



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：虽然下游需求良好，但合金走势或相悖

内容提要：

1、港口锰矿现货价格开始走弱

虽然港口锰矿库存不断下降，但是厂家采购较少，所以锰矿现货价格开始走弱。

2、硅铁厂家复产计划增多

由于前期减产，硅铁库存低位；5月开始硅铁厂家复产计划开始增多。

3、下游钢厂需求较好，硅铁出口需求转好

钢厂生产积极性较高，基建需求较为可观，对铁合金需求较好。

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	5690-5710 元/吨	入场价区	-20 元/吨附近
目标价区	5990-6010 元/吨	目标价区	-80 元/吨
止损价区	5590-5610 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	卖出	操作方向	空9月多1月
入场价区	6840-6860 元/吨	入场价区	-240 元/吨附近
目标价区	6480-6500 元/吨	目标价区	-90 元/吨
止损价区	6960-6980 元/吨	止损价区	-290 元/吨

风险提示：

海外疫情消息再度传来，支撑锰矿高位运行；硅铁厂家复产速度快，供应迅速增加；钢厂高炉开工受利润下滑而降低，需求减少。

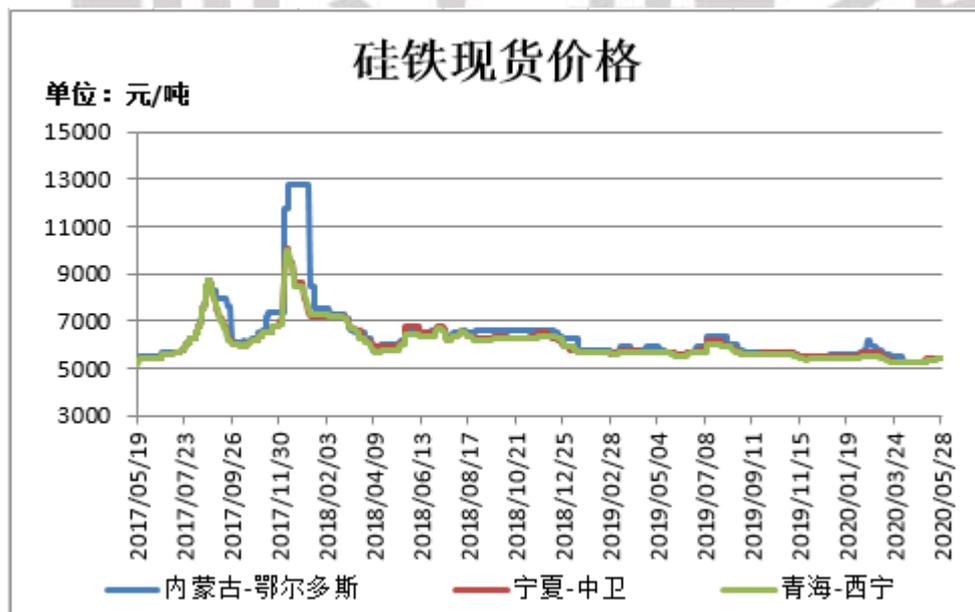
铁合金：虽然下游需求良好，但合金走势或相悖

回顾5月，硅铁、锰硅期价均呈现偏弱走势，其中锰硅跌幅较大。硅铁走势倾向于震荡，由于库存低位，现货资源相对紧张，厂家以生产排单为主。由于下游需求较好且出口需求也恢复了，厂家复产计划增多，月末主产区集中复产，交割库库存处于高位，厂家库存量少。由于高价锰矿进入成本，在成本压力下，厂家低价出货意愿低，零售压力较大，高位成交困难，出货不畅。6月份，硅铁价格或呈现上涨，而锰硅价格或延续下跌。硅铁厂家库存低位，以排单生产为主。下游钢厂需求较好，出口需求也明显好转。海外疫情暂时稳定，港口锰矿现货价格开始走弱，钢招拖延等待更低价位，后市钢厂或有压价的可能。

第一部分 产业链分析

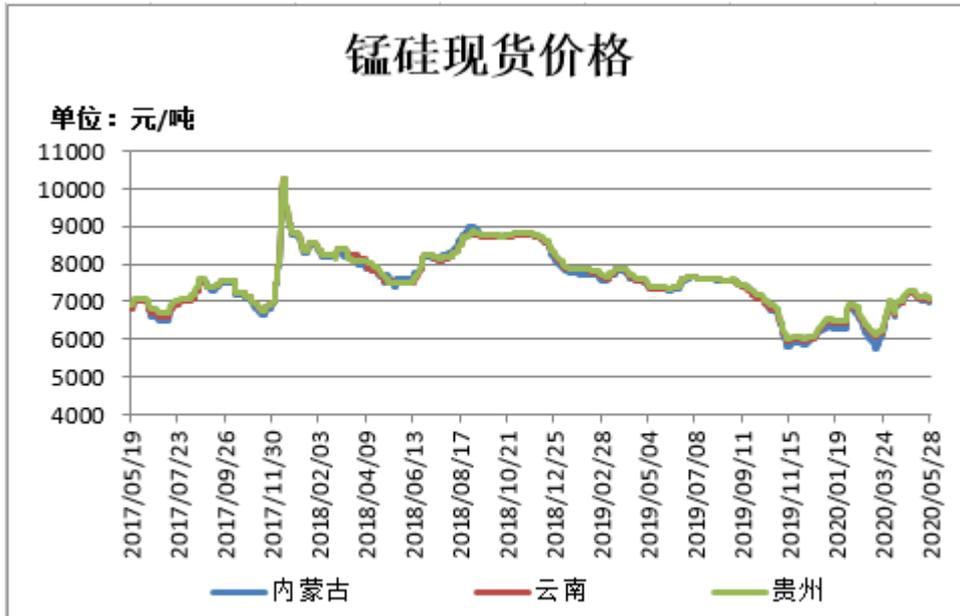
（一）现货市场

5月份，硅铁现货价格小幅上涨。硅铁供应端一直维持在相对偏低的水平，加上近期厂家库存降低，市场价格有抬升迹象。但随着厂家复产节奏加快，加上交割库库存开始流通到市场，现货市场货源将会增多，对价格形成一定的压力。6月份，硅铁现货价格或呈现上涨。下游钢厂需求较好，出口需求也有明显好转。厂家库存低位，厂家复产增多。近来宁夏和青海地区传出降电费的消息，据客户反馈目前降电价还未落实且没有文件，据悉青海降电费主要是指取消峰谷电价转为统一电价以鼓励企业满产，但考虑到统一电价后成本较高生产压力大，工厂对于统一电价接受意愿不高。厂家受成本及低库存支撑价格维持坚挺。截至5月28日，宁夏中卫硅铁 FeSi75-B 市场价报 5450 元/吨，较上月底涨 150 元/吨，涨幅 2.83%；内蒙古鄂尔多斯硅铁 FeSi75-B 市场价报 5450 元/吨，较上月底涨 150 元/吨，涨幅 2.83%。



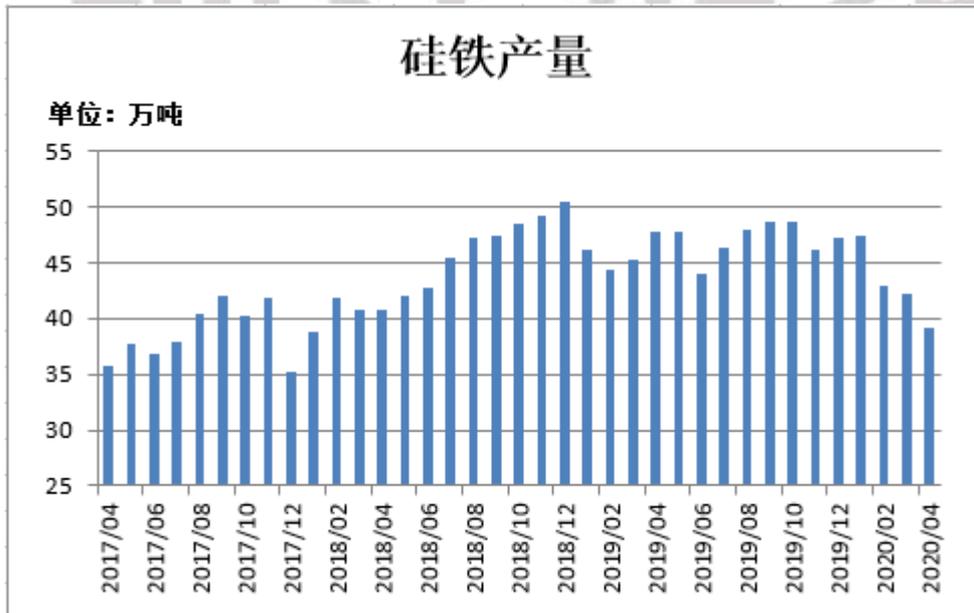
5月份，硅锰现货价格呈现下跌。高价锰矿进入硅锰生产成本，厂家不愿意低价出货，而钢厂不愿意高价接货，目前硅锰库存相对充足，而下游需求表现良好，但钢厂更有话语权，钢厂一直在等待更低采购价位。6月份，硅锰现货价格将延续跌势。虽然硅锰厂家生产成本较高，但是市场高价成交不多。6月钢招拖

延，钢厂在等待更低的采价。海外疫情相对稳定，锰矿运输相对稳定。港口锰矿现货价格开始下跌，后市硅锰价格将下跌。截至5月28日，内蒙古硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 6950 元/吨，较上月底跌 300 元/吨，跌幅 4.14%；贵州硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 7100 元/吨，较上月底跌 200 元/吨，跌幅 2.74%。

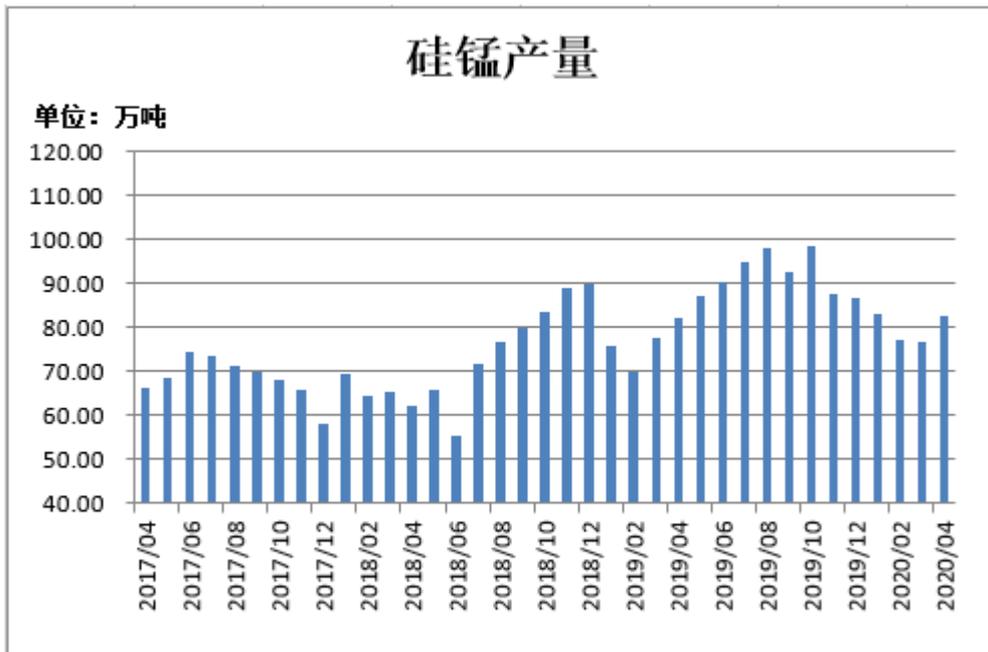


(二) 产量

2020年4月，硅铁产量39.24万吨，环比减少2.93万吨，减幅6.95%；同比减少8.6万吨，减幅17.98%。2020年1-4月，硅铁累计产量171.67万吨，同比减少11.91万吨，减幅6.49%。前期的减产检修，产量已经控制在40万吨以内，供给端压力减小。

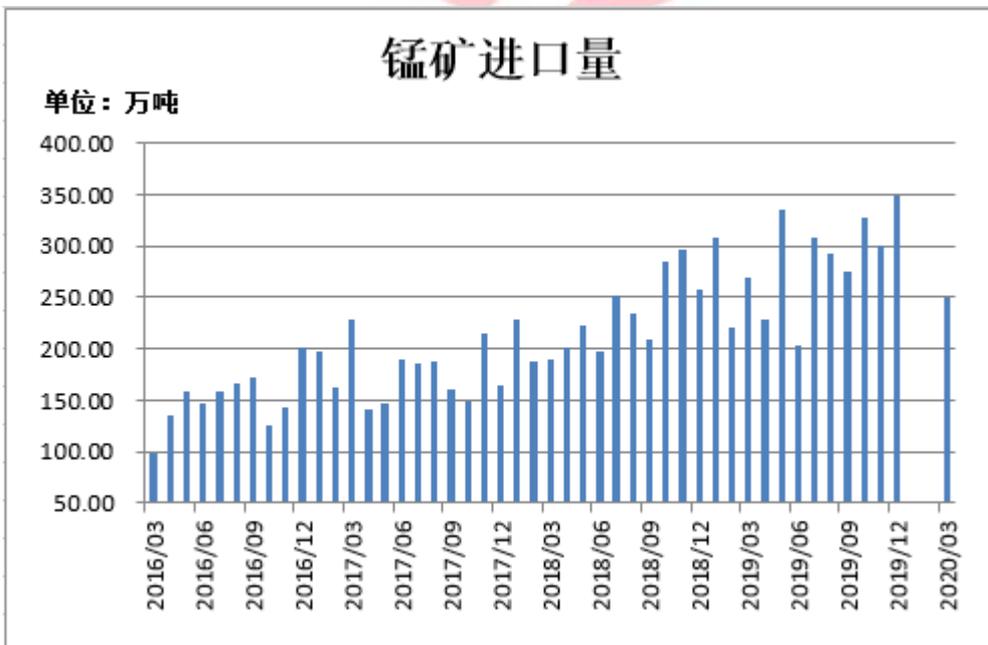


2020年4月，硅锰产量82.72万吨，环比增加6.15万吨，增幅8.04%；同比增加0.37万吨，增幅0.45%。2020年1-4月，硅锰累计产量319.48万吨，同比增加14.03万吨，增幅4.59%。4月硅锰产量呈现增加。南方厂家生产积极性较强。

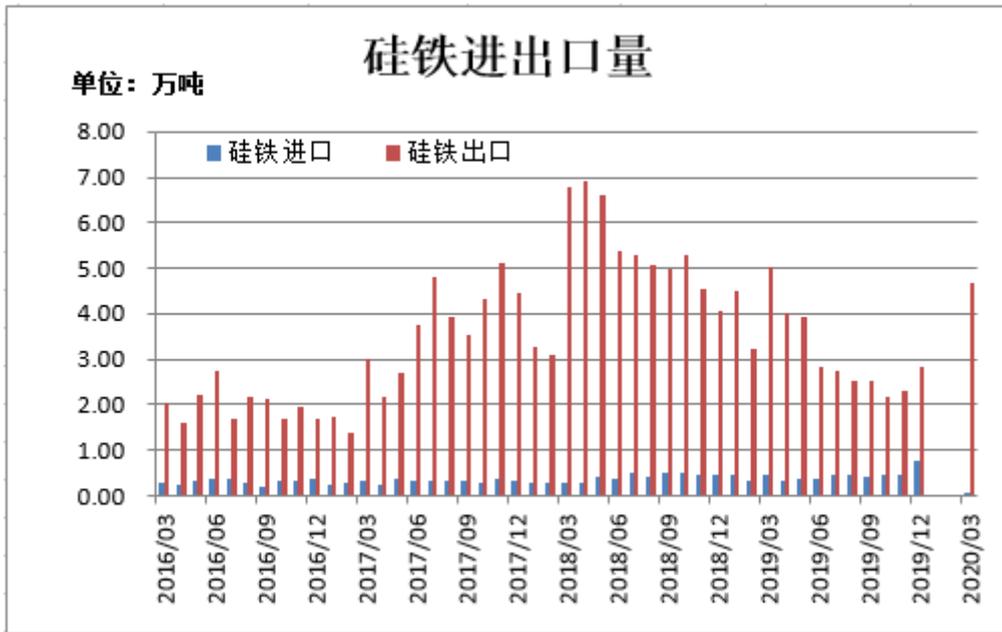


(三) 进出口

2020年3月，锰矿进口250.14万吨，同比减少19.88万吨，减幅7.36%。2020年1-3月，累计进口锰矿696.37万吨，同比减少103.3万吨，减幅12.92%。受海外疫情蔓延，锰矿主要出口国封国，锰矿运出受阻，4、5月锰矿进口量或明显减少，6月份进口或有所恢复。

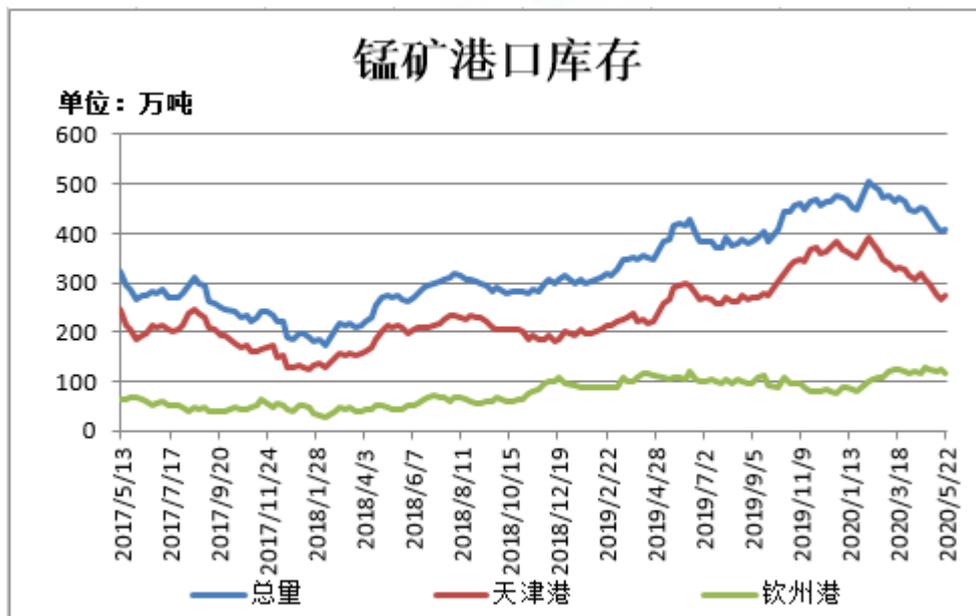


2020年3月，硅铁出口量4.69万吨，同比减少0.32万吨，减幅6.36%。硅铁进口量0.08万吨，同比减少0.37万吨，减幅82.82%。2020年1-3月，硅铁累计进口量0.33万吨，同比减少0.45万吨，减幅57.53%。硅铁累计出口量0.41万吨，同比减少0.82万吨，减幅66.7%。海外疫情稳定，5月份开始硅铁出口需求陆续恢复。



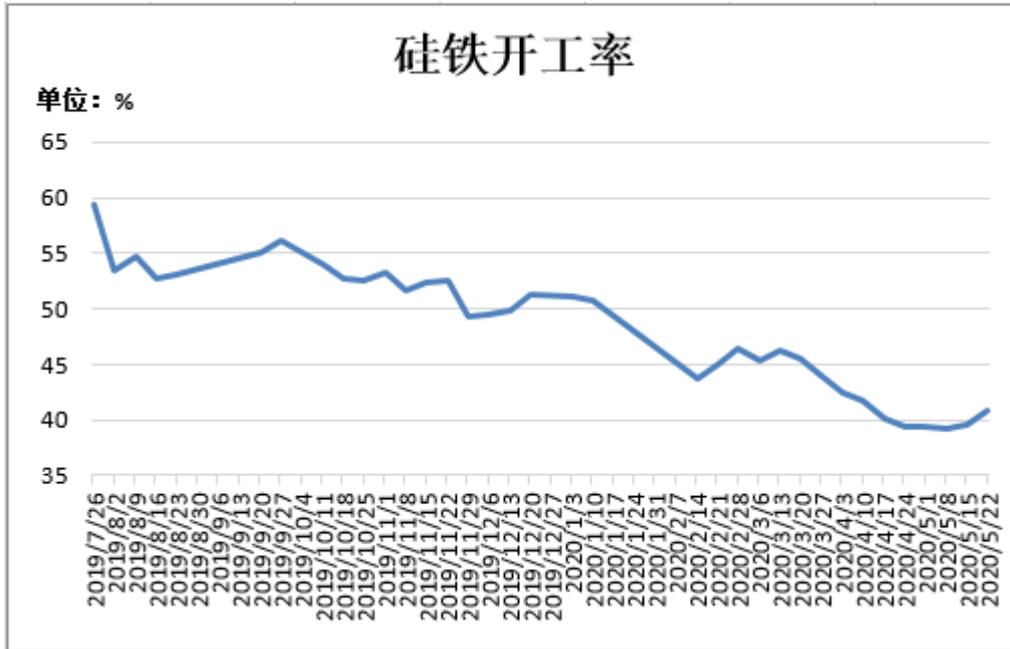
(四) 库存

5月，港口锰矿库存继续减少。截止5月22日，锰矿港口库存为408.3万吨，较上月底减少28.9万吨，减幅6.61%。其中天津港276.1万吨，较上月底减少23万吨；钦州港117.2万吨，较上月底减少5.9万吨。锰矿港口库存较明显下降。由于4月份南非封国，锰矿到港量将受到影响，6月前半个月还将继续下降，到6月中下旬才开始恢复。

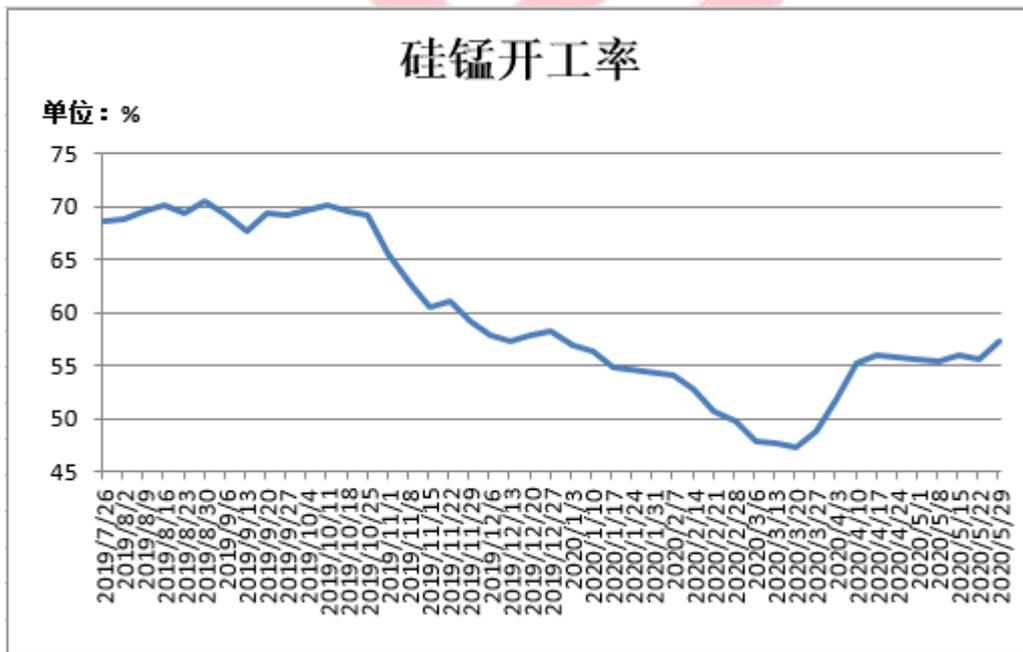


(五) 开工率

截止5月22日，全国128家独立硅铁样本企业：开工率40.91%，较上月底上升1.57%。随着硅铁去库及报价上涨，部分工厂开工信心增强，已有工厂转变避峰为满产并且有开炉计划，计划增产及开炉的工厂增多。



截止 5 月 29 日，全国 121 家独立硅锰样本企业：开工率 57.29%，较上月底上升 1.7%。下游需求较好，按理说硅锰开工积极性会上升。由于厂家不想采购高价锰矿，开始有降耗措施出现，使得整体产量有所下降，但南方个别小企业有开工。



(六) 下游钢市需求

截止 5 月 29 日，全国钢厂高炉开工率为 70.58%，较上个月底上升 1.52%。钢材价格上涨、钢材利润继续回升，同时高炉开工也在持续冲高，需求良好。



2020年4月,我国粗钢产量8503.3万吨,环比增长7.67%,同比增长0.2%。2020年1-4月,我国累计粗钢产量31946.1万吨,同比增长1.3%。钢材价格上涨、钢材利润继续回升,同时高炉开工也在持续冲高,钢铁产量继续增加,钢材库存仍在继续消耗中。



总结与展望

5月份,硅铁、锰硅期价呈现偏弱走势。下游需求表现良好,下跌行情主要取决于合金本身。硅铁库存低位,厂家复产计划开始增多,且5月硅铁期货交割后,市场流通现货增多。由于锰矿价高,硅锰生产厂家不愿采购,从而减产降耗来延迟锰矿的使用时间。厂家不愿低价出货,钢厂也不愿高价采购,所以成交较少。6月份,硅铁价格或呈现上涨而硅锰价格则呈现下跌。5月底硅铁厂家复产计划较多,但是硅铁库存低位,而下游钢厂需求良好,出口需求也表现良好。港口现货锰矿价格开始下跌,硅锰价格或下跌。6月钢

招拖延大部分钢厂迟迟未定价，皆在等待更低的采价。虽然下游需求良好，但是原料价格下跌，硅锰厂家高价出货可能性很低，甚至还将等来钢厂压价。建议硅铁期货采取逢低买入，锰硅期货采取逢高抛空的策略，注意风险控制和仓位管理。

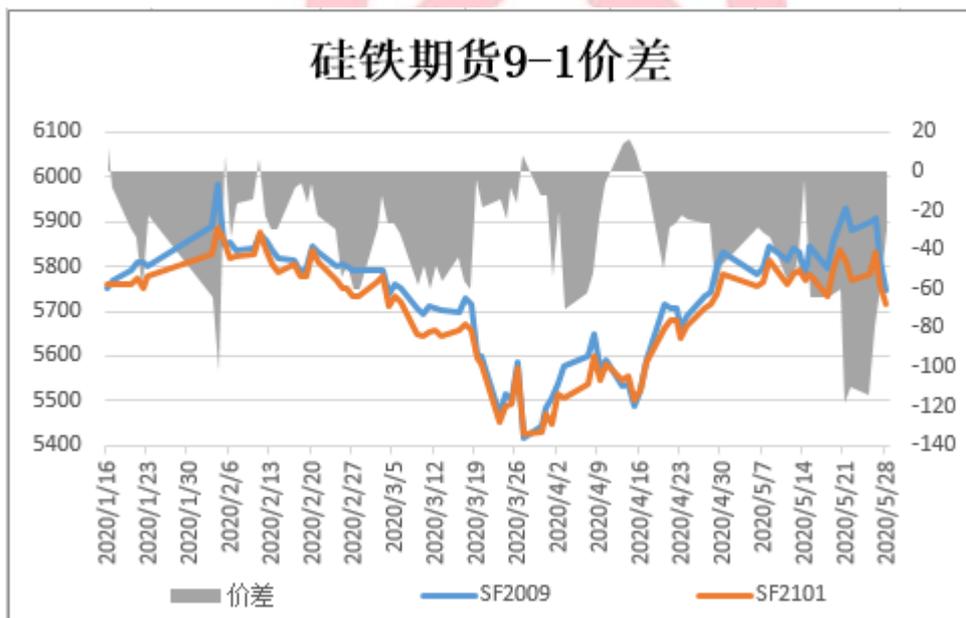
第二部分 操作策略

1、中线投资者

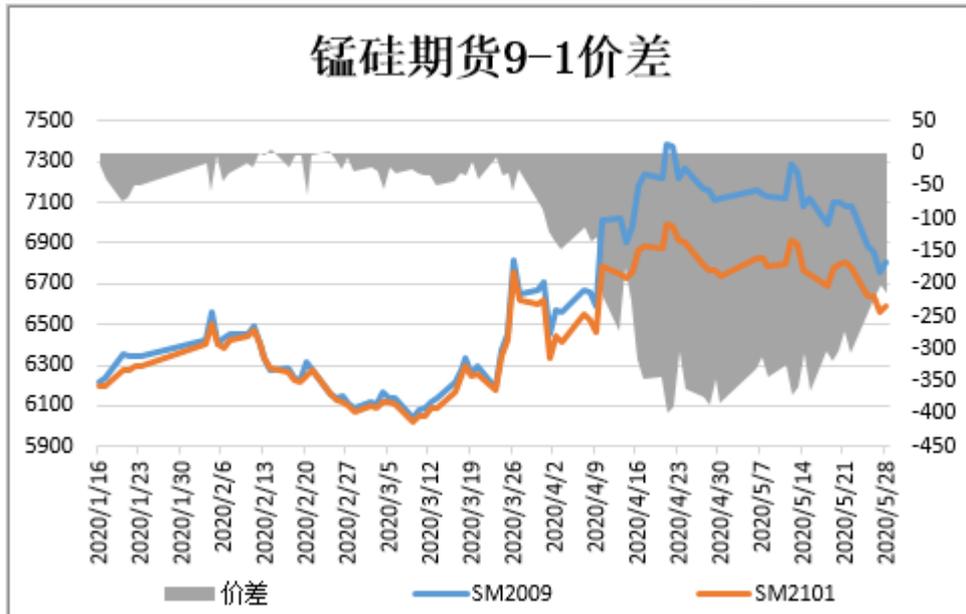
6月份，下游钢厂需求较好，硅铁出口需求良好。硅铁厂家有复产计划，但是目前硅铁库存低位。锰矿现货价格开始下跌，后市锰硅价格将下跌。预计后市硅铁期价或上涨、锰硅期价或走弱。操作上，建议SF2009可在5690-5710元/吨买入建仓，止损参考5590-5610元/吨；SM2009合约可在6840-6860元/吨卖出建仓，止损参考6960-6980元/吨。

2、套利（跨期套利，期现套利）

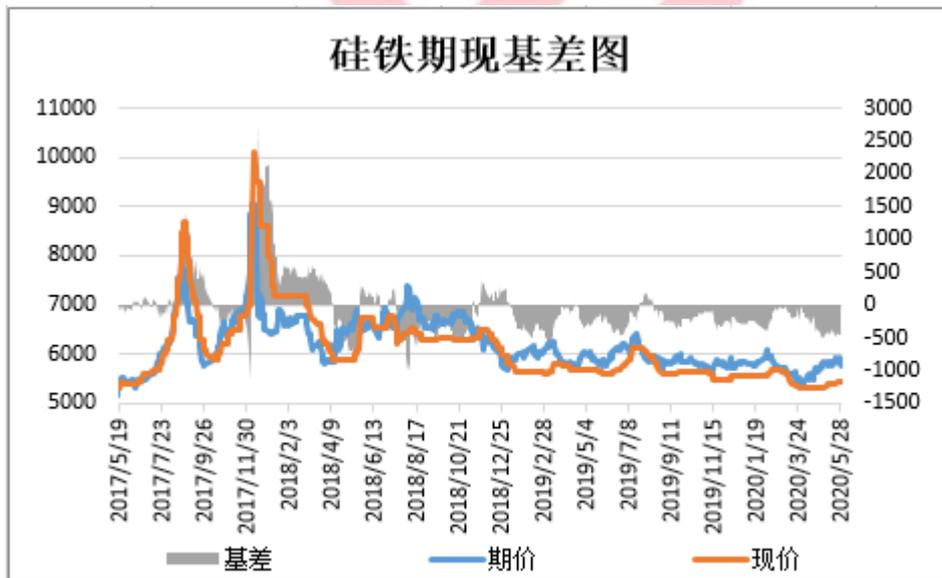
(1) 硅铁跨期套利：截至5月28日，期货SF2009与SF2101合约价差（远月-近月）报-30元/吨，6月份硅铁近月或强于远月，预计两者价差将扩大。建议多SF2009空SF2101价差在-20元/吨附近建仓，止损0元/吨，目标价差-80元/吨。



(2) 锰硅跨期套利：截至5月28日，期货SM2009与SM2101（远月-近月）价差为-214元/吨，6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-240元/吨附近建仓，止损-290元/吨，目标价差-90元/吨。



(3) 硅铁期现套利:截至 5 月 28 日,宁夏中卫硅铁现货价报 5450 元/吨,期货 SF2009 合约价格为 5746 元/吨,基差为-296 元/吨。根据前文对 6 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,-350 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 5 月 28 日,内蒙古硅锰现货报价 6950 元/吨,期货 SM2009 合约收盘价为 6804 元/吨,基差为 146 元/吨。根据前文对 6 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 130 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。



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。

