



## 避险放缓&需求存疑，6 月或将震荡偏弱

### 摘要

5 月份国内钢材期现货价格整体延续震荡偏弱，由于终端需求弱于预期，钢厂利润收缩继续挤压炉料，产业负反馈延续，叠加美国债务上限谈判一度陷入僵局，同时美联储 6 月加息预期升温，市场避险情绪回升进一步拖累钢材在内的大宗商品价格。

6 月份钢材价格或震荡偏弱，首先，供应端方面，此轮钢厂减产告一段落，部分地区钢厂高炉开始复产，钢材现货供应量将回升；其次，终端需求市场分歧较大，由于 6 月份处于消费淡季，但扩大内需若能发力对于下游需求能提供支撑；最后，6 月或逐步淡化美国债务违约对金融市场带来的影响，但美联储 6 月加息预期升温将再度扰动市场情绪。

中线策略：RB2310 合约先多后空，考虑于 3400 附近建多单，止损参考 3250；若反弹至 3700 附近承压则反手抛空，止损参考 3800。HC2310 合约则可考虑以 3750 为止损，偏空交易。

期权策略：此轮钢厂减产结束，部分地区钢厂高炉逐步复产，但市场对于终端需求仍较担忧，因此钢厂利润修复承压，另外美联储 6 月加息预期升温，避险情绪回升或拖累钢价。期权策略上可尝试买入虚值看跌期权。

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



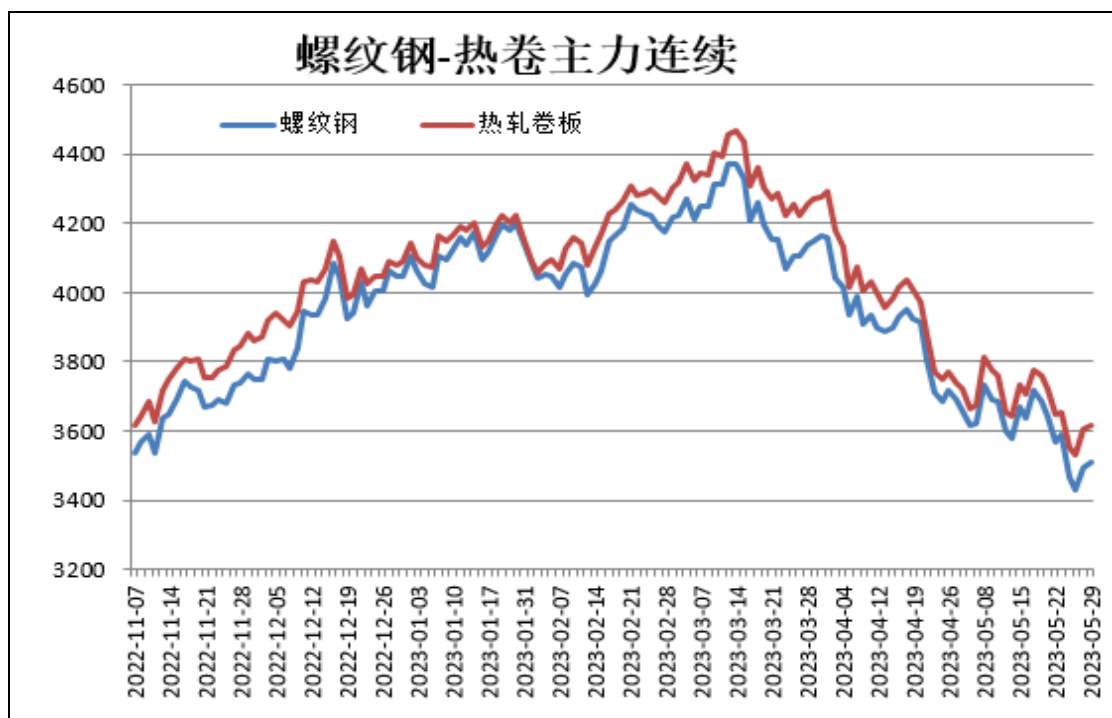
## 目录

第一部分、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.....	12
第三部分、小结与展望.....	13
第四部分、操作策略.....	14
一、中线投资策略.....	14
二、套利策略.....	14
三、期权策略.....	15
免责声明.....	16

## 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，国内钢材期货价格震荡偏弱。假期归来，终端需求未能明显回升，钢厂高炉开工率下滑，继续挤压炉料。因此，随着焦炭采购价接连下调，炼钢成本下移持续拖累钢材期价。另外，市场对中国4月份主要经济数据有一定预期，但实际数据表现全面低于预期，市场情绪再显悲观。叠加美国债务上限谈判一度陷入僵局，避险情绪回升进一步拖累钢材在内的大宗商品价格，5月26日RB2310及HC2310合约分别下探月内低点3388元/吨、3507元/吨。临近月底，美国债务上限谈判取得进展，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，对疲软的钢市构成一定支撑，螺纹钢及热卷期价跌势放缓且出现小幅反弹。截止5月29日，RB2310合约报收3511元/吨，较上月底跌149元/吨，月跌幅为4.07%；HC2310合约报收3617元/吨，较上月底跌104元/吨，月跌幅为2.79%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

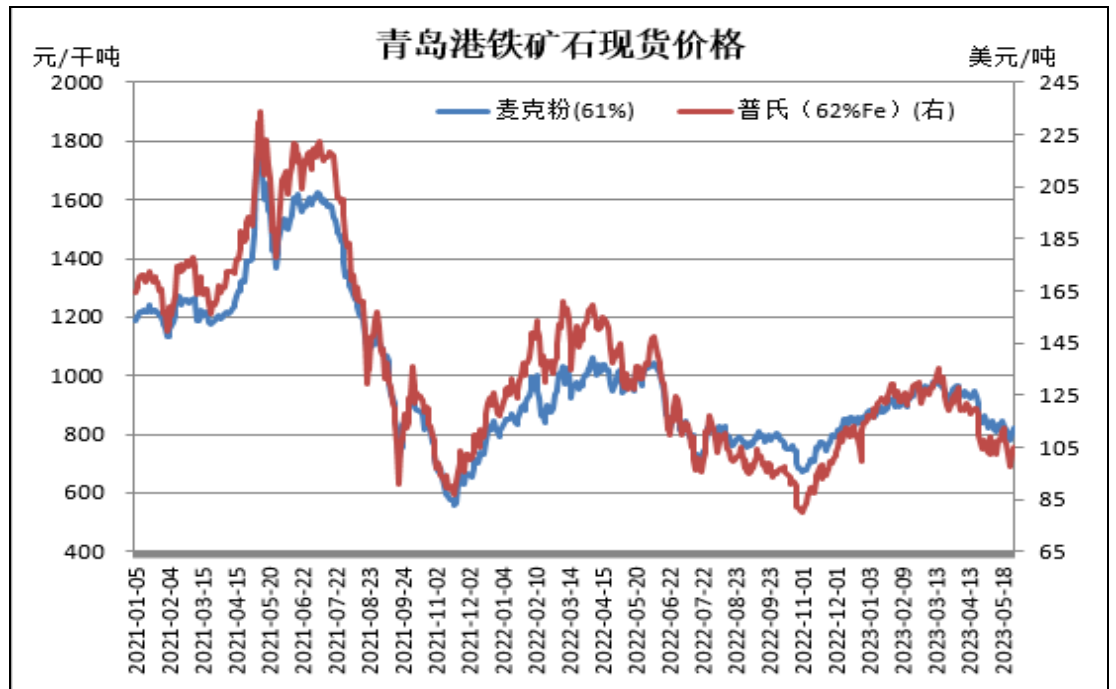
## 第二部分、钢材市场产业链分析

### 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，较其它黑色系品种相对抗跌。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，反而期价贴水现货较深，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 29 日，青岛港 61%澳洲麦克粉矿现货价为 770 元/湿吨，较上月底跌 43 元/湿吨，跌幅为 5%。

当前，此轮钢厂减产结束，部分地区钢厂高炉逐步复产，对于矿价构成支撑，但市场对于终端需求仍较担忧，因此钢厂利润修复承压，对于钢厂扩大生产或将形成阻力，矿价或反弹承压。

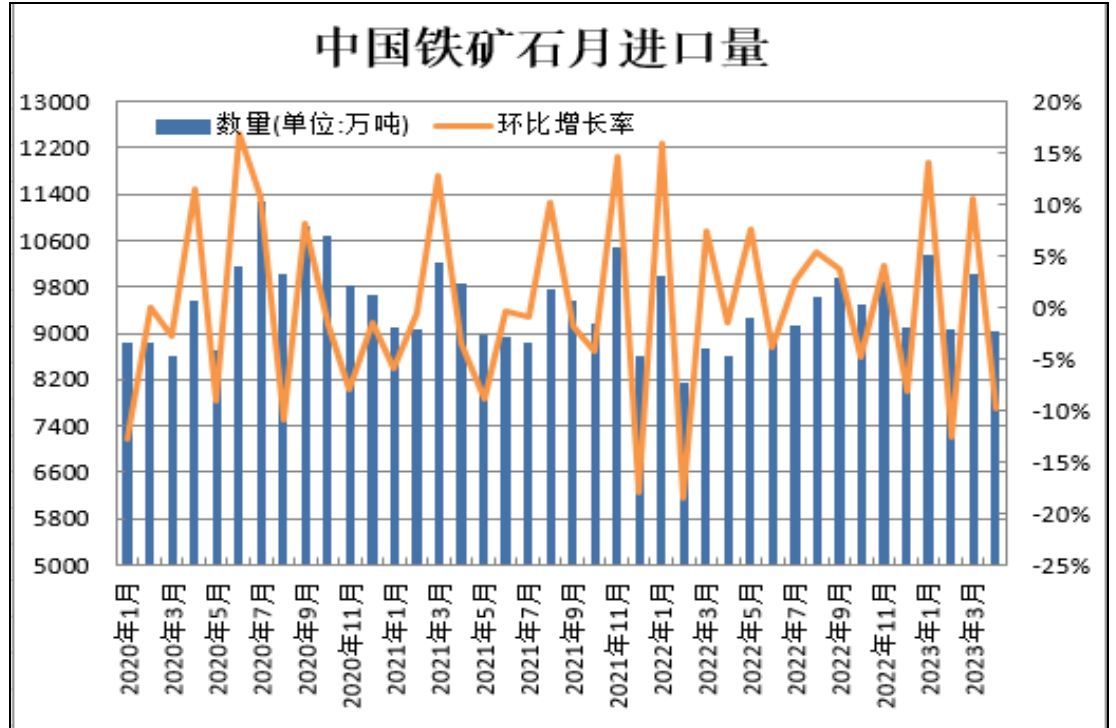


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

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。

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

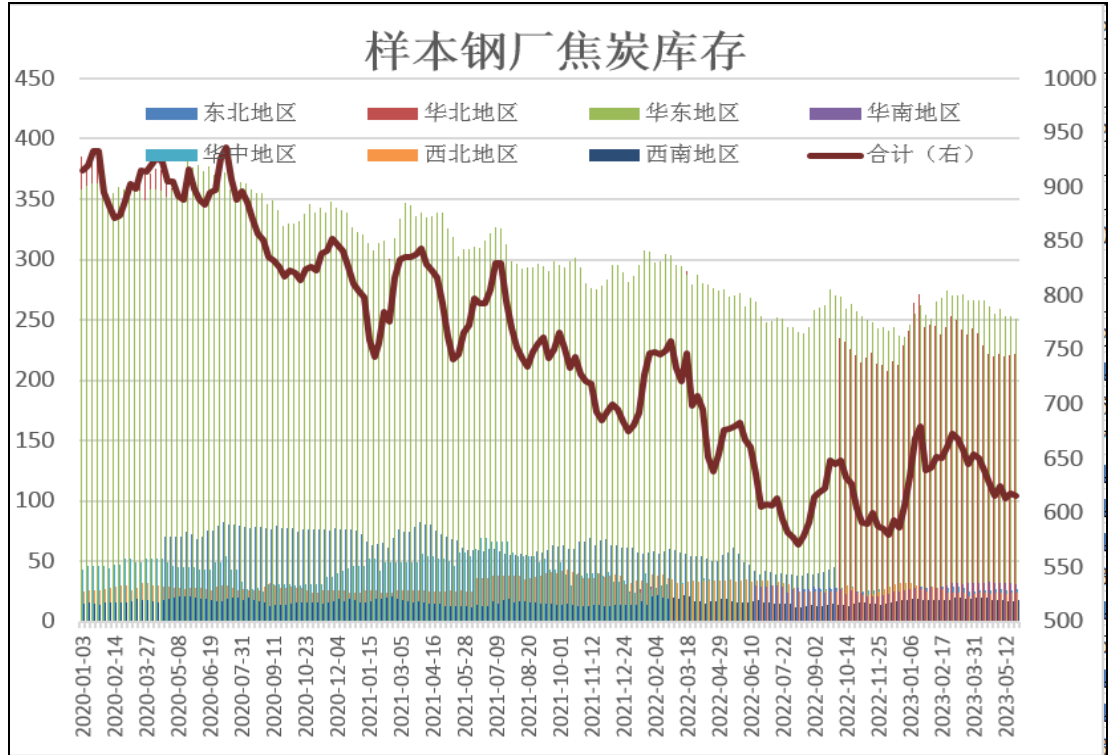
## 2、焦炭市场情况

5 月份，国内焦炭期现货价格继续承压下行。由于原料焦煤供应回升，产地的原煤和精煤库存都在累积，而下游钢焦企业仍维持低库存状态，焦煤价格持续下调，市场情绪较为悲观。5 月份，钢厂对焦炭采购价实行多轮下调，只是焦煤现货连续下跌，焦化厂整体利润尚可，焦企开工率维持在较高水平，短期限产压力较小，但钢厂利润偏低便继续挤压焦炭采购价。截止 5 月 29 日，山西一级冶金焦现货报价为 1920 元/吨，较上月底跌 300 元/吨；天津港一级冶金焦为 2090 元/吨，较上月底跌 500 元/吨；J2309 合约报收 1955 元/吨，较上月跌 230 元/吨，月跌幅达 10.7%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

据Mysteel统计数据显示,截止 5月26日,全国247家样本钢厂中焦炭库存量为616.18万吨,较上月增加0.33万吨,相较于去年同期减少66.88万吨;230家独立焦企中焦炭库存量为85.6万吨,环比上月减少4.4万吨,相较于去年同期减少0.9万吨。随着钢价走弱,钢厂利润偏低,钢企以消耗厂内库存为主囤货意愿较差,但当前钢厂中焦炭库存已处在较低水平,可用天数回落至10天附近。5月下旬有部分钢厂高炉开始复产,近阶段或增加焦炭现货需求。只是此轮,焦煤跌幅更大,焦企利润尚可,生产意愿较高,焦企中焦炭库存去库不明显。因此,焦炭或维持震荡偏弱局面。



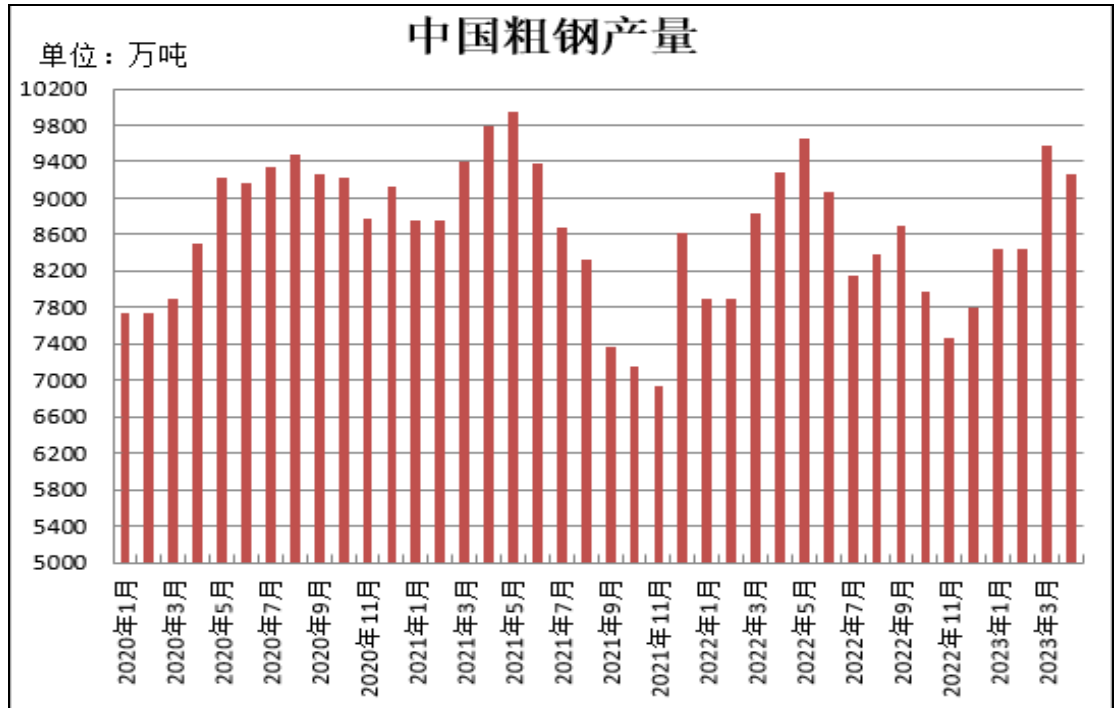
图表来源：我的钢铁、WIND、瑞达期货研究院

## 二、钢材供应端

### 1、粗钢产量情况

据国家统计局数据显示，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。

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，产量下调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，进入下旬高炉复产增加，预计6月份钢厂高炉开工率及粗钢产量或逐步回升。

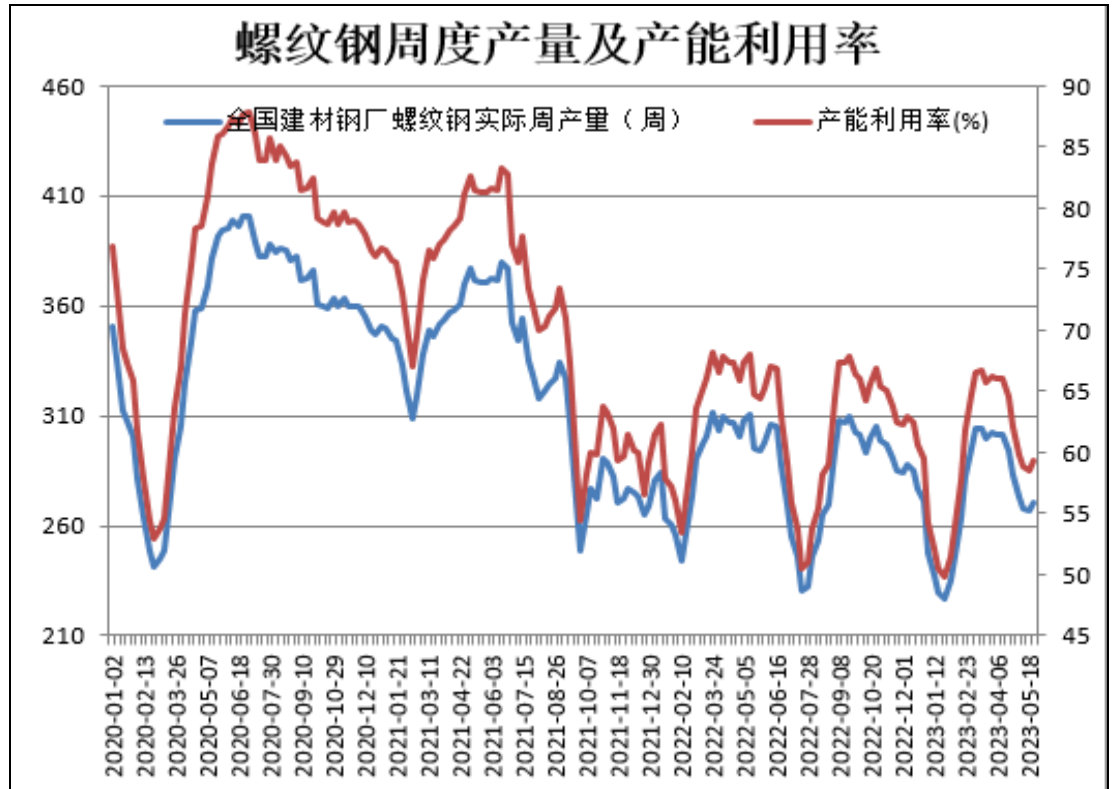


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 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 26 日，螺纹钢 5 月份产量为 1078.43 万吨，产能利用率平均值下调至 59%，环比减少 102.19 万吨，去年同期产量为 1206.76 万吨，产能利用率平均值为 66%。5 月份，样本钢厂螺纹钢产量继续下滑，由于钢价走弱钢厂利润收缩，钢厂主动减限产增多。但我们发现，在 5 月最后一周，建材产能利用率止跌回升，螺纹钢周产量结束 4 连降，预计 6 月份螺纹钢产量或较 5 月份有所提升。

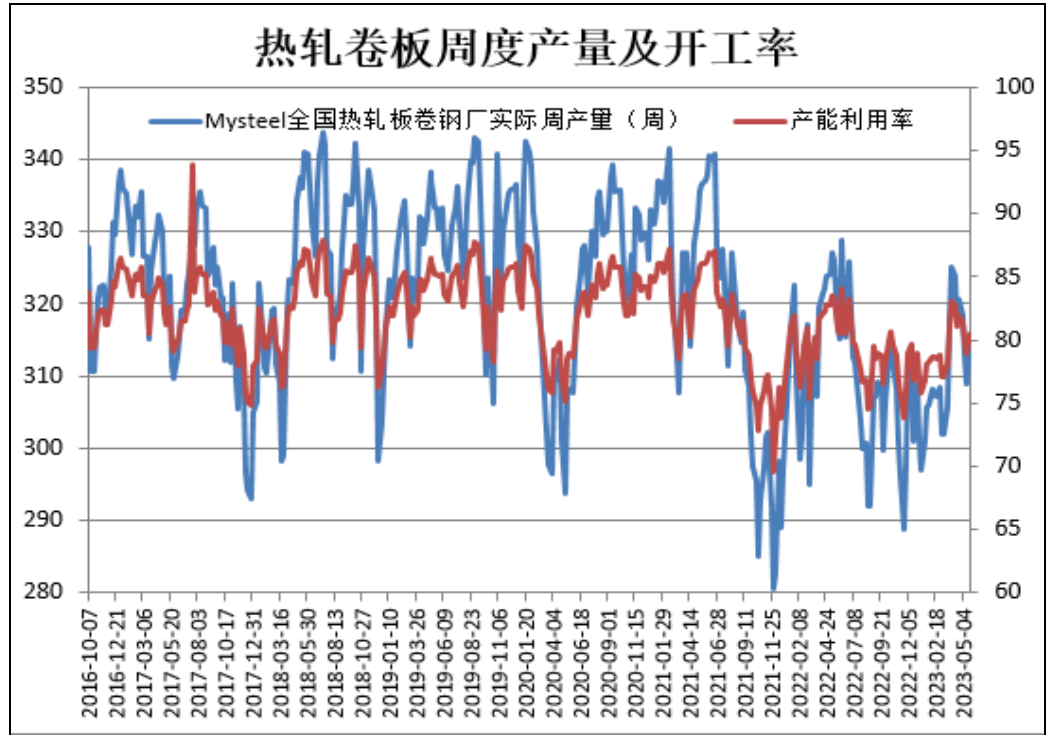




图表来源：我的钢铁、瑞达期货研究院

### 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 26 日，热轧卷板 5 月份产量为 1255.56 万吨，产能利用率平均值为 80%，较上月减少 31.57 万吨；去年同期产量为 1293.81 万吨，产能利用率平均值为 82.62%。5 月份，热卷产量虽有下滑，但幅度不大，整体维持在较高水平。6 月份热卷产量或小幅回升，供应端将维持宽松。

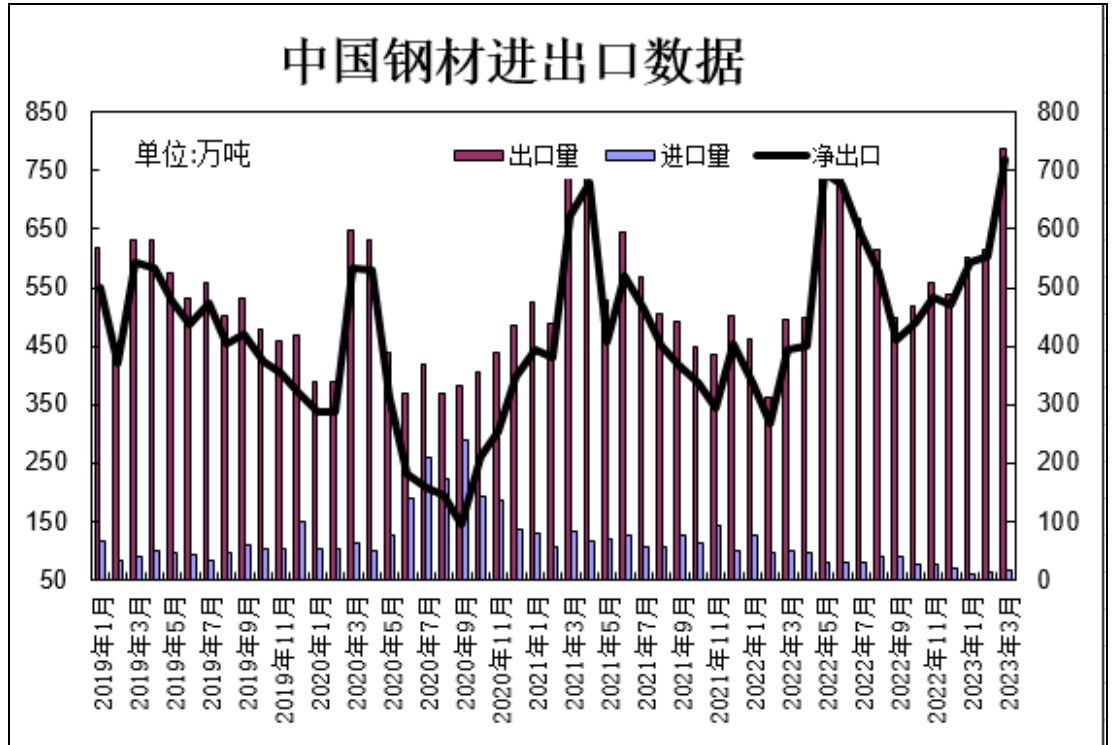


图表来源：我的钢铁、瑞达期货研究院

#### 4、钢材进出口情况

据海关统计数据显示，2023年4月，中国出口钢材793.2万吨，同比增长59.4%；1-4月，中国出口钢材2801.4万吨，同比增长55%。4月份，中国进口钢材58.5万吨，同比下降38.8%；1-4月，中国进口钢材249.8万吨，同比下降40.1%。另外，1-4月，中国净出口钢材2551.5万吨，同比增加1153.5万吨。

4月份，我国钢材出口量继续提升，更多还是受板材贡献。从热卷进出口同环比的情况来看，我国热卷自今年1月份起持续冲高，3月份达到峰值。从2-4月份出口订单签订情况来看，5月份出口量很难继续保持高位，板材作为钢材出口主力军，极大可能将会影响整体钢材出口量。

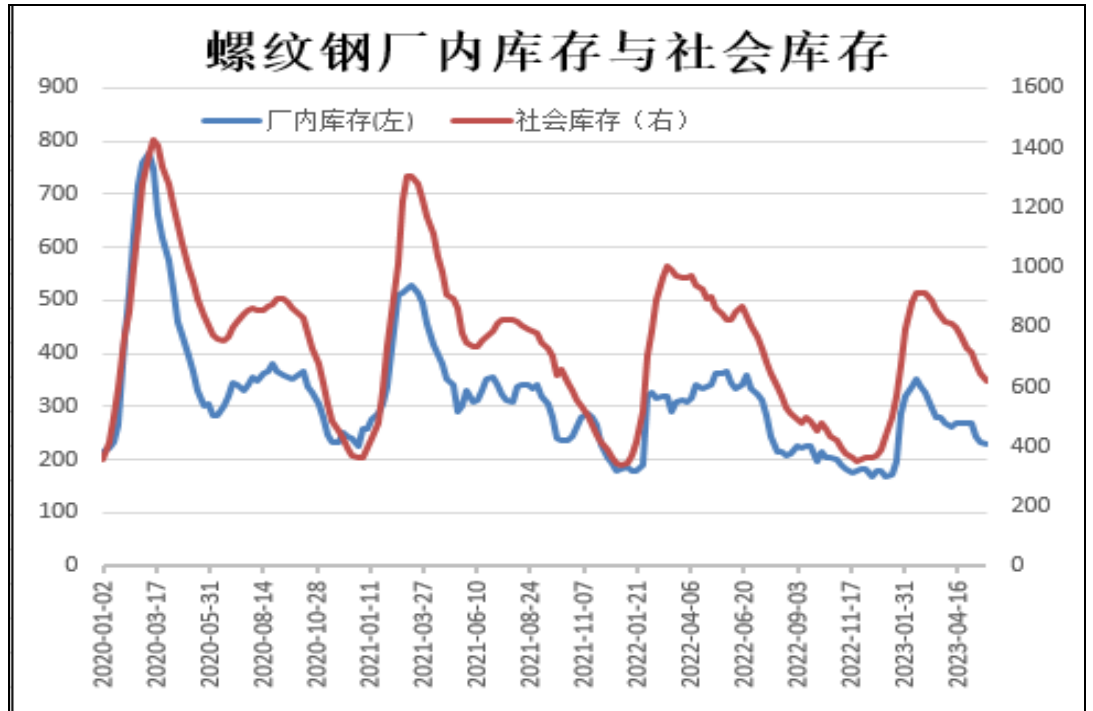


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

## 5、螺纹钢及热卷库存分析

螺纹钢库存量：截止 5 月 26 日，全国 35 个主要城市螺纹钢库存量为 617.63 万吨，相较于上月底减少 108.94 万吨；去年同期库存量为 824.99 万吨，同比减少 207.36 万吨。

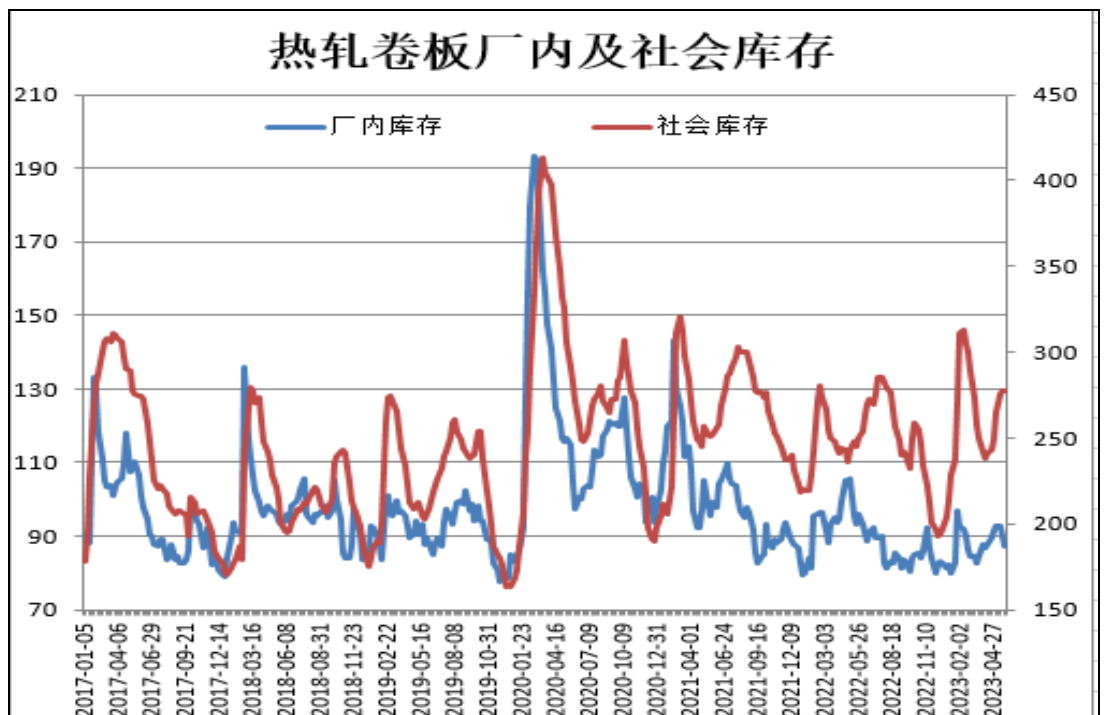
5 月 26 日，137 家样本钢厂中螺纹钢厂内库存为 230.61 万吨，较上月底减少 37.34 万吨；去年同期为 367.59 万吨，同比减少 136.98 万吨。5 月份，螺纹钢库存量继续下滑，由于产量回落，提升库存消耗，但我们发现终端需求整体表现疲软，5 月份周度表观消费均值降至 305 万吨附近。由于 6 月份螺纹钢产量或小幅回升，而终端需求不确定性较大，库存量降幅或放缓。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

热轧卷板库存量:截止 5 月 26 日,全国 33 个主要城市热轧卷板库存量为 277.08 万吨,相较于上月底增加 28.01 万吨, 同比则增加 27.45 万吨。

5 月 26 日,37 家样本热轧板卷生产企业中厂内库存为 87.4 万吨,环比减少 3.95 万吨,同比减少 8.67 万吨。5 月份热卷库存继续回升,一方面产量维持在较高水平,另外终端需求表现一般。我们认为,6 月热卷库存压力仍较大,对价格或构成抑制。



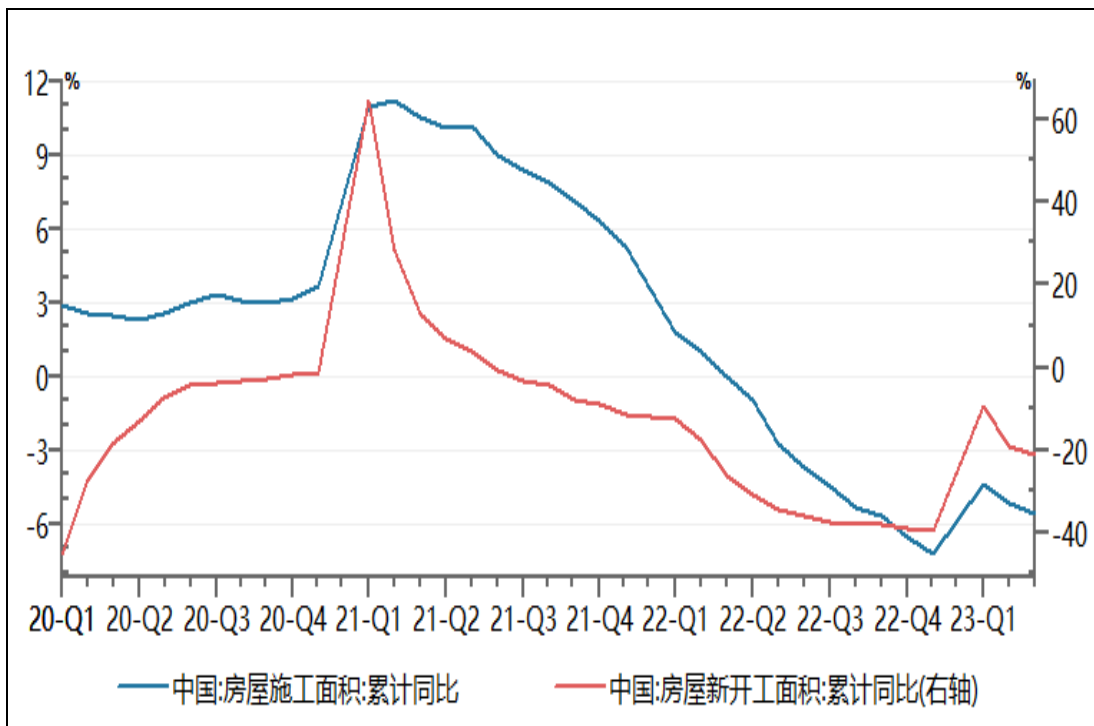
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

### 三、钢材终端需求

#### 1、基建、房地产市场

据统计局数据显示,2023年1-4月份,全国房地产开发投资 35514 亿元,同比下降 6.2%。其中 1-4 月份,房地产开发企业房屋施工面积 771271 万平方米,同比下降 5.6%;房屋新开工面积 31220 万平方米,同比下降 21.2%;房屋竣工面积 23678 万平方米,同比增长 18.8%。

整体上,从开发投资数据上看,房地产开发投资增速继续下调,且增速水平创近 20 个月新低;行业资金上,房地产开发企业到位资金同比创多年来新低,除受销售端影响外,房企还面临着到期债务压力大等难题的困扰。而房屋新开工面积,同比由上月-19.2%继续向下扩至-21.2%,新屋开工面积的疲软也将拖累远期建筑钢材现货需求。



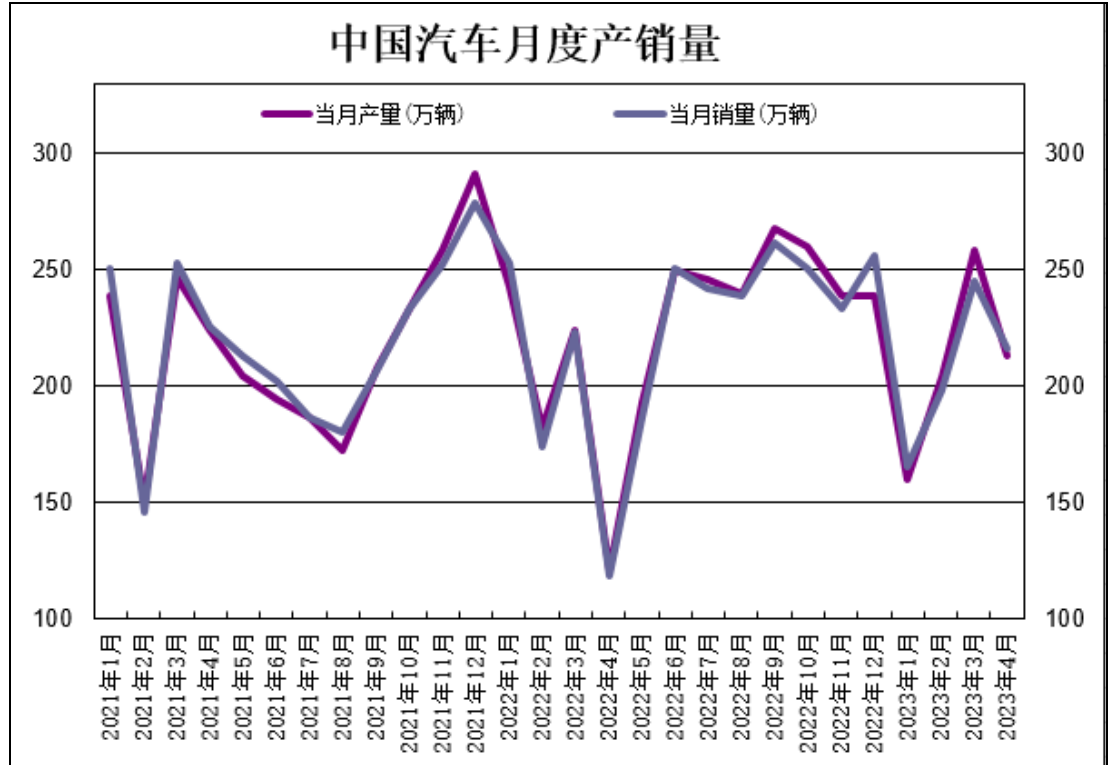
图表来源：统计局、瑞达期货研究院

#### 2、汽车行业

中汽协发布数据显示,2023年4月,我国汽车产销分别完成 213.3 万辆和 215.9 万辆,同比分别增长 76.8%和 82.7%。1-4 月,汽车产销分别完成 835.5 万辆和 823.5 万辆,同比分别增长 8.6%和 7.1%。对于 4 月份产销同比大幅增长,市场认为这是由于去年 4 月份新冠

疫情导致生产供应基本停滞，同期基数相对较低。同时 3 月份车市大幅促销的影响尚未完全消除，但我们也看到 4 月份汽车产销环比分别下降 17.5%和 11.9%。

据市场了解，目前消费者进店量快速增长，但成交率较低，存在观望态度。加上商用车行业复苏速度不及预期，在诸多不利因素影响下，终端需求仍然不足。



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整体延续震荡偏弱，由于终端需求弱于预期，钢厂利润收缩继续挤压炉料，产业负反馈延续，叠加美国债务上限谈判一度陷入僵局，同时美联储 6 月加息预期升温，市场避险情绪回升进一步拖累钢材在内的大宗商品价格。

6 月份钢材价格或震荡偏弱，首先，供应端方面，此轮钢厂减产告一段落，部分地区钢厂高炉开始复产，钢材现货供应量将回升；其次，终端需求市场分歧较大，由于 6 月份处于消费淡季，但扩大内需若能发力对于下游需求能提供支撑；最后，6 月或逐步淡化美国债务违约对金融市场带来的影响，但美联储 6 月加息预期升温将再度扰动市场情绪。

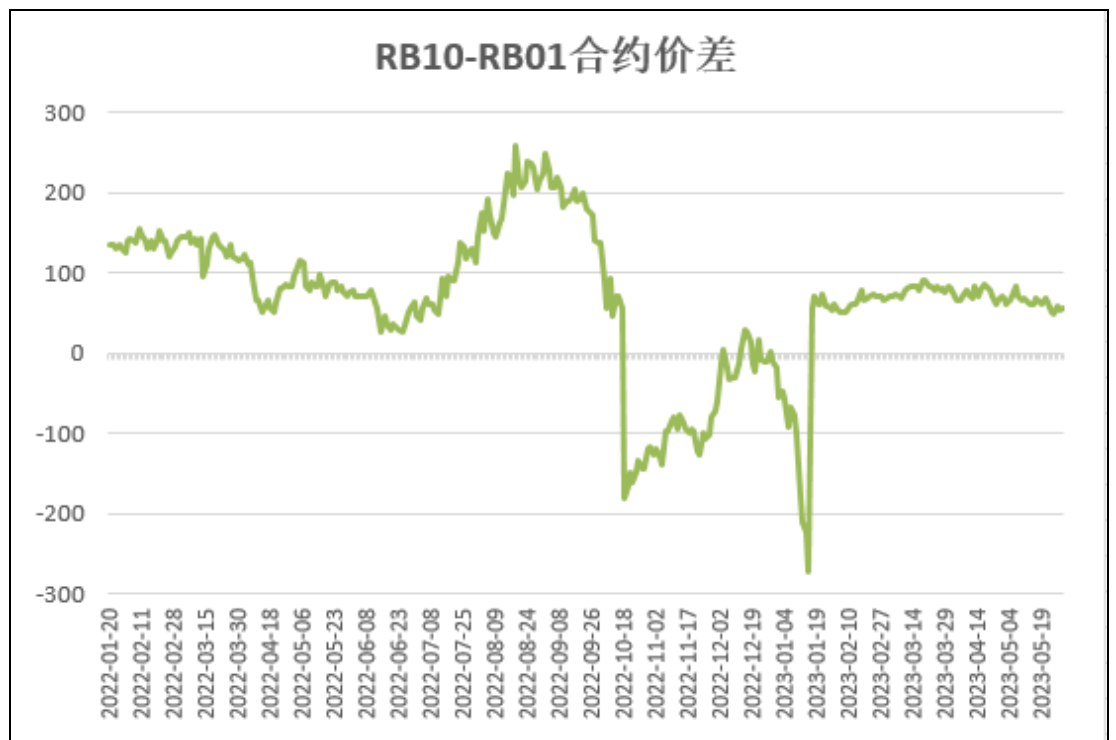
## 第四部分、操作策略

### 一、中线投资策略

此轮钢厂减产告一段落，部分地区钢厂高炉开工率开始复产，阶段性利好炉料需求或带动钢价反弹，但钢厂利润修复，产量增加或再度令钢价承压。操作上建议，RB2310 合约先多后空，考虑于 3400 附近建多单，止损参考 3250；若反弹至 3700 附近承压则反手抛空，止损参考 3800。HC2310 合约则可考虑以 3750 为止损，偏空交易。

### 二、套利策略

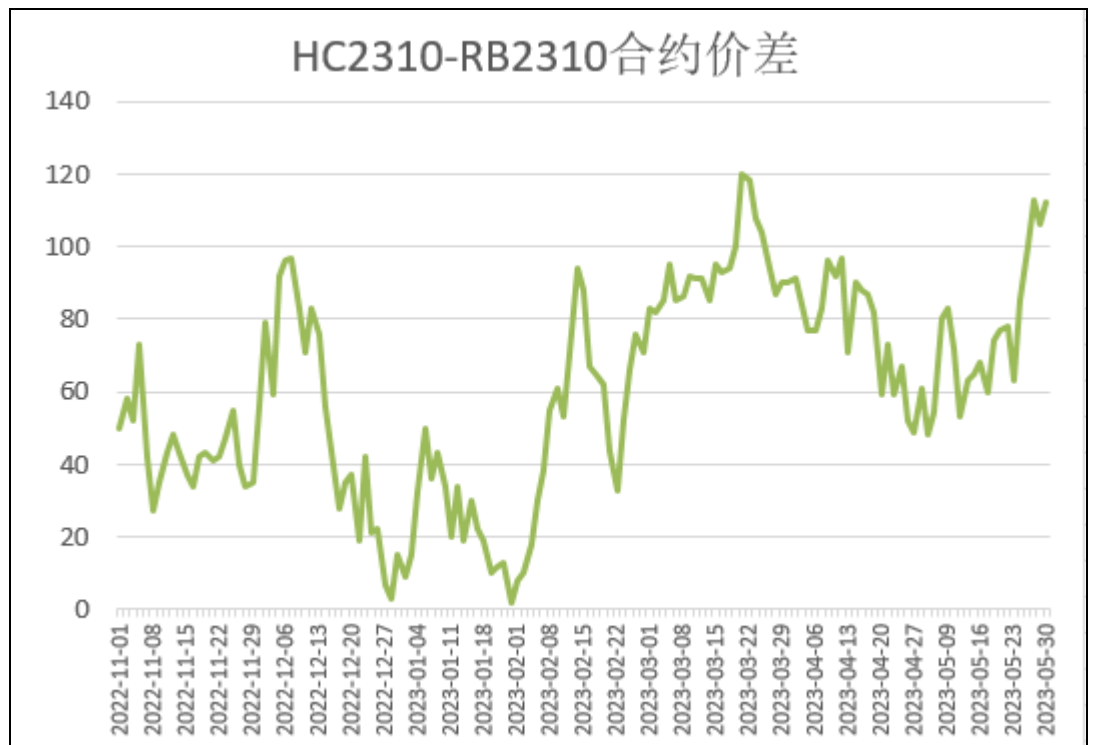
跨期套利：5 月 30 日 RB2310 与 RB2401 合约价差为 57 元/吨。随着钢厂高炉复产，钢材产量或提升，供应压力利空远月合约。操作上建议，当 10-1 合约价差在 40-20 元/吨区间，可考虑多 RB2310 合约，空 RB2401 合约，价差 10 止损，目标 80。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

跨品种套利：5 月 30 日 HC2310 合约与 RB2310 合约价差为 112 元/吨，目前上海地区现货热卷与螺纹钢价差为 210 元/吨。当前螺纹钢减产力度大于热卷，但地产回暖周期需要更长时间，因此卷螺价格或陷入区间整理。因此建议，当价差处于 60 附近，考虑多热卷空

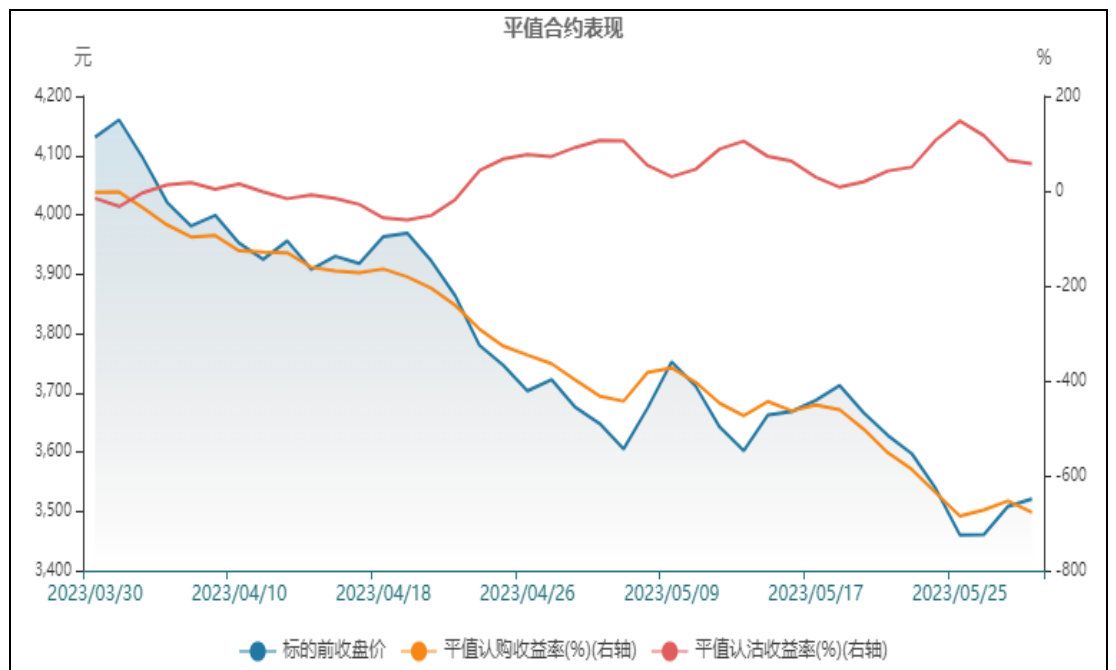
螺纹，当价差处在 120 附近则空热卷多螺纹，止损参考 30 元/吨。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

### 三、期权策略

此轮钢厂减产结束，部分地区钢厂高炉逐步复产，但市场对于终端需求仍较担忧，因此钢厂利润修复承压，另外美联储 6 月加息预期升温，避险情绪回升或拖累钢价。期权策略上可尝试买入虚值看跌期权。





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。