



铁合金周报

美联储降息预期落地，关注情绪扰动

2024年9月14日

国联期货研究所

黎伟

从业资格号：F0300172

投资咨询号：Z0011568



CONTENTS

目录

01

硅锰核心观点与策略推荐



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

本周硅锰市场震荡运行，成本端，锰矿价格波动不大，主流冶金焦价格提涨50-55元/吨，化工焦暂未跟随，合金成本支撑一般。锰矿：锰矿市场偏弱运行，下游需求尚可，但随着硅锰期货价格波动，市场采购保持谨慎，对原料价格持续打压，锰矿成交价格方面呈现低位震荡状态，天津港南非半碳酸价格32.5-33元/吨度左右，加蓬41-42元/吨度，澳块42-43元/吨度，钦州港半碳酸价格32-32.5元/吨度，澳籽43-44元/吨度，南非高铁31-31.5元/吨度。河北某大型钢厂9月锰硅采购10500吨，环比8月减少900吨，其中唐钢新区2500吨，邯钢2800吨，石钢500吨，张宣高科500吨，舞钢1500吨，承钢2700吨，Mysteel:河钢集团9月硅锰首轮询盘5950元/吨，8月硅锰定价:6200元/吨。(2023年9月定价7050元/吨)

供应端：厂家端，开工方面，Mysteel统计全国187家独立硅锰企业样本开工率（产能利用率）全国43.54%，较上周减0.68%；日均产量25190吨，减110吨。分主产区来看，内蒙古地区本周产量下降，个别工厂硅锰检修一台炉子，并存在转产锰铁情况，另有工厂存在炉子检修预期，预计近日开始检修，后期产量存在下降空间；宁夏本周工厂产量小幅增加，后续个别工厂仍存在增产预期；广西以及贵州地区由于成本持续高位，厂家生产亏损严重，目前仅有极少数工厂维持生产，多数工厂暂无复产预期；云南地区丰水期接近尾声，后期工厂成本上涨后存在减产预期。整体来看，预计后期主产区合金产量仍存在小幅减少空间，但不排除有工厂复产情况。

需求端：钢厂端，Mysteel调研247家钢厂高炉开工率77.63%，环比上周持平，同比去年减少6.44个百分点；高炉炼铁产能利用率83.89%，环比增加0.29个百分点，同比减少8.76个百分点。前期由于螺纹新旧国标的转换，个别钢厂维持减停产措施以消耗库存，近期老国标库存逐渐消耗，个别钢厂陆续复产，后续合金需求或存转好预期。



核心要点及策略

逻辑观点

空头：**1.**商品共振下跌，宏观驱动对锰硅的影响减弱，关注**SM**手续费下调后的资金流入和交易驱动。**2.**库存去化不强；

运行逻辑

多头：**1.**焦炭和锰矿止跌反弹，锰硅成本下降空间有限，产业长期亏损消耗现金流中；**2.**硅周度需求增加而供应下降，供需错配收窄趋势持续了一个多月，关注修复情况；

推荐策略

从基本面来看，锰矿现货反弹乏力，冶金焦价格下调**8**轮落地，成本端利空逐步消化中，锰硅成本下降空间有限或进入震荡期，产业近期亏损走扩，基差报价减幅收窄；与此同时宏观上预期整体偏弱，虽近期国内外会议较多，市场将偏震荡等待。短期内不宜追空，谨慎观望。

建议：谨慎观望为主，中长期反弹沽空对待。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	向下	本周货币投放：央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，9月6日以固定利率、数量招标方式开展了1415亿元7天期逆回购操作，操作利率1.70%，与此前持平。因今日有301亿元7天期逆回购到期，因此当日实现净投放1114亿元。本周，中国央行共开展2102亿元逆回购，因本周共有14018亿元7天期逆回购到期，因此本周实现净回笼11916亿元。
需求	中性	<p>硅锰需求：五大钢种硅锰（周需求70%）：113018吨，环比上周增1.00%，全国硅锰产量（周供应99%）：176330吨，环比上周减0.43%；</p> <p>高炉高工：247家钢厂高炉开工率77.63%，环比上周增加1.22个百分点，同比去年减少6.76个百分点；高炉炼铁产能利用率83.6%，环比增加0.64个百分点，同比减少9.16个百分点；</p>
供应	向下	全国187家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国43.54%，较上周减0.68%；日均产量25190吨，减110吨。
库存	向下	全国63家独立硅锰企业样本（全国产能占比79.77%）：全国库存量173800吨，环比（增28000）。其中内蒙古69300吨（增4000），宁夏64000吨（增23500），广西5500吨（减500），贵州8000吨（减500），（山西、甘肃、陕西）10000吨（减500），（四川、云南、重庆）17000吨（增2000）。
基差	向下	01基差-230元/吨，环比+20元/吨
成本利润	向上	硅锰北方利润：+34.6，周环比+25.7%；南方利润+195.5，周环比+21.29%。





CONTENTS

目录

02

硅锰数据追踪与分析

周期内工业硅产业链产需数据

类别	指标	上周	本周	涨跌	涨跌幅 (%)	
期货	收盘价	6120	5908	-212	-3.46%	
	Sm2409 (主力合约) 价格	成交量	181957	106909	-75048	-41.24%
		持仓量	360395	366856	6461	1.79%
	Sm08 价格	6364	6204	-160	-2.58%	
	Sm11 价格	6360	6122	-238	-3.89%	
现货汇总价格	南方 (广西)	6100	5950	-150	-2.52%	
	北方 (内蒙古)	6030	5950	-80	-1.34%	
基/价差	基差	-212	-242	-30	12.40%	
	5-9 价差	246	276	30	10.87%	
	9-1 价差	-292	-264	28	-10.61%	
	1-5 价差	46	-12	-58	483.33%	

单位：元/吨

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

周期内工业硅产业链产需数据

硅锰产业链周度数据追踪

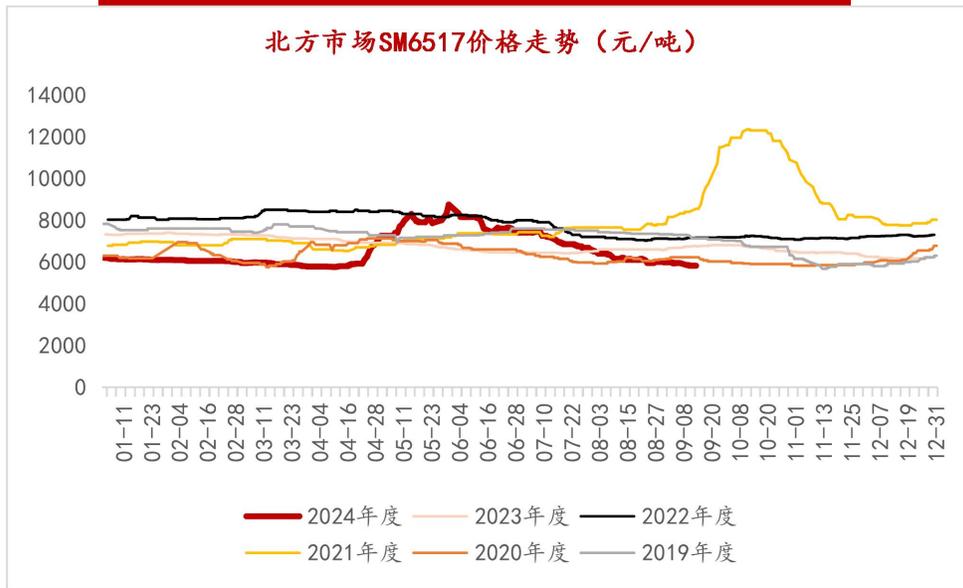
类别	指标	上周/月 (吨)	本周/月 (吨)	涨跌	涨跌幅 (%)	
硅锰	开工率	44.22	43.54	-0.68	-1.54%	
	产量	177100	176330	-770	-0.43%	
	库存	企业库存	145800	173800	28000	19.20%
		钢厂库存 (天数/月)	15.43	14.68	-0.75	-4.86%
	需求	111899	113018	1119	1.00%	
	成本 (北方)	6139.5788	6066.3597	-110.945	-1.72%	

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所



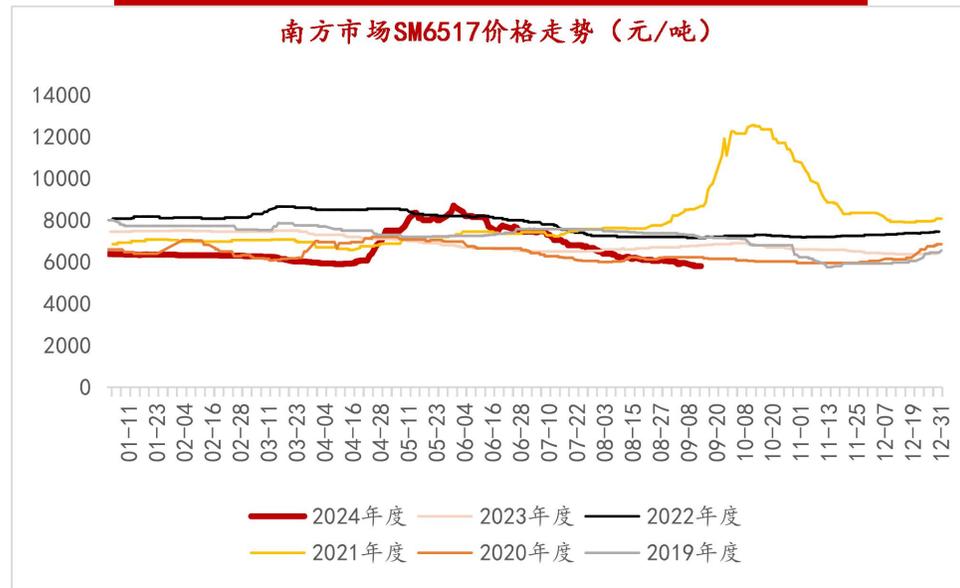
现货价格走势回顾

北方市场SM6517价格走势（元/吨）



截止2024年9月13日，北方市场6517价格5820元/吨，周内浮动-2.4%。

南方市场SM6517价格走势（元/吨）

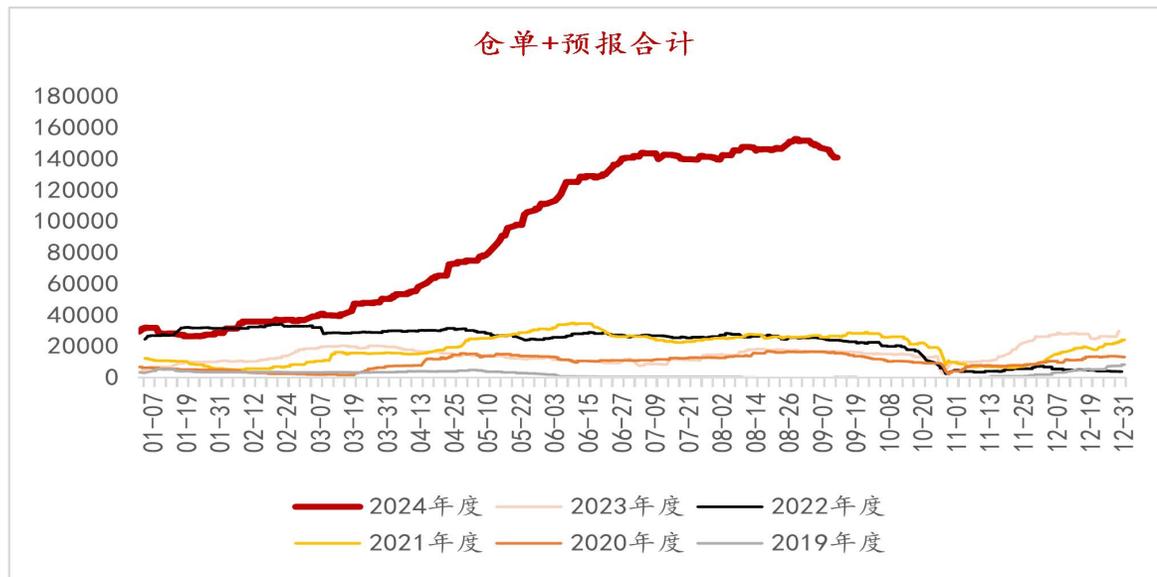
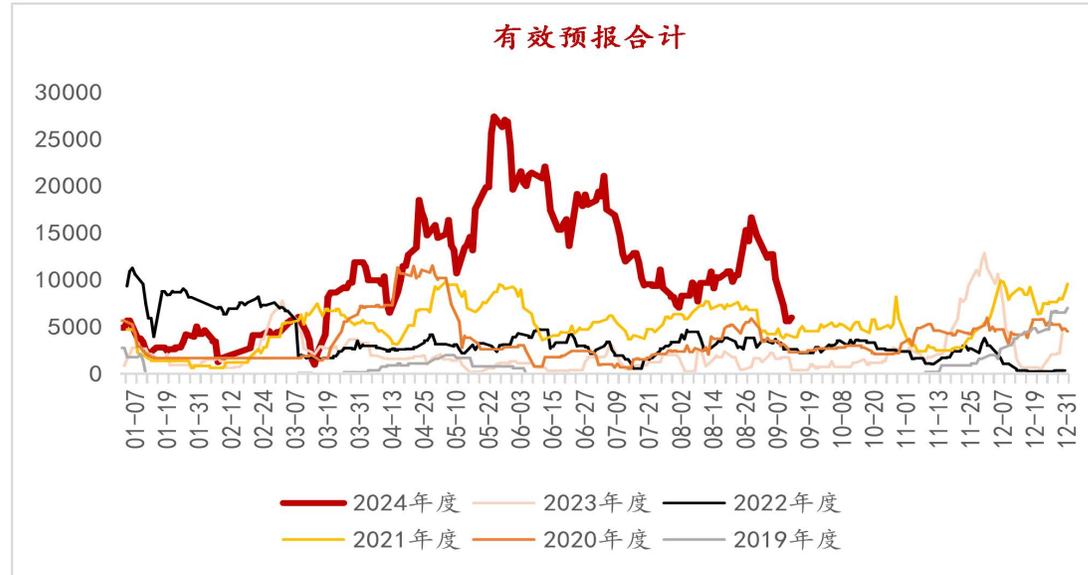
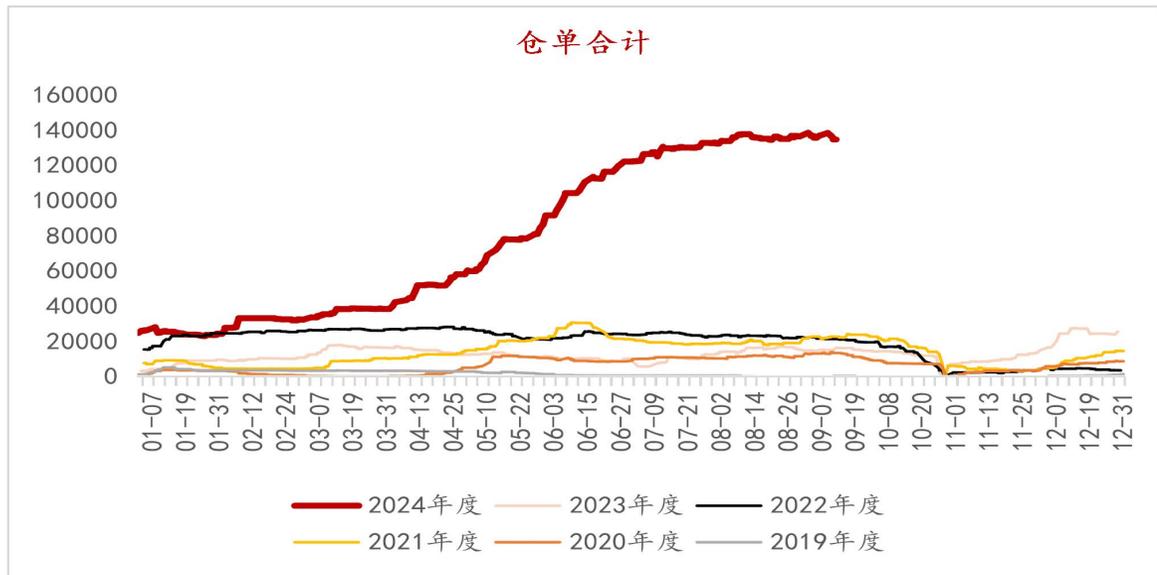


截止2024年9月6日，南方市场6517价格5800元/吨，周内浮动-2.5%。

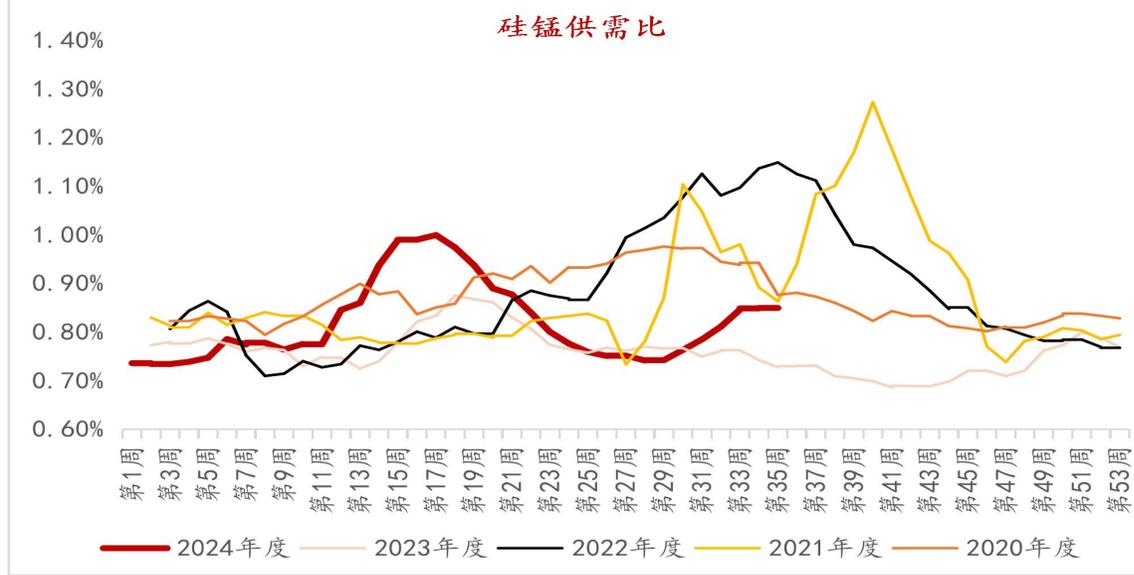
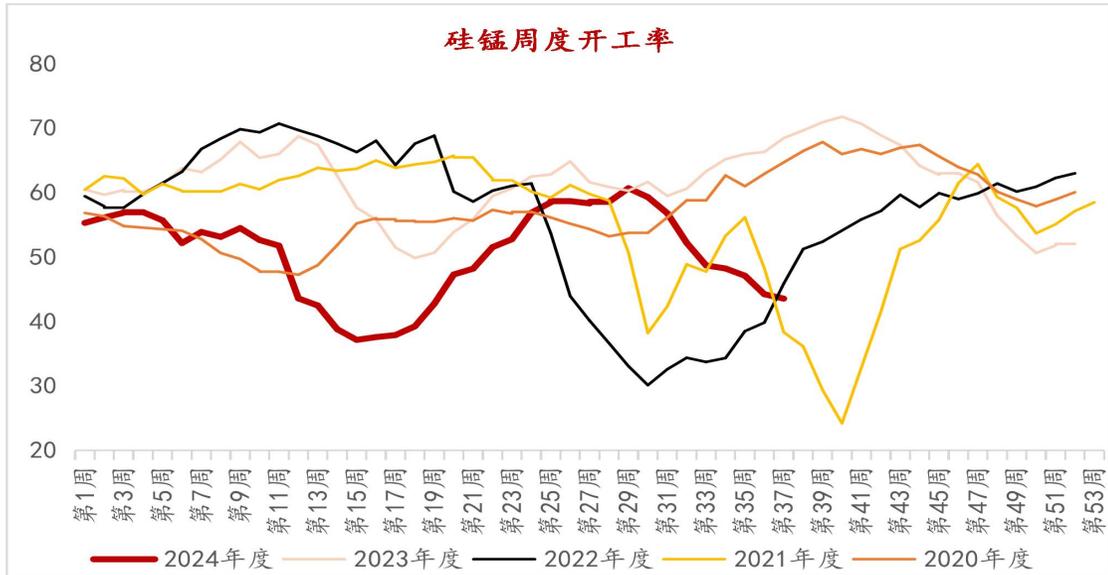
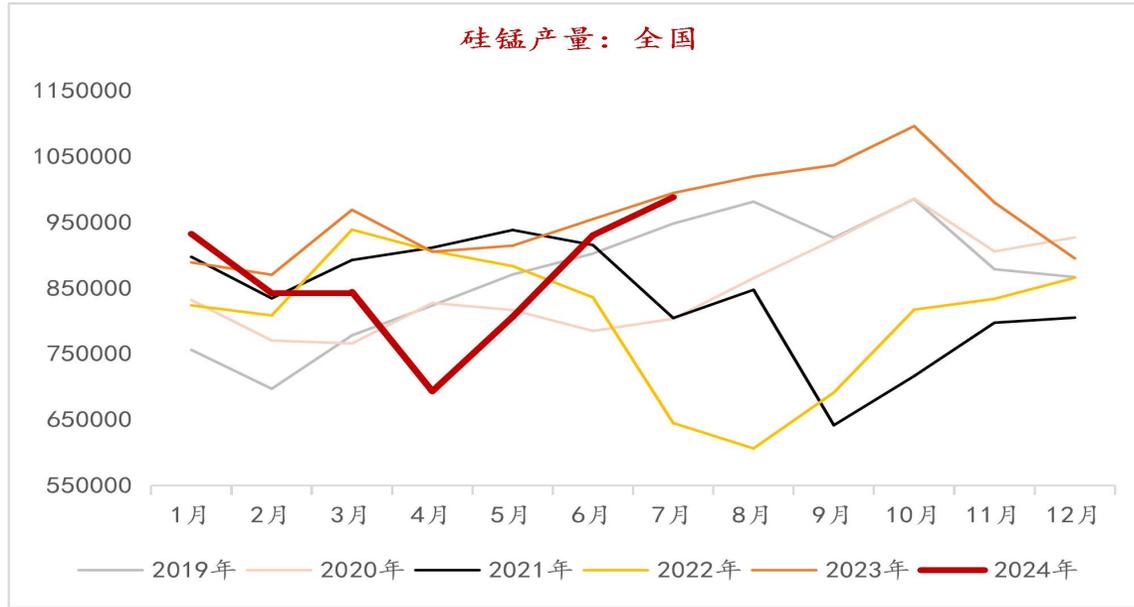
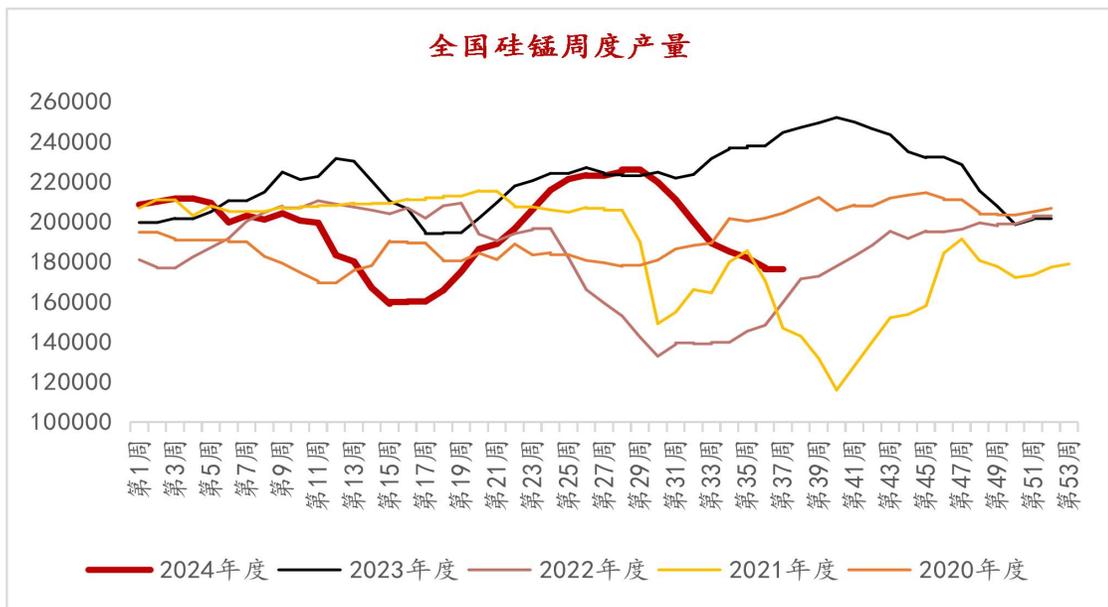
数据来源：mysteel 国联期货研究所



周内仓单持续小幅走扩，期库不容乐观



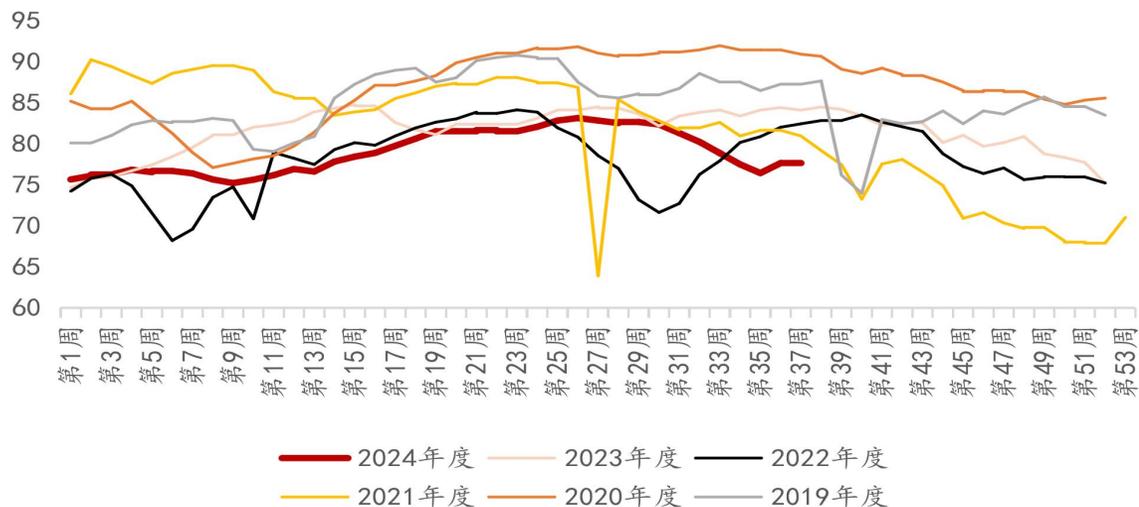
产量：周内开工以及产量继续下滑



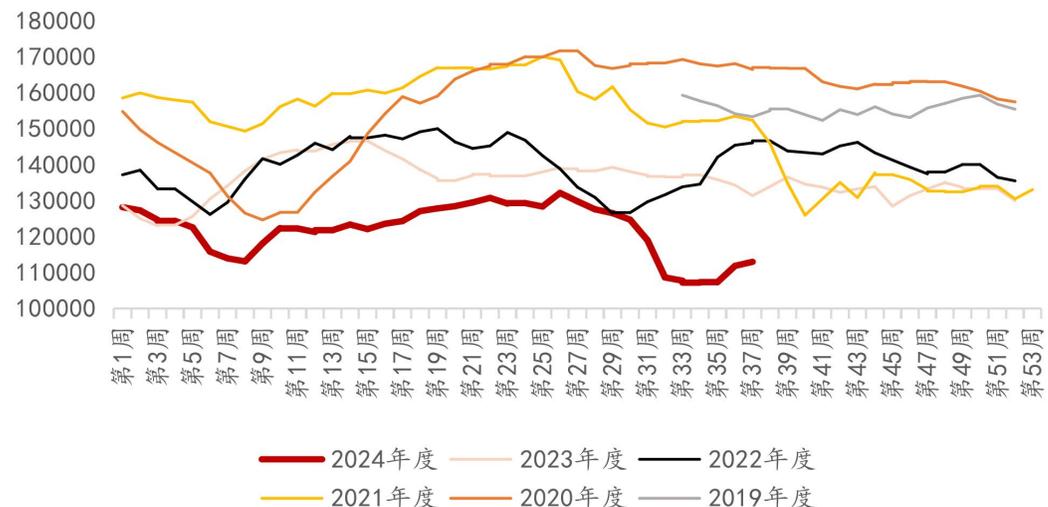


需求：钢厂开工产量以及硅锰需求小幅增加

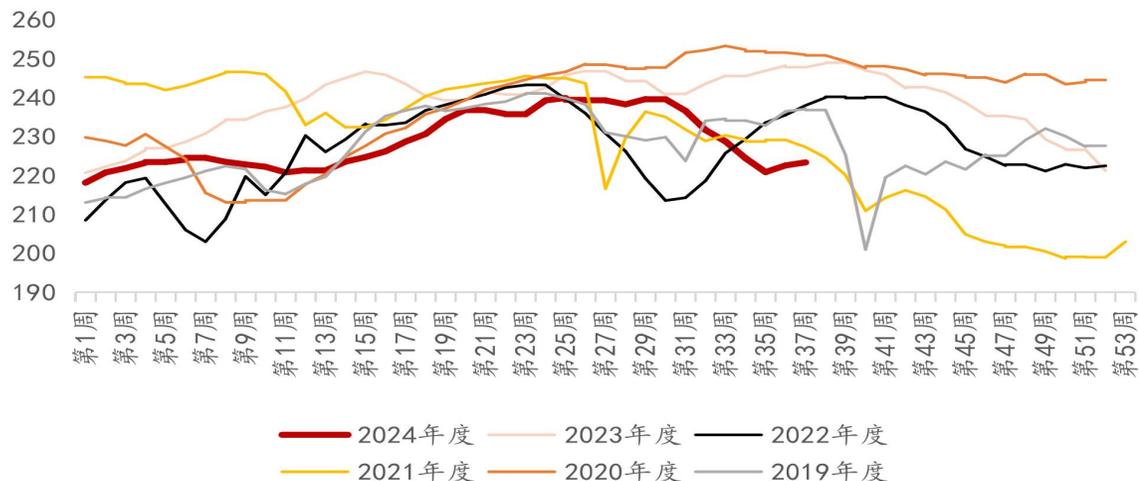
247家钢铁企业高炉开工率



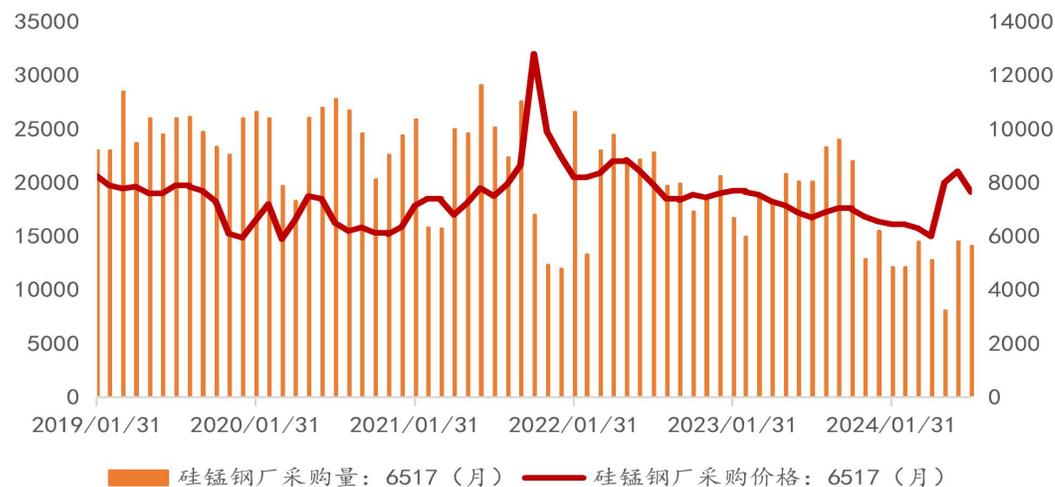
硅锰周度需求



247家钢铁企业铁水：日均产量

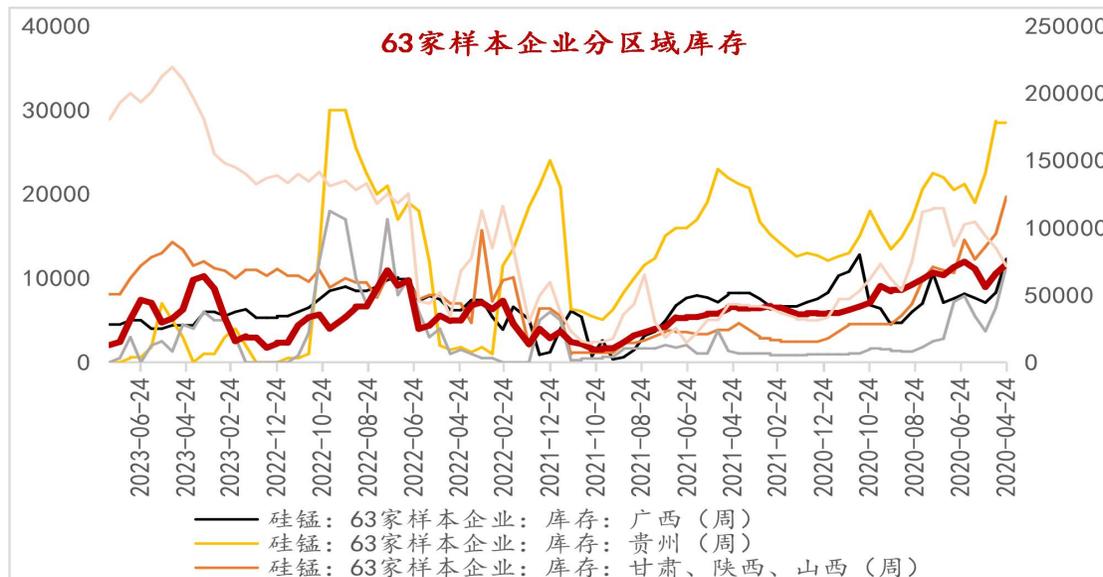
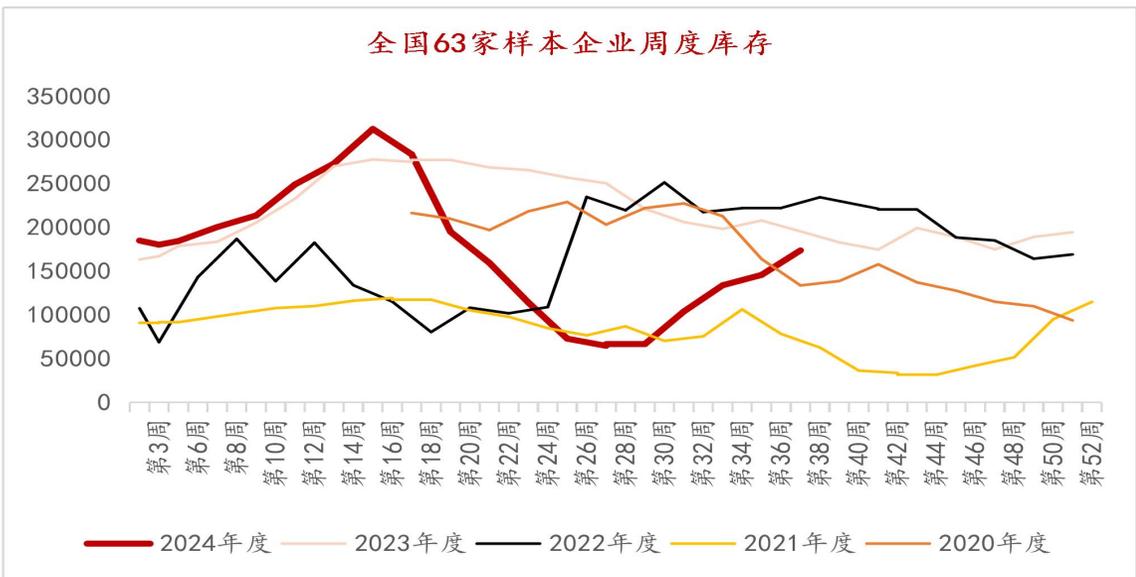
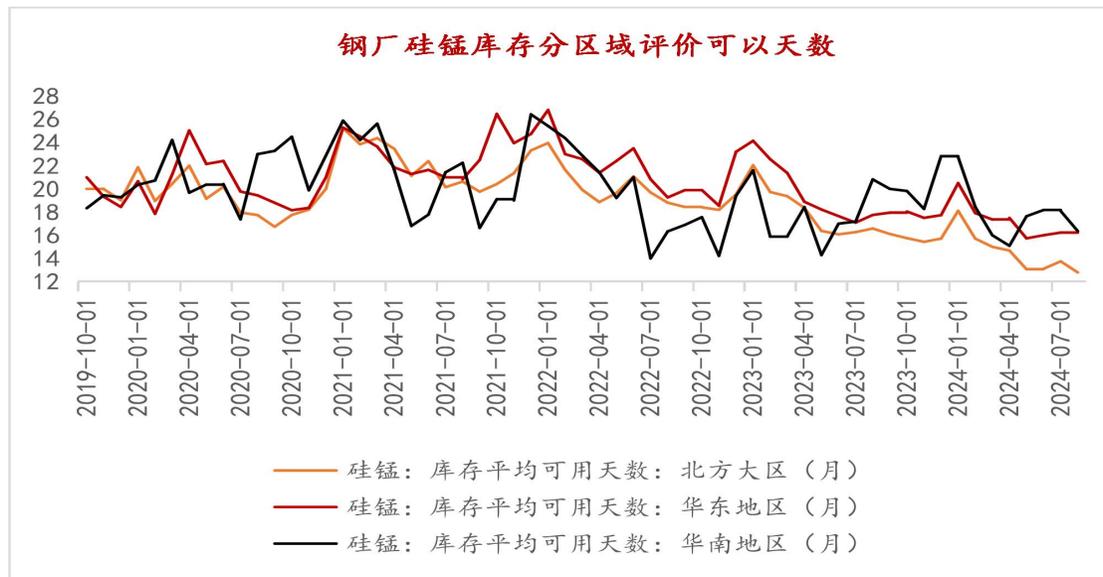
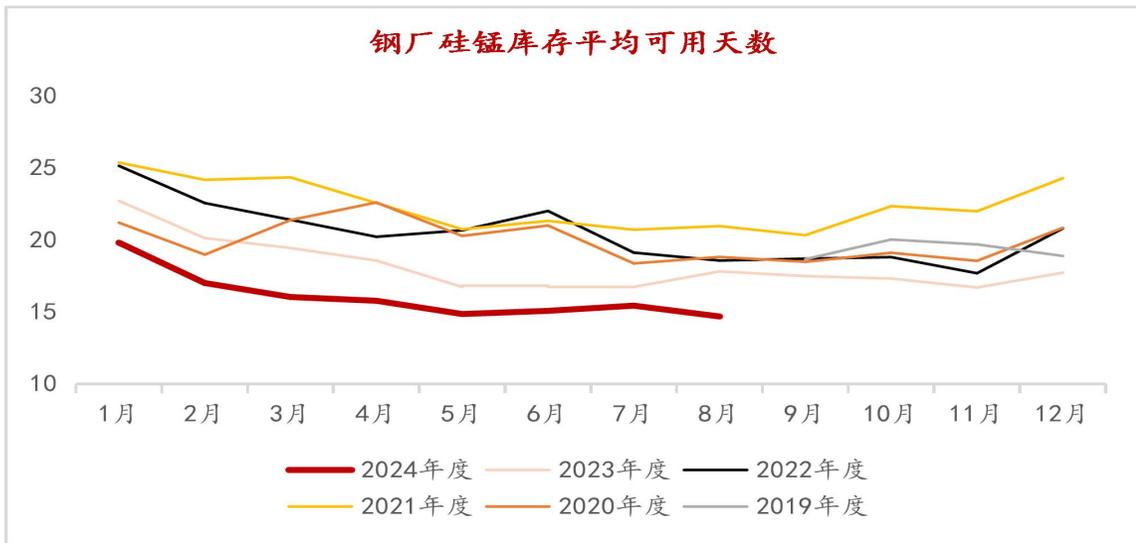


钢招：河钢





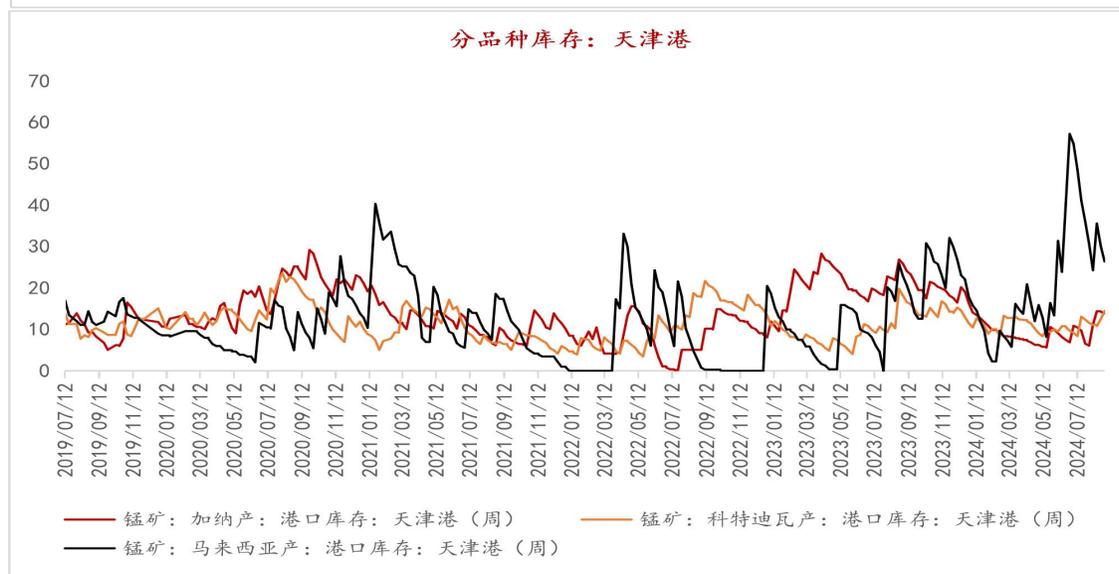
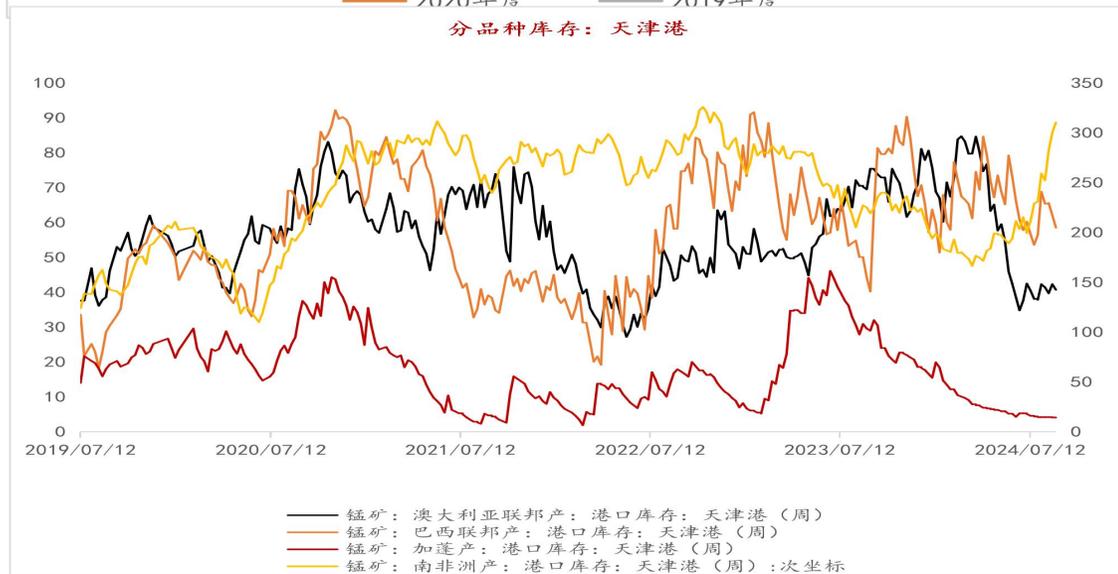
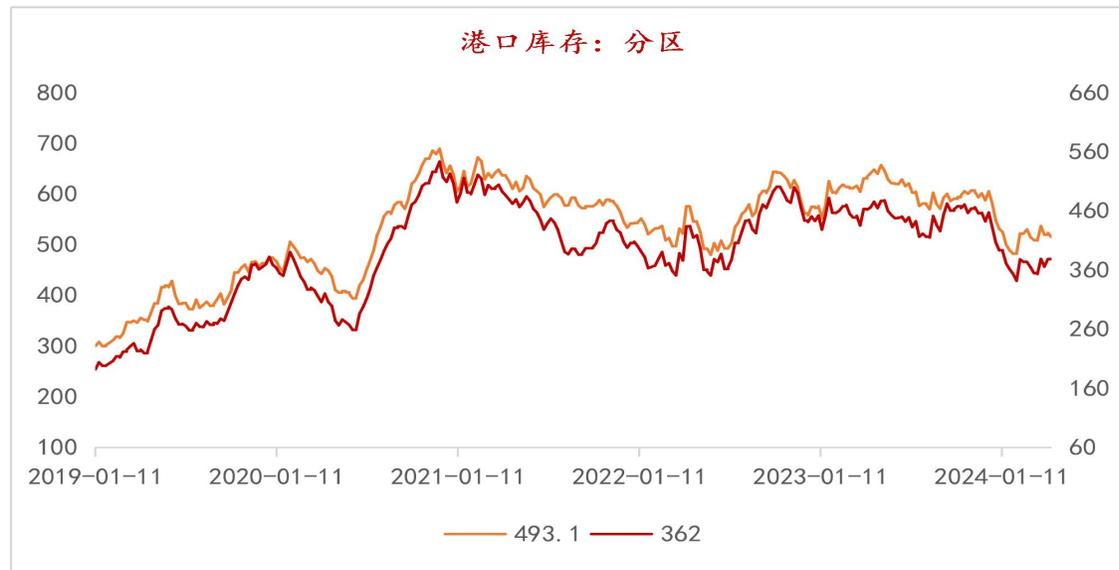
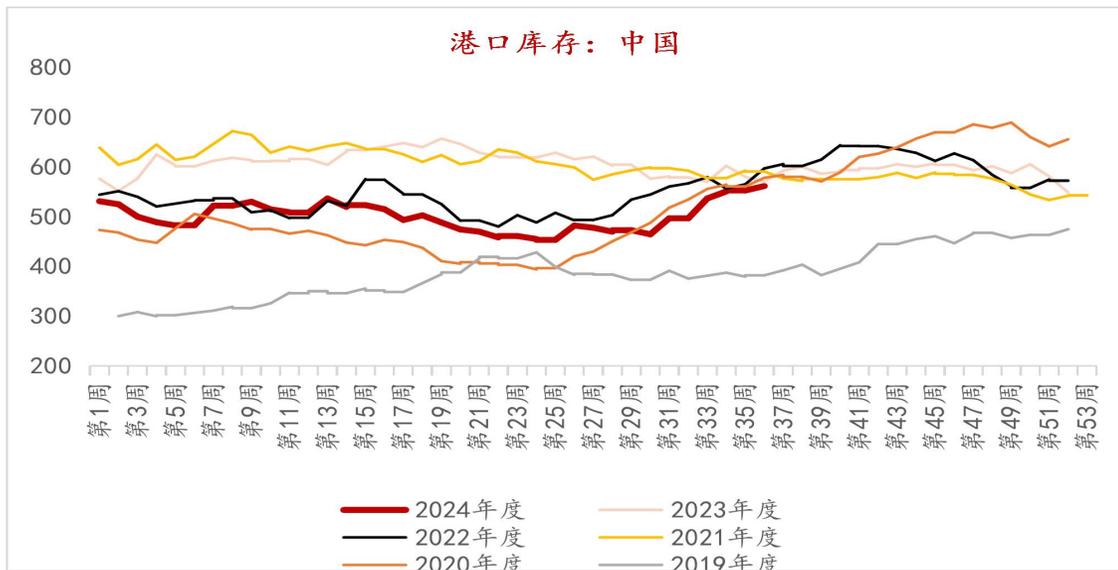
库存：周度库存小幅回升



数据来源：mysteel 国联期货研究所

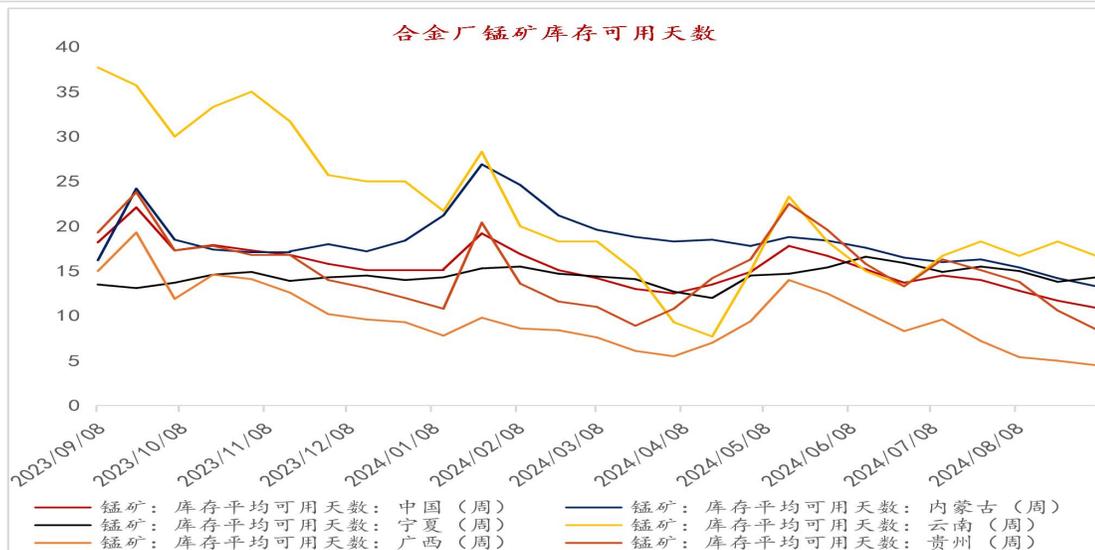
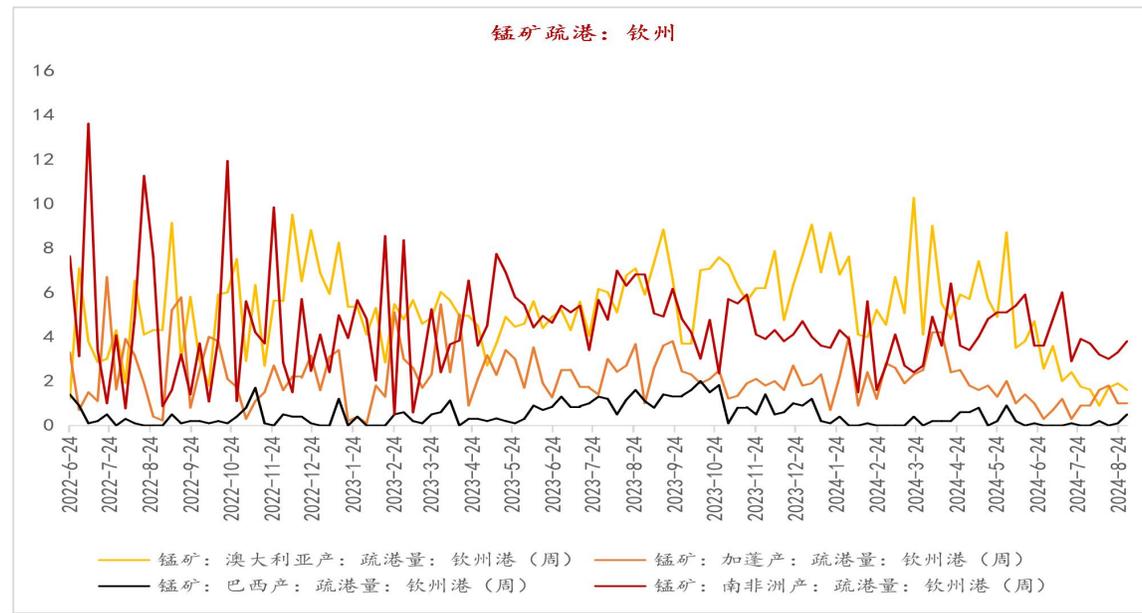
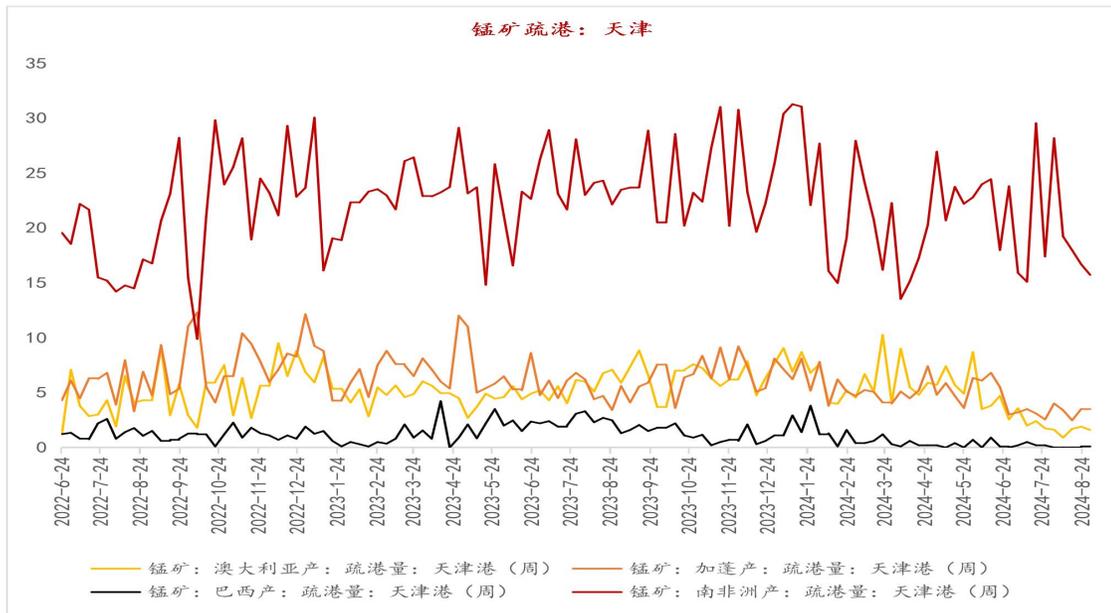


锰矿库存：港口库存去库缓慢，高品矿陆续到港。





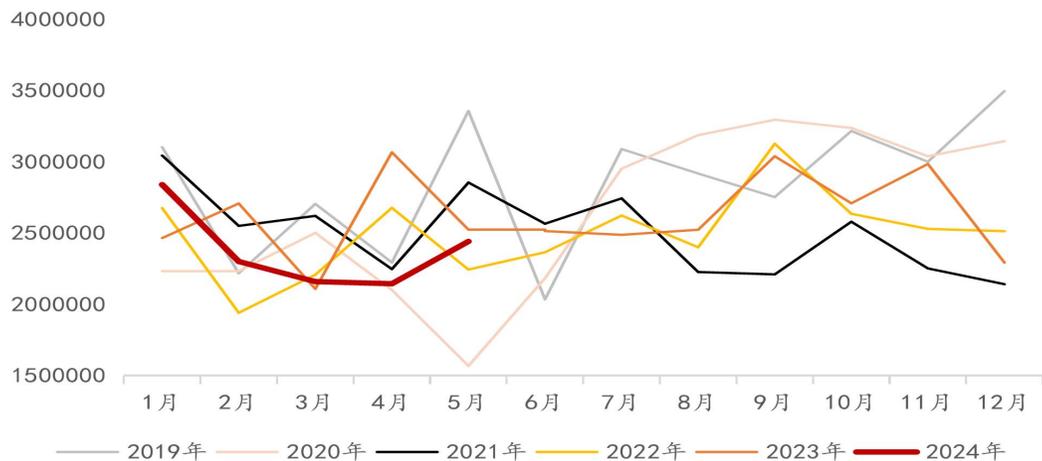
目前市场库存高位，广东等地仓单数量小幅增加。本周新单签订较少，厂家库存累积，行业库存压力加剧。



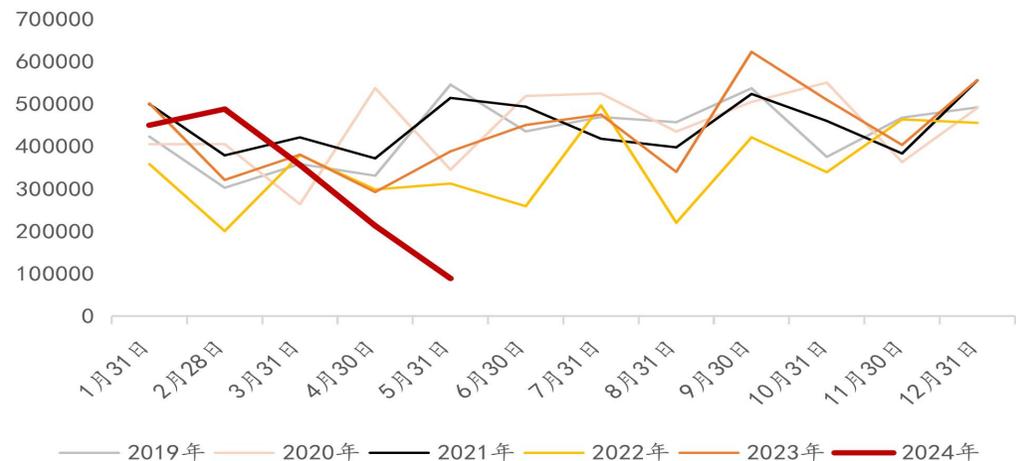


锰矿进口增量明显

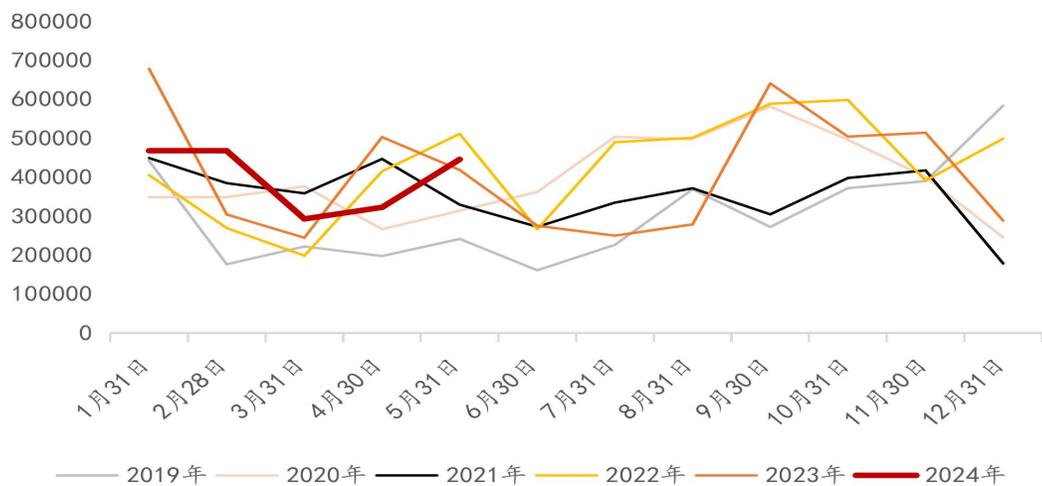
中国锰矿进口数量：国别合计（月）



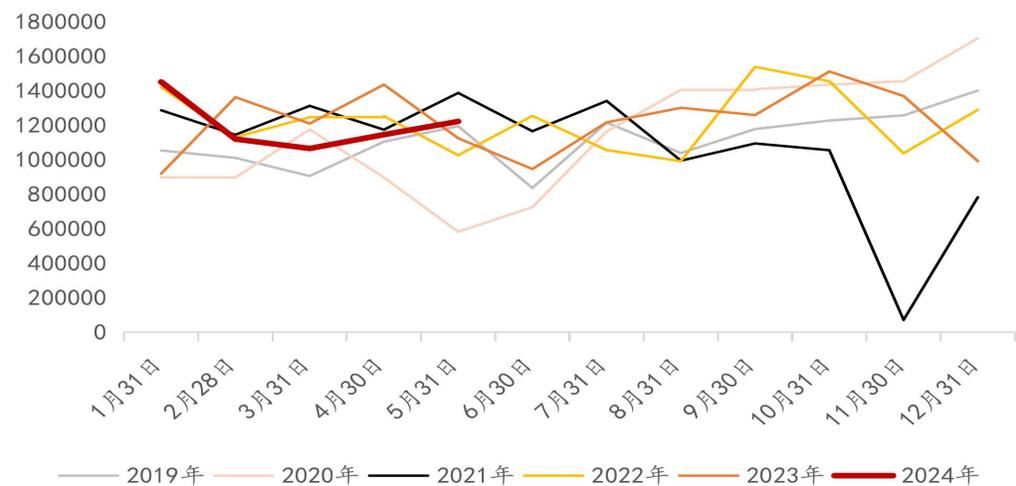
中国锰矿进口数量：澳大利亚（月）



中国锰矿进口数量：加蓬（月）

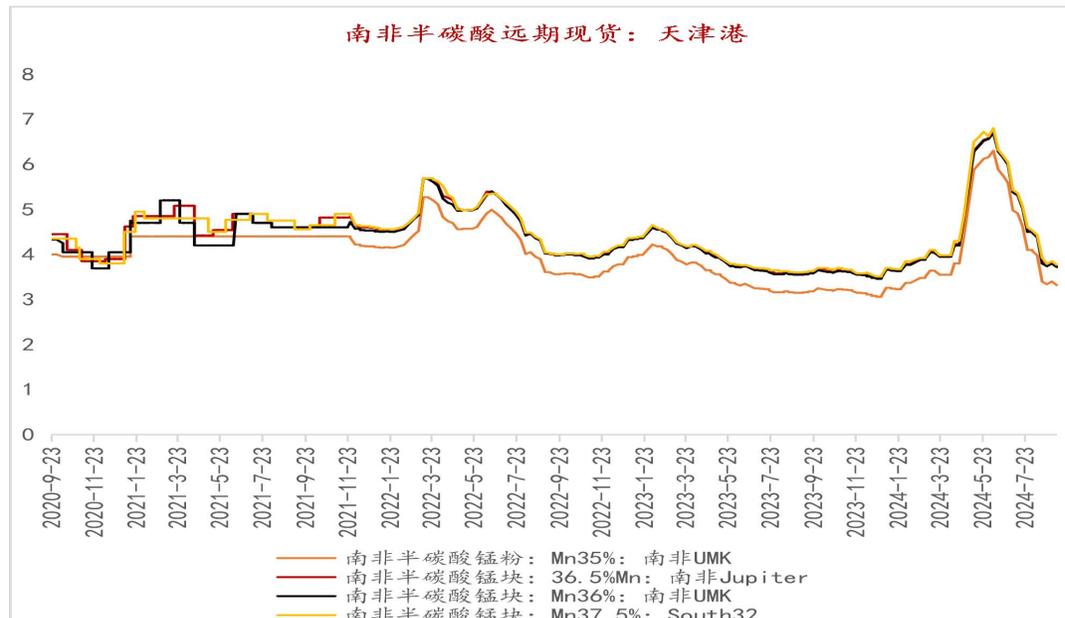
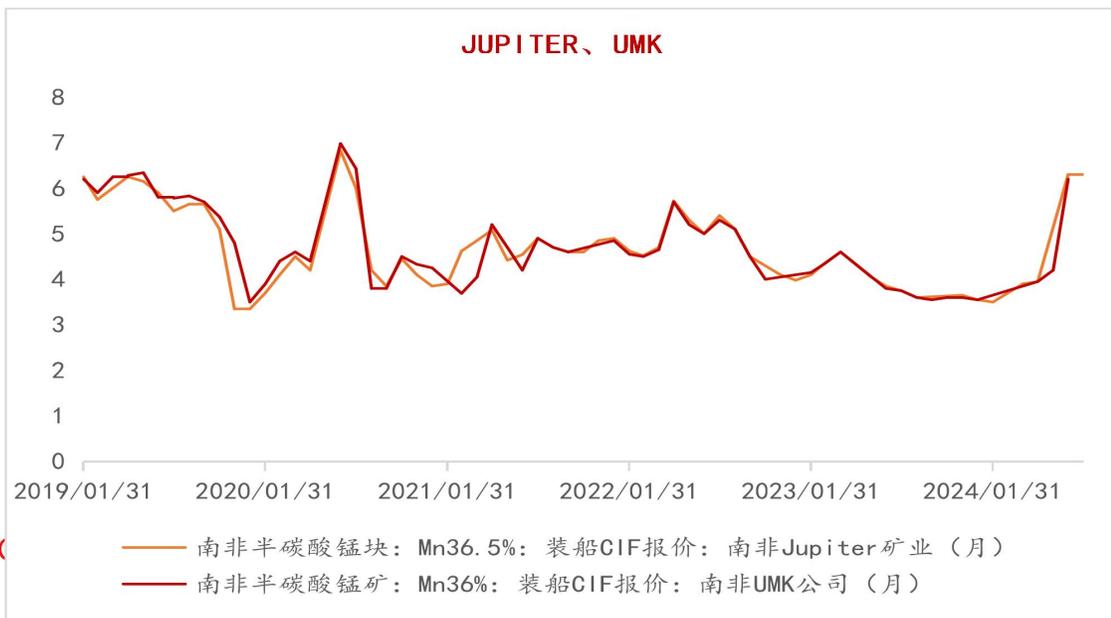
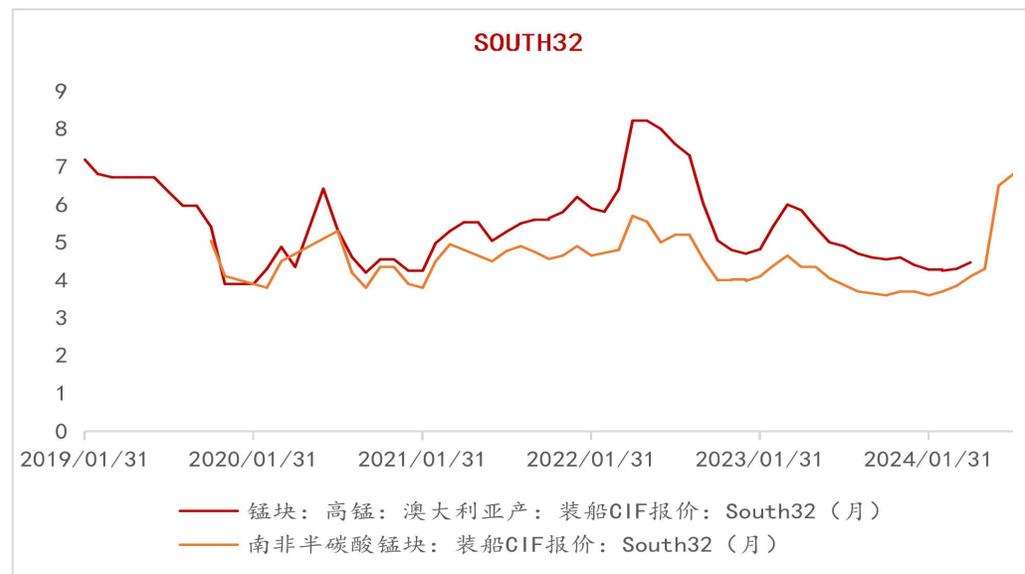
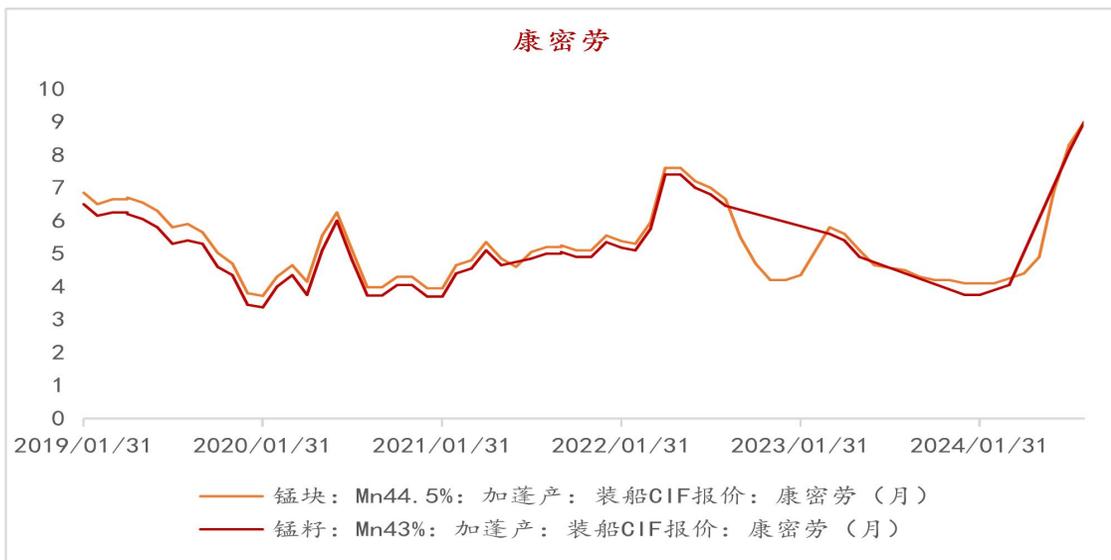


中国锰矿进口数量：南非（月）





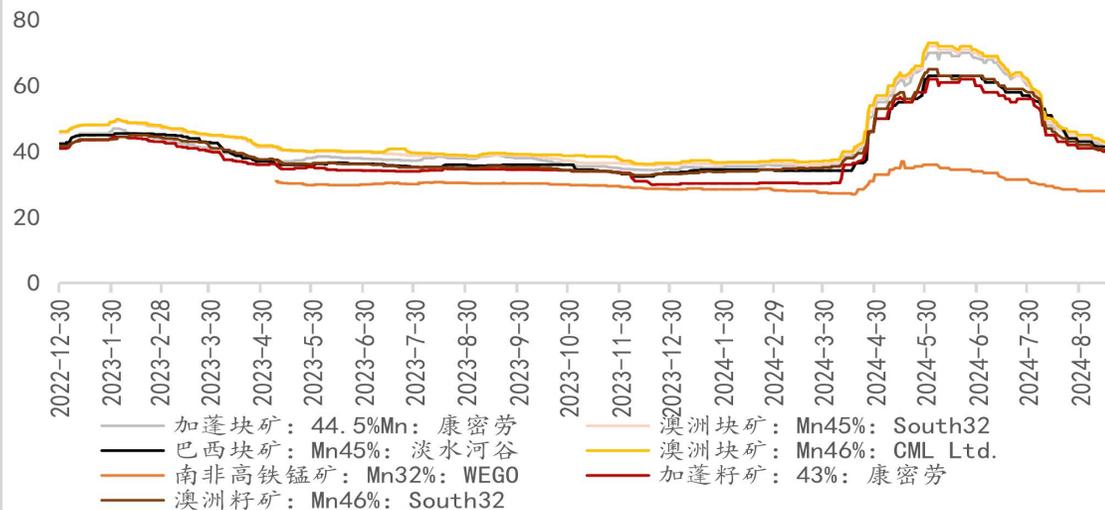
期矿报价持平，国内高低品价差走强



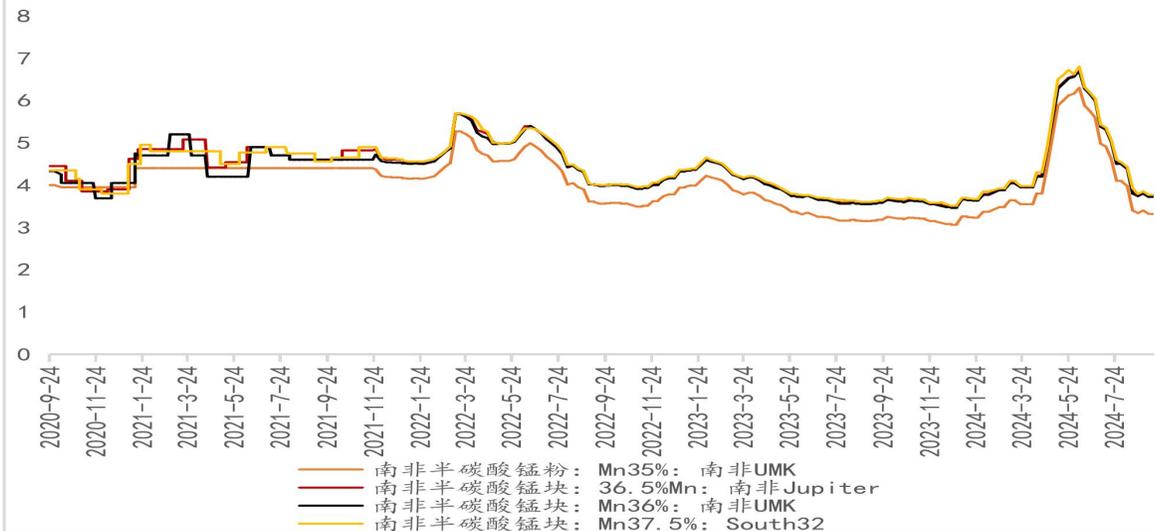


锰元素现货价格持续下探，短期弱稳为主

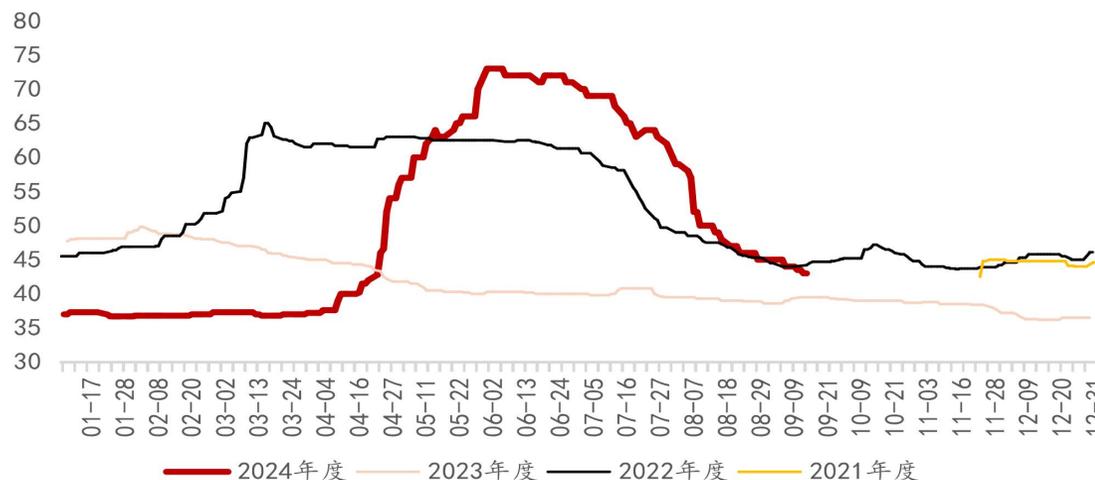
澳块、加蓬远期现货：天津港



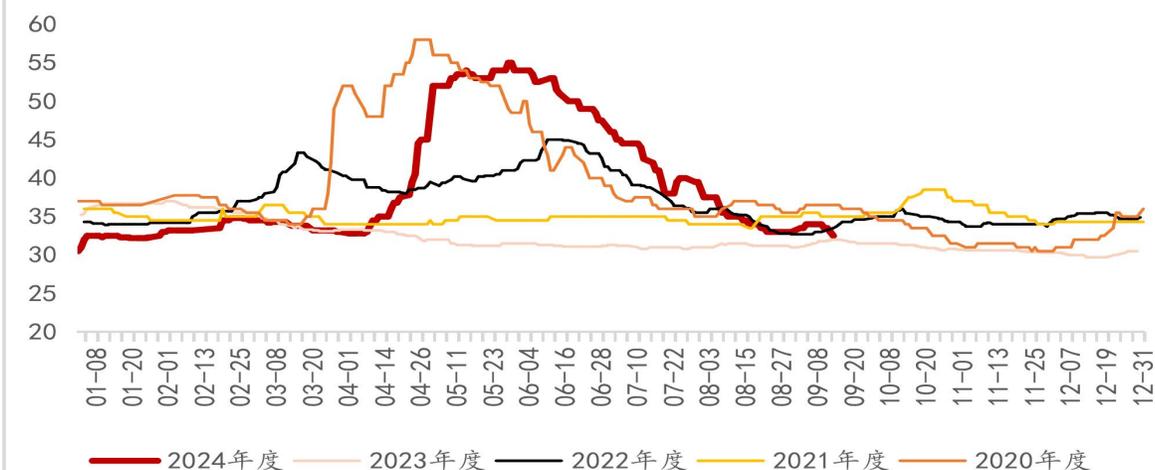
南非半碳酸远期现货：天津港



天津港锰块Mn46%澳大利亚产市场价



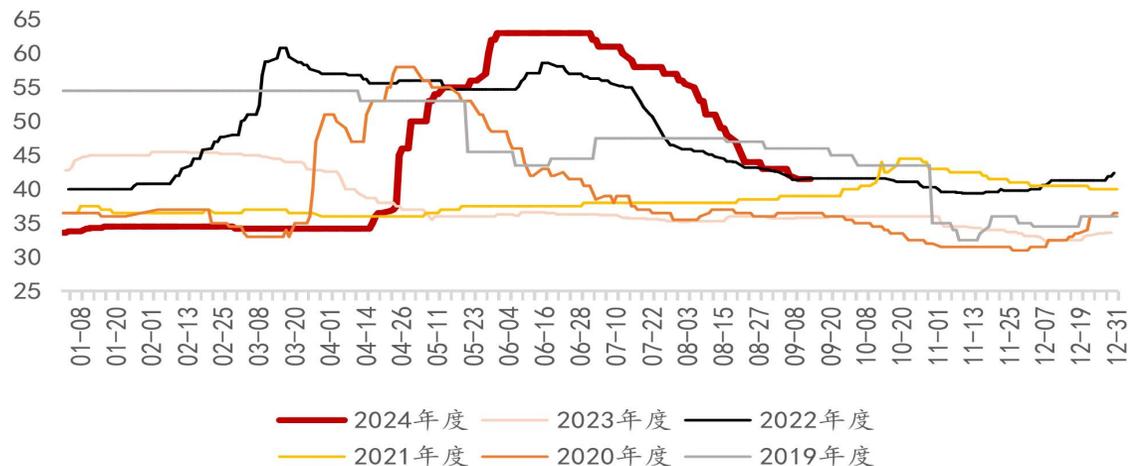
天津港南非半碳酸锰块Mn36.5%市场价



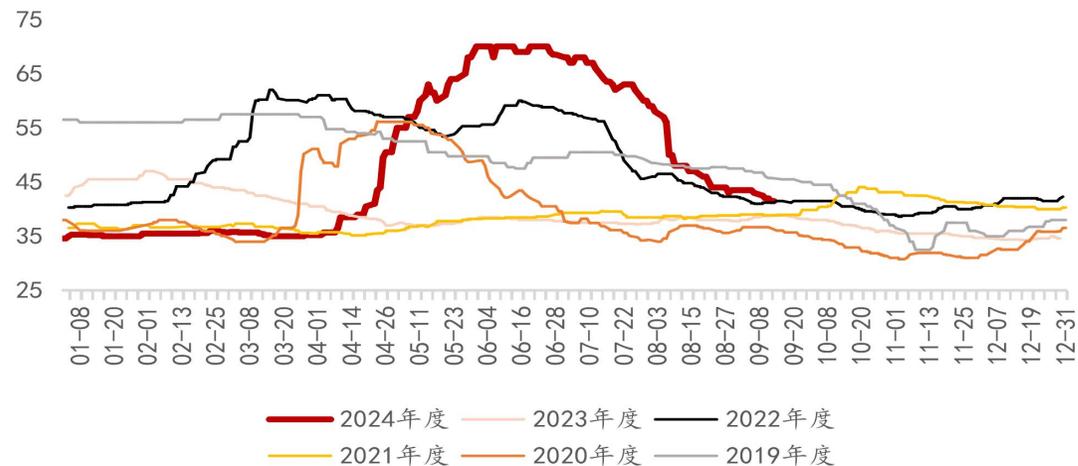


锰元素现货价格持续下探，短期弱稳为主

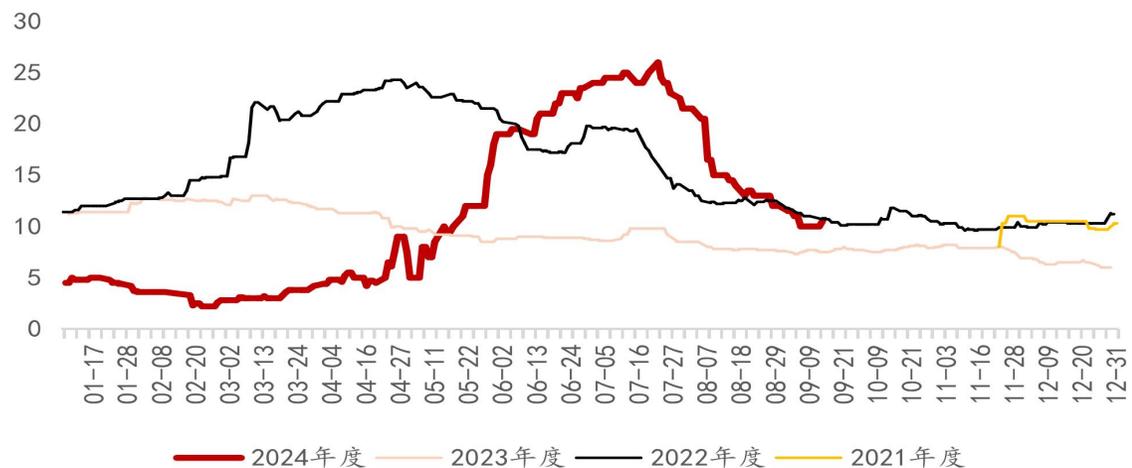
天津港锰矿Mn45%巴西产市场价:



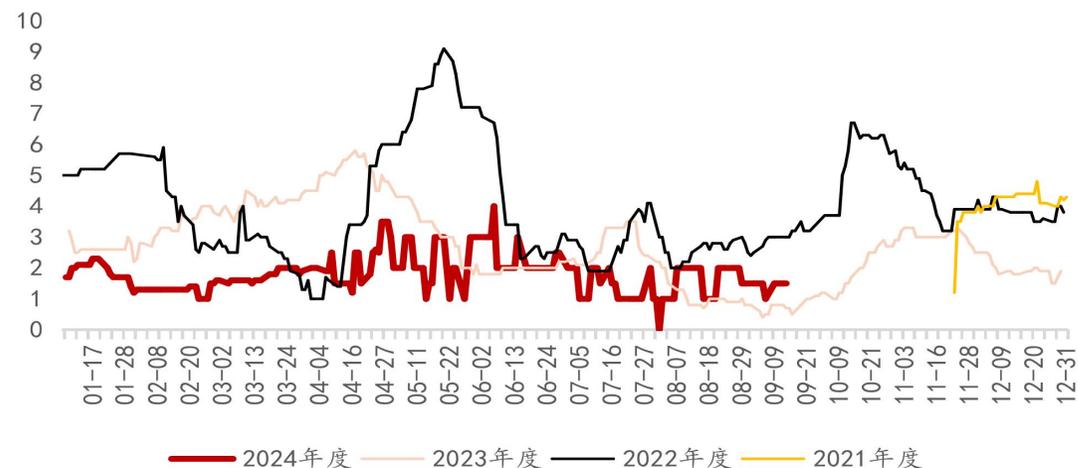
天津港锰块Mn44.5%加蓬产市场价:



澳块-版碳酸价差

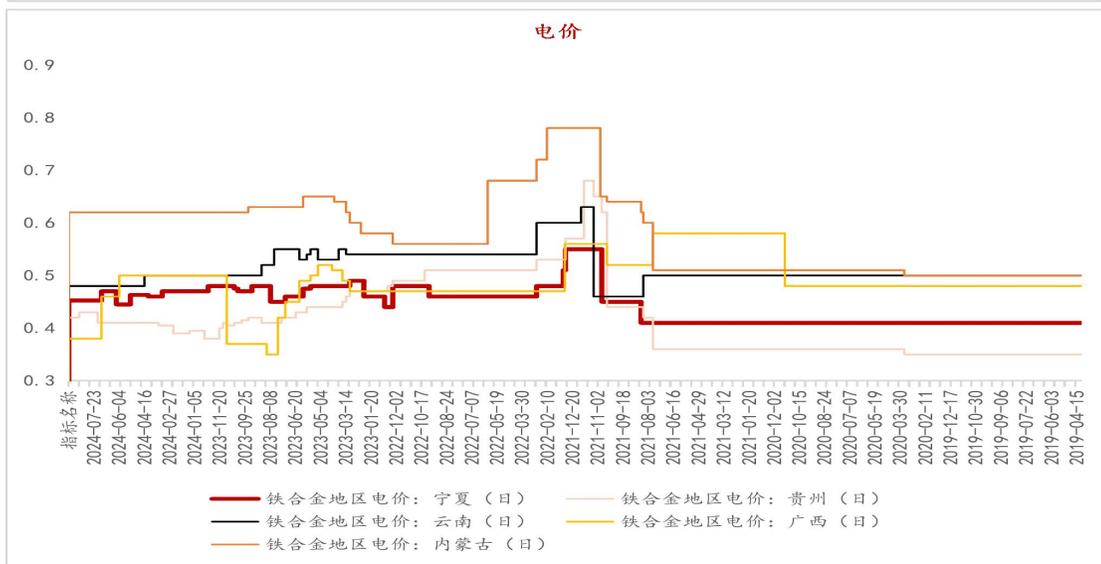
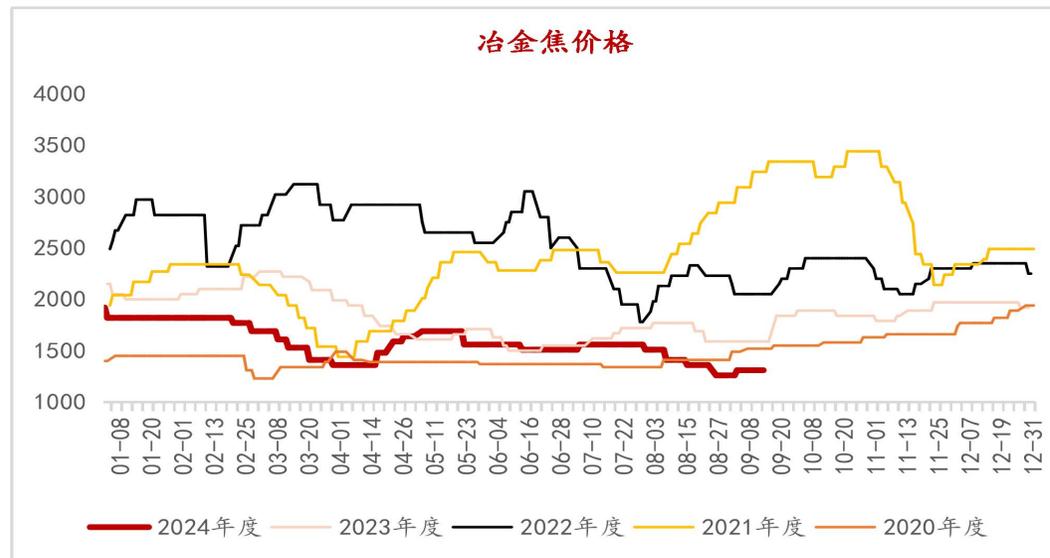
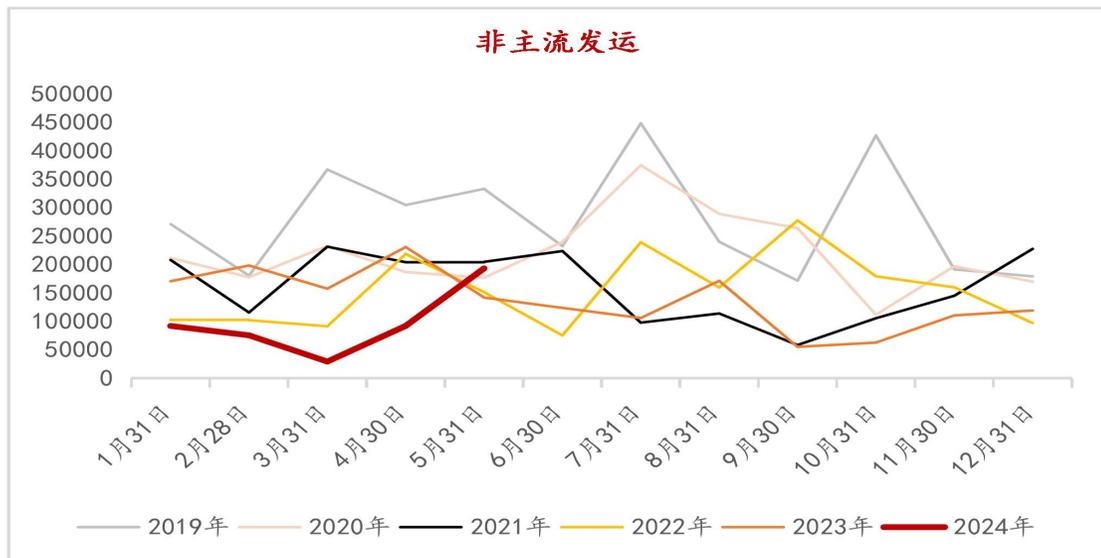


澳块-加蓬价差





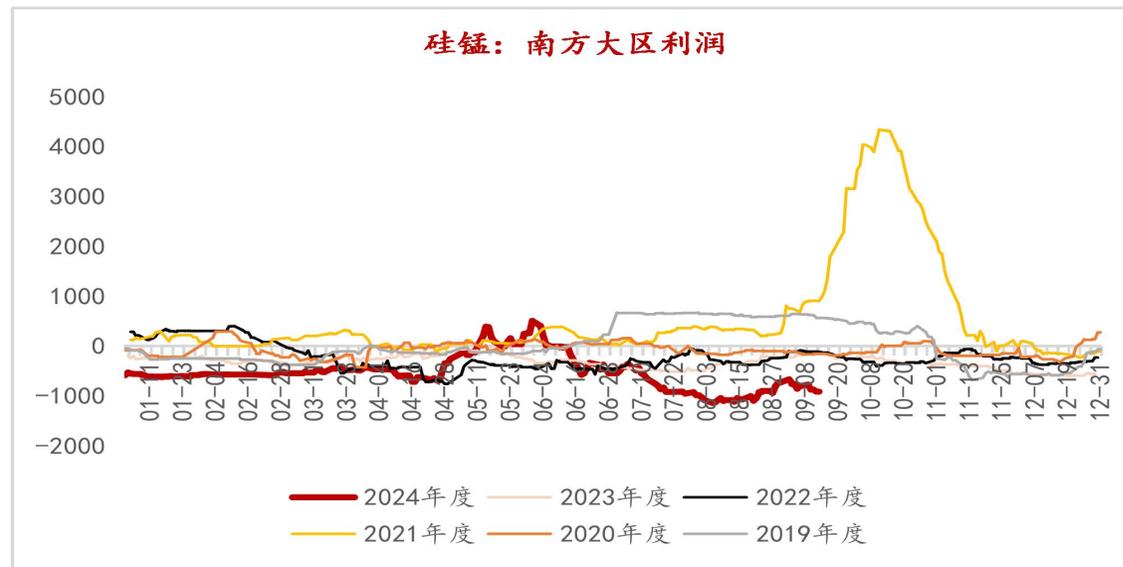
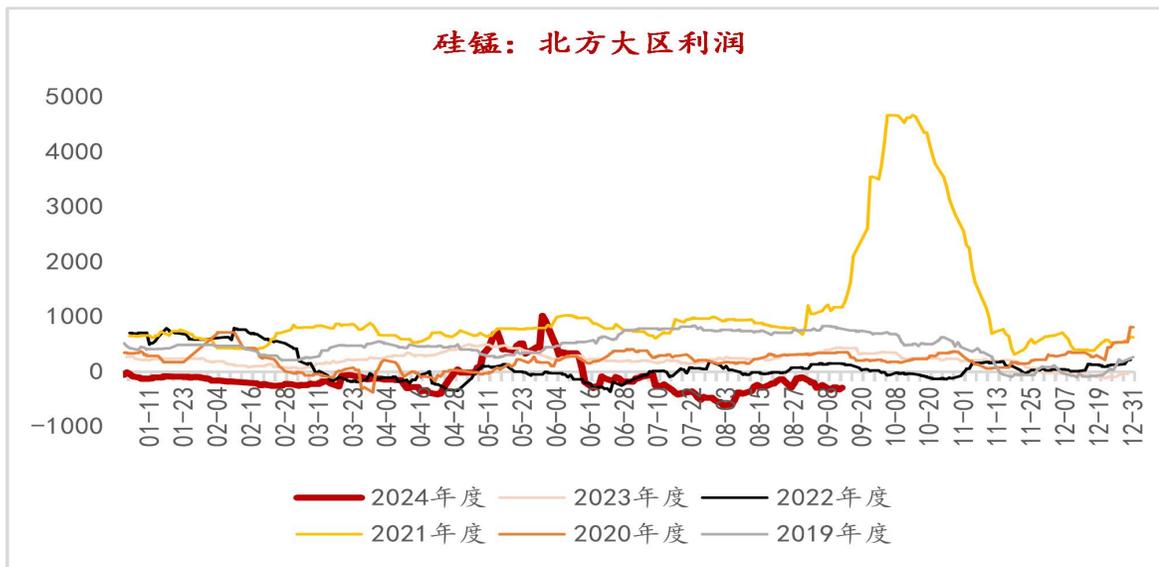
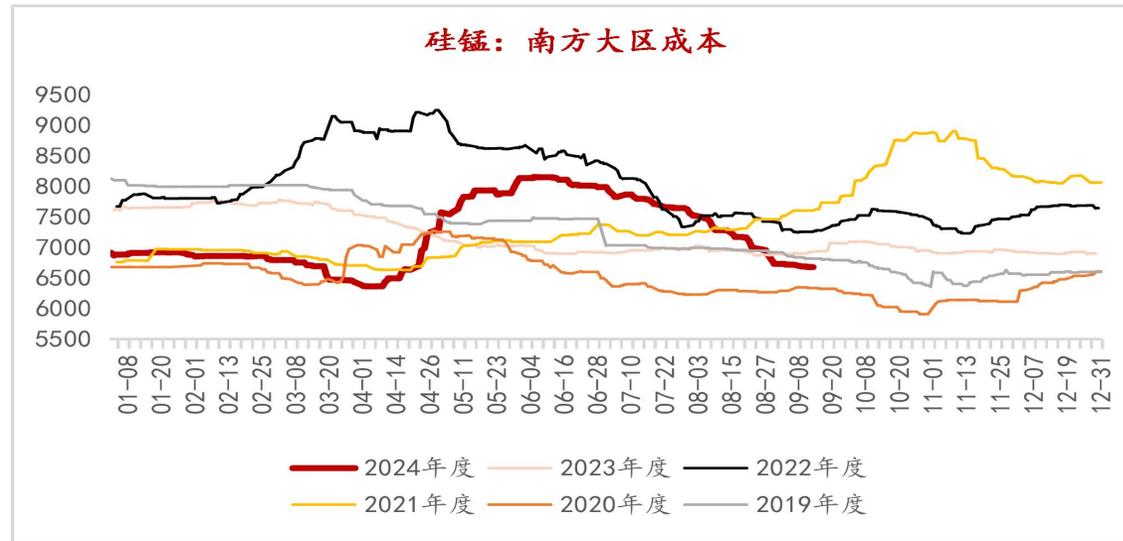
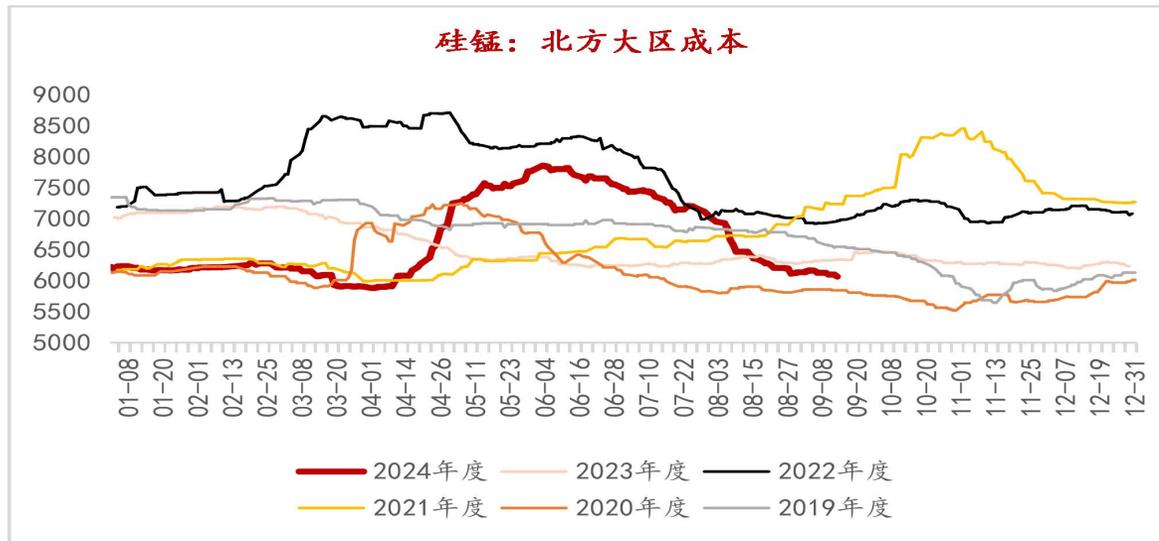
锰元素现货价格持续下探，短期弱稳为主



数据来源：百川盈孚 国联期货研究所



成本利润：南北持续倒挂，周内成本小幅下滑，成本降幅放缓





CONTENTS

目录

03

硅铁核心观点与策略推荐



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	<p>本周硅铁期货周五收盘：6156，本周价格较上周收盘价变化：+58，涨跌幅：+0.95%。截止本周五区72硅铁自然块现金含税出厂6000-6100元/吨，75硅铁价格报6500-6600元/吨。河南贸易商市场72硅铁自然块不含税价格5750-5800元/吨，75硅铁自然块不含税围绕6250元/吨左右。成本端：青海、宁夏硅石到厂价180-230元/吨,神府兰炭小料830-860元/吨出厂，个别较高报价900元/吨,河北石家庄70#氧化铁皮900-930元/吨，硅铁成本重心上移。</p>
运行逻辑	<p>空头：1.成本下降趋势仍在但边际递减，8月结算电价宁夏下调，但依旧亏幅较大；</p> <p>多头：1.宁夏第二轮线路检修日产减680吨，供需错配收窄，但本周五大钢材产量800.785万吨环比微降0.38万吨，需求修复持续性略显不足，关注国庆前后钢厂补库；2.美联储降息临近，降息幅度预期25-50个基点，硅铁基本面好转，估值有向上修复预期，关注降息前市场情绪好转的持续性。</p>
推荐策略	<p>策略推荐：从基本面来看，中卫减产降库或显明显，整体硅铁的周度需求增幅大于供应增幅，与此同时美联储降息临近，硅铁基本面好转下估值有向上修复预期，关注市场情绪好转的持续性。</p> <p>短期建议：震荡偏强反弹，随商品走势以及情绪走势灵活持仓。</p>



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	中性	1-8月新增社融 21.9 万亿元，同比少增 3.32 万亿元。考虑到8月底票据利率的翘升，这或许已经是月底信贷冲量之后的结果。结构层面，政府融资是唯一的支撑项；私人部门则延续躺平，和8月制造业 PMI 及地产成交的趋弱相符。
需求	向下	五大钢种硅铁周需求（样本约占五大钢种对于硅铁总需求量的 70% ）： 18248.5 ，环比上周增 1.40% ，全国硅铁产量（周供应）： 10.84 万吨。
供应	向上	全国 136 家独立硅铁企业样本：开工率（产能利用率）全国 38.84% ，较上期降 0.82% ；日均产量 15481 吨，较上期增 241 吨。
库存	向下	8月全国样本钢厂硅铁库存天数 14.6 天月环比降 4.14% ，其中华南钢厂 16 天环比降 1.54% ，华东钢厂 15.9 天环比降 2.27% ，北方钢厂 13.07 天环比降 6.38% ，钢厂库存下降至相对低位， 9-10 月补库仍有预期。
基差	中性	09 基差 -132 元/吨，环比 -52 元/吨。
成本利润	向下	青海、宁夏硅石到厂价 180-230 元/吨,神府兰炭小料 830-860 元/吨出厂，个别较高报价 900 元/吨,河北石家庄 70# 氧化铁皮 900-930 元/吨，硅铁成本重心上移。



CONTENTS

目录

03

硅铁数据追踪与分析

周期内文华商品指数变动汇总

硅铁周度价格数据						
类别	指标		上周	本周	涨跌	涨跌幅 (%)
期货	Sf2409 (主力合约) 价格	收盘价	6090	6028	-62	-1.02%
		成交量	80165	117437	37272	46.49%
		持仓量	278128	272657	-5471	-1.97%
		Sf01 价格	6186	6156	-30	-0.49%
		Sf05 价格	6256	6220	-36	-0.58%
现货汇 总价格	市场价 (宁夏)		6200	6100	-100	-1.64%
	贸易价 (河北)		6400	6370	-30	-0.47%
基/价差	基差		110	72	-38	-52.78%
	9-1 价差		-96	-128	-32	25.00%
	5-9 价差		166	192	26	13.54%

单位：元/吨

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

周期内文华商品指数变动汇总

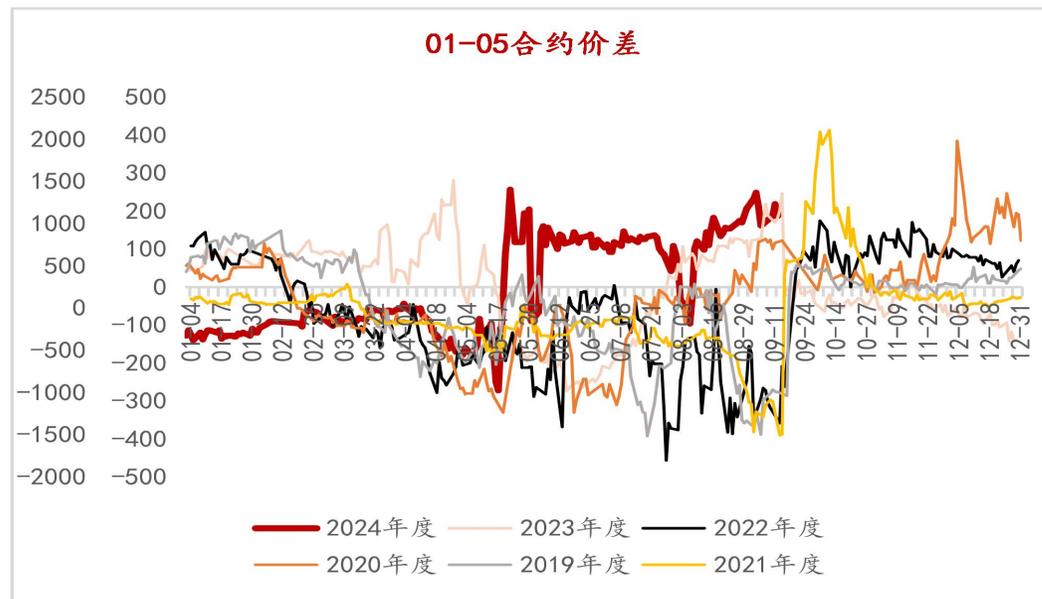
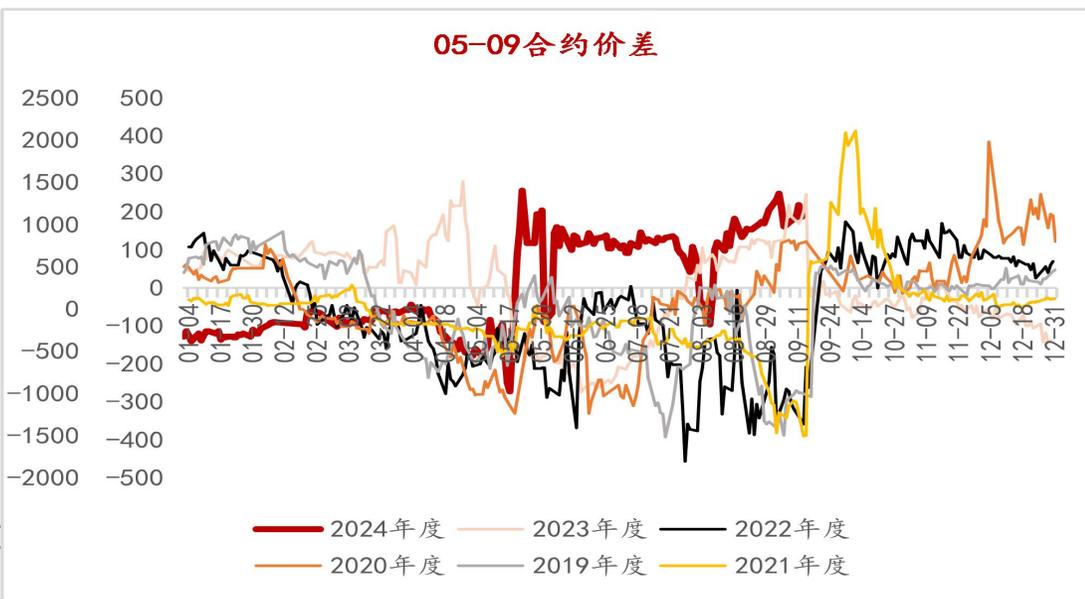
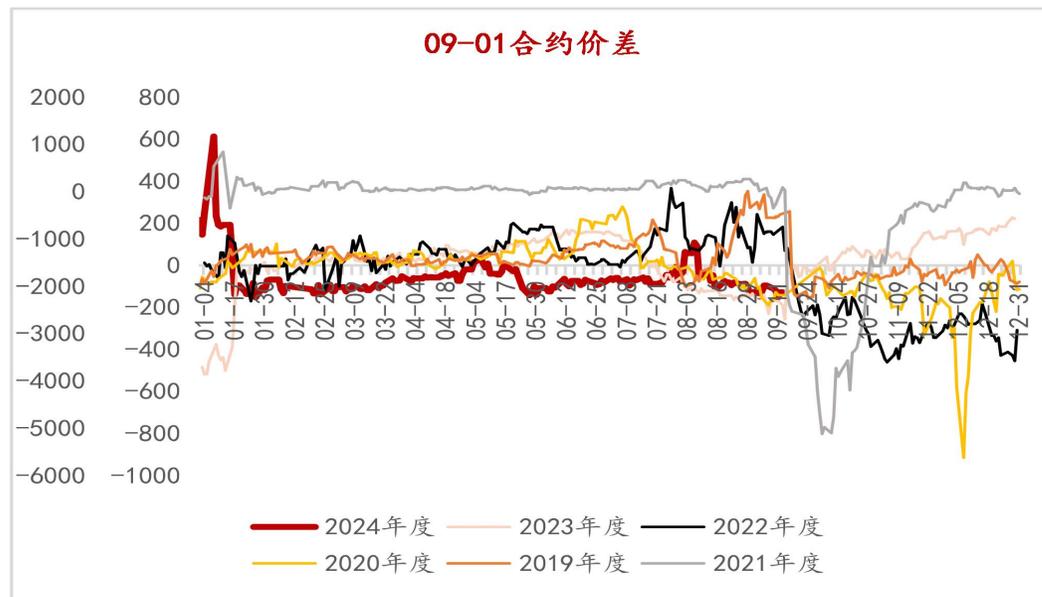
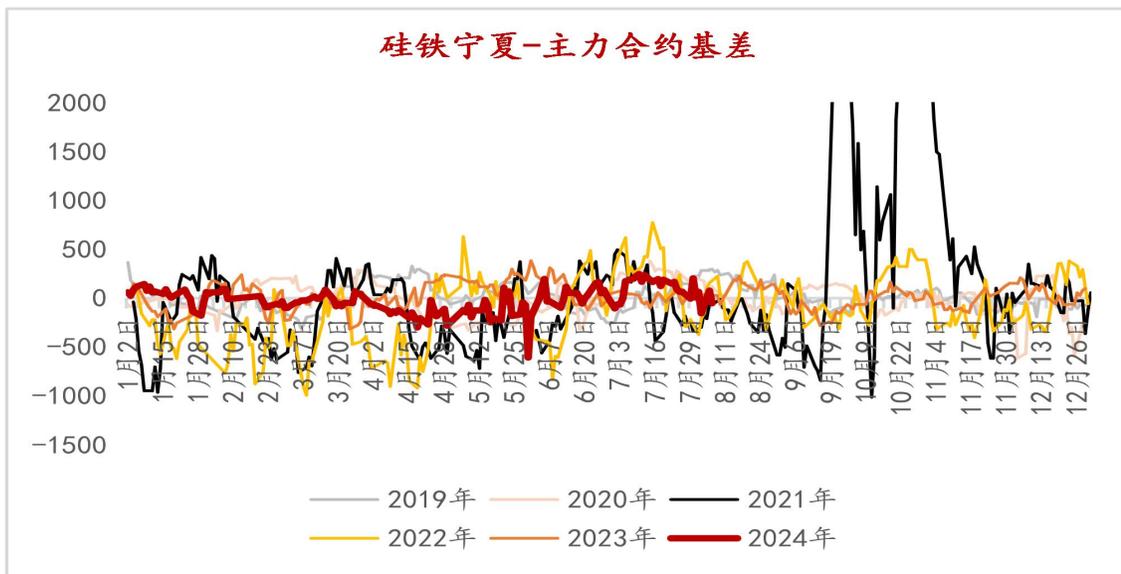
硅铁产业链周度数据追踪

类别	指标	上周/月 (吨)	本周/月 (吨)	涨跌	涨跌幅 (%)	
硅铁	开工率	40	38.84	-0.82	-2.07%	
	产量 (月度)	507115	459705	-47410	-9.35%	
	库存	企业库存	5500	3200	-2300	-41.82%
		钢厂库存	15.23	14.6	-0.63	-4.14%
	需求	17254.3	17995.7	741.4	4.30%	
	成本	6062	6128	66	1.09%	

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

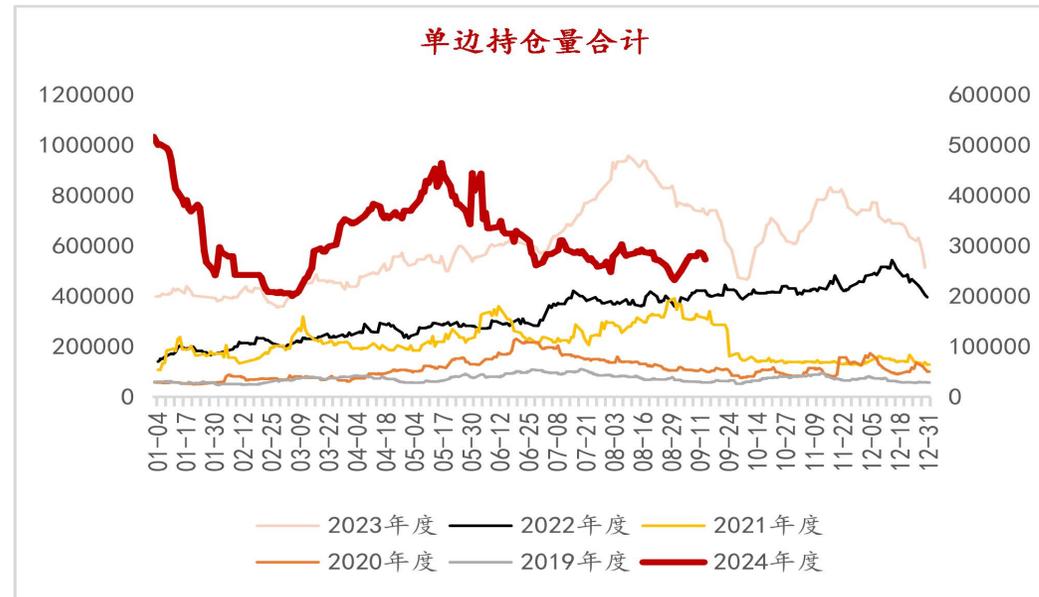
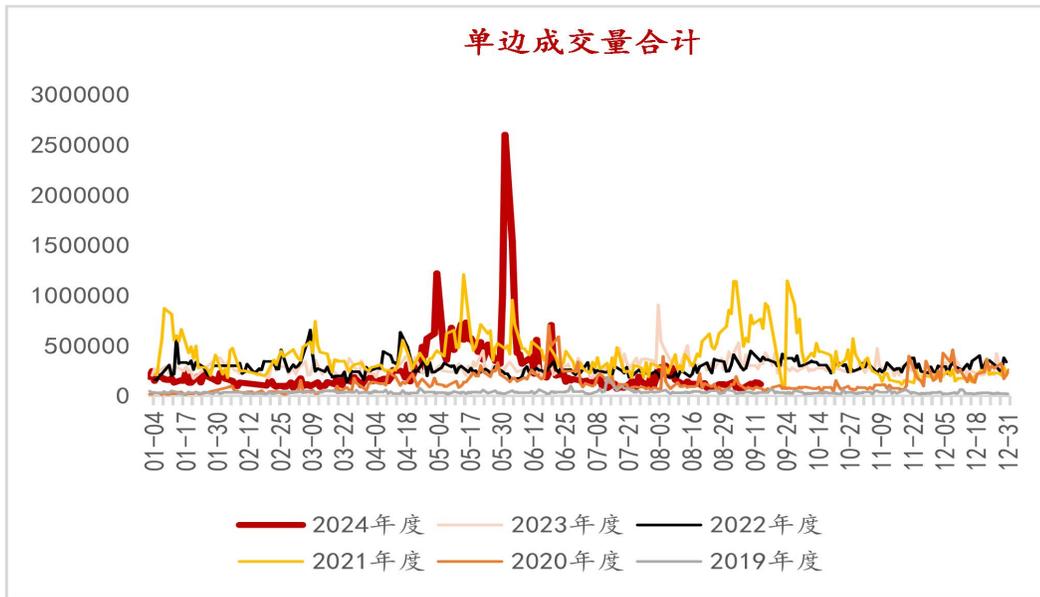


基差小幅收敛





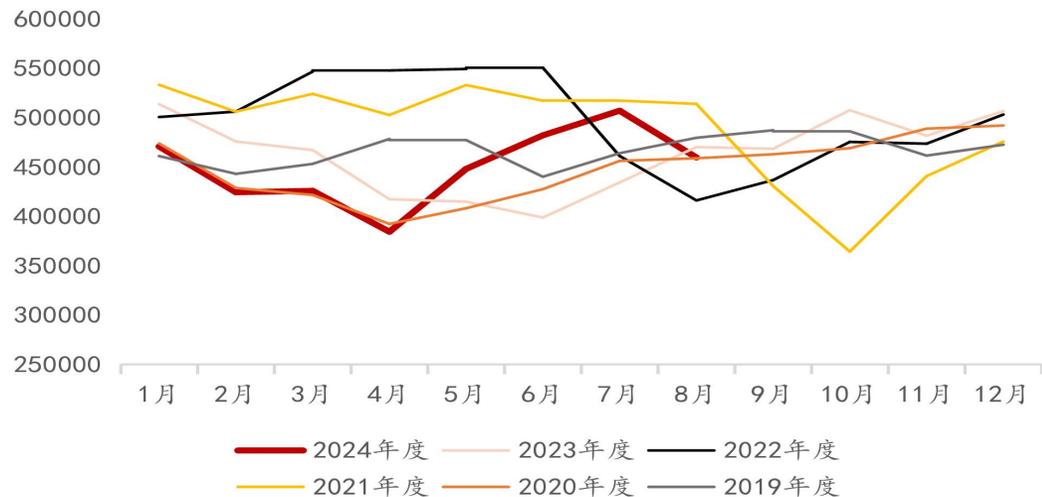
盘面成交周内较为活跃，持仓小幅走强



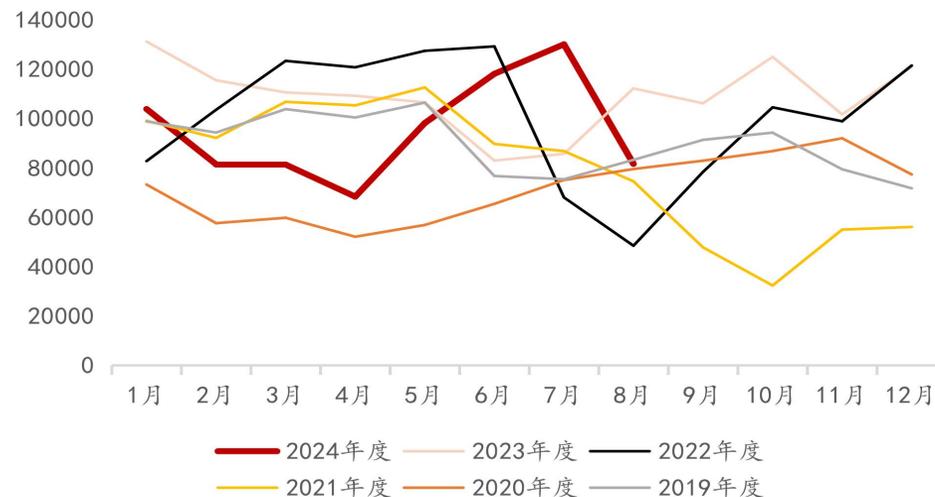


供应小幅收缩

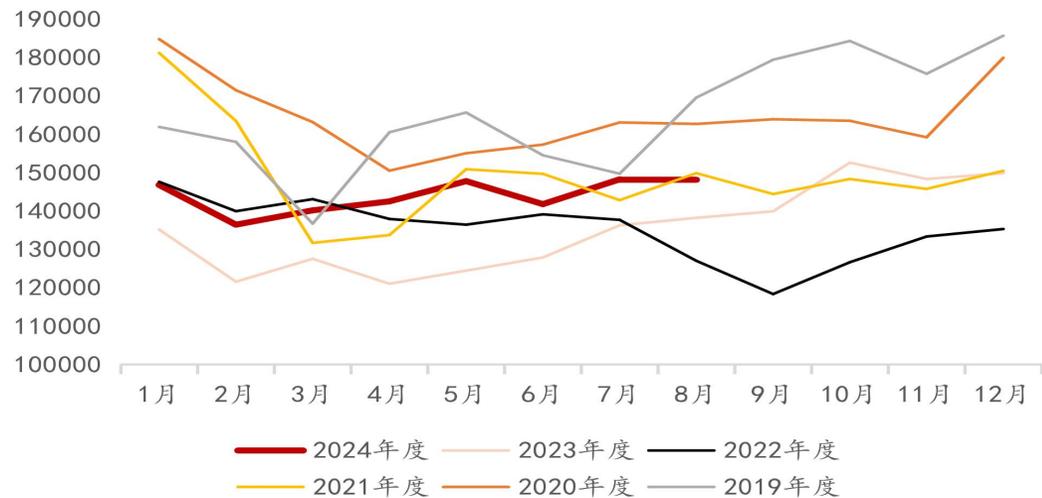
硅铁全国月度产量



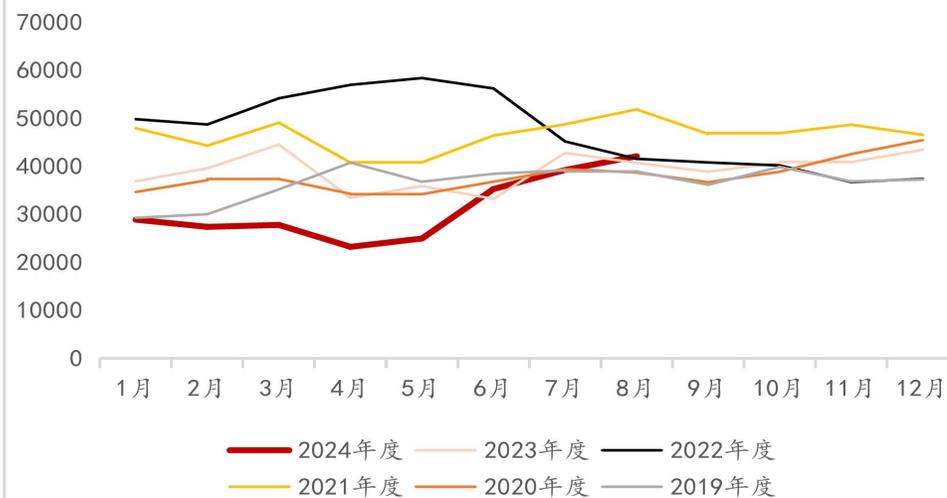
宁夏硅铁月度产量



内蒙古硅铁月度产量



甘肃硅铁月度产量

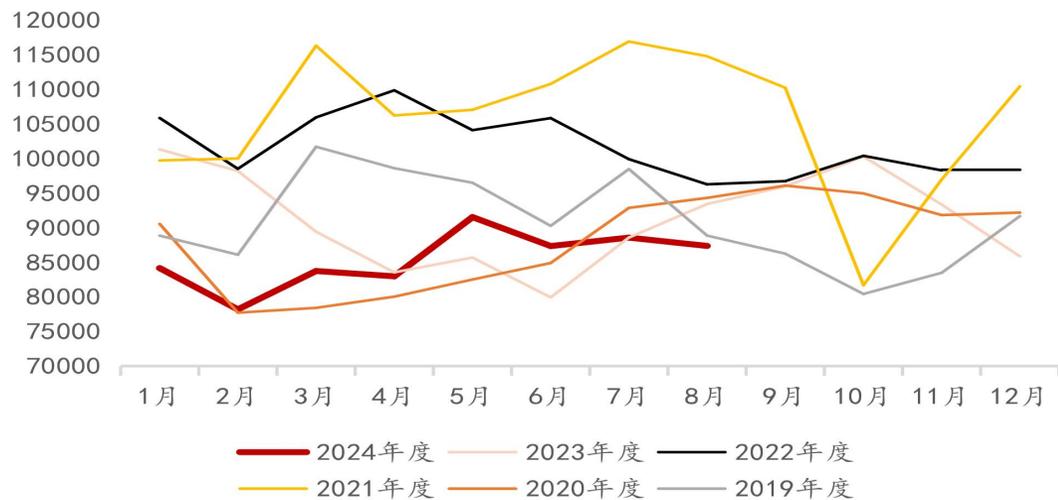


G

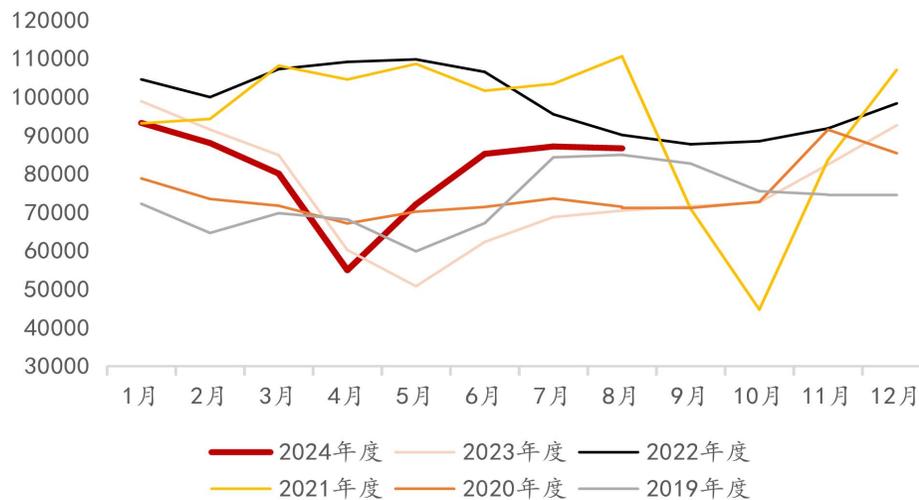


8月全国在产硅铁企业共75家，在产矿热炉240台，开工率为53.44%环比下降2.94%，产量预计45.48万吨环比减少5.36万吨。2024年1-8月累计产量为361.83万吨，较去年同期增加0.12万吨。

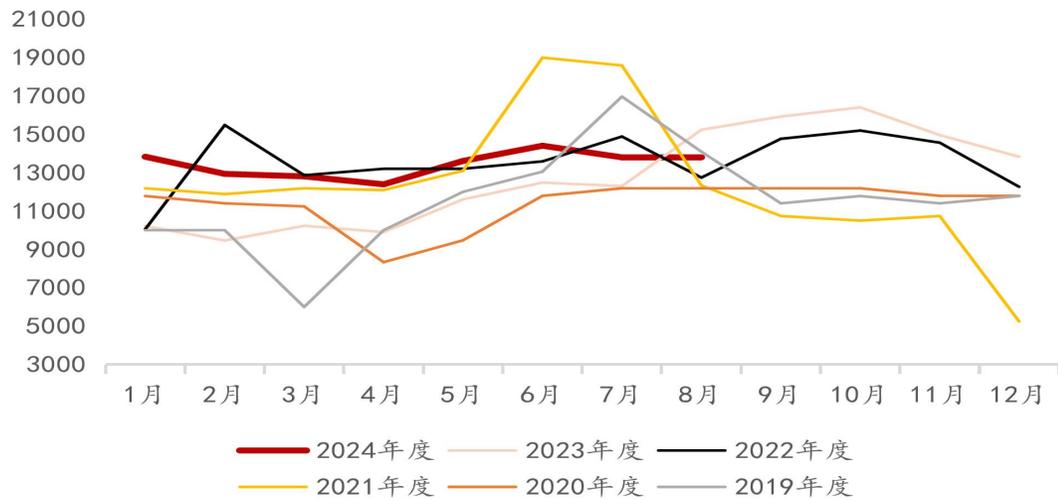
青海硅铁月度产量



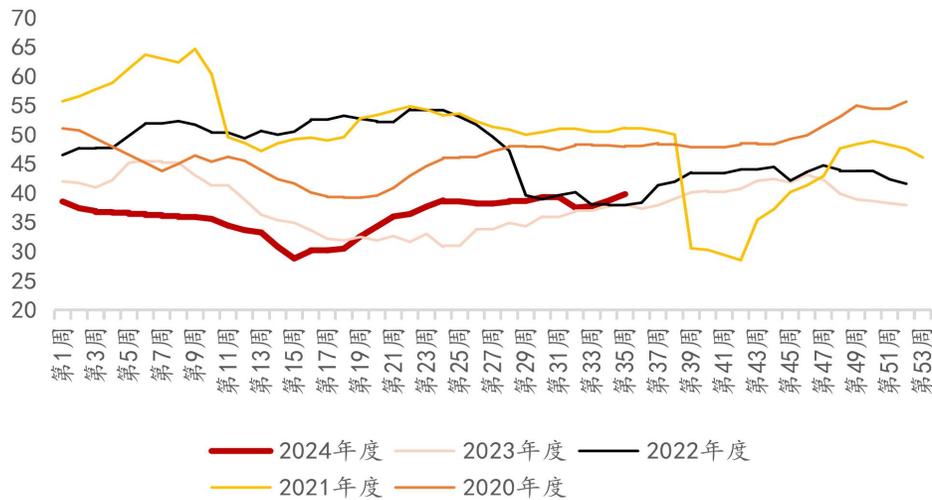
陕西硅铁月度产量



其他地区硅铁产量



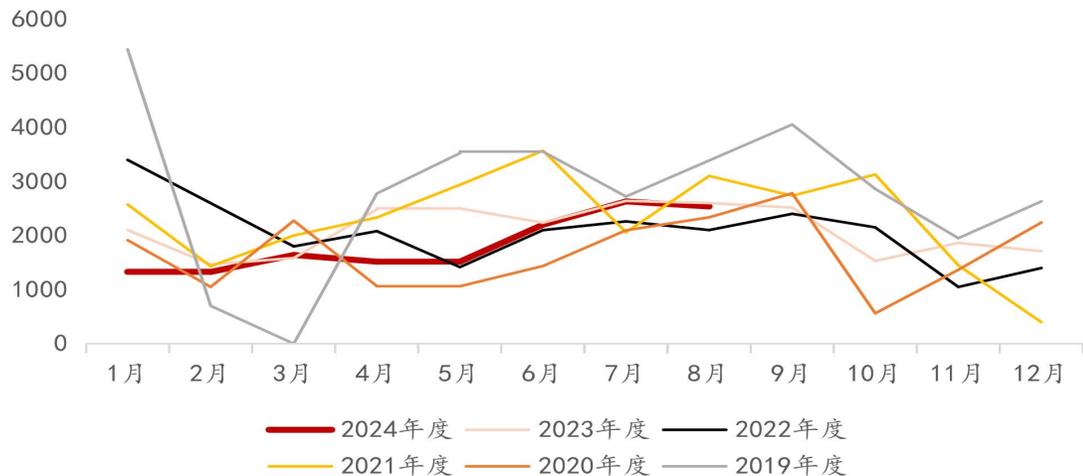
硅铁生产企业开工率



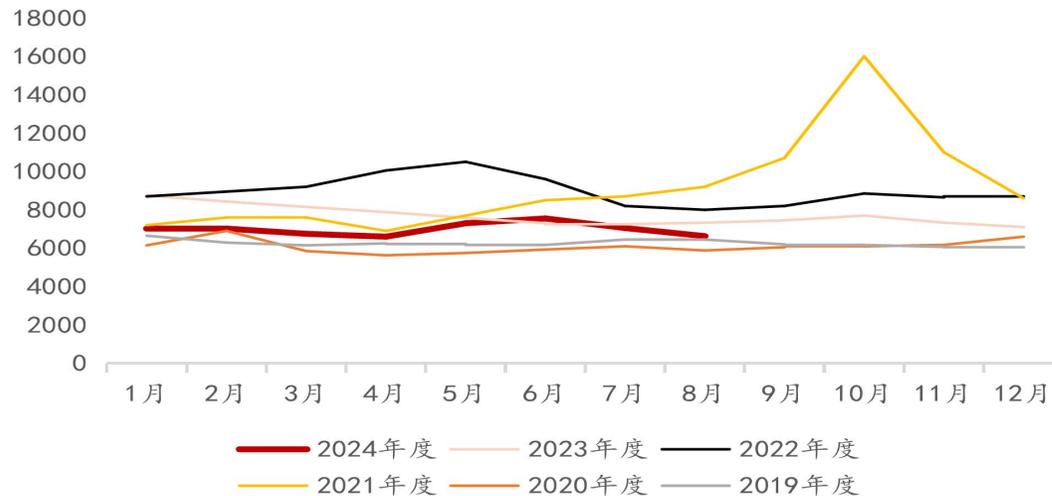


需求仍不及预期，短期需求疲软运行

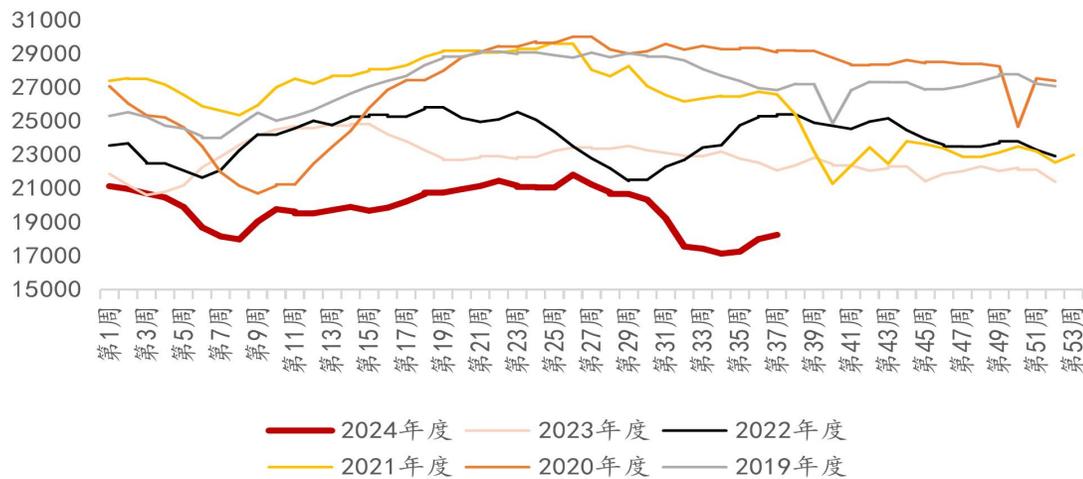
河钢硅铁招标量



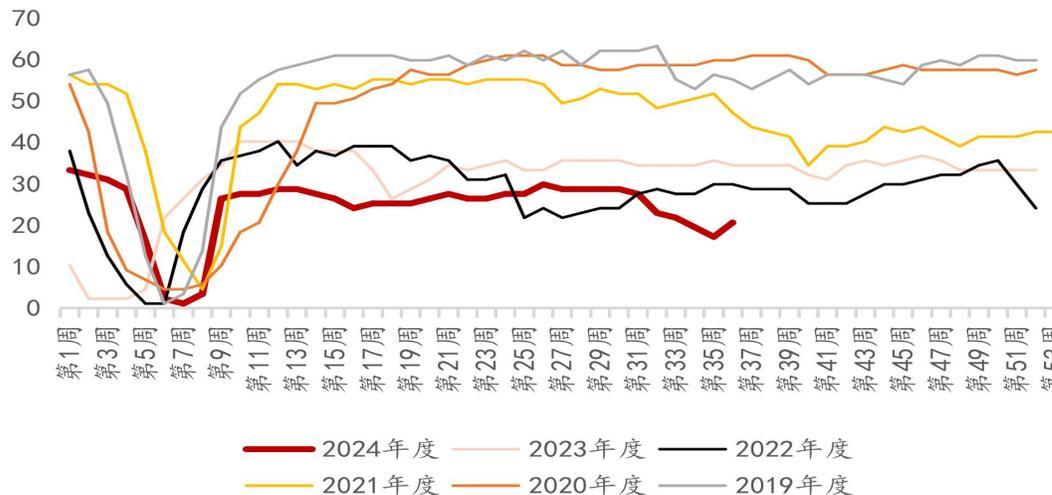
河钢硅铁招标价



中国硅铁需求量季节性变化



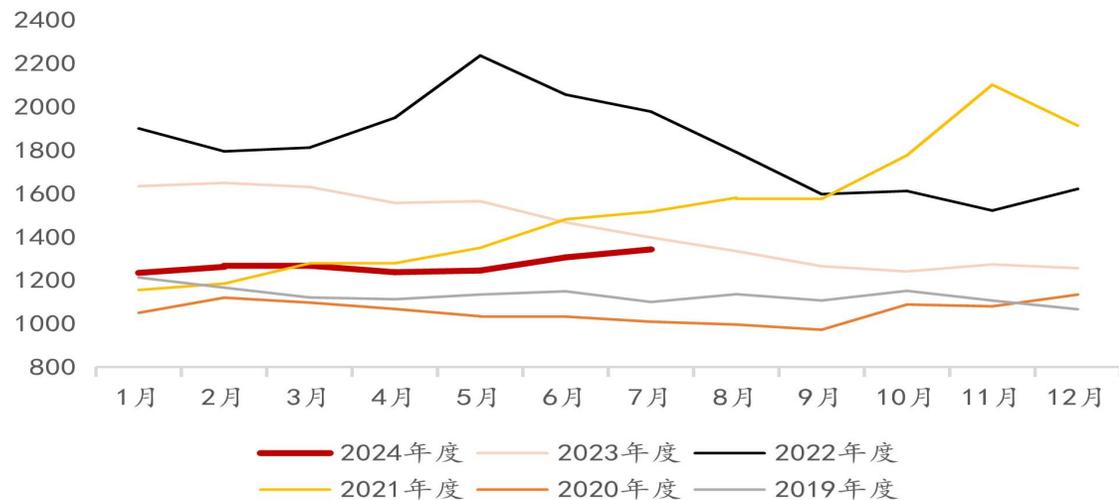
建筑钢材企业(短流程)周度开工率



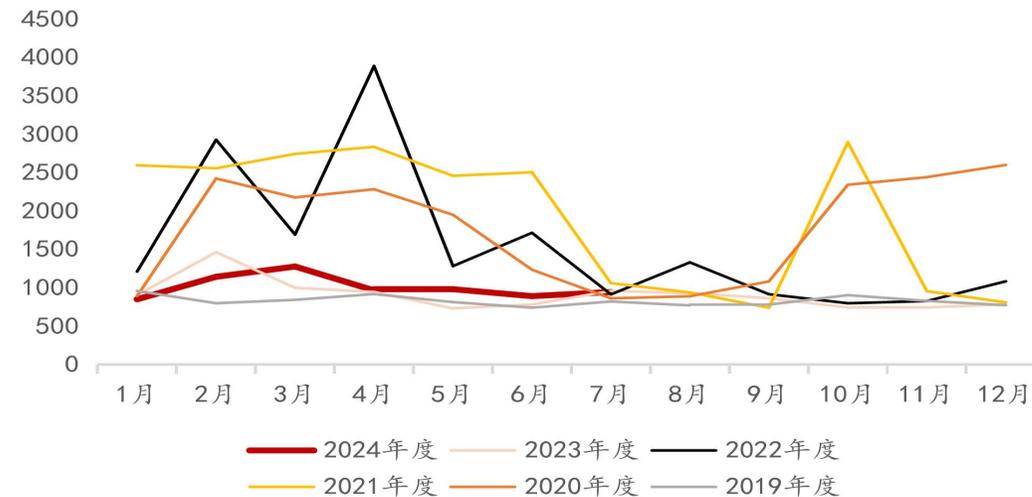


进出口：贸易商囤货意愿较低，进口大幅升高

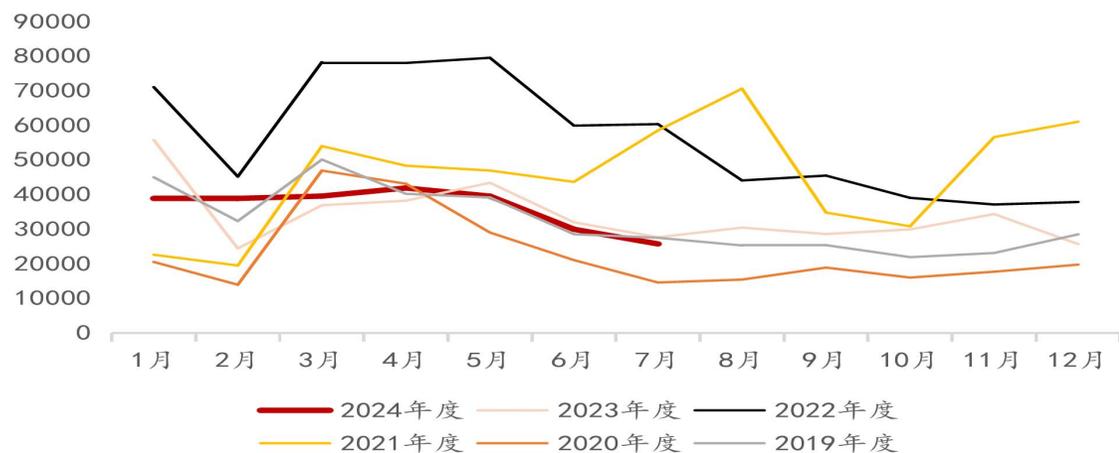
中国硅铁出口均价



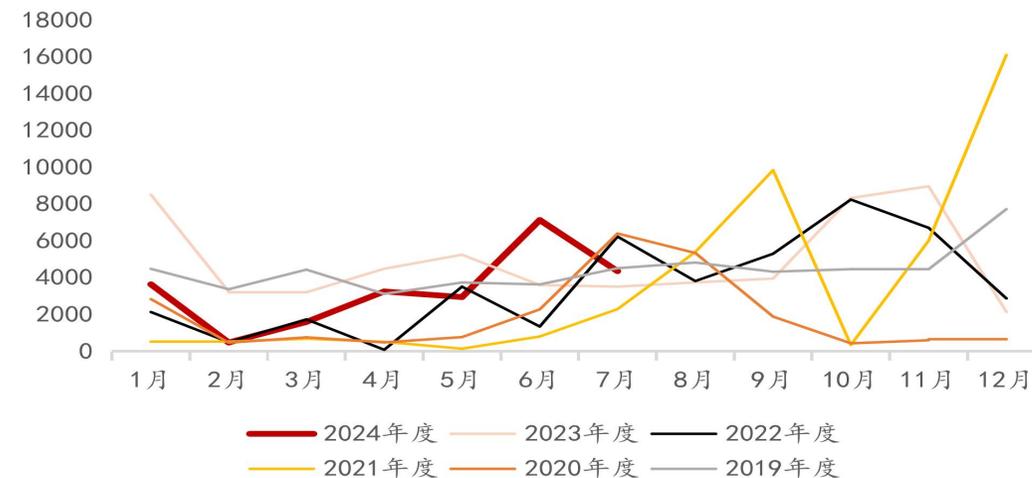
中国硅铁进口均价



中国硅铁出口数量统计

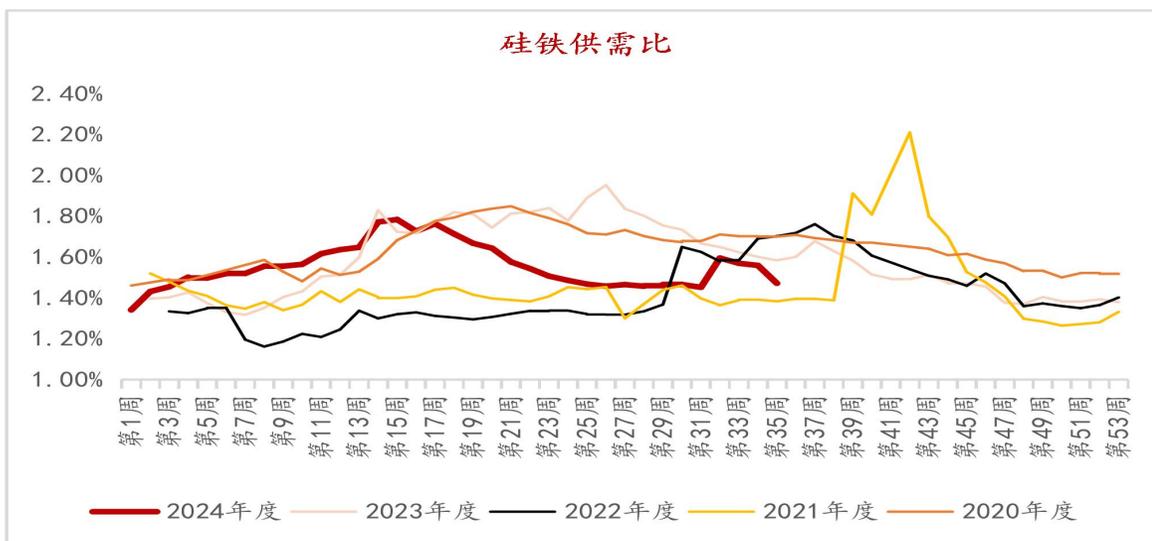
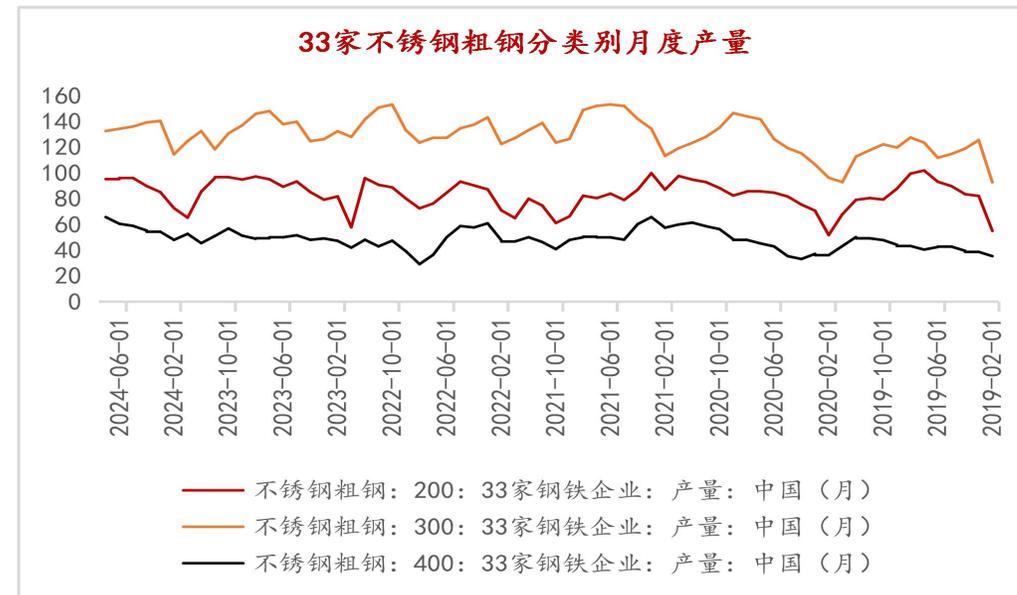


中国硅铁进口数量统计





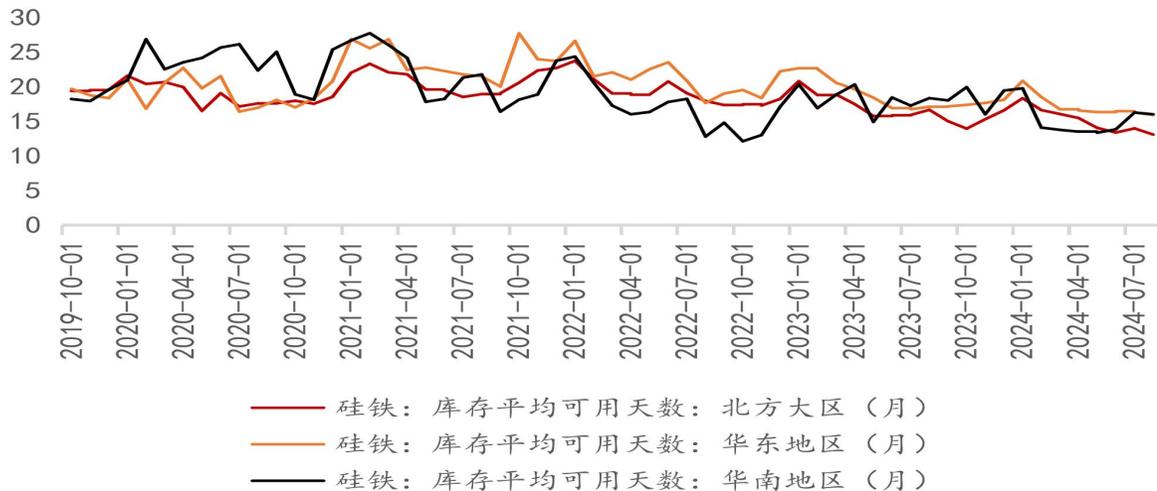
镁锭与不锈钢的需求小幅回升



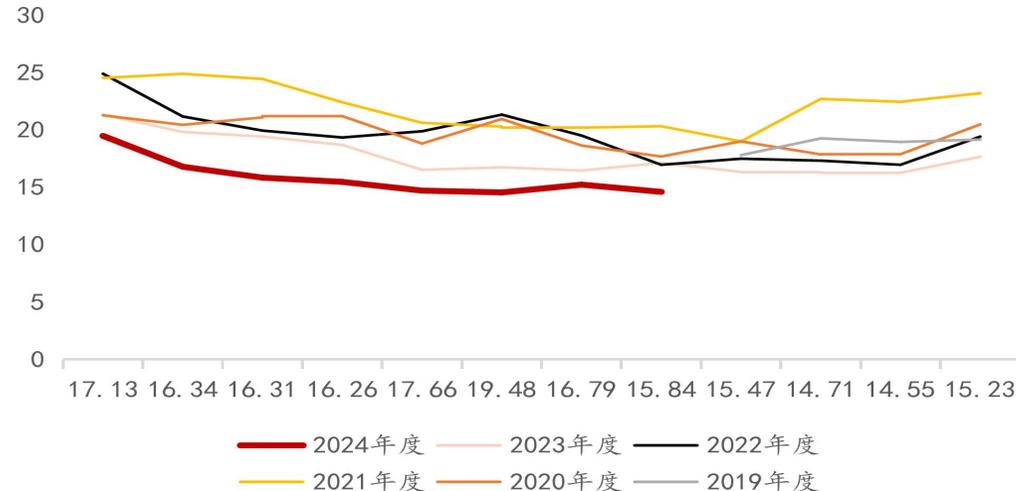


库存小幅走弱，周内仍承压

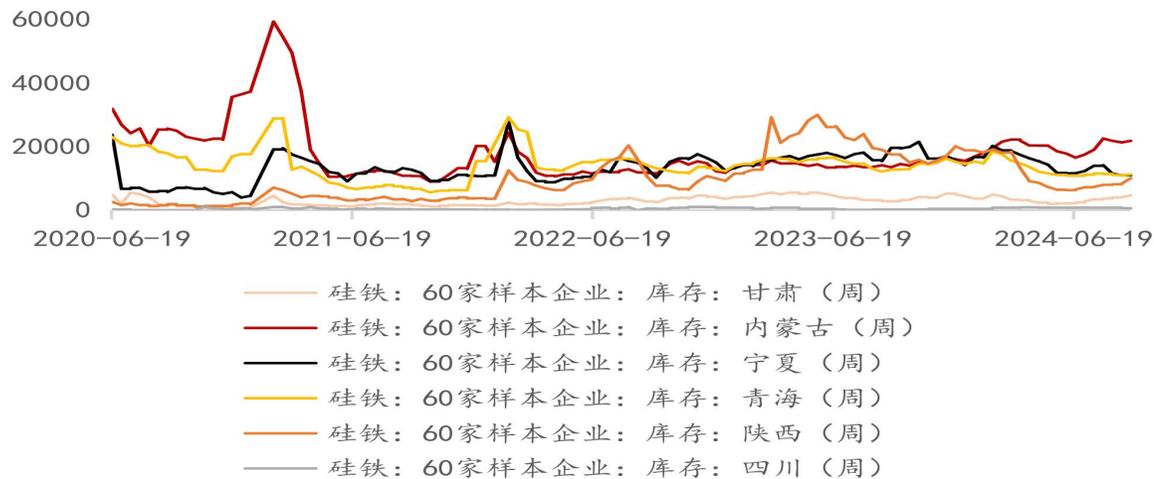
各地区钢厂硅铁可用天数



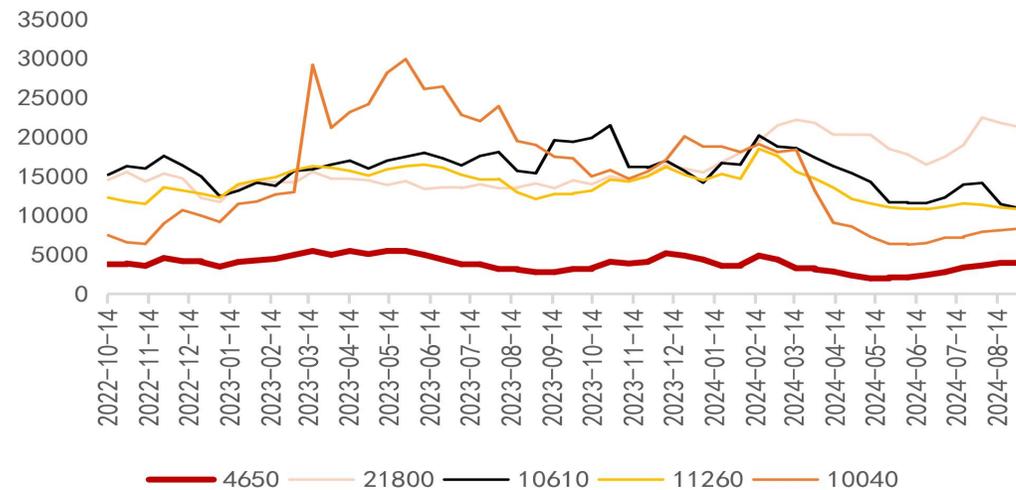
钢厂库存平均可用天数



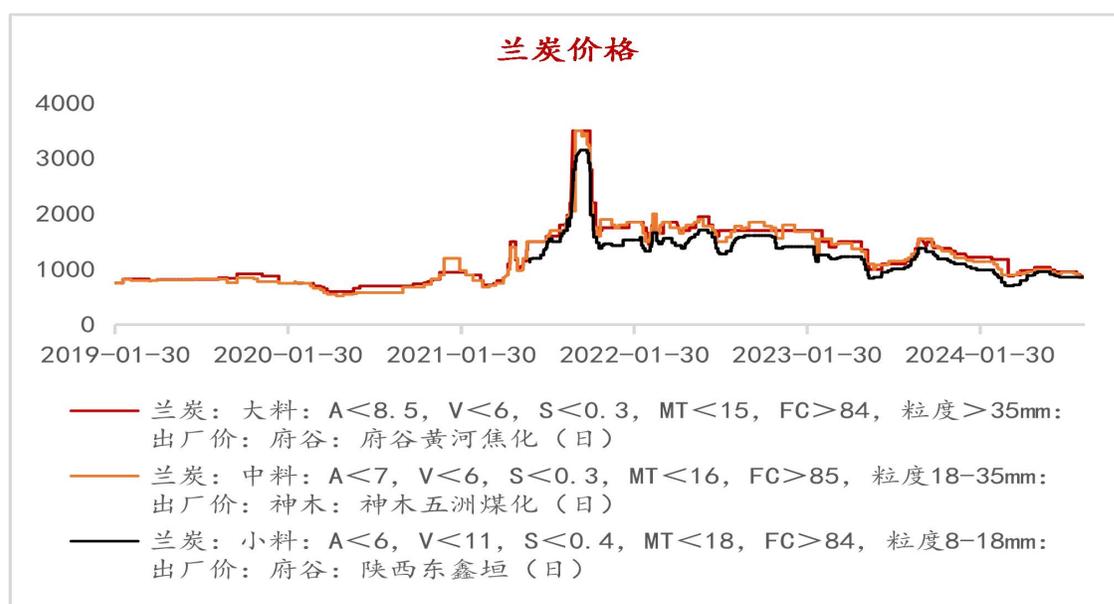
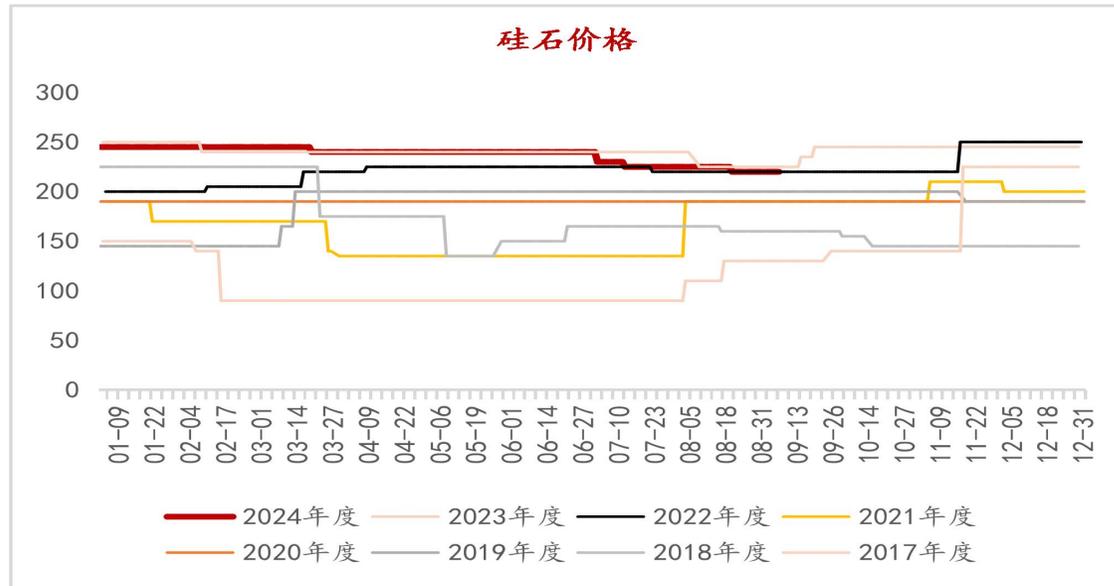
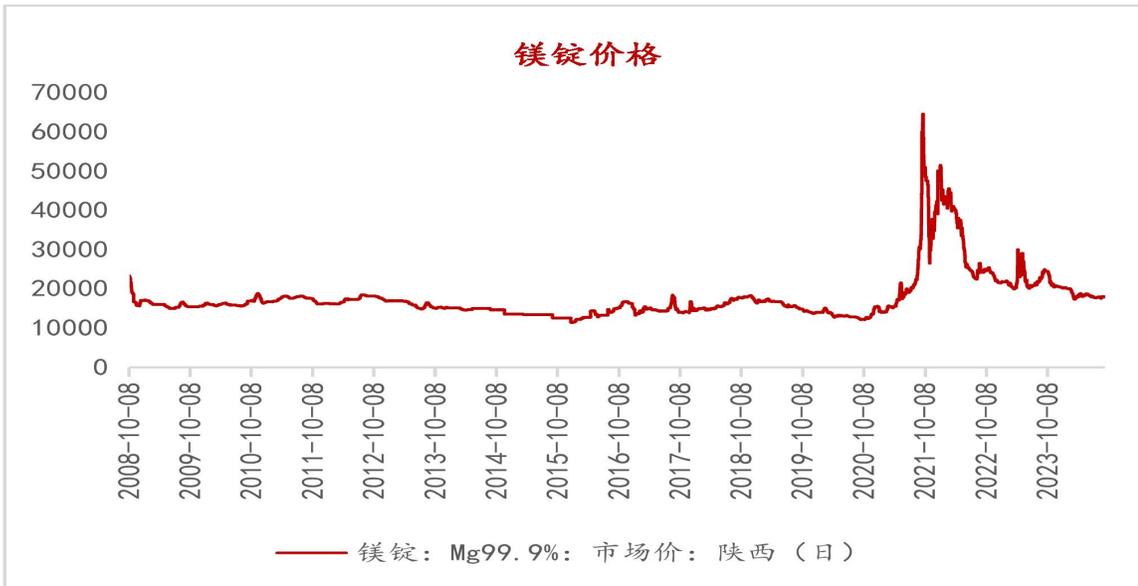
60家硅铁样本企业主产区周度库存



60家硅铁样本企业周度库存



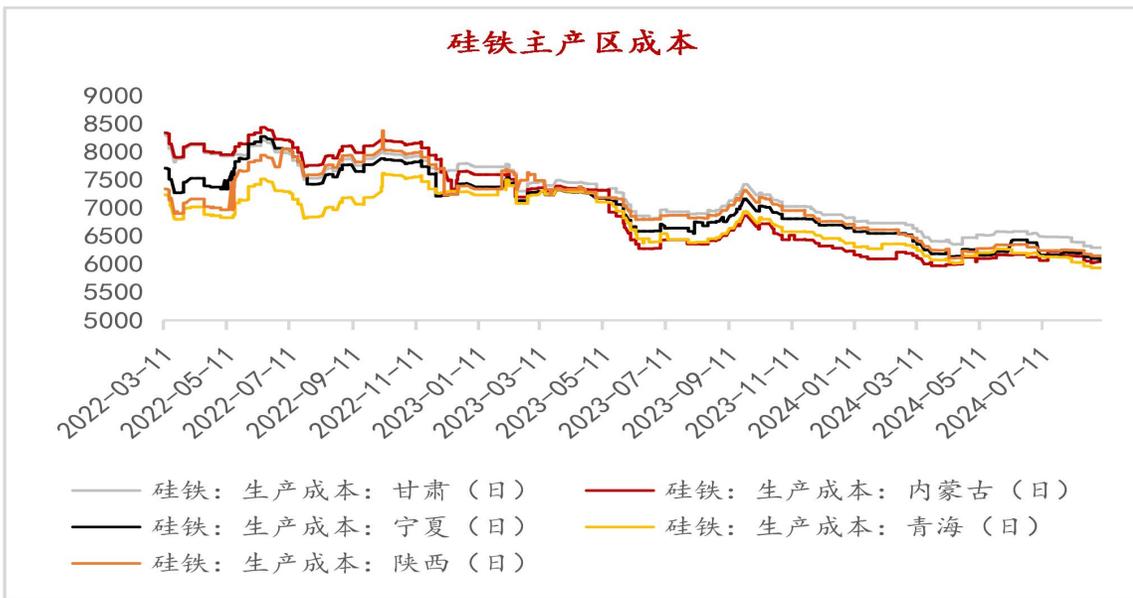
宁夏合金企业调出高耗能电价企业名单后电价下调



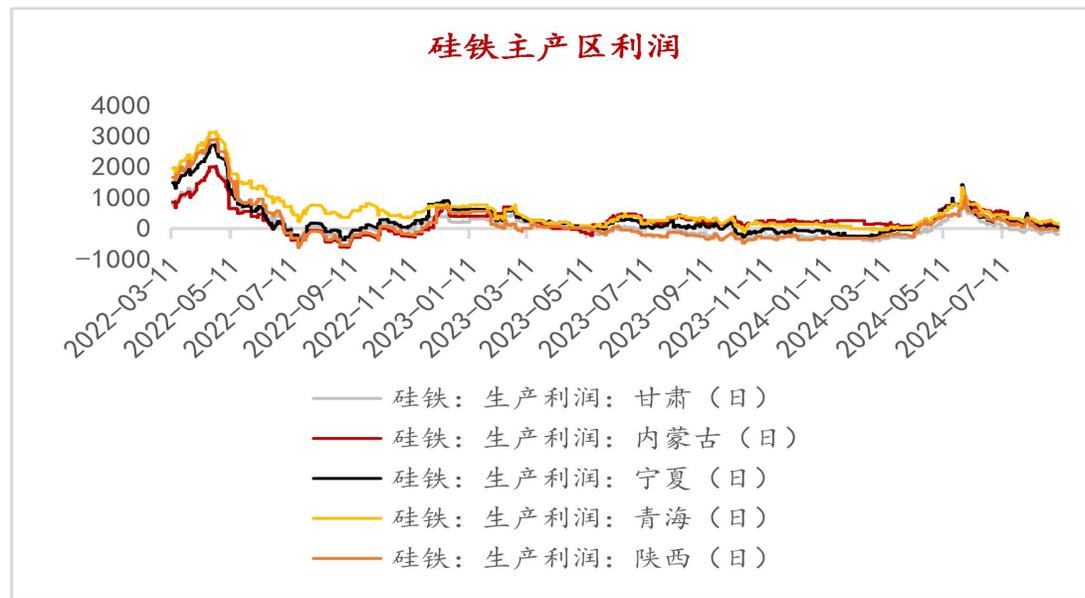


周内成本持稳，利润小幅下滑。

硅铁主产区成本



硅铁主产区利润





Thanks

感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险投资需谨慎