

## ● 主要结论

- 2022年1季度铁合金价格震荡有所回升。基差总体震荡，现货价格上涨，钢厂3月招标明显好于2月。
- 从宏观面来看，基础货币增速仍然为正，shibor月度走势回落，代表货币面偏松；政府工作会议为2022年定调经济增长保持5.5%使得政策面继续刺激的预期仍然较高。国际俄乌战争爆发，俄乌是国际市场铁合金的重要供给方，使得国际铁合金价格跳升。
- 从产业链的供给来看，铁合金供给大幅上升，硅铁利润丰厚，锰硅利润不佳。2022年1、2月硅铁的供给明显回升，根据上海钢联的数据，2022年1月产量50.1万吨，仅次于2021年同期；2月开工率持续回升，2月产量50.6万吨，虽然2月比1月少3天，但产量高于1月，达到历史同期高位；预计3月产量可达历史新高。硅铁产量绝对值高位且继续回升。锰硅产量环比增长但同比回落，据Mysteel调查统计，1月硅锰产量823652吨，环比12月增2.3%，增18685吨。同比2021年1月产量(897353)减8.2%。2月产量808325吨，环比1月减1.86%。可以看到锰硅产量维持高位，但增幅不及硅铁。
- 从产业链的需求来看，钢材产量同比减少，但其他需求回升。2022年1季度硅铁两个次要的需求出口和金属镁需求大幅增加，尤其出口需求增幅较大，但钢材需求同比减少，使得硅铁需求总体平稳。根据海关数据，2022年1-2月硅铁出口11.3万吨，同比增加195%。国家统计局最新公布的数据显示，2022年1-2月我国粗钢产量为15795.8万吨，同比下降10.0%；1-2月钢材产量为19671.1万吨，同比下滑6.0%；1-2月生铁产量为13213.1万吨，同比下滑10.8%。预计3月钢材产量环比继续回升，支撑铁合金需求。
- 展望2季度，硅铁虽然供给高速增长，但出口需求向好。如果俄乌战争缓解，则硅铁价格有望回落否则硅铁仍然偏强为主。锰硅产量增长导致锰矿大涨，使得锰硅企业无利润，锰硅价格面临成本支撑，锰硅供需偏向平稳，预计市场震荡偏强为主。

分析师:李文婧

从业资格号: F3069340

投资咨询号: Z0015101

电话: 021-55007766-6607

邮箱: 15568@guosen.com.cn

### 独立性申明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 一、 市场行情回顾

2022 年 1 季度硅铁期货震荡走高，截止 3 月 25 日，1 季度硅铁主力价格上涨 17.18% 至 9740 元/吨，硅铁主力期货价格振幅逐渐有所放大，但价格底部和高点均不断往上缓慢抬升。

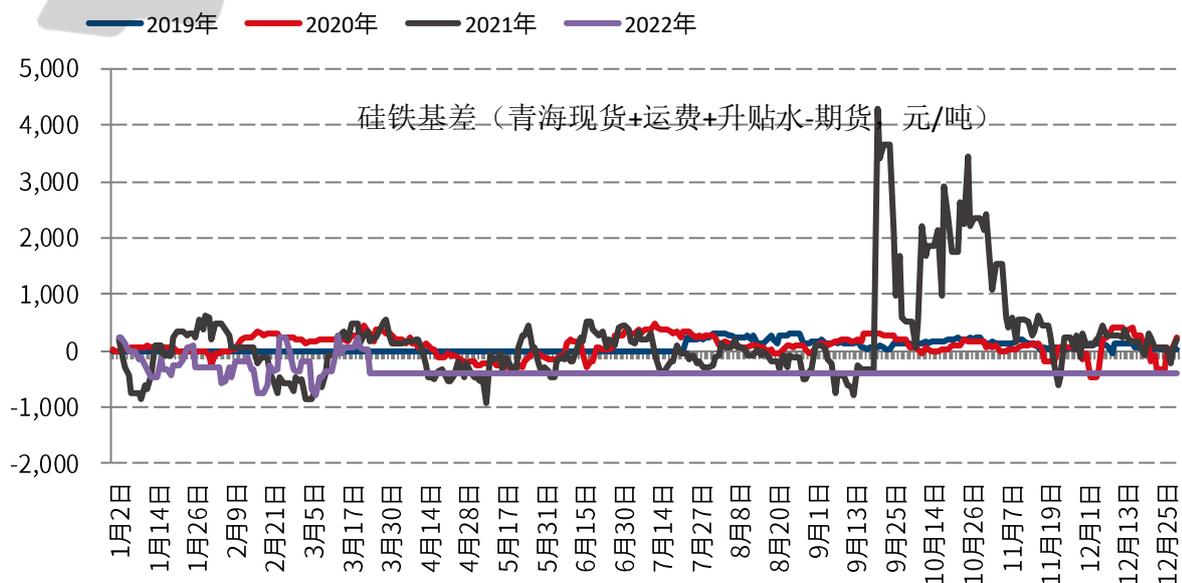
图：硅铁期货主力日 K 线



数据来源：博易大师 国信期货

硅铁现货价格上涨，2022 年 1 季度青海现货价格上涨 850 元/吨至 9000 元/吨，但期货涨幅更大使得基差由正转负，期货转为升水现货。标志性钢厂的招标价格回落后有所回升。2022 年 1 月河钢招标价 8600 元/吨较 2021 年 12 月的 10900 元/吨大幅回落后，3 月招标价回升至 9200 元/吨。

图：计算交割升贴水的硅铁基差（单位：元/吨）



数据来源：博易大师 国信期货

2022年1季度锰硅期货价格上涨，截止2022年3月25日锰硅期货2205合约上涨6.82%至8736元/吨。总体来说，1-2月窄幅震荡，3月略有上涨，但总体锰硅仍处于震荡之中。

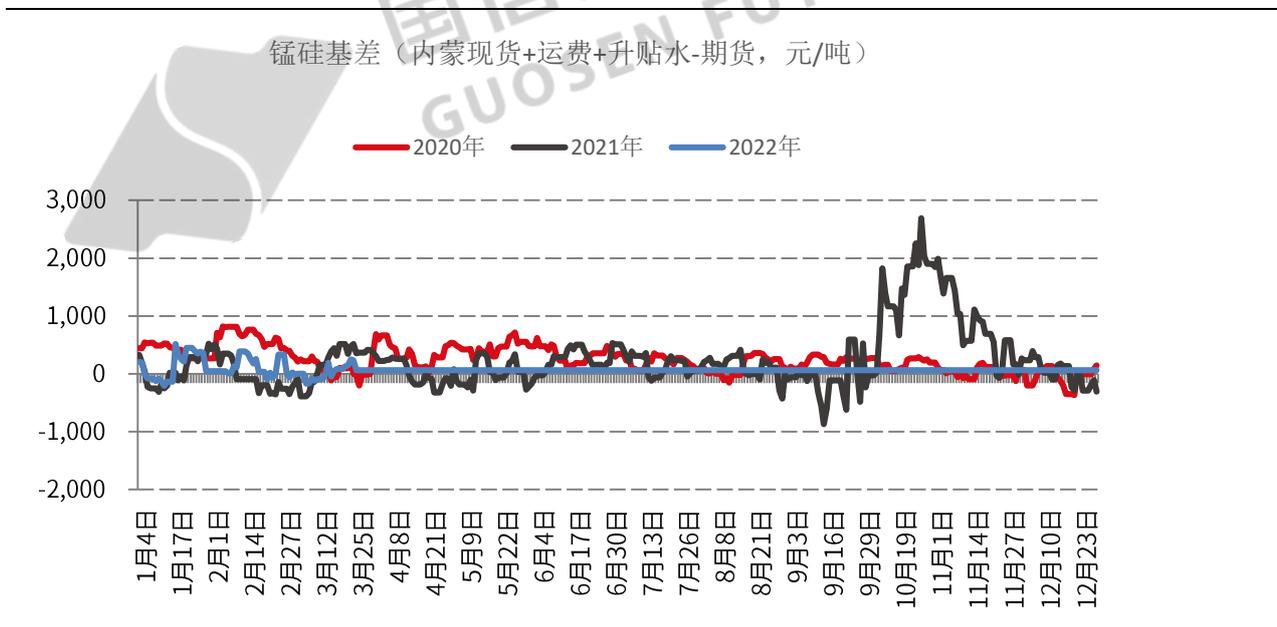
图：锰硅期货指数日K线



数据来源：博易大师 国信期货

锰硅一季度现货价格整体回升，内蒙现货上涨550元/吨至8450元/吨。期现涨幅接近，但期货短期波动更大，导致锰硅基差短期有所波动，但总体变化不大。标志性钢厂定价从2021年12月的8000元/吨上涨至1月的8200元/吨，3月继续回升至8350元/吨。

图：计算交割升贴水的锰硅基差（单位：元/吨）



数据来源：博易大师 国信期货

## 二、供需分析

### (一) 政策面对锰硅、硅铁的影响

1月5日河北省委、省政府出台《关于完整准确全面贯彻新发展理念认真做好碳达峰碳中和工作的实施意见》。

1月11日发改委产业司组织召开重点行业协会节能降碳工作座谈会，为贯彻落实国家发展改革委等五部门印发的《关于严格能效约束推动重点领域节能降碳的若干意见》《关于发布〈高耗能行业重点领域能效标杆水平和基准水平（2021年版）〉的通知》等文件，近日，产业司组织石化联合会、钢铁工业协会、有色金属工业协会、建筑材料联合会、氯碱工业协会、无机盐工业协会、氮肥工业协会、磷复肥工业协会、电石工业协会、炼焦行业协会、铁合金工业协会等11家重点行业协会，围绕完善相关文件落实举措、制定行业技术改造实施方案、稳妥组织企业实施改造、推广节能低碳技术装备等进行了座谈研讨，并提出了下一步工作建议。

1月10日河北省委、省政府日前制定《关于深入打好污染防治攻坚战的意见》(以下简称《意见》)，提出到2025年，非化石能源消费占能源消费总量比重达到13%以上；重点区域严禁新增钢铁、焦化、水泥熟料、平板玻璃、煤化工产能，合理控制煤制油气产能规模，坚决遏制高耗能高排放项目盲目发展。

国务院国有资产监督管理委员会秘书长、新闻发言人彭华岗1月19日表示，《关于新时代推进国有经济布局优化和结构调整的意见》有关要求和实施国企改革三年行动结合起来，以市场化为原则，依法合规、积极稳妥指导央企做好重组工作。

1月18日14时，长株潭及传输通道城市中长沙市、湘潭市、岳阳市、常德市、益阳市均为重污染，长沙、常德、益阳市重污染时段已持续19、12、20个小时。经生态环境监测中心与气象台联合会商，预计重点区域3-4个城市1月19日至20日仍将持续中至重度污染。长株潭及传输通道区域中3个及以上城市均将达到橙色预警水平，达到区域联动II级应急响应启动条件。

1月31日陕西省发改委党组书记、主任张晓光带队赴榆林市调研督导春节期间能源保供和一季度稳增长工作。强调，榆林能源化工产业高质量发展的优势突出、潜力巨大，是陕西省“十四五”经济增长的重要一极。按照省委省政府春节期间保运行和一季度稳增长工作部署，榆林市要主动担当，全力保障重点煤矿、电厂等正常生产运行，严格落实生产企业安全生产隐患排查，切实承担起保供稳价和安全生产责任，坚决保障国家能源安全。

2月11日广西关于进一步规范转供电价格行为有关事项的通知。

2月24日广西壮族自治区发展和改革委员会关于落实阶段性电价政策支持企业复工复产有关事项的通知

2月25日国家发改委关于进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知。

3月18日国家发展改革委部署开展煤炭中长期合同签订履约专项核查

中央第四生态环境保护督察组(以下简称督察组)对宁夏回族自治区开展了第二轮生态环境保护督察。2022年2月22日，中央生态环境保护督察工作领导小组第五次会议审议通过督察报告。经党中央、国务院批准，督察组于2022年3月21日向自治区党委、政府进行反馈。督察组组长宋秀岩通报督察报告，自治区党委书记陈润儿作表态发言，自治区主席咸辉主持会议。张雪樵副组长，督察组有关人员，自治区党委、政府有关领导、有关部门和各地市党政主要负责同志等参加会议。

3月22日据生态环境部微信公众号消息，第二轮第六批中央生态环境保护督察全面启动。5个中央生

态环境保护督察组(以下简称督察组), 分别对河北、江苏、内蒙古、西藏、新疆5个省(区)和新疆生产建设兵团开展为期约1个月的督察进驻工作。

## (二) 硅铁生产利润

2022年1季度硅铁生产总体利润回升, 我们把用电网高值电费生产的成本列为高值成本, 把用煤炭进行自产电生产硅铁的成本列为低值成本, 但2021年由于动力煤价格高企, 高低值成本时常逆转。10月高点时用电网电进行生产硅铁有近万元的利润, 创下了历史记录, 但随后下行, 至12月以后由于硅铁和动力煤价格下行, 电费维持高位, 硅铁高值成本进入亏损区间, 低值成本保有微利。进入2022年后随着电费回落以及硅铁价格的上涨, 硅铁生产利润明显恢复, 高低值成本均保有较高利润。

图: 硅铁高低值生产利润(单位: 元/吨)

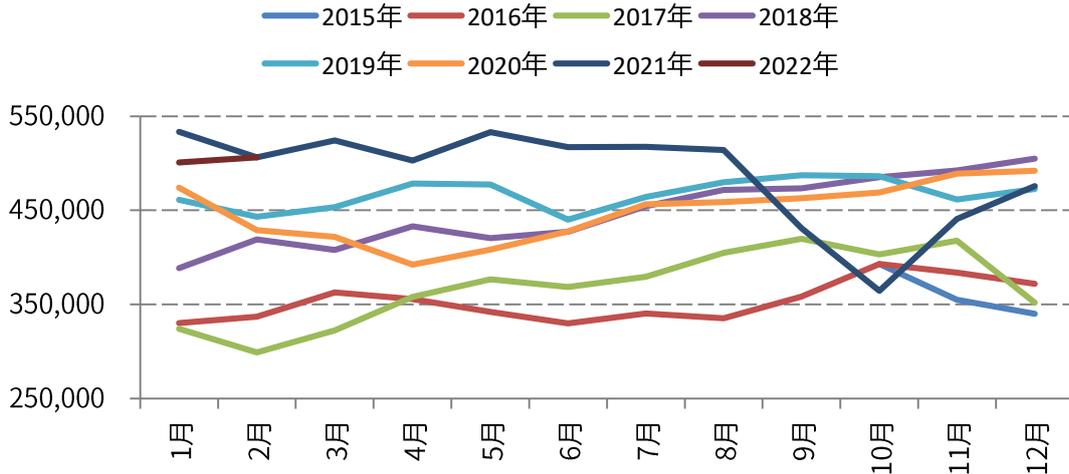


数据来源: Mysteel 国信期货

## (三) 硅铁总体产量

2022年1、2月硅铁的供给明显回升, 根据上海钢联的数据, 2022年1月产量50.1万吨, 仅次于2021年同期; 2月开工率持续回升, 2月产量50.6万吨, 虽然2月比1月少3天, 但产量高于1月, 达到历史同期高位; 预计3月产量可达历史新高。硅铁产量绝对值高位且继续回升。

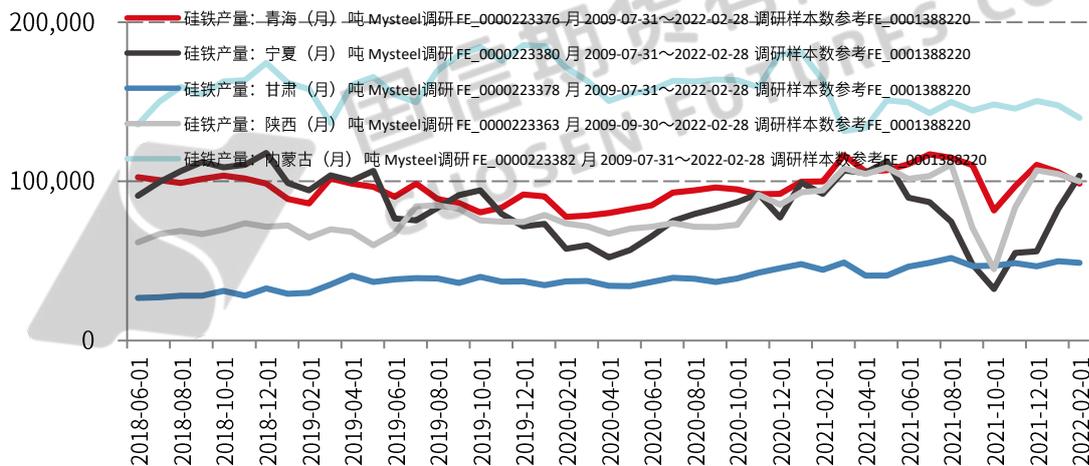
图: 硅铁产量(单位: 万吨)



数据来源: Mysteel 国信期货

从分省产量来看略短周期的硅铁数据来看, 1月2月宁夏产量明显回升, 甘肃产量也有回暖, 是产量继续增加的主要原因。

图: 硅铁分省产量 (单位: 吨)

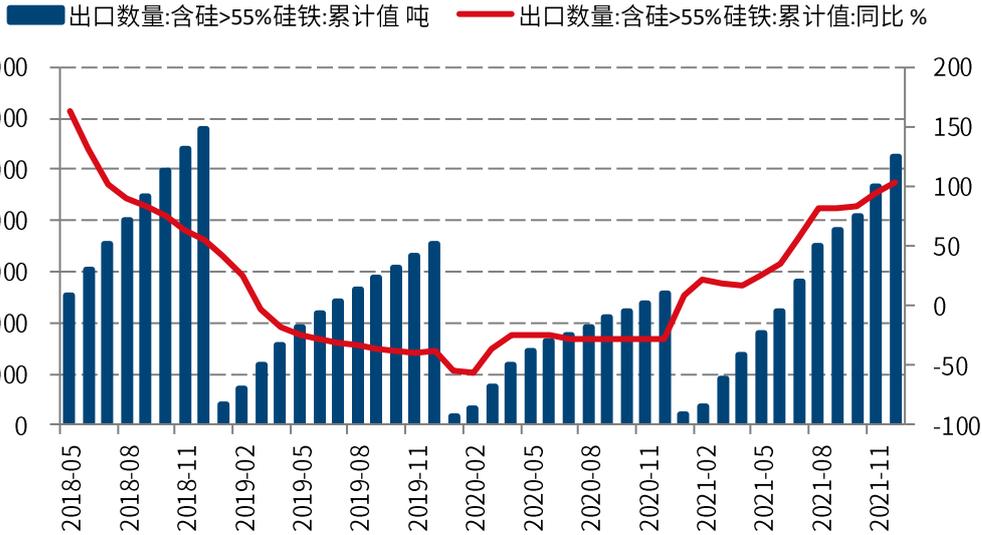


数据来源: Mysteel 国信期货

#### (四) 硅铁需求

2021年硅铁出口明显上升, 2021年初出口关税下调为20%, 5月回升到25%, 2022年硅铁出口关税仍为25%。海外需求复苏及俄乌战争导致硅铁出口大幅好转, 根据海关数据, 2022年1-2月硅铁出口11.3万吨, 同比增加195%, 3月以后随着俄乌战争发展, 预计硅铁出口会继续上升。硅铁出口需求的增长是硅铁价格走强的一块重要拼图。由于硅铁多为厂对厂销售, 下游提前招标, 上游订单生产, 因此硅铁厂富余的产量多为出口销售以及卖给国内贸易商做仓单。硅铁出口大增消耗了今年的富余产量。

图: 硅铁出口 (单位: 吨、%)



数据来源: Mysteel 国信期货

金属镁是硅铁的第二大需求点, SMM 数据显示, 2022 年 2 月中国镁锭产量为 8.32 万吨, 环比增长 0.99%, 同比增长 25.73%, 累计产量 16.56 万吨, 累计同比增加 23.90%。据 SMM 调研了解, 2 月国内镁厂生产维持稳定, 受海外合金订单旺盛影响, 部分镁合金企业原镁产量小幅提升, 2 月镁锭整体产量得以正向增长。从现有的镁厂排产计划了解, 3 月镁厂暂无减停产计划, 随着下游的需求的逐步复苏, 预计镁锭产量维持高位运行, 约为 8.40 万吨。

硅铁最大的需求在钢材端。国家统计局最新公布的数据显示, 2022 年 1-2 月我国粗钢产量为 15795.8 万吨, 同比下降 10.0%; 1-2 月钢材产量为 19671.1 万吨, 同比下滑 6.0%; 1-2 月生铁产量为 13213.1 万吨, 同比下滑 10.8%。

图: 粗钢产量 (单位: 吨、%)



数据来源: Mysteel 国信期货

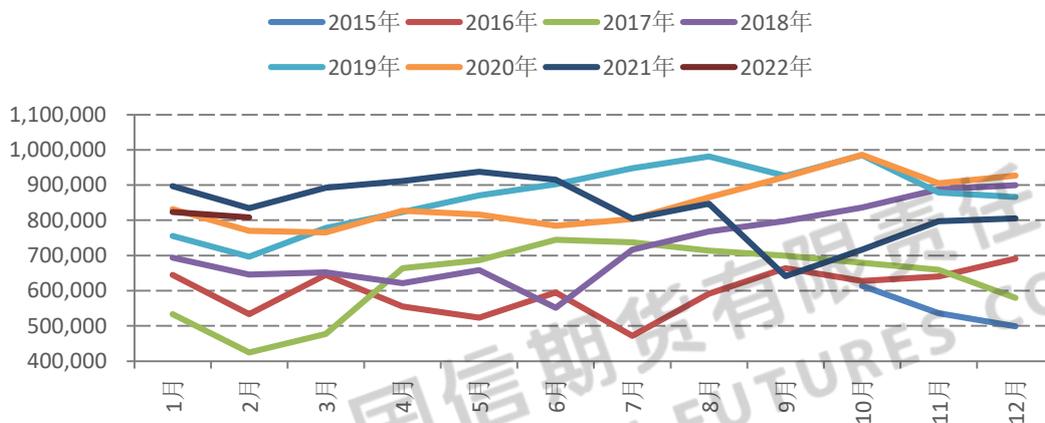
总体来说, 2022 年 1 季度硅铁两个次要的需求出口和金属镁需求大幅增加, 尤其出口需求增幅较大, 但钢材需求同比减少, 使得硅铁需求总体平稳。

(五) 锰硅供给

据Mysteel调查统计,1月硅锰产区121家生产企业,开工情况如下:1月全国综合开工率为:60.2%,较之12月增1.1%。全国1月产能1584791吨,产量823652吨,环比12月增2.3%,增18685吨。同比2021年1月产量(897353)减8.2%。预计2月产量继续上升。据Mysteel调查统计,2月硅锰产区121家生产企业,开工情况如下:2月全国综合开工率为:64.5%,较之1月增4.3%。全国2月产能1584791吨,产量808325吨,环比1月减1.86%,减15327吨。2月日均产量:28868.75吨,环比1月增7.96%同比2021年2月产量(834295)减3.11%。

可以看到锰硅产量维持高位,但增幅不及硅铁。

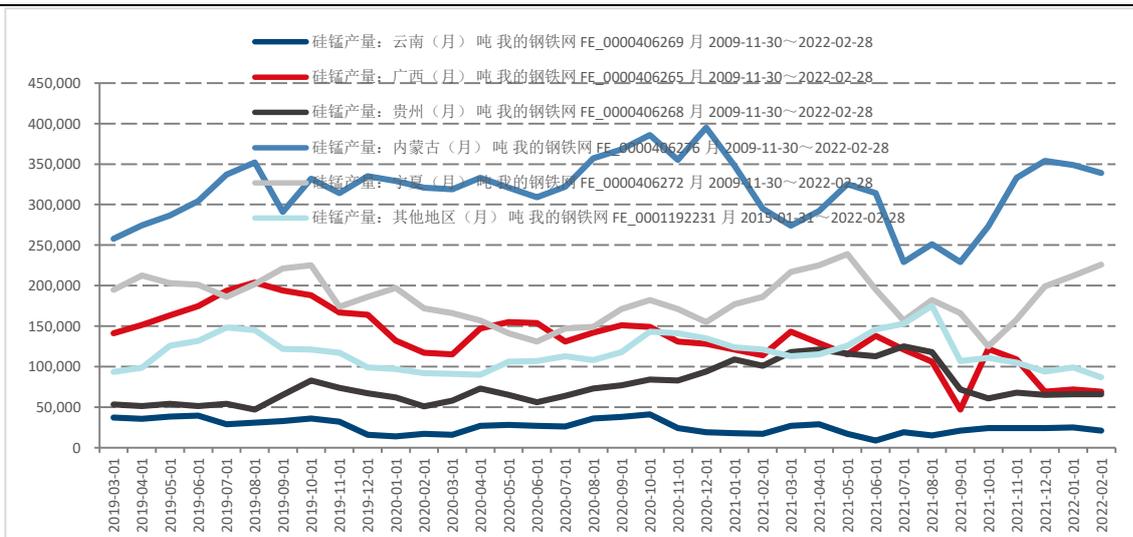
图: 锰硅产量(单位:万吨)



数据来源: Mysteel 国信期货

从分省数据来1季度宁夏增产较多,除内蒙处于高位未继续增产外,其他省产量均有所增加。

图: 锰硅分省产量(单位:吨)

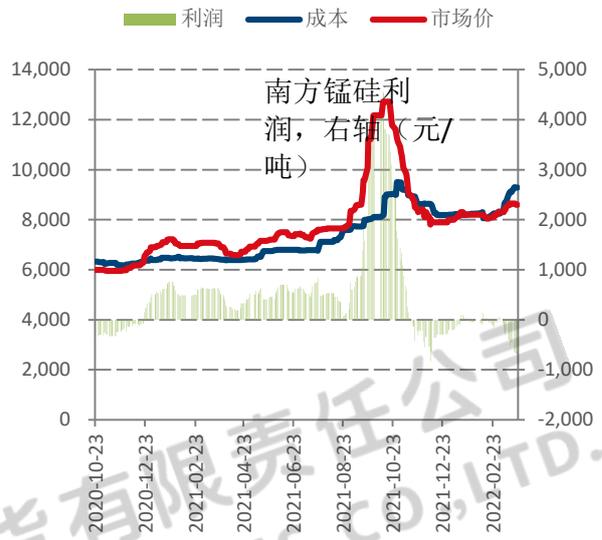
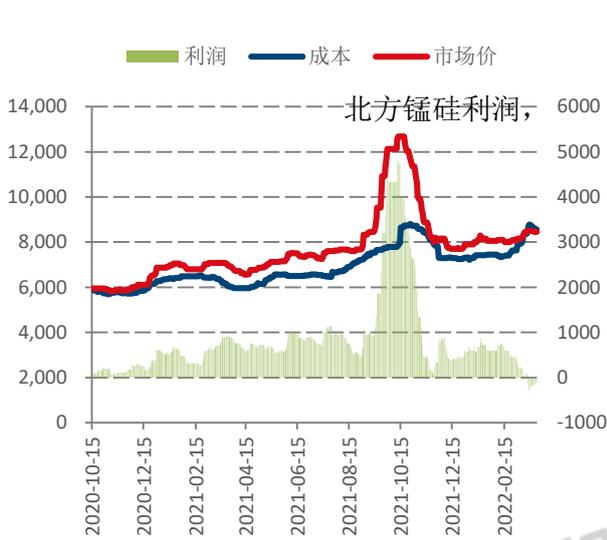


数据来源: Mysteel 国信期货

2022年1季度锰硅利润持续回落，北方利润仍然好于南方。锰硅生产利润回落的主要原因在于成本锰矿的迅速上涨。由于锰矿在去年下半年开始进口就有所减少，高品矿紧张，而年初锰硅产量处于高位，使得锰矿的价格大涨压制了锰硅的生产利润。

图：北方锰硅厂利润（单位：元/吨）

图：南方锰硅厂利润（单位：元/吨）

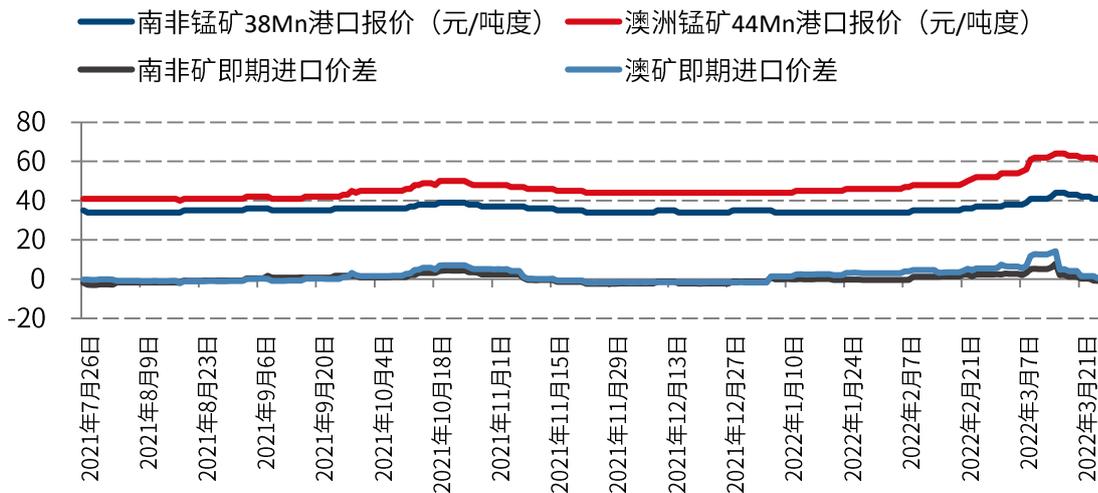


数据来源：WIND 国信期货

数据来源：WIND 国信期货

2022年初锰矿进口利润由负转正，先扩大但3月下旬后又有所缩小，随着锰硅生产企业复产，锰矿港口价格明显回升，使得锰矿进口即期利润回升；但随后外矿大幅上调远期售价使得进口矿利润又随之回落，利润往上游转移。

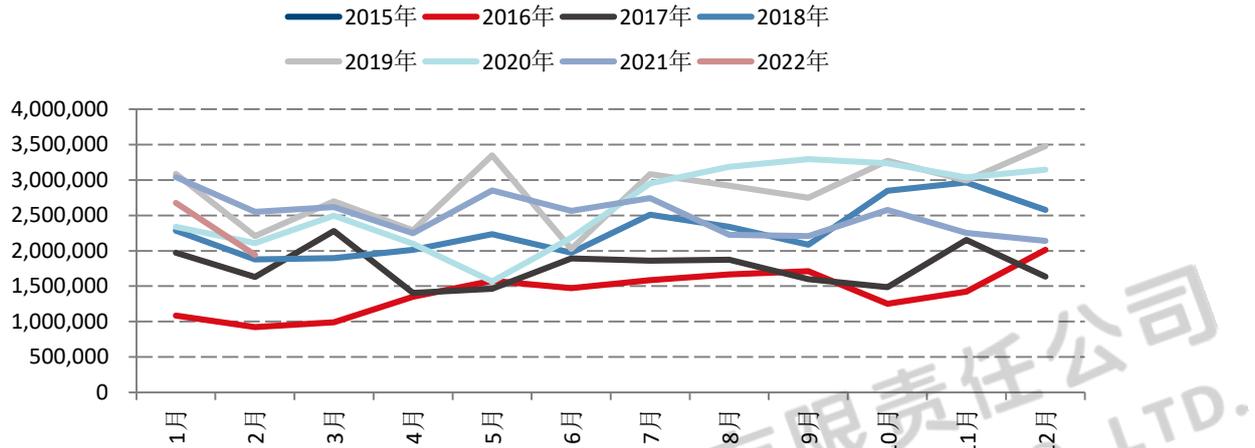
图：锰矿进口报价及港口现货报价（单位：美元/吨度，元/吨度（右轴））



数据来源：Mysteel 国信期货

2021年锰矿进口量总体不高，且下半年明显减少。但由于2021年下半年锰硅生产减少，锰矿进口并未成为市场的关键点和瓶颈所在。到了2022年一季度情况发生了变化，锰矿进口仍然处于低位，但锰硅产量环比明显增加，导致锰矿成为产业链的瓶颈。根据海关总署最新发布，SMM统计2022年1-2月锰矿进出口量：1-2月锰矿进口量合计415.8万吨，其中1月锰矿进口量241.98万吨，环比增长17.3%，同比减少20.5%；2月锰矿进口量173.82万吨，环比减少28.17%，同比减少31.83%。1-2月锰矿出口量合计0.1万吨，其中1月锰矿出口量0.044万吨，2月锰矿出口量0.062万吨。

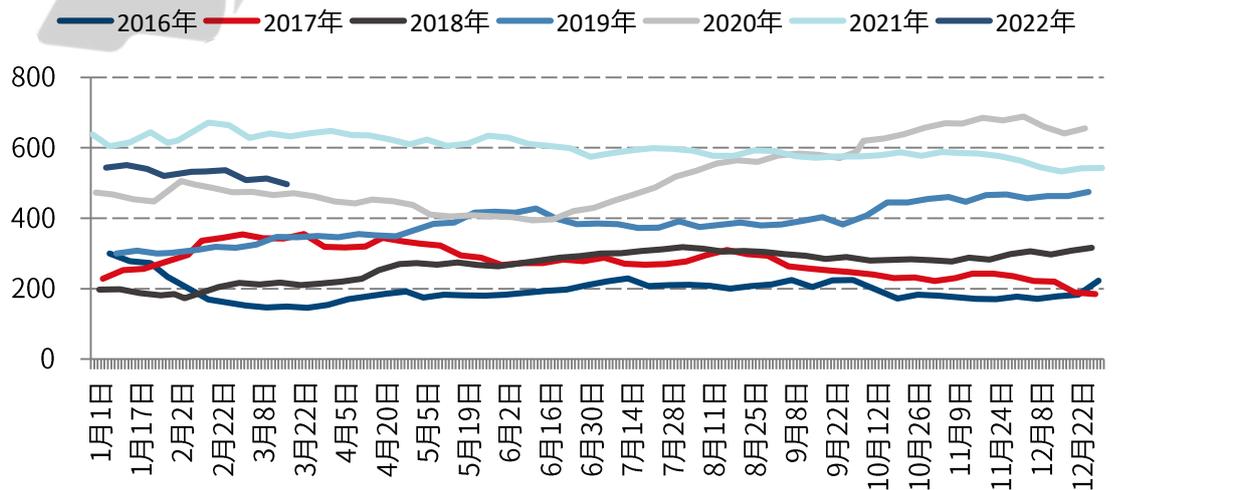
图：锰矿进口量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

由于进口减少以及需求的恢复，锰矿港口库存继续去化。根据上海钢联的数据，截止2022年3月18日锰矿钦州港和天津港库存合计496.7万吨，同比下降22.45%。

图：锰矿库存（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

## (六) 锰硅需求

锰硅需求主要在炼钢行业，也有小部分用于铸造等。而炼钢行业中，锰硅用量最大的品种是钢筋，也就是我们经常说的螺纹钢。国家统计局最新数据显示，2022年1-2月份，中国钢筋产量为3481.8万吨，同比下降13.8%。1-2月份，中国中厚宽钢带产量为2850.2万吨，同比下降3.3%。1-2月份，中国线材（盘条）产量为2130.7万吨，同比下降16.7%。1-2月份，中国冷轧薄板产量为631.6万吨，同比下降0.1%。1-2月份，中国焊接钢管产量为661.2万吨，同比增长1.6%。1-2月份，中国铁合金产量为549.4万吨，同比下降9.2%。1-2月份，中国铁矿石原矿产量为15575.7万吨，同比增长7.5%。

图：钢筋产量（单位：吨、%）



数据来源：Mysteel 国信期货

### 三、总结与展望

2022年1季度铁合金价格震荡有所回升。基差总体震荡，现货价格上涨，钢厂3月招标明显好于2月。

从宏观面来看，基础货币增速仍然为正，shibor 月度走势回落，代表货币面偏松；政府工作会议为2022年定调经济增长保持5.5%使得政策面继续刺激的预期仍然较高。国际俄乌战争爆发，俄乌是国际市场铁合金的重要供给方，使得国际铁合金价格跳升。

从产业链的供给来看，铁合金供给大幅上升，硅铁利润丰厚，锰硅利润不佳。2022年1、2月硅铁的供给明显回升，根据上海钢联的数据，2022年1月产量50.1万吨，仅次于2021年同期；2月开工率持续回升，2月产量50.6万吨，虽然2月比1月少3天，但产量高于1月，达到历史同期高位；预计3月产量可达历史新高。硅铁产量绝对值高位且继续回升。锰硅产量环比增长但同比回落，据Mysteel调查统计，1月硅锰产量823652吨，环比12月增2.3%，增18685吨。同比2021年1月产量（897353）减8.2%。2月产量808325吨，环比1月减1.86%。可以看到锰硅产量维持高位，但增幅不及硅铁。

从产业链的需求来看，钢材产量同比减少，但其他需求回升。2022年1季度硅铁两个次要的需求出口和金属镁需求大幅增加，尤其出口需求增幅较大，但钢材需求同比减少，使得硅铁需求总体平稳。根据海关数据，2022年1-2月硅铁出口11.3万吨，同比增加195%。国家统计局最新公布的数据显示，2022年1-2月我国粗钢产量为15795.8万吨，同比下降10.0%；1-2月钢材产量为19671.1万吨，同比下滑6.0%；1-2

月生铁产量为 13213.1 万吨，同比下滑 10.8%。预计 3 月钢材产量环比继续回升，支撑铁合金需求。

展望 2 季度，硅铁虽然供给高速增长，但出口需求向好。如果俄乌战争缓解，则硅铁价格有望回落否则硅铁仍然偏强为主。锰硅产量增长导致锰矿大涨，使得锰硅企业无利润，锰硅价格面临成本支撑，锰硅供需偏向平稳，预计市场震荡偏强为主。



国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

#### 重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。