



# 2019年3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、3月份相较2月份的市场悲观氛围逐渐消退，市场迎来一波期现价格上涨，期货价格冲到8000无果后回落，加之各种利空因素的爆出导致期货价格波动下调，但现货价格受传统需求旺季影响价格下跌幅度较慢。
- 2、3月利多利空消息交织，整个3月消息市影响较大。利多因素：3月中旬宁夏平罗地区的淘汰20000KVA小炉。4-5月内蒙地区限电政策等。利空因素：产量未下降，需求释放受政策影响较大。错峰限产政策变严，需求释放放缓。
- 3、国家推行税制改革降低增值税率为13%，利空价格，利多企业。市场在此影响下招标价格迟迟未出，市场观望氛围主导后期市场。

### 交易点

**3月市场主要交易点：区间操作。**



## ▶ 本月关注和主要矛盾

---

原料方面：锰矿库存累积达到300万吨以上，合金厂因市场现状，采购意愿较淡，港口价格下跌预期出现。加之国外矿山对华进口锰矿价格涨跌不一，贸易商利润空间被压缩，锰矿价格下跌幅度有限，但成本下跌预期已经出现。

供需方面：错峰限产政策导致钢厂减产预期已出，加之前期钢材产量一直维持在高位，后期产量能否维持尚未可知，但对用锰需求下降已成事实。供应方面：4、5月份的内蒙停电事件若真正执行，供应会有相应减量。但南方地区的复产可能为总供需结构提供变数。

库存方面：从3月份的产量和交割库的库存上看，硅锰的库存相对较多，去库问题刻不容缓。但从南北库存结构上看，南方地区的库存相对较少，北方库存累计相对较多，去库压力主要集中在北方地区。

总结：05合约目前处相对较低水平，若内蒙限电政策执行，供需结构打破，价格有回暖的可能。但是锰矿价格有下调的可能，成本支撑线会逐渐下移。所有4月行情大概率波动运行，价格区间在7500-7900左右。



PART 2

策略

## ▶ 本月策略

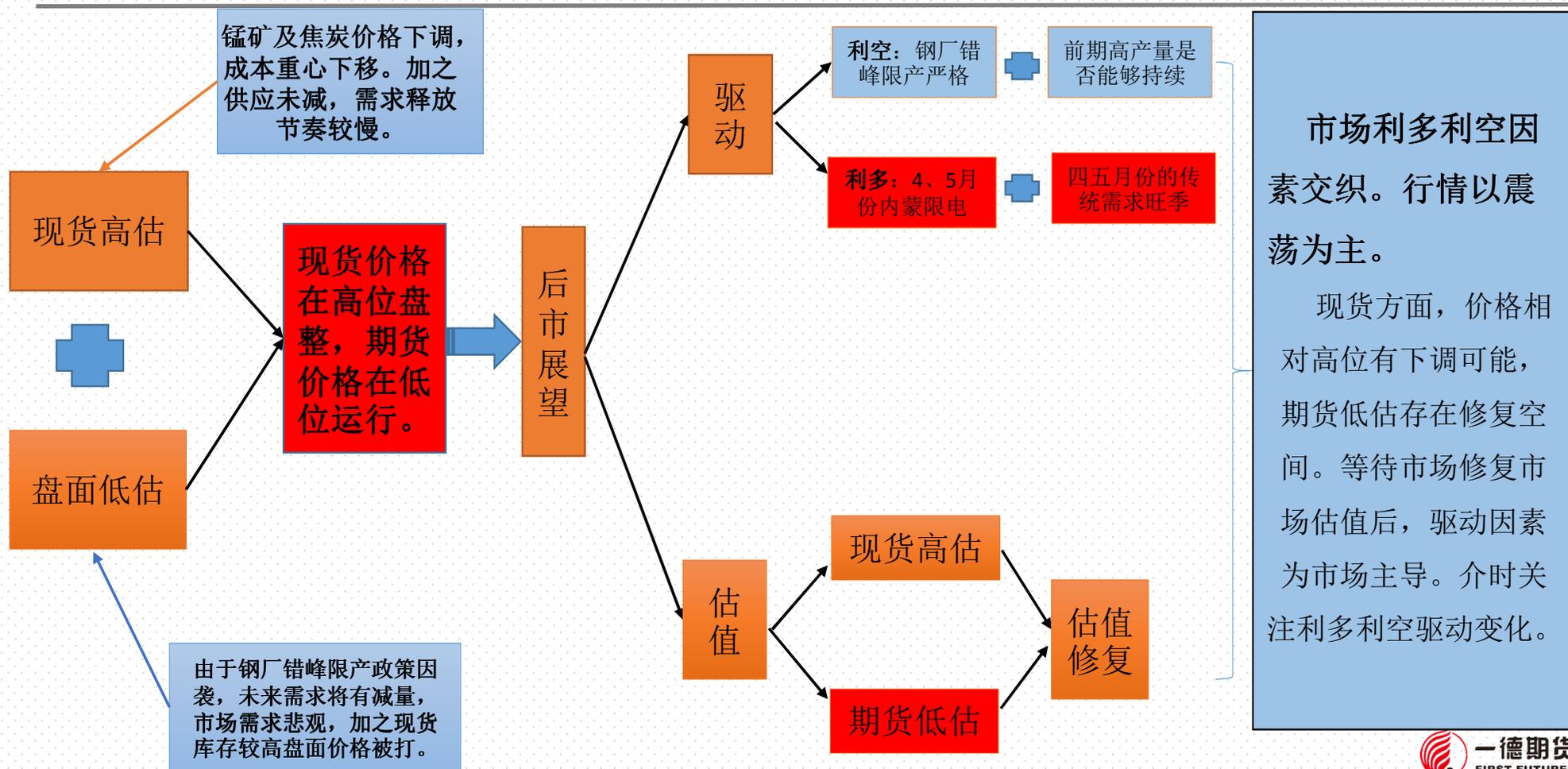
策略类型	策略	合约选择	方向	氛围评估	操作周期
单边	区间操作	SM1905	逢高空 逢低买	供需结构上，目前供需平衡已经打破，供大于求状况并没有改变，高库存导致现货价格涨幅有限，但受后期需求预期影响期货存在上涨空间。可以进行区间操作，区间为7500-7900，逢高空，逢低买。	4月前期
套利	正套	SM1905 SM1909	多05合约 空09合约	从盘面来看，05合约存在低估可能，虽有价格下跌预期，但下跌空间较小，并且后期的供应缩量，需求逐渐恢复会拉动期货和现货价格上涨。目前价差为158，目标点为400附近。	4月
期现	空仓	SM1905		目前盘面价格处于贴水状态。现货价格冲高未果在高位盘整。目前期现结合机会相对较少，无操纵空间。	4月中上旬



PART 3

市场逻辑

# 逻辑推演



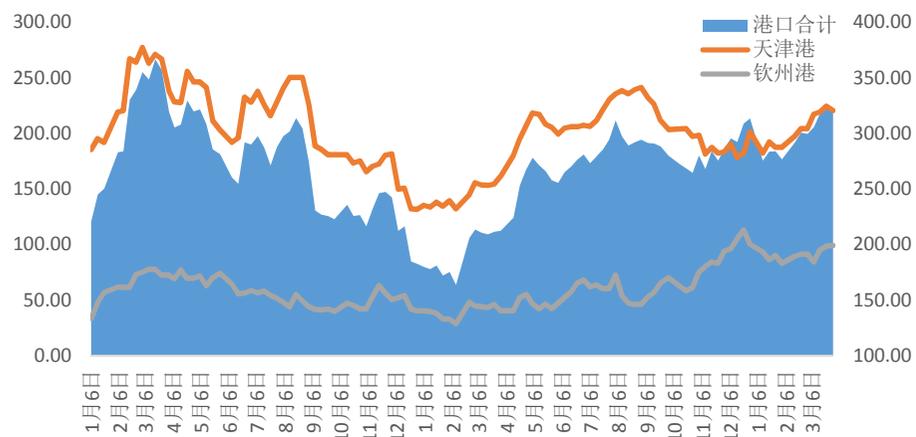


PART 4

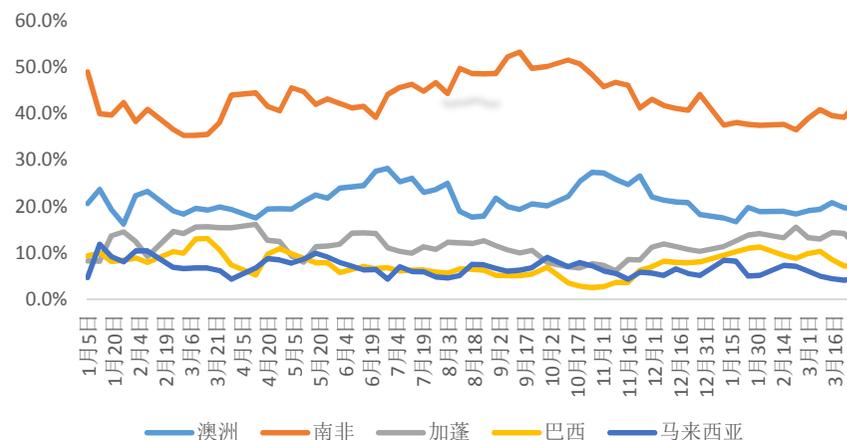
供需评估

▶ **【锰矿库存】** 逐渐累积，库存处于高位，释放节奏较慢。澳矿和南非矿库存累计较多，库存压力较大。

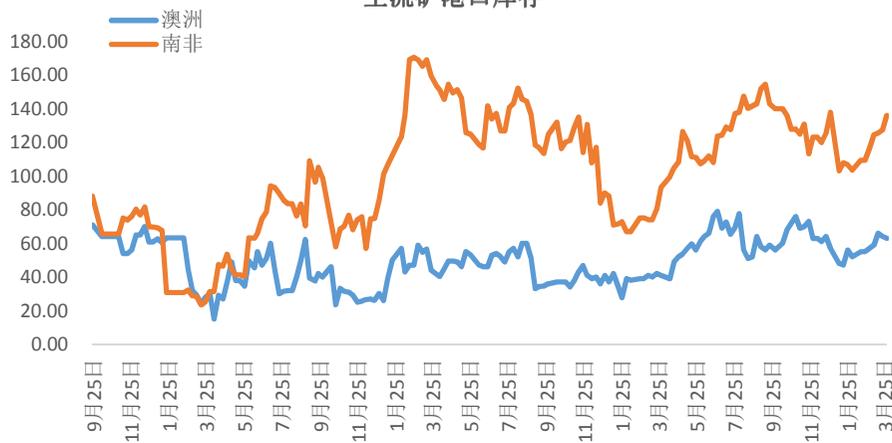
锰矿库存（万吨）



锰矿库存结构

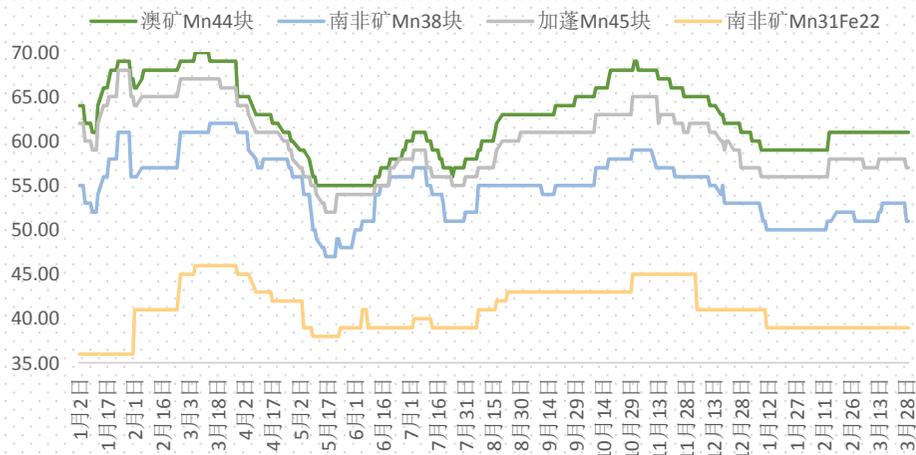


主流矿港口库存

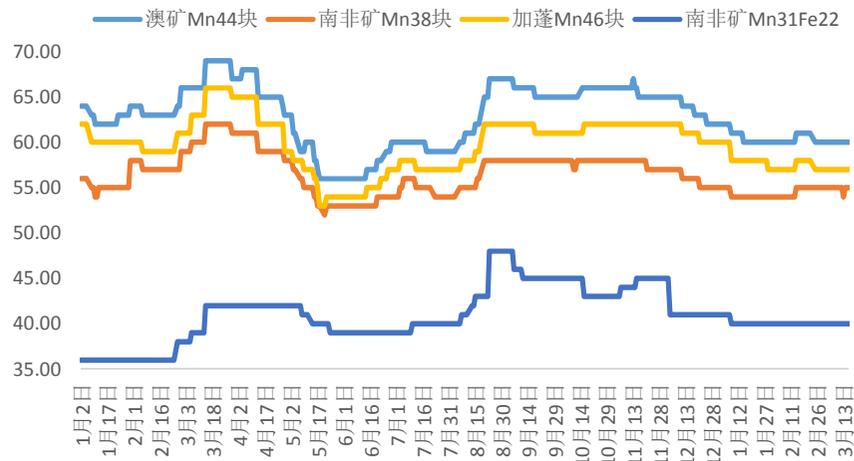


▶ 【锰矿】高库存压力下，锰矿价格下调。国外矿山仍在高位，价格下调幅度有限，锰矿贸易商或出现价格倒挂现象。

天津港锰矿价格



钦州港锰矿价格

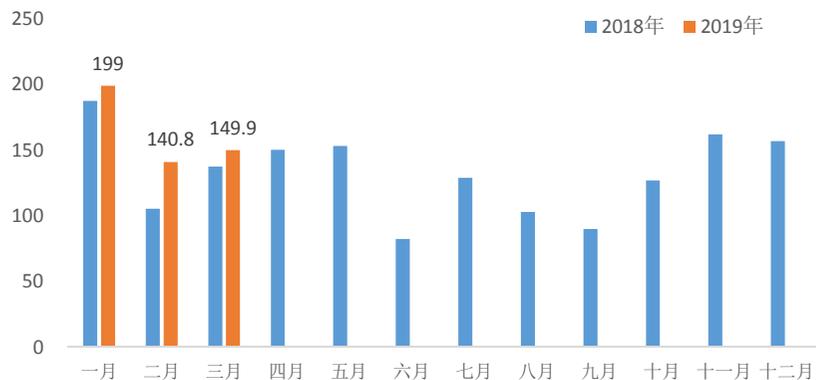


国外矿山报价（美元）

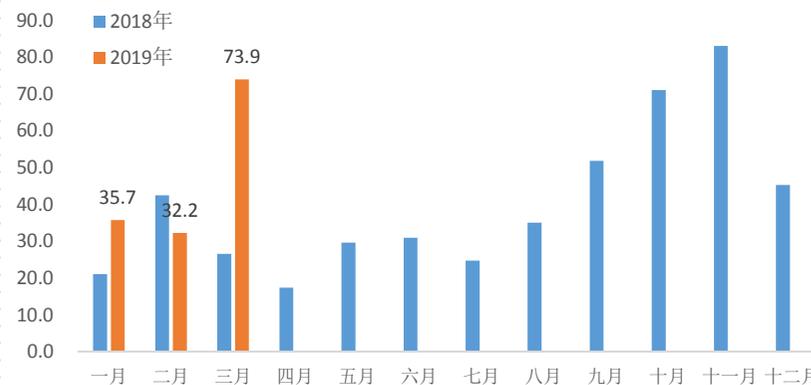
矿山	Souh32	Souh32	CML	Eramet Comilog	Eramet Comilog	Tshipi	UMK	Souh32
矿种	Mn45.5%澳块	Mn48%澳籽	Mn>44%Fe<3%澳块	Mn44.5%加蓬锰块	Mn43%加蓬籽	Mn36.5%南非块	Mn36%南非块	Mn37.5%南非块
2019年1月	7.54	7.46	7.6	7.05	6.65	6.75	6.54	6.9
2019年2月	6.81	6.74	6.86	6.5	6.5	5.75	5.7	5.76
2019年3月	6.72	/	6.8	6.55	6.15	/	6.25	/
2019年4月	6.72	/	6.8	6.7	6.2	6.25	6.34	/

▶ 【锰矿进出状况】3月锰矿进口量较多，疏港量相对一般。港口库存逐渐累计。其中钦州港环比增幅较大。疏港量上较上月有所下降。

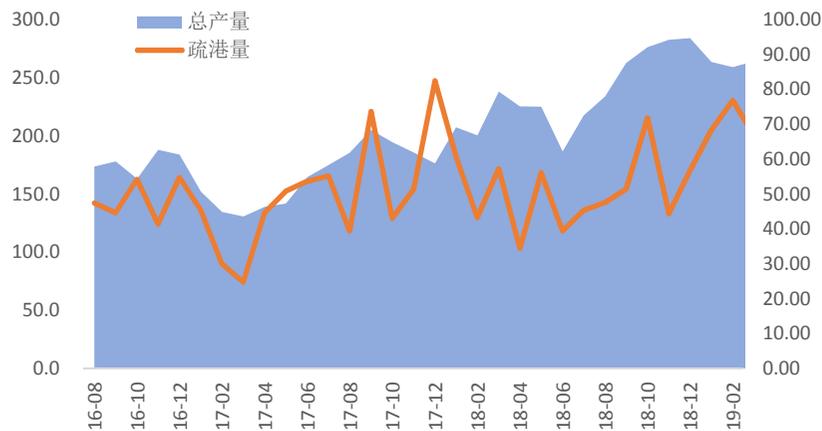
天津港到港量（万吨）



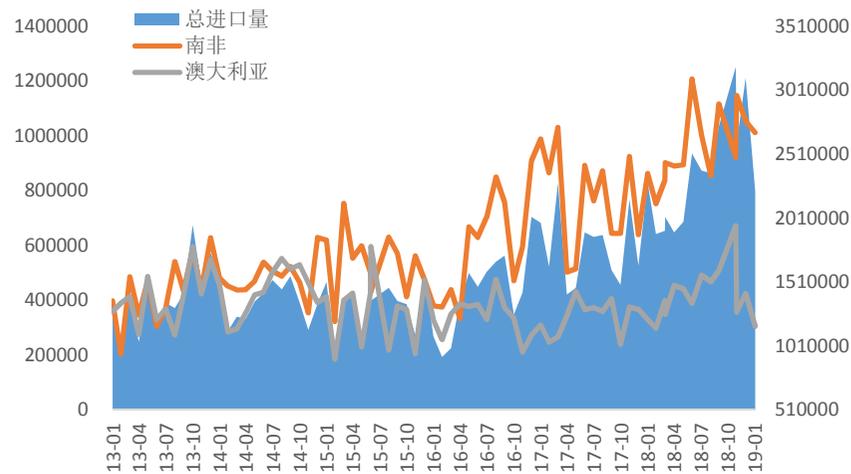
钦州港锰矿到港量（万吨）



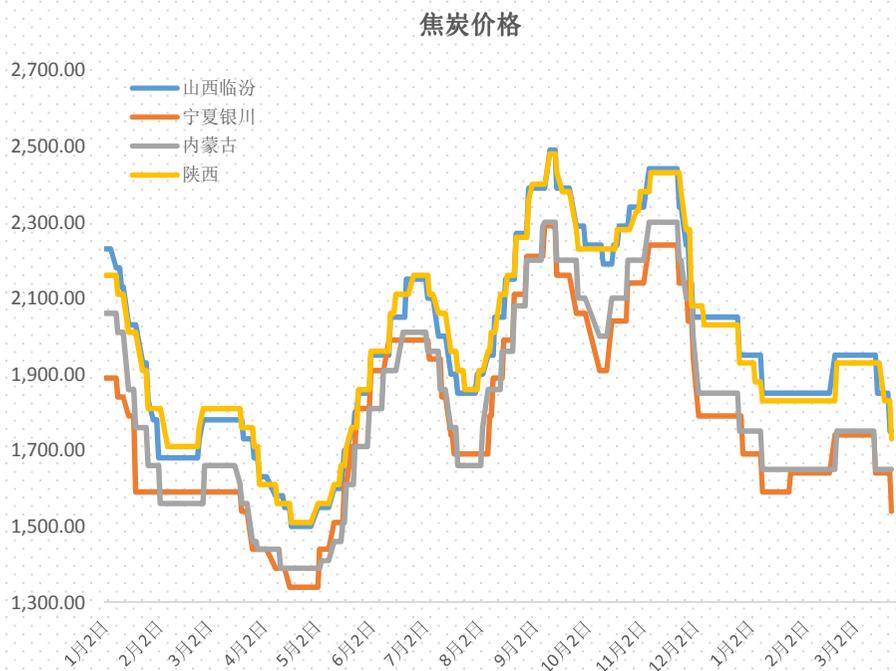
疏港量与产量关系



进口量



▶ 【焦炭及电价成本】焦炭本月价格重心逐渐下移，合金厂生产成本逐渐下降。电价南方地区价格逐渐下调，北方地区暂稳。

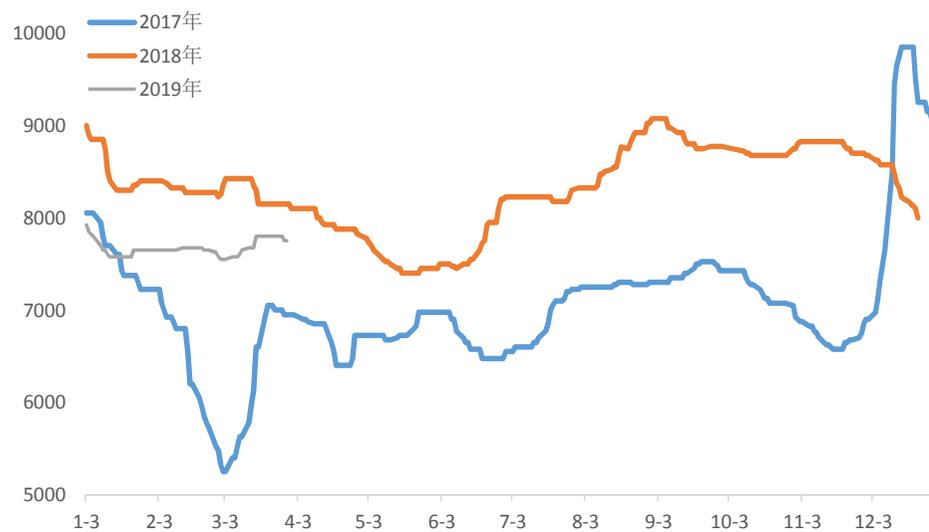


内蒙古成本				
时间	锰矿	电价	焦炭	总成本
1月	4198	1400	1007	7255
2月	4347	1400	925	7321
3月	4533	1392	901	7476
4月	4222	1344	804	7020
5月	3727	1344	931	6652
6月	3914	1344	1131	7039
7月	3998	1344	1040	7032
8月	4083	1344	1132	7209
9月	4192	1344	1251	7437
10月	4382	1344	1179	7556
11月	4458	1344	1277	7729
12月	4240	1344	1062	7295
1月	3971	1382	972	6976
2月	4012	1400	1010	7077
3月	4044	1400	968	7063

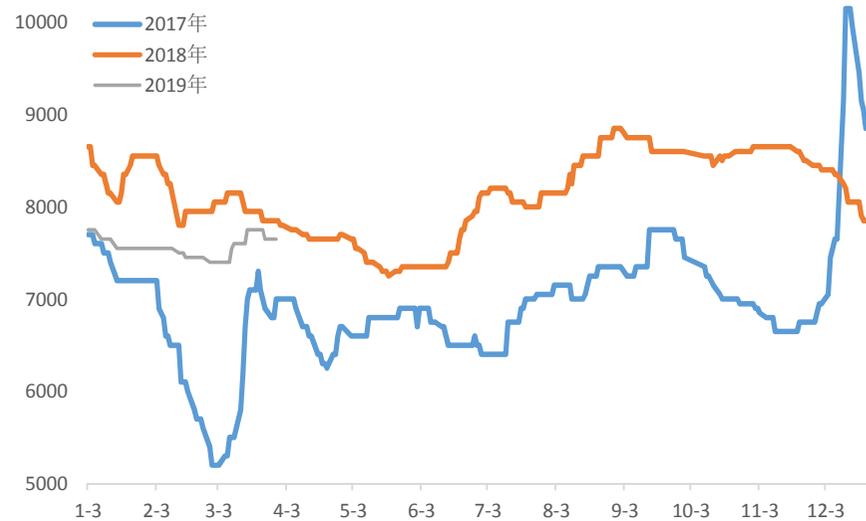


【价格】现货价格经过短暂的小幅上调后，价格在高位盘整。近期报价有下调趋势。

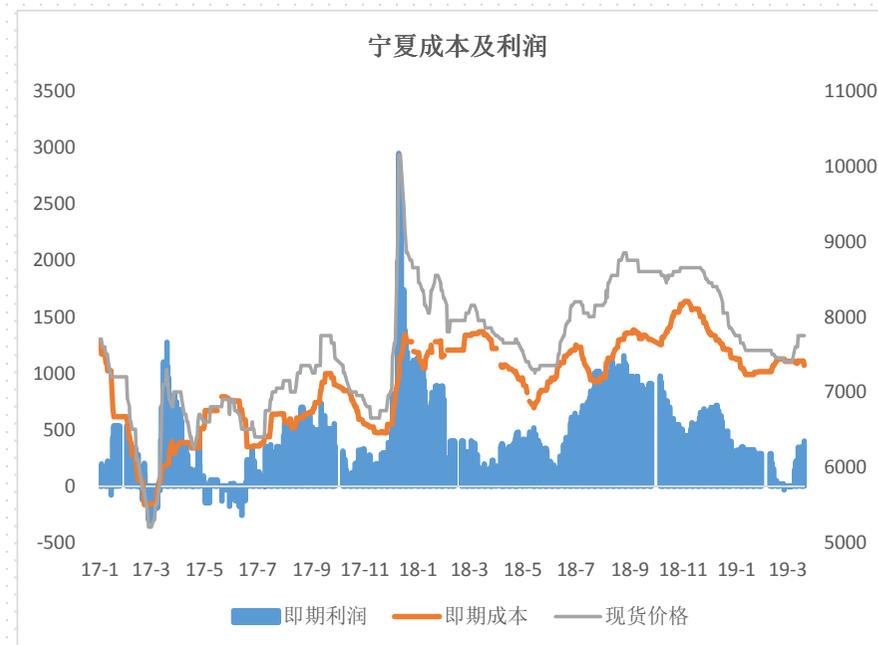
内蒙古现货价格



宁夏现货价格

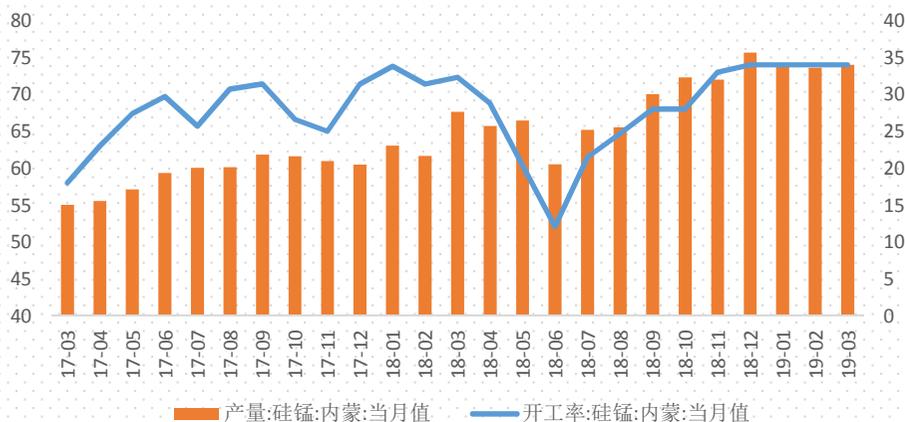


▶ 【利润】合金厂利润逐渐被压缩，利润维持在400左右，利润状况偏中性。

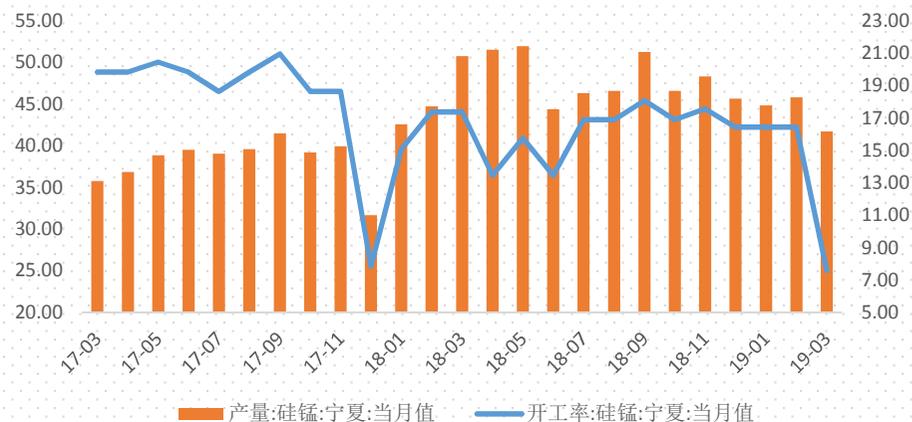


【硅锰主产区产量及开工率】：宁夏地区开工率及产量下降较为明显，内蒙古地区与上月持平，广西地区有小幅增量。

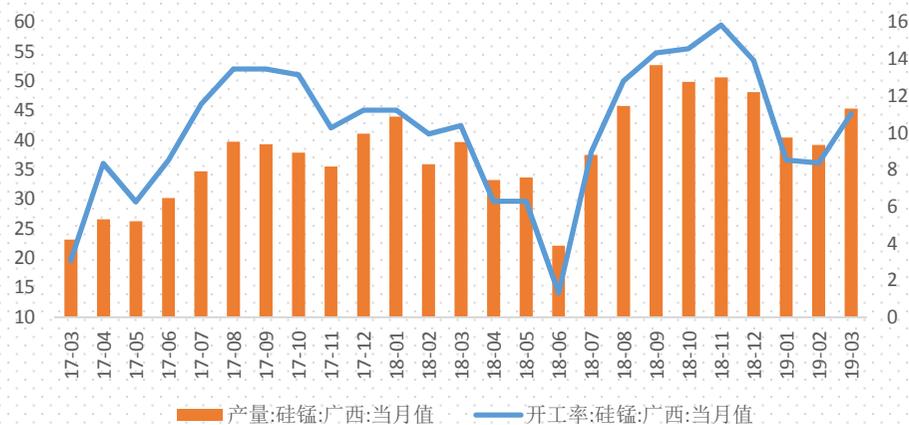
内蒙开工率及产量



宁夏开工率及产量

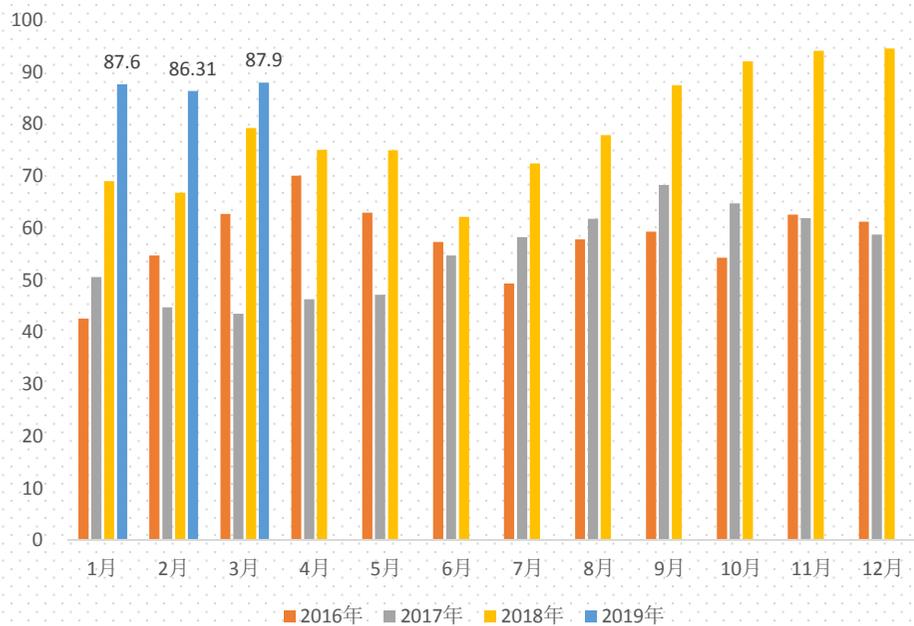


广西开工率及产量

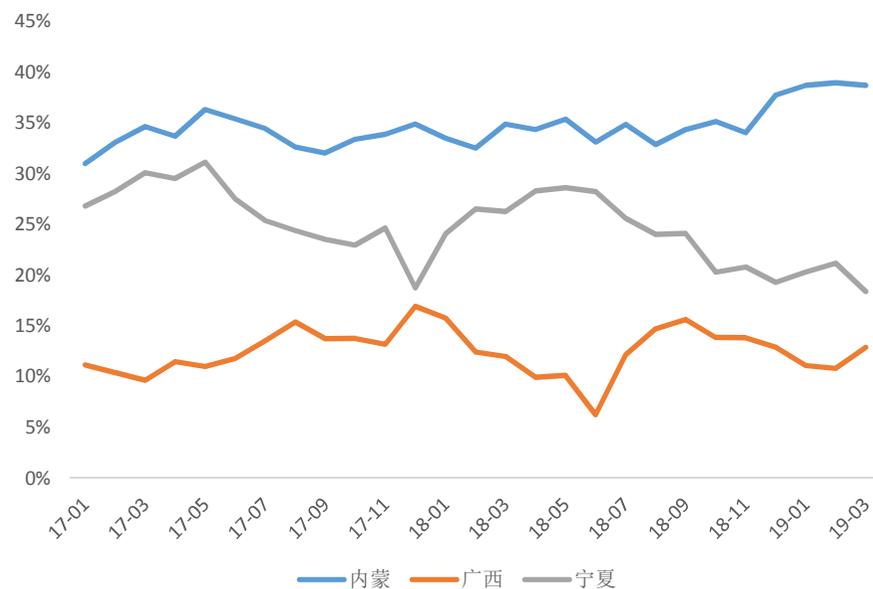


► 【产量】产量环比增幅为1.48%，同比增幅10%，产量仍然处于高位。南方地区复产，加之宁夏地区的政策影响，广西占比上涨，宁夏地区下降。

硅锰全国产量



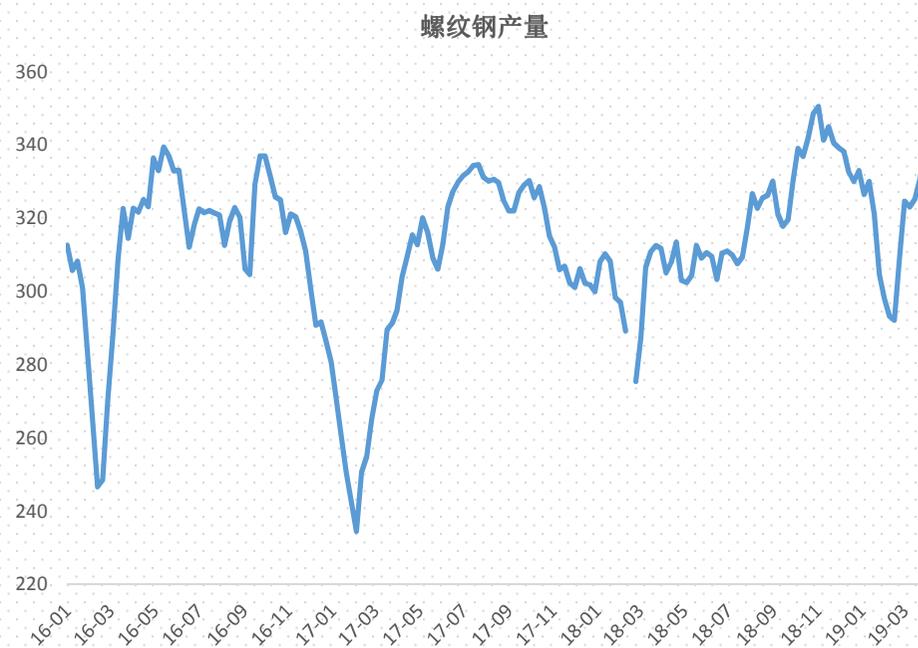
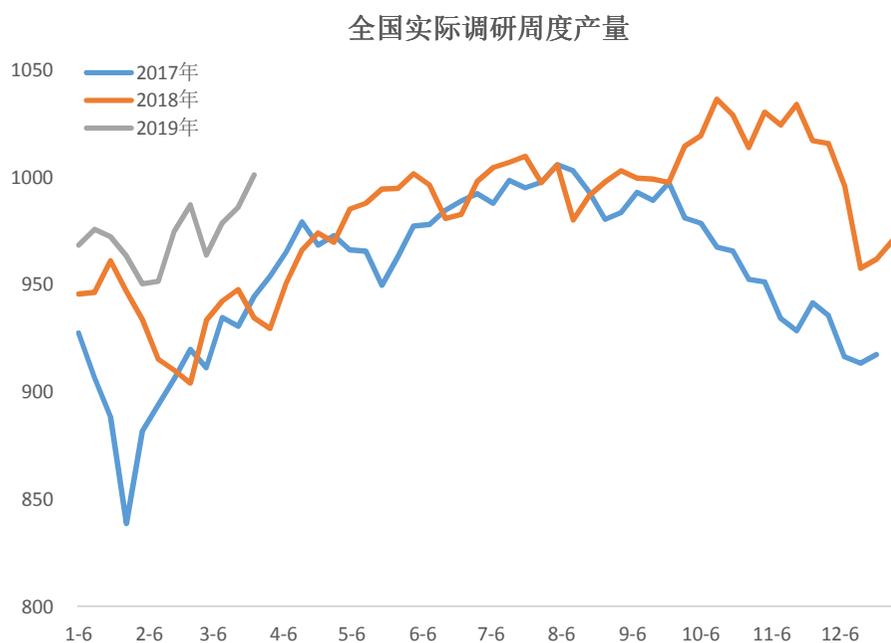
主产区占比



▶ 【仓单】社会库存仍然较大，仓单量较上月有所增加，仓单量为17560吨。

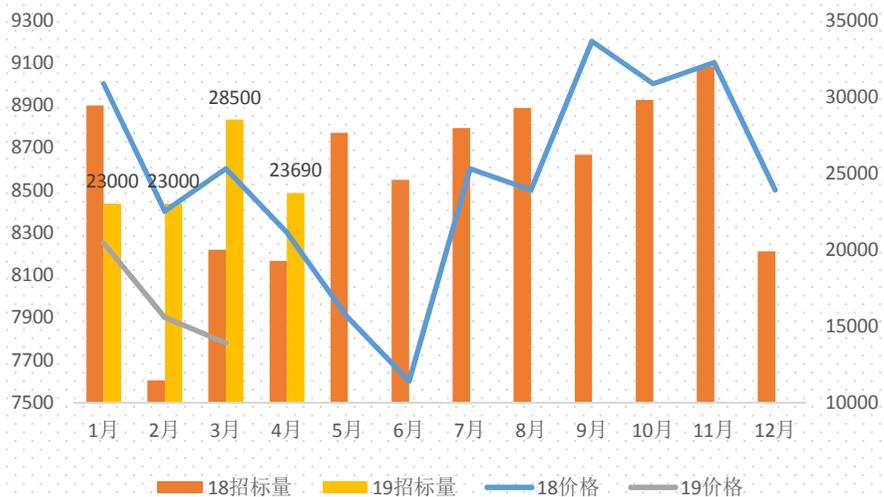
品种：锰硅SM 单位：张 日期：2019-03-29				每张仓单=1手合约*5吨/手=5吨		
仓库编号	仓库简称	仓库/厂库	仓单数量	当日增减	有效预报	升贴水
0317	湖北三三八处	仓库	0	0		-150
0443	日照粒粒金	仓库	0	0		0
1502	天津全程	仓库	100	0		0
小计			100	0	0	
1503	东之桦	仓库	394	0		0
小计			394	0	0	
1504	玖隆物流	仓库	0	0		0
1505	江苏奔牛	仓库	0	0		0
1507	中储发展	仓库	2032	0		0
小计			2032	0	0	
1508	中储陆通	仓库	422	0		0
小计			422	0	0	
1509	安阳万庄	仓库	0	0		0
小计			0	0	172	
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	392	0		-
小计			392	0	0	
1563	内蒙瑞源	厂库	0	0		-
总计			3340	0	172	

► 【钢材需求】根据钢联数据，实际调研钢材产量逐渐上涨，需求逐渐稳定。螺纹钢产量也逐渐回温，螺纹钢需求尚可期待。

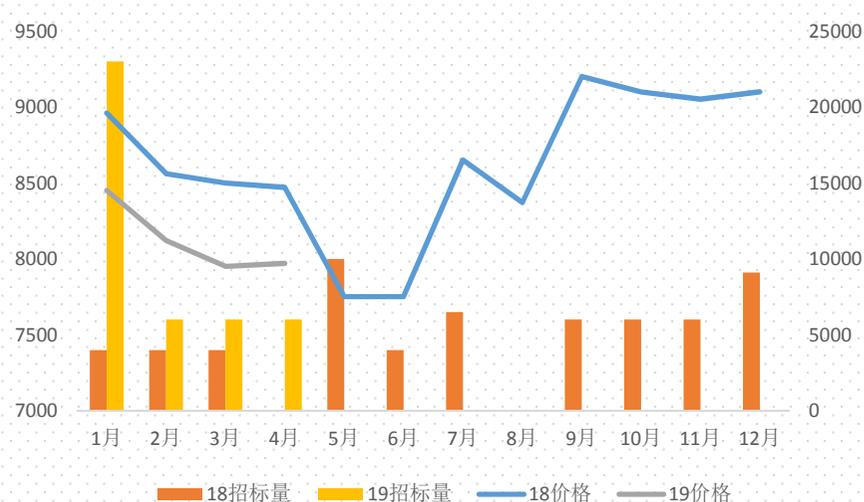


► 【招标信息】主流钢厂招标信息并未公布，市场关注态度较为浓厚。市场整体预测价格在8000元/吨左右，但有税点调整所影响，招标价8000恐难登上。

河北钢厂招标信息



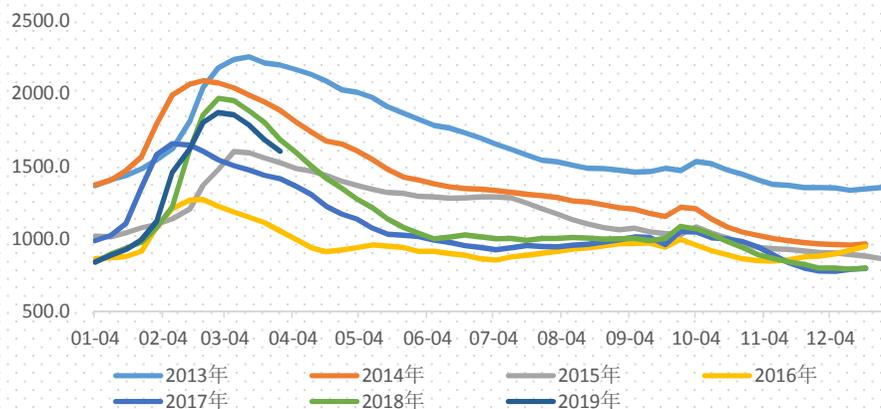
沙钢招标信息



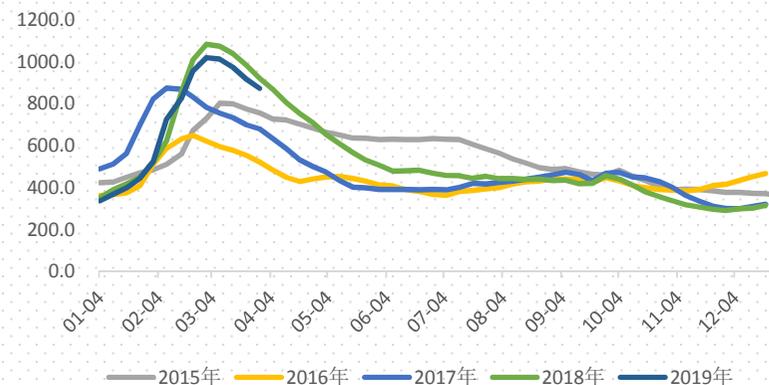


【钢材库存】去库较为平稳，虽相比去年去库速度较慢，但去库节奏基本去去年持平。

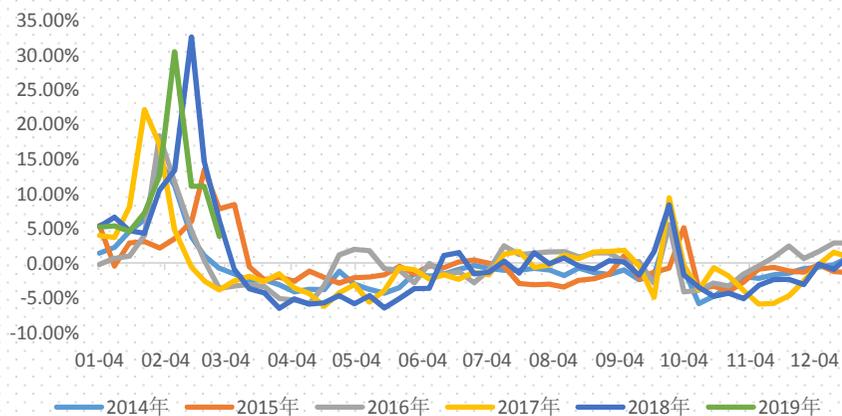
钢材库存



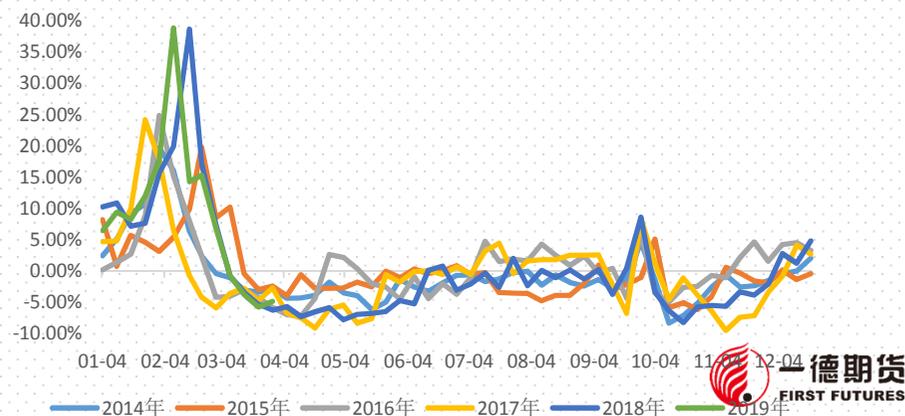
螺纹钢库存



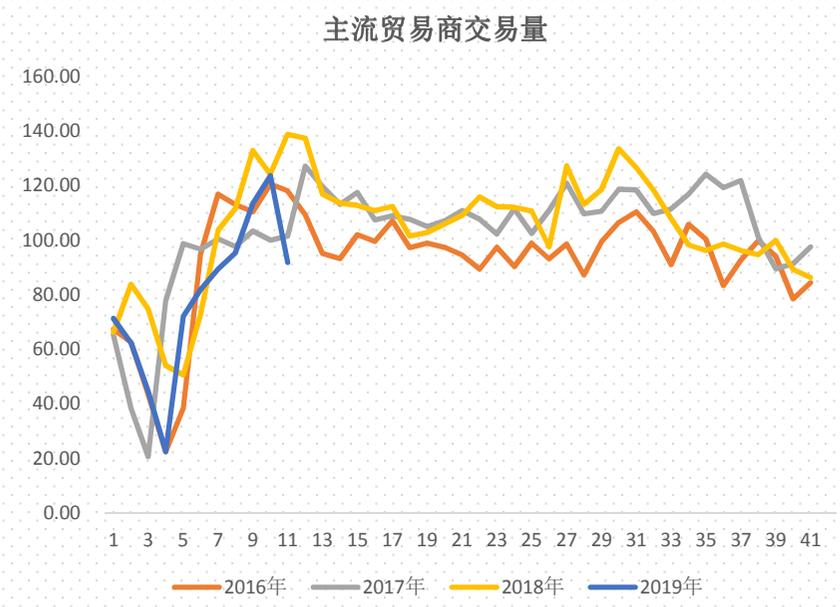
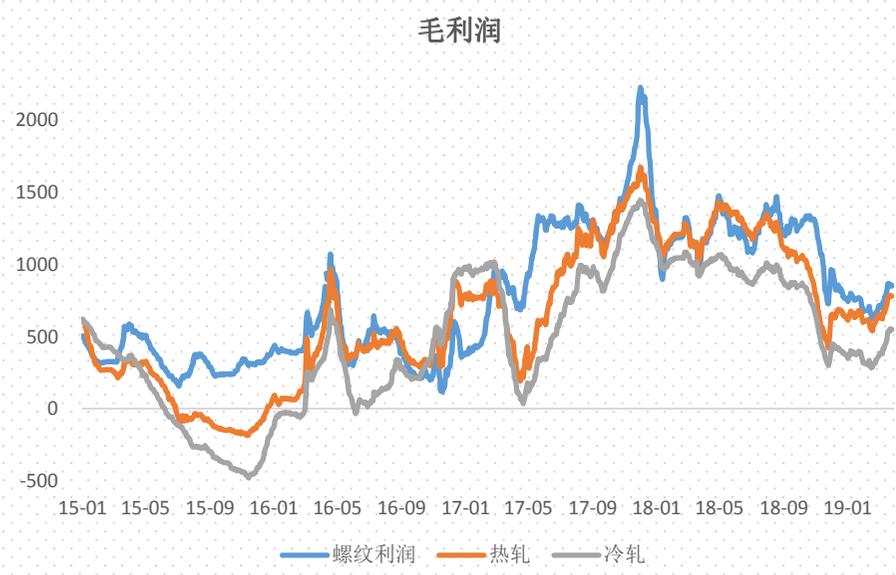
钢材库存环比



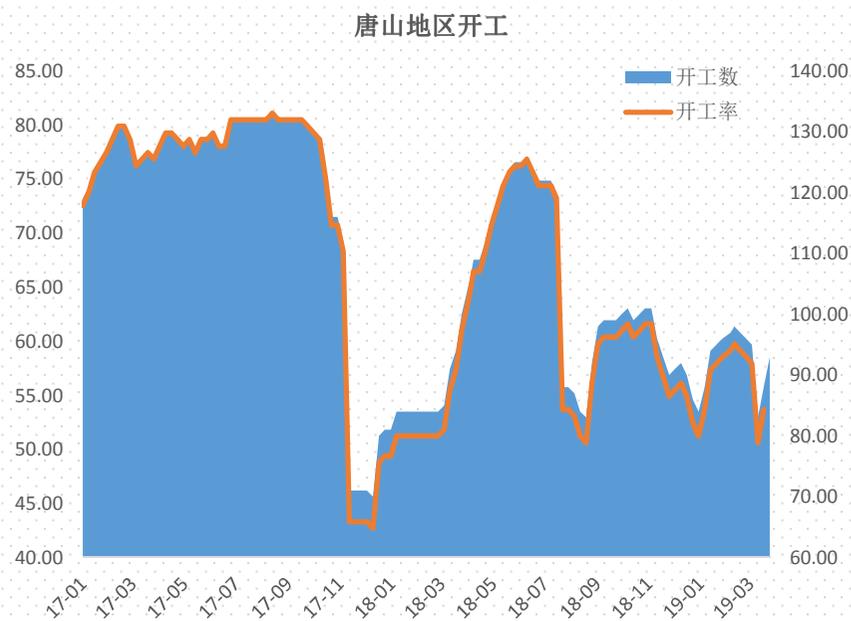
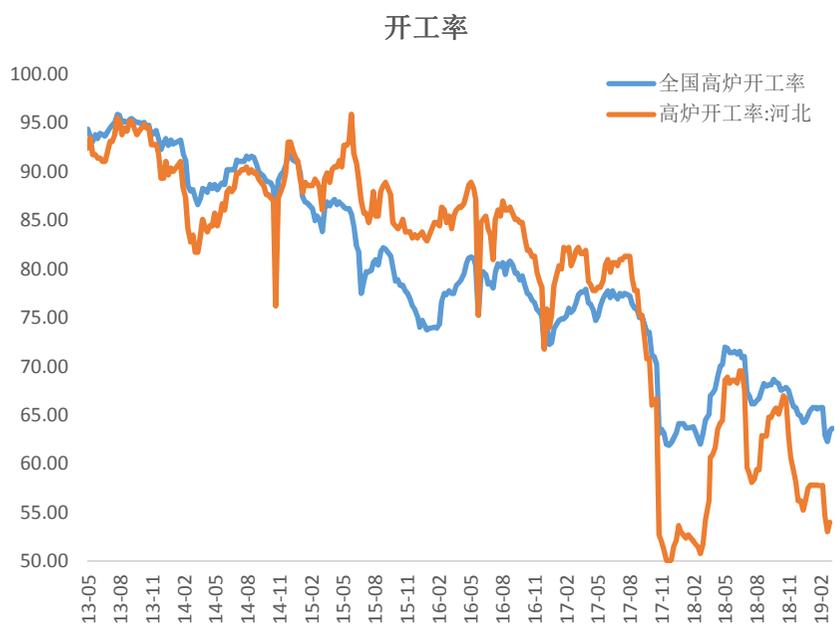
螺纹钢库存环比



► **【成交量与钢厂利润】**：钢厂利润逐渐压缩，目前维持在相对稳定的水平。从平均水平上看在400块钱左右，在利润压缩的情况下，钢厂用锰量有所下降。交易量上看，在走强后逐渐下降。



► 【高炉开工】采暖季限产导致高炉开工波动下滑，错峰限产或成为影响高炉开工的扰动因素。



## ► 总结及后市观点

---

### 总结：

上月现货市场迎来了一波上涨后价格在高位盘整，报价集中在7600-7700元左右，期货在预期影响下价格重心逐渐下调。锰矿方面：港口库存维持在高位，高库存导致锰矿价格有下调预期。

供需结构上：从产量上看，产量有所增加，但后期受政策影响，产量下降存在预期。需求方面，秋冬季限产的结束，但错峰限产政策导致需求市场节奏较慢，但其他地区的复产可能会拉动需求上涨。

### 后市观点：

市场大概率处于波动调整阶段。在驱动因素影响不能验证之前，市场在修复估值后，进入盘整等待矛盾积累。



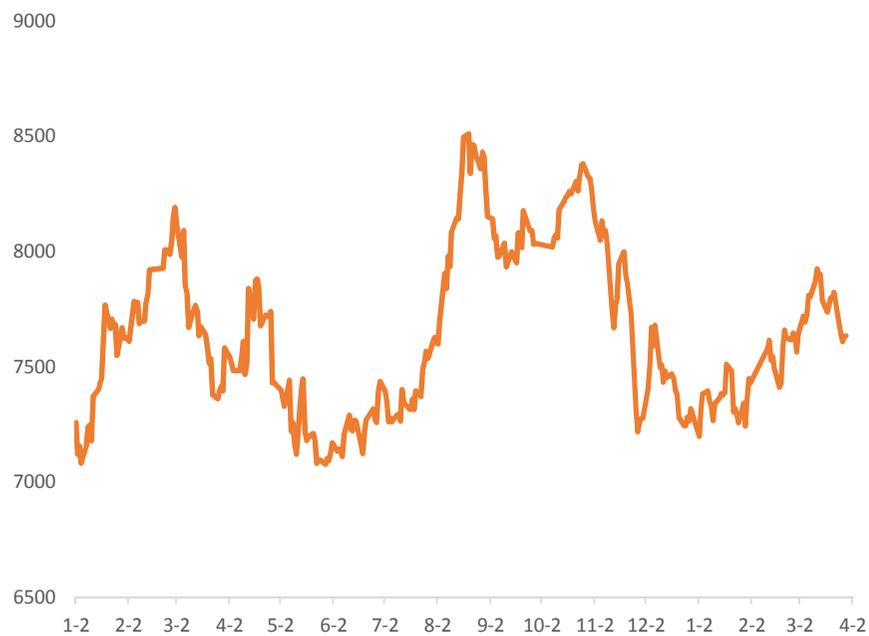
PART 5

基差及价差

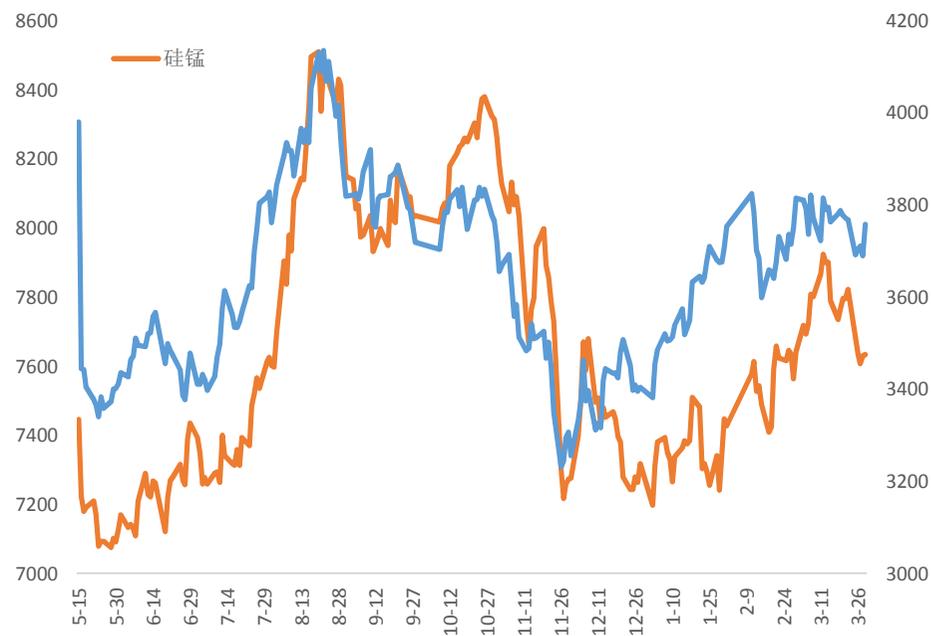


【合约价格】 盘面价格波动下跌，硅锰期货跟随螺纹走势并未改变，但硅锰近期下跌幅度相对价大或偏离正常跌幅。

硅锰05合约

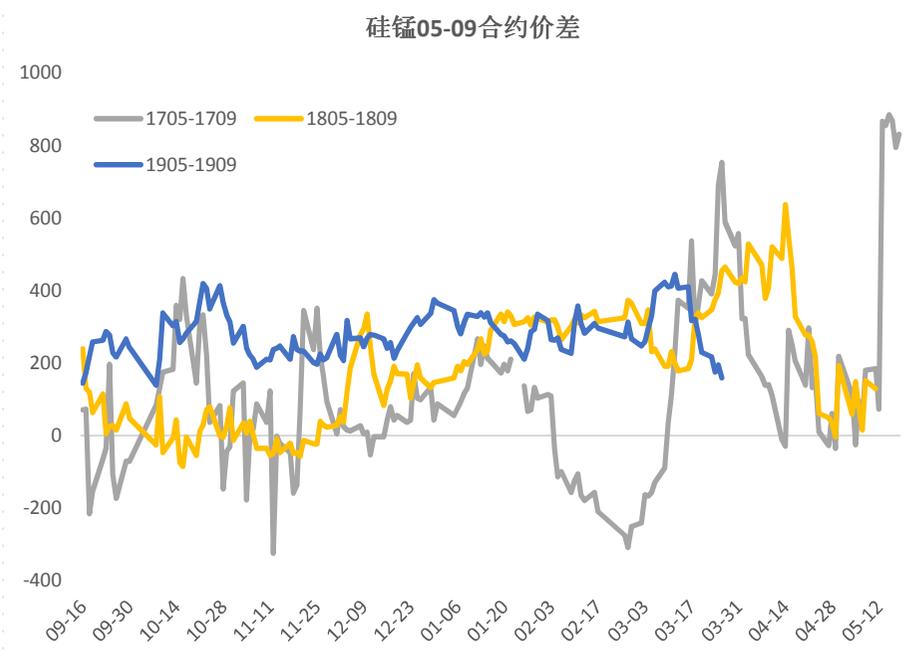
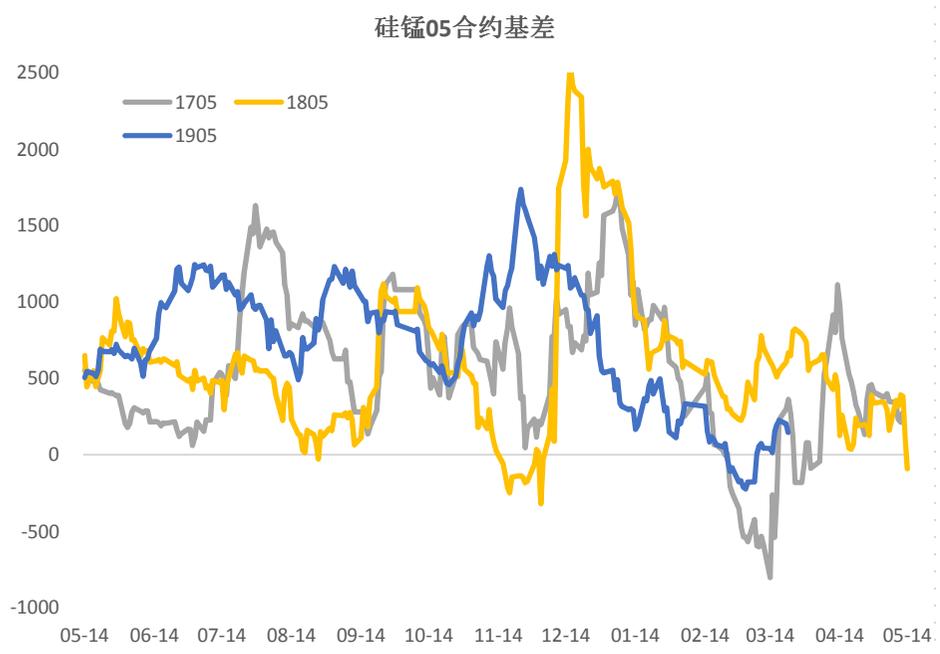


RB与SM走势





【基差与价差】由于前期现货走强，期货走弱基差出现扩大，但短期的扩大缺乏支撑性，存在基差缩小可能。  
价差方面：目前05盘面存在低估因素，09盘面相对稳定后期价格有扩大可能。





【交割利润】主产区卖方交割利润，从正转负。买卖双方交割利润都无利润可言，无套保机会。

硅锰1905合约卖方交割利润

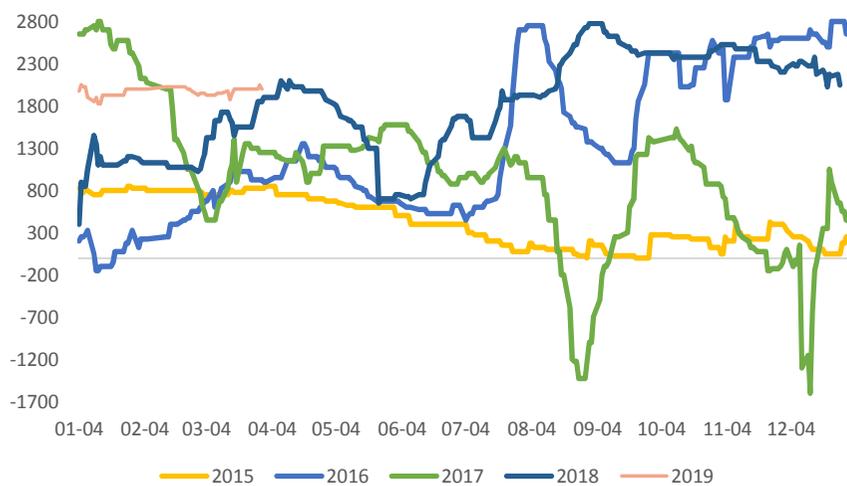


硅锰1905合约买方交割利润

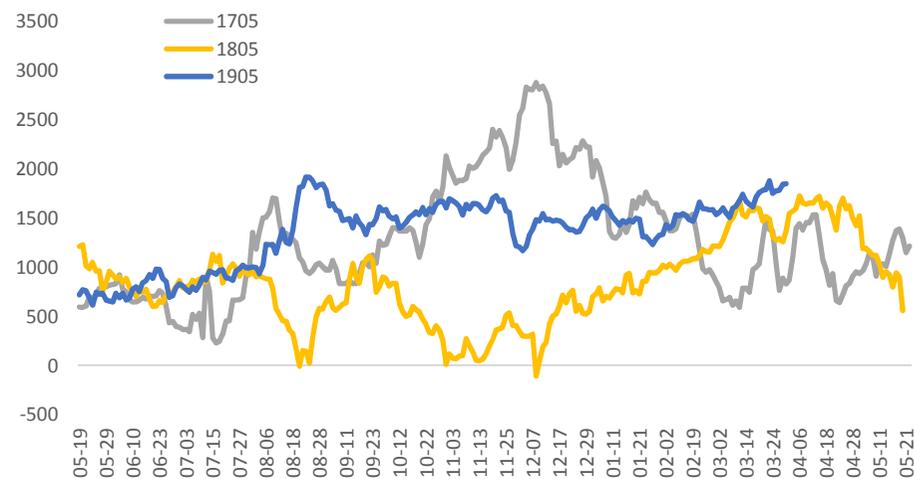


► 【品种间价差】：现货价差上周末2000，位于历史数据的85.2%，整月上涨50点。05合约的期货价差上周末1844，位于历史数据的93%，较上月上涨200点左右。

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