

淡季不利因素影响缓解叠加供给承压且库存压力有限，钢矿期价或震荡偏强

观点：

钢材：尽管7月我国投资、消费、工业、地产等宏观经济指标均有承压，尤其是与钢材终端需求相关的地产投资同比降幅仍在扩大，狭义基建和制造业投资同比增速也显著回落，但“七下八上”主汛期已过，多地高温、暴雨等不利天气影响因素或有所缓解，钢材终端现实需求尤其是建材需求端有望边际改善，叠加雅江水电厂等一批大型“两重”项目开工以及“两新”政策持续加力扩围的政策落地效果逐步显现，钢材终端需求或韧性凸显，再加上9.3阅兵前一周华北地区钢厂或存明显限产压力，钢材供给或边际承压，**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可逐步加快销售节奏；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可待价格震荡回调时适当加快采购节奏，或择机在期货盘面建立阶段性买保头寸。建议投资者以逢低偏多短差操作为主，套利者可尝试做多螺矿比，均需注意止盈止损。**

铁矿：工信部将发布新一轮钢铁行业稳增长工作方案，中钢协会议也提出要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9.3阅兵前一周华北地区钢厂或存明显限产压力，铁矿需求或边际承压。然而，盈利钢厂范围在原料端挤压下虽有收缩，但整体仍较去年有明显改观，钢厂利润尚可；上周45港铁矿到港量则转为回落83万吨，铁矿供应边际趋紧；叠加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”强制行政性压产预期降低，铁矿需求端或韧性仍存，铁矿港口库存累积程度或较有限，**铁矿期价或震荡偏强。**

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

操作方面，建议钢厂或库存水平较低的贸易商可待价格震荡回调时适当加快采购节奏，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逐步加快销售节奏。建议投资者以区间思路高抛低吸为主，套利者可尝试做多螺矿比，均需注意止盈止损。

一、供需边际宽松叠加“反内卷”政策存预期差，钢矿期价震荡回落

上周，钢矿主力合约期价整体震荡回落，螺纹、热卷和铁矿主力合约期价分别周跌 2.16%、2.27% 以及 0.77%。此前公布的我国 7 月宏观经济数据中投资、消费、工业、地产等均有承压，显示我国经济在上半年同比增速超目标后下半年或面临较大稳增长压力，而从产业基本面数据来看，虽然钢联口径钢矿高频数据中螺纹、热卷消费量以及钢厂日均铁水产量均环比回升，但一是回升幅度有限，二是钢矿供给在 9.3 阅兵前和淡季转旺季下钢厂主动补库以及铁矿外矿发运和到港增加的影响也明显增加，淡季影响因素仍存影响下总体看钢矿供需整体仍边际偏宽松。此外，尽管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或将出台，但此前召开的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，不搞“一刀切”，供给侧结构性改革政策存在预期差，尤其是目前钢厂利润尚可下政策层面“一刀切”强制性压产仍或不具备实现土壤，钢铁行业“反内卷”政策落地短期或落空也抑制市场看多情绪。

图 1：螺纹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、钢材供需边际偏紧铁矿供给承压且需求端韧性仍存，钢矿累库压力或较有限

（一）钢材：供给承压叠加需求回暖，期价或震荡偏强

1、宏观经济指标承压但淡季不利因素影响或有缓解叠加政策落地效果或逐步显现，钢材终端需求或韧性凸显

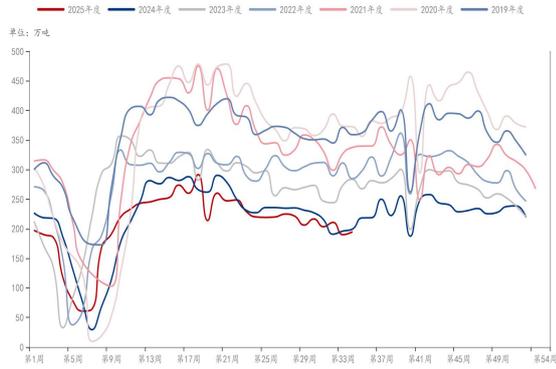
上周，钢联口径螺纹和热卷消费量均环比有所抬升，但二者仍存差异，热卷消费量已是连续第二周抬升且好于去年同期水平，而螺纹消费量仅是在此前一周环比大幅回落之后在低位小幅反弹，且仍不及去年同期水平，淡季不利天气因素仍抑制钢材尤其是以螺纹为代表的建材消费需求。

本周来看，尽管 7 月我国投资、消费、工业、地产等宏观经济指标均有承压，尤其是与钢材终端需求相关的地产投资同比降幅仍在扩大，狭义基建和制造业投资同比增速也显著回落，但“七下八上”主汛期已过，多地高温、暴雨等不利天气影响因素或有所缓解，钢材终端现实需求尤其是建材需求端有望边际改善，叠加雅江水电厂等一批大型“两重”项目开工以及“两新”政策持续加力扩围的政策落地效果逐步显现，钢材终端需求或韧性凸显。

图 4：螺纹钢消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

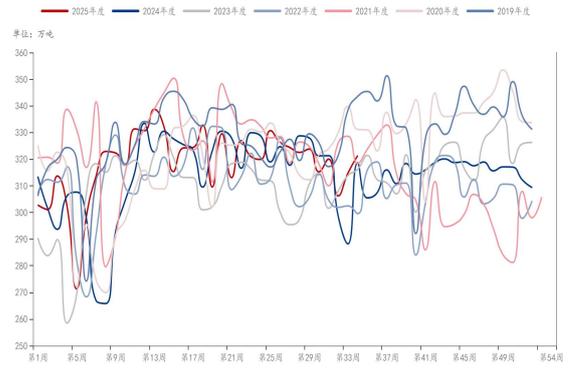


资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

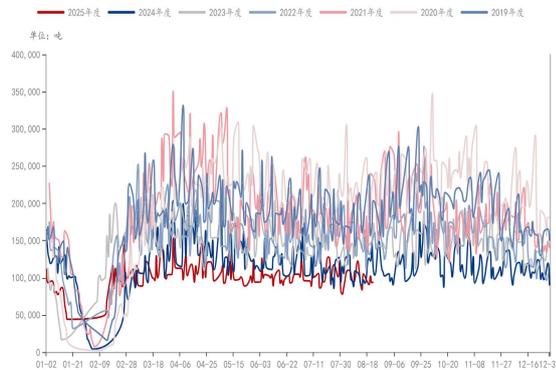


资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

单位：吨

建筑用钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）

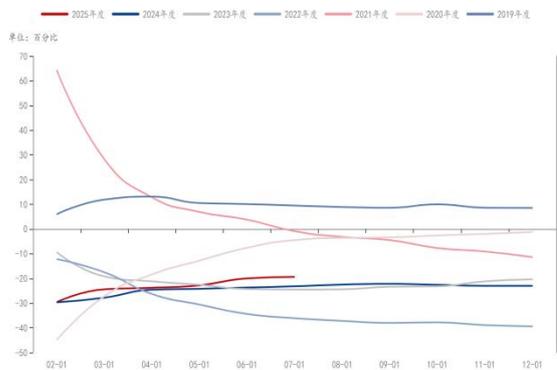


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

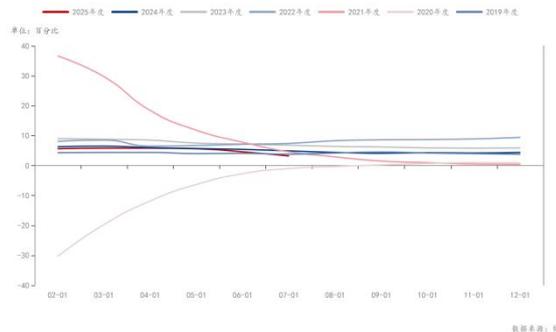


资料来源：钢联数据，长安期货

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）



数据来源：钢联数据

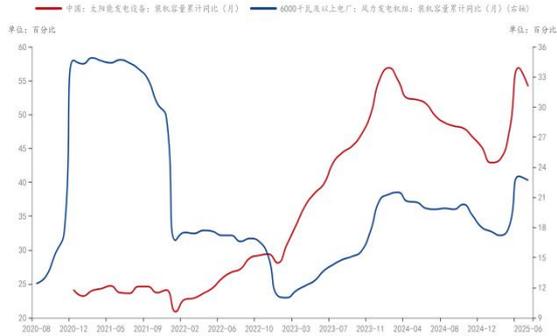
图 9：挖掘机销量同比与沥青表观消费量



数据来源：钢联数据

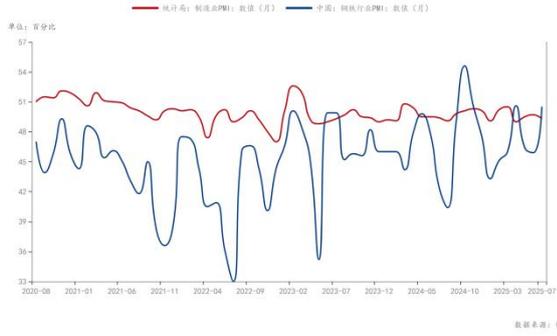
资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：太阳能与风能发电装机容量累计同比 单位：%



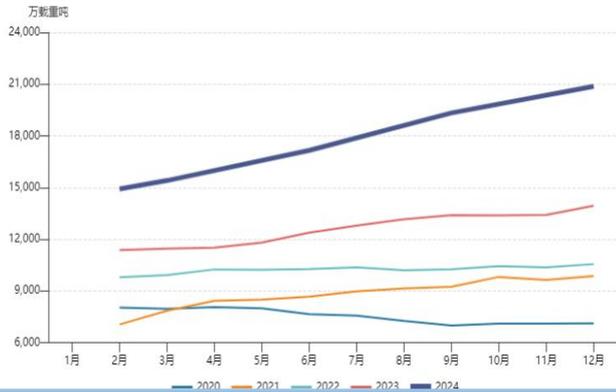
资料来源：钢联数据，长安期货

图 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

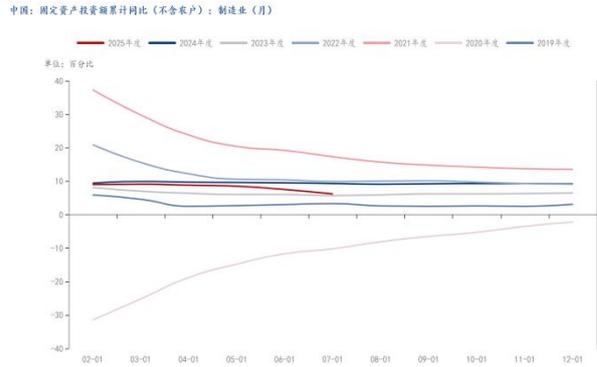
图 14：手持船舶订单量累计值 单位：万载重吨



资料来源：WIND，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：%



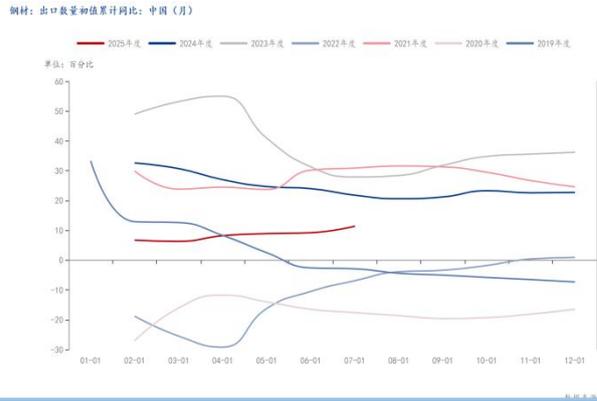
资料来源：钢联数据，长安期货

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 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、钢厂利润尚可但 9.3 阅兵即将举行下华北地区钢厂存较大限产压力，钢材供给或边际承压

上周，钢联口径钢企盈利率虽环比仍有回落但同比仍远高于去年同期，热卷、螺纹高炉利润以及建筑

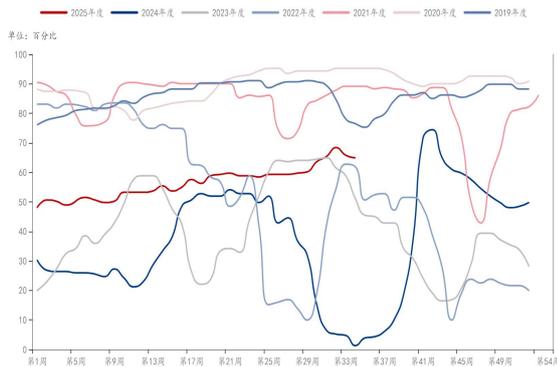
用钢电炉利润也均有回落但同样仍好于去年同期，钢厂高炉产能利用率稳中微升且远高于去年同期，而螺纹钢产量虽环比回落但也仍远高于去年同期水平，热卷产量则仍维持向上势头。9.3阅兵华北地区钢厂限产前叠加淡季转旺季下钢厂主动补库意愿提升下钢材供应端增速明显加快。

本周来看，盈利钢厂范围在原料端挤压下虽有收缩，但整体仍较去年有明显改观，钢厂利润尚可，叠加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”强制行政性压产预期降低，钢材产量仍或存释放空间。但工信部将发布新一轮钢铁行业稳增长工作方案，中钢协会议也提出要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9.3阅兵前一周华北地区钢厂或存明显限产压力，钢材供给或边际承压。

图 16：247 家钢企盈利率

单位：%

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）

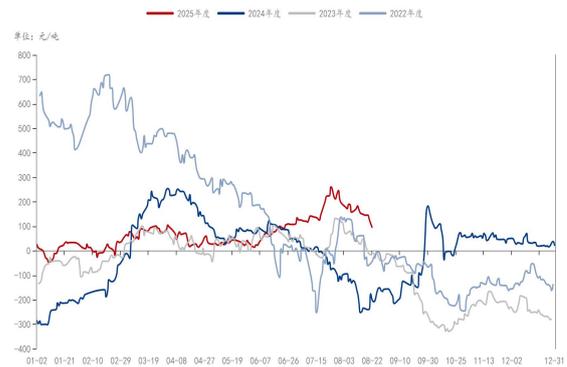


资料来源：钢联数据，长安期货

图 17：热卷高炉利润

单位：元/吨

热轧板卷：高炉：利润：中国（日）

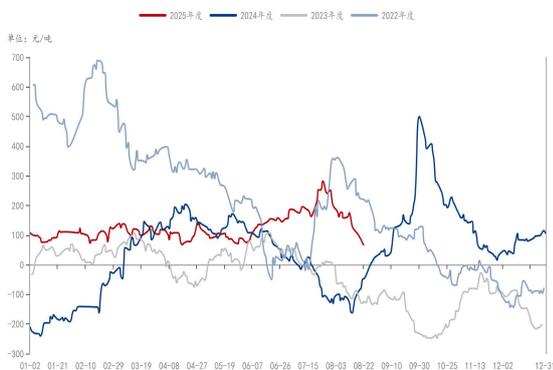


资料来源：钢联数据，长安期货

图 18：螺纹钢高炉利润

单位：元/吨

螺纹钢：高炉：利润：中国（日）

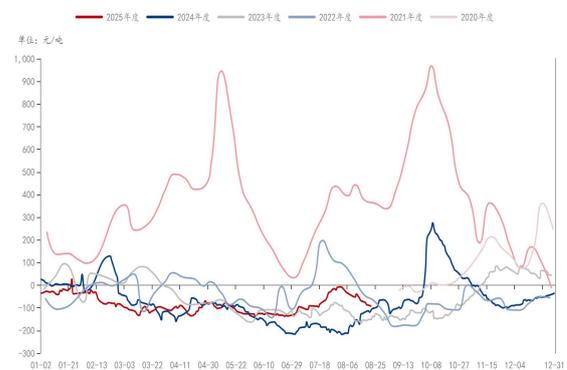


资料来源：钢联数据，长安期货

图 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）

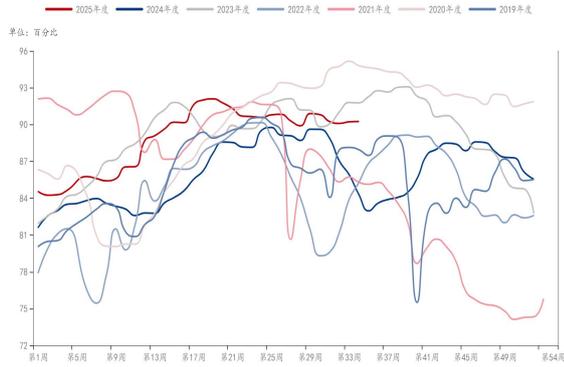


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

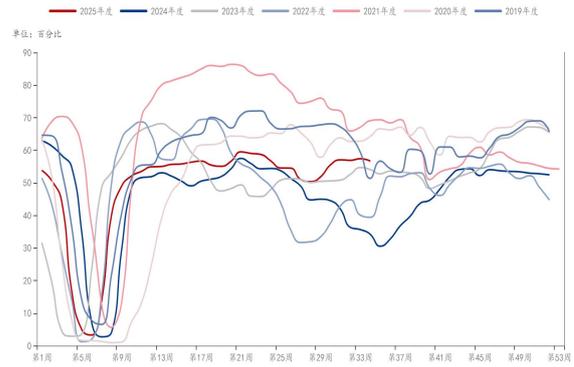


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

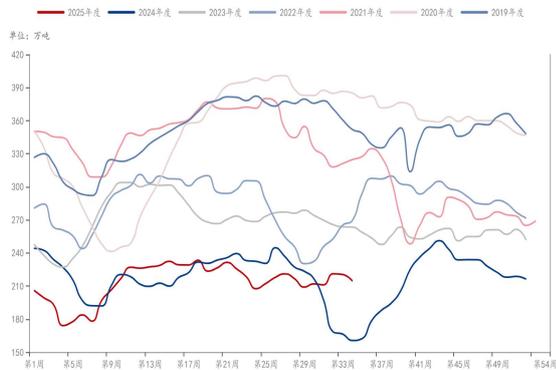


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

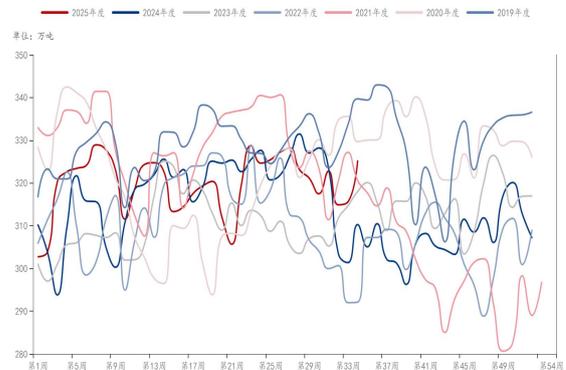


资料来源：钢联数据，长安期货

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

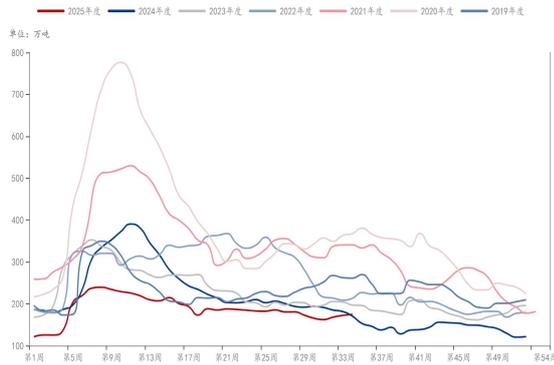
3、强制性压产预期降低但终端需求或韧性仍存，卷螺累库压力或较有限

上周，螺纹及热卷总库均延续累积，虽然需求侧管理提振预期，但“一刀切”强制行政性压产预期降低以及建筑钢材现实需求仍有承压仍导致卷螺继续累库。

本周来看，虽然“一刀切”强制行政性压产预期降低，叠加钢材现实需求仍有承压下卷螺累库压力或将延续，但“两重”、“两新”等需求侧管理政策加力显效叠加淡季转旺季下钢材终端需求或韧性凸显，卷螺累库压力或较有限。

图 24：螺纹钢厂内库存 单位：万吨

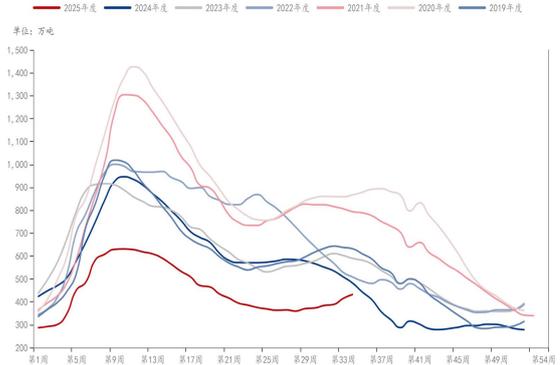
建筑钢材钢铁企业：螺纹钢：厂内库存：中国（周）



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

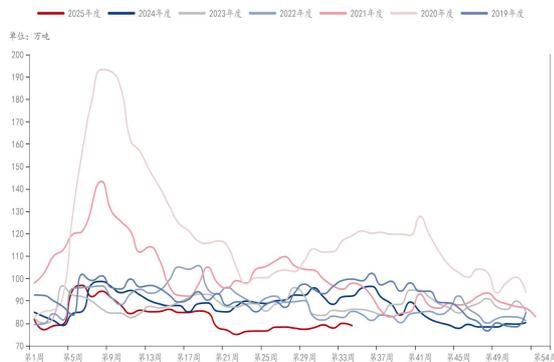
螺纹钢：35个城市：社会库存：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

图 26：热卷厂内库存 单位：万吨

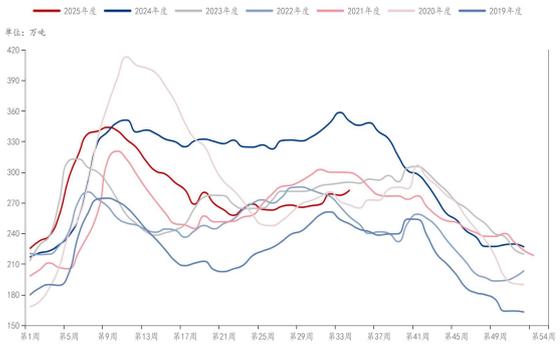
钢铁企业：热轧板卷：厂内库存：中国（周）



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：需求端边际承压但韧性仍存且库存压力有限，期价或震荡偏强

1、9.3 阅兵部分钢厂限产影响但钢厂利润尚可且“一刀切”强制性压产预期降低，铁矿需求端虽边际承压但或韧性仍存

上周，钢联口径 45 港铁矿疏港量在贸易商和终端钢厂补库告一段落的影响下有所回落，钢厂铁矿日耗及日均铁水产量则基本持稳，仍维持在相较去年同期的较高位置，其中钢厂日均铁水产量较去年同期增加 6% 左右，铁矿需求韧性仍存。

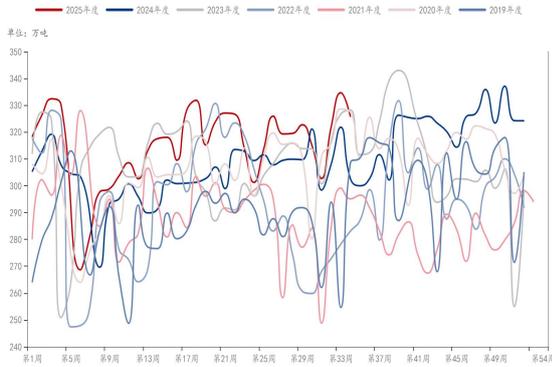
本周来看，工信部将发布新一轮钢铁行业稳增长工作方案，中钢协会议也提出严格落实粗钢产量调控工作有关部署，钢铁行业新一轮精细化供给侧结构性改革呼之欲出，叠加 9.3 阅兵前一周华北地区钢厂或存明显限产压力，铁矿需求或边际承压。然而，盈利钢厂范围在原料端挤压下虽有收缩，但整体仍较去

年有明显改观，钢厂利润尚可，叠加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，铁矿需求端或韧性仍存。

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）

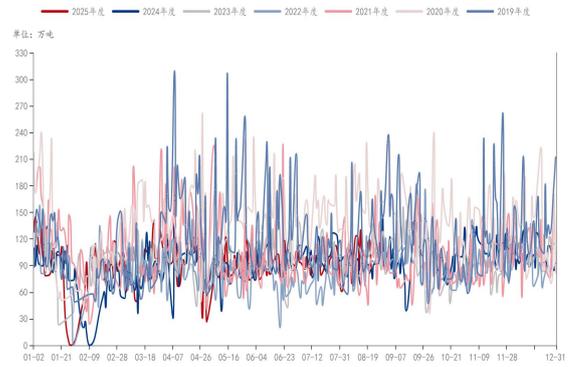


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

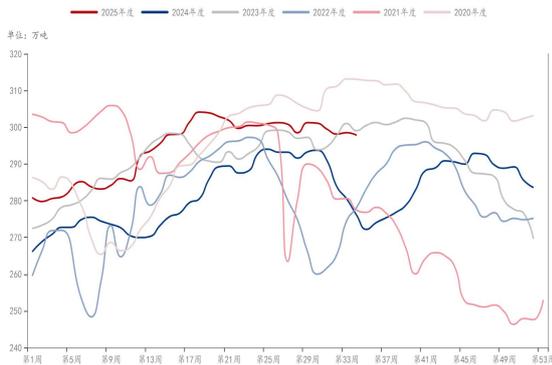


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

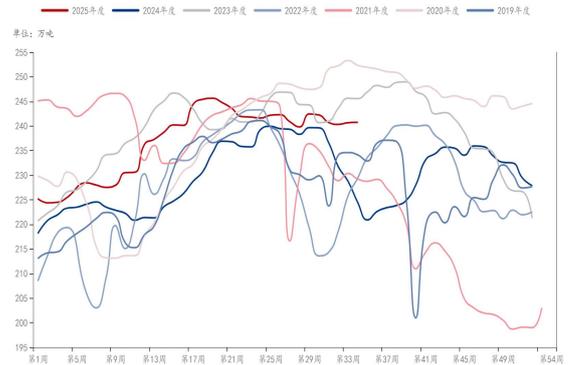


资料来源：钢联数据，长安期货

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、外矿到港回落但外矿新增产能及我国海外权益矿产能仍存增量预期，铁矿供应偏紧压力或较有限

上周，钢联口径澳巴 19 港铁矿发货量环比延续小幅抬升 23 万吨，45 港铁矿到港量则转为回落 83 万吨，铁矿供应边际趋紧。

本周来看，虽然上周外矿到港有所回落，但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

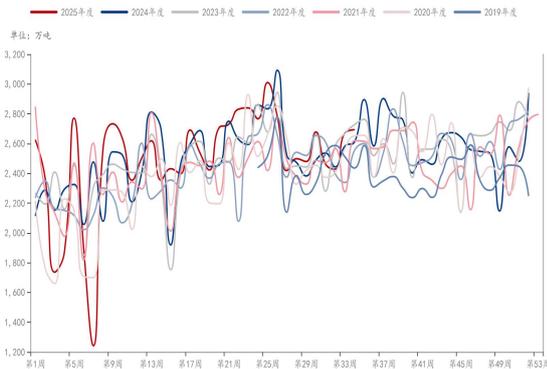
请务必阅读正文后的免责声明部分！

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，铁矿供应偏紧压力或较有限。

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）

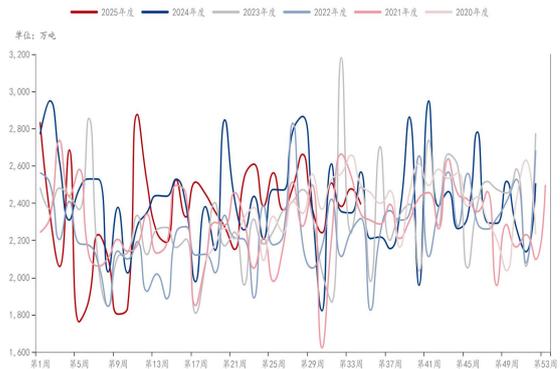


资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

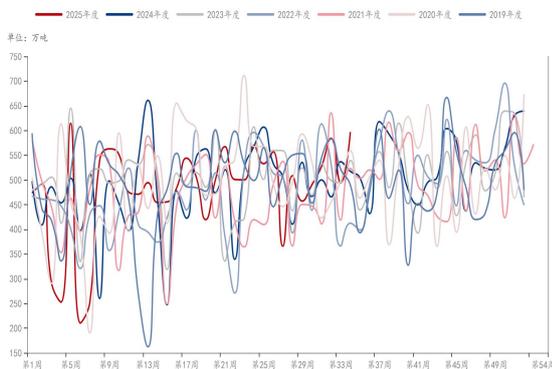


资料来源：钢联数据，长安期货

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）

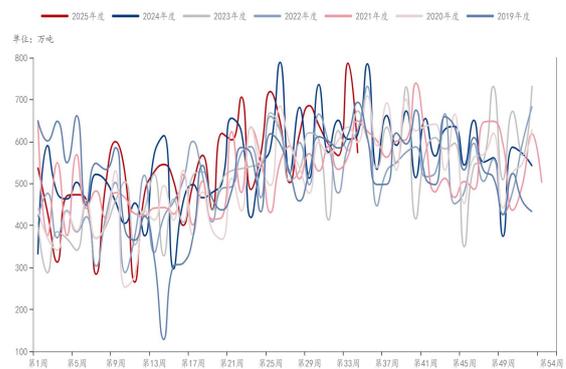


资料来源：钢联数据，长安期货

图 35：淡水河谷铁矿发货量

单位：万吨

铁矿：发货量：淡水河谷（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、需求虽边际承压但韧性仍存，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在此前大幅抬升后转为回落，9.3 阅兵前华北地区钢厂限产下钢厂补库需求集中释放期告一段落；而在钢厂整体仍维持低库存策略下铁矿港口库存上周整体仍延续累积。

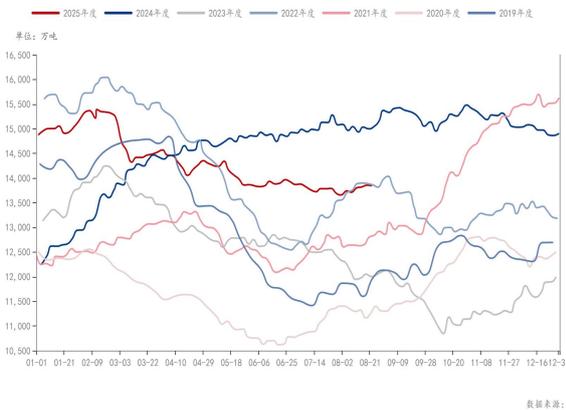
本周来看，工信部将发布新一轮钢铁行业稳增长工作方案，中钢协会议也提出要严格落实粗钢产量调控工作有关部署，钢铁行业新一轮精细化供给侧结构性改革呼之欲出，叠加 9.3 阅兵前一周华北地区钢厂或存明显限产压力，铁矿需求或边际承压。然而，盈利钢厂范围在原料端挤压下虽有收缩，但整体仍较去

年有明显改观，钢厂利润尚可，叠加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，铁矿需求端或韧性仍存，铁矿港口库存累积程度或较有限。

图 36：45 港铁矿库存

单位：万吨

铁矿：港口；库存：45个港口（日）



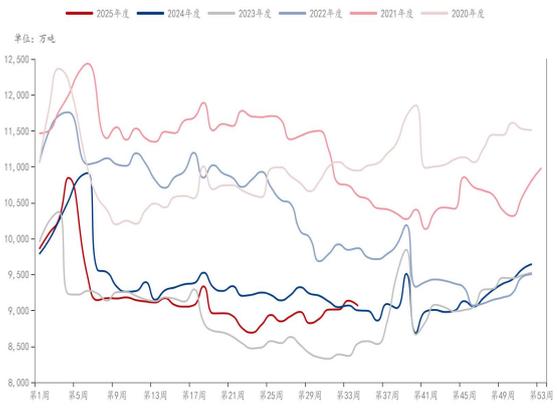
数据来源：钢联

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）



资料来源：钢联数据，长安期货

三、淡季不利因素影响缓解叠加供给承压且库存压力有限，钢矿期价或震荡偏强

钢材： 尽管 7 月我国投资、消费、工业、地产等宏观经济指标均有承压，尤其是与钢材终端需求相关的地产投资同比降幅仍在扩大，狭义基建和制造业投资同比增速也显著回落，但“七下八上”主汛期已过，多地高温、暴雨等不利天气影响因素或有所缓解，钢材终端现实需求尤其是建材需求端有望边际改善，叠加雅江水电厂等一批大型“两重”项目开工以及“两新”政策持续加力扩围的政策落地效果逐步显现，钢材终端需求或韧性凸显，再加上 9.3 阅兵前一周华北地区钢厂或存明显限产压力，钢材供给或边际承压，**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可逐步加快销售节奏；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可待价格震荡回调时适当加快采购节奏，或择机在期货盘面建立阶段性买保头寸。建议投资者以逢低偏多短差操作为主，套利者可尝试做多螺矿比，均需注意止盈止损。**

铁矿： 工信部将发布新一轮钢铁行业稳增长工作方案，中钢协会议也提出要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 9.3 阅兵前一周华北地区钢厂或

存明显限产压力，铁矿需求或边际承压。然而，盈利钢厂范围在原料端挤压下虽有收缩，但整体仍较去年有明显改观，钢厂利润尚可；上周 45 港铁矿到港量则转为回落 83 万吨，铁矿供应边际趋紧；叠加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”强制行政性压产预期降低，铁矿需求端或韧性仍存，铁矿港口库存累积程度或较有限，**铁矿期价或震荡偏强。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商可待价格震荡回调时适当加快采购节奏，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逐步加快销售节奏。建议投资者以区间思路高抛低吸为主，套利者可尝试做多螺矿比，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：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