

国信期货铁合金月报

铁合金

铁合金趋于过剩 逢高沽空为主

2022年2月27日

● 主要结论

2022年2月铁合金期货冲高回落。硅铁期货冲高回落，截止2月25日，月下跌2.94%至8780元/吨。截止2022年2月25日锰硅期货2205合约下跌2.87%至8114元/吨。铁合金现货价格上涨，硅铁2022年2月青海现货价格上涨250元/吨至8650元/吨。锰硅现货价格整体小幅回升，内蒙现货上涨50元/吨至8100元/吨。期货下跌，现货上涨，期货转为贴水现货。

2022年1、2月铁合金供给回升。硅铁高低值成本均有利润，供给明显回升，根据上海钢联的数据，1月产量50.1万吨，仅次于2021年同期；2月开工率持续回升。锰硅北方利润较好，供给也有所回升，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。

需求来看，钢材对铁合金的需求量仍然偏低。由于统计局未公布2022年1、2月粗钢产量，但预计同比将大幅下降，低于此前三年的水平。

政策面来看，各地控制高耗能企业的产能，各地电力改革推进，进行年初电力市场招定标，政策面尚未出现对年度能耗的要求，对铁合金的供应暂无政策面直接影响。

展望2022年3月，铁合金供应继续恢复，虽然需求也会有所恢复，但总体市场会趋于过剩，目前利润较高的局面可能会有所打破。单边建议逢高沽空为主。

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 2 月硅铁期货冲高回落，截止 2 月 25 日，月下跌 2.94% 至 8780 元/吨，但总体价格从 2021 年 11 月下旬后，震荡为主。经历了 9-11 月波澜壮阔的上涨下跌之后，硅铁期货走势波动性明显减少。

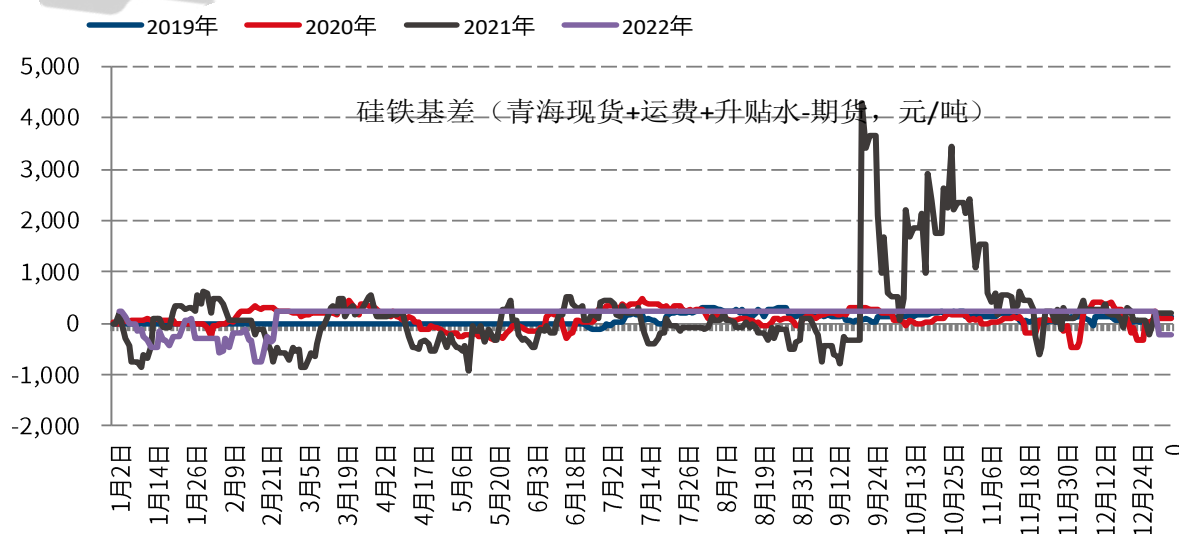
图：硅铁期货主力日 K 线



数据来源：博易大师 国信期货

硅铁现货价格上涨，2022 年 2 月青海现货价格上涨 250 元/吨至 8650 元/吨。基差由负转正，期货转为贴水现货。标志性钢厂的招标价格回落后有所回升。2021 年河钢招标价 10 月突破前高达到 16000 元/吨，11 月回落至 10900 元/吨，12 月再回落至 8600 元/吨，2022 年 1 月重新回升至 8700 元/吨。2 月初春节原因未招标。

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 2 月锰硅期货价格小幅下跌，截止 2022 年 2 月 25 日锰硅期货 2205 合约下跌 2.87% 至 8114 元/吨。但总体来说，随着 2021 年 9 月-11 月的暴涨暴跌结束，此时锰硅仍处于震荡模式。

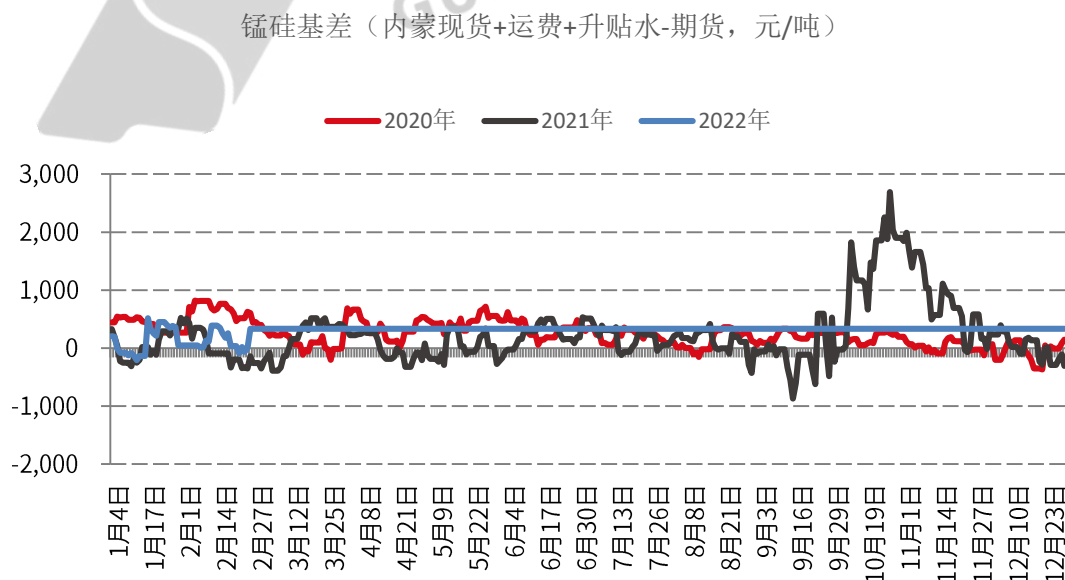
图：锰硅期货指数日 K 线



数据来源：博易大师 国信期货

锰硅现货价格整体小幅回升，内蒙现货上涨 50 元/吨至 8100 元/吨。由于现货上涨，期货下跌，导致锰硅基差扩大，从平水扩大至升水 350 元/吨。标志性钢厂定价从 10 月的 12800 元/吨回落至 11 月的 9900 元/吨，12 月定价 8000 元/吨低于期货，2022 年 1 月回升至 8200 元/吨，2 月底开始新一轮钢招，首询价 8300 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。

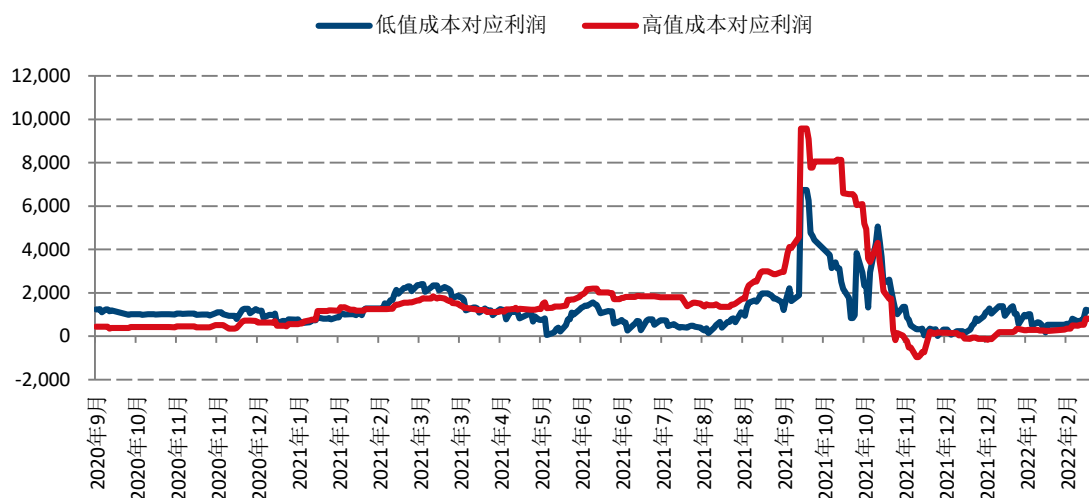
2月24日广西壮族自治区发展和改革委员会关于落实阶段性电价政策支持企业复工复产有关事项的通知

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。

(二) 硅铁生产利润

2022年2月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）

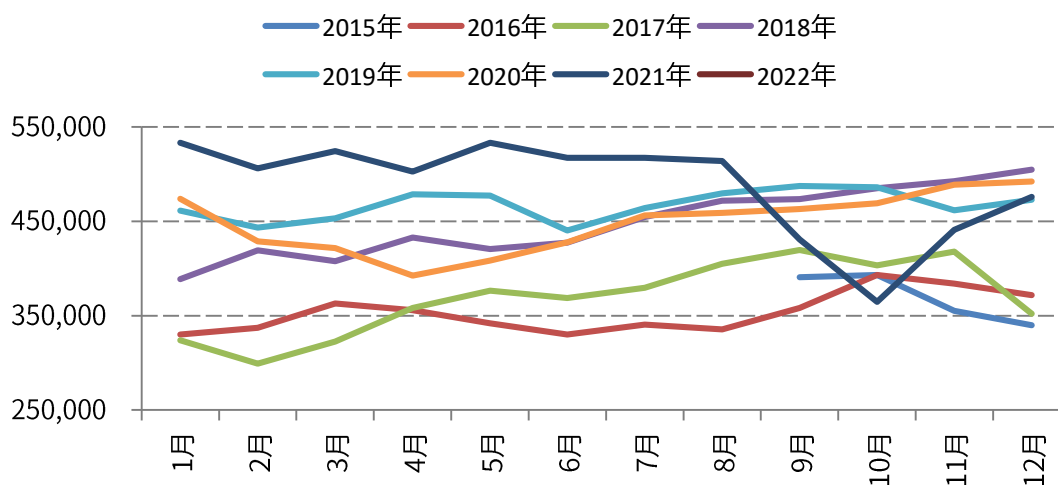


数据来源：Mysteel 国信期货

（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，1月产量50.1万吨，仅次于2021年同期；2月开工率持续回升。2021年产整体呈现V字型，前高的主要原因在于2020年底硅铁价格较高，给出硅铁生产利润，导致2021年初一直到8月都是同比增产的历史新高水平。虽然内蒙、宁夏等地出炉了一些限产政策，但对硅铁的生产影响不大，到了9月以后随着动力煤价格飙升，宁夏、陕西等地迅速降产，使得产量出现实质性减少，10月产量再探低点，但11月以后随着电力紧张缓解，硅铁产量重新回升。根据Mysteel的统计12月硅铁产量47.6万吨，环比回升8.0%，同比下降3.3%，后续产量继续回升。

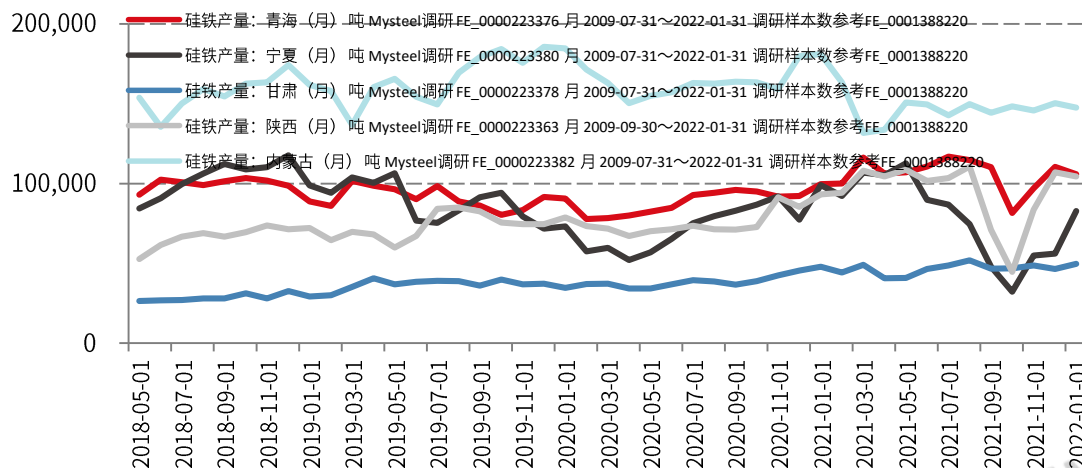
图：硅铁产量（单位：万吨）



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）

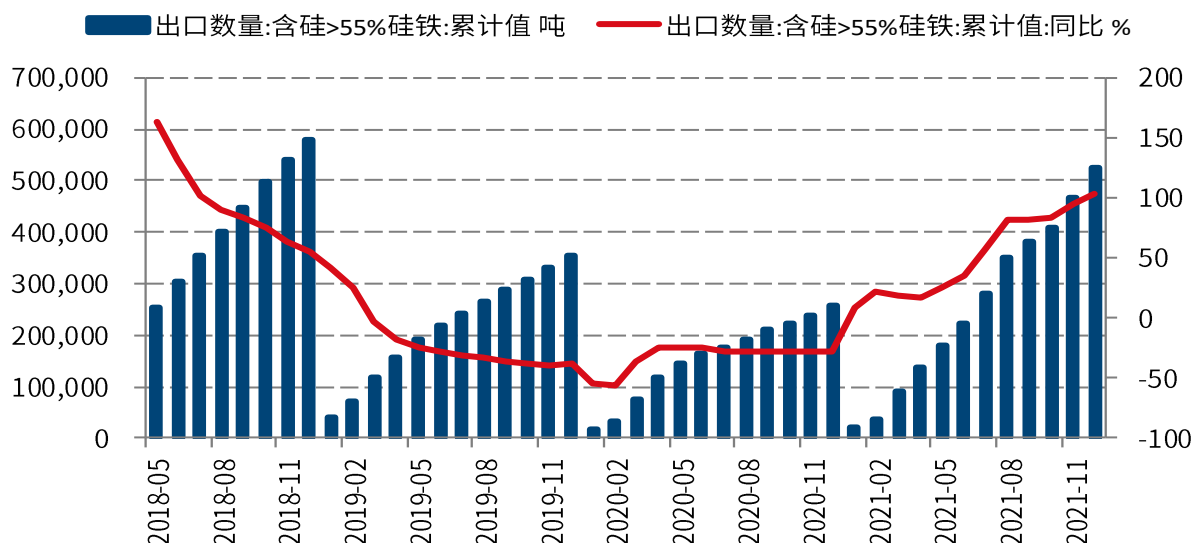


数据来源：Mysteel 国信期货

（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%，最新消息 2022 年硅铁出口关税仍为 25%。海外需求复苏导致硅铁出口大幅好转，根据海关数据，1-12 月 55%以上含硅量的硅铁出口 52.5 万吨，同比增加 104.14%。硅铁出口需求的增长是硅铁价格前期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相当部分今年的富余产能。

图：硅铁出口（单位：吨、%）

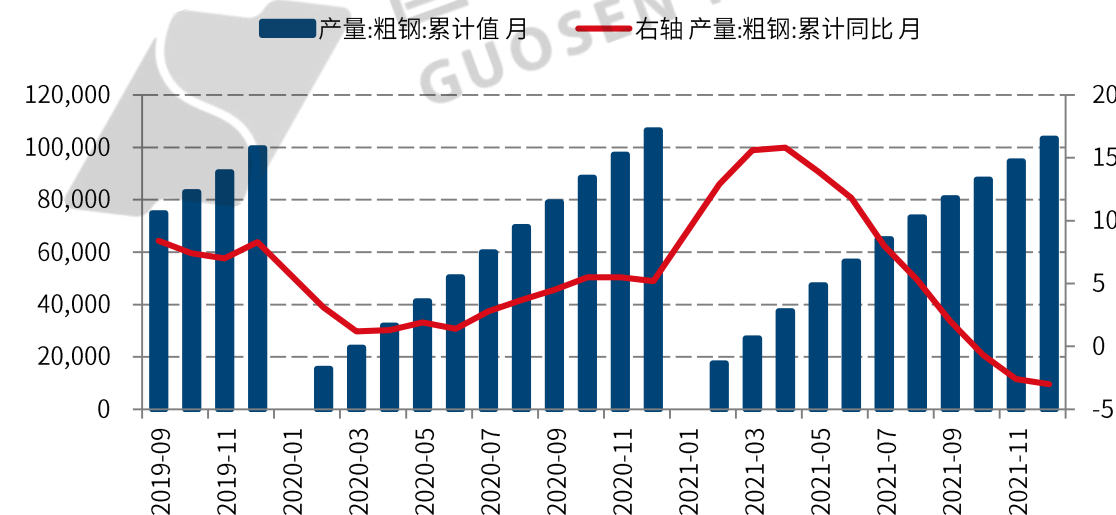


数据来源：Mysteel 国信期货

金属镁是硅铁的第二大需求点，据 SMM 初步调研数据显示，1 月中国镁锭产量为 8.07 万吨，环比增长 20.08%，同比增长 22.10%，累计产量 8.07 万吨，累计同比增加 22.10%。据 SMM 调研了解，12 月中国镁锭出口量达到 3.09 万吨，环比下降 14.6%。考虑到近半年镁价的大幅波动导致下游采购风险较大，叠加政策端的不确定性，导致海外客户为保证原材料供应，选择提高季度备货量，不排除 2022 年 1 季度的海外需求在 2021 年 4 季度被提前释放的可能。1 季度镁市场或面临供应快速上涨与海外需求走弱的不利局面。从现有镁厂排产计划了解，2 月春节期间镁厂暂无减停产计划，预计 2 月镁锭供应量仍将维持高位，约为 8.10 万。

硅铁最大的需求在钢材端。2021 年钢材产量前高后低，1-6 月大幅增产，7、8、9、10、11 月钢材出现明显减产，但 12 月产量恢复。据国家统计局和中钢协数据。2021 年 12 月，全国生产粗钢 8619.0 万吨、同比下降 6.80%，日产 278.03 万吨/日、环比增长 20.34%；生产生铁 7210.0 万吨、同比下降 5.40%，日产 232.58 万吨/日、环比增长 13.03%；生产钢材 11355.0 万吨、同比下降 5.20%，日产 366.29 万吨/日、环比增长 8.77%；1-12 月，全国累计生产粗钢 10.33 亿吨，同比下降 3.0%、累计日产 282.96 万吨、同比下降 2.73%；生产生铁 8.69 亿吨、累计同比下降 4.30%、累计日产 237.96 万吨、同比下降 4.04%；生产钢材 13.37 亿吨、累计同比增长 0.60%，累计日产 366.21 万吨、同比增长 0.88%。2021 年 12 月，重点统计钢铁企业共生产粗钢 6977.87 万吨、同比下降 5.0%，日产 225.09 万吨、环比增长 20.81%；生产生铁 5976.23 万吨、同比下降 6.61%，日产 192.78 万吨、环比增长 11.13%；生产钢材 6562.29 万吨、同比下降 8.22%，日产 211.69 万吨、环比增长 10.71%。1-12 月，重点统计钢铁企业累计生产粗钢 8.34 亿吨、累计同比增长 0.14%，粗钢累计日产 228.58 万吨、同比增长 0.41%；累计生产生铁 7.31 亿吨、累计同比下降 1.16%，生铁累计日产 200.27 万吨、同比下降 0.89%；累计生产钢材 8.06 亿吨、累计同比增长 0.80%，钢材累计日产 220.87 万吨、同比增长 1.08%。

图：粗钢产量（单位：吨、%）



数据来源: Mysteel 国信期货

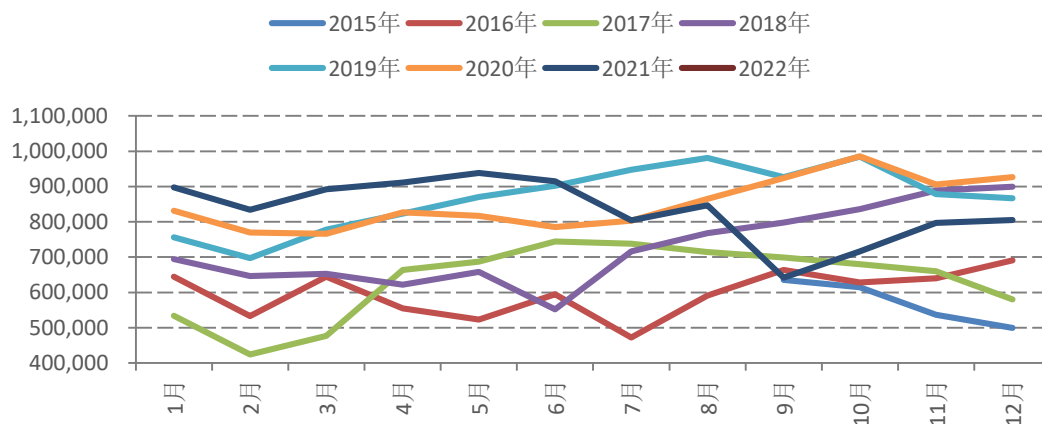
总体来说, 2022 年 1 月金属镁产量上升和钢材产量低位略有恢复, 出口仍有需求, 硅铁需求有所恢复。

（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。

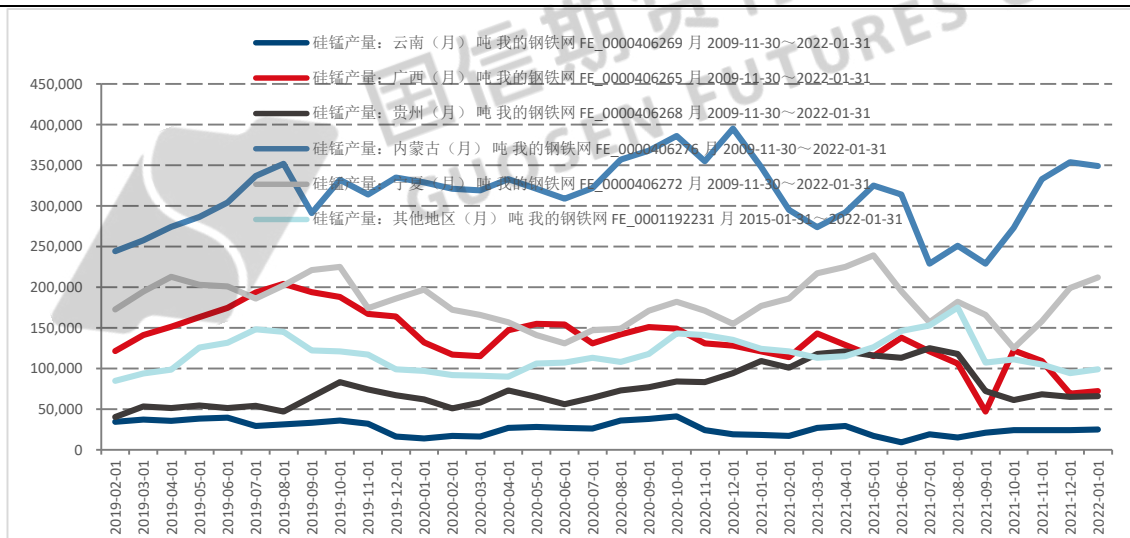
图：锰硅产量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

从分省数据来1月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）

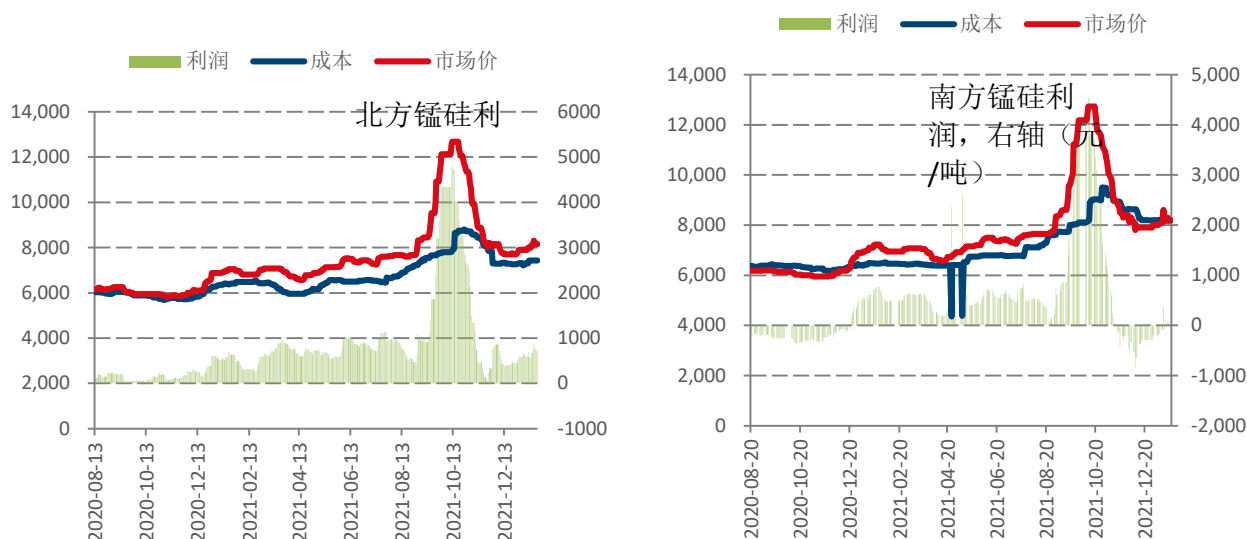


数据来源：Mysteel 国信期货

2022年初锰硅利润回归常态，北方利润较好，但南方盈亏线附近。北方利润仍然好于南方。

图：北方锰硅厂利润（单位：元/吨）

图：南方锰硅厂利润（单位：元/吨）

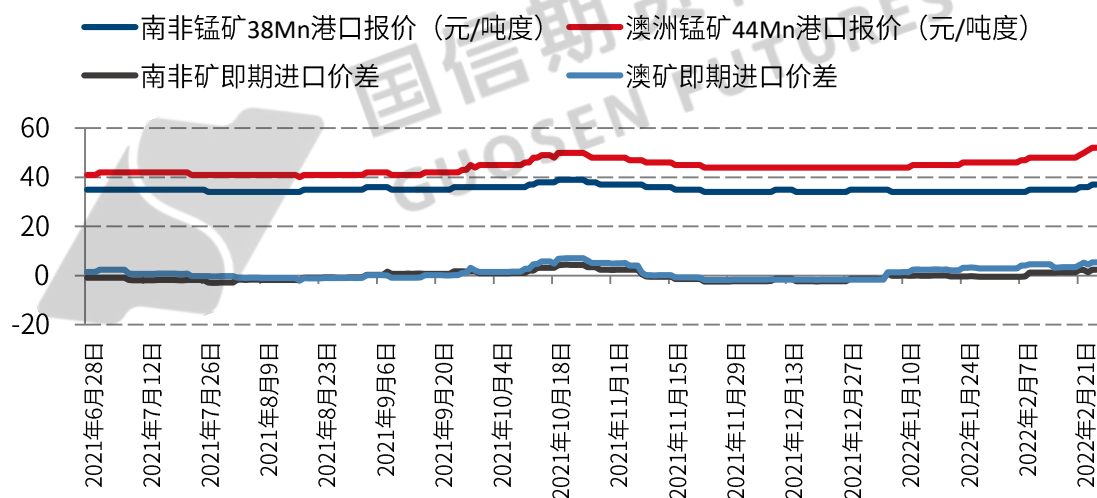


数据来源: WIND 国信期货

数据来源: WIND 国信期货

2022 年锰矿进口利润由负转正, 近期继续扩大, 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, 预计锰矿进口量也将有所恢复。

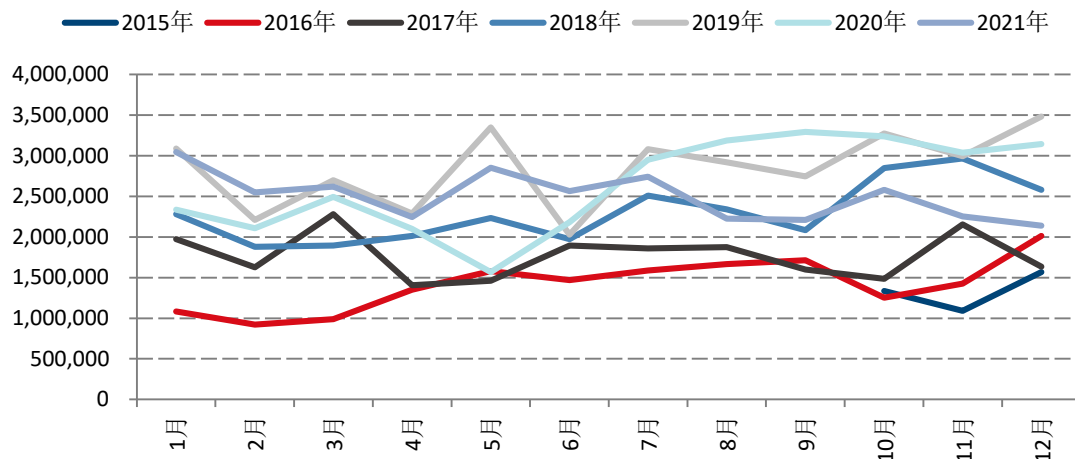
图: 锰矿进口报价及港口现货报价 (单位: 美元/吨度, 元/吨度 (右轴))



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。根据统计局数据, 2021 年 1-12 月锰矿进口量 3003 万吨, 同比减少 5.1%, 其中 12 月进口 214 万吨, 处于偏低位置。从锰矿到港量来看, 预计 2022 年初锰矿进口会有所回升。

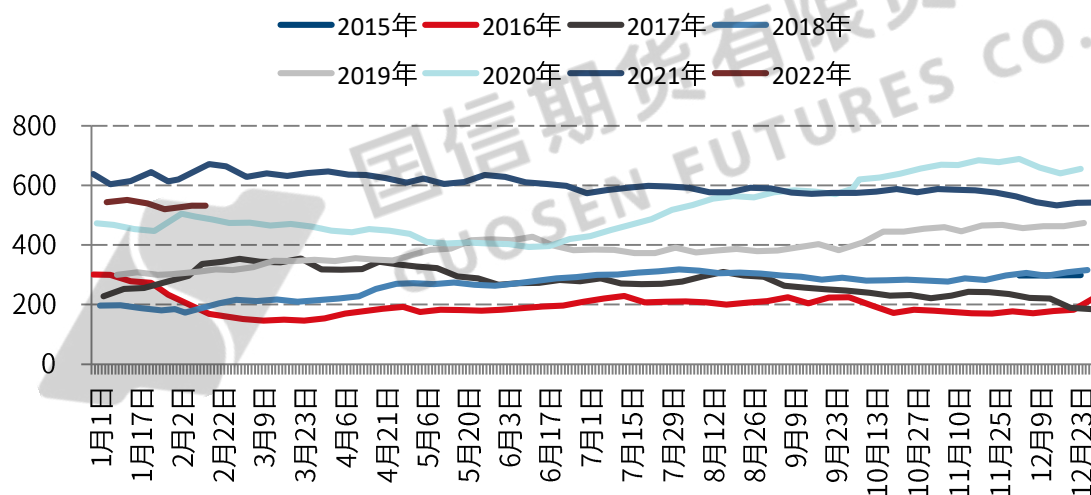
图: 锰矿进口量 (单位: 万吨)



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 2 月 18 日 锰矿钦州港和天津港库存合计 533 万吨, 同比下降 14.1%。

图: 锰矿库存 (单位: 万吨)

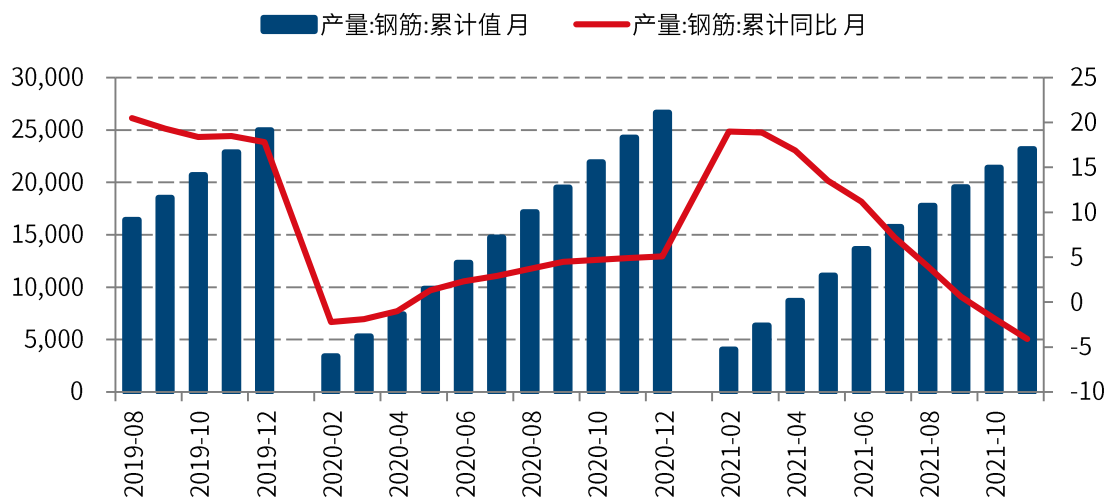


数据来源: Mysteel 国信期货

(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。根据统计局数据, 2021 年 12 月份, 中国钢筋产量为 2002.6 万吨, 同比下降 14.0%; 1-12 月累计产量为 25206.3 万吨, 同比下降 4.8%。12 月份, 中国中厚宽钢带产量为 1599.9 万吨, 同比增长 3.5%; 1-12 月累计产量为 17932.7 万吨, 同比增长 4.3%; 中国线材 (盘条) 产量为 1272.3 万吨, 同比下降 12.7%; 1-12 月累计产量为 15585.1 吨, 同比下降 7.2%; 中国铁矿石原矿产量为 7851.2 万吨, 同比下降 1.6%; 1-12 月累计产量为 98052.8 万吨, 同比增长 9.4%。

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 2 月铁合金期货冲高回落。硅铁期货冲高回落，截止 2 月 25 日，月下跌 2.94% 至 8780 元/吨。截止 2022 年 2 月 25 日锰硅期货 2205 合约下跌 2.87% 至 8114 元/吨。铁合金现货价格上涨，硅铁 2022 年 2 月青海现货价格上涨 250 元/吨至 8650 元/吨。锰硅现货价格整体小幅回升，内蒙现货上涨 50 元/吨至 8100 元/吨。期货下跌，现货上涨，期货转为贴水现货。

2022 年 1、2 月铁合金供给回升。硅铁高低值成本均有利润，供给明显回升，根据上海钢联的数据，1 月产量 50.1 万吨，仅次于 2021 年同期；2 月开工率持续回升。锰硅北方利润较好，供给也有所回升，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。

需求来看，钢材对铁合金的需求量仍然偏低。由于统计局未公布 2022 年 1、2 月粗钢产量，但预计同比将大幅下降，低于此前三年的水平。

政策面来看，各地控制高耗能企业的产能，各地电力改革推进，进行年初电力市场招定标，政策面尚未出现对年度能耗的要求，对铁合金的供应暂无政策面直接影响。

展望 2022 年 3 月，铁合金供应继续恢复，虽然需求也会有所恢复，但总体市场会趋于过剩，目前利润较高的局面可能会有所打破。单边建议逢高沽空为主。

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。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。