

钢材供应趋紧或导致负反馈效应发酵，钢矿期价或反弹承压

观点：

钢材：虽然宏观氛围边际转暖提振钢材终端需求预期，但在预期未被证实之前，本周钢材终端需求或难走出淡季承压的现实；而在周末唐山及秦皇岛钢厂限产措施出台、终端需求步入淡季、潜在粗钢产量平控压力以及钢厂利润仍处盈亏线附近等因素的影响下，钢材供应宽松状态或得以改善。但短期来看钢材供大于求的局面或难根本扭转，钢材社库不排除仍会出现主动去化现象，**本周钢材期价或反弹承压。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商在钢价目前的反弹阶段择机加快去库节奏或择机建立阶段性卖保持仓；而库存水平较低的贸易商和终端及下游采购企业可放缓采购节奏或采取低库存策略随采随用。投机者可总体以逢高沽空思路对待，套利者可以10-01反套为主，均需注意止盈止损。**

铁矿：上周澳巴19港铁矿发货量基数较高，且随着海外主流矿山传统发运旺季到来，铁矿供应或较宽松；而周末唐山及秦皇岛钢厂限产措施出台，叠加终端需求步入淡季、潜在粗钢产量平控压力以及钢厂利润仍处盈亏线附近等因素的影响，钢材供应或边际趋紧，铁水产量回落空间仍存，铁矿需求仍或承压，钢厂在此环境下仍或普遍采取低库存策略，补库较为谨慎，铁矿港口库存或仍存累积风险，**本周铁矿期价或反弹承压。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商可在按需采购的同时，继续采取低库存策略；而库存水平较高的贸易商可在目前铁矿价格出现反弹时择机加快去库节奏或择机建立阶段性卖保持仓。投机者可以逢高沽空思路为主，套利者可尝试10-01反套为主，均需注意止盈止损。**

长安期货有限公司

投资咨询业务资格

陕证监许可字[2012]101号

地址：西安市浐灞外事大厦
9层

电话：400-8696-758



网址：www.cafut.cn

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：Z0015873

：029-68764822：masheruifu@cafut.cn

一、国内外宏观氛围及预期转暖，钢矿期价强势反弹

上周以来，随着国内外宏观氛围及预期转暖，钢材期价迎来强势反弹，螺纹钢主力 2310 合约周涨 2.95%，热卷主力 2310 合约周涨 3.22%。一方面，5 月财新制造业 PMI 环比走升且处于扩张区间，虽与官方制造业 PMI 走势分化，但足以提振市场情绪，叠加市场对于包括财政、货币及行业政策在内的政策面仍存发力空间的预期抬升，尤其是市场传言财政及房地产方面或有相关政策出台。另一方面，美联储官员释放 6 月将跳过加息的鸽派信号，且美债危机趋于缓解，市场避险情绪降温，美元指数上行受阻。

图 1：螺纹钢期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：热卷期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

铁矿方面，主力 2309 合约上周同样在上述国内外宏观氛围及预期转暖的因素下迎来强劲反弹，周涨 5.07%。

图 3：铁矿石期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

二、限产措施出台但短期供需宽松格局仍或延续，钢材库存主动去化及铁矿港口库存累积风险仍存

（一）、钢材：供应或边际趋紧但需求传统淡季等不利因素仍存，期价或反弹承压

1、宏观氛围转暖及预期提振但传统淡季不利因素仍存，钢材终端现实需求仍或承压

1-4月房地产新开工同比降幅再度在去年低基数的背景下扩至20%以上，房地产固投同比降幅也有所扩大；表征终端基建及房建项目景气度的指标——挖掘机销量4月同比仍为负增长，水泥产量也同比接近负增，建筑钢材终端需求仍然承压。此外，最新发布的我国5月官方制造业PMI在荣枯线下方延续回落至48.8，显示制造业景气度仍延续回落态势，我国经济增长仍面临较大压力。而从中物联钢铁物流专业委员会调查、发布的钢铁行业PMI来看，2023年5月为35.2%，环比下降9.8个百分点，连续3个月环比下降，显示钢铁行业运行持续走弱，而市场需求不足是钢市运行较为低迷的重要原因。此外，5月非制造业商务活动指数虽仍维持在荣枯线上方，但环比有所回落，疫情期间积压的服务业消费需求基本释放完毕。

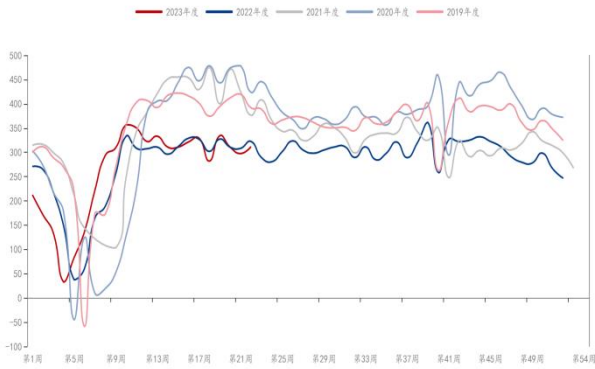
从反映钢材终端需求边际变化的高频数据来看，虽然上周螺纹及热卷消费量出现分化，螺纹消费量及建材成交量在上周边际抬升，而热卷消费量高位出现回落迹象，但热卷消费量仍好于去年同期，这也就是除了国内外宏观氛围及预期转暖之外，促成上周钢材期价反弹的因素之一。

本周来看，尽管国内外宏观氛围边际转暖，同时市场普遍期待和预期财政、货币及行业政策等宏观调控举措下一步或将发力以支撑我国经济在换挡期平稳运行，提振钢材需求预期。然而，一方面，基建尤其是房地产在我国人口周期、经济结构转型升级和“房住不炒”的大方针背景，以及目前逐步进入高温多雨的传统终端需求淡季等因素影响下，仍或拖累建筑钢材现实需求弱稳运行；另一方面，传统制造业受上游原材料价格回落、国内经济复苏承压以及海外主要经济体高通胀、高利率、即将进入假期及经济衰退压力下对我国制造业订单需求削减等因素的影响，景气度仍或承压，从而导致卷板现实需求也或难有实质性起色。因而，总体来看虽然宏观氛围边际转暖提振钢材终端需求预期，但在预期未被证实之前，本周钢材终端需求或难走出淡季承压的现实。

图 4：螺纹钢消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

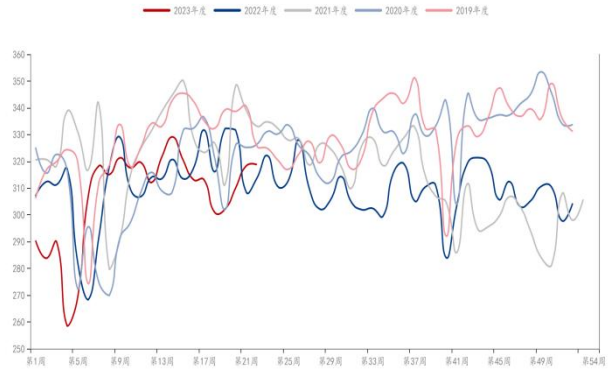


资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

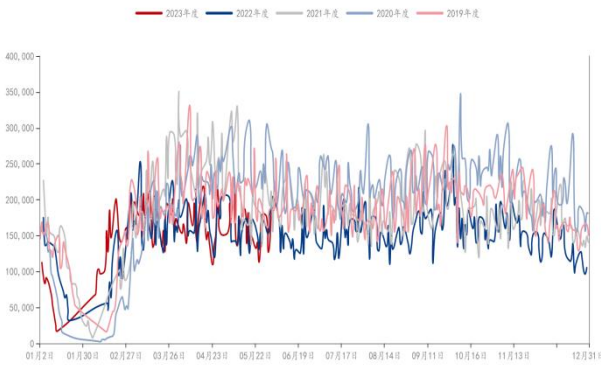


资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

单位：吨

建筑用钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）

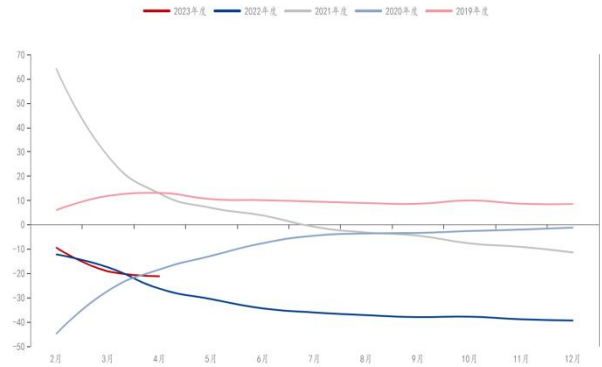


资料来源：钢联数据，长安期货

图 7：房企房屋新开工面积累计同比

单位：%

房地产开发企业：房屋：新开工面积累计同比：中国（月）

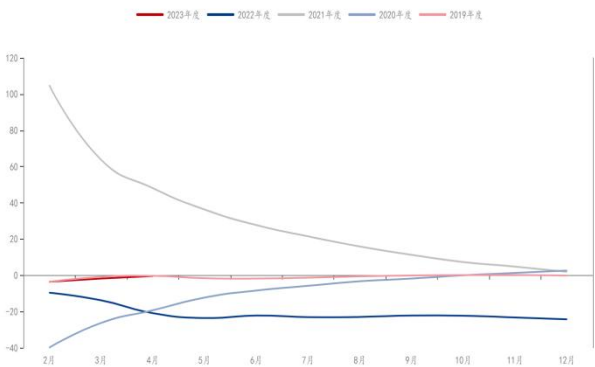


资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：房企商品房销售面积累计同比

单位：%

房地产开发企业：商品房：销售面积累计同比：中国（月）

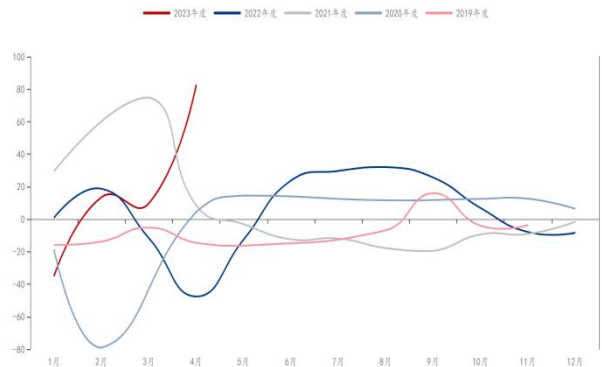


资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：汽车销量同比

单位：%

汽车：销量同比：中国（月）

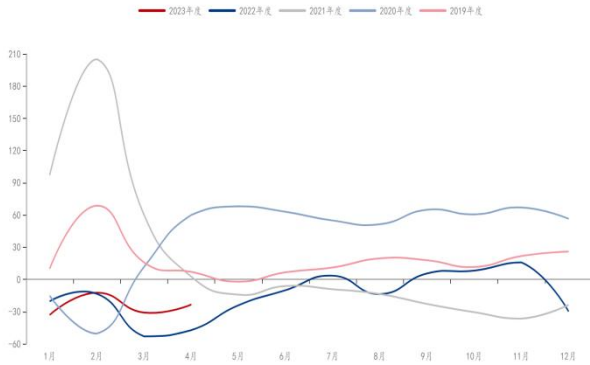


资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：挖掘机销量同比

单位：%

中国：挖掘机：销量同比（月）

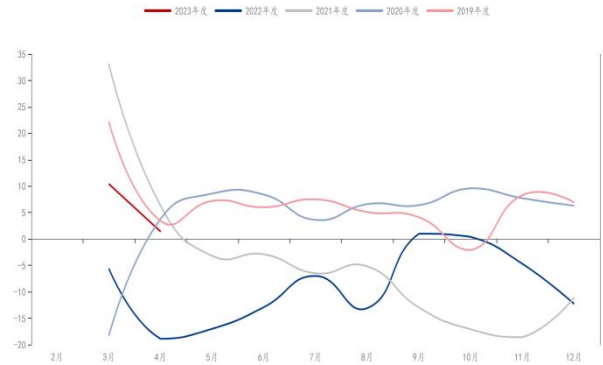


资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：水泥产量同比

单位：%

统计局：中国：工业产品：产量同比：水泥（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

2、限产措施出台&需求步入淡季&粗钢平控压力，钢材供应宽松状态有望得以改善

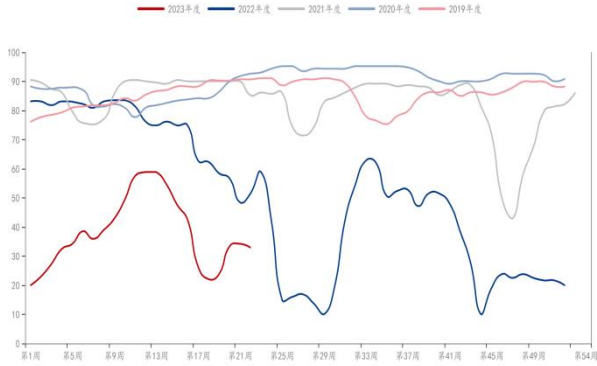
虽然上周钢价出现久违反弹，但长端流程钢企盈利及品种利润却未出现明显改善，甚至出现了边际下行，这主要是由于炼钢原料价格同样大幅反弹压缩了钢厂利润修复的空间。而伴随着利润承压现象的出现，上周钢企高炉及电炉产能利用率也出现了边际下滑，从钢材产量来看，高炉及电炉产能利用的下滑更多是影响到了此前钢厂提产的热卷，而螺纹由于其实际产能利用率及并未出现下滑，其产量上周反而边际走升，这也导致螺纹期价上周涨幅低于热卷。

目前来看，周末唐山部分钢企收到相关部门环保通知，要求 A 级企业停一台烧结到 6 月底，非 A 级企业或停一座高炉，若唐山环保评级非 A 级钢企停一座高炉，预计将会新增 8 座高炉停产，涉及铁水产能约 2.5 万吨/天。此外，由于 6 月 3 日至 7 日秦皇岛市将出现臭氧污染天气过程，秦皇岛部分钢厂高炉及烧结机也出现停产现象。今年来，铁水持续走升后并维持高位以及一季度粗钢产量同比增加导致钢铁行业供求关系宽松使是钢价 3 月中旬以来持续走低的直接原因。本周来看，在周末唐山及秦皇岛钢厂限产措施出台、终端需求步入淡季、潜在粗钢产量平控压力以及钢厂利润仍处盈亏线附近等因素的影响下，钢材供应宽松状态或得以改善。

图 12: 247 家钢企盈利率

单位: %

247家钢铁企业: 盈利率: 中国 (周)

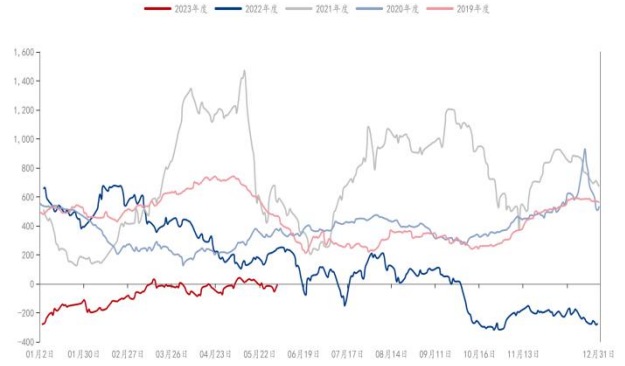


资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 13: 热卷毛利

单位: 元/吨

热轧板卷: 毛利: 中国 (日)



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 14: 螺纹钢高炉利润

单位: 元/吨

螺纹钢: 高炉: 利润: 中国 (日)

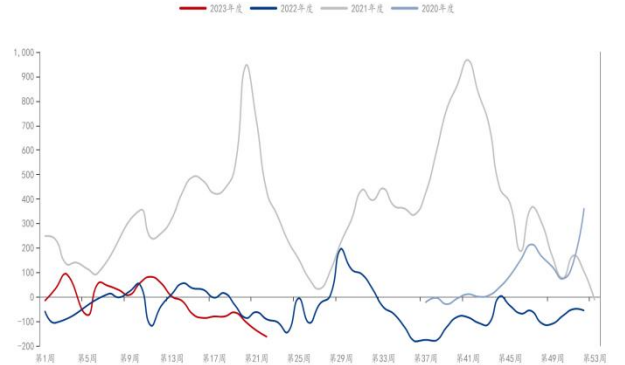


资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 15: 建筑用钢电炉平均利润

单位: 元/吨

建筑用钢: 电炉: 平均利润: 中国 (周)

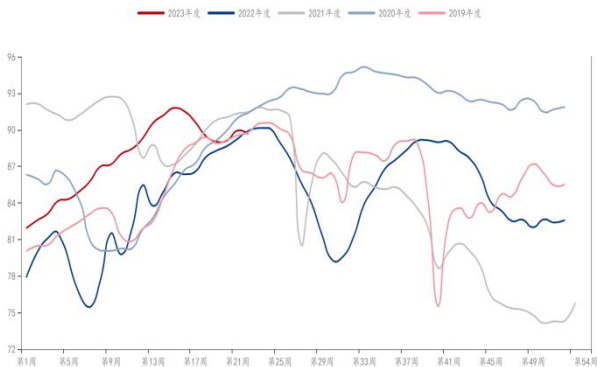


资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 16: 247 家钢企高炉产能利用率

单位: %

247家钢铁企业: 高炉产能利用率: 中国 (周)

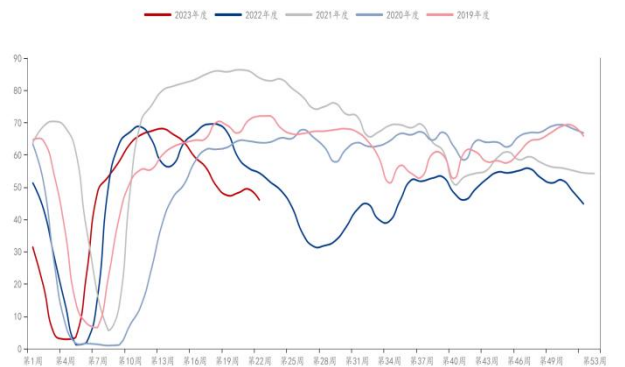


资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 17: 85 家独立电炉钢厂产能利用率

单位: %

85家独立电炉钢厂: 产能利用率: 中国 (周)

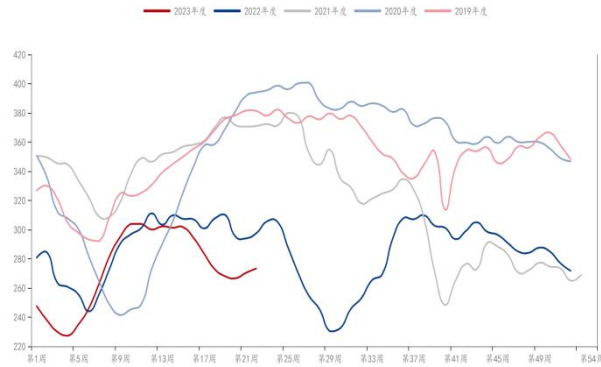


资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 18：螺纹实际产量

单位：万吨

螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国（周）

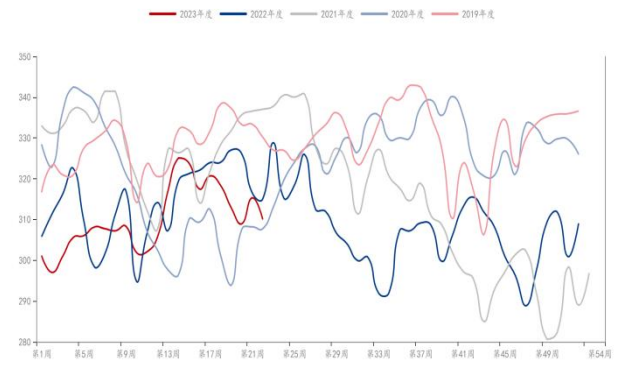


资料来源：钢联数据，长安期货

图 19：热卷实际产量

单位：万吨

热轧板卷：钢铁企业：实际产量：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、短期供大于求局面或难根本扭转，钢材社库不排除仍会出现主动去化现象

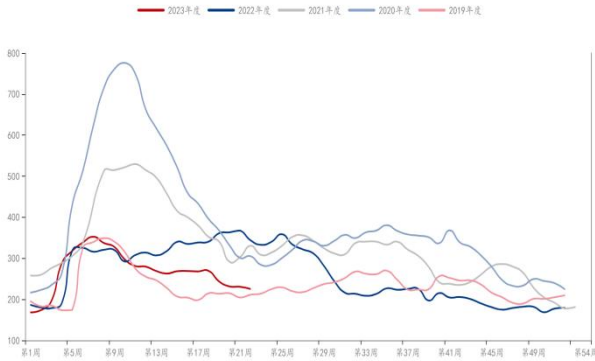
上周，随着钢价出现强劲反弹，市场情绪有所改善，螺纹及热卷库存总体均呈现去化状态。螺纹方面，产量增加但厂库及社库仍然去化，显示部分贸易商在预期改善下备货心态好转的同时，且基建项目发力带动部分需求释放，但这其中也不排除另一部分贸易商实际上仍趋悲观，在螺纹钢价格反弹时加快了主动去库节奏。热卷方面，厂库去化除了贸易商心态有所改善，也包括产量走低的原因，而其社库去化更多的是制造业终端需求变化好转的被动去化，这也凸显制造业相较房地产业同样作为钢材重要终端的比较优势。

本周来看，钢材供应宽松状态或得以改善，且虽然宏观氛围边际转暖提振钢材终端需求预期，但在预期未被证实之前，钢材终端需求或难走出淡季承压的现实，短期来看钢材供大于求的局面或难根本扭转，螺纹及热卷厂库短期仍或初低位，而社库不排除仍会出现主动去化现象。

图 20：螺纹钢厂内库存

单位：万吨

建筑钢材钢铁企业：螺纹钢：厂内库存：中国（周）

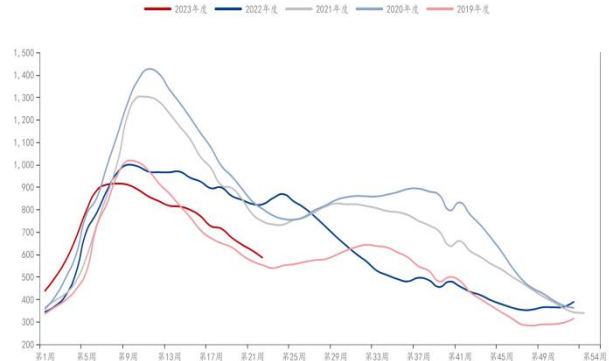


资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：螺纹钢社会库存

单位：万吨

螺纹钢：35个城市：社会库存：中国（周）

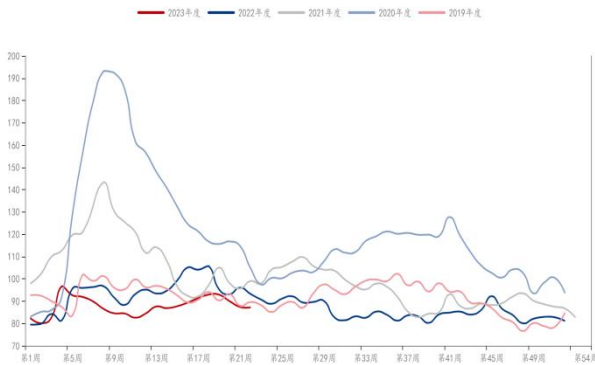


资料来源：钢联数据，长安期货

图 22：热卷厂内库存

单位：万吨

钢铁企业：热轧板卷：厂内库存：中国（周）

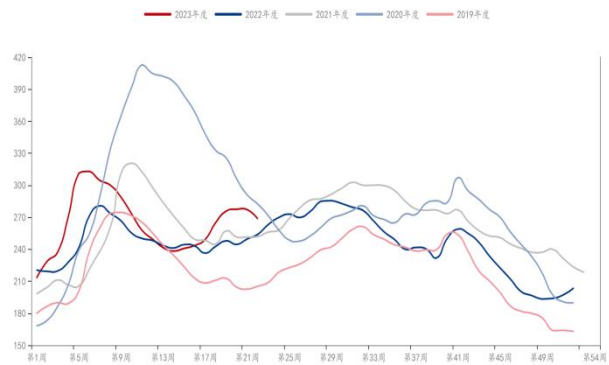


资料来源：钢联数据，长安期货

图 23：热卷社会库存

单位：万吨

热轧板卷：33个城市：社会库存：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

（二）、铁矿：铁水回落空间仍存叠加供应总体宽松，期价或反弹承压

1、限产措施出台铁水产量回落空间仍存，铁矿需求仍或承压

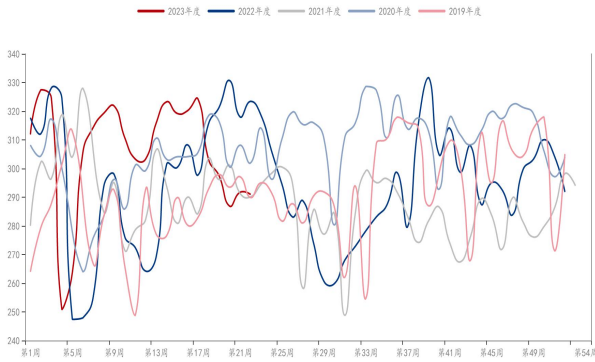
上周，表征铁矿需求的 45 港铁矿日均疏港量、我国主要港口铁矿成交量、钢企铁矿日耗以及日均铁水产量四大指标均出现了高位回落的情况，一方面受钢厂仍然亏损产能利用率降低的影响，另一方面则显示铁矿终端需求仍然承压，尤其是进入高温多雨淡季之后。

本周来看，周末唐山及秦皇岛钢厂限产措施出台，叠加终端需求步入淡季、潜在粗钢产量平控压力以及钢厂利润仍处盈亏线附近等因素的影响，钢材供应或边际趋紧，铁水产量回落空间仍存，铁矿需求仍或承压。

图 24：我国 45 港铁矿日均疏港量

单位：万吨

铁矿：港口：日均疏港量合计：45个港口（周）

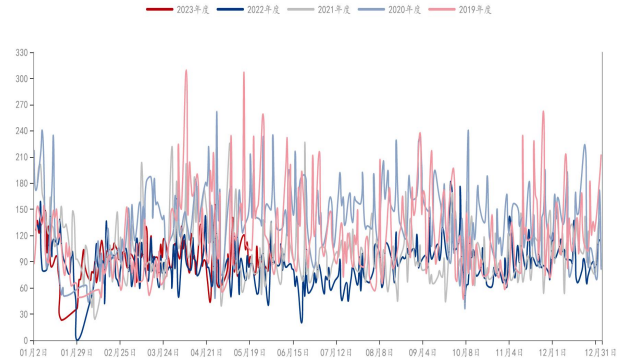


资料来源：钢联数据，长安期货

图 25：我国主要港口铁矿成交量

单位：万吨

铁矿：成交量合计：中国主要港口（日）

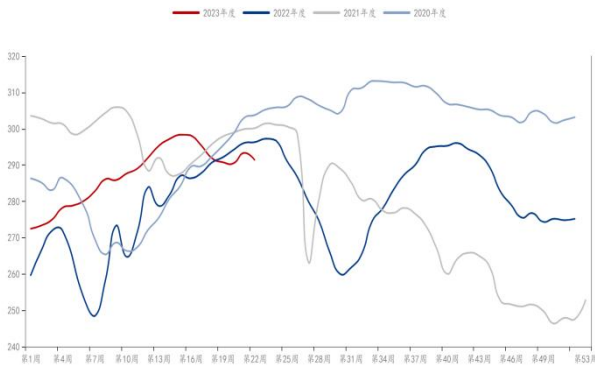


资料来源：钢联数据，长安期货

图 26：247 家钢企铁矿日均消耗量

单位：万吨

铁矿：港口：日均消耗量：247家钢铁企业（周）

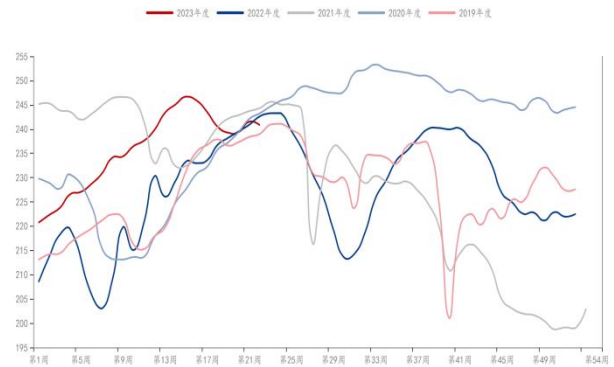


资料来源：钢联数据，长安期货

图 27：247 家钢企铁水日均产量

单位：万吨

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

2、海外矿山发货量基数较高&发运传统旺季到来，铁矿供应或较宽松

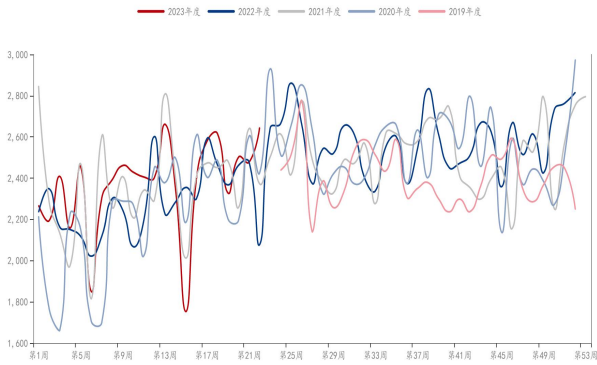
上周，尽管澳巴 19 港铁矿发货量大幅增加近 170 万吨，但 45 港到港量回落近 300 万吨，铁矿供应边际趋紧，也支撑了上周铁矿期价大幅反弹。而到港量回落一方面是因为此前一周澳巴 19 港发货量回落的滞后效应推动，另一方面也或有天气因素的影响。

本周来看，上周澳巴 19 港铁矿发货量基数较高，且随着位于南半球的海外主流矿山产区澳洲和巴西逐步进入冬季，天气扰动因素或有所趋弱，海外主流矿山传统发运旺季到来，叠加海外主流矿山今年产运目标仍或有增长，以及其他非主流矿投产，再加上国产矿供应在“基石计划”下逐步增加的预期，铁矿供应或较宽松。

图 28：澳巴 19 港铁矿发出货量

单位：万吨

澳洲巴西铁矿石：发出货量：19个港口（周）

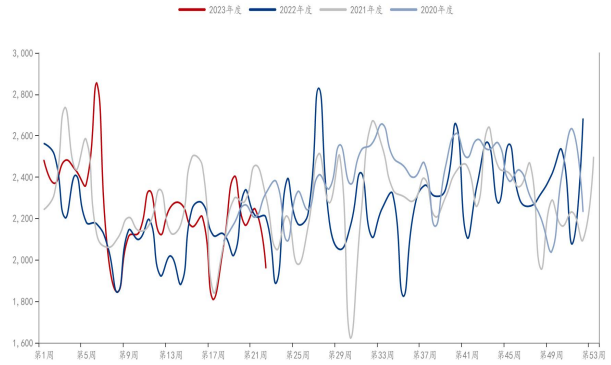


资料来源：钢联数据，长安期货

图 29：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

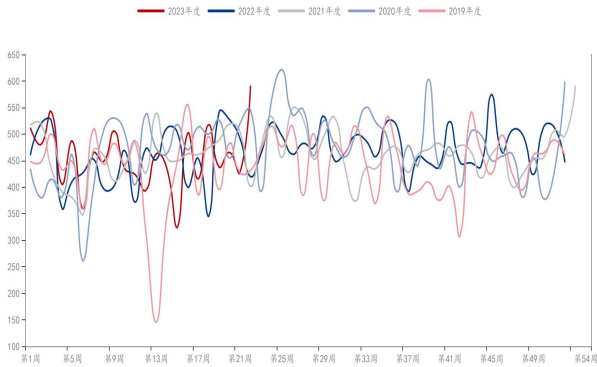


资料来源：钢联数据，长安期货

图 30：必和必拓到中国铁矿发出货量

单位：万吨

铁矿：发出货量：必和必拓—中国（周）

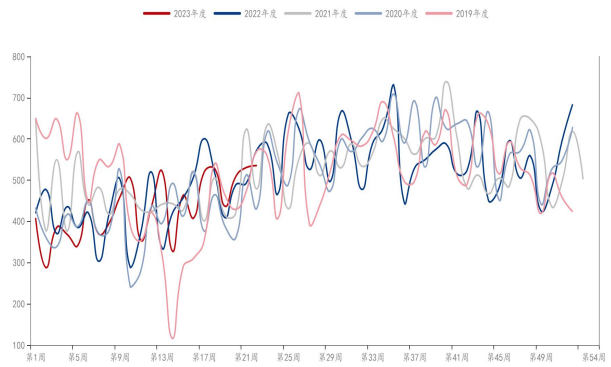


资料来源：钢联数据，长安期货

图 31：淡水河谷到中国铁矿发出货量

单位：万吨

铁矿：发出货量：淡水河谷（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、供应总体宽松&需求仍或承压，铁矿港口库存仍或存累积风险

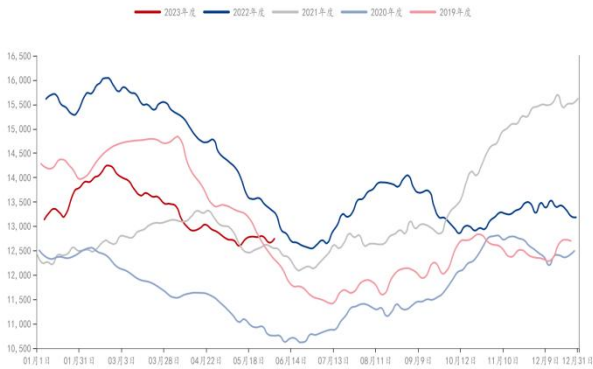
上周，虽然铁矿到港量有所回落，但在铁水高位回落影响下铁矿港口库存有所累积，钢厂补库仍较谨慎且采取低库存策略下钢企铁矿库存仍延续回落并处于近年来的绝对低位。

本周来看，进入传统淡季终端需求承压、我国经济增长基础仍不牢固以及海外主要经济体高通胀、高利率环境下仍面临经济下行压力，钢厂仍或普遍采取低库存策略，补库仍较谨慎，铁矿港口库存或仍存累积风险。

图 32：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：进口：库存：45个港口（日）



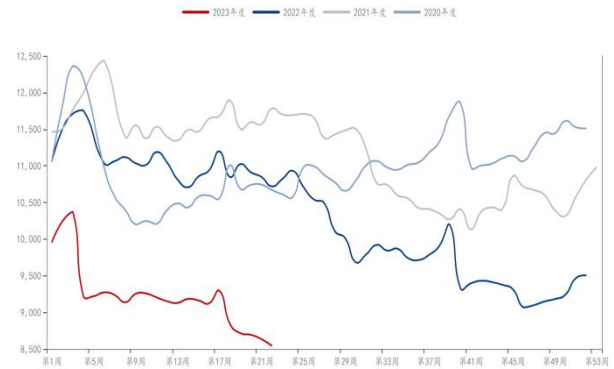
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：247 家钢企铁矿库存

单位：万吨

铁矿：进口：库存：247家钢铁企业（周）



数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

三、钢材供应趋紧或导致负反馈效应发酵，钢矿期价或反弹承压

钢材：虽然宏观氛围边际转暖提振钢材终端需求预期，但在预期未被证实之前，本周钢材终端需求或难走出淡季承压的现实；而在周末唐山及秦皇岛钢厂限产措施出台、终端需求步入淡季、潜在粗钢产量平控压力以及钢厂利润仍处盈亏线附近等因素的影响下，钢材供应宽松状态或得以改善。但短期来看钢材供大于求的局面或难根本扭转，钢材社库不排除仍会出现主动去化现象，**本周钢材期价或反弹承压。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商在钢价目前的反弹阶段择机加快去库节奏或择机建立阶段性卖持仓；而库存水平较低的贸易商和终端及下游采购企业可放缓采购节奏或采取低库存策略随采随用。投机者可总体以逢高沽空思路对待，套利者可以 10-01 反套为主，均需注意止盈止损。**

铁矿：上周澳巴 19 港铁矿发货量基数较高，且随着海外主流矿山传统发运旺季到来，铁矿供应或较宽松；而周末唐山及秦皇岛钢厂限产措施出台，叠加终端需求步入淡季、潜在粗钢产量平控压力以及钢厂利润仍处盈亏线附近等因素的影响，钢材供应或边际趋紧，铁水产量回落空间仍存，铁矿需求仍或承压，钢厂在此环境下仍或普遍采取低库存策略，补库较为谨慎，铁矿港口库存或仍存累积风险，**本周铁矿期价或反弹承压。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商可在按需采购的同时，继续采取低库存策略；而库存水平较高的贸易商可在目前铁矿价格出现反弹时择机加快去库节奏或择机建立阶段性卖持仓。投机者可以**

逢高沽空思路为主，套利者可尝试 10-01 反套为主，均需注意止盈止损。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，我司力求信息准确、完整，但不能保证信息的绝对准确和完整。由于市场瞬息万变，数据、资料及分析师的主观局限性，文中建议仅供参考，不能直接作为交易依据，使用者需结合自身客观情况，独立做出决策并承担相应后果；凡据本报告入市者，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园3号楼B座307
电话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路23号
新景中心B栋1007、1008室
电话：0592-2231936
传真：0592-2231936

西北分公司

地址：西安经济技术开发区凤城八路180号长和国际E座1501室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

陕西分公司

地址：陕西省西安市曲江新区雁展路1111号莱安中心T6-1905号
电话：029-89557321

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路30号期货大厦1302室
电话：0371-86676962
传真：0371-86676963

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道267号颐和大厦B座501室
电话：0533-6270009
传真：0533-6270009

西安和平路营业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层707室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层708室
电话：029-87206176
传真：029-87206176

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路10号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

济南分公司

地址：济南市历下区经十路9999号黄金时代广场A座906-1室
电话：0531-68656719

西部分公司

地址：陕西省西安市高新区锦业路11号绿地中心B座43层4307室
电话：029-68273770

临沂分公司

地址：山东省临沂市兰山区金一路与沂蒙路交汇处天基大厦8楼
电话：0539-8218708

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座16层05号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市渭滨区高新大道55号院7幢2座12层02号
电话：0917-3536626
传真：0917-3535371

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路11号禾盛京广中心B座7楼703-2室
电话：029-88825315, 029-88825325

金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87380130