



# 钢矿月报：传统淡季，供需预期宽松，弱势运行

2023年5月31日

报告联系人

张秀峰

投资咨询编号：Z0011152

从业资格号：F0289189

联系电话：0571-28132619

邮箱：

zhangxiufeng@cindasc.com

张亦宁

从业资格号：F3084599

联系电话：0571-28132578

邮箱：

zhangyining1@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦

19-20层

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

## 钢材

供应端，随着四月减产、炉料成本下移，钢厂盈利率回升，减产进程暂缓。五月份，电炉快速复产，高炉供应稳定。进入六月份，随炉料成本下移，钢企生产积极性回升，其开工受盈亏情况限制较小，更多受下游需求影响。同时，六月为钢市传统淡季，无大幅复产驱动。因此，供应维持稳定，灵活调节以匹配淡季需求。

需求端，基建投资高位但增速放缓，房地产后端恢复好于前端，国内外制造业延续下行。五月份，在旺季预期证伪、全国汛期、市场信心不足等影响叠加下，钢市快速进入淡季，成交大幅下滑，投机一般。进入六月，在高温、降雨等多重天气因素扰动下，钢市正值传统淡季，钢材消费季节性下滑，现实需求悲观。但是，倘若政策加码，那么能增强市场信心，届时预期与现实加剧拉扯，从而提振钢价。

库存端，五月份，在钢厂小幅复产、需求季节性下滑下，钢材各环节库存下降速度放缓。进入六月，供应水平向消费调整，供需再平衡，钢厂库存维持低位，社会库存将进入累库周期。

综合看，螺纹估值中性，供需差缩小，驱动向下。六月以淡季需求为锚，走势偏弱震荡，仍有下探空间但有限。操作建议六月反弹短空，中期三季度关注政策预期是否能提振价格开启年内第二波上行。

## 铁矿

供给端，主流发运季节性回升，其中澳矿发运维持稳定，巴矿发运回升。四大主流矿山中，仅Rio Tinto超出财报计划下一季度发运份额，其他三个主流矿山未来均有发运增量预期。

需求端，五月份高炉开工变化反复，高位铁水产量与低位五大材产量有所劈叉，可见近期铁水更多流向五大材之外的品种。现阶段下游钢材需求进入传统淡季，自下而上对炉料形成压制。因此当下高位铁水产量难以为继，届时若铁矿需求下滑，铁矿价格底部支撑松动。

库存端，港口环节，到港恢复正常，疏港高位下滑，总库存开始累积。倘若库存继续增加，现货供需支撑将走弱。钢厂环节，绝对库存下降，日耗高位，库消比继续下降。钢厂补库意愿不强烈，铁矿采购仍以刚需为主。

综合看，铁矿供应持续回升，需求高位难以为继，供需预期宽松。估值中性偏低，驱动向下，六月走势低位宽幅震荡为主，节奏跟随钢材。关注下游现实消费以及政策预期之间的博弈。建议区间操作为主，逢低可参与正套。

## 一、行情回顾

五月份，在钢市进入淡季、钢厂提降焦炭多轮下，黑色板块炉料和成材品种均表现为震荡下行。五月上旬走势宽幅震荡，五月下旬则突破震荡区间，延续三月下旬以来的下行通道，各自继续探寻年内新低。截至发稿时间，铁矿主力 I2309 盘面开盘于 705.0 元/吨，上探 752.5 元/吨，最低触及 665.5 元/吨，收于 711.0 元/吨，螺纹主力 RB2310 开盘 3650 元/吨，上探 3743 元/吨，最低触及 3388 元/吨，收于 3463 元/吨，均已跌破年初平台。

图1-1：螺纹主力合约月线走势图



数据来源：文华、信达期货研究所

图1-2：铁矿主力合约月线走势图



数据来源：文华、信达期货研究所

## 二、螺纹

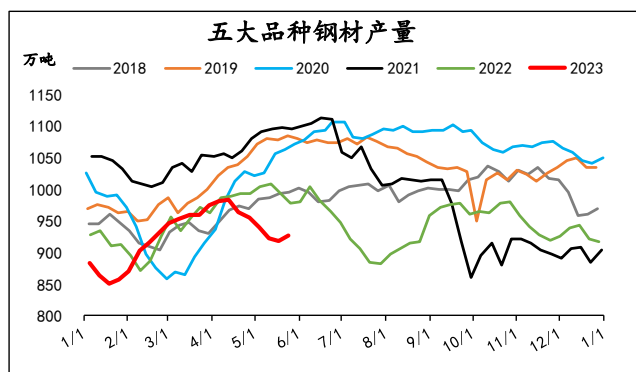
### 2.1 供应灵活调节，匹配淡季需求

**钢厂盈利率回升，减产进程暂缓：**随着四月减产、炉料成本下移，钢企盈利情况好转。钢联247家样本下，钢企盈利率自22.08%回升至34.2%，钢企减产意愿降低，五大材产量先降后升。截至2023年5月25日，五大材周产量回升至926.49万吨，螺纹钢周产量微升至270.38万吨，线材周产量104.59万吨。前期减产以螺纹钢、线材等建材类为主。

**分工艺看，电炉快速复产，高炉供应稳定：**截至2023年5月26日，87家独立电弧炉钢厂的产能利用率回升至49.37%，开工率为67.29%，因持续亏损而减产，现阶段处于同期低位；247家钢铁企业的高炉产能利用率为89.93%，开工率为82.36%，处于高位区间，生产相对稳定。具体地，螺纹钢长流程周产量为241.88万吨，保持微降态势，而螺纹钢短流程产量为28.5万吨，近期大幅复产。

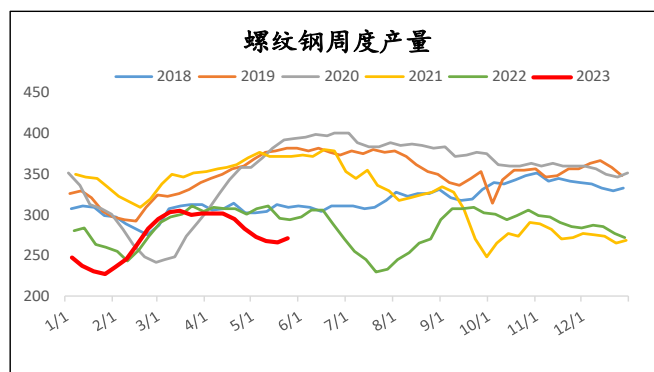
**进入六月份，供应以灵活调节为主，匹配淡季需求：**随炉料成本下移，钢企生产积极性回升，其开工受盈亏情况限制较小，更多受下游需求影响。同时，六月为钢市传统淡季，无大幅复产驱动。因此，供应维持稳定，灵活调节以匹配淡季需求。

图2-1：五大钢材周产量先降后升



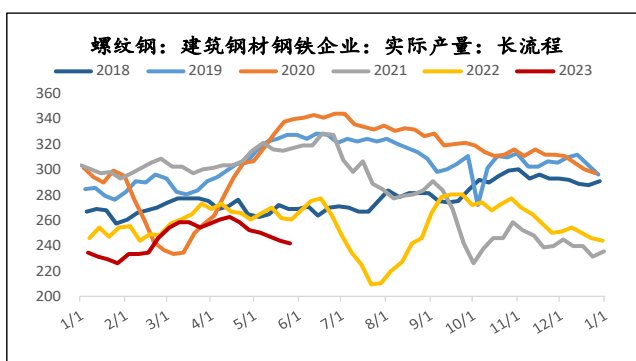
数据来源：Mysteel、信达期货研究所

图2-2：螺纹钢周产量先降后升



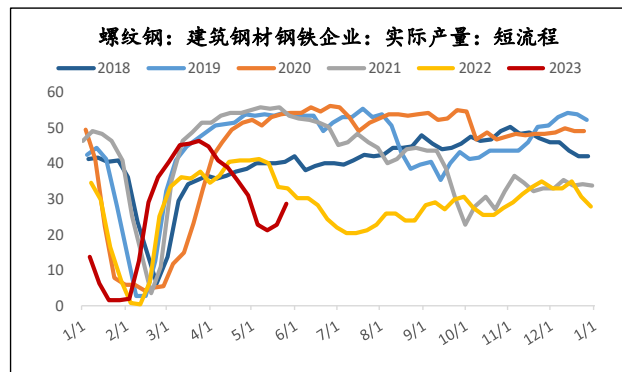
数据来源：Mysteel、信达期货研究所

图2-3：螺纹钢长流程周产量继续回落



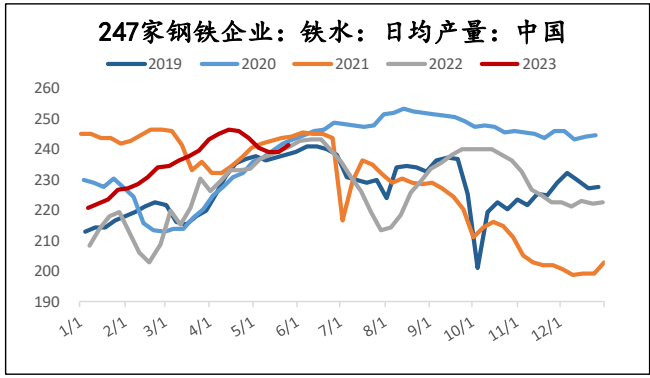
数据来源：Mysteel、信达期货研究所

图2-4：螺纹钢短流程周产量先降后升



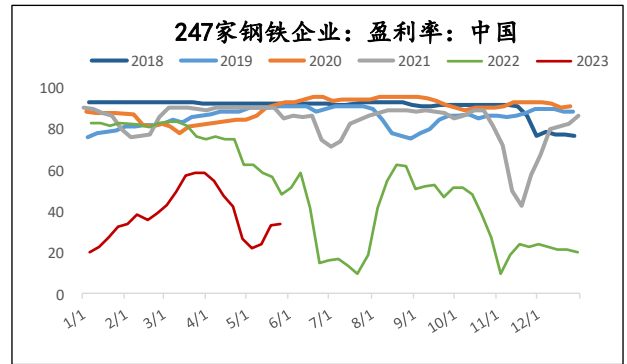
数据来源：Mysteel、信达期货研究所

图2-5：铁水日均产量先降后升



数据来源：Mysteel、信达期货研究所

图2-6：247家钢企盈利率底部回升



数据来源：Mysteel、信达期货研究所

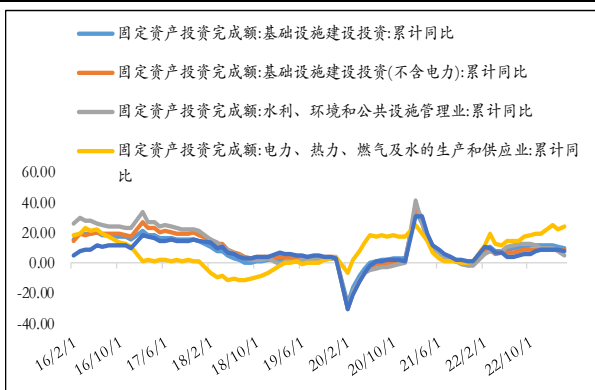
## 2.2 需求季节性淡季，库存降至同期低位

**基建投资高位，但增速放缓：**截至2023年4月，基础设施建设投资累计同比9.80%，基础设施建设投资(不含电力)累计同比为8.50%，电力、热力、燃力的固投完成额同比增速为24.40%，水利、环境和公共设施管理业固投累积同比为5.50%，交通运输、仓储和邮政业固投同比为8.10%。

**房地产后端恢复好于前端：**截至2023年4月，前端环节中，房地产开发投资完成额、房屋新开工面积、房屋施工面积的累计同比分别为-6.20%、-21.20%、-5.60%，降幅扩大。后端环节中，竣工面积和商品房销售面积的累计同比为+18.80%和-0.40%，竣工情况继续好转。房地产链条整体回暖仍需市场信心建立。

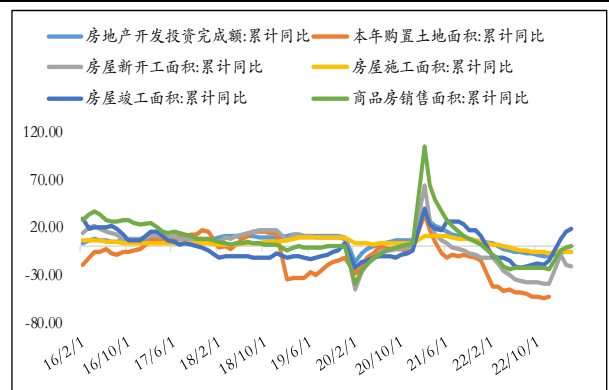
**国内外制造业延续下行：**2023年4月，我国制造业PMI指数下滑至荣枯线下，为49.2%。海外美国4月PMI为47.1%，日本4月PMI为49.5%，欧元区5月PMI为44.6%，均仍位于荣枯线以下。

图2-11：基建投资持续发力



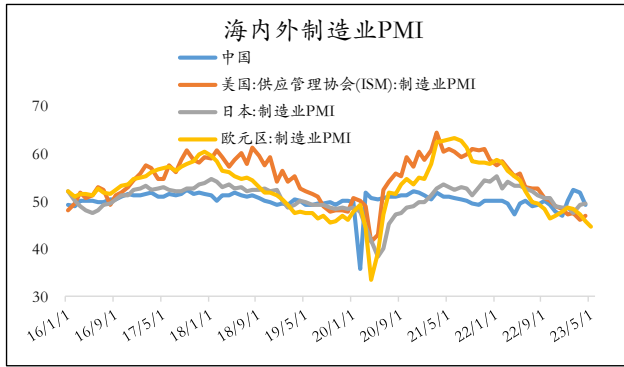
数据来源：Wind、信达期货研究所

图2-12：房地产后端恢复快于前端



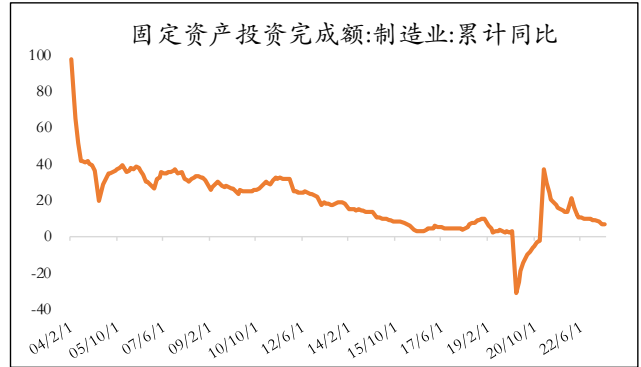
数据来源：Wind、信达期货研究所

图2-13: 国内外制造业延续下行



数据来源: Wind、信达期货研究所

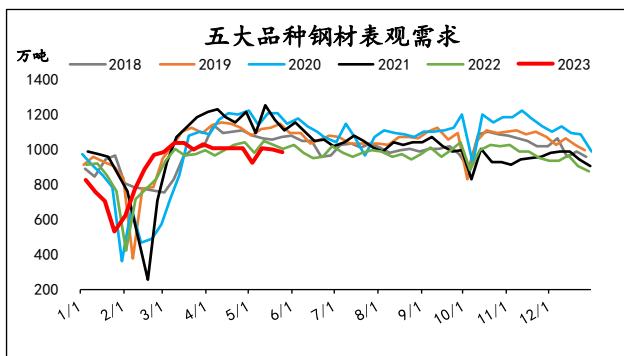
图2-14: 制造业投资增速放缓



数据来源: Wind、信达期货研究所

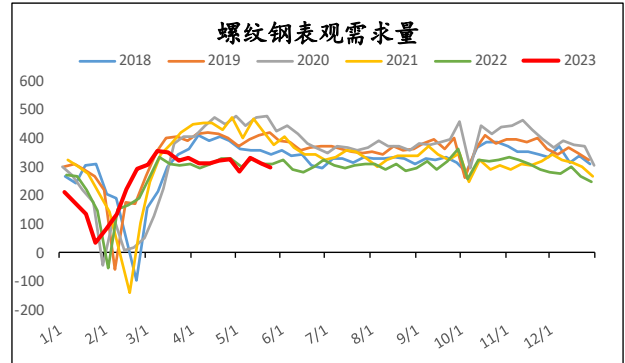
**需求季节性下滑，等待市场建立信心:** 五月份，在旺季预期证伪、全国汛期、市场信心不足等影响叠加下，钢市快速进入淡季，成交大幅下滑，投机一般。截至2023年5月25日，五大材表观消费量合计979.28万吨/周，月环比下滑；螺纹钢表观消费量297.52万吨/周，处于同期低位。截至2023年5月30日，主流贸易商建筑用钢平均成交量为15.77万吨/日，表现一般。进入六月，在高温、降雨等多重天气因素扰动下，钢市正值传统淡季，钢材消费季节性下滑，现实需求悲观。但是，倘若政策加码，或能增强市场信心，届时预期与现实加剧拉扯，从而提振钢价。

图2-7: 五大钢材周度表观需求疲软



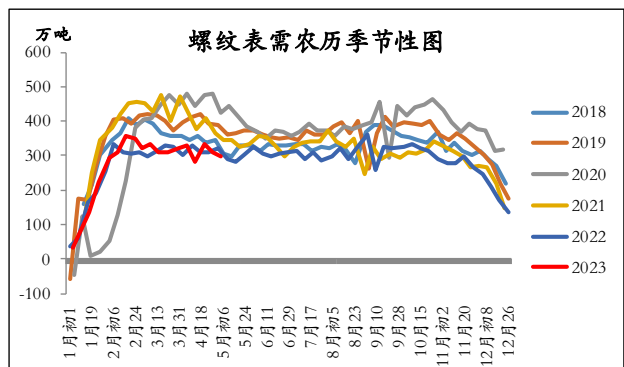
数据来源: Mysteel、信达期货研究所

图2-8: 螺纹钢表观需求量疲软



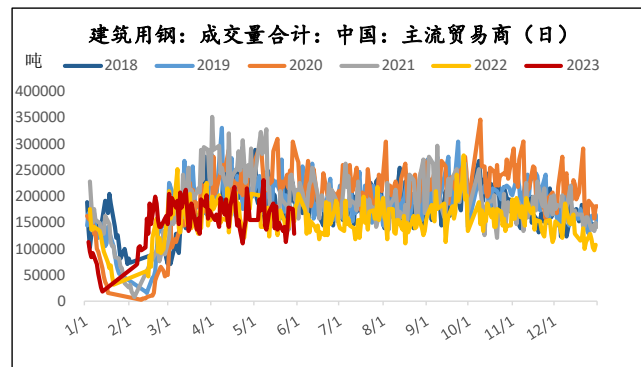
数据来源: Mysteel、信达期货研究所

图2-9: 从农历看，螺纹钢表观需求量低位



数据来源: Mysteel、信达期货研究所

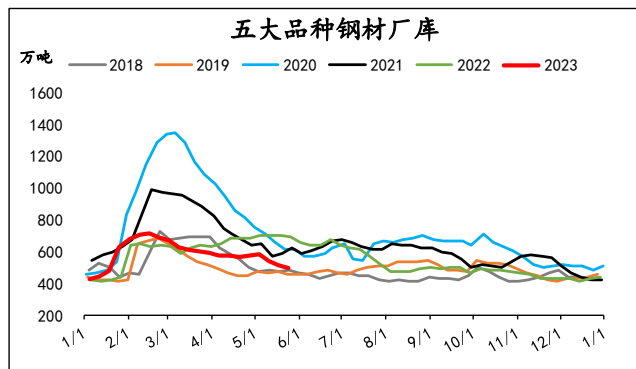
图2-10: 主流贸易商建材成交量低位



数据来源: Mysteel、信达期货研究所

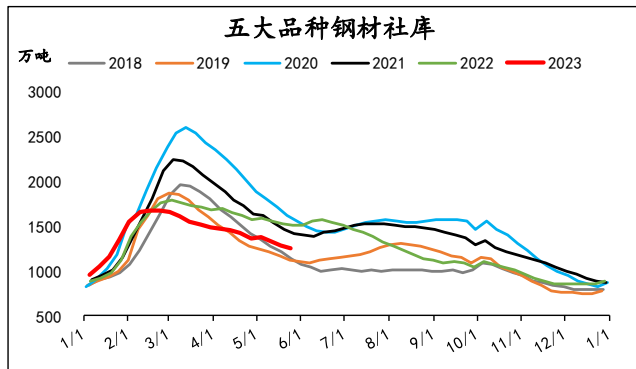
**上下游库存降至同期低位：**五月份，在钢厂小幅复产、需求季节性下滑下，钢材各环节库存下降速度放缓。截至2023年5月25日，五大材的钢厂库存降至497.57万吨，社会库存降至1244.13万吨，螺纹钢的钢厂库存降至230.61万吨，社会库存降至617.63万吨，均处于近年同期低位。进入六月，供应水平向消费调整，供需再平衡，钢厂库存维持低位，社会库存将进入累库周期。

图2-15：五大材钢厂库存处于低位



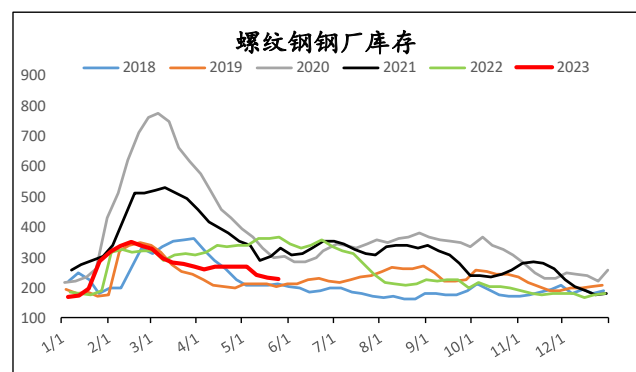
数据来源：Mysteel、信达期货研究所

图2-16：五大材社会库存降速变慢



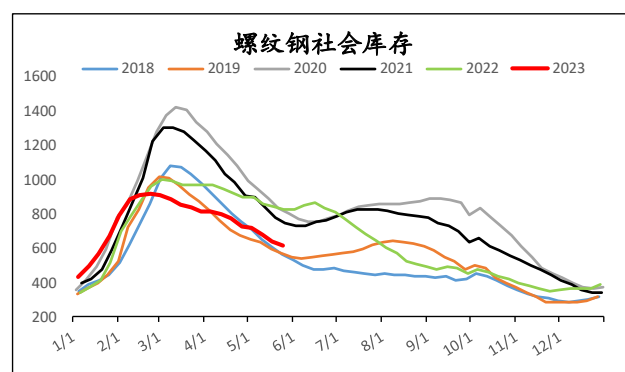
数据来源：Mysteel、信达期货研究所

图2-17：螺纹钢钢厂库存处于低位



数据来源：Mysteel、信达期货研究所

图2-18：螺纹钢社会库存降速变慢



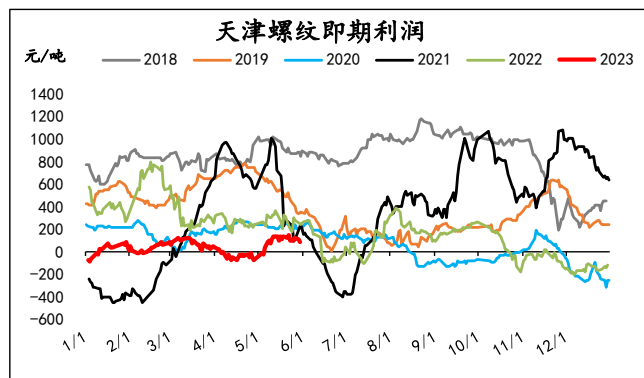
数据来源：Mysteel、信达期货研究所

## 2.3 螺纹估值中性

**高炉生产小幅盈利，电炉生产亏损扩大：**截至5月30日，天津高炉螺纹钢生产成本为3557元/吨(-270)，利润回升至93元/吨(+170)，主要是因为炉料成本降幅大于钢材价格跌幅。华东电炉螺纹钢生产成本3820元/吨(-113)，面临-280元/吨的亏损，亏损月环比扩大177元/吨，主要源于钢价跌幅大于废钢和电极原料价格降幅。在今年粗钢产量要实现同比下降的市场预期下，螺纹盘面尚有利润，RB2310盘面利润报73元/吨，RB2401盘面利润报125元/吨，近期在钢厂复产下，钢厂盘面利润微降。

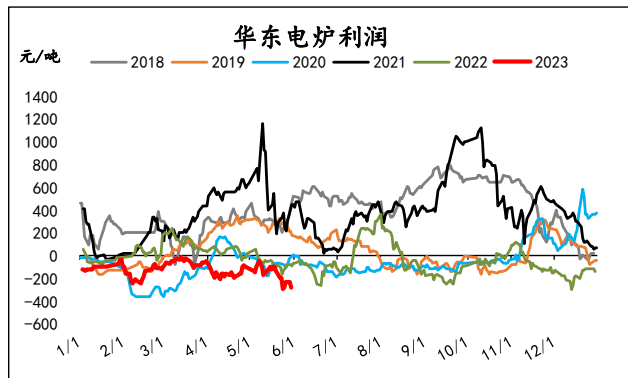
**在绝对价格整体下跌过程中，螺纹相对价格间价差均缩小，Back结构变浅：**截至5月30日，RB2310基差走弱至80元/吨(-90)，RB10-1月差小幅收敛至57元/吨(-5)。

图2-19: 天津高炉螺纹钢生产小幅盈利



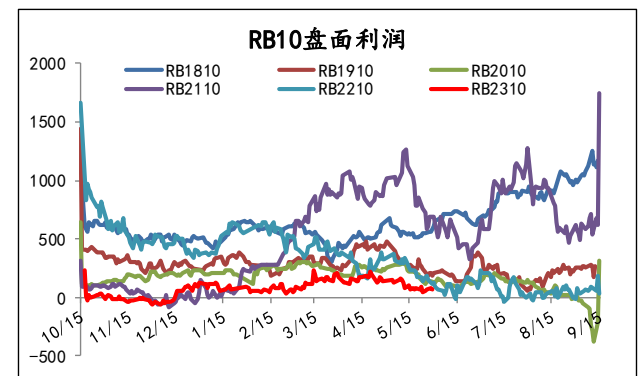
数据来源: Wind、信达期货研究所

图2-20: 华东电炉螺纹钢生产亏损扩大



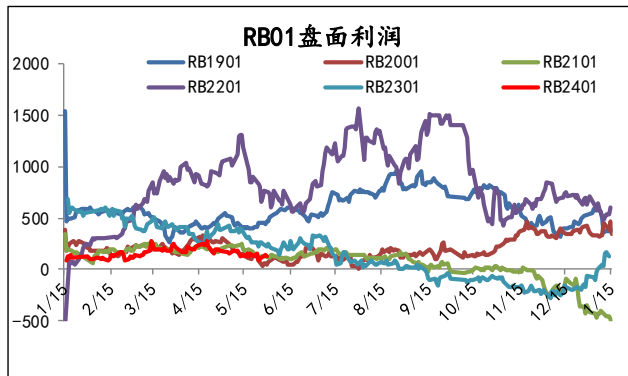
数据来源: Wind、信达期货研究所

图2-21: 螺纹钢10合约盘面利润微降



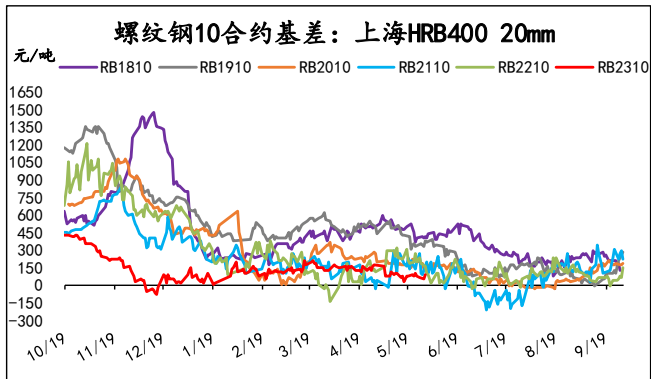
数据来源: Wind、信达期货研究所

图2-22: 螺纹钢01合约盘面利润百余



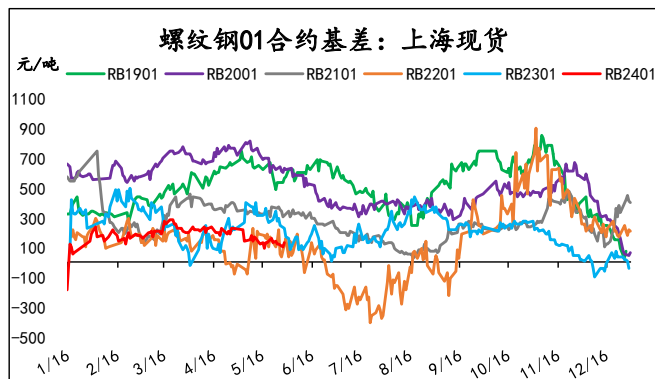
数据来源: Wind、信达期货研究所

图2-23: 螺纹10合约基差走弱



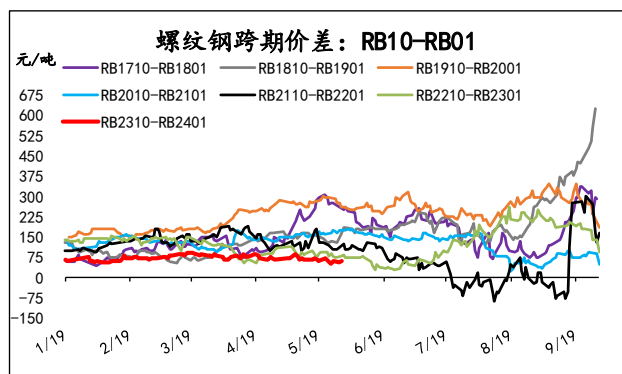
数据来源: Wind、信达期货研究所

图2-24: 螺纹01合约基差走弱



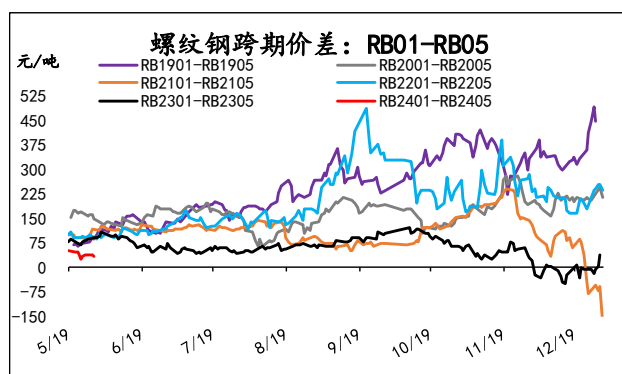
数据来源: Wind、信达期货研究所

图2-25: 螺纹10-1价差收敛



数据来源: Wind、信达期货研究所

图2-26: 螺纹1-5价差收敛



数据来源: Wind、信达期货研究所

图2-27: 螺纹商品曲线: 浅Back结构



数据来源: Wind、信达期货研究所

## 2.4 结论

供应端, 随着四月减产、炉料成本下移, 钢厂盈利率回升, 减产进程暂缓。五月份, 电炉快速复产, 高炉供应稳定。进入六月份, 随炉料成本下移, 钢企生产积极性回升, 其开工受盈亏情况限制较小, 更多受下游需求影响。同时, 六月为钢市传统淡季, 无大幅复产驱动。因此, 供应维持稳定, 灵活调节以匹配淡季需求。

需求端, 基建投资高位但增速放缓, 房地产后端恢复好于前端, 国内外制造业延续下行。五月份, 在旺季预期证伪、全国汛期、市场信心不足等影响叠加下, 钢市快速进入淡季, 成交大幅下滑, 投机一般。进入六月, 在高温、降雨等多重天气因素扰动下, 钢市正值传统淡季, 钢材消费季节性下滑, 现实需求悲观。但是, 倘若政策加码, 那么能增强市场信心, 届时预期与现实加剧拉扯, 从而提振钢价。

库存端, 五月份, 在钢厂小幅复产、需求季节性下滑下, 钢材各环节库存下降速度放缓。进入六月, 供应水平向消费调整, 供需再平衡, 钢厂库存维持低位, 社会库存将进入累库周期。

综合看, 螺纹估值中性, 供需差缩小, 驱动向下。六月以淡季需求为锚, 走势偏弱震荡, 仍有下探空间但有限。操作建议六月反弹短空, 中期三季度关注政策预期是否能提振价格开启年内第二波上行。

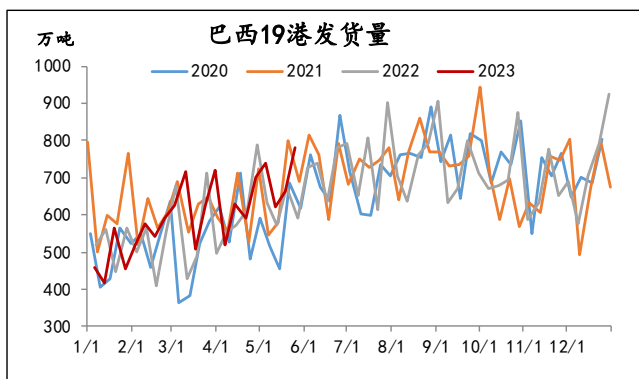


## 三、铁矿

### 3.1 主流发运季节性回升

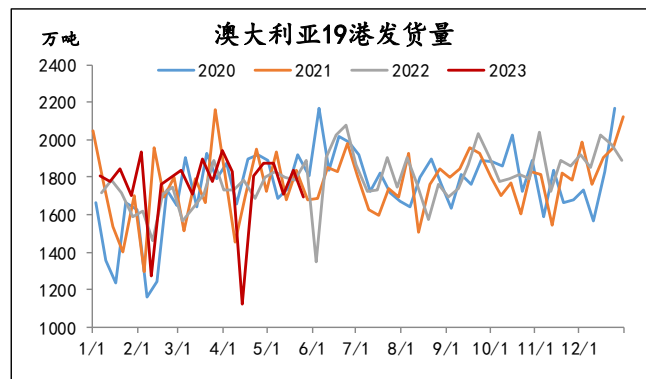
澳矿发运维持稳定，巴矿发运回升：截至2023年5月26日，19个港口澳大利亚产铁矿发运合计1695万吨/周，五月基本维持稳定；19个港口巴西产铁矿发运合计782.6万吨/周，整体回升。四大矿山一季度财报显示，Vale前一季度发运6677万吨，占比为全年计划的21%-22%，偏低；FMG前三季度发运合计14320万吨，占比为全年计划的74.6%-76.6%，中性；BHP前三季度发运合计19180万吨，占比为全年季度为73.77%-77.03%，中性；Rio Tinto前一季度发运8250万吨，占比为全年计划的31.73%-33.13%，远超出计划。四大主流矿山中，仅Rio Tinto超出今年一季度的发运份额，其他三个主流矿山未来均有发运增量预期。

图3-1：巴西发运季节性回升



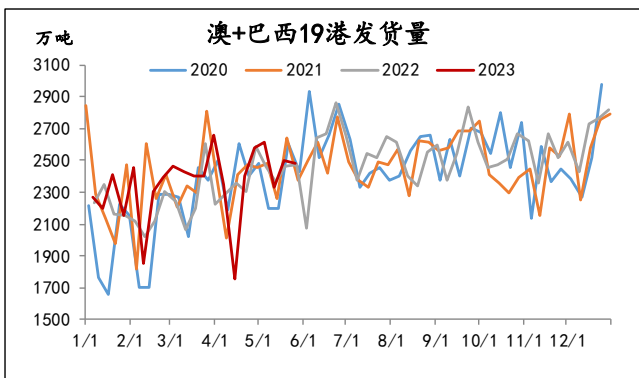
数据来源：Wind、Mysteel、信达期货研究所

图3-2：澳洲发运维持稳定



数据来源：Wind、Mysteel、信达期货研究所

图3-3：巴西&澳洲发运延续回升



数据来源：Wind、Mysteel、信达期货研究所

表3-1：四大矿山财年计划

单位：亿吨

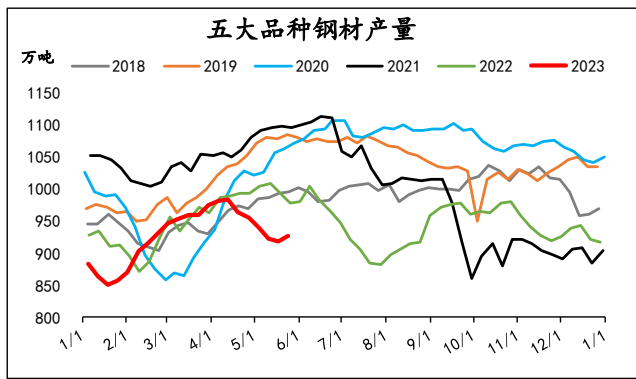
四大矿山	Vale	Rio Tinto	BHP	FMG
指标	产量	发运量	产量	发运量
财年目标	3.1-3.2	3.2-3.35	2.49-2.60	1.87-1.92
财年时间	2023年1-12月	2023年1-12月	2022年6月-2023年6月	2022年6月-2023年6月

数据来源：各官方网站、信达期货研究所

### 3.2铁矿高位需求难以为继

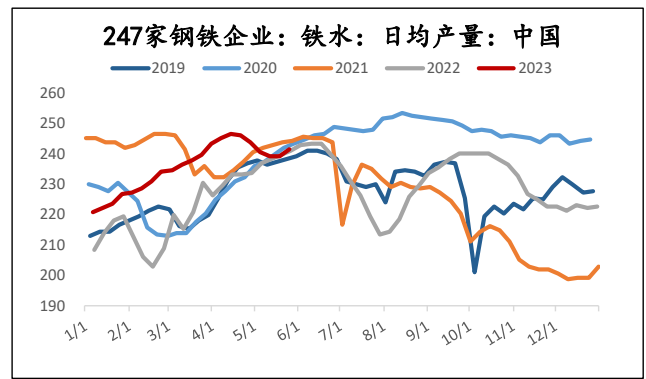
**钢厂增减产反复，高需求待证实：**五月份高炉开工变化反复，五月上旬钢联样本下247家钢企的高炉产能利用率下降至89.03%，下旬再度回升至89.93%。247家钢企的日均铁水产量同样先减少后增加，下探239.25万吨/日，最新一期已回升至241.52万吨/日。高位铁水产量与低位五大材产量有所劈叉，可见近期铁水更多流向五大材之外的品种。现阶段下游钢材需求进入传统淡季，自下而上对炉料形成压制。因此当下高位铁水产量难以为继，届时若铁矿需求下滑，铁矿价格底部支撑松动。

图3-4：五大品种钢材产量低位回升



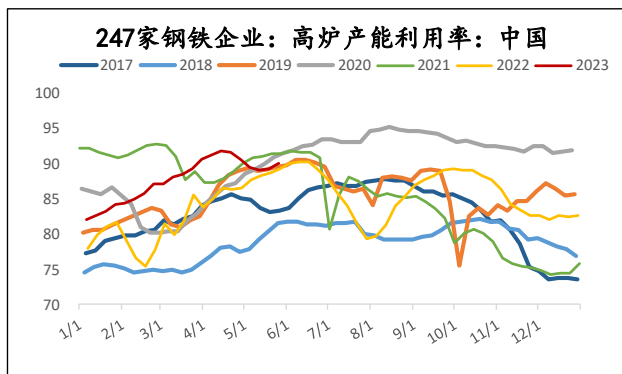
数据来源：Mysteel、信达期货研究所

图3-5：247家钢企日均铁水产量先减后增



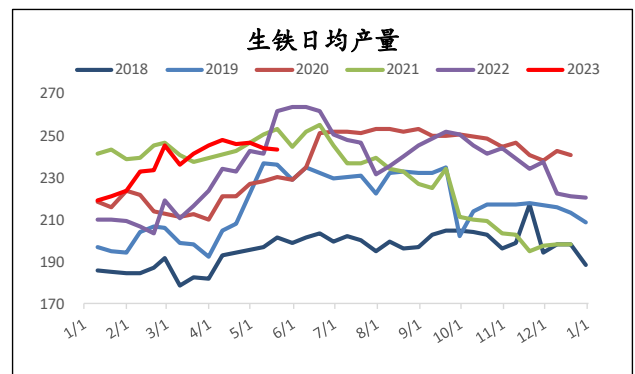
数据来源：Mysteel、信达期货研究所

图3-6：247家高炉产能利用率先降后升



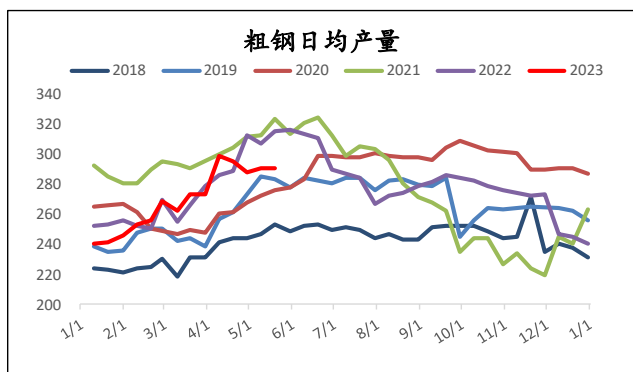
数据来源：Mysteel、信达期货研究所

图3-7：生铁日均产量（旬）微降



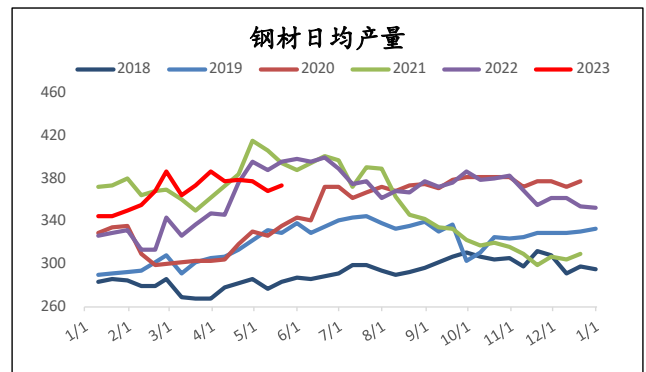
数据来源：Wind、信达期货研究所

图3-8：粗钢日均产量（旬）稳定



数据来源：Wind、信达期货研究所

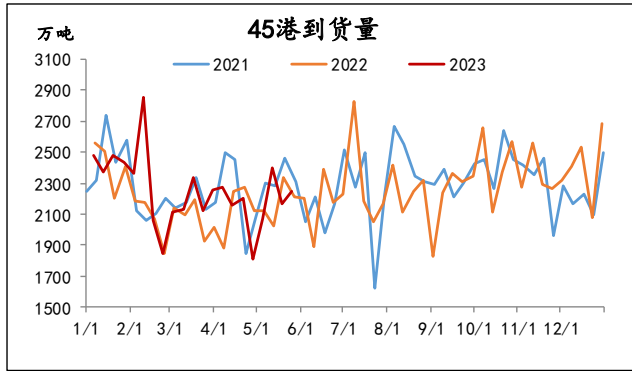
图3-9：钢材日均产量（旬）先降后升



数据来源：Wind、信达期货研究所

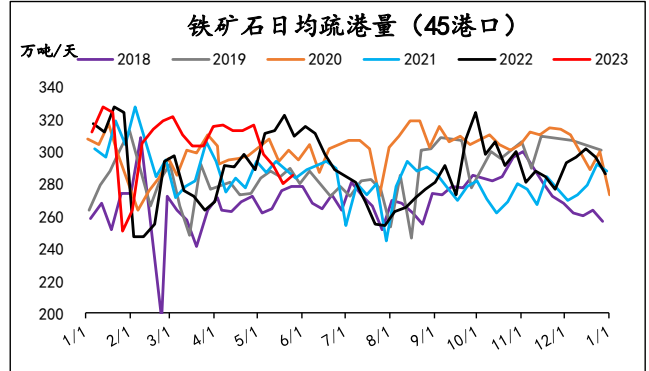
**港口环节，到港恢复正常，疏港高位下滑，总库存开始累积：**截至2023年5月26日，我国45港铁矿总到货量回升至2244.1万吨，日均疏港量自高位降至291.71万吨。五月下旬起，45港总库存开始累增，自12600.06万吨连续两周回升至12793.83万吨，倘若库存继续增加，现货供需支撑将走弱。

图3-10：45港铁矿石到货恢复正常



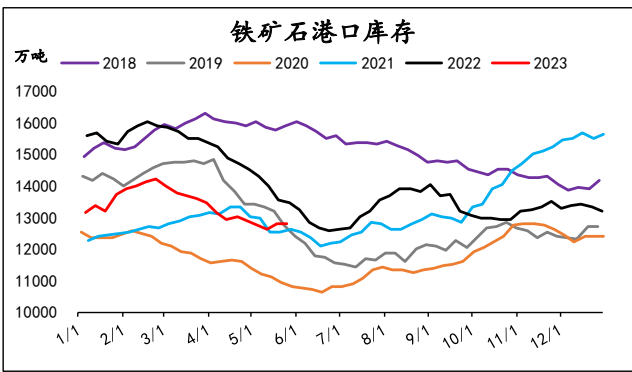
数据来源：Wind、Mysteel、信达期货研究所

图3-11：铁矿石日均疏港量高位回落



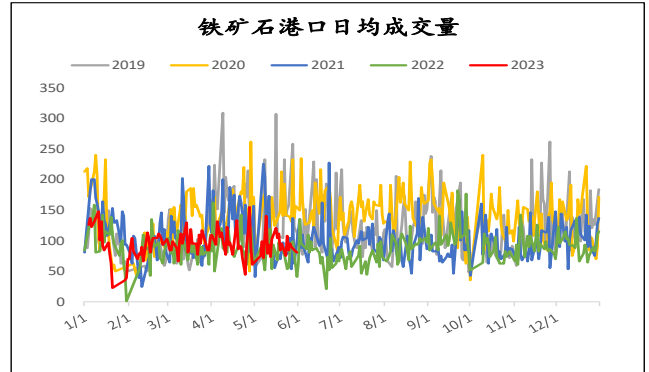
数据来源：Wind、Mysteel、信达期货研究所

图3-12：铁矿石港口库存开始累库



数据来源：Wind、Mysteel、信达期货研究所

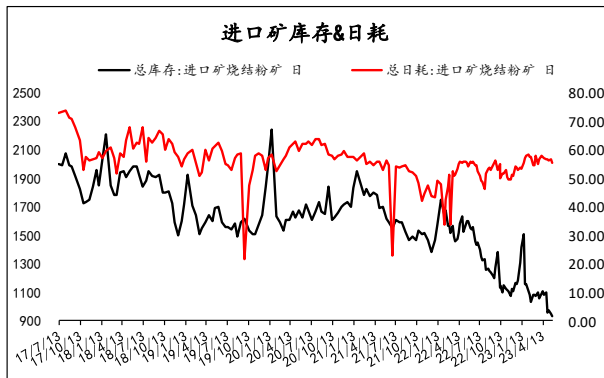
图3-13：铁矿石港口成交偏弱



数据来源：Mysteel、信达期货研究所

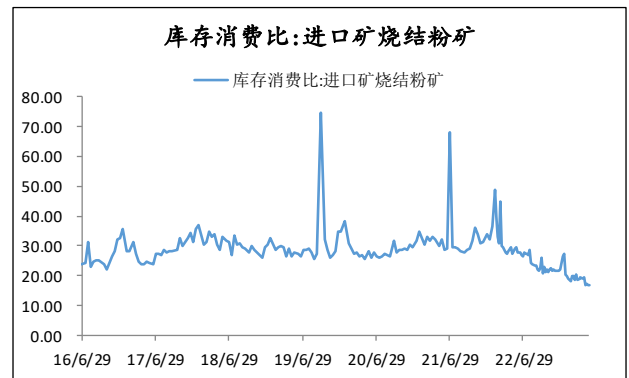
**钢厂环节，绝对库存下降，日耗高位，库消比继续下降：**截至2023年5月24日，进口矿烧结粉矿总库存降至936.69万吨，进口矿烧结粉矿总日耗量维持在55.49万吨，库存消费比降至16.88，继续创历史新低。钢厂补库意愿不强烈，铁矿采购仍以刚需为主。

图3-14：钢厂进口烧结粉矿库存低位，日耗高位



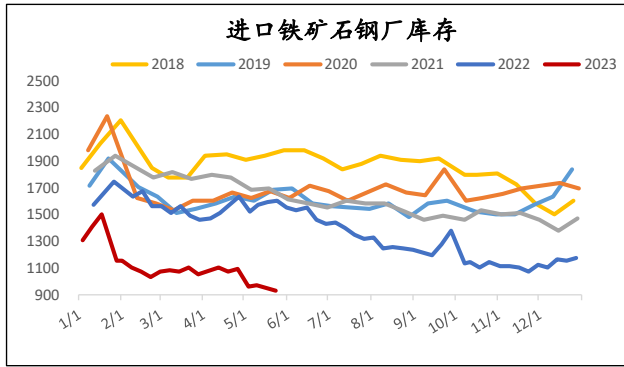
数据来源：Wind、Mysteel、信达期货研究所

图3-15：钢厂铁矿库消比维持低位



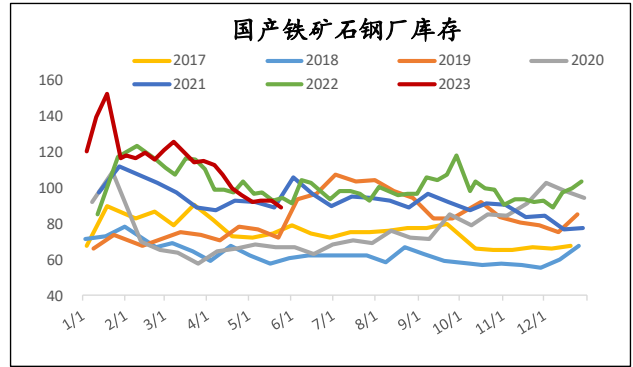
数据来源：Wind、Mysteel、信达期货研究所

图3-16: 钢厂进口铁矿石库存低位



数据来源: Wind、信达期货研究所

图3-17: 钢厂国产铁矿石库存下降

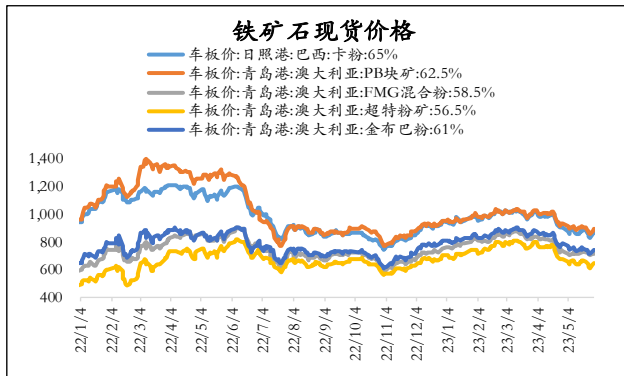


数据来源: Wind、信达期货研究所

### 3.3 铁矿估值中性偏低

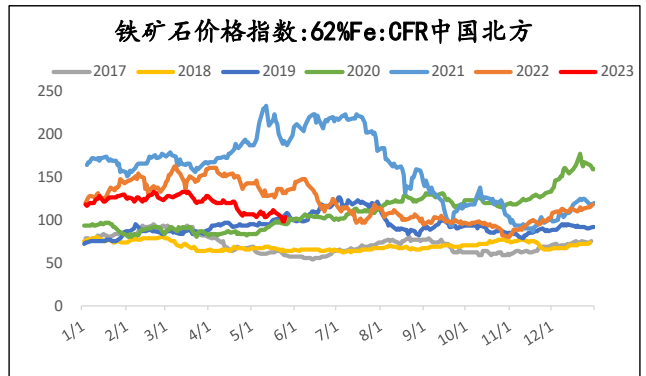
绝对价格下跌过程中, 铁矿维持Back结构: 五月铁矿现货价格表现先扬后抑, 铁矿石价格指数同样弱势运行。截至2023年5月30日, 铁矿最低价可交割品基差为99元/吨, 月环比走弱34元/吨; 铁矿9-1价差为55元/吨, 月环比走扩10元/吨。

图3-18: 铁矿石现货价格偏弱震荡



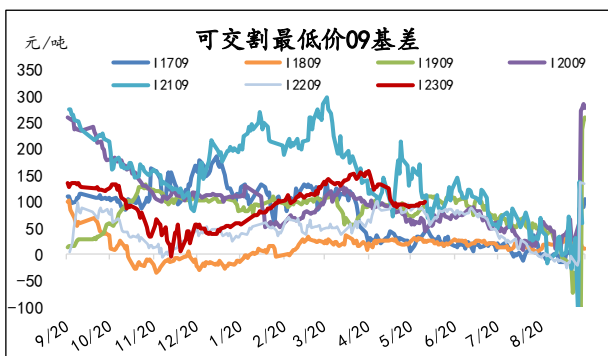
数据来源: Wind、Mysteel、信达期货研究所

图3-19: 铁矿石价格指数弱势运行



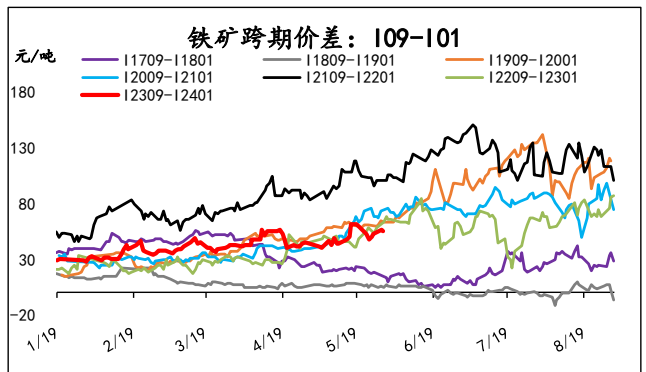
数据来源: Wind、Mysteel、信达期货研究所

图3-20: 最低价可交割品基差09走弱



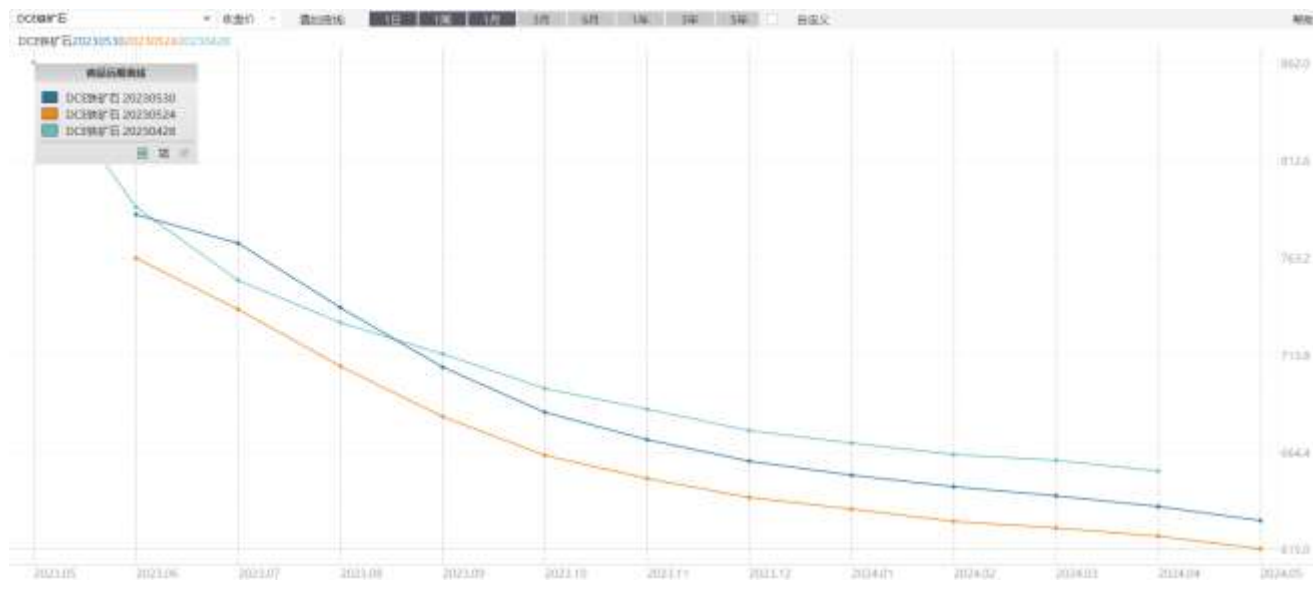
数据来源: Wind、信达期货研究所

图3-21: 铁矿9-1价差先走扩后收敛



数据来源: Wind、信达期货研究所

图3-22：铁矿商品结构：Back结构



数据来源：Wind、信达期货研究所

### 3.4 结论

供给端，主流发运季节性回升，其中澳矿发运维持稳定，巴矿发运回升。四大主流矿山中，仅 Rio Tinto 超出财报计划下一季度发运份额，其他三个主流矿山未来均有发运增量预期。

需求端，五月份高炉开工变化反复，高位铁水产量与低位五大材产量有所劈叉，可见近期铁水更多流向五大材之外的品种。现阶段下游钢材需求进入传统淡季，自下而上对炉料形成压制。因此当下高位铁水产量难以为继，届时若铁矿需求下滑，铁矿价格底部支撑松动。

库存端，港口环节，到港恢复正常，疏港高位下滑，总库存开始累积。倘若库存继续增加，现货供需支撑将走弱。钢厂环节，绝对库存下降，日耗高位，库消比继续下降。钢厂补库意愿不强烈，铁矿采购仍以刚需为主。

综合看，铁矿供应持续回升，需求高位难以为继，供需预期宽松。估值中性偏低，驱动向下，六月走势低位宽幅震荡为主，节奏跟随钢材。关注下游现实消费以及政策预期之间的博弈。建议区间操作为主，逢低可参与正套。

### 【重要声明】

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险，入市需谨慎。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

### 【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

### ■ 分支机构分布

CINDA FUTURES



### 公司分支机构分布

9家分公司 7家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司  
东北分公司、苏州分公司、四川分公司  
福建分公司、宁波分公司、广东分公司

北京营业部、上海营业部、哈尔滨营业部  
大连营业部、石家庄营业部  
乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App