

2026年4月7日



铁水复产支撑有限

供应宽松压制矿价

核心观点及策略

- **需求端：**需求温和复苏，4月高炉复产有望延续，不过终端需求疲软及钢厂盈利率偏低制约复产高度，过半企业仍处亏损状态，补库动能有限。海外方面，印度需求增长显著，日韩及欧洲有所回暖，但中东地缘冲突给全球需求带来不确定性。
- **供应端：**供应趋于宽松，二季度澳洲、巴西天气影响减弱，主流矿山维持高产，非主流矿增量持续释放，西芒杜项目稳步推进，全球铁矿发运有望维持高位。国内矿山生产稳定，产量环比回升。港口库存虽小幅去化，但45港库存仍达1.7亿吨，同比高位，供应压力持续存在。
- **未来一个月，**铁水处于上升周期，对矿价形成支撑，但钢厂盈利率偏低制约复产高度。供应方面，二季度澳巴发运有望维持高位，西芒杜等新项目增量释放，国内矿山温和复产，45港库存达1.7亿吨，供应压力持续。需求方面，铁水产量温和回升，但终端需求疲软及过半企业亏损限制补库动能；海外中东地缘冲突增添不确定性。预计矿价震荡承压运行，区间参考700-820元/吨，关注政策变化及钢厂限产情况。
- **风险因素：**政策不确定，钢厂限产超预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

目 录

一、 行情回顾	4
二、 基本面分析	4
1、 铁水处于上升周期.....	4
2、 二季度外矿发运有望高位.....	6
3、 铁矿石港口库存.....	8
4、 钢厂库存情况.....	10
5、 国内矿山生产情况.....	10
6、 海运费情况.....	11
三、 行情展望	11

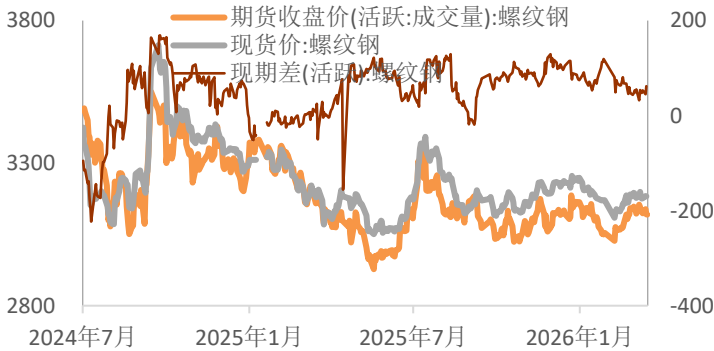
图表目录

图表 1 螺纹期货及基差走势.....	4
图表 2 铁矿石基差走势.....	4
图表 3 铁矿石现货高低品位价格.....	4
图表 4 PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）.....	4
图表 5 全国钢厂盈利率.....	5
图表 6 日均产量：生铁：全国：估计值.....	5
图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量.....	6
图表 8 全国高炉开工率和产能利用率.....	6
图表 9 全球生铁产量走势图.....	6
图表 10 全球粗钢产量走势图.....	6
图表 11 铁矿石：澳洲和巴西发货量.....	7
图表 12 铁矿石：澳洲发货量.....	7
图表 13 铁矿石：巴西发货量.....	7
图表 14 铁矿石：澳洲发货量：力拓：至中国.....	7
图表 15 铁矿石：澳洲发货量：必和必拓：至中国.....	7
图表 16 铁矿石：澳洲发货量：FMG 集团：至中国.....	7
图表 17 铁矿石：巴西发货量：淡水河谷.....	8
图表 18 铁矿石：中国到港量：合计（45 港）.....	8
图表 19 铁矿石 45 港总库存.....	8
图表 20 日均疏港量：铁矿石.....	8
图表 21 库存：澳洲铁矿石：总计.....	9
图表 22 库存：巴西铁矿石：总计.....	9
图表 23 库存：铁矿石：粗粉：总计.....	9
图表 24 库存：铁矿石：块矿：总计.....	9
图表 25 库存：铁矿石：精粉：总计.....	9
图表 26 库存：铁矿石：球团：总计.....	9
图表 27 进口矿：库存：钢厂：全国.....	10
图表 28 进口矿：库存消费比：钢厂：全国.....	10
图表 29 国内矿山铁矿石产量.....	11
图表 30 河北矿山铁矿石产量.....	11
图表 31 铁矿石国际运价：西澳-青岛（海岬型）.....	11
图表 32 铁矿石国际运价：图巴朗-青岛（海岬型）.....	11

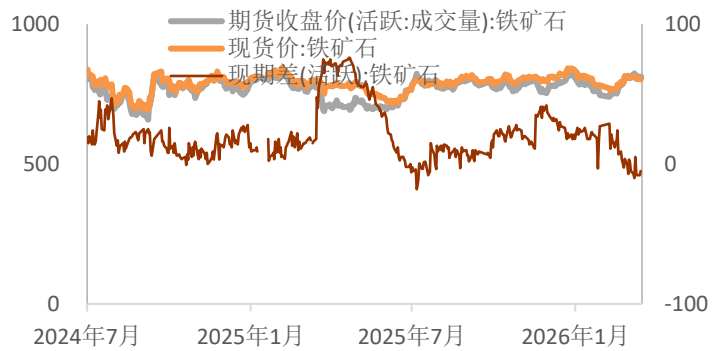
一、行情回顾

3 月份铁矿石价格震荡上行。宏观方面，美伊冲突推升全球能源成本，带动大宗商品普涨，对矿价形成外部支撑。供需方面，国内高炉温和复产，铁水产量环比回升，但终端需求疲软及钢厂利润偏低制约复产空间；海外发运受季节性因素影响整体偏弱，供弱需强格局下港口库存高位回落。节后钢厂库存可用天数下降，维持低库存、按需采购策略，补库动能受限。总体来看，在宏观利好与基本面博弈下，矿价震荡上行，呈高位震荡走势。

图表 1 螺纹期货及基差走势

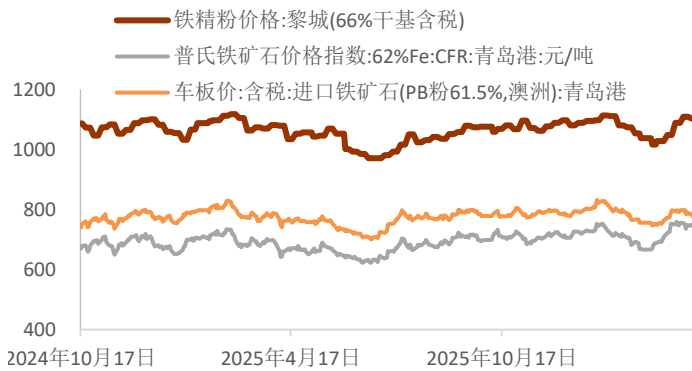


图表 2 铁矿石基差走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 铁矿石现货高低品位价格



图表 4 PB 粉：即期合约：现货落地利润（日）



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、基本面分析

1、铁水处于上升周期

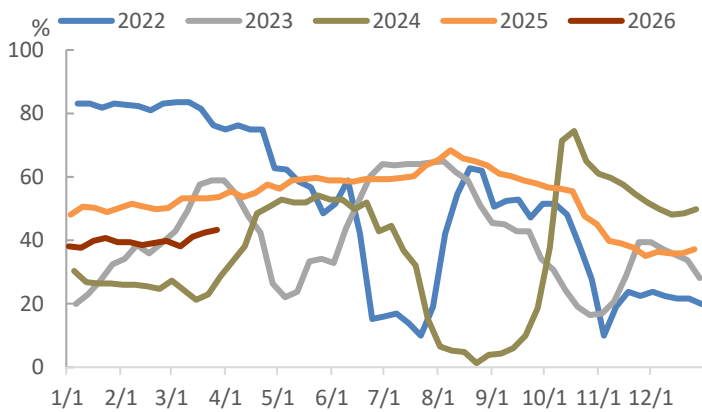
3 月高炉生产呈温和复苏态势，但受制于需求端疲软及利润压力，复产节奏偏缓，月末高炉复产提速。4 月初 247 家钢厂高炉开工率 83.07%，环比提升 5.36 个百分点；高炉炼铁产

能利用率 88.99%，环比增加 3.67 个百分点；日均铁水产量 237.39 万吨，环比小幅回升 9.8 万吨，同比基本持平，显示生产强度基本恢复至去年同期水平。随着检修结束及部分高炉复产，产量先降后增，但受终端需求疲软及钢厂盈利率偏低制约，复产高度不及预期。4 月高炉生产有望延续温和复苏态势。终端需求季节性回暖，叠加钢厂盈利小幅改善，高炉开工率与铁水产量稳中上行。但受制于地产链疲软及利润修复有限，复产高度仍受约束，整体节奏偏缓，供给增量对矿价支撑力度中等。

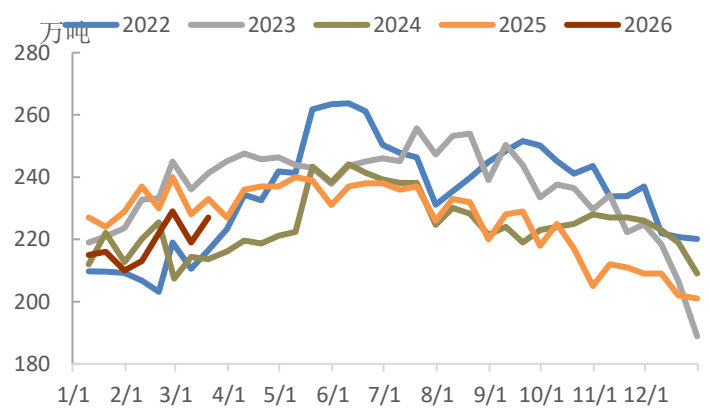
海外方面，当前中东局势持续紧张。美以持续空袭伊朗军事目标，伊朗则协同也门胡塞武装、黎巴嫩真主党反击以色列，并打击驻中东美军设施。美方提出的“15 点框架”及调解方所称的“重大进展”，但伊朗坚持“永久结束战争”，美方同步强化军事部署，双方核心分歧巨大，谈判前景依然脆弱。

海外铁矿石需求温和增长，但受地缘冲突影响，全球经济前景趋弱，需求端仍面临压力。数据显示，2 月全球高炉钢厂生铁产量为 9776 万吨，环比下降 932 万吨（降幅 8.7%），同比微增 0.7%；除中国大陆外，其他国家及地区样本产量为 3300 万吨，环比下降 327 万吨（降幅 9.0%），同比下降 0.5%。全球（除中国大陆外）高炉钢厂日均生铁产量为 117.85 万吨，环比增加 0.85 万吨（增幅 0.73%）。分区域看，印度受益于基建扩张及政策推动，成为主要增长动力，2 月粗钢产量累计同比增长 9%；日本、韩国及欧洲粗钢产量整体小幅回暖。但主要铁矿进口国需求分化明显，其中日本粗钢累计同比下降 0.3%，需求持续下滑；韩国同比增长 0.8%，德国同比增长 7.5%，均呈现恢复势头。

图表 5 全国钢厂盈利率

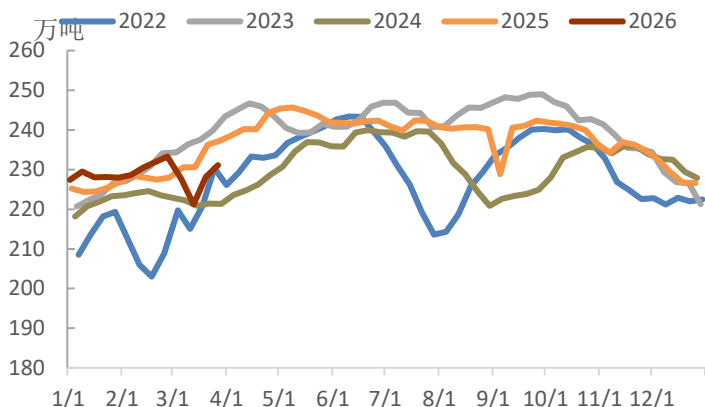


图表 6 日均产量:生铁:全国:估计值



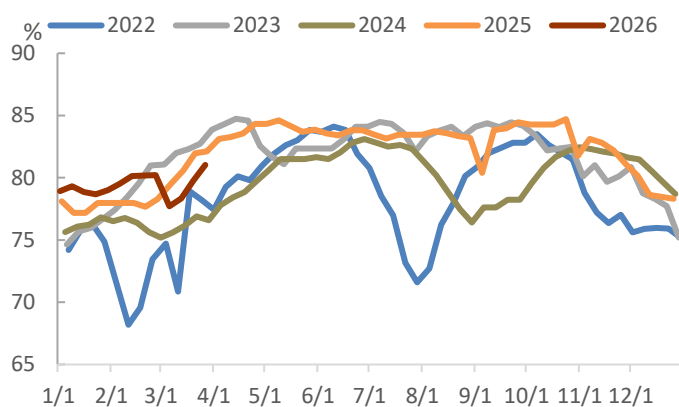
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量

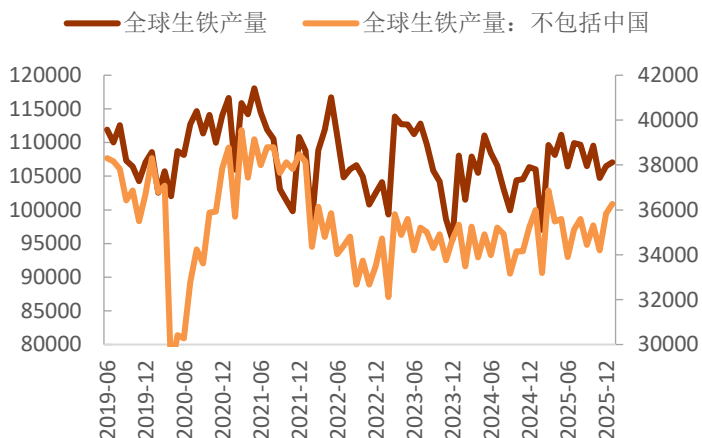


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

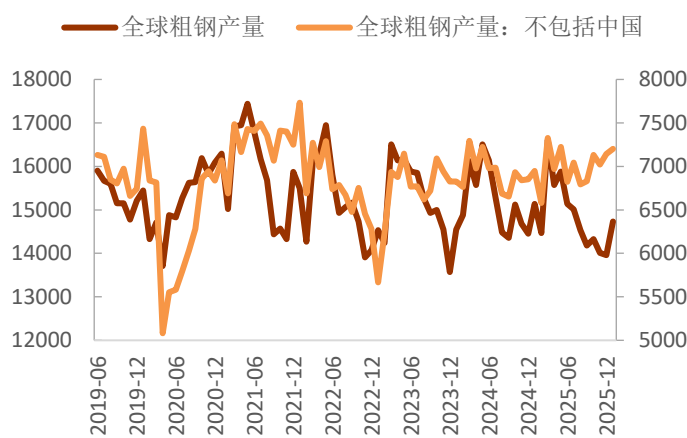
图表 8 全国高炉开工率和产能利用率



图表 9 全球生铁产量走势图



图表 10 全球粗钢产量走势图



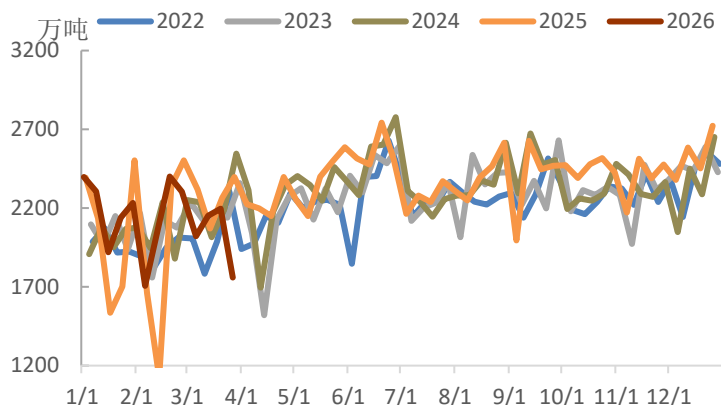
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、二季度外矿发运有望高位

一季度铁矿石供应先松后紧，整体发运维持高位。全球发运累计同比增速约 8%，主流矿累计同比增 5% 以上，非主流矿延续强势，增速达 13%。1-2 月中国进口铁矿同比增加 1866 万吨，累计同比增加 10%，澳洲、巴西进口分别增长 3.6% 和 15%。几内亚西芒杜项目持续推进，前两个月几内亚铁矿进口超过 52 万吨，成为我国铁矿进口的重要补充。3 月供应受天气影响，供应端边际收敛。澳洲超强台风和巴西降雨导致发运减弱，澳洲丹皮尔港口因台风停发，短期发运下滑。

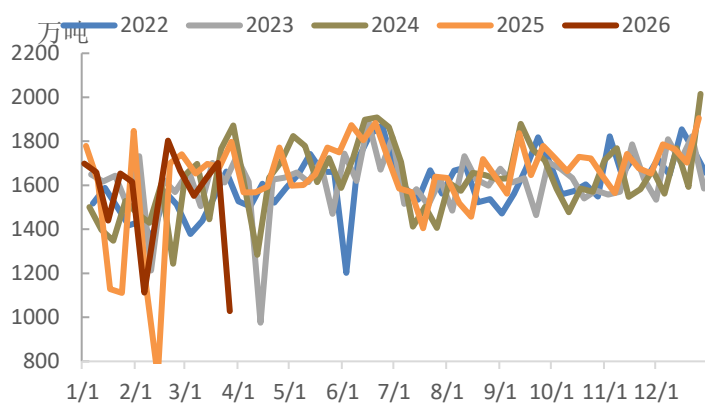
二季度，海外铁矿石发运有望延续高位。澳洲、巴西矿山计划维持高产，非主流矿增量持续释放，印度等新兴产区发运保持强劲。尽管季节性天气或偶发干扰，但整体供应宽松格局难改，二季度发运或稳中有增。

图表 11 铁矿石:澳洲和巴西发货量

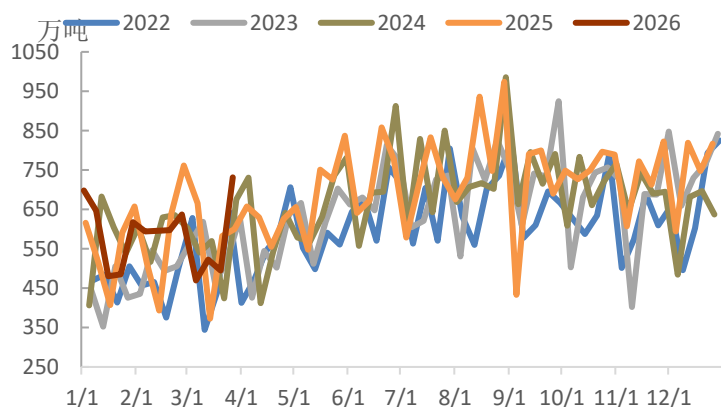


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 铁矿石:澳洲发货量

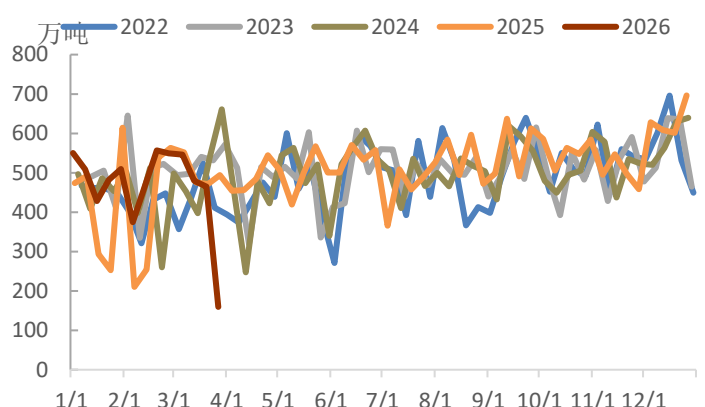


图表 13 铁矿石:巴西发货量

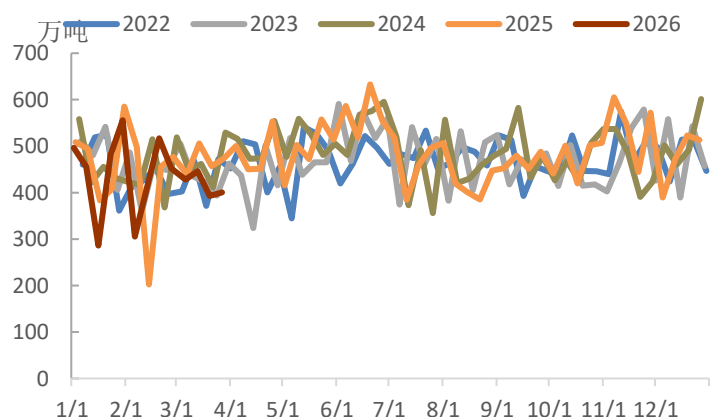


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 铁矿石:澳洲发货量:力拓:至中国

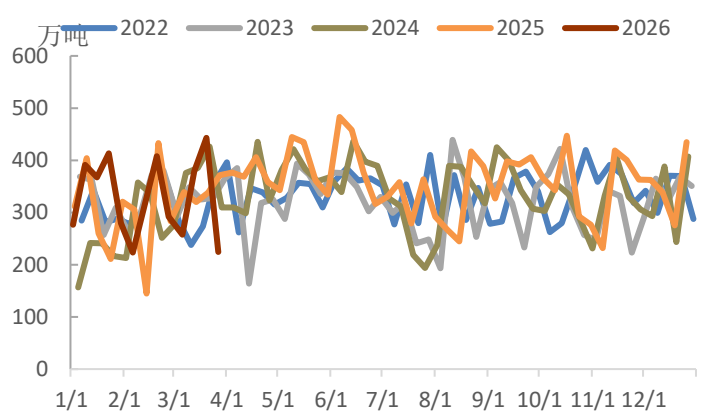


图表 15 铁矿石:澳洲发货量:必和必拓:至中国

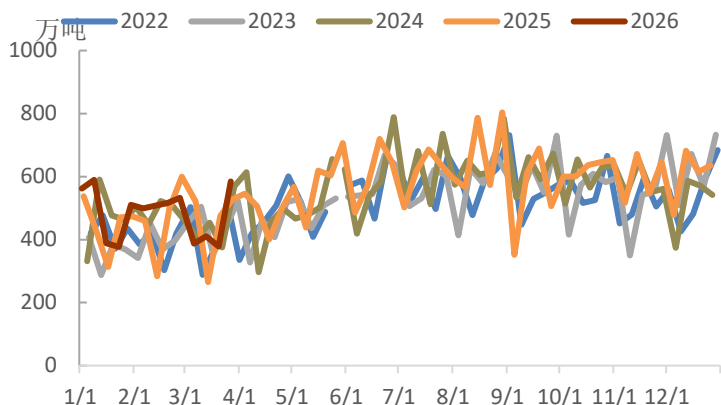


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

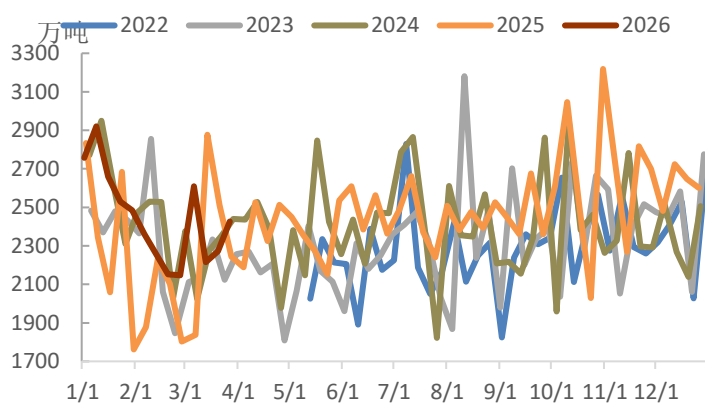
图表 16 铁矿石:澳洲发货量:FMG 集团:至中国



图表 17 铁矿石:巴西发货量:淡水河谷



图表 18 铁矿石:中国到港量:合计(45 港)

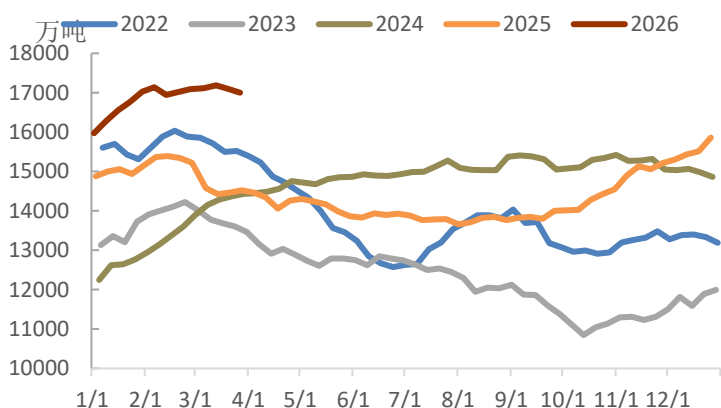


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

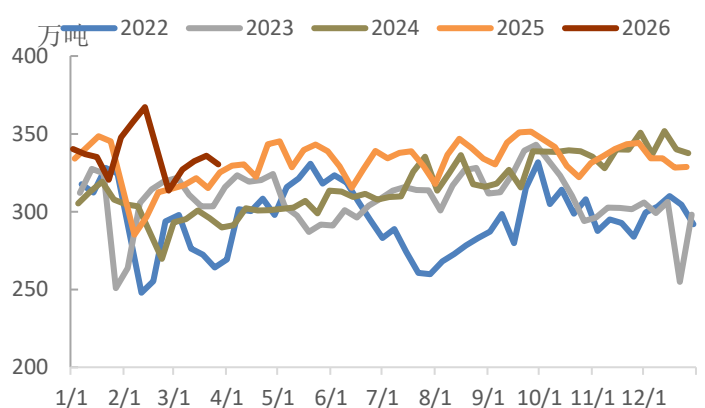
3、铁矿石港口库存

3 月港口库存整体去化。截至 3 月末, 全国 45 港进口矿库存约 1.7 亿吨, 环比微降 91 万吨, 同比增加 2479 万吨, 仍处于近年同期偏高水平。港口库存结构分化明显, 主流澳矿库存占比稳定, 巴西矿略有去化, 非主流矿库存相对充裕。疏港方面, 45 港日均疏港量维持在 331 万吨以上, 钢厂按需采购意愿尚可, 但受终端需求复苏不足及利润偏低影响, 补库动能有限, 库存去化速度不及往年同期。4 月若钢厂复产加速, 库存有望迎来阶段性去化, 但幅度或受制于需求端表现。

图表 19 铁矿石 45 港总库存

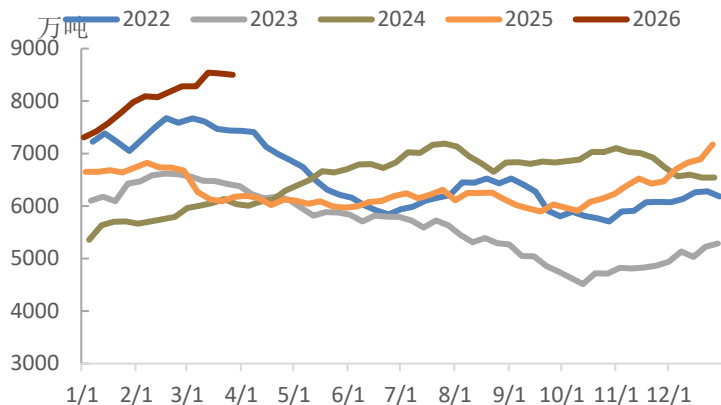


图表 20 日均疏港量:铁矿石

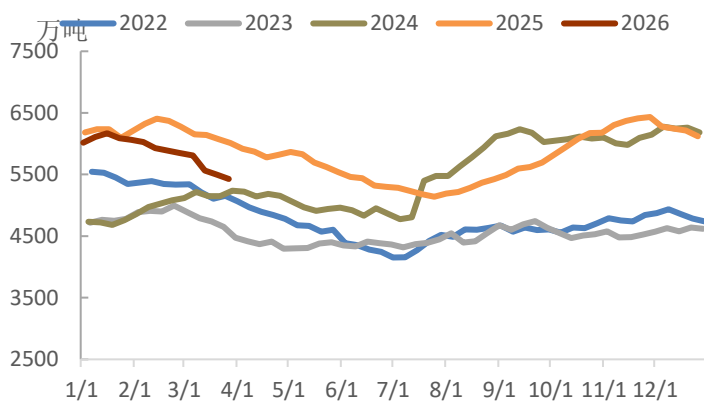


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 21 库存:澳洲铁矿石:总计

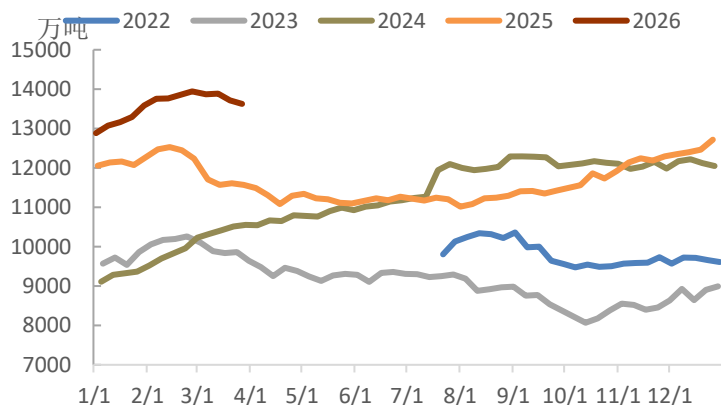


图表 22 库存:巴西铁矿石:总计

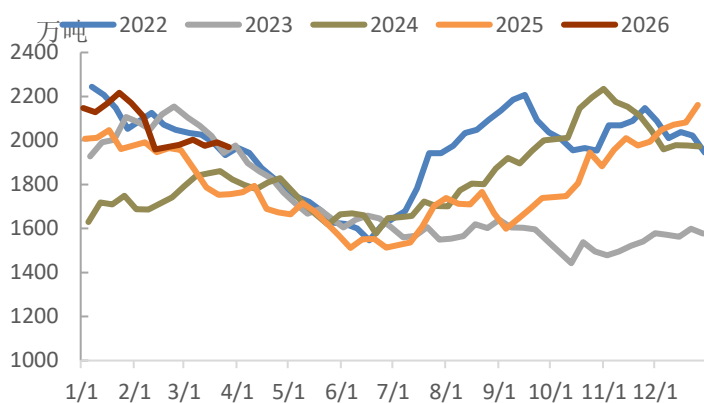


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 23 库存:铁矿石:粗粉:总计

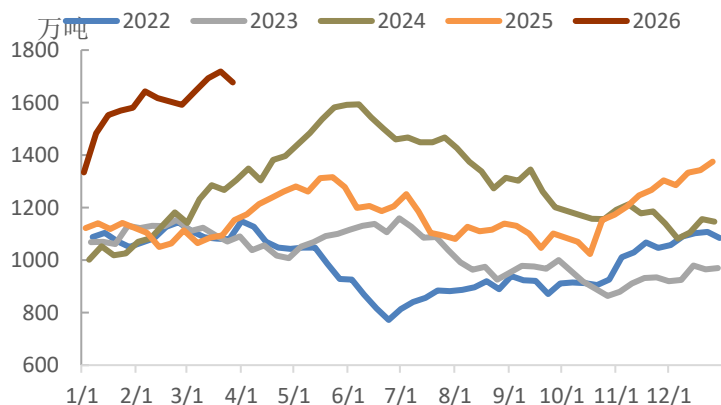


图表 24 库存:铁矿石:块矿:总计

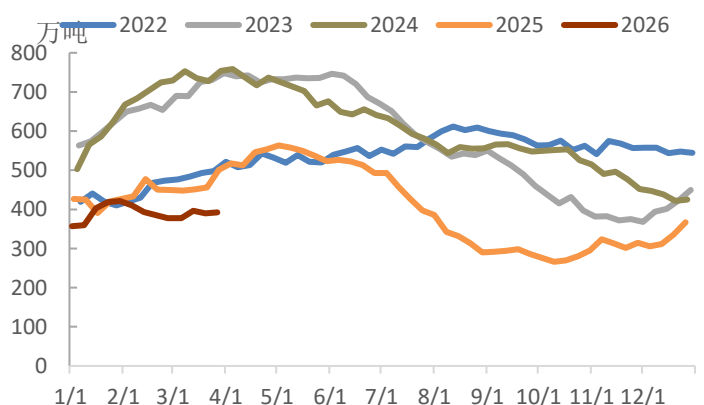


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 25 库存:铁矿石:精粉:总计



图表 26 库存:铁矿石:球团:总计

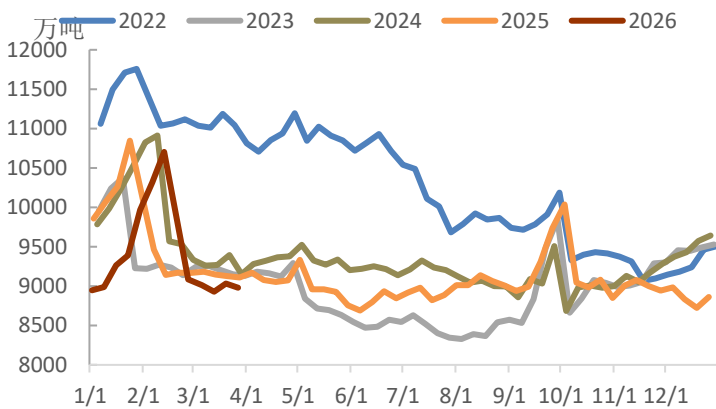


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

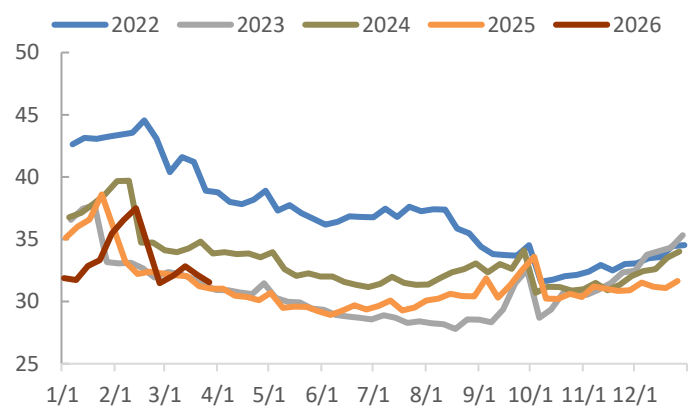
4、钢厂库存情况

上月钢厂铁矿石库存小幅下降，处于近年偏低水平。截至3月末，样本钢厂进口矿库存8978万吨，环比下降106万吨；日耗284万吨，环比减少4.1万吨；库存可用天数约31.55天，环比微增0.08天。从库存结构看，受成本控制导向影响，钢厂对中低品位矿的配比略有提升，高品卡粉库存占比则小幅回落，高价原料接受度仍受抑制。采购策略上，钢厂多维持“低库存、高频次”模式，以规避资金占用压力。4月若终端需求实质性回暖，钢厂或适度抬升库存周期，尤其需关注4月下旬五一节前的补库行情。

图表 27 进口矿:库存:钢厂:全国



图表 28 进口矿:库存消费比:钢厂:全国

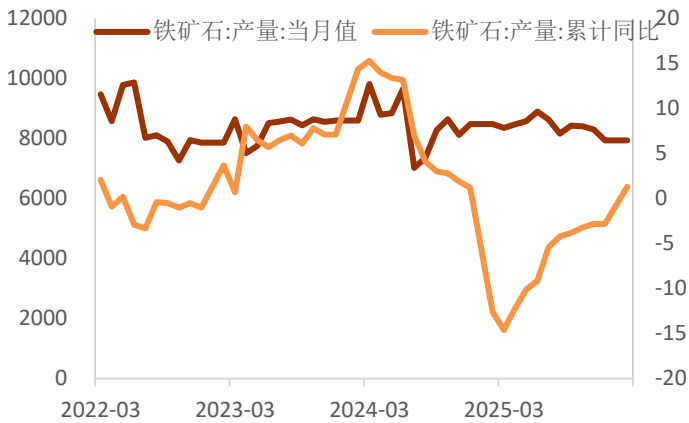


数据来源：iFinD，我的钢铁网，铜冠金源期货

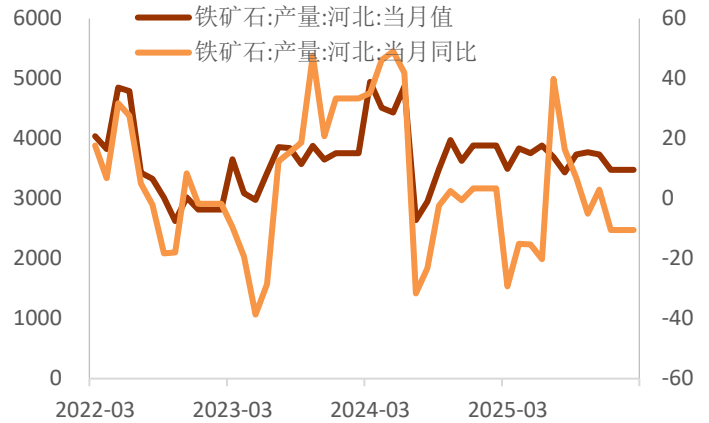
5、国内矿山生产情况

春节后国内矿山生产逐步复苏，供应边际改善。据中国冶金矿山企业协会数据，3月全国铁精粉日均产量约48.5万吨，环比2月回升3.2万吨，同比仍下降1.8万吨，生产尚未完全恢复至去年同期水平。分区域看，华北地区受矿山春节检修结束及露天矿复工推动，产量环比增长12%，为主要增量来源；华东、东北等地因部分地下矿技改及安全排查，复产节奏偏慢，产量环比仅微增2-3%。3月环保限产政策边际放松，但未出现大规模复产潮，叠加中小矿山资金压力仍存，制约供应弹性释放。4月国内矿山生产有望延续温和复苏，环保限产边际放松叠加成本回落，中小矿山复产积极性增强，华北露天矿复工及技改完成将带动产量提升，但需求端疲软或抑制弹性释放，整体供应增量可控。

图表 29 国内矿山铁矿石产量



图表 30 河北矿山铁矿石产量

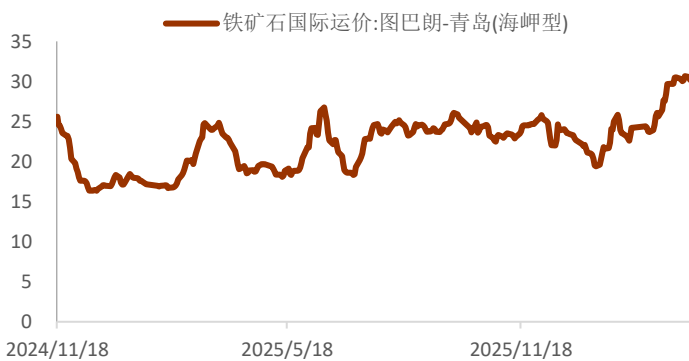


数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

6、海运费情况

地缘政治风险继续影响全球航运市场。受中东地缘冲突持续影响，能源价格高企从成本端对运费形成一定支撑，铁矿石运费偏强运行。截至3月31日，澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价报10.93美元/吨，月环比上涨9%；巴西图巴朗至青岛航线报30.18美元/吨，上涨28%。

图表 31 铁矿石国际运价:西澳-青岛(海岬型)



图表 32 铁矿石国际运价:图巴朗-青岛(海岬型)



数据来源：我的钢铁，iFinD，铜冠金源期货

三、行情展望

需求端：需求温和复苏，4月高炉复产有望延续，不过终端需求疲软及钢厂盈利率偏低制约复产高度，过半企业仍处亏损状态，补库动能有限。海外方面，印度需求增长显著，日韩及欧洲有所回暖，但中东地缘冲突给全球需求带来不确定性。

供给端：供应趋于宽松，二季度澳洲、巴西天气影响减弱，主流矿山维持高产，非主流

矿增量持续释放，西芒杜项目稳步推进，全球铁矿发运有望维持高位。国内矿山生产稳定，产量环比回升。港口库存虽小幅去化，但 45 港库存仍达 1.7 亿吨，同比高位，供应压力持续存在。

未来一个月，铁水处于上升周期，对矿价形成支撑，但钢厂盈利率偏低制约复产高度。供应方面，二季度澳巴发运有望维持高位，西芒杜等新项目增量释放，国内矿山温和复产，45 港库存达 1.7 亿吨，供应压力持续。需求方面，铁水产量温和回升，但终端需求疲软及过半企业亏损限制补库动能；海外中东地缘冲突增添不确定性。预计矿价震荡承压运行，区间参考 700-820 元/吨，关注政策变化及钢厂限产情况。

风险点：政策不确定，钢厂限产超预期

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：025-57910823

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。