

2026年6月8日



铁矿发运冲量

价格震荡偏弱

核心观点及策略

- **需求端：**5月日均铁水产量维持240万吨以上高位，钢厂盈利率支撑高炉高负荷运行，但边际增量已近收窄。终端进入淡季，南方雨季及北方高温抑制施工需求，铁水预计6月见顶回落。钢厂延续低库存策略，按需采购为主，整体需求边际走弱，对矿价支撑力度下降。
- **供应端：**全球铁矿石发运维持高位，澳巴主流矿山发运稳中有增，非主流矿增量显著。6月主流矿山进入财年冲量阶段，整体发运将进一步提升，到港量维持中高水平，港口库存压力加大，供应宽松格局延续。
- **未来一个月，**铁矿石市场供强需弱格局难改。需求端，铁水产量高位见顶，淡季终端需求走弱，钢厂维持低库存策略，采购偏谨慎；供应端，澳巴主流矿山进入财年冲量阶段，非主流矿持续放量，到港量维持中高水平，港口库存压力加大。供需矛盾累积，矿价承压，预计震荡偏弱运行，参考区间700-820元/吨。风险关注政策扰动及钢厂限产超预期。
- **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、 铁水高位持稳.....	4
2、 外矿发运稳步增加.....	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

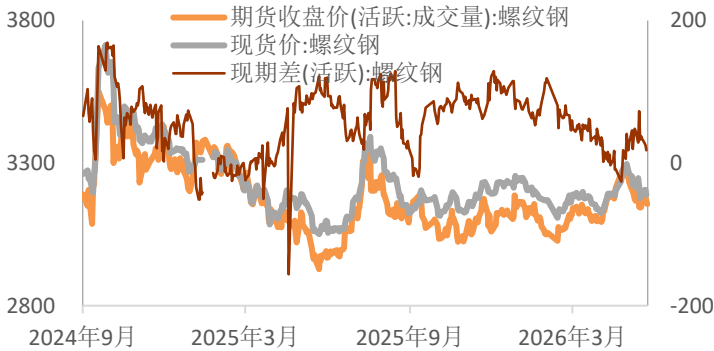
图表目录

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.....	5
图表 8 全国高炉开工率和产能利用率.....	5
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

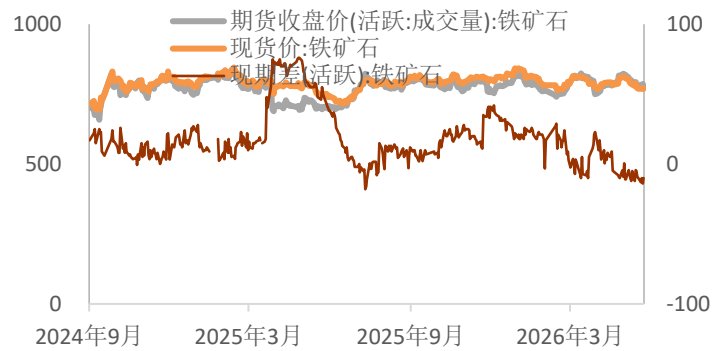
一、行情回顾

5月铁矿石震荡下行，月跌12.5元/吨。宏观面，国内楼市回暖、城市更新政策释放积极信号，海外地缘冲突推升海运费至季节性高位，底部有一定支撑。供需持续宽松，上月全球发运同比增3447万吨，45港到港高于去年同期；铁水产量维持241万吨/天高位，高炉开工微增，但疏港量下降，钢厂延续低库存策略。整体供需格局未改，矿价受高运费与高铁水刚需支撑，呈区间震荡回落走势。

图表1 螺纹期货及基差走势

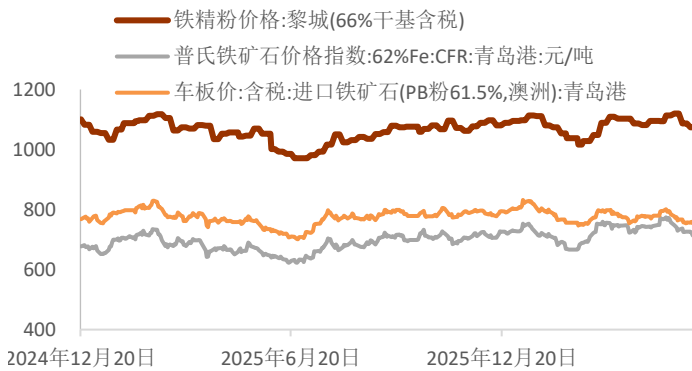


图表2 铁矿石基差走势



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、铁水高位持稳

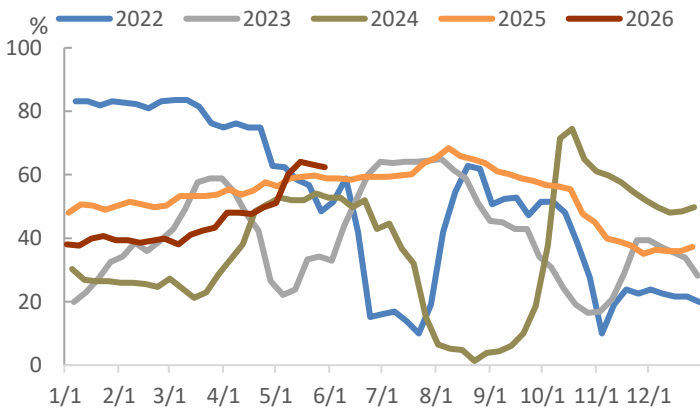
5月钢厂高炉生产高位持稳，边际增量收窄。247家钢厂日均铁水产量连续四周回升至241万吨的年内高位，高炉产能利用率90.35%，盈利率62.34%，长流程螺纹、热卷维持盈利，

支撑高炉高负荷运行。下游需求进入淡季，南方雨季与北方高温拖累终端需求，铁水增量支撑不足。目前铁水已接近阶段性顶部，边际增量基本消失，预计6月铁水见顶回落。

海外方面，美联储维持高利率，因美国通胀回落不及预期，市场对降息时点的预期推迟至三季度后。地缘冲突扰动能源供应，油价波动加剧。美元偏强格局下，非美货币承压，全球金融市场波动性上升。

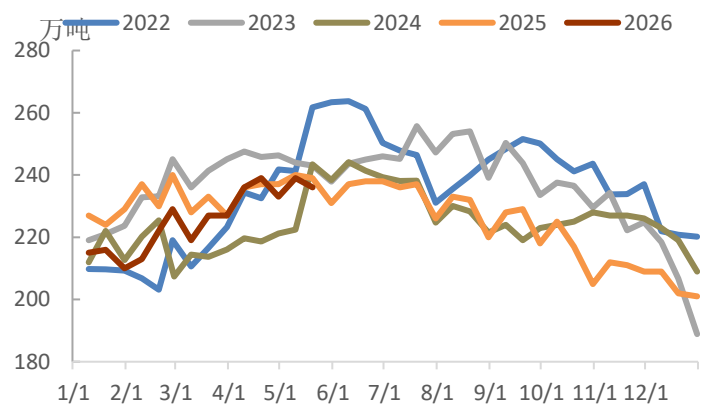
海外铁矿石需求温和增长。数据显示，4月份全球高炉钢厂生铁产量10682万吨，环比上月下降31万吨，降幅0.3%，较去年同期下降1.2%；除中国大陆外，其他国家及地区样本产量3506万吨，环比上月下降109万吨，降幅3.0%，同比去年同期下降1.2%。4月全球除中国大陆外高炉钢厂日均生铁产量116.88万吨，环比增加0.26万吨，增幅0.23%。分区域看，主要铁矿进口国需求分化明显，其中日本粗钢累计同比下降1.17%，需求持续下滑；韩国同比增长3.8%，德国同比增长8.1%，均呈现恢复势头。

图表5 全国钢厂盈利率

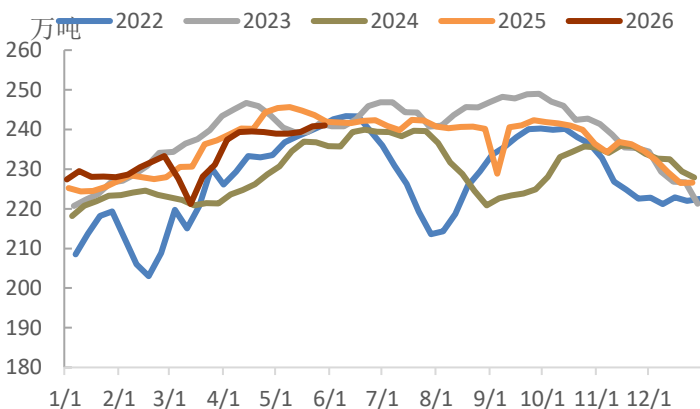


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表6 日均产量:生铁:全国:估计值

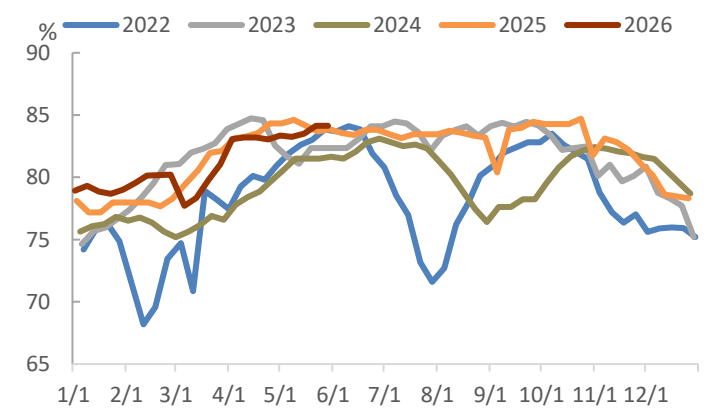


图表7 全国247家钢厂日均铁水产量

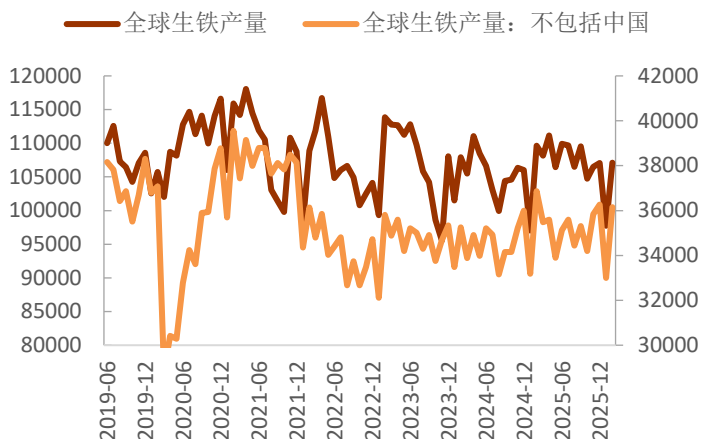


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

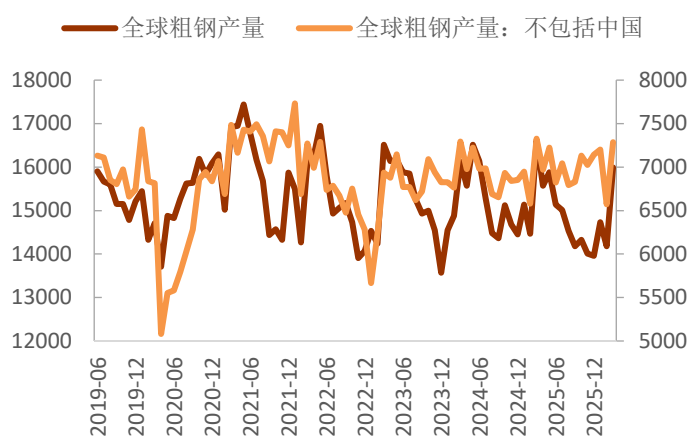
图表8 全国高炉开工率和产能利用率



图表 9 全球生铁产量走势图



图表 10 全球粗钢产量走势图



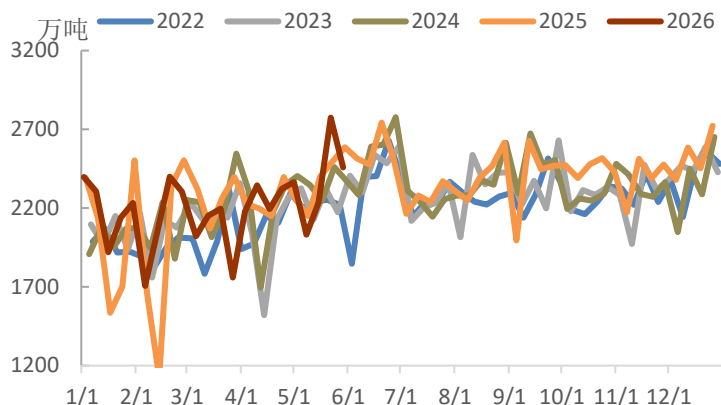
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

2、外矿发运稳步增加

5月全球铁矿石发运维持高位，中枢较4月进一步上移。分区域看，澳巴主流矿山发运累计同比增长578万吨，其中澳大利亚发运表现稳健，力拓发运至中国累计同比增488万吨，FMG累计同比增111万吨，两家矿山发运完成度接近财年目标中沿，仅BHP发运至中国累计同比下滑467万吨；巴西发运累计同比增长，淡水河谷发运累计同比增143万吨，整体发运节奏平稳。非主流国家发运是增量核心来源，累计同比大增2869万吨。5月西芒杜发运超预期，Morebaya港出货量220万吨，环比4月大增69%，较Q1月均不足60万吨呈跳涨。此前市场预期的“铁路瓶颈+雨季”压制未现，港口效率提升及几内亚政府协调基建共享，推动放量时点大幅前移。

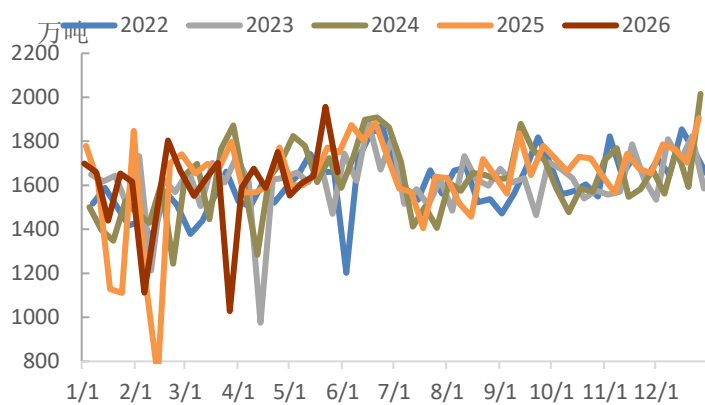
展望6月，全球铁矿石发运将迎来显著放量，主流矿山进入财年冲量阶段，BHP、FMG发运增长空间充足，叠加非主流矿在高价刺激下减产动力不足，整体发运将较5月进一步提升，到港量也将随之维持中高水平，进一步加剧供应端的宽松压力。

图表 11 铁矿石:澳洲和巴西发货量

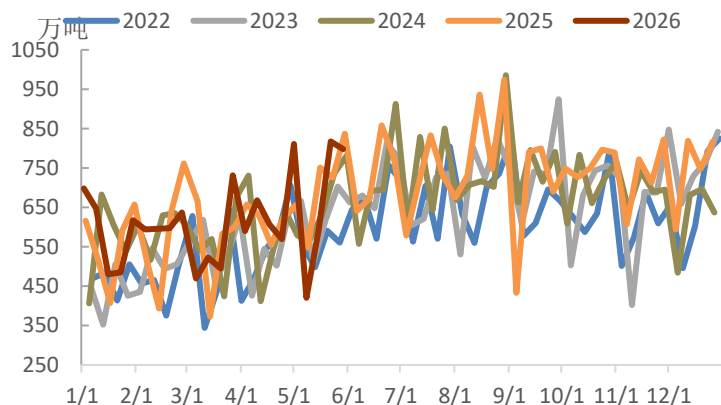


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 铁矿石:澳洲发货量

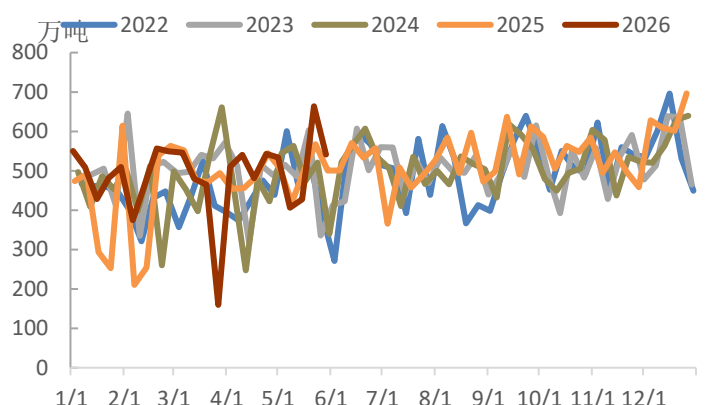


图表 13 铁矿石:巴西发货量

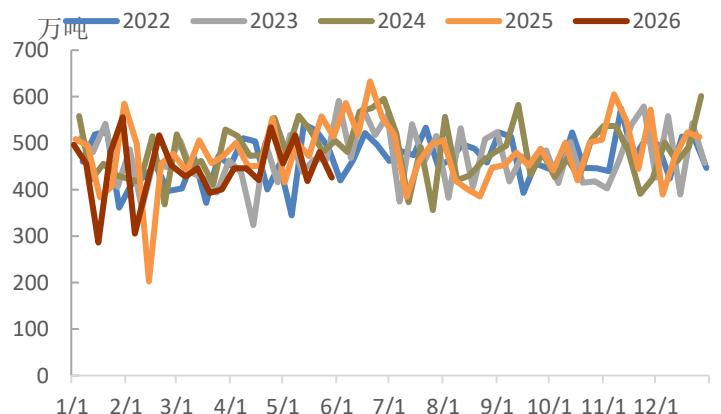


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 铁矿石:澳洲发货量:力拓:至中国

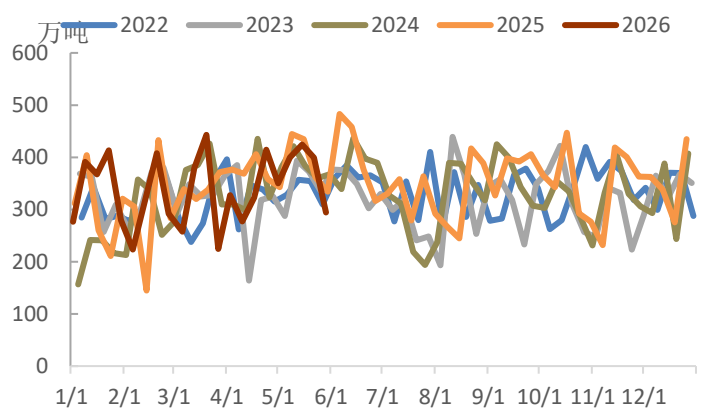


图表 15 铁矿石:澳洲发货量:必和必拓:至中国

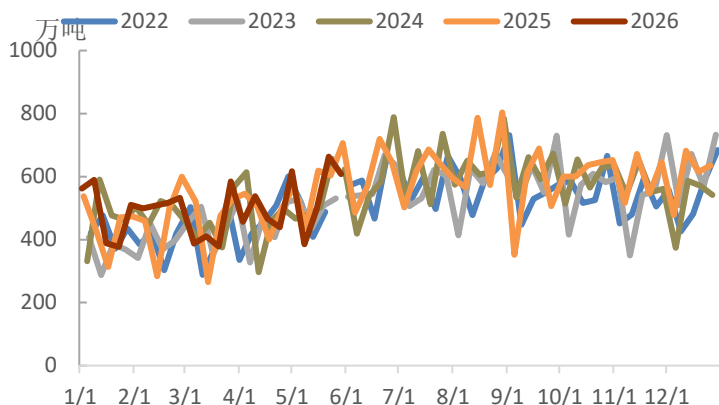


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

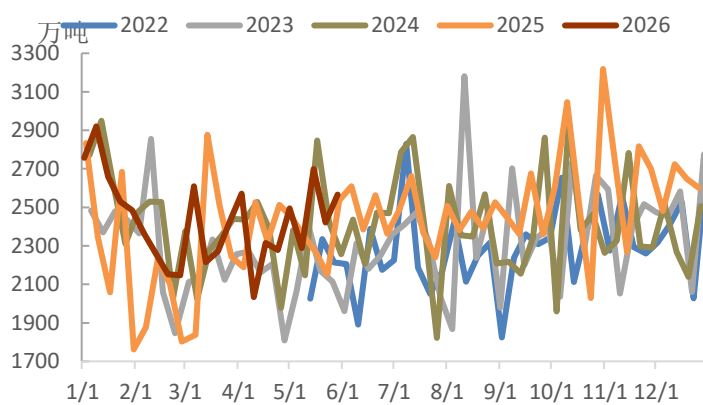
图表 16 铁矿石:澳洲发货量:FMG 集团:至中国



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)

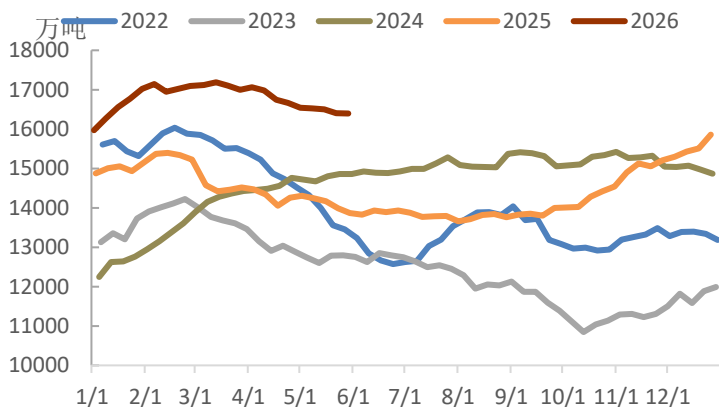


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

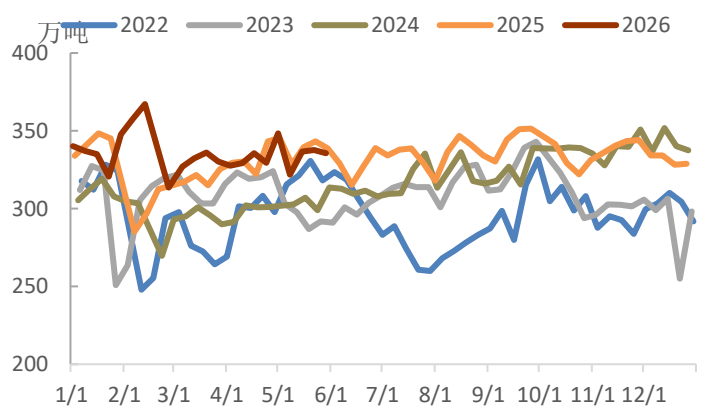
3、铁矿石港口库存

上月港口铁矿石库存高位小幅去化。5 月 29 日库存 16396.1 万吨，较月初下降 145.7 万吨，同比仍高 2529 万吨，处历史同期高位。分品种看，澳矿累库 233.61 万吨，巴西矿去库 255.55 万吨；粗粉、块矿去库，球团微增。供应端全球发运维持高位，到港同比增加；需求端铁水产量 241 万吨支撑疏港，但钢厂低库存策略致港口成交偏弱，库存止降缓累。下月供需强弱，库存压力料将加大。

图表 19 铁矿石 45 港总库存

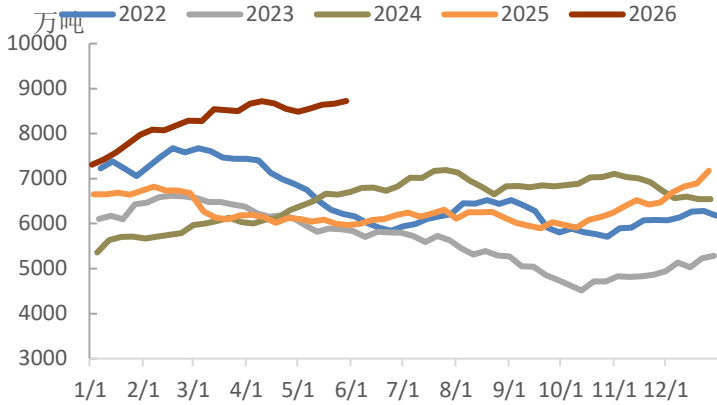


图表 20 日均疏港量:铁矿石

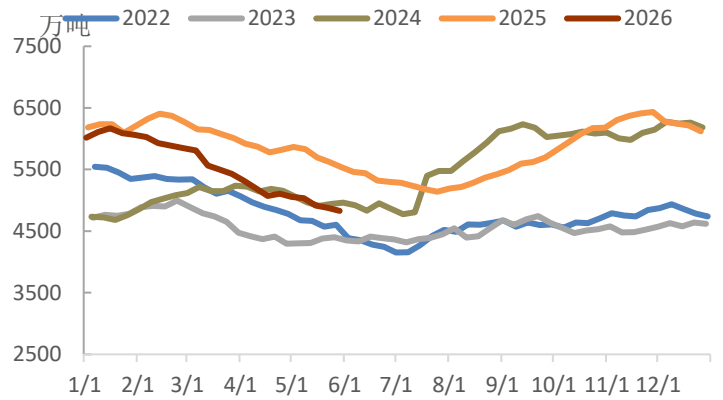


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 21 库存:澳洲铁矿石:总计

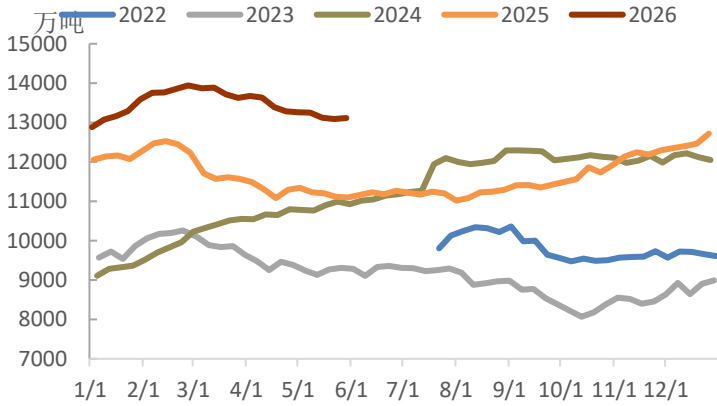


图表 22 库存:巴西铁矿石:总计

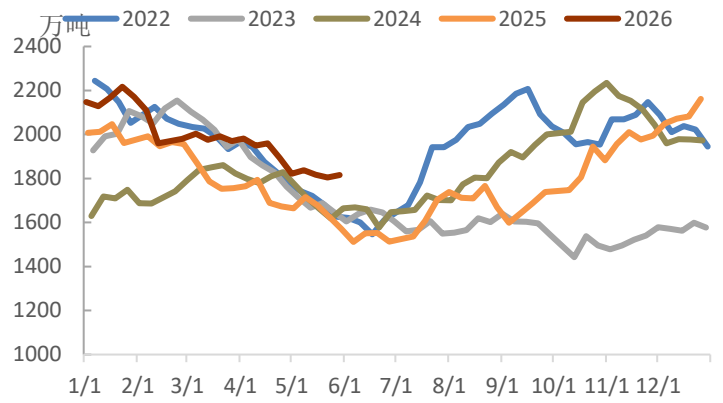


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 23 库存:铁矿石:粗粉:总计

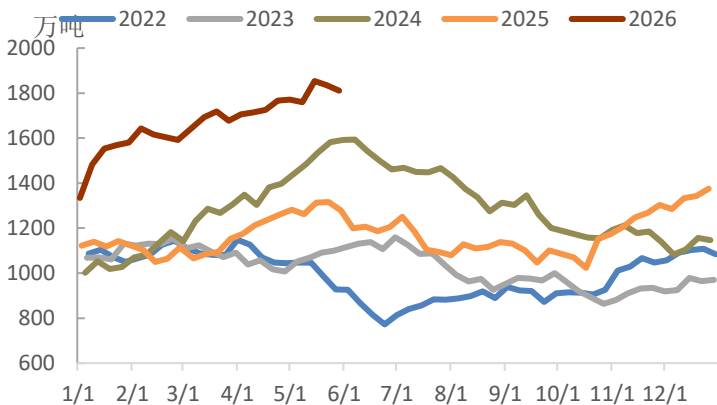


图表 24 库存:铁矿石:块矿:总计

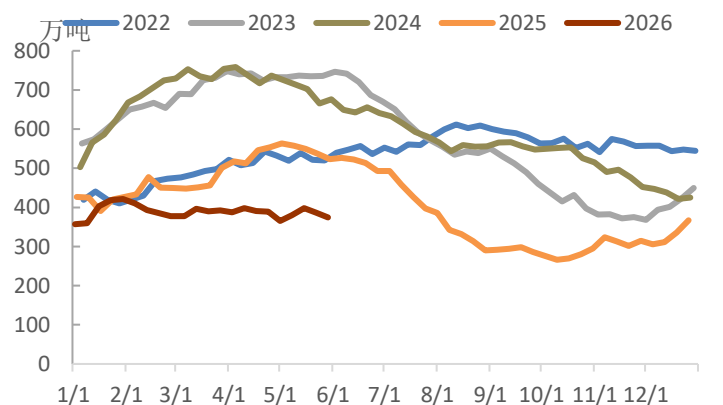


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 25 库存:铁矿石:精粉:总计



图表 26 库存:铁矿石:球团:总计

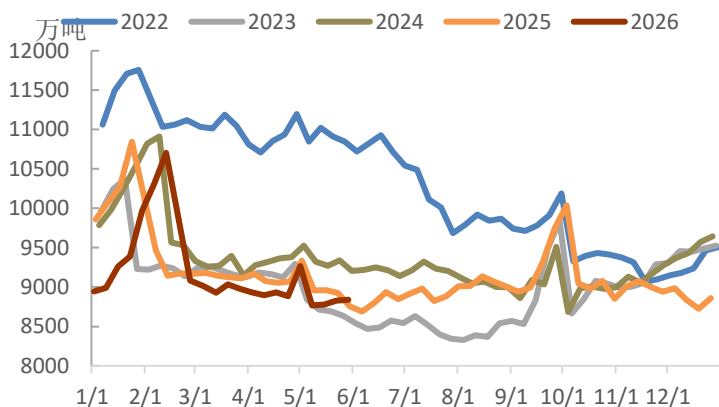


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

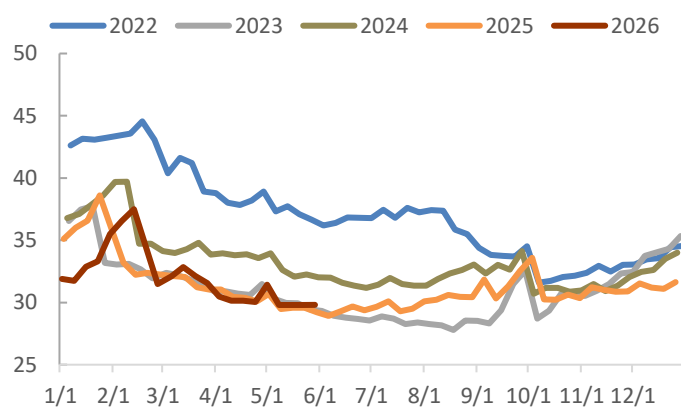
4、钢厂库存情况

5月钢厂铁矿石库存低位运行，月初阶段性补库，库存先增后减。月底247家钢厂进口矿总库存8838万吨，较上月末降45万吨；库消比29.82天，环比降0.21天。吨钢利润维持45-165元，长流程生产意愿较强，但终端进入淡季，南方雨季与北方高温拖累需求，钢厂采购谨慎，按需补库为主。展望6月，铁水产量或见顶回落，盈利空间收窄，低库存策略延续，钢厂库存总量预计小幅波动。

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

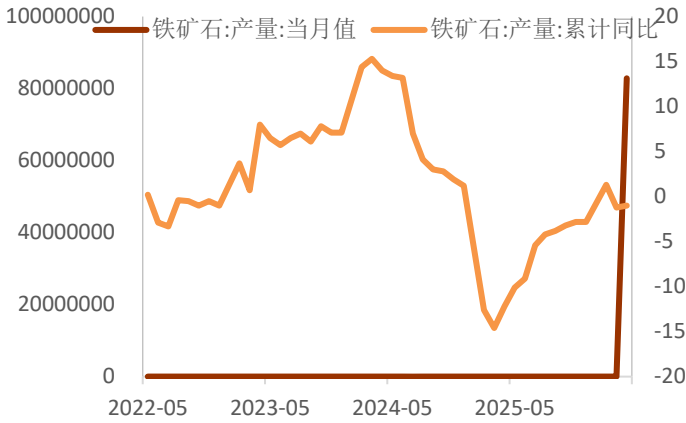


数据来源：iFinD，我的钢铁网，铜冠金源期货

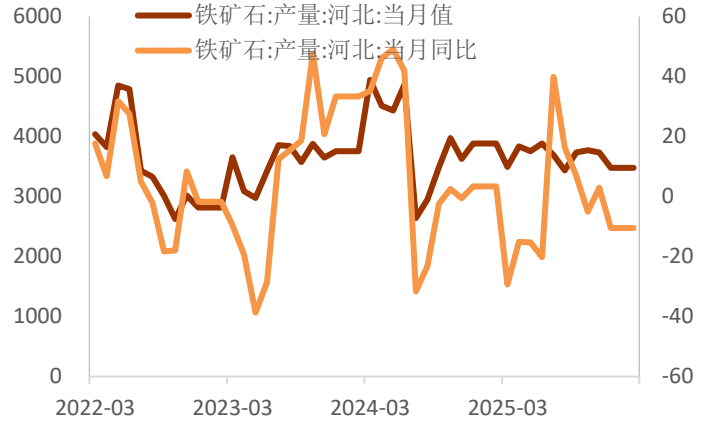
5、国内矿山生产情况

5月国内矿山生产平稳略有回落。一季度因安全检查、两会限产等阶段性停产的矿山基本完成复产，叠加部分大型矿山技改产能释放，供给端形成增量；5月进口矿价格维持105美元/吨以上高位，为国产矿留出充足利润空间，且下游钢厂维持高铁水生产，内矿性价比凸显，钢厂采购内矿比例提升，进一步刺激矿山提产。国内矿山生产预计平稳，但边际增量有限。多地矿山安全检查常态化对中小矿山提产的制约。

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，5月海运费偏强运行。截至6月3日，澳大利亚丹皮尔至青岛航线运价报 15.46 美元/吨，月环比上涨 2%；巴西图巴朗至青岛航线报 37.24 美元/吨，上涨 3%。

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：5月日均铁水产量维持 240 万吨以上高位，钢厂盈利率支撑高炉高负荷运行，但边际增量已近收窄。终端进入淡季，南方雨季及北方高温抑制施工需求，铁水预计 6 月见顶回落。钢厂延续低库存策略，按需采购为主，整体需求边际走弱，对矿价支撑力度下降。

供给端：全球铁矿石发运维持高位，澳巴主流矿山发运稳中有增，非主流矿增量显著。

6 月主流矿山进入财年冲量阶段，整体发运将进一步提升，到港量维持中高水平，港口库存压力加大，供应宽松格局延续。

未来一个月，铁矿石市场供强需弱格局难改。需求端，铁水产量高位见顶，淡季终端需求走弱，钢厂维持低库存策略，采购偏谨慎；供应端，澳巴主流矿山进入财年冲量阶段，非主流矿持续放量，到港量维持中高水平，港口库存压力加大。供需矛盾累积，矿价承压，预计震荡偏弱运行，参考区间 700-820 元/吨。风险关注政策扰动及钢厂限产超预期。

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。