

黑色（铁矿石）

强现实需求 高库存现实

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

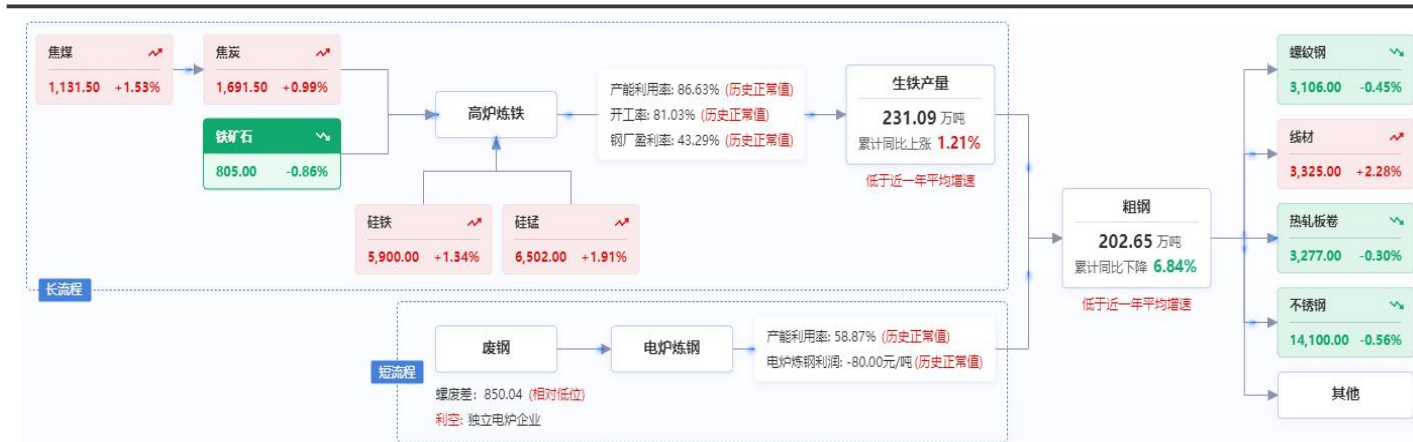
电话：400-686-9368

邮箱：gaowei@qhfc.net

从业资格号：F3038074

投资咨询号：Z0013125

- 期货行情，3月30日-4月3日，铁矿石2605合约开盘812元/吨，收盘价799.5元/吨，周度涨跌幅度-1.54%，较上周持仓变化-8.67万手，变化至30.04万手。4月2日现货青岛港PB粉（61.5%Fe）777元/湿吨，折盘面基差-28元/吨。
- 基本面，供给端澳巴发运量出现较大波动，国产矿产能利用率降至59.04%。需求端铁水产量增至237.39万吨/日，盈利率跳升至48.05%，日耗创新高。库存端分化显著：钢厂与矿山持续去库，但港口库存增至1.71亿吨高位，绝对库存压力仍是核心矛盾。市场呈现强需求与高库存的博弈格局。
- 宏观方面，本周铁矿石宏观面主要受地缘政治与政策影响。美国总统特朗普扬言加大对伊朗打击力度，推高原油价格并加剧市场避险情绪。同时，美国调整钢铁、铝等衍生品关税政策。国内方面，央行维持适度宽松货币政策，政策托底延续。经济数据显示美国制造业连续扩张，国内基建投资同比增长11.4%。
- 综合来看：本周铁矿石产业链呈现“需求强劲复苏”与“供应压力高企”的核心博弈格局。市场多空因素交织：终端生产与利润快速回升支撑需求预期，而港口绝对高位库存及宽松的供应预期则构成现实压力。铁矿石主力合约短期可能将延续高位震荡，关注760-780附近支撑的有效性。
- 重点关注：需求持续性，港口库存拐点，钢厂补库，注意风险。

图 1 铁矿石传导链路图


数据来源: 钢联, 4月2日

一、行情回顾

1、期货行情回顾

价格走势: 本周铁矿石 2605 合约价格呈震荡偏弱运行格局, 最低 793.5 元/吨, 最高 821.5 元/吨。

成交量与持仓量: 本周铁矿石 I2605 合约成交量 102.7 万手 (上周 126.21 万手), 持仓量 30.04 万手 (上周 38.72 万手)。

会员持仓变化: 根据 2026 年 4 月 3 日大商所铁矿石期货 (i2605 合约与 i2609 合约) 持仓排名数据, 两个主合约合计成交量环比前一交易日大幅减少, 市场交投情绪明显转向谨慎, 观望氛围浓厚, 另一方面也是清明节前的谨慎持仓。各主力会员成交量普遍萎缩, 例如国泰君安 (代客) 在 i2605 合约的成交量减少 29,003 万元, 显示主力资金交易频率下降。

持仓结构分化, 凸显移仓与博弈特征:

近月合约 (i2605) 多头减仓: i2605 合约前 20 名会员持买单总量合计减少 8,800 手, 头部会员如国泰君安、东证期货、银河期货均呈现减仓, 反映资金在近月合约上获利了结或撤离。

远月合约 (i2609) 持仓扩容: 资金正向远月移仓。i2609 合约前 20 名会员持仓单量合计增加 9,713 手。其中, 乾坤期货 (代客) 以 35,350 手持仓位居多头榜首, 摩根大通 (代客) 以 23,928 手紧随其后, 显示机构资金在远月布局积极。

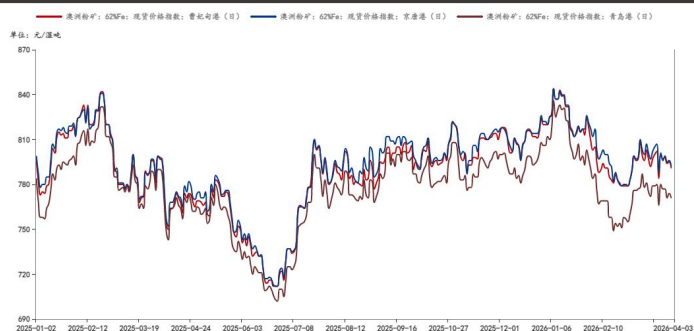
空头主力集中度提升: 在 i2609 合约中, 国泰君安 (代客) 在持卖单上大幅增仓 3,176 手, 使其卖单持仓达 43,032 手, 位居市场前列, 表明部分主力资金在远月合约上构筑了明显的空头头寸。

总结: 市场整体呈现“近月减仓、远月增仓, 成交缩量、空头显性”的格局。资金从近月向远月移仓的过程中, 空头主力在远月合约的布局更为集中和强势, 反映出机构对远期铁矿石供需格局持相对谨慎或看空的预期。短期市场博弈焦点可能逐渐转向远月合约。

2、现货价格指数

2.1、进口矿

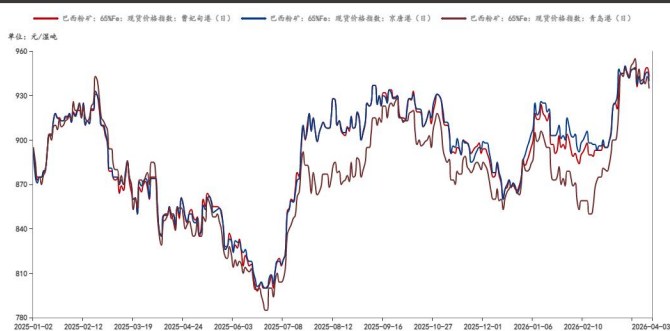
图2 澳洲矿粉（62%Fe）现货价格指数



数据来源：钢联

根据最新数据，截至2026年4月3日，澳洲62%粉矿报价（元/湿吨），京唐港报价792，青岛港771，曹妃甸港791，价格主要在779-807元/湿吨之间波动。巴西65%品位铁粉现货价格（元/湿吨）曹妃甸港报价944，青岛港943，价格在895-952元/湿吨之间。

图3 巴西矿粉（65%Fe）现货价格指数



数据来源：钢联

总体趋势上，自3月中上旬达到一个阶段性高点后，两种主要粉矿的价格均呈现震荡回落态势。

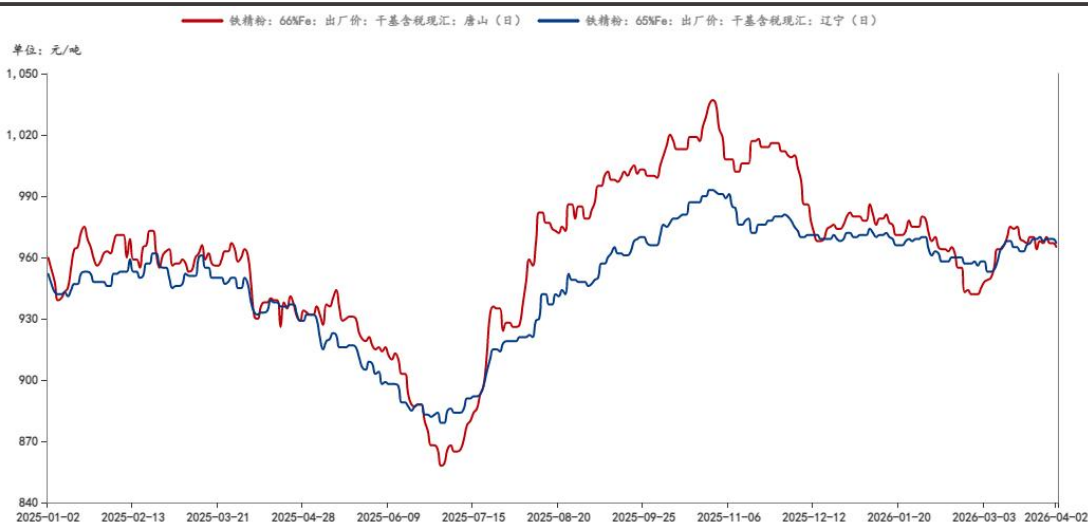
澳洲粉矿（62%）：以京唐港价格为例，从3月17日附近的峰值807元震荡回落至4月2日的792元，期间最低下探至3月4日的779元。

巴西粉矿（65%）：以曹妃甸港价格为例，从3月24日附近的峰值952元震荡回落至4月2日的944元，回落幅度更为明显。

近期价格走势表明，铁矿石市场在经历3月份的冲高后，3月下旬以来面临一定的回调压力，整体价格重心有所下移。

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，截至 2026 年 4 月 2 日，国产铁精粉价格呈现小幅震荡、稳中略降态势。唐山（66%品位）价格自 3 月 23 日达到近期峰值 970 元/吨后，温和回落至 4 月 2 日的 965 元/吨。辽宁（65%品位）价格自 3 月 13 日触及近期高点 968 元/吨后，亦有所调整，于 4 月 2 日报 967 元/吨。

总体趋势上，自 3 月中上旬达到一个阶段性高点后，两国产矿价格均呈现高位窄幅震荡、并小幅回调的走势。近期价格走势表明，国产铁精粉市场在经历 3 月中上旬的稳步上涨后，下旬以来上涨动能减弱，价格自高位面临小幅回调压力，整体进入高位盘整阶段。

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），4 月 2 日铁矿石主力 I2605 合约基差为-28。

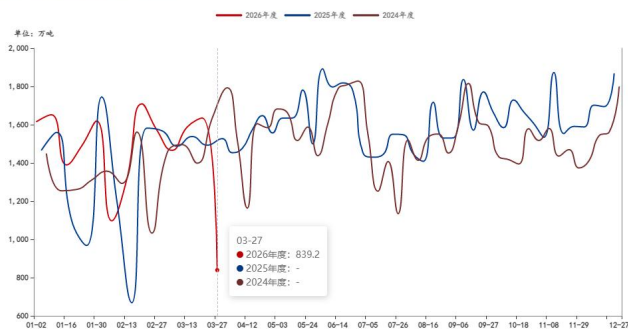
二、基本面分析

1、供给

1.1 进口铁矿石

图 6 铁矿澳大利亚发往中国（周）

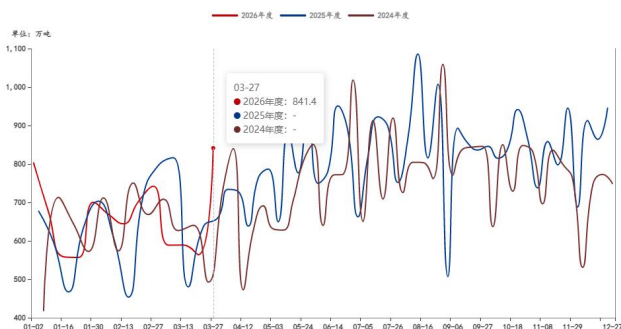
铁矿：澳大利亚产：发货量：澳大利亚→中国（周）



数据来源：钢联

图 7 铁矿巴西发货量（周）

铁矿：巴西产：发货量（周）



数据来源：钢联

铁矿石发货量方面，根据最新数据，3月27日当周，铁矿石**澳大利亚**发往中国发货量为**839.2万吨**，较前一周（3月20日，1634.8万吨）环比大幅下降约**48.7%**，出现**异常下滑**。**巴西**发货量为**841.4万吨**，较前一周（3月20日，563.8万吨）环比显著上升约49.2%，呈现**强劲反弹态势**。

澳大利亚发货量（周）整体概述

进入2026年，发货量在1月至2月多数时间仍在1300-1700万吨区间内震荡，但3月末最后一周（3月27日）骤降至839.2万吨，为统计周期内的最低点，显示出发运节奏在季度末可能出现异常波动。

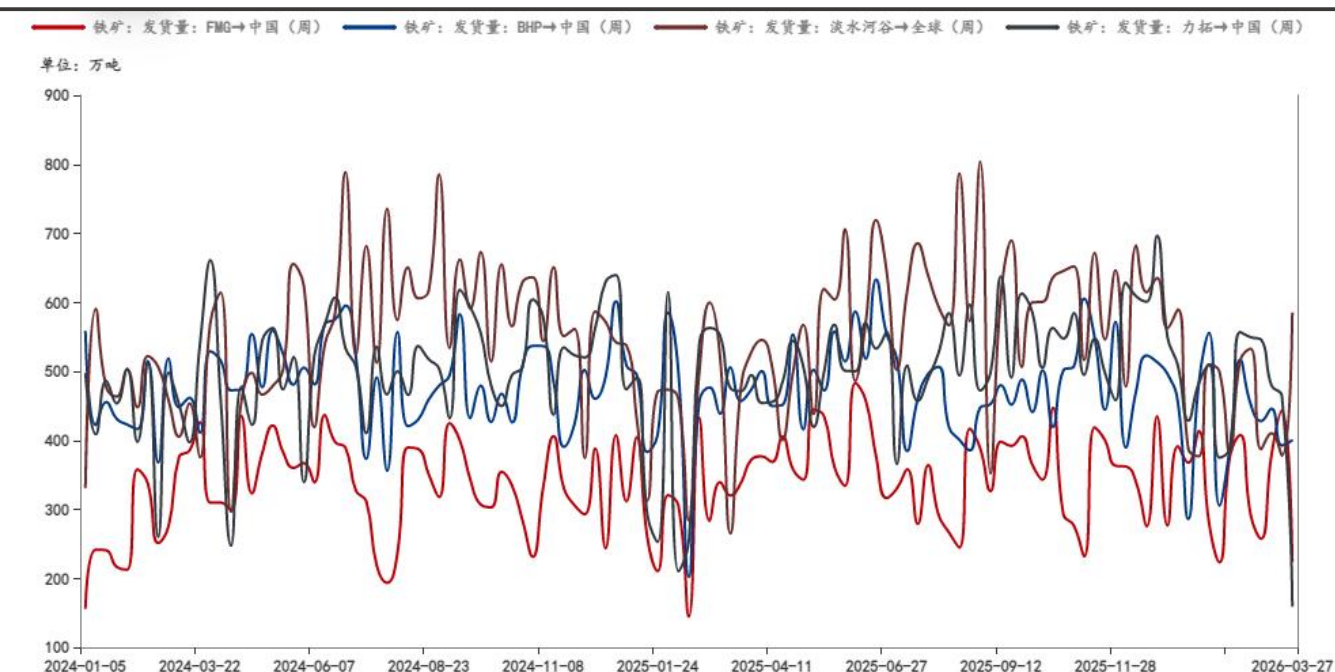
巴西发货量（周）整体概述

同期，巴西铁矿石周度发货量波动更为剧烈且频繁，在556.8万吨至945.9万吨的区间内运行。最新一周（3月27日）虽反弹至841.4万吨，但整体仍延续了其供应不稳定的特性，易受本地运营、天气或港口安排等因素的短期干扰。

总结

近几个月来，澳大利亚与巴西的铁矿石发货量均呈现显著的波动性。澳大利亚主要矿石出口港（如黑德兰港、丹皮尔港）在**季风季节末期**可能遭遇的**强气旋天气**，导致港口临时关闭、船只停航；此外，矿山在财年（6月）结束前的**设备集中检修**或铁路运输的阶段性中断也可能对发货节奏造成显著冲击。在最新数据中，两国发货量趋势出现分化：澳大利亚发货量骤降至阶段性低位，而巴西发货量则从低位强劲回升。总体而言，澳大利亚供应在季度末出现异常下滑，其后续恢复情况值得关注；巴西供应则延续了其高波动性的固有特点。两者不均衡且不稳定的发运节奏，持续影响着全球海运铁矿石的短期供应宽松程度。

图8 四大矿山发运量（周）



最新数据显示，在截至3月27日的一周，四大矿山发货量走势呈现“多数下降、分化显著”的格局。澳大利亚矿山中，FMG与力拓发货量环比骤降；巴西矿商淡水河谷发货量则大幅反弹；必和必拓发货量环比基本持平。具体如下：

FMG：最新发货量为**224.7万吨**，较上一周（443.0万吨）减少218.3万吨，环比大幅下降49.3%，结束了连续数周的相对高位运行，出现显著回落。

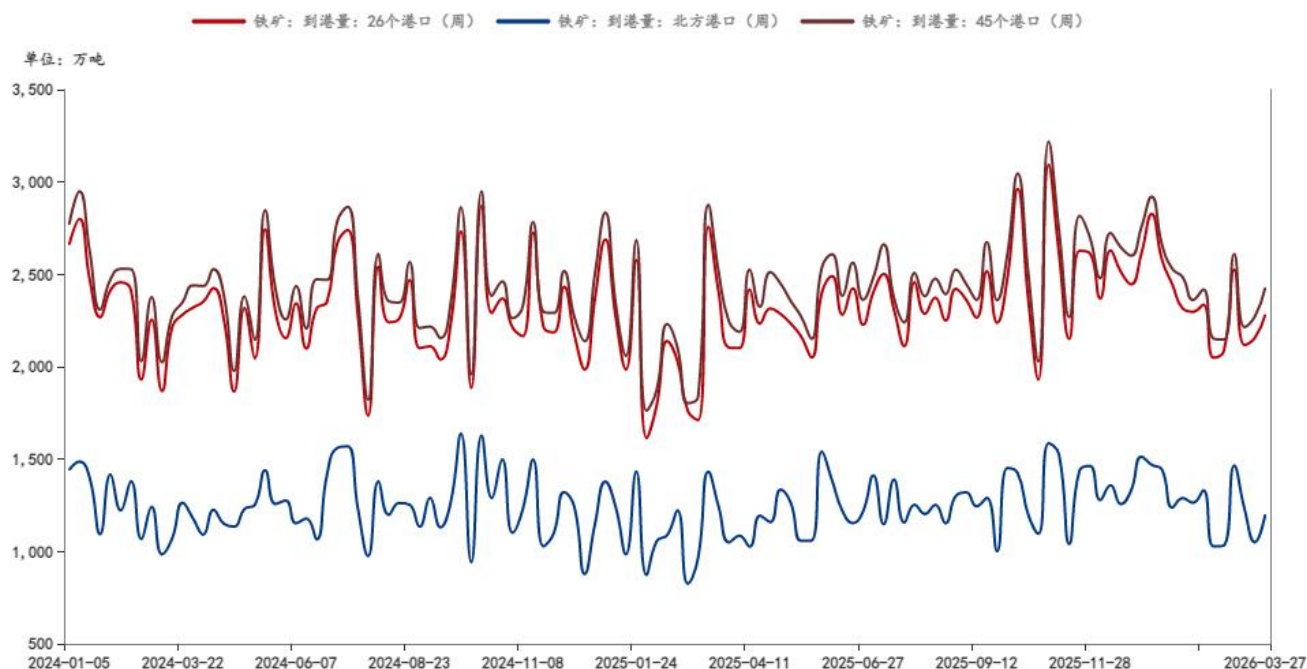
必和必拓（BHP）：最新发货量为**400.1万吨**，较上一周（392.6万吨）小幅增加7.5万吨，环比微增1.9%，发货量保持相对稳定。

淡水河谷（Vale）：最新全球发货量为**584.5万吨**，较上一周（377.9万吨）增加206.6万吨，环比显著增长54.7%，从前一周的偏低水平强势反弹。

力拓（Rio Tinto）：最新发货量为**159.5万吨**，较上一周（464.4万吨）骤降304.9万吨，环比大幅下降65.6%，是本周发货量环比降幅最大的矿山。

总结来看，本周四大矿山发货量表现分化极为明显。淡水河谷发货量强势回升，必和必拓保持稳定，而FMG和力拓则出现断崖式下滑，尤其是力拓的发货量降至近期绝对低位。这导致澳大利亚整体对华发货量环比锐减，而巴西供应则大幅回升，全球海运供应节奏出现短期紊乱。

图9 中国到港货量（周）



数据来源：钢联

根据最新数据，截至2026年3月27日当周，全国铁矿石到港量结束了前一周的回调，三大口径到港量**环比全线回升**，供应端呈现恢复性增长。具体来看各口径的最新数据及环比变化：

45个港口总到港量：最新为**2426.3万吨**，较上一周（3月20日，2271.6万吨）增加154.7万吨，环比增长6.8%。

26个港口到港量：最新为**2280.2万吨**，较上一周（2156.5万吨）增加123.7万吨，环比增长5.7%。

北方港口到港量：最新为 1198.1 万吨，较上一周（1050.4 万吨）增加 147.7 万吨，环比显著增长 14.1%。

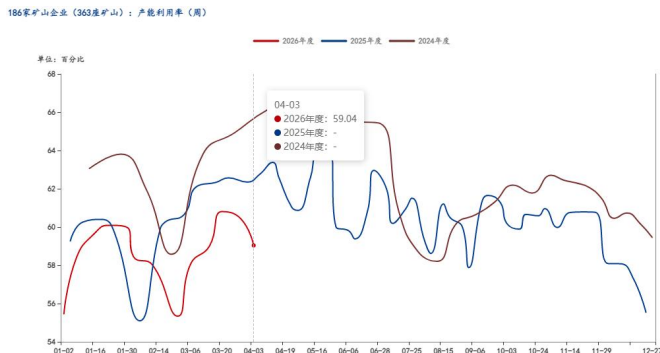
近四个月（2025 年 12 月上旬至 2026 年 3 月下旬）总体趋势分析：

冲高回落后再反弹：到港量在 1 月上旬达到观察期内峰值后震荡回落，于 2 月中下旬触及阶段低点。随后自 2 月底起开启了一轮持续数周的反弹，在 3 月 6 日当周达到次高点（2609.9 万吨），后短暂回调一周，最新数据（3 月 27 日）显示到港量重拾升势，整体供应节奏波动频繁。

总结来看，本周各口径铁矿石到港量环比普遍回升，结束了此前一周的短暂下滑。但当前到港量水平仍显著低于 1 月份的高点，且考虑到近期主要矿山发货量（特别是澳大利亚）出现异常波动，未来到港量增长的持续性仍有待观察。供应端的频繁波动将继续对港口库存及市场价格预期产生影响。

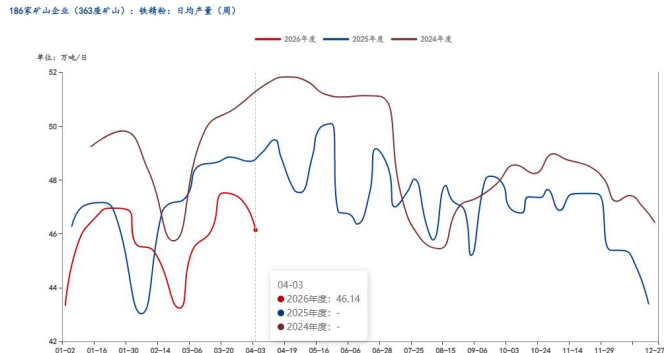
1.2 国产铁矿石

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 4 月 3 日当周，186 家矿山企业（363 座矿山）的周度产能利用率为 59.04%（前一周 60.42%），日均铁精粉产量为 46.14 万吨/日（前一周 47.21 万吨/日）。产能利用率与日均产量环比均出现小幅回落。

观察近四个半月（2025 年 11 月中旬至 2026 年 4 月初）数据，国内矿山生产呈现“高位回落、反弹后再度承压”的走势。产能利用率在 55.34% - 60.81% 区间内波动，铁精粉日均产量相应地在 43.24 - 47.52 万吨/日之间运行。数据显示，生产在 2026 年 1 月初降至阶段低点（1 月 2 日当周产能利用率 55.45%），随后震荡修复，并于 3 月中旬重回 60% 以上。但 3 月下旬以来，产能利用率与产量再度连续两周小幅下滑，未能延续反弹势头。

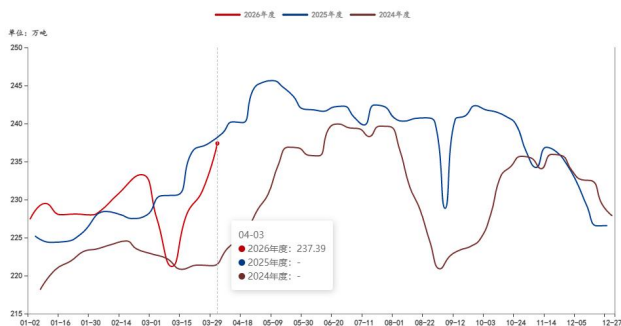
综合来看，国内矿山生产在经历冬季及春节前后的季节性波动后，近期供应出现松动迹象。产能利用率未能站稳 60% 关口，表明在进口矿价大幅下行的背景下，国产矿供应边际有所收紧，其生产弹性再次显现，国内供应对市场的边际调节作用增强。

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）

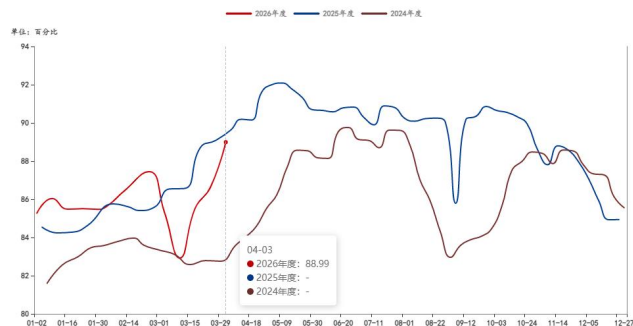
247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



数据来源：钢联

图 13 247 家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

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 4 月 3 日当周，247 家样本钢厂的高炉生产指标延续反弹态势，环比继续双双显著回升。

铁水日均产量：最新为 **237.39 万吨**（上周为 231.09 万吨），环比增加 6.30 万吨，实现连续第三周增长。

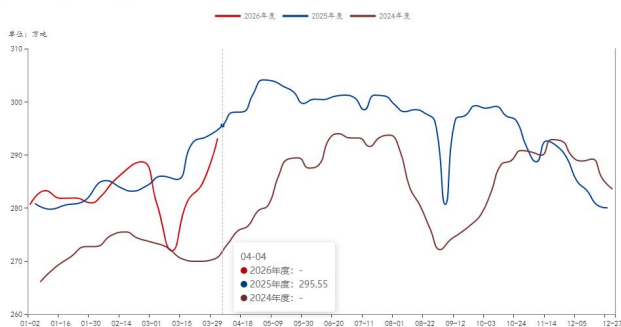
高炉产能利用率：最新为 **88.99%**（上周为 86.63%），环比上升 2.36 个百分点，走势与铁水产量同步强劲回升。

总结来看，近四个半月以来，铁矿石的实际需求端经历了“高位运行 -> 阶段性回调 -> 快速反弹”的过程。3 月中旬的阶段性低点或已成为近期生产的底部，随着最新一周数据强势回升至高位，表明钢厂生产强度恢复迅速，对铁矿石的日耗需求已重返强劲区间，为原料需求提供了有力支撑。

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）

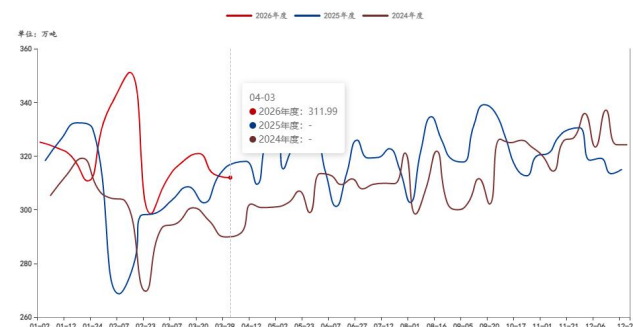
铁矿：进口：日均消耗量：247家钢铁企业（周）



数据来源：钢联

图 15 进口铁矿石日均疏港量合计：45 个港口（周）

铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口（周）



数据来源：钢联

根据最新数据，截至 2026 年 4 月 3 日当周，钢铁企业铁矿石进口日均消耗量与港口疏港量走势均呈现积极态势。其中，钢厂日均消耗量连续三周显著回升，并创下年内新高；港口疏港量虽自极高位有所回落，但仍维持在 310 万吨/日以上的高位，两者共同印证了终端需求的强劲复苏。

具体来看：

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 **293.07 万吨**，较前一周（284.59 万吨）增加 8.48 万吨，实现连续第三周环比增长，并刷新了自 2025 年 11 月下旬以来的最高纪录。消耗量自 3 月 13 日当周的阶段性低点（271.95 万吨）已累计回升超过 21 万吨，反弹势头强劲，表明钢厂的的实际生产与日耗需求正快速恢复。

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 **311.99 万吨**，较前一周（313.17 万吨）微降 1.18 万吨。虽然结束了连续两周的增长，但疏港量已连续多周稳固在 310 万吨/日以上的高位平台，显示出从港口流向高炉的原料规模依然庞大，钢厂的生产备货活动保持活跃。

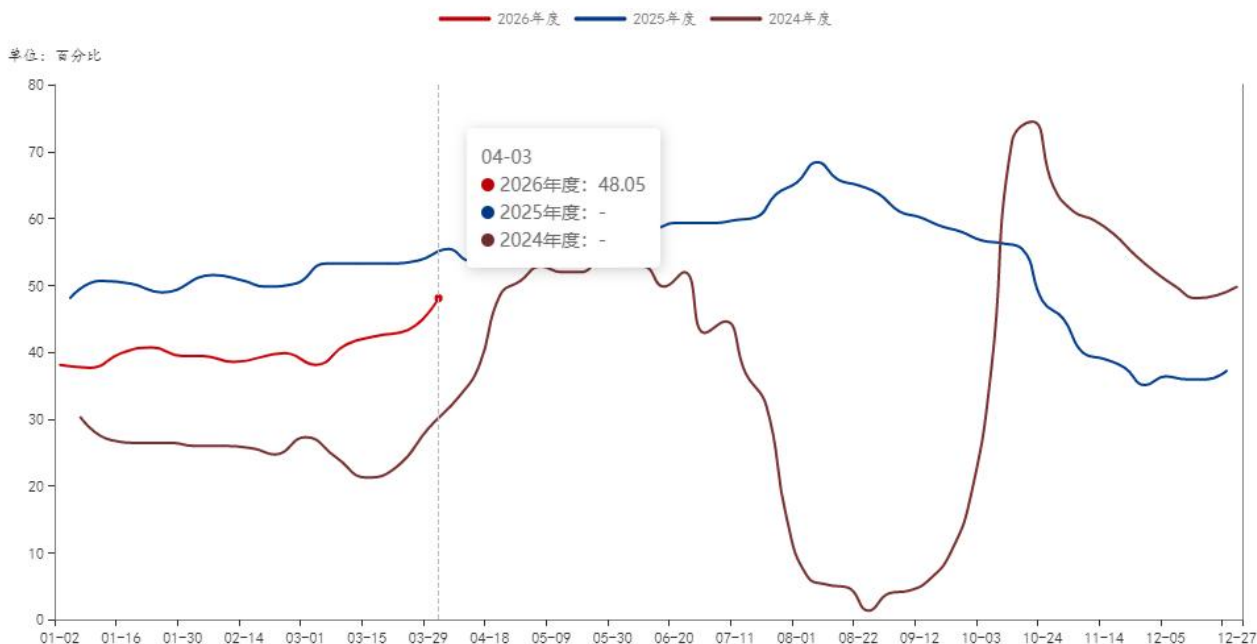
综合分析：

本周数据显示，铁矿石的终端消耗强度正在快速、显著地提升，并已超越年初水平。尽管疏港量从 2 月份的超高位（如 351.19 万吨）有所回落，但其绝对水平仍处高位，且与持续走高的消耗量之间的差距正在缩小。这共同反映出，在钢厂铁水产量快速回升的驱动下，进口铁矿石的实际需求基本盘不仅稳固，而且正处于一个显著的扩张阶段。高位的疏港量为当前生产提供原料保障，而不断创新高的消耗量则直接印证了生产端对铁矿石的真实需求强度。

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 4 月 3 日当周，247 家钢铁企业盈利率为 **48.05%**，较前一周的 43.29% 显著提升 4.76 个百分点，实现连续第四周环比增长，并创下自 2026 年 1 月初以来的**新高**。

回顾近四个月（2025 年 12 月初至 2026 年 4 月初）数据，钢厂盈利率经历了“探底后持续修复”的过程。盈利率在 2025 年 12 月一度回落至 35.06% 的阶段性地低位，随后在 36%-40% 的区间内持续震荡筑底。自 2026 年 3 月初起，盈利水平开始进入明确的上升通道，从 3 月 6 日当周的 38.1% 持续攀升至当前的 48.05%，在不到一个月的时间内累计改善近 10 个百分点，修复势头强劲。

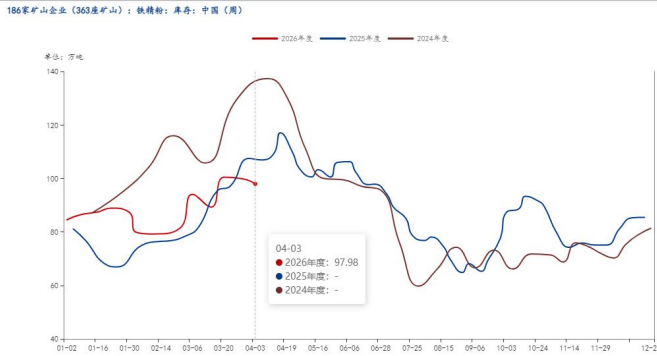
盈利率的连续快速反弹，显著**增强**了钢厂的生产经营信心和**利润空间**，这与此前概述的铁水产量及铁矿石日耗快速回升的趋势相互印证。盈利状况的持续改善，预计将进一步支撑钢厂维持较高的生产强度，并可能提升其对铁矿石等原料的补库意愿和采购能力，对铁矿石需求形成正面支撑。当前盈利率已回升至近三个月高位，行业盈利压力较前期得到明显缓解。

请务必阅读最后重要声明

3、库存

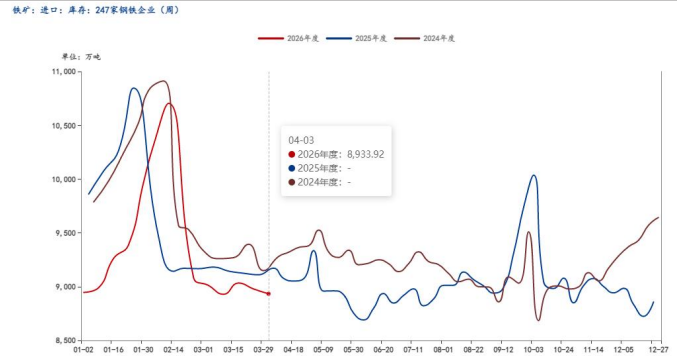
3.1 国内矿山库存

图 17 186 家矿山企业（363 座矿山）：铁精粉：库存：中国（周）



数据来源：钢联

图 18 进口铁矿：库存：247 家钢铁企业（周）



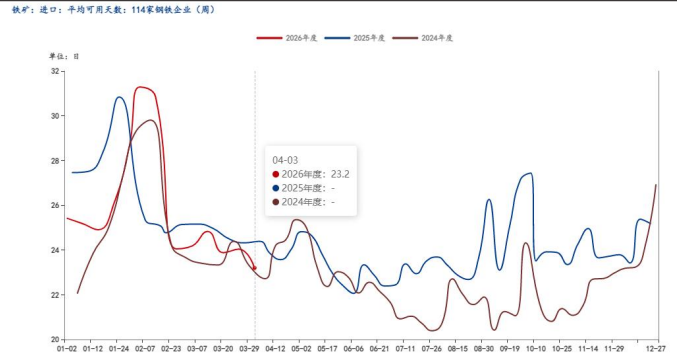
数据来源：钢联

图 19 进口铁矿：库存：45 个港口（周）



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）



数据来源：钢联

根据最新数据显示，截至 2026 年 4 月 3 日当周，铁矿石产业链各环节库存呈现“钢厂与矿山去库，港口微幅累库”的态势分化，反映出在终端生产需求回升的背景下，钢厂正积极消耗自身及国产矿库存，而港口到货压力依然存在。具体分析如下：

矿山企业铁精粉库存：延续去化，小幅下降

全国 186 家样本矿山企业的铁精粉库存为 97.98 万吨，环比前一周（99.87 万吨）减少 1.89 万吨。库存延续了自 3 月中旬以来的高位回落趋势，表明随着钢厂生产恢复，对国产矿的采购消耗有所加快。

进口铁矿钢厂库存：持续去化，维持低位

247 家样本钢厂的进口铁矿石库存总量为 8933.92 万吨，环比减少 44.64 万吨。钢厂库存已连续数周处于下行通道，自 2 月中旬的高点（10703.93 万吨）以来已累计下降超过 1700 万吨，反映出在需求回升期，钢厂更倾向于消耗既有库存而非大幅补库，库存管理策略依然谨慎。

港口库存：由降转增，压力仍存

全国 45 个港口的进口铁矿石库存报 17060.95 万吨，环比前一周（17000.31 万吨）增加 60.64 万吨。港口库存结束了此前连续两周的微幅下降，再次转为累积，绝对库存量仍维持在 1.7 亿吨以上的高位，显示港口端的供应压力并未根本性缓解。

请务必阅读最后重要声明

企业平均可用天数：同步回落，仍处合理区间

钢厂进口矿库存平均可用天数为 **23.2 天**，环比前一周（24.04 天）下降 0.84 天。可用天数随着钢厂库存总量的持续消耗而同步回落，但当前水平仍能满足三周以上的生产需求，原料保障处于相对充裕的区间。

总结：本周库存结构的关键变化在于需求端（钢厂与矿山）的库存持续去化与供应端（港口）的库存再次累积形成对比。这清晰地表明，近期铁水产量和日耗的快速回升，其需求增量首先被用于消耗钢厂自身的原料库存和国产矿库存，尚未能有效逆转港口库存的高位格局。市场呈现出“**需求复苏传导至中上游库存消化仍需时间，港口高库存依然是压制市场的核心矛盾**”的特征。后续港口库存能否进入趋势性下降通道，将是判断市场供需格局是否转向的关键。

4、黑色板块

4.1 双焦：能源情绪与弱基本面的博弈

本周双焦（焦煤、焦炭）行情主要由**海外地缘冲突**引发的能源溢价**情绪主导**。中东局势持续扰动，推高原油及天然气价格，能源板块风险溢价上行，带动具备能源属性的焦煤被动跟涨，市场情绪成为短期主要推手。然而，**现实基本面支撑薄弱**，制约了价格上涨高度。供应端，国内煤矿生产已恢复至正常水平，蒙煤进口通关量维持高位，口岸库存累积，整体供应维持宽松。需求端虽随铁水产量回升（最新报 237.39 万吨/日）有所修复，但下游钢厂采购仍以按需为主，补库谨慎，焦炭首轮提涨未获钢厂接受。市场呈现“**情绪推高盘面，现货跟涨乏力**”的格局。

4.2 成材与铁矿：成本刚性支撑与需求复苏乏力的拉锯

成材（螺纹钢、热卷）价格陷入**窄幅震荡**，呈现“**下有成本底，上有需求顶**”的特征。下方的强支撑来源于持续走高的**原料成本**，尤其是铁矿石价格受海外发运阶段性扰动及钢厂日耗快速回升的支撑。然而，顶部的压力则来自**不及预期的终端需求**。尽管处于传统“金三银四”旺季，但地产端修复缓慢，基建需求释放节奏偏慢，导致钢材现货成交清淡，社会库存去化不畅，压制了价格上行空间。铁矿石自身则面临“**需求强、库存高**”的矛盾，港口库存绝对水平仍处 1.7 亿吨以上的高位，持续对矿价形成压制。

4.3 宏观与资金：政策平稳期与地缘扰动主导

本周宏观层面处于**政策预期平稳期**与**地缘冲突扰动**的叠加环境。国内方面，2026 年“两会”确定的财政政策（如 4.4 万亿专项债、1.3 万亿超长期特别国债）规模符合市场预期，为中长期需求提供了**托底**，但并未给出超预期的**短期刺激**，对黑色板块影响相对中性。海外方面，美伊冲突局势反复成为核心扰动变量。相关军事行动与谈判预期交替影响市场风险偏好，并通过能源价格渠道间接传导至黑色商品。资金层面，在贵金属、有色金属经历前期大涨后，部分资金可能关注估值相对偏低的黑色系，但这种轮动行为的持续性仍需真实需求增长的验证。

三、行情展望

2026 年 4 月 4 日当周，铁矿石产业链呈现“**需求复苏**”与“**供应压力高企**”的核心博弈格局。市场多空因素交织：终端生产与利润快速回升支撑需求预期，而港口绝对高位库存及宽松的供应预期则构成现实压力。

供给：发运短期波动，国产供应收紧

海外发运呈现显著波动。3月27日当周，澳大利亚发往中国货量骤降48.7%至839.2万吨，主因为前期受飓风影响，目前已基本恢复正常；同期巴西发货量环比大增49.2%至841.4万吨。从矿山看，淡水河谷发运强劲反弹，而力拓与FMG发运则环比骤降，显示供应节奏不稳。国内矿山生产边际收紧，186家矿山产能利用率降至59.04%，日均铁精粉产量环比下降1.07万吨，显示价格压力下国产供应弹性。

需求：生产与利润共振，刚性支撑凸显

需求端成为核心驱动，复苏力度超预期。247家钢厂日均铁水产量报237.39万吨，环比大增6.30万吨，快速恢复至年内高位。与此同时，钢厂盈利率跳升4.76个百分点至48.05%，创近三月新高。利润修复与生产强度提升形成正向循环，直接推高原料消耗，钢厂进口矿日耗升至293.07万吨/日，创近期新高，需求刚性支撑显著增强。

库存：上下游显著分化，高库存为核心矛盾

库存结构清晰反映当前市场症结：旺盛需求正消化中上游库存，但港口库存压力巨大。

下游持续去库：钢厂积极消耗现有库存，247家钢厂进口矿库存总量降至8933.92万吨，自2月高点累计下降超1700万吨；矿山铁精粉库存亦环比下降1.89万吨至97.98万吨。

港口库存高企：与下游相反，45港进口矿库存环比增加60.64万吨至17060.95万吨，再度累库。1.7亿吨以上的绝对高位库存，仍是压制价格的最主要现实压力。

钢厂库存天数充裕：钢厂进口矿库存平均可用天数为23.2天，环比下降0.84天，仍处合理充裕水平，意味着大规模集中补库的紧迫性不强。

综合总结与展望

当前市场核心在于“强现实需求”与“高库存现实”的博弈。铁水产量与钢厂利润的强劲回升提供了坚实底部支撑，但港口天量库存持续压制上方空间。

后市关键：

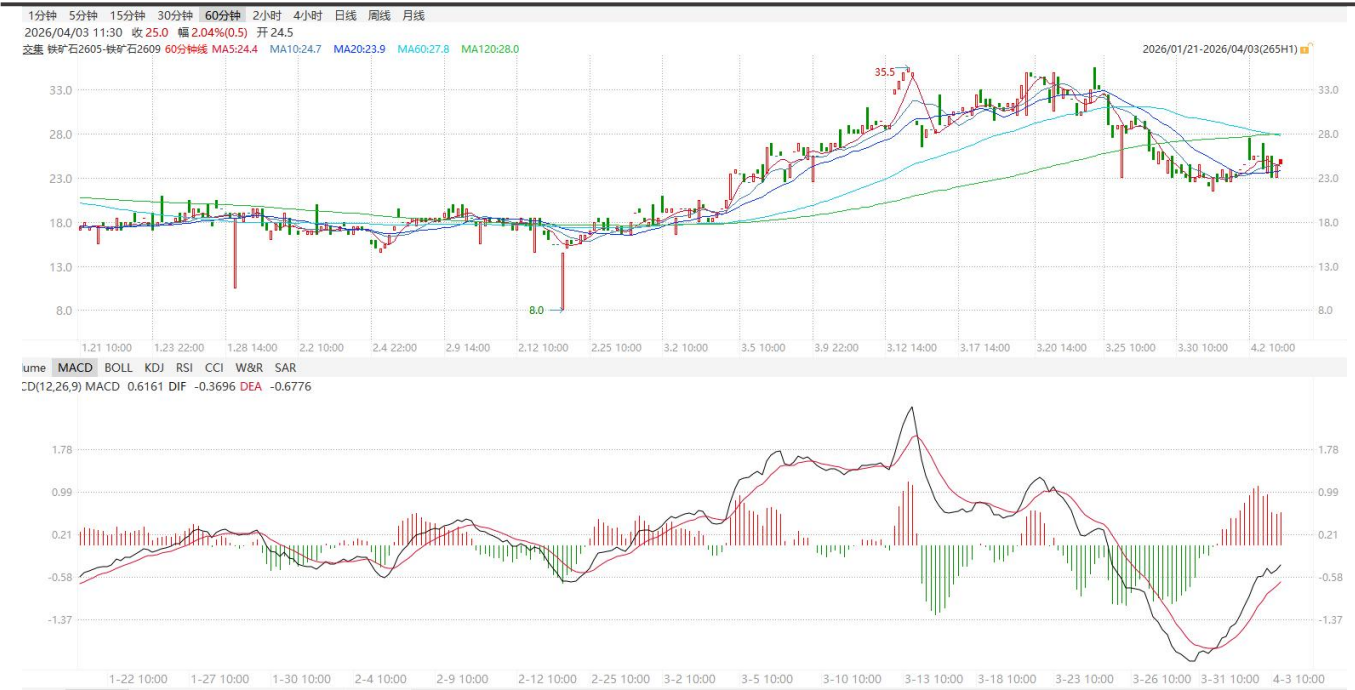
需求持续性：高产、高利状态能否在传统旺季得以维持，将受终端成材需求实际强度的考验。

港口库存拐点：这是市场实现趋势性转折的最关键观测指标。若高日耗能持续带动港口进入趋势性去库，价格压制将大幅缓解。

补库行为启动：当前需求复苏更多体现为消耗厂内库存。若利润能够维持，并推动钢厂启动对港口资源的主动补库，则将形成价格上涨的新动能。在此之前，市场预计将在强需求与高库存的拉扯下维持震荡格局。

套利策略：

图 21 跨期套利 (SP i2605&i2609)



数据来源：Wind

图 22 跨品种套利 (SPC hc2605&rb2605)



数据来源：Wind

图 23 跨品种套利 (SPC j2605&jm2605)



数据来源: Wind

铁矿石跨期套利 (SP i2605&i2609), 本周铁矿石 2605-2609 价差在 20-27 震荡徘徊, 波动区间相对有限, 同时考虑到移仓换月, 时间空间相对有限, 以观望为主。

卷板螺纹跨品种套利 (SPC hc2605&rb2605) 本周价差震荡窄幅运行, 最高 173, 最低至 160, 目前成才板块持仓持续减少, 资金外流, 同时考虑到移仓换月, 时间空闲相对有限, 关注价差波动区间 140-180, 可以寻求波动区间上沿高抛低吸策略, 注意合约流动性风险。

焦炭焦煤跨品种套利 (SPCj2605&jm2605), 本周价差震荡偏强, 最低 528, 最高 567, 目前至最新 55.4 附近, 短中期关注箱型震荡区间 530-580 区间, 策略以高抛低吸为主, 注意合约流动性风险。

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，不构成对任何人的投资建议，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，敬请投资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。

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.qhfc.com>

