

地产修复有限&库存良性去化受阻，钢矿期价或反弹承压

观点：

钢材：宏观氛围转暖但房地产市场信心在“金九银十”仍待修复；而尽管成都、大连等地已恢复正常生产生活秩序，但疫情散发风险仍存；此外，9月下旬台风天气等客观因素仍或扰动钢材现实需求，叠加外围风险扰动，钢材终端现实需求修复程度、钢厂利润以及钢材在“金九银十”能否实现修库存良性去化仍待观察，**钢材期价或承压运行。**

操作方面，建议钢材生产企业和有库存的贸易商在价格反弹阶段加快去库节奏或建立卖保持仓；而库存水平较低存的贸易商和终端及下游采购企业可按需采购，但囤货需谨慎。投机者可以逢反弹偏空操作为主，套利者可以01-05反套为主，均需注意止盈止损。

铁矿：钢厂亏损情况仍较普遍，虽然宏观氛围转暖但房地产修复仍较有限，叠加全球经济衰退压力加大，铁水产量继续抬升面临的压力加大，且钢厂补库需求也或受到影响，不排除若“金九银十”现实端需求仍不能兑现预期情况下负反馈效应再度发酵，铁矿需求或面临显著压力。与此同时，铁矿港口库存仍转为累积，钢厂利润不佳、铁矿终端现实需求修复有限以及外围风险等因素或扰动钢厂补库节奏，铁矿港口库存实现去化仍面临显著压力，**铁矿期价或承压运行。**

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，囤货需谨慎；而库存水平较高的贸易商在价格反弹阶段加快去库节奏或建立卖保持仓。投机者可以逢反弹偏空操作为主，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、台风扰动&疫情散发库存良性去化难持续，钢矿期价反弹遇阻

中秋节后首个交易周螺纹及热卷主力合约期价震荡回落。尽管传统“金九银十”旺季来临，但台风及多地散发疫情仍扰动钢材终端现实需求回暖，此外，海外主要经济体通胀持续高位运行背景下各国央行仍维持激进的加息策略，导致上述经济体经济衰退压力加大，而这也同时压制了我国钢材的出口需求，钢材需求量回落的同时，库存良性去化遇阻，钢材期价承压运行。此外，虽然最新公布的我国8月宏观经济数据有所企稳，但房地产投资和新开工数据同比降幅仍在扩大，钢材终端现实需求未现实质性改观，也在一定程度上压制市场情绪。上周整周，螺纹及热卷主力2301合约期价分别收跌2.77%和2.08%。

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，此前铁水产量及日耗等指标持续抬升，铁矿港口库存也一度出现去化，铁矿现实需求向好。然而钢厂利润仍未现明显改观，负反馈效应仍未完全解除；而铁矿供应虽然边际偏紧，但整体前景仍趋宽松，此外，最新数据显示房地产改善程度有限，“金九银十”兑现难度加大，铁矿终端需求仍受抑制。上周，铁矿主力2301合约期价收跌0.76%。

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、需求向好动能减弱负反馈效应预期仍存，库存去化承压

（一）、钢材：现实需求修复有限库存良性去化仍待观察，钢材期价或承压运行

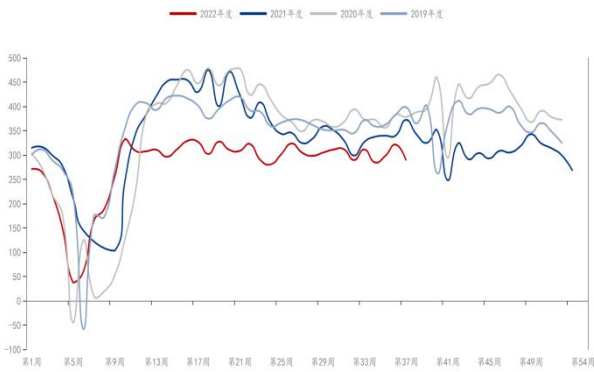
1、需求：地产仍待修复&外围扰动不减，钢材终端现实需求修复程度仍待观察

上周螺纹、热卷消费量转为回落，建材成交也在低位运行，一方面是受台风等客观天气因素影响，另一方面多地疫情散发也扰动钢材现实需求在旺季持续修复。此外，虽然上周国家统计局最新发布的 8 月宏观经济及房地产销售端数据有所回暖，国家稳经济一揽子政策及补充政策逐步发力见效，宏观氛围有所转暖；但房地产新开工及投资数据同比降幅仍在扩大，挖掘机销量、水泥产量等终端景气度指标也转为回落，钢材终端现实需求仍较疲弱。

目前来看，宏观氛围转暖但房地产市场信心在“金九银十”仍待修复；而尽管成都、大连等地已恢复正常生产生活秩序，但疫情散发风险仍存；此外，9 月下旬台风天气等客观因素仍或扰动钢材现实需求。从外围来看，海外主要经济体通胀仍然高企，各国央行继续选择采取激进加息策略予以应对，导致海外经济衰退风险增加，本周美联储将至少加息 75 个基点，这也或在一定程度上在抑制钢材需求的同时对资金和市场情绪造成影响。因而，钢材终端现实需求修复程度仍待观察。

图 4：螺纹钢消费量

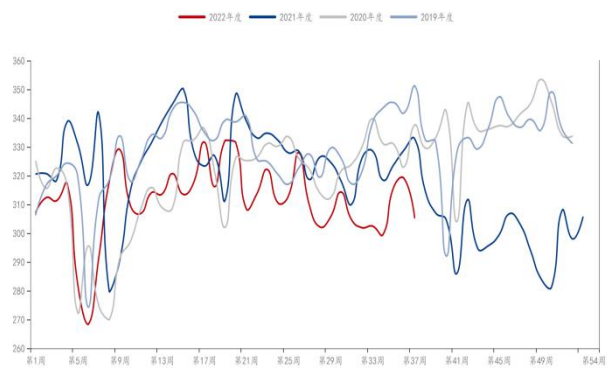
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

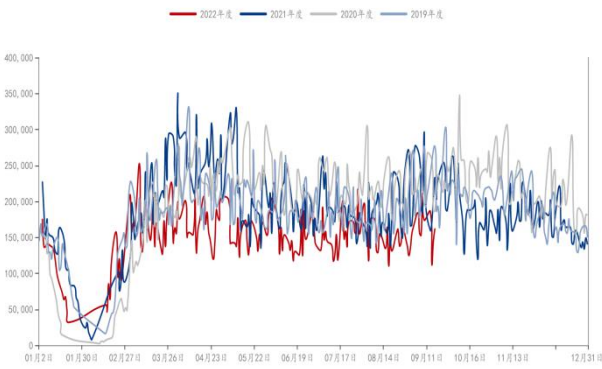
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

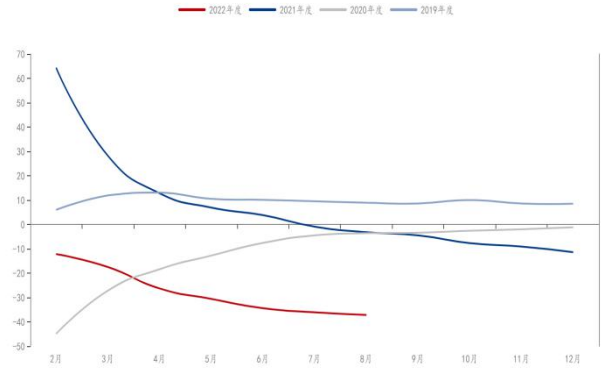
单位：吨



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

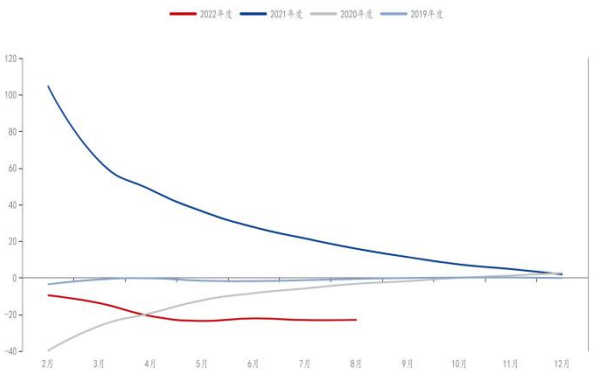
单位：%



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

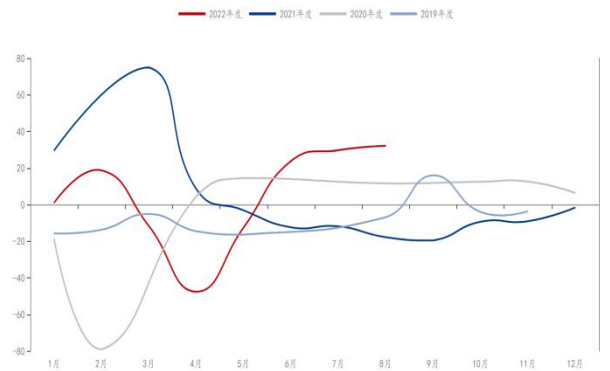
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：汽车销量同比

单位：%



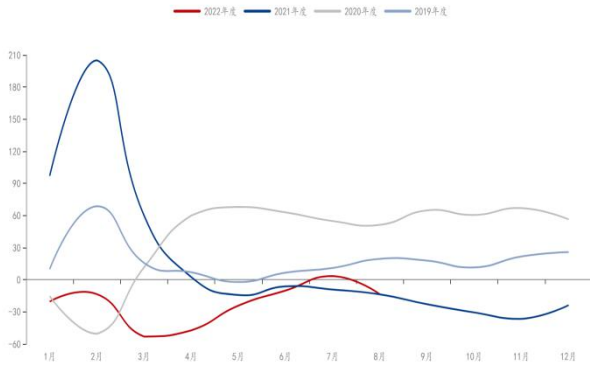
资料来源：钢联数据，长安期货

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

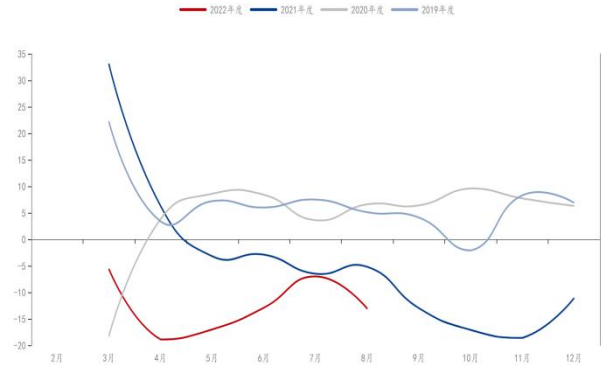
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：水泥产量同比

单位：%



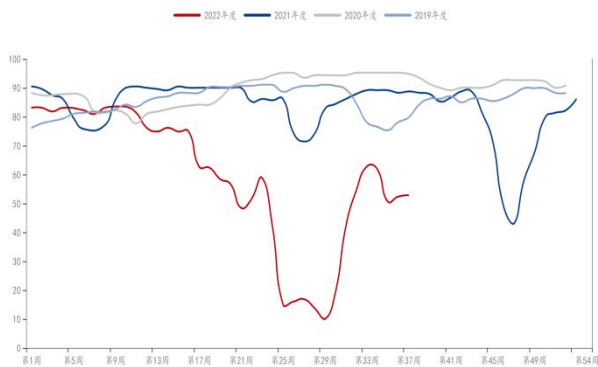
资料来源：钢联数据，长安期货

2、供给：钢厂利润修复面临阻力，钢材供应压力仍存

从高频数据来看，钢企盈利率尤其是螺纹及热卷毛利回落，钢厂亏损现象仍然凸出，电炉产能利用率及螺纹产量转为回落。尽管高炉产能利用率及热卷产量有所回升，但目前来看，房地产仍待进一步修复，台风天气、疫情散发影响仍存，尽管国内宏观氛围转暖，但上述因素以及外围扰动仍或在“金九银十”扰动钢材需求，钢厂利润修复仍面临阻力，叠加潜在粗钢产量压减政策的影响，钢材供应压力或仍存。

图 12：247 家钢企盈利率

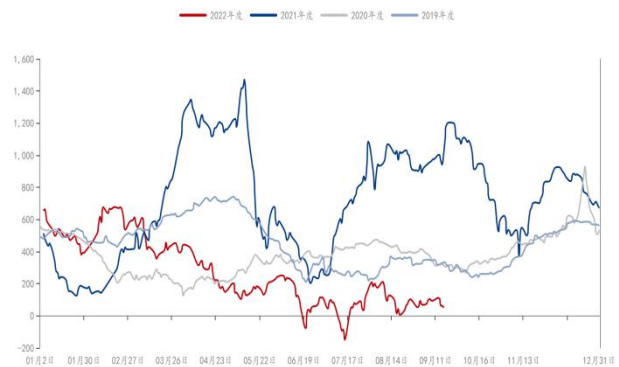
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 13：热卷毛利

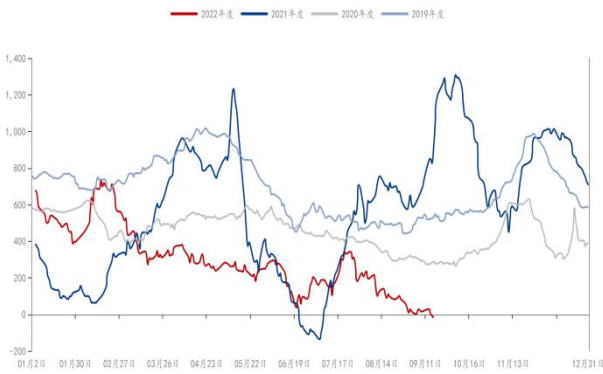
单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：螺纹高炉利润

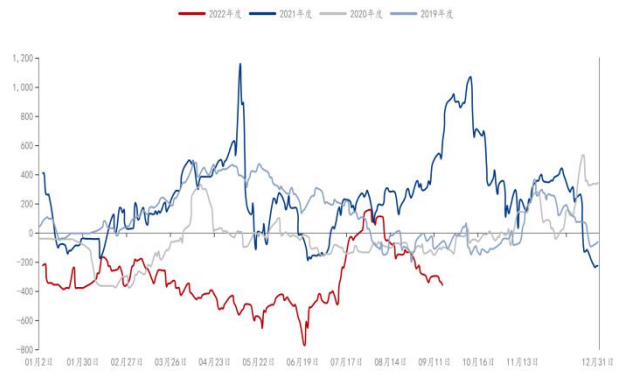
单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 15：螺纹电炉利润

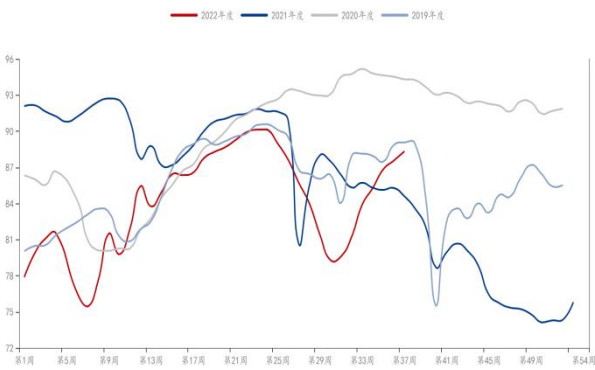
单位：元/吨



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

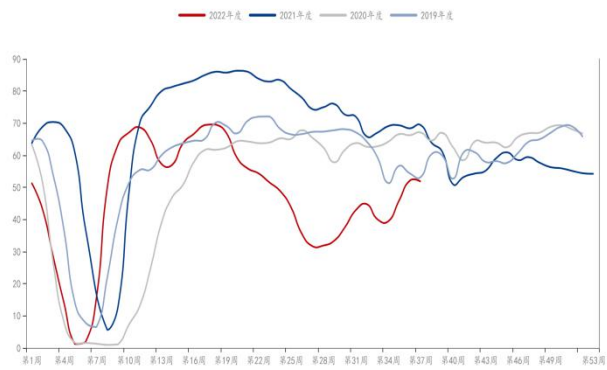
单位：%



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

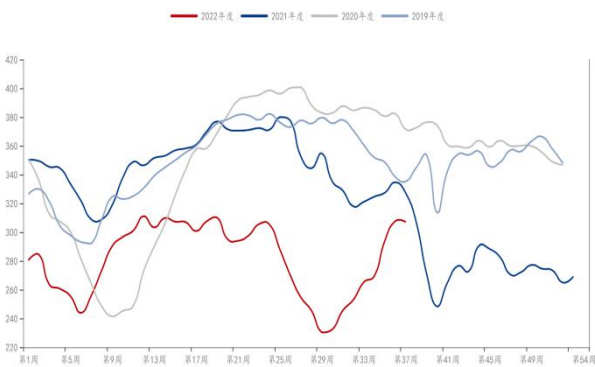
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 18：螺纹实际产量

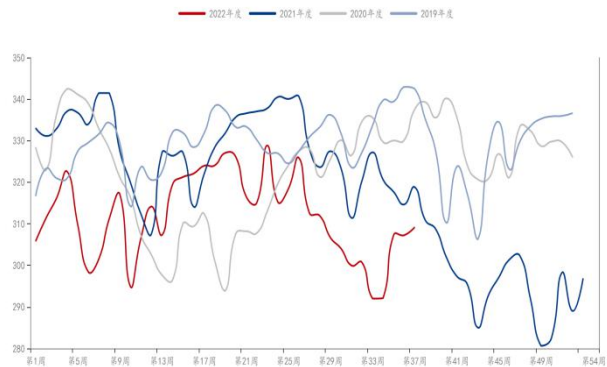
单位：万吨



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：总库转为累积，钢材库存能否良性去化仍待观察

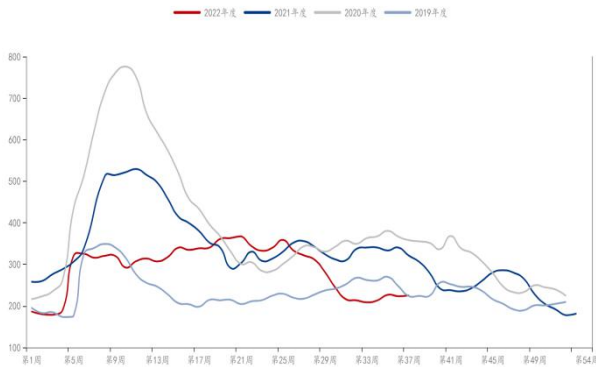
上周螺纹总库及社库在连续回落后转为累积，热卷厂库及社库也出现累积。中秋节前在现实需求边际请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

转暖以及补库需求提振下钢材库存一度出现良性去化，但最新数据显示房地产修复有限、天气因素扰动、多地疫情散发以及海外主要经济体衰退压力仍扰动钢材现实需求，钢厂利润以及钢材在“金九银十”能否实现修复和库存良性去化仍待观察。

图 20：螺纹钢厂内库存

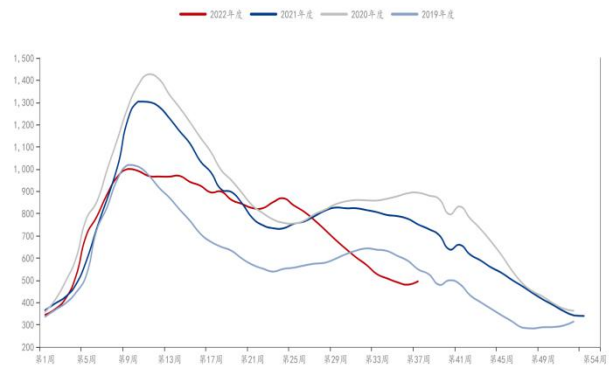
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：螺纹钢社会库存

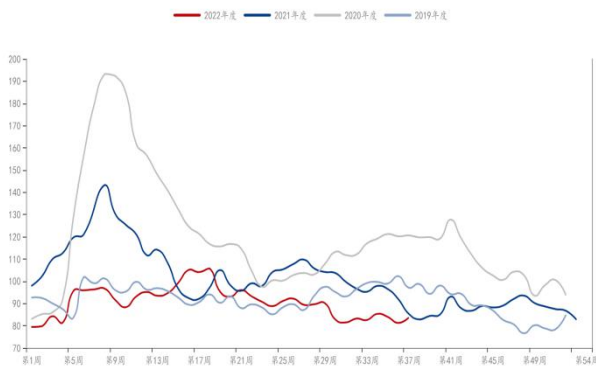
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 22：热卷厂内库存

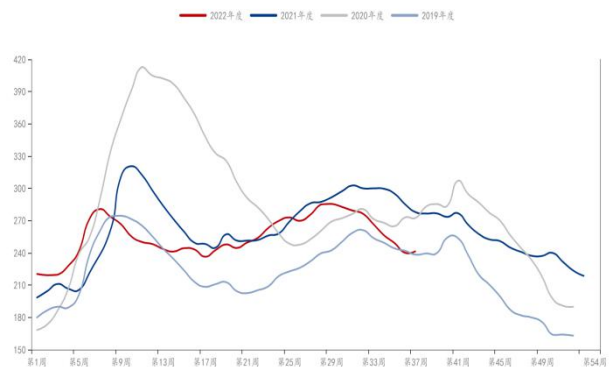
单位：万吨



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：需求向好动能减弱港口库存去化承压，铁矿期价或反弹承压

1、需求：持续向好动能减弱&负反馈效应或再度发酵，铁矿需求端或面临显著压力

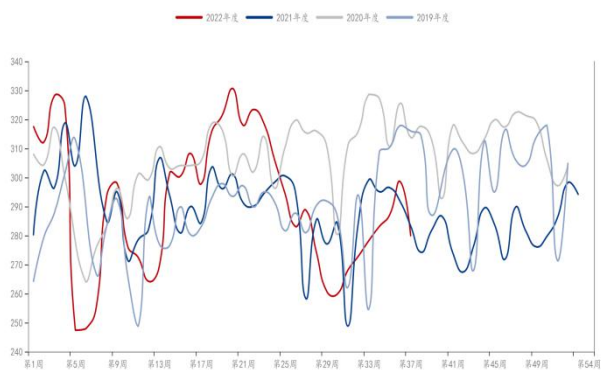
上周铁矿日耗及铁水日均产量虽然维持了近 2 个月以来的持续走升势头，但幅度已有所放缓，45 港日均疏港量更是已经出现了明显回落，铁矿需求持续向好态势出现一定变化。尽管国家出台一揽子稳经济政策和补充政策后，效果逐渐显现，我国 8 月投资、消费等宏观经济以及房地产销售端数据已出现转好势头，但房地产投资及新开工等重要数据同比降幅仍然扩大，房地产在人口周期等因素影响下的修复之路依

旧漫长；此外，海外主要经济体持续收紧货币流动性以应对高通胀，导致经济衰退压力凸显，铁矿终端需求改善从现实端和预期端来看仍面临压力。

目前来看，钢厂亏损情况仍较普遍，虽然宏观氛围转暖但房地产修复仍较有限，叠加全球经济衰退压力加大，铁水产量继续抬升面临的压力加大，且钢厂补库需求也或受到影响，不排除若“金九银十”现实端需求仍不能兑现预期情况下负反馈效应再度发酵，铁矿需求或面临显著压力。此外，本周美联储至少加息 75 个基点将联邦基金利率升至 3.25% 背景下美元指数仍或高位运行，铁矿期价受此影响也或面临显著压力。

图 24：我国 45 港铁矿日均疏港量

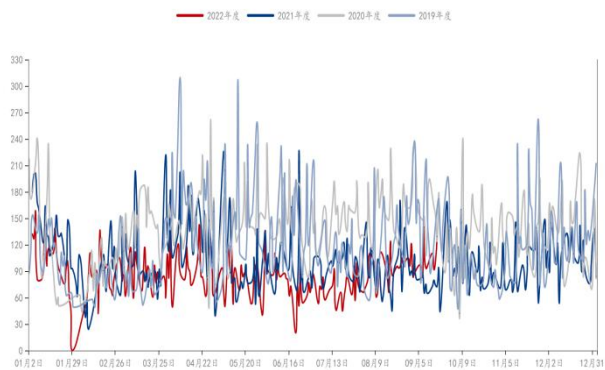
单位：万吨



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

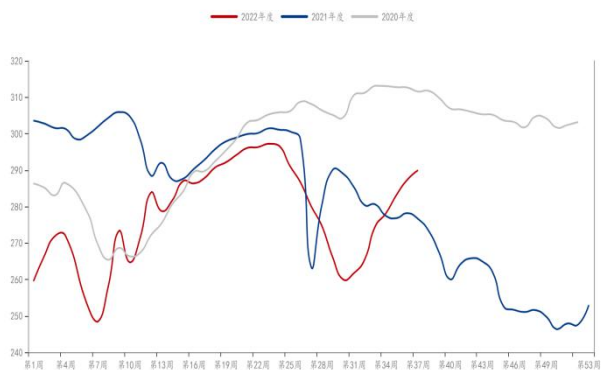
单位：万吨



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

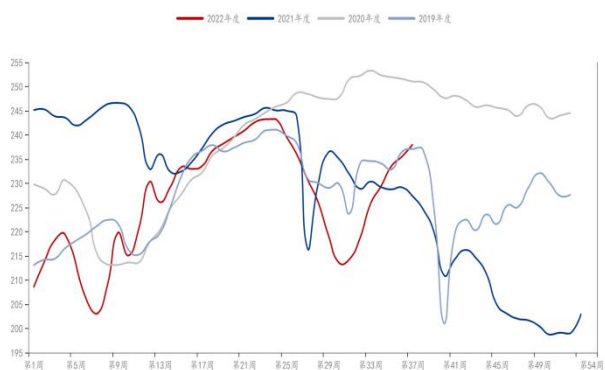
单位：万吨



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



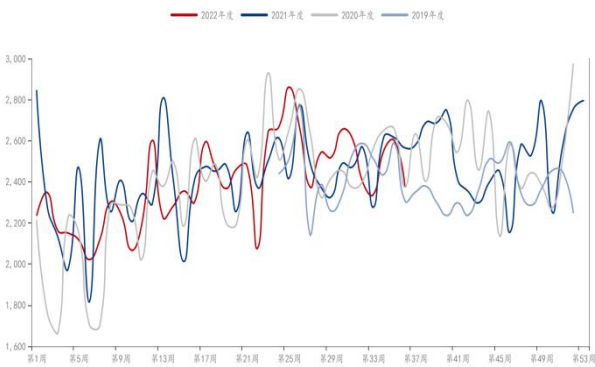
资料来源：钢联数据，长安期货

2、供给：边际趋紧但海外矿山增产计划及国产矿供应前景向好，铁矿供应仍或较宽松

从高频数据来看，铁矿 45 港到港量大幅回升超 400 万吨几乎回补此前空缺，但澳巴 19 港发货量大

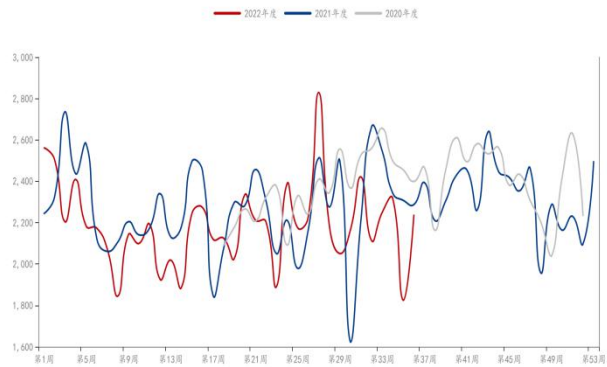
幅回落，铁矿供应边际趋紧；而海外矿山仍有增产计划，巴西淡水河谷计划持续恢复生产，到今年年底预计将增加 3000 万吨以上铁矿石产量，力拓也将增 2000 万吨以上，叠加其他非主流矿的投产，以及国产矿供应逐步增加的预期，尤其是在中国矿产资源集团成立背景下，我国在国产矿开发和海外矿权开发方面必将迎来质的飞跃，铁矿供应前景仍或较宽松。

图 28：澳巴 19 港铁矿发货量 单位：万吨



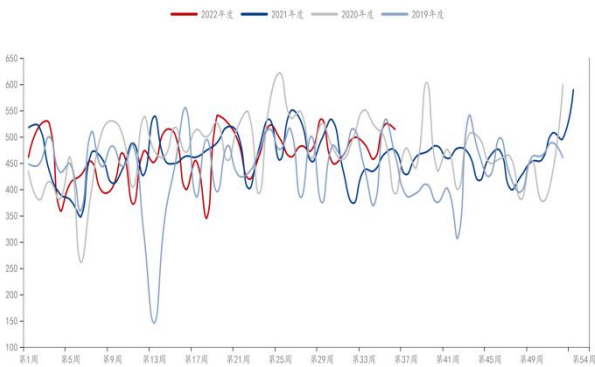
资料来源：钢联数据，长安期货

图 29：45 港铁矿到港量 单位：万吨



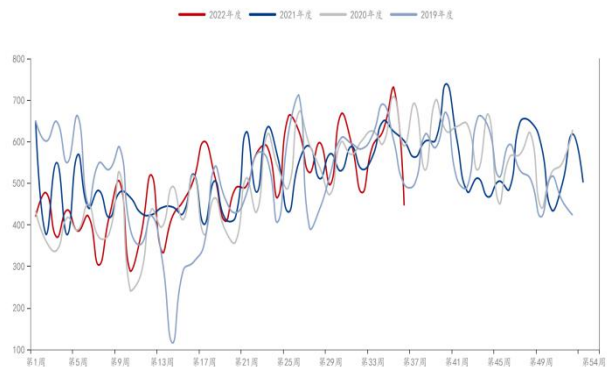
资料来源：钢联数据，长安期货

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



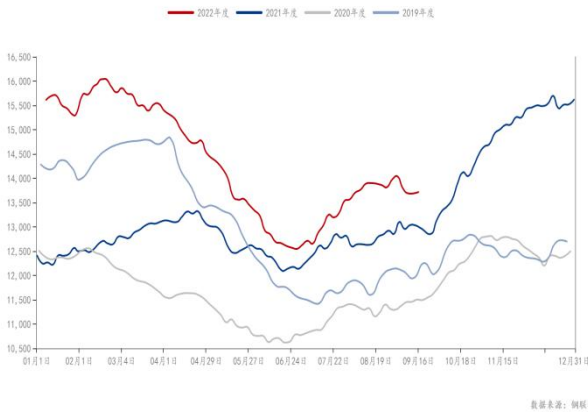
资料来源：钢联数据，长安期货

3、库存：终端需求修复有限外围扰动仍存，铁矿港口库存实现去化仍或承压

上周虽然钢厂在节前补库需求提振下铁矿库存转增，但铁矿港口库存仍转为累积，钢厂利润不佳、铁矿终端现实需求修复有限以及外围风险等因素或扰动钢厂补库节奏，铁矿港口库存实现去化仍面临显著压力。

图 32：45 港铁矿库存

单位：万吨

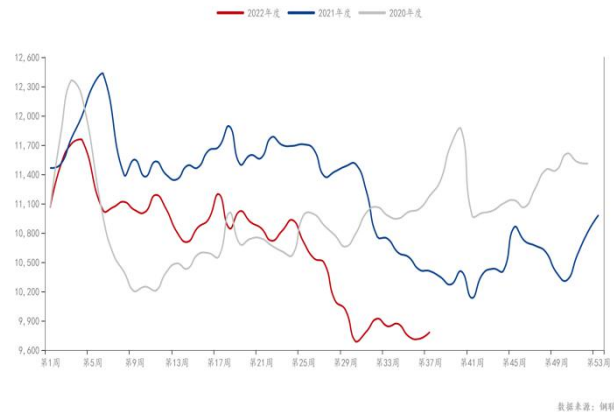


数据来源：钢联数据

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、地产修复有限&库存良性去化受阻，钢矿期价或反弹承压

钢材：宏观氛围转暖但房地产市场信心在“金九银十”仍待修复；而尽管成都、大连等地已恢复正常生产生活秩序，但疫情散发风险仍存；此外，9月下旬台风天气等客观因素仍或扰动钢材现实需求，叠加外围风险扰动，钢材终端现实需求修复程度、钢厂利润以及钢材在“金九银十”能否实现修库存良性去化仍待观察，**钢材期价或承压运行。**

操作方面，**建议钢材生产企业和有库存的贸易商在价格反弹阶段加快去库节奏或建立卖保持仓；而库存水平较低存的贸易商和终端及下游采购企业可按需采购，但囤货需谨慎。投机者可以逢反弹偏空操作为主，套利者可以 01-05 反套为主，均需注意止盈止损。**

铁矿：钢厂亏损情况仍较普遍，虽然宏观氛围转暖但房地产修复仍较有限，叠加全球经济衰退压力加大，铁水产量继续抬升面临的压力加大，且钢厂补库需求也或受到影响，不排除若“金九银十”现实端需求仍不能兑现预期情况下负反馈效应再度发酵，铁矿需求或面临显著压力。与此同时，铁矿港口库存仍转为累积，钢厂利润不佳、铁矿终端现实需求修复有限以及外围风险等因素或扰动钢厂补库节奏，铁矿港口库存实现去化仍面临显著压力，**铁矿期价或承压运行。**

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，囤货需谨慎；而库存水平较高的贸易商在价格反弹阶段加快去库节奏或建立卖保持仓。投机者可以逢反弹偏空操作为主，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