

INTERNET INVESTMENT STRATEGY

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：瑞达期货研究院

&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：金九银十需求可期，期价震荡重心上移

内容提要：

1、夏季需求淡季

7、8月将迎来下游需求淡季，对合金需求将减少。硅铁复产后的增量将在后市体现出来，将带动硅铁价格下跌。锰硅企业对价格原料采购意向弱，后期会有减产计划，所以在需求弱的时候反而有支撑。

2、金九银十需求旺季

经过七、八月的消化，硅铁锰硅或呈现调整。紧接着迎来金九银十的需求旺季，上半年经济偏弱，下半年经济会加速发展，今年的金九银十或比往年来得更旺。

3、锰矿供应稳定

下半年锰矿将不会像上半年那样跌宕起伏，走势或相对平稳。随着海外疫情相对稳定，后市锰矿的进口也会比较稳定，锰矿港口库存也会随到港量增加而增加，弥补之前的空缺。

风险提示：

下半年疫情后续影响仍在，经济运行无法全速进行；锰矿的供应再次受海外疫情影响。

2020 年上半年，铁合金期价走势并不是很相似，硅铁期价呈现探低回升走势，而锰硅期价呈现冲高回落走势。前两个月硅铁锰硅走势相近，之后由于基本面不一致，走势就不尽相同了。锰硅由于海外原料供应问题，所以提前止跌回升。之后由于市场对于海外疫情好转的预期，以及锰矿冲高回落，锰硅期价开始下跌。由于硅铁厂家库存的减少，以及需求转好，供应偏紧，硅铁期价开始回升。下半年，随着硅铁产区的复产，后市供应将趋于宽松。随着后期高价锰矿进入成本，且锰硅企业有减产的计划，对锰硅价格有一定支撑。下游钢厂需求即将进入淡季，对于合金需求将会减少。到了金九银十的需求旺季，对合金的需求将会回升。

一、铁合金市场行情回顾

（一）硅铁期现货市场

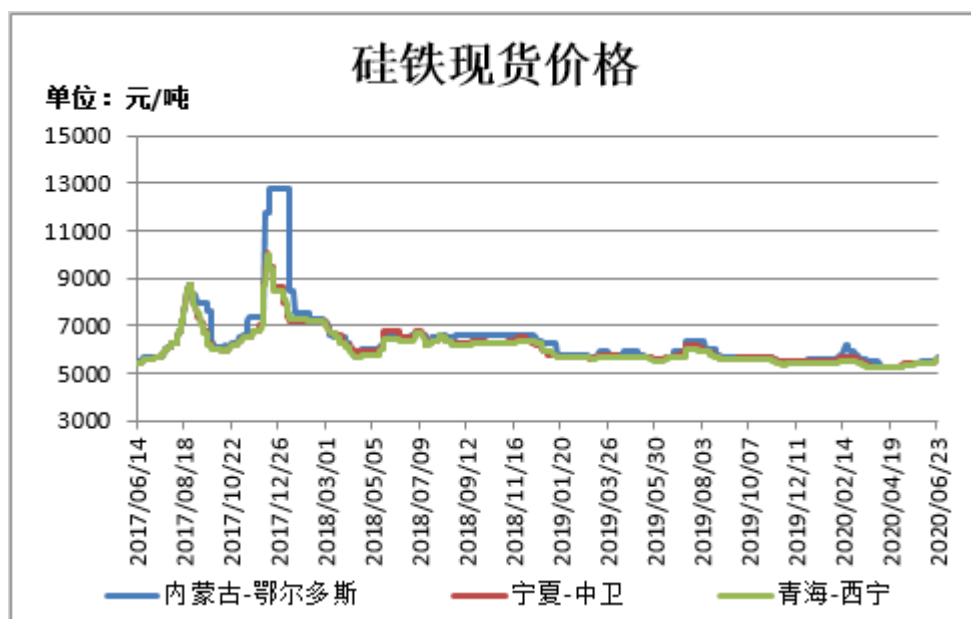
1. 期货行情

2020 年上半年，硅铁期货价格整体呈现探低回升。1 月走势相对稳定，之后呈现先跌后涨走势。1 月呈现震荡走势，之后受疫情影响节后短暂的拉涨后开启下跌模式。2 月初到 3 月底，呈现下跌走势，由于下游需求偏弱，硅铁厂家库存量维持高位，钢厂采购压价意愿较强。3 月底到 5 月下旬，呈现上涨走势，硅铁厂家库存压力明显减少，下游需求转好。5 月底到 6 月初，呈现下跌行情，由于对 5 月中下旬以及 6 月复产的企业产量增加的预期。但由于硅铁供需格局偏紧局面短时间没有转变，所以期价又呈现上涨。截止 6 月 23 日，硅铁指数报收于 6014 元/吨，较年初涨 174 元/吨，涨幅 2.98%。



2. 现货行情

2020 上半年，硅铁现货价格整体稳中略有上涨，上半年大致走势呈现先涨后跌再涨。1 月到 2 月初硅铁价格走势相对稳定，由于春节前后，供需相对稳定。2 月份硅铁价格呈现上涨，由于疫情原因，运输受阻，厂家原料库存问题开始凸显，厂家现货产品亦难发出，市场供应偏紧，下游钢厂招标价格上涨。2 月底，运输逐渐改善，工厂原料采购和发运逐步恢复正常，工厂逐步复工，厂家报价松动，市场价格下行。2 月底到 4 月初，硅铁价格整体呈现下跌趋势，由于硅铁库存压力较大。之后价格开始逐渐回升，由于厂家库存减少，且钢厂需求较好。截至 6 月 23 日，宁夏中卫硅铁 FeSi75-B 市场价报 5600 元/吨，较年初涨 50 元/吨，涨幅 0.90%；内蒙古鄂尔多斯硅铁 FeSi75-B 市场价报 5650 元/吨，较年初涨 50 元/吨，涨幅 0.89%。



（二）锰硅期现货市场

1. 期货行情

2020 上半年，锰硅期货价格呈现冲高回落走势。1 月锰硅期价呈现上涨，由于硅锰现货紧张，大部分钢厂正常生产，对于原料消耗稳定。2 月初到 3 月初，锰硅期价呈现下跌。受疫情期间运输紧张影响，节后走势冲高，但随着运输缓解及累积库存较多，市场零售价格阶梯回落至节前。下游需求偏弱，导致钢厂出现减产计划，合金需求降低。3 月初到 4 月下旬，锰硅期价呈现上涨。由于海外疫情加重，南非等锰矿主要供应国出口受限，国内锰矿报价出现暴涨。4 月底到 6 月初，锰硅期价呈现下跌。市场对于海外疫情好转的预期，以及锰矿冲高回落，硅锰低价现货冲击零售价格。虽然高价锰矿逐步进入成本，但下游采购方信心一般。截止 6 月 23 日，锰硅指数报收于 6618 元/吨，较年初上涨 236 元/吨，涨幅 3.70%。



2. 现货行情

2020 上半年，硅锰现货价格呈现震荡走势，整体重心略有上移。1 月份现货价格呈现震荡走势，节后价格冲高后开始回落。部分钢厂 1 月由于合金涨价及现货紧张问题，节前合金原料备货不足，导致合金库存有所偏紧。节后又因疫情运输受影响，所以短期硅锰现货价格冲高。2 月下旬到 3 月中，价格呈现下跌，由于 2 月中下旬运输恢复正常，硅锰供应相对充足。3 月下旬到 5 月初，价格呈现上涨，海外疫情加重，南非等锰矿主要供应国出口受限，国内锰矿报价出现暴涨，带动硅锰现货价格上涨。5 月开始硅锰现货价格呈现下跌，由于市场对于海外疫情好转的预期，以及锰矿冲高回落。虽然高价锰矿逐渐进入成本，但是下游采购需求一般。截止 6 月 23 日，内蒙古硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 6600 元/吨，较年初涨 300 元/吨，跌幅 4.76%；贵州硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 6750 元/吨，较年初涨 250 元/吨，涨幅 3.85%。

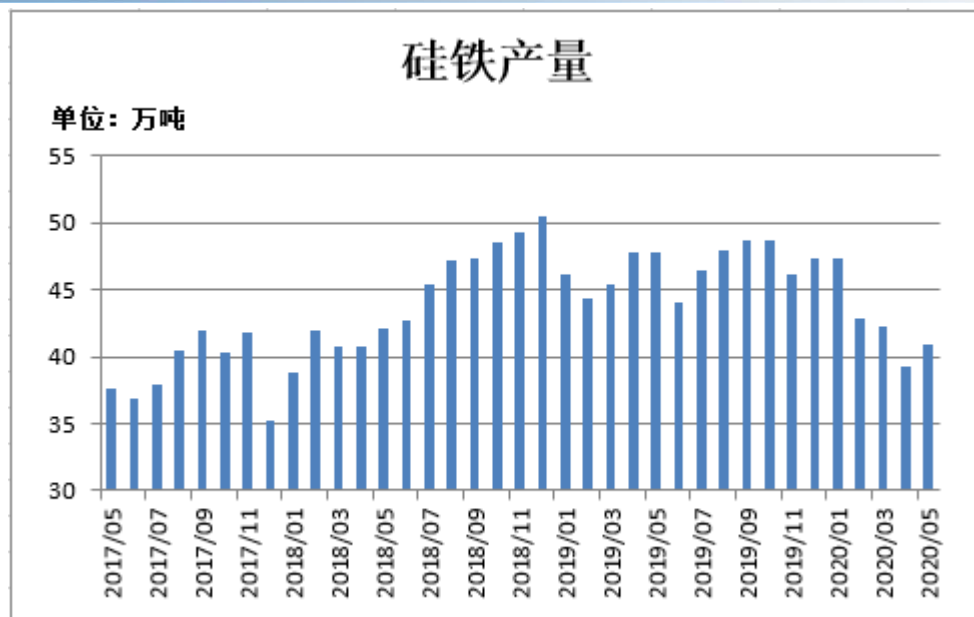


二、铁合金产业链分析

(一) 产量与供需

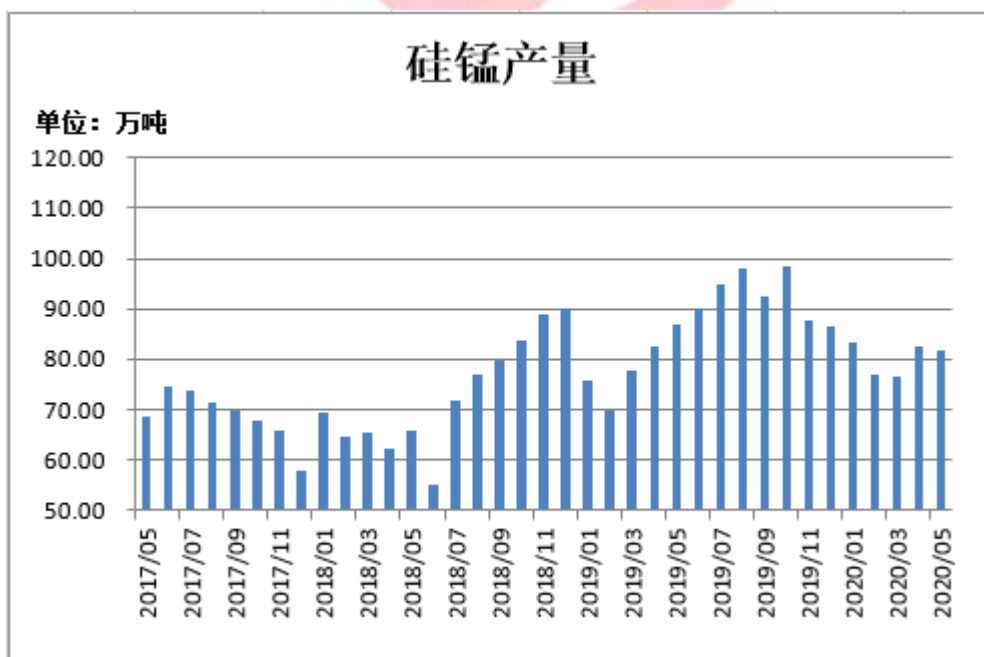
1. 硅铁产量

2020 年 1-5 月，硅铁累计产量 212.5 万吨，同比去年同期减少 18.81 万吨，减幅 8.13%。2020 年 5 月，硅铁产量 40.83 万吨，环比增加 1.59 万吨，增幅 4.05%；同比减少 6.9 万吨，减幅 14.46%。今年前 5 个月整体产量较去年同期明显减少，主要由于硅铁厂家库存压力比较大，近几个月都处于去库存阶段。5 月中下旬以及 6 月复产的企业产量都将会释放出来，供应增多将会缓解硅铁供应端的压力，到 6-7 月估计硅铁供需将会处于相对平衡状态。



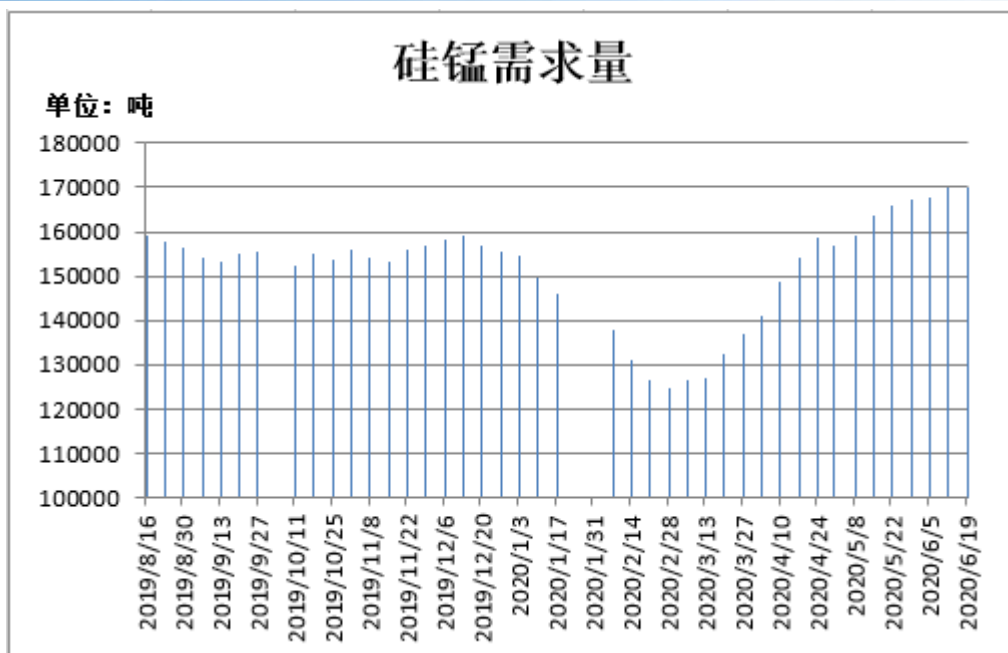
2. 锰硅产量

2020年1-5月，硅锰累计产量401.13万吨，较去年同期增加8.63万吨，增幅2.20%。2020年5月，硅锰产量81.65万吨，环比减少1.07万吨，减幅1.30%；同比减少5.4万吨，减幅6.2%。前5月硅锰产量较去年同期呈现增加，由于海外疫情影响，锰矿主要供应国出口受阻，带动硅锰现货价格上涨，由于利润增加带动硅锰企业的生产，且下游需求在疫情得到控制后转好。



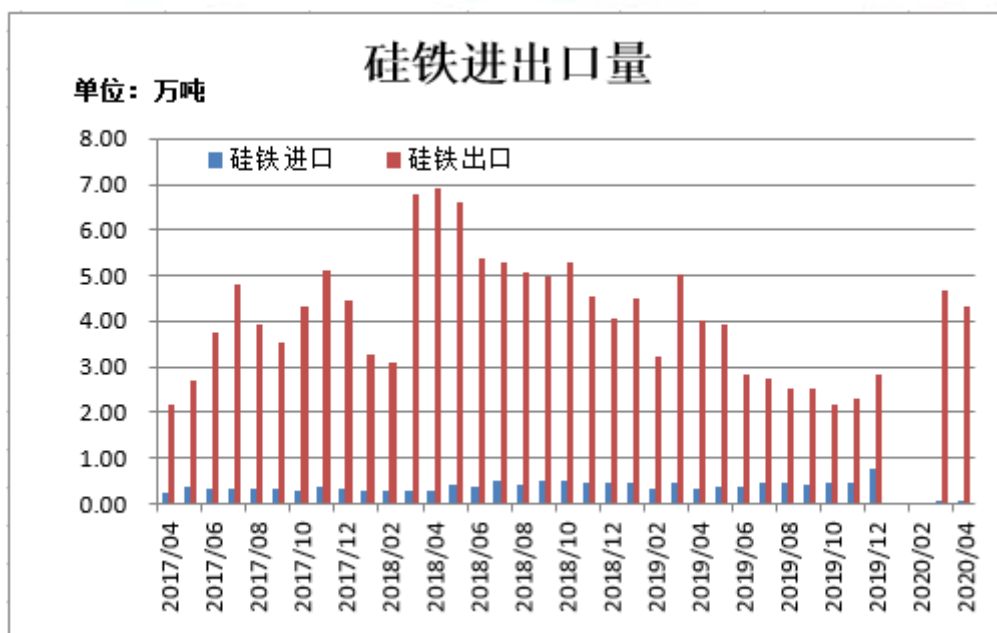
3. 锰硅需求量

截止6月19日，全国硅锰累计需求量341.72万吨。从图中可以看出3月开始硅锰需求量是呈现递增的趋势，但2月底之前需求量是呈现递减的走势。目前的需求水平明显高于去年下半年，接下来问下游需求淡季，预计硅锰需求将呈现减少。



（二）硅铁进出口量

2020年1-4月，硅铁累计出口12.43万吨，同比减少4.31万吨，减幅25.76%。2020年4月，硅铁出口4.31万吨，环比减少0.38万吨，减幅8.12%；同比增加0.29万吨，增幅7.22%。2020年1-4月，硅铁累计进口0.46万吨，同比减少1.08万吨，减幅70.28%。2020年4月，硅铁进口0.05万吨，环比减少0.03万吨，减幅35.93%；同比减少0.26万吨，减幅84.34%。今年前4个月硅铁出口明显减少，但是3月开始已经明显恢复，4月份出口已经超过去年同期。进口数量比较少，但是也是较去年同期减少。

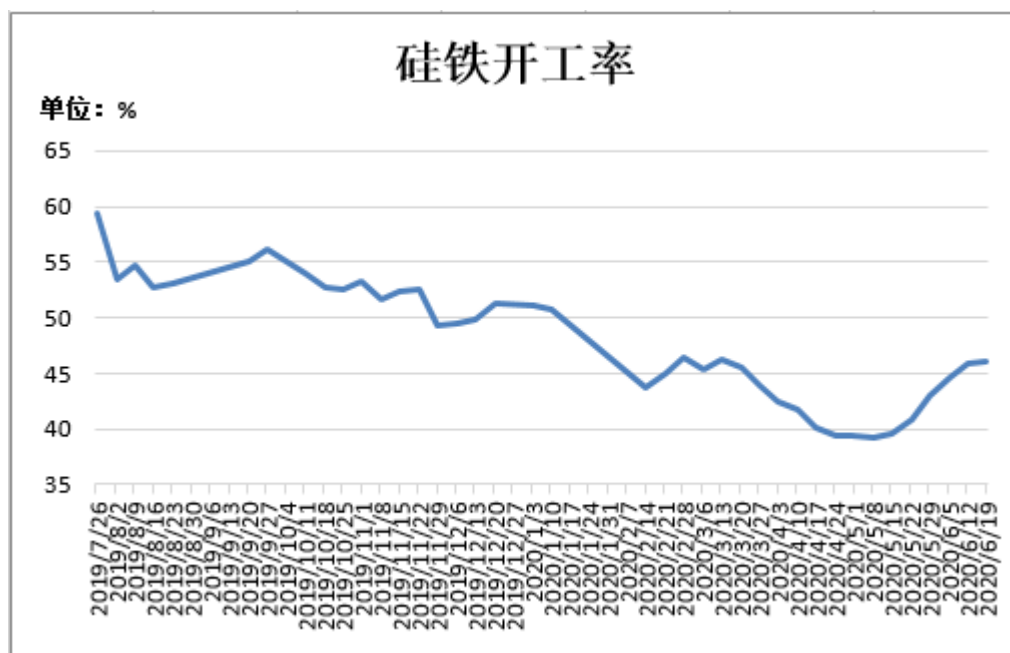


（三）开工情况

1. 硅铁开工情况

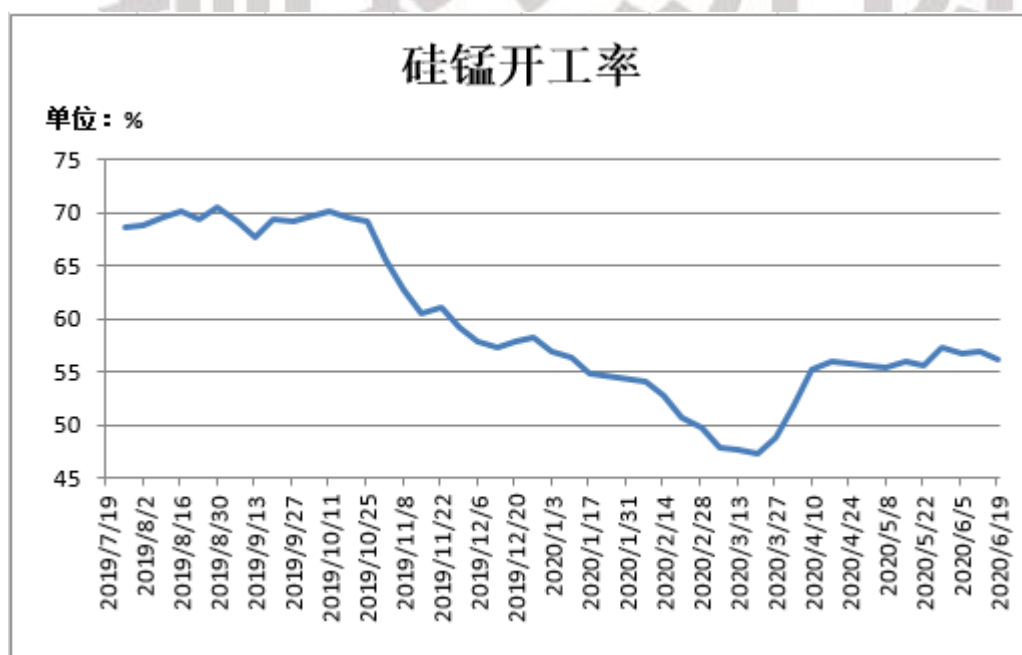
截止6月19日，Mysteel统计全国128家独立硅铁企业样本：开工率（产能利用率）全国46.06%，较

年初下降 5.03%。年初到 5 月初，硅铁开工率呈下降趋势，5 月过后，硅铁厂家开工呈现回升，经过前 4 个月的减产之后，厂家库存压力缓解了，但是供应开始趋紧。5 月底部分产区企业开始陆续复产，预计后市硅铁供应偏紧局面会得到缓解。



2. 锰硅开工情况

截止 6 月 19 日，Mysteel 统计全国 121 家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国 56.12%，较年初下滑 0.7%。年初至 3 月底，硅锰企业开工率呈现下降，之后开始回升。受海外疫情影响，锰矿主要供应国出口受到限制，国内锰矿现货价格不断上涨，硅锰价格也不断上涨，厂家利润上升。随着国内疫情得到控制，下游需求转好。由于高价锰矿逐渐进入成本，而下游需求也即将进入淡季，所以预计后市硅锰厂家将会减产。

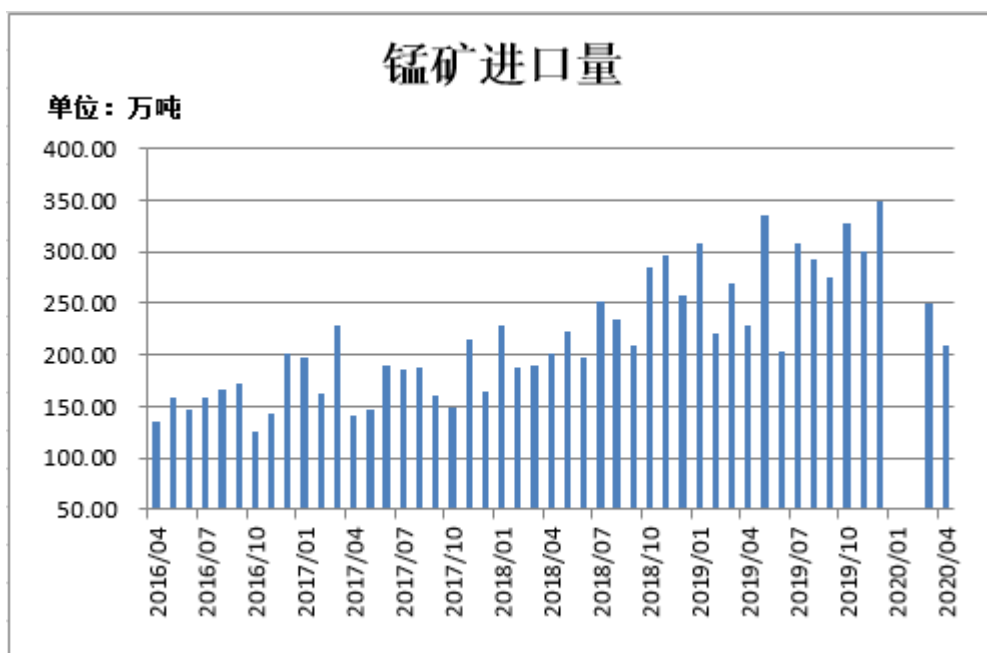


三、铁合金上下游分析

(一) 锰矿市场

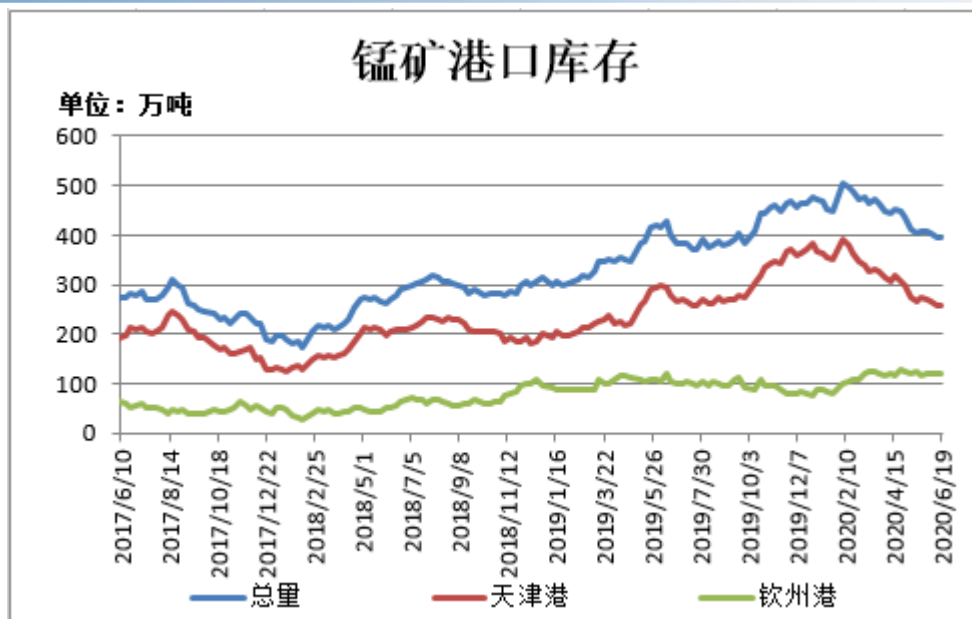
1. 锰矿进口量

2020年1-4月，累计进口锰矿905.62万吨，同比减少122.89万吨，减幅11.95%。2020年4月，锰矿进口210.06万吨，环比减少40.08万吨，减幅16.02%；同比减少18.77万吨，减幅8.2%。今年前4个月锰矿进口明显减少，主要受疫情影响。3、4月虽然同比还是减少，但是较1、2月有明显回升。预计5月份锰矿进口会明显减少，因为受海外疫情影响，锰矿主要供应国出口受限。由于下游需求即将进入淡季，高价锰矿即将进入成本，后市硅锰厂家将会减产来应对需求的减少。



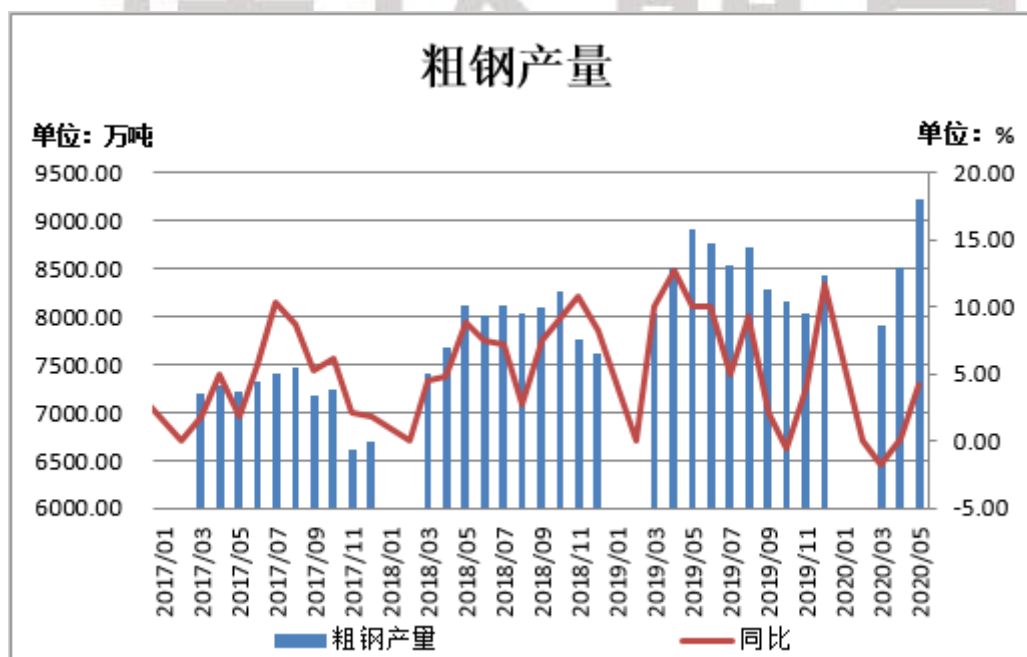
2. 锰矿港口库存

截止6月19日，锰矿港口库存为396.4万吨，较年初减少76.6万吨，减幅16.19%。其中天津港259.9万吨，较年初减少108.8万吨，减幅29.51%；钦州港121.5万吨，较年初增加32.2万吨，增幅36.06%。上半年，锰矿港口库存明显减少。2月初开始锰矿港口库存一路下滑，主要受海内外疫情影响，我国疫情影响主要在2、3月份，海外影响主要在3月底之后。



（二）钢铁市场

1-5月，粗钢累计产量41175万吨，同比增长1.9%，增幅较前4月扩大0.6个百分点。2020年5月，全国粗钢产量9227万吨（规上工业值，下同），同比增长4.2%；环比增长724万吨，增幅8.5%。经计算，5月份全国粗钢日均产量297.6万吨，较4月日均产量增加14.2万吨/日，增幅5.0%。今年以来，受疫情影响，钢材出口受阻，下游需求锐减，钢厂成材库存累积。尽管国内基建需求有利好预期，但拉动提升有限，且高企的库存短期难以消化，市场整体呈现供应过剩局面。钢价持续下跌，而钢企尚且还有利润空间的，大部分钢厂不愿减产。进入5月，基建、房地产等工地赶工热情高涨，汽车等下游消费也加快释放，钢市呈现较为火热的局面。在钢价不断拉升下，钢厂利润空间变大，大大提振钢厂生产热情，5月粗钢产量创新高。



四、总结与展望

2020 年上半年，铁合金期价整体呈现小幅上涨，其中硅铁期价呈现探低回升，而锰硅期价呈现冲高回落。2 月份皆呈现下跌走势，主要是疫情影响，导致下游需求弱势，直至 4 月份下游需求才有所恢复。锰硅提前止跌是由于原料锰矿供应国受疫情影响出口受限，锰硅 5 月份下跌也是由于原料锰矿现货价格回落，以及市场对于海外疫情好转的预期。硅铁的涨势主要是由于库存压力减少，以及下游需求的好转。

2020 年下半年，5 月中下旬以及 6 月复产的硅铁企业产量将会在后期释放出来，供应增多将会缓解硅铁供应端的压力，但同时也会使得价格上涨受阻。厂家库存量维持在相对低位，但是交割库库存量一直处于高位，对硅铁价格上涨也会有压力。随着高价锰矿进入成本，厂家对其采购意愿不大，后期减产或逐渐显现。7、8 将迎来下游需求淡季，意味的对铁合金的采购需求将减少。淡季结束后或迎来金九银十的需求旺季，将会带动合金需求的回升。

综上所述，下半年首先迎来的是 7、8 月的需求淡季，其次是金九银十的旺季需求。目前硅铁复产后的产量释放将反映在后市硅铁价格中，而硅锰企业后市因高价原料以及高库存减产对后市价格有支撑作用。预计下半年硅铁、锰硅价格或宽幅震荡，重心将上移。建议硅铁期货指数运行区间在 5500-6400 元/吨；锰硅期货指数运行区间在 6000-7500 元/吨。

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。

