



F  
U  
T  
U  
R  
E  
S  
R  
E  
S  
E  
A  
R  
C  
H  
R  
E  
P  
O  
R  
T

# 期货研究



## 硅铁锰硅：下游产量增速放缓，价格震荡偏弱运行

2019年，硅铁期货呈现冲高回落的走势，锰硅期货呈现先震荡后下跌的格局。硅铁市场供需两端相对平衡，切确的来说需求会略好一点，因为年内部分地区受停产检修以及错峰限产的影响较大，开工率呈现明显下降。硅锰市场呈现供需两旺的情形，开工率高位及产量增幅大，但是下游需求也相对旺盛，但是整体供大于求。2020年，硅铁锰硅产量稳中有增，下游钢材市场利润压缩，开工或有回落，产量增速将放缓。预计硅铁、锰硅期货将呈现震荡偏弱走势。

### 第一部分：2019年硅铁硅锰市场行情回顾

#### 一、2019年硅铁市场行情回顾

2019年硅铁期货市场整体呈现冲高回落的走势，大致可以分成三个阶段，具体分析如下：

第一阶段：1月初到3月中，此阶段硅铁呈现上涨态势。年初硅铁现货价格跌破成本线，停产以及错峰生产的厂家增多，厂家心理预期发生变化，信心好转。随着春节临近，市场渐平淡，下游客户采购基本结束。春节期间库存累积，节后成交不活跃，市场存在低价出货现象，硅铁出现短暂的回调。由于低价资源的消耗，厂家库存降低，报价就开始回升。

第二阶段：3月中到7月中下旬，此阶段硅铁呈现先跌后涨的态势。3月中到4月中呈现下跌走势，由于市场成交冷清，厂家库存转移至交割库，下游成交不畅，交割库现货偏多，出货较为艰难，钢招集中展开，招标价格不及预期。4月下半月，由于钢招的进行，下游贸易商开始采购备货，市场成交好转，低价货源逐步被消耗，硅铁呈现反弹。5月份硅铁走势整体偏弱，由于厂家报价稳中有跌，国外硅铁价格低于国内，所以出口需求弱。6月整体呈现上涨，进入6月厂家集中检修较多，加上青海区域错峰生产，市场供应量出现一定程度的缩减，随着下游刚需的释放，厂家库存逐步消耗，支撑硅铁价格上涨。7月，由于价格高位，市场成交冷清，加上华东区域钢招价格不及预期，市场信心不振，报价回落；之后钢厂招标结束，厂家库存紧张以及硅石环保等因素影响，市场报价逐步上涨。

第三阶段：7月下旬到12月，此阶段硅铁呈现下跌走势。7月中下旬开始，厂家复产增多，硅铁产量呈上升趋势，复产的增量将逐渐凸显出来。此后，硅铁开工率及产量一直维持高位，下游需求有限，且钢厂对于硅铁现货价格并不看好，维持低价采购。11月，电费影响以及价格的低探，部分区域厂家已经处于倒挂状态，厂家错峰和减产逐步增多，产量降低，硅铁价格企稳反弹。

截止2019年12月24日，硅铁期货主力合约价格报收于5820元/吨，较年初涨116元/吨，涨幅2.03%。



## 二、2019年硅锰市场行情回顾

2019年锰硅期货市场整体呈现先震荡后下跌的格局。大致可以分为五个阶段，具体分析如下：

第一阶段：1月初到3月中，此阶段硅锰价格呈现上涨。主要上涨期价在3月份。1月份由于钢厂采购不积极，锰矿外盘价格继续下滑，厂家回笼资金，市场低价频出，市场供大于求现象明显。春节前后，锰硅走势偏震荡。2月底3月初，市场信心走高，整体惜售情绪浓，且钢厂采购较为旺盛。

第二阶段：3月中到5月初。此阶段硅锰价格呈现下跌。4月延续3月中下旬疲软态势，市场零售价格持续下降，主因各产区生产恢复稳定，供应上升，下游承接力度一般，供大于求格局显现，港口锰矿价格松动，厂家成本略有变动，但盈利区间则继续缩减。5月初，受锰矿、钢招价格下跌影响，市场信心较为疲软。

第三阶段：5月上旬到6月底，此阶段硅锰价格呈现上涨。随着检修厂家及下游需求好转，5月后期市场止跌企稳，市场低价资源显紧，6月钢招持平，市场整体趋势略有好转。6月硅锰现货趋紧，报价走高，厂家利润上升，厂家信心走高，虽开工率及产量维持高位，但由于钢厂需求及投机需求的加入。

第四阶段：7月到11月中，此阶段硅锰价格呈现下跌。港口锰矿库存维持偏高，价格有小幅下调。新投产硅锰的逐步稳定，厂与厂之间的价格竞争也逐步显现。锰矿原料的阶段下行，利润缩减。开工率及产量继续维持高位，钢厂压价较为积极。以上因素影响下成就硅锰年内的一波大跌。

第五阶段：11月中到12月下旬，此阶段硅锰价格触底反弹。低价零售资源减少，国内大型生产企业响应号召主动减停产，以及锰硅原料的止跌企稳。

截止2019年12月24日，锰硅期货主力合约价格报收于6350元/吨，较年初跌848元/吨，跌幅为11.78%。



## 第二部分：硅铁硅锰产业链 2019 年回顾与 2020 年展望分析

### 一、锰矿市场

#### (一) 锰矿进口量

2019 年 1-11 月中国进口锰矿总量 3070.4 万吨，同比去年累计增长 23.7%。2019 年 5 月进口量创单月新高 336 万吨。2019 年锰矿的进口量较往年明显增加，由于需求比较大。2020 年，锰矿进口量依旧增加，但增幅会有所减少，由于国内需求仍较为旺盛。



#### (二) 锰矿港口库存

截止 2019 年 12 月 20 日，锰矿港口库存为 463.2 万吨，较年初增加 163.2 万吨，增幅 54.4%。其中天津港 369.5 万吨，较年初增加 177.5 万吨，增幅 92.45%；钦州港 78.7 万吨，较年初减少 14.3 万吨，减幅 15.38%。2019 年全国锰矿港口库存总量呈现持续走高，由于国内需求旺盛，矿山利润的走高，开采量的增加，使其对国内的发货加速。2020 年，预计中小矿山开采速度减缓，但未来几年仍有锰矿新增产能投入市场。

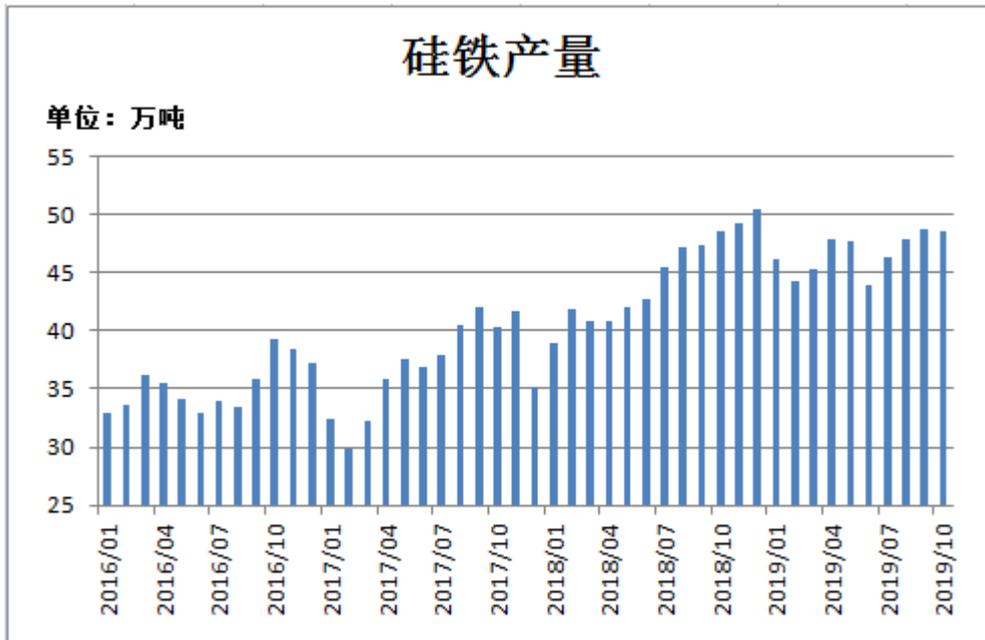


## 二、硅铁市场

### (一) 硅铁产量

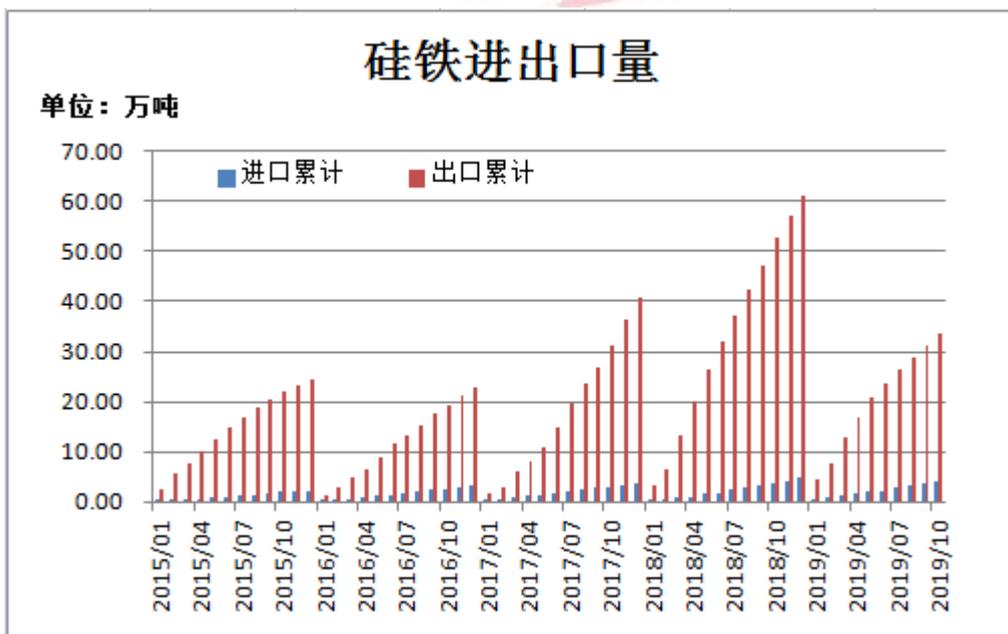
2019 年 1-10 月，硅铁累计产量 467.5 万吨，较去年同期增加 31.5 万吨，增幅 7.23%。2019 年，硅铁产量呈现增加，由于开工率高位以及下游需求较好。2020 年，由于国外市场需求的减弱，出口量呈现萎缩，所以预计硅铁的产量将呈现稳中有增，增幅不会很大。

RUIDA FUTURES



### (二) 硅铁进出口

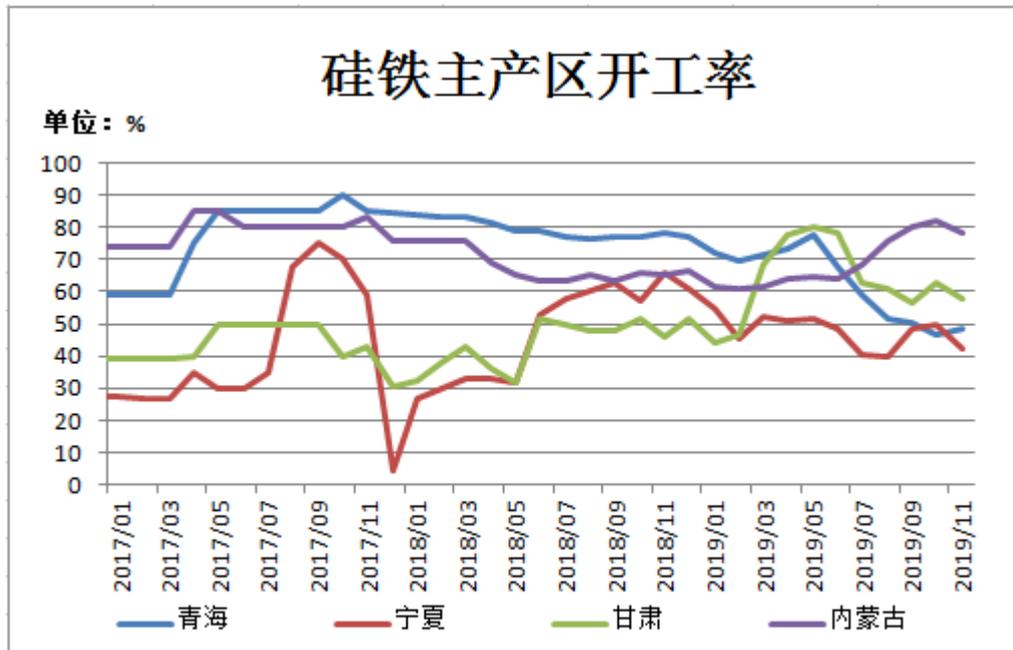
2019年1-10月，硅铁累计出口量33.49万吨，较去年同期减少19.11万吨，减幅36.33%。2019年1-10月，硅铁累计进口量4.09万吨，较去年同期增加0.29万吨，增幅7.51%。硅铁进出口中，进口量占比极少。2019年，硅铁出口市场表现冷清，出口量整体呈现萎缩。2020年，由于硅铁价格在国际市场优势减弱，且由于外需减弱，所以出口量将继续呈现缩减。



### (三) 硅铁开工情况

2019年11月，硅铁主产区生产企业的开工率：青海48.65%，宁夏42.04%，甘肃57.75%，内蒙78.48%。2019年，硅铁四大主产区开工率呈现涨跌互现，其中青海、宁夏地区开工率呈现下降，而甘肃、内蒙地区

呈现上升，由于青海和宁夏地区受错峰生产以及部分厂家停产检修的影响，甘肃和内蒙受影响较少。2020年，硅铁开工率主要受电价以及需求的影响，由于出口的萎缩、以及钢铁行业产量增幅放缓的预期，硅铁开工率会稳中有降，降幅不会很大。

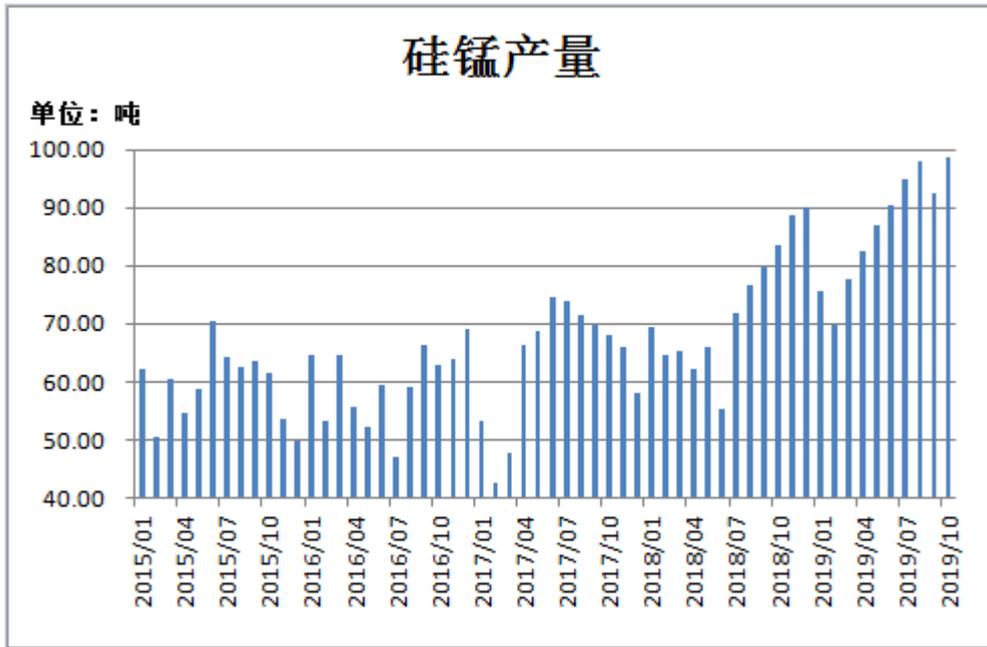


### 三、硅锰市场

#### (一) 硅锰产量

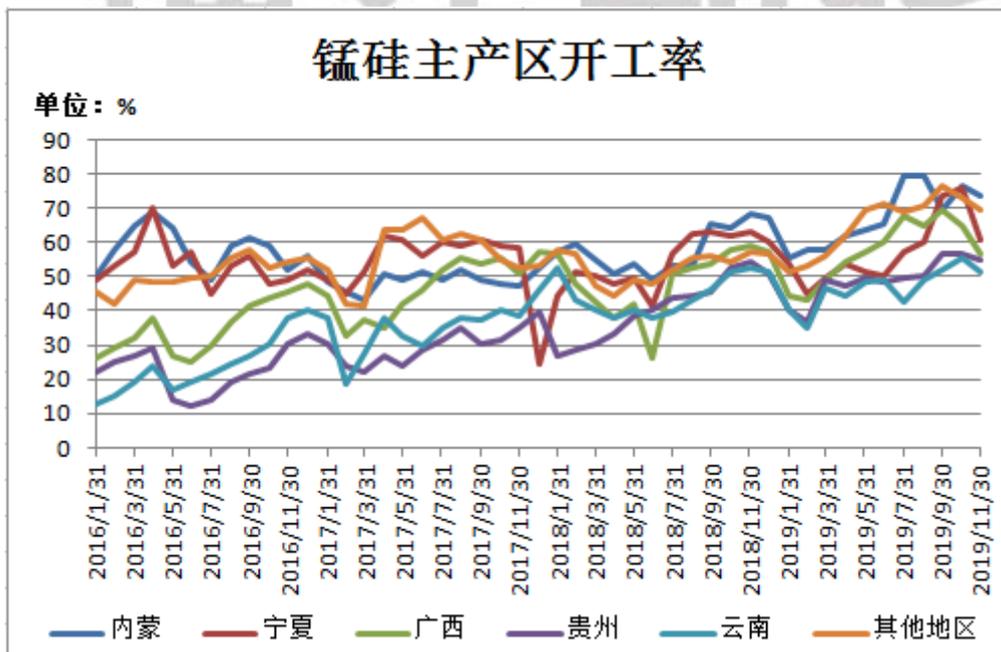
2019年1-10月，硅锰累计产量866.78万吨，较去年同期增加172.46万吨，增幅24.84%。2019年硅锰产量呈现明显增加，由于硅锰新增产量的快速投放及稳产，原本年中对于硅锰高供应产生了担忧，但下游粗钢产量的迅速增加，尤其钢厂利润的走高，生产负荷较高，对于硅锰需求旺盛。2020年，虽仍有不少企业有新建计划，但整体投放增速较之2019年将有所放缓，所以2020年硅锰产量还是会呈现增加，但增速或有放缓。

RUIDA FUTURES



### (二) 硅锰开工情况

2019年11月，硅锰主产区生产企业的开工率：内蒙73.7%，宁夏60.9%，广西56.5%，贵州55.1%，云南51.2%，其他地区69.5%。2019年，硅锰生产企业开工率整体呈现不同程度的上升，2019年贵州等区域新增产能的稳定产出，使得南方产区开工率维持高位，但12月后因成本走高等问题，中小企业关停增多，开工率将会有所下降。北方内蒙产区虽受限电及检修等影响，但整体由于新增产能的稳定产出，整体开工率较年初上升。2020年，虽仍有不少企业有新建计划，但整体投放增速较之2019年将有所放缓。从计划来看，新增炉子均集中在内蒙、重庆、陕西区域，有8-10台新增炉子的计划，投产区间在三、四季度。



## 四、钢铁市场

2019年1-11月，我国粗钢产量90417.7万吨，同比增加4680.5万吨，涨幅5.46%。2019年我国钢铁产量过快增长，一方面是下游需求向好，另一方面由于2018年行业整体效益较好，新增产能的增加。2020年，粗钢产量或继续增加，但增速或有所放缓。

据国家统计局数据，1-11月份，全国固定资产投资（不含农户）同比增长5.2%，增速与1-10月份持平。其中基础设施投资增长4.0%，增速比1-10月下降0.2个百分点；全国房地产开发投资同比增长10.2%，比上月回落0.3个百分点。其中房屋新开工面积增长8.6%，增速比1-10月回落0.1个百分点；11月份规模以上工业增加值同比增长6.2%，增速比上月加快1.5个百分点。在主要用钢行业中增速均有所加快，钢材需求基本平稳。

2020年，全球经济依然面临下行压力，预计世界粗钢表观消费增速将放缓。印度、东南亚等地区产能扩张可能带来的供需缺口收窄。国内经济景气度下滑，也使得钢铁的消费增速会面临一定的压力。在外需不足的情况下，内需的拉动是2020年主要的发力点，房地产行业仍具有一定韧性，基建投资将发力，汽车有望回暖。



## 五、总结与展望

2020年，经济工作的基本思路可以概括为“四个坚持一个统筹”。“四个坚持”即坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持以改革开放为动力，推动高质量发展，坚决打赢三大攻坚战，全面做好“六稳”工作；“一个统筹”即统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定，保持经济运行在合理区间。这要求明年要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。当然，财政政策、货币政策并不是孤立的，需要同消费、投资、就业、产业、区域等政策形成合力，引导资金投向供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域，促进产业和消费“双升级”。

供给方面，2019年，硅铁产量呈现增加，由于部分地区开工受检修以及错峰生产的影响，所以产量增幅不大。硅锰产量明显增加，由于原料锰矿价格的走低以及下游需求旺盛，使其开工率高位运行。2020年，

硅铁的产量将会稳中有增，但是增幅不大，由于出口需求的减弱。硅锰的产量将呈现增长，但增幅将会缩小，由于部分企业有新建计划。原料锰矿仍旧维持高开采，供应应该是充足的，但价格上涨空间是比较有限的。

需求方面，2019年，下游钢材市场需求较为旺盛，由于利润良好，所以高负荷生产。在采量增加的前提下，钢招价格有所下降。2020年全球经济依然面临下行压力，预计世界粗钢表观消费增速将放缓，叠加国内经济景气度下滑，也使得国内钢铁的消费增速会面临一定的压力，预计全年钢材均价小幅下移，钢铁企业利润会有压缩，所以钢铁产量的增速将会放缓。

综上所述，预计2020年硅铁锰硅期货价格将呈现震荡偏弱走势，硅铁期价运行区间预估在5000-6000元/吨，锰硅期价波动区间预计在5500-7000元/吨之间。



## 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。

