



黑色：宏观预期偏好 回落做多为主

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1号

2025-09-22

长江期货股份有限公司产业服务总部

姜玉龙 执业编号：F3022468 投资咨询号：Z0013681



汇聚财智 共享成长

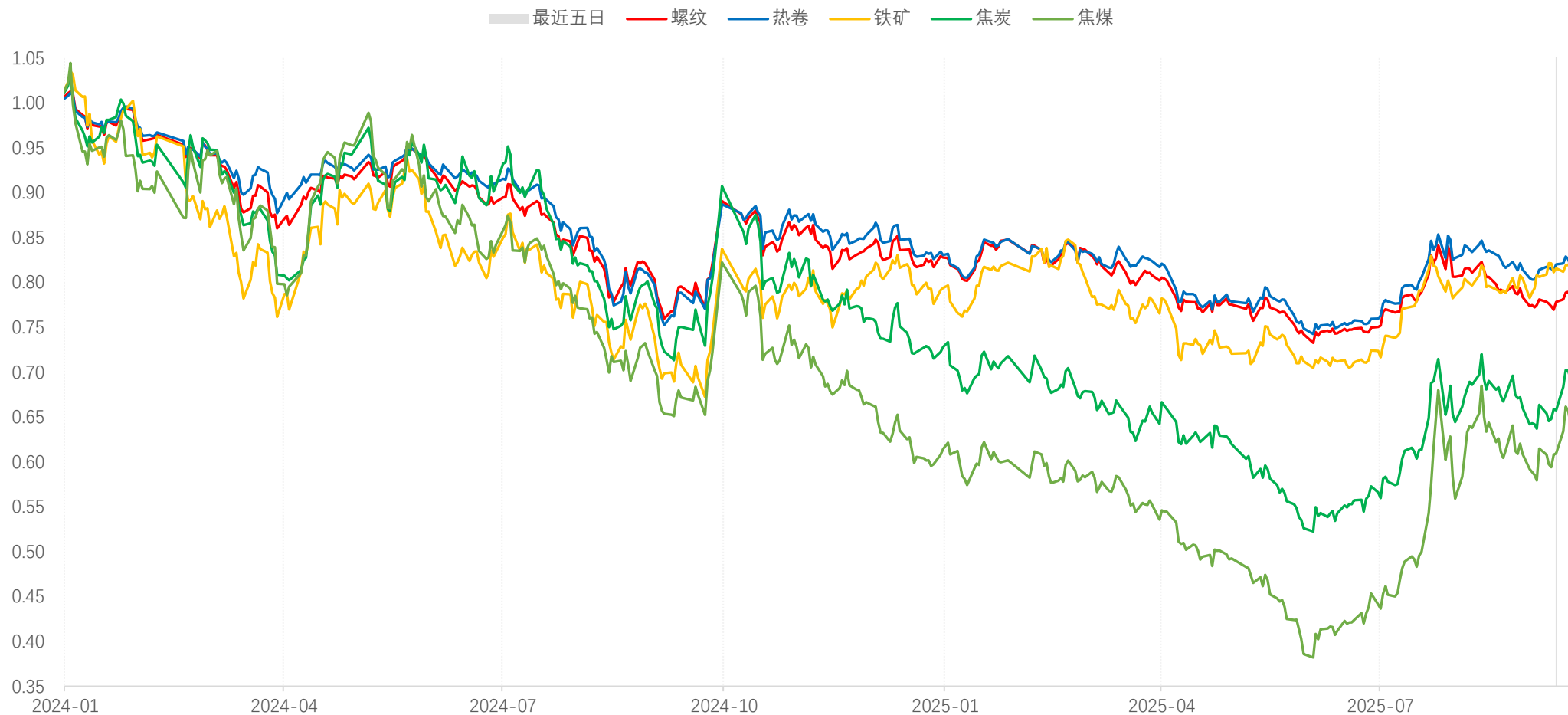
Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

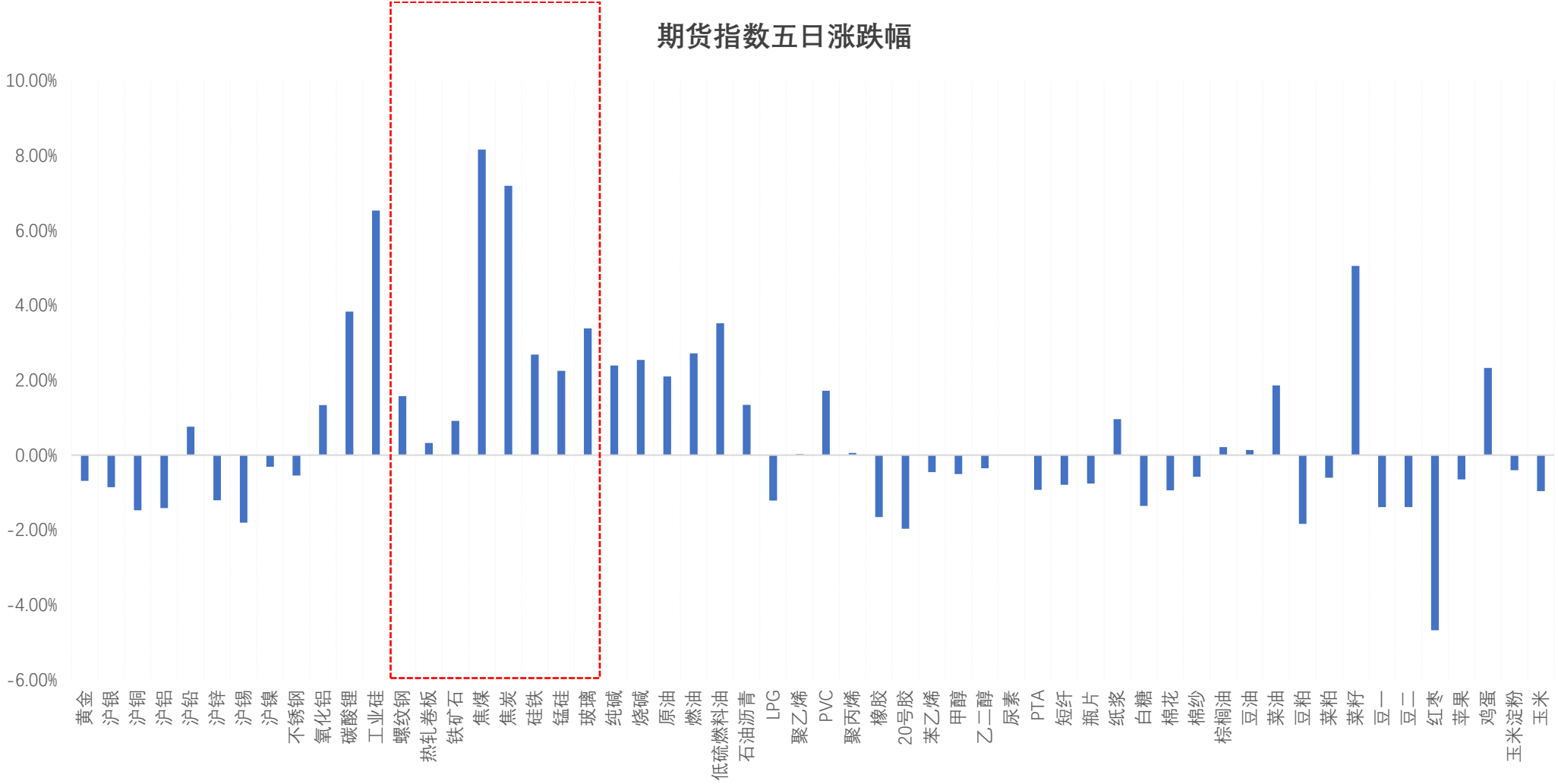
核心观点：宏观预期偏好 回落做多为主

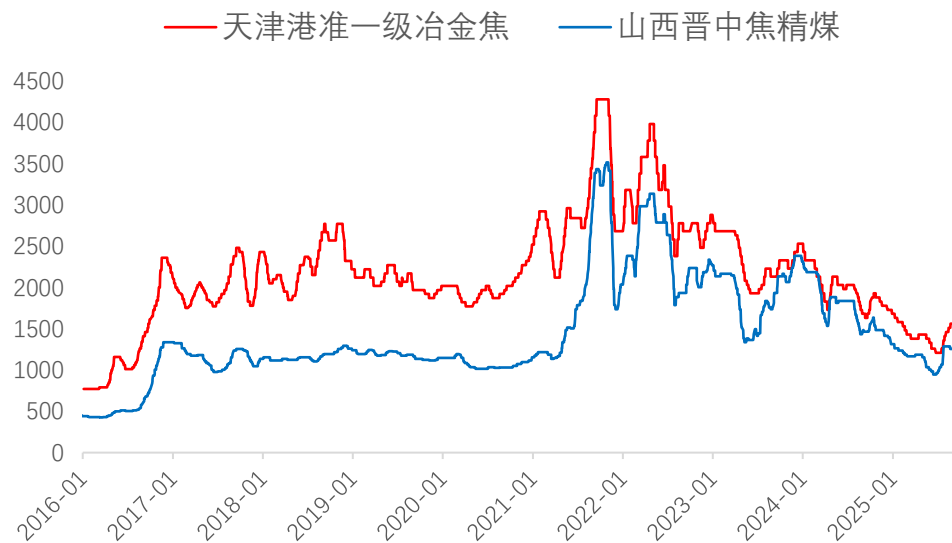
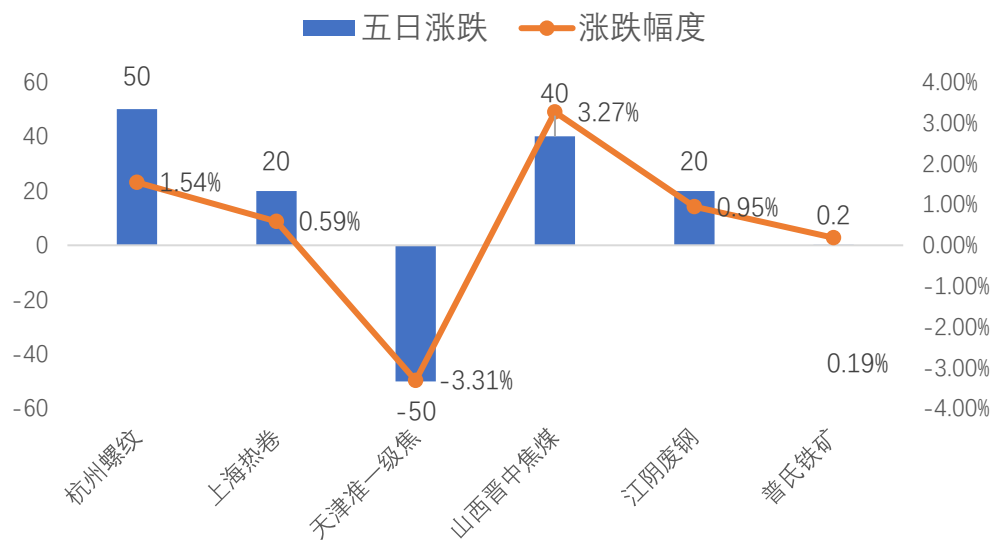


品种	行情观点	策略
板块综述：上周黑色板块走势偏强，双焦期货价格大幅上涨，市场再度交易煤矿查超产，另外中央环保督察组对部分省份的钢铁、焦化提出了整改需求。宏观方面，美联储降息25个基点，基本符合预期，不过鲍威尔发言略低于预期，国内《求是》发表《纵深推进全国统一大市场建设》文章，虽然是7月份讲话稿，但反内卷预期再起，此外，中美关系有新动态，先是双方在西班牙马德里就有关经贸问题举行会谈，随后国家主席习近平同美国总统特朗普通电话。		
钢材	估值方面，螺纹钢期货价格回升至电炉谷电与长流程成本以上，静态估值略有提升；驱动方面，宏观端，政策预期再起、中美关系有新动态，产业端，需求同比仍然偏弱， 金九成色不佳，不过上周螺纹库存开始去化，接下来重点关注10月需求。 <u>短期产业弱、宏观强格局未变，但国庆节前产业矛盾不突出，宏观影响较大，逢回落做多为主。</u>	回落做多，RB2601关注【3100-3250】区间。
煤焦	上周焦煤产量继续回升，伴随船只到港增加与下游补库，焦化厂、港口焦煤库存增幅较大，总库存累积，焦炭第二轮提降落地，短期焦煤供需格局略有转弱，不过煤矿查超产预期可能限制焦煤复产进度，观望或者短线交易，重点关注焦煤复产进度。	暂时观望为宜。
铁矿	近期钢厂盈利面继续走低，但依旧处于近年偏高水平，上周日均铁水产量仍处于240万吨以上， <u>短期负反馈很难看到，除非后期钢材需求不及预期→钢材库存持续累积→钢价下跌带动利润走低→钢厂减产负反馈</u> ，目前铁矿在黑色系中估值偏高，螺矿比价位于历史极低水平，铁矿大涨动力也不足，不过节前钢厂补库支撑原料价格，铁矿或震荡偏强运行。	震荡偏强，暂时观望为宜。

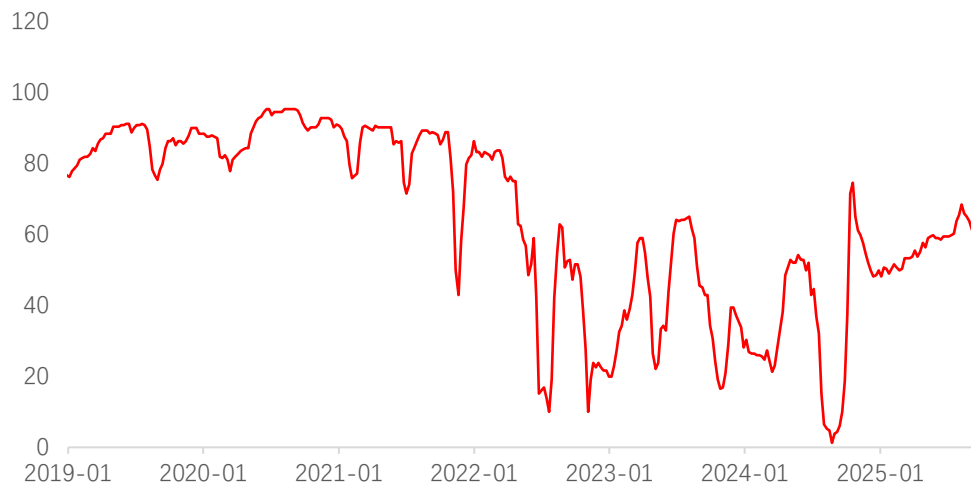
黑色板块价格走势（期货指数收盘价/基期2023年12月29日）



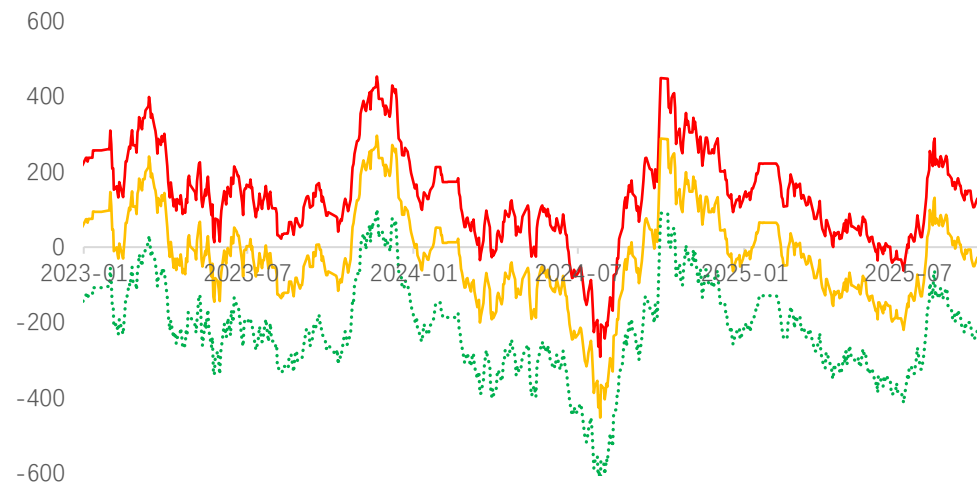




——盈利钢厂:全国(样本数247家):当周值



——谷电利润 平电利润 峰电利润



——长流程利润

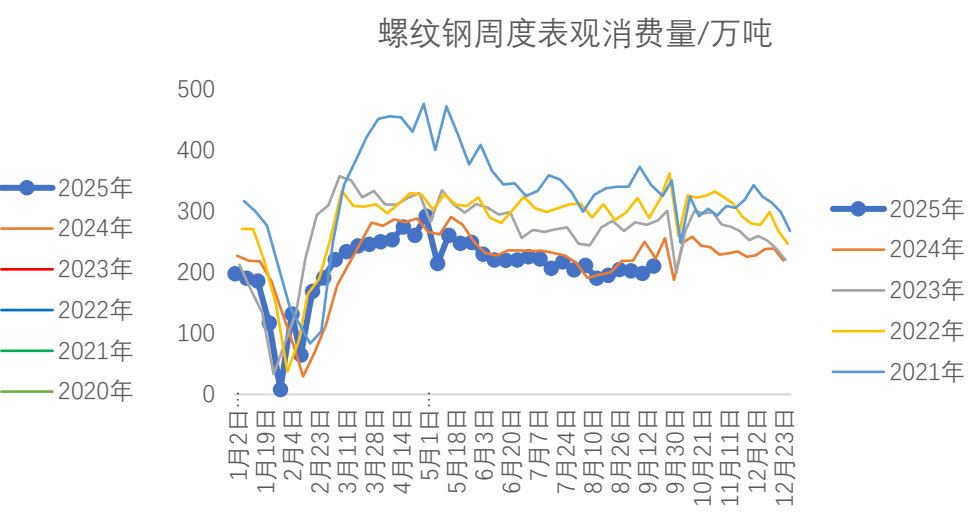
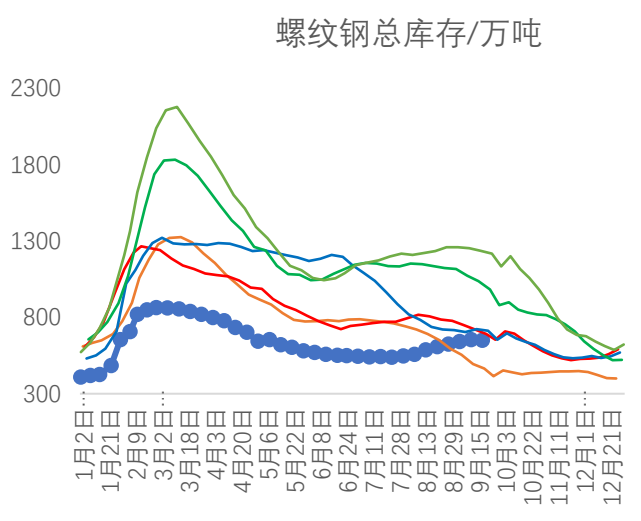
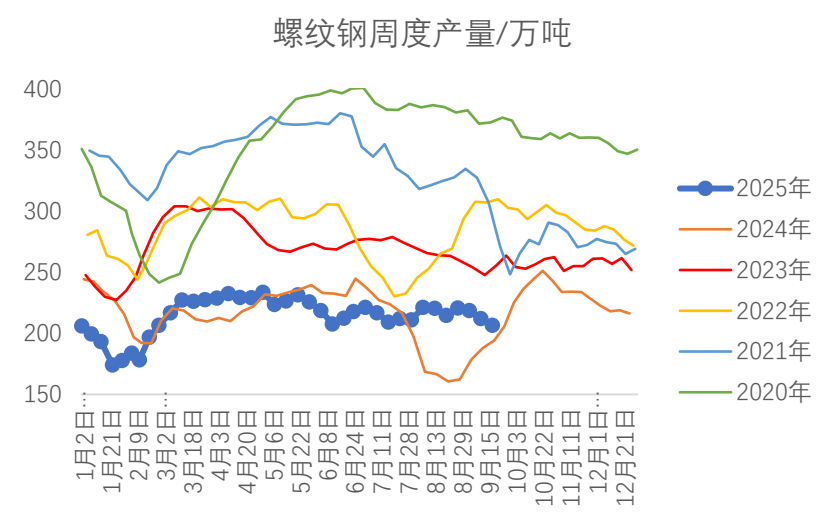
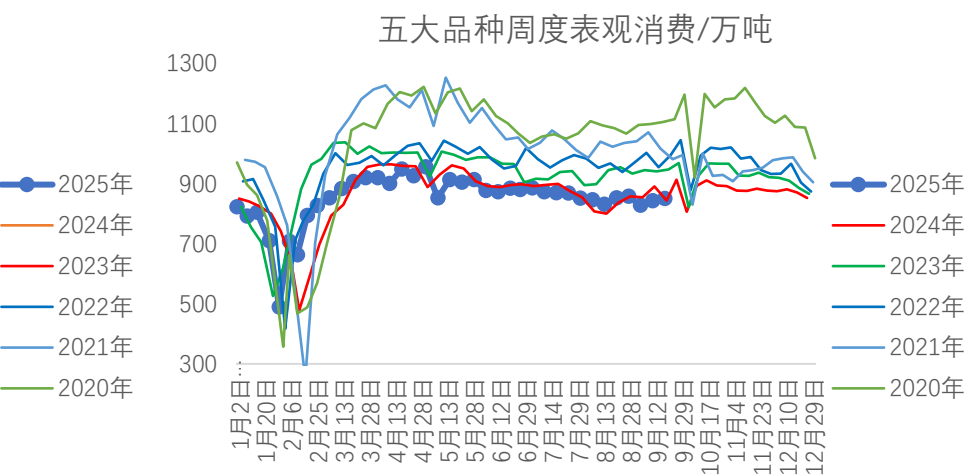
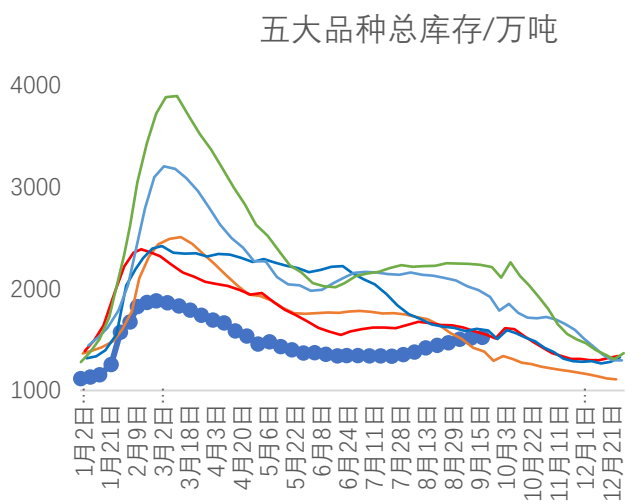
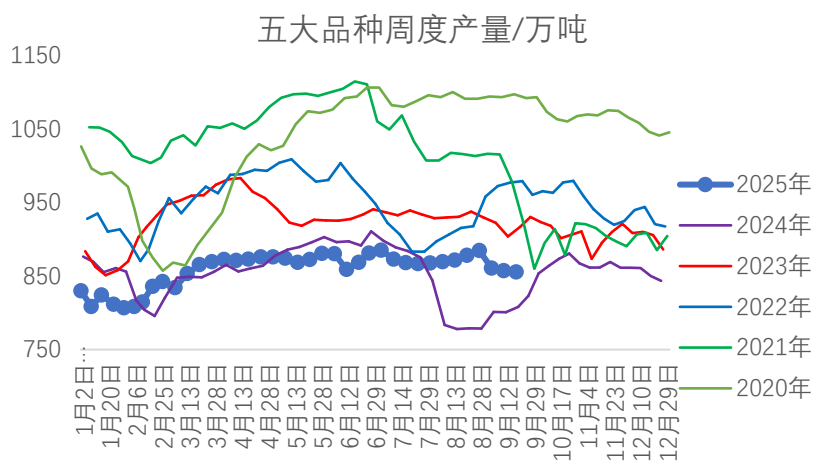


——期货 谷电总成本 平电总成本 峰电总成本 长流程成本



05

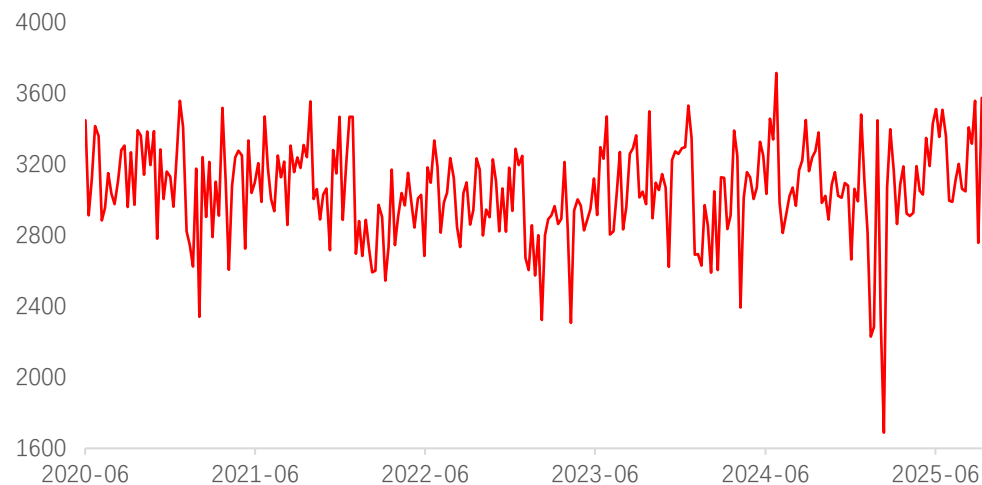
钢材供需：需求环比好转 螺纹开始去库



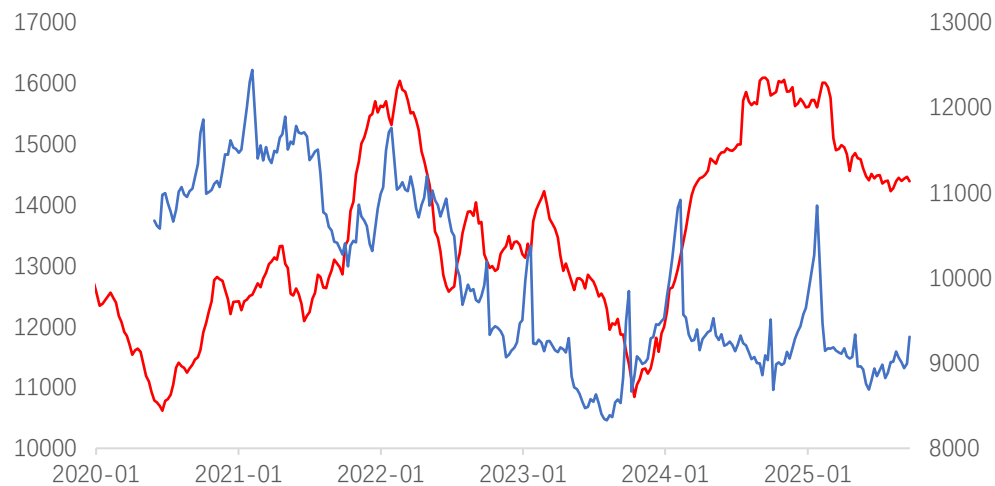
— 产量:铁精粉:矿山企业(样本数186家)



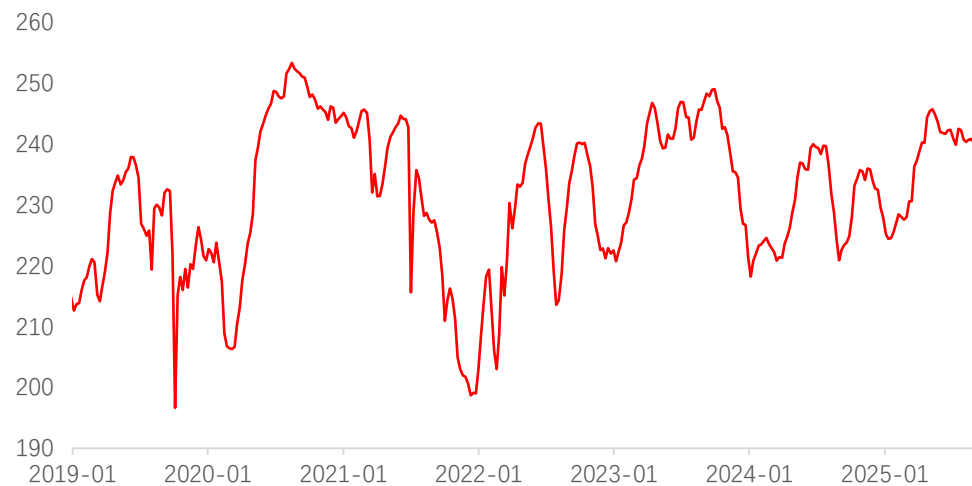
— 铁矿发运全球



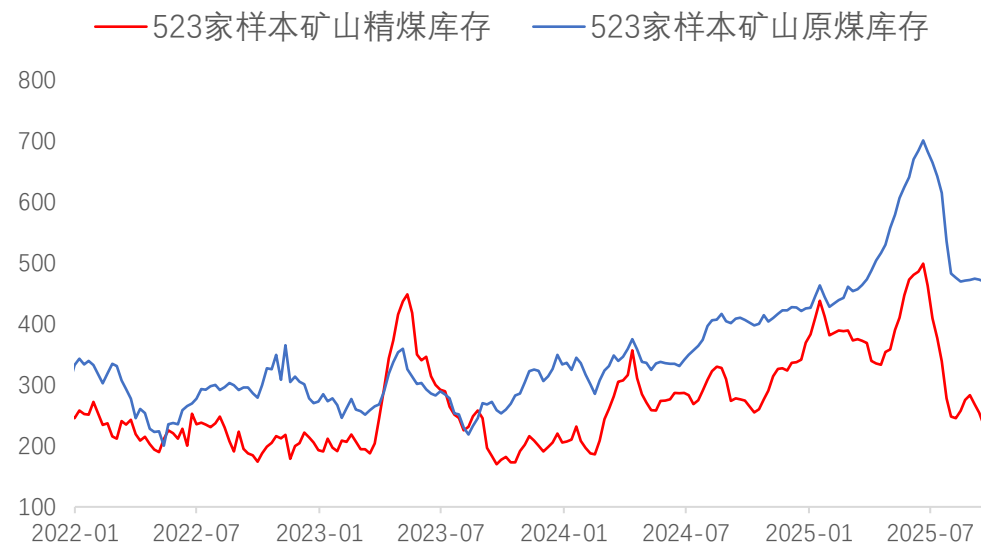
— 47港铁矿库存 — 进口矿:库存:钢厂:全国



— 日均铁水产量:全国(样本数247家):当周值



焦煤供需：产量持续提升 中下游库存增加

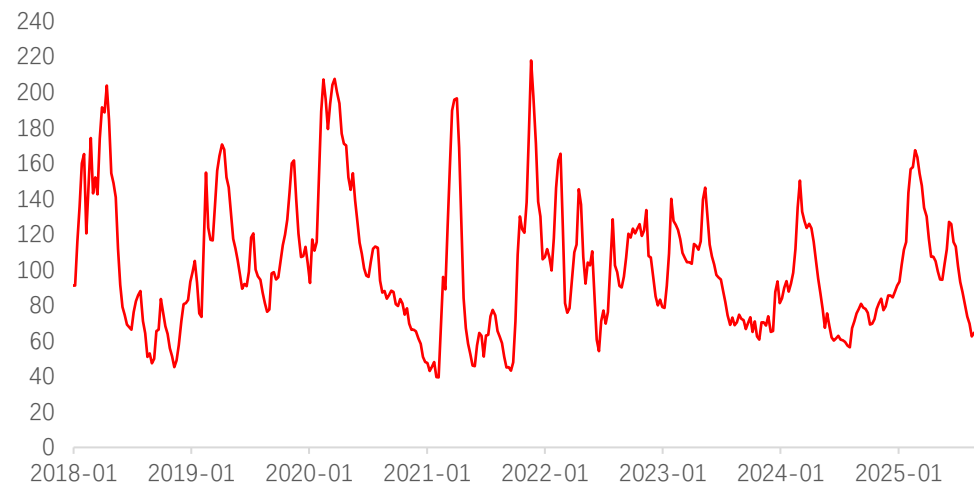


焦炭供需：产量持稳 总库存继续累积

— 焦炭日产：247钢厂+全焦化厂



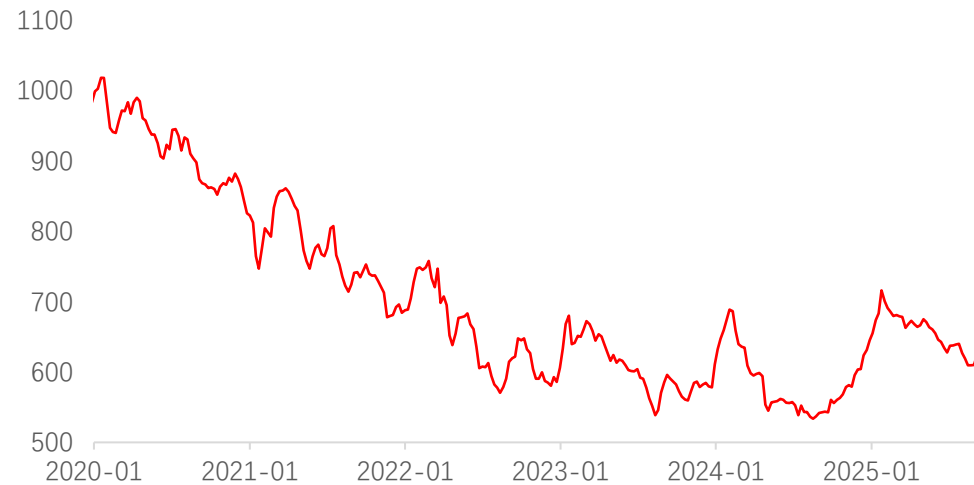
— 焦炭：全样本：独立焦化企业：库存

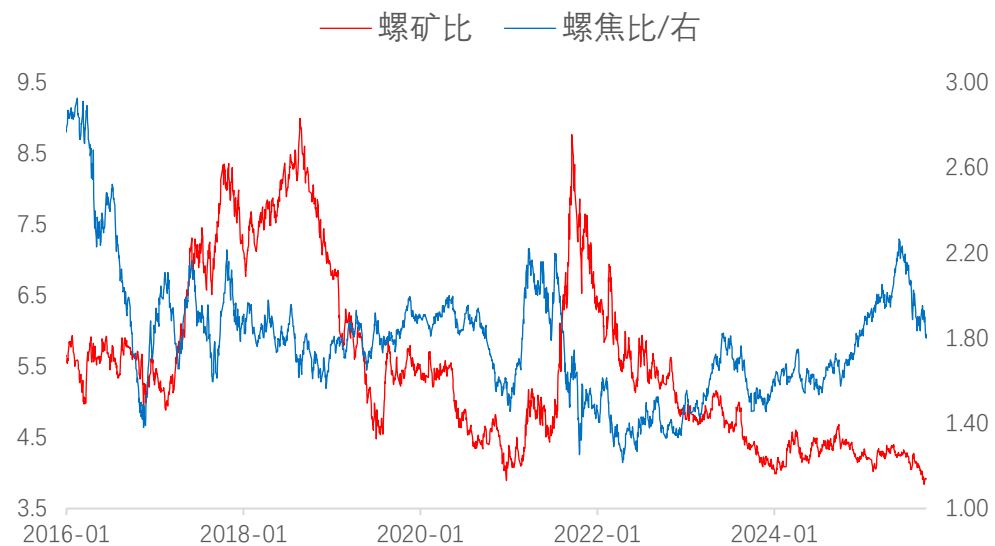
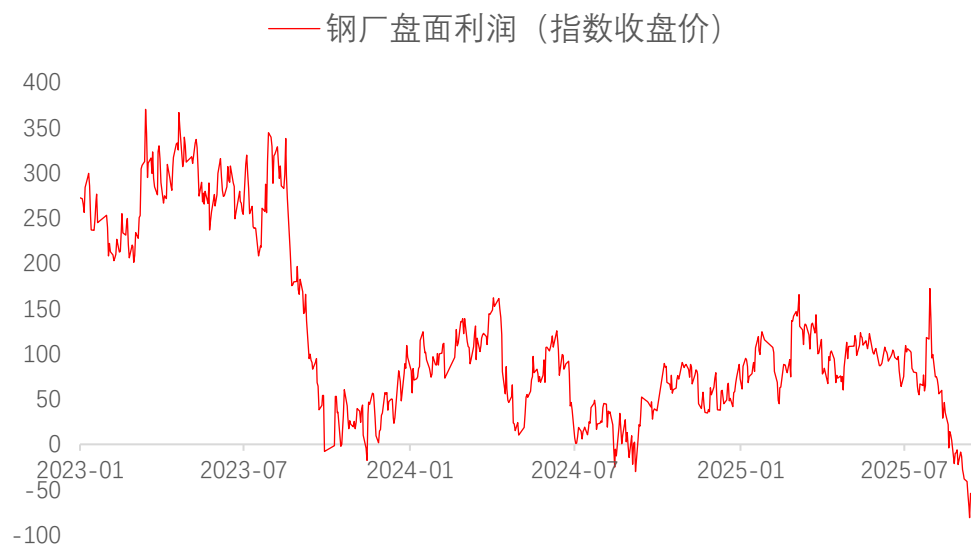


— 焦炭18港口库存



— 焦炭：247家钢厂样本焦化厂：库存





- 当地时间9月14日，中美双方在西班牙马德里就有关经贸问题举行会谈。
- 第三轮第四批中央生态环境保护督察组截至9月13日下午，已分别向山西、内蒙古、山东、陕西、宁夏等5省（区）及相关企业反馈督察情况。
- 《求是》杂志发表中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平的重要文章《纵深推进全国统一大市场建设》。文章指出，要着力整治企业低价无序竞争乱象。
- SimFer会上确认西芒杜项目首船计划于2025年11月发运，并将在30个月内逐步爬坡至6000万吨设计产能。
- 据Mysteel调研内蒙古动力煤矿山超产核查情况，2025年1-6月单月原煤产量超过公告产能10%的煤矿合计产能3460万吨/年，11处为300万吨产能以下中小型矿山，涉及动力煤矿山13处，共计产能3220万吨/年。
- 16日有消息称唐山地区焦钢企业开始环保限产，钢厂高炉焖炉40%，以装备计，焦化企业延长结焦时间30%。据了解目前部分企业表示已接到限产消息通知，个别焦企已延长结焦时间30%，当前唐山市场焦化厂整体开工率在75%左右。钢厂端回应目前已收到限产通知，具体实施方案还有待商榷。
- 美联储在本周三的议息会议上，宣布将联邦基金利率目标区间下调至4.00%-4.25%，幅度为25个基点，为年内首次降息，也是时隔9个月后重启降息。
- 9月19日晚，国家主席习近平同美国总统特朗普通电话。
- 国务院新闻办公室将于2025年9月22日（星期一）下午3时举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会。

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司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，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知悉范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。



THANKS 感谢

Changjiang
Securities

长江期货股份有限公司

Add / 武汉市江汉区淮海路88号13、14层

Tel / 027-65777137



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth