



2019年5月硅锰合金月报

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、上月回顾及本月关注

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

上月回顾及本月关注

▶ 上月回顾

上月回顾

1、5月硅锰现货前期基本处于阴跌状态，现货价格重心逐渐下移，最低现货价格出现7100现金出厂。合金厂利润逐渐被压缩，加之现货流通量逐渐减少，5月中下旬合金厂逐渐出现挺价意愿，现货价格有所反弹。

2、期货方面：5月05合约进入交割月，交割结算价7238，交割量为9180吨。结算价基本平水于现货价格。交割完以后，期货盘面因为现货流通较紧，加之锰矿出现止跌现象盘面出现一波小幅上扬。

3、供需状况方面：合金厂因现货价格的逐渐下跌，导致合金厂生产利润逐渐被压缩。生产积极性逐渐走弱，供应有相对的减量。需求方面，5月螺纹钢和粗产量创新高，需求较为旺盛，导致现货库存逐渐被消化，供应收缩，需求旺盛的局面有所显现。

4、锰矿价格整体而言，5月仍然处于阴跌局面，主流锰矿价格整体下移1-2元/吨度。锰矿价格的下跌导致硅锰生产成本失去支撑，现货价格逐渐下跌。并且锰矿的高库存压制着锰矿现货价格的上涨。

交易点

5月市场主要交易点：区间操作



▶ 上月回顾

上月回顾

- 1、受较高的社会库存影响，现货价格一直在低位运行，硅铁生产厂家生产利润较少。并且内蒙古大厂的挺价行为，并没有给予市场信心价格仍然处于阴跌局面。期货方面：价格处于波动下跌的行情中，在月初冲高6100无果后，价格逐渐进入波动下跌局面中。
- 2、5月份05合约进入交割月，交割结算价格为5790.交割量为11120吨。较大的交割量进入现货市场，对现货价格的压制作用较为明显。目前处于消化库存时期，交割库的库存消化速度较好。
- 3、供需结构上：5月初市场有爆出停产检修的传言，但是根据市场情况来看市场执行情况并不太好，但是现货价格低位运行，导致合金厂生产积极性较低。需求方面：粗钢产量创新高，钢材用量增加，但反观出口和金属镁用量相应减少。

交易点

5月市场主要交易点：空单。



► 本月关注和主要矛盾

硅锰：

原料方面：截止到5月底锰矿库存为436万吨，相较于上周有小幅下降。但从5月整体来看处于累库阶段。合金厂因现货价格一直在低位运行，锰矿采购意愿下降，以前的隐性库存逐渐变为显性库存。港口在高库存的压力下，现货价格一直在低位运行。加之国外矿山报价下浮较小，贸易商倒挂现象明显。在这种情况下，锰矿方面因关注国外矿山的7月份报价动向，该动向会直接影响6月的价格走势。

供需方面：供应方面：随着锰矿价格的走弱，生产成本逐渐下移。在仍有小幅利润情况下，合金厂生产仍然在持续，供应相对较为充足。需求方面上月粗钢和螺纹钢产量创新高，需求较为旺盛。供需状况上基本呈现出供需两旺的局面。但是进入6月合金厂部分会进行检修，加之进入钢厂需求季节性淡季，硅锰合金需求会小幅下跌。

基差方面：目前盘面价格处于平水阶段，如果再现现货价格挺住情况下，盘面价格持续走弱，基差会出现扩大的情况。若盘面出现大幅贴水情况下，可买盘面进行基差缩小的操作。

总结：09合约基本上为平水，现货价格在锰矿预期下降和产能增长较快的影响下，价格一直在低位运行。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被打破。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。**

► 本月关注和主要矛盾

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错峰生产的动作。

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快。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：目前就基差而言，在现货一直在低位运行的情况下，盘面的持续走弱导致盘面出现贴水状况，并且后期贴水幅度有扩大的机会。若贴水幅度加大可适度买多，等待修复基差。

总结：硅铁基本仍然以弱势运行为主，现货价格在低位运行，期货盘面在高库存压制下，贴水幅度有加大情况。若贴水幅度加大，后期修复基差可能性增大。硅铁成本支撑仍然存在，贴水状况导致修复基差的动力增强。



PART 2

策略

▶ 本月策略

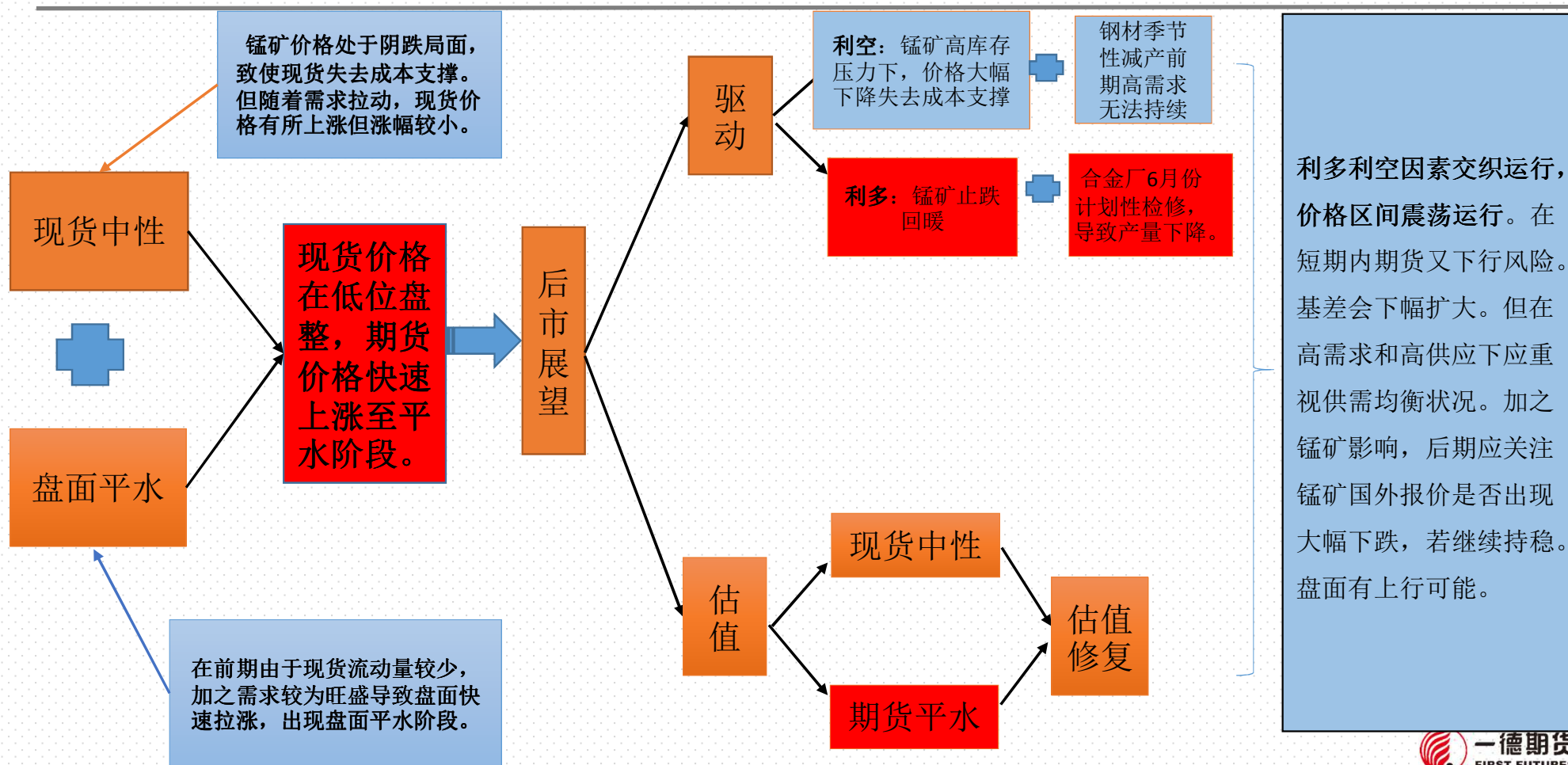
品种	策略类型	策略	合约选择	方向	氛围评估	操作周期
硅锰	单边	区间操作	SM1909	逢高空 逢低买	供需结构上：在供应有所收缩情况下，并且钢厂产量进入季节淡季导致需求有所下降。再加上锰矿的高库存压力仍然存在，成本下降仍预期，高需求导致现货流通较少，利多利空因素交织。可考虑区间操作区间为:7000-7500。	6月前期
硅铁	单边	买出	SF1909	逢低多	供需上：供应有所减量，需求不变情况下，期现价格受交割库库存压制一直低位运行，但随着社会库存的逐渐消化，加之成本支撑仍然存在。期货可以进行逢低买入策略。	6月前期
	套利	正套	SF1909 SF2001	多09空01	从数据上看，两者的价差在中部偏上位置。从驱动上看，09合约存在低估情况，01存在高估情况，在加上09成本支撑，后期上涨可能性较大。	6月前中期
	期现	观望	SF1909	多现货空盘面	目前现货价格与期货价格基本平水，无太大期现建议观望。	6月前期



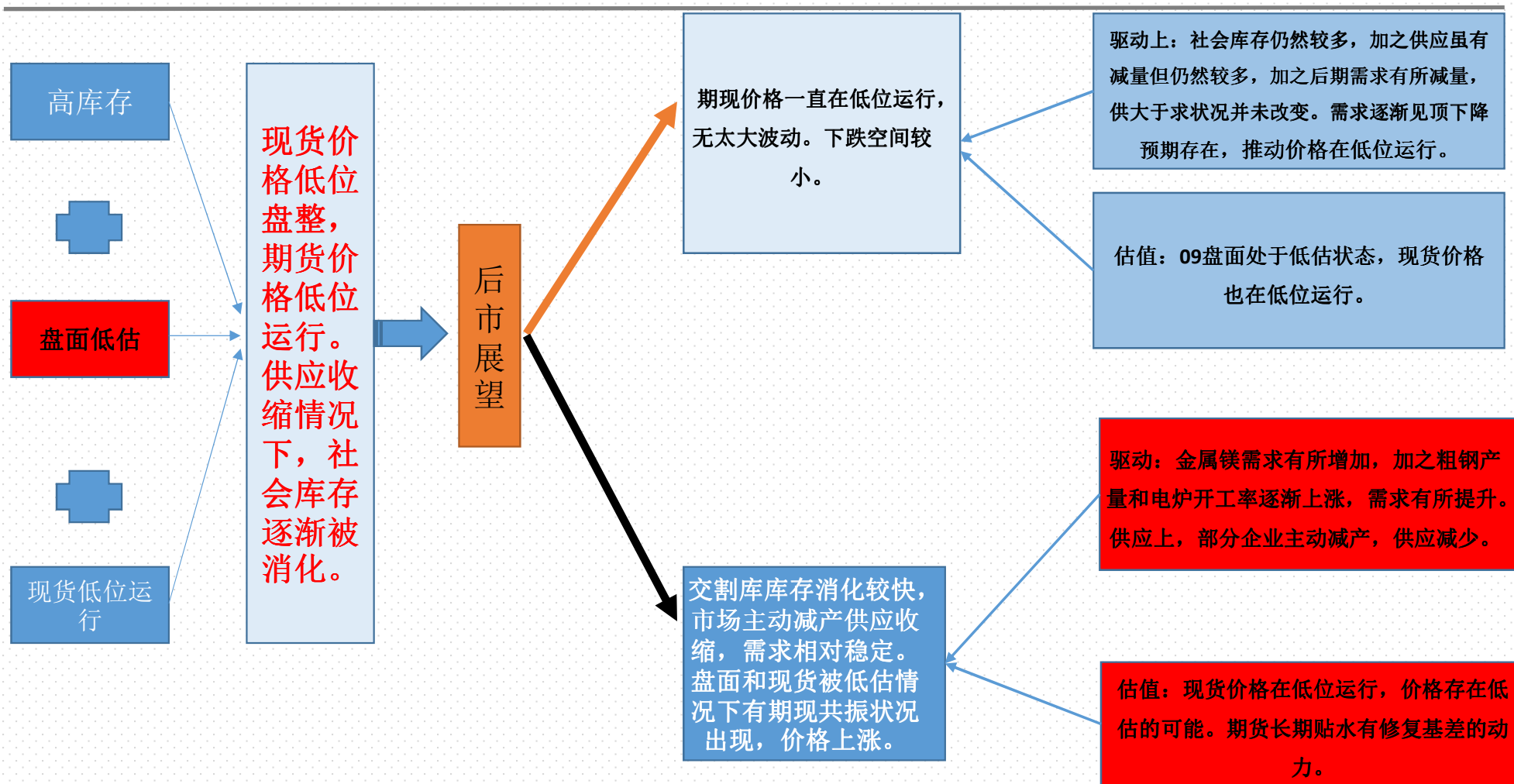
PART 3

市场逻辑

逻辑推演



逻辑推演





PART 4

供需评估

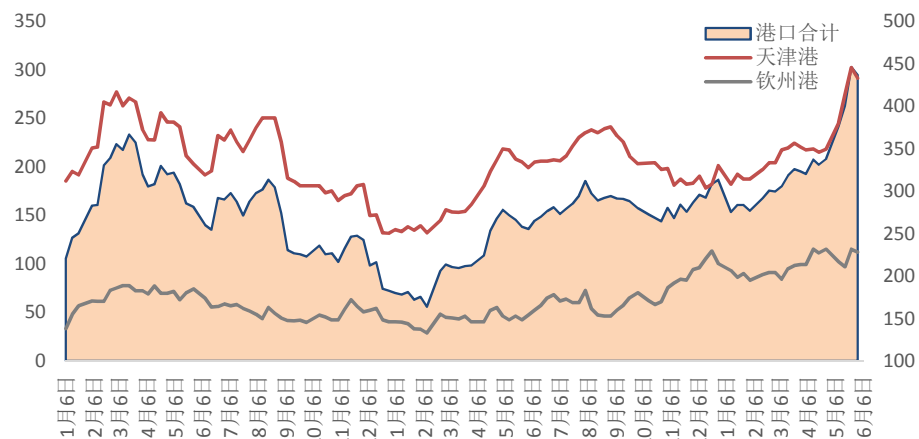


PART 4.1

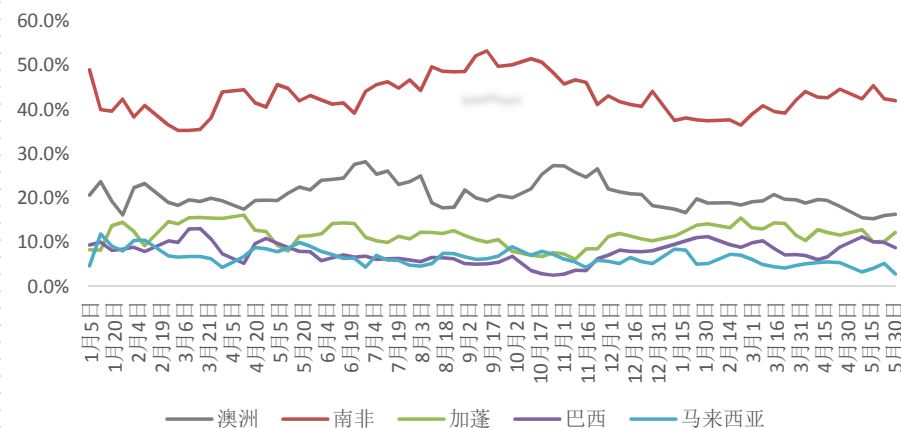
硅锰

【锰矿库存】 5月锰矿的港口库存逐渐累计创历史新高，达444万吨。上周库存有所下降，在436万吨左右。港口总库存中，天津港增量较为明显，环比增幅为33.4%。钦州港相对较少。在较高显性库存中，南非矿的增量最为明显，较4月增加21%。非主流矿中，加纳矿增量较为明显环比增幅为70%。库存结构中，南非矿仍然占主导地位，澳矿占比有所下降，非主流有所上涨。

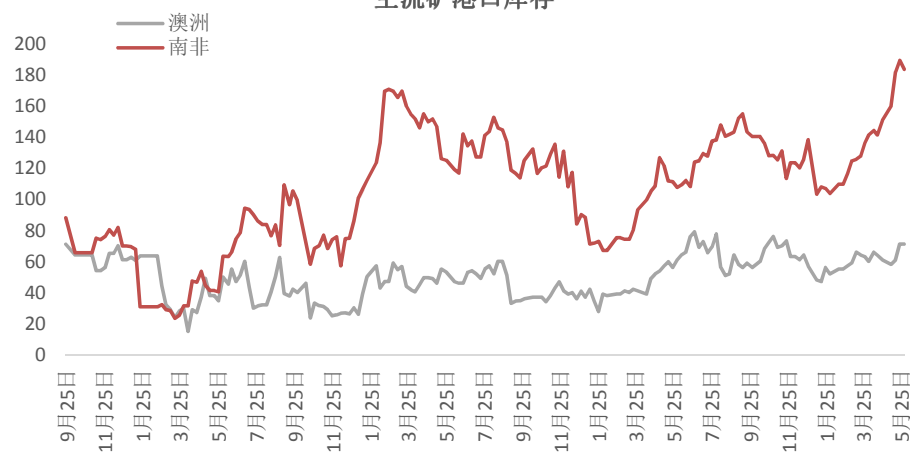
锰矿库存 (万吨)



锰矿库存结构



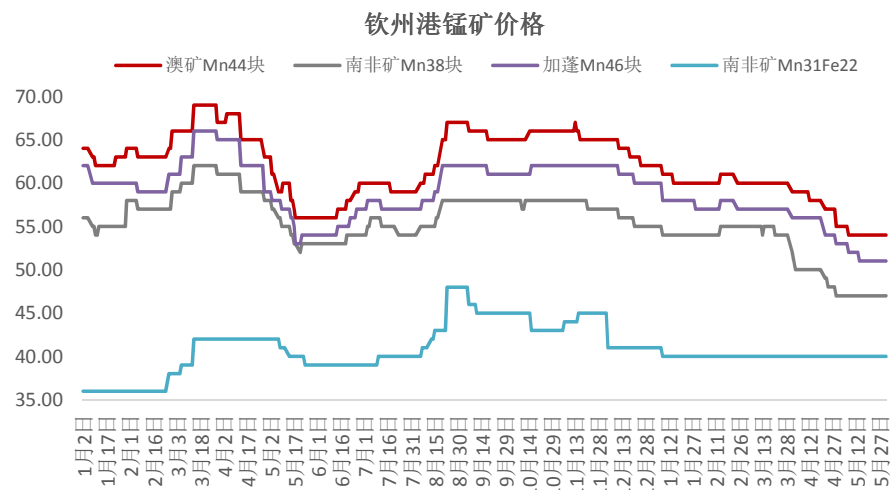
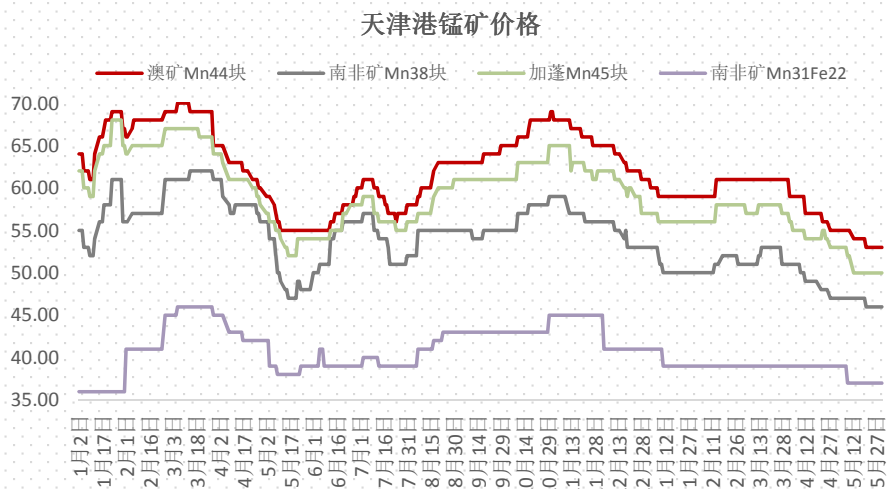
主流矿港口库存



非主流锰矿库存



【锰矿】在高库存的压力下，锰矿5月份价格一直处于阴跌局面，主流锰矿价格有3-4元/吨度的下降，跌幅有3.6%- 5%，其中最大跌幅品种为加蓬块。澳矿和南非矿的跌幅在3%左右。国外矿上报价上看，有小幅下降但是下降幅度较小。贸易商倒挂较为明显，挺价意愿较强。

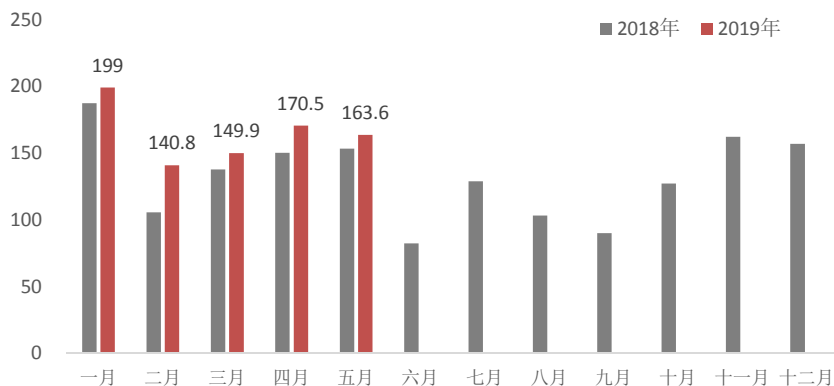


国外矿山报价（美元）

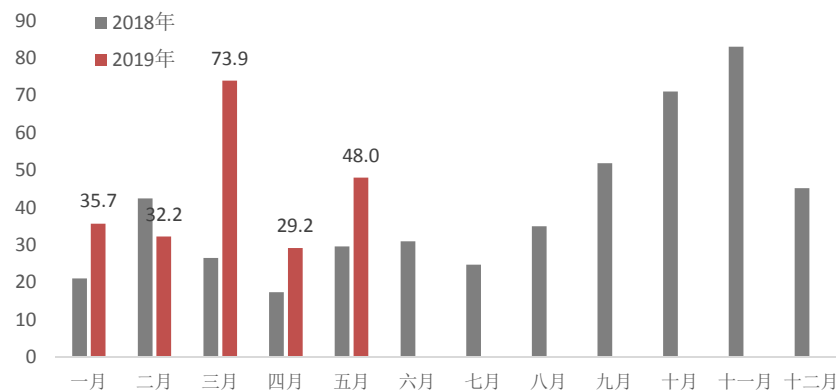
矿山	Souh32	Souh32	CML	Eramet Comilog	Eramet Comilog	Tshipi	UMK	Souh32
矿种	Mn45.5%澳块	Mn48%澳籽	Mn>44%Fe<3%澳块	Mn44.5%加蓬锰块	Mn43%加蓬籽	Mn36.5%南非块	Mn36%南非块	Mn37.5%南非块
2019年1月	7.54	7.46	7.6	7.05	6.65	6.75	6.54	6.9
2019年2月	6.81	6.74	6.86	6.5	6.5	5.75	5.7	5.76
2019年3月	6.72	/	6.8	6.55	6.15	/	6.25	/
2019年4月	6.72	/	6.8	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】从公布的进口数据上看，四月份的进口量环比3月进口量有所减少。5月份在锰矿阴跌的局面下，进口量有所下滑。天津港5月份的到港量环比有所减少，钦州港进口量相对较多。从疏港量上看，整个5月的疏港量环比下降4%，但产量下降较少。前期合金厂锰矿库存消化较快，后期面临补库压力。

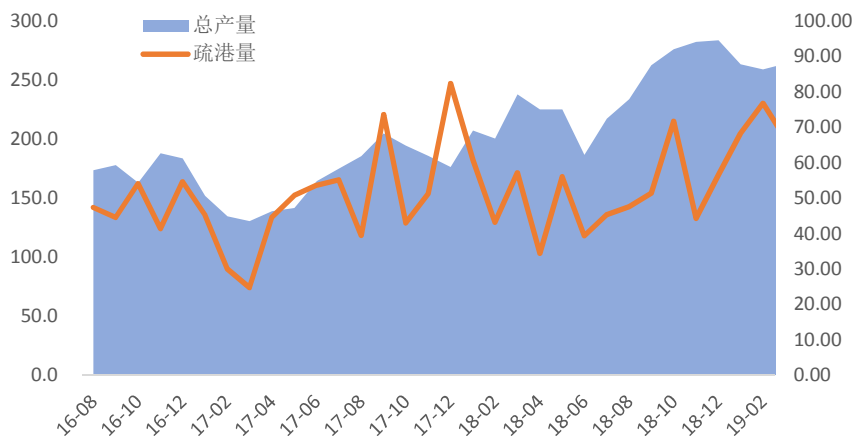
天津港到港量（万吨）



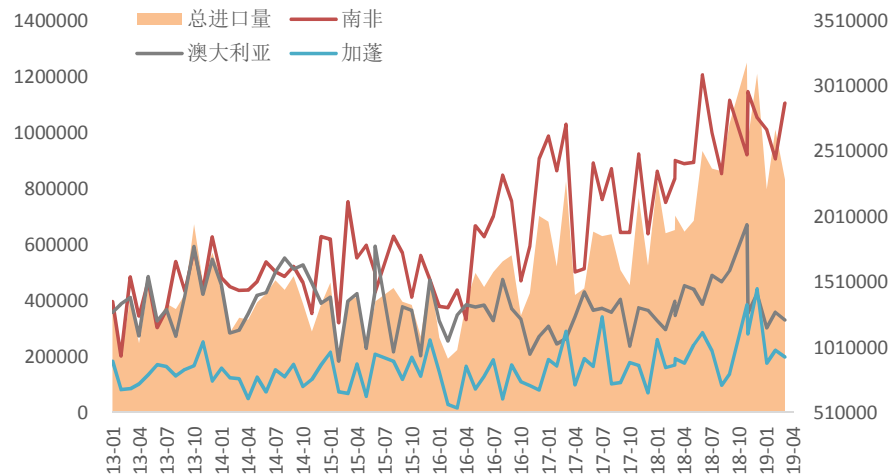
钦州港锰矿到港量（万吨）



疏港量与产量关系

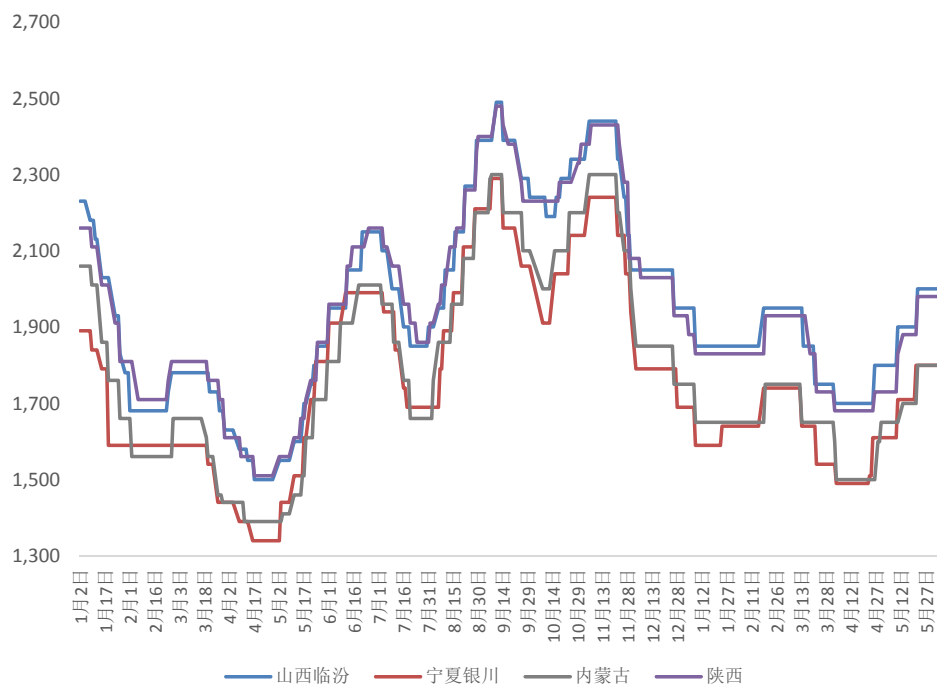


进口量



【焦炭及电价成本】焦炭本月价格经过几轮调价后价格有所上涨，五月的均价在996元/吨。从内蒙古的成本上看，锰矿的5月平均成本为3663元/吨，电价为1400元/吨，焦炭成本为996元/吨。生产成本折算为6750元/吨。

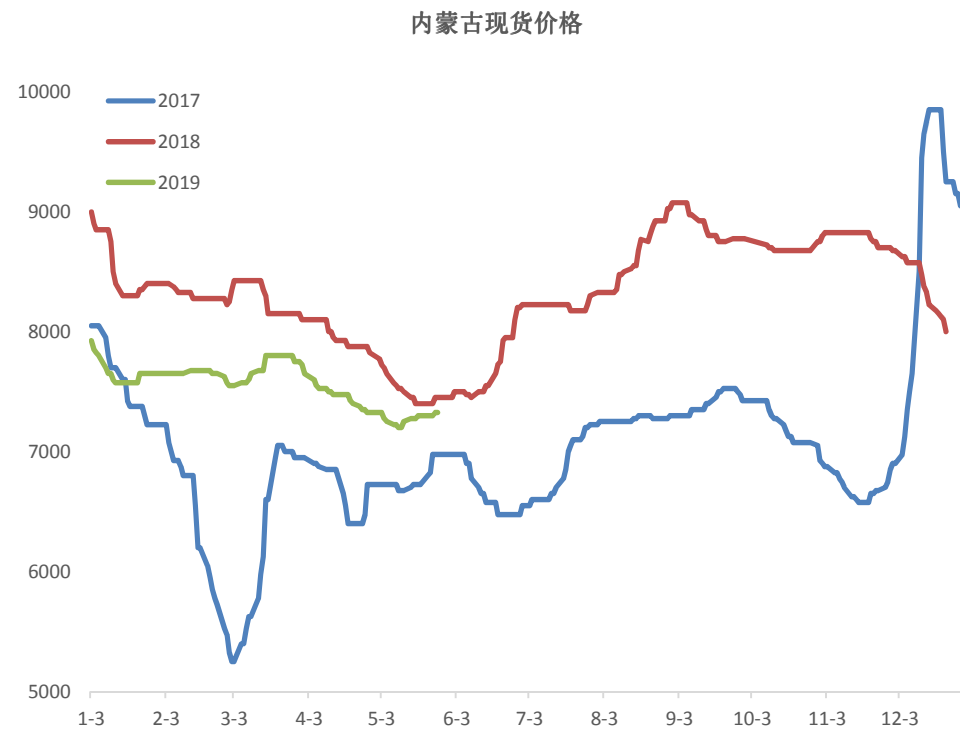
焦炭价格



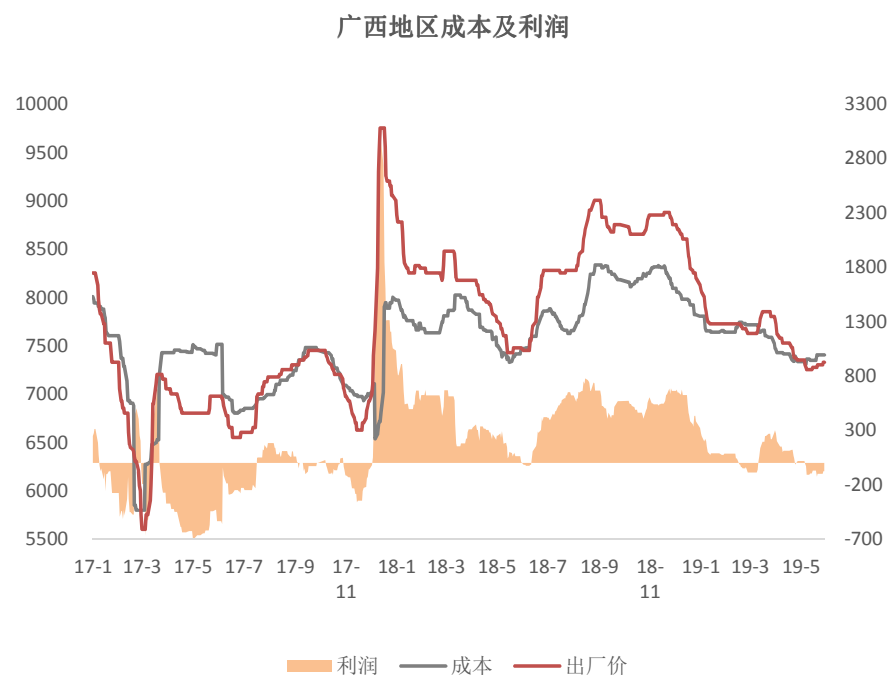
内蒙古成本（含人工折旧）

时间	锰矿	电价	焦炭	总成本
1月	4198	1400	1007	7655
2月	4347	1400	925	7721
3月	4533	1392	901	7876
4月	4222	1344	804	7420
5月	3727	1344	931	7052
6月	3914	1344	1131	7439
7月	3998	1344	1040	7432
8月	4083	1344	1132	7609
9月	4192	1344	1251	7837
10月	4382	1344	1179	7956
11月	4458	1344	1277	8129
12月	4240	1344	1062	7695
1月	3971	1382	972	7376
2月	4012	1400	1010	7477
3月	4044	1400	968	7463
4月	3865	1400	880	7200
5月	3663	1400	996	7109

▶ 【现货价格】5月份前期，现货价格在锰矿价格逐渐走弱的情况下。现货价格逐渐走弱。但是随着螺纹钢和粗钢产量逐渐创新高，在需求旺盛的局面下，现货存逐渐消化，流动现货逐渐减少，价格有所上涨。

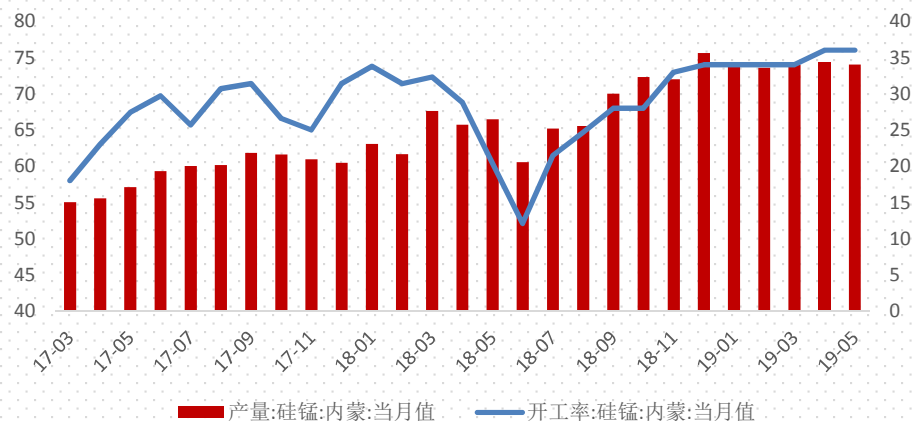


▶ 【利润】由于5月份现货价格有小幅走强的局面，在锰矿价格一直在低位运行的情况下，合金厂利润状况逐渐有所好转。内蒙古的利润在200元左右，宁夏地区的利润在50-100元，广西地区因为电费原因，利润相对较少。

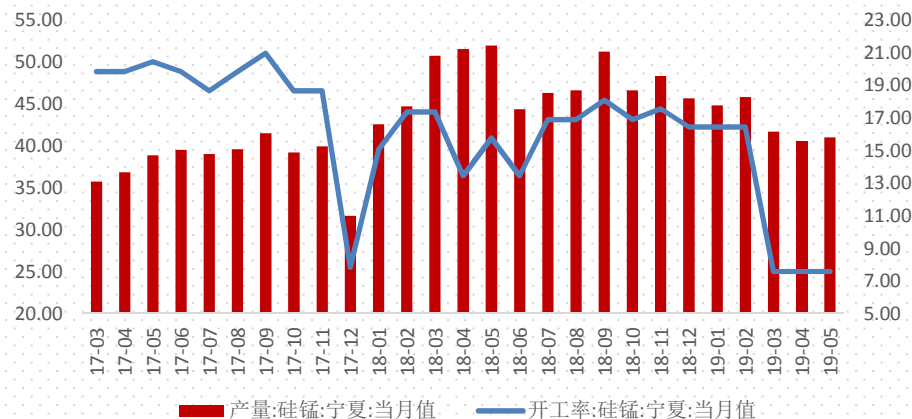


【硅锰主产区产量及开工率】：宁夏地区因上月的停炉并未恢复，开工率及产量维持4月份的水平，产量有小幅上涨。内蒙古地区新增产能的逐渐释放，但是由于成本原因导致生产积极性下降，产量小幅下降，但降幅不大。广西地区因现货价格一直在低位运行，成本因素导致开工率较低，产量较上月有所下降。

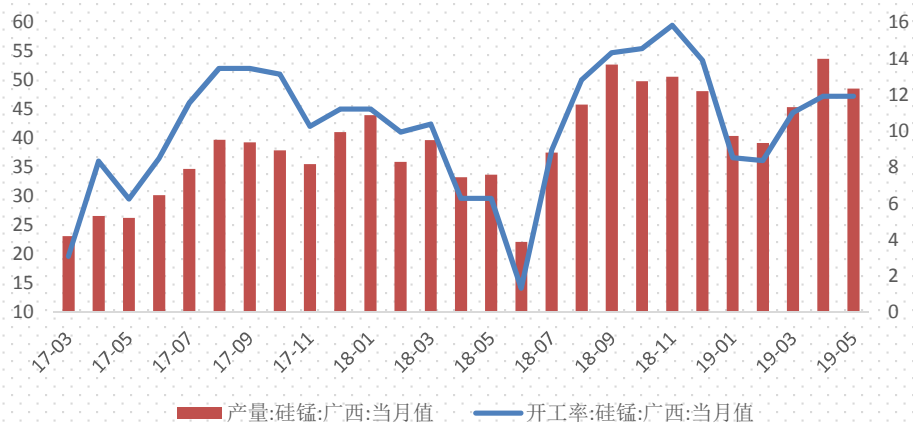
内蒙开工率及产量



宁夏开工率及产量

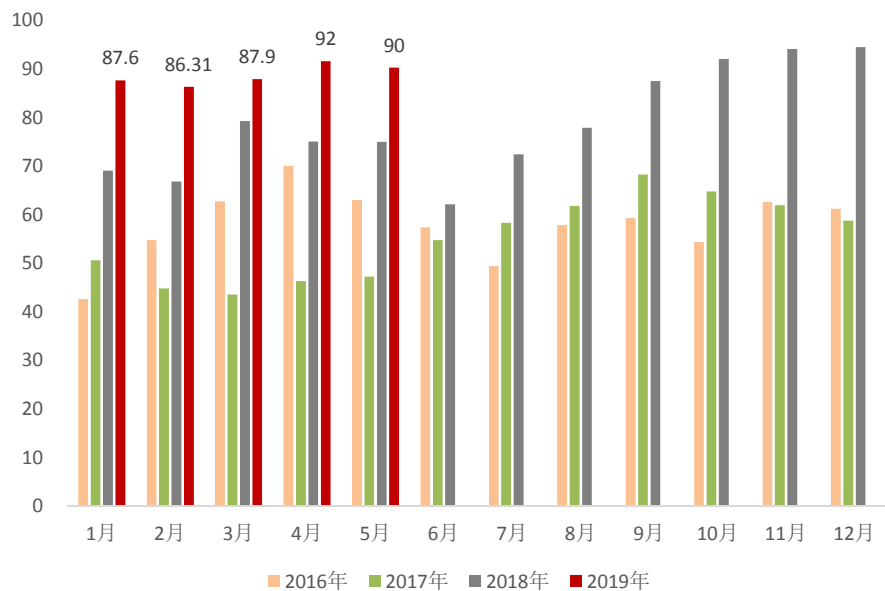


广西开工率及产量

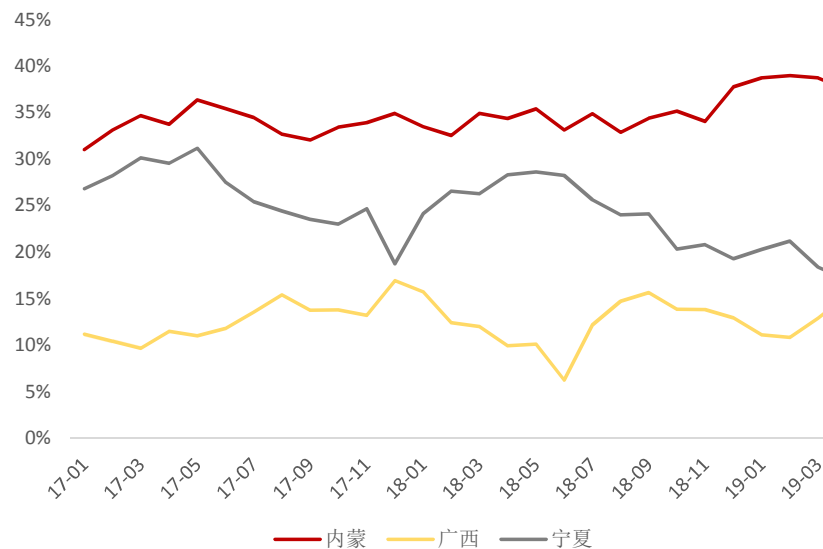


▶ **【产量】** 由于市场的悲观氛围，加之生产利润逐渐被压缩，合金厂生产积极性有所下降，预计5月份的产量在90吨左右，产量仍然处于高位，但较上月有所下降。主产区占比上看，宁夏和内蒙的占比有所下降，广西地区占比有所上涨。

硅锰全国产量



主产区占比



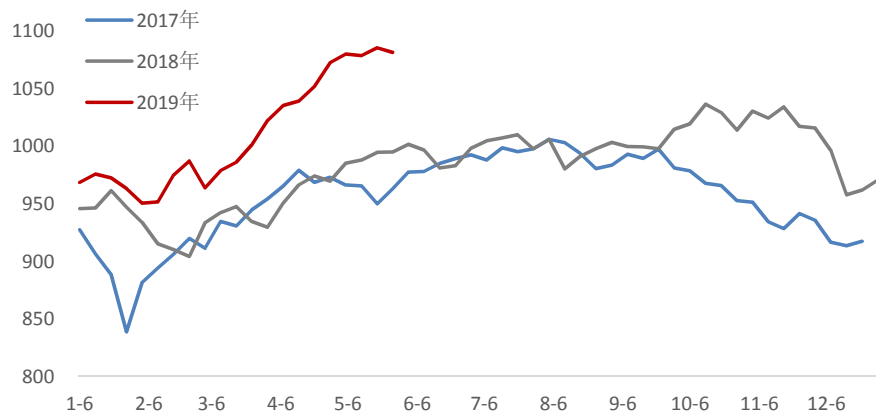
▶ 【仓单】从注册仓单上看，仓单量较上月有所下降，仓单量为10920吨。在需求较为旺盛的局面下，社会库存去库速度较快。

品种：锰硅SM 单位：张 日期：2019-05-31				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	493	0		0
小计			493	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	625	-124		0
小计			625	-124	0	
1508	中储陆通	仓库	0	0		0
小计			0	0	400	
1509	安阳万庄	仓库	100	0		0
小计			100	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	166	0		-
小计			166	0	0	
1563	内蒙瑞濠	厂库	0	0		-
总计			1384	-124	800	



【钢材需求】 钢材产量创新高，硅锰需求较为旺盛。

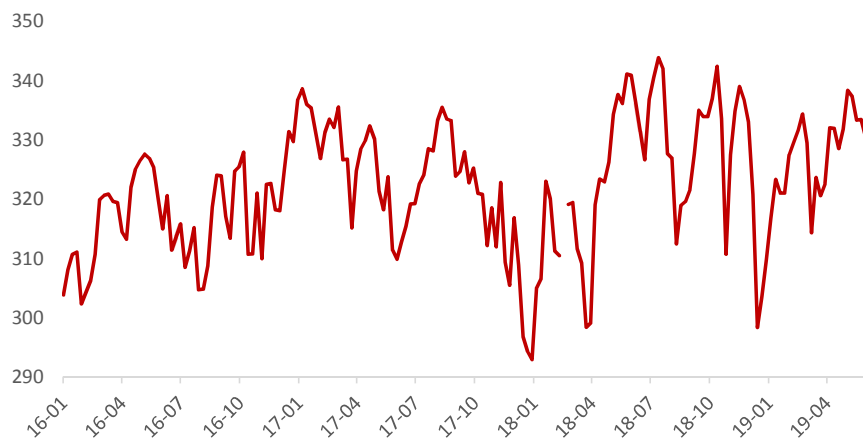
全国实际调研周度产量



螺纹钢产量



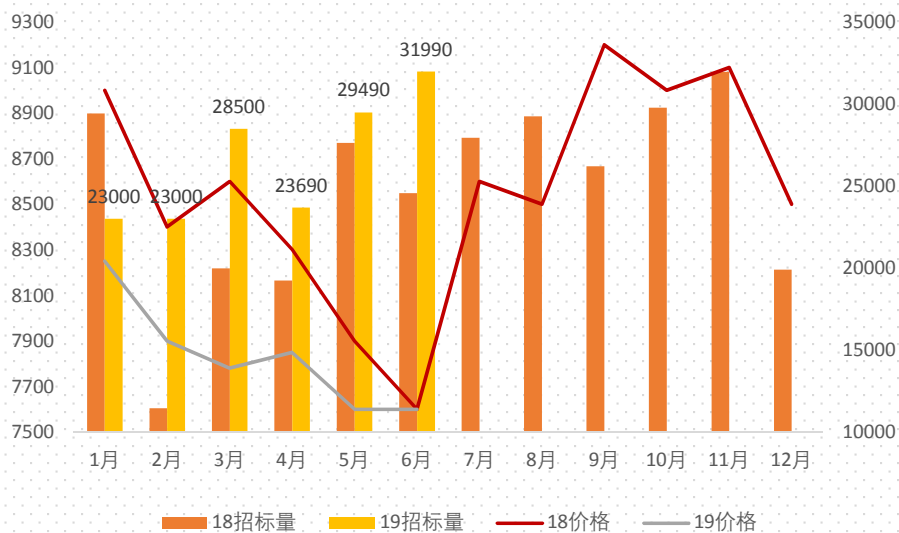
热轧卷板



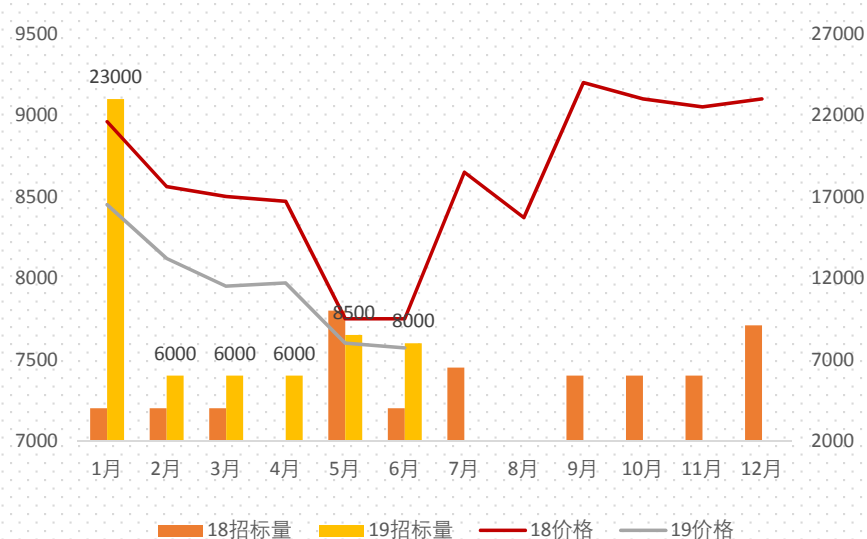
螺纹钢根据钢联数据，实际调研钢材产量逐渐上涨，并且5月份产量创下近几年新高。分品种来看，螺纹产量创历史新高，热轧卷板产量也在高位。钢材产量新高，导致合金需求较为旺盛。

【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

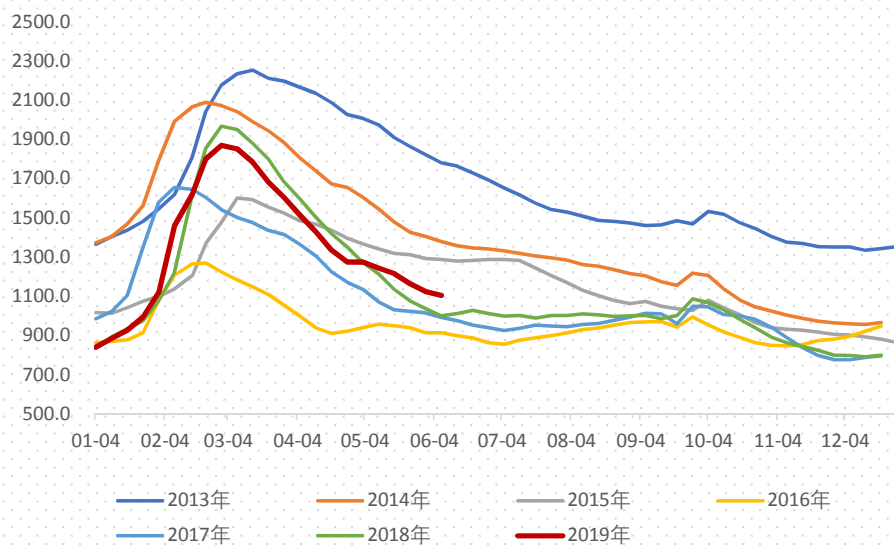


沙钢招标信息

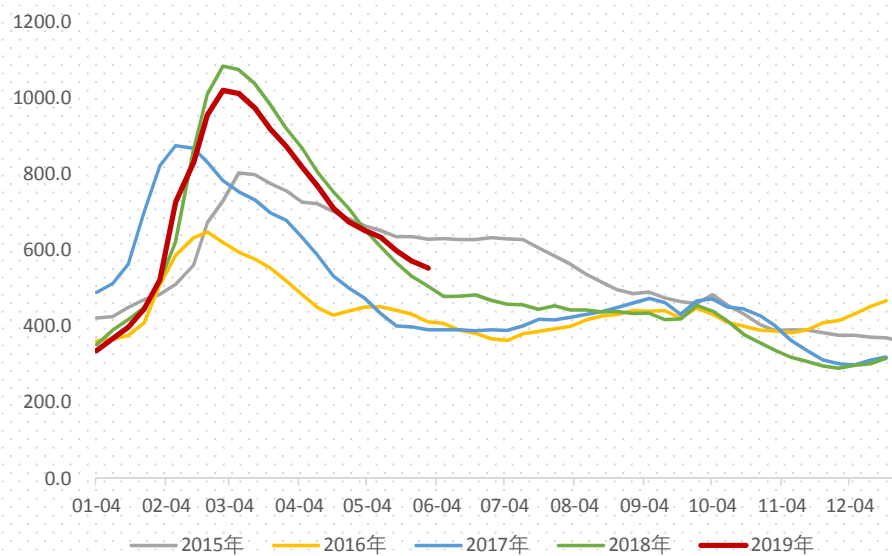


【钢材库存】从钢材库存上看，钢材的总库存在5月同比而言，有所上涨。但从去库速度上看，去库速度相对较好，同比增加是因为钢材的高产量导致。再从螺纹钢品种上看基本于钢材库存类似，在高产量情况下同比相对较高。这也侧面反映出，硅锰合金用量的旺盛。

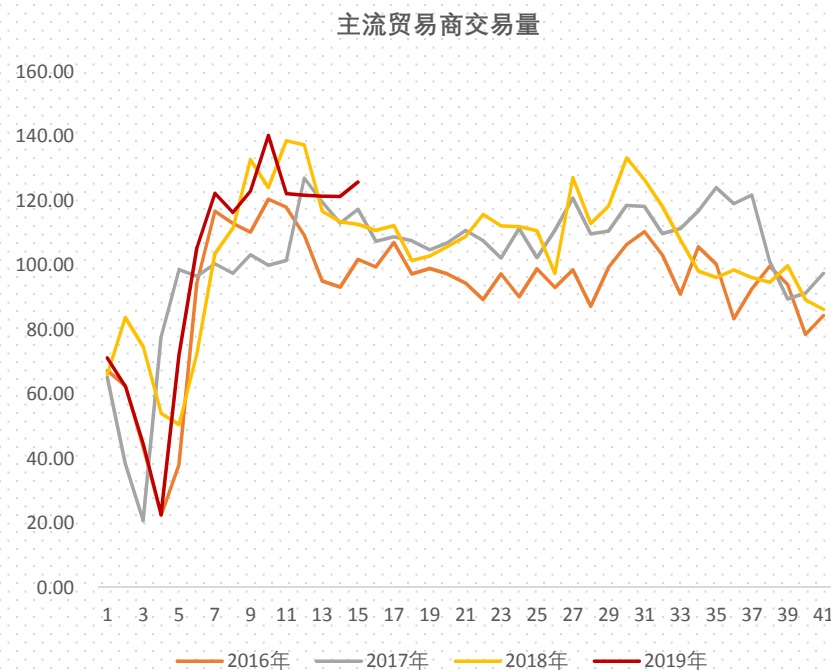
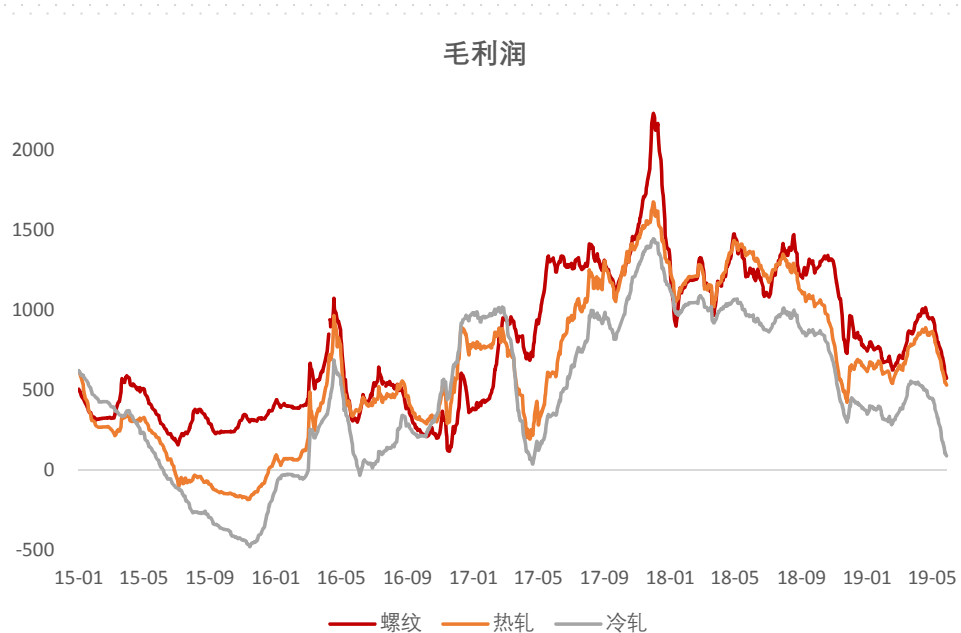
钢材库存



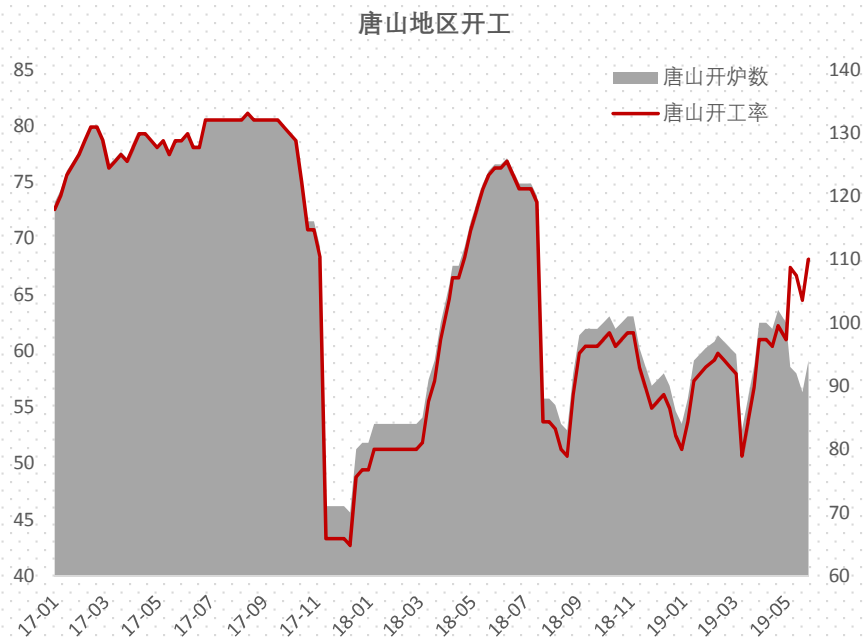
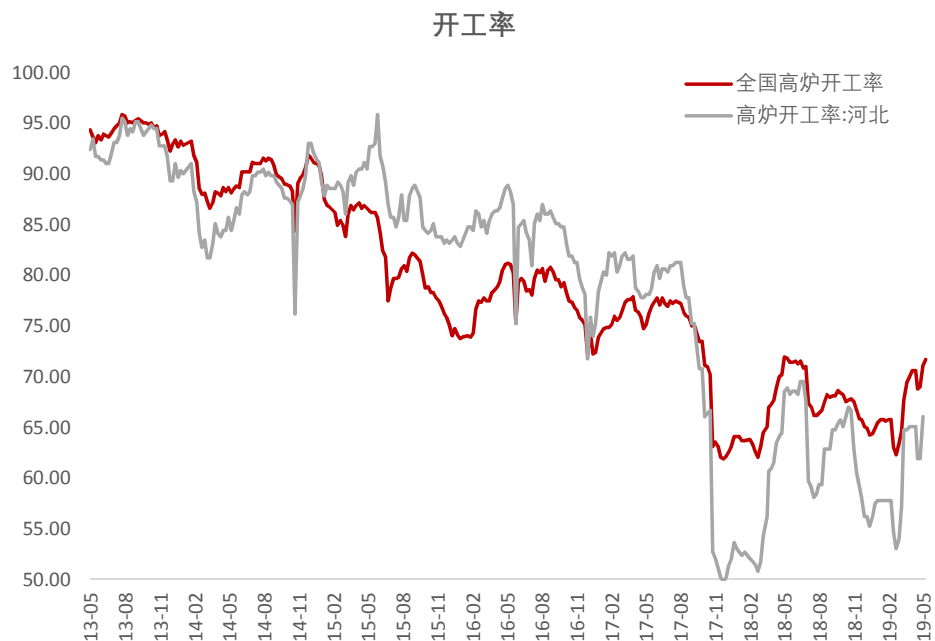
螺纹钢库存



▶ 【成交量与钢厂利润】：在钢材在现货价格一直持稳下，矿石的成本和焦炭成本的上涨导致，钢厂利润的逐渐缩小。但是从主流贸易商的成交量上看，同比要高于去年。这也是导致在高供应下，库存消化速度较快的原因。侧面反映硅锰合金的用量增加。



【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68.12%都处于相对较高水平。

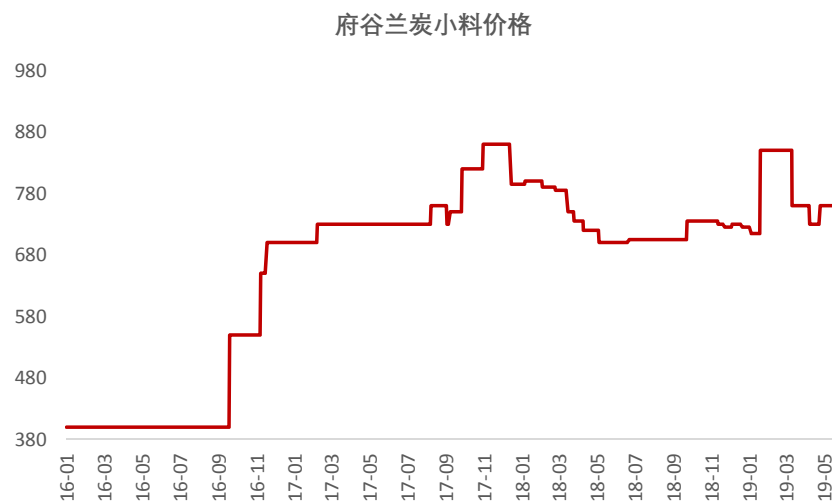
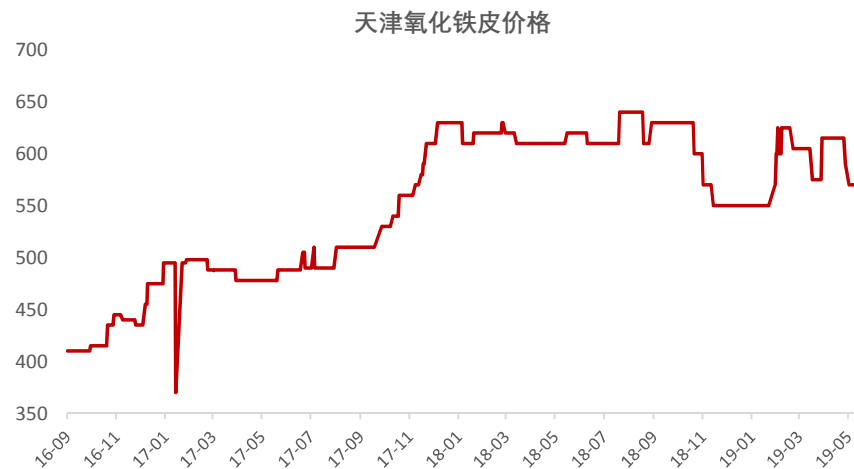
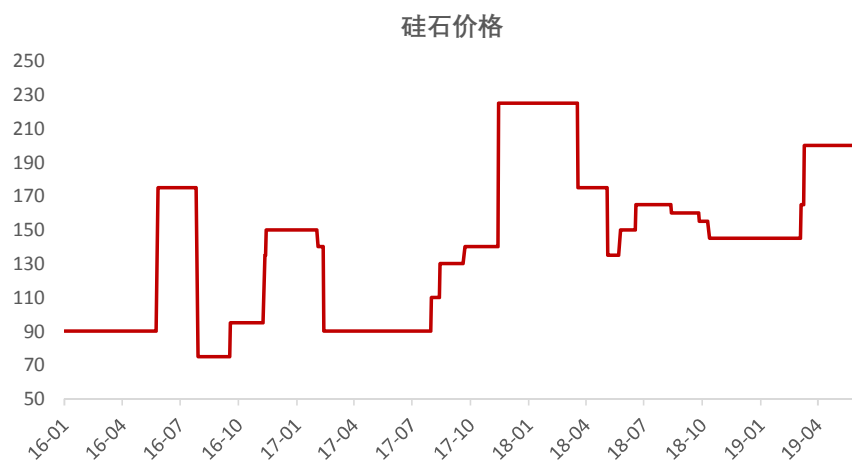




PART 4.2

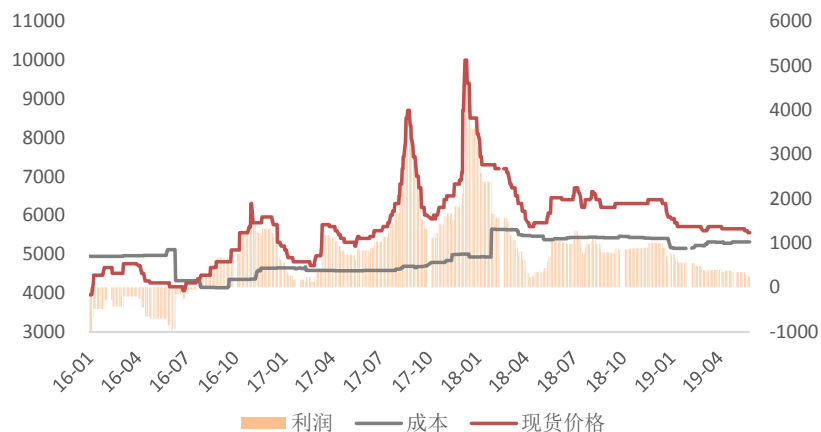
硅铁

► 【成本】目前硅石价格稳定在高位；兰炭价格近期有所上涨环比上涨幅度为4%；氧化铁皮跟随废钢价格小下上行，环比下降幅度为7%。整体硅铁成本有所仍在5500左右。



【成本利润】本月硅铁现货价格小幅走弱，价格有50元左右的下降。但随着硅石的价格维持高位，兰炭价格有所上涨，氧化铁皮价格有所下降导致成本维持不变，目前主产区以小幅盈利为主。宁夏地区盈利在100元左右，青海地区想对较高200元左右。

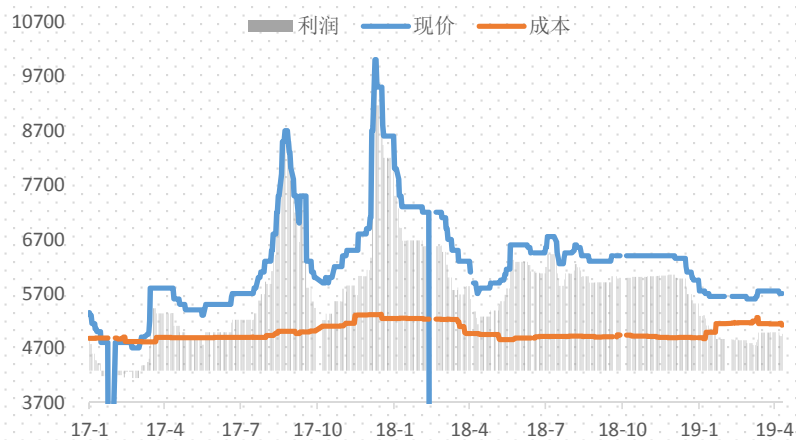
青海成本利润



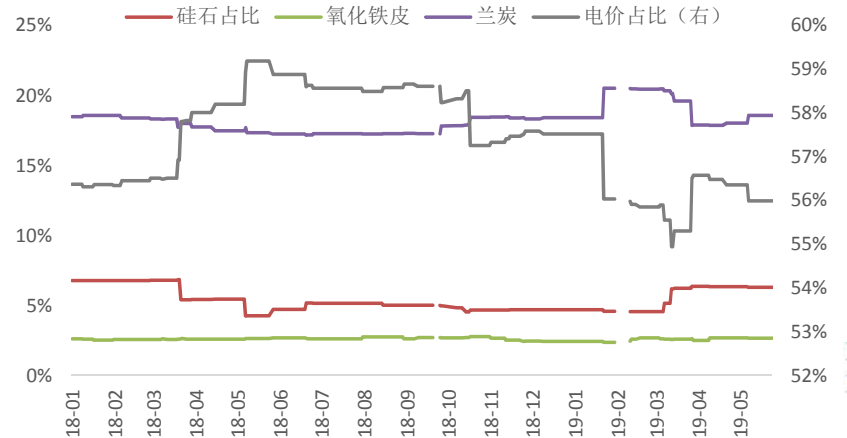
宁夏成本及利润



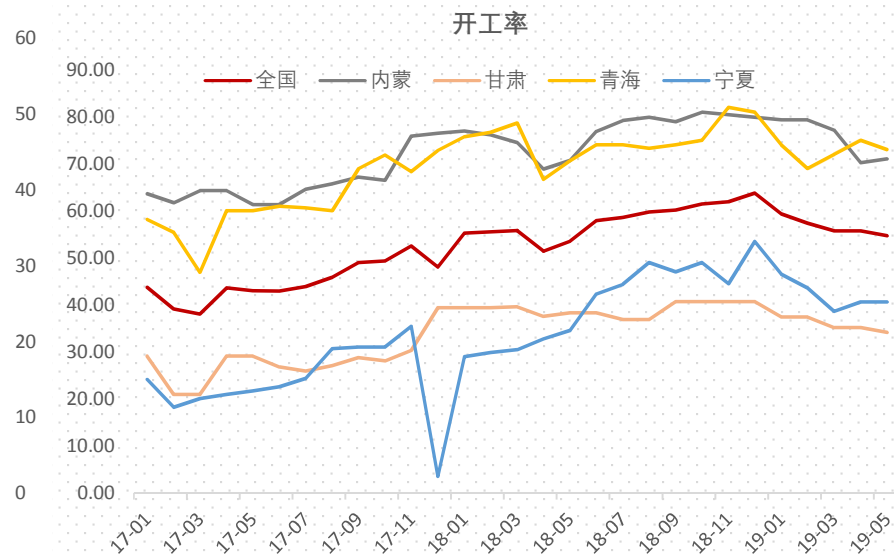
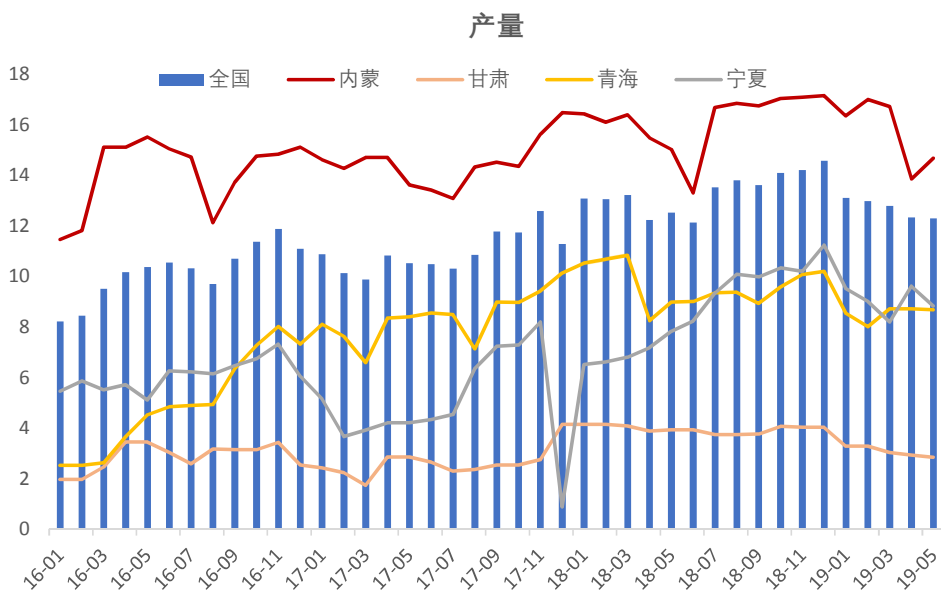
内蒙成本及利润



成本占比



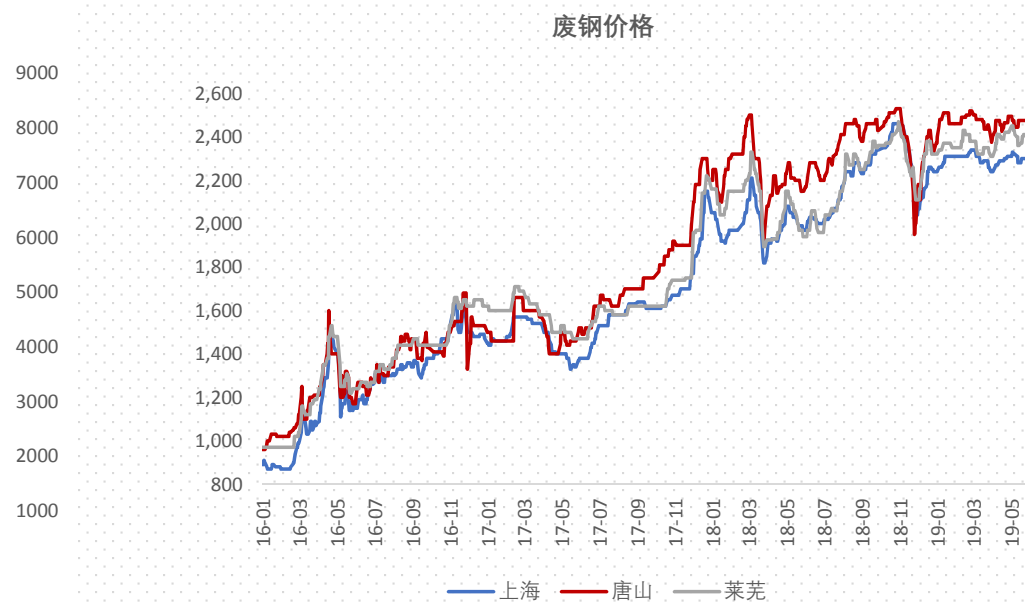
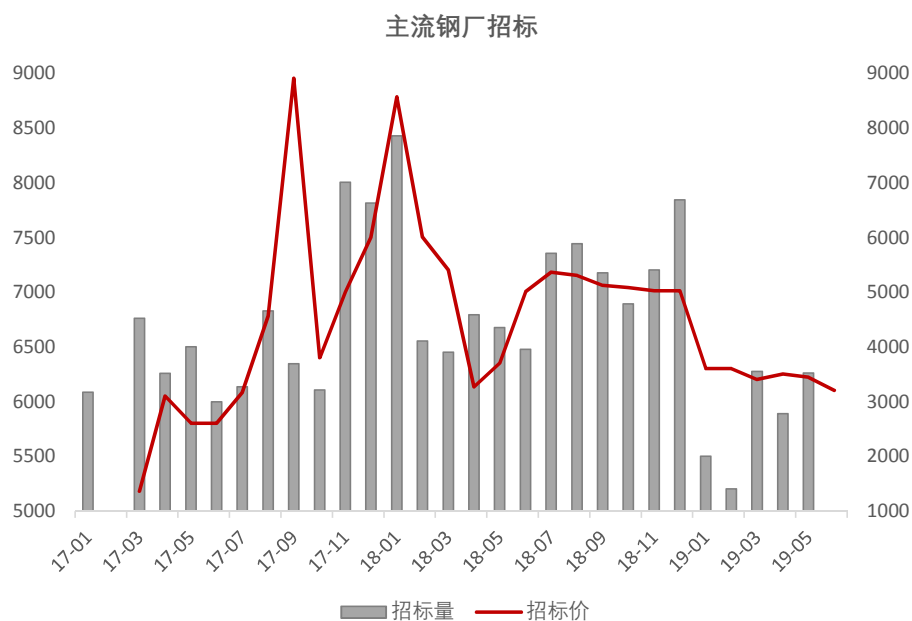
【供应】硅铁产量从全国的产量上看，基本与4月持平无太大变化，但是从主产区的变化上看，宁夏和青海地区的产量有所下降，内蒙地区的产量有所上涨。开工率上讲，全国开工率有所下滑，主产区中宁夏地区产能利用率有所下降，内蒙地区有所上涨。



▶ 【仓单】随着需求的逐渐释放，社会库存正在去库，仓单量较上月有所下降，仓单量为44615吨。后期行情应关注社会库存的消化状况。去库速度决定着，现货消化能力的强弱。

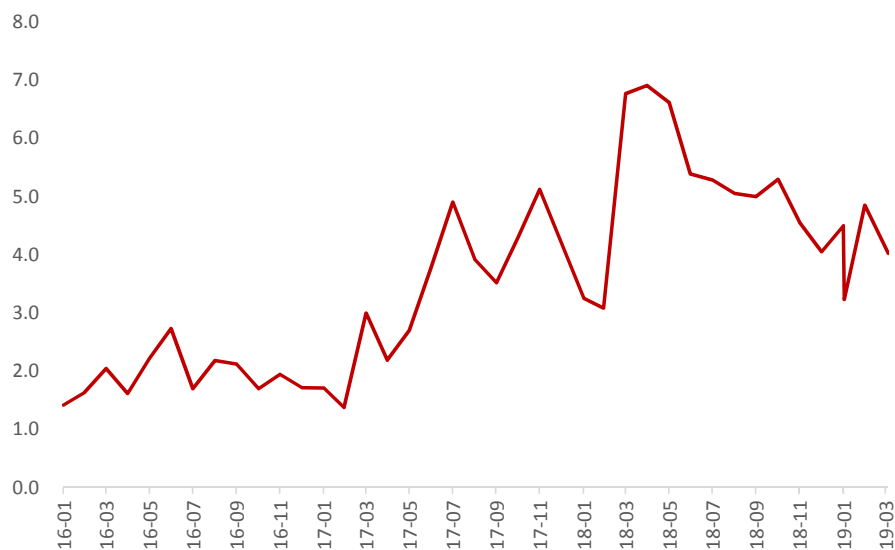
品种：硅铁SF 单位：张 日期：2019-05-31				每张仓单=1手合约*5吨/手=5吨		
仓库编号	仓库简称	仓库/厂库	仓单数量	当日增减	有效预报	升贴水
0317	湖北三三八处	仓库	2274	0		100
小计			2274	0	0	
0443	日照粒粒金	仓库	0	0		50
1502	天津全程	仓库	294	0		0
小计			294	0	864	
1503	东之桦	仓库	170	0		0
小计			170	0	166	
1504	玖隆物流	仓库	0	0		100
1505	江苏奔牛	仓库	2054	0		100
小计			2054	0	1117	
1507	中储发展	仓库	252	0		0
小计			252	0	926	
1508	中储陆通	仓库	376	0		0
小计			376	0	100	
1509	安阳万庄	仓库	0	0		0
1510	中储南京	仓库	330	0		100
小计			330	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			5750	0	3173	

【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；废钢价格本月相对较为平稳，在钢厂利润逐渐转差的情况下，电弧的开工率也有所下降，从而导致废钢用量下降，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

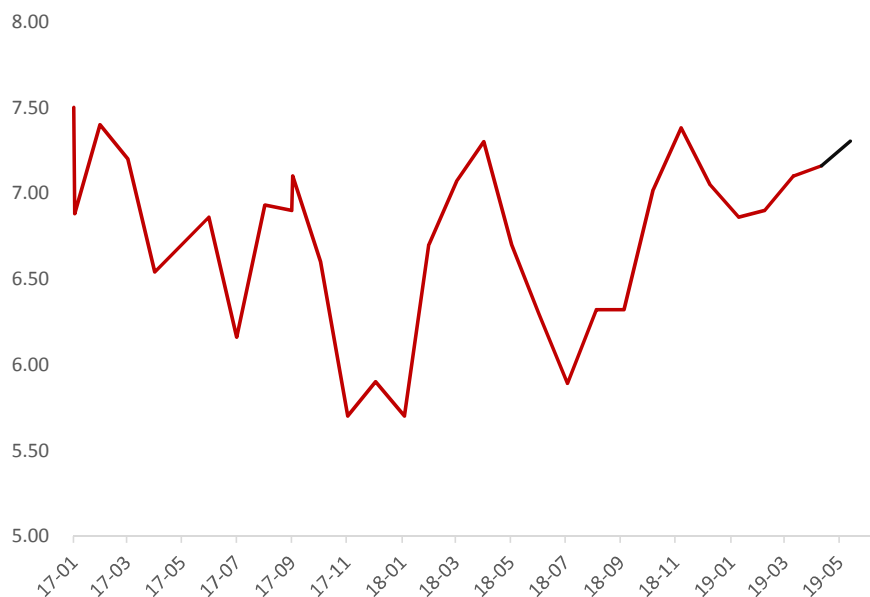


出口价-国内价 (美元/吨)



【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

总结：

硅锰：虽然锰矿港口库存较高，导致锰矿价格承压运行。但高库存只代表显性库存，合金厂库存仍然在低位。加之国外矿山报价相对降幅较小，贸易商倒挂严重，挺价意愿较浓。锰矿后市要关注，国外矿山报价情况和出库速度。供需结构上：在现货价格较低的情况下，合金厂生产积极性下降，供应有所下降。需求方面：高炉开工率较好，粗钢和螺纹钢产量逐渐提升，需求相对较为平稳。

硅铁：供需结构上硅铁相对较为平稳，供应在价格下行的情况下，供应有所下降。需求方面，金属镁产量和粗钢产量以及电弧炉的开工率的上涨，导致需求有一定的增量。但社会库存的较高情况下，去库速度应该值得注意，目前处于消化库阶段，现货和期货价格一直被压制。

后市观点：

硅锰：随着锰矿价格的下跌幅度走缓，现货价格已在低位盘整。若国外7月份报价仍然维持较高水平，在后期合金厂主动补库的情况下消化库存，锰矿价格会小幅上行，成本支撑导致，短期内**可轻仓做多**，长期看硅锰供大于求的状况并没改变，**长期偏空思维**仍然存在。

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。并且盘面价格一直在低位运行，成本支撑依然存在，后期可以在**盘面贴水情况下进多**，等待**修复基差**。



PART 5

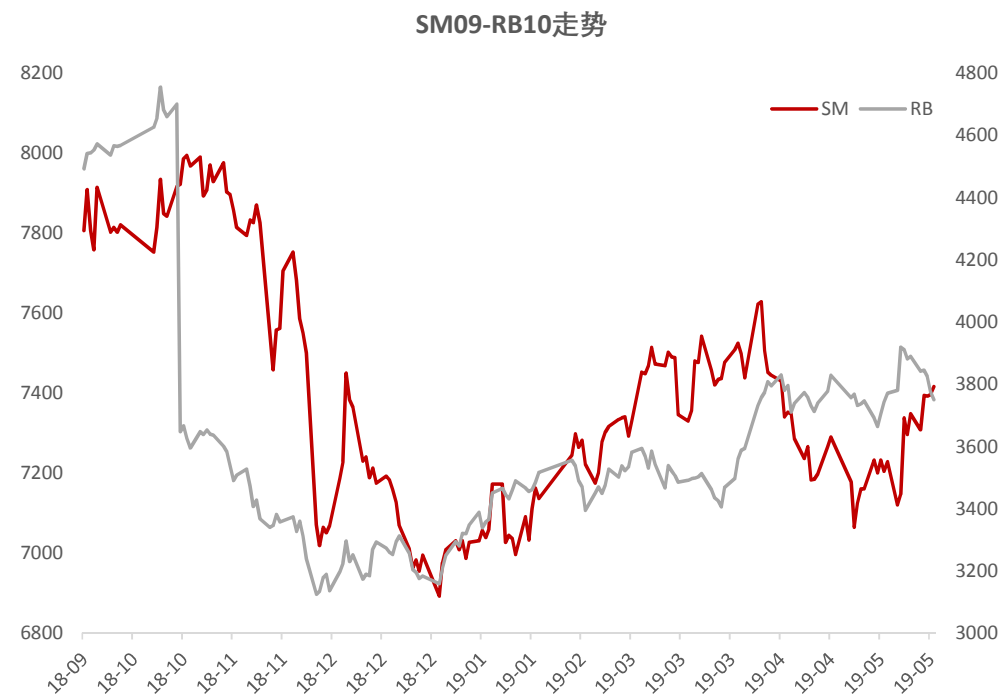
基差及价差



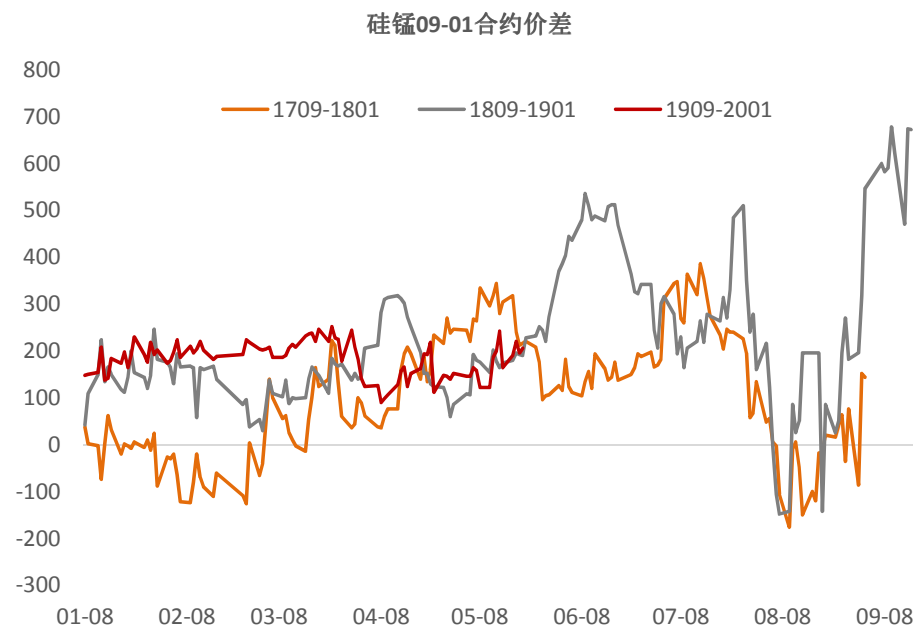
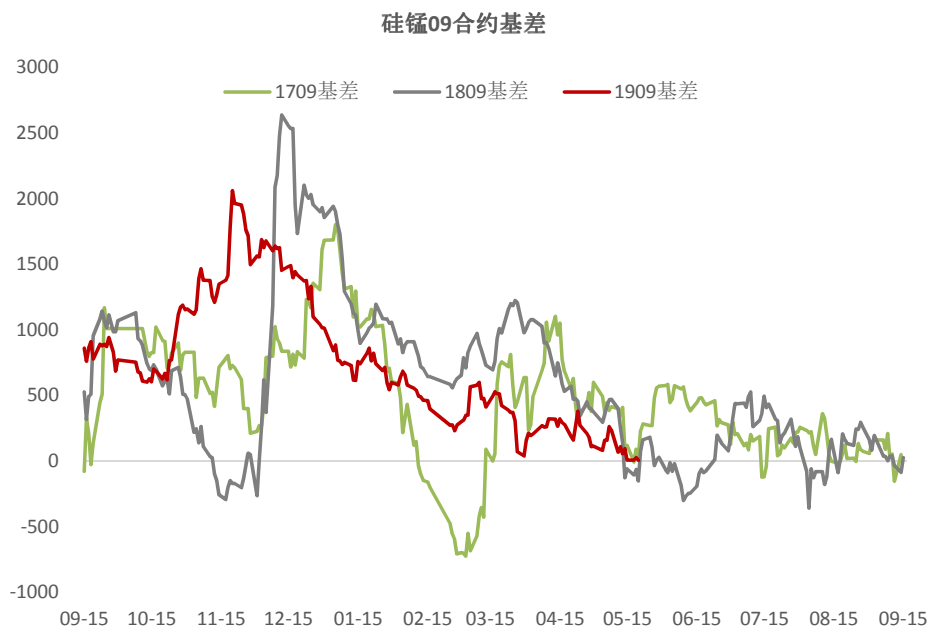
PART 5.1

硅锰

▶ 【合约价格】盘面价格波动上涨，达到小幅的高点。但从螺纹钢和硅锰的走势上看，硅锰跟随螺纹钢的走势逐渐偏离出现小幅劈叉情况。



【基差与价差】从基差角度来看，目前09盘面处于平水状态，基差基本为0处于中部位置。现货价格的小幅拉涨，导致市场情绪起来，市场看涨的情况下，带动盘面快速拉涨，基差逐渐缩小。价差方面09-01合约目前价差为206，09盘面平时状态，有下行空间，在01低位情况下，价差有缩小的可能。





【交割利润】目前09的卖方交割利润在0轴附近徘徊，仓单价格与现货价格基本平水状态。

SM1909合约卖方交割利润



SM1909合约买方交割利润

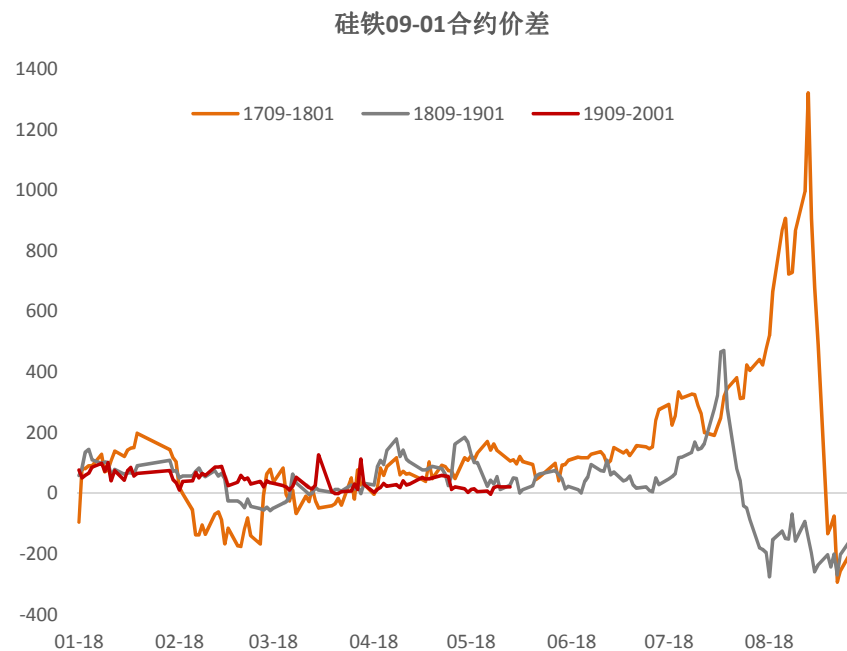
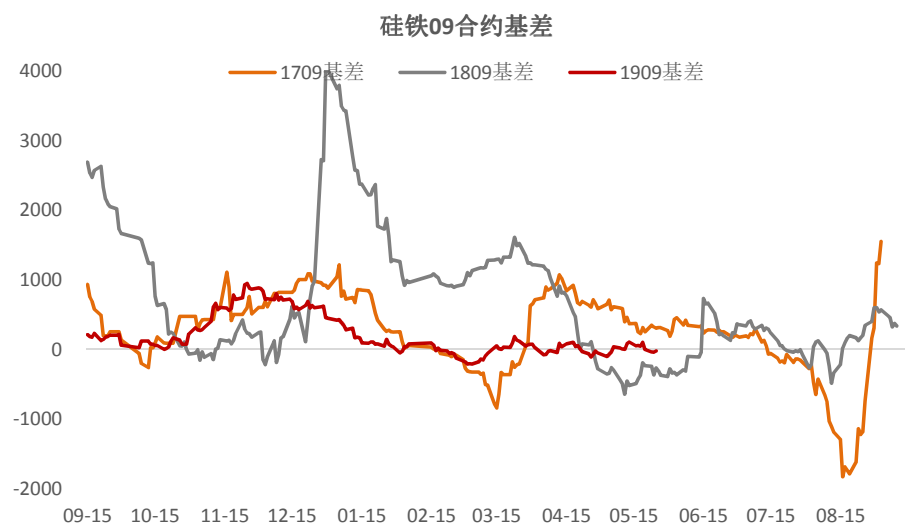




PART 5.1

硅铁

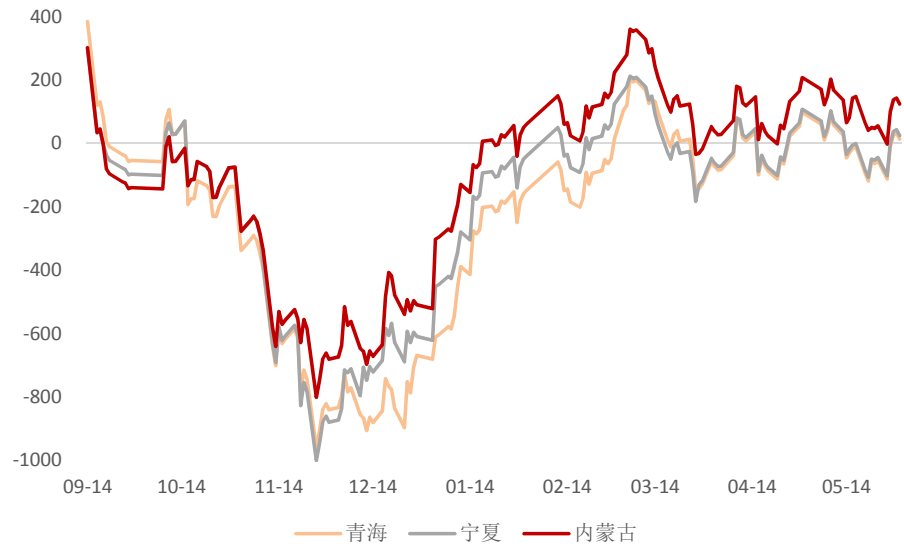
【价差及基差】受社会库存影响，09合约期货价格承压运行，虽然社会库存消化速度较好，但由于量太大需要一定时间消化。现货价格在低位运行。期货在现货低位运行情况下一直弱势运行，基差基本平水状态。价差上看09-01合约的价差处于中性水平，01合约基本平水于09合约，09合约有低估的趋势。



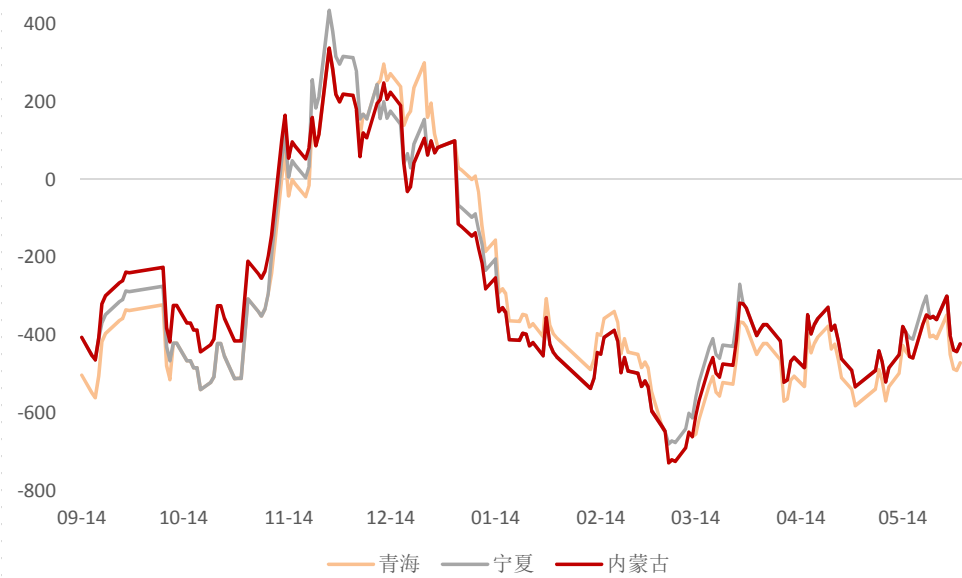


【交割利润】现货价格在低位运行，盘面价格也在低位运行。仓单价格与盘面价格基本相同，基本没有交割利润。

硅铁1909卖方交割利润

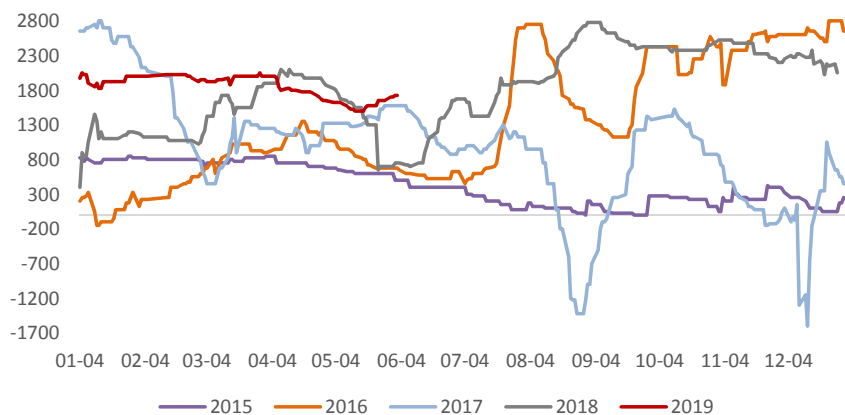


硅铁1909买方交割利润

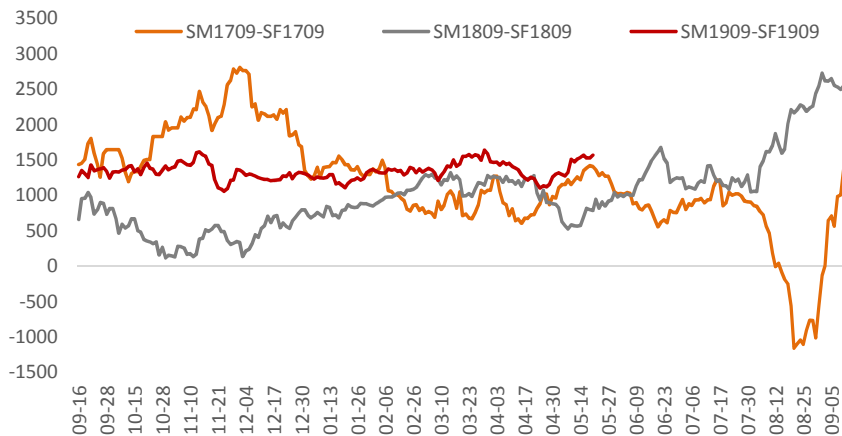


【品种间价差】：现货价差上周末1725，位于历史数据的78.8%，较上月上涨100元。09合约的期货价差上周末1564，位于历史数据的78.6%，较上上月上涨300点左右。目前硅铁在成本线附近徘徊，硅锰目前平水状态，相对被高估。品种间价差较高，可以进行小空硅锰对硅铁策略

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