

黑色期货周报

核心观点：

本周（9月14日至9月18日）黑色系全线转弱，煤焦由领涨转为领跌。焦煤主力JM2701收1487.0元/吨、周跌6.18%，焦炭J2701收1952.5元/吨、周跌5.33%，焦煤2610、2611、2612三个合约18日收跌停；锰硅跌1.13%、热卷跌1.05%、硅铁跌0.89%、螺纹跌0.39%、铁矿跌0.35%，不锈钢以0.59%的周涨幅成为唯一上涨品种。本周主导变量转向政策与预期端，三部门联合印发煤炭稳产保供通知，供给刚性预期松动；蒙古国ETT公司蒙5#原煤竞拍连续流拍并下调起拍价，高价资源承接转弱。需求侧同样缺乏支撑，247家钢厂盈利率仅7.79%、同比降51.08个百分点，五大材表需811.02万吨、环比降1.35%，炉料与成材同步承压。

预计下周黑色系维持成本支撑弱化下的偏弱震荡，煤焦价格重心将继续下移。保供政策落地后产地复产预期持续压制盘面，焦煤01合约的交易重心正由供给偏紧转向需求负反馈；蒙煤起拍价下调后若成交仍无改善，口岸现货将进一步承压。成材供应平稳、总库存连续去化，但卷螺即期利润均亏损150元/吨以上，钢价只能被动跟随成本波动，短期有底部韧性、难有溢价。铁矿港口库存累积至17135.93万吨、日均疏港量回落，上方压力明显。铁合金受兰炭成本与钢招价格托底，但主产区普遍亏损、库存高企，缺乏持续拉涨动力。风险点在于山西复产节奏超预期、钢厂集中检修引发需求断档，以及保供政策进一步加码。

1 行情回顾

图：黑色期货主力合约日行情

代码	名称	现价	涨幅%	涨跌	成交量	成交额	持仓	日增仓
rb9999	螺纹钢主连	3096	-1.02%	-32	88.49万	274.73亿	164.24万	+57705
hc9999	热卷主连	3290	-1.11%	-37	43.35万	143.15亿	134.30万	+15124
i9999	铁矿石主连	715.5	+0.70%	5.0	31.73万	226.56亿	58.20万	-7000
j9999	焦炭主连	1952.5	-5.45%	-112.5	5.58万	110.77亿	5.70万	-561
jm9999	焦煤主连	1487.0	-7.78%	-125.5	111.29万	1019.92亿	45.72万	-42633
ss9999	不锈钢主连	13695	+0.92%	125	15.66万	107.24亿	13.04万	-4562
SF9999	硅铁主连	6018	-0.69%	-42	43.88万	131.77亿	28.24万	-18344
SM9999	锰硅主连	5786	-0.24%	-14	17.60万	50.89亿	29.42万	+10142

图片来源：国金期货行情软件

2 分品种解析

品 种	基本 面	展望与风险
螺 纹 钢 RB	产量 174.07 万吨增 2.47 万吨、连续第二周增加；厂库 159.30 万吨减 2.51 万吨、由增转降，社库 476.27 万吨减 13.03 万吨、连续第三周去库； 表需 189.61 万吨增 4.16 万吨、连续第二周回升，总库存连续第六周去化。	供需双增伴随总库存去化，旺季边际兑现支撑底部，但同比库存仍偏高、投机补库不足。 风险：需求不及预期、成本坍塌、高位回落。
热 卷 HC	产量 286.66 万吨减 3.89 万吨，部分轧机检修所致；厂库 67.27 万吨增 0.87 万吨，社库 362.15 万吨减 3.65 万吨； 总库存 429.42 万吨减 2.78 万吨；表需 289.44 万吨减 3.01 万吨、环比走弱。	板材消费环比下降、淡旺季切换不畅，成本松动后价格缺少向上驱动。 风险：板材累库、出口走弱、成本继续下移。
不 锈 钢 SS	89 家样本社库 115.11 万吨、周环比下降 0.02%，两周连降但降幅收窄；无锡 304 冷轧 14100 元/吨、日环比跌 100 元/吨；高镍铁 1070 元/镍，月环比跌 80 元/镍。	金九消费落空、镍系成本支撑弱化，9 月粗钢排产 364.73 万吨、环比降 1.98%，行情偏弱震荡。 风险：镍价波动、终端需求不足、库存由降转增。
铁 矿 石 I	47 港库存 17135.93 万吨增 112.71 万吨，45 港库存 16355.37 万吨增 122.47 万吨；45 港日均疏港量 335.88 万吨减 9.23 万吨； 247 家钢厂日均铁水 237.63 万吨增 1.34 万吨，进口矿库存 9331.36 万吨增 286.90 万吨。	铁水回升对需求有支撑，但港口库存高位累积、疏港回落，供应宽松格局未改，上方空间受压。 风险：发运到港回升、铁水见顶回落。
焦	523 家矿山产能利用率 69.7%减 1.1 个百分点，原煤日均产量 156.5 万吨减 2.5 万吨，精煤日均产量 66.2 万吨持	保供政策与蒙煤流拍共同打压估值，竞拍流拍率上升，盘面由升水

煤 JM	平， 精煤库存 130.7 万吨减 0.8 万吨；山西约 74 座煤矿停产、涉及产能约 7200 万吨；16 港进口焦煤库存 707.87 万吨减 41.00 万吨。	转贴水，短期偏弱运行。 风险：复产节奏超预期、竞拍继续流拍、铁水见顶。
焦炭 J	独立焦企全样本产能利用率 67.85%增 1.14 个百分点，焦炭日均产量 58.28 万吨增 0.99 万吨；焦炭库存 69.91 万吨减 13.62 万吨， 炼焦煤总库存 990.71 万吨增 22.68 万吨；全国平均吨焦盈利 55 元/吨、由亏转盈；18 港焦炭库存 252.68 万吨减 6.52 万吨。	焦企利润转正后主动减产动力减弱、供应存恢复空间，第六轮提涨推进阻力较大。 风险：提涨落空、钢厂压价、焦企集中提产。
锰硅 SM	全国硅锰日均产量 26110 吨增 510 吨，开工率 33.58%升 0.31 个百分点，周产量 182770 吨增 1.99%； 五大钢种周需求 110989 吨增 0.22%；全国现金出厂均价 5696 元/吨，内蒙古现货利润-330 元/吨、宁夏-382 元/吨。	原料成本与钢招定价 6050 元/吨形成底部支撑，但企业库存高企、供需弱势未见改善。 风险：库存高位、炉料下移、需求不足。
硅铁 SF	136 家样本开工率 33.08%降 0.18 个百分点，日均产量 17145 吨增 495 吨，周供应 12 万吨；五大钢种周需求 17919 吨增 0.24%； 河钢 9 月招标定价 6340 元/吨、较上轮涨 160 元/吨；内蒙古即期利润-183 元/吨、宁夏-67 元/吨。	兰炭成本与钢招价格托底，但产量回升至历史同期高位、主产区仍普遍亏损，反弹空间受限。 风险：厂家复产加快、成本下移、需求转弱。

3 当周重要事件解读

事件 1：三部门联合印发煤炭稳产稳供通知，焦煤近月合约一度跌停

9 月 15 日，国家发展改革委办公厅、国家能源局综合司、国家矿山安监局综合司联合印发《关于做好煤炭安全稳产稳供工作的通知》，要求各产煤省区和煤炭企业在确保安全的前提下全力做好煤炭稳产保供，积极稳妥推进煤矿复产达产，加快联合试运转煤矿验收，推动煤炭产量平稳回升，并适时释放煤炭产能储备。通知同时明确，对实际产量已超设计（核定）生产能力的煤矿，在依法实施

行政处罚和责令停产整顿的基础上，经安全评估合格并由省级人民政府同意，今年 12 月底前单月可按照不高于设计（核定）能力的 1/12 组织剩余月份生产。影响：政策取向由此前的限制供给转向保障供给，支撑焦煤上行的供给刚性逻辑生变。

事件 2：蒙煤竞拍全部流拍，ETT 下调起拍价至 181.5 美元/吨

截至 9 月 17 日，本周蒙古国电子竞拍平台 ETT 公司累计挂牌 38.4 万吨蒙 5#原煤，起拍价 197.5 美元/吨，所有场次全部流拍；平台自 9 月 18 日起将起拍价下调至 181.5 美元/吨，折合口岸价 1467 元/吨。国内炼焦煤线上竞拍同步转弱，9 月 17 日挂牌量 6.3 万吨、流拍率 40%、较前一日提高 12 个百分点。影响：蒙煤是我国进口炼焦煤的重要定价锚，起拍价大幅下调直接拉低盘面估值中枢。

风险揭示及免责声明

国金期货已取得中国证监会期货交易咨询业务资格。本报告由国金期货有限责任公司制作，未获得国金期货有限责任公司授权，任何单位和个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。

本文部分数据、图片均来源于网络搜索，版权归版权所有者所有，如有侵权请联系我们。本报告基于公开资料、第三方数据或我公司调研资料，我公司保证已经审慎审核、甄别和判断信息内容，但由于信息获取和展示的局限性，我公司无法绝对保证公开信息、第三方数据或调研对象提供材料的真实性、完整性和准确性，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司对报告内容及最终操作不作任何担保。本公司建议交易者应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定情形，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见仅供参考，并不构成对任何人的交易咨询建议。本公司不对投资者因使用本报告中的内容所引致的损失承担任何责任。

同时提醒期货交易者，期市有风险，入市需谨慎！