

周度 报告



期市有风险 交易需谨慎

黑色（铁矿石）

强现实、高库存、价格重心上移

铁矿石期货主力合约走势



报告摘要

前海期货有限公司

研究所

期货分析师：高伟

邮箱：gaowei@qhfc.net

从业资格号：F3038074

交易咨询证书号：Z0013125

电话：400-686-9368

- 期货行情，5月6日-5月8日，铁矿石2609合约开盘801元/吨，收盘价814.5元/吨，月度涨跌幅度2.32%，较周初持仓变化6.4万手，变化至68.4万手。5月8日现货青岛港PB粉（61.5%Fe）795元/湿吨，折盘面基差-19.5元/吨。
- 基本面，供给端，短期到港量回落致供应压力略缓，但未来回升压力大；需求端，日均铁水产量高、钢厂盈利修复，需求强劲；库存端，产业链去库分化，钢厂库存降、港口库存仍处高位，库存压力集中在港口，钢厂原料保障程度较高。
- 宏观政策方面，政策端，中钢协呼吁自律控产，工信部联合多部门发文强化钢铁行业水资源刚性约束。供需面，海外发运进入旺季，西芒杜到货量逐月提升，供应端宽松；国内基建投资积极修复，但房地产开发仍在探底阶段。
- 综合来看：铁矿石市场呈现“强现实与高库存并存”的复杂博弈格局。在高铁水产量与钢厂盈利修复的双重支撑下，铁矿石价格重心上移，但港口天量库存始终是压制市场上行的核心桎梏。整体市场呈现供需双增格局，预计价格在高位震荡偏多运行。铁矿石主力2609合约关注770-850区间波动情况。
- 重点关注：港口去库的持续性，成材需求的变化，钢厂在高利润下的补库节奏，注意风险。

铁矿石传导链路图

图 1 铁矿石传导链路图



数据来源: 钢联, 5月8日

一、行情回顾

1、期货行情回顾

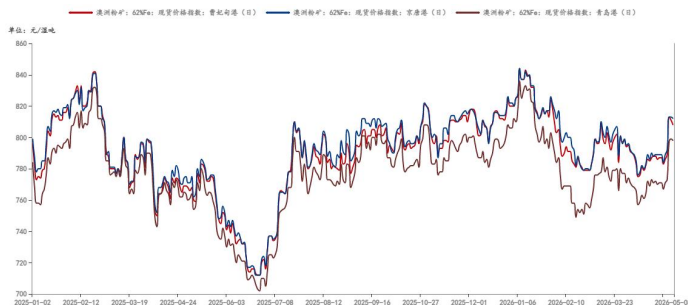
大商所铁矿石 i2609 合约本周 (5月6日至8日) 呈现先扬后抑的震荡走势。5月6日市场大幅上涨, 主力合约收报 816.0 元/吨, 较前一交易日上涨 2.84%, 当日最高触及 818.0 元, 最低 801.0 元。5月7日延续涨势但幅度收窄, 收盘 817.0 元/吨, 微涨 0.12%。5月8日转为小幅下跌, 收盘 814.5 元/吨, 跌幅 0.06%。整体价格在 801-818 元区间波动。

持仓方面呈现持续增加态势。5月6日持仓量增加 30,977 手至 651,369 手。5月7日继续增仓 22,315 手, 总持仓达到 673,700 手。5月8日机构数据显示, 前 20 名期货公司净持仓为 21,876 手, 较上日增加 6,029 手, 其中东证期货净多头持仓连续第 6 日增加。成交量方面, 5月6日成交 26.15 万手, 5月7日成交 22.87 万手。

2、现货价格指数

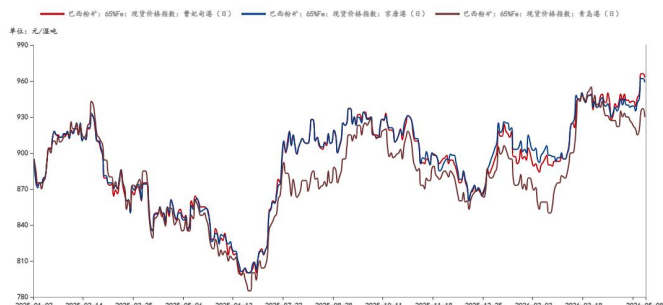
2.1、进口矿

图 2 澳洲矿粉 (62%Fe) 现货价格指数



数据来源: 钢联

图 3 巴西矿粉 (65%Fe) 现货价格指数

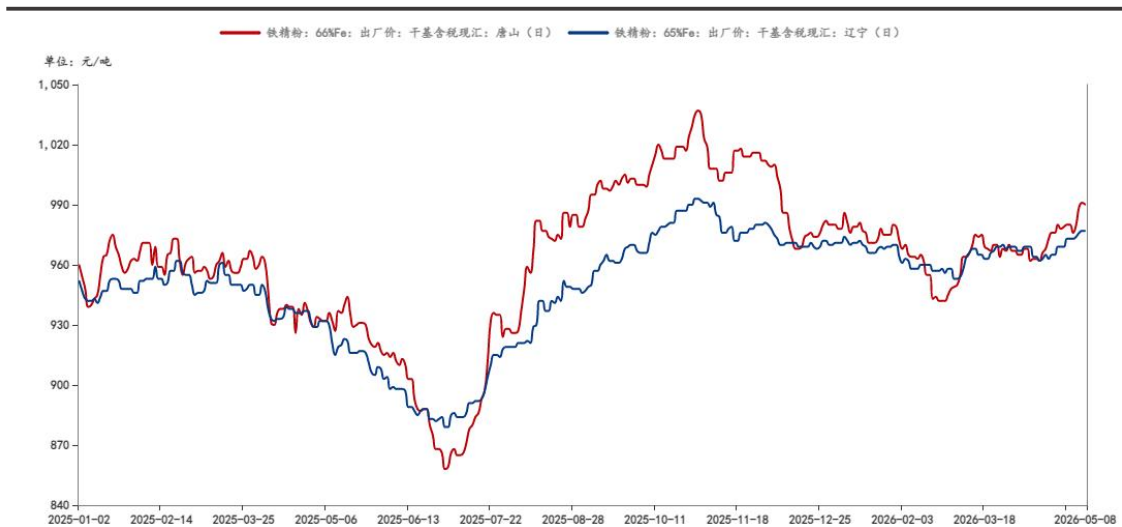


数据来源: 钢联

根据最新数据，截至 2026 年 5 月 8 日，澳洲 62%粉矿报价（元/湿吨），曹妃甸港 808，京唐港 812，青岛港 798，价格主要在 798-812 元/湿吨之间波动。巴西 65%品位铁粉现货价格（元/湿吨），曹妃甸港 963，京唐港 959，青岛港 930，价格主要在 930-963 元/湿吨之间。

2.2、国产矿

图 4 铁矿石国产矿价格指数



数据来源：钢联

国产矿方面，根据最新数据，国产铁精粉价格呈现**震荡上行态势**。唐山地区（66%品位）价格于 4 月 15 日触及阶段性低点 966 元/吨，随后稳步攀升，至 5 月 7 日达到近期峰值 991 元/吨。辽宁地区（65%品位）价格同步走强，于 4 月 14 日录得低点 962 元/吨，至 5 月 8 日报 977 元/吨。截至 5 月 8 日，唐山报价 990 元/吨，辽宁报价 977 元/吨。整体来看，当前两地铁精粉价格重心较 4 月中旬有明显抬升，**市场表现坚挺**。

3、期现数据

图 5 铁矿石基差



数据来源：钢联

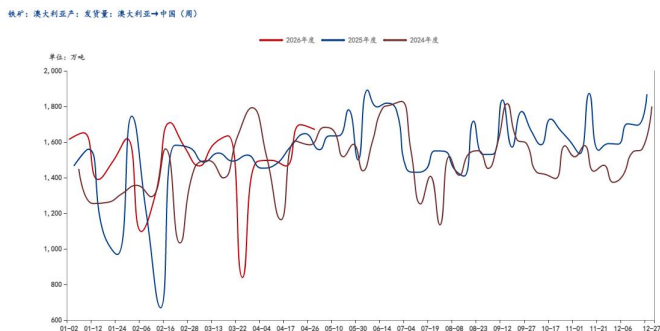
参考现货指标（PB 粉：61.5%Fe：品牌价格：青岛港：力拓（日），5 月 8 日铁矿石主力 I2609 合约基差为-19.5。

二、基本面分析

1、供给

1.1 进口铁矿石

图6 铁矿澳大利亚发往中国（周）

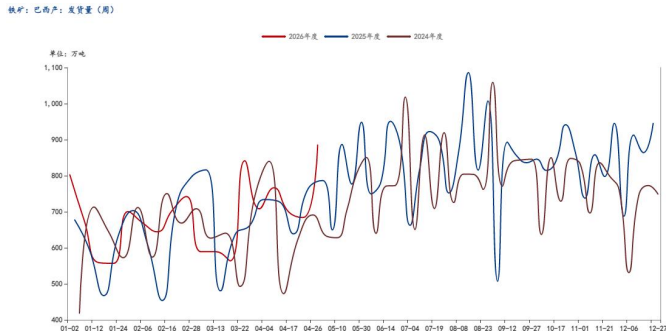


数据来源：钢联

铁矿石发货量方面，根据最新数据，2026年5月1日当周，铁矿石澳大利亚发往中国的发货量为1670.5万吨，较前一周（4月24日，1697.5万吨）环比下降约1.6%，呈现出小幅回落的态势。巴西发货量为886.0万吨，较前一周（4月24日，683.9万吨）环比大幅上升约29.6%，显示出强劲的补发势头。

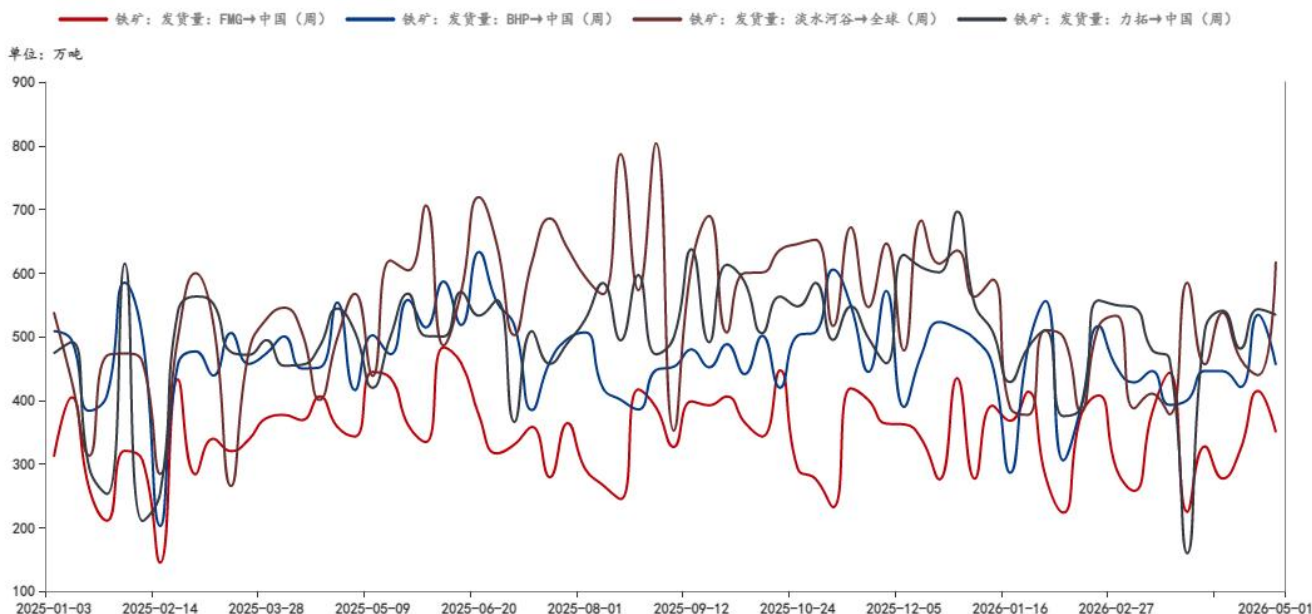
综合来看，近三个月澳大利亚和巴西的铁矿石发货量均呈现显著的周期性波动特征。在经历了4月下旬的相对低位后，最新数据显示澳大利亚发货量小幅回调，而巴西发货量则迎来了报复性反弹，两者发运量的变化将直接影响后续到港量的边际变化，进而对铁矿石市场的供需格局产生重要影响。

图7 铁矿巴西发货量（周）



数据来源：钢联

图8 四大矿山发运量（周）



数据来源：钢联

最新数据显示，四大矿山发货量走势呈现“三增一降”的格局。澳大利亚矿山中，FMG与力拓发货量环比显著回落；巴西矿商淡水河谷发货量亦小幅下降；仅必和必拓发货量出现逆势回升。具体如下：

FMG：最新发货量为 **350.2 万吨**，较上一周（414.5 万吨）减少 64.3 万吨，环比下降 **15.5%**，结束了此前连续两周的反弹态势，出现明显回调。

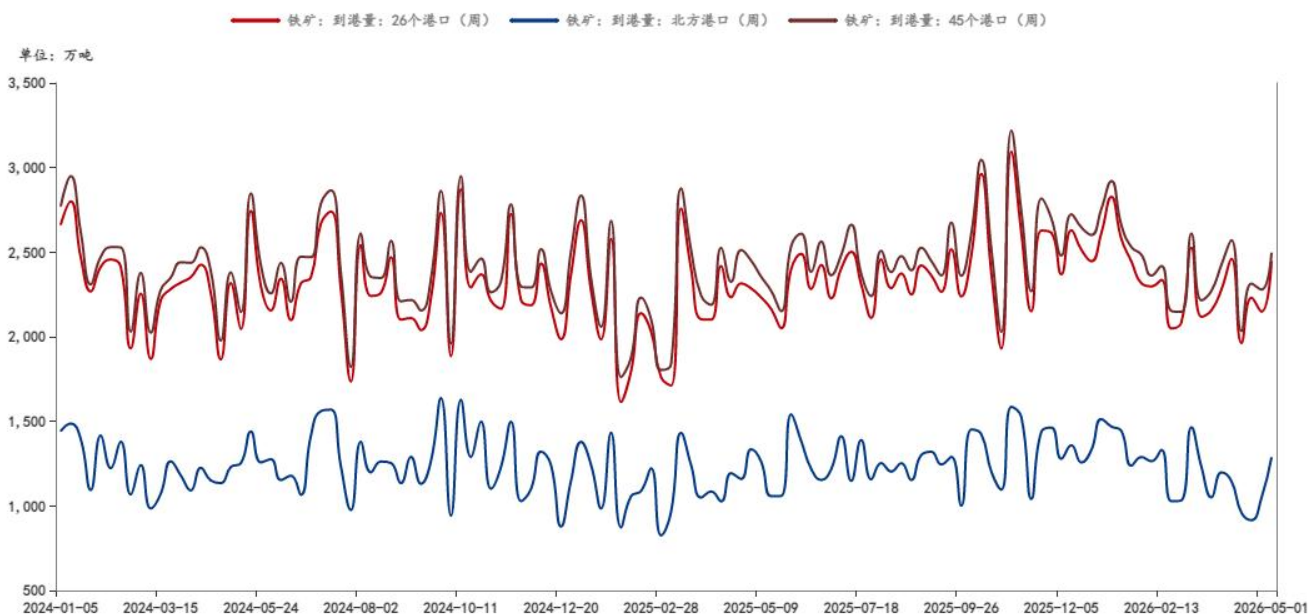
必和必拓（BHP）：最新发货量为 **455.9 万吨**，较上一周（534.2 万吨）减少 78.3 万吨，环比下降 **14.6%**，在经历上周的大幅增长后出现显著回落。

淡水河谷（Vale）：最新全球发货量为 **617.4 万吨**，较上一周（439.4 万吨）增加 178.0 万吨，环比**大幅增长 40.5%**，结束了此前连续五周的下滑趋势，迎来强势反弹。

力拓（Rio Tinto）：最新发货量为 **534.1 万吨**，较上一周（543.0 万吨）减少 8.9 万吨，环比下降 **1.6%**，基本保持平稳，仅有微幅回落。

总结来看，本周四大矿山发货量表现**分化明显**。除淡水河谷凭借强劲反弹实现大增外，其余三大澳洲矿山发货量均呈现不同程度的回落态势，其中 FMG 与必和必拓的降幅较为显著。总体供应水平在经历前一周的全面回升后，本周有所收敛。

图9 中国到港货量（周）



数据来源：钢联

根据最新数据，5月第一周（2026年5月1日当周），全国铁矿石到港量结束了前两周的连续下滑态势，迎来**全面大幅反弹**，供应宽松的态势再度显现。

具体来看各口径的最新数据及环比变化：

26个港口总到港量：最新为 **2444.9 万吨**，较上一周（4月24日，2148.5 万吨）增加 296.4 万吨，环比大幅上升 **13.8%**。

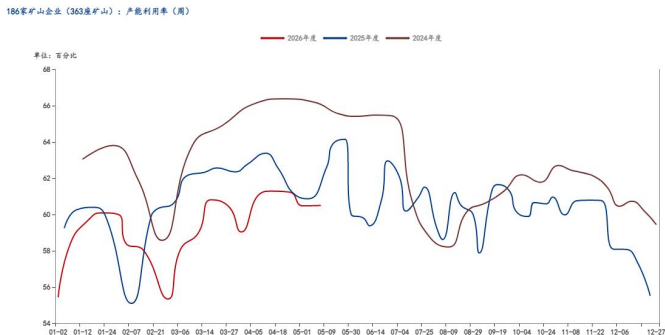
45个港口到港量：最新为 **2494.7 万吨**，较上一周（4月24日，2278.5 万吨）增加 216.2 万吨，环比显著增长 **9.5%**。

北方港口到港量：最新为 **1286.1 万吨**，较上一周（4月24日，1047.8 万吨）增加 238.3 万吨，环比显著增长 **22.7%**，回升幅度最为明显。

总结来看，本周各口径铁矿石到港量环比均实现大幅增长，结束了此前的连降趋势。这主要是由于前期部分到港船只延迟以及海外发运节奏调整在短期内集中兑现。当前到港量水平已快速回升至近三个月的相对高位，其对港口库存的去化速度及铁矿石价格的承压影响，需密切关注下周数据的持续性。

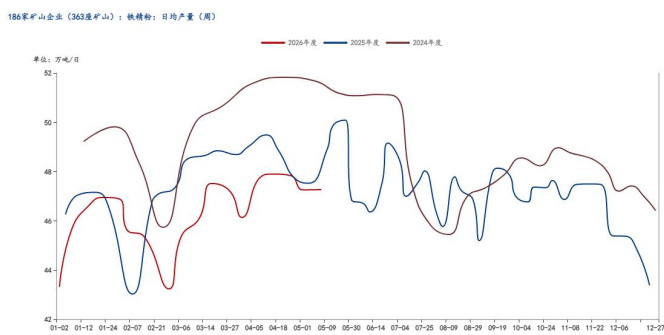
1.2 国产铁矿石

图 10 186 家矿山企业（363 座矿山）：产能利用率（周）



数据来源：钢联

图 11 186 家矿山企业（363 座矿山）：铁精粉：日均产量（周）



数据来源：钢联

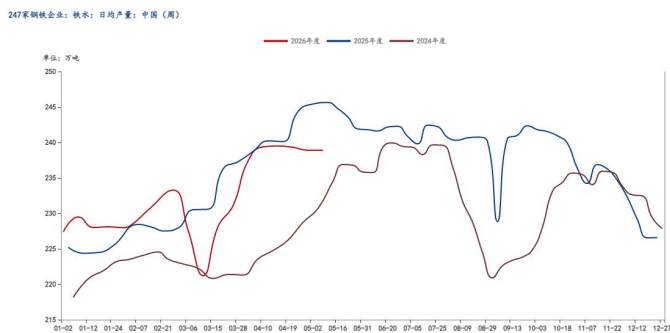
根据最新数据，2026 年 5 月 8 日当周，186 家矿山企业（363 座矿山）的周度产能利用率为 60.5%（前一周 60.48%），日均铁精粉产量为 47.27 万吨/日（前一周 47.26 万吨/日）。产能利用率与日均产量环比均实现微幅增长。

综合来看，国内矿山生产在经历一季度初的短期调整后，自二季度以来整体呈现稳健复苏态势，产能利用率持续站稳 60% 关口。尽管绝对增幅有限，但近期数据的连续小幅回升显示出国产铁精粉供应基本盘保持稳定，为国内铁矿石资源供给提供了有力支撑。

2、需求

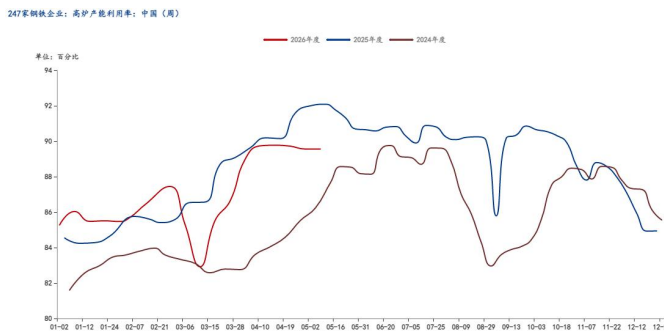
2.1 生铁产量

图 12 247 家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



数据来源：钢联

图 13 247 家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）



数据来源：钢联

需求方面，2026 年 5 月 8 日当周，247 家样本钢厂的高炉生产指标在高位保持平稳，环比基本持平。

铁水日均产量：最新为 238.91 万吨（上周为 238.9 万吨），环比微增 0.01 万吨，连续多周稳定在 238 万吨以上的高位水平。

高炉产能利用率：最新为 89.56%（上周为 89.56%），环比持平，维持在近一年以来的极高水位。

回顾近四个半月（2025 年 12 月中旬至 2026 年 5 月上旬）的数据：

两项指标在观测期内整体呈现出“淡季不淡”的强势特征。尽管期间在3月中旬（3月13日当周）受需求节奏调整影响，曾双双回落至阶段性低点（铁水产量221.2万吨，产能利用率82.92%），但随后迅速修复并一路震荡上行。进入4月份后，铁水产量与高炉利用率更是屡创同期新高，显示出钢厂生产积极性极高。

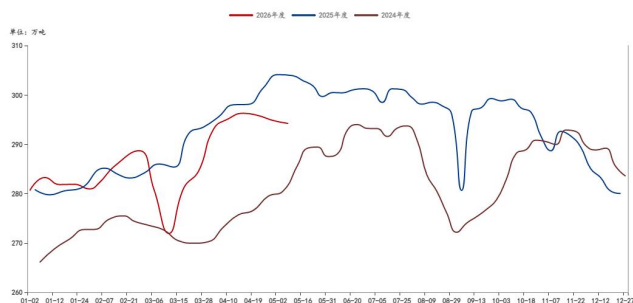
总结来看，近四个半月以来，国内铁矿石的实际需求基本盘异常强劲，铁水日产量绝大部分时间在230万吨以上的高位宽幅震荡。当前高炉生产强度已攀升至年内的绝对高位区域，表明钢厂对后市需求预期保持乐观，铁矿石的需求支撑十分坚挺。

2.2 钢厂消耗及港口疏港量

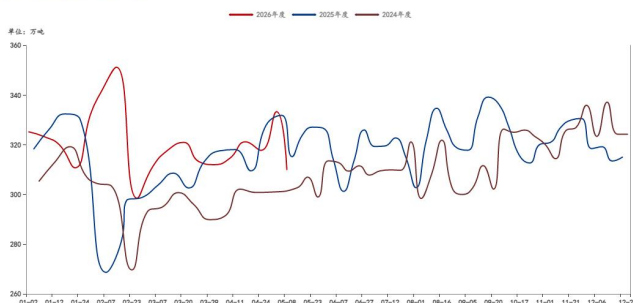
图 14 进口铁矿石日均消耗量：247 家钢铁企业（周）

图 15 进口铁矿石日均疏港量合计：45 个港口（周）

铁矿：进口：日均消耗量：247家钢铁企业（周）



铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口（周）



数据来源：钢联

数据来源：钢联

根据最新数据，截至2026年5月8日当周，中国钢铁企业的铁矿石进口日均消耗量与港口疏港量走势出现短期背离。钢厂消耗量在高位保持平稳，而港口疏港量则环比显著回落，但两者绝对水平依然处于年内的高位区域，反映出需求基本盘依旧稳固。

钢厂消耗量（需求端）：247家钢铁企业的铁矿石进口日均消耗量报收**294.24万吨**，环比前一周（294.83万吨）微降0.59万吨。在连续数周的高位运行后，本周消耗量虽略有回调，但仍稳固在294万吨/日以上的高位水平，表明钢厂的實際生产需求依然坚挺。

港口疏港量（供应端流向）：45个港口的铁矿石进口日均疏港量报收**309.94万吨**，较前一周（333.31万吨）大幅减少23.37万吨，环比下降约7.0%。这一降幅较为显著，终结了此前连续两周的环比增长态势，显示短期内港口现货的采购发运活跃度有所降温。

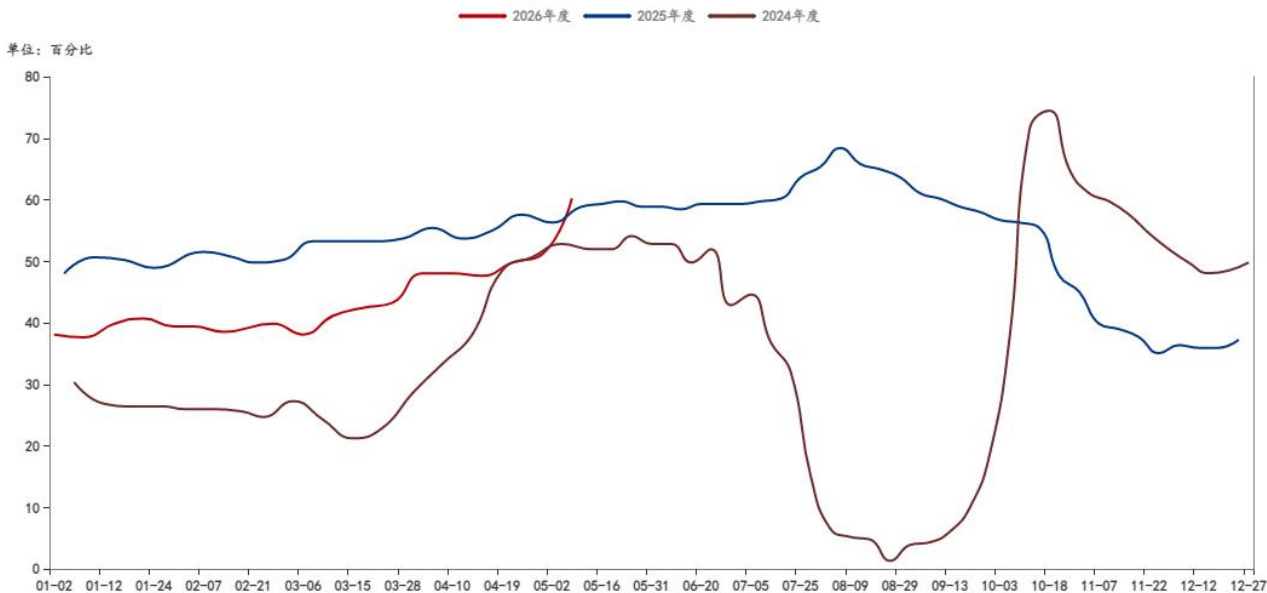
综合分析：

本周疏港量的大幅回落与消耗量的高位维稳形成了鲜明对比。疏港量的下降可能反映了前期集中采购后的阶段性库存调整，或者是由于港口压港船只减少导致的自然回落。尽管疏港量出现回调，但钢厂消耗量依然维持在极高水平，印证了对于进口矿的刚性需求并未改变。两者双双处于高位区间，持续支撑着铁矿石的实际需求基本面。

2.3 钢铁企业盈利情况

图 16 247 家钢铁企业盈利率（周）

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）



数据来源：钢联

根据最新数据，截至 2026 年 5 月 8 日当周，247 家钢铁企业盈利率为 **60.17%**，较前一周的 51.08% 大幅回升 9.09 个百分点，终结了此前连续三周下滑的颓势，并创下近**四个月新高**。

回顾近四个月（2025 年 12 月中旬至 2026 年 5 月上旬）数据，钢厂盈利率自 2 月中旬触及 35.83% 的阶段低点后，便转入持续且强劲的修复通道。尤其是在进入 4 月份后，盈利水平加速攀升，目前已成功突破 60% 大关。这一“V 型”反转走势反映出钢铁行业的经营困境得到了显著缓解，钢厂盈利空间得到有效修复。

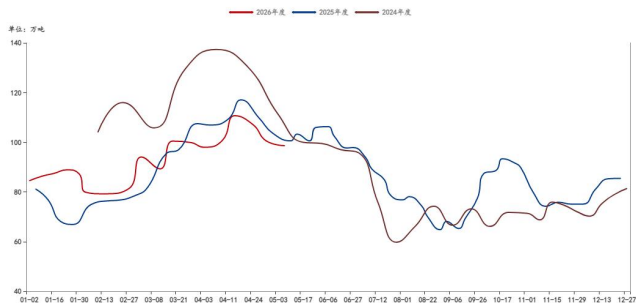
盈利率的强劲反弹极大地提振了钢厂的生产积极性，是支撑近期铁水日产与高炉开工率持续维持在绝对高位的核心驱动力。当前超过 60% 的盈利率处于年内高位区域，不仅稳固了钢厂的生产意愿，也强化了其对铁矿石等原料的刚性采购需求，对铁矿石价格形成了强有力的基本面支撑。

3、库存

3.1 国内矿山库存

图 17 186 家矿山企业（363 座矿山）：铁精粉：库存：中国（周）

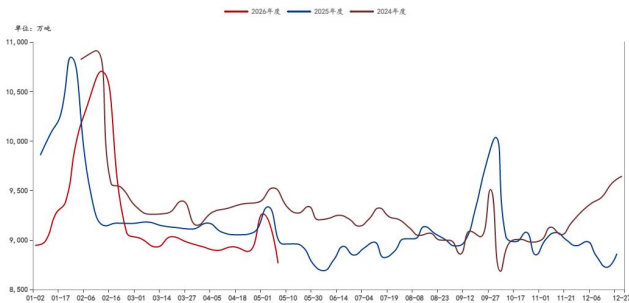
186家矿山企业（363座矿山）：铁精粉：库存：中国（周）



数据来源：钢联

图 18 进口铁矿：库存：247 家钢铁企业（周）

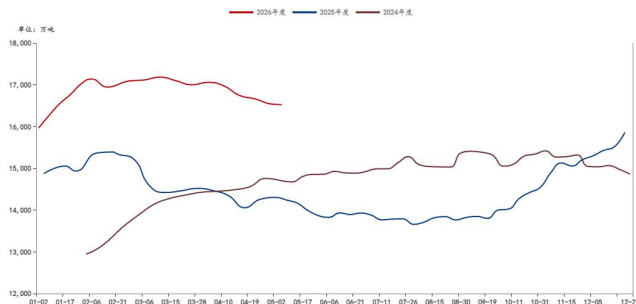
铁矿：进口：库存：247家钢铁企业（周）



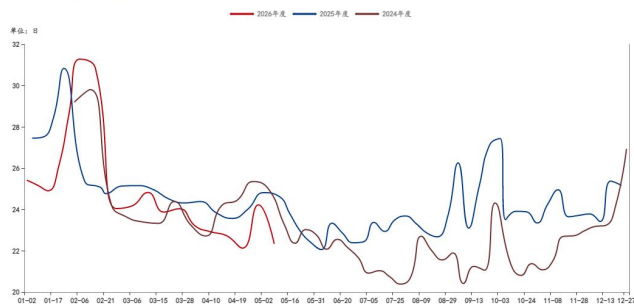
数据来源：钢联

图 19 进口铁矿：库存：45 个港口（周）

铁矿：进口：库存：45个港口（周）


数据来源：钢联
图 20 进口铁矿：平均可用天数：114 家钢铁企业（周）

铁矿：进口：平均可用天数：114家钢铁企业（周）


数据来源：钢联

根据最新数据显示，截至 2026 年 5 月 8 日当周，铁矿石产业链各环节库存呈现“钢厂去库、港口微降、矿山累库”的态势，整体库存结构在高位保持动态平衡。具体分析如下：

矿山企业铁精粉库存：触底反弹，开始累库

全国 186 家样本矿山企业的铁精粉库存为 **98.63 万吨**，环比前一周（100.62 万吨）减少 1.99 万吨。库存结束了此前连续两周的上升态势，出现**小幅回落**，表明近期国产矿的供应恢复速度略快于销售去化速度。

进口铁矿钢厂库存：延续去化，主动控库

247 家样本钢厂的进口铁矿石库存总量为 **8767.04 万吨**，环比减少 398.13 万吨。钢厂库存在连续两周小幅回升后再次显著下降，目前处于近两个月的相对低位，反映出钢厂在当前高产量背景下仍以**按需采购、主动控制原料库存**为主。

港口库存：高位微降，总量充裕

全国 45 个港口的进口铁矿石库存报 **16526.71 万吨**，环比**减少 114.09 万吨**。港口库存延续了近期的微降趋势，在经历前期的持续累积后，近期在到港节奏调整下出现小幅去化，但绝对体量依然处于历史高位区间，供应端压力总体可控。

企业平均可用天数：持续回落，保障依然充足

钢厂进口矿库存平均可用天数为 **22.35 天**，环比下降 1.78 天。可用天数在创下阶段新高后出现连续两周的显著回落，主要受钢厂库存总量下降影响。尽管天数有所减少，但当前仍处于 20 天以上的相对安全区间，表明钢厂的原料**保障依然稳健**。

本周库存结构的关键变化在于钢厂库存与港口库存**同步回落**，而矿山库存则小幅累积。这表明在当前高产量和高消耗的背景下，钢厂维持低库存策略，港口供应压力略有缓解，而国产矿供应端则保持相对宽松。整体来看，铁矿石市场供需关系在高位保持弱平衡，后续需关注钢厂补库节奏的边际变化对港口库存的去化影响。

4、黑色板块

4.1 双焦：成本驱动与需求韧性的博弈

本周双焦市场整体呈现**震荡偏强格局**。焦炭方面，现货**第三轮提涨**（50-55 元/吨）自节前开启，但截至本周尚未落地，焦钢博弈激烈。焦煤期货价格震荡偏强，但蒙煤现货价格表现偏弱。核心驱动在于成本支撑与刚性需求的博弈。一方面，炼焦煤价格重心上移，焦化企业利润修复，生产积极性高，开工率维持高位。另一方面，下游 247

家钢厂高炉产能利用率维持在 89.56% 的极高水位，铁水日产量高达 238.9 万吨，为焦炭需求提供了坚实的刚性支撑。然而，终端钢材需求疲软、钢厂利润承压制约了其对于原料涨价的接受度，同时蒙煤进口量维持高位也对国内煤价上行空间形成压制。

4.2 成材：成本抬升与弱现实需求的拉锯

成材（以螺纹钢、热卷为代表）价格在五一节后惯性冲高，但涨势随后放缓，呈现“下有成本底、上有需求顶”的震荡格局。下方的强力支撑主要来源于持续抬升的原料成本，铁矿石普氏指数涨破 110 美元，焦炭提涨预期强烈。然而，上方的压力同样明显：终端对高价资源接受度不足，市场呈现“涨后无成交”局面；五大钢材品种周消费量环比下降，其中建材消费降幅达 16.1%；同时，南方雨季临近，进一步压制施工节奏和需求释放。铁矿石自身则面临“强需求”与“高供应”的博弈。需求端，高铁水产量形成刚性支撑；供应端，5 月进入海外发运旺季，到港量大幅增加，港口库存处于近五年同期最高水平，压制价格上方空间。

4.3 宏观与资金：

本周宏观层面多空因素交织，对市场情绪影响显著。地缘政治成为最大扰动项，美伊在霍尔木兹海峡的冲突反复，推高了全球能源价格，进而强化了黑色系的成本支撑逻辑。国内政策方面，中央生态环境保护督察全面启动，市场解读为中长期供应收缩的预期支撑。同时，深圳、苏州等多地继续出台楼市优化政策，试图稳定房地产市场预期。资金行为上，节后部分资金流入商品市场，对黑色系价格，尤其是前期估值相对偏低的双焦，产生了明显的推涨作用。然而，内需疲软的现实（如土地市场底价成交）与强劲的出口预期形成对冲，使得市场在多空博弈中呈现窄幅震荡。

三、行情展望

2026 年 5 月 8 日当周，铁矿石市场呈现“强现实与高库存并存”的复杂博弈格局。在高铁水产量与钢厂盈利修复的双重支撑下，铁矿石价格重心上移，但港口天量库存始终是压制市场上行的核心桎梏。产业链上下游表现出明显的结构性分化：上游国产矿供应稳健，中游港口库存高位微降，下游钢厂则在高产高利润下维持刚需采购，整体呈现出供需两旺但库存去化缓慢的特征。

供给端：短期压力暂缓，结构性矛盾犹存

本周铁矿石供给端出现阶段性回落。虽然海外发运节奏在前期有所反弹，但受船期及到港滞后性影响，全国 45 个港口的到港量环比出现显著下降，短期供应压力略有缓解。与此同时，国产矿供应保持稳定，186 家样本矿山企业的铁精粉库存出现小幅去化，产能利用率维持在相对高位，表明国内原矿供应并未形成明显拖累。综合来看，虽然本周到港量回落改善了短期的供需错配，但基于海外矿山的发运节奏，未来到港量回升的压力依然较大，供应宽松的宏观背景未发生根本改变。

需求端：刚性支撑强劲，高盈利驱动生产

需求端是支撑本周市场的核心力量，展现了极强的韧性。247 家钢铁企业的日均铁水产量维持在极高水平，高炉开工率未见明显下滑，直接转化为对进口铁矿石的巨大消耗。更重要的是，钢厂盈利水平的修复为需求提供了强有力的托底。本周钢厂盈利率大幅反弹至 60.17%，创下近四个月新高。这一“V 型”反转不仅稳固了钢厂的生产意

愿，也强化了其对原料的采购需求。尽管港口疏港量因钢厂阶段性库存调整而出现环比回落，但日均消耗量依然坚挺在 294 万吨以上，表明实际需求依然处于高位景气区间。

库存端：产业链去库分化，港口压力依然高企

库存环节呈现出明显的结构性差异。本周产业链中下游去库意愿增强：247 家钢厂进口矿库存总量大幅下降近 400 万吨至 8767.04 万吨，显示出钢厂在维持高产的同时，对库存管理采取了更为审慎的态度，倾向于消耗自有库存；港口库存虽延续微降趋势，环比下降超百万吨至 1.65 亿吨，但绝对体量仍处于历史高位区间。此外，钢厂库存平均可用天数降至 22.35 天，较前期高点有明显回落，但目前仍处相对安全区间。这种“厂库去化、港库高位缓降”的组合，反映出当前库存压力主要集中在港口端，而钢厂端在主动控库后，原料保障程度依然较高。

综合总结与展望

当前铁矿石市场正处于供需紧平衡与库存绝对高位的结构性矛盾中。短期内，高铁水与高盈利将继续支撑矿价，而港口库存的去化速度将成为决定价格弹性的关键变量。未来需重点关注钢厂是否会在利润持续修复的背景下重启大规模补库，以及海外发运节奏对港口库存的边际影响。若港口去库得以持续，叠加宏观预期向好，矿价有望进一步打开上行空间；反之，若需求边际走弱或到港量再度激增，高库存的压制效应将重新显现。

四、技术与策略

4.1、套利相关策略：

图 21 跨品种套利 (SPC hc2610&rb2610)



数据来源：Wind

图 22 跨品种套利 (SPC j2609&jm2609)



数据来源: Wind

卷板螺纹钢跨品种套利 (SPC hc2610&rb2610): 节后 5 月 8 日本周整体呈现冲高回落的态势。5 月 6 日, 2410 合约热卷与螺纹钢价差 (HC-RB) 在多头资金推动下, 呈现极端情绪化的脉冲式上涨, 单日涨幅高达 11.37%, 盘中最高触及 235 一线, 创下近期绝对高点。然而, 这种脱离基本面常态的急涨缺乏持续性, 随后两个交易日价格迅速回落, 完全回吐了节后的大部分涨幅。当前价差已从峰值修正至 215 附近, K 线形态上留下了长上影线, 标志着短期情绪高潮的结束和回归理性的必然。

观点: 当前价差处于“情绪退潮、回归均值”的修正阶段, 短期下行压力依然存在。操作上建议顺势而为: 前期参与正套 (多热卷空螺纹) 的多头应及时止盈离场, 规避价差继续收敛的风险; 后续可关注 185-190 区间的支持有效性。

焦炭焦煤跨品种套利 (SPC j2609&jm2609): 节后 5 月 8 日本周呈现小幅冲高后回调的格局。当前价差处于“反弹后震荡”的关键节点, 短期或延续区间整理, 中期需关注供需矛盾的演化。

观点: 当前价差处于技术性回调后的企稳阶段。可关注 520-530 区间轻仓偏多机会。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的交易建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请交易者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

前海期货期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】674号

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道5033号卓越前海壹号A栋26楼08单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfco.net>

