

月度 报告

期市有风险 交易需谨慎

黑色（铁矿石）

高需求、去库存、成本强

铁矿石期货主力合约走势



前海期货有限公司

研究所

期货分析师：高伟

邮箱：gaowei@qhfc.com.net

从业资格号：F3038074

交易咨询证书号：Z0013125

电话：400-686-9368

报告摘要

- 期货行情，4月1日-4月30日，铁矿石2609合约开盘788元/吨，收盘价796元/吨，月度涨跌幅度1.21%，较月初持仓变化31.79万手，变化至62万手。4月30日现货青岛港PB粉（61.5%Fe）780元/湿吨，折盘面基差-16元/吨。
- 基本面，供给端总量充裕，进口矿供应宽松但到港有阶段性波动，国产矿产量稳定；需求端是市场核心支撑，钢厂日均铁水产量增长、开工率提升，盈利改善强化采购意愿；库存端全面去库，港口、钢厂库存下降，矿山库存先降后升，高库存对价格压制缓解，为市场带来积极信号。
- 宏观政策方面，政策核心聚焦于增强资源保障与供应链安全：国务院出台《产业链供应链安全规定》；多部委联合印发《钢铁行业稳增长工作方案》，强调稳定原燃料供给；自然资源部发布新政，系统性松绑矿业用地审批以加速国内矿山建设。同时，政府调整低品位铁矿石定价标准，旨在提高资源利用率。一系列举措表明，“十五五”开局之年，国家正从审批、生产到定价多维度发力，以提升铁矿石供应链的自主可控能力。
- 综合来看：4月铁矿石市场在“高需求、去库存、成本强”的共振下，价格获得了有力支撑，整体运行中枢上移。预计市场将维持高位震荡偏强运行。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，政策落地，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，4月30日

一、行情回顾

1、期货行情回顾

2026年4月份，铁矿石i2609合约价格整体呈现“先抑后扬、高位震荡”的格局。月初（4月1日）合约开盘于788元/吨，收盘于789元/吨。随后，受澳洲发运量骤增及市场对需求见顶的担忧影响，价格承压下行，于4月9日前后走出“五连阴”，最低下探至748.5元/吨附近。月中以后，随着利空情绪消化、铁水产量维持高位及钢厂节前补库需求释放，价格企稳反弹，震荡回升。月末（4月30日）合约收于796元/吨，与月初价格基本持平。全月价格在748-802元/吨区间内宽幅震荡，波幅约50元/吨。

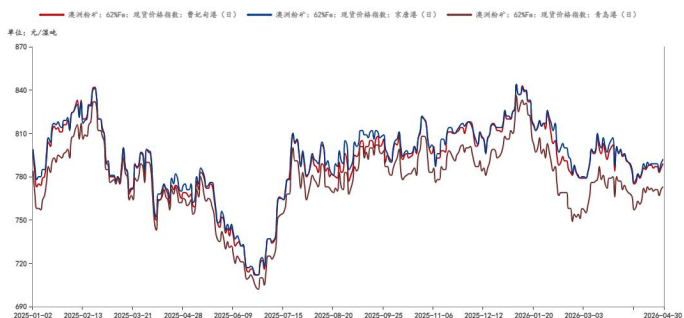
持仓变化：资金持续流入，博弈加剧

4月份市场资金关注度显著提升，持仓量大幅增加。随着主力合约逐渐由i2605向i2609合约移仓，主力合约持仓从4月1日的约32.2万手，一路增长至4月30日的62.0万手，增幅接近一倍。

2、现货价格指数

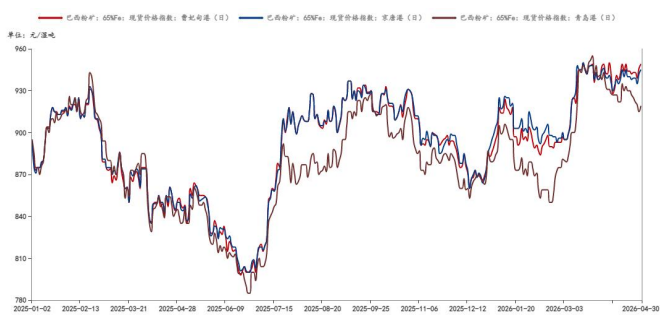
2.1、进口矿

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 4 月 30 日，**澳洲 62%粉矿**报价（元/湿吨），曹妃甸港报价 789，京唐港报价 792，青岛港报价 773，价格主要在 771-792 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 949，京唐港报价 945，青岛港报价 919，价格主要在 915-949 元/湿吨之间。

总体趋势上，自 3 月中下旬达到一个**阶段性高点**后，两种主要粉矿的价格均呈现**震荡回落态势**。

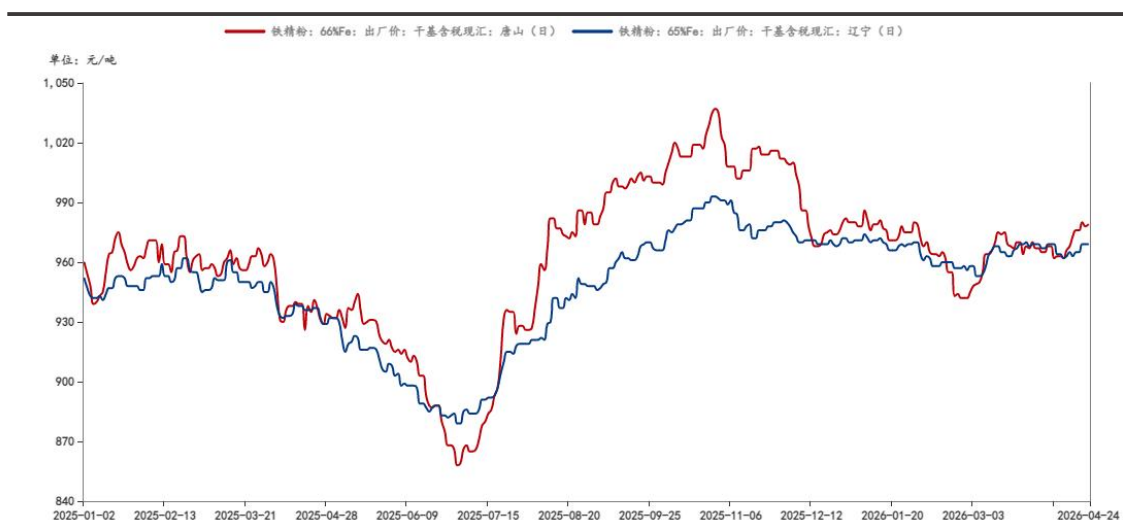
澳洲粉矿（62%）：以京唐港价格为例，从 3 月 23 日-24 日的峰值 807 元震荡回落至 4 月 30 日的 792 元。期间价格有明显下探，最低下探至 4 月 14 日的 780 元。

巴西粉矿（65%）：以曹妃甸港价格为例，从 3 月 24 日附近的峰值 949 元震荡回落至 4 月 29 日的 946 元。整体来看，回落幅度相对较小，但在 4 月下旬也呈现出震荡下行的趋势，期间最低下探至 4 月 30 日的 939 元。

近期价格走势表明，铁矿石市场在经历 3 月末的冲高回落后，4 月份整体处于震荡调整阶段。进入 4 月下旬，受下游需求等因素影响，价格下行压力有所增加，整体价格重心较 3 月高点有所下移。

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，根据最新数据，4 月份国产铁精粉价格呈现高位回落后的震荡趋稳态势。

唐山地区（66%品位）价格于 4 月初达到本轮高点，4 月 2 日与 4 月 8 日均报 968 元/吨；随后价格震荡下行，至 4 月 30 日报 980 元/吨。

辽宁地区（65%品位）价格高点出现在 4 月 1 日，报 969 元/吨；之后价格重心逐步下移，至 4 月 30 日报 974 元/吨。

整体来看，进入 4 月下旬，两地国产矿价格跌势明显放缓，在 970 元/吨上方窄幅整理，表现出较强的抗跌性。

3、期现数据

图5 铁矿石基差



数据来源：钢联

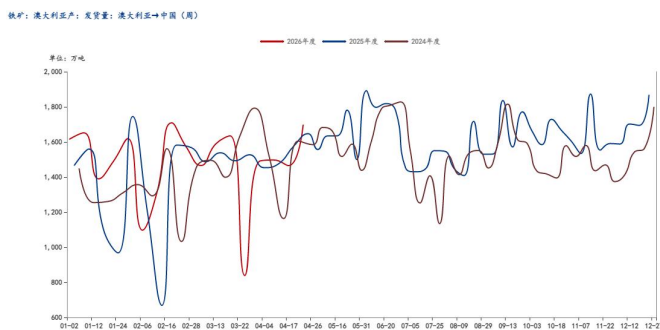
参考现货指标（PB粉：61.5%Fe：品牌价格：青岛港：力拓（日），4月30日铁矿石主力I2609合约基差为-16。

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）

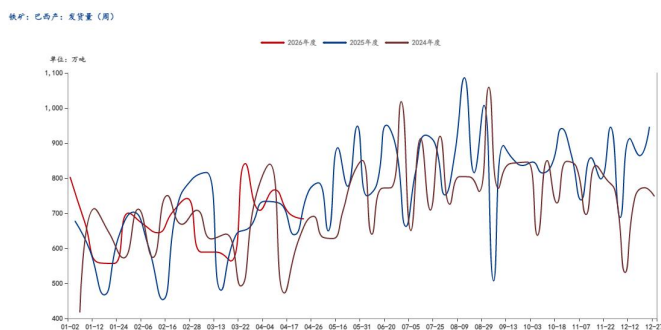


数据来源：钢联

铁矿石发货量方面，根据最新数据，2026年4月24日当周，铁矿石澳大利亚发往中国发货量为1697.5万吨，较前一周（1465.3万吨）环比上升约15.8%，出现显著反弹。巴西发货量为683.9万吨，较前一周（699.7万吨）环比下降约2.3%，呈现小幅回落态势。

纵观整个4月份，澳大利亚发货量表现相对稳健，周度发货量多维持在1400万吨以上水平，显示出其作为全球核心供应源的韧性。相比之下，巴西发货量在4月份表现疲软，周度发货量多维持在700万吨以下低位徘徊，最新数据更是创下近三个月新低，供应稳定性明显偏弱。

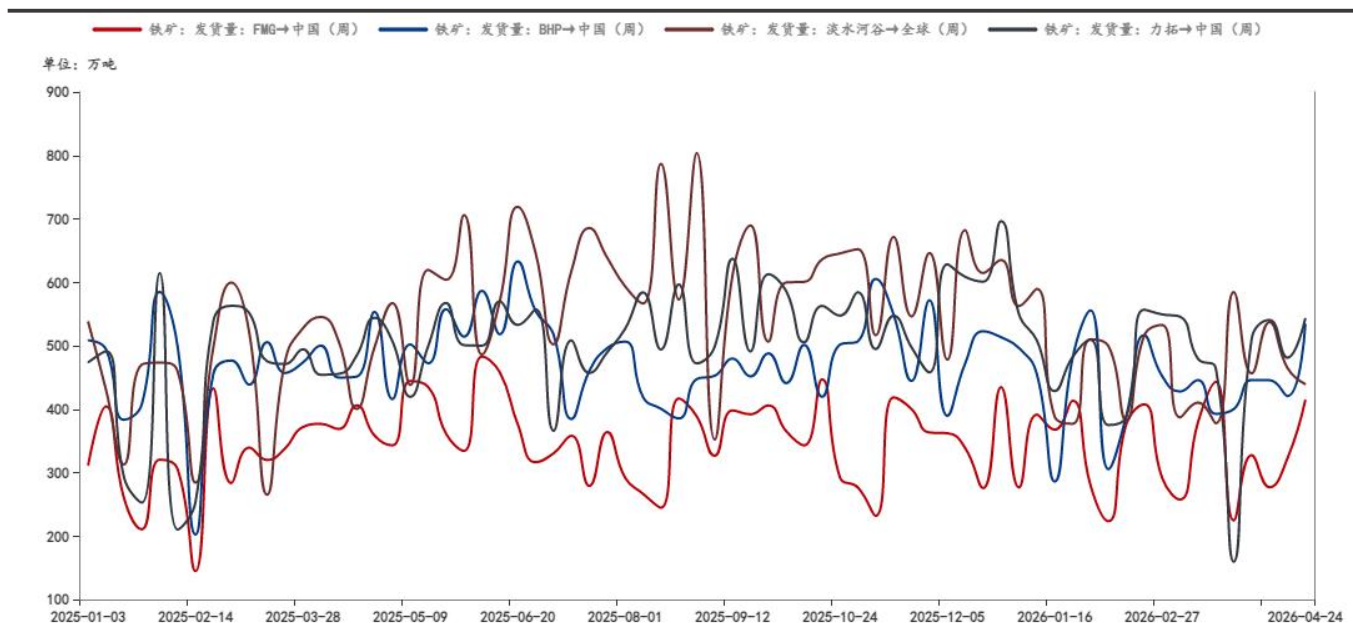
图7 铁矿巴西发货量（周）



数据来源：钢联

总体而言，4月份两大主要供应国的发运节奏呈现分化态势：澳大利亚供应在短暂回落后迅速恢复高位，而巴西供应则持续偏紧。这种分化格局直接影响着全球海运铁矿石市场的短期供应平衡。

图8 四大矿山发运量（周）



数据来源：钢联

最新数据显示，4月24日本周，四大矿山发货量走势呈现“两升两降”的格局。澳大利亚矿山中，FMG与力拓发货量环比显著增长；巴西淡水河谷发货量出现回落；必和必拓发货量亦有所下降。具体如下：

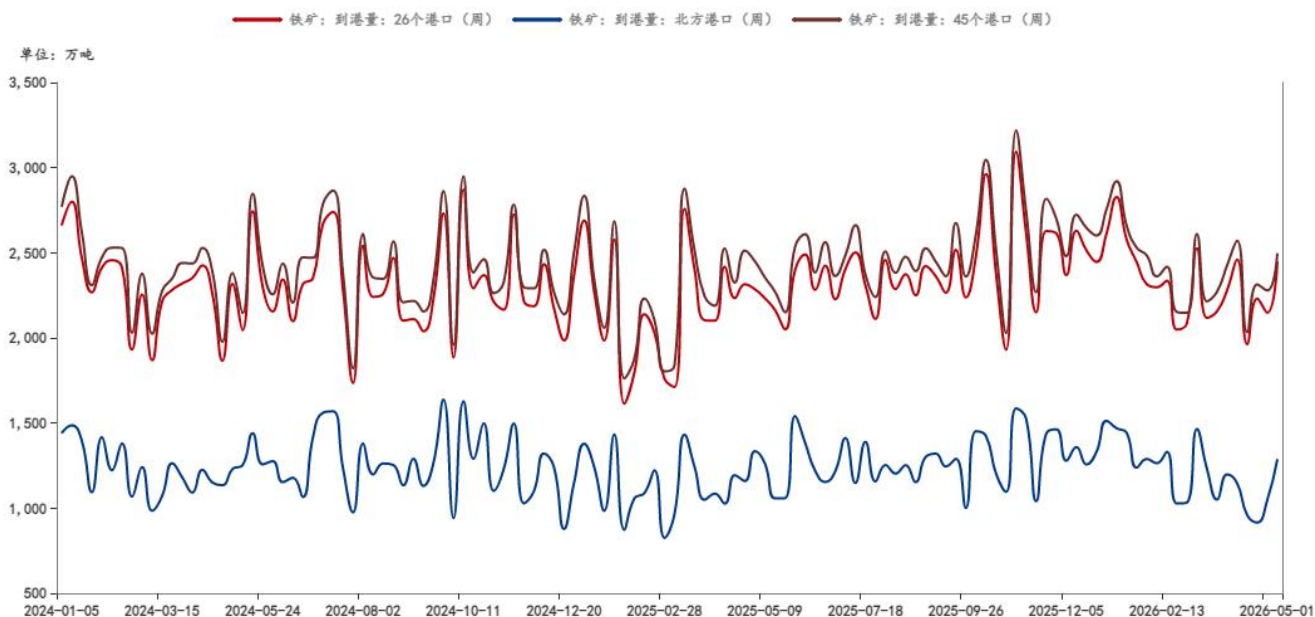
FMG：最新发货量为**414.5万吨**，较上一周（322.3万吨）增加92.2万吨，环比大幅增长28.6%，结束了此前连续两周的下滑态势，并强势反弹。

必和必拓（BHP）：最新发货量为**534.2万吨**，较上一周（420.7万吨）减少113.5万吨，环比下降27.0%，在经历上周增长后出现明显回调。

淡水河谷（Vale）：最新全球发货量为**439.4万吨**，较上一周（465.2万吨）减少25.8万吨，环比下降5.5%，结束了前两周的连续回升态势。

力拓（Rio Tinto）：最新发货量为**543.0万吨**，较上一周（481.1万吨）增加61.9万吨，环比增长12.9%，出现明显回升。

4月份，四大矿山发货量走势出现显著分化。澳大利亚方面，FMG与力拓发货量在4月最后一周双双大幅回升，环比分别激增28.6%和12.9%，展现出强劲的供应韧性；而必和必拓发货量则环比骤降27.0%，出现明显回调。与此同时，淡水河谷（Vale）发货量亦小幅回落5.5%。整体来看，4月末澳洲矿山供应显著放量，有效对冲了巴西及其他非主流矿源的阶段性收缩。

图9 中国到港货量（周）


数据来源：钢联

根据最新数据，4月第四周，全国铁矿石到港量一改前一周的微降态势，迎来**大幅跳涨**。其中，45个港口口径到港量创出近四个月来的新高，三大口径到港量环比全线显著回升，短期供应压力明显增加。

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**2494.7万吨**，较上一周（4月24日，2278.5万吨）增加216.2万吨，环比大幅上涨**9.5%**。

26个港口到港量：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，环比显著增长**13.8%**。

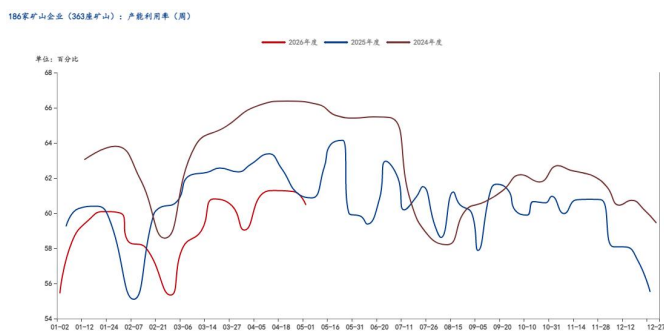
北方港口到港量：最新为**1286.1万吨**，较上一周（4月24日，1047.8万吨）增加238.3万吨，环比大幅增长**22.7%**，回升幅度最为显著。

先抑后扬的月度修复：进入4月份，到港量在4月10日触及阶段低点后触底反弹，随后虽有小幅波动，但在4月末至5月初迎来爆发式增长。截至5月1日当周，45个港口总到港量不仅重回2400万吨以上的高位，更逼近2500万吨大关，显著高于此前三个月的平均水平。

总结来看，本周各口径铁矿石到港量环比大幅回升，结束了前一周的微降势头。尤其是北方港口到港量的激增，拉动了整体供应的强势反弹。当前到港量水平已攀升至近四个月的高位区间，表明短期海外矿源发运集中到港。其后续能否持续维持天量到港，以及对港口库存的去化节奏和铁矿石价格的承压影响，需密切关注。

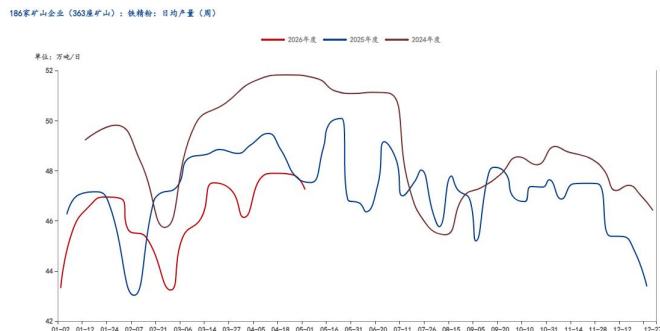
1.2 国产铁矿石

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

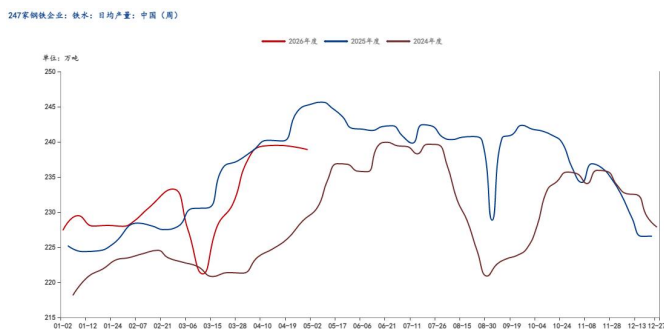
根据最新数据，2026 年 4 月 30 日当周，186 家矿山企业（363 座矿山）的周度产能利用率为 60.48%（前一周 61.23%），日均铁精粉产量为 47.26 万吨/日（前一周 47.84 万吨/日）。产能利用率与日均产量环比均出现小幅回落，但整体仍维持在近期高位运行区间。

综合来看，国内矿山生产在经历一季度初的短期探底后，自 3 月中旬以来呈现持续回升态势，产能利用率不仅收复失地，更创下近四个半月的新高。尽管 5 月首周数据略有回调，但整体绝对水平依然坚挺，显示出国产铁精粉供应基本盘保持强劲，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 4 月 30 日当周，247 家样本钢厂的高炉生产指标延续了 4 月下旬以来的高位震荡回落态势，环比双双小幅下调。

铁水日均产量：最新为 238.90 万吨（上周为 239.32 万吨），环比微降 0.42 万吨，整体维持在 239 万吨左右的高位平台运行。

高炉产能利用率：最新为 89.56%（上周为 89.72%），环比下降 0.16 个百分点，走势与铁水产量高度同步，显示钢厂生产节奏保持平稳微调。

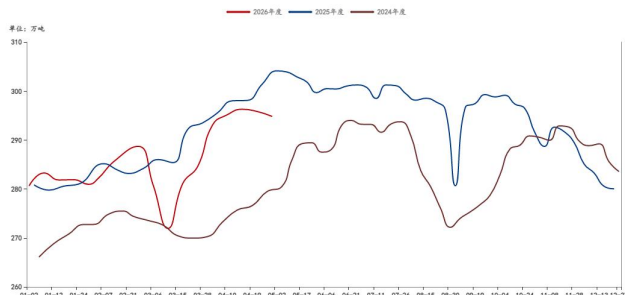
近四个半月以来，国内铁矿石的实际需求基本盘表现出了极强的韧性。尽管近期铁水日产在触及阶段性高点后出现高位震荡，但整体生产强度依然牢牢锁定在年内的高位水平。这种高位盘整的态势表明钢厂的生产意愿依然坚挺，对铁矿石的需求维持刚性，短期内基本面支撑依然稳固。

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）

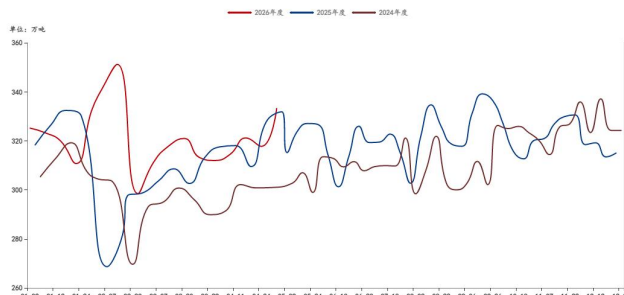
图 15 进口铁矿石日均疏港量合计：45 个港口（周）

铁矿：进口：日均消耗量：247家钢铁企业（周）



数据来源：钢联

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 30 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分化。港口疏港量环比大幅反弹并创下短期新高，而钢厂消耗量则终结了连续两周的回升态势，环比微降，但两者绝对水平均处于年内高位，反映出需求基本盘依然保持稳固。

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 **333.31 万吨**，环比前一周（317.74 万吨）大幅增加 15.57 万吨，实现单周大幅回升。这表明港口向钢厂的矿石发运规模显著扩大，物流流转活动明显加速。

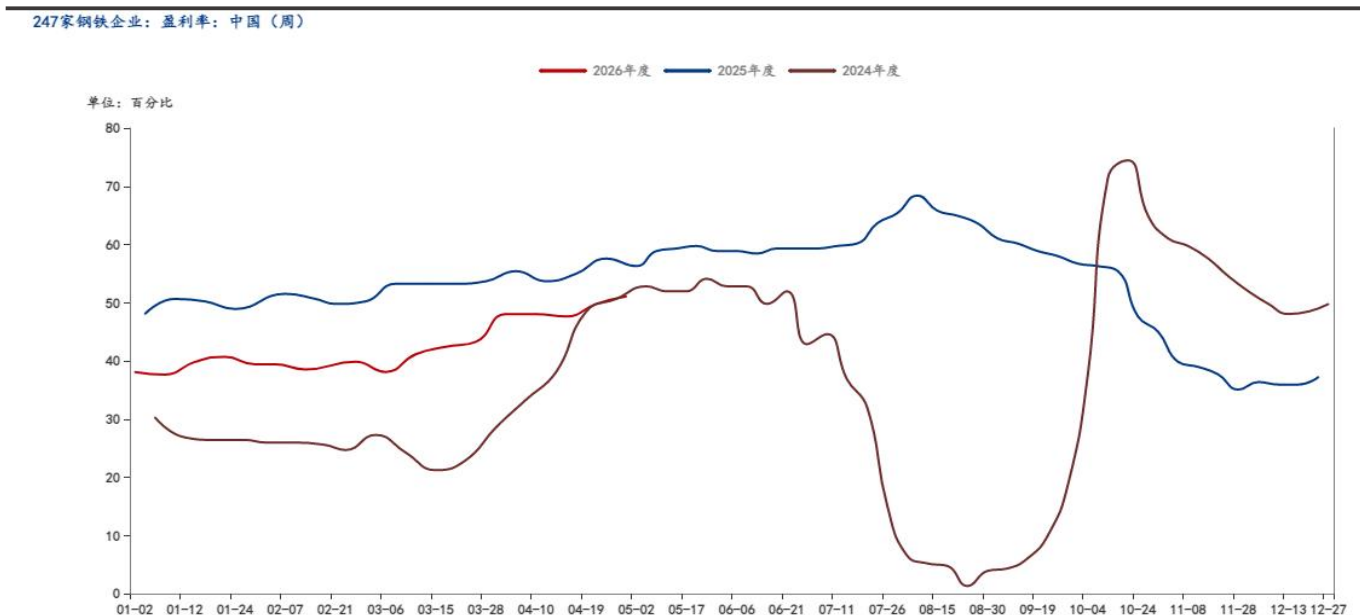
钢厂消耗量（需求端）：247 家钢铁企业的铁矿石进口日均消耗量报收 **294.83 万吨**，较前一周（295.83 万吨）微降 1.00 万吨。在经历前两周的连续反弹后，本周消耗量虽小幅回调，但仍稳固在 294 万吨/日以上的高位区间，表明钢厂的的实际生产需求依然坚挺。

综合分析：

本周疏港量的强劲回升与消耗量的高位微调形成短期背离。疏港量的大幅增长，可能反映了五一假期前的备货需求释放，以及港口库存的快速去化。尽管钢厂消耗量较前期高点（296.29 万吨）略有回落，但其持续坚守在 294 万吨/日上方的水平，印证了对于进口矿的高位需求基本盘依然坚实。整体来看，疏港量与消耗量双双维持在高位运行，共同支撑着铁矿石的实际需求。

2.3 钢铁企业盈利情况

图 16 247 家钢铁企业盈利率（周）



数据来源：钢联

根据最新数据，截至 2026 年 4 月 30 日当周，247 家钢铁企业盈利率大幅反弹至 51.08%，较前一周（49.78%）回升 1.30 个百分点，一举扭转了此前连续三周的下滑态势，并创下近四个月来的新高。

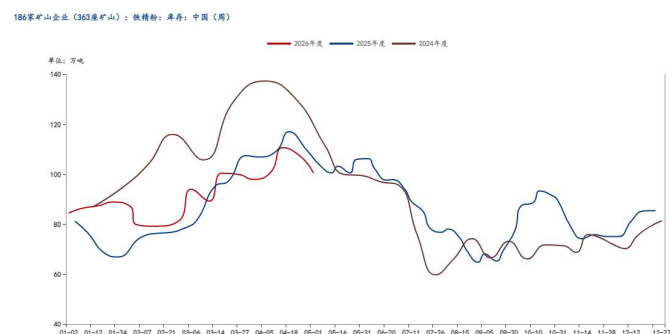
回顾近四个月，钢厂盈利率整体呈现先抑后扬的“V”型修复走势。该指标自 2 月下旬触及 36.53% 的阶段性低点后，伴随着宏观预期的改善和市场需求的回暖，开启了强劲的反弹通道。尤其是进入 4 月份以来，盈利水平加速攀升，已连续五周维持在 45% 以上的高位区间，并成功突破 50% 大关，反映出钢铁行业在经历了一季度的低迷后，盈利空间得到了**显著修复**。

盈利率的大幅回暖极大地提振了钢厂的**复产积极性**，是推动近期铁水产量和高炉利用率持续维持在高位的核心动力。当前超过 50% 的盈利率处于相对健康的盈利区间，这不仅稳固了钢厂的生产意愿，也为其进行原料补库提供了资金保障，从而对铁矿石需求形成强有力的正向支撑。

3、库存

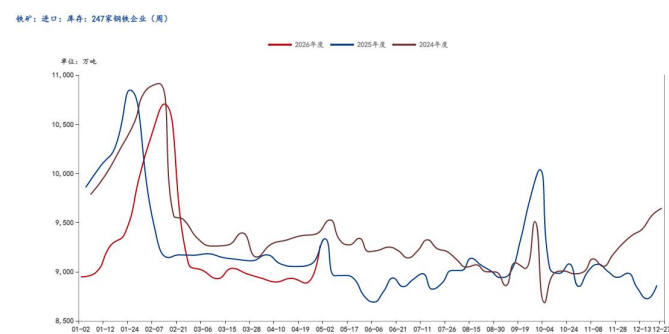
3.1 国内矿山库存

图 17 186 家矿山企业（363 座矿山）：铁精粉：库存：中国（周）

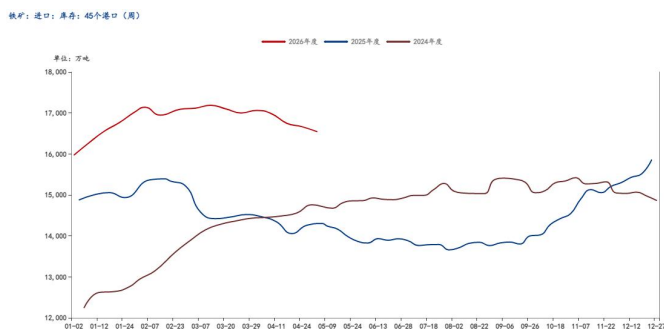


数据来源：钢联

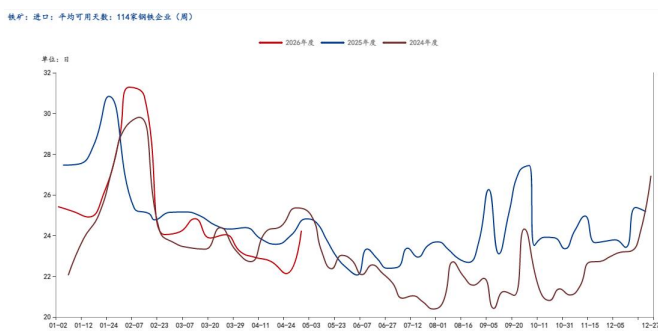
图 18 进口铁矿：库存：247 家钢铁企业（周）



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，2026 年 4 月，铁矿石产业链库存呈现出明显的“结构性分化”与“跨环节再平衡”特征。矿山端在 4 月中旬结束漫长去库，钢厂端库存受采购节奏扰动出现剧烈波动，而港口库存在 4 月下旬迎来爆发式去化。全月来看，在铁水产量维持高位（4 月中旬达 239.5 万吨峰值）的背景下，产业链中下游的实际消耗能力强劲，有效消化了供应端的增量，整体库存水位在动态中趋于优化。

矿山企业铁精粉库存：供应恢复，结束去库

4 月期间，全国 186 家样本矿山企业的铁精粉库存结束了自年初以来的持续下行趋势。在 4 月上旬（4 月 3 日当周）触及 97.98 万吨的阶段低点后，库存开始触底反弹。截至 4 月 24 日当周，库存已攀升至 106.93 万吨。这主要归因于 4 月中旬后国内矿山产能利用率的稳步提升，铁精粉供应量逐步恢复，而下游采购节奏相对平稳，促使矿山库存得以累积。

钢铁企业进口矿库存：采购节奏扰动，先增后降

247 家样本钢厂的进口铁矿石库存总量在 4 月呈现出显著的“V”型波动。受 4 月初钢厂盈利率回升（48.05%）及节前补库预期影响，钢厂积极提货，厂内库存迅速攀升，在 4 月 13 日当周达到 17187.52 万吨的阶段峰值。随后，随着港口疏港量的持续高位（4 月下旬多次超 330 万吨），钢厂加快了原料消耗与提货节奏，厂内库存随之快速回落，至 4 月 24 日当周已降至 8884.07 万吨，月内降幅明显。

港口库存：供需错配，下旬显著去化

45 个港口的进口铁矿石库存在 4 月经历了“蓄水池”功能的再平衡。上半月，由于到港量相对稳定而疏港节奏较为平缓，港口库存缓慢累积，于 4 月 13 日当周达到 17187.52 万吨的月度高位。进入下半月，随着终端需求兑现，港口日均疏港量大幅攀升至 320 万吨以上的高位，远超同期到港量，带动港口库存迎来爆发式去化，至 4 月 24 日当周已大幅回落至 16664.12 万吨。

钢厂平均可用天数：高位回落，保障依然充足

钢厂进口矿库存平均可用天数跟随厂内库存总量呈现先升后降的态势。在 4 月上旬补库带动下，可用天数一度回升至 24.83 天（4 月 13 日当周）。随后，伴随着高产量的持续消耗，可用天数稳步下行，截至 4 月 24 日当周降至 22.13 天。尽管天数有所降低，但当前水平仍处于相对安全的中枢区间，表明钢厂的原料保障体系依然稳健，足以应对短期的生产波动。

进入 5 月第一周，产业链库存去化趋势进一步巩固。钢厂厂内库存降至 **9265.17 万吨**（环比增 383 万吨，但仍属低位），港口库存大幅降至 **16541.8 万吨**（环比减 122 万吨），钢厂平均可用天数降至 **24.23 天**。这表明高产量的消耗仍在持续，产业链库存结构进一步优化。

展望 5 月，考虑到当前铁水产量仍维持在 239 万吨左右的高位，且钢厂盈利率重回 50% 以上，铁矿石的实际需求底部支撑坚实。港口库存的显著去化表明市场正在有效消化存量资源，后续价格下行空间有限。然而，需警惕的是，若 5 月份海外矿山发运量集中到港，而国内钢厂因传统淡季来临小幅减产，港口库存可能面临再次累积的压力。预计短期内产业链库存将在当前水平附近维持窄幅震荡，整体基本面 **依然偏强**。

4、黑色板块

4.1 双焦：成本驱动与需求韧性的博弈

4 月双焦市场整体呈现“**焦强煤稳**”的格局。焦炭方面，在钢厂铁水产量维持高位（4 月中旬达 239.5 万吨/天）的刚性需求支撑下，焦企成功推动两轮价格提涨，港口准一级焦炭价格从月初的 1415 元/吨上涨至月末的 1515 元/吨，累计涨幅达 7.07%。焦煤价格则表现相对平稳，主力合约在 1050-1100 元/吨区间内震荡。核心驱动在于：一方面，中东地缘冲突**推高**国际能源价格，间接抬升了煤焦成本；另一方面，钢厂**生产积极性较高**，对焦炭的补库需求为价格提供了底部支撑。然而，焦煤整体供应稳定，且钢厂在盈利压力下对高价原料**采购谨慎**，限制了双焦价格的上涨空间，使其未能成为引领黑色系上涨的龙头。

4.2 成材：成本强支撑与需求弱复苏的拉锯

4 月成材（螺纹钢、热卷）与铁矿石价格整体呈现“**成本托底、区间震荡、重心上移**”的特征。具体来看：
成材：螺纹钢和热卷现货价格月内震荡上行。以上海螺纹钢价格指数为例，从 4 月 1 日的 3149 元/吨震荡上行至 4 月 24 日的 3165 元/吨。热轧板卷市场均价月环比上涨 0.299%。价格下方有坚实的成本支撑（铁矿石、焦炭价格上涨），上方则受制于终端需求复苏不及预期，尤其是地产用钢需求持续低迷，导致库存去化速度放缓。

4.3 宏观与资金：政策预期升温与基本面验证的角力

政策预期提振：4 月下旬，中央政治局会议明确提出加强“**水网、新型电网、算力网**”等“六张网”规划建设，被市场解读为扩大有效投资的清晰抓手，预计相关领域投资将超过 7 万亿元。这一政策定调显著提振了市场对基建用钢需求的**远期预期**，为黑色系提供了**情绪支撑**。

产业数据验证：4 月钢铁行业 PMI 为 **49.2%**，环比下降 1.4 个百分点，显示行业运行有所波动，供需两端增长势头有所放缓。然而，产成品库存加快消耗，原材料和钢材价格继续上升，表明市场仍在消化库存，基本面呈现“**弱复苏**”态势。

资金轮动效应：在一季度 GDP 数据超预期、宏观氛围回暖的背景下，部分资金在商品市场内进行轮动。在经历了贵金属和有色金属的上涨后，估值相对偏低且具备政策预期的黑色系对资金产生吸引力，出现了低位反弹行情。但这种由预期驱动的行市，其持续性仍需等待终端需求的实质性验证。

三、行情展望

2026年4月份，铁矿石市场整体呈现“强现实与弱预期交织”的高位震荡格局。全月来看，期货市场在无重大宏观驱动下维持区间波动，而现货价格则受基本面支撑保持坚挺。核心逻辑在于：需求端铁水产量维持绝对高位，带动产业链库存持续去化，有效缓解了前期的供应压力；然而，港口库存的绝对高位以及终端需求复苏力度有限，仍对价格上行构成制约。整体基本面在4月呈现出明显的**边际改善特征**。

供给端：总量充裕，阶段性波动

4月进口矿供应整体保持宽松基调，但到港节奏呈现阶段性波动。上月受前期发运节奏调整影响，到港量出现短暂回落，但从月中开始迅速恢复，全月到港量均值维持在2200万吨以上的相对高位，显示海外矿山供应依然强劲。国产矿方面，国内186家样本矿山产能利用率保持稳定，铁精粉产量维持在47.5万吨/日左右，为国内资源供给提供了稳健支撑。综合来看，4月供给端总量充裕，未出现明显的供应收缩迹象。

需求端：刚性支撑强劲，盈利边际改善

4月需求端是支撑市场的最核心因素。247家样本钢厂日均铁水产量达到238.9万吨，环比3月增长5.24%，持续处于年内高位，高炉开工率均值提升至83.13%。这表明钢厂生产积极性较高，对铁矿石保持了旺盛的日耗需求。更关键的是，钢厂盈利状况在4月出现显著改善，周均盈利率达到48.38%，环比大幅提升。盈利的修复直接支撑了钢厂维持高开工率，并强化了其对原料的采购意愿，港口日均疏港量持续维持在320万吨以上的高位，远超去年同期水平。

库存端：全面去库，压力缓解

4月产业链库存最显著的变化是“全面去库”，这是基本面边际改善的最直接体现。

港口库存进入持续去化通道。截至4月24日当周，全国45个港口进口铁矿石库存总量降至16664.12万吨，较4月高点（17187.52万吨）明显回落，结束了此前连续数周的累库态势。

钢厂库存也由升转降。截至5月1日当周，247家钢厂进口矿库存总量为9265.17万吨，较4月中旬的峰值（10703.93万吨）大幅下降，表明钢厂在保持高产量的同时，加快了厂内库存的消耗与周转。

矿山库存则在月内先降后升，反映出国产矿销售节奏的阶段性变化。

库存的全面去化，尤其是港口库存的下降，有效缓解了前期高库存对价格的压制，为市场注入了积极信号。

综合总结与展望

综合来看，4月铁矿石市场在“高需求、去库存、成本强”的共振下，价格获得了有力支撑，整体运行中枢上移。

主要利多因素：1) 铁水产量高位刚性：238.9万吨/日的铁水产量构筑了坚实的需求底部；2) 库存持续去化：港口与钢厂库存双双下降，表明实际消耗强劲，供需格局边际改善；3) 成本支撑强劲：国际能源价格上涨推高海运及开采成本，普氏指数维持高位。

主要利空因素：1) 绝对高库存：尽管在去库，但港口1.67亿吨的库存绝对量仍处历史高位，形成长期压制；2) 需求上行瓶颈：钢厂盈利率虽改善但仍未回到健康水平，且终端成材需求复苏力度一般，限制铁水产量进一步上行空间。

请务必阅读最后重要声明

后市关键观察点：5月市场走向需重点关注：1) **去库的可持续性**：若疏港量能维持高位而到港量未激增，库存去化趋势有望延续，为价格提供支撑；2) **成材需求的成色**：终端需求，特别是房地产相关需求能否承接高产量，将决定钢厂利润和生产的持续性；3) **宏观政策落地效果**：关于“六张网”等基建投资的政策预期能否转化为实际的钢材采购需求。预计5月铁矿石价格将在强现实与弱预期的博弈下，维持高位震荡格局，下方支撑坚实，上方空间则取决于需求强度的进一步验证。

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): 4 月份整体呈现**单边震荡上行**的态势。月初 (4 月 1 日前后), 价差在 160 元/吨附近, 随后重心稳步抬升, 期间虽有小幅回调, 但整体多头趋势明显, 于 4 月下旬触及 200 元/吨以上的高位, 创下月内新高。从技术面看, 5 日均线 (MA5) 始终在 10 日、20 日均线上方运行, 呈现出标准的多头排列, 表明多头资金控盘较强, 价差扩张动力充足。MACD 指标在零轴上方金叉发散, 红柱持续放大, 进一步印证了价差上行的动能。

观点: 处于相对高位。短期内, 受制造业需求韧性及螺纹季节性走弱预期的支撑, 价差仍有维持强势的动力。但考虑到目前价差已处于历史统计高位附近, 且热卷产能释放压力逐渐显现, 需警惕高位获利盘了结带来的回调风险。后续观察在 170-200 元/吨的高位区间波动情况, 若价差出现缩窄迹象, 将是介入价差偏多的时机。

焦炭焦煤跨品种套利 (SPC j2609&jm2609): 4 月份整体呈现**“先抑后扬、高位调整”**的走势。受月初终端需求疲软及焦煤供应恢复影响, 价差在 4 月 1 日在 518 元/吨波动。随后, 在焦炭提涨预期增强及宏观情绪回暖的推动下, 价差迅速修正, 4 月中旬伴随钢厂的集中补库, 价差加速上行并达到高点 588.5 元/吨。下旬虽然出现小幅回调, 但整体多头趋势未被破坏, 目前维持在 552 元/吨附近震荡, 较月内低点大幅回升。

观点: 当前价差处于技术性回调后的企稳阶段。短期内, 随着钢厂铁水产量维持高位, 双焦实际需求仍有韧性, 且焦煤供应端潜在的扰动可能为价差提供下方支撑。然而, 考虑到目前价差已从低位大幅反弹, 且接近前期震荡平台上沿, 后续观察 530-550 元/吨的区间支持情况, 寻找偏多机会。

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>

