



I
N
V
E
S
T
M
E
N
T
S
T
R
A
T
E
G
Y

投资策略





金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

&金属小组

咨询电话：0595 29013936

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



铁合金：期价联动性或减弱，有望走出独立行情

内容提要：

1、硅铁厂家库存压力减缓。

硅铁仍以去库存为主，在5月钢招后，库存压力或进一步减缓。

2、原料价高，厂家减产降耗。

硅锰厂家或由于锰矿价高而不愿采购，通过减产来减少原料消耗。

3、锰矿供应减少。

虽然5月开始南非所有露天矿100%开始生产运营，但是5月份锰矿到港会明显减少。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	SF2009	操作品种合约	SF2009-2101
操作方向	买入	操作方向	多9月空1月
入场价区	5720-5740 元/吨	入场价区	-20 元/吨附近
目标价区	5980-6000 元/吨	目标价区	-80 元/吨
止损价区	5620-5640 元/吨	止损价区	0 元/吨

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	SM2009	操作品种合约	SM2009-2101
操作方向	买入	操作方向	空9月多1月
入场价区	6990-7010 元/吨	入场价区	-400 元/吨附近
目标价区	7390-7410 元/吨	目标价区	-250 元/吨
止损价区	6840-6860 元/吨	止损价区	-450 元/吨

风险提示：

硅铁厂家开工率回升，库存不减反增，钢招量少且压价。南非锰矿山复产影响扩大，市场对后市锰矿价格不看好，成本支撑减少。

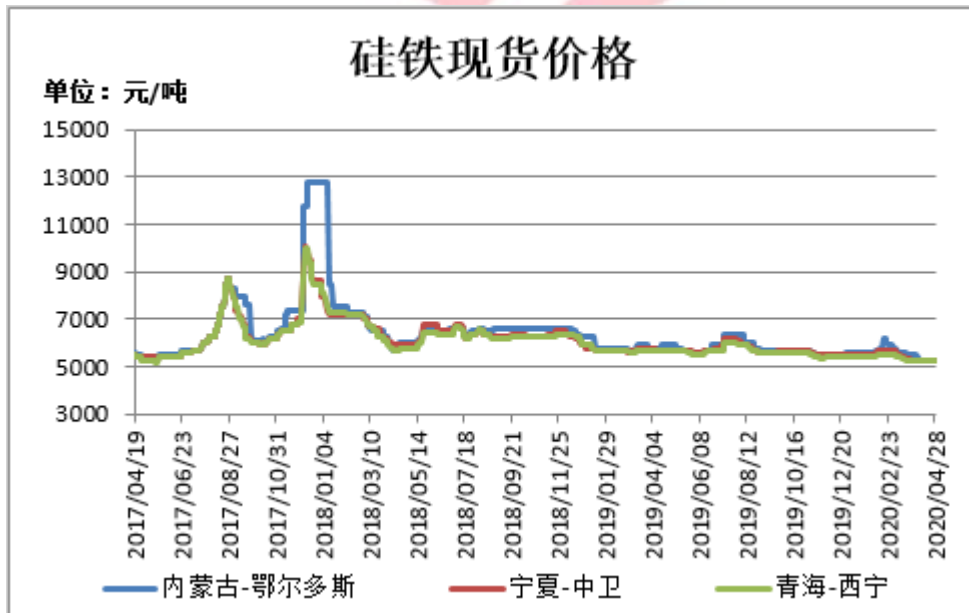
铁合金：期价联动性或减弱，有望走出独立行情

回顾4月，硅铁、锰硅期价均呈现上涨。受南非锁国期限延长，锰矿山暂停运营延长，后市锰矿供应问题推动锰硅期现货价格大幅上涨。硅铁期价受锰硅上涨的影响也呈现上涨，硅铁自身一直在减库存，并取得一定成效。5月份，硅铁价格或继续上涨，而锰硅价格或小幅回调后再冲高。硅铁厂家仍处于去库存阶段，5月钢招后大厂库存或进一步减少，期现货价格有望上涨。由于4月份锰硅价格大幅冲高，短期或有小幅回调，再成本的支撑下，锰硅价格或再次上涨。

第一部分 产业链分析

(一) 现货市场

4月份，硅铁现货价格弱稳运行。月初部分主流地区，现货价格再度下调，之后一直低位运行。本月硅铁厂家仍是以去库存为主，在4月钢招后，钢厂库存量上升，厂家库存下降，市场低级资源基本消耗殆尽。5月份，硅铁现货价格或稳中有涨。4月钢招之后，大厂仍没有上调价格，主要是市场上库存仍集中在大厂。5月钢招之后对硅铁库存进一步消化，大厂提涨意愿将会上升。截至4月28日，宁夏中卫硅铁 FeSi75-B 市场价报 5300 元/吨，较上月底持平；内蒙古鄂尔多斯硅铁 FeSi75-B 市场价报 5300 元/吨，较上月底跌 200 元/吨，跌幅 3.64%。



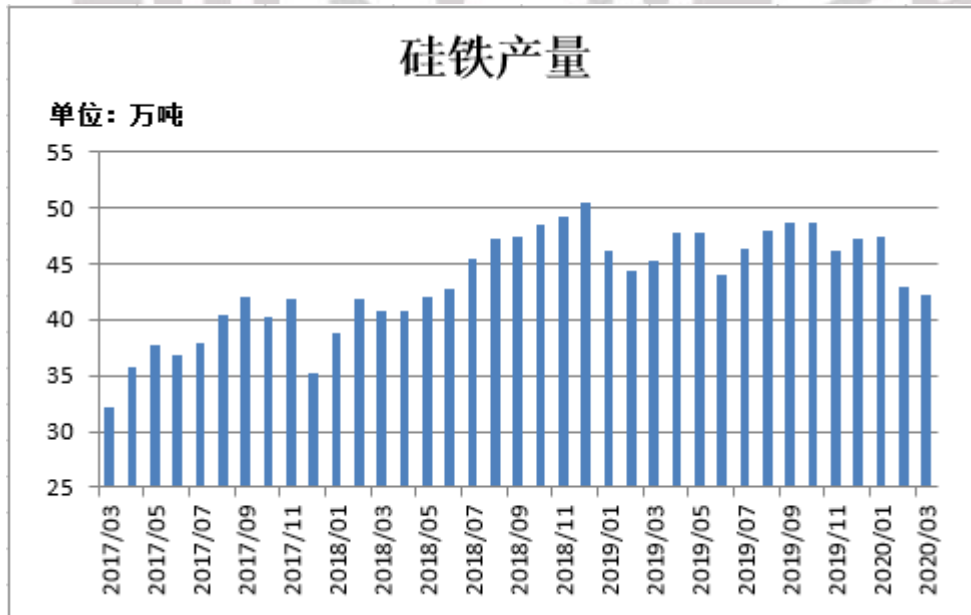
4月份，硅锰现货价格延续上涨。由于南非及马来西亚封锁期延长，对于国内5-6月南锰矿到货量影响较大，推动硅锰现货价格上涨。月底随着高价锰矿进入成本，硅锰成本走高，成本支撑现价再度上涨。5月份，硅锰现货价格或高位运行。由于硅锰现货价格涨幅较大，且南非的所有露天矿都将从5月1日起以100%的水平开始运营，或抑制硅锰现货价格继续大幅上涨。受钢招价格及锰矿报价支撑，硅锰下方空间继续缩小，且随着时间推移，低价资源的消耗，且市场不少企业由于不愿采购高价锰矿，有降耗现象出现。内蒙

限电情况有所加剧，出产减少，成本走高。截至4月28日，内蒙古硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 7250 元/吨，较上月底涨 400 元/吨，涨幅 5.84%；贵州硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 7300 元/吨，较上月底涨 400 元/吨，涨幅 5.8%。

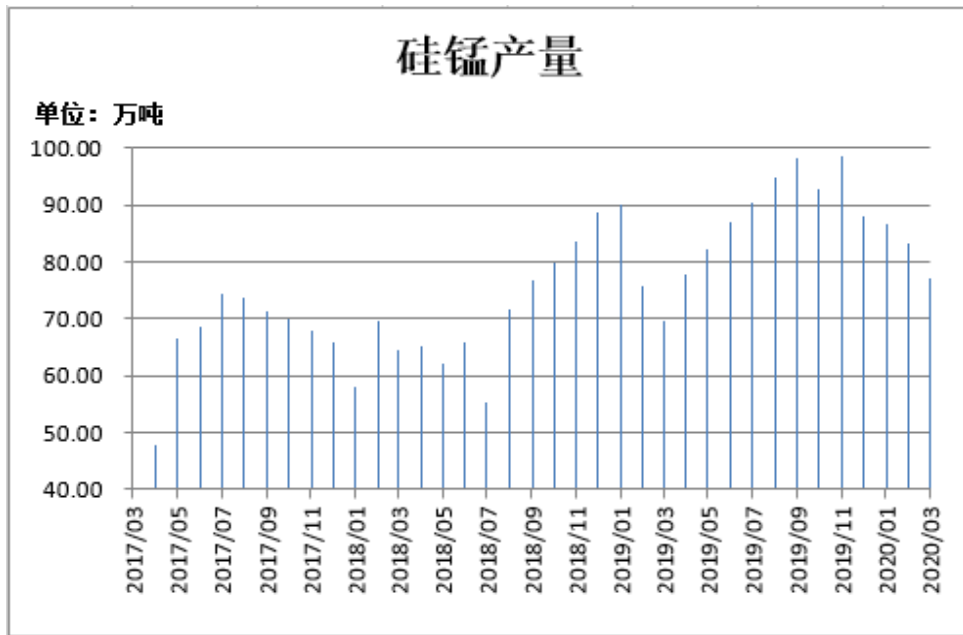


(二) 产量

2020年3月，硅铁产量 42.17 万吨，环比减少 0.71 万吨，减幅 1.66%；同比减少 3.15 万吨，减幅 6.95%。2020年1-3月，硅铁累计产量 132.43 万吨，同比减少 3.31 万吨，减幅 2.44%。由于硅锰厂家库存高位，近几个月一直以降库存为主，所以在2、3月份未开工生产的厂家，4月份也维持不开工。



2020年3月，硅锰产量 76.57 万吨，环比减少 0.45 万吨，减幅 0.58%；同比减少 1.24 万吨，减幅 1.59%。2020年1-3月，硅锰累计产量 236.75 万吨，同比增加 13.66，增幅 6.12%。3月钢招压价幅度过大、海外矿山疫情发展，锰矿供应受影响，国内港口锰矿报价上调，个别硅锰厂家因原料问题而减产。

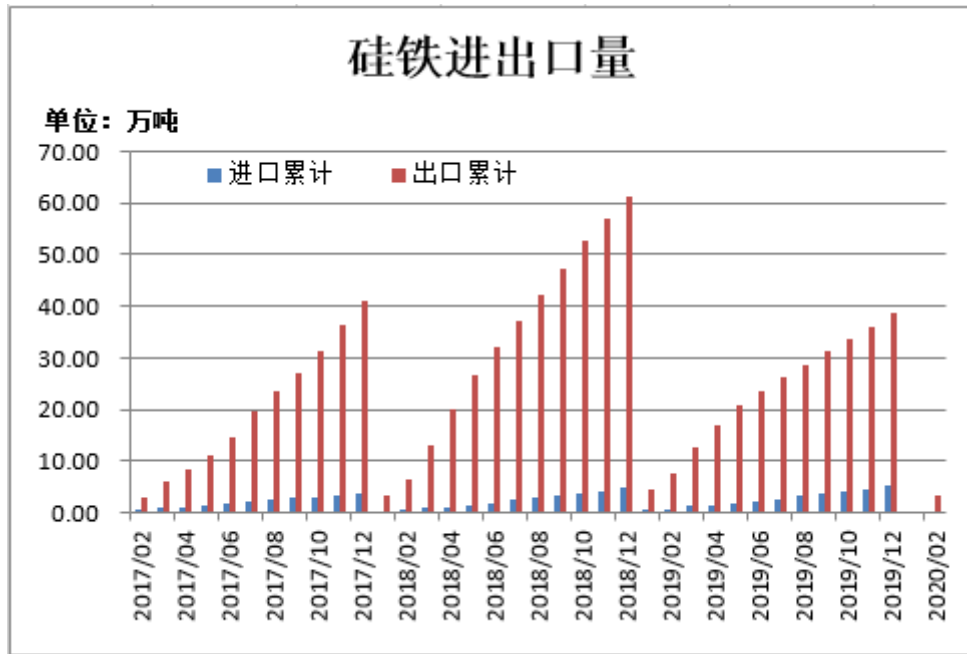


(三) 进出口

2020年1-2月，锰矿进口446.49万吨，同比减少83.16万吨，减幅15.7%。3、4月海外疫情蔓延，南非锁国，且之后封锁期延长，预计4、5月锰矿进口量或明显减少。

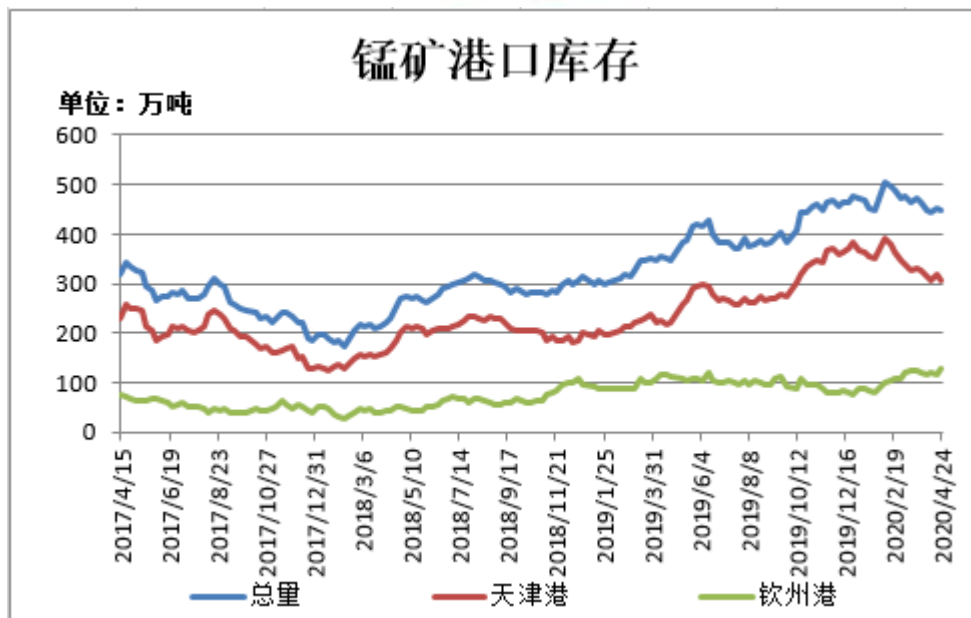


2020年1-2月，硅铁累计出口量3.44万吨，同比减少4.29万吨，减幅55.48%。硅铁累计进口量0.33万吨，同比减少0.45万吨，减幅57.53%。3月虽然全球疫情蔓延，但是国内出口需求对比1月2月明显好转，3月出口数量大概率是呈现增加。



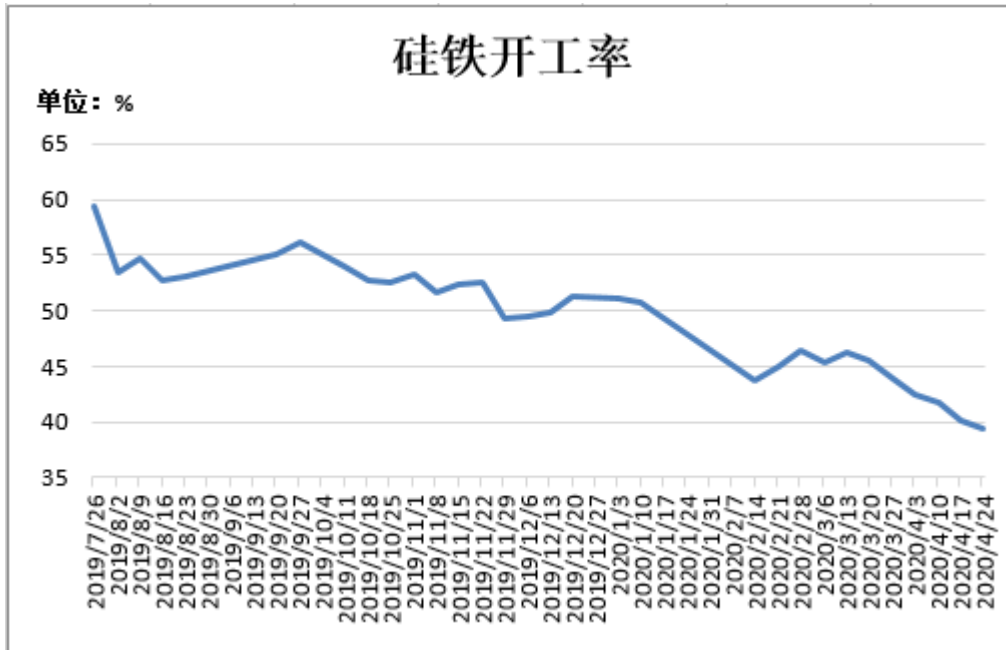
(四) 库存

4月，港口锰矿库存继续减少。截止4月24日，锰矿港口库存为448.7万吨，较上月底减少13.7万吨，减幅2.96%。其中天津港305.8万吨，较上月底减少19.7万吨；钦州港127.9万吨，较上月底增加6万吨。锰矿港口库存较前期已经有明显的下降。4月份南非封锁期限延长，后期锰矿到港量将受到影响。4月份中下旬，低价锰矿消耗殆尽，高价锰矿逐渐进入成本，部分厂家不愿意采购高价矿而有减产降耗。预计5月份锰矿港口库存会呈现减少。

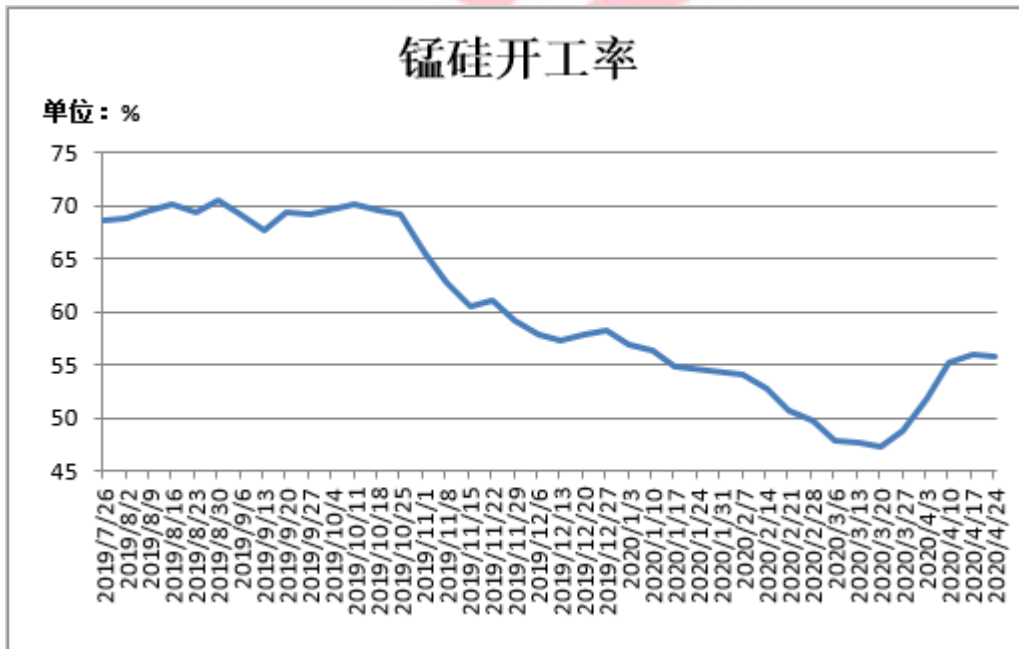


(五) 开工率

截止4月24日，全国128家独立硅铁样本企业：开工率39.44%，较上月底下降4.51%。硅铁厂家由于库存高位的压力，一直以去库存为主，目前取得一定效果，去库存的成效一部分还是取决于不断下降的开工率。5月硅铁开工率或保持稳中有降，因为市场库存仍集中在大厂中。



截止4月24日，全国121家独立硅锰样本企业：开工率55.84%，较上月底上升7.11%。3月底硅锰厂家开工开始呈现上升，由于硅锰价格不断上涨。预计5月份硅锰厂家开工率或有下降，由于锰矿价高，部分厂家不愿意采购高价锰矿，会通过减产来降耗。

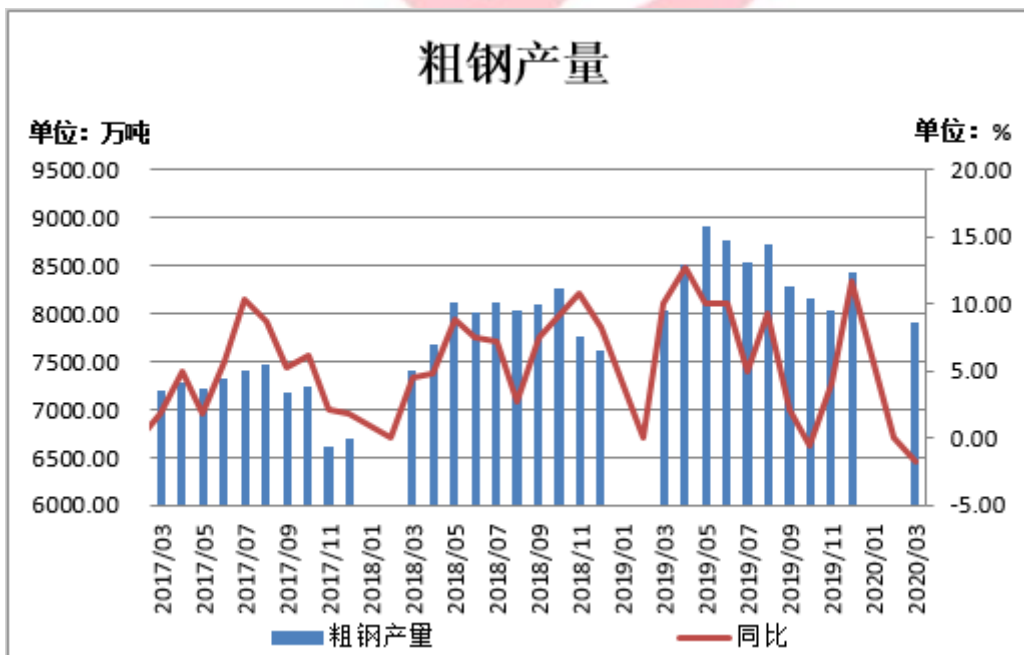


(六) 下游钢市需求

截止4月24日，全国钢厂高炉开工率为68.65%，较上个月底上升2.77%。钢厂高炉开工持续回升下需求良好，整体市场观望氛围浓厚，个别焦企提涨意向较为强烈。



2020年3月，我国粗钢产量7897.5万吨，同比下滑1.7%。2020年1-3月，我国累计粗钢产量23445万吨，同比增加1.2%。钢厂利润小幅增加、高炉开工持续回升，需求仍有较好支撑，主要阻力仍在钢材库存问题，但是钢材库存却是呈现不断下降，说明终端需求尚可。由于钢材库存基数庞大，消化是需要时间的。



总结与展望

4月份，硅铁、锰硅期价呈现上涨。硅铁厂家仍处于去库存，且中小厂库存压力已减缓。硅铁现价除了月初部分地区的补跌，均持稳运行。硅铁期价上涨的部分因素是受锰硅上涨的带动。硅锰期现货价格上涨的因素多为南非锰矿供应问题，且低价矿消耗殆尽之后，高价锰矿进入成本，在成本支撑下，锰硅期价大

幅上涨。5月份，硅铁仍以去库存为主，在5月钢招后，库存压力或进一步减缓。后市硅铁或在不依附硅锰走出独立上涨行情。硅锰厂家或由于锰矿价高而不愿采购，通过减产来减少原料消耗。虽然5月开始南非所有露天矿100%开始生产运营，可能会带动期价短暂回调，但是5月份锰矿到港会明显减少。预计后市硅锰期价或有小幅回调之后又回归高位。建议硅铁、锰硅期货采取逢低买入的策略，注意风险控制和仓位管理。

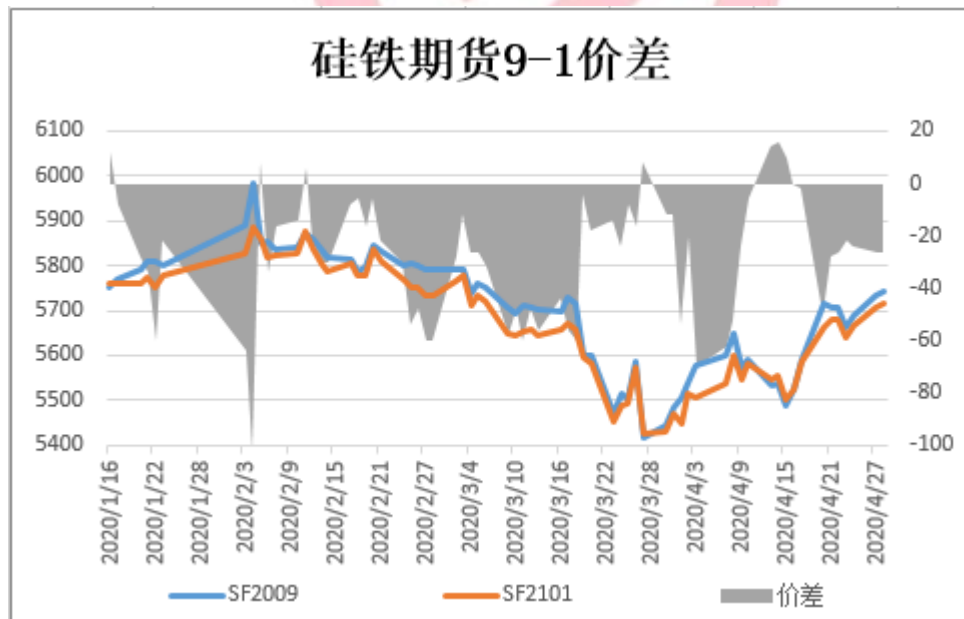
第二部分 操作策略

1、中线投资者

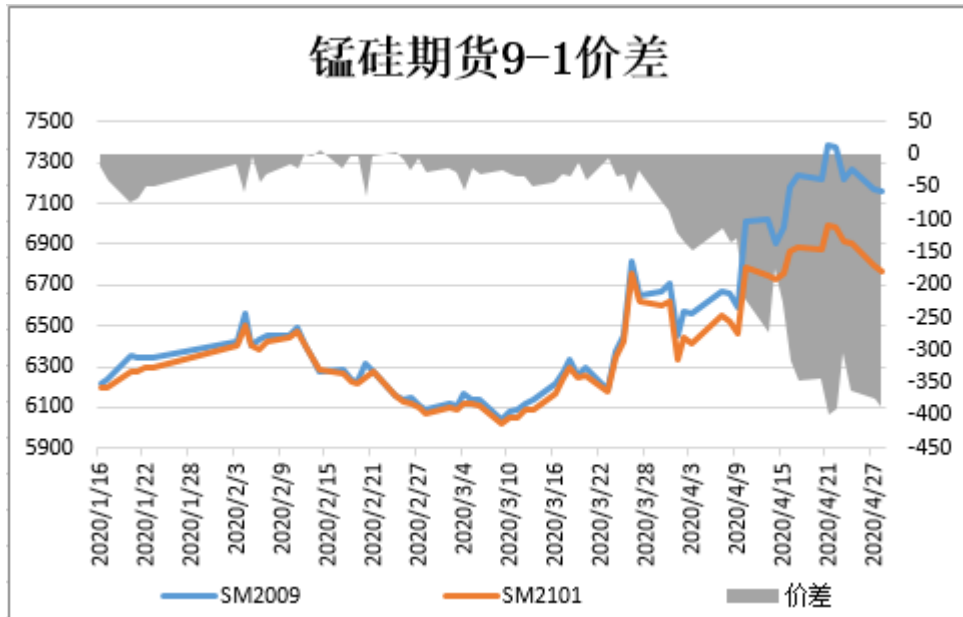
5月份，硅铁钢招后，库存或进一步减少，压力或得到缓解。锰矿供应减少或在5月份体现，高价锰矿对硅锰价格有支撑。部分厂家或因不愿采购高价锰矿而减产降耗。预计后市硅铁、锰硅期价或呈现上涨。操作上，建议SF2009可在5720-5740元/吨买入建仓，止损参考5620-5640元/吨；SM2009合约可在6990-7010元/吨买入建仓，止损参考6840-6860元/吨。

2、套利（跨期套利，期现套利）

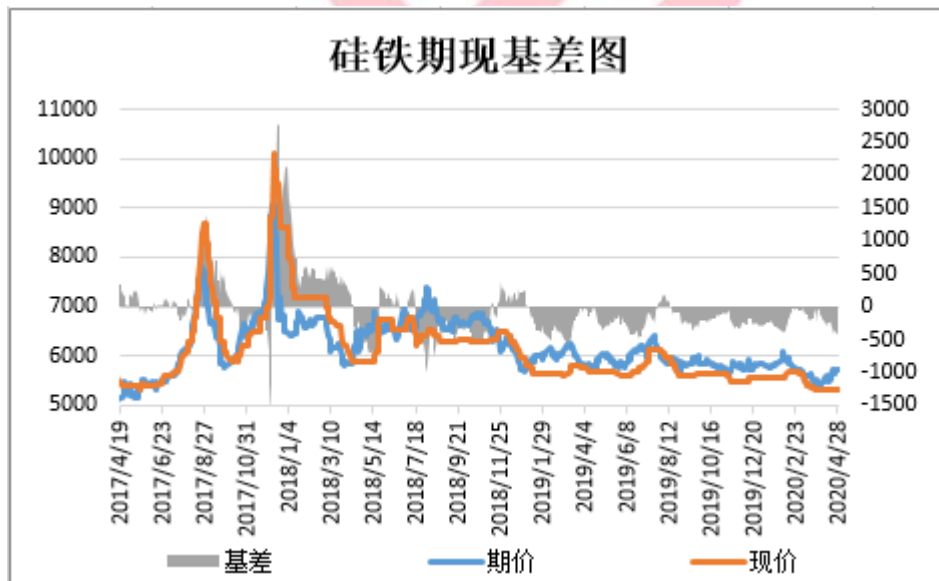
(1) 硅铁跨期套利：截至4月28日，期货SF2009与SF2101合约价差（远月-近月）报-26元/吨，5月份硅铁近月或强于远月，预计两者价差将继续扩大。建议多SF2009空SF2101价差在-20元/吨附近建仓，止损0元/吨，目标价差-80元/吨。



(2) 锰硅跨期套利：截至4月28日，期货SM2009与SM2101（远月-近月）价差为-386元/吨，5月份锰硅远月或强于近月，预计两者价差将缩窄。建议空SM2009多SM2101于价差-400元/吨附近建仓，止损-450元/吨，目标价差-250元/吨。

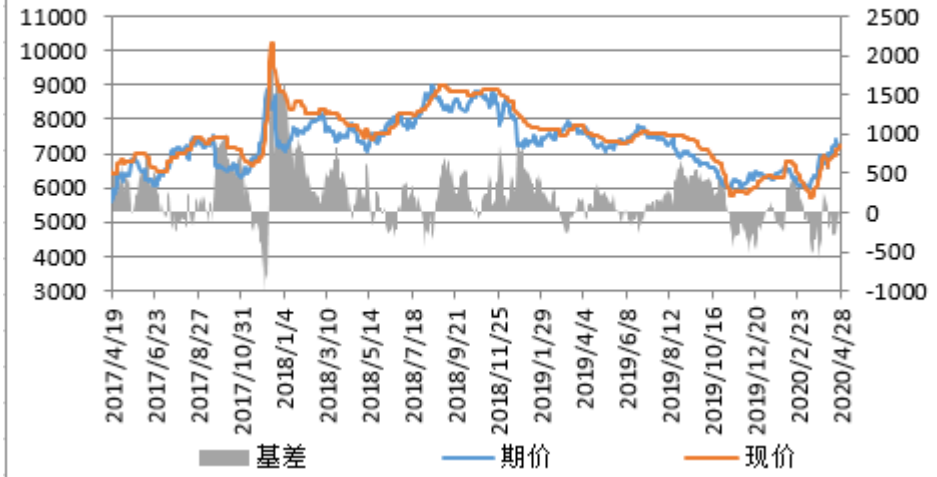


(3) 硅铁期现套利:截至 4 月 28 日,宁夏中卫硅铁现货价报 5300 元/吨,期货 SF2009 合约价格为 5744 元/吨,基差为-444 元/吨。根据前文对 5 月份对硅铁的研判,基差有望上涨。对于参与期现套利的客户来说,-500 元/吨的基差可以提供一定的盈利空间,建议贸易商在现货市场买入,在期货市场参与买入卖出交割进行库存管理。



(4) 锰硅期现套利:截至 4 月 28 日,内蒙古硅锰报价 7250 元/吨,期货 SM2009 合约收盘价为 7156 元/吨,基差为 94 元/吨。根据前文对 5 月份对锰硅的研判,基差将扩大。对于参与期现套利的客户来说 90 元/吨基差附近可以提供一定的盈利空间,建议贸易商在现货市场买入,在期货市场参与卖出交割进行库存管理。

锰硅期现基差图



瑞达期货
RUIDA FUTURES

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

