

国信期货铁合金月报

铁合金

单边观望 做小价差

2022 年 1 月 23 日

● 主要结论

- 2022 年 1 月硅铁期货上涨和锰硅期货下跌出现背离，但是现货两者均小幅反弹导致基差出现变化，硅铁期货转为升水现货，锰硅期货贴水现货。
- 从钢厂钢招的价格来看，钢招时间持平为主，标志性钢厂招标价 2022 年 1 月有小幅回暖。
- 从现货成本来看，铁合金价格均回到微利状态。
- 从供需面来看，铁合金 2021 年 12 月产量环比均有所回升，硅铁环比回升速度大于锰硅。同时需求 2021 年 12 月也环比大幅回升。两者从供需双减转变为供需双增，但供需矛盾并不突出。
- 政策面来看，各地开始控制高耗能企业的产能，进行产能梳理及控制；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，但对远期 2025 年能耗增长仍有控制。
- 展望 2022 年 2 月，市场将从淡季转旺，合金市场微利加之暂无实质性政策约束使得市场供应会继续恢复，钢材产量也处于复苏之中，但北京冬奥会或对钢材产量有一定的限制。铁合金市场暂无大趋势性行情的迹象，建议单边继续观望为主。
- 硅铁和锰硅期货的基差终将收敛于现货，建议投资者适当做小期货价差为主。

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

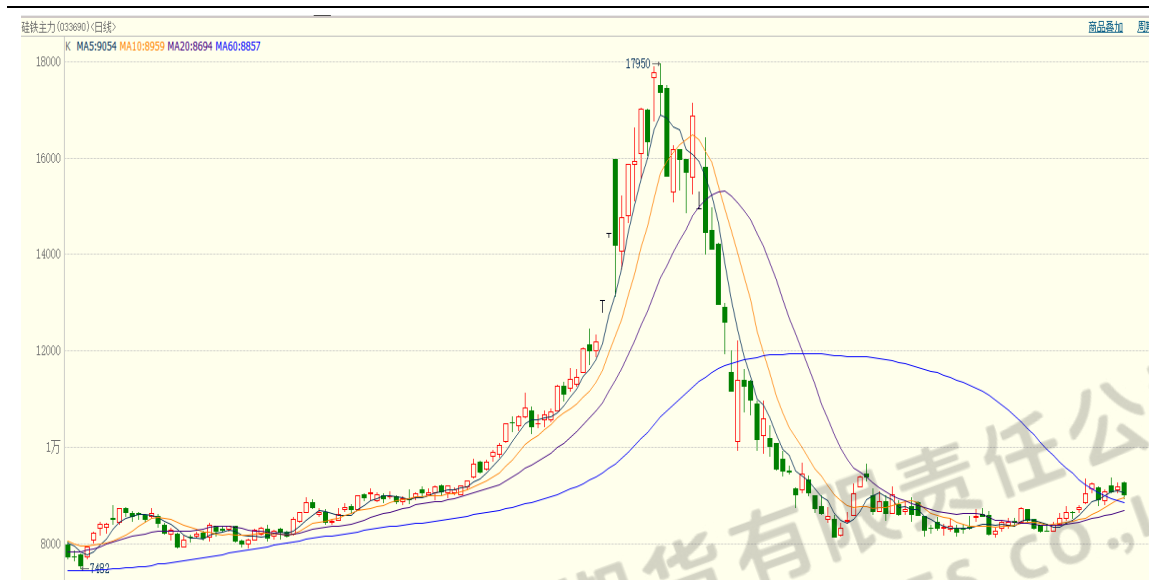
独立性申明:

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 月硅铁期货上涨，截止 1 月 21 日，月上涨 8.49% 至 9018 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，锰硅期货走势波动性明显减少。

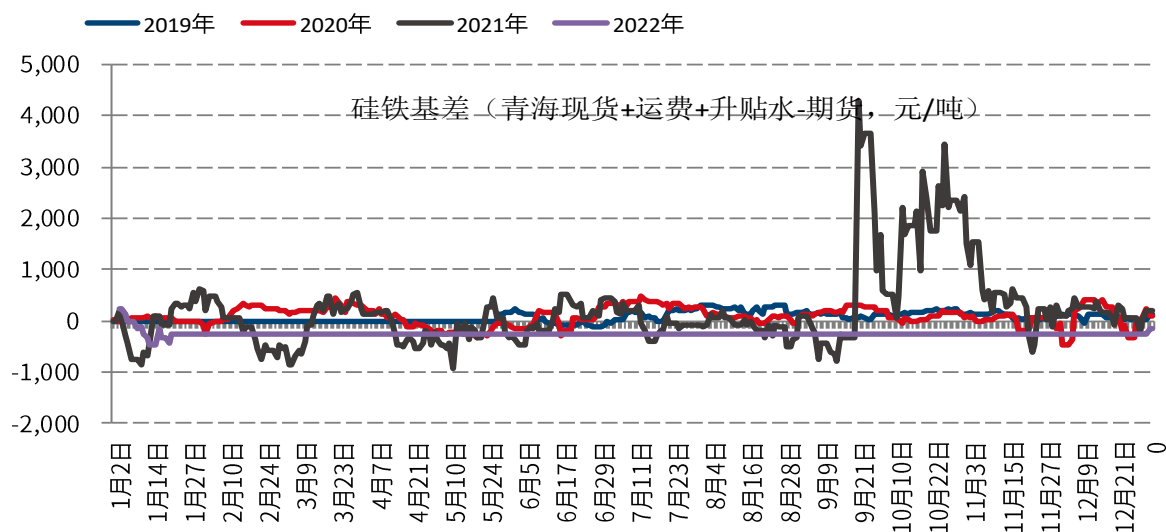
图：硅铁期货主力日 K 线



数据来源：博易大师 国信期货

硅铁现货价格涨幅不及期货，2022 年 1 月青海现货价格上涨 250 元/吨至 8400 元/吨。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。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。

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 月锰硅期货价格小幅下跌，截止 2022 年 1 月 21 日锰硅期货 2205 合约下跌 1.57% 至 8050 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。

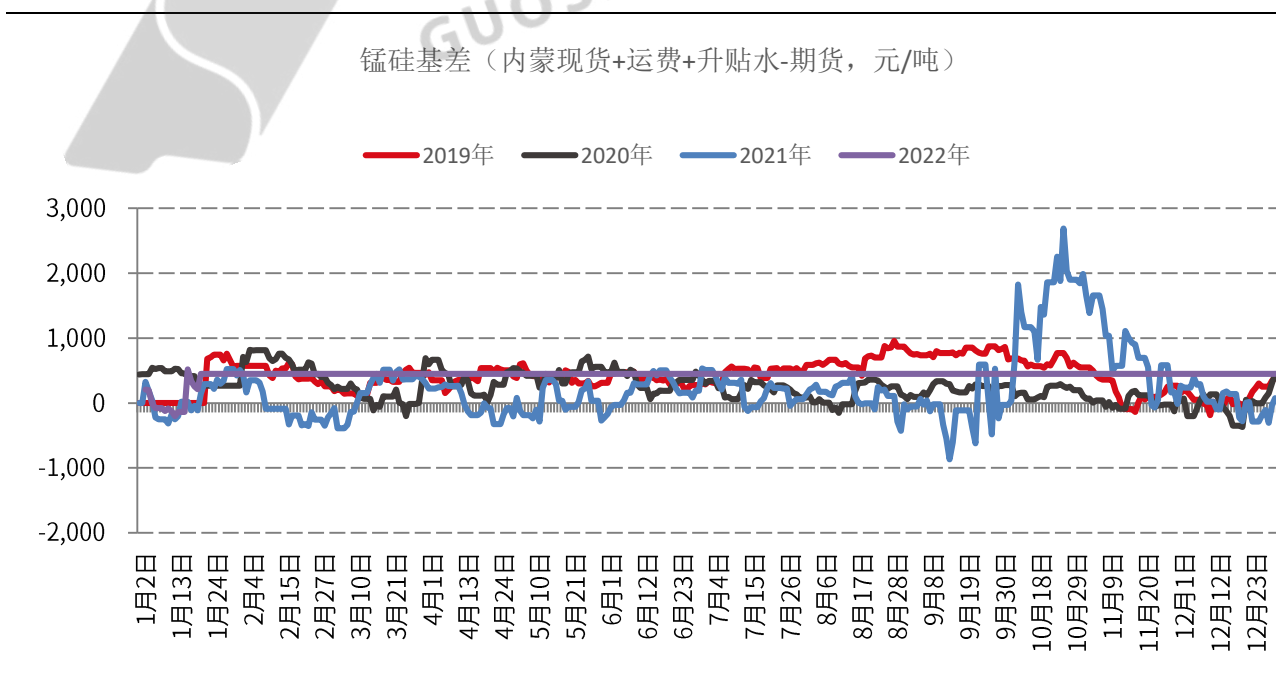
图：锰硅期货指数日 K 线



数据来源：博易大师 国信期货

锰硅现货价格整体有所回升，内蒙现货上涨 250 元/吨至 8150 元/吨。由于现货上涨，期货下跌，导致锰硅基差明显扩大，从平水扩大至升水 450 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。

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

12月18日乌兰察布工信局关于印发“两高”行业企业三个专项整改实施方案的通知。

12月24日，湖南省发改委关于印发《湖南省“两高”项目管理目录》的通知。

12月31日国务院关税税则委员会关于发布《中华人民共和国进出口税则（2022）》

经党中央、国务院批准，第二轮第五批4个中央生态环境保护督察组于2021年12月3日至5日陆续进驻黑龙江、贵州、陕西、宁夏4个省（区）开展督察。截至2022年1月5日晚20:00，全面完成督察进驻工作。

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。

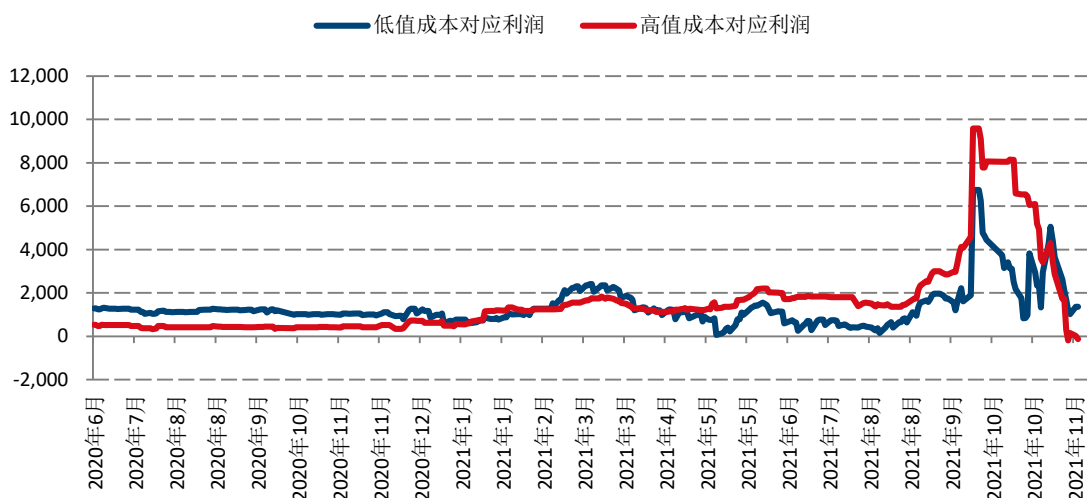
国务院国有资产监督管理委员会秘书长、新闻发言人彭华岗1月19日表示，《关于新时代推进国有经济布局优化和结构调整的意见》有关要求和实施国企改革三年行动结合起来，以市场化为原则，依法依规、积极稳妥指导央企做好重组工作。

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。

（二）硅铁生产利润

2022年1月硅铁生产总体利润回归正常，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。

图：硅铁高低值生产利润（单位：元/吨）

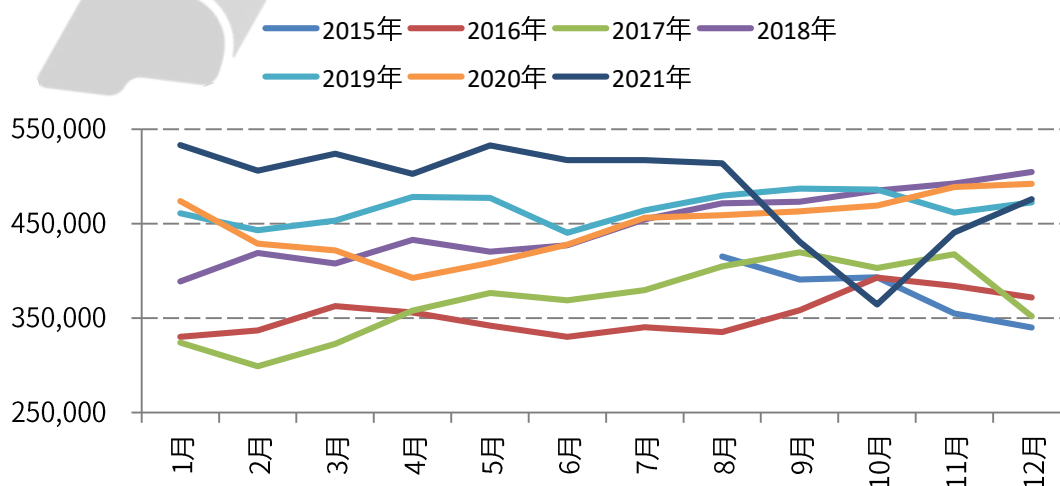


数据来源：Mysteel 国信期货

（三） 硅铁总体产量

2021 年硅铁的供给整体呈现 U 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%。

图：硅铁产量（单位：万吨）

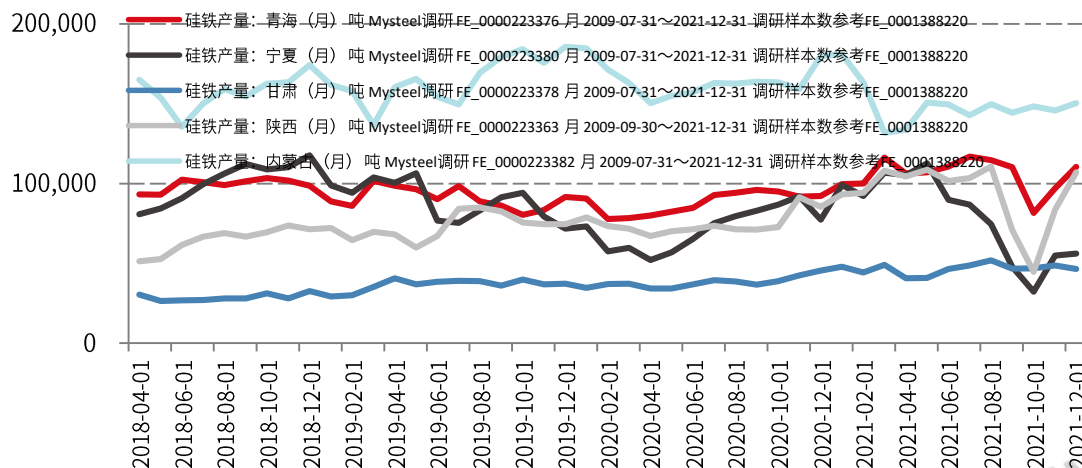


数据来源：Mysteel 国信期货

从分省产量来看略短周期的硅铁数据来看，2021 年 3 月内蒙能耗双控，因为内蒙以季度为考核目标，因此 3 月后硅铁内蒙产量明显回落，随后低位徘徊，宁夏在 6 月前一直处于产量扩张之中，7 月开始抓能耗双控，导致 7 月以后产量明显减少。其余地区在 9 月后出现明显减产，10 月减幅更大，总的来看 1-8 月

硅铁产量还处于比较大的扩张之中，9、10月硅铁产量随着电力紧张产量大幅回落，11月青海、宁夏、陕西产量明显回升，内蒙、甘肃产量仍然受限；12月内蒙产量也得以回升。

图：硅铁分省产量（单位：吨）

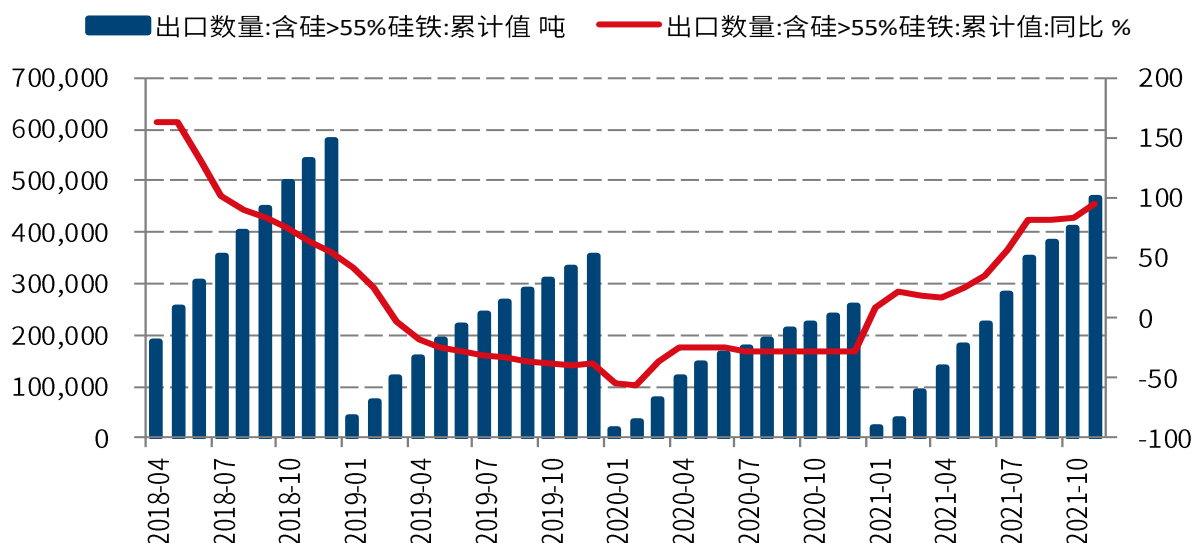


数据来源：Mysteel 国信期货

(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，1-11月55%以上含硅量的硅铁出口46.6万吨，同比增加94.66%。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、%）

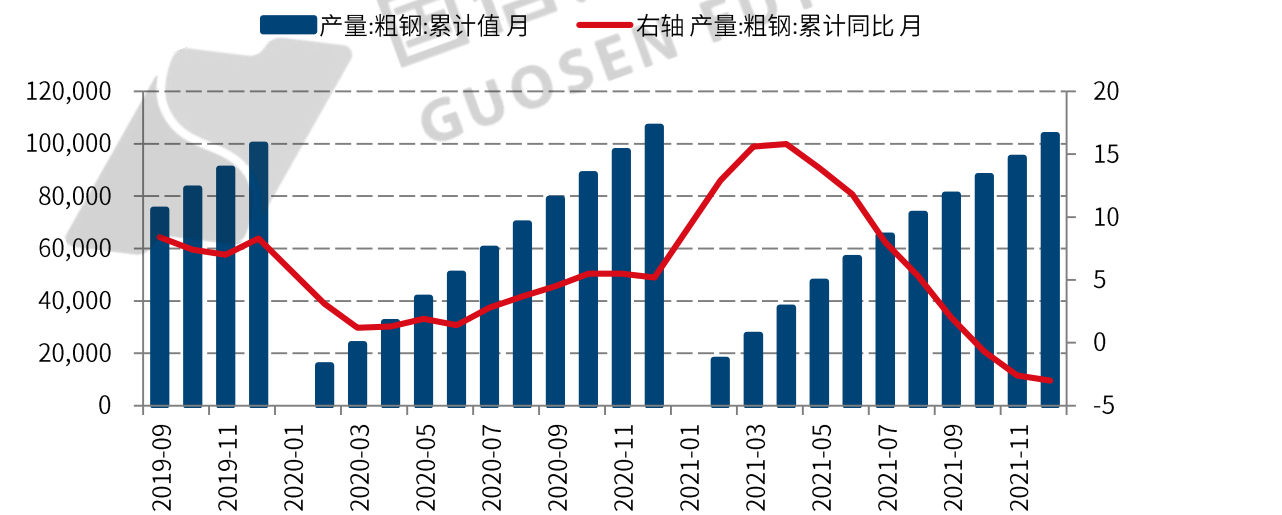


数据来源：Mysteel 国信期货

金属镁是硅铁的第二大需求点，上半年金属镁产量增幅较大，但7月以后随着环保限产，镁锭产量增速有所下滑，9月产量达到谷底，随后回升。SMM数据显示，2021年12月中国镁锭产量为7.47万吨，环比增长4.96%，同比增长1.69%，累计产量82.87万吨，累计同比增加6.38%。据SMM调研了解，11月镁锭出口量达到2.43万吨，环比增长43.78%，在海外传统旺季的支撑下，镁锭月度产量重新回到年度高位。考虑到目前1月市场面临海外圣诞节后补货以及春节前的备货需求，需求端虽不及12月但仍将维持强势运行。从现有的工厂排产计划了解，暂无检修停产的计划，预计1月生产端仍将维持高位，约为7.5万吨。

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

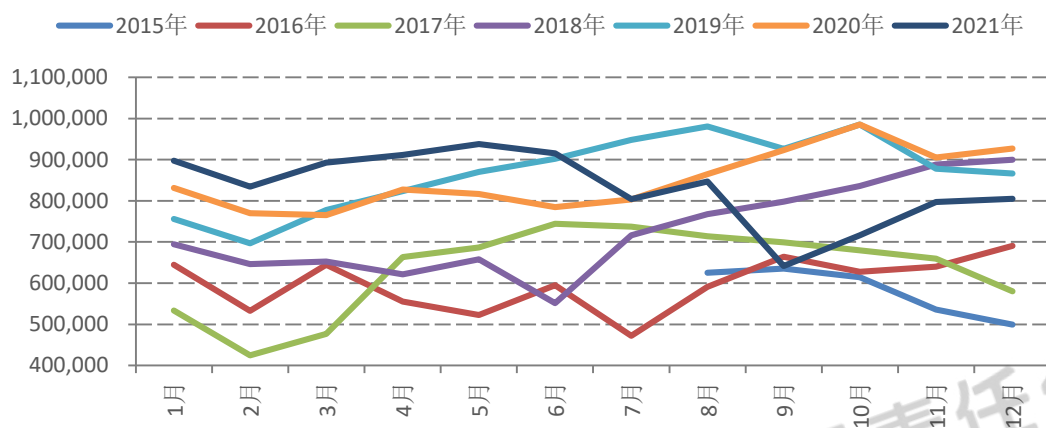
总体来说，由于粗钢、金属镁产量12月有所恢复，出口仍有需求，硅铁需求有所恢复。

（五） 锰硅供给

锰硅供给在二季度后受限，11、12月环比有所回升。2021年1月内蒙古能耗双控，鄂尔多斯煤化工、乌兰察布市铁合金被点名批评，乌兰察布市出台25000kva以下矿热炉限产限电措施，锰硅产量受到影响；3月内蒙能耗考核，产量再减，但由于盈利较好，6月前产量同比仍然保持增长，三季度以后锰硅产量回落。

明显，原因在于内蒙、广西等地因为电力紧张进行了夏季限电，9月后因为能源紧张，电力紧张，锰硅所有产区被迫减产，但随着电力紧张的缓解10月、11月、12月锰硅产量环比有所回升，但同比仍然下降。据Mysteel调查统计，据Mysteel调查统计，12月硅锰产区121家生产企业，开工情况如下：12月全国综合开工率为：59.3%，较之11月增1.7%。全国12月产能1584791吨，产量804967吨，环比11月增0.96%，增7698吨。同比2020年12月产量（926838）减13.1%。

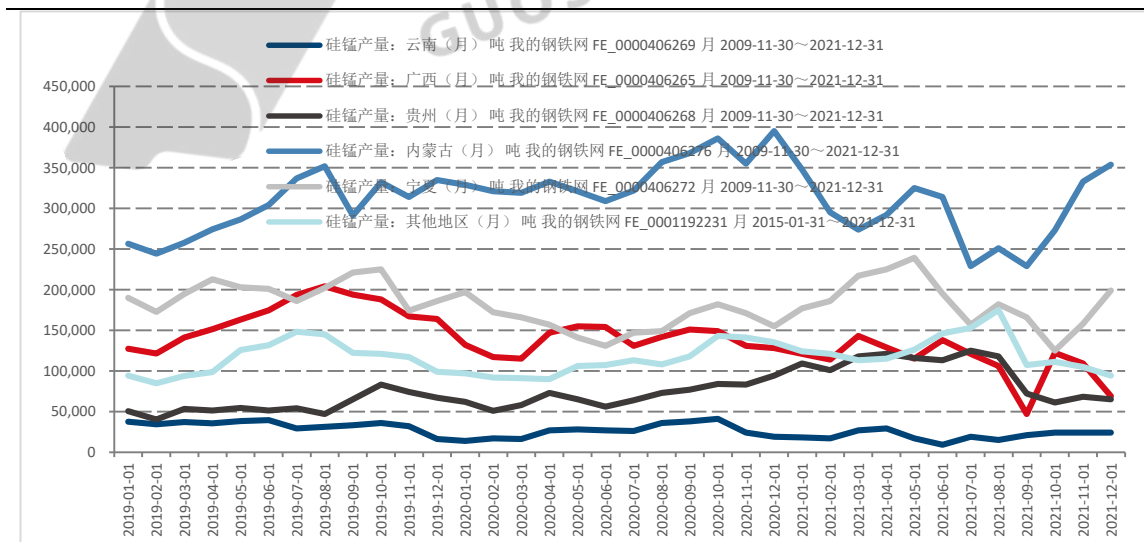
图：锰硅产量（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

从分省数据来看南方广西产量11、12月回落，但内蒙、宁夏明显增产。

图：锰硅分省产量（单位：吨）

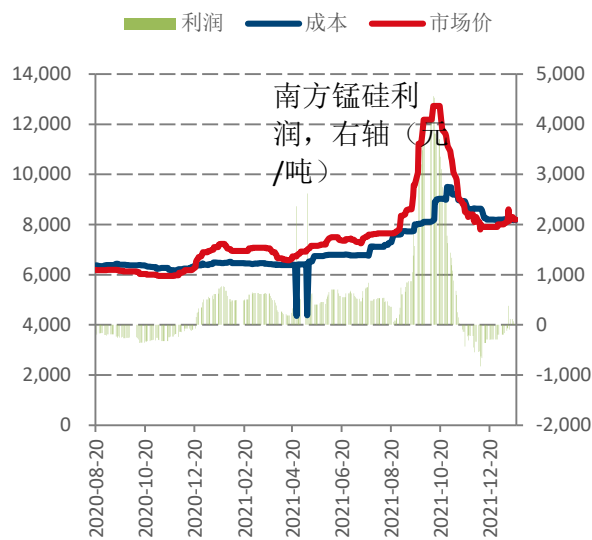
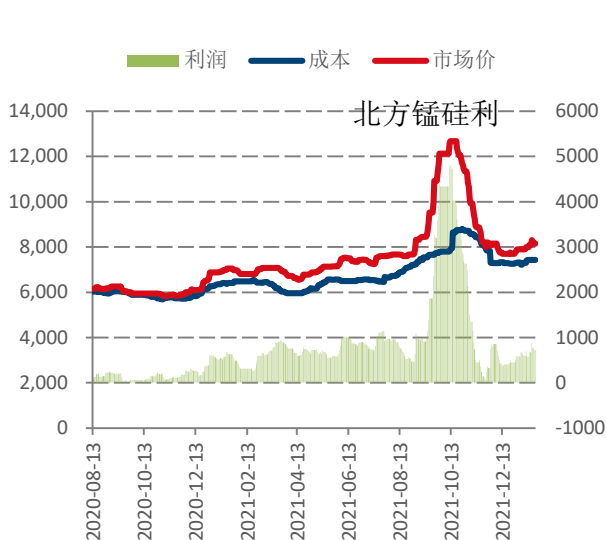


数据来源：Mysteel 国信期货

2022年初锰硅利润回归常态，但南方微亏，北方略有盈利。北方利润仍然好于南方2021年12月以后南方生产亏损，导致广西产量明显减少。

图：北方锰硅厂利润（单位：元/吨）

图：南方锰硅厂利润（单位：元/吨）

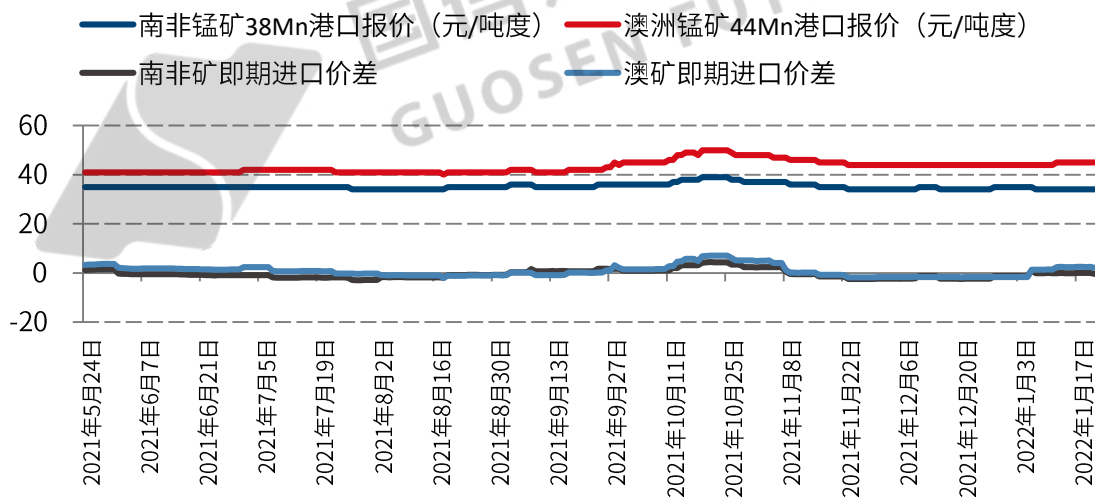


数据来源：WIND 国信期货

数据来源：WIND 国信期货

2021 年锰矿进口利润总体而言不佳。由于政策面压制锰硅产能，导致锰硅的用矿量受到压制，锰矿商利润不佳。12 月锰矿利润仍然处于倒挂之中。2022 年 1 月锰矿进口利润略有恢复。

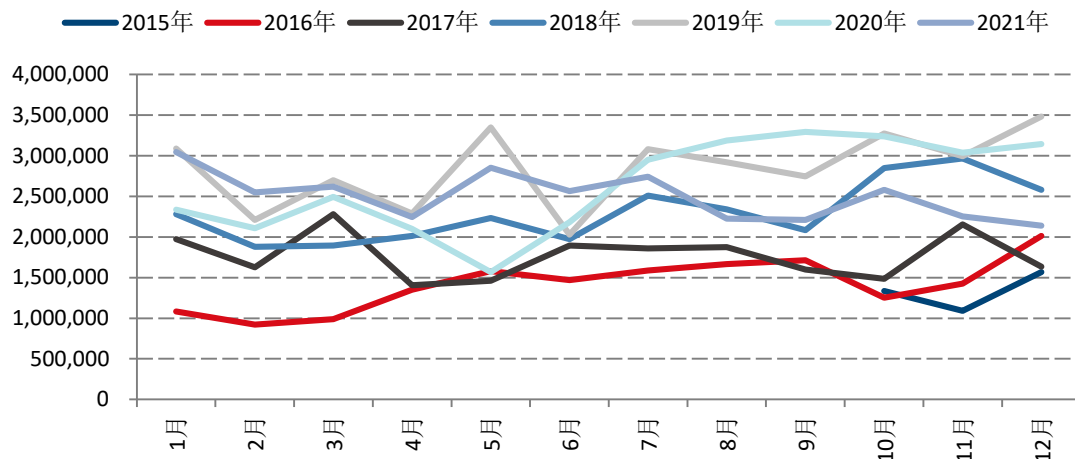
图：锰矿进口报价及港口现货报价（单位：美元/吨度，元/吨度（右轴））



数据来源：Mysteel 国信期货

2021 年锰矿进口量总体不高，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。

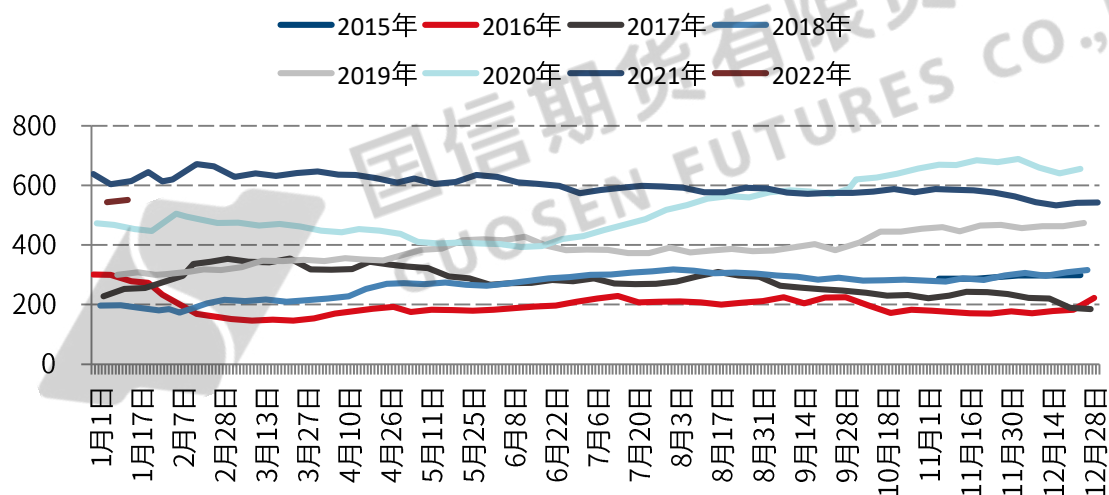
图：锰矿进口量（单位：万吨）



数据来源: Mysteel 国信期货

由于进口减少, 锰矿港口库存过剩明显减少, 锰矿出现了明显去库存。根据上海钢联的数据, 截止 2022 年 1 月 14 日锰矿钦州港和天津港库存合计 551 万吨, 同比下降 8.8%。

图: 锰矿库存 (单位: 万吨)

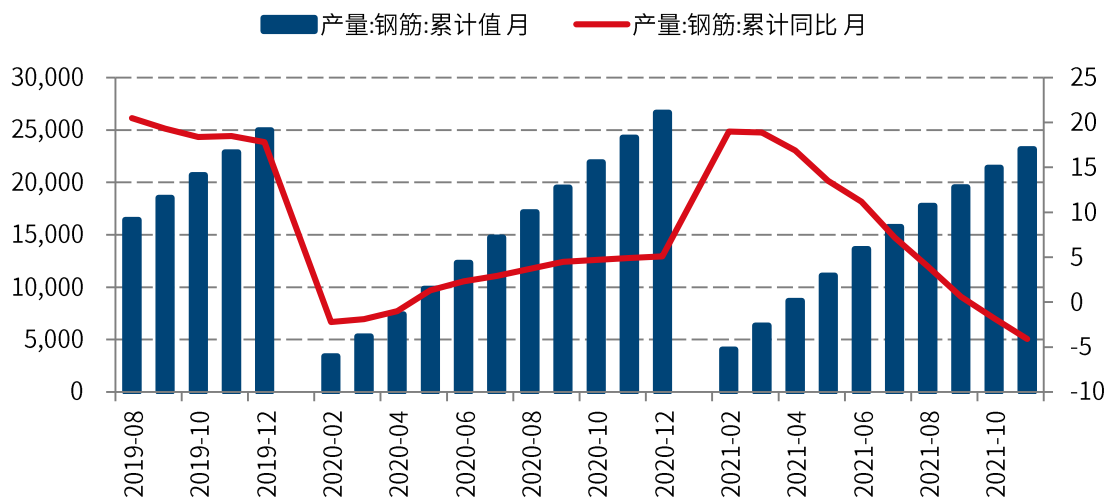


数据来源: Mysteel 国信期货

(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 1 月硅铁期货上涨和锰硅期货下跌出现背离，但是现货两者均小幅反弹导致基差出现变化，硅铁期货转为升水现货，锰硅期货贴水现货。

从钢厂钢招的价格来看，钢招时间持平为主，标志性钢厂招标价 2022 年 1 月有小幅回暖。

从现货成本来看，铁合金价格均回到微利状态。

从供需面来看，铁合金 2021 年 12 月产量环比均有所回升，硅铁环比回升速度大于锰硅。同时需求 2021 年 12 月也环比大幅回升。两者从供需双减转变为供需双增，但供需矛盾并不突出。

政策面来看，各地开始控制高耗能企业的产能，进行产能梳理及控制；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，但对远期 2025 年能耗增长仍有控制。

展望 2022 年 2 月，市场将从淡季转旺，合金市场微利加之暂无实质性政策约束使得市场供应会继续恢复，钢材产量也处于复苏之中，但北京冬奥会或对钢材产量有一定的限制。铁合金市场暂无大趋势性行情的迹象，建议继续观望为主。

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。