国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

黑色周报

国元期货研究咨询部 2026 年 11 月 24 日

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

杨慧丹
电话： 010-84555063

邮 箱
yanghuidan@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F03090153

投资咨询资格号
Z0019719

供需宽松 矿价反弹承压

【策略观点】

宏观方面：10 月 PPI 同比上涨 5.7%，涨幅较 9 月扩大 0.7 个百分点，连续第 7 个月同比上行并创 2022 年 6 月以来新高，1-10 月平均上涨 2.7%，而 CPI 同比仅上涨 0.7%，上下游价格剪刀差继续走阔。1-10 月房地产开发投资下降 21.6%、降幅比 1-9 月扩大 1.0 个百分点，新开工面积下降 24.4%、降幅收窄 0.5 个百分点，竣工面积下降 26.6%、降幅扩大 1.5 个百分点，投资端整体承压格局未见改善。

供应方面：上周全球铁矿石发运 3494.4 万吨，环比增加 1.46%；澳大利亚 19 港 1776.9 万吨，下降 0.49%；巴西 19 港 866.8 万吨，增加 17.36%。45 港到港量 2553.1 万吨，下降 2.05%。澳巴发运回升，巴西矿增量明显。中期宽松定局未变，西芒杜北部矿山 11 月全产业链投产爬产，叠加俄 Milkan 等新增项目。

需求方面：247 家钢厂铁水日均产量 229.57 万吨，下降 0.33%；高炉开工率 79.55%，下降 0.16 个百分点。铁水连续六周回落但降幅收窄，230 万吨附近黏性强；五大品种钢材库存降至 1341.3 万吨，但淡季需求难提供增量。

整体看，发运回升、铁水回落削弱成本支撑，矿价短期承压。预计矿价偏弱震荡，关注河北限产、冬储和港口库存变化。

一、行情回顾

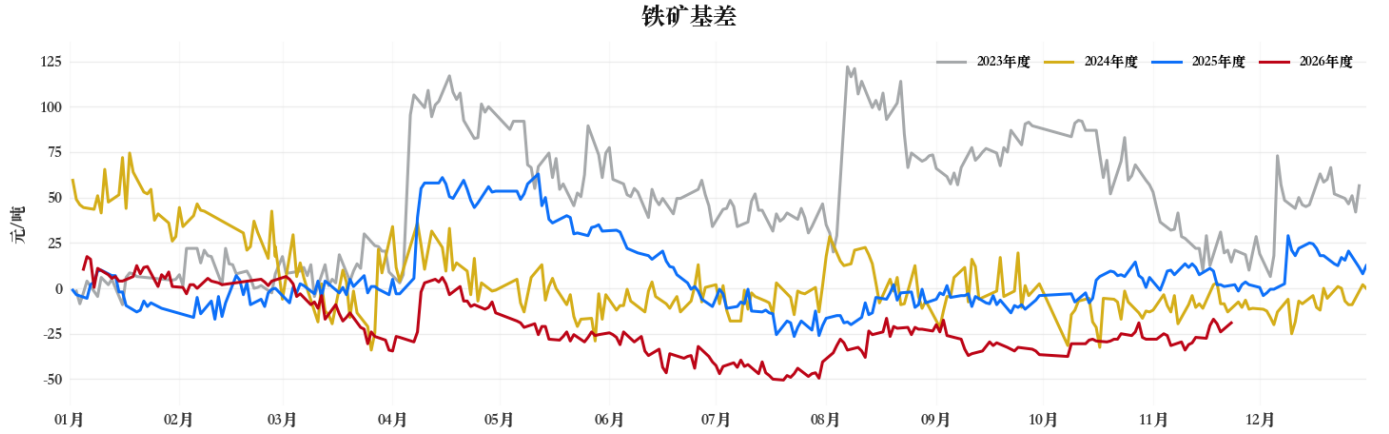
上周铁矿石价格回落。上周，DCE 铁矿主力收于 656 元/吨，周环比下跌 2.09%；Mysteel 进口矿指数 662.47 元/湿吨，下降 0.90%；PB 粉 632 元/湿吨，下降 1.71%；BRBF 682 元/湿吨，下降 2.43%；SGX 掉期 90.37 美元/吨，下降 1.07%。PB 粉与主力价差由-27 元/吨收窄至-24 元/吨。海运费同步回落，BCI 和 BDI 分别下降 4.60%和 2.75%，成本支撑减弱。

图表 1：铁矿主力合约走势



数据来源：文华财经、国元期货、钢联数据

图表 2：铁矿主力合约基差图

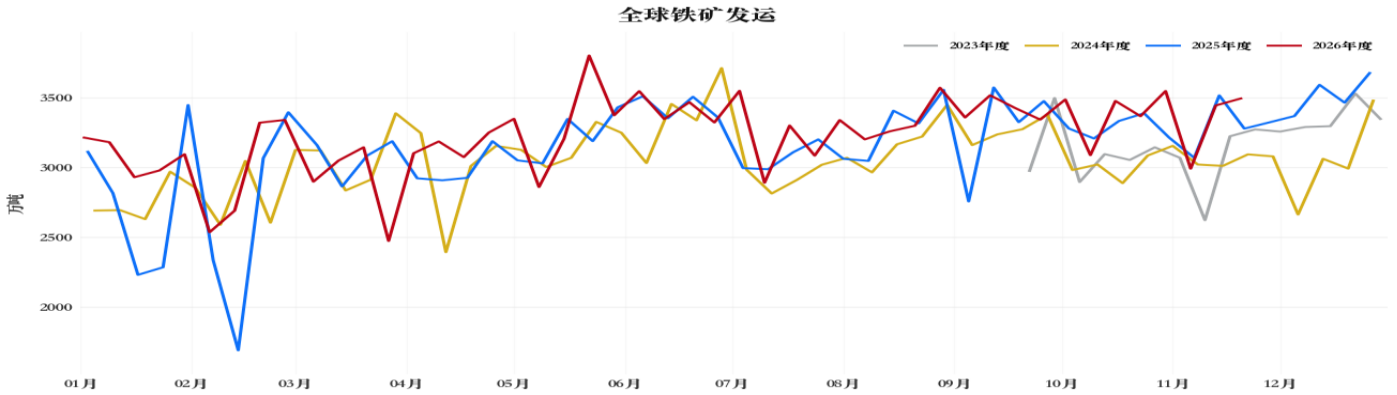


数据来源：文华财经、国元期货、钢联数据

二、铁矿供应情况

上周全球铁矿石发运量 3494.4 万吨，环比增加 1.46%；澳大利亚 19 港发运 1776.9 万吨，下降 0.49%；巴西 19 港发运 866.8 万吨，增加 17.36%。从矿山看，BHP 发运 562.4 万吨，增加 1.17%；FMG 发运 412.3 万吨，增加 9.60%；力拓发运 651.3 万吨，增加 8.89%；淡水河谷全球发运 625.6 万吨，增加 32.71%。澳巴发运整体回升，巴西矿淡水河谷增量突出。

图 3：全球铁矿发运季节图

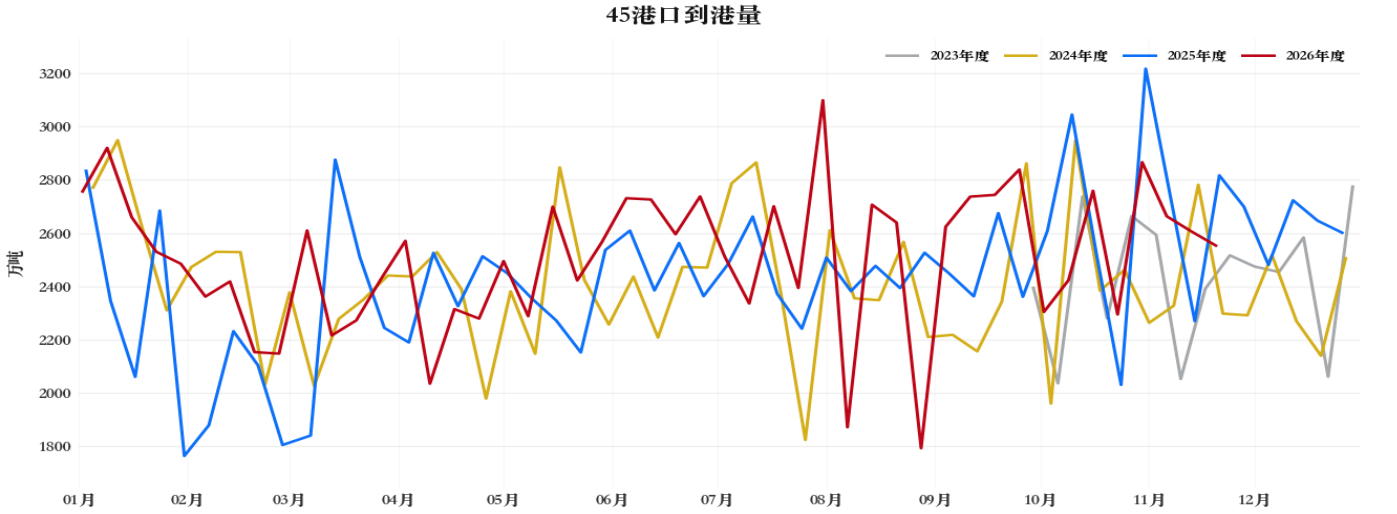


数据来源：国元期货、钢联数据

三、中国到港量有望逐步修复

上周 45 港当周到港量 2553.1 万吨，较 11 月 13 日减少 53.4 万吨，降幅 2.05%；47 港到港量 2679.4 万吨，减少 43.2 万吨，降幅 1.59%。到港量连续回落，但降幅收窄；在发运回升背景下，后续到港量有望逐步修复。

图 4：45 港口到港量季节图

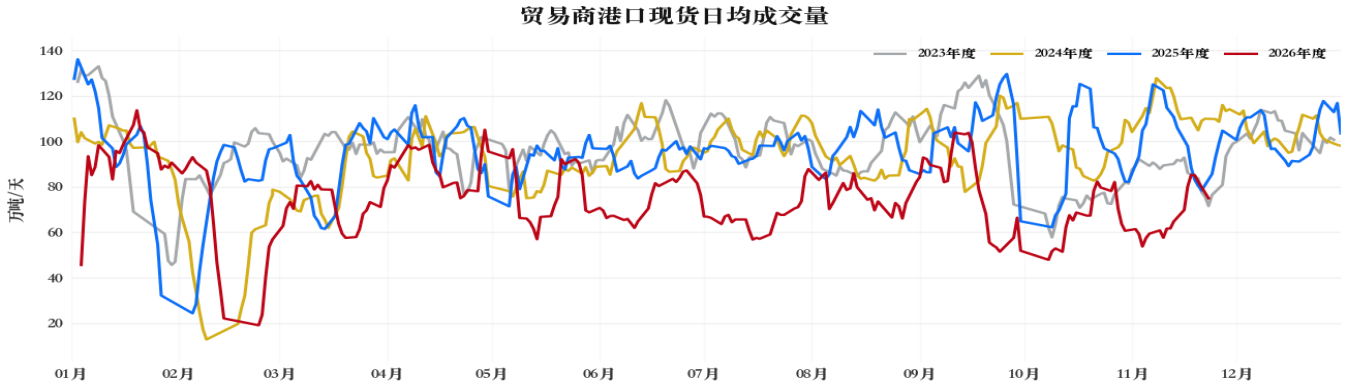


数据来源：国元期货、钢联数据

四、贸易成交与港口疏港

上周贸易商中国主要港口现货日均成交量为 82.3 万吨/天，环比增加 27.19%；远期现货日均成交量 113.3 万吨/天，明显回升。45 港铁矿日均疏港量 320.93 万吨/天，增加 3.61%；47 港日均疏港量 331.43 万吨/天，增加 3.73%。现货成交和疏港同步回升，钢厂出现阶段性补库，但在价格下跌背景下持续性仍需观察。

图 5：贸易商港口现货日均成交量



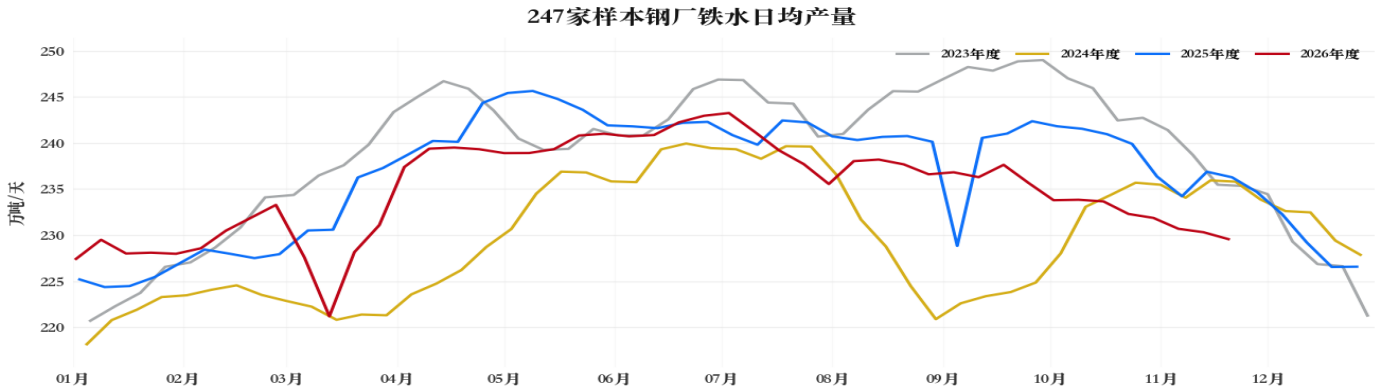
数据来源：国元期货、钢联数据

五、成材需求与河北限产

上周 247 家样本钢厂高炉开工率 79.55%，环比下降 0.16 个百分点；高炉产能利用率 86.2%，下降 0.28 个百分点；铁水日均产量 229.57 万吨/天，下降 0.33%；进口矿日均消耗量 280.8 万吨，下降 0.49%。铁水连续六周回落但降幅收窄，230 万吨附近黏性强；若冷空气和污染过程导致管控加严，铁矿刚需将进一步承压。

上周热轧板卷消费量 301.92 万吨，环比增加 2.21%；五大品种钢材当周产量 807.46 万吨，增加 0.60%，表观消费 822.45 万吨，下降 0.45%；五大品种钢材库存 1341.3 万吨，下降 1.11%。钢材供需整体平稳、库存继续去化，但建筑需求进入淡季，冬储启动前成材端对铁矿的向上驱动有限。

图 6：247 家样本钢厂铁水日均产量

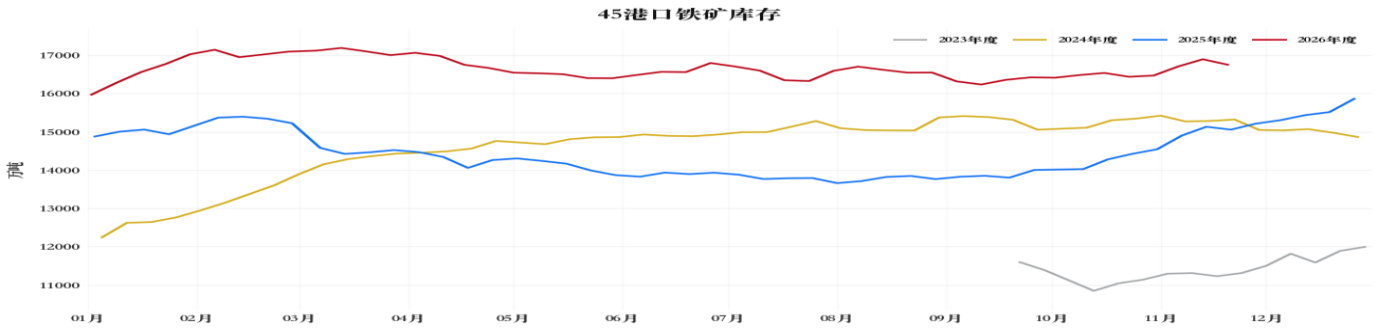


数据来源：国元期货、钢联数据

六、库存情况

上周 247 家钢厂铁矿库存 8712.62 万吨，环比增加 2.33%；45 港铁矿库存 16751.09 万吨，环比下降 0.83%；其中澳矿库存 8529.55 万吨，下降 1.37%，巴西矿库存 4903.8 万吨，下降 0.97%。186 家矿山企业铁精粉库存 94.53 万吨，下降 1.55%；114 家钢厂铁矿库存平均可用天数 24.9 天，增加 0.9 天。钢厂小幅补库、港口库存回落，但港口绝对库存仍处高位。

图 7：45 港口铁矿库存



数据来源：国元期货、钢联数据

七、小结

宏观方面：10 月 PPI 同比上涨 5.7%，涨幅较 9 月扩大 0.7 个百分点，连续第 7 个月同比上行并创 2022 年 6 月以来新高，1-10 月平均上涨 2.7%，而 CPI 同比仅上涨 0.7%，上下游价格剪刀差继续走阔。1-10 月房地产开发投资下降 21.6%、降幅比 1-9 月扩大 1.0 个百分点，新开工面积下降 24.4%、降幅收窄 0.5 个百分点，竣工面积下降 26.6%、降幅扩大 1.5 个百分点，投资端整体承压格局未见改善。

基本面：上周全球发运 3494.4 万吨，环比增加 1.46%；澳 19 港发运 1776.9 万吨，巴西 19 港发运 866.8 万吨，分别下降 0.49%和增加 17.36%；45 港到港 2553.1 万吨，下降 2.05%。铁水日产降至 229.57 万吨，高炉开工率 79.55%。河北秋冬季限产继续压制铁矿刚需，钢厂虽有补库但采购力度有限；港口库存回落、发运回升使供需边际偏宽松。

整体看，短期铁矿呈现“发运回升、需求走弱、成本下移”的格局，价格承压震荡。关注河北重污染天气预警、钢厂冬储、铁水产量及港口库存变化。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801