



需求增加&库存高企，铁矿石或先扬后抑

摘要

4月份，铁矿石期现货价格强势反弹。由于钢材终端需求持续释放，钢价反弹，推动钢厂利润回升，随着高炉开工率及铁水产量增加，炉料需求增加预期提升，并支撑价格向上走高。

5月份，铁矿石价格或先扬后抑。首先，钢价反弹或推动高炉开工率继续上调，增加炉料需求，同时提升炼钢成本。其次，随着钢材产量增加，供应压力或显现，同时澳巴铁矿石生产和发运将维持在较高水平，另外国内港口库存压力较大，或拖累矿价。

跨期套利：4月29日 I2409 与 I2501 合约价差为 33 元/吨。铁矿石近远月价差或陷入区间宽幅整理，由于近月合约贴水现货限制回调空间，而远月受需求回暖同样有支撑。操作上建议，铁矿石 9-1 合约价差于 10 附近考虑多近空远，止损-10，目标 50。而价差处在 60 附近考虑空近多远，止损 80，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



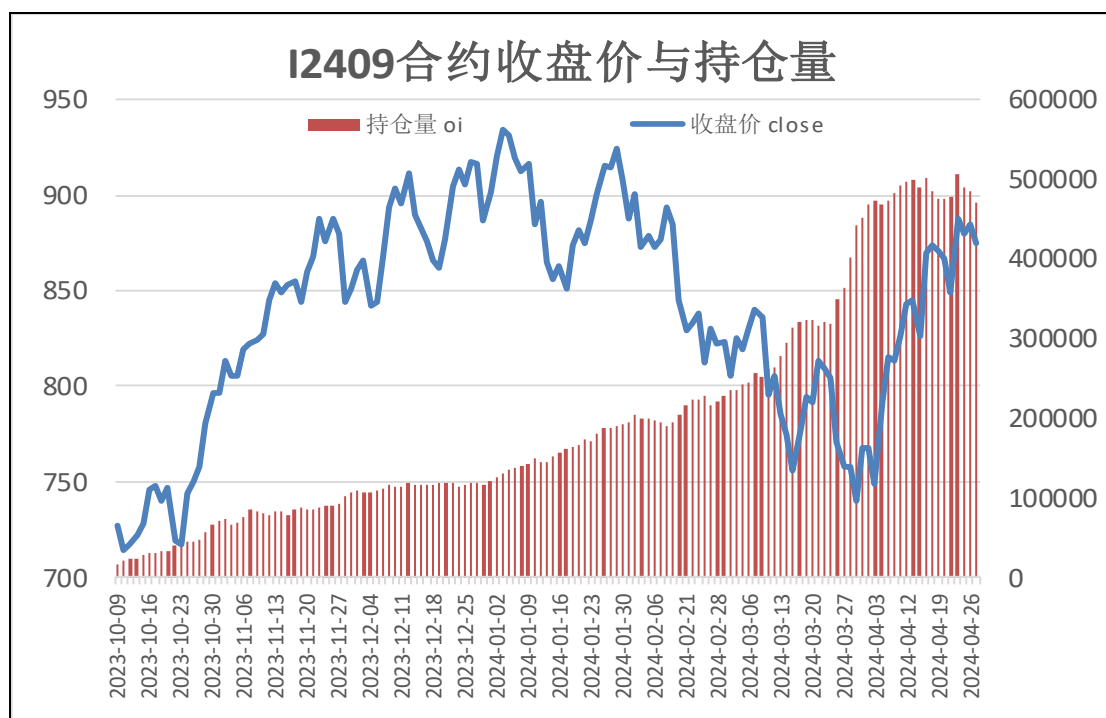
目录

第一部分、铁矿石市场行情回顾	2
一、4月份铁矿石期货行情回顾	2
第二部分、铁矿石市场产业链分析	2
一、铁矿石供应端	2
1、矿山开工情况	2
2、进口情况	3
3、国内港口库存及厂内库存	4
二、铁矿石需求端	6
1、粗钢产量	6
2、钢厂高炉开工率	6
第三部分、小结与展望	7
第四部分、操作策略	8
一、投资策略	8
二、套利策略	8
三、期权策略	9
免责声明	10

第一部分、铁矿石市场行情回顾

一、4月份铁矿石期货行情回顾

4月份，铁矿石期货价格强势反弹。月初，统计局与财新公布的3月份制造业PMI数据显著回升，叠加二季度专项债发行大概率提速。此外，随着钢价反弹，钢厂利润得到修复，钢厂高炉复产数量整体多于检修数量，247家钢企日均铁水产量连续四周增加，铁矿石现货需求增加，矿价上行驱动增强。4月25日，铁矿石I2409合约触及月内高位895.5元/吨，而普氏62%铁矿石价格指数连续向上突破关键压力位，且逼近120美元/吨关口。临近月底，矿价涨势放缓。截止4月29日，I2409合约报收874.5元/吨，月涨幅18.18%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

第二部分、铁矿石市场产业链分析

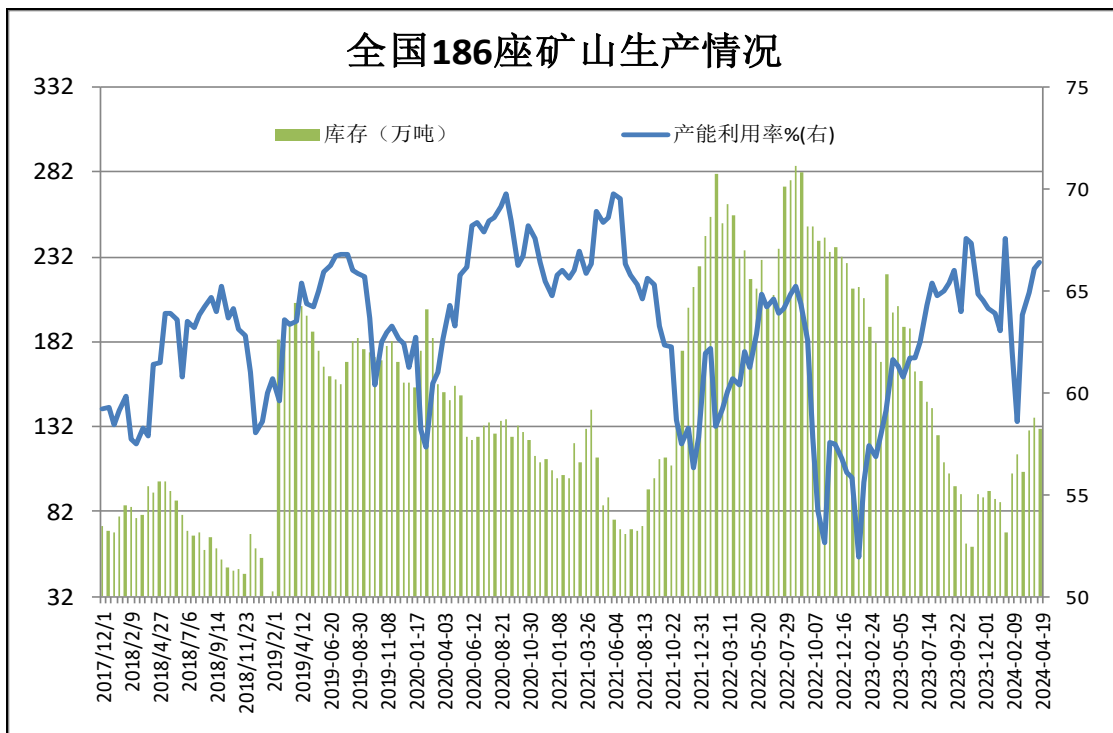
一、铁矿石供应端

1、矿山开工情况

4月份，全国范围内样本266座矿山产能利用率继续上调。数据显示，截止4月19日，

国内矿山产能利用率为 66.38%，3 月底为 64.93%，月环比上调 1.45%。其中铁精粉年产能 100 万吨及以上大型矿山产能利用率为 77.2%；铁精粉年产能 30-100 万吨（含 30 万吨）的中型矿山产能利用率为 31.26%；铁精粉年产能 30 万吨以下小型矿山产能利用率为 31.7%。从矿山规模来看，4 月大中小型矿山开工率再度全线上调，据 Mysteel 调研数据显示，华北、西北、东北地区，区域内部分矿山恢复正常生产，精粉产量增加，产能利用率上升。

5 月份，国内矿山开工率或稳中有增，由于钢厂高炉开工率提升，增加矿石现货需求，同时矿价反弹提振市场信心。



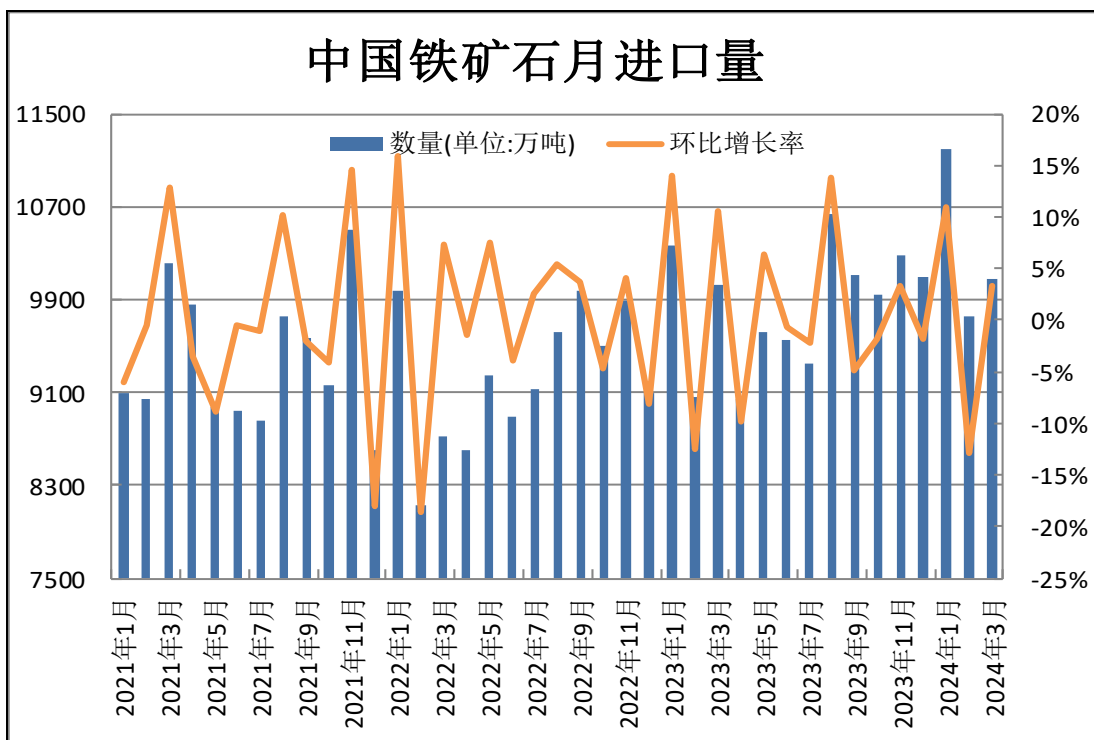
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、进口情况

据海关总署公布的数据显示，2024 年 3 月，我国进口铁矿石 10071.8 万吨，环比增加 320.9 万吨，增长 3.3%；均价 126.0 美元/吨，环比减少 6.7 美元/吨。1-3 月累计进口铁矿石 31012.5 万吨，同比增加 1627.9 万吨，增长 5.5%。由于一季度澳巴铁矿石生产受天气影响较小，同时中国钢材产能基数大，国际矿山维持对华高销售。

从发运数据分析，2024 年 4 月 1 日至 26 日，澳巴铁矿石发运总量为 7704 万吨，去年同期为 8058 万吨，同比减少 4.3%。另外，2024 年 4 月 1 日至 26 日，全国 45 港铁矿石到港总量为 9794 万吨，去年同期为 8894 万吨，同比增加 9.1%。整体上，从澳巴铁矿石发运和到港量数据数据推测，4 月份国内铁矿石进口量将维持高位，而 5 月受钢厂高炉复产，

同时贸易商保持较高采购量，铁矿石进口量或将维持在 1 亿吨附近。



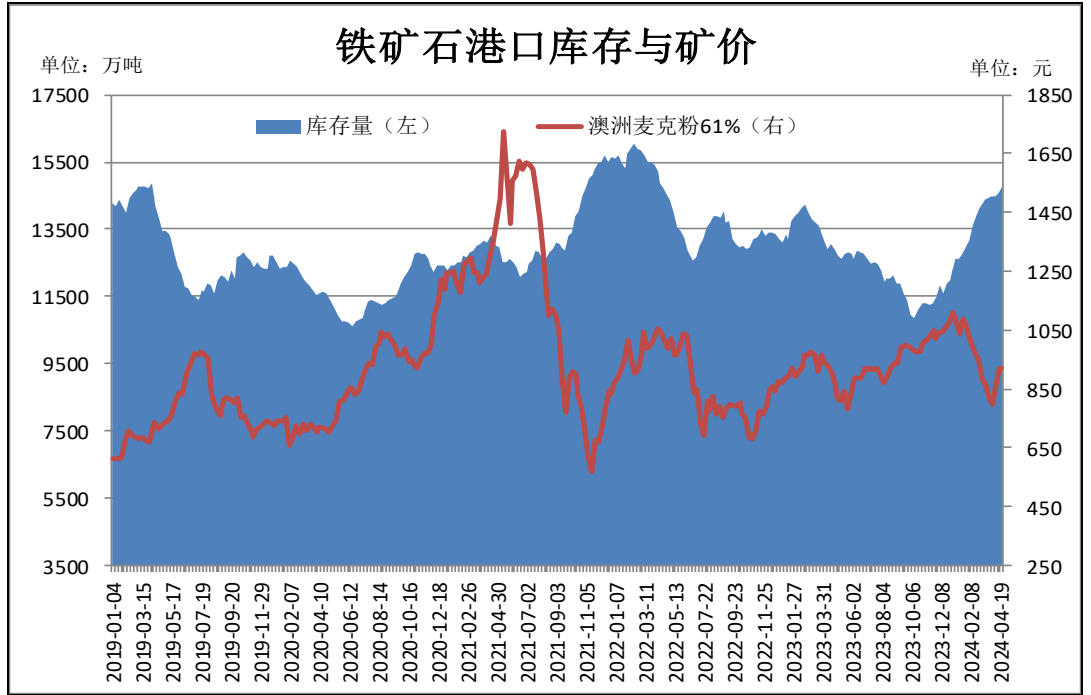
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

3、国内港口库存及厂内库存

据 Mysteel 统计数据显示，截止 4 月 26 日，全国 45 个主要港口铁矿石库存为 14759 万吨，较上月底增加 328 万吨，同比则增加 1872 万吨。4 月全球发运量周均值为 2883 万吨，环比 3 月减少 194 万吨，同比去年 4 月增加 112 万吨。从今年累计发运情况看，全球铁矿石发运累计同比增量为 1670 万吨，其中巴西累计同比增量为 1132.9 万吨，非主流累计同比增量为 1217.3 万吨，澳洲则表现为累计同比减少 680 万吨。4 月到港量周均值为 2451 万吨，环比 3 月增加 158 万吨，同比去年 4 月增加 340 万吨。今年以来，45 港铁矿石到港量累计同比增加 2543.2 万吨，其中澳洲累计同比减少 925 万吨，巴西累计同比增加 2047 万吨，非主流累计同比增加 1422 万吨。

由于国际主流矿山和非主流矿山发运量和到港量出现增加，而国内钢厂高炉开工率同比下滑，影响疏港量，综合表现为卸货量高于出库量，港口库存连续十八周增加。

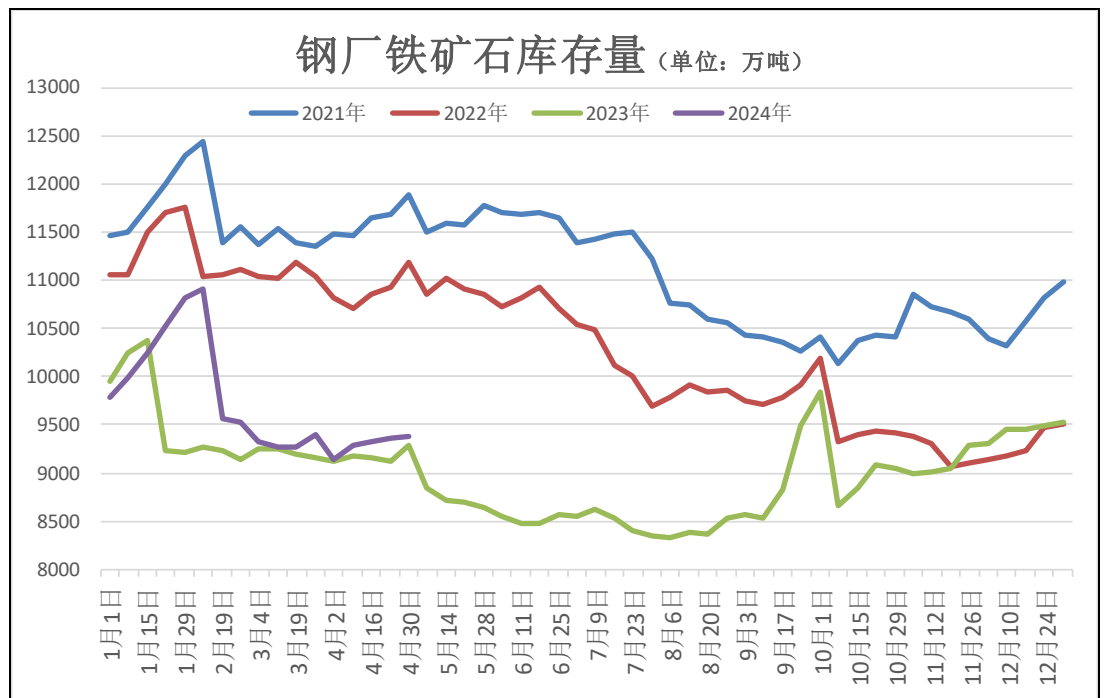
5 月份，国内铁矿石港口库存或维持在高位，一方面，澳巴铁矿石发运和到港量整体稳中有增；另一方面，钢厂高炉开工率或继续提升，但增幅有限。铁矿石或维持供应宽松局势。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

钢厂库存方面：据 Mysteel 统计，截止 4 月 26 日，样本钢厂进口铁矿石库存总量为 9379.93 万吨，月环比增加 231.07 万吨，较去年同期增加 86.64 万吨；样本钢厂的进口矿日耗量为 279.47 万吨，月环比增加 9.19 万吨，年同比减少 15.88 万吨。五一假期前，部分钢厂主动囤货，同时钢材下游产业利好政策提振市场信心，提升囤货意愿。

5 月份，钢厂或再次放弃主动囤货行为，实行按需采购，由于铁矿石港口库存处在较高水平，同时钢价和高炉开工率同步上调后，或构成一定压力。



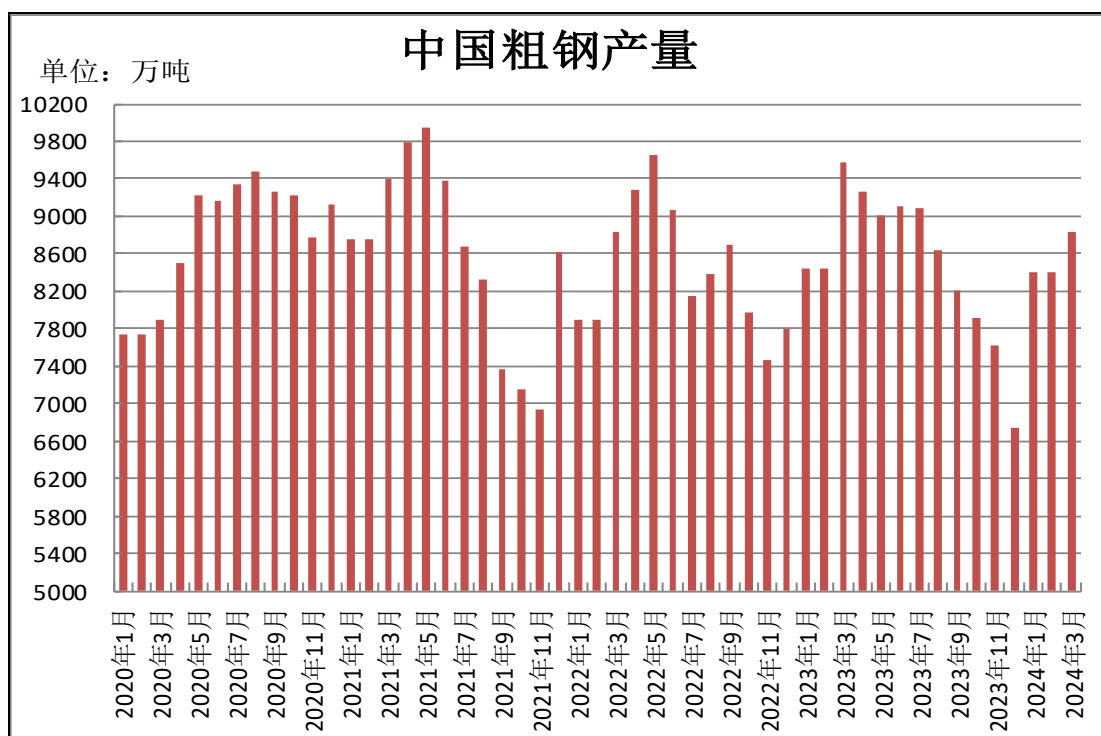
图表来源：我的钢铁、WIND、瑞达期货研究院

二、铁矿石需求端

1、粗钢产量

据国家统计局数据显示，2024年3月，我国粗钢产量8827万吨，同比下降7.8%；钢材产量12337万吨，同比增长0.1%。1-3月，我国粗钢产量25655万吨，同比下降1.9%；钢材产量33603万吨，同比增长4.4%。一季度粗钢产量同比下滑，由于钢材终端需求表现弱于预期，市场情绪低迷，钢厂提产速度下滑，但从月度数据分析，3月份粗钢和钢材产量较前两月明显增加。

通过对2024年4月份钢厂高炉开工率及产能利用率数据分析，4月1日-26日高炉开工率均值为78.71%，上月为76%，去年同期为84%；产能利用率均值为84.5%，上月为82.9%，去年同期为91%。4月份国内粗钢产量将继续增加。

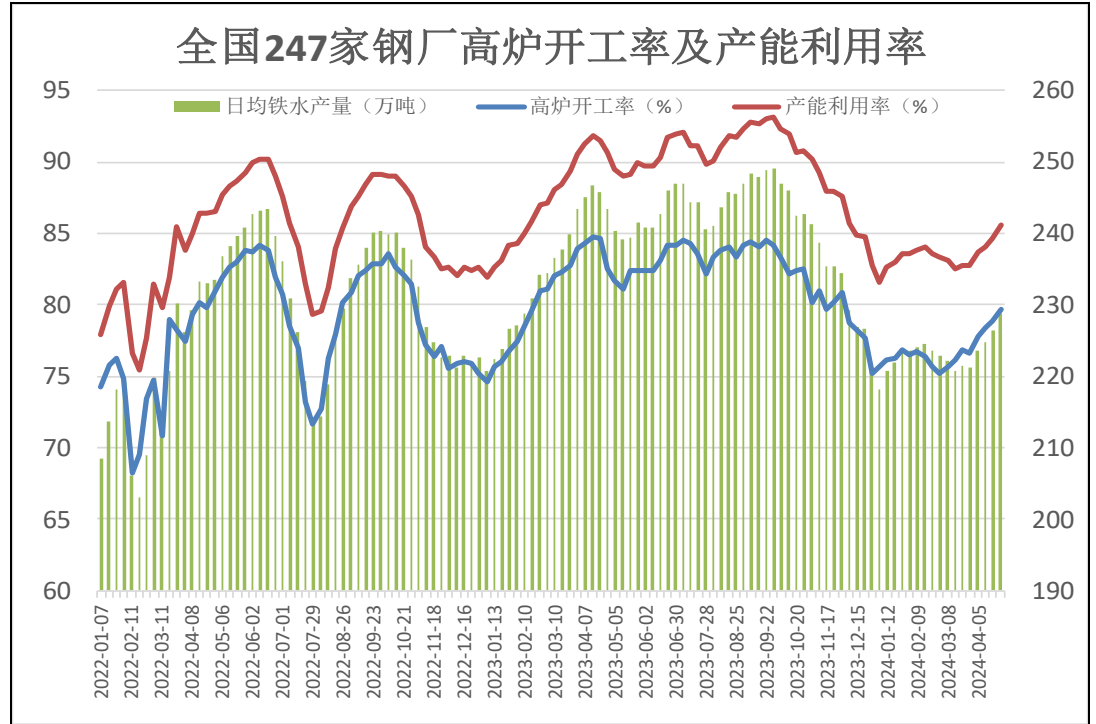


图表来源：统计局、瑞达期货研究院

2、钢厂高炉开工率

据Mysteel统计数据显示，截止4月26日，247家钢厂高炉开工率79.73%，月环比增加3.13%，同比去年减少2.81%；高炉炼铁产能利用率85.53%，月环比增加2.77%，同比减少5.08%；日均铁水产量228.72万吨，环比增加7.41万吨，同比减少14.72万吨。进入二季度，在钢价反弹，同时利好政策不断，市场信心回暖，4月份钢厂高炉开工率和产

能利用率虽低于去年同期，但月环比开始增加。整体上，5 月份，钢厂高炉开工率仍存上调预期，对铁矿石构成支撑，但粗钢和钢材产量连续提升，应继续关注供需结构，若供应压力再度显现亦将拖累炉料。



图表来源：统计局、瑞达期货研究院

第三部分、小结与展望

4 月份，铁矿石期现货价格强势反弹。由于钢材终端需求持续释放，钢价反弹，推动钢厂利润回升，随着高炉开工率及铁水产量增加，炉料需求增加预期提升，并支撑价格向上走高。

5 月份，铁矿石价格或先扬后抑。首先，钢价反弹或推动高炉开工率继续上调，增加炉料需求，同时提升炼钢成本。其次，随着钢材产量增加，供应压力或显现，同时澳巴铁矿石生产和发运将维持在较高水平，另外国内港口库存压力较大，或拖累矿价。

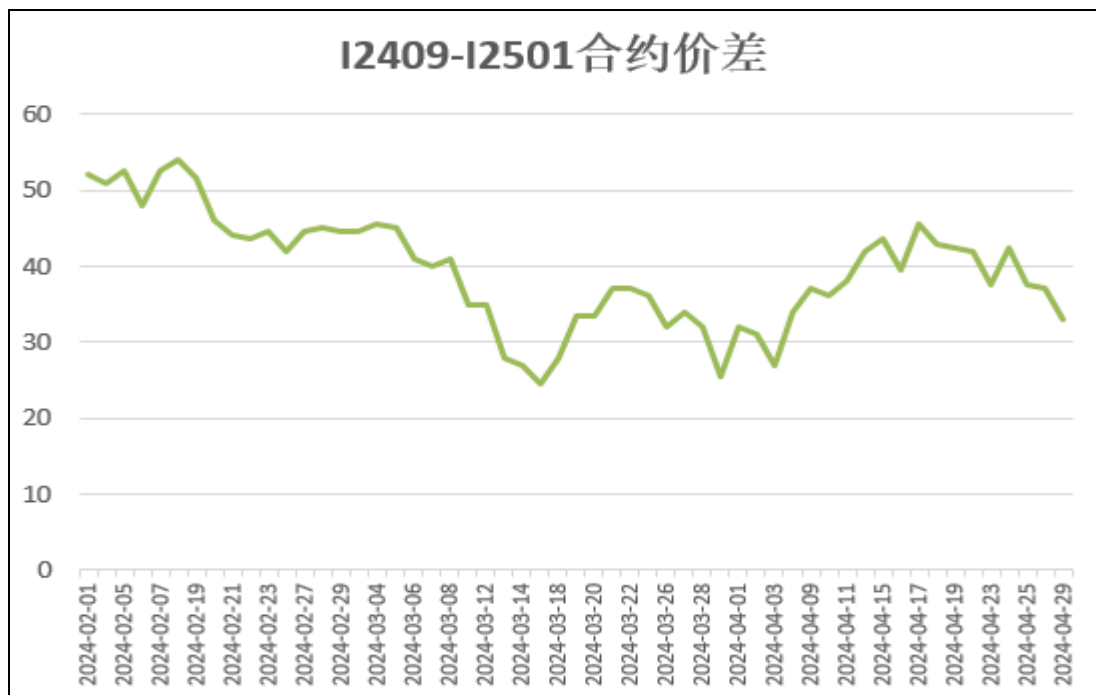
第四部分、操作策略

一、投资策略

当前，钢价反弹或推动高炉开工率继续上调，增加炉料需求，同时提升炼钢成本。只是，随着钢材产量增加，供应压力或显现，同时澳巴铁矿石生产和发运将维持在较高水平，另外国内港口库存压力较大，或拖累矿价。操作上建议，I2409 合约可考虑于 900-950 区间建立空单，止损参考 970 元/吨。

二、套利策略

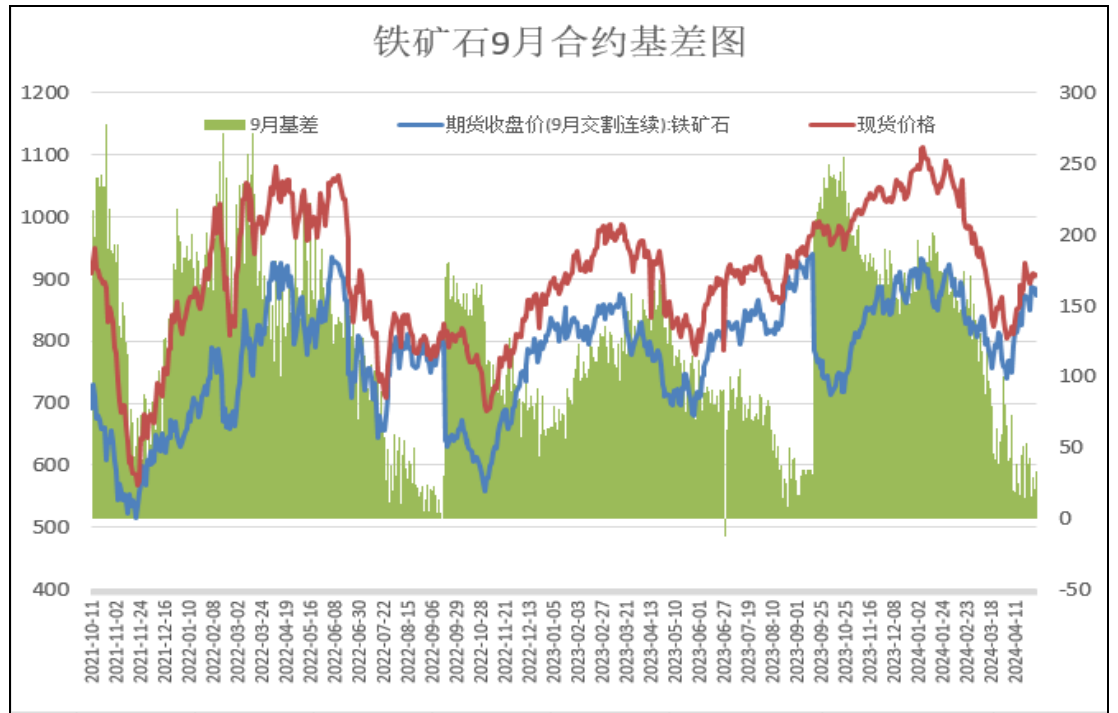
跨期套利：4 月 29 日 I2409 与 I2501 合约价差为 33 元/吨。铁矿石近远月价差或陷入区间宽幅整理，由于近月贴水现货限制回调空间，而远月受需求回暖同样有支撑。操作上建议，铁矿石 9-1 合约价差于 10 附近考虑多近空远，止损-10，目标 50。而价差处在 60 附近考虑空近多远，止损 80，目标 20。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

期现套利：4 月 29 日青岛港 61%澳洲麦克粉矿现货价为 907 元/干吨，期货 I2409 合约价格为 874.5 元/吨，基差为 33 元/吨。由于当前期价低于现货价格，若企业需买入大量铁矿石现货可考虑通过期货市场分批做多 I2409 合约，进行买入套保；而生产商或贸易商有大量库存则可考虑卖出部分现货，通过期货市场进行库存置换，或买入浅虚值看跌期权进行

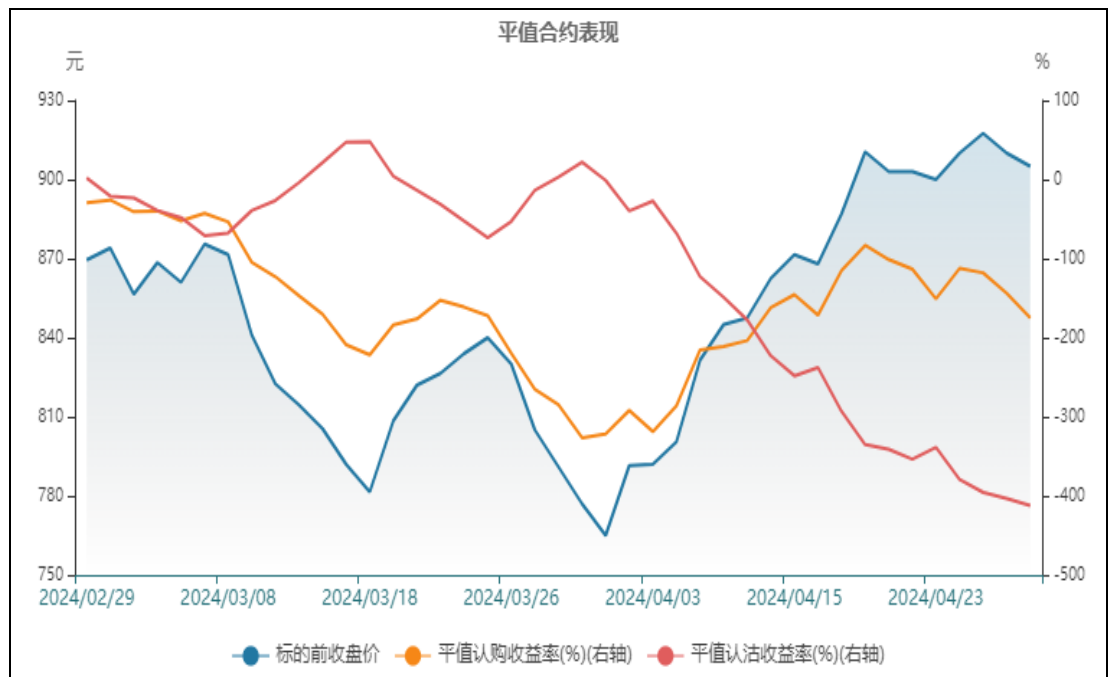
库存套保。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

三、期权策略

钢厂高炉开工率上调，增加炉料需求，并支撑价格反弹，但随着产量连续增加，也会提升供应压力，并拖累矿价。操作上建议，考虑买入虚值认沽期权。



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。