

钢——预期与韧性 VS 矿——现实与疲弱，钢矿期价或表现分化

观点：

钢材：7月15日我国正式进入三伏天，叠加主汛期影响，淡季天气因素对钢材需求端的压制仍或存在。此外，国家统计局今日公布最新宏观经济数据显示，虽然我国6月固定资产投资、社会零售品消费总额以及工业增加值等指标同比增速均有所回落，二季度GDP同比增速也较一季度明显回落，我国经济增长仍面临不小压力；同时，我国6月水泥产量同比降幅再度扩大，汽车销量与出口量也同比出现下降，钢材出口同比增速也延续回落，凸显钢材终端需求面临的压力。然而，我们也要看到，随着设备更新和消费品以旧换新政策进一步落地，超长期特别国债、专项债等发行使用为投资增长提供资金保障，以及房地产市场在超预期稳地产政策加码下活跃度提升，我国6月基建和制造业投资同比增速仅微幅回落，房地产投资同比降幅与上月持平未继续扩大，房地产新开工面积、商品房销售面积及销售额同比降幅均有所收窄，积极因素正逐步显现。此外，在二十届三中全会召开并将审议《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》的背景下，政策面暖风劲吹预期仍存，钢材终端需求或韧性凸显，卷螺虽面临淡季累库压力但整体或较有限，**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逐步加快销售节奏；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可适当放缓采购节奏。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为主，均需注意止盈止损。**

铁矿：虽然政策面暖风劲吹预期仍存下铁矿终端需求韧性仍存，但随着我国正式入伏叠加主汛期影响持续，淡季天气因素仍或阻碍钢厂利润修复，高炉产能利用率及铁水产量仍或易降难

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

增，叠加粗钢产量调控政策也或一定程度上抑制钢厂提产计划，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，**铁矿期价或上行承压。**

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加快销售节奏，或择机建立卖保持仓。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为主，均需注意止盈止损。**

一、弱现实主导但积极因素显现，钢矿期价先抑后扬

上周，钢矿期价在弱现实主导下整体仍出现下跌，但后半周尤其是钢材跌幅有所收窄，呈现先抑后扬走势，其中，螺纹和热卷主力合约期价分别周跌 0.84% 和 1.33%，铁矿主力合约期价则周跌 2.19%。三伏天与主汛期淡季因素叠加影响下钢矿终端现实需求整体仍较疲弱，建材日均成交整体仍处低位；而周四钢联口径发布的螺纹在产量压缩供需结构优化下库存再度去化，热卷表需也出现了环比增长，叠加三季度专项债发行或将提速、二十届三中全会将召开等政策面暖风劲吹预期，钢材期价低位反弹。反观铁矿，尽管预期提振仍存，但钢厂日均铁水产量延续回落，铁矿港口库存也再度逼近 1.5 亿吨高位，铁矿现实供需仍趋宽松，反弹力度不及钢材。

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、韧性凸显 VS 现实疲弱，钢矿库存累积压力有所不同

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

(一) 钢材：淡季影响不减但政策面暖风劲吹预期仍存，期价或下存支撑

1、淡季影响不减但政策面暖风劲吹预期仍存，钢材终端需求或韧性凸显

上周，从钢联口径高频数据来看，螺纹消费量微增，热卷消费量明显抬升。尽管主流贸易商建材日均成交量仍处近年低位，淡季高温、暴雨等恶劣天气因素影响下钢材现实需求整体仍然承压，但专项债发行提速以及我国基建和制造业投资仍保持在较高水平仍为钢材需求提供支撑。

本周来看，7月15日我国正式进入三伏天，叠加主汛期影响，淡季天气因素对钢材需求端的压制仍或存在。此外，国家统计局今日公布最新宏观经济数据显示，虽然我国6月固定资产投资、社会零售品消费总额以及工业增加值等指标同比增速均有所回落，二季度GDP同比增速也较一季度明显回落，我国经济增长仍面临不小压力；同时，我国6月水泥产量同比降幅再度扩大，汽车销量与出口量也同比出现下降，钢材出口同比增速也延续回落，凸显钢材终端需求面临的压力。然而，我们也要看到，随着设备更新和消费品以旧换新政策进一步落地，超长期特别国债、专项债等发行使用为投资增长提供资金保障，以及房地产市场在超预期稳地产政策加码下活跃度提升，我国6月基建和制造业投资同比增速仅微幅回落，房地产投资同比降幅与上月持平未继续扩大，房地产新开工面积、商品房销售面积及销售额同比降幅均有所收窄，积极因素正逐步显现。此外，在二十届三中全会召开并将审议《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》的背景下，政策面暖风劲吹预期仍存，钢材终端需求或韧性凸显。

图 4：螺纹消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

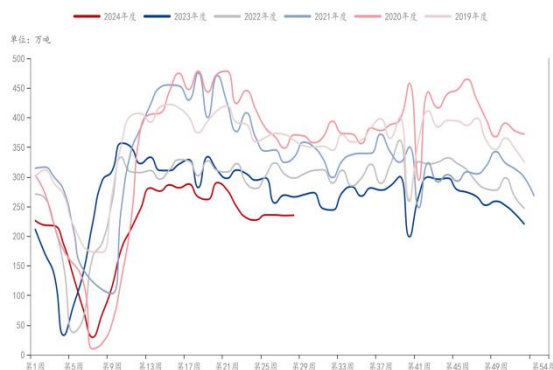
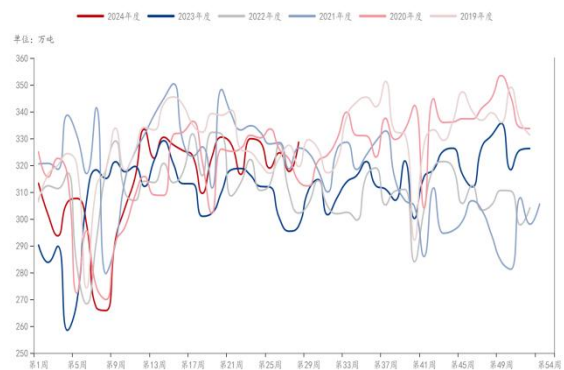


图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

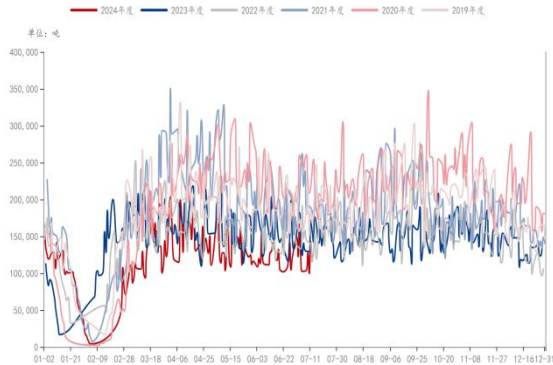


资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

单位：吨

数据来源：钢联数据，长安期货



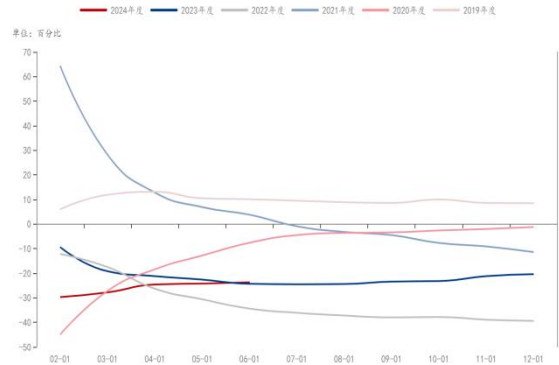
资料来源：钢联数据，长安期货

资料来源：钢联数据，长安期货

图 7：房企房屋新开工面积累计同比

单位：%

数据来源：钢联数据，长安期货

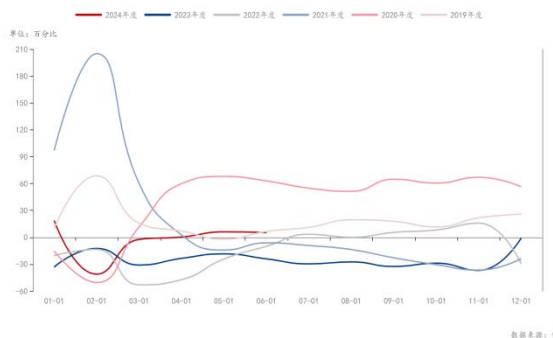


资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：挖掘机销量同比

单位：%

数据来源：钢联数据，长安期货

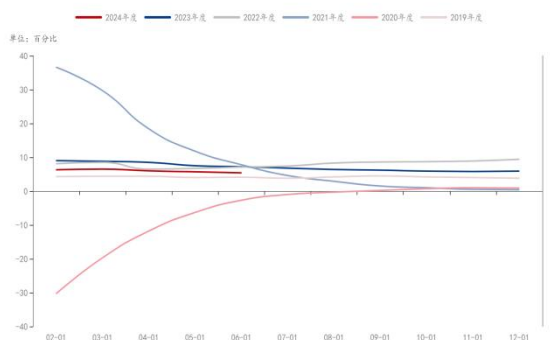


资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：基础设施投资累计同比

单位：%

数据来源：钢联数据，长安期货

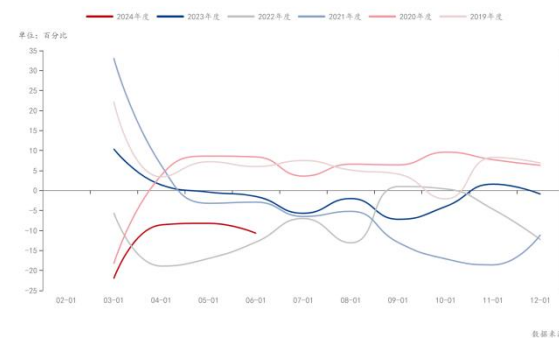


资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：水泥产量同比

单位：%

数据来源：钢联数据，长安期货

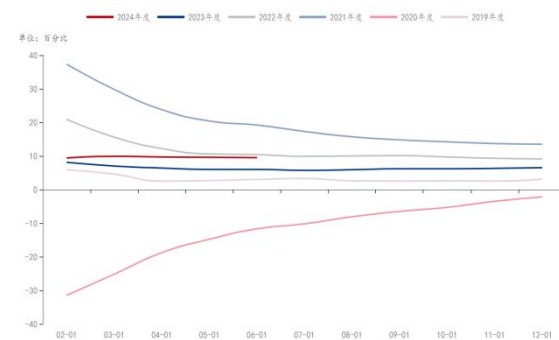


资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：制造业投资累计同比

单位：%

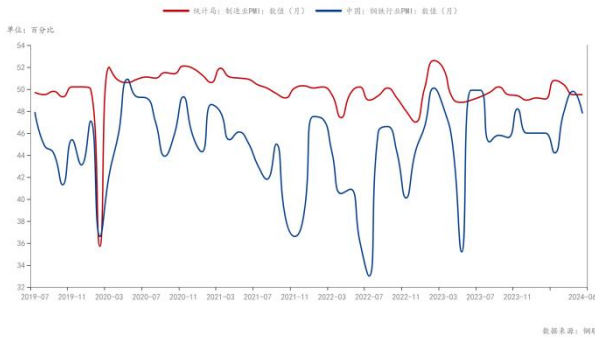
数据来源：钢联数据，长安期货



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：%

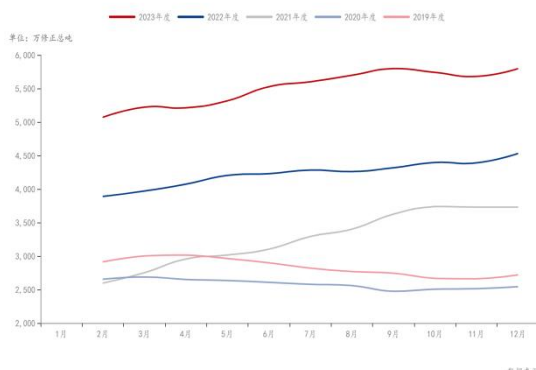


资料来源：钢联数据，长安期货

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

图 13：我国汽车销量及出口量累计同比

单位：%

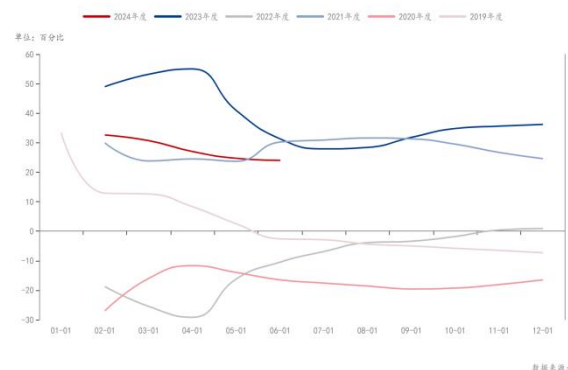


资料来源：钢联数据，长安期货

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、淡季天气因素仍或阻碍钢厂利润修复，螺纹及热卷产量或难现明显增量

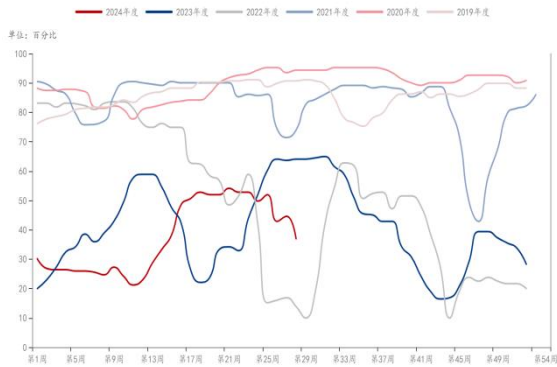
上周，受淡季高温、暴雨等不利天气因素下终端需求承压的影响，钢联口径钢企盈利率、热卷毛利、螺纹高炉利润以及建筑用钢电炉平均利润整体承压回落，钢企高炉产能利用率及电炉产能利用率随之延续回落，而卷螺产量则有所分化，螺纹产量延续回落，热卷产量则继续抬升，反映出地产、基建等户外用钢场景受到淡季因素的不利影响相较制造业等室内场景更为明显。

本周来看，随着我国正式入伏叠加主汛期影响持续，淡季天气因素仍或阻碍钢厂利润修复，高炉产能利用率及铁水产量仍或易降难增，叠加粗钢产量调控政策也或一定程度上抑制钢厂提产计划，螺纹及热卷产量或难现明显增量。

图 16：247 家钢企盈利率

单位：%

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）

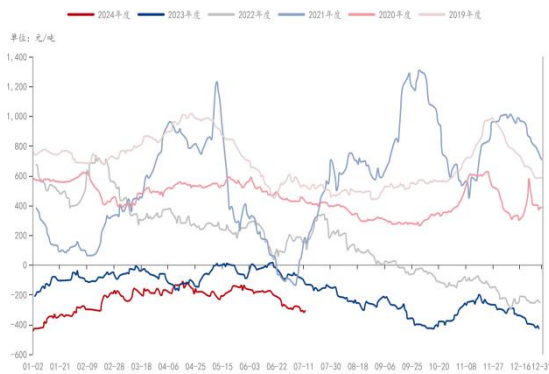


资料来源：钢联数据，长安期货

图 18：螺纹钢高炉利润

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 17：热卷毛利

单位：元/吨

热轧板卷：毛利：中国（日）

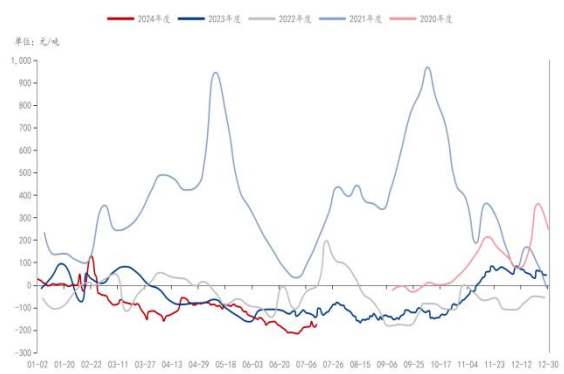


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

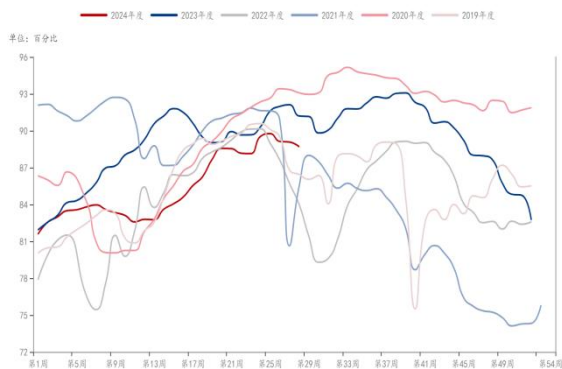


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

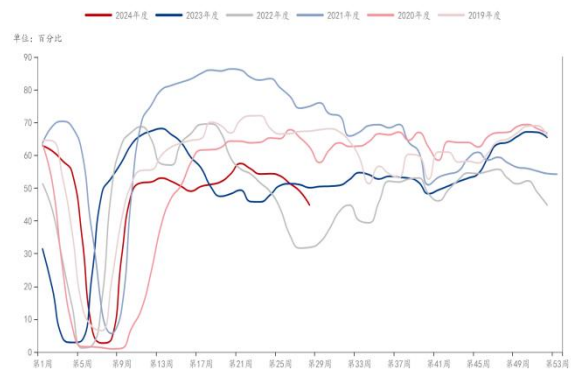


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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

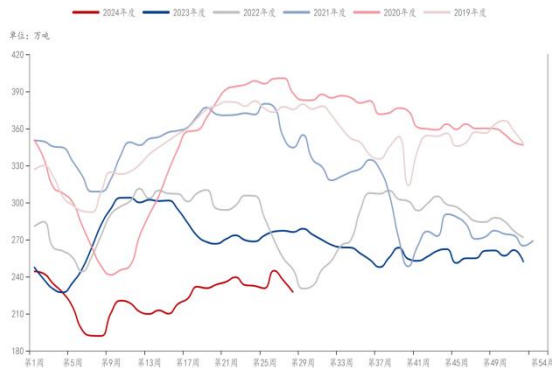
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 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）

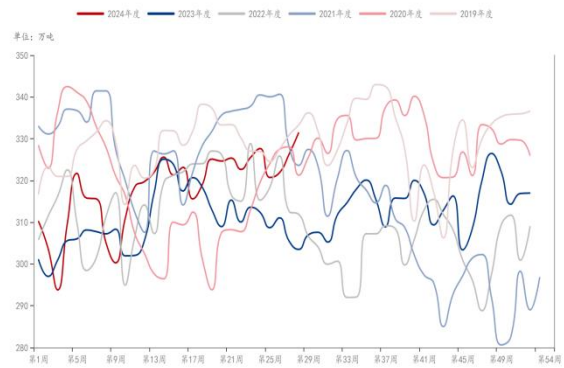


资料来源：钢联数据，长安期货

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、需求端韧性仍存&粗钢产量调控政策影响，卷螺虽面临淡季累库压力但整体或较有限

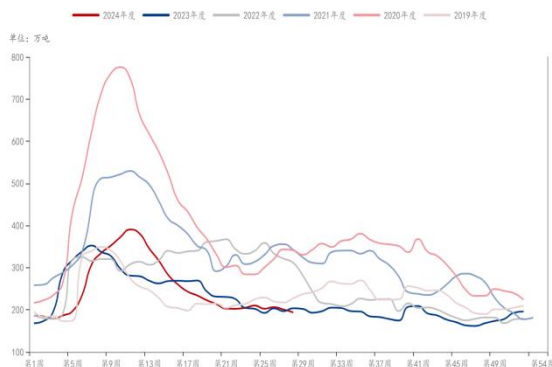
上周，在终端需求韧性凸显以及产量回落影响下螺纹库存有所去化，而虽然消费量也有所增加，但热卷在产量续增的影响下库存整体仍趋累积，社库去化仍面临一定压力。

本周来看，7月15日我国正式进入三伏天，叠加主汛期影响，淡季天气因素对钢材需求端的压制仍或存在，但同时也要看到，在政策面暖风劲吹预期仍存下钢材终端需求韧性仍存，叠加粗钢产量调控政策一定程度上或限制钢材供应端，因而卷螺虽面临淡季累库压力但整体或较有限。

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）

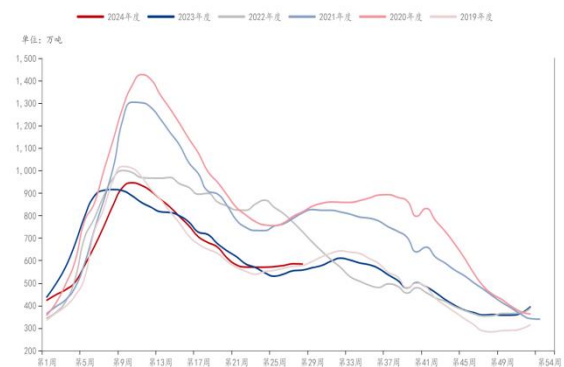


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

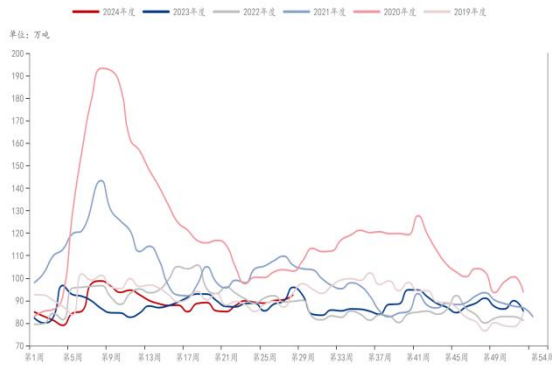


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

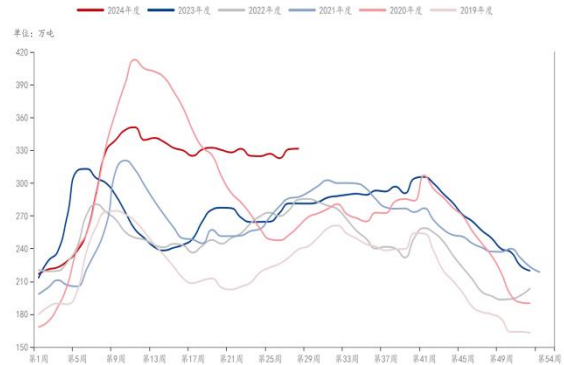


资料来源：钢联数据，长安期货

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：预期提振仍存但淡季影响下钢厂利润修复艰难，期价或上行承压

1、预期提振仍存但淡季影响下钢厂利润修复艰难，铁矿现实需求或仍承压

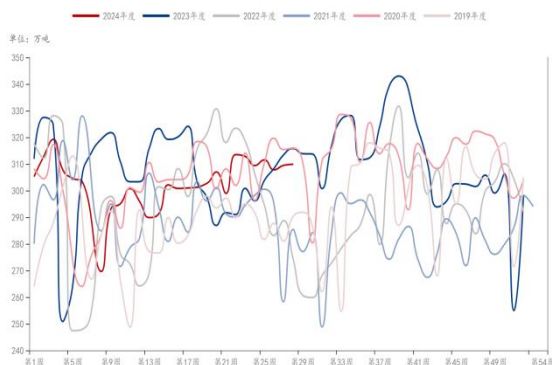
上周，钢联口径 45 港日均疏港量延续抬升，钢企铁矿日耗和日均铁水产量则出现了更为明显的高位回落，在淡季高温、暴雨等不利天气的弱现实因素影响下钢企亏损压力不减，铁矿现实需求承压。

本周来看，虽然政策面暖风劲吹预期仍存下铁矿终端需求韧性仍存，但随着我国正式入伏叠加主汛期影响持续，淡季天气因素仍或阻碍钢厂利润修复，高炉产能利用率及铁水产量仍或易降难增，叠加粗钢产量调控政策也或一定程度上抑制钢厂提产计划，总体看铁矿现实需求或仍然承压。

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）

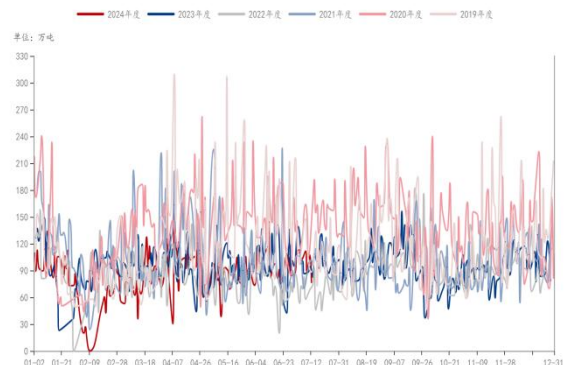


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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

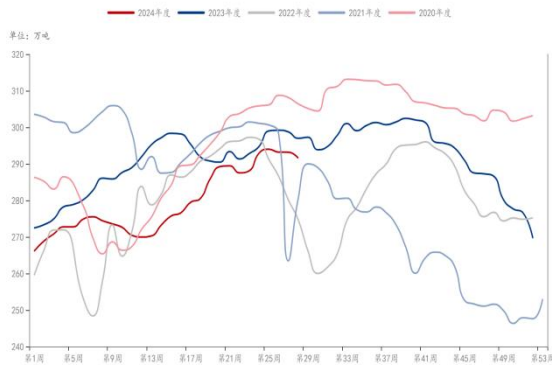
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 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）

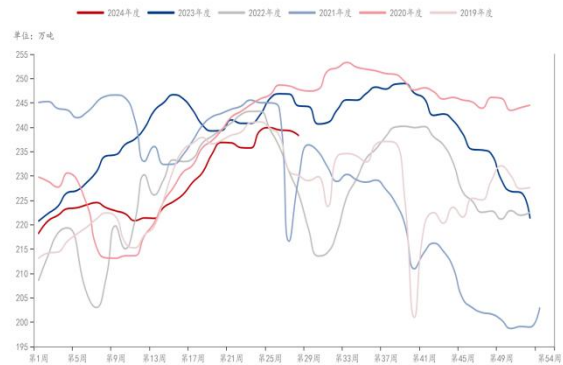


资料来源：钢联数据，长安期货

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、冲量结束且发运进入淡季但产运目标和国产矿供应增加，铁矿供应趋紧压力或较可控

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 港铁矿发货量在此前一周大幅回落超 500 万吨的基础上延续回落近 50 万吨，45 港铁矿到港量则受此前发运大增的影响续增近 80 万吨，铁矿供应虽边际趋紧但短期看压力有限。

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，铁矿供应趋紧压力或较可控。

图 32：澳巴 19 港铁矿发货量

单位：万吨

澳洲巴西铁矿石：发货量：19个港口（周）

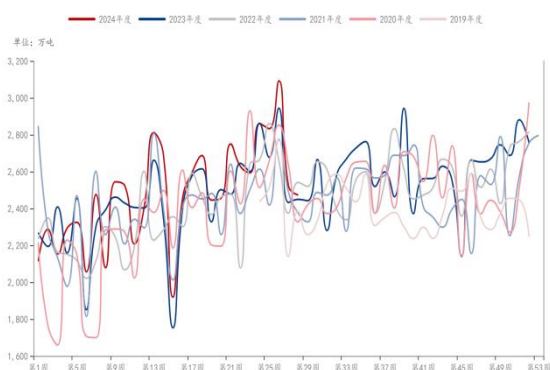
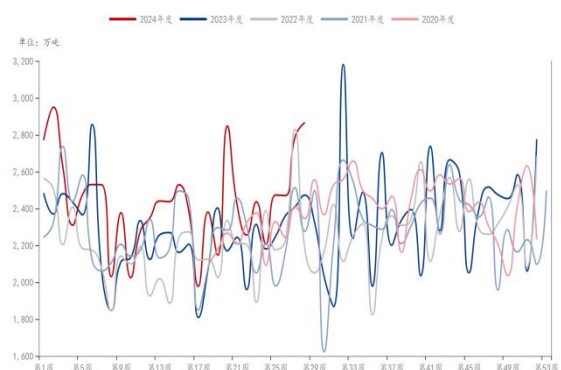


图 33：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）



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

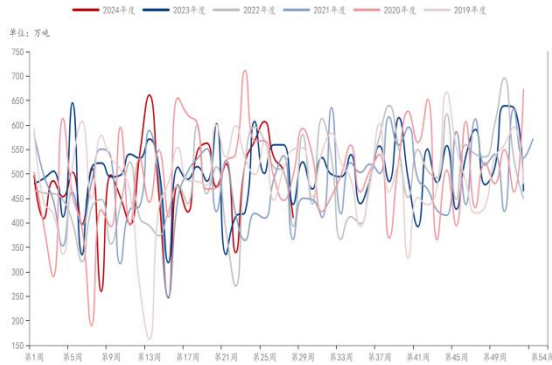
资料来源：钢联数据，长安期货

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）

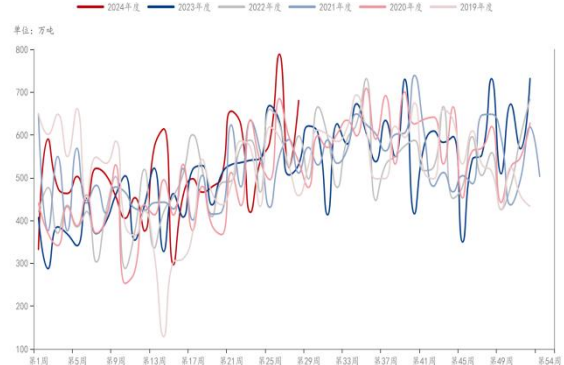


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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

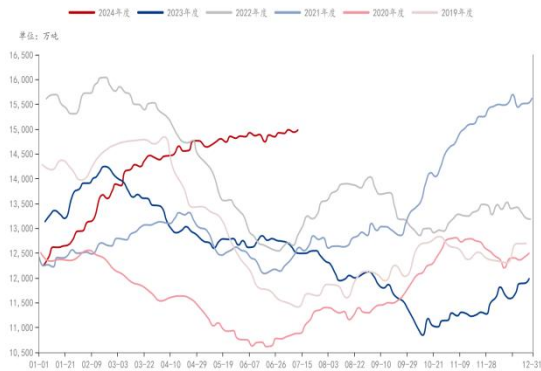
上周，247 家钢企铁矿库存延续抬升，但铁矿终端现实需求承压导致钢厂亏损压力不减，钢厂整体仍维持低库存策略，45 港铁矿库存延续抬升并再度逼近 1.5 亿吨，铁矿港口库存累积压力不减。

本周来看，虽然政策面暖风劲吹预期仍存下铁矿终端需求韧性仍存，但随着我国正式入伏叠加主汛期影响持续，淡季天气因素仍或阻碍钢厂利润修复，高炉产能利用率及铁水产量仍或易降难增，叠加粗钢产量调控政策也或一定程度上抑制钢厂提产计划，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）



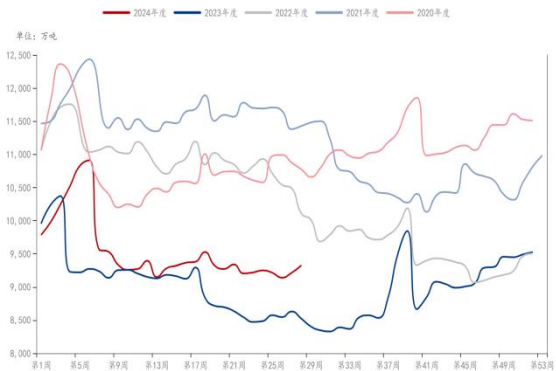
数据来源：钢联数据

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、钢——预期与韧性 VS 矿——现实与疲弱，钢矿期价或表现分化

钢材：7月15日我国正式进入三伏天，叠加主汛期影响，淡季天气因素对钢材需求端的压制仍存在。此外，国家统计局今日公布最新宏观经济数据显示，虽然我国6月固定资产投资、社会零售品消费总额以及工业增加值等指标同比增速均有所回落，二季度GDP同比增速也较一季度明显回落，我国经济增长仍面临不小压力；同时，我国6月水泥产量同比降幅再度扩大，汽车销量与出口量也同比出现下降，钢材出口同比增速也延续回落，凸显钢材终端需求面临的压力。然而，我们也要看到，随着设备更新和消费品以旧换新政策进一步落地，超长期特别国债、专项债等发行使用为投资增长提供资金保障，以及房地产市场在超预期稳地产政策加码下活跃度提升，我国6月基建和制造业投资同比增速仅微幅回落，房地产投资同比降幅与上月持平未继续扩大，房地产新开工面积、商品房销售面积及销售额同比降幅均有所收窄，积极因素正逐步显现。此外，在二十届三中全会召开并将审议《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》的背景下，政策面暖风劲吹预期仍存，钢材终端需求或韧性凸显，卷螺虽面临淡季累库压力但整体或较有限，**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逐步加快销售节奏；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可适当放缓采购节奏。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为主，均需注意止盈止损。**

铁矿：虽然政策面暖风劲吹预期仍存下铁矿终端需求韧性仍存，但随着我国正式入伏叠加主汛期影响持续，淡季天气因素仍或阻碍钢厂利润修复，高炉产能利用率及铁水产量仍或易降难增，叠加粗钢产量调控政策也或一定程度上抑制钢厂提产计划，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，**铁矿期价或上行承压。**

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加快销售节奏，或择机建立卖保持仓。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