

## 外围风险发酵&疫情散发扰动，钢矿期价或承压运行

### 观点：

**钢材：**尽管传统旺季来临指日可待且政策面暖风劲吹，但淡季影响仍未完全消除，且我国房地产在房住不炒以及人口和周期等因素影响下修复仍或有限。此外，美联储主席再度释放“鹰派”言论，再加上近期国内疫情仍呈现多点散发态势，资金情绪受到影响、海外经济衰退预期以及国内经济复苏进度或受扰动等仍或阻碍钢材终端现实需求的修复，钢材能否实现良性去库仍待观察，**钢材期价或承压运行**，需关注本周将公布的我国8月官方制造业PMI以及8月美国非农就业数据等重要指标。

操作方面，建议钢材生产企业和有库存的贸易商此前的2210合约上的卖保持仓可继续持有；而库存水平较低存的贸易商和终端及下游采购企业在按需采购的同时囤货仍需谨慎。投机者可以偏空短差操作为主，套利者可以10-01反套为主，均需注意止盈止损。

**铁矿：**尽管铁矿现实需求持续改善且政策面暖风劲吹提振铁矿终端需求市场预期，但淡季影响仍存且房地产在房住不炒以及人口和周期等因素影响下修复仍或有限，再加上美联储“鹰声嘹亮”以及近期国内疫情仍呈现多点散发态势，外围风险发酵及国内经济修复程度仍待观察或抑制市场情绪，同时国内粗钢产量压减等政策风险仍存，钢厂对于铁矿补库的持续性仍待观察，铁矿需求能否持续维持向好态势以及铁矿终端现实需求能否改善仍或存疑问，**铁矿期价或反弹承压**，需关注本周将公布的我国8月官方制造业PMI以及8月美国非农就业数据等重要指标。

操作方面，建议钢厂或库存水平较低的贸易商在按需采购的同时囤货仍需谨慎；而库存水平较高的贸易商可放缓去库节奏，并择机在2301合约上建立卖保持仓。投机者可以逢高沽空为主，套利者可以01-05反套为主，均需注意止盈止损。

### 研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：Z0015873

✉: masheruifu@cafut.cn

## 一、高温逐步消退&钢厂持续复产，钢矿期价迎来反弹

上周螺纹及热卷主力合约期价震荡偏强运行。一方面是现实需求端的变化，上周开始扰动全国的高温天气自北向南开始逐步消退，钢材终端需求正由传统淡季向旺季过渡，建材成交等表征钢材终端需求的指标有所回暖。另一方面，政策面再度暖风劲吹提振市场情绪和预期。国常会部署稳经济一揽子政策的 19 项接续政策措施，加力巩固经济恢复发展基础，包括增加 3000 亿元以上政策性开发性金融工具额度，依法用好 5000 多亿元专项债结存限额；核准开工一批基础设施等项目；允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求等。上周整周，螺纹及热卷主力 2210 合约期价分别收涨 4.28% 和 6.11%。

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，钢厂利润虽有波动但整体较此前已明显修复，传统旺季来临之前钢厂持续复产，铁水产量持续回升，铁矿日均疏港、日耗等指标也延续抬升，铁矿需求持续向好。而供应端尽管整体仍趋宽松，但发货量边际趋紧。同时，上周铁矿港口库存在此前持续累积后延续回落，铁矿库存实现良性去库。此外，国常会部署稳经济一揽子政策的 19 项接续政策措施也提振市场情绪，上周铁矿主力 2301 合约期价大涨 9.13%。

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、终端需求预期向好但现实端有所分化，钢矿去库成色不一

### (一)、钢材：终端需求预期向好但现实端扰动仍存，钢材期价或承压运行

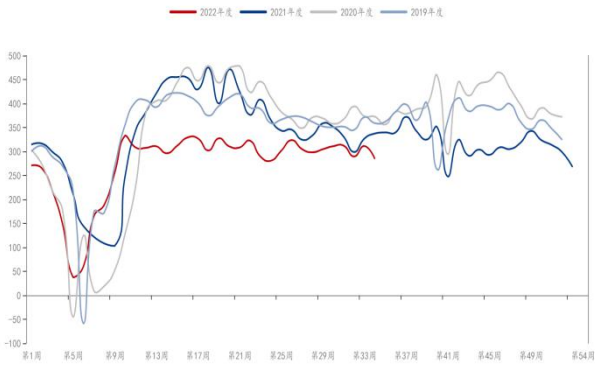
#### 1、需求：政策面暖风劲吹但外围风险扰动发酵，钢材终端现实需求修复仍或阻力重重

上周螺纹、热卷消费量明显回落，显示钢材现实需求受天气等因素影响恢复仍然有限。但与此同时，上周起此前扰动全国的高温天气自北向南开始逐步消退，钢材终端现实需求正或由传统淡季向旺季过渡，建材成交等表征钢材终端需求的指标有所回暖。此外，国常会部署稳经济一揽子政策的 19 项接续政策措施，包括增加 3000 亿元以上政策性开发性金融工具额度，依法用好 5000 多亿元专项债结存限额；核准开工一批基础设施等项目；允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求等。政策面再度暖风劲吹进一步提振市场对于基建、房地产、制造业等钢材终端需求预期。

但目前来看，一方面高温过后冷空气影响下降水增多仍或影响钢材终端需求，另一方面房地产在房住不炒以及人口和周期等因素影响下修复仍或有限。此外，美联储主席再度释放“鹰派”言论，美联储 9 月加息 75 个基点的概率大幅抬升，再加上近期国内疫情仍呈现多点散发态势，因而资金情绪受到影响、海外经济衰退预期以及国内经济复苏进度或受扰动等仍或阻碍钢材终端现实需求的修复，需关注本周将公布的我国 8 月官方制造业 PMI 以及 8 月美国非农就业数据等重要指标。

图 4：螺纹钢消费量

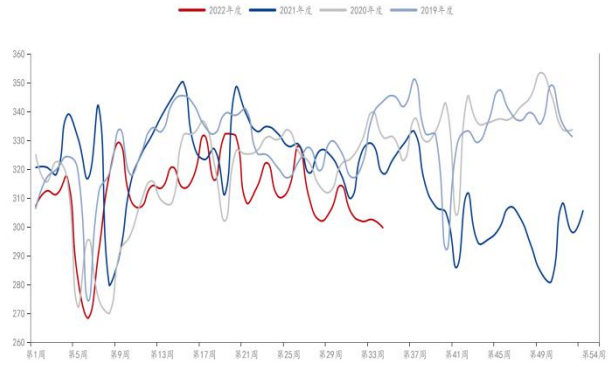
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

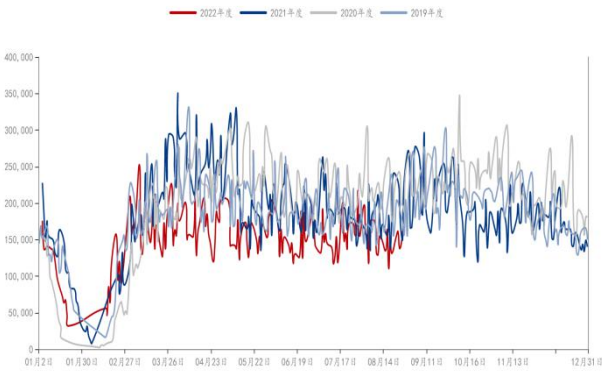
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

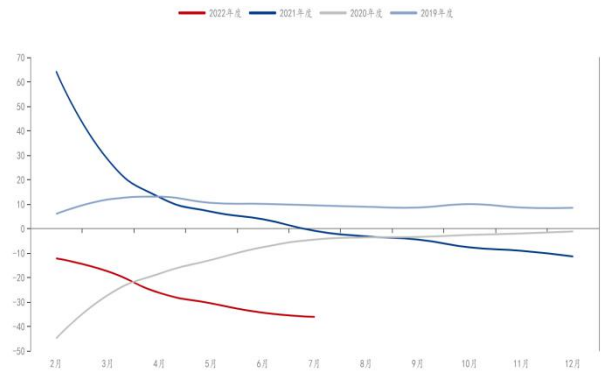
单位：吨



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

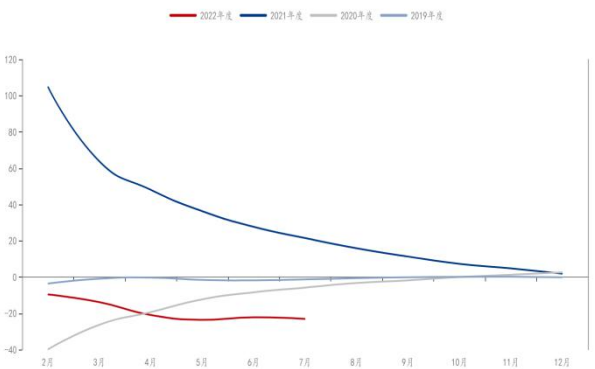
单位：%



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

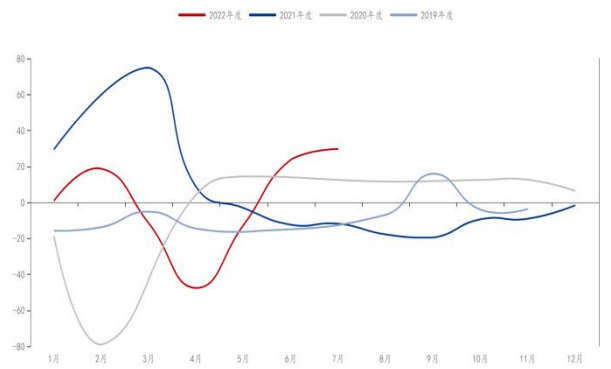
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：汽车销量同比

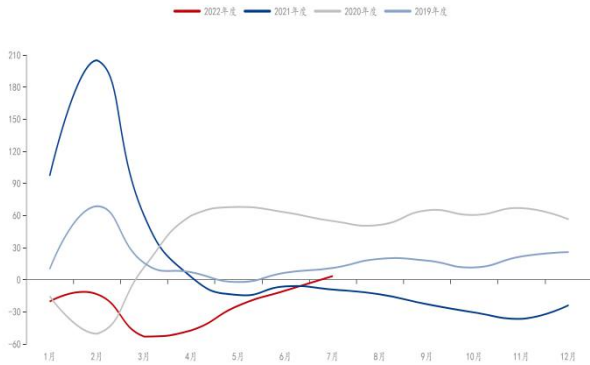
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：挖掘机销量同比

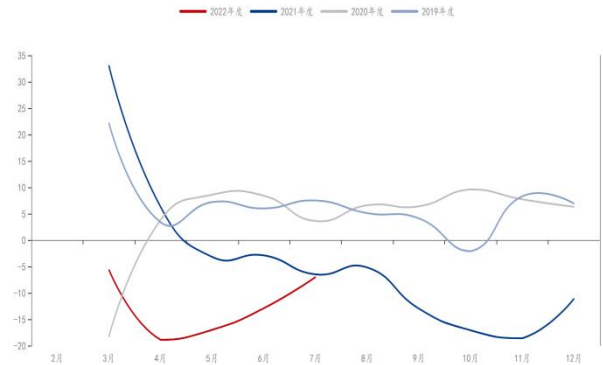
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：水泥产量同比

单位：%



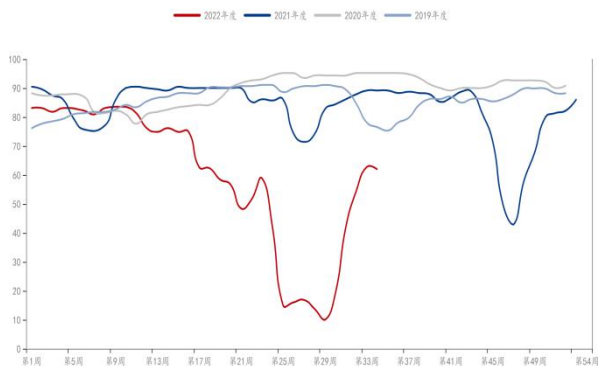
资料来源：钢联数据，长安期货

## 2、供给：钢厂利润修复仍或面临阻力，钢材供应仍或受扰动

从高频数据来看，尽管钢厂利润修复进程仍有反复，但钢厂复产在传统旺季来临之前仍在向前推进，钢厂高炉产能利用率及螺纹产量持续回升，热卷产量也在持续回落后有所企稳。目前来看，钢材终端需求仍未完全摆脱淡季束缚，同时房地产大周期见顶下螺纹需求难有明显增量；而美联储“鹰声嘹亮”以及国内疫情多点散发也加剧海外经济衰退压力和对我国经济尤其是制造业恢复程度的担忧，因而钢厂利润修复仍或面临阻力，再加上潜在的粗钢产量压减政策的影响，钢材供应仍或受扰动。

图 12：247 家钢企盈利率

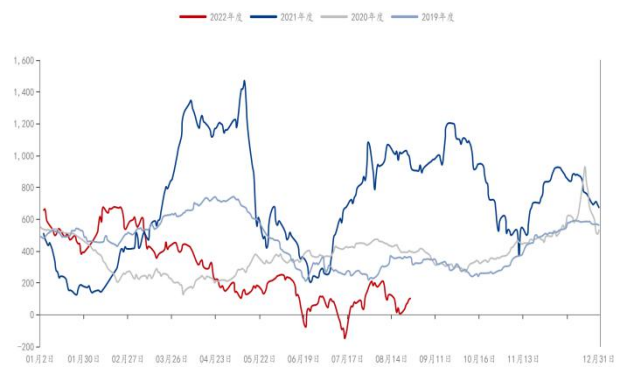
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 13：热卷毛利

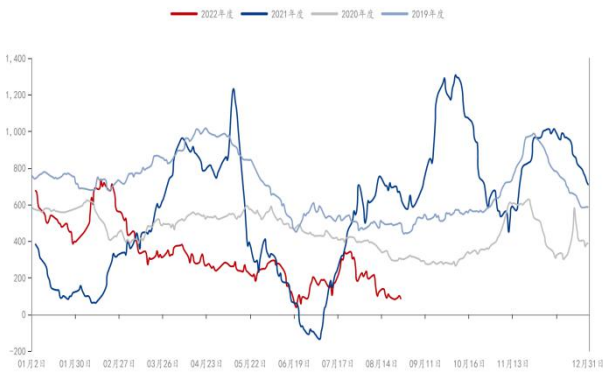
单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 14: 螺纹高炉利润

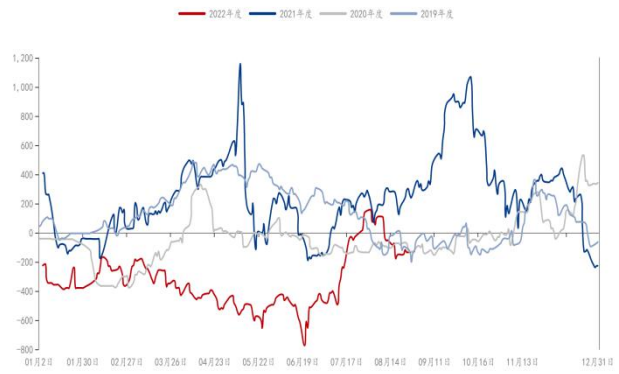
单位: 元/吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 15: 螺纹电炉利润

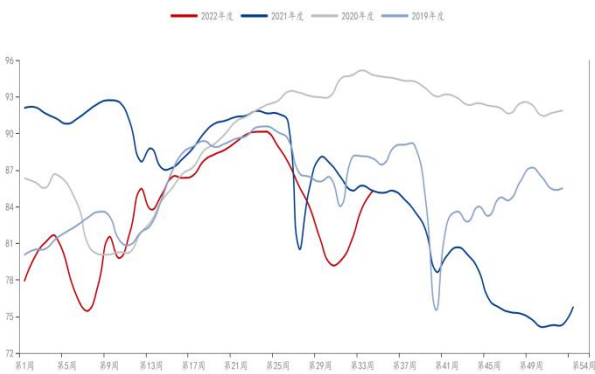
单位: 元/吨



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

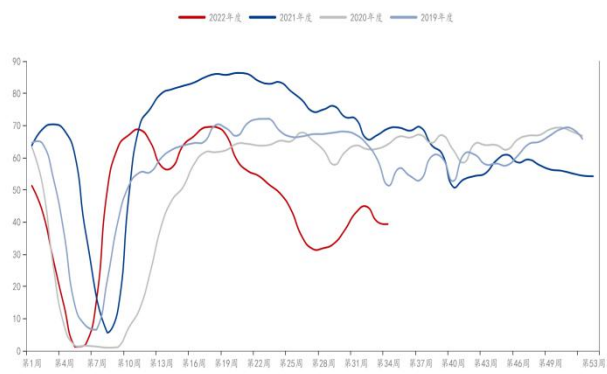
单位: %



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

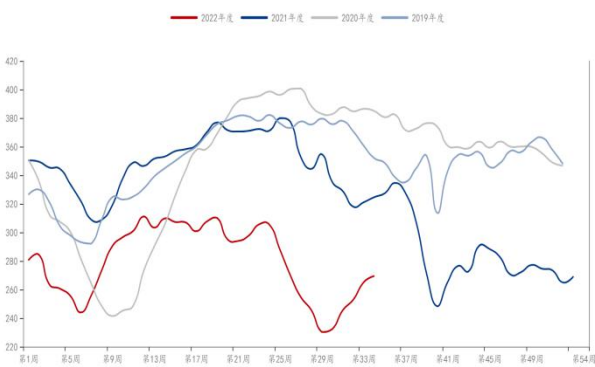
单位: %



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 18: 螺纹实际产量

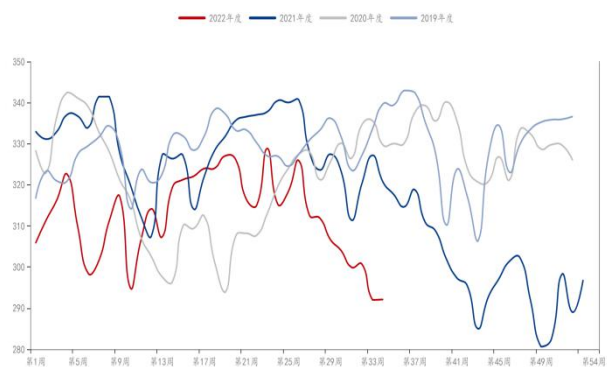
单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

图 19: 热卷实际产量

单位: 万吨



资料来源: 钢联数据, 长安期货

### 3、库存: 厂库累积&终端现实需求修复仍或受扰动, 钢材能否实现良性去库仍待观察

上周螺纹及热卷总库虽仍延续回落, 但幅度尤其是螺纹端的已有所减小, 此外, 我们还观察到目前钢

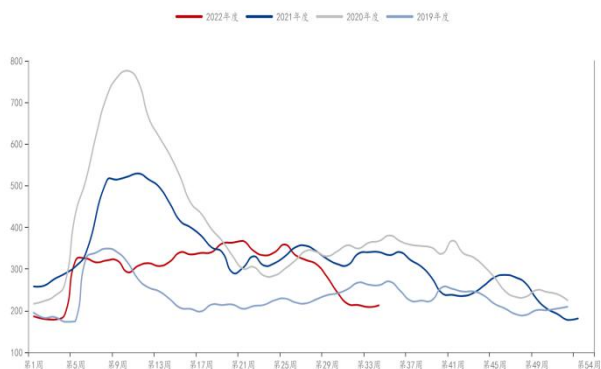
请务必阅读正文后的免责声明部分!

放心的选择 贴心的服务

厂库存在此前连续去化后开始出现累积，虽然社库仍延续回落，但在钢厂复产持续向前推进以及终端现实需求修复仍或受扰动影响下，钢材库存能否实现由终端现实需求好转带动的良性去库仍待观察。

**图 20：螺纹钢厂内库存**

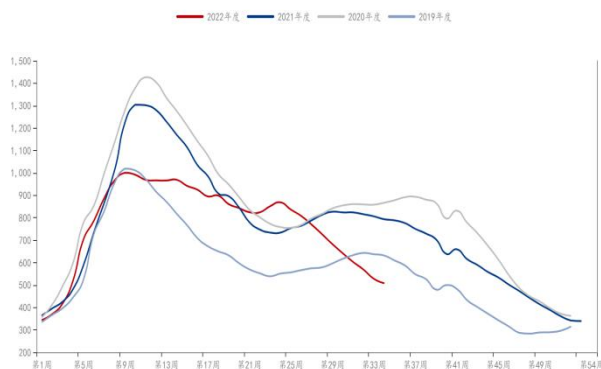
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

**图 21：螺纹钢社会库存**

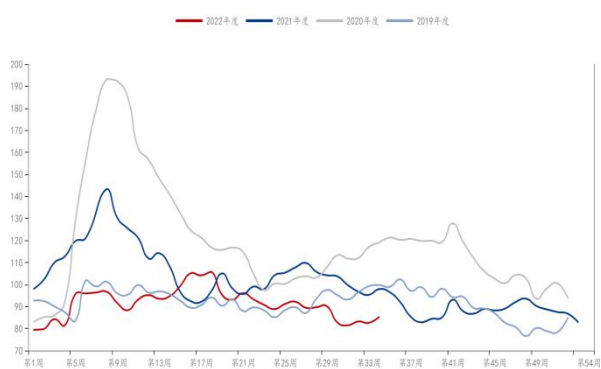
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

**图 22：热卷厂内库存**

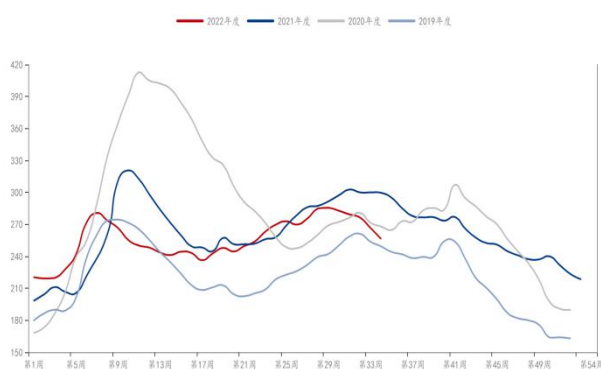
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

**图 23：热卷社会库存**

单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

## (二)、铁矿：铁水产量持续走升但外围风险及疫情扰动仍存，铁矿期价或反弹承压

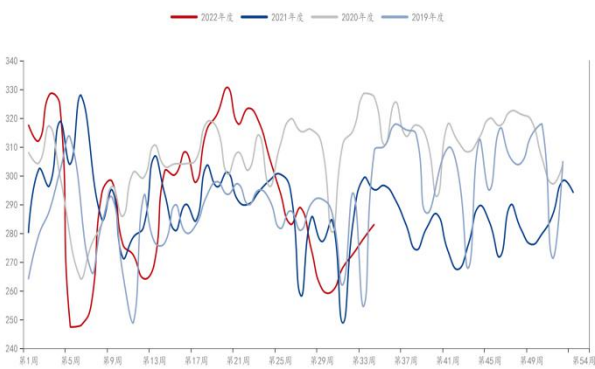
### 1、需求：外围风险发酵&疫情散发扰动，铁矿终端现实需求能否改善仍或存疑问

一方面，尽管钢厂利润修复有所反复，但负反馈效应影响淡化下上周铁矿日均疏港量、钢企铁矿日耗及日均铁水产量等指标均延续回升，铁矿需求持续改善。另一方面，国常会部署稳经济一揽子政策的 19 项接续政策措施，包括增加 3000 亿元以上政策性开发性金融工具额度，依法用好 5000 多亿元专项债结存限额；核准开工一批基础设施等项目；允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求等提振铁矿终端需求市场预期。

然而，目前来看，降雨等天气因素仍扰动铁矿终端现实需求修复，且房地产在房住不炒以及人口和周期等因素影响下修复仍或有限，再加上美联储“鹰声嘹亮”以及近期国内疫情仍呈现多点散发态势，外围风险发酵及国内经济修复程度仍待观察或抑制市场情绪，同时国内粗钢产量压减等政策风险仍存，铁矿需求能否持续维持向好态势以及铁矿终端现实需求能否改善仍或存疑问。需关注本周将公布的我国 8 月官方制造业 PMI 以及 8 月美国非农就业数据等重要指标。

图 24：我国 45 港铁矿日均疏港量

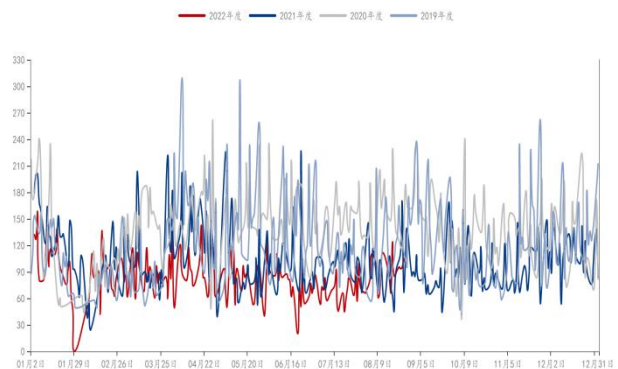
单位：万吨



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

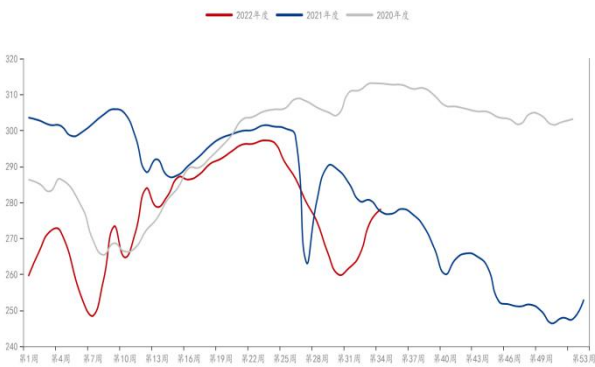
单位：万吨



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

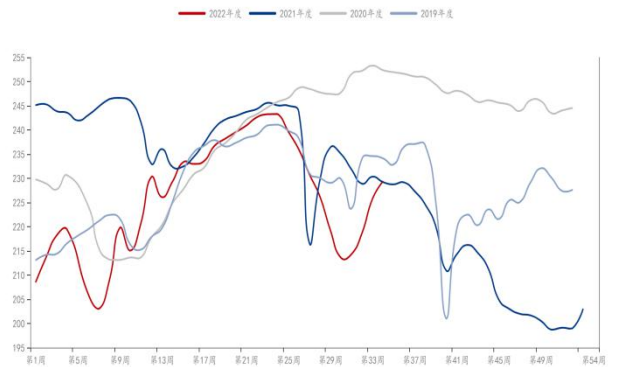
单位：万吨



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



资料来源：钢联数据，长安期货

## 2、供给：发货量回落但到港量累积，铁矿供应总体压力或较有限

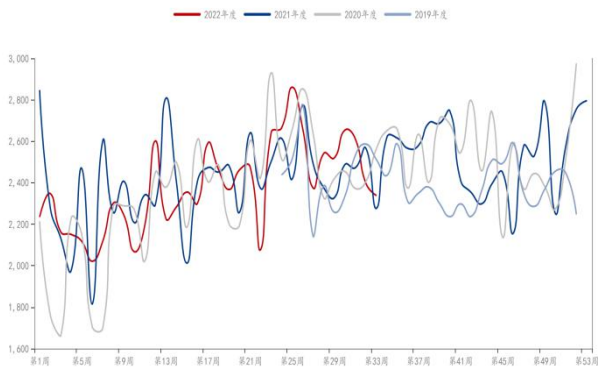
从高频数据来看，澳巴 19 港发货量稍有回落但 45 港到港量出现累积，海外矿山仍有增产计划，巴西淡水河谷计划持续恢复生产，到今年年底预计将增加 3000 万吨以上铁矿石产量，力拓也将增 2000 万吨以上，叠加其他非主流矿的投产，国产矿供应在“基石计划”下逐步增加以及政策端保供稳价的预期，尤



其是在中国矿产资源集团成立的背景下，我国在国产矿开发和海外矿山开发方面必将迎来质的飞跃，铁矿供应总体或趋宽松。

图 28：澳巴 19 港铁矿发货量

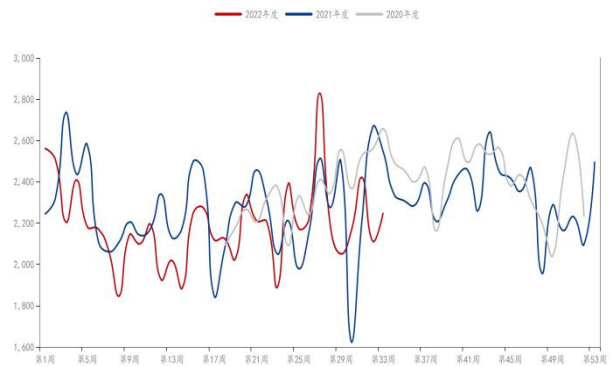
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 29：45 港铁矿到港量

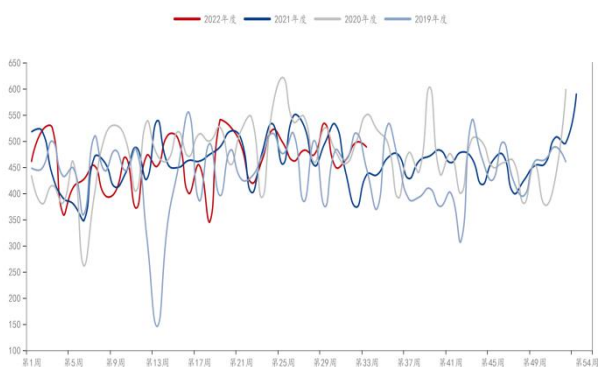
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 30：必和必拓到中国铁矿发货量

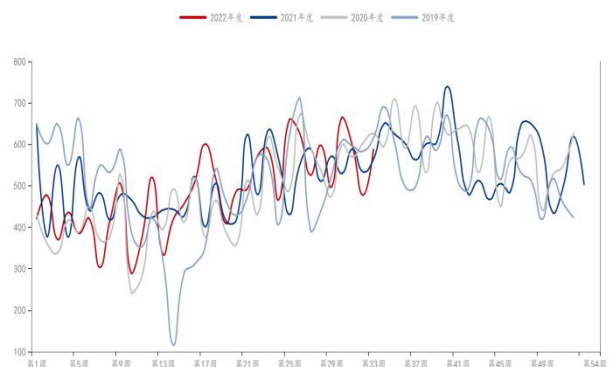
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 31：淡水河谷铁矿发货量

单位：万吨



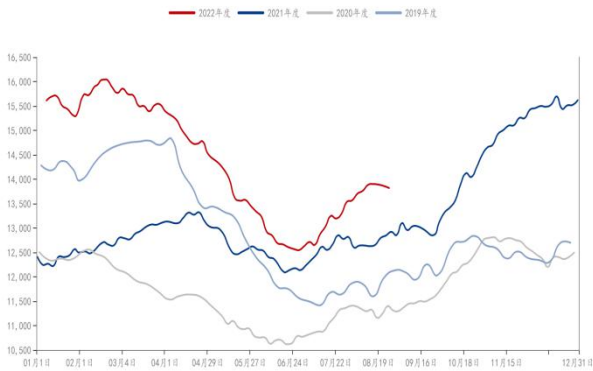
资料来源：钢联数据，长安期货

### 3、库存：补库需求显现但港口库存仍在累积，钢厂对于铁矿补库的持续性仍待观察

上周钢厂铁矿库存延续累积的同时港口库存延续回落，铁矿库存在供应总体宽松以及铁水产量持续走高影响下实现良性去库。但目前外围风险发酵、国内疫情散发以及房地产大周期见顶等因素仍或扰动铁矿终端现实需求恢复，因而仍需观察铁矿终端需求在旺季的恢复程度以及钢厂补库节奏和铁矿港口库存的去化持续性。

图 32：45 港铁矿库存

单位：万吨

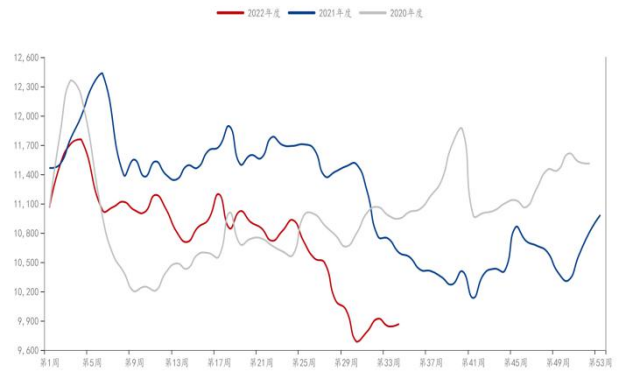


数据来源：钢联数据

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



数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

### 三、外围风险发酵&疫情散发扰动，钢矿期价或承压运行

**钢材：** 尽管传统旺季来临指日可待且政策面暖风劲吹，但淡季影响仍未完全消除，且我国房地产在房住不炒以及人口和周期等因素影响下修复仍或有限。此外，美联储主席再度释放“鹰派”言论，再加上近期国内疫情仍呈现多点散发态势，资金情绪受到影响、海外经济衰退预期以及国内经济复苏进度或受扰动等仍或阻碍钢材终端现实需求的修复，钢材能否实现良性去库仍待观察，**钢材期价或承压运行，需关注本周将公布的我国 8 月官方制造业 PMI 以及 8 月美国非农就业数据等重要指标。**

操作方面，**建议钢材生产企业和有库存的贸易商此前的 2210 合约上的卖持仓可继续持有；而库存水平较低存的贸易商和终端及下游采购企业在按需采购的同时囤货仍需谨慎。投机者可以偏空短差操作为主，套利者可以 10-01 反套为主，均需注意止盈止损。**

**铁矿：** 尽管铁矿现实需求持续改善且政策面暖风劲吹提振铁矿终端需求市场预期，但淡季影响仍存在且房地产在房住不炒以及人口和周期等因素影响下修复仍或有限，再加上美联储“鹰声嘹亮”以及近期国内疫情仍呈现多点散发态势，外围风险发酵及国内经济修复程度仍待观察或抑制市场情绪，同时国内粗钢产量压减等政策风险仍存，钢厂对于铁矿补库的持续性仍待观察，铁矿需求能否持续维持向好态势以及铁矿终端现实需求能否改善仍或存疑问，**铁矿期价或反弹承压，需关注本周将公布的我国 8 月官方制造业 PMI 以及 8 月美国非农就业数据等重要指标。**

操作方面，建议钢厂或库存水平较低的贸易商在按需采购的同时囤货仍需谨慎；而库存水平较高的贸易商可放缓去库节奏，并择机在 2301 合约上建立卖保持仓。投机者可以逢高沽空为主，套利者可以 01-05 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，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，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任何翻版、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

### 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

### 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

### 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

### 能源化工事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层708室  
电话：029-87206172  
传真：029-87206172

### 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