

2026年5月11日

铁矿供强需弱

价格高位承压



核心观点及策略

- **需求端：**钢厂盈利率持续好转，日均铁水产量维持239万吨附近高位，高炉产能利用率近90%，对铁矿石需求形成刚性支撑。但终端地产复苏乏力，淡季临近，钢厂进一步提产空间有限，铁水产量已接近见顶，需求驱动将逐步减弱。
- **供应端：**二季度外矿发运步入旺季，澳巴主流矿恢复叠加非主流持续放量，全球铁矿石供应宽松格局明确。国内矿山生产稳中有升，港口库存虽有阶段性去化，但同比仍处高位。整体看，供应压力将随发运冲量进一步加大。
- **未来一个月，**铁矿石市场延续供强需弱格局。钢厂盈利率改善支撑铁水产量高位运行，刚性需求仍在，但淡季临近叠加终端复苏乏力，需求边际增量有限；而澳巴发运进入旺季，非主流矿持续放量，供应压力将进一步加大。港口库存同比高位，去库难以持续，矿价承压运行，预计震荡偏弱，参考区间740-860元/吨。
- **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

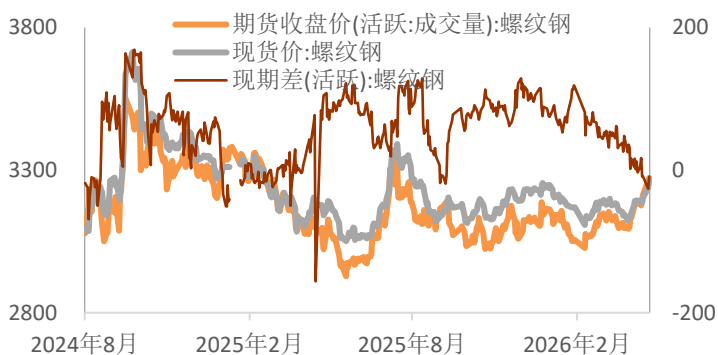
图表目录

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

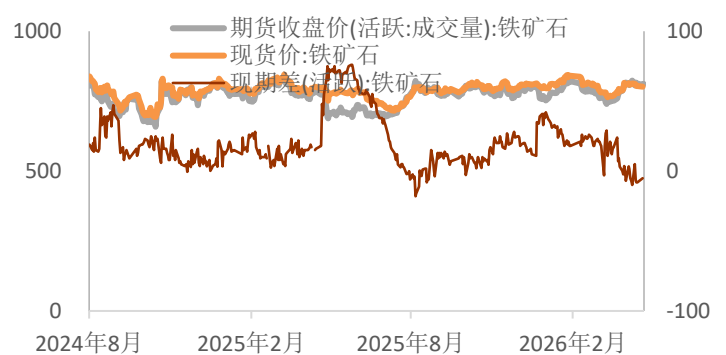
一、行情回顾

4月铁矿石期货先跌后涨。宏观方面，美伊冲突降温，BHP与中矿谈判逐步落地，铁矿价格企稳反弹。供需层面，供应稳中有增，全球发运量环比显著回升，澳巴主流矿发运恢复，非主流矿持续放量，供应宽松格局延续；需求端铁水产量高位运行，247家钢厂日均铁水维持在239万吨附近，高炉产能利用率接近90%，五一节前钢厂补库推动疏港量升至333万吨/天。现货市场品种价差分化，块粉价差走扩42元/吨，中低品价差扩大，中品PB粉表现坚挺。整体呈现供需宽松下，需求支撑与库存压制的博弈格局。

图表1 螺纹期货及基差走势

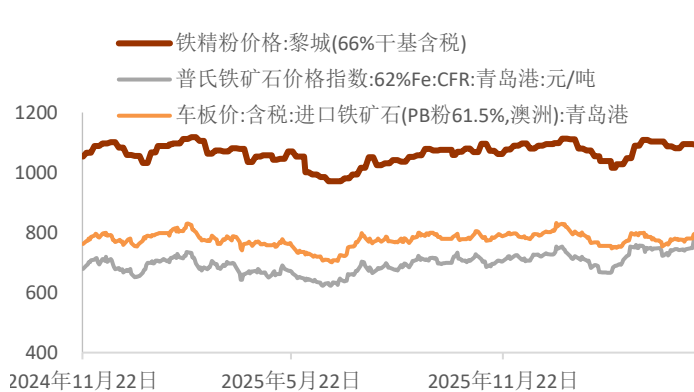


图表2 铁矿石基差走势



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、铁水高位持稳

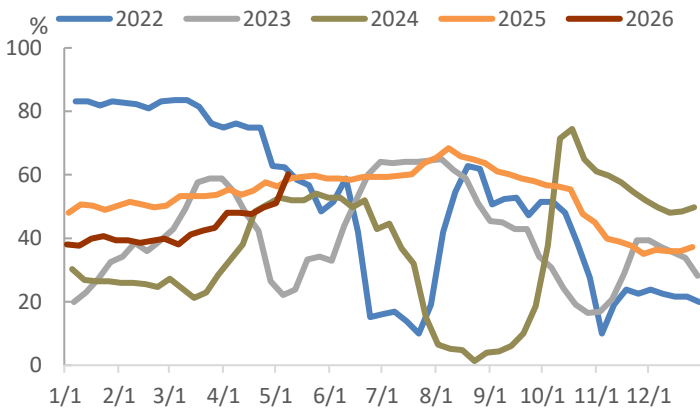
4月钢厂盈利率持续好转，铁水产量维持高位但增幅有限。5月初，247家钢厂盈利率升

至 60%以上，高炉开工率 83.26%，产能利用率 89.56%，日均铁水产量在 239 万吨附近波动。吨钢利润修复提振生产积极性。区域上，华北、华东前期检修高炉集中复产，仅唐山等地受环保限产阶段性扰动，整体供应释放顺畅。钢材社会库存延续去化，低库存支撑高炉高负荷运行。不过，旺季需求温和兑现，淡季逐步来临，高炉进一步提产空间收窄。在良好利润驱动下，5 月钢厂高炉生产预计高位持稳，对原料需求形成刚性支撑。但受限于终端地产需求复苏乏力及淡季检修预期，钢厂缺乏进一步提产动力。

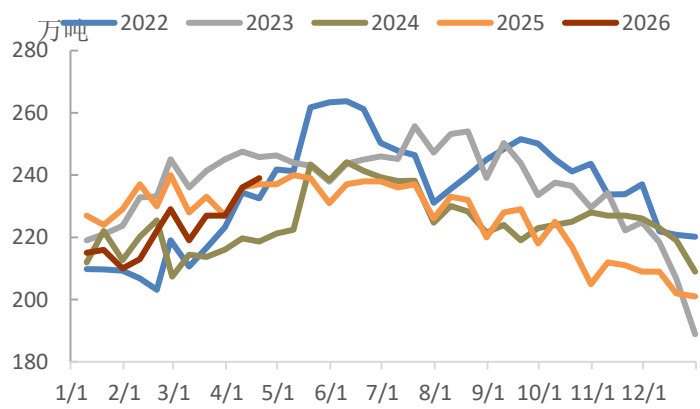
海外方面，在巴基斯坦斡旋下，美伊就 14 条一页纸谅解备忘录接近达成一致，核心为伊朗开放霍尔木兹海峡、限制核计划，换取美国解除部分制裁、解冻资产及逐步解除海上封锁。特朗普称协议“很有可能”一周内达成，后续将启动 30 天细则谈判，地点或选伊斯兰堡。

海外铁矿石需求温和增长。数据显示，3 月份全球高炉钢厂生铁产量 10713 万吨，环比上月增加 937 万吨，增幅 9.6%，较去年同期下降 2.3%；除中国大陆外，其他国家及地区样本产量 3615 万吨，环比上月增加 315 万吨，增幅 9.6%，同比去年同期下降 1.9%。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，3 月粗钢产量累计同比增长 9.9%。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 1.6%，需求持续下滑；韩国同比增长 3.19%，德国同比增长 7.6%，均呈现恢复势头。

图表 5 全国钢厂盈利率

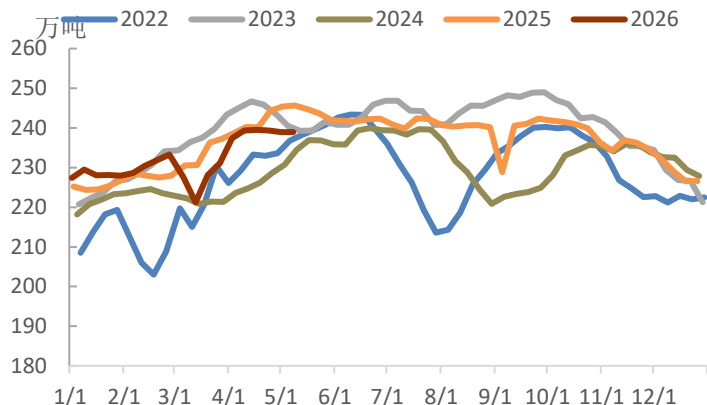


图表 6 日均产量:生铁:全国:估计值



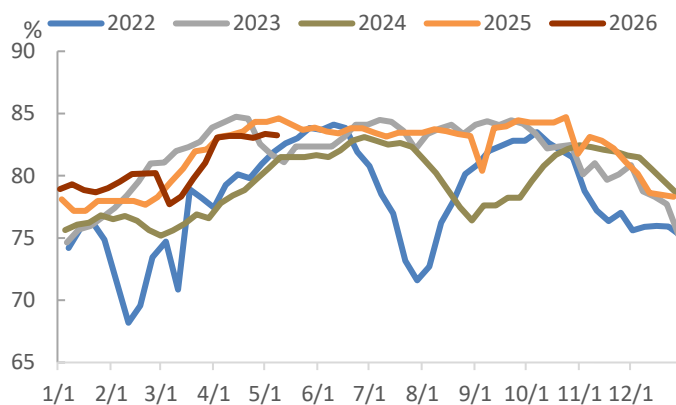
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 全国 247 家钢厂日均铁水产量

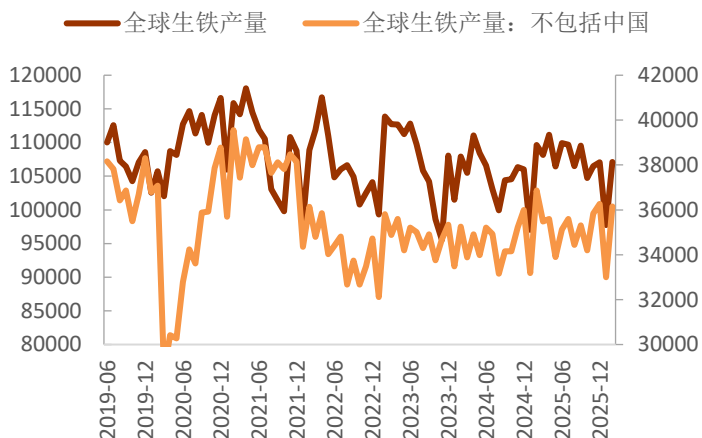


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

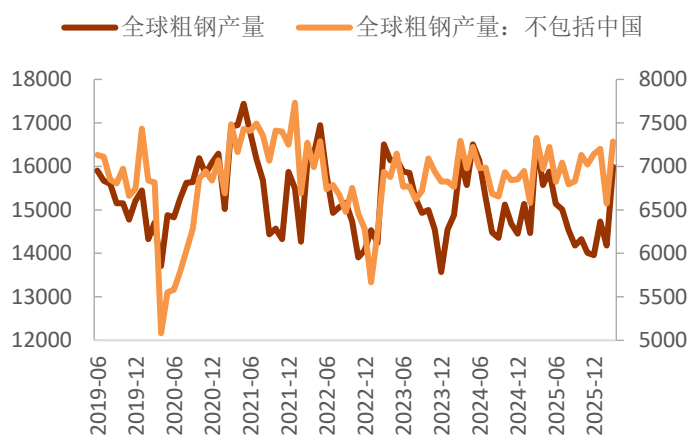
图表 8 全国高炉开工率和产能利用率



图表 9 全球生铁产量走势图



图表 10 全球粗钢产量走势图

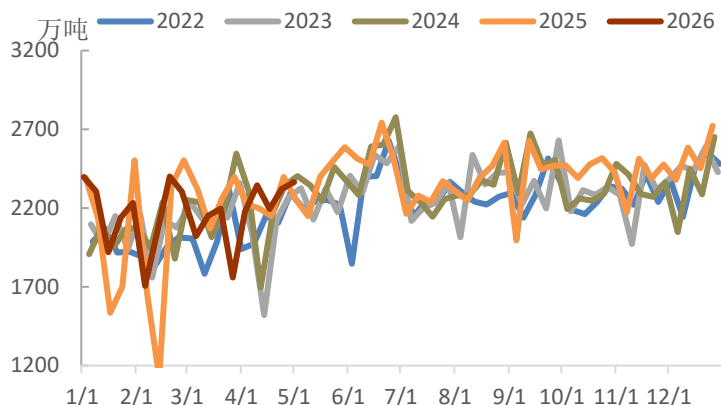


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、外矿发运保持高位

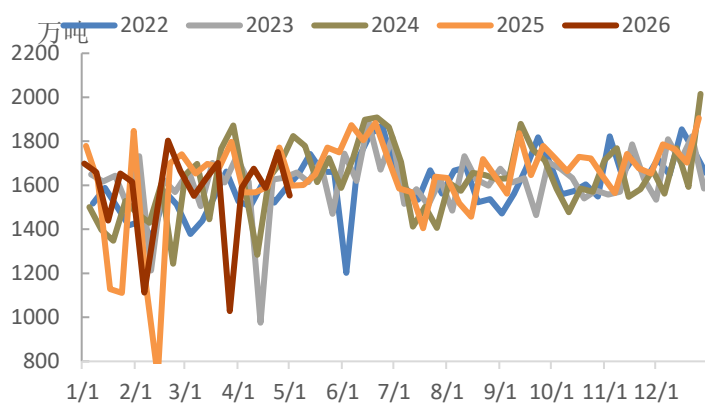
4 月全球铁矿石发运先抑后扬，总量高位运行。月初受超强台风影响，澳洲发运短暂下滑后迅速回升，全月周均发运 1701 万吨，同比增 1.8%；力拓、BHP、FMG 发运同比分别增长 3.5%、0.4%和 0.4%，澳矿发往中国比例升至 88.6%，累计同比增 374 万吨。巴西发运周均 663 万吨，同比增 2.5%，VALE 同比增 3.7%。非主流国家发运成为重要增量，周均 649 万吨，同比大增 25%，印度、秘鲁、加拿大等增长显著。四大矿山一季度总产量同比增 5.2%，发运增 2.7%；2026 年合计发运预计增 1500 万吨，叠加西芒杜项目爬坡，供应宽松格局明确。5 月进入发运旺季，澳巴雨季结束，叠加财年冲量，以及非主流延续高增，供应宽松将深化。

图表 11 铁矿石:澳洲和巴西发货量

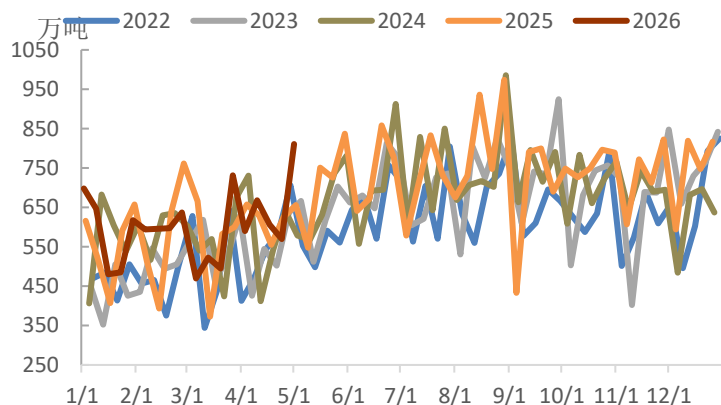


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 铁矿石:澳洲发货量

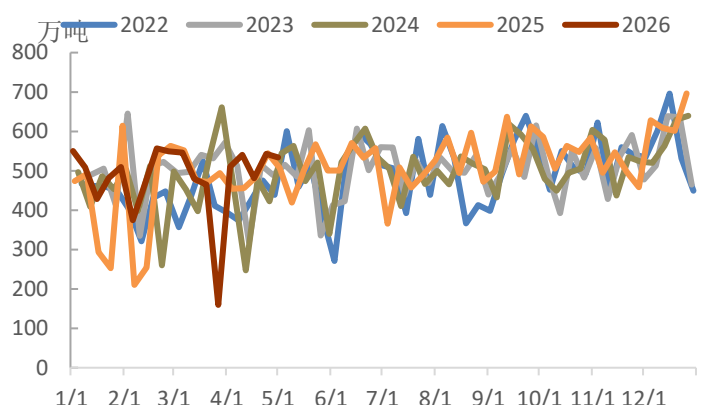


图表 13 铁矿石:巴西发货量

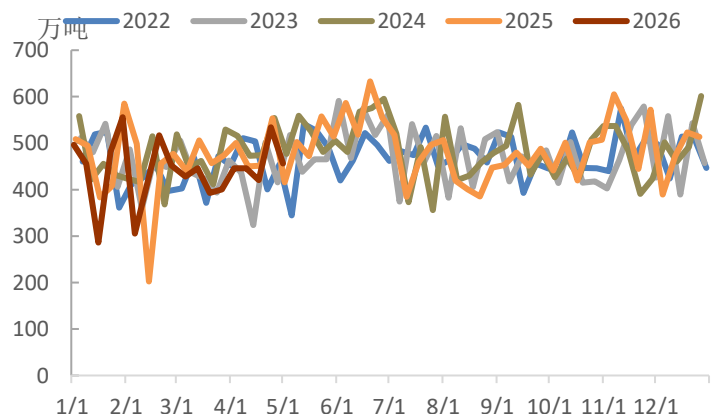


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 铁矿石:澳洲发货量:力拓:至中国

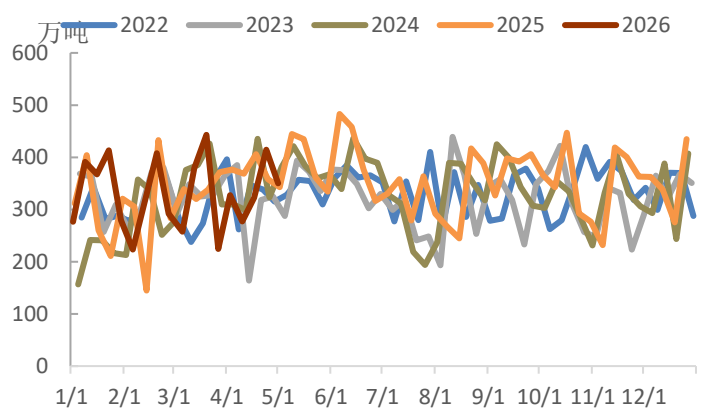


图表 15 铁矿石:澳洲发货量:必和必拓:至中国

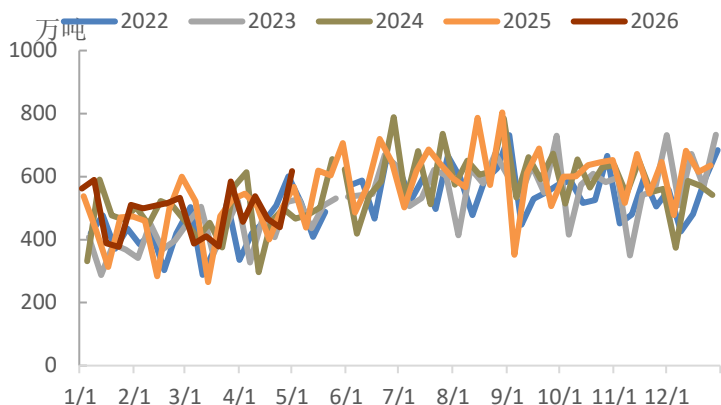


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

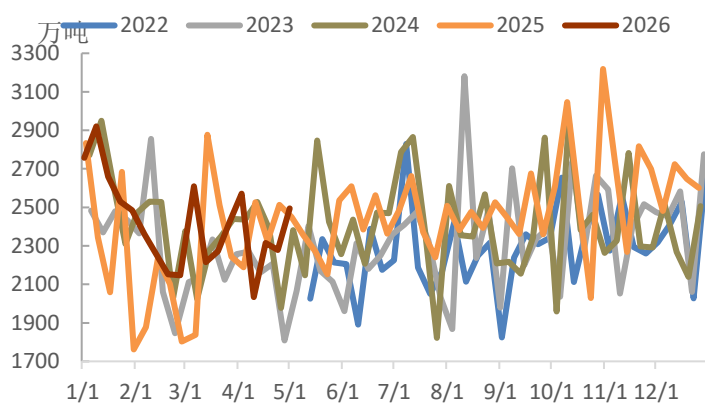
图表 16 铁矿石:澳洲发货量:FMG 集团:至中国



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)

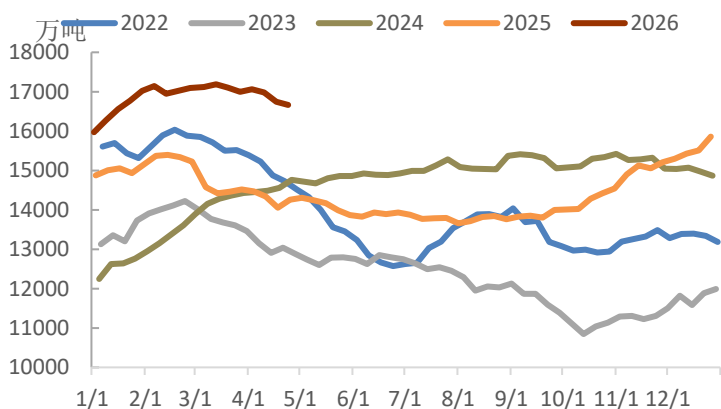


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

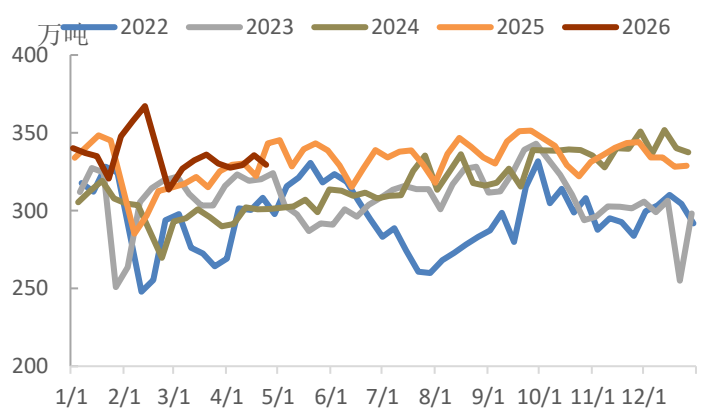
3、铁矿石港口库存

上月港口铁矿石高位去库。截至 2026 年 5 月初, 45 港总库存约 16542 万吨, 较 4 月初去库超 500 万吨, 同比仍高出 2200 万吨以上, 库存压力犹存。去库主要受需求拉动: 247 家钢厂铁水产量维持 238 - 239 万吨/天高位, 高炉产能利用率近 90%, 叠加节前补库, 45 港日均疏港量升至 333 万吨, 带动库存阶段性消化。但去库难以持续, 5 月全球铁矿发运进入旺季, 而铁水产量已接近见顶, 需求边际增量有限, 港口库存或将转为平库甚至小幅累库。

图表 19 铁矿石 45 港总库存

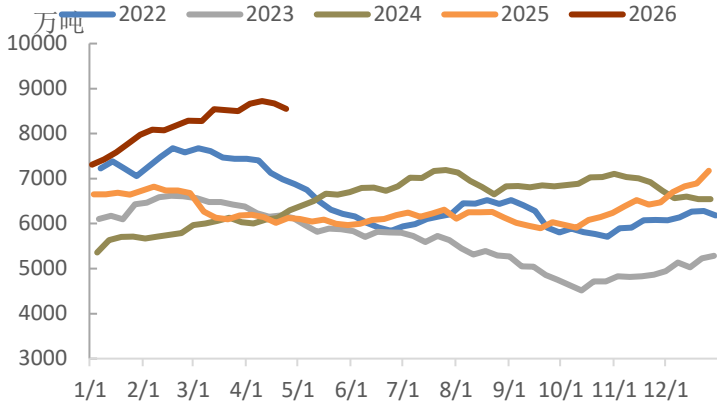


图表 20 日均疏港量:铁矿石

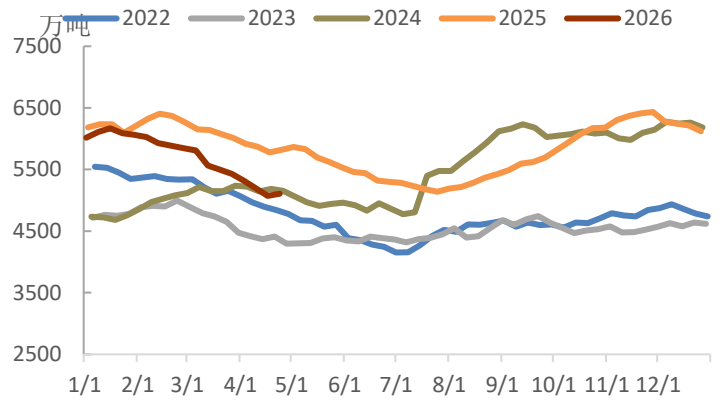


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 21 库存:澳洲铁矿石:总计

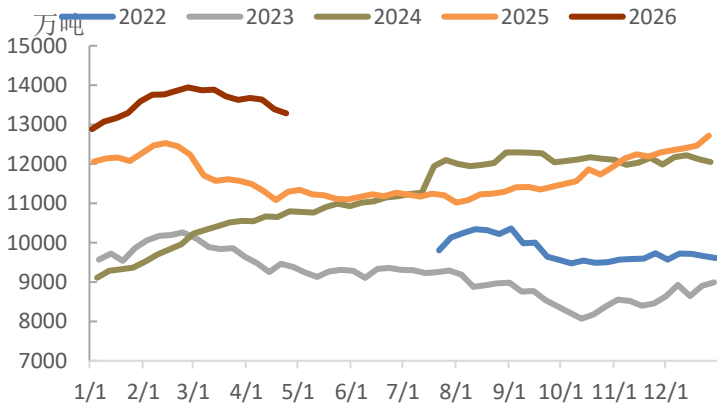


图表 22 库存:巴西铁矿石:总计

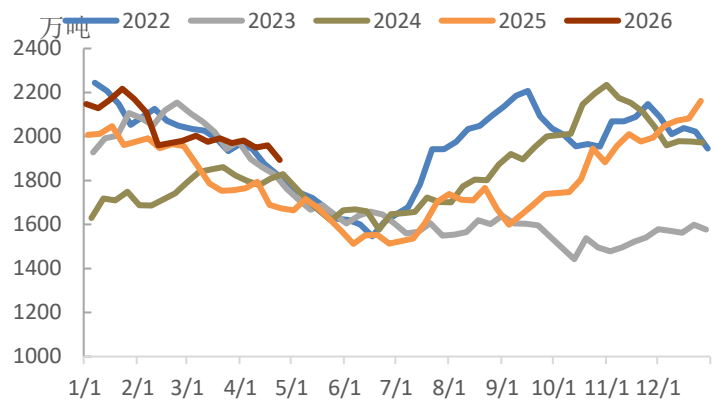


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 23 库存:铁矿石:粗粉:总计

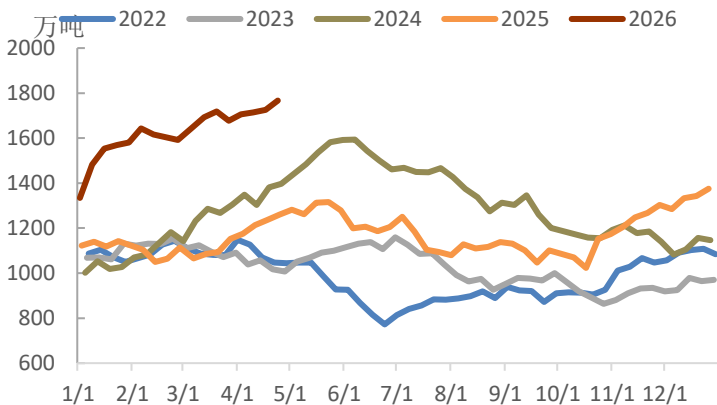


图表 24 库存:铁矿石:块矿:总计

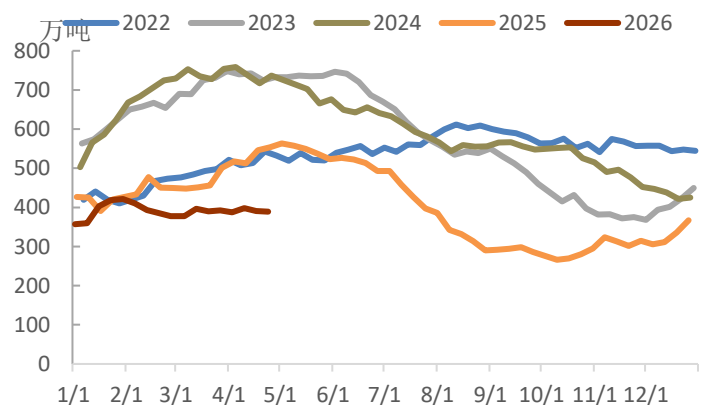


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 25 库存:铁矿石:精粉:总计



图表 26 库存:铁矿石:球团:总计

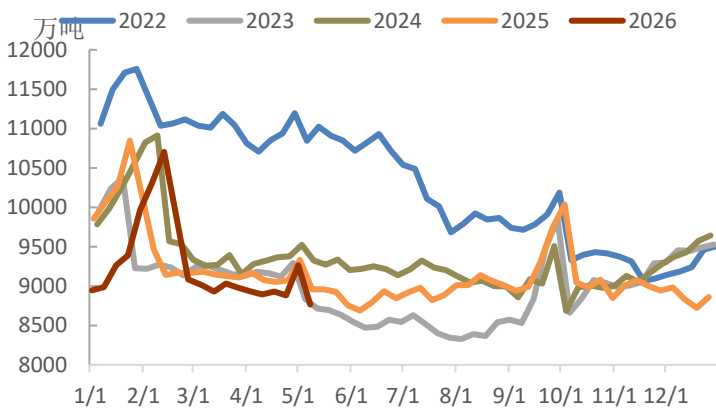


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

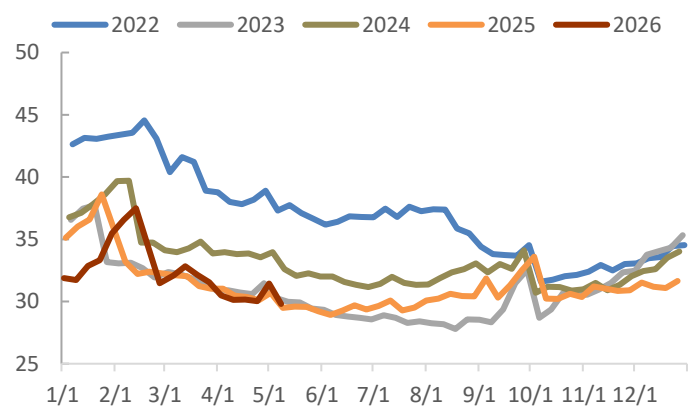
4、钢厂库存情况

4月钢厂铁矿石阶段性累库，5月转为快速去库。截至5月8日，247家钢厂进口矿总库存8767万吨，较4月初下降166万吨；库销比降至29.8天，下降0.68个百分点。4月铁水产量维持238-239万吨/天的高位，叠加节前补库需求释放，钢厂采购积极，推动库存累积。五一期间补库减少，钢厂自身库存快速消耗。当前钢厂盈利率60%，增产意愿尚可，铁水产量保持韧性。但港口库存高位，资源供给充裕，叠加5月全球铁矿发运进入旺季，到港量预计抬升，钢厂无需过度囤货，后续补库动力或边际减弱。

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

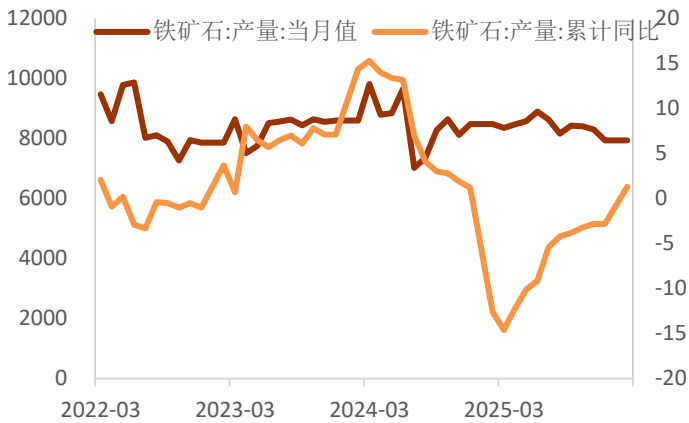


数据来源：iFinD，我的钢铁网，铜冠金源期货

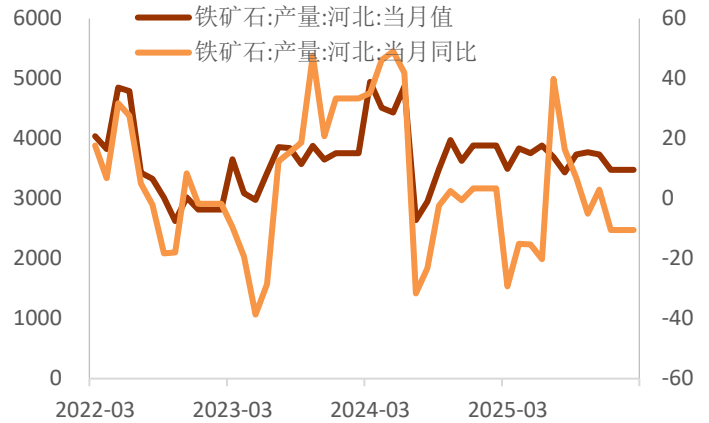
5、国内矿山生产情况

4月国内铁精粉生产持续恢复。月初受前期环保检查及矿山安全事故影响，产量环比小幅下滑；后续随着环保管控与检修结束，产量逐步回升，同比降幅明显收窄。截至5月8日，186座矿山产能利用率升至60.5%，环比提高1.46个百分点；铁精粉日均产量达47.27万吨，环比增加1.13万吨。分地区看，1-3月辽宁累计产量4521万吨（同比+4%）、河北10990万吨（同比持平）、四川2462万吨（同比-2%），三省合计产量占全国比重升至74.3%。库存方面，矿山铁精粉库存小幅增加至98.6万吨，环比上升0.65万吨。整体供应稳中有升。

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

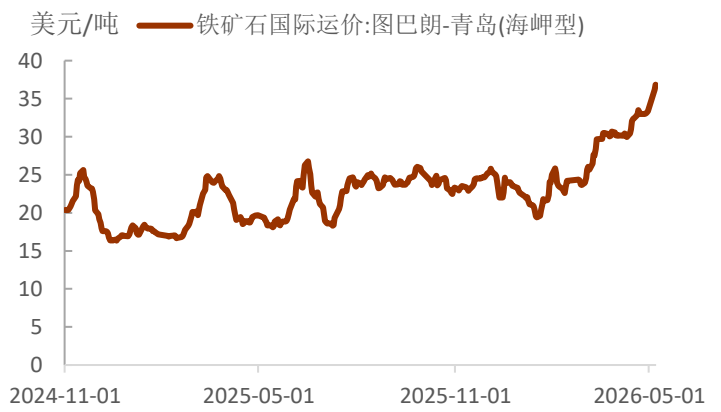
6、海运费情况

地缘政治风险持续扰动全球航运市场。中东地缘冲突推升能源价格，从成本端支撑铁矿石运费，4月海运费偏强运行。截至5月7日，澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价报 15.76 美元/吨，月环比上涨 33%；巴西图巴朗至青岛航线报 36.84 美元/吨，上涨 22%。

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：钢厂盈利率持续好转，日均铁水产量维持 239 万吨附近高位，高炉产能利用率近 90%，对铁矿石需求形成刚性支撑。但终端地产复苏乏力，淡季临近，钢厂进一步提产空间有限，铁水产量已接近见顶，需求驱动将逐步减弱。

供给端：二季度外矿发运步入旺季，澳巴主流矿恢复叠加非主流持续放量，全球铁矿石

供应宽松格局明确。国内矿山生产稳中有升，港口库存虽有阶段性去化，但同比仍处高位。整体看，供应压力将随发运冲量进一步加大。

未来一个月，铁矿石市场延续供强需弱格局。钢厂盈利率改善支撑铁水产量高位运行，刚性需求仍在，但淡季临近叠加终端复苏乏力，需求边际增量有限；而澳巴发运进入旺季，非主流矿持续放量，供应压力将进一步加大。港口库存同比高位，去库难以持续，矿价承压运行，预计震荡偏弱，参考区间 740-860 元/吨。

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。