

供需边际偏宽松但需求侧管理政策落地效果或逐步显现，钢矿期价或下存支撑

观点：

钢材：虽然多地高温、暴雨等不利天气影响因素仍然频发，钢材终端现实需求仍或承压下卷螺累库压力或将延续，叠加“一刀切”强制性行政性压产预期降低。但“七下八上”主汛期已过，且在雅江水电厂等一批大型“两重”项目开工、“两新”政策持续加力扩围以及政策落地效果逐步显现的支撑下，钢材终端需求或韧性仍存，**钢材期价或下存支撑。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商可暂时放缓销售节奏；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，或择机在期货盘面建立阶段性买保头寸。建议投资者以区间思路高抛低吸为主，注意止盈止损。**

铁矿：尽管工信部将发布新一轮钢铁行业稳增长工作方案，中钢协会议也提出严格落实粗钢产量调控工作有关部署，叠加临近 9.3 阅兵下华北地区钢厂或存限产空间，铁水产量或存高位回落预期，铁矿需求端压力或逐步显现，铁矿港口库存仍或存累积风险。但供给侧结构性改革政策预期差以及政策面暖风劲吹尤其是城市更新、雅鲁藏布江下游水电工程开工等需求侧管理政策逐步落地显效，9.3 阅兵华北钢厂 8 月下旬限产前贸易商和终端钢厂补库需求仍或存释放空间，利润尚可以及旺季即将来临下钢厂生产积极性整体也仍然较高，铁矿需求或韧性仍存，**铁矿期价或下存支撑。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商可适当加快采购节奏，或择机在期货盘面建立阶段性买保头寸；而库存水平较高的贸易商可暂时放缓销售节奏。建议投资者以区间思路高抛低吸为主，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、预期提振但弱现实主导，钢矿期价冲高回落

上周，钢矿主力合约期价呈现冲高回落态势，其中，热卷和铁矿主力合约表现稍强，均周涨 0.32%；而螺纹主力合约期价则周跌 0.78%。上周前 2 个交易日，政策预期主导下钢矿期价仍偏强震荡，工信部将研究发布新一轮钢铁行业稳增长方案，钢铁行业“反内卷”下新一轮供给侧结构性改革有关政策安排出台预期提振市场情绪；此外，在新一轮消费品以旧换新国家补贴发放之后，国家发改委 2025 年超长期特别国债支持设备更新的 1880 亿元投资补助资金也下达完毕，提振终端需求预期。但自周三开始，钢矿期价开始冲高回落，一是市场预期周五发布的我国 7 月宏观经济数据或有承压，而事实上投资、消费、工业、地产等数据确实明显承压；二是上周公布的钢联口径螺纹表需显著回落，螺纹和热卷延续累库，钢厂日均铁水产量虽有微增，但钢企盈利率在此前持续走高后出现回落，负反馈担忧抑制市场情绪。

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、供需边际宽松主导但终端需求韧性或逐步显现，钢矿累库压力或整体有限

（一）钢材：供需宽松错配窗口仍在但终端需求韧性或逐步显现，期价或下存支撑

1、终端现实需求承压但政策落地效果或逐步显现，钢材终端需求或韧性仍存

上周，钢联口径螺纹消费量显著回落至不及去年同期水平，热卷消费量则环比明显抬升且高于去年同期水平，淡季不利天气因素对于螺纹等建材消费量的影响相较热卷更趋显著。此外，国家统计局上周五公布数据显示，我国7月投资、消费、工业及地产指标同比增速均有回落，其中，虽然房地产新开工面积同比降幅延续小幅收窄，汽车销量同比增速有所增加，但房地产投资同比降幅仍有扩大，狭义基建和制造业投资同比增速也显著放缓，显示尽管雅江水电站、城市更新以及“两新”、“两重”等需求侧管理政策持续加码发力，但真正落地见效或仍需过程，淡季钢材终端现实需求仍面临不小压力。

本周来看，虽然“七下八上”主汛期已过，但多地高温、暴雨等不利天气影响因素仍然频发，钢材终端现实需求仍或承压，但在雅江水电厂等一批大型“两重”项目开工、“两新”政策持续加力扩围以及政策落地效果逐步显现的支撑下，钢材终端需求或韧性仍存。

图 4：螺纹消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

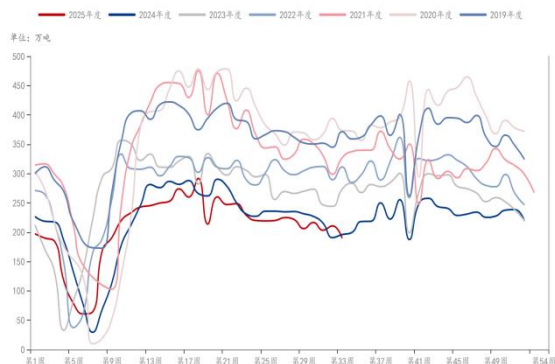
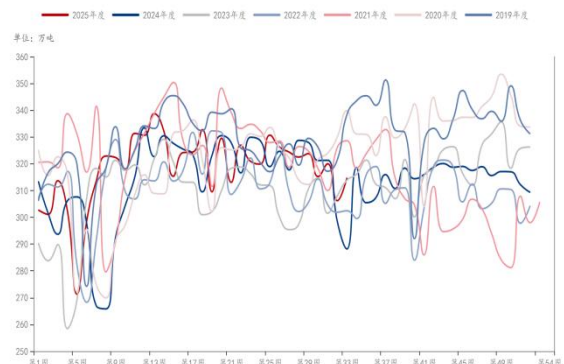


图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

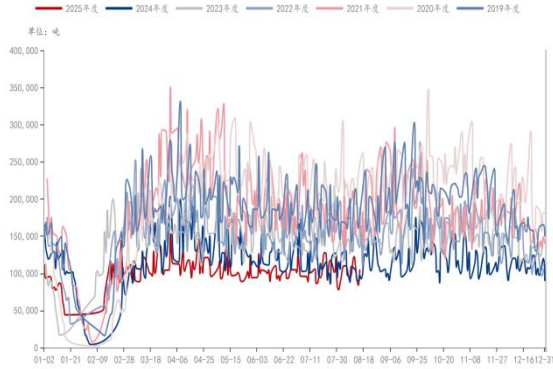


资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

单位：吨

数据来源：钢联数据，长安期货



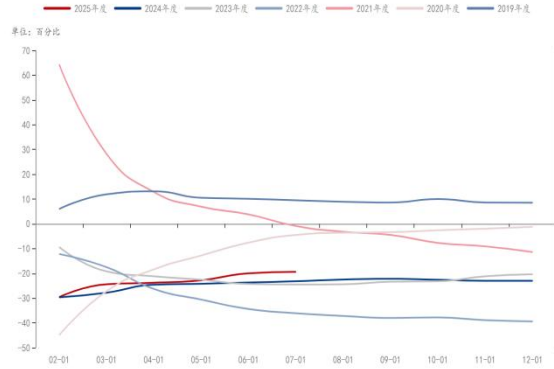
资料来源：钢联数据，长安期货

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：%

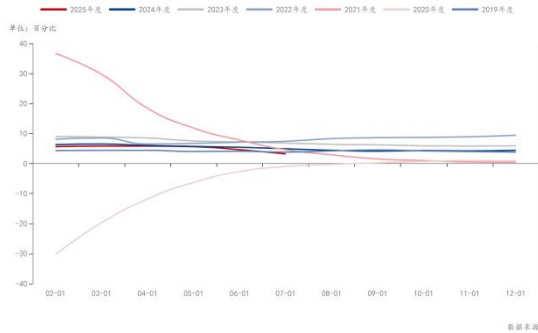
数据来源：钢联数据，长安期货



资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：基础设施投资（不含电热燃水）累计同比 单位：%

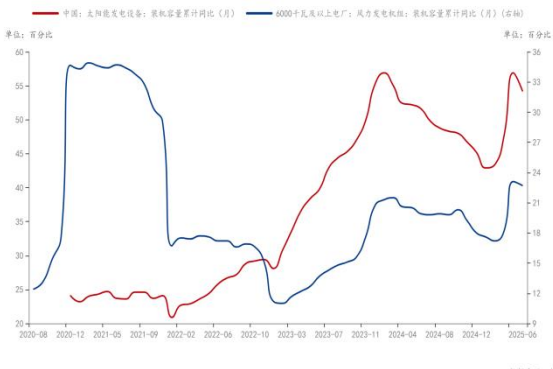
数据来源：钢联数据，长安期货



资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：太阳能与风能发电装机容量累计同比 单位：%

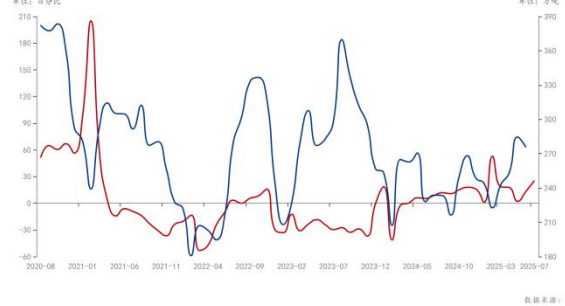
单位：%



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

数据来源：钢联数据，长安期货

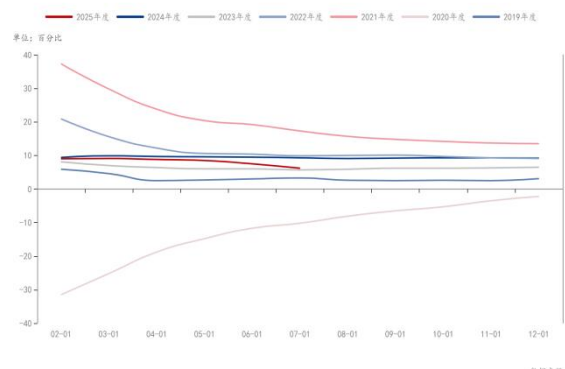


资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：制造业投资完成额累计同比 单位：%

单位：%

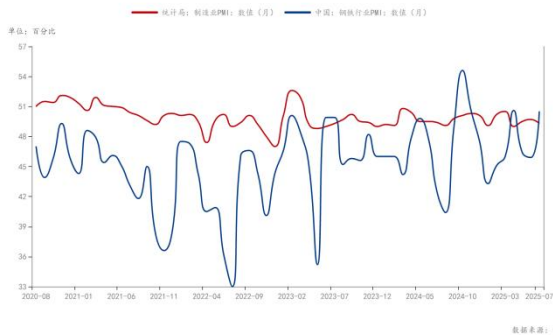
数据来源：钢联数据，长安期货



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：%

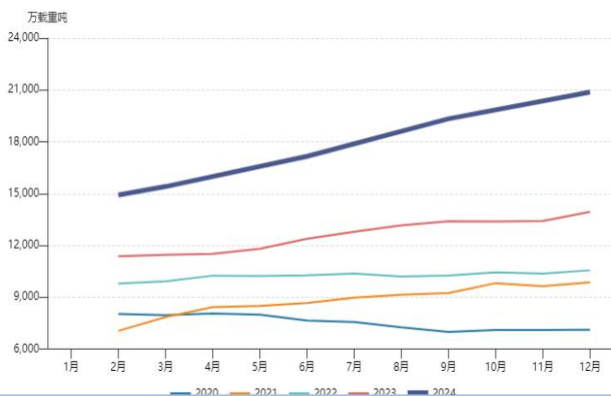


数据来源：钢联数据

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：%



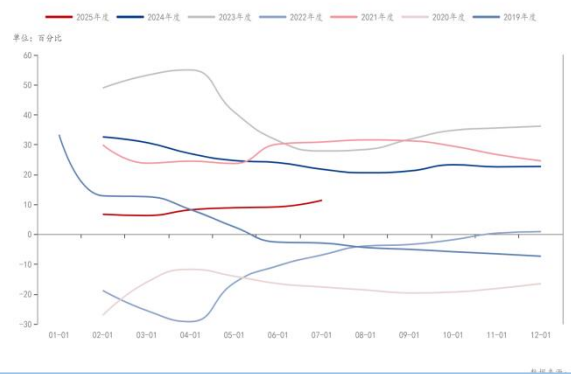
数据来源：钢联数据

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：%

钢材：出口数量和值累计同比：中国（月）



数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

2、供给侧结构性改革存预期差但大势已定且重磅事件影响下限产预期仍存，钢材供给总体或有承压

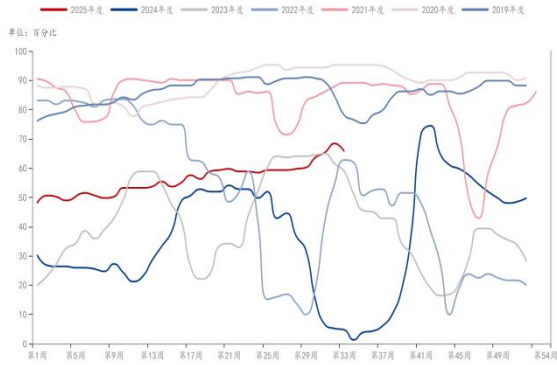
上周，钢联口径钢企盈利率在此前持续抬升后首次有所回落，螺纹高炉、电炉以及热卷利润则延续回落，钢厂利润虽边际回落但仍显著好于去年同期，叠加 9.3 阅兵前 8 月下旬华北地区钢厂限产预期下钢厂抢生产等因素影响下，钢厂高炉产能利用率以及螺纹和热卷产量则基本持稳。

本周来看，1-6 月份，黑色金属冶炼和压延加工业利润同比增长 13.7 倍，中央政治局会议彰显“反内卷”政策实施还是要以市场化为基础，“一刀切”强制性行政性压产预期降低，此外，钢材终端需求韧性仍存下钢厂利润尚可，钢材产量也仍或存释放空间。但工信部将发布新一轮钢铁行业稳增长工作方案，中钢协会议也提出严格落实粗钢产量调控工作有关部署，钢铁行业新一轮精细化供给侧结构性改革呼之欲出，叠加临近 9.3 阅兵下华北地区钢厂或存限产空间以及淡季影响因素仍存，钢材供给总体或有承压。

图 16：247 家钢企盈利率

单位：%

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）

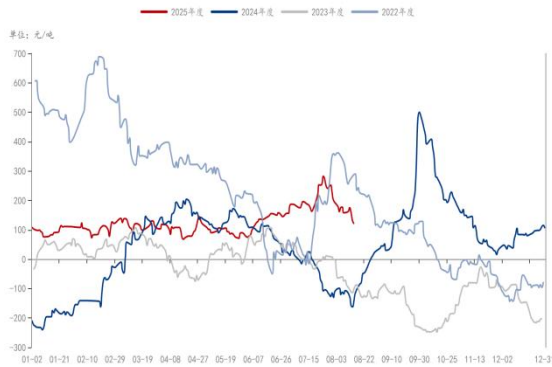


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

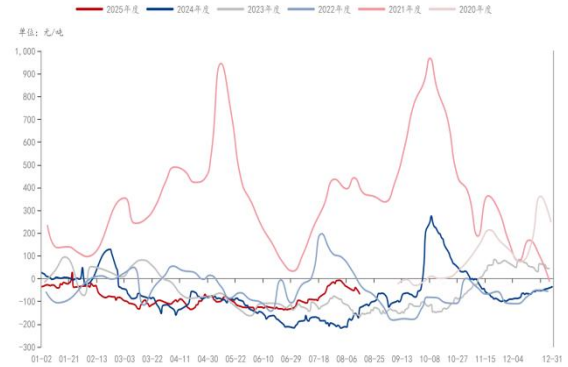


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

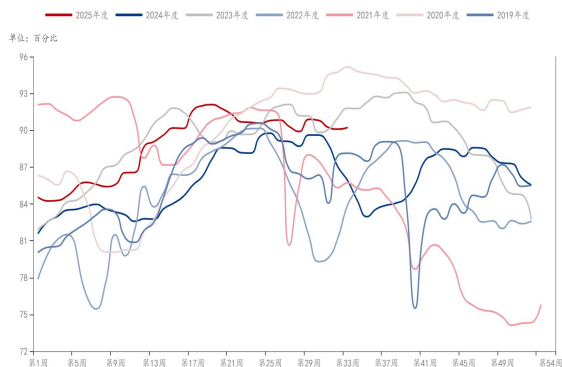


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

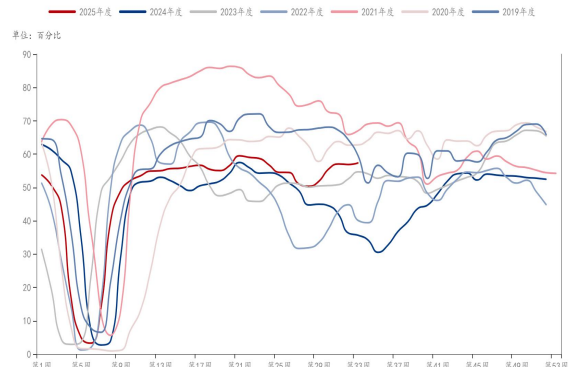


资料来源：钢联数据，长安期货

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

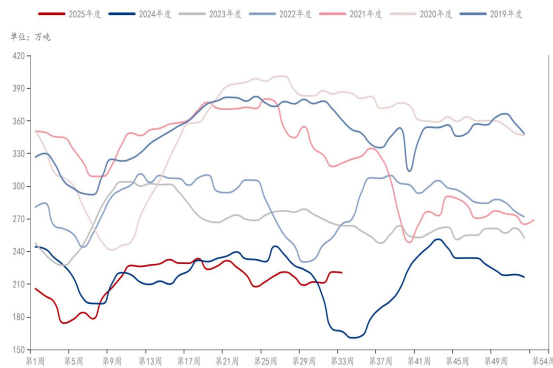
请务必阅读正文后的免责声明部分！

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）

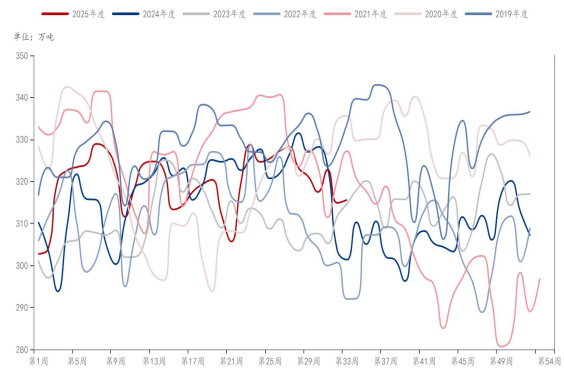


资料来源：钢联数据，长安期货

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、“一刀切”预期降低且淡季现实需求总体仍或承压，卷螺库存累积压力或将延续

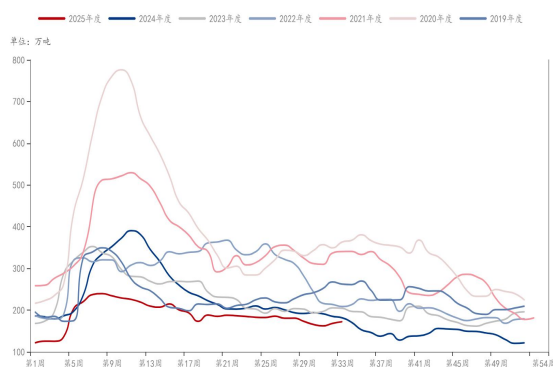
上周，螺纹及热卷总库均延续累积，虽然需求侧管理政策加码提振预期，但“一刀切”强制行政性压产预期降低以及淡季现实需求承压仍或给予卷螺累库压力。

本周来看，虽然“两重”、“两新”等需求侧管理政策加力显效下钢材终端需求韧性凸显，但“一刀切”强制行政性压产预期降低以及淡季现实需求总体承压下卷螺累库压力或将延续。

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）

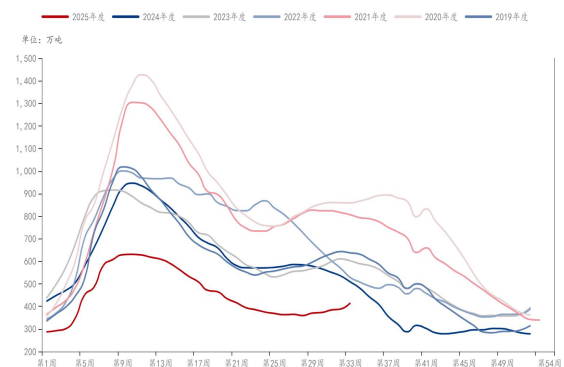


资料来源：钢联数据，长安期货

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

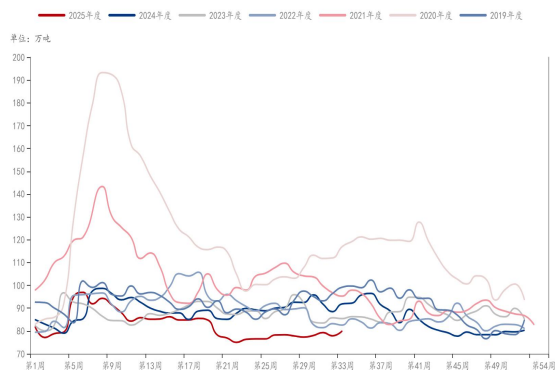
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 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）

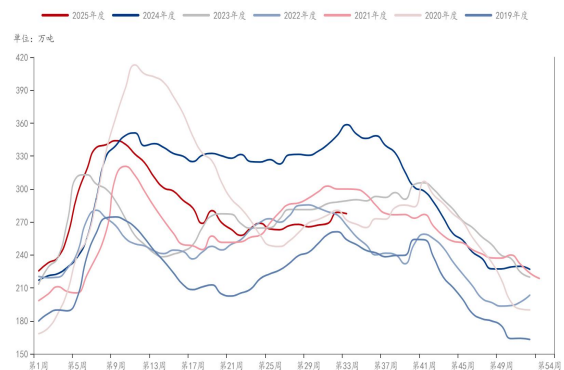


资料来源：钢联数据，长安期货

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：钢厂限产及供给侧结构性改革预期仍存但需求端或存韧性，期价或下存支撑

1、9.3 阅兵部分钢厂仍存限产预期但钢厂抢生产及补库需求仍存释放空间，铁矿需求端或韧性仍存

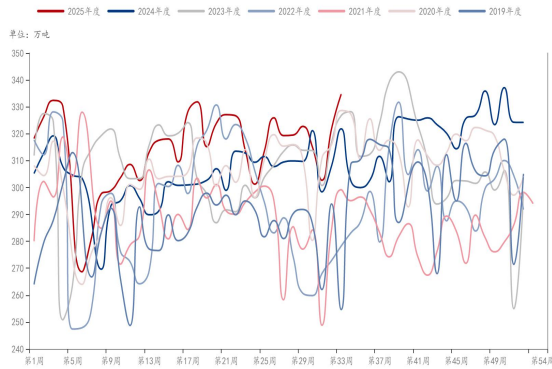
上周，钢联口径 45 港铁矿疏港量在贸易商和终端钢厂补库需求进一步释放下显著抬升且为近年同期最高，铁矿港口成交也较为活跃，钢厂铁矿日耗及日均铁水产量也稳中微升，铁矿需求韧性仍存。

本周来看，尽管工信部将发布新一轮钢铁行业稳增长工作方案，中钢协会议也提出严格落实粗钢产量调控工作有关部署，叠加临近 9.3 阅兵下华北地区钢厂或存限产空间，铁水产量或存高位回落预期，铁矿需求端压力或逐步显现。但供给侧结构性改革政策预期差以及政策面暖风劲吹尤其是城市更新、雅鲁藏布江下游水电工程开工等需求侧管理政策逐步落地显效，9.3 阅兵华北钢厂 8 月下旬限产前贸易商和终端钢厂补库需求仍或存释放空间，利润尚可以及旺季即将来临下钢厂生产积极性整体也仍然较高，铁矿需求或韧性仍存。

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）

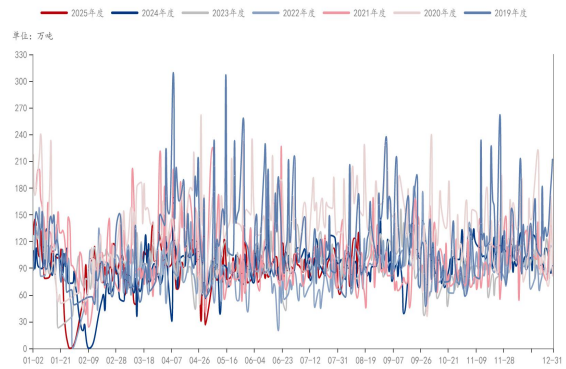


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

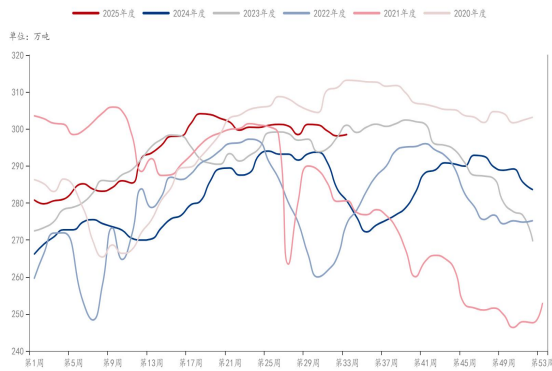


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

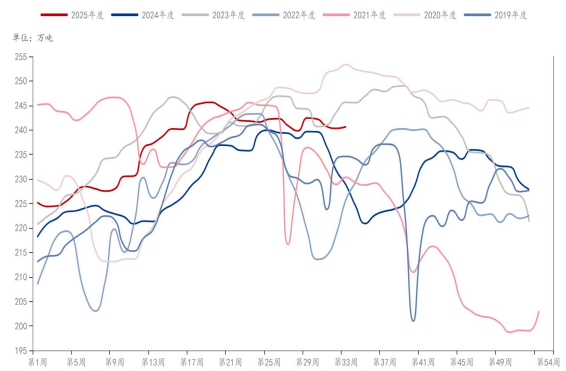


资料来源：钢联数据，长安期货

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、外矿发运大幅回升到港量也有增加叠加外矿新增产能及我国海外权益矿产能仍存增量

预期，铁矿供应整体或较宽松

上周，钢联口径澳巴 19 港铁矿发货量在此前连续回落后边际大幅回升 242 万吨，45 港铁矿到港量也再度转为回升近 95 万吨，铁矿供应边际趋紧态势有所缓解。

本周来看，外矿发运或逐步由淡季向正常时段过渡，且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！

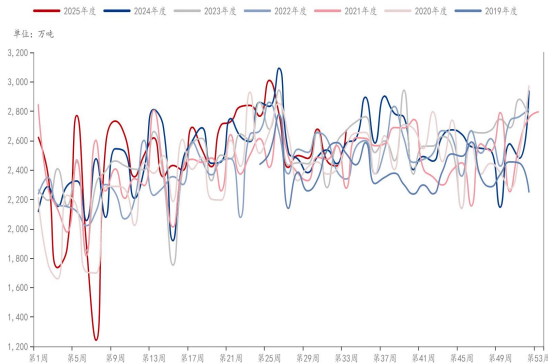
放心的选择 贴心的服务

空间，铁矿供应整体或较宽松。

图 32：澳巴 19 港铁矿发出货量

单位：万吨

澳洲巴西铁矿石：发出货量：19个港口（周）

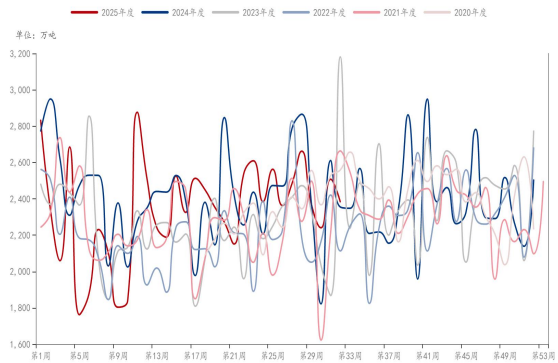


资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

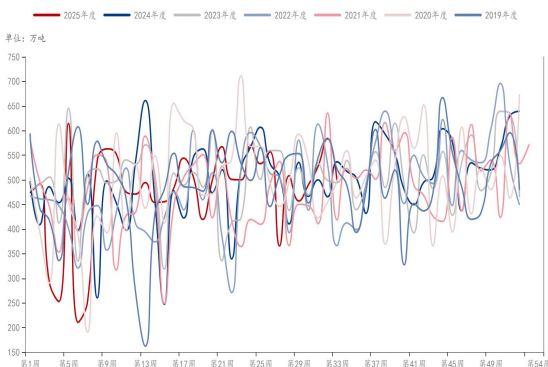


资料来源：钢联数据，长安期货

图 34：力拓到中国铁矿发出货量

单位：万吨

铁矿：发出货量：力拓集团—中国（周）

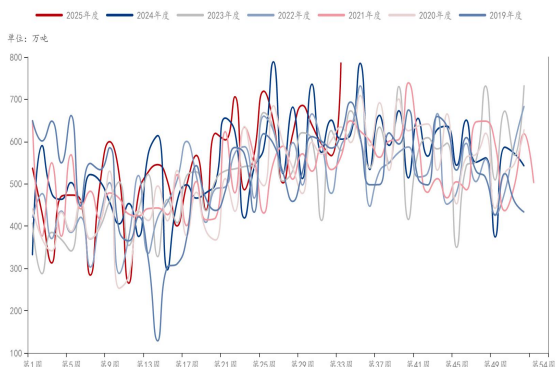


资料来源：钢联数据，长安期货

图 35：淡水河谷铁矿发出货量

单位：万吨

铁矿：发出货量：淡水河谷（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、8 月下旬钢厂限产空间仍存但补库需求仍或存释放空间，铁矿港口库存累积程度或较有限

上周，钢联口径钢厂铁矿库存大幅抬升，淡季转旺季以及 9.3 阅兵华北地区钢厂限产前钢厂补库和加快生产节奏的需求逐步释放；而在钢厂整体仍维持低库存策略下铁矿港口库存整体则延续累积。

本周来看，工信部将发布新一轮钢铁行业稳增长工作方案，中钢协会议也提出严格落实粗钢产量调控工作有关部署，叠加临近 9.3 阅兵下华北地区钢厂或存限产空间，铁水产量或存高位回落预期，铁矿需求端压力或逐步显现，铁矿港口库存仍或存累积风险。但 9.3 阅兵华北地区钢厂 8 月下旬限产前以及淡季转旺季下钢厂铁矿补库需求仍或存释放空间，铁矿需求韧性仍存，铁矿港口库存累积程度或较有限。

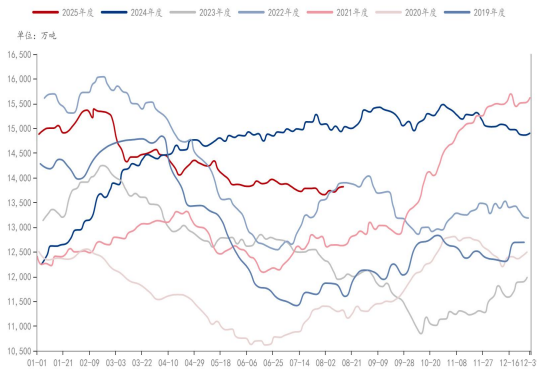
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

图 36：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：进口：库存：45个港口（日）



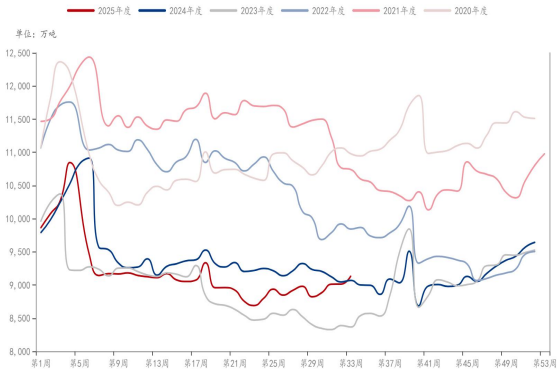
数据来源：钢联数据

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、供需边际偏宽松但需求侧管理政策落地效果或逐步显现，钢矿期价或下存支撑

钢材：虽然多地高温、暴雨等不利天气影响因素仍然频发，钢材终端现实需求仍或承压下卷螺累库压力或将延续，叠加“一刀切”强制性行政性压产预期降低。但“七下八上”主汛期已过，且在雅江水电厂等一批大型“两重”项目开工、“两新”政策持续加力扩围以及政策落地效果逐步显现的支撑下，钢材终端需求或韧性仍存，**钢材期价或下存支撑。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商可暂时放缓销售节奏；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，或择机在期货盘面建立阶段性买保头寸。建议投资者以区间思路高抛低吸为主，注意止盈止损。**

铁矿：尽管工信部将发布新一轮钢铁行业稳增长工作方案，中钢协会议也提出严格落实粗钢产量调控工作有关部署，叠加临近 9.3 阅兵下华北地区钢厂或存限产空间，铁水产量或存高位回落预期，铁矿需求端压力或逐步显现，铁矿港口库存仍或存累积风险。但供给侧结构性改革政策预期差以及政策面暖风劲吹尤其是城市更新、雅鲁藏布江下游水电工程开工等需求侧管理政策逐步落地显效，9.3 阅兵华北钢厂 8 月下旬限产前贸易商和终端钢厂补库需求仍或存释放空间，利润尚可以及旺季即将来临下钢厂生产积极性整体也仍然较高，铁矿需求或韧性仍存，**铁矿期价或下存支撑。**

操作方面，建议钢厂或库存水平较低的贸易商可适当加快采购节奏，或择机在期货盘面建立阶段性买保头寸；而库存水平较高的贸易商可暂时放缓销售节奏。建议投资者以区间思路高抛低吸为主，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