

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

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

徐艺丹 (投资咨询资格编号: Z0020017)

电话: 020-88818017

邮箱: qhxuyidan@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、动力煤、硅锰、硅铁

分品种简评图

品种	主力合约	点评	操作建议	短期观点
钢材	RB2405	负反馈交易卷土重来，关注钢材去库情况	做多卷螺差可继续持有，10月合约目标250左右	中性
铁矿	I2405	钢厂维持低铁水，铁矿石驱动向下	空单关注前低780是否往下突破，价格下跌中可关注9-1价差正套操作	中性
焦炭	J2405	建材成交有走弱迹象，供需双弱下，盘面承压运行	区间操作为主，参考区间2000-2210	中性
焦煤	JM2405	建材成交有走弱迹象，供需双弱下，盘面承压运行	区间操作为主，参考区间1540-1670	中性
动力煤	-	港口情绪略有缓解，大秦线检修在即	-	-
硅铁	SF405	兰炭调降，金属镁厂家挺价心态渐浓	区间操作为主，短期区间参考6100-6700	中性
硅锰	SM405	云南减产，盘面维持底部震荡	区间操作为主，下方支撑参考内蒙成本	中性

[黑色金属]
◆ 钢材：负反馈交易卷土重来，关注钢材去库情况
【期现】

截至3月26日，螺纹主力合约收盘价报3499元，环比下跌86元，华东现货报价3530元，环比下跌50元，期货贴水31元；热轧主力合约收盘价报3735元，环比下跌71元，华东现货报价3780元，环比下跌60元，期货贴水45元。早盘铁水检修数据显示钢厂复产或不及预期，再度引发市场负反馈交易，钢价大幅下挫，夜盘下挫后空头再度离场。

【供给】

高炉铁水再度回落，废钢日耗小幅回落。钢厂总产量环比回升。截至3月22日，钢材周度产量为1296.8万吨，周环比增加3.3万吨，其中五大材产量849万吨，周环比下降0.75万吨，非五大材产量448.63万吨，周环比增加4.02万吨。

【需求】

截至3月21日，五大钢材表需913.5万吨，周环比增加82.9万吨，同比下降122.28万吨，其中螺纹环比增加34.1万吨，同比下降76万吨，热卷环比增加18.4万吨，同比增加21.3万吨。热卷需求好于螺纹。

【库存】

截至3月21日，五大钢材总库存2440.7万吨，周环比下降65.2万吨，螺纹总库存环比-34.83万吨至1289.9万吨，热轧库存环比-13.7万吨至431.9万吨。五大材开始去库，但冷卷和镀锌板库存压力依旧较大。

【观点】

昨日上午，SMM 公开数据显示预估到4月底钢厂高炉铁水不超过230万吨，这意味着当前原料的供需依旧偏宽松，短期很难达到平衡点，资金再次交易负反馈，带动钢价大幅下挫，但夜盘下挫后空头再度离场，找钢网数据显示螺纹钢去库明显。当前基本面处于边际改善过程中，预期的反复或加大钢价的波动，10合约螺纹钢关注下方3480左右的支撑，若跌破钢材则偏空对待。热卷基本面好于螺纹钢的逻辑未变，做多卷螺差可继续持有，10月合约目标250左右。

◆ 铁矿石：钢厂维持低铁水，铁矿石驱动向下**【现货】**

现货价格跌幅明显，日照港PB粉环比-23至802元/吨，超特粉环比-23至639元/吨，卡粉-20至910元/吨。远期现货成交回落。

【基差】

当前港口PB粉和卡粉仓单成本分别为840，842元/吨。

【需求】

钢厂开工率和铁水微幅上涨。整体钢厂复产意愿不强，开工率+0.75至76.9%，铁水+0.57至221.4万吨，影响铁矿石需求维持偏低水平。

【供给】

截止3月25日45港和47港到港量分别为2350万吨和2443万吨，环比+72.6万吨和+74万吨。到港量环比上升。全球发运总量2912万吨，环比+78万吨。统计局数据，24年1-2月铁矿石进口同比增加1500万吨，其中非主流发运是主要贡献。

【库存】

截止3月26日铁矿石港口库存上升。港口库存延续上升，45港铁矿石库存14469万吨，环比周四上升105万吨。上周钢厂库存9394.5万吨，环比+125万吨，钢厂库存止跌上升。

【观点】

昨日价格跌幅明显，5-9价差走扩，9月跌幅明显，市场似乎开始交易远端需求转弱。昨有色网和钢联统计的4月铁水增幅预期不大，抑制原料需求。本周数据显示，发运和到港环比上升，叠加钢厂维持低产量，港口库存上升至1.45亿吨。铁矿石供需数据整体偏空，铁矿石基差收窄，贴水基本修复。目前钢材低产量下，市场交易钢材的去库斜率，上周钢材去库逐步恢复，需关注去库的持续性。预计在钢材高库存缓解前，包括铁矿石在内的黑色维持震荡磨底状态。操作上，05合约钢厂复产预期低，依然是偏空合约，9月和1月虽然有一定贴水，但依然受近端现货压力，空单关注前低780是否往下突破，价格下跌中可关注9-1价差正套操作。

◆ 焦炭：建材成交有走弱迹象，供需双弱下，盘面承压运行**【期现】**

Mysteel口径现货价格(准一级出库价格)环比-40.8至2071.4元，焦炭主力合约价格环比-60.5至2090.5元，基差环比+19.7至-19.1元。现货价格指数来看，汾渭CCI吕梁准一级冶金焦1710元，唐山1910元，日照港1930元。

【利润】

本周全国焦化利润环比下降，整体仍处于亏损状态，全国平均焦化利润环比-18至-125元。其中，山西环比-29至-104元，河北-15至-91元，山东-3至-81元，内蒙古-10至-137元。

【供给】

受焦化利润亏损影响，焦炭日均总产量环比-1.4至106.1万吨。其中，全样本焦化厂产量环比-1至59.8万吨，钢厂-0.5至46.3万吨。

【需求】

受利润偏低与钢材需求偏弱影响，钢厂复产节奏偏慢，247家钢厂日均铁水产量环比+0.57至

221.39 万吨。

【库存】

总库存（焦化厂+钢厂+港口）环比-11 至 941.1 万吨。其中，样本焦化厂-3.9 至 123.5 万吨，钢厂-10.7 至 598.4 万吨，18 港+3.6 至 219.1 万吨。

【观点】

建材成交有走弱迹象，供需双弱下，盘面承压运行。基本上，供减需增，库存环比下降。供应来看，受焦化利润亏损影响，焦炭日均总产量环比-1.4 至 106.1 万吨，焦化厂与钢厂均有减量。需求来看，受利润偏低影响，钢厂复产节奏偏慢，本周日均铁水产量小幅上升。据 SMM 检修统计，4 月日均铁水产量高点存在低于 230 万吨的预期，对原料端形成利空，叠加昨日建材成交有走弱迹象，后续持续关注钢材去库情况。供需双弱下，第六轮提降正式落地，现货价格偏弱运行，期货升水现货结构不利于盘面上涨。操作上，区间操作为主，参考区间 2000-2210。

◆ 焦煤：建材成交有走弱迹象，供需双弱下，盘面承压运行

【期现】

现货（以蒙 5 为例）1636 元，焦煤主力合约环比-36.5 至 1611 元，基差+36.5 至 25 元。现货价格来看，主焦煤山西煤现货仓单 1660 元，主焦煤（蒙 3）沙河驿现货价格环比+11 至 1545 元。

【供给】

汾渭样本来看，受煤矿需求与利润持续下降影响，本周总供应环比-5.75 至 774.56 万吨，原煤与精煤均有减量。其中，原煤产量环比-2.69 至 554.06 万吨，精煤产量环比-3.06 至 220.5 万吨。

【需求】

受焦化利润亏损影响，焦炭日均总产量环比-1.4 至 106.1 万吨。其中，全样本焦化厂产量环比-1 至 59.8 万吨，钢厂-0.5 至 46.3 万吨。

【库存】

Mysteel 口径来看，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+港口+口岸）环比+59.8 至 3284.4 万吨。其中，523 家矿山库存环比+24 至 305.6 万吨，110 家洗煤厂环比+8.5 至 300.5 万吨，全样本焦化厂-28.6 至 847 万吨，247 家钢厂-6.4 至 766.4 万吨，16 港+44.9 至 823.3 万吨。

【观点】

建材成交有走弱迹象，供需双弱下，盘面承压运行。基本上，供减需增，库存环比下降。供应来看，受焦煤利润下降影响，本周焦煤产量小幅下降，原煤与精煤均有减量。需求来看，受焦化利润偏低影响，钢厂复产节奏偏慢，日均铁水产量小幅上升。据 SMM 检修统计，4 月日均铁水产量高点存在低于 230 万吨的预期，对原料端形成利空，叠加昨日建材成交有走弱迹象，后续持续关注钢材去库情况。供需双弱下，焦炭第六轮提降正式落地，焦煤价格受拖累偏弱运行，操作上，区间操作为主，参考区间 1540-1670。

◆ 动力煤：港口情绪略有缓解，大秦线检修在即

【现货】

截至 3 月 26 日，北方港口市场弱稳运行，成交略有好转，但终端采购依旧较差。CCI5500 大卡指数报 842，报价环比下跌 3，CCI5000 大卡报价 738，报价环比持平。港口情绪好转，影响产地煤化工企业需求回升，但整体需求释放有限。汾渭内蒙 5500 指数报 609，环比上涨 1，大同 5500 报 681，环比下跌 5，榆林 5800 报 677，环比上涨 2。

【供给】

截至 3 月 21 日，“三西”地区煤矿产量 1218 万吨，周环比下降 1 万吨，其中山西地区产量 302 万吨，周环比下降 9 万吨，陕西地区产量 357 万吨，周环比增加 4 万吨，内蒙产量 559 万吨，周环比增加 4 万吨。煤炭产量平稳，但是结构上看，内蒙增量明显，对冲了山西的减量。

【上游库存】

截至 3 月 21 日，汾渭大样本煤矿库存 331.3 万吨，周环比增加 10.7 万吨。山西地区库存 89.6 万吨，

周环比下降 0.8 万吨。陕西库存 81.7 万吨，周环比增加 2.2 万吨。内蒙古库存 160 万吨，周环比增加 9.3 万吨。

【港口和终端库存】

截至 3 月 25 日，北方五港库存周环比增加 70 万吨至 1530 万吨。截至 3 月 22 日，江内六港煤炭库存 568 万吨，周环比下降 3 万吨，截至 3 月 21 日，广州港煤炭库存 287.2 万吨，周环比增加 15.7 万吨。北港调入回落，但是发运更弱，综合影响库存小幅增加，广州港口库存持续上行。截至 3 月 20 日，沿海八省日耗 190.2 万吨，周环比下降 11.5 万吨，库存 3248.7 万吨，周环比下降 43.7 万吨，平均可用天 17.1 天，周环比增加 0.8 天。内陆十七省日耗 322.8 万吨，周环比下降 23.7 万吨，库存 7310.2 万吨，周环比增加 78.3 万吨，可用天数 22.6 天，周环比增加 1.7 天。

【观点】

部分终端补库采购补库，但是多数贸易商依旧观望为主。国内产量平稳，结构上看依旧是内蒙增产，山西减产。进口煤价格倒挂，国内终端流标较多，贸易商谨慎操作。下游电厂日耗季节性回落，库存依旧高企，非电企业需求偏弱，整体来看当前煤炭供需依旧偏宽松，短期煤价或仍有下跌空，但大秦线检修在即，供给收紧或对价格有一定支撑。后市来看，发改委称将加快中央预算类投资计划的下达进度，关注后市宏观变化情况。

◆ 硅铁：钢厂复产预期不足，盘面大跌

昨日硅铁主力合约下跌 1.87% (-122)，收于 6398 元/吨，主力合约持仓增 7740 手。仓单方面，昨日硅铁 12576 张，较上一交易日持平。有效预报 344 张，较上一交易日持平。

主产区价格变动：现货价格弱稳运行，内蒙 6100 (-) 元/吨；宁夏 6200 (-) 元/吨；青海 6100 (-50) 元/吨；贸易地报价：河南 72 硅铁合格块 6530 (-) 元/吨；江苏 72 硅铁合格块 6540 (-40) 元/吨；天津 72 硅铁合格块 6400 (-100) 元/吨。

【成本及利润】

青海电价下调 0.01 元/千瓦时至 0.42 元/千瓦时。

兰炭厂家下调兰炭小料价格 10-70 元/吨不等，神府地区小料价格 705-1100 元/吨。兰炭开工率 38.9%，环比下降 8.35 个百分点，兰炭减产进一步扩大，开工率下行，截止周五兰炭生产毛利-18.72 元/吨。

内蒙即期生产成本 5971.5 (-72) 元/吨，青海即期生产成本 6079.5 (+3) 元/吨，宁夏即期生产成本 6187.5 (+3) 元/吨。内蒙即期利润 128.5 (+72) 元/吨。

【供给】

宁夏中卫铁合金企业环境问题整治不彻底，环保消息影响市场，存在停产预期，据钢联测算预计影响日产 90 万吨。

本周 Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本开工率全国 33.68%，较上期降 0.77%；日均产量 13530 吨，较上期降 130 吨。周度产量 9.47 万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周度需求 19524.2 吨，环比上周降 0.55%。五大材总产量 848.25 万吨，环比下滑 0.75 万吨；总库存 2440.76 万吨，环比下滑 65.21 万吨，其中社会库存 1709.26 万吨，环比下滑 50.34 万吨，厂内库存 731.5 万吨，环比下滑 14.87 万吨；表需 913.46 万吨，环比增加 82.90 万吨。

金属镁下游需求依旧疲软，厂家亏损加剧挺价心态坚强。99.90% 镁锭陕西主流出厂现金含税报价 17600-17800 元/吨，主流成交价格 17600-17700 元/吨，其他区域跟随小幅调整，山西闻喜镁锭主流出厂现金含税 18000-18100 元/吨。

【观点】

目前硅铁产量已经降至历史同期偏低位水平，1-2 月产量同比降幅接近 10%，产区利润略有改善，但需求恢复缓慢下仍需减产定价。目前减产对硅铁库存压力的缓解作用开始显现，硅铁库存已从高位降至中性水平。需求端，华东开启新一轮钢招，量价均收缩，铁水产量开始回升，但复产的持续性及高度仍取决于终端需求恢复情况。金属镁持续跌价下厂家亏损加剧，兰炭开工率下行，金属镁或开始减产。成本端

兰炭受煤炭下跌影响价格延续下滑趋势，且北方主产区除内蒙外均下调电价，成本弱稳。综合来看，硅铁供需关系在减产下有所改善，但成本存在松动预期，预计价格震荡偏弱运行。关注宏观情绪及政策，硅铁区间参考 6100-6700。

◆ 硅锰：主产地降价，广西开工继续下滑

【现货】

昨日硅锰主力合约下跌 1.45% (-90)，收于 6108 元/吨，主力合约持仓减 3988 手。仓单方面，昨日硅锰 38541 张，较上一交易日减 97 张。有效预报 9118 张，较上一交易日减 103 张。

现货方面，主产区价格变动：6517 硅锰内蒙 5860 (-30) 元/吨；广西 6020 (-10) 元/吨；贵州 5950 (-20) 元/吨；甘肃 5780 (-10) 元/吨。

【成本】

内蒙成本 5885.5 (+3.8) 元/吨，广西生产成本 6609.3 (-) 元/吨，内蒙生产利润-160.3 (-10) 元/吨。

【锰矿】

锰矿市场偏弱运行，伴随下游厂家开工的放缓，行程对锰矿价格的负反馈，港口价格整体震荡为主，预计下游需求将陆续释放，天津港半碳酸 33 元/吨度左右，澳块 35.8-36 元/吨度，加蓬 35 元/吨度左右。

本期南非锰矿运总量非锰矿发运总量 28.98 万吨，较上周环比下降 16.01%；澳大利亚锰矿发运总量 0.95 万吨，较上周环比下降 90.23%；加蓬锰矿发运总量 18.91 万吨，较上周环比下降 7.13%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 17.54 万吨，较上周环比下降 39.48%；澳大利亚锰矿 10.36 万吨，较上周环比上升 227.33%；加蓬锰矿 0 万吨，较上周环比下降 100%。截至 3 月 21 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 89.59 万吨，其中南非到中国的海漂量为 25.96 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 20.65 万吨；加蓬到中国的海漂量为 42.98 万吨。

库存方面，截止 3 月 22 日，港口锰矿总库存 507.9 万吨，环比减 0.8 万吨，其中天津港锰矿库存 352.9 万吨，环比下降 1.7 万吨，钦州港库存 140 万吨，环比增加 0.9 万吨。

【供给】

钢联讯，广西地区某龙头企业本周三个基地减产 1200 吨，广西开工率再次下降。云南地区近期减停产计划比较多，预计本月大部分厂家进行停产检修，直至丰水期在考虑复产，届时产量将所剩无几。

云南当地 3 家硅锰厂透露预计月底停产涉及矿热炉 4 台，日产约 650 吨，复产或待丰水期。

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 43.57%，较上周减 8.18%；日均产量 26190 吨，减 2310 吨。周产量 183330 吨，环比上周减 8.11%。宁夏减产扩大，广西、贵州开工率进一步下滑，据铁合金在线统计，目前减产月度影响量大约为 7.5 万吨。

【需求】

华东钢厂开启新一轮招标，价格环比跌幅继续扩大。

五大钢种硅锰周需求 121302 吨，环比上周减 0.81%；日均铁水产量 221.39 万吨，环比增 0.57 万吨；高炉开工率 76.90%，环比上周增 0.75 个百分点；高炉炼铁产能利用率 82.79%，环比着增 0.21 个百分点；钢厂盈利率 22.94%，环比增加 1.73 个百分点。

【观点】

供应来看，硅锰南方地区亏损严重，本周广西减产继续扩大，宁夏亏损加剧下减产持续。需求方面，铁水产量开始见底回升，但增幅有限，炼钢需求尚难言起色，4 月铁水复产或依旧受抑制。近期华东开启新一轮招标，量价继续收缩。成本端方面，锰矿价格保持坚挺，South32 受飓风影响短期港口及矿区业务暂停，影响 1 个月左右的发运，影响相对有限；海外矿山 4 月对华报价继续上调，锰矿价格仍有支撑，但硅锰减产下对锰矿形成负反馈，锰矿难以走出独立向上行情。焦炭第六轮提降落地，化工焦继续调降，北方主产区除内蒙外结算电价均有下调，成本继续下移。综合来看，硅锰需求恢复依旧缓慢，但产区减产或逐步缓解高库存压力，成本端松动。关注宏观情绪及政策，建议暂不抄底，区间操作为主。

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