



2019年7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、6月份因为现货相对较为紧缺，并且在高需求情况下，现货价格重心从7100元/吨上移至7500元/吨。随着现货价格的逐渐上涨，合金厂利润逐渐提高，生产积极性也随之上涨。
- 2、期货方面：6月整个月期货出现一波强势上涨，在黑色整体环境相对较好情况下，应供需结构出现转换，市场预期向好，在市场的推动下期货价格逐渐冲高7900，在高位盘整。
- 3、供需状况方面：6月供需结构仍然没有太大改观，市场仍然以现货偏紧为主。供应方面因现货价格的逐渐上涨，合金厂利润恢复供应相对就增加。需求上：因钢厂下游需求较为旺盛，钢厂生产积极性较高，产量一直维持在高位，导致硅锰需求较为旺盛。
- 4、锰矿价格整体而言，6月前半月仍然以弱势运行为主，但从价格上看跌幅逐渐收窄，贸易商挺价意图较为明显。6月下旬，随着合金市场走强，合金厂补库意愿增加，锰矿价格逐渐走强。

交易点

6月市场主要交易点：区间操作



▶ 上月回顾

上月回顾

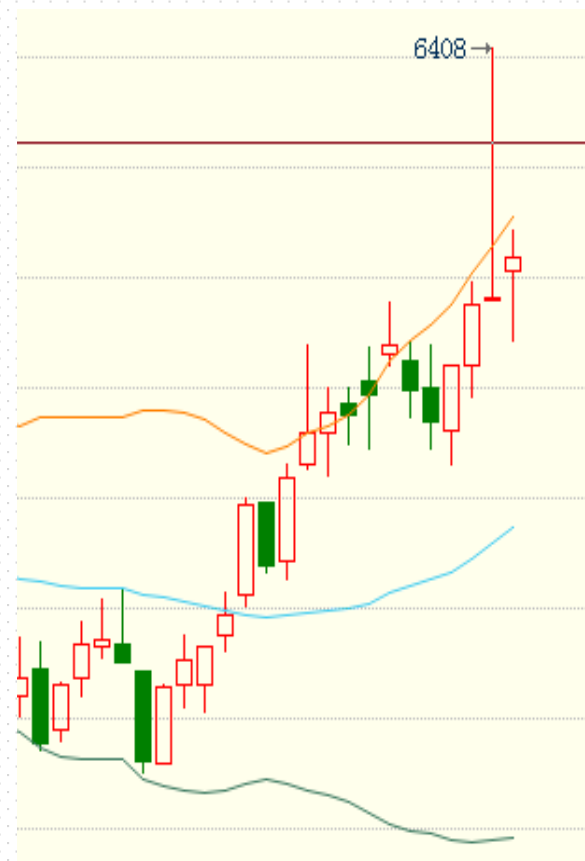
1、6月硅铁现货处于多空转换时期，6月中旬因高库存现货价格一直在低位运行。但随着矿石价格的上涨，导致钢厂废钢用量增加使得硅铁需求上涨，在需求的推动下期货价格逐渐上涨。期货价格最高冲到6400点左右。在期货的带动下，现货价格逐渐上涨，报价重心从5500上涨到5800元/吨。

2、社会库存方面：在期货价格快速上涨的情况下，盘面出现200多的无风险套利。在较高的套利空间下，社会库存逐渐累计。并且从上周数据显示社会库存量已经达到17000吨。

3、供需结构上：6月因价格一直在低位盘整，合金厂生产积极性下降。但随着现货价格的逐渐升高合金厂利润状况逐渐修复，整体供应相对稳定。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

6月市场主要交易点：区间操作。



► 本月关注和主要矛盾

硅锰：

原料方面：截止到6月底锰矿库存为399万吨，相较于上月有所下降。从整个6月看，锰矿处于去库阶段。合金厂在高利润的情况下锰矿采购意愿上涨，港口显性库存逐渐消化。并且在锰矿价格在出现回暖，贸易商亏损有所缓解。后期重点关注的是港口的去库速度加之锰矿国内外报价情况。若价格上涨会带来成本支撑。

供需方面：随着锰矿价格的在低位运行，生产成本较低。在随着现货价格上涨，合金厂利润情况得到好转，生产积极性提高，供应相对较为充足。需求方面：上月粗钢产量和螺纹产量一直在高位运行，需求相对较为旺盛。在供需两旺的情况下，后期因为钢厂限产政策逐渐出台，后期应关注需求状态是否有转向可能。

成本上：因目前锰矿价格在低位运行，若后期涨价会导致成本出现上涨，在加之市场爆出主产区要下调一般商业用电，会导致生产成本的下移。但从市场反应来看，目前预期已经存在，具体要看执行情况。

总结：09合约基本上为平水，期货价格的快速上涨，带动现货价格也随之上涨，出现期现共振局面。锰矿方面目前出库速度相对较好，合金厂补库意愿较为积极。在供应没有太大问题情况下，后期应多关注需求状况。整体而言：**目前市场仍然现货较为偏紧，虽然期货盘面在高位运行，但在矛盾没有转换情况下，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：在现货价格在市场的逐渐好转的情况下逐渐升高，合金厂利润逐渐恢复，合金厂生产积极性提高。但是宁夏地区因电路问题需求有合金厂停产检修，会在一定程度影响供应量，部分影响量能否被其他代替仍然需求观察。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，关注合金厂因电力检修而影响的产量是否能被替代。

库存方面：社会库存在盘面给足无风险套利的情况下，社会库存有所增加。因本次无风险套利空间较大，加之时间较为充足后期应关注交割库的社会库存状况。

基差：目前就基差而言，虽然现货价格随着盘面逐渐走高，但目前盘面处于升水阶段，升水幅度在200左右，后期盘面有修复基差的可能。

总结：目前硅铁盘面出现高升水结构，但在高需求的带动下盘面一直在高位盘整。随着唐山等地的限产，导致需求的逐渐回落，现货价格涨幅空间有限，盘面有修复基差的空间。整体而言：**硅铁仍然保持偏空思维，行情虽有扰动，但整体方向仍然不变。**



PART 2

策略

▶ 本月策略

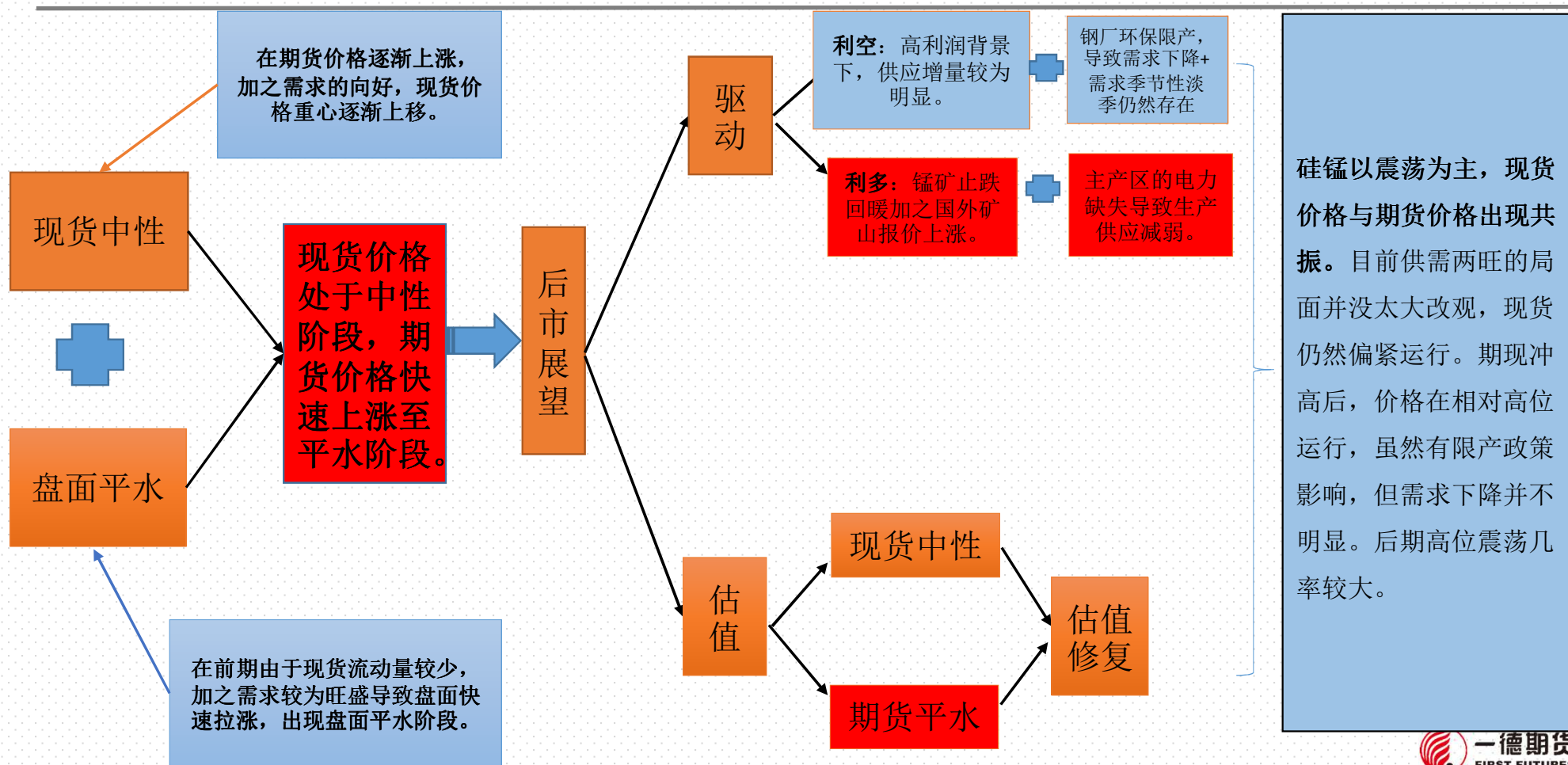
品种	策略类型	策略	合约选择	方向	氛围评估	操作周期
硅锰	单边	区间操作	SM1909	逢高空 逢低买	供需结构上：目前供需结构仍然以紧平衡为主，供应在利润驱动下会小幅上涨，但需求随着限产政策的推动下，需求会有所下滑，整体需求关注需求变量的变化情况，建议区间操作： 7400-7800	7月前期
	套利	反套	SM1909 SM2001	空09 多01	目前09盘面处于高位盘整，基本处于平水结构，但01和约相对处于低位，从月均价差上看为110左右，但09月现货基差在0附近。09盘面有下跌空间，修复基差。目前价差 250-280 左右	7月前期
硅铁	单边	卖出	SF1909	逢高空	供需上：供应有所减量，需求在本阶段有所增量，但后期需求减量预期存在。加之盘面出现升水节后，修复基差预期仍然存在，在现货价格涨价成交较为困难情况下，盘面下跌预期出现。	7月前期
	套利	反套	SF1909 SF2001	空09多01	从数据上看，两者的价差在110附近位置，并且从月均价差上看09出现升水结构。从驱动上看，09合约存在高估，01相对处于低部水平后期有修复价差情况。	7月前期
	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



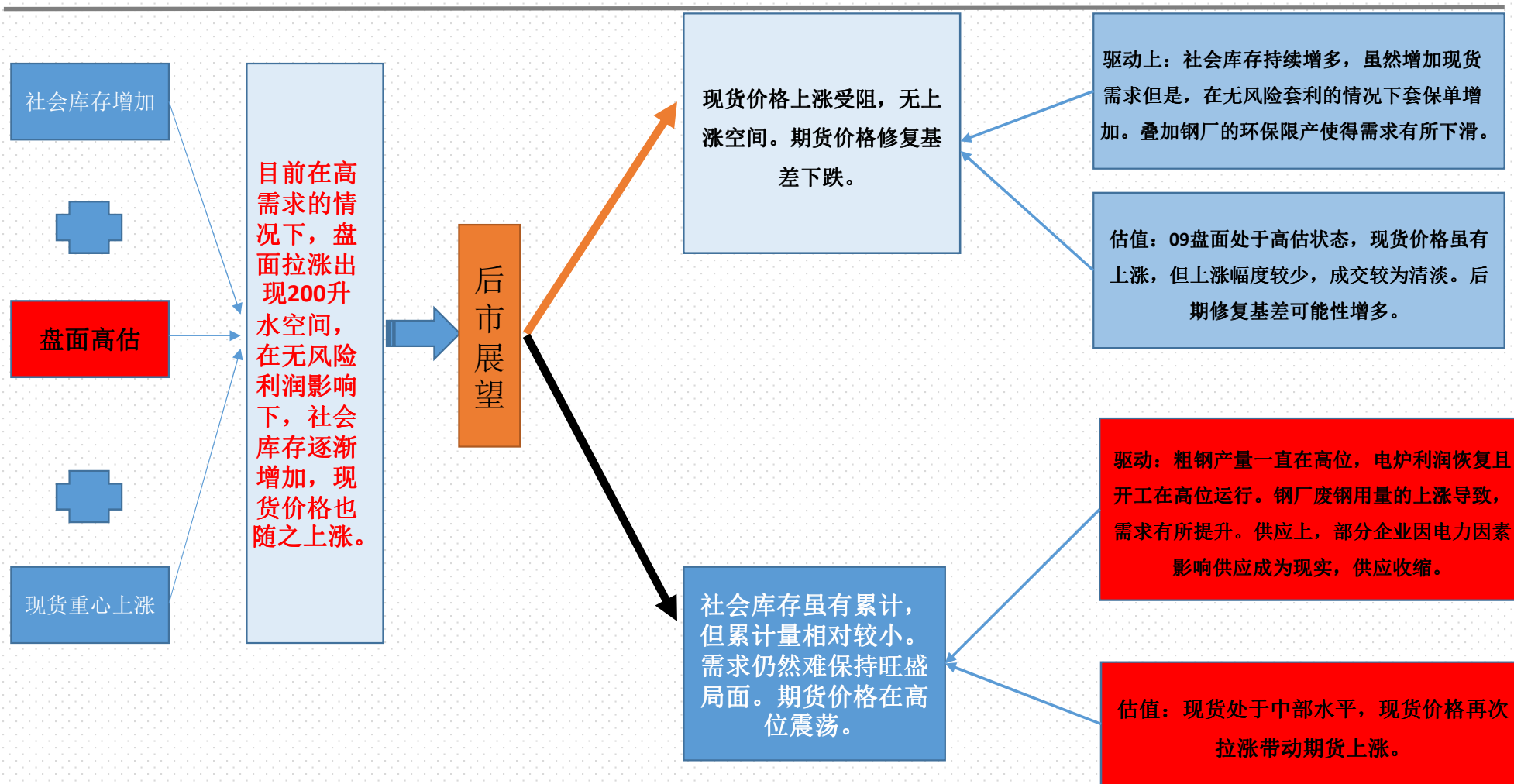
PART 3

市场逻辑

逻辑推演



逻辑推演





PART 4

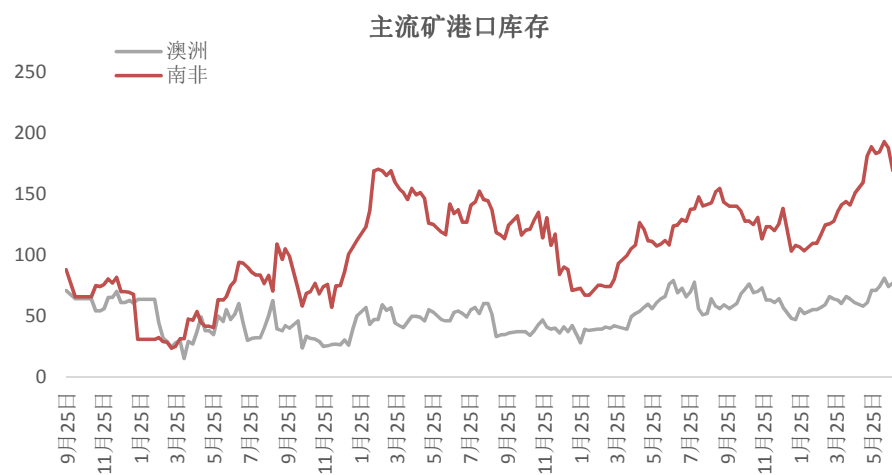
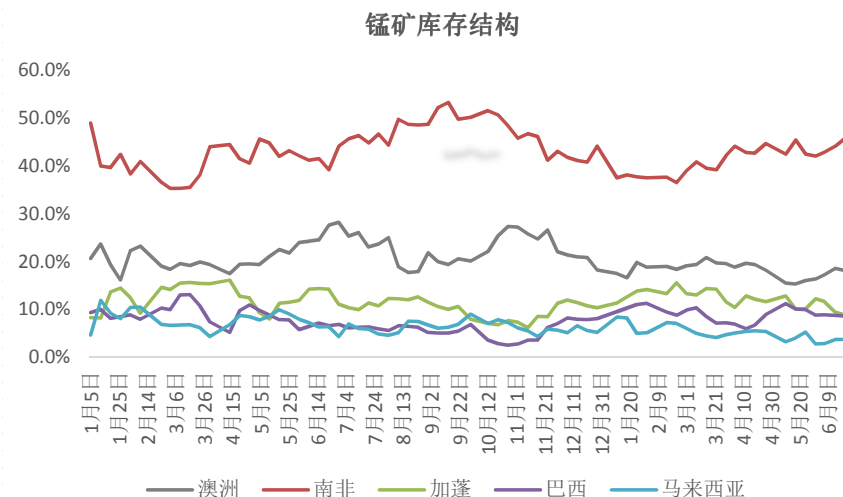
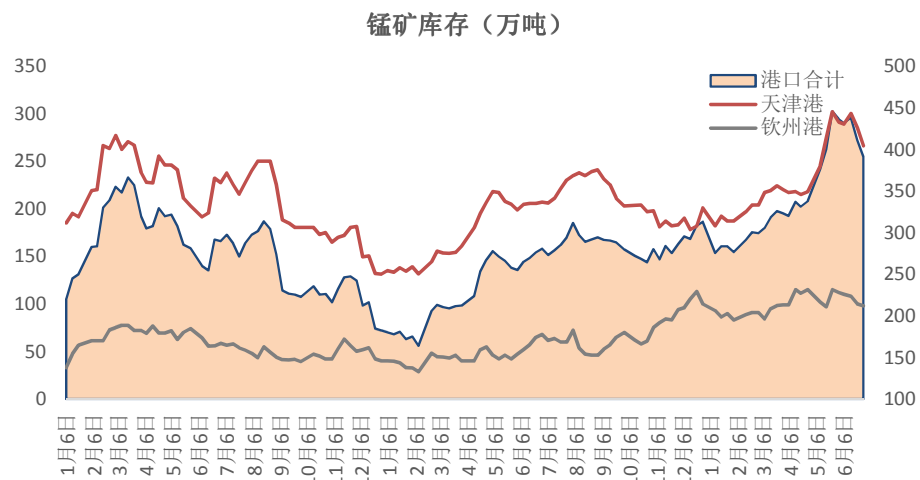
供需评估



PART 4.1

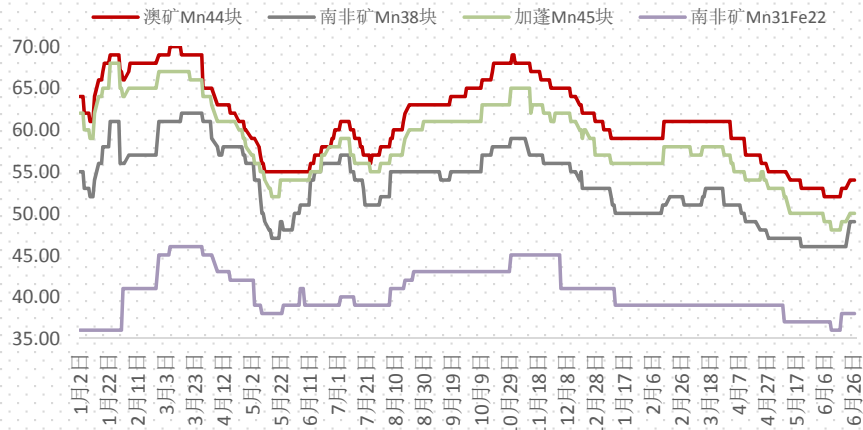
硅锰

【锰矿库存】6月份锰矿港口库存处于去库阶段，整体库存较5月份环比有所下降。上周港口库存回落至391万吨左右，连续两周快速回落。港口总库存中，天津港去库速度较快，环比下降8%。钦州港相对较为稳定，但也有所下降。主流矿中南非和加蓬的库存下降速度最快，环比下降7%和3%。非主流矿中，加纳矿去库较为明显。从库存结构上看，澳洲矿的占比在上涨，其他品种相对较少。从库存结构上看，也可以看出目前对主流澳矿需求有所下降，其他非主流矿的需求有所上涨，在这情况下锰硅合金产量会受到一定程度压制。

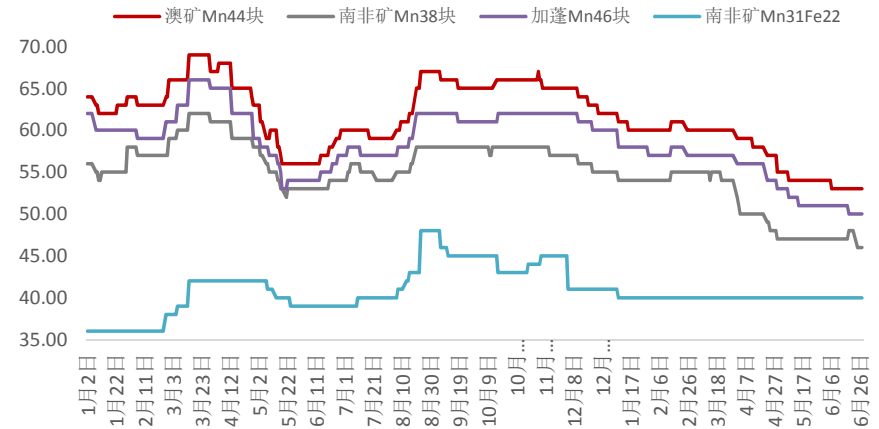


【锰矿】整体6月份锰矿库存相对在高位徘徊，在贸易商亏损相对较为严重的情况下，贸易商挺价意图较为明显。到6月中下旬随着合金市场回暖，锰矿市场止跌价格开始上涨。报价上看：月末报价相对于月中报价上涨1-2元/吨度。成交上由于合金厂需求较好，月末进入集中补库的状态。从国外矿山报价上看，8月份报价可能有大幅上涨。UMK的8月报价相对7月上涨0.55美元/吨度。整体上看：锰矿报价起暖态势逐渐走暖，低价矿市场难寻。

天津港锰矿价格



钦州港锰矿价格

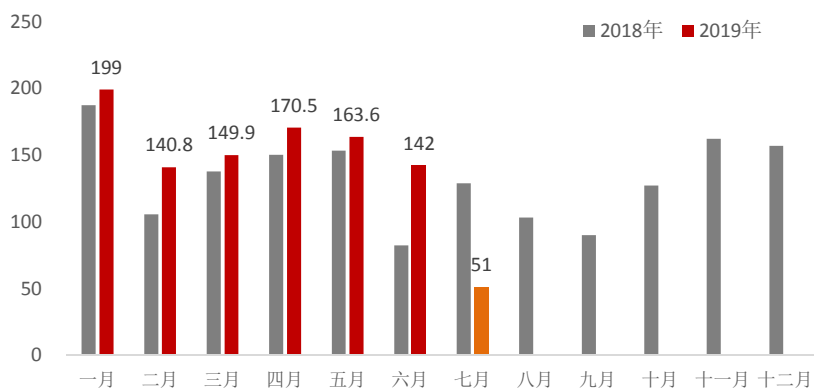


国外矿山报价（美元）

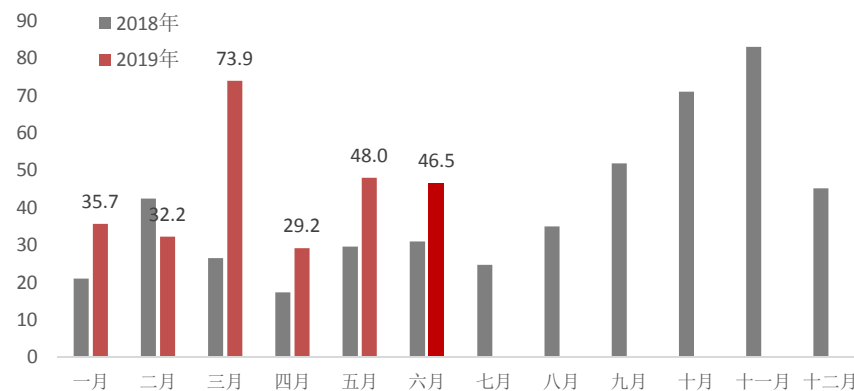
矿山	Souh32	Souh32	CML	Eramet Comilog	Eramet Comilog	Tshipi	UMK	Souh32
矿种	Mn45.5%澳块	Mn48%澳籽	Mn>44%Fe<3%澳块	Mn44.5%加蓬锰块	Mn43%加蓬籽	Mn36.5%南非块	Mn36%南非块	Mn37.5%南非块
2019年1月	7.54	7.46	7.6	7.05	6.65	6.75	6.54	6.9
2019年2月	6.81	6.74	6.86	6.5	6.5	5.75	5.7	5.76
2019年3月	6.72	/	6.8	6.55	6.15	/	6.25	/
2019年4月	6.72	/	6.8	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
2019年8月							5.8	

【锰矿进出状况】从公布的进口数据上看，五月份的进口量环比四月进口量环比增加46%。6月份从到港量上看，同比有所增加，环比有所下降。其原因，5月锰矿市场看空，期货定货相对较少。从疏港量上看，整个6月的疏港量环比增加43.5%，从疏港量的增加上我们也可以看出，本月的合金厂需求有所向好，并且在产量上本月也再次达到96万吨左右。

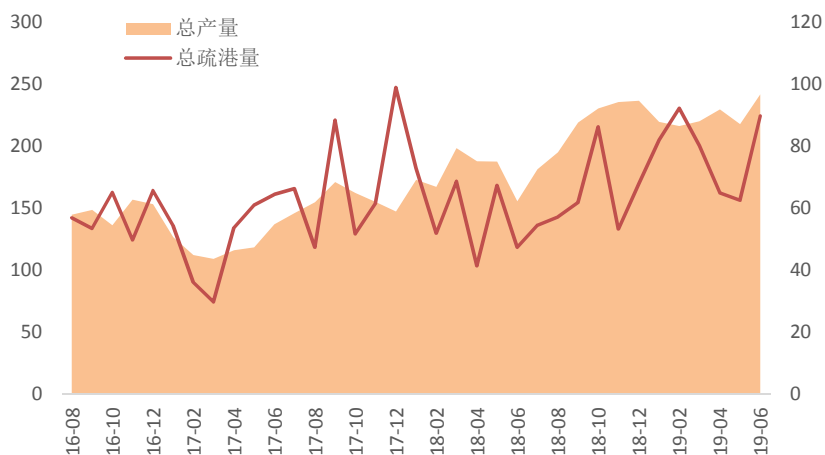
天津港到港量（万吨）



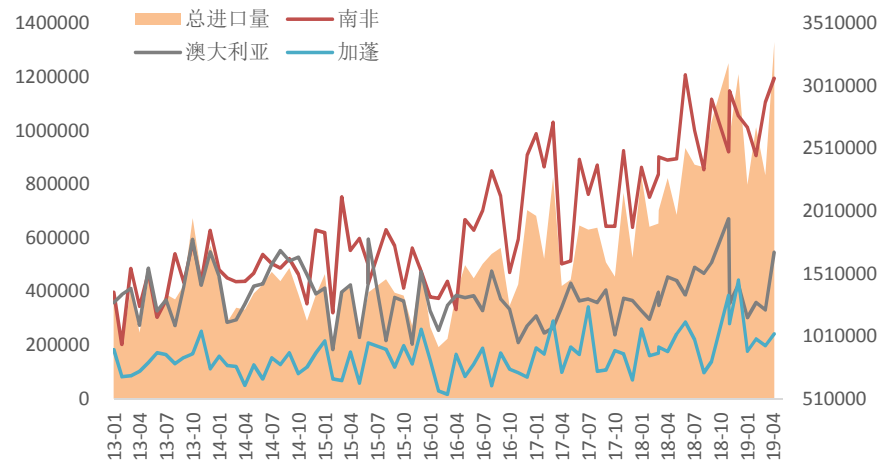
钦州港锰矿到港量（万吨）



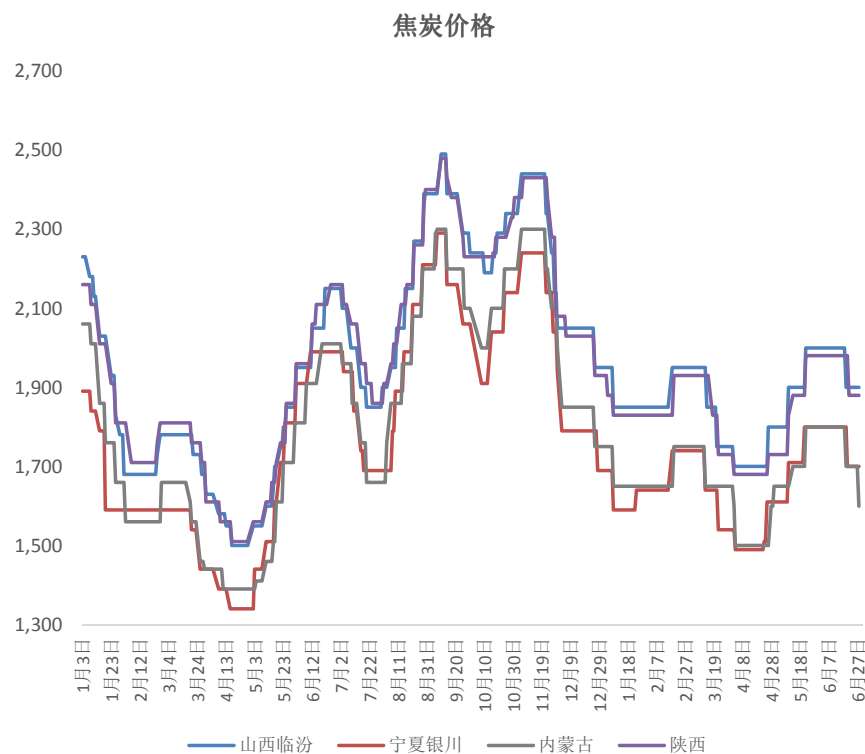
疏港量与产量关系



进口量



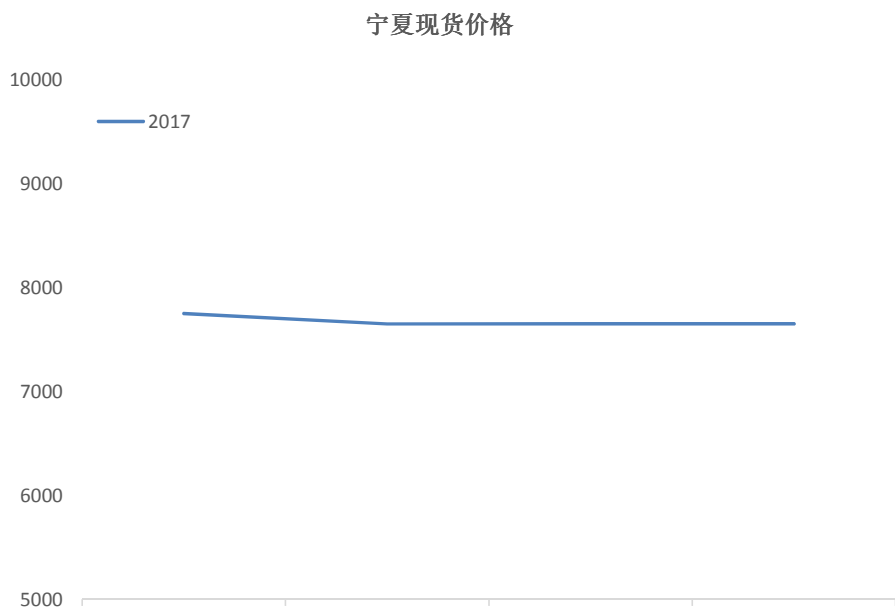
【焦炭及电价成本】焦炭本月报价有所下降，目前宁夏的报价为1700元/吨，从六月焦炭的均价在1014元/吨。从内蒙古的成本上看，锰矿的5月平均成本为3638元/吨，电价为1400元/吨，焦炭成本为1014元/吨。生产成本折算为6800元/吨。



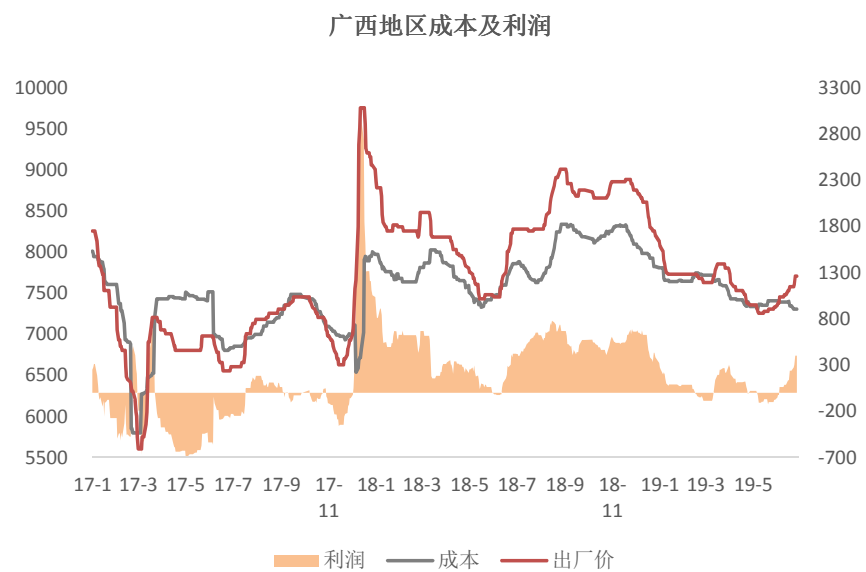
内蒙古成本（含人工折旧）

时间	锰矿	电价	焦炭	总成本
1月	4198	1400	1007	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
6月	3638	1400	1014	7102

▶ 【现货价格】6月份基本上延续上月的基本面，市场仍以缺货为主。再高需求的情况下，供需结构逐渐失衡。现货价格出现拉涨，从月初价格在7300元/吨，月末价格上涨至7700元/吨，环比上涨5%。

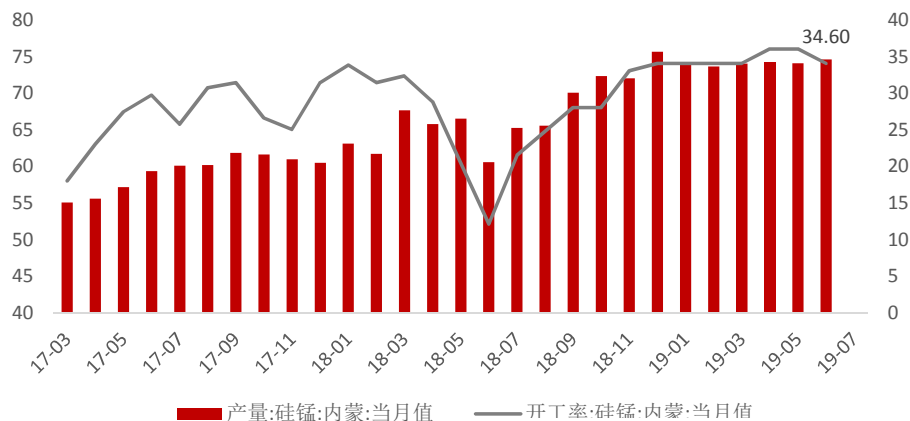


【利润】由于6月份现货价格有小幅走强的局面，在锰矿价格一直在低位运行的情况下，合金厂利润状况逐渐有所好转。内蒙古的利润已经恢复到400元/吨左右，宁夏地区的利润在300元/吨，广西的；利润在200元/吨。在现货价格逐渐走高情况下，合金厂的利润逐渐恢复生产积极性有相应的提高。

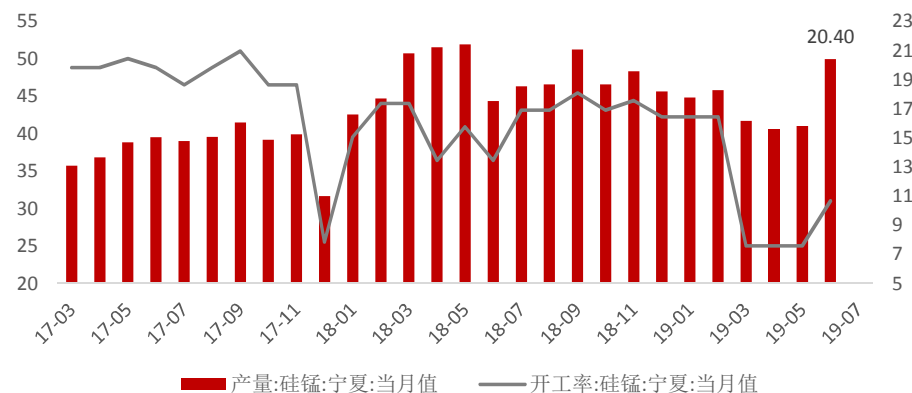


【硅锰主产区产量及开工率】：本月来看，宁夏地区的产量增加加之广西地区份复产使得产量增较为明显。从开工率和产量上面看，宁夏地区和广西地区的开工率本月有大幅上涨，其产量也随之增加。内蒙因有部分合金厂生产出现问题导致整体的开工率并不太高，内蒙的产量基本与上月持平。

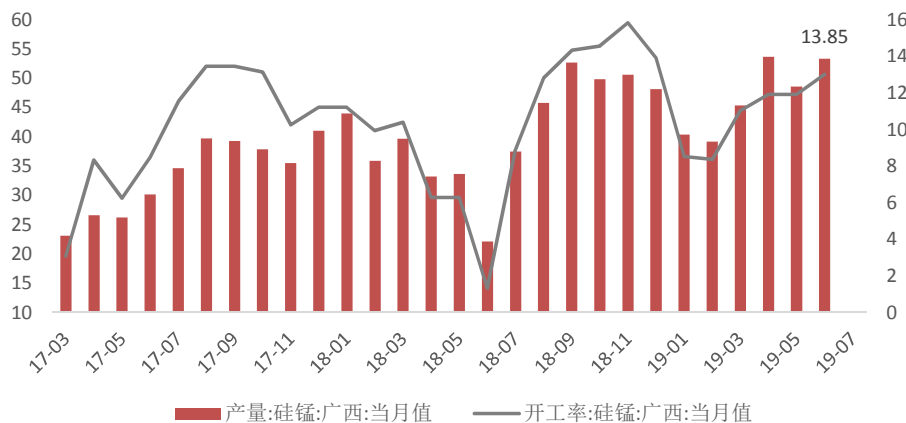
内蒙开工率及产量



宁夏开工率及产量

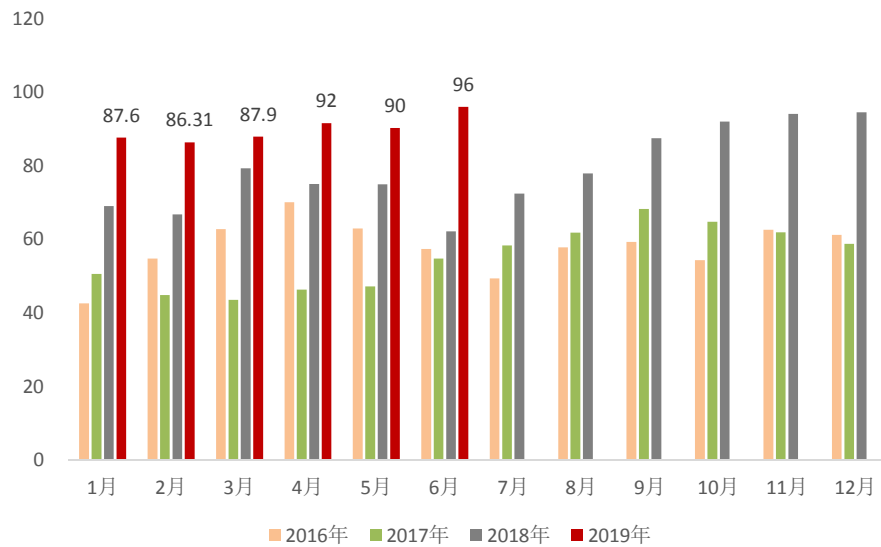


广西开工率及产量

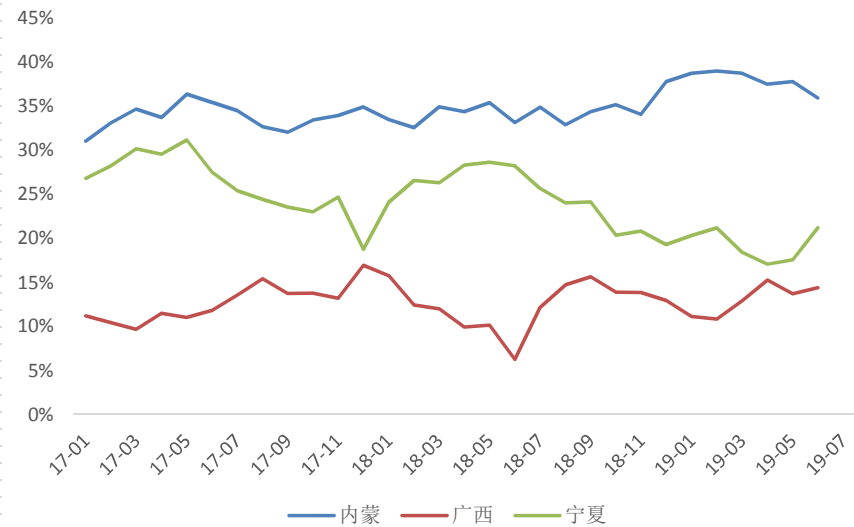


▶ **【产量】** 从铁合金在线公布的产量上看：本月的产量为96万吨，创下1-6月份的新高。产量环比增加了6.7%，同比增加55%。主产区占比上，内蒙地区有所下降，宁夏地区有所上涨。在相对较高利润水平下，且市场需求较为旺盛情况下，合金厂生产较为积极。

硅锰全国产量

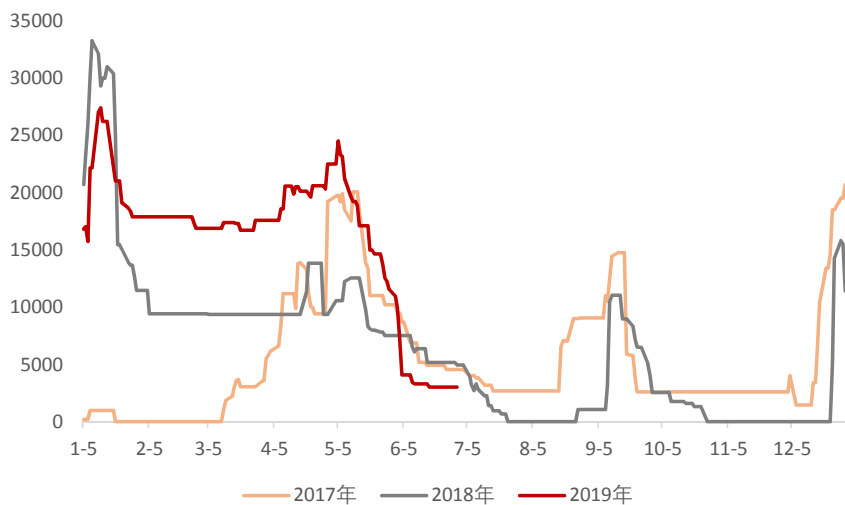


主产区占比

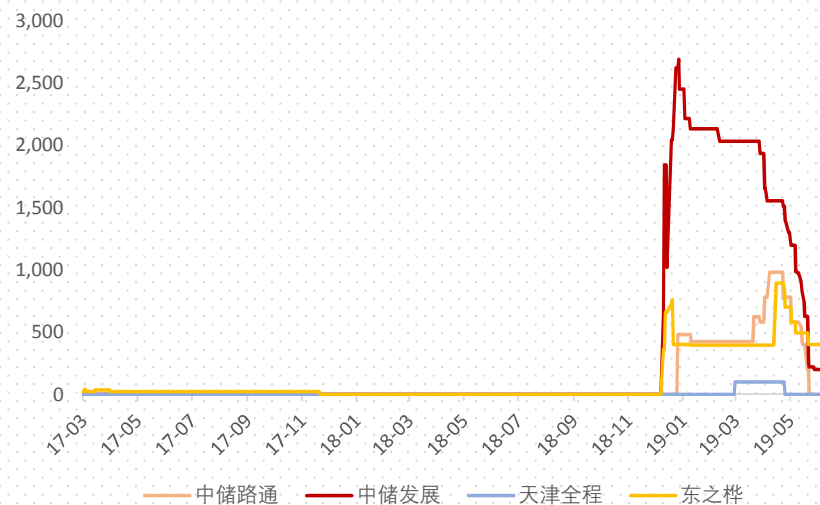


▶ 【仓单】6月社会库存相对消化较快，仓库的的仓单基本被消耗。从目前的仓单量为3000吨相对较少。在需求较为旺盛的情况下，社会库存下降较快。从主要交割库上看，中储路通和中储发展本周交割库存下降较为明显。

硅锰交割库库存



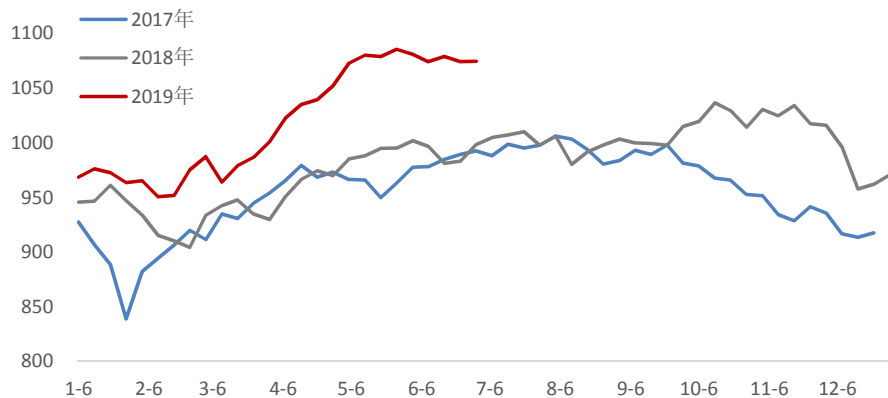
主流交割库仓单





【钢材需求】钢材产量创新高，硅锰需求较为旺盛。但螺纹的产量有所下降，导致实际需求会有所下滑。

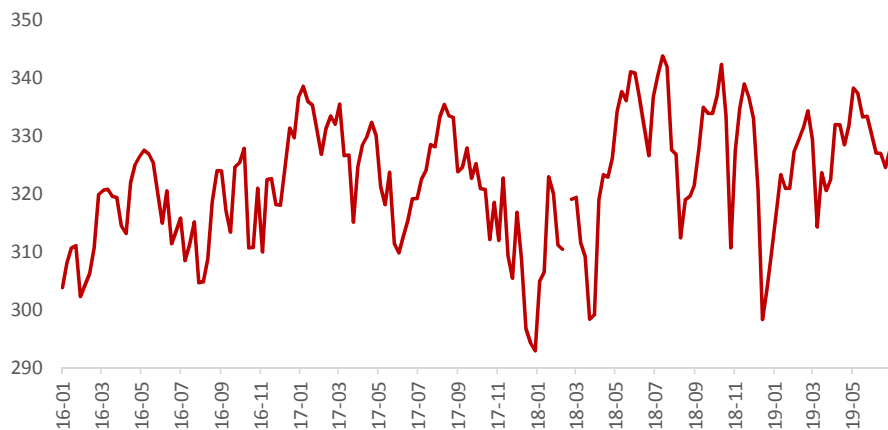
全国实际调研周度产量



螺纹钢产量



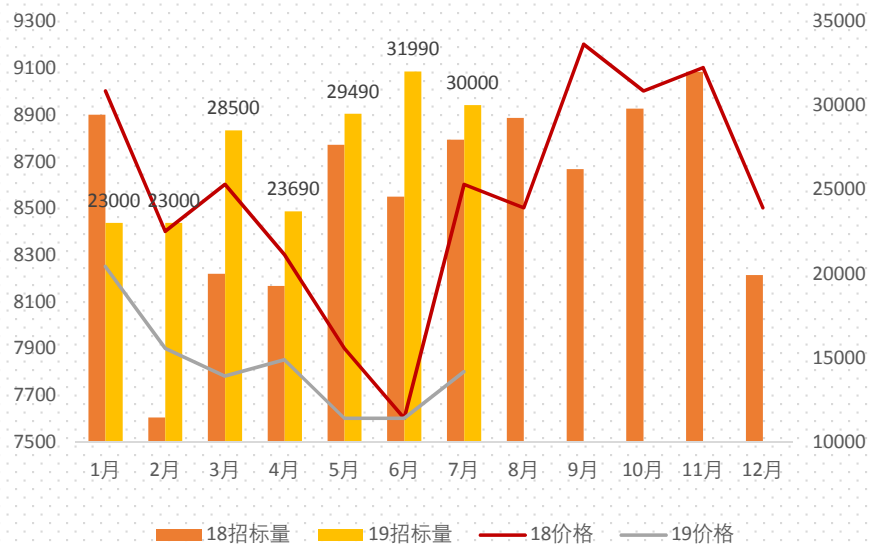
热轧卷板



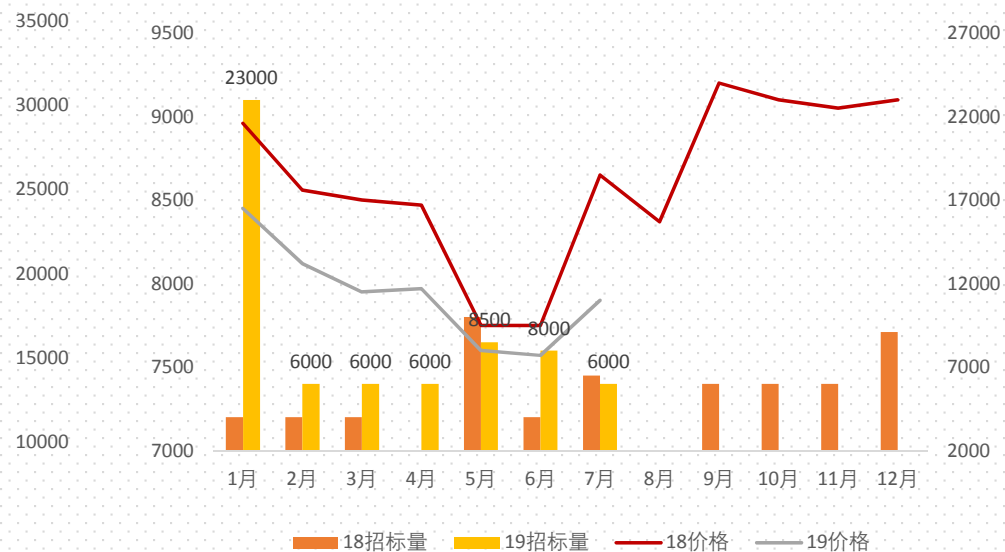
根据实际调研的产量上看，全国的建材产量与上周相比已经出现持平，产量有转向较为明显。再从品种上看，螺纹钢的产量连续两周已经开始下滑，硅锰的实际需求有所下降，加之唐山地区的限产导致实际需求减弱。热轧上看，产量有小幅回升，但热轧在用硅锰的量上相对较少，其影响有限。

【招标信息】7月份主流钢厂招标价格已经开始，南方钢厂价格小幅上调，报价为7900。北方钢厂招标价格还未确定。招标量上看，北方钢厂较上月有1990吨的减量，南方地区招标量较为稳定。从招标量上我们可以看出，北方地区招标量同比有所上涨，但环比下降，在北方地区限产时合金的需求有所下降。

河北钢厂招标信息

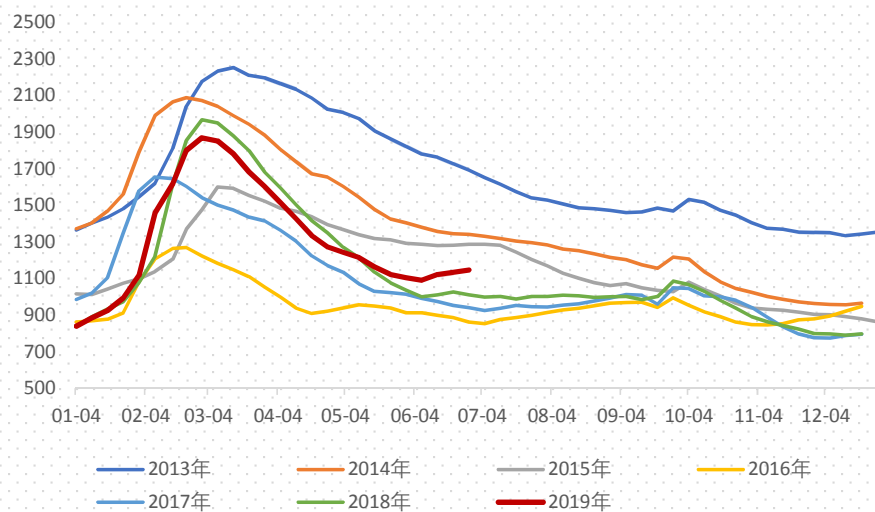


沙钢招标信息

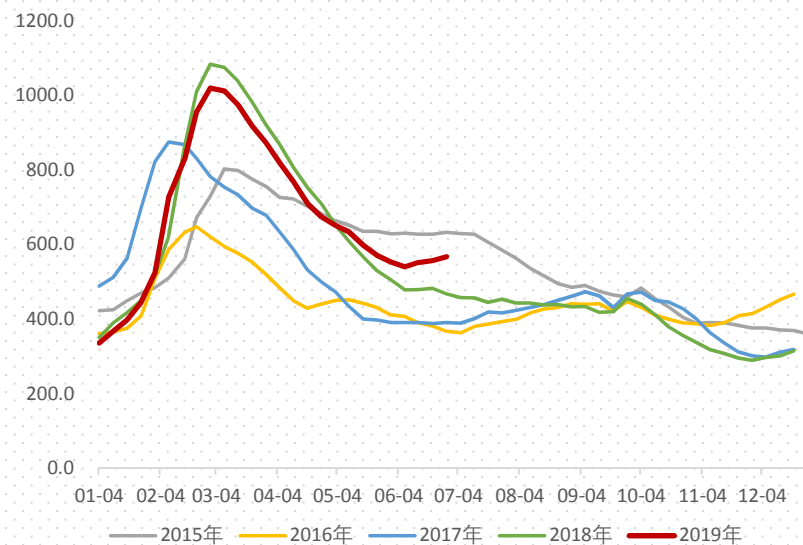


【钢材库存】从钢材库存上看，钢材的总库存在6月同比而言有所上涨。但从去库速度上看，去库速度相对较好，同比增加是因为钢材的高产量导致。再从螺纹钢品种上看基本于钢材库存类似，在高产量情况下同比相对较高。这也侧面反映出，硅锰合金用量的旺盛。

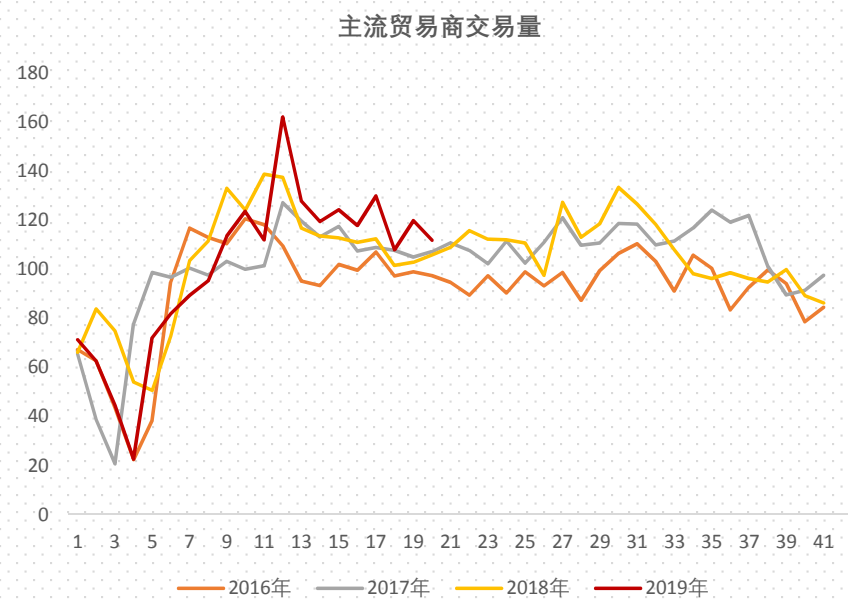
钢材库存



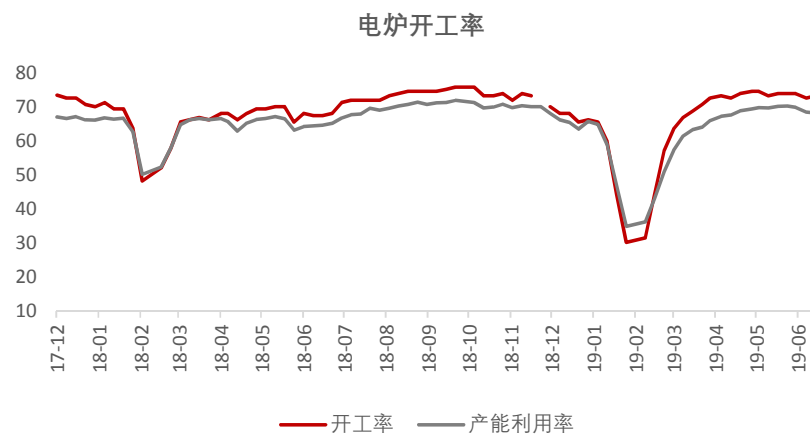
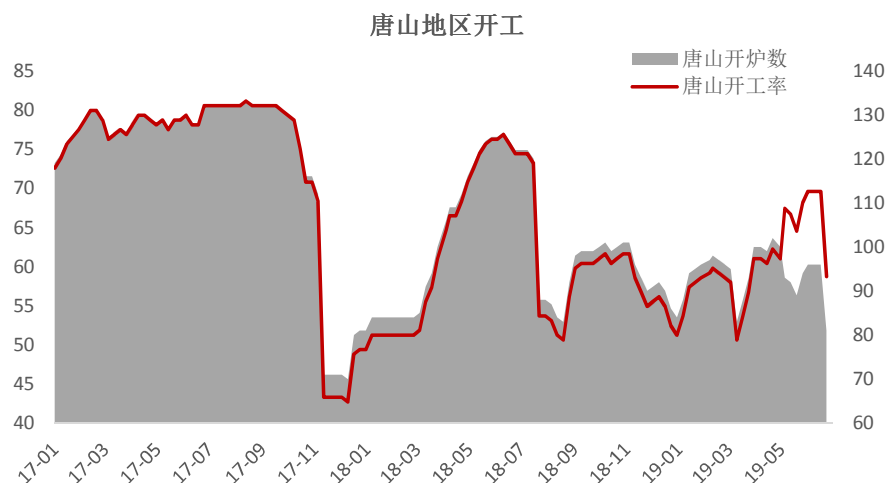
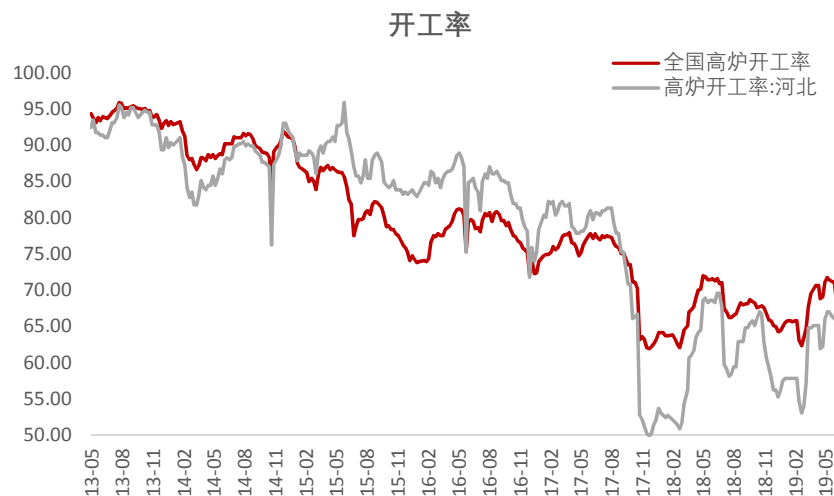
螺纹钢库存



【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。但在限产政策的影响下，钢厂利润有所恢复，产量也会有所影响，后期需求预期下降因素仍然存在。



【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，6月一直在高位运行达到70%左右，但在月底高炉开工率逐渐下降。唐山地区的开工率为69%都处于相对较高水平，但从最近公布数据来看，高炉的开工率在逐渐转下。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。

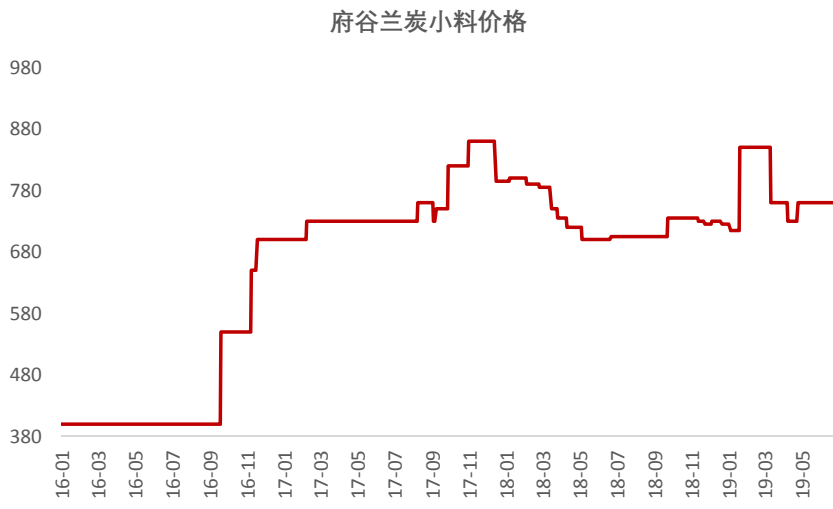
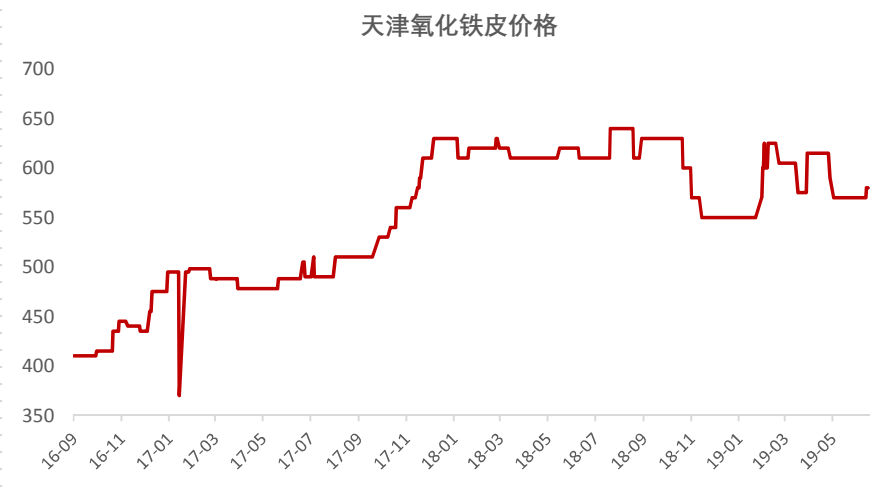
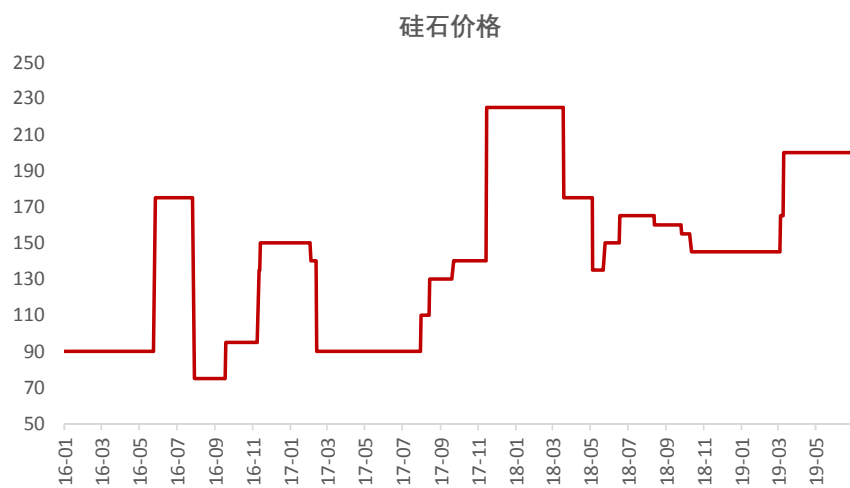




PART 4.2

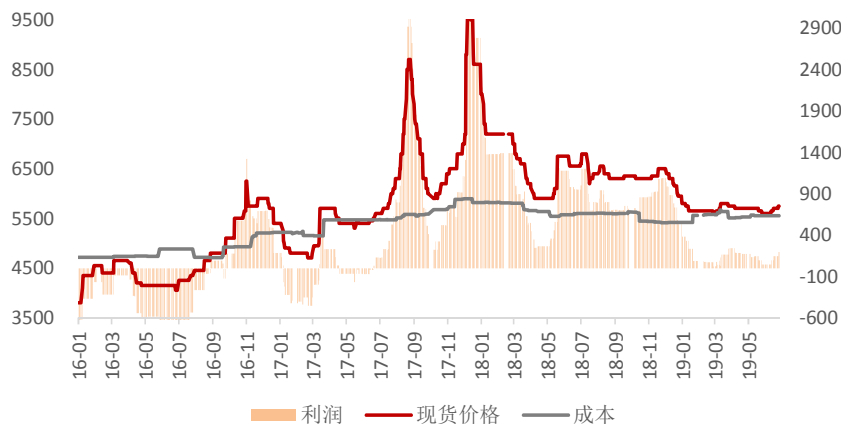
硅铁

► 【成本】目前硅石价格稳定在高位；兰炭价格6月份也在高位运转；氧化铁皮跟随废钢价格小幅上行，但整体上涨空间不大。根据模型测算硅铁成本有所仍在5500-5600元/吨。

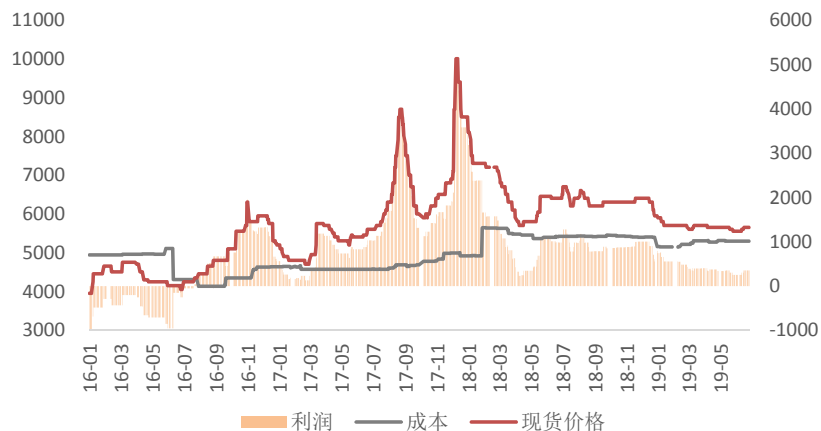


【成本利润】本月硅铁现货价格前半月在低位小幅盘整，后半月随着期货市场的价格上涨，导致现货价格也随之上涨，期现出现共振局面，在成本没用明显上涨的情况下，随着现货价格的上涨导致宁夏、内蒙和青海地区利润逐渐扩大，在利润恢复的情况下生产积极性有所提高。

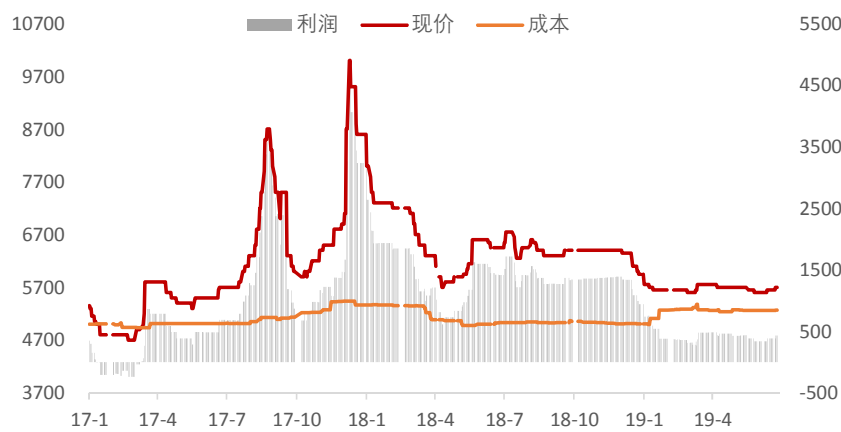
宁夏成本及利润



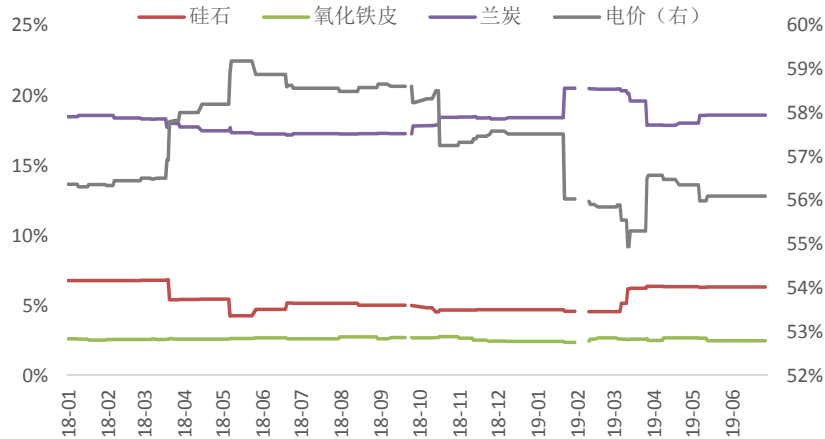
青海成本利润



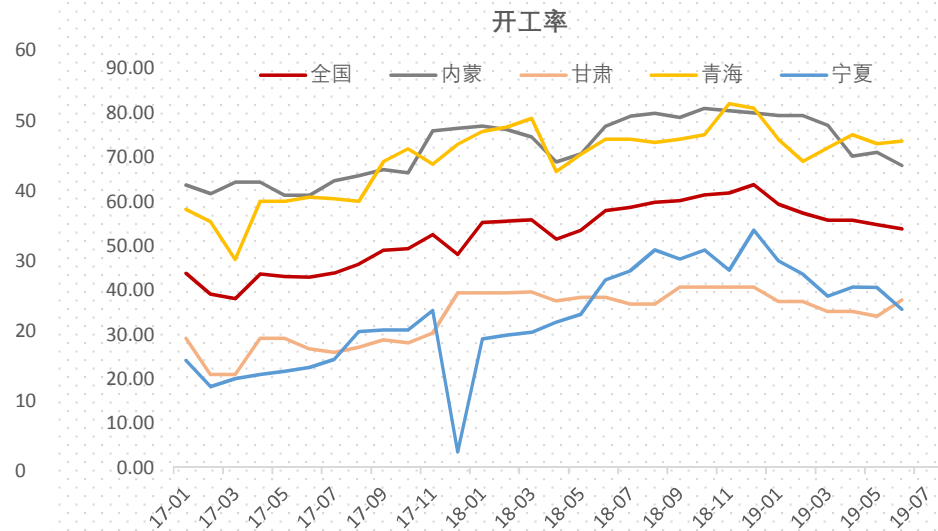
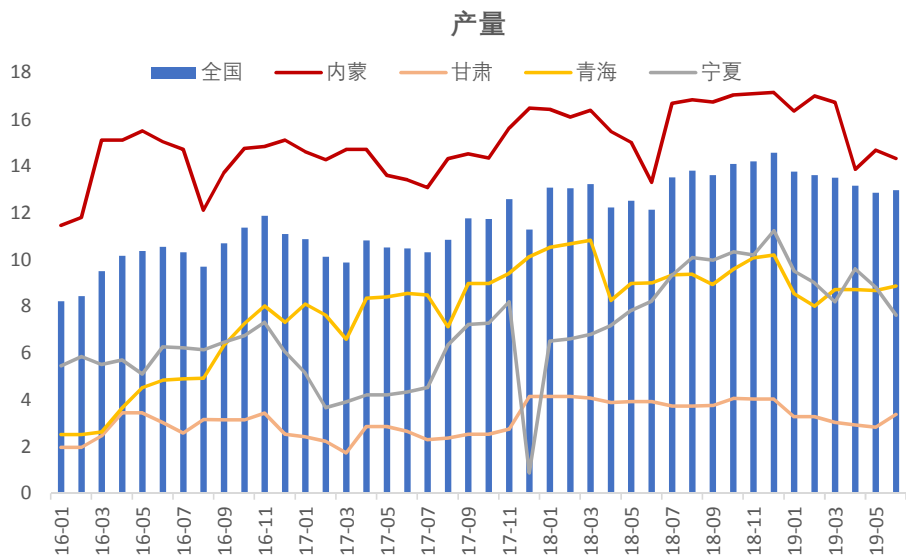
内蒙成本及利润



成本占比

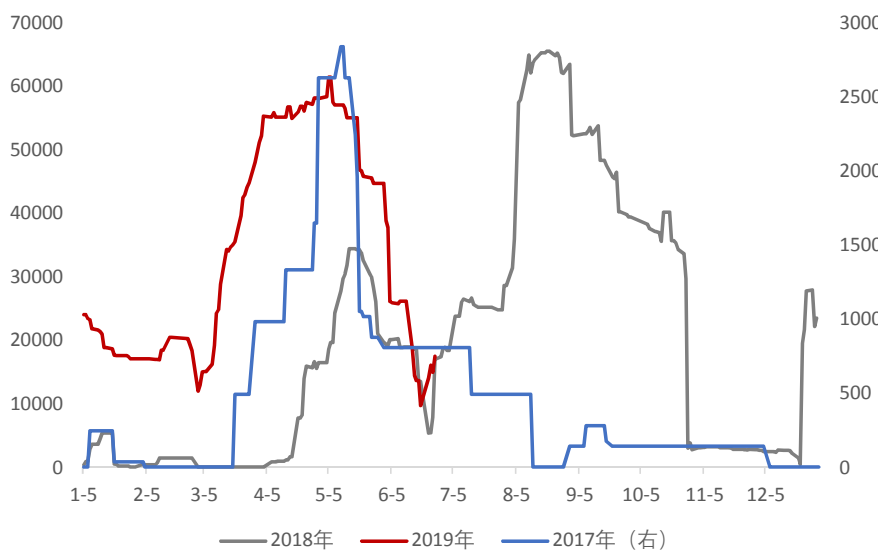


【供应】硅铁产量从全国的产量上看，基本与5月持平无太大变化，但是从主产区的变化上看，宁夏和内蒙地区的产量有所下降，青海和甘肃地区有所上涨。开工率上讲全国开工率有所下滑，主产区中内蒙和宁夏地区产能利用率有所下降，青海地区有所上涨。

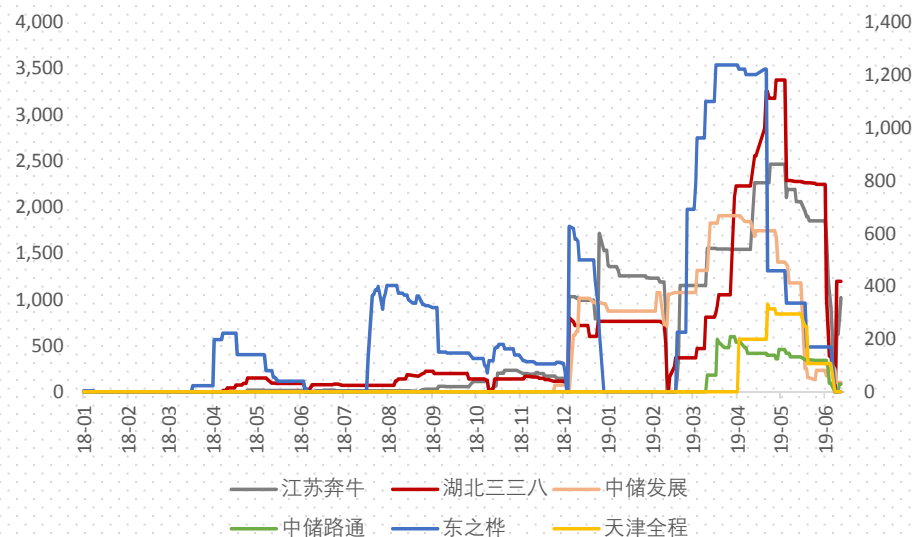


【仓单】在矿石价格不断走高的情况下，钢厂使用废钢量增加侧面增加硅铁需求。本周社会库存有所累计，但本周盘面给出可观利润后，交割库有新的仓单预报增加，较上周增加900吨。目前总仓单为14915吨。本周从主流交割库看，湖北三三八，及江苏奔牛库注册仓单有所上涨。

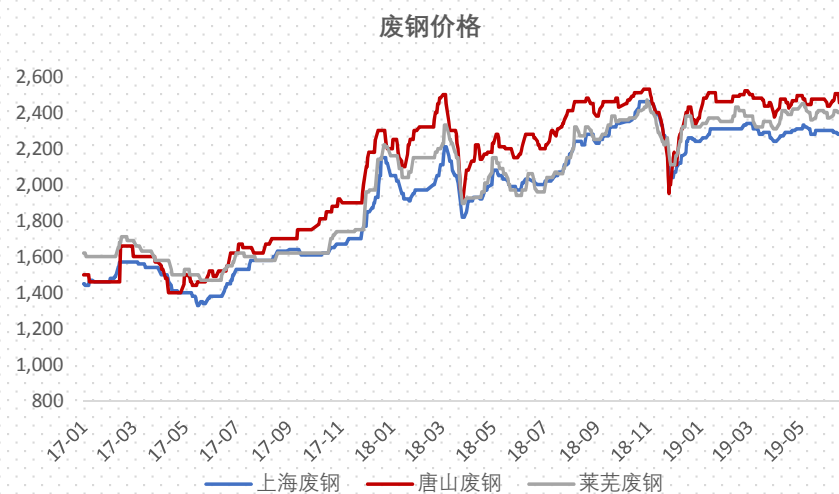
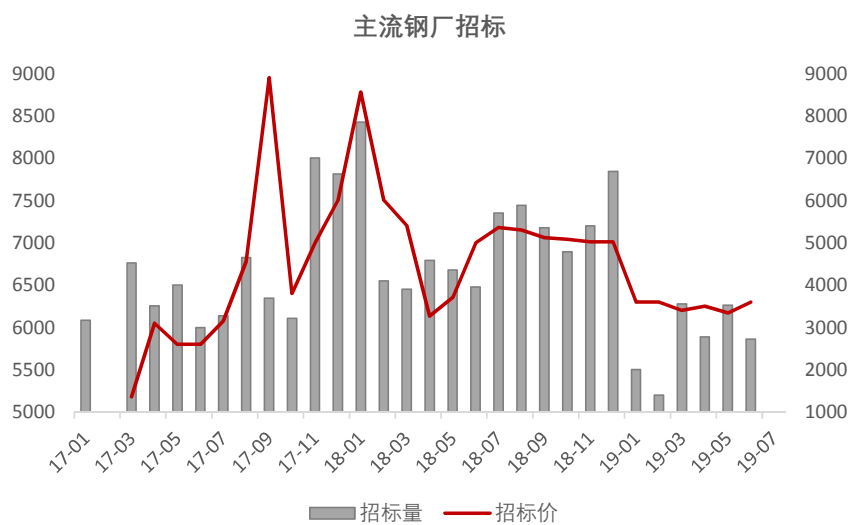
仓单量年度比较



主流仓库仓单量

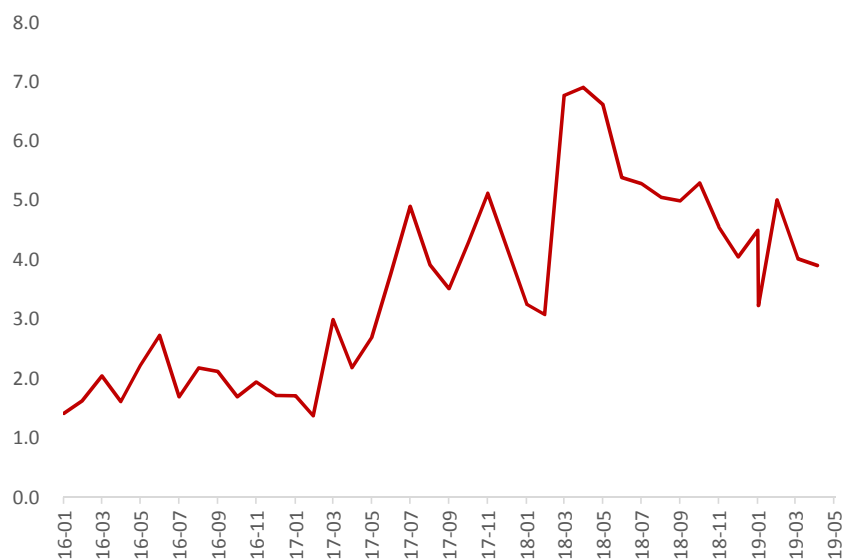


【招标】南方钢厂7月招标价较上月有所上涨，报价为6420元/吨，北方地区招标报价为6300较上月上涨130元/吨；废钢价格本月因需求上涨价格有所提升，在矿石价格逐渐上涨的情况下，钢厂为了保产量降低成本，废钢添加增多。在电炉开工仍在高位情况下，硅铁用量相应提高。



【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

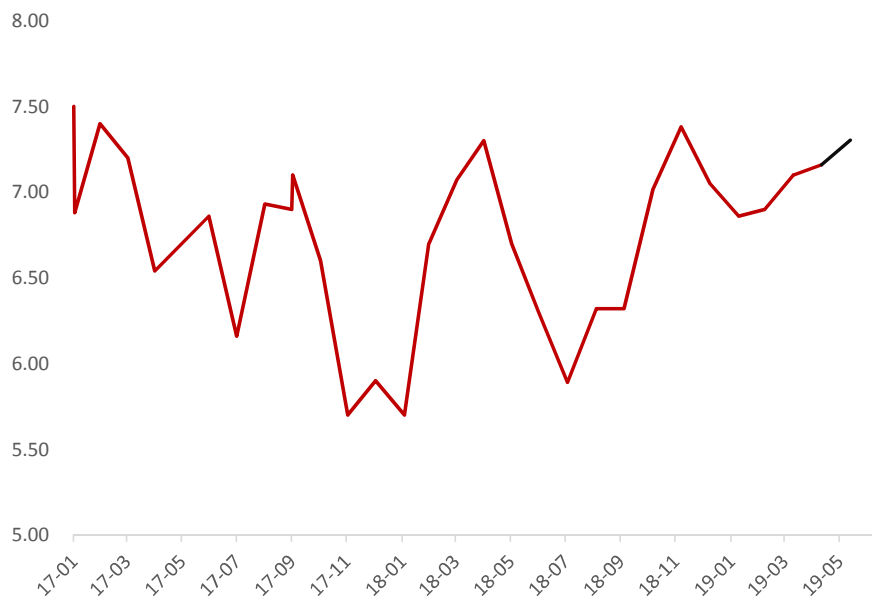


出口价-国内价 (美元/吨)



▶ 【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



PART 5

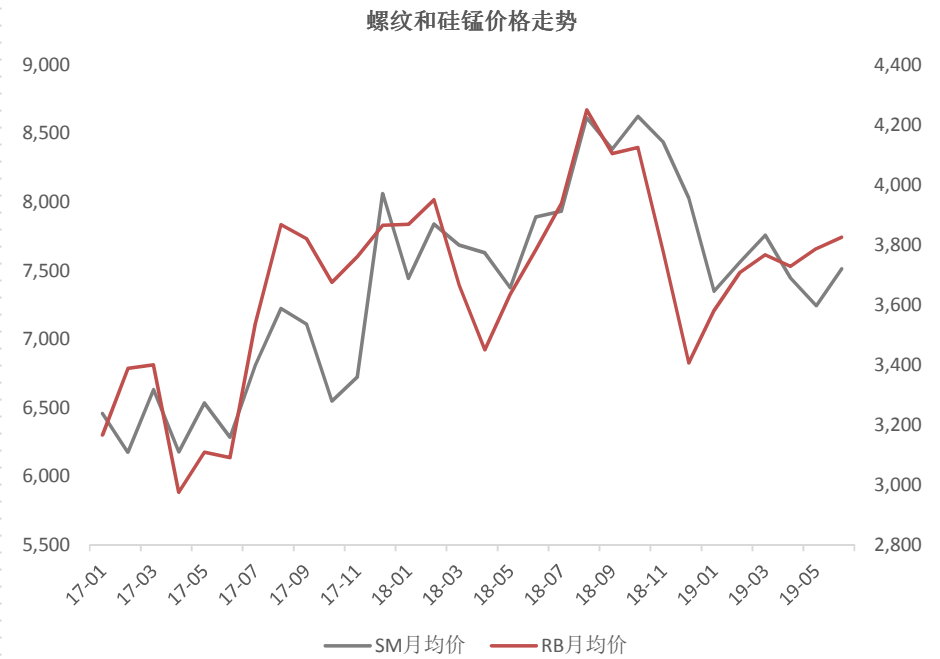
基差及价差



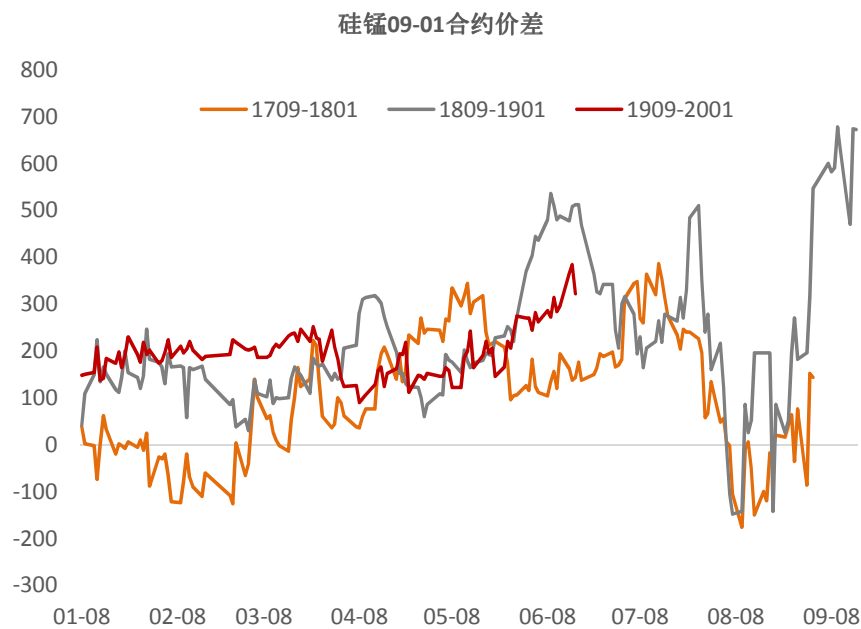
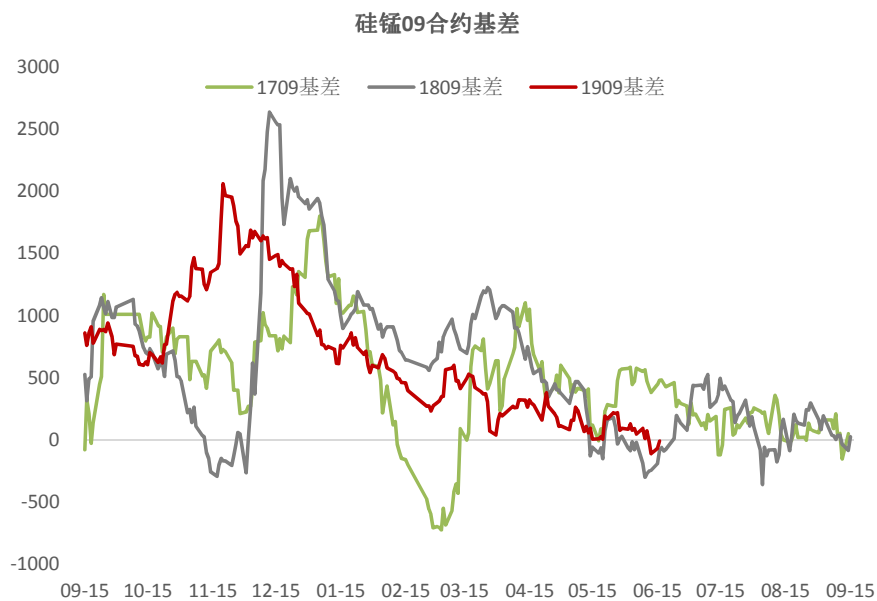
PART 5.1

硅锰

▶ 【合约价格】硅锰盘面波动上涨，从高至7800点左右，在高位盘整，从螺纹钢和硅锰的月均走势上看，硅锰目前修复前期与螺纹钢走势劈叉现象。目前两者的走势相关性再次上涨，硅锰的跟随态势不变。



【基差与价差】从基差角度来看，目前09盘面处于平水状态，基差基本在0轴附近，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322，09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，无交割利润。

SM1909合约卖方交割利润



SM1909合约买方交割利润

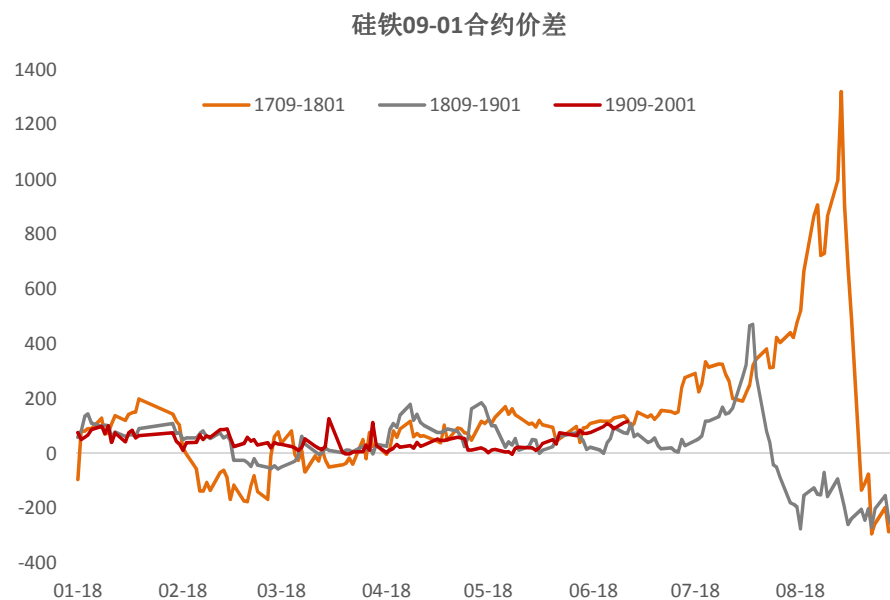




PART 5.1

硅铁

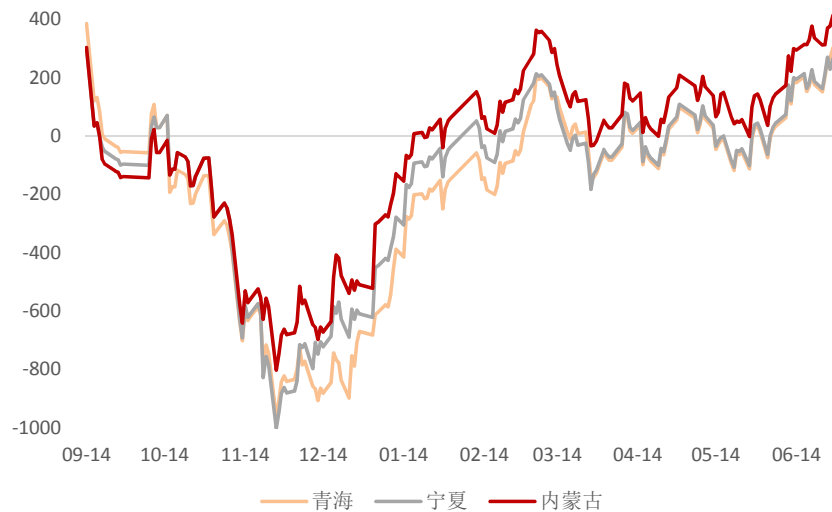
【价差及基差】硅铁在需求较为旺盛，社会库存消化较快的情况下，盘面出现快速拉涨。虽然现货跟涨，但整体而言期货上涨速度较快。从基差角度来看，盘面处于升水状态无风险套利基差为200元/吨左右套利空间的出现使得期现公司进入套利。价差方面：09-01的价差在110多左右，在09升水情况下，月间价差有回落的空间。



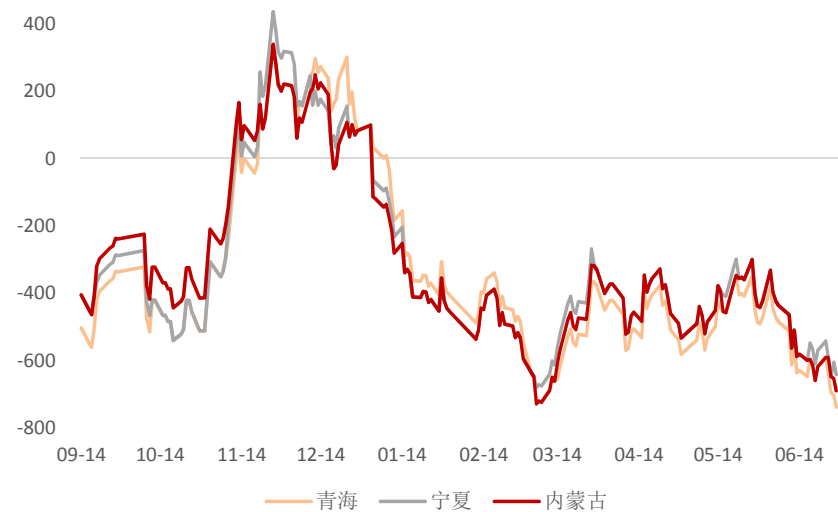


【交割利润】目前现货价格随着期货价格的上涨而不断上涨，但盘面在情绪的推动下价格上涨速度快于现货价格。目前盘面出现小幅升水，无套利区间出现。宁夏地区的无套利空间为200元/吨。

硅铁1909卖方交割利润

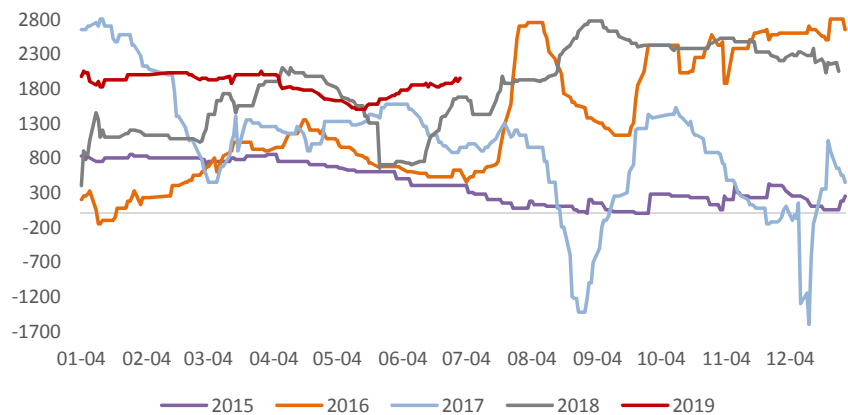


硅铁1909买方交割利润

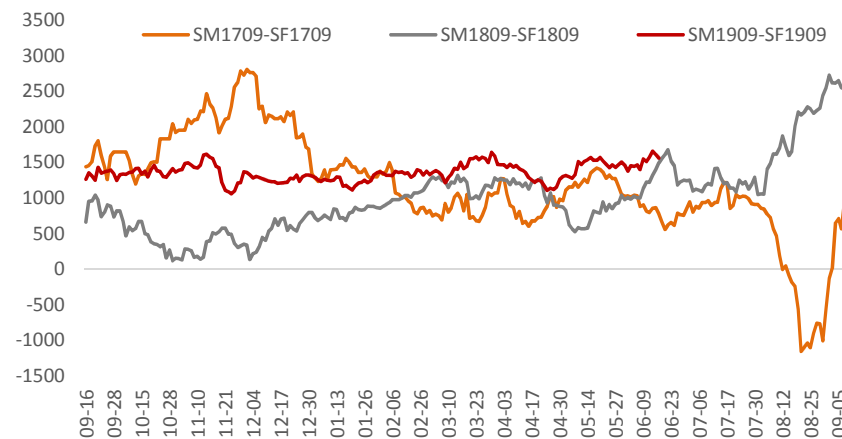


【品种间价差】：现货价差上周末1950，位于历史数据的84%，较上月上涨250元。09合约的期货价差上周末1556，位于历史数据的78.6%，基本与上月持平。目前硅铁处于升水状态，盘面有下跌的空间及预期，但从硅锰角度因需求向好，大概率在高位震荡，两品种之间的价差无太好机会入场建议空仓。

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