



一德期货【铁合金】周报 2019-11-18

黑色事业部

FIRST
FUTURES



一诺千金·德厚载富

CONTENTS

目录一、上周回顾及本周关注

目录二、逻辑及策略

目录三、基本面信息

目录四、价差和基差



PART 1

上周回顾及本周关注

▶ 上周回顾

1、价格方面：硅锰现货方面：上周从锰矿到硅锰现货都有企稳的意思，现货价格整体上围绕5600-5700元/吨现金出厂，与上周基本上持平并且在情绪的带动下现货有封盘的迹象。硅铁方面：受成交较为清淡，库存相对较多的情况下，上周现货价格再次下调50元/吨，内蒙古地区主流报价5650元/吨承兑合格块，72#市场主流报价在5400元/吨自然块，75#5700-500元/吨现金加工块。期货方面：在现货封盘叠加锰矿挺价原因，盘面有小幅反弹上涨。硅铁则跌破成本支撑后出现一波小幅反弹，但上不仓单成本会给盘面带来一定的压制。

2、原料方面：上周锰矿因流动性现货逐渐减少，导致港口现货价格出现小幅上涨。主流品较上周有0.5-1元/吨度的涨幅。库存上看，天津港库存有小幅下降，主要原因有两方面，第一，到港量逐渐下降。第二，在锰矿现货涨价的情况下，合金厂有小幅补库的动作，成交增多使得库存有所下降。

3、供需状况方面：需求方面，虽然钢厂的利润逐渐扩大，但是因高炉开工率一直被环保压制，而电炉开工率因废钢价格及利润状况导致其开工率很难有大幅提升，所以综合来看，钢厂需求保持在相对稳定的状态。供应上，因为利润的压缩合金厂出现小幅减产情况，但最近现货价格的提涨导致利润修复合金厂减产可能会出现问题。硅铁供应上：整体硅铁供应相对较为平稳，虽有传出市场停产消息但整体影响不大。

4、库存方面：因目前产量相对较为充足，社会库存并没有出现快速下滑趋势，并且上周交割库的库存有所上涨达到2.4万吨左右。主要在江苏奔牛及湖北三三八地区。钢厂库存方面：目前钢厂库存相对较为充足，基本保持在20天左右量。硅锰在前期消化库存情况下，合金厂库存量下降，并且钢厂也保持相对较低的库存。整体库存从原料到产品库存一直保持低库存阶段。

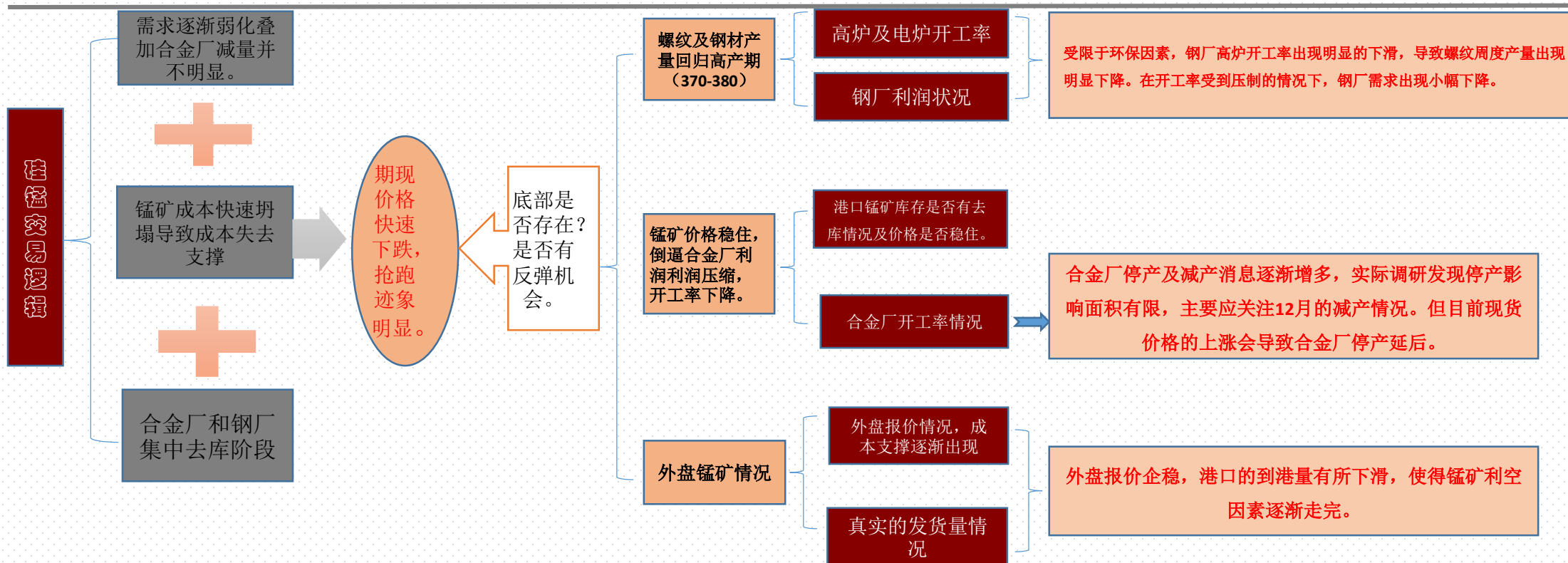




PART 2

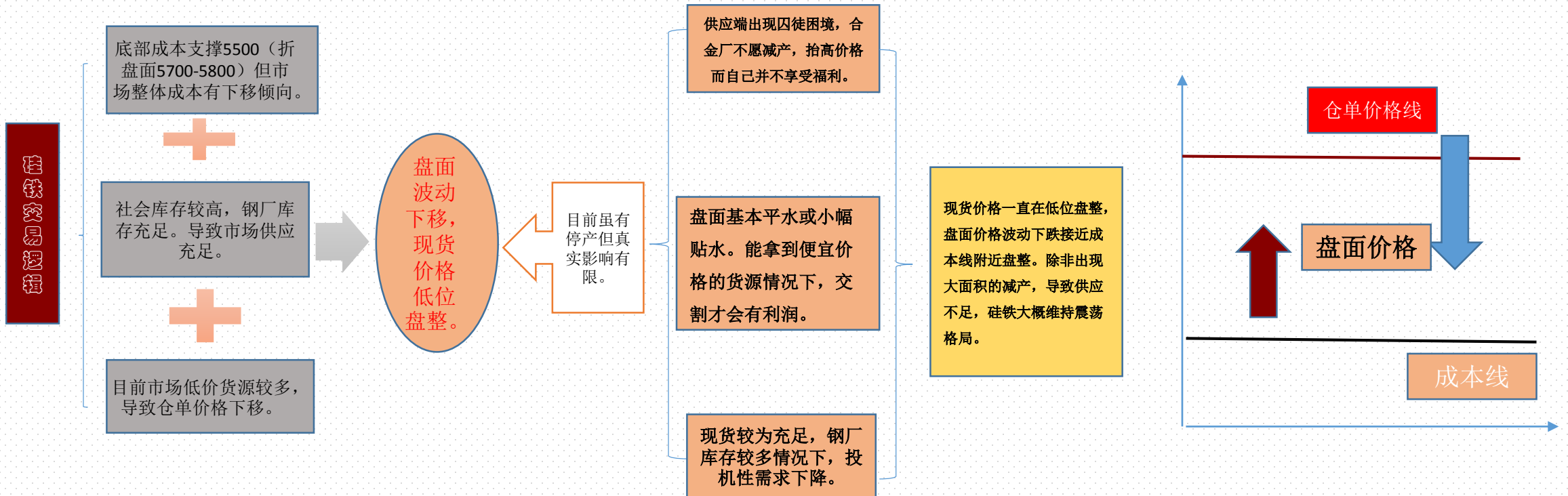
逻辑及策略

逻辑推演



硅锰前期的高产量VS弱需求叠加锰矿成本坍塌的矛盾逐渐走完, 因利润压缩逐渐供应端逐渐减量, 需求端并没有出现快速断崖式下跌、虽然高炉开工受到环保因素限制, 后期整体上应保持稳定。目前焦点仍在锰矿上面, 现货价格出现小幅上涨, 港口到港量的下降, 为锰矿提供一定的支撑。后期因关注是否到港能持续下降而达到去库阶段。

逻辑推演



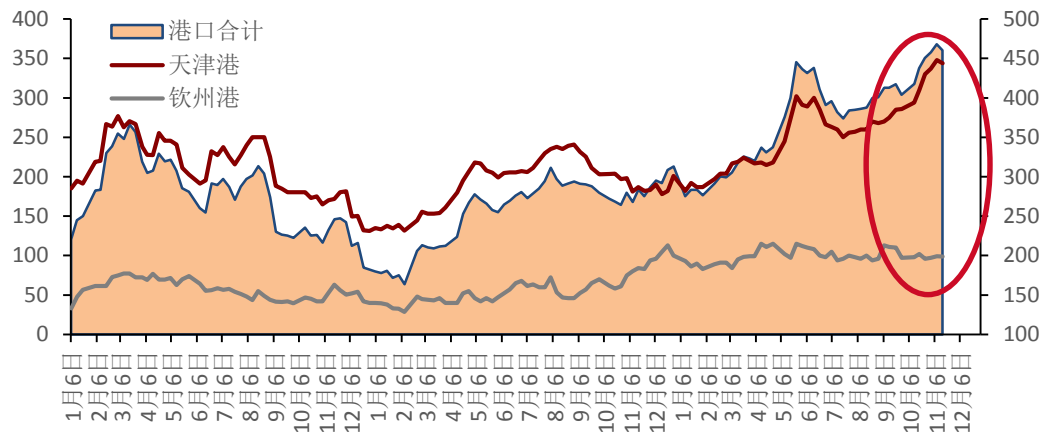
硅铁：受现货价格持续走低导致仓单成本下降，现货在高库存的压制下，无上涨动力。市场虽然有减产出现，但整体的影响量有限，无法改观悲观氛围。上涨欠缺强驱动，下跌有成本支撑。

本月策略

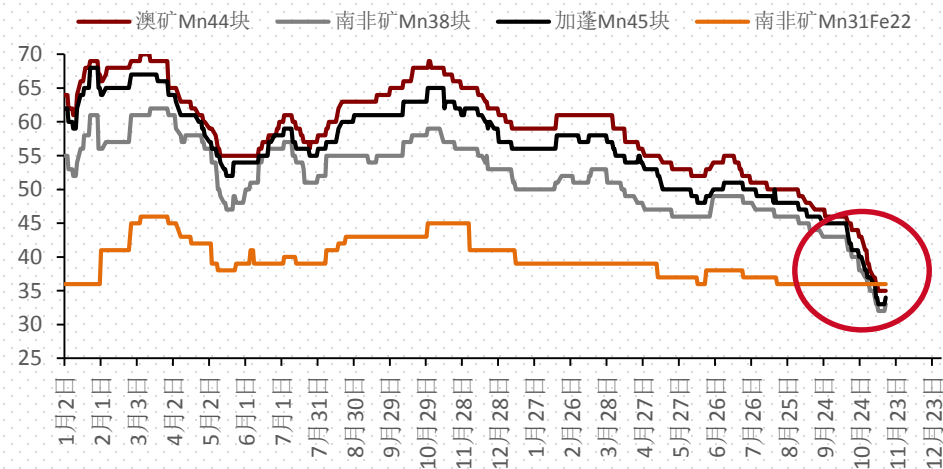
品种	策略类型	策略	合约选择	方向	氛围评估	入场点位	止损	止盈	周期
硅	单边	区间操作	SM2001	逢低买	供需结构上：随着合金厂减产增多，高产量的矛盾逐渐缓解，而需求并没有明显的下滑，供需矛盾缓解。但成本坍塌并没有结束，锰矿价格仍处于下行通道，下跌速率逐渐减缓。再叠加逐渐进入交割月，现货逐渐减少情况下，有可能出现逼仓行情。并且随着11外盘锰矿价格已经确定，仓单成本已经逐渐确定，利空因素逐渐走完。	5900	5800	6500	中期
	套利	正套	SM2001 SM2005	多01 空05	从盘面上看01盘面高利润已经不在，叠加锰矿近期的企稳价格有小幅反弹，并且现货方面价格也有所上涨，使得盘面出现期现联动情况。05合约的锰矿价格可能见底。所以可以尝试 正套入场 ，建议价差在 80 点入场，出场点位 180 ，以前的 正套可以继续持有 。	80	60	180	中期
硅铁	单边	区间操作	SF2001	逢高空	虽然目前现货仍然较多，随着盘面逐渐出现升水，库存需求逐渐增加，但这也是后面下跌的动力，并且从产量及开工率上看并没有明显的下滑迹象。所以可以等待盘面再次拉高，从而进行逢高空。	5900	6000	5700	中期
	套利	正套	SF2001 SF2005	进场	从数据上看，两者的价差在20附近位置。01在盘面虽然被现货压制，但盘面逐渐处于成本附近下跌空间有限，并且随着库存逐渐累积社会需求有所提高，再叠加有合金厂检修减产盘面上有上涨动力，但整体上涨动力不足。而05盘面处于成本附近无下跌空间。	20	10	70	中期
	期现	区间操作	SM2001- SF2005	多SM 空SF	目前两个价差是在396左右，硅锰受近期锰矿挺价，合金厂封盘情况下盘面有所上涨，并且上涨空间逐渐打开。而硅铁目前处于平水或小幅升水的程度，后期盘面的升水使得交割逐渐增多，盘面受库存压制价格仍会下跌。 两种套利中目前硅锰相对较强，建议可以进场两个价差扩大。	390	350	1100	长期

重点关注指标**最新变化**：成本及供应—锰矿库存居高不下，总库存在460.15万吨，天津港库存在344万吨（-4）。本周因到港减少，叠加现货流动性减少港口有去库的情况。现货价格方面：现货价格出现挺价小幅上涨的情况，现货价格有小幅反弹。国外报价上BHP澳块报价12月份与11月基本持平给锰矿商提供上涨动力。高低品价差上目前处于相对的低位水平，出现好货贱卖现象。利润上快速收缩，部分合金厂出现亏损。

锰矿库存（万吨）



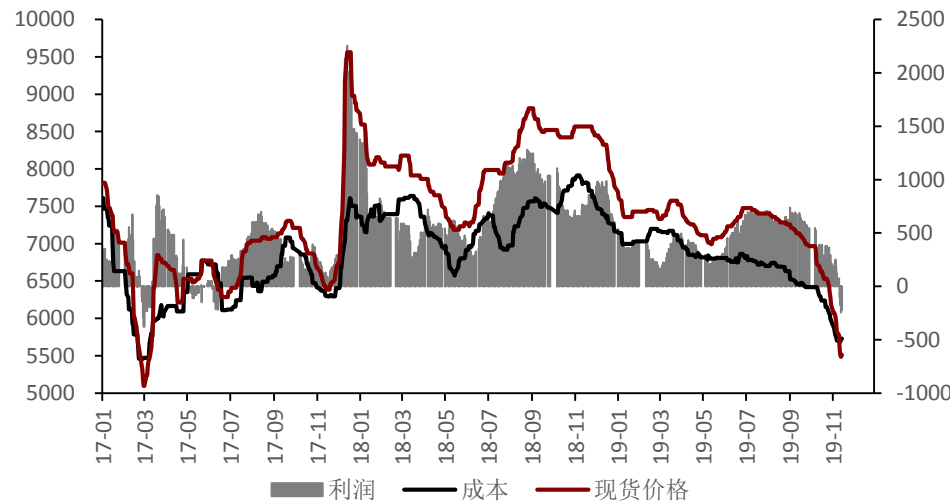
天津港锰矿价格



澳矿Mn44块-南非矿Mn38块



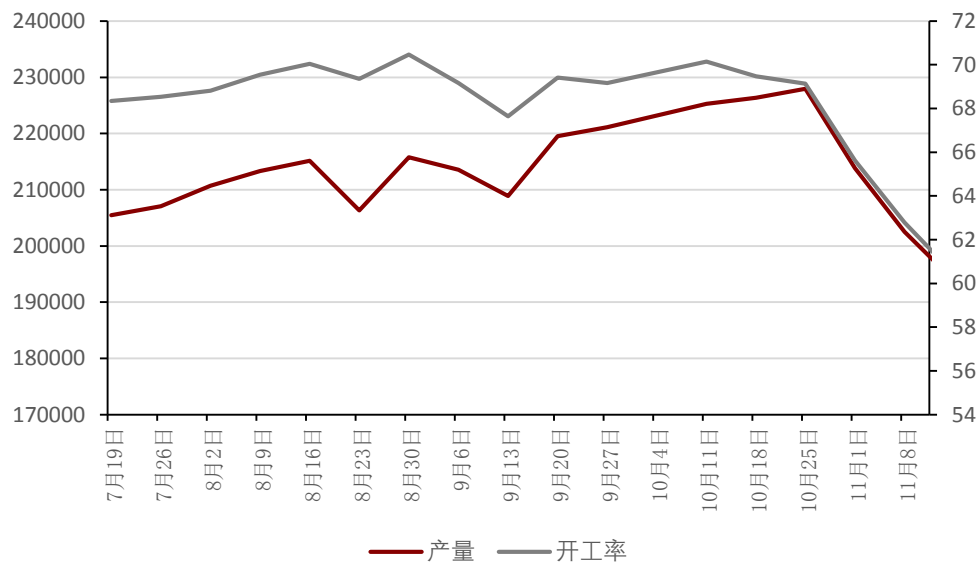
内蒙古成本及利润



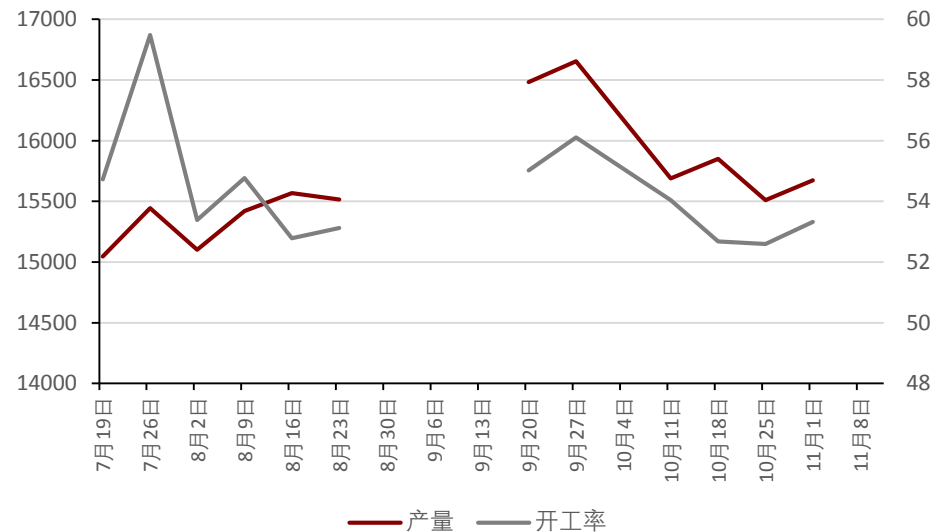


重点关注指标**最新变化**：开工率及产量—本周硅锰开工率及产量都有所下降。检修和停产情况逐渐显现，但近期的开工率和产量虽有下滑，但下降速率明显下降。

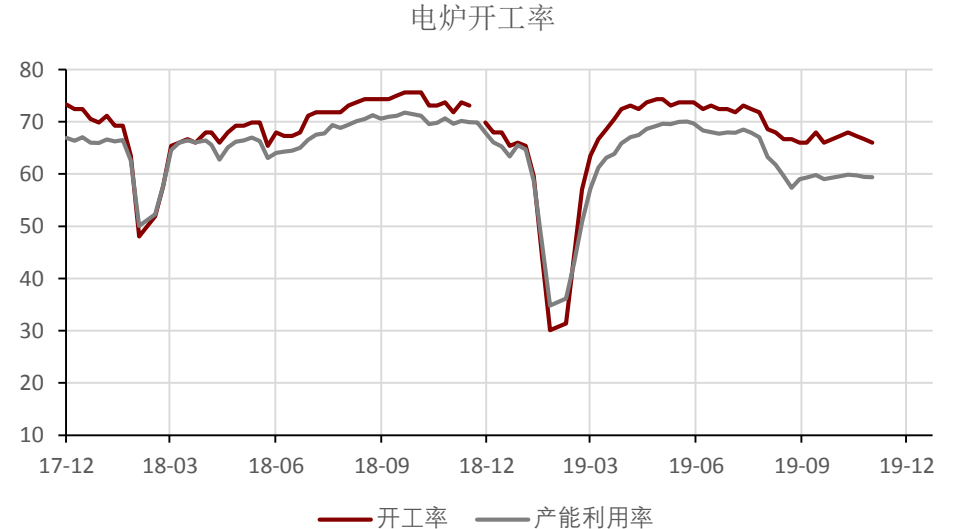
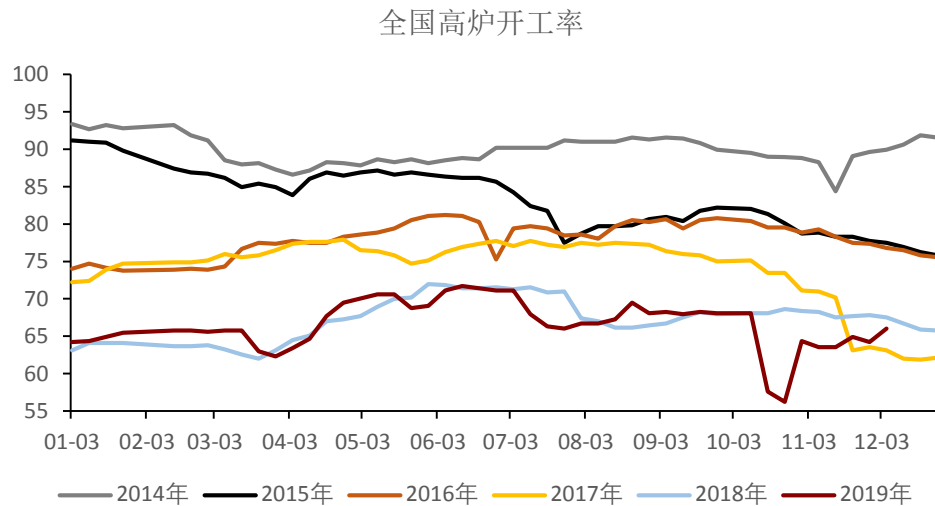
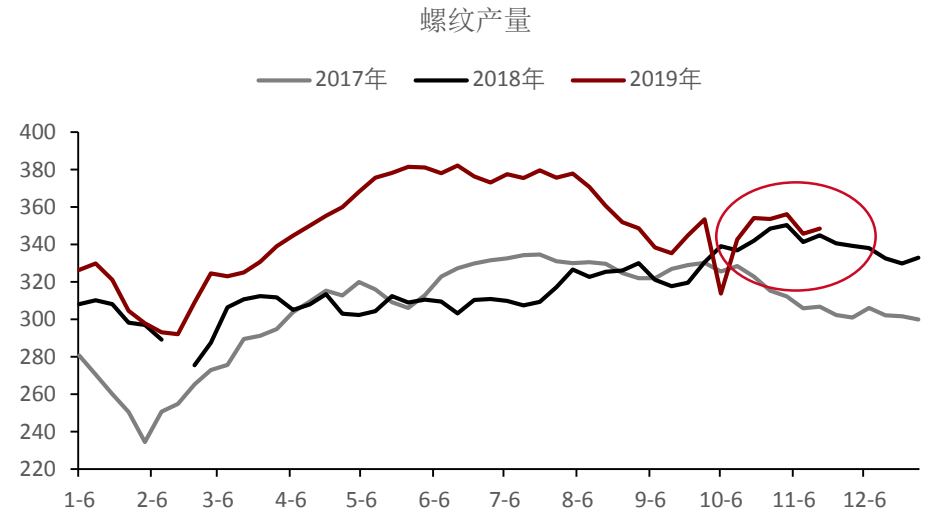
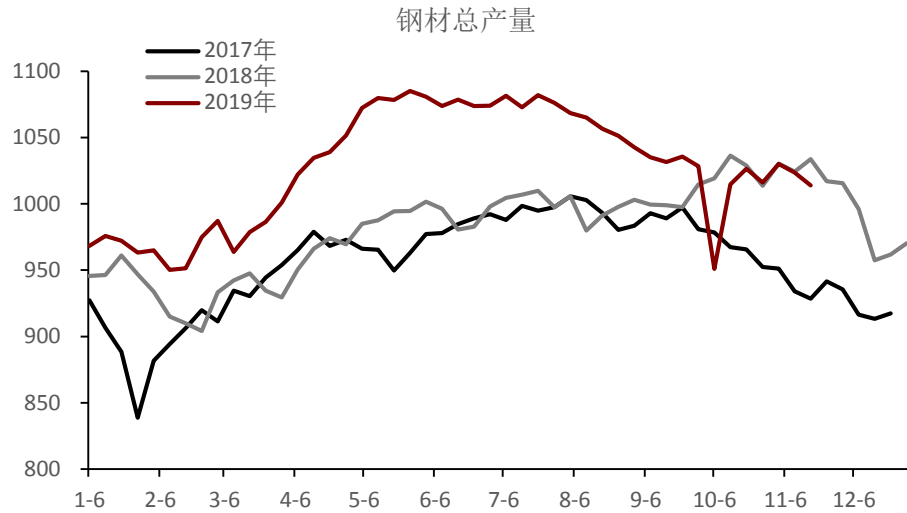
硅锰136家独立电炉开工及产量



硅铁128家独立电炉开工及产量

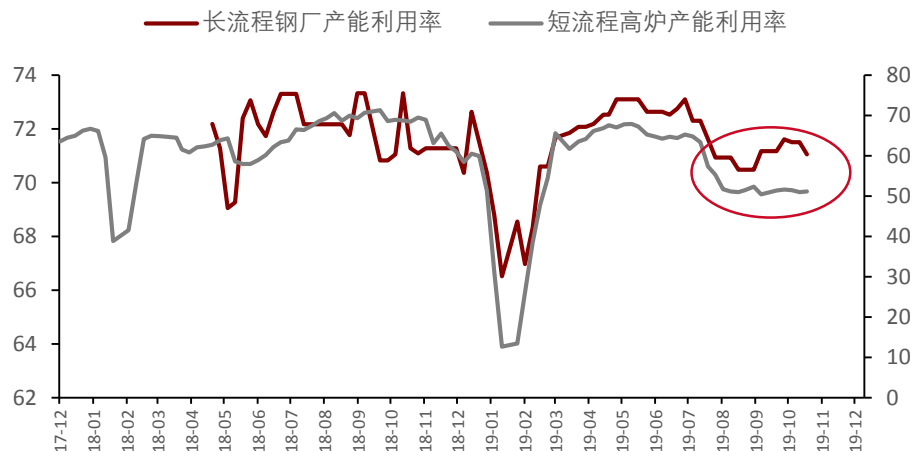


重点关注指标：钢厂需求方面——需求呈现出季节性下滑。本周钢材的总产量上看，有明显的下滑趋势，主要品种上为热卷产量的下滑，螺纹小幅上涨。本周高炉开工率有所修复，但电炉的开工率确有小幅下降，导致产量释放并不明显。

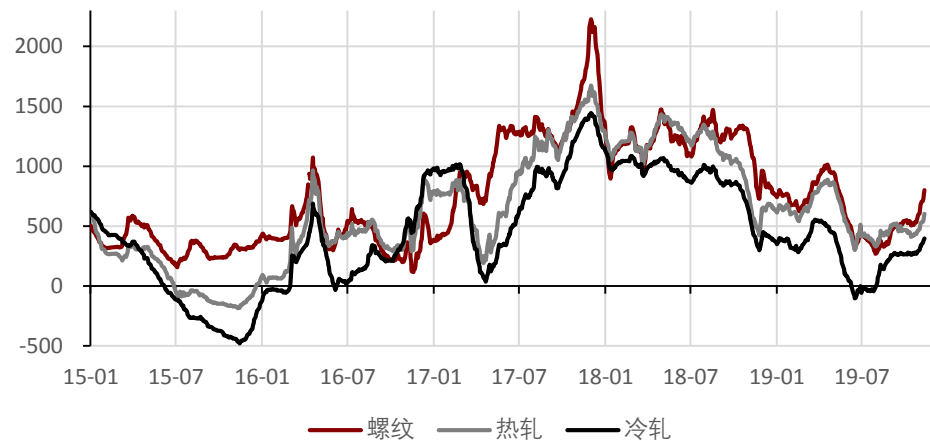


重点关注指标：钢厂需求方面——长流程受限于环保限产能并没有完全释放，短流程相对较为稳定。本周钢厂利润有小幅提升，但电弧厂受限于废钢价格，利润提升并不太高。从周度的环比增速上看，目前供需环比增速出现小幅劈叉情况。

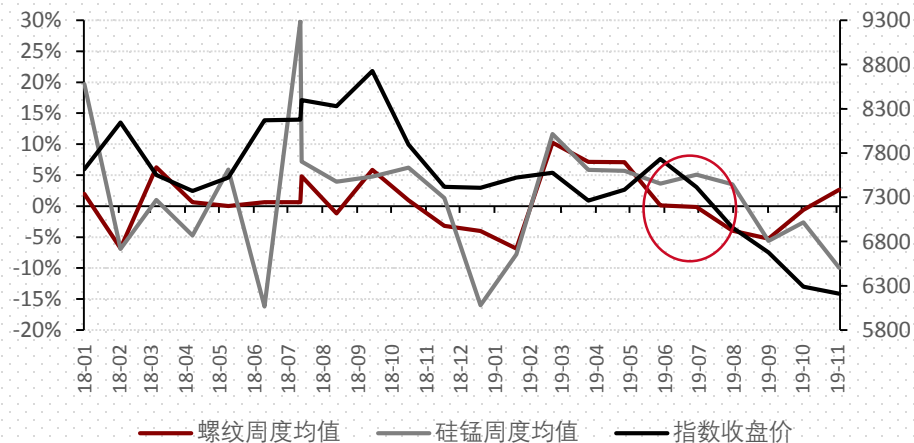
钢厂产能利用率



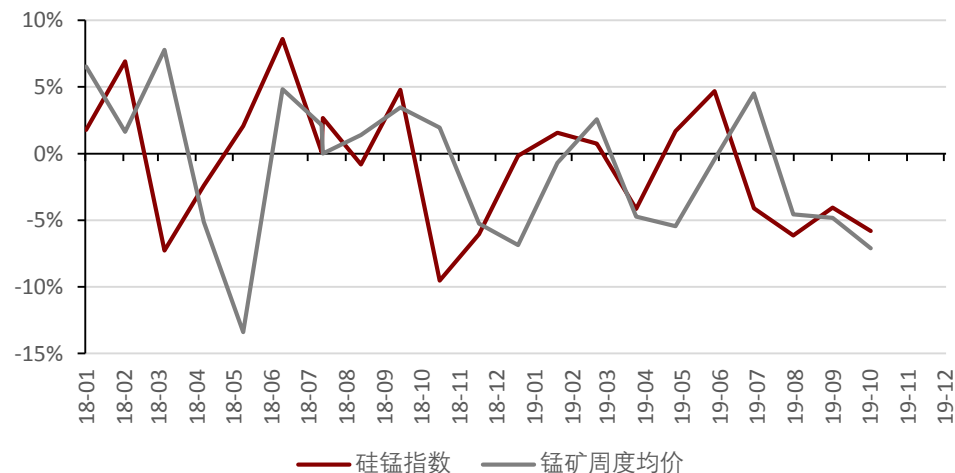
钢厂毛利润



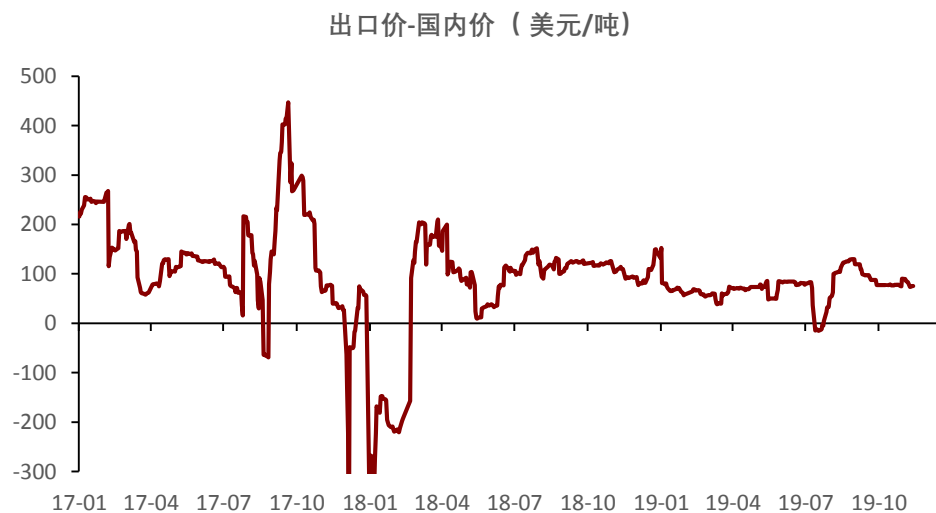
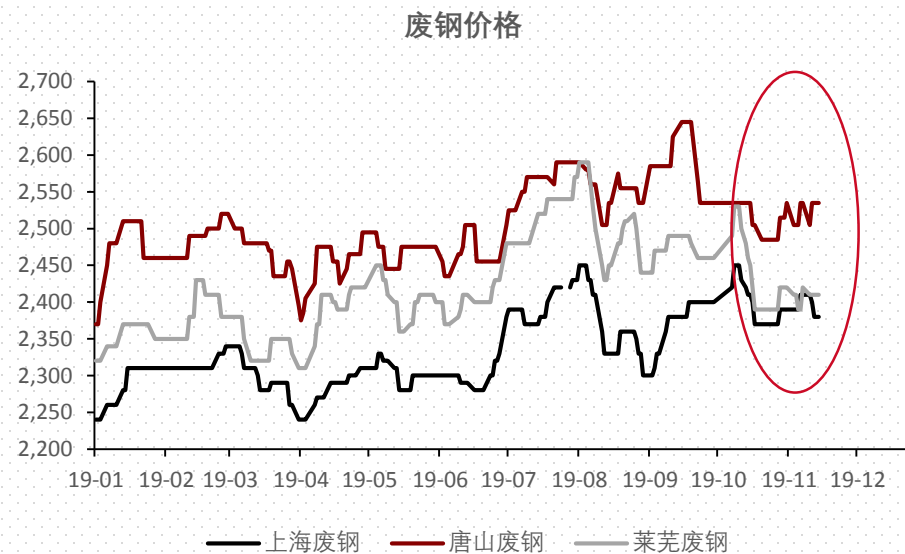
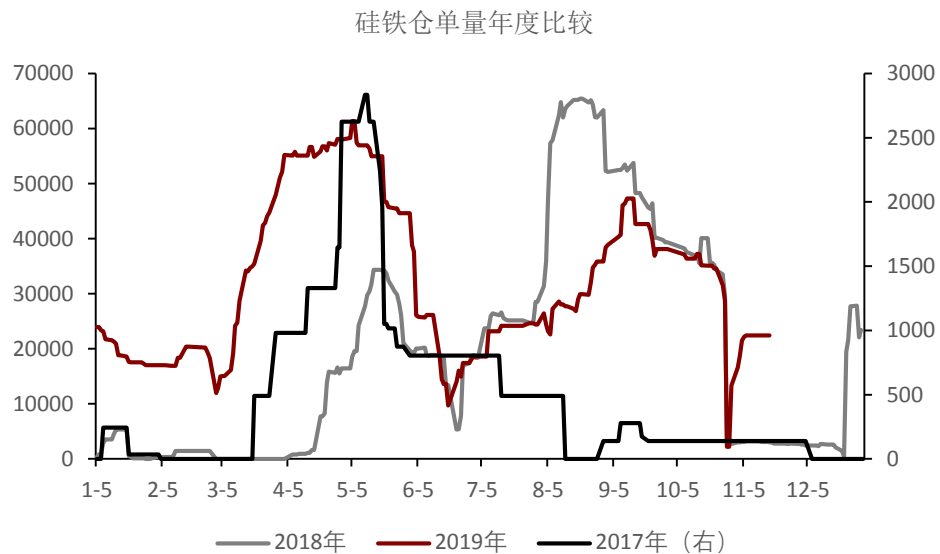
环比变化



环比变化



重点关注指标：硅铁需求方面—社会库存社会库存出现明显的上涨，主要原因合金厂供应并没有减量叠加以前库存并没有消化，从而导致社会库存增加。废钢价格一直在高位震荡，导致电炉生产利润并没有扩大。



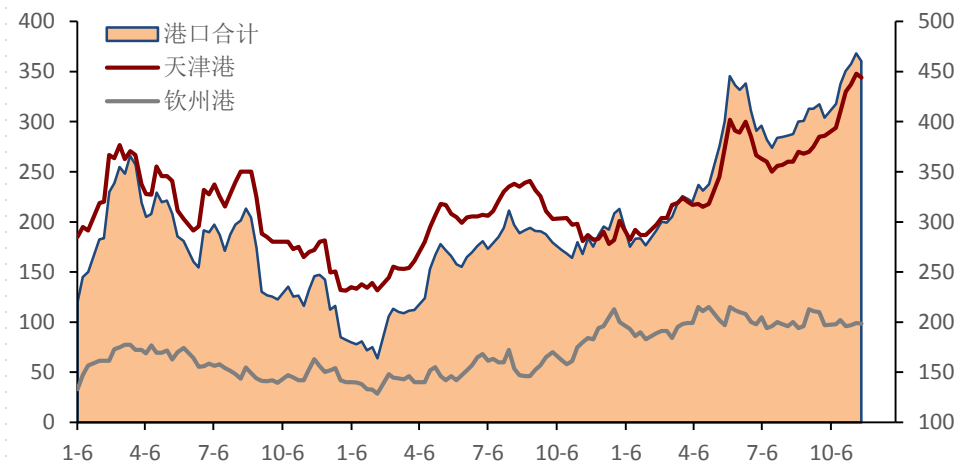


PART 3

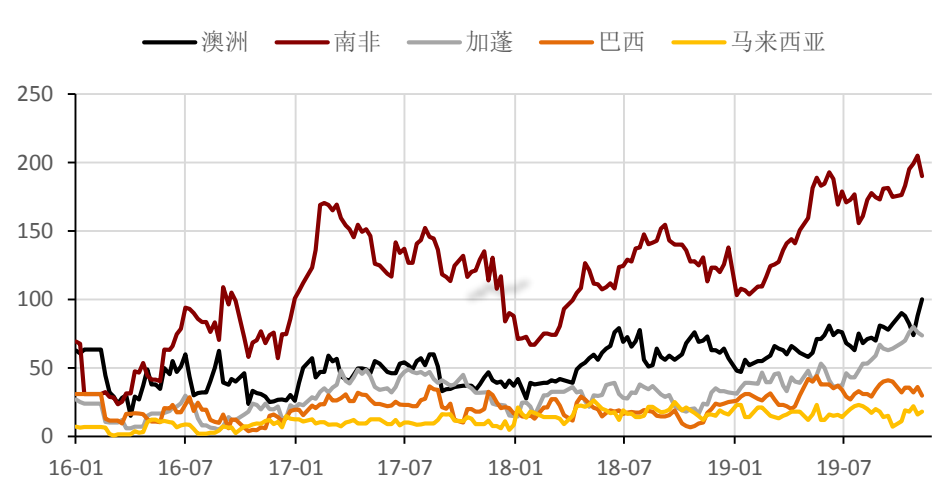
基本面信息

硅锰：【锰矿库存】 港口库存有所下降目前为460万吨(-8),并且天津港库存下降至344万吨(-4)。港口的库存结构上看,主流库存上,南非矿有所下降,澳矿的库存上涨,主要原因补库节奏问题及到港量的增加。非主流上,巴西和马来和加纳都有所下降。随着港口价格的下跌,非主流矿进口量会逐渐下降。

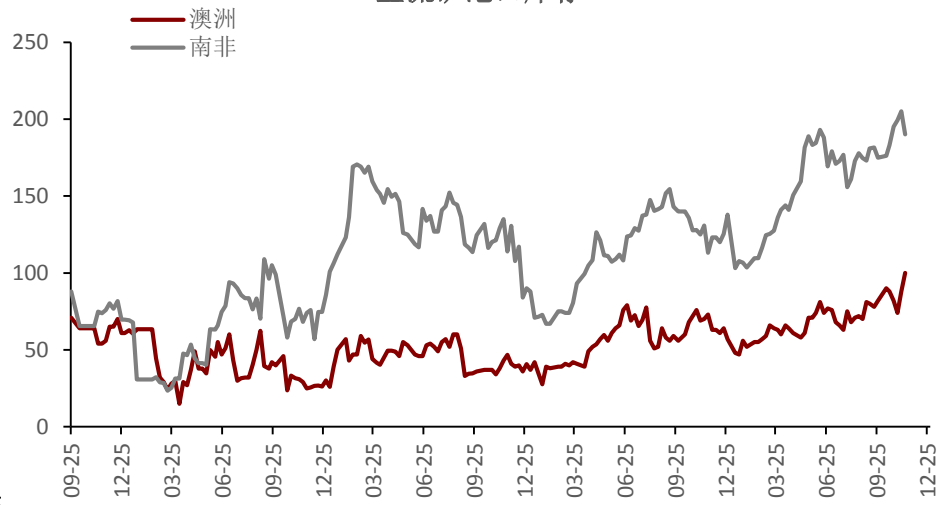
锰矿库存 (万吨)



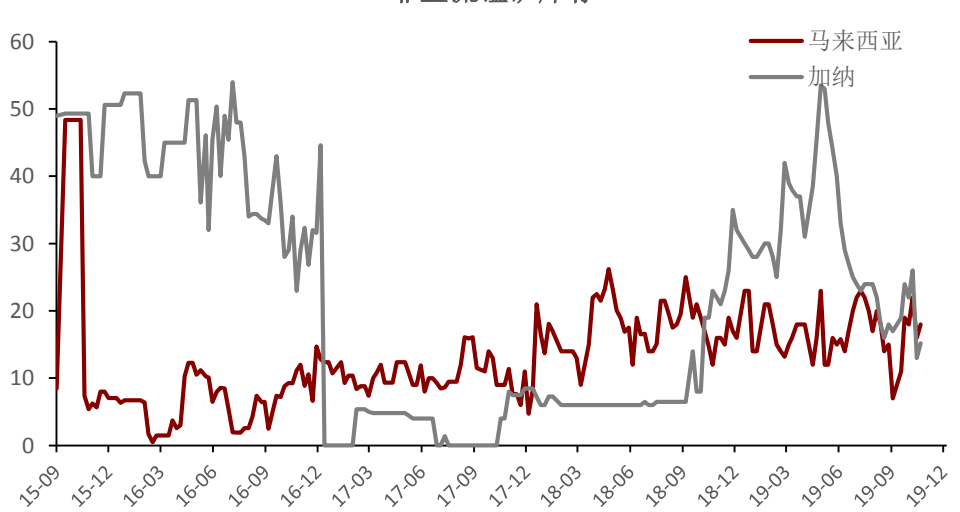
锰矿库存结构 (万吨)



主流矿港口库存



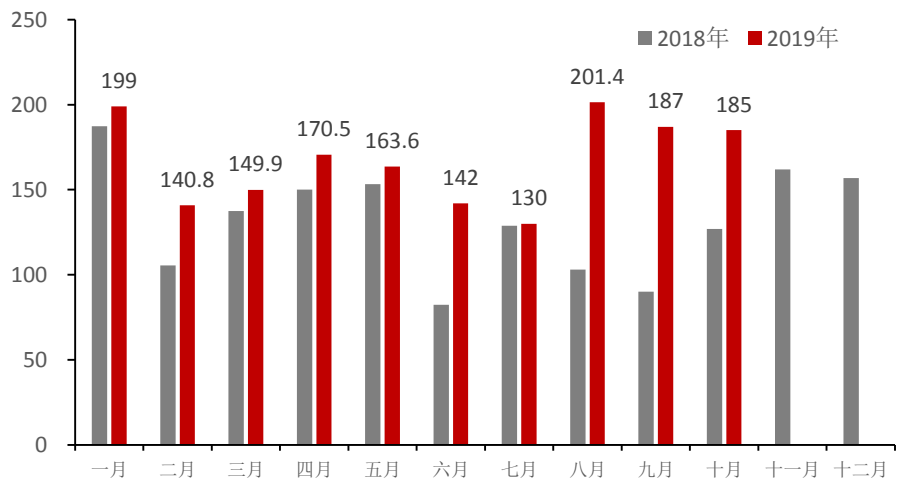
非主流锰矿库存



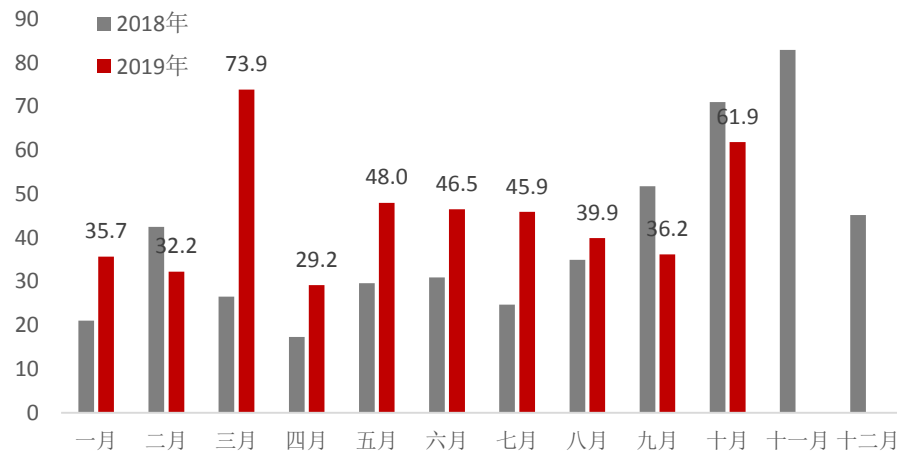
资料来源：铁合金在

硅锰：本周的到港量上看，因为非主流矿的到港减少导致整体的港口到港量下降，从而使得疏港量有所上涨。

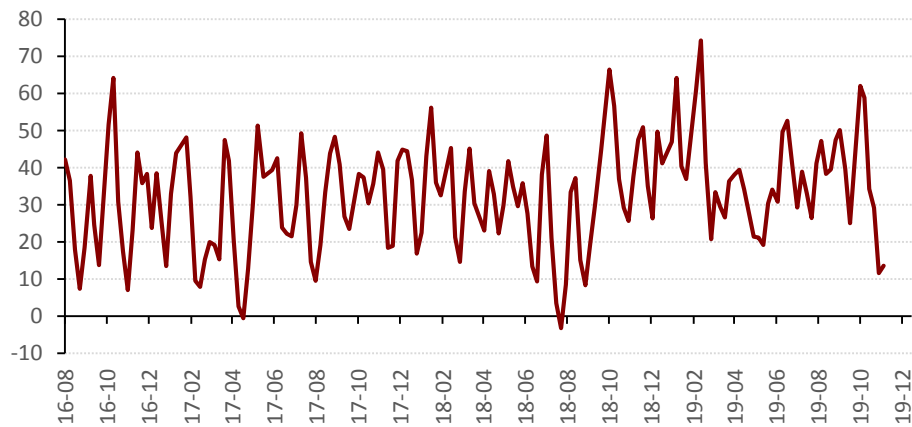
天津港到港量（万吨）



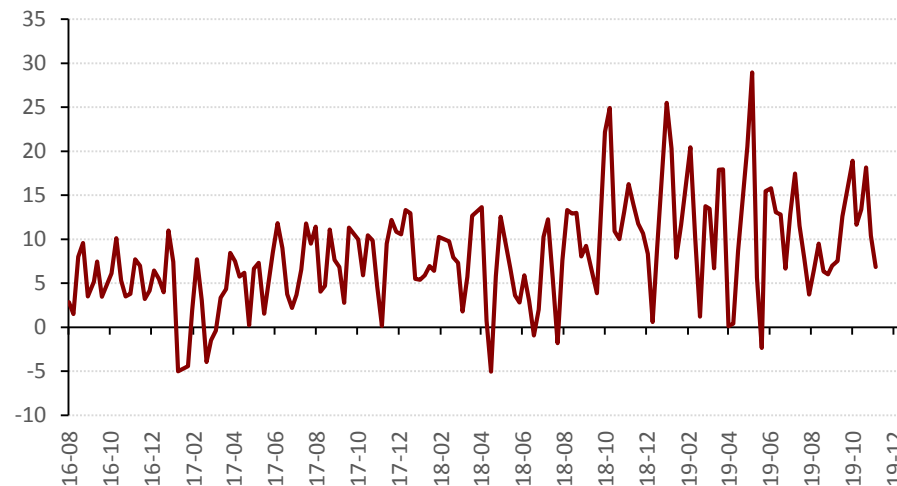
钦州港锰矿到港量（万吨）



天津港疏港量

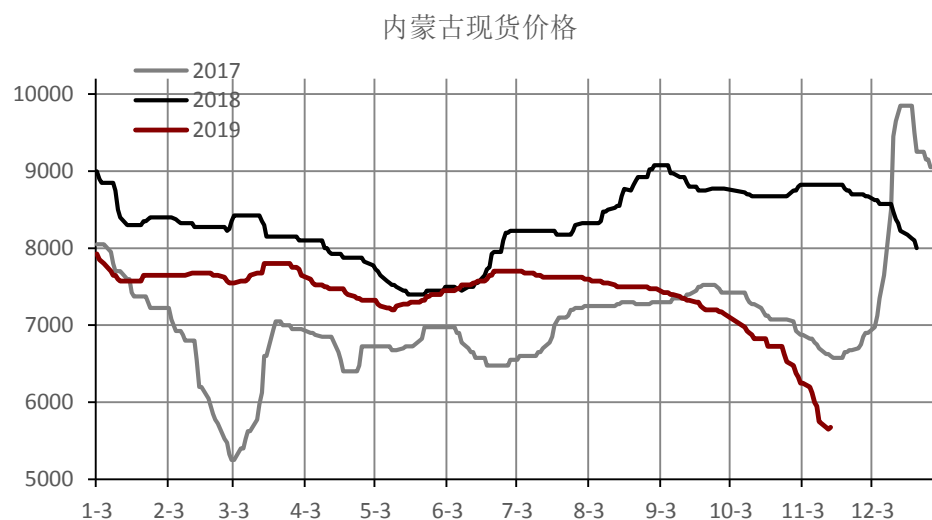
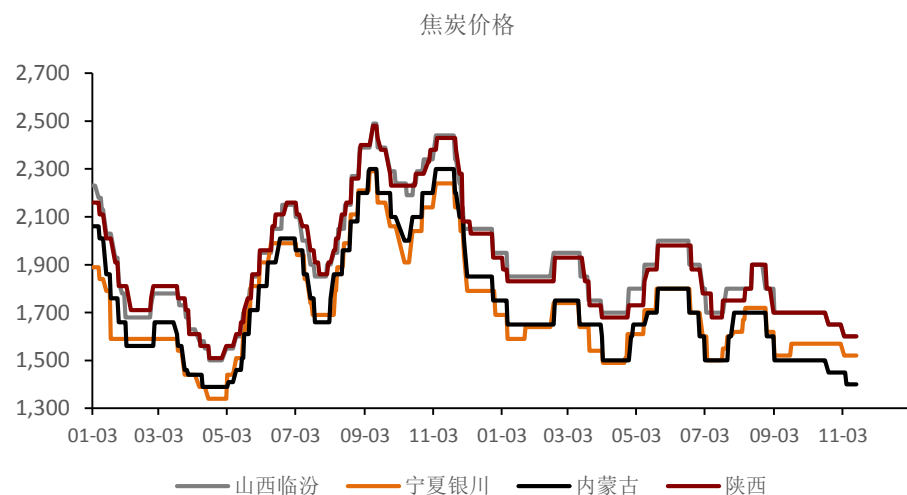


钦州港疏港量



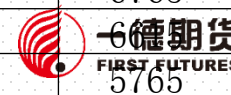
资料来源：铁合

硅锰：【焦炭成本】本周焦炭价格变动不大，成本小幅下移其中最主要的变化点仍然在锰矿上面，锰矿11月的平均成本在2733元/吨，较上月下降431元/吨。月均总成本在5765元/吨。生产成本5600元/吨。现货主流价格上目前报价5600-5700元/吨现金加工块。



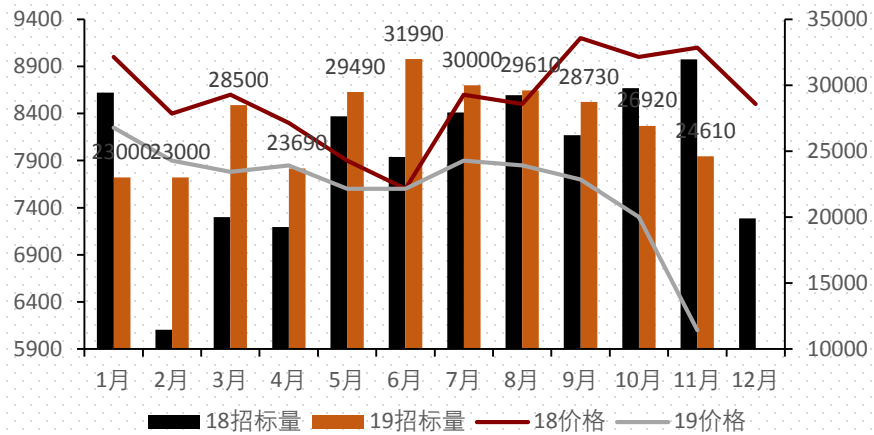
内蒙古成本 (含人工折旧)				
时间	锰矿	电价	焦炭	总成本
1月	4198	1400	1007	7655
2月	4347	1400	925	7721
3月	4533	1392	901	7876
4月	4222	1344	804	7420
5月	3727	1344	931	7052
6月	3914	1344	1131	7439
7月	3998	1344	1040	7432
8月	4083	1344	1132	7609
9月	4192	1344	1251	7837
10月	4382	1344	1179	7956
11月	4458	1344	1277	8129
12月	4240	1344	1062	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
7月	3854	1400	855	7399
8月	3577	1400	972	6999
9月	3417	1400	898	6765
10月	3164	1400	908	6675
11月	2733	1400	880	5765

资料来源：wind、一德期货

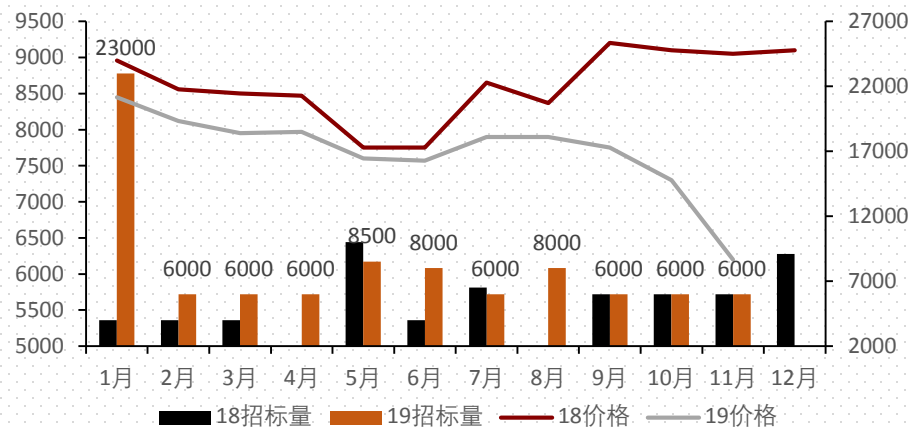


▶ **硅锰**：【招标信息】11月份主流钢厂招标价格逐渐一定，北方主流钢厂报价为6100元/吨，环比下降1200元/吨。招标量上看11月的招标量为24610吨，环比下降2100吨。南方主流钢厂招标量，为常量并没有增加，但价格随市场下行至6200元/吨环比下降1200元/吨。

河北钢厂招标信息



沙钢招标信息



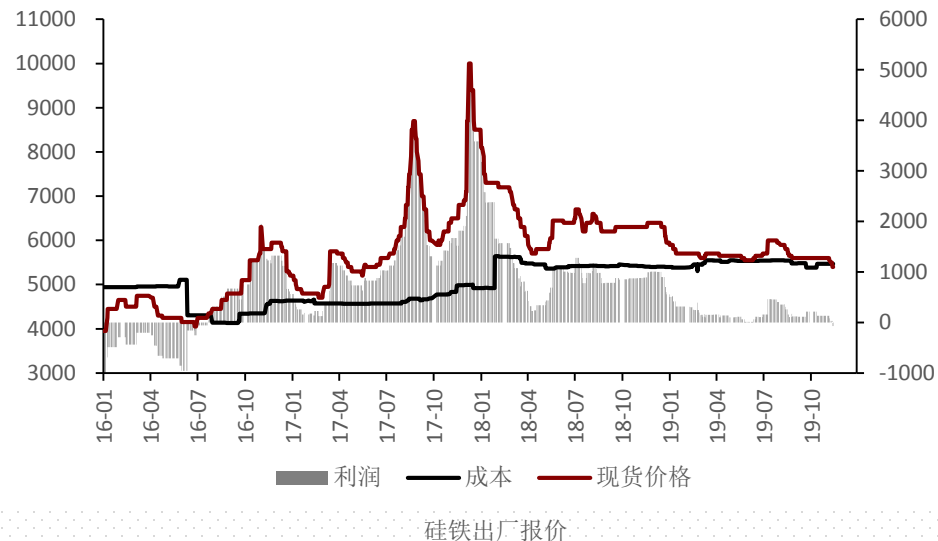


硅铁：【成本利润】成本支撑仍在，价格低位盘整，利润空间较小。

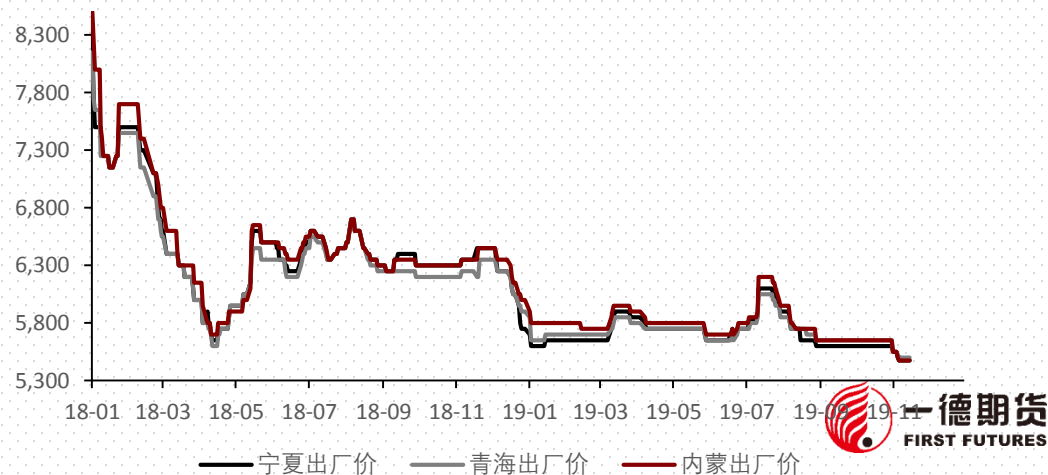
宁夏成本及利润



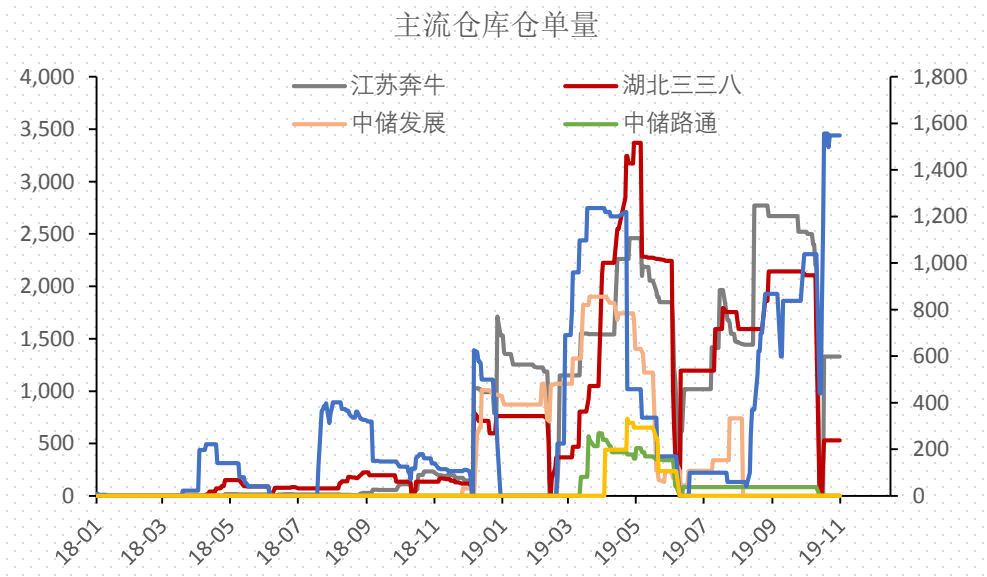
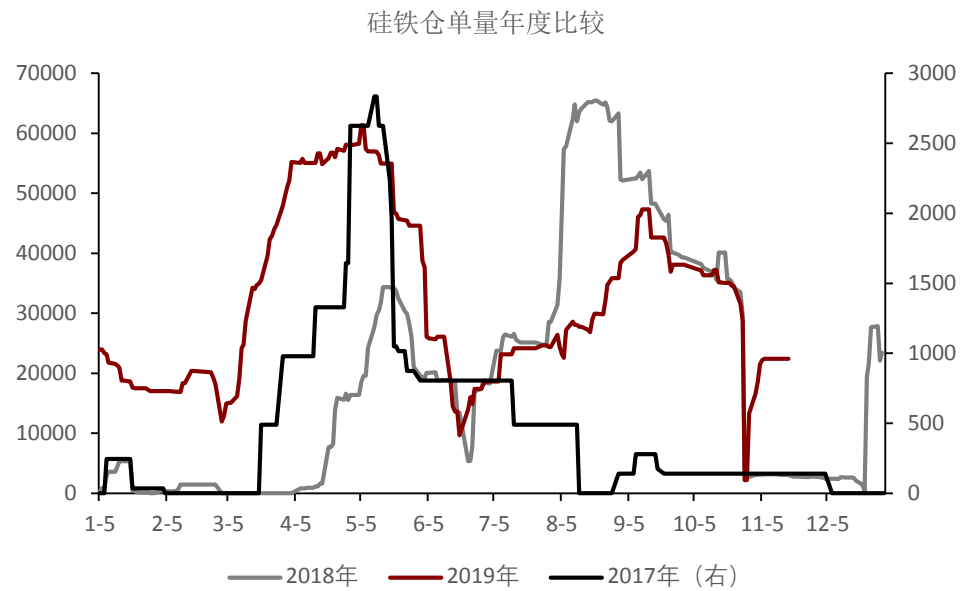
青海成本利润



本周现货价格报价，相对上周有小幅下滑，目前的报价在5400-5450元/吨。利润空间相对较小。宁夏利润出现小幅亏损情况。



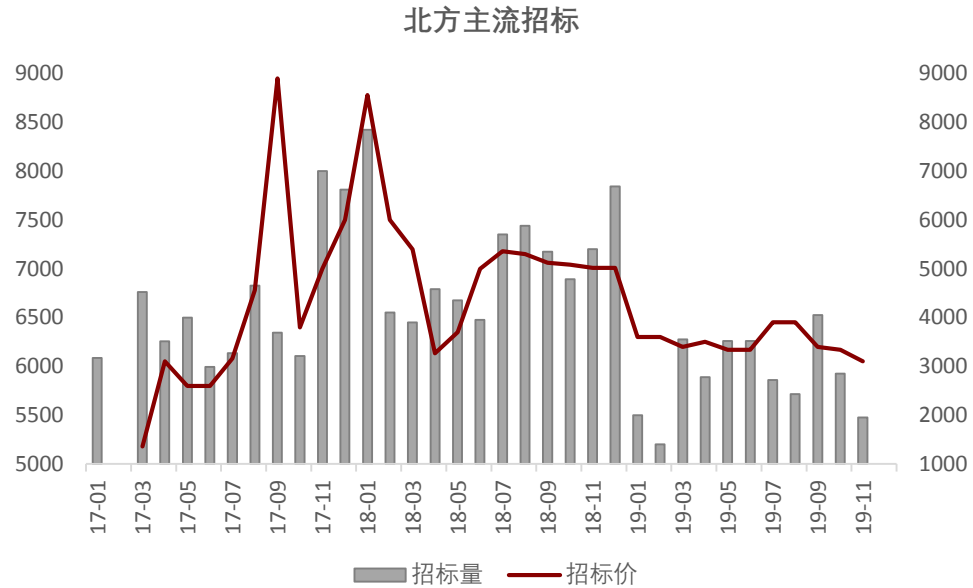
硅铁：【仓单】社会库存上：本周社会库存相对上周有所上涨，目前的社会库存在2.4万吨，实际库存在3万吨左右。从具体仓库上看，主要集中在东之桦和江苏奔牛。



资料来源：郑州商品交易所、一德期货



硅铁：【招标】本次招标量上看，北方因为限产北方招标量有所下降，但南非地区基本保持常量。价格上环比上月招标有所下滑。



钢企	规格	价格 (元/吨)	涨跌	招标量
河北钢铁	75B	6050	120	1950
上海宝钢	75B	6100	700	2000
湘潭钢铁	75B	6100	120	1950
中天钢铁	75B	6070	120	2000
江苏沙钢	75B	6070	180	常量
安徽长江	75B	6070	110	500
三明钢铁	75B	6130	70	3500

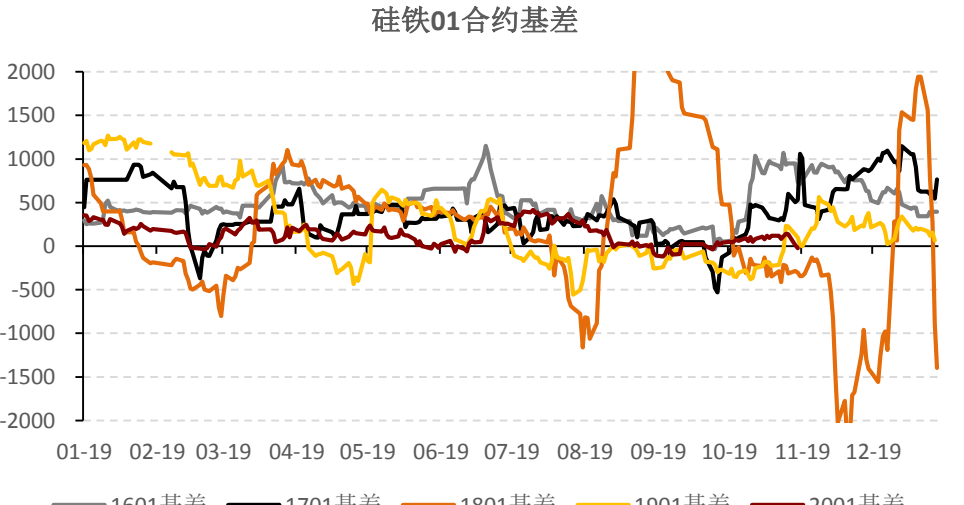
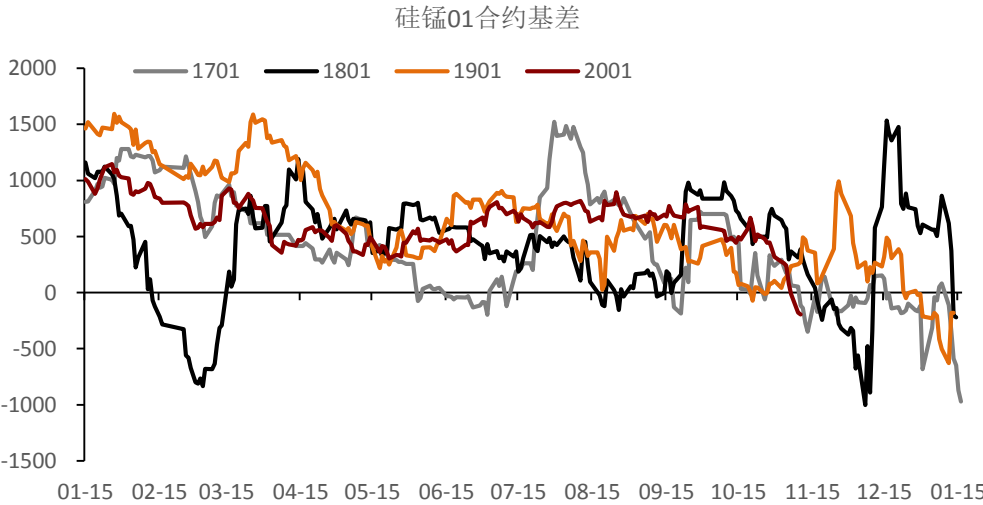
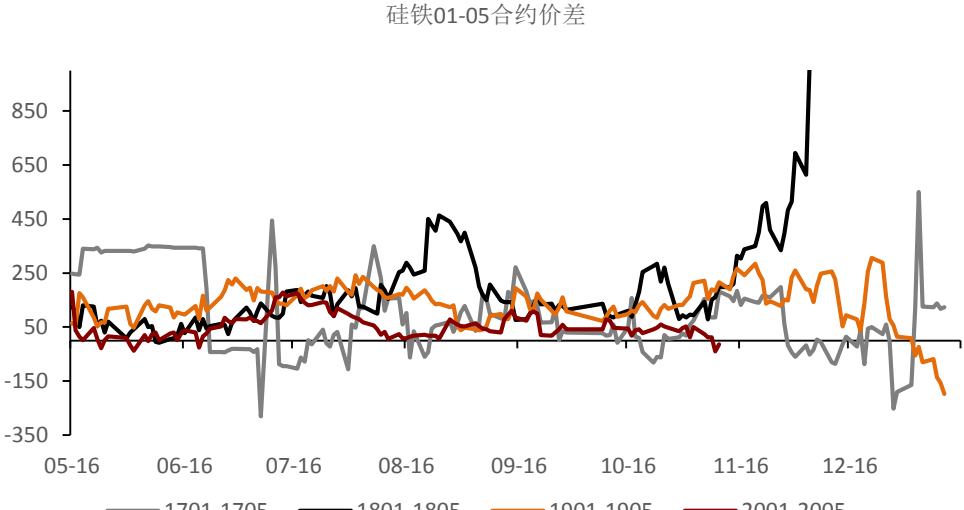
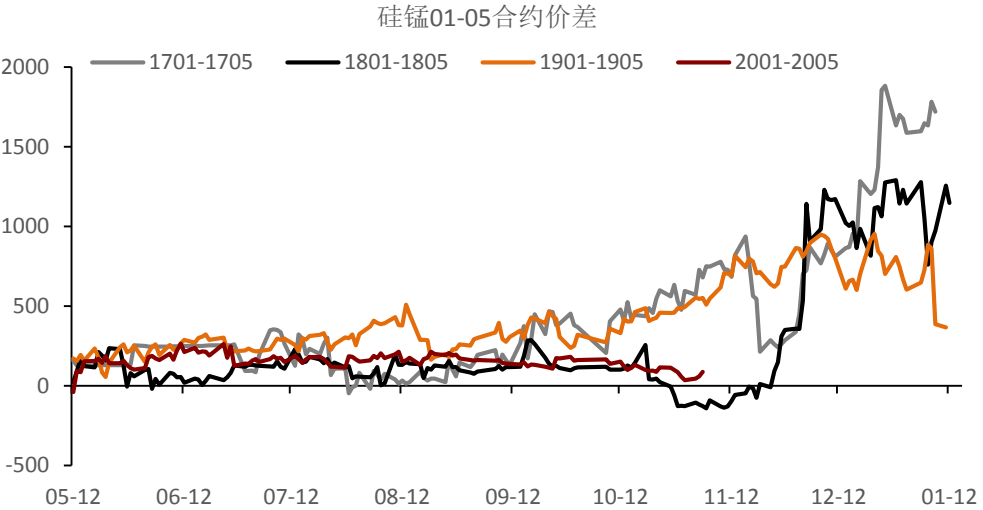


PART 4

基差及价差

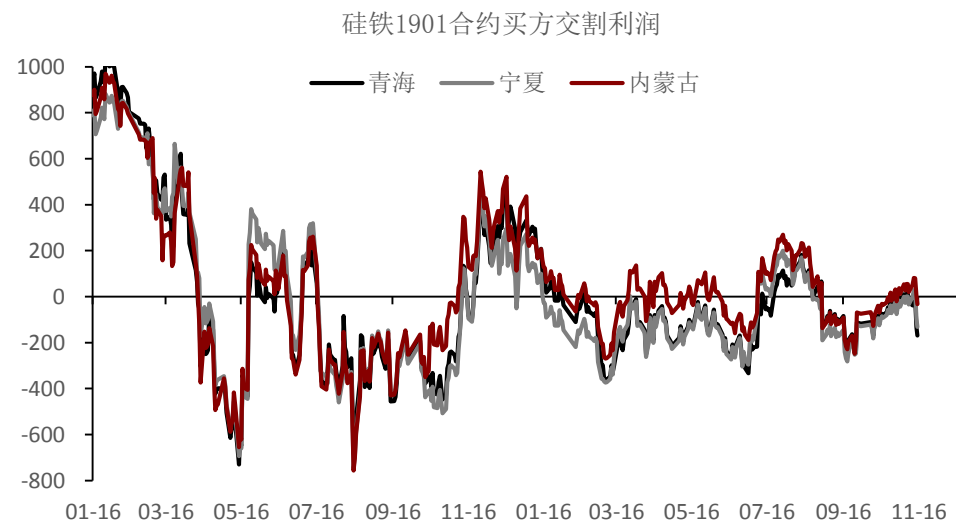
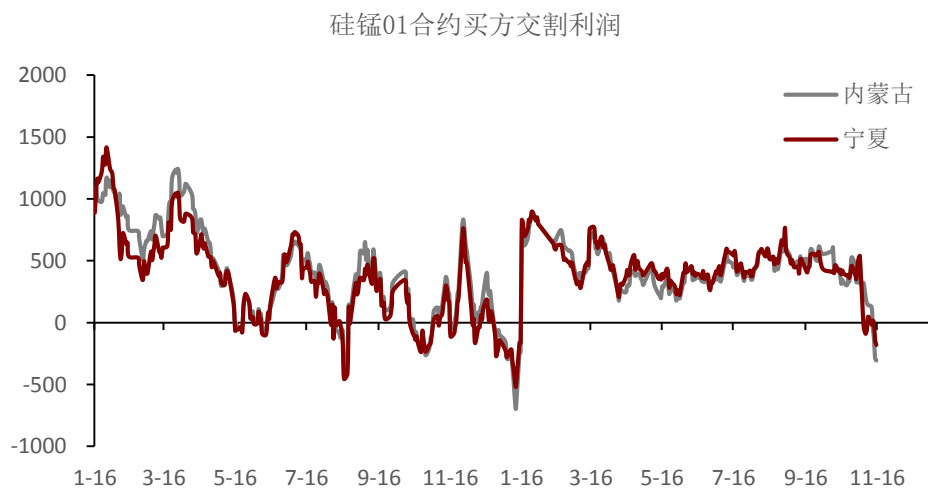
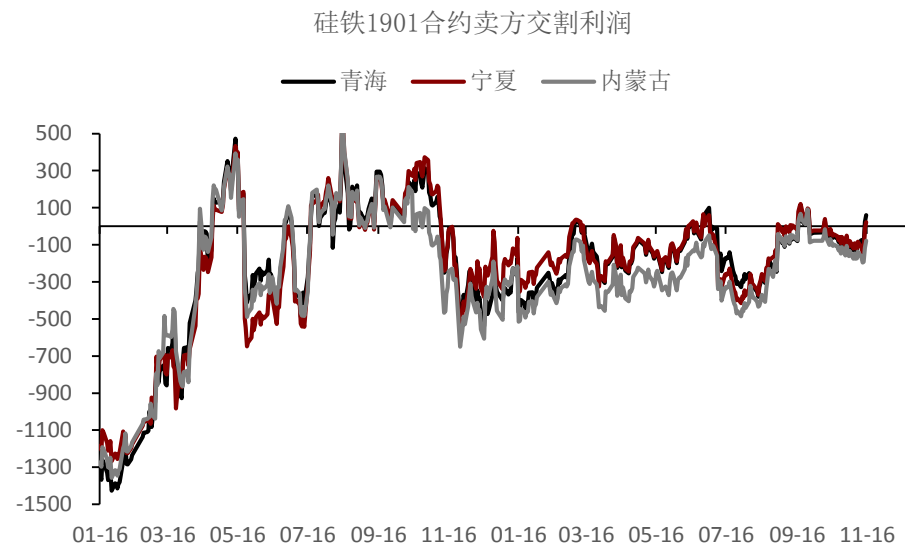


【基差与价差】从基差角度，目前硅锰01的基差在-150元/吨左右，盘面的快速上涨带动现货价格跟涨，盘面出现100元左右的基差升水空间。若持有前期低价货物可以进行盘面套保。硅铁方面：目前基差在-22左右基本上处于平水阶段无太好机会。价差方面：硅锰1-5价差在88元/吨左右，相对而言处于偏低水平。其原因是人们对于锰矿价格下跌速率判断情况，近月下跌预期较快。05盘面有成本坍塌预期存在。硅铁价差方面：1-5价差在-14左右，从结构上看，目前处于相对底部水平可以做价差扩大。



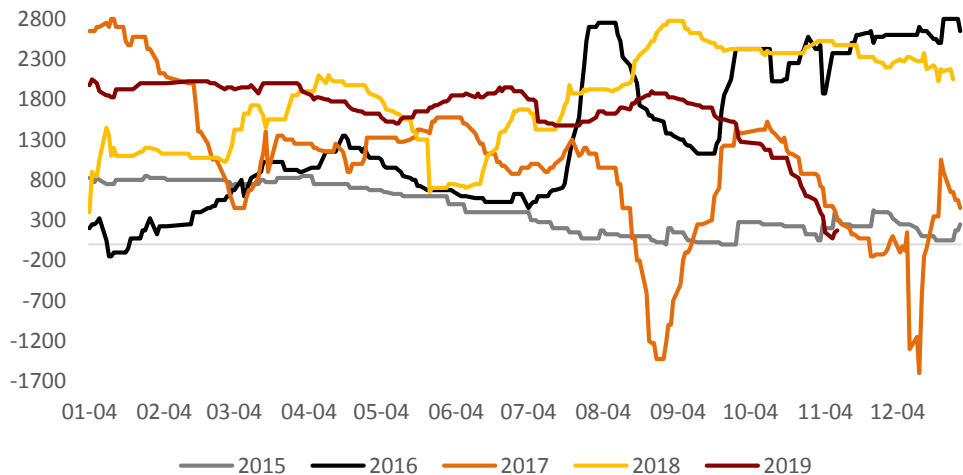
数据来源：万得、一德期货

【交割利润】目前硅锰的01卖方交割利润在100元/吨左右，盘面价格出现的反弹导致卖交割出现利润。相对而言买交割利润在-200元/吨左右。硅铁而言：目前卖交割利润基本为60，盘面小幅升水出现卖交割利润。



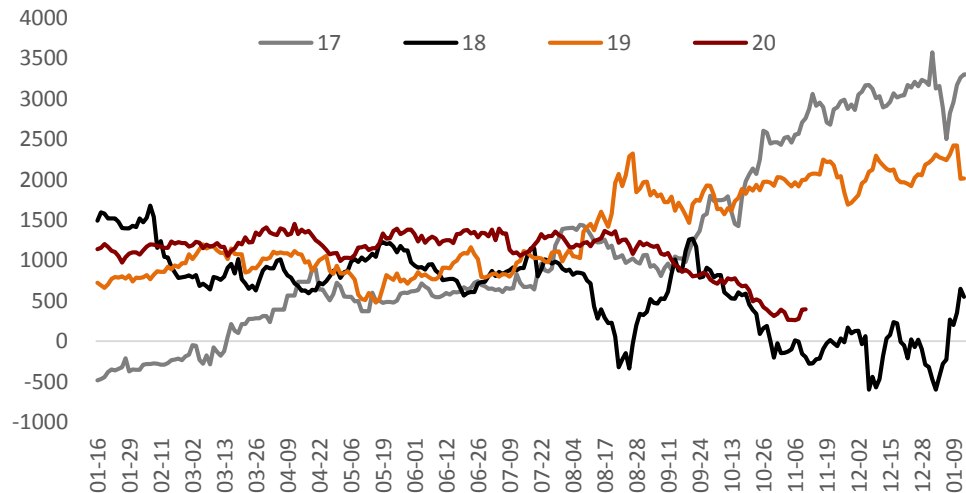
▶ 【品种间价差】：随着硅锰价格的提涨，现货价格有所拉大。01价差处于相对低位，硅锰目前随着现货价格的提涨出现期现联动情况，盘面有上涨动力，但盘面小幅升水使得其上涨空间压缩。硅铁目前小幅升水，随着库存累积盘面有下跌动力。

硅锰-硅铁现货价差



现货价差上周末175，较上周下降225元。01合约的期货价差上周末394，位于历史数据的30%，目前01合约两个品种价差处于低估状态。硅锰01大贴水已经修复，目前出现期现联动盘面有上涨空间。而硅铁01处于平水状态，叠加此次仍然有相对较多的社会库存，后期现货会一直压制价格上涨。盘面大概率震荡局面，整体盘面有价差扩大的动力逐渐出现。

SM-SF01合约价差



一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365