

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

负反馈传导估值回归 合金偏弱再寻支撑 ——周报20220516



研 究 所 : 彭博涵
联 系 方 式 : 0371-68599135
电 子 邮 箱 : pengbh_qh@ccnew.com
执 业 证 书 编 号 : F3076814
投 资 咨 询 编 号 : Z0016415

本期观点

品种	主要逻辑	策略建议	风险点
硅铁 硅锰	<p>供应：合金上周产量维持高位，但随着现货价格下调，硅铁利润收窄+硅锰亏损扩大，企业生产意愿削弱，叠加协会的减产号召，预计本周开始合金产量将有所回落，供应端对价格或有一定支撑。</p> <p>消费：钢材旺季落空价格下跌，拖累原料成本松动，5月合金招标量价齐降，市场交投冷清。上周合金周消费环比回升但增幅放缓，同比低于去年10%以上。</p> <p>库存：双硅厂库继续低位运行，仓单库存止增回落，主要是4月底开始盘面下跌成本优势明显，带动下游点价采购增多。</p> <p>成本：硅铁成本持稳，硅锰受锰矿和焦炭价格下调成本有所回落。随着合金期现回落，硅锰高成本+低估值支撑下，价格较硅铁更为抗跌。</p> <p>基差：硅铁盘面贴水扩大，SF09基差500元（环比-60）；锰硅盘面贴水扩大，SM09基差452元（环比+90）。</p> <p>总结：钢材旺季即将进入尾声，但需求仍处于停滞状态，终端累库钢厂压力增大，预期不敌弱现实，产业链负反馈持续，五一过后焦炭已连续两轮提降共计400元，原料跌幅远超成材，铁合金也难独善其身。不过硅锰减产政策和成本支撑下走势或强于硅铁，二者价差有望进一步收窄。中期来看，铁合金筑底完成需要成材走强配合，而淡季即将来临，如果钢材库存继续高位累积，市场恐慌或将再次对黑色系价格形成踩踏，因此要密切关注终端需求复苏和钢材库存变动。</p>	<p>短期双硅将跟随成材震荡运行，但硅锰成本+减产支撑下价格韧性更强，双硅价差波动或强于单边行情，可对双硅价差高抛低吸操作。</p>	<p>粗钢产量超预期/合金减产力度超预期</p>

目录

Content

01

行情回顾

02

供需情况

03

价差分析

01

行情回顾

黑色负反馈持续，铁合金跟随下跌

	名称	2022/5/13	2022/5/6	周涨跌	涨跌幅：%
现货市场	宁夏硅铁	8,800.00	9,800.00	↓-1,000	↓-10.20
	内蒙硅铁	8,800.00	9,700.00	↓-900	↓-9.28
	内蒙硅锰	8,300.00	8,450.00	↓-150	↓-1.78
	广西硅锰	8,350.00	8,550.00	↓-200	↓-2.34
期货市场	SF2301	8,584.00	9,182.00	↓-598	↓-6.51
	SF2205	8,558.00	9,060.00	↓-502	↓-5.54
	SF2209	8,700.00	9,240.00	↓-540	↓-5.84
	SM2301	8,024.00	8,362.00	↓-338	↓-4.04
	SM2205	8,140.00	8,360.00	↓-220	↓-2.63
	SM2209	8,148.00	8,388.00	↓-240	↓-2.86
基差	内蒙硅铁	542.00	940.00	↓-398	↓-42.34
	内蒙硅锰	460.00	390.00	↑70	↑17.95
跨期/品种价差	SF1-5	26.00	122.00	↓-96	↓-78.69
	SF5-9	-142.00	-180.00	↑38	↓-21.11
	SF9-1	116.00	58.00	↑58	↑100.00
	SM1-5	-116.00	2.00	↓-118	↓-5,900.00
	SM5-9	-8.00	-28.00	↑20	↓-71.43
	SM9-1	124.00	26.00	↑98	↑376.92
	01SF-SM	560.00	820.00	↓-260	↓-31.71
	05SF-SM	418.00	700.00	↓-282	↓-40.29
	09SF-SM	552.00	852.00	↓-300	↓-35.21
仓单数量	硅铁	8,832.00	10,047.00	↓-1,215	↓-12.09
	硅锰	24,204.00	26,553.00	↓-2,349	↓-8.85
产区利润 (内蒙)	硅铁	762	1552	↓-790	↓-50.90
	硅锰	-130	-194	↑64	↓-33.02

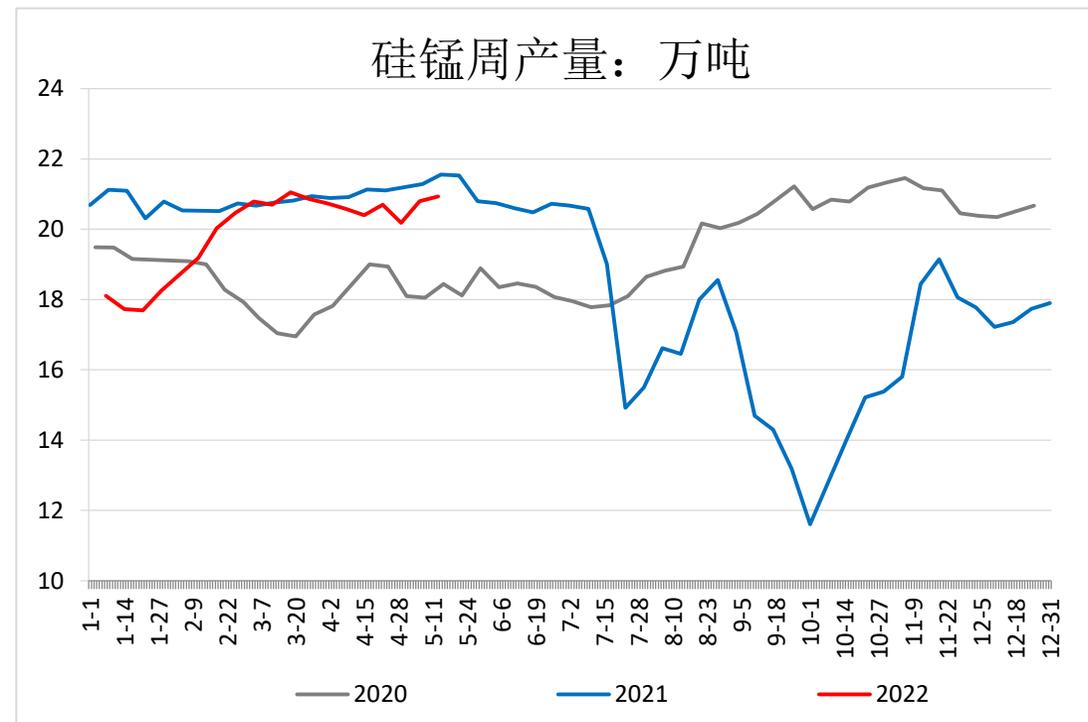
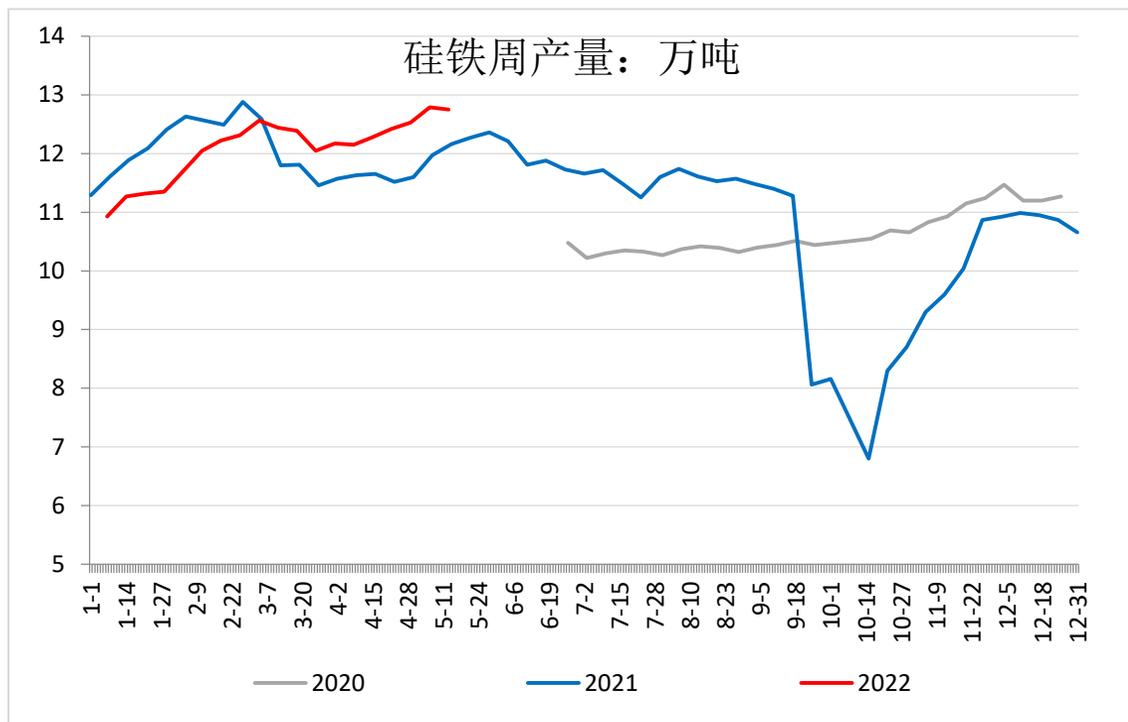
上周黑色系负反馈持续，原料成材共振下跌。其中硅铁跌幅远超硅锰，一周时间现货下跌千元左右，主产区利润也出现大幅缩水，不过目前内蒙利润仍在700元以上。硅锰由于前期亏损幅度较大，成本支撑较硅铁更强，表现更为抗跌，现货跌幅在150-200元左右。

数据来源：Wind

02

供需分析

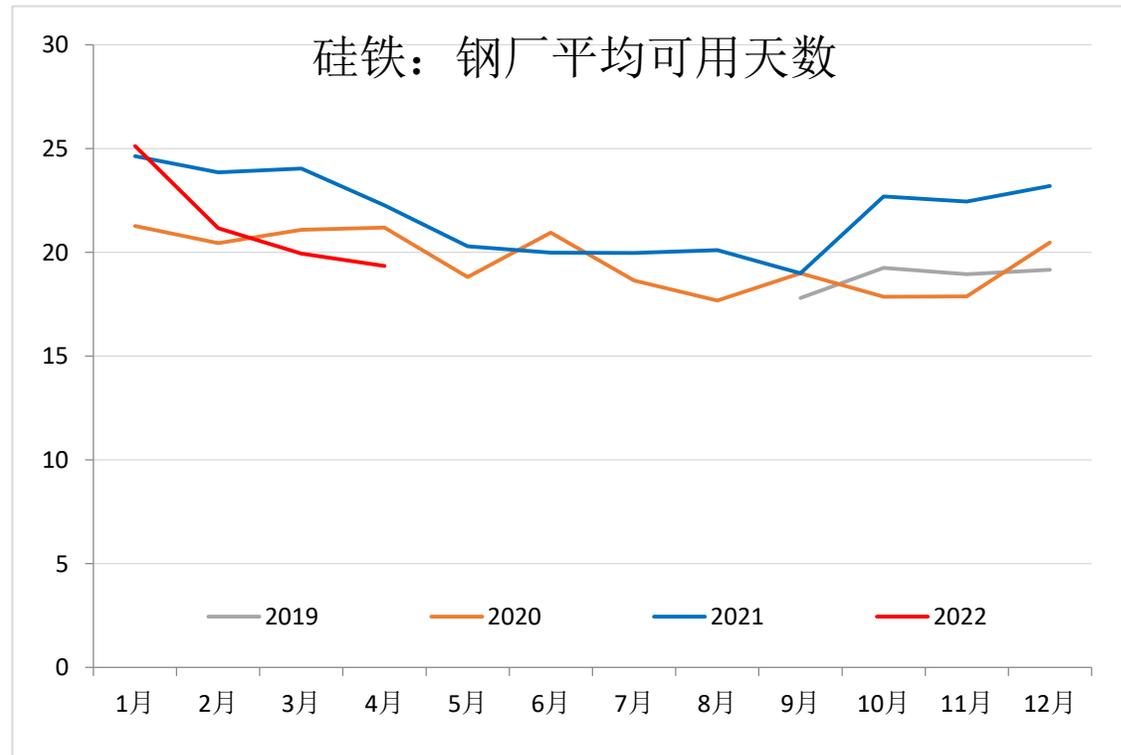
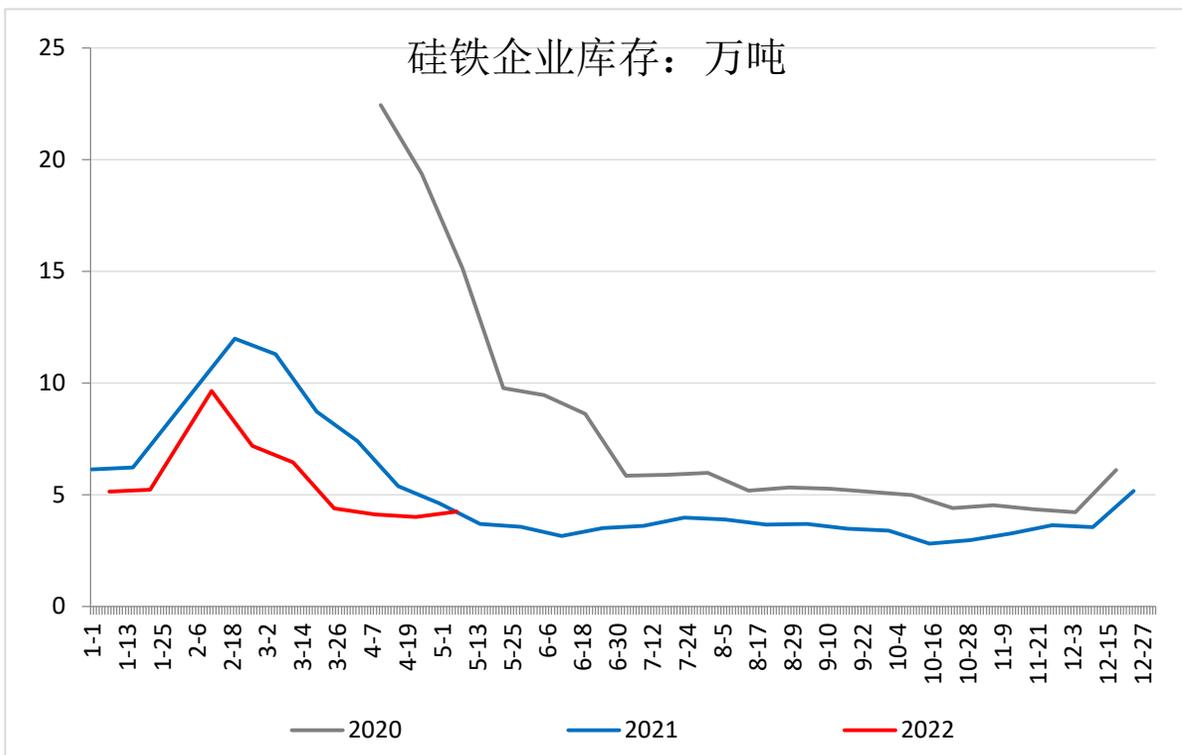
产量继续增加



数据来源: Mysteel

- 136家独立硅铁企业周产量12.75万吨（环比-0.04万吨，同比+0.48万吨）
- 121家独立硅锰企业周产量20.93万吨（环比+0.13万吨，同比-0.59万吨）

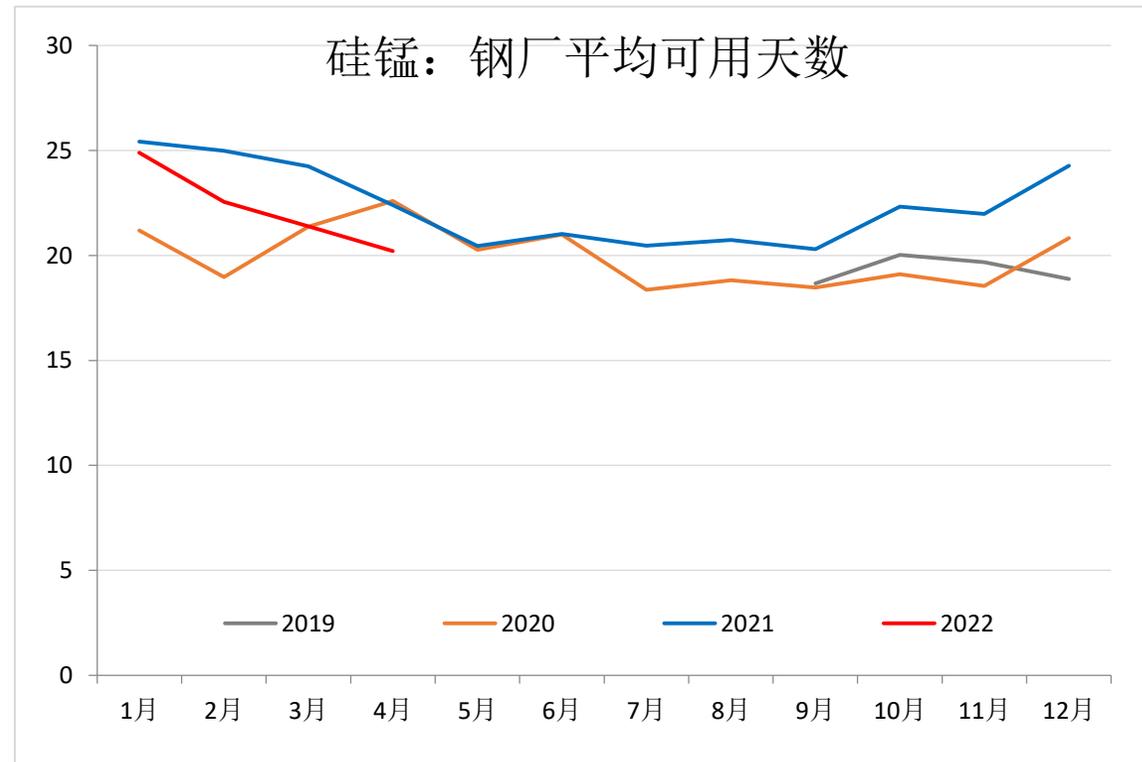
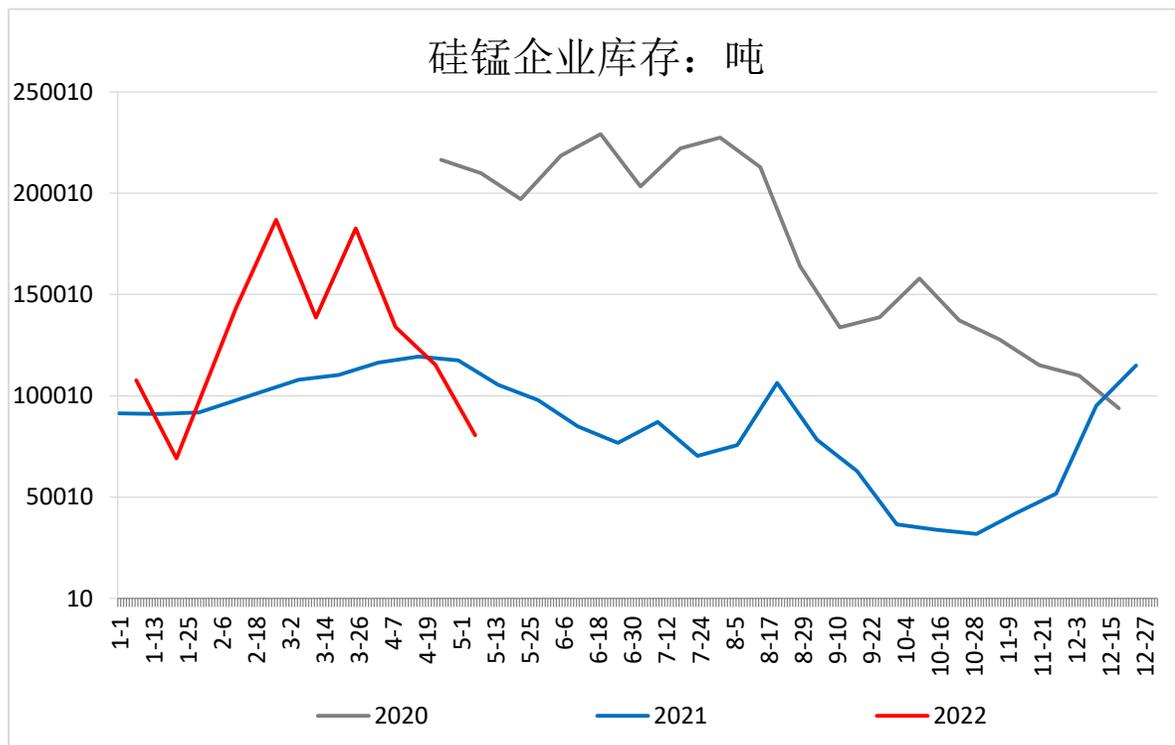
硅铁库存降幅放缓



数据来源: Mysteel

- 企业库存（双周数据）：4.23万吨（环比+0.24万吨，同比+0.55万吨）
- 钢厂库存：4月可用天数19.34天（环比-0.6天，同比-2.9天）

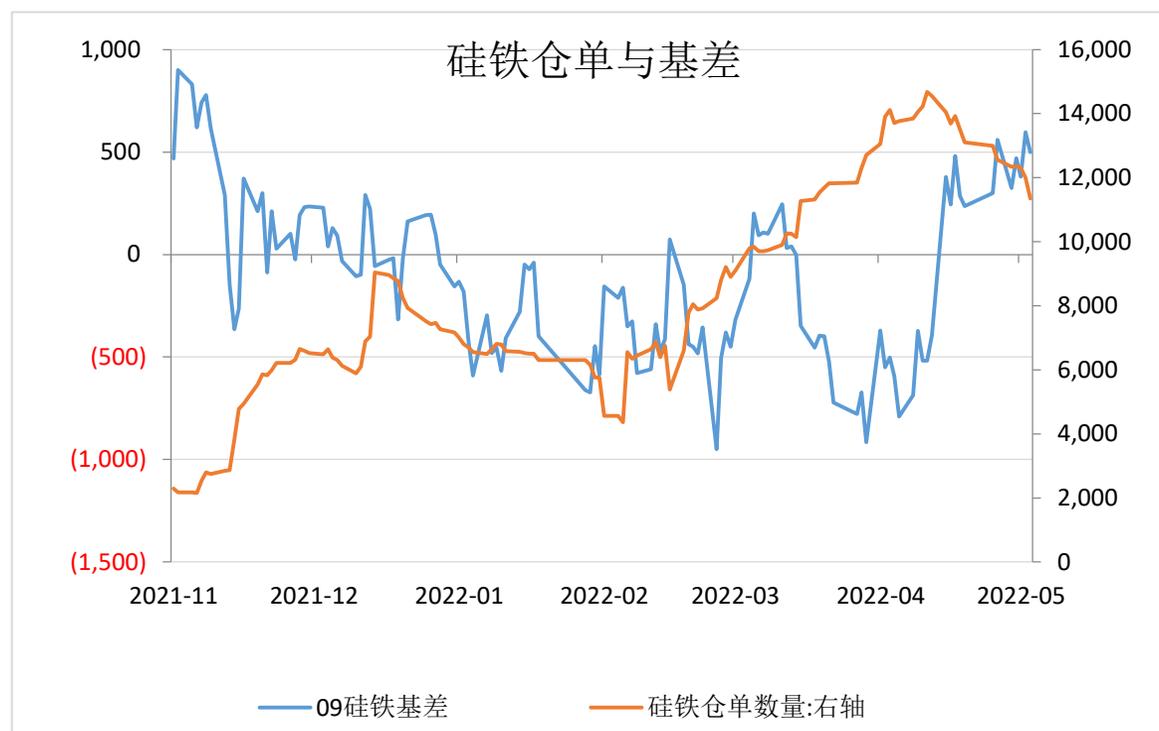
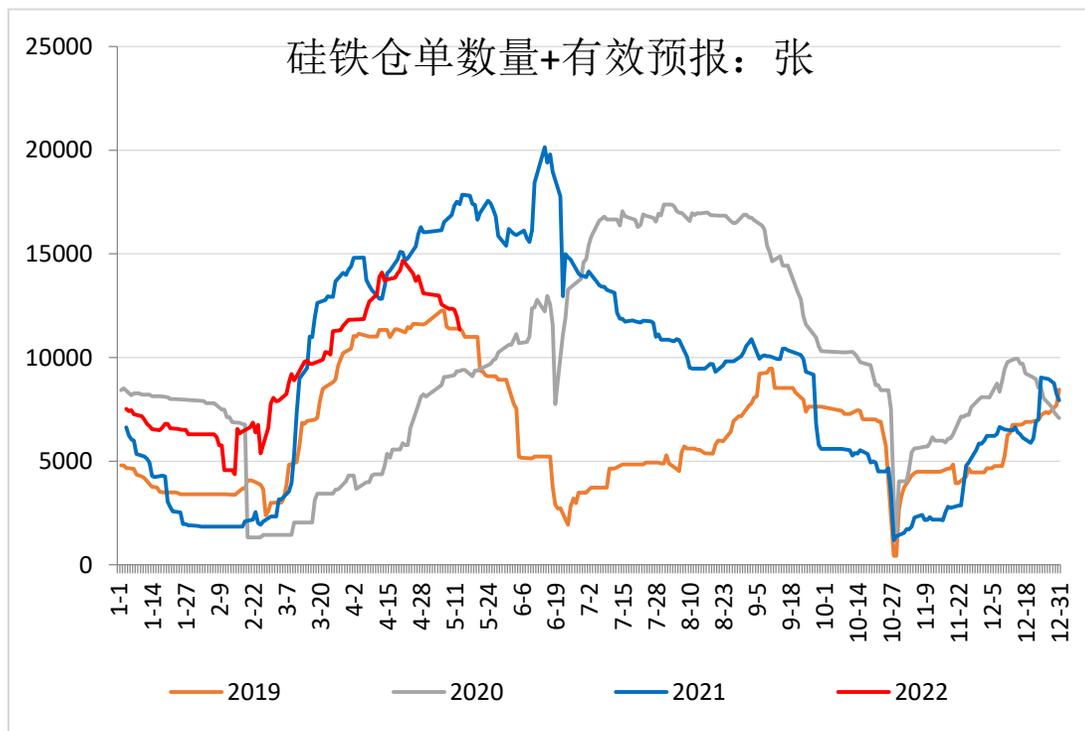
硅锰库存两个月持续下降，低于去年同期



数据来源: Mysteel

- 企业库存（双周数据）：8.05万吨（环比-3.48万吨，同比-2.48万吨）
- 钢厂库存：4月可用天数20.21天（环比-1.18天，同比-2.19天）

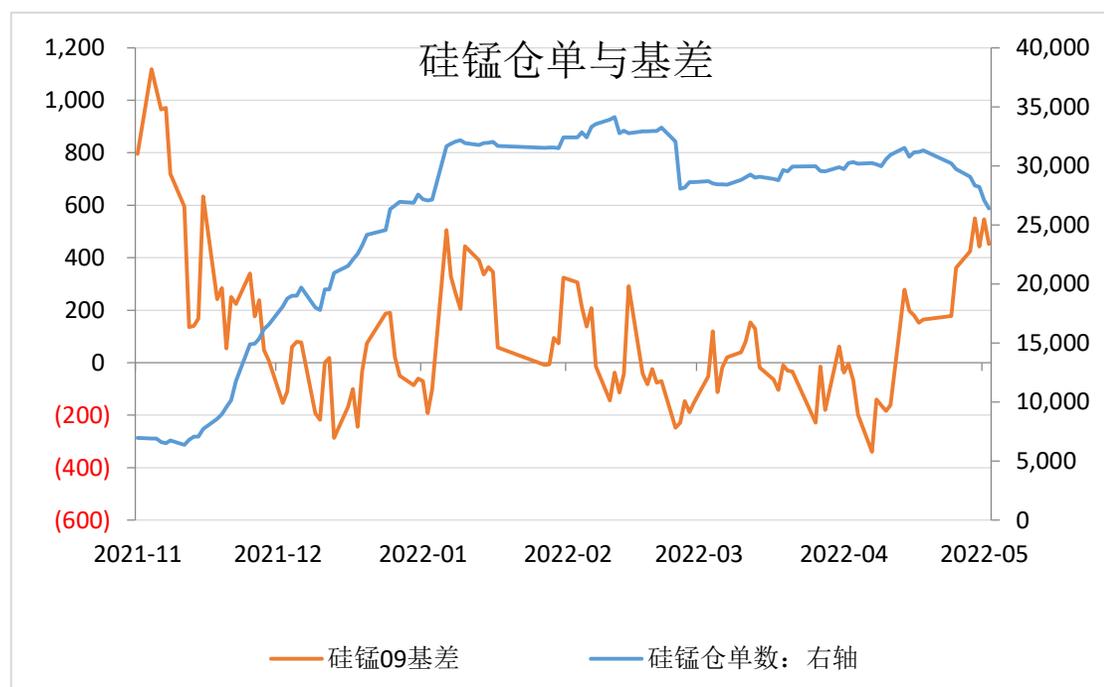
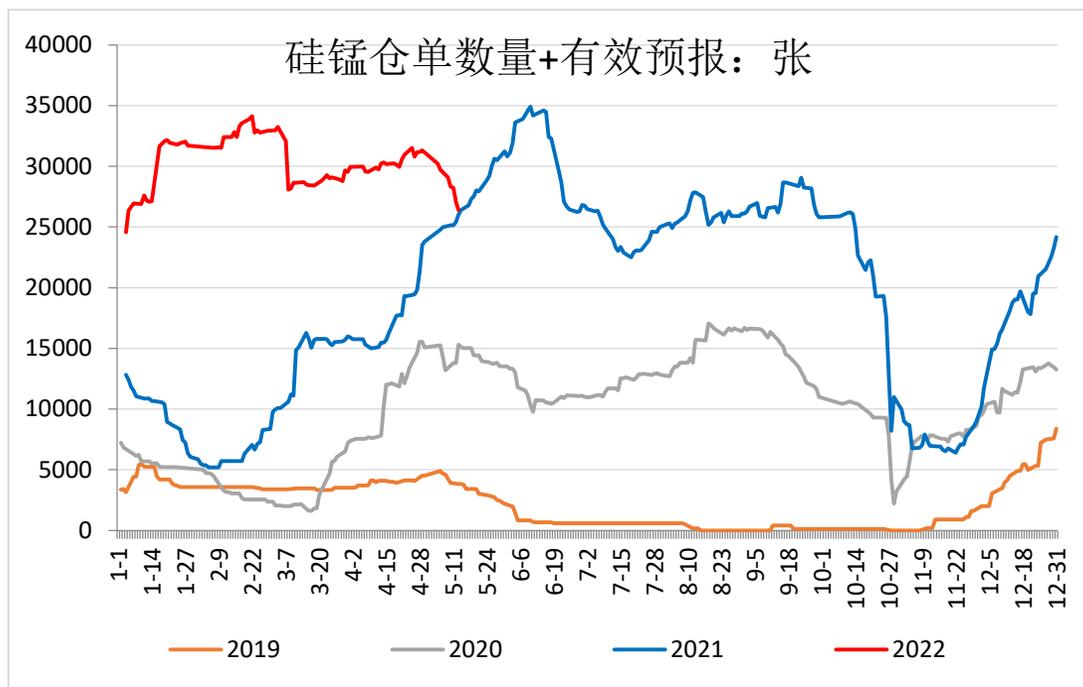
盘面贴水，仓单流出



数据来源：郑商所

- 硅铁仓单数量+有效预报：11350张（环比-1210张，同比-6042张）
- 硅铁2209合约持仓量：156512手（环比+9916手，同比+5454手）

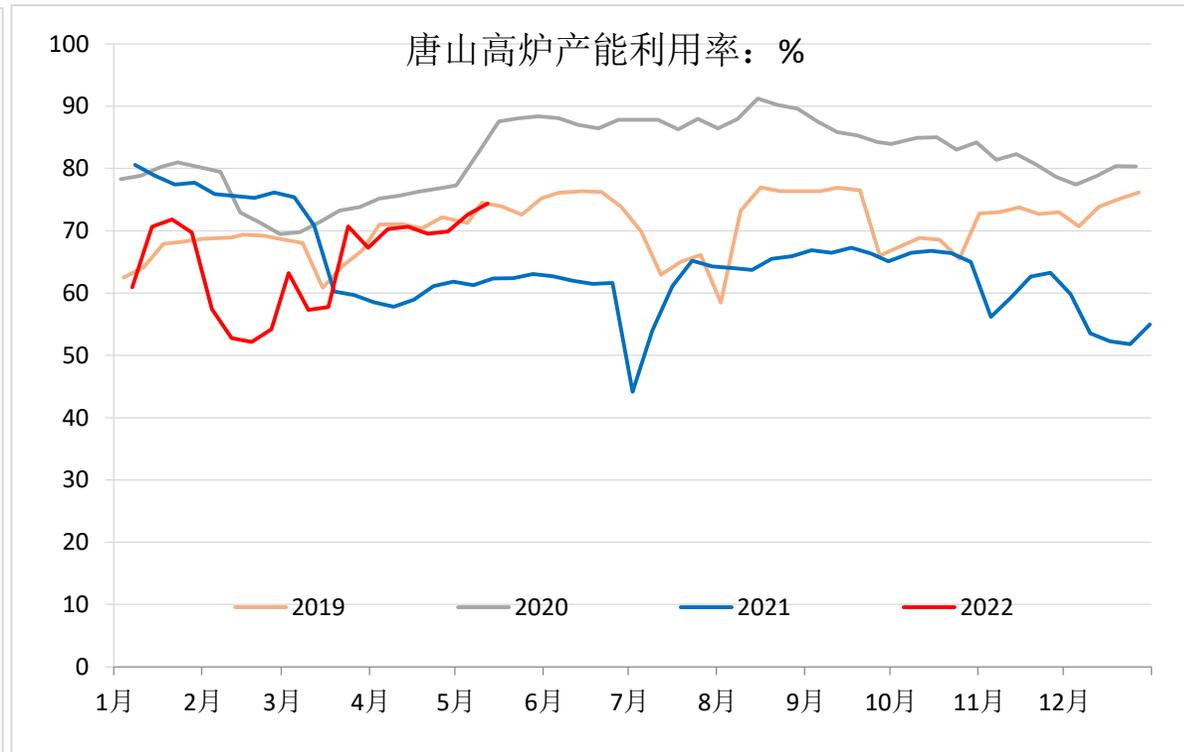
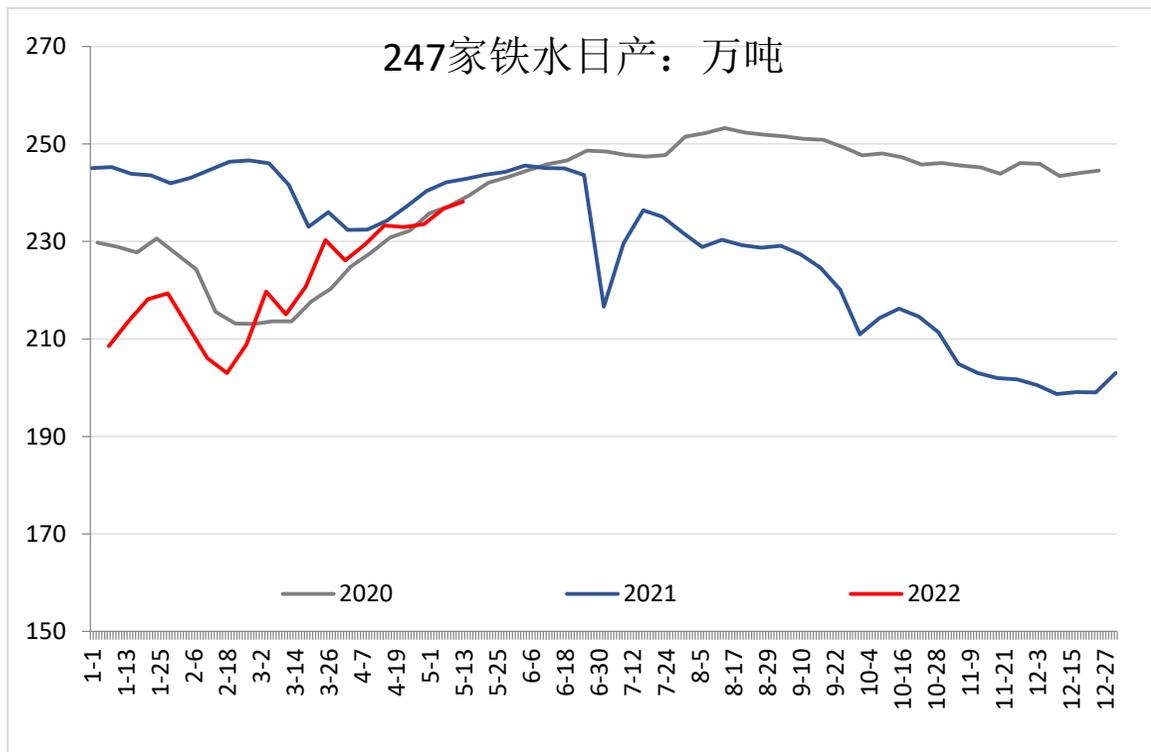
锰硅仓单持续回落至去年同期水平



数据来源：郑商所

- 锰硅仓单数量+有效预报：26405张（环比-3306张，同比+409张）
- 锰硅2209合约持仓量：173504手（环比+22608手，同比-9199手）

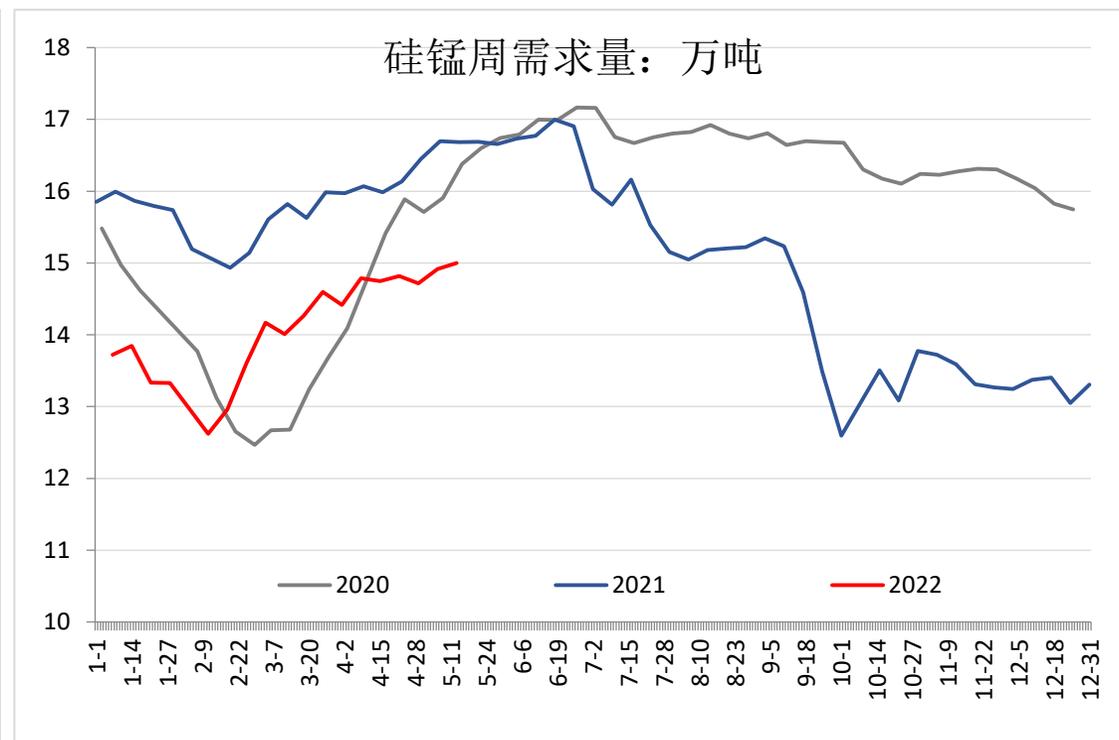
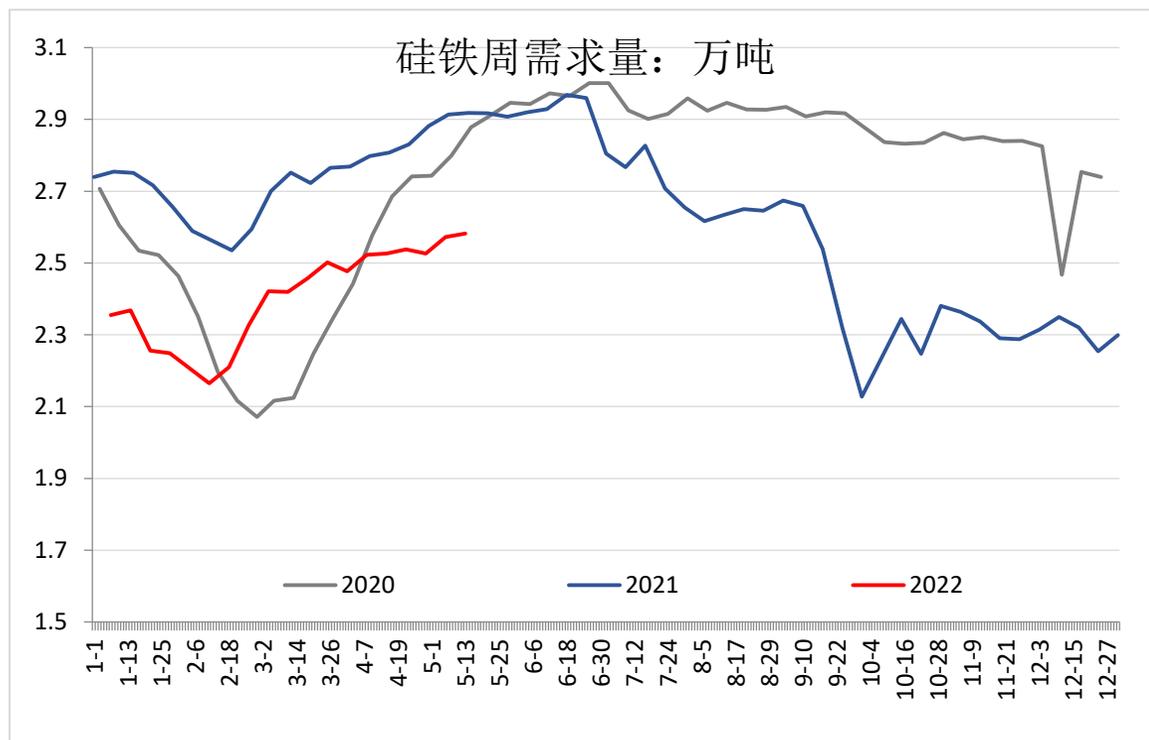
铁水产量继续攀升



数据来源: Mysteel

- 247家钢厂铁水日产238.18万吨（环比+1.44万吨，同比-5.52万吨）
- 唐山高炉产能利用率74.34%（环比+1.76%，同比+11.95%）

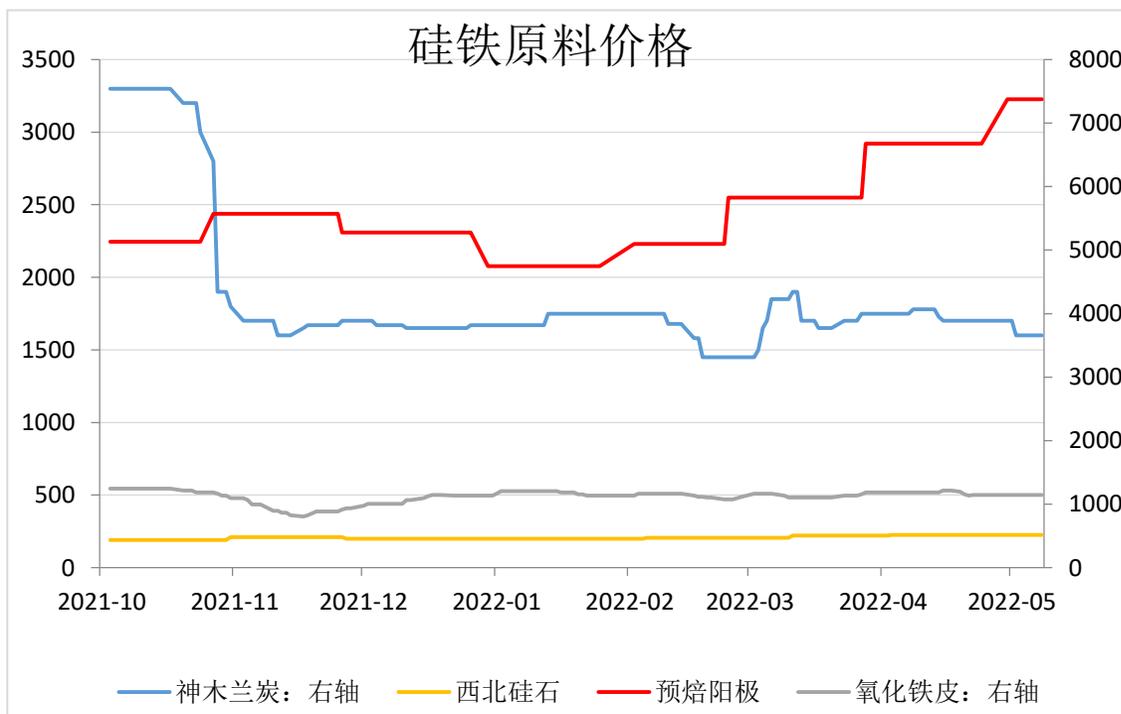
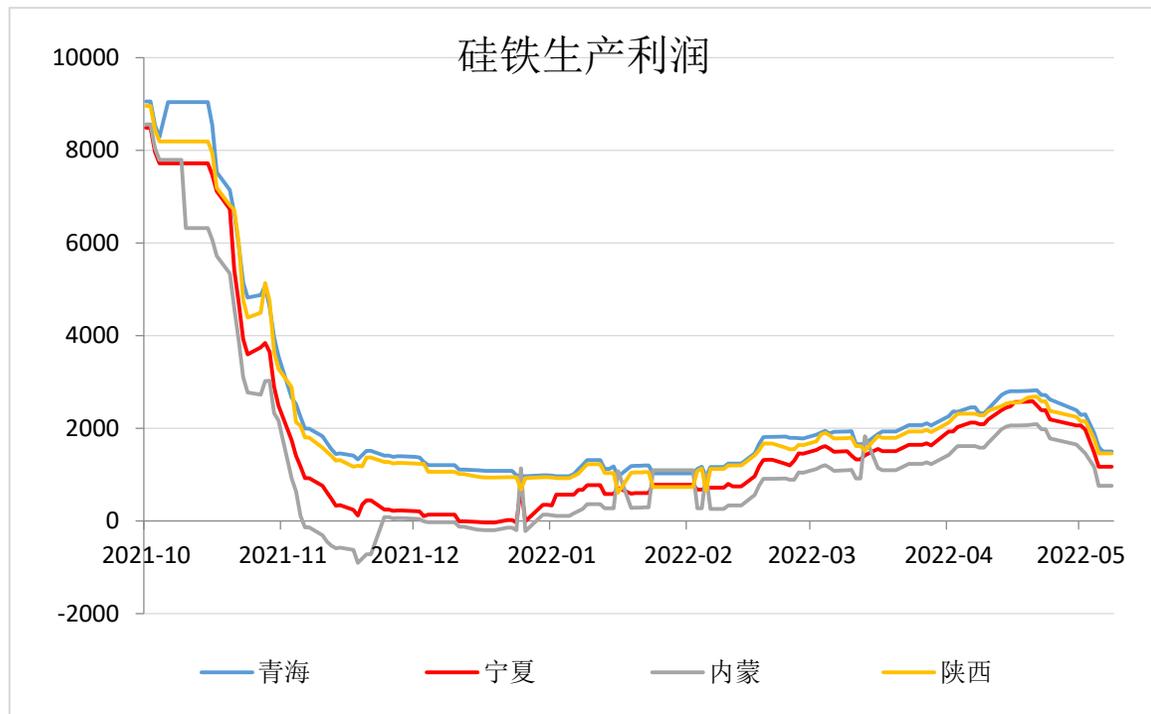
合金需求增幅放缓，但整体低于往年同期



数据来源: Mysteel

- 硅铁周需求量2.58万吨（环比+97吨，同比-3357吨）
- 硅锰周需求量15.00万吨（环比+863吨，同比-16886吨）

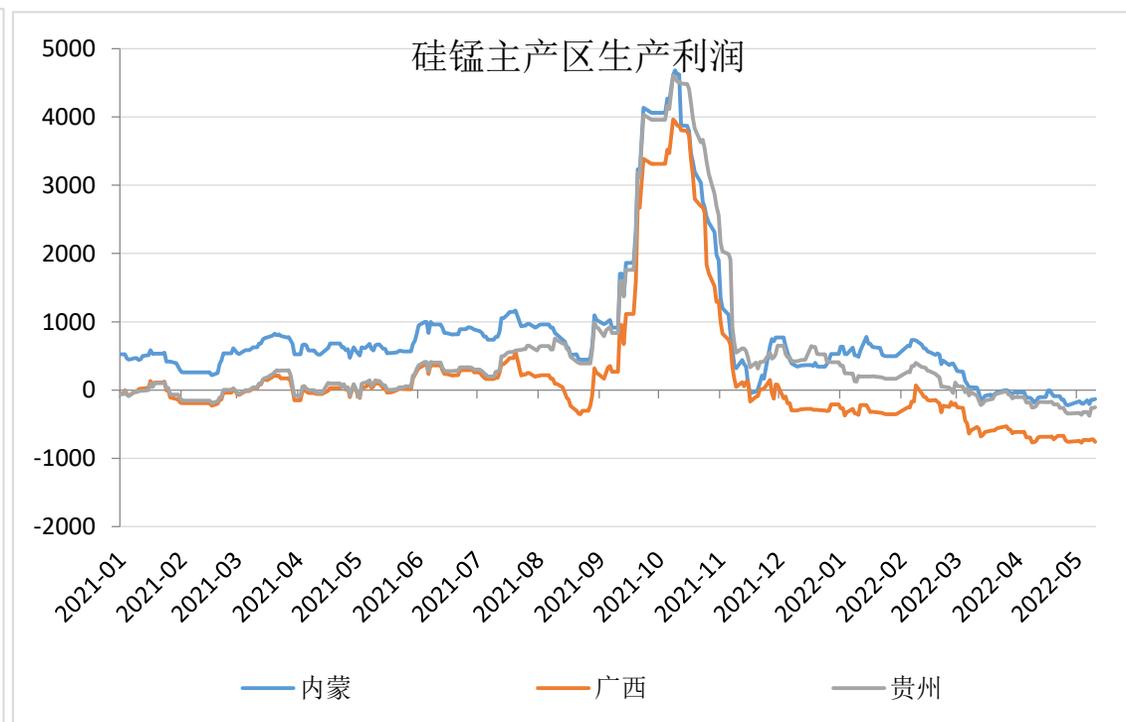
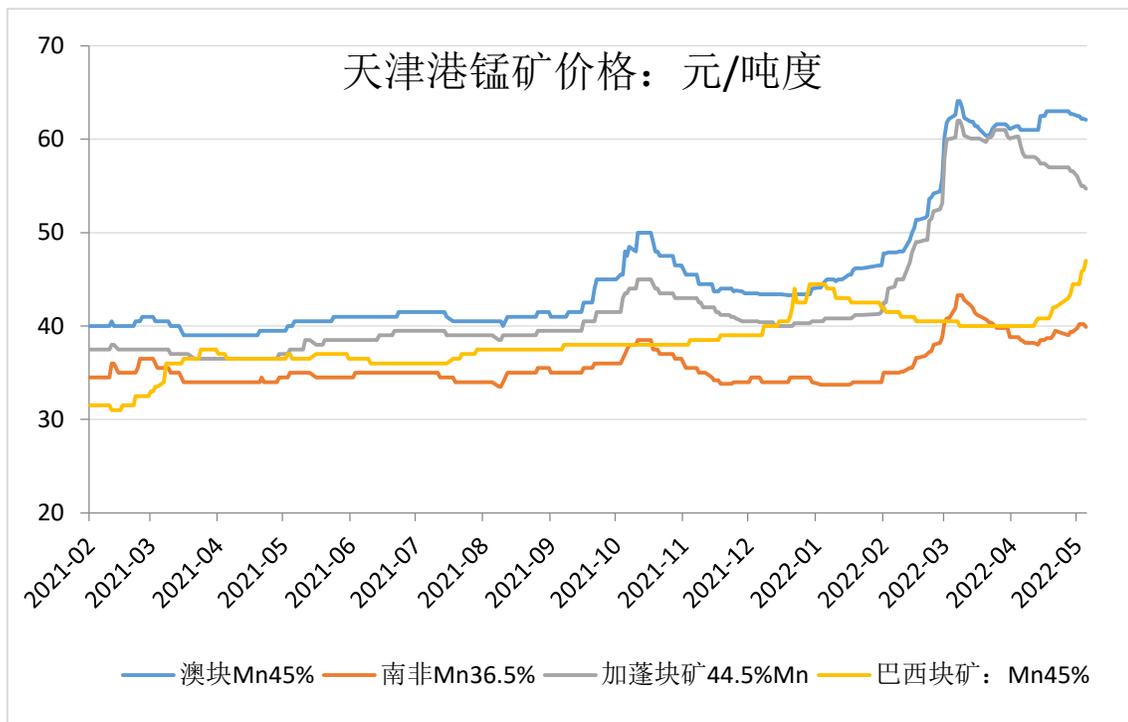
硅铁利润大幅缩水



数据来源: Mysteel

- 神木兰炭小料1600元/吨 (-100)，西北硅石225元/吨 (-)，预焙阳极7375元/吨 (-)，氧化铁皮1145元/吨 (-)
- 硅铁现货周内下跌800-1000元，主产区75#合格块报价8800左右，但是生产原料基本持稳，目前主产区利润760-1500元左右，利润大幅缩水700-900元。

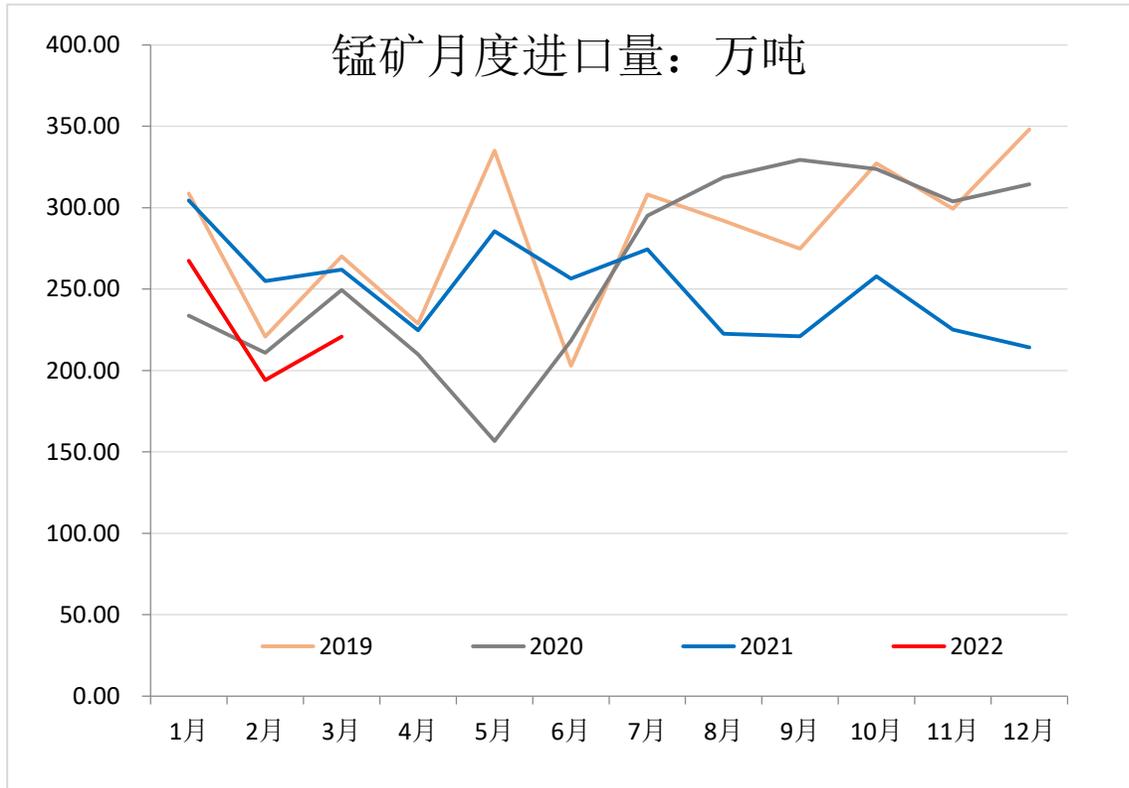
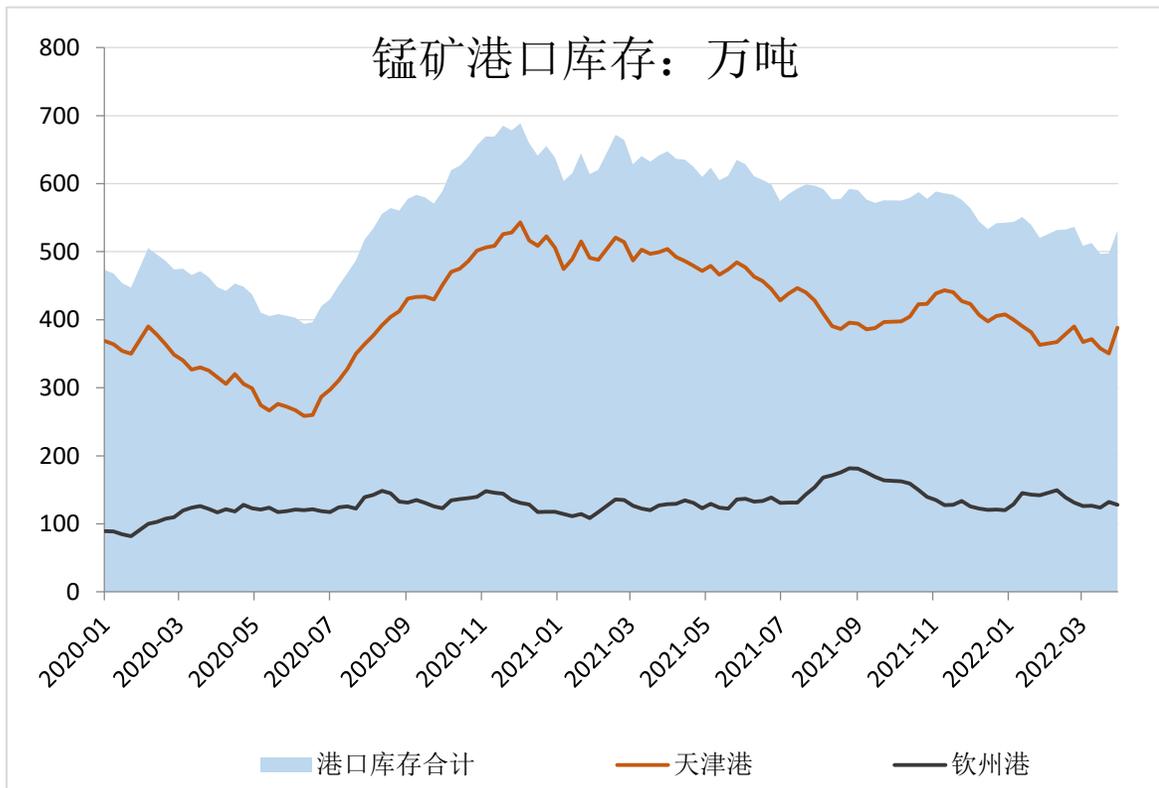
硅锰成本小幅下移，但依旧亏损



数据来源：Mysteel

- 外矿5月对国内报价有所下调，但汇率影响下到港成本变化不大。港口现货报价整体维持高位，天津港澳块Mn45%62.1元/吨度（-0.6），南非半碳酸39.9（+0.5）。由于冶金焦炭第二轮提降落地，带动硅锰成本周内下降214元，主产区利润亏损有所收窄。

锰矿港口库存止降回升

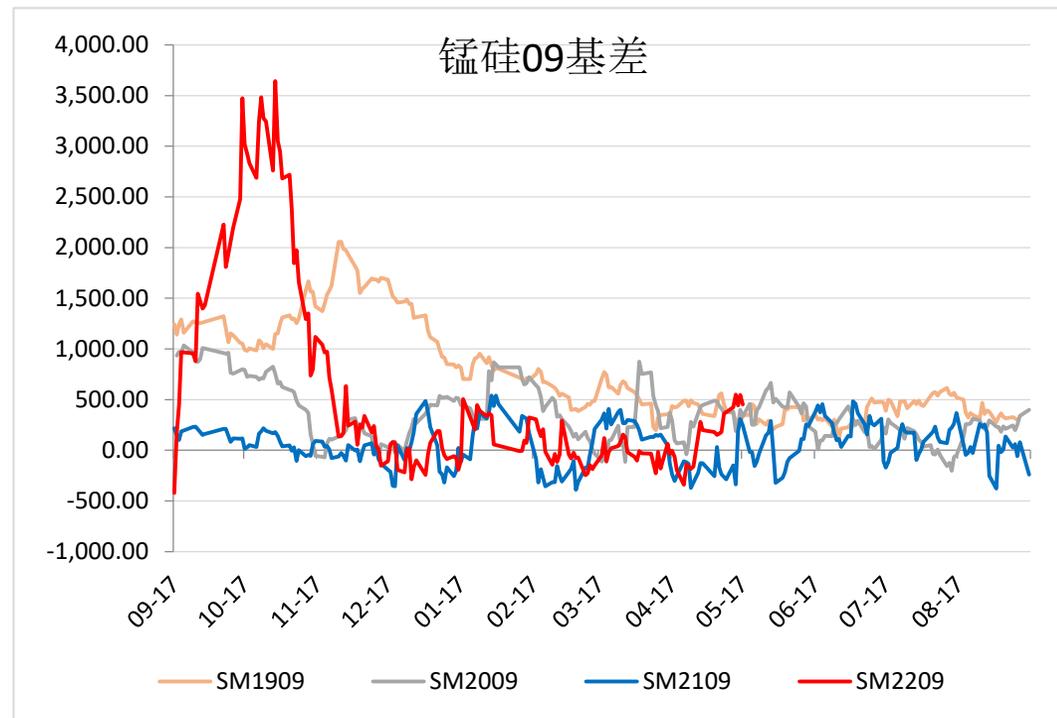
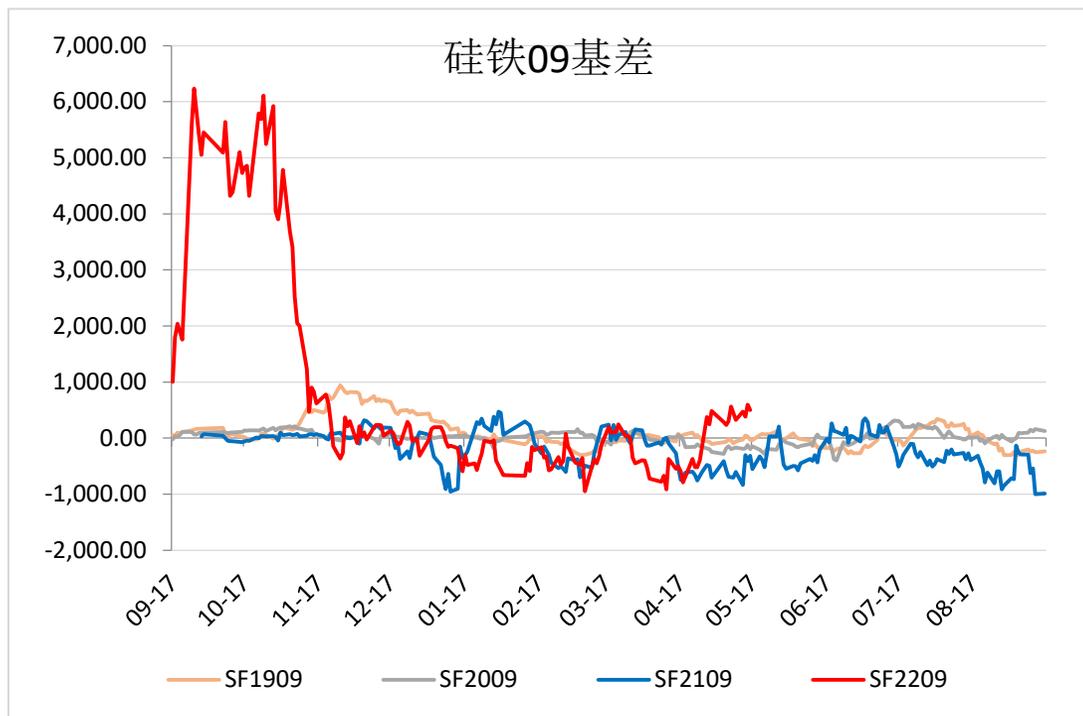


数据来源: Mysteel

03

价差分析

盘面转为贴水

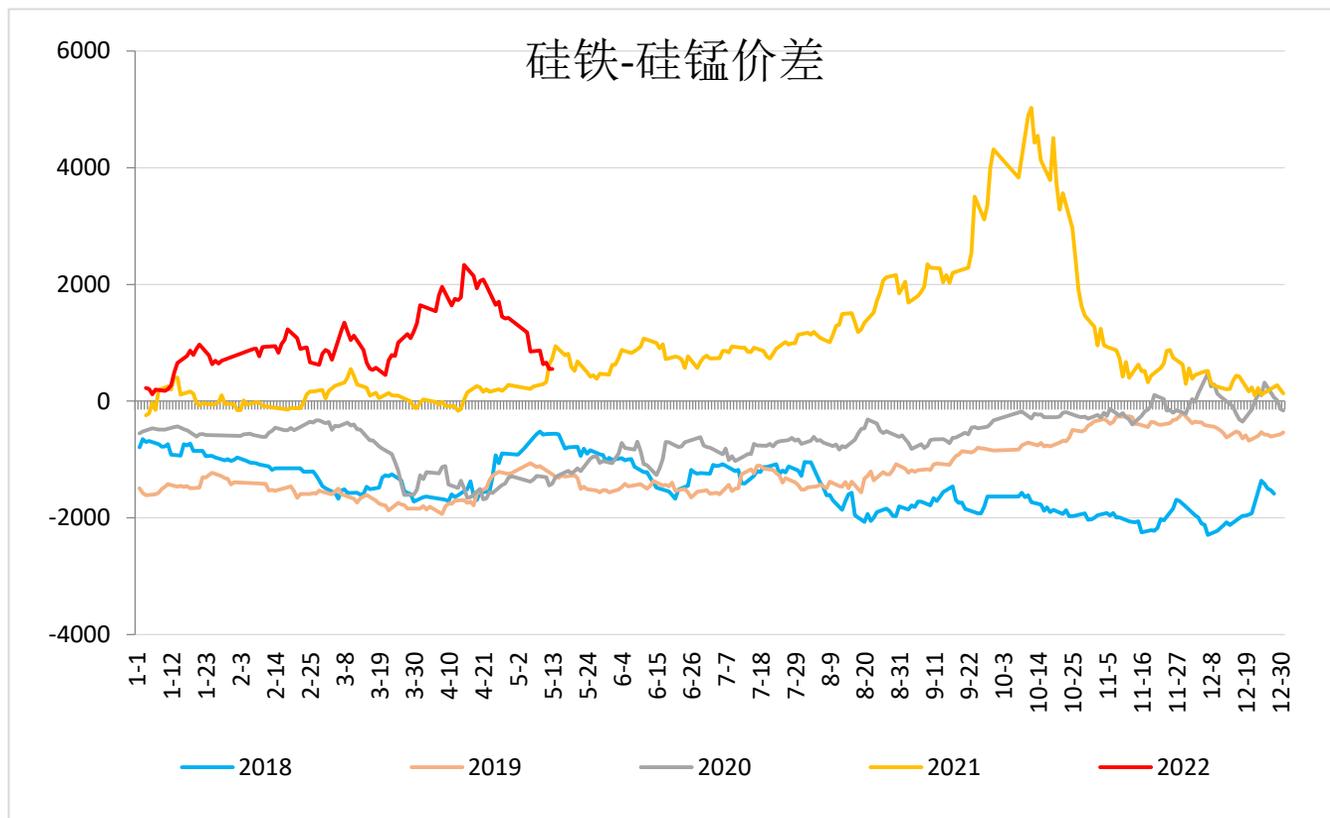


数据来源: Wind

截至5月13日:

- 硅铁盘面贴水扩大, SF09基差500元 (环比-60);
- 锰硅盘面贴水扩大, SM09基差452元 (环比+90)

双硅价差大幅收窄



数据来源: Wind

- 黑色系共振下行，拖累合金下跌，硅铁前期涨幅较大，后期下跌也比锰硅多，价差高位回落。

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

联系我们

- 总部地址：**河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层
电话：4006-967-218
- 上海分公司：**上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室
电话：021-68590799
- 西北分公司：**宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室
电话：0951-8670121
- 新乡营业部：**河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层
电话：0373-2072881
- 南阳营业部：**河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室
电话：0377-63261919
- 灵宝营业部：**河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）
电话：0398-2297999
- 洛阳营业部：**河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层
电话：0379-61161502
- 西安营业部：**陕西省西安未央区未央路138-1号中登大厦A座8层F7室至F8室
电话：029-89619031
- 大连营业部：**辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路537号泰德大厦06层05A单元
电话：0411-84805785
- 杭州营业部：**浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心E座1013室
电话：0571-85236619



中原期貨股份有限公司

CENTRAL CHINA FUTURES HOLDINGS CO.,LTD.

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼