

广发早知道-黑色金属版

广发期货研究所

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、硅铁、锰硅

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

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	RB2505	高炉延续复产趋势，五大材季节性去库	空单持有，螺纹钢和热卷 10 月下方分别关注 3200 元和 3300 元附近支撑	中性
铁矿	I2505	海外宏观情绪扰动频繁，铁水复产高度存疑	反弹试空，上方压力参考 800-820	震荡
焦炭	J2505	焦炭第十一轮提降后暂稳，尽管供需边际好转，但期货提前透支反弹预期。	逢高做空操作	震荡偏弱
焦煤	JM2505	市场竞拍有所回暖，煤矿开工略增，精煤持续去库，但库存持续累库反弹空间有限。	逢高做空操作	震荡偏弱
硅铁	SF505	关注减产兑现情况，短期供需矛盾或缓解	区间震荡，区间参考 5900-6100	震荡
锰硅	SM505	减产逐步兑现，价格窄区间波动	区间震荡，底部支撑参考 5900-6000	震荡

[黑色金属]

◆ 钢材：高炉延续复产趋势，五大材季节性去库

【现货】

现货价格走弱，华东螺纹指导价-20 至 3210 元每吨，实际成交价-20 至 3100 元每吨。期货升水现货 59 元，华东热卷-30 至 3350 元每吨，主力合约升水现货 8 元每吨。

【供给】

本周产量增幅放缓，铁水+1 万吨至 237.3 万吨。五大材产量小幅增产，环比+4 万吨至 869.5 万吨。螺纹钢产量+1.2 万吨至 227.4 万吨，热卷产量+0.42 万吨至 324.75 万吨。考虑 24 年产量高点（铁水 240 万吨，废钢日耗 56 万吨），当前产量接近去年高点，已经高于去年均值水平，预计钢厂进一步增产空间不大，4 月上旬能见到产量高点。

【需求】

近期螺纹表需趋平走势，螺纹需求同比下降的概率较大；而热卷表需继续走高；卷和螺纹需求分化。本期五大材表需增幅放缓，五大材表需+12.8 万吨至 920 万吨。螺纹钢表需+2.33 万吨至 245.3 万吨；热卷表需+8 万吨至 338.7 万吨。虽然卷需求较好，但周度钢材出口数据环比走弱，远端出口走弱预期依然在，影响卷需求预期走弱。

【库存】

本周去库幅度有所增加，环比-50 万吨至 1737 万吨；其中螺纹-18 万吨至 819 万吨；热卷-14 万吨至 396 万吨。上周受供应集中释放影响，去库放缓；本周产量增幅放缓，去库有所恢复。

【成本和利润】

钢价走强高炉利润小幅改善。卷螺差走扩，和焦炭持续弱势，高炉钢厂利润依然较好。螺纹钢价格再次跌回谷电成本附近，电炉利润恶化。

【观点】

昨日钢价维持弱势下跌走势，双焦跌幅明显，碳元素支撑偏弱；铁矿石相对坚挺。钢材供需情况看，一季度需求尚可，在关税预期下，二季度有走弱预期。考虑当前产量和库存情况，二季度维持季节性去库，库存压力不大。但本周 4 月 2 号美国对等关税落地，市场偏好下降。后期主要关注对等关税落地幅度评估对需求影响。5 月合约临近交割月，预计跟随现货偏弱走势。10 月合约升水 5 月，空单持有，螺纹和热卷 10 月下方分别关注 3200 元和 3300 元附近支撑。

◆ 铁矿石：海外宏观情绪扰动频繁，铁水复产高度存疑**【现货】**

主流矿粉现货价格：日照港 PB 粉-11 至 773 元/吨，巴混粉-11 至 781 元/吨。

【期货】

截止昨日收盘，铁矿主力合约-1.47% (-11.5)，收于 773 元/吨。

【基差】

最优交割品为 BRBF。PB 粉和巴混粉仓单成本分别为 820 元和 800 元。PB 粉基差 46 元/吨左右。

【需求】

本期日均铁水产量 237.28 万吨，环比+1.02 万吨；高炉开工率 82.11%，环比+0.15%；高炉炼铁产能利用率 89.08%，环比+0.38 个百分点；钢厂盈利率 53.68%，环比+0.43 百分点。

【供给】

本周全球发运环比小幅回升。全球发运+185.2 万吨至 3084.7 万吨。澳洲巴西铁矿发运总量 2515.2 万吨，环比增加 161.5 万吨。澳洲发运量 1878.6 万吨，环比增加 5.5 万吨，其中澳洲发往中国的量 1492.6 万吨，环比减少 45.7 万吨。巴西发运量 636.5 万吨，环比增加 156.0 万吨。45 港口到港量 2510.6 万吨，环比减少 365.8 万吨。

【库存】

截至 3 月 27 日，45 港库存 14520.4 万吨，环比+57.9 万吨；港口在港船舶数量减少，压港情况有所缓解，疏港量继续小幅回升，略高于历史同期水平。钢厂进口矿库存环比-14.4 至 9110.5 万吨，钢厂库存减量集中在大中型钢厂。

【观点】

昨日铁矿主力合约震荡走弱，受海外宏观层面影响，权益市场及工业品均存在不同程度的回调。短期来看，黑色系缺乏宏观明确向上驱动，二季度终端需求不确定性加剧，铁水处于复产中但市场对复产高度存疑，短期铁矿多空因素交织。需求端，本周日均铁水小幅增加至 237 万吨左右，后续复产空间取决于终端需求表现。本周成材数据表现中性，螺纹库存去化斜率依旧不佳，热卷供需较为亮眼，但近期高炉复产供应增加及 4 月下旬后出口走弱压力，需求持续性仍需关注。供应端来看，本周全球铁矿发运环比回升，到港量经历脉冲式增加后有所下滑。二季度重点关注西岭项目投产情况。结合供需来看，如果 4 月后出口回落超预期，拖累铁水，铁矿库存累库预期将增强，但若韧性维持，整体更趋于供需平衡。展望后市，短期需求内外交困，宏观缺乏利好驱动，年内粗钢压减预期持续扰动。短期关注成材矛盾积累情况，铁矿盘面或维持 750-800 区间震荡，上方压力位参考 800-820 左右。预计短期铁矿价格震荡运行。

◆ 焦炭：焦炭第十一轮提降后暂稳，尽管供需边际好转，但期货提前透支反弹预期。**【期现】**

截至 3 月 31 日收盘，焦炭主力合约 J2505 下跌 35.5 (-2.19%) 至 1582.5，夜盘高低位震荡，5-9 价差走弱。汾渭吕梁准一级冶金焦出厂价格报 1160 元/吨，日环比持平，对应厂库仓单 1430 元/吨，基差-152.5；日照准一级冶金焦贸易价格报 1350 元/吨，日环比-30，对应港口仓单 1492 元/吨（对标），基差-91。现货端钢厂焦炭第十一轮提降落地后暂稳。

【利润】

截至 3 月 27 日，钢联数据显示调研全国 30 家独立焦化厂吨焦盈利情况，全国平均吨焦盈利-50 元/吨；

山西准一级焦平均盈利-26 元/吨，山东准一级焦平均盈利-8 元/吨，内蒙二级焦平均盈利-98 元/吨，河北准一级焦平均盈利 24 元/吨。

【供给】

截至 3 月 27 日，247 家钢厂焦炭日均产量 47.5 万吨/日，周环比+0.1 万吨/日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量 64.1 万吨/日，周环比+0.3。总产量为 111.7 万吨/日，周环比+0.4。

【需求】

截至 3 月 27 日，247 家钢厂日均铁水 237.28 万吨/日，周环比+1.02 万吨/日，折算焦炭需求 116.88 万吨/日，日均供需差环比+0.5 万吨/日。本周焦炭需求继续增加，表需回升。

【库存】

截至 3 月 27 日，焦炭总库存 1060.1 万吨，周环比+7.6，其中，全样本独立焦企焦炭库存 130.0 万吨，周环比-5.0，247 家钢厂焦炭库存 668.1 万吨，周环比+5.3，港口库存 262.0 万吨，周环比+7.3。

【观点】

焦炭现货供需环比有所好转，但港口焦炭贸易报价反弹乏力。3 月 14 日钢厂对焦炭第十一轮提降落地后暂稳。由于焦煤让利，焦企利润亏损并未加大，部分焦企小幅复产。供应端，焦炭产量环比回升，出货有所好转。需求端，近期下游钢厂产能利用率回升较快，本周铁水产量提升至 237 万吨/日以上，后期铁水日产仍有上升空间，焦炭表需回升。库存端，本周焦炭总库存增加，焦企继续去库，钢厂累库，港口累库。估值方面，上周期货提前反弹，盘面升水过大，需要等待现货兑现。策略方面，考虑库存并未因为需求回升而去库，说明供应仍然充沛，期货预期提前透支，反而形成较大的套保压力，不足以形成足够的反弹驱动，建议短线逢高做空操作，前期空单可用期权做一定保护。

◆ **焦煤：**市场竞拍有所回暖，煤矿开工略增，精煤持续去库，但库存持续累库反弹空间有限。

【期现】

截至 3 月 31 日收盘，焦煤主力合约 J2505 下跌 35 (-3.42%) 至 988.5，夜盘低位震荡，5-9 价差走弱。S1.3 G75 山西主焦煤（介休）仓单 1115 元，环比持平，基差 126.5 元/吨；S1.3 G75 主焦煤（蒙 5）沙河驿仓单 1083 元（对标），环比持平，蒙 5 仓单基差 94.5 元/吨；S1.3 G75 蒙 3 仓单 1044 元，环比持平，蒙 3 仓单基差 55.5 元/吨。

【供给】

截至 3 月 27 日，汾渭统计样本煤矿 88 家样本原煤产量周环比-1.38 至 895.44 万吨，精煤产量周环比+0.75 至 459.0 万吨。煤矿已经复产至节前水平，供应总体宽松。

截至 3 月 26 日，钢联统计 523 矿样本煤矿产能利用率 84.8%，环比+0.8%，原煤日产 191.0 万吨，环比+1.5 万吨，原煤库存 473.5 万吨，环比+9.2 万吨，精煤日产 75.9 万吨，环比+2.2 万吨，精煤库存 369.0 万吨，环比-3.6 万吨。

【需求】

截至 3 月 27 日，247 家钢厂焦炭日均产量 47.5 万吨/日，周环比+0.1 万吨/日，全样本独立焦化厂焦炭日均产量 64.1 万吨/日，周环比+0.3。总产量为 111.7 万吨/日，周环比+0.4。

截至 3 月 27 日，247 家钢厂日均铁水 237.28 万吨/日，周环比+1.02 万吨/日，折算焦炭需求 116.88 万吨/日，日均供需差环比+0.5 万吨/日。本周焦炭需求继续增加，表需回升。

【库存】

截至 3 月 27 日，焦煤总库存（矿山+洗煤厂+焦化厂+钢厂+16 港+口岸）周环比+27.9 至 3530.0 万吨。其中，523 家矿山库存环比+0.6 至 610.7 万吨，110 家洗煤厂环比+0.8 至 104.9 万吨，全样本焦化厂环比+40.7 至 862.9 万吨，247 家钢厂环比+4.9 至 762.7 万吨；沿海 16 港库存环比-17.5 至 793.3 万吨；甘其毛都口岸库存-1.5 至 395.6 万吨。

【观点】

焦煤现货市场总体暂稳运行，上周市场竞拍有所回暖，下游贸易商和用户企业抄底补库增加。供应端，国内煤矿继续复产，产量处于高位水平；蒙煤日均通关稳定至 800 车/日左右。需求端，近期焦化提

产，焦炭产量回升，下游用户补库加快。主流钢厂提降焦炭十一轮落地后暂稳。铁水产量继续提升，后市仍有增产空间。库存端，焦煤总库存累库，上游矿山小幅累库，中游港口、口岸去库，焦化厂、洗煤厂、钢厂累库，整体库存依旧处于较高水平。目前暂无供给端约束性政策，进口煤冲击仍然严重，随着下游铁水和焦炭产量提升，焦煤补库需求加大，个别煤种成交价格所反弹，但不足以驱动焦煤市场整体回暖。策略方面，上周期货反弹提前透支预期，对于低价仓单的升水带来更大的套保压力，多头接货意愿较低，焦煤库存仍然高位，建议短线逢高做空操作，前期空单可用期权做一定保护。

◆ **硅铁：关注减产兑现情况，短期供需矛盾或缓解**

【现货】

主产区价格变动：内蒙 5700（-20）元/吨；宁夏 5700（-）元/吨；青海 5730（-）元/吨。

【期货】

3 月 31 日，硅铁主力合约对昨收-0.73%（-44），收于 5972 元/吨，主力合约持仓+628 手。仓单方面，昨日硅铁 9849 张，较上一交易日持平，有效预报 1181 张，较上一交易日+572。

【成本及利润】

兰炭价格稳中偏强运行，现府谷市场中小料出厂价现金含税报 650-750 元/吨。全国 135 家兰炭企业产能利用率 42.94%，环比减 0.04 个百分点；日均产量 16.07 万吨，环比减 0.01 万吨；兰炭库存 116.59 万吨，环比减 11.86 万吨；原料煤库存 136.7 万吨，环比减 10.55 万吨。

内蒙即期生产成本 5755（-）元/吨，青海即期生产成本 5867（-）元/吨，宁夏即期生产成本 5731（-）元/吨。内蒙即期利润-55（-22）元/吨，宁夏即期利润-31（-）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 37.13%，较上期降 0.63%；日均产量 16005 吨，较上期增 15 吨。周产 11.20 万吨。

【需求】

五大钢种硅铁周度需求 20047.6 吨，环比上周增 1.10%。五大材总产量 869.5 万吨，环比+4.08 万吨；总库存 1737.8 万吨，环比-50.3 万吨，其中社会库存 1253.7 万吨，环比-35.6 万吨，厂内库存 484.16 万吨，环比-14.68 万吨；表需 919.8 万吨，环比+12.83 万吨。

金属镁市场维持偏强运行，受上周环保限产消息扰动，价格持续上涨，同时月中集中出口交单带动周末成交好转。99.90%镁锭陕西主流出厂现金含税 16900-17000 元/吨左右，主流成交价格 16800-16900 元/吨，其他区域跟随小幅调整，山西闻喜镁锭主流出厂现金含税 17000-17100 元/吨。

【观点】

昨日硅铁期货主力合约延续震荡格局，5-9 月差冲高后大幅回落，主因近月市场仍存在担忧。而现货低价货源流通表现偏紧。基本面来看，本期硅铁供应较上期基本持平，厂库转为降库，供需矛盾已经有所缓解。近期伴随厂家亏损范围扩大，减产意愿增强，后续关注产量降幅。需求端，本周日均铁水小幅增加至 237 万吨左右，后续复产空间取决于终端需求表现。本周成材数据表现中性，螺纹库存去化斜率依旧不佳，热卷供需较为亮眼，但 4 月下旬后出口下降及高炉复产的供应压力增加，数据持续性仍需关注。非钢需求方面，金属镁近期受环保限产影响价格上涨，同时月中集中出口交单，致使市场情绪明显好转，价格偏强运行，需求持续性仍需观察。硅铁出口利润修复，国内出口大方向仍是以价换量，3 月预期出口数据将有所好转。成本端，兰炭给予硅铁支撑，产区结算电价持稳。展望后市，短期硅铁成本端企稳，供需边际改善，但短期价格向上缺乏想象力。预计价格震荡运行。

◆ **锰硅：减产有所兑现，供需边际改善**

【现货】

现货方面，主产区价格变动：6517 锰硅内蒙 5950（-）元/吨；广西 5950（-50）元/吨；宁夏 5700（-100）元/吨；贵州 5900（-50）元/吨。

【期货】

3 月 31 日，锰硅主力合约对昨收-0.10% (-6)，收于 6070 元/吨，主力合约持仓-9652 手。仓单方面，昨日硅锰仓单 108869 张，较上一交易日-200。有效预报 9131 张，较上一交易日+741 张。

【成本】

内蒙成本 6050 (+2.2) 元/吨，广西生产成本 6927 (-) 元/吨，内蒙生产利润-100 (-2.2) 元/吨。

【锰矿】

昨日港口锰矿盘整为主。天津港半碳酸 35.5-36 元/吨度，加蓬 42-43 元/吨度，澳块 44-44.5 元/吨度。钦州港价格混乱下调，半碳酸价格 35-36 元/吨度，澳籽 43 元/吨度左右，加蓬块 43-44 元/吨度。

本期南非锰矿全球发运总量 51.22 万吨，较上周环比下降 19.81%；澳大利亚锰矿发运总量 3.31 万吨，较上周环比下降 60.38%；加蓬锰矿发运总 13.7 万吨，较上周环比上升 66.93%。到港量方面，中国到货来自南非锰矿 18.78 万吨，较上周环比下降 40%；澳大利亚锰矿 0 万吨，较上周环比平；加蓬锰矿 12.12 万吨，较上周环比上升 100%。截至 3 月 27 日，全球主要国家发往中国锰矿的海漂量为 84.11 万吨，其中南非到中国的海漂量为 50.18 万吨；澳大利亚到中国的海漂量为 8.12 万吨；加蓬到中国的海漂量为 25.81 万吨。

库存方面，截至 3 月 28 日，中国主要港口锰矿库存 357.7 万吨，环比-21.1 万吨；其中天津港 275.3 万吨，环比 24.9 万吨，钦州港 81.7 吨，环比+3.8 万吨。

【供给】

Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本开工率 48.22%，较上周减 0.65%；日均产量 28490 吨，减 455 吨。周产量 199430 吨，环比上周减 1.57%。

【需求】

五大钢种硅锰周需求 125852 吨，环比上周增 0.47%；日均铁水产量 237.28 万吨，环比+1.02 万吨；高炉开工率 82.11%，环比+0.15%；高炉炼铁产能利用率 89.08%，环比+0.38 个百分点；钢厂盈利率 53.68%，环比+0.43 百分点。

【观点】

昨日锰硅主力合约震荡运行，月差整体维持震荡运行。基本面来看，本期锰硅供应环比小幅下滑，南北产区均有减产。短期需求疲软及厂家利润承压下，减产仍在逐步兑现中。需求端，本周日均铁水小幅增加至 237 万吨左右，后续复产空间取决于终端需求表现。成材数据表现中性，螺纹库存去化斜率依旧不佳，热卷供需较为亮眼，但 4 月下旬后出口下降及高炉复产的供应压力增加，数据持续性仍需关注。锰矿方面，本期全球锰矿发运环比小幅回落，其中加蓬发运环比有所增加，至中国海漂库存自低位回升至正常水平。国内锰矿到港也有小幅回升，其中加蓬到港量大幅增长。锰矿仍维持供需紧平衡格局，去库格局短期或延续，尽管阶段性锰硅减产对锰矿需求有所削弱，但锰矿供应端降幅更大。锰硅价格低位、供需边际改善下，成本端锰矿对锰硅支撑力度渐强。展望后市，锰硅通过减产缓解供需矛盾，但成材终端需求 4 月下旬面临较大不确定性，成本端锰矿支撑渐强。短期尚未见明显向上驱动，预计短期锰硅价格震荡运行。

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

广发期货研究所

<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

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、彭博、广发期货研究所