



钢矿市场：高位维稳

● 主要内容：

成材方面，5月螺纹市场将处于需求边际转弱、供给维持高位、库存去化放缓的再平衡阶段。中上旬受补库带动，去库周期或仍可延续；但中下旬随着需求的逐步放缓，供给端的高位或将给钢价带来较大的压力。根据Mysteel的预测，5月螺纹周均去库斜率约为2.2%，仍处于近四年同期最慢水平，库销比维持同比偏高，供需压力逐步向价格端传导，螺纹钢价格反弹高度将有所受限；热卷市场或进入供需矛盾，市场开始逐步验证旺季需求高度，预计5月热卷或逐步迈入淡季，去库速度边际放缓，但供需矛盾累积有限，热卷价格表现仍将强于螺纹钢价格，整体或维持高位震荡格局。

铁矿石市场方面，全球铁矿发运仍处于高位，1-3月进口铁矿同比增加2900万吨，供应宽松格局得到延续；需求端，今年一季度全球生铁产量连续小幅回升，对海外铁矿消费量起到一定的支撑作用，结合国内生铁产量的高位，预计短期内铁矿石消费仍将维稳运行；但库存的高位对矿价仍有一定压力。整体来看，国内铁矿石基本面的供需两旺，短期铁矿价格高位震荡运行为主，或难以出现趋势性行情，关注宏观面以及地缘政治方面的影响。

2026年4月29日

上海中期交易咨询业务资格：
证监许可【2011】1462号
研究所 黑色研究团队
分析师：黄慧雯
从业资格号：F0256596
投资咨询号：Z0010132

独立性申明：

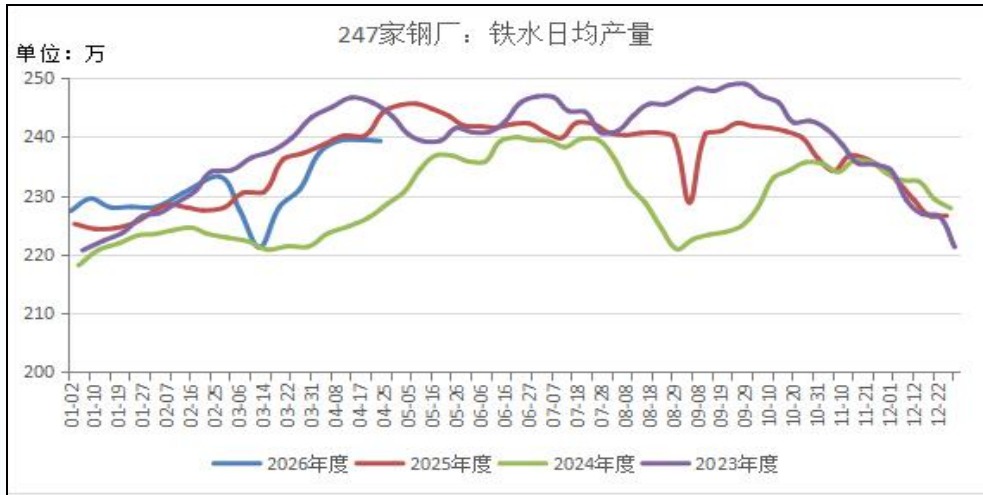
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、钢材市场基本面分析

一、供应端：高位维稳

从利润上看，Mysteel 模型测算高炉吨钢利润约 95 元/吨、电炉谷电利润约 60 元/吨，均高于去年同期，尤其电炉端利润改善明显。4 月钢厂利润持续修复，当前钢厂盈利比例已持续回升至 50%，近期钢材延续复产，大规模集中减产意愿有限，预计 5 月日均铁水产量将在 241 万吨附近高位持稳。

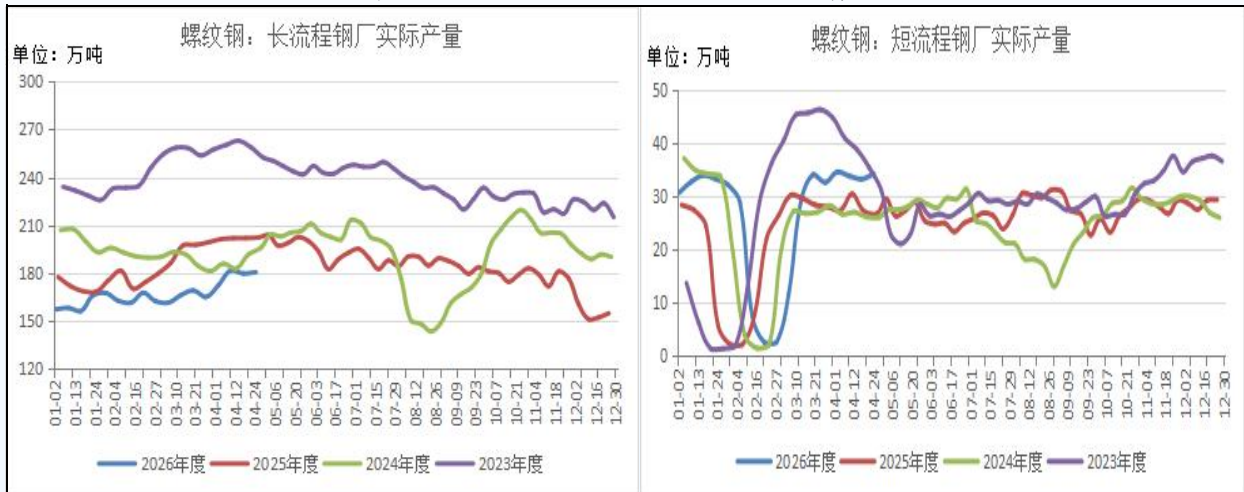
图 1：247 家钢厂铁水日均产量



资料来源：钢联数据，上海中期

1、螺纹产量持平

图 2：螺纹钢长流程&短流程钢厂实际周产量



资料来源：钢联数据，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

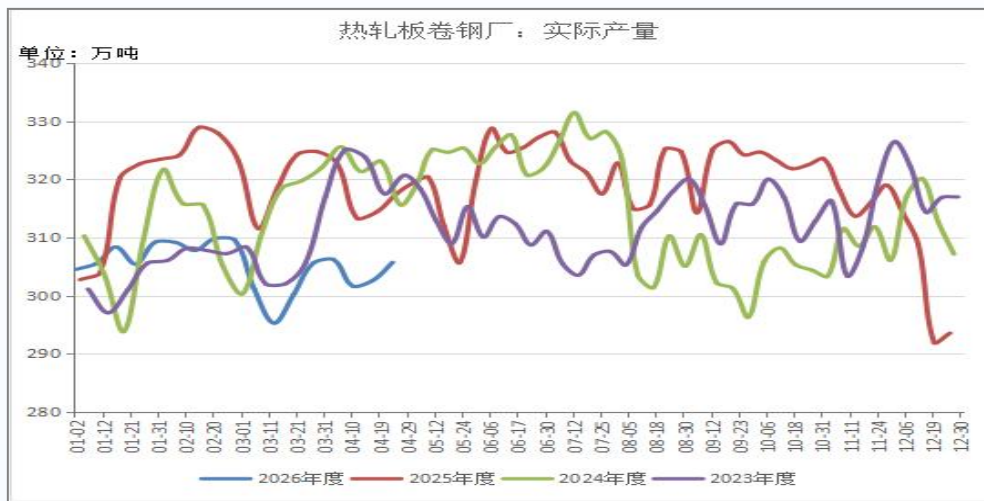
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

尽管需求见顶对钢厂增产形成一定约束，但当前钢厂盈利水平仍处于合理区间，Mysteel 模型测算高炉吨钢利润约 95 元/吨、电炉谷电利润约 60 元/吨，均高于去年同期，尤其电炉端利润改善明显。总体 4 月粗钢供应整体上升，电炉和高炉均有所复产，但随着废钢价格的下跌，电炉可能继续复产。Mysteel 预测 5 月小样本螺纹月均产量预计在 213 万吨左右，与 4 月基本持平。

2、热卷产量或小幅下滑

根据 Mysteel 的统计，4 月热卷周均产量为 304 万吨，环比上升 3.5 万吨，主因钢厂生产利润快速恢复以及环保限制因素减弱推动。据 Mysteel 调研，4 月末河北热卷钢厂吨钢生产利润已修复至约 120 元/吨。但随着南方地区出现供应缺口以及华北部分钢厂高炉检修影响，预计 5 月热卷周均产量或降至 303 万吨，环比减 1.4 万吨，整体来看，热卷的供应压力处于四年以来同期的最低位置，是当前热卷价格走强的主要支撑因素。

图 3：热卷钢厂实际周产量



资料来源：钢联数据，上海中期

二、需求端：表需或难以维持当前水平

1、旺季已过，螺纹钢表需或有所下滑

金三银四需求旺季逐步结束，5 月中上旬在节后项目集中补库及施工端季节性惯性支撑下，需求仍具一定韧性；但随着南方梅雨季逐步展开，施工节奏放缓将明显拖累终端需求。

从房地产相关数据来看，3 月商品房销售面积同比-8.02%，房屋新开工面积同比-17.13%，竣工面积同比-19.25%，3 月房屋销售、新开工和竣工数据降幅进一步收窄；3 月中国房地产开发企业实际到位资金-18.3%，开发投资完成额同比-10.5%，资金来源降幅有所改善。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 4：新开工面积累计值及累计同比



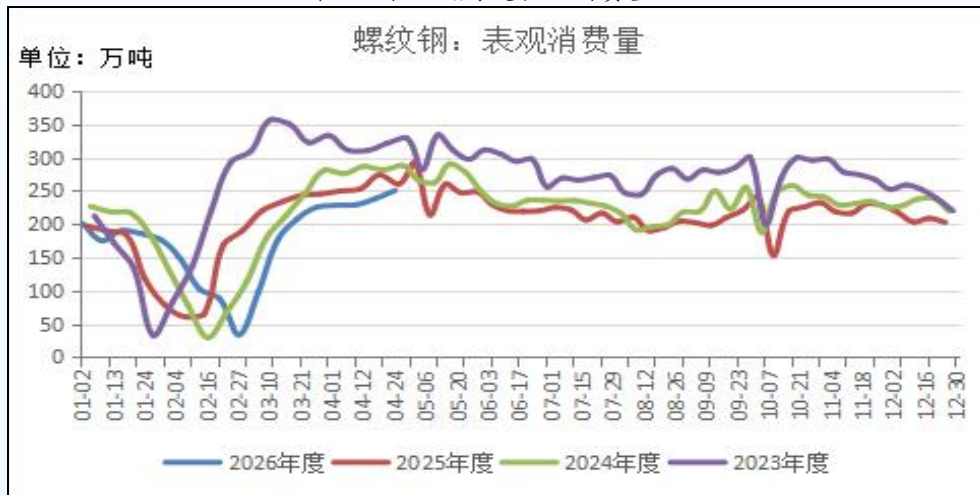
资料来源：钢联数据，上海中期

2、基建托举力度边际渐弱

基建方面，资金端约束同步强化，年初专项债前置发行保障“开门红”后，近期投放节奏明显放缓：截至 4 月 26 日，4 月新增专项债发行规模仅完成当月计划额的 37%，进度持续偏慢；用于项目建设的专项债累计同比增幅已收窄至 4.4%。另外，根据各地月发行计划，4-5 月发行节奏较一季度明显趋缓，基建资金对需求的支撑力度边际减弱。基建领域虽有存量赶工支撑，但新增项目衔接不畅，房建新开工持续萎缩，短期内难有明显修复。

根据 Mysteel 的预测，5 月螺纹表需或有所承压回落至 227 万吨，月均降至 229 万吨，环比下降 3.4%。但今年表需仍处于过去四年以来最低水平，侧面也验证了地产弱势格局的持续。

图 5：螺纹钢周度表观消费量



资料来源：钢联数据，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

3、制造业增长支撑热卷需求

1-3月制造业固定资产投资完成额同比+4.1%，前值+3.1%，制造业投资继续增长，扩大投资效果显现，随着实际产能利用率见底、国内制造业产能周期调整进入尾声，企业盈利编辑修复对制造业投资的托举可能有所显现。

3月中国汽车产量同比-2.96%，新能源车补贴退坡，汽车生产出现回落，但出口同比+37.33%，依然维持较高增速。3月三大白电产量同比+7.19%，出口同比-5.96%，洗衣机和仍然维持出口增长海外补库需求告一段落，导致家电表现下滑。3月挖掘机产量同比+26.5%，挖掘机出口同比+32%，产量和出口仍然维持高速增长。整体来看，3月海外出口仍强，工业需求依然存在支撑，近期海外接单情况仍强，受美伊战争影响，部分订单从中东流向东南亚、非洲和拉美地区。

根据Mysteel的统计，4月热卷小样本周度表观需求均值为313.5万吨，同期总库存去库速度为8.3%。结合5月制造业企业刚需保持稳定，叠加出口价差维持年内高位均支撑热卷需求韧性，预计热卷5月表需或维持在310万吨水平左右。

图6：热卷周度表观消费量



资料来源：钢联数据，上海中期

三、库存端：去库斜率将有所放缓

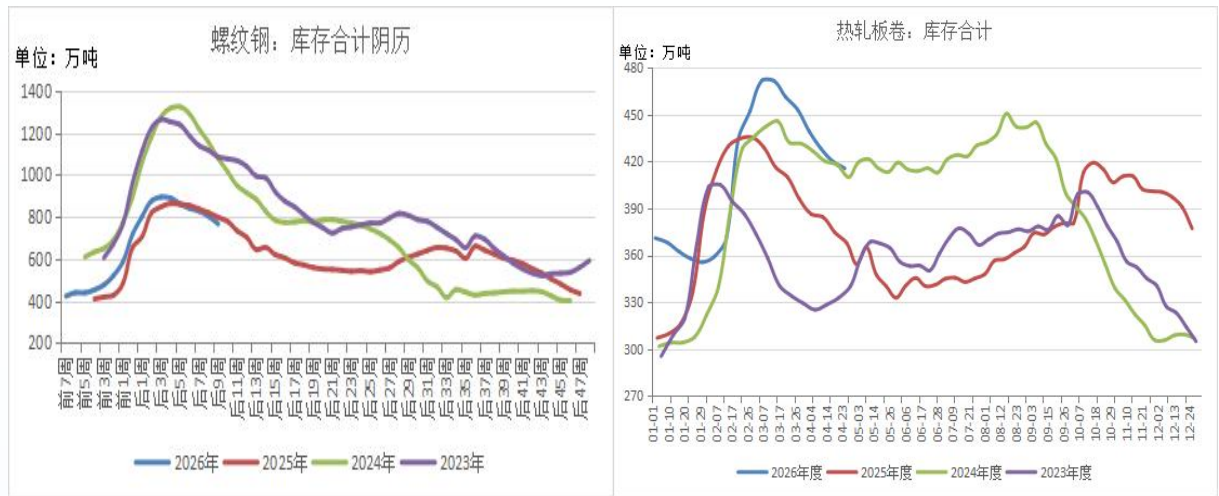
钢厂库存来看，4月螺纹钢钢厂库存去化仍较顺畅，长流程周度去库斜率连续提升至6.4%，流动性压力不大，生产积极性仍在。但区域结构分化仍较明显，华东社库绝对值4月下旬同比增加近90万吨，去库压力较大，贸易商以降价出货为主，囤货意愿偏弱，库存压力有向钢厂端传导的趋势。4月钢材需求季节性快速修复，整体去库速度加快。目前螺纹库存水平比起去年同期-3.96%，库存水平已低于去年同期。

热卷方面，5月热卷或逐步迈入淡季，去库速度边际放缓。当前热卷库存同比+7.57%，库存压力较前期有所缓解，但热卷厂库已进入累库拐点，预计5月底热卷小样本总库存去库约14.6万吨，去库速度放缓至3.5%。整体来看，热卷高库存压力有所缓解，但随着去库速率的放缓，库存对价格的压力或再现。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 7：螺纹钢&热卷周度库存量合计



资料来源：钢联数据，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

二、铁矿石市场基本面分析

一、铁矿供应量高位运行

1、进口量同比继续小幅增加

最新海关数据，2026年1-3月份中国累计进口铁矿砂及其精矿3.15亿吨，同比增加2900万吨。2026年1-3月份澳洲铁矿进口同比增加9%/1500万吨；巴西进口同比增加8%/500万吨；非澳巴进口同比增加17%/900万吨，其中印度进口同比增加13%/100万吨。

2026年至今，全球铁矿发运周度均值3013万吨，同比增加6.1%/2800万吨，其中澳洲周度发运1701万吨，同比增加1.8%/470万吨，巴西周度发运663万吨，同比增加2.5%/250万吨。

图1：铁矿石进口量



资料来源：上海中期，钢联数据

2、发运量温和增长，关注非主流矿的释放节奏

2026年一季度全球铁矿石发运总量3.88亿吨，同比增加2178.3万吨，增幅5.9%。增量主要由非主流国家贡献，约占全球一季度增量的44%，而澳大利亚与巴西则以温和增长为主。

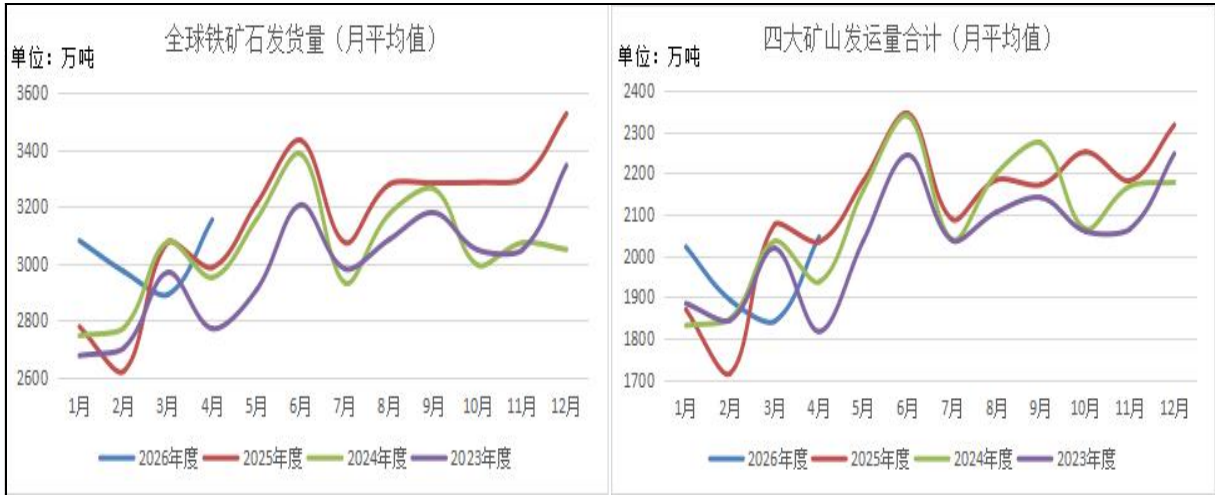
今年一季度，澳大利亚铁矿石累计发运量达到2.26亿吨，同比增加838.4万吨，增幅为3.9%，增速低于巴西（4.6%）和非主流国家（14.3%）。从各矿山表现看，力拓和BHP的发运量整体相对平稳，增量主要来自MinRes的Onslow项目和Fortescue的铁桥项目，两者一季度合计同比增量约516万吨。

巴西方面，据Mysteel统计，2026年一季度巴西铁矿石发运量为8635.4万吨，同比增加383万吨，增幅4.6%，增量主要来自Vale和Samarco项目产能释放。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 2：铁矿石发运量月度平均值

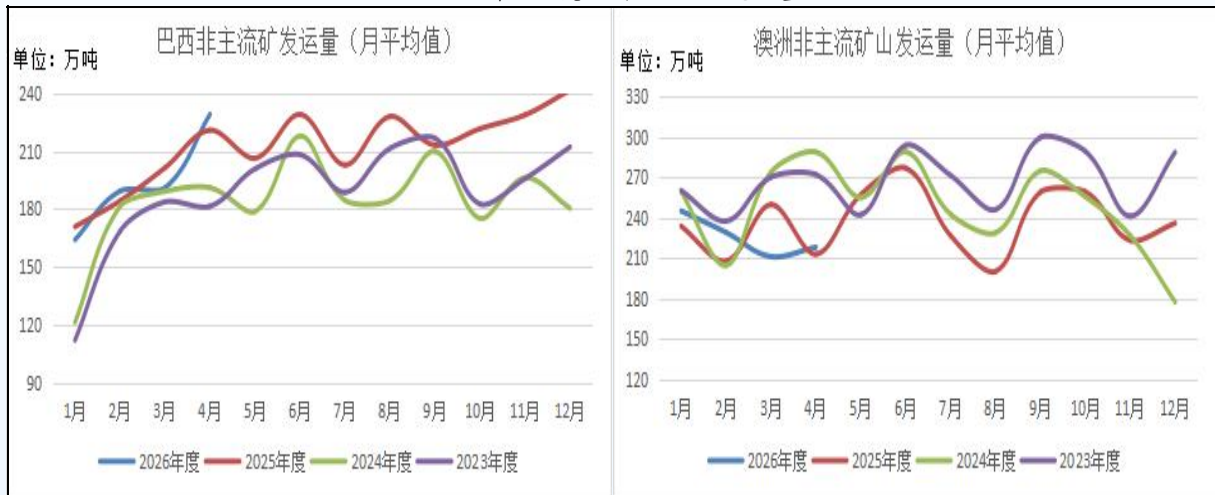


资料来源：钢联数据，上海中期

3、非主流矿发运贡献较大增量

钢联高频数据显示，2026 年至今，非澳巴矿周度发运均值在 649 万吨，同比增加 25%/2060 万吨。澳洲非主流周度发运均值 229 万吨，同比增加 2.8%/100 万吨，巴西非主流发运周度均值 189 万吨，同比基本持平。非主流国家是一季度铁矿石最大的增量来源，发运总量贡献了接近一半的全球发运增量。据 Mysteel 统计，一季度非主流国家铁矿石总发运量为 7627.5 万吨，同比增加 957 万吨，增幅 14.3%。增量主要来自几内亚、委内瑞拉和利比里亚，三国增量分别为 193 万吨、157 万吨、137 万吨。此外，秘鲁、智利及塞拉利昂也有小幅增长。相比之下，印度受国内钢铁需求旺盛影响，铁矿出口继续收缩，同比减量明显。后期来看，今年全年铁矿石的供给增量仍将以非主流矿山为主，重点关注几内亚、委内瑞拉、利比里亚、塞拉利昂的发运情况。

图 3：澳巴非主流矿发运量



资料来源：上海中期，钢联数据

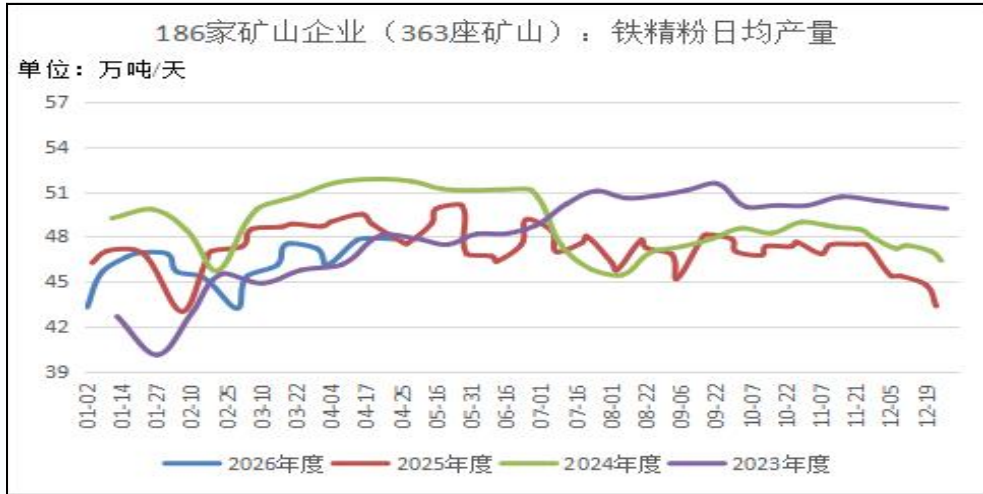
风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

4、国产矿表现低位运行

2025 年国内铁精粉产量同比回落 1%/280 万吨。2026 年 1-3 月份，国内铁精粉产量 6190 万吨，同比小幅回落 1.1%/70 万吨，3 月份国内铁精粉产量同比回落 2.7%/60 万吨。分地区来看，1-3 月份华北地区同比下降 4%/80 万吨，华东地区同比增加 9%/110 万吨，西南地区同比回落 7%/60 万吨，东北地区同比回落 8%/110 万吨。

图 4：国产铁精粉日均产量

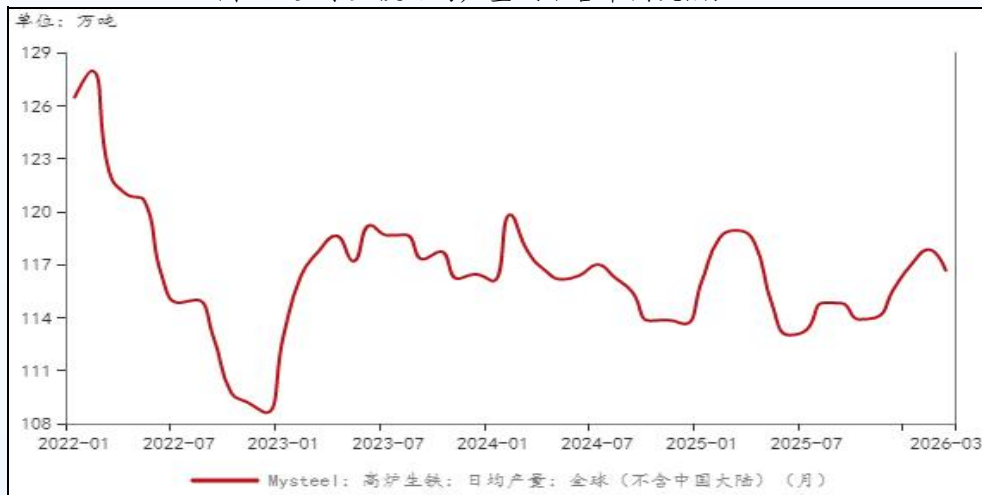


资料来源：上海中期，钢联数据

二、铁矿石需求仍有一定支撑

今年一季度来看，全球生铁产量连续小幅回升，对海外铁矿消费量起到一定的支撑作用。

图 5：全球生铁日均产量（不含中国大陆）



资料来源：钢联数据，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

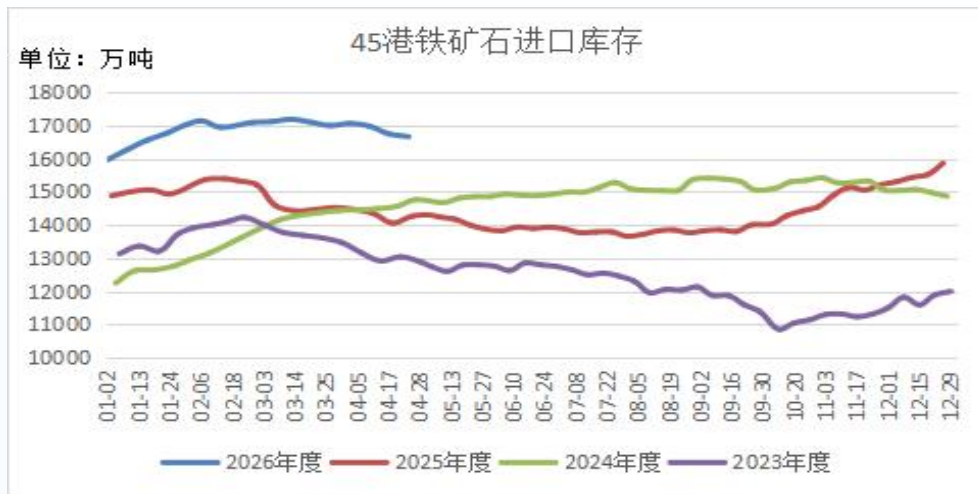
2026年1-2月份，海外铁矿消费量同比增加1%/100万吨，海外铁元素消费量同比增加0.4%/60万吨。其中2026年1-2月份海外印度粗钢产量同比增加10%/260万吨，海外印度粗钢需求量仍维持偏高水平。

结合第一部分钢材供应端的分析，海内外生铁产量将维稳运行，短期支撑矿价维稳运行。

三、库存压力依然较大

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，绝对库存水平持续处于近四年以来最高位置，铁矿石供需基本面的弱化延续。4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，进口铁矿高价格压力仍存。

图6：铁矿石港口进口库存



资料来源：上海中期，钢联数据

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

三、总结与关注点

成材方面，5月螺纹市场将处于需求边际转弱、供给维持高位、库存去化放缓的再平衡阶段。中上旬受补库带动，去库周期或仍可延续；但中下旬随着需求的逐步放缓，供给端的高位或将给钢价带来较大的压力。根据Mysteel的预测，5月螺纹周均去库斜率约为2.2%，仍处于近四年同期最慢水平，库销比维持同比偏高，供需压力逐步向价格端传导，螺纹钢价格反弹高度将有所受限；热卷市场或进入供需矛盾，市场开始逐步验证旺季需求高度，预计5月热卷或逐步迈入淡季，去库速度边际放缓，但供需矛盾累积有限，热卷价格表现仍将强于螺纹钢价格，整体或维持高位震荡格局。

铁矿石市场方面，全球铁矿发运仍处于高位，1-3月进口铁矿同比增加2900万吨，供应宽松格局得到延续；需求端，今年一季度全球生铁产量连续小幅回升，对海外铁矿消费量起到一定的支撑作用，结合国内生铁产量的高位，预计短期内铁矿石消费仍将维稳运行；但库存的高位对矿价仍有一定压力。整体来看，国内铁矿石基本面的供需两旺，短期铁矿价格高位震荡运行为主，或难以出现趋势性行情，关注宏观面以及地缘政治方面的影响。

关注点：

- 1、房地产行业能否有效企稳；
- 2、矿石发运的高位能否持续；
- 3、地缘政治对于市场氛围的整体影响以及海运费用的提振。

（正文结束）

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。