

政策面暖风劲吹下有利因素或进一步聚集，钢矿期价或震荡偏强

观点：

钢材：南方地区虽仍或面临暴雨洪涝灾害的侵袭，北方地区随着夏季来临也将逐步进入汛期，钢材终端需求或仍存波动。但与此同时，中央政治局会议强调要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，保持必要的财政支出强度，落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，要统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施。这势必将从基建、制造业以及房地产等多维度提振钢材终端需求预期，同时也将进一步助推我国钢材市场供需结构优化升级，钢材终端需求或存韧性下卷螺库存仍或存去化空间，**钢材期价或震荡偏强。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商可适当放缓销售节奏；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可逐步加快采购节奏或择机建立阶段性买持仓和虚拟库存。建议投资者以逢低偏多思路为主；套利者可以做多钢厂利润和10-01反套为主，均需注意止盈止损。**

铁矿：南方地区暴雨洪涝灾害以及北方地区逐步入汛或对铁矿终端需求释放造成扰动，钢厂利润短期或有承压，但随着中央政治局会议后政策层面、产业终端以及外围等各方面有利因素的进一步释放和落地，钢厂利润整体仍或存修复空间，钢厂高炉产能利用率及日均铁水产量或进一步向往年均值回归，铁矿需求或存韧性，钢厂铁矿库存仍处低位下补库需求或仍存，铁矿港口库存累积压力或难持续大幅增加，**铁矿期价或震荡偏强。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商可加快补库和采购节奏或择机建立阶段性买持仓和虚拟库存；而库存水平较高的贸易商可适当放缓销售节奏。建议投资者以逢低偏多思路为主；套利者可以做多钢厂利润和10-01反套为主为主，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、天气因素扰动库存压力仍存但政策面暖风劲吹及节前补库提振，钢矿期价震荡整理

五一假期前，钢矿期价整体以震荡整理为主，假期前一周和当周，螺纹及热卷主力合约期价累计分别跌 0.52% 和 0.81%，铁矿主力合约期价则累计涨 0.36%。一方面，南方多地暴雨洪涝天气影响了钢矿终端需求释放，加上铁矿港口库存仍处近年高位，热卷库存由于供给宽松压力较大也面临去化压力，给予钢矿期价下行压力；而另一方面，中央政治局会议强调要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，保持必要的财政支出强度，落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案以及要统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施等政策面暖风劲吹提振市场预期，此外，节前钢厂加大铁矿等炉料补库力度也给予了钢矿期价支撑。

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

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、天气因素扰动但需求端或存韧性，钢矿库存或仍存去化空间

(一) 钢材：政策面暖风劲吹提振市场情绪，期价或震荡偏强

1、天气因素扰动但政策面暖风劲吹提振，钢材终端需求或存韧性

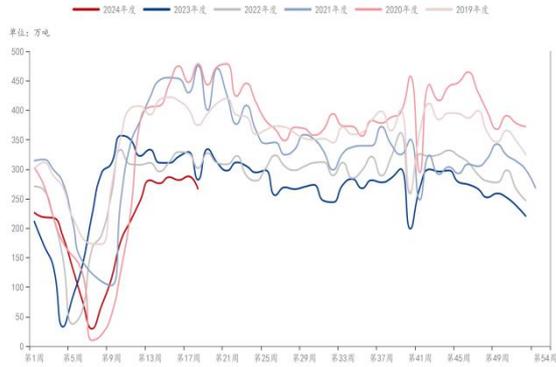
从高频数据上看，节前以及五一假期当周螺纹及热卷消费量均出现了明显回落，建材日成交量更是弱于近年来同期水平，近期南方多地暴雨洪涝天气显然抑制了钢材尤其是建材终端需求释放。而虽然建材终端现实需求受到扰动，但政策层面以及宏观经济先行指标仍提振了市场信心。一方面，有关部委反复强调要加快专项债发行速度，尽快形成实物工作量，中央政治局会议也明确提出了相关要求；另一方面，最新发布的我国4月官方制造业PMI环比虽稍有回落但整体仍处于扩张区间，尤其是钢铁行业PMI4月环比大幅改善，显示随着政策进一步的落地见效，钢材终端需求已较一季度明显回暖。

本周来看，南方地区虽仍或面临暴雨洪涝灾害的侵袭，北方地区随着夏季来临也将逐步进入汛期，钢材终端需求或仍存波动。但与此同时，政策面暖风劲吹或提振钢材终端需求预期。中央政治局会议强调要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，保持必要的财政支出强度，落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，要统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施。这势必将进一步压实和加快专项债发行和落地速度，尤其是在全国更大范围汛期来临之前相关基建项目将加速建设，从而通过基建和相关项目建设提振钢材终端需求；而确保大规模设备更新和消费品以旧换新政策落地，也将有力拉动有效投资，增加先进产能，提振钢材终端需求；此外，这次会议也提出了有关房地产的新表述“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”，相关政策举措的研究出台将为解决我国房地产市场目前面临的深层次问题提供更加系统的解决方案，同时也将进一步助推我国建筑钢材市场供需结构进行优化升级。因而，总体来看，尽管天气因素扰动下钢材需求释放或存波动，但政策面暖风劲吹下钢材终端需求或存韧性。

图 4：螺纹钢消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

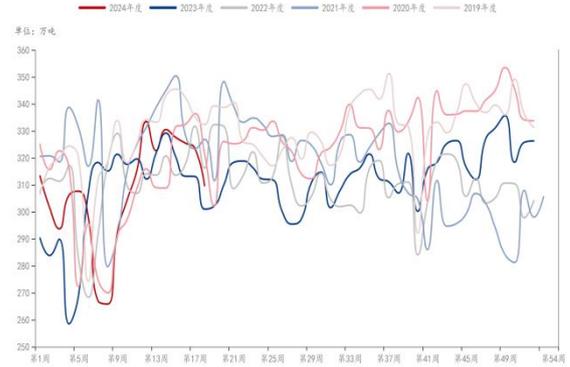


资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

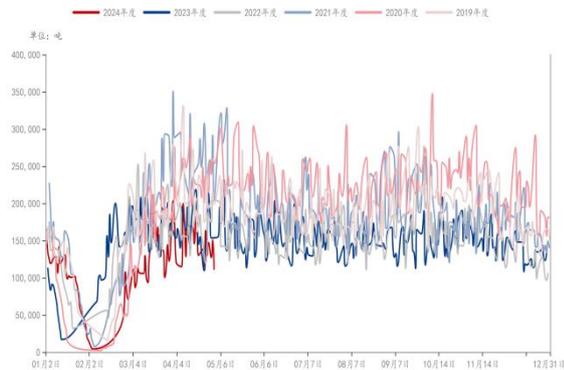


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

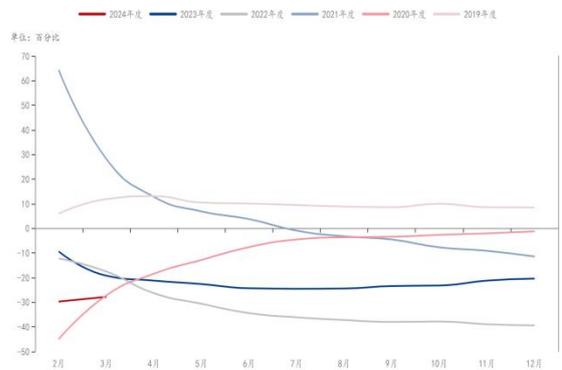


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

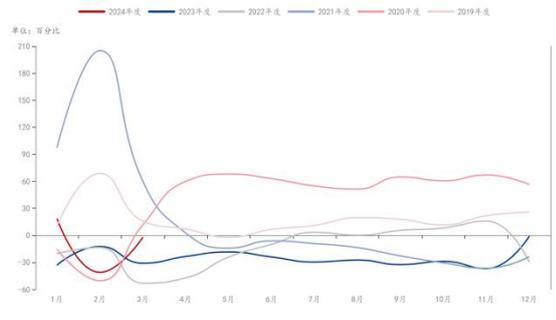


资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：挖掘机销量同比

单位：%

中国：挖掘机：销量同比（月）

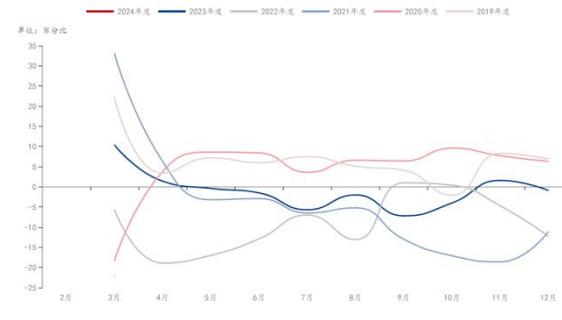


数据来源：钢联数据

图 9：水泥产量同比

单位：%

统计局：中国：工业产品：产量同比：水泥（月）

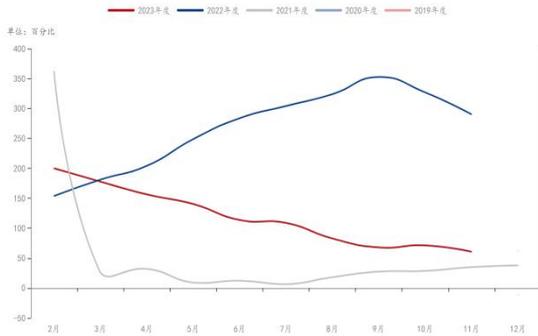


数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

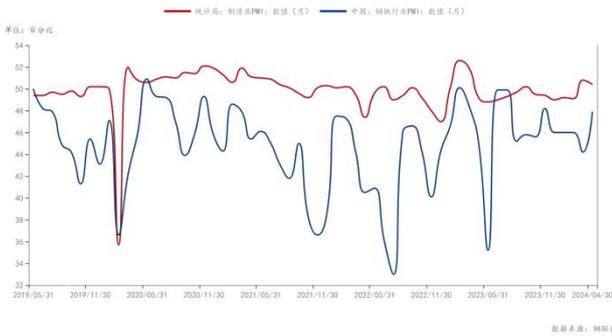
图 10：太阳能发电投资完成额累计同比 单位：%

电力工程：太阳能发电：投资完成额累计同比（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

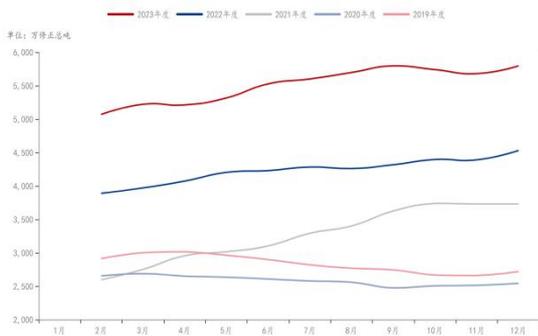
图 12：官方制造业 PMI&钢铁行业 PMI 单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：手持船舶订单建造工作量累计值 单位：万修正总吨

手持船舶订单：建造工作量累计值：中国（月）

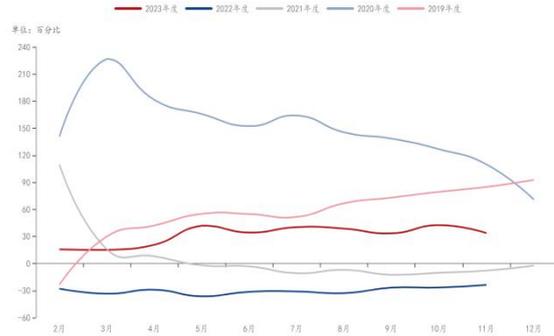


资料来源：钢联数据，长安期货

资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：风能发电投资完成额累计同比 单位：%

电力工程：风能发电：投资完成额累计同比（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

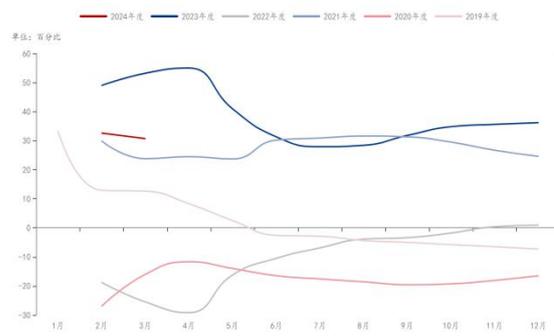
图 13：我国汽车销量及出口量累计同比 单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 15：钢材出口量初值累计同比 单位：%

钢材：出口数量初值累计同比：中国（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

2、钢厂利润仍或存修复空间但终端需求仍或存波动，热卷及螺纹产量上行空间或较有限

五一假期当周和此前一周，尽管热卷毛利由于热卷库存仍面临累积压力在亏损的基础上进一步下滑，

地产新开工同比仍大幅回落下螺纹高炉利润也明显承压，但随着专项债发行提速、大规模设备更新和消费

品以旧换新等政策进一步落地，以及我国大力推动发展新质生产力，钢材终端需求明显回暖，钢企盈利率进一步改善并超过去年同期水平，钢厂高炉产能利用率也进一步向往年均值回归，螺纹钢和热卷产量均出现了明显增加。

本周来看，尽管南方地区仍或面临暴雨洪涝灾害，随着立夏到来我国北方地区也将逐步进入汛期，钢材需求仍或存波动，钢厂利润持续修复仍存压力；但随着中央政治局会议后政策层面、产业终端以及外围等各方面有利因素的进一步释放，钢厂利润整体仍或存修复空间，钢厂高炉产能利用率及日均铁水产量或进一步向往年均值回归；而又由于热卷目前仍面临较大的去库压力，地产整体也仍处深度调整阶段，热卷及螺纹产量上行空间或较有限。

图 16：247 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 17：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 18：螺纹高炉利润

单位：元/吨

螺纹钢：高炉：利润：中国（日）

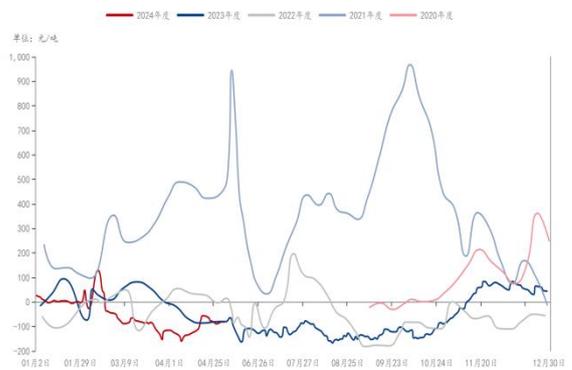


资料来源：钢联数据，长安期货

图 19：建筑用电炉平均利润

单位：元/吨

建筑用钢：电炉：平均利润：中国（周）

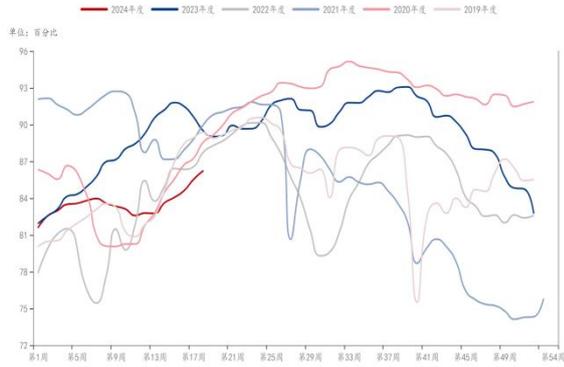


资料来源：钢联数据，长安期货

图 20：247 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 22：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）

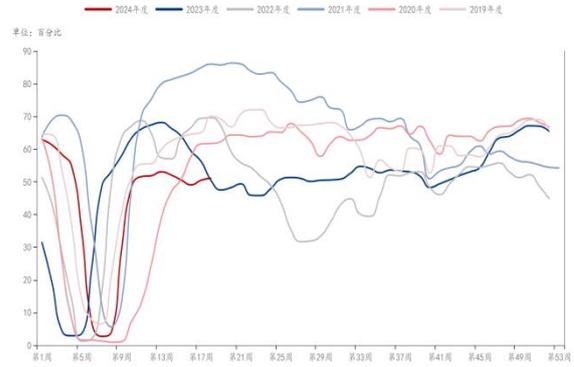


资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：85 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）

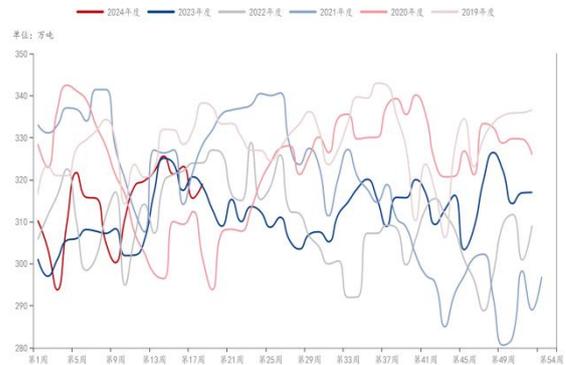


资料来源：钢联数据，长安期货

图 23：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、扰动仍存但积极因素主导，卷螺库存仍或存去化空间

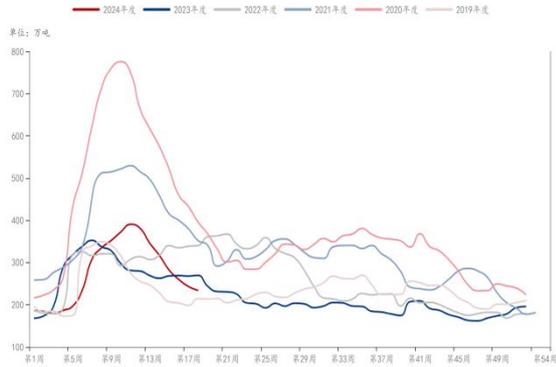
五一假期前后，在地方债落地提速、基建项目用钢需求显著回升以及钢厂整体仍压缩螺纹产量的背景下，螺纹库存去化仍较顺畅，且目前库存水平已低于去年同期。热卷方面库存则再次累积，且仍面临较大的去化压力，主要是由于热卷供需两端短期均面临着较大的宽松压力。

本周来看，南方地区暴雨洪涝灾害以及我国北方地区开始入汛或一定程度上抑制螺纹及热卷需求释放，螺纹及热卷库存持续去化或存一定压力，但随着中央政治局会议后政策层面、产业终端以及外围等各方面的有利因素进一步释放和落地，钢材终端需求或存韧性，叠加钢厂在产能方面存在较大调整空间，螺纹及热卷库存仍或存去化空间。

图 24：螺纹钢厂内库存

单位：万吨

建成钢材钢铁企业：螺纹钢：厂内库存：中国（周）

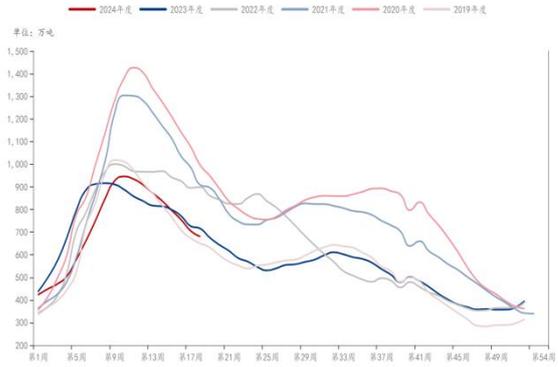


资料来源：钢联数据，长安期货

图 25：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）

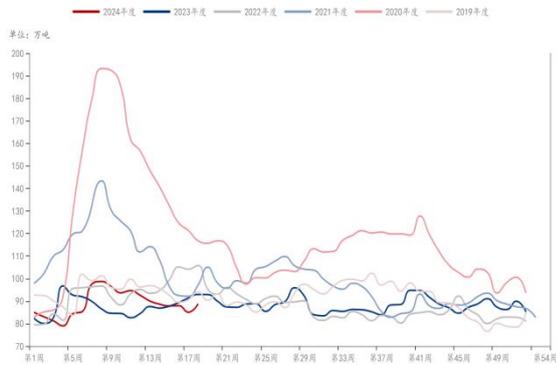


资料来源：钢联数据，长安期货

图 26：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）

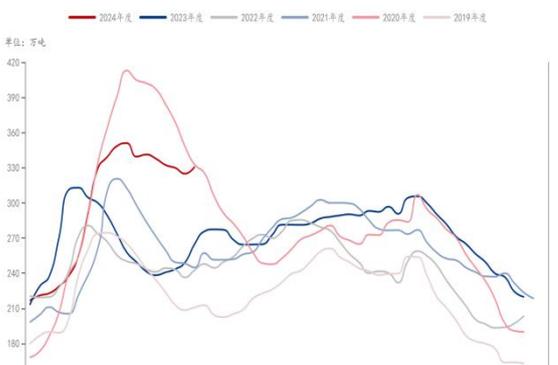


资料来源：钢联数据，长安期货

图 27：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：有利因素不断聚集下钢厂利润整体仍或存修复空间，期价或震荡偏强

1、有利因素不断聚集下钢厂利润整体仍或存修复空间，铁矿需求或存韧性

五一假期当周和此前一周，随着钢厂原燃料补库需求的进一步释放，以及我国专项债发行提速、大规模设备更新和消费品以旧换新等政策进一步落地、我国大力推动发展新质生产力等政策措施的进一步落地，钢材终端需求韧性凸显，钢企盈利率进一步改善并超过去年同期水平，钢厂高炉产能利用率和日均铁水产量也进一步向往年均值回归，铁矿需求韧性十足。

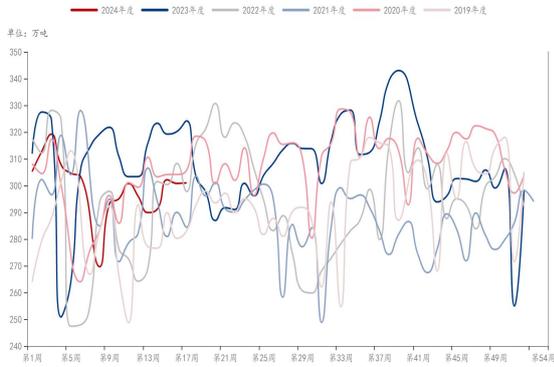
本周来看，南方地区暴雨洪涝灾害以及北方地区逐步入汛或对铁矿终端需求释放造成扰动，钢厂利润短期或有承压，但随着中央政治局会议后政策层面、产业终端以及外围等各方面有利因素的进一步释放和落地，钢厂利润整体仍或存修复空间，钢厂高炉产能利用率及日均铁水产量或进一步向往年均值回归，铁

矿需求或存韧性。

图 28：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）

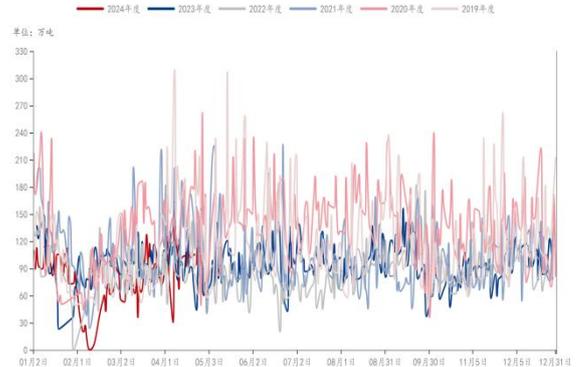


资料来源：钢联数据，长安期货

图 29：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）

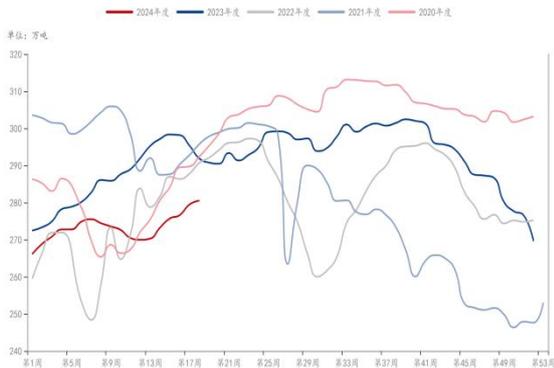


资料来源：钢联数据，长安期货

图 30：247 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 31：247 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、南半球逐步入冬但产运增加仍是现实，铁矿供应整体仍或较宽松

五一假期前，在 45 港铁矿到港量由于此前澳巴 19 港铁矿发货量骤降影响出现大幅回落之后，五一假期当周 45 港铁矿到港量再度大幅回升超 400 万吨，澳巴 19 港铁矿发货量也较假期前上升近 90 万吨，铁矿供应整体仍偏宽松。

本周来看，虽然铁矿发运随着南半球逐步进入冬季整体已进入淡季，铁矿供应仍或面临边际趋紧压力。但淡水河谷首席执行官表示南部和北部三个新项目已取得采矿许可证，正在建设之中，将分别于近三年投产，这将为淡水河谷带来 5000 万吨铁矿石增量，预计到 2026 年，淡水河谷铁矿石产量将达到 3.4 亿吨~3.6 亿吨；且随着海外主流矿山产运目标仍然增长，再加上国内“基石计划”进一步推进落地，我国国

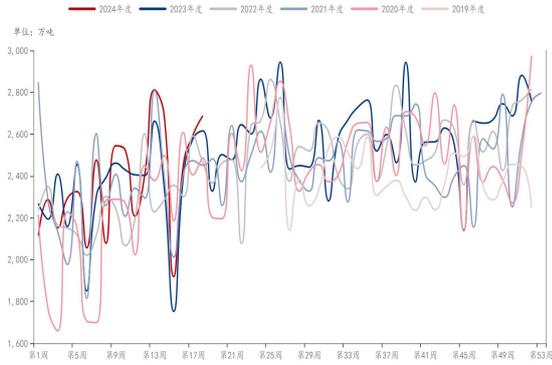
请务必阅读正文后的免责声明部分！

产矿供应以及海外权益矿或明显增加，铁矿供应整体仍或较宽松。

图 32：澳巴 19 港铁矿发货量

单位：万吨

澳巴巴西铁矿石：发货量：19个港口（周）

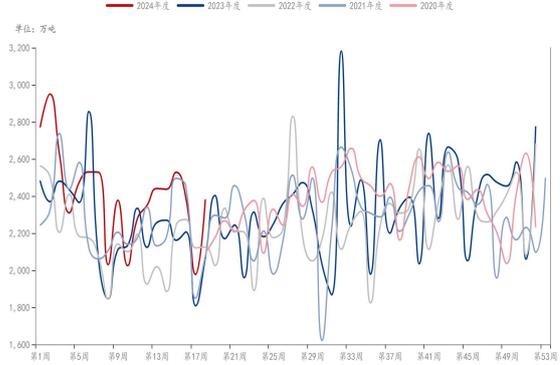


资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

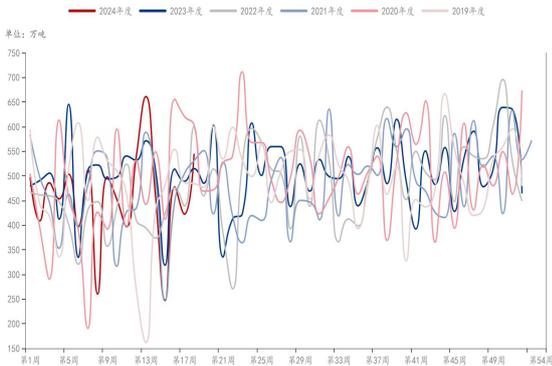


资料来源：钢联数据，长安期货

图 34：力拓到中国铁矿发货量

单位：万吨

铁矿：发货量：力拓集团—中国（周）

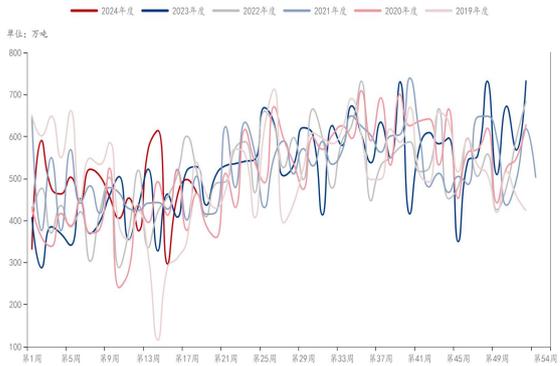


资料来源：钢联数据，长安期货

图 35：淡水河谷到中国铁矿发货量

单位：万吨

铁矿：发货量：淡水河谷（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、天气因素扰动但需求韧性仍存，铁矿港口库存累积压力或难持续大幅增加

五一假期之前，45 港铁矿库存持续累积，目前已处于 2019 年以来绝对高位的位置，主要由于外矿发运处于近年高位的同时，钢厂日均铁水产量处于低位；而 247 家钢企铁矿库存则在五一假期前后延续抬升，显示在假期因素以及铁矿终端需求整体进一步回暖的影响下钢厂主动补库步伐有所加快。

本周来看，虽然南方地区暴雨洪涝灾害以及我国北方地区逐步入汛或对铁矿终端需求释放有所扰动，钢厂利润短期或有承压，但随着中央政治局会议后政策层面、产业终端以及外围等各方面的有利因素进一步落地释放，钢厂利润整体仍或存修复空间，钢厂高炉产能利用率及日均铁水产量或进一步向往年均值回归，钢厂铁矿库存仍处低位下补库需求或仍存，铁矿港口库存累积压力或难持续大幅增加。

图 36：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：进口；库存：45个港口（日）



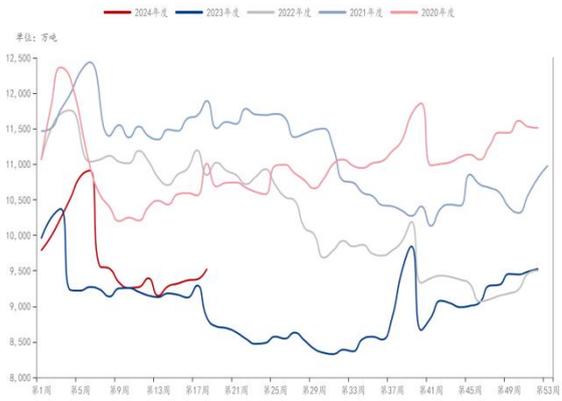
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 37：247 家钢企铁矿库存

单位：万吨

铁矿：进口；库存：247家钢铁企业（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

三、政策面暖风劲吹下有利因素或进一步聚集，钢矿期价或震荡偏强

钢材：南方地区虽仍或面临暴雨洪涝灾害的侵袭，北方地区随着夏季来临也将逐步进入汛期，钢材终端需求或仍存波动。但与此同时，中央政治局会议强调要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，保持必要的财政支出强度，落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，要统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施。这势必将从基建、制造业以及房地产等多维度提振钢材终端需求预期，同时也将进一步助推我国钢材市场供需结构优化升级，钢材终端需求或存韧性下卷螺库存仍或存去化空间，**钢材期价或震荡偏强。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商可适当放缓销售节奏；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可逐步加快采购节奏或择机建立阶段性买保持仓和虚拟库存。建议投资者以逢低偏多思路为主；套利者可以做多钢厂利润和 10-01 反套为主，均需注意止盈止损。**

铁矿：南方地区暴雨洪涝灾害以及北方地区逐步入汛或对铁矿终端需求释放造成扰动，钢厂利润短期或有承压，但随着中央政治局会议后政策层面、产业终端以及外围等各方面有利因素的进一步释放和落地，钢厂利润整体仍或存修复空间，钢厂高炉产能利用率及日均铁水产量或进一步向往年均值回归，铁矿需求或存韧性，钢厂铁矿库存仍处低位下补库需求或仍存，铁矿港口库存累积压力或难持续大幅增加，**铁矿期价或震荡偏强。**

操作方面，建议钢厂或库存水平较低的贸易商可加快补库和采购节奏或择机建立阶段性买持仓和虚拟库存；而库存水平较高的贸易商可适当放缓销售节奏。建议投资者以逢低偏多思路为主；套利者可以做多钢厂利润和 10-01 反套为主为主，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，我们力求报告内容客观、公正，但对信息的准确性及完整性不作保证。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”，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