

## 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、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	低库存支撑价格，可短多尝试	短多尝试，螺纹钢和热卷分别关注 3500 元和 3600 元压力	中性
铁矿	I2501	宏观情绪扰动明显，关注本周铁水产量变化情况	1-5 反套逢低止盈	中性
硅铁	SF501	宁夏发布迎峰度冬用电方案	逢高试空，底部支撑参考 6000 一线	宽幅震荡
锰硅	SM501	主流钢招定价博弈，锰硅供应保持高位	逢高试空，底部支撑参考 5950 一线	宽幅震荡

**[黑色金属]**
**◆ 钢材：低库存支撑价格，可短多尝试**
**【现货】**

现货稳中有涨。华东螺纹指导价维稳至 3470 元/吨，实际成交价维稳至 3310 元/吨，主力合约升水实际成交价 9 元/吨，华东热卷维稳至 3460 元/吨，主力合约升水现货 29 元。

**【供给】**

钢厂开工率下降，但产能利用率微幅上升，铁元素产量持稳。其中铁水环比+1.9 万吨至 235.94 万吨。废钢日耗-1.9 万吨至 51.9 万吨。五大材本期产量微幅下降：螺纹钢+0.23 万吨至 233.94 万吨，螺纹钢产量持稳。热卷产量-3 万吨至 308.5 万吨。五大品种产量环比+0.09 万吨至 861.6 万吨。

**【需求】**

五大材表需高位维稳。螺纹表需环比+2.3 万吨至 230.84 万吨；热卷表需环比-1.5 万吨至 317.5 万吨。五大品种总表需-1 万吨至 876.6 万吨。非五大材表需保持增长，低位向上修复。

**【库存】**

五大材库存延续去库，环比-15 万吨至 1203.8 万吨。螺纹钢库存+3 万吨至 445.5 万吨，热卷库存-9 万吨至 322.3 万吨。螺纹钢和热卷库存分化，螺纹在高产量下提早累库，但累库幅度不大，热卷低产延续去库。非五大材延续去库走势。

**【成本和利润】**

近期价格回落，利润跟随下降，电炉平电利润处于盈亏线附近，高炉保持 100-200 元/吨利润。

**【观点】**

盘面止跌回升，现货稳中探涨。进入 11 月底，12-1 月需求有季节性下滑预期，只是在目前产量和库存下，预计冬季库存同比持平，考验的是明年春节后需求。目前产业端产量中性，板材需求较好，延续去库；螺纹产量恢复较快，需求季节性转弱，库存低位持平走势。考虑产业端暂时未出现高产量、高库存和高估值压力，明年需求预期有所修复。预计价格维持宽幅震荡走势，当前价格中枢可能上移，短多尝试，螺纹钢和热卷分别关注 3500 元和 3600 元压力。

**◆ 铁矿石：宏观情绪扰动明显，关注本周铁水产量变化情况**
**【现货】**

现货价格小幅下跌。日照港 PB 粉-3 至 766 元/吨，巴混粉-3 至 773 元/吨。

**【基差】**

夜盘基差走强。PB粉和巴混粉仓单成本分别为811.8元和792.2元。PB粉夜盘基差35.3元/吨左右。

**【需求】**

铁水产量结束连续两周的下降，环比+1.88至235.94万吨，高炉产能利用率+0.71至88.58%。据SMM数据披露，未来几周铁水产量有小幅下降预期，后市持续关注实际复产高度。

**【供给】**

供应增量明显，据统计局数据披露，1-9月进口铁矿石9.189亿吨，同比增加4.9%（+4275.9万吨）。周度数据来看，本周到港量增幅明显，45港到港量环比+455至2782万吨；发运量小幅下跌，环比-9.8至3010.9万吨，其中澳巴环比-85至2559万吨，其他非主流国家+76至452万吨。

**【库存】**

截至11月18日，45港库存1.527亿吨，环比周四-12.8万吨，环比上周一+80.1万吨；钢厂进口矿库存环比-76.8至9053.7万吨。后期钢厂进一步复产空间有限，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】**

宏观情绪扰动明显，关注本周铁水产量变化情况。基本面上，供增需减，钢厂库存基本持平，港口库存同比上升。周环比来看，供需双增，钢厂与港口小幅去库。钢材端数据来看，钢银网口径下，成材去库加速，其中建材累库转去库，热卷去库幅度增加；找钢网口径下，本周减产去库，其中建材库存维持小幅累库，热卷库存转去库。整体来看，考虑到钢材整体产量与库存处在近几年偏低水平，产业端矛盾不明显。近期盘面受宏观情绪影响明显，一方面，财政部已将6万亿元债务限额下达各地，指导督促地方抓紧履行法定程序稳妥做好发行工作，妥善安排债券资金，改善市场信心；另一方面，国家发展改革委召开新闻发布会表示，年内经济运行延续向好，明年政策空间充足，提振远端终端需求预期。考虑到铁水产量高位运行对近月合约仍有支撑，叠加宏观情绪修复，操作上，建议1-5反套逢低止盈。

**◆ 硅铁：宁夏发布迎峰度冬用电方案****【现货】**

昨日硅铁主力合约上涨0.31%（+20），收于6386元/吨，主力合约持仓减2604手。仓单方面，昨日硅铁6798张，较上一交易日持平，有效预报245张，较上一交易日持平。

主产区价格变动：内蒙6080（-）元/吨；宁夏6050（-）元/吨；青海6100（-）元/吨；贸易地报价：河南72硅铁合格块6450（+90）元/吨；江苏72硅铁合格块6400（-）元/吨；天津72硅铁合格块6550（-）元/吨。

**【成本及利润】**

兰炭市场持稳运行，榆林煤价窄幅震荡，部分煤种上探5-10元/吨，神府小料价格在860-1100元/吨。Mysteel统计全国135家兰炭企业产能利用率46.84%，环比增1.89个百分点；日均产量17.53万吨，环比增0.71万吨；兰炭库存59.17万吨，环比减6.38万吨；原料煤库存168.75万吨，环比增8.92万吨。

内蒙即期生产成本6064.5（-）元/吨，青海即期生产成本6093.5（-）元/吨，宁夏即期生产成本6120.5（-）元/吨。内蒙即期利润-14.5（-）元/吨，宁夏即期利润-70.5（-）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41.44%，较上期增1.56%；日均产量17000吨，较上期增315吨。周度产量11.90万吨。

**【需求】**

五大钢种硅铁周度需求20507.1吨，环比上周增0.16%。五大材总产量861.58万吨，环比增0.09万吨；总库存1203.79万吨，环比减15万吨，其中社会库存812.66万吨，环比减7.26万吨，厂内库存391.13万吨，环比减7.74万吨；表需876.58万吨，环比减1.02万吨。

金属镁价格持续下探，下游按需采购，多观望，成交清淡，供需矛盾依旧凸出。99.90%镁锭陕西主流出厂现金含税16600-16700元/吨左右，主流成交价格16500-16600元/吨，山西闻喜镁锭主流出厂现金含税

16800-16900 元/吨。

#### 【观点】

昨日硅铁盘面减仓小幅上涨，价格下方有预期支撑，且基本面矛盾积累有限，上方存在供应压力压制。宁夏发布 2024 年迎峰度冬有序用电实施方案，较上一年调整不大，具体落地影响随实时情况而定。现货方面，河钢采购环比减量，南钢亦压价，主流钢招跌价为主，主产区 72 硅铁自然块现金含税出厂 5950-6050 元/吨，75 硅铁价格报 6550-6750 元/吨。基本面来看，受现货持续走弱的影响，厂家利润再度回落，目前产区基本均亏损，内蒙宁夏仍保有一定利润，本周硅铁小幅复产，供应压力增大。需求端，铁水产量见顶回落，钢厂盈利情况亦走差，成材库存拐点确定，淡季供应压力重新回升，尤其是螺纹，硅铁炼钢需求阶段性见顶。非钢需求方面，金属镁下游需求维持疲软态势，国外出口订单仍以压价为主，国内镁系合金开工有所恢复但大厂仍维持检修。硅铁出口利润环比收缩，近期由于国内硅铁价格反弹，国内出口优势回落。不锈钢需求维持韧性。整体硅铁非钢需求边际走弱为主。成本端，兰炭价格持稳，甘肃部分厂家电价上调 1 分/度，青海下降 1.5 分/度。展望后市，短期硅铁呈现供平需减格局，供应压力回升，反弹空配为主。目前宏观政策周期明显拉长，政策预期也尚未证伪，盘面定价将在预期与弱现实间摇摆，硅铁价格宽幅震荡偏弱为主。

#### ◆ 锰硅：主流钢招定价博弈，锰硅供应保持高位

##### 【现货】

昨日锰硅主力合约上涨 0.99% (+62)，收于 6306 元/吨，主力合约持仓减 6873 手。仓单方面，昨日硅锰 46640 张，较上一交易日增 709 张。有效预报 3929 张，较上一交易日增 91 张。

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 6000 (-) 元/吨；广西 6050 (-) 元/吨；宁夏 5800 (-) 元/吨；贵州 6020 (-) 元/吨。

##### 【成本】

内蒙成本 5930.0 (-19.6) 元/吨，广西生产成本 6849.3 (-) 元/吨，内蒙生产利润 70.1 (-) 元/吨。

##### 【锰矿】

昨日锰矿市场延续盘整，厂家采购积极性偏低。天津港价格上半碳酸 32.5-33 元/吨度，加蓬 38 元/吨度左右，澳块 43 元/吨度左右；钦州港锰矿价格盘整偏弱，半碳酸成交价格 32.5-32.7 元/吨度，澳块价格 44 元/吨度上下，加蓬块价格 41.5-42 元/吨度。

2024 年 1-10 月锰矿进口总量约 2459.4 万吨，同比（2023 年 1-10 月进口约 2614 万吨）降 154.6 万吨，同比降 5.91%。

本期南非锰矿全球发运总量 51.12 万吨，较上周环比上升 13.40%；澳大利亚锰矿发运总量 0.52 万吨，较上周环比下降 81.75%；加蓬锰矿发运总量 31.96 万吨，较上周环比上升 76.34%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 20.38 万吨，较上周环比下降 48%；澳大利亚锰矿 3.9 万吨，较上周环比下降 27.10%；加蓬锰矿 20.12 万吨，较上周环比下降 21.38%。截至 11 月 14 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 60.86 万吨，其中南非到中国的海漂量为 44.93 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 0.35 万吨；加蓬到中国的海漂量为 15.58 万吨。

库存方面，截至 11 月 18 日，中国主要港口锰矿库存 625.2 万吨，环比减 28.4 万吨；其中天津港 533.5 万吨，环比减 27.8 万吨，钦州港 76.7 万吨，环比减 0.6 万吨。

##### 【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 44.08%，较上周增 1.02%；日均产量 27295 吨，增 205 吨。周产量 191065 吨，环比上周增 0.76%。

##### 【需求】

五大钢种硅锰周需求 125344 吨，环比上周增 0.09%；日均铁水产量 235.94 万吨，环比增 1.88 万吨；高炉开工率 82.08%，环比减 0.21 个百分点；高炉炼铁产能利用率 88.58%，环比增 0.71 个百分点；钢厂盈利率 57.58%，环比减 2.16 个百分点。

##### 【观点】

昨日锰硅减仓上行，尾盘冲高，较昨收+0.99%。宁夏发布2024年迎峰度冬有序用电实施方案，较上一年调整不大，具体落地影响随实时情况而定。现货方面，主流钢招定价博弈，最终定6280元/吨。基本来看，近期锰硅产区利润持稳，本周锰硅小幅复产，北方产区复产动力较强，南方开工平稳。整体来看，锰硅复产带动锰矿价格触底回升，正反馈形成，但复产高度预计有限。需求端，铁水产量见顶，钢厂盈利情况亦走差，成材库存拐点确定，淡季供应压力重新回升，尤其是螺纹，炼钢需求阶段性见顶。锰矿方面，锰硅复产及补库带动疏港显著回升，供应端南非、加蓬到港回落，海飘库存持续下滑，预示未来国内锰矿到港仍将维持下行趋势，锰矿供需格局有望继续改善。展望后市，锰硅供过于求的现实未改，减产定价仍是主逻辑，反弹空配为主。目前宏观政策周期明显拉长，政策预期也尚未证伪，盘面定价将在预期与弱现实间摇摆，预计短期锰硅价格弱势震荡运行为主。

## 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