

政策面预期提振仍存但淡季弱现实仍或为主导，钢矿期价或震荡寻底

观点：

钢材：虽然由于我国经济稳增长压力仍然较大，政策面暖风劲吹预期或仍存，7月重磅会议也或在一定程度上提振市场情绪，但总体从钢材各大终端需求来看，地产用钢需求难有起色，基建用钢需求仍或承压，制造业用钢需求也或出现边际承压的情况，我国钢材出口需求向好的窗口期也在逐步缩小，此外，我国北方地区仍将面临高温酷暑的考验，而南方地区则仍或受主汛期来临暴雨洪涝灾害的影响，而这也直接抑制房地产、基建以及部分制造业项目开工，从而导致钢材现实需求承压，卷螺库存或面临较大累积压力，**钢材期价或震荡寻底。**

操作方面，建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商放缓销售节奏，待价格受政策预期提振冲高时再逐步加快销售节奏，或届时择机建立卖保持仓；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可适当加快采购节奏。建议前空投资者谨慎持有；套利者可以做多钢厂利润和钢材 10-01 反套为主，注意止盈止损。

铁矿：虽然在粗钢产量调控具体政策出台前钢厂仍或出现产能集中释放的现象，铁矿现实需求一定程度上或仍存支撑；但一方面，高温、汛期等淡季因素持续影响下铁矿终端现实需求仍或承压，钢厂盈利压力不减下铁水产量或难持续抬升；另一方面，后续粗钢产量调控政策出台以及支持发展电炉短流程炼钢显然也会抑制铁矿等炉料需求，总体看铁矿现实需求支撑或难持续稳固，铁矿港口库存仍或面临较大去化压力，**铁矿期价或震荡寻底。**

操作方面，建议钢厂或库存水平较低的贸易商可适当加快采购节奏；而库存水平较高的贸易商可先放缓销售节奏，待价格受政策预期提振冲高时再逐步加快销售节奏，或届时择机建立卖保

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

持仓。建议投资者以逢高沽空思路为主；套利者可以做多钢厂利润和铁矿 09-01 反套为主，均需注意止盈止损。

一、弱现实延续&降息预期落空，钢矿期价上周弱势运行

上周，在高温、汛期影响下淡季需求疲弱的弱现实，以及央行缩量平价续作 MLF、LPR 维持不变市场降息预期落空的主导下，钢矿期价明显走弱，其中，螺纹和热卷主力合约期价分别周跌 2.03%和 1.39%，铁矿主力合约期价则周跌 1.93%。尽管上周在去年底万亿国债形成实物工作量时限临近下赶工需求释放以及地方债发行持续提速等因素影响下，螺纹表需转增且库存仍有去化，但我国南方地区汛情和北方地区高温天气主导下钢材终端现实需求仍较疲弱，热卷表需仍在下降，库存仍持续累积去化压力仍然较大，而且截止 5 月底去年底万亿国债相关项目开工率已达 80%以上，其对钢材需求支撑力度或出现边际回落。铁矿方面，虽然铁水产量走升给予铁矿期价一定支撑，但外矿发运仍处高位，且终端现实需求疲弱、钢厂亏损压力仍存下钢厂普遍仍维持低库存策略，叠加粗钢产量调控政策出台、支持发展电炉短流程炼钢抑制铁矿需求，铁矿港口库存仍处近年同期绝对高位。此外，此前超预期地产政策出台利好基本已在盘面兑现以及央行缩量平价续作 MLF、LPR 维持不变市场降息预期落空也抑制了钢矿市场做多情绪。

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、淡季因素与政策面扰动共振，钢矿库存累积压力不减

（一）钢材：预期提振仍存但弱现实主导，期价或震荡寻底

1、政策面暖风劲吹预期仍存但高温汛期淡季影响不减，钢材现实需求仍或承压

从钢联口径统计的周度数据来看，上周螺纹消费量止跌回升但仍明显低于去年同期水平，而热卷消费量虽高于去年同期水平但仍延续回落；从建材日成交量来看，上周整体仍处于近年同期绝地低位。上周螺纹消费量逆势抬升或主要是受去年底万亿国债形成实物工作量时限临近下赶工需求释放以及地方债发行持续提速等因素的影响，而整体来看在高温及汛期等因素影响下，淡季钢材需求端仍受弱现实主导。

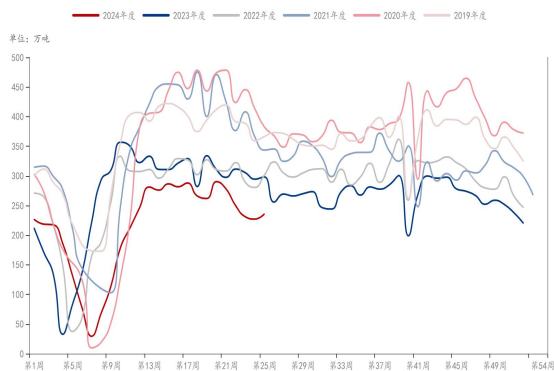
本周来看，地产方面，超预期地产利好政策出台虽在一定程度上提振了刚需和改善型住房需求，但我国 1-5 月地产投资同比降幅仍在扩大而新开工同比降幅也仍超 20%，我国房地产整体仍处于向新发展模式过渡的阶段，地产用钢需求难有起色；基建方面，截止 5 月底去年底万亿国债相关项目开工率已达 80% 以上，本周是相关项目开工的最后期限，因而其对钢材需求支撑力度或出现边际回落，叠加专项债发行在此前提速后也或有节奏上的变化，以及前 5 个月我国税收收入同比下降 5.1%，基建用钢需求仍或承压；制造业和直接出口方面，我国 5 月官方制造业 PMI 再度回落至荣枯线下方，5 月汽车销量同比也接近出现负增长，5 月制造业投资增速也有所回落，我国制造业用钢需求也或出现边际承压的情况；此外，虽然美联储年内降息推迟人民币汇率仍存贬值压力且我国钢材直接出口增速仍在 20% 以上，但美联储 9 月降息可能性仍存且 5 月钢材出口同比增速延续回落，钢材出口需求向好窗口期也逐步缩小。

而虽然正是由于我国经济稳增长压力仍然较大，政策面暖风劲吹预期或仍存，7月重磅会议也或在一定程度上提振市场情绪，但总体从钢材各大终端需求来看，地产用钢需求难有起色，基建用钢需求仍或承压，制造业用钢需求也或出现边际承压的情况，我国钢材出口需求向好的窗口期也在逐步缩小，此外，我国北方地区仍将面临高温酷暑的考验，而南方地区则仍或受主汛期来临暴雨洪涝灾害的影响，而这也将直接抑制房地产、基建以及部分制造业项目开工，从而导致钢材现实需求承压。

图 4：螺纹消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

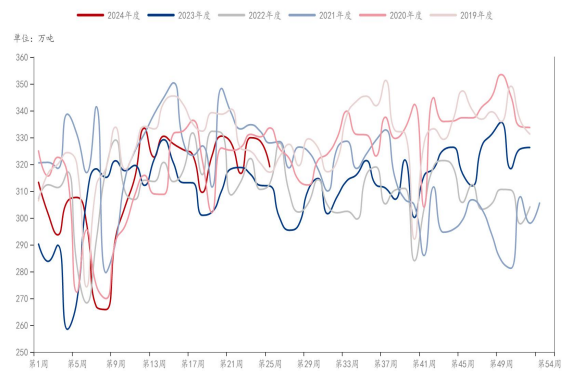


资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

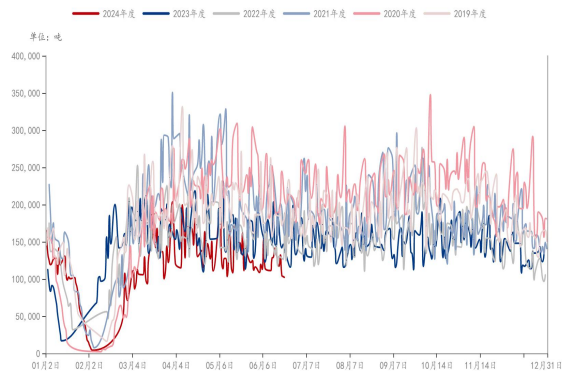


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

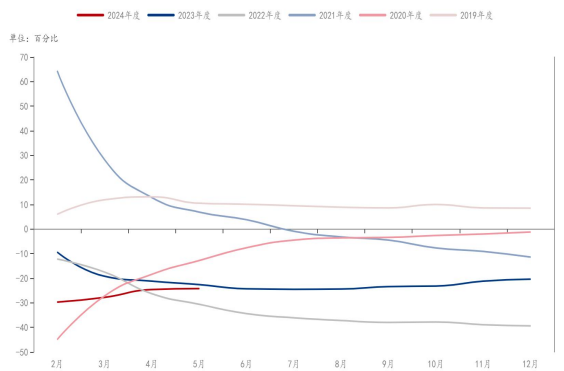


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

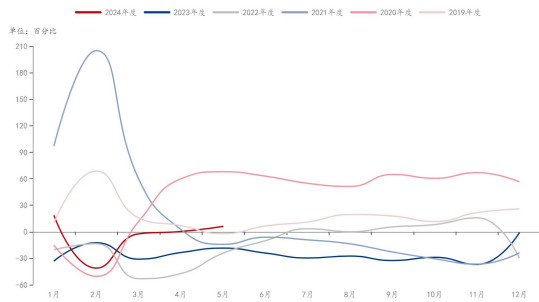


资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：挖掘机销量同比

单位：%

中国：挖掘机：销量同比（月）



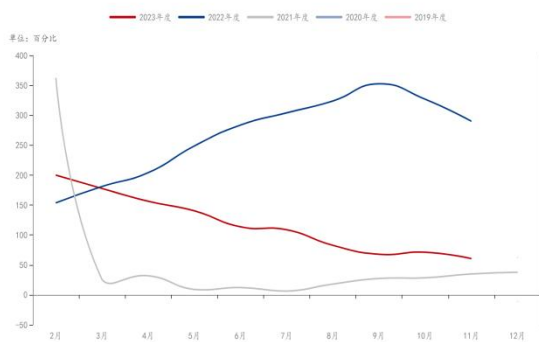
数据来源：钢联数据

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）



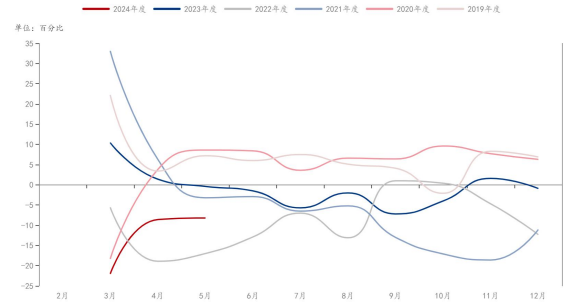
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

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）



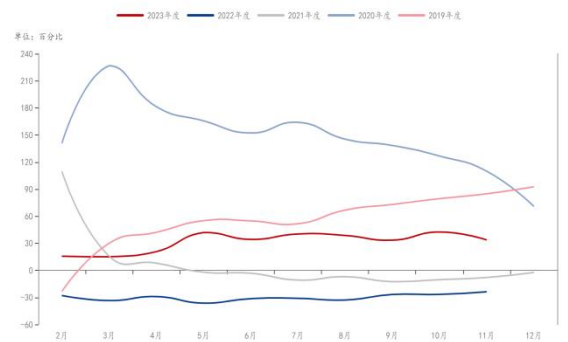
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）



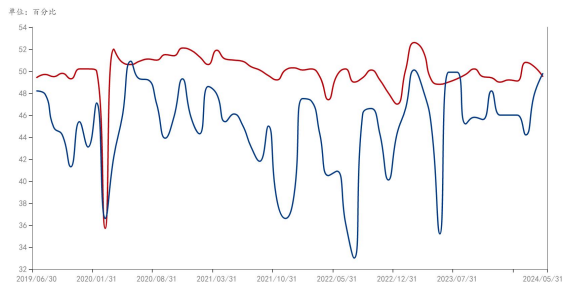
数据来源：钢联数据

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：%

统计局：制造业PMI：数值（月） 中国：钢铁行业PMI：数值（月）



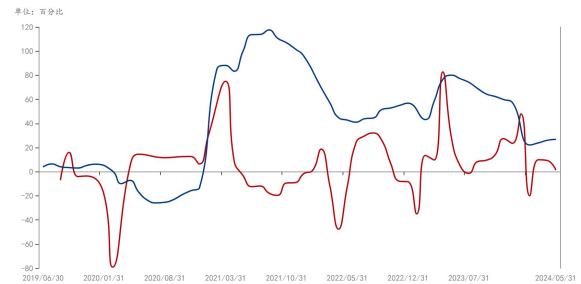
数据来源：钢联数据

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：%

汽车：销量同比：中国（月） 汽车：出口数量同比累计同比：中国（月）

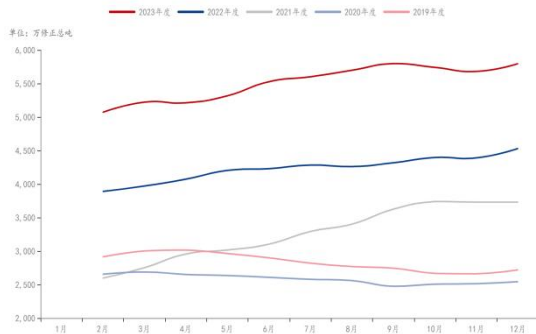


数据来源：钢联数据

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

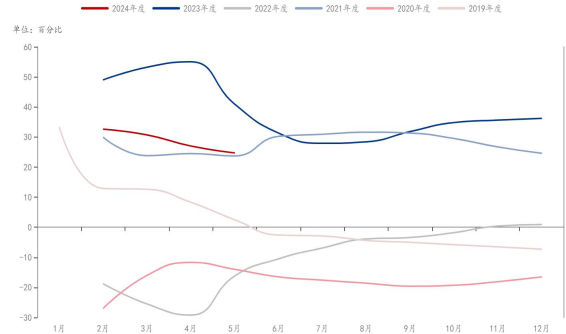
手持船舶订单：建造工作量累计值：中国（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

图 15：钢材出口量初值累计同比 单位：%

钢材：出口数量和值累计同比：中国（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

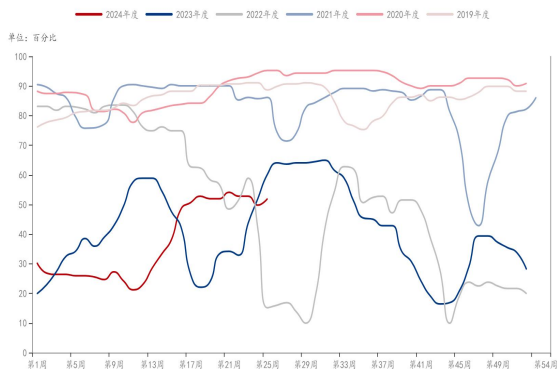
2、产能集中释放现象或仍存但淡季盈利压力不减，螺纹钢和热卷产量或难明显转增

上周，虽然钢联口径钢企盈利率和热卷毛利边际回升，但在高温、汛期等淡季因素影响下，螺纹钢高炉利润以及建筑用钢电炉平均利润仍有下降，而受粗钢产量调控具体政策出台前钢厂产能集中释放影响，钢厂高炉产能利用率和铁水产量仍有小幅抬升，但终端需求承压、钢厂盈利压力不减下螺纹钢和热卷产量仍有回落。

本周来看，虽然在粗钢产量调控具体政策出台前钢厂仍或出现产能集中释放的现象，但在高温、汛期等淡季因素持续影响下钢材终端现实需求仍或承压，钢厂盈利压力不减下钢厂螺纹钢和热卷产量也或难明显转增。

图 16：247 家钢企盈利率 单位：%

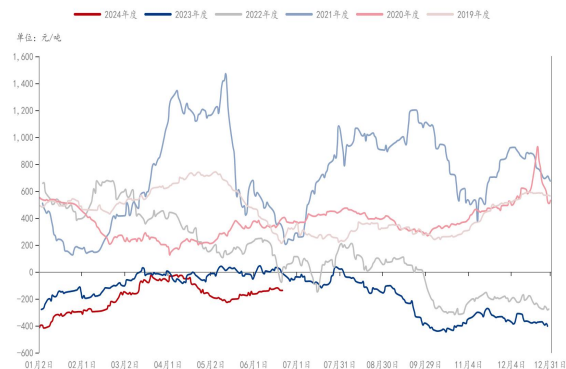
247家钢铁企业：盈利率：中国（周）



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

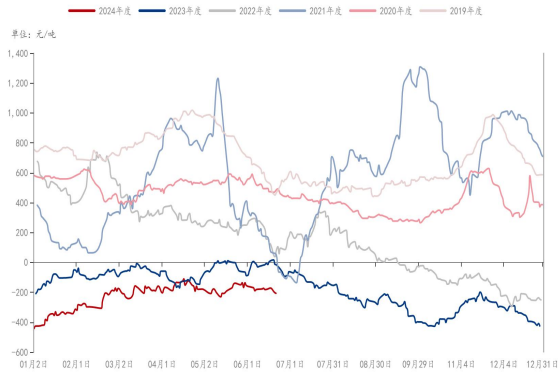
请务必阅读正文后的免责声明部分！

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）

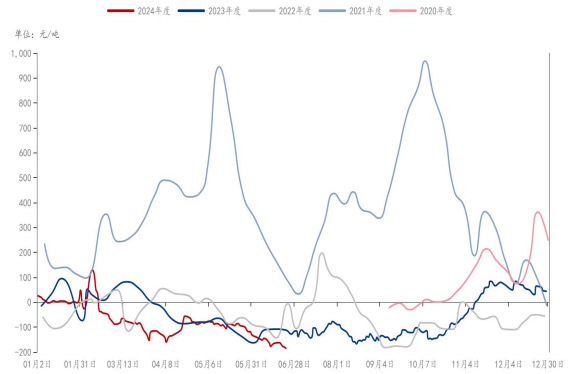


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

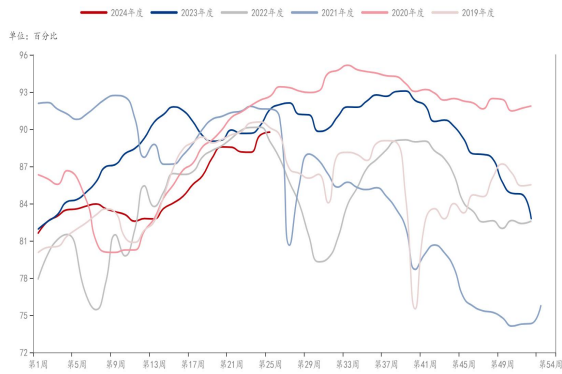


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

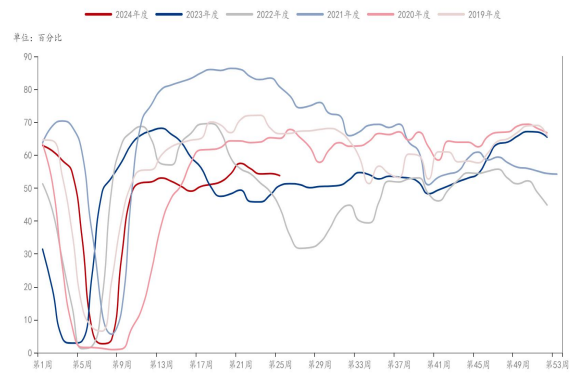


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

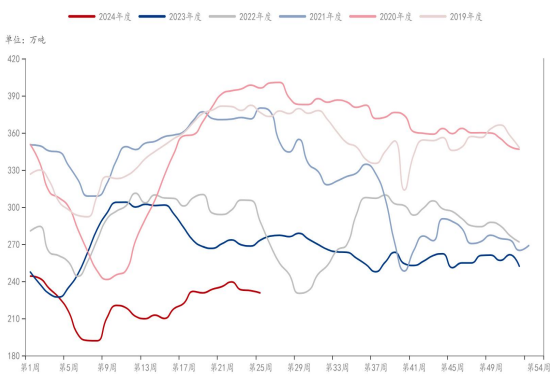


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

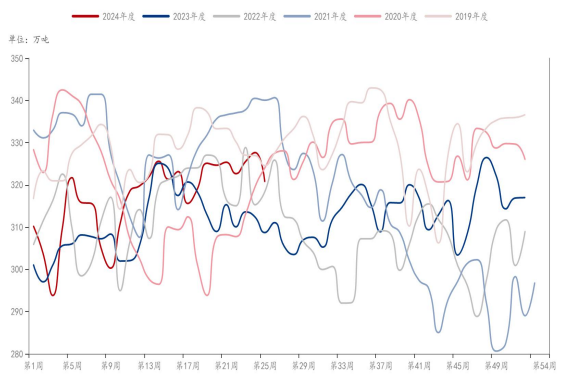


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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、预期提振仍存但淡季因素主导，卷螺库存仍或面临较大的累积压力

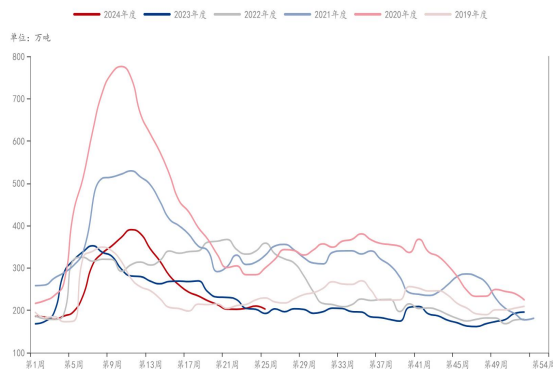
上周，在钢厂盈利压力不减螺纹和热卷产量回落影响下二者厂库也出现下降，而社库则出现了累积现象，虽然二者总库存有所回落，但库存小幅回落主要由厂库回落引起并伴随着二者价格的回落，这显然从另一个侧面说明钢材现实需求仍然承压。

本周来看，虽然政策面暖风劲吹预期仍存且7月重磅会议也或在一定程度上提振市场情绪，特别是目前钢材价格处于低位不排除部分投机资金入场，但高温、汛期等淡季因素主导下钢材现实需求仍或承压，卷螺库存尤其是目前社库库存处于绝对高位的热卷库存仍或存较大的累积压力。

图 24：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）

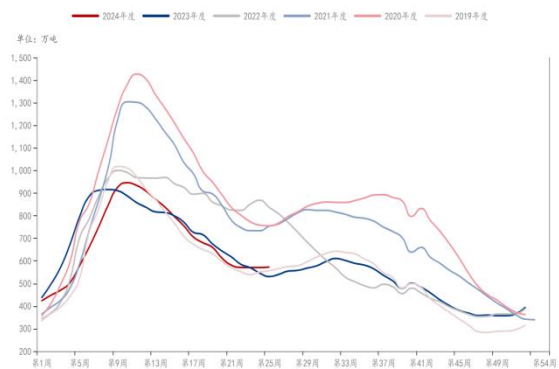


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

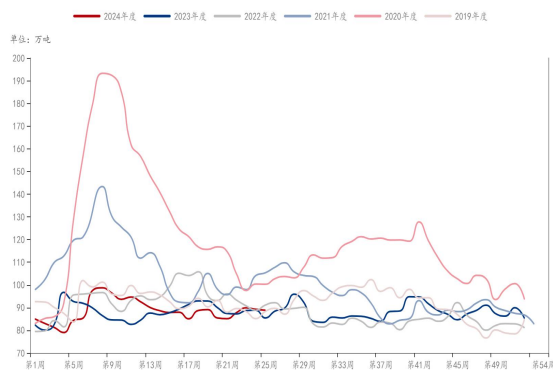


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

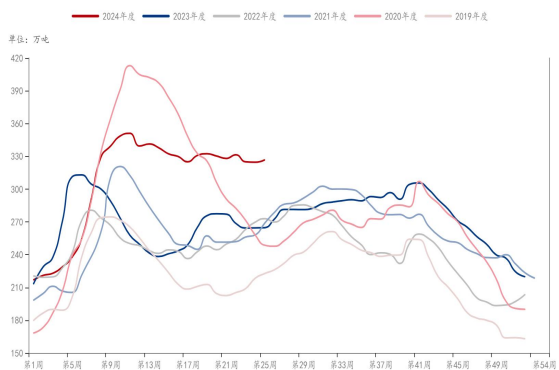


资料来源：钢联数据，长安期货

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：淡季因素与政策面扰动共振，期价或震荡寻底

1、淡季因素与政策面扰动共振，铁矿现实需求支撑或难持续稳固

上周，钢联口径表征铁矿现实需求景气度的铁矿日均疏港量、铁矿港口成交量、钢厂铁矿日耗以及日

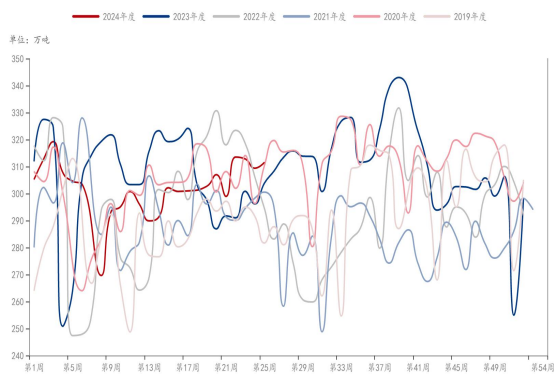
均铁水产量均有增加，或主要是受粗钢产量调控具体政策出台前钢厂产能集中释放得影响，铁矿现实需求存在支撑。

本周来看，虽然在粗钢产量调控具体政策出台前钢厂仍或出现产能集中释放的现象，铁矿现实需求一定程度上或仍存支撑；但一方面，高温、汛期等淡季因素持续影响下铁矿终端现实需求仍或承压，钢厂盈利压力不减下铁水产量或难持续抬升；另一方面，后续粗钢产量调控政策出台以及支持发展电炉短流程炼钢显然也会抑制铁矿等炉料需求，总体看铁矿现实需求支撑或难持续稳固。

图 28：我国 45 港铁矿日均疏港量

单位：万吨

铁矿：港口：日均疏港量合计：45个港口（周）

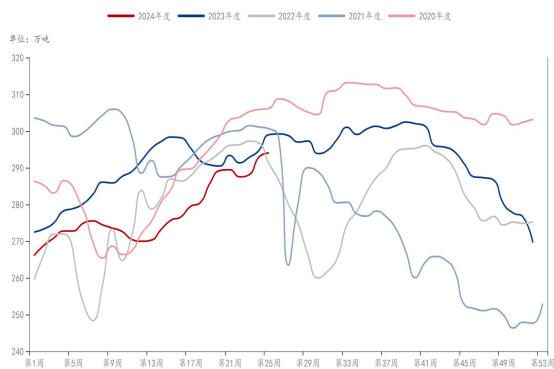


资料来源：钢联数据，长安期货

图 30：247 家钢企铁矿日均消耗量

单位：万吨

铁矿：港口：日均消耗量：247家钢铁企业（周）

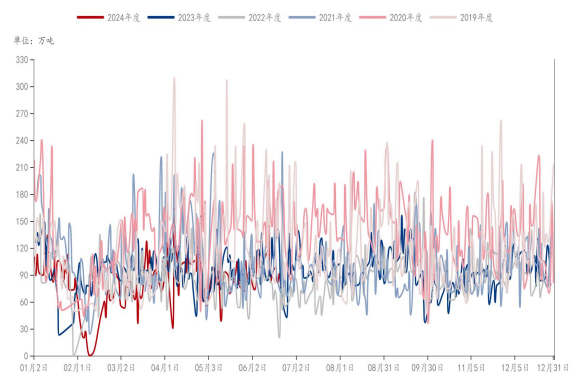


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

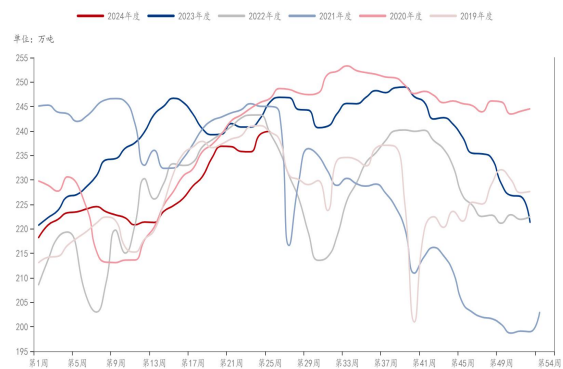


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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、淡季发运或有回落但外矿产运和国产矿供应仍有增加，铁矿供应虽或边际承压但整体仍或较宽松

上周，澳巴 19 港铁矿发货量略微下降但仍处相对高位，而 45 港铁矿到港量则大增超 260 万吨，为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

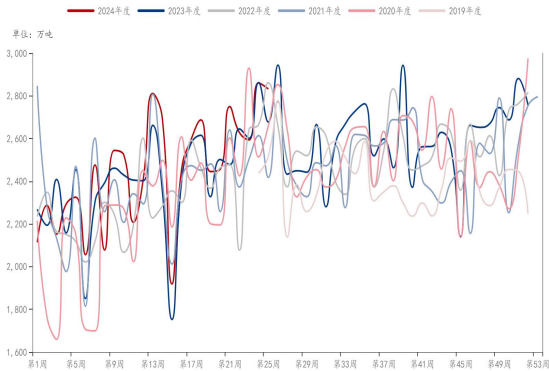
近年来绝对高位，铁矿供应端整体较为宽松。

本周来看，虽然铁矿发运随着南半球入冬整体已进入淡季，铁矿供应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；而海外主流矿山产运目标仍然增长，叠加国内“基石计划”进一步推进落地，我国国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 港铁矿发运量

单位：万吨

澳洲巴而铁矿：发运量：19个港口（周）

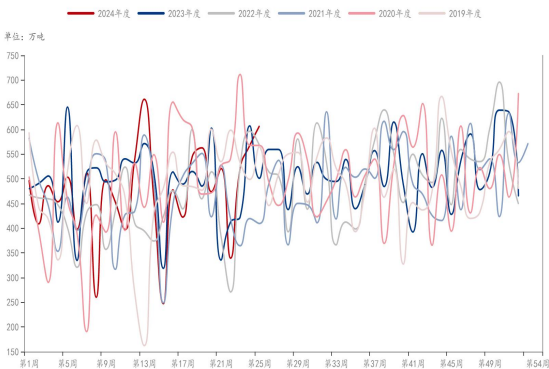


资料来源：钢联数据，长安期货

图 34：力拓到中国铁矿发运量

单位：万吨

铁矿：发运量：力拓集团—中国（周）

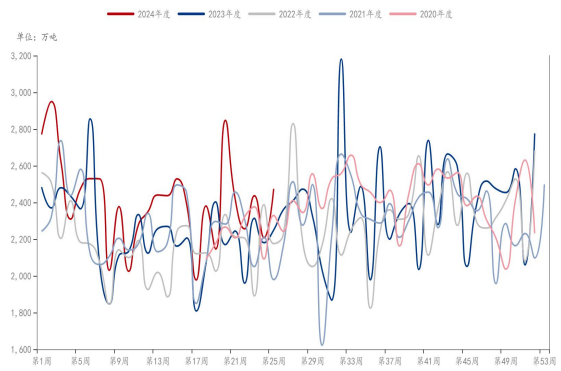


资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

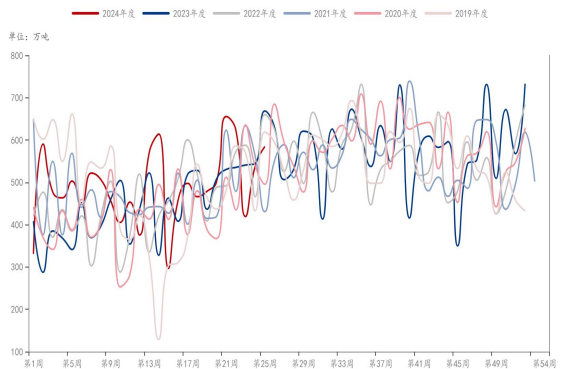


资料来源：钢联数据，长安期货

图 35：淡水河谷到中国铁矿发运量

单位：万吨

铁矿：发运量：淡水河谷（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、钢厂盈利压力不减&政策扰动仍存，铁矿港口库存仍或面临较大去化压力

上周，247 家钢铁企业铁矿库存转为回落，铁矿终端现实需求承压导致钢厂盈利压力不减，钢厂整体仍维持低库存策略，而尽管铁水产量有所增加但在到港量大增影响下 45 港铁矿库存仍再度转升，铁矿港口库

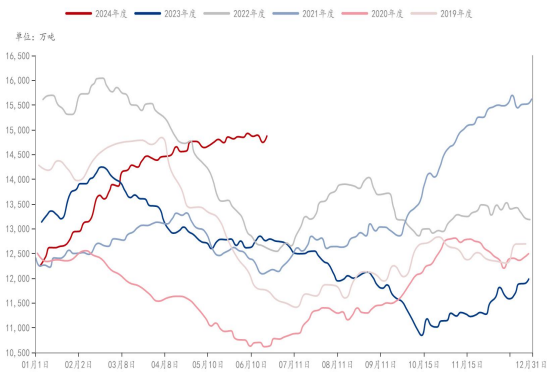
存去化压力仍存。

本周来看，虽然在粗钢产量调控具体政策出台前钢厂仍或出现产能集中释放的现象，铁矿现实需求一定程度上或仍存支撑；但一方面，高温、汛期等淡季因素持续影响下铁矿终端现实需求仍或承压，钢厂盈利压力不减下铁水产量或难持续抬升，钢厂整体仍或维持低库存策略；另一方面，后续粗钢产量调控政策出台以及支持发展电炉短流程炼钢显然也会抑制铁矿等炉料需求，总体看铁矿现实需求支撑或难持续稳固，铁矿港口库存仍或面临较大去化压力。

图 36：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：港口：45个港口（日）



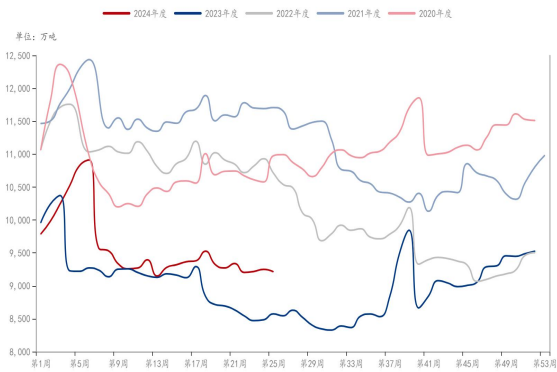
数据来源：钢联数据

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：港口：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、政策面预期提振仍存但淡季弱现实仍或为主导，钢矿期价或震荡寻底

钢材：虽然由于我国经济稳增长压力仍然较大，政策面暖风劲吹预期或仍存，7月重磅会议也或在一定程度上提振市场情绪，但总体从钢材各大终端需求来看，地产用钢需求难有起色，基建用钢需求仍或承压，制造业用钢需求也或出现边际承压的情况，我国钢材出口需求向好的窗口期也在逐步缩小，此外，我国北方地区仍将面临高温酷暑的考验，而南方地区则仍或受主汛期来临暴雨洪涝灾害的影响，而这也直接抑制房地产、基建以及部分制造业项目开工，从而导致钢材现实需求承压，卷螺库存或面临较大累积压力，**钢材期价或震荡寻底。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商放缓销售节奏，待价格受政策预期提振冲高时**

再逐步加快销售节奏，或届时择机建立卖保持仓；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可适当加快采购节奏。建议前空投资者谨慎持有；套利者可以多做钢厂利润和钢材 10-01 反套为主，均需注意止盈止损。

铁矿：虽然在粗钢产量调控具体政策出台前钢厂仍或出现产能集中释放的现象，铁矿现实需求一定程度上或仍存支撑；但一方面，高温、汛期等淡季因素持续影响下铁矿终端现实需求仍或承压，钢厂盈利压力不减下铁水产量或难持续抬升；另一方面，后续粗钢产量调控政策出台以及支持发展电炉短流程炼钢显然也会抑制铁矿等炉料需求，总体看铁矿现实需求支撑或难持续稳固，铁矿港口库存仍或面临较大去化压力，**铁矿期价或震荡寻底。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商可适当加快采购节奏；而库存水平较高的贸易商可先放缓销售节奏，待价格受政策预期提振冲高时再逐步加快销售节奏，或届时择机建立卖保持仓。建议投资者以逢高沽空思路为主；套利者可以多做钢厂利润和铁矿 09-01 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，我们力求报告内容客观、公正、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。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

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