



金融投资专业理财

终端利好政策释放，需求增量相对有限

摘要

5月份，国内钢材期现货价格先跌后涨。由于炉料回调，炼钢成本支撑减弱，同时国际贸易保护主义抬头，市场避险情况升温，钢材期现货价格向下调整。但随着统计局公布的4月经济数据表现不佳，国内迎来最强楼市刺激政策组合拳，强预期带动螺纹钢及热卷期现货价格止跌反弹。

6月份，钢材价格或维持宽幅整理，首先，国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，要求2024年继续实施粗钢产量调控，6月份钢材产量或平稳运行；其次，楼市利好政策频出，同时以旧换新政策进一步深化，阶段性提振市场信心，只是终端需求增量相对有限；最后，焦炭产量增加，同时铁矿石库存压力较大，成本支撑将随着价格反弹而衰减。

中线策略：操作上建议，RB2410合约考虑于3800-3600区间高抛低买，止损参考60元/吨；HC2410合约则可考虑于3900-3740区间高抛低买，止损参考60元/吨。

套利策略：5月30日RB2410与RB2501合约价差为-54元/吨。市场整体更看好远期需求回暖，因此近远月合约或继续呈现近弱远强格局，但目前10-1合约价差已离我们4月份套利目标-60较近，而后市继续向下扩大的空间或受限。操作上建议，当10-1合约价差在-60至-80元/吨区间，或出现短暂回归，因此可考虑多RB2410合约，空RB2501合约，价差-110止损，目标-20。

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：蔡跃辉
期货从业资格号 F0251444
期货投资咨询从业证书号 Z0013101

联系电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



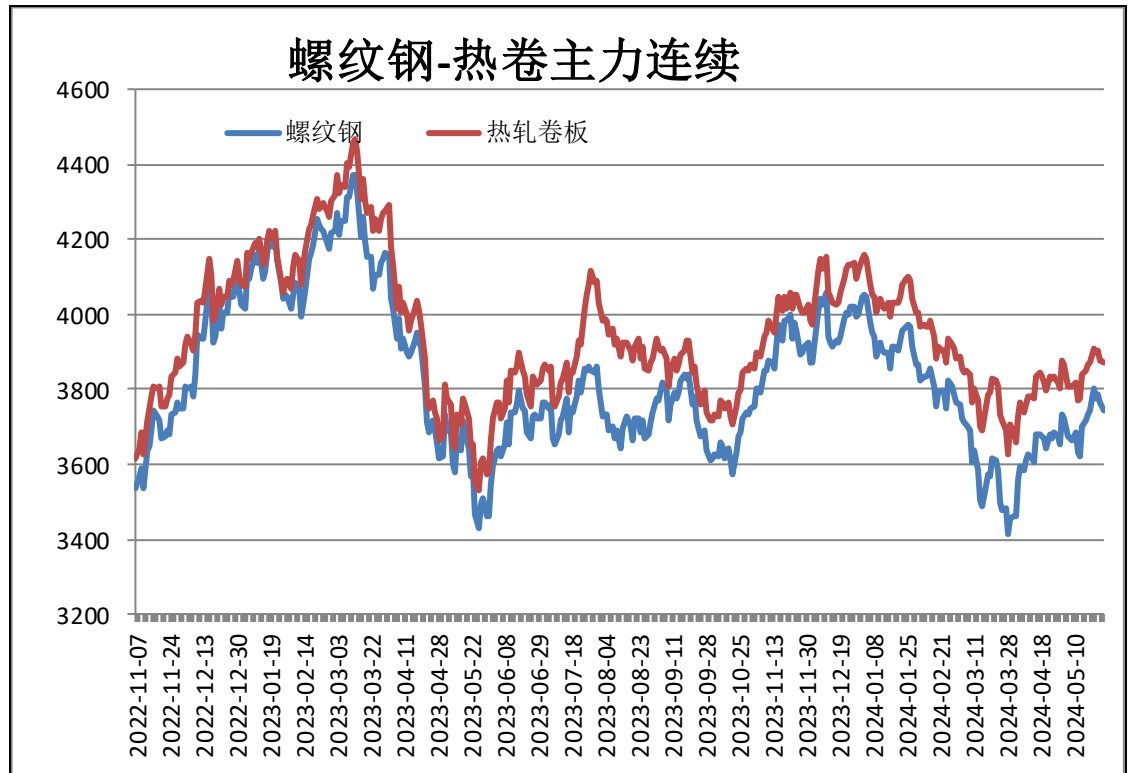
目录

第一部分、钢材市场行情回顾.....	2
一、5月钢材期货盘面回顾.....	2
第二部分、钢材市场产业链分析.....	3
一、原料端.....	3
1、铁矿石市场情况.....	3
2、焦炭市场情况.....	4
二、钢材供应端.....	6
1、粗钢产量情况.....	6
2、螺纹钢产量情况.....	7
3、热卷产量情况.....	8
4、钢材进出口情况.....	9
5、螺纹钢及热卷库存分析.....	10
三、钢材终端需求.....	12
1、基建、房地产市场.....	12
2、汽车行业.....	14
第三部分、小结与展望.....	14
第四部分、操作策略.....	15
一、中线投资策略.....	15
二、套利策略.....	15
三、期权策略.....	17
免责声明.....	17

第一部分、钢材市场行情回顾

一、5月钢材期货盘面回顾

5月份，国内钢材期货价格先抑后扬。中上旬，螺纹钢及热卷期价整体表现较为疲软，由于4月份钢材价格强势反弹，钢厂利润得到修复，叠加终端需求增加，钢厂高炉开工率逐提升，炉料也顺势走高，但随着部分地区焦炭第五轮提涨落地，市场对于后市继续上调预期降温，煤焦价格承压下挫，炼钢成本支撑减弱，同时美国对华钢铁和铝等加征关税，市场情绪受挫，螺纹钢及热卷期货主力合约回调近150元/吨。进入下旬，钢材市场迎来重大利好，其央行等相关部门连发多条通知，针对公积金贷款利率、商贷利率政策下限、购房首付比例等进行了调整，同时将设立3000亿元保障性住房再贷款，收购已建成未出售商品房等，利好政策提振市场信心，叠加钢厂铁水产量继续提升，黑色系止跌反弹，并且涨幅扩大。螺纹钢及热卷期货主力合约分别于5月22日突破3800元/吨和3900元/吨关口。截止5月29日，RB2410合约报收3753元/吨，较上月底涨97元/吨，月涨幅超2.65%；HC2410合约报收3879元/吨，较上月底涨75元/吨，月涨幅1.97%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

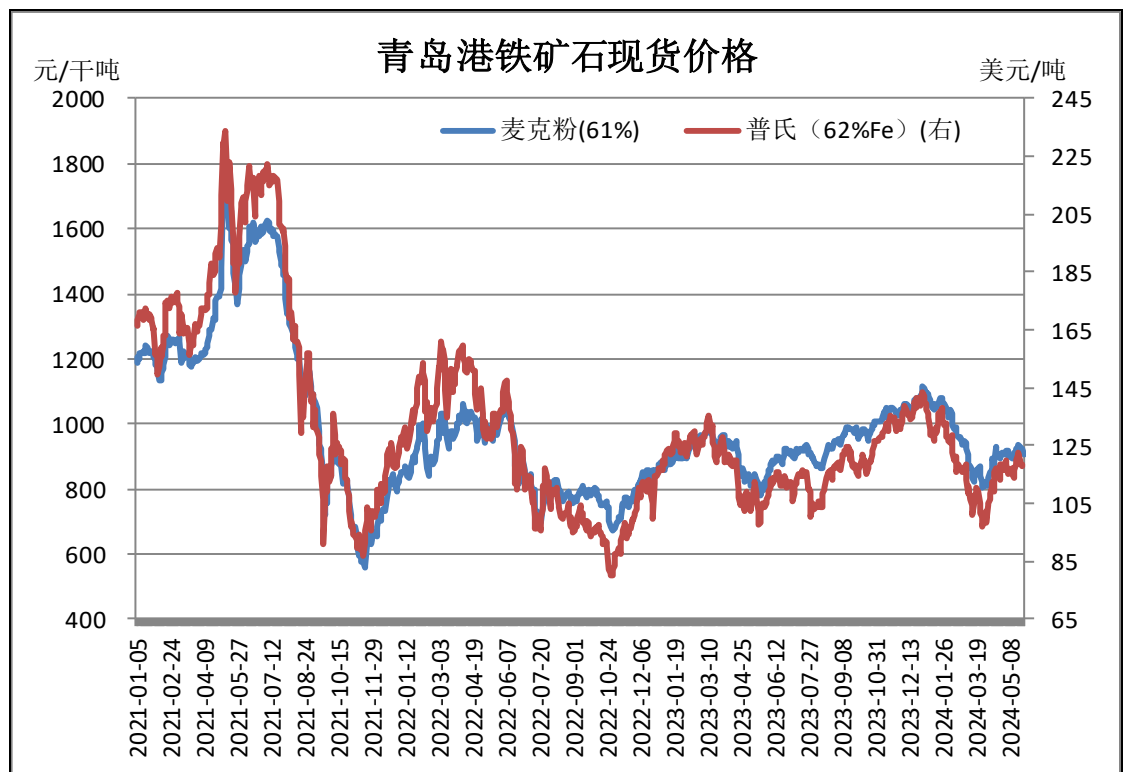
第二部分、钢材市场产业链分析

一、原料端

1、铁矿石市场情况

5 月份，铁矿石期现货价格宽幅整理。其中上半表现较为疲软，由于铁矿石港口库存维持宽松，同时煤焦价格回落拖累矿价，叠加 4 月份钢材出口量明显回落，市场情绪受挫，I2409 合约触及 900 元/吨关口后，主流持仓减多增空，矿价承压下行。中旬，铁矿石价格则止跌反弹，由于楼市迎来政策组合拳，叠加“以旧换新”政策进一步深化，I2409 合约再次向上冲击 900 元/吨关键阻力位，并于 5 月 22 日上探月内高点 925.5 元/吨。临近月底，矿价再次承压回调，一方面 900 上方压力较大，另外钢价回调，铁矿石港口库存由降转增，再次向铁矿石期现货价格施压。截止 5 月 29 日，青岛港 61%澳洲麦克粉矿现货价为 849 元/湿吨，较上月底跌 5 元/湿吨；I2409 合约报收 891 元/吨，月涨幅 1.95%。

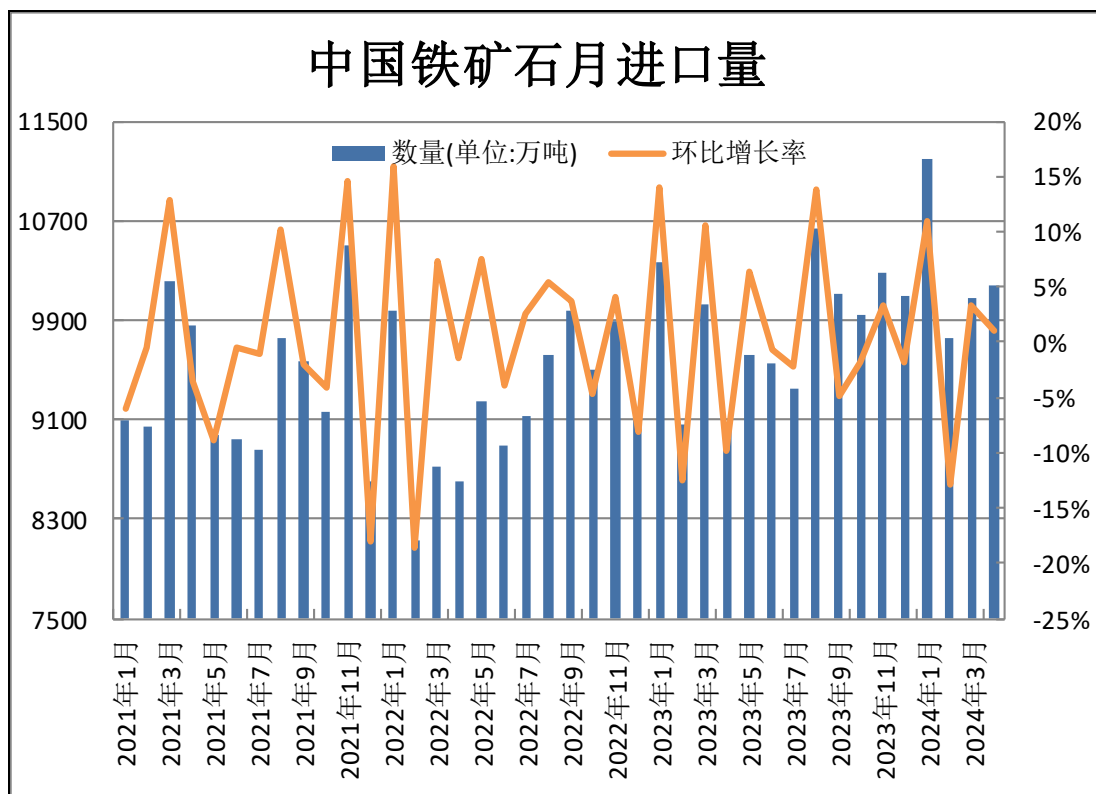
6 月份，国际矿山铁矿石生产和发运将维持高位。钢材终端利好政策提振市场信心，阶段性会刺激钢厂高炉复产，铁水产量或稳中有增，对铁矿石现货构成支撑。但随着钢材产量回升，叠加铁矿石港口库存压力，铁矿石或陷入区间弱势运行。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

据海关总署公布的数据显示,2024年4月份,我国进口铁矿砂及其精矿 10181.8 万吨,环比增加 0.11%,同比增长 12.6%;1-4月,我国进口铁矿砂及其精矿 41182.1 万吨,同比增长 7.2%。

4月份,国内铁矿石进口量维持在1亿吨上方。从发运数据分析,2024年5月1日至26日,澳巴铁矿石发运总量为9455万吨,去年同期为8949万吨,同比增加5.6%。另外,2024年5月1日至26日,全国45港铁矿石到港总量为9798万吨,去年同期为8754万吨,同比增加11.9%。整体上,从澳巴铁矿石发运和到港量数据数据推测,5月份国内铁矿石进口量将维持在1亿吨附近。而6月钢厂高炉开工率或稳中有增,同时贸易商保持较高采购量,铁矿石进口量将维持高位。

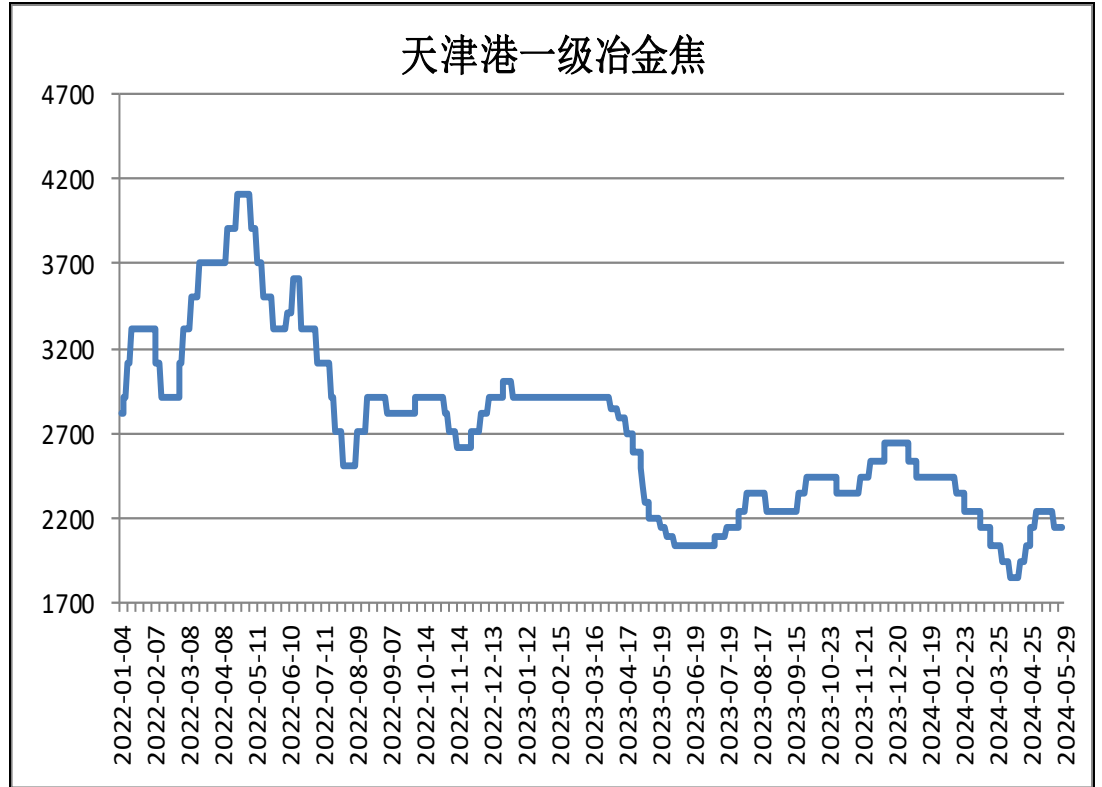


图表来源: WIND、瑞达期货研究院

2、焦炭市场情况

5月份,国内焦炭现货高位回调,期货价格则宽幅整理。进入上旬,焦炭现货市场整体维持相对乐观情绪,由于焦炭现货库存压力不大,同时钢厂高炉继续复产,焦炭现货也迎来了第四轮提涨。但四轮价格上调也为焦炭利润带来有效修复,推动焦企生产积极性上升,同时市场对于焦炭继续提涨预期下滑,叠加美国对华钢铁和铝等加征关税,市场情绪受挫,期货 J2409 合约出现多头减仓空头增仓,期价大幅回调近 300 元/吨。中下旬,期货

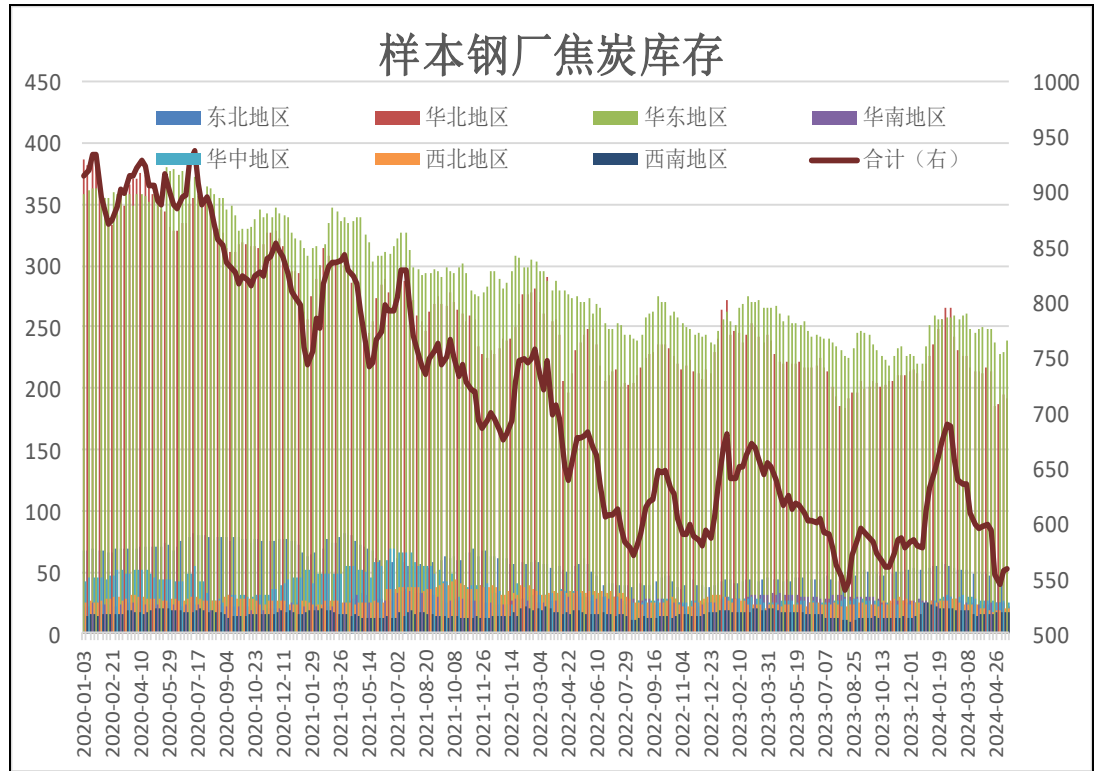
则止跌反弹，由于钢材下游行业利好政策持续释放，钢价反弹，带动粗钢产量回升，焦炭做为主要原材料则顺势走高。截止 5 月 29 日，天津港一级冶金焦为 2140 元/吨，较上月底持平；J2409 合约报收 2367 元/吨，较上月底涨 12 元/吨，月涨幅 0.51%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

据 Mysteel 统计数据显示，截止 5 月 24 日，全国 247 家样本钢厂中焦炭库存量为 558 万吨，较上月增加 5 万吨，较去年同期减少 57 万吨；230 家独立焦企中焦炭库存量为 46 万吨，环比上月减少 4 万吨，相较于去年同期减少 39 万吨。整体上，钢厂焦炭库存由降转增，而焦化厂焦炭库存降幅缩小，最大原因在于焦化厂开工率提升，而钢厂高炉开工率提升速度放缓。

整体上，煤矿安全生产检查始终严格，煤炭供应呈现偏紧态势，价格相对坚挺，对焦炭价格有一定支撑作用。当然，前期焦化厂开工率偏低，焦炭库存处在相对低位，压力不大。而钢材终端利好政策对市场信心有提振，对于焦炭期现货价格或先抑后扬。



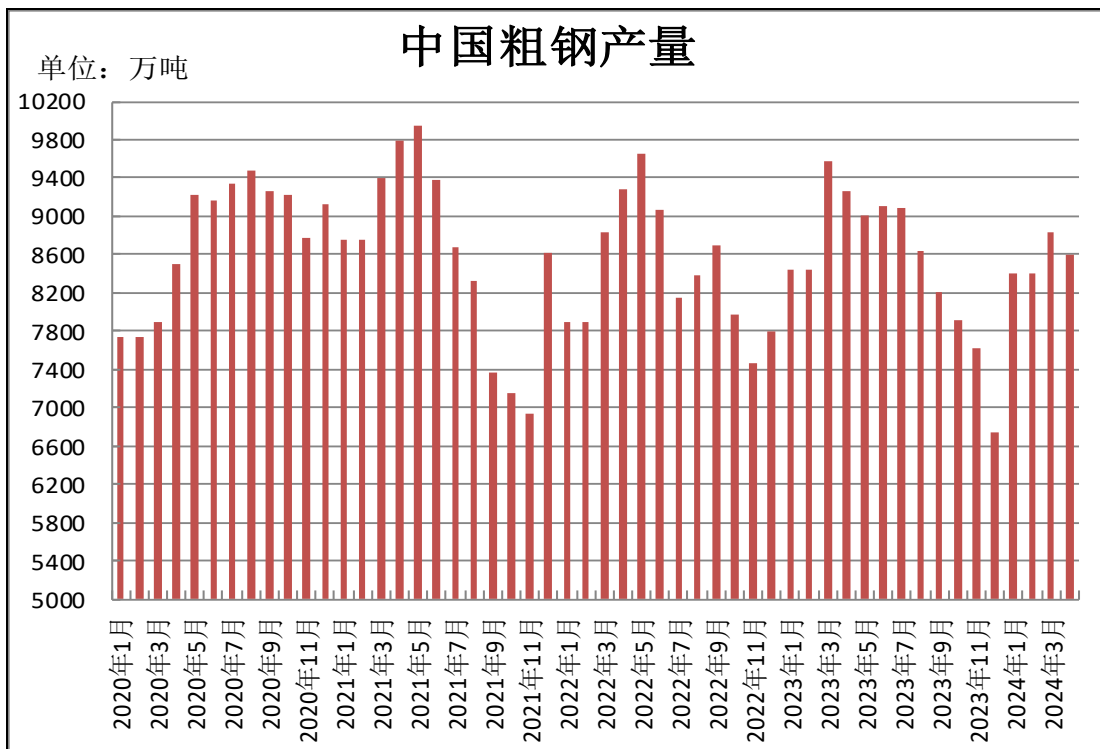
图表来源：我的钢铁、WIND、瑞达期货研究院

二、钢材供应端

1、粗钢产量情况

据国家统计局数据显示，2024年4月份，我国粗钢产量8594万吨，环比下降3%，同比下降7.2%；2024年1-4月份，我国粗钢产量34367万吨，同比下降3.0%。2024年4月份，我国钢材产量11652万吨，同比下降1.6%；1-4月份，我国钢材产量45103万吨，同比增长2.9%。4月份，粗钢产量未能延续3月份的增产，主要还是市场对于后市信心不足，钢厂高炉主动提产较为谨慎。

通过对2024年5月份钢厂高炉开工率及产能利用率数据分析，5月1日-26日高炉开工率均值为81.5%，上月为79%，去年同期为81.94%；产能利用率均值为88.26%，上月为84.7%，去年同期为89.36%。数据显示，5月份开工率及产能利用率在4月基本上继续提升，由于钢价反弹，同时利好政策不断，市场信心回暖。我们认为，在钢材终端预期向好，同时钢厂利润尚可，钢厂主动减限产的可能性较低，因此粗钢产量或稳中有增。

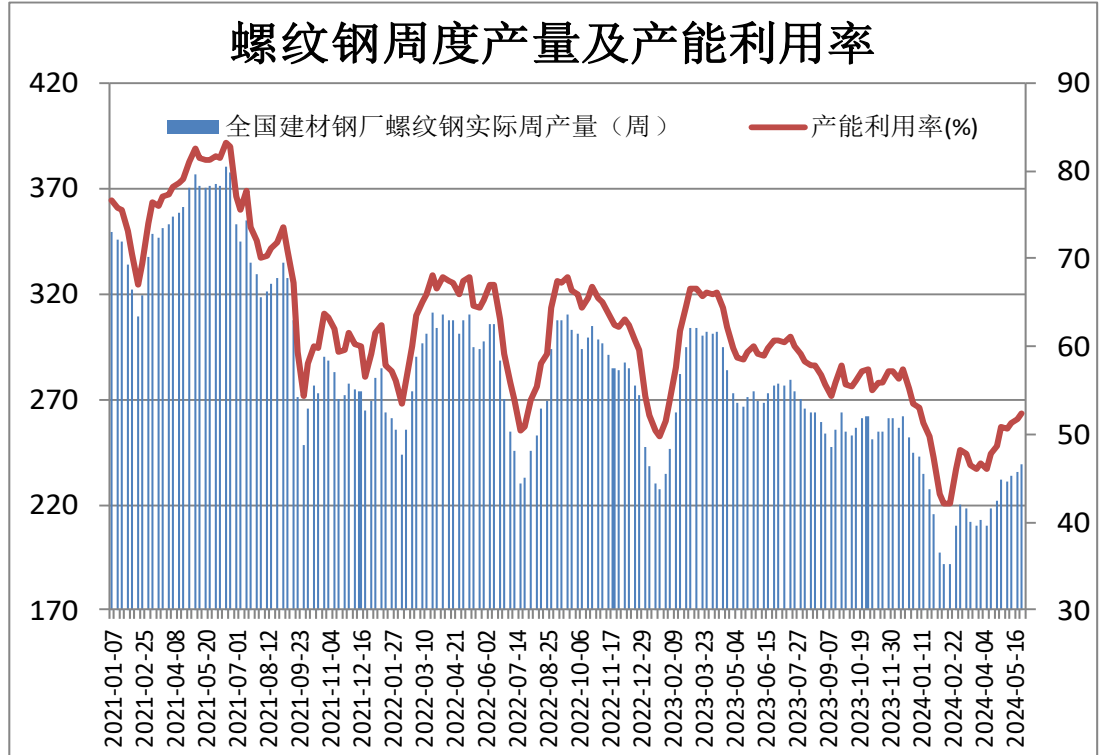


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、螺纹钢产量情况

据 Mysteel 监测的全国 139 家建材钢厂，截止 5 月 30 日，螺纹钢 5 月份产量为 939 万吨，产能利用率平均值小幅上调至 51.5%，月环比增加 76 万吨；去年同期产量为 1078 万吨，产能利用率平均值为 59%。5 月份，螺纹钢产量继续提升，因终端需求释放，库存量下滑，同时利好政策提振市场信心，钢价走高刺激高炉复产。

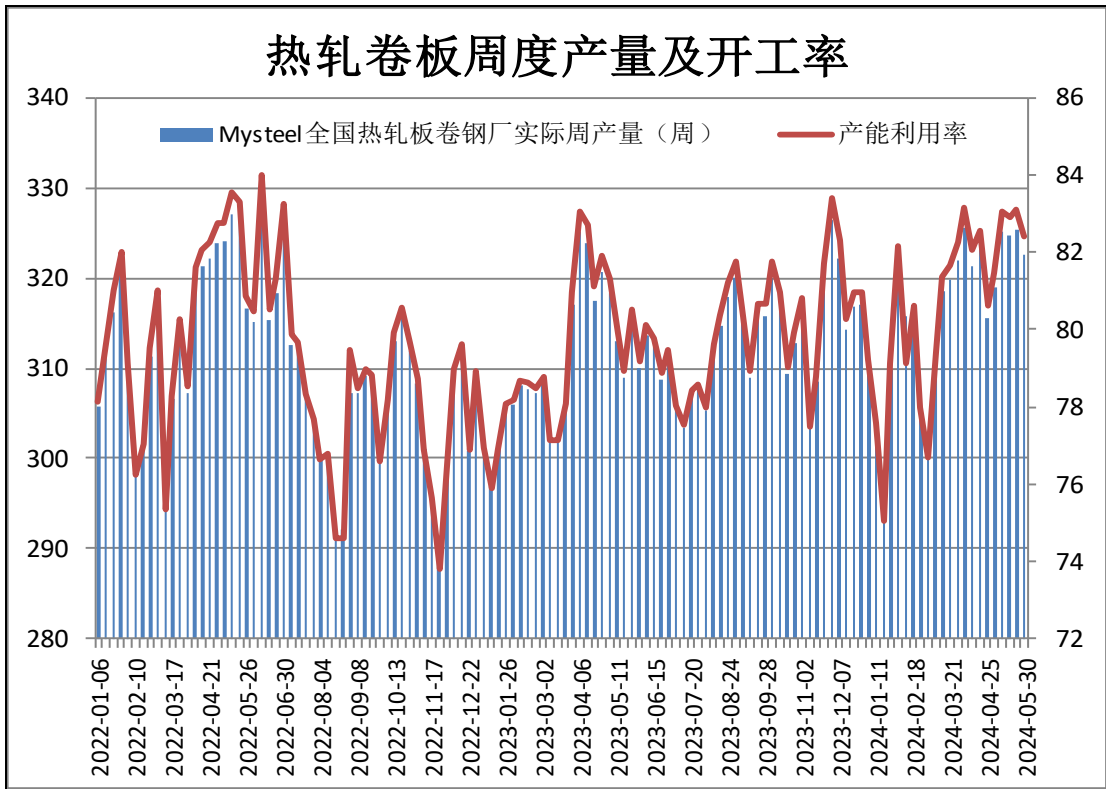
从历史数据分析，近两年，6 月份螺纹钢产量并未向上走扩，主要在于前五个月产量随着粗钢增产释放，但终端需求偏疲，6 月份供应相对宽松。而今年，前 5 个月螺纹钢的产量同比下滑，叠加利好频发，6 月份建筑钢材产量或稳中有增。



图表来源：我的钢铁、瑞达期货研究院

3、热卷产量情况

据 Mysteel 监测的全国 37 家热轧卷板生产企业总计 64 条生产线，截止 5 月 30 日，热轧卷板 5 月份产量为 1298 万吨，产能利用率平均值为 82.9%，较上月增加 12 万吨；去年同期产量为 1256 万吨，产能利用率平均值为 80.2%。5 月份，热卷产量维持高位，由于市场仍相对看好板材下游需求前景，钢厂将更多铁水用于板材生产。只是，5 月份热卷周度表观需求较 4 月份下降了近 5 万吨，可见板材终端需求整体表现还是弱于预期。6 月份，热卷产量或存继续下调的可能，由于建筑钢材产量偏低，提产弹性较大，将分流部分铁水。



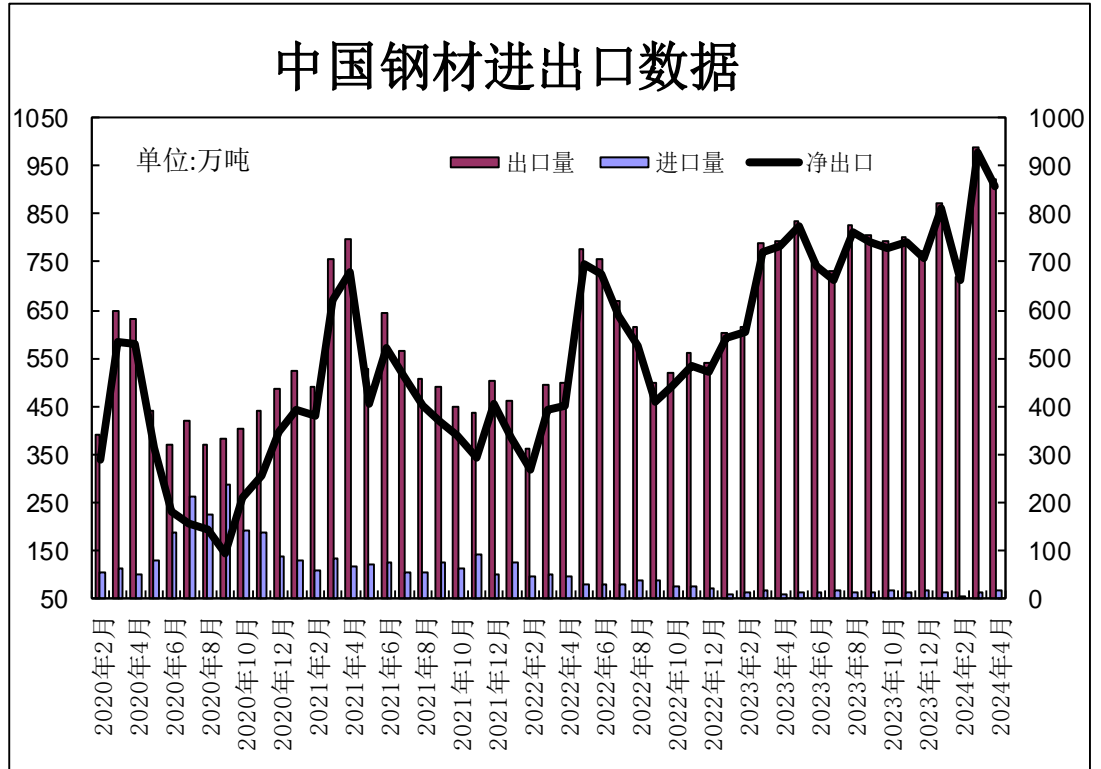
图表来源：我的钢铁、瑞达期货研究院

4、钢材进出口情况

据海关总署统计，2024年4月中国出口钢材922.4万吨，较上月减少66.4万吨，环比下降6.7%；1-4月累计出口钢材3502.4万吨，同比增长27.0%。4月中国进口钢材65.8万吨，较上月增加4.1万吨，环比增长6.6%；1-4月累计进口钢材240.5万吨，同比下降3.7%。

受前期订单充足和价格优势影响，国内钢材出口量整体保持在较高水平。但从4月钢材进出口数据分析，出口量虽维持在900万吨上方，但环比下降6.7%，同比增速放缓。进口量则维持在70万吨下方。4月份净出口为856.6万吨，环比减少70.5万吨，降幅7.6%。在国内钢材市场供需相对宽松环境下，出口量下滑对于市场情绪造成一定冲击。

此前，国内钢材出口报价优势对于出口构成支撑，但随着钢价反弹优势空间缩窄。同时国际贸易保护主义抬头钢材出口的检查趋严，钢材出口量或维持高位回调。



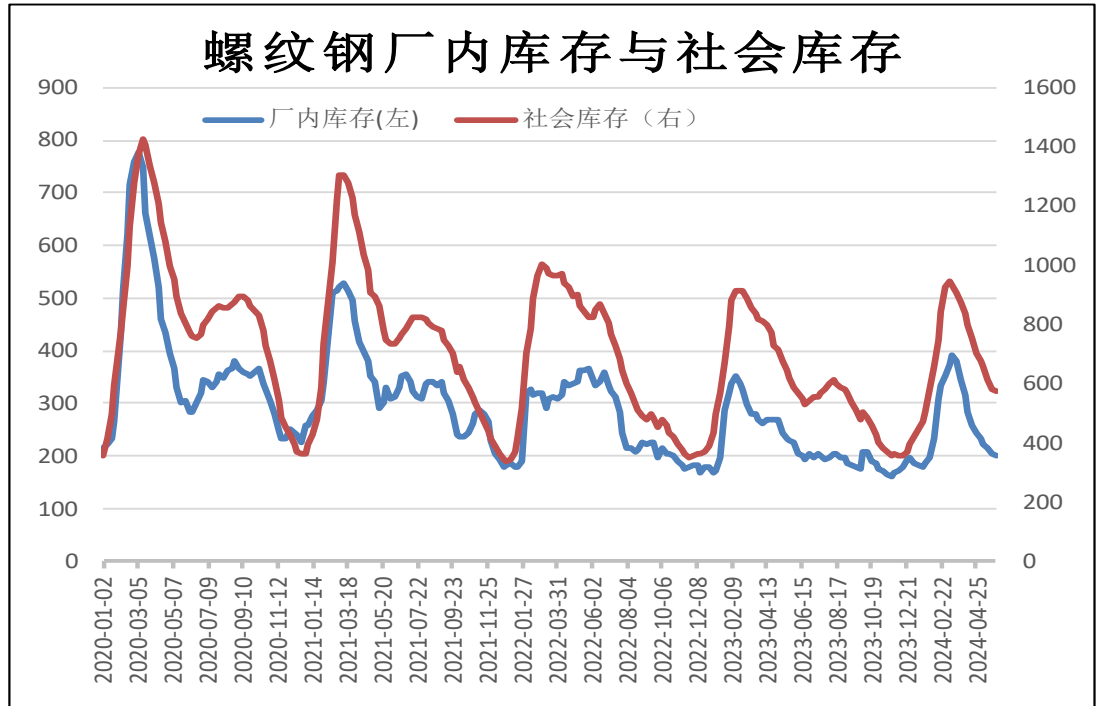
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

5、螺纹钢及热卷库存分析

螺纹钢库存量：截止 5 月 30 日，全国 35 个主要城市螺纹钢库存量为 571.29 万吨，相较于上月底减少 134.42 万吨；去年同期库存量为 584.88 万吨，同比减少 13.59 万吨。

5 月 30 日，137 家样本钢厂中螺纹钢厂内库存为 202.38 万吨，较上月底减少 40.75 万吨；去年同期库存量为 225.25 万吨，同比减少 22.87 万吨。5 月份，建筑钢材库存量继续下滑，一方面终端需求释放，另一方面则是产量低于往年同期，但我们也看到库存降幅在逐渐收窄。

从历史数据分析，6 月份建筑钢材库存多数出现前低后高，由于月初终端消费提升库存消耗，但进入下旬，随着产量增加而需求放缓，库存提升的概率增大。

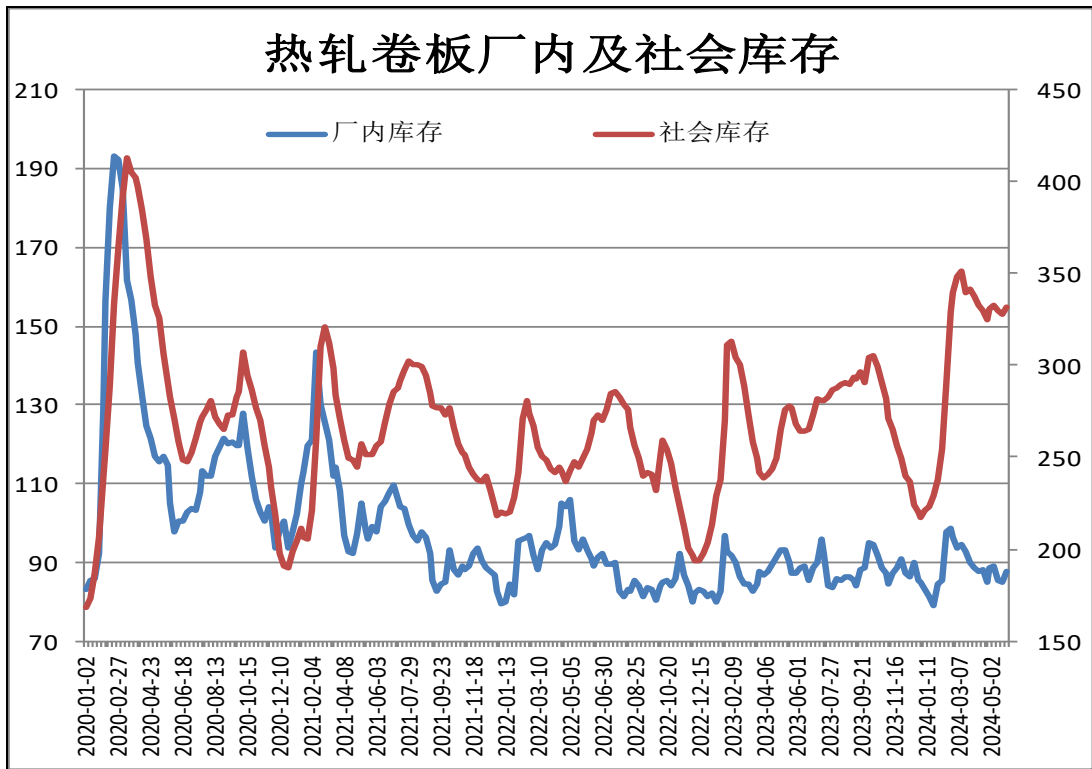


图表来源: WIND、瑞达期货研究院

热轧卷板库存量:截止 5 月 30 日,全国 33 个主要城市热轧卷板库存量为 331.44 万吨,相较于上月底增加 6.5 万吨,同比则增加 62.89 万吨。

5 月 30 日,37 家样本热轧卷板生产企业中厂内库存为 87.8 万吨,月环比增加 2.75 万吨,同比增加 0.59 万吨。

5 月份,热卷社会库存和厂内库存均出现增加,我们上面有提到 5 月份热卷周度表观需求环比少了近 5 万吨,而产量则维持在高位,因此供应压力慢慢体现出来。6 月份,热卷库存压力不小,主要是终端需求释放有限,而产量将保持在较高水平。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

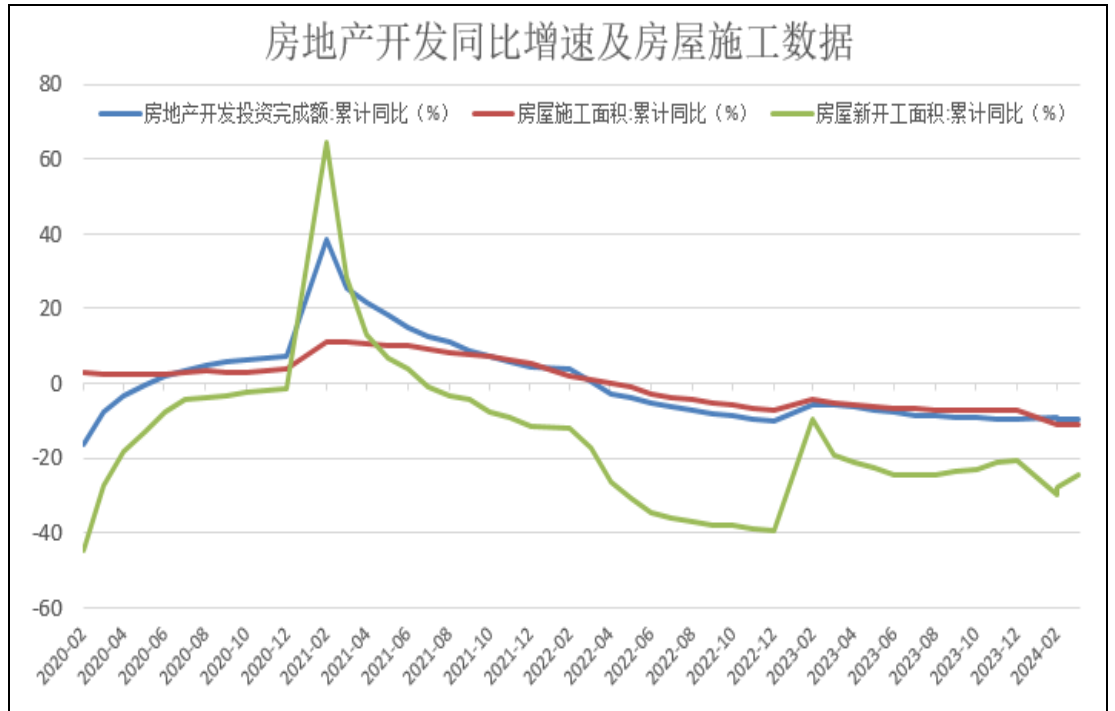
三、钢材终端需求

1、基建、房地产市场

据统计局数据显示,2024年1-4月份,全国房地产开发投资30928亿元,同比下降9.8%,房地产投资低迷依然是制约固定资产投资增速的最大因素。其中,1-4月份,房地产开发企业房屋施工面积687544万平方米,同比下降10.8%;房屋新开工面积23510万平方米,同比下降24.6%;房屋竣工面积18860万平方米,同比下降20.4%。4月末,商品房待售面积74553万平方米,同比增长15.7%。其中,住宅待售面积增长24.5%。

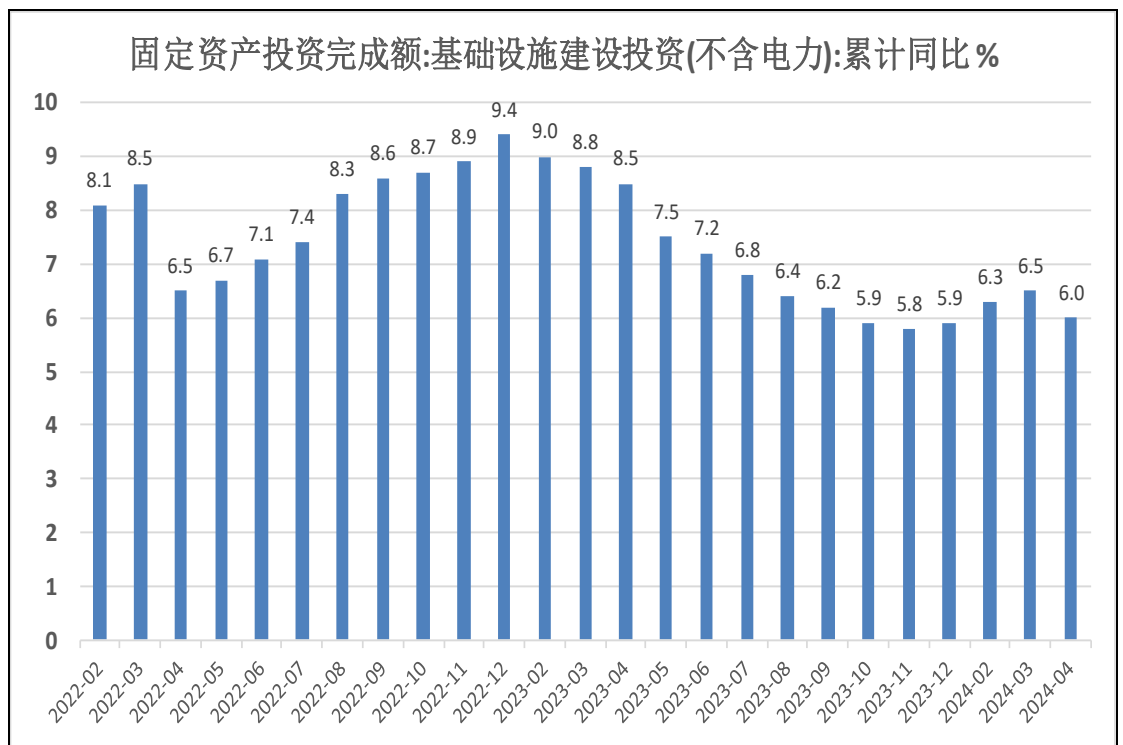
从上面1-4月房地产数据,可以看出当前房地产市场依然严峻。而从,央行等相关部门连发多条通知,针对公积金贷款利率、商贷利率政策下限、购房首付比例等进行了调整,同时将设立3000亿元保障性住房再贷款。也解释了为什么相关部门迫切推出楼市刺激政策组合拳的原因。

我们认为,随着首付下调、房贷公积金利率下调及收购已建成未出售商品房等利好政策实施,将提振市场信心。但从过往经验分析,利好政策落地到影响终端需求往往需要一段时间。



图表来源：统计局、瑞达期货研究院

2024年1-4月份，全国固定资产投资（不含农户）143401亿元，同比增长4.2%。其中，1-4月，全国基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长6.0%。其中，航空运输业投资增长24.6%，铁路运输业投资增长19.5%，水利管理业投资增长16.1%。在大环境相对困难的情况下，基础设施投资被市场寄予较高的期望，但实际情况是，基建投资增长略显压力，增速放缓。

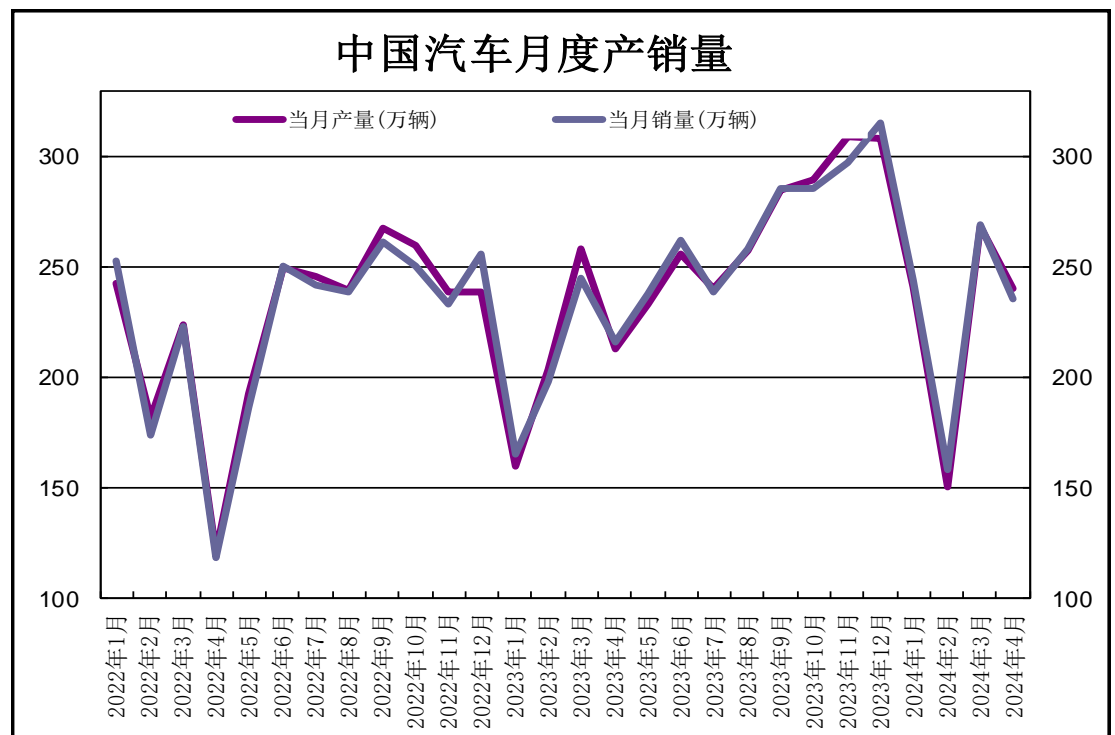


图表来源：统计局、瑞达期货研究院

2、汽车行业

中汽协发布数据显示,2024年4月,我国汽车产销分别完成240.6万辆和235.9万辆,同比分别增长12.8%和9.3%。1-4月累计产销分别完成901.2万辆和907.9万辆,同比分别增长7.9%和10.2%。其中,新能源汽车产销同步大涨,4月产销分别完成87万辆和85万辆,同比分别增长35.9%和33.5%,市场占有率达到36%。

整体上,国内汽车行业在多重利好政策和需求释放的共同作用下,产销数据同比实现较大增长。新能源汽车凭借补贴延长、购置税减免等利好政策,以及消费者对节能环保车型的青睐,销量大幅攀升,成为市场回暖的亮点。市场普遍认为,随着新能源车型技术进步、基础设施完善以及消费者接受程度提高,这一领域有望保持高速增长态势。



图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

第三部分、小结与展望

5月份,国内钢材期现货价格先跌后涨。由于炉料回调,炼钢成本支撑减弱,同时国际贸易保护主义抬头,市场避险情况升温,钢材期现货价格向下调整。但随着统计局公布

的4月经济数据表现不佳，国内迎来最强楼市刺激政策组合拳，强预期带动螺纹钢及热卷期现货价格止跌反弹。

6月份，钢材价格或维持宽幅整理，首先，国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，要求2024年继续实施粗钢产量调控，6月份钢材产量或平稳运行；其次，楼市利好政策频出，叠加以旧换新政策进一步深化，市场信心获得提振，只是终端需求增量有限；最后，焦炭产量增加，同时铁矿石库存压力较大，成本支撑将随着价格反弹而衰减。

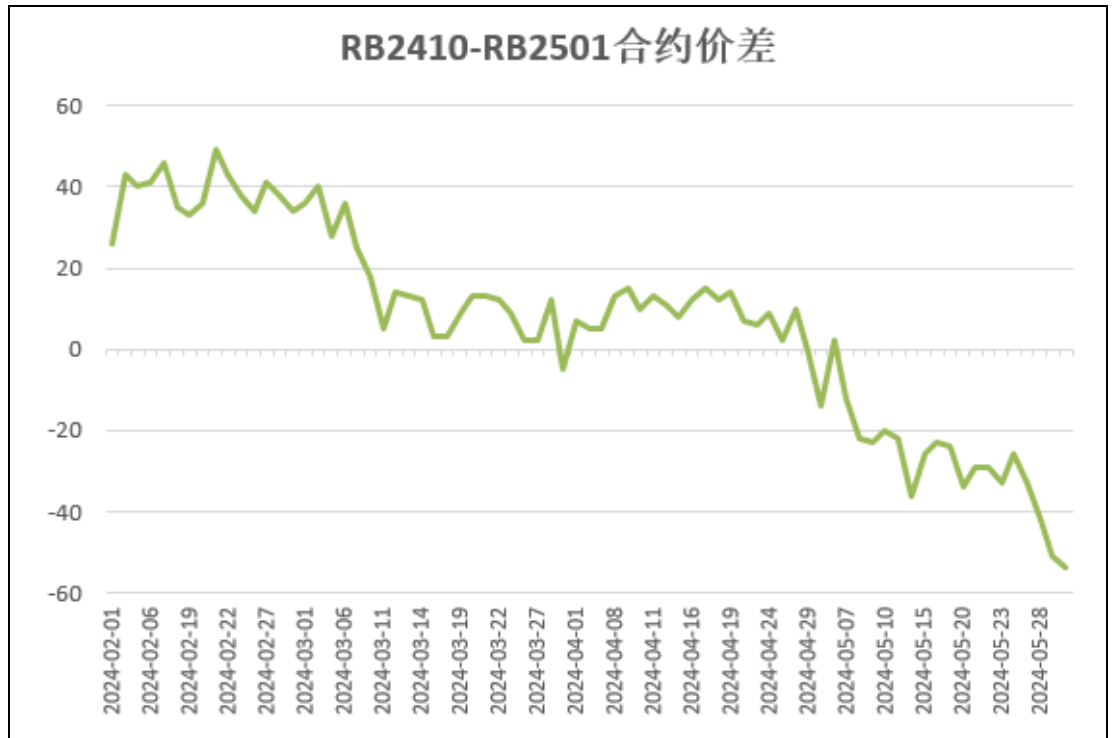
第四部分、操作策略

一、中线投资策略

宏观面整体向好，阶段性利好钢价，但随着焦炭产量增加，同时铁矿石库存压力较大，钢材产量回升到一定程度，只要需求遇到阻力必将影响市场信心及拖累钢价。操作上建议，RB2410合约考虑于3800-3600区间高抛低买，止损参考60元/吨；HC2410合约则可考虑于3900-3740区间高抛低买，止损参考60元/吨。

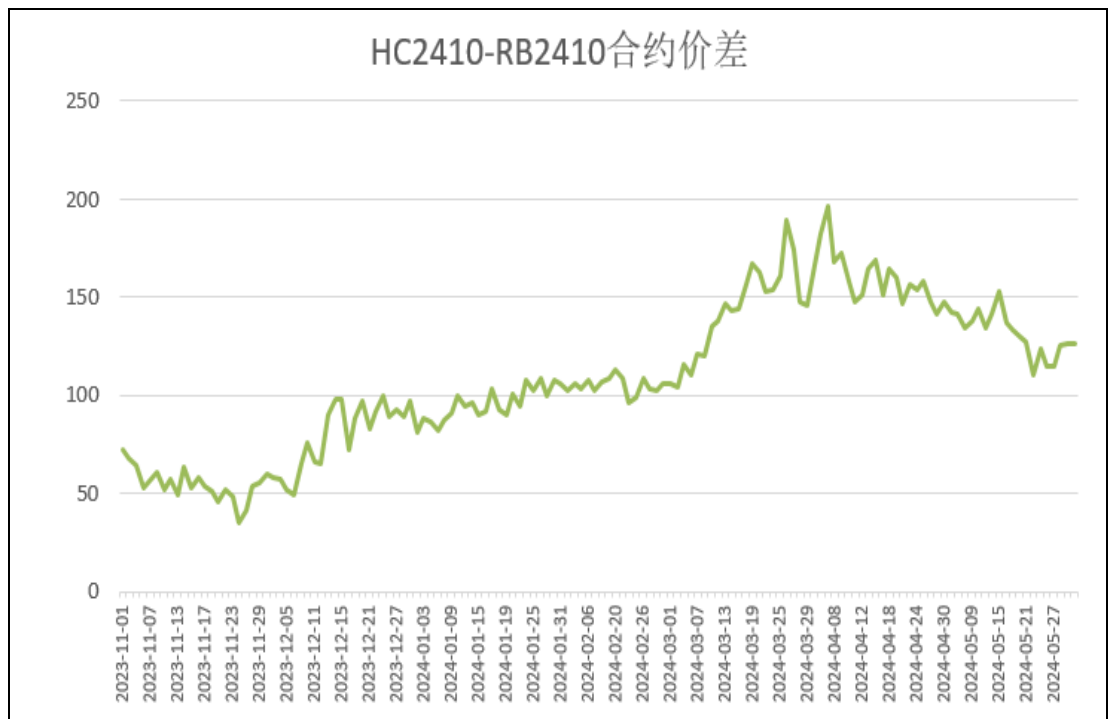
二、套利策略

跨期套利：5月30日RB2410与RB2501合约价差为-54元/吨。市场整体更看好远期需求回暖，因此近远月合约或继续呈现近弱远强格局，但目前10-1合约价差已离我们上月目标-60较近，而后市继续向下扩大的空间或受限。操作上建议，当10-1合约价差在-60至-80元/吨区间，或出现短暂回归，因此可考虑多RB2410合约，空RB2501合约，价差-110止损，目标-30。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

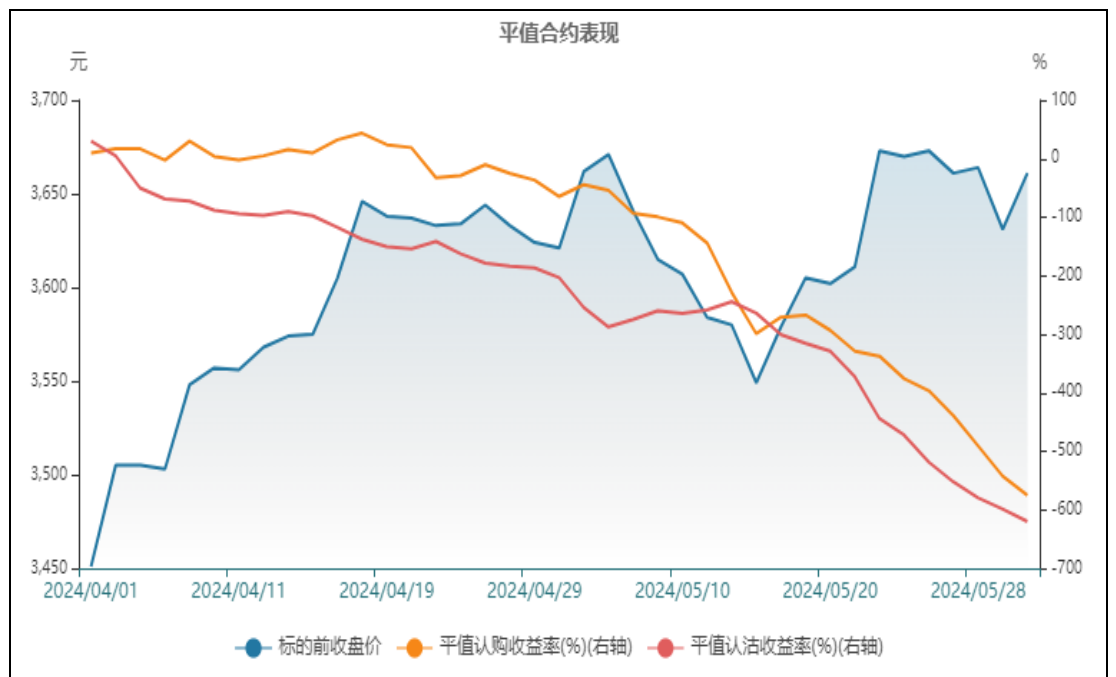
跨品种套利：5月30日HC2410合约与RB2410合约价差为126元/吨，目前上海地区现货热卷与螺纹钢价差为140元/吨。由于，此前市场更看好热卷下游需求，导致钢厂将更多铁水用于板材生产，热卷略显供应宽松，而随着楼市利好政策释放，卷螺价差则有可能陷入区间波动。操作上建议，当卷螺价差处在100-80区间，可考虑多卷空螺，而当价差处在150-170区间，可考虑空卷多螺，止损参考20元/吨。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

三、期权策略

钢材终端利好政策释放，提振市场信心，但需求增速或弱于预期，因此中长线压力将逐步聚集。操作上建议，在权利金合适条件下，可考虑买入虚值看跌期权。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。