



道通期货
DotoFutures

需求担忧预期增强，黑色高位回调

--黑色产业链周策略报告 (5.18-5.22)

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24日

一、核心观点

1、钢材：本周钢材期货整体震荡下跌，4月份宏观经济数据整体疲软，主要靠出口支撑。油价高企推动通胀上升，美联储加息预期上升对市场风险偏好带来打击。本周钢材库存继续下降，但供应增加而需求下降，降库趋缓，后期或出现累库。综合来看，“反内卷”带来的供给收缩预期抬升钢材估值空间，但需求见顶回落，上涨空间将受到抑制，宏观情绪偏弱将继续压制盘面寻求底部支撑。

2、铁矿石：近期铁矿价格延续震荡偏弱运行，价格中枢逐步下移，前期由宏观情绪修复、海运费上涨及资金阶段性回流黑色板块带来的盘面情绪溢价已明显回吐。供给方面，本周巴西铁矿发运恢复，全球发运总量环比回升，叠加国内到港持续增加，供应端持续宽松态势。需求方面，钢厂利润仍维持相对可观水平，高炉检修减少背景下，铁水产量环比继续增加，现实需求暂未出现明显负反馈，短期铁矿需求仍具有一定韧性。库存方面，港口库存延续去化，去库斜率相对平缓，钢厂库存环比小幅增加，在低库存背景下，钢厂补库需求仍对现货端形成一定支撑。

整体来看，当前铁矿仍处于“现实需求尚可、远期供应宽松预期持续强化”的基本面格局之中。近期焦煤端突发重大安全事故，山西部分煤矿已出现阶段性停产，市场对于后续安全检查趋严及供给收缩的预期明显升温，或对黑色板块整体情绪形成一定提振。

3、双焦：本周双焦继续回调，宏观面情绪降温和基本面供求转向宽松预期形成共振。宏观面，中美元首会晤的直接成果有限，叠加近期的社融数据不佳，宏观情绪降温；基本面，煤矿保供预期继续提振焦煤产出，焦煤进口供应增至高位，终端需求受降雨影响季节性转弱，限制生铁未来的提产空间，本周焦煤继续累库，现货及盘面回调压力增大。不过周五晚沁源一煤矿发生特别重大事故，目前长治市应急管理局口头通知，要求当地煤矿全部停产，叠加6月安全生产月的影响，国内焦煤生产预计收缩，供求预期有往逆转。结合盘面，目前焦煤价格已降至低位，周一双焦料有高开表现，可逢回调偏多思路。

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 862.20 万吨，周环比增 21.96 万吨，增幅为 2.6%。五大钢材总库存 1556.91 万吨，周环比降 18.38 万吨，降幅为 1.17%。五大钢材品种周度表观消费量为 880.58 万吨，环比降 3.4%；其中建材消费降 3.8%，板材消费降 3.1%。钢材库存降幅趋缓。
- 2、国家统计局：1—4 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.6%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 5.5%，制造业增长 5.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.5%。
- 3、国家统计局：1—4 月份，社会消费品零售总额 164941 亿元，同比增长 1.9%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 142921 亿元，同比增长 1.8%；乡村消费品零售额 22020 亿元，增长 2.8%。
- 4、国家统计局：1—4 月份，全国固定资产投资（不含农户）141293 亿元，同比下降 1.6%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长 1.3%。其中，知识产权产品投资同比增长 8.9%。分领域看，基础设施投资同比增长 4.3%，制造业投资增长 1.2%，房地产开发投资下降 13.7%。
- 5、1—4 月份，货物进出口总额 162252 亿元，同比增长 14.9%。其中，出口 93280 亿元，增长 11.3%；进口 68972 亿元，增长 20.0%。一般贸易进出口同比增长 8.5%。对共建“一带一路”国家进出口增长 13.5%。
- 6、海关总署最新数据显示，2026 年 4 月中国出口汽车 94 万辆，同比增长 51.2%；1-4 月累计出口 325 万辆，同比增长 50.6%。
- 7、海关总署最新数据显示，2026 年 4 月中国出口空调 748 万台，同比下降 0.3%；1-4 月累计出口 2800 万台，同比下降 5.7%。4 月出口冰箱 794 万台，同比增长 14.6%；1-4 月累计出口 2980 万台，同比增长 11.2%。4 月出口洗衣机 329 万台，同比增长 12.4%；1-4 月累计出口 1226 万台，同比增长 9.4%。
- 8、国家统计局数据显示：2026 年 4 月，中国粗钢产量 8363 万吨，同比下降 2.8%；生铁产量 7069 万吨，同比下降 3.6%；钢材产量 12263 万吨，同比下降 1.7%。1-4 月，中国粗钢产量 33112 万吨，同比下降 4.1%；生铁产量 28228 万吨，同比下降 3.1%；钢材产量 47194 万吨，同比下降 1.3%。
- 9、国家统计局发布最新数据显示，分行业看，4 月份，41 个大类行业中有 29 个行业增加值保持同比增长。其中，汽车制造业增长 9.2%。分产品看，4 月份，规模以上工业 626 种产品中有 321 种产品产量同比增长。其中，汽车 256.4 万辆，下降 2.6%，其中新能源汽车 129.6 万辆，增长 3.8%。
- 10、国家统计局公布，4 月 70 个大中城市中，一线城市商品住宅销售价格环比上涨，二三线城市环比降幅收窄或与上月相同。新建商品住宅销售价格环比上涨或持平城市共有 21 个，比上月增加 5 个。
- 11、2026 年 1-4 月，国内钢坯出口总量 494.16 万吨，同比增加 47.77%。其中，4 月国内钢坯出口总量 163.98 万吨，环比增加 7.31%，同比增加 109.03%。
- 12、国家能源局：4 月份，全社会用电量 8205 亿千瓦时，同比增长 6.0%。

重要事件

- 1、国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究推进全国统一大市场建设有关工作。会议指出，要纵深推进相关制度建设，进一步完善产权保护、市场准入、公平竞争、社会信用、市场退出等制度，做到有章可循、有法可依。要以更大力度打通卡点堵点，破除各种显性和隐性壁垒，充分释放市场活力和潜能。
- 2、工信部正式印发《钢铁行业产能置换实施办法》，这是继 2015 年、2017 年、2021 年三版办法后的第四次重大修订，延续“控产能、促整合、推绿色”主线，通过统一置换比例、收紧产能交易、强化重组激励、严控无效产能、闭环监管升级，实现从“区域差异化管控”向“全国一盘棋”、从“控规模”向“控产能+促低碳”的深层跨越，对行业供给格局、竞争生态与发展路径形成系统性重塑。

行业供需分析

- (1)供给层面：本周钢材总供应环比上周增加。
- (2)需求层面：本周成材表需环比下降，其中建材消费下降 3.8%，板材消费降 3.1%。
- (3)市场逻辑：本周成材库存继续去化，但降幅减缓，库存总水平仍高于去年同期。

价差分析

- (1)期现基差：本周钢材现货价格继续下跌，而期货价格跌幅更大，基差大幅上涨。螺纹基差=3290-3168=122 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：本周价差较上周小幅上升。RB2607-RB2610=-2 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=217 元（本周五收盘价）。

行情判断建议

本周钢材期货整体震荡下跌，4月份宏观经济数据整体疲软，主要靠出口支撑。油价高企推动通胀上升，美联储加息预期上升对市场风险偏好带来打击。本周钢材库存继续下降，但供应增加而需求下降，降库趋缓，后期或出现累库。综合来看，“反内卷”带来的供给收缩预期抬升钢材估值空间，但需求见顶回落，上涨空间将受到抑制，宏观情绪偏弱将继续压制盘面寻求底部支撑。

2、铁矿石

行业消息	<p>1、澳大利亚矿企 Yilgarn Iron 已与矿业服务供应商泰斯集团 (Thiess) 达成矿业服务协议，双方将合作恢复西澳大利亚 Yilgarn Hub 铁矿项目生产的重启。根据协议，泰斯将为项目复产提供矿业服务，协议执行至 2028 年 3 月，并可随 Yilgarn Iron 后续扩大生产规模而延展。项目恢复运营后，Yilgarn Iron 规划铁矿石年出口能力超过 400 万吨。</p> <p>2、5 月 18 日，印度奥里萨邦政府下属国有矿业企业 Odisha Mining Corporation (以下简称 OMC) 计划在奥里萨邦肯杜贾尔地区 Gandhamardan 铁矿附近建设一座 150 万吨/年铁矿球团厂，预计投资 80 亿卢比 (约合 8330 万美元)。</p>						
	重要数据		本周	上周	环比	分析	
铁矿	期货价格	I2609	792	809.5	-17.5	<p>近期铁矿价格延续震荡偏弱运行，价格中枢逐步下移，前期由宏观情绪修复、海运费上涨及资金阶段性回流黑色板块带来的盘面情绪溢价已明显回吐。</p> <p>后续需关注煤矿停产范围、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	772.5	788	-15.5		
	现货价格	卡粉 (65%)	898	925	-27		
		PB (61.5%)	767	783	-16		
		金布巴 (61%)	723	740	-17		
		超特 (56.5%)	620	645	-25		
	价差	PB-I2609	-25	-26.5	1.5		
		I2609-I2701	19.5	21.5	-2		
		卡粉-PB	131	142	-11		
		PB-金布巴	44	43	1		
		PB-超特	147	138	9		
			本周	上周	去年同期	环比	同比
	供应	全球发运	3205.5	2859.4	3347.8	12.1%	-4.3%
		澳大利亚发运	1863	1823.3	1888.7	2.2%	-1.4%
		巴西发运	710.1	468.7	886.8	51.5%	-19.9%
力拓发中国		427.5	406.5	499.6	5.2%	-14.4%	
必和必拓发中国		418.5	517.1	472.3	-19.1%	-11.4%	
福德士河发中国		424.3	400	434.9	6.1%	-2.4%	
淡水河谷发全球		495.6	385.1	619.5	28.7%	-20.0%	
47 港到港量		2829.8	2410.6	2280.4	17.4%	24.1%	
需求	铁水产量	240.81	239.33	243.6	0.6%	-1.1%	
库存	47 港库存	17114.72	17189.23	14591.83	-0.4%	17.3%	
	247 钢厂库存	8827.43	8776.84	8925.48	0.6%	-1.1%	

综合判断	<p>近期铁矿价格延续震荡偏弱运行，价格中枢逐步下移，前期由宏观情绪修复、海运费上涨及资金阶段性回流黑色板块带来的盘面情绪溢价已明显回吐。</p> <p>供给方面，本周巴西铁矿发运恢复，全球发运总量环比回升，叠加国内到港持续增加，供应端持续宽松态势。</p> <p>需求方面，钢厂利润仍维持相对可观水平，高炉检修减少背景下，铁水产量环比继续增加，现实需求暂未出现明显负反馈，短期铁矿需求仍具一定韧性。</p> <p>库存方面，港口库存延续去化，去库斜率相对平缓，钢厂库存环比小幅增加，在低库存背景下，钢厂补库需求仍对现货端形成一定支撑。</p> <p>整体来看，当前铁矿仍处于“现实需求尚可、远期供应宽松预期持续强化”的基本面格局之中。近期焦煤端突发重大安全事故，山西部分煤矿已出现阶段性停产，市场对于后续安全检查趋严及供给收缩的预期明显升温，或对黑色板块整体情绪形成一定提振。</p>
操作建议	矿价震荡运行，短期交易仍需保持谨慎。

3. 焦煤、焦炭

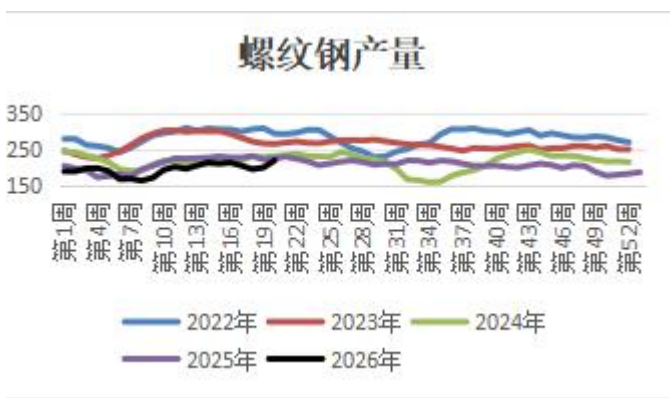
行业消息	<p>1 5/22日，山西省沁源县一煤矿发生瓦斯爆炸，造成重大人员伤亡。</p> <p>2 据调研，受安全事故影响，沁源县部分煤矿表示已接到长治市应急管理局口头通知，要求当地煤矿全部停产。现沁源县煤矿总数25座，合计产能2560万吨。截止发稿，已停产煤矿12座（包含长期停产1座、动力煤矿2座），合计核定产能1870万吨，按照最新调研口径影响原煤总日产约7.13万吨，炼焦煤涉及煤种为瘦煤、瘦焦煤及主焦煤。当前区域内煤矿库存处中低位水平，阶段性或造成供应紧张，且后期停产范围或有扩大趋势。</p>					
重要数据		本周	上周	变化	点评	
焦煤	现货价格	峰景矿硬焦煤普氏价格\$	252	252	--	库存压力下，蒙煤价格小幅回落。
		甘其毛都库提价	1240	1260	-20	
		晋中1.3硫主焦	1420	1420	--	
	库存	523煤矿	212.3	215.5	-3.2	国内煤矿开工继续回升，蒙煤通关短期下滑，但其他煤种进口恢复至高位，焦煤累库，供求压力增大。
独立焦化厂		1076.3	1064.71	+11.59		
钢厂焦化		788.8	786.84	+1.96		
16港口		527.18	494.01	+33.17		
焦炭	现货价格	山西吕梁准一	1380	1380	--	焦炭第四轮提涨难度增大，不过煤矿事故影响下，第四轮提涨有望落地。
		唐山二级焦	1480	1480	--	
		青岛港准一	1630	1630	--	
	库存	全样本焦化厂	81.7	81.48	+0.22	本周焦企开工继续提高，下游钢厂刚需仍在，焦炭库存小幅下滑。
		247家钢厂	694	685.5	+6.56	
		18港口	297.2	316.9	-9.6	
日均产量(独立焦化+钢厂焦化)		113.9	113.2	+0.7		
钢材	钢材总库存		1556.91	1575.29	-18.38	受降雨影响表需下滑，去库进度减慢，未来生铁提产空间预计受限，或有压产压力。
	生铁日均产量		239.33	238.91	+0.42	
供求分析	焦煤供求	国内煤矿开工继续回升，蒙煤通关短期下滑，但其他煤种进口恢复至高位，焦煤累库，供求压力增大。库存压力下，蒙煤价格小幅回落。				

	焦炭供求	本周焦企开工继续提高，下游钢厂刚需仍在，焦炭库存小幅下滑。本周焦炭价格持稳，煤矿事故影响下，第四轮提涨有望落地。			
	钢厂及终端需求	受降雨影响表需下滑，去库进度减慢，未来生铁提产空间预计受限，或有压产压力。			
基差分析		仓单成本	期价 2609	基差	逻辑
	焦煤	1230	1162.5	67.5	盘面回吐升水，基差收敛。
	焦炭	1827	1828	-1	
综合判断	本周双焦继续回调，宏观面情绪降温 and 基本面供求转向宽松预期形成共振。宏观面，中美元首会晤的直接成果有限，叠加近期的社融数据不佳，宏观情绪降温；基本面，煤矿保供预期继续提振焦煤产出，焦煤进口供应增至高位，终端需求受降雨影响季节性转弱，限制生铁未来的提产空间，本周焦煤继续累库，现货及盘面回调压力增大。不过周五晚沁源一煤矿发生特别重大事故，目前长治市应急管理局口头通知，要求当地煤矿全部停产，叠加6月安全生产月的影响，国内焦煤生产预计收缩，供求预期有往逆转。				
操作建议	结合盘面，目前焦煤价格已降至低位，周一双焦料有高开表现，可逢回调偏多思路。				

三、重要图表跟踪

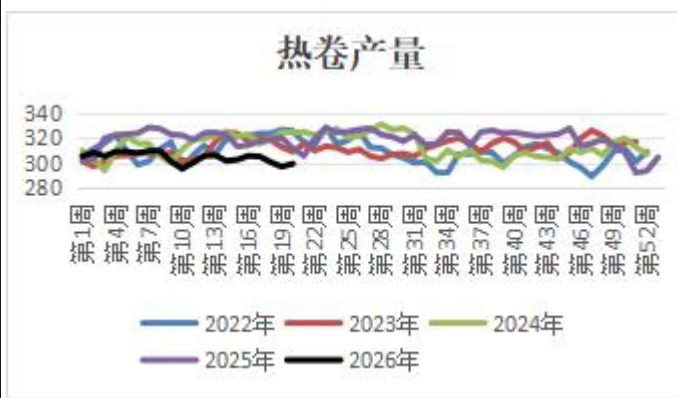
成材：

图1 螺纹钢周产量



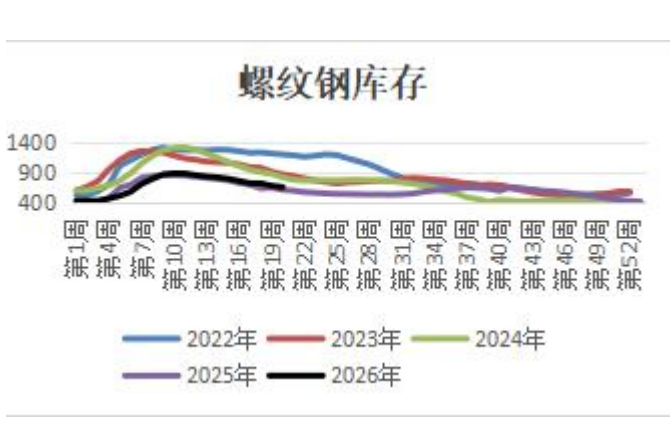
数据来源：道通期货 Mysteel

图2 热卷周度产量



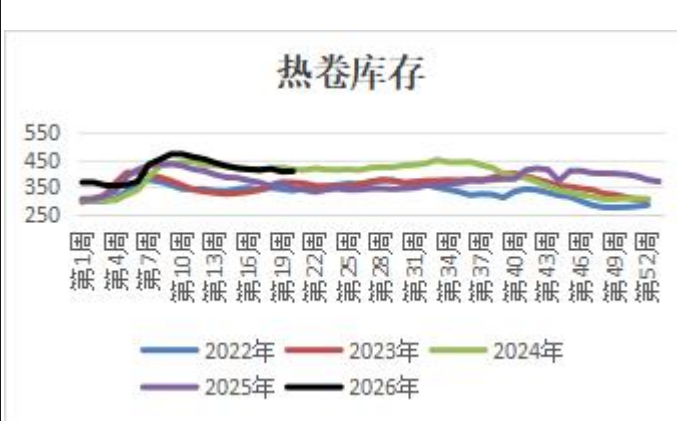
数据来源：道通期货 Mysteel

图3 螺纹钢周库存



数据来源：道通期货 Mysteel

图4 热卷周库存



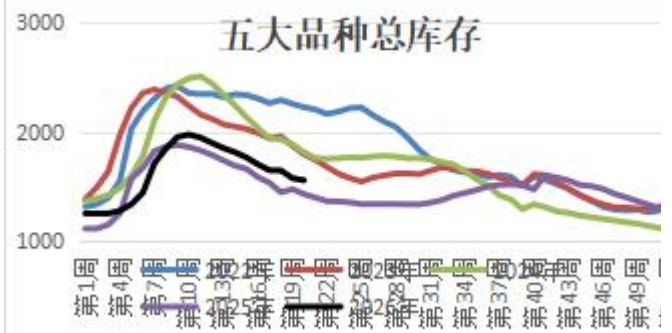
数据来源：道通期货 Mysteel

图5 五大品种总产量



数据来源：道通期货 Mysteel

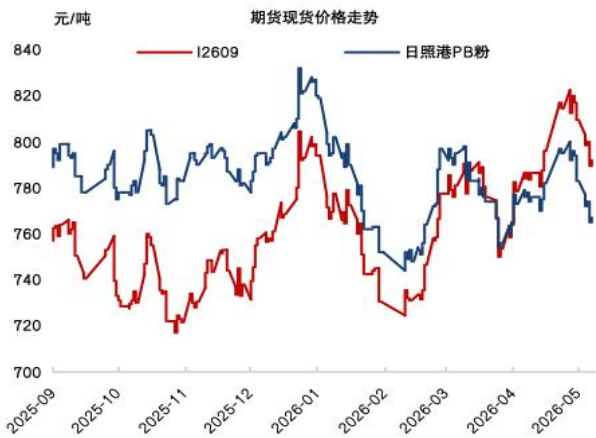
图6 五大品种总库存



数据来源：道通期货 Mysteel

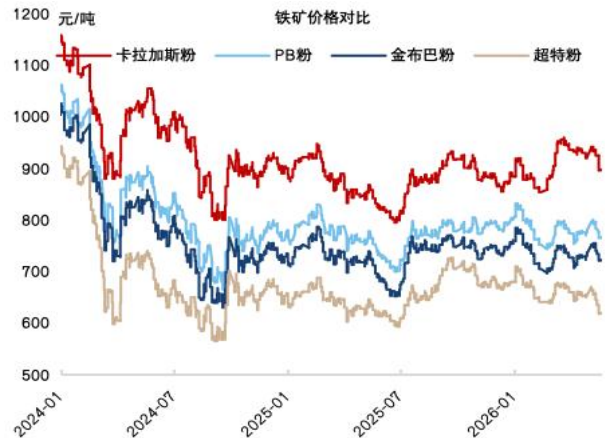
铁矿：

图1 期货现货价格走势



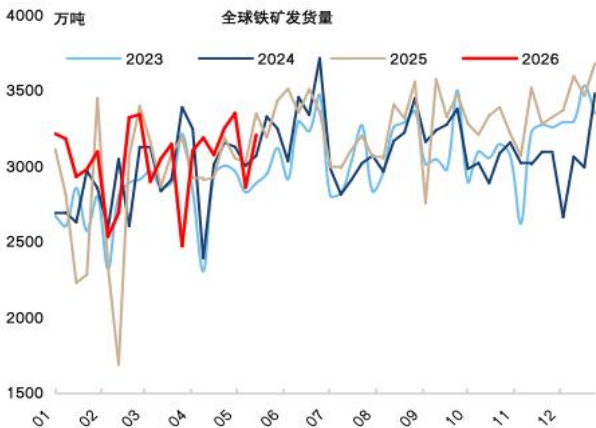
数据来源：道通期货 IFIND

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



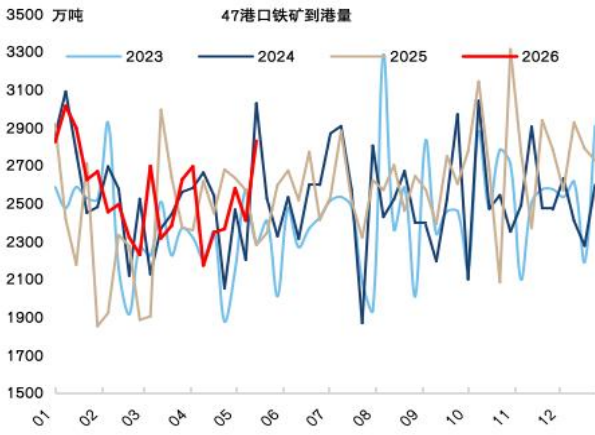
数据来源：道通期货 IFIND

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



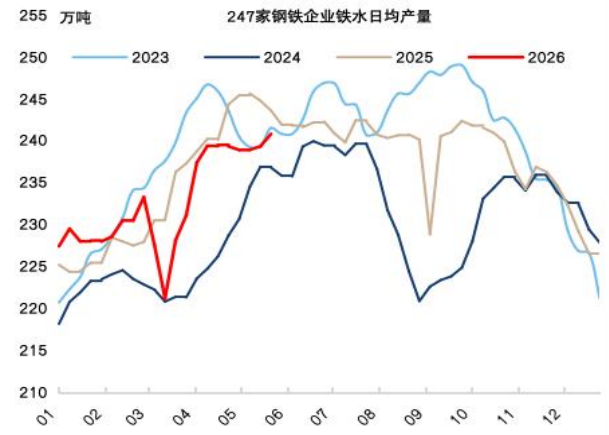
数据来源：道通期货 IFIND

图 7 钢厂铁矿进口库存



数据来源：道通期货 ifind

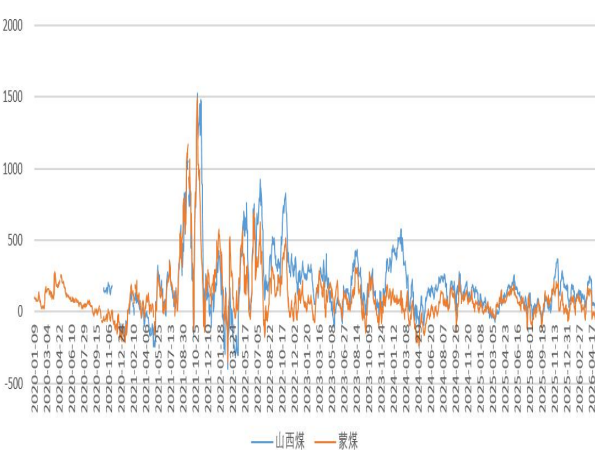
图 8 铁水日均产量



数据来源：道通期货 ifind

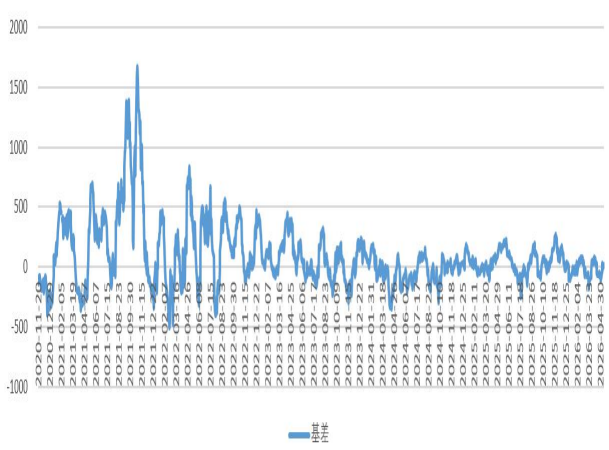
双焦：

图 1 焦煤基差走势

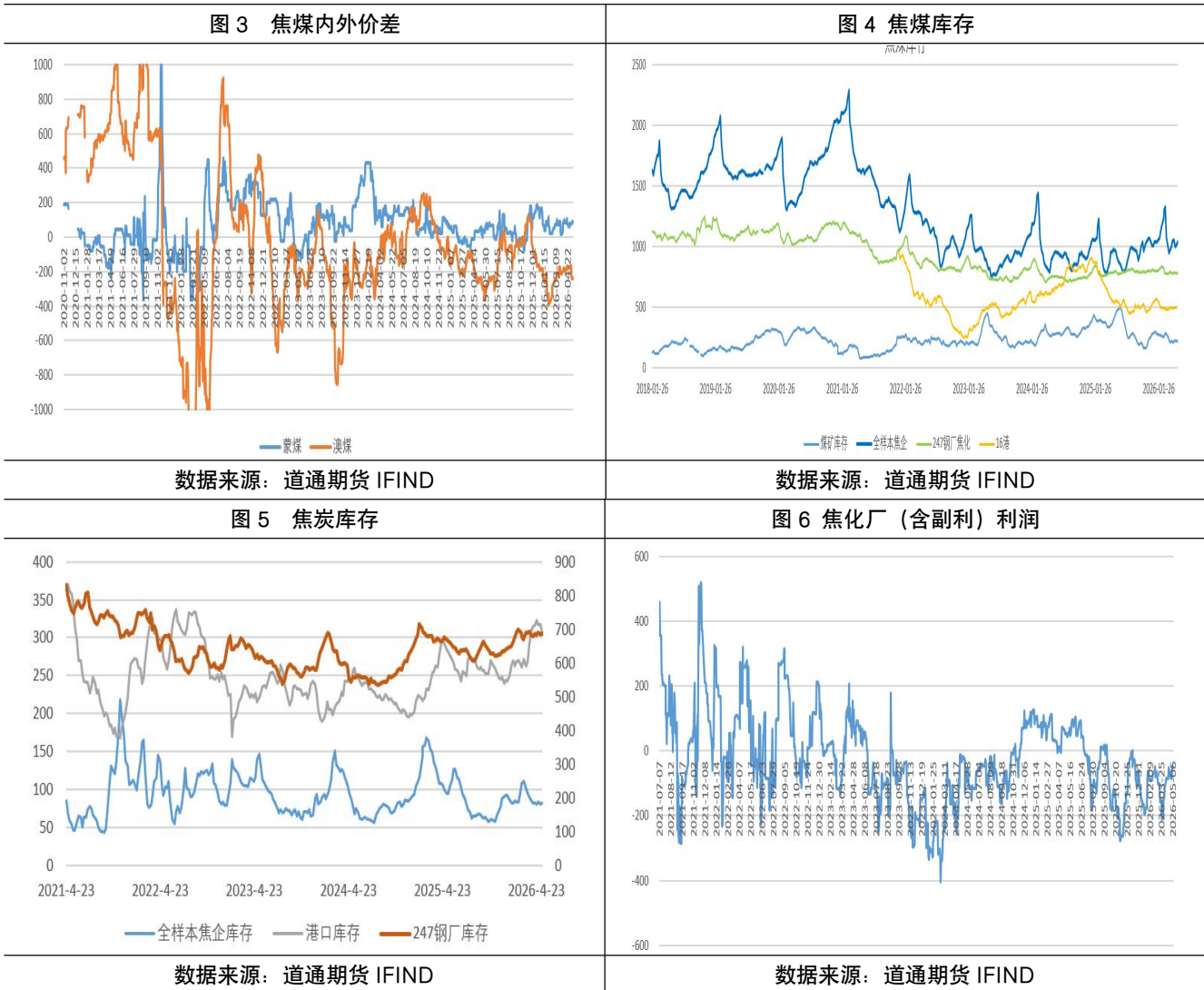


数据来源：道通期货 IFIND

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