期海外铁矿石发运量环比下降。发运端，澳洲、巴西发运量均有减量。主流矿山方面，四大矿山均不同程度环比下行。非主流国家发运量增加至年内高位，近端到港量环比上行。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量234.68万吨，环比下降1.6万吨。受到需求走弱及利润下滑共同影响，本期检修高炉数明显增多，且短时间内可复产高炉数量低。钢厂盈利率已跌至近三年同期低位，盈利钢厂占比三成半。库存端，港口库存环比增长，钢厂库存小幅消耗。终端方面，铁水减产后平衡表改善，负反馈矛盾相对有限。从基本面看，铁矿石总体库存仍偏高，但由于部分资源受限，结构性矛盾仍存，现货有一定支撑。宏观方面，十一月暂无影响较大的宏观事项，进入十二月后，预计宏观影响将逐步增加。整体看，铁矿石价格预计震荡区间内运行。						

02

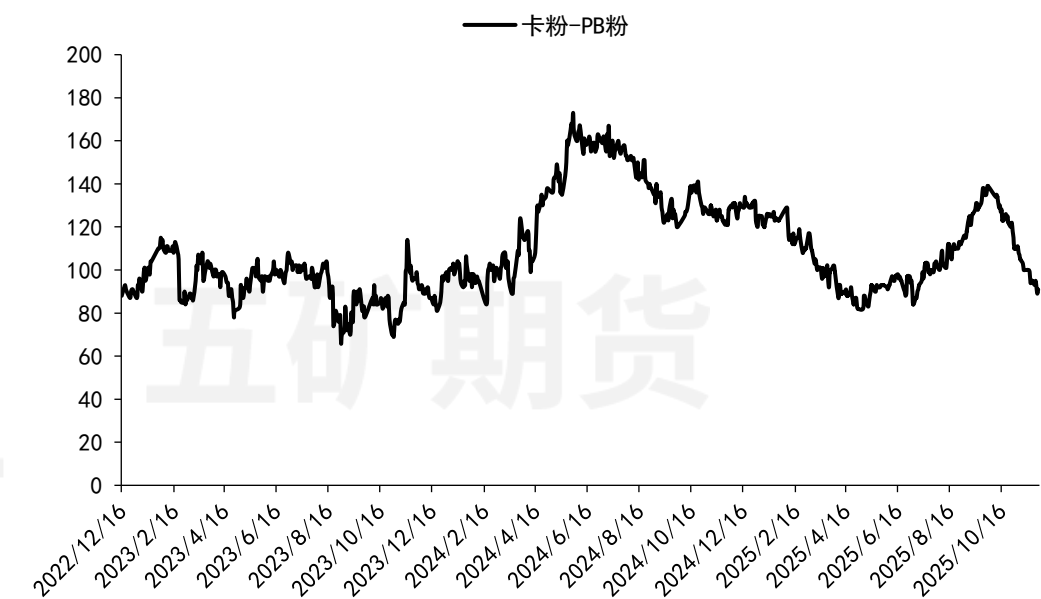
期现市场

图1：PB-超特粉价差(元/吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

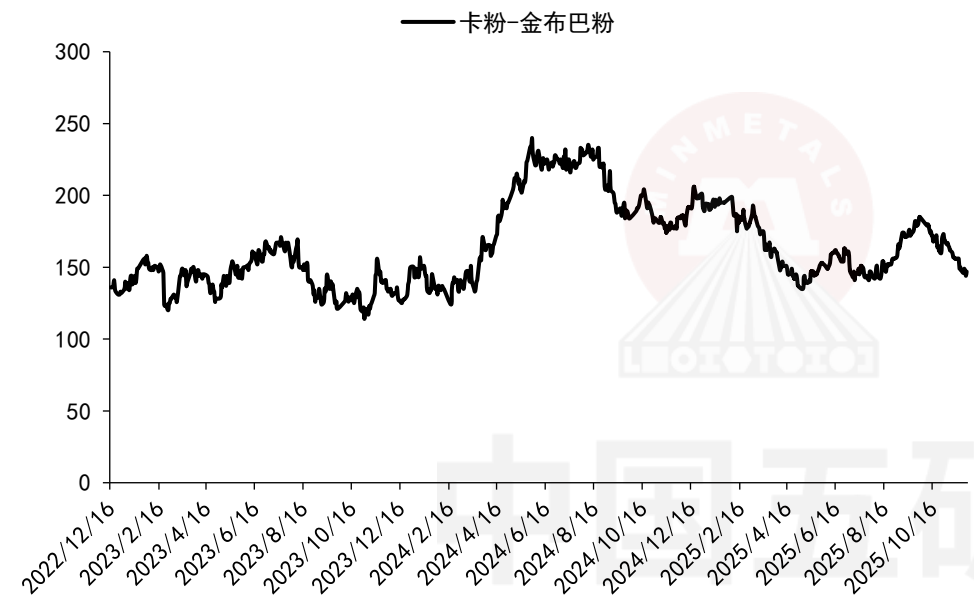
图2：卡粉-PB粉价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

PB-超特粉价差111元/吨，环比变化-3.0元/吨。卡粉-PB粉价差91元/吨，环比变化-4.0元/吨。

图3：卡粉-金布巴粉价差(元/吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

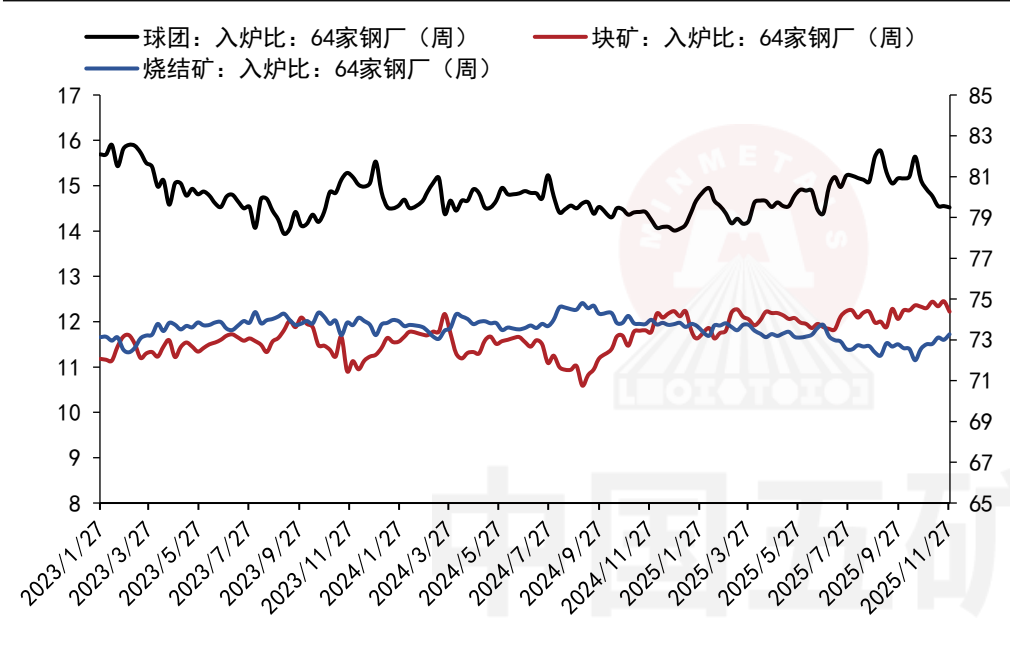
图4：（卡粉+超特粉）/2-PB粉 价差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

卡粉-金布巴粉价差147元/吨，环比变化-1.0元/吨。（卡粉+超特粉）/2-PB粉价差-10.0元/吨，环比变化-0.5元/吨。

图5：钢厂入炉配比（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图6：废钢价格（元/吨）

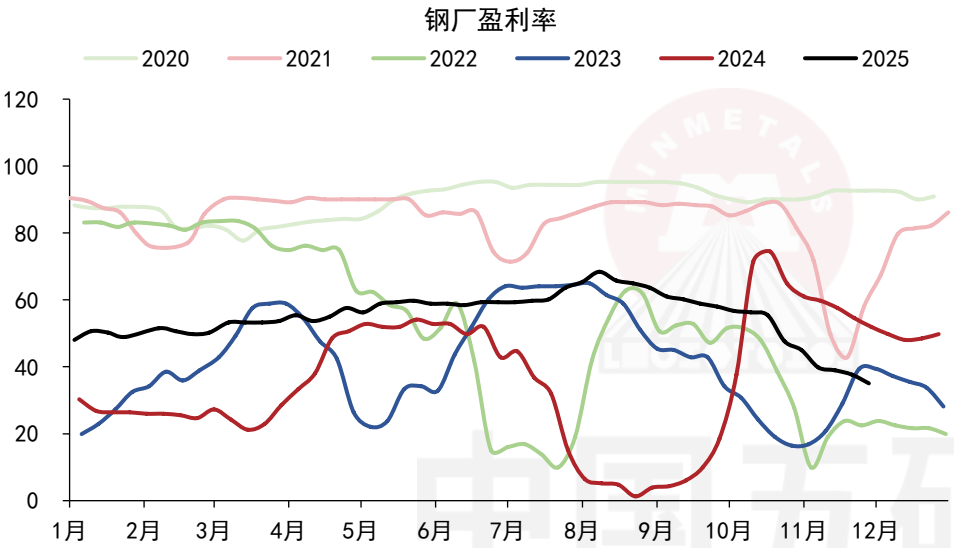


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

球团入炉配比14.52%，较上期变化-0.03个百分点。块矿入炉配比12.22%，较上期变化-0.23个百分点。烧结矿入炉配比73.27%，较上期变化+0.27个百分点。

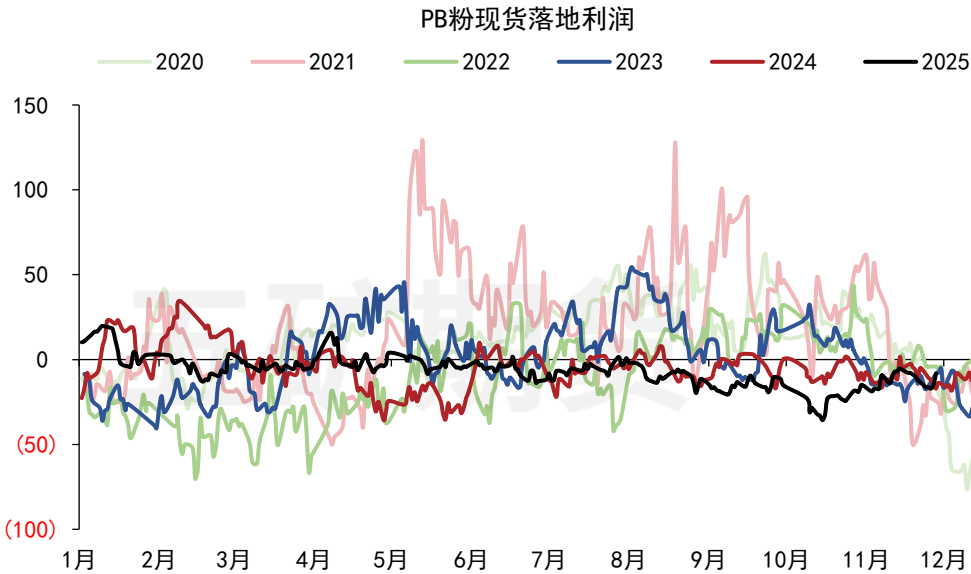
唐山废钢价格2145元/吨，环比变化-10元/吨。张家港废钢价格2080元/吨，环比变化-50元/吨。

图7：钢厂盈利率（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

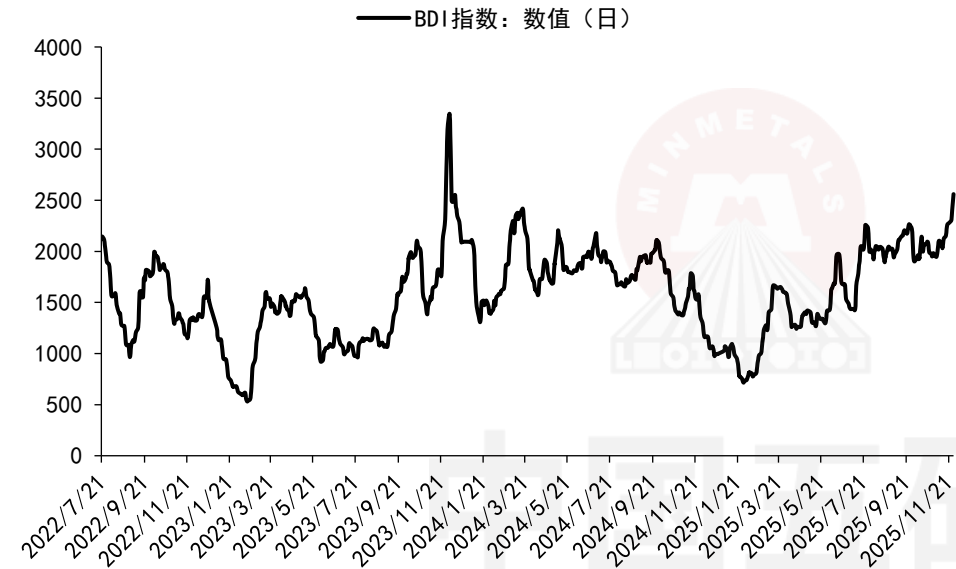
图8：PB粉进口利润（元/湿吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

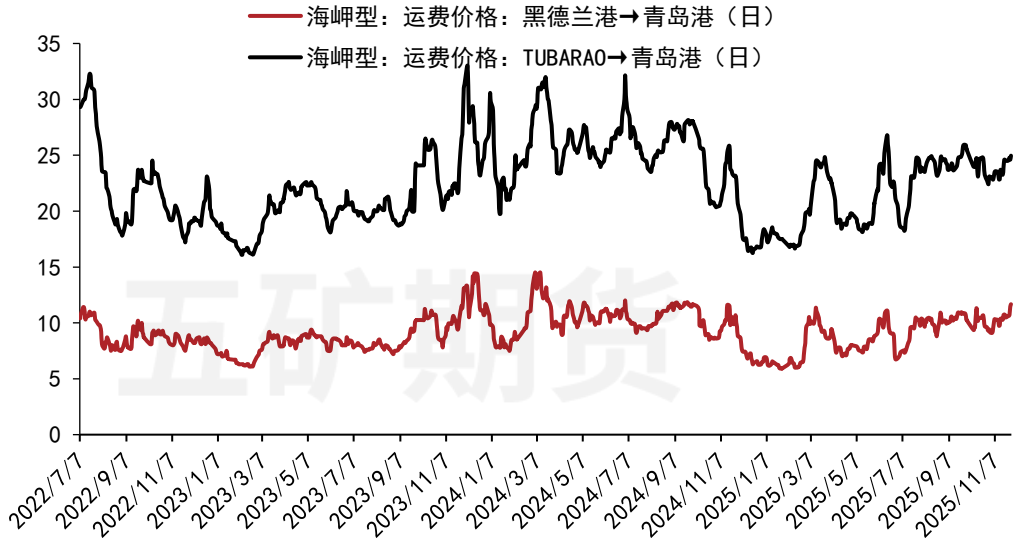
钢厂盈利率35.06%，较上周变化-2.6百分点；钢联口径PB粉进口利润-8.18元/湿吨。

图9：国际波罗的海干散货海运指数（点）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图10：分国别海运费（美元/吨）

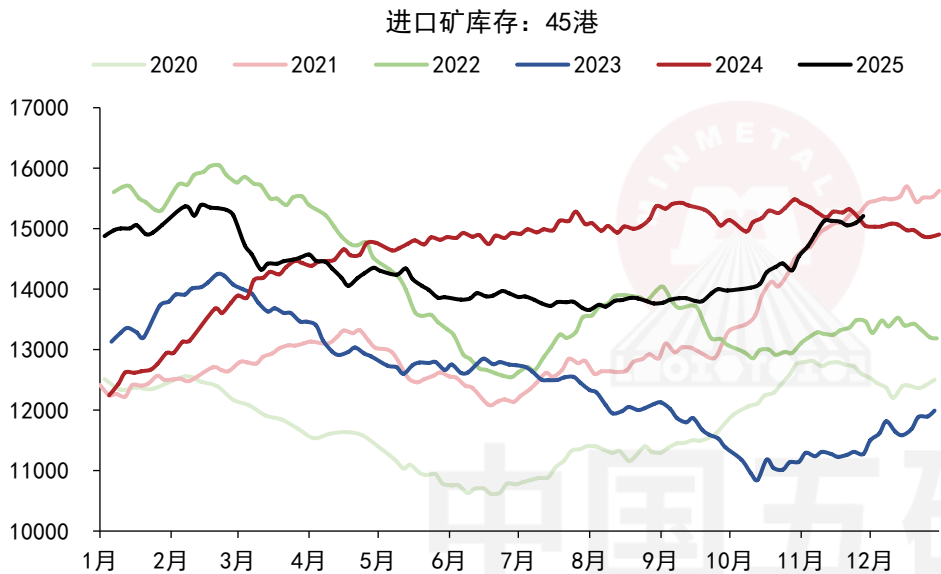


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

03

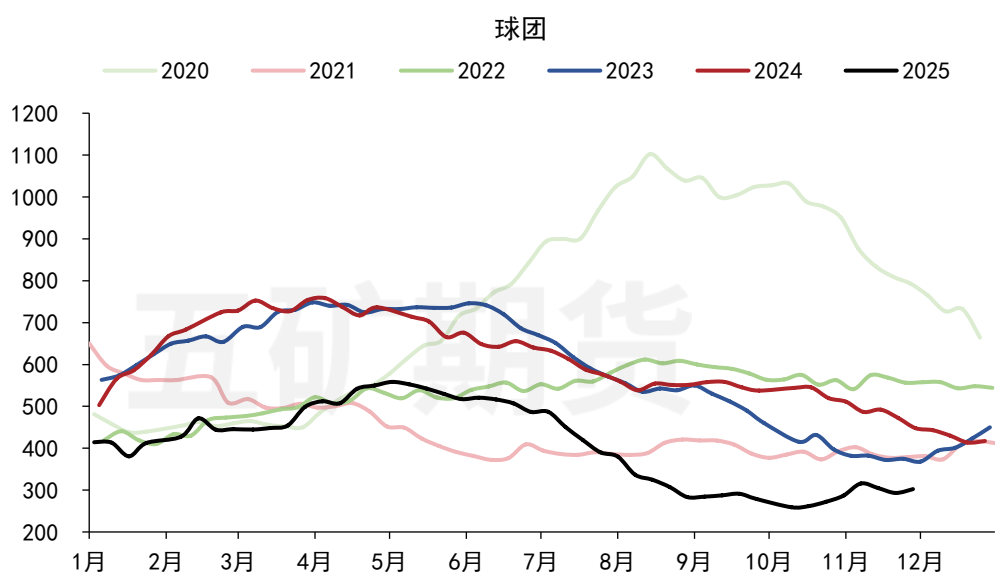
库存

图11：国内铁矿石港口库存(万吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

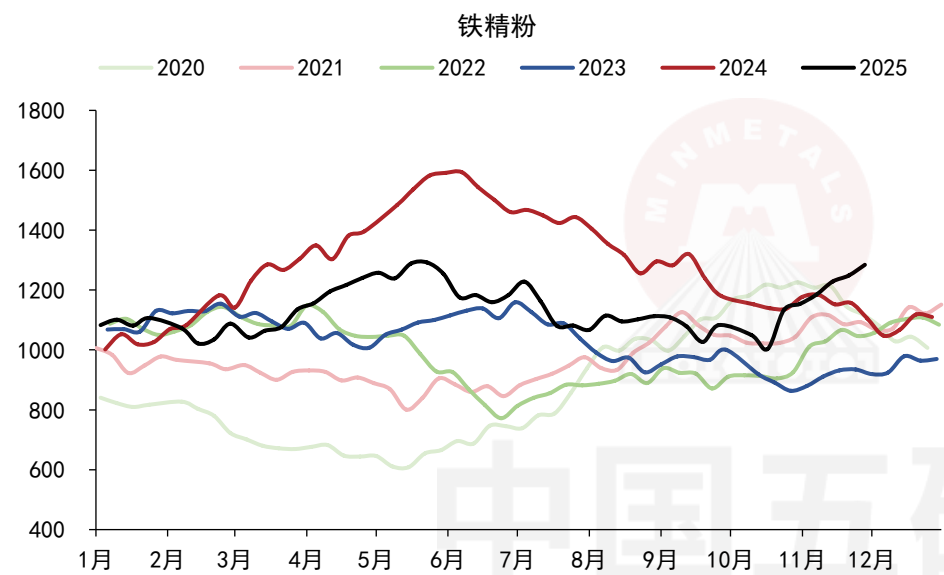
图12：港口库存：球团矿（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

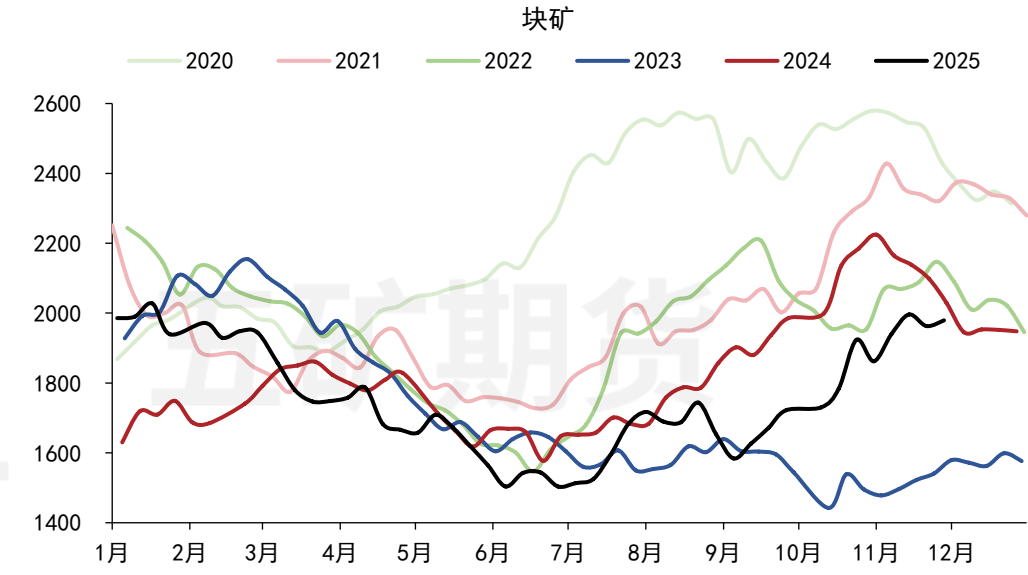
全国45个港口进口铁矿库存15210.12万吨，环比变化+155.47万吨。球团302.35万吨，环比变化+9.18万吨。

图13：港口库存：铁精粉（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

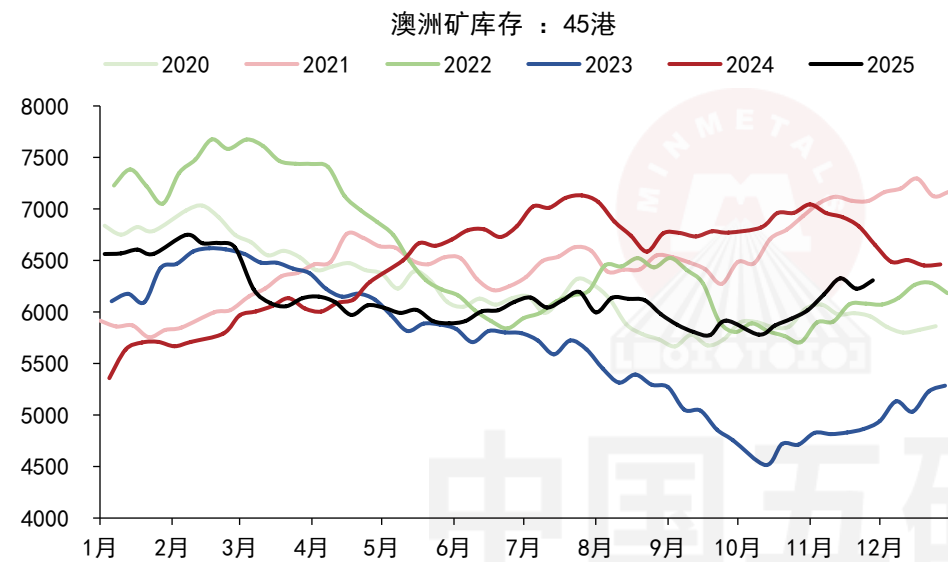
图14：港口库存：块矿（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

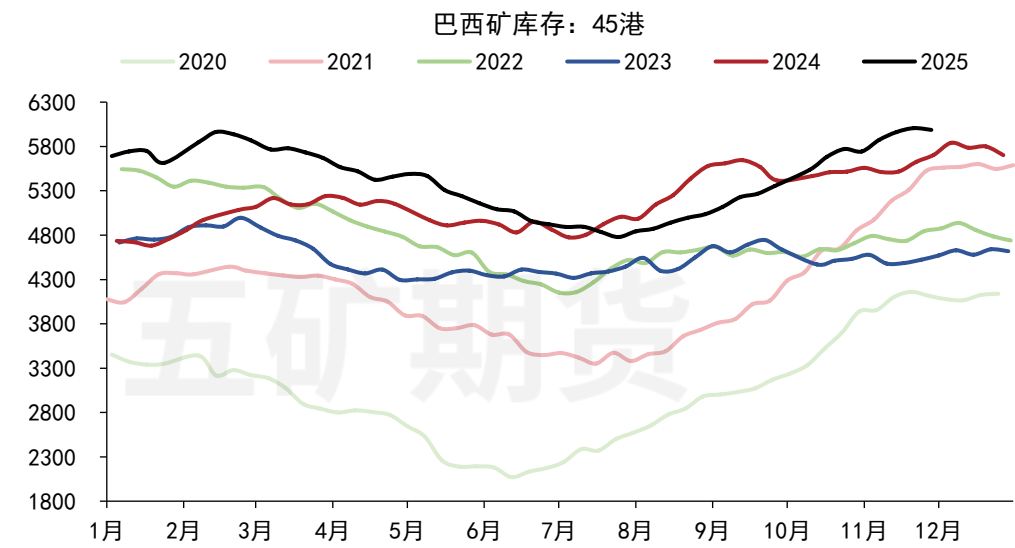
港口库存：铁精粉1284.43万吨，环比变化+36万吨。港口库存：块矿1979.37万吨，环比变化+16.33万吨。

图15：澳洲矿港口库存(万吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

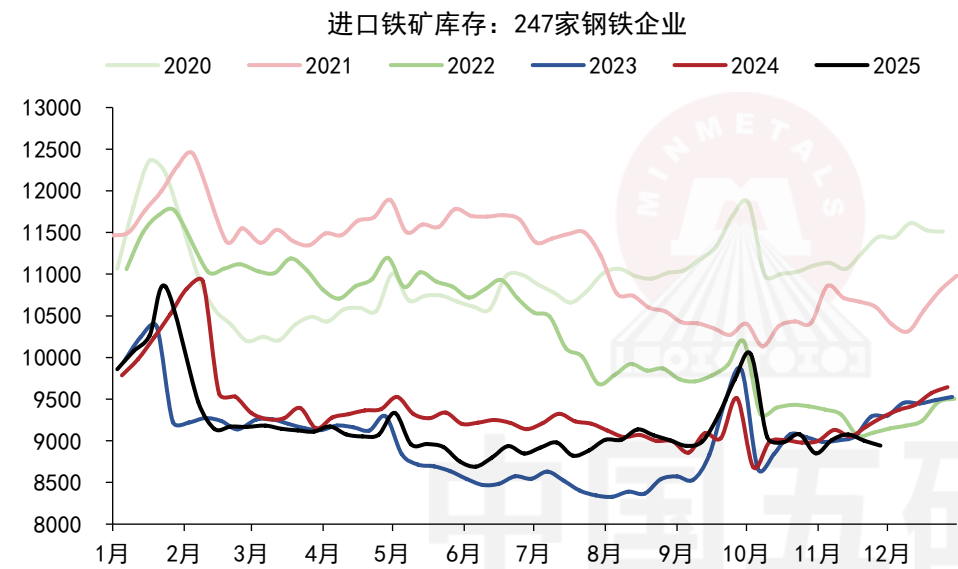
图16：巴西矿港口库存(万吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

澳洲矿港口库存6307.46万吨，环比变化+81.22万吨。巴西矿港口库存5987.03万吨，环比变化-19.98万吨。

图17：247家钢厂进口铁矿石库存（万吨）



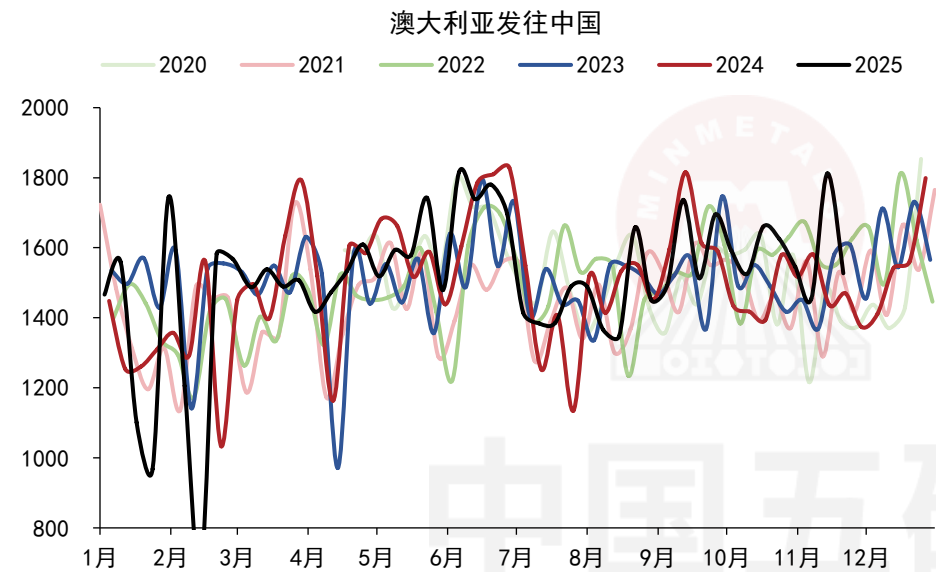
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

本周钢厂进口铁矿石库存8942.48万吨，较上周变化-58.75万吨。

04

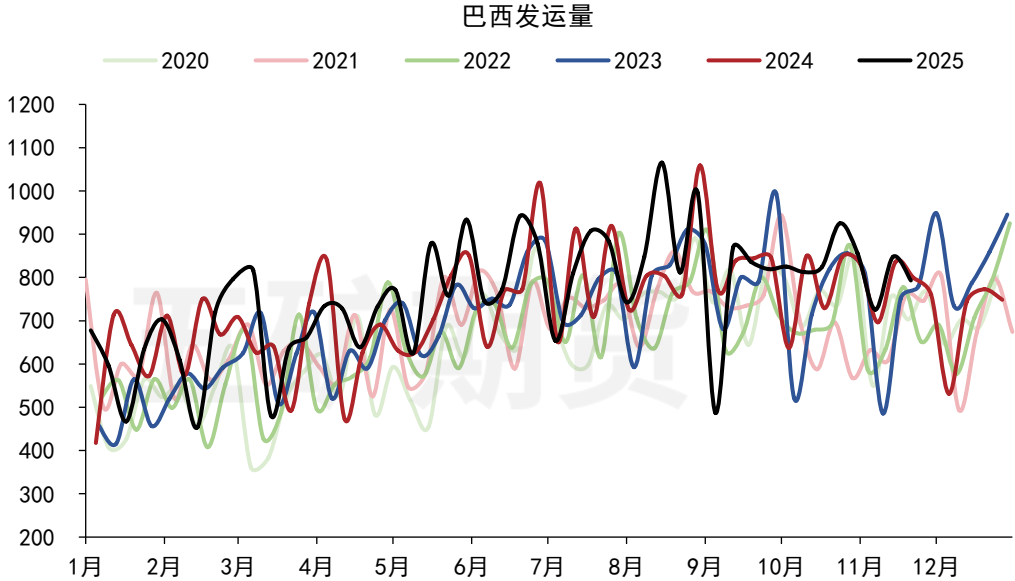
供给端

图18：澳大利亚发往中国：19港（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

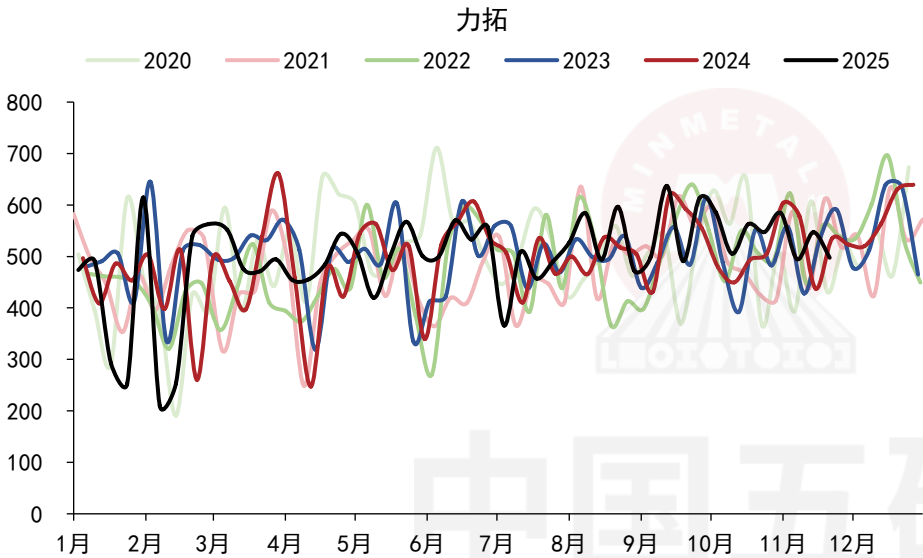
图19：巴西：19港（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

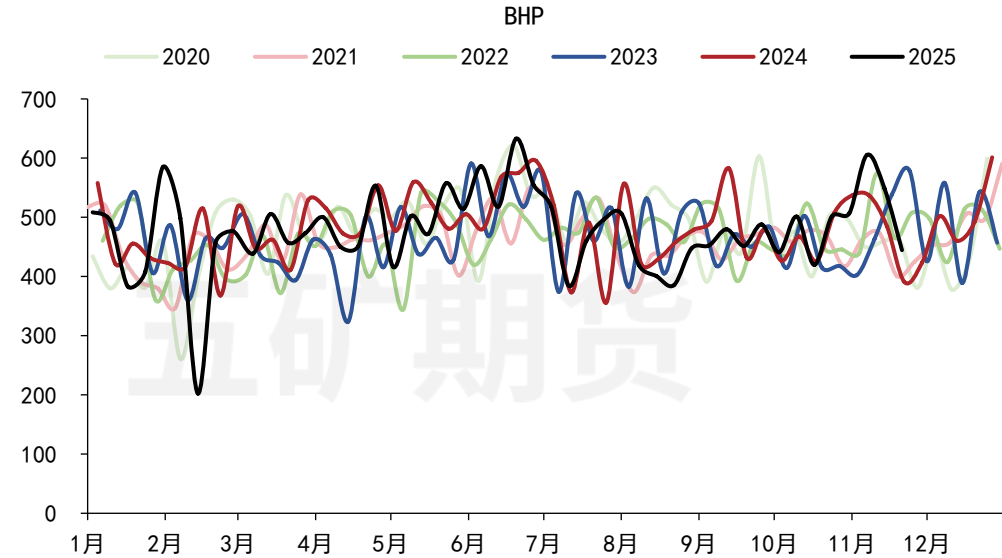
最新一期19港口径澳洲发往中国的量1527万吨，周环比变化-285.1万吨。巴西发运量793.1万吨，周环比变化-54.8万吨。

图20：力拓铁矿石往中国发货量(万吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

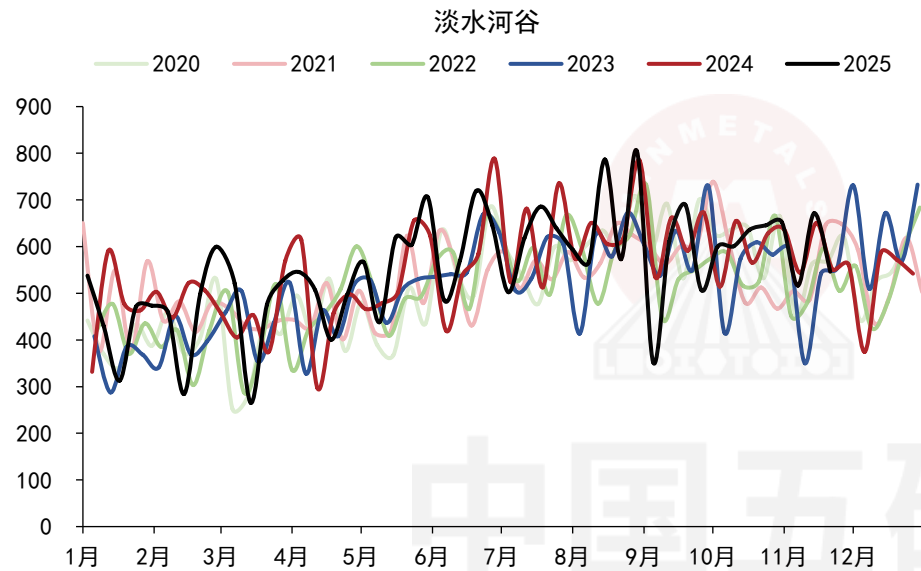
图21：必和必拓铁矿石往中国发货量(万吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

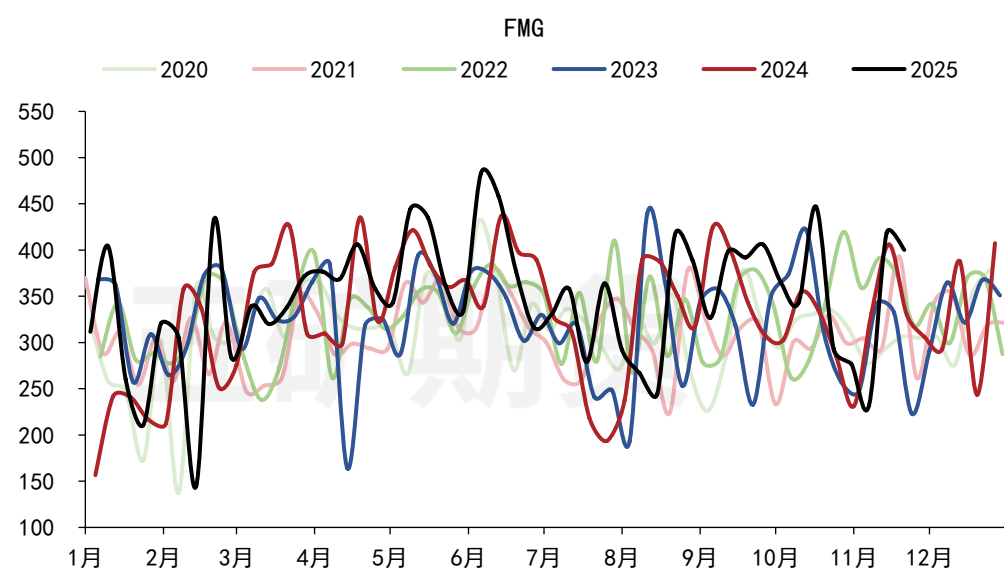
最新一期力拓发往中国货量497.5万吨，周环比-49.7万吨。必和必拓发往中国货量444.5万吨，周环比-104.5万吨。

图22：淡水河谷铁矿石发货量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

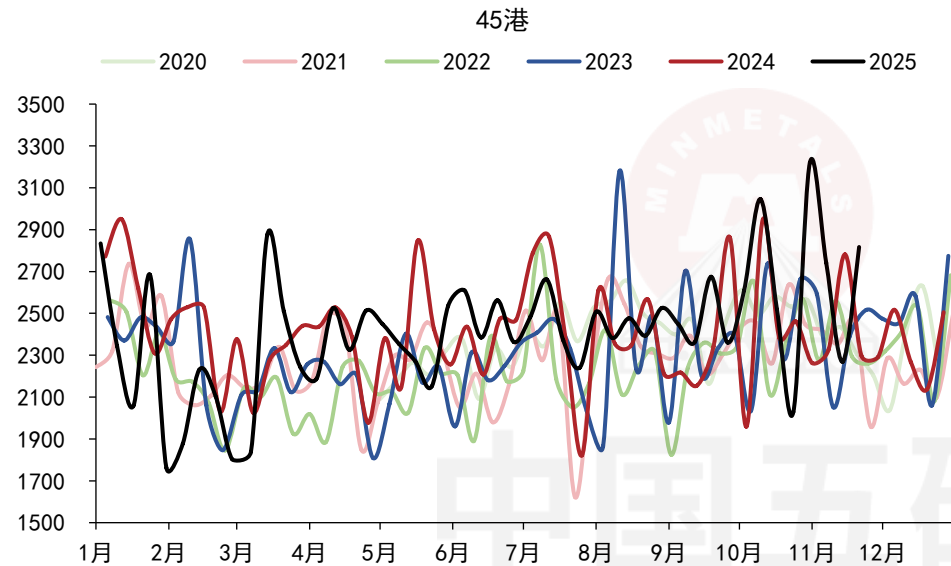
图23：FMG铁矿石往中国发货量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

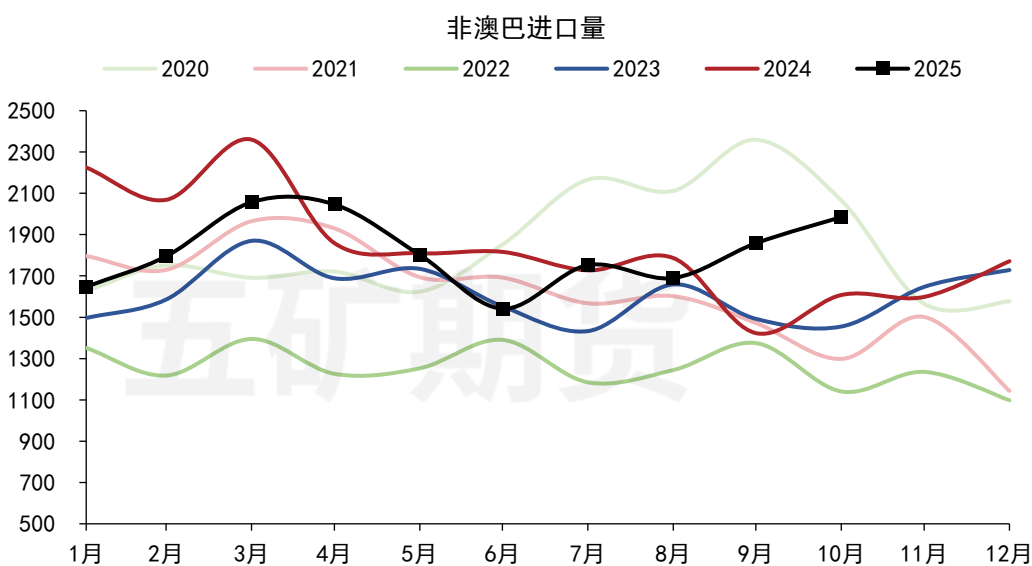
最新一期淡水河谷发货量546.2万吨，周环比-125.4万吨。FMG发往中国货量400.2万吨，周环比-18.4万吨。

图24：中国铁矿石到港量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

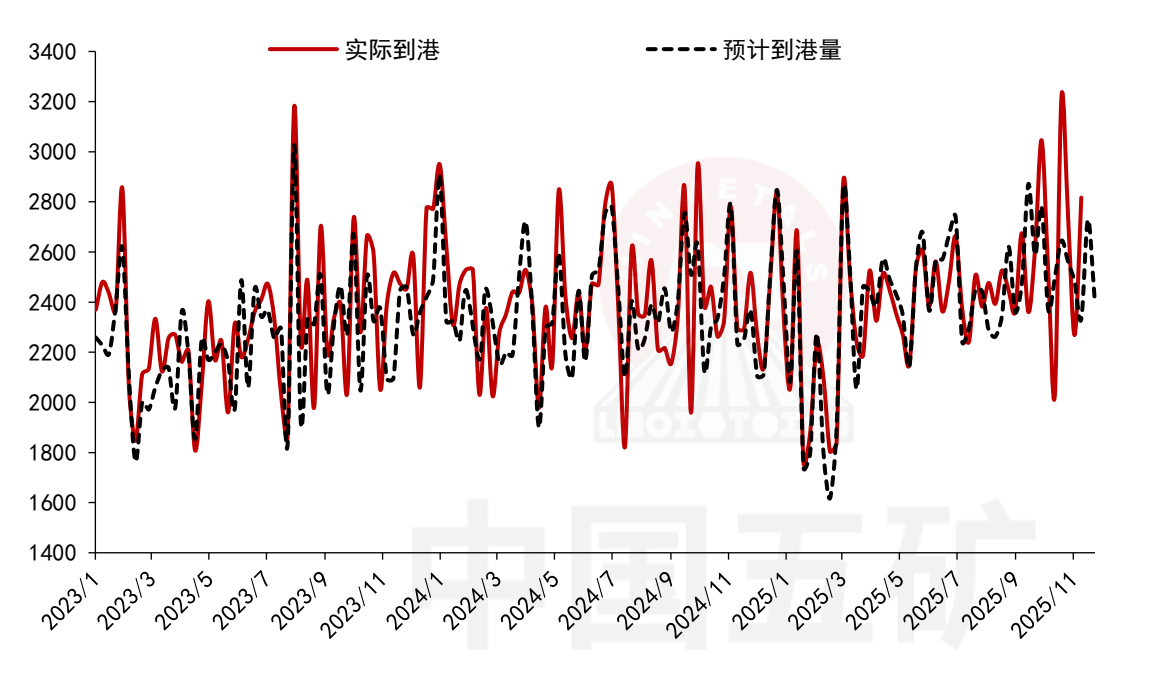
图25：国内非主流矿进口量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

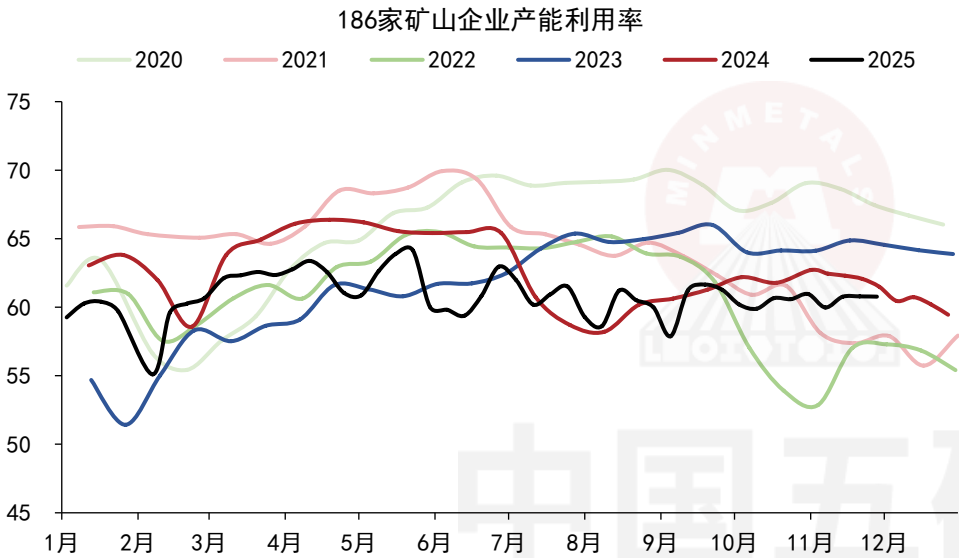
最新一期45港到港量2817.1万吨，周环比+548.2万吨。10月中国非澳巴铁矿石进口量1984.92万吨，月环比+126.56万吨。

图26：进口铁矿石与实际45港到港预测（万吨）



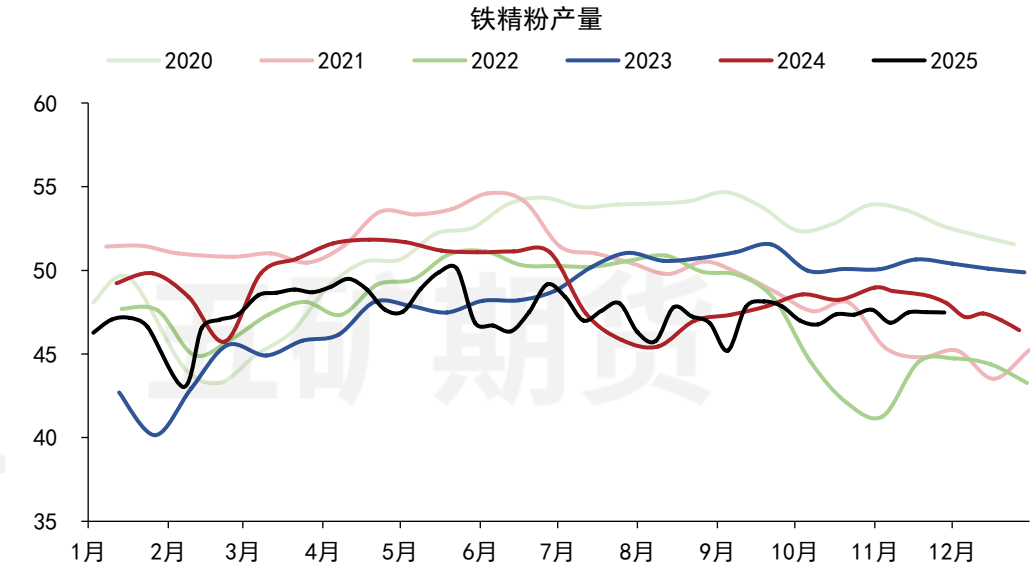
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图27：国产矿山产能利用率（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图28：186家矿山企业铁精粉日均产量（万吨）



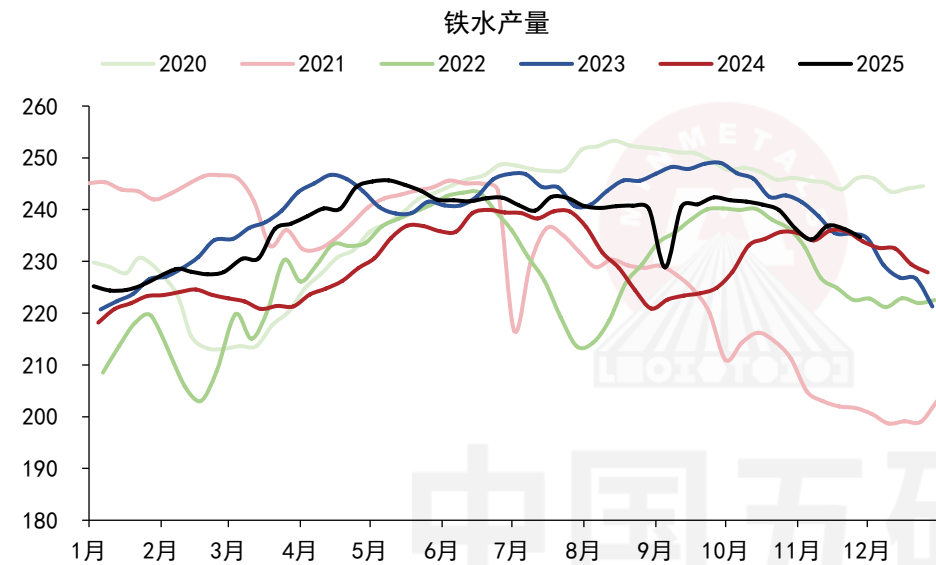
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

最新一期国产矿山产能利用率60.77%，环比变化-0.02个百分点。国产矿山铁精粉日均产量47.48万吨，环比变化-0.02万吨。

05

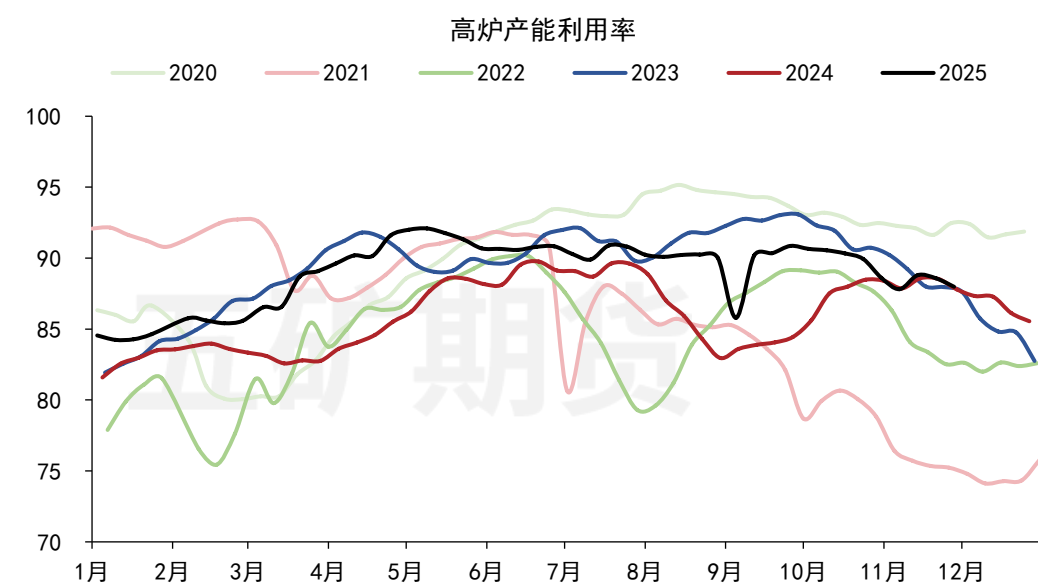
需求端

图29：国内日均铁水产量(万吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

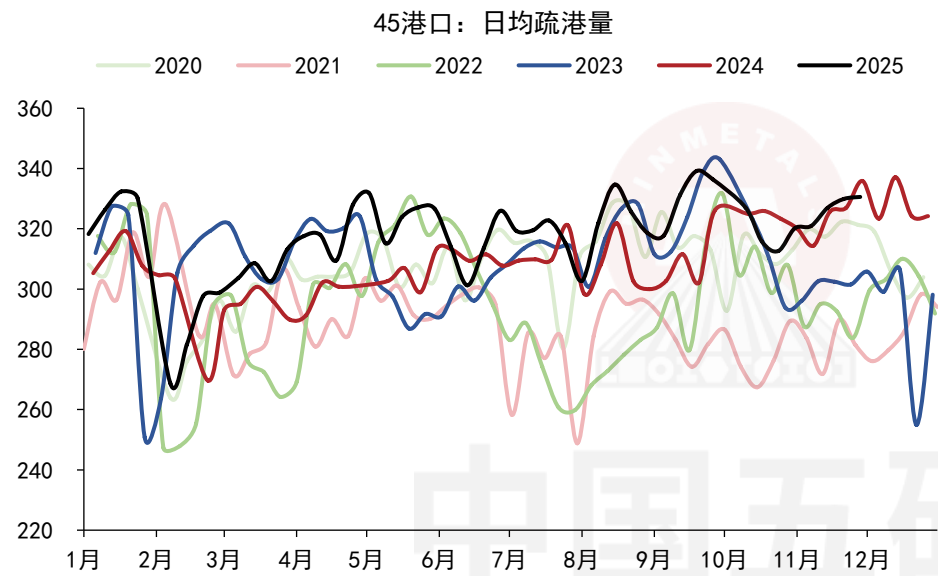
图30：高炉产能利用率(%)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

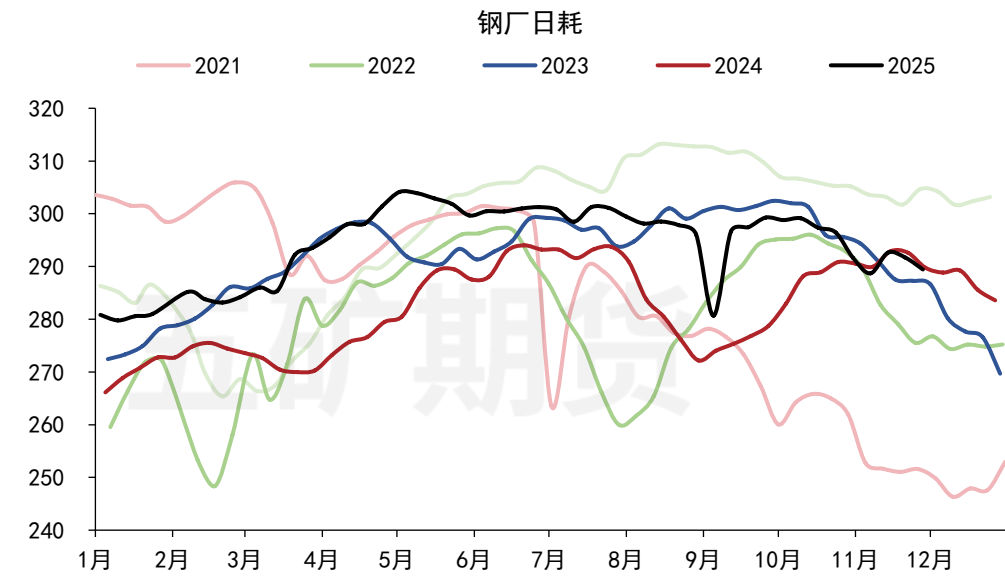
国内日均铁水产量234.68万吨，较上周变化-1.6万吨。高炉产能利用率87.98%，较上周变化-0.6个百分点。

图31：铁矿石日均疏港量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图32：247家钢厂进口铁矿石日耗（万吨）



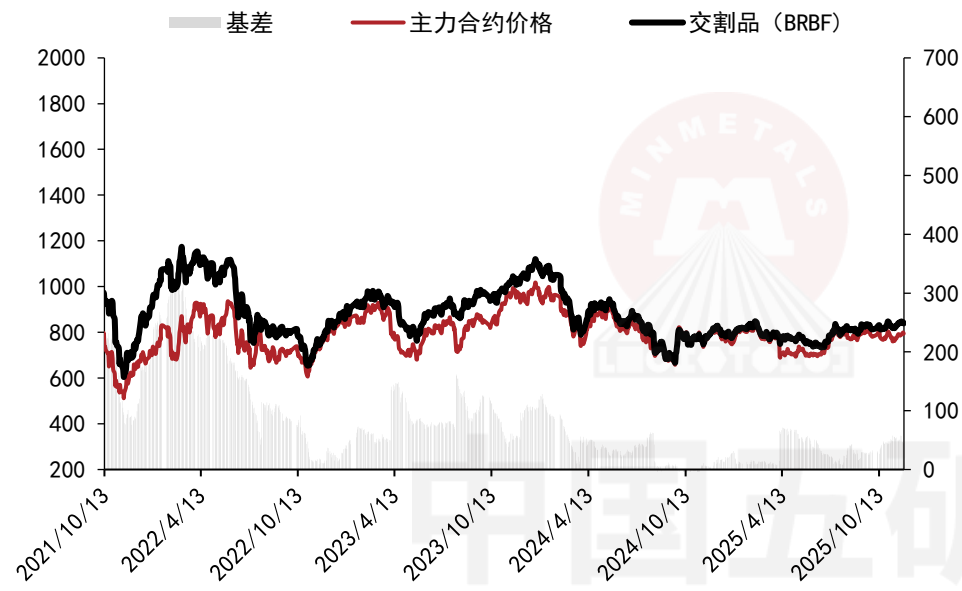
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

45港铁矿石日均疏港量330.58万吨，环比变化+0.66万吨。钢厂进口铁矿石日耗289.43万吨，周环比变化-2.25万吨。

06

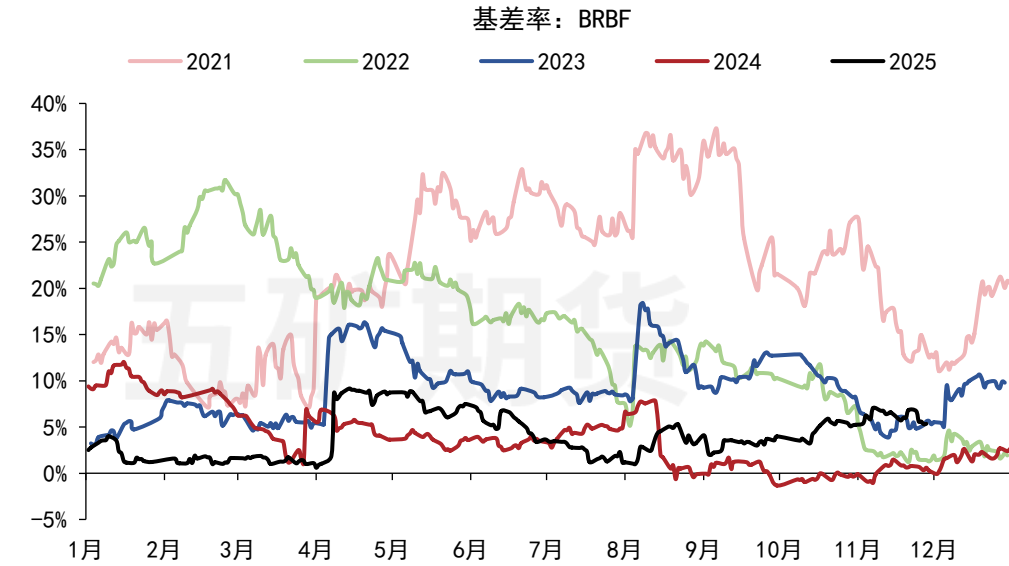
基差

图33：铁矿石基差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心 注：根据元素指标调整

图34：基差率（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至11月28日，测算铁矿石BRBF基差44.83元/吨，基差率5.34%。

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者寻求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

专注风险管理 助力产业发展

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户