

黑色（铁矿石）

强反弹 有支撑

铁矿石期货主力合约走势



前海期货有限公司

研究所

期货分析师：高伟

电话：400-686-9368

邮箱：gaowei@qhfc.com.net

从业资格号：F3038074

投资咨询号：Z0013125

报告摘要

- 期货行情，3月16日-20日，铁矿石2605合约开盘799元/吨，收盘价815.5元/吨，周度涨跌幅度0.49%，较上周持仓变化-2.13万手，变化至45.01万手。3月19日现货青岛港PB粉（61.5%Fe）791元/湿吨，折盘面基差-16.5元/吨。
- 基本面，铁矿石市场供给端，海外到港量骤降，供应压力短期缓解，国产矿生产稳健；需求端，日均铁水产量等指标强劲反弹，钢厂盈利率回升，需求“强反弹、有支撑”；库存端，港口库存首降，钢厂库存转增，库存从港口向钢厂转移，开启主动补库周期
- 宏观方面，铁矿石市场宏观层面多空交织。国际方面，中东地缘局势升级推高能源及海运成本；美联储维持利率，降息预期推迟。国内政策，市场监管总局强调“反内卷”，规范市场竞争。产业数据显示，1-2月中国粗钢产量同比降3.6%，但铁矿石进口同比增10%。供给端，澳大利亚铁矿石行业面临罢工威胁，中国矿产资源集团加强对必和必拓采购管控。贸易环境，英国宣布对进口钢铁加征关税。
- 综合来看：本周铁矿石当前铁矿石市场正处于“供应意外减量、需求强劲复苏、库存开启转移”的阶段性利多窗口。铁矿石市场整体呈现供需双强下的库存结构转移格局。期货价格震荡偏强，现货价格获得支撑。这背后是基本面多空因素转换的体现：供应端到港压力短期显著缓解，而需求端在钢厂生产与利润同步修复的驱动下强劲反弹，共同推动产业链库存从上游向下游转移。铁矿石主力合约短期可能将延续高位震荡，关注压力位830，支撑位780的有效性。
- 重点关注：港口到岗量，钢厂补库的强度和节奏，注意风险。

铁矿石传导链路图

图 1 铁矿石传导链路图



数据来源: 钢联, 3月19日

一、行情回顾

1、期货行情回顾

价格走势: 本周铁矿石 2605 合约价格呈震荡上行格局, 最低 771 元/吨, 最高 827 元/吨。

成交量与持仓量: 本周铁矿石 I2605 合约成交量 159.06 万手 (上周 143.65 万手), 持仓量 47.14 万手 (上周 48.82 万手)。

会员持仓变化: 根据 2026 年 3 月 20 日大商所铁矿石期货持仓排名数据, 市场呈现“放量博弈, 多空分歧加剧”的特征。

成交活跃度显著提升: 当日市场总成交量达 352,130 手, 交投活跃。头部机构交易活跃, 如国泰君安 (代客) 成交量 63,874 手 (增 7,121 手), 东证期货 (代客) 成交量 62,554 手 (增 19,565 手), 显示主力资金参与度较高。

持仓结构多空对峙:

多头集中增仓: 持买单总量 302,145 手。头部席位如国泰君安 (代客) (持买单 38,354 手, 增 920 手)、东证期货 (代客) (持买单 29,315 手, 增 351 手) 普遍增仓, 显示看多资金入场积极。

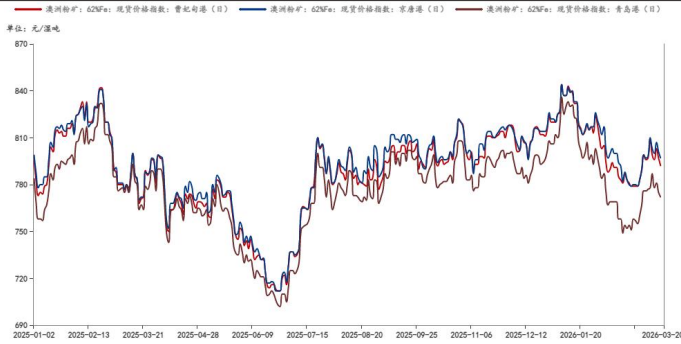
空头内部出现分化: 持卖单总量 310,565 手, 略高于多头。但头部席位操作不一, 如国泰君安 (代客) (持卖单 36,595 手) 与中信期货 (代客) (持卖单 23,996 手) 持仓变动方向不同, 反映空方对后市判断存在分歧。

综合来看, 在供需基本面出现转强迹象的背景下, 期货市场资金博弈加剧, 多头增仓更为坚决, 而空方出现分歧, 市场情绪偏向谨慎乐观。

2、现货价格指数

2.1、进口矿

图2 澳洲矿粉（62%Fe）现货价格指数



数据来源：钢联

根据最新数据，截至2026年3月19日，澳洲62%粉矿现货价格（元/湿吨），曹妃甸港报价792，京唐港报价797，青岛港报价772，价格主要在772-797元/湿吨之间。巴西65%粉矿现货价格（元/湿吨）在京唐港和青岛港报价均为942元/湿吨。

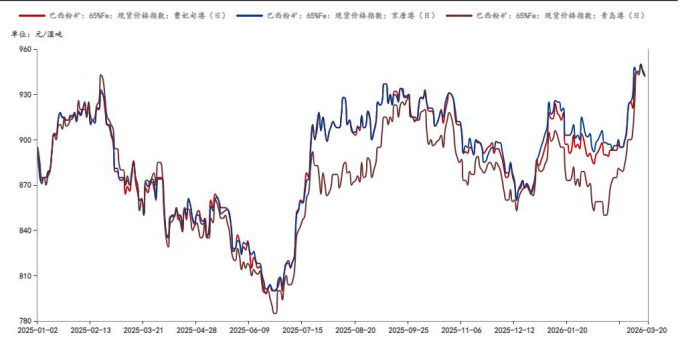
总体趋势上，自2月下旬以来，两种主要粉矿的价格走势呈现分化。

澳洲粉矿（62%）：以京唐港价格为例，从2月13日的758元震荡上行至3月18日的801元，随后小幅回落至3月19日的797元，整体价格重心在750-800元/湿吨区间内保持相对稳定。

巴西粉矿（65%）：以京唐港价格为例，从2月中旬的850元附近持续上涨，在3月17日达到950元的阶段高点，随后小幅回调至3月19日的942元，波动幅度显著大于澳洲粉矿。

近期价格走势表明，铁矿石市场在3月中上旬经历了一轮上涨，其中高品位的巴西矿价格上涨动力更强、幅度更大。进入3月下旬，价格自高点略有回落，市场呈现高位震荡态势。

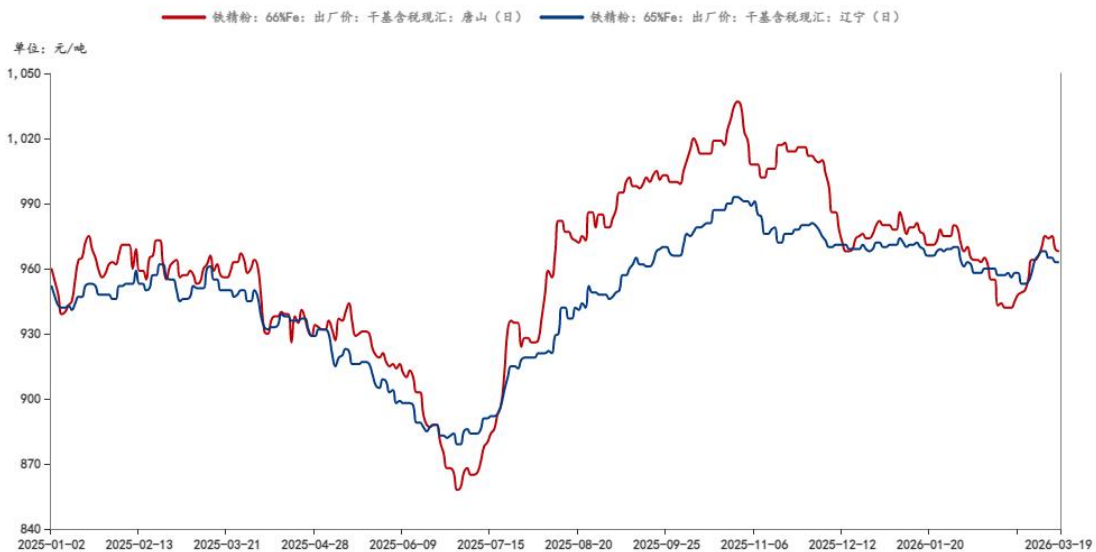
图3 巴西矿粉（65%Fe）现货价格指数



数据来源：钢联

2.2、国产矿

图4 铁矿石国产矿价格指数



数据来源：钢联

国产矿方面，根据3月19日数据，近期国产铁精粉价格呈现震荡上行、冲高后小幅回调的走势，整体价格重心较2月中旬明显上移。

具体来看：

唐山地区（66%品位）价格从2月14日的955元/吨开始震荡上扬，在3月13日与17日达到975元/吨的阶段性高点，随后小幅回落，至3月19日报**968元/吨**。

辽宁地区（65%品位）价格从2月14日的960元/吨起步，在3月6日及13日触及968元/吨的高点，随后在963-965元/吨的区间内容幅震荡，3月19日报**963元/吨**。

近期走势表明，国产矿价格在3月中上旬跟随**整体市场走强**，并在中旬达到高点。进入3月下旬后，价格自高位略有松动，但截至3月19日，两地价格仍显著高于2月中旬水平，并且继续大幅高于同期的进口中高品粉矿价格。

3、期现数据

图5 铁矿石基差



数据来源：钢联

参考现货指标（PB粉：61.5%Fe；品牌价格：青岛港：力拓（日），3月19日铁矿石主力I2605合约基差为-16.5。

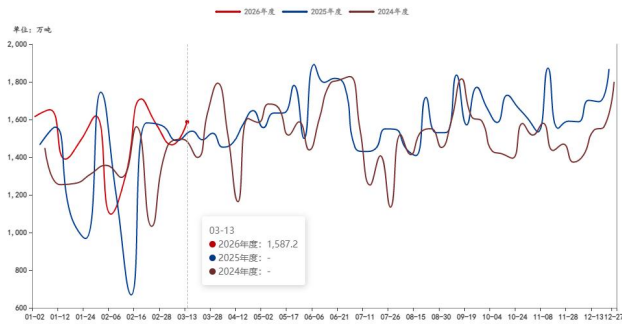
二、基本面分析

1、供给

1.1 进口铁矿石

图6 铁矿澳大利亚发往中国（周）

铁矿：澳大利亚产；发货量：澳大利亚→中国（周）



数据来源：钢联

铁矿石发货量方面，根据最新数据，3月13日当周，铁矿石澳大利亚发往中国发货量为**1587.2万吨**，较前一周（3月6日，1465.9万吨）环比上升约**8.3%**。巴西发货量为**589.2万吨**，较前一周（589.0万吨）基本持平。

澳大利亚发货量（周）整体概述

近四个月（2025年11月至2026年3月），澳大利亚铁矿石周度发货量在1097.5万吨至1873.0万吨的区间内宽幅震荡。发货量在2025年12月26日当周达到1867.6万吨的高点后有所回落。进入2026年2月，发货量在1097.5万吨至1709.1万吨之间波动，显示出一定的季节性影响，但整体供应规模庞大且保持韧性，是全球海运铁矿石市场最核心、最稳定的供应来源。

巴西发货量（周）整体概述

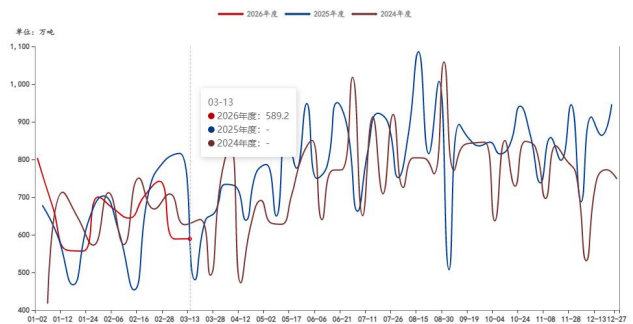
同期巴西铁矿石周度发货量波动更为剧烈，在556.8万吨至945.9万吨的宽幅区间内运行。其发货量在2026年1月23日当周骤降至556.8万吨的低点，此后虽有所回升，但整体水平在600-700万吨区间运行的情况增多，近期（3月13日当周）发货量为589.2万吨，仍处于相对低位。数据显示其供应稳定性相对较弱，易受雨季天气、矿山运营及物流等因素的阶段性干扰。

总结

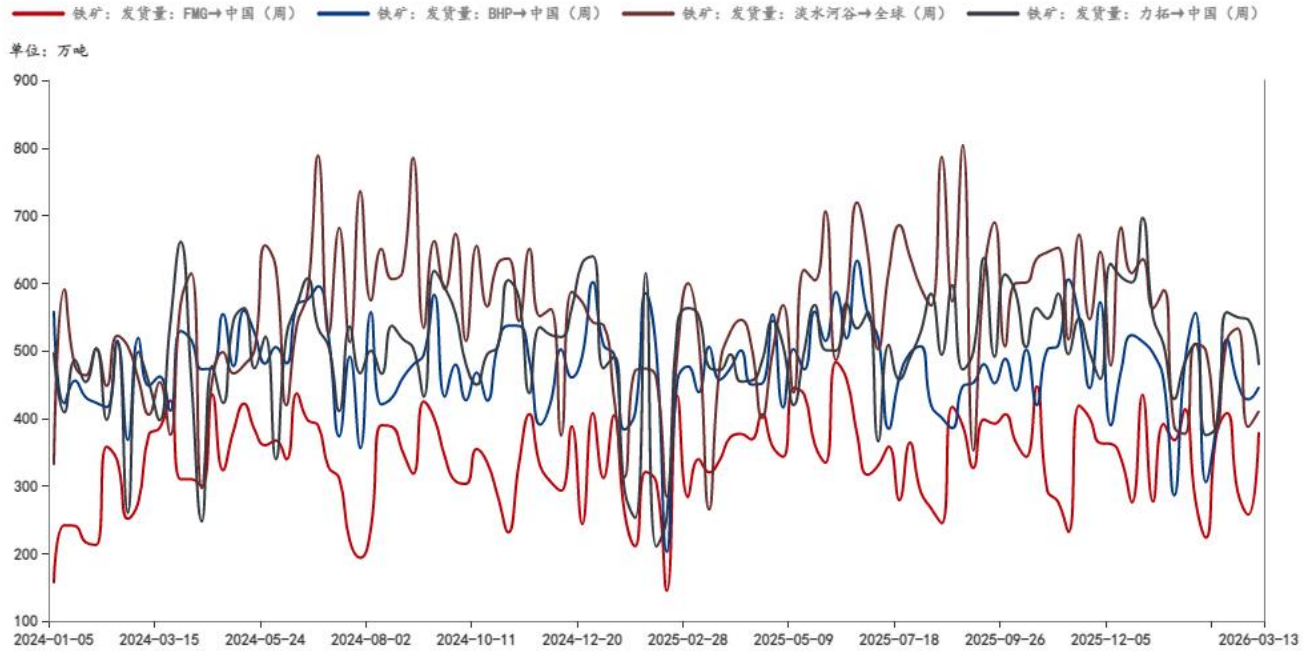
近四个月来，澳大利亚和巴西的铁矿石发货量均呈现**显著的波动性**。在经历了2月初的同步下滑后，最新数据显示澳大利亚发货量环比回升，而巴西发货量则在低位徘徊。总体而言，澳大利亚供应在高位水平上表现出较强的弹性，而巴西供应则延续了其不稳定的特性，两者共同影响着全球海运铁矿石市场的供应节奏与预期。

图7 铁矿巴西发货量（周）

铁矿：巴西产；发货量（周）



数据来源：钢联

图8 四大矿山发运量（周）


数据来源：钢联

最新数据显示，截至2026年3月13日的一周，四大矿山发货量走势呈现“多数回升”的格局。澳大利亚矿山中，FMG与必和必拓（BHP）发货量环比增长；巴西矿商淡水河谷发货量亦同步回升；仅力拓发货量出现回落。具体如下：

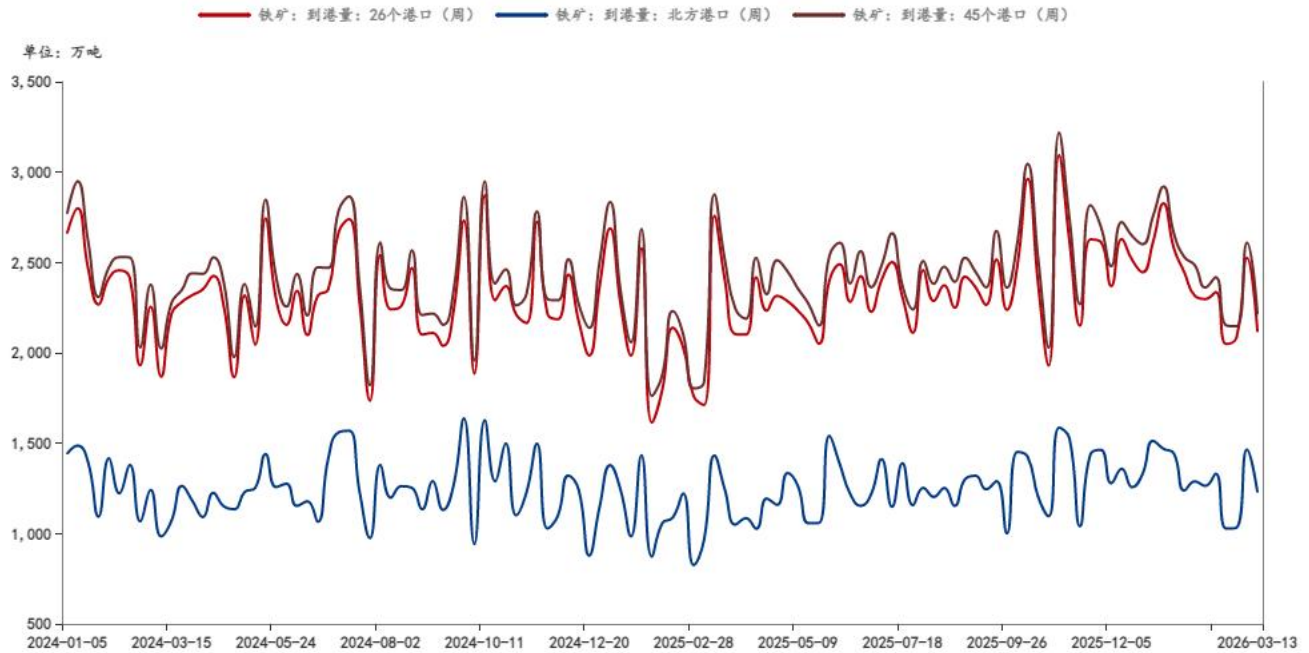
FMG：最新发货量为378.9万吨，较上一周（257.6万吨）增加121.3万吨，环比大幅增长47.1%，结束了此前一周的显著下滑，出现强势反弹。

必和必拓（BHP）：最新发货量为445.8万吨，较上一周（427.9万吨）增加17.9万吨，环比增长4.2%，连续两周保持增长，供应表现稳定。

淡水河谷（Vale）：最新全球发货量为410.4万吨，较上一周（387.1万吨）增加23.3万吨，环比增长6.0%，结束了连续三周的环比下滑态势。

力拓（Rio Tinto）：最新发货量为479.5万吨，较上一周（545.9万吨）减少66.4万吨，环比下降12.2%，在连续数周维持高位后出现明显回调。

总结来看，本周四大矿山发货量表现较前一周整体改善。除力拓发货量环比有所下滑外，其余三大矿山发货量均实现环比增长，其中FMG的反弹力度最为强劲。总体供应水平在经历了前一周的低位徘徊后，本周出现整体性回升。

图9 中国到港货量（周）


数据来源：钢联

根据最新数据，截至 2026 年 3 月 13 日当周，全国铁矿石到港量在经历前一周的回升后，本周三大口径到港量环比全线显著回落，供应端到港节奏明显放缓。

具体来看各口径的最新数据及环比变化：

45 个港口到港量：最新为 **2215.0 万吨**，较上一周（3 月 6 日，2609.9 万吨）减少 394.9 万吨，环比下降 **15.1%**。

26 个港口到港量：最新为 **2117.8 万吨**，较上一周（2525.1 万吨）减少 407.3 万吨，环比下降 **16.1%**。

北方港口到港量：最新为 **1230.2 万吨**，较上一周（1464.5 万吨）减少 234.3 万吨，环比下降 **16.0%**。

近四个半月（2025 年 10 月底至 2026 年 3 月中旬）总体趋势分析：

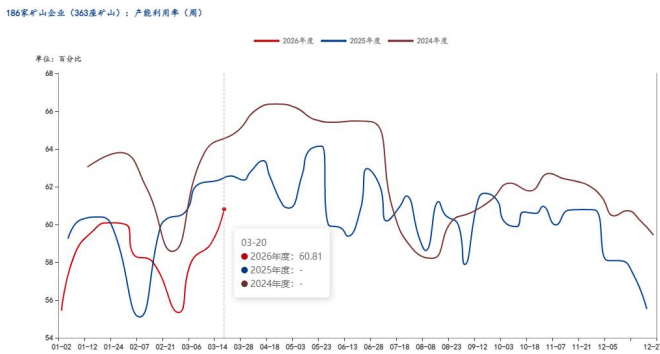
宽幅震荡特征显著：观察期内，铁矿石到港量呈现**剧烈的波动性**。以 45 个港口口径为例，周度到港量在 2146.9 万吨（2026 年 2 月 27 日）至 3218.4 万吨（2025 年 10 月 31 日）的宽幅区间内运行。

呈现“双峰”回落态势：到港量在 2025 年 10 月 31 日当周达到观察期内的首个峰值后震荡回落，随后于 2026 年 1 月 9 日当周再次冲高至 2920.4 万吨的次高点。进入 2026 年 2 月，受季节性因素影响，到港量整体水平下移并持续震荡。最新一周（3 月 13 日）的数据显示，三大口径到港量均回落至近四个月来的相对低位水平，尤其是相较于 1 月初的高点，累计回落幅度显著。

总结来看，本周各口径铁矿石到港量环比大幅下降，打断了前一周的反弹势头。结合近期四大矿山发货量回升的数据来看，当前到港量的骤降可能存在船期延误等短期因素影响。到港量回落至低位，若持续可能对港口库存形成向下压力，进而支撑铁矿石价格，这与近期市场价格的坚挺表现相呼应。后续到港量能否随发货量回升而反弹，将是影响短期供应预期的关键。

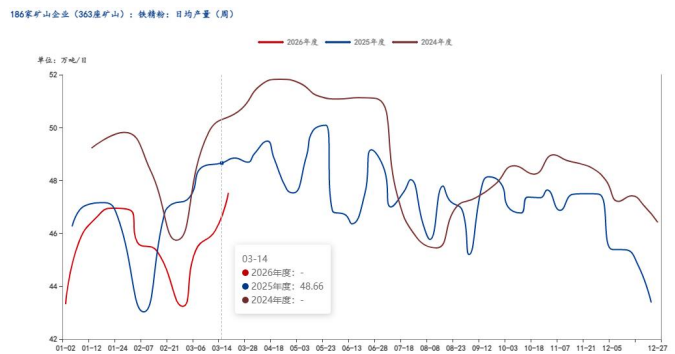
1.2 国产铁矿石

图 10 186 家矿山企业（363 座矿山）：产能利用率（周）



数据来源：钢联

图 11 186 家矿山企业（363 座矿山）：铁精粉：日均产量（周）



数据来源：钢联

根据最新数据，2026 年 3 月 13 日当周，186 家矿山企业（363 座矿山）的周度产能利用率为 59.00%（前一周 58.05%），日均铁精粉产量为 46.11 万吨/日（前一周 45.36 万吨/日）。产能利用率与日均产量环比实现小幅增长。

观察近四个月（2025 年 11 月下旬至 2026 年 3 月中旬）的数据，国内矿山生产经历了“高位持稳—季节性回落—逐步修复”的过程。产能利用率整体在 55.34% - 60.96% 区间内宽幅波动，铁精粉日均产量相应维持在 43.24 - 47.64 万吨/日水平。

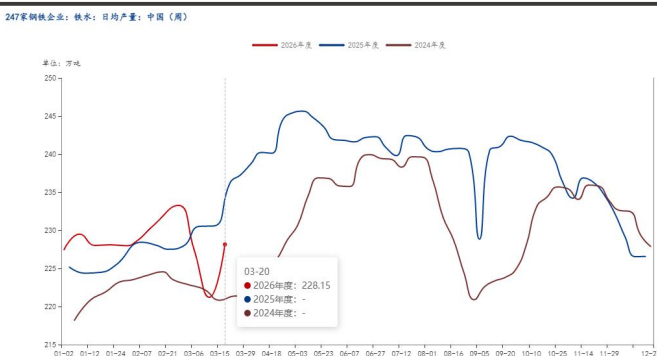
具体来看，产能利用率在 2025 年 11 月至 2026 年 1 月下旬期间持续稳定在 60% 以上的高位运行。随后受春节假期等因素影响，生产活动明显放缓，于 2 月底（2 月 27 日当周）回落至 55.34% 的阶段低点。进入 3 月后，生产活动稳步恢复，产能利用率已连续两周回升，重新逼近 59% 的水平。

综合来看，国内矿山生产在经历春节前后的季节性回落，目前正处于稳步修复阶段。尽管当前的产能利用率和产量水平较 2025 年四季度的高位仍有差距，但连续两周的环比增长表明国产矿供应正在回归正常节奏，为国内铁矿石资源供给提供了稳定的内在支撑。

2、需求

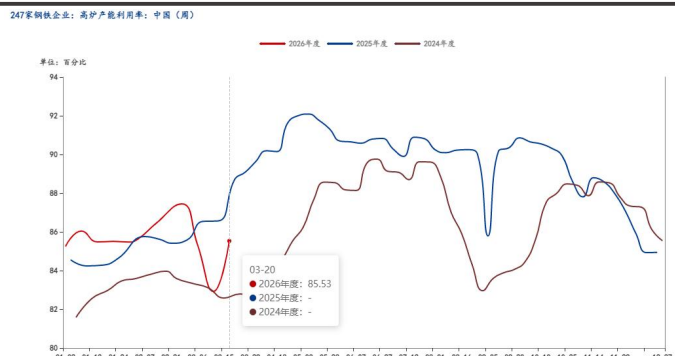
2.1 生铁产量

图 12 247 家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



数据来源：钢联

图 13 247 家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）



数据来源：钢联

需求方面，2026 年 3 月 20 日当周，247 家样本钢厂的高炉生产指标结束此一周的明显下滑态势，环比强劲反弹。

铁水日均产量：最新为 228.15 万吨（上周为 221.20 万吨），环比增加 6.95 万吨。

高炉产能利用率：最新为 **85.53%**（上周为 82.92%），环比上升 2.61 个百分点，走势与铁水产量同步。

近四个半月（2025 年 10 月底至 2026 年 3 月中旬）总体趋势分析

观察期内，高炉生产指标整体呈现“高位回落，近期震荡企稳”的走势。

整体运行区间：铁水日均产量在 221.20 万吨（2026 年 3 月 13 日当周）至 236.88 万吨（2025 年 11 月 14 日当周）之间波动；高炉产能利用率在 82.92% 至 88.80% 的区间内运行。

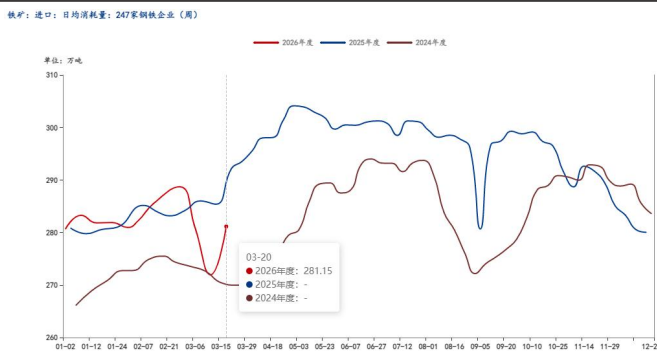
阶段性特征：生产强度在 2025 年 11 月中旬达到观察期峰值后，呈现震荡下行的整体趋势。进入 2026 年，尤其是在 2 月下旬至 3 月上旬，生产活动受到季节性因素及例行检修影响，出现较为明显的回调，并于 3 月 13 日当周触及阶段性低点。最新一周（3 月 20 日）的数据则显示出生产活动的快速修复和强劲反弹，表明**需求端韧性犹存**。

总结

综合来看，近四个半月以来，铁矿石的实际需求基本盘（铁水产量）整体从极高水位温和回落，但始终维持在年内的相对高位。尽管在 3 月上旬出现短期显著下滑，但最新一周的强劲反弹表明钢厂生产恢复迅速，铁水日产量重回 228 万吨/日以上水平。这反映出**下游需求对生产仍有一定支撑**，高炉产能利用率的快速回升也对铁矿石价格形成了直接的需求拉动。

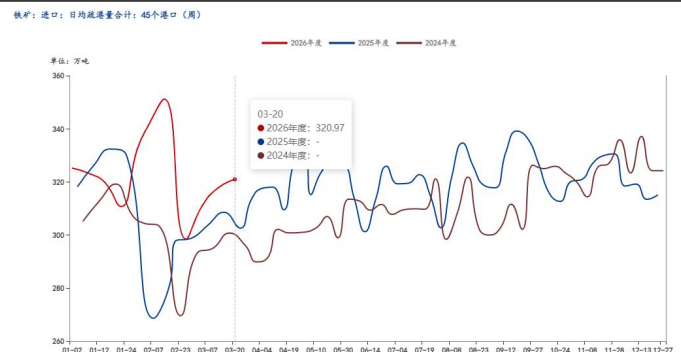
2.2 钢厂消耗及港口疏港量

图 14 进口铁矿石日均消耗量：247 家钢铁企业（周）



数据来源：钢联

图 15 进口铁矿石日均疏港量合计：45 个港口（周）



数据来源：钢联

根据最新数据，截至 2026 年 3 月 20 日当周，中国钢铁企业的铁矿石进口日均消耗量与港口疏港量走势呈现“同步回升”的格局，且消耗量反弹力度更为强劲。两者均从近期低位反弹，反映出终端需求和生产活动在经历短期调整后正在快速恢复。

具体来看：

港口疏港量（供应端流向）：45 个港口的铁矿石进口日均疏港量报收 **320.97 万吨**，环比前一周（317.90 万吨）增加 3.07 万吨，实现连续**两周环比增长**。疏港量在 2 月中旬冲高至 351.19 万吨后持续回落，于 3 月 6 日当周触及 311.08 万吨的阶段低点，近期已呈现明确的触底回升态势。

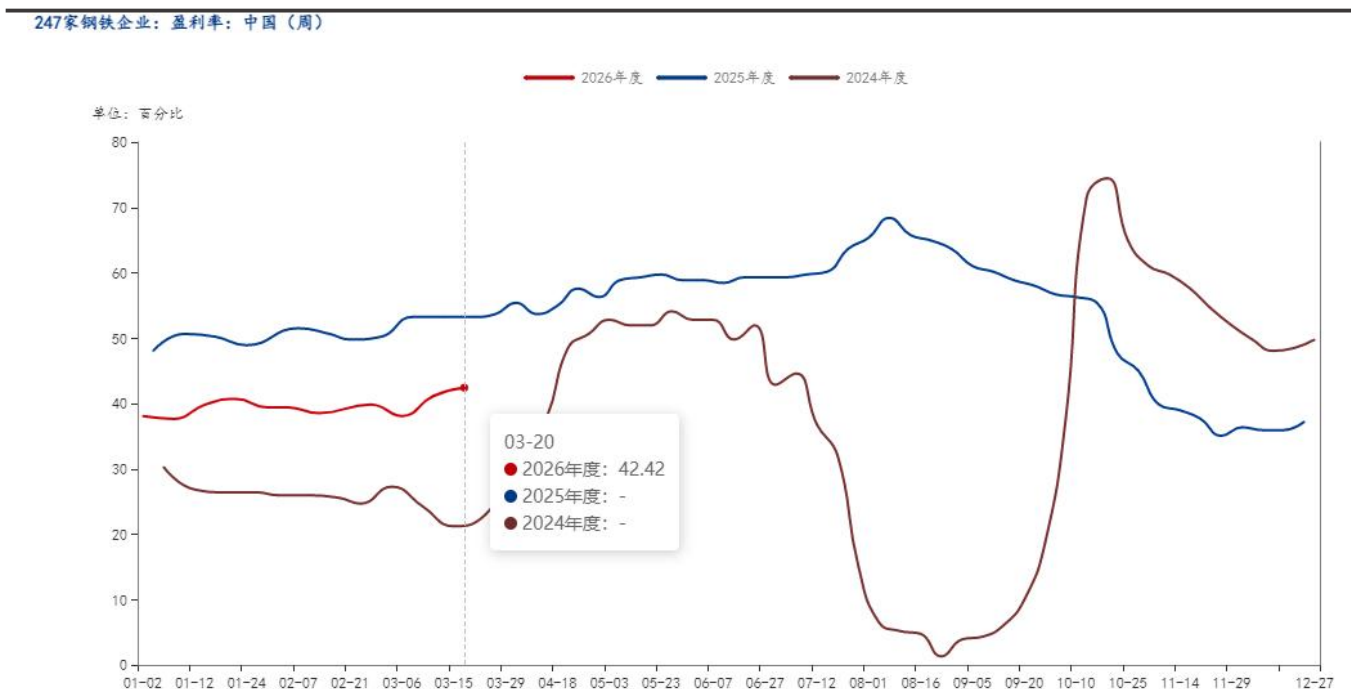
钢厂消耗量（需求端）：247 家钢铁企业的铁矿石进口日均消耗量报收 **281.15 万吨**，较前一周（271.95 万吨）显著增加 **9.20 万吨**，结束了此前连续三周的下降趋势，并出现强劲反弹。此前，消耗量自 2 月下旬起持续下滑，于 3 月 13 日当周降至观察期内的低点（271.95 万吨）。

综合分析：

本周疏港量与消耗量同步回升，结束了2月下旬以来的回调趋势，且**消耗量的反弹幅度更大**。疏港量的连续增长，表明从港口流向钢厂的矿石物流正在恢复，可能与钢厂补库及生产活动增加有关。消耗量的大幅反弹，与前文所述同期铁水产量强劲回升（环比增6.95万吨）的数据高度吻合，直接印证了钢厂对进口矿的实际消耗需求正在快速恢复。两者数据均从春节后的季节性低位走出，共同指向铁矿石的终端实际需求正在回暖，为市场提供了基本的需求支撑。后续需关注这一回升趋势的持续性。

2.3 钢铁企业盈利情况

图 16 247 家钢铁企业盈利率（周）



数据来源：钢联

根据最新数据，2026年3月20日当周，**247家钢铁企业盈利率为42.42%**，较前一周（3月13日，41.13%）上升1.29个百分点，实现连续**第三周环比回升**，并重新站上40%的关口。

近四个月（2025年11月下旬至2026年3月中旬）总体趋势分析

回顾近四个月的数据，钢厂盈利率呈现“**先抑后扬**”的V型走势。

整体波动区间：盈利率在32.9%（2026年2月27日当周）至57.58%（2025年11月7日当周）之间宽幅震荡。

阶段性特征：盈利率自2025年11月初的阶段高点（57.58%）转入持续下行通道，尤其是在2026年1月至2月期间加速下滑，于2月27日当周触及32.9%的观察期内低点，累计下降近25个百分点，反映出当时行业面临的巨大盈利压力。进入3月份后，盈利率触底反弹，开启连续回升趋势，从低点累计已反弹近10个百分点。

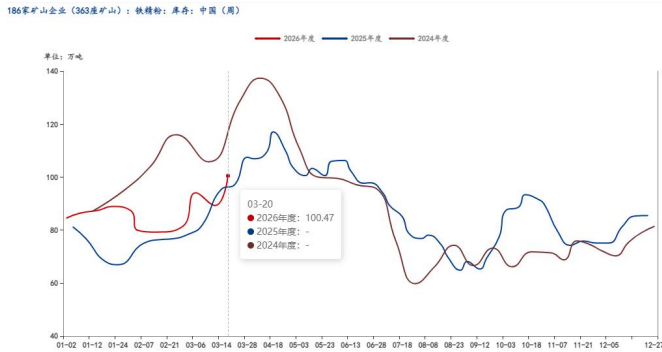
总结

综合来看，钢厂盈利率在经历近三个月的持续下滑并触及阶段性低谷后，自3月初以来已呈现明确的触底回升态势。最新一周数据连续第三周增长，并重回40%以上，表明行业盈利状况正在边际改善。盈利率持续修复有助于缓解钢厂的经营压力，可能提升其维持或扩大生产的积极性，并对铁矿石等原料的补库意愿形成一定正向支撑。盈利环境的改善与近期铁水产量、疏港量等需求指标的回升相呼应，是观察后续铁矿石需求强度的重要先行指标之一。

3、库存

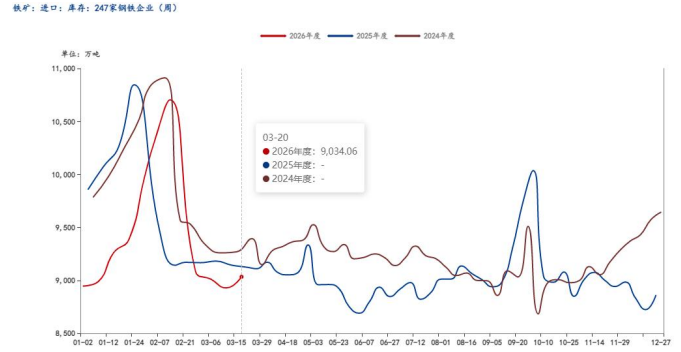
3.1 国内矿山库存

图 17 186 家矿山企业（363 座矿山）：铁精粉：库存：中国（周）



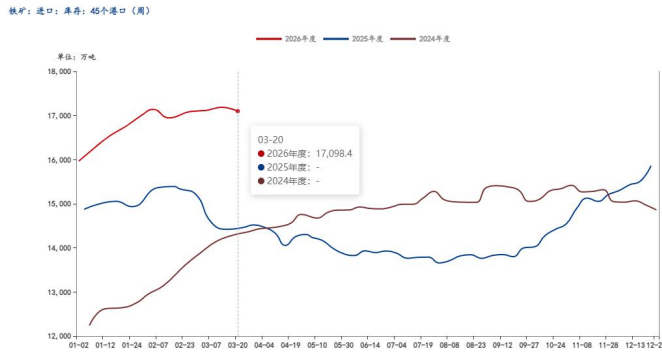
数据来源：钢联

图 18 进口铁矿：库存：247 家钢铁企业（周）



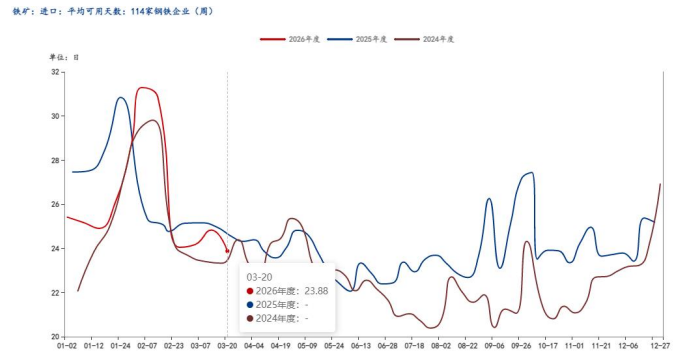
数据来源：钢联

图 19 进口铁矿：库存：45 个港口（周）



数据来源：钢联

图 20 进口铁矿：平均可用天数：114 家钢铁企业（周）



数据来源：钢联

根据最新数据显示，截至 2026 年 3 月 20 日当周，铁矿石产业链各环节库存呈现“港口去库、钢企与矿山累库”的态势。这反映出在钢厂生产活动回升、主动补库的背景下，库存正从港口向钢厂环节转移。具体分析如下：

矿山企业铁精粉库存：结束去库，转为累积

全国 186 家样本矿山企业的铁精粉库存为 **100.47 万吨**，环比前一周（89.28 万吨）显著增加 11.19 万吨。库存结束了此前连续两周的下降趋势，出现明显累积。这与前文所述国产矿产能利用率及产量回升的数据相呼应，表明随着国产矿供应增加，销售端消化速度暂时未能同步跟进。

进口铁矿钢厂库存：结束去库，转为累积

247 家样本钢厂的进口铁矿石库存总量为 **9034.06 万吨**，环比增加 104.96 万吨。钢厂库存在经历春节后长达一个多月的持续去库后，首次出现环比累积。这与同期铁水产量和进口矿消耗量强劲反弹的数据相符，表明钢厂随着生产恢复，开始了明确的原料补库行为。

港口库存：累库速度放缓，首次去化

全国 45 个港口的进口铁矿石库存报 **17098.4 万吨**，环比减少 89.12 万吨。港口库存结束了自 2025 年 11 月以来的长期累库趋势，出现了近四个月来的首次环比下降。这主要与本周到港量环比大幅下滑（前文数据）而疏港量持续回升有关，显示出港口环节的供应压力得到暂时缓解。

请务必阅读最后重要声明

企业平均可用天数：延续回落，保障依然充足

钢厂进口矿库存平均可用天数为 23.88 天，环比下降 0.95 天。可用天数自 2 月初的 30 天以上高位持续回落，主要原因是钢厂日耗（消耗量）的回升速度超过了库存累积的速度。尽管连续下降，但当前天数仍处于近年来的偏高水平，表明钢厂的原料保障依然十分充足。

总结

本周库存结构的关键变化在于：港口库存迎来拐点，开始去库；而钢厂库存同步迎来拐点，开始累积。这一“一降一升”的组合清晰地表明，随着终端需求回暖、钢厂生产积极性提高，库存正从上游港口向下游钢厂转移，开启了阶段性的主动补库周期。港口库存的下降有助于缓解市场对高库存的焦虑情绪，而钢厂库存的累积和可用天数的充裕，意味着后续补库的节奏和强度将更多取决于生产利润的持续性，而非原料的紧缺程度。整体市场格局转向“供应压力暂缓，需求启动补库”。

4、黑色板块

4.1 双焦：供给故事与弱现实的碰撞

本周双焦，尤其是焦煤，是黑色系中表现最为强势的品种。供给端的故事是主要推手，市场传闻国内部分产区可能核减煤炭产能，引发了供应收紧的担忧。同时，吕梁地区低硫主焦煤价格出现上涨，部分主流焦企也开启首轮价格提涨，增强了市场看涨情绪。然而，现实需求支撑却在减弱。终端需求仍处于传统淡季，基本面弱勢格局尚未扭转。更关键的是，焦煤整体库存基数偏大，下游补库多数已接近尾声，这抑制了价格上涨的高度。

4.2 成材与铁矿：成本支撑与需求淡季的拉锯

成材（以螺纹钢、热轧卷板为代表）价格陷入震荡，呈现出“下方有底，上方有顶”的格局。下方的支撑主要来源于坚挺的原料成本，而顶部的压力则来自于基本面：随着春节临近，终端需求进入传统淡季，现货成交清淡，钢材社会库存开始累积。铁矿石价格则呈现冲高回落态势。周初在整体商品市场做多情绪带动下走强，但港口库存持续累积至历史高位，叠加钢厂补库趋于谨慎，导致价格后半周承压。

4.3 宏观与资金：预期与轮动

本周最显著的多头动力来源于政策层面。央行在年初工作会议上明确表示将继续实施适度宽松的货币政策，并“灵活高效运用降准降息等多种货币政策工具”。1月15日，央行副行长邹澜在国新办发布会上再次明确“今年降准降息还有一定空间”，直接提振了市场对未来的宽松预期。另一方面，资金轮动效应明显。2026年开年后，A股市场情绪高昂，商品市场做多氛围浓厚。在贵金属和有色金属经历大涨后，估值相对偏低的黑色系品种（尤其是双焦）对资金产生了吸引力，出现了明显的补涨行情。这种由宏观情绪和资金行为驱动的上漲，与产业端“弱现实”的基本面形成了鲜明对比。

三、行情展望

2026年3月20日当周，铁矿石市场整体呈现供需双强下的库存结构转移格局。期货价格震荡偏强，现货价格获得支撑。这背后是基本面多空因素转换的体现：供应端到港压力短期显著缓解，而需求端在钢厂生产与利润同步修复的驱动下强劲反弹，共同推动产业链库存从上游向下游转移。

请务必阅读最后重要声明

供给：到港骤降，供应压力短期显著缓解

供给端出现超预期回落。尽管海外发货量数据未更新，但中国港口到港量出现大幅下滑，45港到港量仅1712.1万吨，环比骤降31.8%，创下近期新低，反映出前期发运波动的影响开始集中显现。国产矿生产则保持稳健，矿山产能利用率微升至60.79%，铁精粉日均产量为47.50万吨/日。综合来看，海外供应到港量的断崖式下跌是本周供给端最核心的变化，直接导致港口环节的供应压力得到极大缓解。

需求：生产与利润同步修复，需求启动强劲反弹

需求端展现出明确的触底回升态势，且**反弹力度强劲**。日均铁水产量报243.83万吨，环比大幅增加6.95万吨，重回240万吨/日以上的高位，表明钢厂的**实际生产正在快速恢复**。领先指标同步走强：港口疏港量（320.97万吨）连续两周增长，显示采购发运活跃；更关键的是，钢厂的进口矿日耗（281.15万吨）环比显著增加9.20万吨，结束了此前连续下滑趋势。与此同时，限制需求的最大枷锁出现松动：钢厂盈利率连续第三周回升至42.42%。利润的修复与生产的反弹形成正向循环，需求呈现“**强反弹、有支撑**”的特征。

库存：结构转移，开启主动补库周期

库存环节出现了标志性的结构转变。港口库存（17098.4万吨）在长期累积后首次下降，环比减少89.12万吨。与此同时，钢厂进口矿库存（9034.06万吨）结束长期去库，转为累积，环比增加104.96万吨。这清晰地表明，在需求回升的驱动下，库存正从港口向钢厂环节转移，市场开启了阶段性的主动补库周期。矿山库存也因产量回升而累积。尽管港口绝对库存水平仍处高位，但本周的“港口去库、钢厂累库”组合是一个强烈的积极信号，显示库存压力正在从静态的港口囤积，转化为动态的生产消耗。

综合总结与展望

综合来看，当前铁矿石市场正处于“**供应意外减量、需求强劲复苏、库存开启转移**”的阶段性价多窗口。

主要利多因素：到港量超预期骤降，直接缓解了港口供应压力；铁水产量与钢厂日耗大幅反弹，需求复苏力度超预期；产业链库存结构健康化，开启从上游向下游的转移。

关键不确定性：港口绝对库存水平依然高企，对价格上方空间构成潜在压制；需求反弹的持续性有待观察，需关注终端成材需求的承接力度以及利润的持续性能否维持。

后市关键观察点：未来市场走向需重点关注到港量能否持续保持中低位，以及需求端（铁水产量、日耗）的回升趋势能否延续。若供需格局能维持当前态势，港口库存有望进入持续去化通道，从而为价格提供坚实支撑。同时，钢厂补库的强度和节奏将成为影响价格波动幅度的关键。

套利策略机会：

图 21 跨期套利 (SP i2605&i2609)



数据来源：Wind

图 22 跨品种套利 (SPC hc2605&rb2605)



数据来源：Wind

图 23 跨品种套利 (SPC j2605&jm2605)


数据来源: Wind

铁矿石跨期套利 (SP i2605&i2609)，本周铁矿石 2605-2609 价差在达到前期 3 月份高点 35.5 后低开高走，强力上涨，因地缘政治及成本支撑的因素，近期合约相对较强，其持续性有待观察。价差目前处于高位震荡格局，以观望为主。

卷板螺纹跨品种套利 (SPC hc2605&rb2605) 本周价震荡上行，最高 175，最低至 159，最新 164，热卷供给收缩，需求回升，库存压力小于螺纹，供需结构更优。关注价差波动区间 140-180，策略以高抛低吸为主。

焦炭焦煤跨品种套利 (SPC j2605&jm2605)，价差以区间波动为主，目前至最新 552，短中期关注箱型震荡区间 520-580 区间，策略以高抛低吸为主。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfco.net>

