



道通期货
DotoFutures

宏观情绪降温，黑色高位回调

--黑色产业链周策略报告 (5.11-5.15)

李岩，执业编号：F0271460(从业) Z0002855(投资咨询)
李金元，执业编号：F0243170(从业) Z0001179(投资咨询)
刘畅，执业编号：F03154730(从业) Z0023874(投资咨询)

道通期货研究所

2026年5月17日

一、核心观点

1、钢材：本周钢材期货整体冲高回落，周初受宏观情绪转暖以及风险偏好上升推动，原料端受铁矿石上涨支撑，进一步助推钢材价格创出近期新高。随后受到高位套保压力和获利平仓盘压制，期价震荡下滑。本周钢材库存再次大幅下降，建材表需大幅反弹，支撑钢价企稳反弹。但周末股市及商品大幅下挫拖累钢价再次下跌。综合来看，能源成本抬升与铁矿上涨强化成本支撑，“反内卷”带来的供给收缩预期抬升估值空间。但5月中下旬需求或见顶回落，上涨空间将受到抑制。

2、铁矿石：近期铁矿石价格自高位转入震荡偏弱运行。周初受焦煤保供相关消息扰动影响，双焦价格明显回落，黑色板块整体情绪转弱，铁矿盘面跟随下跌。近日股市及商品市场整体承压，市场风险偏好有所降温，铁矿价格进一步自高位回调。供给方面，本周巴西铁矿发运量为468.7万吨，环比减少417.3万吨，带动全球发运总量阶段性回落。不过铁矿到港仍维持正常区间，短期供应端尚未出现明显收缩。需求方面，现实需求延续韧性运行。当前日均铁水产量维持在240万吨左右高位，钢厂生产节奏整体平稳。钢厂利润水平较前期进一步改善，主动减产动力仍相对有限，对铁矿需求形成一定支撑。库存方面，港口库存延续去化，但去库斜率边际放缓。钢厂库存近期环比小幅增加，低库存背景下钢厂补库需求仍对现货端形成一定支撑。

整体来看，当前铁矿市场仍处于“现实需求尚可、远期供应宽松预期仍存”的基本面格局。钢厂利润修复及海运费高位运行对铁矿价格仍形成一定支撑，但随着后续海外供应恢复预期逐步兑现，叠加5月中下旬钢材需求边际走弱风险增加，铁矿价格进一步上行空间或受到一定压制。

3、双焦：本周双焦高位大幅回调，主要受现货端供应压力逐步增大的影响。供应端来看，煤矿开工继续回升，价格反弹带动下焦煤进口也增至高位，焦企利润好转、焦化厂开工也稳定驱增，而生铁提产空间预计受限，下游偏高库存也制约补库需求，本周焦煤已开始累库，未来供求料逐步转向宽松。不过低位支撑仍在，原油价格高位继续支撑能源价格预期，同时厄尔尼诺也提振煤炭需求预期，均令低位的成本支撑较为扎实。结合盘面，关注双焦临近4月份前低位置的支撑力度，逢回调偏多思路。

二、产业链品种分析

1、成材

重要数据

- 1、本周，五大钢材品种供应 840.24 万吨，周环比增 0.41 万吨，增幅为 0.05%。五大钢材总库存 1575.29 万吨，周环比降 41.12 万吨，降幅为 4.3%。五大钢材品种周度表观消费量为 911.53 万吨，环比增 8.36%；其中建材消费增 19.7%，板材消费增 2.59%。钢材库存持续去化。
- 2、国家统计局：4 月份中国 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点；PPI 同比上涨 2.8%，涨幅比上月扩大 2.3 个百分点。
- 3、央行发布一季度货币政策执行报告指出，供给冲击和输入型通胀压力有所显现。展望未来，人工智能行业将为经济高质量发展注入更多动能。下阶段要继续实施好适度宽松的货币政策，增强政策前瞻性灵活性针对性。
- 4、美国国会参议院 12 日以 51 票赞成、45 票反对的投票结果，正式确认凯文·沃什出任美国联邦储备委员会理事，任期 14 年。
- 5、据美国劳工部刚刚发布的数据，美国 4 月消费者价格指数（CPI）同比涨幅达到 3.8%，前值为 3.3%；4 月 CPI 环比涨幅也大幅上升 0.6%。其中环比增幅符合预期，但年度增速要比道琼斯共识预期高出 0.1%。
- 6、5 月 4 日-10 日，10 个重点城市新建商品房成交（签约）面积总计 132.1 万平方米，环比下降 16.2%；二手房成交（签约）面积总计 217.85 万平方米，环比增长 10.9%。
- 7、鞍钢、本钢、凌钢出台 2026 年 6 月份产品价格调整，在 5 月价格基础上，热轧、酸洗、冷轧、无取向硅钢等产品上调 100 元/吨。
- 8、5 月 13 日，从中国国家铁路集团有限公司获悉，今年 1 至 4 月，铁路建设优质高效推进，全国铁路完成固定资产投资 2008 亿元，同比增长 3.2%，有效发挥辐射带动作用，为区域经济社会发展注入了新动能。
- 9、据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2026 年 4 月销售各类挖掘机 28745 台，同比增长 29.8%。其中：国内销量 16920 台（含电动挖掘机 11 台），同比增长 34.9%；出口 11825 台（含电动挖掘机 16 台），同比增长 23.2%。
- 10、宝钢股份调整 6 月份国内期货销售价格：热轧、厚板、酸洗、普冷、热镀锌、电镀锌、彩涂、无取向硅钢等基价上调 100 元/吨。
- 11、国际船舶网：2026 年 5 月 4 日至 10 日，全球船厂共接获 57+10 艘新船订单。其中中国船厂接获 38+8 艘新船订单；韩国船厂接获 17+2 艘新船订单。
- 12、乘联分会：4 月全国乘用车市场零售 138.4 万辆，同比下降 21.5%，环比下降 16.0%；今年 1-4 月累计零售 560.4 万辆，同比下降 18.5%。

重要事件

- 1、美国总统特朗普于 5 月 13 日至 15 日对中国进行国事访问，多名商界领袖随行。在科技领域，访华美企代表包括特斯拉 CEO 马斯克、苹果 CEO 库克以及高通、美光等半导体企业负责人；在金融领域，有花旗、高盛、黑石等华尔街巨头负责人。此外，还有波音和嘉吉公司负责人。
- 2、国务院国资委党委召开专题会议，研究审议《中央企业“十五五”发展规划纲要》编制工作。会议强调，在产业链强基补短、能源资源保障、前瞻产业布局等方向梯次部署一批标志性工程，为高质量发展培育新动能。

行业供需分析

- (1)供给层面：本周钢材总供应环比上周持平微增。
- (2)需求层面：本周成材表需大幅反弹，建材消费大增 19.7%，板材消费增 2.59%。
- (3)市场逻辑：本周成材库存继续去化，库存总水平仍高于去年同期。

价差分析

- (1)期现基差：本周钢材现货价格持平，而期货价格跌幅更大，基差大幅上涨。螺纹基差=3320-3232=88 元（现货采取上海螺纹钢 HRB400 20mm 价格，期货价格为 RB2610 本周五收盘价。）
- (2)跨月价差：本周价差较上周大幅上涨。RB2605-RB2610=-82 元（本周五收盘价）。
- (3)卷螺价差：本周卷螺差较上周继续小幅走扩。HC2610-RB2610=214 元（本周五收盘价）。

行情判断建议

本周钢材期货整体冲高回落，周初受宏观情绪转暖以及风险偏好上升推动，原料端受铁矿石上涨支撑，进一步助推钢材价格创出近期新高。随后受到高位套保压力和获利平仓盘压制，期价震荡下滑。本周钢材库存再次大幅下降，建材表需大幅反弹，支撑钢价企稳反弹。但周末股市及商品大幅下挫拖累钢价再次下跌。

综合来看，能源成本抬升与铁矿上涨强化成本支撑，“反内卷”带来的供给收缩预期抬升估值空间。但5月中下旬需求或见顶回落，上涨空间将受到抑制。

2、铁矿石

行业消息	<p>1、5月13日，加拿大矿业公司 Max Resource 发布公告，已与加拿大勘探公司 Bolt Metals 达成两项关键协议，处置旗下巴西 Flor á lia 高纯铁矿项目。</p> <p>2、5月14日，澳大利亚伯利矿业公司（Burley Minerals）宣布完成100万美元融资，资金将主要用于推进旗下 Cane Bore 铁矿项目首次钻探计划。</p>								
重要数据			本周	上周	环比	分析			
铁矿	期货价格	I2609	809.5	814.5	-5	<p>近期铁矿石价格自高位转入震荡偏弱运行。周初受焦煤保供相关消息扰动影响，双焦价格明显回落，黑色板块整体情绪转弱，铁矿盘面跟随下跌。近日股市及商品市场整体承压，市场风险偏好有所降温，铁矿价格进一步自高位回调。</p> <p>后续需关注海外发运节奏、钢厂采购及补库行为变化以及美伊冲突发展。</p>			
		I2701	788	796.5	-8.5				
	现货价格	卡粉（65%）	925	935	-10				
		PB（61.5%）	783	795	-12				
		金布巴（61%）	740	750	-10				
		超特（56.5%）	645	664	-19				
	价差	PB-I2609	-26.5	-19.5	-7				
		I2609-I2701	21.5	18	3.5				
		卡粉-PB	142	140	2				
		PB-金布巴	43	45	-2				
				本周	上周		去年同期	环比	同比
	供应	全球发运	2859.4	3348.7	3029		-14.6%	-5.6%	
		澳大利亚发运	1823.3	1865.9	1842.7		-2.3%	-1.1%	
		巴西发运	468.7	886	649.7		-47.1%	-27.9%	
		力拓发中国	406.5	534.1	419.6		-23.9%	-3.1%	
必和必拓发中国		517.1	455.9	502.1	13.4%	3.0%			
福德士河发中国		400	350.2	444.4	14.2%	-10.0%			
淡水河谷发全球		385.1	617.4	438.1	-37.6%	-12.1%			
47港到港量		2410.6	2580.6	2570	-6.6%	-6.2%			
需求	铁水产量	239.33	238.91	244.77	0.2%	-2.2%			
库存	47港库存	17189.23	17225.76	14746.99	-0.2%	16.6%			
	247钢厂库存	8776.84	8767.04	8961.16	0.1%	-2.1%			
综合判断	<p>近期铁矿石价格自高位转入震荡偏弱运行。周初受焦煤保供相关消息扰动影响，双焦价格明显回落，黑色板块整体情绪转弱，铁矿盘面跟随下跌。近日股市及商品市场整体承压，市场风险偏好有所降温，铁矿价格进一步自高位回调。</p> <p>供给方面，本周巴西铁矿发运量为468.7万吨，环比减少417.3万吨，带动全球发运总量阶段性回落。不过目前铁矿到港仍维持正常区间，短期供应端尚未出现明显收缩。</p> <p>需求方面，现实需求延续韧性运行。当前日均铁水产量维持在240万吨左右高位，钢厂生产节奏整体平稳。钢厂利润水平较前期进一步改善，主动减产动力仍相对有限，对铁矿需求形成一定支撑。</p> <p>库存方面，港口库存延续去化，但去库斜率边际放缓。钢厂库存近期环比小幅增加，低库存背景下钢厂补库需求仍对现货端形成一定支撑。</p>								
操作建议	矿价高位震荡，短期交易仍需保持谨慎。								

3、焦煤、焦炭

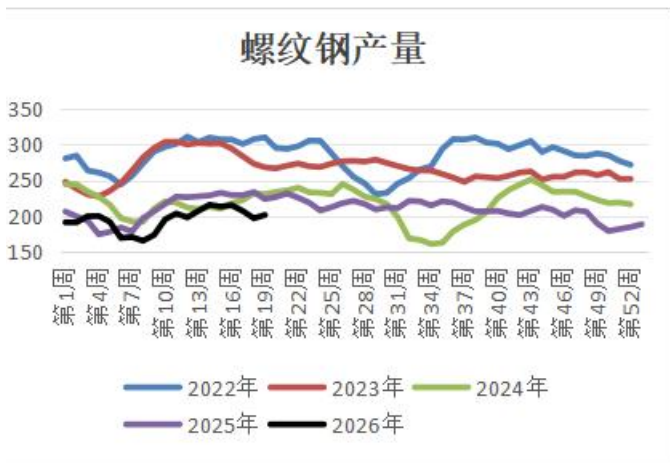
行业消息	<p>1 5月8日,国家矿山安监局发布进一步强化矿山顶板安全管理工作的通知。提出,健全管理体系,盯紧压实企业主体责任;完善基础保障,狠抓关键环节管控;强化现场管控,严格落实安全措施。</p> <p>2 4月新增社融6207亿元,同比去年-5392亿元,结构上,4月新增政府融资9064亿元,同比去年-665亿元;人民币贷款罕见负增100亿元,企业中长贷同样负增4100亿元,同比去年-6600亿元,新增企业债券4535亿元,同比去年+2195亿元。银行端有明显的冲票据现象,4月新增12429亿元,同比去年+4088亿元。4月信贷脉冲延续下行趋势,转负至-3.2%。</p> <p>3 存款端,4月M2同比小幅上行至8.6%,M1同比则进一步回落至5%,M1-M2剪刀差走弱。引导M1同比的结构性力量里,基数效应退坡,财政脉冲趋弱,强汇率+强出口带动的结汇资金回流贡献支撑力量。</p> <p>4 以色列国防部长卡茨表示,以色列已做好准备,以应对很快需恢复对伊朗军事行动的可能性。伊朗外长阿拉格齐表示,关于伊朗不存在任何军事解决方案,伊朗人民永远都不会屈服于任何威胁或压力。</p>					
重要数据		本周	上周	变化	点评	
焦煤	现货价格	峰景矿硬焦煤普氏价格\$	252	243	+9	焦煤供应压力逐步增大,蒙煤价格小幅下滑。
		甘其毛都库提价	1260	1270	-10	
		晋中1.3硫主焦	1420	1420	--	
	库存	523煤矿	215.5	221.8	+1.6	焦煤供应继续回升,煤矿开工延续回升,蒙煤通关仍在高位,而下游刚需增量有限,叠加补库空间不大,本周焦煤再度累库。
		独立焦化厂	1064.7	1034.1	+30.6	
		钢厂焦化	786.8	778.5	+8.4	
		16港	494.01	494.12	-0.11	
焦炭	现货价格	山西吕梁准一	1380	1330	+50	本周焦炭第三轮提涨落地,焦企有提涨第四轮计划,但市场对落地不看好。
		唐山二级焦	1480	1430	+50	
		青岛港准一	1630	1580	+50	
	库存	全样本焦化厂	81.5	80	+1.5	本周焦企开工持稳,钢厂开工继续提升,焦炭库存下滑。
		247家钢厂	687.4	685.5	+1.9	
		18港口	306.8	316.9	-10.1	
日均产量(独立焦化+钢厂焦化)		113	113	--		
钢材	钢材总库存		1575.29	1646.58	-71.29	节后终端需求恢复,成材产量继续低位,本周成材去库进度加快。不过需关注未来降雨对终端
	生铁日均产量		239.33	238.91	+0.42	
供求分析	焦煤供求	焦煤供应继续回升,煤矿开工延续回升,蒙煤通关仍在高位,而下游刚需增量有限,叠加补库空间不大,本周焦煤再度累库。受供应压力增大影响,蒙煤价格小幅下滑。				
	焦炭供求	本周焦企开工持稳,钢厂开工继续提升,焦炭库存下滑,支撑焦炭第三轮提涨落地,焦企有提涨第四轮计划,但市场对落地不看好。				
	钢厂及终端需求	节后终端需求恢复,成材产量继续低位,本周成材去库进度加快,生铁产量有回升空间。不过需关注未来降雨对终端需求的影响。				
基差分析	仓单成本	期价2609	基差	逻辑		
	焦煤	1250	1225	25	供应压力增大,盘面下滑回吐升水。	
	焦炭	1827	1807	20		

综合判断	本周双焦高位大幅回调，主要受现货端供应压力逐步增大的影响。供应端来看，煤矿开工继续回升，价格反弹带动下焦煤进口也增至高位，焦企利润好转、焦化厂开工也稳定驱增，而生铁提产空间预计受限，下游偏高库存也制约补库需求，本周焦煤已开始累库，未来供求料逐步转向宽松。不过低位支撑仍在，原油价格高位继续支撑能源价格预期，同时厄尔尼诺也提振煤炭需求预期，均令低位的成
操作建议	结合盘面，关注双焦临近4月份前低位置的支撑力度，逢回调偏多思路。

三、重要图表跟踪

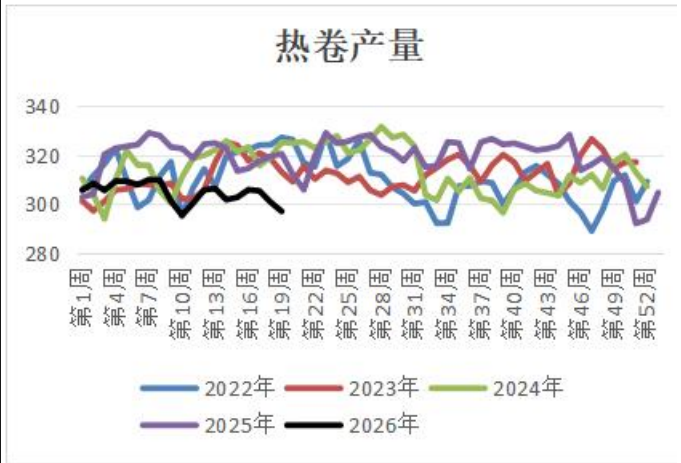
成材:

图1 螺纹钢周产量



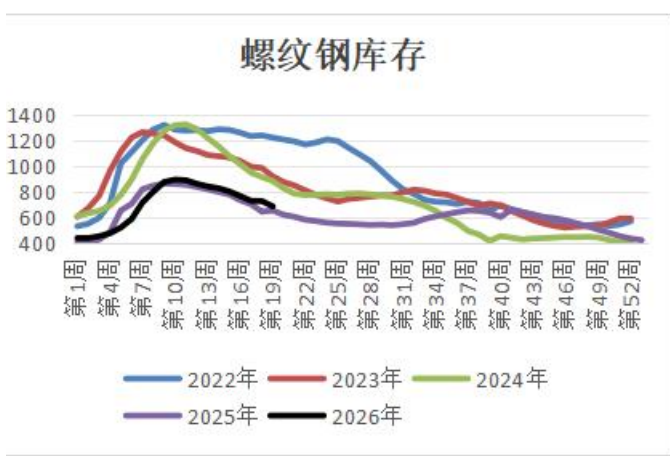
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



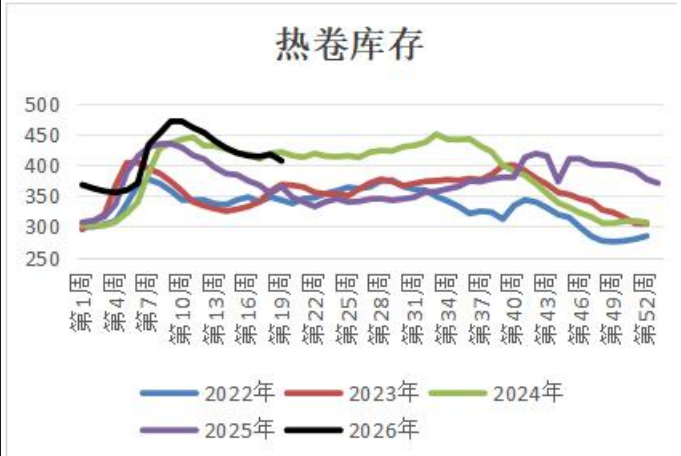
数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



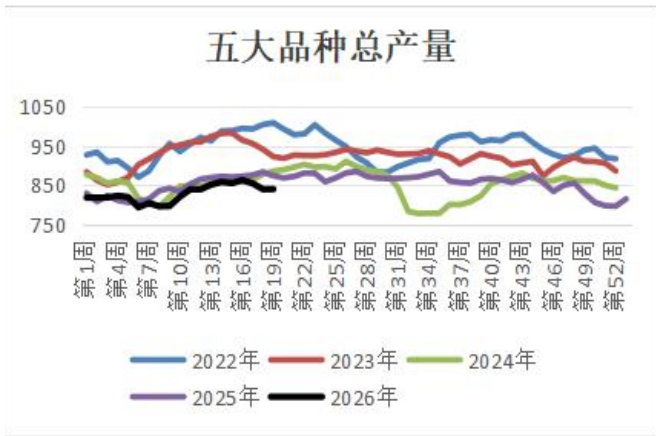
数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



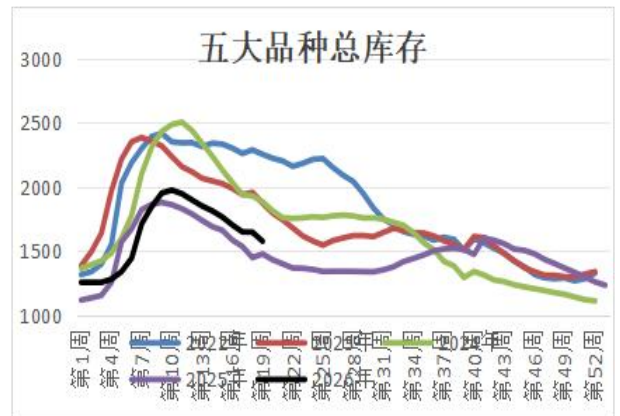
数据来源：道通期货 Mysteel

图5 五大品种总产量



数据来源：道通期货 Mysteel

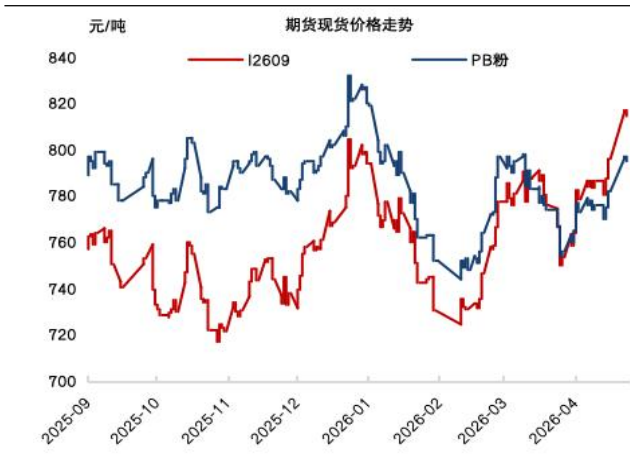
图6 五大品种总库存



数据来源：道通期货 Mysteel

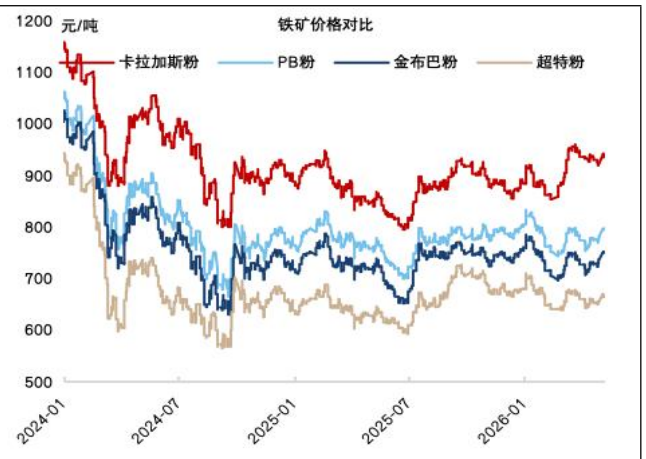
铁矿：

图1 期货现货价格走势



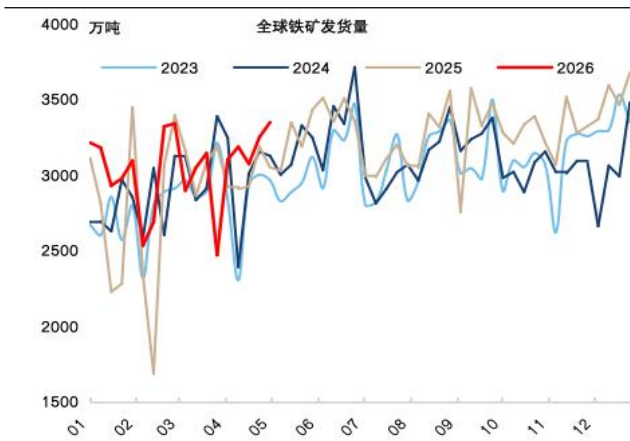
数据来源：道通期货 IFIND

图2 铁矿价格对比



数据来源：道通期货 IFIND

图3 全球铁矿发货量



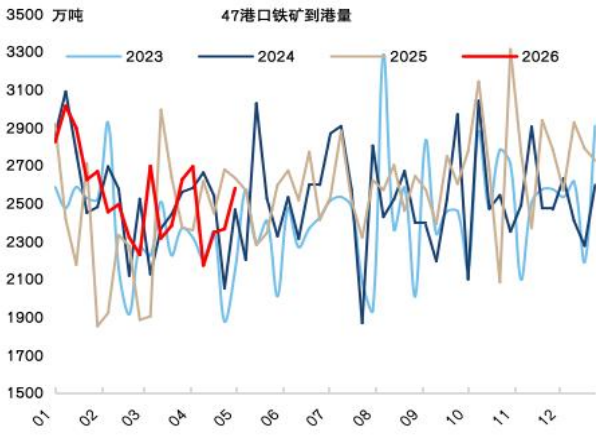
数据来源：道通期货 IFIND

图4 全球铁矿发货量累计同比



数据来源：道通期货 IFIND

图 5 港口铁矿到港量



数据来源：道通期货 IFIND

图 6 港口铁矿进口库存



数据来源：道通期货 IFIND

图 7 钢厂铁矿进口库存



数据来源：道通期货 ifind

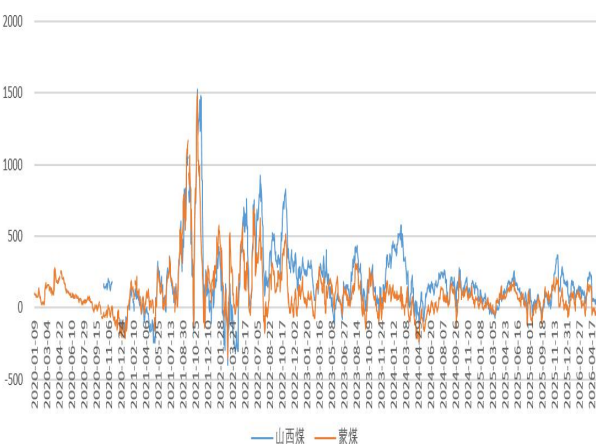
图 8 铁水日均产量



数据来源：道通期货 ifind

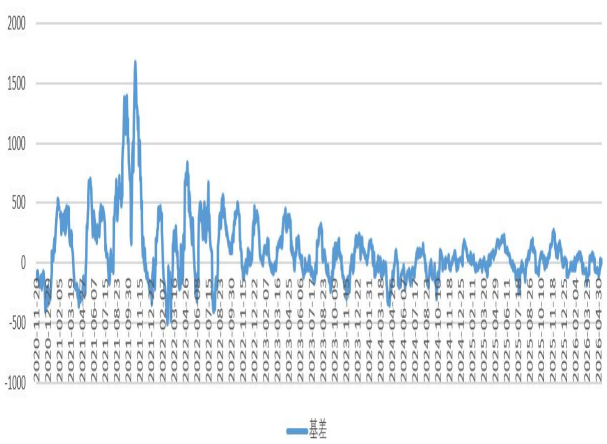
双焦：

图 1 焦煤基差走势

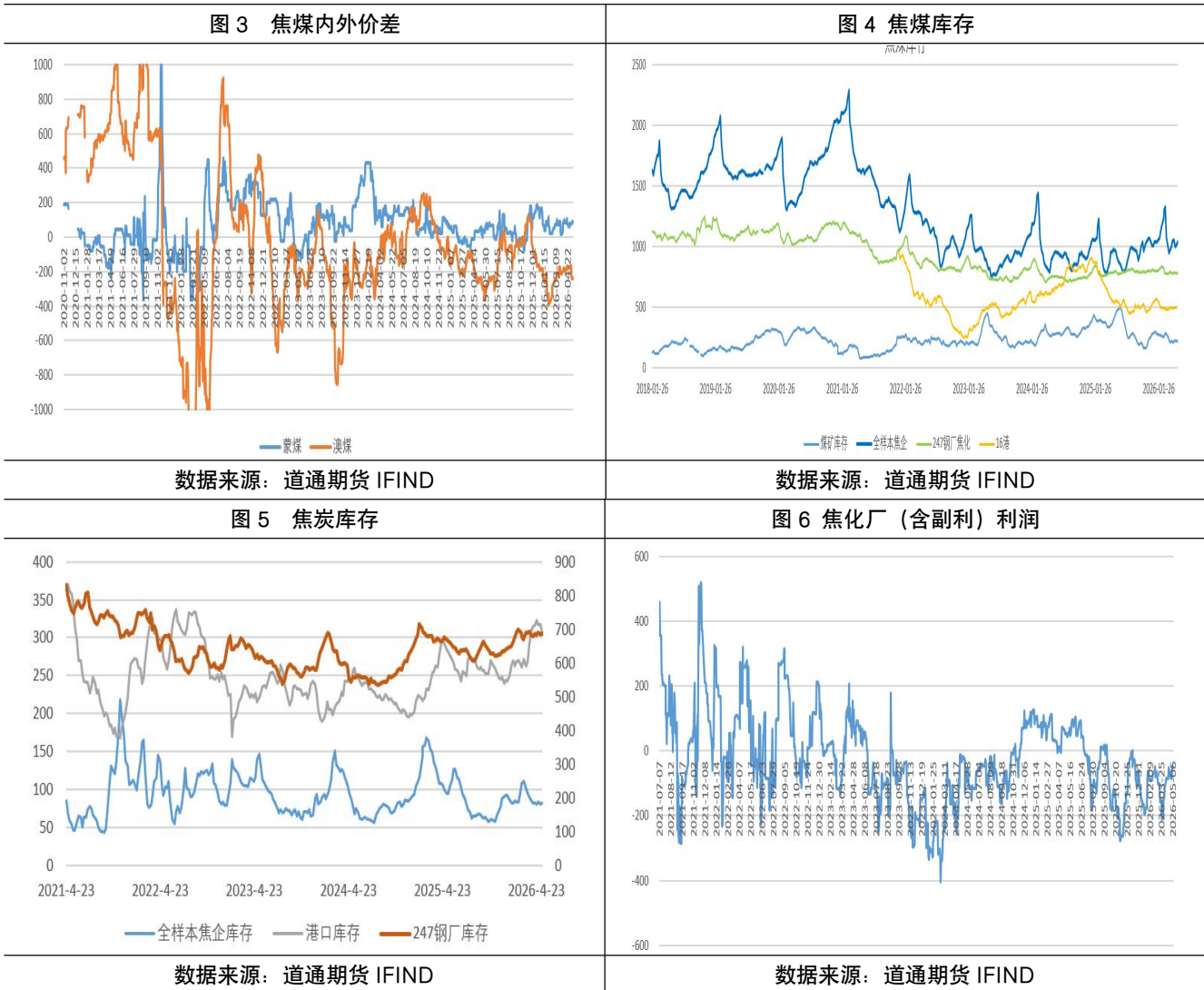


数据来源：道通期货 IFIND

图 2 焦炭基差走势



数据来源：道通期货 IFIND



注：以上文中涉及数据来源为：钢联、同花顺、统计局、海关总署、煤炭运销协会等。
请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，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。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

----- 高效、严谨、敬业 -----

道通期货有限公司

中国江苏南京市鼓楼区广州路 188 号苏宁环球大厦五楼 502

邮编：210024

业务咨询：025-83276920

公司主页：www.doto-futures.com