

2023年9月铁矿石月度报告及展望

2023年9月2日

火炼真金，关注旺季需求

国联期货研究所

研究所

期货交易咨询业务资格：
证监许可[2011]1773号

分析师：

王娜

从业资格号：F3055965

投资咨询号：Z0001999

联系人：

张泽威

从业资格号：F03108045

相关报告

《美联储利息政策和大宗商品
价格指数走势分析》《印度关税政策对铁矿石影
响》《美国货币政策走势预测：通
胀拐点将现，加息接近尾声》《【“废”精新机】废钢产业
全景概览》《国联期货2023年铁矿石半年
报：矿日持久，待机而动》

《铁矿9-1价差存在走升机会》

➤ 摘要

展望9月，当前宏观政策预期犹存，市场一方面期待进一步政策推出；另一方面则在观望此前强力的政策的实际带动情况。预计9月地产端在销售层面或有好转，但传导至新开工仍需时间，施工端在季节性好转叠加地产企业资金困境有所改善的情况下或有增量需求，但体量仍然有限；而基建端资金问题仍未解决，政策端加快专项债发行进度，但预期仍以化债为主，新增专项债体量有限，旺季下基建端施工或有增量，但实际情况仍需关注专项债发行情况及化债情况；进出口则保持着较强的韧性，一方面是由于一带一路国家较强的内生需求，另一方面则是美国经济并未出现预期中的衰退，间接出口仍维持较强的水平，为成材需求提供支撑。

成材端旺季实际需求强度或不及预期，但短期钢厂高铁水低库存下，叠加临近旺季检验期，铁矿不具备下跌驱动；短期铁矿估值偏高，临近此前监管点位，钢厂利润偏紧也制约了进一步上行的空间。需关注旺季成材需求，若成材需求不及预期，钢厂铁水产量回落或带来试空机会，在此之前建议观望。

➤ 策略

01 合约：短期不具备下行驱动，但当前估值偏高，钢厂利润偏紧，绝对价格接近此前监管点位，单边建议观望。若旺季需求不及预期，铁水产量回落，或将带来做空机会；
套利：关注铁矿2-5正套机会。

➤ 关注风险

宏观：考虑到政策一贯性，若此前效果不及预期，或有更有力的政策推出；**成材需求：**旺季不旺，带动铁矿下行；**钢厂利润：**钢厂利润持续亏损，带动产业链负反馈调节；**平控：**弱监管预期下，平控预期弱化，但平控预期犹存，或对盘面带来扰动；**监管：**绝对价格临近此前监管价位，上方监管压力犹存。

目录

图表目录.....	- 2 -
➤ 基本面核心分析观点.....	- 4 -
一、 2023 年 8 月铁矿石行情回顾：交易重心转换，预期与强现实共振.....	- 5 -
二、 2023 年 8 月铁矿石供给情况.....	- 6 -
3.1 国产铁矿供给情况.....	- 6 -
3.2 国际铁矿石供给情况.....	- 8 -
三、 2023 年 9 月铁矿石需求情况.....	- 10 -
3.1 成材需求情况.....	- 10 -
3.1.1 地产端运行情况.....	- 10 -
3.1.2 基建运行情况.....	- 12 -
3.1.3 制造业及进出口运行情况.....	- 13 -
3.1.4 成材需求总结.....	- 14 -
3.2 铁矿需求情况.....	- 15 -
四、 2023 年 9 月铁矿石库存情况.....	- 17 -
4.1 铁矿石钢厂库存情况.....	- 17 -
4.2 铁矿石港口库存情况.....	- 17 -
五、 总结及展望.....	- 18 -
六、 2023 年 8 月宏观事件回顾.....	- 20 -
国联期货.....	- 26 -

图表目录

图 1 2023 年 8 月铁矿石加权价格.....	- 6 -
图 2 332 家矿山企业：铁精粉：产量：中国（月）.....	- 7 -
图 3 332 家矿山企业：铁精粉：累计产量.....	- 7 -
图 4 332 家矿山企业：东北：铁精粉产量（月）.....	- 7 -
图 5 332 家矿山企业：华北：铁精粉产量（月）.....	- 7 -
图 6 332 家矿山企业：华东：铁精粉产量（月）.....	- 7 -
图 7 332 家矿山企业：华南：铁精粉产量（月）.....	- 7 -
图 8 332 家矿山企业：华中：铁精粉产量（月）.....	- 7 -
图 9 332 家矿山企业：西北：铁精粉产量（月）.....	- 7 -
图 10 332 家矿山企业：西南：铁精粉产量（月）.....	- 8 -
图 11 全球铁矿发运（周度）.....	- 9 -
图 12 澳大利铁矿发运（周度）.....	- 9 -
图 13 巴西铁矿发运（周度）.....	- 9 -
图 14 非主流矿发运（周度）.....	- 9 -
图 15 全球铁矿发运及澳巴铁矿发运（月度）.....	- 10 -
图 16 铁矿：到港量：45 个港口（周）.....	- 10 -
图 17 房屋新开工面积：当月值.....	- 11 -
图 18 房屋新开工面积：累计值.....	- 11 -

图 19	房屋竣工面积：当月值	- 12 -
图 20	房屋竣工面积：累计值	- 12 -
图 21	房屋施工面积：累计值	- 12 -
图 22	商品房销售面积：当月值	- 12 -
图 23	全球制造业 PMI 数据	- 13 -
图 24	中国制造业 PMI 分项	- 14 -
图 25	螺纹钢：消费量（周度）	- 15 -
图 26	热轧卷板：消费量（周度）	- 15 -
图 27	247 家钢铁企业：铁水：周度日均产量	- 16 -
图 28	247 家钢铁企业：铁水产量：月度	- 16 -
图 29	247 钢厂：高炉开工率（周度）	- 16 -
图 30	247 钢厂：产能利用率（周度）	- 16 -
图 31	富宝：废钢价格指数	- 16 -
图 32	螺纹：高炉：利润	- 16 -
图 33	247 钢厂进口铁矿库存（周度）	- 17 -
图 34	64 钢厂库存可用天数（周度）	- 17 -
图 35	进口铁矿：45 港港口库存（周度）	- 18 -
图 36	进口铁矿：45 港港口疏港量（周度）	- 18 -
图 37	澳洲矿：45 港港口库存（周度）	- 18 -
图 38	巴西矿：45 港港口库存（周度）	- 18 -
表 1	2023 年 8 月宏观事件回顾	- 20 -

➤ 基本面核心分析观点

铁矿价格：截至 8 月 31 日，铁矿石价格指数:62%Fe:CFR 中国北方：118.20 美元/干吨，较 8 月初上涨 7.90%；8 月 09 合约上涨 85.5 元/吨（10.13%）至 929.5 元/吨；

供给端：预计 9 月国内 332 家矿山企业铁精粉产量 2310 万吨，在部分矿山复产及高矿价的基础上，较 8 月小幅增长，较去年同期增长 90 万吨。澳洲巴西仍处旺季，发运较为稳定，印度铁矿则在高矿价叠加去年低基数的基础上同比呈现大幅增长态势。但近期台风天气较多，受台风扰动，铁矿海运路线受阻，港口卸货速度亦受影响下，铁矿到港节奏可能受到影响，但平滑后的总量仍然不变。预计 9 月铁矿进口量较 8 月小幅回落。以钢联口径推算，考虑到印度矿的发运增量及新投产项目的增量，预计 9 月全国 45 港铁矿到港量 9720 万吨，周均 2400 万左右。

需求端：预计 9 月地产端在销售端或有好转，但传导至新开工仍需时间，施工端在季节性好转叠加地产企业资金困境有所改善的情况下或有增量需求，但体量仍然有限；

而基建端资金问题仍未解决，政策端加快专项债发行进度，但预期仍以化债为主，新增专项债体量有限，旺季下基建端施工或有增量，但实际情况仍需关注专项债发行情况及化债情况；

进出口则保持着较强的韧性，一方面是由于一带一路国家较强的内生需求，另一方面则是美国经济并未出现预期中的衰退，间接出口仍维持这较强的水平，为成材需求提供支撑；

制造业数据有所好转，国内出台多项政策支持家电及汽车领域消费，但从 PMI 数据来看，市场预期好转和情绪好转，或将带动终端需求。但制造业订单端仍处荣枯水平线之下，9 月制造业恢复情况仍有待观望。

预计 9 月成材需求随旺季到来有所好转，终端投机需求或有提升，但需求好转的高度及斜率仍需密切跟踪下游市场情况。

库存端：钢厂利润较薄，铁水上行空间有限，钢厂仍维持低库存策略不变，月底前有刚性补库需求；港口库存端，一方面受船期所致，发运向库存转换仍需时间，同时台风天气扰动下，港口到港船舶数量及卸港均受到一定影响；另一方面，9 月底的长假前，钢厂有刚性采购需求，提高自身常备库存以备假期使用。预计 9 月全国 45 港港口铁矿库存量维持在 1.2 亿吨左右。

总结：短期来看，宏观政策预期犹存，市场情绪转好，期待政策发力带动市场上行。基本面来看，当前钢厂主动减产意愿较弱，在高铁水低库存下，铁矿整体基本面较好，不具备下跌驱动。但受制于当前成材端真实需求并未有明显好转，终端对于高价材接受度仍然有限，钢厂利润偏紧的情况下，或难以给铁矿让渡上涨空间。短期预计维持震荡偏强，在政策推动下或呈现脉冲式上涨；但随着旺季检验真实需求，铁矿或有大幅回调压力。需关注旺季需求情况及钢厂利润情况。中长期在粗钢平控并未完全退出的情况下，仍维持偏空不变。

一、2023年8月铁矿石行情回顾：交易重心转换，预期与强现实共振

8月铁矿市场主线行情在平控预期、强现实需求及宏观预期共同作用下运行，近月在交割逻辑下维持贴水修复，底层支撑较强；而远月受预期影响较重，在平控预期向基本面转换时，贴水修复拉动盘面上行，整体涨跌幅较近月更为剧烈。8月铁矿价格整体保持先跌后涨的格局，与上月预期基本相符。

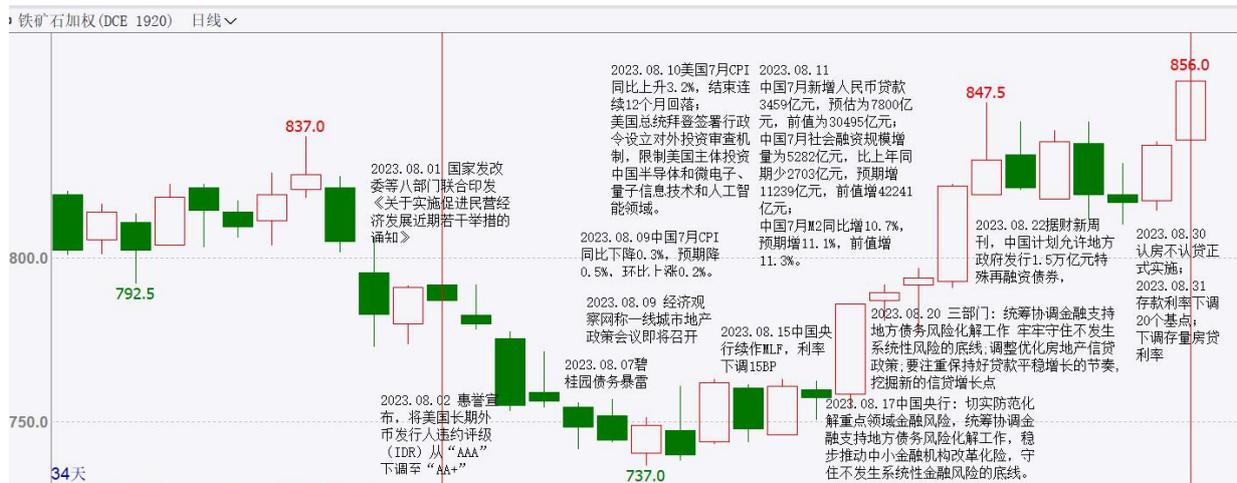
8月初，平控预期主导市场运行，月初在《关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》等宏观政策提振下，盘面短暂上涨，但快速回归平控的主线逻辑。由于平控传闻层出不穷，叠加碧桂园债务违约事件影响，盘面快速回落。其中09合约由于离交割月份较近，高铁水下现货仍有韧性，在现货为盘面托底下，铁矿跌幅较小，盘面最低回落至808元/吨，较月初下跌36.0元/吨（4.27%）；而01合约受平控影响较大，跌幅亦较大，盘面最低回落至709.5元/吨，较月初下跌44.5元/吨（5.90%），铁矿9-1正套持续走扩，最高涨至102.0元/吨。

8月中旬，由于平控预期逐渐弱化，多地传闻平控趋向弱监管，叠加宏观数据不及预期，市场对政策端救市预期渐起，铁矿交易重心重回基本面因素，开始向上修复估值。宏观层面来看，政策端超预期降息，政策推出多项政策方针，市场情绪有所提振，市场信心有所好转。基本面层面来看，供给端发运相对稳定，但运输受台风扰动较重，月初港口到港数量大幅下滑；需求端在高铁水低库存的影响下，铁矿需求韧性较强；库存端由于刚需采购需求较强，港口疏港量持续高位，港口库存持续去库，在台风影响消退后，集中到港后方才带动港口库存累库，但累库幅度较缓。厂内库存在此前平控预期叠加钢厂利润较薄的影响下，维持低库存策略不变。较强的基本面与宏观预期共振，带动铁矿价格快速向上修复。

8月下旬，一方面焦煤端矿山事故扰动，炉料端共振上行，高铁水为铁矿需求提供韧性；另一方面宏观层面多举措并进，央行超预期降息，同时多部门对地产企业融资困境推出政策支持等多方面因素合力影响下，铁矿持续上行。至月底时，各地开始执行认房不认贷，政策端推出降低存量房贷，政策推出时间早于市场预期，市场对宏观情绪向好，推动铁矿进一步上行。

截至8月31日夜盘，8月铁矿加权价格上涨7.83%，涨至854.0元/吨。

图 1 2023 年 8 月铁矿石加权价格



来源：文华财经，国联期货

二、2023 年 8 月铁矿石供给情况

3.1 国产铁矿供给情况

据 MS 数据显示,1-7 月国内 322 家矿山企业铁精粉累计产量 1.55 亿吨,累计同比上涨 0.38%,累计涨幅小幅缩窄,其中 7 月国内 322 家矿山企业铁精粉产量 2291 万吨,环比上涨 2.40%,同比上涨 0.07%。7 月精粉产量好于上月预期,较预期多增 20 万吨,主要是由于部分矿山自去年铁矿事故后复产,带动精粉产量上升。

分地区来看,华北地区 7 月铁精粉产量 790.7 万吨,环比上涨 7.52%,同比下跌 14.16%;华东地区 7 月铁精粉产量 438.9 万吨,环比下跌 2.12%,同比上涨 21.14%;东北地区 7 月铁精粉产量 461.4 万吨,环比上涨 3.08%,同比下跌 2.88%;西南地区 7 月铁精粉产量 353.2 万吨,环比上涨 1.76%,同比上涨 21.52%;西北地区 7 月铁精粉产量 149.0 万吨,环比下跌 3.43%,同比上涨 5.82%;华中地区 7 月铁精粉产量 77.6 万吨,环比下跌 6.39%,同比上涨 13.78%;华南地区 7 月铁精粉产量 26.2 万吨,环比下跌 5.42%,同比下跌 30.13%;

8 月对国产矿产量的主要影响因素在三方面,一方面是唐山地区在迁西铁矿事故后首次复产,截至 8 月底已有 5 家矿企复产,带动精粉产能约 0.4 万吨/天;另一方面是国内 8 月计划有矿山投产,但截至目前并未收到投产消息,需待后续继续保持跟踪;此外在焦煤矿山事故后,国内安全监管收紧,检修计划增多,致使部分矿山精粉产量收缩。

预计 9 月国内 332 家矿山企业铁精粉产量 2310 万吨,在部分矿山复产及高矿价的基础上,较 8 月小幅增长,较去年同期增长 90 万吨。

图 2 332 家矿山企业：铁精粉：产量：中国（月） **图 3 332 家矿山企业：铁精粉：累计产量**

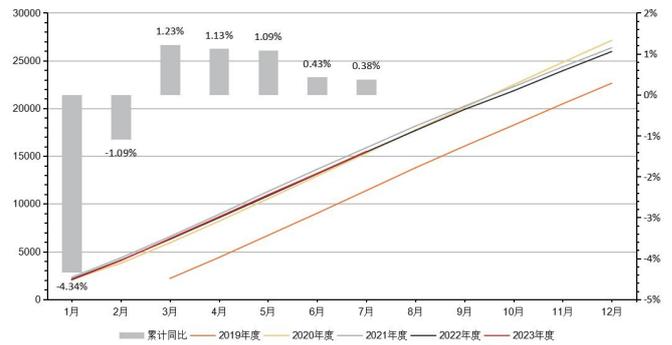
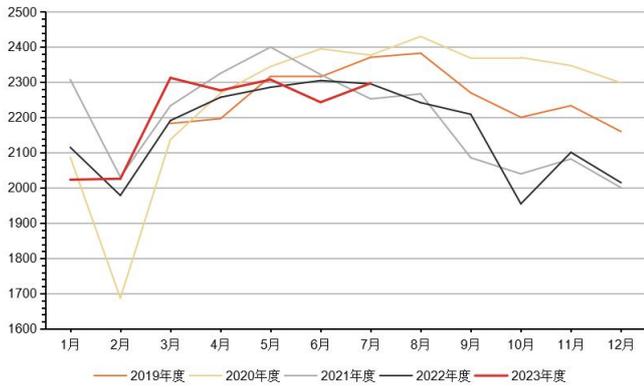


图 4 332 家矿山企业：东北：铁精粉产量（月） **图 5 332 家矿山企业：华北：铁精粉产量（月）**

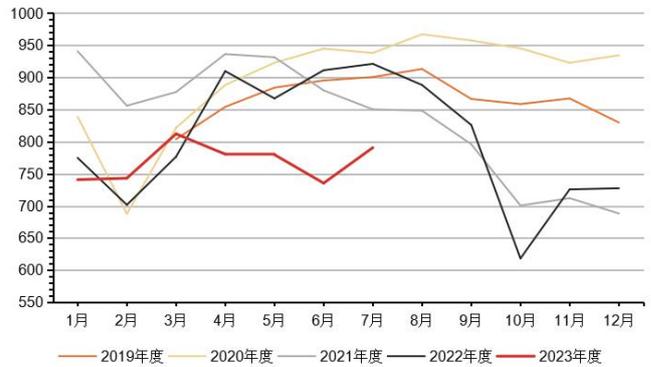


图 6 332 家矿山企业：华东：铁精粉产量（月） **图 7 332 家矿山企业：华南：铁精粉产量（月）**

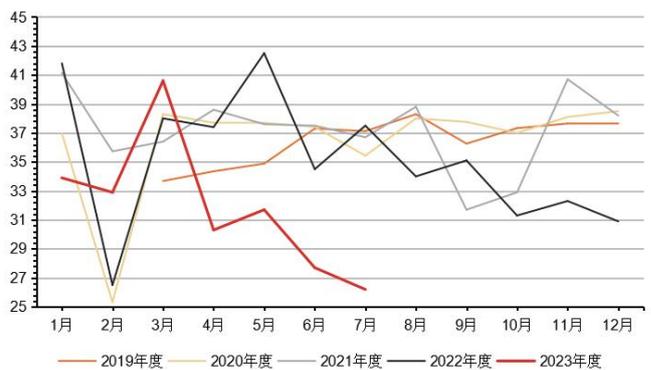
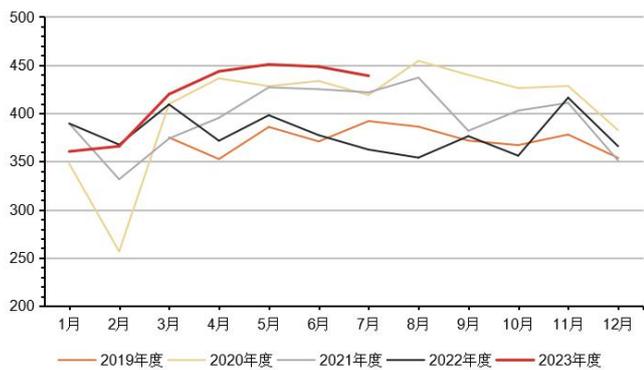


图 8 332 家矿山企业：华中：铁精粉产量（月） **图 9 332 家矿山企业：西北：铁精粉产量（月）**

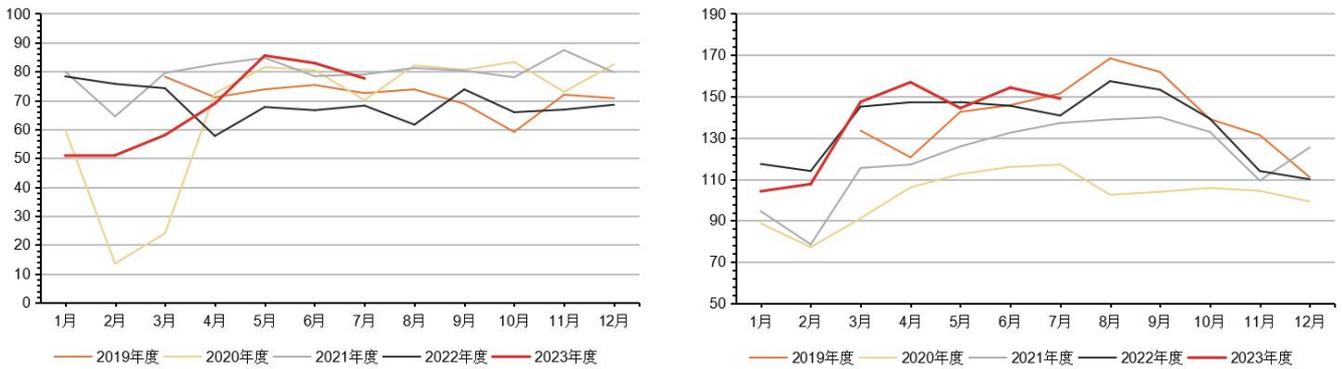
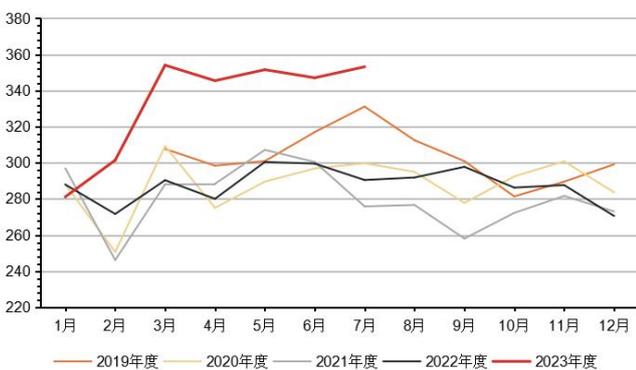


图 10 332 家矿山企业：西南：铁精粉产量（月）



来源：Mysteel，国联期货

3.2 国际铁矿石供给情况

据国家统计局数据显示，1-7 月，我国累计进口铁矿 6.69 亿吨，累计同比增长 6.89%，7 月当月进口铁矿 0.93 亿吨，同比增长 2.54%。从进口结构来看，1-7 月，累计进口澳大利亚铁矿石 4.30 亿吨，累计同比增长 2.81%；累计进口巴西铁矿石 1.26 亿吨，累计同比增长 6.27%；累计进口印度铁矿 0.22 亿吨，累计同比增长 134.11%；累计进口南非铁矿 0.22 亿吨，累计同比下跌 0.77%；澳巴印南以外累计进口 0.70 亿吨，累计同比增长 19.48%。其中澳巴铁矿进口仍维持稳定增长，印度铁矿在低矿价时发运有所回落，但在矿价上涨时快速恢复，为铁矿供给提供支撑

据 MS 数据，截至 2023 年 8 月 31 日，预计全球铁矿累计发运 10.3 亿吨，累计同比增长 2.41%，8 月当月铁矿发运 1.27 亿吨，同比增长 9.68%。铁矿发运增长一方面是由于 FMG 铁桥项目开始投产，高矿价下海外矿山出口利润较高，致使发运量整体有所增加；另一方面是印度放开出口关税后，出口同比增量较大。

据 MS 数据，截至 2023 年 8 月 31 日，预计 8 月全国 45 港铁矿到港量合计约 1.04 亿吨，同比增长 1881 万吨（22.13%），周均到港约 2596 万吨，数据好于预期，主要是由于 8 月初台风扰动下，船舶无法靠岸，致使 7 月末到港量较低，而在台风消散后，8 月港口集中到港，使得到港

量高于去年同期，对数据平滑化处理后，到港量仍处正常增长状态。结合全年到港量来看，全国45港全年到港7.97亿吨，同比增长仅4.11%，铁矿到港整体维持稳定增长。

进入9月，一方面随着进入第三季度末，根据往年情况推断，铁矿有发运冲量可能，带动铁矿发运增加；另一方面印度铁矿发运在高矿价的影响下发运重回高位，仍为全球铁矿发运带来稳定增量。此外，在厄尔尼诺现象下，巴西局部地区干旱天气，降雨减少或为铁矿带来增量可能。

预计澳洲巴西仍处旺季，发运较为稳定，印度铁矿则在高矿价叠加去年低基数的基础上同比呈现大幅增长态势。但近期台风天气较多，受台风扰动，铁矿海运路线受阻，港口卸货速度亦受影响下，铁矿到港节奏可能受到影响，但平滑后的总量仍然不变。预计9月铁矿进口量较8月小幅回落。以钢联口径推算，考虑到印度矿的发运增量及新投产项目的增量，预计9月全国45港铁矿到港量9720万吨，周均2400万左右。

图 11 全球铁矿发运（周度）

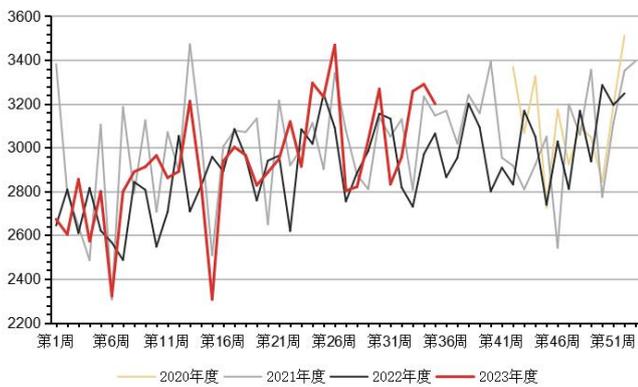


图 12 澳大利铁矿发运（周度）

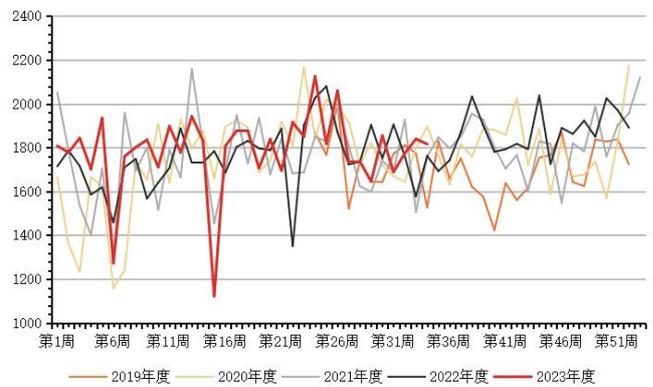


图 13 巴西铁矿发运（周度）

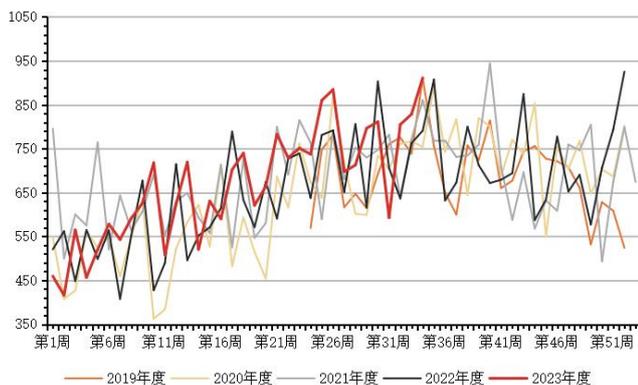


图 14 非主流矿发运（周度）

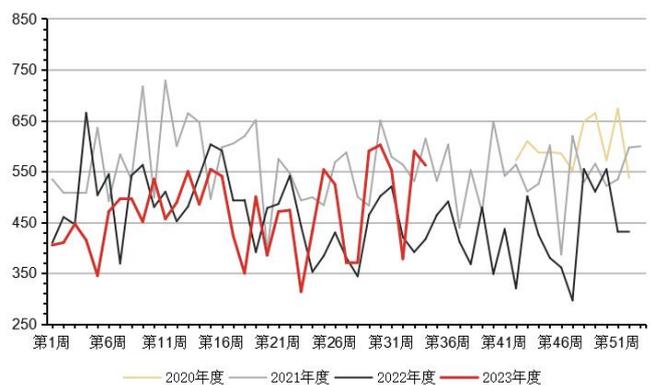
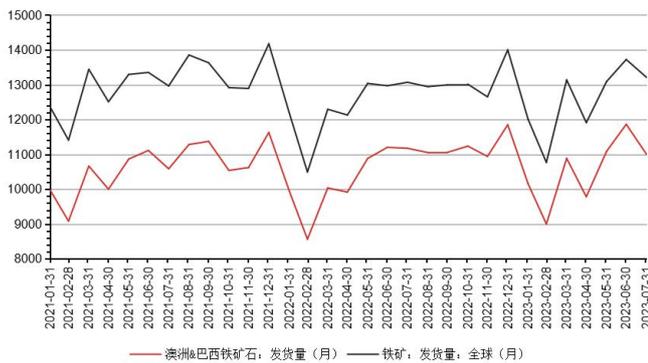
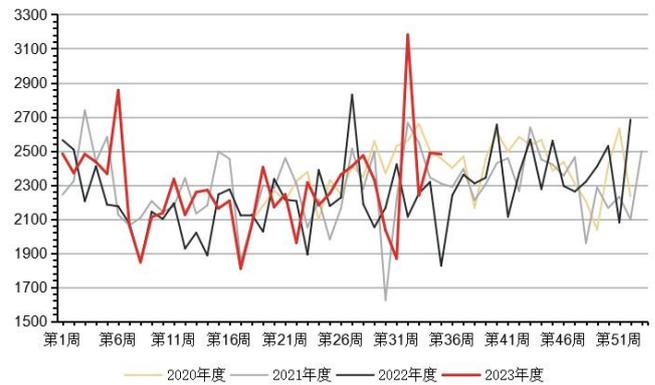


图 15 全球铁矿发运及澳巴铁矿发运（月度）

图 16 铁矿：到港量：45 个港口（周）


来源：Mysteel，国联期货

三、2023 年 9 月铁矿石需求情况

成材作为铁矿的唯一下游，在判断铁矿的需求情况前，应先对成材的需求情况有一定的了解，才能更好地判断铁矿的需求情况。尤其是进入金九银十的传统旺季下，旺季成材需求预期能否兑现，是决定 9 月铁矿走势的关键因素。因此在判断铁矿需求前，需对成材需求做出一定分析，才能最大限度的提高判断的准确性。

3.1 成材需求情况

3.1.1 地产端运行情况

8 月地产用钢需求与此前预期一致，在台风天气扰动及地产偏弱运行下，地产用钢萎靡不振，螺纹钢需求仍处同期低位，受保交楼政策推动，地产用钢需求仍有支撑，整体维持偏弱运行。

展望 9 月，从地产端来看，1—7 月份，房地产开发企业房屋施工面积 799682 万平方米，同比下降 6.93%；累计房屋新开工面积 56969 万平方米，同比下降 25.11%；累计房屋竣工面积 38405 万平方米，同比增长 19.91%。新开工面积在地产企业资金困境下持续回落，竣工面积受保交楼政策提振稳定增长，施工面积则在新开工面积持续回落、竣工面积稳定增长下跌幅进一步扩大。

从销售端来看，累计商品房销售面积 66562 万平方米，同比下跌 14.86%。在地产端高周转策略失效后，地产企业的主要资金来源变为了销售资金回款。由于地产端商品房销售持续偏弱，致使房地产企业资金紧张。开发资金紧张、人口负增长后市场对未来地产预期悲观，叠加房屋作为商品的投资偏好回落，致使地产企业拿地意愿持续回落。在新开工面积萎靡不振、存量施工面积持续下滑的影响下，地产端用钢大幅下滑。

8月地产端出台多项政策，8月初多地政府相继出台政策大力支持刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展；8月17日央行加大对城中村改造、保障性住房建设等金融支持力度，延续实施保交楼贷款支持计划至2024年5月末；8月27日证监会宣布房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制，放宽地产企业融资渠道；8月25日，住房城乡建设部、中国人民银行、金融监管总局三部门推动落实首套房改革“认房不认贷”政策，四大一线城市于8月30日开始相继落实；8月31日中国人民银行、国家金融监督管理总局通知降低存量首套住房贷款利率，四大一线城市率先推出相应细节。

8月地产政策密集推出，市场预期得到提振，判断9月地产端用钢需求的核心在于当前地产行业现状及政策的效果体现判断。当前地产端主要矛盾在于终端销售持续偏弱，致使企业资金回流不畅，地产开发时产生的高额债务无法偿还，债务拖欠亦使得部分下游建筑企业债台高筑。在房屋价格回落，此前高利率下的购房者断供风险加剧。8月推出的多项地产政策，旨在开放地产企业融资通道，刺激一线城市购房需求，缓解地产企业债务压力，降低存量购房者的资金压力。

由于认房不认贷政策推出时间尚短，尚难以对效果进行评估。一方面，“房住不炒”已成为现下的新共识，政策推出后一线城市销售或有提振，但对于人口净流出的二三四线城市来说，对销售的提振情况仍有待观望；另一方面，考虑到当前地产企业资金情况，在政策推出后，即使终端购房需求大幅好转，资金流转回地产企业大部分将被用于偿债，短期向开工端转换仍需时间。因此，对于政策对9月地产用钢实际需求的提振，我们保持较为悲观的态度。但考虑到在高温天气的退出后，施工时间及施工强度均有所好转，叠加一线投机情绪的好转或将带动全国投机情绪，为地产企业资金带来纾困，施工强度或有所提振。

考虑到季节性转好，叠加地产端投机情绪转好，融资渠道开放带动地产企业资金书库，预计9月地产端用钢需求季节性转好，环比有所改善，同比仍维持偏弱运行，难以带动成材整体需求。

图 17 房屋新开工面积：当月值

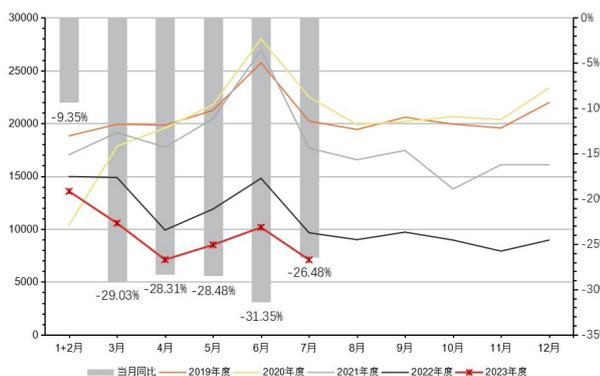


图 18 房屋新开工面积：累计值

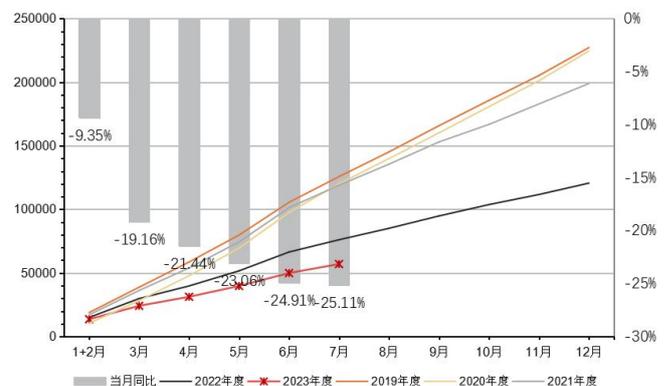


图 19 房屋竣工面积：当月值

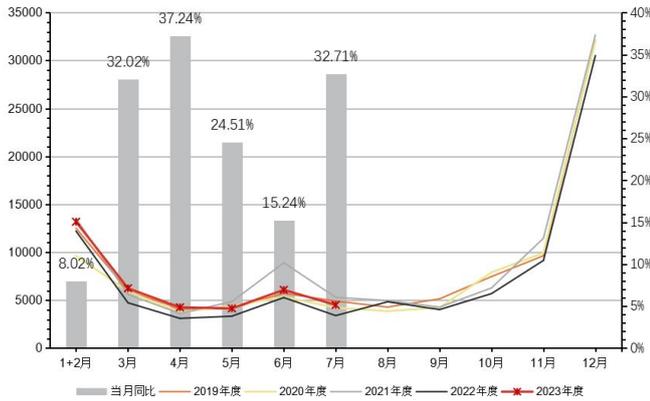


图 20 房屋竣工面积：累计值

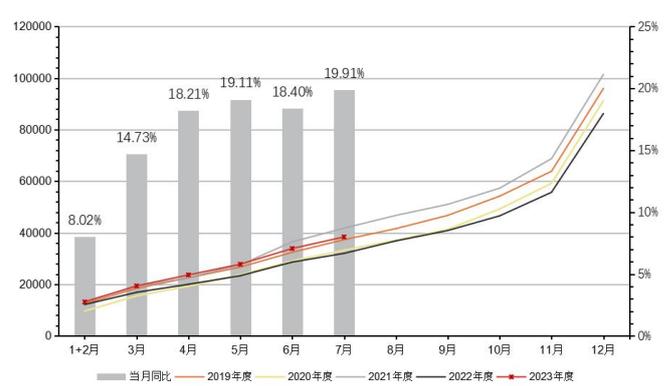


图 21 房屋施工面积：累计值

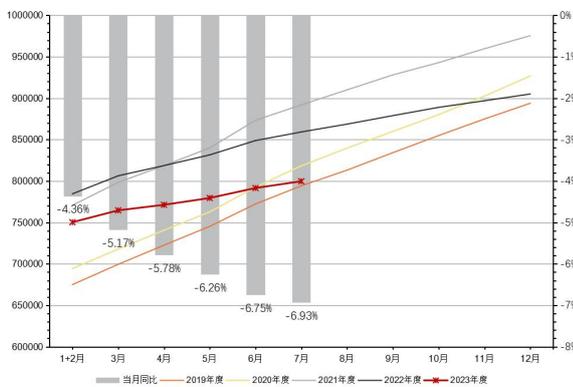
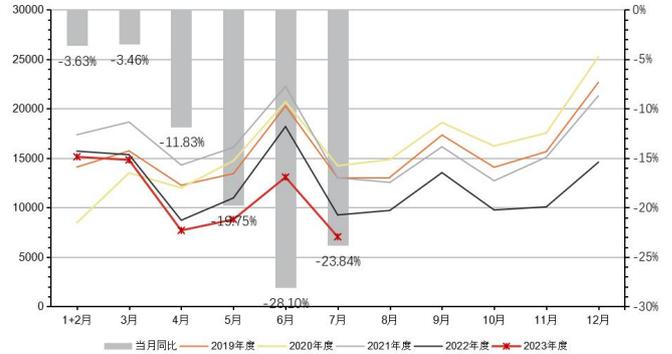


图 22 商品房销售面积：当月值



来源：统计局，国联期货

3.1.2 基建运行情况

8月基建用钢需求与此前预期一致，在基建资金压力较大，偿债压力较强的情况下，地产用钢萎靡不振，基建端用钢增量较小。

基建资金主要来自于一般公共预算支出、政府性基金和专项债，其中：一般公共预算主要来自于税收收入、行政事业性收入、国有资源有偿收入、转移性收入及其他收入。其中最主要的就是税收收入，在经济稳步恢复及稳增长预期下，地方税收收入较弱的情况下难以为基建提供资金支持，以财政支出中基建类支出占财政支出的占比情况来看，基建占比远低于往年水平，反映出财政在基建端的发力不足；政府性基金的主要资金来源为土地出让收入，在上文所述的地产下行周期中，终端销售转弱的连锁反应下，房地产企业拿地意愿持续转弱，致使其对基建端支持力度不足。

8月22日，据财新周刊，中国计划允许地方政府发行1.5万亿元特殊再融资债券，以帮助包括天津、贵州、云南、陕西和重庆等12个偿债压力较大的省份和地区偿还债务。8月30日，财

政部：坚决查处新增隐性债务行为 防止一边化债一边新增。同时加力提效实施好积极的财政政策，加快地方政府专项债券发行使用。

以新闻消息推断，下半年基建端或难有新增专项债，再发行债券的资金主体将用于偿债，基建新增施工较少。但在加快地方政府专项债券发行使用的情况下，有存量基建项目资金压力或将得到缓解，基建端需求或小幅上涨。需关注后续发债进度和使用情况。

3.1.3 制造业及进出口运行情况

从制造业及进出口情况来看，8月出口如上月预期一致，仍维持较强韧性。当前进出口仍为成材需求的重要支撑量，从统计局数据来看，1-7月，中国出口钢材累计5089万吨，同比增加1082万吨，同比增长27. %。其中：

出口中增量最大的部分为卷板类钢材，1-7月累计出口同比增长614万吨，主要出口地区为中亚、中南亚等一带一路国家，这些国家受美国加息周期影响较小，同时发展中国家具有较强内生增长动力，在此基础上，我国对一带一路国家出口仍有较强韧性；

欧元区 PMI 数据持续处于荣枯水平线下较低位置，预示欧元区制造业仍处衰退之中，国内向欧元区直接出口或间接出口偏弱；美国在加息周期下，尽管 PMI 数据持续处荣枯水平线以下，但美国经济仍表现出较强的韧性，对美国间接出口仍有较强韧性。

国内 PMI 处荣枯水平线下，但连续三月 PMI 数据回升，市场情绪得到提振，但从分项数据来看，在手订单、新订单、出口订单仍处荣枯水平线之下。9月制造业需求实际恢复情况仍有待观察。

图 23 全球制造业 PMI 数据

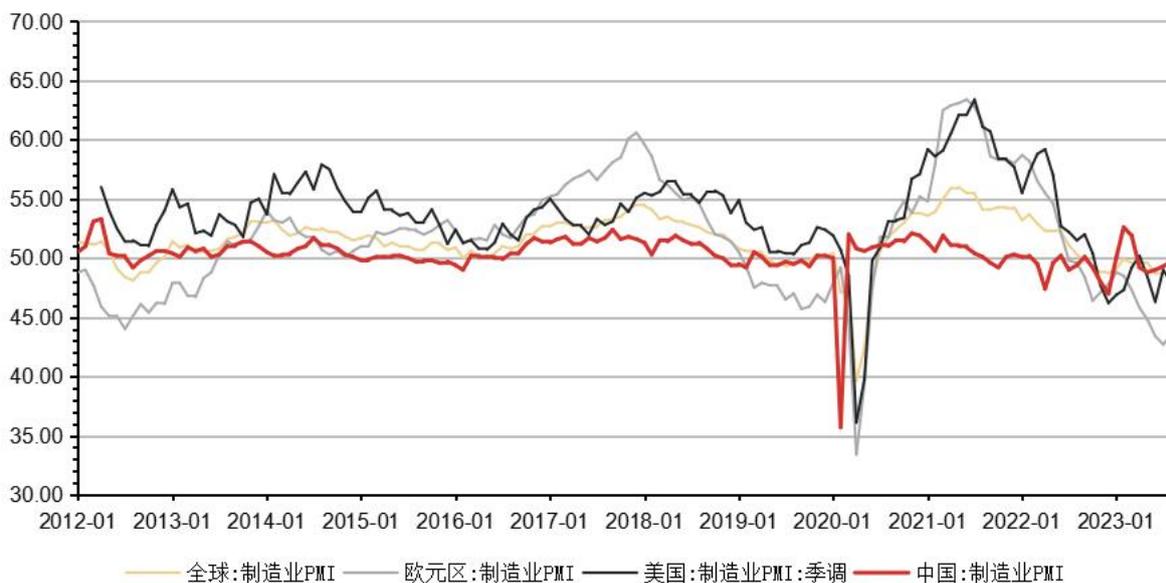
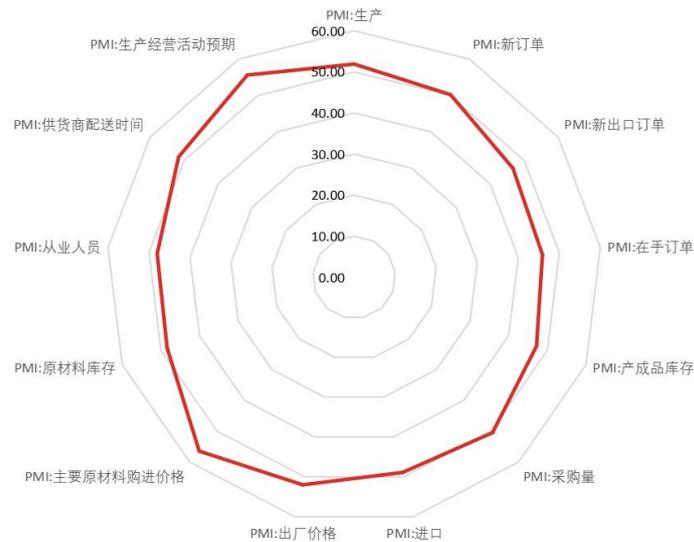


图 24 中国制造业 PMI 分项



来源：统计局，国联期货

3.1.4 成材需求总结

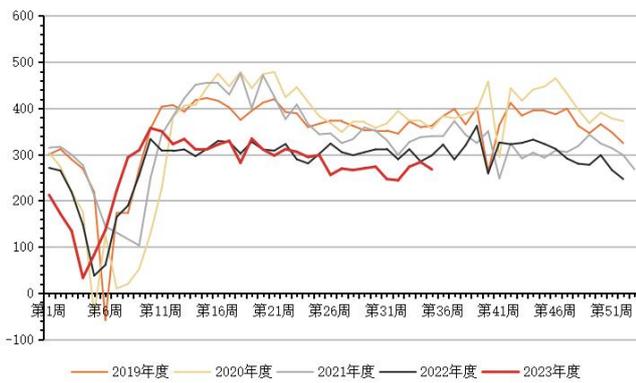
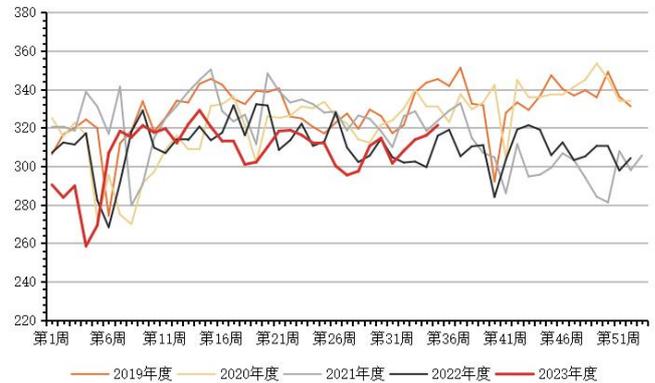
综上所述，我们预计 9 月地产端在销售端或有好转，但传导至新开工仍需时间，施工端在季节性好转叠加地产企业资金困境有所改善的情况下或有增量需求，但体量仍然有限；

而基建端资金问题仍未解决，政策端加快专项债发行进度，但预期仍以化债为主，新增专项债体量有限，旺季下基建端施工或有增量，但实际情况仍需关注专项债发行情况及化债情况；

进出口则保持着较强的韧性，一方面是由于一带一路国家较强的内生需求，另一方面则是美国经济并未出现预期中的衰退，间接出口仍维持这较强的水平，为成材需求提供支撑；

制造业数据有所好转，国内出台多项政策支持家电及汽车领域消费，但从 PMI 数据来看，市场预期好转和情绪好转，或将带动终端需求。但制造业订单端仍处荣枯水平线之下，9 月制造业恢复情况仍有待观望。

预计 9 月成材需求随旺季到来有所好转，终端投机需求或有提升，但需求好转的高度及斜率仍需密切跟踪下游市场情况。

图 25 螺纹钢：消费量（周度）

图 26 热轧卷板：消费量（周度）


来源：Mysteel，国联期货

3.2 铁矿需求情况

据国家统计局数据显示，1-7月国内累计生铁产量5.29亿吨，同比增长3.53%，1-7月国内累计粗钢产量6.27亿吨，同比增长2.83%。生铁产量上涨幅度超过粗钢，主因为在拆迁废钢和折旧废钢产量下滑的情况下，废钢供给不足，短流程产量受到压制。由于短流程的边际产量不足，长流程产量为成材供给提供弹性。

而从MS的数据来看，247钢厂铁水产量处同期高位，该部分看法也得到了印证。由于预计年内废钢产量难有增量，在此基础上下半年铁矿需求弹性较高，主要取决于平控政策力度和实施情况。

8月市场情绪经历了从预期限产落地到弱监管下钢厂主动减产的转变，当前钢厂仍有薄利，部分企业轻度亏损，临近旺季的情况下，钢厂主动减产意愿较弱。在无监管介入或钢厂未亏损至减产的情况下，钢厂主动生产意愿较强。因此我们认为平控将在四季度落地实施的可能性较大，9月铁水产量仍处高位，铁矿刚性需求仍较强。

此前我们预期8月钢联日均铁水产量维持在235-240万吨/日左右，实际上日均铁水产量维持在245万吨/日左右。主要是由于钢厂减产意愿较弱，担忧减产复产压力较大，部分钢厂亏损状态下仍然生产，部分钢厂将产量转产至产量较高的成材品种。使得钢厂并未出现预期中的产量下滑，但这也使得热轧卷板的库存处高位，且产量仍在向热卷转移，热轧卷板的矛盾逐渐积累。此外，铁水持续向五大材以外品种流出，如角钢、槽钢等基建类用钢，这些品种的利润较螺纹及钢坯利润较好，为钢厂资金提供支撑。

预计进入9月，在旺季高峰到来前，铁水产量仍处高位，若旺季成材需求不及预期，钢厂亏损加剧减产下，铁水开始下滑，为铁矿打开下行空间。以钢联公布的检修和复产数据推断，预计9月日均铁水产量维持在243万吨/日左右。

图 27 247 家钢铁企业：铁水：周度日均产量

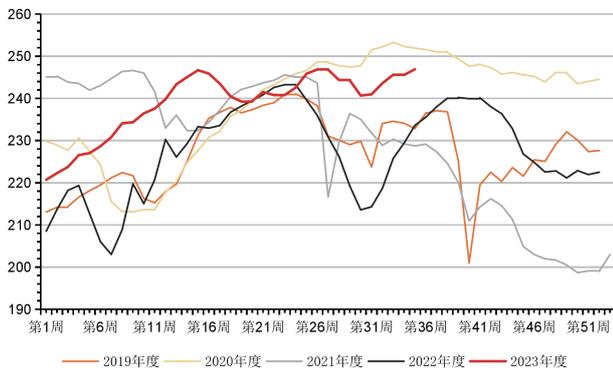


图 28 247 家钢铁企业：铁水产量：月度

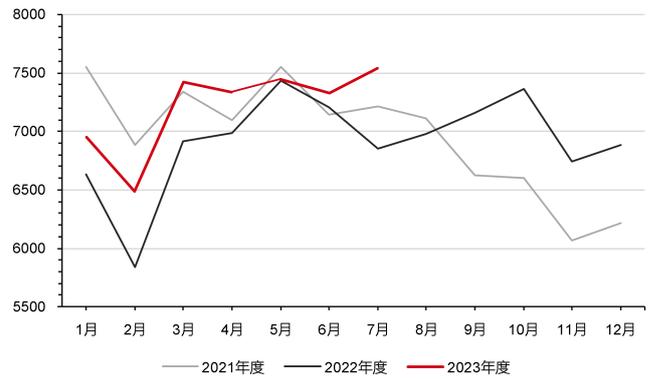


图 29 247 钢厂：高炉开工率（周度）

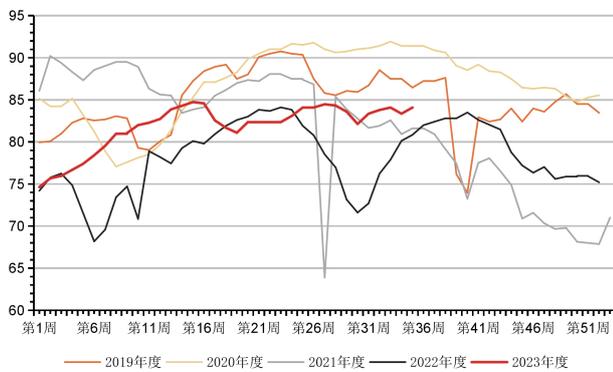


图 30 247 钢厂：产能利用率（周度）

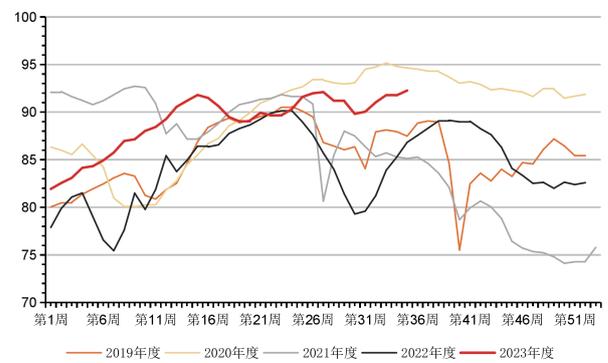


图 31 富宝：废钢价格指数



图 32 螺纹：高炉：利润



来源：Mysteel，富宝，国联期货

四、2023年9月铁矿石库存情况

4.1 铁矿石钢厂库存情况

截至8月31日，247钢厂进口铁矿库存8572万吨，略高于此前8400万吨的预估，主要是由于华北地区钢厂海漂发货增加，致使华北地区247钢厂库存略高于预期；而64钢厂库存可用天数维持在16天，与预期一致。

当前由于钢厂利润脆弱，叠加平控预期并未完全消退，钢厂维持低库存策略不变。进入9月后，即使存在旺季需求预期，但当前长流程产量已处高位，铁水进一步上行空间有限，叠加钢厂利润并未出现改善，钢厂较难出现主动补库行为。因此预计进入8月后，钢厂仍将维持低库存策略，而在9月底临近中秋及国庆小长假期间，钢厂或将小幅拉高库存，为假期做好生产准备。为铁矿现货需求带来支撑，需关注王及成材需求情况。以及若旺季需求不及预期下，钢厂亏损加剧，主动减产带来的影响。

预计9月底，在假期前主动补库驱动下，247钢厂进口库存仍将维持9000万吨左右，64钢厂库存可用天数维持在19天。

图 33 247 钢厂进口铁矿库存（周度）

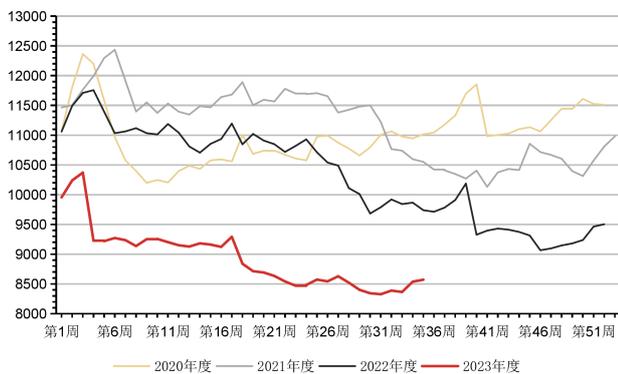
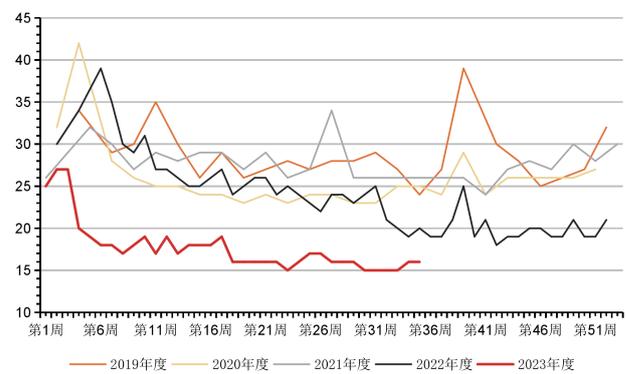


图 34 64 钢厂库存可用天数（周度）



来源：Mysteel，国联期货

4.2 铁矿石港口库存情况

据MS数据，截至2023年8月31日，全国45港港口库存1.21亿吨，同比下滑13.61%，数据低于此前预期，主要是由于对于平控节奏的误判，此前预期强监管下，部分地区产能利用率或有所下调，带动疏港下滑。但在平控预期转向弱监管后，铁水产量进一步上行，钢厂低库存下，港口疏港量持续上行。45港港口日均疏港量311.6万吨/日，同比增长8.51%，致使港口库存量低于此前预期。

同时从库存结构来看，由于钢厂利润偏薄，钢厂使用中低品铁矿较多，高品铁矿较少，港口

中澳矿库存处同期低位，而巴西矿处同期中高位。需关注库存结构情况可能带来的行情扰动。

由于上文所述，平控政策预计在四季度落地，9月铁水产量或仍延续高位，铁矿需求仍偏强。同时，一方面受船期所致，发运向库存转换仍需时间，同时台风天气扰动下，港口到港船舶数量及卸港均受到一定影响；另一方面，9月底的长假前，钢厂有刚性采购需求，提高自身常备库存以备假期使用。但由于当前国产铁精粉产量有所回升，高矿价低利润下国产铁矿性价比回升，部分钢厂增加国产铁矿用量，进口铁矿需求依赖度有所下滑。

综上考虑，预计9月全国45港港口铁矿库存量维持在1.2亿吨左右。

图 35 进口铁矿：45 港港口库存（周度）



图 36 进口铁矿：45 港港口疏港量（周度）

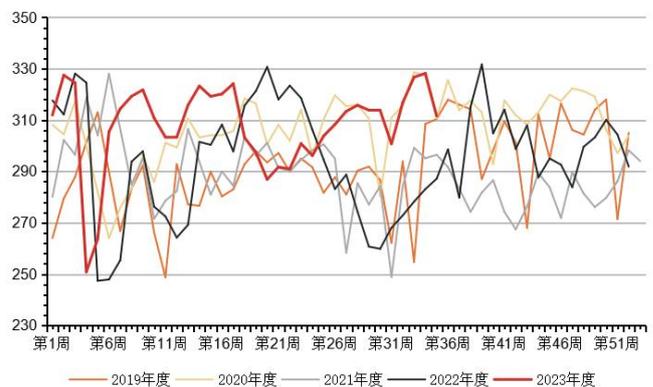
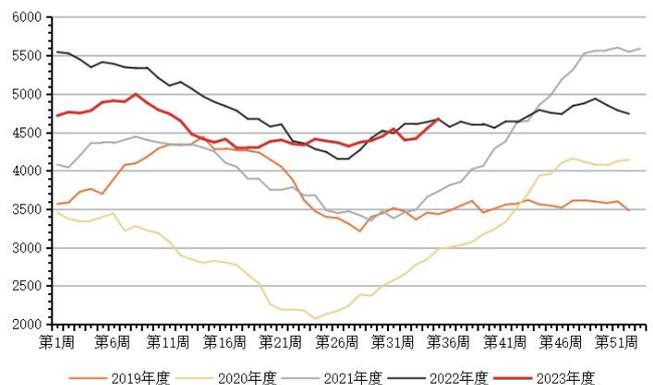


图 37 澳洲矿：45 港港口库存（周度）



图 38 巴西矿：45 港港口库存（周度）



来源：Mysteel，国联期货

五、 总结及展望

宏观层面来看，8月地产政策密集推出，市场预期得到提振。但一方面，“房住不炒”已成为现下的新共识，政策推出后一线城市销售或有提振，但对于人口净流出的二三四线城市来说，对销售的提振情况仍有待观望；另一方面，考虑到当前地产企业资金情况，在政策推出后，即使终端购房需求大幅好转，资金流转回地产企业大部分将被用于偿债，短期向开工端转换仍需时间。

因此，对于政策对9月地产用钢实际需求的提振，我们保持较为悲观的态度。但考虑到在高温天气的退出后，施工时间及施工强度均有所好转，叠加一线投机情绪的好转或将带动全国投机情绪，为地产企业资金带来纾困，施工强度或有所提振。

行业层面来看，市场对平控政策转向弱监管预期，钢厂对减产后复产有所担忧。当前钢厂部分成材品种上仍有微利，叠加旺季临近，主动减产意愿较弱，短期平控对盘面影响逐渐淡化。

供给端来看，唐山地区部分矿山在迁西铁矿事故后首次复产，同时8、9月仍有新矿山投产预期，为9月国产铁矿产量带来乐观预期。预计9月国内332家矿山企业铁精粉产量2310万吨，在部分矿山复产及高矿价的基础上，较8月小幅增长，较去年同期增长90万吨。

预计澳洲巴西仍处旺季，发运较为稳定，印度铁矿则在高矿价叠加去年低基数的基础上同比呈现大幅增长态势。但近期台风天气较多，受台风扰动，铁矿海运路线受阻，港口卸货速度亦受影响下，铁矿到港节奏可能受到影响，但平滑后的总量仍然不变。预计9月铁矿进口量较8月小幅回落，但同比增量明显。

库存端来看，预计进入8月后，钢厂仍将维持低库存策略，在满足日常生产需求的情况下，或将出售部分长协矿以降低库存压力，需关注平控政策的具体实施节奏，在按月、季度、按年或自主安排平控下，可能对钢厂库存节奏有较大影响。

需求端来看，地产端新开工难有增量，施工端施工强度在资金好转叠加高温天气的推出下游正能量预期；基建端受资金所限，短期难有增量，需关注后续政策落实及执行情况；制造业端政策持续发力，海外出口仍有较强韧性，成材整体需求仍然持稳。

短期来看，宏观政策预期犹存，市场情绪转好，期待政策发力带动市场上行。同时钢厂主动减产意愿较弱，在高铁水低库存下，铁矿整体基本面较好，不具备下跌驱动。但受制于当前成材端真实需求并未有明显好转，终端对于高价材接受度仍然有限，钢厂利润偏紧的情况下，或难以给铁矿让渡上涨空间。短期预计维持震荡偏强，在政策推动下或呈现脉冲式上涨；但随着旺季检验真实需求，铁矿或有大幅回调压力。需关注旺季需求情况及钢厂利润情况。中长期在粗钢平控并未完全退出的情况下，仍维持偏空不变。

六、2023年8月宏观事件回顾
表 1 2023年8月宏观事件回顾

时间	宏观事件
2023. 08. 01	李强主持召开国务院常务会议。会议强调，要加强逆周期调节和政策储备研究，相机出台新的政策举措，更好体现宏观政策的针对性、组合性和协同性；会议强调，要调整优化房地产政策，根据不同需求、不同城市等推出有利于房地产市场平稳健康发展的政策举措，加快研究构建房地产业新发展模式。
2023. 08. 01	8月1日，国家发改委等八部门联合印发《关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》。
2023. 08. 02	财政部、税务总局发布《关于增值税小规模纳税人减免增值税政策的公告》，对月销售额10万元以下（含本数）的增值税小规模纳税人，免征增值税。增值税小规模纳税人适用3%征收率的应税销售收入，减按1%征收率征收增值税；适用3%预征率的预缴增值税项目，减按1%预征率预缴增值税。
2023. 08. 02	美国7月ADP就业人数新增32.4万人，预期增18.9万人，前值增49.7万人。
2023. 08. 02	惠誉宣布，将美国长期外币发行人违约评级（IDR）从“AAA”下调至“AA+”，展望稳定，以反映其财政恶化的情况，这是十多年来一家主要评级机构首次下调美国信用评级。美国财长耶伦就惠誉下调美国评级一事发表声明表示，强烈反对惠誉评级公司的决定，认为惠誉调整美国评级武断的，是基于过时的数据。美国白宫也表示，强烈不同意惠誉下调美国评级的决定。
2023. 08. 04	美国7月季调后非农就业人口增18.7万人，预期增20万人，前值自增20.9万人修正至增18.5万人；失业率为3.5%，预期3.6%，前值3.6%；平均每小时工资同比升4.4%，预期升4.2%，前值升4.4%；环比升0.4%，预期升0.3%，前值升0.4%；就业参与率为62.6%，预期62.6%，前值62.6%。
2023. 08. 08	海关总署公布数据显示，前7个月，铁矿砂、原油、煤进口量增价跌，天然气、大豆进口量价齐升；其中进口铁矿砂6.69亿吨，增加6.9%，进口均价每吨785.6元，下跌5.1%。
2023. 08. 08	针对当前部分碧桂园离岸债持有人尚未收到碧桂园于8月7日应付的于2026年2

	<p>月 6 日到期及 2030 年 8 月 6 日到期的两笔美元债利息事宜，碧桂园方面回复财联社记者称，“仍处在 30 天付息宽限期内，碧桂园正在积极优化资金安排，努力保障债权人的合法权益。”碧桂园旗下境内债大跌再现临停潮，“19 碧地 03 “跌超 31%,” 16 腾越 02 “跌超 27%,” 21 碧地 03 “跌超 24%,” 20 碧地 03 “跌超 21%,” 均盘中临停。此外,” 21 碧地 04 “等多只债券跌超 10%。</p>
2023. 08. 09	<p>经济观察网获悉，8 月，一场由高层召集京沪广深主官的会议即将召开，主题关乎房地产相关政策如何调整优化。</p>
2023. 08. 09	<p>中国 7 月 CPI 同比下降 0.3%，预期降 0.5%，环比上涨 0.2%。其中，城市下降 0.2%，农村下降 0.6%；食品价格下降 1.7%，非食品价格持平；消费品价格下降 1.3%，服务价格上涨 1.2%。1-7 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.5%。中国 7 月 PPI 同比降 4.4%，预期降 4.1%，前值降 5.4%；环比下降 0.2%。</p>
2023. 08. 09	<p>江苏:除南京、苏州市区外 拟全面取消落户限制政策。江苏省发改委就《关于促进全省经济持续回升向好助力高质量发展继续走在前列的若干政策措施》公开征求意见。</p>
2023. 08. 10	<p>金十数据 8 月 10 日讯，据彭博社今日报道称，证监会计划于本周五，召集部分房企和金融机构举行线上房地产市场会议。对此，相关知情人士告诉记者，上述消息属实，已(财联社)有房企收到参会通知。</p>
2023. 08. 10	<p>美国 7 月 CPI 同比上升 3.2%，结束连续 12 个月回落，预估为 3.3%，前值为 3.0%；美国 7 月 CPI 环比上升 0.2%，预估为 0.2%，前值为 0.2%；美国 7 月核心 CPI 同比上升 4.7%，预估为 4.8%，前值为 4.8%</p>
2023. 08. 10	<p>北京时间 8 月 10 日凌晨，美国总统拜登签署行政令设立对外投资审查机制，限制美国主体投资中国半导体和微电子、量子信息技术和人工智能领域。</p>
2023. 08. 15	<p>【“降息”！中国央行续作 MLF，利率下调 15BP】中国央行今日进行 4010 亿元一年期 MLF 操作，利率 2.5%，此前为 2.65%。今日有 4000 亿元 MLF 到期。</p>
2023. 08. 15	<p>国家统计局数据显示，中国 1-7 月房地产开发投资 67717 亿元，同比下降 8.5%；商品房销售面积同比下降 6.5%，其中住宅销售面积下降 4.3%；商品房销售额下降 1.5%，其中住宅销售额增长 0.7%；</p> <p>房地产开发企业到位资金同比下降 11.2%。7 月份，房地产开发景气指数为 93.78。1—7 月份，房地产开发企业房屋施工面积 799682 万平方米，同比下降 6.8%。其</p>

	<p>中，住宅施工面积 563026 万平方米，下降 7.1%；</p> <p>房屋新开工面积 56969 万平方米，下降 24.5%。其中，住宅新开工面积 41546 万平方米，下降 25.0%；</p> <p>房屋竣工面积 38405 万平方米，增长 20.5%。其中，住宅竣工面积 27954 万平方米，增长 20.8%。</p>
2023. 08. 15	<p>国家统计局网站 8 月 15 日信息显示，7 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 3.7%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，7 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.01%。1-7 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.8%。</p>
2023. 08. 15	<p>MySteel：多地粗钢平控要求逐步落地：江苏有建筑钢材生产企业反馈已开始主动降负荷减产，拟减幅度在上半年平均产量基础上下降 20%-30%；山东有企业反馈计划 9 月将陆续实施减产，环比上半年减少 10-15%，预计对建筑钢材影响较大；河南省粗钢产量平控要求逐步落地，部分省内建筑钢材生产企业也将有主动减产的举措；天津粗钢产量平控措施将陆续落地，主要影响品种有中厚板、带钢。以上地区平控政策具体到企业差异可能较大。</p>
2023. 08. 15	<p>山东省印发关于进一步提振扩大消费的若干政策措施的通知。通知提出，年内统筹 20 亿元中央预算内投资和 310 亿元地方政府专项债券资金，支持棚户区改造、老旧小区改造配套基础设施建设。</p>
2023. 08. 16	<p>据央视新闻报道，国务院总理李强 8 月 16 日主持召开国务院第二次全体会议，深入贯彻习近平总书记关于当前经济形势和经济工作的重要讲话精神，全面落实党中央决策部署，对做好下一步工作进行再部署、再推进。他强调，要切实把思想和行动统一到党中央的科学判断和决策部署上来，坚持稳中求进工作总基调，坚定信心、保持定力、攻坚克难，精准有力实施宏观调控，强化各类政策协调配合，确保完成全年目标任务，扎实推动高质量发展。</p>
2023. 08. 16	<p>央行网站 8 月 16 日显示，近日，受台风影响，我国多地出现极端降雨过程，引发洪涝和地质灾害，造成人员伤亡和财产损失。中国人民银行决定增加河北、北京、黑龙江、吉林、福建、重庆 6 省（市）支农支小再贷款额度 350 亿元，支持这些受灾严重地区抗灾救灾及灾后重建金融服务工作，加强对受灾地区的经营主体特别是小微企业、个体工商户，以及农业、养殖企业和农户的信贷支持。</p>
2023. 08. 17	<p>央行：加大对城中村改造、保障性住房建设等金融支持力度 延续实施保交楼贷</p>

	款支持计划至 2024 年 5 月末
2023. 08. 17	中国央行：切实防范化解重点领域金融风险，统筹协调金融支持地方债务风险化解工作，稳步推动中小金融机构改革化险，守住不发生系统性金融风险的底线。
2023. 08. 20	央行、金融监管总局、中国证监会等三部门：统筹协调金融支持地方债务风险化解工作 牢牢守住不发生系统性风险的底线；调整优化房地产信贷政策；要注重保持好贷款平稳增长节奏，挖掘新的信贷增长点。
2023. 08. 21	中国 8 月 LPR 再现“非对称”降息：1 年期 LPR 报 3.45%，下调 10 个基点；5 年期以上品种报 4.20%，维持不变。
2023. 08. 22	据财新周刊，中国计划允许地方政府发行 1.5 万亿元特殊再融资债券，以帮助包括天津、贵州、云南、陕西和重庆等 12 个偿债压力较大的省份和地区偿还债务。中国央行或将设立应急流动性金融工具 (SPV)，由主要银行参与，通过这一工具给地方城投提供流动性，利率较低，期限较长。如果近期相关政策出台，配合财政的再融资债券，将一定程度上支持城投平台化解当下的流动性风险。
2023. 08. 23	MySteel：山东产量平控情况跟踪：根据相关要求，近日山东 LG 制定了生产计划，基本确认 9-10 月份进行减量生产，产量较 1-8 月均值下降 25% 左右。
2023. 08. 24	美国上周初请失业金人数为 23 万人，预期 24 万人，前值自 23.9 万人修正至 24 万人；四周均值 23.675 万人，前值自 23.425 万人修正至 23.45 万人；至 8 月 12 日当周续请失业金人数 170.2 万人，预期 170.8 万人，前值自 171.6 万人修正至 171.1 万人。
2023. 08. 24	各位领导，鉴于当前全市环境空气指数排名的严峻形势，刚才丰南、乐亭、曹妃甸等县区重点企业已接到停限产减排指令，要求自今天（8 月 24 日）下午 14 时起，安排一台烧结机停产，预计到本月底结束；目前，海港分局虽尚未通知执行该管控措施，但建议提前做好生产组织谋划。
2023. 08. 24	证监会：为中长期资金参与资本市场提供更加有力支持保障； 财政部：加强财税支持政策落实，促进中小企业高质量发展。
2023. 08. 25	工信部等七部门：完善大宗原材料供给“红黄蓝”预警机制 防范价格大幅波动和恶意炒作。
2023. 08. 25	财政部发布关于延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告：财政部：自 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，对出售自有住房并在现住房出售

	后 1 年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。
2023. 08. 25	美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上表示，将谨慎地决定是否再次加息。在通胀持续放缓之前，将采取限制性政策。如果适宜，美联储准备继续加息。
2023. 08. 25	财联社 8 月 25 日电，从多位地方财政人士、中介机构人士处获悉，在今年第二批专项债项目审核中，12 个高风险省份的项目审核通过率较低。一位地方财政人士表示，因为属于高风险省份，我们近期要求再次梳理第二批次专项债项目资金需求。按照要求，除涉及安全、跨省跨流域的重大项目外，原则上不得新上政府投资项目。但为了防止半拉子工程，以前已开工的项目不会过度审核。
2023. 08. 25	三部门推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。
2023. 08. 25	工业和信息化部、国家发展改革委、财政部、自然资源部、生态环境部、商务部、海关总署等七部门近日联合印发《钢铁行业稳增长工作方案》，提出 2023—2024 年，钢铁行业稳增长的主要目标是：2023 年，钢铁行业供需保持动态平衡，全行业固定资产投资保持稳定增长，经济效益显著提升，行业研发投入力争达到 1.5%，工业增加值增长 3.5% 左右；2024 年，行业发展环境、产业结构进一步优化，高端化、智能化、绿色化水平不断提升，工业增加值增长 4% 以上。
2023. 08. 27	财政部：8 月 28 日起，证券交易印花税实施减半征收。
2023. 08. 27	证监会：阶段性收紧 IPO 节奏，促进投融资两端的动态平衡； 将投资者融资买入时的融资保证金最低比例由 100% 降至 80%； 存在破发、破净，或最近三年未进行现金分红、累计现金分红金额低于近三年年均净利润 30% 的，控股股东、实际控制人不得通过二级市场减持； 对金融行业上市公司或其他行业大市值上市公司的大额再融资，实施预沟通机制，关注融资必要性和发行时机； 房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制。
2023. 08. 28	财政部部长刘昆提出，下一步要加力提效实施好积极的财政政策，支持做强做优实体经济，切实保障和改善民生，防范化解地方政府债务风险。
2023. 08. 29	十四届全国人大常委会第五次会议审议《国务院关于今年以来预算执行情况的报告》，防范化解地方政府债务风险是下一步财政五大重点工作之一。其中明确，制定实施一揽子化债方案；加强跨部门联合监管，始终保持高压态势，强化定期

	<p>监审评估，坚决查处新增隐性债务行为，终身问责、倒查责任，防止一边化债一边新增。</p>
2023. 08. 30	<p>广州优化个人住房贷款中住房套数认定标准，正式实施认房不认贷。广州市人民政府办公厅发布《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》指出，居民家庭（包括借款人、配偶及未成年子女）申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。</p>
2023. 08. 31	<p>存款利率再降 有大行三年期利率将下调 20 个基点：金十数据 8 月 31 日讯，存款利率再次迎来调降。8 月 30 日，记者从上海地区某大行人士处获悉，该行三年期存款利率将从 2.85%（年化，下同）降到 2.65%，8 月 31 日落地。至于其他期限的存款情况，该人士表示，利率同样会下降，具体通知暂未下发此外，记者从另一家大行的客户经理处了解到，该行存款预计 9 月 1 日降息，至于调降的幅度，“估计一年期、两年期 10bp，三年期、五年期 25bp”。（每经网）</p>
2023. 08. 31	<p>8 月份，制造业采购经理指数为 49.7%，比上月上升 0.4 个百分点；非制造业商务活动指数为 51.0%，比上月下降 0.5 个百分点，但持续位于扩张区间；综合 PMI 产出指数为 51.3%，比上月上升 0.2 个百分点，我国经济景气水平总体保持稳定。</p>

来源：新闻整理，国联期货

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

国联期货

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 6 楼(214121)

电话：0510-82758631

传真：0510-82757630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道 999 号高维大厦 9 楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600