



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

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



铁合金：供应端存在差异，合金走势或现分化

内容提要：

1、钢招即将开始，硅铁库存尚不充裕

新一轮钢招即将开始，随着主流钢厂将会相继入场采购，硅铁需求将得到释放。交割库库存出货较慢，主产区厂家库存还不是很充裕。

2、锰硅库存较为充足

虽处于亏损，但大部分厂家未很好的执行减产。贸易商不敢囤货，导致市场现货库存较多。

3、锰硅下游需求不好

锰硅新一轮钢招定价下行预期较大，采购量可能也会减少，由于南方在梅雨季之后高炉开工率恢复不及预期。

4、原料价格走弱

随着低价锰矿陆续到港，锰硅企业生产成本将下降，生产压力降明显降低。

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 | SF2009-2010 |
| 操作方向 | 买入 | 操作方向 | 多9月空10月 |
| 入场价区 | 5490-5510 元/吨 | 入场价区 | -10 元/吨附近 |
| 目标价区 | 5690-5710 元/吨 | 目标价区 | -70 元/吨 |
| 止损价区 | 5390-5410 元/吨 | 止损价区 | 10 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 | SM2009-2101 |
| 操作方向 | 卖出 | 操作方向 | 多9月空1月 |
| 入场价区 | 6240-6260 元/吨 | 入场价区 | -20 元/吨附近 |
| 目标价区 | 6000-6020 元/吨 | 目标价区 | -80 元/吨 |
| 止损价区 | 6360-6380 元/吨 | 止损价区 | 0 元/吨 |

风险提示：

锰矿主产国再次受疫情影响，影响锰矿发运；硅锰厂家减产严格执行。硅铁供应再次受影响，供应偏紧不能继续的到缓解。

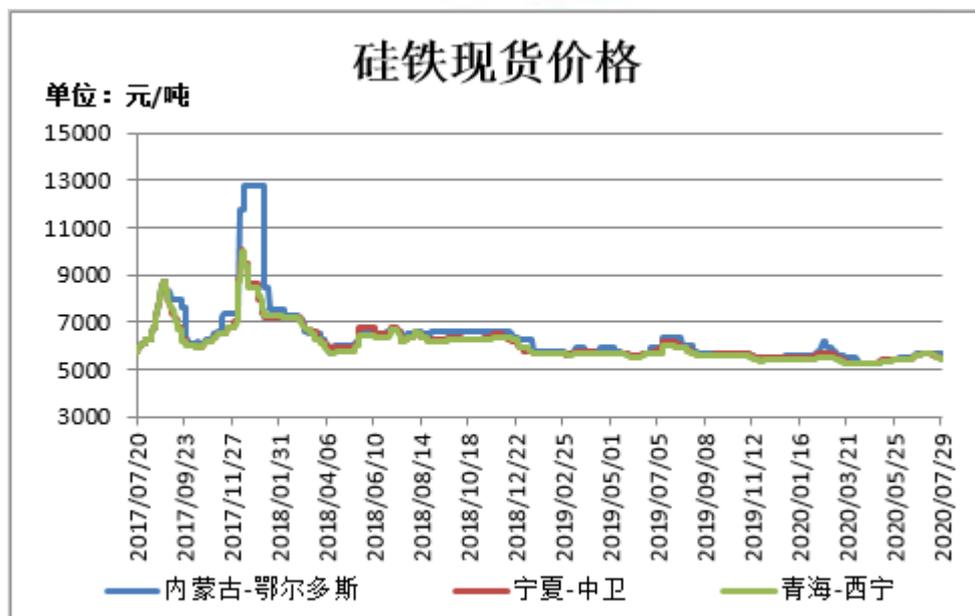
铁合金：供应端存在差异，合金走势或现分化

回顾7月，硅铁、锰硅期价走势均呈现偏弱。6月底7月初硅铁厂家集中复产，供应偏紧局面得到缓解。硅铁出口及金属镁市场不好，导致需求减少。原料锰矿价格走弱导致部分企业进入亏损，且减产不及预期，锰硅价格走弱。8月份，硅铁价格或稳定运行，而锰硅价格或延续弱势。新一轮钢招即将开始，硅铁需求将得到释放，硅铁价格将会走稳。低价锰矿陆续到港，企业成本将有所缓解。虽处于亏损，但大部分厂家未很好的执行减产。贸易商不敢囤货，导致市场现货库存较多。

第一部分 产业链分析

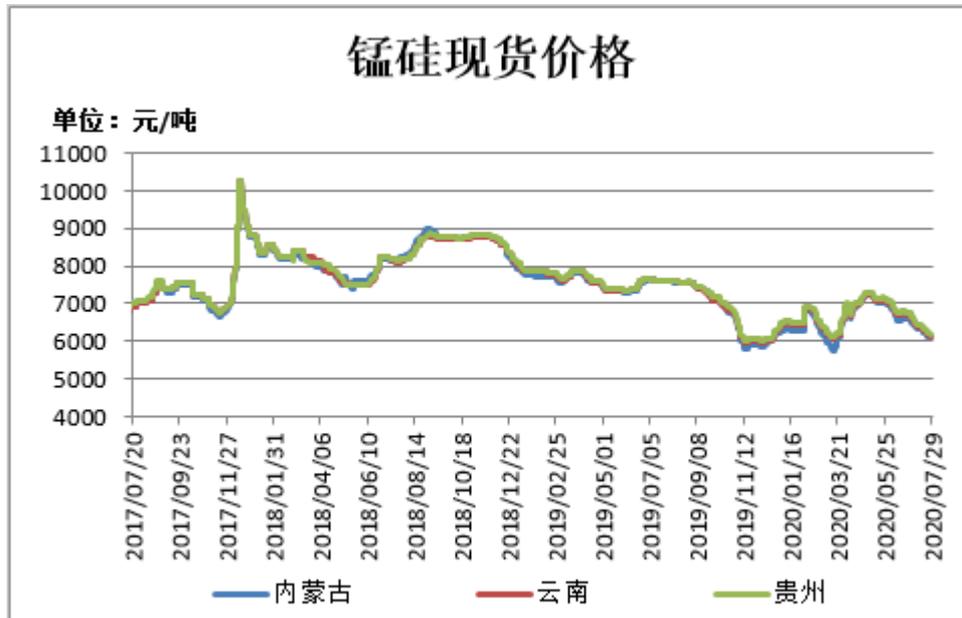
（一）现货市场

7月份，硅铁现货价格呈现下跌。硅铁厂家7月集中复产，供应量增多，市场现货紧张局面得到缓解。钢厂招标结束后，市场成交减少。出口市场以及金属镁市场需求都不是很好，所以在供应增加的同时需求减少，价格相应的回落。8月份，硅铁现货价格相对稳定。新一轮钢招即将开始，钢厂刚刚开始入场采购询价，市场成交一般，交割库库存出货较慢，主产区厂家库存还不是很充裕。随着主流钢厂将会相继入场采购，随着招标价格的敲定，硅铁市场将会稳定。截至7月29日，宁夏中卫硅铁 FeSi75-B 市场价报 5500 元/吨，较上月底跌 100 元/吨，跌幅 1.79%；内蒙古鄂尔多斯硅铁 FeSi75-B 市场价报 5700 元/吨，较上月底涨 50 元/吨，涨幅 0.88%。



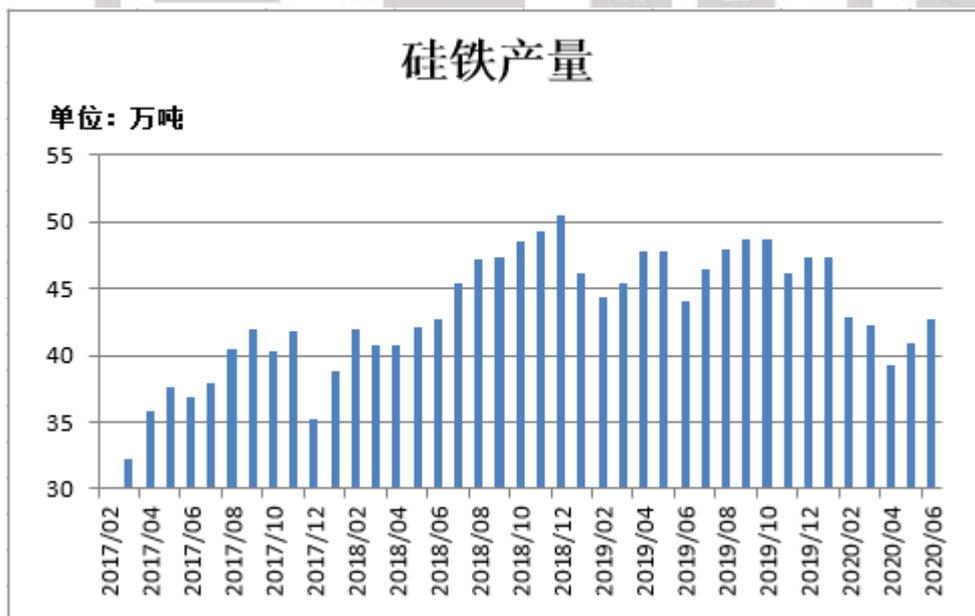
7月份，硅锰现货价格呈现下跌。锰矿原料价格走弱，中大型有采购高价锰矿企业基本全部进入亏损阶段。虽然厂家成本处于高位，但较多厂家也并没有大幅降低产量，部分减产企业在7月初期已经处于减停状态，后续减产的企业较少。海外矿山端虽疫情未解除，但发运未受到很大影响，海外需求减弱，使得对于中国销售较为积极。8月份，硅锰现货或延续弱势，但是下跌空间或比较有限。新一轮钢招定价下行预期

较大，采购量可能也会减少，由于南方在梅雨季之后高炉开工率恢复不及预期。截至7月29日，内蒙古硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 6100 元/吨，较上月底跌 450 元/吨，跌幅 6.87%；贵州硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 6200 元/吨，较上月底跌 500 元/吨，跌幅 7.46%。



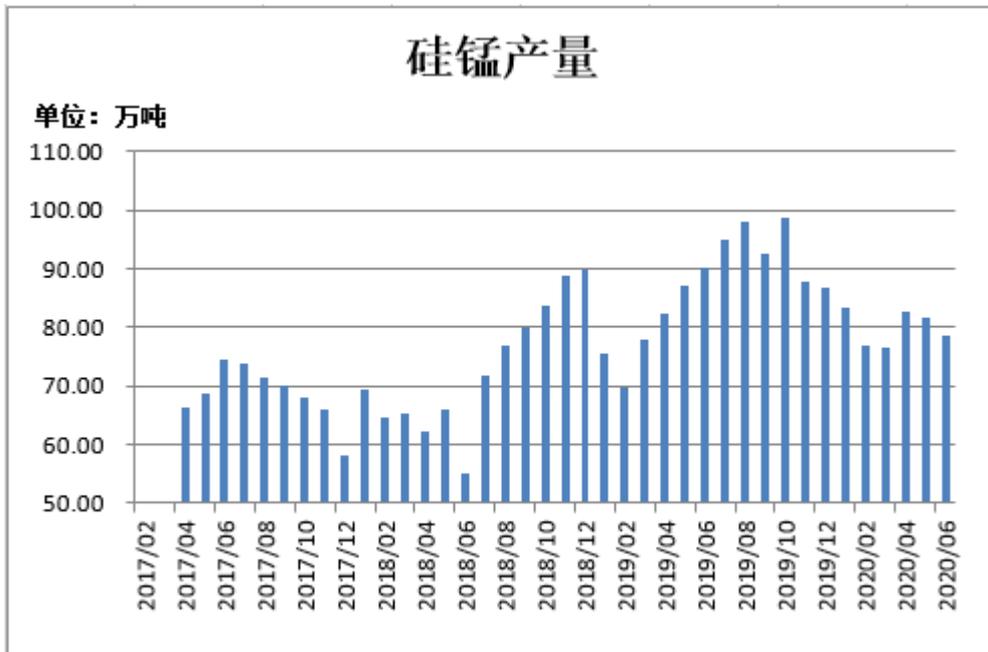
(二) 产量

2020年6月，硅铁产量42.76万吨，较5月增加1.93万吨，环比增长4.73%；较去年同期降1.26万吨，同比下降2.86%。2020年1-6月，硅铁累计产量255.26万吨，同比减少20.07万吨，减幅7.29%。虽然环比呈现增加，但较去年同期还是呈现减少。由于6月底7月初集中复产，硅铁供应紧张局面逐步缓解，预计7月产量将呈现增加。



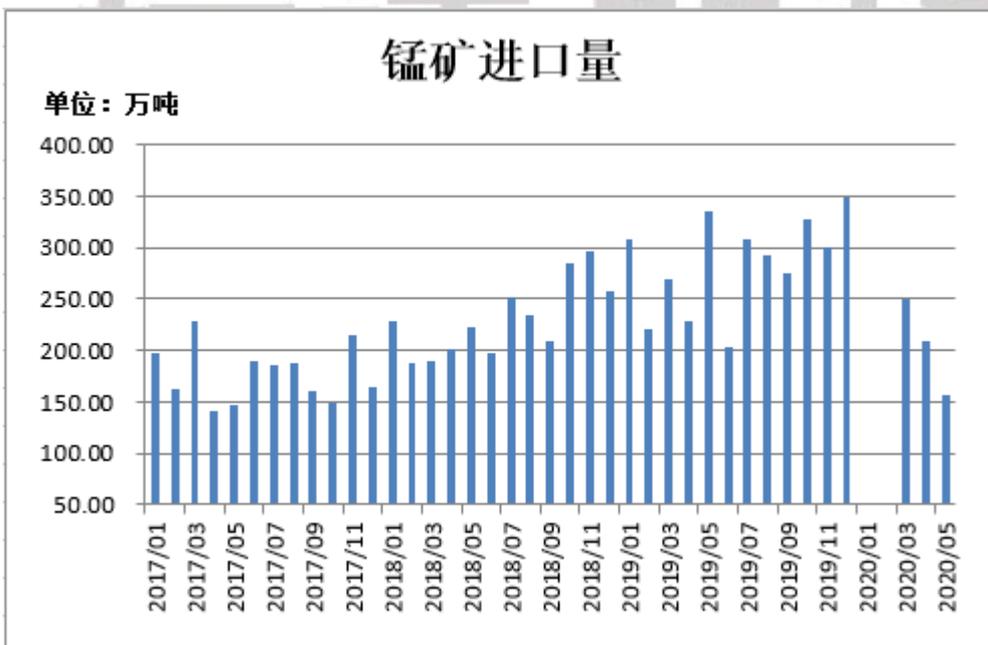
2020年6月，硅锰产量78.47万吨，环比减少3.18万吨，减幅3.89%；同比减少11.76万吨，减幅13.03%。2020年1-6月，硅锰累计产量479.6万吨，同比减少3.13万吨，减幅0.65%。6月底7月初，由于原料锰

矿价格下调的影响，部分厂家进入亏损。宁夏区域做零售的厂家减产相对较为明显，而南方部分企业也表示有减产意愿，内蒙和广西区域则表示有降耗意愿，但是在7月份减产情况并不及预期。所以7月硅锰产量或稳中有增。



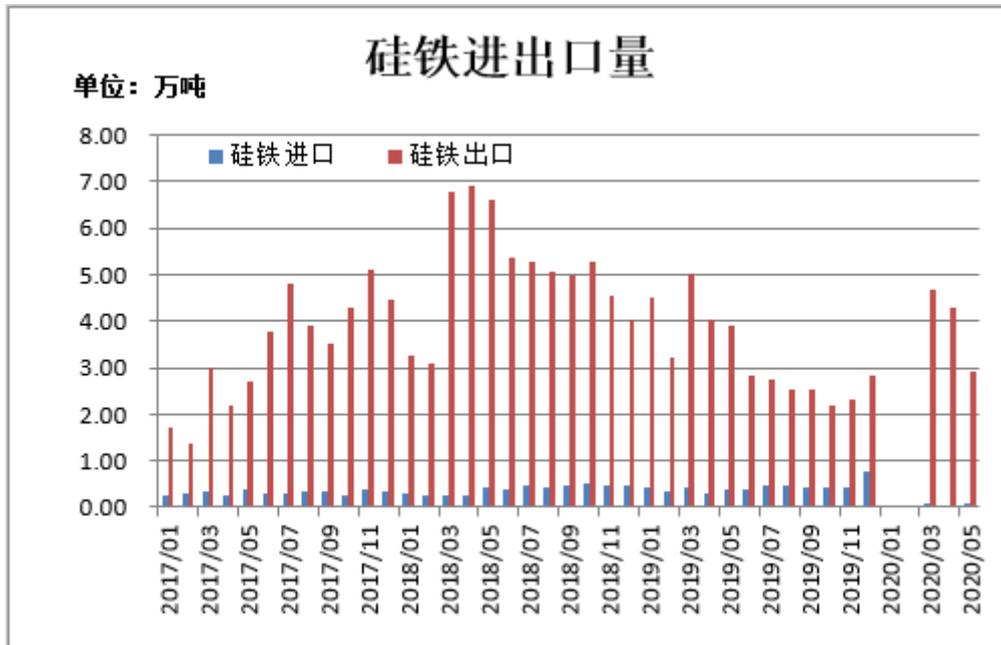
(三) 进出口

2020年5月，锰矿进口156.77万吨，环比减少53.2万吨，减幅25.34%；同比减少178.29万吨，减幅53.21%。2020年1-5月，累计进口锰矿1061.66万吨，同比减少301.90万吨，减幅22.14%。受海外疫情影响，锰矿主要出口国发运受阻，4、5月锰矿进口量呈现明显减少，6月份开始进口或将有所恢复。



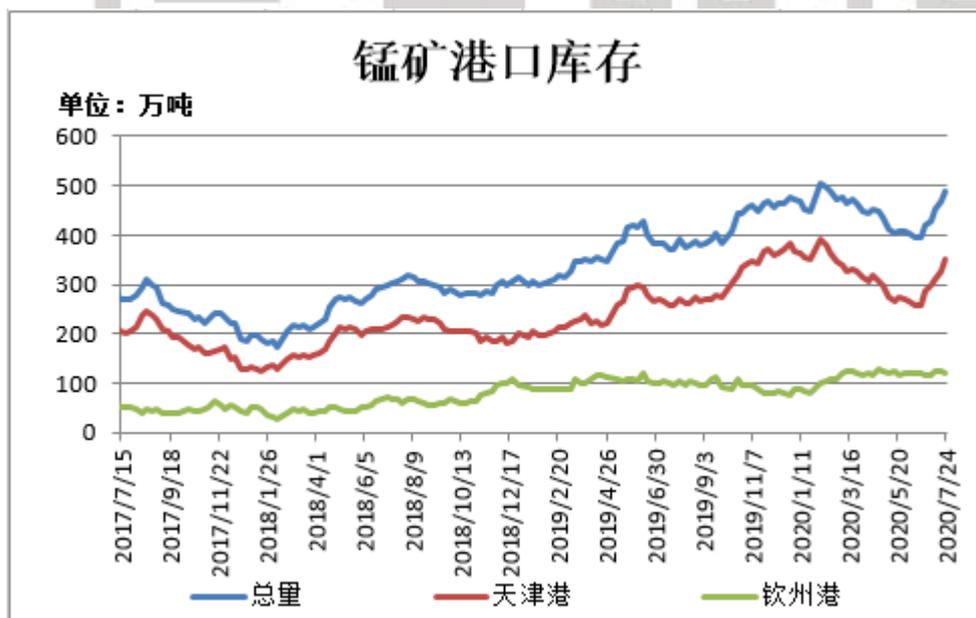
2020年5月，硅铁出口量2.9万吨，同比减少1.41万吨，减幅32.69%。硅铁进口量0.08万吨，同比

增加 0.03 万吨，增幅 58.66%。2020 年 1-5 月，硅铁累计出口量 15.33 万吨，同比减少 5.32 万吨，减幅 25.78%。硅铁累计进口量 0.53 万吨，同比减少 1.38 万吨，减幅 72.04%。海外疫情影响，需求明显减少，所以出口量明显减少。



(四) 库存

截止 7 月 24 日，锰矿港口库存为 487.4 万吨，较上月底增加 67.3 万吨，增幅 16.02%。其中天津港 350.1 万吨，较上月底增加 63.5 万吨；钦州港 122.5 万吨，较上月底增加 4 万吨。锰矿港口库存较明显回升。由于南非解封后，锰矿发运量明显增加，所以到港量也陆续增加。



(五) 开工率

截止 7 月 24 日，全国 128 家独立硅铁样本企业：开工率 47.95%，较上月底上升 1.76%。在 6 月底 7 月

初，部分地区前期停产厂家恢复生产，所以开工有所增加，供应偏紧的情况也得到缓解。



截止7月24日，全国121家独立硅锰样本企业：开工率54.53%，较上月底下降0.63%。7月份硅锰整体减产并不明显。由于前期锰矿价高，而现在硅锰价低，所以厂家仍处亏损状态。前几周有减产的情况，但是随着地价锰矿的到港，生产成本明显降低，大部分厂家仍未很好的执行减产措施，之后也难以出现明显的减产。



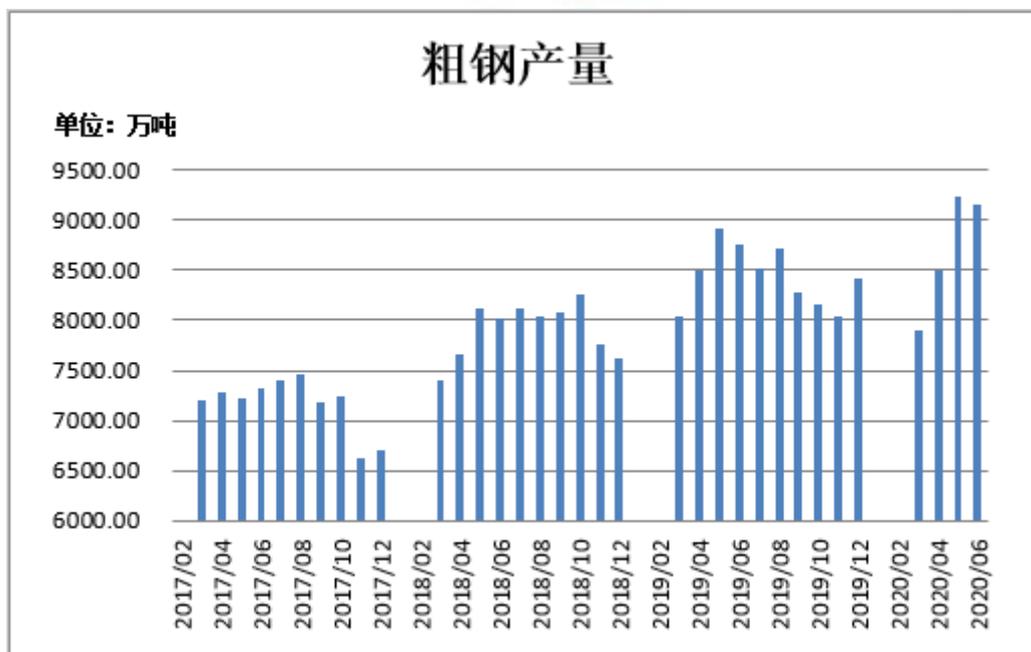
(六) 下游钢市需求

截止7月24日，全国钢厂高炉开工率为70.17%，较上个月底下降0.27%。钢厂利润较好，开工率维持高位水平，整体需求尚可。



2020年6月，全国粗钢产量9158万吨，同比增长4.5%；环比减少69万吨，降幅0.7%。据此测算，6月份粗钢日均产量为305.3万吨，较5月日均产量增加7.7万吨/日，增幅2.6%。1-6月累计，粗钢产量49901万吨，同比增长1.4%。6月份钢厂利润较好，高炉开工维持高位水平，整体产量较去年同期呈现增加，但是环比5月却略有下降，6月份高炉开工虽然在高位，但是较5月份略有松动。

对于新一轮的钢招开启，市场低价氛围环绕，实际成交价格屡次下跌。钢招在即，厂家低价抵触心理强烈。南方除了梅雨季之后，高炉开工率恢复速度不及预期，8月招标仍有可能降低采购量。



总结与展望

7月份，硅铁、锰硅期价呈现偏弱走势。硅铁厂家7月集中复产，供应偏紧局面得到缓解。随后钢招结

束，且硅铁出口及金属镁市场不好，需求减少，硅铁价格走弱。原料锰矿价格走弱，中大型有采购高价锰矿企业基本全部进入亏损阶段，但较多厂家也并没有大幅降低产量，部分减产企业在7月初期已经处于减停状态，后续减产的企业较少。海外矿山恢复发运后，对于中国销售较为积极。8月份，硅铁价格或相对稳定，锰硅价格或延续弱势。新一轮钢招即将开始，钢厂刚刚开始入场采购询价，市场成交一般，交割库库存出货较慢，主产区厂家库存还不是很充裕。随着主流钢厂将会相继入场采购，硅铁需求将得到释放，硅铁市场将会稳定。低价锰矿陆续到港，企业成本将有所缓解。虽处于亏损，但大部分厂家未很好的执行减产。贸易商不敢囤货，导致市场现货库存较多。锰硅新一轮钢招定价下行预期较大，采购量可能也会减少，由于南方在梅雨季之后高炉开工率恢复不及预期。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。

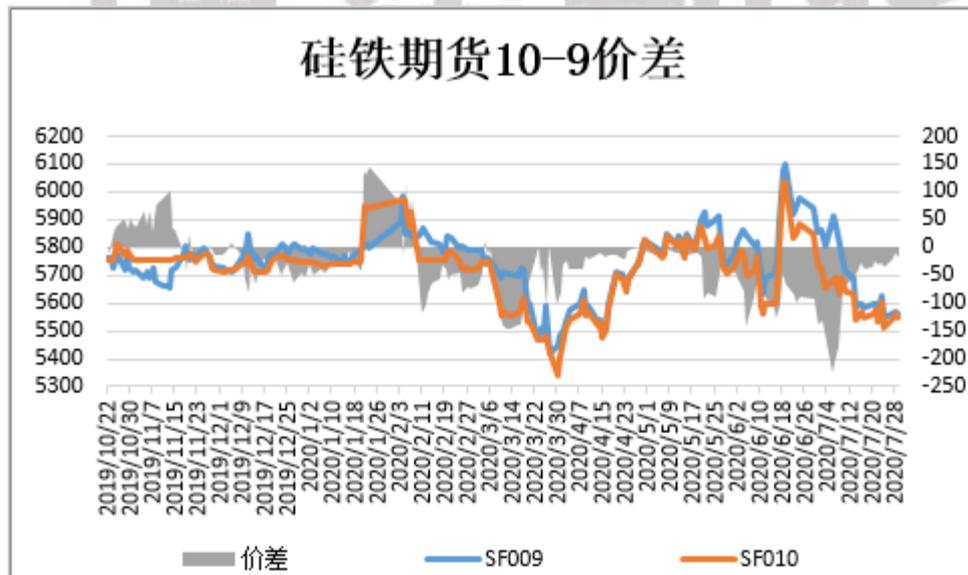
第二部分 操作策略

1、中线投资者

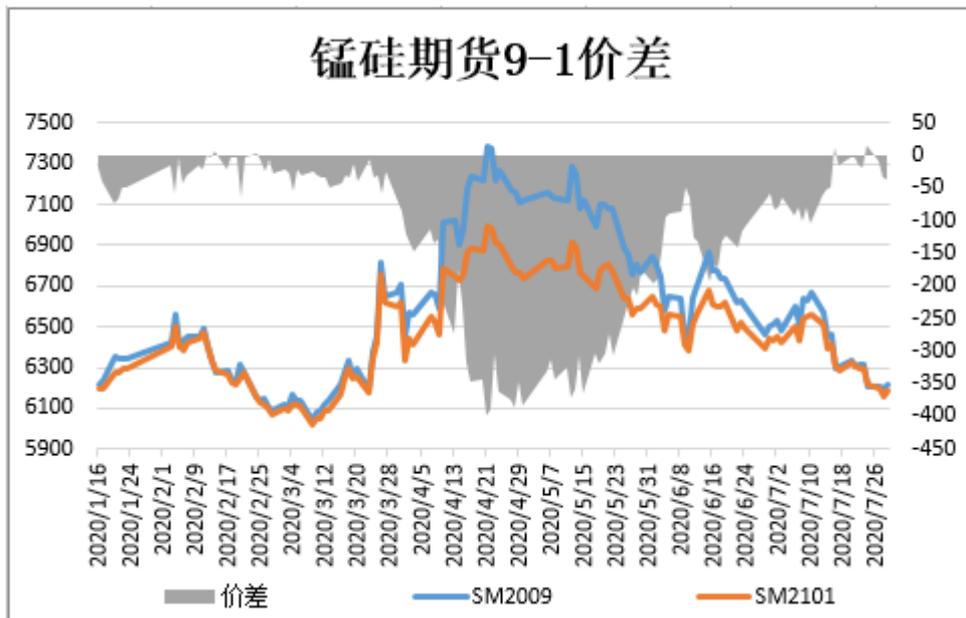
8月份，新一轮钢招即将开始，交割库库存出货较慢，主产区厂家库存还不是很充裕。随着主流钢厂将会相继入场采购，硅铁需求将得到释放。低价锰矿陆续到港，企业成本将有所缓解。虽处于亏损，但大部分厂家未很好的执行减产。贸易商不敢囤货，导致市场现货库存较多。锰硅新一轮钢招定价下行预期较大，采购量可能也会减少，由于南方在梅雨季之后高炉开工率恢复不及预期。预计后市硅铁期价走势较稳、锰硅期价或延续弱势。操作上，建议SF2010可在5490-5510元/吨买入建仓，止损参考5390-5410元/吨；SM2101合约可在6240-6260元/吨卖出建仓，止损参考6360-6380元/吨。

2、套利（跨期套利，期现套利）

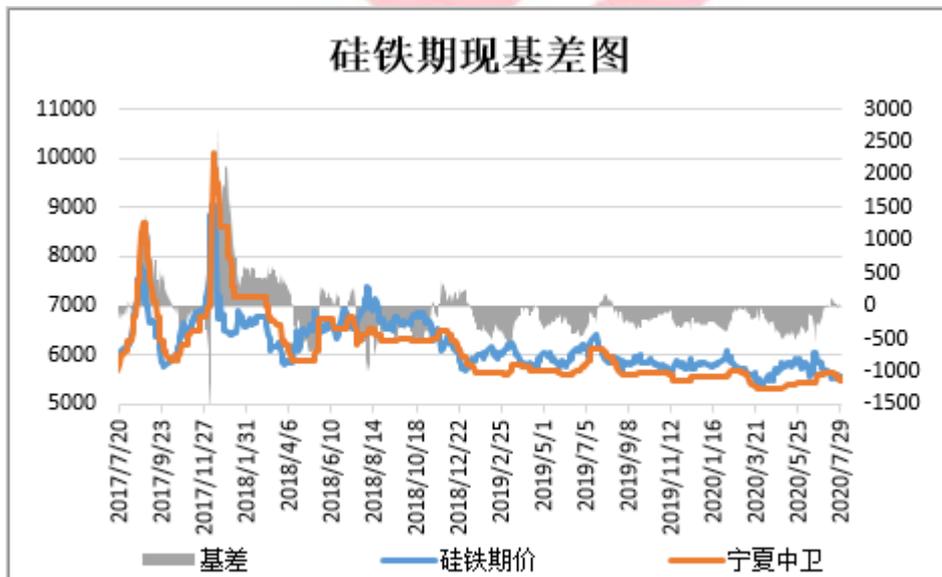
(1) 硅铁跨期套利：截至7月29日，期货SF2009与SF2010合约价差（远月-近月）报-16元/吨，8月份硅铁近月或强于远月，预计两者价差将扩大。建议多SF2009空SF2010价差在-10元/吨附近建仓，止损10元/吨，目标价差-70元/吨。



(2) 锰硅跨期套利：截至7月29日，期货SM2009与SM2101（远月-近月）价差为-36元/吨，8月份锰硅近月或强于远月，预计两者价差将扩大。建议多SM2009空SM2101于价差-20元/吨附近建仓，止损0元/吨，目标价差-80元/吨。



(3) 硅铁期现套利:截至7月29日,宁夏中卫硅铁现货价报5500元/吨,期货SF2009合约价格为5544元/吨,基差为-44元/吨。根据前文对8月份对硅铁的研判,基差将会下跌。对于参与期现套利的客户来说,-30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7月29日,内蒙古硅锰现货报价6100元/吨,期货SM2009合约收盘价为6220元/吨,基差为-120元/吨。根据前文对8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-120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。

