



# 一德期货【合金】周报 2019-05-17

黑色事业部

# FIRST FUTURES

 一德期货有限公司  
FIRST FUTURES CO.,LTD.

一诺千金·德厚载富

## CONTENTS

目录一、上周回顾及本周关注

目录二、策略

目录三、市场逻辑

目录四、供需评估

目录五、价差和基差



PART 1

上周回顾及本周关注

## ► 硅锰上周回顾

### 上周回顾

- 1、上周市场整体以较为稳定，北方合金厂在贸易商等询价较为积极的情况下，有小幅挺价意愿。价格小幅提涨50-100元/吨，但市场成交一般。期货方面，因市场出现短暂的集中询盘，加之锰矿价格止跌意图较为明显，期货价格出现小幅上涨。整体而言，期现市场有转暖的势头，但上行压力也较大。
- 2、唐山地区公布环保文件，“环保回头看”在一定程度上打压市场上涨势头，后期若环保力度加大，钢材产量下降预期导致硅锰需求下降。

### 交易点

交易点：产量超预期+锰矿价格挺价



## ► 本周关注和主要矛盾

---

**原料方面：**锰矿库存再次创新高，在矿价下跌预期下，合金厂备货并不积极导致隐性库存逐渐转化为显现库存。上周主流锰矿价格维稳运行，成本倒挂，贸易商挺价意愿较为明显。后期应关注国外矿山报价情况，加之在高库存影响下，锰矿价格是否仍有下跌空间。

**供需方面：**本周合金厂仍然以订单生产为主，在低利润下合金厂不愿意累库，合金厂保持低库存运行。需求方面：粗钢产量和螺纹产量再次创新高，需求较好。但唐山地区的环保回头看可能会使得需求有所下降，前期的高需求可能已经见顶，后期需求会进入季节性地位，需求减量预期已经慢慢出现。

**利润状况：**目前较低的现货价格导致，加之合金厂成本虽有下降但下降空间较小，导致合金厂的利润状况较差，合金厂利润已在盈亏平衡点位置，部分企业已经处于小幅亏损状态。

**总结：**目前合金厂按需生产，在低利润下不愿累库，保持低库存运行。前期的高需求可能已经见顶，需求下跌预期已经出现。在合金厂低利润下，供需结构变化应该是重点关注点。

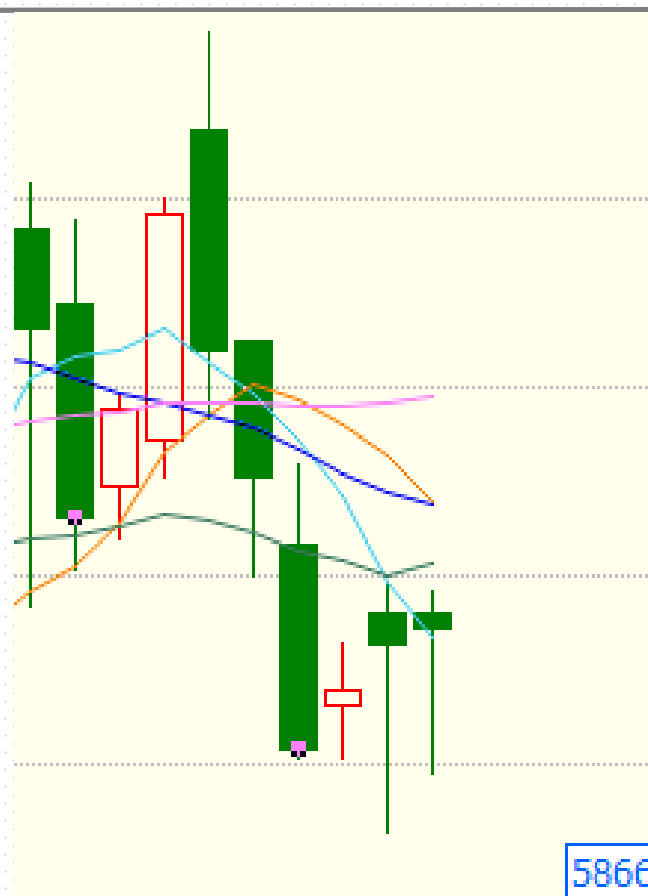
## ► 硅铁上周回顾

### 上周回顾

- 1、现货方面整体仍然以弱势运行为主，现货报价在5700左右。但内蒙古地区主动报价下降50左右，给市场造成一定的影响。期货方面：本周进入阴跌局面，前期应成本上涨导致的盘面上涨，本周影响也基本消失，市场情绪回归弱势运行。
- 2、人民币的不断贬值，加之国外低价硅铁对市场冲击，出口价格逐渐下降，国外客户压价较为明显，出口成交较为清淡。

### 交易点

上周主要交易点：市场预期回归理性。



## ► 本周关注和主要矛盾

---

供需方面：目前硅铁供应以排单生产为主，供应较为平稳，现货价格也在低位运行。在长期低利润的影响下，供应积极性会下降，供应量可能会有缩量。

需求方面：随着钢厂利润的逐渐转暖，粗钢产量再次创新高下，导致硅铁需求有所增加，但前期的高需求能否持续应是重点关注的问题。加之中美贸易战，和人民币汇率的走低出口需求可能会下降，整体需求有减量预期。

库存方面：本周进入交割月，部分仓单已经进入交割程序，但交割库接近6万吨的货物，对现货的冲击仍为消失，后期应关注交割库的货物流向问题。

**总结：**目前硅铁弱势运行，在需求有减量预期下，加之社会库存消化尚需时间，整体以震荡为主。无太大矛盾点，行情偏弱。



PART 2

策略



## ▶ 本周策略

策略类型	策略	合约选择	方向	氛围评估	操作周期
单边	区间操作	SM1909	逢高空 逢低买	硅锰面临供需两旺的局面，主产区利润影响，生产积极性下降，南方虽有复产但影响相对有限。需求上，粗钢和螺纹钢产量创新高需求旺盛。但锰矿下跌预期仍然存在，价格有下跌的空间。由此可以进行区间操作，区间为7000-7500，逢高空，逢低买。	5月中旬
套利	空仓	SM1909 SM2001	多09合约 空01合约	09盘面有低估的可能，加之合金厂利润状况转差，供应减量预期存在。目前09-01的价差来看，目前在150左右，处于偏下位置，有上涨空间，但空间相对较小。	5月中旬
期现	空仓	SM1909	空仓	目前盘面价格处于小幅贴水阶段，现货价格在低位盘整，期货价格在低位盘整，基差有扩大的可能，但从目前的基差结构上看，无太大空间。	5月中上旬

## ▶ 本周策略

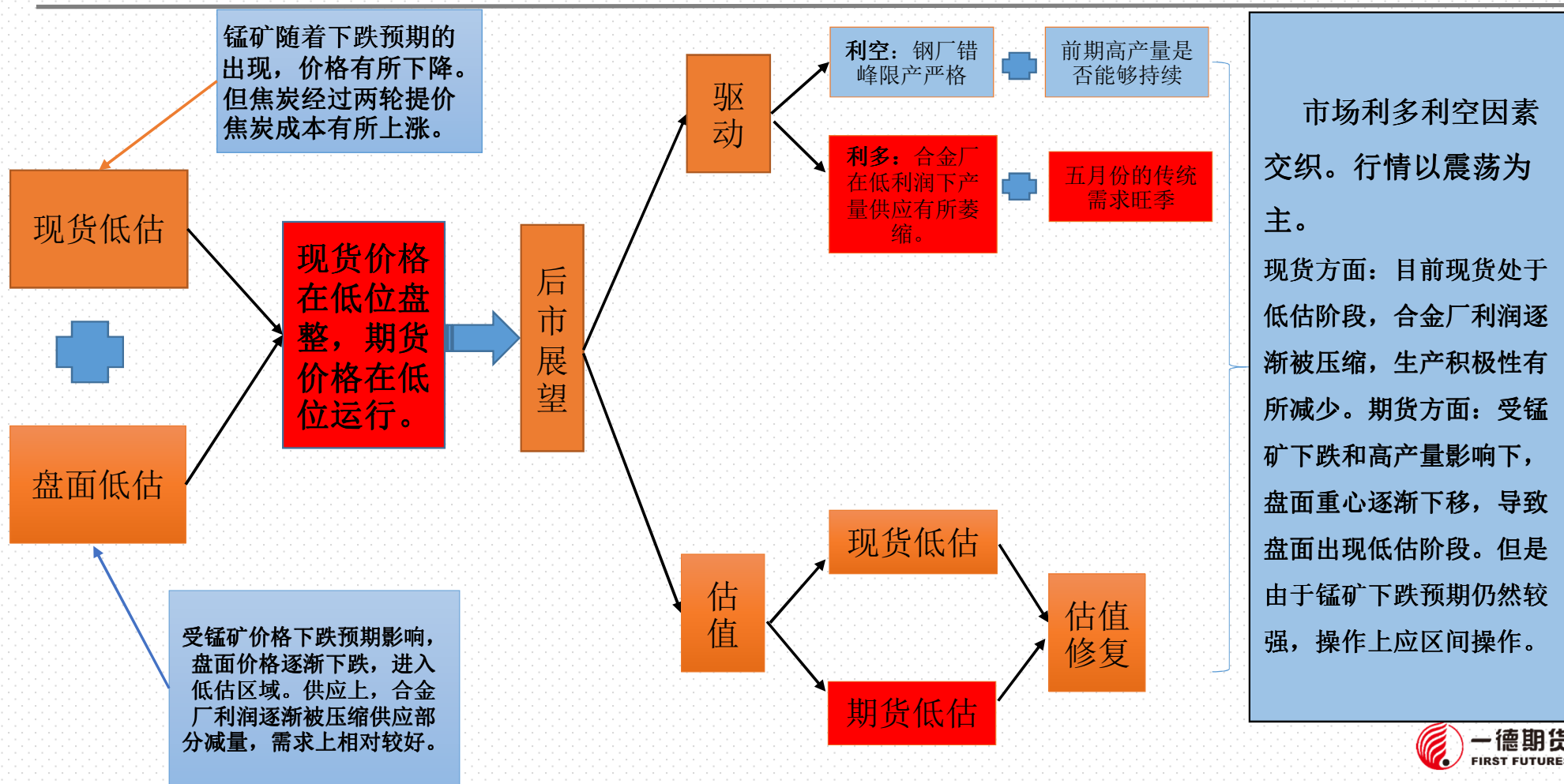
策略类型	策略	合约选择	方向	氛围评估	操作周期
单边	区间操作	SF1909	逢高空 逢低买	受高社会库存的影响，现货价格仍然以弱势运行为主，但盘面受成本上移影响，盘面虽有上涨但势头很快转弱，盘面持续下跌。硅铁受成本支撑仍然较强，盘面下降成本线附近，可以区间操作6000-5850.	5月中旬
套利	观望	SF1909 SF2001	多09合约 空01合约	09盘面价格有上冲后出现升水状况，并且目前09-01的价差在80左右。价差处于中性水平无太好机会，可以以观望为主。	5月中旬
期现	空仓	SF1909	空仓	目前盘面价格处于升水阶段，现货价格弱势盘整，虽然盘面出现小幅升水，但操作空间较小无太大机会建议观望。	5月中旬



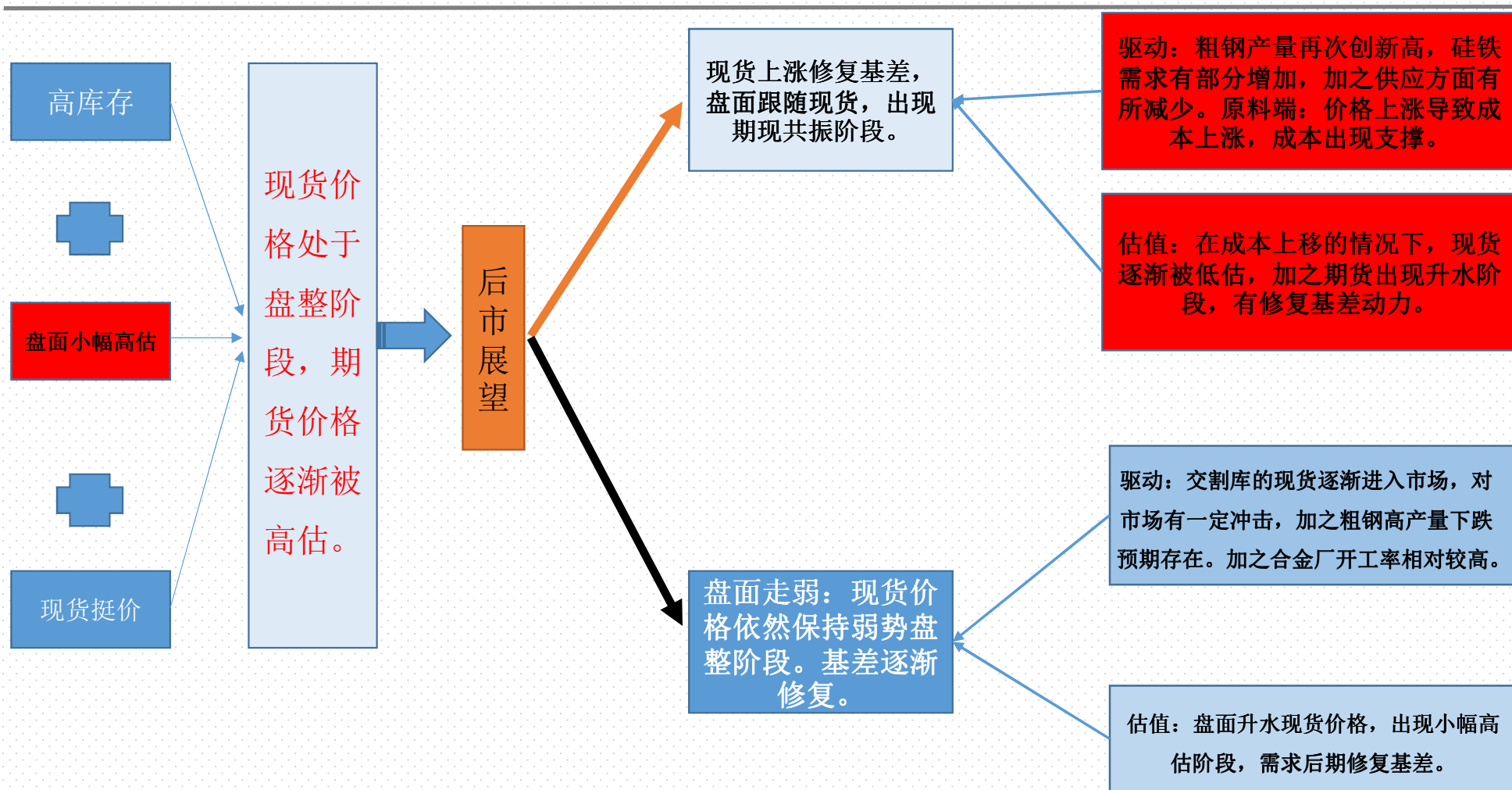
PART 3

市场逻辑

# 逻辑推演



# 逻辑推演





PART 4

供需评估



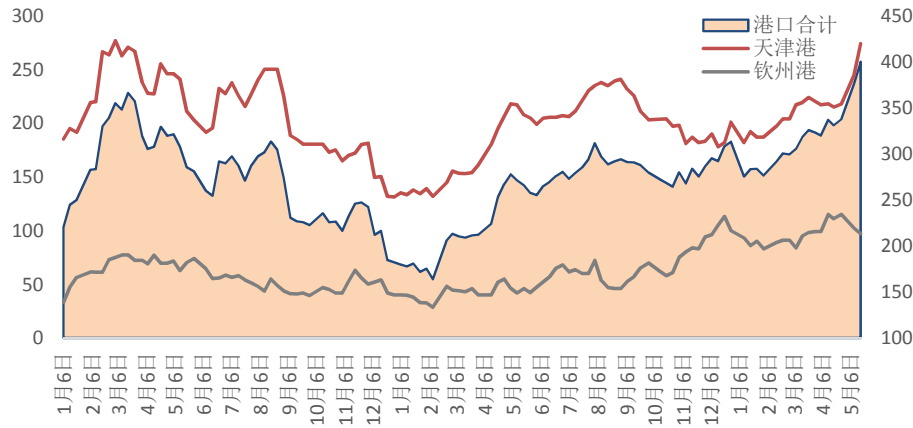
PART 4.1

硅锰

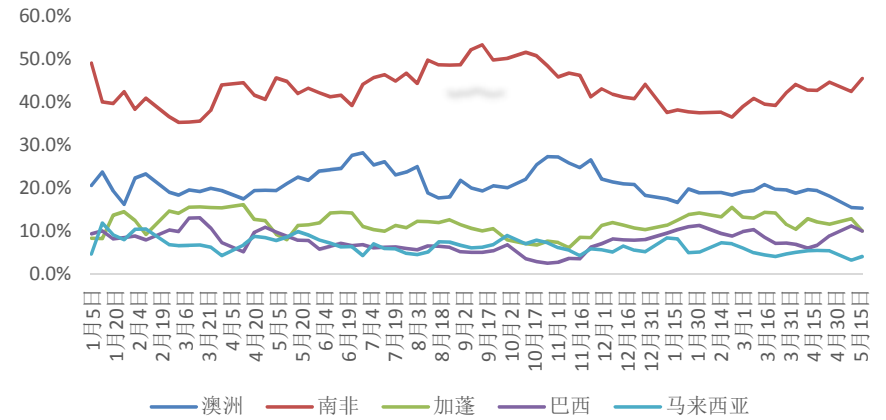
【锰矿库存】锰矿库存再次创新高达400万吨，其中天津港274万吨，钦州港为97万吨。高显性库存下，矿价下行压力较大。

从库存结构占比上看，本周南非矿上涨明显。库存量上，南非锰矿库存达181万吨，创历史新高。非主流矿中，加纳矿增加较为明显。

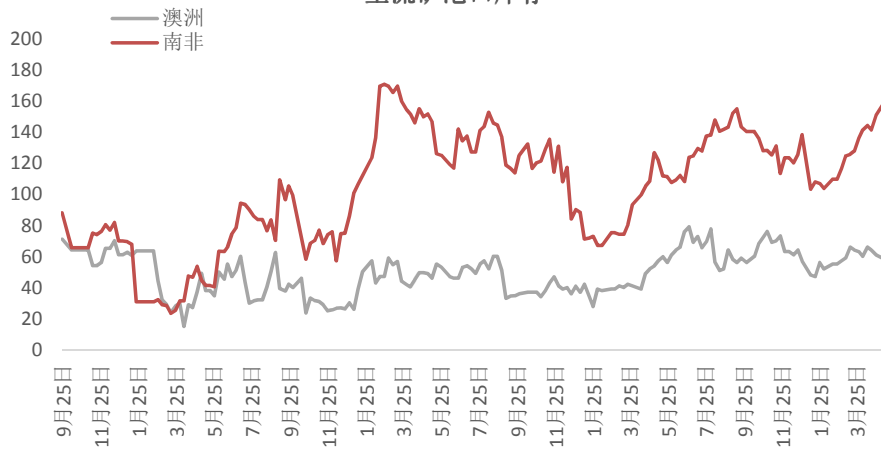
锰矿库存（万吨）



锰矿库存结构



主流矿港口库存



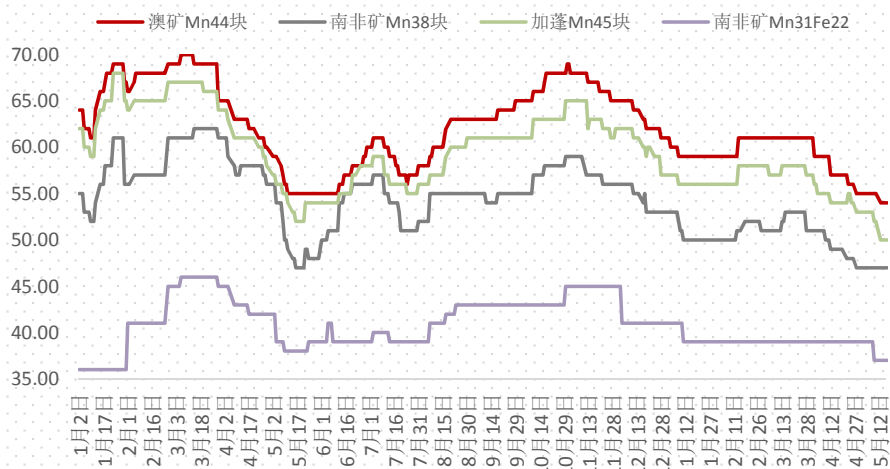
非主流锰矿库存



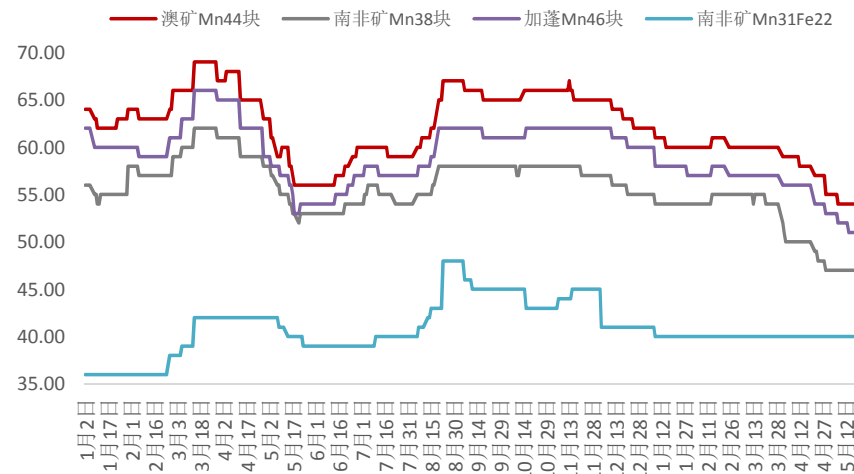


【锰矿】高库存的压力下，锰矿价格本周仍然弱势运行，但是在长期贸易商倒挂情况下，贸易商挺价意愿较为明显，本周主流锰矿

天津港锰矿价格



钦州港锰矿价格

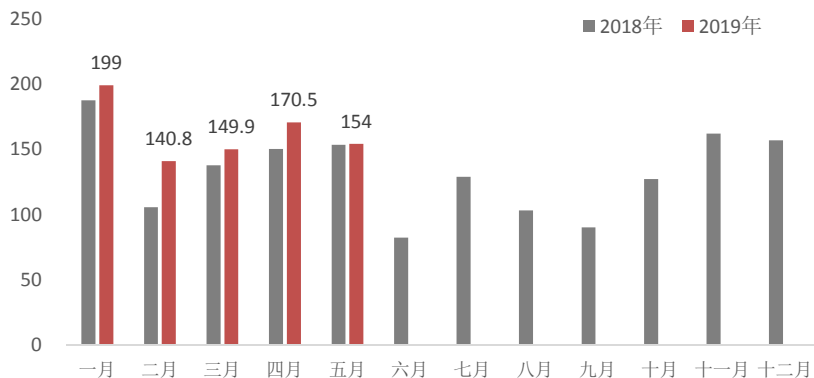


国外矿山报价 (美元)

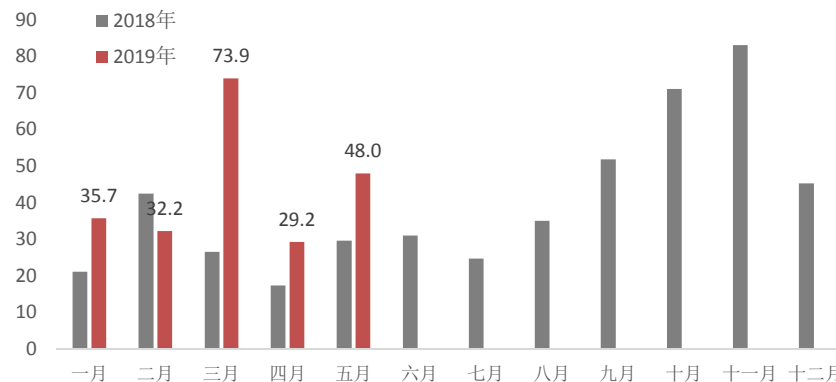
矿山	Souh32	Souh32	CML	Eramet Comilog	Eramet Comilog	Tshipi	UMK	Souh32
矿种	Mn45.5%澳块	Mn48%澳籽	Mn>44%Fe<3%澳块	Mn44.5%加蓬锰块	Mn43%加蓬籽	Mn36.5%南非块	Mn36%南非块	Mn37.5%南非块
2019年1月	7.54	7.46	7.6	7.05	6.65	6.75	6.54	6.9
2019年2月	6.81	6.74	6.86	6.5	6.5	5.75	5.7	5.76
2019年3月	6.72	/	6.8	6.55	6.15	/	6.25	/
2019年4月	6.72	/	6.8	6.7	6.2	6.25	6.34	/
2019年5月	6.72	/	6.8	6.7	6.2	6.15	6.34	/
2019年6月	6.72	6.65	/	6.3	5.8	5.9	5.8	/

▶ **【锰矿进出状况】** 本周公布的到港数据上看，天津港的到港量为55万吨，钦州港的到港量为18万吨，但从疏港量上看，天津港的疏港量为26万吨，钦州港为18.4万吨。整体来看，在合金厂利润较差拿货不积极情况下，锰矿的疏港量相对较差。

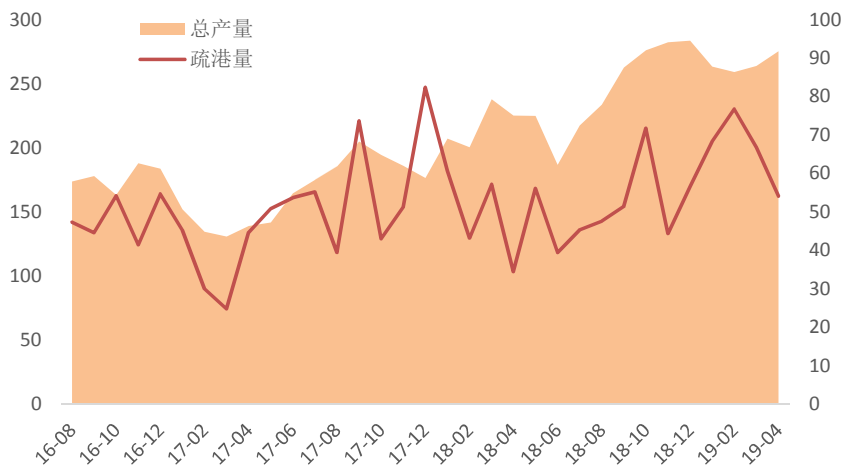
天津港到港量（万吨）



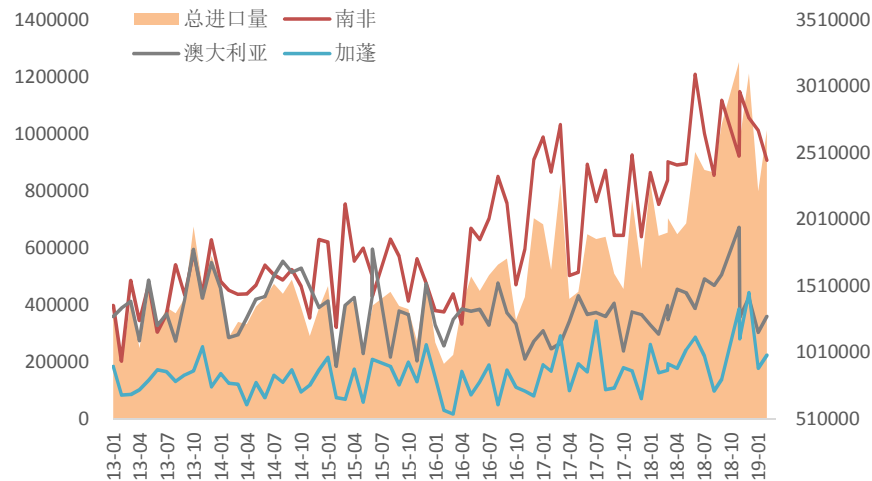
钦州港锰矿到港量（万吨）



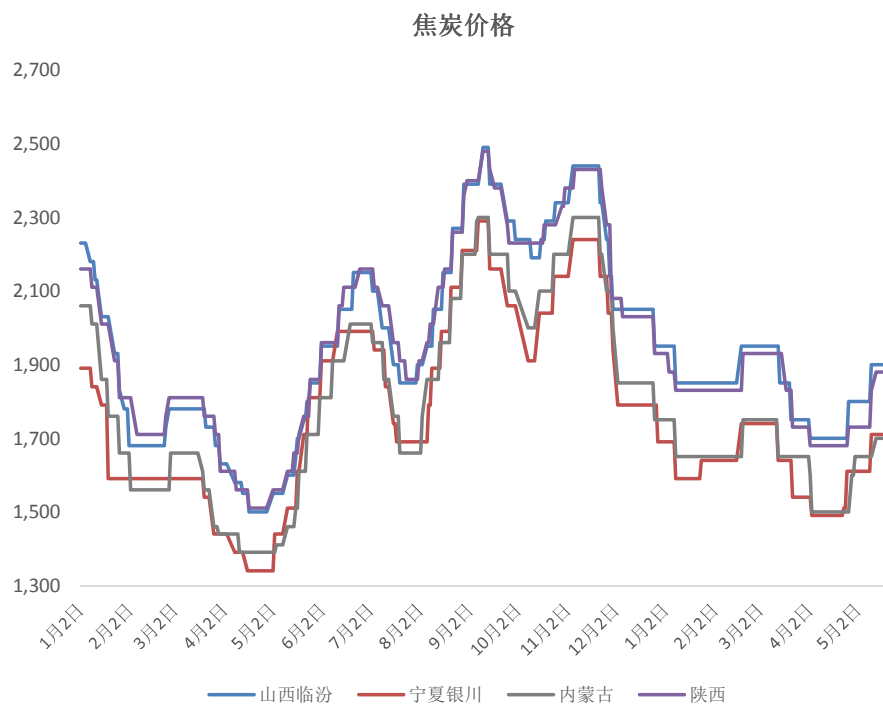
疏港量与产量关系



进口量



【焦炭及电价成本】焦炭本周价格无变化，宁夏焦炭报价在1710元/吨。合金厂焦炭生产成本基本没有变化。电价南方地区价格逐渐下调，北方地区暂稳。从综合成本上看，成本在7113。



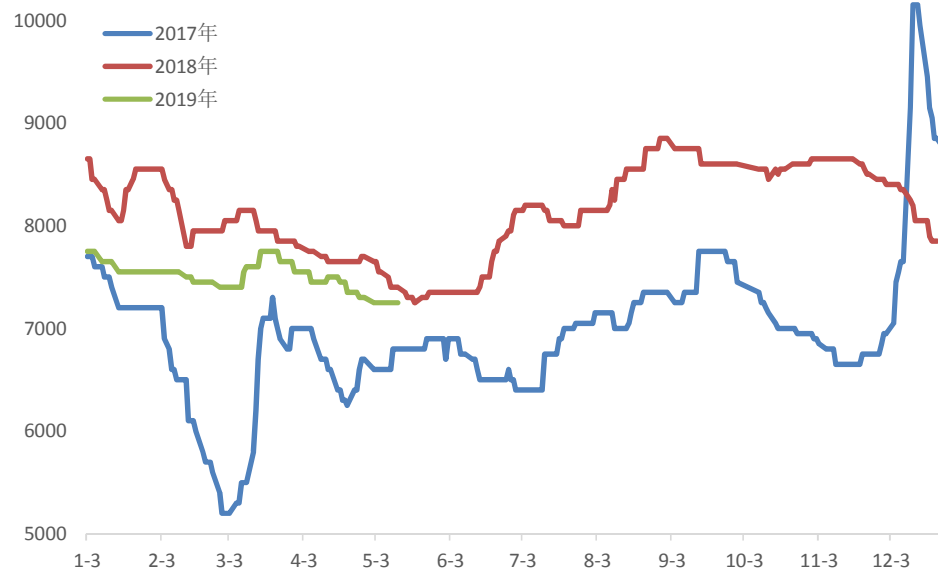
内蒙古成本（含人工折旧）

时间	锰矿	电价	焦炭	总成本
1月	4198	1400	1007	7255
2月	4347	1400	925	7321
3月	4533	1392	901	7476
4月	4222	1344	804	7020
5月	3727	1344	931	6652
6月	3914	1344	1131	7039
7月	3998	1344	1040	7032
8月	4083	1344	1132	7209
9月	4192	1344	1251	7437
10月	4382	1344	1179	7556
11月	4458	1344	1277	7729
12月	4240	1344	1062	7295
1月	3971	1382	972	6976
2月	4012	1400	1010	7077
3月	4044	1400	968	7063
4月	3941	1400	870	6861
5月	3703	1400	960	7113

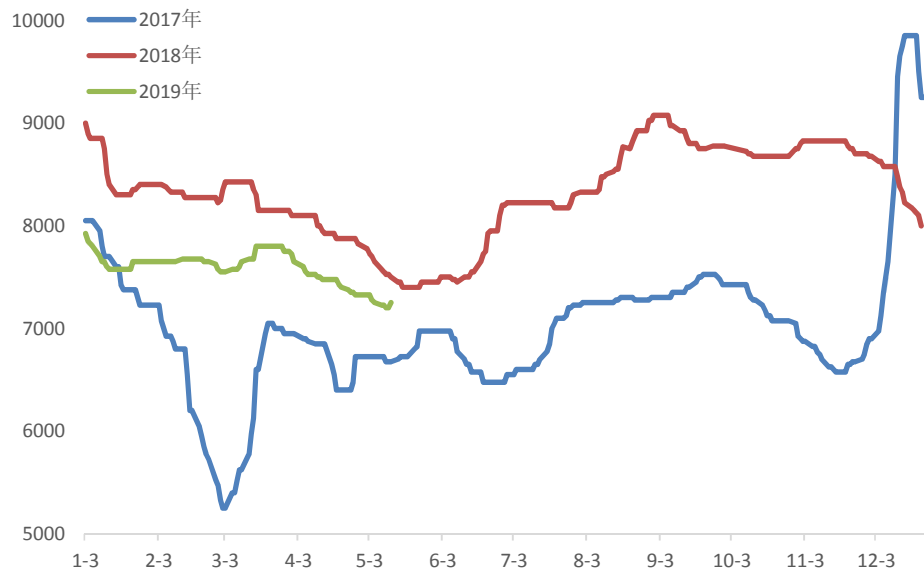


**【价格】** 本周在锰矿贸易商挺价，加之交易询盘量增加，北方地区的价格有小幅探涨，但实际成本仍然较为清淡。

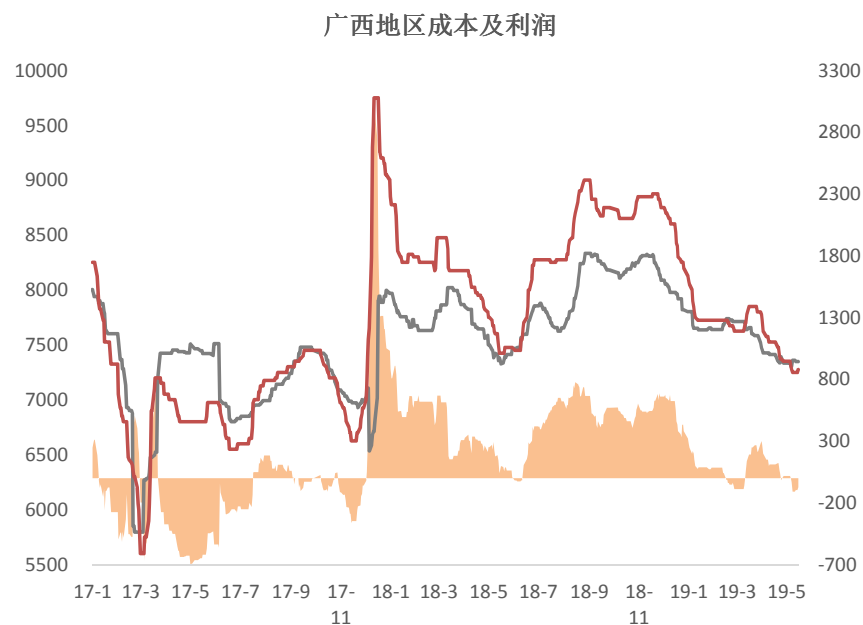
宁夏现货价格



内蒙古现货价格

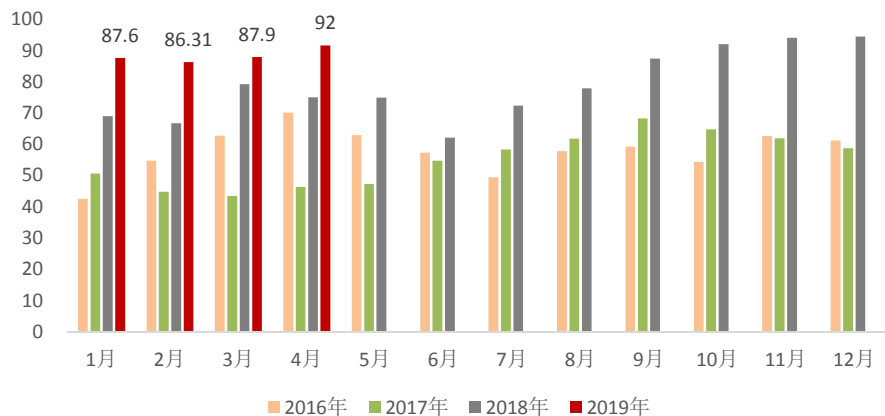


▶ **【利润】** 虽然随锰矿价格下跌，硅锰生产成本逐渐下跌，但现货价格在失去成本支撑后下跌较为明显。利润下降幅度较大，目前内蒙的利润在100块钱左右，宁夏地区的利润在-100左右。广西地区也是-100左右。（利润为加人工加折旧）

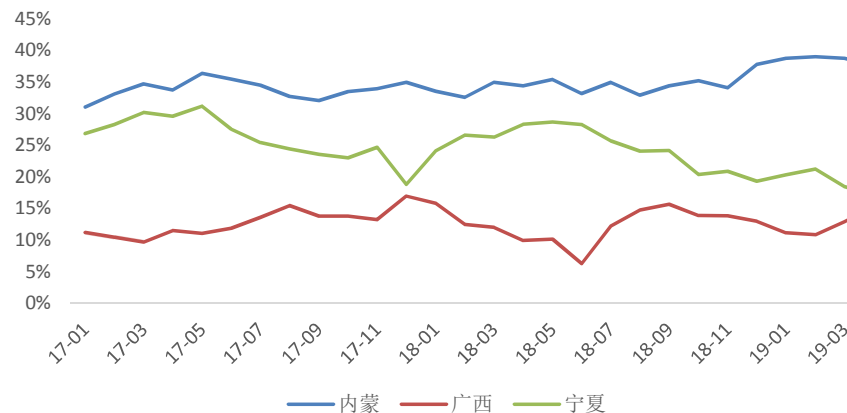


【产量】产量为92万吨，环比增幅为4.18%，同比增幅22%，产量仍然处于高位。南方地区复产，加之宁夏地区的政策影响，广西占比上涨，宁夏地区下降。

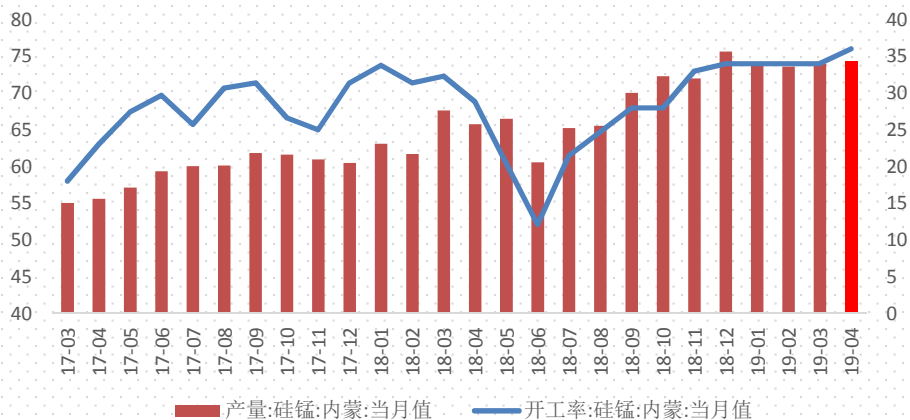
硅锰全国产量



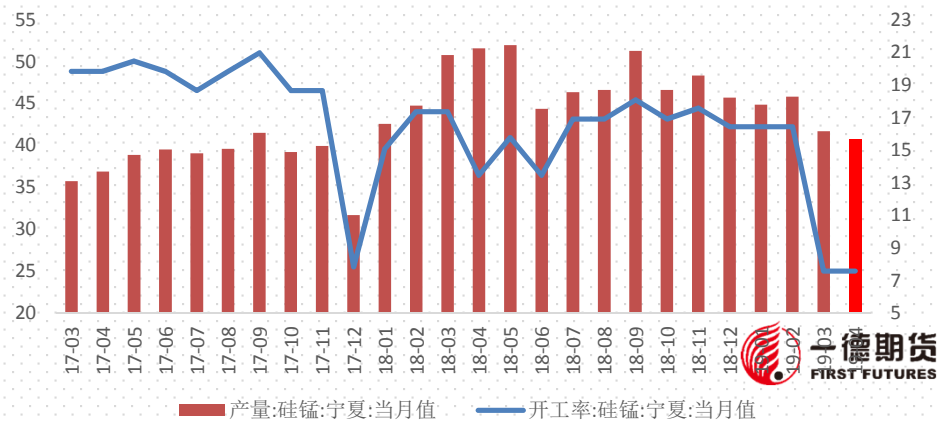
主产区占比



内蒙开工率及产量



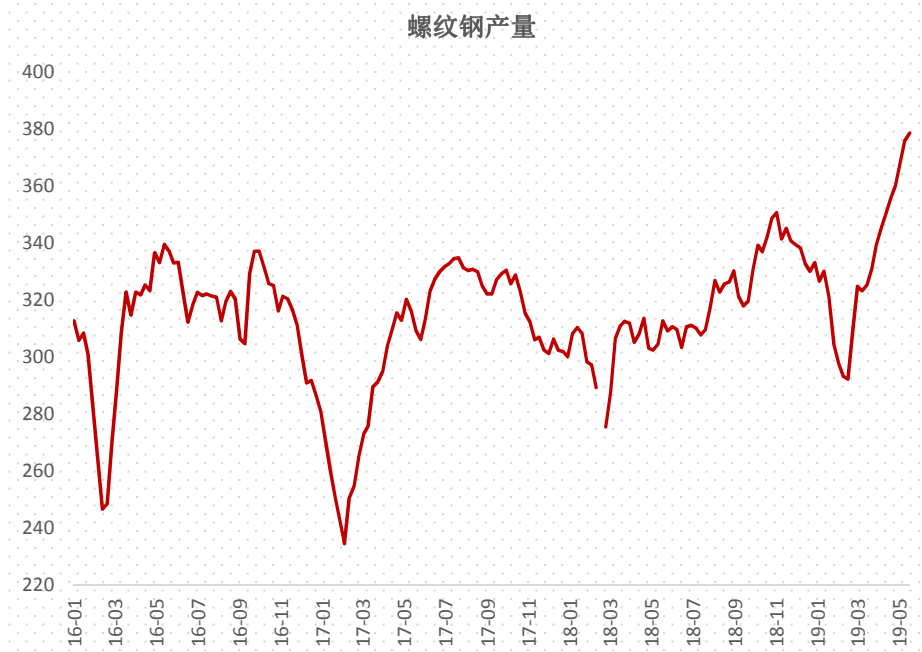
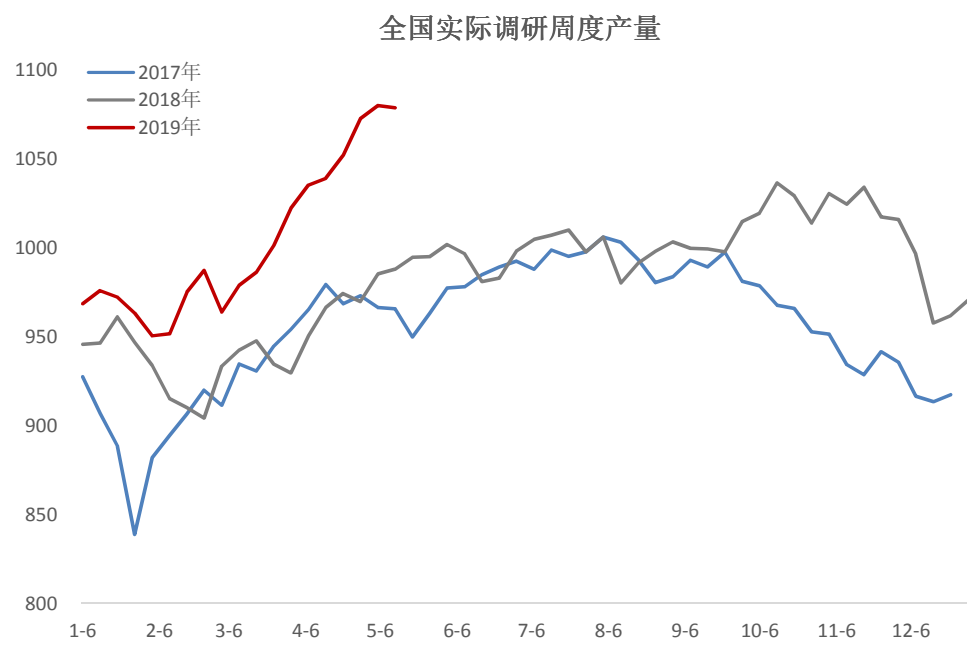
宁夏开工率及产量



▶ 【仓单】社会库存仍然较大，仓单量较上周有所下降，仓单量为17075吨。

品种：锰硅SM 单位：张 日期：2019-05-17				每张仓单=1手合约*5吨/手=5吨		
仓库编号	仓库简称	仓库/厂库	仓单数量	当日增减	有效预报	升贴水
0317	湖北三三八处	仓库	0	0		-150
0443	日照粒粒金	仓库	0	0		0
1502	天津全程	仓库	0	0		0
小计			0	0	400	
1503	东之桦	仓库	580	0		0
小计			580	0	0	
1504	玖隆物流	仓库	0	0		0
1505	江苏奔牛	仓库	0	0		0
1507	中储发展	仓库	1195	0		0
小计			1195	0	0	
1508	中储陆通	仓库	180	0		0
小计			180	0	400	
1509	安阳万庄	仓库	400	0		0
小计			400	0	0	
1510	中储南京	仓库	0	0		0
1552	西金矿冶	厂库	0	0		-
1553	宁夏晨晏	厂库	0	0		-
1559	云南汇通	厂库	0	0		-
1561	中国矿产	厂库	0	0		-
1562	内蒙普源	厂库	260	0		-
小计			260	0	0	
1563	内蒙瑞濠	厂库	0	0		-
总计			2615	0	800	

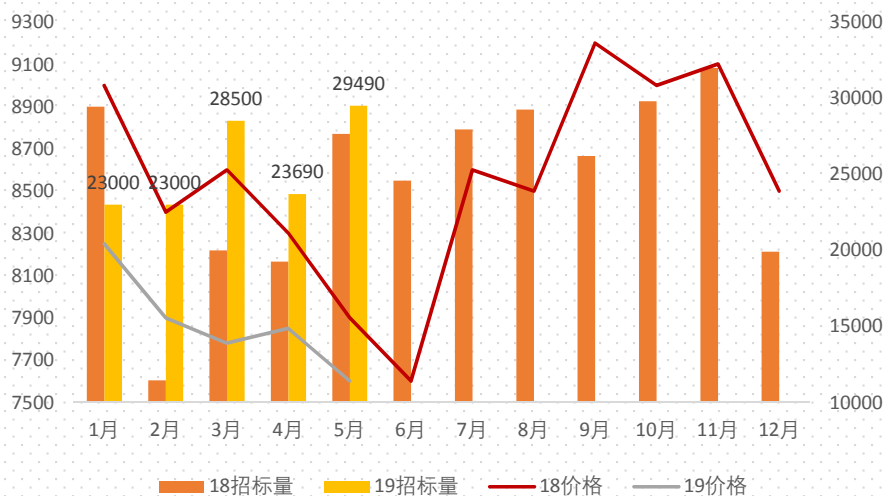
▶ 【钢材需求】根据钢联数据，实际调研钢材产量有所下降，需求逐渐见顶转弱。从螺纹上看，产量再次创新高，螺纹对硅锰的需求价为旺盛。



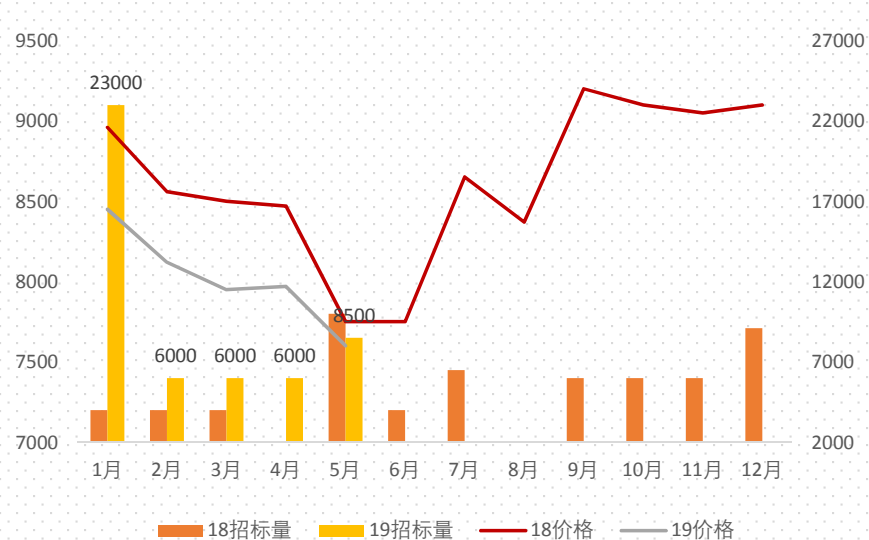


► **【招标信息】** 主流钢厂招标信息公布，招标价格在7600元/吨左右，较上月的招标价格下降250元/吨，招标量上上涨5000吨左右。南方主要钢招价格为7600，较上月下降370元/吨。

河北钢厂招标信息

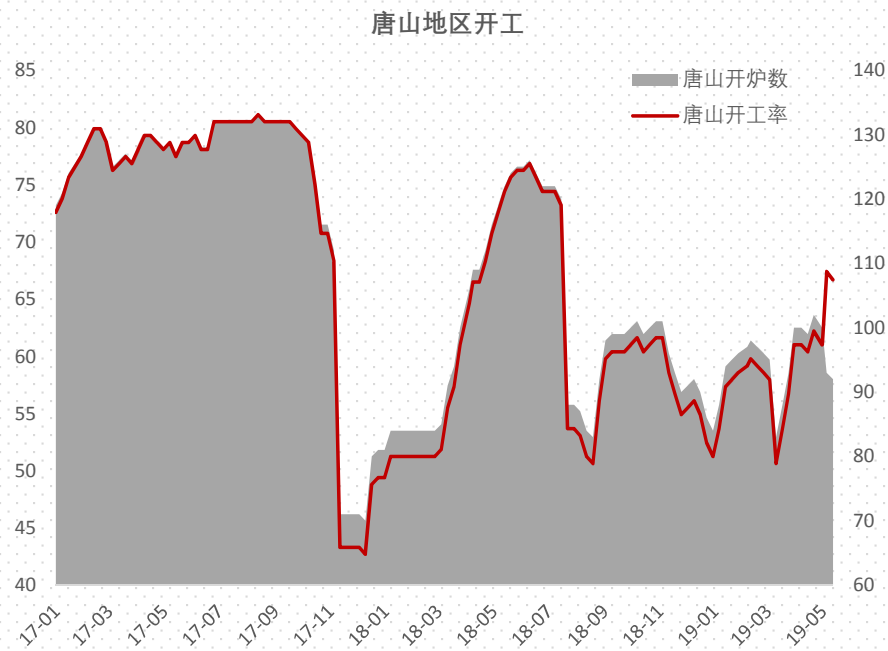
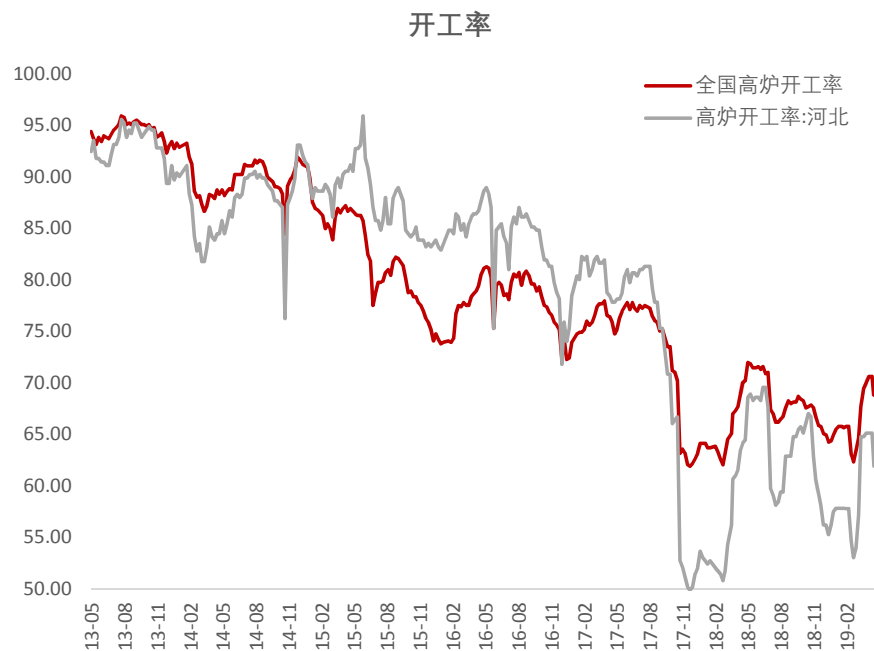


沙钢招标信息





【高炉开工】从本周的全国开工率上看，本周的开工率有所下降，但仍然维持在高位。唐山地区受环保回头看影响开工率小幅下降。

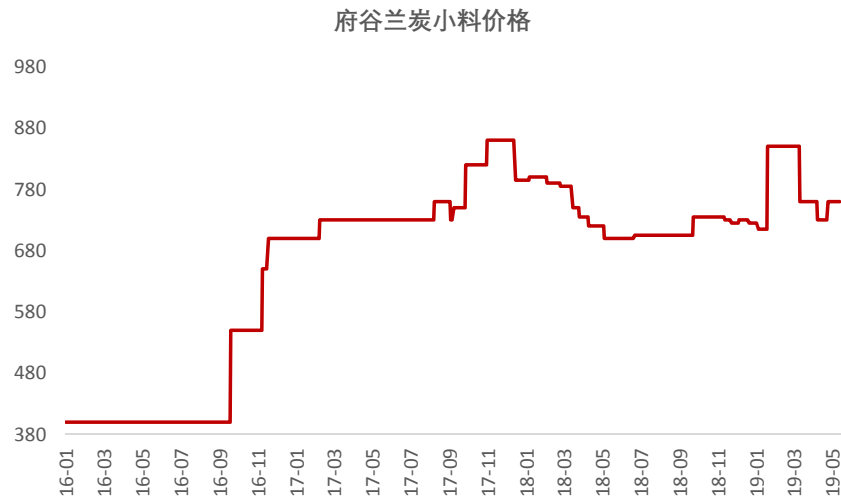
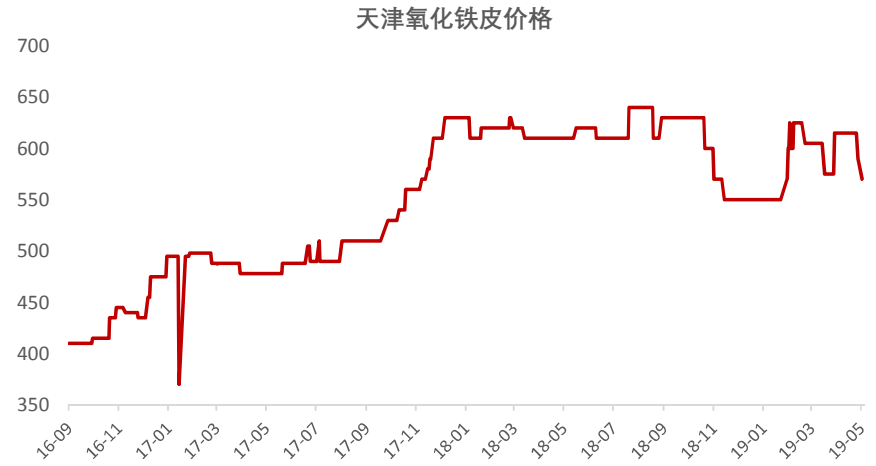
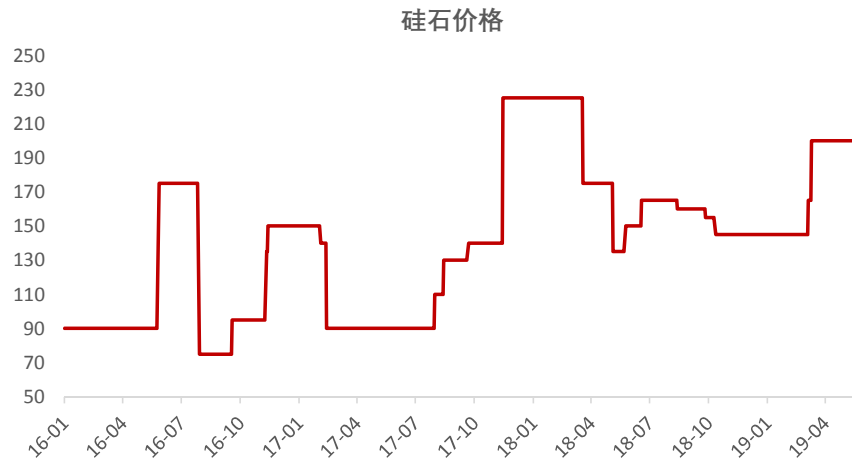




PART 4.2

硅铁

► **【成本】** 目前硅石价格稳定在高位；兰炭价格在短暂上涨后持稳；氧化铁皮跟随废钢价格小幅下行，整体硅铁成本本周生产成本变化不大所仍在5600左右。

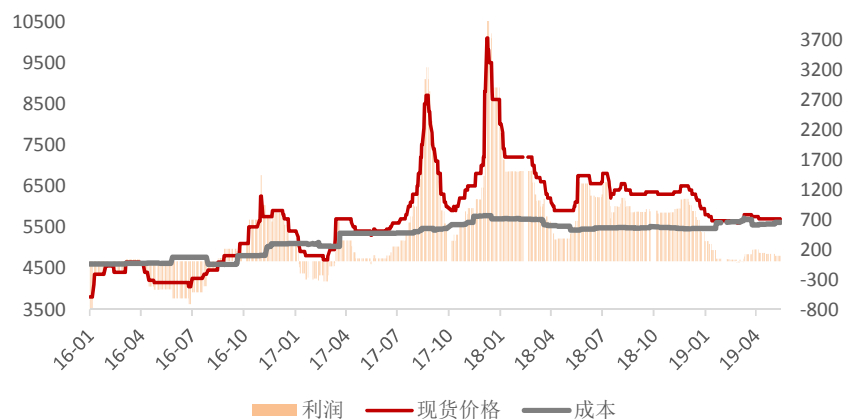


【成本利润】本周硅铁现货价格维稳运行，价格仍在5700左右。在硅石兰炭价格维持相对稳定的情况下，合金厂利润状况并未好转。目前宁夏地区盈亏相抵，青海地区有小幅盈利，内蒙地区也以微利为主。

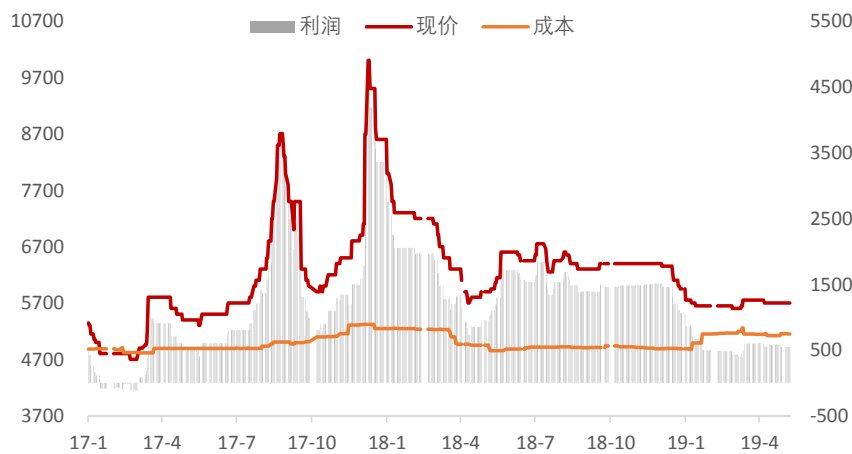
青海成本利润



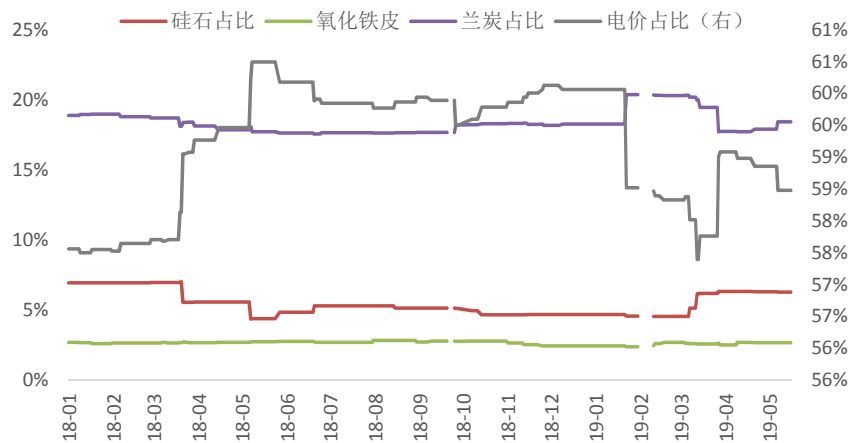
宁夏成本及利润



内蒙成本及利润

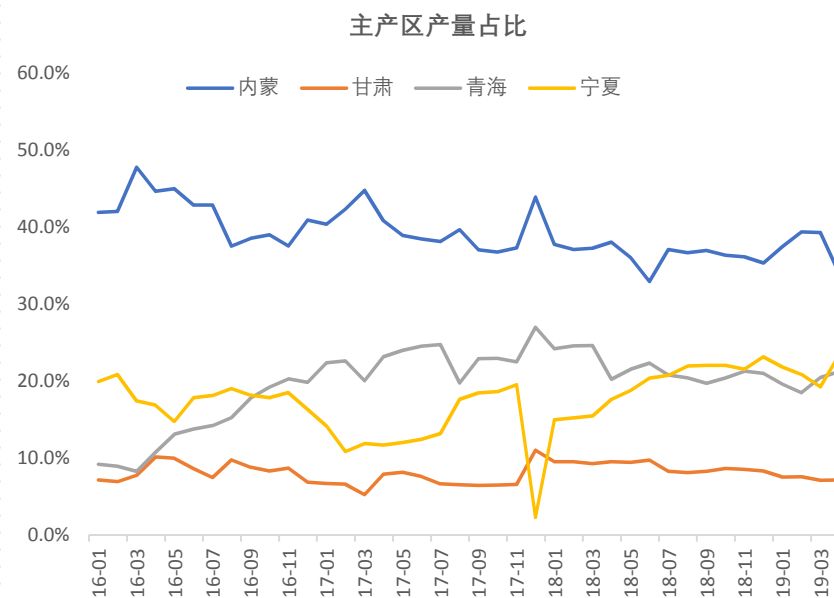
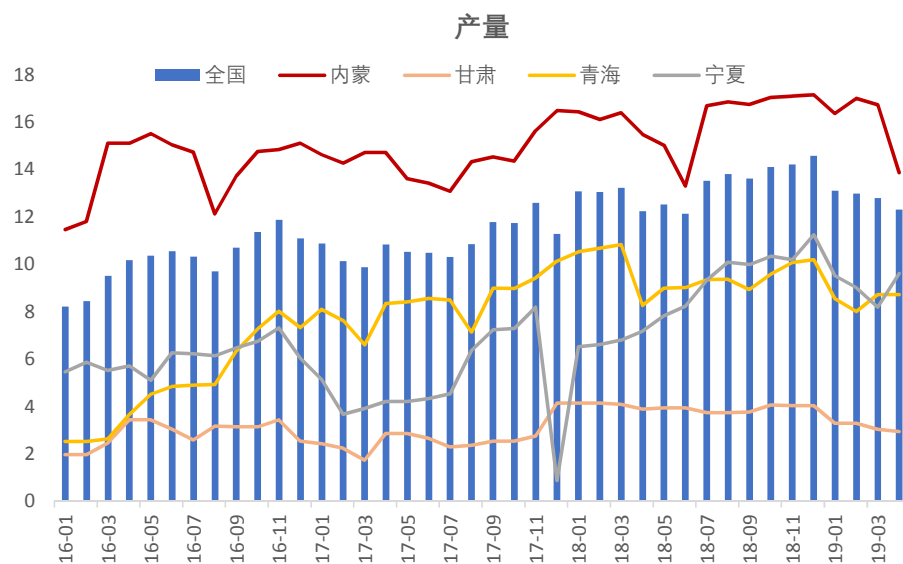


成本占比





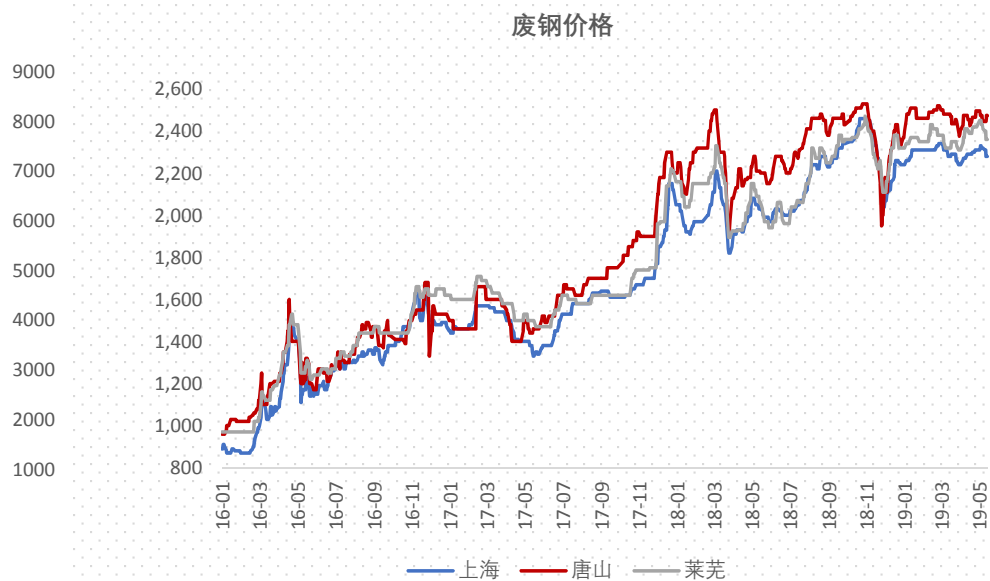
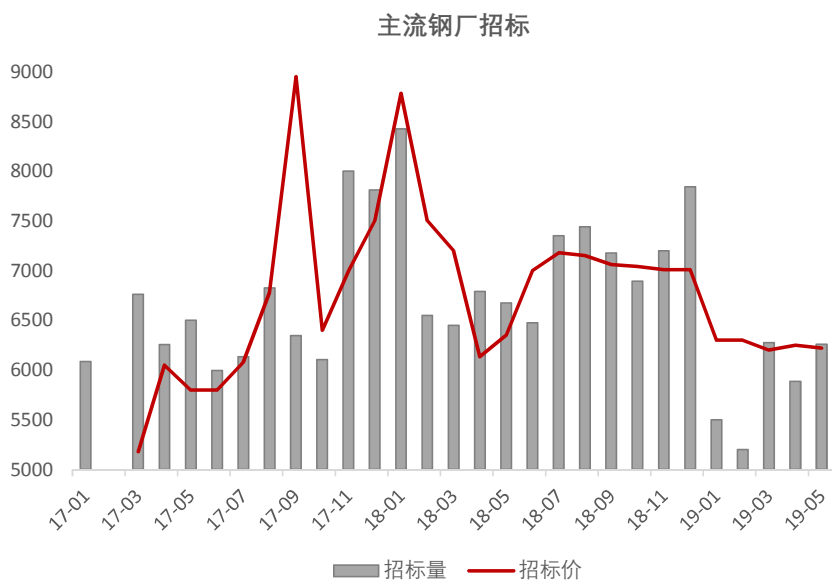
【供应】硅铁全国产量4月有所下降，为41万吨左右。其中内蒙地区减量明显，产量为13.9万吨。主产区的占比结构上，内蒙古地区的占比下降，宁夏地区占比上涨。



▶ 【仓单】社会库存逐渐累计，仓单量较上周减少，仓单量为54955吨。本周为交割周，仓单逐渐进入交割程序，等待交割库的库吨进入市场。

品种：硅铁SF 单位：张 日期：2019-05-17				每张仓单=1手合约*5吨/手=5吨		
仓库编号	仓库简称	仓库/厂库	仓单数量	当日增减	有效预报	升贴水
0317	湖北三三八处	仓库	3371	0		100
小计			3371	0	0	
0443	日照粒粒金	仓库	0	0		50
1502	天津全程	仓库	294	0		0
小计			294	0	864	
1503	东之桦	仓库	292	0		0
小计			292	0	166	
1504	玖隆物流	仓库	0	0		100
1505	江苏奔牛	仓库	2459	0		100
小计			2459	0	1217	
1507	中储发展	仓库	476	0		0
小计			476	0	926	
1508	中储陆通	仓库	456	0		0
小计			456	0	100	
1509	安阳万庄	仓库	0	0		0
1510	中储南京	仓库	370	0		100
小计			370	0	0	
1552	西金矿冶	厂库	0	0		-
1654	腾达西铁	厂库	0	0		-
1655	青海福鑫	厂库	0	0		-
总计			7718	0	3273	

▶ **【招标】** 南方钢厂5月招标价有所下降，河北钢铁的招标价格为6220元/吨，较上月下降30元；废钢价格本周有所下降，在钢厂利润逐渐好转的情况下，电弧的开工率有所上涨，从而导致废钢用量增加，间接增加硅铁用量。

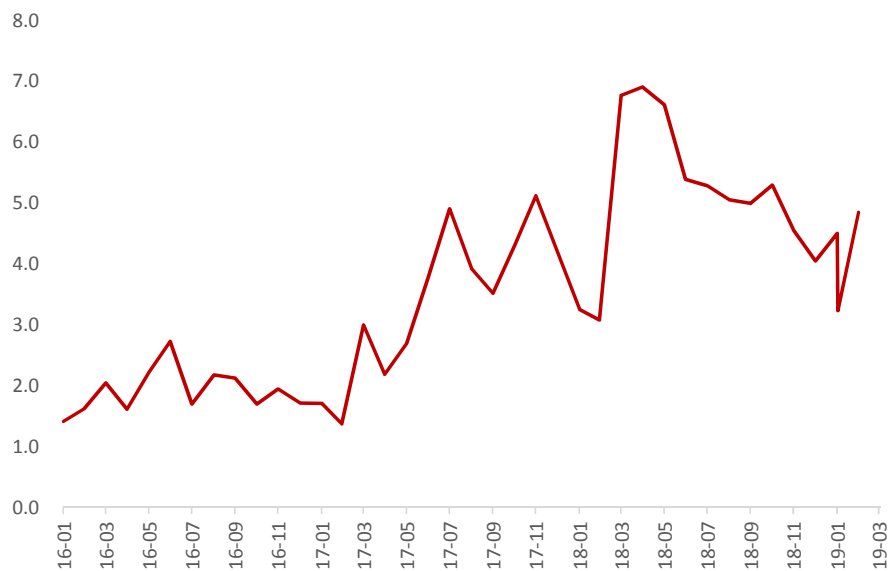






【出口】硅铁的出口量上月有所回升，需求相对稳定。国内外价差维持在相对水平之上。

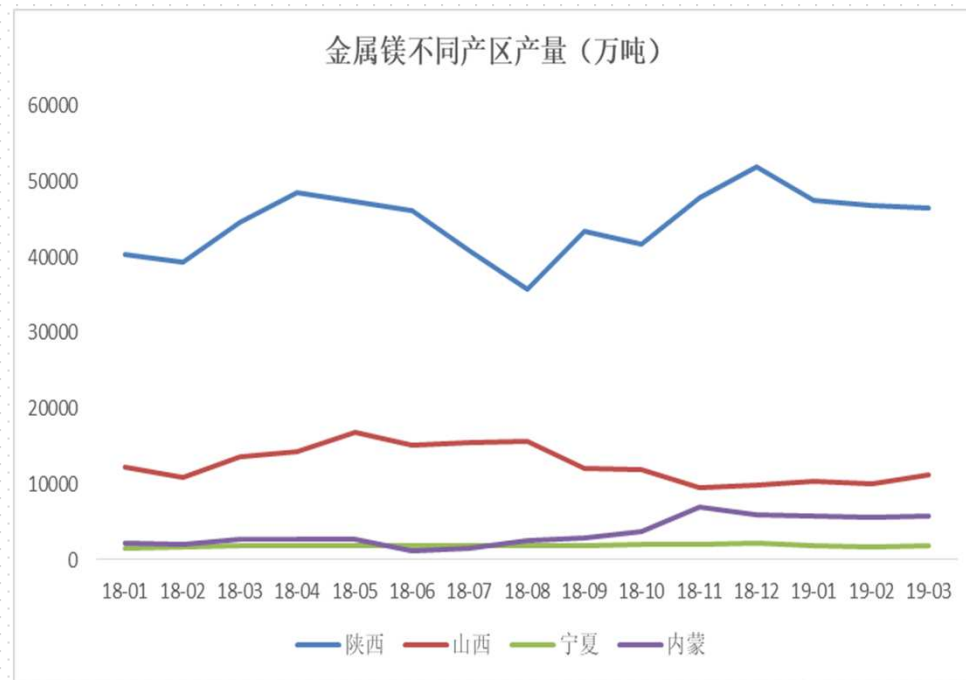
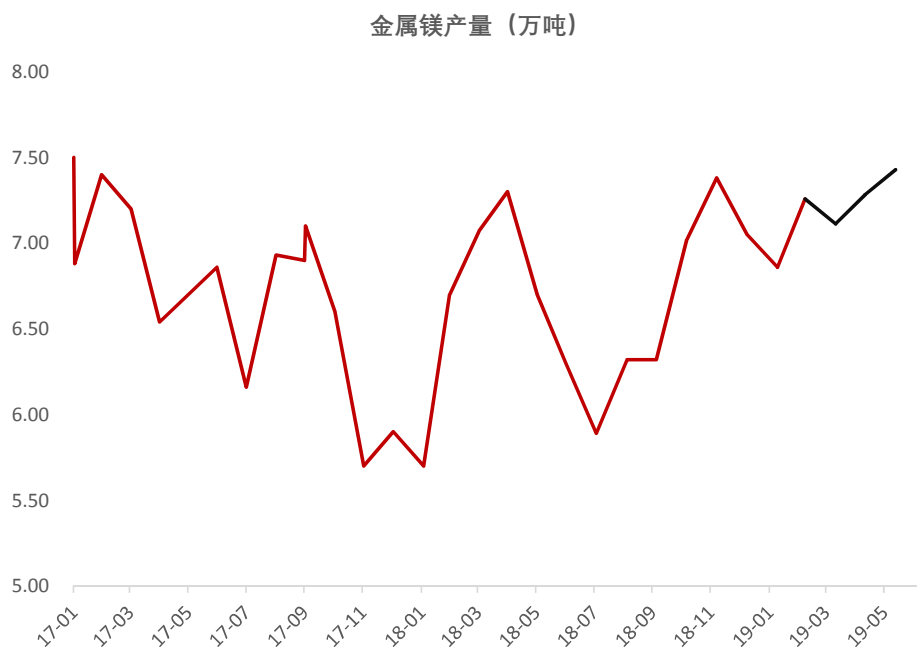
硅铁出口量



出口价-国内价 (美元/吨)



▶ 【金属镁】4月镁锭产量维持平稳水平，陕西及青海地区镁锭产量小幅下滑，其他地区平稳增长。



## ► 总结及后市观点

---

### 总结：

**硅锰：**本周现货市场询盘较为积极，在合金厂低库存下，加之现货价格一直低估运行，合金厂挺价明显。北方地区现货价格下幅提涨50-100元/吨。但锰矿方面，情况依旧较为困难，贸易商已经处于亏损状态，虽然挺价意图较为明显，但是港口较高的显性库存导致锰矿价格上涨乏力，后期关注锰矿库存消化问题。

**硅铁：**合金厂报价相对较为平稳，价格中性运行小厂报价在5700元/吨。整体而言硅铁仍然以弱势运行为主，虽成本受兰炭影响有所上涨，但弱势氛围难改。

**供需结构上：**硅锰：北方开工率较高，合金厂排单生产，供应较为充足，南方地区逐渐复产供应逐渐恢复，供应相对较充足。硅铁：合金厂生产较为正常，但变化量不大。需求方面，从全国高炉开工看，需求逐渐恢复。粗钢产量创新高，合金两个需求都较为旺盛，但我们也要看到是需求能否持续是我们重点关注问题。

### 后市观点：

**硅锰：**锰矿库存的再创新高，导致价格下跌预期较强。硅锰生产成本重心下移，现货价格下跌导致利润基本消失。**后期硅锰仍然维持偏震荡思维。****硅铁：**供应上相对稳定，合金厂正常排单生产，在其他需求相对稳定情况下，钢材需求的增加导致硅铁需求有所放量。**后期应关注需求能否持续，保持震荡思维。**



PART 5

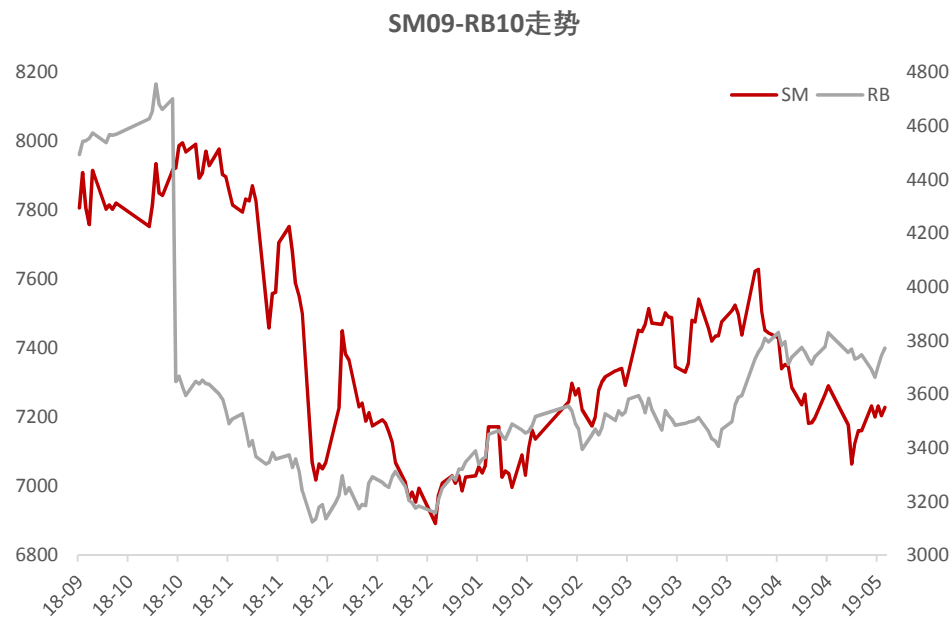
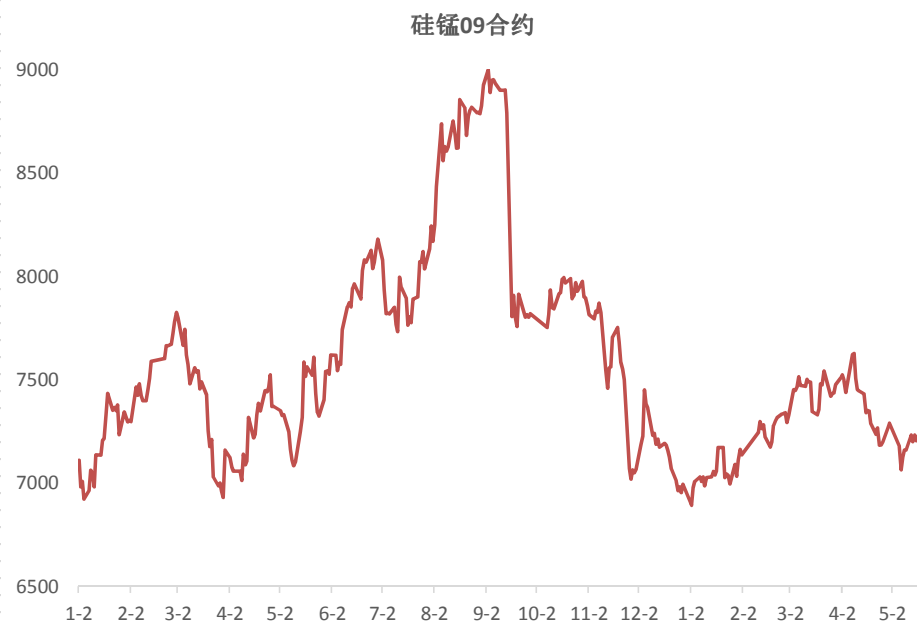
基差及价差



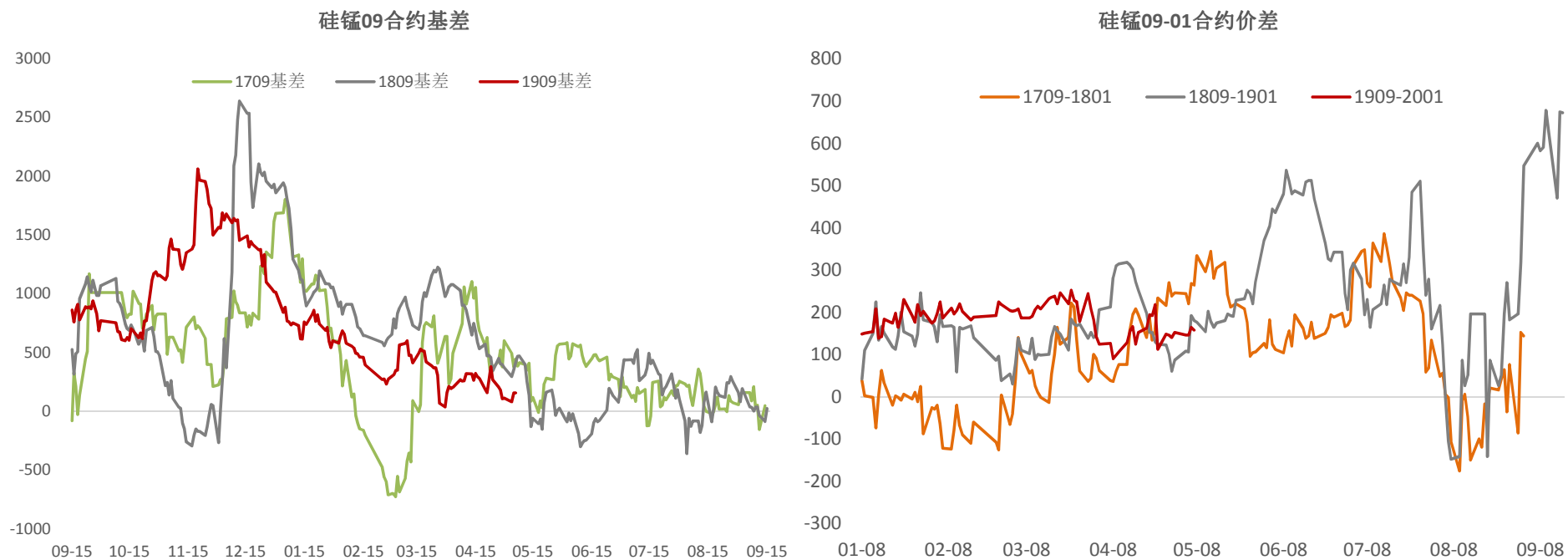
PART 5.1

硅锰

▶ **【合约价格】** 目前硅锰盘面处于震荡阶段，上周市场询单较为积极的情况下，盘面价格有所上涨。硅锰期货跟随螺纹走势出现劈叉现象，螺纹在高需求的情况下，盘面价格出现快速拉涨，而硅锰价格出新压制情况。



▶ 【基差与价差】从基差角度来看，目前09基差处于中等水平，现货价格在市场的挺价情况下有小幅上涨，价格后期仍有走弱的预期，期货方面也处于低估阶段，导致在无太大矛盾点情况下基差维持在低位水平。价差方面，相对中等无太好驱动引领。



▶ **【交割利润】** 上周在合金厂挺价情况下，现货价格有小幅上涨，盘面跟随现货价格波动上涨。09合约卖方交割利润小幅缩小，但利润认为负值，内蒙低区卖方利润为-100左右。

SM1909合约卖方交割利润



SM1909合约买方交割利润



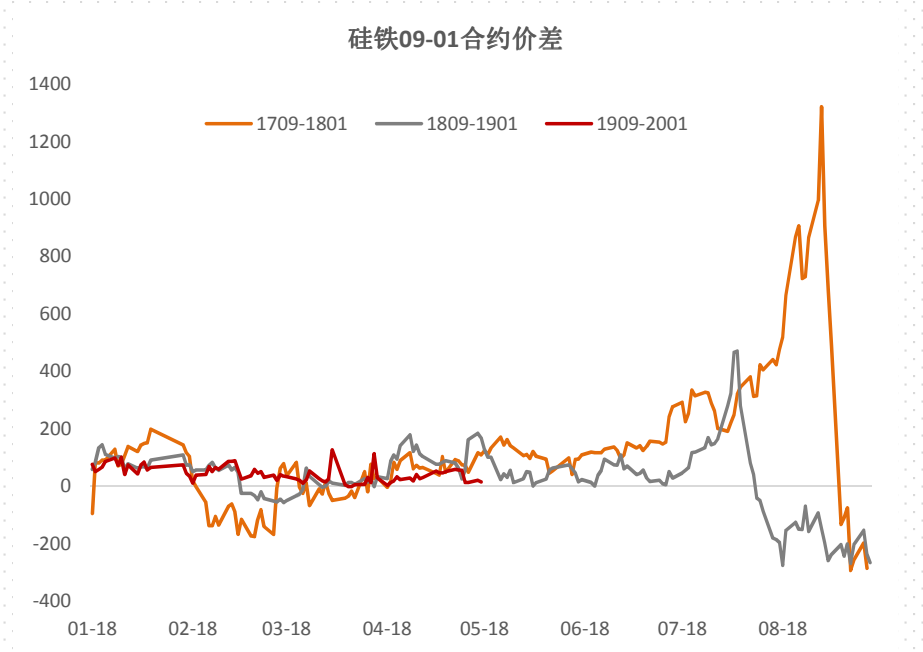
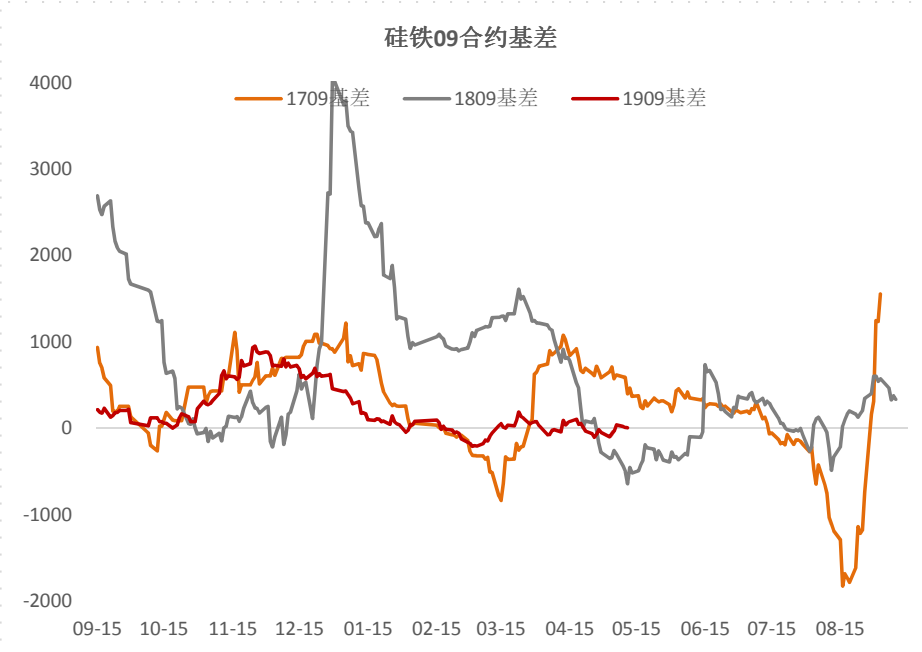




PART 5.2

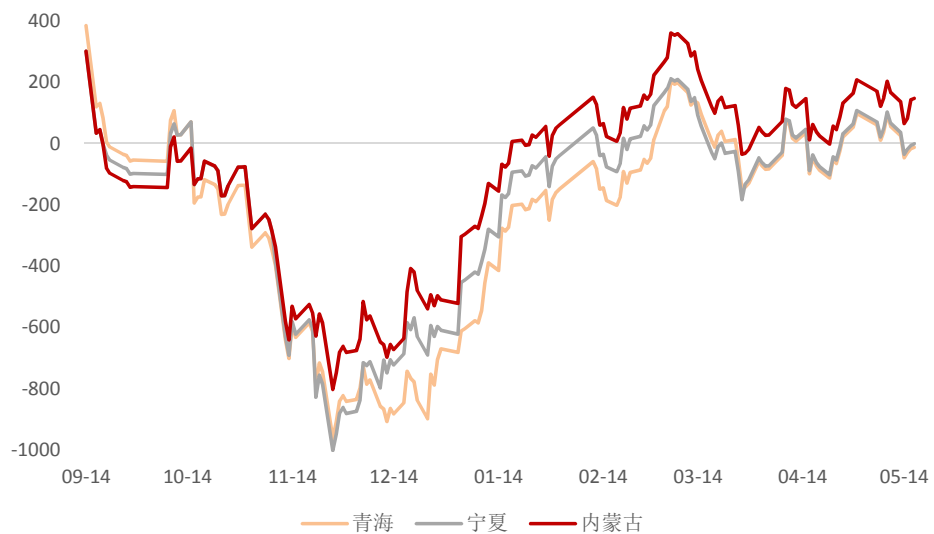
硅铁

▶ **【价差及基差】** 09合约目前的基差走强，目前基差为1左右，期现基本平水。09-01合约价差处于中部水平无太大机会。

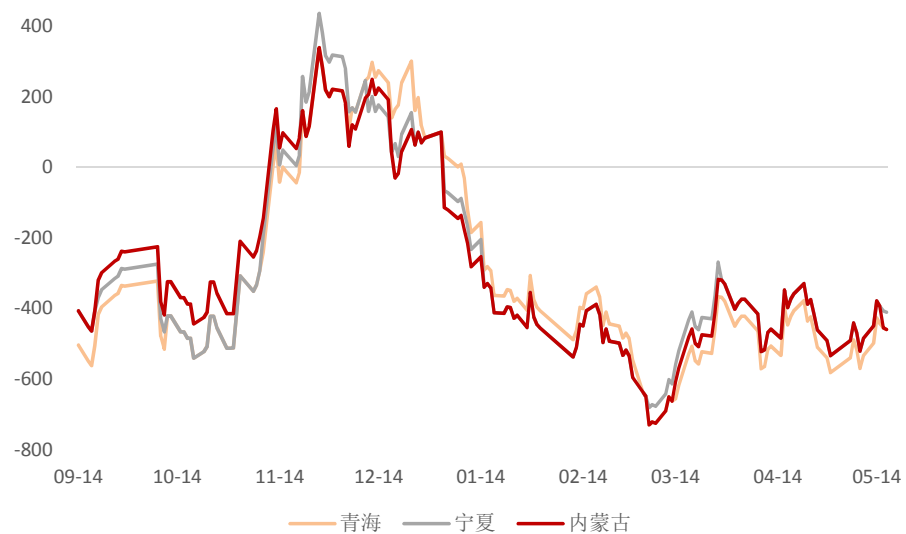


► 【交割利润】 现货价格虽有合金厂挺价，维稳运行。由于兰炭价格上涨，盘面价格小幅提升。目前的卖方交割利润宁夏和内蒙地区转负。

硅铁1909卖方交割利润

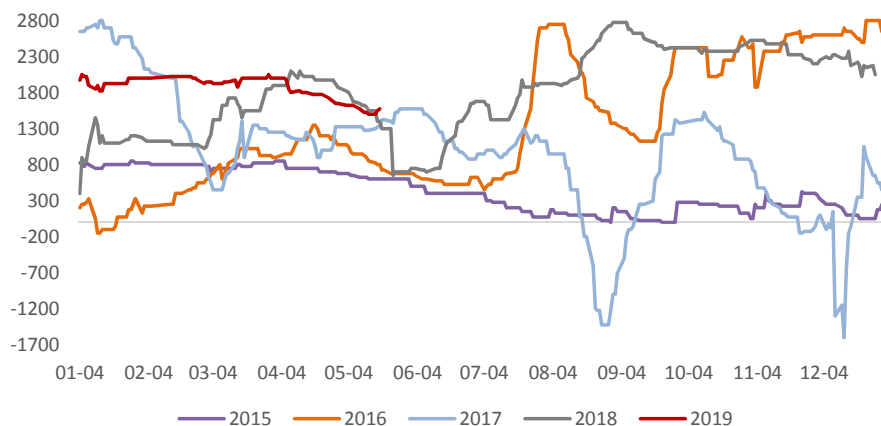


硅铁1909买方交割利润

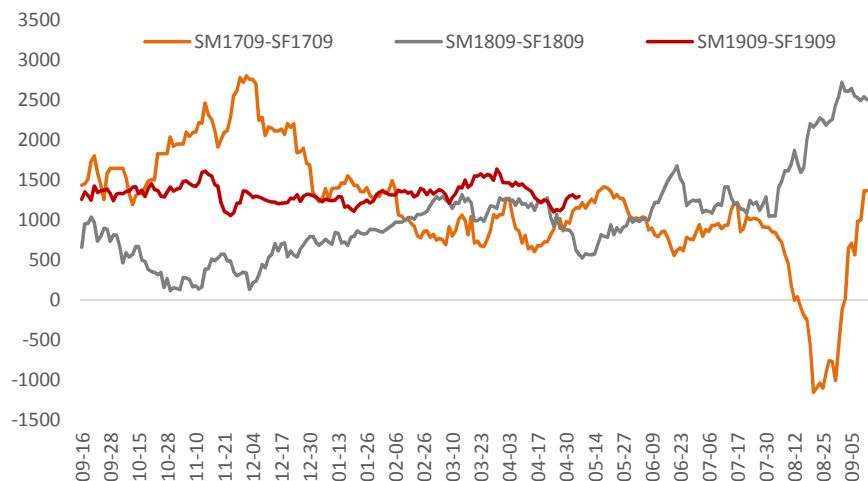


硅锰-硅铁现货价差上周末1575，位于历史数据的76%。09合约的期货价差上周末1292，位于历史数据的76%，较上周上涨50点。就两个合金而言，硅锰因为需求和库存状况影响，相对于硅铁的较强。可以进行多硅锰空硅铁的策略。

硅锰-硅铁现货价差



SM09-SF09价差图



一德，  
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365