

弱现实与强预期交织影响，钢矿期价或承压运行但或下存支撑

观点：

钢材：三伏天与主汛期叠加影响下钢材终端现实需求整体仍或较疲弱，卷螺库存淡季累积压力仍存。同时，6月挖掘机销量同比仍维持正增长，但环比降幅较为明显，基建用钢需求仍然承压；而地产在消存量阶段用钢需求或难现增量、6月官方及钢铁行业 PMI 仍处荣枯线下方、美联储9月降息可能性增加下钢材出口需求快速增长的窗口期显正在逐渐缩小等也凸显钢材终端需求承压的现实。然而，6月地产成交有所回暖；三季度地方债发行规模也较去年同期增加约3000亿元，且剩余的2.4万亿元新增专项债将主要在10月底前完成发行；此外，二十届三中全会将于下周召开，将审议《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，上述积极因素及政策面暖风劲吹预期仍存，钢材终端需求或仍呈现弱现实与强预期交织的局面，**钢材期价虽或承压运行但或下存支撑。**

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；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。建议投资者以观望或逢低偏多短差操作为主；套利者可以做多钢厂利润和钢材10-01反套为主，均需注意止盈止损。

铁矿：虽然地产最新成交数据回暖、专项债发行或将提速、政策面暖风劲吹等预期提振仍存，但三伏天与主汛期叠加影响下铁矿终端现实需求整体仍或较疲弱，钢厂亏损压力不减下高炉产能利用率及铁水产量或易减难增，叠加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或易减难增，铁矿港口库存仍或面临较大累积压力，**铁矿期价或承压运行。**

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

操作方面，建议钢厂或库存水平较低的贸易商可适当放缓采购节奏；而库存水平较高的贸易商也可适当放缓销售节奏。建议投资者以观望或逢高偏空短差操作为主；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、强预期与弱现实交织影响，钢矿期价上周冲高回落

上周，钢矿期价虽然一度在强预期提振下震荡走强，但在弱现实因素扰动仍存下整体仍出现了冲高回落，其中，螺纹和热卷主力合约期价分别周涨 0.25% 和 0.37%，铁矿主力合约期价则周涨 2.48%。我国 30 个大中城市 6 月份商品房成交环比 5 月份大幅增长 24.7%，尤其是 6 月 30 日，单日成交量不仅创今年以来新高，也创出去年 4 月以来单日成交最大量；而三季度预计地方债发行规模在 3 万亿元左右，较去年同期增加约 3000 亿元，剩余的 2.4 万亿元新增专项债将主要在 10 月底前完成发行，以尽早形成实物工作量拉动有效投资稳经济。此外，二十届三中全会将于 7 月中旬召开，将审议《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》。因而上周五之前，在地产最新成交数据回暖、专项债发行或将提速、政策面暖风劲吹预期仍存等因素提振下，钢矿期价震荡走强。但此后，随着钢联口径数据发布显示钢材表需回落、库存累积，且铁水产量仍高位回落、港口库存逼近 1.5 亿吨的近年绝对高位，叠加高温、暴雨等恶劣天气因素影响仍存，市场交易重心再度回归弱现实，导致上周五钢矿期价大幅回落，其中，螺纹和热卷主力合约期价跌超 1%，铁矿主力合约期价更是跌超 2%。

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、强预期与弱现实叠加影响，钢矿库存累积压力不减

（一）钢材：弱现实难改但预期提振或仍存，期价虽或承压运行但或下存支撑

1、三伏天与主汛期叠加影响但重磅会议即将召开，钢材需求端弱现实与强预期交织

上周，从钢联口径高频数据来看，螺纹钢和热卷消费量均有所回落，主流贸易商建材日均成交量仍处近年低位，尽管 6 月地产成交回暖且本月中旬将召开的二十届三中全会仍提振市场预期，但高温、暴雨等恶劣天气因素影响下钢材现实需求仍然疲弱。

本周来看，三伏天与主汛期叠加影响下钢材终端现实需求整体仍或较疲弱。而据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，6 月各类挖掘机销量 16603 台，同比增长 5.31%，环比下降 6.85%，连续 3 个月下降。其中国内销量 7661 台，同比增长 25.6%，环比下降 10.06%；出口 8942 台，同比下降 7.51%，环比下降 3.91%。尽管挖掘机销量同比仍维持正增长，但环比降幅较为明显，6 月底去年四季度发行的万亿国债开工时限已到，相关项目均已全面开工，叠加前 5 个月我国税收收入同比下降 5.1%显示地产处于下行周期下我国财政收支压力仍存，基建用钢需求仍然承压。此外，地产在消存量阶段用钢需求或难现增量、6 月官方及钢铁行业 PMI 仍处荣枯线下方、美联储 9 月降息可能性增加下钢材出口需求快速增长的窗口期显正在逐渐缩小等也凸显钢材终端需求承压的现实。

但同时也要看到，6 月地产成交有所回暖；三季度地方债发行规模也较去年同期增加约 3000 亿元，且剩余的 2.4 万亿元新增专项债将主要在 10 月底前完成发行；此外，二十届三中全会将于下周召开，将请务必阅读正文后的免责声明部分！

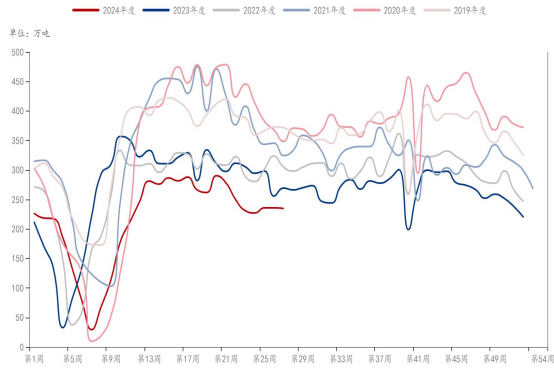
放心的选择 贴心的服务

审议《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，上述积极因素及政策面暖风劲吹预期仍存，钢材终端需求或仍呈现弱现实与强预期交织的局面。

图 4：螺纹消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

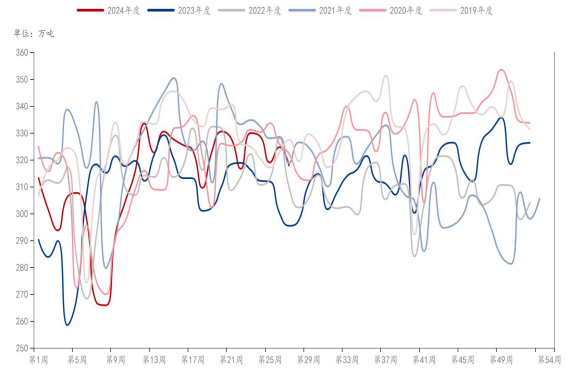


资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

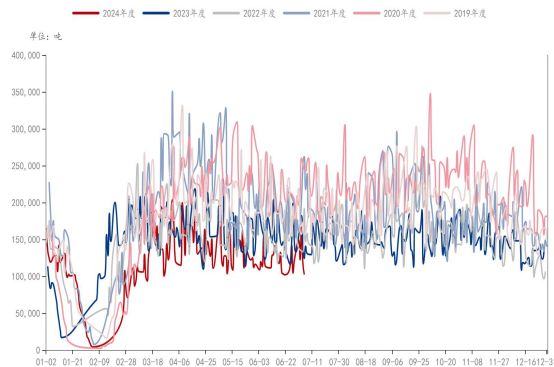


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

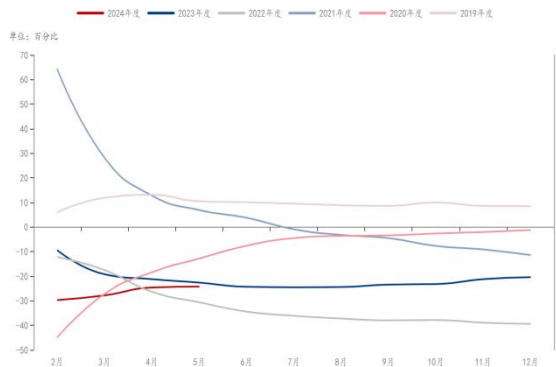


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

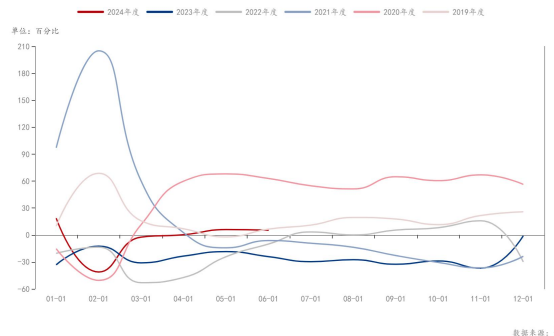


资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：挖掘机销量同比

单位：%

中国：挖掘机：销量同比（月）

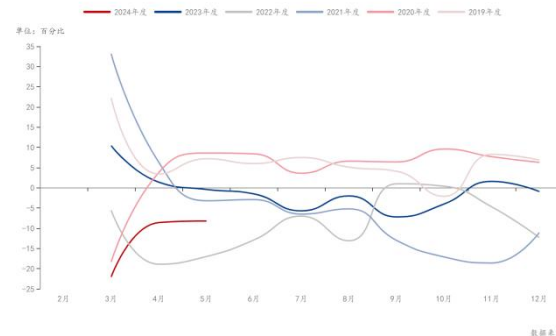


数据来源：钢联数据

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

请务必阅读正文后的免责声明部分！

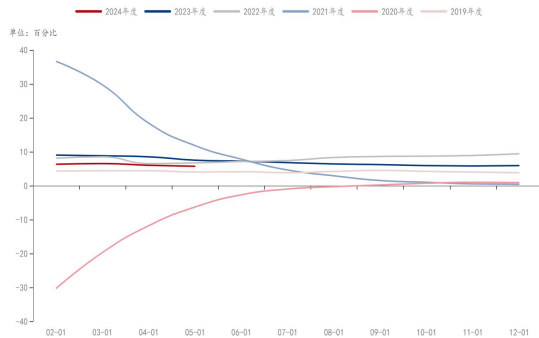
放心的选择 贴心的服务

资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：基础设施投资累计同比

单位：%

中国：固定资产投资累计同比（不含农户）：基础设施（月）



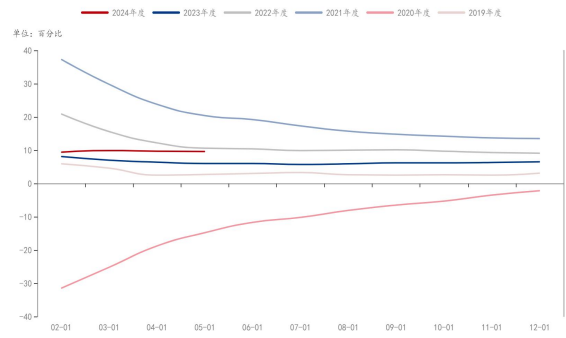
资料来源：钢联数据，长安期货

资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：制造业投资累计同比

单位：%

中国：固定资产投资累计同比（不含农户）：制造业（月）

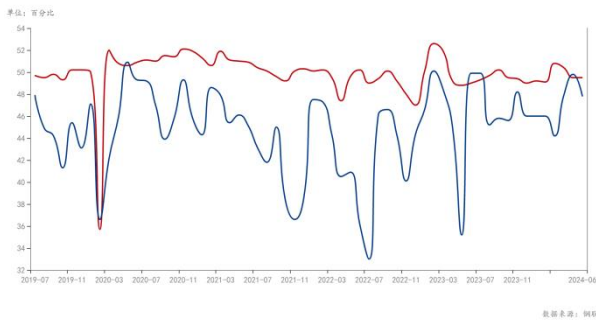


资料来源：钢联数据，长安期货

图 12：官方制造业 PMI&钢铁行业 PMI

单位：%

统计局：制造业PMI：数值（月） 中国：钢铁行业PMI：数值（月）

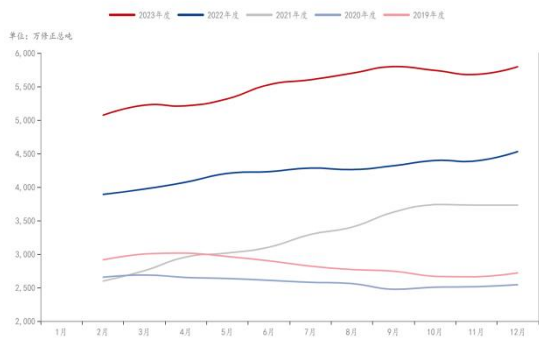


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

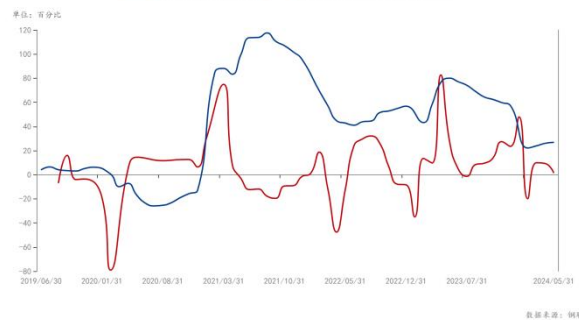


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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：出口数量初值累计同比：中国（月）

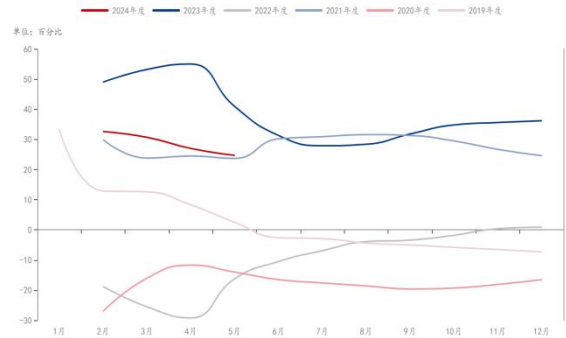


资料来源：钢联数据，长安期货

图 15：钢材出口量初值累计同比

单位：%

钢材：出口数量初值累计同比：中国（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

2、终端现实需求疲弱下钢厂亏损压力不减，螺纹钢和热卷产量或难现增量

上周，钢联口径钢企盈利率、热卷毛利、螺纹钢高炉利润以及建筑用钢电炉平均利润虽出现低位小幅反

弹，但在淡季高温、暴雨等不利天气因素影响下整体仍然承压，钢企高炉产能利用率及电炉产能利用率也

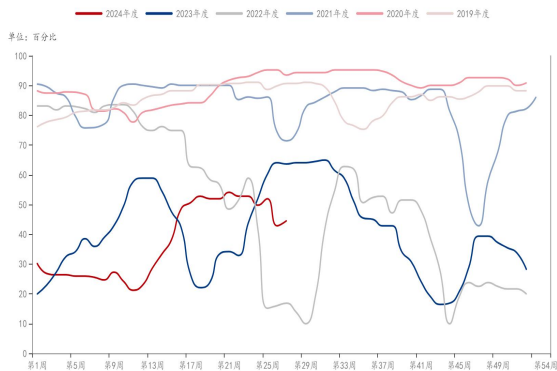
整体有所回落，螺纹产量再度转为回落，热卷产量则在铁水仍处相对高位下明显抬升。

本周来看，虽然地产最新成交数据回暖、专项债发行或将提速、政策面暖风劲吹等预期提振仍存，但三伏天与主汛期叠加影响下钢材终端现实需求整体仍或较疲弱，钢厂亏损压力不减下高炉产能利用率及铁水产量或易减难增，螺纹及热卷产量或难现增量。

图 16：247 家钢企盈利率

单位：%

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）

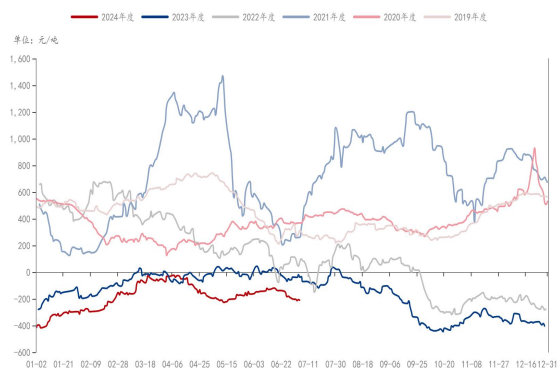


资料来源：钢联数据，长安期货

图 17：热卷毛利

单位：元/吨

热轧板卷：毛利：中国（日）

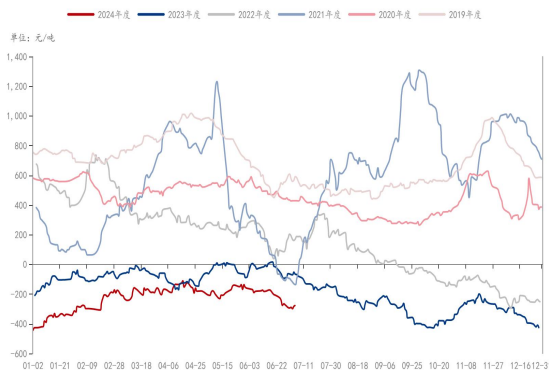


资料来源：钢联数据，长安期货

图 18：螺纹高炉利润

单位：元/吨

螺纹钢：高炉：利润：中国（日）

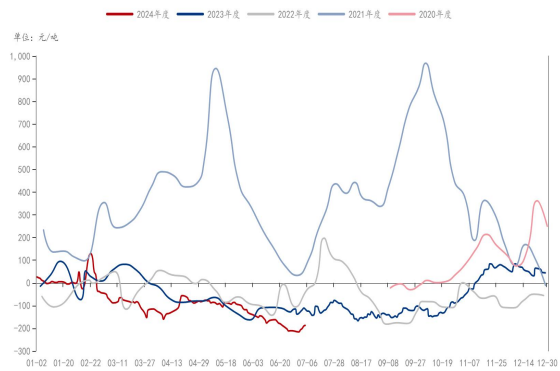


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

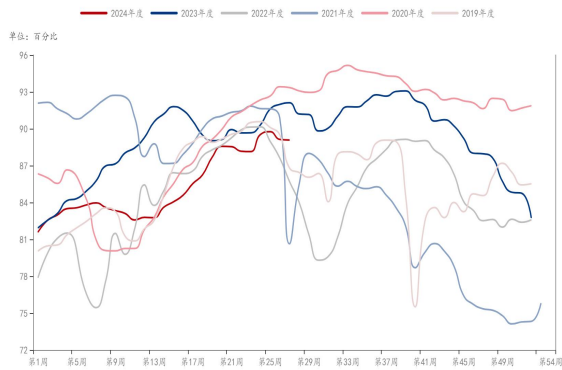


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

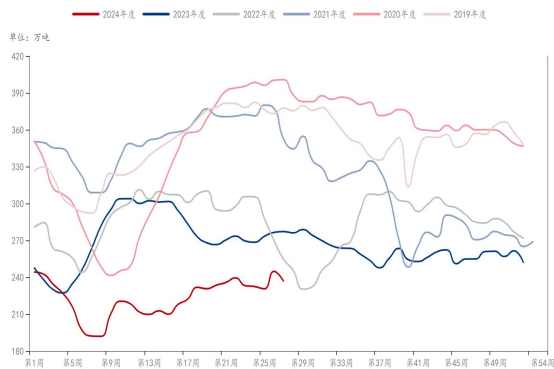


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

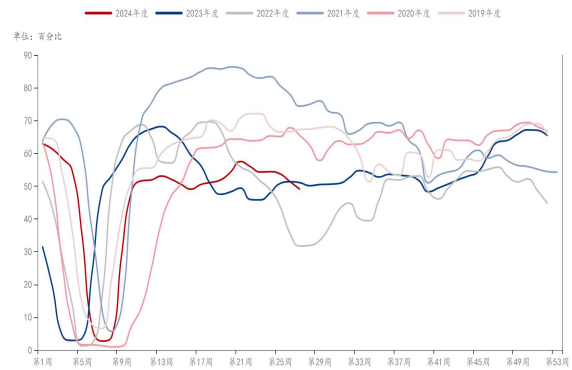


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

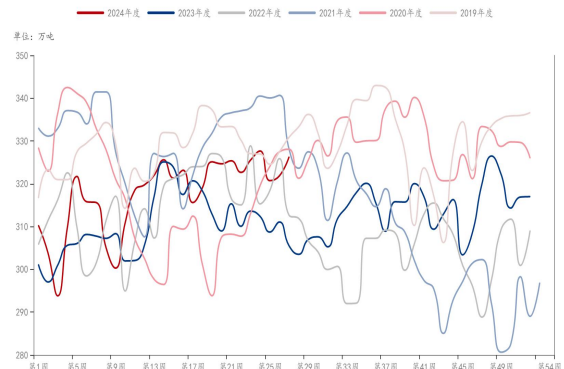


资料来源：钢联数据，长安期货

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、预期提振仍存但弱现实难改，卷螺库存仍或面临不小的累积压力

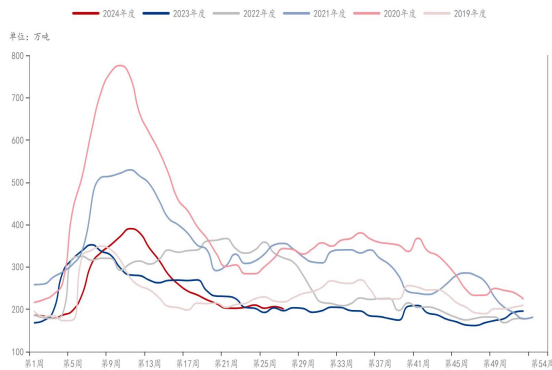
上周，在终端现实需求疲弱影响下螺纹厂库回落而社库有所累积，而热卷厂库由于产量抬升有所增加，社库明显累积的同时去库压力进一步加大，卷螺库存整体在弱现实因素影响下均趋于累积。

本周来看，虽然积极因素和预期提振仍存，但三伏天与主汛期叠加影响下钢材终端现实需求整体仍或较疲弱，卷螺库存仍或面临不小的淡季累积压力。

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）

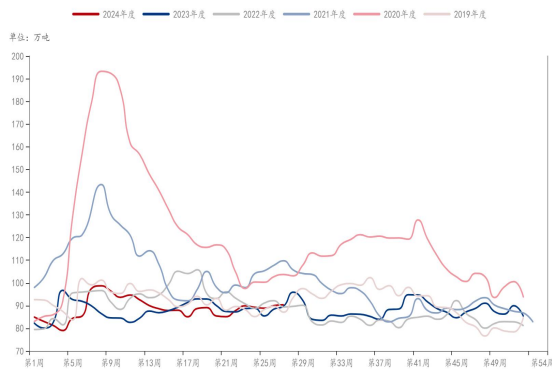


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

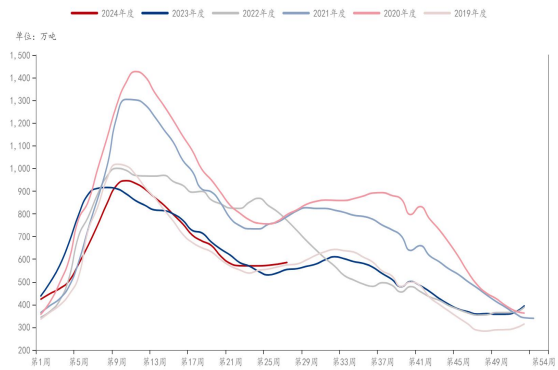


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

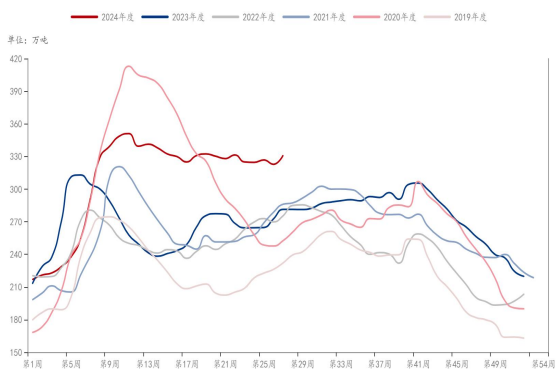


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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：预期提振仍存但弱现实主导下淡季累库压力不减，期价或承压运行

1、预期提振仍存但弱现实主导叠加粗钢产量调控影响，铁矿现实需求或易减难增

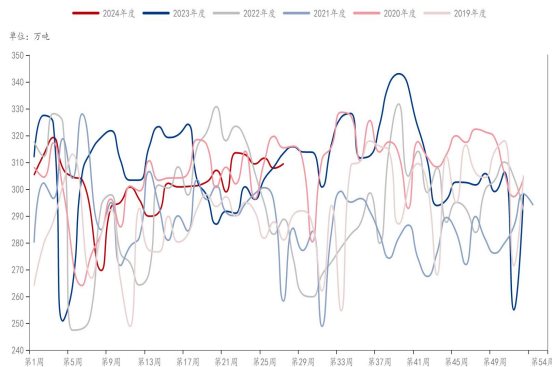
上周，钢联口径 45 港日均疏港量稍有抬升，钢企铁矿日耗和日均铁水产量则出现了高位回落迹象，在淡季高温、暴雨等不利天气因素影响下钢企亏损压力不减，高炉产能利用率和铁水产量均承压回落，铁矿现实需求有所承压。

本周来看，虽然地产最新成交数据回暖、专项债发行或将提速、政策面暖风劲吹等预期提振仍存，但三伏天与主汛期叠加影响下铁矿终端现实需求整体仍或较疲弱，钢厂亏损压力不减下高炉产能利用率及铁水产量或易减难增，叠加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或易减难增。

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）

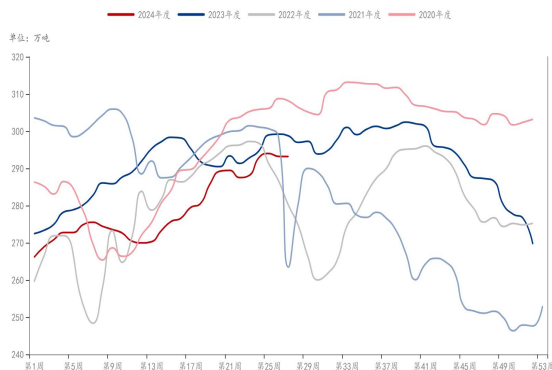


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

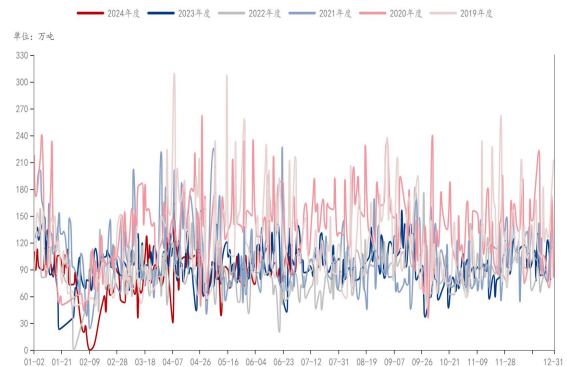


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

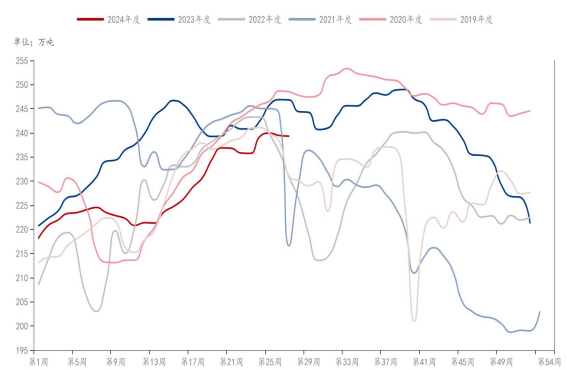


资料来源：钢联数据，长安期货

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、冲量结束且发运进入淡季，铁矿供应虽或边际承压但整体仍或较宽松

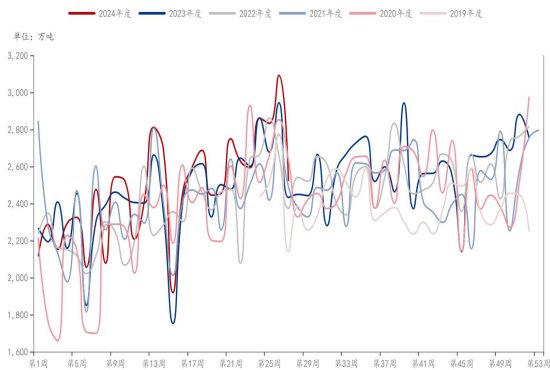
上周，受外矿季末发运冲量结束以及南半球入冬后已进入发运淡季的影响，澳巴 19 港铁矿发货量大 幅回落近 570 万吨，45 港铁矿到港量则受此前发运大增的影响增超 300 万吨，铁矿供应边际趋紧。

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 港铁矿发销量

单位：万吨

澳洲巴而铁矿石：发销量：19个港口（周）

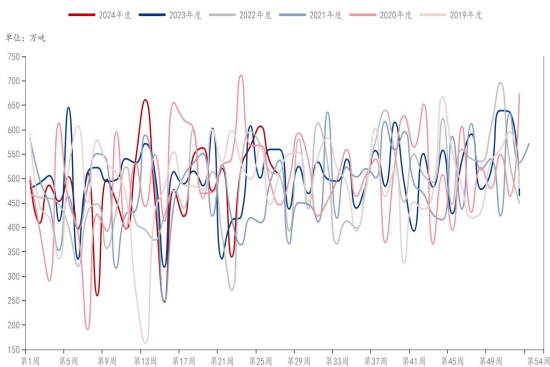


资料来源：钢联数据，长安期货

图 34：力拓到中国铁矿发销量

单位：万吨

铁矿：发销量：力拓集团—中国（周）

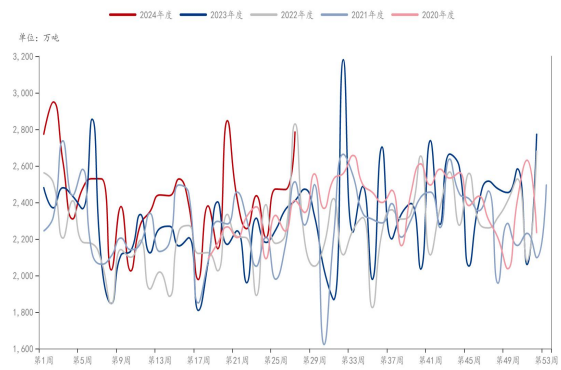


资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

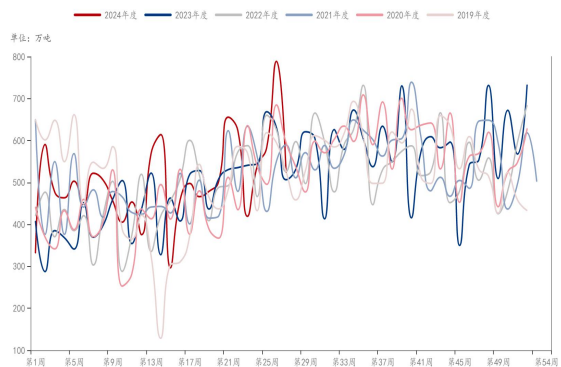


资料来源：钢联数据，长安期货

图 35：淡水河谷到中国铁矿发销量

单位：万吨

铁矿：发销量：淡水河谷（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、淡季钢厂亏损压力不减&粗钢产量调控政策扰动仍存，铁矿港口库存仍或面临较大累积压力

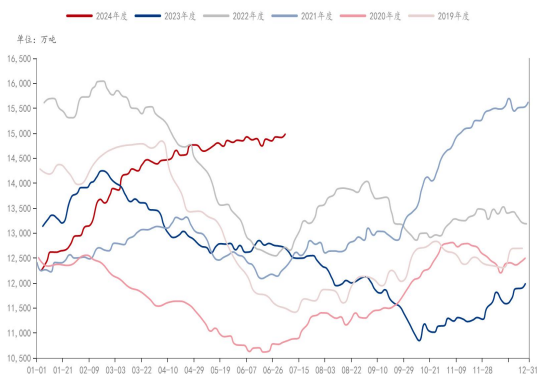
上周，247 家钢铁企业库存有所回升，但铁矿终端现实需求承压导致钢厂亏损压力仍存，钢厂仍维持低库存策略，45 港铁矿库存延续抬升并再度逼近 1.5 亿吨，铁矿港口库存累积压力不减。

本周来看，虽然地产最新成交数据回暖、专项债发行或将提速、政策面暖风劲吹等预期提振仍存，但三伏天与主汛期叠加影响下铁矿终端现实需求整体仍或较疲弱，钢厂亏损压力不减下钢厂仍或维持低库存策略，而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，铁矿现实需求承压下铁矿港口库存仍或面临较大累积压力。

图 36：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：港口：库存：45个港口（日）



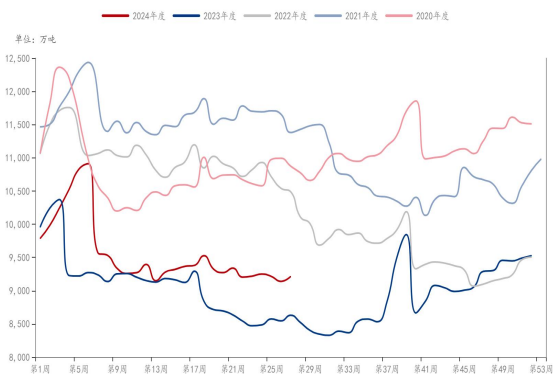
数据来源：钢联数据

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：港口：库存：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、弱现实与强预期交织影响，钢矿期价或承压运行但或下存支撑

钢材：三伏天与主汛期叠加影响下钢材终端现实需求整体仍或较疲弱，卷螺库存淡季累积压力仍存。

同时，6月挖掘机销量同比仍维持正增长，但环比降幅较为明显，基建用钢需求仍然承压；而地产在消存量阶段用钢需求或难现增量、6月官方及钢铁行业 PMI 仍处荣枯线下方、美联储9月降息可能性增加下钢材出口需求快速增长的窗口期显正在逐渐缩小等也凸显钢材终端需求承压的现实。然而，6月地产成交有所回暖；三季度地方债发行规模也较去年同期增加约3000亿元，且剩余的2.4万亿元新增专项债将主要在10月底前完成发行；此外，二十届三中全会将于下周召开，将审议《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，上述积极因素及政策面暖风劲吹预期仍存，钢材终端需求或仍呈现弱现实与强预期交织的局面，**钢材期价虽或承压运行但或下存支撑。**

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；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。建议投资者以观望或逢低偏多短差操作为主；套利者可以做多钢厂利润和钢材10-01反套为主，均需注意止盈止损。**

铁矿：虽然地产最新成交数据回暖、专项债发行或将提速、政策面暖风劲吹等预期提振仍存，但三伏天与主汛期叠加影响下铁矿终端现实需求整体仍或较疲弱，钢厂亏损压力不减下高炉产能利用率及铁水产量或易减难增，叠加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或易减难增，铁矿港口库存仍或面临较大累积压力，**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可适当放缓采购节奏；而库存水平较高的贸易商也可适当放缓销售节奏。建议投资者以观望或逢高偏空短差操作为主；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。**

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