

# 宏观和产业政策轮番炒作 期现出现联动上涨

2025年7月30日

## 齐盛钢矿月报



作者：刘瑞杰

期货从业资格号：F3020234

投资咨询从业证书号：Z0013886

# 目 录

1 观点与策略

2 逻辑分析

3 风险提示

## 月度观点与策略

【钢材】长期来看，国内房地产、基建等传统用钢将继续萎缩，同时钢材出口需要迫切提升，才能缓解国内钢材产能过剩的问题，因此出口对于钢材价格至关重要。

短期来看，6-7月份钢材价格持续反弹，尤其是7月份，“反内卷”“京津冀周边限产”等消息的炒作下，黑色价格持续推高。产业来看，此轮反弹产业表现与以往不同的一点是，终端买货积极性较低，订单并没有明显好转，这侧面验证内需的偏弱。估值上来看，去年9月底国内重磅会议提出非常积极的政策，十一后螺纹钢价格冲高回落，主要压力区间为3500-3550，那么目前对于后市政策不明、中美谈判暂无突破性进展的情况下，上面的压力区或仍是非常重的压力。

中期来看，国内反内卷政策的提出，大方向上会带动大宗商品情绪好转，黑色可能也难以再度出新低。但是在中美谈判出现实质性利多之前，黑色宽幅震荡的可能性更大；当然如果中美谈判出现好的进展，那么国内政策的释放空间也会打开，才会进一步推升价格的突破上行。



## 月度观点与策略

【铁矿石】长期来看西芒杜矿山投产，增量较大，如果全球需求看不到提升，将导致铁矿石长线估值受到压制。

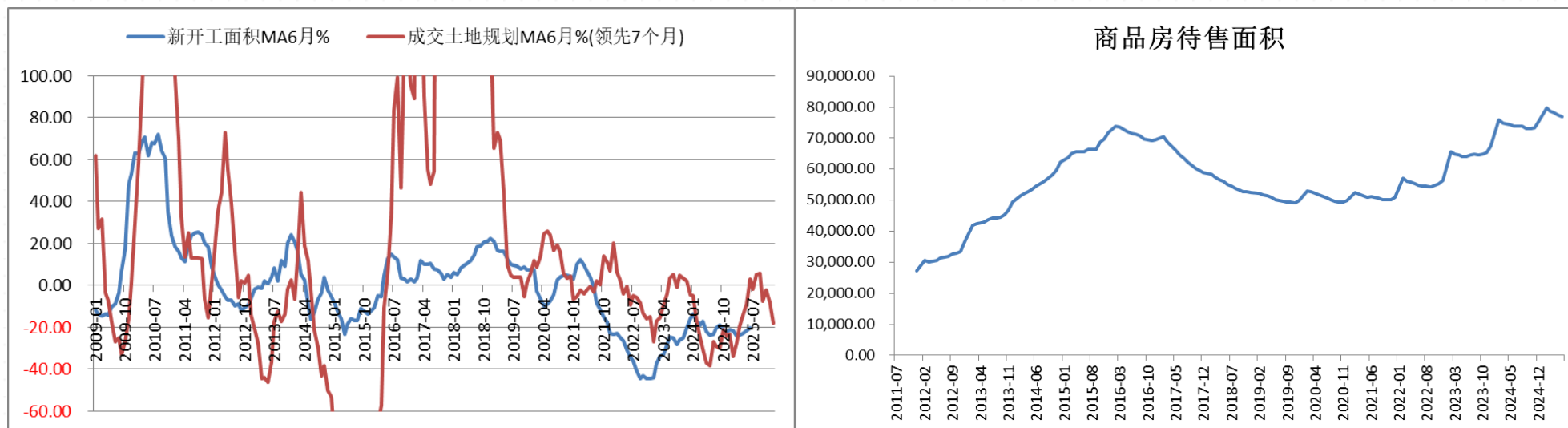
短期来看，钢厂备货已完成，铁水短期回升空间不大，铁矿石现货流动性或转差。铁矿石价格105-110美金是资金布局空单的密集区，没有很强的利多，预计难以突破。

中期来看，8月中下旬开始铁水或将开始回升，铁矿石供需基本面可能会好转，但是钢材出口回流、9月份大事件限产等可能会扰动铁水的产量，因此不确定性较强。

## 逻辑分析—商品房库存小幅下降，地产用钢预期不佳

房地产库存小幅下降；

拿地领先新开工7个月左右，按照拿地数据来看，新开工仍将是大幅负增长。

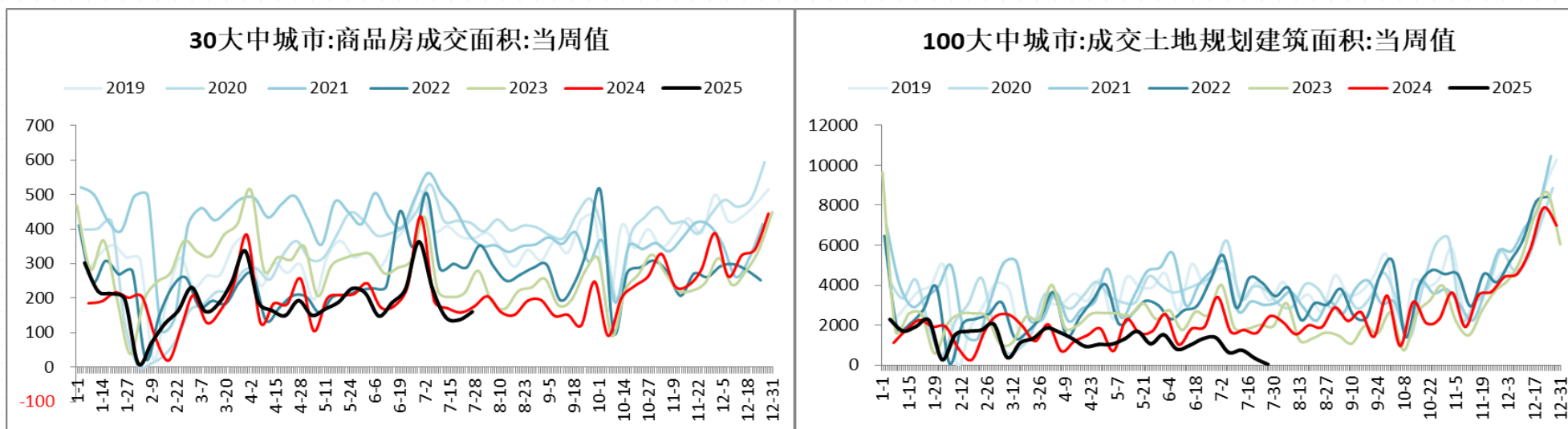


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

## 逻辑分析—商品房成交季节性表现一般

商品房成交面积来看，商品房的成交与去年相当，线下调研来看，二手房得成交比较活跃；100大中城市土地成交面积来看，处于近几年最低水平，预计后期新开工难有恢复。

房地产各环节来看，预计今年新开工难有好转，那么建材需求端难有改善。

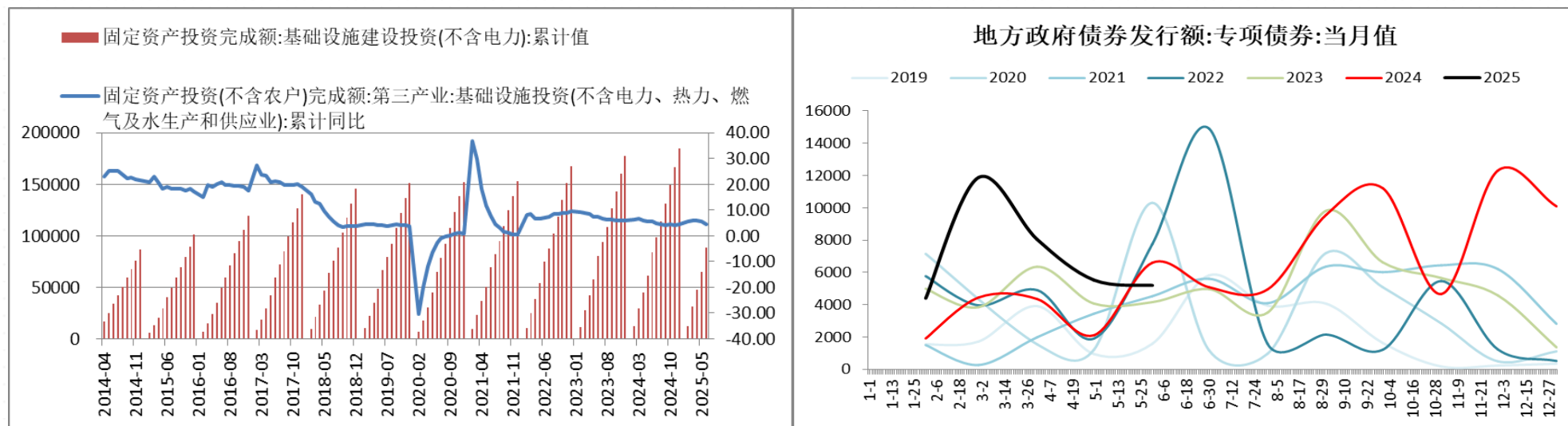


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

## 逻辑分析—基建投资增速一般，预计基建用钢难有正增长

基建投资增速表现一般；地方债发行额环比回落，当月同比为负增长。

整体来看，今年基建表现一般，预计用钢难有正增长。



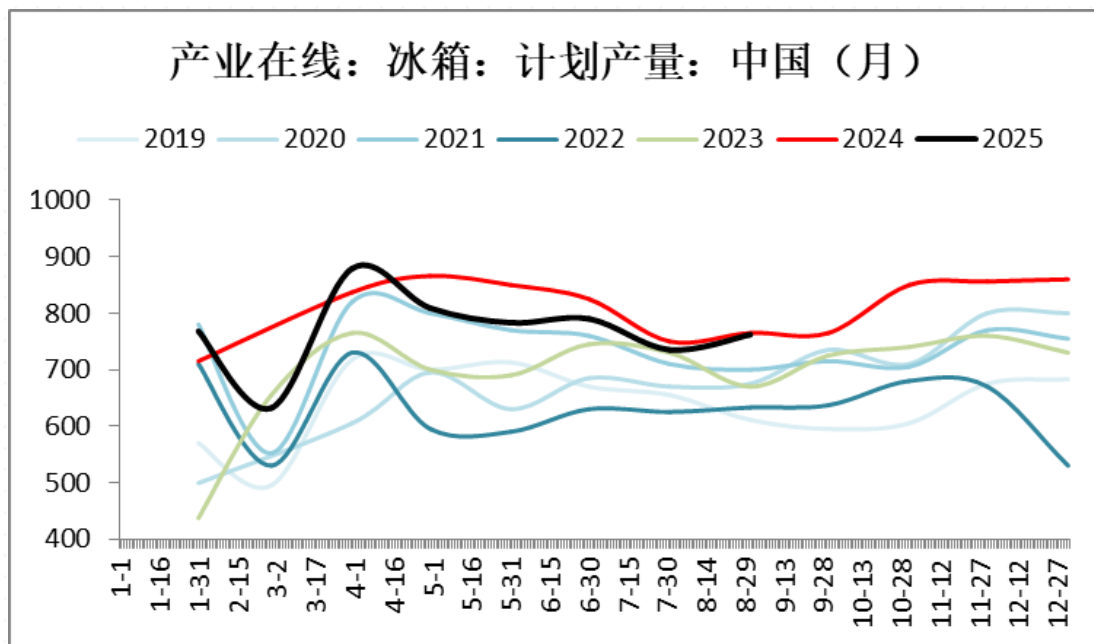
数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理



## 逻辑分析—家电当月增速回升，但后期不乐观

今年二季度以来，家电需求增速出现明显回落，但是8月份来看，当月增速开始回升，可能是抢出口的单子。

但是值得注意的是，去年以来的国补可能会透支需求，后期增速仍不乐观。



数据来源：统计局、钢联数据、产业在线、齐盛期货整理

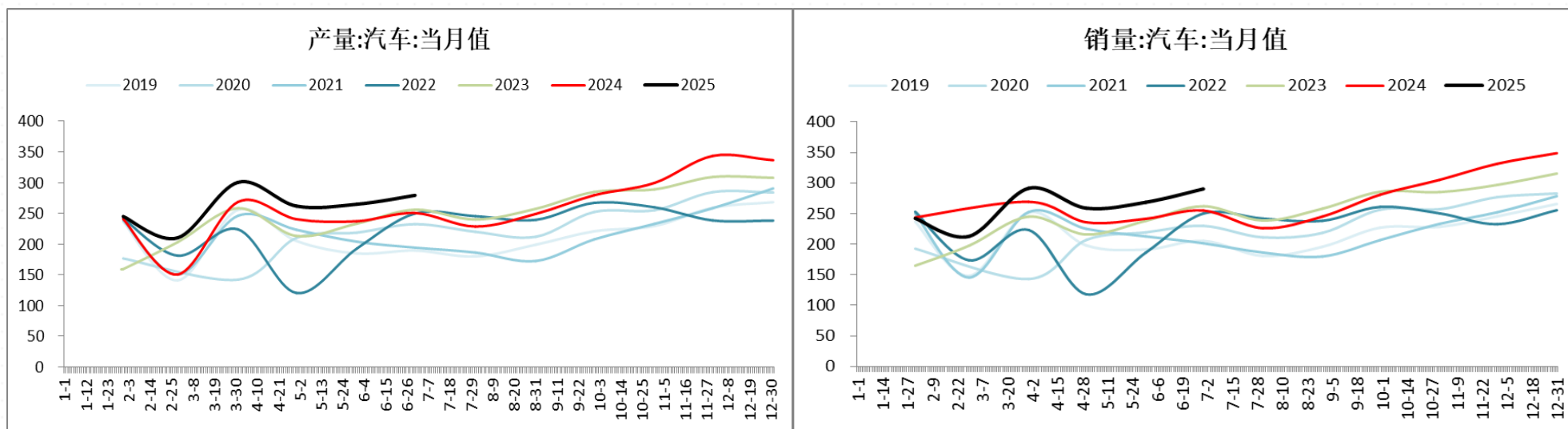


## 逻辑分析—汽车需求良好

政策刺激下，2024年四季度汽车产销同比大幅增长。

2025年一季度和二季度汽车的产销数据来看，汽车需求仍表现良好。

但是需要警惕，政策刺激效应结束后，汽车消费有透支的可能。

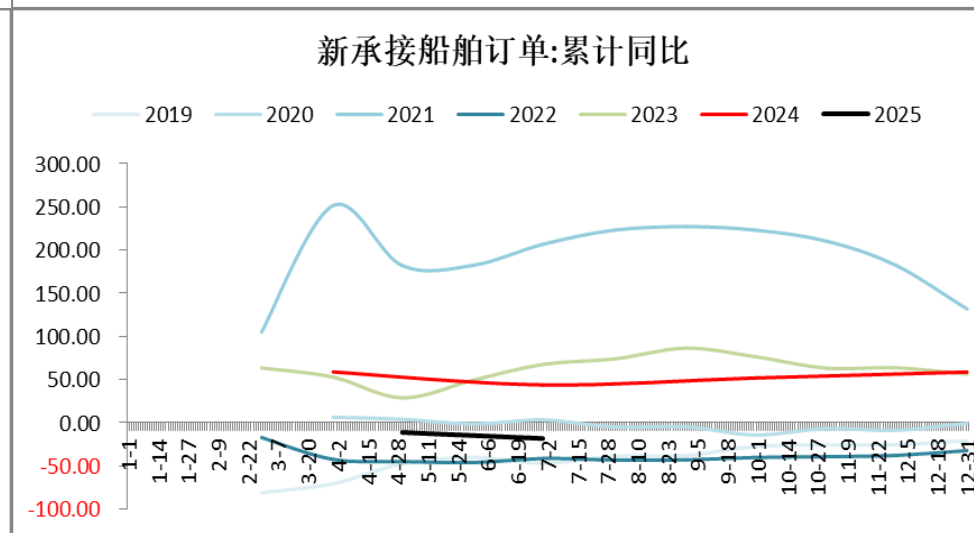
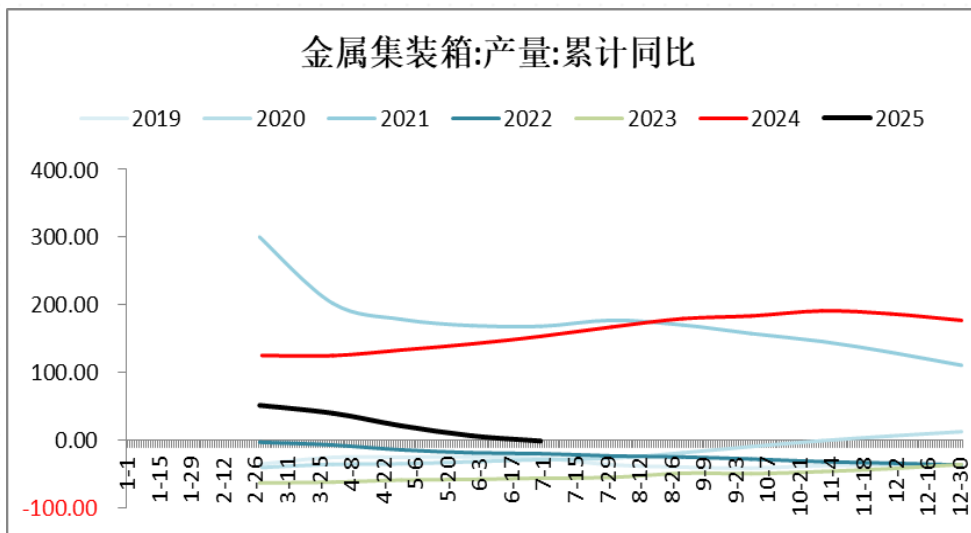
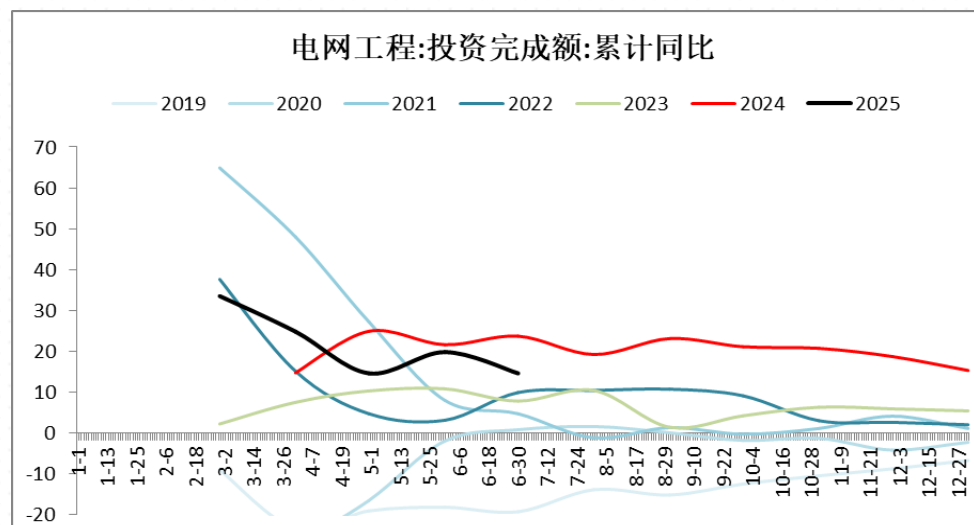


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

## 逻辑分析—钢材需求增量方面，也出现同比增速下滑

- 电网工程增速出现下滑；
- 集装箱增速当月开始负增长，同比增速近0%；
- 新接船舶订单今年持续出现负增长。

新增的行业需求增速开始出现负增长，需求高峰或已过，那么下半年旺季以及明年国内需求或不乐观。

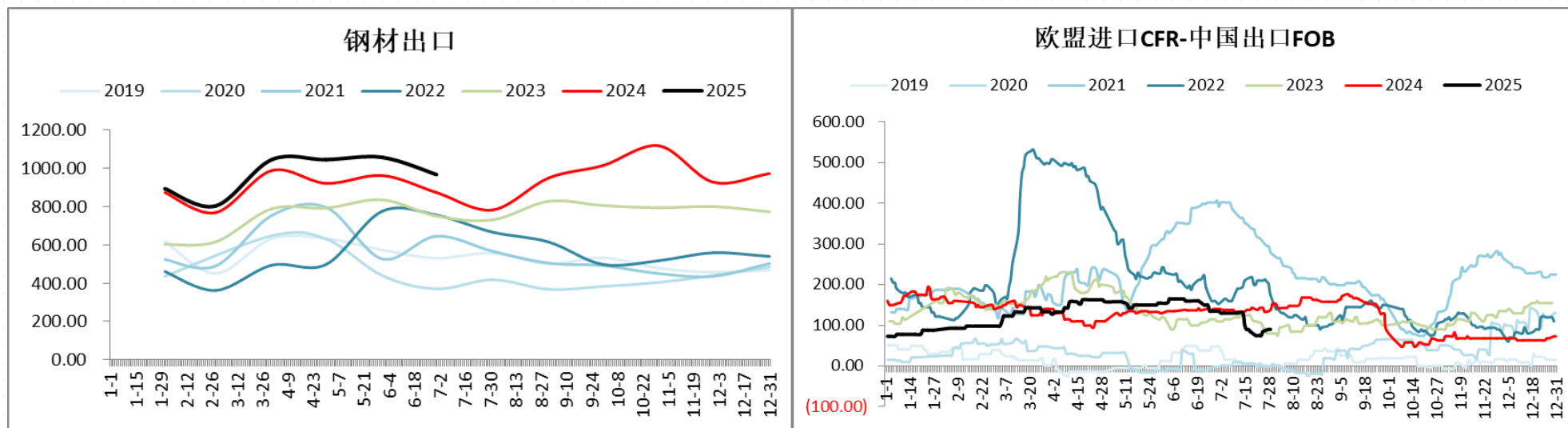


## 逻辑分析——出口环比下降，同比仍正增长

上半年数据来看，出口为持续正增长；尤其二季度，虽有美国关税的扰动，但是也有抢出口的利多，出口仍能保持同比增增长。

从国内外价差来看，此轮上行，欧美价格明显弱于国内，6月中旬随着国内的上涨，国内外价差一直在缩小，目前上涨已经1个半月，海外价格仍未跟上，这就压缩了出口的利润。

后期，抢出口结束，出口能否保持高位是未知数。



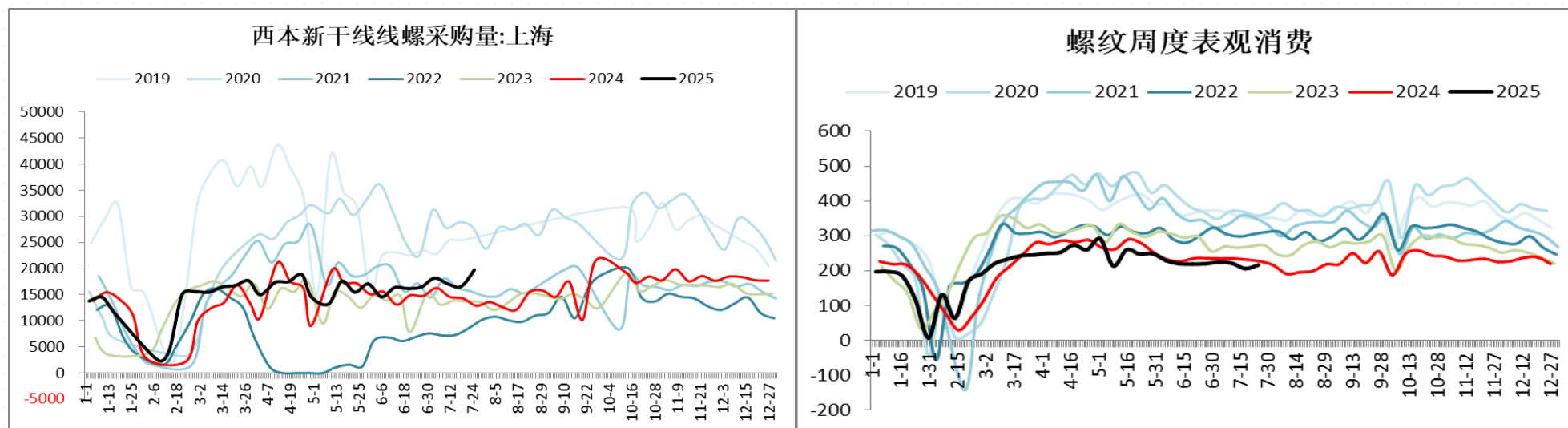
数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

## 逻辑分析—建材消费仍处于淡季

季节性来看，目前建材消费仍处于淡季，7月份期货价格上涨，螺纹需求出现投机性增库。

从其他数据来看，建材需求并没有好转的迹象，因此预计需求的反弹不能持续。

另外，从房地产和基建的数据来看，预计今年下半年建材需求会再下一台阶。

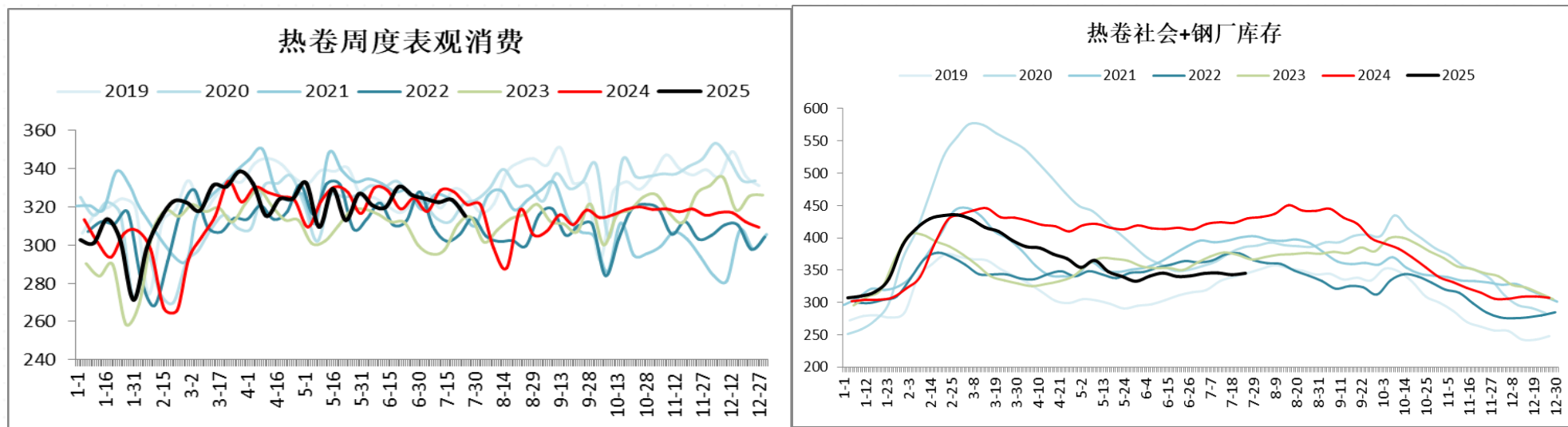


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

## 逻辑分析—热卷表观消费出现季节性下降

7月份热卷表观消费出现季节性下降，预计8月份需求将继续处于低位。

后期需要注意的是，国内价格上涨较快，海外价格跟不上，出口可能将出现持续回流，对现货价格形成压制。

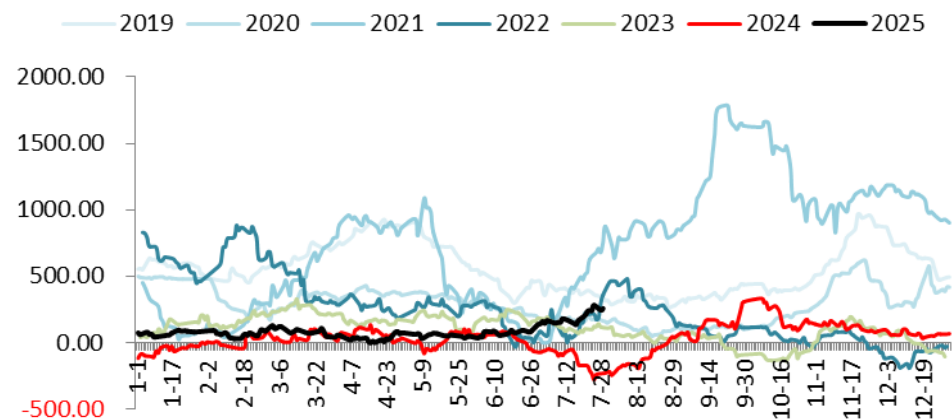


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

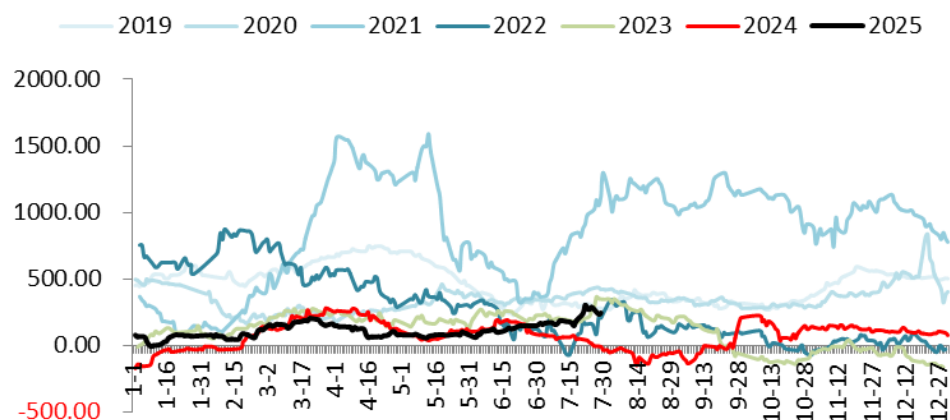
## 逻辑分析—钢材利润回升至年内高位

近期钢材价格持续上涨，钢材利润持续扩大；短流程谷电螺纹利润已达到近150元/吨，平电螺纹也开始盈利，预计后期短流程产量或持续恢复。

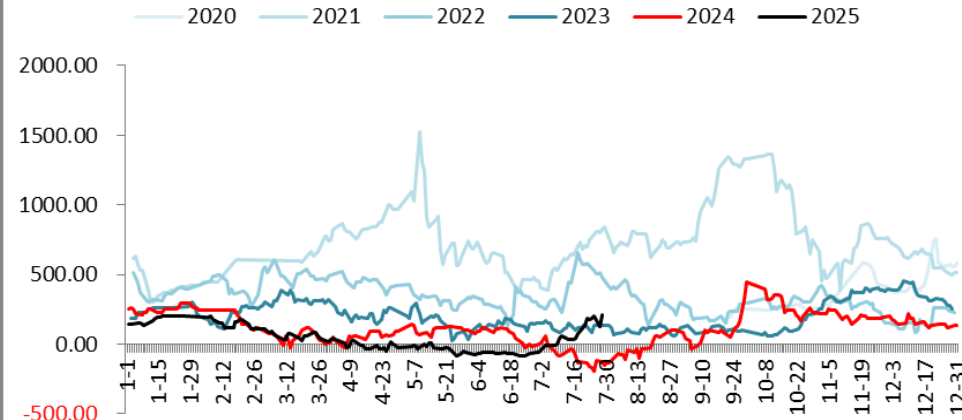
### 华东螺纹利润预估



### 华北热卷利润预估



### 华东短流程钢厂螺纹利润-谷电



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

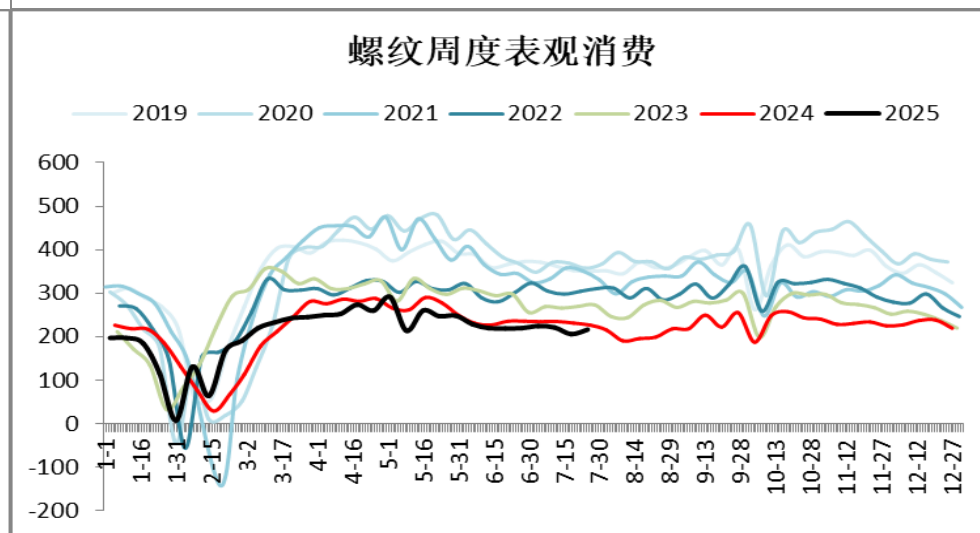
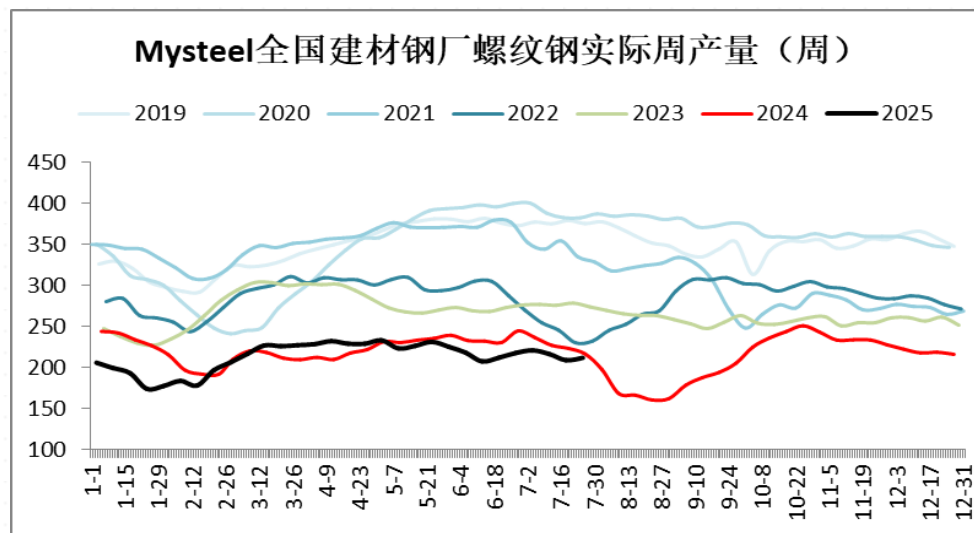
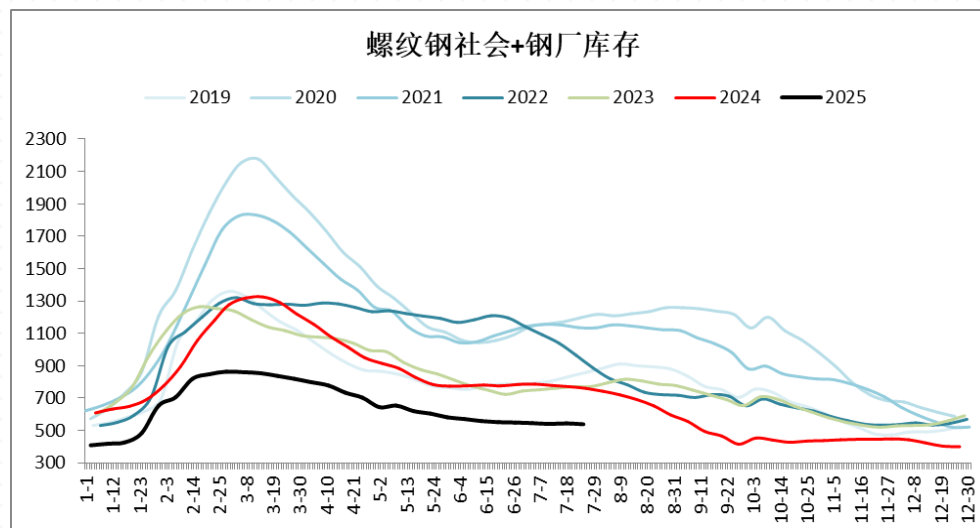


## 逻辑分析—螺纹钢供需平衡表

螺纹钢消费处于季节性低位，预计下半年旺季不旺；

短流程螺纹钢产量预计将持续增加；

螺纹钢总库存处于较低水平，压力暂不大，季节性来看，8月中上旬将加速降库，如果接下来1-2周螺纹库存累库，则为利空。

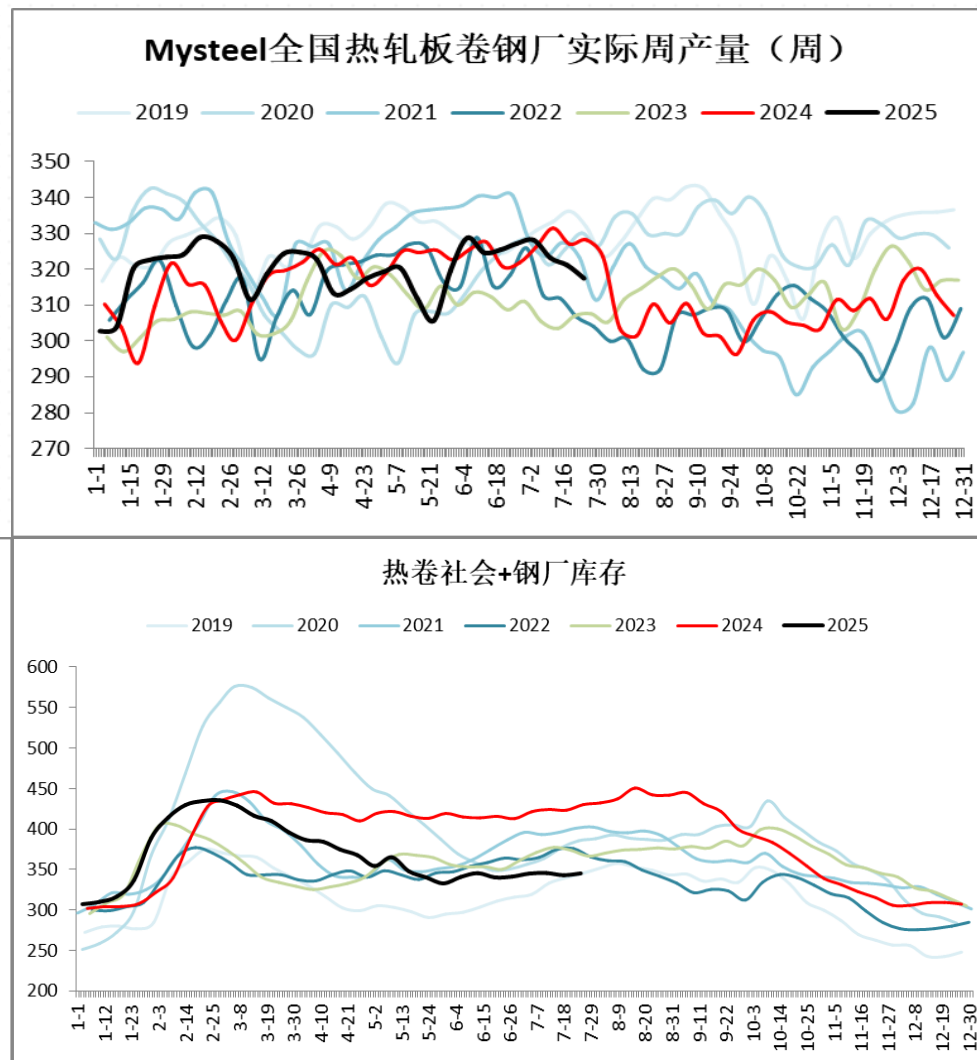


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理



## 逻辑分析—热卷供需平衡表

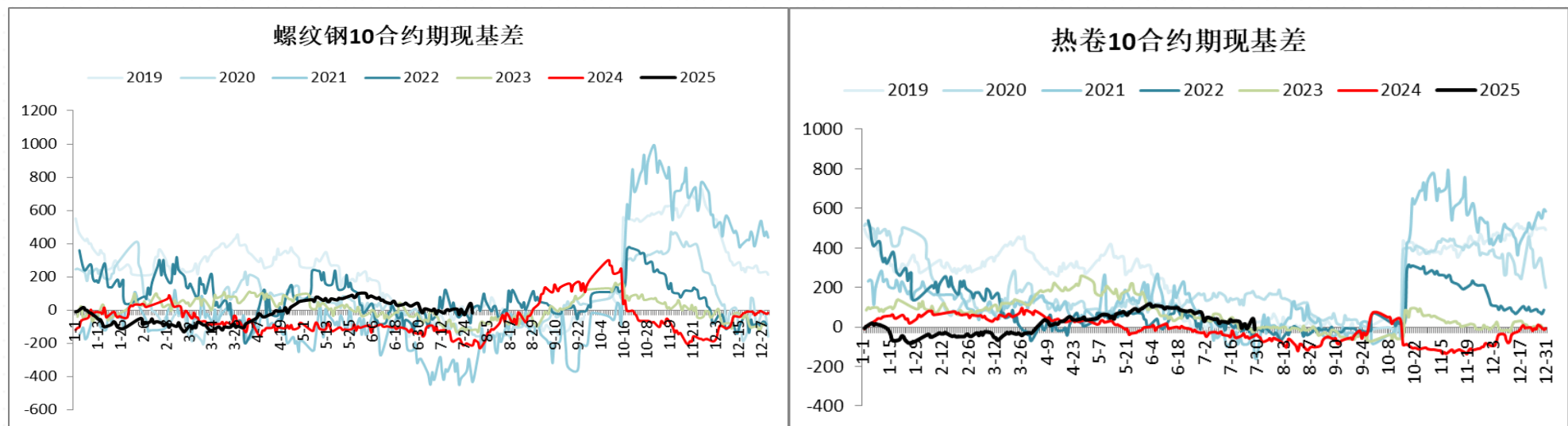
热卷产量近期出现高位小幅下降，主要是季节性检修造成，预计8月份将陆续恢复；  
热卷总库存走势处于季节性均值水平，但是如果出口回流，那么热卷库存压力可能会增大；



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

## 逻辑分析—钢材基差处于偏高水平

近期螺纹和热卷基差出现持续收缩，目前已至平水水平。

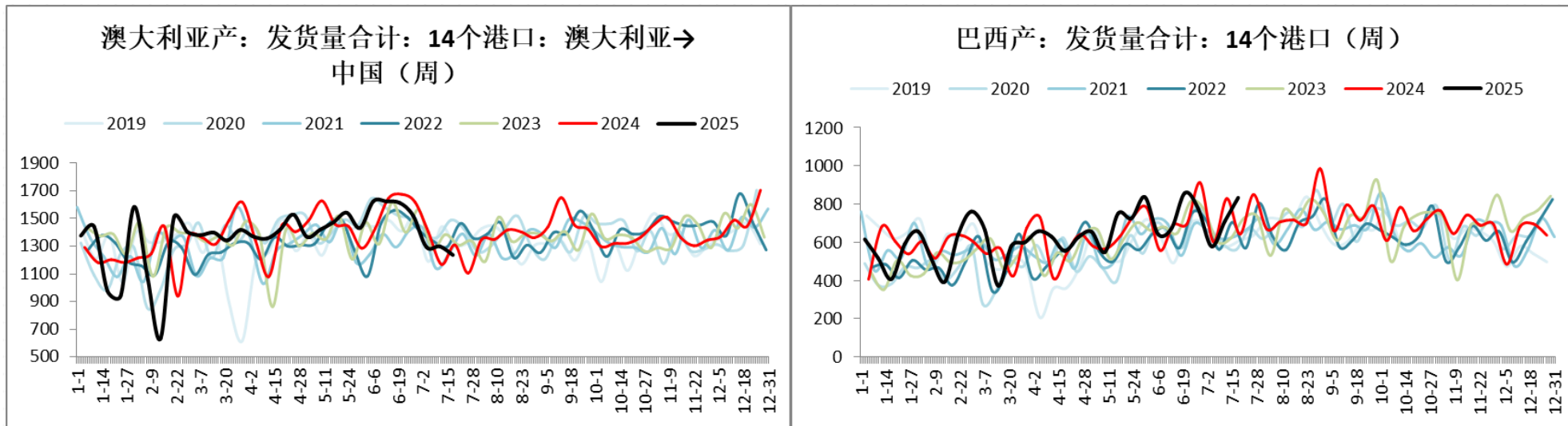


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

## 逻辑分析—海外铁矿石发运量中性

7月份铁矿石发运量环比明显下降，属于正常走势，预计8月份发运将逐步回升。

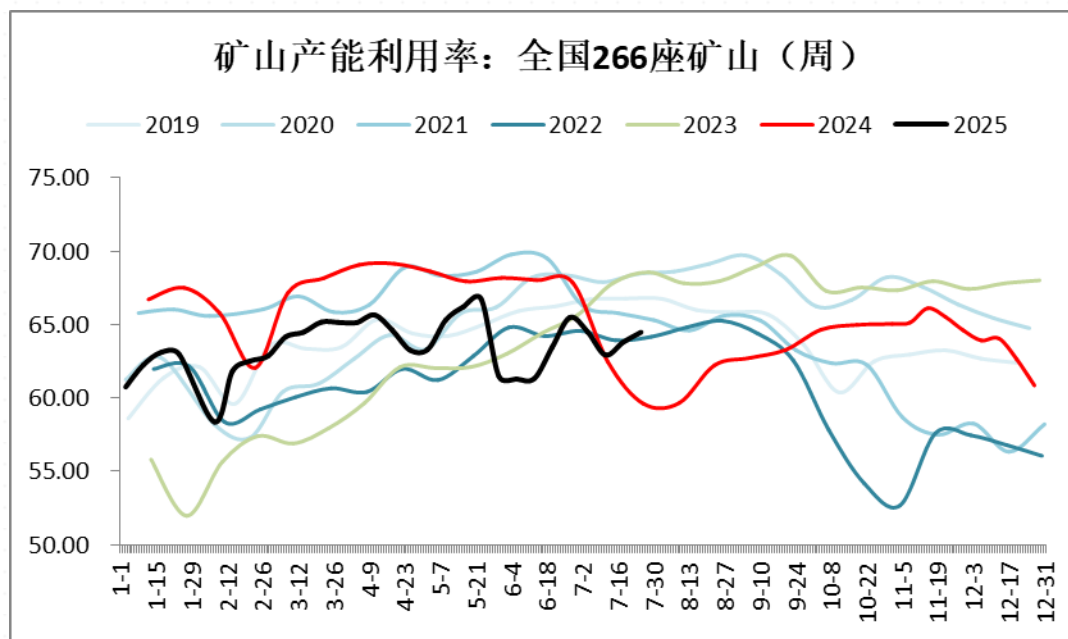
目前铁矿石进口量与去年同期相当。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

## 逻辑分析—国内铁矿产量同比增加

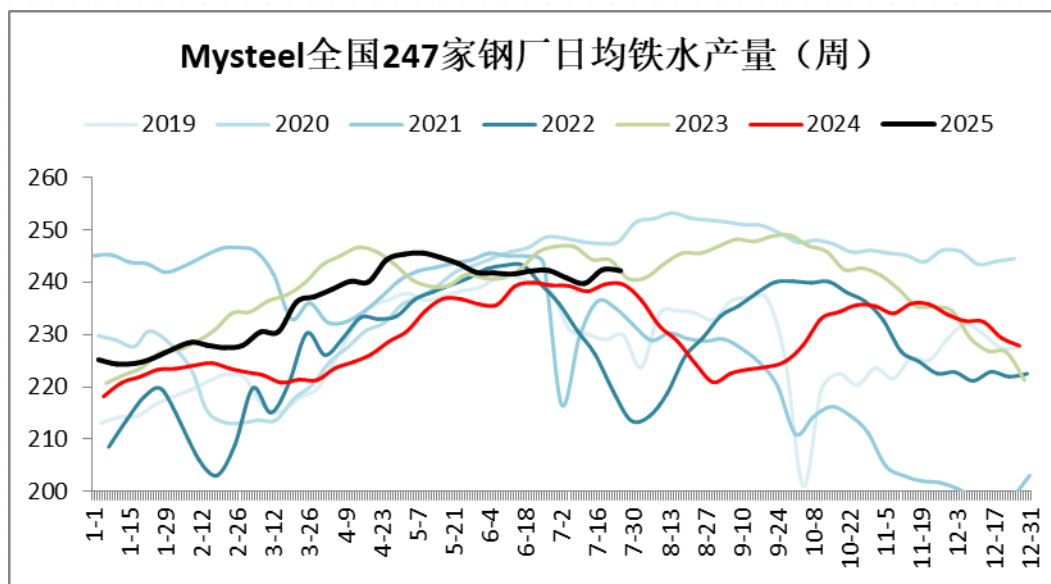
去年下半年，尤其是去年7-9月份，产量处于较低水平。预计今年三季度产量将同比增加。但是国产矿占比太小，对价格影响不大。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

## 逻辑分析—铁水产量高位维持

6月份以来，铁水产量在240上下波动，季节性来看，8月中旬将开始增产。

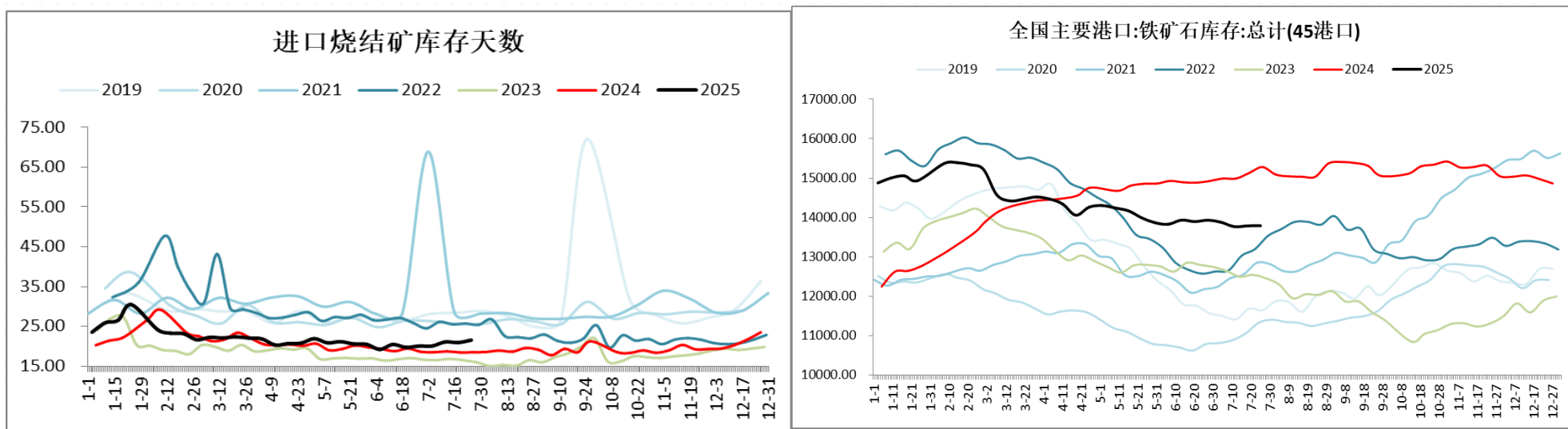


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

## 逻辑分析—铁矿石钢厂库存明显增加

7月份钢厂进口烧结矿库存明显增加，目前库存天数处于近3年同期高位水平，预计8月下旬之前，补库积极性将不高。

港口库存低位维持，预计8月份随着到货环比下降以及铁水增加，铁矿石港口库存有望持续下降。

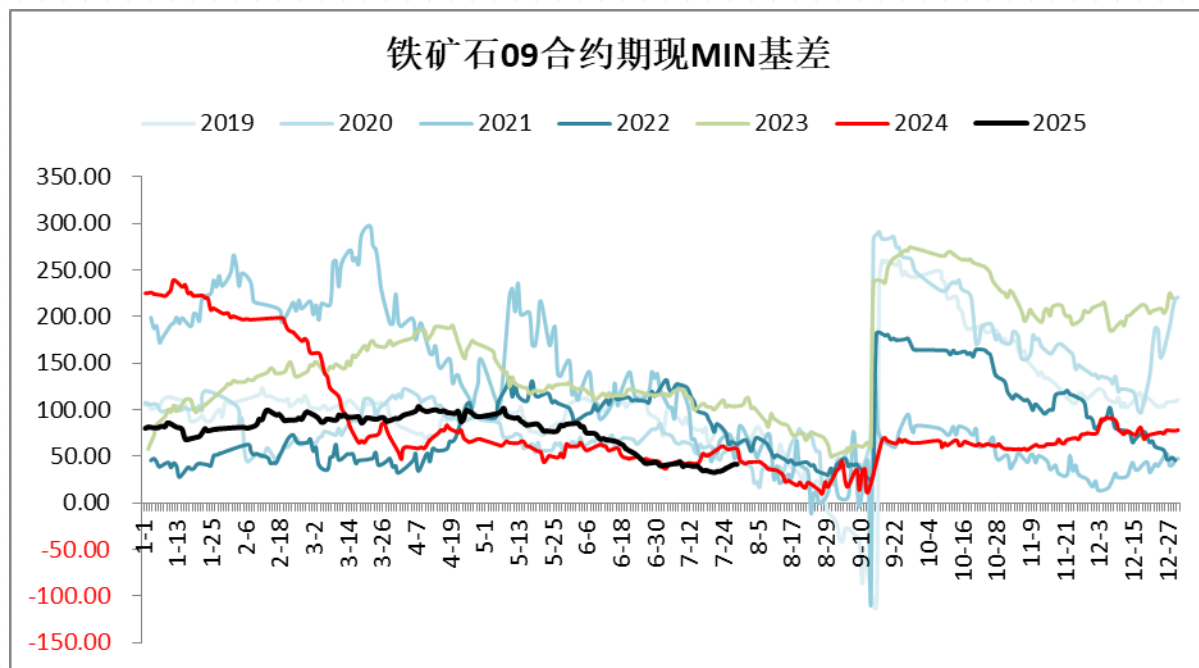


数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理



## 逻辑分析—铁矿石基差小幅扩大

铁矿石基差目前处于历史同期低位水平，这也是铁矿石盘面近弱远强的原因之一。



数据来源：统计局、钢联数据、同花顺、齐盛期货整理

## 风险提示

- 中美谈判，如果再度转差，那么商品的估值将继续下移；
- 此轮海外钢材价格跟涨力度一般，出口如果在8-9月份持续回落，那么国内现货压力将明显增大；
- 房地产依旧较差，可能会导致下半年螺纹钢需求再下一个台阶，对黑色估值利空。

## 免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶