

周度 报告



期市有风险 交易需谨慎

黑色（铁矿石）

供稳需强 库存分化

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.net

从业资格号：F3038074

交易咨询证书号：Z0013125

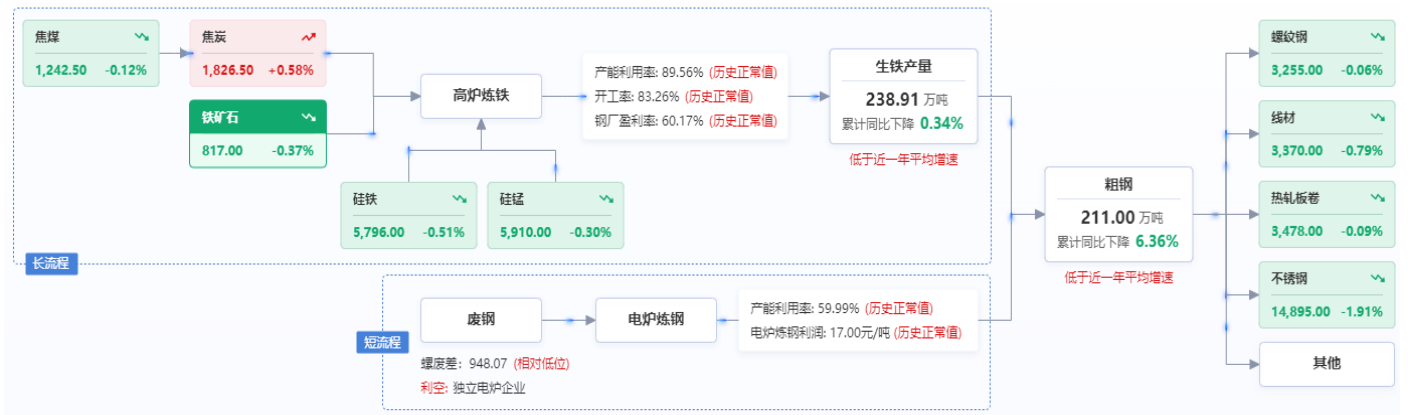
电话：400-686-9368

报告摘要

- 期货行情，5月11日-5月15日，铁矿石2609合约开盘816元/吨，收盘价809.5元/吨，周度涨跌幅度-0.61%，较周初持仓变化1.6万手，变化至69.5万手。5月14日现货青岛港PB粉（61.5%Fe）794元/湿吨，折盘面基差-23元/吨。
- 基本面，呈现“供稳需强、库存分化”格局：海外发运收缩，国产矿供应充足且库存累积；高炉铁水产量维持高位，需求刚性强劲，但钢厂盈利改善并未激发补库意愿，进口矿库存连续下降；矿山累库、港口高位、钢厂去库，压力向中上游传导。
- 宏观政策方面，七部门发布《钢铁行业稳增长工作方案》，核心围绕矿价稳控；中美领导人会谈释放积极信号，关税缓和预期增强；IMF下调全球GDP增速，大宗商品需求预期走弱；工信部将开展钢铁领域节能监察；央行开展3000亿元买断式逆回购操作。
- 综合来看：铁矿石市场整体呈现“供应宽松持续、需求刚性稳固、库存结构分化”的格局。在宏观情绪回暖与地缘局势支撑下，期货价格维持高位震荡，现货价格表现坚挺。在港口库存出现实质性、大幅去化之前，市场预计将维持高位偏强震荡格局，偏多效应边际递减。铁矿石主力2609合约关注770-850区间波动情况。
- 重点关注：钢厂盈利率水平的维持力度，钢厂库存拐点，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14日

一、行情回顾

1、期货行情回顾

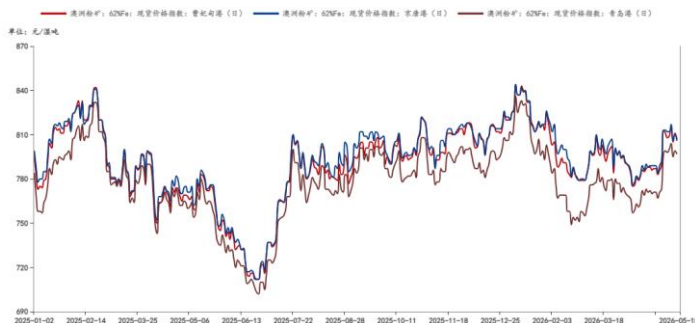
行情波动方面：本周 i2609 合约呈现高位震荡后小幅回落的走势。周初价格延续偏强态势，5月11日收于822.5元/吨；随后多空博弈加剧，价格在820元附近震荡；至周后期，市场情绪转弱，价格连续两日下跌，5月15日收于809.50元/吨。全周价格主要运行在807-827元区间，整体表现为**冲高后承压回落**。

资金持仓方面：本周持仓量呈现先增后减再稳的变化。周初资金持续流入，5月11日和13日分别增仓1.33万手和1.49万手，总持仓一度突破70.7万手；随后部分资金获利了结，5月14日持仓减少0.71万手；至周五持仓量小幅回升，稳定在70.15万手左右。成交量周初活跃（26万手以上），后半周有所萎缩。资金行为显示市场情绪由**乐观转向谨慎**。

2、现货价格指数

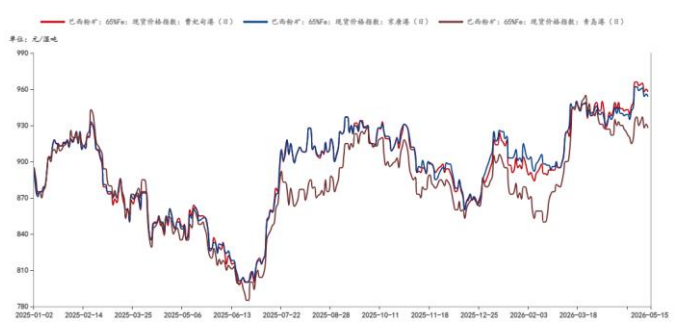
2.1、进口矿

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

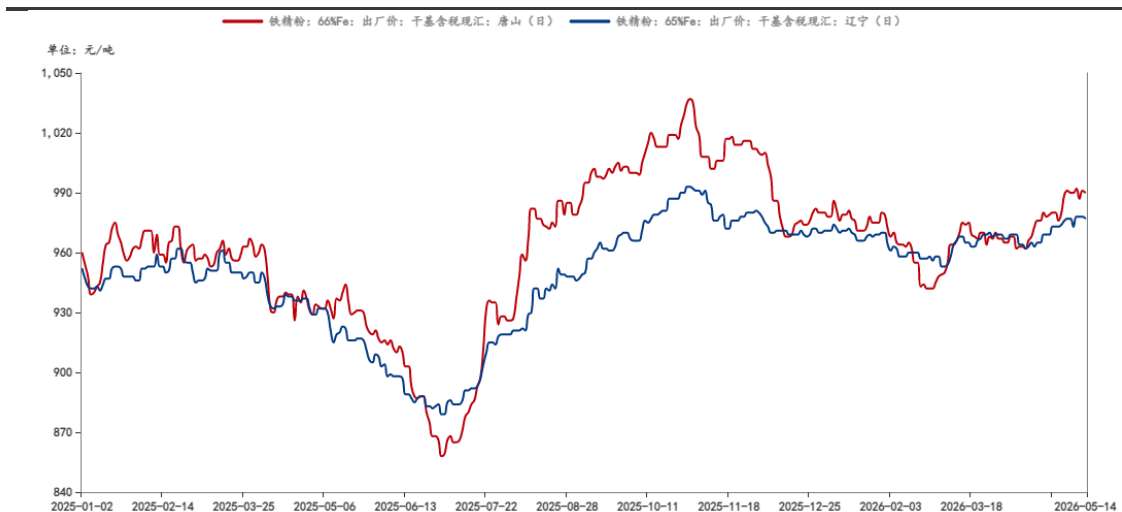


数据来源：钢联

根据最新数据，截至 2026 年 5 月 14 日，澳洲 62%粉矿报价（元/湿吨），曹妃甸港 807，京唐港 806，青岛港 797，价格主要在 797-807 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 958，京唐港 954，青岛港 928，价格主要在 928-958 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，截至 2026 年 5 月 14 日，国产铁精粉价格整体呈现震荡偏强态势。唐山地区（66%品位）出厂价在经历 4 月中旬的低点后逐步回升，于 5 月 13 日触及近期高点 991 元/吨，截至 5 月 14 日报 990 元/吨；辽宁地区（65%品位）价格同步走高，于 5 月 13 日录得近期高点 978 元/吨，截至 5 月 14 日报 977 元/吨。具体来看，唐山地区价格在 4 月 15 日至 5 月 14 日期间，从 966 元/吨稳步攀升至 990 元/吨；辽宁地区则从 4 月 14 日的 962 元/吨上涨至当前的 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，市场表现较为坚挺。

3、期现数据

图 5 铁矿石基差



数据来源：钢联

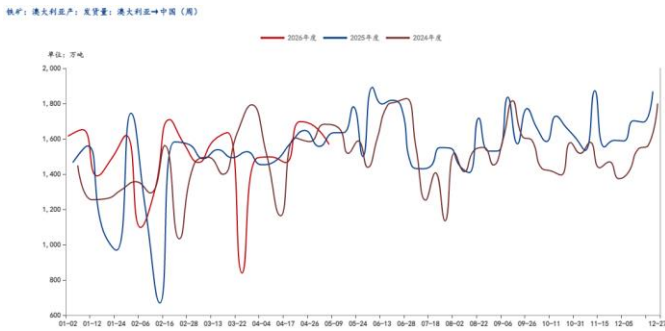
参考现货指标（PB粉：61.5%Fe：品牌价格：青岛港：力拓（日），5月14日铁矿石主力I2609合约基差为-23。

二、基本面分析

1、供给

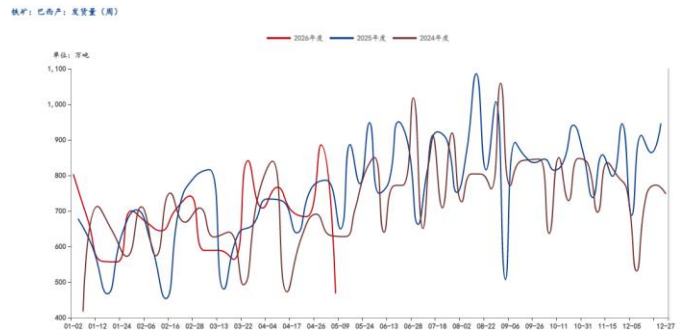
1.1 进口铁矿石

图6 铁矿澳大利亚发往中国（周）



数据来源：钢联

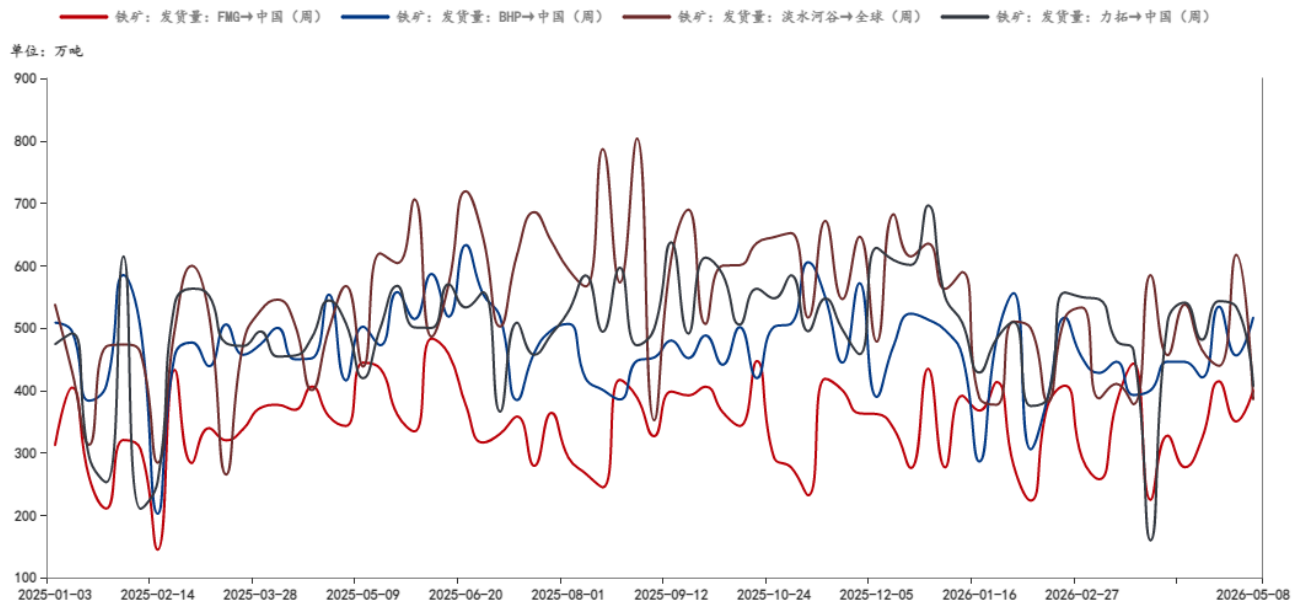
图7 铁矿巴西发货量（周）



数据来源：钢联

铁矿石发货量方面，根据最新数据，截至2026年5月8日当周，**澳大利亚**发往中国的发货量为**1568.7万吨**，较前一周（5月1日，1670.5万吨）环比下降约**6.09%**，呈现出明显的季节性回落态势。**巴西**发货量为**468.7万吨**，较前一周（5月1日，886万吨）环比大幅下降约**47.09%**，显示出短期发运节奏的显著放缓。

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“**二增二降**”的格局。澳大利亚矿山中，**FMG与力拓**发货量环比显著回升；巴西矿商**淡水河谷**发货量回降幅度较大；**必和必拓**发货量出现回落。具体如下：

FMG：最新发货量为**400.0万吨**，较上一周（350.2万吨）增加49.8万吨，环比增长**14.2%**，在经历上周的大幅回落之后迎来强势反弹。

请务必阅读最后重要声明

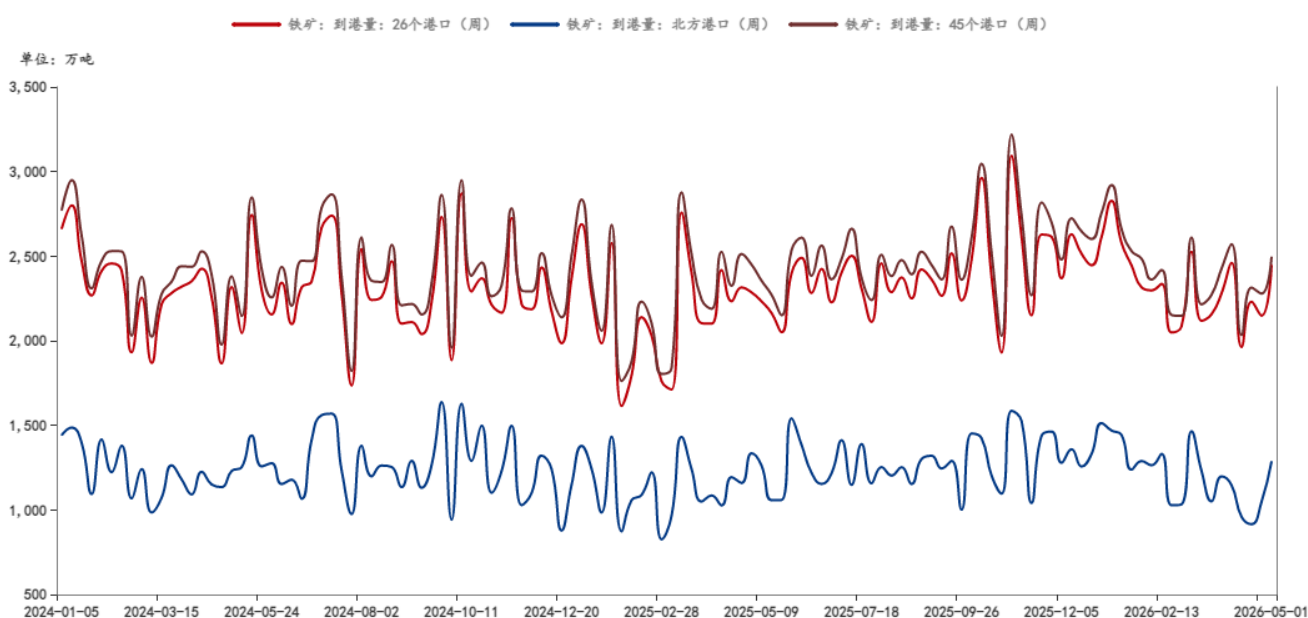
必和必拓 (BHP)：最新发货量为 **517.1 万吨**，较上一周 (455.9 万吨) 增加 61.2 万吨，环比增长 **13.4%**，在经历上周的明显回落后出现大幅回升。

淡水河谷 (Vale)：最新全球发货量为 **385.1 万吨**，较上一周 (617.4 万吨) 减少 232.3 万吨，环比下降 **37.6%**，降幅最为显著，呈现大幅收缩态势。

力拓 (Rio Tinto)：最新发货量为 **406.5 万吨**，较上一周 (534.1 万吨) 减少 127.6 万吨，环比下降 **23.9%**，结束了此前连续两周的反弹态势，出现明显回调。

总结来看，本周四大矿山发货量表现分化明显。除淡水河谷与力拓发货量因上周基数较高而出现**显著回落**外，其余两大澳洲矿山 FMG 与必和必拓均呈现大幅反弹的**回升态势**。总体供应水平在经历前一周的全面回落后，本周有所修复。

图9 中国到港货量 (周)



数据来源：钢联

根据最新数据，5月第二周 (2026年5月8日当周)，全国铁矿石到港量**未能延续前期的反弹走势**，再次出现**显著回落**，供应端压力有所缓解。

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 **2171.6 万吨**，较上一周 (5月1日，2444.9 万吨) 减少 273.3 万吨，环比下降 **11.2%**，回落至近期的相对低位。

45个港口到港量：最新为 **2287.7 万吨**，较上一周 (5月1日，2494.7 万吨) 减少 207.0 万吨，环比下降 **8.3%**，结束了此前连续两周的回升趋势。

北方港口到港量：最新为 **1064.0 万吨**，较上一周 (5月1日，1286.1 万吨) 减少 222.1 万吨，环比下降 **17.3%**，降幅最为显著，显示出明显的季节性收缩。

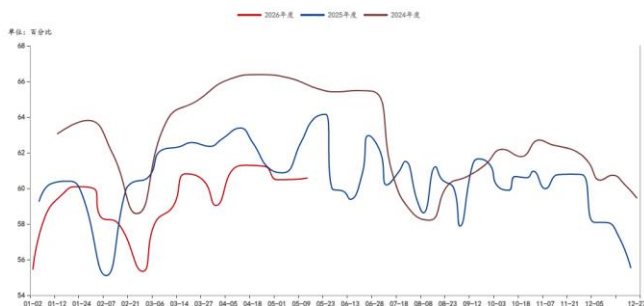
总结来看，本周各口径铁矿石到港量环比均实现大幅下滑。这主要是由于前期部分集中到港的船只周期结束，叠加海外发运节奏的调整，导致短期供应出现边际收紧。当前到港量水平已回落至近一个月的低点，这将有助于港口库存的去化，并对铁矿石价格形成一定的底部支撑，后续需关注到港量是否会企稳反弹。

1.2 国产铁矿石

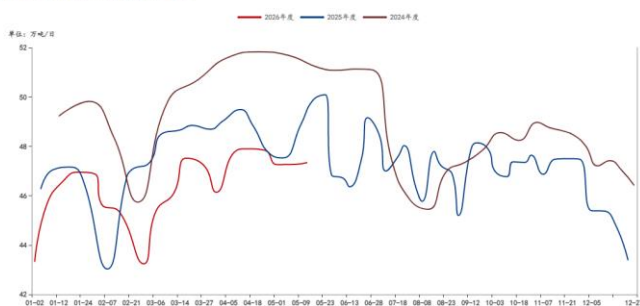
图 10 186 家矿山企业（363 座矿山）：产能利用率（周）

图 11 186 家矿山企业（363 座矿山）：铁精粉：日均产量（周）

186家矿山企业（363座矿山）：产能利用率（周）



186家矿山企业（363座矿山）：铁精粉：日均产量（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 15 日当周，186 家矿山企业（363 座矿山）的周度产能利用率为 60.58%（前一周 60.50%），日均铁精粉产量为 47.34 万吨/日（前一周 47.27 万吨/日）。产能利用率与日均产量环比均实现微幅增长，整体维持在近期高位水平。

综合来看，国内矿山生产在经历一季度初的季节性低迷后，自 3 月以来整体呈现稳步回升态势，目前已稳定在 60%左右的较高水平。尽管近期数据涨势趋缓，但整体供应基本盘保持稳定，国产铁精粉作为重要的资源补充，对铁矿石市场的供需平衡起到了有力的支撑作用。

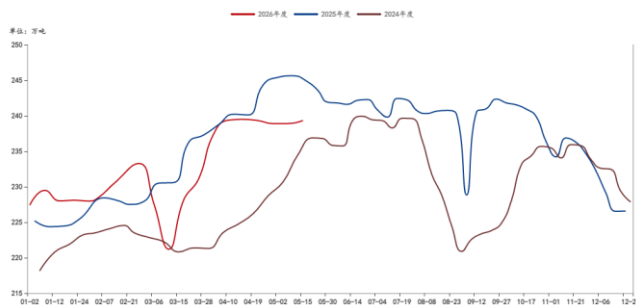
2、需求

2.1 生铁产量

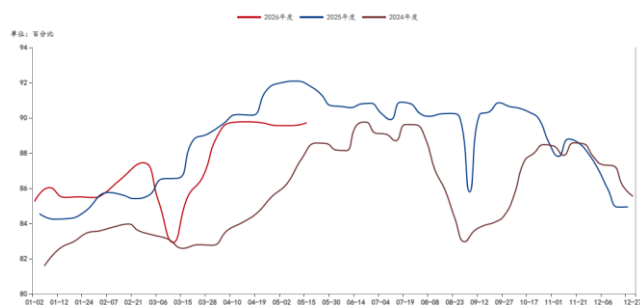
图 12 247 家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）

图 13 247 家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

247家钢铁企业：铁水：日均产量：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

数据来源：钢联

需求方面，截至 2026 年 5 月 15 日当周，247 家样本钢厂的铁水生产指标在高位窄幅震荡后显现出温和复苏迹象，环比双双回升。

铁水日均产量：最新为 239.33 万吨（上周为 238.91 万吨），环比增加 0.42 万吨，结束了此前连续两周的微弱回落态势。

高炉产能利用率：最新为 89.72%（上周为 89.56%），环比上升 0.16 个百分点，走势与铁水产量高度同步。

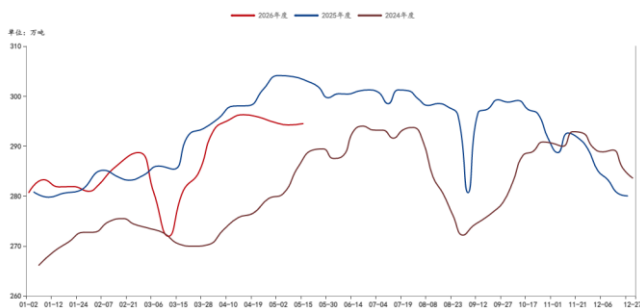
总结来看，近四个半月以来，国内铁矿石的实际需求基本盘非常稳固，铁水日产量始终保持在227万吨至240万吨的较高区间内运行。尽管近期数据存在极小幅度的波动回调，但最新一周的数据已明确显现回升迹象，整体生产强度依然维持在年内的高位水平，表明钢厂对铁矿石的需求依然保持强劲的刚性支撑。

2.2 钢厂消耗及港口疏港量

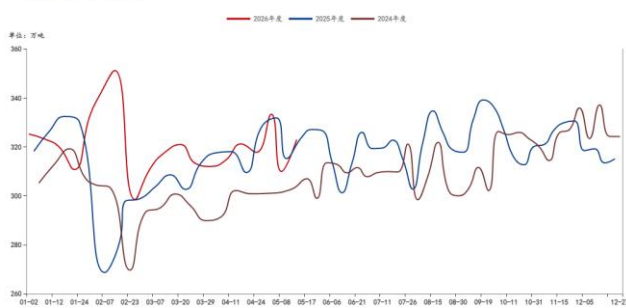
图 14 进口铁矿石日均消耗量：247 家钢铁企业（周）

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 15 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显著分化。钢厂的矿石消耗量在高位企稳微升，而港口疏港量则出现大幅回升。

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 **294.50 万吨**，环比前一周（294.24 万吨）微增 0.26 万吨，实现了连续两周的小幅回升。这表明在当前利润环境下，钢厂维持了较高的生产负荷，实际的生产需求依然保持着极强的韧性。

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 **322.86 万吨**，较前一周（309.94 万吨）大幅增加了 **12.92 万吨**，环比显著增长 **4.2%**。这一数据逆转了前两周的回落态势，并创下近一个半月以来的**新高**。

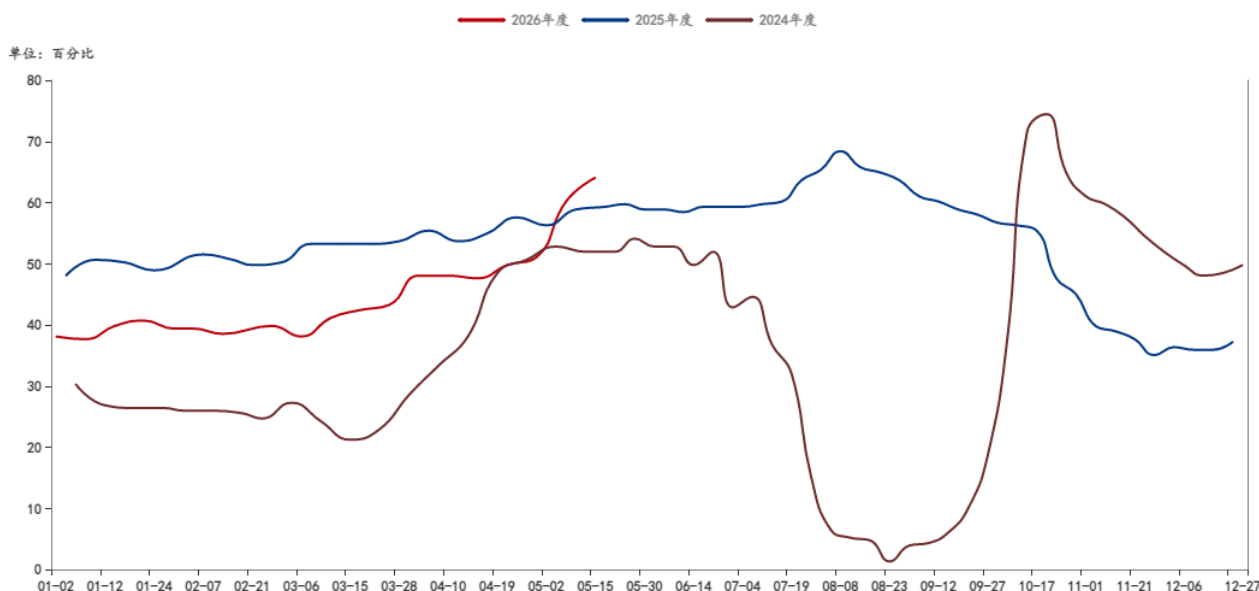
综合分析：

本周疏港量大幅反弹而消耗量仅微幅增加，使得两者之间的差值扩大至近 27 万吨。疏港量的显著回升，可能反映了前期港口库存去化后，贸易商和钢厂加快了港口现货的采购节奏，以及部分长协资源的集中到港发运。尽管疏港量波动较大，但钢厂消耗量能持续坚守在 294 万吨/日上方的高位，印证了国内对进口铁矿石的刚性需求基本盘依然坚不可摧。两者目前均处于相对高位运行，共同构成了对铁矿石市场的有力需求支撑。

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 15 日当周，247 家钢铁企业盈利率出现**爆发式增长**，较前一周大幅回升。

截至 2026 年 5 月 15 日当周，247 家钢铁企业盈利率为 **64.07%**，较前一周（60.17%）大幅回升 3.90 个百分点。这一数据不仅终结了此前连续两周的下滑态势，更创下了自今年 3 月中旬以来的最高水平，显示钢厂盈利空间在短期内得到**显著修复**。

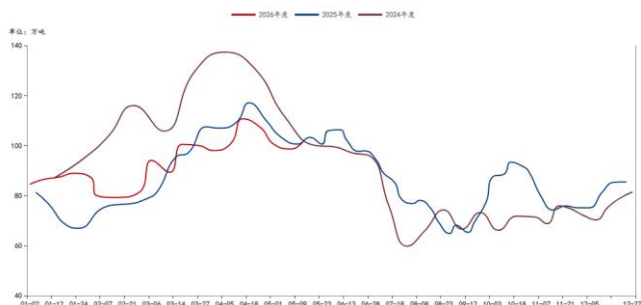
盈利率的快速大幅回升，主要得益于近期下游工地开工率提升带来的成材去库加速，以及钢厂在成本控制上的有效应对，使得行业利润中枢明显上移。当前超过 64%的盈利率处于年内相对高位，极大地提振了钢厂的排产积极性，将进一步夯实铁水高产的基础，进而转化为对铁矿石等原料的刚性采购需求。这一利润修复进程预计将对近期铁矿石市场形成强有力的底部支撑和正向驱动。

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（周）

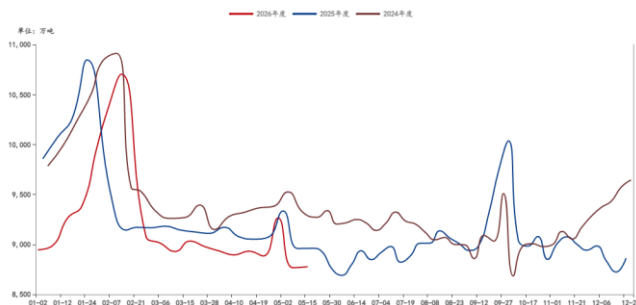
186家矿山企业（363座矿山）：铁精粉：库存：中国（周）



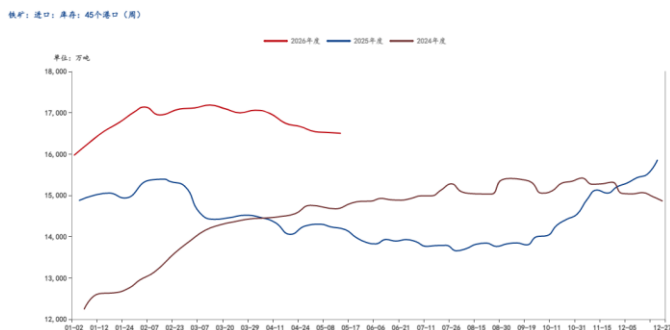
数据来源：钢联

图 18 进口铁矿：库存：247 家钢铁企业（周）

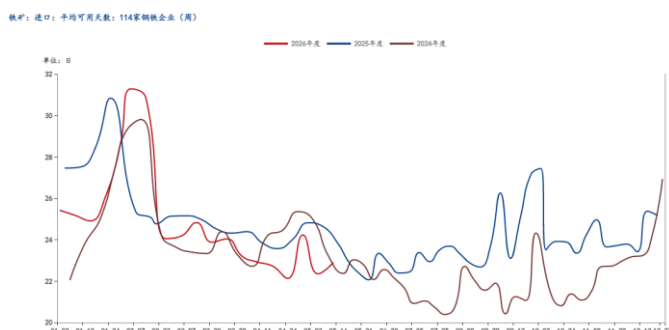
铁矿：进口：库存：247家钢铁企业（周）



数据来源：钢联

图 19 进口铁矿：库存：45 个港口（周）


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 5 月 15 日当周，铁矿石产业链各环节库存呈现“钢厂去库、矿山累库、港口微降”的分化态势，反映出在供应节奏调整及钢厂生产高位运行的背景下，库存正在向中上游转移。具体分析如下：

矿山企业铁精粉库存：触底反弹，大幅累积

全国 186 家样本矿山企业的铁精粉库存为 **102.01 万吨**，环比前一周（98.63 万吨）增加 3.38 万吨。库存结束了此前连续两周的下降态势并出现显著回升，表明随着国产矿产能利用率的维持在 60% 以上的高位，矿山端的产出正在加快，库存出现积压，销售压力有所显现。

进口铁矿钢厂库存：持续回落，刚需采购

247 家样本钢厂的进口铁矿石库存总量为 **8776.84 万吨**，环比减少 9.20 万吨。钢厂库存延续了前两周的下降态势，在铁水产量维持高位的情况下，钢厂库存不升反降，表明其仍在执行低库存策略，主要以刚性采购为主，补库意愿不强。

港口库存：高位微降，供应充裕

全国 45 个港口的进口铁矿石库存报 **16501.93 万吨**，环比减少 24.78 万吨。港口库存结束了前一周的大幅回升，出现小幅回落，但整体绝对水平依然处于历史高位，显示出港口的供应压力依然庞大，目前的去库幅度尚不足以改变整体的宽松格局。

企业平均可用天数：同步下降，备货谨慎

钢厂进口矿库存平均可用天数为 **22.89 天**，环比下降 0.46 天。可用天数随厂内库存总量的下降而同步回落，表明钢厂当前的原料备货周期进一步缩短，面对高位的港口库存和相对复杂的市场行情，钢厂保持谨慎的库存管理以维持资金灵活性。

本周库存结构的关键变化在于**上游矿山库存显著增加**，而**下游钢厂库存与中游港口库存则呈现微降**。这表明虽然钢厂生产需求旺盛，但并未转化为大规模的原料补库行为；相反，在港口库存绝对高企的背景下，供应压力依然向矿山端传导，导致国产矿山库存积压。市场格局依然维持“供应宽松、需求端按需采购”，钢厂的持续低库存策略将对铁矿石价格的反弹空间形成**明显压制**。

4、黑色板块

4.1 双焦：成本推涨与利润挤压的博弈

本周双焦市场呈现“**成本强支撑、需求稳但利润薄**”的格局。供给端的故事依然是主要支撑，焦炭**第三轮提涨**已全面落地，山西准一级焦炭报价维持在 1560-1570 元/吨的高位。同时，地缘冲突导致的能源成本高企，为焦煤价格提供了坚实的底部支撑。然而，现实需求端呈现出“**强韧性与弱弹性**”并存的特征。一方面，钢厂铁水产量维持在 239 万吨/日左右的高位，对煤焦的刚性需求依然稳固；但另一方面，原料价格的持续上涨严重挤压了钢厂利润，导致钢厂对高价原料的接受度有限，采购仍以按需补库为主，大规模补库意愿不足。这种“**成本顶、利润底**”的格局，使得双焦价格上行空间受限，整体呈现**高位震荡态势**。

4.2 成材：高位震荡与供应压力的拉锯

成材（以螺纹钢、热卷为代表）价格在节后冲高后，本周进入高位震荡阶段。价格下方有强劲的**原料成本支撑**，上方则面临**终端需求边际转弱**的压力。具体来看，螺纹钢和热卷主力合约在节后首日（5月6日）均创下阶段新高，但随后涨势放缓。当前，钢材出口的价差优势（如越南-中国热卷价差达 80 美元/吨）和节后需求的脉冲式回补，为价格提供了支撑。然而，随着南方雨季临近，建筑钢材需求面临季节性回落压力，市场成交在短暂放量后迅速转淡，高价资源成交乏力。

4.3 宏观与资金：情绪回暖与政策预期的收敛

本周宏观层面多空因素交织，市场情绪经历了从乐观到谨慎的转变。最大的利好来自海外，美伊就霍尔木兹海峡通航问题的谈判取得进展，市场对地缘冲突**缓和的预期显著升温**，全球风险偏好回暖，带动大宗商品及股市走强，黑色系也受到情绪提振。然而，国内政策**预期**则有所**收敛**。4月底的政治局会议删除了“适时降准降息”的表述，市场对 5 月进一步宽松货币政策的预期降温。同时，专项债发行情况偏弱，也制约了市场对基建用钢需求的乐观想象。

资金层面，市场呈现出明显的轮动效应。在贵金属和有色金属经历前期大涨后，部分资金开始关注估值相对偏低、且受成本支撑逻辑明确的黑色系品种，尤其是双焦，出现了补涨行情。这种资金行为放大了由供给端传闻和成本推动引发的价格波动。但整体来看，资金对黑色系的追逐更多是基于短期博弈和板块轮动，其持续性仍需终端真实需求的验证

三、行情展望

2026 年 5 月 8 日当周，铁矿石市场整体呈现“**供应宽松持续、需求刚性支撑、库存结构分化**”的格局。期货价格在宏观情绪与成本推动下**高位震荡**，现货价格**表现坚挺**。这背后是基本面多空因素交织的直接体现：供应端压力依然庞大，但需求端在高利润支撑下保持强劲生产，而产业链各环节的库存策略出现显著分化。

供给：海外宽松延续，国产矿供应增加

供给端维持相对宽松基调。澳大利亚发货量出现明显回调，而巴西发货量则迎来了大幅度下滑，两者发运量的同步收缩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偏紧影响。国产矿方面，生产保持稳定，186 家矿山产能利用率持续站稳 60%关口，但矿山铁精粉库存环比显著增加 3.38 万吨至 102.01 万吨，结束了连续去库态势。这表明国产矿供应充足，甚至出现了一定的销售或库存累积压力。

需求：生产强劲稳固，补库意愿谨慎

需求端展现出强劲的刚性，但主动补库动力不足。核心的高炉生产维持高位，247家钢厂日均铁水产量预计仍保持在239万吨/日左右的年内高位，为铁矿石需求提供了坚实的基本盘。更关键的变化在于，钢厂盈利率大幅回升至64.07%，创下近两个月新高，利润修复显著。然而，利润的改善并未立即转化为积极的原料补库行为：钢厂进口矿库存总量连续三周下降至8776.84万吨，同时库存平均可用天数也同步回落。这清晰地表明，钢厂在面对绝对高位的港口库存时，依然倾向于维持低库存运转策略，采购以满足刚性生产需求为主，大规模补库意愿仍然受到抑制。

库存：上下游分化，压力传导中游

库存环节呈现明显的结构性分化。上游矿山库存结束去化转为累积，显示供应端出现小幅压库。中游港口库存虽环比微降24.78万吨，但1.65亿吨的绝对量依然构成巨大的现货压力。下游钢厂库存则持续主动去库。这种“矿山累库、港口高库、钢厂去库”的格局，反映出供应压力正在向上游矿山累积，而中游港口的巨大库存像“堰塞湖”一样持续压制市场，下游钢厂则通过低库存策略将库存压力向上游转移。

综合总结与展望

综合来看，当前铁矿石市场正处于“高供应、高需求、高港口库存”的“三高”状态，但上下游心态与行为出现背离。

主要利空因素：1. 港口绝对高库存是压制价格上行空间的根本性压力。2. 钢厂的谨慎补库策略限制了需求弹性，即便利润好转也未能引发囤货需求。

关键支撑因素：1. 高铁水产量代表的刚性需求基本盘异常稳固。2. 钢厂利润大幅修复至64%以上，极大地保障了高炉生产的持续性，并封杀了铁矿石价格的下跌空间。3. 地缘因素带来的成本支撑逻辑依然存在。

后市关键观察点：未来市场走向需重点关注：1. 港口库存去化的可持续性。当前微幅去库能否形成趋势，是缓解核心压力的关键。2. 钢厂生产强度的持续性。在高利润刺激下，铁水产量会否进一步攀升。3. 钢厂的库存策略会否转变。若利润高位维持，钢厂从“按需采购”转向“主动补库”，将成为驱动价格的关键变量。在港口库存出现实质性、大幅去化之前，市场预计将维持高位震荡格局。

四、技术分析策略

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) : 本周价差走势呈现高位回落后的震荡收敛特征。价差在周初快速拉升至 226 的历史高位后遭遇阻力, 随后连续回落, 目前最新价差约为 214。技术面显示, 价差已跌破短期均线组

(MA5/10/20) 的密集支撑, 且 MACD 指标在零轴上方形成死叉并向下发散, 绿色动能柱显现, 表明短期回调压力较大, 市场由强转弱的动能正在释放。

观点: 在技术性回调需求的驱动下, 价差短期内仍有进一步向下试探中长期均线支撑的可能。下方关键支撑位预计在 200-206 一线 (MA60 与前期平台重合处)。若能有效企稳, 价差有望在此位置获得支撑并维持宽幅震荡。

焦炭焦煤跨品种套利 (SPC j2609&jm2609): 呈现冲高后震荡修复走势。价差在周初受情绪推动快速拉升至 586 的阶段高位, 随后遭遇强抛压连续回落, 最低下探至 577 附近。周后期价格在 570 一线反复拉锯, 最终收于 582 附近。

观点: 展望后市, 价差在经历剧烈波动后有技术性修正需求。上方关键压力位在 588-595 的前期高点区间, 若能放量突破, 则有望重拾升势; 下方支撑位预计在 540-570 附近。

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。

如遵循原本文义的引用、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>

