



一德期货【合金】周报 2019-06-17

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

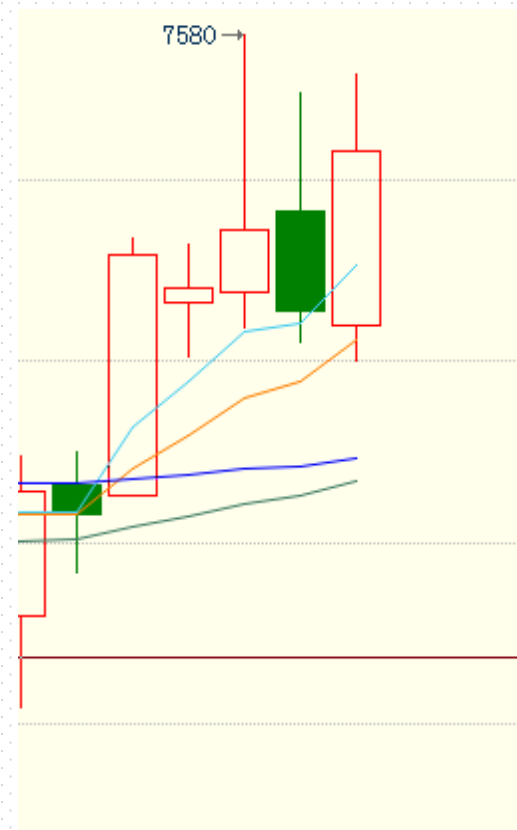
1、上周市场情绪整体好转，加上合金厂目前以订单生产为主，现货流通较少。合金厂逐渐提高报价，市场价格逐渐推高到7300-7400元/吨现金出厂。期货方面：期货市场情绪的影响下，盘面价格波动上涨，从高7600无果后，在高位震荡运行。

2、锰矿方面：上周锰矿库存有小幅累库，其原因是到港量增加，在疏港量相对较好的情况下，使得锰矿库存有小幅增加。现货价格方面，报价逐渐稳定，本周锰矿实际成交价格无太大变化，锰矿贸易商换库存策略已经开始，虽然国外矿山报价下降，但港口现货价格下降有限。

3、需求状况上，目前钢材产量仍在高位，但钢材产量逐渐处于摸顶阶段。后期钢材产量下降预期出现，在下游需求状况改变情况下，供需结构会从紧平衡转化为，相对宽松。

交易点

交易点：需求旺盛+锰矿跌幅收窄+市场转暖情绪



► 本周关注和主要矛盾

原料方面：锰矿库存有小幅累积，但在合金厂逐渐转暖情况下，锰矿报价与实际成交价格逐渐起稳。锰矿贸易商在前期亏损下，目前正在进行换库存策略，后期应关注港口库存的出库速度加上国外矿山的发货量。若出库速度较好加上国外矿山发货收缩，锰矿价格会有小幅上涨从而导致成本上涨。

供需方面：本周合金厂仍然以订单生产为主，虽利润逐渐恢复，但合金厂仍不愿意累库，保持低库存运行。需求方面：粗钢产量和螺纹产量仍然在高位运行，需求仍然较往年要好，供需两旺的局面仍然存在。但随着钢材进入传统的淡季，加之建材数据逐渐转差。合金需求逐渐见顶，需求下降预期逐渐出现。

基差方面：目前盘面价格处于小幅贴水阶段。如果在现货价格挺住情况下，盘面价在高位盘整，基差大概率维持在相对稳定状况。

库存方面：目前社会库存逐渐减少，市场仍然保持在紧平衡状态。社会库存相对较少，后期应关注是否盘面出现升水后，社会库存出现累计。

总结：09合约基本小幅贴水，现货价格随着市场情绪的逐渐好转，价格逐渐推高。虽然锰矿库存相对较高，但合金厂仍然以库存较小，基本是隐性库存逐渐转化为显现库存，若锰矿价格稳定，成本支撑仍然存在。但是6月需求相对减弱，若供应未减，市场紧平衡状态可能会打破。整体而言：**目前市场处于矛盾积累阶段，若无相应刺激，市场会处于震荡运行。**

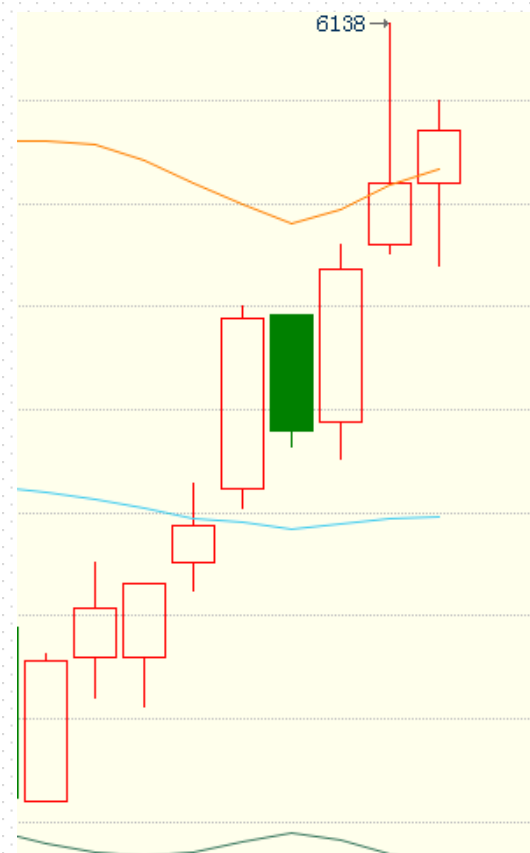
► 硅铁上周回顾

上周回顾

- 1、现货方面整体仍然以弱势运行为主，受限于社会库存，现货价格一直在低位运行，72#硅铁市场报价在5500元/吨。期货价格近期有小幅反弹，价格逐渐上涨至6060附近。主要原因，社会库存逐渐消化且消化速度较好，带动市场氛围逐渐好转。加之市场再次传出硅石受环保政策影响可能有所影响，推动成本上涨。
- 2、6月份钢招仍然在继续，主流钢厂的钢招定价在6100元/吨。从市场整体的报价上看，6月份招标较上月价格有所下降，招标量相对较为稳定。
- 3、随着铁矿价格的上涨，钢厂的利润状况逐渐被压缩。目前的矿石的生产效益相较于废钢收益要差，钢厂增加废钢量增加，导致硅铁需求有小幅提升。

交易点

上周主要交易点：市场情绪+需求上涨推动



► 本周关注和主要矛盾

硅铁：

供需方面：供应：在现货价格的一直处于低位运行的状况下，合金厂利润逐渐被压缩，加之较高的社会库存导致生产积极性下降，供应有所收缩。需求方面：硅铁的三大主要需求中，粗钢产量逐渐创新高，硅铁需求相对增加，但出口和金属镁用量有所下降，整体而言需求有所增加。后期在需求稳定情况下，关注合金厂是否有停产检修或避峰生产的动作。

利润方面：在现货价格逐渐走弱的情况下，合金厂的现货生产利润逐渐减少，基本上处于盈亏平衡线上。盘面利润而言，硅铁盘面利润已经处于负值。生产利润逐渐压缩。

库存方面：交割库的库存相对仍然较大，但是从去库速度上看去库相对较好。上周交割库的仓单预报有所增加，导致库存小幅上涨，在存在期现利润状况下，社会库存会有所增加。后期应多关注交割库的库存流动情况，若去库速度较快，盘面价格有走强的机会。

基差方面：目前盘面处于升水阶段，并且升水幅度为200左右。在现货价格未变的情况下，出现套利机会。后期应关注市场套利机会时间持续状况。

总结：硅铁现货价格仍然弱势运行，期货盘面在情绪的拉动下有所上涨，并且出现升水状况，出现期现套利情况。从基差角度来看后期有修复基差的可能，并且在现货仍然较多情况下，现货价格上涨较难。整体而言，**市场以偏空为主。**



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	供需结构上：在供应有所收缩情况下，并且钢厂产量进入季节淡季导致需求有所下降。再加上锰矿的高库存压力仍然存在，成本下降仍有预期，高需求导致现货流通较少，利多利空因素交织。可考虑区间操作区间为:7000-7600。	6月中下旬
套利	轻仓	SM1909 SF1909	多SM09 空SF09	硅锰09盘面在高位震荡，加之目前现货偏紧盘面下跌风险较小，并且盘面处于贴水状态，库存结构相对较好。硅铁目前盘面升水240多左右，加之社会库存仍然并未消化，盘面相对硅锰偏弱。区间1300-1500。	6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。	6月中旬

▶ 本周策略

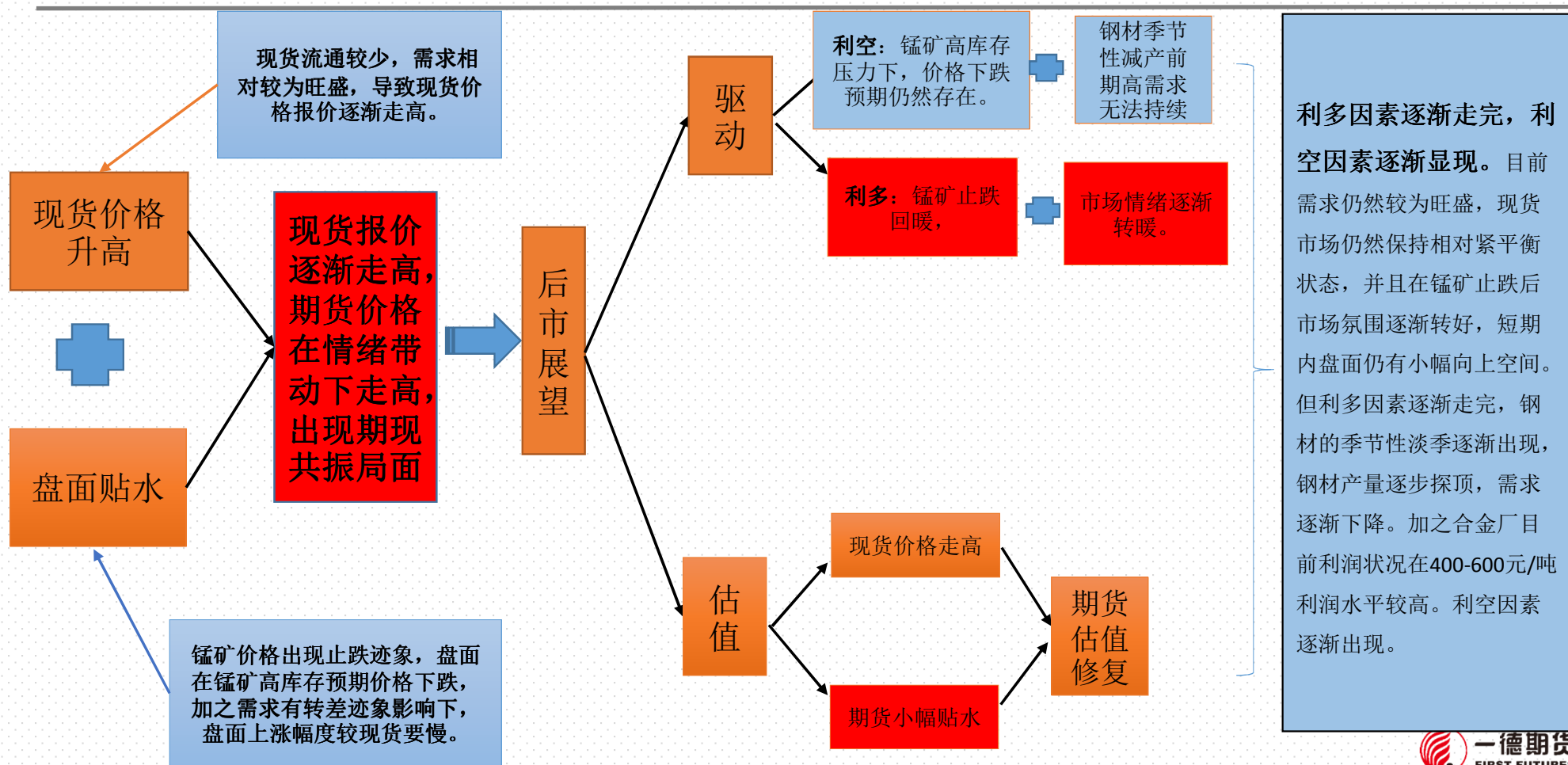
策略类型	策略	合约选择	方向	氛围评估	操作周期
单边	区间操作	SF1909	逢高空 逢低买	受高社会库存的影响，现货价格仍然以弱势运行为主，但盘面受社会库存出库速度较快拉动，市场情绪好转，导致盘面拉动较快出现大幅升水，在现货价格并未跟涨情况下，盘面下跌风险将会增加，建议可以区间操作6000-5700。	6月中下旬
套利	反套	SF1909 SF2001	空09合约 多01合约	从数据上看，两者的价差在中部偏上位置。从驱动上看，09合约存在高估的情况，01处在相对平稳状态，并且高升水导致期现套利的人逐渐增多，09盘面压力逐渐出现。	6月中下旬
期现	正套	SF1909	小仓进入	目前盘面价格处于升水阶段，现货价格弱势盘整，盘面升水较多，若能拿到相对较低的现货，盘面套利空间相对充足。	6月中下旬



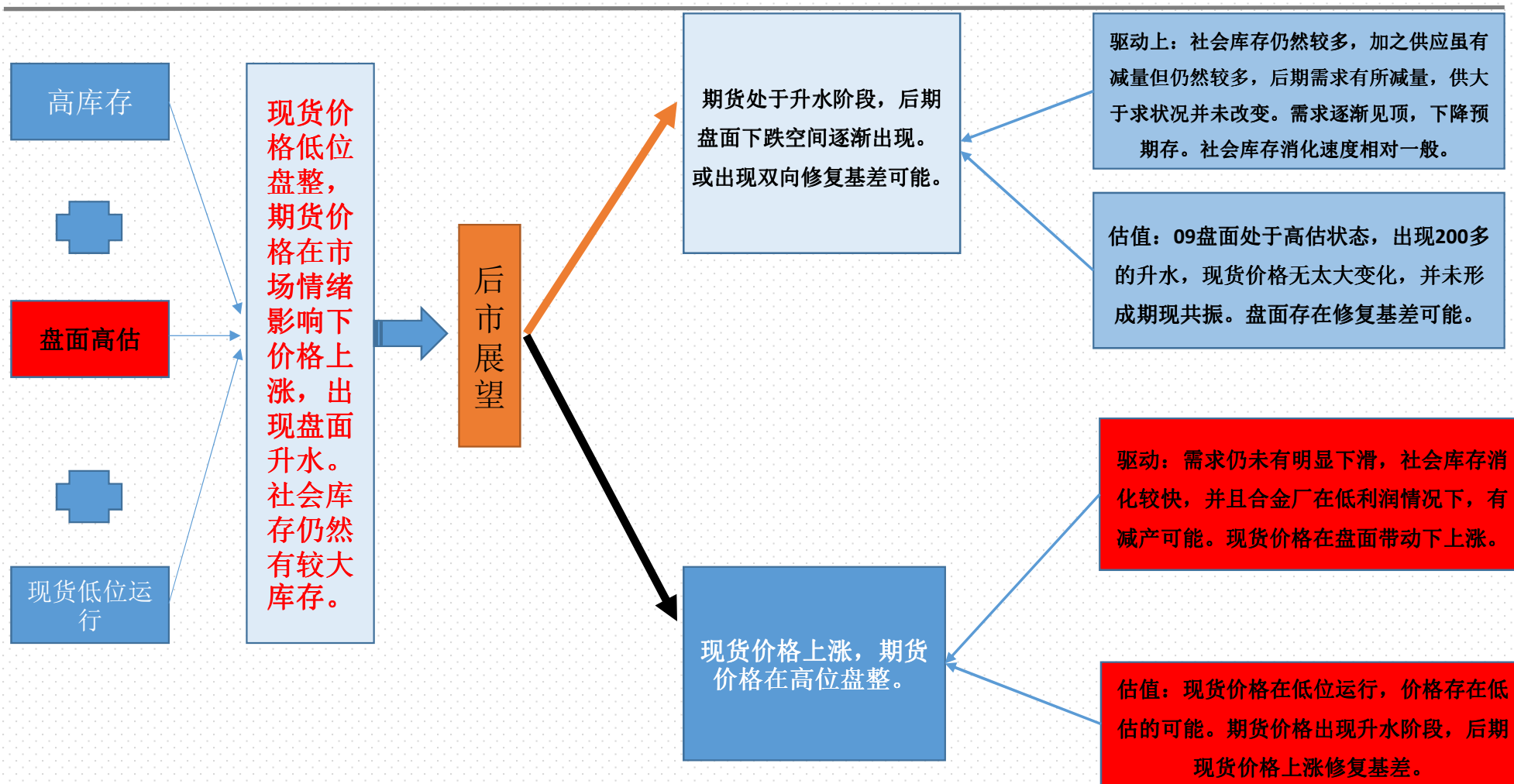
PART 3

市场逻辑

逻辑推演



逻辑推演





PART 4

供需评估

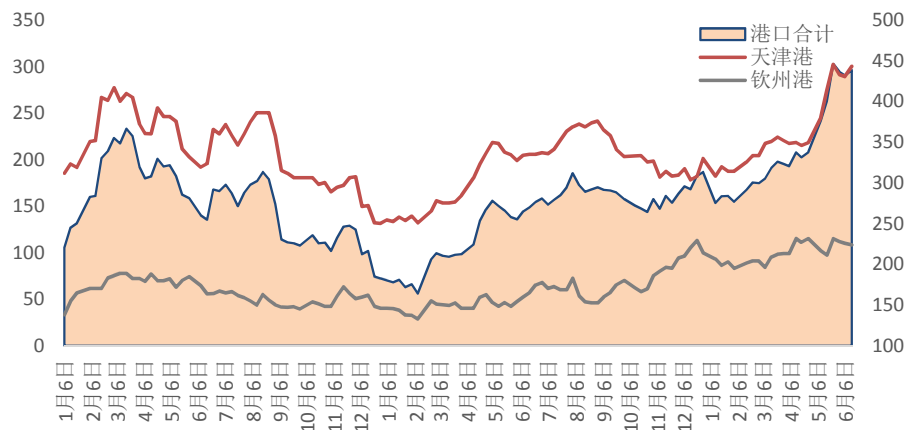


PART 4.1

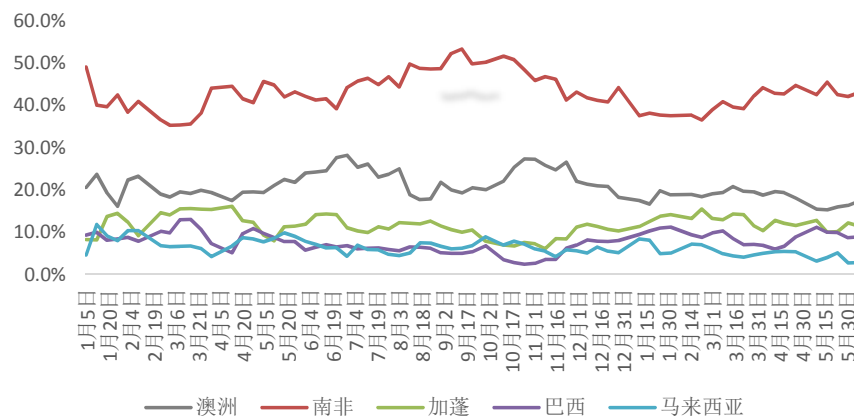
硅锰

【锰矿库存】 锰矿港口库存在连续两周下降后，本周出现小幅累库（+7），目前港口库存在438万吨。其中天津港300（+11）万吨，钦州港为108（-2）万吨。从库存结构占比上看，本周主流矿种，南非矿库存有所下降，澳矿的库存有所上涨。非主流矿中马来和加纳矿库存都有所下降。总库存量为：南非矿184万吨，澳矿74万吨，加纳矿为48万吨。库存结构上，澳矿有所上涨，南非小幅下调。

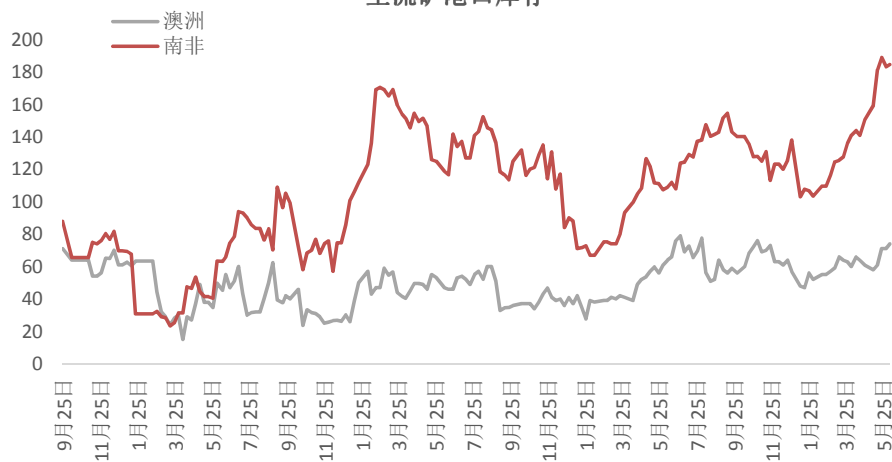
锰矿库存（万吨）



锰矿库存结构



主流矿港口库存

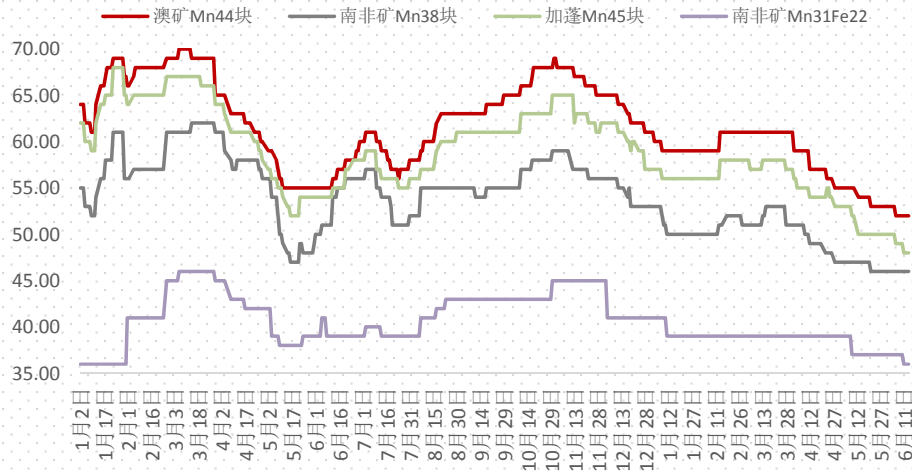


非主流锰矿库存

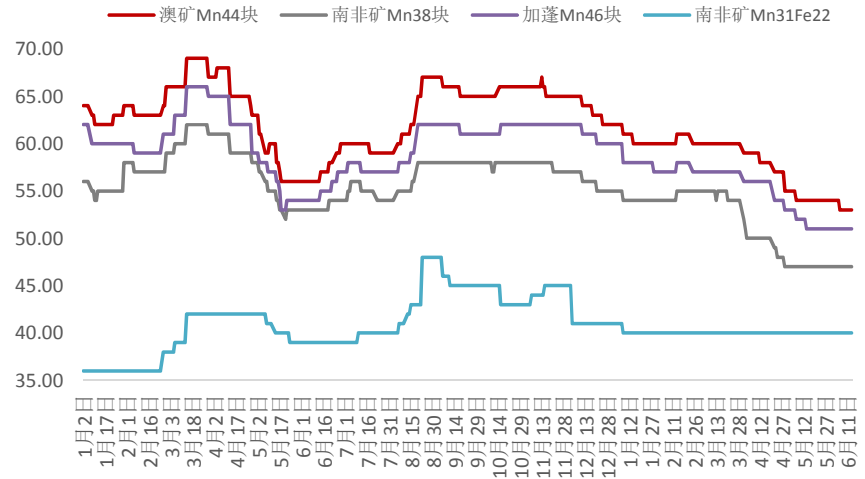


【锰矿】锰矿报价逐渐企稳，虽国外7月报价价格有所下降，但港口现货价格下跌空间逐渐压缩。

天津港锰矿价格



钦州港锰矿价格



国外矿山报价 (美元)

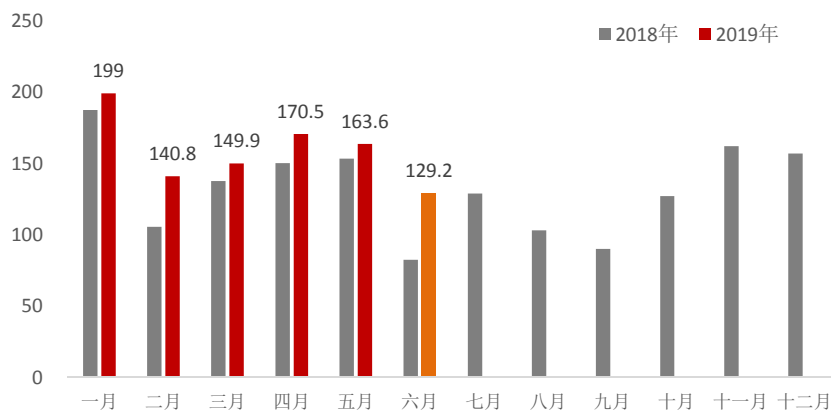
矿山	Souh32	Souh32	CML	Eramet Comilog	Eramet Comilog	Tshipi	UMK	Souh32
矿种	Mn45.5%澳块	Mn48%澳籽	Mn>44%Fe<3%澳块	Mn44.5%加蓬锰块	Mn43%加蓬籽	Mn36.5%南非块	Mn36%南非块	Mn37.5%南非块
2019年1月	7.54	7.46	7.6	7.05	6.65	6.75	6.54	6.9
2019年2月	6.81	6.74	6.86	6.5	6.5	5.75	5.7	5.76
2019年3月	6.72	/	6.8	6.55	6.15	/	6.25	/
2019年4月	6.72	/	6.8	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	5.88
2019年7月	6.34	6.28	/	5.8	5.3	5.5	5.25	5.3

虽然锰矿的港口港库存压力仍然存在，但合金厂库存保持低位，并且采用随用随买政策，社会显性库存压力逐渐被淡化。加之硅锰合金现货价格上涨，带动市场情绪的逐渐好转，市场锰矿市场心态有所转暖。港口现货价格下降空间不大，贸易在经历长期亏损之后，逐步采取换库存策略。

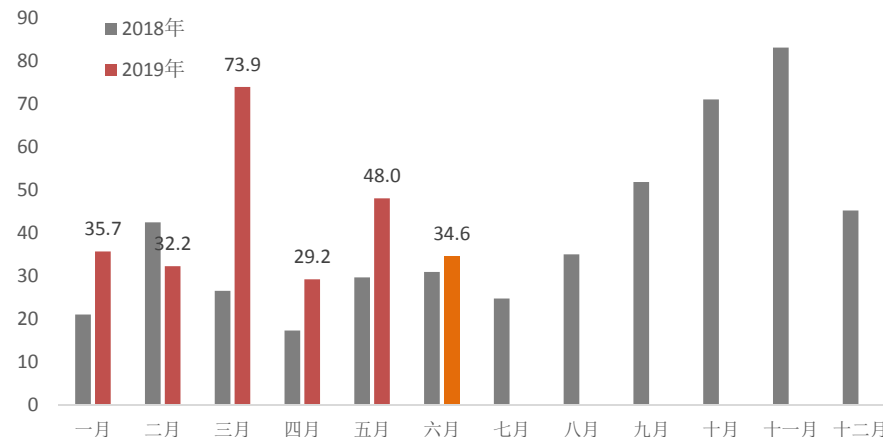


【锰矿进出状况】 本周公布的到港数据上看，天津港的到港量为53万吨，钦州港的到港量为6.1万吨。但从疏港量上看，天津港的疏港量为42万吨，钦州港为8.1万吨。从到港来看，本月的到港量同比有所上涨，环比有多下降。从合金厂补库节奏上看，北方合金厂目前采取两周一补库的策略，整体补库节奏仍然较慢。

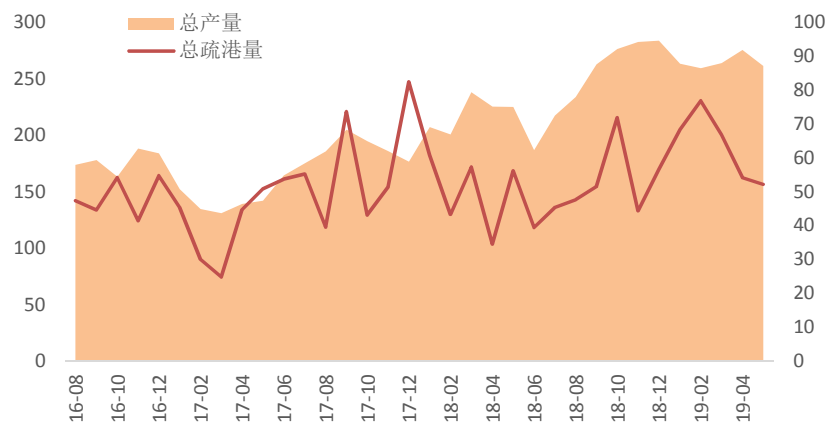
天津港到港量（万吨）



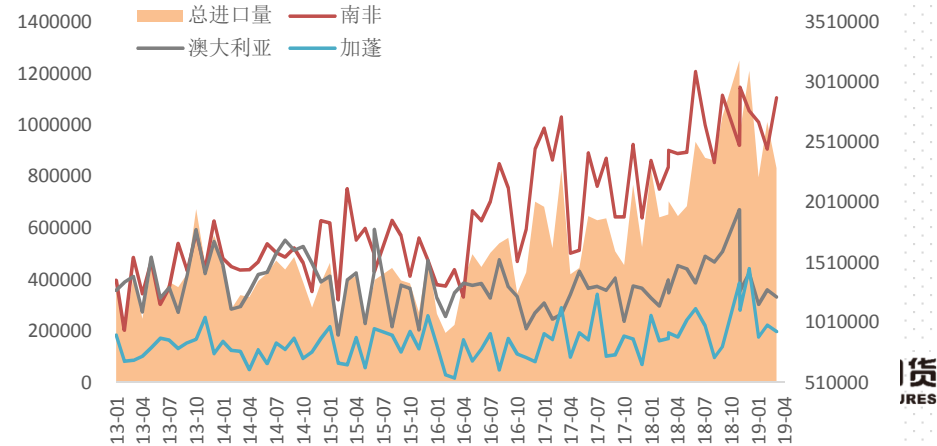
钦州港锰矿到港量（万吨）



疏港量与产量关系

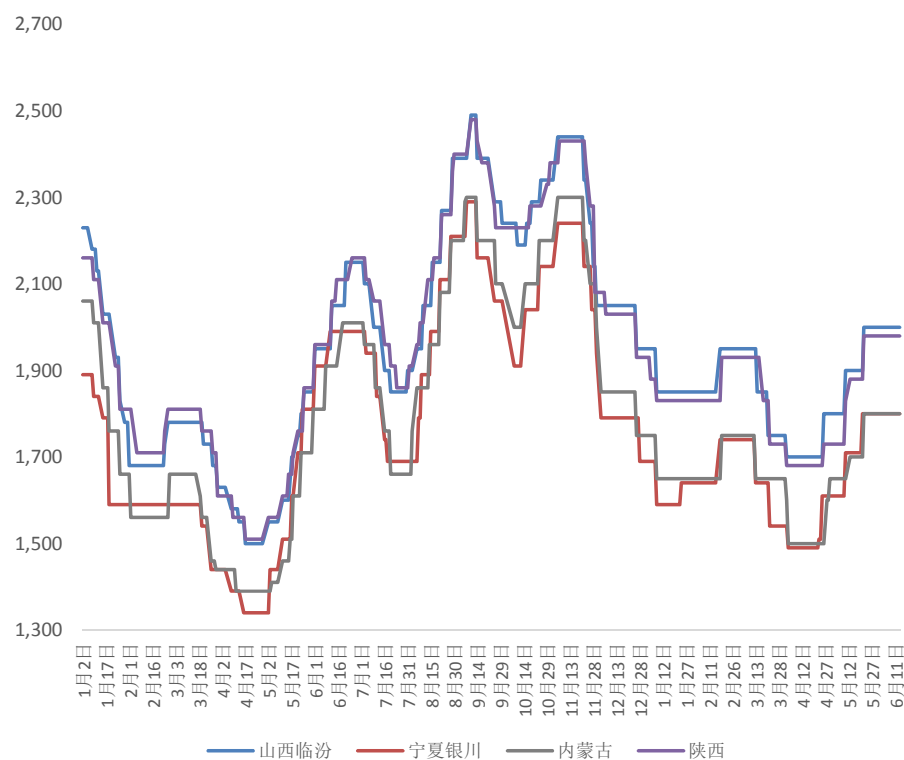


进口量



【焦炭及电价成本】6月来看，焦炭价格一直在高位盘整，但随着钢厂利润逐渐被压缩，焦炭再次提价相对较为困难，市场降价预期逐渐出现。从内蒙古的成本上看，锰矿的6月平均成本为3600元/吨，电价为1400元/吨，焦炭成本为1034元/吨。生产成本折算为6700元/吨。

焦炭价格



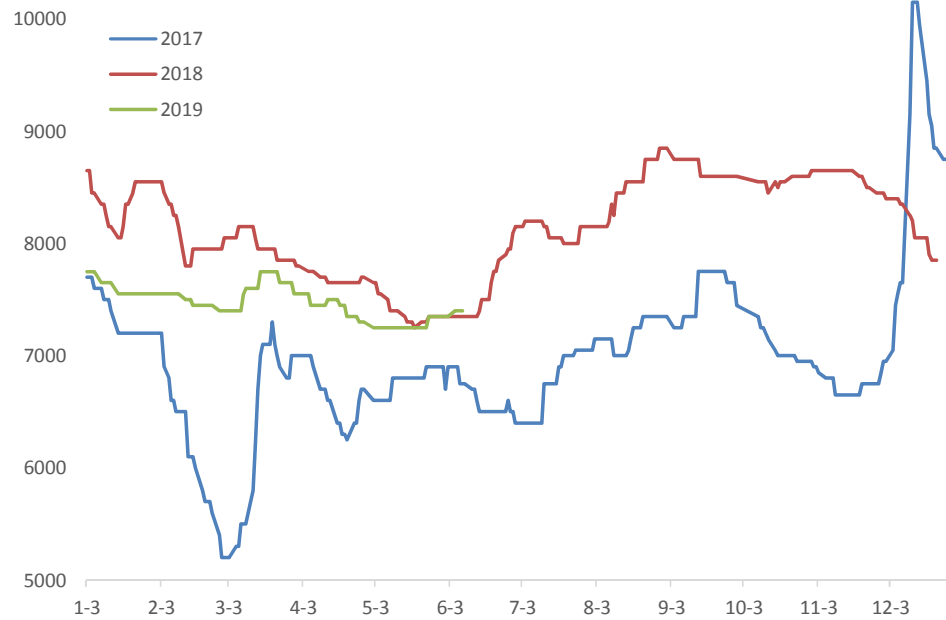
内蒙古成本（含人工折旧）

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	3677	1400	983	7110
6月	3600	1400	1034	7084

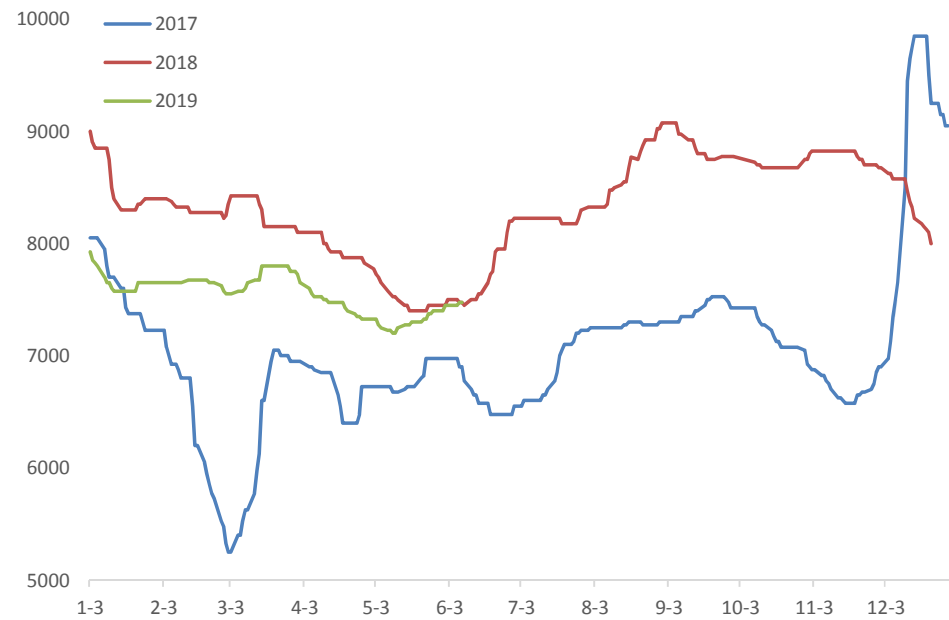


【现货价格】本周在市场信心逐渐好转情况下，加之现货仍然保持相对较紧的状态。现货价格报价重心逐渐上移，目前主流报价集中在7350-7400元/吨，环比上涨50-100元/吨，同比上看目前现货价格高于去年同期水平。

宁夏现货价格

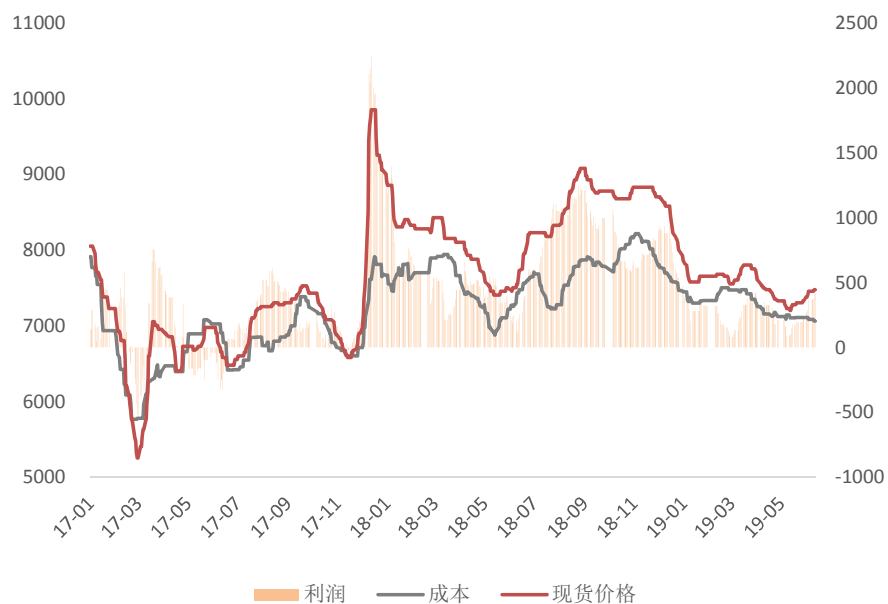


内蒙古现货价格

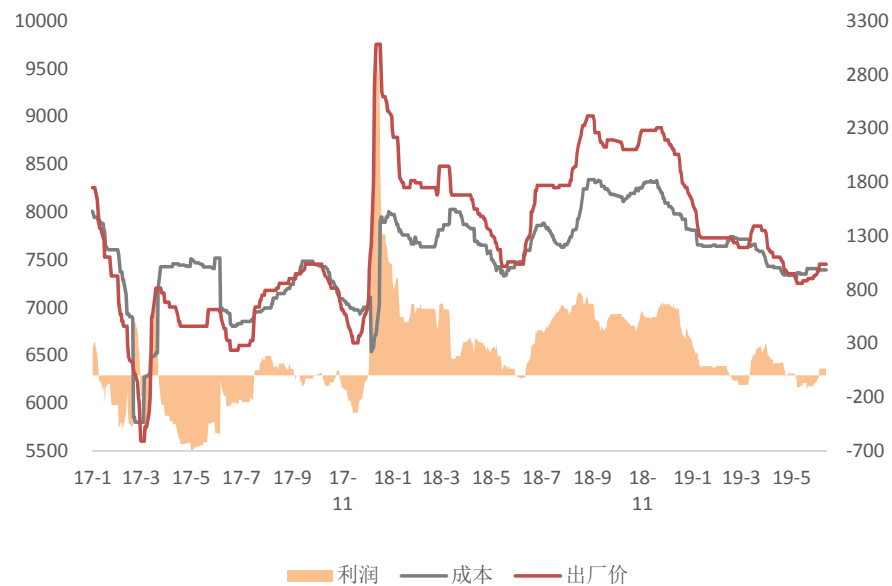


【利润】虽然随锰矿价格下跌，硅锰生产成本逐渐下跌，焦炭价格在高位盘整。加之现货价格的上涨使得利润空间有所扩大，目前内蒙的利润在400元/吨，利润逐渐回归到合理区间之内，宁夏地区和广西地区利润逐渐恢复，目前利润基本保持在100-200元/吨不等。（利润为加人工加折旧）

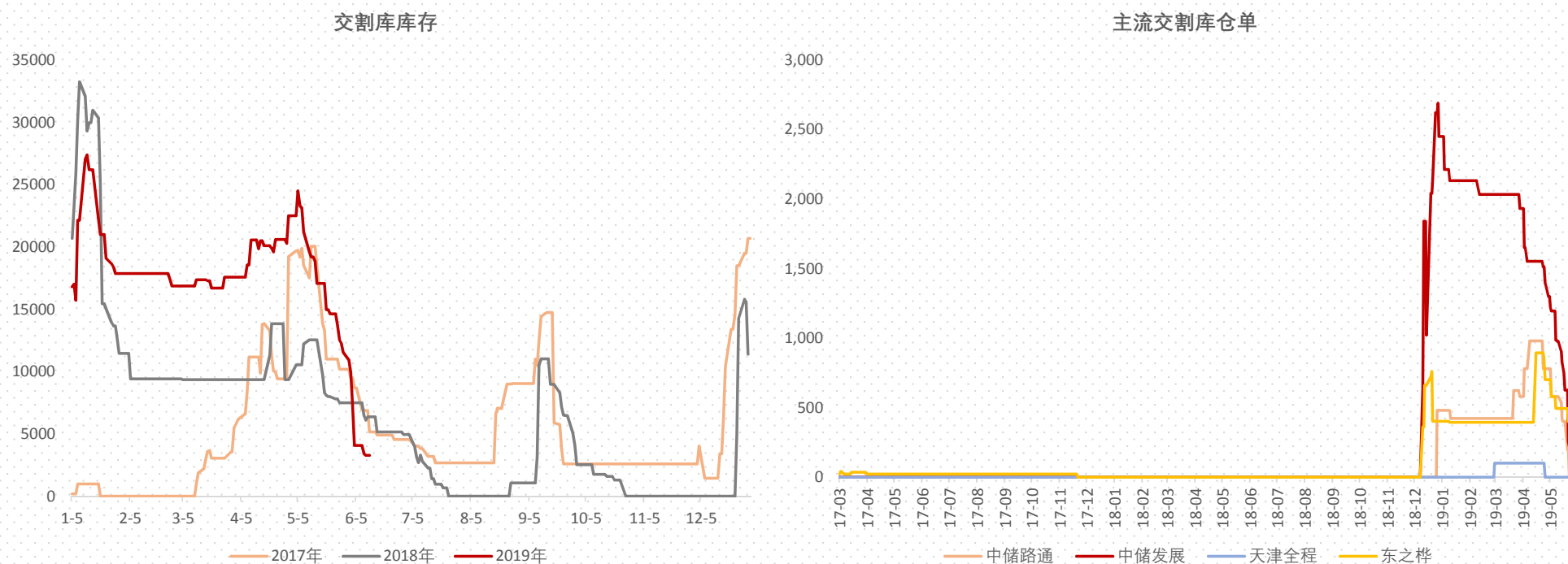
内蒙古成本及利润



广西地区成本及利润

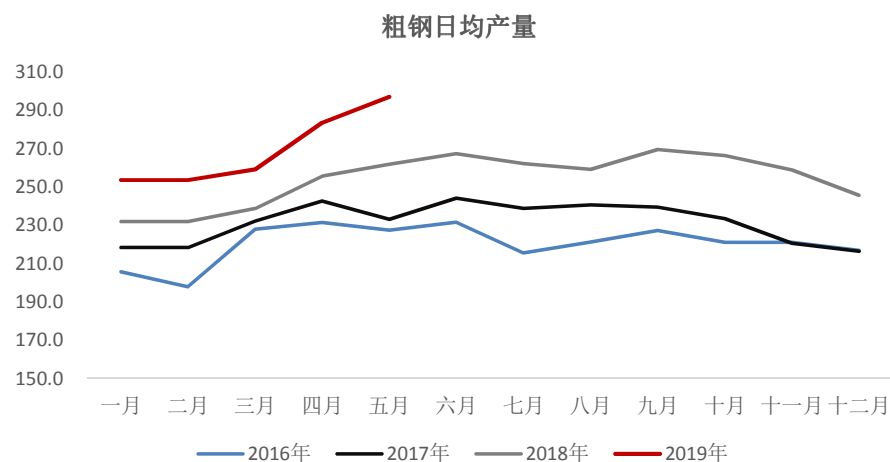
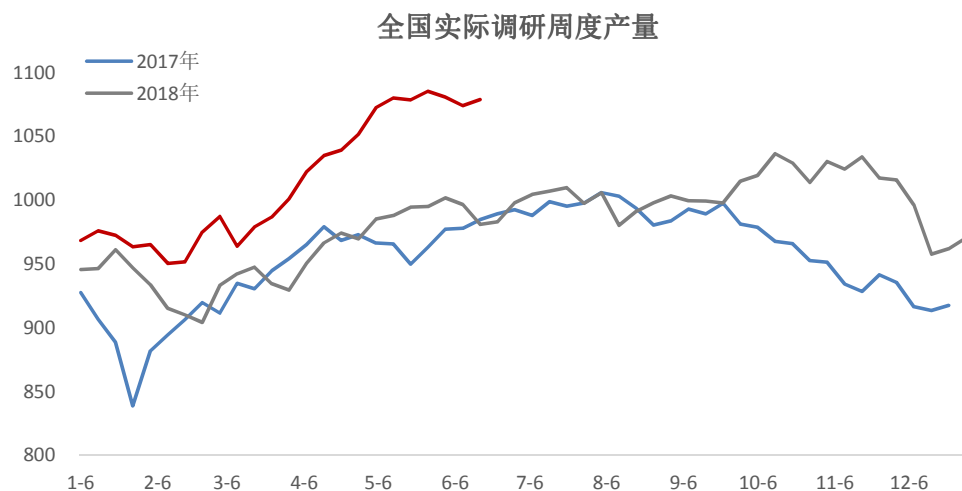


▶ 【仓单】社会库存相对消化较快，仓单量较上周有所下降，仓单量为3275吨，较上周下降785吨。在需求较为旺盛的情况下，社会库存下降较快。从主要交割库上看，中储路通和中储发展本周交割库存下降较为明显。



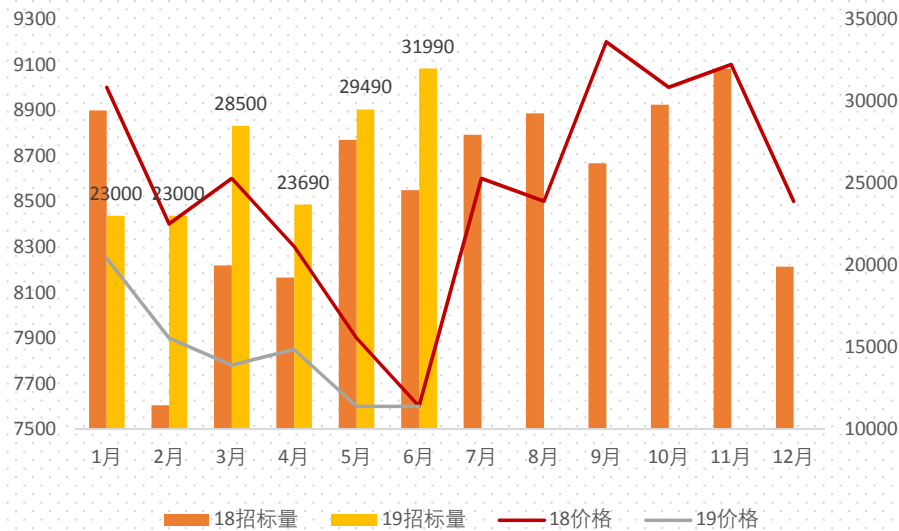


【钢材需求】根据钢联数据，本周的实际钢材产量虽然仍在高位，但产量逐渐有转向的迹象。从具体品种上看，螺纹钢的产量本周有小幅回升，但环比增加幅度较小，也可以看出建材的产量逐渐见顶趋势。热轧卷板连续两周出现回落，产量有所下滑。

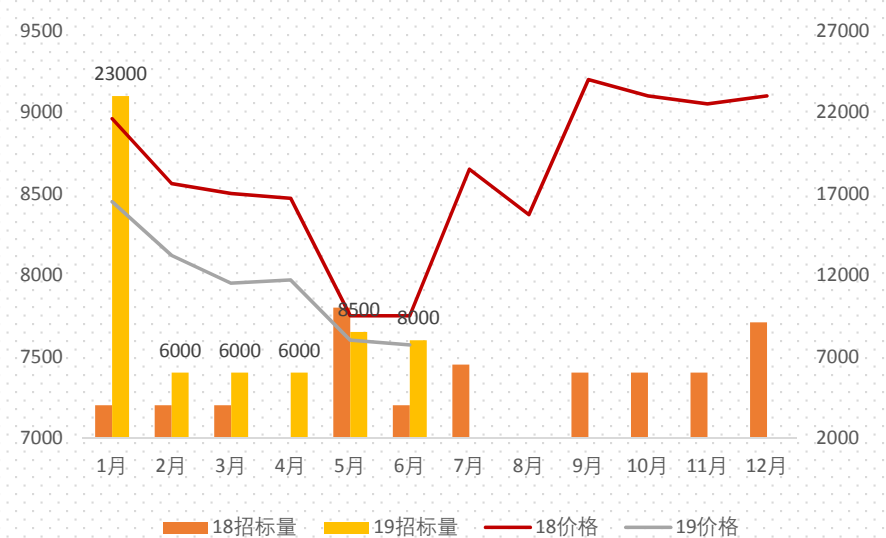


【招标信息】6月份主流钢厂招标价格已经公布，南方钢厂价格小幅下滑，北方钢厂与上月持平。招标量上看，北方钢厂较上月有5500吨的增量，南方地区招标量较为稳定。从招标量上我们可以看出，北方钢厂在产量较高的情况下，钢厂库存消化较多，补库意愿出现。南方钢厂因为前期有所补库，本次招标为常量。

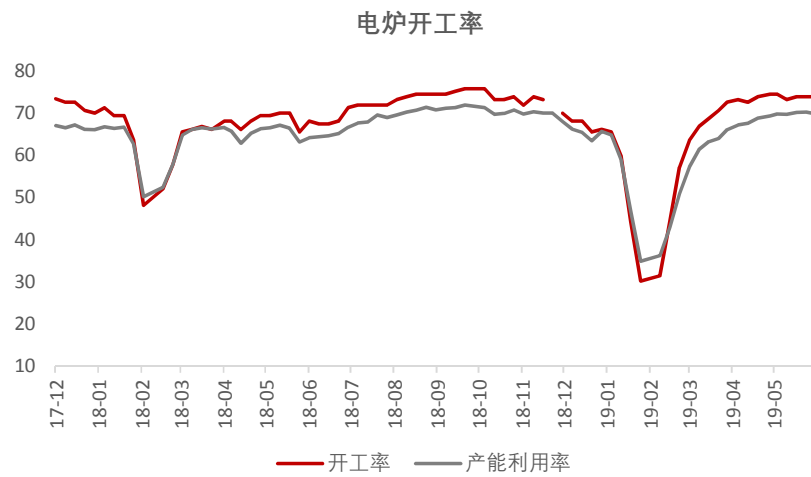
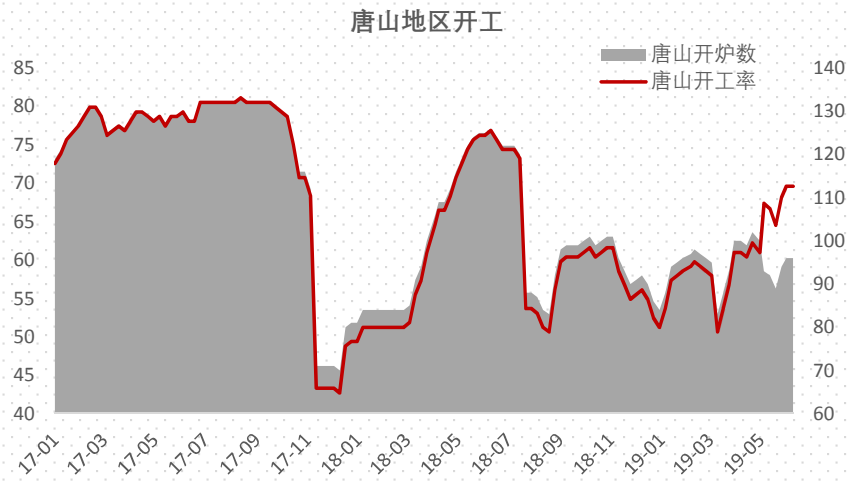
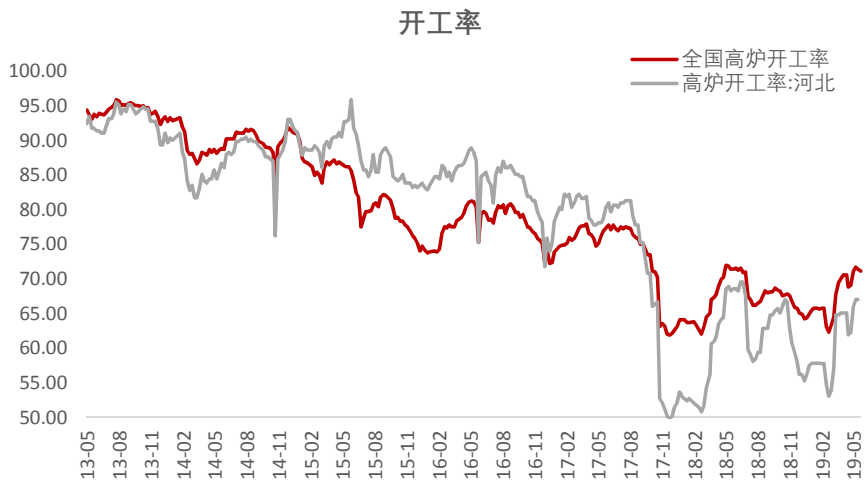
河北钢厂招标信息



沙钢招标信息



【高炉开工】在高需求下，钢厂的开工率保持较高水平，从全国的高炉开工率来看，一直在高位运行达到70%左右。唐山地区的开工率为69%都处于相对较高水平。从电弧开工上看，目前也维持在较高水平，整体而言目前的合金需求较为旺盛。





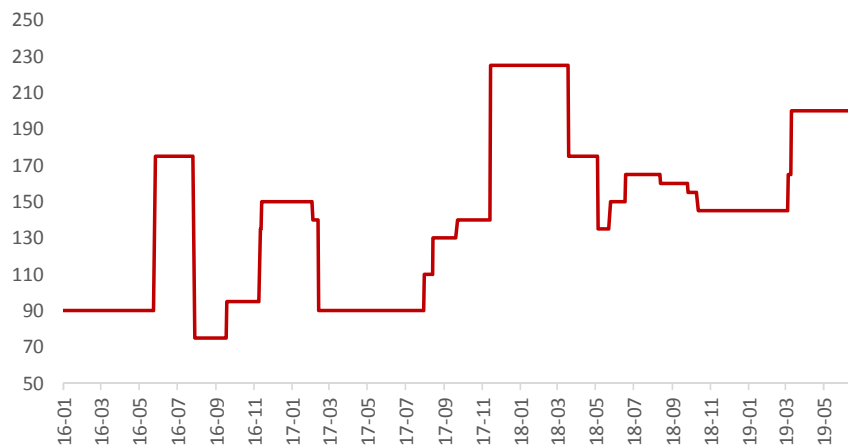
PART 4.2

硅铁

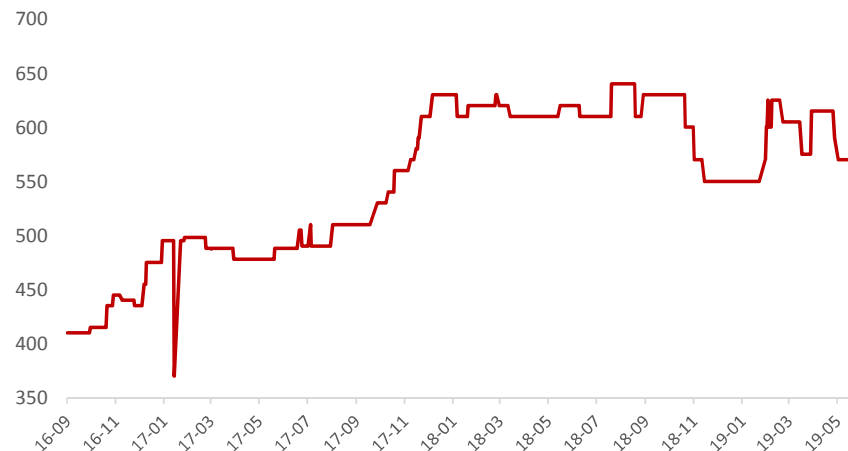


【成本】本周硅铁成本变化不大，一直保持在相对较稳的水平。本周主要的生产成本价格变化不大。

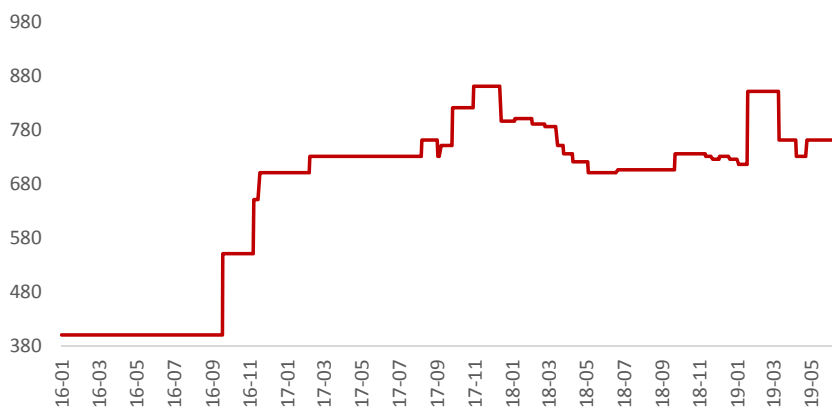
硅石价格



天津氧化铁皮价格



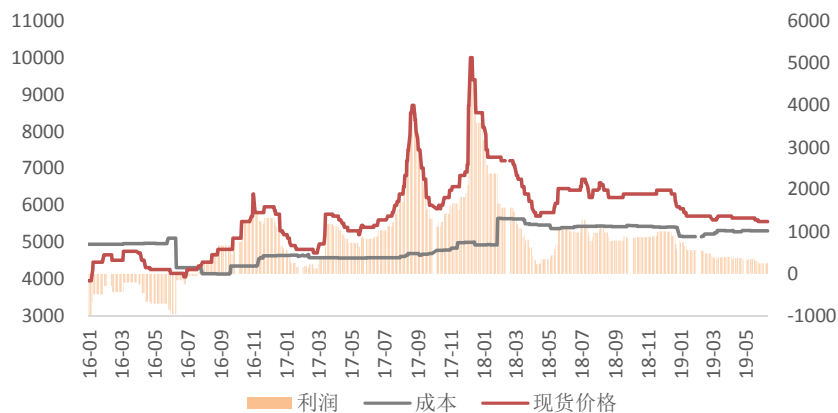
府谷兰炭小料价格



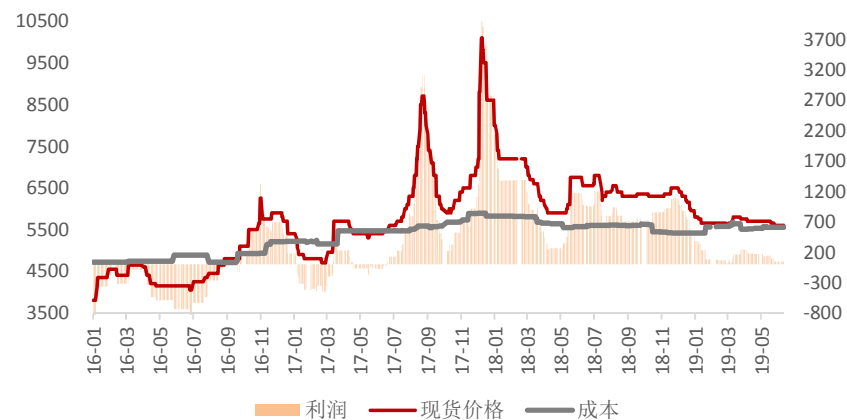
目前硅石价格在200元/吨左右，氧化铁皮价格在570元/吨。兰炭小料的价格在760元/吨。综合成本在5600附近（加三项费用），成本支撑仍然存在。

【成本利润】本周硅铁现货价格在高库存的影响下有小幅下降，主产区报价为5650。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。

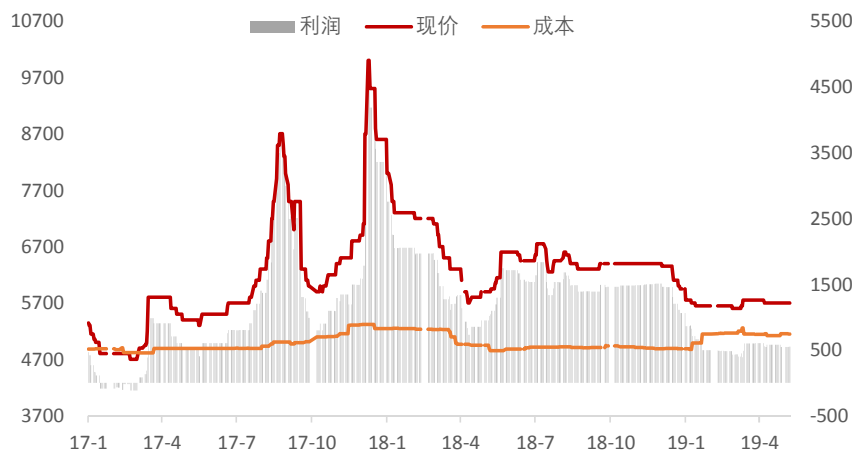
青海成本利润



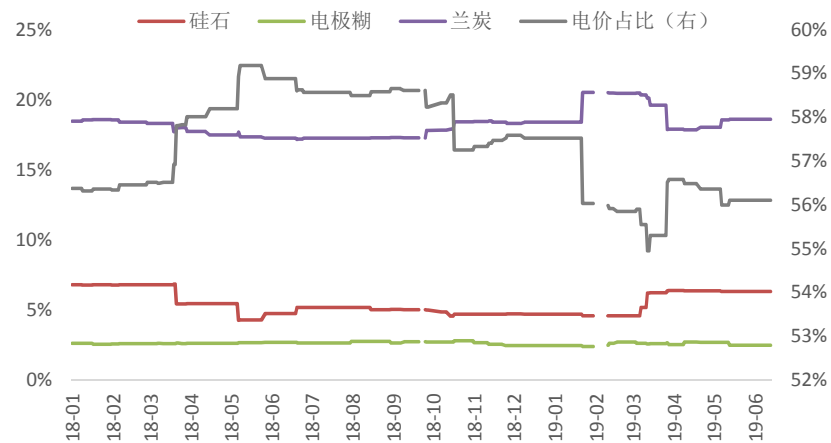
宁夏成本及利润



内蒙成本及利润

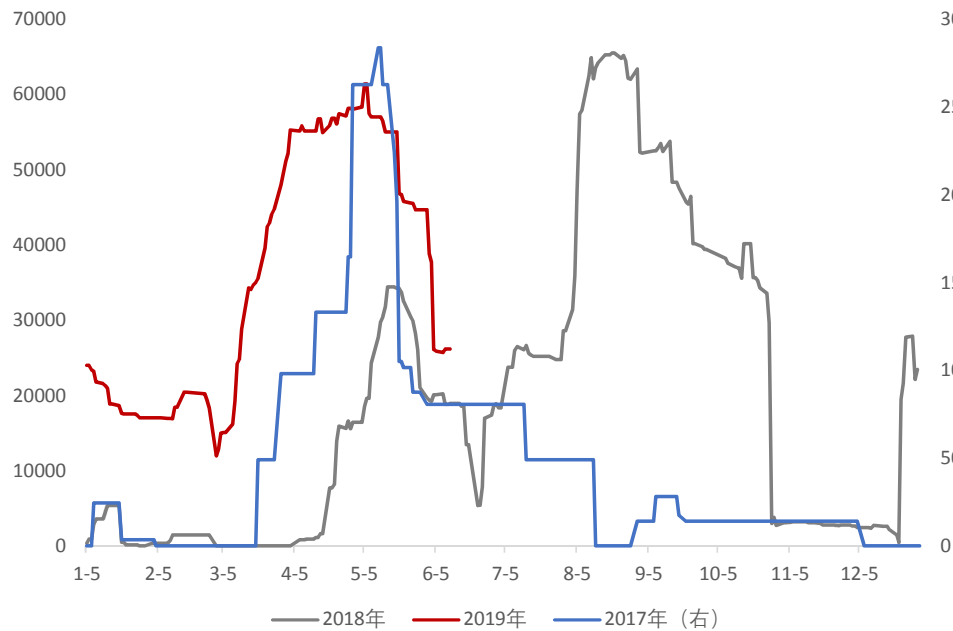


成本占比

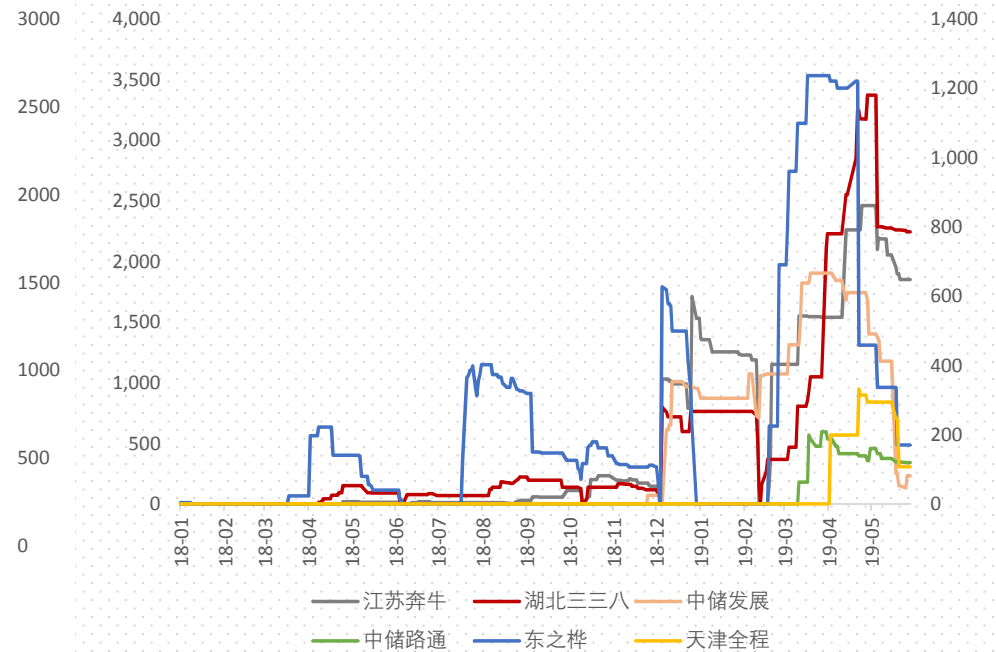


▶ 【仓单】随着需求的逐渐释放，社会库存正在去库，但上周有新的仓单预报，仓单量较上周有所上涨，目前为26125吨。本周从主流交割库看，全程库库量有小幅上涨，其他库相对较为稳定，说明本周去库数据相对较为稳定。

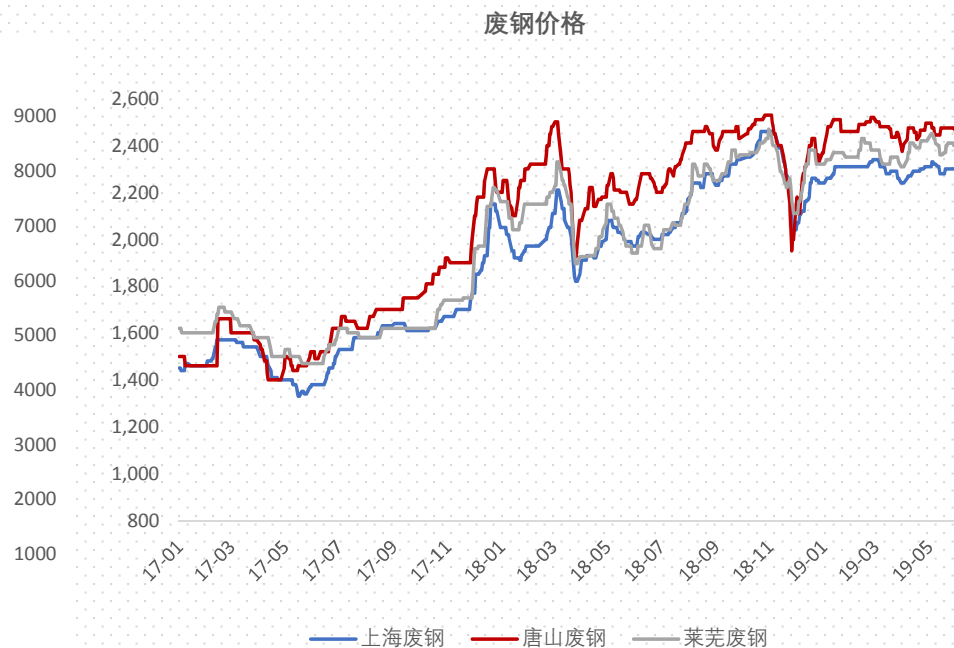
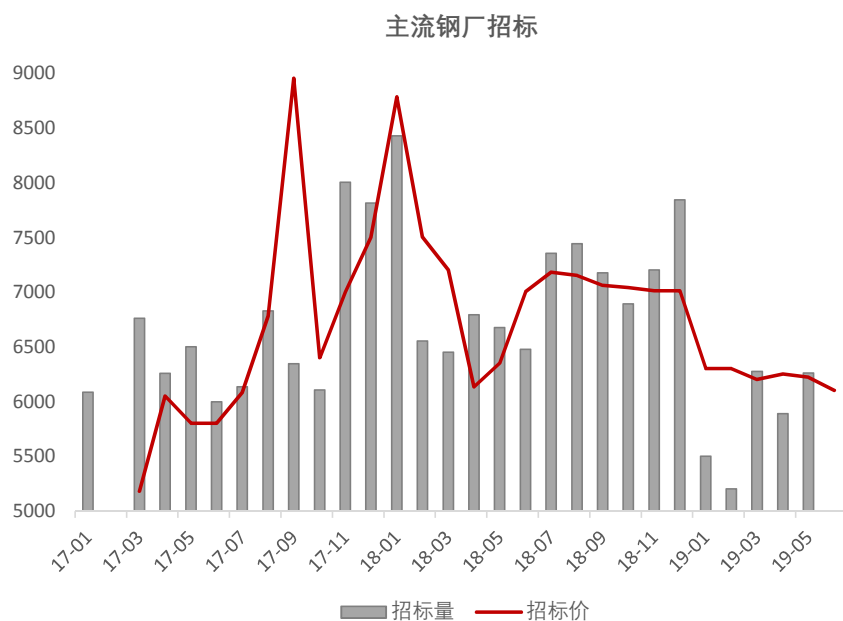
仓单量年度比较



主流仓库仓单量

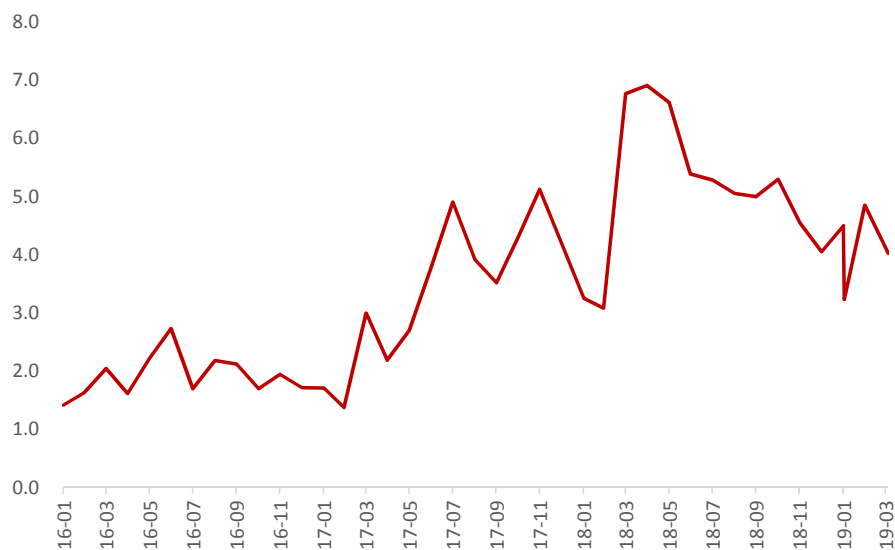


▶ 【招标】南方钢厂6月招标价较上月有所下降，报价为6130元/吨，北方地区招标报价为6100较上月下降130元/吨；废钢价格本周有所上涨，说明需求有所提升。在钢厂利润逐渐转差的情况下，废钢添加有所上涨，间接降低硅铁用量。



【出口】2019年4月我国硅铁出口量为4.01万吨。较3月出口量减少9893.437吨，较去年同期6.9万吨相比减少2.88万吨。2019年1-4月总出口量为16.75万吨，较18年同期相比减少3.11万吨。在国内外价差相对较差情况下，出口有所下滑。

硅铁出口量

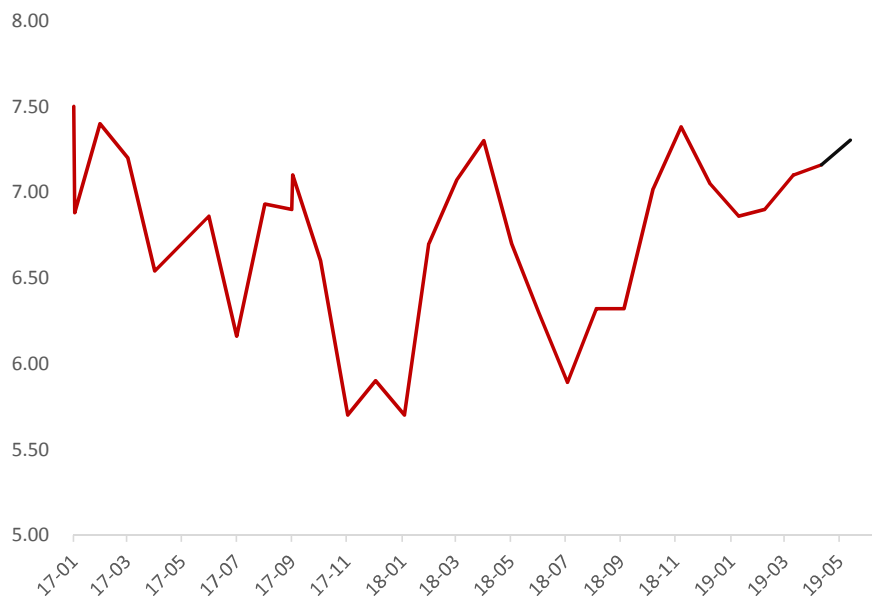


出口价-国内价 (美元/吨)



【金属镁】5月镁锭产量有所上涨, 硅铁需求有小幅上涨。5月, 国内镁锭平均开工率约45.9%, 环比增长0.1%; 镁锭总产量约为71617吨, 环比上月增产602吨, 增幅约0.8%。主产区中除内蒙地区其他地区都有增量, 其中陕西和山西地区增量最为明显。

金属镁产量 (万吨)



地区	开工率	涨跌幅	产量	涨跌
陕西	62.60%	↑1.9%	48549	↑1489
山西	26.90%	↑4.3%	13225	↑2115
内蒙	67.30%	↓5.7%	5255	↓495
宁夏	30.0%	↑0.5%	1860	↑60
新疆	42.50%	↑2.1%	2728	↑138

► 总结及后市观点

硅锰：本周现货市场转暖心态加浓，在合金厂低库存下，市场价格重心逐渐转移到7300-7400附近。锰矿方面：港口库存本周有小幅累计，但从出库速度上看相对较好。随着合金市场的好转锰矿现货价格下跌的空间缩小。国外矿山7月报价都有小幅下调，缓解贸易商的亏损压力。但总体上仍然要关注锰矿的消化速度加上国外矿山的发货量，贸易商换库存策略能否真正成功。

硅铁：合金厂报价在社会库存较高压力下，现货价格一直在低位运行，期货盘面在社会库存消化较快的情况下，盘面小幅拉涨。整体而言硅铁仍然以弱势运行为主，现货成本支撑仍然存在。后期社会库存的消化问题仍然是关注的重点，去库速度或成关键。

供需结构上：硅锰：北方开工率较高，合金厂排单生产，现货资源较少，南方地区虽然逐渐进入丰水期，但现货价格的低位运行，复产并未达到预期。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，开工率仍然较高。粗钢产量仍在高位，螺纹产量上周有所上涨，热卷产量有所下调。金属镁加上出口虽有下滑但下滑影响不大。合金两个需求都较为旺盛，但需求见顶迹象已经逐渐显现，后期应关注需求持续问题。

后市观点：硅锰：目前在现货相对紧平衡的状态下，推动盘面和现货价格一起上涨。市场情绪逐渐转暖，并且锰矿价格维稳运行，盘面价格下降空间有限。但从整体需求上看，需求逐渐减弱迹象逐渐显现，在需求逐渐下滑情况下硅锰上涨空间承压运行。整体而言，市场**短期内震荡，上涨与下跌空间有限**。后期关注，锰矿出库速度和港口价格是否有所提升，加之下游产量是否下降。

硅铁：硅铁目前处于消化库存情况下，关注出库速度和供应是否有所缩量。若出库速度较快和社会库存低价运行压制现货价格情况下，合金厂主动减产导致供应收缩。目前现货一直在低位运行，盘面随情绪拉动上涨，盘面升水200左右，**短期内可进**

空等待基差修复。



PART 5

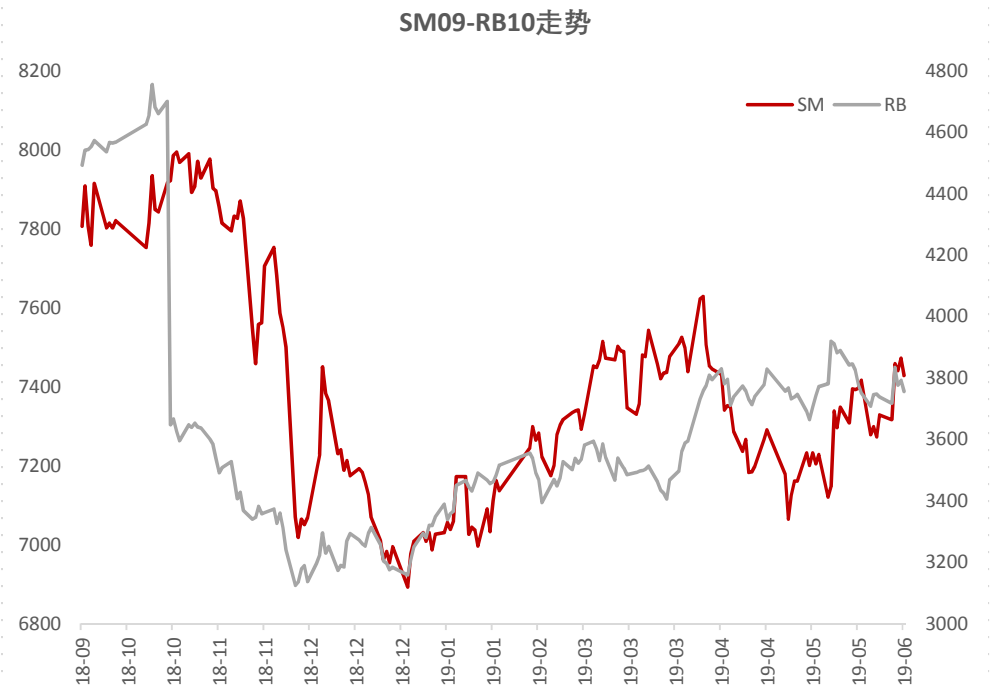
基差及价差



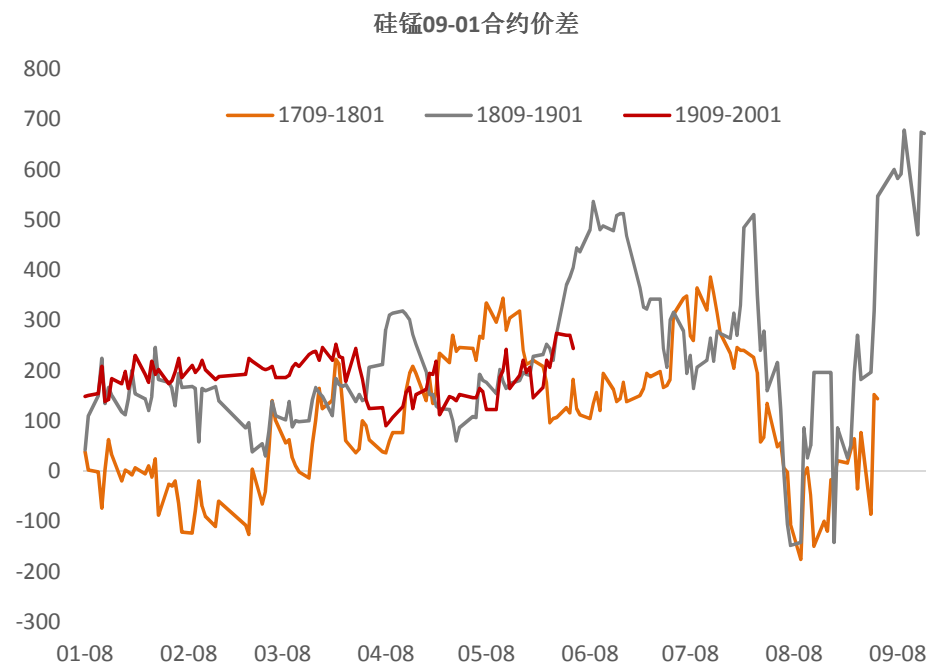
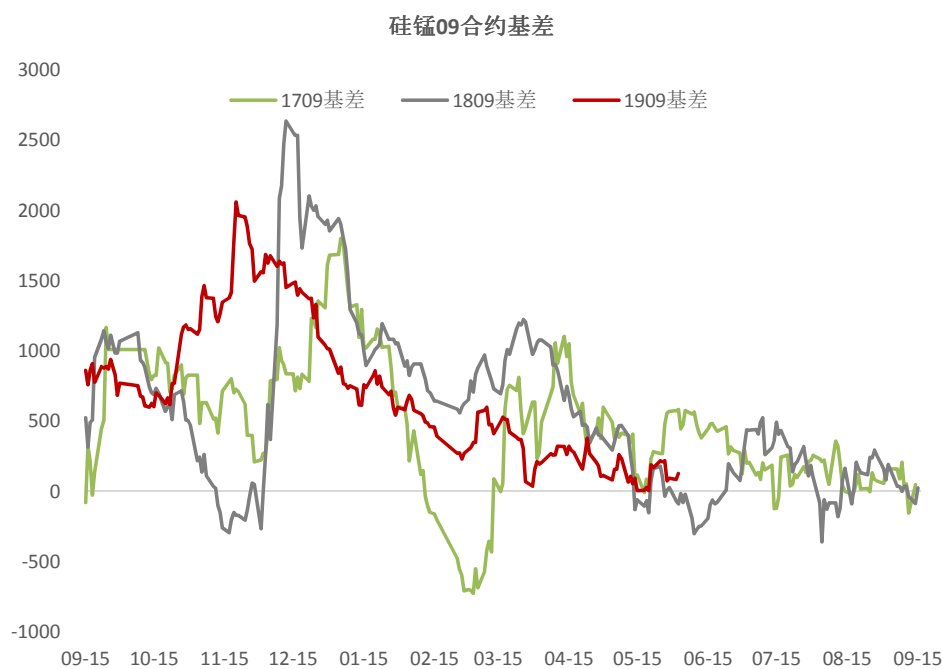
PART 5.1

硅锰

▶ 【合约价格】目前硅锰盘面处于震荡阶段，上周在现货仍然偏紧的情况，盘面向上冲击。硅锰期货跟随螺纹走势出现小幅劈叉现象，螺纹在高供应的情况下加之房地产数据逐渐转差，螺纹盘面逐渐走弱。硅锰盘面在缺货情况下小幅走强，出现小幅劈叉现象。



【基差与价差】从基差角度来看，目前09基差为200。现货价格在市场的挺价情况下有小幅上涨，但前期市场情绪带动的盘面上涨，近期有所回落期货价格在高位盘整，导致价差有小幅扩大。但从综合角度看，基差水平大致维持在相对稳定水平期现价格震荡运行。价差方面：09-01价差小幅扩大，目前为240左右，09合约大概率震荡运行，逐渐出现高估情况，但01合约处于低估状态，价差会出现短期内修复。



▶ **【交割利润】** 上周在合金厂挺价情况下，现货价格有小幅上涨，盘面在相对高位震荡。09合约卖方交割利润小幅缩小，但利润一直保持在负值，内蒙古的交割利润在-120左右。



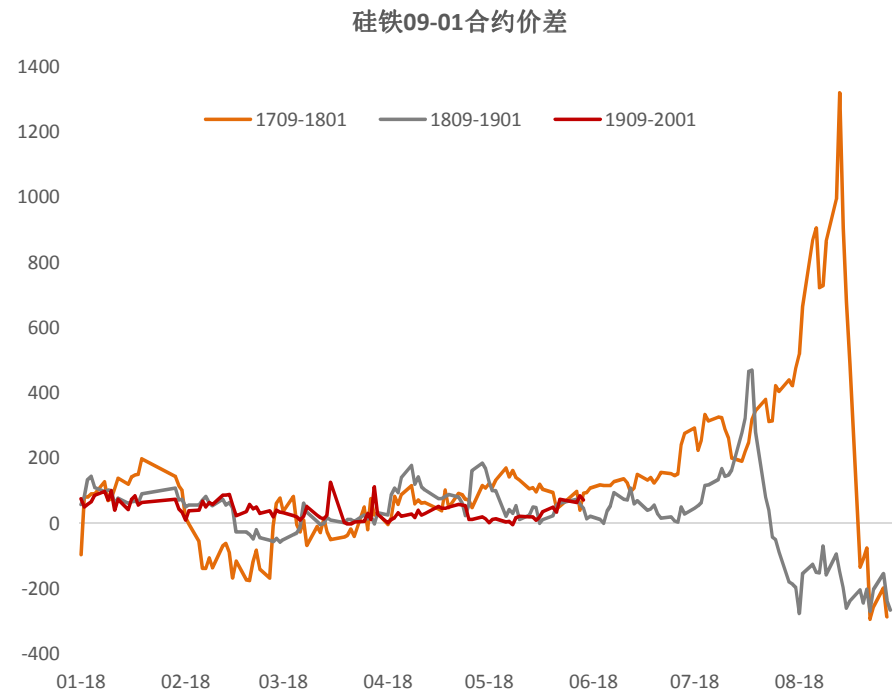


PART 5.2

硅铁

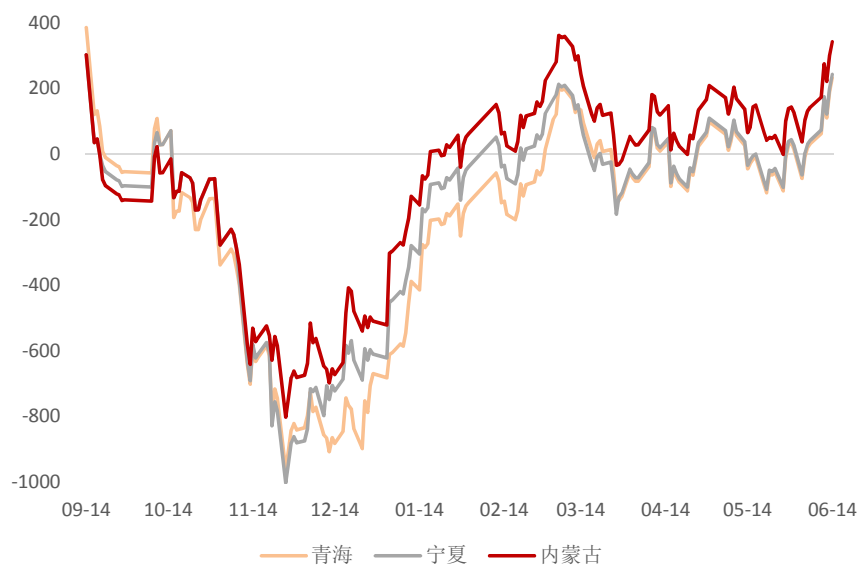
【价差及基差】09合约目前的基差走弱，现货价格一直在低位运行，期货价格小幅拉涨，基差为-240左右，现货小幅贴水。

09-01合约价差处于中部水平，近期有所上涨，目前处于72左右。硅铁在大量社会库存的情况下，需要一段时间消化，就近期而言去库速度相对较好，拉动盘面小幅上涨，但目前盘面出现升水，并且升水幅度增加套保机会出现。

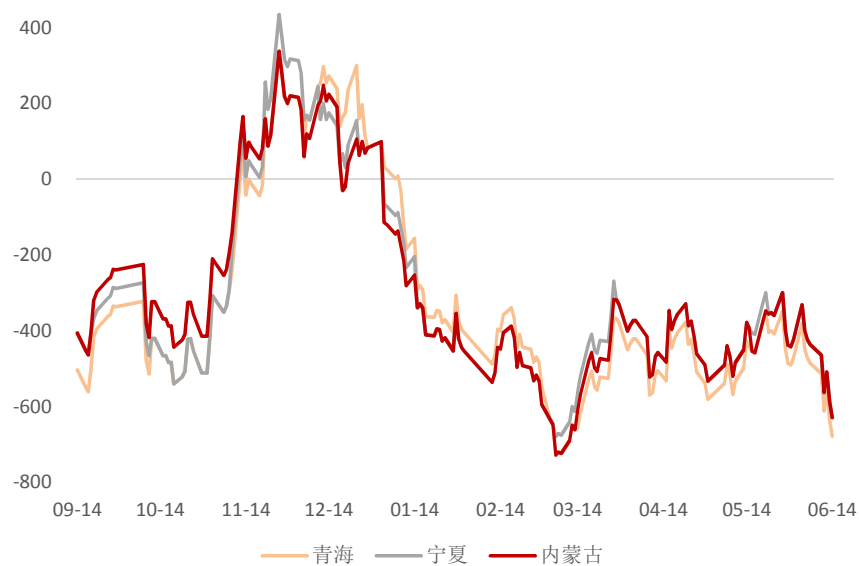


► 【交割利润】现货价格在受高社会库存影响下，价格在低位盘整。盘面价格在高需求加上社会库存去库加快情况下，盘面有所上涨。目前的卖方交割利润宁夏、青海和内蒙卖方交割利润为正，目前盘面给出200块钱的利润，盘面套利逐渐出现。

硅铁1909卖方交割利润

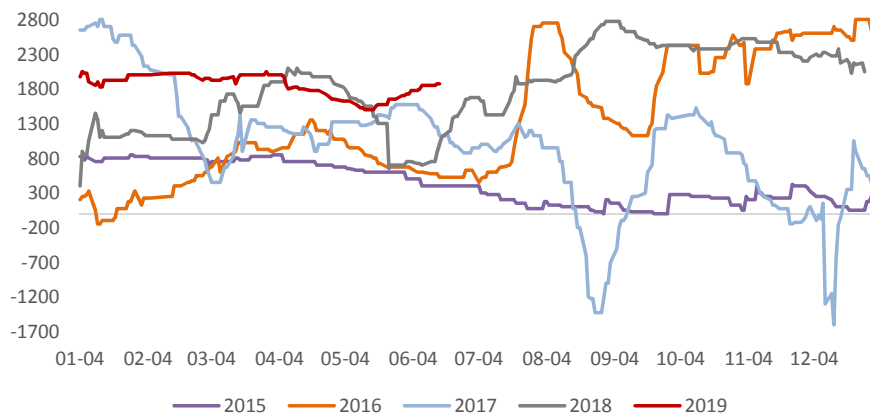


硅铁1909买方交割利润

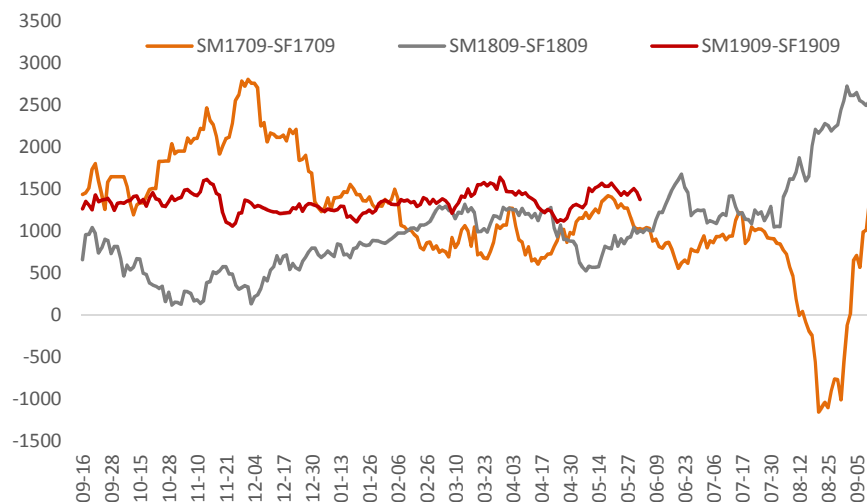


硅锰-硅铁现货价差上周末1875，位于历史数据的82%。09合约的期货价差上周末1368，位于历史数据的85%，较上周有所下降。就两个合金而言，在目前的盘面影响下，硅锰出现小幅贴水阶段，硅铁大幅升水现货价格，并且现货价格并未跟随期货价格上涨，导致硅铁盘面出现高估情况。硅锰在现货相对较紧情况下，盘面下跌空间较小。可以小仓尝试多硅锰空硅铁。

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