

# 楼市迎来重磅利好，铁合金能否迎风直上？

## 观点

宏观情绪回暖，楼市迎来重磅利好政策，但不建议被利好冲昏头脑过度乐观，要认识到当下地产仍处颓势，仍需观察政策支撑对于房屋销售及钢材消费是否出现可见性的改善。当前合金供需矛盾在于需求弱化，但产量仍在高位，若产量没有出现大幅缩减，双硅价格的上行空间仍是相对有限，难以迎风直上，双硅或将延续宽幅震荡。基本面支撑硅铁强于锰硅。

操作建议：维持此前单边难有大趋势观点，建议在成本线与主流钢招价之间的区间操作；套利方面多硅铁空锰硅做多价差。

重点关注：钢材产量变化、国内疫情形势、国内地产情况

## 核心逻辑

1、宏观面，美国CPI数据优于预期，疫情防控政策进一步优化。央行、银保监会出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展，与以往主要是口头表态不同，这是央行和银保监会在房企大规模出险一年多来，首次就房地产融资问题出台专门性文件，宏观情绪整体回暖。但在当前位置我们不建议被利好冲昏头脑过度乐观，要认识当下地产仍处颓势，需要观察宏观面回暖后政策支撑对于房屋销售及钢材消费是否出现可见性的改善。

2、基本面，进入淡季后，由于钢厂利润不佳引发的减产和天气疫情的干扰下，铁合金需求短期延续弱势可能性较大，中期仍需关注钢厂盈亏以及政策落地后的消费提振情况。目前合金供需矛盾在于需求弱化，但产量仍在高位，若产量没有出现大幅缩减，双硅价格的上行空间则相对有限。

3、锰硅产量仍在高位，硅铁产量继续回落。供应上差异和锰硅上游累库问题也将在短期内维持硅铁强锰硅弱的格局，硅铁与锰硅价差也有一定走阔可能。

4、河钢本月钢招落地，招采总量无变动，定价则超出了月初由于现货价格下跌市场的悲观预期，一定程度上提振市场情绪。但若需求继续无起色，此次的钢招价对于市场价格仍然是较大压制。

黑色金属·专题报告

2022年11月14日 星期一

国贸期货·研究院  
黑色金属研究中心

黄志鸿

从业资格号：F3051824

投资咨询号：Z0015761

助理研究员 陈佳鑫

从业资格号：F03100607

欢迎扫描下方二维码  
进入国贸投研小程序



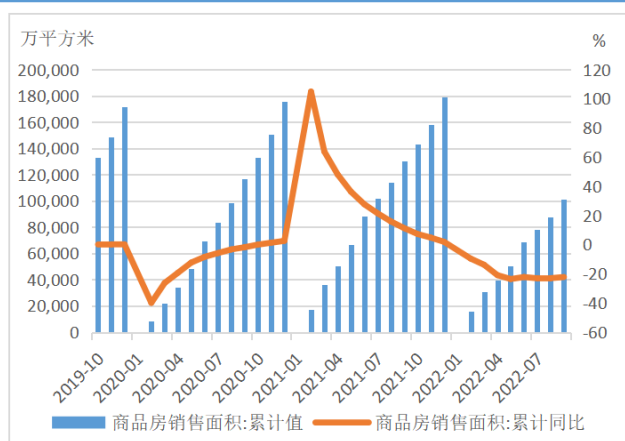
期市有风险，入市需谨慎

## 一、楼市重磅利好宏观情绪回暖，关注政策落地对地产改善情况

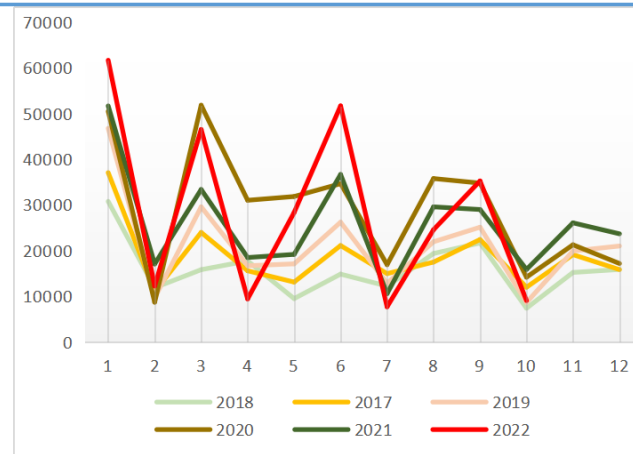
上周以来国内外宏观不断迎来利好，市场信心得到提振。首先看国外，在连续 7 个月高于 8% 之后，10 月美国 CPI 同比增速终于降至 8% 以下，且大幅低于预期，预示着美国通胀形势出现了好转迹象。国内方面，国务院发布优化疫情防控的二十条措施，既提出了新冠肺炎疫情防控的优化措施，也对各地过度防疫、层层加码的防疫举措进行纠偏，释放出了一定的宽松信号，往后疫情管控对经济发展的影响有望减少。对于黑色产业链直接相关的楼市也迎来了重磅利好，11 月 13 日，央行、银保监会出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展，具体措施包括了“稳定房地产开发贷款，对国有、民营房企一视同仁”、“支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期”、“延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排”、“支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款”等。并提出要保持建筑企业信贷投放、债券融资和信托等资管产品融资稳定。值得注意的是，与以往主要是口头表态不同，这是央行和银保监会在房企大规模出险一年多来，首次就房地产融资问题出台专门性文件。近期地方政府也有为稳楼市给予政策上的添砖加瓦，其中深圳商品房预售资金监管，或将有金融机构监管转变为行政监管，同时杭州楼市推出新政，认房不认贷、二套首付四成。

随着海外通胀压力得到喘息以及疫情政策的加码，宏观情绪显著回暖，资本市场应声反弹。央行、银保监会今年以来首次就地产融资问题出台专门性文件，为楼市注入强心剂，这也将良好缓和黑色产业链上下悲观情绪。但这并不意味着地产的拐点即将到来，政策目前仍然以“托底”为主，市场上仍有令人悲观的一面。楼市整体仍身陷囹圄，9 月商品房销售面积约为 1.4 亿平方米，同比下降 16.2%。而社融规模增量出现“断崖式”下跌，10 月社会融资规模增量为 9079 亿元，比上年同期少 7097 亿元，不及市场此前预期的 1.65 万亿元。因此，在当前位置并不建议悲观也不建议过于乐观，而需要观察政策支撑及宏观面回暖后对于房屋销售及钢材消费是否出现可见性的改善，并对铁合金消费有良性的传导。

图表 1: 商品房累计销售面积及同比变化



图表 2: 社融新增

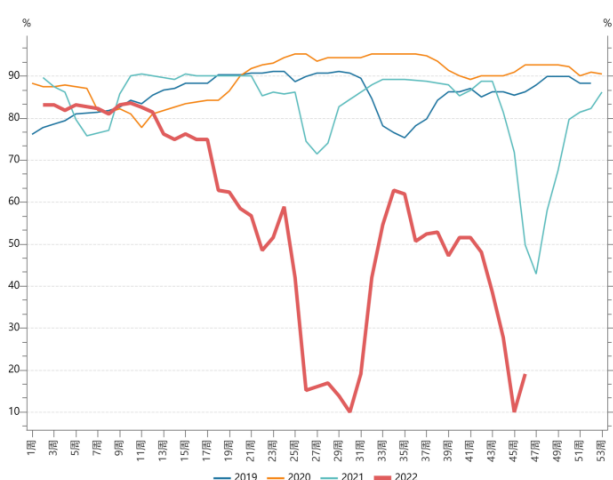


数据来源: Wind、国贸期货

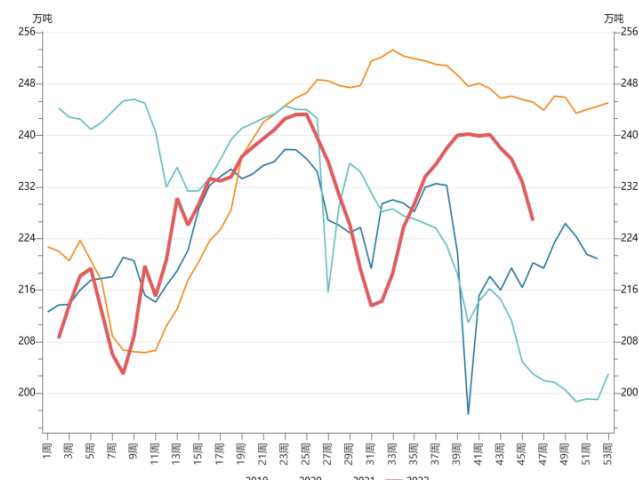
## 二、铁合金需求无起色，硅铁强于锰硅格局延续

回到铁合金基本面来看，当下弱需求仍然是铁合金最大的上行阻力。11月份以来，受亏损、需求收窄等因素影响，国内多家钢厂减产检修力度逐步扩大，铁水继续回落，成材产量加速压缩。可以看到，当前247家钢厂盈利率仅为19.05%。上周247家钢厂日均铁水产量也下滑至226.81（周环比-6.01）万吨，五大品种钢材产量为940.41（周环比-18.22）万吨。成材的减产也导致了锰硅硅铁需求量回落，硅锰周需求141288吨，周环比减少1998吨，硅铁周需求23948吨，周环比减少516吨。还需要注意的是，近期内地冷空气频繁，中东部地区出现较大范围雨雪天气，再加上全国多地疫情处于扩散峰值期，形势严峻，对于需求干扰不容小觑。因此，铁合金需求短期延续弱势可能性较大，中期仍关注钢厂盈亏以及政策落地后的提振情况。

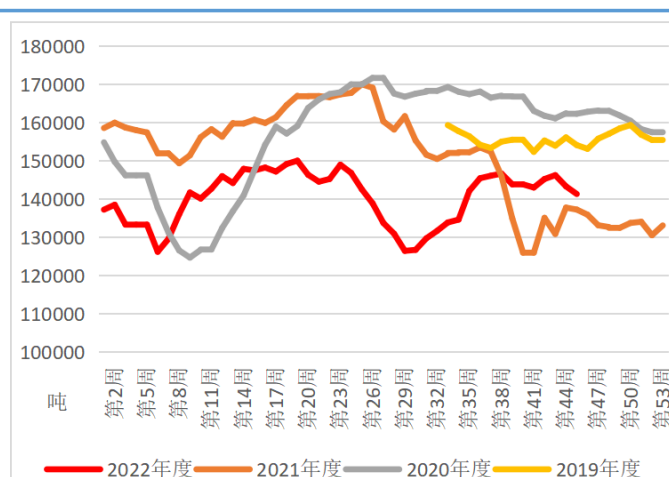
图表3：247家钢厂盈利率



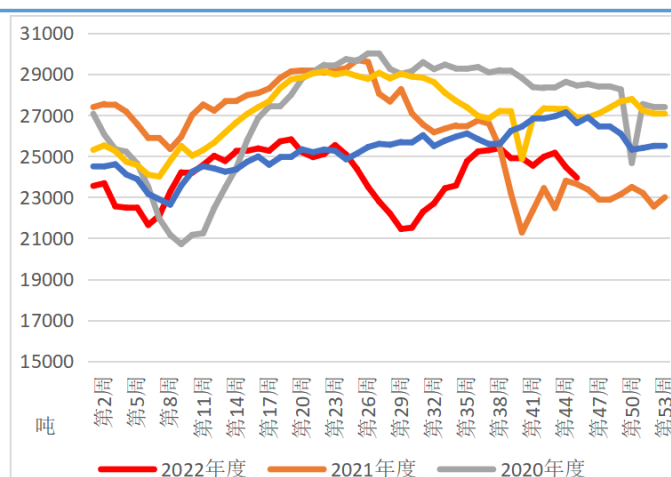
图表4：247家钢厂日均铁水产量



图表5：五大钢种锰硅周度需求



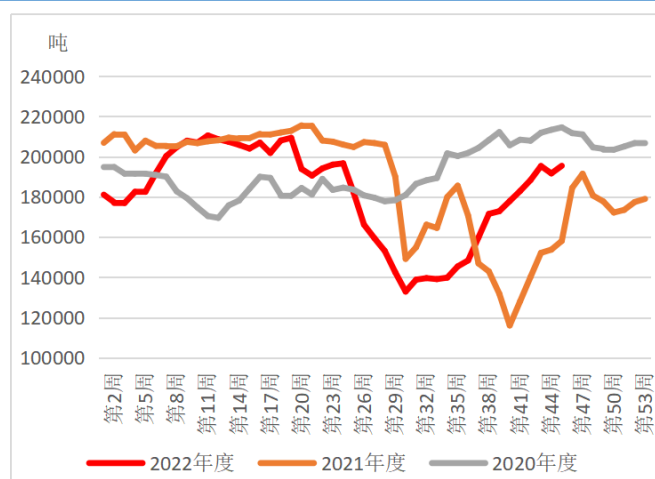
图表6：五大钢种硅铁周度需求



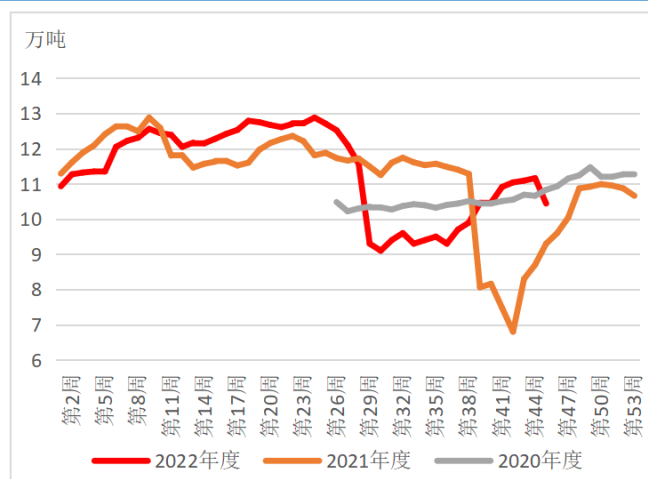
数据来源：Wind、Mysteel、国贸期货

目前合金供需矛盾在于需求弱化，但产量仍在高位。而这一矛盾在锰硅身上较强体现，由于近期锰矿以及焦炭现货价格回落，锰硅厂利润回升，企业也趁着“金九银十”后的余热继续抓紧生产，上周锰硅全国产量环比增加 3780 吨到达了 195412 吨，重新回到了 6 月份以来的高位。硅铁供需矛盾则相对缓和，近期受疫情影响青海企业错峰生产，上周全国硅铁产量为 10.44 万吨，环比下降了 0.72 万吨，136 家硅铁企业开工率也仅为 42.16%。以内蒙古去年的产能置换公示来看，鄂尔多斯部分炉子将于本月底拆除完毕，当前还未有相关消息传出来，若按公示实施，短期内将会对硅铁供应造成一定影响。利润上看，硅铁主产区仅有青海利润尚可，内蒙亏损较大，宁夏仅维持薄利，以当前利润水平难驱动硅铁供应上行。整体上看，若维持当前的供应水平，双硅价格的上行空间显然是受限的，而供应端差异和锰硅上游累库问题也将在短期内维持硅铁强锰硅弱的格局，硅铁与锰硅价差也有一定走阔可能。

图表 7：锰硅周度产量



图表 8：硅铁周度产量



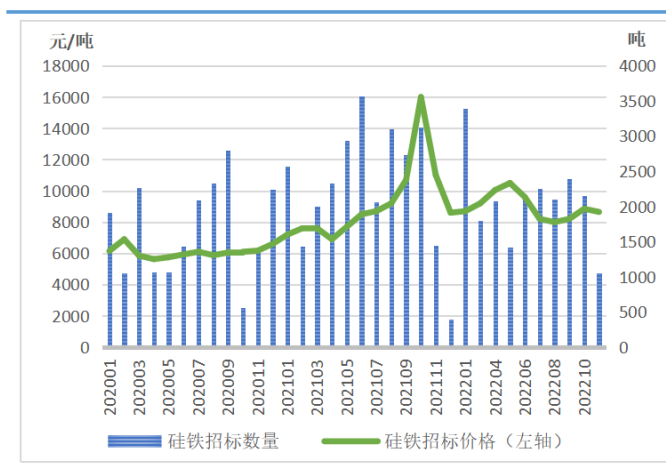
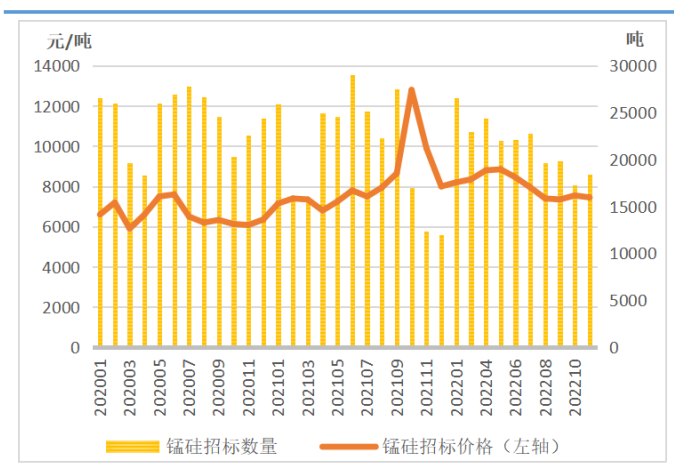
数据来源：Mysteel、国贸期货

11 月河钢双硅招标落地，其中硅锰招标价为 7450 元/吨，环比下降 100 元/吨，招采量 18400 吨，环比增加 1100 吨，硅铁为 8650 元/吨，环比下降 100 元/吨，招采量 1049 吨，环比减少 1101 吨。整体招采总量无变动，定价则超出了月初由于现货价格下跌市场的悲观预期。但若双硅需求维持当前一个弱势状态，此次的钢招价对于市场价格仍然是较大压制。

图表 9：河钢锰硅招标情况

图表 10：河钢硅铁招标情况





### 三、综述

上周以来美国 CPI 数据优于预期，疫情防控措施放松，及楼市重磅政策出台，宏观面是显著回暖的。但在当前位置我们不建议被利好冲昏头脑过度乐观，要认识当下地产仍处颓势，需要观察宏观面回暖后政策支持对于房屋销售及钢材消费是否出现可见性的改善。铁合金基本面，显而易见的是进入淡季后，由于钢厂利润不佳引发的减产和天气疫情的干扰下，铁合金需求短期延续弱势可能性较大，中期仍需关注钢厂盈亏以及政策落地后的消费提振情况。目前合金供需矛盾在于需求弱化，但产量仍在高位，若产量没有出现大幅缩减，双硅价格的上行空间则相对有限。而供应端差异和锰硅上游累库问题也将在短期内维持硅铁强锰硅弱的格局，硅铁与锰硅价差也有一定走阔可能。此外河钢本月钢招落地，招采总量无变动，定价则超出了月初由于现货价格下跌市场的悲观预期，若需求继续无起色，此次的钢招价对于市场价格仍然是较大压制。整体仍然是多空交织的情况，双硅走势或仍将是宽幅震荡。

**操作建议：**维持此前单边难有大趋势观点，建议在成本线与主流钢招价之内的区间操作；套利方面多硅铁空锰硅做多价差。

**重点关注：**钢厂产量、国内疫情形势、国内地产情况

## 免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。

本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。

本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。

期市有风险，入市需谨慎