

行业会议纪要——2018 年铁合金期货分析师培训

4 月 3 日星期二

东吴期货研究所

杨中平

021-6312 3177

yangzhp@dwqh88.com

朱少楠

0512-6293 6002

zhushn@dwqh88.com

国内锰系铁合金产业现状及后市展望——李永庆

李永庆认为 2018 年铁合金产品短周期价格震荡仍然是主旋律，2018 年粗钢产量会继续增加，铁合金产量的增幅会收窄，因此铁合金价格不会太低，主要内容如下：

(1) 硅锰的成本主要受锰矿价格和地区电费的影响，锰矿成本占据总成本的 47.1%，电费占 31.4%。

(2) 硅锰合金由南方的主产地转变成北方主产地，主要是由于北方地区电费便宜。

(3) 目前锰合金进口较多，主要是由于出口征关税，国内锰合金产品比较低端，高端合金较少的原因。

(4) 铁合金与钢铁行业密切相关，钢铁跟国家经济息息相关，2018 年国家经济运行总体要求就是坚持稳中求进，粗钢产量会继续增加，铁合金产量的增幅收窄，因此铁合金价格不会太低。

(5) 合金企业是买方市场，对于铁合金企业而言，建立公平市场交易，防范企业风险最好的办法就是用好期货交易这个工具。

硅铁行业基础知识及市场分享——刘黎明

刘黎明认为 2018 年硅铁行业有很多的不确定性，硅铁行业的洗牌行情可能将继续深度演绎。

(1) 硅铁行情走势回顾

1) 2017 年硅铁行业经历了“低开工、高需求”到“高开工、需求趋弱”再到“缺口依旧、弱需求低于预期”、“环保风暴，供需短期失衡”的行情；

2) 2018 年一季度随着宁夏硅铁产能的逐步恢复，开工率达到历史高位，高炉限产依旧，过年期间大厂库存堆积，价格理性回归。2 月中旬开始，出口补库需求上升，大厂低价抢单，消化大量库存，价格短期止跌；

3) 近期钢价连续受挫，电炉炼钢积极性降低，转炉炼钢复产不及预期，铸造、金属镁需求不及预期，目前价格已接近全行业平均成本（青海略低，



研究所办公地址：

上海市-黄浦区西藏南路
1208 号东吴证券大厦 6 楼

苏州市-工业园区星阳街 5
号东吴证券大厦 8 楼

且有继续降低电价可能)，洗牌行情可能再次出现。

(2) 2018 年后期市场分析

- 1) 上下游的需求问题只能是“事后诸葛亮”，无法准确预测；
- 2) 硅铁有部分新建产能有可能在年底释放，硅铁后期需求还要看铸造、金属镁、钢铁等下游终端实际需求的释放程度，目前无法预测；
- 3) 硅铁行业洗牌行情将继续深度演绎；
- 4) 期货的活跃和企业利用期货工具的深入，一定程度上化解了企业的经营风险和销售压力。

锰矿基础知识——廖今伟

廖今伟主要介绍了锰矿的一些基本知识。

(1) 全球锰矿资源比较丰富，但分布很不均匀。世界陆地锰矿床主要集中在南非、乌克兰、澳大利亚、加蓬、印度、中国、巴西和墨西哥等国家。南非和乌克兰是世界上拥有锰矿资源总量最多的两个国家，南非锰矿资源约占世界锰矿资源的 71.8%，乌克兰占 11.9%。

(2) 中国锰矿资源丰富，分布相对集中。我国的锰矿石主要分布在我国的湖南、贵州、广西和重庆等四个地区。与国外锰矿资源相比，我国锰矿床规模以中、小型为主，矿石品位也比较低平均含锰量为 20%—30%，开发利用条件处于劣势，而随着近几年国内的锰矿石资源的无序过量开发，致使品位更加降低，目前 15%—18%的锰矿石品位占据了生产所需矿石的主体。

(3) 锰矿资源分布的集中性，以及全球资本的推动，致使全球锰矿资源生产垄断程度不断提高。目前，全球 60%的锰矿产量集中在四大公司：必和必拓公司（BHP Billiton）、埃赫曼公司（Eramet）、淡水河谷（VALE）和联合矿业公司（Assmang）。

(4) 锰矿出口国主要是澳大利亚、南非、巴西、乌克兰、加蓬、印度及哈萨克斯坦等，进口国主要有中国、日本、印度、韩国、乌克兰等。

钢铁市场回顾与展望——汪建华

汪建华首先回顾了 2017 年不同凡响的钢铁新时代，并认为 2018 年钢铁行情将会峰回路转。

(1) 2017 年钢铁行业进入不同凡响的新时代

- 1) 价值回归：钢材价格涨幅大于原料，钢铁行业利润有了显著提高；
- 2) 企业兼并重组：宝武参与四源合产业基金、沙钢收购东北特钢等；
- 3) 部分品种价差被拉到极致：期货 01 卷螺差创了 688 的新高、焦炭和焦煤的价差也一度创下 739 的历史高位、青岛港 62%澳洲铁矿石与 58%铁矿石价差也一度达到 114；
- 4) 不同品种基差升贴水迥异：螺纹基差全年平均升水达到 415、焦煤基差在 8 月中下旬出现贴水，并一度达到 156 的相对高位；
- 5) 钢厂外需维持了直接和间接出口相对均衡；
- 6) 行业改革空前绝后：2016 年去产能 6500 万吨、2017 年再去产能 5000 万，并且在 8 月

底基本全面取缔“地条钢”产能 1.4 亿吨产能、2018 年继续去产能 3000 万吨。

(2) 迈向新征程的 2018 年峰回路转

1) 博弈背后数据认知的艰难：2018 年无论是库存还是产量，都应该是表外数据全面转表内数据的一年，表象认知会对市场构成重大压力；

2) 抑制价格的主要因素：表内库存数据过高、贸易商囤货、对未来预期较为悲观、复产预期、天气、“两会”；

3) 库存分析：

①表外数据转到表内、冷冬、春节上班晚、“两会”限制工地开工、高利润驱动高产出、出口减少是造成库存增加的主要原因；

②考虑到表外数据转到表内，终端库存实际不高，板材库存数据同比就很低；

③采暖季结束后供给释放不及预期、唐山邯郸错峰生产超预期等原因会使得供给减少；

④新开工需求增量明显、被抑制的需求会集中释放。

(3) 操作对策建议

从因果关系到相关关系的思维变革才是大数据的关键，建立在相关关系分析法基础上的预测才是大数据的核心。

不要轻信各种资讯；不要轻信各种结论；不要过于主观判断；不要过于经验主义；坚持大数据科学决策，指引走提速增效、提质增效、降本增效的转型升级发展之路；不同阶段，要判断定价的模式变化；择期、择机而做；在确定的时候做确定的事，不确定时休息或锁定利润和风险。

2018 年一定要用期货工具规避风险。

铁合金期货分析框架——陈建威

陈建威介绍了期货分析的基本框架，并以铁合金期货为例介绍了整个数据库形成的过程。

(1) 基本分析框架：业务理解——数据理解——数据准备——建立模型——模型评估；

(2) 分析师养成途径：品种分析师（研究员）——行业分析师（高级研究员）——策略研究员（投资顾问）——交易员（投资经理）；

(3) 铁合金基本分析框架：

1) 铁合金用途：脱氧剂和合金添加剂；

2) 主要生产和消费企业地区分布：硅铁主要为内蒙、青海和宁夏，硅锰为内蒙、宁夏和广西；

3) 尽可能广泛收集信息，分层管理和分析，通过对长期因素（宏观经济信息）、中期因素（供需关系信息）、短期因素（市场交易数据与信息）分析对产品价格长期（季度、半年及以上）、中期（月、周度）、短期（日内和周内）趋势的影响；

4) 建立因素分析信息树；

5) 按照信息树构建基本分析数据库。

技术分析在铁合金期货中的应用——郭叙彤

郭叙彤认为技术分析要结合宏观和基本面分析，整体上把握大的趋势，在操作中建立风险对冲机制，识别机会，规避风险。

(1) 概念认知

1) 技术分析以预测市场价格变化的未来趋势为目的，以图表为主要手段对市场行为进行的研究。

2) 基本面的变化最终会表现在价格图表上，以保证技术分析交易者不会错过基本面驱动的趋势行情，如果技术分析完全不关注基本面的变化，就无法区分哪些波动可能是受基本面驱动的趋势行情，哪些波动仅仅是短暂的市场应激表现。

3) 趋势是技术分析的核心，技术分析的目的就是想要把握到趋势行情，但是技术分析不能自欺欺人的无视震荡行情，甚至装作震荡行情并不存在。

(2) 技术认知

关注幅度、K线、均线、成交量、指标、成交量、持仓量、持仓跟踪以时间换空间/以空间换空间等。

(3) 体系认知

空间：时间换空间，空间换时间；

时间：周期性规律、季节性规律、趋势行情规律、波段行情规律；

趋势：长、中、段趋势；

结构（波浪）：上涨、下跌、震荡；

位置（缠论）：行情启动期、行情中部、行情中高位、行情末期。

铁合金期货规则及运行情况简介——高卿峰

高卿峰对铁合金期货规则、近期规则修改情况、近期铁合金期货运行情况进行了介绍。

(1) 铁合金期货规则简介：

1) 硅铁：

交易品种	硅铁
交易单位	5吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	2元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价±4%及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的5%
合约交割月份	1-12月
交易时间	每周一至周五（北京时间法定节假日除外） 上午 9:00-11:30 下午 1:30-3:00 最后交易日上午 9:00-11:30 以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约交割月份的第10个交易日
最后交割日	合约交割月份的第12个交易日
交割品级	见《郑州商品交易所期货交割细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	SF
上市交易所	郑州商品交易所

交割单位：35 吨（7 手）

硅铁期货基准交割品：符合《中华人民共和国国家标准硅铁》（GB/T 2272-2009）规定牌号为 FeSi75-B 硅含量 $\geq 72.0\%$ 、磷含量 $\leq 0.04\%$ 、硫含量 $\leq 0.02\%$ 、碳含量 $\leq 0.2\%$ ）、粒度为 10-60mm 的硅铁。（其中：锰、铬含量不作要求；粒度偏差筛下物不大于 5%，筛上物不大于 8%）

交割方式：采用标准仓单交割，分为仓库仓单和厂库仓单，

铁合金期货标准仓单均为非通用仓单。

交割地点：仓库基准地为天津、河北，非基准地为江苏、湖北，升贴水见交易所公告。厂库仓单交货地点为货主在厂库配送范围内选择的交割仓库(各厂库配送范围见交易所公告)。

2) 硅锰

交易品种	锰硅*
交易单位	5 吨/手
报价单位	元(人民币)/吨
最小变动价位	2 元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价 $\pm 4\%$ 及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的 5%
合约交割月份	1-12 月
交易时间	每周一至周五（北京时间法定节假日除外） 上午 9:00-11:30 下午 1:30-3:00 最后交易日上午 9:00-11:30 以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
最后交割日	合约交割月份的第 12 个交易日
交割品级	见《郑州商品交易所期货交割细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	SM
上市交易所	郑州商品交易所

锰硅期货基准交割品：符合《中华人民共和国国家标准锰硅合金》（GB/T4008—2008）规定牌号为 FeMn68Si18（锰含量 $\geq 65.0\%$ 、硅含量 $\geq 17.0\%$ 、碳含量 $\leq 1.8\%$ 、磷含量 $\leq 0.25\%$ 、硫含量 $\leq 0.04\%$ ）、粒度为 10-60mm 的锰硅，其中：粒度偏差筛下物不大于 5%，筛上物不大于 8%。

交割地点：仓库基准地为天津、河北、山东、江苏，非基准地为湖北。厂库仓单交货地点为货主在厂库配送范围内选择的交割仓库(各厂库配送范围见交易所公告)。交割单位、交割方式与硅铁相同

（2）近期规则修改

- 1) 交割单位由 35 吨修改为 5 吨；
- 2) 锰硅厂库仓单每年 2、6、10 月退出修改为每年 10 月退出，与锰硅仓库仓单有效期一致；
- 3) 入库要求从 30 天以内修改为 90 天以内；
- 4) 《提货通知单》开出 10 个工作日内到厂库办理提货手续修改为《提货通知单》开出 20 个工作日内到仓库或厂库办理提货手续。

（3）近期运行情况

- 1) 硅铁成交持仓量显著增加；

- 2) 客户数量明显增多;
- 3) 价格发现功能良好。

免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。

本报告在编写时融入了分析师个人的观点、见解以及分析方法，本报告所载的观点并不代表东吴期货的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

期市有风险，投资需谨慎！