

四大矿山三季度产销数据简析

研究院 黑色建材组

研究员

邝志鹏

☎ 010-64405663

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号: F3056360

投资咨询号: Z0016171

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

投资咨询号: Z0020310

刘国梁

✉ liuguoliang@htfc.com

从业资格号: F03108558

投资咨询号: Z0021505

邢亚文

✉ xingyawen@htfc.com

从业资格号: F03054449

投资咨询号: Z0016137

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

核心观点

■ 市场分析

淡水河谷：四季度产销同比维持增长，2026年产量目标增至3.35-3.45亿吨。

产量：四季度 VALE 季度铁矿产量 9,040 万吨，环比-4.2%，同比+512 万吨或+6.0%，连续三季度同比增幅超 3%，全年累计产量 3.36 亿吨，同比+840 万吨或+2.6%。淡水河谷表示，这得益于 S11D 矿区以及 Brucutu 的强劲表现以及 Capanema 和 VGR1 项目的持续推进持续达产。据 VALE 四季报显示，巴西北方合计产量 4,478 万吨，同比下降 647 万吨；东南部系统铁矿石产量 2,386 万吨，同比增 440 万吨；南部系统产量 1350 万吨，同比增加 461 万吨。分矿区来看，伊塔比拉同比+13.5 万吨，Minas Centrais、帕劳佩巴、马里亚纳和大瓦尔任则分别+220 万吨、+207 万吨、+75 和+386 万吨。按照 VALE 四季报所示，预计 2026 年产量增至 3.35-3.45 亿吨，区间目标较 2025 年上调 1000 万吨。

销量：四季度 VALE 季度铁矿销量 8487 万吨，环比-1.3%，同比+368 万吨或+4.5%。整体来看，在三、四季度销量大幅增长下，2025 年 VALE 销量同比转正，全年销量为 3.14 亿吨，同比增加 771 万吨，增幅 2.5%。

力拓：四季度产销同比增长，西芒杜铁矿已到达国内港口。

产量：2025 年四季度，力拓皮尔巴拉业务铁矿石产量为 8,967 万吨，环比回升 6.6%，同比+3.7%。其中，皮尔巴拉混合精粉 6,061 万吨，同比增加 38 万吨；皮尔巴拉混合块矿 2,968 万吨，同比增长 241 万吨；罗布河精粉 454 万吨，同比下降 60 万吨；罗布河块矿 316 万吨，同比降 29 万吨；杨迪粉 1,170 万吨，同比增加 130 万吨；精矿 134 万吨，同比下降 47 万吨；球团矿 239 万吨，同比下降 12 万吨。整体来看，2025 年力拓全年产量 3.27 亿吨，同比下降 0.2%。

销量：2025 年四季度，力拓皮尔巴拉业务铁矿石销量为 9,320 万吨，环比回升 2.6%，同比增长 1.1%，继续呈现补量态势。其中，皮尔巴拉混合精粉 3,945 万吨，同比大增 1,041 万吨；皮尔巴拉混合块矿 2,136 万吨，同比增加 514 万吨；罗布河精粉 493 万吨，同比下降 83 万吨；罗布河块矿 259 万吨，同比下降 26 万吨；杨迪粉 1,242 万吨，同比增 184 万吨；精矿 143 万吨，同比降 52 万吨；球团矿 234 万吨，同比增 3.3 万吨。整体来看，2025 年力拓全年发运完成目标区间下沿，2026 年力拓皮尔巴拉铁矿石业务发运量预计为 3.23 亿吨至 3.38 亿吨，较 2025 年保持不变。同时，随着西芒杜铁矿的正式发运，2026 年将呈现明显放量态势。

必和必拓：四季度铁矿石产销大幅增长，2026年财年目标小幅提升。

产量：2025 年第四季度，必和必拓皮尔巴拉业务铁矿石产量（100%基准）为 7,633 万

吨，环比+8.7%，同比+4.5%。其中，Newman (85%) 1,334 万吨，同比下降 46 万吨；Area C Joint Venture (85%) 3,227 万吨，同比增 269 万吨；Jimblebar (85%) 1926 万吨，同比增 166 万吨；Samarco (50%) 194 万吨，同比增 50 万吨；Yandi Joint Venture 290 万吨，同比降 88 万吨。截至四季度末，必和必拓 2026 财年 (2025.07-2026.06) 铁矿石目标指导量保持不变，维持 2.84-2.96 亿吨 (100%基准)，较上一财年上调 200 万吨，后续需持续关注中矿与其谈判相关进展。

销量：四季度，必和必拓皮尔巴拉业务铁矿石总销量 (100%基准) 为 7,540 万吨，环比+6.8%，同比+3.9%。其中 BHP 所属权益下，精粉销量 4,631 万吨，同比增 229 万吨；块矿销量 2,060 万吨，同比增加 28 万吨；萨马尔库矿业 (50%) 销量 794 万吨，同比增 318 万吨。

FMG：四季度产销同比增长，2026 财年发运量小幅提升。

产量：四季度，FMG 铁矿石总加工量为 4,980 万吨，环比下降 2.0%，同比增长 2.4%。
铁桥项目 (Iron Bridge)：据季报显示，铁桥磁铁矿项目贡献 220 万吨，环比+4.76%，同比增长 46.67%，项目产能满产计划推迟至 2028 财年。财年目标：2026 财年发运量目标设定为 1.95-2.05 亿吨，较 2025 财年指导目标上下限分别上调 500 万吨。

销量：FMG 铁矿石发运量达 5,050 万吨，环比增长 1.6%，同比增长 2.0%。分品种来看，混合粉发运 1,690 万吨，环比下降 7.65%，同比下降 6.63%；超特粉发运量 2,190 万吨，环比增加 11.73%，同比增长 8.42%；西皮尔巴拉粉发运量为 330 万吨，环比下降 17.50%，同比下降 8.33%；国王粉发运量为 400 万吨，环比增 21.21%，同比下降 2.44%；FMG 块发运量为 210 万吨，环比下降 8.70%，同比增长 10.53%；铁桥精粉发运量为 220 万吨，环比+4.76%，同比增长 46.67%。西皮粉 (60%铁品位) 将逐步退出，计划自 2027 财年期推出 55%品位的新产品 (预计占赤铁矿发货量 5-6%)。

目录

核心观点	1
一、淡水河谷：四季度产销同比维持增长，2026 年产量目标增至 3.35-3.45 亿吨	5
二、力拓：四季度产销同比增长，西芒杜铁矿已到达国内港口	7
三、必和必拓：四季度铁矿石产销大幅增长，2026 年财年目标小幅提升	12
四、FMG：四季度产销同比增长，2026 财年发运量小幅提升	15

图表

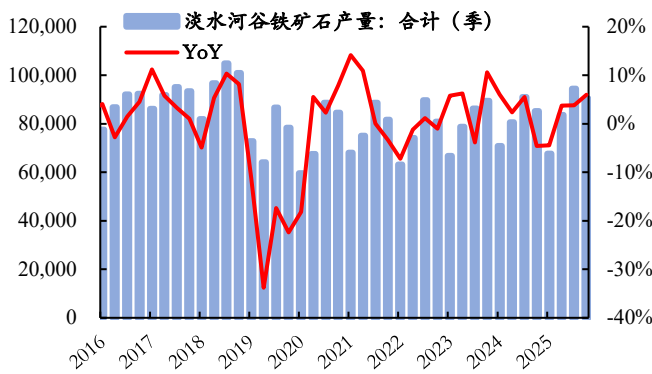
图 1: 淡水河谷铁矿石季度产量 单位: 千吨, %	5
图 2: 淡水河谷铁矿石产量累计 单位: 千吨, %	5
图 3: 淡水河谷铁矿石季度销量 单位: 千吨, %	6
图 4: 淡水河谷铁矿石销量累计 单位: 千吨, %	6
图 5: VALE 铁矿发运量 (月周均) 单位: 万吨	7
图 6: VALE 中国到港量 (月周均) 单位: 万吨	7
图 7: VALE 铁矿石发运 (累计同比) 单位: 万吨	7
图 8: VALE 中国到港总量 (累计同比) 单位: 万吨	7
图 9: 力拓皮尔巴拉铁矿石季度产量 单位: 千吨, %	8
图 10: 力拓皮尔巴拉铁矿石产量累计 单位: 千吨, %	8
图 11: 力拓铁矿石季度销量 单位: 千吨, %	9
图 12: 力拓铁矿石销量累计 单位: 千吨, %	9
图 13: 力拓铁矿发运量 (月周均) 单位: 万吨	11
图 14: 力拓铁矿发中国 (月周均) 单位: 万吨	11
图 15: 力拓铁矿发运 (累计同比) 单位: 万吨	11
图 16: 力拓铁矿发中国 (累计同比) 单位: 万吨	11
图 17: 力拓中国到港量 (月周均) 单位: 万吨	12
图 18: 力拓中国到港量 (累计同比) 单位: 万吨	12
图 19: 必和必拓铁矿石季度产量 单位: 千吨, %	12
图 20: 必和必拓铁矿石产量累计 单位: 千吨, %	12
图 21: 必和必拓铁矿石季度销量 单位: 千吨, %	13
图 22: 必和必拓铁矿石销量累计 单位: 千吨, %	13
图 23: 必和必拓铁矿发运量 (月周均) 单位: 万吨	14
图 24: 必和必拓铁矿发中国 (月周均) 单位: 万吨	14
图 25: 必和必拓铁矿发运 (累计同比) 单位: 万吨	15
图 26: 必和必拓铁矿发中国 (累计同比) 单位: 万吨	15
图 27: 必和必拓中国到港量 (月周均) 单位: 万吨	15
图 28: 必和必拓中国到港量 (累计同比) 单位: 万吨	15
图 29: FMG 铁矿石季度产量 单位: 千吨, %	16
图 30: FMG 铁矿石产量累计 单位: 千吨, %	16

图 31: FMG 铁矿石销量 单位: 千吨, %	16
图 32: FMG 铁矿石销量累计 单位: 千吨, %	16
图 33: FMG 铁矿发运量 (月周均) 单位: 万吨	17
图 34: FMG 铁矿发中国 (月周均) 单位: 万吨	17
图 35: FMG 铁矿发运 (累计同比) 单位: 万吨	17
图 36: FMG 铁矿发中国 (累计同比) 单位: 万吨	17
图 37: FMG 中国到港量 (月周均) 单位: 万吨	17
图 38: FMG 中国到港量 (累计同比) 单位: 万吨	17
表 1: 淡水河谷铁矿石产量 单位: 万吨	5
表 2: 淡水河谷铁矿石销量 单位: 万吨	6
表 3: 力拓皮尔巴拉铁矿石产量 单位: 万吨	8
表 4: 力拓股份铁矿石产量 单位: 万吨	9
表 5: 力拓皮尔巴拉铁矿石销量 单位: 万吨	10
表 6: 力拓股份铁矿石销量 单位: 万吨	10
表 7: 必和必拓铁矿石产量 单位: 万吨	13
表 8: 必和必拓铁矿石销量 单位: 万吨	14

一、淡水河谷：四季度产销同比维持增长，2026年产量目标增至3.35-3.45亿吨

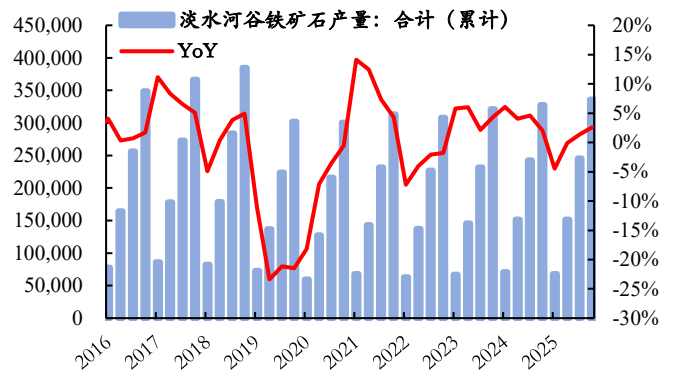
四季度 VALE 季度铁矿产量 9,040 万吨，环比-4.2%，同比+512 万吨或+6.0%，连续三季度同比增幅超 3%，全年累计产量 3.36 亿吨，同比+840 万吨或+2.6%。淡水河谷表示，这得益于 S11D 矿区以及 Brucutu 的强劲表现以及 Capanema 和 VGR1 项目的持续推进持续达产。据 VALE 四季报显示，巴西北方合计产量 4,478 万吨，同比下降 647 万吨；东南部系统铁矿石产量 2,386 万吨，同比增 440 万吨；南部系统产量 1350 万吨，同比增加 461 万吨。分矿区来看，伊塔比拉同比+13.5 万吨，Minas Centrais、帕劳佩巴、马利亚纳和大瓦尔任则分别+220 万吨、+207 万吨、+75 和+386 万吨。按照 VALE 四季报所示，预计 2026 年产量增至 3.35-3.45 亿吨，区间目标较 2025 年上调 1000 万吨。

图 1: 淡水河谷铁矿石季度产量 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 2: 淡水河谷铁矿石产量累计 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

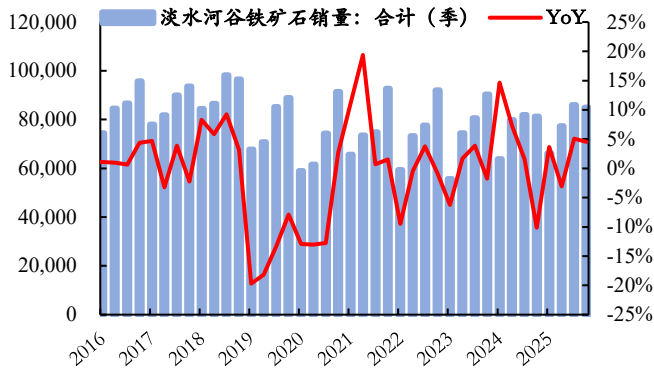
表 1: 淡水河谷铁矿石产量 | 单位: 万吨

年份	巴西北方	巴西东南	巴西南方	伊塔比拉	Minas Centrais	马利亚纳	帕劳佩巴	大瓦尔任	淡水河谷铁矿石产量
2024	17754	8688	6326	3282	2788	2618	2581	3745	32767
2023	17297	8234	6584	3140	2455	2640	2878	3706	32115
2022	17155	7264	6359	2728	2076	2460	3011	3349	30779
2021	18884	6978	5429	2870	1931	2178	2298	3131	31340
2020	19227	5729	4837	2390	1566	1772	2330	2507	30039
2019	18872	7315	3774	3597	2588	1130	2229	1055	30198
2018	19364	10439	8414	4172	3602	2666	2730	2137	38464
2017	16915	10855	8640	3784	3763	3308	2630	2327	36652
2016	14812	10274	9569	3336	4094	2845	2640	2915	34885
2015	12955	11304	9878	3560	4134	3610	2812	2926	34299
年份/累计值	巴西北方	巴西东南	巴西南方	伊塔比拉	Minas Centrais	马利亚纳	帕劳佩巴	大瓦尔任	淡水河谷铁矿石产量
2025-12	17015	8375	5097	2516	3018	2841	1496	3601	33607
2024-12	17597	7957	5224	3029	2412	2517	1804	3420	32767
累计增加	-582	418	-127	-513	606	325	-309	181	840

数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

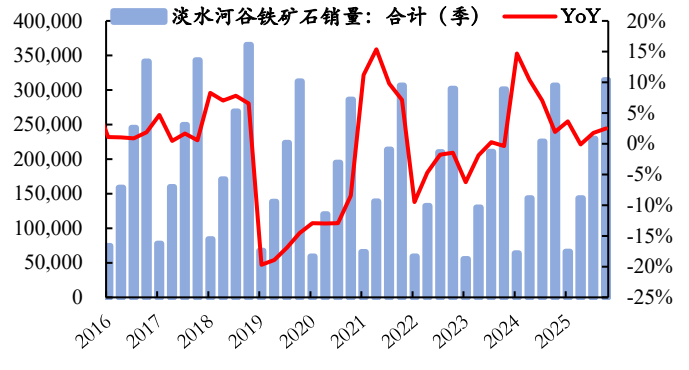
四季度 VALE 季度铁矿销量 8487 万吨，环比-1.3%，同比+368 万吨或+4.5%。整体来看，在三、四季度销量大幅增长下，2025 年 VALE 销量同比转正，全年销量为 3.14 亿吨，同比增加 771 万吨，增幅 2.5%

图 3: 淡水河谷铁矿石季度销量 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 4: 淡水河谷铁矿石销量累计 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

表 2: 淡水河谷铁矿石销量 | 单位: 万吨

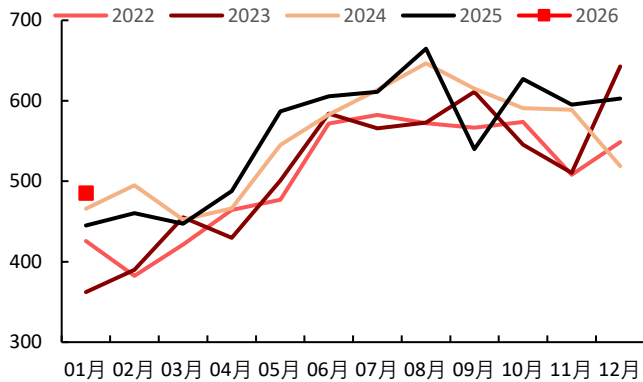
年份	美洲	巴西	美洲其他地区	亚洲	中国	日本	亚洲其他地区	欧洲	德国	法国	欧洲其他地区	中东	世界其他地区	合计
2024	3884	3460	424	23807	18952	2430	2425	1441	448	133	860	667	867	30665
2023	4043	3651	392	23282	18552	2496	2234	1443	254	270	920	548	776	30092
2022	3920	3555	365	23259	19011	2280	1968	1736	322	331	1083	580	710	30204
2021	3422	2829	593	24418	19789	2464	2165	1936	396	365	1175	401	477	30653
2020	2913	2378	535	23081	19176	1937	1968	1685	419	208	1058	552	376	28608
2019	3293	2542	751	23510	19023	2349	2137	3093	1343	441	1310	818	537	31251
2018	4105	2892	1214	25580	20321	2903	2357	4842	1714	708	2420	1231	799	36557
2017	4050	3054	997	24486	19725	2744	2017	4346	1831	653	1862	809	619	34310
2016	3648	2901	748	24224	19635	2819	1771	4942	2054	661	2227	900	400	34115
2015	4119	3567	552	22927	17947	2950	2030	5339	2199	581	2558	975	136	33495
年份/累计值	美洲	巴西	美洲其他地区	亚洲	中国	日本	亚洲其他地区	欧洲	德国	法国	欧洲其他地区	中东	世界其他地区	合计
2025-09	2713	2491	222	18258	14446	1713	2099	1058	312	56	690	448	472	22948
2024-09	3007	2715	292	17341	13885	1803	1654	1104	336	129	640	446	648	22546
累计增加	-294	-224	-70	918	562	-90	445	-47	-24	-73	50	2	-176	403

数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

从钢联发运数据来看，VALE 四季度发运均维持同期高位。10-12 月，发运同比增量呈回升趋势，截止 12 月 26 日，VALE 铁矿发运累计同比增 461 万吨，较低点回升近 500 万吨。今年以来，VALE 发运量依然延续增长态势，截止 1 月 30 日，VALE 铁矿发运累

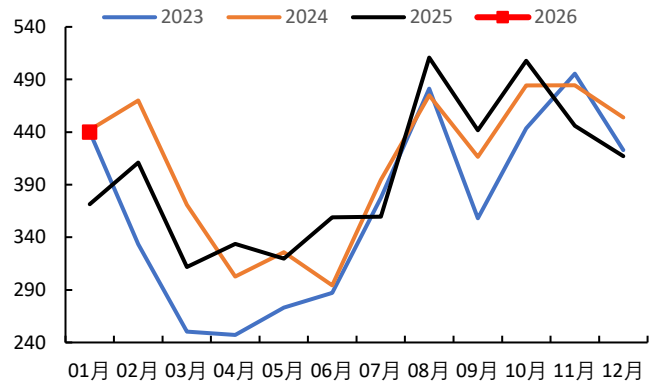
计同比增 202 万吨。四季度中国 45 港铁矿石到港量呈现环比回落趋势，12 月底到港量累计同比降幅 443 万吨，后期随着到港量的持续提升。今年一月底，45 港到港量累计同比增加 342 万吨。

图 5: VALE 铁矿发运量（月周均） | 单位：万吨



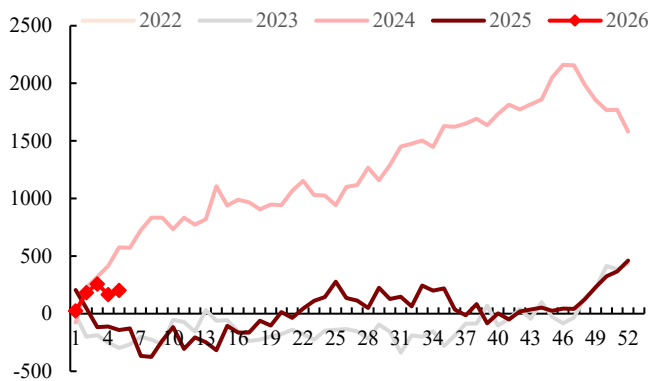
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 6: VALE 中国到港量（月周均） | 单位：万吨



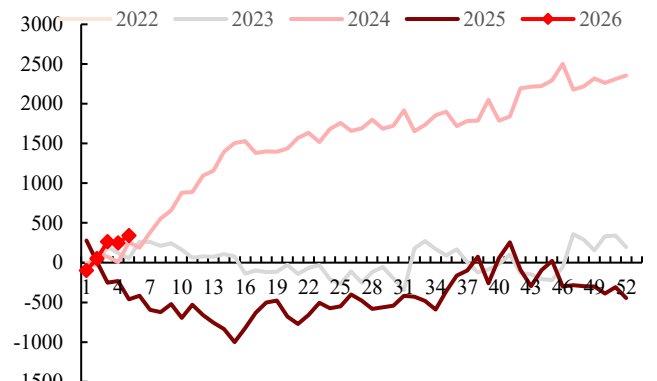
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 7: VALE 铁矿石发运（累计同比） | 单位：万吨



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 8: VALE 中国到港总量（累计同比） | 单位：万吨

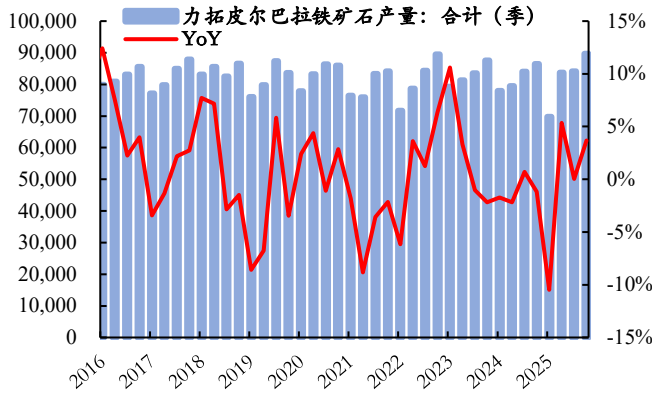


数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

二、力拓：四季度产销同比增长，西芒杜铁矿已到达国内港口

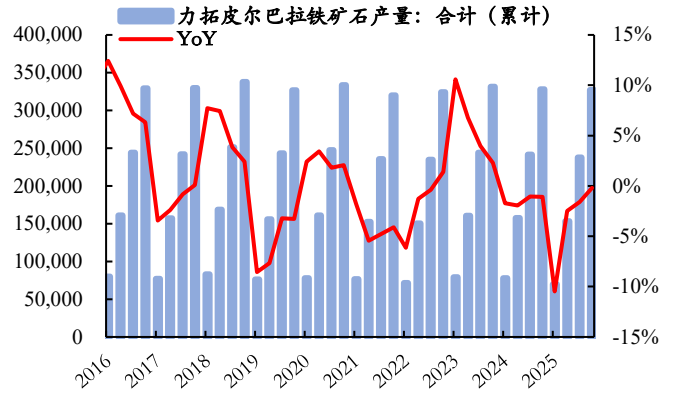
2025 年四季度，力拓皮尔巴拉业务铁矿石产量为 8,967 万吨，环比回升 6.6%，同比 +3.7%。其中，皮尔巴拉混合精粉 6,061 万吨，同比增加 38 万吨；皮尔巴拉混合块矿 2,968 万吨，同比增长 241 万吨；罗布河精粉 454 万吨，同比下降 60 万吨；罗布河块矿 316 万吨，同比降 29 万吨；杨迪粉 1,170 万吨，同比增加 130 万吨；精矿 134 万吨，同比下降 47 万吨；球团矿 239 万吨，同比下降 12 万吨。整体来看，2025 年力拓全年产量 3.27 亿吨，同比下降 0.2%。

图 9: 力拓皮尔巴拉铁矿石季度产量 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 10: 力拓皮尔巴拉铁矿石产量累计 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

表 3: 力拓皮尔巴拉铁矿石产量 | 单位: 万吨

年份	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	精矿	球团矿	力拓皮尔巴拉产量
2024	14937	1206	10168	1968	4518	675	934	32797
2023	14975	1110	9968	1806	5295	817	831	33154
2022	14718	993	9476	1563	5665	795	962	32415
2021	14483	963	9246	1587	5694	658	999	31972
2020	14995	1049	9438	1980	5879	814	957	33341
2019	14525	955	9812	1740	5635	788	1006	32666
2018	14671	1113	10163	2082	5749	670	855	33777
2017	14183	1156	9913	1962	5766	855	1047	32980
2016	14280	1155	9592	2123	5797	836	980	32946
2015	13273	1120	9064	2128	5402	839	930	30988
年份/累计值	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	精矿	球团矿	力拓皮尔巴拉产量
2025-12	14781	1236	10805	1625	4282	655	935	32729
2024-12	14937	1206	10168	1968	4518	675	934	32797
累计增加	-156	30	637	-343	-236	-20	2	-68

数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

而力拓股份四季度铁矿石产量为 7,949 万吨，同比增 4.5%。其中，皮尔巴拉混合精粉 3,597 万吨，同比增 82 万吨；皮尔巴拉混合块矿 2,556 万吨，同比增 210 万吨；罗布河精粉 241 万吨，同比下降 32 万吨；罗布河块矿 167 万吨，同比下降 15 万吨；杨迪粉 1,170 万吨，同比增加 130 万吨；加拿大公司精矿 79 万吨，同比下降 28 万吨；球团矿 140 万吨，同比下降 7 万吨。

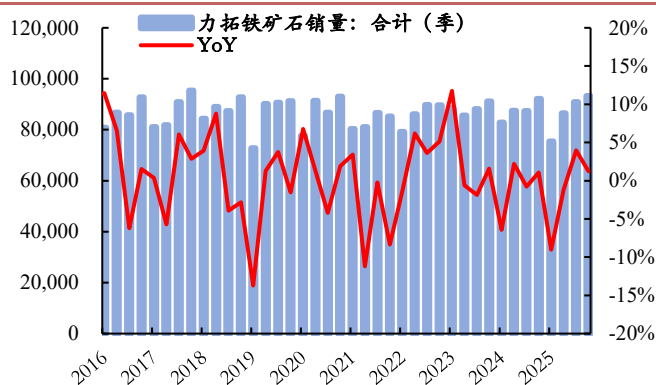
表 4: 力拓股份铁矿石产量 | 单位:万吨

年份	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	加拿大公司精矿	加拿大公司球团矿	力拓股份铁矿石产量
2024	12959	639	8663	1043	4518	396	548	28768
2023	12779	588	8430	958	5295	480	488	29017
2022	12359	527	7915	828	5665	467	565	28325
2021	11995	510	7643	841	5694	386	587	27656
2020	12329	556	7739	1050	5879	478	562	28593
2019	11926	506	8077	922	5635	463	591	28119
2018	12258	590	8484	1104	5749	394	502	29080
2017	11636	613	8077	1040	5766	502	615	28248
2016	11756	612	7776	1125	5797	491	575	28132
2015	10861	594	7282	1128	5402	493	546	26305
年份/累计值	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	加拿大公司精矿	加拿大公司球团矿	力拓股份铁矿石产量
2025-12	13016	655	9213	861	4282	385	549	28962
2024-12	12959	639	8663	1043	4518	396	548	28768
累计增加	57	16	550	-182	-236	-12	1	194

数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

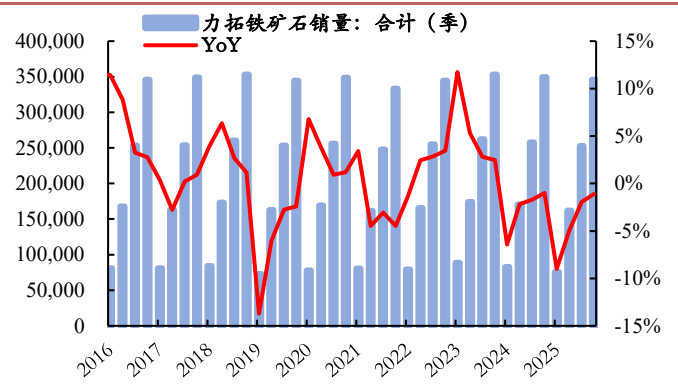
2025 年四季度，力拓皮尔巴拉业务铁矿石销量为 9,320 万吨，环比回升 2.6%，同比增长 1.1%，继续呈现补量态势。其中，皮尔巴拉混合精粉 3,945 万吨，同比大增 1,041 万吨；皮尔巴拉混合块矿 2,136 万吨，同比增加 514 万吨；罗布河精粉 493 万吨，同比下降 83 万吨；罗布河块矿 259 万吨，同比下降 26 万吨；杨迪粉 1,242 万吨，同比增 184 万吨；精矿 143 万吨，同比降 52 万吨；球团矿 234 万吨，同比增 3.3 万吨。整体来看，2025 年力拓全年发运完成目标区间下沿，2026 年力拓皮尔巴拉铁矿石业务发运量预计为 3.23 亿吨至 3.38 亿吨，较 2025 年保持不变。同时，随着西芒杜铁矿的正式发运，2026 年将呈现明显放量态势。

图 11: 力拓铁矿石季度销量 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 12: 力拓铁矿石销量累计 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

表 5: 力拓皮尔巴拉铁矿石销量 | 单位:万吨

年份	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	精矿	球团矿	力拓皮尔巴拉销量
2024	12072	988	6519	2200	4597	769	927	34968
2023	12987	945	7163	1983	5354	794	840	35319
2022	13718	787	6668	1760	5688	711	915	34464
2021	13820	751	6470	1773	5689	700	999	33319
2020	15553	869	7712	2165	5775	839	1023	34874
2019	14851	760	7963	1980	5705	763	961	34464
2018	15869	921	8822	2280	5738	662	843	35321
2017	15589	984	8606	2114	5719	860	1040	34913
2016	15543	1018	8238	2253	5706	834	998	34592
2015	15271	1003	7857	2239	5484	841	960	33656
年份/累计值	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	精矿	球团矿	力拓皮尔巴拉销量
2025-12	12621	990	6747	1834	4317	650	923	34582
2024-12	12072	988	6519	2200	4597	769	927	34968
累计增加	549	2	228	-366	-280	-119	-4	-386

数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

而力拓股份四季度铁矿石销量为 9,126 万吨, 同比大增 6.5%, 全年降幅继续收窄至-0.7%。其中, 皮尔巴拉混合精粉 3,460 万吨, 同比增 1,125 万吨; 皮尔巴拉混合块矿 1,908 万吨, 同比增 600 万吨; 罗布河精粉 262 万吨, 同比下降 44 万吨; 罗布河块矿 137 万吨, 同比下降 14 万吨; 杨迪粉 1,242 万吨, 同比增加 184 万吨; 加拿大公司精矿 84 万吨, 同比降 30 万吨; 球团矿 138 万吨, 同比增 1.9 万吨。

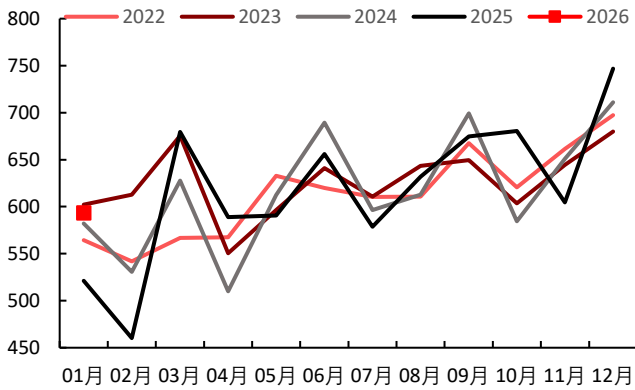
表 6: 力拓股份铁矿石销量 | 单位:万吨

年份	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	加拿大公司精矿	加拿大公司球团矿	力拓股份铁矿石销量
2024	9785	523	5263	1166	4597	452	545	32857
2023	10508	501	5973	1051	5354	466	493	33181
2022	11111	417	5388	933	5688	417	538	32164
2021	10957	398	5152	940	5689	411	587	32159
2020	12658	461	6288	1147	5775	493	601	33057
2019	12759	403	6923	1049	5705	448	564	32741
2018	13254	488	7389	1209	5738	389	495	33816
2017	12727	522	7116	1120	5719	505	611	33012
2016	12652	540	6793	1194	5706	490	586	32759
2015	12522	532	6303	1187	5484	494	564	31854
年份/累计值	皮尔巴拉混合精粉	罗布河块矿	皮尔巴拉混合块矿	罗布河精粉	杨迪粉	加拿大公司精矿	加拿大公司球团矿	力拓股份铁矿石销量
2025-12	10830	525	5768	972	4317	382	542	32623
2024-12	9785	523	5263	1166	4597	452	545	32857
累计增加	1045	1	506	-194	-280	-70	-3	-234

数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

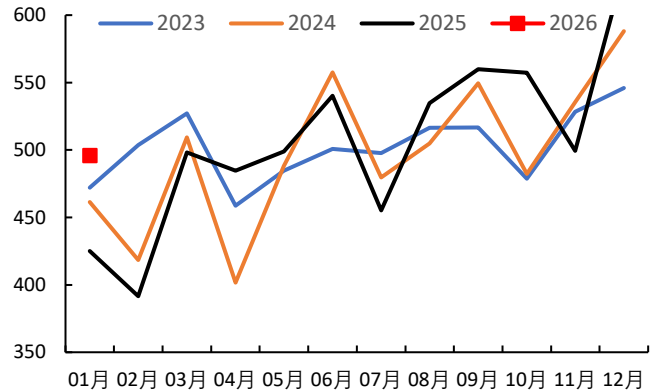
从钢联发运数据来看，四季度力拓铁矿发运呈现环比回升态势，12月份大幅冲量。9月底。力拓铁矿石发运累计同比下降 424 万吨，发往中国累计同比增 28 万吨。随后，发运量呈回升趋势。截止 12 月 26 日，力拓铁矿发运累计同比降 52 万吨，较低点回升 320 万吨，发往中国累计同比增 387 万吨。中国港口铁矿石到港量也呈现相同趋势，9 月底到港量累计同比降 161 万吨，后期到港量的持续提升，12 月底累计同比增 402 万吨。2026 年以来，力拓全球发运量、发往中国及国内 45 港到港量均呈现同比增长态势。

图 13: 力拓铁矿发运量（月周均） | 单位：万吨



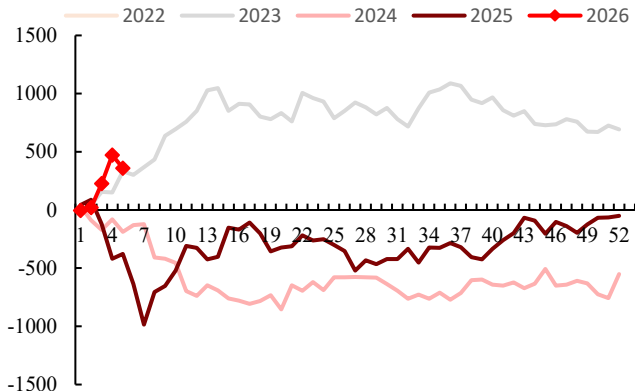
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 14: 力拓铁矿发中国（月周均） | 单位：万吨



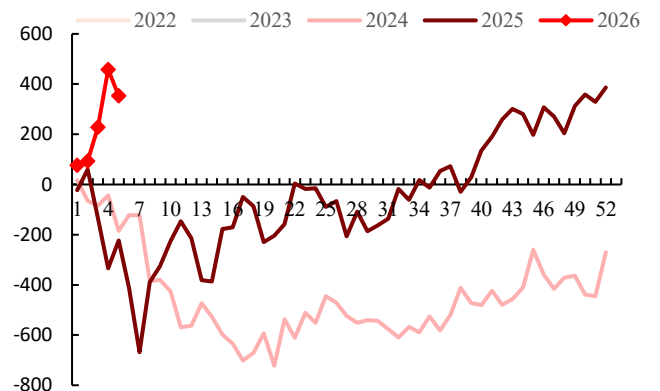
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 15: 力拓铁矿发运（累计同比） | 单位：万吨



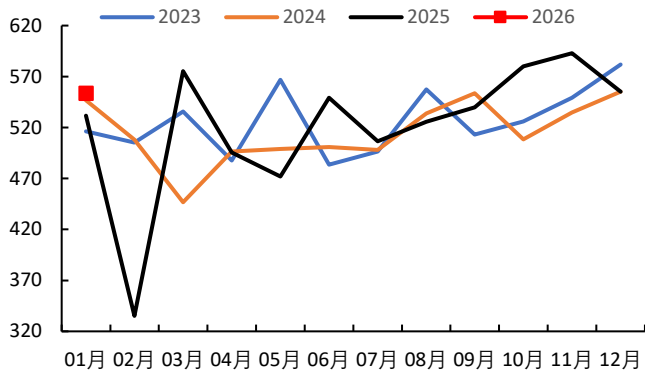
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 16: 力拓铁矿发中国（累计同比） | 单位：万吨



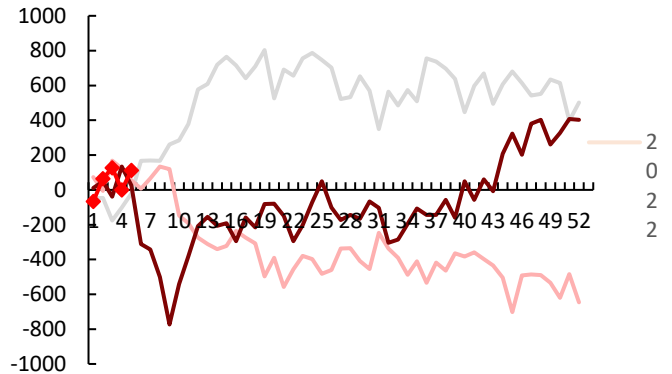
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 17: 力拓中国到港量 (月周均) | 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 18: 力拓中国到港量 (累计同比) | 单位: 万吨

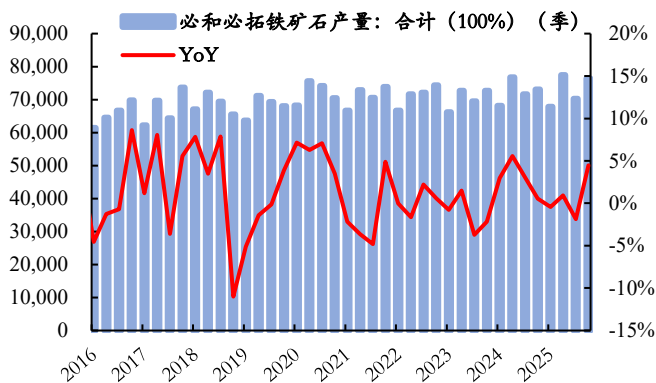


数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

三、必和必拓: 四季度铁矿石产销大幅增长, 2026 年财年目标小幅提升

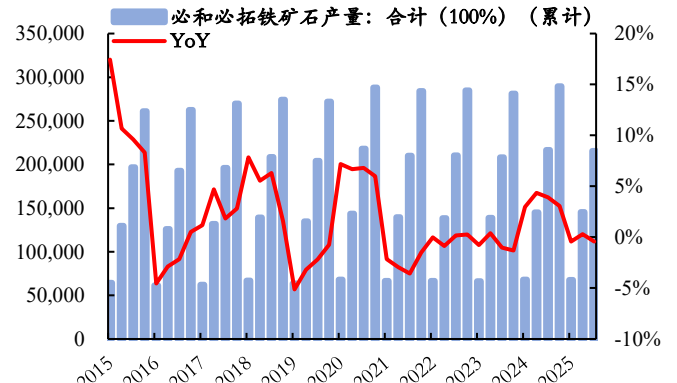
2025 年第四季度, 必和必拓皮尔巴拉业务铁矿石产量 (100%基准) 为 7,633 万吨, 环比+8.7%, 同比+4.5%。其中, Newman (85%) 1,334 万吨, 同比下降 46 万吨; Area C Joint Venture (85%) 3,227 万吨, 同比增 269 万吨; Jimblebar (85%) 1926 万吨, 同比增 166 万吨; Samarco (50%) 194 万吨, 同比增 50 万吨; Yandi Joint Venture 290 万吨, 同比降 88 万吨。截至四季度末, 必和必拓 2026 财年 (2025.07-2026.06) 铁矿石目标指导量保持不变, 维持 2.84-2.96 亿吨 (100%基准), 较上一财年上调 200 万吨, 后续需持续关注中矿与其谈判相关进展。

图 19: 必和必拓铁矿石季度产量 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 20: 必和必拓铁矿石产量累计 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

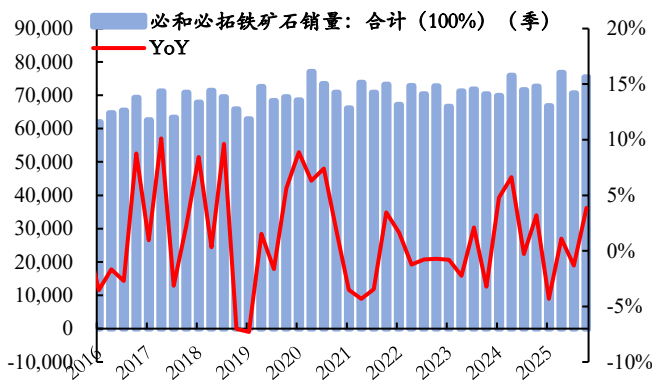
表 7: 必和必拓铁矿石产量 | 单位:万吨

年份	Newman (85%)	Area C Joint Venture (85%)	Jimblebar (85%)	Samarco (50%)	Yandi Joint Venture	合计 (100%)
2024	5655	11241	6968	147	1794	28957
2023	5542	10598	6943	130	1843	28100
2022	5623	10585	6357	110	2594	28476
2021	6021	7079	6091	103	5861	28398
2020	6761	4961	6729	1276	7066	28831
2019	6475	5081	5915	1273	6538	27204
2018	6887	4682	5041	1273	6564	27405
2017	6468	5086	2158	1273	6298	26979
2016	6669	4748	2201	1273	6781	26237
2015	6599	4930	1809	1273	6710	26106
年份/累计值	Newman (85%)	Area C Joint Venture (85%)	Jimblebar (85%)	Samarco (50%)	Yandi Joint Venture	合计 (100%)
2025-12	5413	12237	6770	194	1407	29190
2024-12	5655	11241	6968	144	1794	28957
累计增加	-243	997	-199	50	-387	233

数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

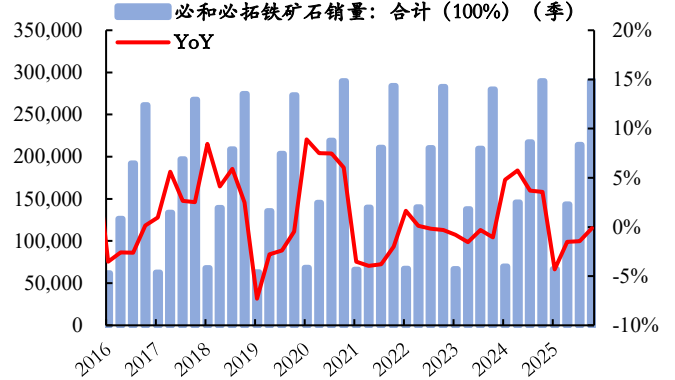
四季度, 必和必拓皮尔巴拉业务铁矿石总销量 (100%基准) 为 7,540 万吨, 环比+6.8%, 同比+3.9%。其中 BHP 所属权益下, 精粉销量 4,631 万吨, 同比增 229 万吨;块矿销量 2,060 万吨, 同比增加 28 万吨; 萨马尔库矿业 (50%) 销量 794 万吨, 同比增加 318 万吨。

图 21: 必和必拓铁矿石季度销量 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 22: 必和必拓铁矿石销量累计 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

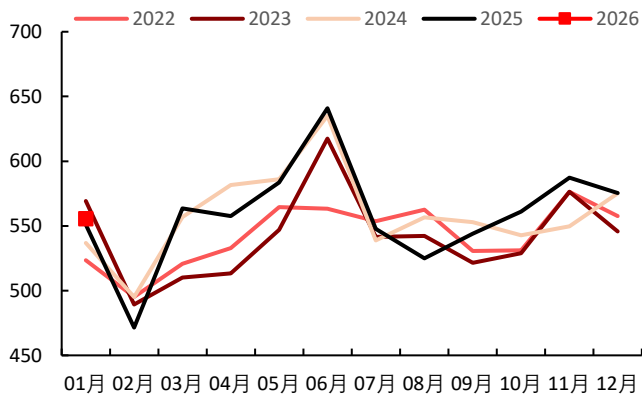
表 8: 必和必拓铁矿石销量 | 单位:万吨

年份	必和必拓铁矿石销量: 块矿 (85%) (季)	必和必拓铁矿石销量: 精粉 (85%) (季)	必和必拓铁矿石销量: 萨马尔库矿业 (50%) (季)	必和必拓铁矿石销量: 合计 (季)
2024	7913	17781	1167	28981
2023	7819	17073	1153	27984
2022	7691	17331	1013	28287
2021	6738	18362	891	28378
2020	6663	19018	0	28961
2019	5994	18134	0	27310
2018	5820	18265	4	27436
2017	5695	17379	5	26772
2016	5472	17048	33	26111
2015	5374	17057	1246	26071
年份/累计值	必和必拓铁矿石销量: 块矿 (85%) (季)	必和必拓铁矿石销量: 精粉 (85%) (季)	必和必拓铁矿石销量: 萨马尔库矿业 (50%) (季)	必和必拓铁矿石销量: 合计 (季)
2025-12	8095	17545	1818	28948
2024-12	7913	17781	1160	28981
累计增加	182	-236	658	-33

数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

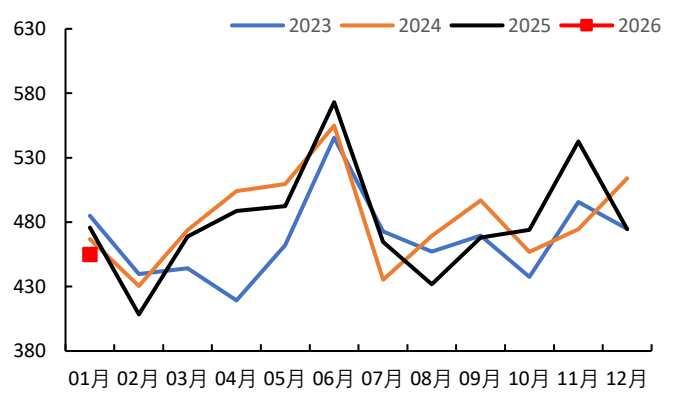
钢联发运数据来看, 必和必拓 9 月底发运累计同比下降 260 万吨, 发往中国累计同比降 329 万吨。随后, 发运同比小幅回升, 截止 12 月 26 日, 必和必拓铁矿发运累计同比降 25 万吨, 较 9 月底回升 235 万吨, 发往中国累计同比降 146 万吨, 较 9 月底回升 183 万吨。到港量同比呈下降趋势, 截止 12 月 26 日必和必拓铁矿中国港口到港量累计同比降幅达 780 万吨。今年 1 月以来, 必和必拓全球发运量小幅增加 23 万吨, 发往中国下降 104 万吨, 45 港到港量下降 186 万吨。其中, 金布巴发运量、海漂量及到港量均呈现明显下降格局。

图 23: 必和必拓铁矿发运量 (月周均) | 单位: 万吨



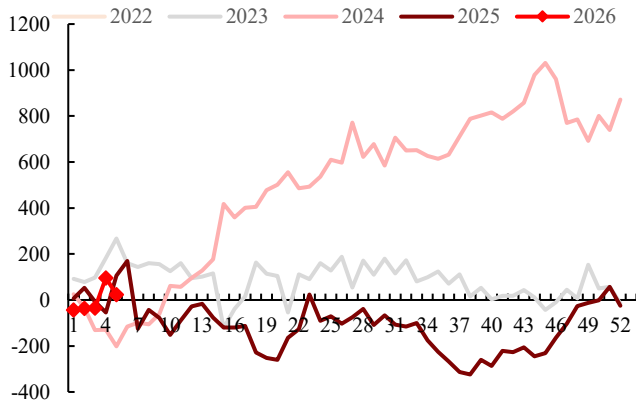
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 24: 必和必拓铁矿发中国 (月周均) | 单位: 万吨



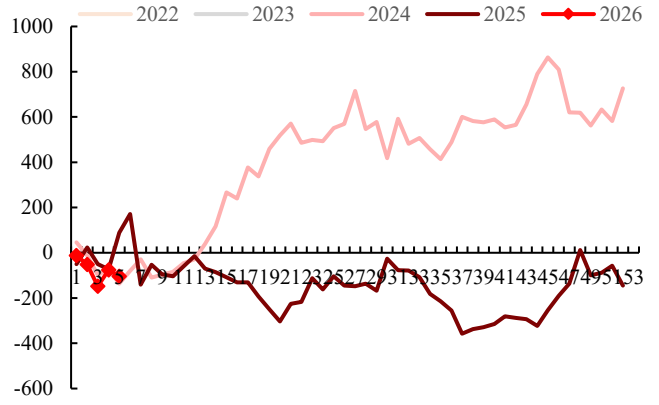
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 25: 必和必拓铁矿发运 (累计同比) | 单位: 万吨



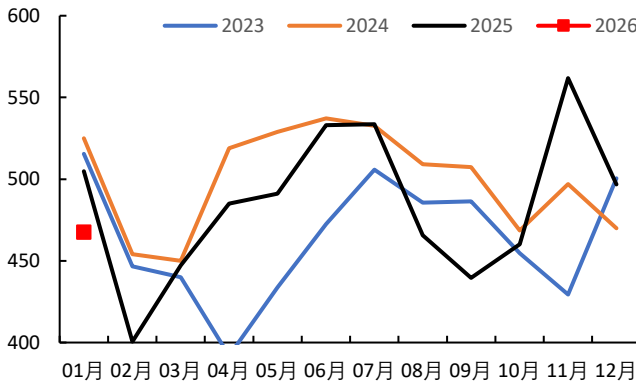
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 26: 必和必拓铁矿发中国 (累计同比) | 单位: 万吨



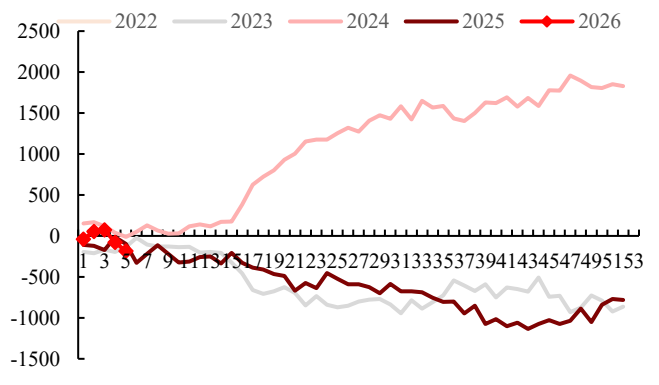
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 27: 必和必拓中国到港量 (月周均) | 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 28: 必和必拓中国到港量 (累计同比) | 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

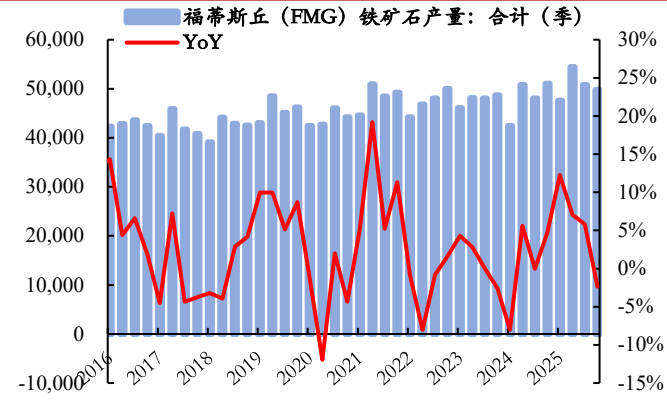
四、FMG: 四季度产销同比增长, 2026 财年发运量小幅提升

四季度, FMG 铁矿石总加工量为 4,980 万吨, 环比下降 2.0%, 同比增长 2.4%。FMG 铁矿石发运量达 5,050 万吨, 环比增长 1.6%, 同比增长 2.0%。分品种来看, 混合粉发运 1,690 万吨, 环比下降 7.65%, 同比下降 6.63%; 超特粉发运量 2,190 万吨, 环比增加 11.73%, 同比增长 8.42%; 西皮尔巴拉粉发运量为 330 万吨, 环比下降 17.50%, 同比下降 8.33%; 国王粉发运量为 400 万吨, 环比增 21.21%, 同比下降 2.44%; FMG 块发运量为 210 万吨, 环比下降 8.70%, 同比增长 10.53%; 铁桥精粉发运量为 220 万吨, 环比+4.76%, 同比增长 46.67%。西皮粉 (60%铁品位) 将逐步退出, 计划自 2027 财年期推出 55%品位的新产品 (预计占赤铁矿发货量 5-6%)。

铁桥项目(Iron Bridge): 据季报显示, 铁桥磁铁矿项目贡献 220 万吨, 环比+4.76%, 同比增长 46.67%, 项目产能满产计划推迟至 2028 财年。财年目标: 2026 财年发运量目

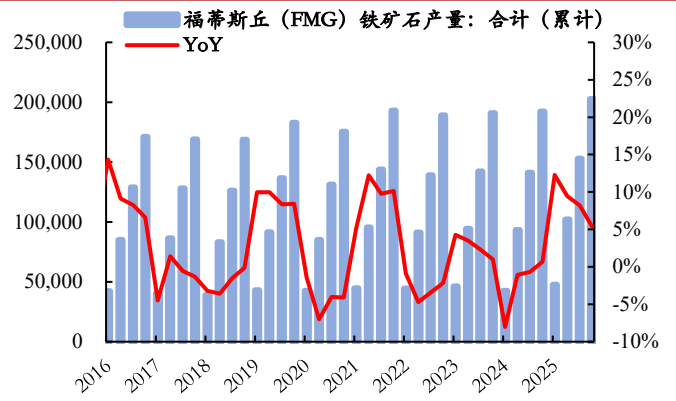
标设定为 1.95-2.05 亿吨，较 2025 财年指导目标上下限分别上调 500 万吨。

图 29: FMG 铁矿石季度产量 | 单位: 千吨, %



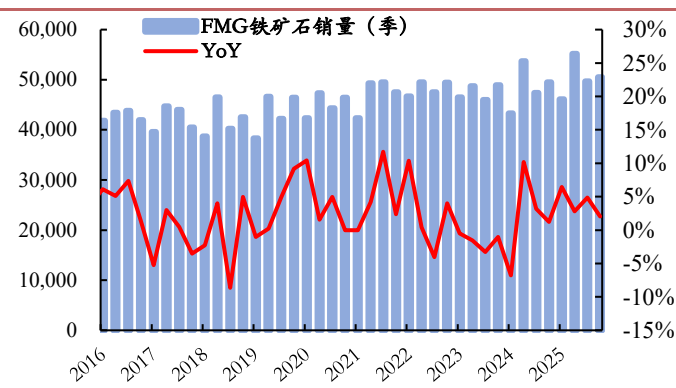
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 30: FMG 铁矿石产量累计 | 单位: 千吨, %



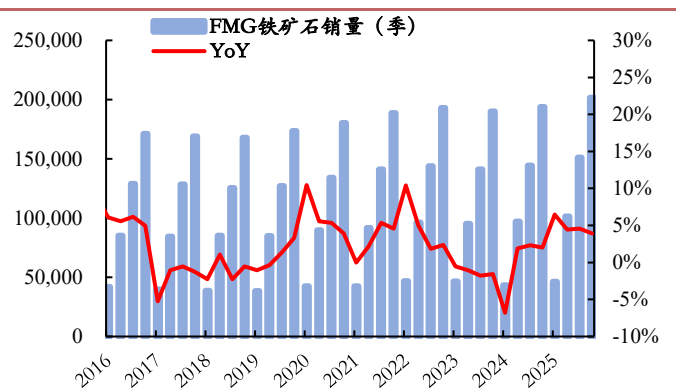
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 31: FMG 铁矿石销量 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

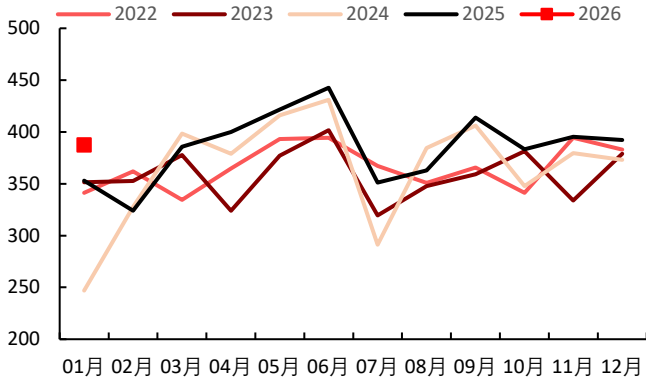
图 32: FMG 铁矿石销量累计 | 单位: 千吨, %



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

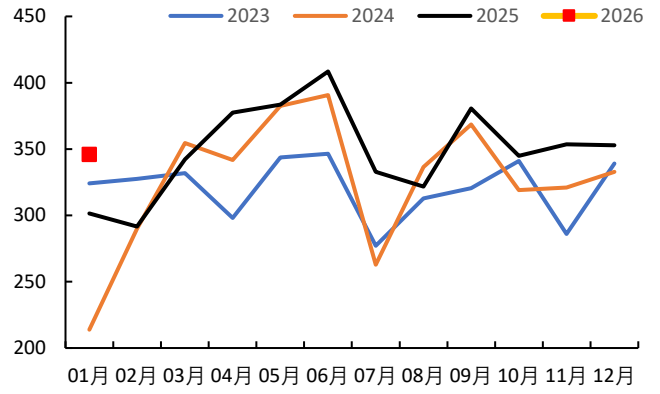
钢联发运数据来看，FMG 发运累计同比持续维持正增长，9 月底增 633 万吨，发往中国累计同比增 729 万吨。随后，发运维持稳定增长，截止 12 月 26 日，FMG 铁矿发运累计同比增 919 万吨，发往中国累计同比增 1,065 万吨。FMG 铁矿中国港口到港量 9 月底累计同比下降 196 万吨，过去一段时间持续环比回升，截止 12 月 16 日到港量累计同比转正，累计同比增 61 万吨。截止 2026 年 1 月底，FMG 发运、发往中国和 45 港到港量分别增加 173 万吨、221 万吨和 215 万吨。

图 33: FMG 铁矿发运量 (月周均) | 单位: 万吨



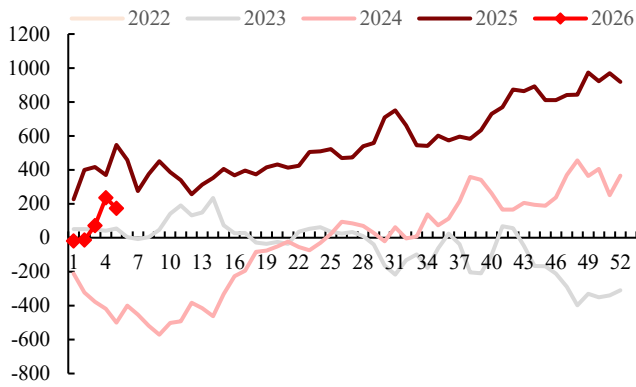
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 34: FMG 铁矿发中国 (月周均) | 单位: 万吨



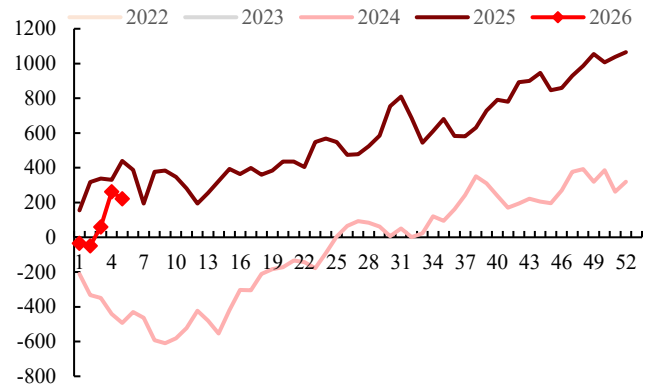
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 35: FMG 铁矿发运 (累计同比) | 单位: 万吨



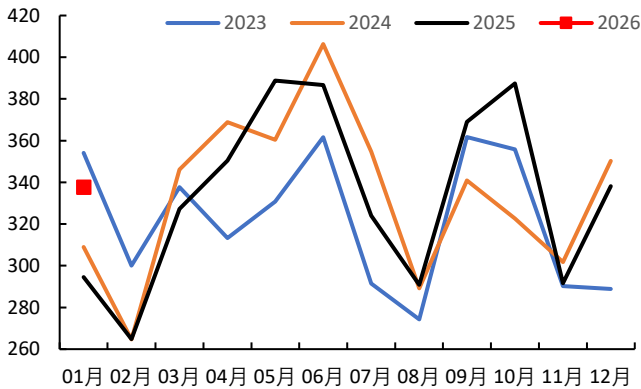
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 36: FMG 铁矿发中国 (累计同比) | 单位: 万吨



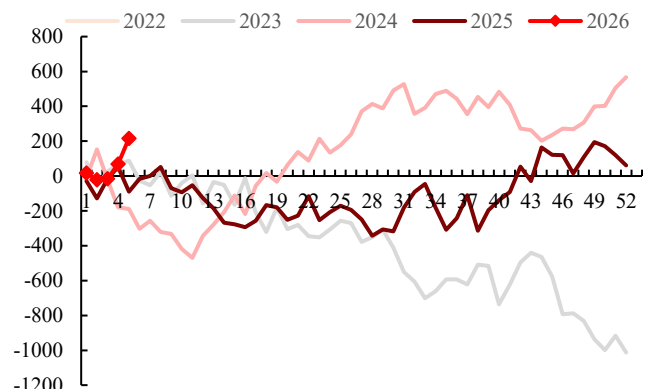
数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 37: FMG 中国到港量 (月周均) | 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

图 38: FMG 中国到港量 (累计同比) | 单位: 万吨



数据来源: Mysteel、华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com