

# 终端需求低位，矿价偏弱运行

研究员：丁祖超

期货从业证号：F03105917

投资咨询证号：Z0018259



银河期货暖❤️服务  
与您一起迎接未来

未来可期  
Futures - Future

第一部分：综合分析 with 交易策略

第二部分：铁矿核心逻辑分析

第三部分：铁矿基本面数据追踪

■ **逻辑分析：**本周铁矿价格延续下跌走势。基本面方面，全球铁矿发运维持高位，进口铁矿同比较快增加，同时港口库存持续高位，国内铁矿石供应宽松格局延续。需求端，4月份国内基建、制造业投资环比大幅回落，5月份国内终端用钢延续走弱，终端用钢需求难以看到好转；海外方面，1-4月份国内间接用钢出口同比增加400万吨，同时4月份全球制造业景气度创近四年来新高，一是全球经济基本面较强；二是全球通胀中枢普遍走高的背景下，实际利率下行会激励消费和投资需求，海外需求仍维持韧性，但相较于2023-2025不同点在于用钢强度有所下降。

■ 整体来看，当前通胀和流动性可能阶段性影响价格走势，且资金对市场影响较大，但终端用钢需求较快回落有望主导中期矿价，矿价高位偏空对待。

■ **交易策略：**

■ 单边：偏弱运行

■ 套利：观望

■ 期权：观望

(观点仅供参考，不作为买卖依据)

第一部分：综合分析 with 交易策略

第二部分：铁矿核心逻辑分析

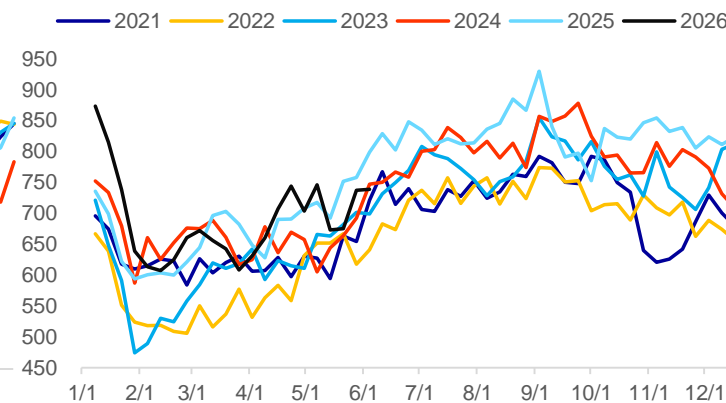
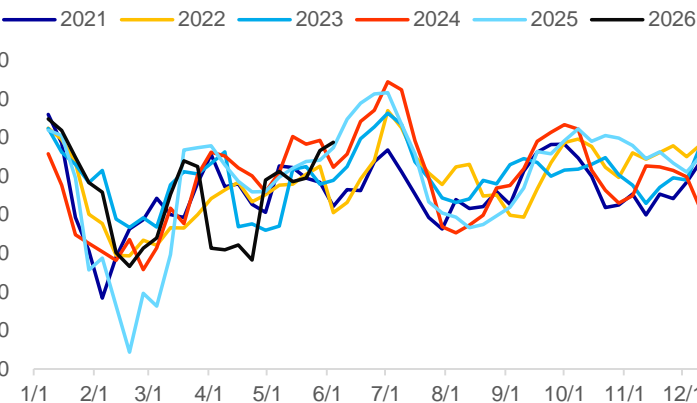
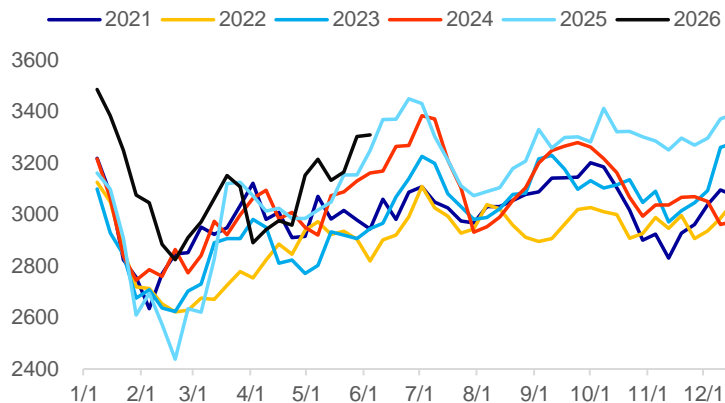
第三部分：铁矿基本面数据追踪

# 全球铁矿发运量环比大幅回落

## 全球铁矿发运量

## 澳洲铁矿全球发运量

## 巴西铁矿全球发运量



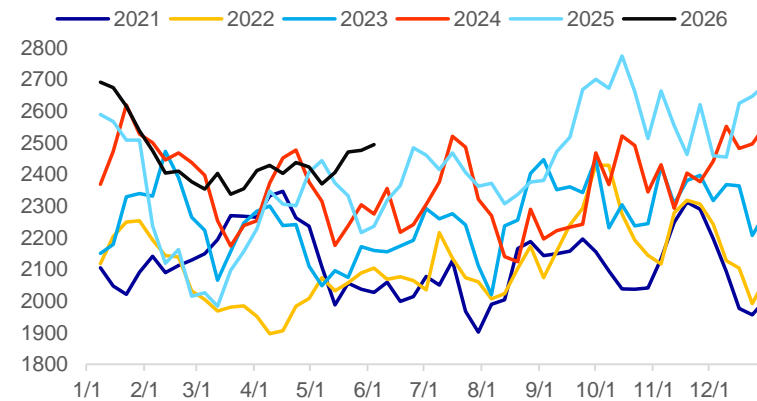
■ 2026年至今，全球铁矿发运周度均值3093万吨，同比增加5.2%/3400万吨，其中澳洲周度发运1745万吨，同比增加1.1%/430万吨，巴西周度发运686万吨，同比回0.3%/40万吨。

■ 澳巴主流矿发运来看，2026年至今力拓同比增长4%/510万吨，BHP同比回落1.3%/150万吨，FMG同比增加1%/70万吨，VALE同比增加0.4%/40万吨。

■ 最新海关数据，2026年1-4月份中国累计进口铁矿砂及其精矿4.19亿吨，同比增加3100万吨。根据矿山季报，一季度四大矿山总产量环比下降13%/4000万吨，同比增加5.2%/1300万吨；总发运量环比下降15%/4600万吨，同比增加2.7%/680吨，产销延续分化走势。

	本周	上周	环比	同比
全球发货量	3374	3802	-428	-57
澳巴总发货量	2722	3062	-340	-109
非澳巴发运量	652	741	-89	52
45港到港量	2566	2422	144	29
澳洲发运总量	1856	2146	-290	-41
巴西发运总量	866	916	-50	-68
力拓发运总量	656	810	-154	47
VALE发运量	608	663	-56	-98

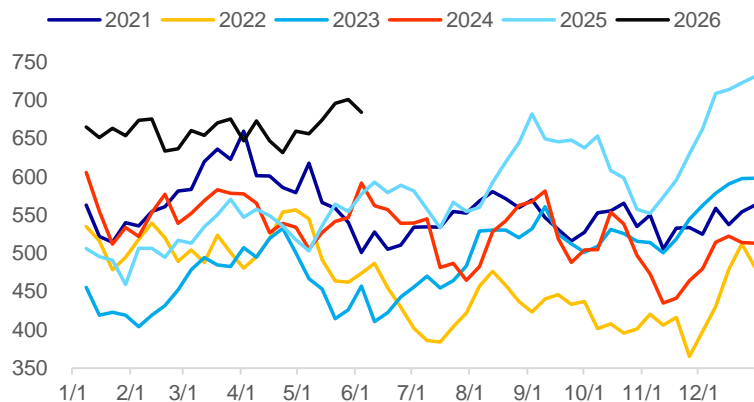
## 国内进口铁矿到港量



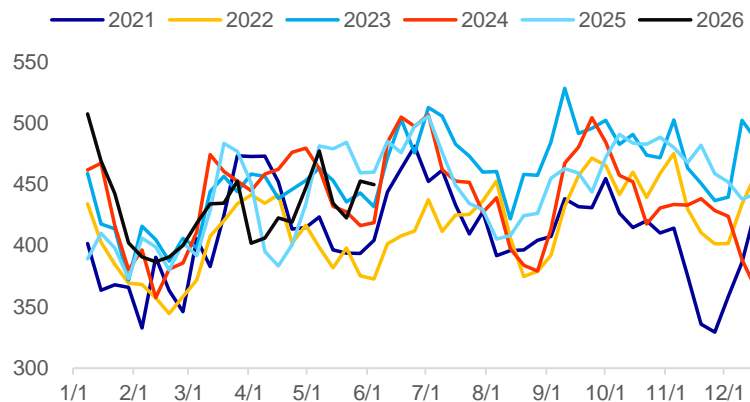
数据来源: Mysteel

# 非主流矿全球发运同比维持高位

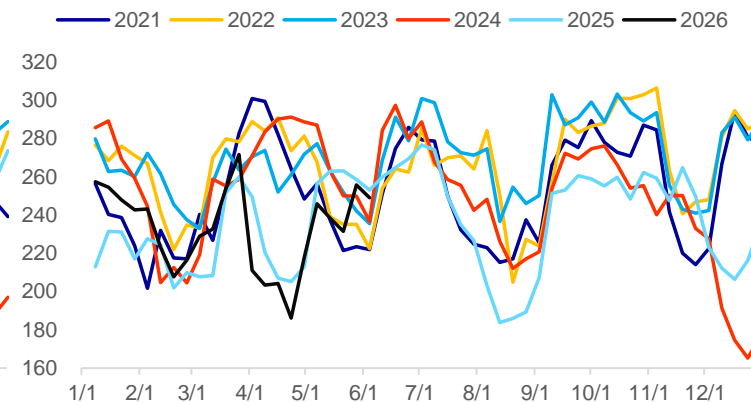
## 非澳巴铁矿全球发运量



## 澳巴非主流铁矿全球发运量

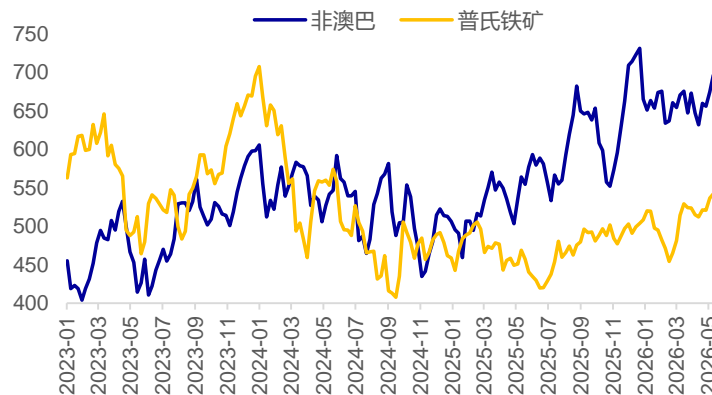


## 澳洲非主流矿发运量

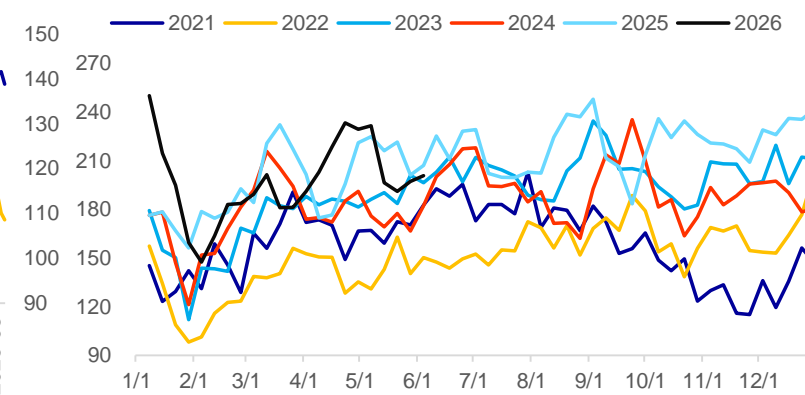


- 2026年至今，非澳巴矿周度发运均值在666万吨，同比增加25%/2900万吨。澳洲非主流周度发运均值234万吨，同比增加0.2%/10万吨，巴西非主流发运周度均值196万吨，同比基本持平，其中CSN年初至今发运下降超120万吨。
- 2026年一季度西芒杜铁矿石发运量110万吨左右，整体发运节奏低于市场预期。根据力拓一季度报告，西芒杜矿区一季度铁矿石总产量30万吨（归属于力拓权益），但4-5月份开始发运开始加速提升，4-5月份发运量达到140万吨，但整体发运节奏仍低于市场预期。
- 2025年国内进口伊朗铁矿石570万吨，2024年进口伊朗铁矿石930万吨；但是，2025年进口伊朗+阿曼铁矿石2200万吨，2024年进口伊朗+阿曼铁矿石1800万吨。随着美以对伊朗发动军事打击，伊朗+阿曼进口铁矿石数量可能出现较大幅度下降。

## 非澳巴发运与普氏铁矿（周度均值）



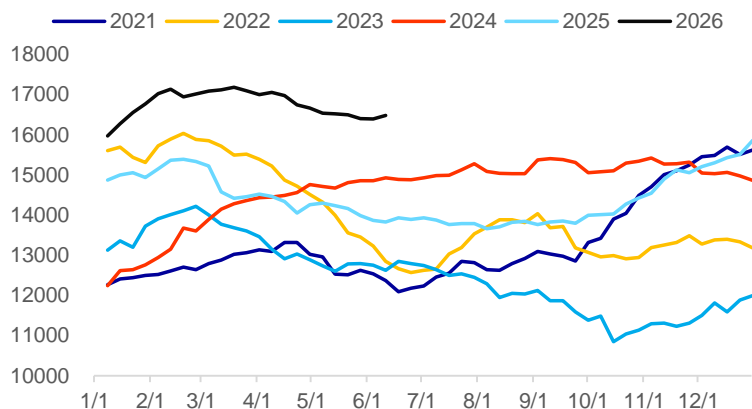
## 巴西非主流矿发运量



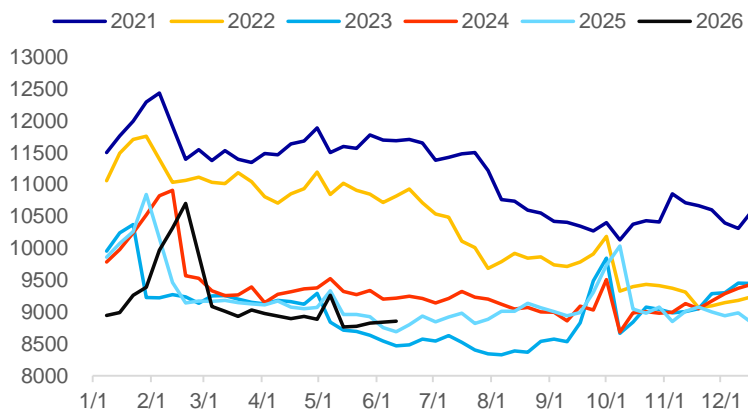
数据来源: Mysteel

# 进口铁矿港口总库存环比小幅回升

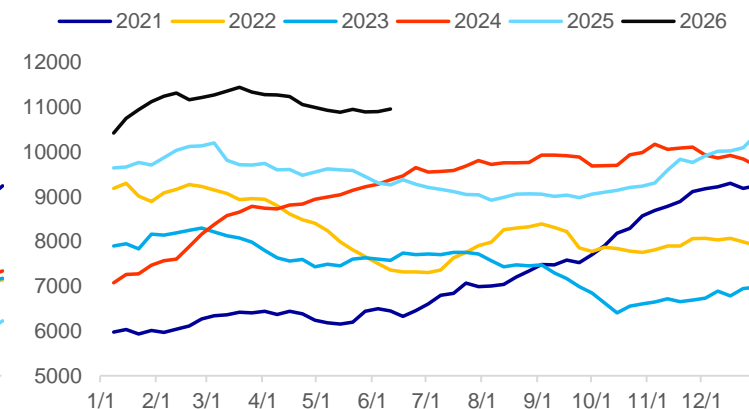
## 进口铁矿港口总库存



## 247钢厂进口铁矿库存

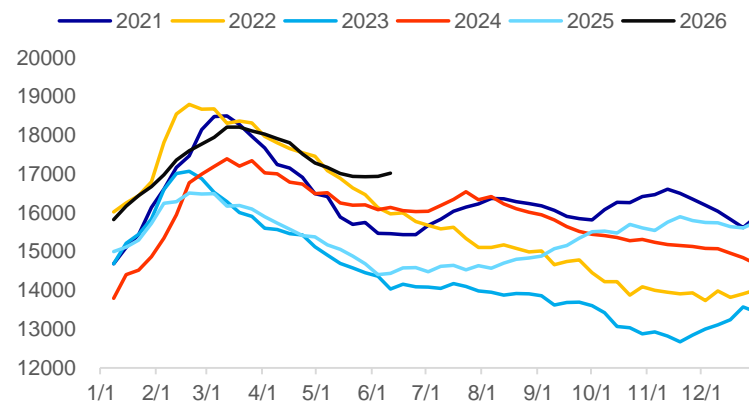


## 进口铁矿港口贸易矿总库存



- 本周进口铁矿港口库存环比小幅回升，压港环比持平，钢厂厂内库存小幅回升，导致国内进口铁矿总库存环比增加130万吨，当前进口铁矿港口总库存处于过去6年最高水平，国内铁矿石供需宽松格局得到延续。
- 2026年一季度进口铁矿港口总库存持续增加，累库幅度在1300万吨左右，铁矿石供需基本面的弱化延续。4-5月份进口铁矿港口库存整体维持在高位运行，随着进口矿政策扰动基本结束，港口可流动性库存增加，进口铁矿价格压力仍存。
- 随着终端用钢需求的延续走弱，港口库存可能有所回升，基本面难以看到好转的迹象。

## 国内铁元素总库存

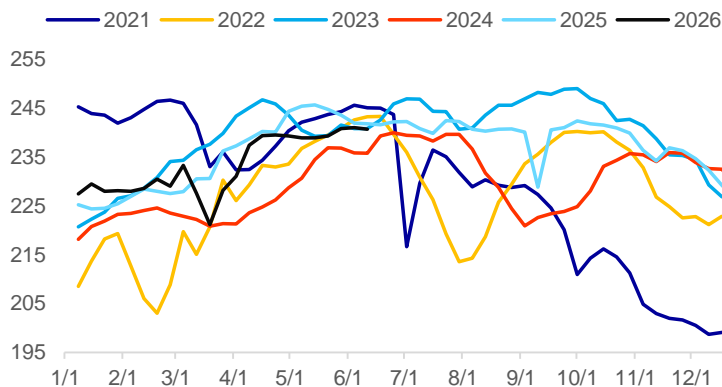


	本周	上周	环比	同比
港口总库存	16481	16396	85	2654
贸易矿总库存	10963	10900	62	1699
澳洲矿总库存	8527	8525	2	2614
巴西矿总库存	4512	4409	103	-581
港口+压港	18054	17943	111	2992
247钢厂总库存	8853	8839	15	163
进口铁矿总库存	22095	21968	127	3514
247钢厂铁水产量	240.7	241.0	-0.3	-1.1

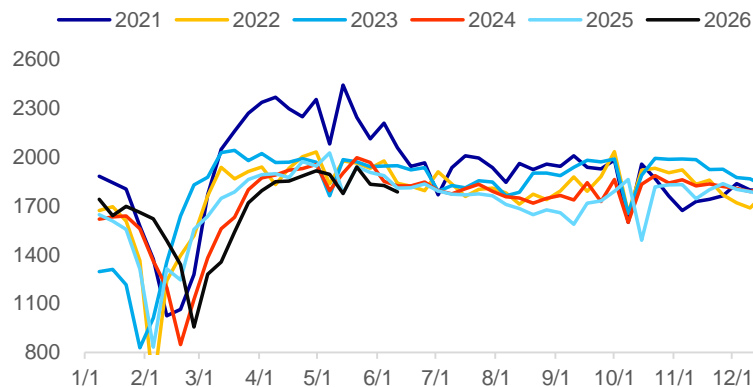
数据来源: Mysteel

# 国内终端制造业用钢难以显著好转

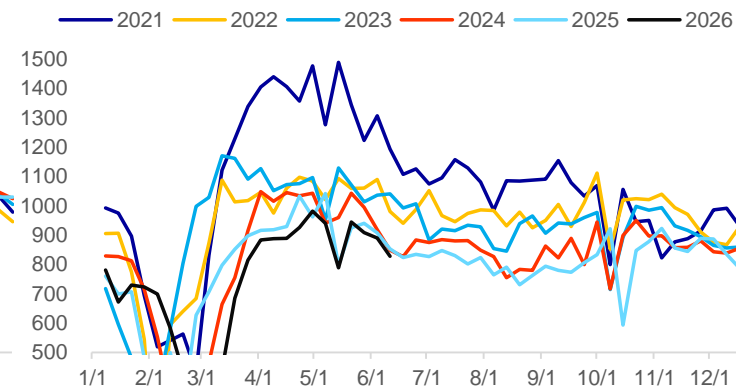
## 247钢厂日均铁水产量



## 国内铁元素表需

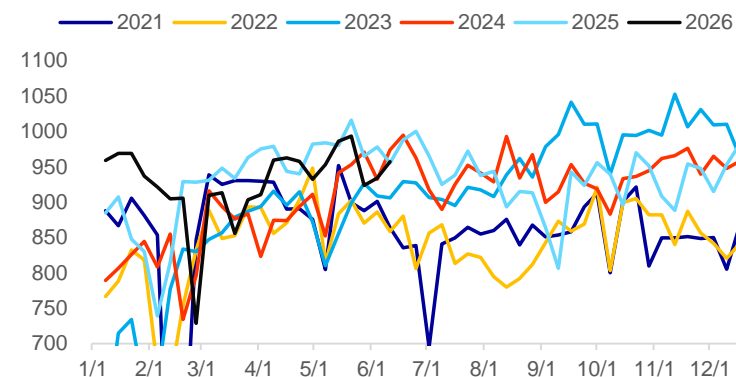


## 国内建材表需



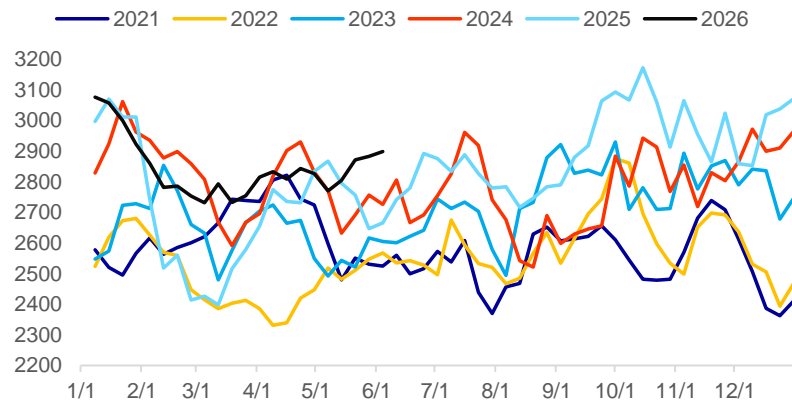
- 2026年至今，钢联铁水产量同比小幅回落240万吨，粗钢产量同比回落2%/940万吨，其中建材表需同比回落3.6%/630万吨，非建材表需同比下降0.7%/140万吨，国内粗钢消费量同比下降2%/770万吨。
- 基建方面，4月份大口径基建投资当月同比-4.9%，前值7.2%，环比大幅回落。4月份环比较快回落可能原因一是今年项目集中前置，1-2月份投资高增长；二是4月份新增专项债发行节奏有所放缓，体现出终端需求的走弱。制造业方面，4月份制造业投资当月同比-4.3%，前值4.9%，4月份制造业投资环比大幅回落，制造业投资未能延续韧性。
- 2026年1-5月份国内终端用钢需求低位运行，6月份国内用钢预计延续走弱，终端用钢需求难以看到好转。
- 2026年1-4月份，海外铁矿消费量同比回落3%/800万吨，海外铁元素消费量同比增加1%/300万吨。其中2026年1-4月份海外印度粗钢产量同比增加9%/500万吨，海外印度粗钢需求量仍维持偏高水平，全年预计贡献1500万吨左右增量。但相较于2023-2025不同点在于用钢强度有所下降，因此增量绝对值可能回落。

## 国内非建材表需

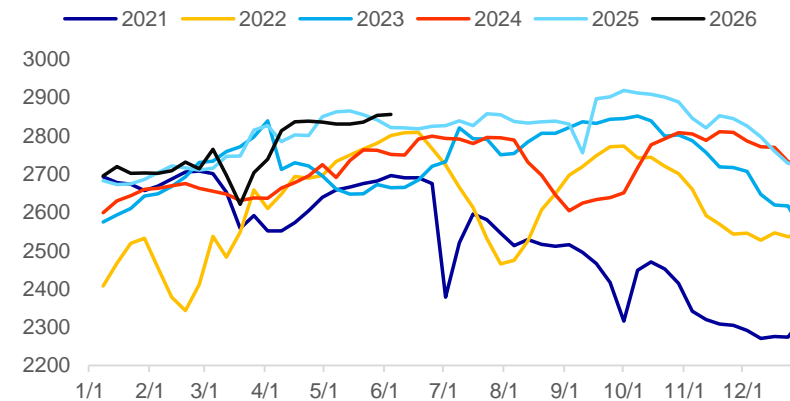


数据来源: Mysteel

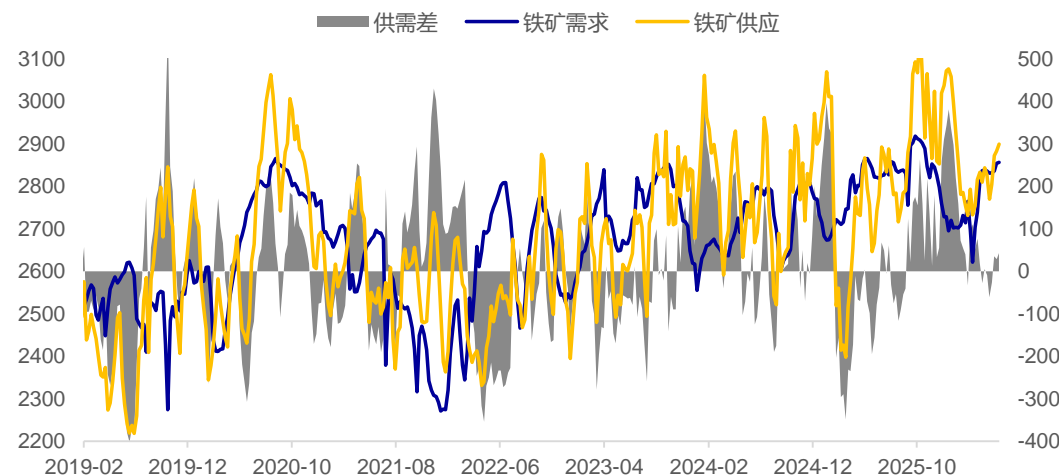
## 国内铁矿总供应量



## 国内铁矿总需求量



## 国内铁矿供需差



数据来源: Mysteel

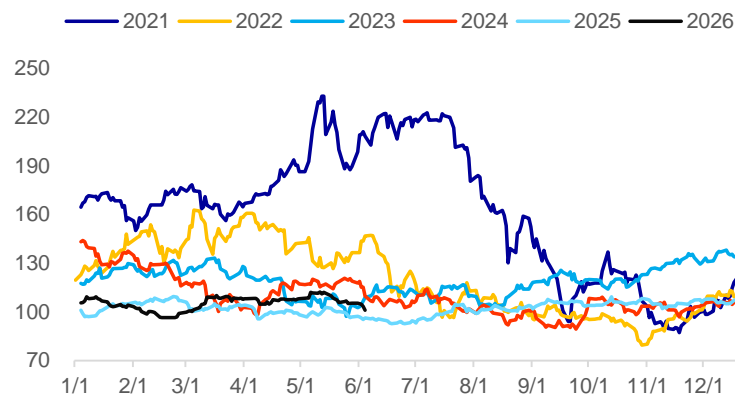
第一部分：综合分析 with 交易策略

第二部分：铁矿核心逻辑分析

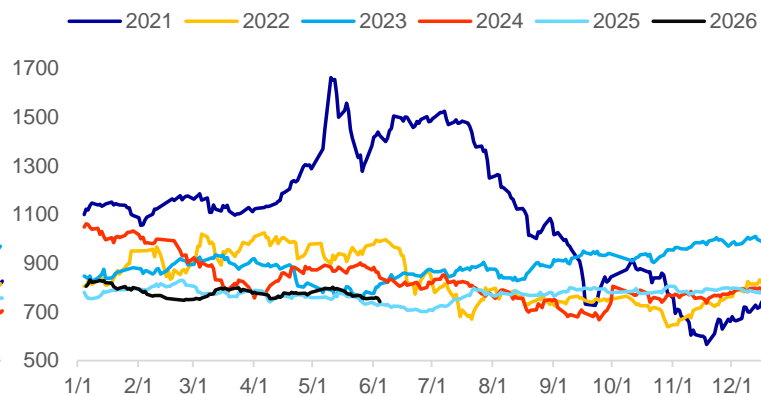
第三部分：铁矿基本面数据追踪

# 进口铁矿港口价格

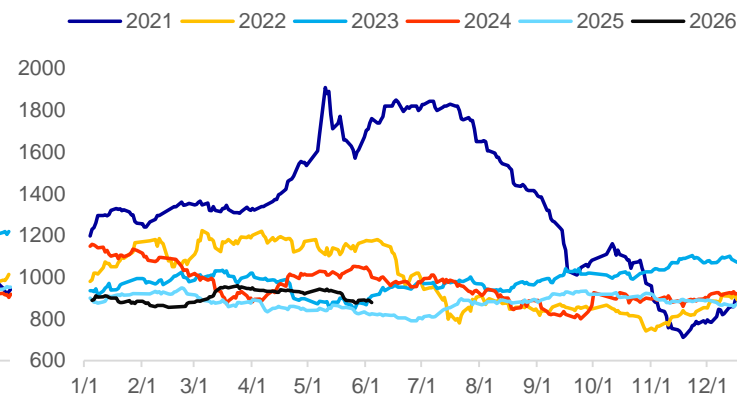
## 普氏铁矿价格指数



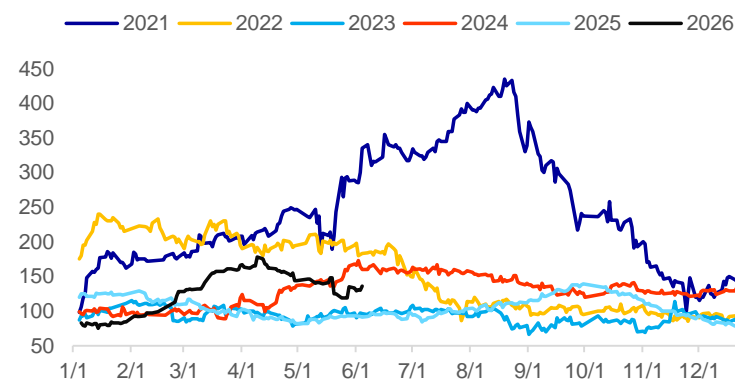
## 青岛港PB粉价格



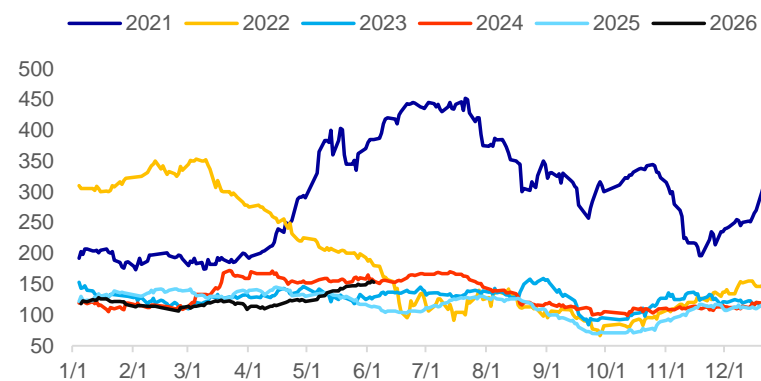
## 青岛港卡粉价格



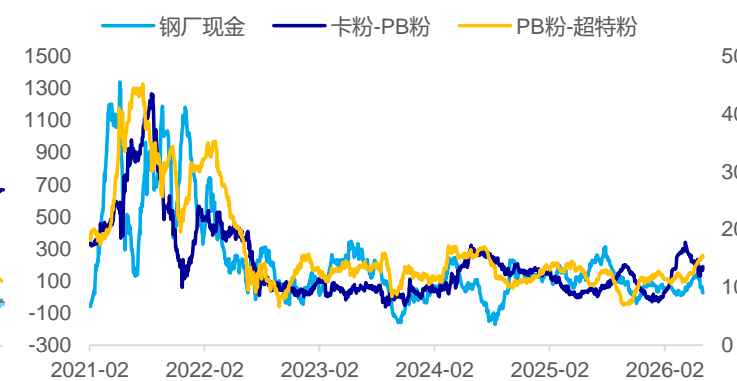
## 卡粉与PB粉价差



## PB粉与超特粉价差

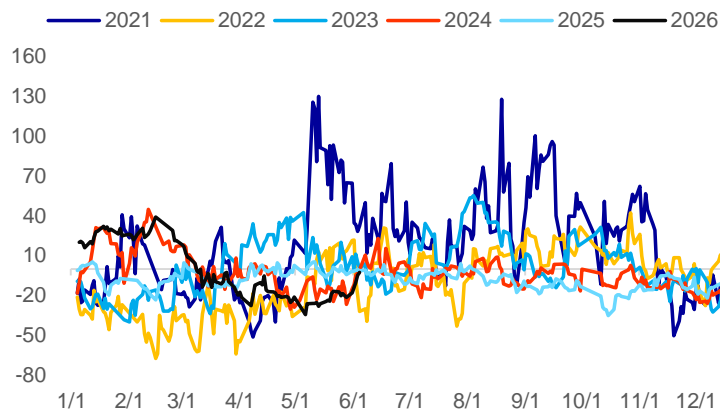


## 钢厂现金利润与高中低品粉价差

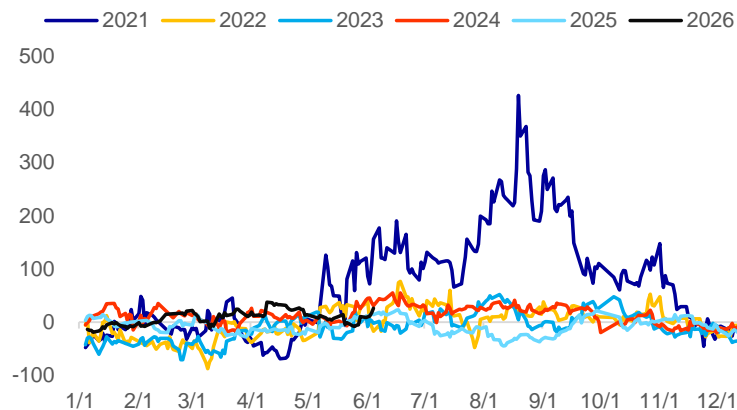


数据来源: Mysteel

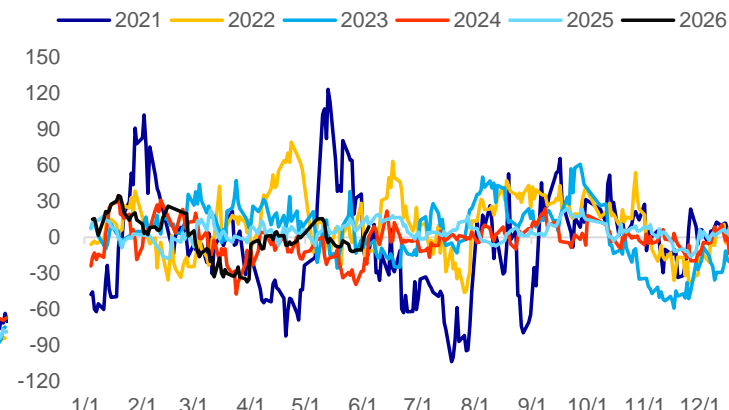
## PB粉进口利润



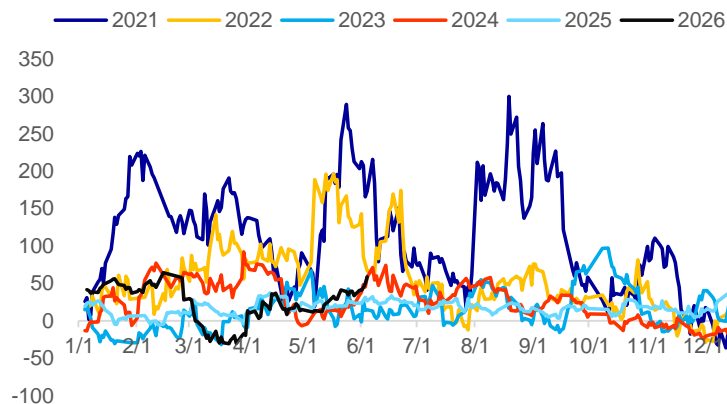
## 卡粉进口利润



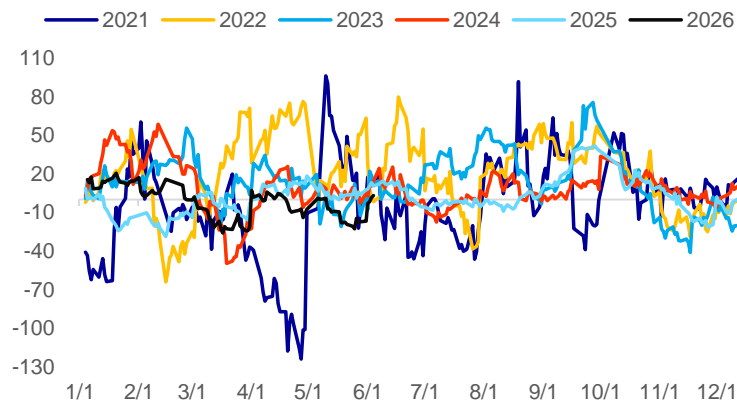
## 超特粉进口利润



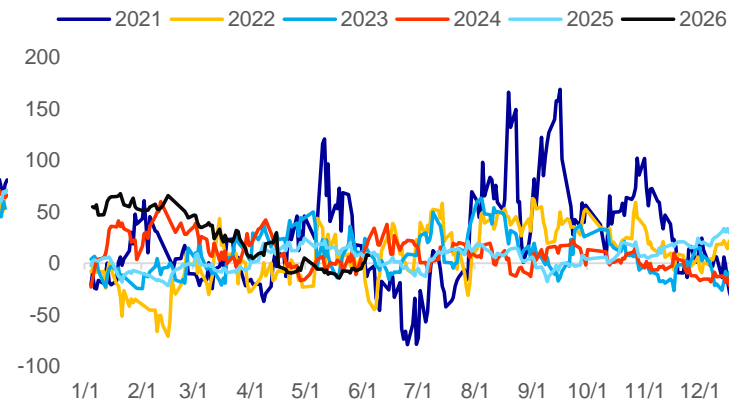
## PB块进口利润



## FMG进口利润



## 金布巴进口利润

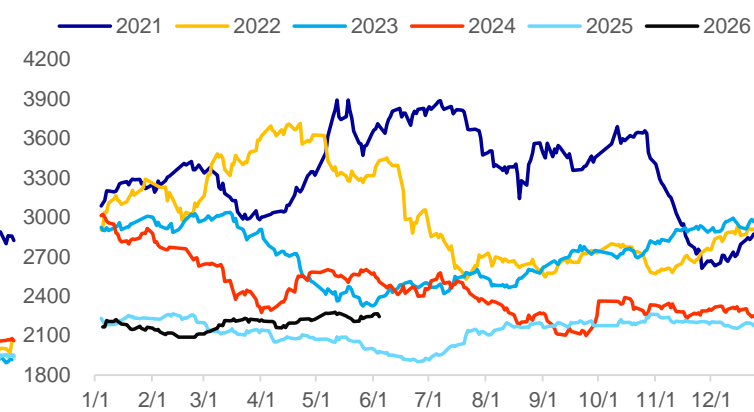
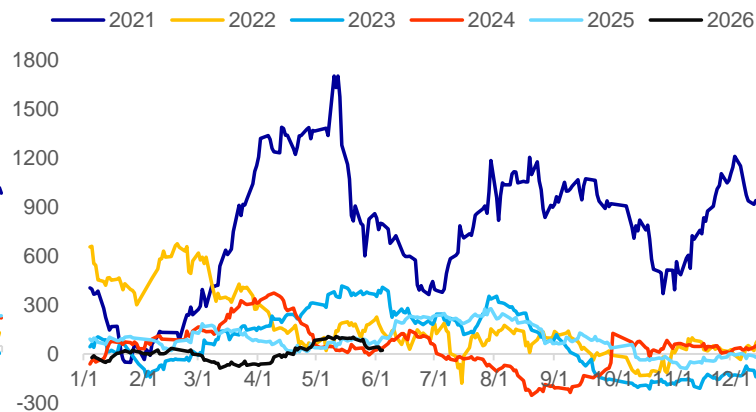
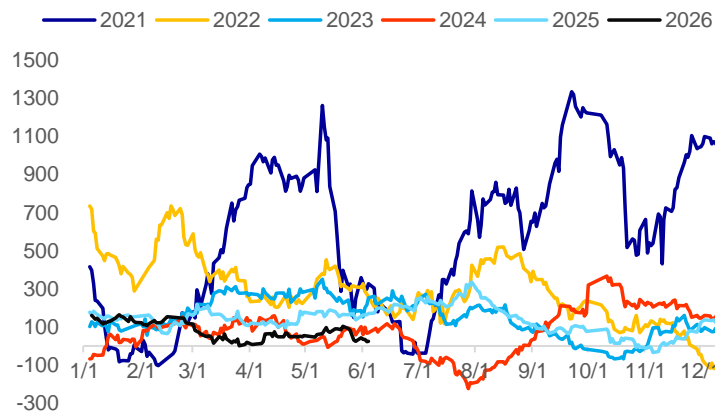


数据来源: Mysteel

## 华东螺纹现金利润

## 华东热卷现金利润

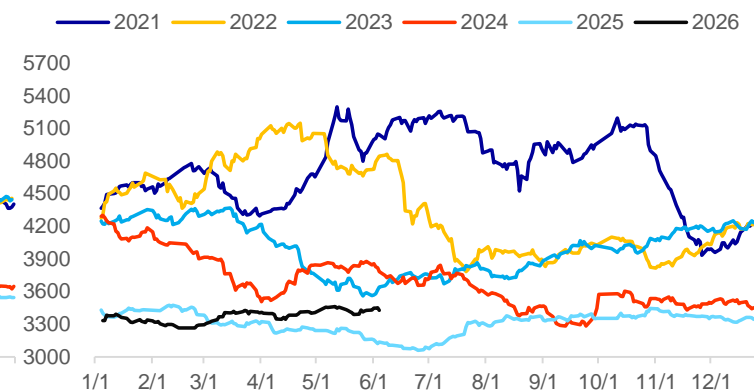
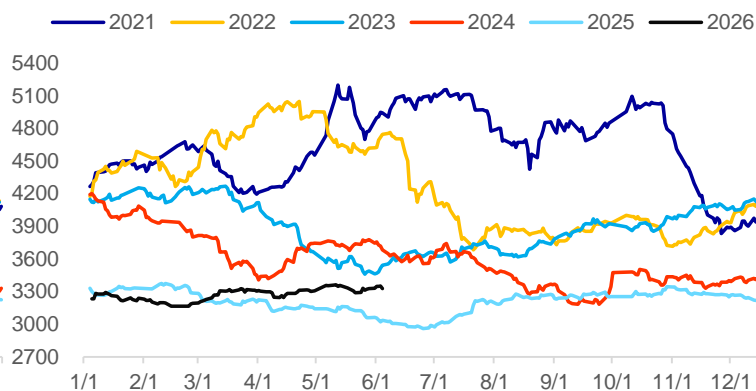
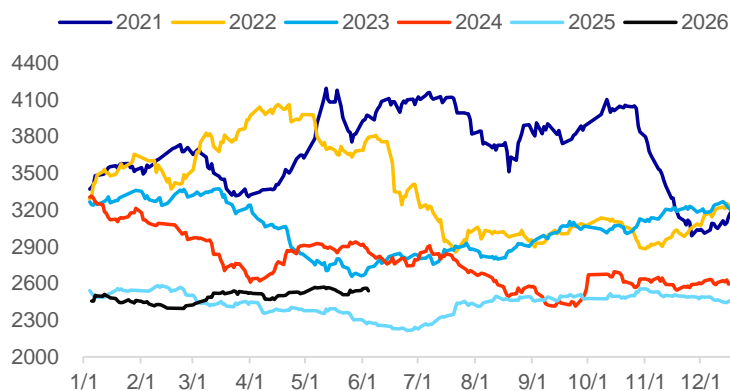
## 华东铁水成本 (不含税)



## 华东钢坯成本 (不含税)

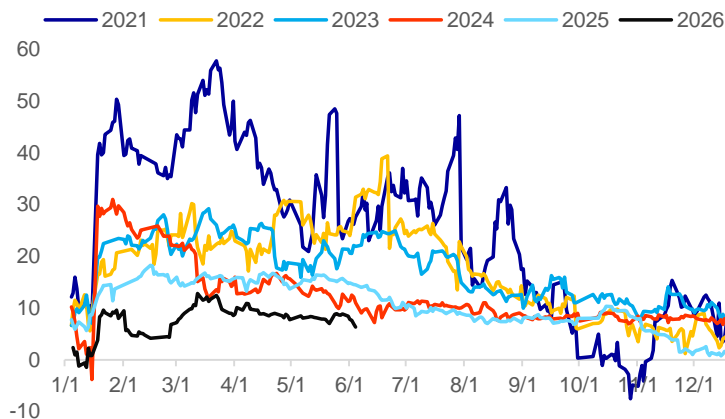
## 华东螺纹现金成本

## 华东热卷现金成本

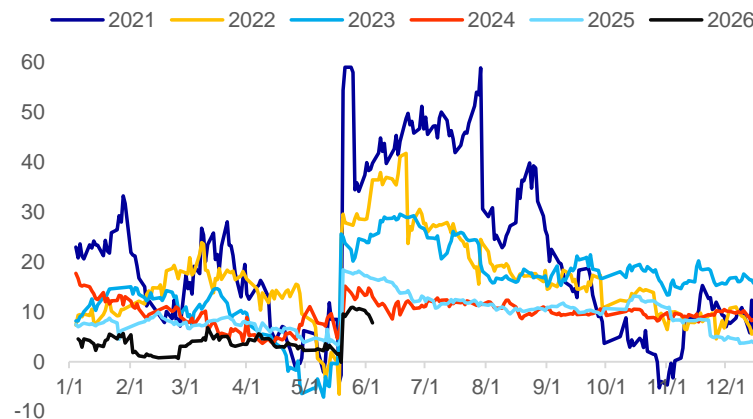


数据来源: Mysteel

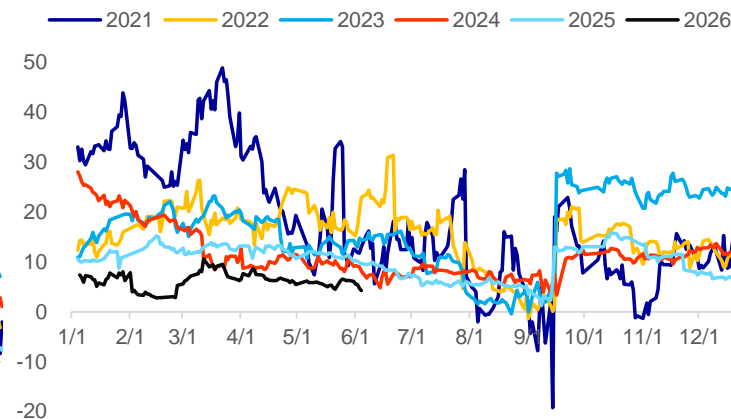
## SGX主力 - DCE01(折PB定价)



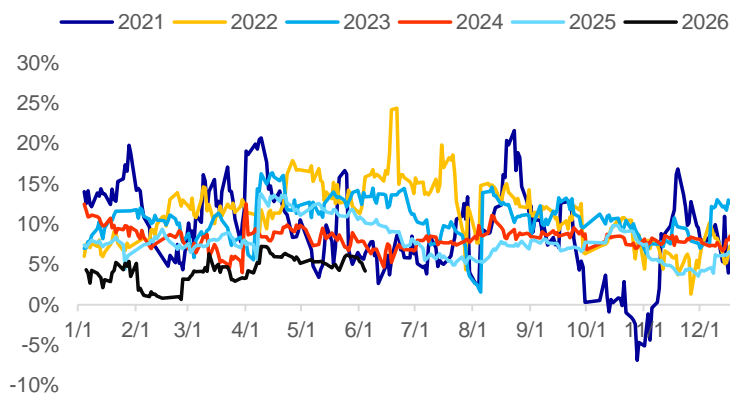
## SGX主力 - DCE05(折PB定价)



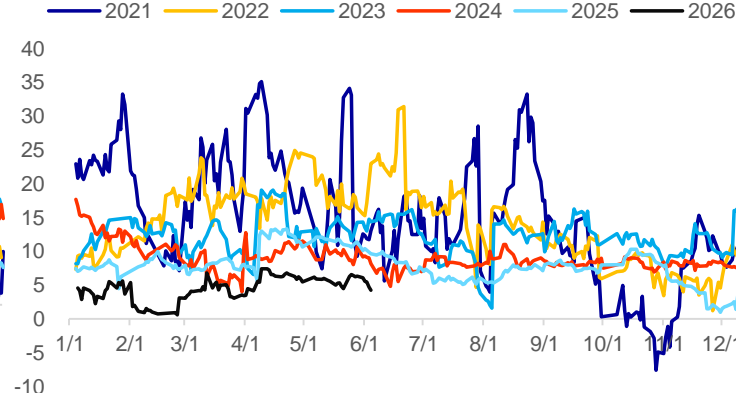
## SGX主力 - DCE09(折PB定价)



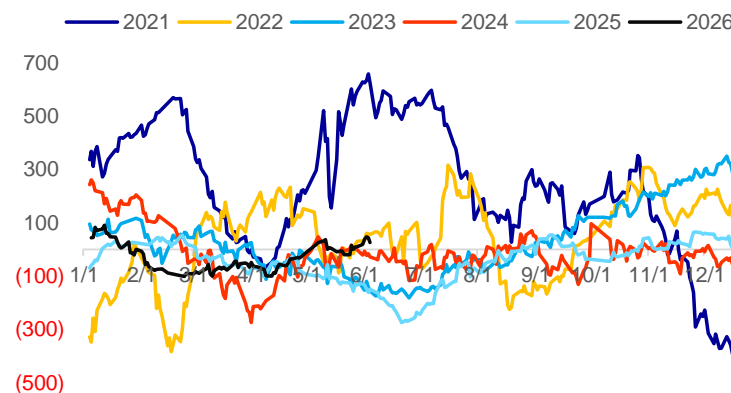
## 新加坡铁矿对国内铁矿溢价率



## SGX主力 - DCE主力(折PB定价)



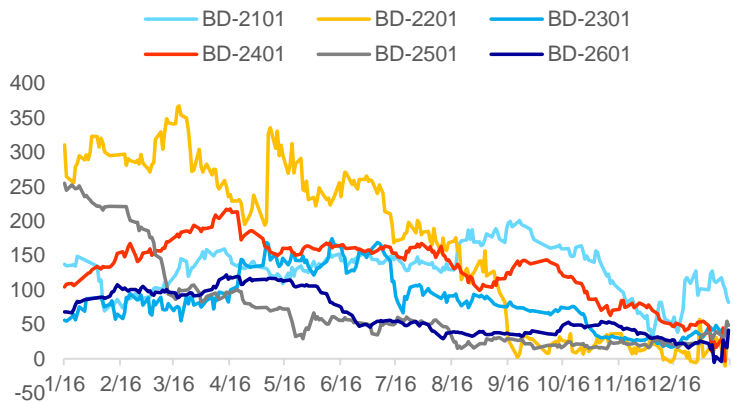
## 华东铁水 - 再生钢铁(不含税)



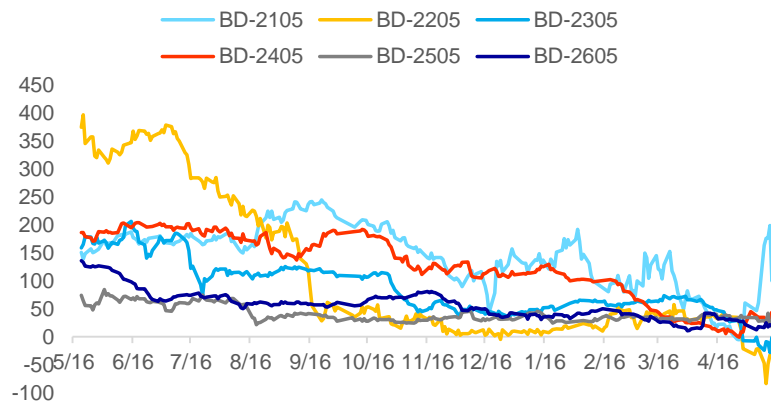
数据来源: Mysteel

# 铁矿主力基差和跨期价差

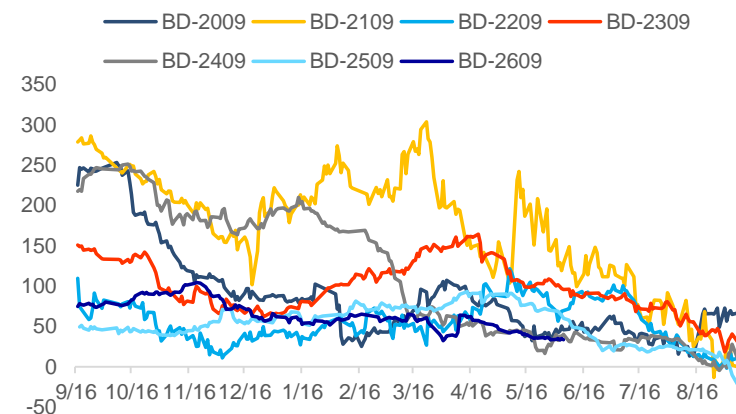
## 最优交割品-01合约基差



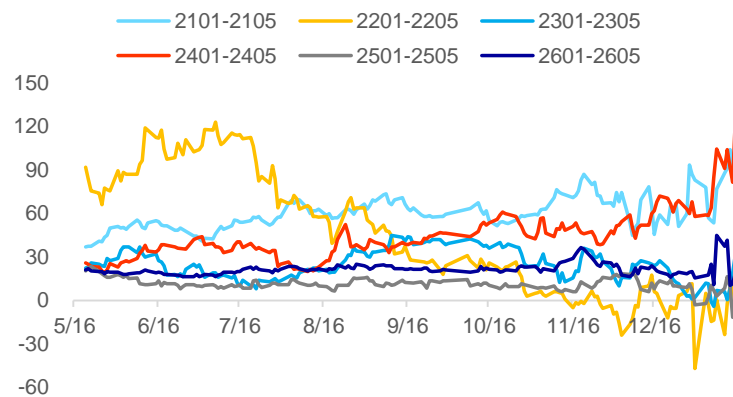
## 最优交割品-05合约基差



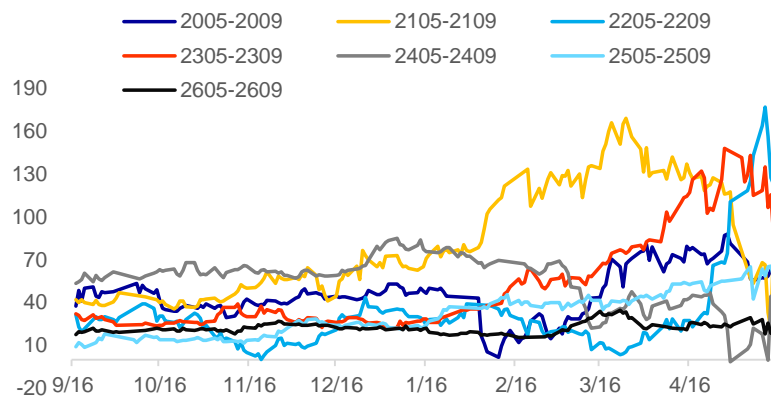
## 最优交割品-09合约基差



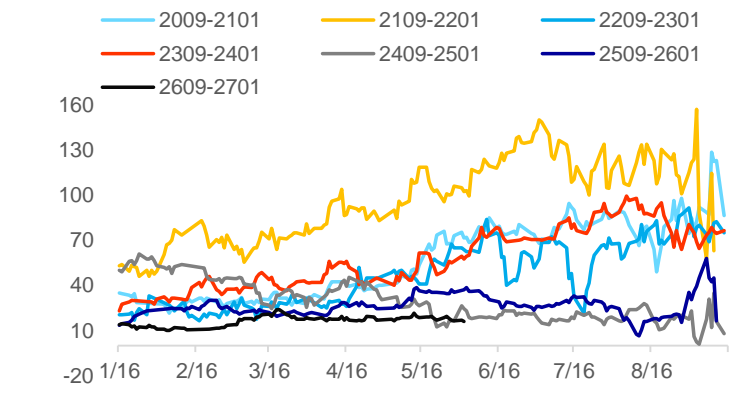
## 1/5价差



## 5/9价差

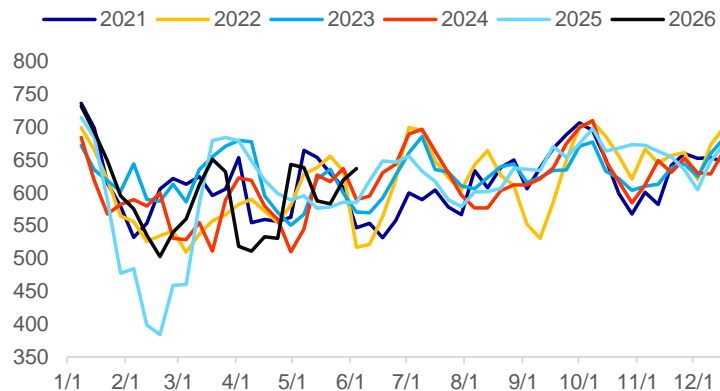


## 9/1价差

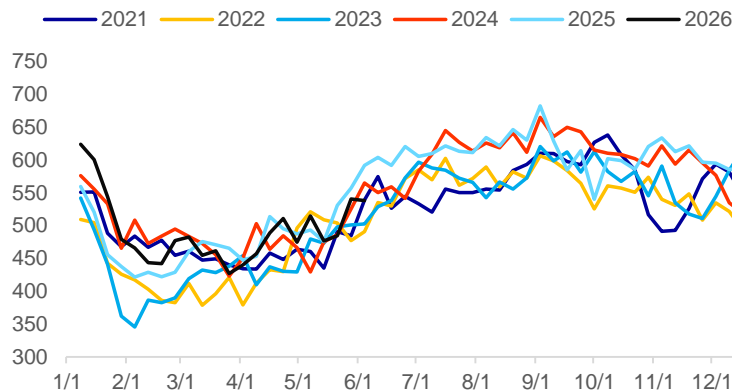


数据来源: Mysteel

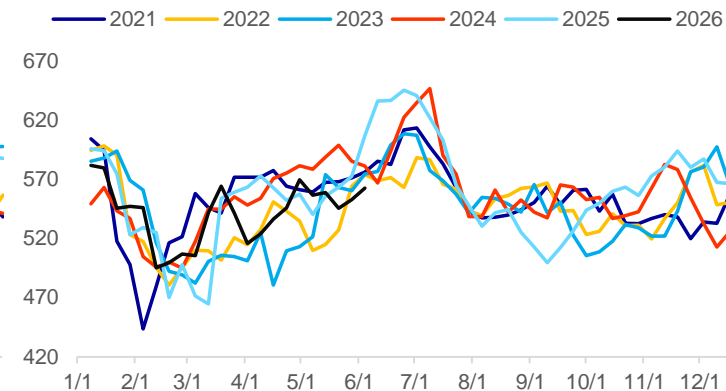
## 力拓铁矿全球发运量



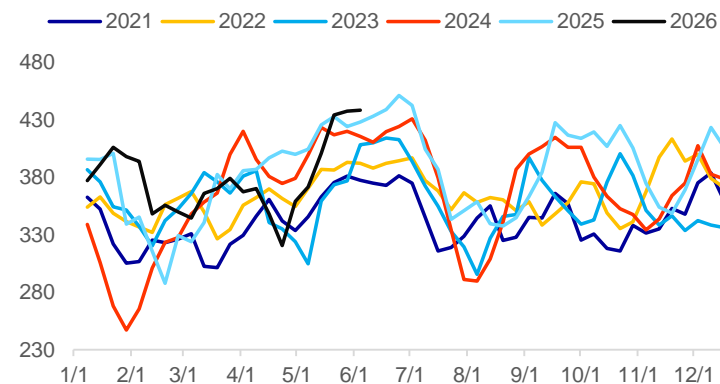
## VALE铁矿全球发运量



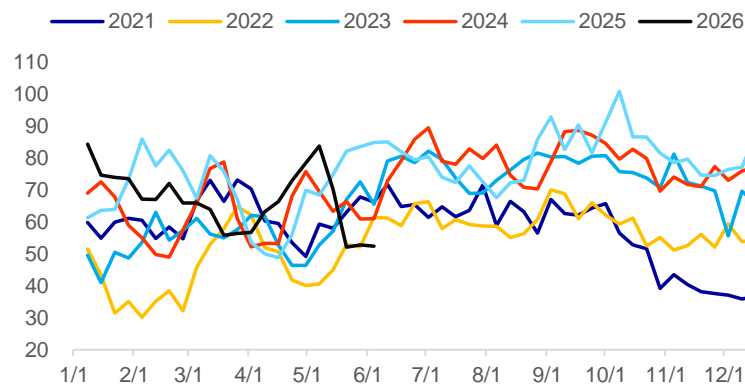
## BHP铁矿全球发运量



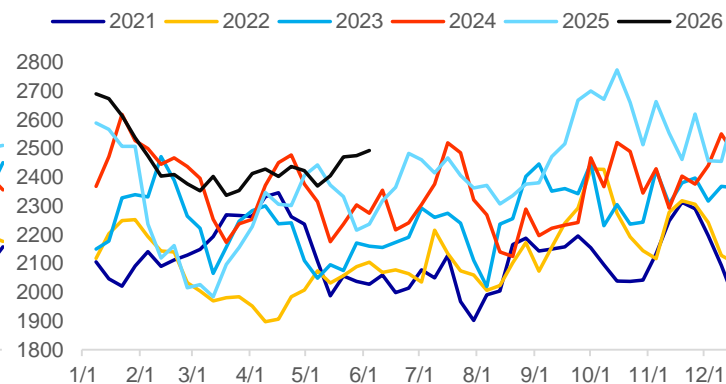
## FMG铁矿全球发运量



## CSN铁矿全球发运量

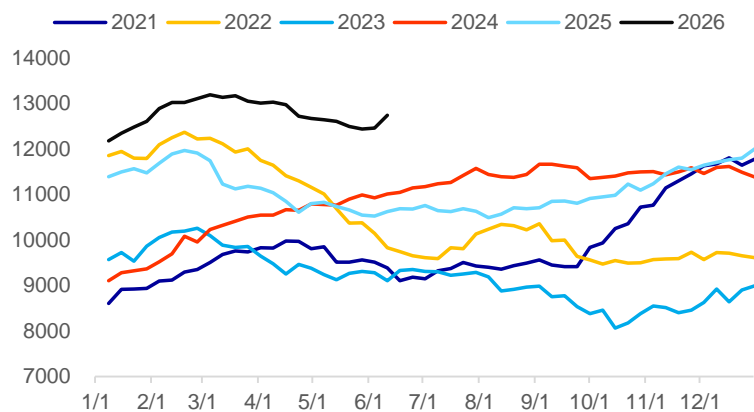


## 45港到港量

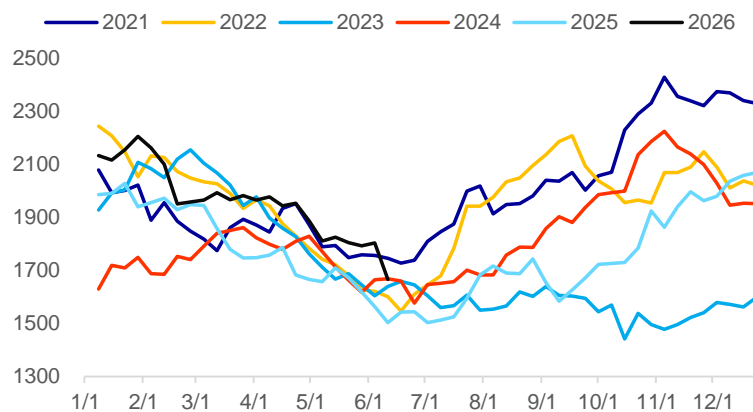


数据来源: Mysteel

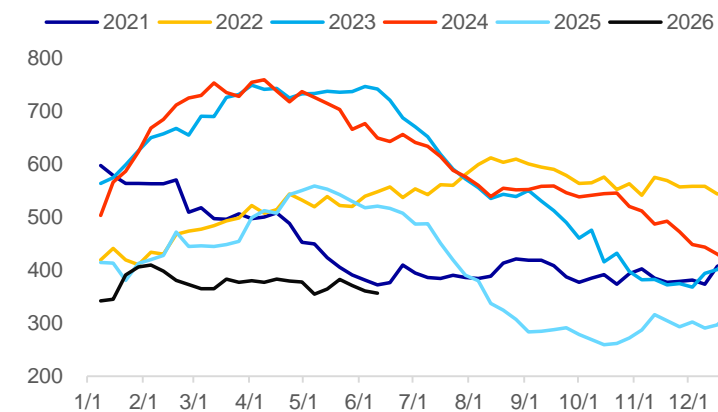
## 进口铁矿港口库存：粉矿



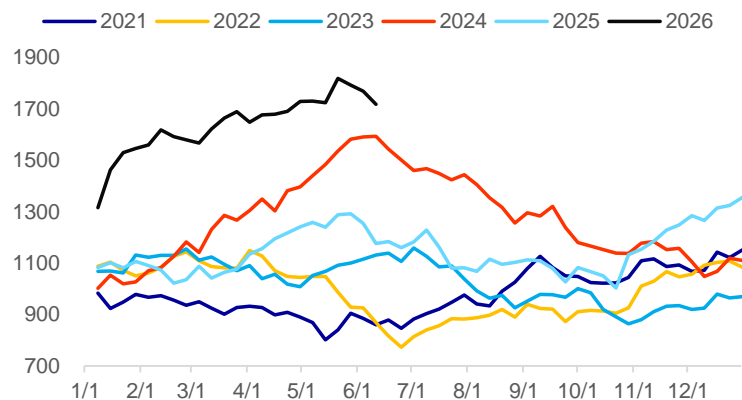
## 进口铁矿港口库存：块矿



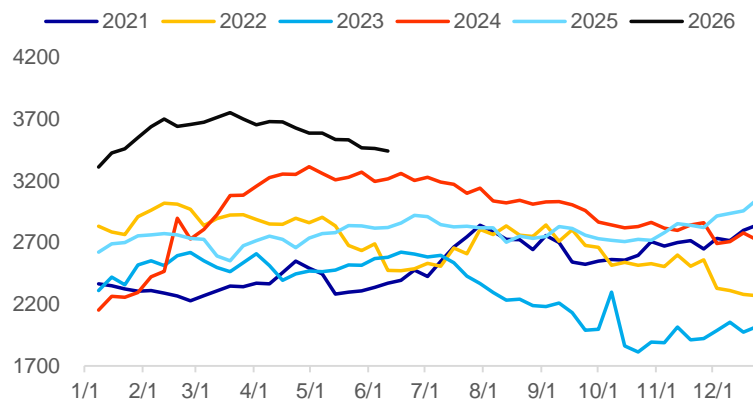
## 进口铁矿港口库存：球团



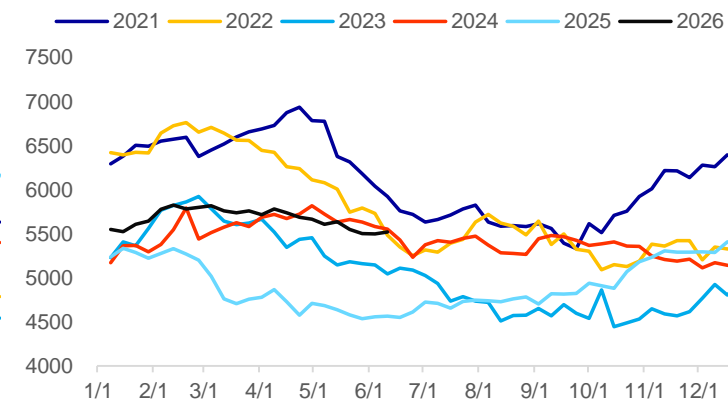
## 进口铁矿港口库存：铁精粉



## 进口铁矿港口库存：非澳巴



## 进口铁矿港口库存：非贸易



数据来源: Mysteel

## ■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。本报告也不涉及任何利益冲突问题。

## ■ 风险提示与免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



**丁祖超**

期货从业证号: F03105917

投资咨询证号: Z0018259 电话: 021-65789252

邮箱: dingzuchao\_qh@chinastock.com.cn

北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心A座31/33层

Floor 31/33 ,IFC Tower, 8 Jianguomenwai Street, Beijing, P.R.China

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP

---