

政策预期扰动缓释市场或聚焦淡季供需转弱压力，钢矿期价或上行承压

观点：

钢材：终端需求韧性仍存，本周将公布的我国6月最新工业品出厂价格（PPI）数据也由于终端需求韧性凸显，同比降幅料在此前持续扩大的基础上有所收窄。但小暑节气后高温、台风、汛期等不利影响因素愈发频繁，对钢材终端需求产生的不利影响也或愈发凸显，而由于其向上传导至供给端与钢坯出口限制政策落地均需过程，钢材产量短期仍或难现大幅回落，因而螺纹及热卷库存仍或面临累积风险，**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：中央财经委员会第六次会议指出要依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，引发市场对于钢铁等行业新一轮供给侧结构性改革预期，但一是目钢厂利润尚可，政策性强制减产尚不具备条件；二是钢铁行业在10年前上一轮供给侧结构性改革中以及随后我国提出“双碳”战略以来，落后产能已基本退出，因而本次新一轮供给侧结构性改革或主要聚焦光伏、新能源等新兴领域产能过剩治理，对于钢铁产业链短期来看影响或较有限，铁矿需求韧性仍存。然而一方面，小暑节气过后淡季因素影响更加凸显，钢厂利润或存承压预期下铁水产量或存回落预期；另一方面中钢协已向国家有关部委提出对钢坯出口进行限制的建议，若最终落地，此前支撑铁水淡季不淡的钢坯出口需求或显

请务必阅读正文后的免责声明部分！

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

著承压，双重因素影响下届时铁水产量或存下行空间，铁矿需求或有所承压，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。**

一、供给侧结构性改革预期叠加短期负反馈落空提振，钢矿期价强势拉涨

上周，钢矿期价在消息面影响下一改此前的震荡盘整态势出现久违的大幅拉涨，螺纹、热卷主力合约分别周涨 2.57%和 2.56%，铁矿主力合约周涨 2.23%。一方面，中央财经委员会第六次会议指出要依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，引发市场对于钢铁等行业新一轮供给侧结构性改革预期，提振市场情绪。另一方面，终端需求韧性凸显，螺纹消费量有所回升，铁水产量虽边际回落但仍处高位，负反馈预期短期落空也提振黑色系市场表现。

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、政策预期扰动缓释市场或聚焦淡季供需转弱压力，钢矿库存或存累积压力

(一) 钢材：政策预期扰动缓释市场或聚焦淡季供需转弱压力，期价或上行承压

1、终端需求韧性凸显但淡季影响或愈发显现，钢材终端现实需求仍或存转弱压力

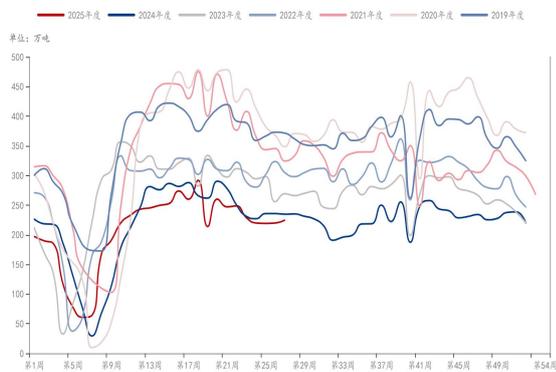
上周，钢联口径螺纹消费量有所回升，而热卷消费量延续回落，虽然淡季需求端弱现实属性凸显，但从受淡季因素影响较大的螺纹消费量回升的情况来看，终端需求韧性仍存。

本周来看，虽然终端需求韧性仍存，本周将公布的我国6月最新工业品出厂价格（PPI）数据也由于终端需求韧性凸显，同比降幅料在此前持续扩大的基础上有所收窄。但小暑节气后高温、台风、汛期等不利影响因素愈发频繁，对钢材终端需求产生的不利影响也或愈发凸显。

图 4：螺纹消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

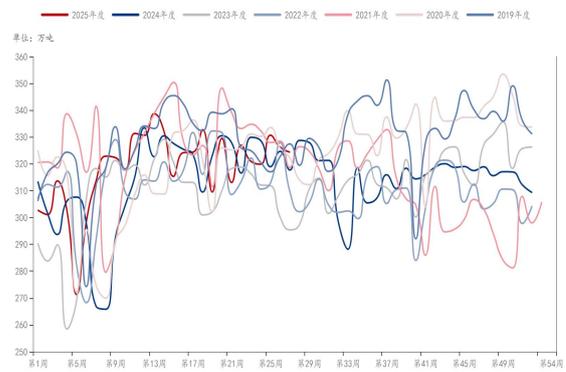


资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

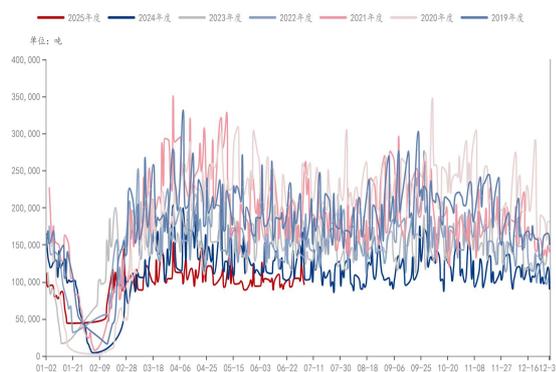


资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

单位：吨

螺纹钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）

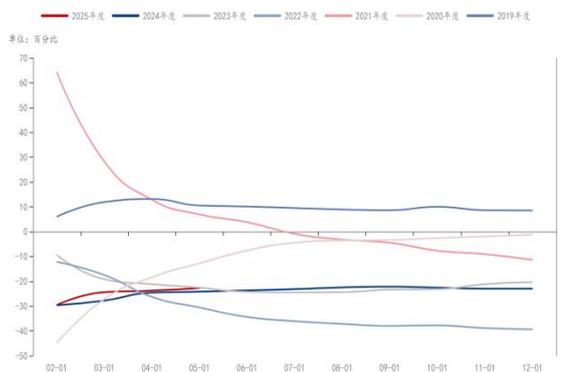


资料来源：钢联数据，长安期货

图 7：房企房屋新开工面积累计同比

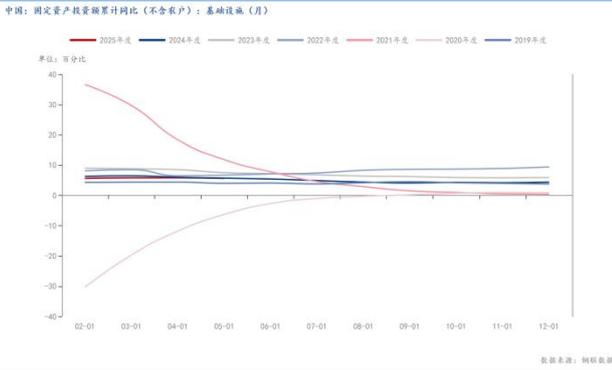
单位：%

房地产开发企业：房屋：新开工面积累计同比：中国（月）



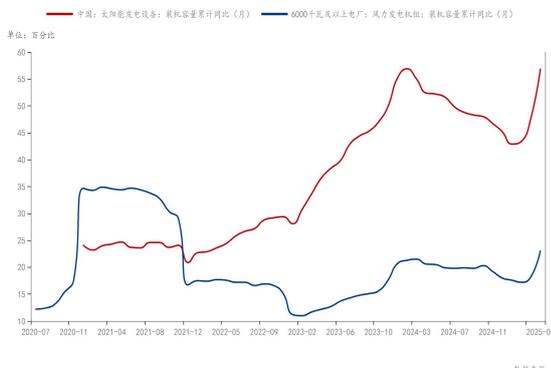
资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：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 10：太阳能与风能发电装机容量累计同比 单位：%



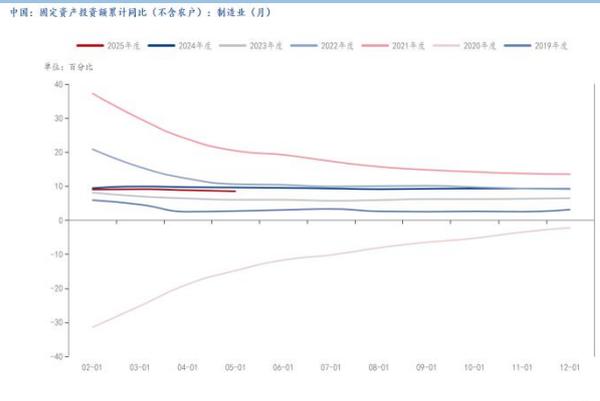
资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：挖掘机销量同比与沥青表观消费量 单位：%



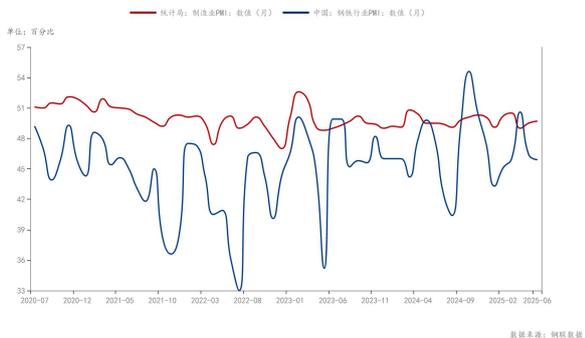
资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：制造业投资完成额累计同比 单位：%



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

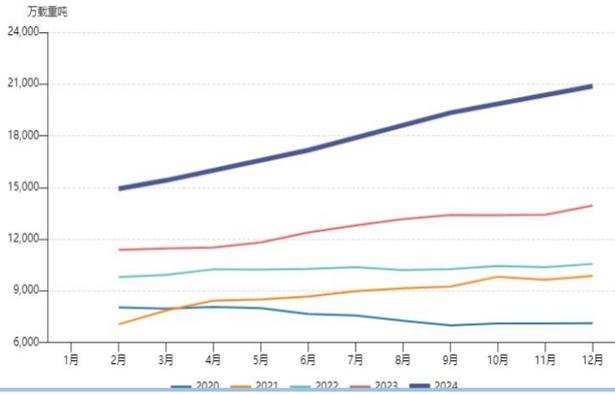
图 13：汽车销量和出口同比&家电零售额累计同比 单位：%



资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：手持船舶订单量累计值

单位：万载重吨

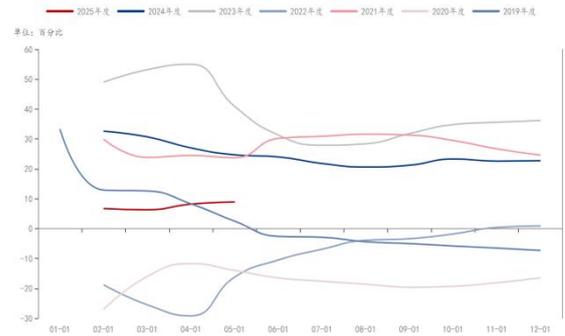


资料来源：WIND，长安期货

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、供给侧结构性改革影响有限但淡季终端需求承压且钢坯出口或受限制，钢材产量或有承压

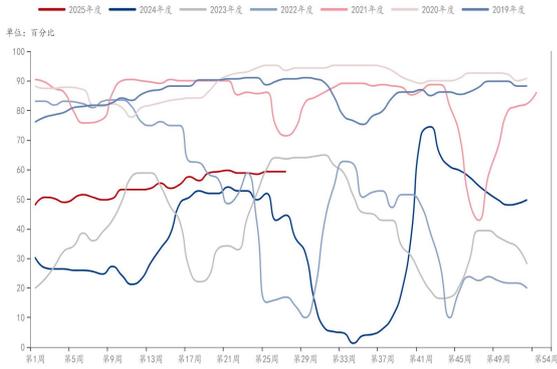
上周，钢联口径钢企盈利率持稳且仍处今年来高位，钢厂高炉产能利用率及日均铁水产量虽在此前持续增长后首现回落，但整体仍均处今年高位，螺纹钢和热卷产量也延续回升，钢材供应较为充足。

本周来看，虽然中央财经委员会第六次会议指出要依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，引发市场对于钢铁等行业新一轮供给侧结构性改革预期，但一方面目钢厂利润尚可，政策性强制减产尚不具备条件；另一方面钢铁行业在 10 年前上一轮供给侧结构性改革中以及随后我国提出“双碳”战略以来，落后产能已基本退出，因而本次新一轮供给侧结构性改革或主要聚焦光伏、新能源等新兴领域产能过剩治理，对于钢铁产业链短期来看影响或较有限。而真正可能引发钢材产量压缩的可能还是要聚焦在淡季终端需求上，一是小暑节气过后淡季因素影响更加凸显，钢厂利润或存承压预期下钢材产量也存减量预期；二是中钢协已向国家有关部委提出对钢坯出口进行限制的建议，若最终落地，此前支撑铁水淡季不淡的钢坯出口需求或显著承压，双重因素影响下届时钢材产量或有所承压。

图 16：247 家钢企盈利率

单位：%

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）

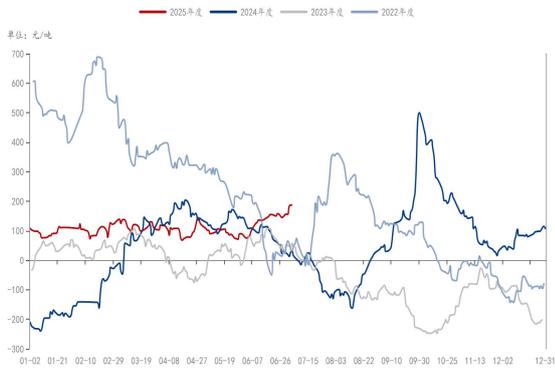


资料来源：钢联数据，长安期货

图 18：螺纹钢高炉利润

单位：元/吨

螺纹钢：高炉：利润：中国（日）

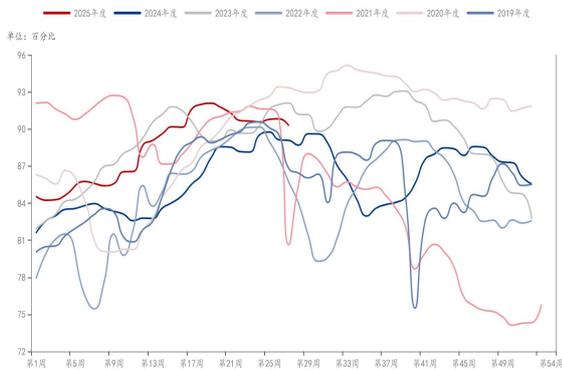


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）



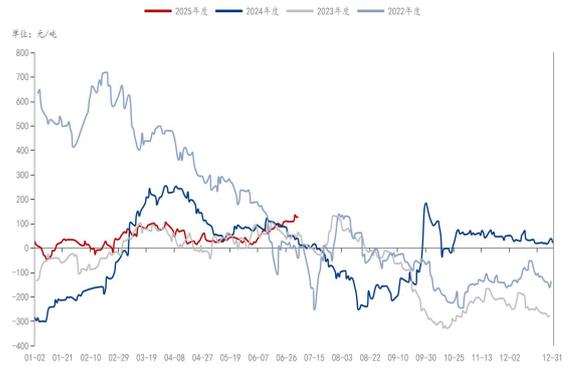
资料来源：钢联数据，长安期货

请务必阅读正文后的免责声明部分！

图 17：热卷高炉利润

单位：元/吨

热轧板卷：高炉：利润：中国（日）

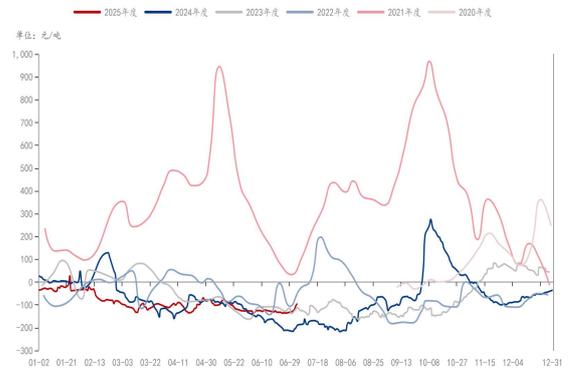


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

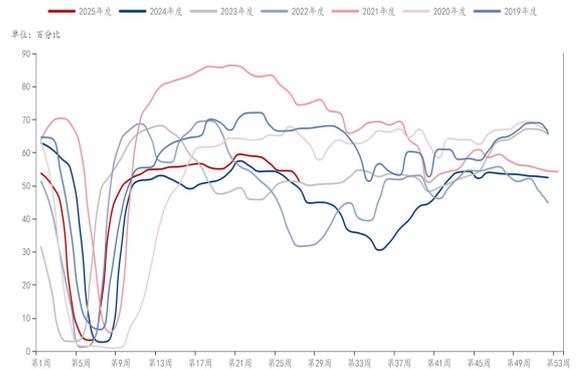


资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：85 家独立电炉钢厂产能利用率

单位：%

85家独立电炉炼钢厂：产能利用率：中国（周）



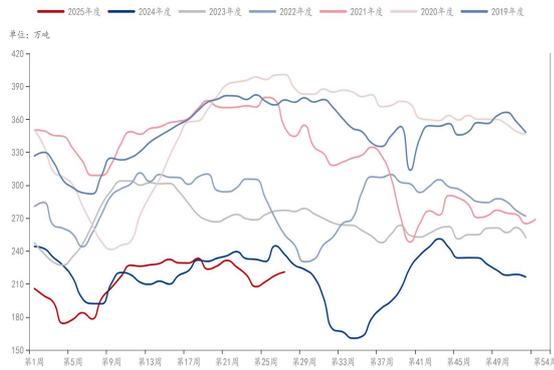
资料来源：钢联数据，长安期货

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）

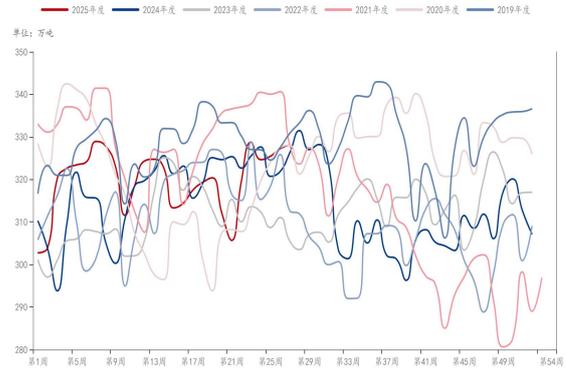


资料来源：钢联数据，长安期货

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、淡季因素主导且钢材产量短期或难大幅回落，螺纹及热卷库存仍或面临累积风险

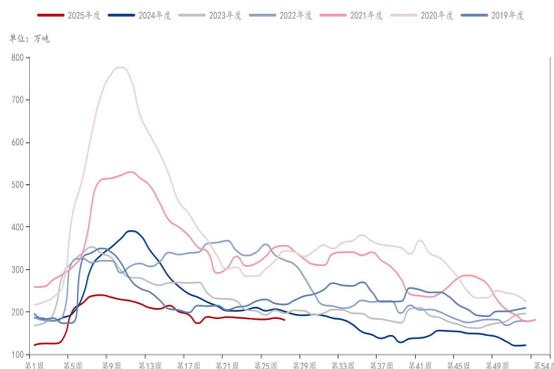
上周，钢联口径螺纹厂库转为去化，而螺纹和热卷社库则延续累积，此前产量压减空间较大且终端需求韧性较足的螺纹库存总体仍延续去化，而产量前期有所累积的热卷总库在需求边际承压下则延续累积。

本周来看，小暑节气后高温、台风、汛期等不利影响因素愈发频繁，对钢材终端需求产生的不利影响也或愈发凸显，而由于其向上传导至供给端与钢坯出口限制政策落地均需过程，钢材产量短期仍或难现大幅回落，因而螺纹及热卷库存仍或面临累积风险。

图 24：螺纹钢厂内库存

单位：万吨

螺纹钢：35个城市：厂内库存：中国（周）

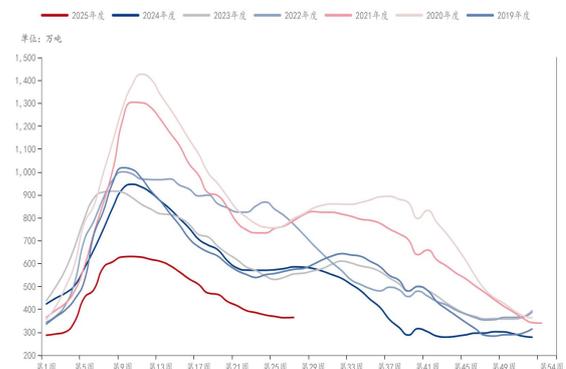


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

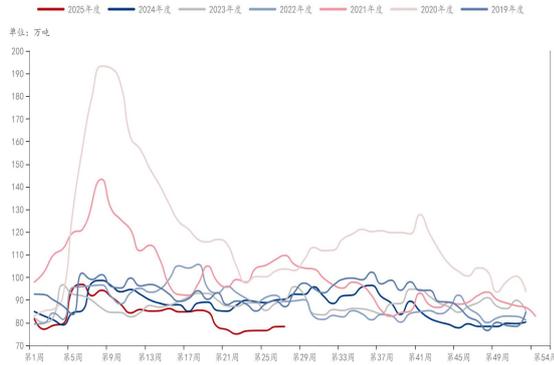


资料来源：钢联数据，长安期货

图 26：热卷厂内库存 单位：万吨

单位：万吨

钢铁企业：热轧板卷；厂内库存：中国（周）

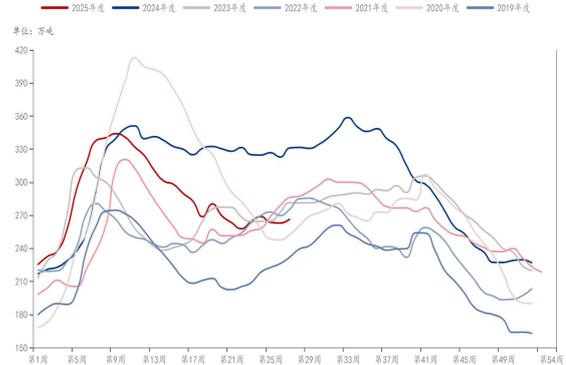


资料来源：钢联数据，长安期货

图 27：热卷社会库存 单位：万吨

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：淡季钢厂利润承压与钢坯出口受限预期主导，期价或上行承压

1、政策扰动影响或较有限但淡季钢厂利润承压与钢坯出口受限预期或存发酵空间，铁矿需求或有承压

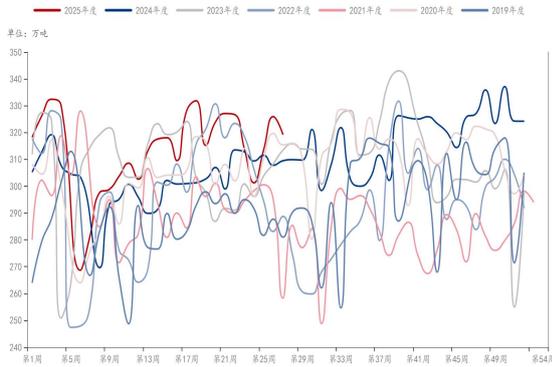
上周，钢联口径 45 港铁矿疏港量，尤其是 247 家钢企铁矿日耗及日均铁水产量均由此前的淡季不降反升转为回落，显示尽管铁矿需求虽存韧性，但在淡季因素发酵以及钢坯出口可能受限影响下铁矿现实需求或有承压。

本周来看，虽然中央财经委员会第六次会议指出要依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，引发市场对于钢铁等行业新一轮供给侧结构性改革预期，但一是目钢厂利润尚可，政策性强制减产尚不具备条件；二是钢铁行业在 10 年前上一轮供给侧结构性改革中以及随后我国提出“双碳”战略以来，落后产能已基本退出，因而本次新一轮供给侧结构性改革或主要聚焦光伏、新能源等新兴领域产能过剩治理，对于钢铁产业链短期来看影响或较有限，铁矿需求韧性仍存。但一方面，小暑节气过后淡季因素影响更加凸显，钢厂利润或存承压预期下铁水产量或存回落预期；另一方面中钢协已向国家有关部委提出对钢坯出口进行限制的建议，若最终落地，此前支撑铁水淡季不淡的钢坯出口需求或显著承压，双重因素影响下届时铁水产量或存下行空间，铁矿需求或有所承压。

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）

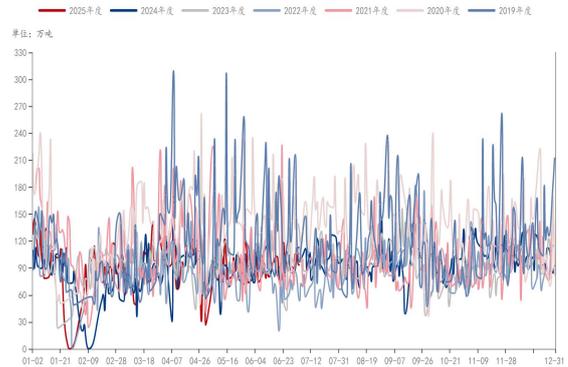


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

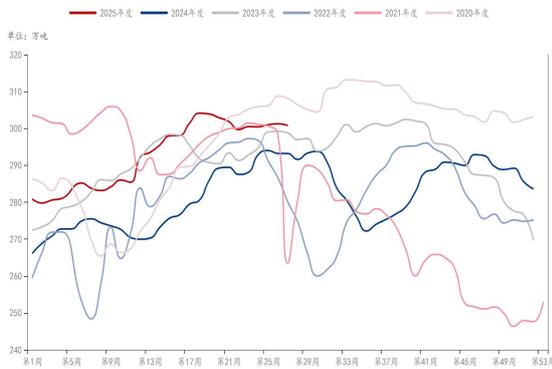


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

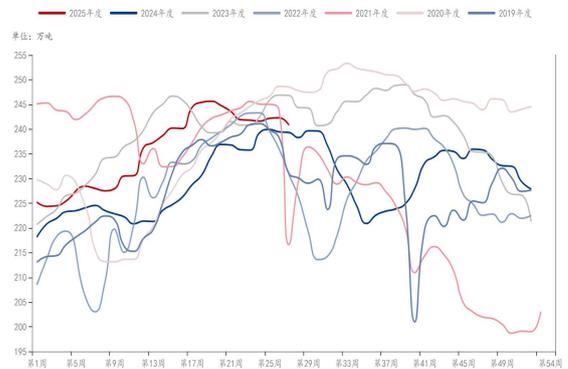


资料来源：钢联数据，长安期货

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、外矿季末发运冲量结束但外矿新增产能及我国海外权益矿产能仍存增量预期，铁矿供应趋紧压力或较有限

上周，虽然 45 港铁矿到港量由此前一周的回落近 200 万吨转为回升超 120 万吨，但随着外矿季末发运冲量结束，澳巴 19 港铁矿发货量回落幅度有所扩大，减少近 370 万吨，降幅环比增加近 150 万吨，铁矿供应边际趋紧。

本周来看，虽然外矿季末发运冲量结束铁矿供应边际趋紧，但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！

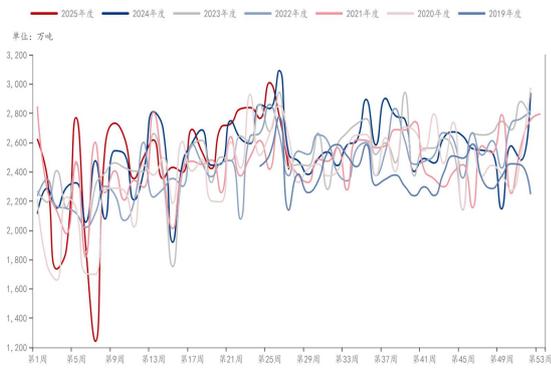
放心的选择 贴心的服务

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，铁矿供应趋紧压力或较有限。

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）

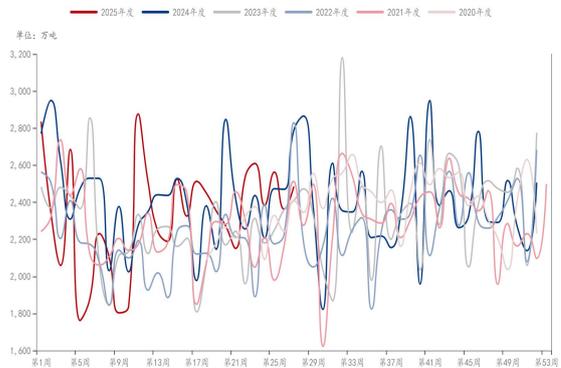


资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

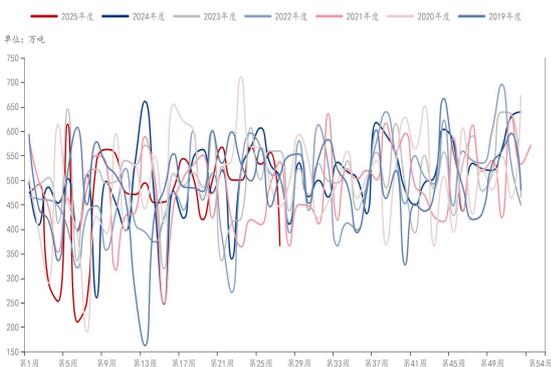


资料来源：钢联数据，长安期货

图 34：力拓到中国铁矿发货量

单位：万吨

铁矿：发货量：力拓→中国（周）

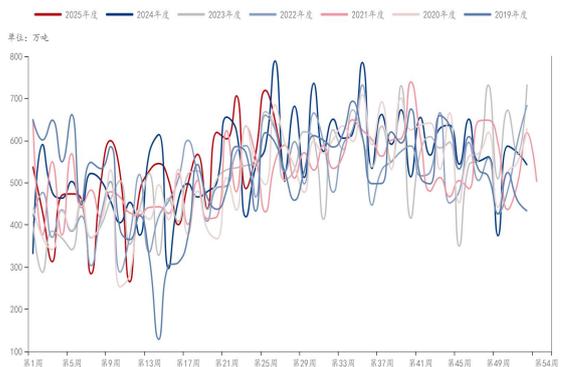


资料来源：钢联数据，长安期货

图 35：淡水河谷铁矿发货量

单位：万吨

铁矿：发货量：淡水河谷→全球（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、淡季因素与钢坯出口受限仍存发酵空间，铁矿港口库存仍或存累积风险

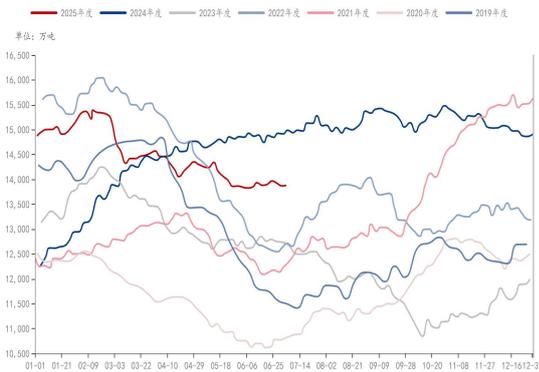
上周，钢联口径铁矿港口库存和钢厂库存均转为回升，铁水产量近期首现回落以及终端需求韧性仍存下钢厂虽按需补库，但整体仍维持低库存策略。

本周来看，一方面，小暑节气过后淡季因素影响更加凸显，钢厂利润或存承压预期下铁水产量或存回落预期；另一方面中钢协已向国家有关部委提出对钢坯出口进行限制的建议，若最终落地，此前支撑铁水淡季不淡的钢坯出口需求或显著承压，双重因素影响下届时铁水产量或存下行空间，铁矿需求或有所承压，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：进口；库存：45个港口（日）



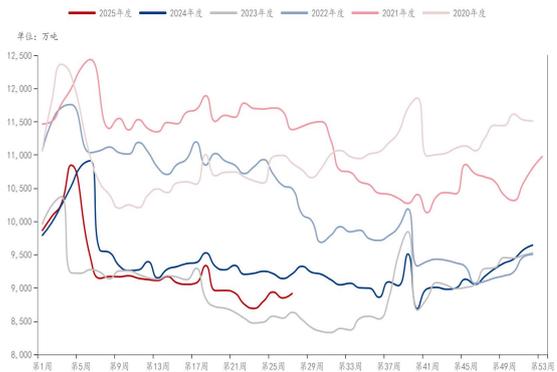
数据来源：钢联数据

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：进口；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、政策预期扰动缓释市场或聚焦淡季供需转弱压力，钢矿期价或上行承压

钢材：终端需求韧性仍存，本周将公布的我国 6 月最新工业品出厂价格（PPI）数据也由于终端需求韧性凸显，同比降幅料在此前持续扩大的基础上有所收窄。但小暑节气后高温、台风、汛期等不利影响因素愈发频繁，对钢材终端需求产生的不利影响也或愈发凸显，而由于其向上传导至供给端与钢坯出口限制政策落地均需过程，钢材产量短期仍或难现大幅回落，因而螺纹及热卷库存仍或面临累积风险，**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：中央财经委员会第六次会议指出要依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，引发市场对于钢铁等行业新一轮供给侧结构性改革预期，但一是目钢厂利润尚可，政策性强制减产尚不具备条件；二是钢铁行业在 10 年前上一轮供给侧结构性改革中以及随后我国提出“双碳”战略以来，落后产能已基本退出，因而本次新一轮供给侧结构性改革或主要聚焦光伏、新能源等新兴领域产能过剩治理，对于钢铁产业链短期来看影响或较有限，铁矿需求韧性仍存。然而一方面，小暑节气

过后淡季因素影响更加凸显，钢厂利润或存承压预期下铁水产量或存回落预期；另一方面中钢协已向国家有关部委提出对钢坯出口进行限制的建议，若最终落地，此前支撑铁水淡季不淡的钢坯出口需求或显著承压，双重因素影响下届时铁水产量或存下行空间，铁矿需求或有所承压，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任何翻版、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