

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3月26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

- 陕西地区既是硅铁主产区（占比20%），同时也是硅铁第二大下游金属镁的主产区（占比67.4%），陕西大多为“兰炭-金属镁-硅铁”循环产业链，硅铁供应端减量的同时，需求端同样存在减量。
- 为深入了解硅铁供需两端减量、成本利润情况，我们于3月下旬在陕西地区对硅铁、金属镁、兰炭、硅锰企业等8家企业进行了调研。
- 调研主要结论：①陕西地区金属镁亏损严重，是导致该地供需双减的直接原因；②神府兰炭协会倡议减产2/3，预期兰炭涨价、金属镁进一步减产；③重点关注硅铁主产区供应减量，供需边际趋紧是硅铁可作为阶段性多配的必要条件。
- 策略推荐：硅铁可作为黑色商品对冲组合中的多头；套利可做5-9反套；单边硅铁可中期逢低做多09合约。
- 风险提示：海外宏观风险、国内黑色需求复苏不及预期导致黑色普跌。

中泰期货研究所



中泰期货



陕西地区调研报告：供需边际趋紧是硅铁可做多配的必要条件

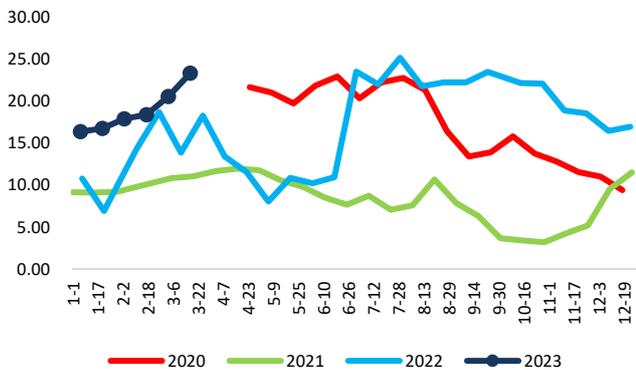
——2023年3月铁合金品种月度策略报告

一、调研主要背景及结论

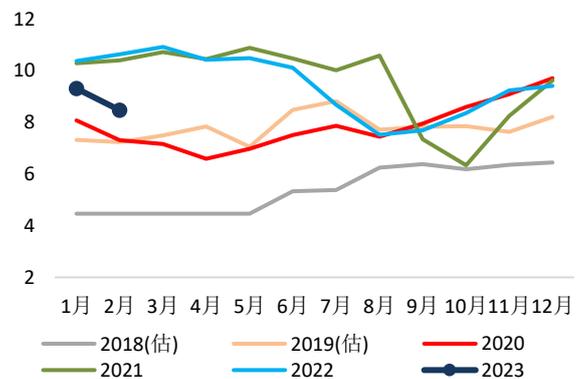
1、调研主要背景

- 2023年第一季度，硅铁盘面持续宽幅震荡盘整，“供应高位+库存高位+需求弱势”供需格局难破，主产区利润区间持续被压缩，几大产区均有降负荷、减产意向。
- 硅铁2月供应开始下行，需求端存在减产预期。五大产区中，除甘肃地区外，其余四大产区2月份供应均有不同程度减量，宁夏、陕西两地减量最大（2月宁夏地区供应下跌9.8%，陕西地区供应下跌9.02%），**陕西地区既是硅铁主产区，同时也是硅铁第二大下游金属镁的主产区**，陕西地区硅铁年产113万吨，在全国产量中占比约20%；金属镁年产63万吨，在全国产量中占比67.4%。陕西大多为“兰炭-金属镁-硅铁”循环产业链，硅铁供应端减量的同时，需求端同样存在减量。
- 为深入了解硅铁供需两端减量、成本利润情况，我们于3月下旬在陕西地区展开了调研：**调研硅铁、金属镁、兰炭、硅锰企业共8家，硅铁2月产量共38600吨，在陕西硅铁总产量中占比约45.57%；金属镁产能共16.3万吨，在陕西金属镁总产能中占比18.8%；硅锰2月产量5500吨，在陕西硅锰总产量中占比约30%。**

图表1：全国硅锰63家样本企业库存（万吨）

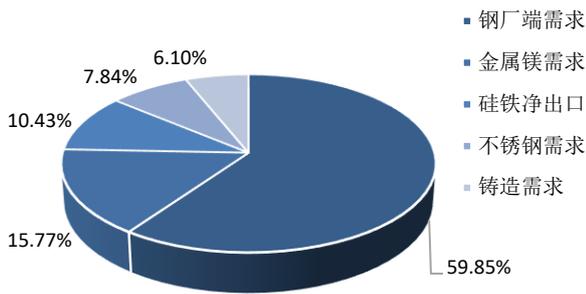


图表2：陕西地区硅铁月度产量（万吨）

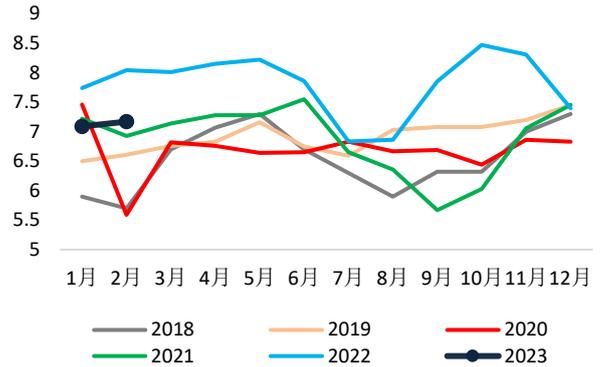


图表3：硅铁需求结构（估）

图表4：全国金属镁产量（万吨）



来源：Mysteel，铁合金在线，中泰期货整理



来源：铁合金在线，中泰期货整理

2、 调研主要结论：供需边际趋紧是硅铁可做多配的必要条件

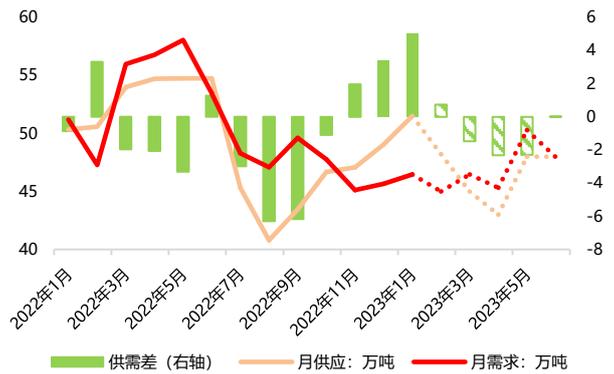
- ①陕西地区金属镁亏损严重，是导致该地供需双减的直接原因。调研结果显示，陕西地区金属镁单吨亏损 1000-2000 元/吨，神府地区金属镁库存高位，厂家有较强烈的降负荷意愿，75 硅铁压低至最低生产负荷保金属镁生产，进而导致了陕西地区硅铁供需双减。
- ②神府兰炭协会倡议减产 2/3，预期兰炭涨价、金属镁进一步减产。22 日神木等兰炭行业协会同重点企业召开会议，会议主要内容：各企业立即减产，减产至 35% 以下；兰炭小料最低指导价 1300 元/吨；每户企业每吨产能缴纳保证金 1 元；成立价格委员会，今后每周六定价一次，任何企业不得低于指导价销售。府谷地区大多为“兰炭-硅铁-金属镁”循环产业链，若兰炭停产 2/3 落地，金属镁同样会在当前基础上进一步减产。
- ③重点关注硅铁主产区供应减量，供需边际趋紧是硅铁可作为阶段性多配的必要条件。假设陕西地区按协会倡议减产兰炭、金属镁，硅铁相应降低负荷（陕西地区以 75 硅铁为主），并随着兰炭价格反弹，进一步抬高宁夏等其余产区生产成本（当前宁夏地区硅铁理论出厂利润在 100-200 元/吨之间），加深宁夏地区硅铁厂的停产意愿，2 月硅铁供应过剩格局已有所改善，3 月硅铁供需格局将转为偏紧，且若限产进一步发酵，二季度硅铁将维持供需偏紧格局。
- 策略推荐：硅铁可作为黑色商品对冲组合中的多头；套利可做 5-9 反套；单边硅铁可中期逢低做多 09 合约。
- 风险提示：海外宏观风险、国内黑色需求复苏不及预期导致黑色普跌。

图表 5：兰炭生产成本及毛利（元/吨）

图表 6：硅铁供需平衡表预估（万吨）



来源：Mysteel，中泰期货整理



来源：铁合金在线，Mysteel，中泰期货整理

二、调研详细纪要（按调研时间顺序排列）

- **①LH**：硅铁：企业共有三台 25500KVA 矿热炉，当前停 2 开 1（满产时月产 7500 吨，日产 280 吨）。企业主要生产 72 硅铁自然块，破碎线即将投产，库存高。电费 0.48-0.5 元/吨，生产成本 6800 元/吨左右。金属镁：金属镁暂未停产，产能 62-63 吨/天，库存三千吨（属于常量）。截至 22 日，企业金属镁实际成交价不低于 2 万/吨，单吨亏损 1000 元/吨以上。兰炭：产能 200 万吨，停了 40 万吨，剩下 60 万吨压负荷生产保金属镁煤气。企业兰炭可出口至印度、欧洲等地，一般以 10-30 粒度为主。兰炭库存 7000 吨，属常量库存。
- **②YD**：企业共有一台 33000KVA 硅锰矿热炉，正常生产，库存 7000-8000 吨，属常量库存。兰炭 2000 吨库存，“金属镁+兰炭”单吨亏损 1000-2000 元/吨。
- **③TY**：镁系年产能 6.5 万吨，其中金属镁 5.5 万吨，镁合金 1 万吨，为府谷最大。生产用 75 硅铁全部外采。
- **④YB**：金属镁年产能 2 万吨，当前日产 50 吨，库存 3000-4000 吨，综合成本在 20000 元/吨上下。兰炭日产 70 吨，小料卖价 1400 元/吨。企业有一台 25500KVA 矿热炉，生产硅铁自用，不错峰电费 0.57 元/度，75 硅铁综合单耗 8200 度，成本 8000 元/吨左右。
- **⑤QX**：企业共两台 40500KVA 硅铁炉，开 1 停 1，库存偏高。
- **⑥MY**：金属镁年产能 4.5 万吨左右，开工率 2/3，日产 50-60 吨，无库存，仍有年前预售订单待提。企业有 1 台 30000KVA 硅铁炉错峰生产，日产 50 吨，75 硅铁自用，72 硅铁外卖。75 硅铁单耗 8600-8700 度。兰炭小料库存 2000 吨左右。
- **⑦SJ**：企业有 4 台 40500KVA 硅铁炉全部错峰生产，日产 410-420 吨，当前生产 75 硅铁。当地电价，高峰 1.01 元/度，平电 0.66 元/度，谷电 0.36 元/度，综合电力成本 0.4 元/度以上，75 硅铁单耗 7900-8100 度，72 硅铁单耗 7500-7600 度。硅铁没有库存，仍有 1000 吨预售。
- **⑧SY**：兰炭 220 万吨产能，当前只开 80 万吨，为了配套硅铁生产，产能利用率约 37%，无库存。企业有两台 40500KVA 硅铁炉，当前错峰生产。

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。