

报告日期：2023 年 3 月 10 日

硅铁左侧布局多单价值逐渐显现

铁合金策略报告

摘要：

现阶段钢厂端、出口端及金属镁端对硅铁需求不足，上游工厂库存及交割库存压力较大，利润出现明显下降，驱动工厂主动减产应对。今日 05 合约收盘价已经处于生产成本折盘面价格 7650-7750 元/吨的区间内，基本面偏弱，价格或继续向硬性生产成本 7300-7400 元/吨附近靠近。随着上游继续减产，而钢厂需求回升，价格有望在生产成本附近获得支撑。在此过程中，伴随硅铁价格的逐渐下降，左侧交易的价值将逐渐增加，下游贸易商和钢厂可考虑布局部分多单。考虑到出口端和金属镁端需求没有增量，价格高度在单一钢厂需求支撑下相对有限，上方目标位 8200-8300 元/吨。

策略：

下游钢厂和贸易商可逢低布局部分左侧多单，关注 7300-7400 元/吨至 7650-7750 元/吨区间。

风险提示：

钢厂需求不及预期，黑色系大幅下跌

分析师：张少达

期货投资咨询证书号：Z0017566

分析师：楚新莉

期货投资咨询证书号：Z0018419

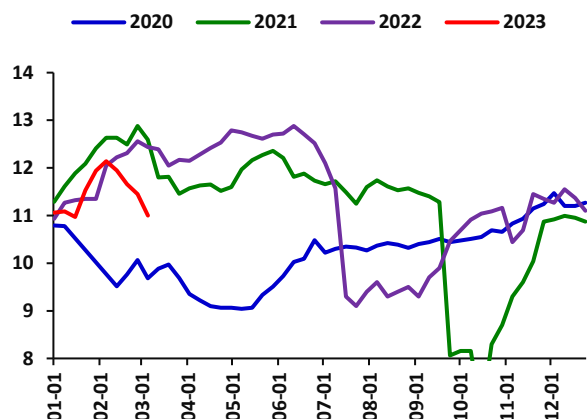
助理分析师：唐惠琰

期货从业资格证书号：F3080720

一、硅铁供需基本面正在重构

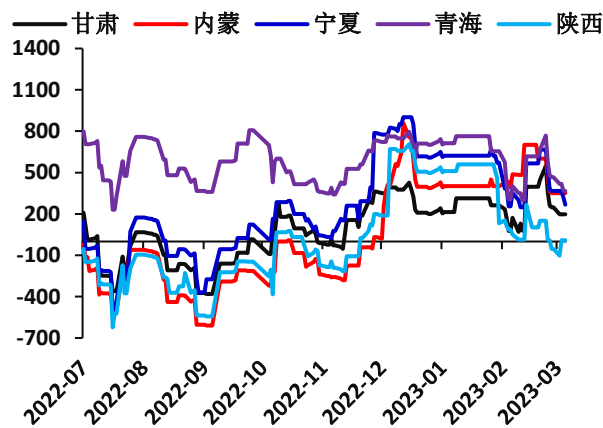
自春节之后硅铁期现货价格明显下跌以来，主产区生产利润大幅收缩，带动硅铁供应端出现了显著变化。截止3月9日，硅铁周度产量11万吨，较今年峰值下降1.14万吨或9.4%，供应端调整幅度较大，硅铁供需基本面正在重构。

图1：硅铁周度产量（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

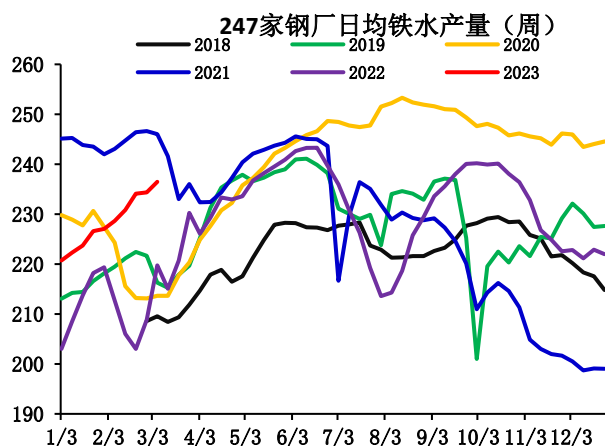
图2：硅铁生产利润（元/吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

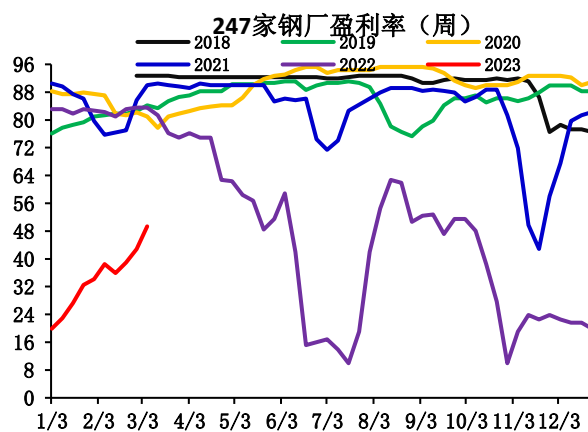
需求端钢厂日耗需求仍在边际增加。最新一周日均铁水产量236.47万吨，环比上周增加2万余吨。钢厂复产过程中，受益于下游需求持续好转，盈利能力并未收缩，吨钢小幅盈利并盈利率扩张至五成左右，钢厂延续复产的路径不变，硅铁日耗需求将继续增长。

图3：日均生铁产量（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

图4：钢厂盈利率（%）

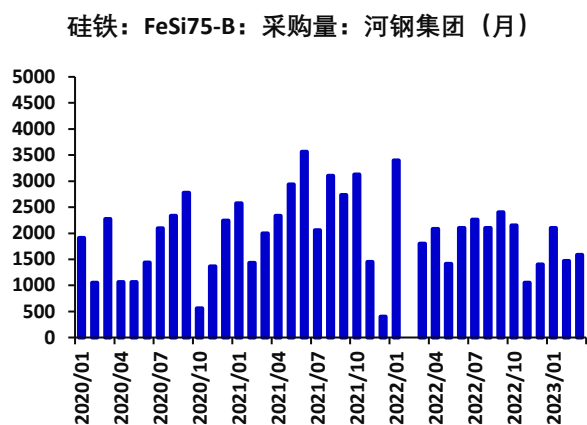


数据来源：Mysteel，中信建投期货

3月份招标不多，钢厂有继续消耗厂内库存意愿，变量可能出现在4月份。钢厂2月份硅铁可用天数19.82天，环比下降1.53天，按照目前的生产情况以及2月份招标情况来看，3月份硅铁可用天数或下

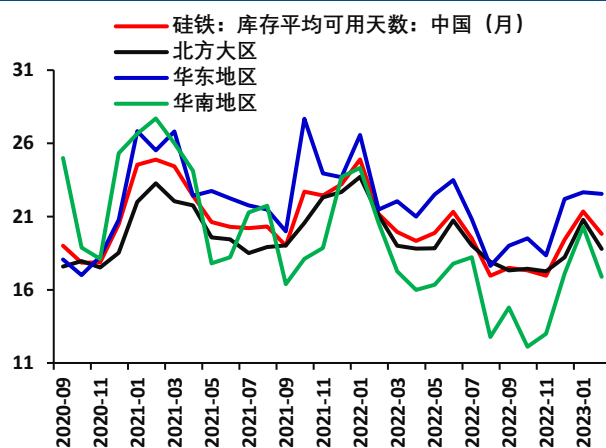
降至略高于 18 天的水平。而去年钢厂大面积亏损时，硅铁安全库存可用天数 16.96 天，3 月份库存可用天数预计仍将高于安全线。然而，河钢等代表性钢厂 3 月份硅铁招标数量环比增量非常有限，表明钢厂仍有意愿消耗厂内库存。按照 3 月份招标情况来看，进入 4 月份钢厂库存可用天数或再创历史新低。届时，钢厂生产强度来到峰值水平，而厂内库存蓄水池作用将明显下降。钢厂对于硅铁需求量预计明显好于 3 月份。

图 5：河钢硅铁招标量（吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

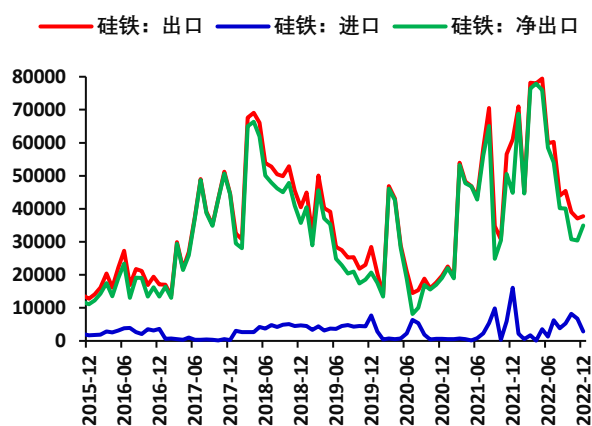
图 6：硅铁钢厂可用天数（天）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

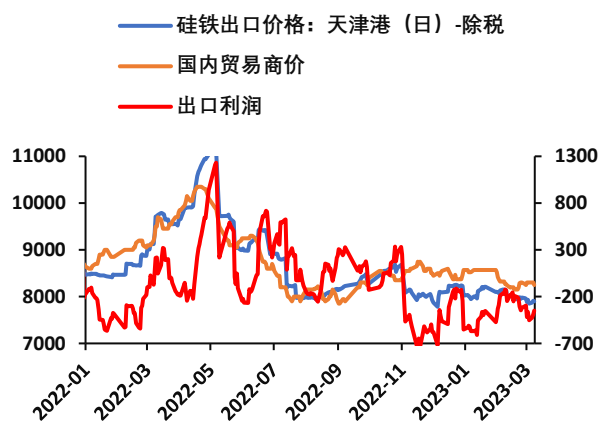
出口需求层面，去年底净出口量收于 3.5 万吨，然而 2023 年以来，出口利润中枢较 2022 年继续下移，当前出口利润在 -400 元/吨左右，因此今年出口数量将继续下降至 2 万吨/月左右的低位水平。出口层面在未来很难对需求提供正向作用。

图 7：硅铁出口数量（吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

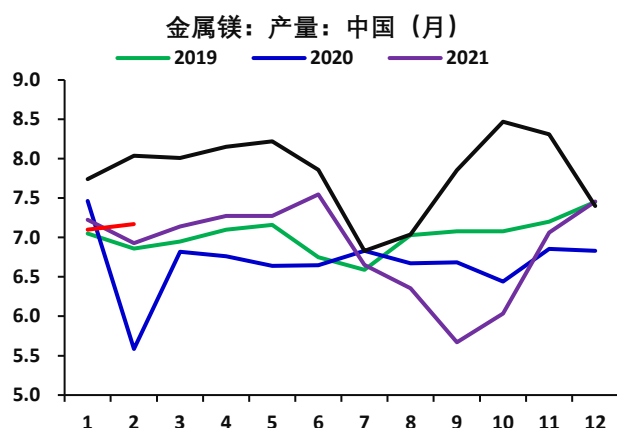
图 8：硅铁出口利润（元/吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

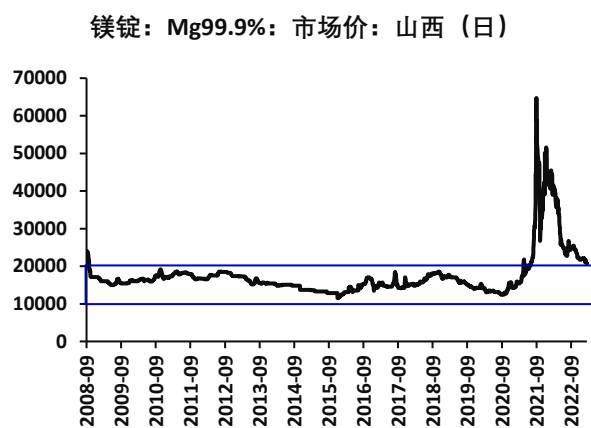
金属镁需求层面，目前镁锭价格已经回落至 2 万元/吨左右，生产利润大幅下降，明显压制金属镁的产量。1-2 月份金属镁产量略超 7 万吨，较去年同期累计下降 1.5 万吨左右，环比角度也有所走弱。目前，下游对金属镁的需求依然较弱，金属镁对硅铁的需求也很难出现正向作用。

图 9：金属镁产量（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

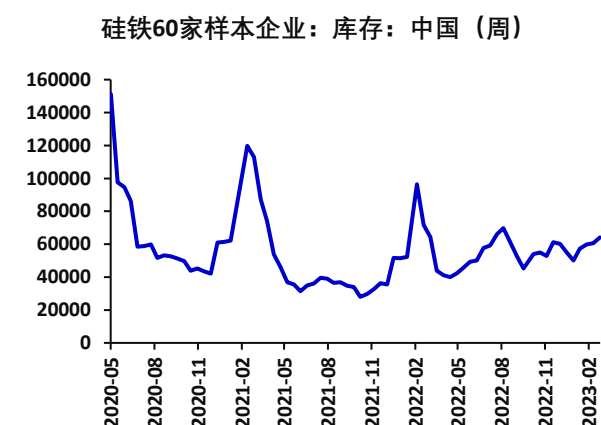
图 10：金属镁价格（元/吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

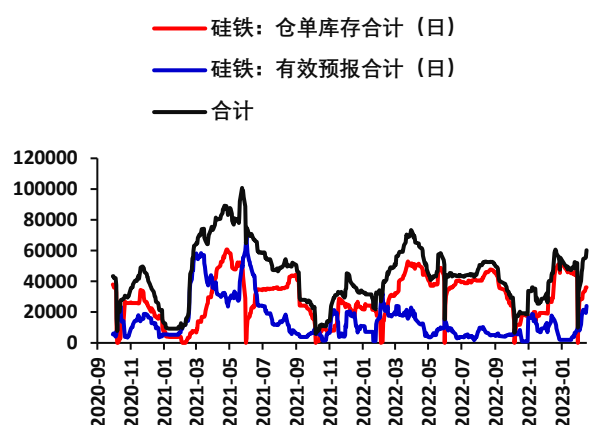
3 月份钢厂、出口及金属镁端的需求均较弱，虽然硅铁工厂做出了主动调整，但上中游库存均出现了增加。目前，样本工厂库存 6.4 万吨，交割库存 6.0 万吨，库存压力均较大。因此，3 月份需要工厂继续减产，以此缓解上中游的库存压力，实现供需基本面的重构。在这个过程中，硅铁价格将继续向生产成本靠近。另外，4 月份出口及金属镁端需求依然一般，增量主要来自于钢厂端，需求端缺乏各部分的共振，对行情的提振作用也会较为一般，价格很难超过 1 月份高点。

图 11：硅铁企业库存（吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 12：硅铁交割库存（吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

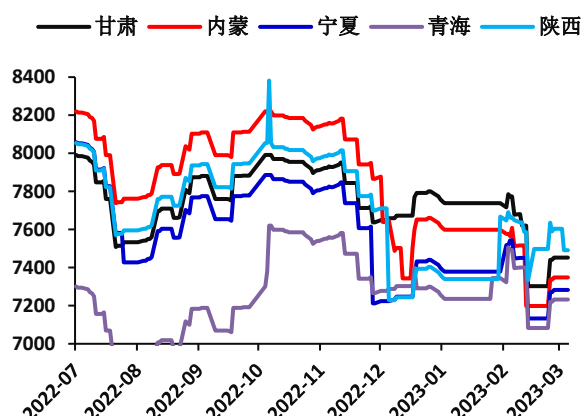
整体来看，3 月份价格表现大概率依然较弱，但是随着工厂生产强度的继续下降，以及钢厂端需求的回升，4 月份价格有望好于 3 月份。价格拐点可能在生产成本附近，价格高度在单一钢厂需求支撑下相对有限。

二、硅铁成本支撑与下移风险

目前主产区硅铁生产成本在 7300-7400 元/吨附近，折盘面价格在 7650-7750 元/吨一线。今日 05 合约收盘价已经处于生产成本合盘面价格的区间内，目前基本面偏弱，价格或继续向硬性生产成本附近靠近。

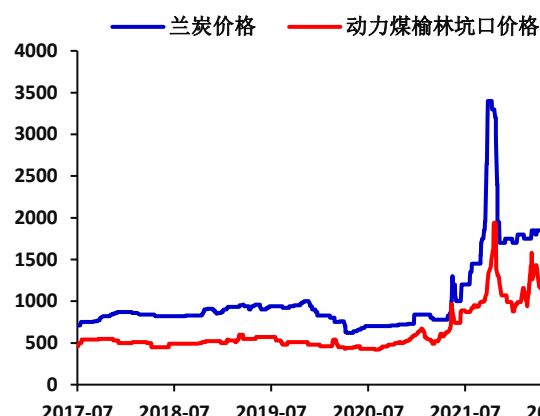
然而近期动力煤价格大幅下跌之后，带动兰炭价格明显走弱。目前神木大料市场价在 1300 元/吨，较今年高点下降 300 元/吨左右。疫情前兰炭价格主要围绕 900 元/吨中枢运行，若未来价格继续走弱，硅铁生产成本或有下移 450 元/吨的风险。考虑到动力煤价格近期有企稳迹象，未来 1-2 个月兰炭价格继续大幅下移的风险并不大。

图 13：硅铁生产成本（元/吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 14：兰炭价格（元/吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

三、结论与操作建议

现阶段钢厂端、出口端及金属镁端对硅铁需求不足，上游工厂库存及交割库存压力较大，利润出现明显下降，驱动工厂主动减产应对。今日 05 合约收盘价已经处于生产成本折盘面价格 7650-7750 元/吨的区间内，基本面偏弱，价格或继续向硬性生产成本 7300-7400 元/吨附近靠近。随着上游继续减产，而钢厂需求回升，价格有望在生产成本附近获得支撑。在此过程中，伴随硅铁价格的逐渐下降，左侧交易的价值将逐渐增加，下游贸易商和钢厂可考虑布局部分多单。考虑到出口端和金属镁端需求没有增量，价格高度在单一钢厂需求支撑下相对有限，上方目标位 8200-8300 元/吨。

联系我们

名称	地址	电话
中信建投期货有限公司	重庆市渝中区中山三路 131 号希尔顿商务中心 27 楼、30 楼	023-86769605
上海分公司	中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元	021-68765927
济南分公司	济南市历下区泺源大街 150 号中信广场 A 座六层 611、613 室	0531-85180636
湖南分公司	长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 C 座 21 楼 2127-2128 室	0731-82681681
大连分公司	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2901 号房间	0411-84806336
河南分公司	郑州市未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 房	0371-65612397
河北分公司	廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层	0316-2326908
深圳分公司	深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 11I	0755-33378759
杭州分公司	浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场 3 幢 702 室	0571-87380613
宁波分公司	浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融中心 F 座 1809 室	0574-89071681
西安分公司	西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G	029-89384301
重庆渝北分公司	重庆市渝北区龙山街道新南路 439 号中国华融现代广场 3 幢 19-1/2 号	023-67380500
上海浦东分公司	中国（上海）自由贸易试验区浦东南路 528 号 2202 室	021-68597013
四川分公司	成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号	028-62818701
重庆分公司	重庆市渝中区中山三路 107 号上站大楼平街名义层 11-A4-A6	023-86769600
北京朝阳门北大街营业部	北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室	010-85282866
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室	0791-82082702
广州东风中路营业部	广州市越秀区东风中路 410 号第 16 层自编 1605C、1605B、1606 房	020-28325286
漳州营业部	福建省漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号	0596-6161588
合肥营业部	安徽省合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 1903、1904、1905 室	0551-2889767
上海徐汇营业部	上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室	021-64040178
武汉营业部	武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼栋/单元 36 层 3601 号 02-03 室	027-59909521
南京营业部	南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、D2 座	025-86951881
北京北三环西路营业部	北京市海淀区中关村南大街 6 号 9 层 912	010-82129971
太原营业部	山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室	0351-8366898
广州黄埔大道营业部	广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406	020-22922102
北京国贸营业部	北京市朝阳区光华路 8 号 17 幢一层 A113 房间	010-85951101
方顿物产（重庆）有限公司	重庆市渝中区中山三路 131 号希尔顿商务中心 2603 室	023-86769662
海南分公司	海南省海口市龙华区滨海大道 77 号中环国际广场 10 层 1002 号	0898-68538536
福州营业部	福建省福州市台江区宁化街道振武路 70 号（原江滨西大道北侧）福晟·钱隆广场 18 层 01 商务办公	0591-83625596

重要声明

本报告观点和信息仅供符合《证券期货投资者适当性管理办法》规定可参与期货交易的投资者参考。中信建投不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则投资者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请投资者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告中资料意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布的内容并非投资决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容投资者的任何投资建议，投资者应充分了解各类投资风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出投资决策并自行承担投资风险。投资者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com