

宏观氛围转暖&长假前补库需求释放提振,钢矿期价或仍存反弹空间

观点:

钢材: 在稳经济一揽子政策和补充政策逐步发力见效影响下, 8 月宏观经济数据总体改善、企业投资意愿以及扩大生产信心有所恢复; 同时, 外围美联储加息 75 个基点落地, 短期利空出尽, 国内外宏观氛围转暖。此外, “金九银十”传统旺季下不利天气影响趋弱, 加上国内散发疫情好转, 以及长假前补库需求或有释放, 钢材终端现实需求仍或存改善预期, 钢材库存被动去化的良性去库局面值得期待, 钢材期价或震荡偏强。

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择机建立卖保持仓; 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, 但囤货仍需谨慎。投机者节前可以逢低做多思路为主, 套利者可以 01-05 反套为主, 均需注意止盈止损。

铁矿: 尽管钢厂亏损情况仍较普遍、房地产修复仍然有限且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, 不排除若“金九银十”现实终端需求不能兑现预期情况下负反馈效应再度发酵, 铁矿需求届时仍或面临显著压力。但总体来看, 房地产销售端修复迹象已现, 传统“金九银十”旺季下天气等不利因素减弱, 稳经济一揽子政策和补充政策持续发力下各地基建等项目抓紧推进, 长假前钢厂补库需求或持续释放, 铁矿需求或延续向好, 铁矿库存良性去化势头或将延续, 铁矿期价或存一定反弹空间。

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在价格反弹阶段可加快去库节奏或择机建立卖保持仓。投机者可以区间思路高抛低吸操作为主, 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、宏观氛围转暖&节前补库需求释放，钢矿期价震荡反弹

8月我国主要经济指标总体改善，工业、投资、消费等分项增速均较7月增速加快，房地产销售面积及销售额同比降幅也稍有收窄，叠加此前新增信贷规模回暖，M2增速创新高，尤其是企业中长期贷款显著回暖，体现企业投资意愿以及扩大生产信心有所恢复，稳经济一揽子政策和补充政策逐步见效。同时，外围美联储加息75个基点落地符合预期，短期利空出尽，整体宏观氛围转暖。此外，“金九银十”旺季预期仍在，库存回归良性去化，叠加节前补库需求提振，上周螺纹及热卷主力合约期价受上述因素影响震荡偏强，其中螺纹主力2301合约收涨2.17%，热卷主力2301合约收涨1.62%。

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，上周铁水产量站上 240 万吨，铁矿日均疏港量及日耗等指标也持续走高，铁矿现实需求持续向好。尽管铁矿供应仍趋宽松，但宏观氛围转暖、旺季终端预期仍然向好以及钢厂节前补库需求释放，库存趋向铁矿港口库存转降而钢厂库存累积的良性去化，铁矿主力 2301 合约期价上周震荡偏强，收涨 0.56%。

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、稳增长政策旺季发力下终端需求改善预期较足，库存或良性去化

（一）、钢材：终端需求改善预期下库存良性去化值得期待，钢材期价或震荡偏强

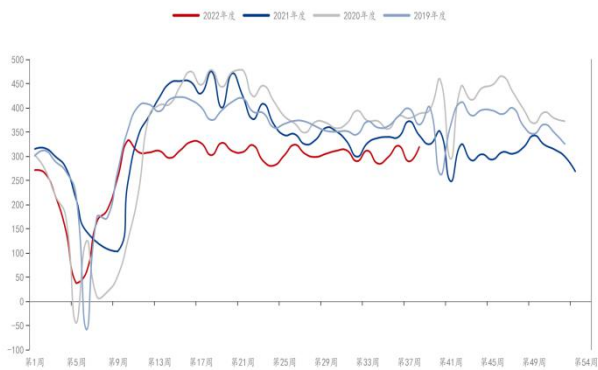
1、需求：宏观氛围转暖&节前补库需求释放，钢材终端现实需求仍或存改善预期

尽管此前公布的 8 月最新数据显示房地产投资及新开工面积同比降幅仍在扩大，但销售端数据已稍有改善。而从高频数据来看，上周螺纹、热卷消费量转升，建材成交也较此前明显回暖，不利天气影响趋弱且国内散发疫情好转，传统“金九银十”旺季下终端需求持续改善预期仍存，尤其十一长假前期，终端补库需求有所释放也提振钢材价格。

目前来看，在稳经济一揽子政策和补充政策逐步发力见效影响下，8 月宏观经济数据总体改善、企业投资意愿以及扩大生产信心有所恢复；同时，外围美联储加息 75 个基点落地，短期利空出尽，国内外宏观氛围转暖。此外，“金九银十”传统旺季下不利天气影响趋弱，加上国内散发疫情好转，以及长假前补库需求或有释放，钢材终端现实需求仍或存改善预期。

图 4：螺纹消费量

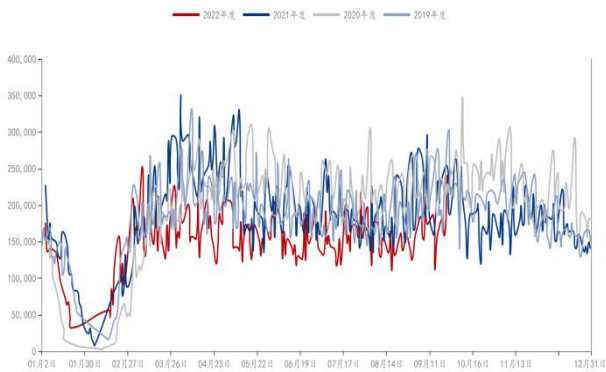
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

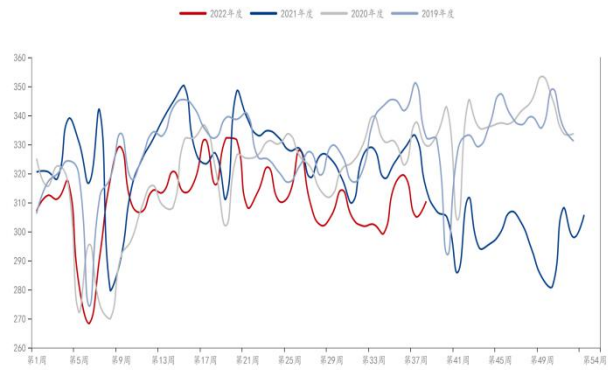
单位：吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

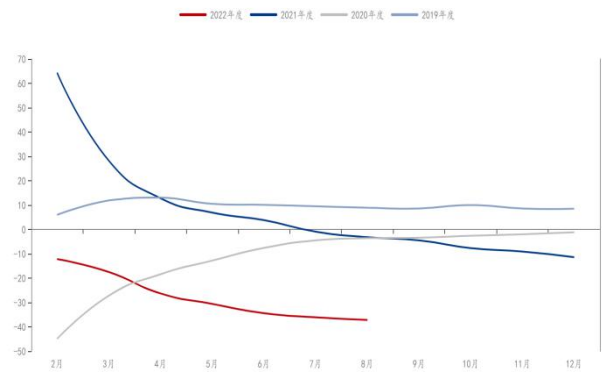
单位：万吨



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

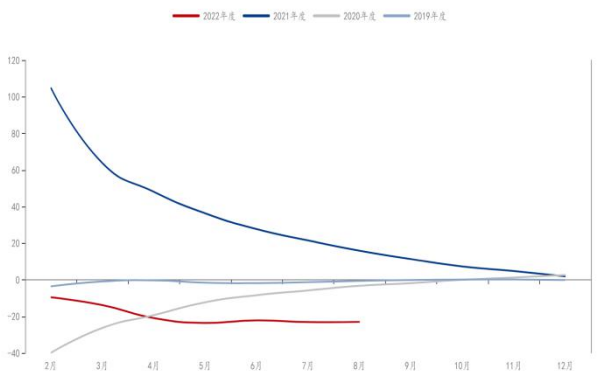
单位：%



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

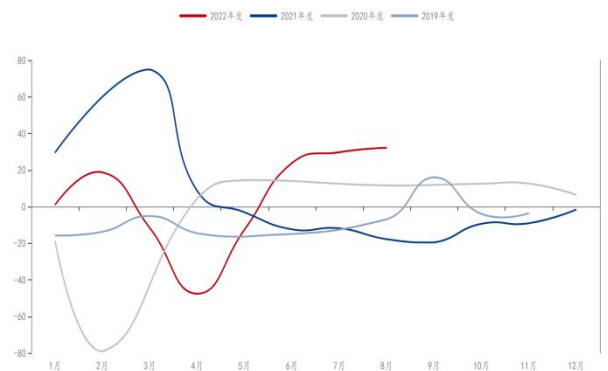
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：汽车销量同比

单位：%



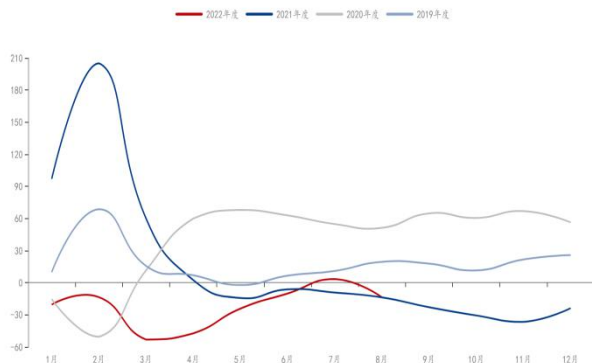
资料来源：钢联数据，长安期货

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

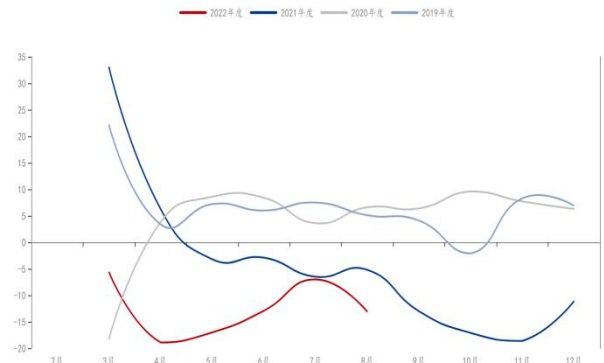
单位：%



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

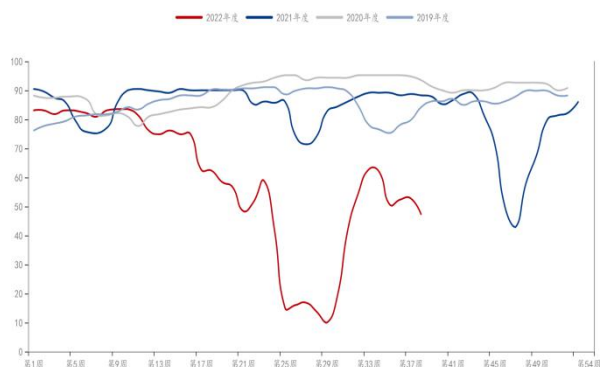
2、供给：终端需求改善预期较足，钢材供应前景或较宽松

从高频数据来看，螺纹利润及热卷毛利仍处亏损区间，钢企盈利率也延续回落，钢厂亏损现象仍未出现明显缓解。但在“金九银十”传统旺季及宏观氛围转暖背景下，钢厂生产动能仍然不减，钢企高炉及电炉产能利用率均有抬升，螺纹产量也在此前回落后再度转升。

目前来看，虽然钢厂亏损现象仍较普遍，但在“金九银十”传统旺季及宏观氛围转暖背景下，终端需求改善预期较足，钢厂生产动能仍然不减，日均铁水产量超过 240 万吨，钢材供应前景或较宽松，但仍需关注后期钢厂利润变化及潜在的粗钢产量压减政策对钢材供应端的扰动。

图 12：247 家钢企盈利率

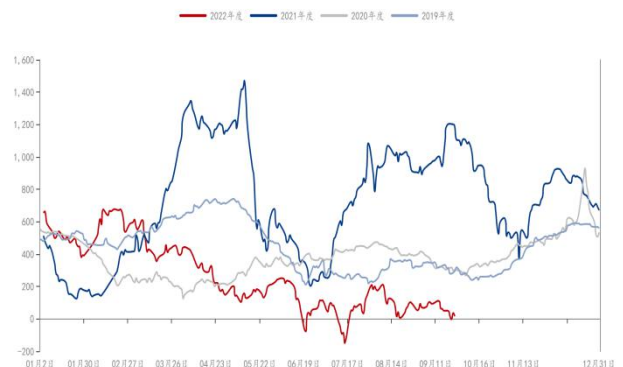
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 13：热卷毛利

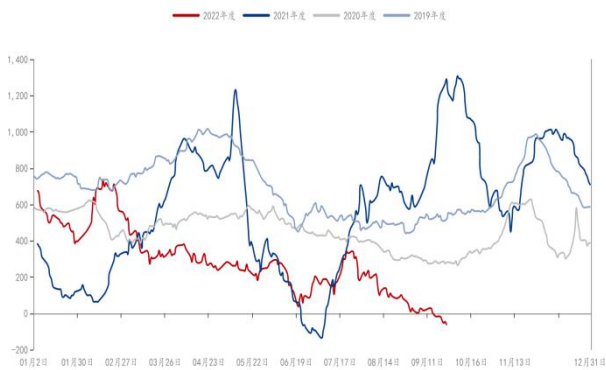
单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：螺纹高炉利润

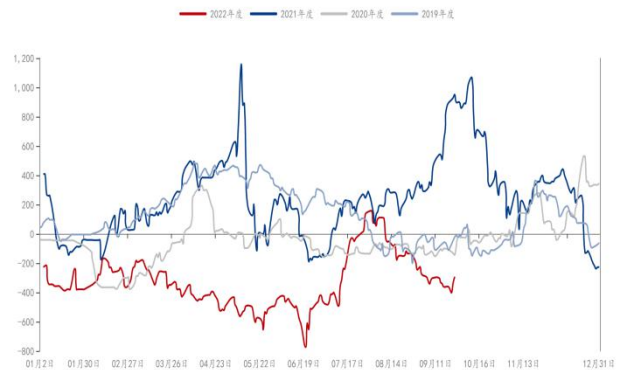
单位：元/吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 15：螺纹电炉利润

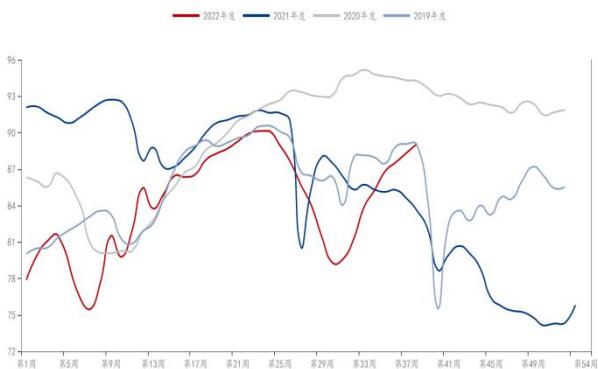
单位：元/吨



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

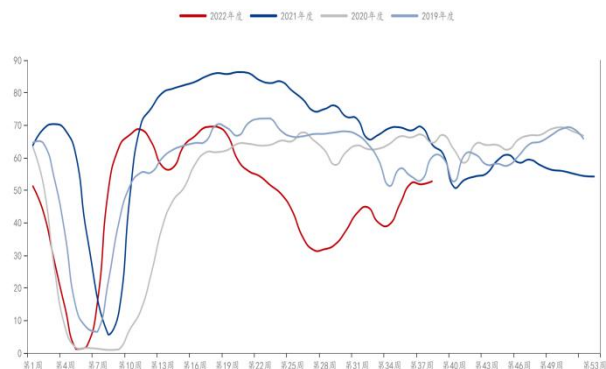
单位：%



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

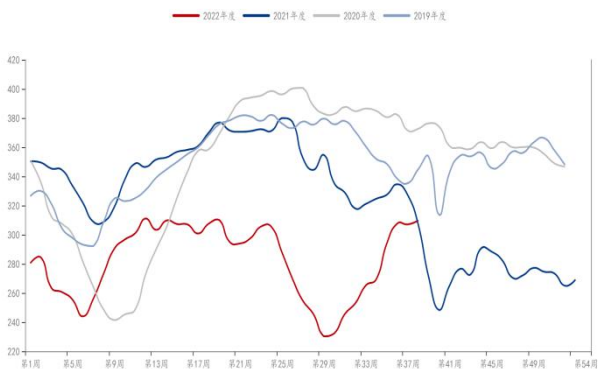
单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 18：螺纹实际产量

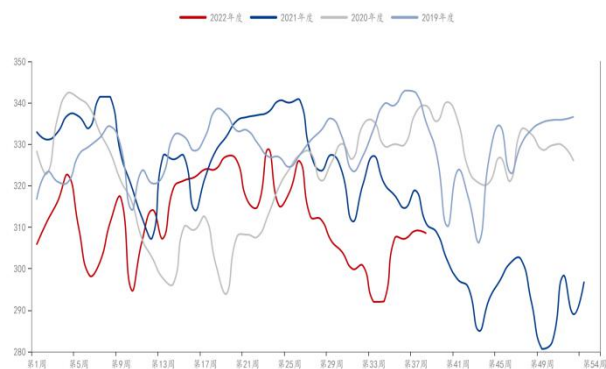
单位：万吨



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：终端需求改善预期及长假前补库需求提振，钢材库存良性去化值得期待

上周螺纹总库及社库在此前累积后再度转为去化，尽管热卷社库稍有累积，但总库去化态势也较为明

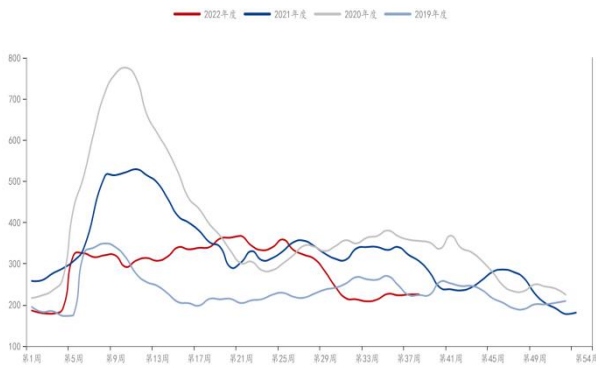
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

显。尽管海外主要经济体大幅加息背景下经济衰退压力仍存，但国内来看宏观氛围转暖、“金九银十”旺季需求改善预期仍存以及十一长假前终端补库需求或有所释放，钢材库存被动去化的良性去库局面值得期待。

图 20：螺纹钢厂内库存

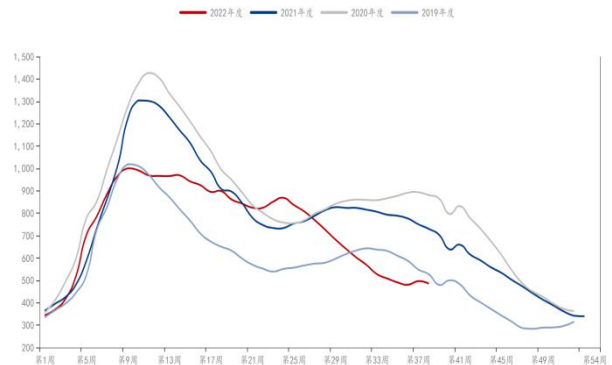
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：螺纹钢社会库存

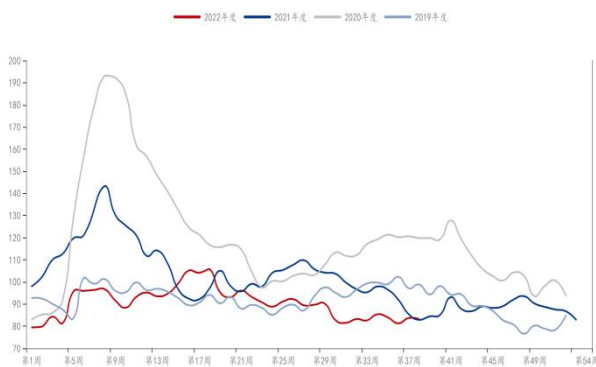
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 22：热卷厂内库存

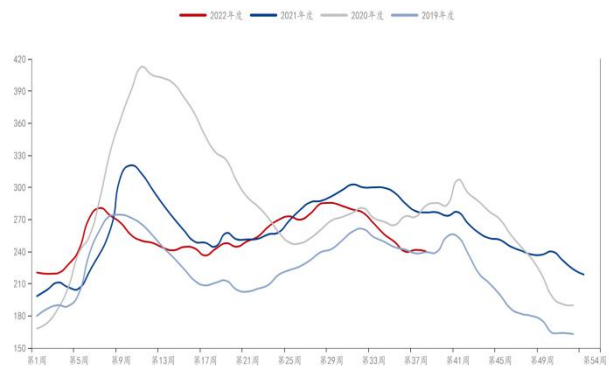
单位：万吨



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：宏观氛围转暖库存良性去化或延续，铁矿期价或存反弹空间

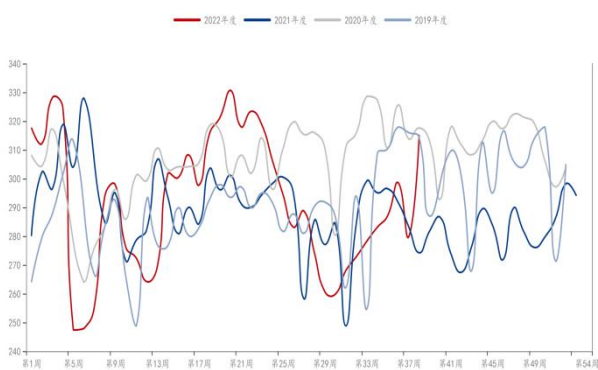
1、需求：旺季稳增长政策或持续发力，铁矿需求或延续向好

上周铁矿日均疏港量在此前回落后再度转升，钢企铁矿日耗及铁水日均产量也延续上行，尽管最新数据显示房地产修复仍然有限，但不利天气影响趋弱且国内散发疫情好转，长假前钢厂补库需求有所释放，叠加传统旺季及宏观氛围转暖下铁矿终端现实改善预期提振，日均铁水产量持续走高达 240 万吨，铁矿需求向好。

目前来看，尽管钢厂亏损情况仍较普遍、房地产修复仍然有限且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，不排除若“金九银十”现实终端需求不能兑现预期情况下负反馈效应再度发酵，铁矿需求届时仍或面临显著压力。但总体来看，房地产销售端修复迹象已现，传统“金九银十”旺季下天气等不利因素减弱，稳经济一揽子政策和补充政策持续发力下各地基建等项目抓紧推进，长假前钢厂补库需求或持续释放，铁矿需求或延续向好。

图 24：我国 45 港铁矿日均疏港量

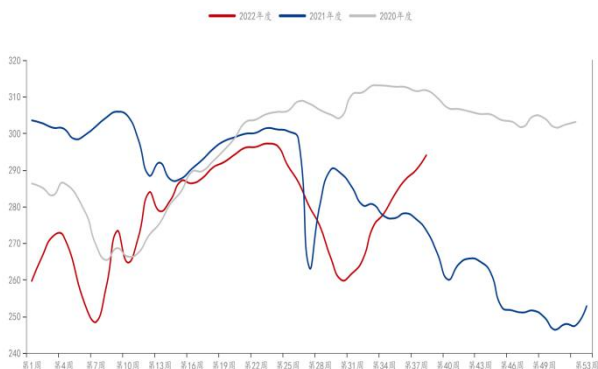
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 26：247 家钢企铁矿日均消耗量

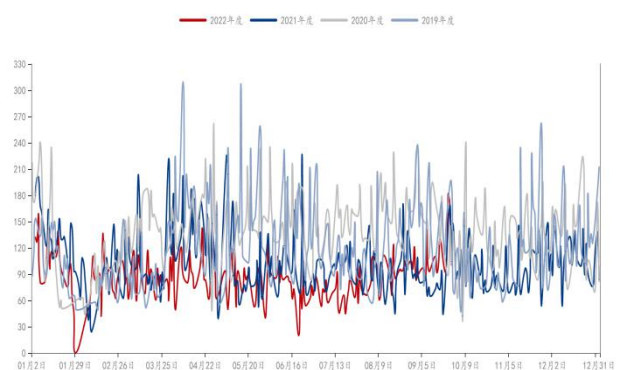
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 25：我国主要港口铁矿成交量

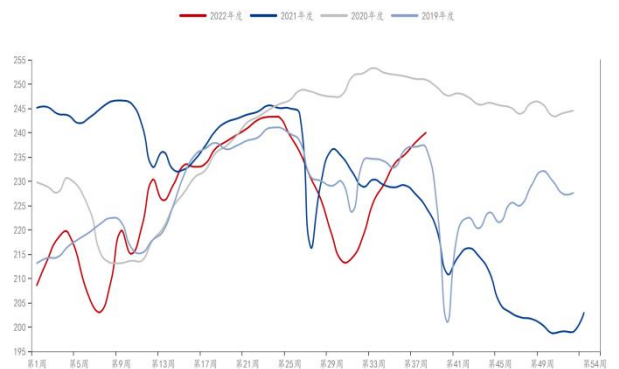
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 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

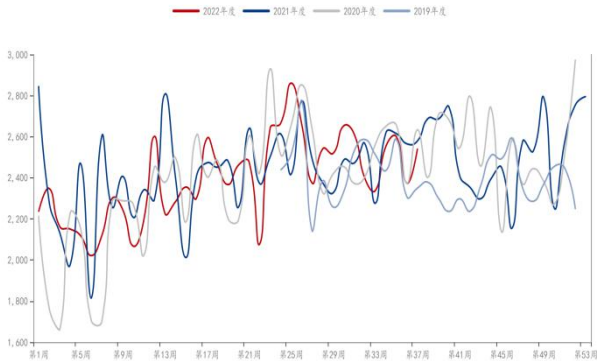
2、供给：发货及到港量均抬升超 100 万吨，铁矿供应前景仍或较宽松

从高频数据来看，铁矿 45 港到港量及澳巴 19 港发货量均大幅抬升超 100 万吨；此外，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，铁矿供应前景仍或

较宽松。

图 28：澳巴 19 港铁矿发货量

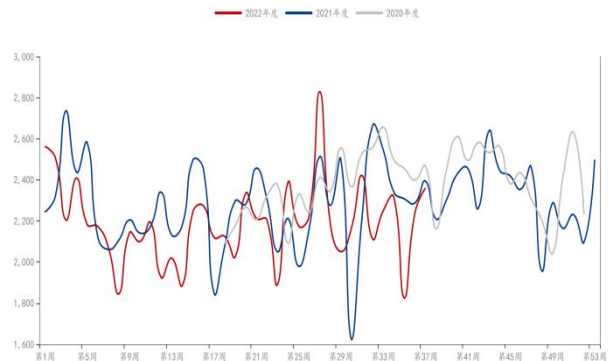
单位：万吨



资料来源：钢联数据，长安期货

图 29：45 港铁矿到港量

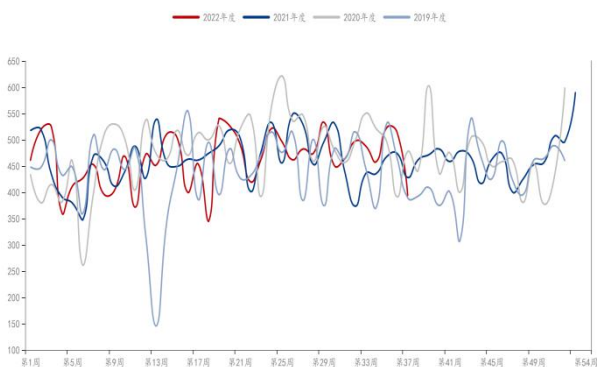
单位：万吨



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

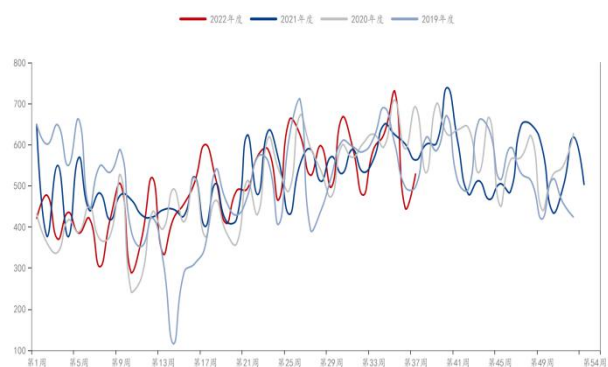
单位：万吨



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



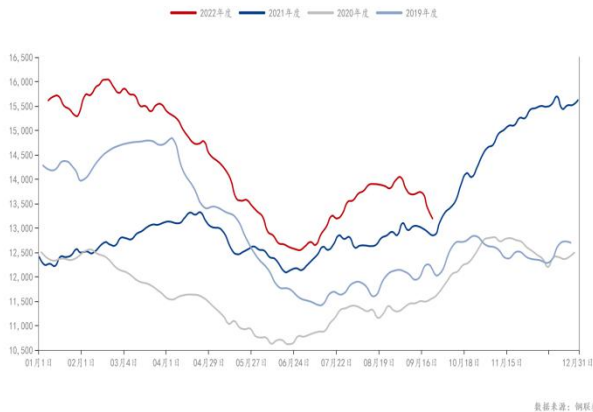
资料来源：钢联数据，长安期货

3、库存：需求向好&旺季宏观氛围转暖，铁矿库存良性去化势头或将延续

铁矿现实需求持续向好，上周铁矿港口库存在此前一度累积后再度转降，尤其是在传统旺季及宏观氛围转暖背景下，钢厂铁矿库存低位回升，再加上十一长假前钢厂补库需求也一并释放，铁矿库存良性去化势头或将延续。

图 32：45 港铁矿库存

单位：万吨

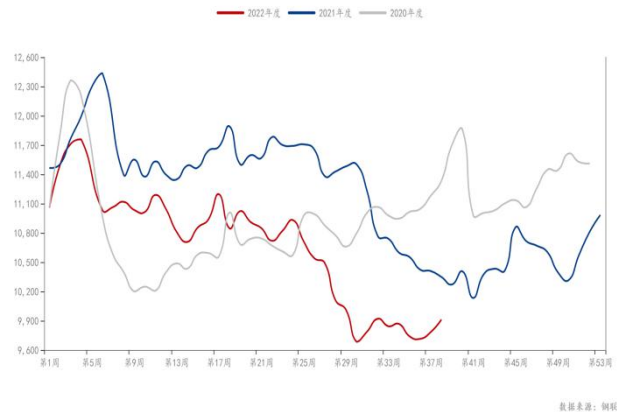


数据来源：钢联数据

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、宏观氛围转暖&长假前补库需求释放提振，钢矿期价或仍存反弹空间

钢材：在稳经济一揽子政策和补充政策逐步发力见效影响下，8月宏观经济数据总体改善、企业投资意愿以及扩大生产信心有所恢复；同时，外围美联储加息75个基点落地，短期利空出尽，国内外宏观氛围转暖。此外，“金九银十”传统旺季下不利天气影响趋弱，加上国内散发疫情好转，以及长假前补库需求或有释放，钢材终端现实需求仍或存改善预期，钢材库存被动去化的良性去库局面值得期待，钢材期价或震荡偏强。

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择机建立卖保持仓；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，但囤货仍需谨慎。投机者节前可以逢低做多思路为主，套利者可以01-05反套为主，均需注意止盈止损。

铁矿：尽管钢厂亏损情况仍较普遍、房地产修复仍然有限且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，不排除若“金九银十”现实终端需求不能兑现预期情况下负反馈效应再度发酵，铁矿需求届时仍或面临显著压力。但总体来看，房地产销售端修复迹象已现，传统“金九银十”旺季下天气等不利因素减弱，稳经济一揽子政策和补充政策持续发力下各地基建等项目抓紧推进，长假前钢厂补库需求或持续释放，铁矿需求或延续向好，铁矿库存良性去化势头或将延续，铁矿期价或存一定反弹空间。

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在价格反弹阶段可加快去库节奏或择机建立卖保持仓。投机者可以区间思路高抛低吸操作为主，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