

宏观扰动发酵但产业负反馈仍或主导，钢矿期价或上行承压

观点：

钢材：中东地缘紧张局势升级导致以原油为代表的能源价格飙涨，由此带来的通胀预期或给予钢价支撑，此外，2025 陆家嘴论坛将召开也或提振市场情绪。但后续地缘局势发展仍待观察且中美贸易不确定性仍存，且随着不利天气影响因素的增多淡季弱现实特征或进一步显现，此前承压的终端地产、基建以及制造业用钢需求或面临进一步走弱压力，螺纹库存去化速度或进一步放缓，热卷库存或延续累积，**钢材期价或上行承压。**

操作方面，建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商可择机加快销售节奏，或在期价反弹时择机在期货盘面建立卖保头寸；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可适当放缓采购节奏。建议投资者以逢高偏空思路为主，注意止盈止损。

铁矿：宏观情绪虽有提振，但一方面淡季终端现实需求承压特征进一步凸显下钢厂利润仍或面临下行压力，另一方面，地缘风险下通胀预期的抬升对焦煤等原料端品种的影响或更为明显，这也意味着受同样因素影响原料端涨幅或大于成材端，仍或导致钢厂利润承压，因而钢厂日均铁水产量仍或面临下行压力，铁矿需求转弱压力或显而易见。此外，钢铁等重点行业新一轮供给侧结构性改革政策仍或存出台可能，也或在一定程度上施压铁矿等原料需求，钢厂仍或整体维持低库存策略，铁矿港口库存仍或存累积风险，**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适当放缓采购节奏；而库存水平较高的贸易商可择机加快销售节奏，或在期价反弹时择机在期货盘面建立卖保头寸。建议投资者以逢高偏空思路为主，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、多空因素交织影响，钢矿期价震荡盘整

上周，钢矿期价在多空因素交织影响下震荡盘整，螺纹、热卷以及铁矿主力合约期价周线虽均收跌，但跌幅均小于 1%。一方面强预期仍存，逆周期调节政策仍存发力空间，尤其本周将举行的 2025 陆家嘴论坛将发布一系列政策举措，而中东地缘紧张局势升级导致原油系商品价格大涨下的通胀预期也带动煤炭等价格上涨，从原料端支撑钢价。另一方面弱现实特征凸显，钢联口径螺纹和热卷表需延续回落，钢厂日均铁水产量同样延续下降，热卷库存延续累积、螺纹库存去化放缓，铁矿港口库存也在连续去化后转为累积，淡季终端现实需求承压下负反馈预期仍存。

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、淡季负反馈仍或存发酵空间，钢矿库存去化仍或面临阻力

(一) 钢材：宏观扰动发酵但产业负反馈仍或主导，期价或上行承压

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

1、宏观情绪提振但产业基本面仍或为主导，钢材终端现实需求或面临进一步走弱压力

上周，钢联口径螺纹及热卷消费量延续回落，建材成交也处于低位，淡季弱现实效应凸显。从国家统计局今日发布的我国 5 月宏观经济数据来看，包括地产、基建、制造业在内的投资端同比增速均较 4 月下滑，房地产新开工面积同比降幅虽较 4 月稍有收窄但仍超 20%，销售端销售额及销售面积同比降幅均有所扩大，此外，5 月挖掘机销量同比增速也显著回落，均显示钢材终端需求仍然疲弱，且后续仍或面临下行压力。

本周来看，中东地缘紧张局势升级导致以原油为代表的能源价格飙涨，由此带来的通胀预期或给予钢价支撑，此外，2025 陆家嘴论坛将召开也或提振市场情绪。但后续地缘局势发展仍待观察且中美贸易不确定性仍存，且随着不利天气影响因素的增多淡季弱现实特征或进一步显现，此前承压的终端地产、基建以及制造业用钢需求或面临进一步走弱压力。

图 4：螺纹消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

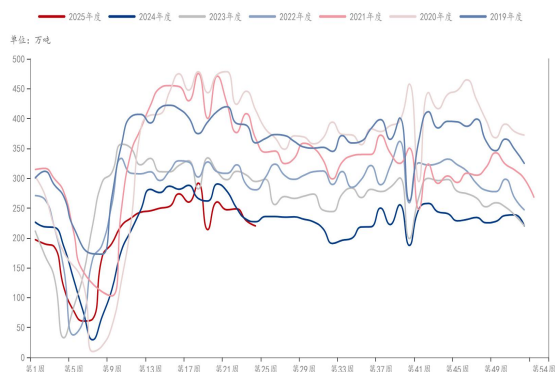
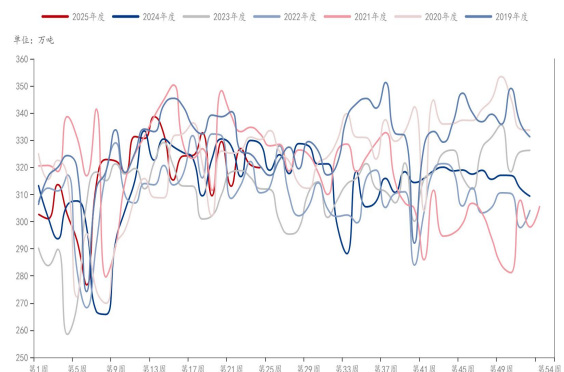


图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

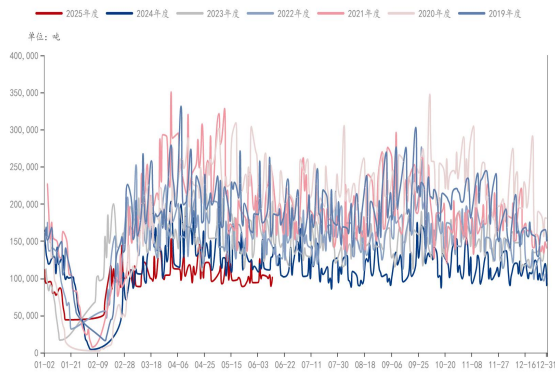


资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

单位：吨

建筑用钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）



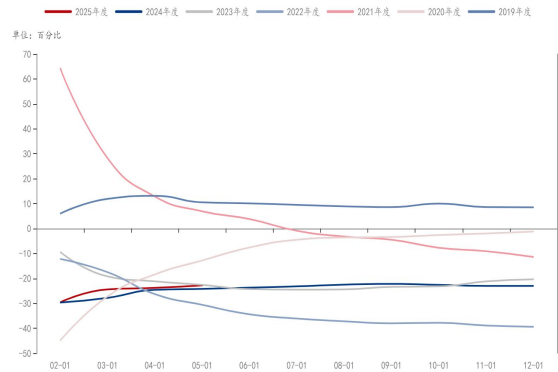
资料来源：钢联数据，长安期货

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：%

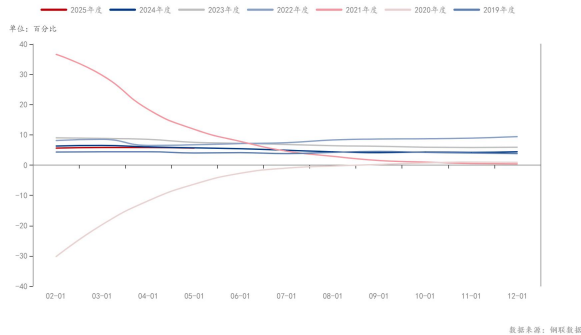
房地产开发企业：房屋：新开工面积累计同比：中国（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：基础设施投资（不含电热燃水）累计同比 单位：%

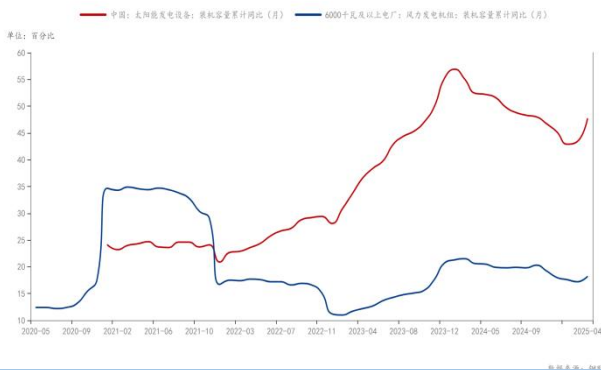
中国：固定资产投资累计同比（不含农户）：基础设施（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

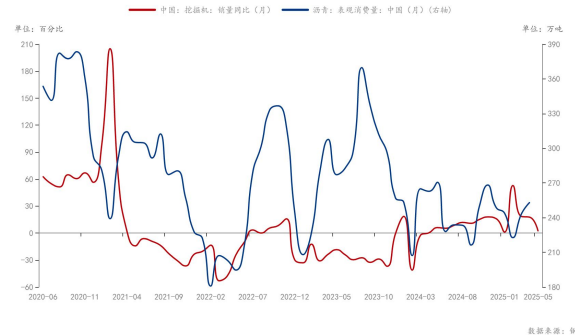
图 10：太阳能与风能发电装机容量累计同比 单位：%

单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：挖掘机销量同比与沥青表观消费量

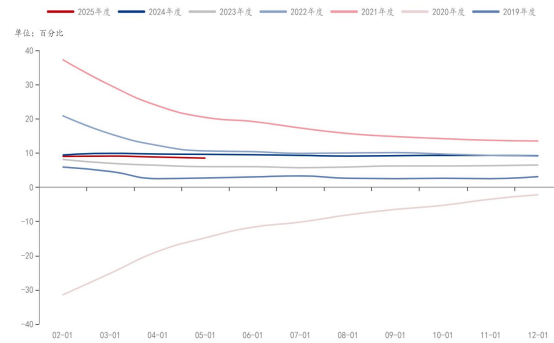


资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：制造业投资完成额累计同比 单位：%

单位：%

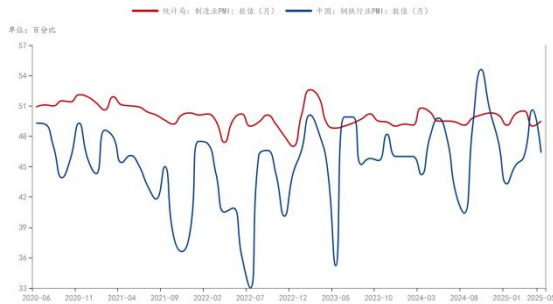
中国：固定资产投资累计同比（不含农户）：制造业（月）



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：%

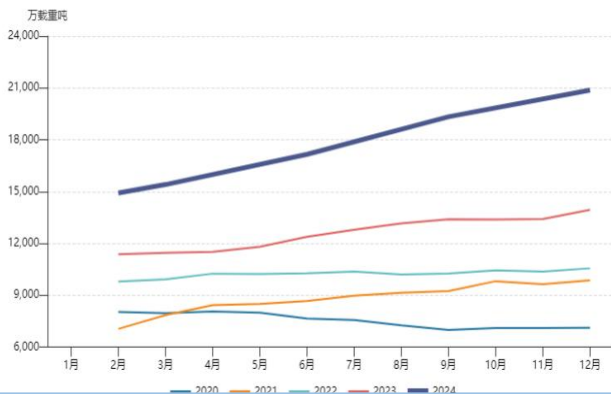


数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：手持船舶订单量累计值

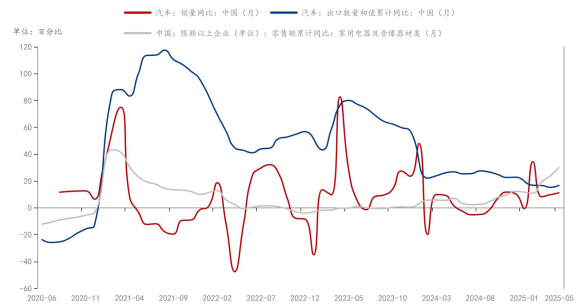
单位：万载重吨



资料来源：WIND，长安期货

图 13：汽车销量和出口同比&家电零售额累计同比

单位：%

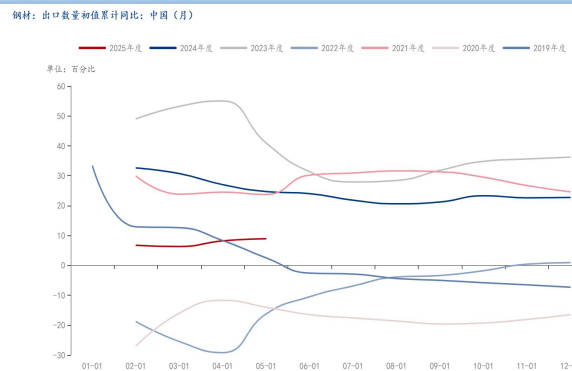


数据来源：钢联数据

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：%



数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

2、钢企利润仍或承压，钢材产量总体或易降难升

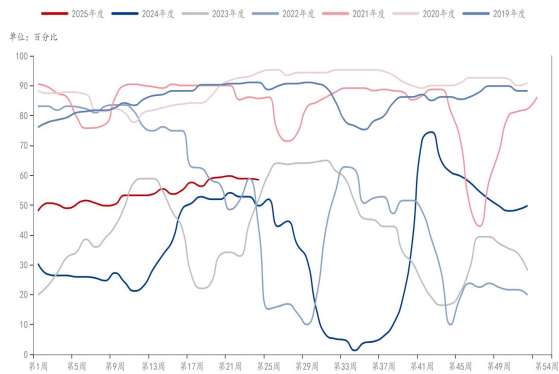
上周，钢联口径钢企盈利率延续稳中有降趋势，钢企高炉产能利用率也延续回落，淡季终端现实需求承压运行下钢厂生产节奏稍有放缓，螺纹产量延续回落并显著低于去年同期水平，热卷产量也由上升转为回落。

本周来看，宏观情绪虽有提振，但一方面淡季终端现实需求承压特征进一步凸显下钢厂利润仍或面临下行压力，另一方面，地缘风险下通胀预期的抬升对焦煤等原料端品种的影响或更为明显，这也意味着受同样因素影响原料端涨幅或大于成材端，仍或导致钢厂利润承压。因而高炉产能利用率以及日均铁水产量仍或面临下行压力，钢材产量也或总体承压。

图 16：247 家钢企盈利率

单位：%

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）

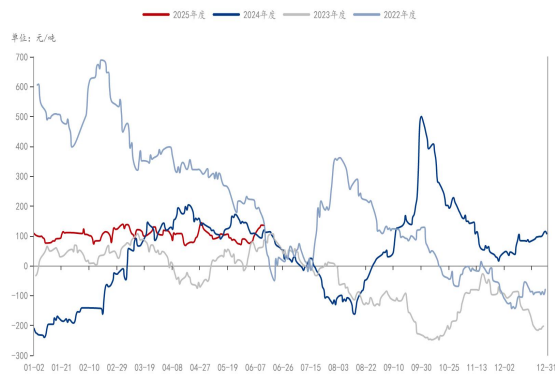


资料来源：钢联数据，长安期货

图 18：螺纹钢高炉利润

单位：元/吨

螺纹钢：高炉：利润：中国（日）

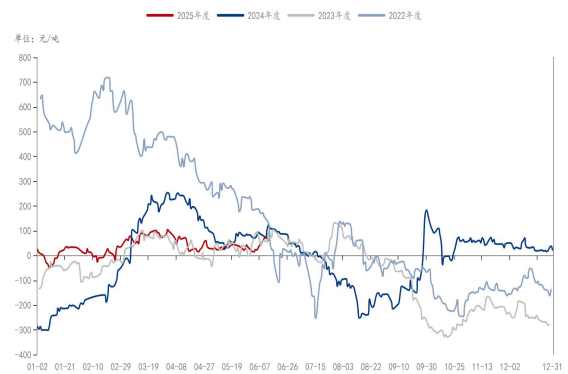


资料来源：钢联数据，长安期货

图 17：热卷高炉利润

单位：元/吨

热轧板卷：高炉：利润：中国（日）

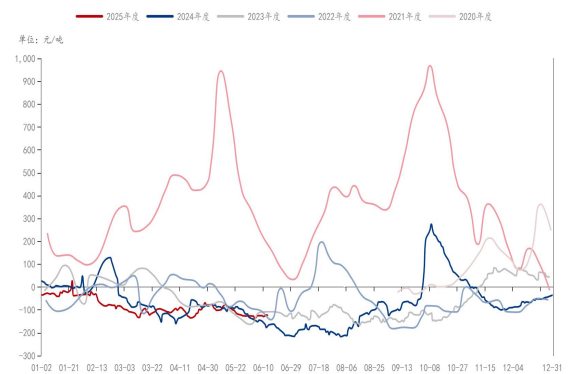


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

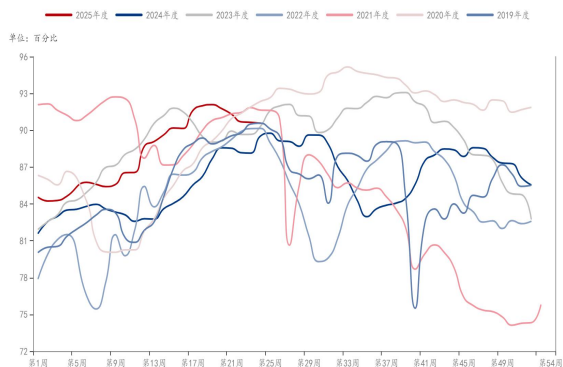


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

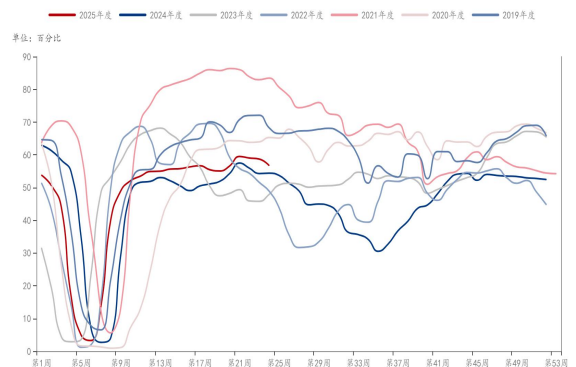


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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

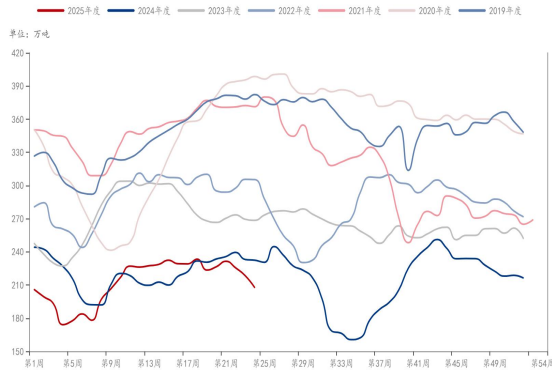
请务必阅读正文后的免责声明部分！

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）

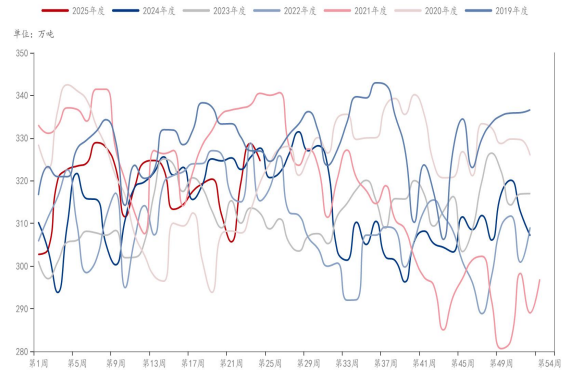


资料来源：钢联数据，长安期货

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、宏观扰动发酵但淡季因素仍或主导，钢材库存仍或面临累积压力

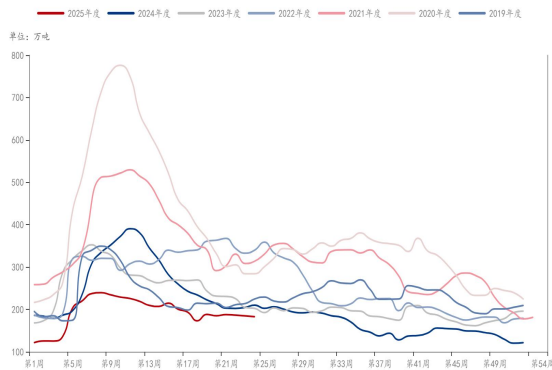
上周，钢联口径螺纹厂库和社库延续回落，而热卷厂库和社库则延续回升，淡季终端尤其是建材端现实需求承压下钢厂生产多集中在热卷等非建材品种，但淡季因素对板材需求释放也有一定影响，因而热卷库存延续回升，而螺纹库存则在终端正常补库下虽延续去库，但库存去化速度相较此前已有所放缓。

本周来看，宏观扰动下终端及贸易商补库需求或有所释放，而淡季因素影响下钢材终端现实需求仍或承压，热卷库存或延续累积，螺纹库存去化速度也或进一步放缓。

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）

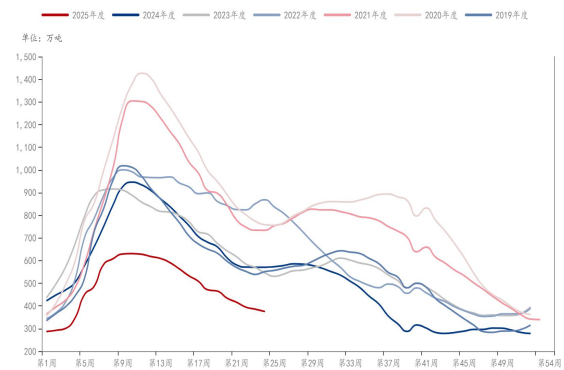


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

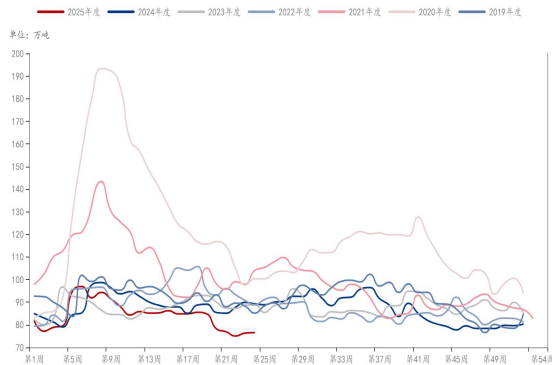


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

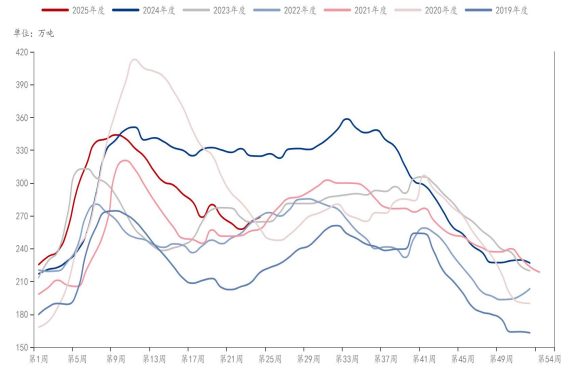


资料来源：钢联数据，长安期货

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：铁水产量仍存回落空间叠加外矿发运季末冲量延续，期价或上行承压

1、钢厂利润或有承压叠加政策扰动仍存，铁矿需求仍或有承压

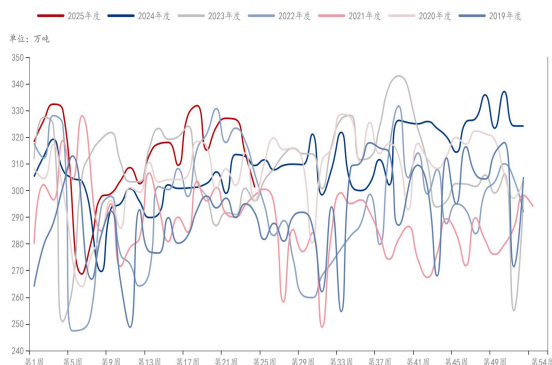
上周，钢联口径 45 港铁矿疏港量显著回落，钢企铁矿日耗及日均铁水产量则稍有回落，铁矿现实需求承压。

本周来看，宏观情绪虽有提振，但一方面淡季终端现实需求承压特征进一步凸显下钢厂利润仍或面临下行压力，另一方面，地缘风险下通胀预期的抬升对焦煤等原料端品种的影响或更为明显，这也意味着受同样因素影响原料端涨幅或大于成材端，仍或导致钢厂利润承压，因而钢厂日均铁水产量仍或面临下行压力，铁矿需求转弱压力或显而易见。此外，钢铁等重点行业新一轮供给侧结构性改革政策仍或存出台可能，也或在一定程度上施压铁矿等原料需求。

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）

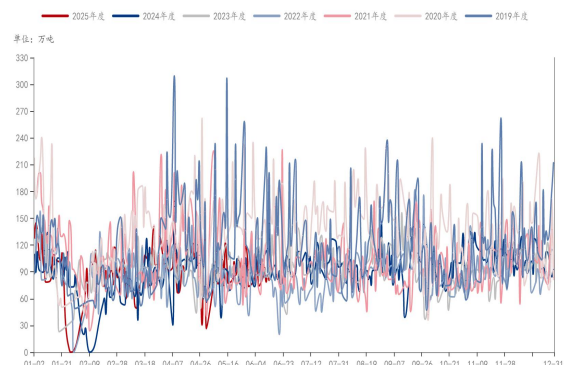


资料来源：钢联数据，长安期货

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

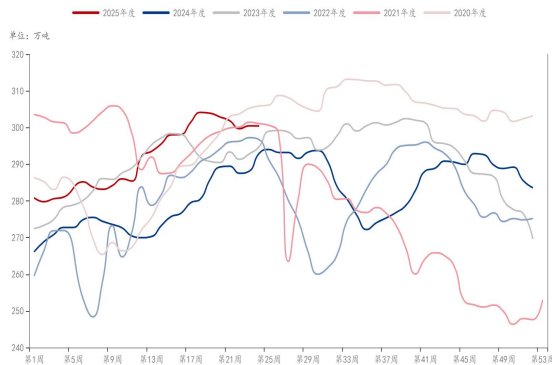
请务必阅读正文后的免责声明部分！

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）

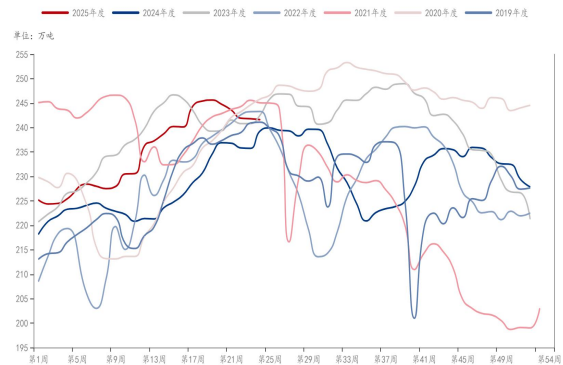


资料来源：钢联数据，长安期货

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、到港量大幅回落但季末外矿发运冲量或延续，铁矿供应总体仍或趋于宽松

上周，澳巴 19 港铁矿发出货量环比回落 73 万吨，而 45 港铁矿到港量虽然环比回落 224 万吨，但从此前的发运情况来看，到港量回落或是受到天气等因素的暂时影响，季末外矿发运整体冲量下铁矿供应仍或较宽松。

本周来看，季末外矿发运冲量延续，而宝武集团与力拓在位于西澳的西坡铁矿项目正式投产；必和必拓等海外主流矿山维持后续年度增产计划；淡水河谷南部和北部三个新项目将分别于近两年投产，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；而海外其他主流矿山产运目标也仍然增长。总体看 2025 年全球铁矿石新增产能释放或约 1.23 亿吨；叠加国内“基石计划”进入最后时限，国产矿供应以及几内亚西芒杜等海外权益矿仍或存增加空间，铁矿供应总体或较宽松。

图 32：澳巴 19 港铁矿发运量

单位：万吨

澳洲铁矿石：发运量：19个港口（周）

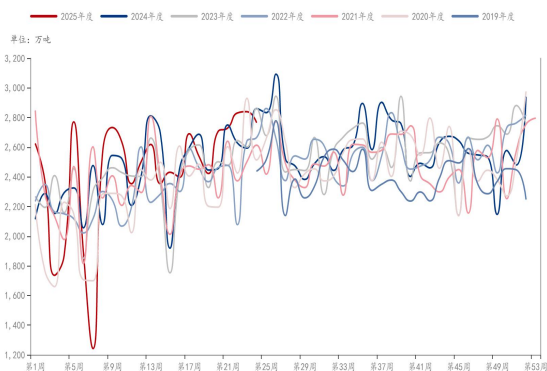
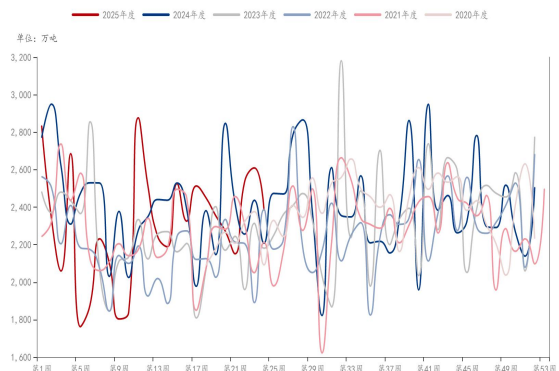


图 33：45 港铁矿到港量

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

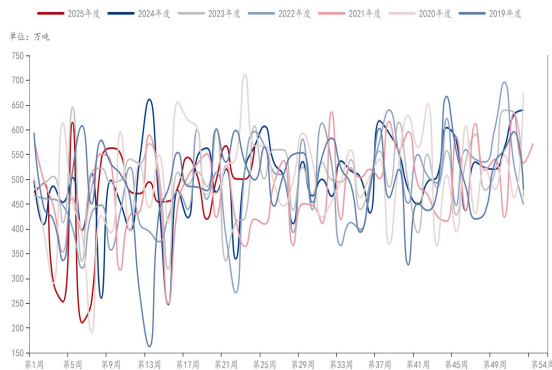
资料来源：钢联数据，长安期货

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）

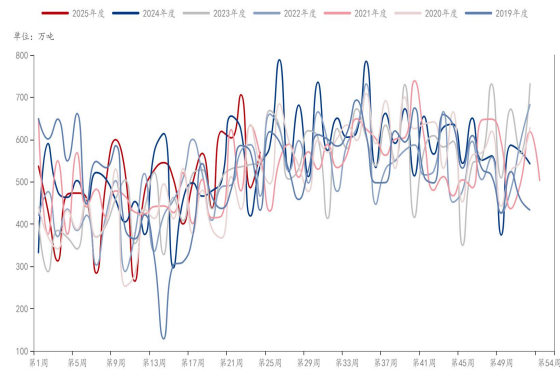


资料来源：钢联数据，长安期货

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、现实需求承压及政策扰动下钢厂仍或维持低库存策略，铁矿港口库存仍或存累积风险

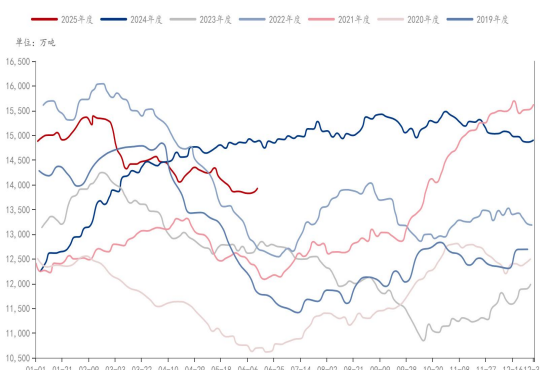
上周，钢联口径铁矿港口库存和钢厂库存均转为回升，淡季因素及弱预期影响下钢厂仍普遍维持低库存策略。

本周来看，钢厂利润承压下钢厂日均铁水产量仍或面临下行压力，铁矿需求转弱压力显而易见；而钢铁等重点行业新一轮供给侧结构性改革政策仍或存出台可能，也或在一定程度上施压铁矿等原料需求。上述因素影响下钢厂仍或整体维持低库存策略，铁矿港口库存仍或存累积风险。

图 36：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：港口：库存：45个港口（日）



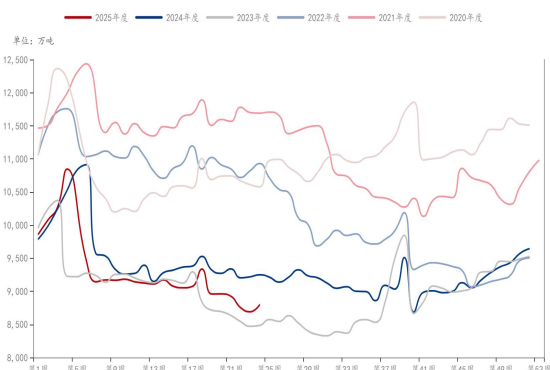
数据来源：钢联数据

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、宏观扰动发酵但产业负反馈仍或主导，钢矿期价或上行承压

钢材：中东地缘紧张局势升级导致以原油为代表的能源价格飙涨，由此带来的通胀预期或给予钢价

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

支撑，此外，2025 陆家嘴论坛将召开也或提振市场情绪。但后续地缘局势发展仍待观察且中美贸易不确定性仍存，且随着不利天气影响因素的增多淡季弱现实特征或进一步显现，此前承压的终端地产、基建以及制造业用钢需求或面临进一步走弱压力，螺纹库存去化速度或进一步放缓，热卷库存或延续累积，**钢材期价或上行承压。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商可择机加快销售节奏，或在期价反弹时择机在期货盘面建立卖保头寸；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可适当放缓采购节奏。建议投资者以逢高偏空思路为主，注意止盈止损。**

铁矿：宏观情绪虽有提振，但一方面淡季终端现实需求承压特征进一步凸显下钢厂利润仍或面临下行压力，另一方面，地缘风险下通胀预期的抬升对焦煤等原料端品种的影响或更为明显，这也意味着受同样因素影响原料端涨幅或大于成材端，仍或导致钢厂利润承压，因而钢厂日均铁水产量仍或面临下行压力，铁矿需求转弱压力或显而易见。此外，钢铁等重点行业新一轮供给侧结构性改革政策仍或存出台可能，也或在一定程度上施压铁矿等原料需求，钢厂仍或整体维持低库存策略，铁矿港口库存仍或存累积风险，**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适当放缓采购节奏；而库存水平较高的贸易商可择机加快销售节奏，或在期价反弹时择机在期货盘面建立卖保头寸。建议投资者以逢高偏空思路为主，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：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

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

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

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

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

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

宝鸡营业部

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

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

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

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

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

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

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

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

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