

## ● 主要结论

- 1月份铁矿石冲高回落，1月初铁矿石供需情况虽然偏弱，库存持续攀升，但是铁矿石基差较大，市场对于高库存的利空已经有一定反映，且在季节性淡季，市场对于旺季需求预期偏强，对于钢厂春节前的补库存也有一定预期，随着宏观情绪回暖，铁矿石震荡反弹修复基差，主力合约最高反弹至831.5点。铁矿石现实供需弱势，经过连续反弹后上方压力很大，随着乐观情绪消退，铁矿石震荡回落。铁矿石1月份在预期带动下上行，现实弱势又拖累回落，铁矿石的供需情况变动并不大，更多是配合预期跟随宏观情绪波动铁矿石供应端维持在高位，数据显示，2025年11月份铁矿石进口量1.105亿吨，月度同比增加876万吨。
- 供应端总体维持在相对高位，2025年11月份铁矿石进口量1.105亿吨，月度同比增加876万吨，从各国铁矿石进口量看，非洲、澳大利亚等国家供应出现走强，对价格形成一定压力。进入2月份供应或将出现季节性回落，但同比可能仍将维持相对高位。
- 在政策没有强力刺激，钢材需求一般的情况下，钢厂积极减产，但铁水产量有较强韧性，钢厂铁水产量在春节前后预计前低后高，同比小幅增加，维持在220万—230万吨水平。高供应弱需求让铁矿石库存短期快速攀升，铁矿石港口库存达到1.65亿吨，已经达到近十年的最高水平，对铁矿石价格有一定压力。当前处于季节性淡季，铁水产量绝对值很低，但同比明显增加的情况下，市场对铁水产量的旺季表现有期待，未来仍有可能回到240万—250万吨水平，届时铁矿石库存有望快速回落。
- 从供需情况看，铁矿石自身处于季节性淡季的高供应低需求阶段，但在旺季预期加持以及同比对照的情况下，供需双旺，库存持续攀升，市场在旺季预期、钢厂补库以及宏观情绪修复的推动下，反弹修复基差，这更多的是季节性因素导致，中长期铁矿石高供应压力仍存，需求端在2026年并不乐观，中长期供需宽松的预期难以改变，铁矿石预计将维持区间宽幅震荡走势。

国信期货交易咨询业务资格：  
证监许可【2012】116号  
分析师：马钰  
从业资格号：F03094736  
投资咨询号：Z0020872  
电话：021-55007766-305161  
邮箱：15627@guosen.com.cn

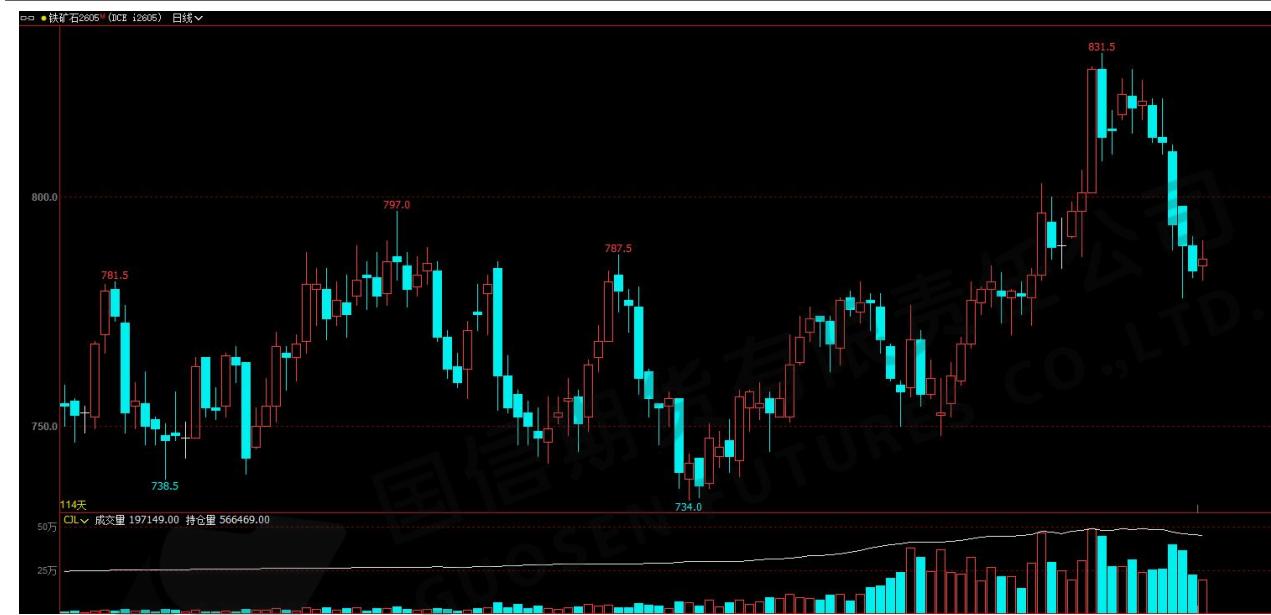
### 独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 一、市场行情回顾

1月份铁矿石冲高回落，1月初铁矿石供需情况虽然偏弱，库存持续攀升，但是铁矿石基差较大，市场对于高库存的利空已经有一定反映，且在季节性淡季，市场对于旺季需求预期偏强，对于钢厂春节前的补库存也有一定预期，随着宏观情绪回暖，铁矿石震荡反弹修复基差，主力合约最高反弹至831.5点。铁矿石现实供需弱势，经过连续反弹后上方压力很大，随着乐观情绪消退，铁矿石震荡回落。铁矿石1月份在预期带动下上行，现实弱势又拖累回落，铁矿石的供需情况变动并不大，更多是配合预期跟随宏观情绪波动。

图：铁矿石指数合约日K线



数据来源：文华财经 国信期货

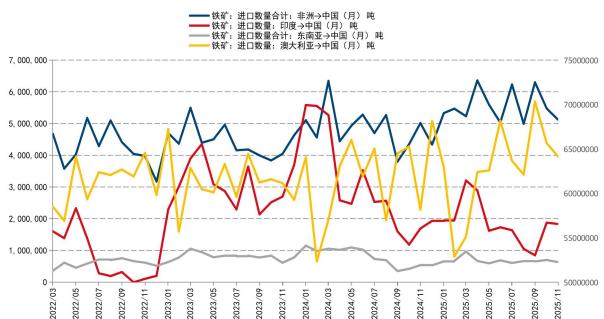
## 二、供需分析

### (一) 供应

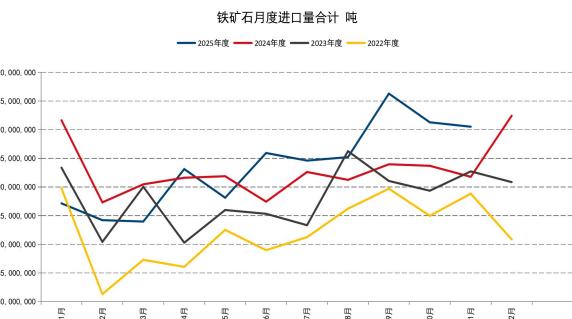
铁矿石供应端维持在高位，数据显示，2025年11月份铁矿石进口量1.105亿吨，月度同比增加876万吨，从各国铁矿石进口量看，非洲、澳大利亚等国家供应出现走强。从四大矿山发运量看，2025年底至2026年初供应维持高位，2026年前两周发运同比增加100多万吨，同时国内矿山产能利用率也出现回升，国内186家矿山的产能利用率从2025年底的55%左右快速回升至59%左右，供应端总体维持在相对高位，对价格形成一定压力。

图：各国矿山供应（单位：万吨）

图：中国铁矿石当月进口数量（单位：吨）



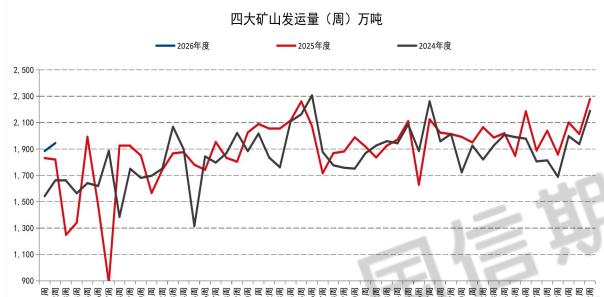
数据来源：Mysteel 国信期货



数据来源：Mysteel 国信期货

铁矿石到港量1月份也处于同比高位，高供应对铁矿石价格压力较大。进入2月份供应或将出现季节性回落，但同比可能仍将维持相对高位。

图：四大矿山发运量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

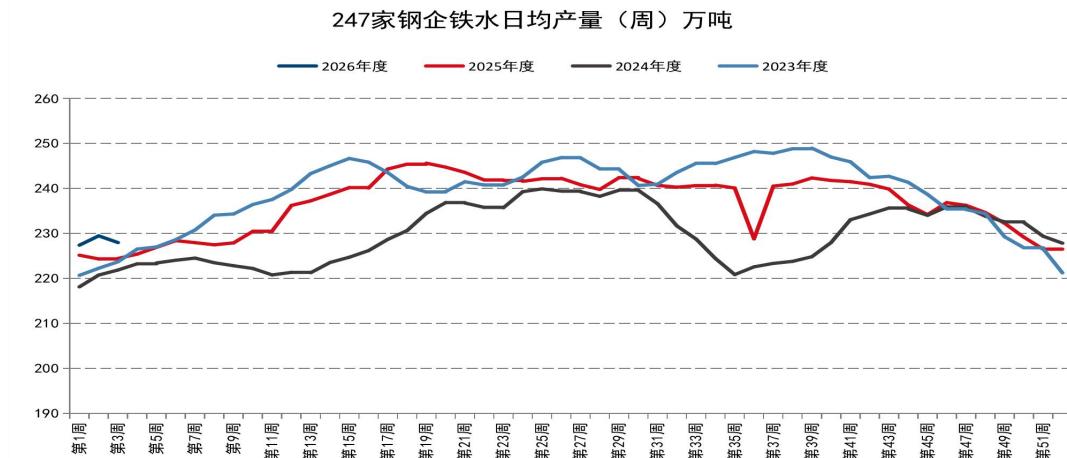
图：铁矿石到港量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

## （二）需求

图：日均铁水产量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

在政策没有强力刺激，钢材需求一般的情况下，钢厂积极减产，但铁水产量有较强韧性，钢厂铁水产量在春节前后预计前低后高，同比小幅增加，维持在 220 万—230 万吨水平。

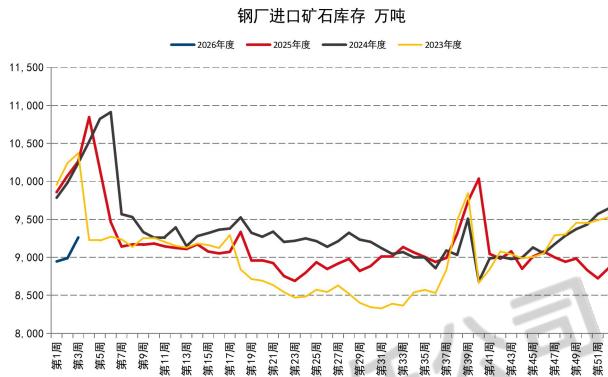
高供应弱需求让铁矿石库存短期快速攀升，铁矿石港口库存达到 1.65 亿吨，已经达到近十年的最高水平，对铁矿石价格有一定压力。悲观预期以及短期高库存让铁矿石呈现出较大基差，2025 年 11 月份，铁矿石基差达到 70，幅度约 8%。

图：铁矿石港口库存（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

图：铁矿石钢厂库存（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

另一方面，当前处于季节性淡季，铁水产量绝对值很低，但同比明显增加的情况下，市场对铁水产量的旺季表现有期待，未来仍有可能回到 240 万—250 万吨水平，届时铁矿石库存有望快速回落。

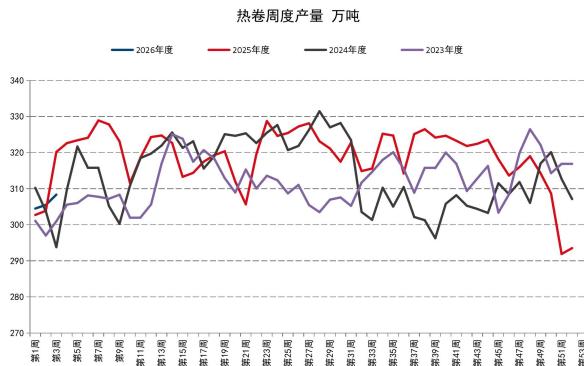
较低的钢厂库存对铁矿石价格也有一定支撑。2025 年底至 2026 年初，钢厂进口铁矿石库存相对低位，但在铁水产量高位徘徊的情况下，市场对于钢厂对铁矿石主动补库存的预期较强，对铁矿石反弹有一定推动作用。而在钢厂对铁矿石开始补库存后，铁矿石价格高位出现回落。

### (三) 终端需求

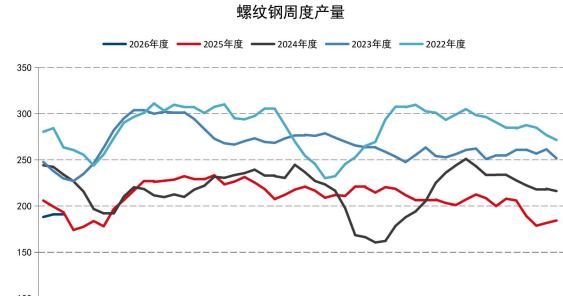
观察终端需求，房地产数据处于持续下滑态势，板材需求继续走强，但增速回落。政策面不断加码房地产刺激政策，但随着利好政策不断出台，房地产反应有限，市场对房地产复苏预期大幅减弱，建材需求预计难有起色，而国内板材需求以及出口有一定韧性，明年仍将支撑钢材需求。出口端同样维持强势，但出口增速可能见顶。预计钢材需求整体难有起色，继续小幅回落，铁矿石中长期需求预期偏弱。

图：热卷表观需求（单位：万吨）

图：螺纹钢周度产量（单位：万吨）



数据来源: Mysteel 国信期货



数据来源: Mysteel 国信期货

从供需情况看，铁矿石自身处于季节性淡季的高供应低需求阶段，但在旺季预期加持以及同比对照的情况下，供需双旺，库存持续攀升，市场在旺季预期、钢厂补库以及宏观情绪修复的推动下，反弹修复基差，这更多的是季节性因素导致，中长期铁矿石高供应压力仍存，需求端在 2026 年并不乐观，中长期供需宽松的预期难以改变，铁矿石预计将维持区间宽幅震荡走势。

### 三、总结与展望

1月份铁矿石冲高回落，1月初铁矿石供需情况虽然偏弱，库存持续攀升，但是铁矿石基差较大，市场对于高库存的利空已经有一定反映，且在季节性淡季，市场对于旺季需求预期偏强，对于钢厂春节前的补库存也有一定预期，随着宏观情绪回暖，铁矿石震荡反弹修复基差，主力合约最高反弹至 831.5 点。铁矿石现实供需弱势，经过连续反弹后上方压力很大，随着乐观情绪消退，铁矿石震荡回落。铁矿石 1 月份在预期带动下上行，现实弱势又拖累回落，铁矿石的供需情况变动并不大，更多是配合预期跟随宏观情绪波动铁矿石供应端维持在高位，数据显示，2025 年 11 月份铁矿石进口量 1.105 亿吨，月度同比增加 876 万吨，

供应端总体维持在相对高位，2025 年 11 月份铁矿石进口量 1.105 亿吨，月度同比增加 876 万吨，从各国铁矿石进口量看，非洲、澳大利亚等国家供应出现走强，对价格形成一定压力。进入 2 月份供应或将出现季节性回落，但同比可能仍将维持相对高位。

在政策没有强力刺激，钢材需求一般的情况下，钢厂积极减产，但铁水产量有较强韧性，钢厂铁水产量在春节前后预计前低后高，同比小幅增加，维持在 220 万—230 万吨水平。高供应弱需求让铁矿石库存短期快速攀升，铁矿石港口库存达到 1.65 亿吨，已经达到近十年的最高水平，对铁矿石价格有一定压力。当前处于季节性淡季，铁水产量绝对值很低，但同比明显增加的情况下，市场对铁水产量的旺季表现有期待，未来仍有可能回到 240 万—250 万吨水平，届时铁矿石库存有望快速回落。

从供需情况看，铁矿石自身处于季节性淡季的高供应低需求阶段，但在旺季预期加持以及同比对照的情况下，供需双旺，库存持续攀升，市场在旺季预期、钢厂补库以及宏观情绪修复的推动下，反弹修复基差，这更多的是季节性因素导致，中长期铁矿石高供应压力仍存，需求端在 2026 年并不乐观，中长期供需宽松的预期难以改变，铁矿石预计将维持区间宽幅震荡走势。

### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。