

南华期货铁矿石周报

——供求平衡，上行动能减弱

周甫翰

(投资咨询资格证号：Z0020173)

交易咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

2026年5月15日

【核心矛盾】

目前铁矿石发运和铁水产量都处于季节性偏弱位置，铁矿石基本面处于供需平衡状态，但由于钢厂利润尚可，需求预期仍在，且焦煤让利，使得整体价格略显坚挺。预计铁矿石短期价格高位震荡运行，考虑估值偏高，继续上冲的动能或减弱。

【利多因素】

- 1.需求回升：铁水产量维持在高位。板坯出口需求较好。
- 2.利润支撑：钢厂利润维持在中高位。
- 3.成本传导：燃油价格抬升矿端成本和运费，成本支撑仍在。
- 4.预期改善：市场对钢材需求、出口预期改善
- 5.短期供给扰动：巴西天气扰动，发运偏少

【利空因素】

- 1.全球需求风险：地缘冲突推高油价，加剧滞胀，可能延缓全球制造业复苏，可能压制中长期出口。
- 2.发运恢复：发运有所恢复，库存压力仍在。
- 3.估值偏高：基差在低位，期货涨幅大于现货涨幅

宏观层面，短期市场情绪出现明显降温。4月国内新增信贷再度转弱，当月社融增量仅6200亿元，显著低于市场预期。且一季度国内GDP表现超预期、经济基本面韧性充足，叠加整体通胀保持温和，市场流动性维持合理宽松，因此央行短期内落地降准、降息等总量宽松政策的空间有限。叠加外部事件利好阶段性兑现完毕，市场风险偏好回落，进而压制大宗商品整体走势偏弱。

发运端，发运边际有所回落。巴西收天气影响，发运环比减少。四大矿、巴西发运年累计偏少，对发运的过剩程度产生了缓解作用。此外4月创纪录的出货量证实了外界期待已久的西芒杜矿区正在加速增产，单月出货量达120万吨。此外近期印度对华铁矿石出口也有显著提升。目前运费仍在高位，对铁矿石价格有支撑。

需求端，铁水产量小幅回升，但未超过240万吨。钢厂目前利润仍比较不错，钢厂盈利率进一步提升。目前下游钢材整体基本面良好，需求回升，但产量在高利润下仍维持克制，使得钢材库存进一步去化。海外钢价仍较高，出口仍较为强劲，但接单有所回落。

库存端，港口库存整体维稳。疏港量季节性回落，钢厂整体采购节奏一般。金布巴的库存下降至5个月以来新低，但库存的释放并未对价格形成冲击。

估值端，焦煤端的预期有所回落，煤端的价格回落，对铁矿石价格有支撑作用。不过尽管铁矿石价格有所回落，但基差仍在较低位置，期货估值仍偏高。

目前铁矿石发运和铁水产量都处于季节性偏弱位置，铁矿石基本面处于供需平衡状态，但由于钢厂利润尚可，需求预期仍在，且焦煤让利，使得整体价格略显坚挺。预计铁矿石短期价格高位震荡运行，考虑估值偏

1.2 产业客户操作建议

铁矿石月度价格预测

价格预测区间	当前平值期权IV	历史波动率分位数
800-845	17.15%	11.3%

source: 南华研究

铁矿石风险管理策略建议

行为导向	情景分析	风险敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例	建议入场区间
库存管理	目前有现货，担心未来库存跌价	多	直接做空铁矿期货锁定利润	I2606	空	25%	830-840
			卖看涨期权收权利金	I2606-C-850		30%	逢高卖
采购管理	未来要采购，担心涨价	空	直接做多铁矿期货锁定成本	I2606	多	30%	800-810
			卖虚值看跌，若跌破执行价则持有期货多单	I2605-P-810		40%	逢高卖

source: 南华研究

1.3 核心数据

黑色产业链成本利润表

指标名称	2026-05-15	2026-05-08	2026-04-17	周变化	月变化
铁水成本 (元/吨)	2530.29	2507.06	2424.74	23.23	105.55
高炉热卷利润 (元/吨)	193	135	28	58	165
高炉螺纹利润 (元/吨)	144	135	74	9	70
江苏电炉平电螺纹利润 (元/吨)	-63	-97	-112	34	49
钢厂盈利率 (%)	64.07	60.17	47.62	3.9	16.45
铁废价差 (元/吨)	-30	-36	-149	6.61	119

source: 南华研究, 钢联, 富宝

铁矿周度发运数据表

指标名称	2026-05-08	2026-05-01	2026-04-10	周变化	月变化
全球发运量 (万吨)	2859.4	3348.7	3186.2	-489.3	-326.8
澳巴发运量 (万吨)	2226.4	2630.5	2626.5	-404.1	-400.1
澳洲发运量 (万吨)	1757.7	1769.2	1865.3	-11.5	-107.6
巴西发运量 (万吨)	468.7	861.2	761.2	-392.5	-292.5
非澳巴发运量 (万吨)	633	718.2	559.7	-85.2	73.3
力拓发运量 (万吨)	469.4	585.5	672.1	-116.1	-202.7
Vale发运量 (万吨)	385.1	617.4	537.4	-232.3	-152.3
BHP发运量 (万吨)	605	495.5	596.2	109.5	8.8
FMG发运量 (万吨)	442.3	395.5	326.3	46.8	116
非四大矿发运量 (万吨)	958	1254.8	1054	-297	-96.6
45港到港量 (万吨)	2287.7	2494.7	2033.7	-207	254

source: 钢联, 南华研究

铁矿需求周度数据表

指标名称	2026-05-15	2026-05-08	2026-04-17	周变化	月变化
------	------------	------------	------------	-----	-----

日均疏港量 (万吨)	322.86	309.94	321.18	12.92	1.68
日均铁水产量 (万吨)	239.33	238.91	239.5	0.42	-0.17
高炉开工率 (%)	83.52	83.26	83.2	0.26	0.32
高炉产能利用率 (%)	89.72	89.56	89.78	0.16	-0.06
螺纹钢表需 (万吨)	242.52	197.81	238.38	44.71	4.14
热卷表需 (万吨)	307.5	297.09	310.74	10.41	-3.24
冷卷表需 (万吨)	91.2	86.39	90.36	4.81	0.84
中厚板表需 (万吨)	173.58	174.35	169.93	-0.77	3.65
线材表需 (万吨)	96.73	85.52	94.16	11.21	2.57
出口接单量 (万吨)	32.0	43.0	72.8	-11.0	-40.9
钢材出港量 (万吨)	271.03	286.25	270.98	-15.22	0.05

source: 钢联, 南华研究

铁矿石库存周度数据表

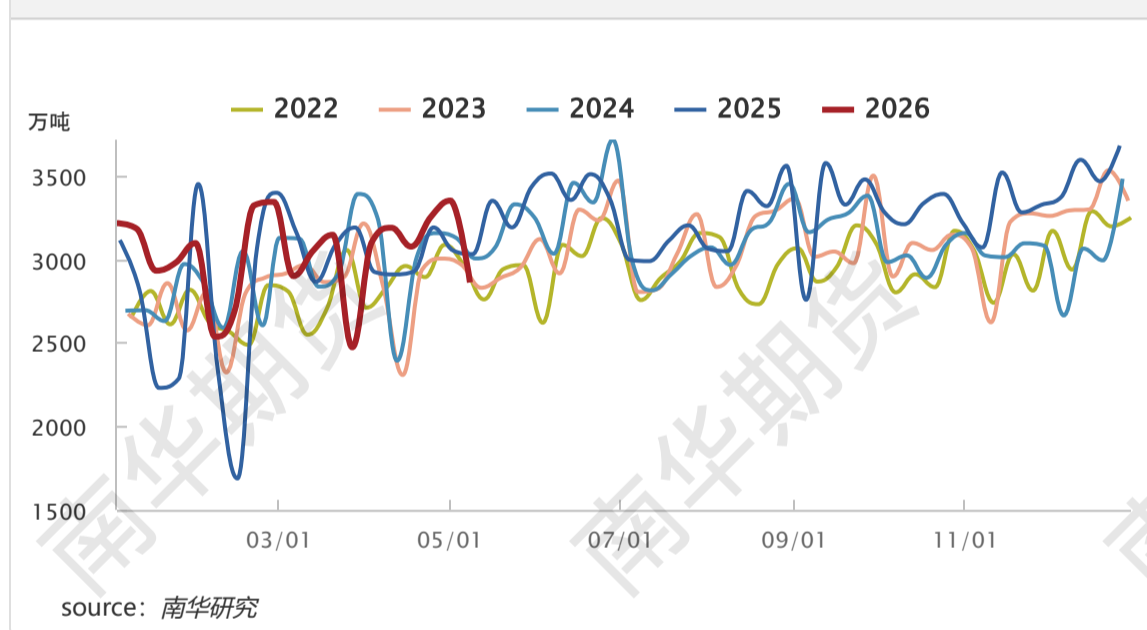
指标名称	2026-05-15	2026-05-08	2026-04-17	周环比	月环比
45港进口矿库存 (万吨)	16501.93	16526.71	16747.83	-24.78	-245.9
45港贸易矿占比 (%)	65.9%	66.11%	66.2%	-0.21%	-0.3%
45港压港天数 (天)	30	23	18	7	12
45港在港船只数量 (条)	106	98	96	8	10
钢厂进口矿库存 (万吨)	8776.84	8767.04	8932.37	9.8	-155.53
钢厂进口矿可用天数 (天)	29.8	29.8	30.15	0	-0.35

source: 钢联, 南华研究

第二章 供应

2.1 全球发运分析

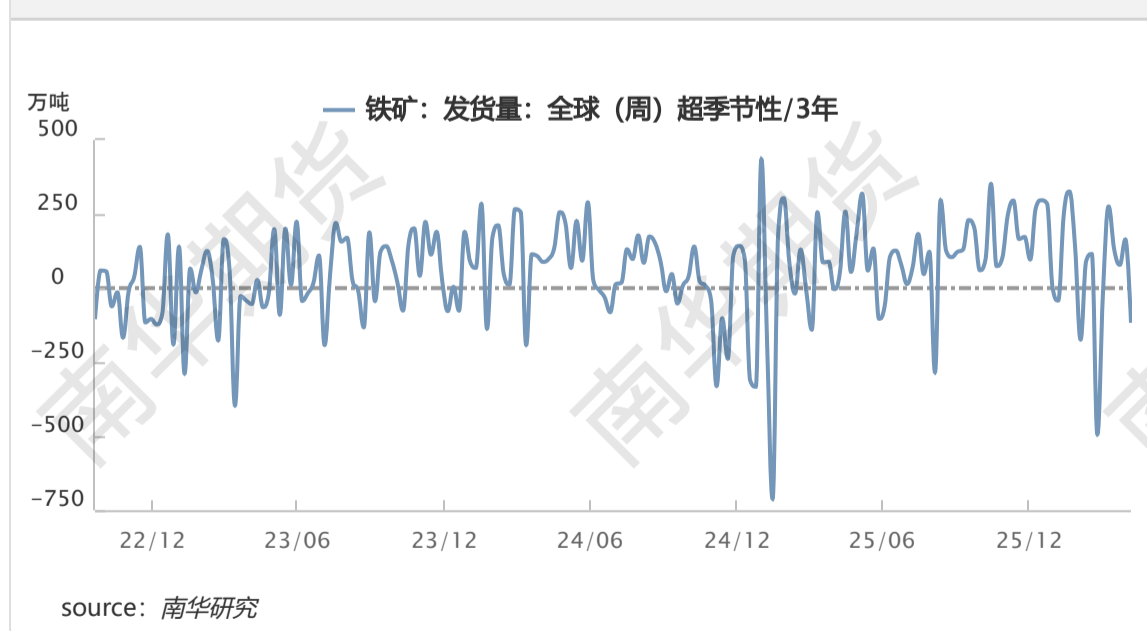
铁矿：发货量：全球（周）季节性



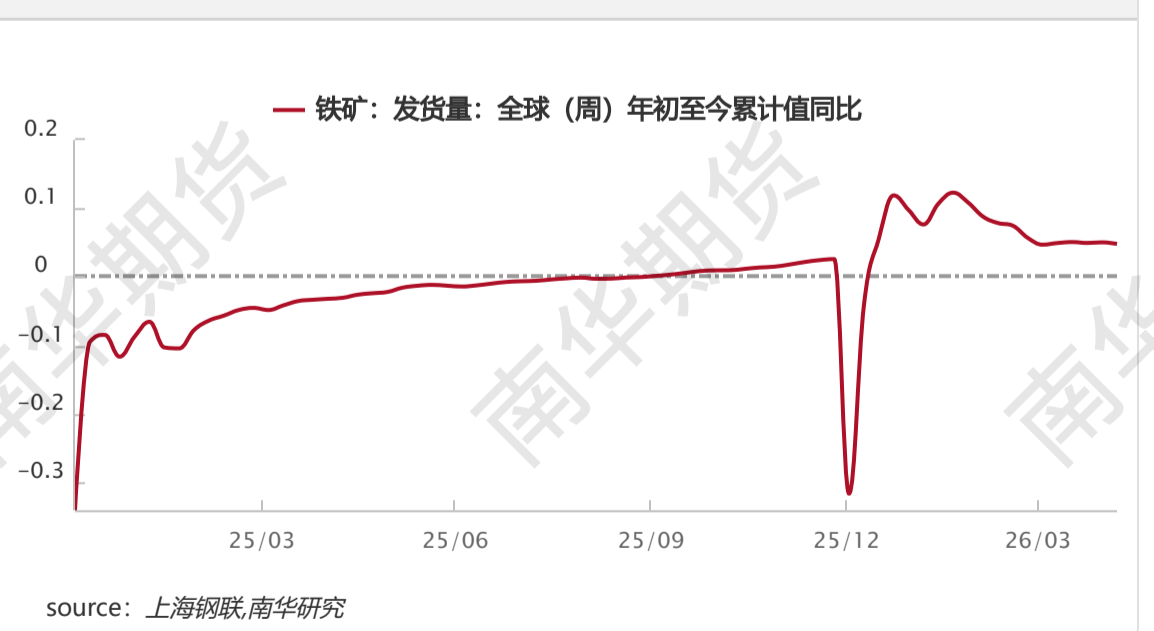
铁矿石年累计全球发运量同差和铁矿石指数收盘价



铁矿：发货量：全球（周）超季节性/3年

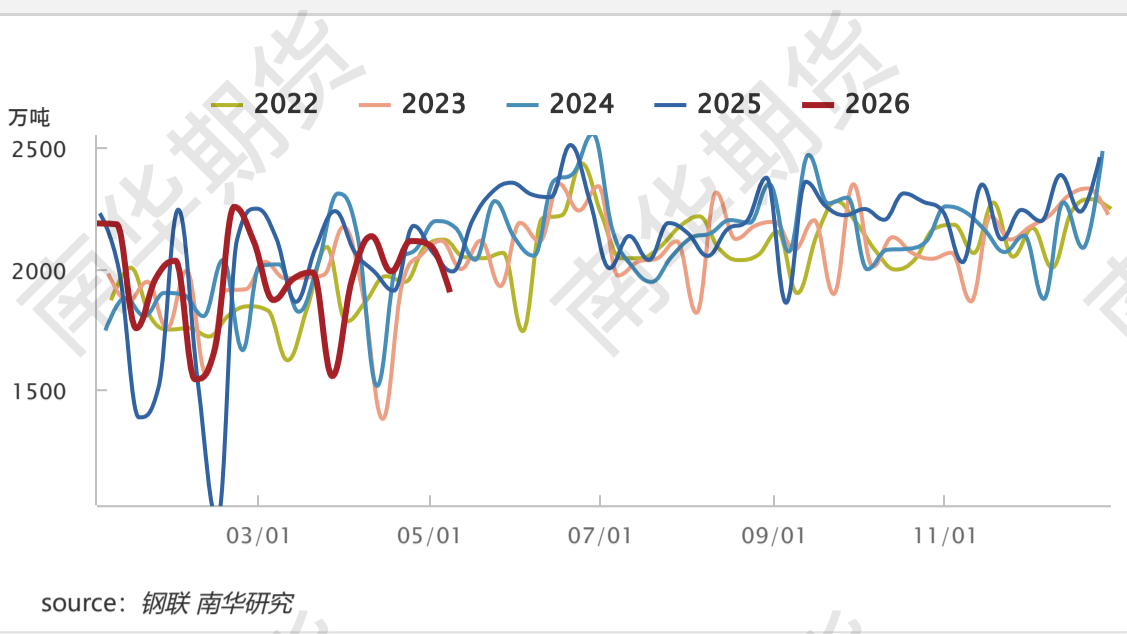


铁矿石全球发运量年初至今累计值同比

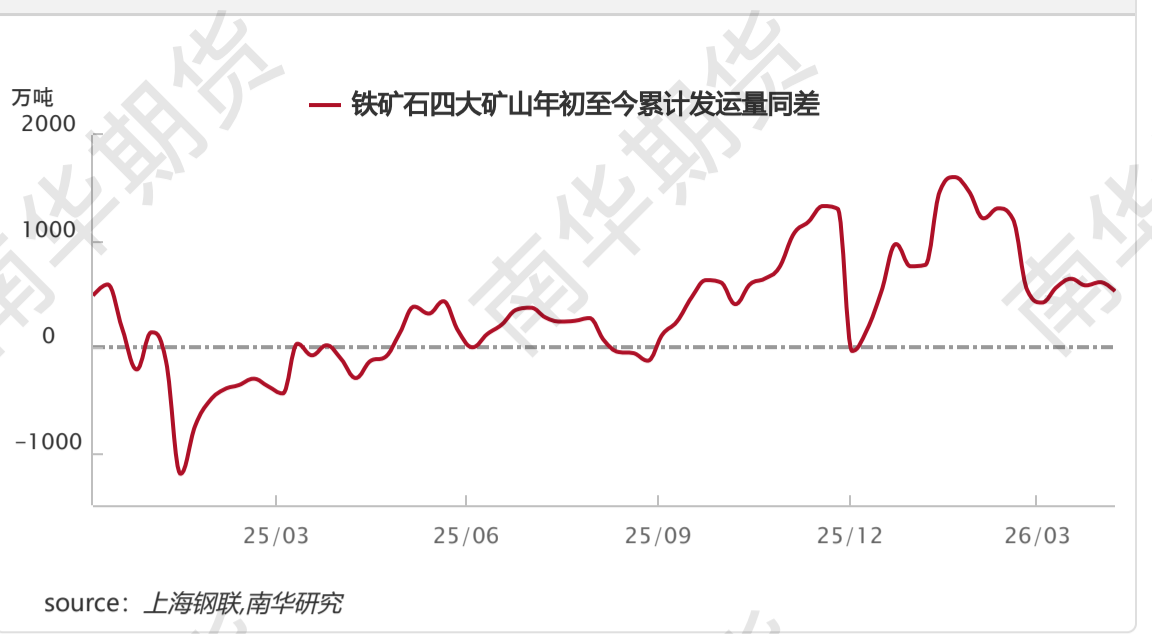


2.2 四大矿发运分析

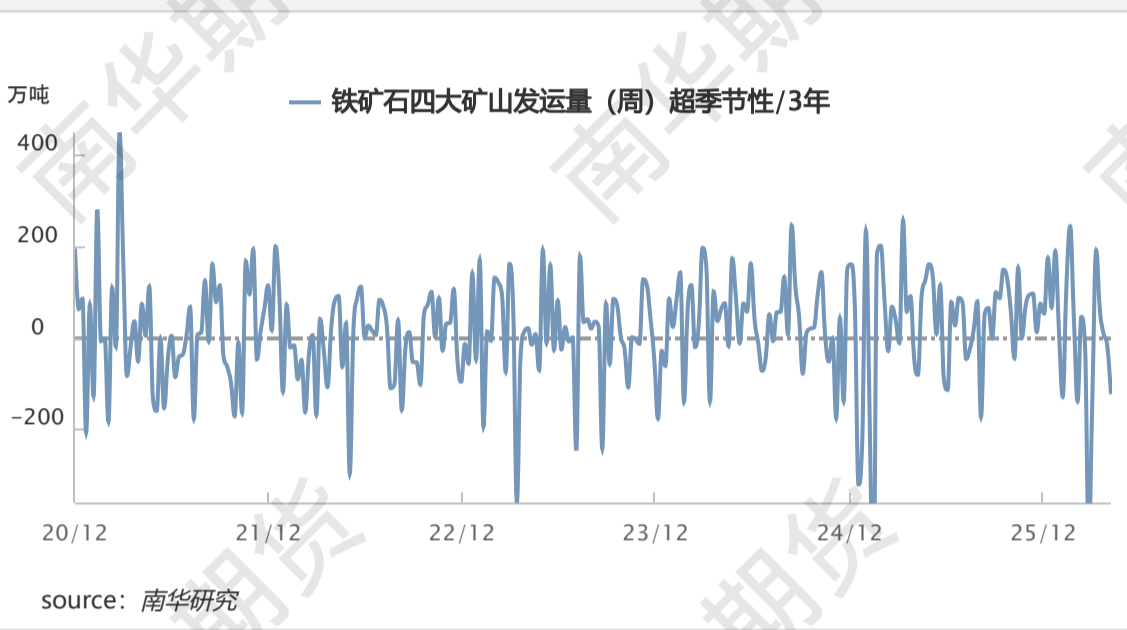
铁矿石四大矿山发运量（周）季节性



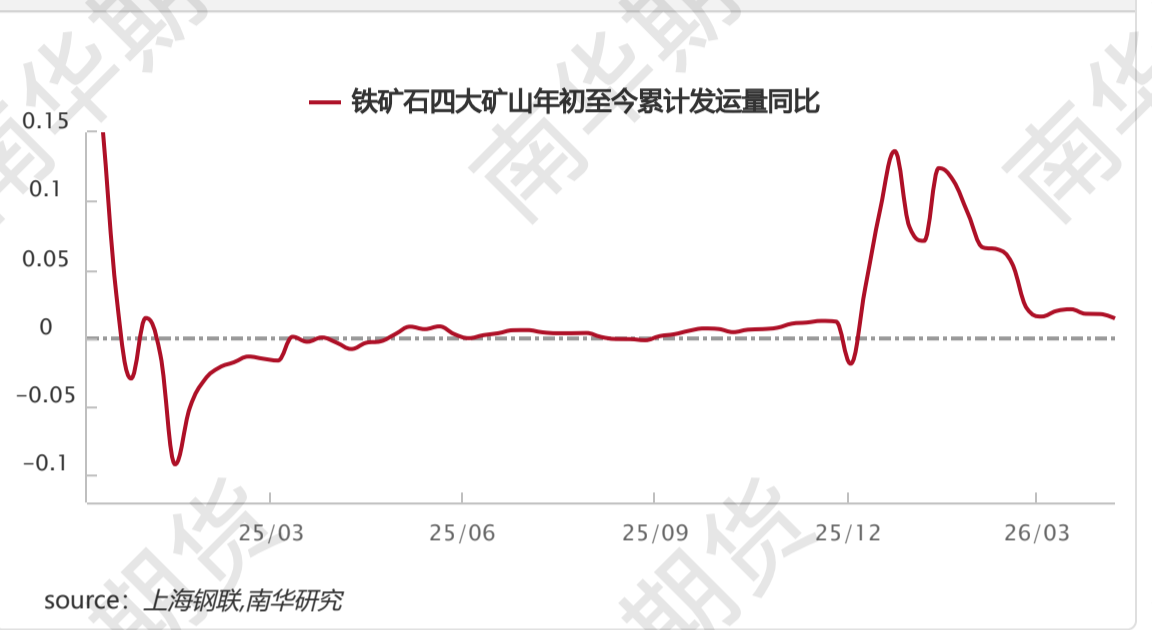
铁矿石四大矿山年初至今累计发运量同差



铁矿石四大矿山发运量（周）超季节性/3年

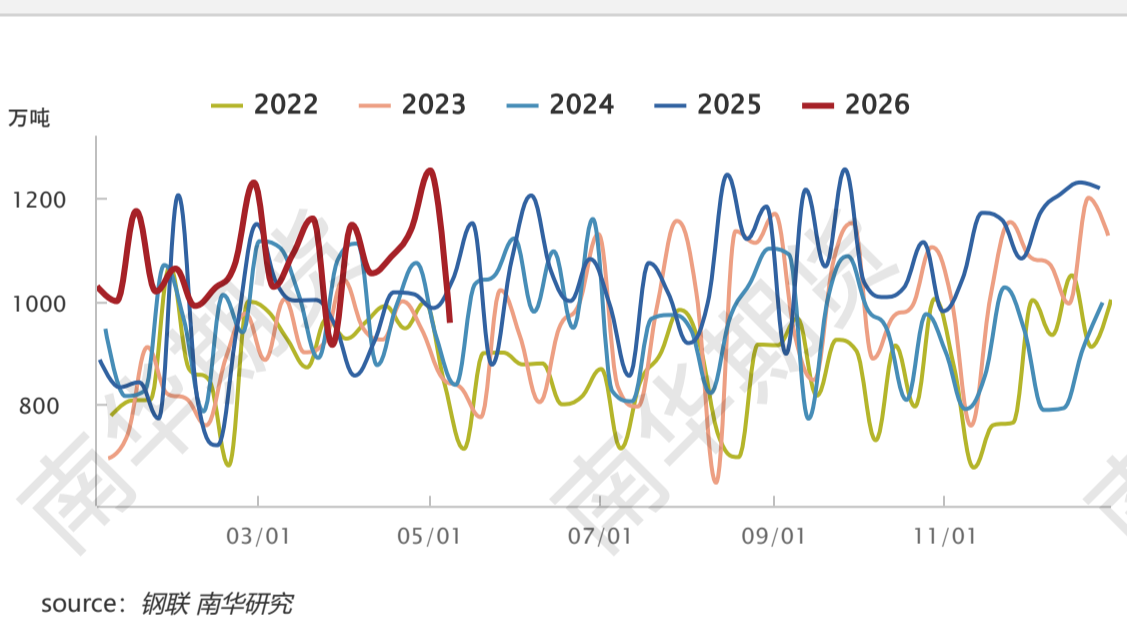


铁矿石四大矿山年初至今累计发运量同比



2.3 非主流矿发运分析

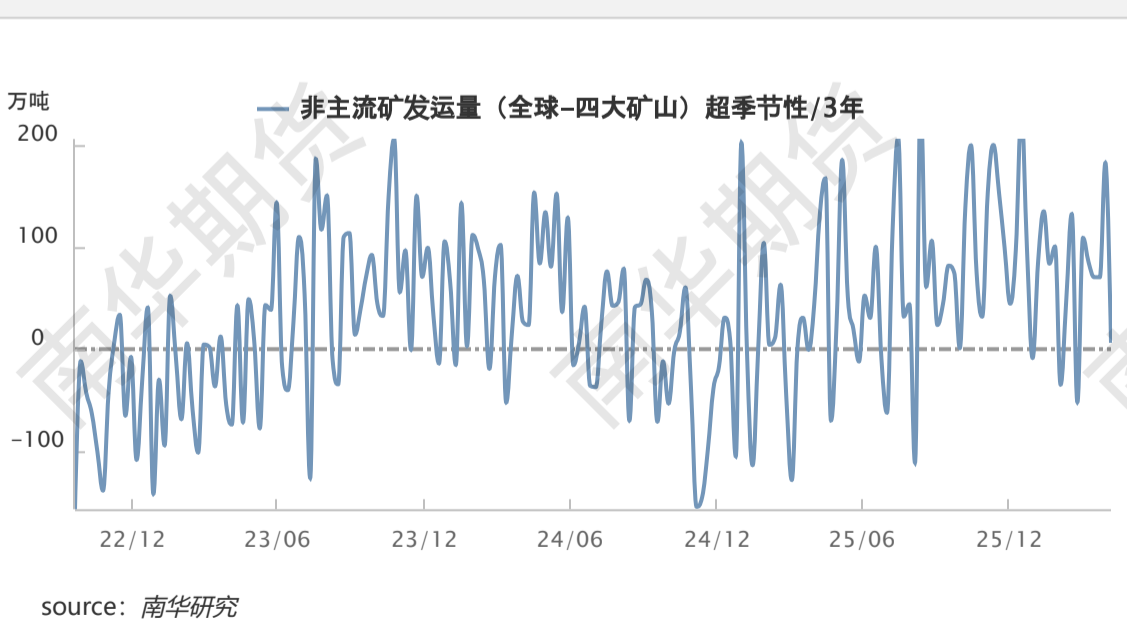
非主流矿发运量（全球-四大矿山）季节性



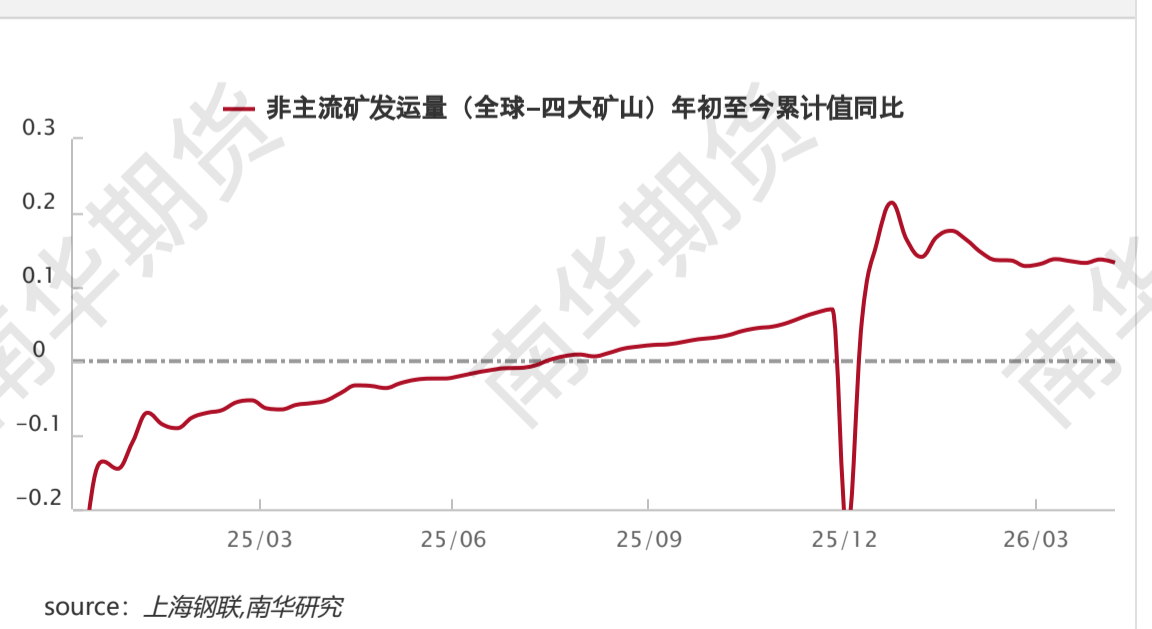
铁矿石非主流矿发运年初至今累计值同差



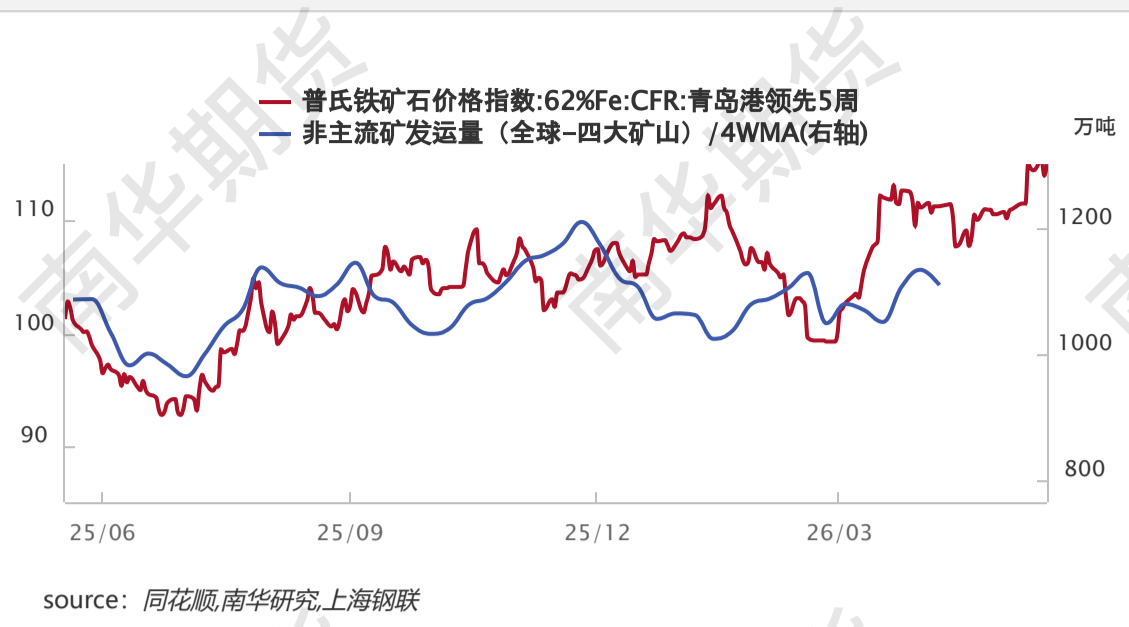
非主流矿发运量（全球-四大矿山）超季节性/3年



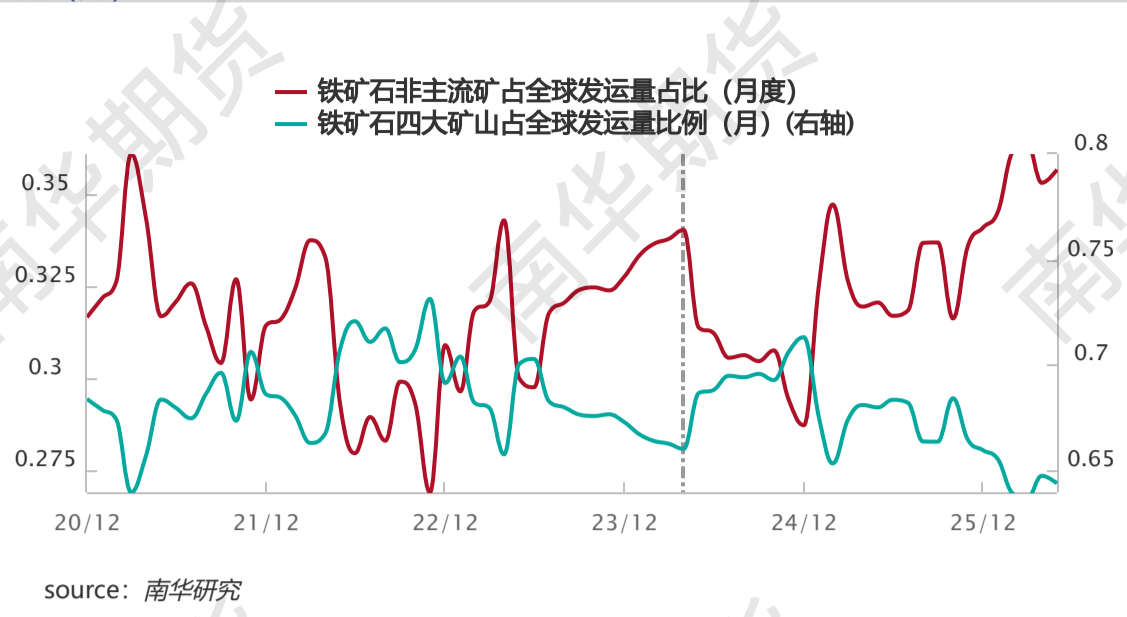
非主流矿发运量（全球-四大矿山）年初至今累计值同比



铁矿石普氏指数领先非主流发运约5周

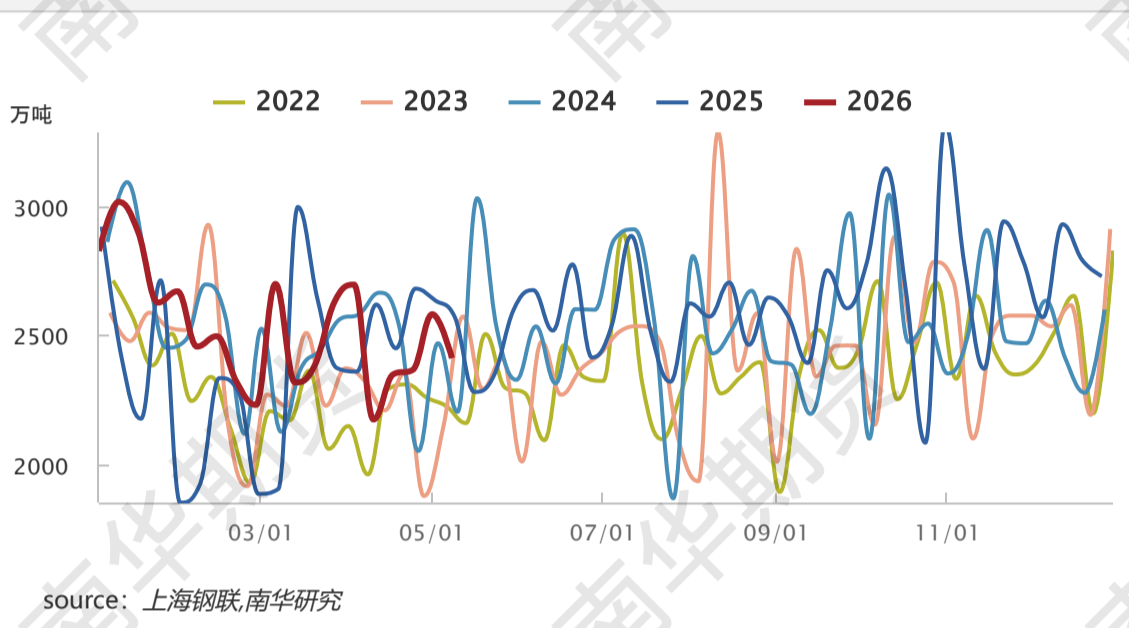


铁矿石非主流矿占全球发运量占比(月度)和铁矿石四大矿山占全球发运量比例(月)



2.4 到港压港分析

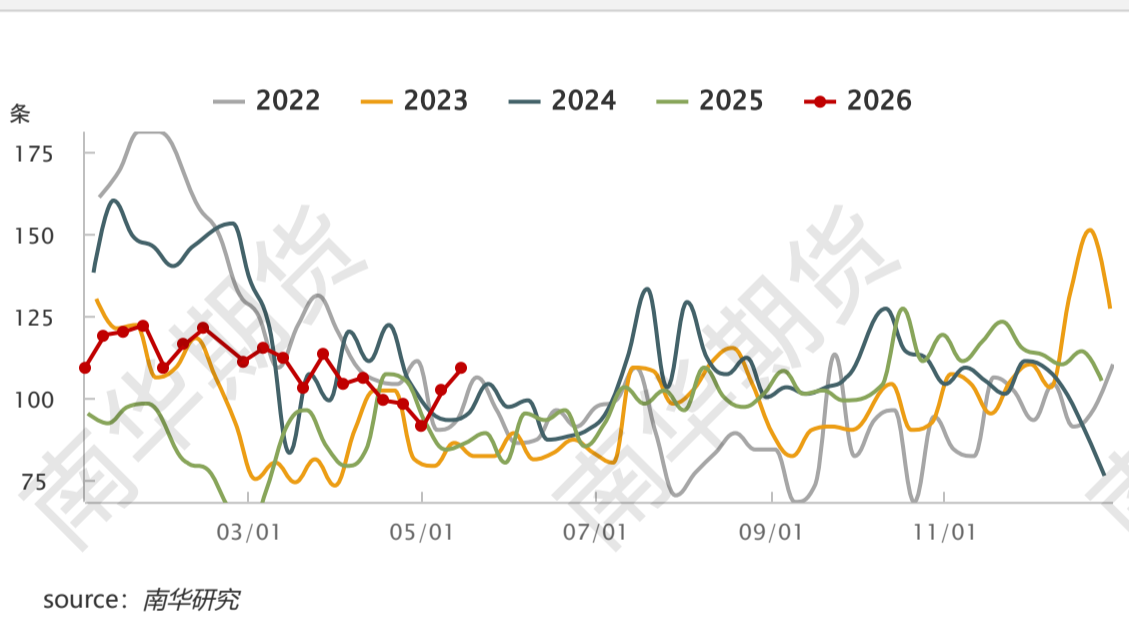
铁矿：到港量：47个港口(周)季节性



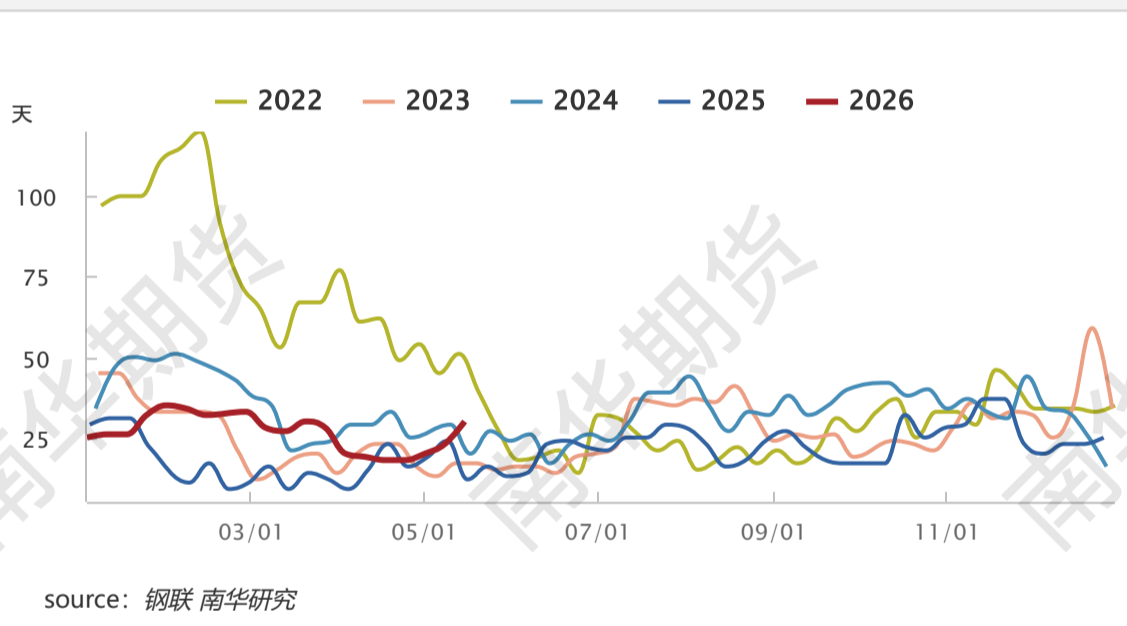
铁矿：到港量：47个港口本年至今累计值(万吨)同比



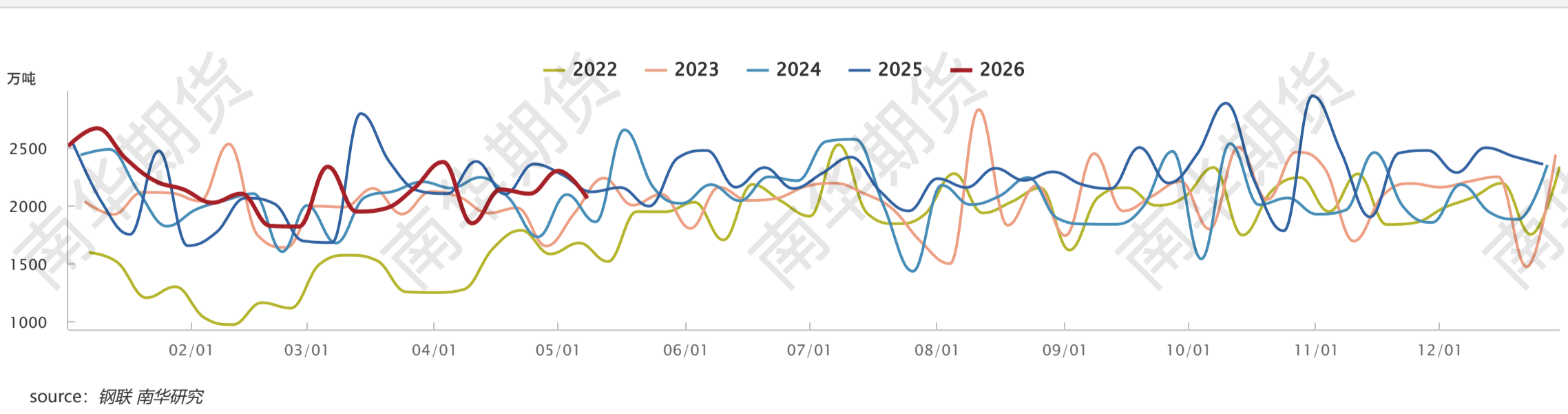
47个港口：在港船只数量(周)季节性



铁矿：进口：压港天数：45个港口(周)季节性

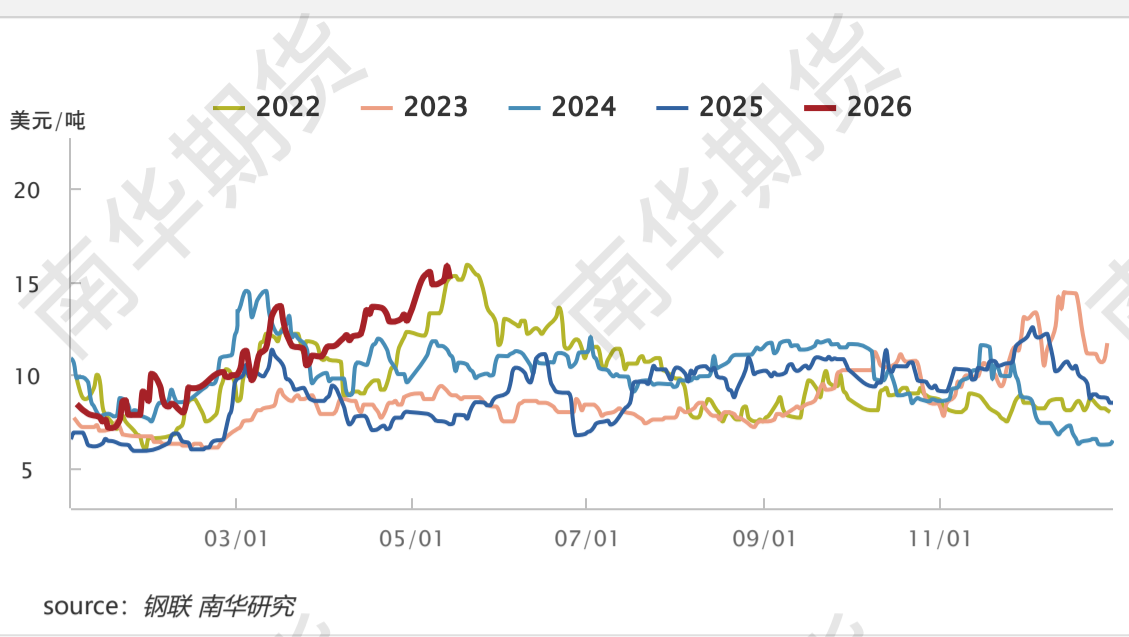


实际到港量(到港-10*压港)季节性



2.5 Capsize船运分析

海岬型：运费价格：黑德兰港→青岛港（日）季节性



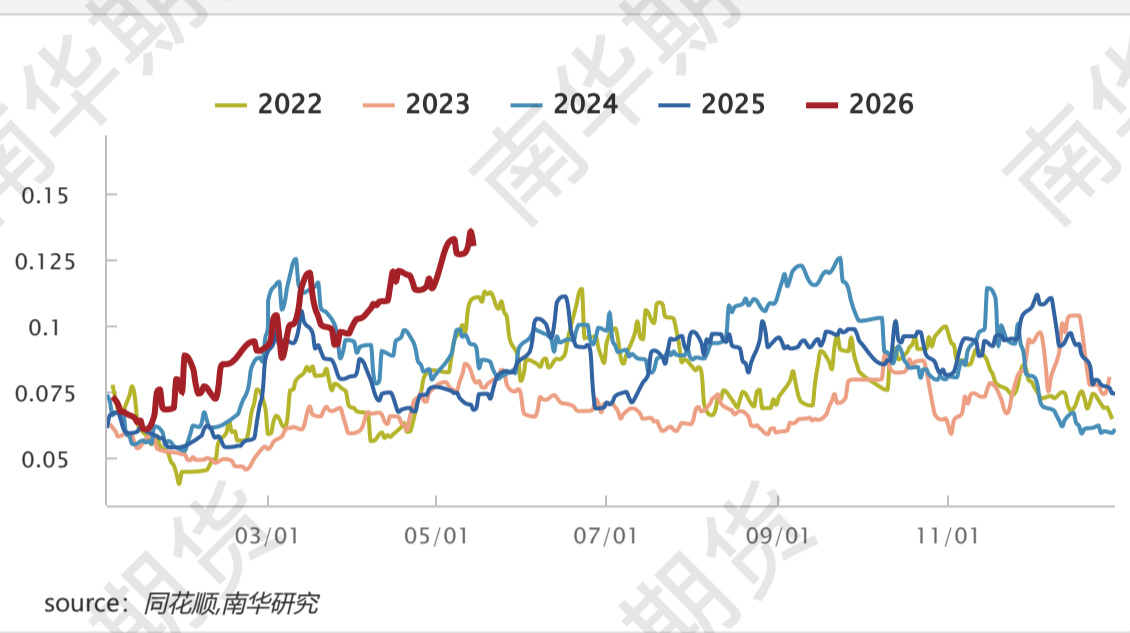
海岬型：运费价格：TUBARAO→青岛港（日）季节性



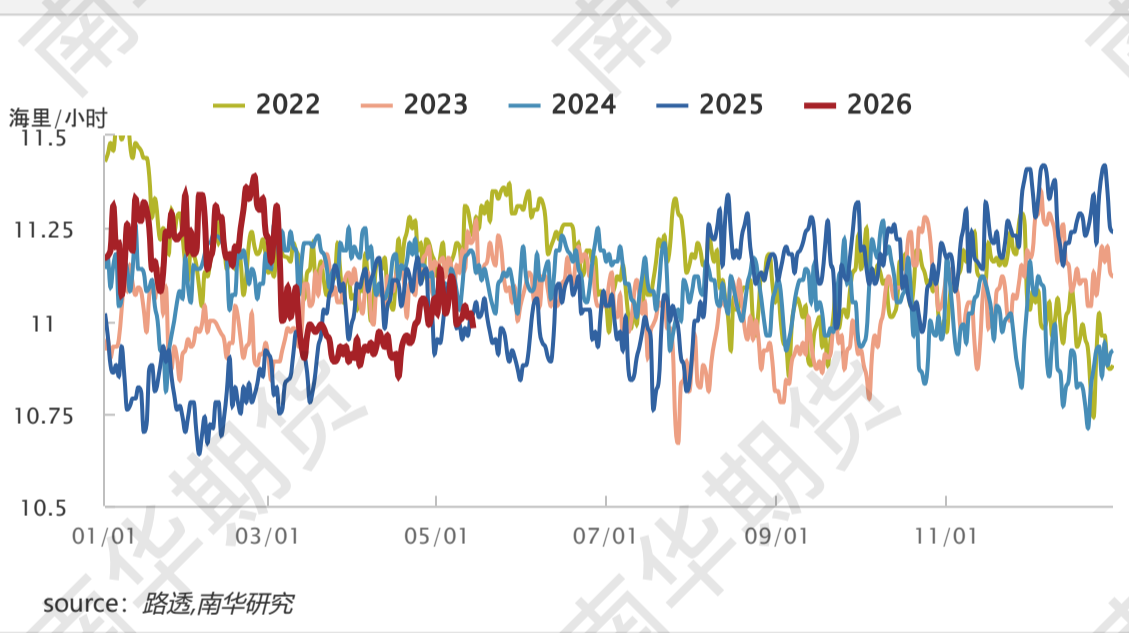
铁矿石运费占比（巴混）季节性



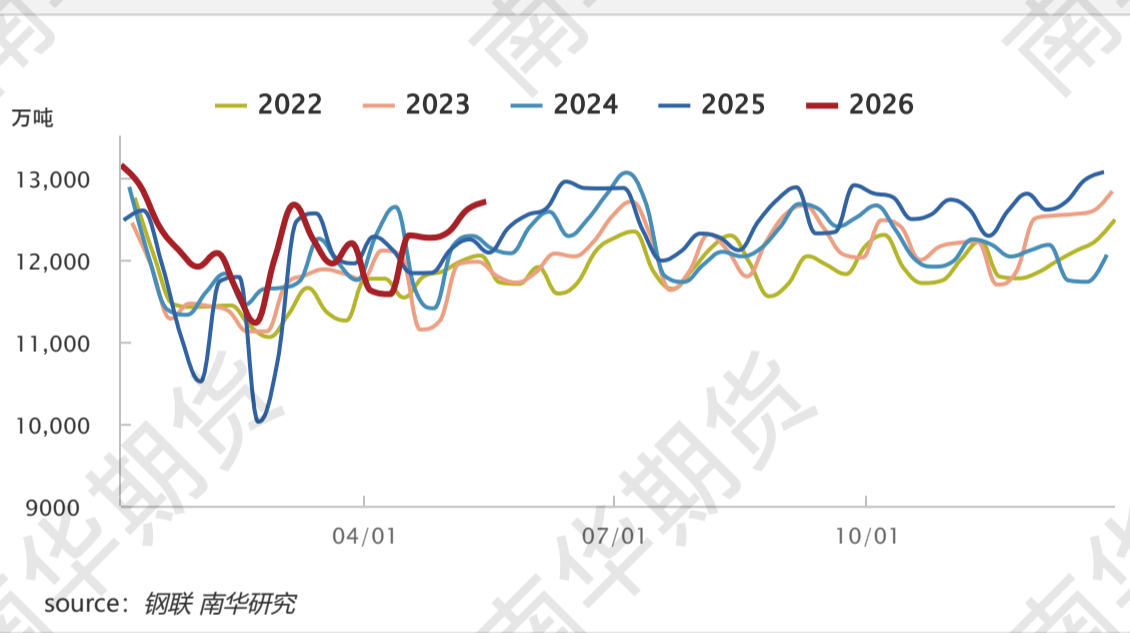
铁矿石运费占比（澳PB）季节性



海岬型船航速季节性

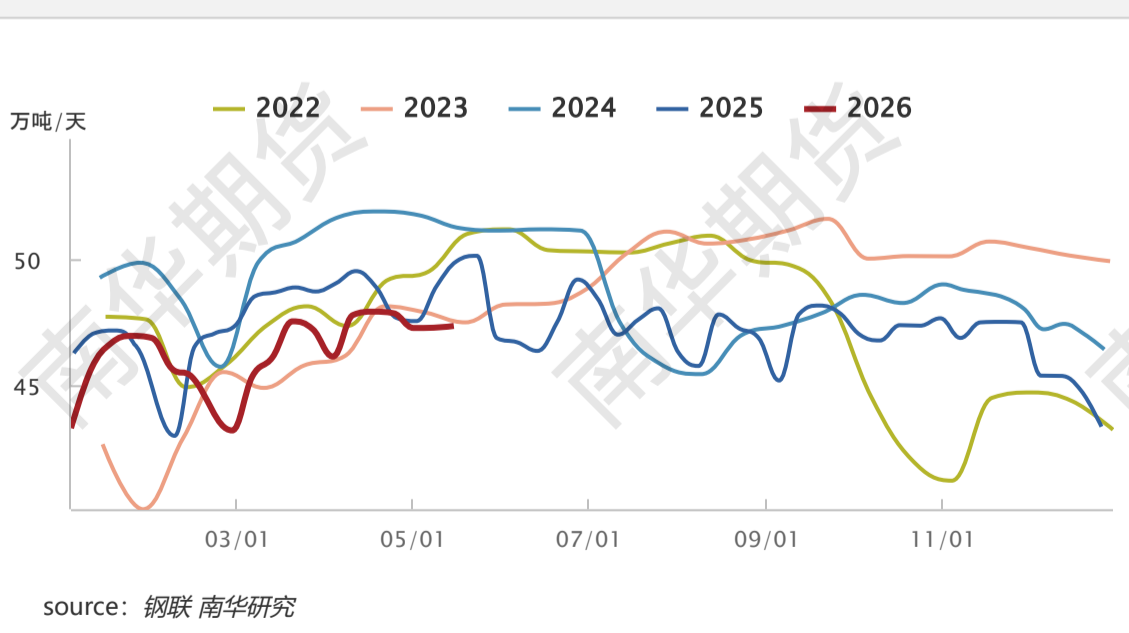


铁矿石全球周度海漂库存（不考虑航速）季节性

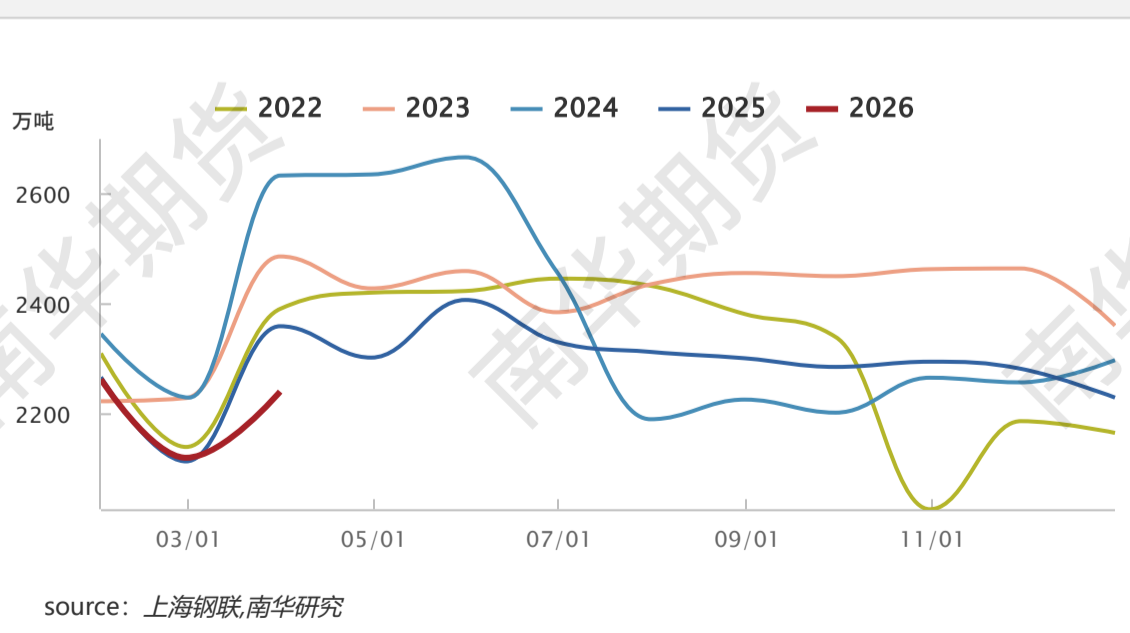


2.6 国产矿供应分析

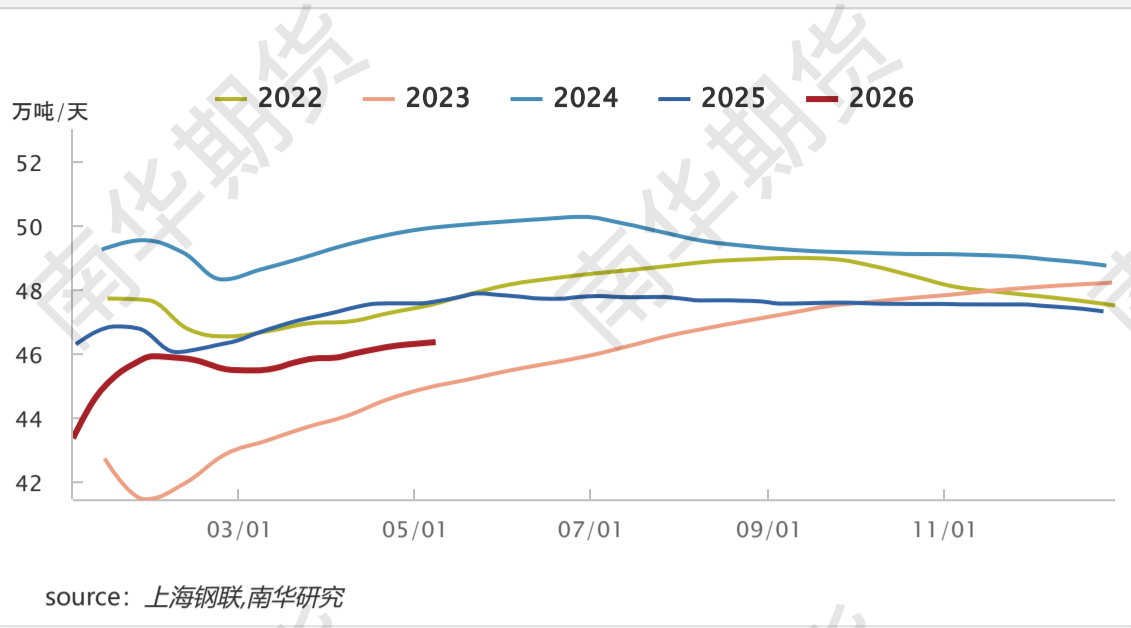
186家矿山企业（363座矿山）：铁精粉：日均产量（周）季节性



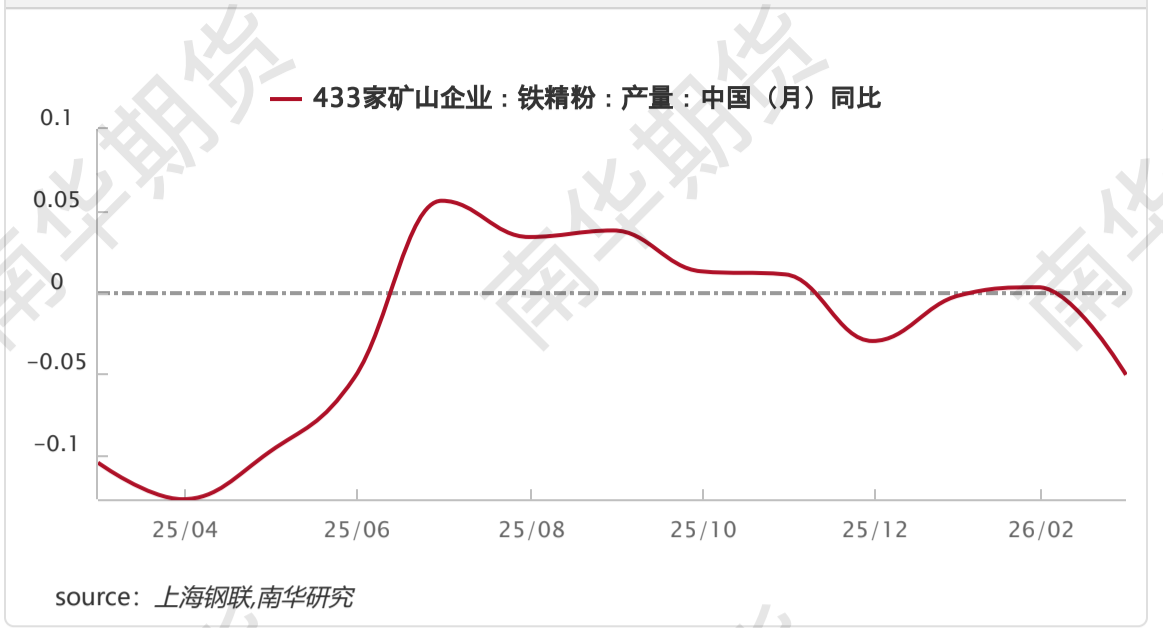
433家矿山企业：铁精粉：产量：中国（月）季节性



186家矿山企业 (363座矿山) 本年至今铁精粉日均产量季节性



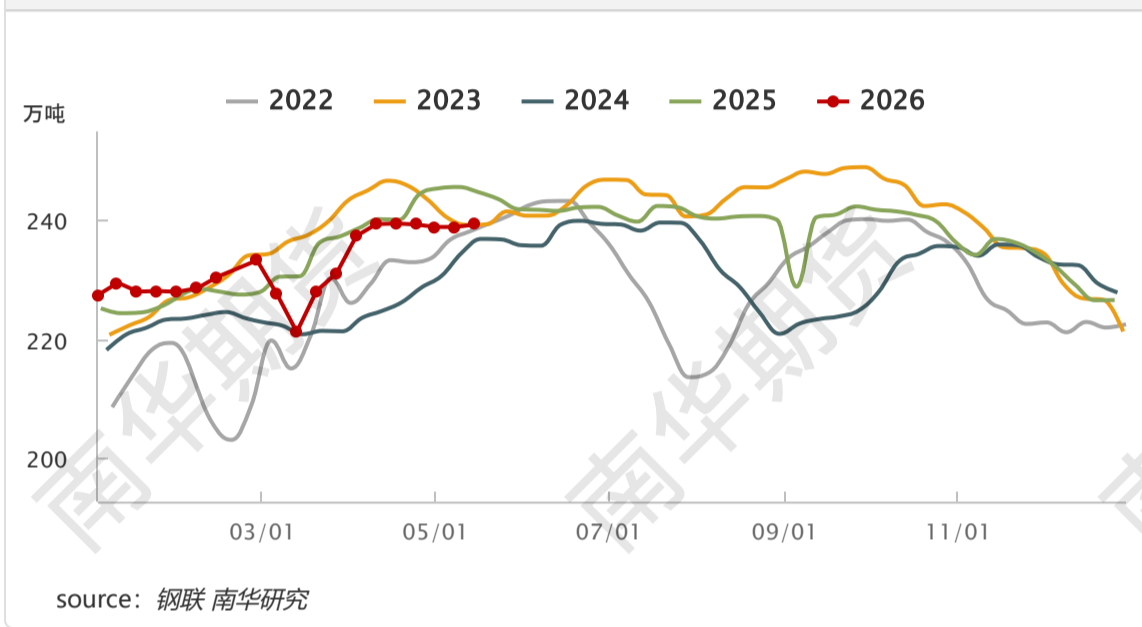
433家矿山企业：铁精粉：产量：中国（月）同比



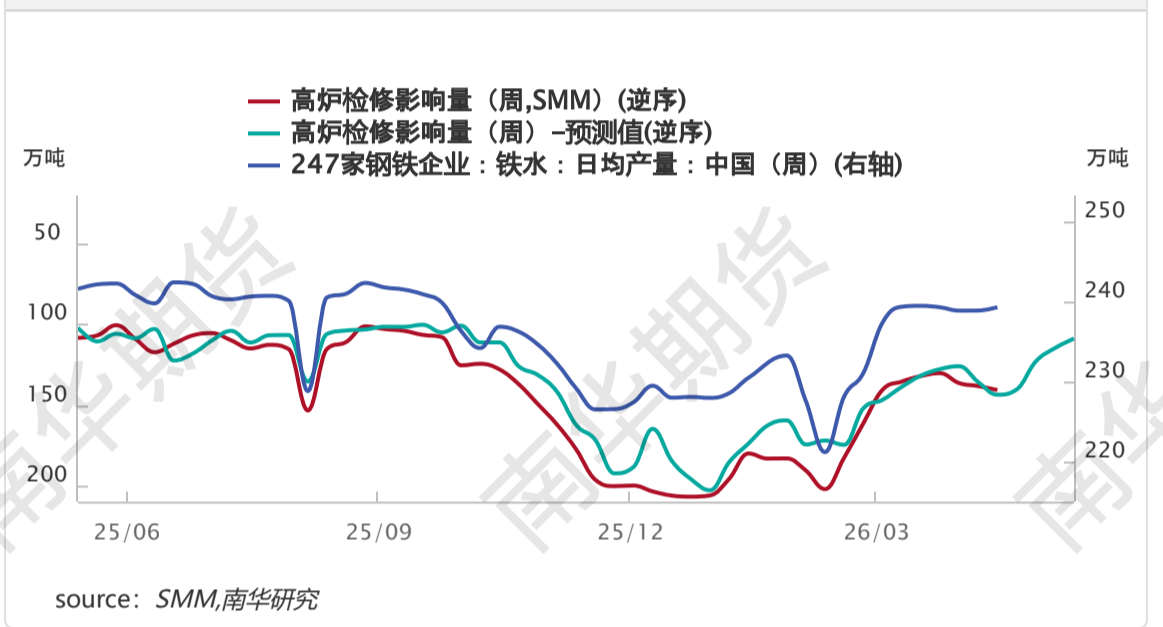
第三章 需求分析

3.1 铁水分析

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）季节性



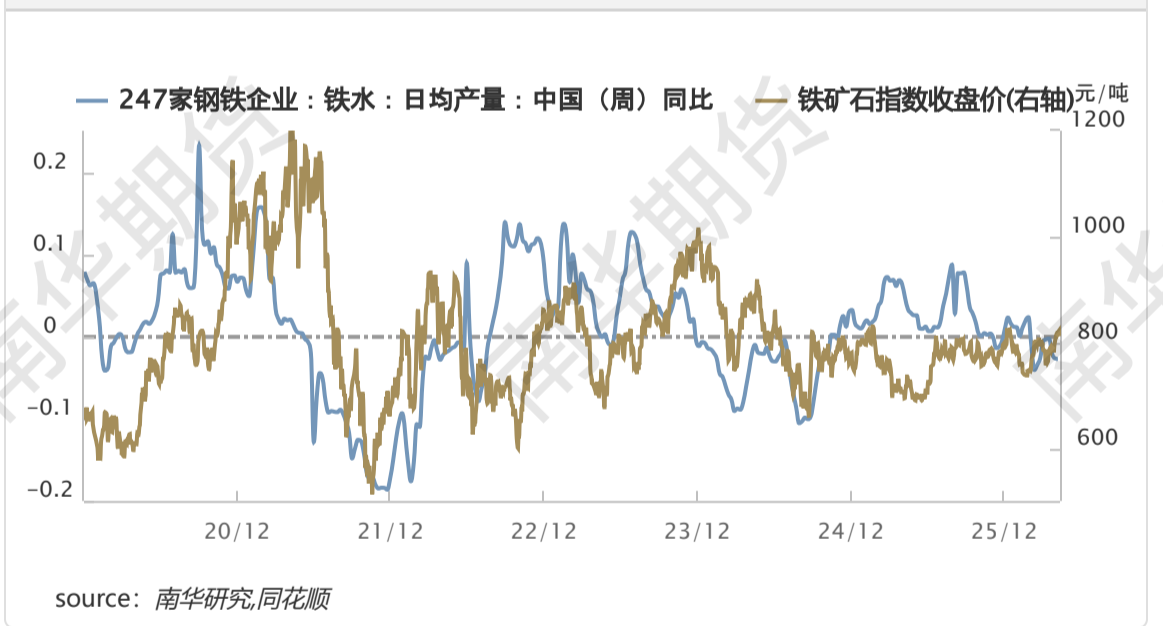
高炉检修预测



铁水产量超季节性与铁矿石价格分析



247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）同比和铁矿石指数收盘价



3.2 钢厂利润分析

螺纹钢高炉生产利润 (ms) 和热轧板卷生产利润 (ms)



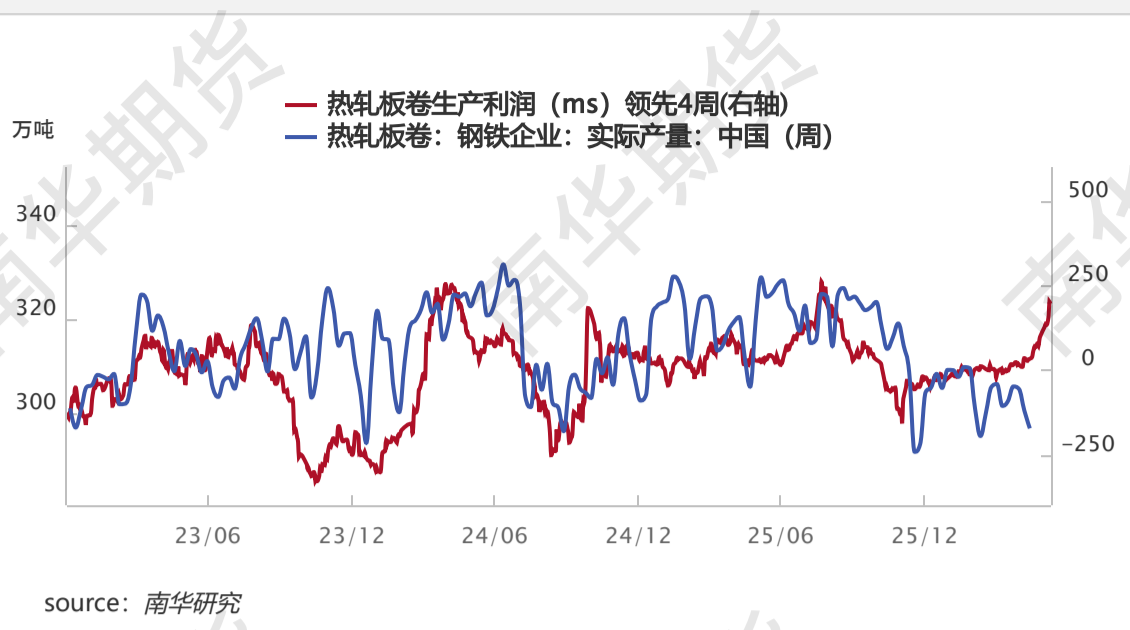
247家钢铁企业：盈利率：中国（周）



利润引导未来螺纹钢生产 (ms)



利润引导未来热卷生产



利润引导未来冷轧生产



利润引导未来中厚板生产



螺纹01盘面利润季节性



螺纹05盘面利润季节性



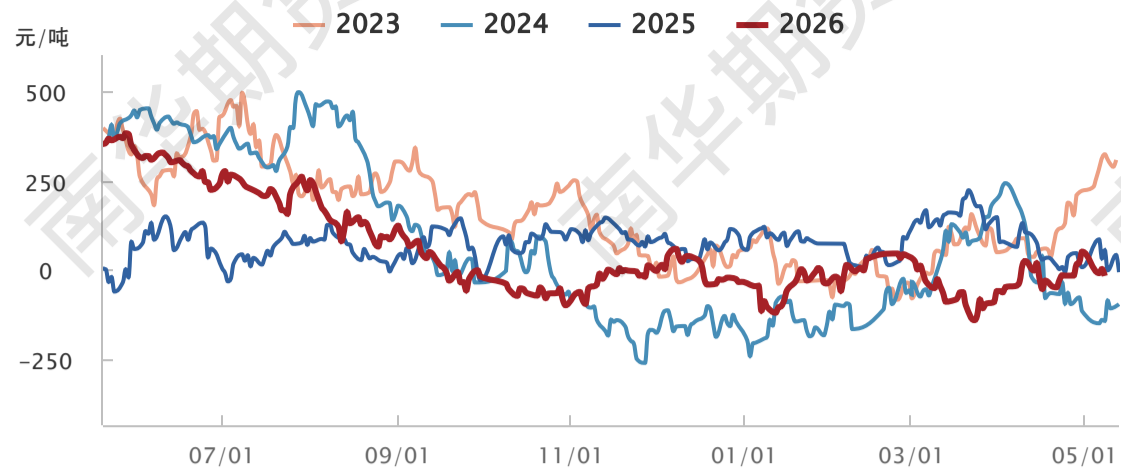
螺纹10盘面利润季节性



热卷01盘面利润季节性

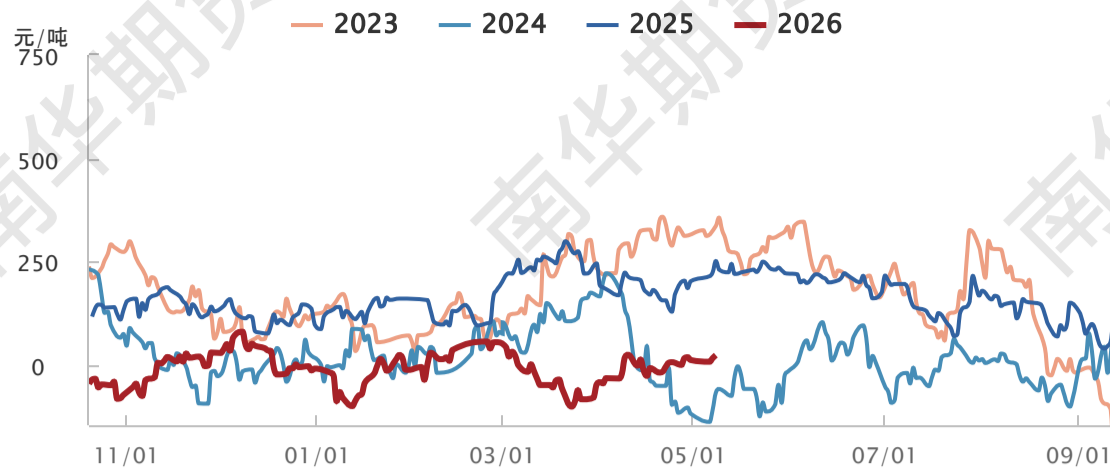


热卷05盘面利润季节性



source: 同花顺,南华研究

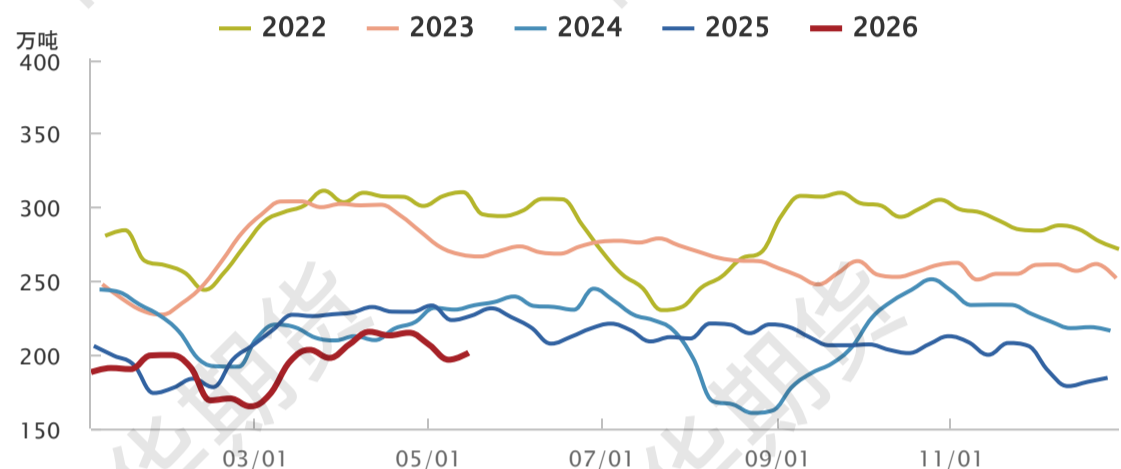
热卷10盘面利润季节性



source: 同花顺,南华研究

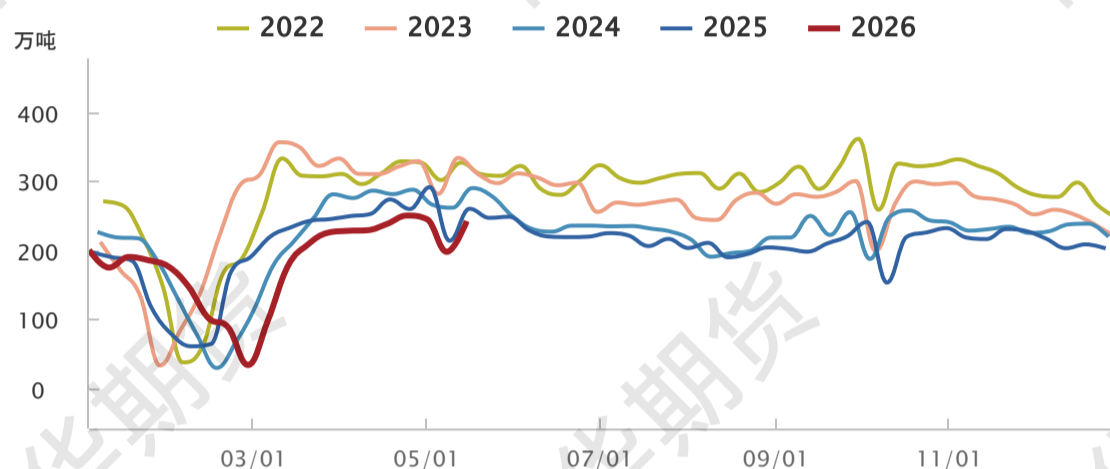
3.3 下游钢材分析：螺纹钢

螺纹钢产量



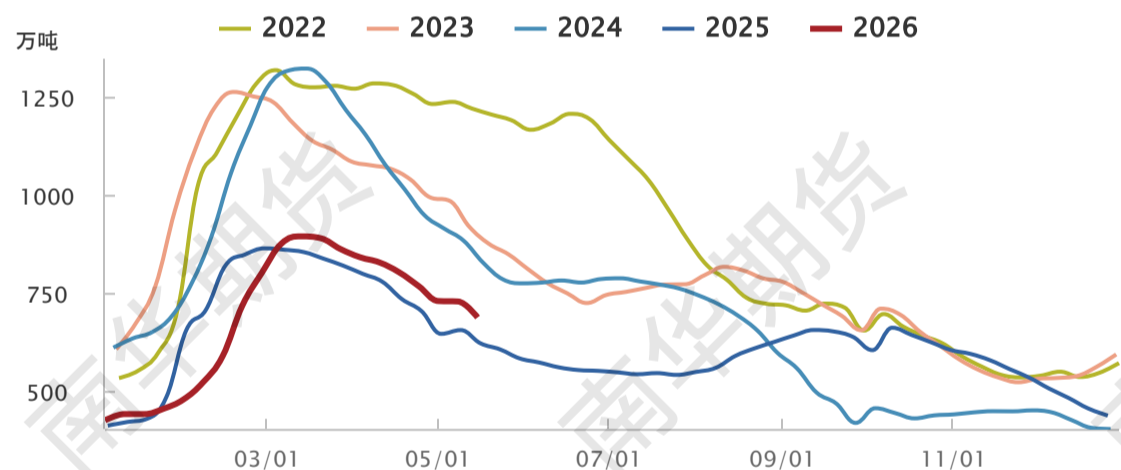
source: 南华研究

螺纹钢消费量



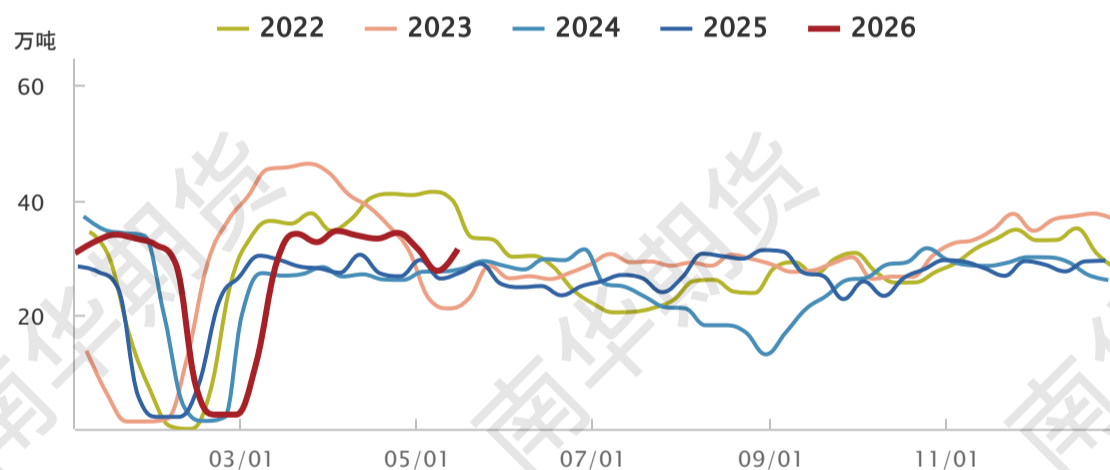
source: 南华研究

中国螺纹钢周度总库存季节性



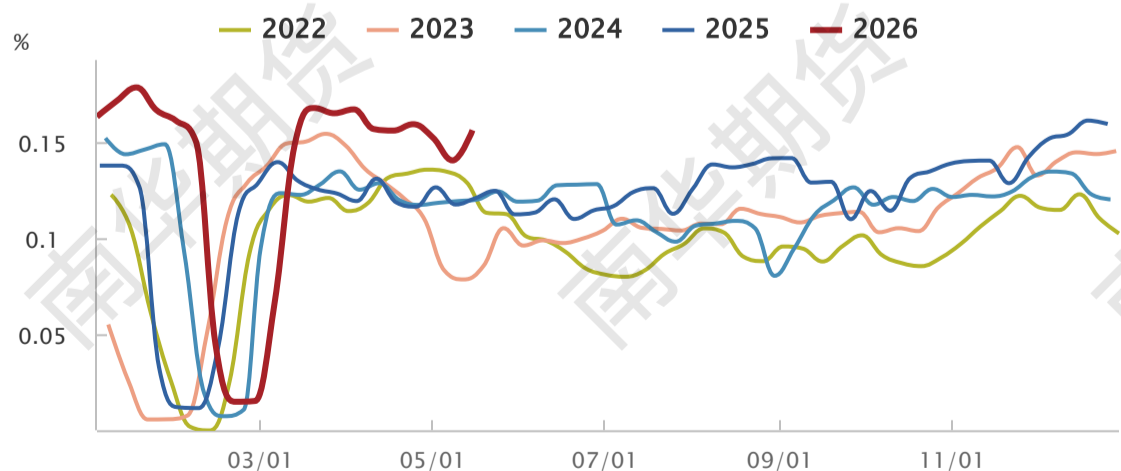
source: 钢联,南华研究

螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：短流程（周）季节性



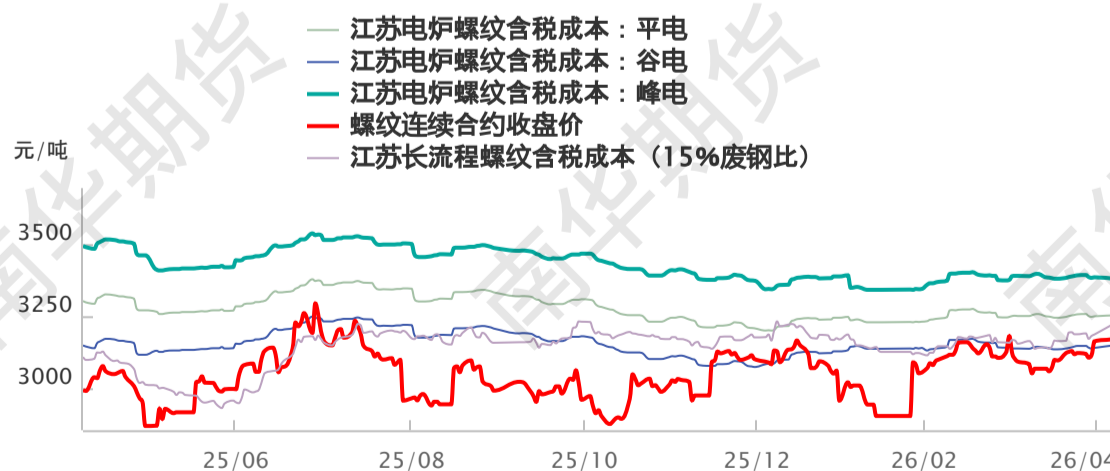
source: 南华研究

短流程钢厂螺纹产量占比季节性



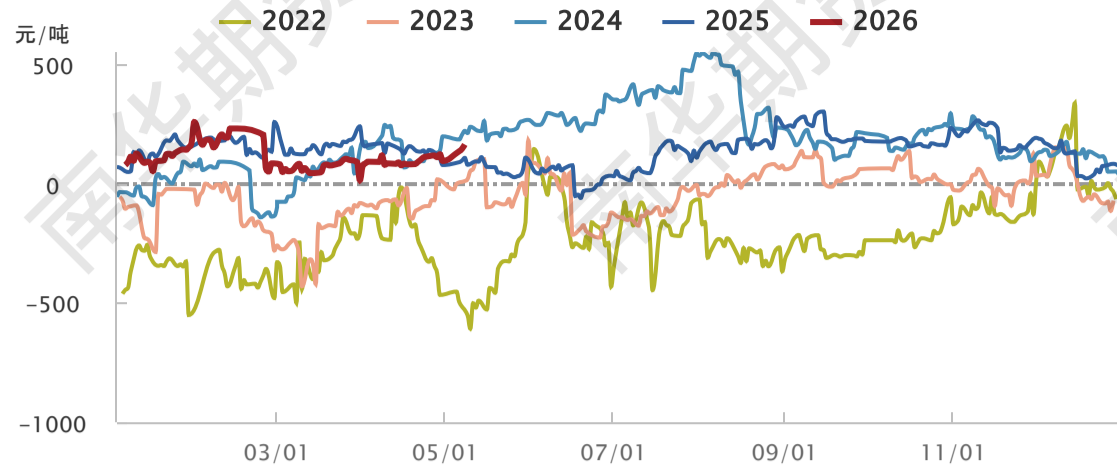
source: 南华研究

螺纹连续合约价格-电炉成本评估



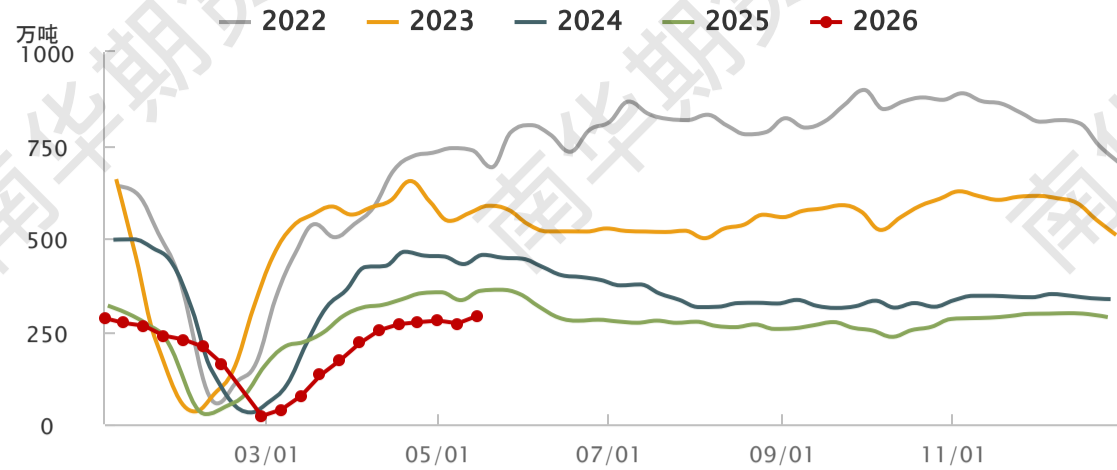
source: 南华研究,同花顺

螺纹连十一-连续季节性



source: 同花顺, 南华研究

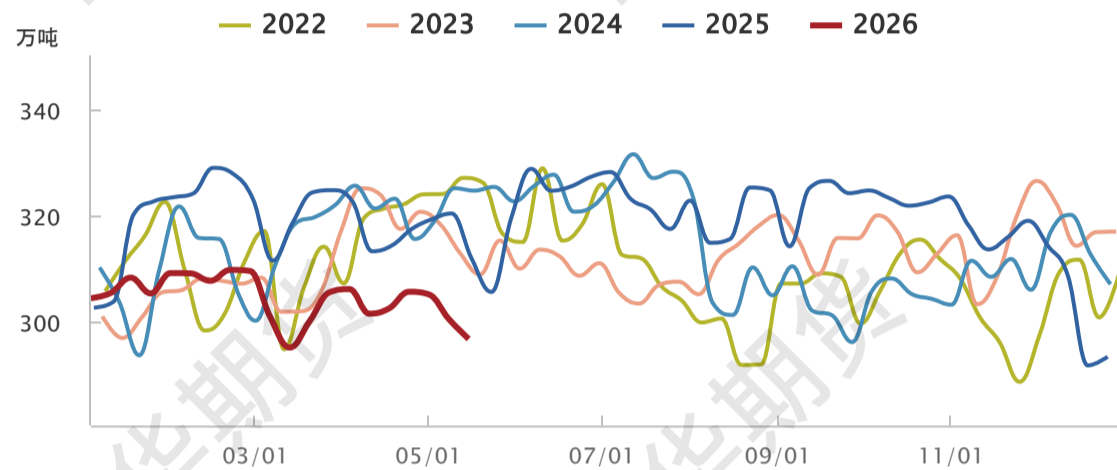
中国水泥出库量季节性 (周)



source: 上海钢联, 南华研究

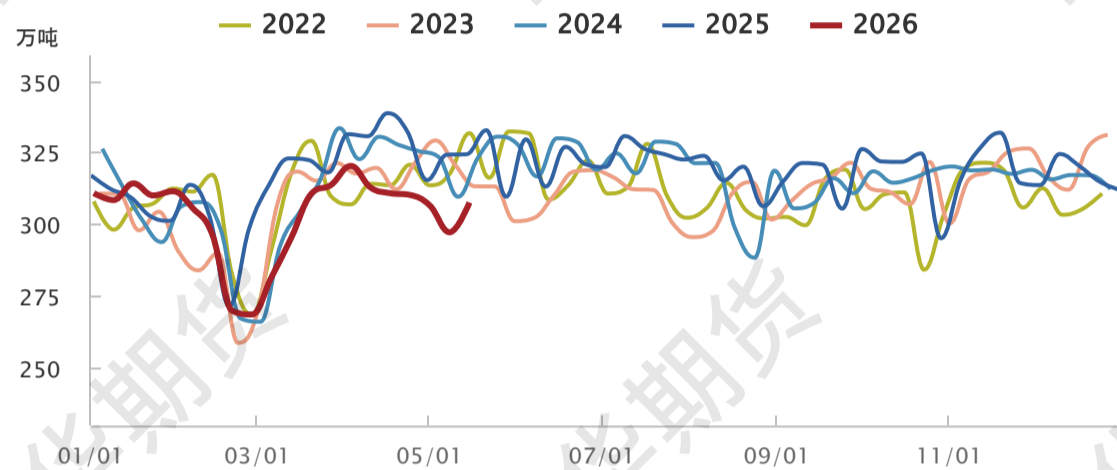
3.4 下游钢材分析：热卷

热卷产量季节性



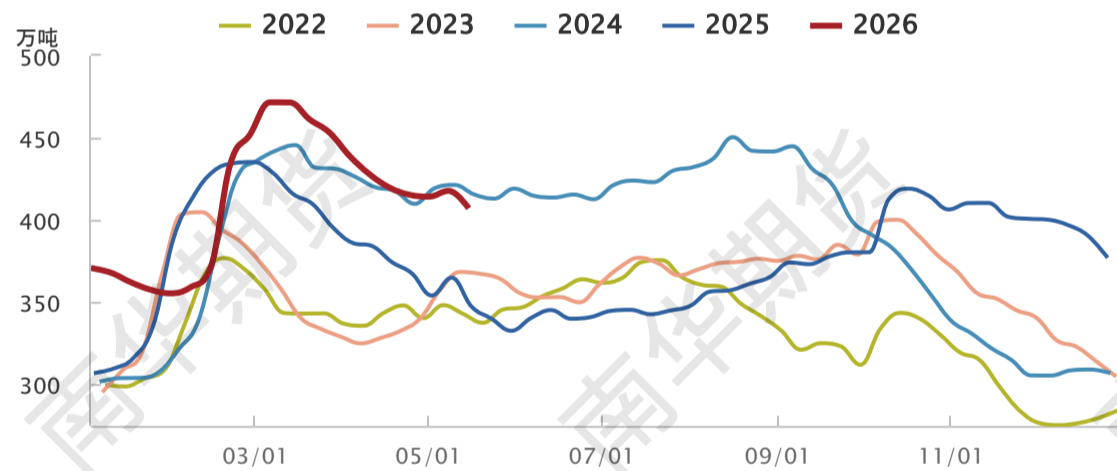
source: 南华研究 钢联

中国热轧板卷周度消费量季节性



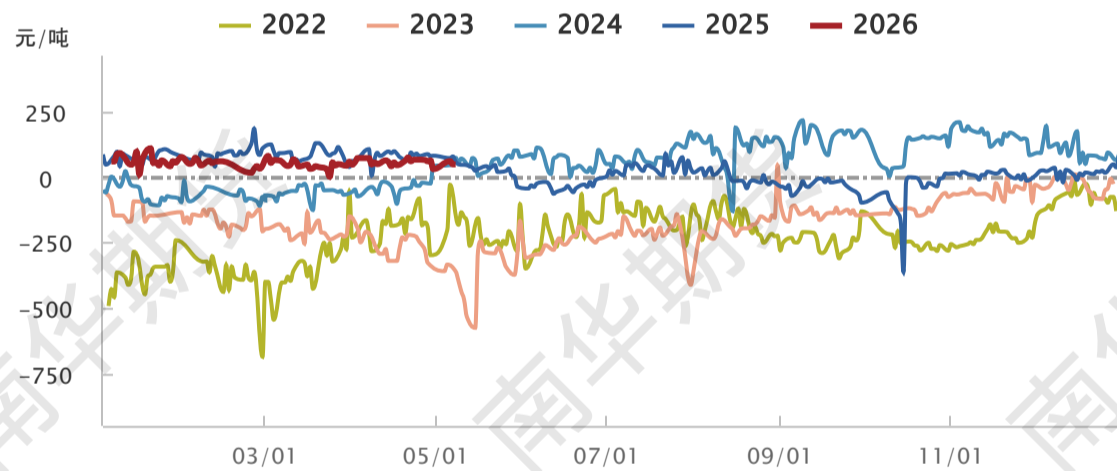
source: 南华研究

热卷总库存



source: 南华研究 钢联

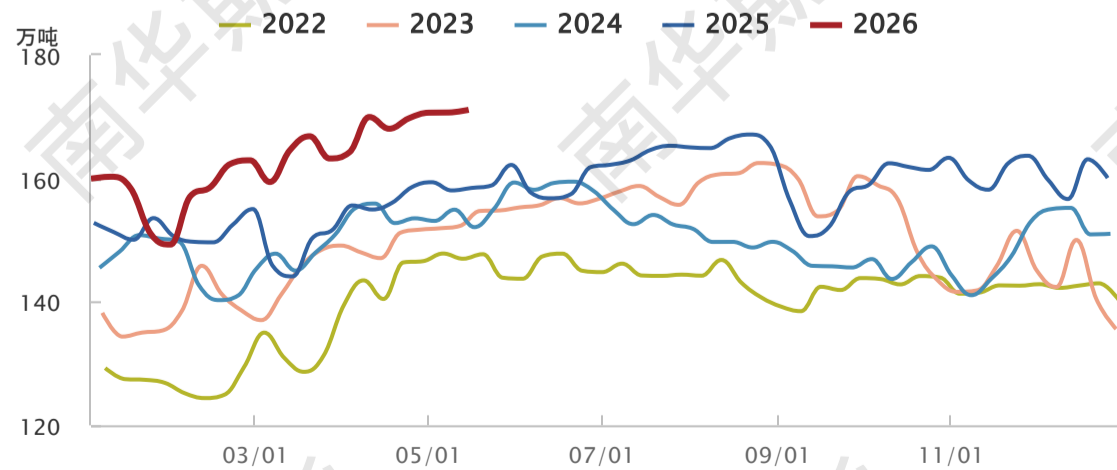
热卷连十一-连续收盘价价差季节性



source: 同花顺, 南华研究

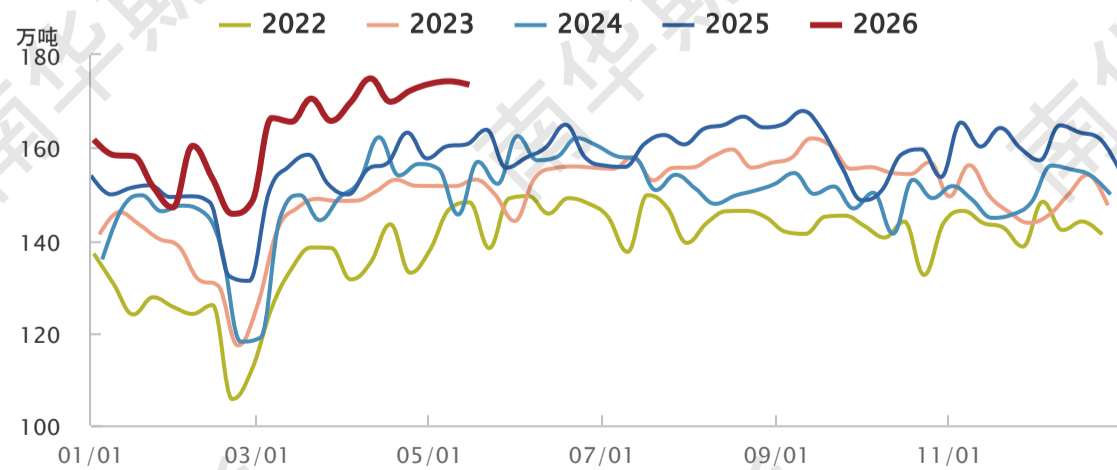
3.6 下游钢材分析：中厚板

中厚板产量



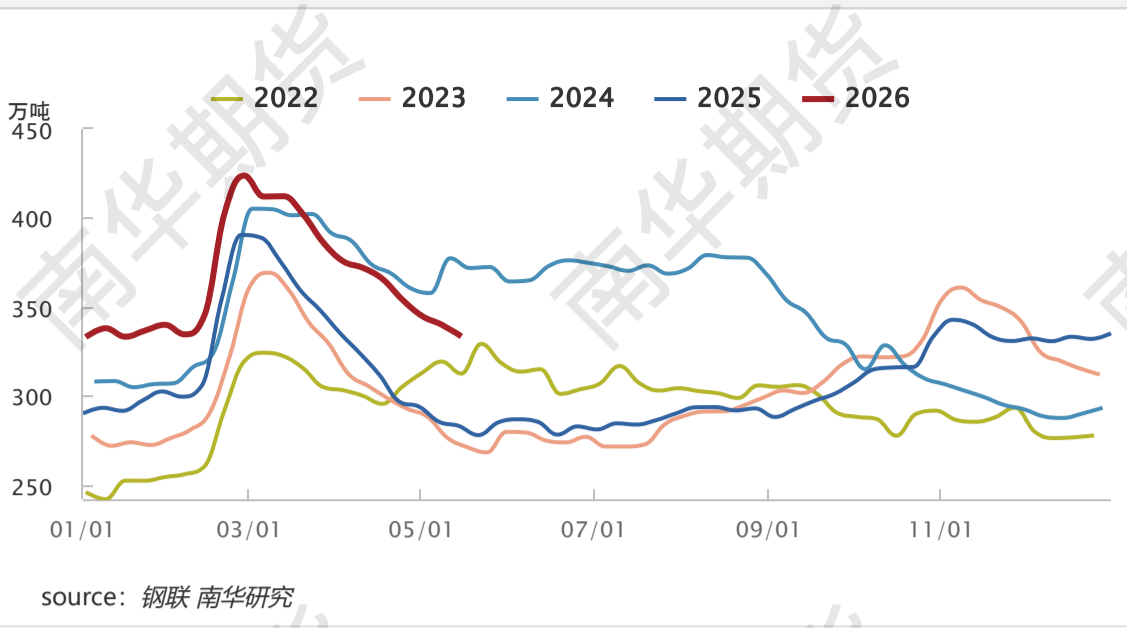
source: 钢联 南华研究

中厚板消费量

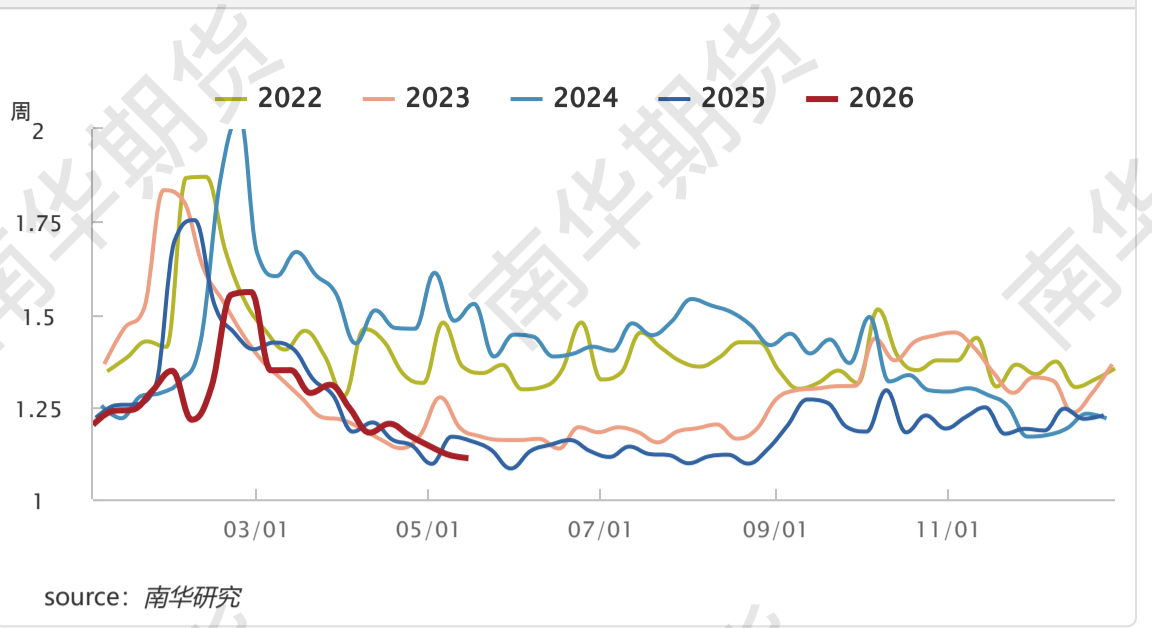


source: 钢联 南华研究

中厚板总库存

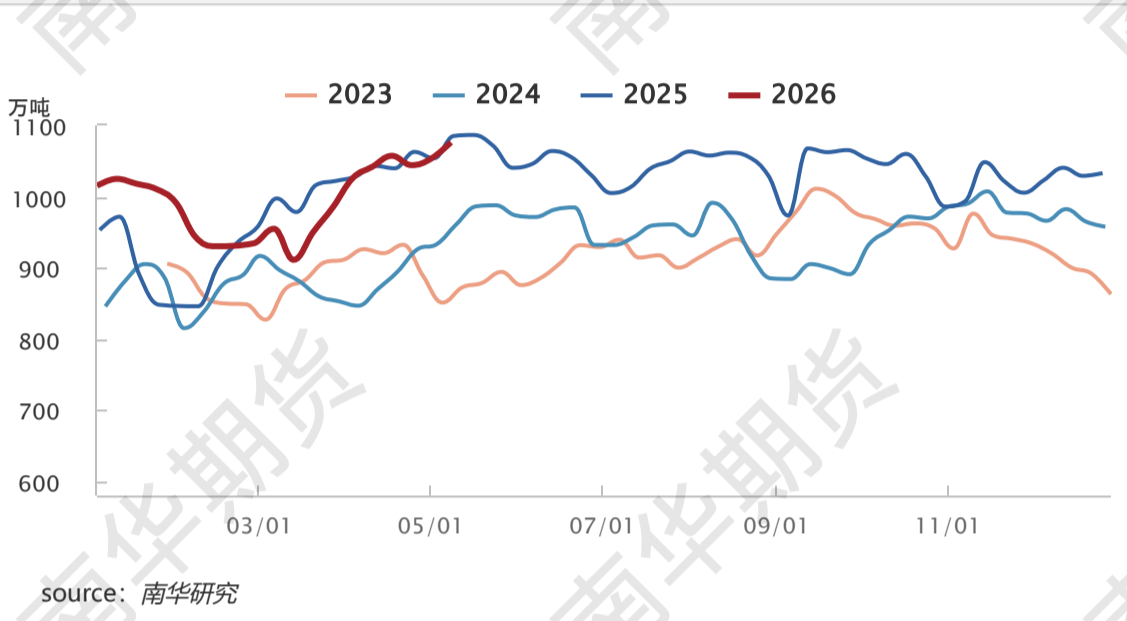


中厚板库销比季节性

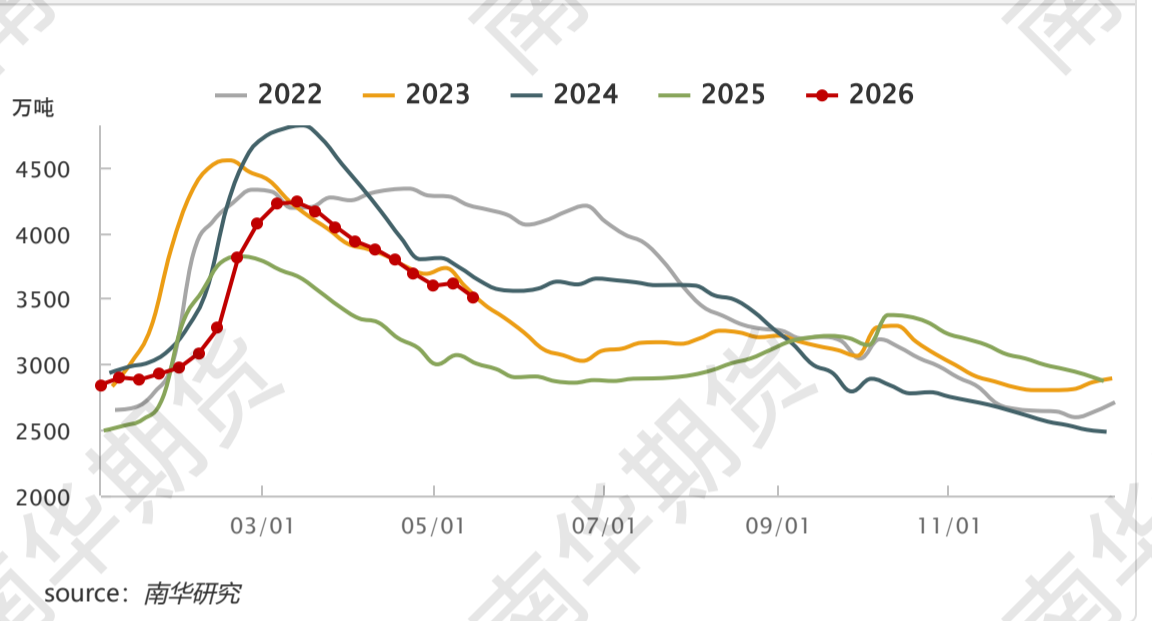


3.6 表外钢材分析

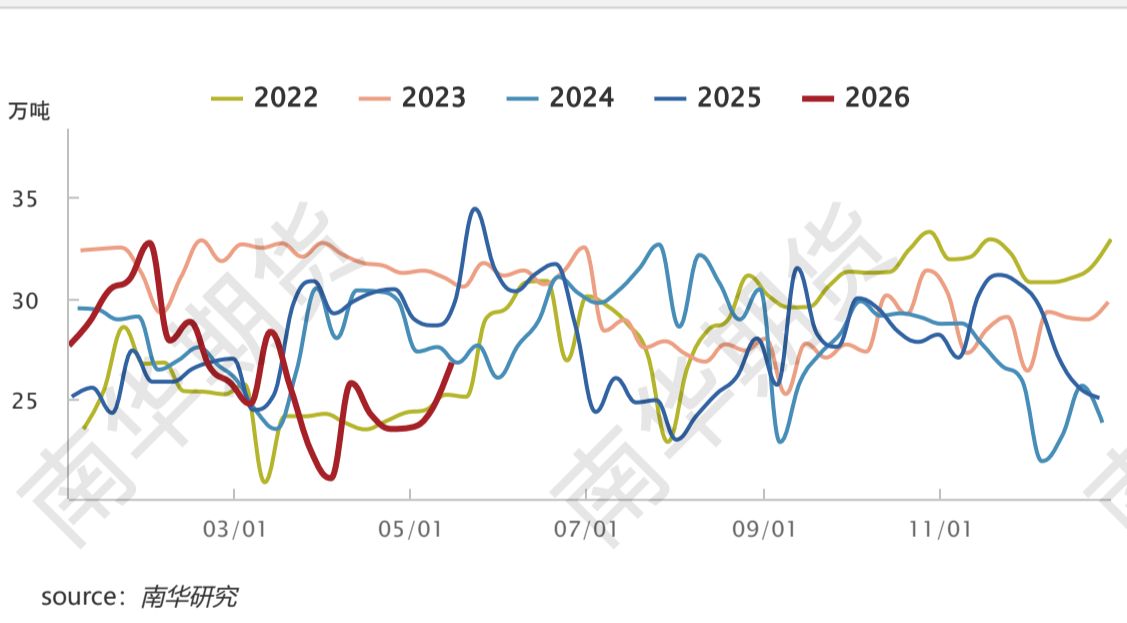
表外产量估算季节性



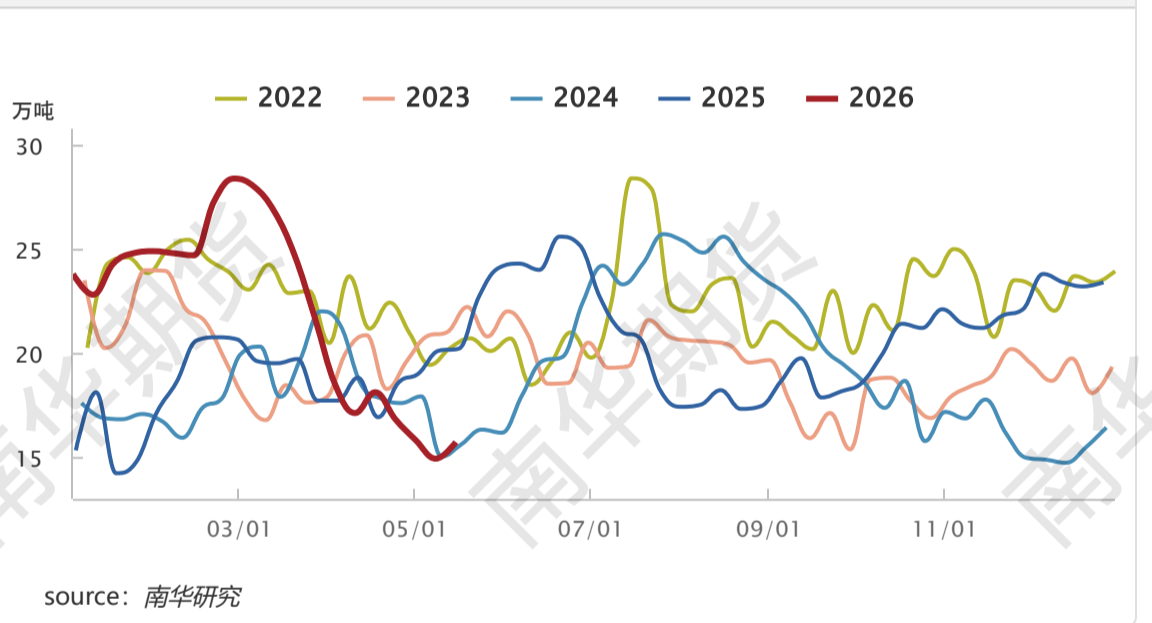
粗钢表内库存+表外库存季节性



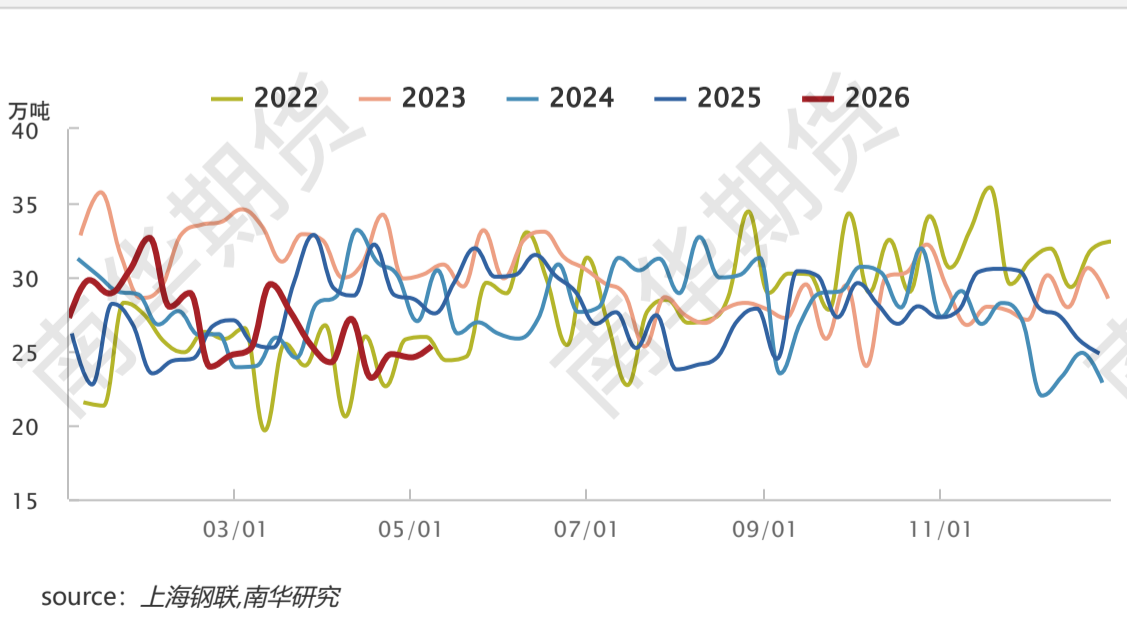
H型钢：钢铁企业：实际产量：中国（周）季节性



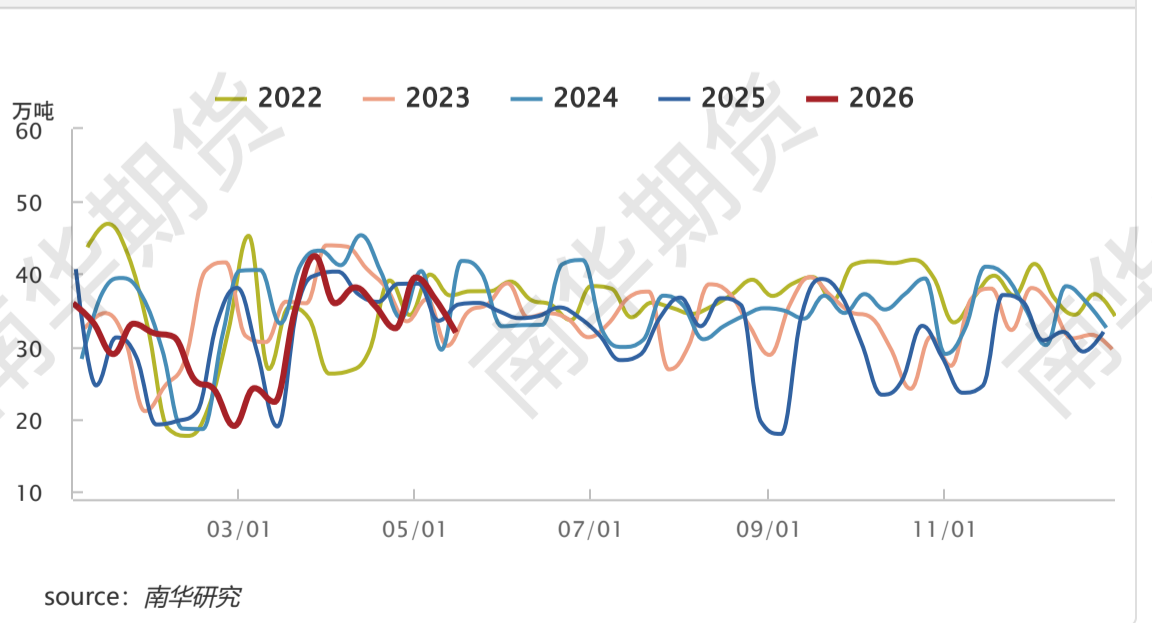
H型钢：钢铁企业：库存：中国（周）季节性



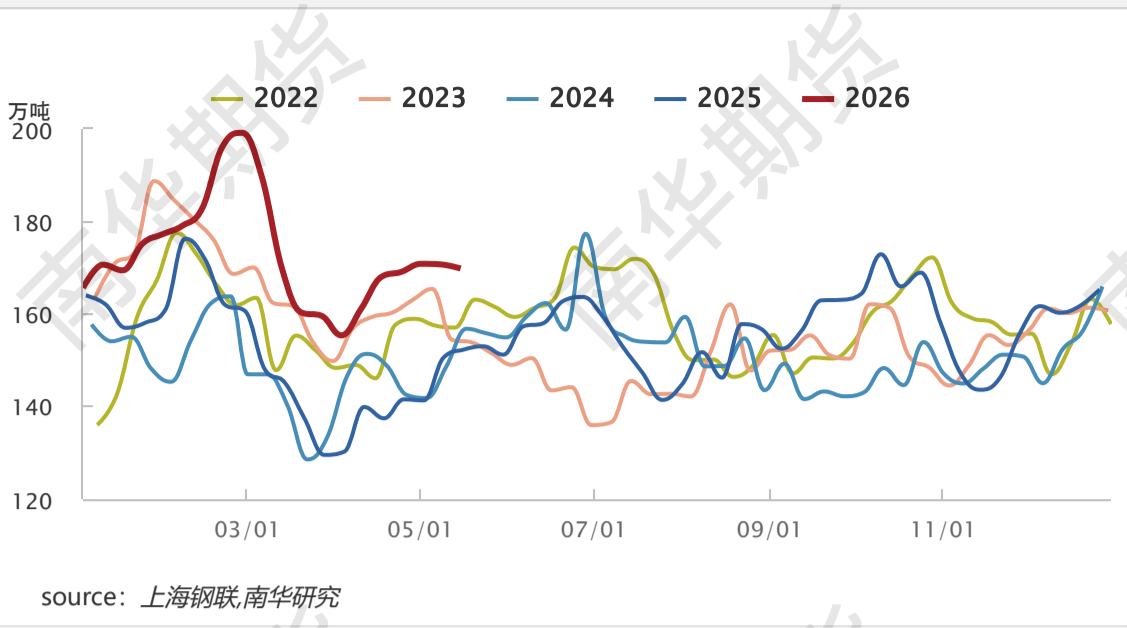
H型钢表需季节性



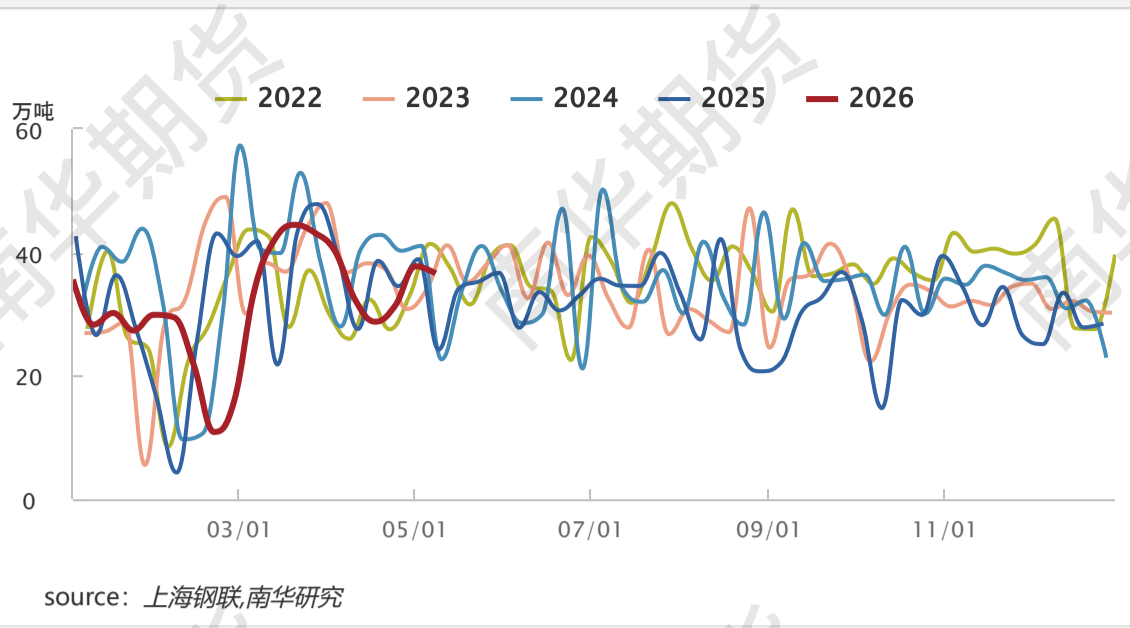
工角槽：钢铁企业：实际产量：中国（周）季节性



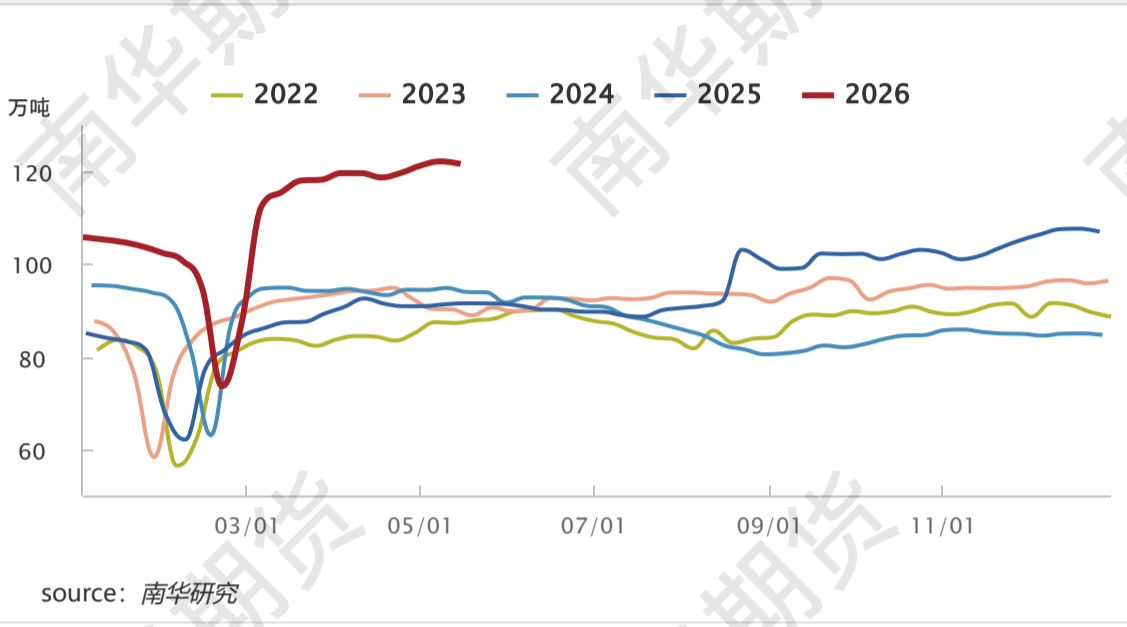
工角槽库存季节性



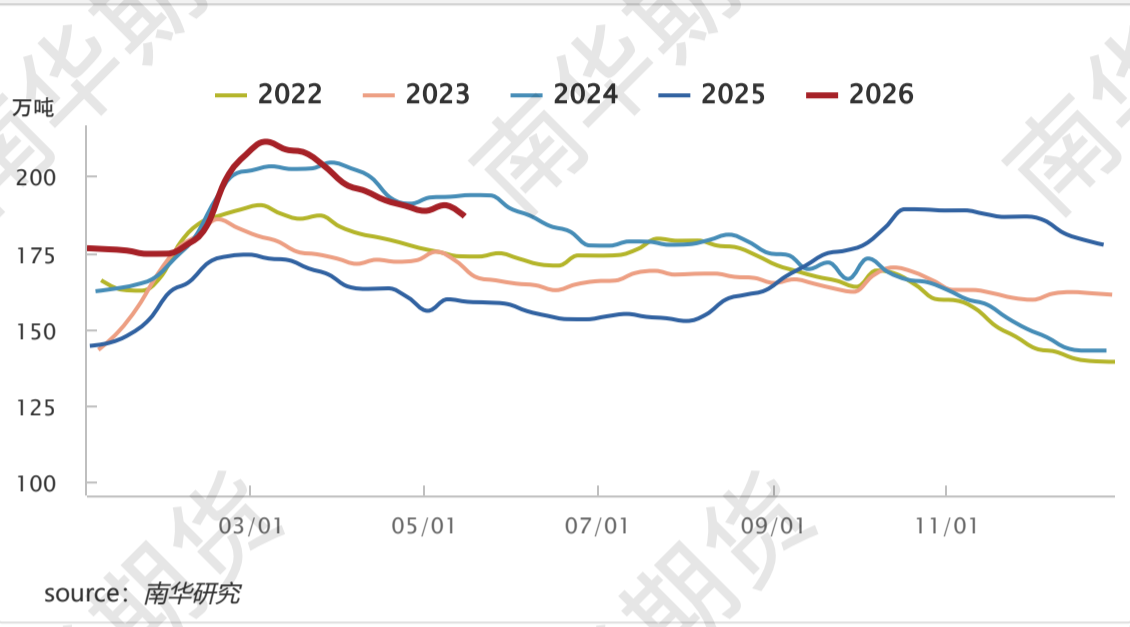
工角槽表需季节性



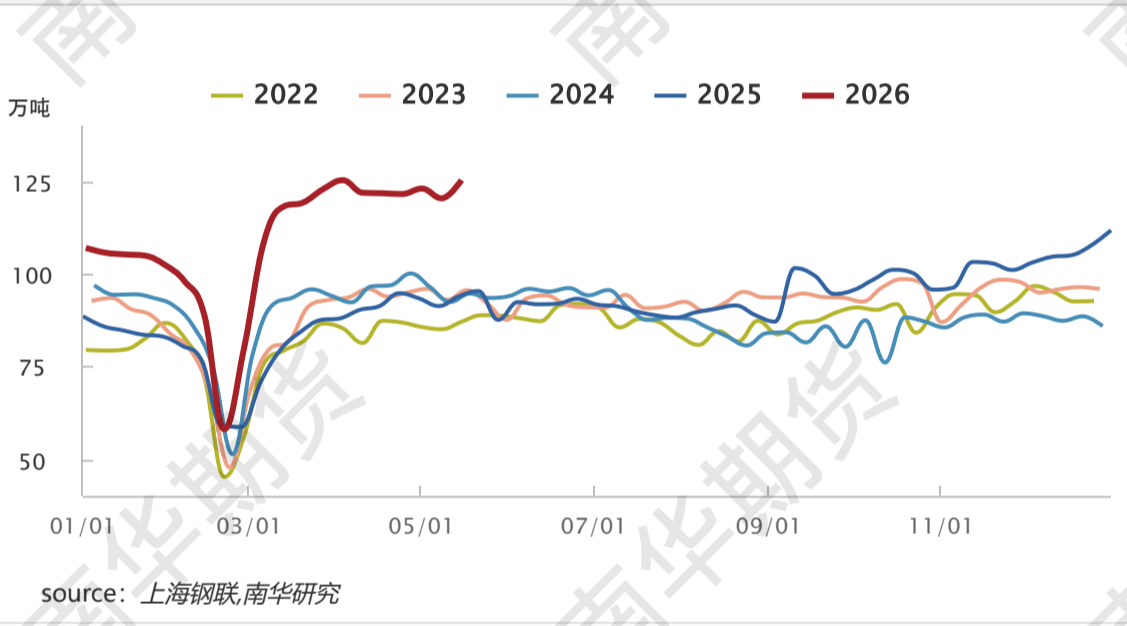
镀锌板卷：钢铁企业：产量：中国（周）季节性



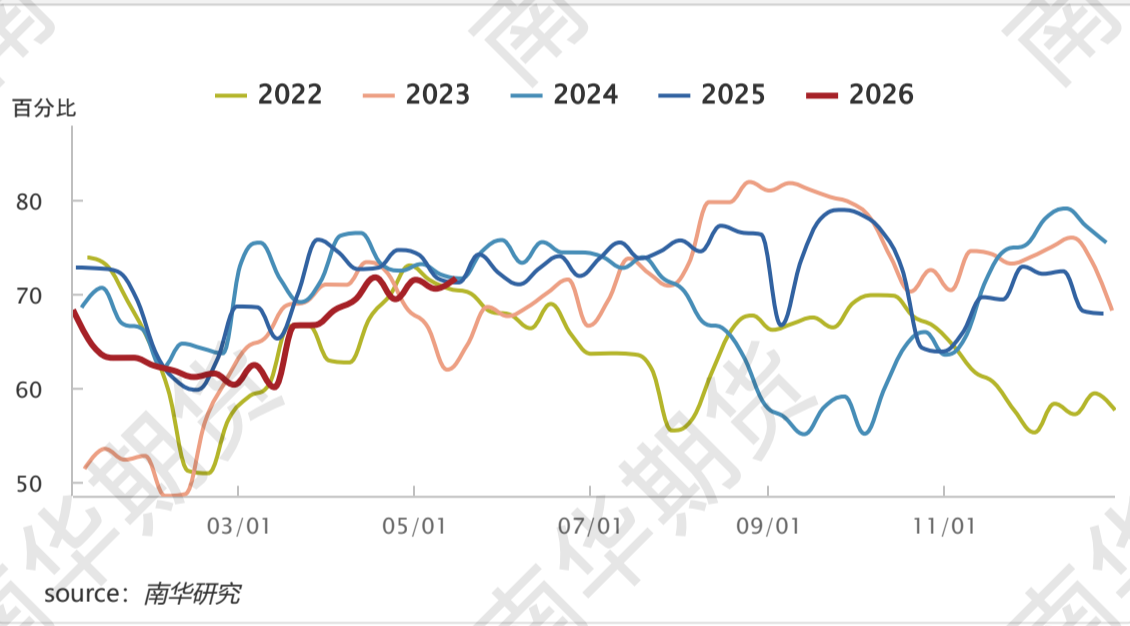
镀锌板卷周度库存-季节性



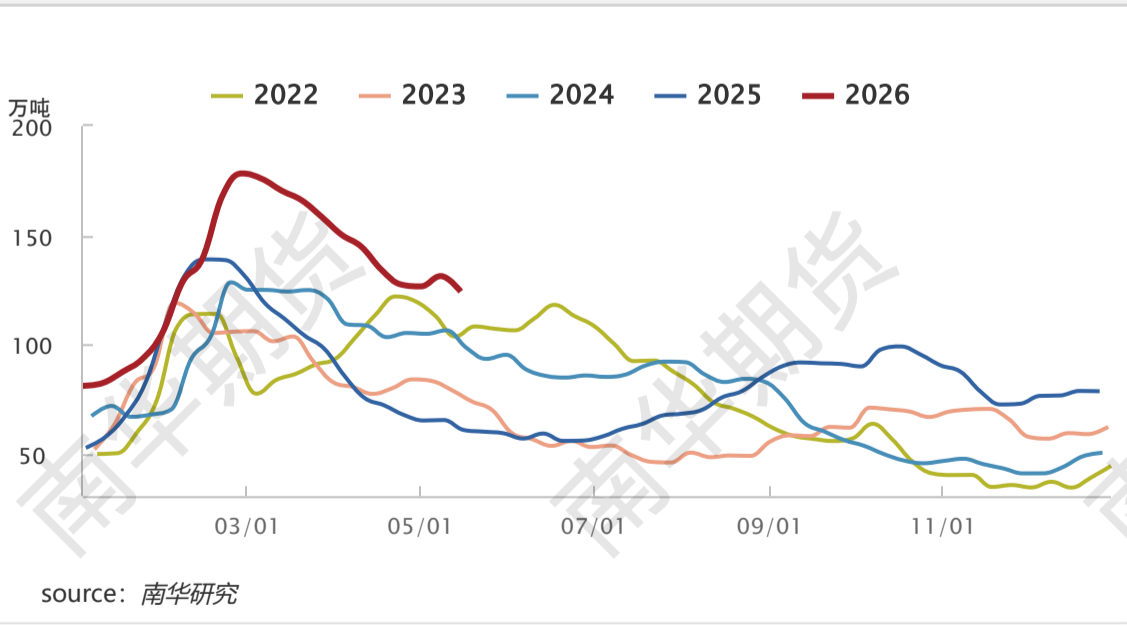
镀锌周度表需季节性季节性



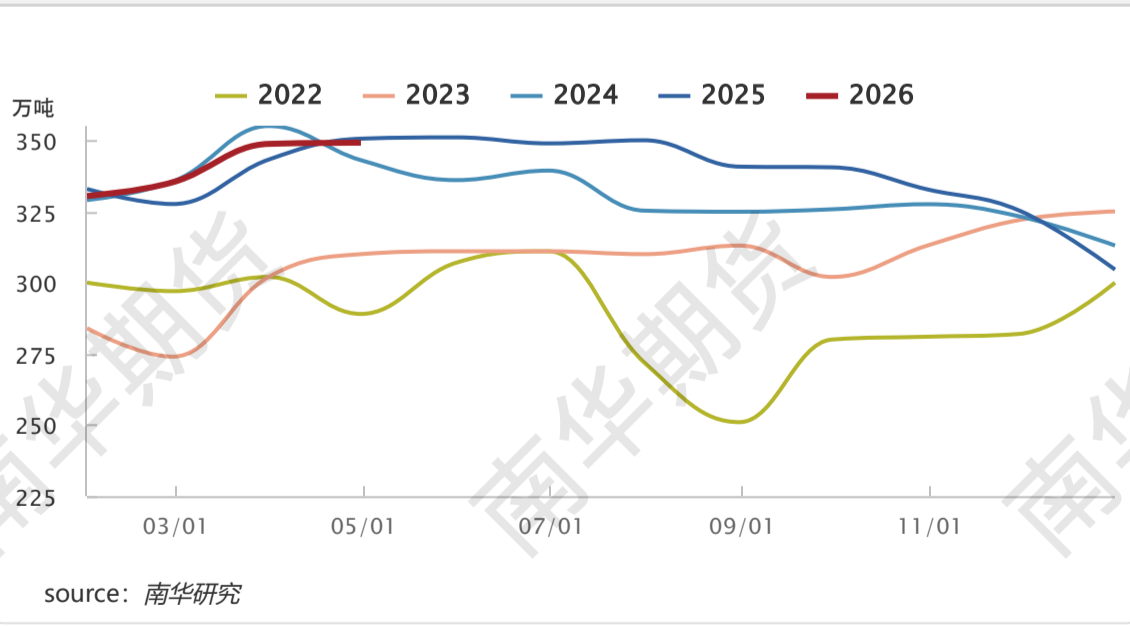
热轧带钢：重点钢铁企业：产能利用率：中国（周）季节性



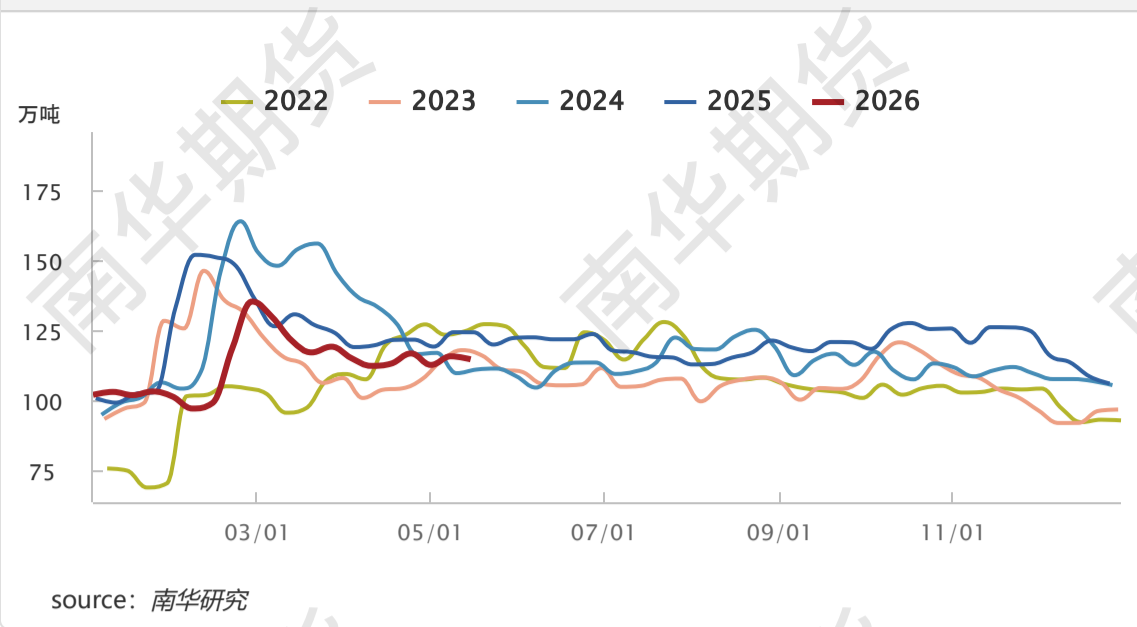
热轧带钢：社会库存：中国（周）季节性



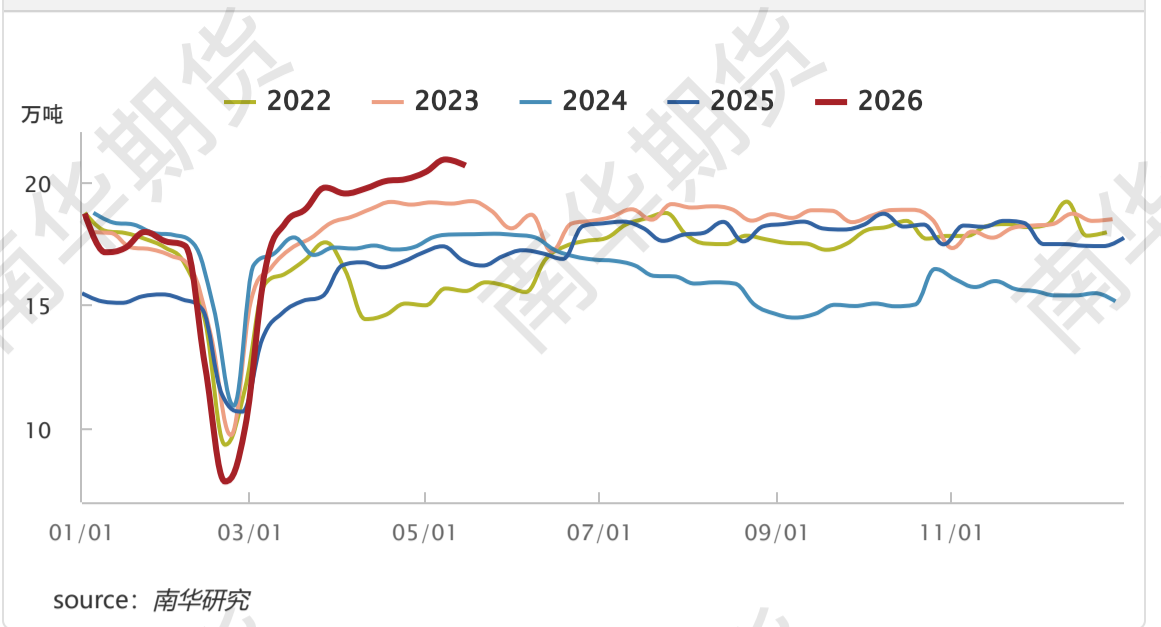
优特钢：实际产量：中国（月）季节性



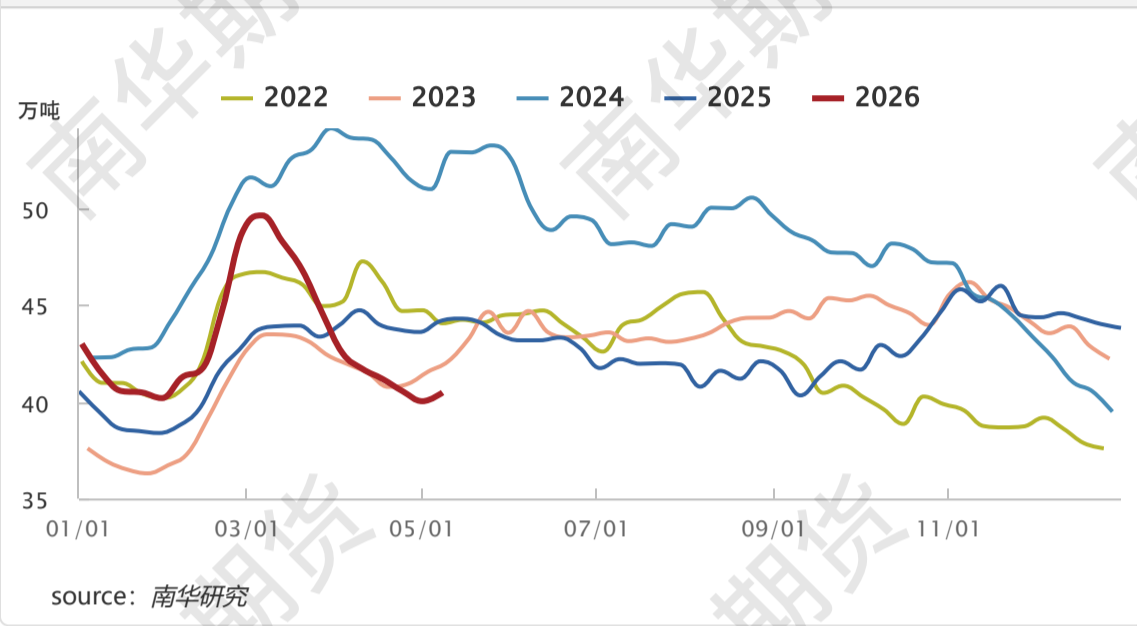
优特钢：钢铁企业：库存：中国（周）季节性



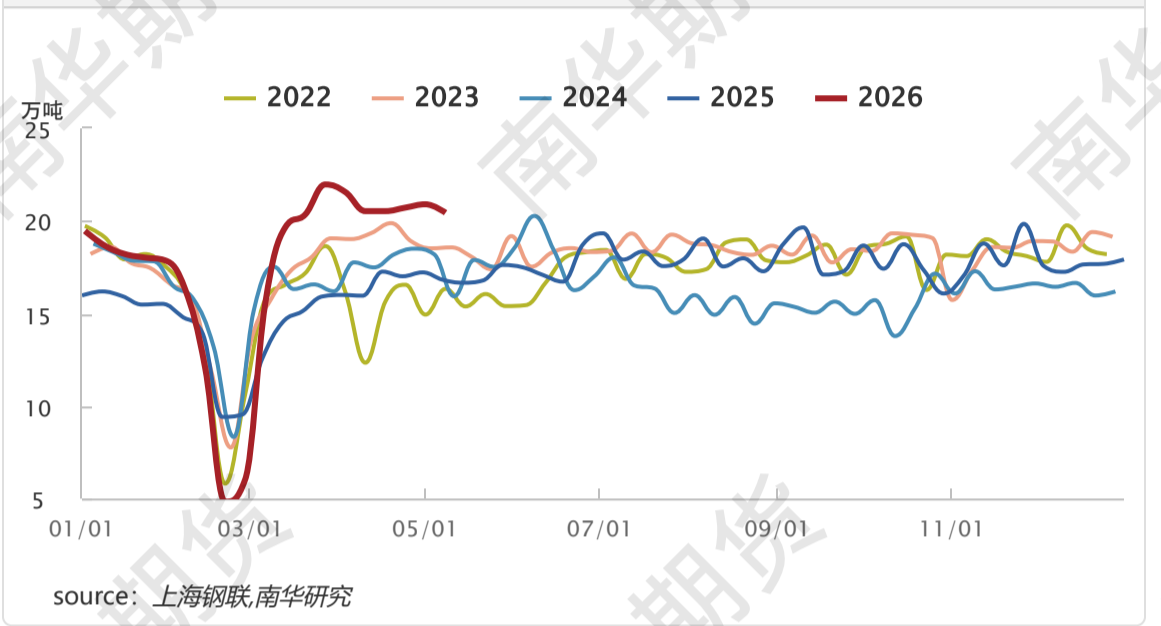
彩涂板卷周度产量季节性



彩涂板卷周度库存季节性

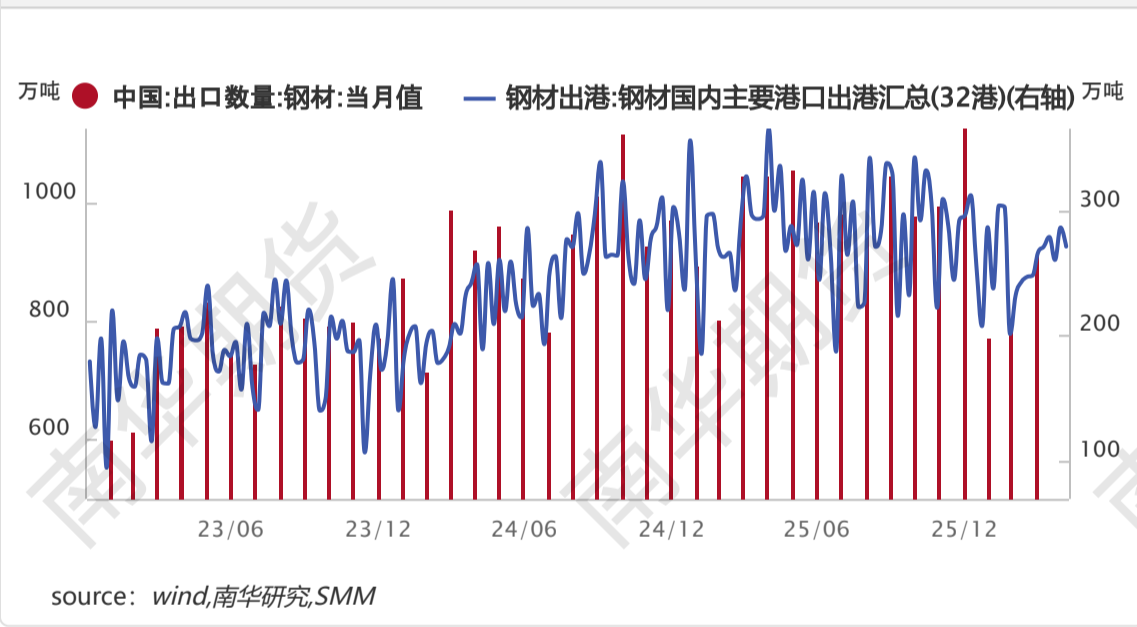


彩涂表需季节性季节性

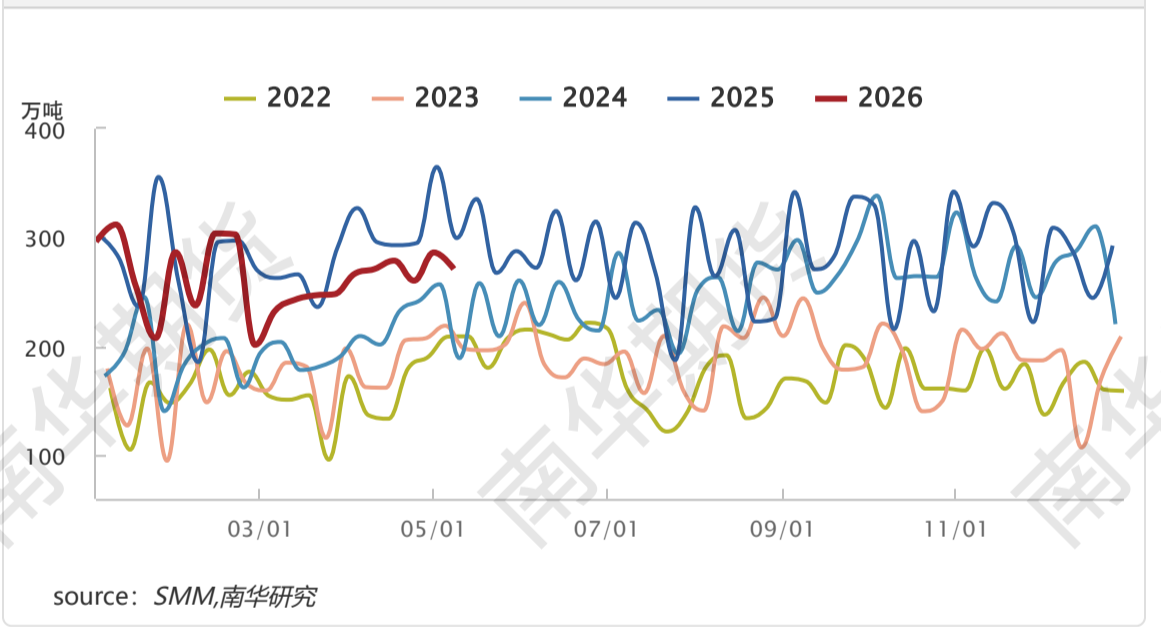


3.5 出口分析

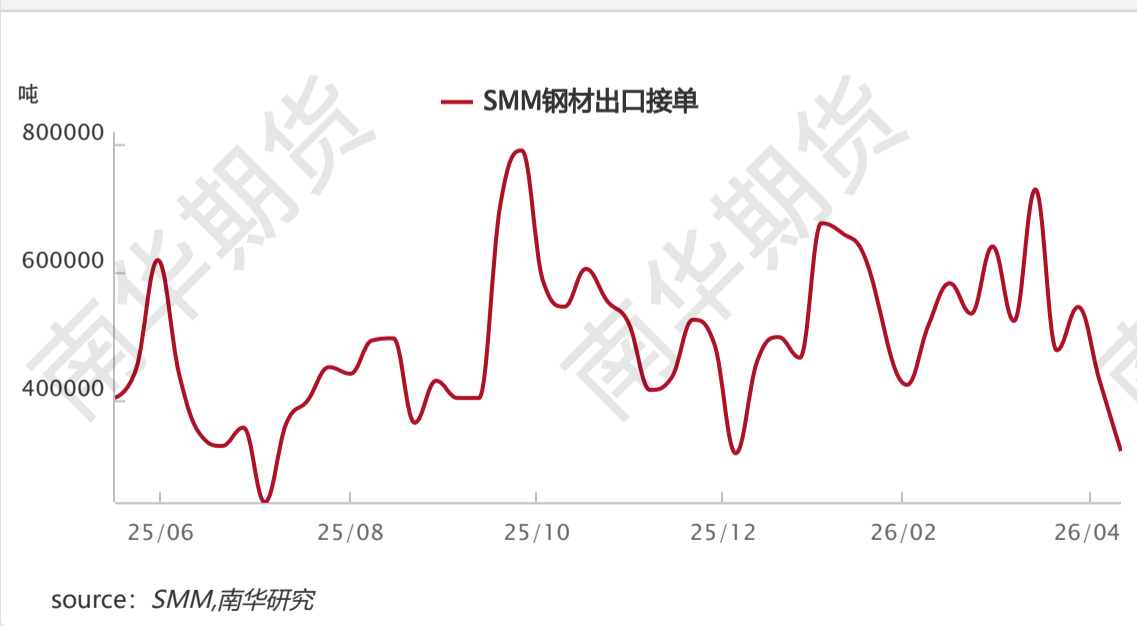
中国：出口数量：钢材：当月值和钢材出港：钢材国内主要港口出港汇总(32港)



钢材国内主要港口出港量(32港)季节性



SMM钢材出口接单



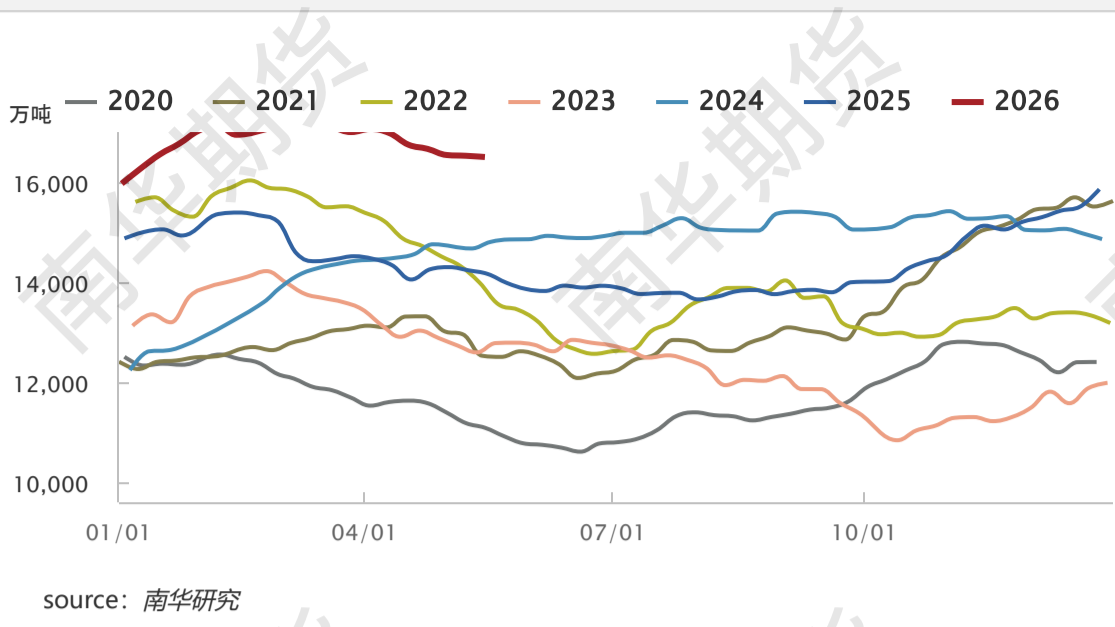
热卷出口利润



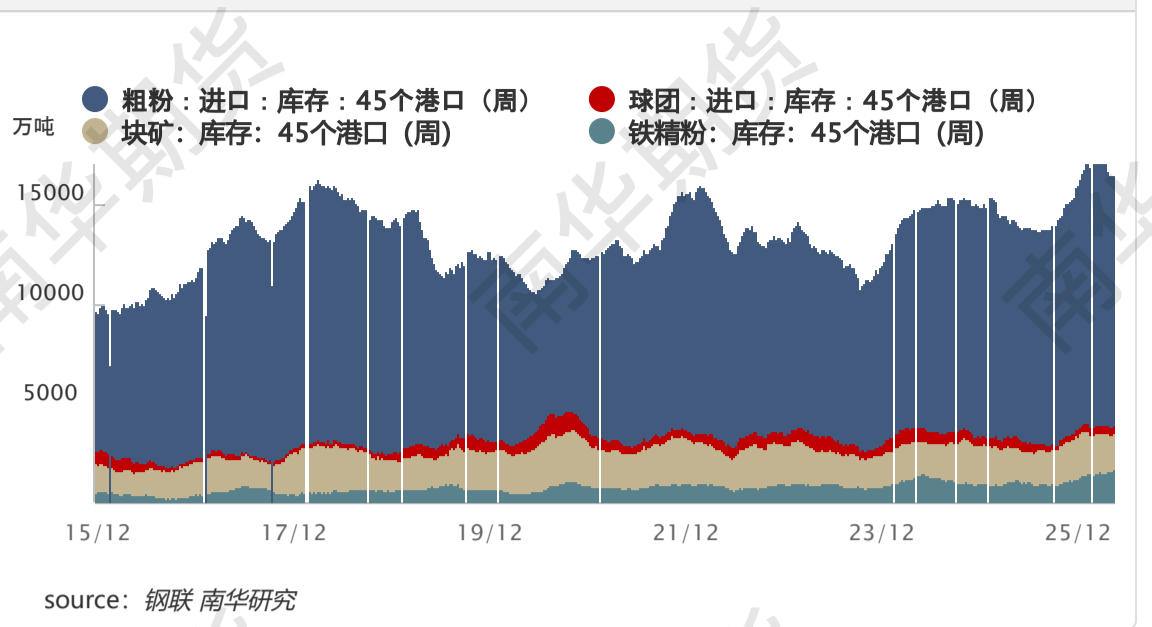
第四章 库存分析

4.1 港口库存分析

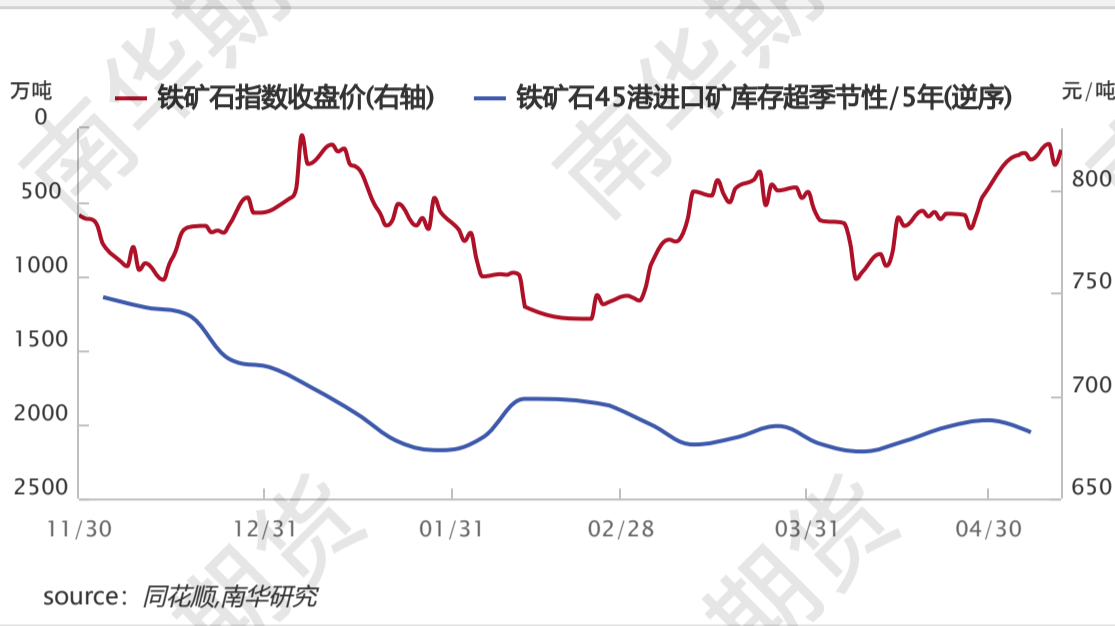
铁矿：进口：库存：45个港口（周）季节性



铁矿港口库存结构图



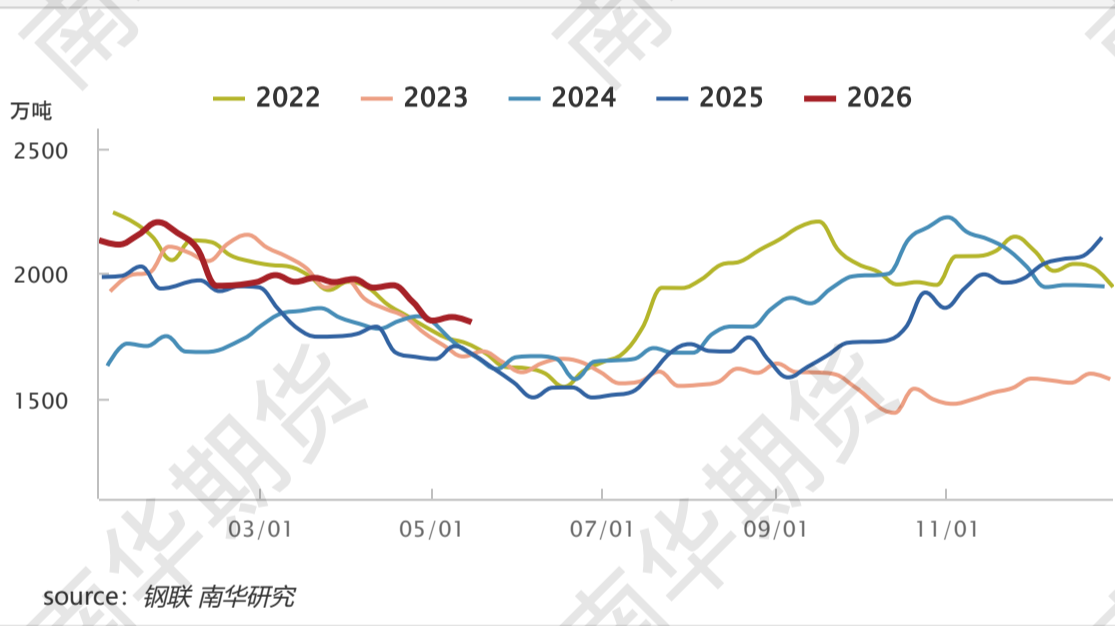
铁矿石指数收盘价和铁矿石45港进口矿库存超季节性/5年



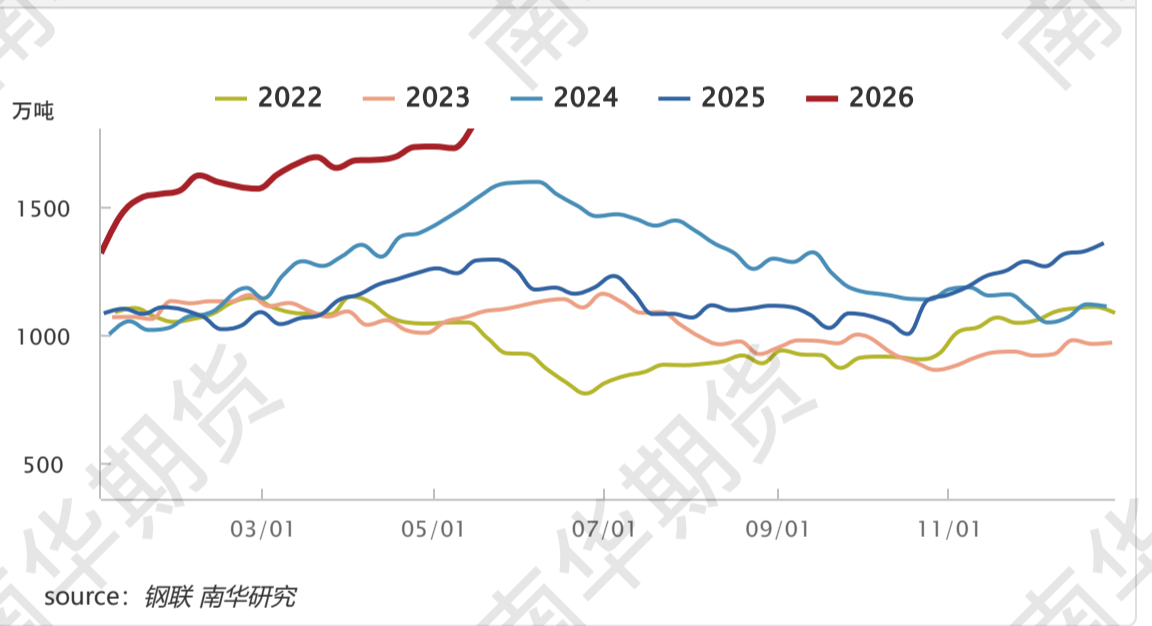
铁矿石45港进口矿库存超季节性/5年



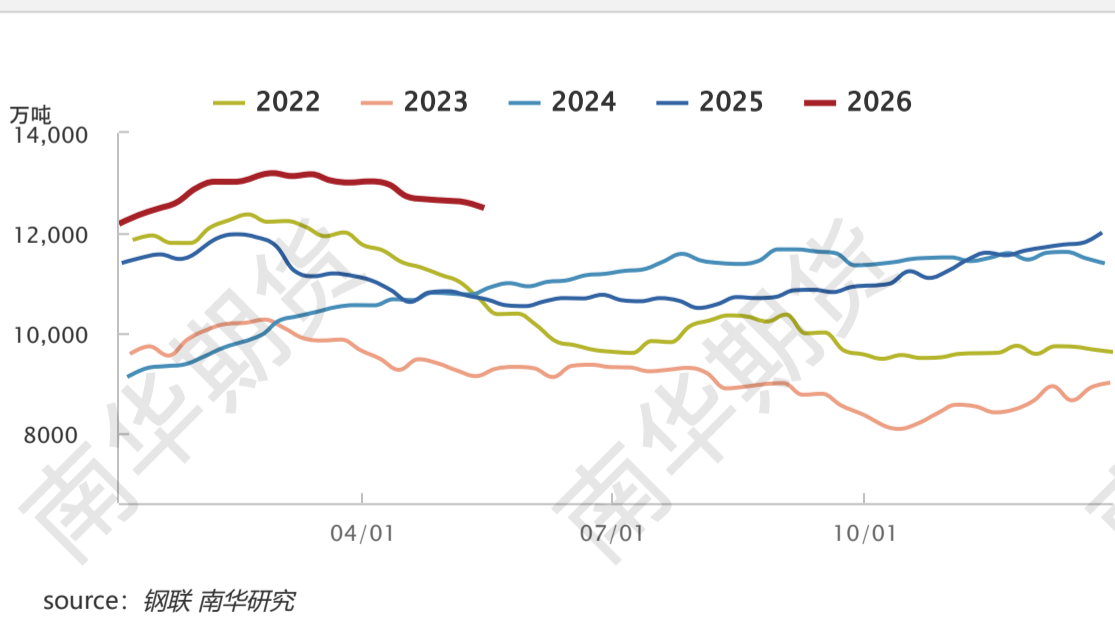
块矿：库存：45个港口（周）季节性



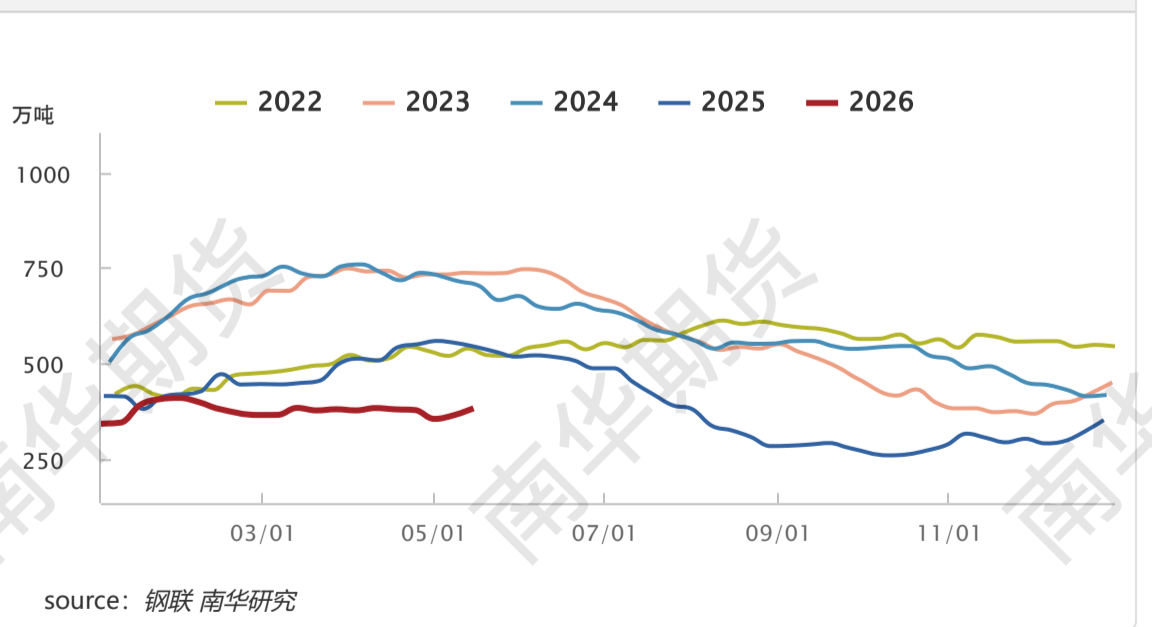
铁精粉：库存：45个港口（周）季节性



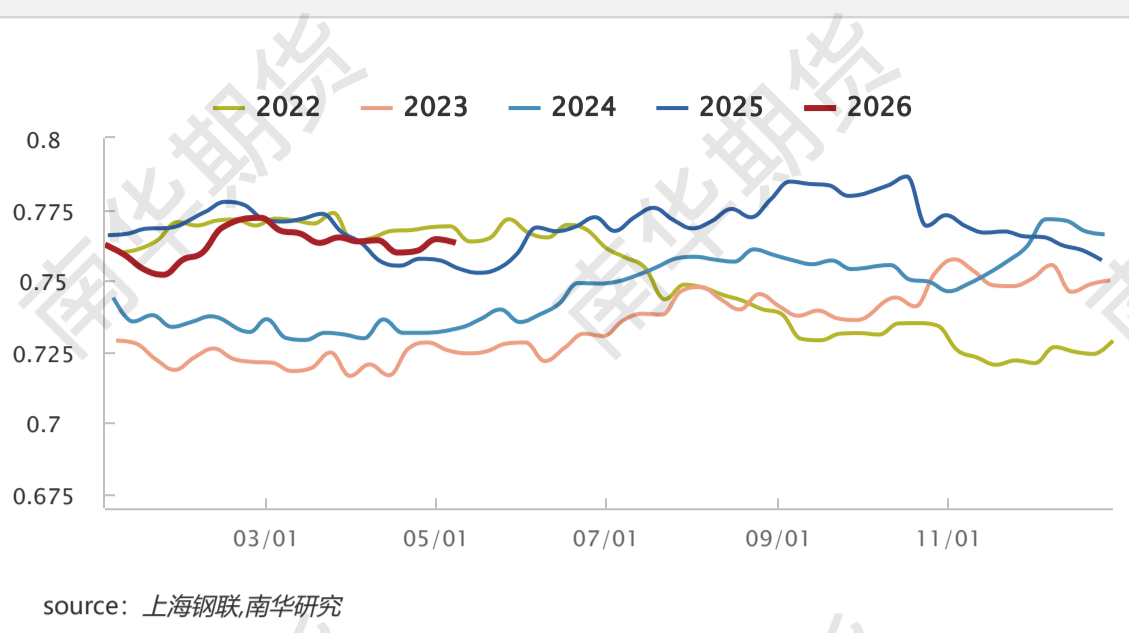
粗粉：进口：库存：45个港口（周）季节性



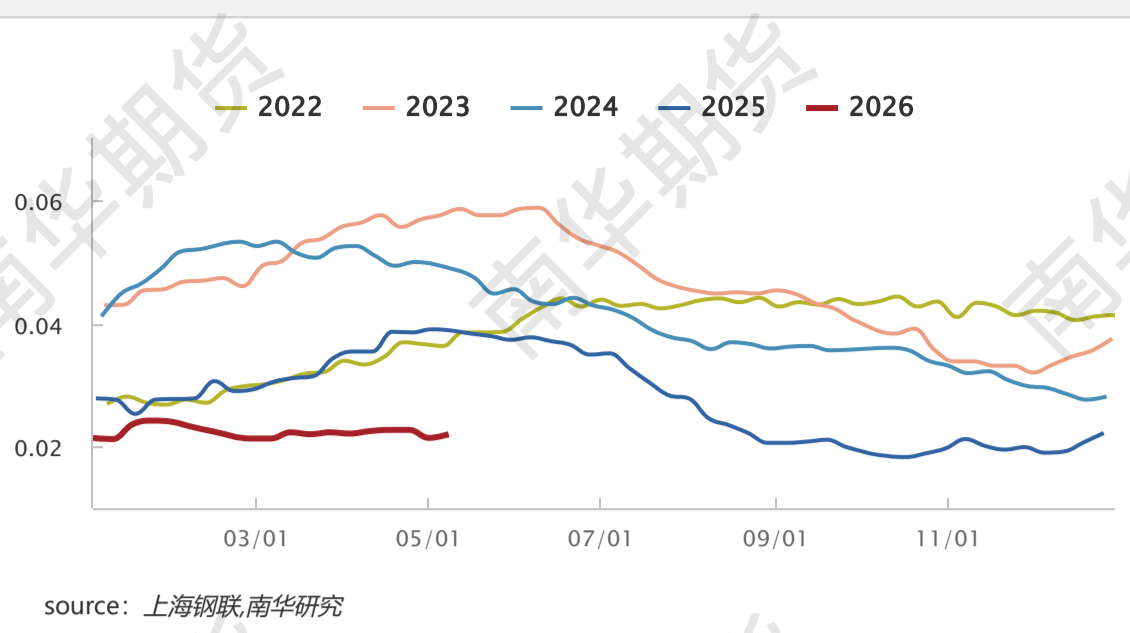
球团：进口：库存：45个港口（周）季节性



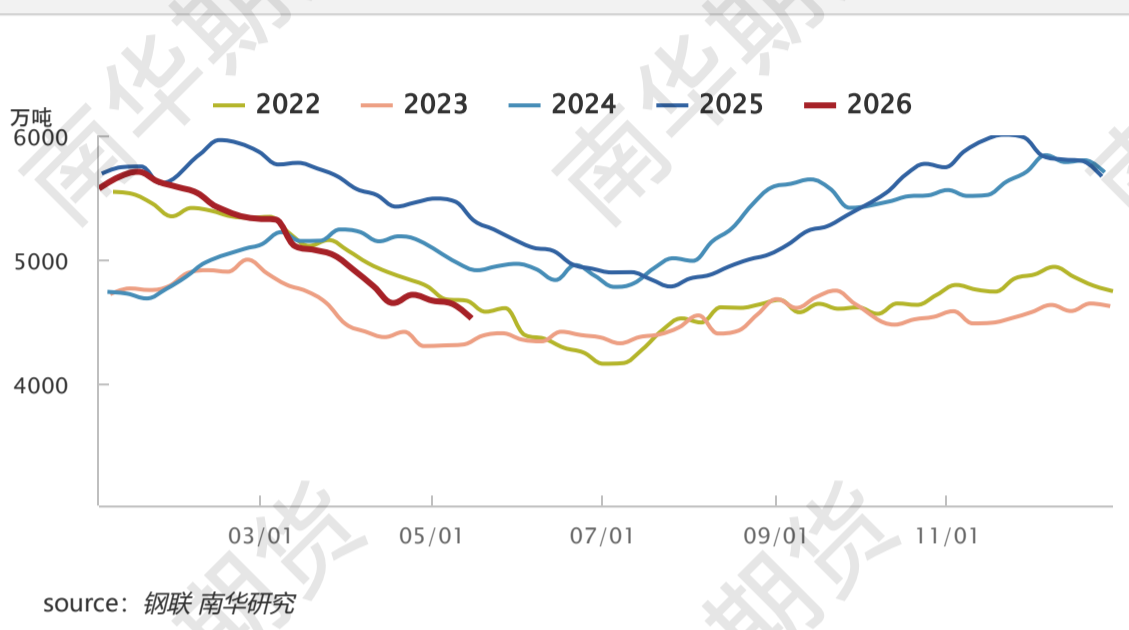
粗粉占铁矿石港口库存比值季节性



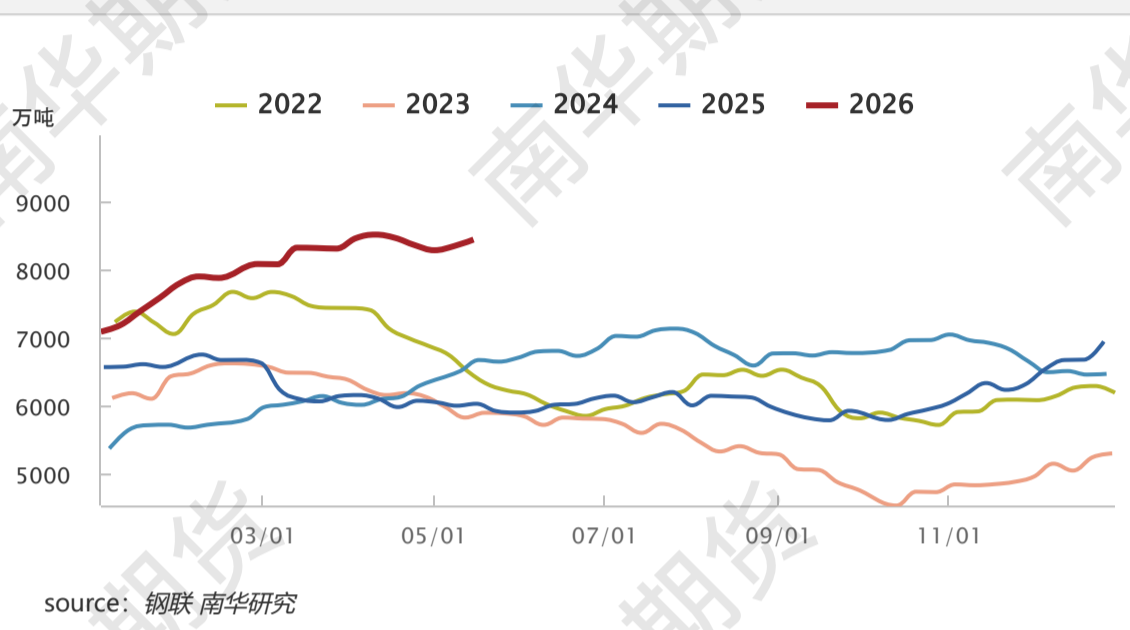
球团占铁矿石港口库存比值季节性



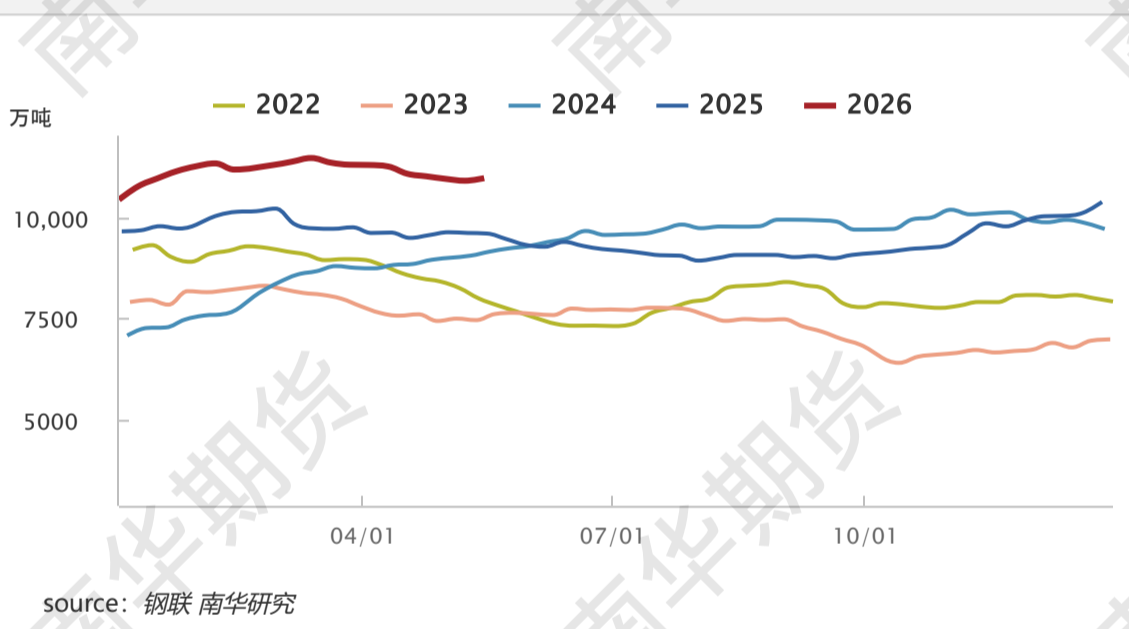
铁矿：巴西产：库存：45个港口（周）季节性



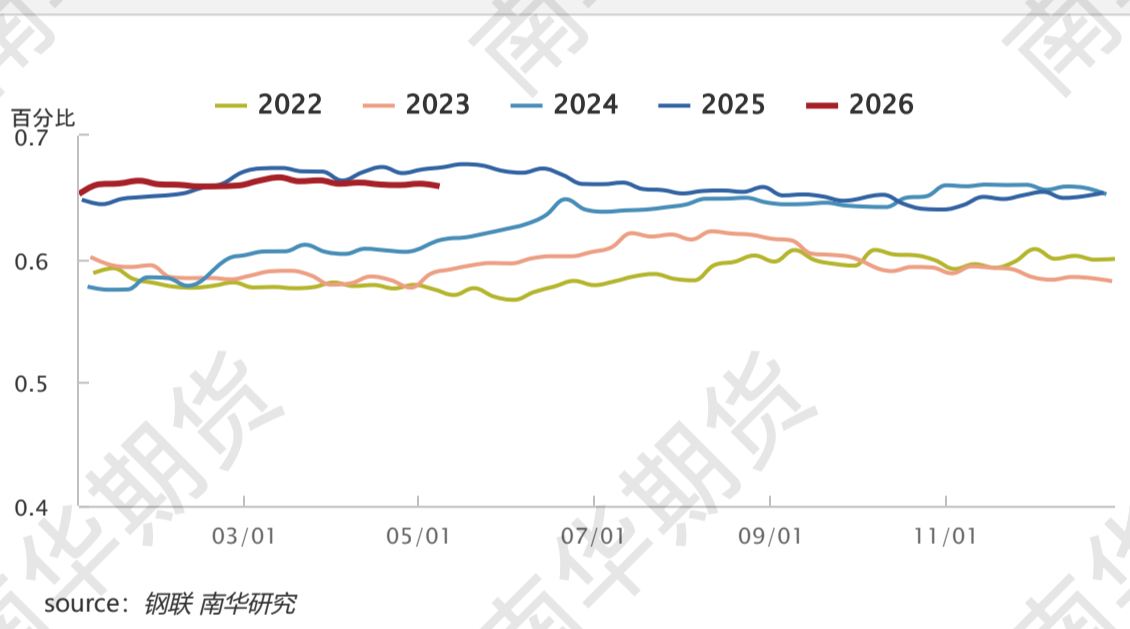
铁矿：澳大利亚产：库存：45个港口（周）季节性



贸易矿：进口：库存：45个港口（周）季节性

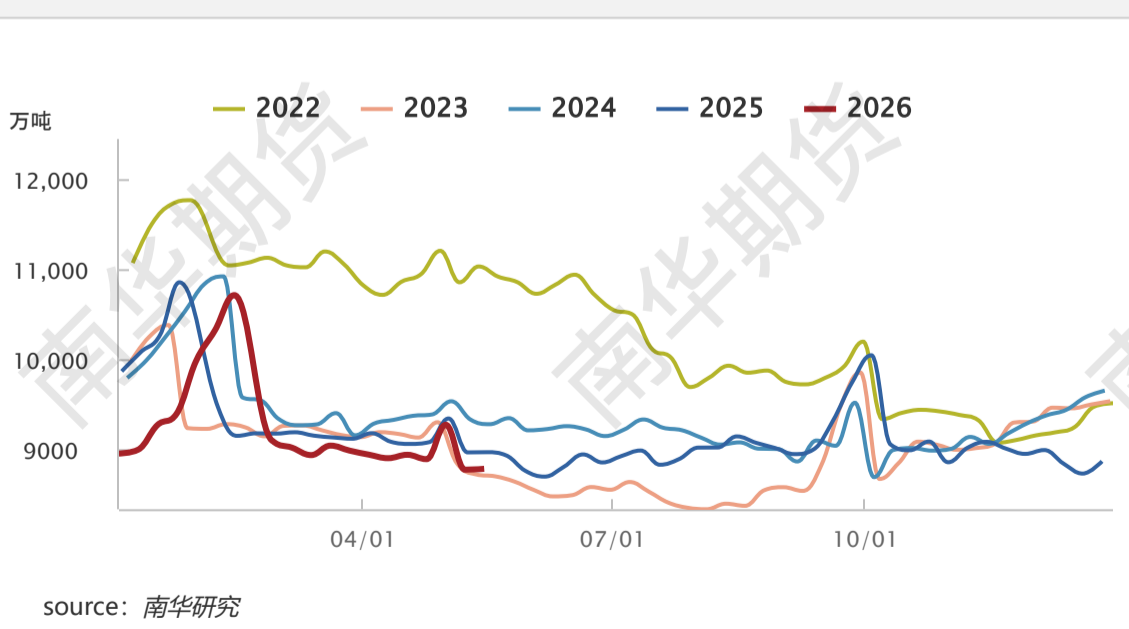


贸易矿占比季节性

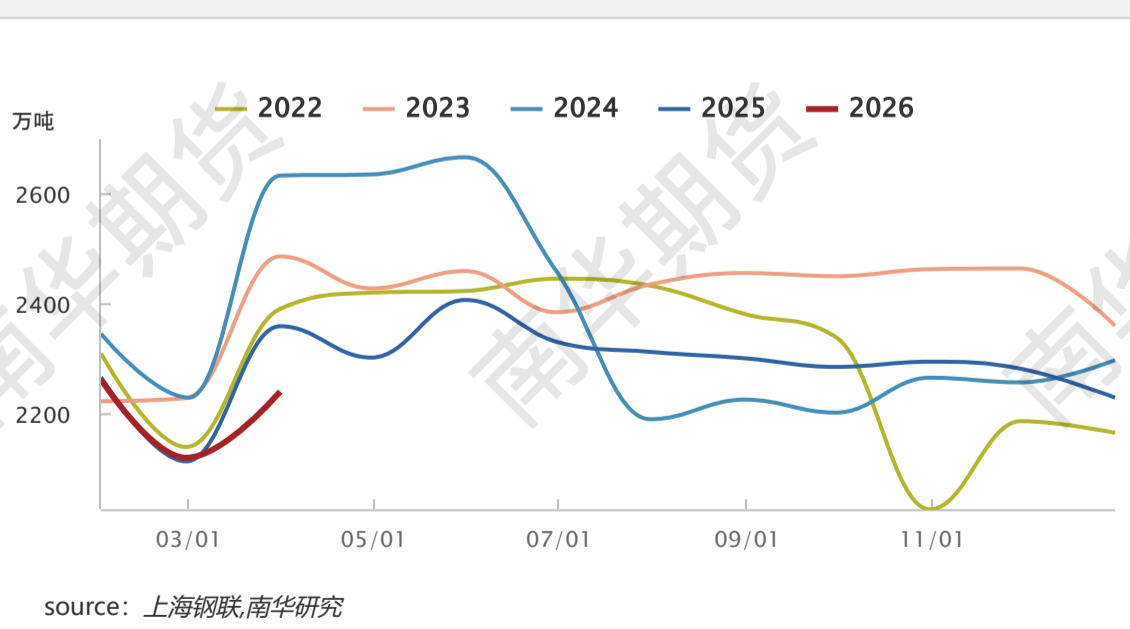


4.2 其他库存分析

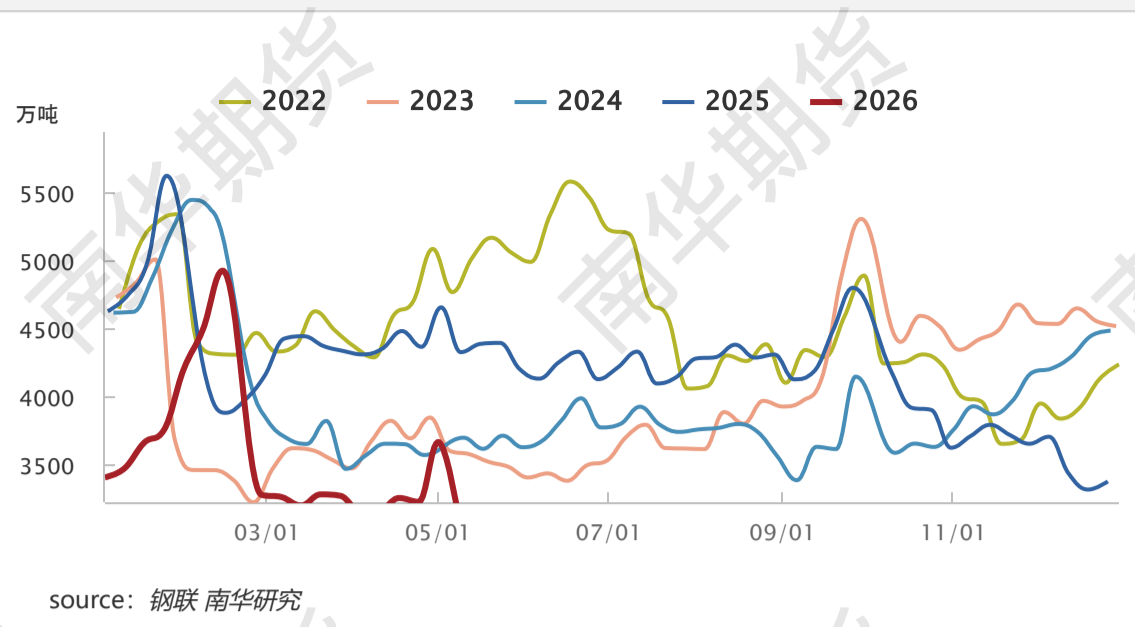
铁矿：进口：库存：247家钢铁企业（周）季节性



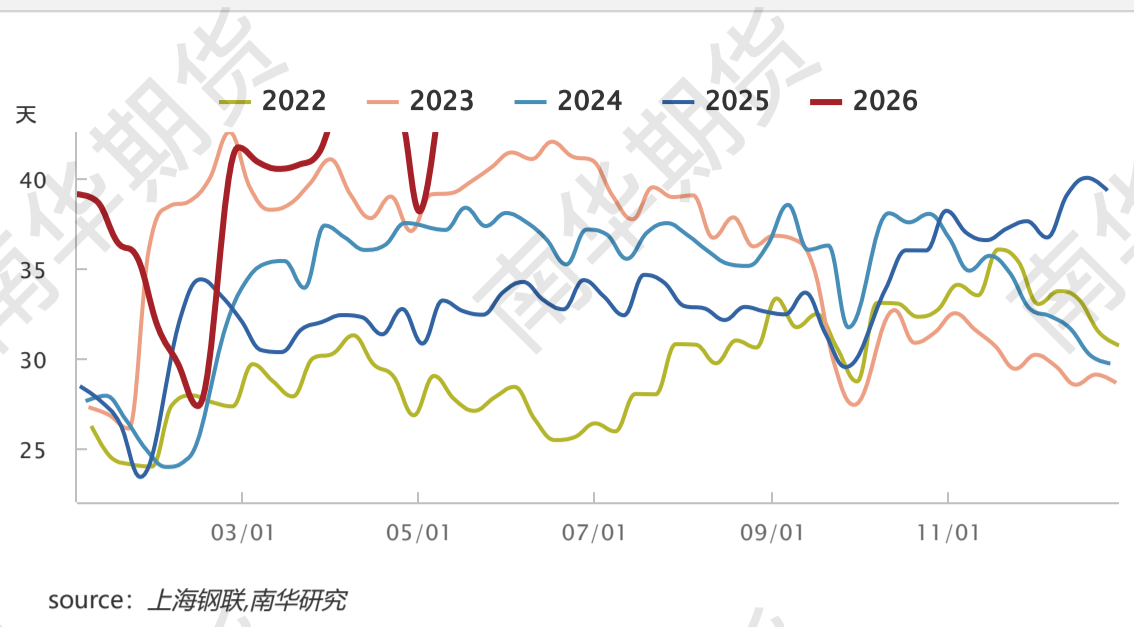
433家矿山企业：铁精粉：产量：中国（月）季节性



钢厂厂内+海漂在途货权进口铁矿石库存季节性



铁矿石库存周转天数估算季节性



第五章 估值分析

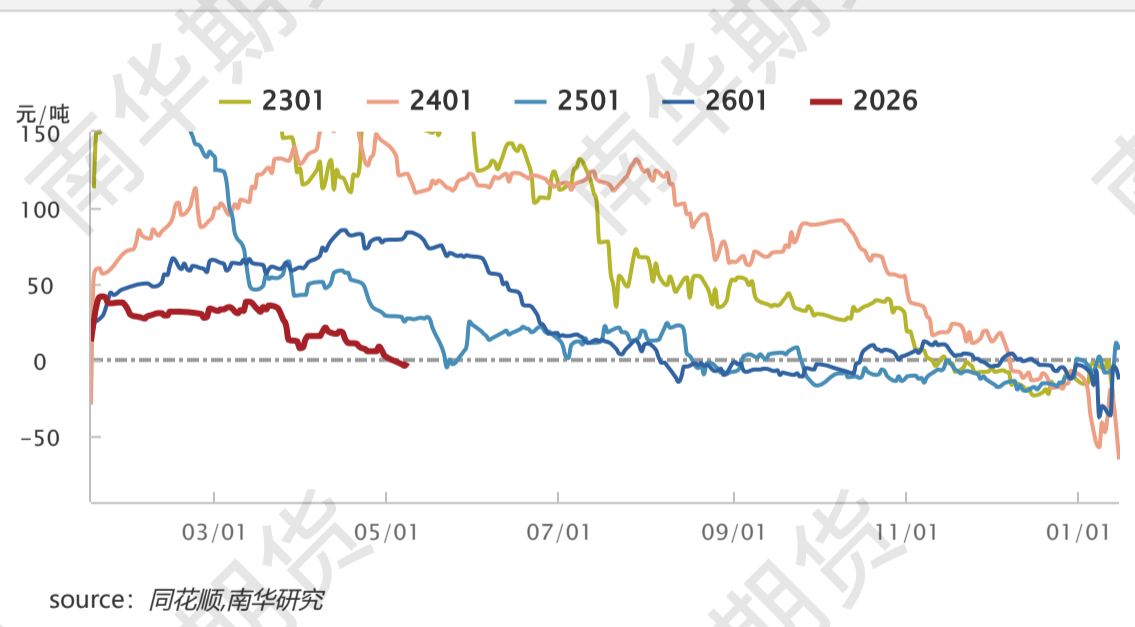
5.1 基差与期限结构

铁矿仓单价格表

品种	最便宜现货价格	折盘面价格	01基差	05基差	09基差	主力合约基差	买方连续合约交割利润	卖方厂库连续合约交割利润	卖方仓库连续合约交割利润
PB粉	794	829	32.5	-48.5	14.5	14.5	-25.5	24.5	5.5
纽曼粉	790	818	21.5	-24.5	3.5	3.5	-36.5	35.5	16.5
(巴混) BRBF	850	865	68.5	22.5	50.5	50.5	10.5	-11.5	-30.5
麦克粉	783	841	34.5	-11.5	16.5	16.5	-23.5	22.5	3.5
(卡粉) 卡拉加斯粉	930	876	79.5	33.5	61.5	61.5	21.5	-22.5	-41.5
罗伊山粉	780	840	43.5	-2.5	25.5	25.5	-14.5	13.5	-5.5
超特粉	655	871	74.5	28.5	56.5	56.5	16.5	-17.5	-36.5
FMG混合粉	725	849	52.5	6.5	34.5	34.5	-5.5	4.5	-14.5
金布巴粉	753	883	86.5	40.5	68.5	68.5	28.5	-29.5	-48.5
巴粗IOC6	760.8	823.8	27.3	-18.7	9.3	9.3	-30.7	29.7	10.7
卡拉拉精粉	820	900	103.5	57.5	85.5	85.5	45.5	-46.5	-65.5
鞍钢精粉	956.6	857.9	61.4	15.4	43.4	43.4	3.4	-4.4	-23.4

source: 钢联, 南华研究, 同花顺

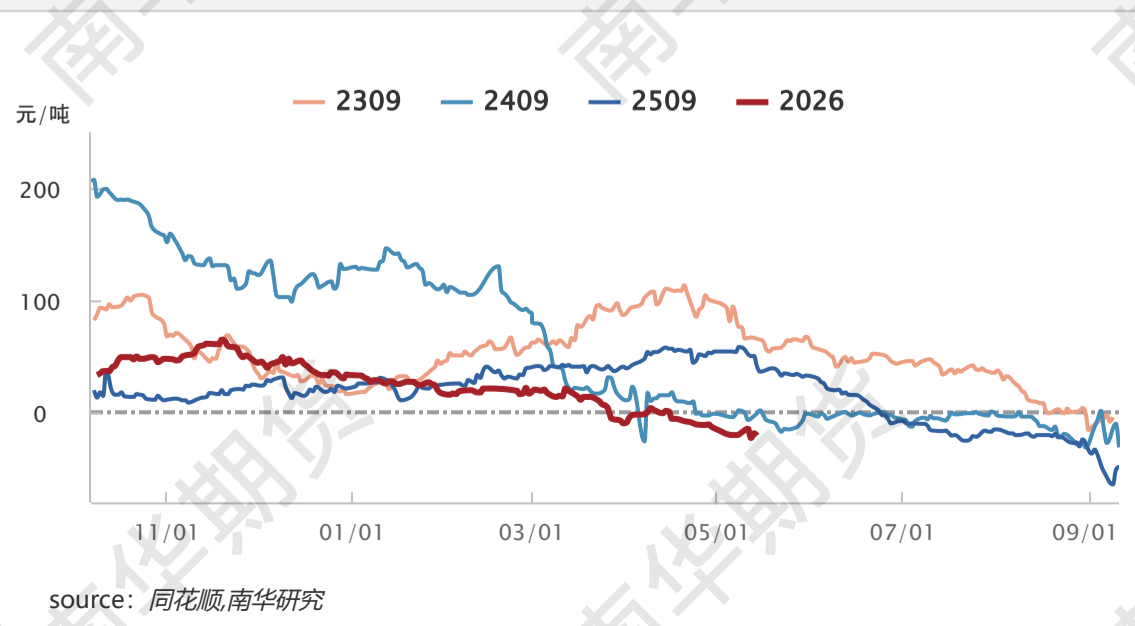
铁矿石01基差 (PB-期货) 季节性



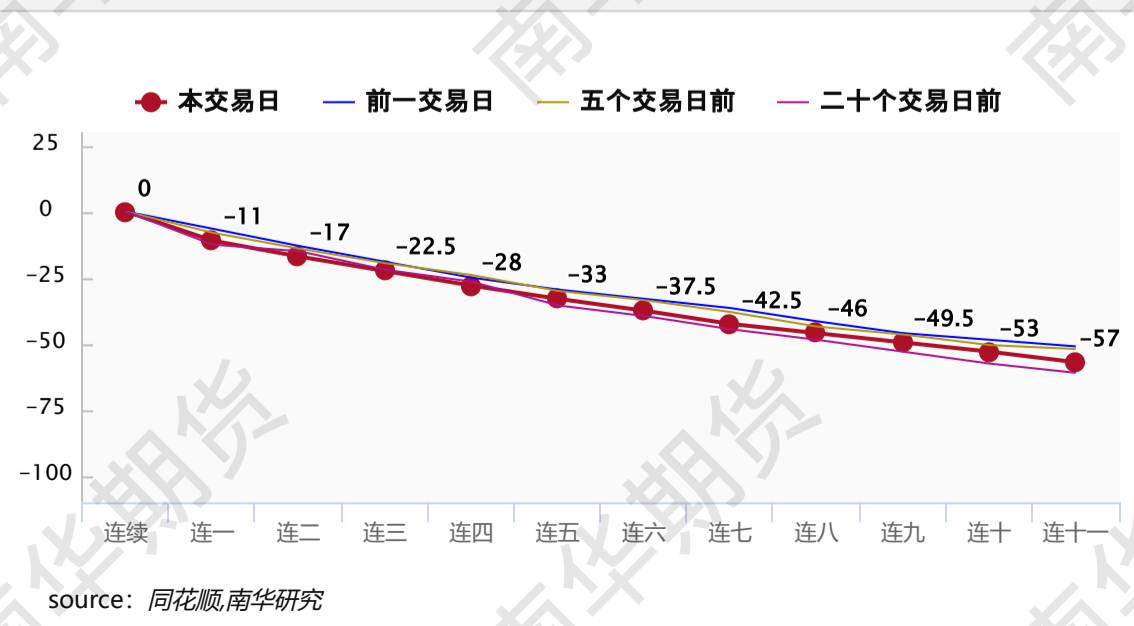
铁矿石05合约基差季节性 (PB粉)



铁矿石09合约基差季节性 (PB粉)

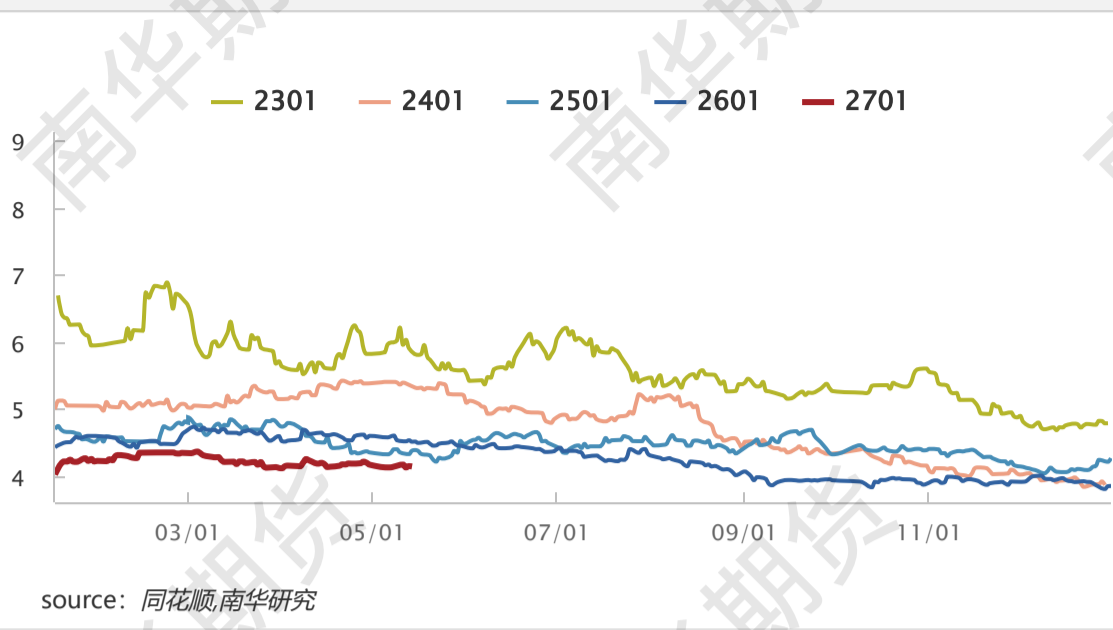


铁矿石期货期限结构图

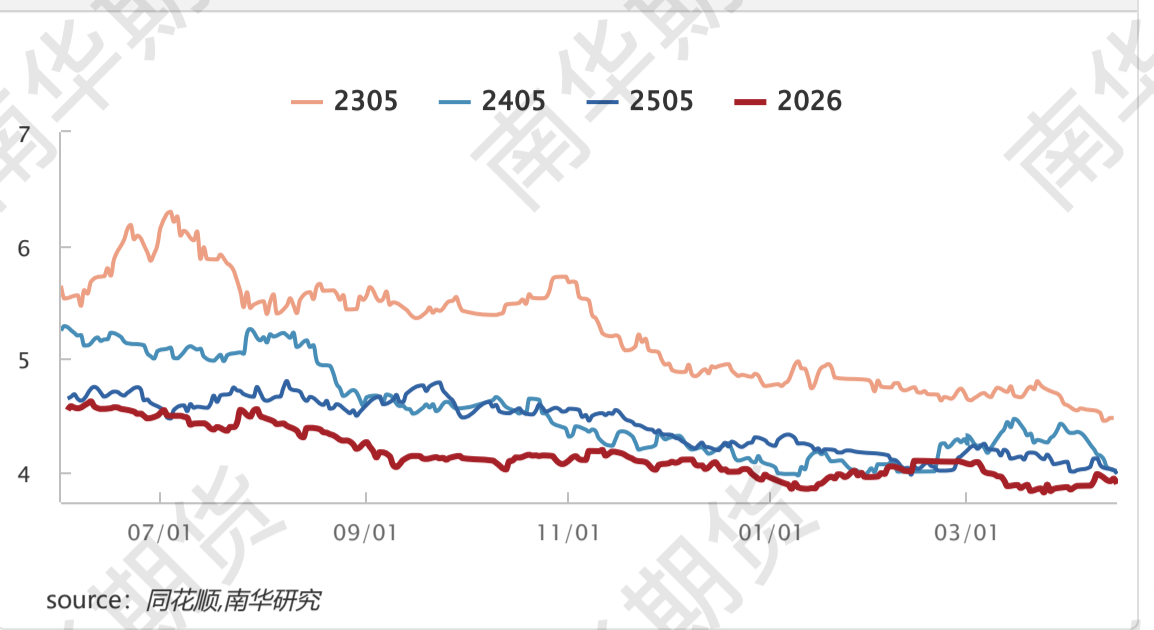


5.2 螺矿比与卷矿比

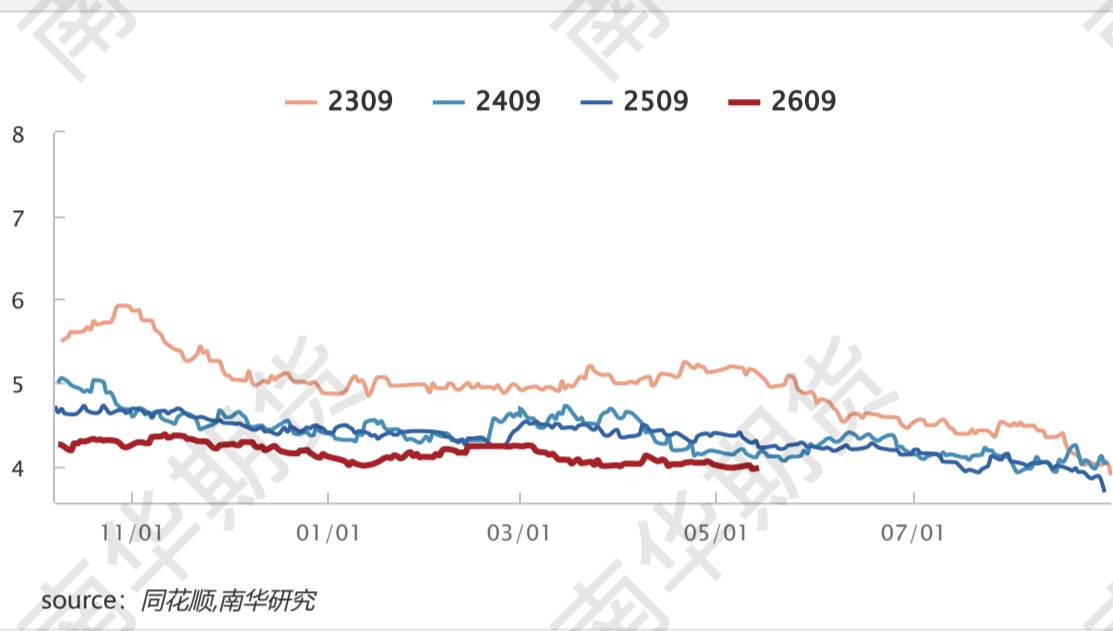
01螺纹铁矿比季节性



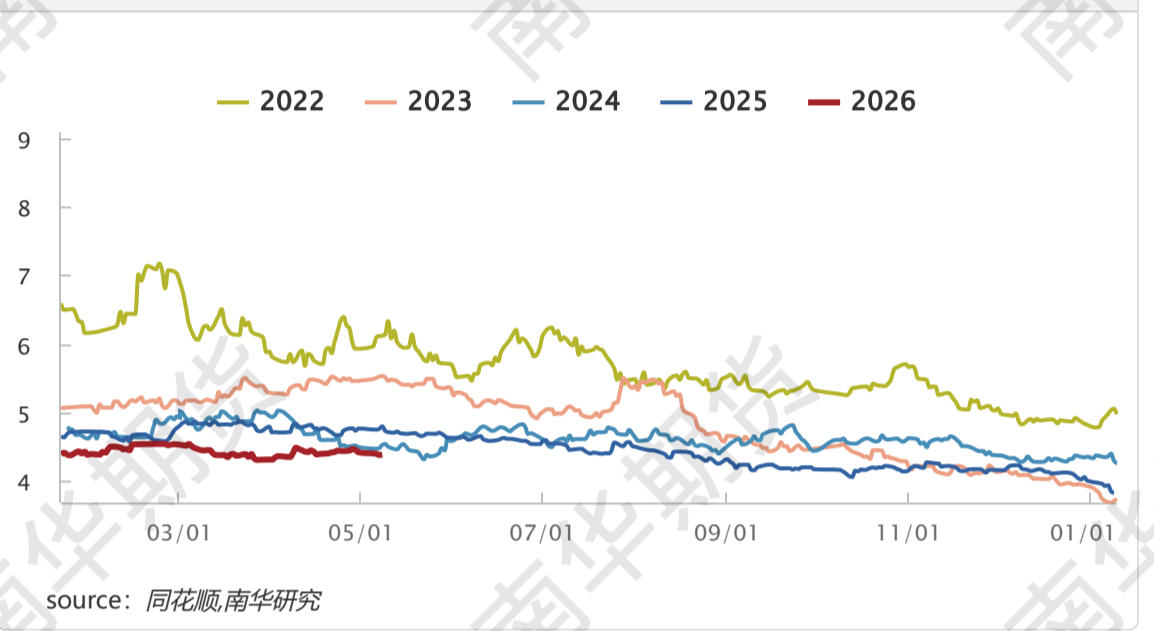
05螺纹铁矿比季节性



09螺纹铁矿比季节性



01热卷/01铁矿季节性



05热卷/05铁矿季节性



09热卷/铁矿石比值季节性



5.3 焦煤比值分析

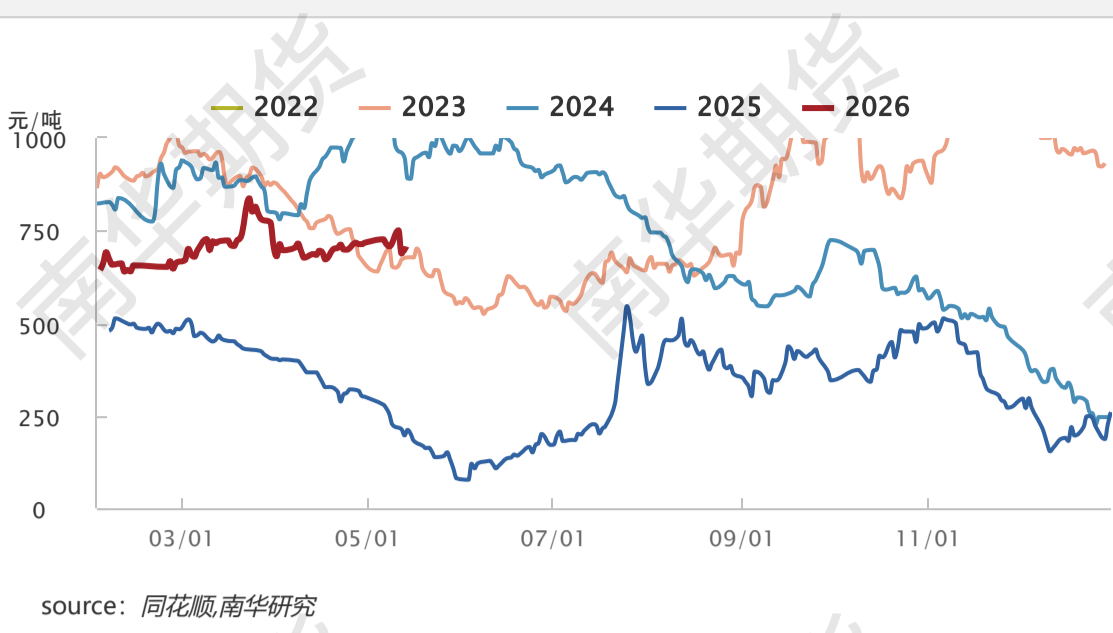
05焦煤-铁矿石价差季节性



09焦煤-铁矿石价差季节性



01焦煤-铁矿石价差季节性



焦煤让利铁矿石



5.4 废钢性价比分析

铁废价差 (钢联)



富宝铁废价差/5DMA和铁水-废钢日耗



铁废价差和纯高炉企业废钢消耗比



纯高炉企业: 废钢: 消耗比 (周) 和铁废价差 (钢联)



免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华研究公众号



Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富