

报告日期：2023 年 4 月 6 日

硅铁四月份招标不乐观，价格继续震荡寻底

CHINA FUTURES RESEARCH

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。目前基本面偏弱，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，价格有望在生产成本附近获得支撑。但是价格重新上涨需要需求端好转来驱动，而 4 月份钢厂招标不足仍以消耗厂内库存为主，而 5 月份又面临季节性减产压力，短期需求好转看不到些许迹象。因此，本轮筑底或需要较长时间。

策略：

短期策略仍以观望为宜，中期关注成本支撑附近低多机会。

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

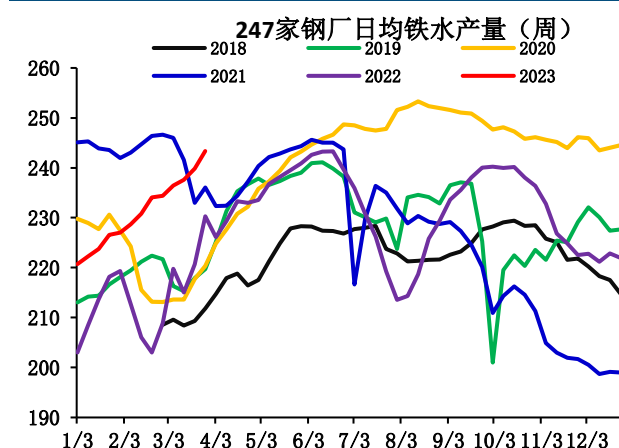
一、硅铁 4 月份招标结果并不理想

往往钢厂在上月底就会开启新月份的钢招，然而本次招标启动时间偏晚，南北方代表性钢厂招标甚至尚未启动，从招标时间落后于正常时间来看，目前钢厂对 4 月份钢招是偏谨慎的。目前已经公布的招标结果：安徽某钢厂 4 月 75B 硅铁招标含税进厂承兑价 7930 元/吨，环比 3 月 6 日 8190 元/吨价格下跌 260 元/吨，数量 400 吨；江西某钢厂硅铁招标含税进厂承兑价 7900 元/吨，数量 1400 吨。另外，从已经公布的一些招标情况来看，招标量价齐跌，4 月份钢厂招标不及预期。

目前钢厂高日耗需求并未转化为高招标需求。目前钢厂日均铁水产量 243 万吨，创出自 2022 年 6 月份以来的最高值，表明钢厂对硅铁的日耗需求非常旺盛。然而这并未带来钢厂招标明显好转，主因在于硅铁钢厂库存水平尚有降库空间。3 月份钢厂库存可用天数 19.42 天，较去年四季度 17 天上下的库存水平而言，仍有降库空间。目前钢厂的策略还是以消耗厂内库存应对日耗的增加。

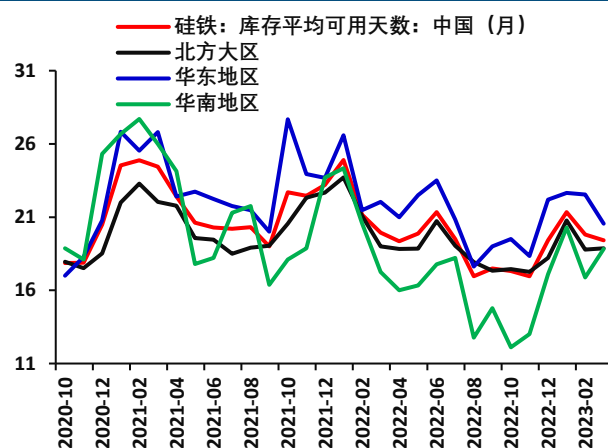
那么目前的策略还会延续多长时间呢？这一方面取决于钢厂未来的生产强度曲线，另一方面也取决于钢厂库存水平的高低。生产强度方面，由于 5 月份钢厂将面临需求季节性下滑以及利润走低带来的减产压力，我们认为 5 月份钢厂生产强度将较 4 月份明显下降。降幅方面，日均铁水产量有望降至 230 万吨以下，环比四月份下降超 4%。钢厂库存水平方面，4 月份库存可用天数或降至 19 天左右，5 月份库存仍有一定的下降空间。因此，总体判断在 5 月份之前，钢厂招标或仍不理想。

图 1：日均生铁产量（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 2：硅铁钢厂库存可用天数（天）



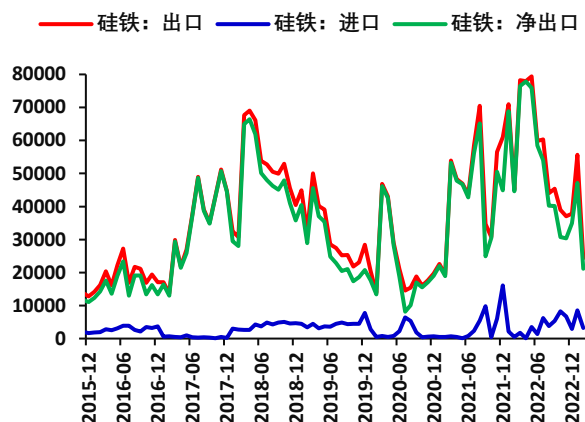
数据来源：Mysteel，中信建投期货

二、硅铁出口需求偏弱

硅铁出口方面来看，2 月份出口已经降至 2.5 万吨以下，较峰值出口减少近 5 万吨，未来硅铁出口很难看到增量。一方面，现在出口窗口已经关闭。自去年 11 月份以来，硅铁日度出口利润已经下降至亏损，目前利润在 -300 元/吨左右，亏损状态下硅铁出口仍有继续下降压力。另一方面，从海外钢铁产量来看，2023 年海外对于硅铁的需求下降的较多，也不利于硅铁出口。1-2 月份海外生铁产量 6690 万吨，同比去年下降 7.8%；海外粗钢产量 12910 万吨，同比下降 8.1%。基本上创出 2020 年 7 月份以来的最低值。

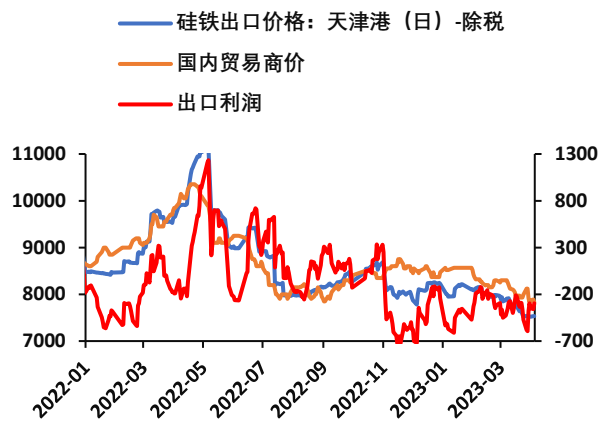
请参阅最后一页的重要声明

图 3：硅铁出口数量（吨）



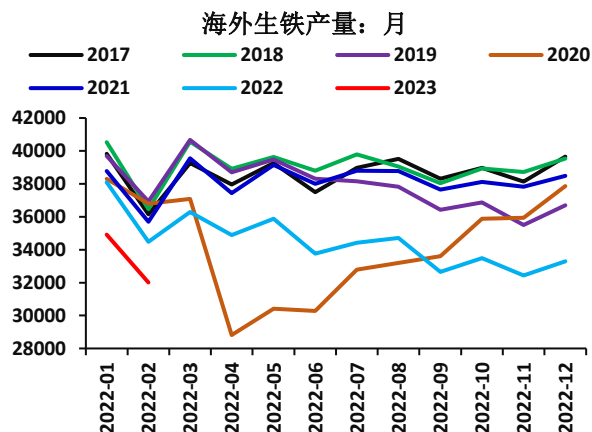
数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 4：硅铁出口利润（元/吨）



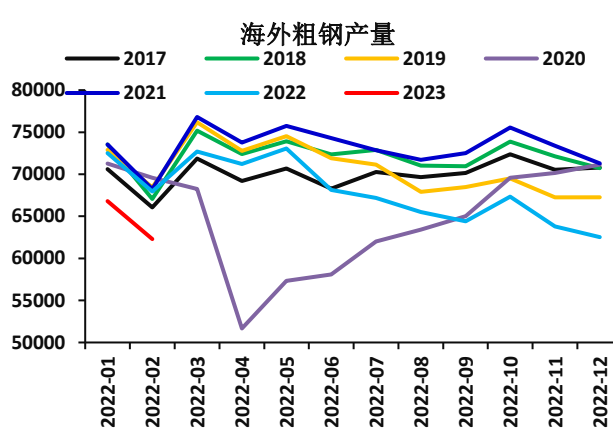
数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 5：海外生铁产量（千吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 6：海外粗钢产量（千吨）

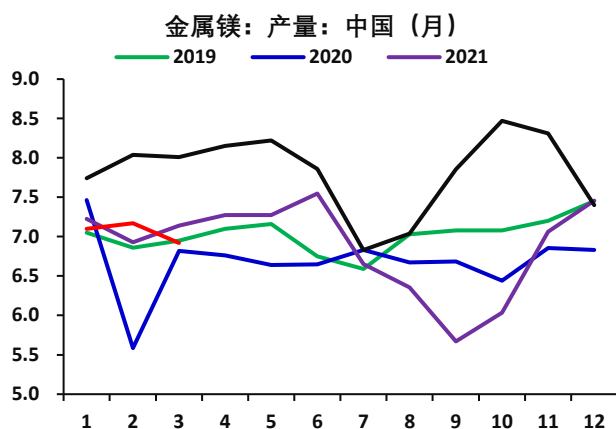


数据来源：Mysteel，中信建投期货

三、金属镁需求无增量

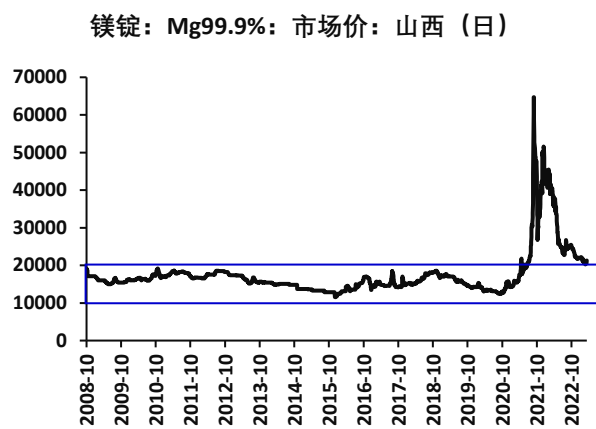
金属镁需求层面，3 月份金属镁产量 6.92 万吨，环比 2 月份下降 2500 吨左右。金属镁产量依然羸弱，对硅铁的仍在收缩。从金属镁价格来看，自今年年初以来金属镁价格最大跌幅达到 1500 元/吨左右，与金属镁需求下降而减产基本对应。然而今日，金属镁价格跳涨 750 元/吨，基本上收复了本年的一半跌幅，表明金属镁端供需基本面出现好转迹象。然而目前价格反弹能否带来金属镁增产，我认为短期也不会实现。主要原因是现在下游汽车销量偏弱，而库存仍有积压，这在一定程度上会限制汽车产业对金属镁的需求。

图 7：金属镁产量（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 8：金属镁价格（元/吨）

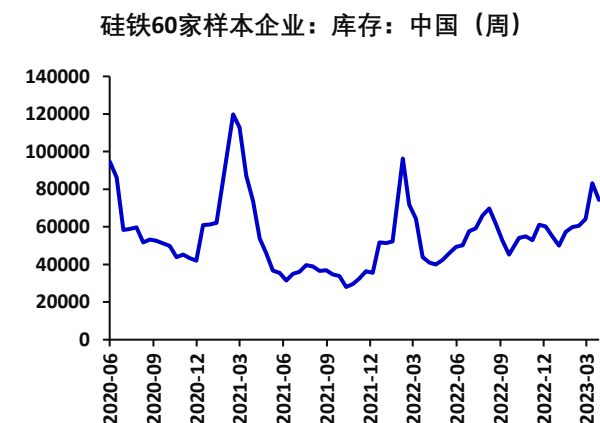


数据来源：Mysteel，中信建投期货

四、高库存需要供应减量来消耗

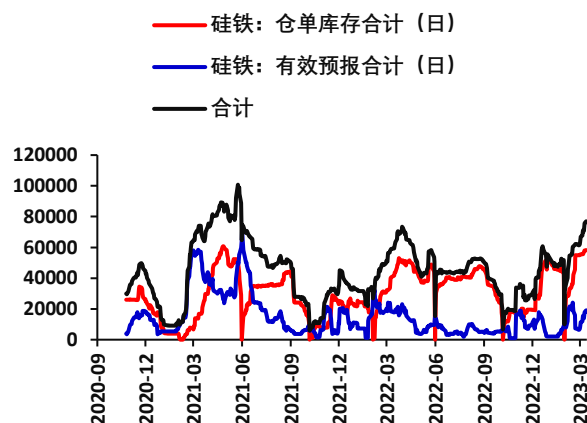
通过对硅铁三部分需求的分析，二季度硅铁需求端依然略显不足。而现阶段，上游工厂和中游交割库存压力依然偏大。工厂库存 7.43 万吨，处于历史同期偏高位置；交割库存 7.6 万吨，仅次于 2021 年峰值高度，交割压力较大。

图 9：硅铁企业库存（吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

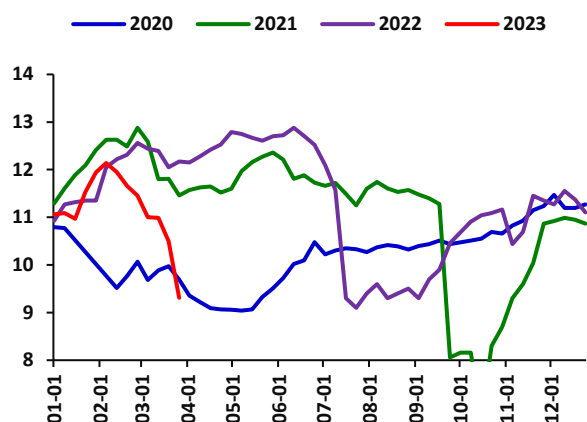
图 10：硅铁交割库存（吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

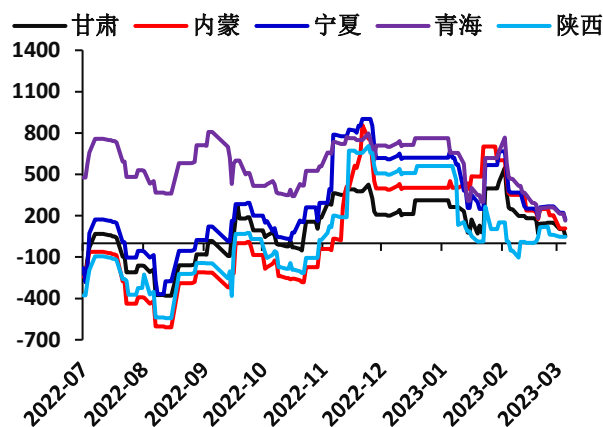
需求不足下的高库存压力如何化解，可能需要减产和时间两个维度的配合。从减产层面来看，自 2 月 10 日以来，硅铁产量持续下降。目前周度产量在 9.31 万吨/吨，较峰值下降 2.83 万吨，减产幅度达到 23%，供应端的压力已经明显释放。然而在减产过程中，我们并没有看到库存出现有效下降，究其原因在于减产延续的时间还不够。目前，工厂几乎没有生产利润，且高库存背景下短期也难看到利润重新扩张。未来的低产量有望在 4-5 月份延续下去，这一点为高库存的消耗创造了时间窗口，也是未来供需基本面扭转的核心所在。

图 11：硅铁周度产量（万吨）



数据来源：Mysteel，中信建投期货

图 12：硅铁生产利润（元/吨）



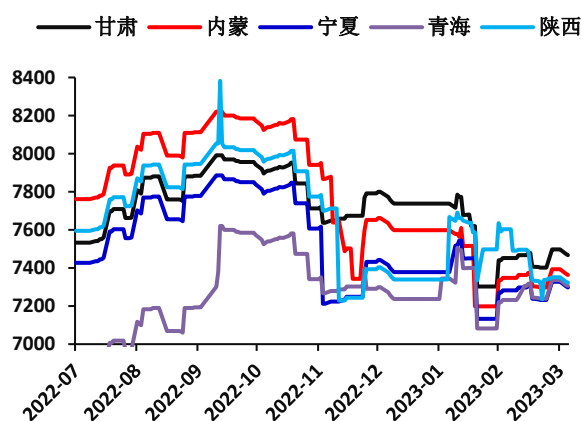
数据来源：Mysteel，中信建投期货

五、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 09 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。

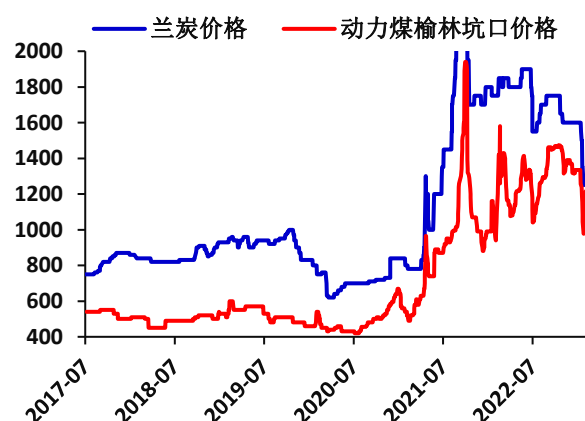
然而近期动力煤价格大幅下跌之后，带动兰炭价格明显走弱。目前神木大料市场价在 1300 元/吨，较今年高点下降 300 元/吨左右。疫情前兰炭价格主要围绕 1000 元/吨中枢运行，若未来价格继续走弱，硅铁生产成本或有下移 350 元/吨的风险。考虑到动力煤价格近期有企稳迹象，未来 1-2 个月兰炭价格继续大幅下移的风险并不大。而近期兰炭价格已经出现企稳迹象，所以 7300-7400 元/吨成本支撑依然有效。

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

六、结论与操作建议

请参阅最后一页的重要声明

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。目前基本面偏弱，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，价格有望在生产成本附近获得支撑。但是价格重新上涨需要需求端好转来驱动，而 4 月份钢厂招标不足仍以消耗厂内库存为主，而 5 月份又面临季节性减产压力，短期需求好转看不到些许迹象。因此，短期策略仍以观望为宜，中期关注成本支撑附近低多机会。

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