

投资咨询资格号：
证监许可[2012]112

铁合金品种
月度策略报告

2023年2月19日

分析师

姓名：董雪珊

铁合金分析师

期货从业资格：F3075616

投资咨询资格：Z0018025

联系电话：15705319399

E-mail: 522254426@qq.com

客服电话：400-618-6767

公司网址：www.ztqh.com

摘要

- 为深入了解广西、贵州两地产量下行的真实原因，调研广西地区最新的生产情况、成本利润情况，以及对主要原料锰矿的后市预期，我们于2月13日-2月17日在广西南宁、百色、全州、钦州等地开展了为期5天的调研：调研硅锰厂5家，月度硅锰合金产量约4-5万吨（广西地区厂区产量约3.5-4.5万吨），在广西总产量中占比约50-55%；调研锰矿贸易商2家，2022年度锰矿贸易量合计70-80万吨。

调研主要结论：

- 南方电价难降，开工率难增。贵州限电政策以及广西地区高电价导致的低利润是两地产量下行主要原因，且高电费问题短期内无解，除有独立电网的百色地区外，其余地区6517品种开工率很难大幅提升，且转产6014等其他高利润产品为当地企业普遍共识。在丰水期到来前，南方地区6517硅锰供应或维持偏紧状态，近期还出现北方低价期现货源流入冲击南方市场的情况；
- 锰矿中期内或以阴跌为主。加蓬不可抗力事件确实会导致3月国内氧化矿到港量偏紧，但当前港口锰矿库存较高，下游硅锰厂开工率难有进一步提升。海外报盘高位，国内锰矿商接单意愿低，锰矿难跌难涨，中期内港口锰矿或以继续阴跌为主；
- 综合看来，硅锰南方产区硅锰6517供应虽然偏紧，但在北方低价货源流入下，供应依旧能够满足下游钢厂正常需求，从全国整体来看，硅锰依然处于供需趋松格局中。中期看，锰硅下有成本支撑，上有供需格局及钢招价格压制，锰硅盘面中期内或以区间波动为主，且波动下沿进一步下行的可能性较大。
- **风险提示：宏观情绪扰动导致盘面出现基本面驱动外的涨幅。**

中泰期货研究所



中泰期货



广西硅锰调研报告：中期成本难降，南方开工率难增

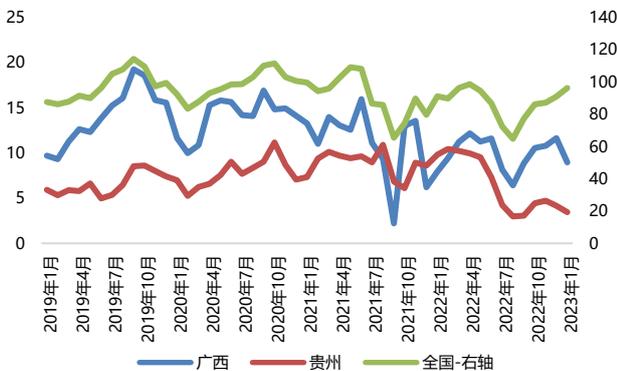
——2023年2月铁合金品种月度策略报告

一、调研主要背景及结论

1、 调研主要背景

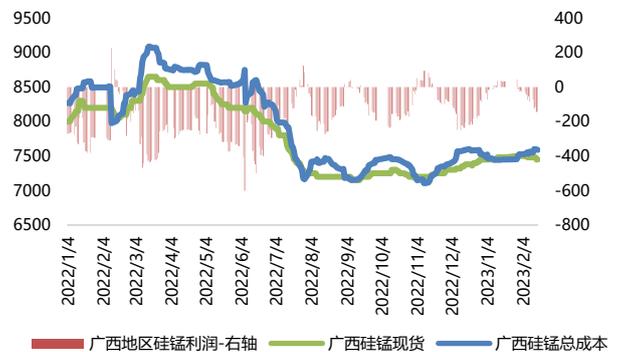
- 1月硅锰整体处于供过于求的状态，在全国硅锰供应增量上行的过程中，广西和贵州两大主产区反而出现较大幅度的产量下跌。由于春节前硅锰盘面持续在高位震荡，为硅锰生产企业及贸易商提供了非常理想的套保时点及空间，叠加1月现货报价跟涨盘面，化工焦仍处于低位区间，全国硅锰厂家出厂均有利润，北方利润区间大于南方，厂家生产意愿较强，1月全国产量96.26万吨，环比增加5.87%，硅锰行业整体处于供应过剩状态。然而在整体供应上行的同时，广西地区1月产量却环比下跌23.09%，贵州地区1月产量环比下跌16.83%。
- 为深入了解广西、贵州两地产量下行的真实原因，调研广西地区最新的生产情况、成本利润情况，以及对主要原料锰矿的后市预期，我们于2月13日-2月17日在广西南宁、百色、全州、钦州等地开展了为期5天的调研：调研硅锰厂5家，月度硅锰合金产量约4-5万吨（广西地区厂区产量约3.5-4.5万吨），在广西总产量中占比约50-55%；调研锰矿贸易商2家，2022年度锰矿贸易量合计70-80万吨。

图表1：广西、贵州及全国硅锰月度产量（万吨）



来源：铁合金在线，中泰期货整理

图表2：广西地区硅锰成本、利润（元/吨）



来源：Mysteel，中泰期货整理

2、 调研主要结论

- ①南方电价难降，开工率难增。贵州限电政策以及广西地区高电价导致的低利润是两地产量下行主要原因，且高电费问题短期内无解，除有独立电网的百色地区外，其余地区6517品种开工率很难大幅提升，且转产6014等其他高利润产品为当地企业普遍共识。在丰水期到来前，南方地区6517硅锰供应或维持偏紧状态，近期还出现北方低价期现货源流入冲击南方市场的情况；
- ②锰矿中期内或以阴跌为主。加蓬不可抗力事件确实会导致3月国内氧

化矿到港量偏紧，但当前港口锰矿库存较高，下游硅锰厂开工率难有进一步提升。海外报盘高位，国内锰矿商接单意愿低，锰矿难跌难涨，中期内港口锰矿或以继续阴跌为主；

- ③综合看来，硅锰南方产区硅锰 6517 供应虽然偏紧，但在北方低价货源流入下，供应依旧能够满足下游钢厂正常需求，从全国整体来看，硅锰依然处于供需趋松格局中。中期看，锰硅下有成本支撑，上有供需格局及钢招价格压制，锰硅盘面中期内或以区间波动为主，且波动下沿进一步下行的可能性较大。

二、调研主要方向及详细纪要

1、 调研方向一：广西及周边地区生产情况

- 调研背景：广西是我国硅锰第三大产区，也是我国南方硅锰最大的产区。2022 年广西地区硅锰产量共 120.14 万吨，占全国总产量的 11.59%；2023 年 1 月广西地区硅锰产量 8.96 万吨，环比上月减少 23.09%，同比增加 12.85%。周边贵州地区是我国硅锰第四大产区，2022 年全年硅锰产量 80.9 万吨，占全国总产量的 7.8%；2023 年 1 月贵州地区硅锰产量 3.46 万吨，环比减少 16.83%，同比减 64.76%。
- 调研内容（按调研时间顺序排列）：
 - 硅锰厂 A：钦州地区共四台全密闭矿热炉，月产 8000-9000 吨硅锰合金，1 月开两台，2 月开三台，大炉子生产 6517，剩余两台生产 6014。贵州地区 12 月 6 日开始限电，独山地区工厂影响开工 80%左右，产能共四台，月产 11500 吨硅锰合金左右，近期陆续复产，电力仍在缓慢修复中，生产节奏还没有恢复正常。对于企业自身而言，复产力度不及下游需求恢复力度，硅锰无闲置库存，6517 货源偏紧。
 - 硅锰厂 B：灌阳县共两台矿热炉，月产约 6250 吨硅锰合金，当前生产状态为全开但错峰生产，每天只开一班。
 - 硅锰厂 C：在产三台矿热炉，月产硅锰合金 6000 吨左右，下游全部对接贸易商，企业无库存。当前主要生产品种为 6517，小型炉主要生产 6014，每天开两班，约 18 个小时。3 月份平谷电时段更为连续，利于生产。
 - 硅锰厂 D：百色地区共四台全部在产，连续生产不错峰，田东地区共三台在产，贵州厂区预期 3 月初投产一台。若三个厂区全部满产，月度产量合计能在 3.5 万吨以上。下游 95%为钢厂长协订单，运输主要以火运和汽运为主，厂内硅锰库存为常量。部分炉型计划转产锰铁及铬铁。
 - 硅锰厂 E：全州地区共六台矿热炉，当前在产两台，且全部生产 6014。贸易量大多为长协订单，每个月长协量 2000-3000 吨。厂内无硅锰库存，南方 6517 货源仍然偏紧，供不应求。

2、 调研方向二：广西地区硅锰生产成本、利润情况

- 调研背景：自 2021 年 7 月起，广西地区电价大幅上调，截至 2023 年 2 月，广西地区电费仍维持在 0.6 元/度左右。高昂的电费直接推高了硅锰的生产成本，若按钢联公布的电价、宁夏宝丰的化工焦炭估算，广西地区成本维持在 7300 元/吨以上，出厂在亏损 200 元/吨到盈利 100 元/吨之间徘徊。

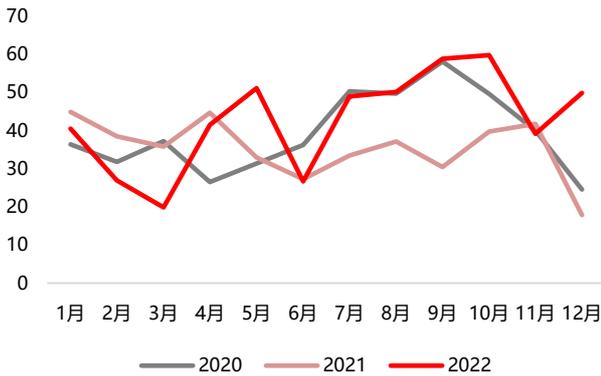
- **调研内容（按调研时间顺序排列）：**
- **硅锰厂 A：**钦州地区峰电 0.9 元/度，工厂主动避峰电费 0.6 元/度左右，工厂余热发电仍可少量降低电力成本。锰矿方面，短期内到货会有少量短缺，自家配矿中加蓬矿配比 20%左右，南非半碳酸由于回收率不高，在电费上调后，其添加量由原来的 60%下调到 40%左右。工厂综合 6517 生产成本 7100-7200 元/吨，如果按 7300 元/吨的出厂价，单吨亏损超过 100 元/吨，6014 有少量生产利润。
- **硅锰厂 C：**工厂当前采用加蓬籽代替短缺的加蓬块，额外配一些烧结的氧化矿；化工焦采用宁夏宝丰的化工焦，运费 480 元/吨左右；避峰电费 0.6 元/度以上。生产成本总体在高位，6517 生产成本 7300-7400 元/吨左右，利润微薄。
- **硅锰厂 D：**企业三个厂区锰矿每月用量 10 万吨左右，主要矿种为澳矿、南非半碳酸、加蓬矿等，常规锰矿库存 1-2 个月；化工焦方面，厂家使用云南和贵州地区的焦炭，当前焦炭成本较高，在成本占比中高于锰矿；电费方面，百色地区有独立电网，电费约 0.58 元/度，叠加厂家自有余热发电，综合电费 0.55-0.6 元/度。6517 出厂成本 7200-7300 元/吨，利润微薄。
- **硅锰厂 E：**若工厂全天连续生产，综合电费在 0.7 元/度以上，当前只开晚上一班，综合电费 0.57-0.58 元/度。6517 硅锰生产成本在 7500 元/吨左右，出厂亏损 200-300 元/吨；生产 6014 电耗低于 6517，单吨电耗仅为 3500-3600 度，因此 6014 仍有少量利润。

3、 调研方向三：加蓬矿山不可抗力事件的影响如何？

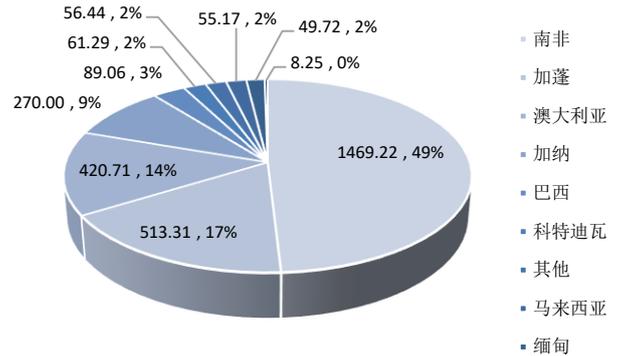
- **调研背景：**加蓬是我国锰矿除南非外的第二大进口国，2022 年 1-12 月我国从加蓬进口锰矿共 513 万吨，占比我国总进口量的 17.15%。加蓬锰矿储量 6100 万吨，占全球已探明储量的 4%。其中最大锰矿是莫安达锰矿 (Moanda)，于上世纪 60 年代进行开采，主要是氧化锰矿，该锰矿区的矿床具有规模大和埋藏浅的特点，锰氧化物含量高，锰矿品位高达 48%，部分品位能达到 50%-52%，矿体平均厚度 5km，可露天开采，由埃赫曼·康密劳开发。目前加蓬内陆主要的锰矿运输主要有铁路和公路，有一条横贯加蓬东西的铁路干线，自港区直达东南部的弗朗斯维尔 (Franceville)，莫安达矿区也可由此线直达港区。2 月 24 日凌晨，当地暴雨引发的山体滑坡将部分铁路路段冲毁，自此中断了一个半月左右的加蓬锰矿运输。

图表 3：中国锰矿进口数量：加蓬（万吨）

图表 4：2022 年我国锰矿进口国分布（万吨，%）



来源：Mysteel，中泰期货整理



来源：Mysteel，中泰期货整理

■ **调研结论：**

- **加蓬铁路年久失修，叠加港口和矿山装卸能力，是加蓬不可抗力事件影响持续一个半月的直接原因。**加蓬铁路已有近百年的历史，期间很少进行大规模的翻新整修，60%左右的路段仍是木头枕木，这就导致了尽管山体滑坡仅冲毁了1公里左右的铁路，加蓬依然用了长达42天左右的维修时间，于2月8日才正式恢复通车。叠加港口及矿山的装卸能力一般，当前虽已恢复运输，但短期内大概率不会出现补发前期订单的情况。
- **加蓬不可抗力事件确实会导致国内3月份氧化矿到港量偏紧，且块矿更为紧缺。**截至2月中旬，国内康密劳到港的锰矿仅为11、12月的合同量，1月份合同尚未装船，2月为空档期，3月最早合同也要4月15日装船，所以3月国内氧化矿供应确实会偏紧。由于加蓬铁路不仅要对外运输锰矿，还要对内运输矿山开采所需的柴油，因此康密劳矿山的块矿生产能力受到了直接影响，国内锰矿商3月与之签订的合同中，加蓬块缩量70%左右，增加了大量的矿山存量加蓬籽。
- **1月到货较多，偏高库存下，氧化矿偏紧不代表港口锰矿存在支撑。**首先1月港口锰矿上涨，加蓬块报价上涨7%左右，澳块涨5%左右，基本已透支了加蓬不可抗力事件的影响。由于11月锰矿合同量较大，1月国内锰矿到港远超常量（每月天津港正常锰矿到港30万吨左右，钦州港防城港每月有10-15万吨左右的到货，而1月仅天津港锰矿到货就近70万吨），叠加下游硅锰厂从12月开始，开工率已是历史高位，进一步走高的空间不大，因此就算3月港口氧化矿到港量偏紧，但在当前高库存下游开工无过多上升空间的前提下，港口锰矿依旧难言支撑。

免责声明：

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。