



## 产量&库存继续提升，铁矿石或震荡偏弱

### 摘要

5月份，铁矿石期现货价格整体呈现中间高，两头低。月中，受楼市利好政策支持，钢价反弹，并带动炉料走高。而月初和月末，分别因贸易保持主义抬头，市场避险性回升，同时2024年继续实施粗钢产量调控政策，铁矿石需求减少预期及高库存拖累矿价。

6月份，铁矿石价格或震荡偏弱。首先，国际矿山铁矿石生产和发运将维持高位，而国内高库存将对矿价施压。其次，钢厂高炉开工率和产能利用率平稳运行，对于铁矿石需求增量有限。最后，宏观层面利好仍将阶段性提振市场信心，并对矿价构成支撑，只是持续性较弱。

跨期套利：5月30日 I2409 与 I2501 合约价差为 26.5 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。

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



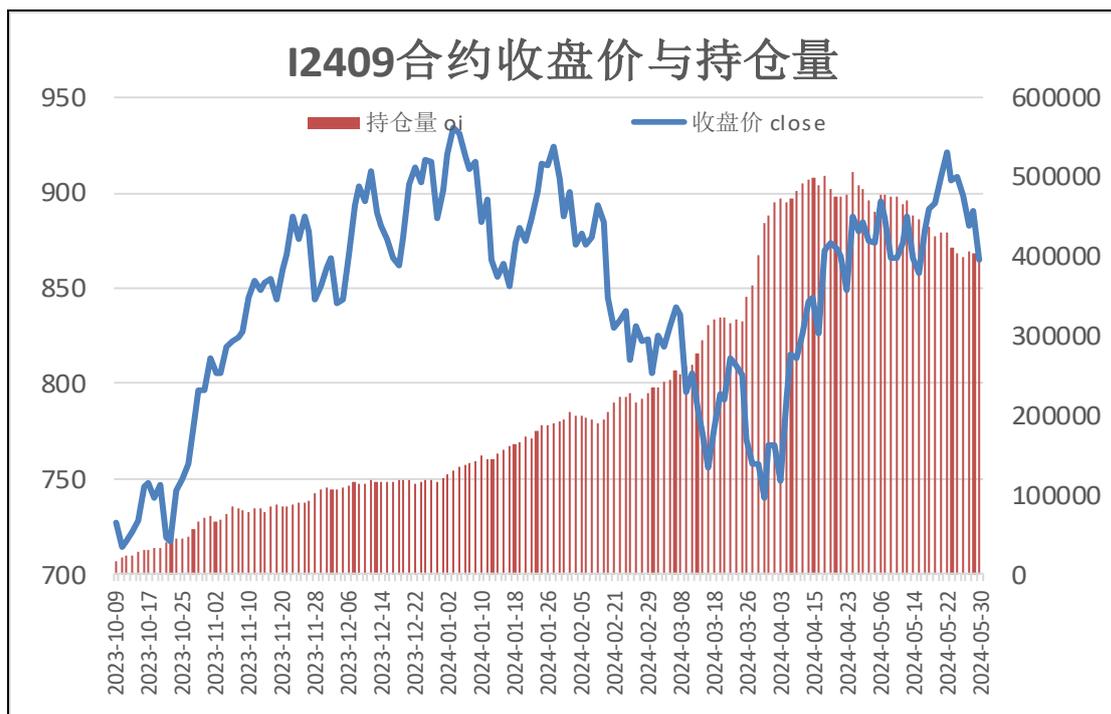
## 目录

第一部分、铁矿石市场行情回顾 .....	2
一、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 .....	4
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 .....	7
第三部分、小结与展望 .....	8
第四部分、操作策略 .....	8
一、投资策略 .....	8
二、套利策略 .....	9
三、期权策略 .....	10
免责声明 .....	11

## 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。上旬表现较为疲软，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30日，I2409合约报收865元/吨，较上月跌10元/吨，月跌幅1.03%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

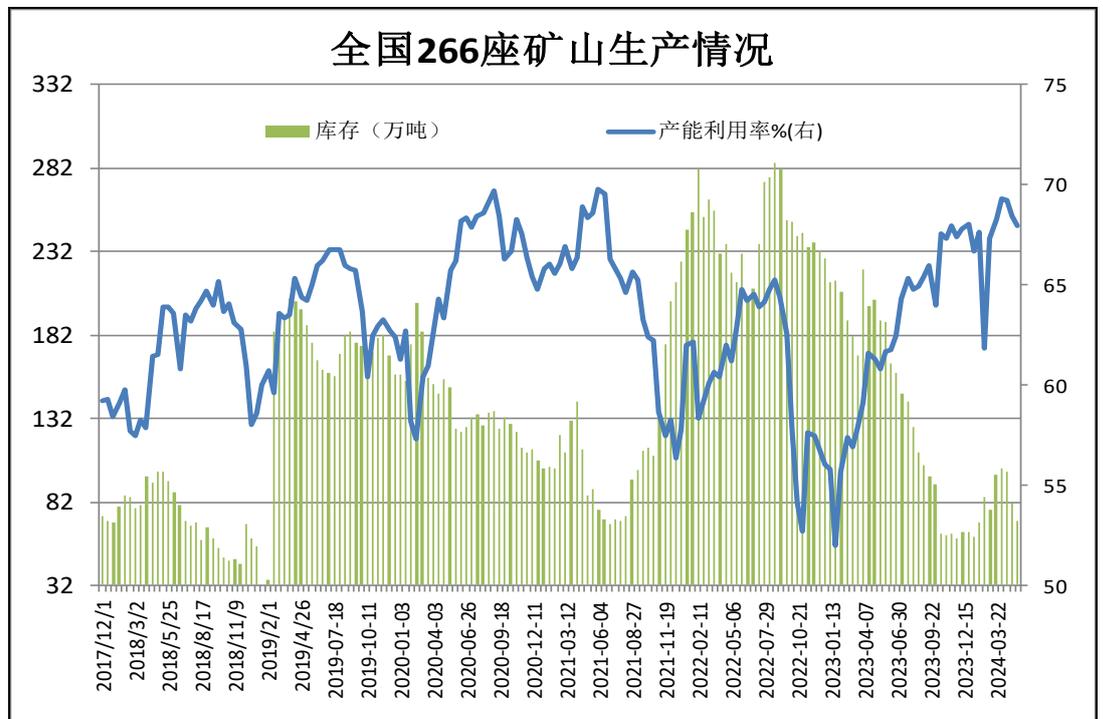
## 第二部分、铁矿石市场产业链分析

### 一、铁矿石供应端

#### 1、矿山开工情况

5 月份，全国范围内样本 126 家矿山企业 266 座矿山产能利用率小幅下调。数据显示，截止 5 月 17 日，国内矿山产能利用率为 67.95%，4 月底为 69.25%，月环比下调 1.3%。其中，铁精粉年产能 100 万吨及以上大型矿山产能利用率为 75.42%；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 33.17%；铁精粉年产能 30 万吨以下小型矿山产能利用率为 31.23%。从矿山规模来看，5 月大型矿山产能利用率下滑，而中小型矿山上调，据 Mysteel 调研数据显示，由于华北地区某大型矿企其中一个矿区停产，且在产矿区原矿开采难度增大，产量缩减，影响精粉原料供应，叠加河北部分矿企受安全检查影响有停产操作，区域内精粉产量下降明显；华东地区个别矿山原矿品质下降，开采量减少。

6 月份，国内矿山产能利用率或维持在 65%上方，由于矿价仍处在相对高位，叠加钢厂高炉开工率稳中有升，铁矿石现货需求有保证。

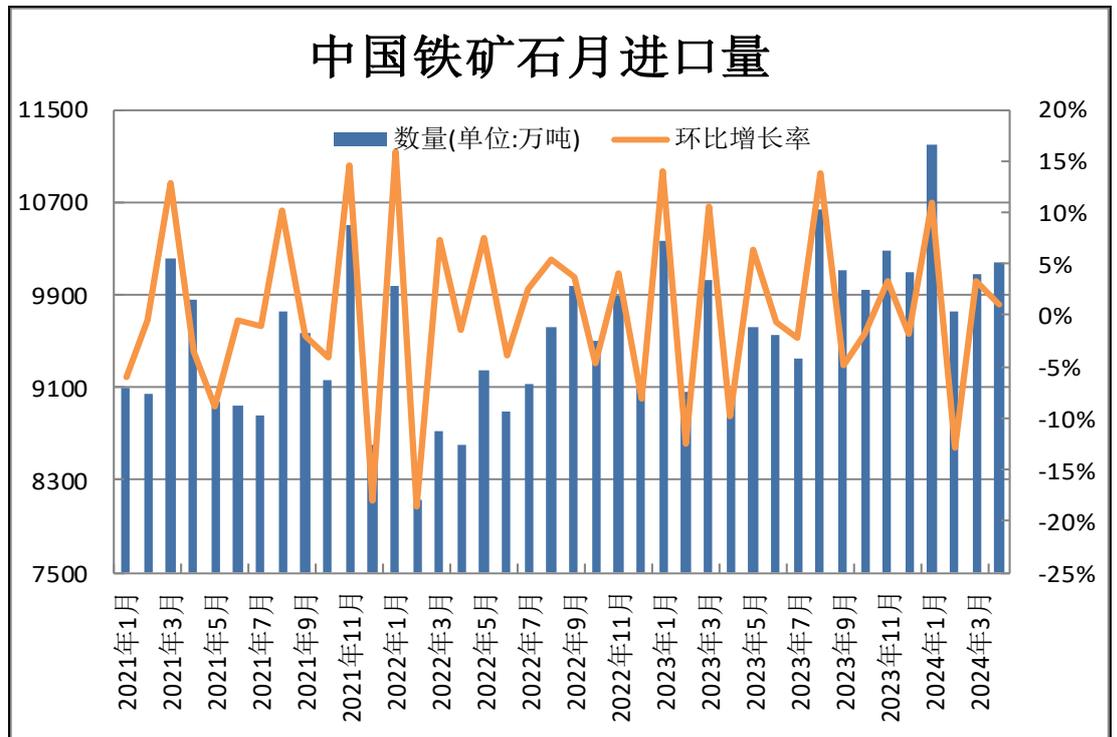


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 2、进口情况

据海关总署公布数据显示，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

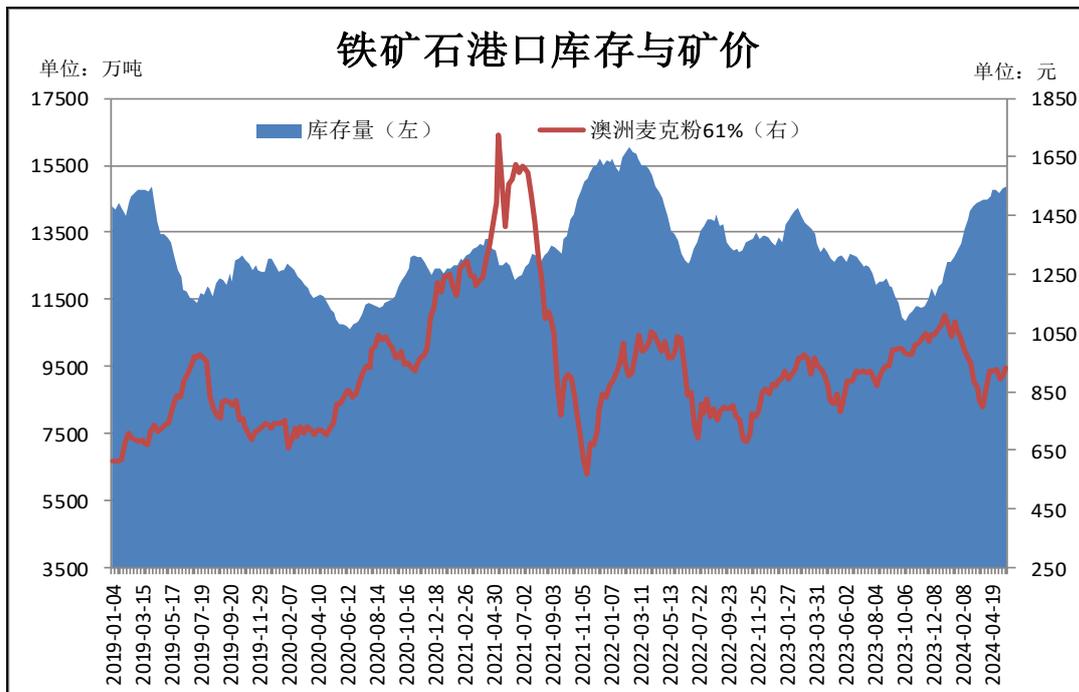
## 3、国内港口库存及厂内库存

据 Mysteel 统计数据显示，截止5月24日，全国45个主要港口铁矿石库存为14855万吨，较上月底增加96万吨，较去年同期增加2061万吨。由于部分船舶集中到港，叠加疏港回落，月内卸货入库量高于出库量。

入库量的提升，主要来自于主流和非主流矿到港增加。数据显示，今年以来，45港铁

矿石到港量累计同比增加 3446.5 万吨，其中澳洲累计同比减少 235 万吨，巴西累计同比增加 2038 万吨，非主流累计同比增加 1644 万吨。

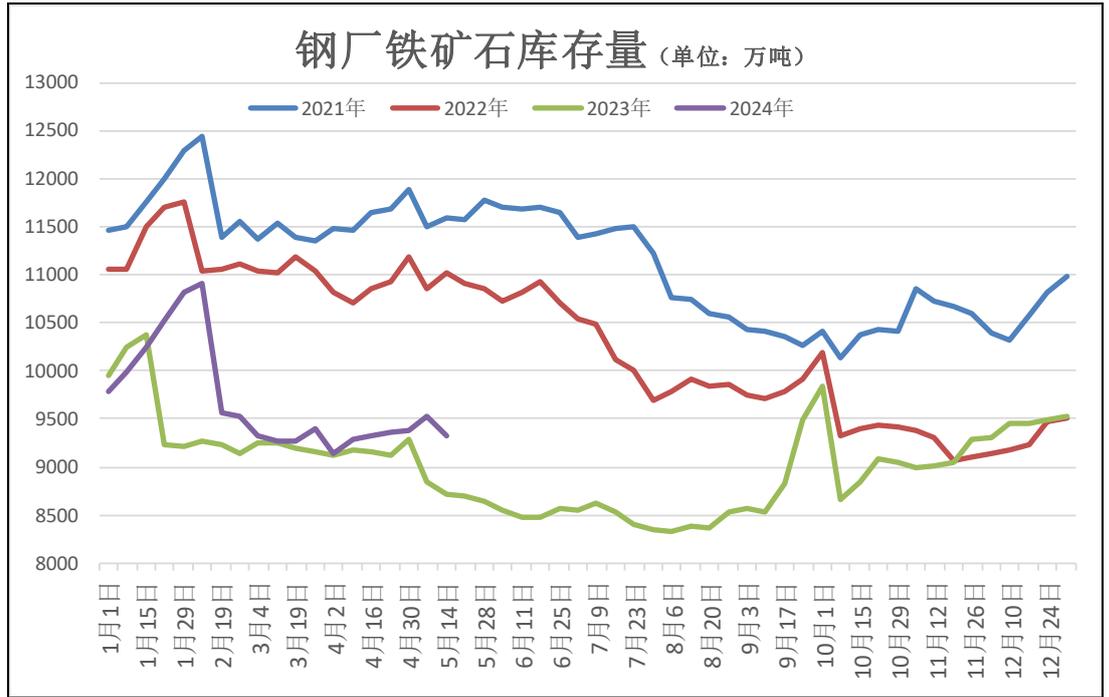
整体上，国务院印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》，要求 2024 年继续实施粗钢产量调控，而国内进口铁矿石港口库存本来压力就比较重，若钢厂执行减限产，抑制铁矿石现货需求，库存压力将继续提升。



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 24 日，样本钢厂进口铁矿石库存总量为 9338 万吨，月环比减少 41 万吨，较去年同期增加 703 万吨；样本钢厂的进口矿日耗量为 289.45 万吨，月环比增加 9.98 万吨，年同比减少 3.89 万吨。钢厂普遍维持按需要采购，只有部分钢厂有囤货需求，由于今年铁矿石供应继续提升，同时日耗量相对性偏低，因此厂内库存同比明显增加。

6 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，厂内库存或维持在 9500 万吨附近。



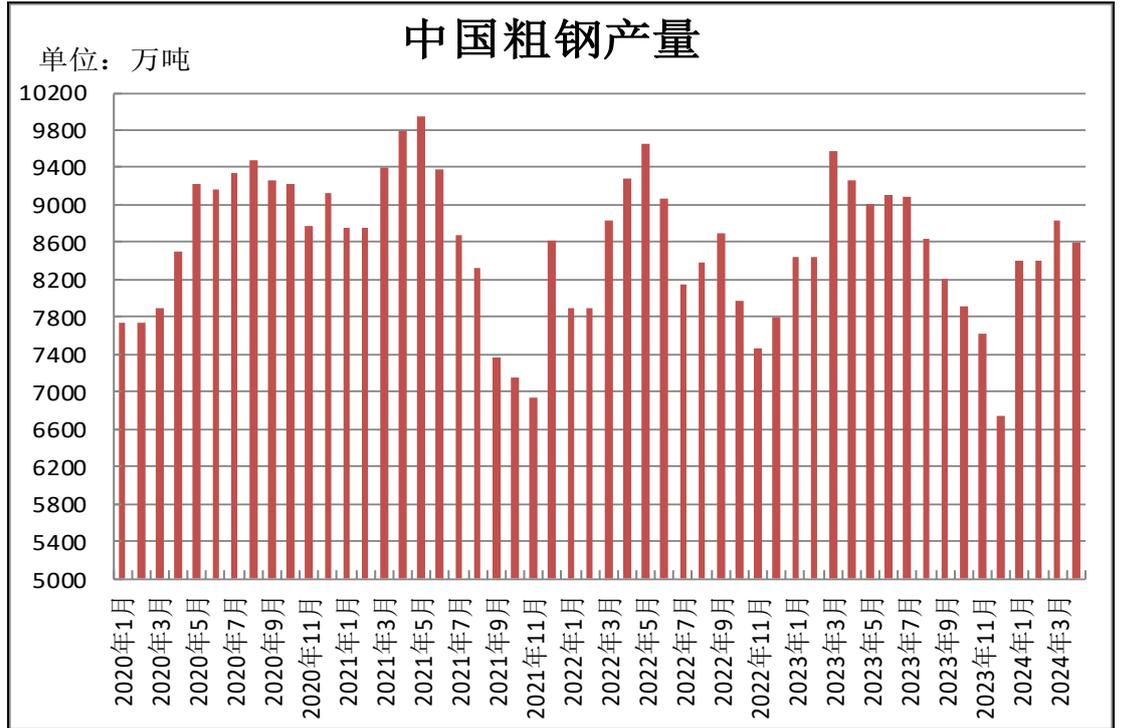
图表来源：我的钢铁、WIND、瑞达期货研究院

## 二、铁矿石需求端

### 1、粗钢产量

据国家统计局数据显示，2024年4月份，我国粗钢产量8594万吨，环比降幅为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月份的提升，主要还是市场对于后市信心不足，主动复产相对谨慎。

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。

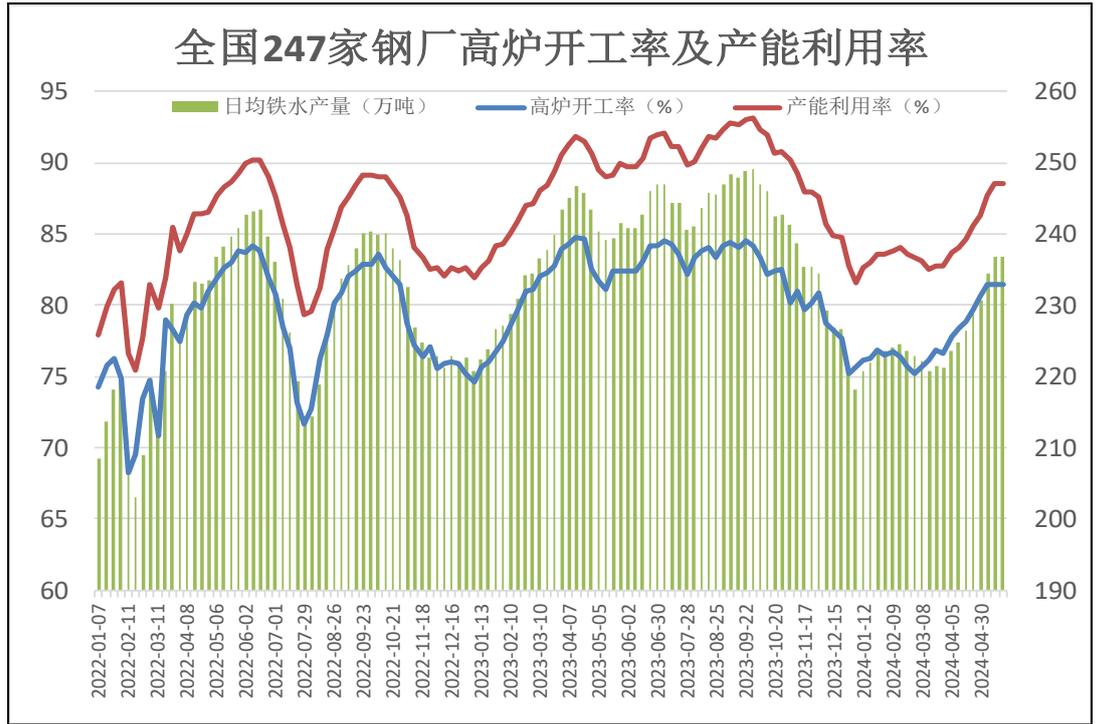


图表来源：统计局、瑞达期货研究院

## 2、钢厂高炉开工率

据 Mysteel 统计数据显示，截止 5 月 24 日，247 家钢厂高炉开工率 81.5%，月环比增加 0.88%，同比去年减少 0.88%；高炉炼铁产能利用率 88.54%，月环比增加 2.28%，同比减少 1.41%；日均铁水产量 236.8 万吨，环比增加 6.08 万吨，同比减少 4.79 万吨。

整体上，随着钢厂利润修复，钢厂高炉开工率和产能利用率继续提升，且较去年同期降幅缩窄。同时，铁水产量的增加，提升铁矿石现货需求。近日，节能降碳行动方案的发布，钢厂减限产预期再起，但我们认为，在钢材终端预期向好，同时钢厂仍处于盈利状态，钢厂主动减限产的可能性较低。



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，铁矿石期现货价格整体呈现中间高，两头低。月中，受楼市利好政策支撑，钢价反弹，并带动炉料走高。而月初和月末，分别因贸易保持主义抬头，市场避险性回升，同时 2024 年继续实施粗钢产量调控政策，铁矿石需求减少预期及高库存拖累矿价。

6 月份，铁矿石价格或震荡偏弱。首先，国际矿山铁矿石生产和发运将维持高位，而国内高库存将对矿价施压。其次，钢厂高炉开工率和产能利用率平稳运行，对于铁矿石需求增量有限。最后，宏观层面利好仍将阶段性提振市场信心，并对矿价构成支撑，只是持续性较弱。

### 第四部分、操作策略

#### 一、投资策略

国际矿山铁矿石生产和发运将维持高位，而国内高库存将对矿价施压。同时，钢厂高炉开工率和产能利用率平稳运行，对于铁矿石需求增量有限。操作上建议，I2409 合约可

考虑于 920-820 区间高抛低买，止损参考 25 元/吨。

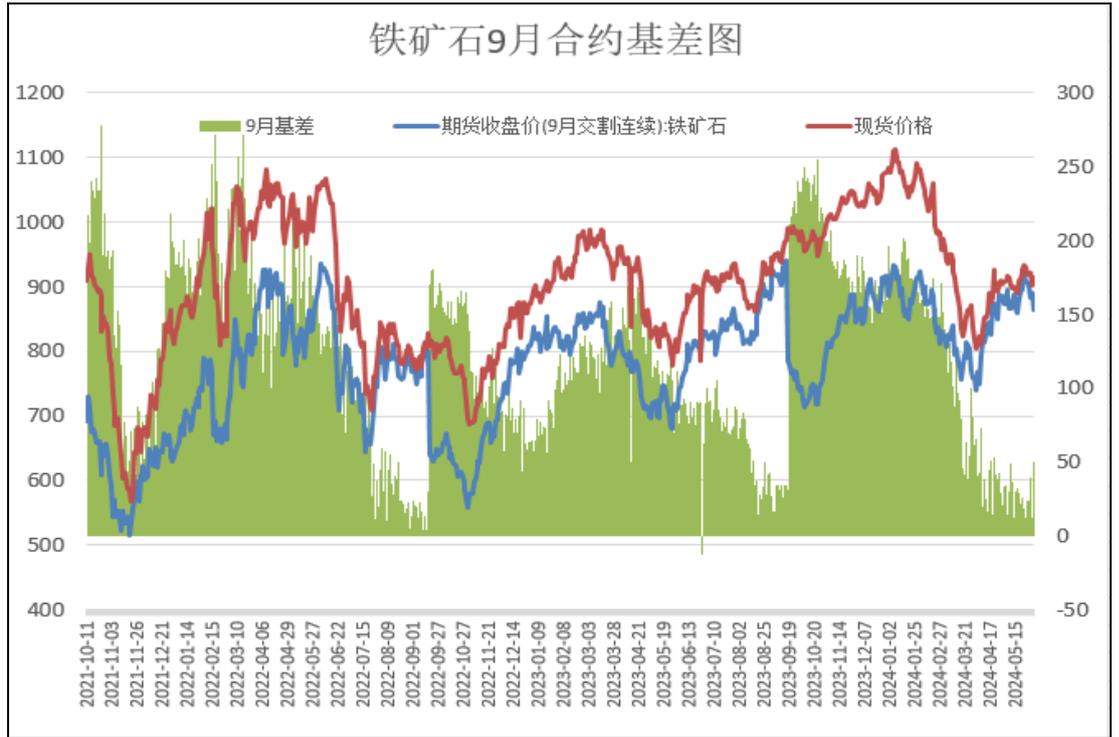
## 二、套利策略

跨期套利：5 月 30 日 I2409 与 I2501 合约价差为 26.5 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

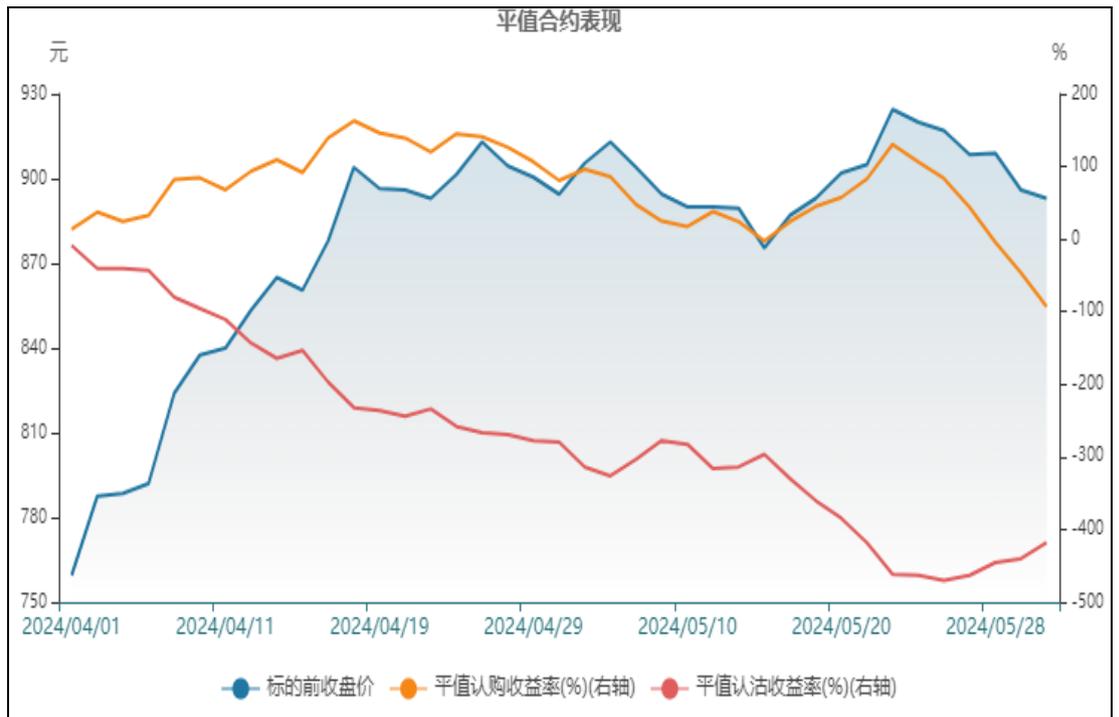
期现套利：5 月 30 日青岛港 61%澳洲麦克粉矿现货价为 915 元/干吨，期货 I2409 合约价格为 865 元/吨，基差为 50 元/吨。由于当前期价低于现货价格，若企业需买入大量铁矿石现货可考虑通过期货市场分批做多 I2409 合约，进行买入套保；而生产商或贸易商有大量库存则可考虑卖出部分现货，通过期货市场进行库存置换，或买入浅虚值看跌期权进行库存套保。



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，阶段性支撑矿价反弹，但随着产量连续增加，将提升供应压力，钢价承压叠加库存压力，将拖累矿价。操作上建议，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。