

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	RB2410	宏观预期支撑，关注后市发债情况	回调做多，螺纹目标3900，热卷目标4100	偏强
铁矿	I2409	发改委增发国债推进会议影响需求预期改善，钢厂复产逻辑主导铁矿上涨	偏多为主	偏多
焦炭	J2409	宏观情绪好转，钢材加速去库，需求边际改善，焦炭第一轮提涨全面落地	关注逢高做缩卷煤价差套利机会	震荡偏强
焦煤	JM2409	宏观情绪好转，钢材加速去库，需求边际改善，焦炭第一轮提涨全面落地	关注逢高做缩卷煤价差套利机会	震荡偏强
动力煤	-	需求略有好转，但成交依旧僵持	-	-
硅铁	SF406	内蒙大厂上调报价，库存去化缓慢	区间操作为主，区间参考6100-6700	震荡
硅锰	SM409	锰矿延续涨势，内蒙厂家挺价	区间操作为主，下方支撑参考内蒙成本	震荡

[黑色金属]
◆ 钢材：宏观预期支撑，关注后市发债情况
【期现】

截至4月17日，螺纹主力合约收盘价报3682元，环比上涨74元，华东现货报价3620元，环比上涨30元，期货升水62元；热轧主力合约收盘价报3833元，环比上涨56元，华东现货报价3860元，环比上涨50元，期货贴水27元。

【供给】

高炉铁水继续明显，但五大材产量有所回落。截至4月12日，铁元素日均总供应为268.2万吨，周环比增加1.3万吨。其中铁水产量周环比增加1.17万吨，废钢日耗增加0.2万吨。五大材产量为856.2万吨，周环比下降9.01万吨。其中螺纹产量209.95万吨，周环比下降2.68万吨，热卷产量321.33万吨，周环比下降4.26万吨。非五大材产量481.97万吨，周环比增加20.96万吨，增量主要体现在型钢、带钢和钢管上。

【需求】

截至4月12日，五大钢材表需964.2万吨，周环比减少0.99万吨，其中螺纹表需286.59万吨，周环比上升10.65万吨，热卷表需327.6万吨，周环比下降2.85万吨。螺纹供减需增，螺纹去库良好，表需继续回升。

【库存】

截至4月12日，五大钢材总库存2133.17万吨，周环比下降108.02万吨，螺纹总库存环比-76.6万吨至1078.5万吨，热轧库存环比-6.3万吨至420.2万吨。五大材继续去库，螺线因为产量较低去库明显，卷板类产量较高，去库缓慢。

【观点】

公开数据显示建材去库明显，表需继续回升，叠加复产逻辑支撑，钢价继续上行。午后拉涨明显，主

要受到宏观预期影响，国家发改委再次提及要加快推动超长期特别国债等举措落地。此外，一季度各地发行地方债 1.58 万亿元，进度明显慢于去年，而二季度各地已披露计划发行的地方债超 1.81 万亿元。市场对二季度下游资金改善有一定的预期。后市若地方债发行加速，钢价仍有上行驱动，操作上看仍建议回调做多，螺纹的目标为在 3900 左右，热卷在 4100 左右。

◆ **铁矿石：发改委增发国债推进会议影响需求预期改善，钢厂复产逻辑主导铁矿上涨**

【现货】

现货价格跟随期货上涨，日照港 PB 粉环比+38 至 882 元/吨，超特粉环比+37 至 723 元/吨，卡粉+42 至 1005 每吨。

【基差】

当前港口 PB 粉和超特仓单成本分别为 918，932 元/吨。

【需求】

本周铁水延续增产，铁水+1.2 至 224.75 万吨。日均疏港量上升 11 万吨至 302 万吨。在钢厂利润有所修复后，有利于钢厂复产，需跟踪钢厂增产幅度。

【供给】

截止 4 月 15 日 45 港和 47 港到港量分别为 2528.4 万吨和 2663.6 万吨。3 月高发运影响 4 月到港量高位。但本期发运量降幅明显，前期季末冲量后，近期发运环比有所下滑。本期全球发运总量 2392 万吨，环比下降 850 万吨，降幅较大，预计会影响铁矿石阶段性去库。发运下降的原因主要是澳巴天气影响，目前澳洲已经恢复正常，预计后期环比有所修复。

【库存】

本周 45 港铁矿石库存 14656 万吨，环比上周四增加 190 万吨。本期铁矿石库存新高。

【观点】

昨日铁矿石涨幅较大。昨钢谷网和找钢网周度数据显示，钢材延续较好去库。在钢材产量低位向上修复背景下，支持市场交易的钢厂复产逻辑。叠加发改委计划召开：2023 年增发国债项目实施推进会议，推动所有增发国债项目于今年 6 月底前开工建设。提升了二、三季度需求改善预期。2023 年四季度增发一万亿特别国债，尚有 8000 亿特别国债没有发，发改委增发国债推进会议影响需求预期改善。在钢厂增产+需求预期改善预期下，黑色金属上涨定价后期的供需双强。当前复产正在逐步兑现，而终端需求改善预期无法证伪，有利于市场往上交易。操作上考虑铁矿石库存较高，估值已经不低，不建议追涨，逢回调短多为主。

◆ **焦炭：宏观情绪好转，钢材加速去库，需求边际改善，焦炭第一轮提涨全面落地**

【期现】

Mysteel 口径现货价格（准一级出库价格）环比+40.8 至 2112.2 元，焦炭主力合约价格环比+53 至 2288 元，基差环比-12.2 至-175.8 元。现货价格指数来看，汾渭 CCI 吕梁准一级冶金焦环比+100 至 1610 元，唐山环比+100 至 1810 元，日照港 1850 元。

【利润】

本周全国焦化利润小幅下降，整体仍处于亏损状态，全国平均焦化利润环比-17 至-126 元。其中，山西环比-24 至-111 元，河北-6 至-65 元，山东-36 至-79 元，内蒙古-19 至-161 元。

【供给】

受焦化利润亏损影响，焦炭日均总产量环比-0.3 至 105.3 万吨。其中，全样本焦化厂产量环比-0.4 至 58.9 万吨，钢厂环比+0.1 至 46.4 万吨。

【需求】

本周日均铁水产量环比+1.17 至 224.75 万吨，钢厂复产节奏偏慢，主因利润偏低与钢材需求偏弱。

【库存】

总库存（焦化厂+钢厂+港口）环比+12.6 至 957.2 万吨。其中，样本焦化厂-7.7 至 115.7 万吨，钢厂+1.5

至 598.8 万吨，港口+18.8 至 242.7 万吨。

【观点】

宏观情绪好转，钢材加速去库，需求边际改善，焦炭第一轮提涨全面落地。基本上，供减需增，库存小幅上升。供应来看，焦炭产量维持小幅下降，其中焦化厂产量环比下降，钢厂环比上升。需求来看，近期钢厂有复产预期，本周日均铁水产量环比+1.17 至 224.75 万吨。库存来看，焦炭总库存（焦化厂+钢厂+港口）环比+12.6 至 957.2 万吨，其中钢厂与港口库存小幅上升，焦化厂环比下降。近期铁水有增产迹象，SMM 预计下周铁水产量增幅明显，环比+3.66 万吨，叠加钢谷网与找钢网数据显示本周钢材库存加速去库，市场开始交易钢厂复产与需求环比修复逻辑，原料端呈现偏强走势，关注 Mysteel 周度数据，操作上，考虑到双焦升水较大，单边做多风险较大，可关注逢高做缩卷煤价差套利机会。

◆ 焦煤：宏观情绪好转，钢材加速去库，需求边际改善，焦炭第一轮提涨全面落地

【期现】

现货（以蒙 5 为例）1626 元，焦煤主力合约环比+41 至 1787 元，基差环比-41 至-161 元。现货价格来看，主焦煤山西煤现货仓单环比+90 至 1700 元，主焦煤（蒙 3）沙河驿现货价格环比+21 至 1545 元。

【供给】

汾渭样本来看，周度供应环比+4.67 至 799.03 万吨，原煤与精煤均有增量。其中，原煤产量环比+2.64 至 569.34 万吨，精煤产量环比+2.03 至 229.69 万吨。

【需求】

受焦化利润亏损影响，焦炭日均总产量环比-0.3 至 105.3 万吨。其中，全样本焦化厂产量环比-0.4 至 58.9 万吨，钢厂环比+0.1 至 46.4 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+15.3 至 3287.7 万吨。其中，523 家矿山库存环比+40.5 至 356.9 万吨，110 家洗煤厂环比+32.8 至 361.1 万吨，全样本焦化厂-26.4 至 786.3 万吨，247 家钢厂-26.3 至 707.1 万吨，16 港-12.3 至 777.1 万吨，口岸+7 至 299.3 万吨。

【观点】

宏观情绪好转，钢材加速去库，需求边际改善，焦炭第一轮提涨全面落地。基本上，供需双增，库存小幅上升。供应来看，本周焦煤产量环比上升，原煤与精煤均有增量。需求来看，本周日均铁水产量环比+1.17 至 224.75 万吨，钢厂整体复产节奏偏慢，主因利润偏低与钢材需求偏弱影响。库存来看，焦煤总库存环比+15.3 至 3287.7 万吨，其中，焦化厂、钢厂与港口库存维持下降趋势，矿山、洗煤厂与口岸库存环比上升。近期铁水有增产迹象，SMM 预计下周铁水产量增幅明显，环比+3.66 万吨，叠加钢谷网与找钢网数据显示本周钢材库存加速去库，市场开始交易钢厂复产与需求环比修复逻辑，原料端呈现偏强走势，关注 Mysteel 周度数据，操作上，考虑到双焦升水较大，单边做多风险较大，可关注逢高做缩卷煤价差套利机会。

◆ 动力煤：需求略有好转，但成交依旧僵持

【现货】

截至 4 月 17 日，港口市场挺价，但下游对高价接受程度较低，整体成交依旧僵持。CCI5500 大卡指数报 825，报价环比上涨 2，CCI5000 大卡报价 730，报价环比上涨 3。市场情绪向好，部分冶金化工采购积极。汾渭内蒙 5500 指数报 601，环比上涨 5，大同 5500 报 663，环比上涨 4，榆林 5800 报 681，环比上涨 5。

【供给】

截至 4 月 10 日，“三西”地区煤矿产量 1214 万吨，周环比持平，其中山西地区产量 306 万吨，周环比下降 3.5 万吨，陕西地区产量 364 万吨，周环比增加 10.3 万吨，内蒙产量 544 万吨，周环比下降 7.5 万吨。产地个别煤矿换工作面产量下降，监测点煤矿产能利用率小幅下降，大部分煤矿生产正常，整体供应平稳。

【上游库存】

截至4月12日，汾渭大样本煤矿库存326.9万吨，周环比增加1.5万吨。山西地区库存90.4万吨，周环比下降0.5万吨。陕西库存80.8万吨，周环比增加1.8万吨。内蒙古库存155.7万吨，周环比增加0.2万吨。

【港口和终端库存】

截至4月16日，北方五港库存周环比下降84.5万吨至1409万吨。截至4月12日，江内六港煤炭库存536万吨，周环比下降20万吨，广州港煤炭库存309万吨，周环比增加17.6万吨。产地发运倒挂明显，贸易商发运积极性不高，叠加大秦线检修，致使北港库存下降。南方港口受到进口煤影响，仍在不断增加。

截至4月15日，沿海八省日耗173.5万吨，周环比下降7.9万吨，库存3342万吨，周环比增加44.4万吨，平均可用天19.3天，周环比增加1.1天。内陆十七省日耗310.8万吨，周环比下降27万吨，库存7414.6万吨，周环比增加131万吨，可用天数23.9天，周环比增加2.3天。

【观点】

港口市场挺价明显，下游需求有一定释放，但对高价接受程度较低，成交依旧僵持。坑口需求以刚需为主，受到港口涨价影响，冶金化工需求有所回暖，价格继续探涨。产地发运倒挂，贸易商发运积极性不高，叠加大秦线检修，北港库存继续下降，南方港口受进口煤影响，库存仍在攀升。电煤需求淡季特征明显，终端需求依旧偏弱，且有长协兑付下降的情况，非电企业维持刚需，煤价有小幅探涨情况，但持续上行仍缺乏持续驱动，关注后市国内债券发行对经济的影响。

◆ 硅铁：内蒙大厂上调报价，库存去化缓慢**【现货】**

昨日硅铁主力合约上涨1.01% (+66)，收于6588元/吨，主力合约持仓增8069手。仓单方面，昨日硅铁15344张，较上一交易日减20张。有效预报2904张，较上一交易日增100张。

主产区价格变动：现货价格弱稳运行，内蒙6200 (+100) 元/吨；宁夏6250 (-) 元/吨；青海6200 (-) 元/吨；贸易地报价：河南72硅铁合格块6650 (+50) 元/吨；江苏72硅铁合格块6700 (-) 元/吨；天津72硅铁合格块6650 (+50) 元/吨。

【成本及利润】

兰炭市场暂稳，府谷兰炭小料主流价格720-860元/吨。兰炭开工率48.43%，环比增加5.13个百分点，截止周五兰炭生产毛利-0.9元/吨。

内蒙即期生产成本5995.5 (-) 元/吨，青海即期生产成本6018.4 (-) 元/吨，宁夏即期生产成本6138.5 (-) 元/吨。内蒙即期利润104.5 (-) 元/吨。

【供给】

Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率全国28.83%，较上期降2.01%；日均产量12600吨，较上期降20吨。周度产量8.8万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周度需求19680吨，环比上周降1.13%。五大材总产量856.20万吨，环比下降9.01万吨；总库存2133.17万吨，环比下滑108.02万吨，其中社会库存1551.92万吨，环比下滑61.91万吨，厂内库存581.25万吨，环比下滑46.11万吨；表需964.22万吨，环比下滑0.99万吨。

金属镁市场回暖，成交跟进，价格小幅上行。99.90%镁锭陕西主流出厂现金含税报价18400-18500元/吨，主流成交价格18300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18400-18500元/吨。

【观点】

目前硅铁产量已经降至历史同期偏低水平，尽管需求恢复缓慢仍有减产定价的空间，但基于需求端预期回暖减产空间或有限。需求端，新一轮钢招价格较月初定价小幅上调，铁水产量见底回升，未来预期好转，关注终端需求资金到位情况。金属镁市场回暖，下游贸易商拿货积极性抬升，现货价格小幅上调。成本端，短期兰炭弱稳，4月内蒙出台电力市场调整机制，个别厂家电价或上调，成本端支撑渐强。综合

来看，硅铁供需关系改善，且成本支撑修复，预计价格震荡运行。关键仍是终端需求启动情况，关注宏观情绪及政策，硅铁区间参考6100-6700。

◆ 硅锰：锰矿延续涨势，内蒙厂家挺价

【现货】

昨日硅锰主力合约上涨0.78% (+50)，收于6422元/吨，主力合约持仓增8435手。仓单方面，昨日硅锰52330张，较上一交易日持平。有效预报11484张，较上一交易日增1610张。

现货方面，主产区价格变动：6517硅锰内蒙5800(-)元/吨；广西5930(+10)元/吨；贵州5900(-)元/吨；甘肃5810(+10)元/吨。

【成本】

根据South32发布邮件通知如下：

1.就2024年3月20日及4月2日发布的不可抗力通知进行更新。

2.本函的目的是提供构成合同项下不可抗力的情况和事件的更新，以及由此产生的后果。

3.SAMPL从其供应商处获悉：更新中所述的情况和事件(及其引起的后果)或构成不可抗力的情况和事件将至少持续影响到2024年6月：GEMCO无法在装货港出货即澳矿无法发出，直到另行通知；

4.关于此事，不可抗力的情况和事件的更新将影响计划于2024年6月装运的货物数量。根据South32市场一般销售条款和购买条件v4第4.6条，上述材料的数量特此取消，该条款已纳入并构成本合同的一部分，即澳矿无法发出。

内蒙成本6176.1(+105.7)元/吨，广西生产成本6790.8(+107.1)元/吨，内蒙生产利润-376.1(-106.7)元/吨。

【锰矿】

锰矿市场继续向上探涨，但下游对涨价的接受力度有限。天津港南非半碳酸成交36.5-37元/吨度，加蓬39-39.5元/吨度，澳块40.5元/吨度左右。本期南非锰矿运总量非锰矿发运总量37.52万吨，较上周环比下降15.19%；澳大利亚锰矿发运总量2.75万吨，较上周环比下降50.64%；加蓬锰矿发运总量31.43万吨，较上周环比上升197.28%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿12.13万吨，较上周环比下降44.69%；澳大利亚锰矿1.2万吨，较上周环比下降73.92%；加蓬锰矿19.68万吨，较上周环比上升27.14%。截至4月11日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为51.44万吨，其中南非到中国的海漂量为48.7万吨；澳大利亚到中国的海漂量为2.75万吨；加蓬到中国的海漂量为0万吨。

库存方面，截止4月12日，港口锰矿总库存520.1万吨，环比增0.7万吨，其中天津港锰矿库存378.3万吨，环比增12.7万吨，钦州港库存126.8万吨，环比减12万吨。

【供给】

Mysteel统计全国187家独立硅锰企业样本开工率37.14%，较上周减1.65%；日均产量22725吨，减1135吨。周产量159075吨，环比上周减4.76%。内蒙厂家因亏损及累库检修减产，

【需求】

五大钢种硅锰周需求122114吨，环比上周减1.02%；日均铁水产量224.75万吨，环比增1.17万吨；高炉开工率78.41%，环比上周增0.60个百分点；高炉炼铁产能利用率84.05%，环比增加0.44个百分点；钢厂盈利率38.10%，环比增加4.77个百分点。

【观点】

供应来看，硅锰减产持续，最低成本内蒙减产范围也在扩大，供应端压力缓解。需求方面，新一轮钢招价格较月初定价小幅上调，铁水产量见底回升，未来预期好转，关注终端需求资金到位情况。硅锰库存仍处于高位，尽管厂家通过减产缓解库存压力，但目前仍未看到库存的有效去化。成本端，锰矿价格保持坚挺，但下游对涨价后的承接力度不佳，短期对硅锰支撑依旧存在；化工焦提涨120元/吨；4月内蒙出台电力市场调整机制，个别厂家电价或上调，整体成本端的支撑渐强。综合来看，硅锰需求恢复缓慢但存改善预期，高库存压力尚未环节，成本端支撑渐强，后续关注重点仍是终端需求启动情况。预计价格震荡运行为主。

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