



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

投资策略



瑞达期货

RUIDA FUTURES



金尝发



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：成本支撑开始发力，期价或将止跌企稳

内容提要：

1、成本支撑

经过一波大跌，合金期价处于低位，在成本的支撑下，合金或止跌企稳。

2、厂家提前检修或减产来减少损失。

合金厂家为了减少损失或挺价，将会把检修提前或者减产。

3、钢厂继续减产，需求一般。

3月终端需求或有恢复，但是需求完全释放仍需时间，所以钢厂在库存的压力下，减产仍将继续，对合金的需求将一般。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	SF2005	操作品种合约	SF2005-2009
操作方向	买入	操作方向	空 5 月多 9 月
入场价区	5640-5660 元/吨	入场价区	70 元/吨附近
目标价区	5840-5860 元/吨	目标价区	100 元/吨
止损价区	5540-5560 元/吨	止损价区	60 元/吨

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	SM2005	操作品种合约	SM2005-2009
操作方向	买入	操作方向	空 5 月多 9 月
入场价区	5990-6010 元/吨	入场价区	50 元/吨附近
目标价区	6230-6250 元/吨	目标价区	80 元/吨
止损价区	5870-5890 元/吨	止损价区	40 元/吨

风险提示：

终端需求持续疲软，钢厂减产幅度加大。3月份钢招钢厂对原料采价进行打压，且采购量减少。

铁合金：成本支撑开始发力，期价或将止跌企稳

回顾 2 月，硅铁、锰硅期价短暂的冲高之后开始下跌。春节之后，硅铁产量受原料以及运输影响，产量呈现下降，价格相对坚挺。之后由于钢厂高炉开工下降，金属镁亦有减产现象，价格呈现回落。运输的影响以及锰矿价格的支撑对硅锰形成短暂的支撑，但钢厂的减产以及钢厂要求延迟发货，对硅锰价格形成制约。3 月份，由于成本的支撑，期价下跌空间有限。随着钢厂减产的持续进行，硅铁、硅锰厂家面对下滑的价格将提前检修或者降耗生产来减少供应。预计 3 月份硅铁、锰硅期价将止跌企稳。

第一部分 产业链分析

（一）现货市场

2 月份，硅铁现货价格呈现上涨。节后受运输限制，钢厂补库受限，价格上涨，但随着运输问题的缓解价格开始松动。2 月整体钢招采购价格高位，对即将开始的钢招有一定支撑。3 月份，随着钢厂的减产，要求厂家延缓发货，厂家或提前检修或减产来减少供应。随着疫情的缓解，下游镁锭市场的复产，需求或将缓慢恢复正常。预计 3 月份硅铁现货价格或持稳运行。截至 2 月 26 日，内蒙古鄂尔多斯硅铁 FeSi75-B 市场价报 5900 元/吨，较上月底涨 300 元/吨，涨幅 5.36%；宁夏中卫硅铁 FeSi75-B 市场价报 5700 元/吨，较上月底涨 150 元/吨，涨幅 2.7%。



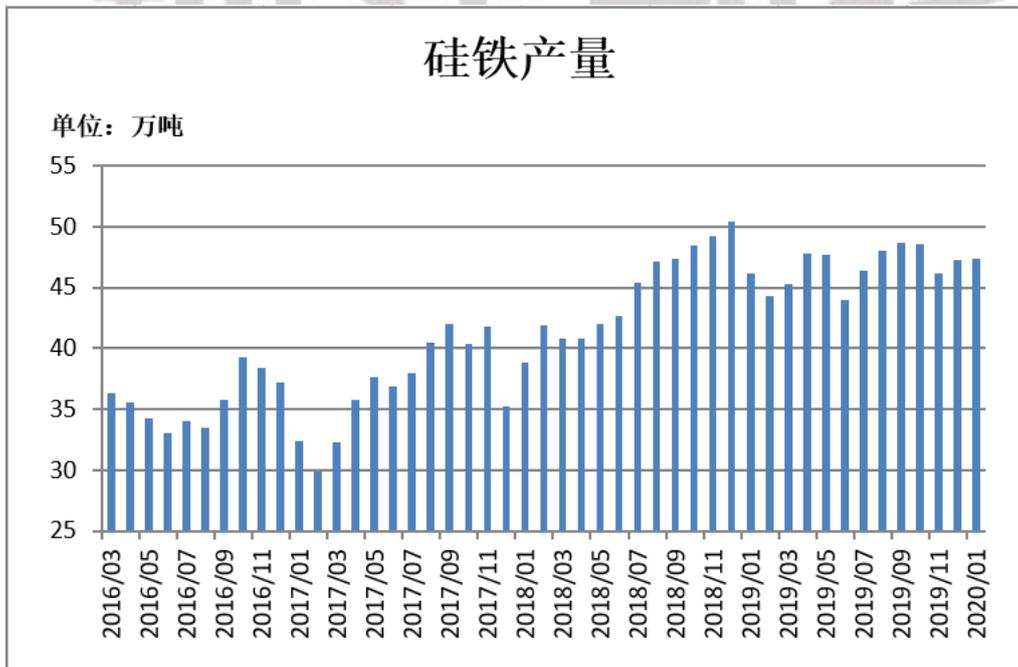
2 月份，硅锰现货价格整体小幅上涨，呈现先涨后跌。钢招价格较好，随着钢招的落地，零售价格有所回落，部分悲观的甚至继续回落。由于运输不畅的影响，地区间仍有明显差价。运输问题缓解之后，钢厂减产，对硅锰需求减少。3 月份，随着疫情的缓解，钢铁下游复工有所恢复，对于钢价形成一定的利好，但由于钢材库存的压力钢厂减产仍继续，对于硅锰需求处于弱势格局。硅锰厂家有计划提前检修或减产来降

低供应，从而支撑硅锰价格。预计 3 月份硅锰现货价格将持稳运行。截至 2 月 26 日，内蒙古硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 6350 元/吨，较上月底涨 50 元/吨，涨幅 0.79%；贵州硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 6550 元/吨，较上月底涨 50 元/吨，涨幅 0.77%。



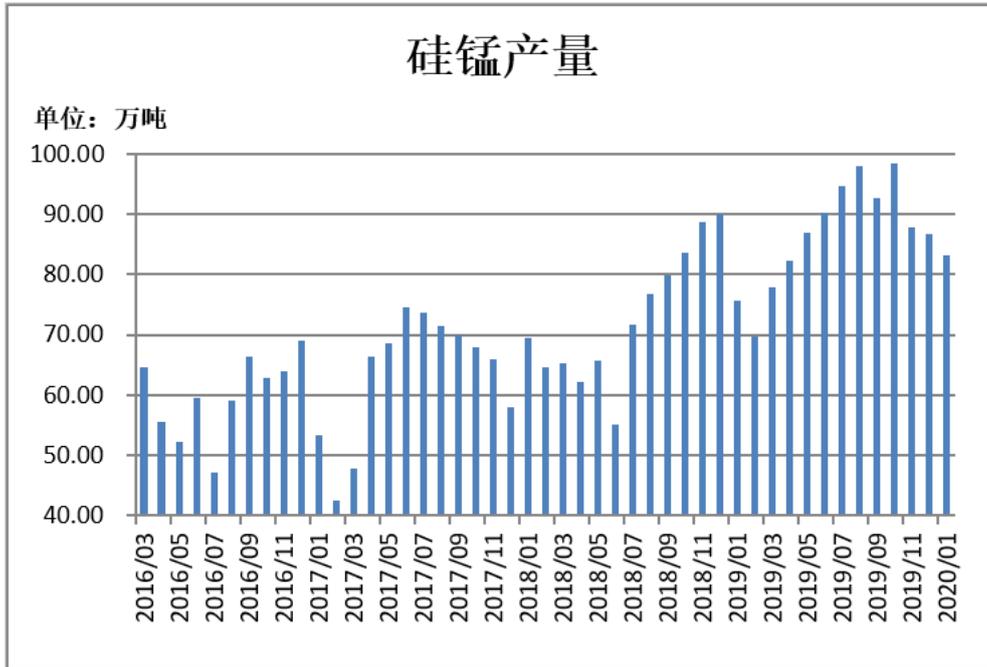
(二) 产量

2020 年 1 月，硅铁产量 47.38 万吨，环比增加 0.12 万吨，增幅 0.25%；同比增加 2.75%。节前硅铁开工率相对比较稳定，并未出现明显的减产。



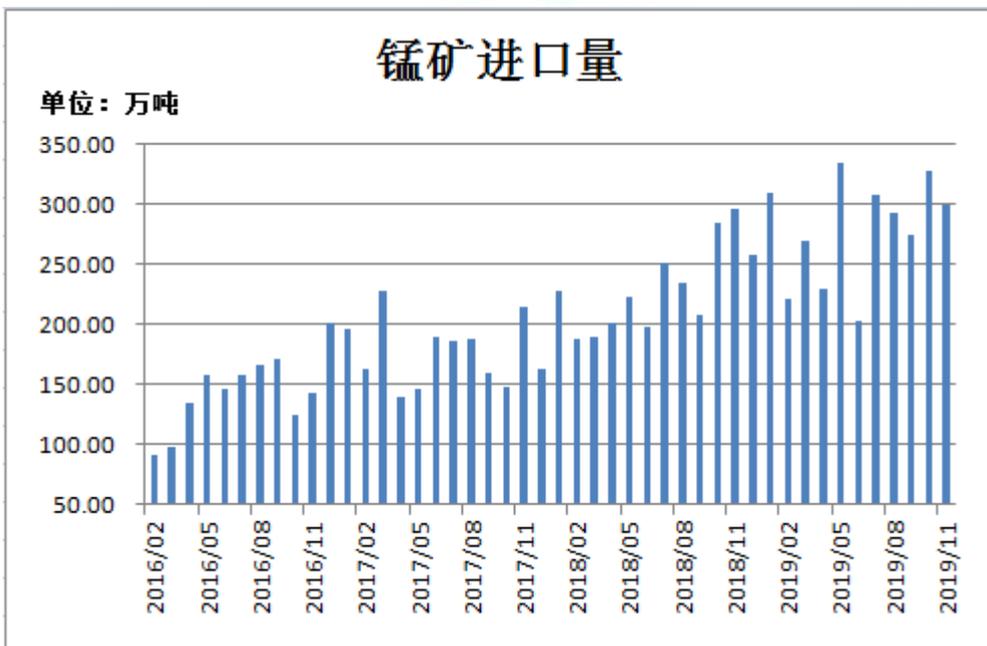
2020 年 1 月，硅锰产量 83.17 万吨，环比减少 3.50 万吨，减幅 4.30%；同比增加 10.01%。主因广西仍

有部分中小企业因电费成本进入关停。



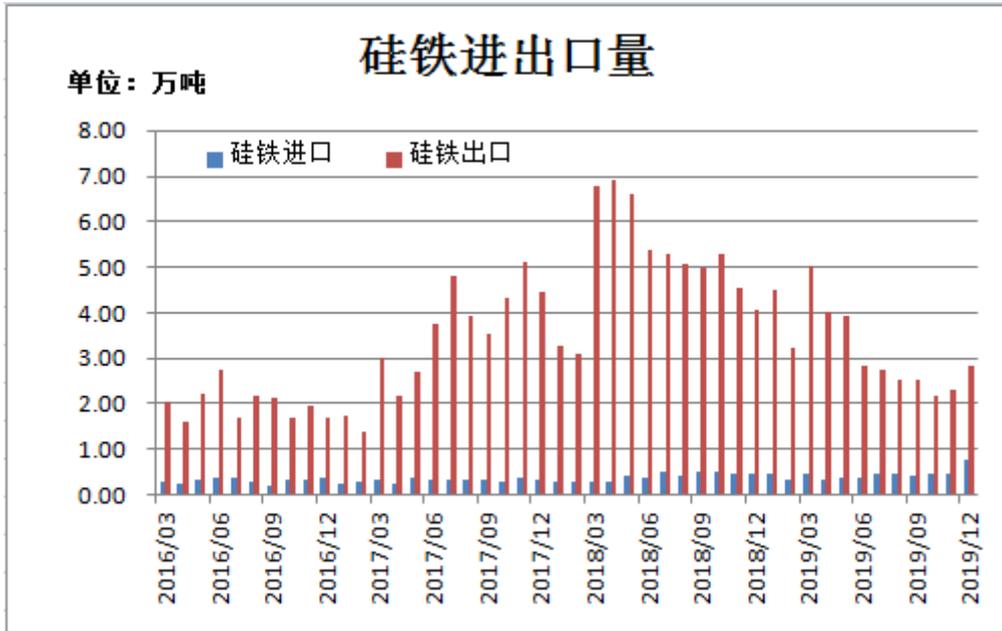
(三) 进出口

2019年11月，锰矿进口299.96万吨，环比减少8.49%，同比增加1.17%。2019年1-11月，中国进口锰矿总量3069.72万吨，同比增加22.67%。



2019年12月，硅铁出口2.85万吨，环比增加23.37%，同比减少29.67%。2019年1-12月，硅铁累计出口38.64万吨，同比减少36.86%。2019年12月，硅铁进口0.77万吨，环比增加73.13%，同比增加64.58%。2019年1-12月，硅铁累计进口5.31万吨，同比增加12.33%。国际市场价格上扬，但是国内价格依旧高于

国际价格，出口单成交量少。12月硅铁出口依旧低迷，但是较11月呈现增加。



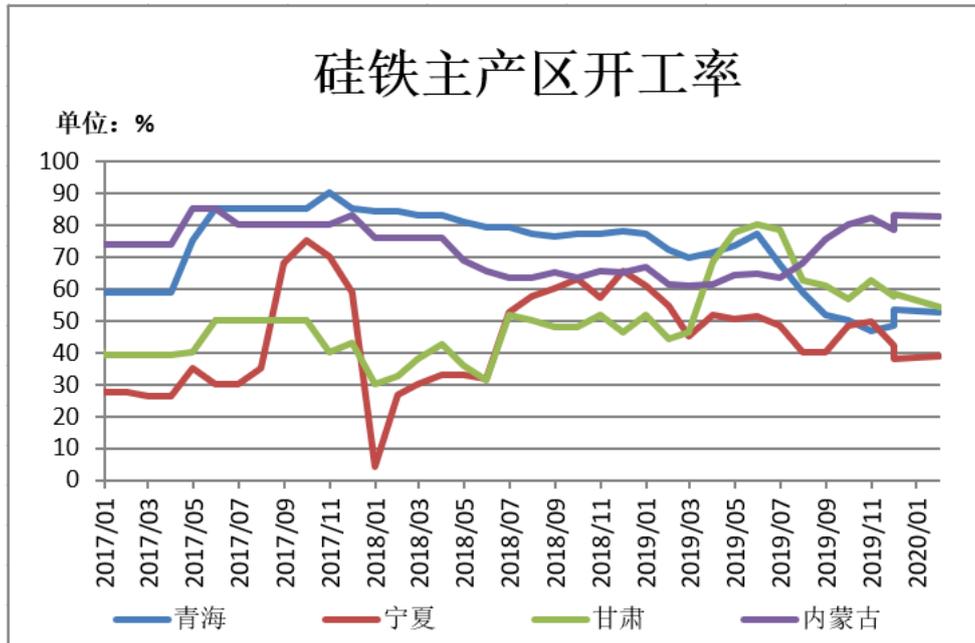
(四) 库存

2月，港口锰矿库存呈现增加。截止2月21日，锰矿港口库存为486.4万吨，较上月底增加39.2万吨，增幅8.77%。其中天津港364万吨，钦州港107.4万吨。港口市场表现较为冷清，现货报价虽未有明显调整，但基本有价无市，下游工厂询单情况一般，南方企业下游复工进度较为缓慢，厂家买矿积极性不高，贸易商走货艰难。

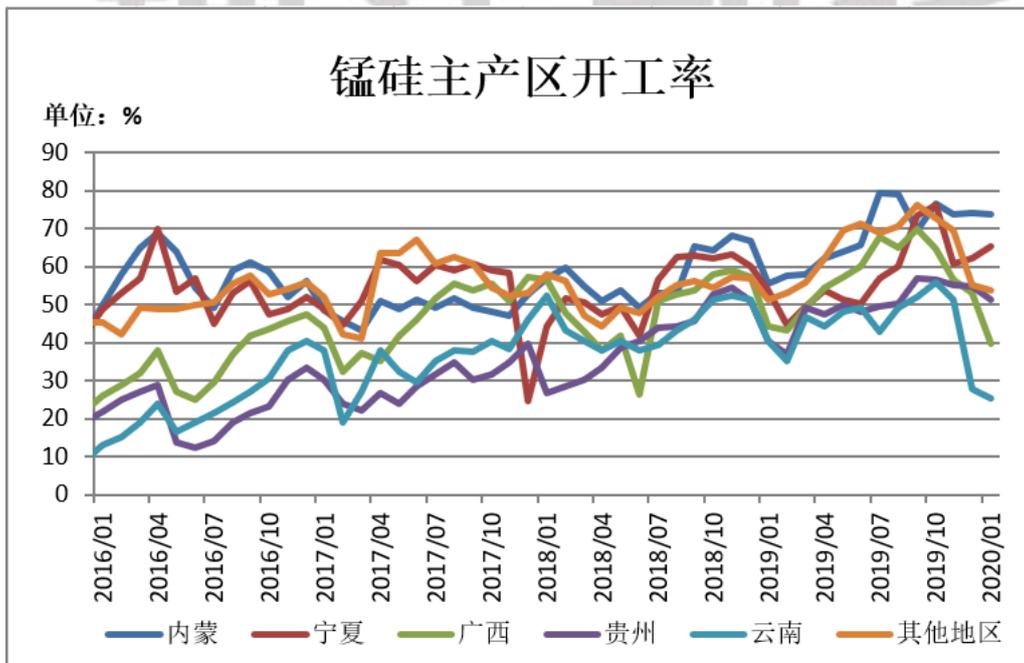


(五) 开工率

2020年1月，硅铁主产区生产企业的开工率：青海 52.76%，宁夏 38.78%，甘肃 54.2%，内蒙 82.51%。其中宁夏开工率小幅回升，其他主产区开工率均下滑，其中甘肃地区下滑幅度最大。节前硅铁开工率相对比较稳定，下游需求缩减，由于厂家多数都有订单在排单生产中。



2020年1月，硅锰主产区生产企业的开工率：内蒙 73.8%，宁夏 65.3%，广西 39.6%，贵州 51.3%，云南 25.2%，其他地区 53.9%。其中广西地区下滑幅度最大，由于广西部分中小企业因电费成本进入关停。开工率上升的地区是宁夏地区，虽然宁夏区域部分厂家受天气因素限产影响，但影响范围不大。



(六) 下游钢市需求

截止 2 月 21 日，全国钢厂高炉开工率为 61.88%，较上个月底下滑 4.97%。钢厂高炉开工明显下滑，钢厂利润大幅下滑，钢厂钢材库存高位，受自身库存压力钢厂高炉开工呈现下滑趋势。

2 月上旬重点钢企粗钢日均产量下降 2.68% 至 193.94 万吨。另据调研显示，近期江苏 22 家钢厂螺纹钢产线利用率仅在 45% 左右。但截至 2 月 20 日，螺纹钢社会库存已增至 1133.45 万吨，同比增长 18.8%。螺纹钢的钢厂库存则高达 714.04 万吨，同比增长 104.4%。六大品种钢材社会钢厂库存总计 3428 万吨，同比增长 38.4%。钢铁产量近年来同期最低，库存却创历史新高。



总结与展望

2 月份，硅铁、锰硅期价呈现冲高回落的走势。受疫情影响，运输受阻钢厂补库较为困难，对合金价格起到支撑作用。随着运输的缓解，下游减产需求回落，合金价格开始下跌。3 月份，随着疫情好转，终端需求或有恢复，但是需求完全释放仍需时间，所以钢厂在库存的压力下，减产仍将继续，对合金的需求将一般。合金厂家为了减少损失或挺价，将会把检修提前或者减产。而且经过一波大跌，合金期价处于低位。在加上成本支撑的考虑，预计 3 月份硅铁、锰硅期价下跌空间有限或呈现止跌企稳。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

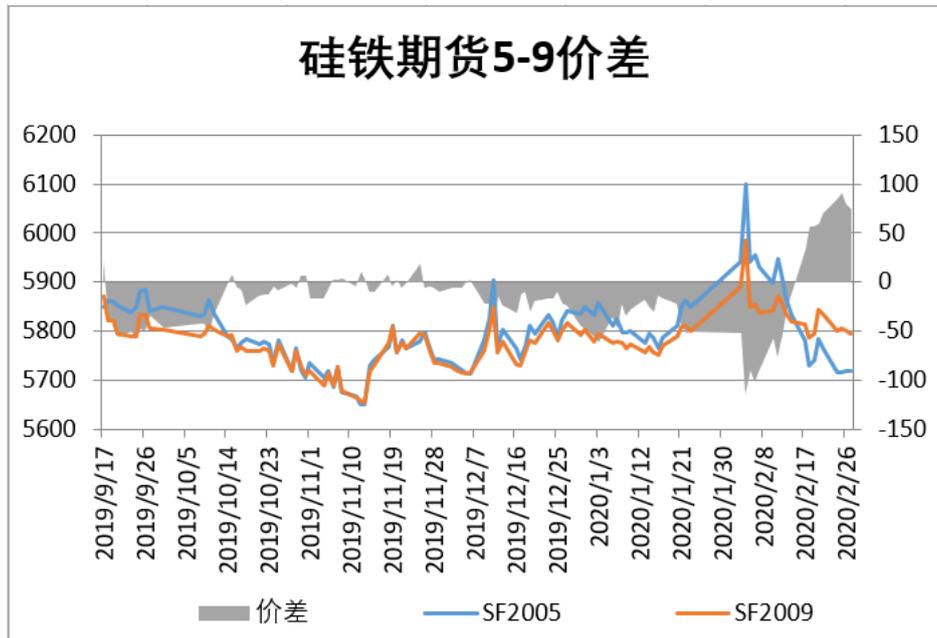
1、中线投资者

3 月份，钢厂对合金的需求不会有明显提升，因为自身库存压力下减产将会继续。但是出于成本支撑的考虑以及厂家提前检修或减产来降低损失，预计硅铁、锰硅期价或止跌企稳。操作上，建议 SF2005 可在 5640-5660 元/吨买入建仓，止损参考 5540-5560 元/吨；SM2005 合约可在 5990-6010 元/吨买入建仓，止损参考 5870-5890 元/吨。

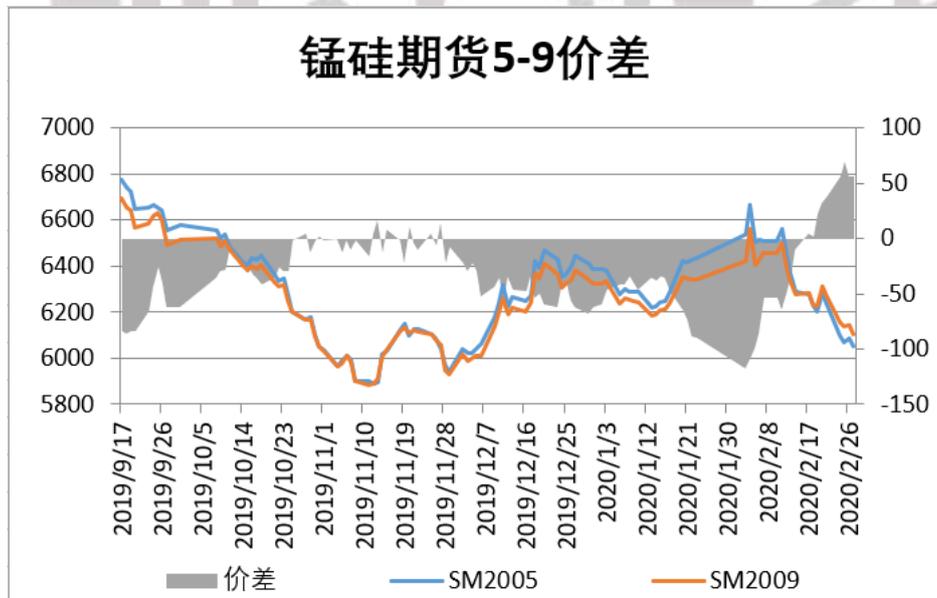
2、套利（跨期套利，期现套利）

(1) 硅铁跨期套利：截至 2 月 27 日，期货 SF2005 与 SF2009 合约价差（远月-近月）报 74 元/吨，3

月份远月或强于近月，预计两者价差可能会继续扩大。建议空 SF2005 多 SF2009 价差在 70 元/吨附近建仓，止损 60 元/吨，目标价差 100 元/吨。

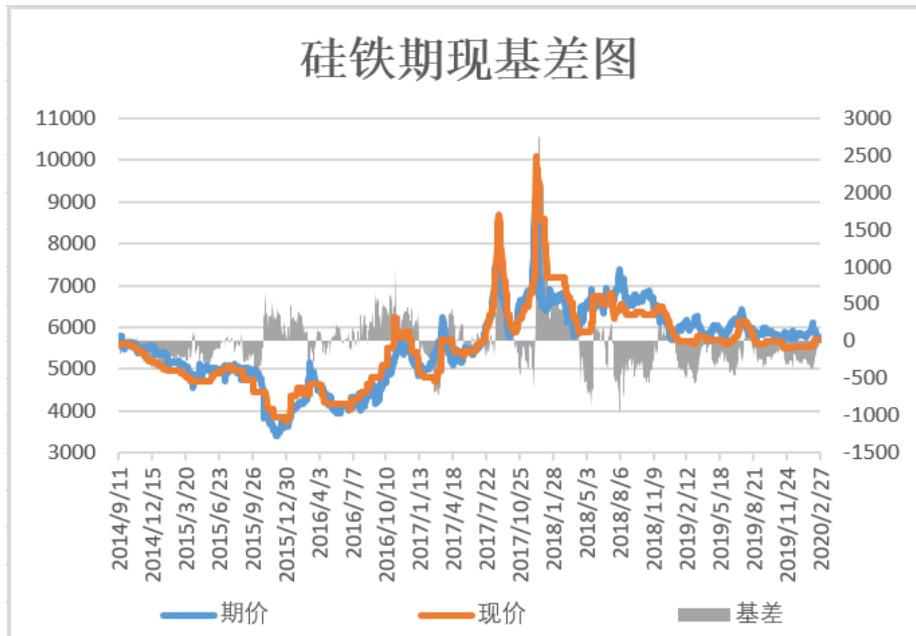


(2) 锰硅跨期套利：截至 2 月 27 日，期货 SM2005 与 SM2009（远月-近月）价差为 56 元/吨，3 月份远月或强于近月，预计两者价差会继续扩大。建议空 SM2005 多 SM2009 于价差 50 元/吨附近建仓，止损 40 元/吨，目标价差 80 元/吨。



(3) 硅铁期现套利：截至 2 月 27 日，宁夏中卫硅铁现货报价 5700 元/吨，期货 SF2005 合约价格为 5720 元/吨，基差为-20 元/吨。根据前文对 3 月份对硅铁的研判，基差有望扩大。对于参与期现套利的客户来说，-20 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卖出，在期货市场参与买入交割进行库

存管理。



(4) 锰硅期现套利:截至2月27日, 内蒙古硅锰报价 6250 元/吨, 期货 SM2005 合约收盘价为 6050 元/吨, 基差为 200 元/吨。根据前文对3月份对锰硅的研判, 基差将缩小。对于参与期现套利的客户来说 200 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卖出, 在期货市场参与买入交割进行库存管理。



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。



瑞达期货

RUIDA FUTURES