



一德期货【铁合金】周报 2019-12-23

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：硅锰在交割库和钢厂同时抢资源的情况下，盘面和现货价格出现小幅拉升。目前北方主流报价在6000-6050元/吨，实际成交价格6000元/吨，较上周上涨100元/吨。硅铁方面，本周硅铁市场相对较为平稳，价格较为稳定。目前市场主流报价在5550-5600元/吨，75#5800-5850元/吨现金加工块。期货方面：01合约逐渐进入交割月，合约逐渐贴向现货价格，期货价格有小幅上涨。05合约在钢厂补库及社会库存需求增加情况下，看涨情绪逐渐上涨。

2、原料方面：上周锰矿库存仍然有小幅累计的情况，但可以看出增幅明显放缓。主要原因是，天津港港口堆积量较大无法容纳大量的库存，部分库存转移至曹妃甸港口。价格方面，上周主流矿有1元/吨度的上调空间。其主要原因是合金厂年前补库预期，叠加硅锰现货价格上涨增加锰矿看涨情绪，并且从疏港量上看，本周疏港量相对较好，在这次因素影响下价格有小幅上涨。目前主流报价天津港澳块39-40元/吨度，南非块37元/吨度。

3、供需状况方面：需求方面，从上周的开工率数据来看，电炉开工率持稳，高炉开工率虽然小幅上涨，但是实际钢材产量有小幅下降。主要原因北方空气质量下降，短期调节。硅锰供应上，因现货价格上涨，利润有所修复。本周开工率和产量都有明显的上涨，硅锰供应逐渐改善。硅铁目前整体上生产较为平稳，前期停炉有复产的情况。

4、库存方面：因南方电炉的开工率因利润情况恢复较快，导致对硅铁的需求有小幅增量。所以交割库的库存较上周在给出盘面利润情况下，本周库存开始快速累积。本周的交割库存为3.4万吨，上涨705吨左右。硅锰方面：社会库存在2.5万吨左右，较上周上涨2500吨左右。钢厂库存方面：目前钢厂基本保持在相对较低的库存，节前基本都有补库需求，特别上华北地区库存相对较少。

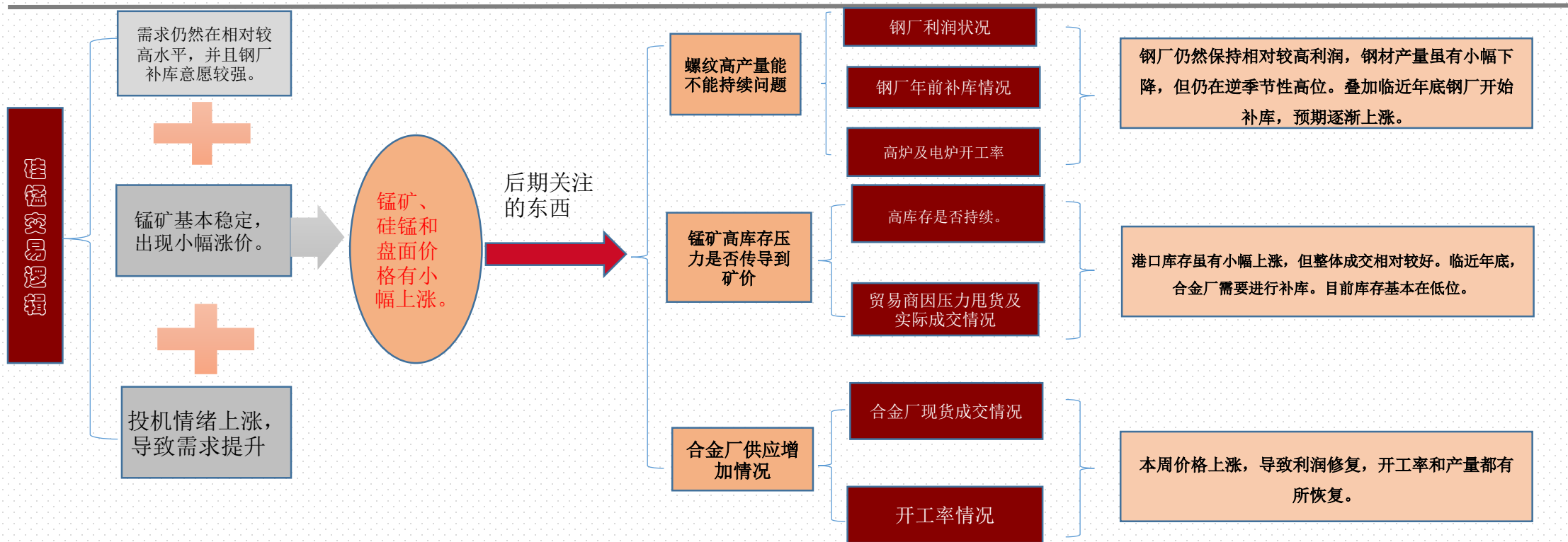




PART 2

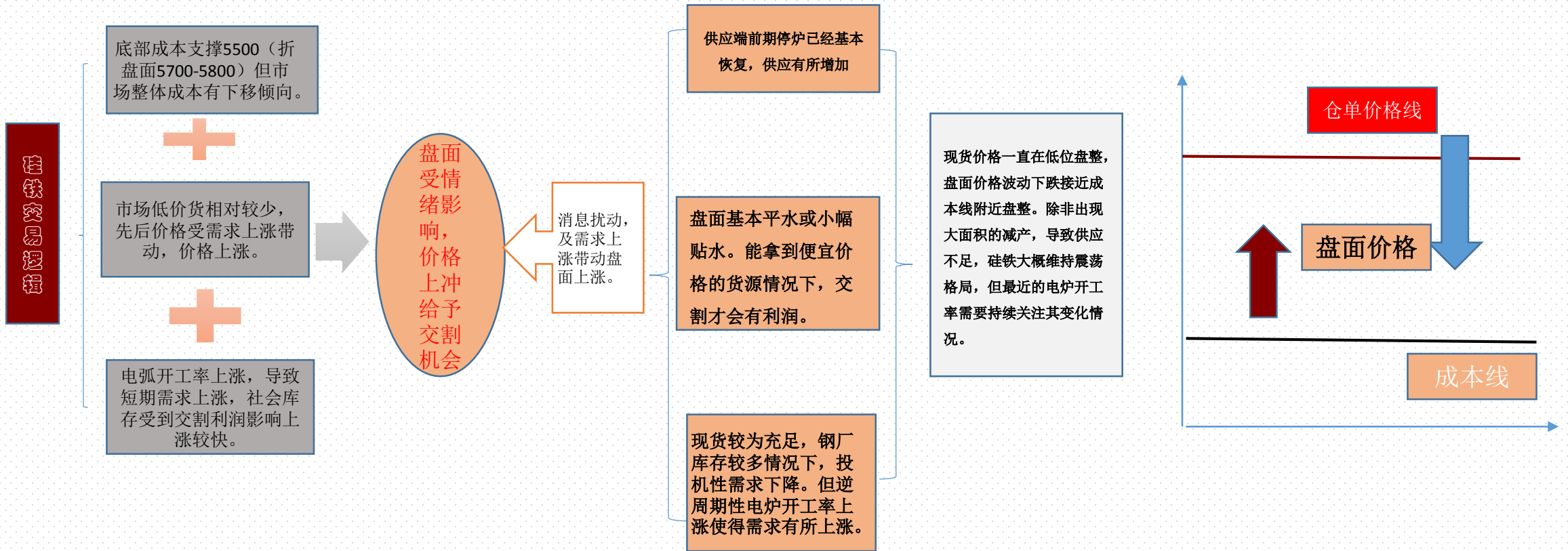
逻辑及策略

逻辑推演



本周锰矿价格和硅锰现货价格都有所上涨, 主要受情绪影响带动价格上涨, 并且从开工率和产量数据上看, 产量有所提升, 但需求即将进入淡季, 需求有下降预期。所以短期内盘面05估值相对偏高, 有修复估值的预期。长期来看, 矛盾并没有解决, 仍然偏空思维。

逻辑推演



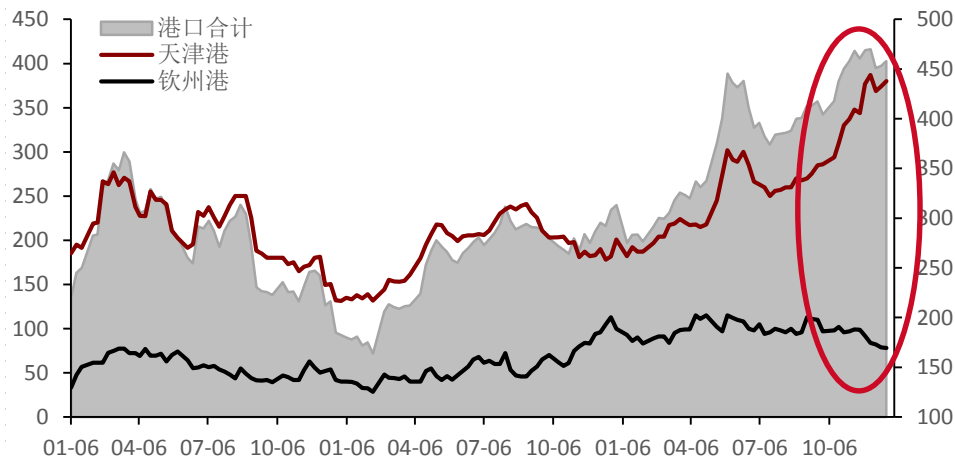
硅铁：最近现货价格受钢厂需求上涨和投机需求上涨影响，价格上调明显。但因交割利润的出现使得交割库的库存压力增加，所以会压制盘面价格，01合约上涨缺乏动力，05方面现在价格在仓单价格中枢附近。目前无太好交易机会，等待矛盾积累。

本月策略

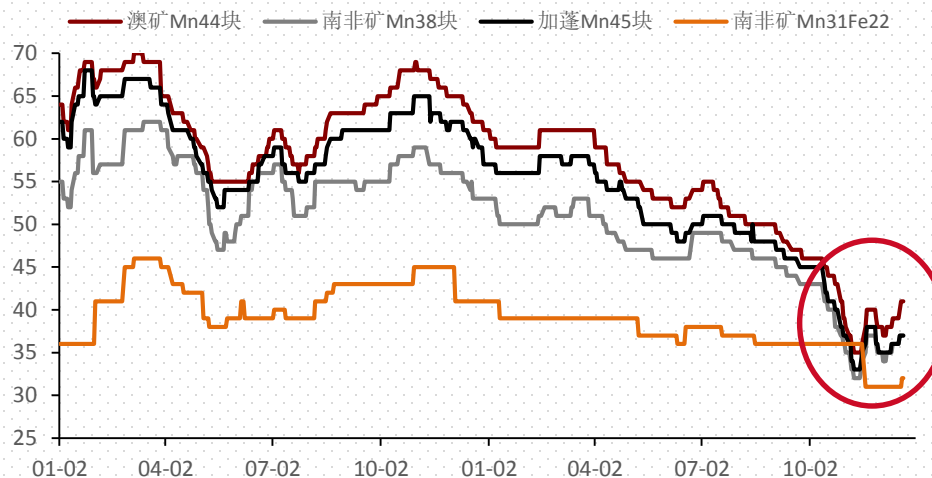
品种	策略类型	策略	合约选择	方向	氛围评估	入场点位	止损	止盈	周期
硅	单边	区间操作	SM2005	试空	供需结构上：盘面的快速拉涨，导致合金厂预期改变。从产量数据上看现在已经提升，并且在需求上看，季节性下滑已经出现。所以从这方面看供需出现相应的错配，供需矛盾预期转变。并且盘面价格的拉涨导致，盘面估值相对较高，在01交割完后盘面仍要回归基本价值。 所以建议观望或轻仓试多，前期多单止盈离场。	6500	6600	5900	短期
	套利	正套	SM2005 SM2009	多05 空09	从盘面上看05盘面基本底部情况，锰矿企稳，短期来看，供需矛盾缓解，出现供应增加，需求减少情况，但是长期来看，05合约是旺季合约，未来需求预期仍有增加情况下，仍有上涨动力。而09合约相对较远，无太多刺激因素上涨。所以可以尝试 正套入场 ，建议价差在0点入场，出场点位 180 ， 前期进场目前持有，若没进建议观望。	0	-20	180	长期
硅铁	单边	区间操作	SF2005	观望	在01合约给出交割利润的情况下，套保逐渐增加。社会库存上升较快，未来交割库的现货仍然会压制盘面上涨。05盘面在快速拉升至升水后，价格逐渐回落。目前盘面维持震荡看法。上涨或下跌都没有相应的动力。				中期
	套利	正套	SF2005 SF2009	进场	从数据上看，两者的价差在10附近位置。05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，再叠加钢厂有补库情况，盘面可能会被预期拉升，但整体上涨动力不足。而09盘面处于成本附近无下跌空间，但整体上看两者价差在相对低位，可以小仓位尝试。	10	-10	90	中期
	期现	区间操作	SM2005- SF2005	观望	目前两个价差是在454左右，硅锰近期受01盘面拉涨影响，05有小幅向上冲的势头，但盘面上涨使得05盘面价值出现高估，但市场预期逐渐转好，盘面下跌有一定阻力。硅铁方面：05盘面目前价格处于中枢位置，震荡局面为主。所以两者价差波动为主，建议观望。				长期

重点关注指标**最新变化**：成本及供应—锰矿库存在上周出现去库的情况下，本周又有小幅累库。港口总库存为458万吨（+5），天津港库存为380（6）万吨。总库存环比上涨1.1%，同比上张147%。本周的天津港锰矿价格上涨较为明显，主要原因，期货盘面上涨，带动贸易商挺价心态渐起，并且接近年底合金厂补库意愿渐起，市场询盘增多。随着现货价格的持稳主流地区的内蒙利润基本盈亏平衡。但港口库存仍在高位，后期库存去库速度是重要关键。

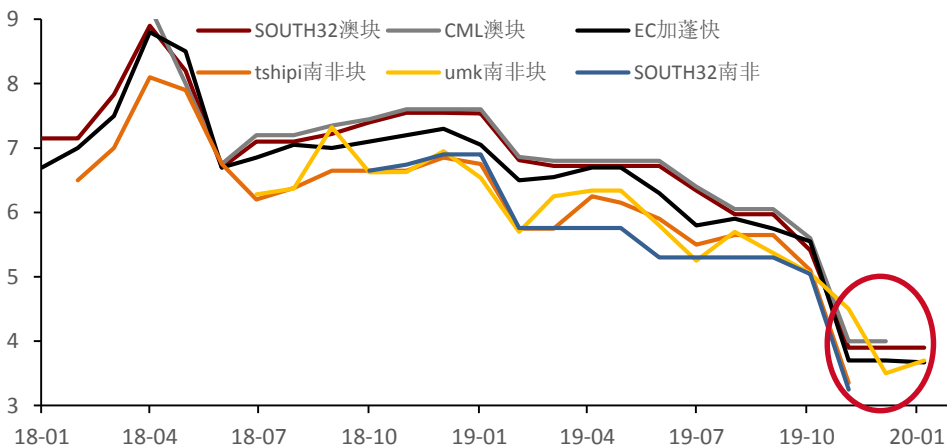
锰矿库存（万吨）



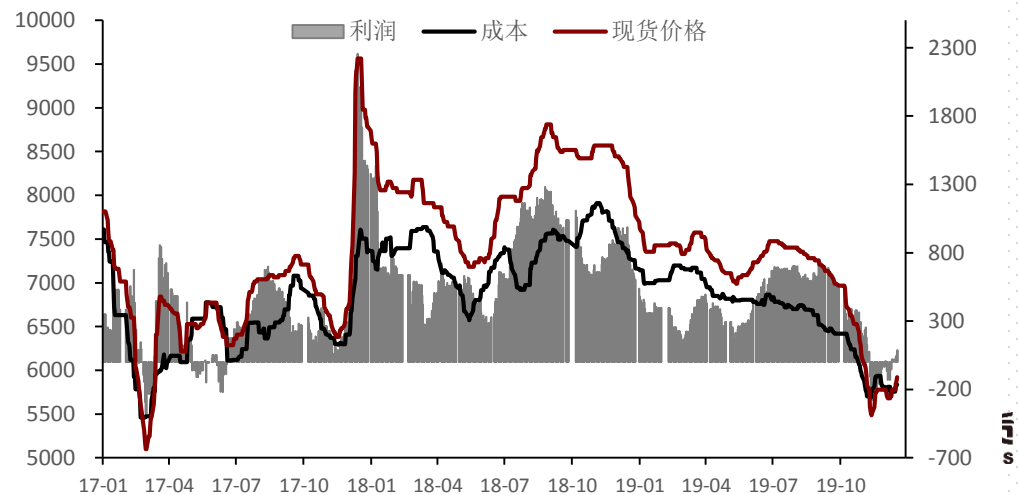
天津港锰矿价格



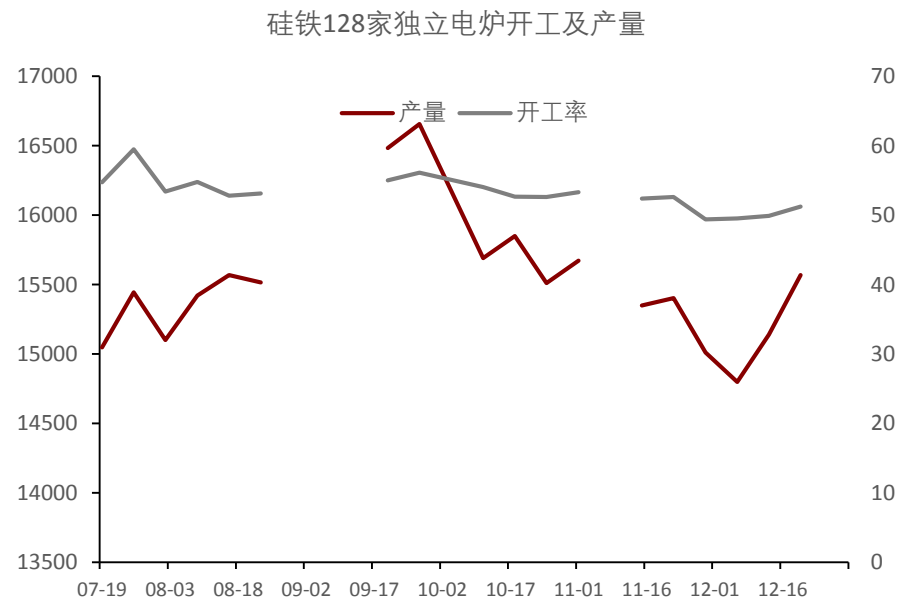
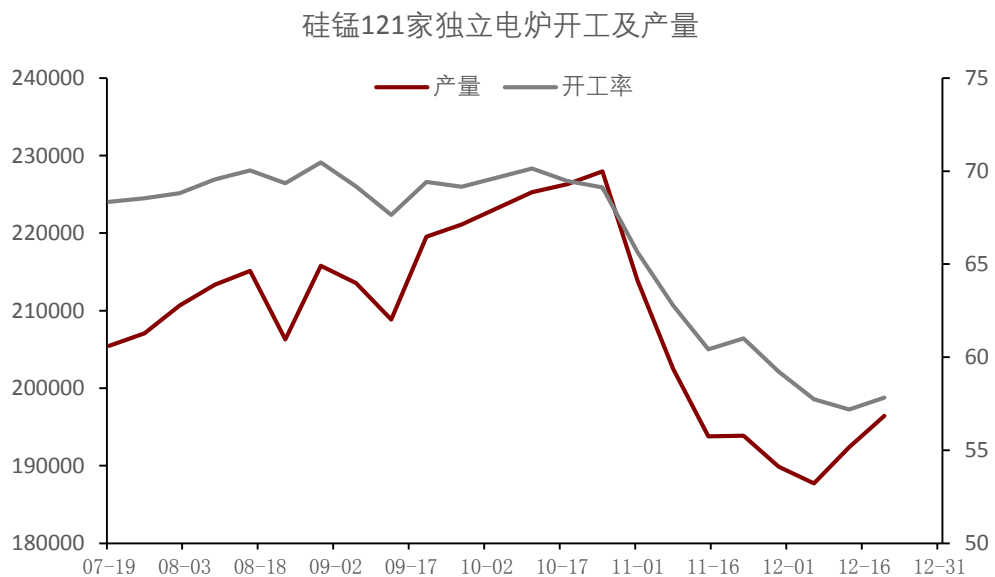
国外锰矿报价



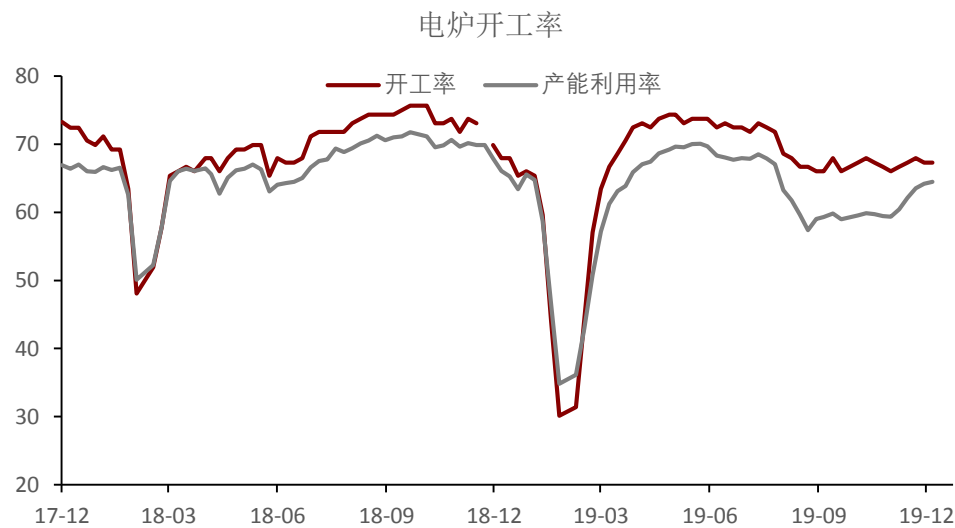
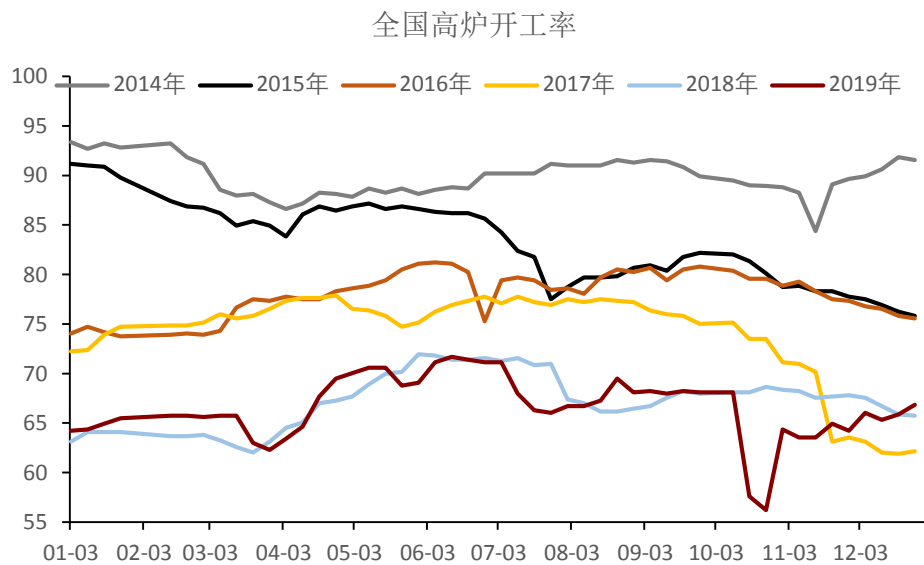
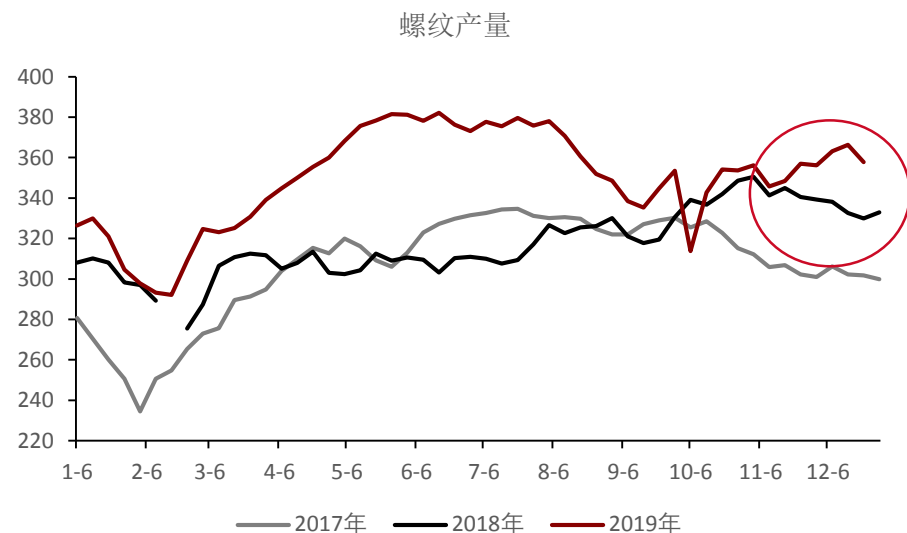
内蒙古成本及利润



重点关注指标**最新变化**：开工率及产量—本周硅锰开工率环比上涨1%，产量上涨2.1%。硅铁开工率及产量在本月上涨较为明显，日均产量环比上涨2.9%。从需求上看，钢厂出现产量下降情况需求出现下滑，合金产量较上周有所上涨，供需错配已经开始缓解，叠加年底钢厂补库意愿较强，增加需求力度。后期关注产量增速情况，需求下降，供应上涨可能会出现错配情况。



重点关注指标：钢厂需求方面—需求出现逆季节性上涨基本结束，上周开始下降。本周材的总量上看有明显的下降，总量上看环比下降1.3%，螺纹产量周环比下降2%。从开工率上看，高炉开工率上涨明显，但电炉开工率有所下降，此次材产量下降主要因电炉开工率下降。



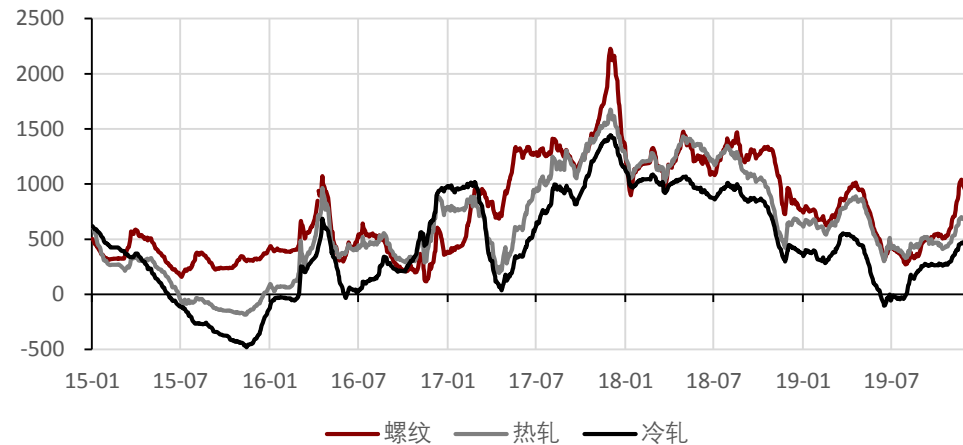


重点关注指标：钢厂需求方面——在钢厂毛利润较好，螺纹利润稍有回落。产能利用率上，长流程利用率上涨，短流程利用率有所下滑。从螺纹的周度产量增速和硅锰的产量增速上看，目前供需差已经开始缓解，螺纹的产量增速下行，硅锰增速上行。从硅锰盘面指数与锰矿周度变化上看，锰矿周度均价环比变化本周价格的推高导致锰矿和硅锰价格都环比向上。

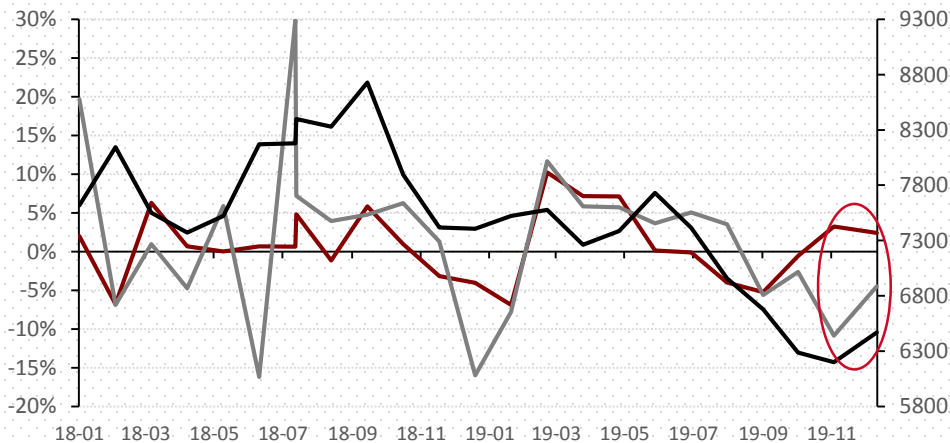
钢厂产能利用率



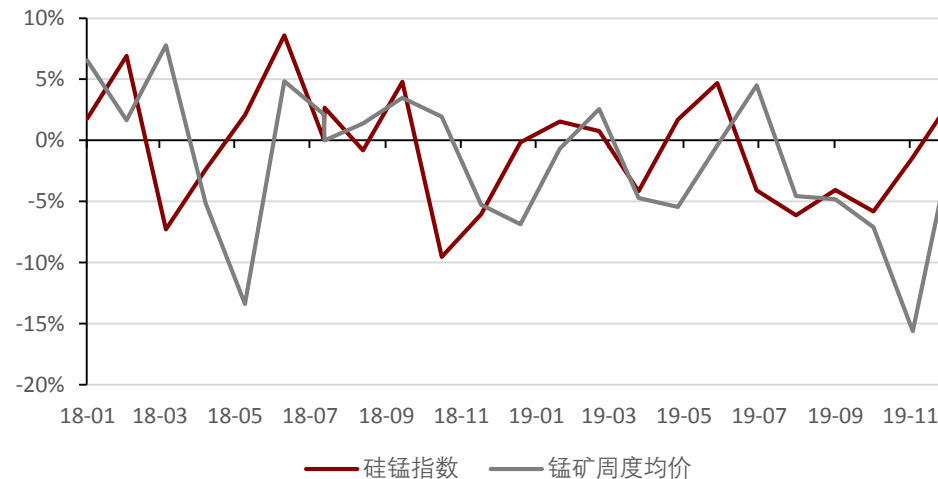
钢厂毛利润



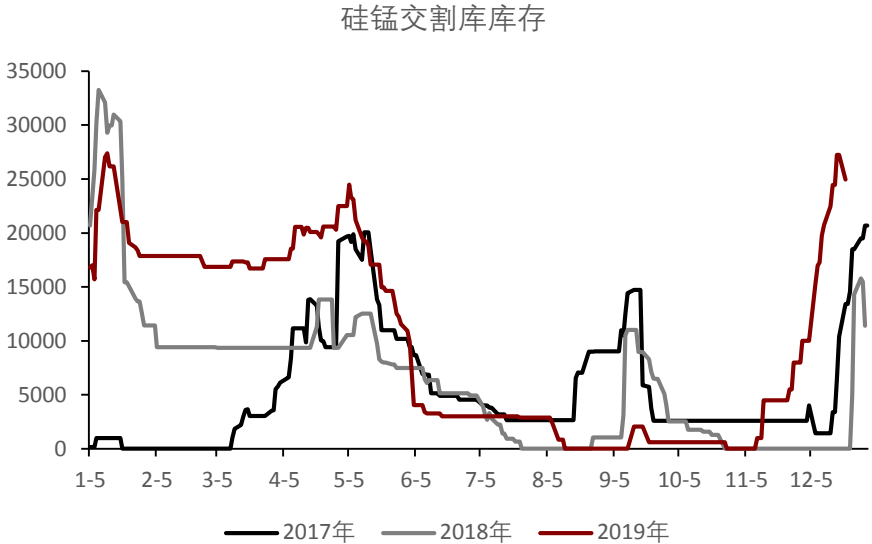
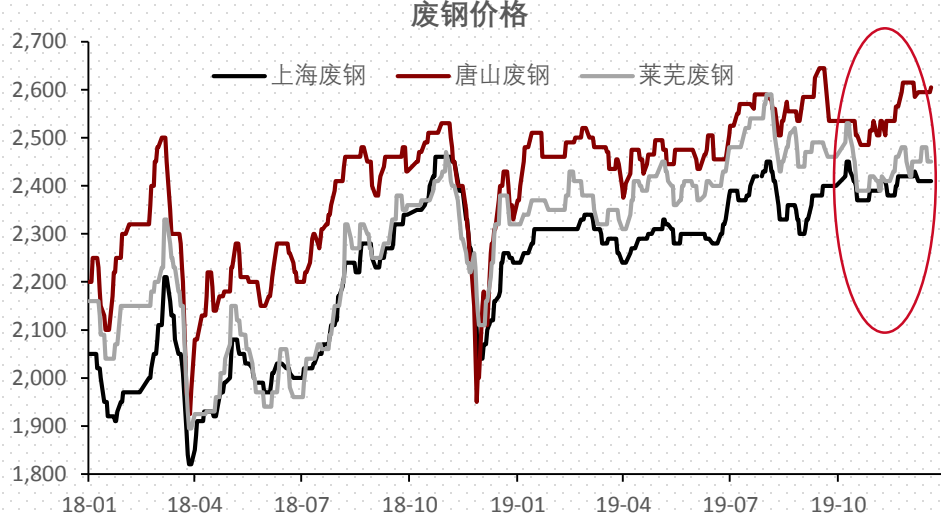
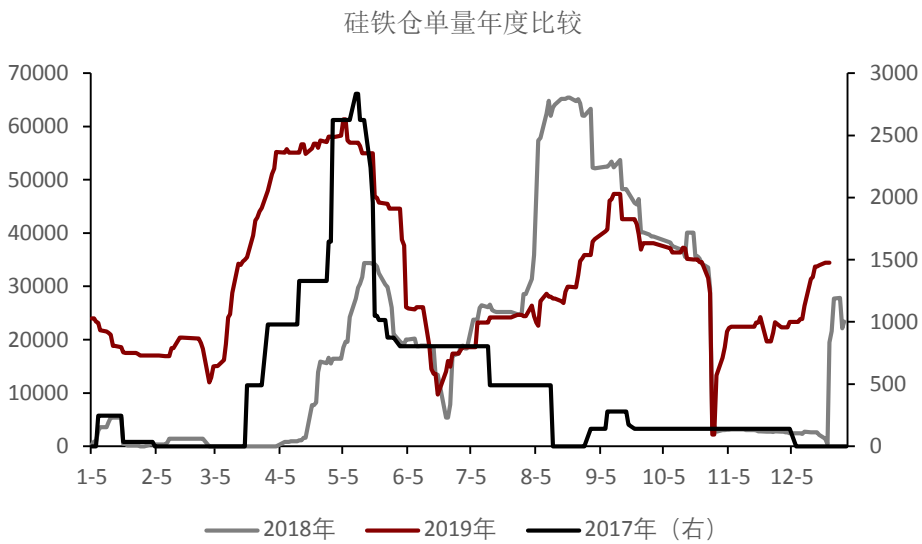
产量环比变化



环比变化



重点关注指标：交割库需求方面—随着电炉开工率的上涨导致硅铁的需求有所上涨，但因交割利润上涨，交割库的库存逐渐累计。目前材的价格有所回落，废钢价格也出现小幅回落，但下跌幅度较慢，导致电炉利润有所压缩。此次01合约两个品种都累有一定的库存，这就出现期货和钢厂抢资源情况。



资料来源：钢联、wind、一德期货

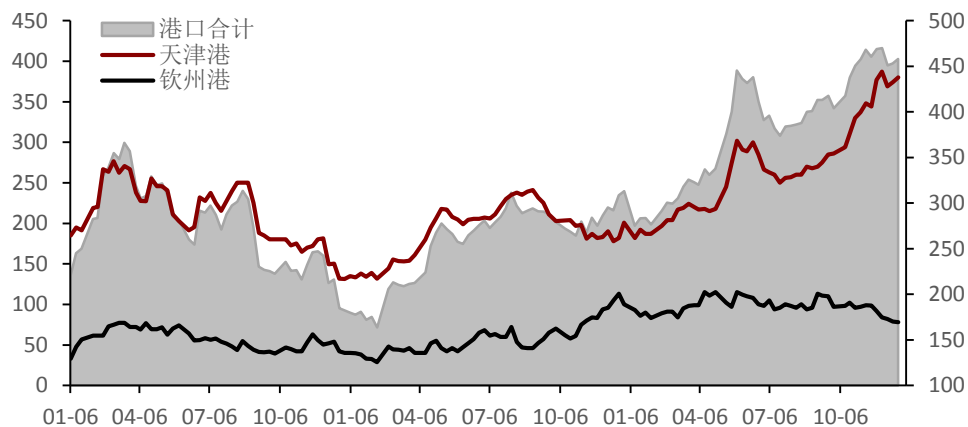


PART 3

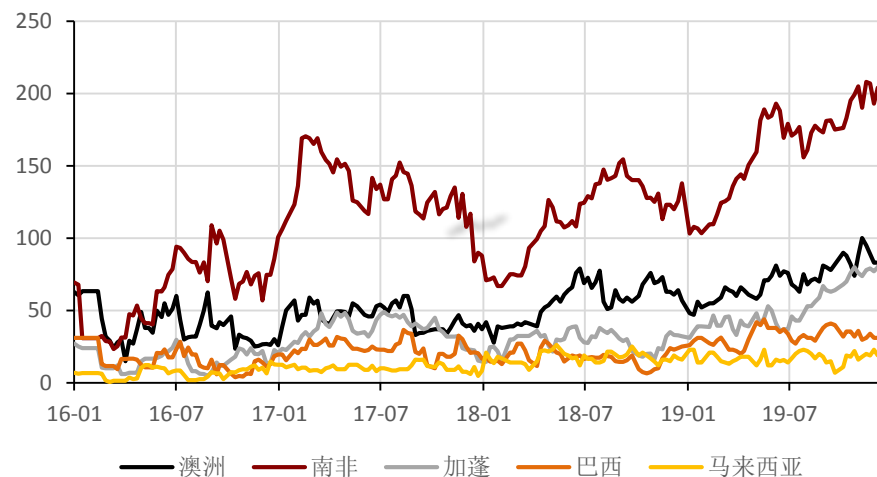
基本面信息

硅锰：【锰矿库存】港口库存有所下降，目前为458万吨(5)，天津港上周库存出现小幅上涨380万吨(6)。港口的库存结构上看，主流库存澳块和南非矿都有所下降，但加蓬矿最近库存上涨较为明显。主要原因，到港量下降和合金厂出现备货情况。非主流上，巴西和加纳都有所下降。最近因天津港库存已近达到天亮，港里库存较为紧张，有一部分量转移至曹妃甸，关注曹妃甸情况。

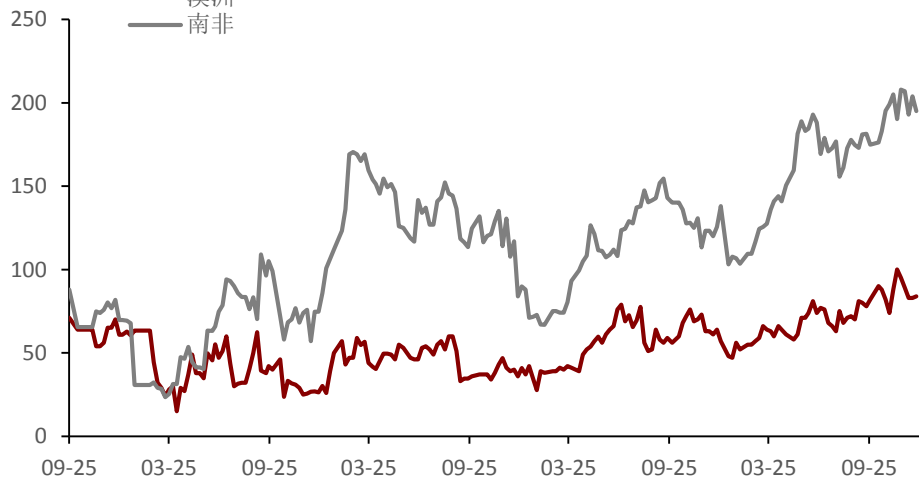
锰矿库存（万吨）



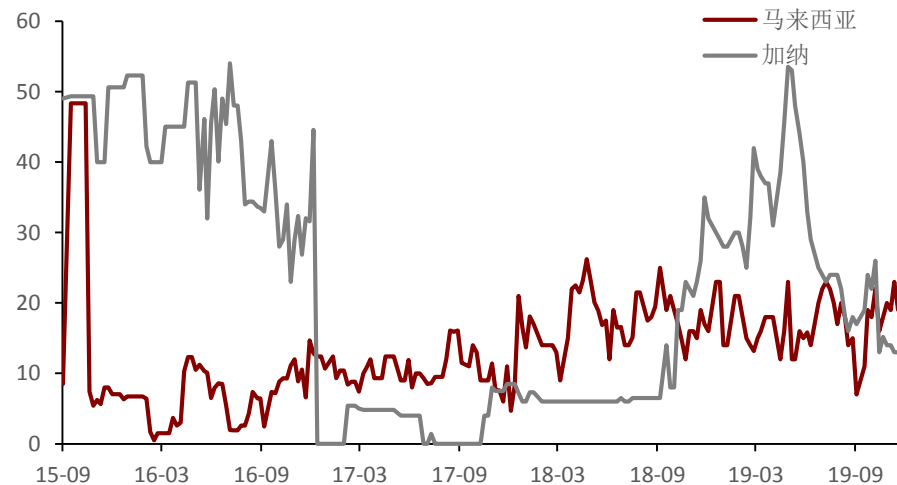
锰矿库存结构（万吨）



主流矿港口库存



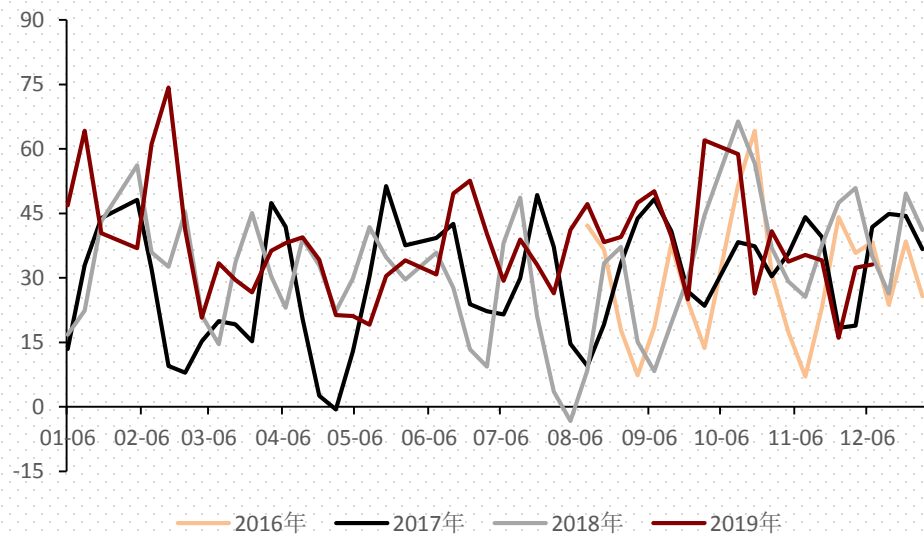
非主流锰矿库存



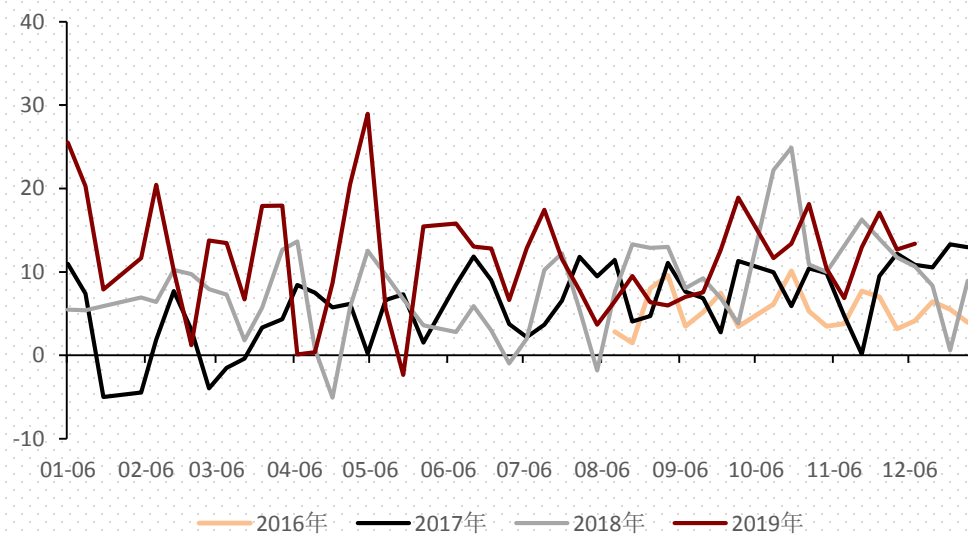
资料来源：铁合金在线、

硅锰：本周的到港量上看，天津港本周到港量在76万吨左右，本周疏港量有明显的上升，主要原因是合金厂开始有为年前补库情况。钦州港上看，本周到港量30万吨左右，疏港量环比上周有小幅上涨。

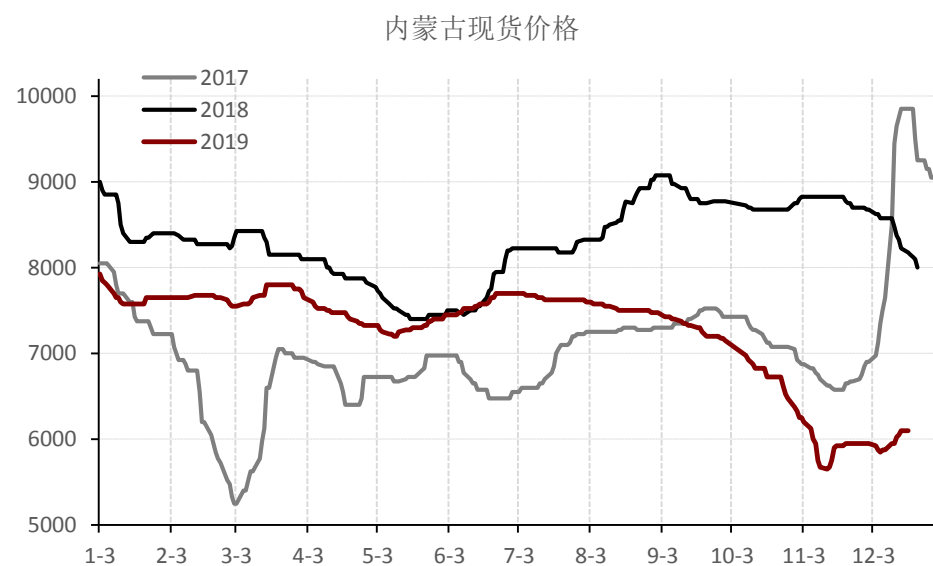
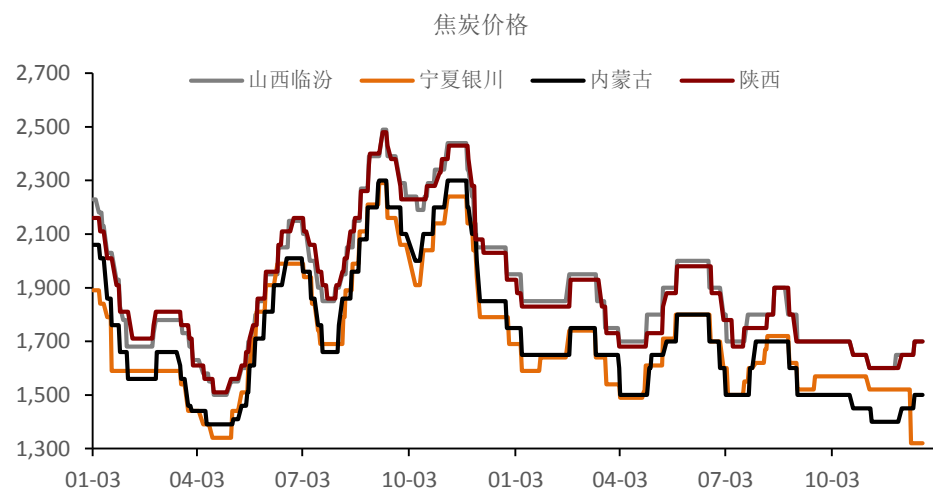
天津港疏港量



钦州港疏港量



硅锰：【焦炭成本】本周锰矿价格小幅上涨导致锰矿成本提高，上周焦炭价格基本保持稳定，无太多变化。整体上看，12月锰矿成本变话相对较大，周度环比上涨30元/吨，月均总成本在5783元/吨。生产成本5620元/吨。现货主流价格上目前报价5900-6000元/吨现金加工块。

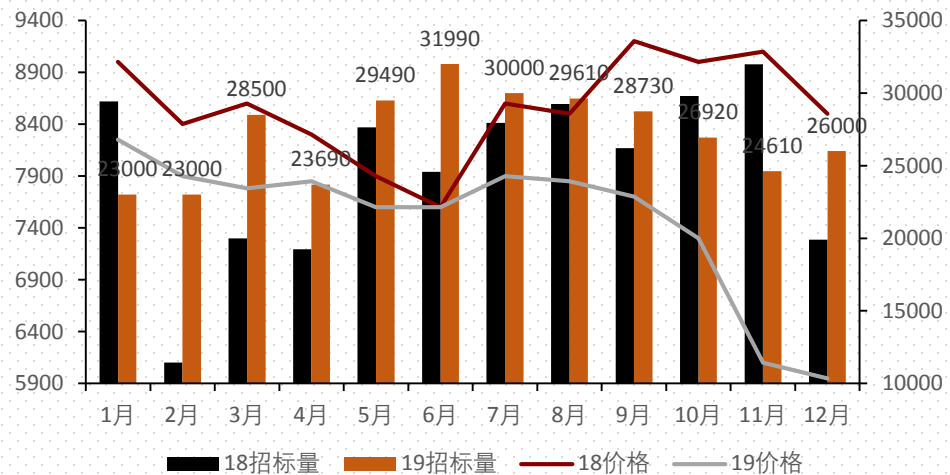


内蒙古成本（含人工折旧）				
时间	锰矿	电价	焦炭	总成本
1月	4198	1400	1007	7655
2月	4347	1400	925	7721
3月	4533	1392	901	7876
4月	4222	1344	804	7420
5月	3727	1344	931	7052
6月	3914	1344	1131	7439
7月	3998	1344	1040	7432
8月	4083	1344	1132	7609
9月	4192	1344	1251	7837
10月	4382	1344	1179	7956
11月	4458	1344	1277	8129
12月	4240	1344	1062	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	5618
11月	2788	1400	880	5618
12月	2815	1400	814	5783

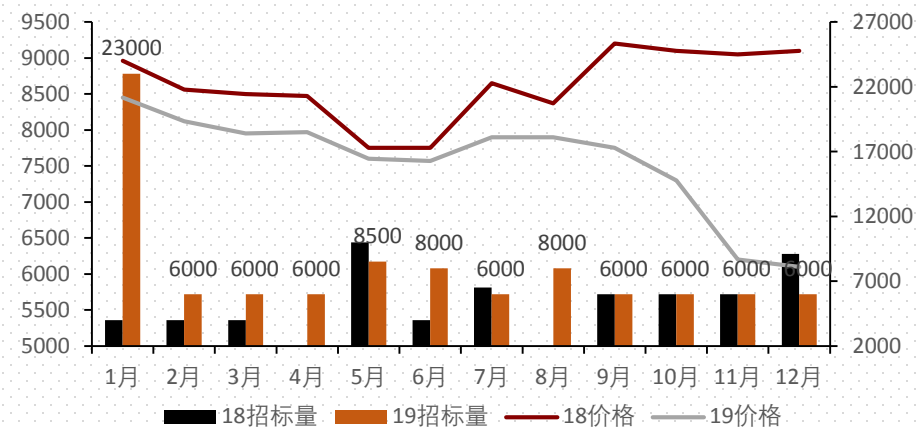


硅锰：【招标信息】12月份主流钢厂招标基本确定，北方钢厂增量减价，南方钢厂基本平量但价格有所上涨。北方主流钢厂招标价格为5950元/吨，招标量为2.6万吨环比上涨0.14万吨，同比有所下降。南方地区招标价格基本在6100元/吨附近，招标量为常量。

河北钢厂招标信息

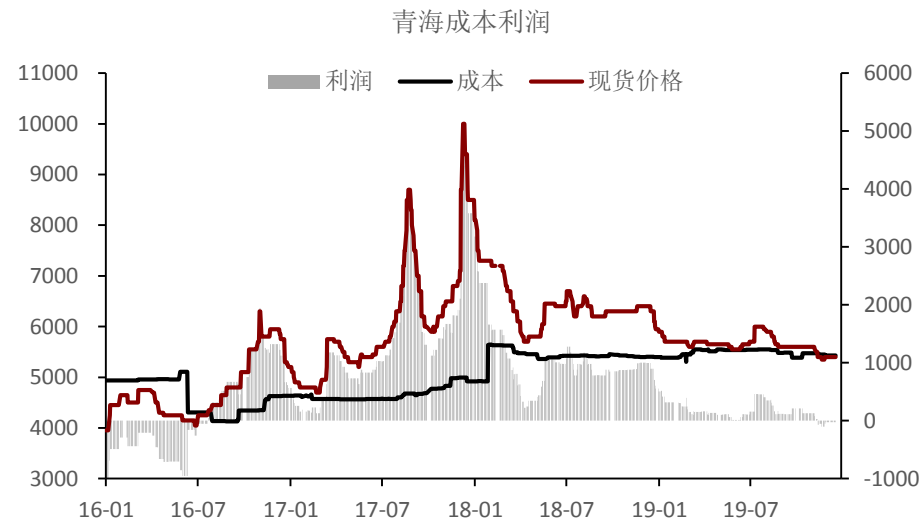
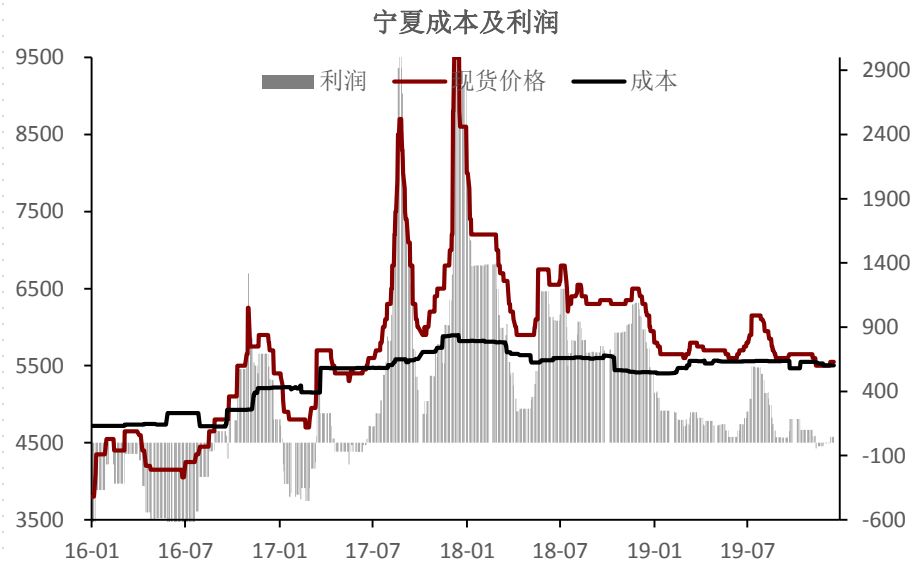


沙钢招标信息

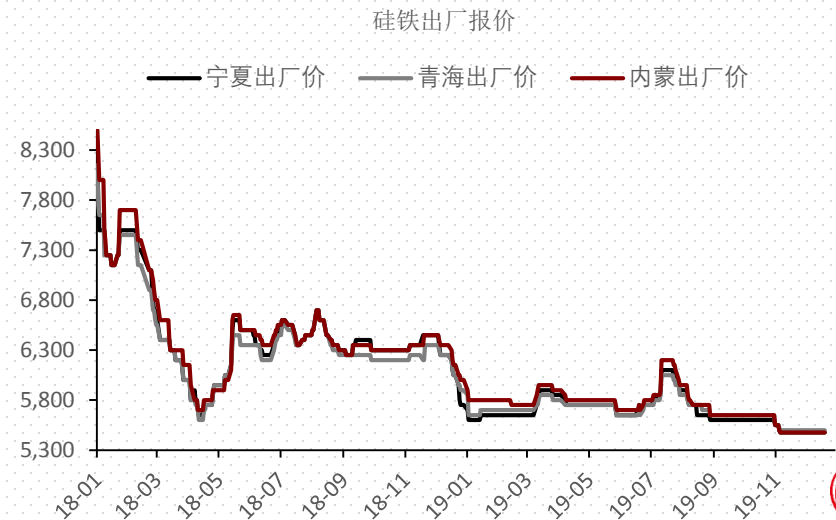




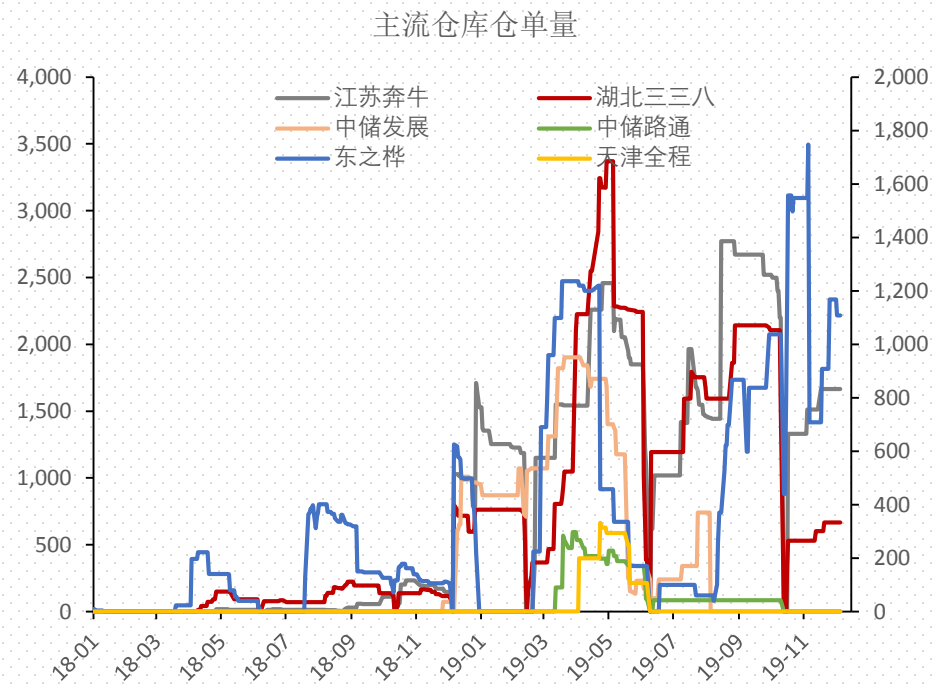
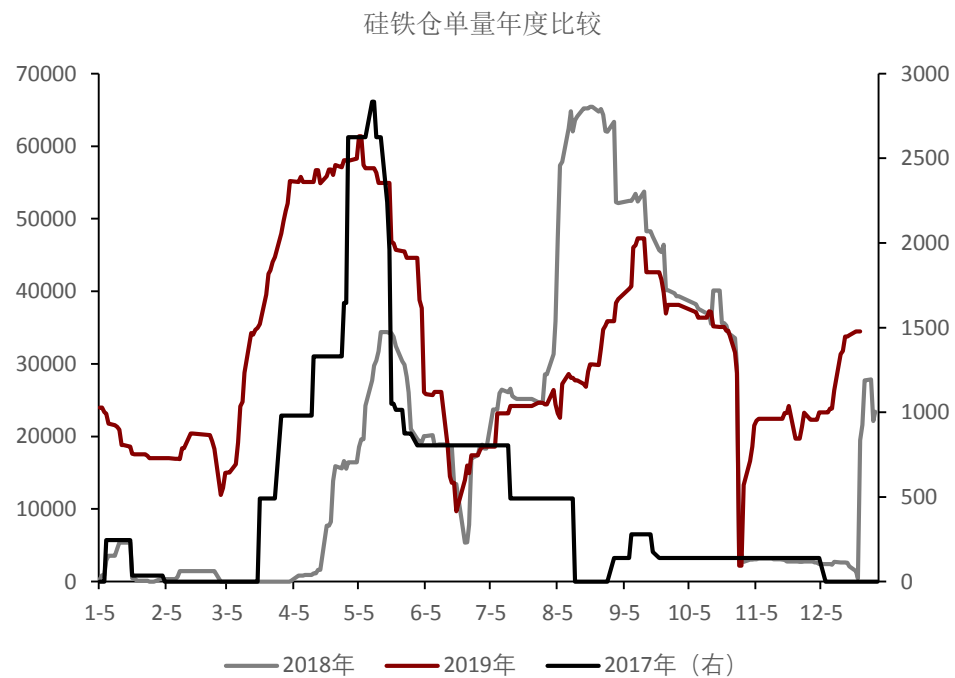
硅铁：【成本利润】成本支撑仍在，价格一直在低位运行，但近期因为现货价格提涨，利润逐渐恢复宁夏和青海已经出现正利润情况。



本周现货价格在需求逐渐上涨的情况下，社会库存和钢厂需求在相互抢合金现货资源，所以会导致需求再次向上，推动现货价格向上。目前主流报价在5500-5600元/吨，现金加工块。



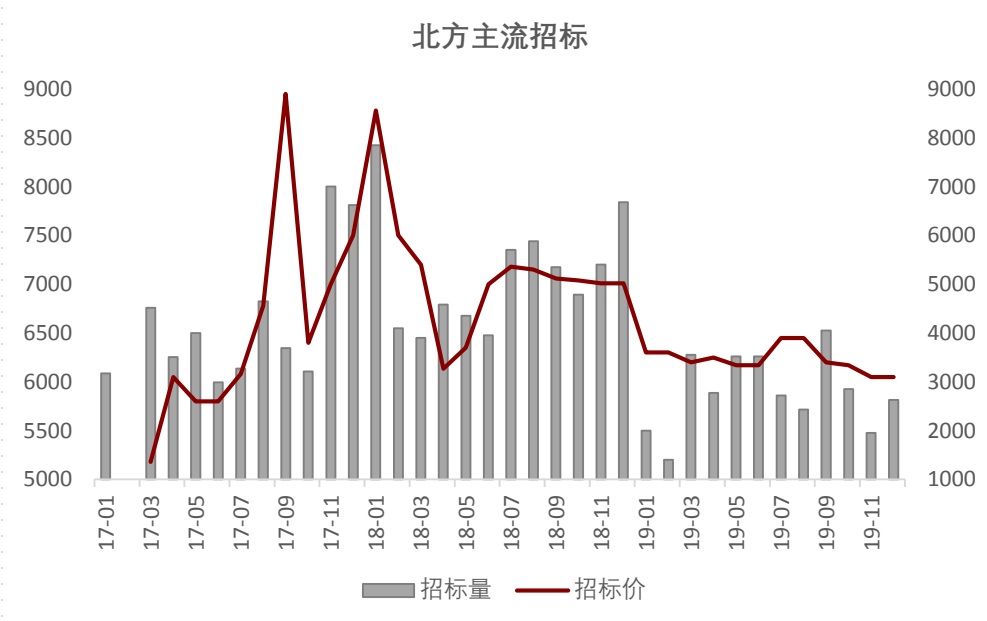
硅铁：【仓单】社会库存上：本周社会库存上看较上周有所上涨，主要原因是合金厂开工率有小幅上涨，叠加此次盘面给出升水空间，交割仓库量增加较多。目前的社会库存存在3.4万吨，环比上涨20%。从具体仓库上看，主要集中在东之桦和江苏奔牛，并其上周有所上涨，并且湖北三三八目前现在有近2万吨货物。



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，北方因补库问题，招标量有所上涨。但价格并没有有所提升，价格有所回落。



钢企	规格	价格 (元/吨)	涨跌	招标量
河北钢铁	75B	6050	20	2630
湘潭钢铁	75B	6100		2000
广西柳钢	75B	6120		2000
浙江元立	75B	6070		700
衡阳钢管	75B	6230	32	512
新余钢铁	75B	6100	/	500
三明钢铁	75B	6130	70	3500

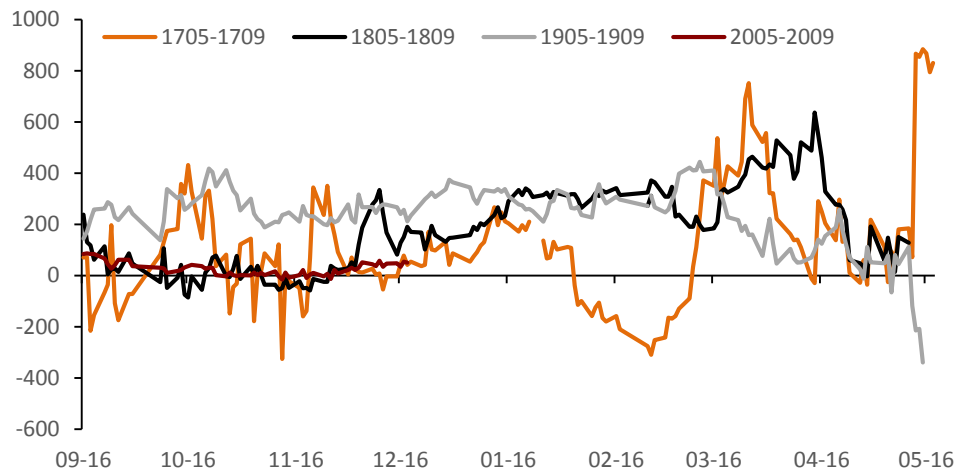


PART 4

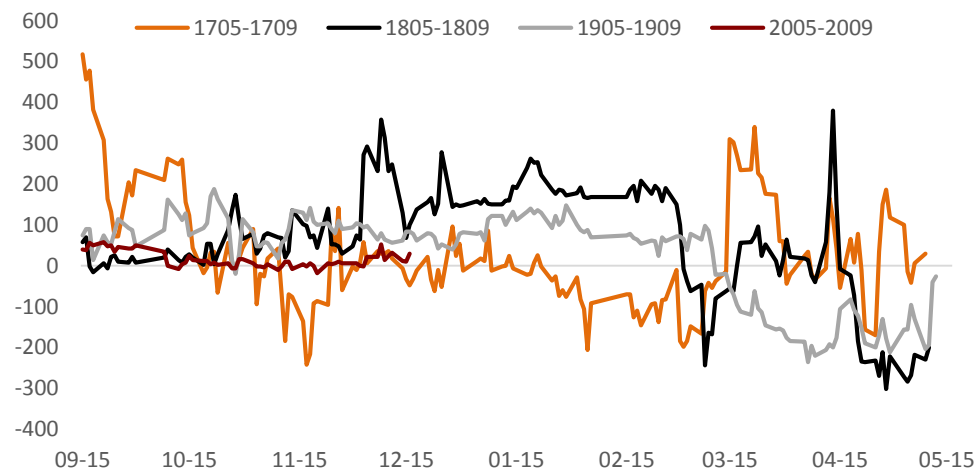
基差及价差

【基差与价差】从基差角度，目前硅锰05的基差在23元/吨左右，基本处于平水阶段，相对于05盘面价格而言目前的价格给出相对较高的估值，盘面最终回归真实的价值，基差有扩大的空间。硅铁方面：目前基差在16左右基本平水，但高库存和高产量会压制盘面，盘面处于相对高估阶段。价差方面：硅锰5-9价差在50左右，05合约受预期和补库情绪影响出现高估，09合约有成本低支撑，长期来看有扩大趋势，短期来看，嘎合约会被交割高库存压制。硅铁价差方面：5-9价差30左右，从结构上看，处于底部水平，但05受到高仓单限制上涨空间有限，09有仓单成本支撑相对而言两者扩大较为困难。

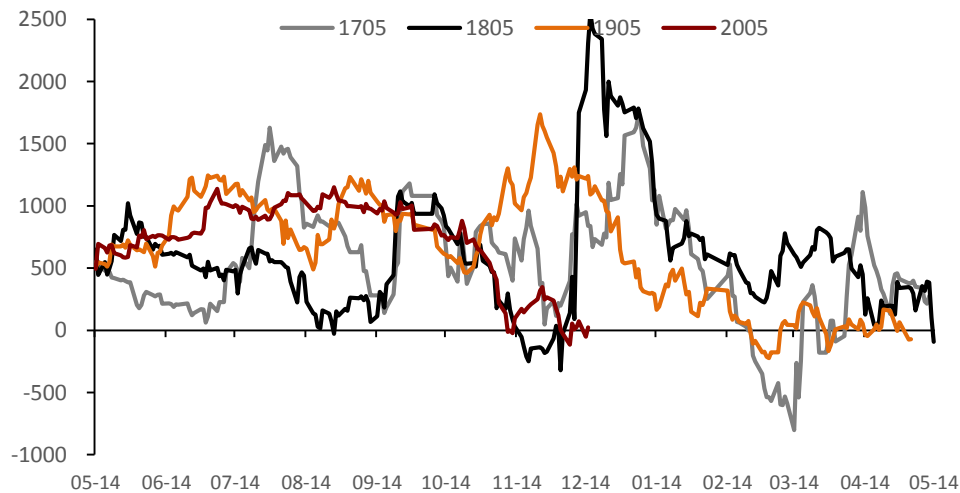
硅锰05-09合约价差



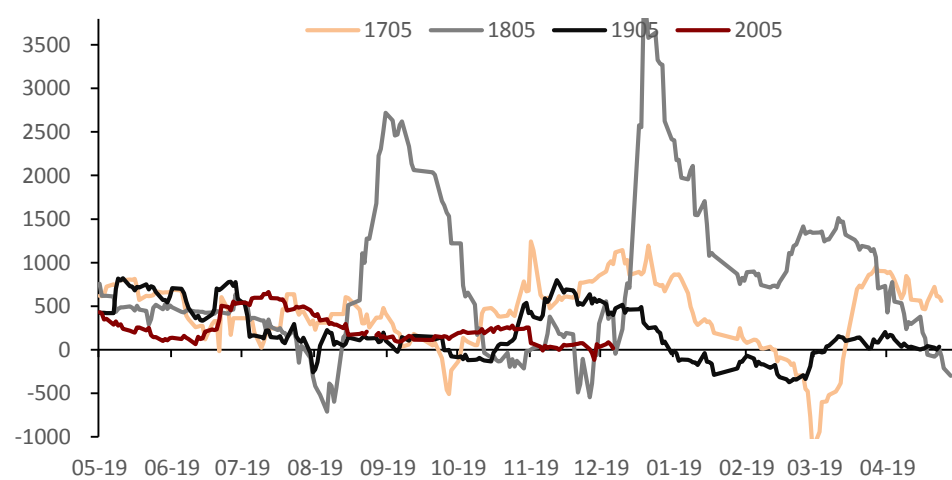
硅铁05-09合约价差



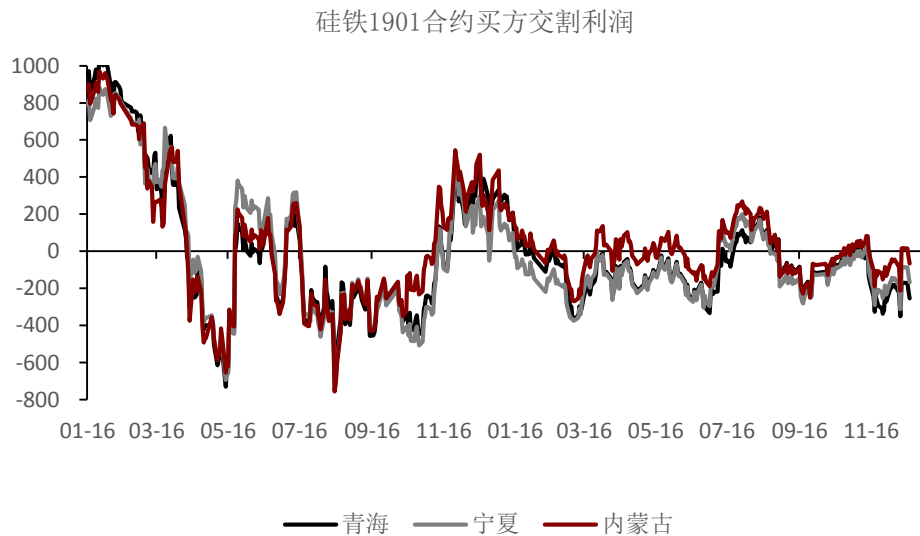
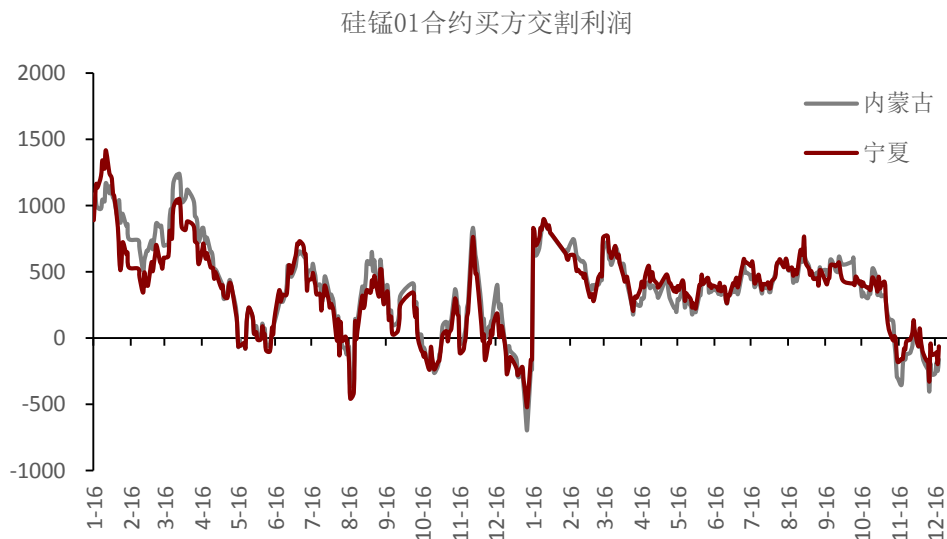
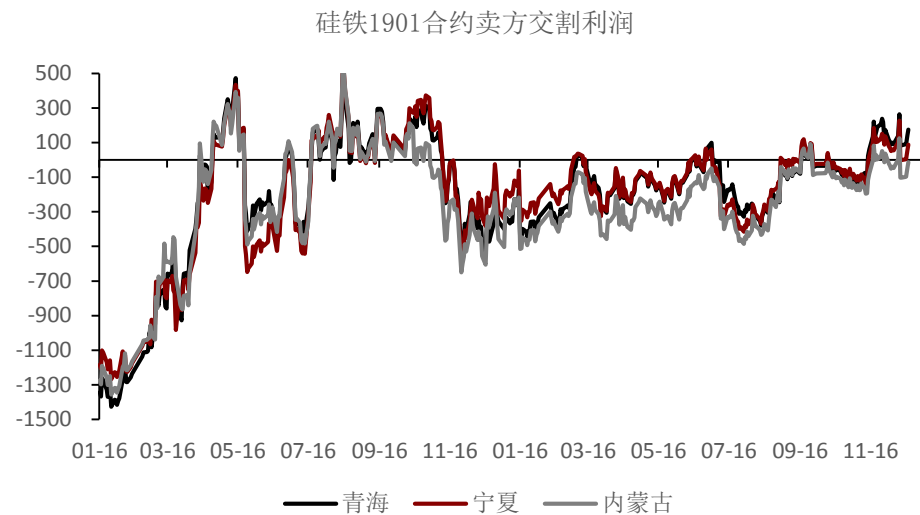
硅锰05合约基差



SF05合约基差

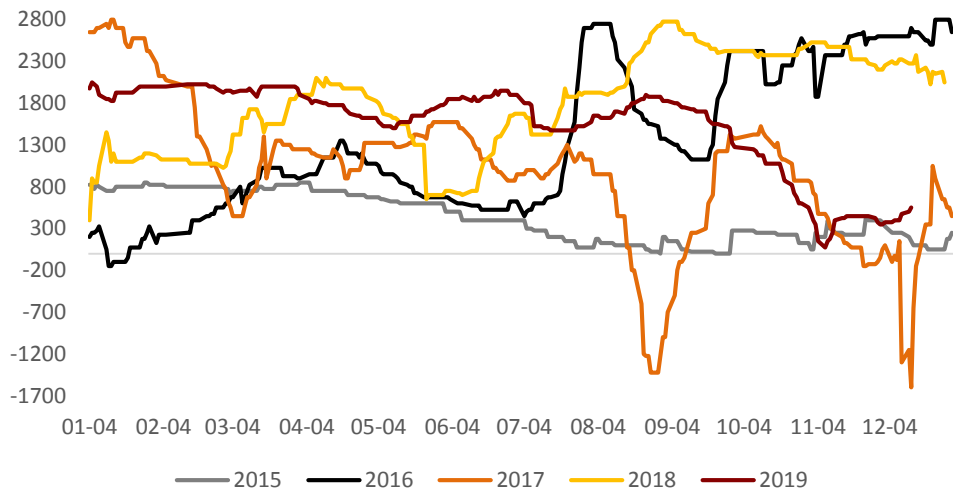


【交割利润】目前硅锰的01卖方交割利润在50元/吨左右, 现货价格在6000元/吨徘徊盘面给出小幅升水空间。但市场上货源相对较为紧张, 实际能交的货相对较少, 相对而言买交割利润在-100元/吨左右。硅铁而言: 目前卖交割利润基本为100元/吨, 盘面在快速反弹后, 盘面再次出现交割利润。

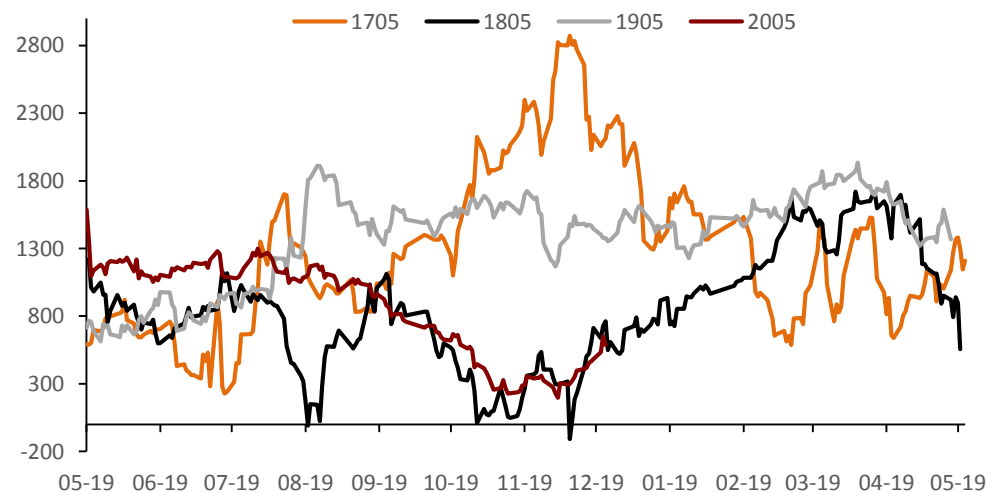


【品种间价差】：两个合金品种价格都在底部徘徊，现货价格无太多变化基本维持在350-400价格。而05合约之间的价差相对而言在低位水平，上周有所上涨，但从两个基本上看，并没有太强的动力推动价差扩大。硅锰目前盘面给出远月小幅升水现货情况，盘面估值偏高。而硅铁相对在低位徘徊，01仓单最后还是会压制盘面上涨。所以长期来看，价差并没有太好方向建议观望。

硅锰-硅铁现货价差



SM05-SF05价差图



一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365