

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	钢厂加速复产，关注后期库存走势	回调偏多操作为主，1-5价差预计维持反套走势	偏多
铁矿	I2501	宏观宽松政策下，四季度需求有环比改善预期，铁矿石跟随黑色金属高位震荡	关注逢高做缩1-5价差套利机会，可尝试卖出01合约1000元/吨虚值看涨期权	震荡偏强
焦炭	J2501	预期落空，盘面大幅下挫	观望	中性
焦煤	JM2501	预期落空，盘面大幅下挫	观望	中性
动力煤	-	市场平稳，价格窄幅波动	-	-
硅铁	SF501	市场情绪回落，硅铁高开低走	震荡运行，区间参考5900-6700，可卖出10合约虚5%左右看跌期权	宽幅震荡
锰硅	SM501	市场情绪回落，Comilog报盘低于预期	震荡运行为主，区间参考5700-6600，可卖出01合约虚5%左右看跌期权	宽幅震荡

[黑色金属]
◆ 钢材：钢厂加速复产，关注后期库存走势
【期现】

昨日现货跟随盘面回落，假期期间现货报价上调50-100元/吨。但昨日盘面高开低走，现货跟随下调，高位下跌100-150元/吨。比节前价格低。华东螺纹钢网价3730元/吨，实际成交价3600元/吨，主力合约贴水现货50元/吨，华东热卷3600元/吨，主力合约升水现货43元/吨。

【供给】

钢厂延续复产，但产量绝对值依然偏低。铁水环比上升3万吨至228万吨，废钢环比+1.5万吨至41.2万吨。分品种看，建材持续复产，板材减产。螺纹钢增产20万吨、热卷增产9万吨。五大品种产量环比+30万吨至853万吨。

【需求】

假期累库，表需下降。螺纹表需环比-68万吨至187万吨；热卷表需环比-4万吨至314.4万吨。五大品种总表需-107万吨至806万吨。

【库存】

五大材库存假期累库，但累库幅度同比偏低。在钢厂复产加速情况下，需根据库存走势重新评估供应

是否宽松。

【观点】

昨日盘面高开低走，跌幅较大，最大跌幅接近300元每吨。现货跟随期货也波动较大，价格高位成交一般。短期市场情绪主导盘面，钢价受大盘走势影响较大。基本面看，目前钢厂供应加速恢复，但产量尚未见顶，10月份需求季节性恢复和投机需求爆发或影响需求暂稳，以昨日高点计算，钢价低位上涨800-900元每吨，涨幅较大，近日或维持高位震荡等待后期实际需求数据验证。方向上，受货币和财政宽松预期影响，市场对明年需求预期大幅改善，四季度如果库存压力不大情况下，中期价格大概率维持震荡向上走势。操作上回调偏多操作为主，1-5价差预计维持反套走势。

◆ 铁矿石：宏观宽松政策下，四季度需求有环比改善预期，铁矿石跟随黑色金属高位震荡

【现货】

现货价格跟随盘面冲高回落。日照港PB粉和金布巴粉分别-30至775元和-30至711元每吨。

【基差】

期货跌幅大于现货，基差小幅走强。PB粉和金布巴粉仓单成本分别为816.5元和811.2元。截止下午收盘，PB粉夜盘基差36元每吨左右。

【需求】

近期钢厂利润持续回升，铁水延续增长趋势，247家日均铁水产量+3.2至228万吨，产能利用率环比+1.16至85.61%，高炉开工率+1.34至79.57%。

【供给】

供应增量明显，统计局数据，1-8月进口铁矿石8.15亿吨，同比增加5.1%（+3990.9万吨）。周度数据来看，本周到港量小幅下降，45港到港量环比-903至1959万吨；全球周度发运-397至2981万吨，澳巴与非主流国家均环比下降。其中，澳巴环比-356至2403万吨，其他非主流发运环比-41至579万吨。

【库存】

港口与钢厂库存均环比去库。截止10月8日，45港库存环比-186.7万吨至1.495亿吨，钢厂库存环比-824.8至8684.7万吨。后期钢厂有持续复产预期，按需补库下港口库存或维持阶段性去库，但考虑到海外发运稳定运行，叠加钢厂超量补库意愿不强，预计铁矿石库存持稳走势。

【观点】

宏观宽松政策下，四季度需求有环比改善预期，铁矿石跟随黑色金属高位震荡，截至8日普氏62%指数在105美元附近。近期钢厂利润持续回升，复产有提速迹象对铁矿石需求有支撑作用；但长期来看，供应端海外矿山稳定运行，叠加全年需求有减量预期下钢厂超量补库意愿较低，四季度高库存格局有望延续，铁矿石价格弹性承压。节前钢材去库主要受益于前期持续减产，若节后钢材需求不及预期，铁矿石仍有估值回落风险，全年钢材需求负增长预期下，传统旺季下盘面或给出逢高空机会，后续持续关注钢材去库持续性 with 钢厂复产实际高度。操作上，跨期价差关注逢高做缩1-5价差，可尝试卖出01合约1000元/吨虚值看涨期权，建议投资者注意头寸管理。

◆ 焦炭：预期落空，盘面大幅下挫

【期现】

截至10月8日，主力合约收盘2143元，环比-114元。汾渭CCI吕梁准一级冶金焦报1660元，环比+100，日照准一级冶金焦报1900元，环比+60。日照港仓单2092元，期货升水51元。宏观预期落空，盘面大幅下挫，基差收敛。

【利润】

截至10月7日，钢联数据显示全国平均吨焦盈利19元，利润周环比+63，其中，山西准一级焦平均盈利47元（+61），山东准一级焦平均盈利58元（+68），内蒙二级焦平均盈利-28元（+70），河北准一级焦平均盈利86元（+50）。

【供给】

截至10月7日，247家钢厂焦炭日均产量46.6万吨，周环比持平，全样本独立焦化厂焦炭日均产量64.6万吨，周环比+1。总产量预估+1.01至114.6万吨。焦企利润回升明显，产量大幅增加。

【需求】

截至10月7日，247家钢厂日均铁水228万吨，周环比+3.2，折算焦炭需求116.4万吨，日均供需差环比-0.55至-1.8万吨。需求增加快于供给，焦炭基本面继续改善。

【库存】

截至10月7日，焦炭总库存844万吨，周环比-11.1，其中，全样本独立焦企焦炭库存69.1万吨，周环比-6.8，247家钢厂焦炭库存555.9万吨，周环比+4.7。港口库存219万吨，周环比+0.4。焦炭总库存有所回落，下游维持刚需补库。

【观点】

焦炭第五轮提涨落地，利润大幅修复，供给快速回升，同时钢厂利润好转，开工率上行，铁水修复且速度快于焦炭供给，使得近期焦炭供需情况有所改善。但钢厂对焦炭提涨有所抵触，当前补库仍比较顺利，焦炭供需并未出现紧张。昨日宏观预期落空后，盘面大幅回落，升水情况有所缓解，当前供需驱动偏弱，但宏观影响仍较大，近期波动或有加剧，建议暂且观望。

◆ 焦煤：预期落空，盘面大幅下挫

【期现】

截至10月8日，主力合约收盘价报1482元，环比-65元，主焦煤（介休）沙河驿报1550元，环比+50，期货贴水68元。汾渭主焦煤（蒙3）沙河驿报1418元，环比+70，主焦煤（蒙5）沙河驿报1533元，环比+82，期货贴水（蒙3）364元，期货贴水（蒙5）51元。

【供给】

截至9月26日，汾渭统计样本煤矿原煤产量周环比+1.8至908.8万吨，精煤产量周环比+0.7至465.9万吨。产地供给小幅增加。

【需求】

截至10月7日，247家钢厂焦炭日均产量46.6万吨，周环比持平，全样本独立焦化厂焦炭日均产量64.6万吨，周环比+1。总产量预估+1.01至114.6万吨。焦企利润回升明显，产量大幅增加。

【库存】

截至10月7日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+港口+口岸）周环比-106.8至3403.2万吨。其中，523家矿山库存环比持平至483.6万吨，110家洗煤厂环比持平至86.2万吨，全样本焦化厂环比-37.8至902.3万吨，247家钢厂环比-3.9至720.8万吨，16港环比-3.8至954.7万吨，甘其毛都口岸环比-61.3至255.8万吨。

【观点】

国内产量平稳，假期蒙古口岸关闭导致进口量有所回落，供给略有回落，而铁水快速回升，短期供需情况略有改善。当前焦煤总库存快速回落，主要因为焦化企业和口岸库存的下降，后市蒙煤通关将逐步恢复，口岸库存进一步回落的概率较低。宏观预期落空后，盘面大幅回落，供需驱动偏弱，但宏观影响仍较大，近期波动或有加剧，建议暂且观望。

◆ 动力煤：市场平稳，价格窄幅波动

【现货】

截至10月8日，港口市场维稳运行，贸易商报价平稳。CCI5500大卡指数报870，报价环比持平，CCI5000大卡报价772，报价环比持平。产地方面，节后下游补货需求转弱，采购意愿不强。汾渭内蒙5500指数报669，报价环比-4，大同5500报727，报价环比持平，榆林5800报736，报价环比-7。

【供给】

截至9月26日，“三西”地区煤矿产量1196万吨，周环比+14.2，其中山西地区产量275万吨，周环比-4.3，陕西地区产量366万吨，周环比-1，内蒙产量555万吨，周环比+19.5。受降雨影响，内蒙古部分

露天矿停产，煤矿产能利用率下降。部分前期倒工作面煤矿恢复正常生产，产量增加，鄂尔多斯地区降雨露天煤矿生产仍受影响。

【上游库存】

截至9月19日，汾渭大样本煤矿库存312.4万吨，周环比-2.1。山西地区库存82.8万吨，周环比-0.9。陕西库存80万吨，周环比+0.1。内蒙古库存149.6万吨，周环比-1.3。

【港口和终端库存】

截至9月20日，北方五港库存周环比-33.8至1512.4万吨，广州港煤炭库存306.1万吨，周环比+29，江内六港煤炭库存506万吨，周环比-35。沿海八省日耗230.8万吨，周环比-8.4，库存3361.3万吨，周环比-48.4，平均可用天14.6天，周环比+0.3。内陆十七省日耗366.6万吨，周环比+0.9，库存8229.8万吨，周环比-9.9，可用天数22.4天，周环比-0.1。水电发力减弱，火电负荷居高不下。

【观点】

终端日耗虽开始季节性回落，但较去年同期仍偏高，港口市场平稳，坑口因节后备货需求回落，价格有所调整，预期短期煤价窄幅波动为主。

◆ 硅铁：市场情绪回落，硅铁高开低走

【现货】

昨日硅铁主力合约下跌2.38%（-162），收于6632元/吨，主力合约持仓减3824手。仓单方面，昨日硅铁9774张，较上一交易日减118张，有效预报139张，较上一交易日持平。

主产区价格变动：内蒙6400（+150）元/吨；宁夏6500（+200）元/吨；青海6450（+300）元/吨；贸易地报价：河南72硅铁合格块6400（-）元/吨；江苏72硅铁合格块6700（-）元/吨；天津72硅铁合格块6650（-）元/吨。

【成本及利润】

兰炭市场偏强运行，陕煤竞拍小幅上涨，神府小料价格在860-1050元/吨，上下游持续倒挂，厂家出货压力增大。Mysteel统计全国135家兰炭企业产能利用率42.55%，环比增0.93个百分点；日均产量15.92万吨，环比增0.35万吨；兰炭库存47.51万吨，环比增0.16万吨；原料煤库存133.6万吨，环比增3.86万吨。

内蒙即期生产成本6250（+66）元/吨，青海即期生产成本6221（+147）元/吨，宁夏即期生产成本6266（+66）元/吨。内蒙即期利润+150（+84）元/吨，宁夏即期利润234（+134）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39.64%，较上期持平；日均产量15605吨，较上期持平。周产量10.92万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周度需求18558.8吨，环比上周增1.70%。五大材总产量823.05万吨，环比增15.03万吨；总库存1291.91万吨，环比减90.32万吨，其中社会库存912万吨，环比减70.79万吨，厂内库存379.91万吨，环比减19.53万吨；表需913.37万吨，环比增增68.87万吨。

金属镁价格小幅上行，主要源自成本端的抬升，市场情绪明显改善。而下游需求恢复依旧缓慢，市场观望情绪浓厚。99.90%镁锭陕西主流出厂现金含税17900-18000元/吨左右，成交价格在17800-17900元/吨左右。山西闻喜镁锭主流出厂现金含税18100-18200元/吨左右。

【观点】

昨日硅铁盘面高开低走，开盘黑色金属大幅上涨，成材一度触及涨停板，但伴随权益市场高开低走，国经办会议政策预期兑现不足，市场情绪有所回落。现货氛围有所转暖，投机情绪增加，但恐高心态渐显。宁夏72硅铁标块报价6400-6500元/吨，陕西75硅铁自然块6900-7000元/吨，厂家出货积极性增加。供应端，厂家利润明显改善，宁夏地区大厂均有所复产，陕西部分厂家有检修，整体硅铁产量处于增产中。需求端，本期日均铁水产量加速回升至228万吨，钢厂盈利率持续修复，目前板材库存也已经从高位回落，成材矛盾较前期明显缓解，同时宏观情绪加持，投机情绪修复。但终端需求边际变化有限，现实与预期将

持续分化，预计铁水复产高度受限。非钢需求方面，金属镁下游需求边际改善，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，整体需求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，但伴随硅铁价格反弹，出口利润收缩，价格性价比回落。成本端，兰炭跟随成本端维持偏强表现，青海地区结算电价上涨1-4分。展望后市，短期硅铁产业缺乏矛盾，仍以宏观定价为主，未来关注政策预期验证、效果评估及市场情绪变化，预计未来硅铁价格宽幅震荡运行为主。

◆ 锰硅：市场情绪回落，Comilog 报盘低于预期

【现货】

昨日锰硅主力合约下跌4.69%(-312)，收于6346元/吨，主力合约持仓减11268手。仓单方面，昨日硅锰116638张，较上一交易日减999张。有效预报7330张，较上一交易日减200张。

现货方面，主产区价格变动：6517锰硅内蒙6400(+200)元/吨；广西6450(+250)元/吨；宁夏6200(+50)元/吨；贵州6400(+250)元/吨。

【成本】

内蒙成本5960(+14.2)元/吨，广西生产成本6694.1(-1.6)元/吨，内蒙生产利润299.3(+59.2)元/吨。

【锰矿】

康密劳2024年11月对华锰矿加蓬块报价为3.95美元/吨度，联合矿业(CML)2024年11月对华锰矿澳块报4.25美元/吨度。

昨日锰矿市场震荡运行为主，外盘报价下调后市场情绪回落。天津港半碳酸上半碳酸报价高至35元/吨度，加蓬39-40元/吨度，澳块报价高至45元/吨度。钦州港价格盘整，半碳酸33元/吨度左右，加蓬44元/吨度，澳块报价上调至47元/吨度，南非高铁报价31.5元/吨度。

本期南非锰矿全球发运总量64.96万吨，较上周环比下降1.72%；澳大利亚锰矿发运总量0.5万吨，较上周环比下降5.26%；加蓬锰矿发运总量19.51万吨，较上周环比上升25.44%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿24.46万吨，较上周环比下降13%；澳大利亚锰矿0万吨，较上周环比下降100%；加蓬锰矿15.14万吨，较上周环比上升45.27%。截至9月26日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为167.35万吨，其中南非到中国的海漂量为108.04万吨；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59.31万吨。

库存方面，截至9月26日，中国主要港口锰矿库存578.2万吨，环比增2.5万吨；其中天津港505.1万吨，环比增8.2万吨，钦州港58.1万吨，环比减5.7万吨。

【供给】

Mysteel统计全国187家独立硅锰企业样本开工率42.41%，较上周减0.55%；日均产量25190吨，减20吨。周产量176330吨，环比上周减0.08%。

【需求】

五大钢种硅锰周需求123372吨，环比上周增5.08%。日均铁水产量228.02万吨，环比增3.16万吨；高炉开工率79.57%，环比增1.34个百分点；高炉炼铁产能利用率85.61%，环比增1.16个百分点；钢厂盈利率37.66%，环比增19.05个百分点。

【观点】

昨日锰硅盘面高开低走，开盘黑色金属大幅上涨，成材一度触及涨停板，但伴随权益市场高开低走，国经会议政策预期兑现不足，市场情绪有所回落。同时，Comilog公布新一轮锰矿定价低于市场预期，锰硅成本端再度下移，成为黑色系中跌幅最深的品种。6517北方报现金出厂6200-6300元/吨，南方报6250-6350元/吨。受厂家利润修复影响，锰硅产量持稳，后续仍有新产能投放及复产；广西贵州维持低开工，云南10月后存在减产预期，综合来看供应压力仍未完全缓解。需求端，本期日均铁水产量加速回升至228万吨，钢厂盈利率持续修复，目前板材库存也已经从高位回落，成材矛盾较前期明显缓解，同时宏观情绪加持，投机情绪修复。但终端需求边际变化有限，现实与预期将持续分化，预计铁水复产高度受

限。锰硅供过于求现实仍未改变，短期仓单增长放缓，供需矛盾并未得到有效缓解。展望后市，短期锰硅仍处于供需宽松格局之下，现实与预期博弈加剧，宏观定价权重更多，未来关注政策预期验证、效果评估及市场情绪变化，预计未来锰硅价格宽幅震荡运行为主。

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