

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: 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

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，但需警惕买单出口事件发酵	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	钢材维持增产去库，市场重新交易复产逻辑	做缩卷煤价差套利逐步止盈	高位偏强
焦煤	JM2409	钢材维持增产去库，市场重新交易复产逻辑	做缩卷煤价差套利逐步止盈	高位偏强
动力煤	-	情绪回落，港口成交依旧僵持	-	-
硅铁	SF406	金属镁市场转弱，双硅价差继续大幅走缩	区间操作为主，区间参考 6250-6950	震荡
硅锰	SM409	天津港锰矿单日涨幅达 5 元/吨度	逢低试多，单边追高存在风险，9-1 正套【-40，-20】区间考虑入场	偏强

[黑色金属]
◆ 钢材：宏观预期支撑，但需警惕买单出口事件发酵
【期现】

截至 4 月 24 日，螺纹主力合约收盘价报 3681 元，环比上涨 40 元，华东现货报价 3640 元，环比上涨 20 元，期货升水 41 元；热轧主力合约收盘价报 3835 元，环比上涨 38 元，华东现货报价 3860 元，环比上涨 20 元，期货贴水 25 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，财政部支持央行在公开市场操作中增加国债的买卖，这或意味着特别国债发行在即。宏观层面仍有较强支撑，但是近期国家针对钢材买单出口或有动作，如果落实将对热卷出口有较大影响，值得关注。当前看操作上看仍建议等待回调后做多，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+28至887元/吨，金布巴+22至890元/吨，超特粉+19至922吨。

【基差】

当前港口PB粉和金布巴粉仓单成本分别为928，915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】

昨日铁矿石强势上涨，资金增仓明显。昨钢谷网和找钢网数据显示钢材增产去库，库存保持较好去库，支撑目前钢厂复产交易逻辑。铁矿石供需面看：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，但铁矿石库存依然较高。5月铁水逐步增产，市场也在观察二季度需求情况去推演钢材的平衡点，在铁水见顶，或成材库存过剩预期前，整体偏多操作不改。

◆ 焦炭：钢材维持增产去库，市场重新交易复产逻辑

【期现】

Mysteel口径现货价格（准一级出库价格）环比持平至2193.9元，焦炭主力合约价格环比+53至2316元，基差环比-53至-122.1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】

钢材维持增产去库，市场重新交易复产逻辑。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。近日受宏观情绪扰动，黑色金属小幅回调，由于原料估值高于成材，导致卷煤价差波动较大；但昨日钢谷网与找钢网口径下，钢材维持增产去库格局，市场情绪修复，叠加 SMM 口径下日均铁水增幅明显，环比+3.25 至 223.04 万吨，卷煤价差重新走缩。操作上，考虑到价差受情绪扰动或反复，做缩卷煤价差套利可逐步止盈。

◆ 焦煤：钢材维持增产去库，市场重新交易复产逻辑

【期现】

现货（以蒙 5 为例）持平至 1707 元，焦煤主力合约环比+54.5 至 1789 元，基差环比-54.5 至-82 元。现货价格来看，主焦煤山西煤现货仓单 1830 元，主焦煤（蒙 3）沙河驿现货价格环比至 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】

钢材维持增产去库，市场重新交易钢厂复产逻辑。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。近日受宏观情绪扰动，黑色金属小幅回调，由于原料估值高于成材，导致卷煤价差波动较大；但昨日钢谷网与找钢网口径下，钢材维持增产去库格局，市场情绪修复，叠加 SMM 口径下日均铁水增幅明显，环比+3.25 至 223.04 万吨，卷煤价差重新走缩。操作上，考虑到价差受情绪扰动或反复，做缩卷煤价差套利可逐步止盈。

◆ 动力煤：情绪回落，港口成交依旧僵持

【现货】

截至 4 月 24 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 820，报价环比下跌 1，CCI5000 大卡报价 723，报价环比下跌 2。月末坑口供应有所回落，部分冶金化工采购积极，但受到港口情绪影响，多数贸易商仍观望为主。汾渭内蒙 5500 指数报 610，环比持平，大同 5500 报 675，环比持平，榆林 5800 报 685，环比下跌 2。

【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23日，沿海八省日耗184万吨，周环比增加8.4万吨，库存3411.9万吨，周环比下降50.2万吨，平均可用天18.5天，周环比减少0.6天。内陆十七省日耗312.8万吨，周环比下降13万吨，库存7513.8万吨，周环比增加119.9万吨，可用天数24天，周环比增加1.3天。

【观点】

坑口市场需求继续释放，产地冶金化工等终端备货需求不错，但是随着价格上涨，下游接受程度降低，叠加港口市场情绪再度回落，市场多观望为主。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，煤价稳弱运行，但需要关注后市国内债券发行对经济的影响。预计港口5500大卡电煤在800左右会有较强支撑。

◆ 硅铁：金属镁市场转弱，双硅价差继续大幅走缩

【现货】

昨日硅铁主力合约上涨1.46% (+96)，收于6682元/吨，主力合约持仓减11496手。仓单方面，昨日硅铁15097张，较上一交易日减87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6250 (+20) 元/吨；宁夏6450 (-) 元/吨；青海6350 (-) 元/吨；贸易地报价：河南72硅铁合格块6800 (-) 元/吨；江苏72硅铁合格块6800 (+50) 元/吨；天津72硅铁合格块6700 (-) 元/吨。

【成本及利润】

兰炭市场偏强运行，内蒙古市场主流电石企业兰炭采购价格上调，小料价格上调79.1元/吨至830.55元/吨。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6027.4 (+3) 元/吨，宁夏即期生产成本6147.5 (+3) 元/吨。内蒙即期利润228.5 (+30) 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。近期硅铁厂家复产较多，预计供应将继续回升。

【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。

金属镁市场情绪有所回落，高报价下下游采购跟进不足，部分厂家因资金压力低货出价。99.90%镁锭陕西主流出厂现金含税报价18600-18700元/吨，主流成交价格18500-18600元/吨，山西闻喜镁锭主流出厂现金含税18700-18800元/吨。

【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：天津港锰矿单日涨幅达5元/吨度

【现货】

昨日硅锰主力合约上涨5.55% (+372)，收于7078元/吨，主力合约持仓增67247手。仓单方面，昨

日硅锰 53378 张，较上一交易日增 1929 张。有效预报 17215 张，较上一交易日减 1298 张。

现货方面，主产区价格变动：6517 硅锰内蒙 6250 (+130) 元/吨；广西 6400 (+100) 元/吨；贵州 6320 (+70) 元/吨；甘肃 6350 (+200) 元/吨。

【成本】

内蒙成本 6518.3 (+153.3) 元/吨，广西生产成本 7147.6 (+262.4) 元/吨，内蒙生产利润-398.3 (+46.2) 元/吨。

【锰矿】

昨日锰矿成交区间拉大，价格混乱，但市场少量成交，天津港单日上涨幅度达到 5 元/吨度，半碳酸 43-44 元/吨度，加蓬 48.5-49 元/吨度，澳块 50-55 元/吨度。钦州锰矿市场厂家询盘增加，贸易商捂盘惜售，封盘不报居多，半碳酸成交价格 42 元/吨度。

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】

4 月 24 日新余钢铁硅锰定标 6650 元/吨承兑含税折基，较上月上涨 630 元/吨，采购量 8000 吨。

目前华东钢厂对硅锰定价较为纠结，钢厂采购较为被动，华东个别钢厂 6650 元/吨承兑含税到厂议价，但仍需时间接受，华中个别钢厂 6600 元/吨承兑议价，供应商接受度较差。

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】

短期硅锰上行驱动主要源自锰矿，近期现货涨价，同时交投氛围好转，但市场报价混乱，钢厂接受度仍有待商榷。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，另一方面锰矿成本上移，厂家即期利润转差，开工意愿不高，但内蒙部分厂家存在复产预期。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，定价较为纠结，静待招标结果。铁水产量稳步抬升且存在加速预期，需求端处于缓慢改善中。硅锰库存依旧偏高，短期锰矿成本上涨一定程度压制厂家复产。成本端，锰矿涨幅拉大消息提振，若明年一季度 South 32 难以恢复销售，结合全球锰矿山生产情况看，预计我国锰矿进口量将下滑 25-30 万吨/月；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，进一步追高存在风险，或考虑 9-1 正套、双硅价差做缩。

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