



石磊

黑色产业链分析师

执业资格号: F0270570

投资咨询证: Z0011147

电话: 0516-83831127

Email: shilei@neweraqh.com.cn

苏州大学数学与应用数学专业理学学士，新加坡国立大学计量金融专业理学硕士。

新纪元期货投资咨询部副经理  
黑色产业链研究员。

## 黑色：高位震荡反复 静待需求验证

## 一、基本面分析

## 1、行业信息综述

## (1) 央行9月15日下调存款准备金率0.25个百分点

为巩固经济回升向好基础，保持流动性合理充裕，中国人民银行决定于2023年9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.4%。（中国人民银行）

## (2) 1-7月全国房地产开发投资67717亿元，同比下降8.5%

1—8月份，全国房地产开发投资76900亿元，同比下降8.8%（按可比口径计算，详见附注6）；其中，住宅投资58425亿元，下降8.0%。1—8月份，房地产开发企业房屋施工面积806415万平方米，同比下降7.1%。其中，住宅施工面积567792万平方米，下降7.3%。房屋新开工面积63891万平方米，下降24.4%。其中，住宅新开工面积46636万平方米，下降24.7%。房屋竣工面积43726万平方米，增长19.2%。其中，住宅竣工面积31775万平方米，增长19.5%。1—8月份，商品房销售面积73949万平方米，同比下降7.1%，其中住宅销售面积下降5.5%。商品房销售额78158亿元，下降3.2%，其中住宅销售额下降1.5%。8月末，商品房待售面积64795万平方米，同比增长18.2%。其中，住宅待售面积增长19.9%。1—8月份，房地产开发企业到位资金87116亿元，同比下降12.9%。其中，国内贷款10671亿元，下降12.8%；利用外资35亿元，下降41.6%；自筹资金27195亿元，下降22.9%；定金及预收款30185亿元，下降7.3%；个人按揭贷款15453亿元，下降4.3%。（国家统计局）

## (3) 2023年1—8月份全国固定资产投资增长3.2%

1—8月份，全国固定资产投资（不含农户）327042亿元，同比增长3.2%（按可比口径计算，详见附注7），其中，制造业投资增长5.9%，增速比1—7月份加快0.2个百分点。从环比看，8月份固定资产投资（不含农户）增长0.26%。1—8月份，民间固定资产投资169479亿元，同比下降0.7%。

分产业看，第一产业投资6928亿元，同比下降1.3%；第二产业投资102520亿元，增长8.8%；第三产业投资217593亿元，增长0.9%。第二产业中，工业投资同比增长8.8%。其中，采矿业投资增长2.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长26.5%。第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长6.4%。其中，铁路运输业投资增长23.4%，水利管理业投资增长4.8%，道路运输业投资增长1.9%，公共设施管理业投资下降0.6%。（国家统计局）

2、现货市场数据（数据采集周期为周一至周五）

表 1：螺纹、铁矿库存及现货价格

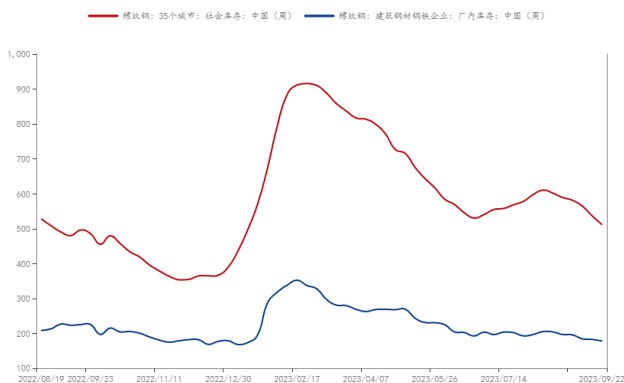
| 日期   | 螺纹钢社会库存 | 螺纹钢产量  | 螺纹钢表需  | RB400 20mm 上海 | 铁矿石港口库存  | 铁矿石钢厂库存 | 日均铁水产量 | 铁矿石钢厂日耗 | 京唐港 61.5%PB 粉 |
|------|---------|--------|--------|---------------|----------|---------|--------|---------|---------------|
| 单位   | 万吨      | 万吨     | 万吨     | 元/吨           | 万吨       | 万吨      | 万吨     | 万吨      | 元/吨           |
| 9.1  | 581.6   | 258.73 | 267.59 | 3770          | 12126.76 | 907.34  | 246.92 | 56.89   | 913           |
| 9.8  | 565.06  | 253.59 | 281.4  | 3770          | 11867.87 | 966.2   | 248.24 | 54.38   | 910           |
| 9.15 | 536.89  | 247.67 | 277.7  | 3830          | 11865.75 | 1054.28 | 247.84 | 55.51   | 960           |
| 9.22 | 512.1   | 255.37 | 284.59 | 3820          | 11592.61 | 1173.73 | 248.85 | 59.26   | 952           |
| 变化   | -24.79  | +7.70  | +6.89  | -10           | -273.14  | +119.45 | +1.01  | +3.75   | -8            |

数据来源：My Steel 新纪元期货研究

螺纹钢：

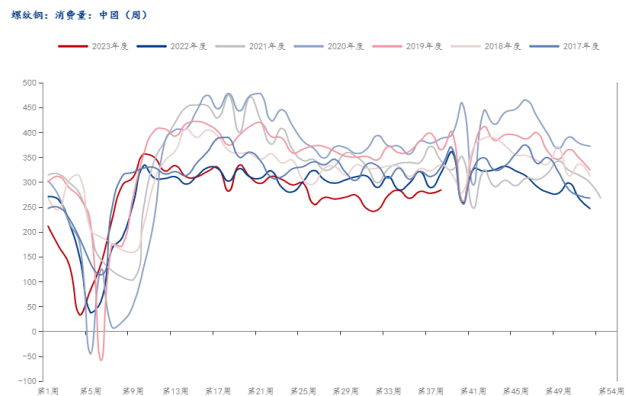
9月22日当周螺纹钢社会库存报于512.1万吨，较上周再度缩减24.79万吨；厂内库存报于178.32万吨，较上周小幅下降4.43万吨；螺纹钢总库存报于690.42万吨，较上周下降29.22万吨。表观消费量报于284.59万吨，较上周小幅增加6.89万吨。

图 1. 螺纹钢社库、厂库均持续缩减（万吨）



资料来源：My steel 新纪元期货研究

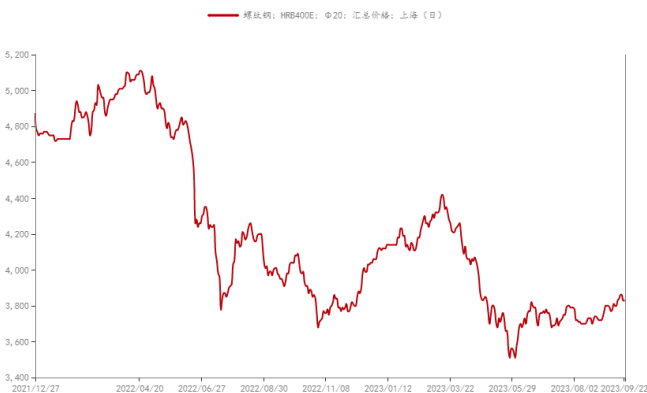
图 2. 螺纹钢表需低位震荡小幅回升（万吨）



资料来源：My steel 新纪元期货研究

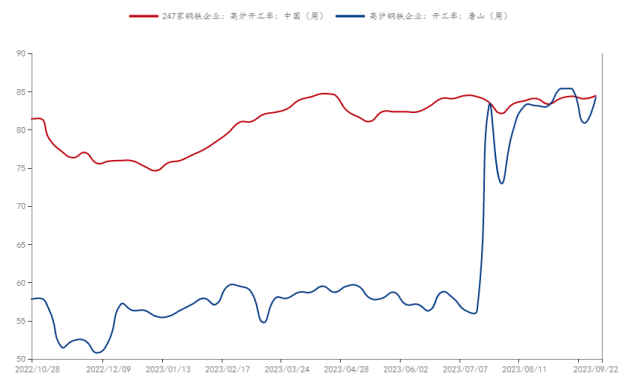
9月22日当周，全国247高炉开工率报于84.47%，环比小幅提升0.40个百分点，唐山高炉开工率环比提升3.37个百分点至84.27%。螺纹钢产量报于255.37万吨，环比增加7.70万吨。9月22日，上海地区HRB400 20mm螺纹钢报于3820元/吨，较上周小降10元/吨。

图 3. 螺纹钢现货价格窄幅震荡（元/吨）



资料来源：My steel 新纪元期货研究

图 4. 唐山高炉开工率再度回升（%）

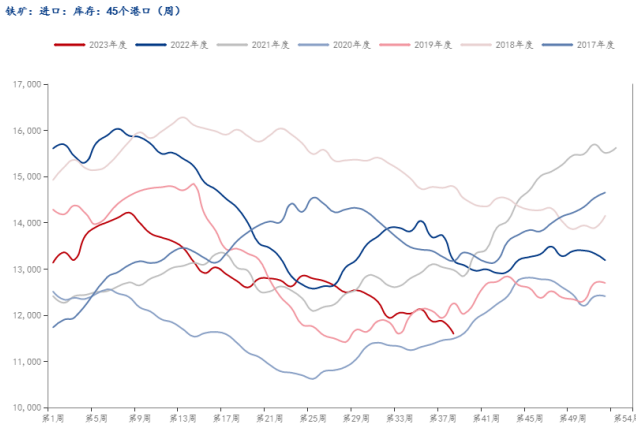


资料来源：My steel 新纪元期货研究

**铁矿石：**9月22日当周铁矿石港口库存报于11592.61万吨，环比大幅下降273.14万吨；现货价格报于952元/吨，较上周小幅回落8元/吨。

图 5. 铁矿石港口库存本周加速缩减（万吨）

图 6. 铁矿石现货价格本周稍有回落（元/吨）



资料来源：My steel 新纪元期货研究



资料来源：My steel 新纪元期货研究

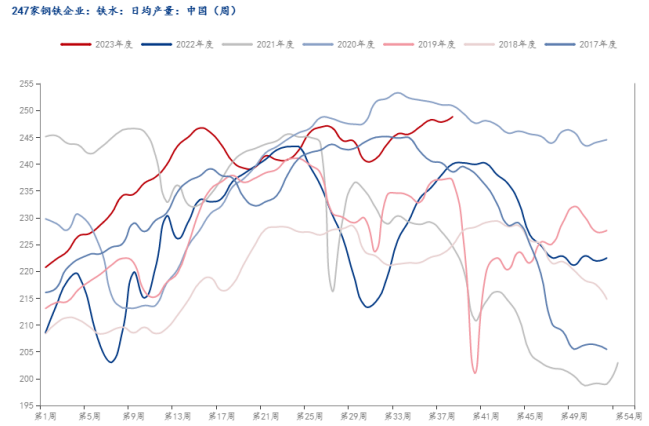
9月22日当周，64家钢厂进口烧结矿日均消耗量为59.26万吨，较上周显著增加3.75万吨，64家钢厂进口烧结矿库存报于1173.73万吨，较上周显著回升119.45万吨，钢厂铁矿石可用天数报于20天，较上周增加2天。9月22日当周，日均铁水产量报247.84万吨，环比小幅下降0.40万吨。

图 7. 铁矿石钢厂库存连续回升（万吨）

图 8. 铁水产量持续震荡攀升（万吨）



资料来源：My steel 新纪元期货研究



资料来源：My steel 新纪元期货研究

## 二、波动分析

### 1. 市场波动综述

表 2：9月18日至9月22日当周五个交易日黑色系主力合约成交情况统计

| 商品      | 开盘     | 最高     | 最低     | 收盘     | 涨跌     | 波幅    | 成交量               | 持仓量              |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------------------|------------------|
| 螺纹 2401 | 3820   | 3874   | 3751   | 3779   | -1.07% | 3.28% | 747.2 万 (+10.6 万) | 164.4 万 (-2.5 万) |
| 铁矿 2401 | 876.0  | 879.0  | 851.0  | 871.5  | -0.51% | 3.29% | 292.6 万 (+8.1 万)  | 78.2 万 (-1.5 万)  |
| 焦炭 2401 | 2483.0 | 2570.0 | 2454.0 | 2512.0 | +1.17% | 4.73% | 18.9 万 (+1.1 万)   | 4.8 万 (-0.2 万)   |

|         |        |        |        |        |        |       |                   |                 |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------------------|-----------------|
| 焦煤 2401 | 1820.0 | 1939.0 | 1812.0 | 1861.0 | +2.25% | 7.01% | 122.3 万 (+16.8 万) | 20.7 万 (-0.2 万) |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------------------|-----------------|

源：文华财经

### 三、观点与期货建议

#### 1、趋势展望

中期展望（月度周期）：国庆假期后需求预期驱动下，钢厂减产意愿不强，高炉开工率和铁水产量震荡攀升，对于原材料补库动能增强，黑色系延续炉料强于成材的表现。本周黑色系整体冲高回落、波动收窄，等待节后需求被证实或证伪的新驱动。

短期展望（周度周期）：

本周黑色系整体小幅冲高回落，周五略有反弹，维持高位震荡，波动和涨跌幅明显收窄。其中焦煤在近一个月拉涨超 40%后小幅回落，本周收涨 2.25%、振幅达 7.01%，仍领衔黑色系，焦炭、螺纹、铁矿波动不算显著。钢厂开工率再度回升，铁水产量历史新高区域，节前钢厂对炉料补库需求强烈，因此炉料持续强势、螺纹再度失守 3800 点。分品种来看：

螺纹钢：螺纹钢产量小幅增加 7.7 万吨至 255.37 万吨，厂内库存和社会库存显著收缩，表观消费量回升 6.89 万吨至 284.59 万吨，螺纹钢供需格局仍难言乐观。钢厂利润持续压缩至-313.93 元/吨，但唐山开工率重回 84.27%。目前钢价在黑色系中表现较弱，本周小幅冲高回落，再度失守 3800 点，暂获 60 日线支撑，建议波段操作。

铁矿石：本周铁矿石受终端需求预期不佳的拖累，一度自 880 一线快速回探 850 一线，但周五报收对冲阳线，维持高位震荡反复。主要因铁矿石近期基本面较好，本周高炉开工率和铁水产量再度攀升，海外发运和到港量下滑，钢厂日耗报于 59.26 万吨，较上周显著增加 3.75 万吨，钢厂库存环比大增 119.45 万吨至 1173.73 万吨，钢厂铁矿石可用天数环比回升 2 天。后续需观察钢材旺季需求预期是被证实还是证伪，以及钢厂亏损不断加剧后钢厂限产变化。铁矿石 01 合约依托短期均线谨慎波段操作，破 10 日线之前暂不宜沽空。

双焦：焦煤现货依然持稳于 2100 点一线，周四焦煤 01 合约领先于现货回落，高开低走收跌超 3%，失守 5 日均线，周五窄幅震荡。本轮焦煤持续了近四个月的单边上涨，累计涨幅已超 60%，8 月 17 日以来涨幅就已高达 40%，随着终端需求预期的变化，盘面出现阶段调整迹象。焦炭库存出现小幅回升迹象，现货端虽有所提涨，但盘面已经领先于现货 2-3 轮提涨。在铁水产量维持高位的驱动下，双焦高位震荡，上行存有追涨风险，但短线下行也面临较强阻力。建议双焦多单谨慎逢高止盈。

#### 2、操作建议：

黑色系主要商品均以多头思路看待，不宜盲目抄顶。

## 免责声明

本研究报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何保证。我们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。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所获得许可，并需注明出处为新纪元期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 公司机构

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

### 南京分公司

电话：025-84706666

邮编：210019

地址：南京市建邺区庐山路168号1504室

### 成都分公司

电话：028-68850968

邮编：610004

地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

### 深圳分公司

电话：0755-33373952

邮编：518001

地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200120

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

### 徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

### 南京营业部

电话：025-84787996

邮编：210018

地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261653

邮编：100007

地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

### 广州营业部

电话：020-87750826

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 苏州营业部

电话：0512-69560991

邮编：215028

地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

### 南通营业部

电话：0513-55880516

邮编：226001

地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

### 重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8