

港口库存偏高

铁矿石价格或冲高回落

当前,钢厂高炉铁水日均产量回升,钢材需求低于去年同期,国内铁矿石港口库存处于近4年同期高位,后续铁矿石期货价格或冲高回落。



■ 蒋维波

近期,钢厂高炉产能利用率回升,高炉铁水产量增加,铁矿石需求也随之增长。根据上海钢联数据,截至上周,247家钢厂高炉铁水日均产量为239.5万吨,环比增加0.12万吨,处于近8年同期高位,与3月中旬的221.2万吨相比显著增长。从历史数据来看,随着气温回升,3—4月建筑工地逐渐复工,钢材需求明显增加,钢厂也会逐渐提升产能利用率,铁水产量随之回升。

值得注意的是,房地产投资及新开工面积近年来持续下行,废钢回收量大幅下降,废钢价格相对坚挺导致电炉钢厂生产成本较高。数据显示,截至4月20日,电炉钢厂利润为-132元/吨,高炉钢厂利润为52元/吨。电炉钢厂亏损,高炉钢厂盈利,促使高炉产能利用率提升,高炉铁水产量增加。从开发投资情况看,1—3月,全国房地产开发投资17720亿元,同比下降11.2%,降幅比1—2月扩大0.1个百分点;

房地产开发企业房屋施工面积541737万平方米,同比下降11.7%;房屋新开工面积10373万平方米,同比下降20.3%;房屋竣工面积9789万平方米,同比下降25.0%。考虑到开发投资、房企到位资金降幅扩大,钢材需求预期依然偏弱。此外,今年新能源汽车、白色家电等产品产销压力增加,终端制造业利润较低,钢材出口同比也有所下降。整体来看,钢材需求目前处于较低水平,未来钢厂高炉铁水产量的增长空间有限。

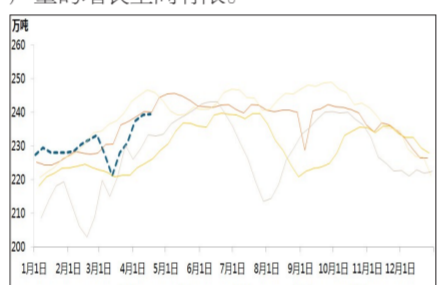


图247家钢厂高炉日均铁水产量

进口方面,根据海关总署数据,1—3月我国累计进口铁矿石及精矿31476.2万吨,同比增长10.5%。预计我国进口矿数量将继续保持高位。截至4月17日,47个港口铁矿石库存为17465万吨,同比增加20%,处于近4年同期高位。

全球四大矿山方面,力拓2026年铁矿石发运量指导目标为3.43亿~3.66亿吨,指导发运量中值较2025年实际发运量增加1930万吨。其中,西芒杜项目2026年发运量预计增加500万~1000万吨;加拿大项目发运量预计增加750万吨左右;皮尔巴拉项目发运量指导目标不变,但2025年实际完成量处于指导目标区间下沿。3月30日,力拓发布公告称,2月的热带气旋“米歇尔”及3月的热带气旋“纳雷尔”预计将使其铁矿石发运量下降800万吨,但2026年皮尔巴拉项目发运量指导目标保持不变。淡水河谷方面,其2026年铁矿石指导产量中值预计增加400万吨。必和必拓2026财年铁矿

石指导产量中值与2025财年实际产量相同。FMG集团2026财年指导发运量中值与2025财年实际发运量相比仅增加200万吨。预计四大矿山2026年指导产量和发运量同比增加2530万吨。随着产量释放,预计2026年非主流矿山产量增加1100万吨。

看向国产矿,一方面,国内政策支持加快重点铁矿项目开工投产、扩大产能;另一方面,国产矿生产受到环保、安全检查等因素制约,预计后期产量同比小幅增长。综合来看,国内铁矿石整体供应预计有所增加。

综上所述,当前钢厂高炉铁水日均产量回升,为铁矿石价格带来了有力的支撑。但是,考虑到钢厂利润较低,钢材需求低于去年同期,高炉铁水产量进一步增长的空间有限,叠加国内铁矿石港口库存处于近4年同期高位,后续铁矿石期货价格或冲高回落。

(作者单位:中州期货)

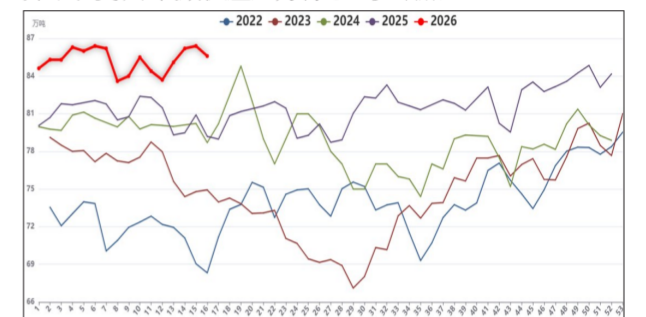
烧碱供应压力增加

■ 蔡英超

4月以来,受中东地缘冲突缓和影响,市场交易逻辑回归基本面,烧碱现货价格同步下行。截至本周三收盘,烧碱期货主力合约报2134元/吨,与3月的高点相比跌近20%,现货价格也显著下跌。当前,偏弱的基本面成为压制纯碱价格的核心因素。

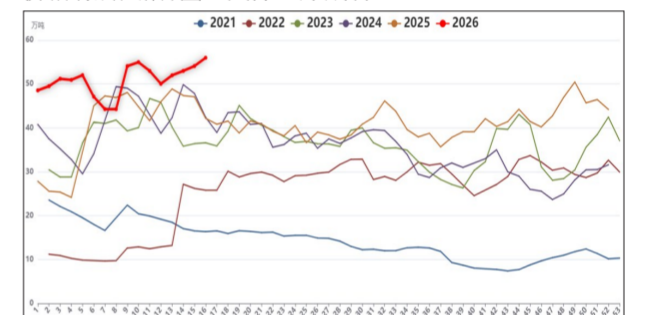
供应过剩

看向供应端,当前烧碱市场供应过剩格局加剧。截至2025年年底,我国烧碱有效产能已接近5100万吨,2026年规划新增产能超过200万吨,产能增速为3.9%。在产能基数较高的情况下,装置开工率也处于历史同期偏高水平。根据隆众资讯数据,国内10万吨及以上烧碱样本企业产能利用率为85.1%,同比增长2.1个百分点,周度产量为85.6万吨,同比增长7.47%,创近5年新高。受工期延后及市场行情影响,实际落地产能虽然有所减少,但产能扩张的趋势并未改变,中长期供应压力将进一步增加。



图国内烧碱周度产量

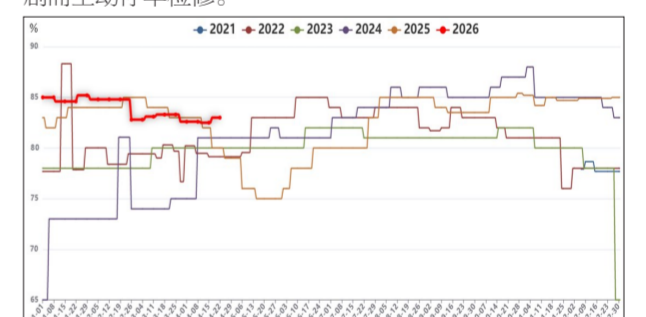
在供应压力持续增加的情况下,企业库存也居高不下。根据隆众资讯数据,当前国内烧碱企业库存为56万吨,依然处于近年同期高位。同时,因为液碱价格高企,氯碱综合利润明显提升,间接导致氯碱装置开工率难以下滑,进一步增加供应压力。4月以来,高度碱暂无新出口订单,价格有所回落,出口支撑边际减弱。



图国内烧碱企业周度库存

需求疲软

看向需求端,烧碱需求依然疲软。氧化铝作为烧碱第一大下游消费领域,其行业景气度直接与烧碱需求挂钩。最近两周,氧化铝行业开工率下滑。截至4月21日,全国氧化铝企业开工率约为80%,部分中小氧化铝企业因亏损加剧而主动停产检修。



图全国氧化铝企业开工率

目前,受铝价下跌、库存高企等因素影响,氧化铝企业对烧碱的采购极为谨慎,仅维持刚需采购,采购量同比下滑。虽然广西产区有氧化铝新增产能投放,但短期难以形成实际需求增量,难以改变需求疲软态势。

非铝需求方面,同样表现平淡。虽然4月是传统消费旺季,但纸浆、短纤、印染等行业仅维持刚需采购,整体采购规模有限。数据显示,粘胶短纤企业开工率为88.74%;阔叶浆企业开工率为57%,环比大幅下跌14个百分点;氢氧化锂企业开工率也维持弱势调整态势。终端消费复苏力度不及预期,下游企业订单增量不足,备货偏谨慎,非铝需求难以对烧碱价格形成有效支撑。



图国内阔叶浆企业开工率

值得注意的是,5月1日之后,危化品运输新规或实施。新规要求片碱运输采用危化品车辆。若新规如期实施,一方面片碱运输成本将增加,一方面危化品车辆不足将导致运力下滑。届时,预计内蒙古、新疆等地区的片碱难以外运,库存压力增加,山西等主要氧化铝需求地供应短缺。综合来看,危化品运输新规如果实施,将在一定程度上改变当前的贸易格局,或成为烧碱行情的重要转折点。

后市展望

综合来看,短期烧碱市场供大于求的格局难以改变,库存去化仍需时间,价格大概率维持震荡下行态势,需关注5月危化品运输新规实施情况。中长期来看,新增产能投放节奏、下游需求以及出口订单情况,将共同影响烧碱价格走势。(作者单位:齐盛期货)

原油价格下方支撑较强

■ 苏妙达

4月中旬以来,中东地缘冲突缓和,国际油价持续下跌。截至本周三,WTI原油期货主力合约跌破90美元/桶,在88美元/桶一线运行。

当地时间4月21日,美国总统特朗普表示,应巴基斯坦陆军参谋长及总理的请求,美方将暂缓对伊朗的军事打击,决定延长停火期限,停火将持续至伊朗提交方案并完成谈判为止。据伊朗方面21日消息,在美国违反停火协议之后,霍尔木兹海峡的进出通道已被封锁,所有航行均处于伊朗伊斯兰革命卫队海军的严格控制之下。在获得彻底解除对伊朗海上封锁的保证之前,任何船只都无权通过该海峡。同时,任何军舰通行都被禁止。综合来看,美伊双方在核问题、霍尔木兹海峡控制权、战争赔偿等方面存在明显分歧,预计达成长期停火协议的可能性较小。

受霍尔木兹海峡被封锁、基础设施遭受、原油储罐容量有限等因素影响,波斯湾产油国被迫大幅减产。石油输出国组织(OPEC)月报显示,3月OPEC原油日均产量为2078.8万桶,较2月大幅减少787.8万桶,降幅为27.5%。其中,伊拉克、沙特阿拉伯、阿联酋和科威特产量下降较为明显。

具体来看,伊拉克日均产量降幅最大,减少256万桶,至163万桶;其次是沙特阿拉伯减少231万桶,至780万桶。美国能源信息署(EIA)预计伊拉克、沙特阿拉伯、科威特、阿联酋、卡塔尔和巴林4月的原油日均产量将减少910万桶。此外,因为霍尔木兹海峡依然被封锁,伊朗原油运输受限,预计中东地区原油日均产量将下降1000万桶。

4月初,石油输出国组织及其盟友(OPEC+)中的8个成员国决定自2026年5月起将原油日均产量上调20.6万桶,延

续此前逐步退出自愿减产的安排。不过,目前中东产油国被迫减产,该政策对原油价格的影响较小。

国际油价大幅上涨并未推动美国原油产量上升。4月以来,美国原油产量持续小幅下降,截至4月10日当周为1359.6万桶/日,较3月下降10万桶/日。3月以来,美国石油钻井平台数量始终维持在410部左右。

此外,巴西、圭亚那等非OPEC+产油国产量变化有限。EIA预计霍尔木兹海峡从4月底开始逐步恢复通航,但中东地区产能恢复仍需时间。EIA将二季度全球包含天然气凝析液在内的原油产量下调660万桶/日,至9918万桶/日,环比下降473万桶/日。

原油价格上涨带动下游成品油及化工品价格上涨,增加居民出行成本和工业原料成本。同时,炼厂原料短缺、开工率下降,原油需求受到抑制。

国际能源署(IEA)预计2026年二季度全球石油需求将减少150万桶/日,是新冠疫情以来的最大降幅。此外,EIA新一期短期能源展望将2026年全球石油需求下调61万桶/日,至1.046亿桶/日,其中二季度需求下调80万桶/日。OPEC最新月报维持今明两年全球石油需求增长预测不变,但将今年二季度全球石油需求预测下调50万桶/日。

受波斯湾产油国被迫减产、美国等非OPEC+产油国产量变化有限、俄罗斯原油出口受阻等因素影响,全球原油供应将大幅下降。虽然中东地缘冲突缓和,但美伊双方仍存在较大分歧,地缘冲突复发风险仍存。即使美伊实现长期停火,相关产油国的原油产量和运输恢复仍需要时间。在供应缺口较大且原油消费旺季即将来临的背景下,原油价格下方支撑较强,需持续关注美伊谈判进展。

(作者单位:冠通期货)

螺纹钢 基本面改善有限

■ 涂伟华

近期,螺纹钢期货价格触底回升,周三收盘报3816元/吨,重回震荡区间上沿。螺纹钢现货价格同步上行,主流地区报价上涨30~80元/吨。

笔者认为,螺纹钢期现价同步上行的主要原因是成本支撑较强。霍尔木兹海峡被封锁导致部分国家出现柴油供应短缺的情况。柴油是矿产开采与运输的“血液”,其供应短缺会直接导致矿山物流中断、产量下降,进而引发矿端供应收缩,澳洲铁矿石和蒙古煤炭供应可能受到影响。目前,铁矿石价格重回年内高点,叠加焦炭价格第二轮提涨落地,为螺纹钢带来了较强的成本支撑。

不过,当前铁矿石和焦煤供需格局尚未发生实质性改变。截至4月19日当周,全球铁矿石发运量为3073.90万吨,环比下降112.33万吨,但仍处于年内及历年同期高位,累计发运量同比增加5.63%。蒙煤通关量也并未下降,上周甘其毛都口岸日均通关量为18.74万吨,环比增加2.67%,焦煤供应压力未减。由此可见,目前原料供应收缩多为市场预期,若预期被证伪,那么螺纹钢的成本支撑将转弱。

看向需求端,目前建筑钢材需求季节性改善,高频需求指标低位回升但增幅有限,仍处于近年同期低位,旺季成色一般。截至4月17日当周,同口径下全国螺纹钢周度表需为238.38万吨,环比增加

9.24万吨,虽然连续7周增加,但增幅收窄且同比下降12.94%。此外,其他高频需求指标同样呈现环比增加、同比下降态势,其中混凝土发运量、水泥出货量最新值同比分别下降17.6%、17.3%。

螺纹钢需求呈现出季节性改善状态,但旺季成色不足。根据国家统计局数据,1—3月基础设施投资累计同比增长8.90%,增速较1—2月回落2.5个百分点,增速回落的主要原因是水利、电力投资下降。随着超长期特别国债和地方专项债的发行使用节奏加快,“两重”项目开工建设有序推进,基础设施投资预期相对乐观。不过,房地产前端开发投资表现依旧较弱,3月新开工和施工面积同比依然下降17.1%、17.7%,房企资金状

况未好转。

看向供应端,4月螺纹钢产量同比增加,库存去化节奏较慢,供应压力依然较大。根据上海钢联数据,截至4月17日当周,247家钢厂高炉开工率和产能利用率分别为83.20%、89.78%,不断创下年内新高,短流程钢厂产能利用率同样高位运行。此外,螺纹钢库存开始去化,同口径下最新库存量为801.96万吨,连续5周下降,库消比为3.364,两者均高于去年同期水平,整体库存压力依然偏大。

综上所述,成本支撑强劲驱动螺纹钢期现价触底回升,但基本面未出现实质性改善,产业矛盾依然存在,笔者对螺纹钢价格后续走势谨慎乐观。

(作者单位:宝城期货)