

## 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	RB2501	热卷有望去库，价格低位反弹	反弹偏空操作为主，可做空期货+卖出虚值看涨期权组合操作	震荡
铁矿	I2501	铁水产量有见底迹象，但钢厂补库意愿弱，后续持续关注复产高度	关注 620-640 区间支撑，可尝试少量卖出 01 合约虚 5% 左右看涨期权	中性
焦炭	J2501	第八轮提降落地，宏观影响较大	观望	中性
焦煤	JM2501	基本面仍偏宽松	观望	中性
动力煤	-	供需双弱，煤价震荡为主	-	-
硅铁	SF410	宁夏二轮检修，供应影响有限	震荡偏弱运行，区间参考 5900-6700，可卖出 10 合约虚 5%左右看涨期权	震荡偏弱
锰硅	SM501	锰矿节前补库增加，北方检修增多	短期暂不具备反弹条件，区间参考 5700-6600，可卖出 01 合约虚 5%左右看涨期权	震荡偏弱

**[黑色金属]**
**◆ 钢材：热卷有望去库，价格低位反弹**
**【期现】**

华东螺纹价格+30 至 3260 元每吨，实际成交价+10 元至 3140 元每吨，主力合约实际贴水现货 7 元每吨，华东热卷+30 至 3070 元每吨，主力合约升水现货 84 元每吨。

**【供给】**

本期钢厂有复产迹象，铁水环比上升 1.7 万吨至 222.6 万吨，废钢环比+2.6 万吨至 37.2 万吨。分品种看，复产主要体现在建材。螺纹钢增产 16.27 万吨、热卷增产 5 万吨。五大品种产量环比+22 万吨至 801 万吨。建材复产明显。

**【需求】**

本期表需低位延续回升，但回升幅度缓慢。螺纹表需环比+0.24 万吨至 218.6 万吨；热卷表需环比+1.8 万吨至 307 万吨。在产量增幅较大情况下，去库放缓。

**【库存】**

五大材库存环比下降，-53 万吨至 1509 万吨。其中螺纹去库 40 万吨，热卷累库 3.17 万吨。热卷库存

再次累库。目前热卷库存是钢材主要矛盾，从目前卷的库销比看，卷的产量还需要出清。

#### 【观点】

昨天黑色反弹走势，盘面稍走强。昨日找钢网数据显示，建材复产去库；热卷产量维稳，库存去库。螺纹钢和热卷的表需都有环比回升。基本面看，螺纹钢产量和库存出清，但热卷库存依然较高，有待出清，本期热卷有望转去库。操作上，10-1反套持有。估值加速回落后，价格低位反弹，观察热卷去库斜率。但长期需求预期依然偏悲观，反弹偏空操作为主。可考虑做空期货+卖出虚值看涨期权组合操作。

### ◆ 铁矿石：铁水产量有见底迹象，但钢厂补库意愿弱，后续持续关注复产高度

#### 【现货】

现货价格环比上涨。日照港PB粉和金布巴粉分别+17至696元和+18至632元每吨。

#### 【基差】

基差震荡走弱至较低水平。PB粉和金布巴粉仓单成本分别为735元和726元。PB粉夜盘基差47.5元每吨左右。

#### 【需求】

本周铁水产量有见底迹象，环比+1.72至222.61万吨，高炉开工率+1.22%至77.63%，产能利用率+0.64%至83.60%。

#### 【供给】

供应增量明显，统计局数据，1-7月进口铁矿石7.138亿吨，同比增加6.7%（+4500.4万吨）。周度数据来看，本周到港量小幅上升，45港到港量+8.2至2217.4万吨；全球周度发运下降，环比-288.6至3160.3万吨。

#### 【库存】

本周铁矿石港口库存小幅累库。截至9月9日港库存1.543亿吨，环比周四+17.9万吨，环比上周一+94.9万吨。周度数据来看，钢厂补库意愿不高，维持消耗库存为主。后期钢厂有复产预期，按需补库下港口库存或阶段性重新去库，但考虑到海外发运稳定运行，预计铁矿石库存持稳走势。

#### 【观点】

铁水产量有见底迹象，但钢厂补库意愿弱，后续持续关注复产高度。基本面上，供增需减，库存年内新高。周环比来看，供需双增，库存小幅累库。展望后市，海外矿山发运稳定，钢厂超量补库意愿不大，铁矿石高库存格局不改；但短期来看，钢厂有复产预期，按需补库下港口库存或阶段性去库，盘面持续反弹需要钢厂复产与钢材需求改善配合，后续持续关注钢厂复产高度与补库情况。操作上，技术上关注620-640区间支撑，可尝试少量卖出01合约虚5%左右看涨期权，投资者注意风险管理。

### ◆ 焦炭：第八轮提降落地，宏观影响较大

#### 【期现】

截至9月11日，主力合约收盘价1830元，环比+60元。汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报1460元，环比持平，日照准一级冶金焦报1620元，环比持平。日照港仓单1808元，期货升水25元。第八轮提降落地，近期宏观略有反复，盘面波动加剧。

#### 【利润】

截至9月5日，钢联数据显示全国平均吨焦盈利-96元，利润周环比-10，其中，山西准一级焦平均盈利-70元（-4），山东准一级焦平均盈利-62元（-20），内蒙二级焦平均盈利-177元（-4），河北准一级焦平均盈利-17元（-9）。

#### 【供给】

截至9月5日，247家钢厂焦炭日均产量46.4万吨，周环比-0.6，全样本独立焦化厂焦炭日均产量63.4万吨，周环比-0.4。总产量预估-1至113.1万吨。焦企亏损加剧，供给仍有回落。

#### 【需求】

截至9月5日，247家钢厂日均铁水222.6万吨，周环比+1.7，折算焦炭需求113.7万吨，日均供需差

环比-1.85至-0.6万吨。焦炭供减需增，基本面略有改善。

#### 【库存】

截至9月5日，焦炭总库存842万吨，周环比4.1万吨，其中，全样本独立焦企焦炭库存80.8万吨，周环比+2.9，247家钢厂焦炭库存542.6万吨，周环比+0.7。港口库存218.6万吨，周环比+0.5。焦炭总库存小幅升上。

#### 【观点】

焦企亏损扩大，供给仍有回落，钢厂利润有所修复，本周铁水小幅走强，供需略有好转。但当前市场悲观情绪不减，下游需求偏弱，钢厂对焦炭刚需补库为主，此外，随着本周盘面价格大幅回落，期货从升水转为贴水，期现商积极出货，供应端有所增量，钢厂到货不断增加，第八轮提降已落地，短期受宏观政策影响，盘面波动加剧，建议反弹后偏空操作，关注本周铁水动向。

### ◆ 焦煤：基本面仍偏宽松

#### 【期现】

截至9月11日，主力合约收盘价报1262元，环比+35元，主焦煤（介休）沙河驿报1430元，环比持平，期货贴水168元。汾渭主焦煤（蒙3）沙河驿报1358元，环比持平，主焦煤（蒙5）沙河驿报1359元，环比-10，期货贴水（蒙3）96元，期货贴水（蒙5）97元。

#### 【供给】

截至9月5日，汾渭统计样本煤矿原煤产量周环比+4.8至904.2万吨，精煤产量周环比-5至464.4万吨。个别矿点因事故停产，区域内供应稍有回落。甘其毛都口岸监管区累库严重及大雨影响，口岸通关下滑明显。

#### 【需求】

截至9月5日，247家钢厂焦炭日均产量46.4万吨，周环比-0.6，全样本独立焦化厂焦炭日均产量63.4万吨，周环比-0.4。总产量预估-1至113.1万吨。焦企亏损加剧，供给仍有回落，铁水小幅回升。

#### 【库存】

截至9月5日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+港口+口岸）环比-25.5至3475.4万吨。其中，523家矿山库存环比-40至476.7万吨，110家洗煤厂环比+1.9至96.7万吨，全样本焦化厂环比+2.5至854.1万吨，247家钢厂环比-16.2至718.3万吨，16港环比+23.4至986.6万吨，甘其毛都口岸环比+2.9至343万吨。焦煤总库存下降，上游去库明显，节前贸易商和焦化厂仍有补库诉求。

#### 【观点】

国内煤矿产量有所回落，蒙煤通关有所下降，整体供给有所回落，下游焦化厂继续减产，钢厂铁水小幅增加，节前贸易商和焦化厂有一定补库意愿，短期供需略有改善，煤矿去库顺畅，报价暂时平稳。但焦煤整体供需依旧偏宽松，且市场悲观情绪不减，下游焦炭仍有继续提降预期，产业补库结束后煤矿压力或再起，建议反弹后偏空操作为主，关注本周铁水动向。

### ◆ 动力煤：供需双弱，煤价震荡为主

#### 【现货】

截至9月11日，港口市场情绪较好，贸易商报价继续上探。CCI5500大卡指数报855，报价环比+2，CCI5000大卡报价758，报价环比+3。主产区市场企稳上涨，下游情绪好转，临近中秋国庆，部分终端刚需好转。汾渭内蒙5500指数报654，报价环比+2，大同5500报709，报价环比+3，榆林5800报715，报价环比持平。

#### 【供给】

截至9月6日，“三西”地区煤矿产量1175万吨，周环比+4，其中山西地区产量271万吨，周环比+4.2，陕西地区产量361万吨，周环比+1.4，内蒙产量543万吨，周环比-1.6。月初煤矿恢复正常，少数检修和倒工作面煤矿复产，煤矿产能利用率增加，但少数露天煤矿由于降雨临时有影响，整体产能利用率增幅受限。

**【上游库存】**

截至9月6日，汾渭大样本煤矿库存314.9万吨，周环比-3.1。山西地区库存84.54万吨，周环比-0.6。陕西库存78.9万吨，周环比-0.6。内蒙古库存151.6万吨，周环比-1.9。

**【港口和终端库存】**

截至9月6日，北方五港库存周环比-37至1534.4万吨，广州港煤炭库存278.2万吨，周环比-4.2，江内六港煤炭库存584万吨，周环比-23。港口库存继续去化中，但去库速度略有放缓。截至9月4日，沿海八省日耗239.7万吨，周环比-1.5，库存3405万吨，周环比-37，平均可用天14.2天，周环比-0.1。内陆十七省日耗376.1万吨，周环比-2.3，库存8358.6万吨，周环比-52.9，可用天数22.2天，周环比持平。

**【观点】**

下游需求好转，一方面是天气偏热民用需求增加，另一方面非电企业少量补库采购，市场情绪好转，产地煤矿出货好转，报价上行，港口煤价也小幅上涨。此外，本周铁路发运量维持低位水平，呼铁局批车数量下降明显，港口库存持续去化，优质货源补充缓慢，贸易商报价上行。但终端日耗处于季节性高点，后市需求仍将回落，预计煤价上行空间有限，整体震荡为主。

**◆ 硅铁：宁夏二轮检修，供应影响有限****【现货】**

昨日硅铁主力合约上涨1% (+60)，收于6080元/吨，主力合约持仓减3250手。仓单方面，昨日硅铁13930张，较上一交易日持减81张，有效预报0张，较上一交易日减284张。

主产区价格变动：内蒙6000(-)元/吨；宁夏6000(-)元/吨；青海6000(-)元/吨；贸易地报价：河南72硅铁合格块6300(-50)元/吨；江苏72硅铁合格块6280(-)元/吨；天津72硅铁合格块6350(-)元/吨。

**【成本及利润】**

兰炭市场震荡偏弱运行，神府小料价格在790-950元/吨。全国135家兰炭企业产能利用率42.18%，环比减0.8个百分点；日均产量15.78万吨，环比减0.3万吨；兰炭库存51.13万吨，环比减6.72万吨；原料煤库存135.25万吨，环比增2.4万吨。

内蒙即期生产成本6066(-)元/吨，青海即期生产成本5976(-)元/吨，宁夏即期生产成本6104(-)元/吨。内蒙即期利润-86(-)元/吨，宁夏即期利润-104(-)元/吨。

**【供给】**

本周Mysteel统计全国136家独立硅铁企业样本开工率全国39.66%，较上期降0.18%；日均产量15240吨，较上期增230吨。周度产量10.67万吨。

**【需求】**

五大钢种硅铁周度需求17995.7吨，环比上周增4.30%。五大材总产量801.17万吨，环比增22.51万吨；总库存1509.2万吨，环比减53.75万吨，其中社会库存1101.33万吨，环比减40.94万吨，厂内库存407.87万吨，环比减12.81万吨；表需854.92万吨，环比减2.66万吨。

金属镁市场趋稳运行，厂家在保价影响下维持挺价，但需求边际变化有限，因此厂家库存仍在累积。99.90%镁锭陕西主流出厂现金含税18000元/吨左右，成交价格在17900-18000元/吨左右。山西闻喜镁锭主流出厂现金含税18100-18200元/吨左右，其他地区报价也跟随调整。

**【观点】**

昨日硅铁震荡上行，跟随黑色系修复情绪。现货方面，宁夏72硅铁标块报价6150-6200元/吨，陕西75硅铁自然块6600-6700元/吨。供应端，主产区逐步复产，硅铁产量小幅抬升，供应压力在需求依旧疲软下重新回升。需求端，炼钢需求持续弱势，本周铁水产量小幅增加，主要是螺纹复产所致，但目前板材库存压力依旧较大，终端需求疲态未改，预计铁水复产高度受限。非钢需求方面，金属镁下游需求有所改善，国外出口订单有所好转但定价较低，国内镁系合金开工有所恢复但大厂仍维持检修，整体仍处于相对弱势的表现中。硅铁出口利润持续修复，海外粗钢产量维持韧性表现，预计硅铁出口环比将有所改善，以价换量为主。成本端，兰炭供应压力增长，但库存压力有限，企业亏损加剧下减产预期增加，预计仍将跟随成



本块煤弱势运行。展望后市，硅铁复产加剧供需矛盾，成本端仍由下降预期，预计未来硅铁价格仍将弱势运行。

◆ **锰硅：锰矿节前补库增加，北方检修增多**

【现货】

昨日锰硅主力合约上涨 0.86% (+52)，收于 6092 元/吨，主力合约持仓减 7741 手。仓单方面，昨日硅锰 135465 张，较上一交易日减 1671 张。有效预报 5600 张，较上一交易日持平。

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 5820 (-30) 元/吨；广西 5800 (-50) 元/吨；宁夏 5680 (-50) 元/吨；贵州 5750 (-50) 元/吨。

【成本】

内蒙成本 6029.2 (-29.6) 元/吨，广西生产成本 6902.8 (-) 元/吨，内蒙生产利润-209.2 (-30) 元/吨。

【锰矿】

昨日锰矿盘整运行，下游节前补库有所增加，询盘积极性提高但压价情绪浓厚，锰矿贸易商资金压力增加，市场有部分低价出货行为。天津港半碳酸 32-33 元/吨度 加蓬 41-42 元/吨度，澳块 42-43 元/吨度。钦州港锰矿需求较弱，半碳酸 32.5 元/吨度，澳籽 44 元/吨度上下，南非高铁 31-32 元/吨度。

本期南非锰矿全球发运总量 61.24 万吨，较上周环比上升 38.69%；澳大利亚锰矿发运总量 1.34 万吨，较上周环比上升 49.10%；加蓬锰矿发运总量 5.20 万吨，较上周环比下降 0.46%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 37.46 万吨，较上周环比下降 3.85%；澳大利亚锰矿 0 万吨，较上周环比下降 100%；加蓬锰矿 20.52 万吨，较上周环比上升 100%。截至 9 月 5 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 57.77 万吨，其中南非到中国的海漂量为 39.95 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 0 万吨；加蓬到中国的海漂量为 17.81 万吨。

库存方面，截止 9 月 6 日，港口锰矿总库存 561.3 万吨，环比增加 8.9 万吨，其中天津港锰矿库存 479.1 万吨，环比增 0.2 万吨，钦州港库存 67.2 万吨，环比降 1.3 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 44.22%，较上周减 2.87%；日均产量 25300 吨，减 705 吨。周产量 177100 吨，环比上周减 2.71%。

【需求】

五大钢种硅锰周需求 111899 吨，环比上周增 4.20%；日均铁水产量 222.61 万吨，环比增 1.72 万吨；高炉开工率 77.63%，环比增 1.22 个百分点；高炉炼铁产能利用率 83.60%，环比增 0.64 个百分点；钢厂盈利率 4.33%，环比增 0.43 个百分点。

【观点】

昨日锰硅小幅反弹，跟随黑色系修复情绪，仓单小幅减少，关注交割情况。锰硅高库存现实压力仍存，但北方减产范围持续扩大，静待供应压力缓解。供应端，锰硅产量小幅下行，供应降幅较前期放缓，本周以北方地区减产为主，且北方减产范围仍有扩大预期，南方产区维持低开工，预计后续需看到北方产区供应的大幅缩减才可缓解高库存压力。需求端，本期铁水产量小幅反弹，主要是螺纹复产所致，但目前板材库存压力依旧较大，终端需求疲态未改，预计铁水复产高度受限。锰硅库存压力依旧存在，仓单高位回落，而厂家在减产下依旧累库，供需矛盾并未得到有效缓解，目前锰硅现货流动性仍被限制，盘面现阶段交割利润有限。短期来看，宏观仍处于磨底阶段，黑色系情绪反复，锰硅基本面弱势下难言见底，后续仍以减产定价为主，压缩产业利润调节供应变化仍是重点。锰矿方面，负反馈格局下锰矿供需转宽松，港口库存止降转增，另外南非矿海飘库存持续高位，加蓬集中到港放量，供应压力逐步增大。展望后市，短期锰硅仍需减产缓解供需矛盾，关注锰硅产量及库存变动，预计锰硅价格仍将承压运行。底部支撑参考宁夏成本约为 5700 一线左右。

## 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