

## 供需宽松现实格局及预期未改，钢矿期价或承压运行

### 观点：

**钢材：**进入8月下旬，虽然高温、暴雨、台风等对基建、地产、园区等项目建设以及汽车、家电、造船等制造业的钢材终端需求的不利影响正逐步消退，但这种改善或更多是边际影响。而供求关系发生重大变化的房地产、持续加息等因素影响下的疲弱外需以及中美关系等地缘形势对于市场情绪的压制，则是现阶段不可改变的事实，受上述因素影响钢材旺季需求不排除会被证伪。因而从整体和总量的角度来看，相对于目前仍处于高位的铁水和仍未落地平控的粗钢产量，钢材供大于求的整体格局并未改变，钢材库存仍存累积风险，**本周钢材期价或震荡偏弱。**

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下游及终端采购企业可放缓采购节奏或采取低库存策略随采随用。投机者可以逢高沽空思路对待，套利者可以01-05反套为主，均需注意止盈止损。**

**铁矿：**粗钢产量平控政策虽未落地但预期不减，且供求关系发生重大变化的房地产、持续加息等因素影响下的疲弱外需以及中美关系等地缘形势对于铁矿终端需求的压制仍然存在，铁矿旺季需求不排除会被证伪，受上述因素影响钢厂利润或进一步走弱，从而出现主被动减产共振现象导致铁水加速下行，如此一来铁矿需求或将承压，因而铁矿需求凸显“强现实、弱预期”，叠加

### 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

铁矿供应总体宽松，铁矿港口库存或存持续累积风险，本周铁矿期价或上行承压。

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 01-05 反套，均需注意止盈止损。

## 一、政策面及基本面边际转好提振但扰动仍存，钢矿期价冲高回落

上周，钢材期价呈现上行承压态势，螺纹钢主力 2310 合约周涨 0.24%，但在周五夜盘跌超 1%，热卷主力 2310 合约周跌 0.81%，周五夜盘也跌近 0.9%。钢材期价上一周在宏观氛围压制下出现明显走弱，但随着周二央行超预期三个月内第二次“降息”落地、7 月宏观经济数据公布后利空暂时出尽，再加上上周国务院第二次全体会议提出要着力扩大国内需求、提振大宗消费，叠加终端需求边际转好、库存再度转为去化，钢材期价自周二到周四震荡走强。但随着上述利多因素逐步消化，在终端现实需求整体仍旧疲弱、供应随着铁水在近年高位仍在走升整体宽松以及后期若出现主被动限产导致负反馈发酵等因素影响下，钢价在周五冲高回落，且跌幅在夜盘进一步扩大。

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 2401 合约延续此前一周一周上涨的上涨态势，大涨超 4%。一方面，是与钢材一样受宏观氛围和政策面提振；另一方面，则更多是受基本面因素的影响，一是上周钢材终端现实需求上周边际走升，二是铁水产量在近年同期高位的背景下仍环比走高。此外，人民币汇率、资金情绪回暖、推动以及外盘带动等因素也不容忽视。但随着上述利多因素逐步消化，在钢厂仍存主被动限产预期或导致负反馈发酵等的影响下，铁矿期价也在上周五夜盘冲高回落。

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、铁水凸显“强现实、弱预期”结构，钢材铁矿库存或存累积风险

### (一)、钢材：供需宽松格局未改且存负反馈预期，期价或震荡偏弱

#### 1、淡季转旺季不假但现实格局不容忽视，钢材终端现实需求或仍整体承压

从周度消费数据来看，上周螺纹、热卷消费量均有抬升，这也是上周期钢价格上涨的重要诱因。但整体来看，热卷消费量仅好于去年同期，而螺纹消费量更是仍处于近年低位，凸显钢材现实需求虽边际转暖但整体仍然承压。此外，需要注意的是，继 7 月金融数据显著低于市场预期之后，上周国家统计局公布的我国 7 月固投、社消、工业增加值等宏观经济指标同比也均出现明显回落，尤其是房地产开发投资以及房屋新开工面积同比降幅，在去年同比已出现大幅回落的背景下仍在扩大，再次印证我国房地产市场目前面临的供求关系发生重大变化后的新形势。同时，7 月汽车、挖掘机销量以及水泥产量等表征制造业和基建用钢需求的指标同比降幅也仍在扩大，钢材需求仍不容乐观。

本周来看，进入 8 月下旬，虽然高温、暴雨、台风等对基建、地产、园区等项目建设以及汽车、家电、造船等制造业的钢材终端需求的不利影响正逐步消退，但这种改善或更多是边际影响。而供求关系发生重大变化的房地产、持续加息等因素影响下的疲弱外需以及中美关系等地缘形势对于市场情绪的压制，则是现阶段不可改变的事实，受上述因素影响钢材旺季需求不排除会被证伪。因而从整体和总量的角度来看，相对于目前仍处于高位的铁水和仍未落地平控的粗钢产量，钢材供大于求的整体格局并未改变。

图 4：螺纹钢消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

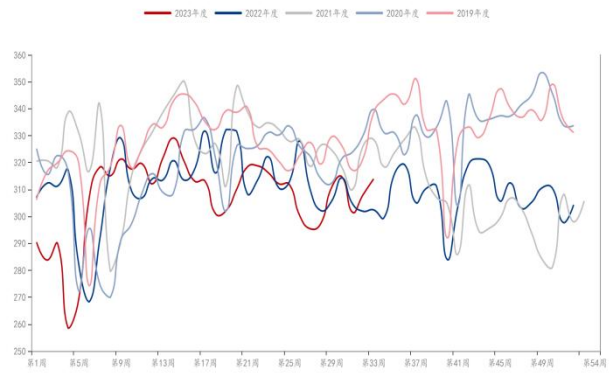


资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

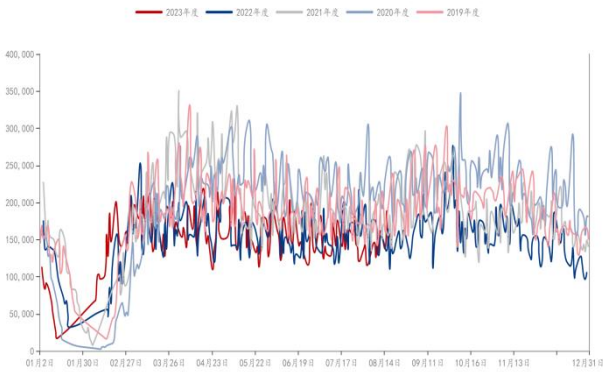


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

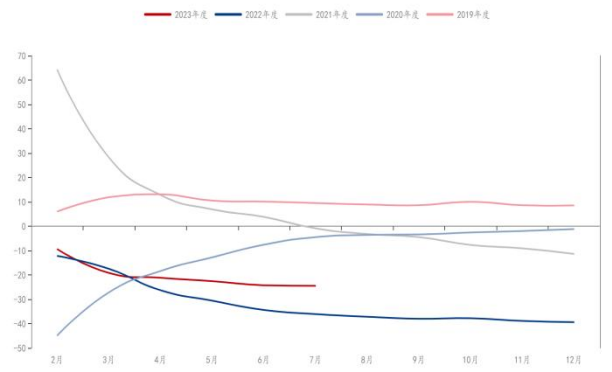


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

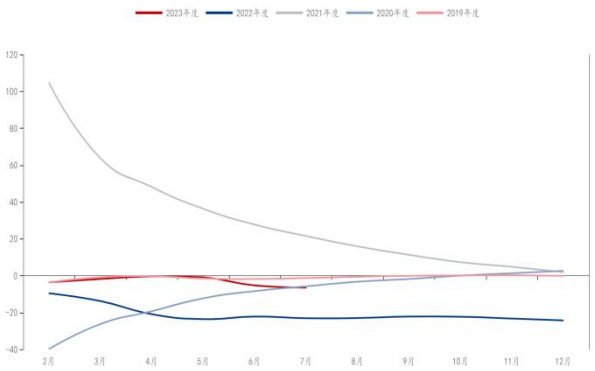


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

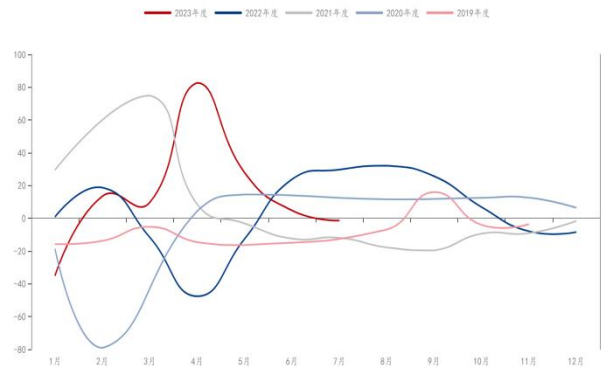


资料来源：钢联数据，长安期货

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

请务必阅读正文后的免责声明部分！

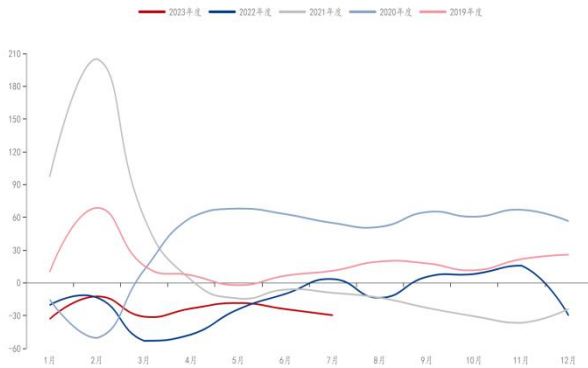
放心的选择 贴心的服务



**图 10：挖掘机销量同比**

单位：%

中国：挖掘机：销量同比（月）

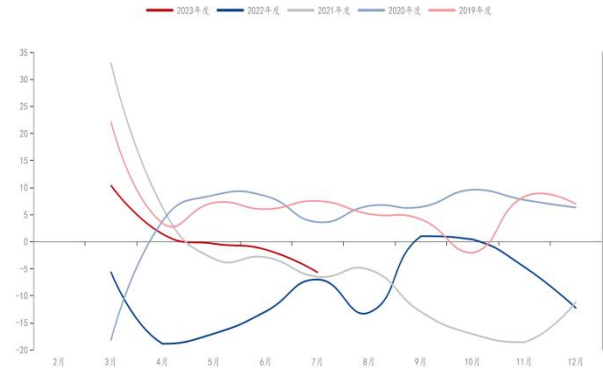


资料来源：钢联数据，长安期货

**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、高炉产能利用率仍处高位但后续钢厂或存主被动减产压力，钢材供应或近强远弱

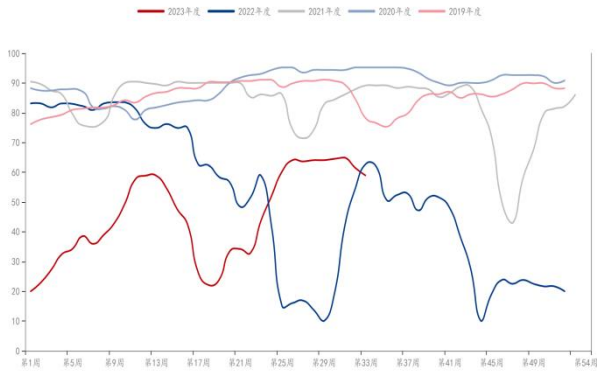
6月初以来，随着钢价的持续反弹，钢厂盈利率持续改善并处于高位，与此同时钢厂高炉和电炉产能利用率也维持高位，对应着的铁水产量更是处于仅次于2020年粗钢产量平控政策开始实施以来的高位。8月以来，随着钢材价格出现回落，尤其是从上周开始，钢企盈利率开始出现掉头向下迹象，热卷毛利、螺纹高炉及电炉利润也都持续走低，但上周钢厂主动减产动能仍较有限，再加上粗钢产量平控政策仍未实质落地，因而实际上铁水产量仍在增加。从成材产量来看，在钢厂压缩螺纹产量大背景下，上周螺纹产量延续回落，而热卷产量则明显增加。

本周来看，随着钢企盈利率出现拐头向下的信号，叠加矿石和焦炭等原料价格处于高位，钢厂面临的成本压力不减，不排除后续钢厂会出现主动减产现象，铁水在目前高位的位置大概率会拐头向下；此外，粗钢产量平控政策预期仍存，多地虽仅仅接到口头通知，但一方面这可能是“更多的让市场这只无形的手发挥调解作用”下政策的常态，另一方面，随着时间的推移，各地出台正式文件或也只是时间问题。因而，钢厂后续可能面临主被动减产的双重压力，虽然具体回落的幅度仍待观察，但铁水高位回落可以说是“板上钉钉”，因而钢材供应端或呈现强现实、弱预期的状态。

**图 12: 247 家钢企盈利率**

单位: %

247家钢铁企业: 盈利率: 中国 (周)

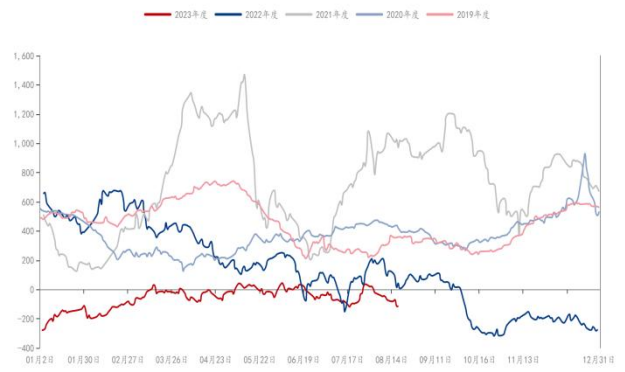


资料来源: 钢联数据, 长安期货

**图 13: 热卷毛利**

单位: 元/吨

热轧板卷: 毛利: 中国 (日)

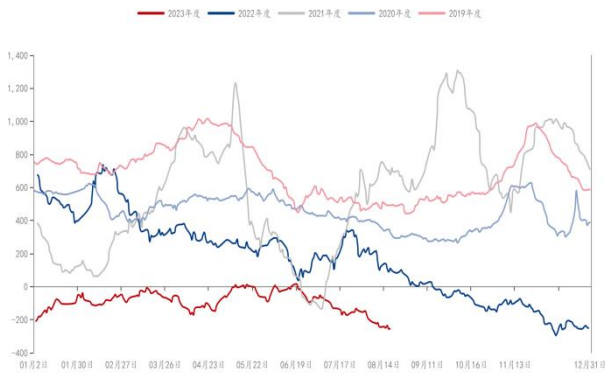


资料来源: 钢联数据, 长安期货

**图 14: 螺纹钢高炉利润**

单位: 元/吨

螺纹钢: 高炉: 利润: 中国 (日)

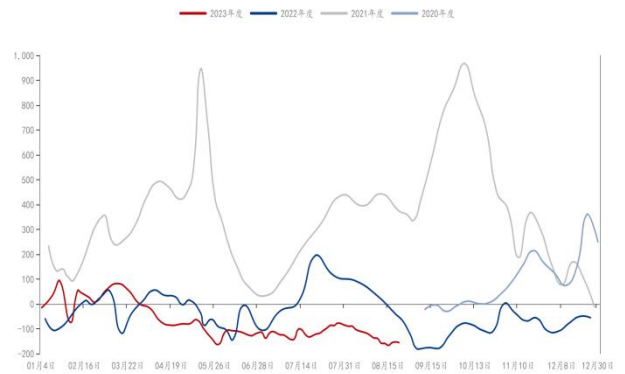


资料来源: 钢联数据, 长安期货

**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)

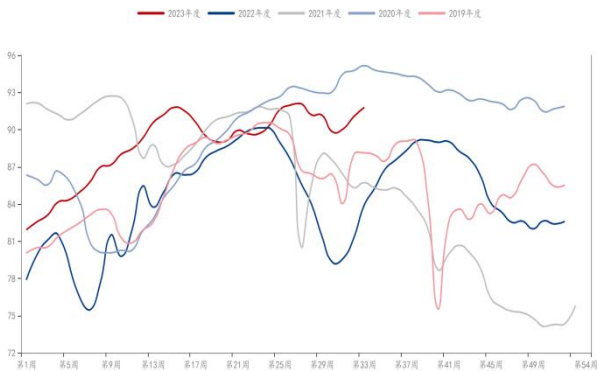


资料来源: 钢联数据, 长安期货

**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)

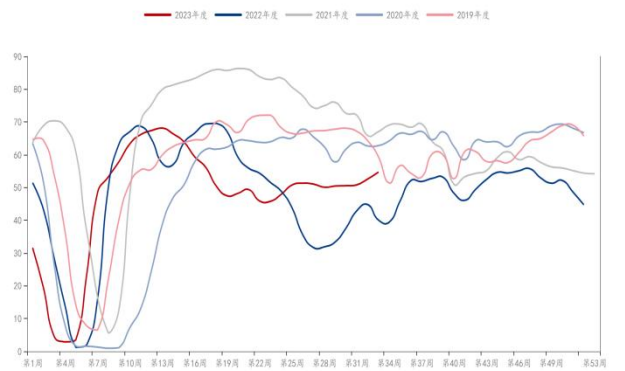


资料来源: 钢联数据, 长安期货

**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)



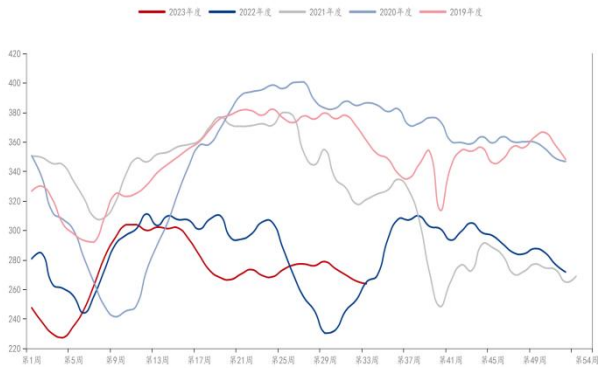
资料来源: 钢联数据, 长安期货

请务必阅读正文后的免责声明部分!

放心的选择 贴心的服务

**图 18：螺纹实际产量** 单位：万吨

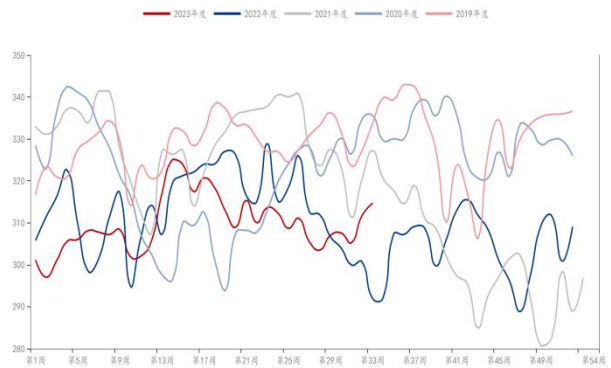
螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国（周）



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

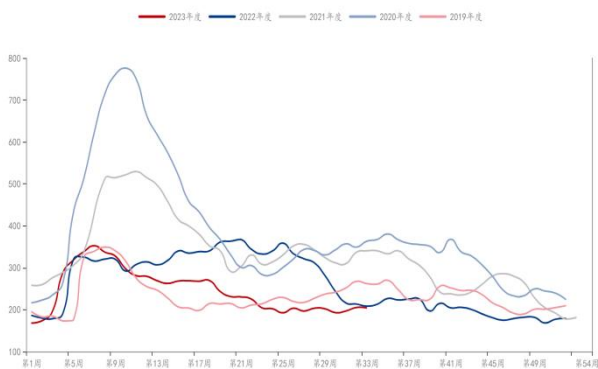
### 3、短期来看钢材现实供需仍较宽松的格局未变，钢材社库或出现累积

上周螺纹钢厂库存及社会库存转为回落，热卷厂库转为回落社库则延续累积。整体来看，在铁水产量处于高位的背景下，螺纹及热卷场内库存处于近年来低位，一方面是由于一部分转移到了社会库存当中，尤其是热卷表现的更为明显，而螺纹社会库存虽也消化了一部分厂库，但更多的是由于以房地产为代表的建筑钢材用钢量出现坍塌，而钢厂压缩了螺纹产量。

本周来看，铁水仍处高位，但后期转弱确定性较大；而旺季终端现实需求仍存被证伪可能，短期来看钢材现实供需仍较宽松的格局未变，螺纹及热卷社库或出现累积，但不排除若后续由于钢厂主被动减产再加上旺季需求被证伪，钢材价格出现快速下跌，钢材库存再度出现主动去化的现象。

**图 20：螺纹钢厂内库存** 单位：万吨

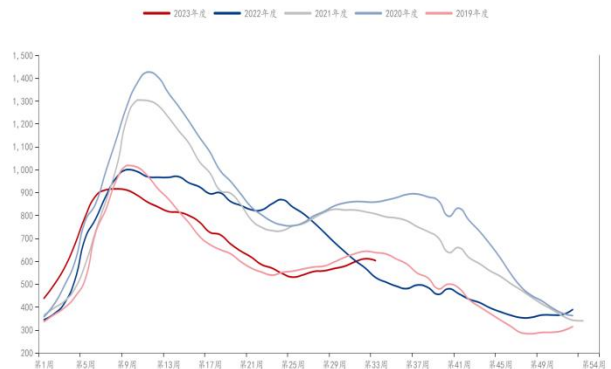
建筑钢材钢铁企业：螺纹钢：厂内库存：中国（周）



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）



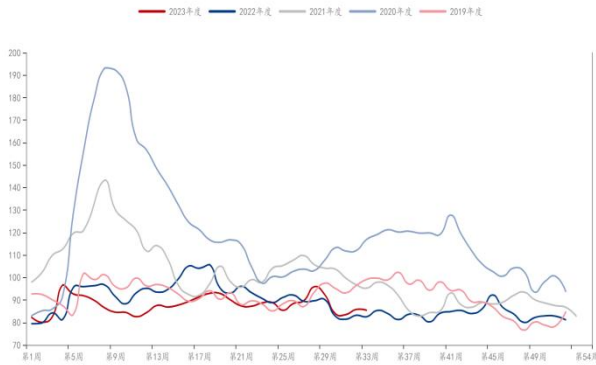
资料来源：钢联数据，长安期货



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）

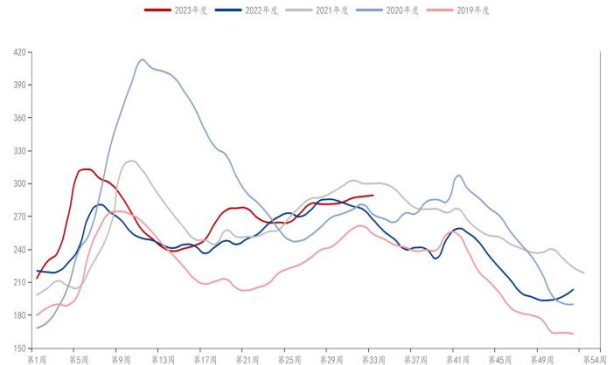


资料来源：钢联数据，长安期货

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：需求凸显“强现实、弱预期” & 供应总体宽松，期价或上行承压

### 1、铁水仍处高位但回落风险较大，铁矿需求凸显“强现实、弱预期”

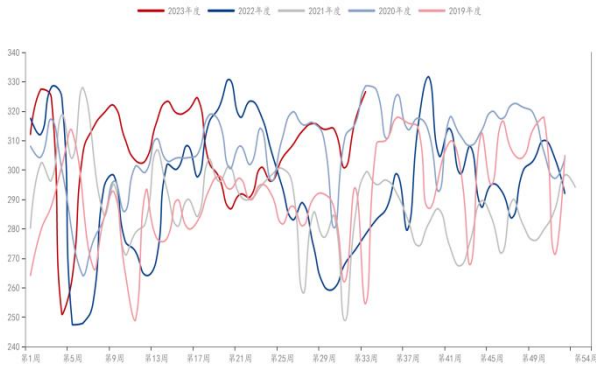
上周，尽管钢企盈利率已出现拐头向下迹象，但表征铁矿需求的 45 港铁矿日均疏港量、钢企铁矿日耗以及日均铁水产量三大指标均出现了明显抬升，主要是由于虽然钢厂利润开始走弱，但大部分国有钢厂还是维持正常生产节奏，甚至部分钢厂前期有高炉刚刚复产，主动减产意愿有限。此外，粗钢产量平控政策还未实质落地，因而铁水在高位仍出现边际走升的情况，提振铁矿现实需求。

本周来看，粗钢产量平控政策虽未落地但预期不减，且供求关系发生重大变化的房地产、持续加息等因素影响下的疲弱外需以及中美关系等地缘形势对于铁矿终端需求的压制仍然存在，铁矿旺季需求不排除会被证伪，受上述因素影响钢厂利润或进一步走弱，从而出现主被动减产共振现象导致铁水加速下行，如此一来铁矿需求或将承压。

**图 24：我国 45 港铁矿日均疏港量**

单位：万吨

铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口（周）

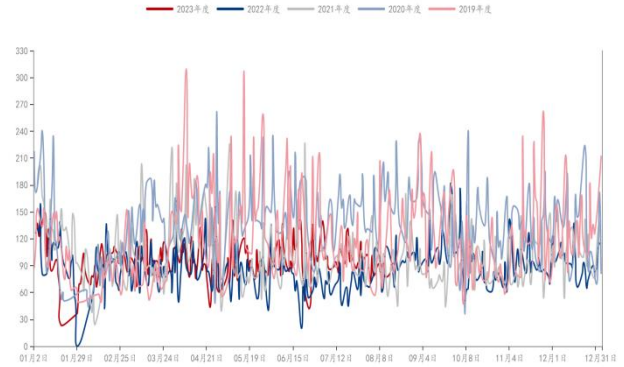


资料来源：钢联数据，长安期货

**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）

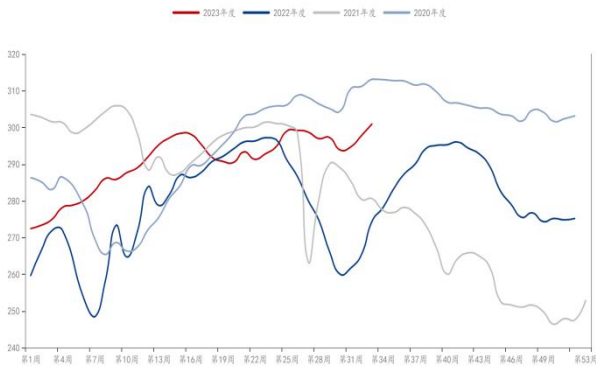


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 26：247 家钢企铁矿日均消耗量**

单位：万吨

铁矿：进口：日均消耗量：247家钢铁企业（周）

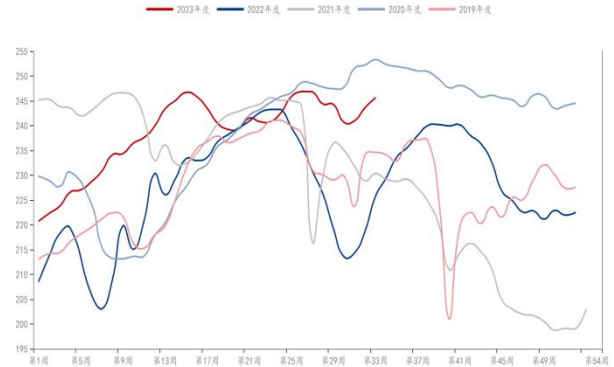


资料来源：钢联数据，长安期货

**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、天气扰动趋弱&外矿发运节奏正常，铁矿供应或总体宽松

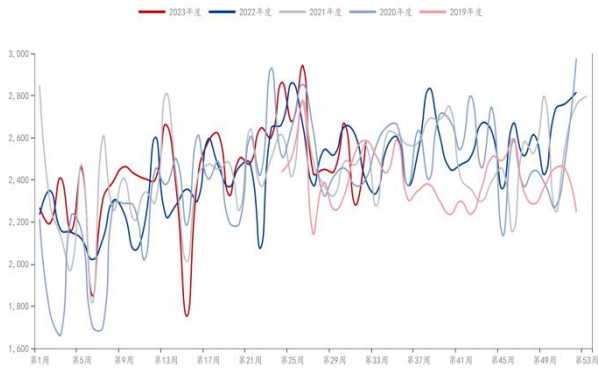
8月11号当周，澳巴19港铁矿发货量大幅回升近300万吨，铁矿45港到港量更是大增超1300万吨，为2020年以来最大单周增幅，主要因前期受天气因素影响的海飘船接续到港，铁矿供应整体宽松。

本周来看，近期我国海域和港口受台风等天气影响逐步减弱，而海外主流矿山二季度产量增加，今年产运目标也仍然维持增长，再加上其他非主流矿的投产和进口，以及“基石计划”下国产矿供应逐步增加的预期，铁矿供应总体仍或维持宽松格局。

**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）

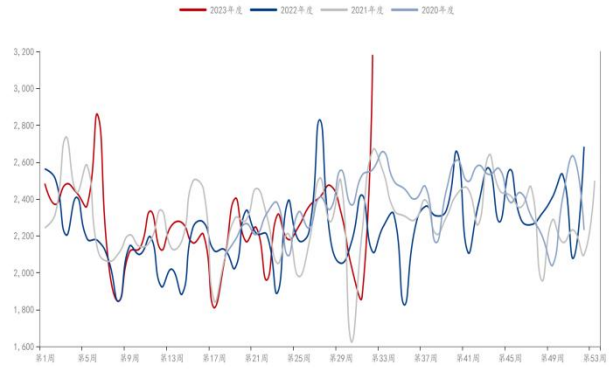


资料来源：钢联数据，长安期货

**图 29：45 港铁矿到港量**

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

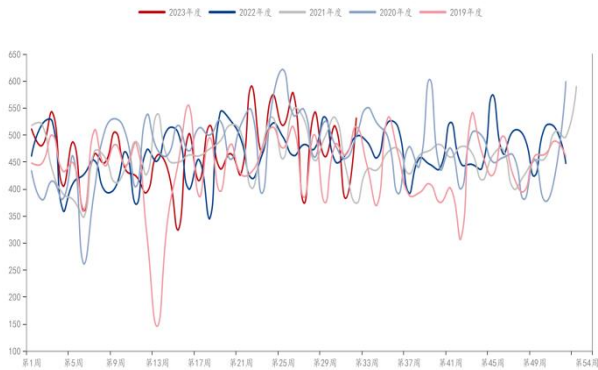


资料来源：钢联数据，长安期货

**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）

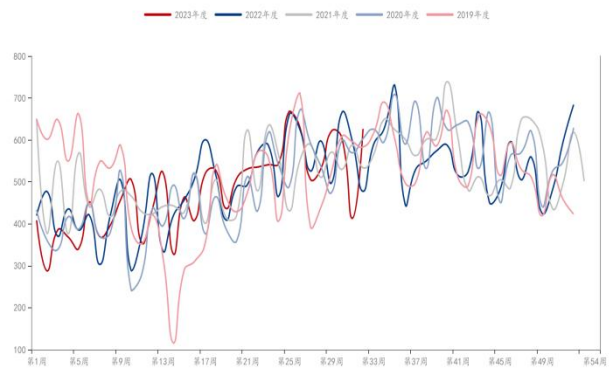


资料来源：钢联数据，长安期货

**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&钢厂存主被动减产预期，铁矿港口库存或存累积风险

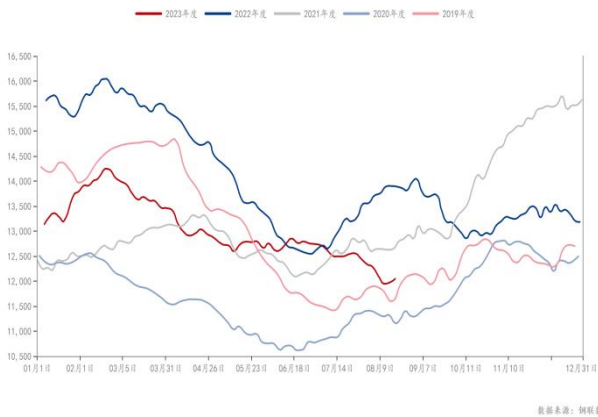
上周铁矿港口库存转为回升，钢企库存再度转为回落，一方面外矿发运尤其是到港受天气因素影响消除影响大幅抬升，另一方面，粗钢产量平控仍未实质落地以及钢厂主动减产产能仍不足下铁水在近年同期高位位置延续走升。

本周来看，随着钢厂利润和粗钢产量平控政策的进一步转弱和发酵，钢厂主被动减产压力仍存，铁水后期存在较为明显的高位回落风险，而虽然钢厂铁矿库存处于近年来的明显低位，但上述因素影响下钢厂更多或是随采随用，铁矿港口库存或存持续累积风险。

图 32：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：进口；库存：45个港口（日）



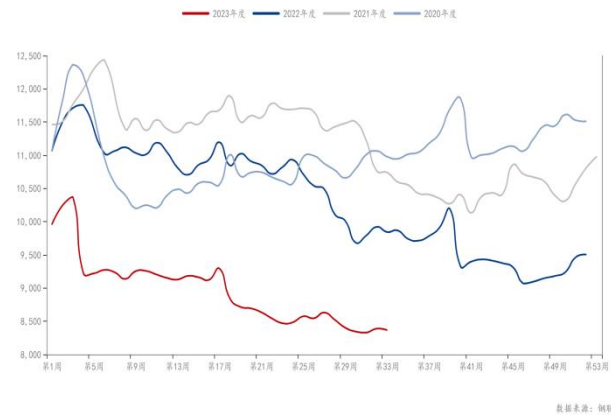
数据来源：钢联数据

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、供需宽松现实格局及预期未改，钢矿期价或承压运行

**钢材：**进入 8 月下旬，虽然高温、暴雨、台风等对基建、地产、园区等项目建设以及汽车、家电、造船等制造业的钢材终端需求的不利影响正逐步消退，但这种改善或更多是边际影响。而供求关系发生重大变化的房地产、持续加息等因素影响下的疲弱外需以及中美关系等地缘形势对于市场情绪的压制，则是现阶段不可改变的事实，受上述因素影响钢材旺季需求不排除会被证伪。因而从整体和总量的角度来看，相对于目前仍处于高位的铁水和仍未落地平控的粗钢产量，钢材供大于求的整体格局并未改变，钢材库存仍存累积风险，**本周钢材期价或震荡偏弱。**

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下游及终端采购企业可放缓采购节奏或采取低库存策略随采随用。投机者可以逢高沽空思路对待，套利者可以 01-05 反套为主，均需注意止盈止损。**

**铁矿：**粗钢产量平控政策虽未落地但预期不减，且供求关系发生重大变化的房地产、持续加息等因素影响下的疲弱外需以及中美关系等地缘形势对于铁矿终端需求的压制仍然存在，铁矿旺季需求不排除会被证伪，受上述因素影响钢厂利润或进一步走弱，从而出现主被动减产共振现象导致铁水加速下行，如此一来铁矿需求或将承压，因而铁矿需求凸显“强现实、弱预期”，叠加铁矿供应总体宽松，铁矿港口库存或存持续累积风险，**本周铁矿期价或上行承压。**

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 01-05 反套，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