

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、动力煤、硅锰、硅铁

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: zhoutingbo@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

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	铁矿石库存高位持平走势，需求缓慢回升	偏多为主	偏多
焦炭	J2409	钢材增产去库，需求边际改善，基差环比走强	关注逢高做缩卷煤价差套利机会	震荡偏强
焦煤	JM2409	钢材增产去库，需求边际改善，基差环比走强	关注逢高做缩卷煤价差套利机会	震荡偏强
动力煤	-	情绪回落，港口成交依旧僵持	-	-
硅铁	SF406	兰炭二轮提涨，硅铁供需持续改善	区间操作为主，区间参考6250-6950	震荡
硅锰	SM409	South 32 澳洲暂停业务或至2025年一季度恢复，硅锰量价齐升	逢低试多，上方压力参考6900一线	偏强

[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22日，螺纹主力合约收盘价报3670元，环比下跌5元，华东现货报价3630元，环比下跌10元，期货升水40元；热轧主力合约收盘价报3817元，环比下跌18元，华东现货报价3850元，环比下跌10元，期货贴水33元。

【供给】

铁元素供应继续增加，其中高炉铁水继续增加，但钢材总产量有所回落，其中，五大材产量回升，非五大材下降。截至4月18日，铁元素日均总供应为269.7万吨，周环比增加1.67万吨。其中铁水产量周环比增加1.47万吨，废钢日耗增加0.2万吨。钢材周度产量为1334.6万吨，周环比减少3.6万吨，其中五大材产量860.46万吨，周环比增加4.26万吨，非五大材产量474.1万吨，周环比下降7.8万吨。五大材中，螺纹产量217.9万吨，周环比增加7.9万吨，热卷产量323.2万吨，周环比增加1.8万吨。

【需求】

截至4月19日，五大钢材表需959.6万吨，周环比减少4.6万吨，其中螺纹表需281.6万吨，周环比下降5万吨，热卷表需325.5万吨，周环比下降2.1万吨。螺纹供需双增，螺纹去库良好，但表需小幅回落。整体需求端来看，现实下游资金环比小幅改善，但整体仍偏弱，二季度债券发行十分关键。

【库存】

截至4月19日，五大钢材总库存2034万吨，周环比下降99.1万吨，螺纹总库存环比-63.7万吨至1014.8万吨，热轧库存环比-2.3万吨至417.9万吨。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】

钢材产量小幅回落，其中五大材产量增加，非五大材产量下降，五大材中，建材去库明显，但表需小幅回落，复产逻辑支撑原料，钢价继续上行。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，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：铁矿石库存高位持平走势，需求缓慢回升

【现货】

现货价格跟随期货走弱，日照港PB粉环比-6至875元/吨，超特粉维稳至725元/吨，卡粉维稳至1010元/吨。

【基差】

当前港口PB粉和超特仓单成本分别为915，940元/吨。

【需求】

本周铁水延续增产，但整体增幅不大。铁水+1.5至226.2万吨。日均疏港量-1.3万吨至300万吨。在钢厂利润有所修复后，有利于钢厂复产。

【供给】

截止4月22日，本期全球发运总量3010万吨，环比上升620万吨，上周发运录得全年最低点后，本期发运环比修复。45港和47港到港量分别为2389万吨和2542万吨。环比减少139.6万吨和121.7万吨。到港量整体处于较高水平。

【库存】

本周45港铁矿石库存14570.25万吨，环比周四上升了10万吨。环比上周一增加114万吨。

【观点】

周度数据显示，铁矿石全球发运环比回升，到港整体处于高位，供应端维持增量预期，需求端铁水环比回升，钢材去库较好，市场交易的钢厂复产逻辑依然是主线。23日财政部“支持在央行公开市场操作中增加国债买卖”将进一步提振市场对远端需求预期。操作上虽然铁矿石库存较高，估值已经不低，但当前成材处于去库中，铁矿石价格整体有支撑，偏多操作为主。

◆ 焦炭：钢材增产去库，需求边际改善，基差环比走强

【期现】

Mysteel口径现货价格（准一级出库价格）环比+30至2010元，焦炭主力合约价格环比-11至2297元，基差环比+41至-93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1950元。

【利润】

本周全国焦化利润环比上升，但整体仍处于亏损状态，全国平均焦化利润环比+28至-98元。其中，山西环比+23至-88元，河北+9至-56元，山东+22至-57元，内蒙古+59至-102元。

【供给】

受需求环比改善影响，焦炭日均总产量环比+1至106.3万吨。其中，全样本焦化厂产量环比+0.6至59.5万吨，钢厂环比+0.4至46.8万吨。

【需求】

本周日均铁水产量环比+1.47至226.22万吨，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-14.9至942.3万吨。其中，样本焦化厂-10.5至105.3万吨，钢厂-4.9至593.9万吨，港口+0.5至243.2万吨。

【观点】

钢材增产去库，需求边际改善，基差环比走强。基本上，供需双增，库存环比去库。供应来看，需

求环比改善，焦炭日均总产量环比+1至106.3万吨，其中焦化厂与钢厂均有增量。需求来看，近期钢厂有复产预期，本周日均铁水产量环比+1.47至226.22万吨。库存来看，焦炭总库存（焦化厂+钢厂+港口）-14.9至942.3万吨，焦化厂与钢厂均有减量，港口库存小幅上升。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；Mysteel数据显示，本钢材增产去库，但由于去库小幅放缓，表观需求小幅下降，需求修复高度有待观察。周末唐山个别钢厂接受焦炭提涨，焦炭第二轮提涨意愿尚可，后续落地情况持续跟踪。宏观情绪修复，市场交易钢厂复产与需求环比修复逻辑，原料端呈现偏强走势，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：钢材增产去库，需求边际改善，基差环比走强

【期现】

现货（以蒙5为例）1697元，焦煤主力合约环比-12.5至190元，基差环比+12.5至-93元。现货价格来看，主焦煤山西煤现货仓单1830元，主焦煤（蒙3）沙河驿现货价格1615元。

【供给】

汾渭样本来看，周度供应环比+1.87至800.9万吨，原煤与精煤均有增量。其中，原煤产量环比+1.37至570.71万吨，精煤产量环比+0.5至230.19万吨。

【需求】

受需求环比改善影响，焦炭日均总产量环比+1至106.3万吨。其中，全样本焦化厂产量环比+0.6至59.5万吨，钢厂环比+0.4至46.8万吨。

【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-21至3266.8万吨。其中，523家矿山库存环比-45.6至311.4万吨，110家洗煤厂环比-46.8至314.3万吨，全样本焦化厂+29.2至815.5万吨，247家钢厂+1.4至708.5万吨，16港+24.1至801.2万吨，口岸+16.7至316万吨。

【观点】

钢材增产去库，需求边际改善，基差环比走强。基本面上，供需双增，库存环比下降。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，近期钢厂有复产预期，本周日均铁水产量环比+1.47至226.22万吨。库存来看，焦煤总库存环比-21至3266.8万吨，其中焦化厂、钢厂小幅补库。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。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；Mysteel数据显示，本钢材增产去库，但由于去库小幅放缓，表观需求小幅下降，需求修复高度有待观察。周末唐山个别钢厂接受焦炭提涨，焦炭第二轮提涨意愿尚可，后续落地情况持续跟踪。宏观情绪修复，市场交易钢厂复产与需求环比修复逻辑，原料端呈现偏强走势，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：情绪回落，港口成交依旧僵持

【现货】

截至4月22日，港口市场稳中偏弱运行，贸易商报价暂稳，下游需求一般，成交冷清。CCI5500大卡指数报824，报价环比下跌1，CCI5000大卡报价728，报价环比下跌2。坑口市场情绪向好，部分冶金化工采购积极。汾渭内蒙5500指数报610，环比上涨5，大同5500报675，环比持平，榆林5800报689，环比下跌1。

【供给】

截至4月17日，“三西”地区煤矿产量1220万吨，周环比增加6万吨，其中山西地区产量306万吨，周环比持平，陕西地区产量365万吨，周环比增加1万吨，内蒙产量549万吨，周环比增加5万吨。少数煤矿倒工作面结束后产量恢复，但是局部矿少数煤矿临时检查，短暂性停产整改，煤矿产量整体变化不大。

【上游库存】

截至4月18日，汾渭大样本煤矿库存320万吨，周环比减少6.9万吨。山西地区库存89.9万吨，周环比下降0.5万吨。陕西库存78.4万吨，周环比下降2.4万吨。内蒙古库存151.7万吨，周环比减少4万吨。

【港口和终端库存】

截至4月22日，北方五港库存周环比增加49万吨至1481.5万吨。江内六港煤炭库存524万吨，周环比下降12万吨，广州港煤炭库存290.4万吨，周环比下降8.6万吨，大秦线检修叠加需求有所好转，北港库存继续下降。南方港口受到进口煤影响，仍在高位徘徊。截至4月17日，沿海八省日耗175.6万吨，周环比增加0.6万吨，库存3361.7万吨，周环比增加52.3万吨，平均可用天19.1天，周环比增加0.2天。内陆十七省日耗325.8万吨，周环比增加4.6万吨，库存7393.9万吨，周环比增加81.3万吨，可用天数22.7天，周环比减少0.1天。

【观点】

上周市场需求继续释放，产地冶金化工等终端备货需求不错，且近期下游有补空单需求，综合影响煤价继续回暖。但是随着价格上涨，下游接受程度降低，后半周市场情绪再度回落。大秦线仍在检修，但是呼局批车增加，综合影响港口调入回升，目前北港库存适中，广州港受到进口煤影响，库存仍在高位徘徊。电煤需求淡季特征明显，终端需求依旧偏弱，非电企业维持刚需，短期看持续上行仍缺乏持续驱动，但需要关注后市国内债券发行对经济的影响。

◆ 硅铁：兰炭二轮提涨，硅铁供需持续改善

【现货】

昨日硅铁主力合约上涨0.93% (+62)，收于6756元/吨，主力合约持仓减2173手。仓单方面，昨日硅铁15184张，较上一交易日减160张。有效预报2904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6230 (+30) 元/吨；宁夏6350 (-) 元/吨；青海6250 (-) 元/吨；贸易地报价：河南72硅铁合格块6750 (+50) 元/吨；江苏72硅铁合格块6750 (-) 元/吨；天津72硅铁合格块6800 (+50) 元/吨。

【成本及利润】

兰炭市场偏强运行，第二轮提涨来袭，神府兰炭小料主流价格750-850元/吨。兰炭开工率50.22%，环比增加1.79个百分点，截止周五兰炭生产毛利-60.18元/吨。

内蒙即期生产成本6001.5 (-) 元/吨，青海即期生产成本6024.4 (-) 元/吨，宁夏即期生产成本6144.5 (-) 元/吨。内蒙即期利润198.5 (-) 元/吨。

【供给】

Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率全国30.13%，较上期增1.31%；日均产量13103吨，较上期增503吨。周度产量9.2万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周度需求19859.1吨，环比上周增0.91%。五大材总产量860.46万吨，环比增加4.26万吨；总库存2034.04万吨，环比下滑99.14万吨，其中社会库存1491.57万吨，环比下滑60.36万吨，厂内库存542.47万吨，环比下滑38.78万吨；表需959.60万吨，环比下滑4.61万吨。

金属镁厂家挺价情绪浓厚，下游采购跟进缓慢。99.90%镁锭陕西主流出厂现金含税18600-18800元/吨左右，成交价格在18600-18700元/吨。山西闻喜镁锭主流出厂现金含税18800-19000元/吨左右，其他地区报价也跟随调整。

【观点】

目前硅铁产量已经降至历史同期偏低水平，需求恢复缓慢叠加成本上移、利润转差，硅铁短期或仍有减产定价的可能。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，但煤炭价格向上已显乏力，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，但目前盘面价格反弹至 FOB 报价上方，短期价格承压，或存在回调压力，预计价格震荡运行。关注终端需求启动情况，硅铁区间参考 6250-6950。

◆ 硅锰：South 32 澳洲暂停业务或至 2025 年一季度恢复，硅锰量价齐升

【现货】

昨日硅锰主力合约上涨 2.97% (+194)，收于 6730 元/吨，主力合约持仓增 23952 手。仓单方面，昨日硅锰 51785 张，较上一交易日减 275 张。有效预报 13445 张，较上一交易日增 760 张。

现货方面，主产区价格变动：6517 硅锰内蒙 5900 (-) 元/吨；广西 6050 (+30) 元/吨；贵州 6000 (-) 元/吨；甘肃 5810 (-) 元/吨。

【成本】

内蒙成本 6266.2 (+54.6) 元/吨，广西生产成本 6825.9 (-6.7) 元/吨，内蒙生产利润-366.2 (-54.6) 元/吨。

【锰矿】

昨日，South 32 最新季度报告表示，受到热带气旋“梅根”的影响，预计将在 2025 财年第三季度重新开始码头运营和出口销售，但是也在评估替代运输方案。锰矿价格强势上涨，天津港半碳酸报价达到 40 元/吨度以上，加蓬成交 42.5-43 元/吨度，澳块成交朝 45 元/吨度推进，钦州港锰矿整体报价较少，成交价格拉涨。半碳酸价格 37 元/吨度左右，澳籽价格 42 元/吨度上下，氧化块矿暂不报价。

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 19 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 379.6 万吨，环比增 1.3 万吨，钦州港库存 120.1 万吨，环比减 9.6 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 37.57%，较上周增 0.43%；日均产量 22855 吨，增 130 吨。周产量 159985 吨，环比上周增 0.57%。

【需求】

五大钢种硅锰周需求 123603 吨，环比上周增 1.22%；日均铁水产量 226.22 万吨，环比增 1.47 万吨；高炉开工率 78.86%，环比上周增 0.45 个百分点；高炉炼铁产能利用率 84.59%，环比增加 0.55 个百分点；钢厂盈利率 48.48%，环比增加 10.38 个百分点。

【观点】

供应来看，硅锰仍存在减产预期，一方面厂家高库存压力并未得到有效缓解，另一方面成本上移明显，厂家即期利润转差，开工意愿依旧不高。云南即将进入丰水期，部分厂家 5 月有复产预期。需求方面，新一轮钢招价格较月初定价小幅上调，目前华东钢厂招标缓慢，需求未见明显恢复。铁水产量稳步抬升，未来存在好转预期，本质仍看终端需求，关注项目资金到位情况。硅锰库存仍处于高位，尽管厂家通过减产缓解供应压力，但效果并不好，也即后续仍有减产定价的空间。成本端，锰矿价格保持坚挺，South 32 消息提振，若明年一季度前难以恢复销售，结合全球锰矿山生产情况看，预计 2024 年我国锰矿进口或下滑 3-5%；焦炭第二轮提涨落地，化工焦维持强劲，整体成本端的支撑渐强。综合来看，硅锰自身供需关系改善有限，向上的驱动更多来自成本端，短期在锰矿推动下或维持偏强表现。

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