

铁矿半年度报告：2026年6月26日

供应增长大于需求，矿价重心或下移

2026年铁矿半年报

摘要：

供给过剩幅度有所扩大。根据中信建投期货预计，供给方面，预计2026年主流矿山的增量1000-1600万吨，非主流矿山增量4500-6500万吨，合计约5500-8100万吨铁矿，考虑掉品问题，折算铁元素供给增量2000-3800万吨；需求方面，乐观情况下，按年报中的预测不变，折算铁元素需求增量在1400万吨-2600万吨，过剩幅度扩大600-1000万吨，粗略估算，2026年对应的铁矿供给过剩增量在1700万吨-2300万吨。但按照目前的需求情况来看，若未来海外需求仍然未有起色，过剩幅度可能会更大。

2026年价格重心或下移。全年来看，供给增量高于需求，市场继续围绕供给释放节奏与需求韧性主线进行博弈，预计全年港口铁矿库存有所累积，幅度在千万吨级别。价格方面，预计矿价整体重心下移，上方受到长期供给过剩格局的压制，下半年在供需错配下，特别是7-8月，或阶段性试探90-95美元区间。预计2026年下半年普氏61%指数主要运行区间90-105美元，价格中枢将从目前的100美元附近下降至90-95美元区间，Q3有下探触底的可能，不过中矿BHP的长协价格、以及非主流矿的密集成本区间会对底部有较大支撑，Q4冬储钢厂补库、以及宏观利好或带来一定反弹，不过幅度预计有限，难破105美元上沿。策略上，仍以逢高沽空为主。

风险提示：海外供给释放节奏、新兴经济体需求变化、国内政策力度和变化

分析师：楚新莉

期货交易咨询从业信息：Z0018419

研究助理：杨陈渝虎

期货从业信息：F03135237

目录

一、上半年回顾：外部扰动 vs 供需转弱，矿价宽幅震荡	3
二、供给：增量如期释放	3
2.1、主流矿山：发运增长	3
2.2、非澳巴地区：贡献主要增量	4
2.3、海外矿山：非主流矿贡献较多增量	5
2.4、国内矿山：预计持平	9
三、需求：国内减量拖累	9
3.1、海外：基本持平	9
3.2、国内：生铁、铁水产量均有下滑	10
四、下半年展望：过剩幅度扩大，矿价中枢下移	11
4.1、供需平衡表推演	11
4.2、下半年行情展望	12

图表目录

图表 1: 2026 年上半年铁矿行情回顾	3
图表 2: 力拓铁矿发货量 (万吨)	4
图表 3: 淡水河谷铁矿发货量 (万吨)	4
图表 4: BHP 铁矿发货量 (万吨)	4
图表 5: FMG 铁矿发货量 (万吨)	4
图表 6: 全球铁矿发货量 (万吨)	5
图表 7: 澳洲铁矿发货量 (万吨)	5
图表 8: 巴西铁矿发货量 (万吨)	5
图表 9: 非澳巴地区铁矿发货量 (万吨)	5
图表 10: 主流矿山未来增产项目汇总 (万吨)	5
图表 11: 非主流矿山未来增产项目汇总 (万吨)	7
图表 12: 西芒杜项目发运量和到港量 (万吨)	8
图表 13: 钢联西芒杜项目 2026 年月度发运量模拟 (万吨)	8
图表 14: 332 家矿山企业铁精粉产量 (万吨)	9
图表 15: 186 家矿山企业产能利用率 (%)	9
图表 16: 全球生铁产量 (千吨)	9
图表 17: 海外生铁产量 (千吨)	9
图表 19: 海外 2026 年 1-4 月生铁同比增量 (千吨)	10
图表 23: 中国生铁产量 (千吨, %)	10
图表 24: 45 港口日均疏港量 (万吨)	10
图表 25: 247 家钢厂日均铁水产量 (万吨)	11
图表 26: 247 家钢厂盈利率 (%)	11
图表 27: 2025-2026 年铁矿供需平衡表	11

一、上半年回顾：外部扰动 vs 供需转弱，矿价宽幅震荡

回顾 2026 年上半年，铁矿呈现出“宽幅高位震荡”的走势特征。一方面，供给增长，港口累库，基本面转弱拖累价格中枢，一方面，地缘冲突带动油价、海运费增长，铁矿边际成本提升，另一方面，市场对于 BHP 中矿矿价谈判的预期亦影响着铁矿的走势。2026 年上半年 Wind 连铁期货盘面活跃合约价格主要运行于 730-830 元，61%普氏指数主要运行于 96-112 美元。

图表 1：2026 年上半年铁矿行情回顾



数据来源: Wind, 中信建投期货绘制

① 1月-2月：节前弱现实主导。元旦后受钢厂节前补库及宏观氛围偏暖带动，价格一度冲高至1月的高点，而后面临春节假期，叠加地产新开工低迷，需求疲软，且港口库存创1.7亿吨历史高位，供需宽松压制，矿价跌至半年内低点。

② 2月-3月：地缘冲突带动。受地缘冲突影响，推升海运费，铁矿边际成本增长，另外 BHP 长协谈判扰动也带动了矿价，随后能源溢价回落叠加旺季需求恢复不及预期，铁矿价格回调。

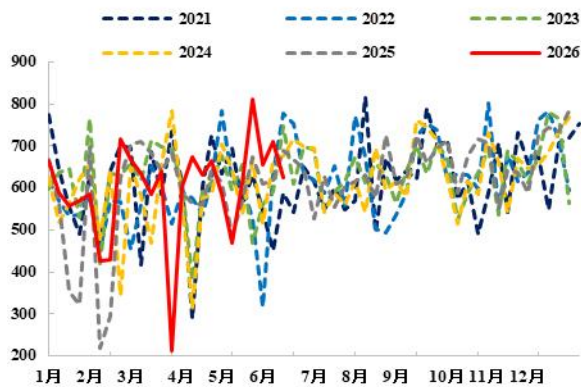
③ 4月-6月：宏观预期 vs 弱现实。5月上旬，市场对于中美会面存在良好的预期，股市、商品均有走高，再次带动下，铁矿价格走强，而后会面预期落地，叠加中下旬起南方梅雨及北方高温令成材去库放缓，钢厂利润被煤焦侵蚀，铁水见顶基本见顶，市场逻辑走向较弱的基本面，铁矿价格下跌。

二、供给：增量如期释放

2.1、主流矿山：发运增长

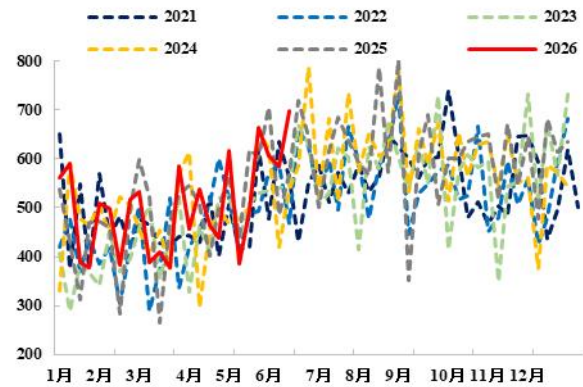
截至 2026 年 6 月 12 日，四大矿山发运总量约 4.88 亿吨，相较去年同期增加约 611.5 万吨。四大矿山发运符合预期，其中力拓、BHP、淡水河谷、FMG 实现发运量 1.43 亿吨、1.32 亿吨、1.21 亿吨、0.92 亿吨，分别同比增长 540.3 万吨、-148.3 万吨、271.3 万吨、-51.8 万吨。

图表 2：力拓铁矿发货量（万吨）



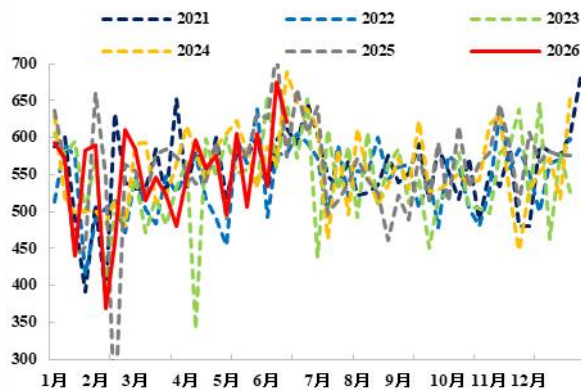
数据来源：MySteel，中信建投期货绘制

图表 3：淡水河谷铁矿发货量（万吨）



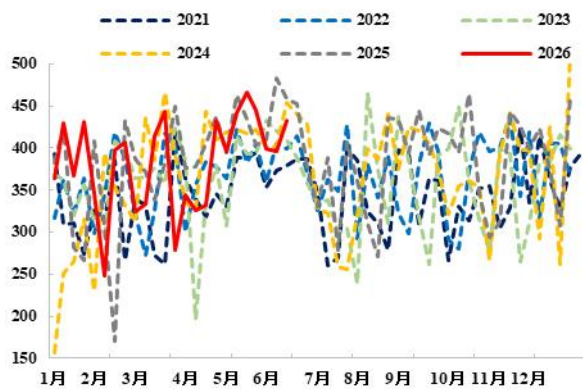
数据来源：MySteel，中信建投期货绘制

图表 4：BHP 铁矿发货量（万吨）



数据来源：MySteel，中信建投期货绘制

图表 5：FMG 铁矿发货量（万吨）



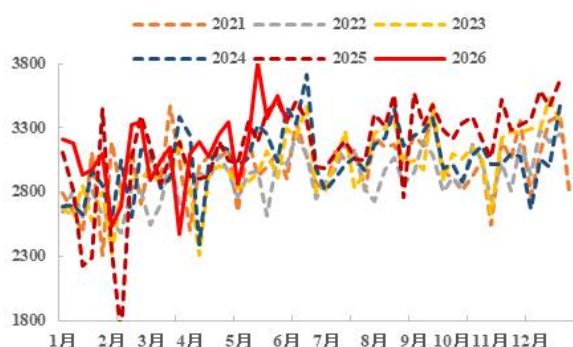
数据来源：MySteel，中信建投期货绘制

2.2、非澳巴地区：贡献主要增量

2026 年上半年全球铁矿发运总量继续保持高位，非澳巴地区发运增长显著。截至 2026 年 6 月 12 日，全球铁矿发运量达到 7.49 亿吨，较 2025 年同期增加约 3420.8 万吨。其中，澳大利亚的发运量较去年同期增长约 306.3 万吨，巴西发运量增加约 195.0 万吨，非澳巴矿的发运增量约 2919.5 万吨，增幅显著。

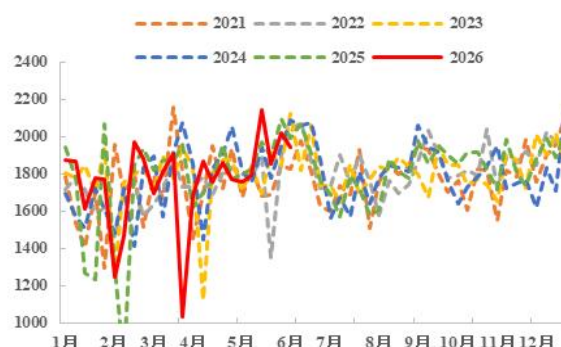
2026 年非澳巴地区的铁矿发运显著增长，主要得益于两方面原因。一方面，新增产能项目的集中投产提供了核心增量，特别是西芒杜项目进入发运、爬坡阶段。另一方面，今年铁矿价格走势高位震荡，显著高于印度、西非、南美等非主流矿现金成本区间，激励中小矿山维持或扩大生产发运。

图表 6：全球铁矿发出货量（万吨）



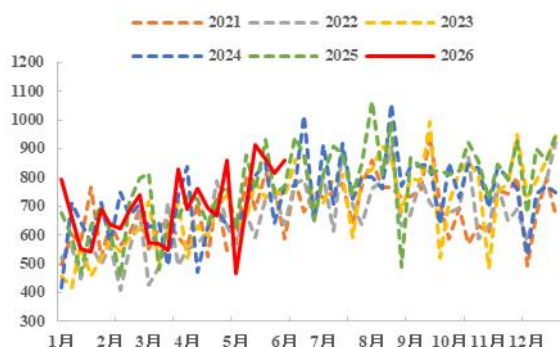
数据来源：MySteel，中信建投期货绘制

图表 7：澳洲铁矿发出货量（万吨）



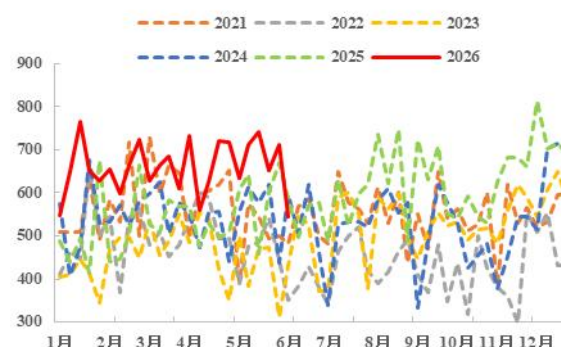
数据来源：MySteel，中信建投期货绘制

图表 8：巴西铁矿发出货量（万吨）



数据来源：MySteel，中信建投期货绘制

图表 9：非澳巴地区铁矿发出货量（万吨）



数据来源：MySteel，中信建投期货绘制

2.3、海外矿山：非主流矿贡献较多增量

2026 年海外矿山的提产主要依赖于主流矿山现有项目产能释放以及非主流矿山新项目投产。预计主流矿山的增量 1100-1600 万吨，非主流矿山的增量 4500-6500 万吨，合计增量 5600-8100 万吨。

主流矿山增量基本维持。2026 年产量增量的主要贡献来自于淡水河谷的 Capanema 项目、力拓的西坡项目以及 FMG 的铁桥项目。基本与年报中预测一致，最大的变量大于 FMG 的铁桥项目的发运目标从 1000-1200 万吨（100%权益口径）下调至 900-1000 万吨。故整体来看，预计主流矿山的增量 1000-1600 万吨。

图表 10：主流矿山未来增产项目汇总（万吨）

矿山	项目名称	满负荷产能	项目明细	26 年同比增量
淡水河谷	S11D 矿区土建工程	5000	新增替代项目，已完成 91% 进程，全面投产预计 26H2	100-200

	Serra Sul +20 Mtpy	2000	S11D 矿区年产能从将从1亿吨提升至1.2亿吨, 已完成86%进程, 预计26H2投产	0-100
	VGR	1500	项目持续爬坡增产	0-100
	卡帕内玛最大化项目 (Capanema's Maximization)	1500	Capanema 首批货物已于25Q2完成交付, 项目将新增1500万吨/年的铁矿产能, 预计26H1完成产能爬坡	300-400
力拓	西坡铁矿项目 (Western Range)	2500	已于25H1首次生产, 并开始爬坡	300-400
	罗德斯岭项目 (Rhodes Ridge)	4000	已批准开展可行性研究, 按计划已于2026年第一季度启动, 并预计于2029年完成	
	布罗克曼项目 (Brockman Syncline 1)	3400	首次生产仍按计划于2027年进行	为枯竭替代项目
	希望岭项目 (Hope Downs 2)	3100	首批货运产品的生产预计将于2027年如期完成	
	西安赫拉斯连续项目 (West Angelas Sustaining)	3500	首次生产仍按计划于2027年进行	
必和必拓	南坡矿项目 (South Fank)	8000	2021年5月首次生产, 2024年6月已全面达产	
	西岭破碎机项目	2500	替代纽曼周围枯竭矿体的部分产量, 预计将在2026年开采首批矿石	
	黑德兰港口去瓶颈项目 (PDP1)		分阶段提升黑德兰港的出口能力, 目标是每年达到3.3亿吨	
FMG	铁桥磁铁矿项目 (Iron Bridge)	2200	FMG2026财年目标产量中包括铁桥项目900-1000万吨	200-400
	加莲贝林加铁矿项目 (Belinga Iron Ore Project)	200	项目的勘探与研究持续进行	
	尼町胡项目 (Nyidinghu)	4000	在26年内每年生产约4000万吨铁矿石, 并于2028年产出第一批矿石	
汇总		41900		1000-1600

数据来源: 淡水河谷、力拓、必和必拓、FMG 公司财报, 中信建投期货整理

*此数据为中信建投期货研究的测算预估约值, 仅供投资者参考

非主流矿山增量上调。2026年产量增量的主要贡献来自于几内亚的西芒杜项目，利比里亚二期项目，麦克菲（McPhee）铁矿项目，宁巴项目（Nimba iron ore project），刚果&喀麦隆的 Mbalam-Nabeba 项目等。上半年最大的边际变化在于西芒杜发运偏强，全年发运超过 2000 万吨的可能性较大，故合计来看，非主流矿山 2026 年预计产量同比增量上调至 4500-6500 万吨。

图表 11：非主流矿山未来增产项目汇总（万吨）

项目名称	国家	项目明细	26 年同比增量
西芒杜项目	几内亚	已于 25Q4 第一批发运，计划在 30 个月内达到满产，南北矿区合计 1.2 亿吨产能	2000-2500
宁巴铁矿项目 (Nimba iron ore project)	几内亚	如果项目进行顺利，预计该项目将与西芒杜项目开采时间相近，第一批铁矿石将于 2025 年四季度产出。在铁矿石开采初期，将每年产出约 1500 万吨铁矿石	300-400
萨马科项目	巴西	预计 26H1 全面达产	300-400
Serra Azul Mine Phase 2 Expansion	巴西	2024 年中投产，预计 2025 年完成全产能建设，出口精矿增加。	0-100
伊塔比拉矿加工厂 (P15)	巴西	项目处于扩建阶段，预计 2028 年产量将达到 6140 万吨。铁矿石的含铁量预计将高达 67%	0-100
Minas-Rio 矿	巴西	该项目预计于 2026 年全面投产	0-100
Onslow Iron Project	澳大利亚	3500 万吨。2024 年开始运输，预计 2025 年生产能力达到满产，项目用于出口及国内供应	200-300
Lamb Creek	澳大利亚	已于 2025 年底获得批准，年产量将达到 750 万吨，预计 2026 财年（FY26）第四季度产出	0-100
Ashburton Magnetite Project	澳大利亚	Ashburton 项目设计产能每年 3500 万吨，2023 年 6 月动工建设，2024 年 5 月底实现首船矿发运，正在爬产	200-300
麦克菲（McPhee）铁矿项目	澳大利亚	约 1000 万吨产能，已获得环评，于二季度开工，投产时间推迟至 2025-2026 财年	300-400
利比里亚二期项目	利比里亚	将 Yekepa 矿区的产能从 500 万吨提升至 2000 万吨	400-500
Bomi 项目二期	利比里亚	第二阶段扩产，计划从 300 万吨增加到 500 万吨，预计 2025 年完成建设	0-100
Devadari 项目	印度	KIOCL 的目标在 2028 财年达到全部产能 200 万吨	0-50
Surjagarh 项目	印度	2026 年实现 2,500 万吨铁矿产能	400-500
Palabora 二期项目	南非	投入 60 亿推进二期工程，项目预计 2026 年投产后，年增磁铁矿 300 万吨	50-150

巴尼亚卡铁矿石项目 (Baniaka Expansion)	加蓬	预计于 26H2 投产, Baniaka 铁矿项目的初期产量将达到 500 万吨	0-100
Mbalam-Nabebe 项目	刚果、喀麦隆	项目预计于 2025 年 12 月正式投产, 第一阶段年产 4000 万吨直运铁矿 (DSO), 品位超过 62%, 开采周期约 12 年	300-400
唐克里里铁矿项目	塞拉利昂	项目投产后将达到每年 1200 万吨铁矿选矿产能	0-100
Grand-Zambi 项目	喀麦隆	项目计划 2025 年 8 月底实现首船约 200 万吨/年的铁精粉出口目标, 目前矿区已堆存 60 万吨原矿	0-100
汇总			4500-6500

资料来源: Fenix、MRL、CSN、POSCO、LMEL、KIOCL、力拓、安赛乐米塔尔、宝武资源、河钢资源、中钢国际, 中信建投期货整理
*此数据为中信建投期货研究的测算预估价值, 仅供投资者参考

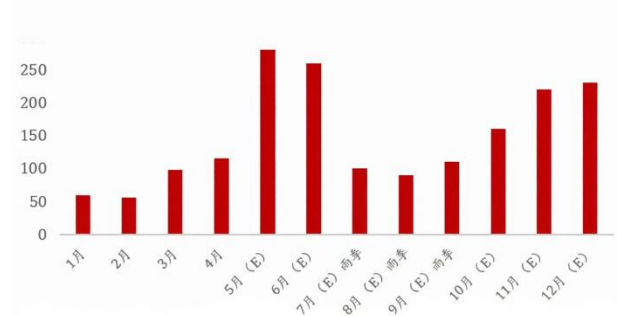
西芒杜项目整体进展顺利。在 2025 年底发运了第一船货物后, 西芒杜项目正按计划提产发运。项目建设方面, 根据 SimFer 以及力拓季报, 截至 2026 年 3 月底, SimFer 矿山完工率约为 74%, 大型土方工程和永久加工设施建设正按计划推进, 矿石破碎和堆存作业持续开展。SimFer 铁路支线全面投运, 并已于 2026 年第一季度完成整体调试。同时, SimFer 港口建设进度继续领先于计划安排, 截至 3 月底完工率已达 78%, 预计将于 2027 年第一季度进入调试阶段。发运方面, 根据 SimFer 公布西芒杜项目最新进展, 2026 年一季度向中国发运 60 万吨铁矿石, 并于 4 月在中国实现首笔销售。根据钢联, 截至 2026 年 5 月中旬, 西芒杜项目累计发运量约 600 万吨, 单周发运峰值接近 100 万吨。

图表 12: 西芒杜项目发运量和到港量 (万吨)



数据来源: MySteel

图表 13: 钢联西芒杜项目 2026 年月度发运量模拟 (万吨)

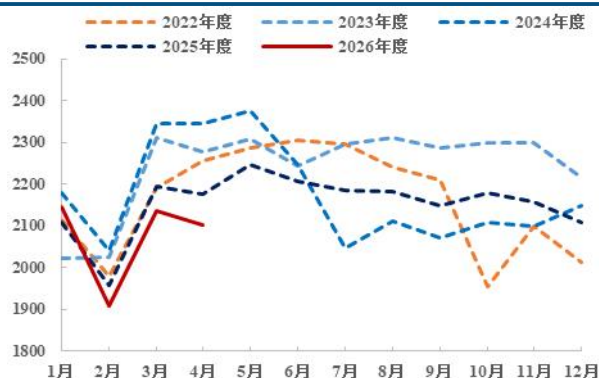


数据来源: MySteel

2.4、国内矿山：预计持平

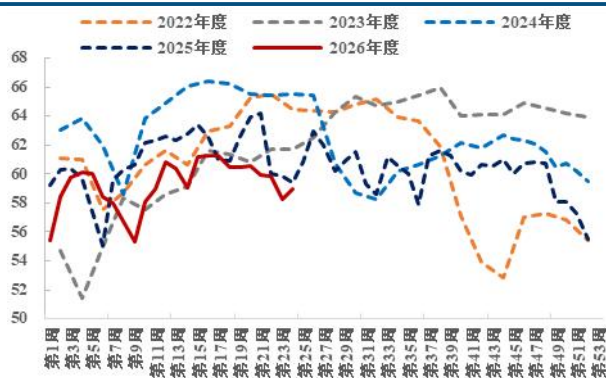
2026年国内矿山生产偏弱，主要是安全生产检查、检修和国产矿利润低，且新产能未形成有效供给等。根据钢联口径，2026年1-4月国内332家矿山企业铁精粉累计产量为829.3万吨，同比减少142.6万吨，降幅为1.7%。展望2026年，预计国内铁矿产量与去年持平，较年报口径下调。

图表 14：332 家矿山企业铁精粉产量（万吨）



数据来源：MySteel，中信建投期货绘制

图表 15：186 家矿山企业产能利用率（%）



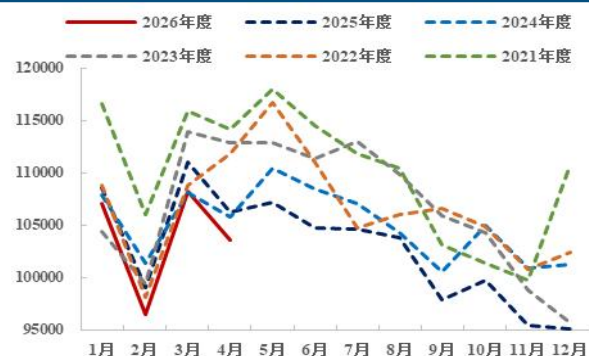
数据来源：MySteel，中信建投期货绘制

三、需求：国内减量拖累

3.1、海外：基本持平

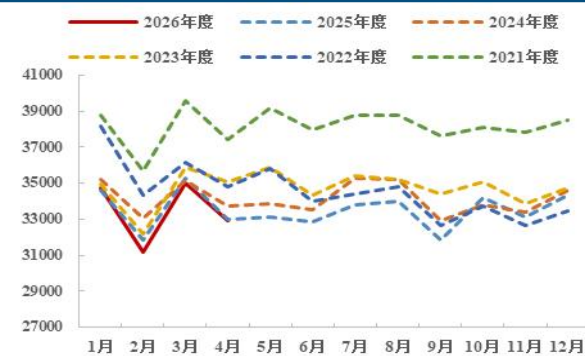
2026年海外生铁产量持平。2026年1-4月全球生铁产量累计约4.15亿吨，相比去年同期减少950.2万吨，同比下降2.2%。海外生铁产量累计为1.34亿吨，相比去年同期下降94.5万吨，同比降幅约0.07%，其中印度、德国、土耳其、韩国等贡献主要增量，而俄罗斯、西班牙、意大利、日本、北美等贡献主要的减量。整体来看，全球生铁产量同比下降，主要还是受到我国地产拖累，且印度、东南亚等新兴经济体的增量不足以弥补欧洲经济增长放缓和俄罗斯受制裁背景下带来的减量。

图表 16：全球生铁产量（千吨）



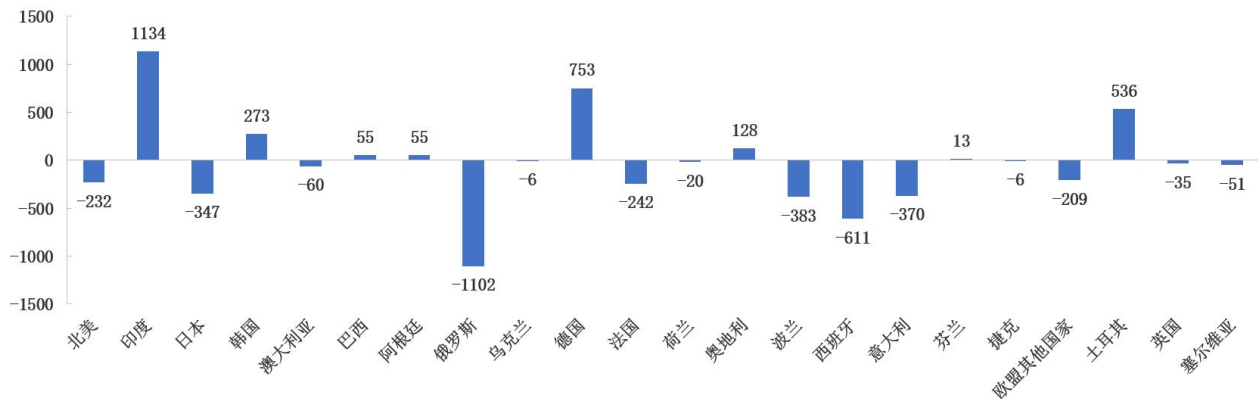
数据来源：MySteel，中信建投期货绘制

图表 17：海外生铁产量（千吨）



数据来源：MySteel，中信建投期货绘制

图表 19：海外 2026 年 1-4 月生铁同比增量（千吨）



数据来源：Mysteel、世界钢铁协会，中信建投期货绘制

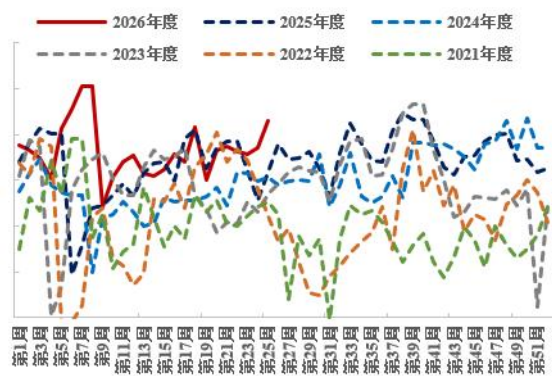
3.2、国内：生铁、铁水产量均有下滑

图表 23：中国生铁产量（千吨，%）



数据来源：世界钢铁协会，中信建投期货绘制

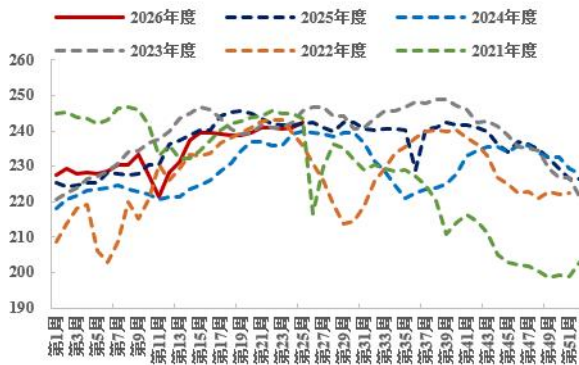
图表 24：45 港口日均疏港量（万吨）



数据来源：世界钢铁协会，中信建投期货绘制

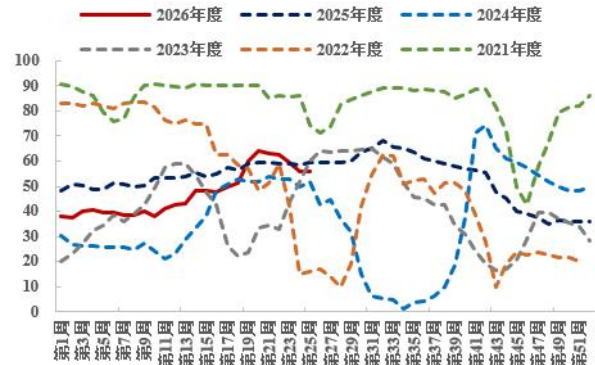
2026 年生铁产量、铁水产量下降。生铁口径来看，根据世界钢协，2026 年中国生铁产量下降明显，1-4 月份生铁产量累计 2.82 亿吨，同比下降 855.7 万吨，降幅 2.9%；根据国家统计局，1-4 月份生铁产量 2.82 亿吨，同比下降 2.9%，与世界钢铁协会的统计基本匹配。铁水口径来看，截至 6 月 12 日，全年 247 家钢厂日均铁水产量在 234 万吨附近，同比下降 0.7%。

图表 25: 247 家钢厂日均铁水产量 (万吨)



数据来源: MySteel, 中信建投期货绘制

图表 26: 247 家钢厂盈利率 (%)



数据来源: MySteel, 中信建投期货绘制

四、 下半年展望：过剩幅度扩大，矿价中枢下移

4.1、 供需平衡表推演

图表 27: 2025-2026 年铁矿供需平衡表

供需平衡表 (亿吨)		2025E	2026E	同比变化
供给	力拓	3.42	3.45-3.46	0.03-0.04
	淡水河谷	3.33	3.37-3.41	0.04-0.08
	必和必拓	2.62	2.62-2.63	0-0.01
	FMG	2.02	2.05-2.06	0.03-0.04
	主流矿山	11.39	11.49-11.56	0.10-0.16
	中国	2.93	2.93-2.95	0-0.02
	非主流矿山	10.38	10.83-11.03	0.45-0.65
	铁矿供给	24.69	25.24-25.53	0.55-0.84
	铁元素供给	14.00	14.20-14.36	0.20-0.36
需求	海外生铁 (仅包含部分国家及地区)	4.09	4.12-4.16	0.03-0.07
	中国生铁	8.39	8.33-8.39	-0.06 ~ -0
	东盟及其他生铁	0.84	0.96-0.97	0.12-0.13
	全球生铁	13.32	13.41-13.52	0.09-0.20
	全球直接还原铁	1.51	1.57-1.59	0.06-0.08
	铁元素需求	13.88	14.02-14.14	0.14-0.26
铁元素过剩幅度		0.12	0.18-0.22	0.06-0.10

数据来源: Mysteel, 世界钢铁协会, 中信建投期货整理

*此数据为中信建投期货研究的测算预估约值, 仅供投资者参考

供给过剩幅度有所扩大。根据中信建投期货预计，供给方面，预计 2026 年主流矿山的增量 1000-1600 万吨，非主流矿山增量 4500-6500 万吨，合计约 5500-8100 万吨铁矿，考虑掉品问题，折算铁元素供给增量 2000-3800 万吨；需求方面，乐观情况下，按年报中的预测不变，折算铁元素需求增量在 1400 万吨-2600 万吨，过剩幅度扩大 600-1000 万吨，粗略估算，2026 年对应的铁矿供给过剩增量在 1700 万吨-2300 万吨。但按照目前的需求情况来看，若未来海外需求仍然未有起色，过剩幅度可能会更大。

4.2、下半年行情展望

2026 年价格重心或下移。全年来看，供给增量高于需求，市场继续围绕供给释放节奏与需求韧性主线进行博弈，预计全年港口铁矿库存有所累积，幅度在千万吨级别。价格方面，预计矿价整体重心下移，上方受到长期供给过剩格局的压制，下半年在供需错配下，特别是 7-8 月，或阶段性试探 90-95 美元区间。预计 2026 年下半年普氏 61% 指数主要运行区间 90-105 美元，价格中枢将从目前的 100 美元附近下降至 90-95 美元区间，Q3 有下探触底的可能，不过中矿 BHP 的长协价格、以及非主流矿的密集成本区间会对底部有较大支撑，Q4 冬储钢厂补库、以及宏观利好或带来一定反弹，不过幅度预计有限，难破 105 美元上沿。策略上，仍以逢高沽空为主。

风险提示：海外供给释放节奏、新兴经济体需求变化、美联储货币政策、国内政策力度和变化

重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及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不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。