

## 广发早知道-黑色金属版

广发期货发展研究中心

电话: 020-88830760 E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

### 目录:

#### 黑色金属:

钢材(螺纹钢、热轧卷板)、铁矿石、焦炭、焦煤

投资咨询业务资格:  
证监许可【2011】1292号

### 联系信息:

周敏波(投资咨询资格编号: Z0010559)

电话: 020-88818011

邮箱: zhoumingbo@gf.com.cn

王凌翔(投资咨询资格编号: Z0014488)

电话: 020-88818003

邮箱: wanglingxiang@gf.com.cn

**分品种简评图**

品种	主力合约	点评	操作建议	短期观点
钢材	RB2401	黑色走弱，成本低库存有韧性，暂回调对待	观望	中性
铁矿	I2401	节前避险情绪升温，盘面震荡偏弱	观望	中性
焦炭	J2401	基本面向好，后市关注政策和成本变化	回调做多	中性
焦煤	JM2401	安监力度不减，煤价偏强运行	回调做多	中性
动力煤	-	节前情绪转弱，煤价回落	-	-

**[黑色金属]**
**◆ 钢材：黑色走弱，成本低库存有韧性，暂回调对待**
**【现货和基差】**

唐山钢坯-20 至 3470 元每吨。华东螺纹-20 至 3780 元每吨，10月和1月基差分别为 166 和 105 元每吨。热卷-50 至 3780 元每吨，热卷 10月和1月合约基差分别为-56 和 21 元每吨。【利润】

螺纹和热卷利润都转亏损。螺纹长流程利润-138 元每吨，电炉利润-162 元每吨。

**【供给】**

铁水产量再次上升+1 至 248.9 万吨。五大材产量低位上升，五大材以外的产量维持增产走势。

**【需求】**

需求弱稳，前期需求较好的基建和制造行业支撑钢材需求，表现为型钢和板材需求较好。从品种材产量库存看，部分板材需求走弱，库存走高如热卷、钢管、彩涂板等，而冷轧和工业线材需求较好，高产量下，库存维持低位。

**【库存】**

总库存压力不大，但建材和板材走势分化，建材库存偏低。而板材库存走高。

**【观点】**

昨黑色金属维持弱势下跌，成材和焦煤跌幅明显，铁矿石较为坚挺。近期不管价格上涨还是下跌，钢厂利润持续下降，说明市场对钢厂减产的预期增强，资金抢跑交易负反馈逻辑。从钢材库存看，板材库存有所压力，但总库存压力不大，短期钢厂集中性减产可能性不大，负反馈可能还将有所反复。

**◆ 铁矿石：节前避险情绪升温，盘面震荡偏弱**
**【现货】**

青岛港口 PB 粉环比-2 至 932 元/吨，超特粉环比-1 至 841 元/吨。

**【基差】**

当前港口 PB 粉仓单成本和超特粉仓单成本分别为 1008.1 和 1037.1 元/吨。超特粉夜盘基差与基差率为 201.2 元/吨和 19.38%。

**【需求】**

需求端日均铁水环比+1.01 万吨至 248.85 万吨。钢厂主动补库，疏港量处在近几年新高水平的，钢厂库存增幅大于进口矿日耗，库消比环比上升。8月生铁产量 7462 万吨，环比-297.60 万吨，同比+324 万吨；1-8月生铁产量 60359 万吨，同比+2141.90 万吨。8月粗钢产量 8641 万吨，环比-438.70 万吨，同比+254.20 万吨；8月累计粗钢产量 71293 万吨，同比+1978.1 万吨。

**【供给】**

中长期来看，铁矿石供应宽松格局未改。二季度（自然年）产量来看淡水河谷产量（含球团矿）8785.4 万吨环比+1276.2 万吨（17%），同比+507.4 万吨（+6.1%）；力拓产量（含球团矿与铁精粉）8476.4 万吨，环比+116.60 万吨（1.4%），同比+168.8 万吨（+2%）。必和必拓（100%权益+Samarco）季度产量 7393.8 万

吨, 环比+672.70万吨(+10%), 同比+127.8万吨(+1.8%); FMG产量5270万吨, 环比+240万吨(+1.8%), 同比-650万吨(-11%)。全年产销目标来看, 四大矿山全年供应增量共计约1000万吨。其中, 淡水河谷维持不变; 力拓下调IOC球团矿与精粉产量下调50万吨产量目标; 必和必拓上调产量目标500-550万吨(西澳产区上调400万吨, Samarco上调100-150万吨); FMG发运目标上调500万吨。进口矿来看, 8月铁矿石进口量10641.5万吨, 环比+1293.50万吨, 同比+1020.50万吨; 8月累计进口量77565.8万吨, 同比+5273.8万吨。国产矿来看, 8月份国内铁矿石原矿产量8633.3万吨, 环比+62.40万吨, 同比+520万吨; 1-8月产量65916.90万吨, 同比+654.30万吨。

#### 【库存】

港口库存11527.7万吨, 环比周四-64.9万吨, 环比上周二-143.8万吨; 钢厂进口矿库存环比+653.86至8832.5万吨。

#### 【观点】

节前避险情绪升温, 盘面震荡偏弱。基本面上, 供需双强, 钢厂主动补库, 港口库存环比去库。供应来看, 本周到港量环比+135.8至2335.8万吨, 均值接近21年同期水平; 发运量环比-134.9至2463.3万吨, 均值接近22年同期水平。需求来看, 日均铁水产量维持高位运行, 钢厂主动补库, 疏港量创近几年新高, 厂库增幅大于进口矿日耗, 库消比环比上升。在宏观托底政策预期逐步兑现背景下, 钢材库存压力不大, 铁水产量维持高位运行, 钢厂主动补库, 预计盘面高位震荡。考虑到假期期间海外港口检修与节后钢材需求存在不确定性, 操作上建议观望为主。

### ◆ 焦炭：基本面向好，后市关注政策和成本变化

#### 【期现】

截至9月26日, 主力合约收盘价2387元, 环比下跌85元, 汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报2010元, 环比持平, CCI日照准一级冶金焦报2260元, 环比持平, 日照港仓单2482元, 期货贴水95元。焦炭第二轮提涨尚未落地, 节前盘面开始陆续止盈。

#### 【利润】

截至9月21日, 钢联数据显示全国平均吨焦盈利8元/吨, 利润周环比上涨20元, 其中, 山西准一级焦平均盈利-6元/吨, 山东准一级焦平均盈利22元/吨, 内蒙二级焦平均盈利-4元/吨, 河北准一级焦平均盈利31元/吨。焦化盈利能力小幅修复。

#### 【供给】

截至9月21日, 247家钢厂焦炭日均产量46.5万吨, 周环比增加0.4万吨, 全样本独立焦化厂焦炭日均产量70.5万吨, 周环比减少0.3万吨。中西部地区焦企因亏损限产现象增多, 供应端产量小幅减少, 但多数焦企仍维持开工高位。

#### 【需求】

截至9月21日, 247家钢厂日均铁水248.85万吨, 周环上涨1.01万吨, 铁水再度回升, 下游钢厂生产以及积极, 部分高炉仍有复产, 短期对原料的需求偏强。整体看短期焦炭供需面仍较好。

#### 【库存】

截至9月21日, 全样本独立焦企焦炭库存70万吨, 周环增加3.4万吨, 247家钢厂焦炭库存586.8万吨, 周环比减少4.2万吨。下游钢厂仍积极生产, 当前仍在去库, 贸易商也在积极拿货中, 整体影响焦企出货顺畅, 多数维持低库存运行。

#### 【观点】

第二轮提涨尚未落地, 焦企利润下滑, 供应端开始出现回落。下游钢厂积极生产, 对原料需求旺盛, 节前补库支撑明显。在需求和成本支撑下, 焦企多数维持低库存运行, 且仍惜售待涨。随着下游需求验证期的到来以及部分止盈的诉求, 盘面开始回调, 但基本面仍较好, 回调后仍有继续上行驱动。

**◆ 焦煤：安监力度不减，煤价偏强运行****【期现】**

截至9月26日，主力合约收盘价报1772元，环比下跌60元，主焦煤（介休）沙河驿2100元，环比持平，期货贴水328元，汾渭主焦煤（蒙3）沙河驿1855元，环比上涨50元，主焦煤（蒙5）沙河驿1861元，环比上涨21元，期货贴水（蒙3）87元，贴水（蒙5）89元。节前产地安监较严，产地煤价保持平稳偏强，线上竞拍涨跌互现，盘面多头开始有止盈，情绪有所回落。

**【供给】**

截至9月21日，247家钢厂焦炭日均产量46.5万吨，周环比增加0.4万吨，全样本独立焦化厂焦炭日均产量70.5万吨，周环比减少0.3万吨。产地接连发生煤矿事故，停产煤矿增多，安全检查也较为频繁，整体影响产地供应继续减量。进口蒙煤方面，临近中秋国庆，中蒙各口岸陆续公布节日期间闭关政策，多个口岸闭关时间较去年增加。

**【需求】**

截至9月21日，247家钢厂焦炭日均产量46.5万吨，周环比增加0.4万吨，全样本独立焦化厂焦炭日均产量70.5万吨，周环比减少0.3万吨。产地焦企开工维持高位，部分因为亏损问题开工率有所减弱。

**【库存】**

截至9月21日，全样本独立焦企焦煤库存933.7万吨，周环比增加23万吨，247家钢厂焦煤库存712万，周环比减少9.8万吨。焦炭市场走强，下游补库意愿较好，钢厂焦煤库存仍有回落。上游供给缩减，出货顺畅，库存进一步回落。

**【观点】**

产地安监情形仍然严峻，盘州市煤矿已全部停产，节前山西和内蒙等炼焦煤主产地安全检查严格，下游和中间环节积极补库，产地煤价维持强势。随着下游需求验证期的到来以及部分止盈的诉求，盘面开始回调，但基本面仍较好，回调后仍有继续上行驱动。

**◆ 动力煤：节前情绪转弱，煤价回落****【现货】**

截至9月25日，产地安监严格，但是煤矿开始陆续复产，发运量大增导致港口再度累库，节前情绪转弱，煤价回落。内蒙5500大卡报价780元，环比下跌10元，山西5500大卡报价为800元，环比下跌10元；陕西5500大卡报价为817元，环比持平。港口5500报价980-1000元，报价环比下跌20元。

**【供给】**

截至9月22日，“三西”地区煤矿产量1193万吨，周环比基本持平，其中山西地区产量316万吨，周环比减少8.9万吨，陕西地区产量351万吨，周环比增加5.4万吨，内蒙产量527万吨，周环比增加3.6万吨。部分停产煤矿恢复正常生产，叠加少数检修煤矿复产，整体产量提升，但是内蒙地区安全检查仍严格，整体产量释放还不高，产能利用率小幅提升。

**【需求】**

截至9月20日，内陆17省+沿海8省日耗567.3万吨，周环比增加10.7万吨，库存11983.8万吨，周环比增加17.5万吨，平均可用天数20.4天，周环比减少0.4天。电厂库存高位，长协和进口煤补充充足，市场采购意愿不足。截至9月22日，江内六港煤炭库存469万吨，周环比减少20万吨，截至9月21日，广州港煤炭库存281.9万吨，周环比增加10.8万吨。

**【观点】**

各地政府开始加强保供工作，但是安监影响仍在，产地供给仍有波动，内蒙地区恢复偏慢。海外供给持续紧张，预计进口量将有所回落。电厂日耗季节性回落，长协和进口煤充足，市场采购意愿偏低。需求释放主要依赖化工以及焦化等非电企业，经过前期补库以及煤价的大幅上涨，非电企业恐高情绪渐起。此外，由于大秦线发运回升，以及贸易商发运利润回升，港口调入量大幅增加，仅靠非电企业需求难以去库，整体影响煤价短期涨幅收窄，煤价或有继续调整可能，后市仍需关注政策对非电企业需求的影响。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**

### 相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620