



一德期货【合金】周报 2019-07-29

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、供需评估

目录四、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、上周整体市场以偏稳运行为主，现货报价方面本周出现小幅下滑的态势，主产区的市场报价在7450-7500元/吨，实际成交价格在7450左右。在需求预期下滑情况下，市场出现部分抛货现象。期货方面：盘面价格在受到需求下滑预期，加之逐渐进入钢招期市场观望情绪较为浓厚盘面呈现震荡态势。
- 2、锰矿方面：上周锰矿库存有小幅出库，其中天津港和钦州港出库增加。现货价格方面，报价有所下降，本周锰矿实际成交价格也有0.5-1元/吨度下降。
- 3、需求状况上看，唐山地区限产政策的加严使得市场对需求预期变差，市场心态有小幅转差情况，在供应未减的情况下，市场供需平衡逐渐被打破。

交易点

交易点：需求下滑+市场情绪转差



► 本周关注和主要矛盾

原料方面：锰矿库存有小幅累计，合金厂补库逐渐结束，加上本周锰矿的到港会小幅增加，库存出现小幅累计。锰矿价格上，港口现货和实际成交价格有小幅下降，其中半碳酸降价并不明显，市场需求仍然较为稳定。后期应关注港口现货是否出现大幅累计，导致现货价格下跌预期出现。

供需方面：本周合金厂保持正常生产，接单情况较为良好，工厂排单基本到月底。在相对高利润情况下，合金厂供应部会存在较大问题。需求方面：唐山和邯郸地区的限产政策，导致人们对合金需求预期变差，并且在实际钢材产量也有所下滑。在供应问题较小情况下，应多关注需求状况的变化情况。

利润方面：在现货价格在高位盘整的情况下，合金厂生产成本并没有随之大幅提升，按照模型估计合金厂的生产成本在6700-6800附近。毛利润在700-800元左右，相对于黑色产业来讲利润出于中部偏高水平，若钢厂利润再次收缩打压合金厂利润会成为必然。

钢厂招标：逐渐进入钢招期，市场等待钢招指明方向。南方地区部分钢厂已经出台钢招价格并且招标量也有所上涨。但北方地区有限产影响，钢招预期相对较弱，市场的预计的钢招价格在7800附近。

总结：09合约存在一定贴水，现货价格前期推涨，在市场回归理性后逐渐下降。虽然锰矿库存虽有小幅上涨，但因合金厂补库结束后，港口现货需求有所下滑，锰矿价格有下降空间。但是7月需求逐渐走弱，若供应未减，市场紧平衡状态可能会被打破。整体而言：**盘面处于贴水状态，现货价格估值较高，盘面无太好机会，警惕现货价格的快速滑落，市场将进入钢招博弈阶段，盘面波动会相对较大。**

► 硅铁上周回顾

上周回顾

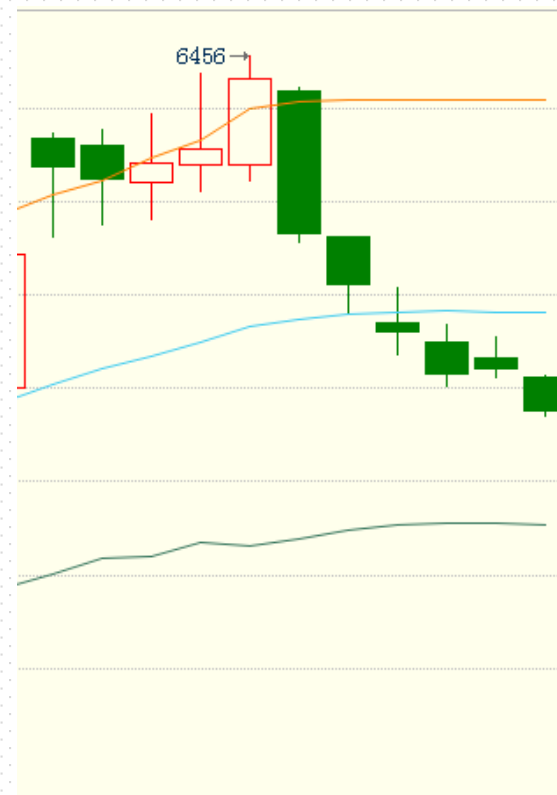
1、在上周大厂调价的情况下，现货价格一直在高位震荡，在加上交割库的货逐渐流出，打压现货价格，报价逐渐有所回落，成交方面相对较为清淡。但是8月钢招即将开始，若厂家挺价意愿较强钢招价格大概率上涨。期货方面，盘面一直走弱，一直处于阴跌局面中。

2、需求方面，从高炉开工率数据来看，高炉开工率有所下滑。但产能利用率上有所上涨，说明钢厂的废钢添加有所增加，从而导致需求有所上涨。市场上出现货物相对较紧的状态，市场出现，大厂有货，小厂无货的情况，需求虽有下滑预期，但是从实际钢材产量上看需求下滑并不明显。

3、社会库存方面：随着盘面给出现无风险套利机会后，社会库存逐渐增加，但最近随现货价格的逐渐上涨，套利空间逐渐被压缩，社会库存的累计速度有所下降。目前社会库存仍处在相对中等的位置上。

交易点

上周主要交易点：市场情绪+需求不确定性



► 本周关注和主要矛盾

硅铁：

供需方面：供应：在现货价格价格的快速拉升，合金厂利润逐渐扩大，市场上虽有部分厂家有停产消息，但在高利润下供应部会成为主要问题。需求方面：硅铁的三大主要需求中，粗钢产量有所下滑，出口和金属镁用量有所下降，但钢厂为了保量情况下，废钢添加增多，使得需求增加。在废钢添加逐渐进入较高水平，需求增量逐渐走差，后期应关注需求变化情况。

库存方面：在期货市场快速拉涨后，社会库存逐再次累计，但从累计速度上看速度有所下降。后期市场行情的影响变量仍然存在社会库存方面，若随着社会库存的逐渐累计，现货价格出现涨幅收窄，可能是行情转变点。

基差方面：目前现货价格一直在高位盘整，下降幅度较小。盘面出现快速下跌后，基差逐渐扩大。目前盘面贴水150左右，临近交割月逐渐进入现货逻辑，市场若价格仍然在高位盘整，盘面修复基差空间存在。但因为市场现货较多，现货价格下跌几率相对较大。

总结：硅铁现货价格一直在高位盘整，合金厂提价意图较为明显。在盘面快速下跌后，盘面逐渐出现贴水状态，随着交割月的逐渐临近，盘面逐渐走向现货逻辑，有修复基差的空间。**短期看受交割库库存量影响，市场悲观氛围较为浓厚，但修复基差的驱动逐渐出现。长期来看，高利润情况下偏空思维仍然存在。**



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：目前供需结构仍然以紧平衡为主，供应在利润驱动下会小幅上涨，但需求随着限产政策的推动下，需求下滑预期已经出现。本周市场博弈钢招，在需求没有明显下滑情况下，钢招价格下降空间不大。建议区间操作： 7400-7800	7月下旬
套利	空仓	SM1909 SM2001	多09 空01	目前09盘面处于中部位置盘整，基本上处于贴水结构，但01和约相对处于低位，从月均价差上看为82左右，但09月现货基差为78。09盘面有基差已经逐渐修复，盘面无太多机会建议观望。	7月下旬
期现	空仓	SM1909	空仓	目前盘面处于平水状态，现货价格与期货价格都在高位盘整。在现货相对较为紧缺的状态下，价格下跌幅度有限，期货有需求下跌预期。无太好的期现机会。	7月下旬

▶ 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	买入	SF1909	低位多	供需上：目前供需结构上无太大变化，就目前的钢材需求情况下，钢材产量下降空间相对较小，硅铁需求下降空间不大。在整体需求下降空间较小情况下，盘面有超跌预期。该位置对于钢厂和贸易商来说有一定优势，钢厂和贸易商可考虑接货情况。	7月下旬
套利	空仓	SF1909 SF2001	空09多01	从数据上看，两者的价差在70附近位置，并且从月均价差上看09出现贴水结构。从驱动上看，09合约存在低估情况，01相对处于低部水平后后期有修复价差情况。若前期反套没有进场建议现在观望，等待市场给明方向。	7月下旬
期现	观望	SF1909	多现货空盘面	目前现货价格升水期货价格200元/吨，利润空间较好，可以进行无风险套利。	7月下旬



PART 3

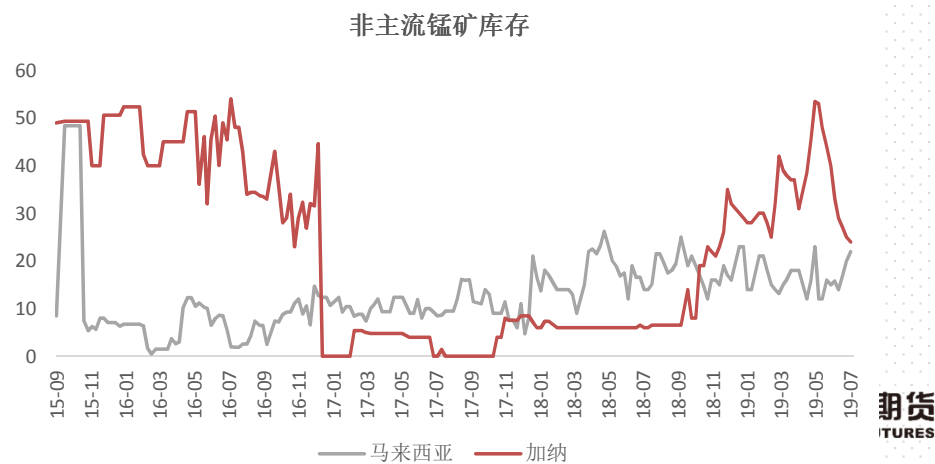
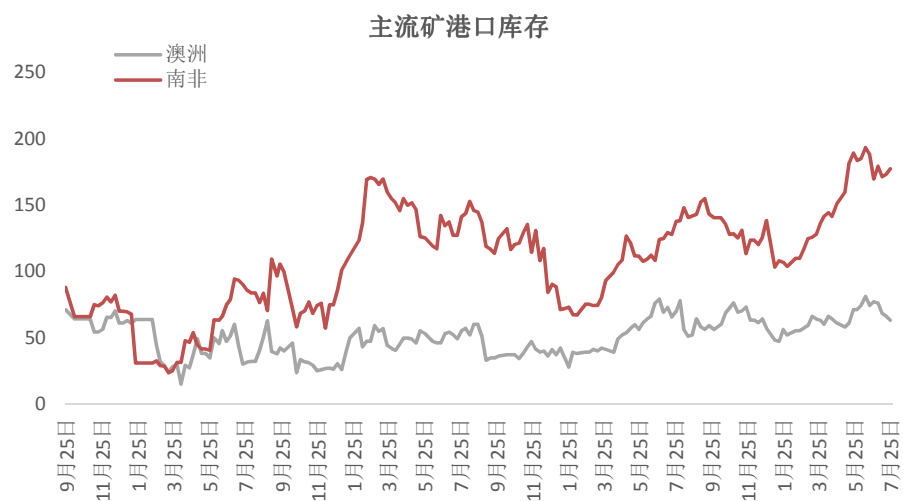
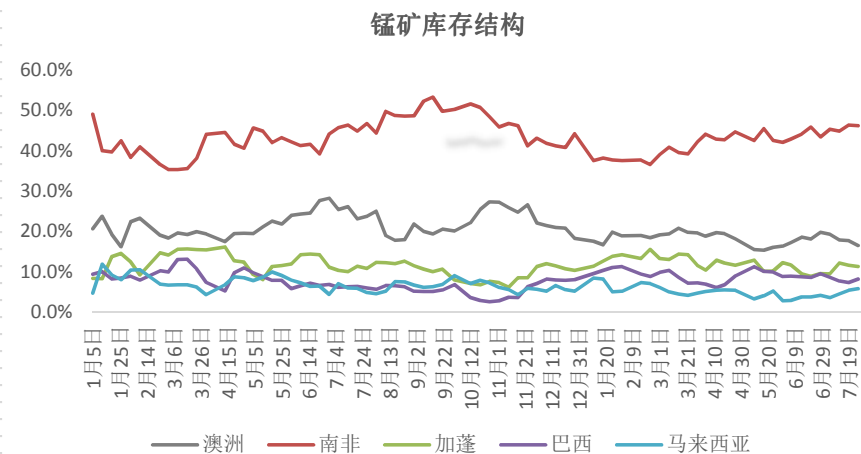
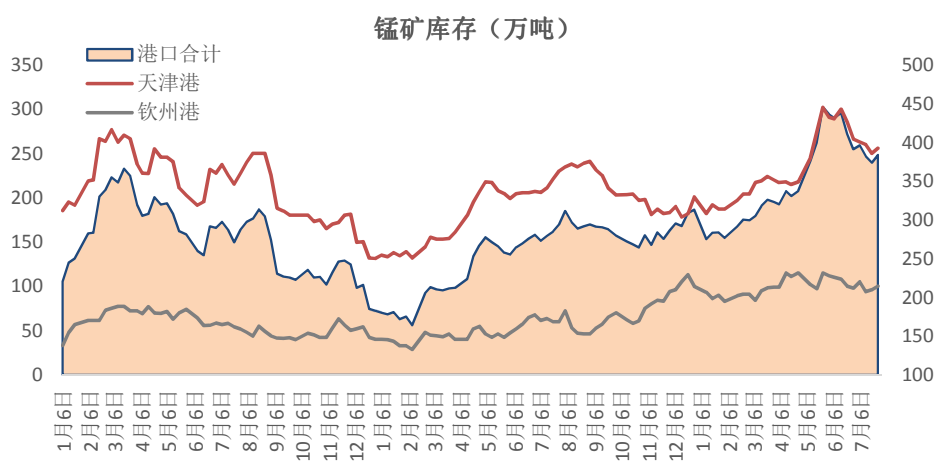
供需评估



PART 3.1

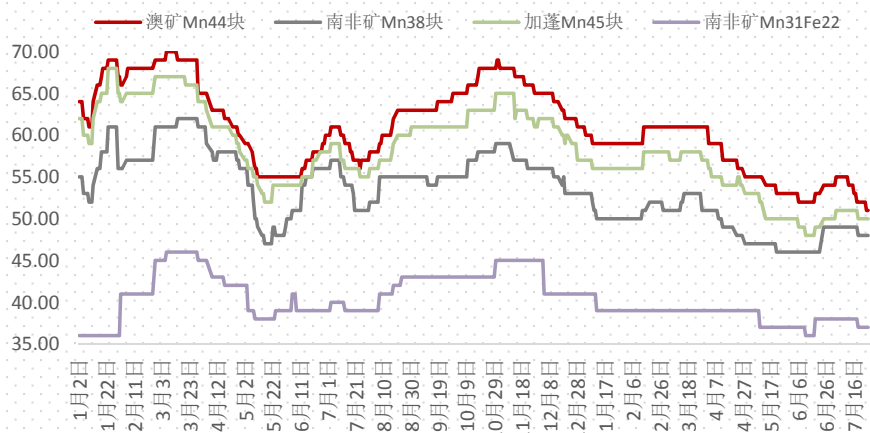
硅锰

【锰矿库存】临近钢招合金厂补库意愿较低，港口出现小幅累库。目前港口库存在383万吨（+10）。其中天津港256（+6）万吨，钦州港为100（+4）万吨。从库存结构占比上看，本周主流矿种澳矿库存有所下降，南非矿有所上涨。非主流矿中，马来矿库存有所上涨，加纳矿库存都有所下降。总库存量为：南非矿176.9万吨，澳矿63万吨，加纳矿为24万吨。

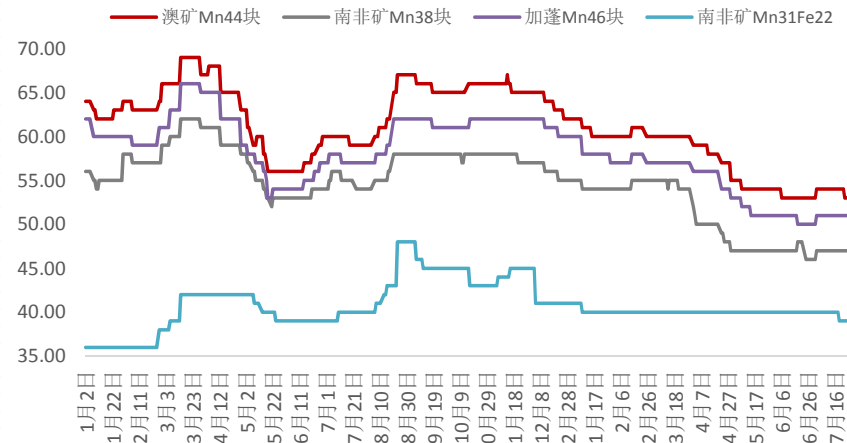


【锰矿】逐渐进入钢招时期，合金厂观望氛围较浓导致锰矿采购节奏放缓，受此影响下锰矿报价有所下降。但整体而言，下降速率变缓，其中澳矿因需求导致下降较快，南非块整体下降幅度不大。国外矿山报价小幅上调，但是品种方面有所不同，澳矿报价较上月有小幅下调，南非半碳酸价格有小幅上涨。

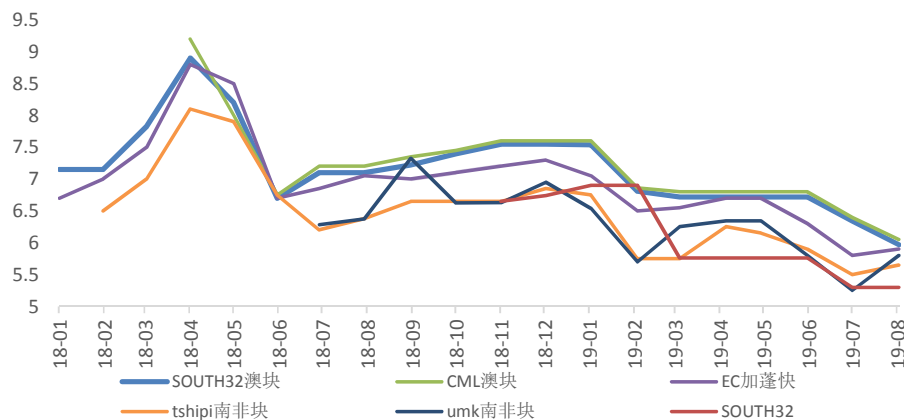
天津港锰矿价格



钦州港锰矿价格

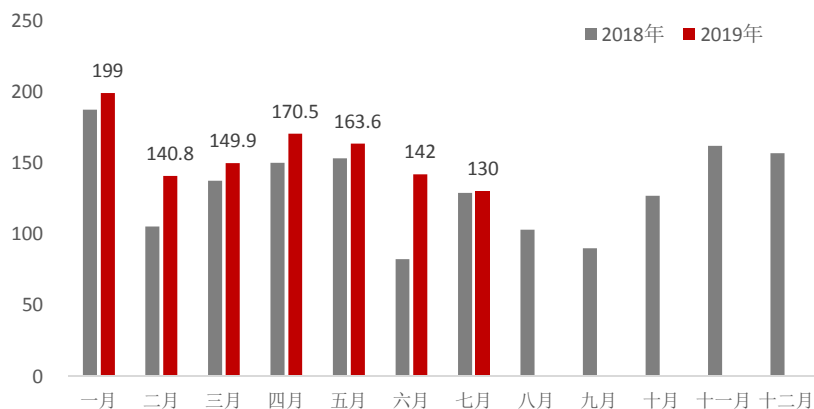


国外锰矿报价

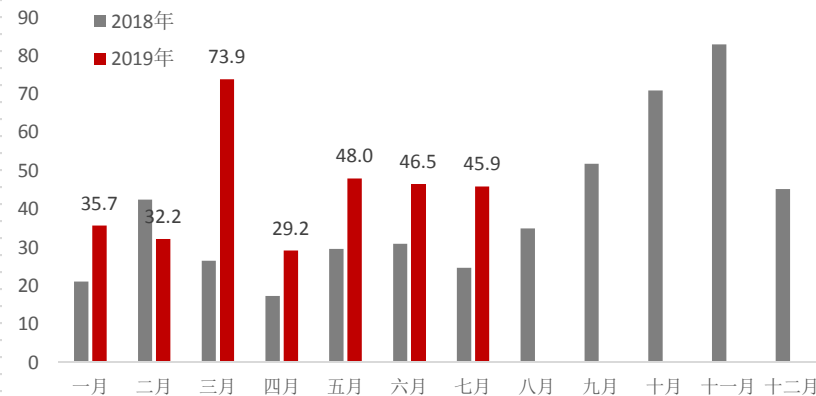


【锰矿进出状况】 本周公布的到港数据上看，天津港的到港量为20.3万吨，环比上周下降20万吨，钦州港的到港量为12万吨，环比下降4.5万吨左右。但从疏港量上看，天津港的疏港量为14.3吨，疏港量环比下降36万吨万吨。钦州港疏港量为8.2万吨，环比下降4万吨。在经过两周的补库后，合金厂补库节奏逐渐放缓，叠加钢招前市场不确定性导致合金厂补库意愿较淡导致本周疏港量相对较少。

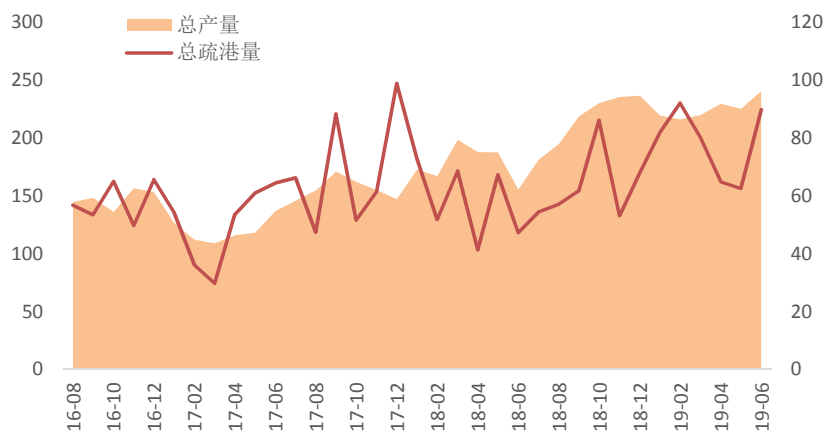
天津港到港量（万吨）



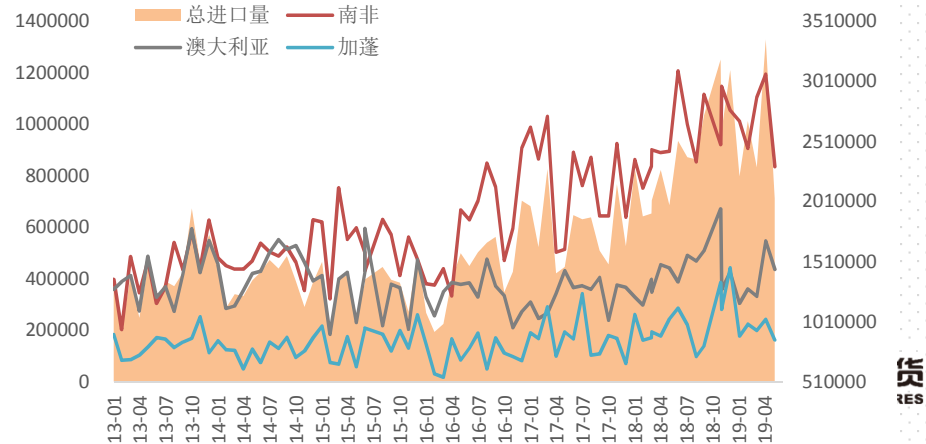
钦州港锰矿到港量（万吨）



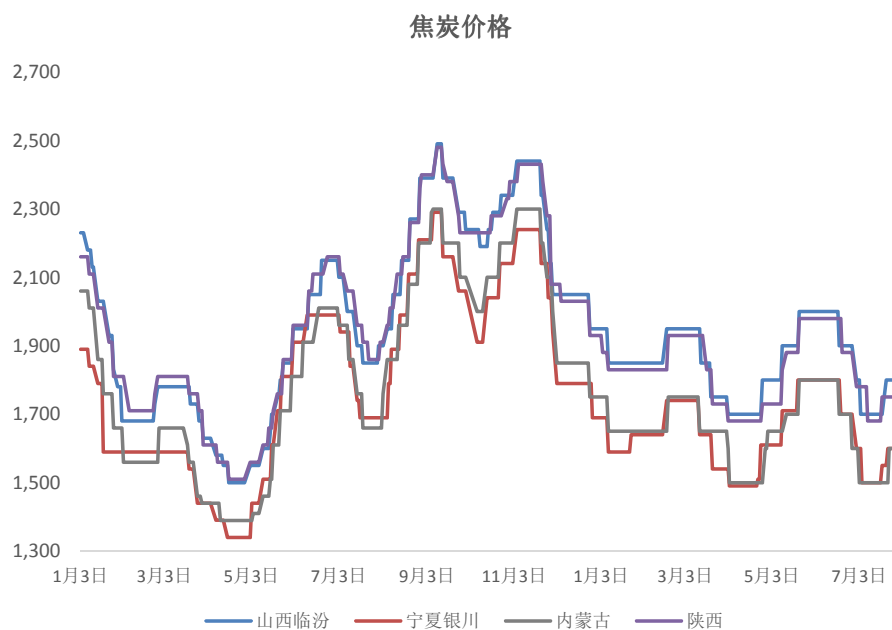
疏港量与产量关系



进口量

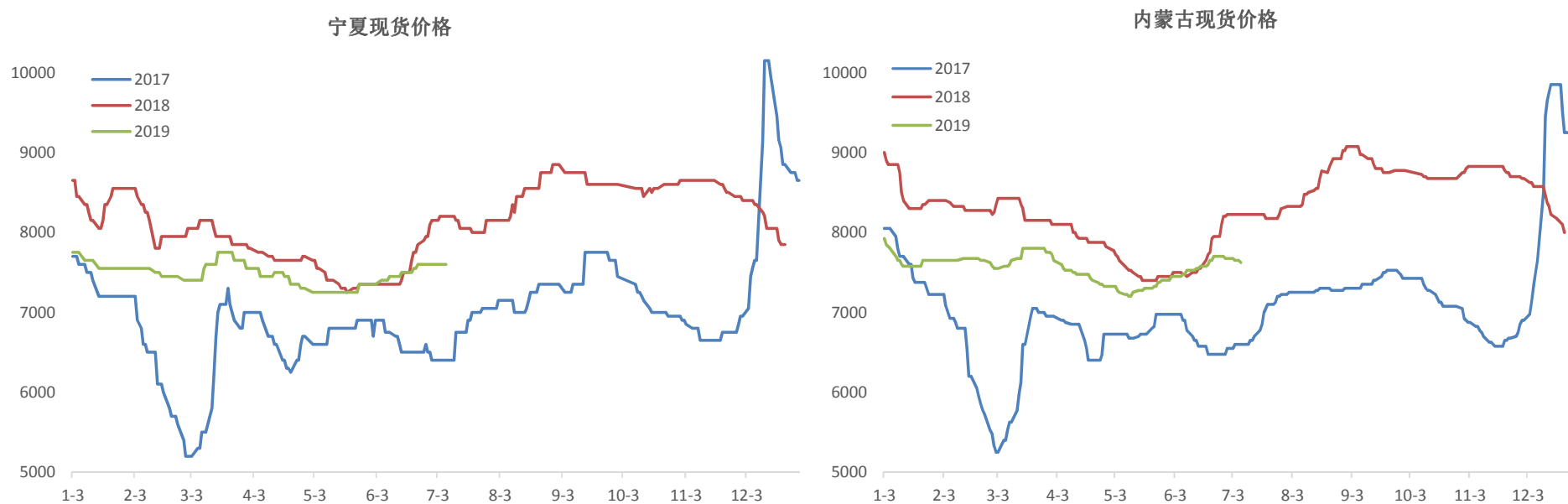


【焦炭及电价成本】本周焦炭价格报价上调50元/吨，使得硅锰的生产成本小幅上移。从内蒙古的成本上看，因为锰矿价格下调，锰矿的7月平均成本为3728元/吨，较上周下调18元/吨。电价为1400元/吨，焦炭平均成本为894元/吨，较上周上涨820元/吨。生产成本折算为6720元/吨。

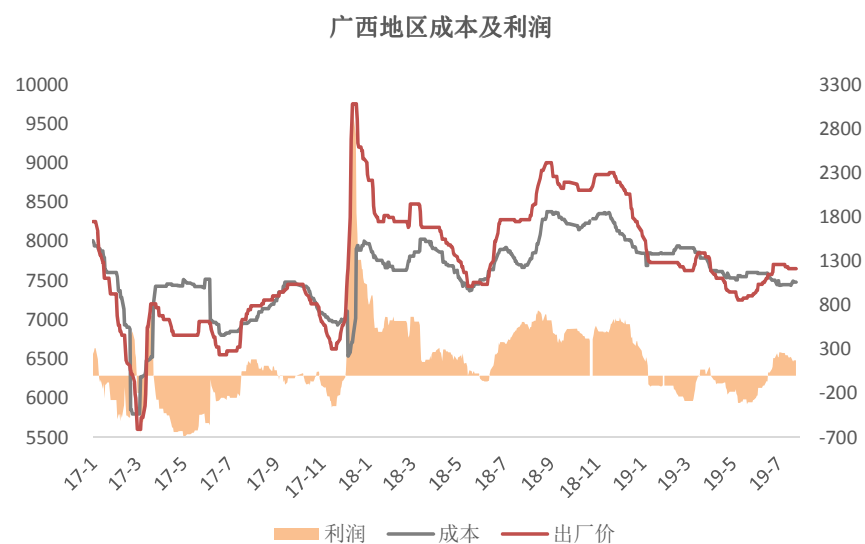
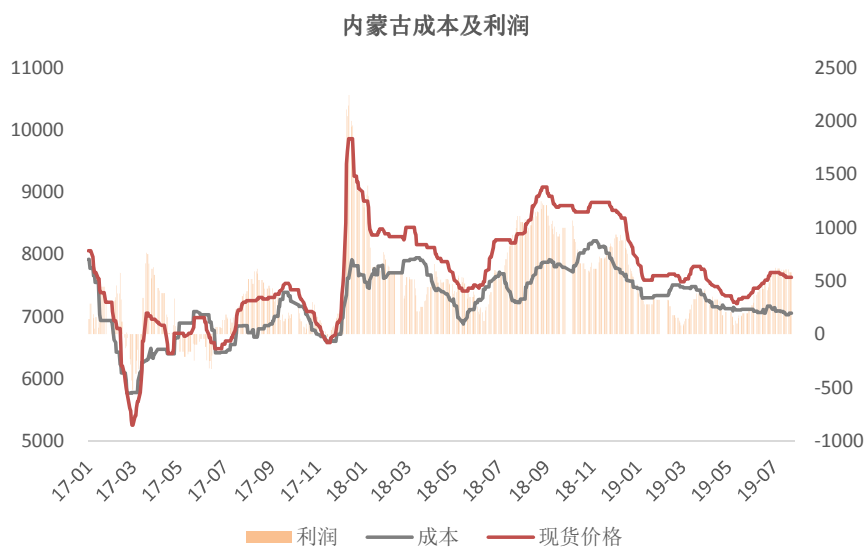


内蒙古成本（含人工折旧）				
时间	锰矿	电价	焦炭	总成本
1月	4198	1400	1007	7255
2月	4347	1400	925	7321
3月	4533	1392	901	7476
4月	4222	1344	804	7020
5月	3727	1344	931	6652
6月	3914	1344	1131	7039
7月	3998	1344	1040	7032
8月	4083	1344	1132	7209
9月	4192	1344	1251	7437
10月	4382	1344	1179	7556
11月	4458	1344	1277	7729
12月	4240	1344	1062	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	3602	1400	1030	7082
7月	3728	1400	894	7072

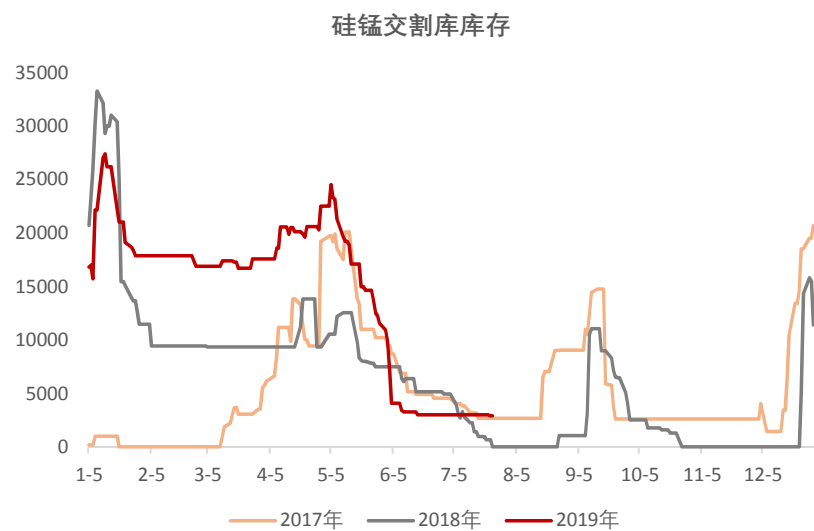
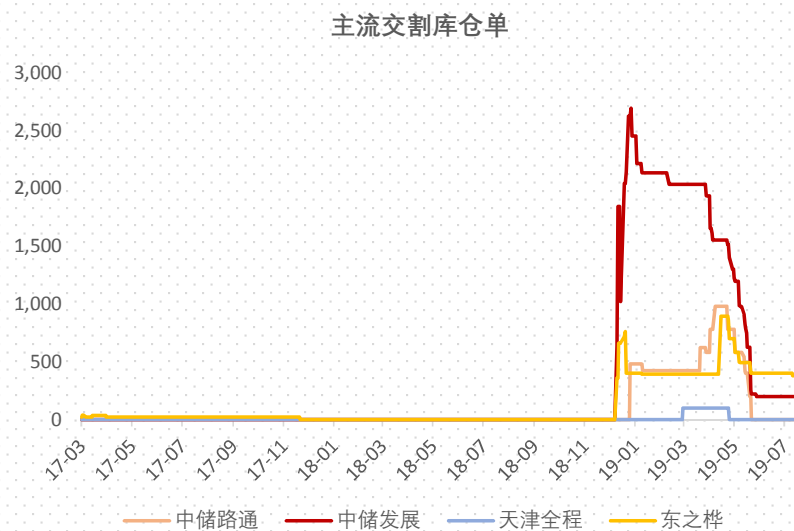
▶ 【现货价格】临近钢招，市场观望氛围较为浓厚，合金厂挺价意愿较为浓厚，本周市场报价较上周小幅下降，但下降幅度并不太大实际成交价格在7450-7500元/吨。



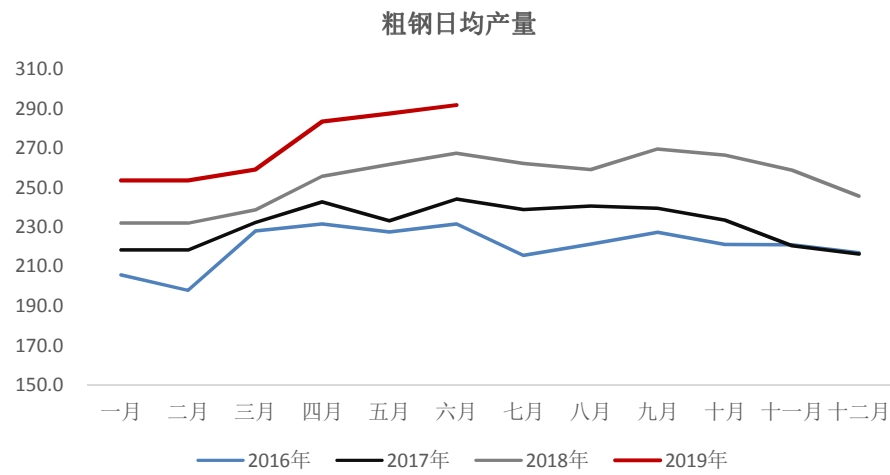
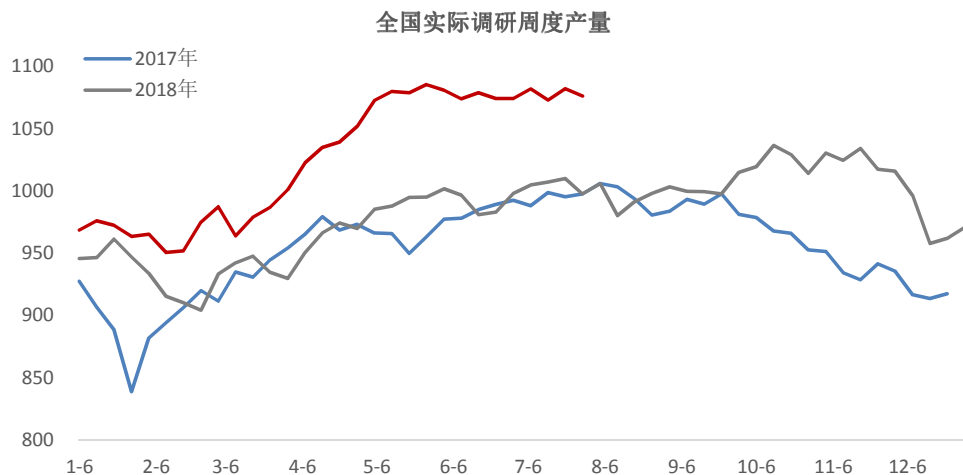
【利润】本周锰矿价格有小幅下降，使得硅锰企业的生产成本有所下降。随着现货价格在高位盘整，目前内蒙的利润在500元/吨，在钢厂利润水平逐渐走低的情况下，合金厂利润目前处于相对较好的水平。宁夏地区和广西地区利润逐渐恢复，目前利润基本保持在100-200元/吨不等。（利润为加人工加折旧）



▶ 【仓单】社会库存相对较为稳定，目前仓单量为2900吨，较上周下降100吨左右。临近交割月市场现货仍然相对较为紧张，重点关注8月中旬以后，仓单是否出现累计的状态。

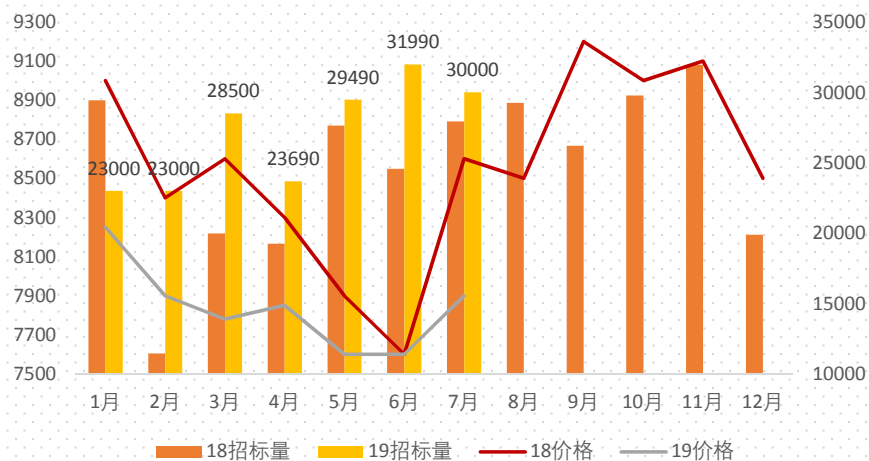


【钢材需求】根据钢联数据，本周的实际钢材产量虽然仍在高位，但产量有小幅下滑。从具体品种上看，螺纹钢和热轧产量都有下滑，但热轧下调较为明显。但我们也要看到在高产量的背景下，产量下滑仍有预期。

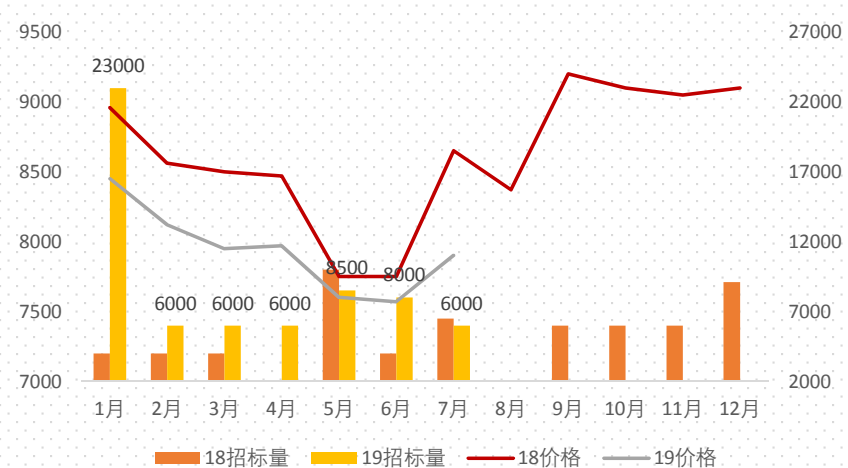


【招标信息】8月份主流钢厂招标价格已经开始，南方钢厂价格平盘报价为7900。并且南方地区因现货较为紧张招标有部分钢厂突破8000。北方钢厂招标价格招标还没开始，市场预期在7800附近。招标量上看，南方地区招标量本月有所增量。

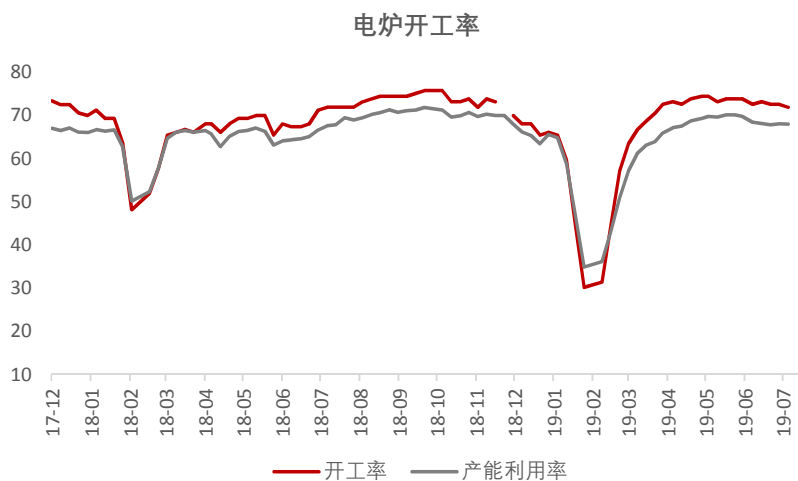
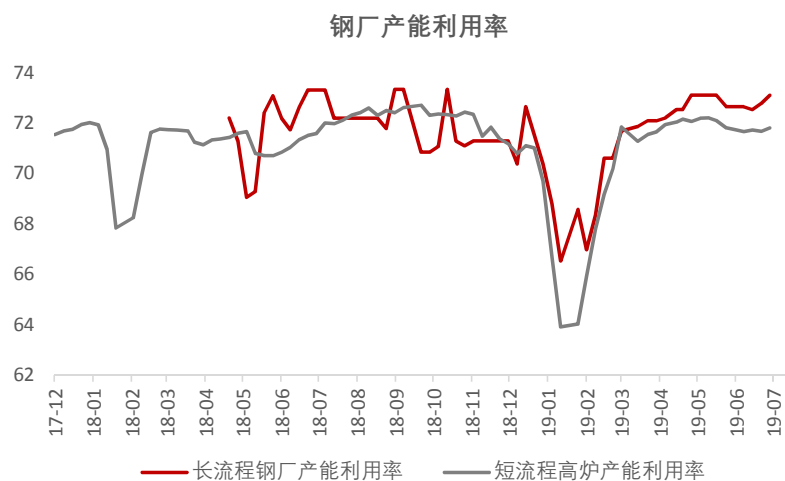
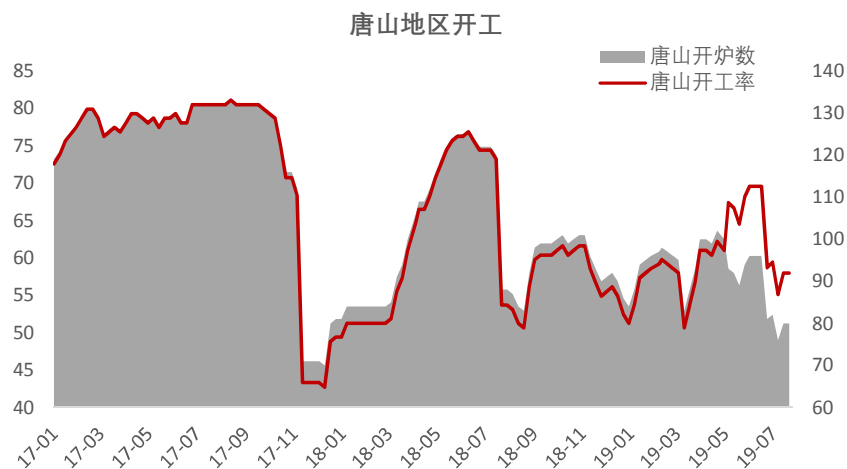
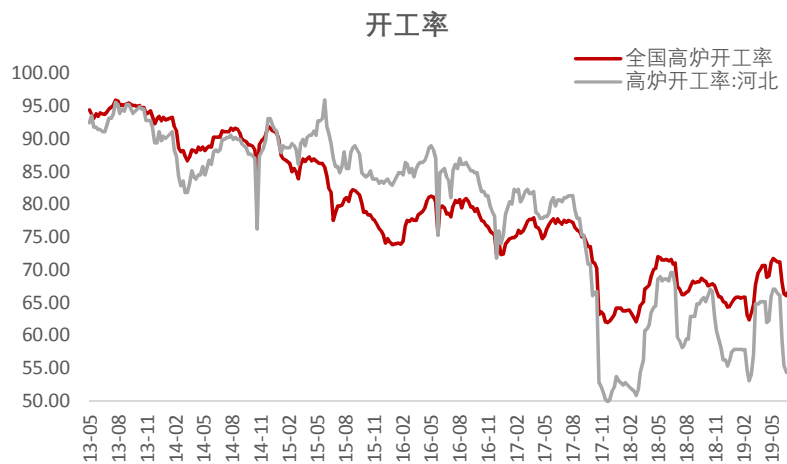
河北钢厂招标信息



沙钢招标信息



【高炉开工】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，在唐山地区有限产逐渐放松情况下，唐山地区高炉开工率有所上涨。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，但与高炉一样开工率面临转向。从产能利用率上看，产能利用率一直在高位水平运转。





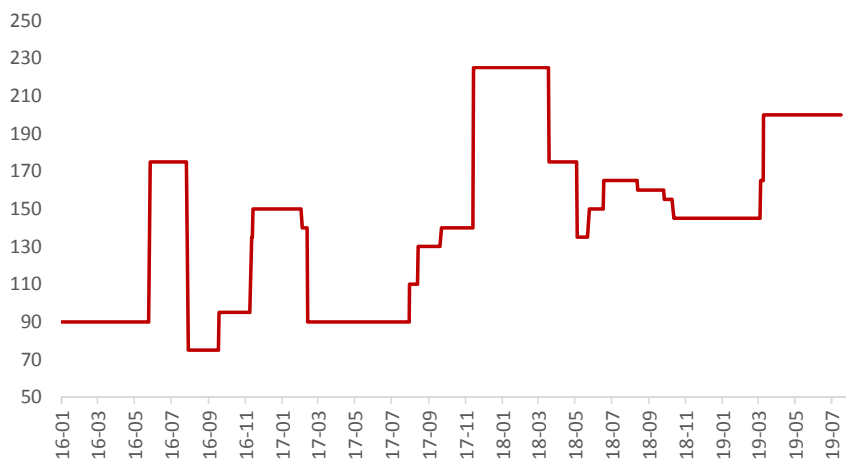
PART 3.2

硅铁

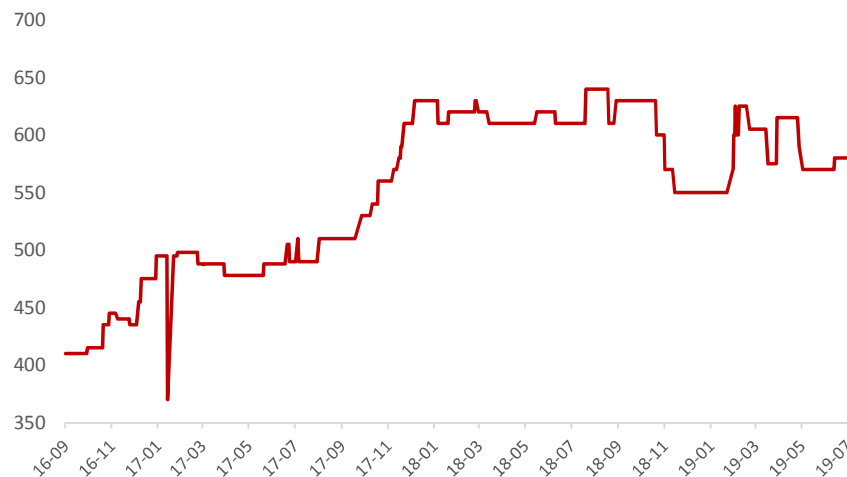


【成本】本周硅铁成本变化不大，一直保持在相对较稳的水平。本周主要的生产成本价格变化不大。

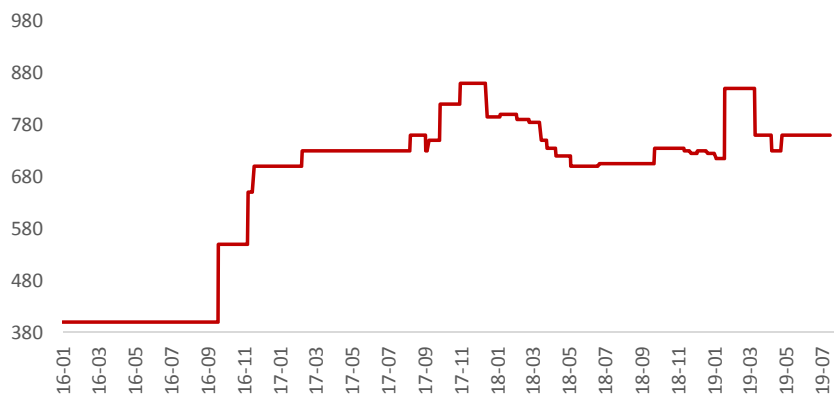
硅石价格



天津氧化铁皮价格



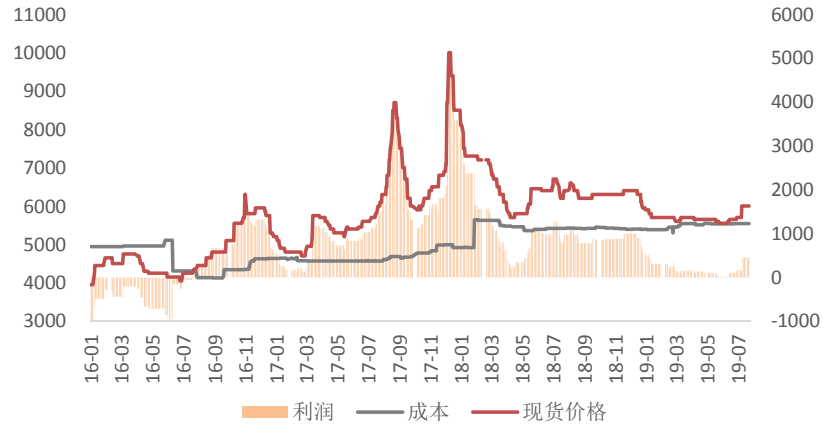
府谷兰炭小料价格



目前硅石价格在200元/吨左右，氧化铁皮价格在610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】在经历了两周的高报价后，主产区的价格有所回落，实际成交价格在5900元/吨，其中宁夏地区目前报价在6000-6200元/吨。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。目前三个主产区利润状况逐渐恢复，利润状况在300-500元/吨。

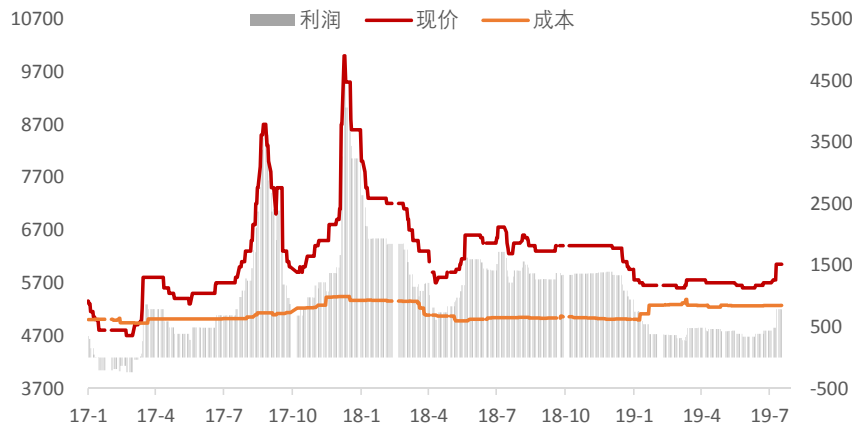
青海成本利润



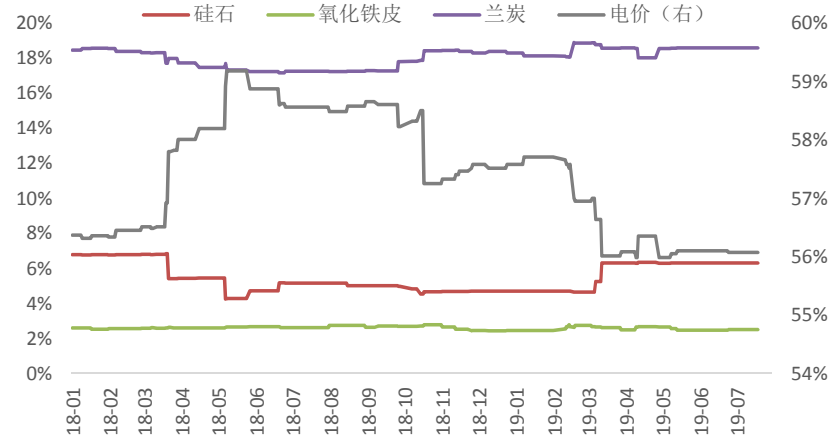
宁夏成本及利润



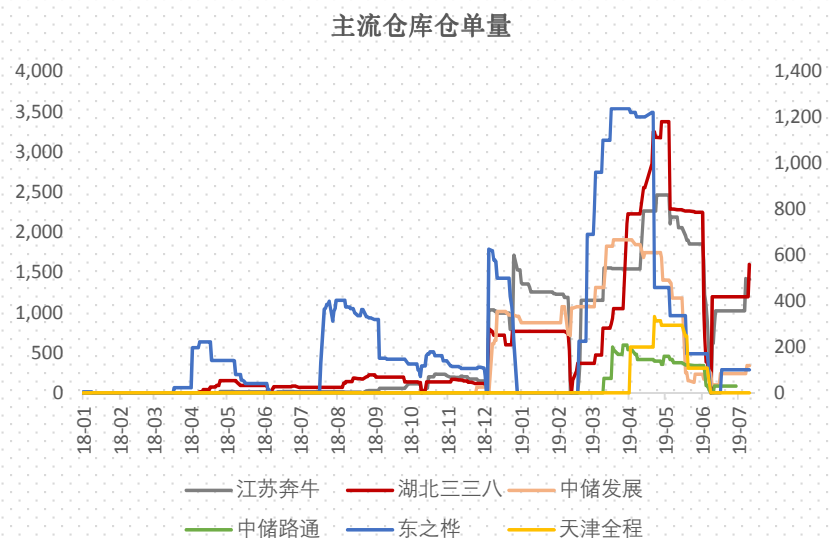
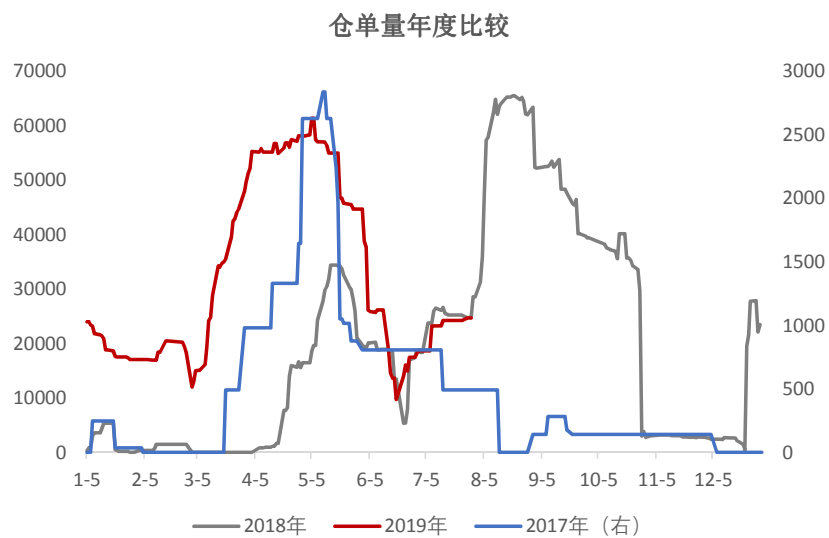
内蒙成本及利润



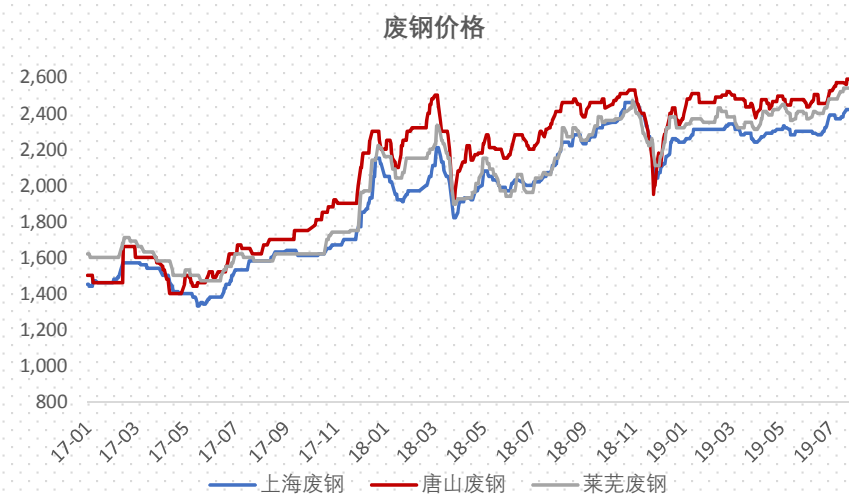
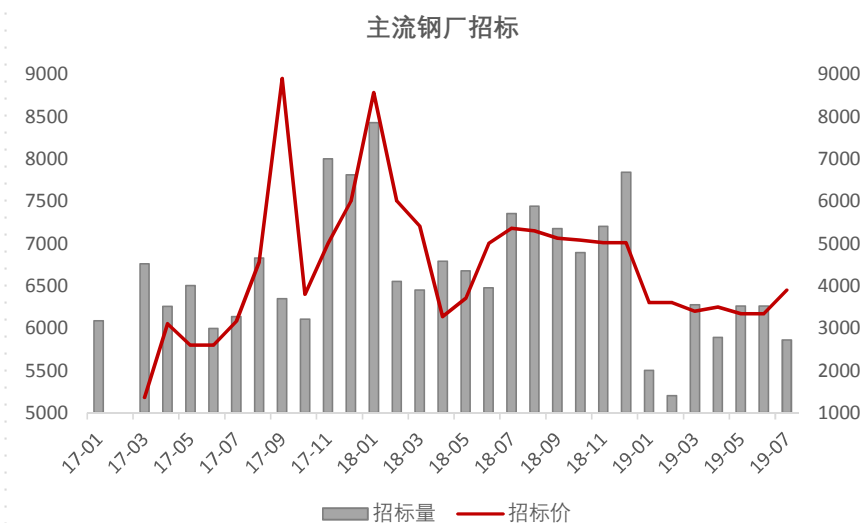
成本占比



【仓单】从社会库存上看，本周社会库存再次累计，本周社会库存为24655吨，较上周上涨465吨。本次仓单量的上涨主要集中在湖北三三八和江苏奔牛地区。根据我们调研发现天津地区的硅铁交割库量为6000吨左右，在这种情况下社会库存相对较为充足。

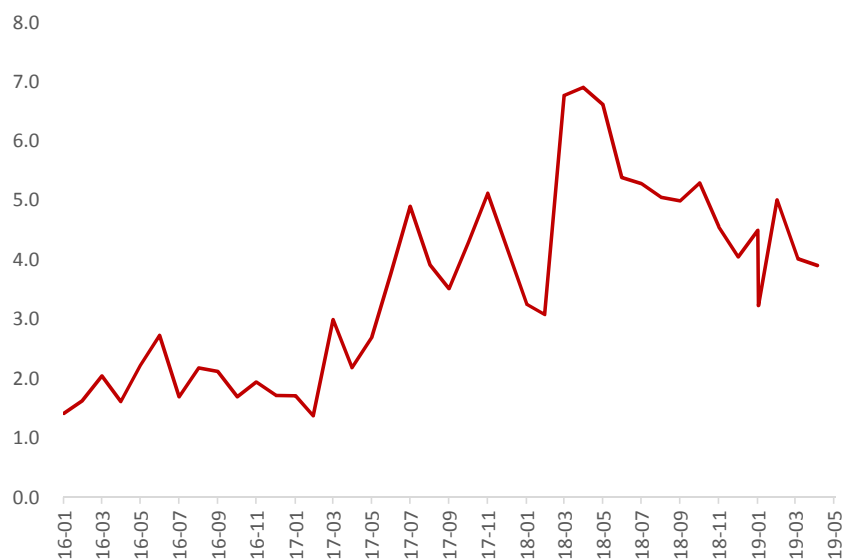


【招标】8月份招标已经开始，南方地区率先出价，招标价格在6400-6500元/吨相较上月有所上涨。北方标志性钢厂招标还未开始，市场等待钢招心态较为浓厚。从华北和华东电炉开工率上看，电弧的需求相对较为旺盛，废钢价格也随之提高，废钢用量的增加，可能会导致需求相对增加。



【出口】2019年6月我国硅铁出口量为3.9万吨。较5月出口量减少1064吨，环比减少3%，较去年同期6.6万吨同比减少40%。
2019年1-5月总出口量为20万吨，较18年同期相比减少6.6万吨。在国内外价差相对较差情况下，出口有所下滑。

硅铁出口量

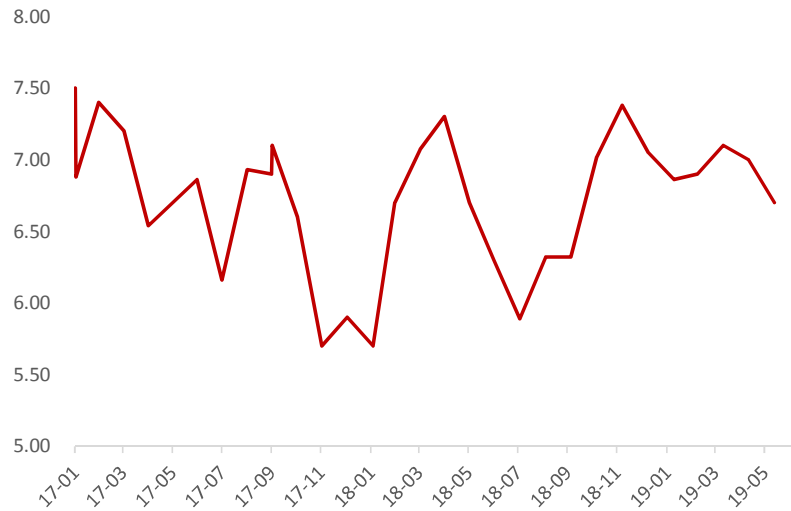


出口价-国内价 (美元/吨)



▶ 【金属镁】6月镁锭产量有所下降, 硅铁需求有小幅回落。6月, 国内镁锭平均开工率约47.38%, 环比增长小幅上涨; 镁锭总产量约为6.7万吨, 环比上月下降3000吨。主产区中除新疆外基本都有减产, 其中减产最多的为陕西地区, 产量下降3474吨。

金属镁产量 (万吨)



产量单位: 吨

地区	开工率	涨跌幅	产量	涨跌
陕西	57.7%	↓4.9%	44800	↓3474
山西	22.9%	↓4%	11300	↓1925
内蒙	64.9%	↓2.4%	5605	↑600
宁夏	30.0%	—	1860	—
新疆	61.4%	↑18.9%	3943	↑1215



PART 4

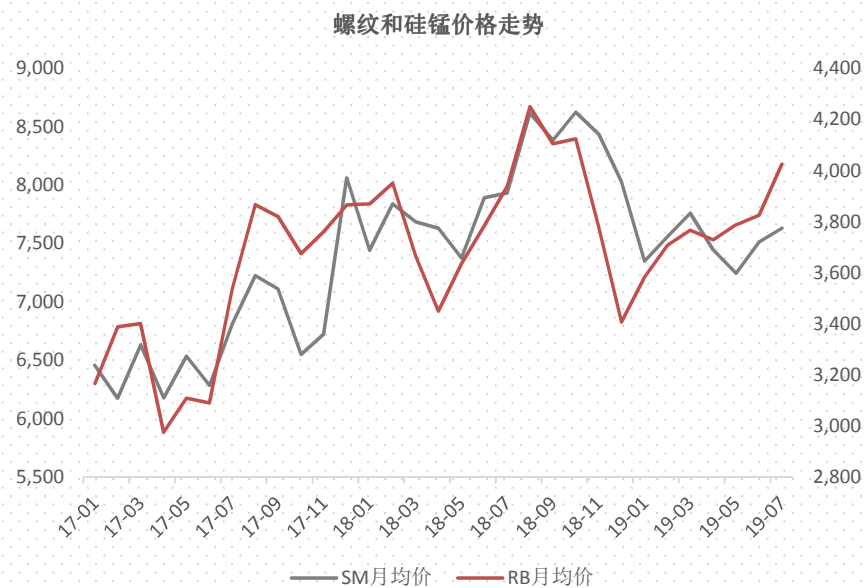
基差及价差



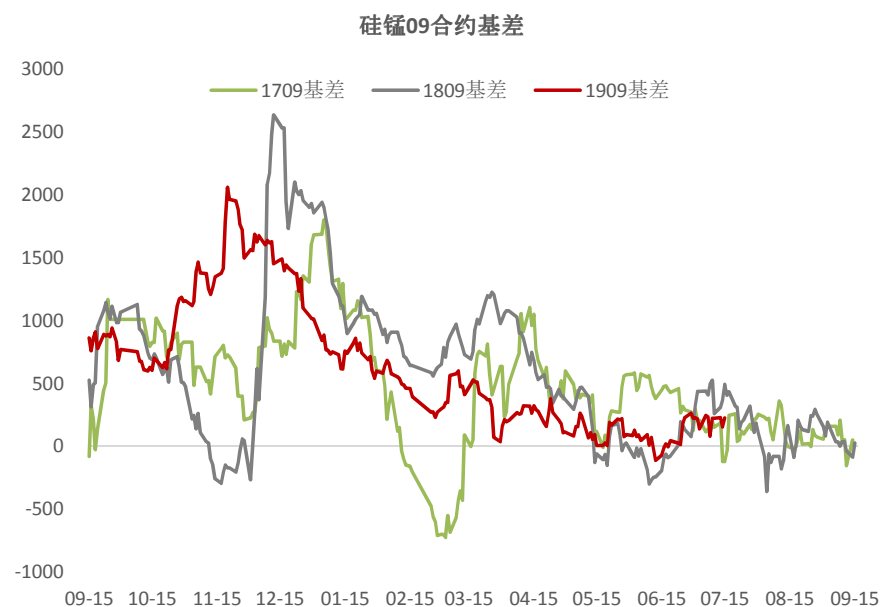
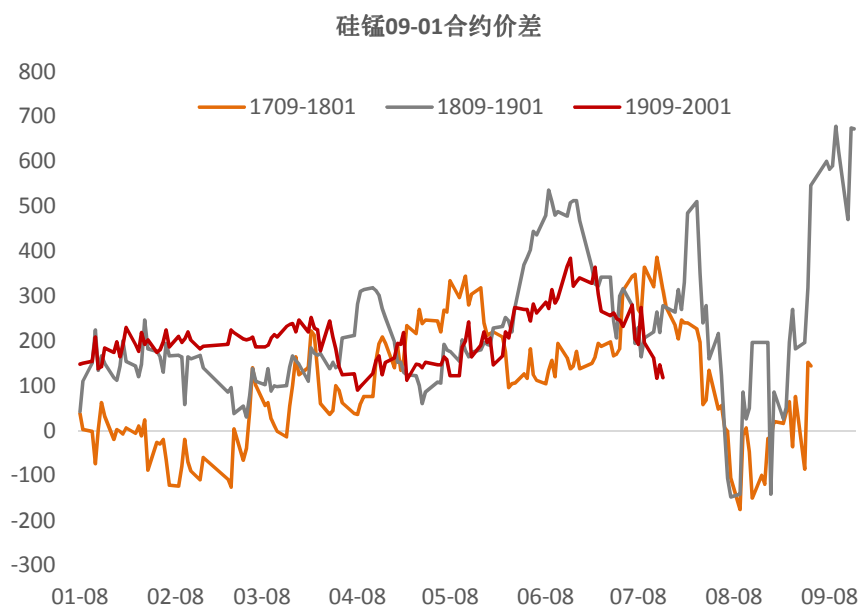
PART 4.1

硅锰

► 【合约价格】目前硅锰盘面处于震荡局面，盘面无明显方向。从螺纹和硅锰价格的走势上看，螺纹和硅锰的价格走势保持相对一致，但出现小幅背离。在螺纹相对强势的状态下，硅锰整体而言有小幅走弱。



【基差与价差】从基差角度来看，目前09基差为222。现货价格与期货价格一直在7500位置徘徊，市场观望氛围较浓，盘面在周五小幅下跌后出现200多贴水。价差方面：09-01价差小幅缩小，目前为118左右，09合约处于贴水状态，钢厂限产预期逐渐走完。若市场再无其他刺激，09大概率处于震荡区间。01合约处于逐渐换月阶段，加上01合约升贴水的变化，01合约处于被低估状态，有一定上涨空间，09-01价差有缩小的驱动。





【交割利润】 上周现货价格基本变化不大，市场上报价较为稳定，盘面下跌后又逐渐上涨，价格在7500震荡。09合约卖方交割利润小幅波动下跌。目前内蒙古的交割利润出现负的卖交割利润，交割利润为-223。

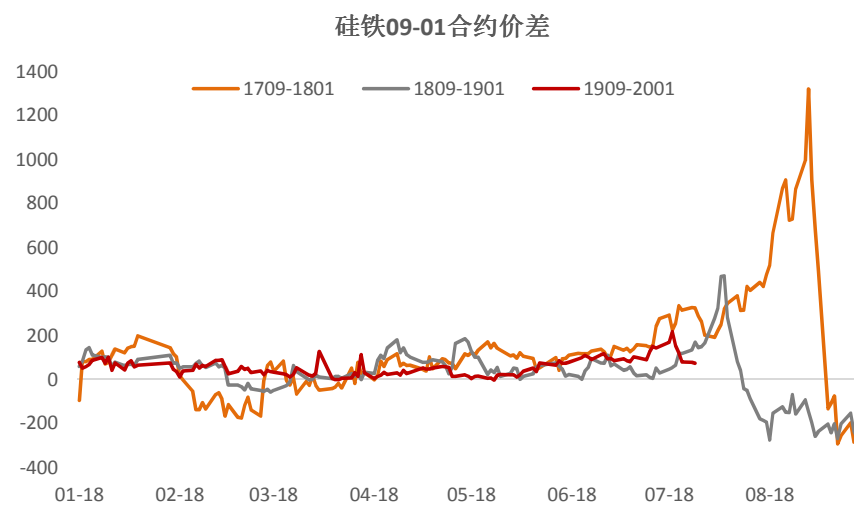




PART 4.2

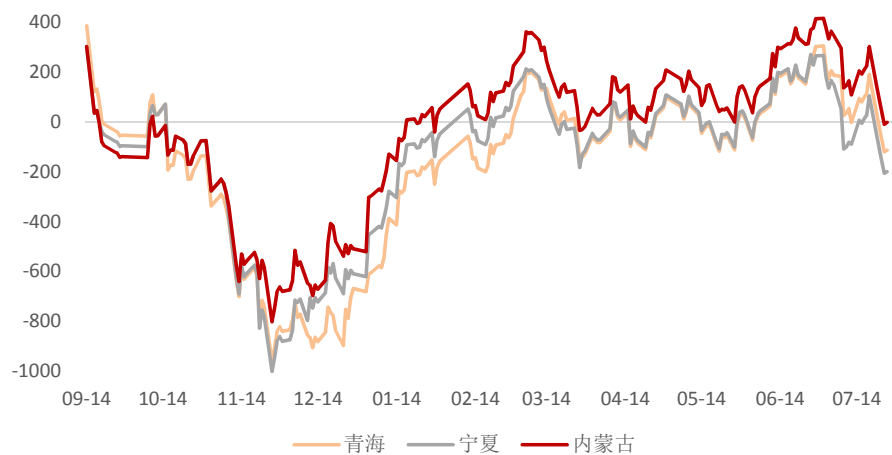
硅铁

【价差及基差】09合约目前的基差有小幅走强的趋势，现货近期有快速提涨后价格一直在高位调整，盘面价格快速下跌，导致基差扩大，目前基差为201左右。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。在盘面快速下跌后，价差迅速缩小，09合约应库存压制大概率在此为徘徊。但01处于相对低估状态有上涨空间反套逻辑存在空间。

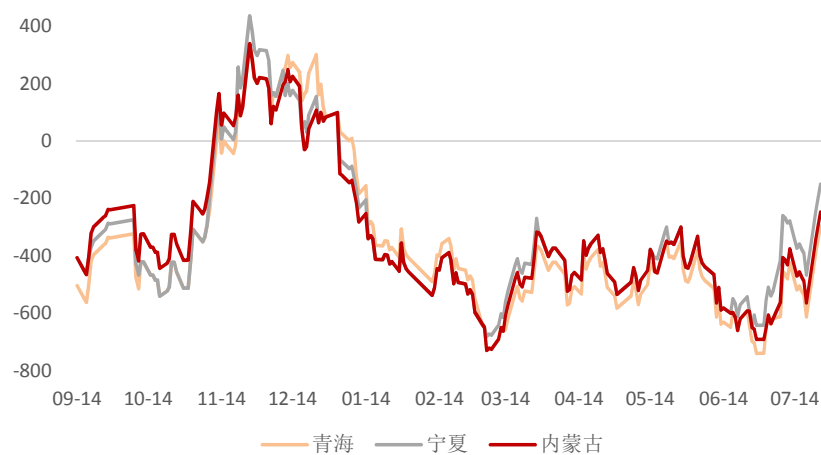


【交割利润】目前现货在事件的推动下，现货价格报价有所上涨。主产区大幅提涨500元/吨后，盘面已无升水空间。叠加现货价格的小幅下降，但盘面快速下跌后目前的卖方交割利润宁夏、青海和内蒙卖方交割利润为基本无利润可言。宁夏地区盘面贴水100左右，内蒙古地区基本平水。

硅铁1909卖方交割利润

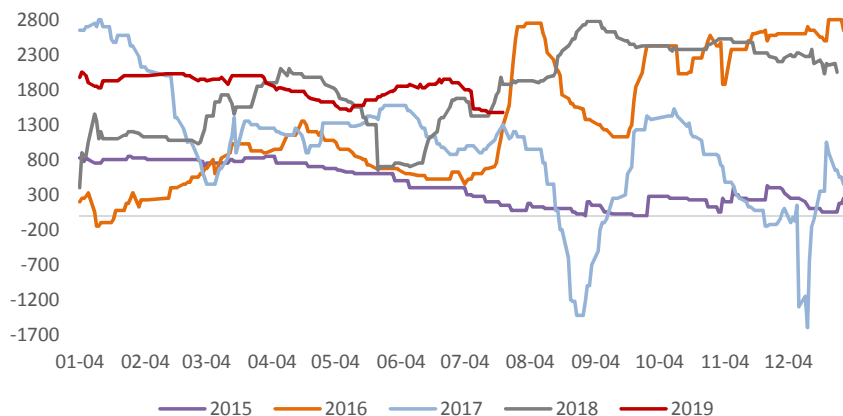


硅铁1909买方交割利润

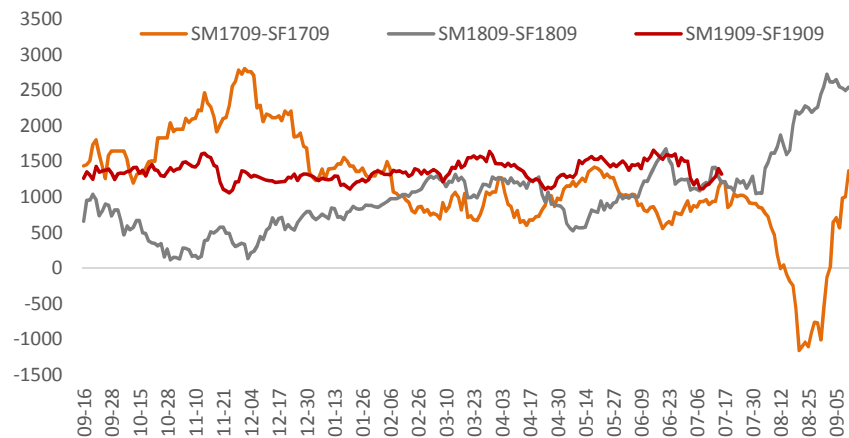


【品种间价差】：现货价差上周末1475，位于历史数据的84%，较上周基本持平。09合约的期货价差上周末1318，位于历史数据的76.7%，较上周有所上涨。目前硅锰硅铁都处于贴水状态，但是硅锰贴水更多。再加上硅锰目前市场仍然以相对紧张的状况，硅锰有一定上涨空间，硅铁在社会库存相对较多情况下，硅铁上涨压力较大，合金价差有扩大空间。但我们也要关注硅铁高持仓情况，是否会出现逼仓行为。

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