



## 高炉复产&库存回升，矿价或将先扬后抑

### 摘要

5月份，铁矿石期现货价格震荡偏弱，虽然港口库存稳中偏降，同时期货价格贴水现货较深，相对于其他品种抗跌，但钢市低迷，钢厂利润偏低继续挤压矿价，同时美国债务违约忧虑及加息预期升温，市场避险情绪提升打压矿价。

6月份铁矿石价格或先扬后抑，首先，钢厂在利润修复的驱动下复产动力逐步加大，伴随铁水产量的回升，钢厂在港口的提货力度以及对铁矿石的需求逐步增加，阶段性利好矿价；其次，在需求淡季的背景下，钢材供需差预计会持续扩大，钢厂利润端的修复将伴随着产量的提升而逐渐承压，并再度挤压矿价；最后，6月份美国债务上限问题及美联储议息决议将继续扰动市场情绪。

中线策略：I2309 合约可考虑于 680-660 区间建立多单，止损参考 640 元/吨；建仓后为防止风险可考虑买入虚值看跌期权做为对冲。

套利策略：当前钢厂高炉开工率有所回升，将增加铁矿石现货需求，铁矿石整体或维持近强远弱格局。操作上建议，铁矿石 9-1 合约价差于 35 附近考虑多近空远，目标 70，止损 20。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
许可证号：30170000

分析师：  
许方莉  
投资咨询证号：  
Z0017638

咨询电话：0595-36208239  
咨询微信号：Rdqhyjy  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号  
了解更多资讯



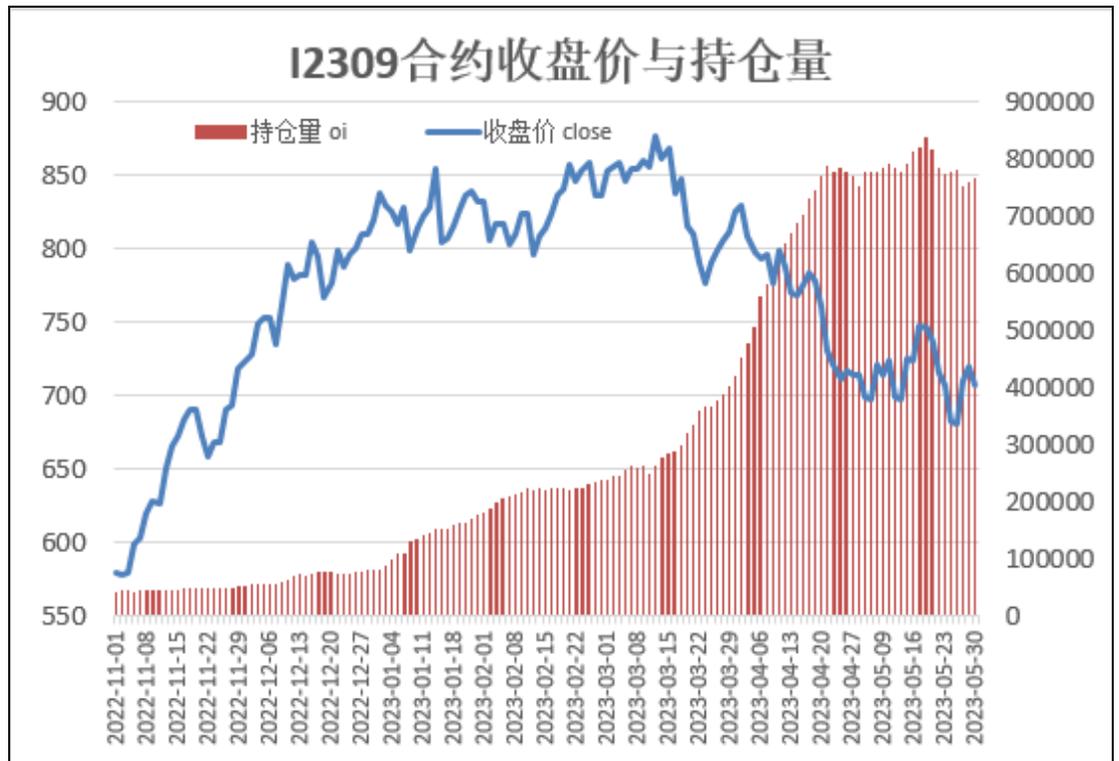
## 目录

第一部分、铁矿石市场行情回顾 .....	2
一、5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 .....	3
一、铁矿石供应端 .....	3
1、矿山开工情况 .....	3
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、5月份铁矿石期货行情回顾

5月份，铁矿石期货价格宽幅整理，但重心继续下移。钢厂利润收缩继续挤压炉料，但受前期澳洲飓风的影响，5月铁矿石到港量没有明显提升，同时随着铁矿石价格下行，国内矿山铁精粉产量也随之下降，供应压力没有进一步深化，铁矿石期价贴水现货较深，I2309合约走势抗跌。临近月底，美国白宫和共和党谈判代表已就债务上限问题达成原则协议，市场避险情绪放缓，叠加钢厂高炉开工率及产能利用率上调，铁矿石需求增加预期提升，支撑铁矿石期现货价格止跌反弹。截止5月30日，I2309合约报收707.5元/吨，较上月底跌6.5元/吨，月跌幅为0.91%。



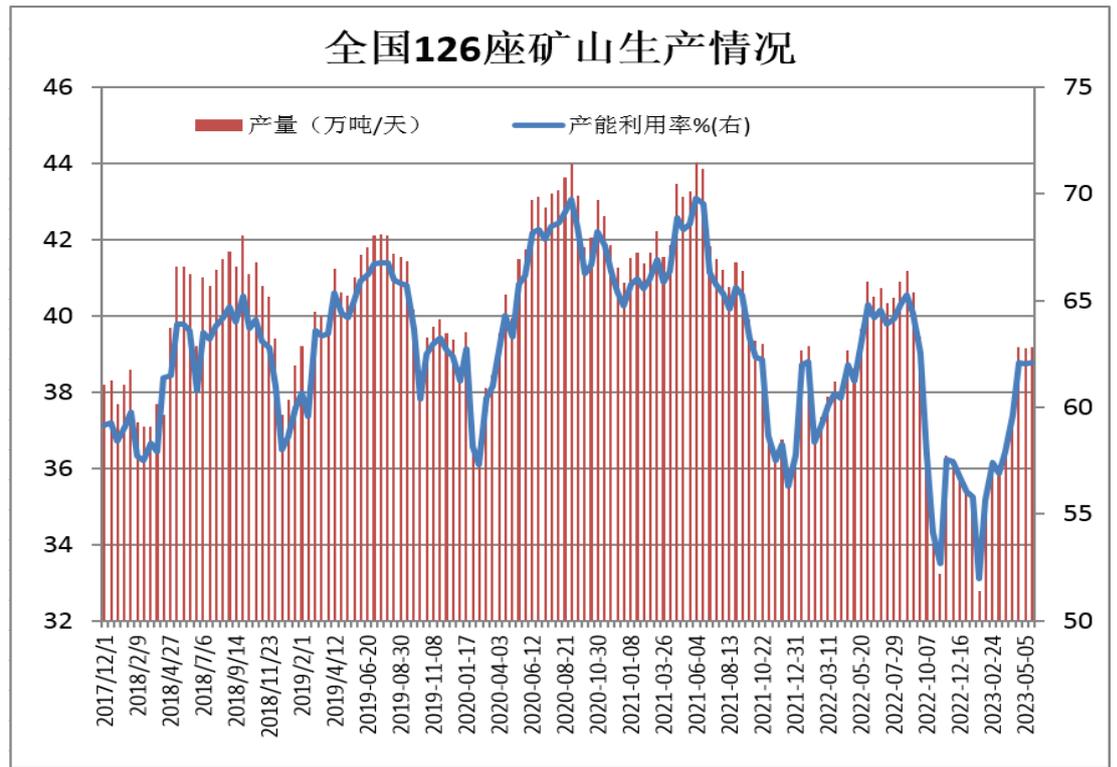
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 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

5 月份，全国范围内样本 266 座矿山产能利用率相对平稳。数据显示，截止 5 月 19 日，国内矿山产能利用率为 62.11%，4 月底为 62.10%，环比上调 0.01%。其中铁精粉年产能 100 万吨及以上大型矿山产能利用率为 68.8%；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 33.94%；铁精粉年产能 30 万吨以下小型矿山产能利用率为 13.22%。从矿山规模来看，5 月份大中小型矿山产能利用率变化不大，都相对平稳。当前随着铁矿石现货价格走弱及海外发运量回升，而钢厂按需采购，矿山开工意愿将下滑。



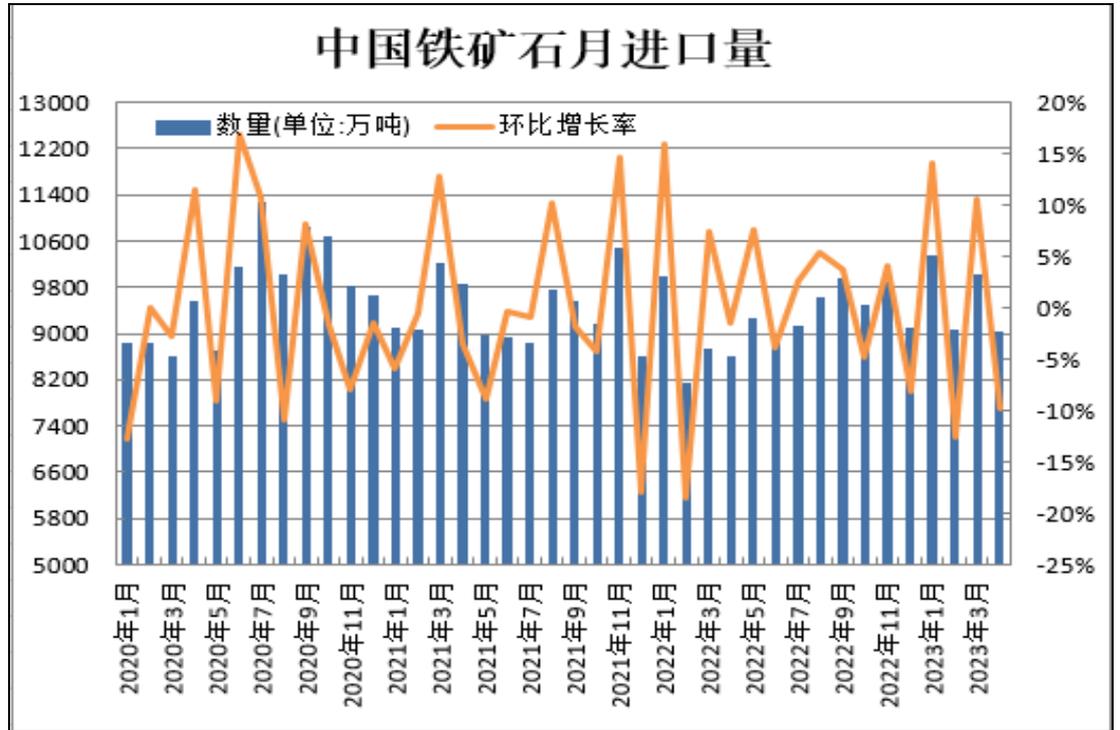
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

#### 2、进口情况

据海关总署公布数据显示，2023 年 4 月份，中国进口铁矿砂及其精矿 9044.2 万吨，较上月减少 978.7 万吨，环比下降 9.8%，但同比增长 5.1%；1-4 月累计进口铁矿砂及其精矿 38468.4 万吨，同比增长 8.6%。由于矿价走弱，同时钢厂开工率下滑，贸易商采购意愿降低，只是中国产钢基数高，整体铁矿石月进口量仍维持在 9000 万吨上方。

#### 3 请务必阅读原文之后的免责声明

我们从5月份澳洲和巴西铁矿石发运量分析，中国做为最大进口国，6月份国内铁矿石进口量仍将维持在较高水平。

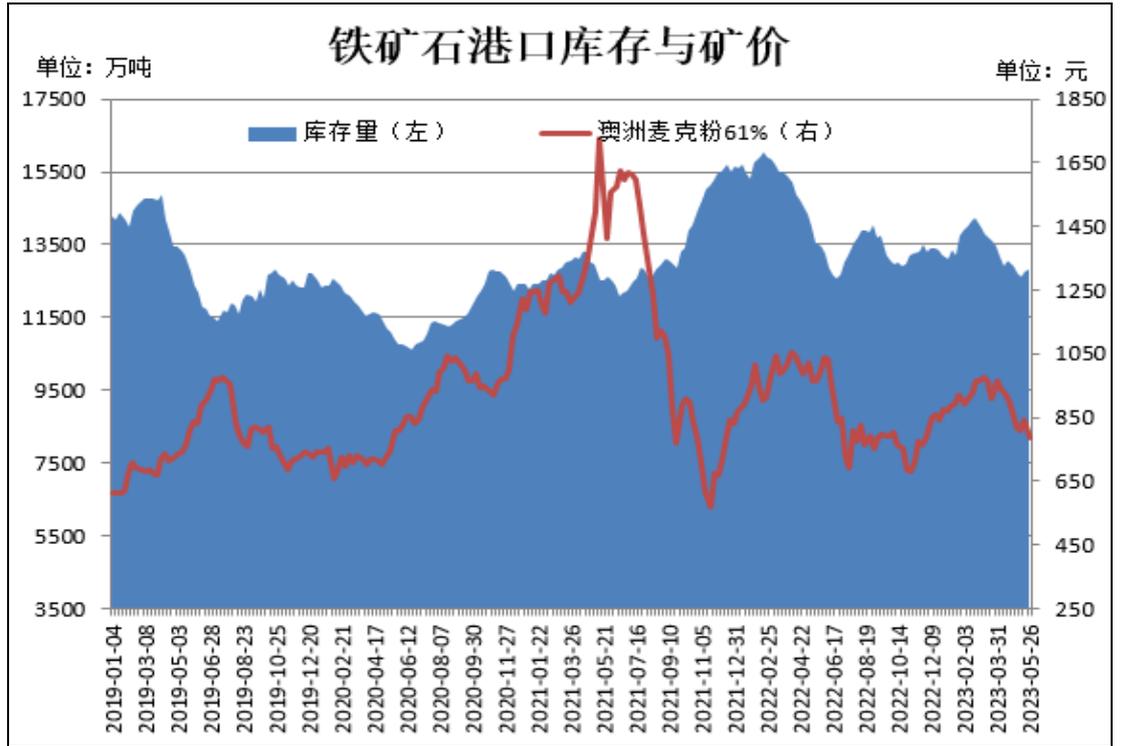


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

### 3、国内港口库存及厂内库存

据 Mysteel 统计数据显示,截止 5 月 26 日,全国 45 个主要港口铁矿石库存为 12793.83 万吨,较上月底减少 93.16 万吨,同比减少 659.97 万吨。由于钢价走弱,钢厂高炉开率下滑,铁矿石按需采购为主,全国 45 个港口日均疏港量回落至 290 万吨附近。

随着部分钢厂高炉复产,铁水产量止降反弹,钢厂将增加铁矿石现货需求,因此钢厂在港口上的提货力度以及对铁矿石的消耗或逐步增加,但进入二季度澳洲铁矿石发运量增加,6 月份到港量存增加可能,因此港口库存下滑预期减弱。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

钢厂库存方面：据 Mysteel 统计，截止 5 月 26 日，样本钢厂进口铁矿石库存总量为 8635.33 万吨，月环比减少 657.96 万吨，较去年同期减少 2213.82 万吨；样本钢厂的进口矿日耗量为 293.34 万吨，月环比减少 2.01 万吨，年同比减少 2.73 万吨。整体上，全国样本钢厂进口矿库存维持低位徘徊，由于钢厂利润偏低，采购较为谨慎，普遍维持按需采购及消耗厂内库存为主，因此低库存将延续一段时间。

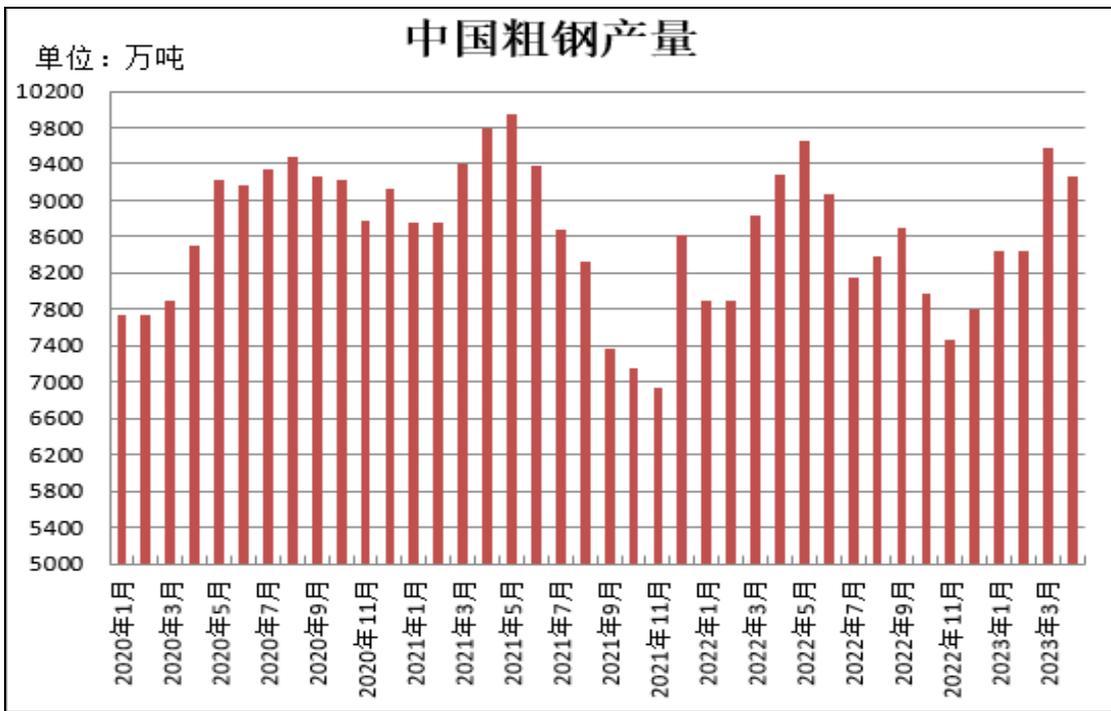


图表来源：我的钢铁、WIND、瑞达期货研究院

## 二、铁矿石需求端

### 1、粗钢产量

据国家统计局数据显示，2023年4月全国粗钢产量为9263.5万吨，同比下降1.5%；2023年1-4月全国粗钢产量35438.6万吨，同比增长4.1%。4月全国钢材产量11995.0万吨、同比增长5.00%；1-4月，全国累计生产钢材4.46亿吨、同比增长5.20%。此前，受地产利好政策刺激，市场预期向好，钢厂高炉开工率及产能利用率持续提升，但随着钢价走弱，钢厂利润收缩，4月粗钢产量及钢材产量环比明显回落。



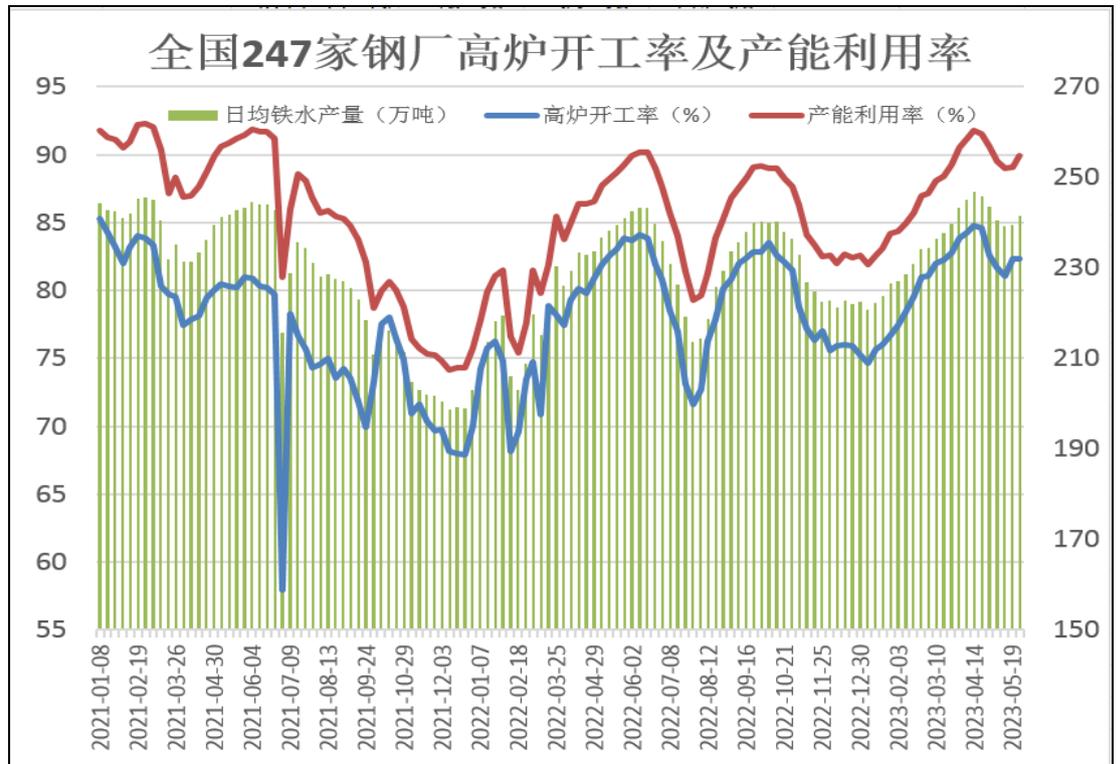
图表来源：统计局、瑞达期货研究院

### 2、钢厂高炉开工率

据Mysteel统计数据显示，截止5月26日，247家钢厂高炉开工率82.36%，环比上月下调0.2%，同比则下降1.47%；高炉炼铁产能利用率89.93%，月环比下降0.7%，年同比增加0.67%。

终端需求整体表现弱于预期，房地产数据连续打压市场信心，产量下滑一定程度上缓解供应压力，但从侧面也反应出终端需求偏弱。数据显示，中上旬多数钢厂高炉仍处于检

修状态，进入下旬复产增多，预计6月份钢厂高炉开工率及粗钢产量或将回升，将阶段性提升铁矿石现货需求。



图表来源：统计局、瑞达期货研究院

### 第三部分、小结与展望

5 月份，铁矿石期现货价格震荡偏弱，虽然港口库存稳中偏降，同时期货价格贴水现货较深，相对于其他品种抗跌，但钢市低迷，钢厂利润偏低继续挤压矿价，同时美国债务违约忧虑及加息预期升温，市场避险情绪提升打压矿价。

6 月份铁矿石价格或先扬后抑，首先，钢厂在利润修复的驱动下复产动力逐步加大，伴随铁水产量的回升，钢厂在港口的提货力度以及对铁矿石的需求逐步增加，阶段性利好矿价；其次，在需求淡季的背景下，钢材供需差预计会持续扩大，钢厂利润端的修复将伴随着产量的提升而逐渐承压，并再度挤压矿价；最后，6 月份美国债务上限问题及美联储加息决议将继续扰动市场情绪。

## 第四部分、操作策略

### 一、投资策略

钢厂在利润修复的驱动下复产动力逐步加大，伴随铁水产量的回升，钢厂在港口的提货力度以及对铁矿石的需求逐步增加，阶段性利好矿价。操作上建议，I2309 合约可考虑于 680-660 区间建立多单，止损参考 640 元/吨；建仓后为防止风险可考虑买入虚值看跌期权做为对冲。

### 二、套利策略

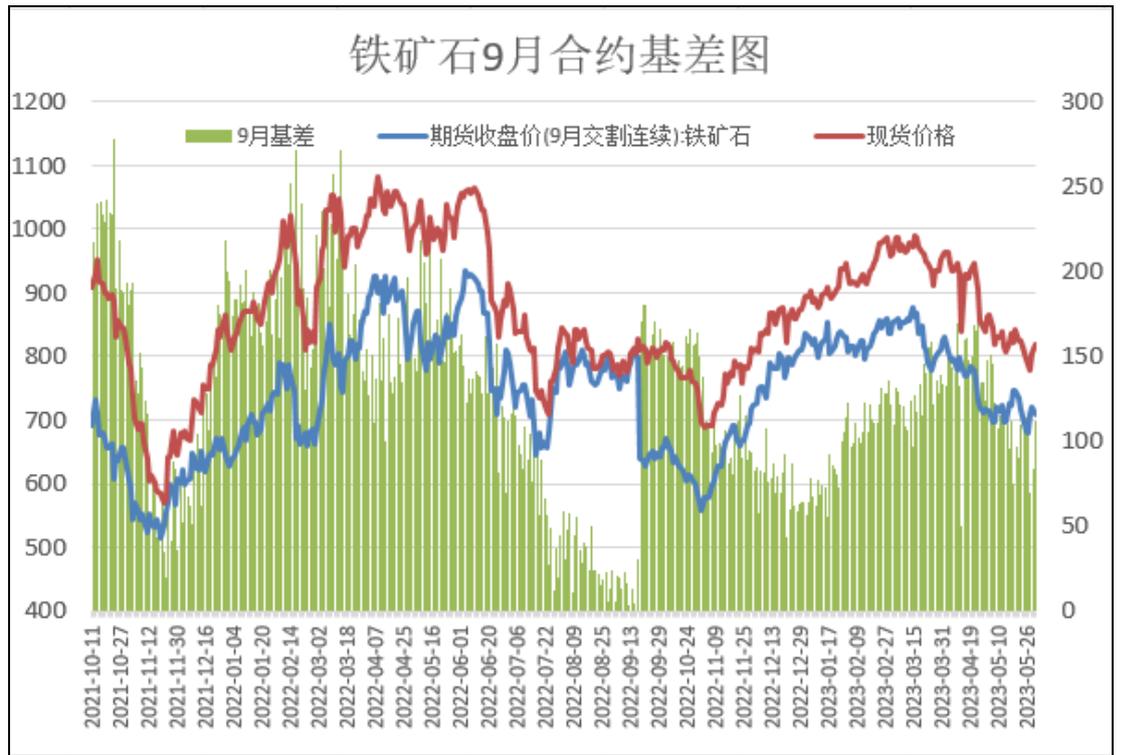
跨期套利：5 月 30 日 I2309 与 I2401 合约价差为 55 元/吨。当前钢厂高炉开工率有所回升，将增加铁矿石现货需求，铁矿石整体或维持近强远弱格局。操作上建议，铁矿石 9-1 合约价差于 35 附近考虑多近空远，目标 70，止损 20。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

期现套利：5 月 30 日青岛港 61%澳洲麦克粉矿现货价为 819 元/干吨，期货 I2309 合约价格为 707.5 元/吨，基差为 112 元/吨。由于当前期价明显低于现货价格，若企业需买入大量铁石现货可考虑通过期货市场分批做多 I2309 合约，买入套保；而生产商或贸易商有

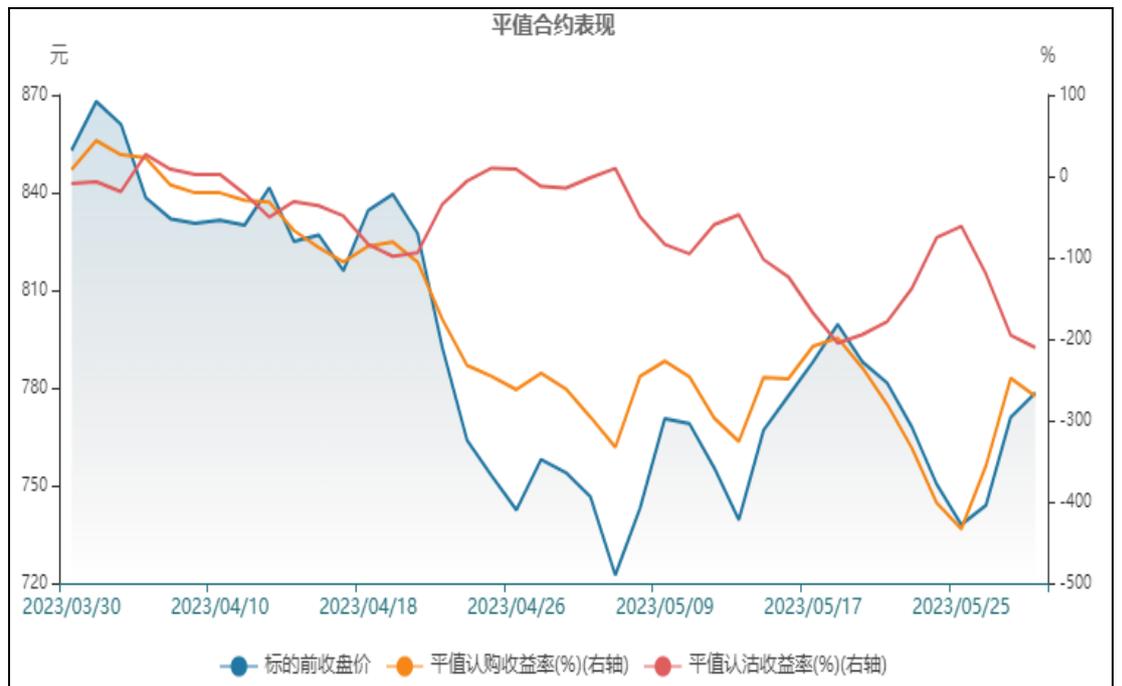
大量库存则可考虑买入 I2309 合约虚值看跌期权做卖出套保。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

### 三、期权策略

钢厂在利润修复的驱动下复产动力逐步加大，伴随铁水产量的回升，钢厂在港口的提货力度以及对铁矿石的需求逐步增加，阶段性利好矿价。期权策略上可尝试买入虚值看涨期权。



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。