



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

&金属小组陈一兰

资格证号：F3010136

Z0012698

咨询电话：0595 29013936

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 铁合金：原料供应不相一致，价格走势或有差异

### 内容提要：

#### 1、原料硅石区域供应偏紧

受青海环保督察影响，该地区部分硅石矿山收到停产通知，该地区硅石供应将受到影响。

#### 2、原料锰矿现货库存高位

原料锰矿港口库存高位，库存压力较大，且有继续增加的迹象，成本支撑减弱。

#### 3、硅铁厂家库存低位

在6月底7月初，硅铁厂家集中复产之后，硅铁开工率就呈现稳定，目前硅铁厂家库存仍偏低，现货资源持续偏紧。

#### 4、硅锰厂家产量较多

硅锰厂家开工率呈现增长，所以产量呈现增加，供应也相对充足。

### 策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	SF2010	操作品种合约	SF2010-2101
操作方向	买入	操作方向	多10月空1月
入场价区	5690-5710 元/吨	入场价区	70 元/吨附近
目标价区	5890-5910 元/吨	目标价区	30 元/吨
止损价区	5590-5610 元/吨	止损价区	90 元/吨

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	SM2101	操作品种合约	SM2101-2105
操作方向	卖出	操作方向	空1月多5月
入场价区	6340-6360 元/吨	入场价区	-80 元/吨附近
目标价区	6100-6120 元/吨	目标价区	-40 元/吨
止损价区	6460-6480 元/吨	止损价区	-100 元/吨

### 风险提示：

海外其他地区经济恢复，锰矿分流到其他地区，出口到国内就相对减少。青海环保检查对硅石供应影响减少，硅铁厂家开工率明显提升。

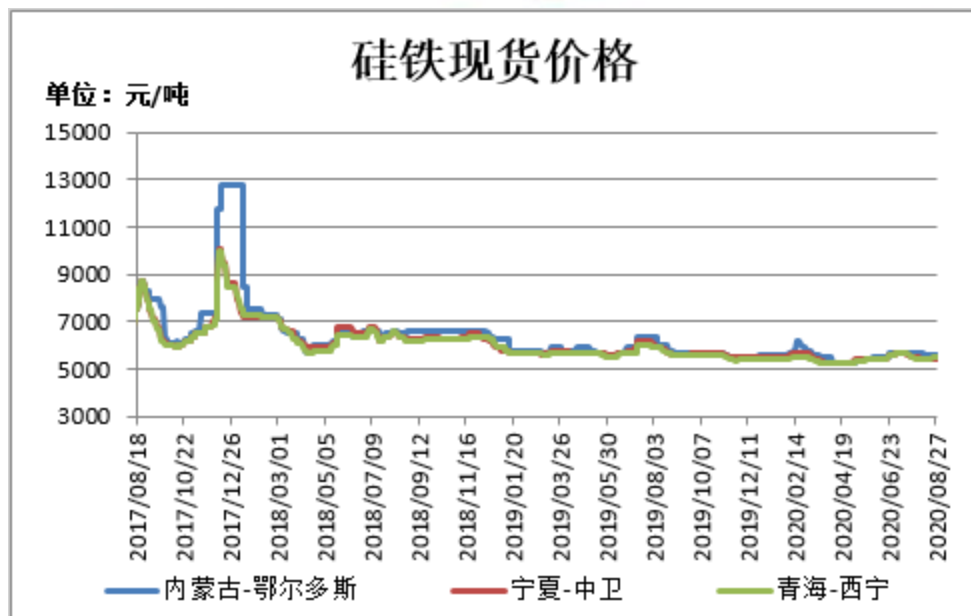
## 铁合金：原料供应不相一致，价格走势或有差异

回顾8月，硅铁期价呈现小幅上涨，锰硅期价呈现冲高回落。硅铁厂家现货资源相对偏紧，且库存量较少，但交割库库存高位，所以硅铁价格呈现相对稳定的走势。8月钢招降幅略好于预期，且10月UMK对华报价止跌上调，使得国内市场心态转好。但锰矿港口库存压力较大，在加上硅锰产量较大，供应相对充足，所以锰硅价格冲高回落。9月份，青海环保对硅石供应有一定影响，且硅铁厂家库存低，现货偏紧，硅铁价格或表现稳定。锰矿现货库存压力较大，且硅锰供应充足，锰硅价格上涨压力较大。

### 第一部分 产业链分析

#### （一）现货市场

8月份，硅铁现货价格呈现小幅下跌。下跌主要是在月头，因为钢招之后，市场活跃度减弱，八月钢招呈现前高后低，这也是月初硅铁下跌的原因。厂家现货资源偏紧，且库存量少，但是交割库库存高，所以月初下跌之后，硅铁价格就维持稳定运行。9月份，受青海环保因素的影响，该地区硅石价格或受影响。湘钢率先敲定9月招标价格，招标价格相较于上月上涨200多元/吨，钢厂招标价格出乎市场意料的高，对后面钢厂采购压价造成一定难度。再加上硅铁厂家库存相对紧张，所以硅铁报价会相对坚挺。截至8月27日，宁夏中卫硅铁FeSi75-B市场价报5450元/吨，较上月底跌50元/吨，跌幅0.92%；内蒙古鄂尔多斯硅铁FeSi75-B市场价报5600元/吨，较上月底跌100元/吨，跌幅1.75%。



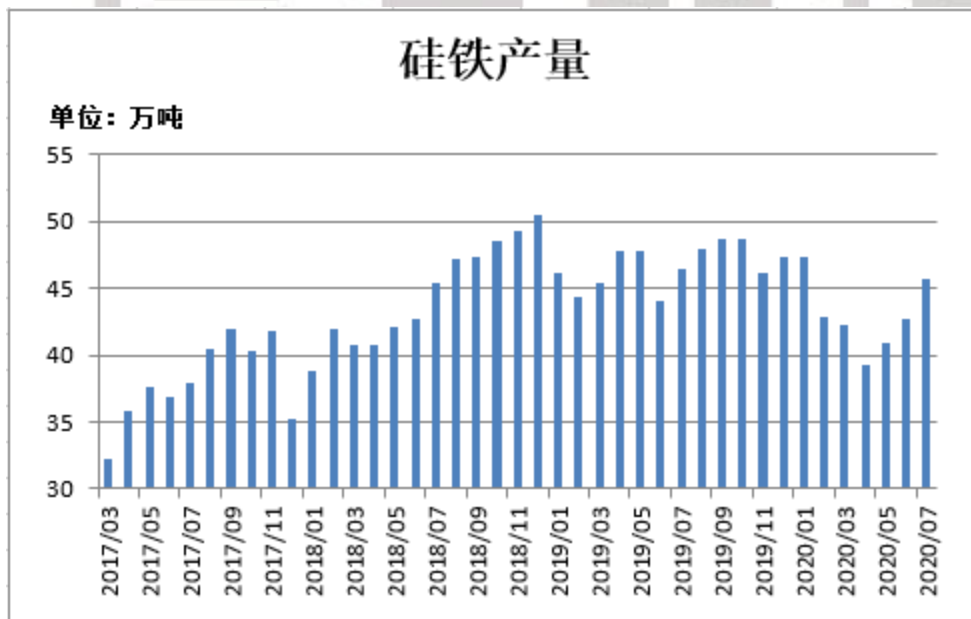
8月份，硅锰现货价格整体呈现小幅上涨，上半月呈现上涨后半月呈现下跌。8月钢招降幅略好于预期，市场心态略有好转。10月UMK对华报价止跌上调，使得国内商家信心走高，港口虽库存仍维持高位，但现货报价止跌企稳，下游采购方询盘较好。之后10月海外矿山对华锰矿报价暂未表态，国内也不愿接受高价锰矿资源，所以原料成本暂难形成支撑。9月份，硅锰厂家低价惜售，钢厂招标压价难度增，部分南方钢厂

硅锰招标采购定价较上月稍有上调，市场信心略好转。但是锰硅整体产量较大，且锰矿港口库存高位，锰矿价格上涨或有限，且海外进口量有增无减，所以库存压力还是比较大。所以锰硅现货价格或延续 8 月县长后跌的行情。截至 8 月 27 日，内蒙古硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 6100 元/吨，较上月底涨 50 元/吨，涨幅 0.83%；贵州硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 6200 元/吨，较上月底涨 50 元/吨，涨幅 0.81%。



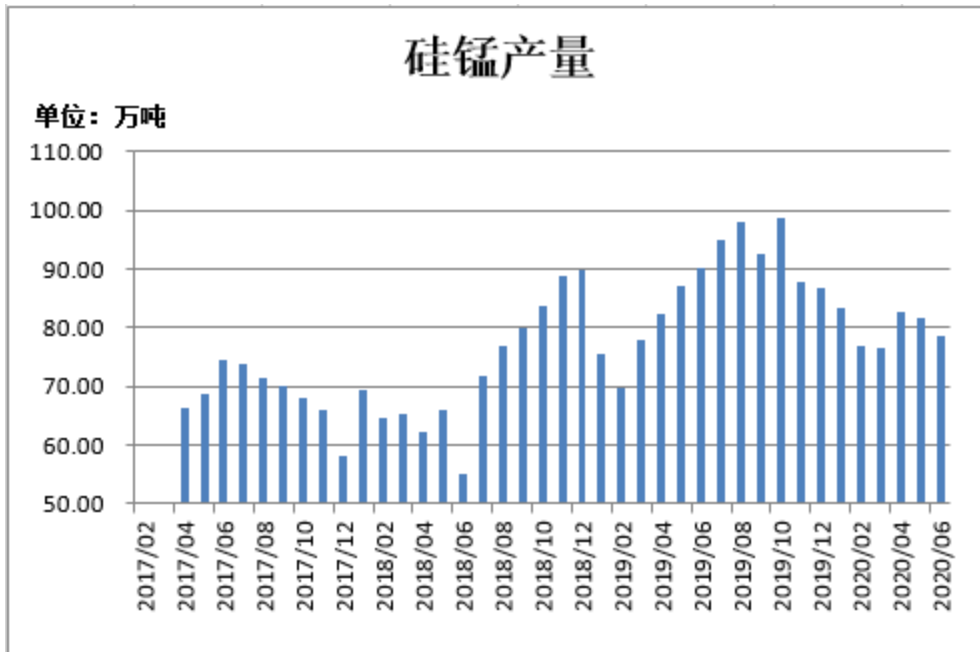
(二) 产量

2020 年 7 月，硅铁产量 45.63 万吨，环比增加 2.87 万吨，环比增 6.71%；同比下降 1.66%。2020 年 1-7 月，硅铁累计产量 300.89 万吨，同比减少 20.84 万吨，减幅 6.48%。7 月初硅铁厂家集中复产，随着开工率的增加，硅铁产量环比呈现增加。



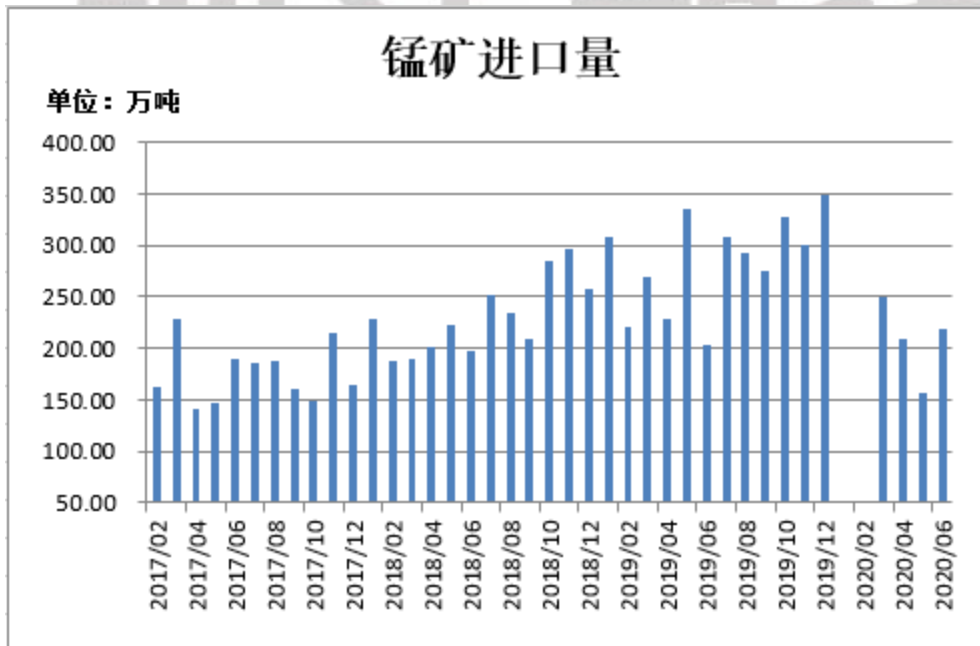
2020 年 7 月，硅锰产量 80.34 万吨，环比增加 1.86 万吨，增幅 2.37%；同比减少 14.45，减幅 15.25%。2020 年 1-7 月，累计硅锰产量 559.94 万吨，同比减少 17.59 万吨，减幅 3.05%。由于高价矿的到港，部分

企业则有减产打算，但从趋势来看，减产幅度仍不及预期。再加上新投产的加入，市场供应量仍偏大。



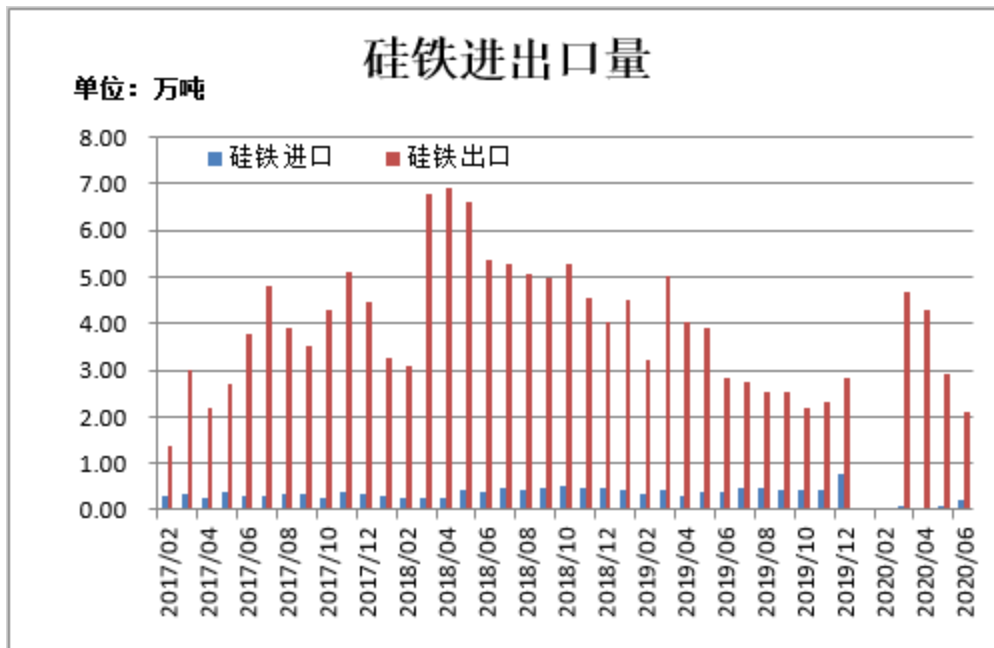
### (三) 进出口

2020年6月，锰矿进口218.31万吨，环比增加61.55万吨，增幅39.26%；同比增加15.24万吨，增幅7.51%。2020年1-6月，累计进口锰矿1279.26万吨，同比减少287.37万吨，减幅18.34%。受疫情影响，锰矿4、5月进口量受到明显影响，但是6月份进口量明显恢复，7月份锰矿的进口量也是呈现增加，由于还没外经济尚未恢复，对华的发货量呈现增加。



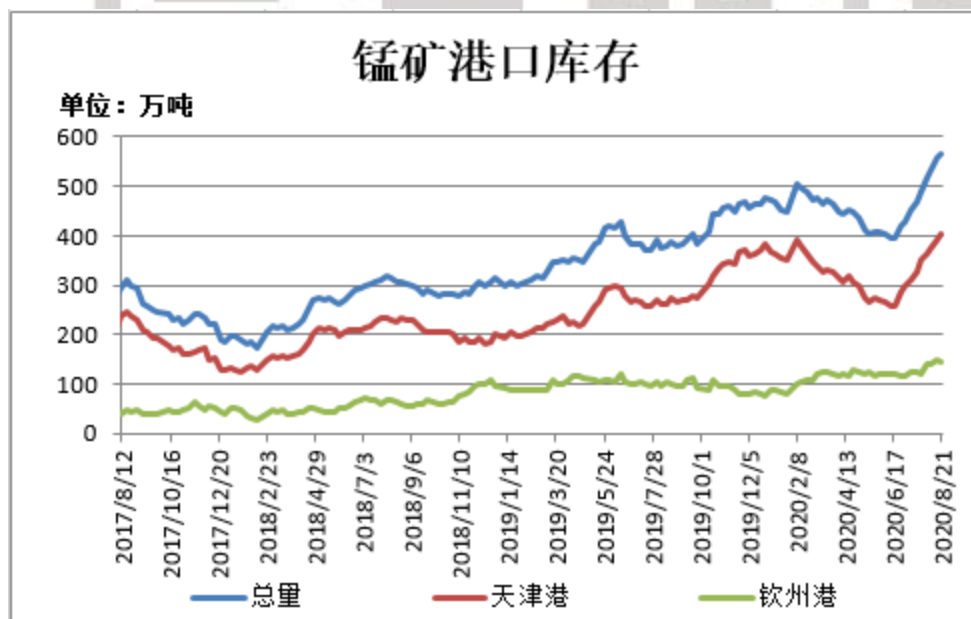
2020年6月，硅铁出口量2.1万吨，同比减少0.75万吨，减幅26.27%。硅铁进口量0.23万吨，同比增加减少0.14万吨，减幅37.27%。2020年1-6月，硅铁累计出口量17.43万吨，同比减少6.07万吨，减

幅 25.84%。硅铁累计进口量 0.76 万吨，同比减少 1.51 万吨，减幅 66.48%。受疫情影响，海外经济尚未恢复，所以需求疲软，硅铁出口需求也减少；同时进口量也是呈现减少。



#### (四) 库存

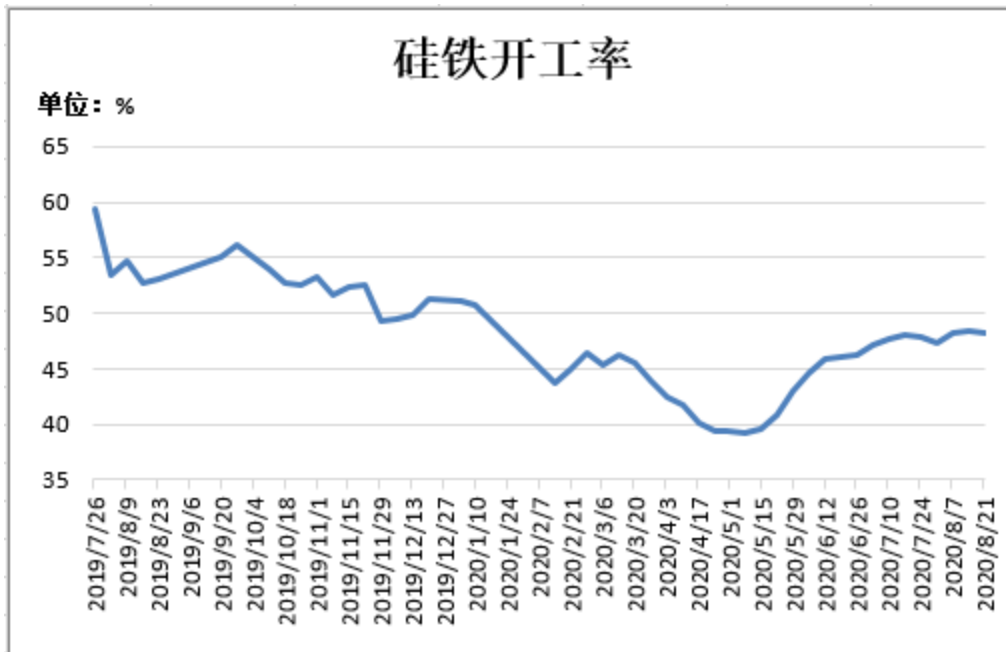
截止 8 月 21 日，锰矿港口库存为 564.1 万吨，较上月底增加 46.2 万吨，增幅 8.92%。其中天津港 404.1 万吨，较上月底增加 40.3 万吨；钦州港 145 万吨，较上月底增加 5.9 万吨。锰矿港口库存继续大幅增加，海外其他地区经济尚未恢复，对锰矿需求不佳，所以对华锰矿出口增加。目前锰矿现货库存压力较大，且有继续上升的迹象。



#### (五) 开工率

截止 8 月 21 日，全国 128 家独立硅铁样本企业：开工率 48.18%，较上月底上升 0.79%。硅铁厂家开工

率稳中略有增加，但是增幅不大，整体开工率相对稳定。



截止 8 月 21 日，全国 121 家独立硅锰样本企业：开工率 62.65%，较上月底上升 6.52%。8 月份硅锰整体开工率呈现明显上升，目前锰矿供应充足，且价格较前期低，所以硅锰厂家生产积极性较高，用低成本来弥补前期高成本的亏损。



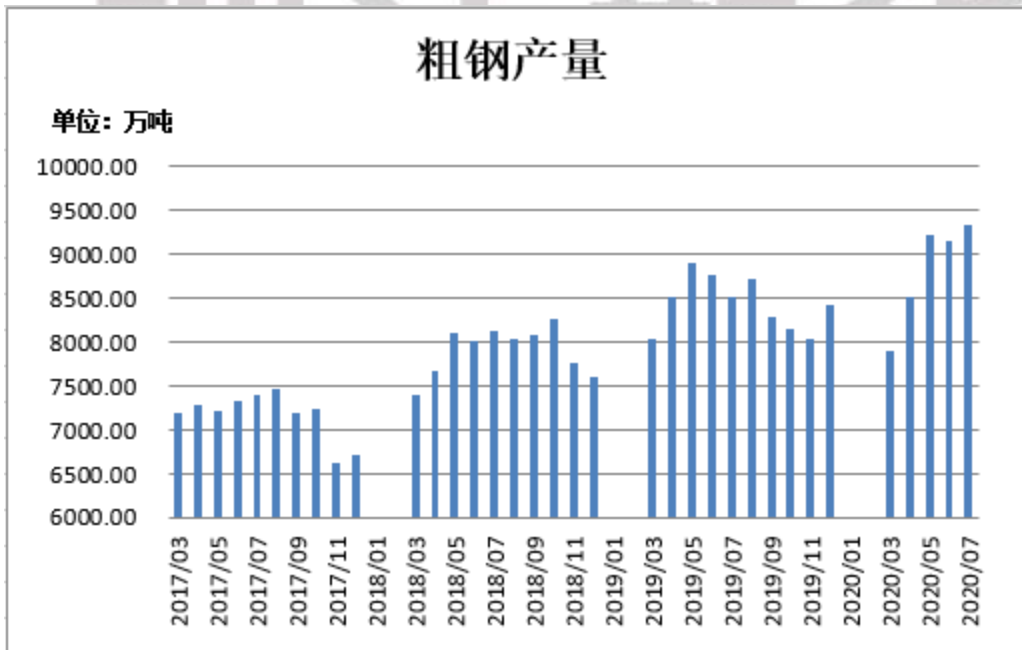
### (六) 下游钢市需求

截止 8 月 21 日，全国钢厂高炉开工率为 71.13%，较上个月底上升 0.83%。钢厂高炉开工呈现小幅上升，在焦钢博弈之后，钢厂利润进一步下滑，原材料的上涨导致钢厂利润的不断下滑。目前钢厂虽仍有利润，但是利润处于低位，若继续下滑将会跌至盈亏点。



2020年7月，全国粗钢产量9336万吨，同比增长9.1%；环比增加178万吨，增幅1.9%。2020年1-7月累计，粗钢产量59317万吨，同比增长2.8%。由于钢厂利润良好，所以钢厂高炉开工维持高位。在原料价格不断上升的同时，钢厂利润也在不断的压缩，目前钢厂虽有利润，但是已在低位，若利润跌至盈亏点，钢厂或有减产的可能。

9月钢招逐渐开启。湘钢率先敲定硅铁9月招标价格，招标价格相较于上月上涨200多元/吨，钢厂招标价格出乎市场意料的高，对后面钢厂采购压价造成一定难度。硅锰厂家低价惜售，钢厂招标压价难度增，部分南方钢厂硅锰招标采购定价较上月稍有上调，市场信心略好转。



## 总结与展望



8 月份，硅铁期价呈现小幅上涨，锰硅期价呈现冲高回落。硅铁厂家库存偏低，现货资源偏紧，但交割库库存高位，仍处于去库存状态。前半个月受原料锰矿价格止跌企稳以及钢招价格跌幅小于预期的影响，使得锰硅市场心态转好，价格呈现上涨。后半个月由于锰矿现货库存压力较大以及硅锰产量大，供应充足，导致硅锰价格下跌。9 月份，目前新一轮钢招开始，就目前而言钢招情况较好，硅铁锰硅钢招价格均较上个月有所上调。硅铁厂家库存低位，现货资源持续偏紧，且青海地区环保影响该地区硅石的供应，硅铁报价相对坚挺。锰硅由于开工率相对高，所以产量较大，供应相对宽松。原料锰矿港口库存高位，且有继续增加的趋势，成本支撑或减弱。预计硅铁价格或呈现稳中有涨，锰硅价格或呈现冲高回落走势。建议硅铁期货采取逢低买入的策略，锰硅期货采取逢高抛空的策略，注意风险控制和仓位管理。

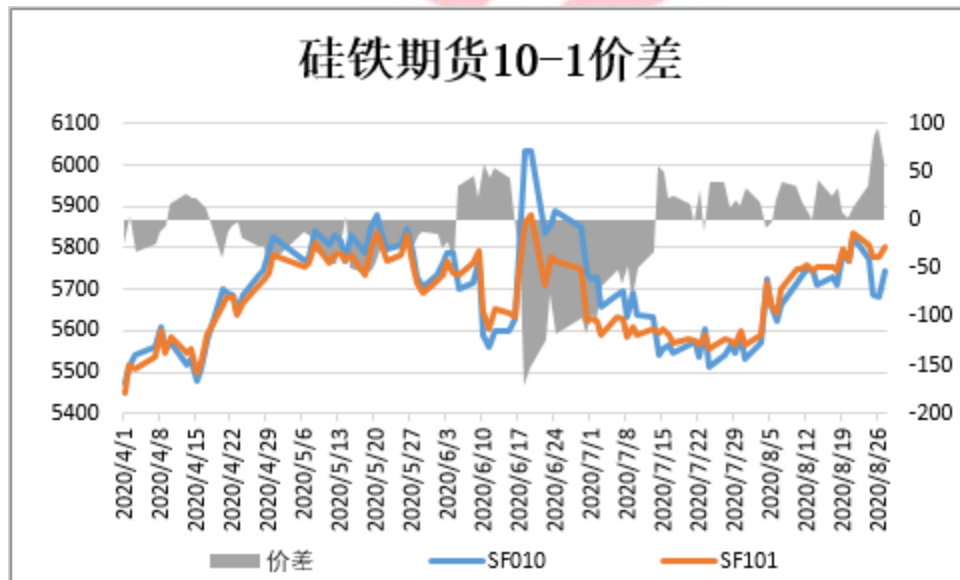
## 第二部分 操作策略

### 1、中线投资者

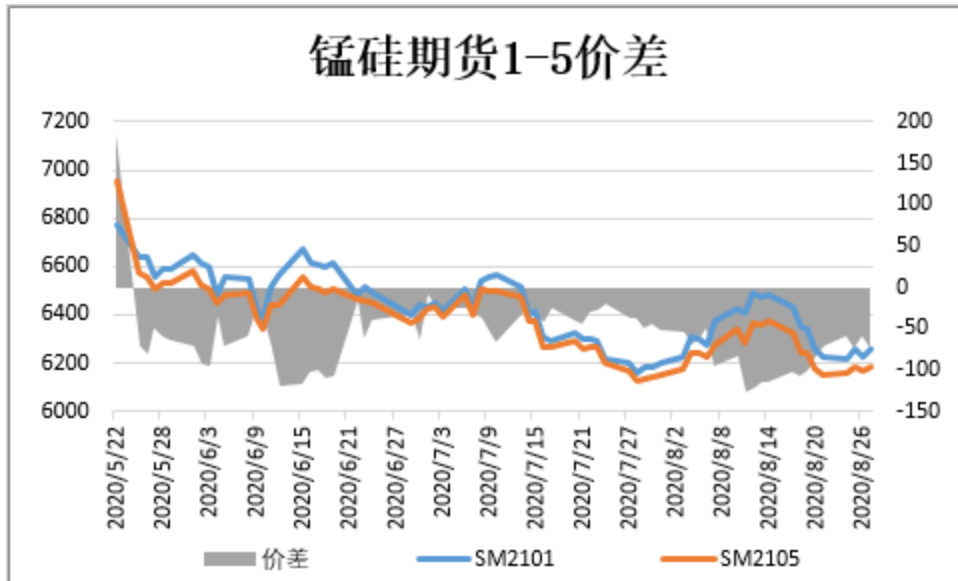
9 月份，目前新一轮钢招情况，表现暂时良好。硅铁原料地区偏紧，而锰硅原料供应宽松。硅铁现货资源偏紧，而硅锰产量较大，供应充足。预计后市硅铁期价稳中有涨、锰硅期价或冲高回落。操作上，建议 SF2010 可在 5690-5710 元/吨买入建仓，止损参考 5590-5610 元/吨；SM2101 合约可在 6340-6360 元/吨卖出建仓，止损参考 6460-6480 元/吨。

### 2、套利（跨期套利，期现套利）

(1) 硅铁跨期套利：截至 8 月 27 日，期货 SF2010 与 SF2101 合约价差（远月-近月）报 60 元/吨，9 月份硅铁近月或强于远月，预计两者价差将缩小。建议多 SF2010 空 SF2101 价差在 70 元/吨附近建仓，止损 90 元/吨，目标价差 30 元/吨。



(2) 锰硅跨期套利：截至 8 月 27 日，期货 SM2101 与 SM2105（远月-近月）价差为-74 元/吨，9 月份锰硅近月或弱于远月，预计两者价差将缩窄。建议空 SM2101 多 SM2105 于价差-80 元/吨附近建仓，止损-100 元/吨，目标价差-40 元/吨。



(3) 硅铁期现套利:截至8月27日,宁夏中卫硅铁现货价报5450元/吨,期货SF2010合约价格为5744元/吨,基差为-294元/吨。根据前文对9月份对硅铁的研判,基差将会扩大。对于参与期现套利的客户来说,-250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8月27日,内蒙古硅锰现货报价6100元/吨,期货SM2101合约收盘价为6260元/吨,基差为-160元/吨。根据前文对9月份对锰硅的研判,基差将缩窄。对于参与期现套利的客户来说-160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。

