钢矿周报 报告日期：2024 年 10 月 21 日

# 淡季将至地产承压但政策预期&终端韧性仍存，钢矿期价或震荡运行

**观点：**

**钢材：**尽管从 9 月统计数据上看，再加上钢材终端需求淡季即将来临，钢材终端现实需求仍或面临压力；此外，虽然今日央行如期调降 1 年期和 5 年期 LPR 各 25 个基点，为今年以来第三次下调同时也是降幅最大的一次，结合本周五将要下调存量房贷利率，将有限降低居民住房消费负担，促进刚需和改善型住房需求合理释放，即使考虑到货币化安置和房地产融资协调机制下“白名单”扩容两项地产增量政策，但短期对于房地产用钢需求端提振作用或较有限。

然而，我国逆周期调节政策发力预期仍存，尤其是央行货币政策传导机制运行顺畅，结合财政部负责人强调中央政府在提升举债和赤字还有较大空间，下一步货币财政政策逆周期调节协同发力预期拉满，尤其是 9 月底以来一些列稳经济政策出台，在冬季来临之前，基建项目建设仍存释放空间，基建用钢需求仍存支撑；同时，从经济先行指标官方制造业 PMI 来看，9 月该指标为 5 个月来首次环比抬升超出市场预期，统计局公布的 9 月制造业投资同比增速降幅收窄也反映了制造业景气度回升，钢铁行业 PMI 同期也环比大幅回升接近 50 荣枯线分界点，制造业用钢需求释放或成为亮点。此外，虽然 1-9 月钢材出口同比增速整体仍然承压，但从环比来看 9 月钢材出口有所改观，结合美联储虽进入降息周期但人民币兑美元汇率未出现持续大幅度升值，美元指数表现仍然韧性十足，有利于国内钢材出口需求进一步释放。总体来看，传统需求淡季即将来临以及地产用钢需求改善或较有限下钢材终端现实需求仍或承压，但在基建用钢需求提供支撑、制造业用钢需求成为亮点以及出口需求仍存释放空间背景下，钢材终端现实需求或韧性仍存，卷螺库存短期累积压力或较有限，**钢材**

**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

**期价或震荡运行。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商待价格走强时逐步加快销售节奏或择机建立卖保头寸；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可按需采购。建议投资者以区间思路高抛低吸为主；套利者可以 01-05 反套和做多钢厂利润为主，均需注意止盈止损。**

**铁矿：**统计局公布的最新数据显示前三季度我国粗钢产量同比有所下降，且虽然在传统需求淡季即将来临以及地产用钢需求改善或较有限下铁矿终端现实需求仍或承压，钢厂利润持续修复仍面临压力下仍或维持低库存策略；但逆周期调节政策发力预期仍存下铁矿终端的基建用钢需求提供支撑、制造业用钢需求成为亮点以及出口需求仍存释放空间，因而在终端需求存在支撑下钢厂或维持正常的铁矿补库需求和节奏，铁矿港口库存虽仍存累积压力但短期来看或难大幅抬升，**铁矿期价或震荡运行。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商按需采购；而库存水平较高的贸易商可待价格走强时逐步加快销售节奏或择机建立卖保头寸。建议投资者以区间思路高抛低吸为主；套利者可以 01-05 反套和做多钢厂利润为主，均需注意止盈止损。**

## 一、政策面暖风劲吹提振但不利因素发酵主导，钢矿期价大幅走弱

上周，钢矿主力合约期价大幅下跌，螺纹和热卷主力合约期价分别收涨跌 3.81%和 2.45%，铁矿主力合约期价收跌 3.61%。上周一，钢矿期价在此前周末财政部新闻发布会政策面暖风劲吹，涉及到地方政府化债、存量房收购、补充银行一级资本，尤其是财政部负责人强调中央政府在提升举债和赤字还有较大空间等利多因素影响下走强。尽管上周五同样在央行货币政策加码发力等因素影响下钢矿期价有所反弹，但整体看钢矿期价在上周二到上周四期间仍大幅走弱，一方面，我国 9 月和三季度宏观经济数据仍然承压，三季度 GDP 同比增 4.6%，创 2023 年一季度以来新低，9 月基建投资同比仍然放缓，尤其是房地产投资、新开工同比降幅仍分别在 10%和 20%以上，叠加财政增量政策落地仍需时日以及地产增量政策或对用钢量提振作用有限，市场风险偏好再度回落；另一方面，钢联口径公布的上周钢材表需增长乏力，铁矿港口库存继续累积，钢矿现实需求即将步入传统淡季担忧再起。

**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、终端需求及钢厂利润虽有承压但或存韧性，钢矿库存累积压力短期或较有限

### （一）钢材：淡季将至且地产承压但终端需求或仍存韧性，期价或震荡运行

#### 1、淡季将至且地产增量有限但政策支撑亮点空间仍存，钢材终端现实需求或韧性仍存

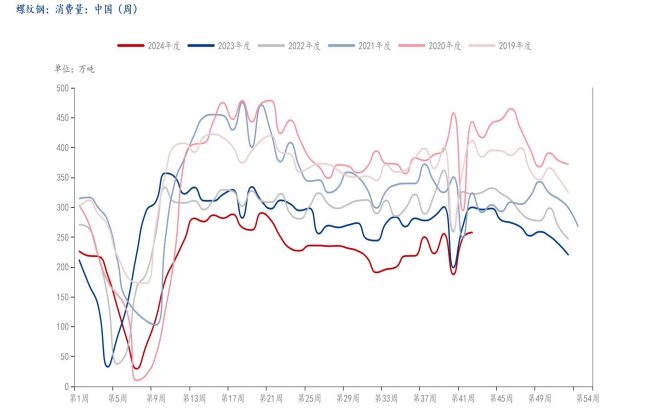
上周，从钢联口径高频数据来看，尽管螺纹和热卷消费量均有增长，且热卷消费量与去年同期基本持平，但与节前相比并未有进一步提升，其中螺纹消费量也远不及去年同期水平，钢材终端现实需求整体在旺季末尾仍存压力。此外，从上周国家统计局发布的最新统计数据来看，虽然 9 月制造业投资同比增速放缓态势有所改观且房地产投资、销售等同比降幅有所收窄，但我国 9 月和三季度宏观经济数据仍然承压，三季度 GDP 同比增 4.6%，创 2023 年一季度以来新低，9 月基建投资同比仍然放缓，尤其是房地产投资、新开工同比降幅仍分别在 10%和 20%以上，也显示钢材终端需求仍有承压。

本周来看，尽管从 9 月统计数据上看，再加上钢材终端需求淡季即将来临，钢材终端现实需求仍或面临压力；此外，虽然今日央行如期调降 1 年期和 5 年期 LPR 各 25 个基点，为今年以来第三次下调同时也是降幅最大的一次，结合本周五将要下调存量房贷利率，将有限降低居民住房消费负担，促进刚需和改善型住房需求合理释放，即使考虑到货币化安置和房地产融资协调机制下“白名单”扩容两项地产增量政策，但短期对于房地产用钢需求端提振作用或较有限。

然而，我国逆周期调节政策发力预期仍存，尤其是央行货币政策传导机制运行顺畅，结合财政部负责

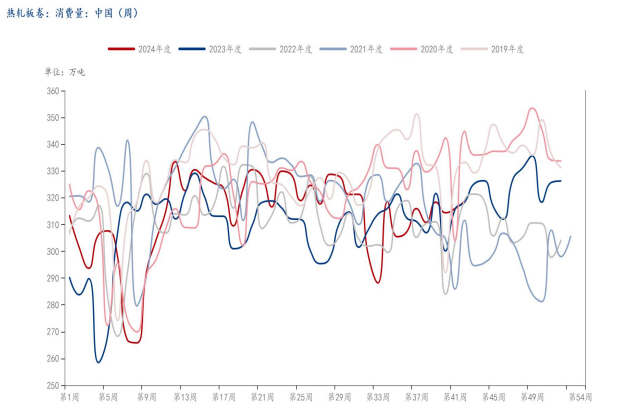
人强调中央政府在提升举债和赤字还有较大空间，下一步货币财政政策逆周期调节协同发力预期拉满，尤其是 9 月底以来一些列稳经济政策出台，在冬季来临之前，基建项目建设仍存释放空间，基建用钢需求仍存支撑；同时，从经济先行指标官方制造业 PMI 来看，9 月该指标为 5 个月来首次环比抬升超出市场预期，统计局公布的 9 月制造业投资同比增速降幅收窄也反映了制造业景气度回升，钢铁行业 PMI 同期也环比大幅回升接近 50 荣枯线分界点，制造业用钢需求释放或成为亮点。此外，虽然 1-9 月钢材出口同比增速整体仍然承压，但从环比来看 9 月钢材出口有所改观，结合美联储虽进入降息周期但人民币兑美元汇率未出现持续大幅度升值，美元指数表现仍然韧性十足，有利于国内钢材出口需求进一步释放。总体来看，传统需求淡季即将来临以及地产用钢需求改善或较有限下钢材终端现实需求仍或承压，但在基建用钢需求提供支撑、制造业用钢需求成为亮点以及出口需求仍存释放空间背景下，钢材终端现实需求或韧性仍存。

**图 4：螺纹消费量** 单位：万吨



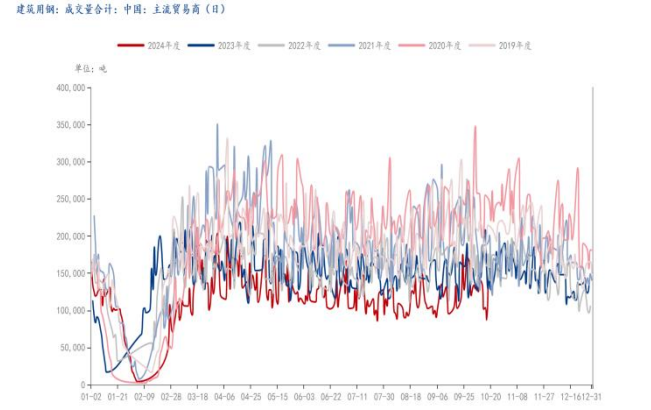

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 5：热卷消费量** 单位：万吨



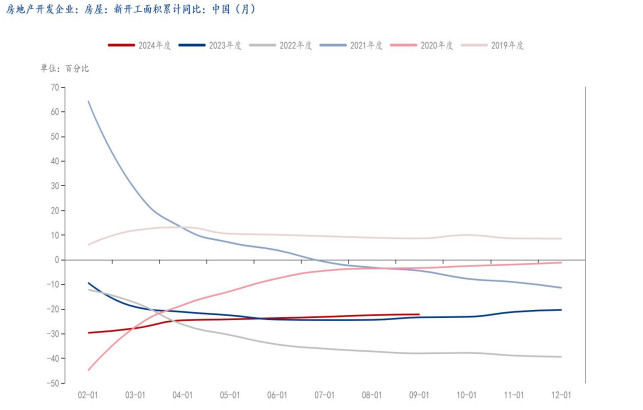

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 6：建材成交量** 单位：吨



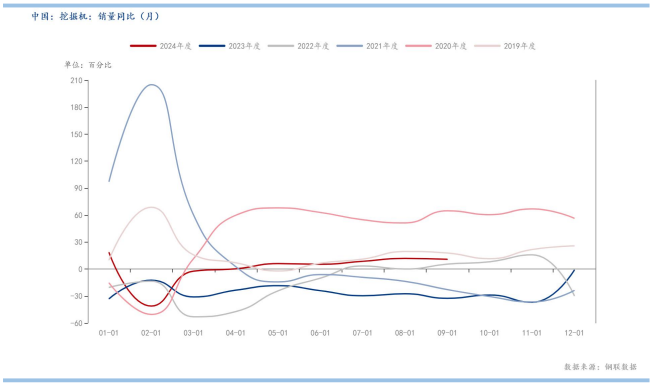

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 7：房企房屋新开工面积累计同比** 单位：%



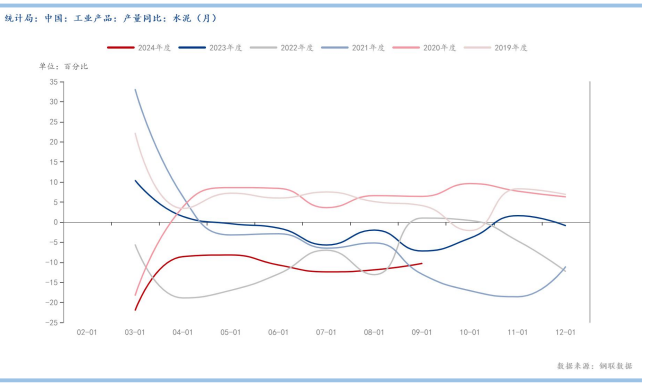

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 8：挖掘机销量同比** 单位：%



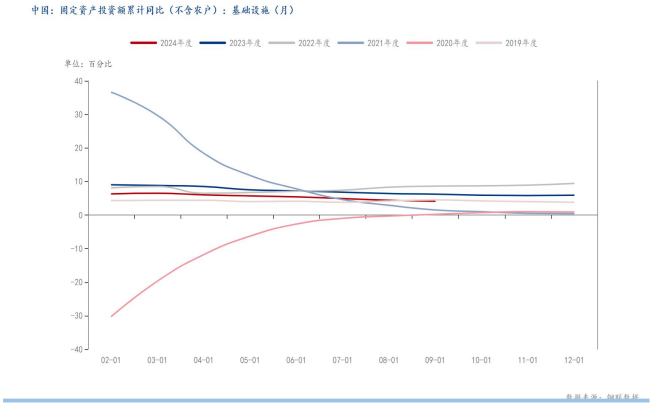

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 9：水泥产量同比** 单位：%



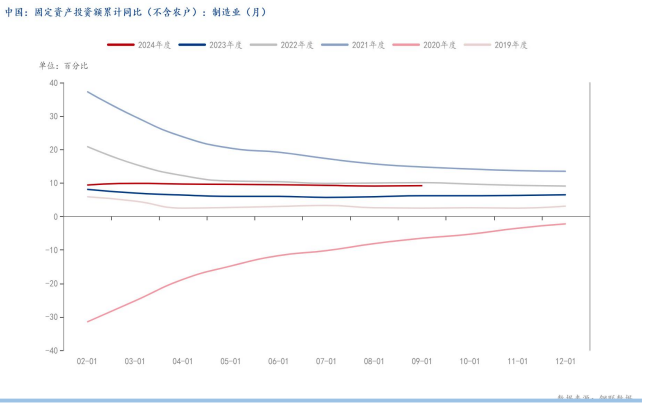

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 10：基础设施投资（不含电热燃水）累计同比** 单位：%



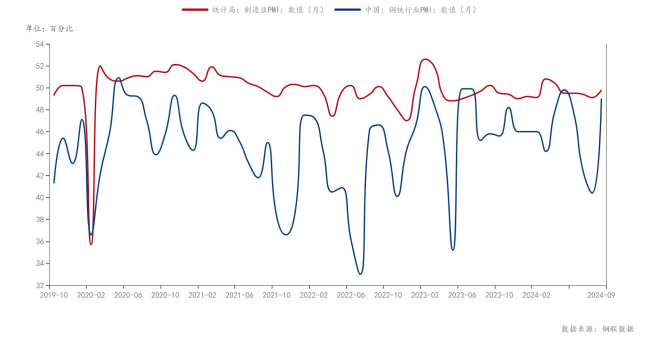

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 11：制造业投资累计同比** 单位：%



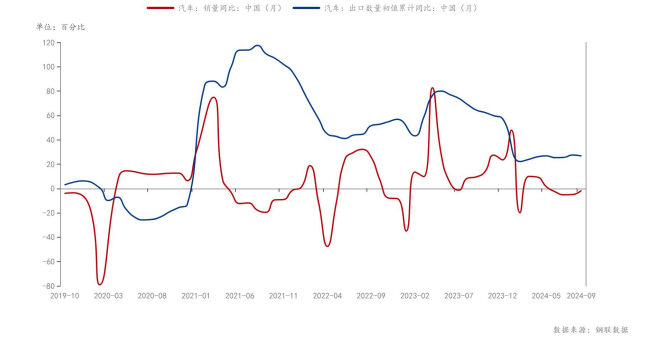

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 12：官方制造业 PMI&钢铁行业 PMI** 单位：%



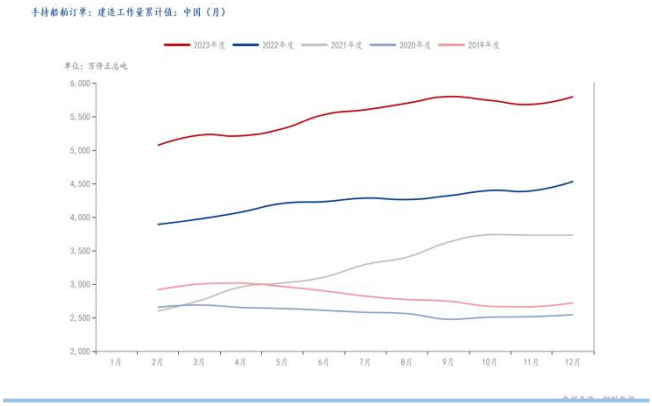

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 13：我国汽车销量及出口量累计同比** 单位：%



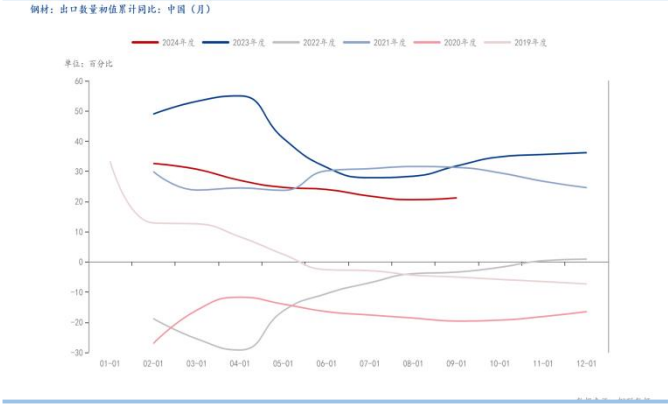

资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：手持船舶订单建造工作量累计值 单位：万修正总吨




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：%



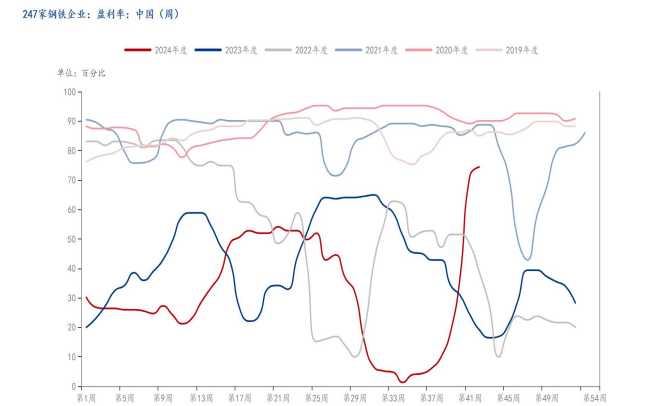

资料来源：钢联数据，长安期货

## 2、钢厂利润持续好转仍面临挑战但下方也或存支撑，卷螺供应偏紧压力或较有限

上周，尽管钢联口径高频数据中钢企盈利率上行速度有所放缓，尤其是热卷毛利、螺纹高炉利润以及建筑用钢电炉利润出现承压回落，但总体看，在钢企盈利率较年内低点已大幅改善且上周仍有增加背景下，钢厂高炉产能利用率和电炉产能利用率仍有提升，其中电炉产能利用率已超去年同期，此外，螺纹钢产量上周也继续抬升且逐步接近去年同期水平，而热卷产量相应则出现回落。

本周来看，虽然在传统需求淡季即将来临以及地产用钢需求改善或较有限下钢材终端现实需求仍或承压，钢厂利润持续修复仍面临压力，但逆周期调节政策发力预期仍存下基建用钢需求提供支撑、制造业用钢需求成为亮点以及出口需求仍存释放空间，螺纹和热卷在自身现阶段库存压力本就较为有限背景下，面临的累库压力也或较有限，因而尽管钢厂利润持续好转仍面临挑战，但同时下方也或存在一定支撑，螺纹和热卷供应偏紧压力或较有限。

图 16：247 家钢企盈利率 单位：%

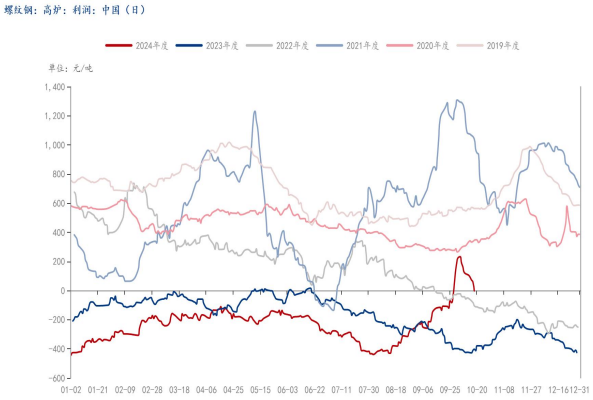



资料来源：钢联数据，长安期货

图 17：热卷毛利 单位：元/吨

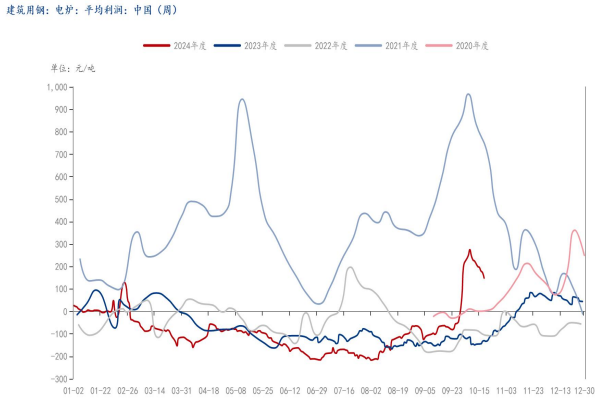
资料来源：钢联数据，长安期货

**图 18：螺纹高炉利润** 单位：元/吨



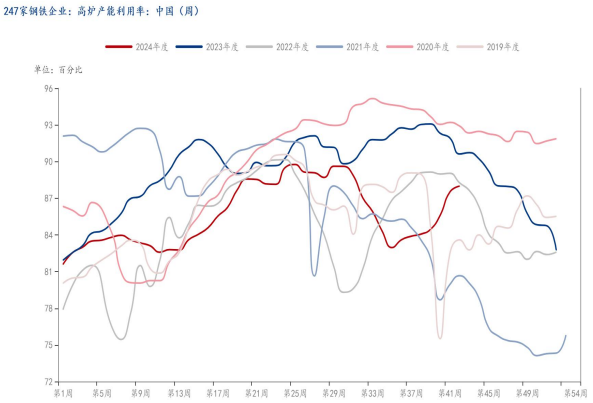

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 19：建筑用钢电炉平均利润** 单位：元/吨



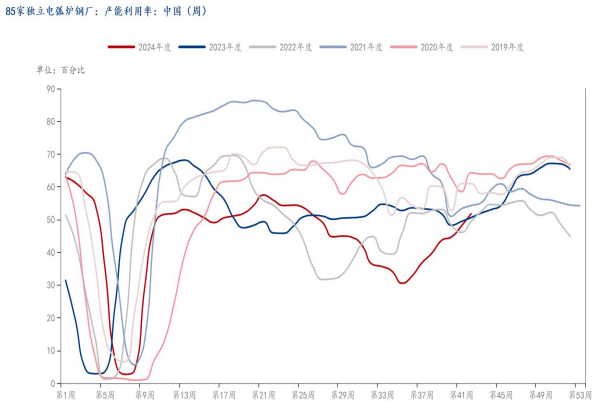

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 20：247 家钢企高炉产能利用率** 单位：%



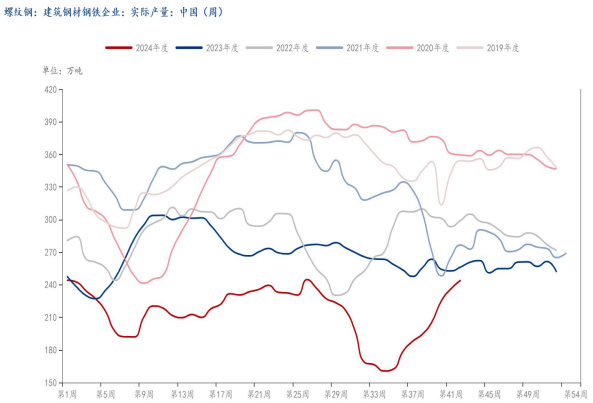

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 21：85 家独立电炉钢厂产能利用率** 单位：%



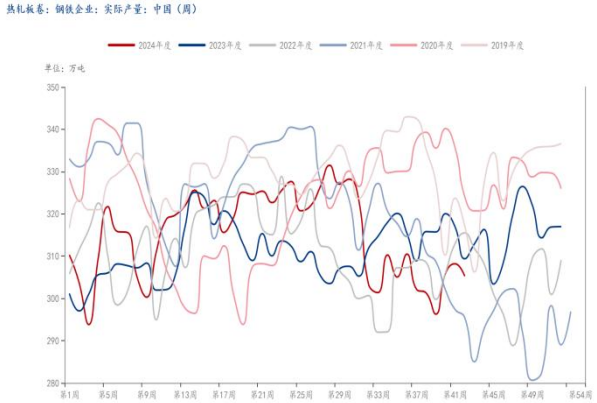

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 22：螺纹实际产量** 单位：万吨




资料来源：钢联数据，长安期货

**图 23：热卷实际产量** 单位：万吨



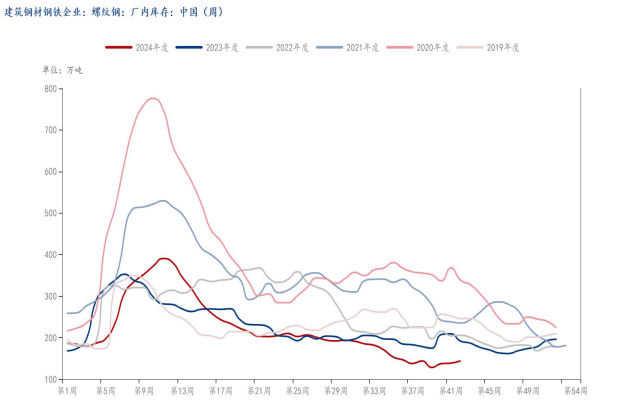

资料来源：钢联数据，长安期货

## 3、终端需求虽然承压但仍或存韧性，卷螺库存短期来看累库压力或较有限

上周，钢联口径螺纹产量大幅抬升的同时表需增量有限，螺纹厂库有所增加而社库去化仍较明显，热卷产量则有所回落而表需增加且达到去年同期水平，热卷厂库处于低位而社库也持续趋于去化且已降至低于去年同期水平，总体看卷螺库存去化整体较为顺畅，累库压力均较为有限。

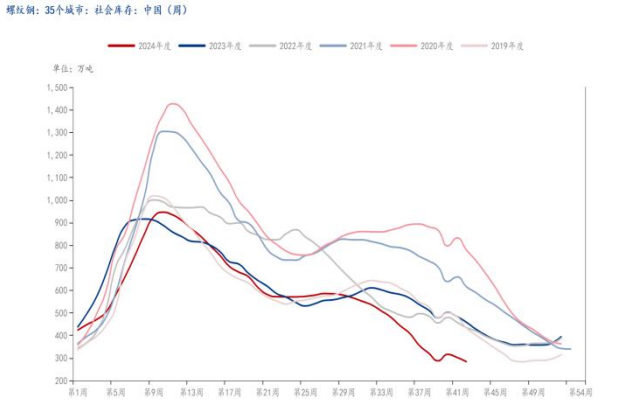
本周来看，传统需求淡季即将来临以及地产用钢需求改善或较有限下钢材终端现实需求仍或承压，但在基建用钢需求提供支撑、制造业用钢需求成为亮点以及出口需求仍存释放空间背景下，钢材终端现实需求或韧性仍存，螺纹和热卷库存短期来看累库压力或较有限。

**图 24：螺纹钢厂内库存** 单位：万吨



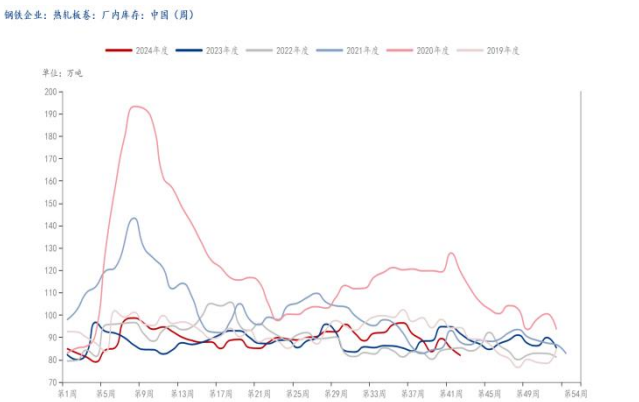

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 25：螺纹钢社会库存** 单位：万吨



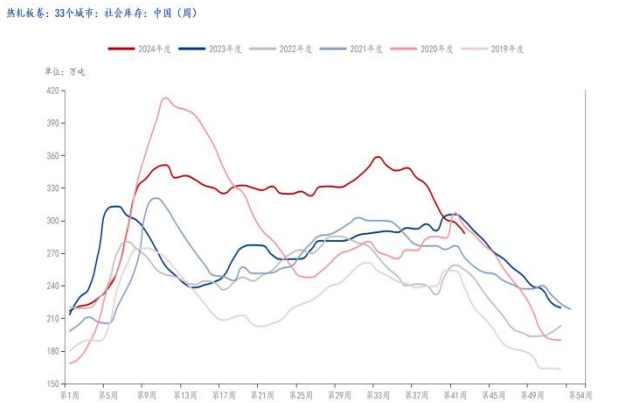

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 26：热卷厂内库存** 单位：万吨




资料来源：钢联数据，长安期货

**图 27：热卷社会库存** 单位：万吨




资料来源：钢联数据，长安期货

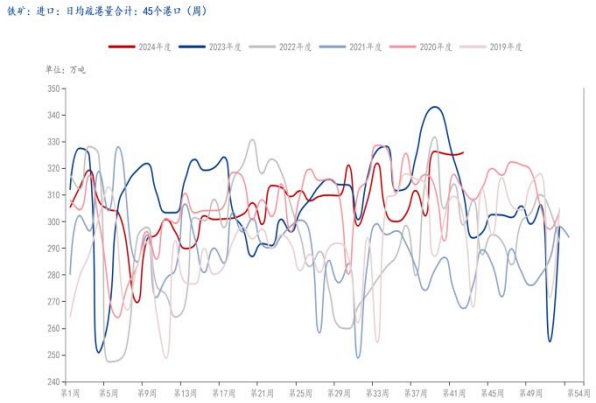
## （二）铁矿：钢厂利润持续好转仍面临挑低库存策略为主但终端需求仍存韧性，期价或震荡运行

### 1、钢厂利润持续好转仍面临挑战但下方或存支撑，铁矿需求仍或存支撑

上周，尽管钢联口径高频数据中钢企盈利率上行速度有所放缓，尤其是热卷毛利、螺纹高炉利润以及建筑用钢电炉利润出现承压回落，但总体看，在钢企盈利率较年内低点已大幅改善且上周仍有增加背景下，钢厂高炉产能利用率和电炉产能利用率仍有提升，钢企铁矿日耗和日均铁水产量虽仍不及去年同期但也随之增加，同时日均疏港量也仍处近年同期高位，铁矿需求仍存支撑。

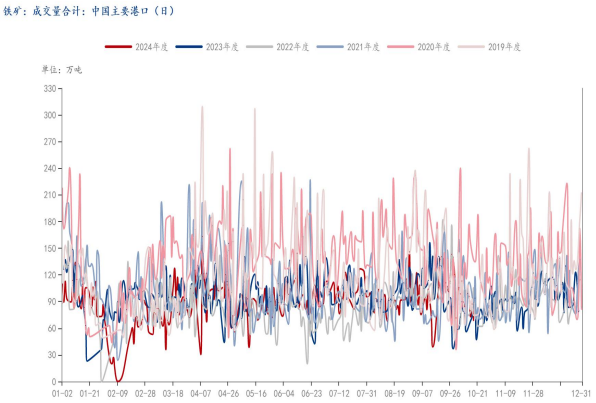
本周来看，统计局公布的最新数据显示前三季度我国粗钢产量同比有所下降，且虽然在传统需求淡季即将来临以及地产用钢需求改善或较有限下铁矿终端现实需求仍或承压，钢厂利润持续修复仍面临压力，但逆周期调节政策发力预期仍存下铁矿终端的基建用钢需求提供支撑、制造业用钢需求成为亮点以及出口需求仍存释放空间，因而尽管钢厂利润持续好转仍面临挑战，但同时下方也或存在一定支撑，日均铁水产量也或存韧性，铁矿需求仍或存支撑。

**图 28：我国 45 港铁矿日均疏港量** **单位：万吨**



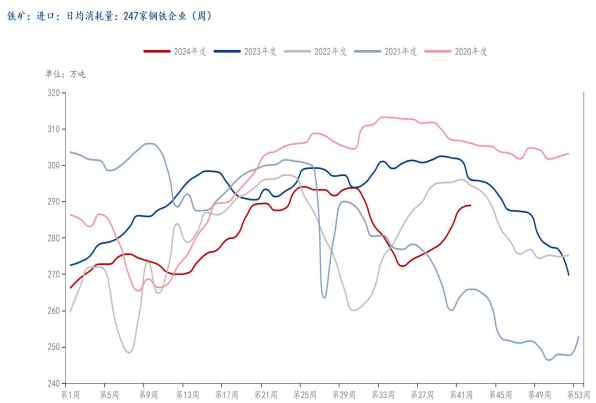

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 29：我国主要港口铁矿成交量** **单位：万吨**



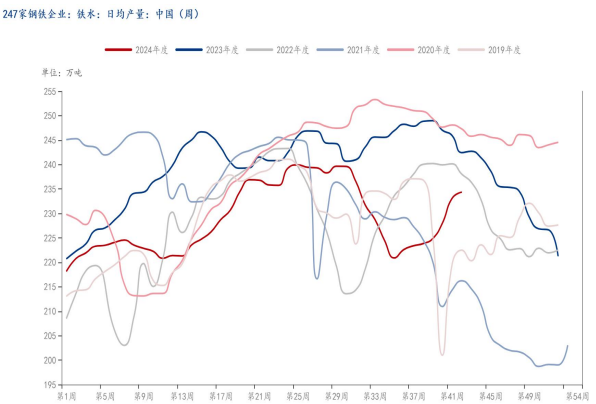

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 30：247 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 31：247 家钢企铁水日均产量** **单位：万吨**



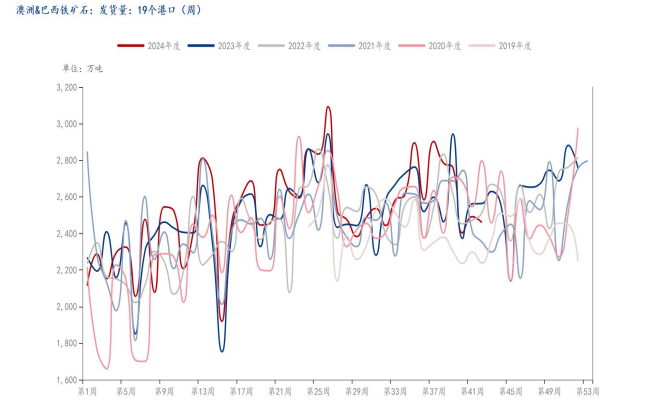

资料来源：钢联数据，长安期货

## 2、发运仍处淡季但主流外矿产量稳定且维持增产计划，铁矿供应偏紧压力整体或较有限

上周，澳巴 19 港铁矿发货量小幅回落且不及去年同期水平，45 港铁矿到港量更是较节后首周大幅回落超 560 万吨，至年度平均水平附近但高于去年同期，铁矿供应边际趋紧。

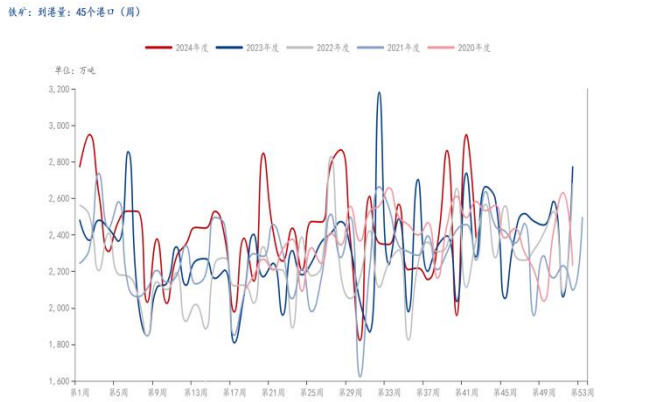
本周来看，虽然外矿发运仍处淡季，但必和必拓等海外主流矿山三季度（新财年一季度）铁矿石产量仍维持稳定，且维持后续年度增产计划。而淡水河谷首席执行官表示南部和北部三个新项目已取得采矿许可证，正在建设之中，将分别于近三年投产，这将为淡水河谷带来 5000 万吨铁矿石增量，预计到 2026 年，淡水河谷铁矿石产量将达到 3.4 亿吨~3.6 亿吨。此外，海外其他主流矿山产运目标也仍然增长，叠加国内“基石计划”进一步推进，我国国产矿供应以及海外权益矿仍或存增加空间，铁矿供应偏紧压力整体或较有限。

**图 32：澳巴 19 港铁矿发货量** 单位：万吨



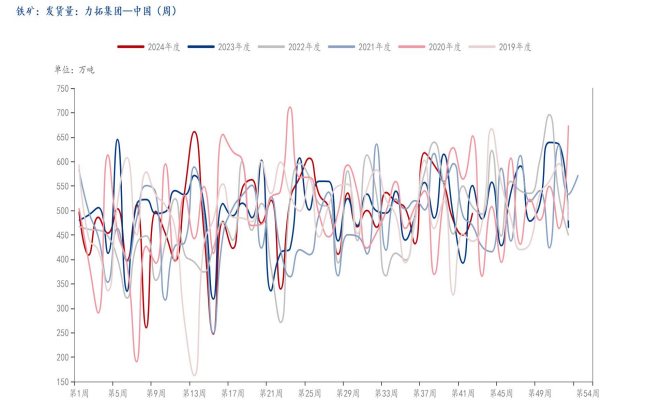

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 33：45 港铁矿到港量** 单位：万吨



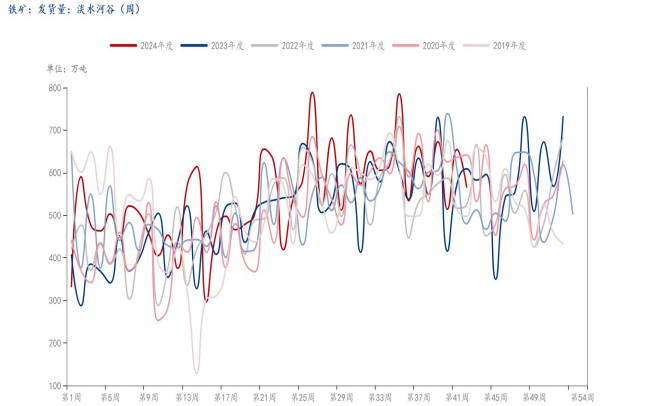

资料来源：钢联数据，长安期货

**图 34：力拓到中国铁矿发货量** 单位：万吨




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



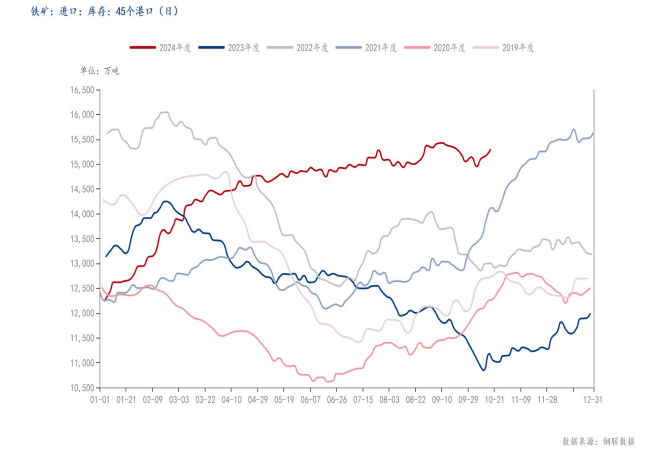

资料来源：钢联数据，长安期货

**3、钢厂利润仍存波动但终端需求也仍存支撑，铁矿港口库虽仍存累积压力但短期来看或难大幅抬升**

上周，钢厂在稳增长和逆周期调节政策发力影响和预期提振下利润修复并持续增产，247 家钢企铁矿库存小幅回升，但铁矿终端现实需求仍或存压下钢厂仍维持低库存策略，铁矿港口库存大增近 120 万吨。

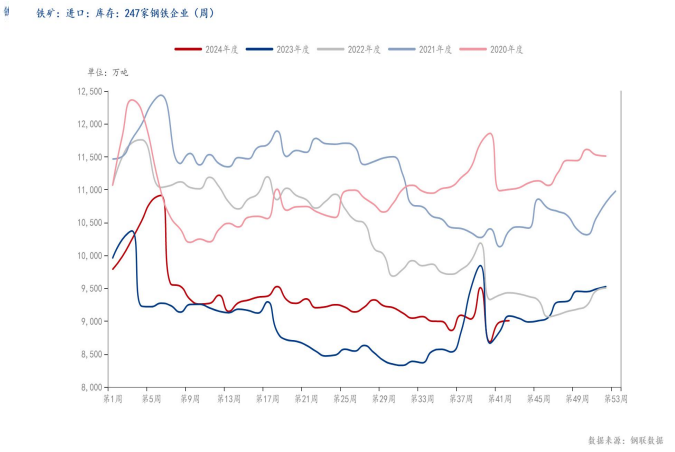
本周来看，统计局公布的最新数据显示前三季度我国粗钢产量同比有所下降，且虽然在传统需求淡季即将来临以及地产用钢需求改善或较有限下铁矿终端现实需求仍或承压，钢厂利润持续修复仍面临压力下仍或维持低库存策略；但逆周期调节政策发力预期仍存下铁矿终端的基建用钢需求提供支撑、制造业用钢需求成为亮点以及出口需求仍存释放空间，因而在终端需求存在支撑下钢厂或维持正常的铁矿补库需求和节奏，铁矿港口库存虽仍存累积压力但短期来看或难大幅抬升。

**图 36：45 港铁矿库存** 单位：万吨




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




资料来源：钢联数据，长安期货

## 三、淡季将至地产承压但政策预期&终端韧性仍存，钢矿期价或震荡运行

**钢材：**尽管从 9 月统计数据上看，再加上钢材终端需求淡季即将来临，钢材终端现实需求仍或面临压力；此外，虽然今日央行如期调降 1 年期和 5 年期 LPR 各 25 个基点，为今年以来第三次下调同时也是降幅最大的一次，结合本周五将要下调存量房贷利率，将有限降低居民住房消费负担，促进刚需和改善型住房需求合理释放，即使考虑到货币化安置和房地产融资协调机制下“白名单”扩容两项地产增量政策，

但短期对于房地产用钢需求端提振作用或较有限。

然而，我国逆周期调节政策发力预期仍存，尤其是央行货币政策传导机制运行顺畅，结合财政部负责人强调中央政府在提升举债和赤字还有较大空间，下一步货币财政政策逆周期调节协同发力预期拉满，尤其是 9 月底以来一些列稳经济政策出台，在冬季来临之前，基建项目建设仍存释放空间，基建用钢需求仍存支撑；同时，从经济先行指标官方制造业 PMI 来看，9 月该指标为 5 个月来首次环比抬升超出市场预期，统计局公布的 9 月制造业投资同比增速降幅收窄也反映了制造业景气度回升，钢铁行业 PMI 同期也环比大幅回升接近 50 荣枯线分界点，制造业用钢需求释放或成为亮点。此外，虽然 1-9 月钢材出口同比增速整体仍然承压，但从环比来看 9 月钢材出口有所改观，结合美联储虽进入降息周期但人民币兑美元汇率未出现持续大幅度升值，美元指数表现仍然韧性十足，有利于国内钢材出口需求进一步释放。总体来看，传统需求淡季即将来临以及地产用钢需求改善或较有限下钢材终端现实需求仍或承压，但在基建用钢需求提供支撑、制造业用钢需求成为亮点以及出口需求仍存释放空间背景下，钢材终端现实需求或韧性仍存，卷螺库存短期累积压力或较有限，**钢材期价或震荡运行。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商待价格走强时逐步加快销售节奏或择机建立卖保头寸；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可按需采购。建议投资者以区间思路高抛低吸为主；套利者可以 01-05 反套和做多钢厂利润为主，均需注意止盈止损。**

**铁矿：**统计局公布的最新数据显示前三季度我国粗钢产量同比有所下降，且虽然在传统需求淡季即将来临以及地产用钢需求改善或较有限下铁矿终端现实需求仍或承压，钢厂利润持续修复仍面临压力下仍或维持低库存策略；但逆周期调节政策发力预期仍存下铁矿终端的基建用钢需求提供支撑、制造业用钢需求成为亮点以及出口需求仍存释放空间，因而在终端需求存在支撑下钢厂或维持正常的铁矿补库需求和节奏，铁矿港口库存虽仍存累积压力但短期来看或难大幅抬升，**铁矿期价或震荡运行。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商按需采购；而库存水平较高的贸易商可待价格走强时逐步加快销售节奏或择机建立卖保头寸。建议投资者以区间思路高抛低吸为主；套利者可以 01-05 反套和**

**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

## 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

## 福建分公司

地 址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼 1601 单元
电 话：0592-2231886

## 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

## 西北分公司

地 址：西安经济技术开发区凤城五路 123 号秦创原软科中心 B 座 11 层 08 室
电 话：029-89824970

## 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

## 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

## 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

## 广州分公司

地 址：广州市天河区华夏路 32 号太平洋金融大厦 1204A
电 话：020-81618010

## 内蒙古分公司

地 址：内蒙古自治区呼和浩特市新城区海东路与丝绸之路路口东南角曙光国际 4 号楼 9 层南侧
电 话：0471-5297878

## 江西分公司

地 址：南昌市红谷滩区沙井街道红谷中大道 998 号绿地中央广场 C 区 C1 办公楼 2103 室
电 话：0791-83061512

## 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：021-65688976

## 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：0533-6217987

## 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

## 宝鸡营业部

地 址：宝鸡市高新开发区高新大道华厦悦世界二座 1202 室
电 话：0917-3536626

## 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 708 室
电 话：029-87206088；029-87206178

## 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

## 农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室
电 话：029-87206176

## 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