

# 周度 报告



期市有风险 交易需谨慎

# 黑色（铁矿石）

## 需求刚性支撑 供应压力缓释

### 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

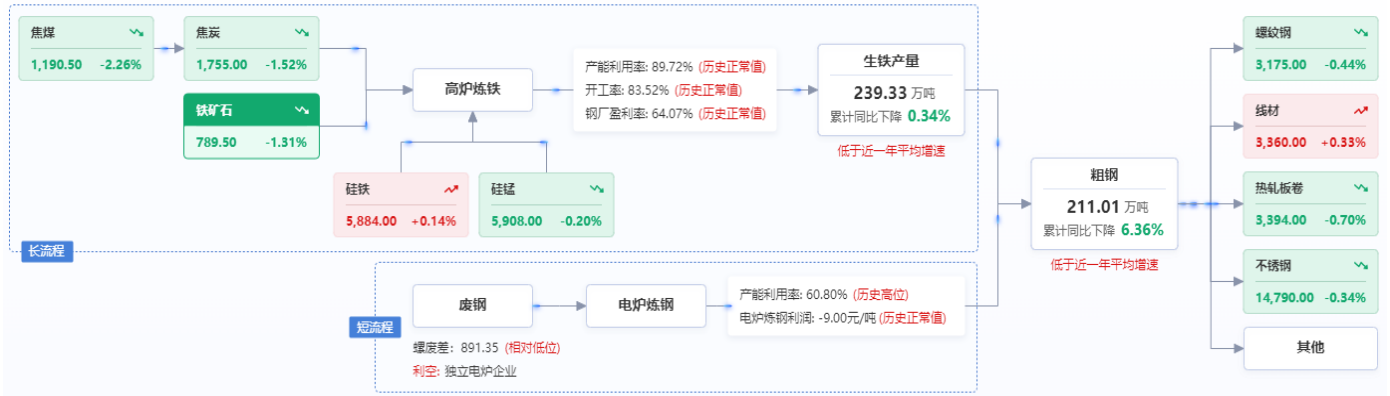
电话：400-686-9368

### 报告摘要

- 期货行情，5月18日-5月22日，铁矿石2609合约开盘809.5元/吨，收盘价792元/吨，周度涨跌幅度-2.16%，较周初持仓变化-7.08万手，变化至62.4万手。5月21日现货青岛港PB粉（61.5%Fe）764元/湿吨，折盘面基差-25.5元/吨。
- 基本面，供应端到港压力持续缓解，港口库存进入去化通道；而需求端则在极高的生产强度下保持稳定，但进一步扩张的动能受到高库存和宏观预期转弱的制约。
- 宏观政策方面，铁矿石市场宏观层面多空交织。国内政策方面，国常会研究推进全国统一大市场建设，发改委召开新闻发布会通报经济运行。新修订《钢铁行业产能置换实施办法》核心围绕严控总产能、促整合、推低碳全面收紧。市场情绪上，前期基于政策与中美会晤（特朗普访华）的乐观预期已逐步消化，市场进入传统旺季向淡季过渡阶段，情绪有所降温。外部环境，美伊谈判进展及原油价格波动仍是影响成本端的关键变量。整体宏观面更多起托底作用，缺乏新的强驱动。
- 综合来看：当前铁矿石市场正处于供需再平衡的关键期。短期内，高铁水消耗与港口去库将继续为价格提供支撑，但钢厂低库存策略和宏观预期的变化将限制上行空间。后市需重点关注铁水产量能否维持高位以及港口库存去化的持续性。市场预计将维持高位震荡格局，可关注回调后的机会。铁矿石主力2609合约支撑位关注780-790。
- 重点关注：铁水产量的稳定性，港口去库的持续性，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21日

一、行情回顾

1、期货行情回顾

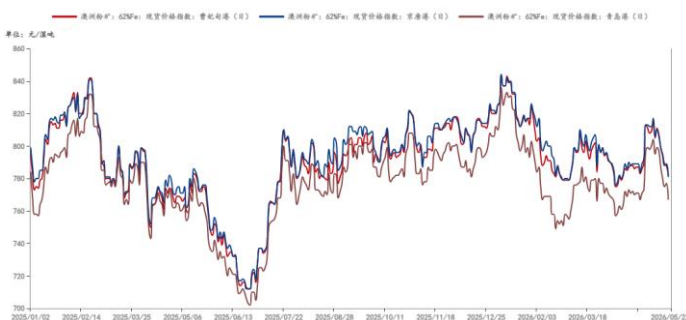
**行情波动方面:** 本周 i2609 合约呈现震荡下行的走势。周初价格承压回落, 5月18日收于 803.0 元/吨(跌 1.11%); 随后多空博弈加剧, 价格在 800 元附近窄幅震荡, 5月20日收于 800.0 元/吨; 至周后期, 市场情绪转弱, 价格连续下跌, 5月21日收于 789.5 元/吨(跌 1.07%); 周五小幅反弹, 5月22日收于 792.00 元/吨(跌 0.13%)。全周价格主要运行在 789-803 元区间, 整体表现为冲高后承压回落。

**资金持仓方面:** 本周持仓量呈现先增后减的变化。周初资金博弈活跃, 但主力多头出现减持, 例如 5月18日乾坤期货减持 1.5 万手多单; 至 5月21日, 持仓量报 62.59 万手。成交量方面, 周初相对平稳, 后半周有所放大, 5月21日成交 22.97 万手, 5月22日成交 28.04 万手。资金行为显示市场情绪由谨慎转向偏空, 多头获利了结意愿增强。

2、现货价格指数

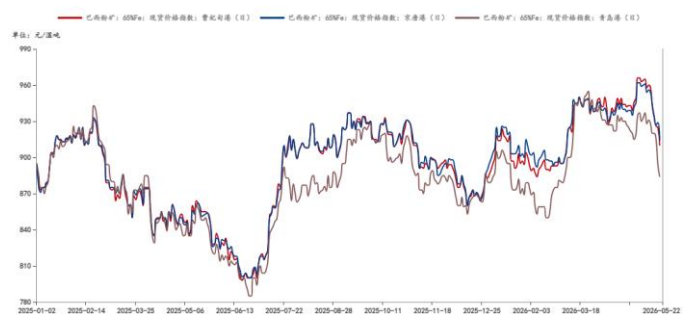
2.1、进口矿

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



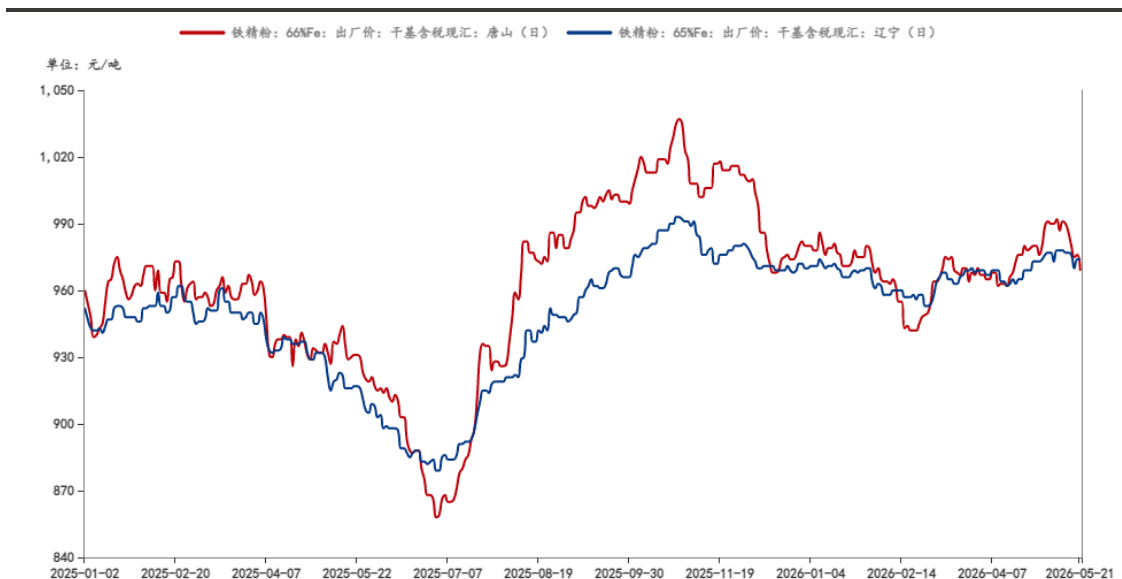
数据来源: 钢联

根据最新数据，截至截至 2026 年 5 月 21 日，澳洲 62%粉矿报价（元/湿吨），曹妃甸港报价 782，京唐港 781，青岛港 767，价格主要在 767-782 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 910，京唐港 914，青岛港 884，价格主要在 884-914 元/湿吨之间。

铁矿石市场在经历 5 月中旬的冲高后，5 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 5 月 21 日，国产铁精粉价格整体呈现高位震荡回落态势。唐山（66%品位）价格于 5 月 11 日达到 991 元/吨的阶段高点，随后震荡下行，至 5 月 21 日报 969 元/吨；辽宁（65%品位）价格在 4 月底至 5 月初维持 970 元/吨以上的高位，最高触及 978 元/吨，随后亦呈回落趋势，至 5 月 21 日报 974 元/吨。尽管近期有所回落，但当前两地价格仍明显高于 4 月下旬的水平，且继续显著高于同期的进口矿价格。

## 3、期现数据

图 5 铁矿石基差



数据来源：钢联

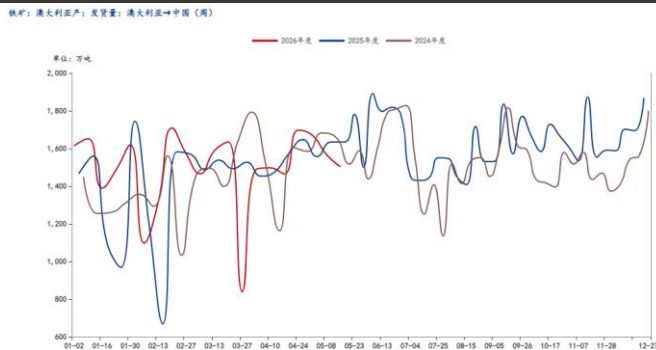
参考现货指标（PB 粉：61.5%Fe：品牌价格：青岛港：力拓（日），5月21日铁矿石主力 I2609 合约基差为-25.5。

## 二、基本面分析

### 1、供给

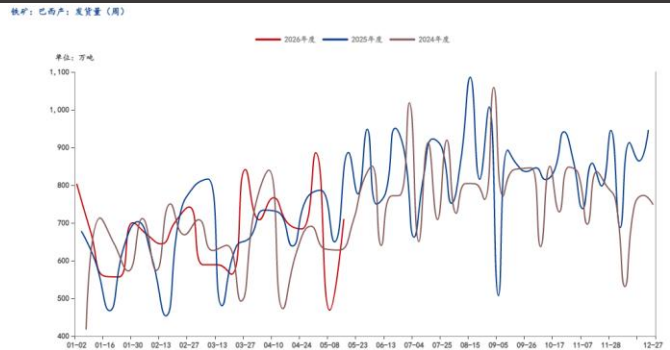
#### 1.1 进口铁矿石

图 6 铁矿澳大利亚发往中国（周）



数据来源：钢联

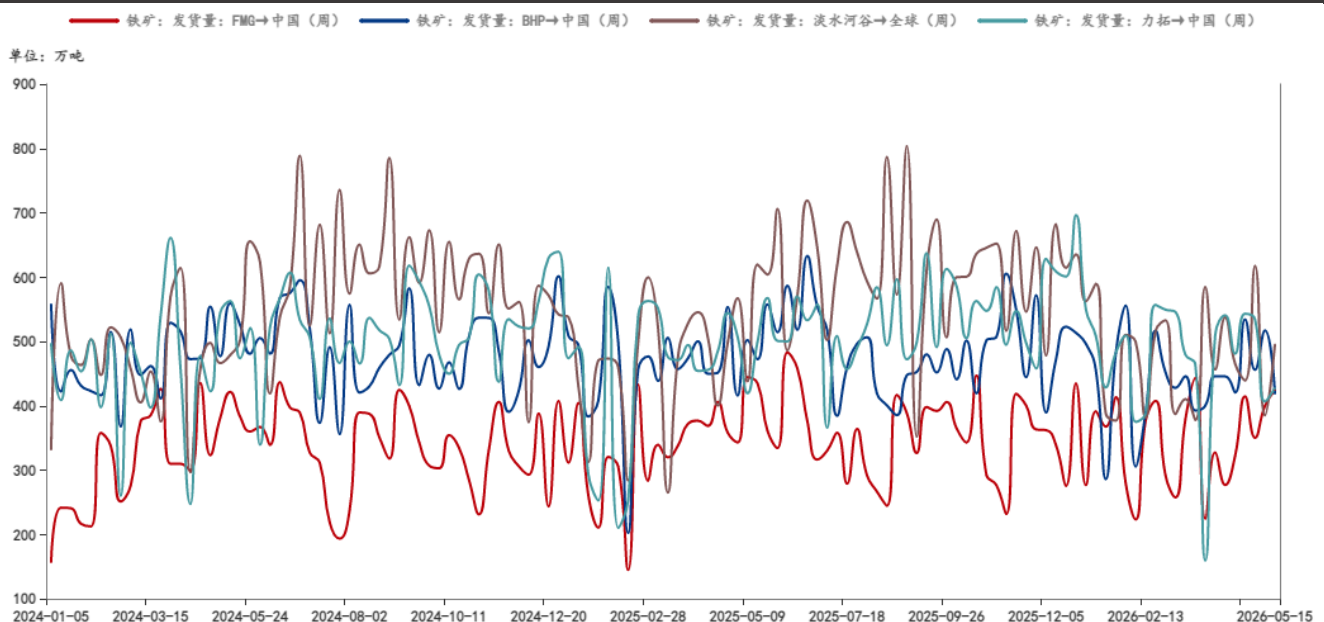
图 7 铁矿巴西发货量（周）



数据来源：钢联

铁矿石发货量方面，根据最新数据，5月15日当周，铁矿石澳大利亚发往中国发货量为 1503.0 万吨，较前一周（5月8日，1568.7 万吨）环比下降约 4.2%，出现小幅回落。巴西发货量为 710.1 万吨，较前一周（5月8日，468.7 万吨）环比大幅上升约 51.5%，呈现显著的季节性回升态势。

图 8 四大矿山发运量（周）



数据来源：钢联

最新数据显示，在截至 2026 年 5 月 15 日的一周，四大矿山发货量走势呈现“三增一减”的格局。澳大利亚矿山中，FMG 与力拓发货量环比显著增长，必和必拓出现回落；巴西矿商淡水河谷发货量则大幅反弹。具体如下：

**FMG**：最新发货量为 **424.3 万吨**，较上一周（400.0 万吨）增加 24.3 万吨，环比增长 **6.1%**，在经历两周下滑后出现明显回升。

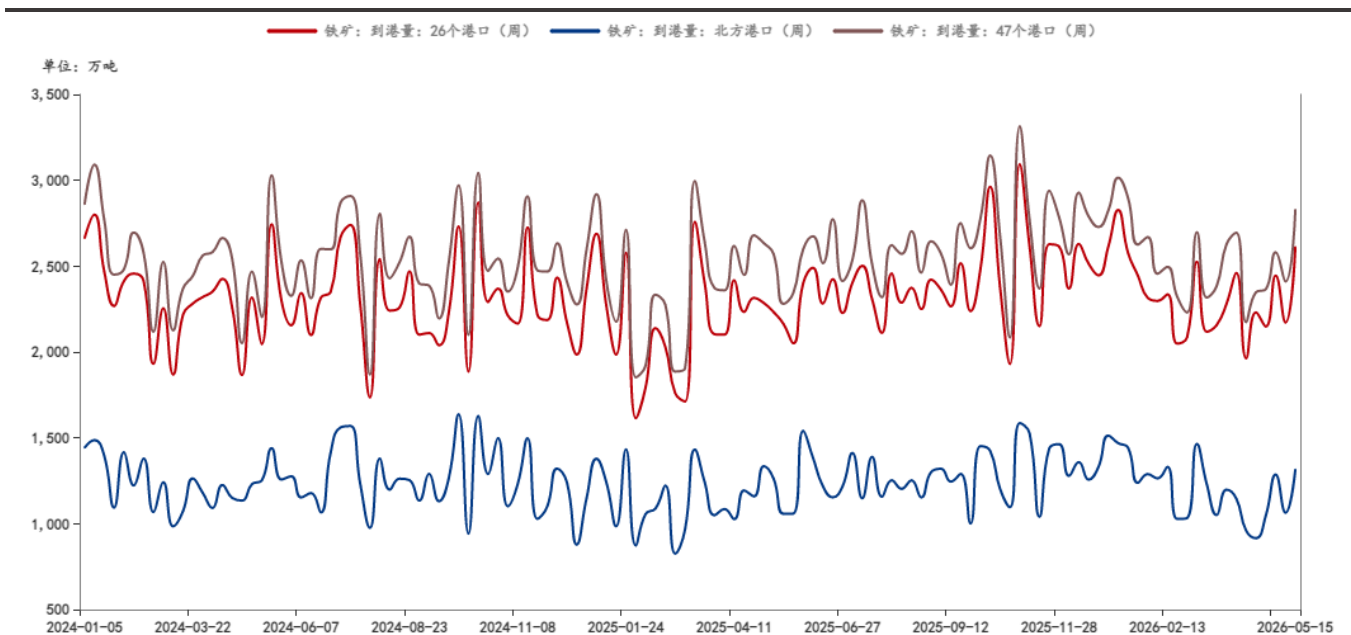
**必和必拓（BHP）**：最新发货量为 **418.5 万吨**，较上一周（517.1 万吨）减少 98.6 万吨，环比下降 **19.1%**，结束了此前连续两周的增长态势，出现较大幅度回调。

**淡水河谷（Vale）**：最新全球发货量为 **495.6 万吨**，较上一周（385.1 万吨）增加 110.5 万吨，环比大幅增长 **28.7%**，强势反弹至接近 500 万吨的水平。

**力拓（Rio Tinto）**：最新发货量为 **427.5 万吨**，较上一周（406.5 万吨）增加 21.0 万吨，环比增长 **5.2%**，延续了上周的增长势头。

总结来看，本周四大矿山发货量表现分化。除必和必拓发货量环比显著下滑外，其余三大矿山发货量均实现环比增长，其中淡水河谷的反弹力度尤为强劲。总体供应水平在经历前一周的普遍回落后，本周出现显著的**整体性修复**。

图9 中国到港货量（周）



数据来源：钢联

根据最新数据，5月第三周（2026年5月15日当周），全国铁矿石到港量**结束了**前两周的连续回落态势，出现大幅反弹。三大口径到港量环比全线显著回升，**供应压力明显加大**。

具体来看各口径的最新数据及环比变化：

**47个港口总到港量**：最新为 **2829.8 万吨**，较上一周（2410.6 万吨）增加 419.2 万吨，环比大幅上升 **17.4%**。

**26个港口到港量**：最新为 **2612.4 万吨**，较上一周（2171.6 万吨）增加 440.8 万吨，环比显著增长 **20.3%**。

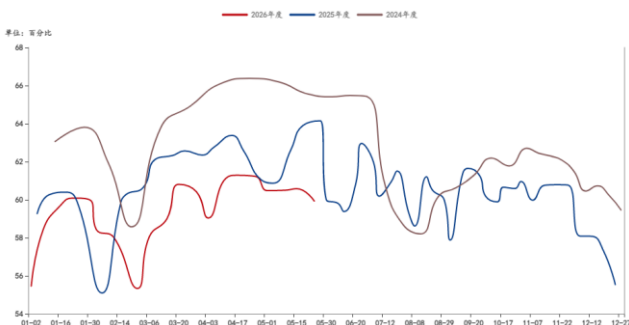
**北方港口到港量**：最新为 **1316.7 万吨**，较上一周（1064 万吨）增加 252.7 万吨，环比大幅回升 **23.8%**。

## 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）

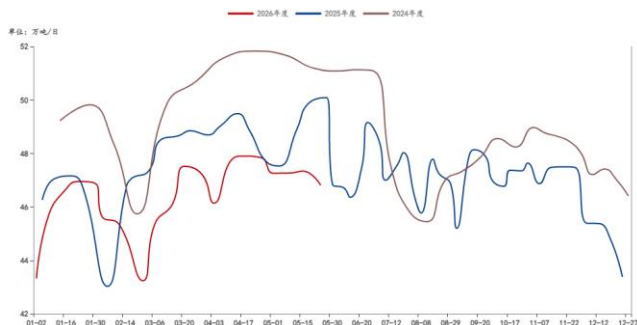
图11 186家矿山企业（363座矿山）：铁精粉：日均产量（周）

186家矿山企业（363座矿山）：产能利用率（周）



数据来源：钢联

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，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。

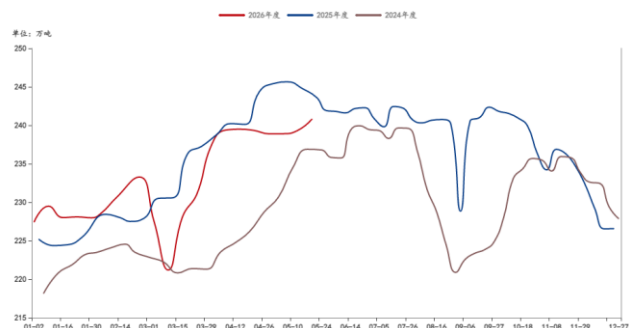
综合来看，国内矿山生产在经历一季度初的季节性低迷后，自 3 月以来整体呈现**稳步回升态势**，目前已稳定在 60%左右的较高水平。尽管近期数据涨势趋缓，但整体供应**基本盘保持稳定**，国产铁精粉作为重要的资源补充，对铁矿石市场的供需平衡起到了有力的支撑作用。

## 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）

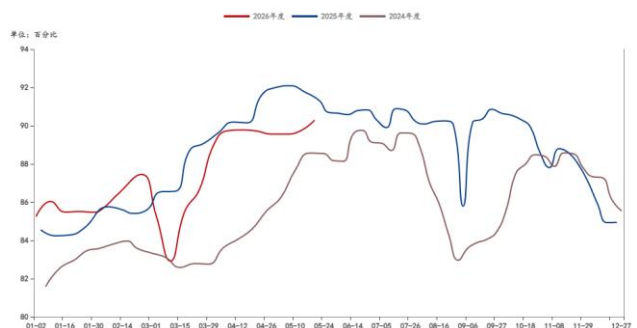
247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



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，截至 2026 年 5 月 22 日当周，247 家样本钢厂的高炉生产指标在连续两周企稳后，再度呈现**小幅攀升态势**，铁水产量与高炉利用率双双刷新观测期内的**新高**，显示出当前国内钢厂的生产**积极性极高**，铁矿石需求保持强劲韧性。

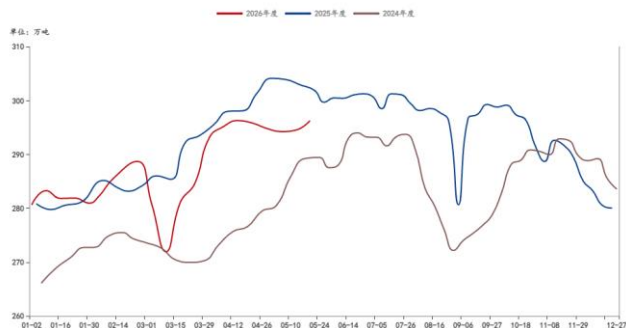
**铁水日均产量**：最新为 **240.81 万吨**（上周为 239.33 万吨），环比增加 1.48 万吨，实现了连续第三周的温和增长。

**高炉产能利用率**：最新为 **90.28%**（上周为 89.72%），环比上升 0.56 个百分点，走势与铁水产量高度同步，且已突破 90%的大关。

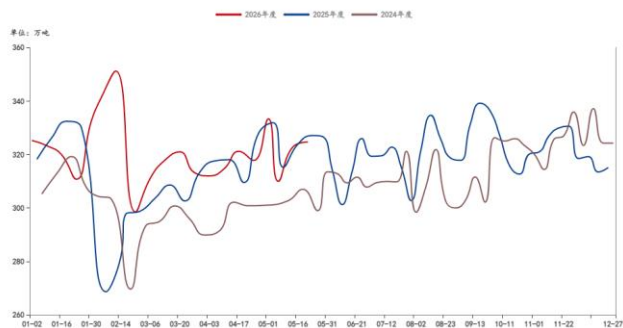
### 2.2 钢厂消耗及港口疏港量

**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 5 月 22 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分化。港口疏港量环比大幅回落，而钢厂消耗量则继续温和攀升并创下新高，两者绝对水平均处于年内高位，反映出需求基本盘保持稳固，但库存去化压力显现。

**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 324.66 万吨，环比前一周（322.86 万吨）增加 1.80 万吨。虽然终结了两连降，但增幅十分有限，整体仍处于近两个月的相对低位，表明港口现货采购及流转节奏有所放缓。

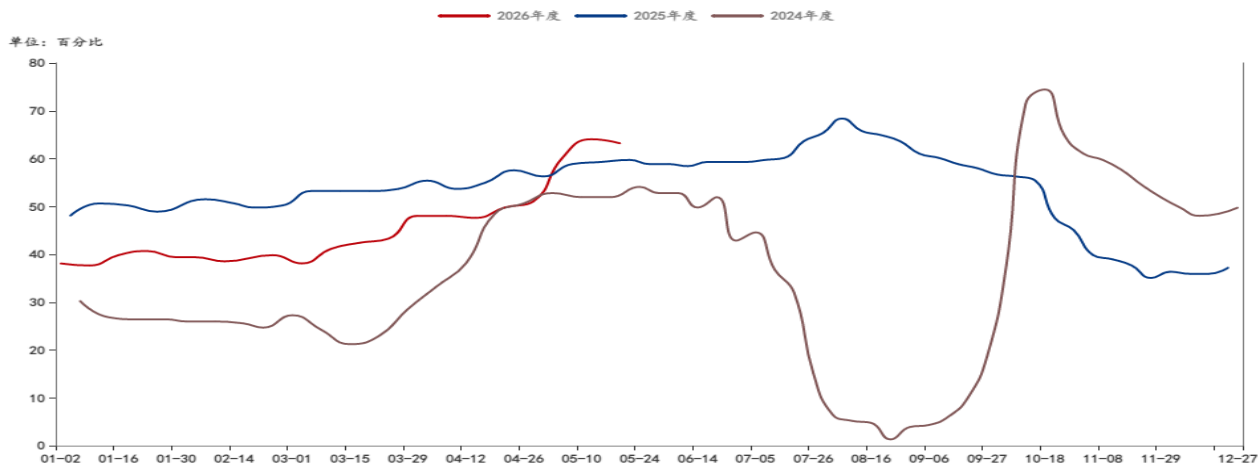
**钢厂消耗量（需求端）：**247 家钢铁企业的铁矿石进口日均消耗量报收 296.24 万吨，较前一周（294.50 万吨）增加 1.74 万吨，实现连续第三周环比增长。消耗量持续创出观测期内的新高，表明钢厂的的实际生产需求依然强劲，对原料的消耗能力持续提升。

本周疏港量低位微增而消耗量再创新高，使得两者走势出现短期背离。疏港量的疲软可能与前期港口集中到港导致库存高企有关，钢厂的采购多以直发或按需拿货为主，投机性囤货意愿减弱；而消耗量的持续攀升则印证了当前高炉生产强度的提升。两者绝对量均维持在 290 万吨/日和 320 万吨/日以上的高位平台，共同支撑着铁矿石的刚性需求，但也暗示港口库存的去化速度或将面临考验。

## 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 22 日当周，247 家钢铁企业盈利率为 **63.20%**，较前一周的 64.07%**微降** 0.87 个百分点。这结束了此前连续两周的下滑态势，但整体仍处于近四个月内的相对高位区间。

当前超过 63% 的盈利率表明，在强预期的驱动下，钢厂的生产利润得到了**显著修复**，整体经营状况**大幅改善**。这种良好的盈利状态极大地提振了钢厂的生产积极性，促使高炉开工率和铁水产量持续保持在高位，进而对铁矿石等原料构成了强有力的刚性需求支撑，是当前铁矿石市场情绪偏乐观的重要基本面因素之一。

### 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）**

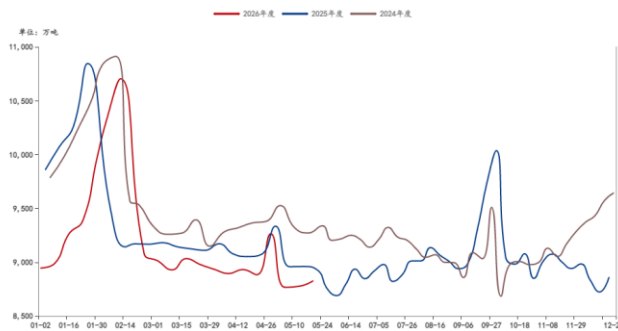
186家矿山企业（363座矿山）：铁精粉：库存：中国（周）



数据来源：钢联

**图 18 进口铁矿：库存：247 家钢铁企业（周）**

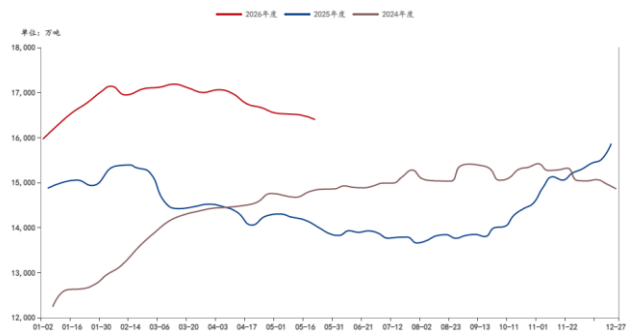
铁矿：进口：库存：247家钢铁企业（周）



数据来源：钢联

**图 19 进口铁矿：库存：45 个港口（周）**

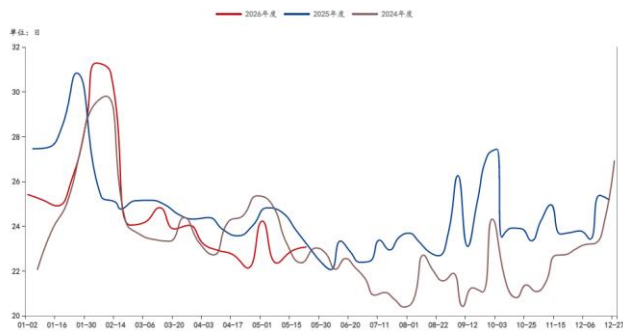
铁矿：进口：库存：45个港口（周）



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，截至 2026 年 5 月 22 日当周，铁矿石产业链各环节库存整体呈现**全面回落的态势**，矿山去库尤为显著，而钢厂和港口库存也延续了下行趋势，反映出当前供需结构正在发生**微妙变化**。

#### 矿山企业铁精粉库存：大幅去化，销售顺畅

全国 186 家样本矿山企业的铁精粉库存为 **95.13 万吨**，环比前一周（102.01 万吨）大幅减少 6.88 万吨，降幅达 6.75%。库存连续第二周显著下降，且降幅扩大，表明近期国产矿的下游需求承接良好，矿山出货速度加快，库存压力得到有效缓解。

#### 进口铁矿钢厂库存：延续去库，维持低仓操作

247 家样本钢厂的进口铁矿石库存总量为 **8827.43 万吨**，环比减少 49.41 万吨。钢厂库存已连续四周呈现下降趋势，表明在当前高产量和高消耗的背景下，钢厂并未进行大规模补库，而是继续维持按需采购、低库存运转的策略。

### 港口库存：高位回落，供应压力缓降

全国 45 个港口的进口铁矿石库存报 **16400.78 万吨**，环比减少 101.15 万吨。港口库存自 4 月中旬触及 17187.52 万吨的阶段性高点后，目前已连续第五周回落，累计去化近 800 万吨。这表明前期集中到港的压力正在逐步消化，港口库存的实质性去化对矿价形成了一定的底部支撑。

### 企业平均可用天数：同步下降，但仍处充裕区间

钢厂进口矿库存平均可用天数为 **23.07 天**，环比下降 0.82 天。可用天数随库存和消耗量的变化同步回落，尽管天数有所下降，但目前仍维持在 23 天以上的相对充裕水平，足以保障当前高位的铁水生产需求，短期内钢厂大规模补库的紧迫性不高。

本周库存结构的关键变化在于全产业链库存的**全面下降**，尤其是**矿山库存的快速去化**和**港口库存的持续回落**。这表明随着钢厂铁水产量的提升，对铁矿石的刚性消耗正在逐步消化前期的供应增量。虽然钢厂维持低库存策略限制了库存绝对值的反弹空间，但港口库存的持续下降有助于缓解市场的供应过剩担忧。整体来看，当前市场格局正从“供应主导”向“**供需弱平衡**”过渡，后续需关注港口库存去化的**持续性**以及对铁矿石价格的提振效果。

## 4、黑色板块

### 4.1 双焦：供应宽松压制价格，政策预期扰动情绪

本周双焦市场震荡下行，延续**偏弱**格局。焦煤期货主力合约收跌，市场情绪在短期内快速转弱。核心驱动在于供应端的**全面宽松**。国内主产区煤矿复产节奏加快，开工率环比提升；同时，蒙煤通关量持续处于近三年同期高位，俄煤供应充足，澳煤进口窗口也重新打开，共同构成了供应宽松的格局。需求端虽有铁水产量高位支撑，但**边际已在走弱**。此外，能源保供政策预期成为短期情绪扰动因素。国家统计局表示将积极加大能源保供，实施价格临时调控，市场对国内煤炭供应增加的预期，进一步压制了盘面价格。

### 4.2 成材：成本与需求的拉锯

成材（螺纹钢、热卷）：价格整体呈现震荡偏弱的态势。市场呈现出典型的“**下有底、上有顶**”格局。下方的支撑主要来源于坚挺的原料成本，上方的压力则来自于渐行渐近的季节性需求淡季。随着南方多地逐步进入雨季，建筑业需求承压的预期升温，而钢材供应端依然维持高位，供需格局对价格形成压制。市场成交整体偏弱，下游采购多持观望态度。

### 4.3 宏观与资金：政策预期修正与外部冲击共振

**宏观政策预期修正**：本周最核心的宏观变化在于政策预期的理性回归。4 月政治局会议定调从“更加积极有为”调整为“**用好用足**”存量政策。这意味着市场此前期待的宏观增量刺激政策（如全面降准降息）预期落空，黑色金属此前享有的政策预期溢价持续消退。这成为压制市场整体情绪和估值的关键因素。

**外部市场冲击**：美国超预期的通胀数据、美联储鹰派新主席上任强化紧缩预期、印度大幅上调金银进口关税等多重利空引发，导致宏观预期逆转和获利盘集体出逃。虽然直接影响在贵金属和有色板块，但这种系统性风险释放和避险情绪升温也对整个大宗商品市场，包括黑色系的资金情绪和风险偏好产生了外溢影响。

**地缘政治变量**：美伊冲突谈判进展及油价传导仍是二季度影响黑色系成本端的关键外部变量。其进展将通过影响能源价格，进而传导至焦煤等原料成本，是未来需要密切关注的不确定性因素。

### 三、行情展望

2026年5月22日当周，铁矿石市场呈现“需求刚性支撑与供应压力缓释并存”的格局。期货价格自高位震荡回调，现货价格小幅承压。这背后是基本面多空因素交织的体现：供应端到港压力持续缓解，港口库存进入去化通道；而需求端则在极高的生产强度下保持稳定，但进一步扩张的动能受到高库存和宏观预期转弱的制约。

#### 供给端：到港回落，库存去化显成效

供给端近期出现积极变化，主要体现在到港节奏的放缓与港口库存的有效消化。最新数据显示，全国45个港口的进口铁矿石库存报16400.78万吨，环比减少101.15万吨，目前已连续第五周回落，累计去化近800万吨。港口库存的持续下降，主要得益于前期发运节奏调整后到港量的回落，这在一定程度上缓解了前期集中累库带来的供应压力，现货流动性有所收紧。此外，全国186家样本矿山企业的铁精粉库存大幅去化，表明国产矿销售顺畅，供应端压力整体可控。

#### 需求端：生产强度创高，但采购心态谨慎

需求端展现出极强的韧性，但实际采购行为趋于谨慎。247家钢铁企业的铁矿石进口日均消耗量报收296.24万吨，连续第三周环比增长并创下观测期内的新高，表明钢厂高炉生产强度维持在极高水平，对原料的刚性消耗能力强劲。然而，与高消耗形成对比的是，钢厂在库存管理上依然保持克制。247家钢厂的进口铁矿石库存总量为8827.43万吨，环比继续下降，钢厂库存平均可用天数降至23.07天。虽然当前可用天数仍能保障生产，但持续下降的趋势反映出钢厂在高位生产下并未进行大规模补库，而是采取按需采购、维持低库存运转的策略。

#### 库存端：全产业链去库，结构性矛盾缓解

库存结构呈现出全产业链同步去化的特征。除了前述的港口库存下降外，钢厂库存的连续回落也是重要信号。这表明当前的去库主要是由铁水高产带来的实质性消耗所驱动，而非投机性囤货。全产业链库存的下降有助于缓解市场的悲观情绪，尤其是港口库存去化至16400万吨水平，对盘面价格形成了一定的底部支撑。不过，钢厂的持续低库存策略也意味着一旦需求出现波动，钢厂的补库弹性将受到限制。

#### 盈利与展望：高利润支撑生产，宏观预期制约情绪

盈利水平为钢厂的高产提供了底气。截至5月22日当周，247家钢铁企业盈利率为63.20%，虽较前一周微降，但仍处于相对高位。良好的盈利状态是钢厂维持当前铁水产量的重要保障，进而对铁矿石构成了强有力的刚性需求支撑。尽管如此，宏观政策预期从“强刺激”转向“用足存量”，以及终端成材市场进入传统淡季的潜在压力，使得市场在乐观中保持着一份谨慎。

综合来看，当前铁矿石市场正处于供需再平衡的关键期。短期内，高铁水消耗与港口去库将继续为价格提供支撑，但钢厂低库存策略和宏观预期的变化将限制上行空间。后市需重点关注铁水产量能否维持高位以及港口库存去化的持续性。

## 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：极星

图 22 跨品种套利 (SPC j2609&jm2609)



数据来源：极星

**卷板螺纹跨品种套利 (SPC hc2610&rb2610)：**本周价差呈“倒V型”反转。价差自 231 高点快速回落，周五以阴线跌破 215-220 关键支撑区，最低至 210，技术上形成破位。

技术分析：均线系统已转为空头排列，价格运行于所有中短期均线下方；MACD 高位死叉后绿柱放大，下跌动能强劲。215-220 区域已转化为强阻力。

观点：价差处于技术性回调阶段，短期料惯性下探。价差可能进一步下探 200 整数关口。操作上建议以观望为主，观察支撑区间的有效性，中长期仍可考虑多卷空螺策略。

**焦炭焦煤跨品种套利 (SPC j2609&jm2609)：**呈高位震荡回调走势。价差自前期高点 593.5 回落，周五收于 568 附近，周内考验了下方上升趋势线支撑，波动幅度收敛。

技术分析：目前价差处于高位盘整阶段。下方红色上升趋势线支撑有效，价格未出现破位；但 MACD 指标显示，DIFF 与 DEA 在零轴上方形成死叉，绿色动能柱显现，表明短期多头动能减弱，存在技术性回调需求。上方压力位在 575-595 区间，下方支撑位在 555-560 区间。

观点：价差在趋势线与均线密集区获得支撑，整体上升通道尚未破坏。短期料维持震荡整理，若能企稳，有望构筑双底形态。操作上建议关注 555 附近支撑力度，若不破可尝试逢低做多。

## 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>

