

2023年度 铁合金策略报告



0571-87213861



黑色团队 卢鸿翔（投资咨询号Z0017545）



浙商期货研究中心



2022年12月31日

目录

CONTENTS

- 1 行情回顾
- 2 供需部分
- 3 库存部分
- 4 价格相关
- 5 铁合金展望



1

行情回顾

1 价格回顾

随着2021年大规模限产的渐行渐远，铁合金波动率骤降，同时价格也呈现出震荡下行。

2022年初，随着钢材产量震荡回升，以及地缘政治冲突推高能源价格、带动合金出口骤增，合金的价格震荡小幅走高。虽然价格相比2021年高位有明显的下降，但与过去的价格中枢相比仍高出很多。在年中随着钢材产量的崩塌，硅锰价格也出现坍塌。在四季度随着钢材产量的回升才止跌企稳。



2022年全国未见大规模的限产，如铁合金厂家有利润，则产量回升至高位。这便造成了铁合金的利润持续低迷。硅锰、硅铁厂家在大部分时间内维持在盈亏平衡附近。年中开工率和产量的走低则是由于利润转负，合金厂家的主动减产。

12月以来，随着钢厂的补库，合金的需求转好，货源变的略显紧张，价格也所有走高。但随着钢厂补库陆续结束，合金料将重新回到供过于求、利润微薄的格局。

2

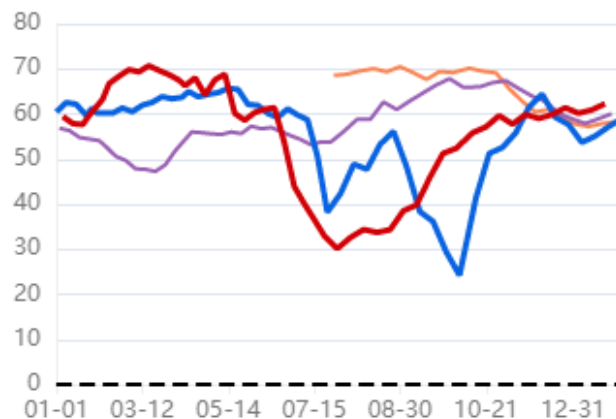
供需部分

2 开工及产量

2021年上半年，受高利润刺激，铁合金的开工率和产量都有所增加。下半年随着限产限电力度的增加，铁合金的开工和产量出现断崖式下跌，直至10月后双控限产限电政策有所放松，供不应求的局面才有所好转，开工及产量回升至往年同期水平。

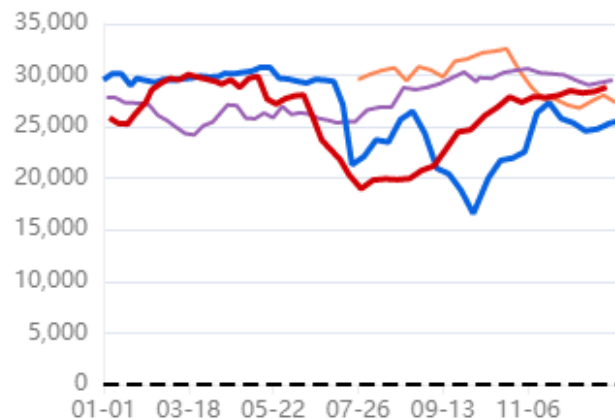
而2022年，全国并未出现大范围的限产，铁合金的产量及开工率仍在年中利润很差时出现了一波大降，随后随着利润的出现，即便微薄，但开工率和产量仍然快速回升，现已回升至中枢水平，继续增产空间不大。如无行政性限产，产量下降空间亦有限。

硅锰开工 2022-12-23



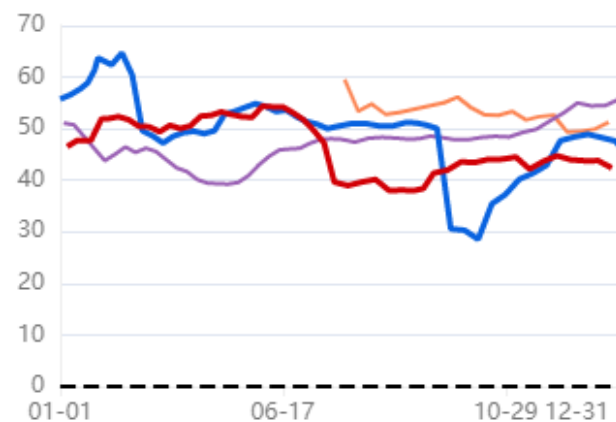
○ 2019 ○ 2020 ○ 2021 ○ 2022

硅锰日产 2022-12-23



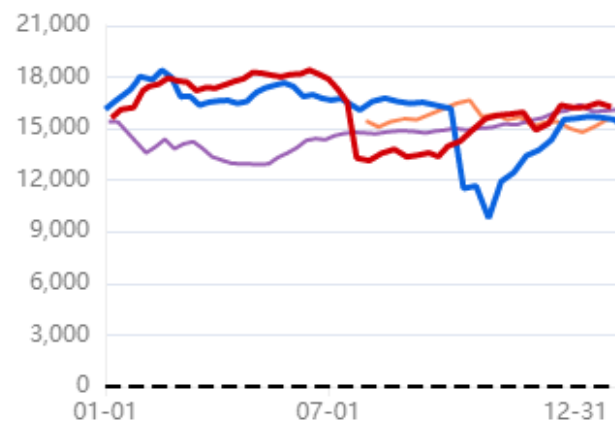
○ 2019 ○ 2020 ○ 2021 ○ 2022

硅铁开工 2022-12-23



○ 2019 ○ 2020 ○ 2021 ○ 2022

硅铁日产 2022-12-23



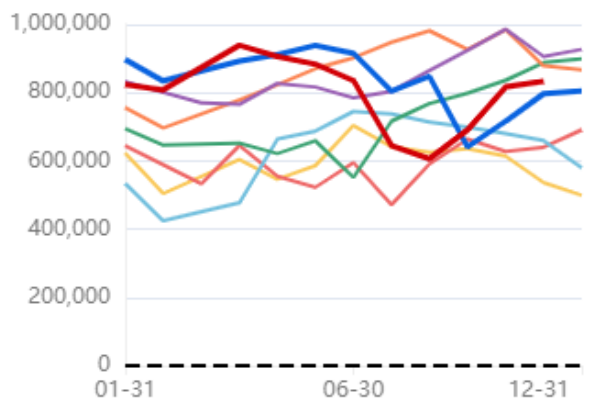
○ 2019 ○ 2020 ○ 2021 ○ 2022

整体上来看，铁合金产量与利润水平呈现出很强的关系。由于2022年末出现大规模限产，故当硅锰、硅铁给出一定利润时，铁合金厂家的开工率和产量便回升至高位。

从全年来看（1-11月），硅锰产量878.87万吨，比2021年同期919.56万吨下滑了40.69万吨（-4.4%）。分地区看，内蒙产量增49.3万吨，而广西贵州因高成本而产量大降。

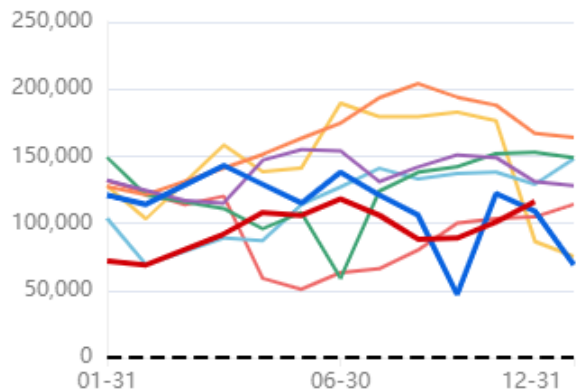
而硅铁产量546.50万吨，比2021年同期538.43万吨高出了8.07万吨（+1.5%）。

硅锰产量-全国 2022-11-30



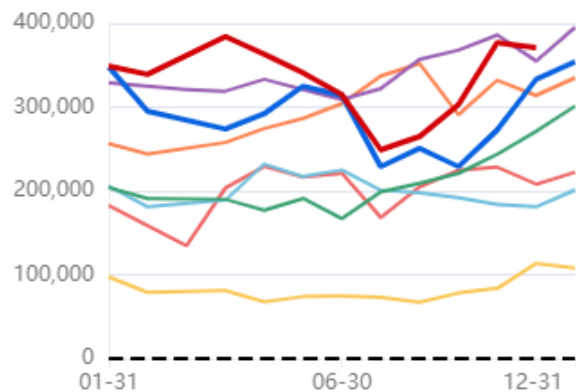
2015 2016 2017 2018 2019
2020 2021 2022

硅锰产量-广西 2022-11-30



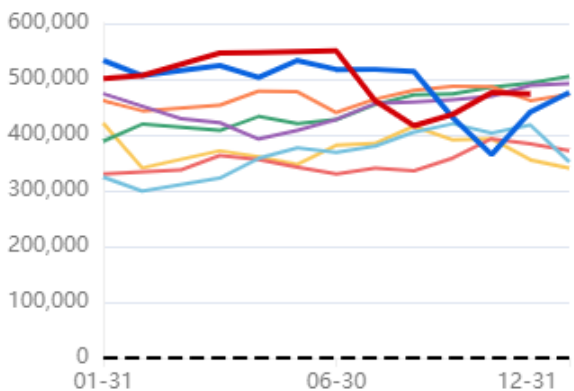
2015 2016 2017 2018 2019
2020 2021 2022

硅锰产量-内蒙古 2022-11-30



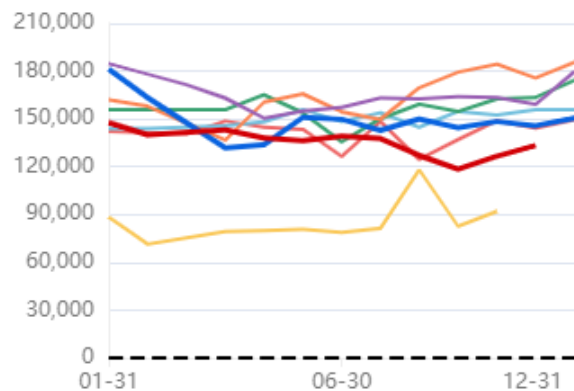
2015 2016 2017 2018 2019
2020 2021 2022

硅铁产量-全国 2022-11-30



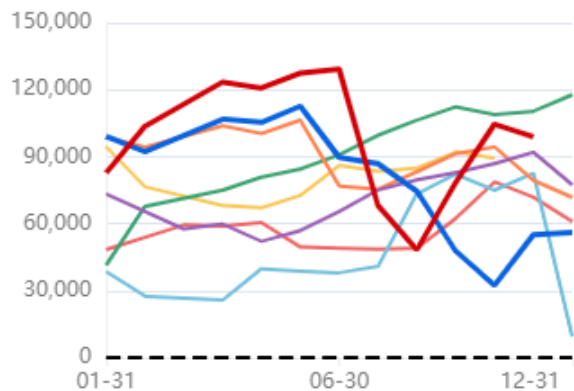
2015 2016 2017 2018 2019
2020 2021 2022

硅铁产量-内蒙古 2022-11-30



2015 2016 2017 2018 2019
2020 2021 2022

硅铁产量-宁夏 2022-11-30

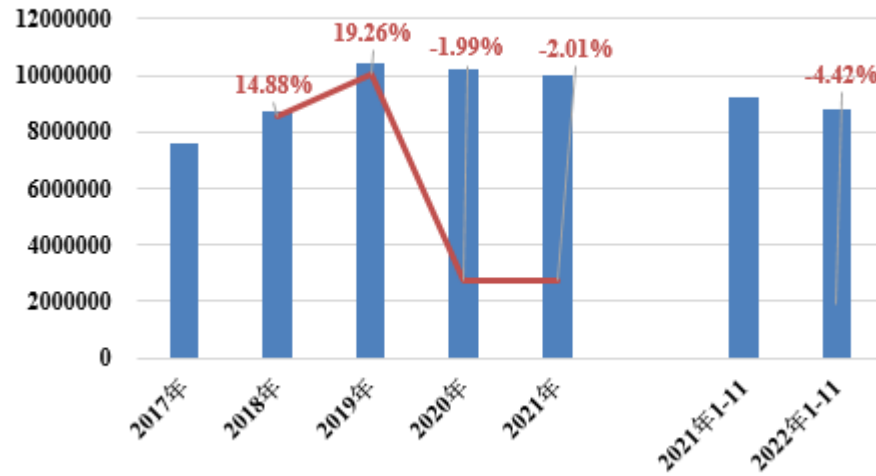


2015 2016 2017 2018 2019
2020 2021 2022

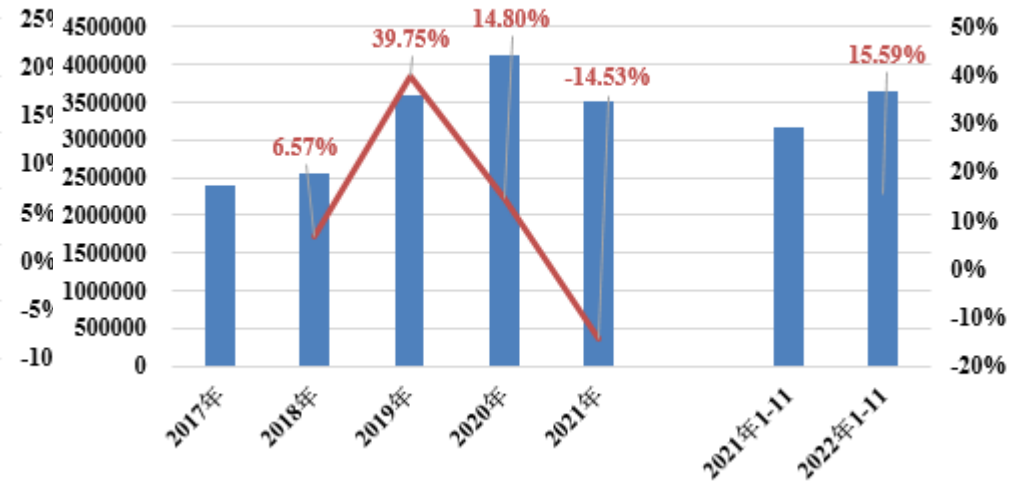
2 年度供给端-硅锰产量

从年度供给量可以看出，硅锰近年来虽产能保持平稳，但产量逐渐下降。内蒙古因其成本较低，且未受能耗双控干扰，2022年产量增加，而广西、贵州等南部产区则因成本较高，出现大面积亏损，而2022年产量大降。

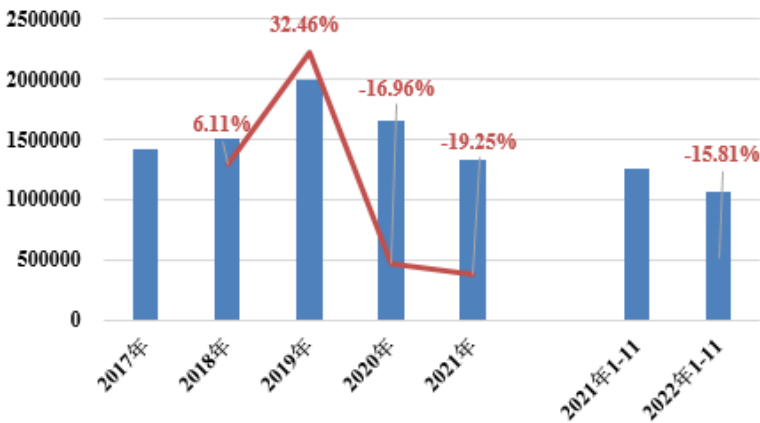
硅锰产量



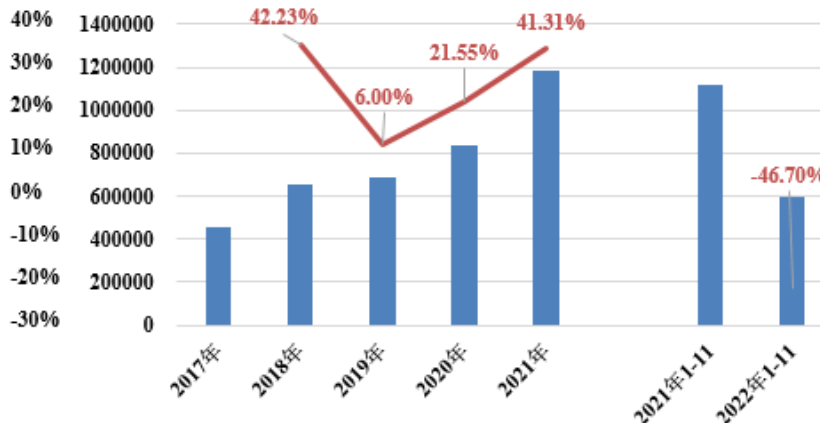
硅锰产量-内蒙古



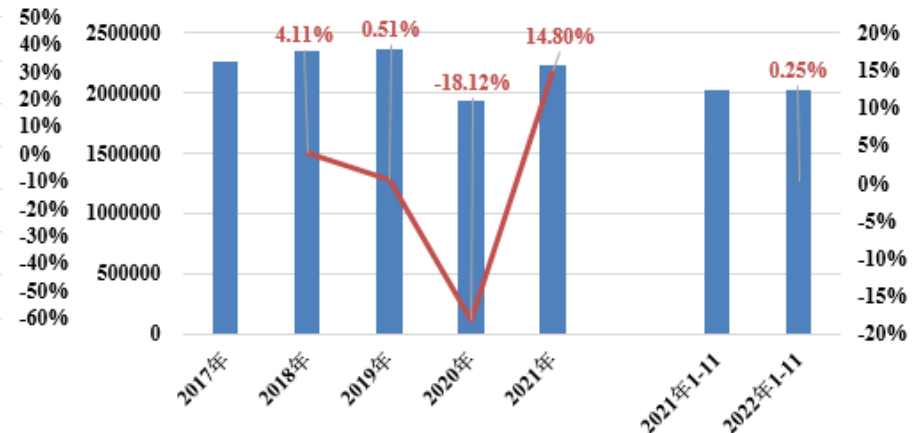
硅锰产量-广西



硅锰产量-贵州



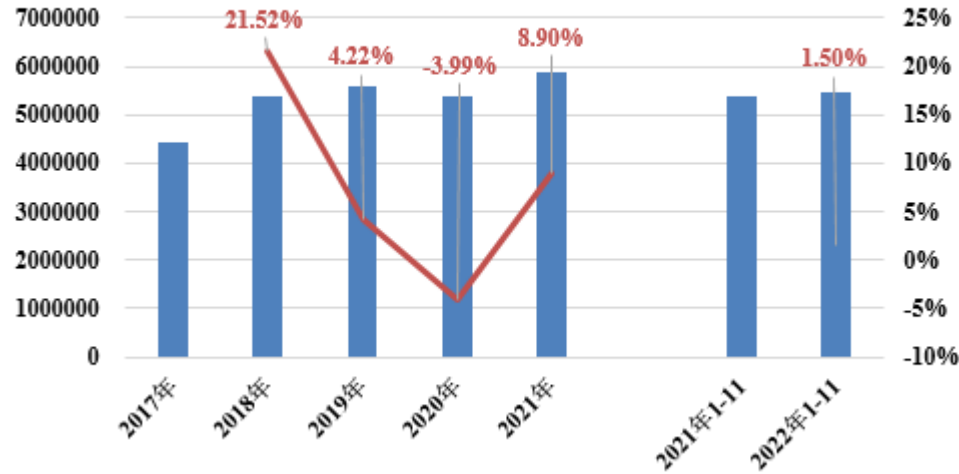
硅锰产量-宁夏



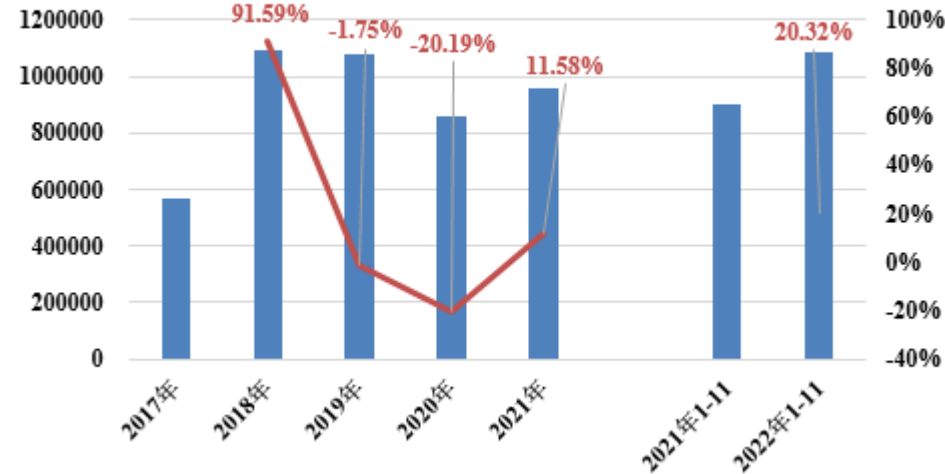
2 年度供给端-硅铁产量

硅铁的全年供给近年来较为平稳，2022年因硅铁企业总体有一定的例如，且几乎未收到限产限电的干扰，全国产量有小幅增加。其中宁夏地区生产发力，相较2021年被能耗双控所影响来说，产量增加了20%，而其它地区产量则波动不大。

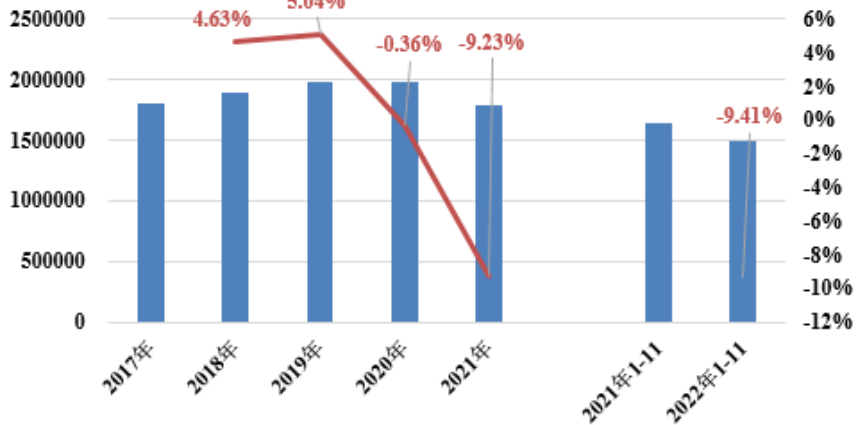
硅铁产量



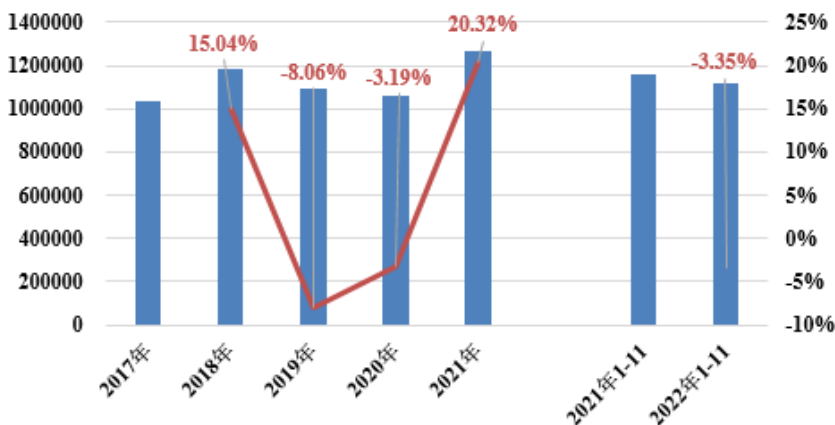
硅铁产量-宁夏



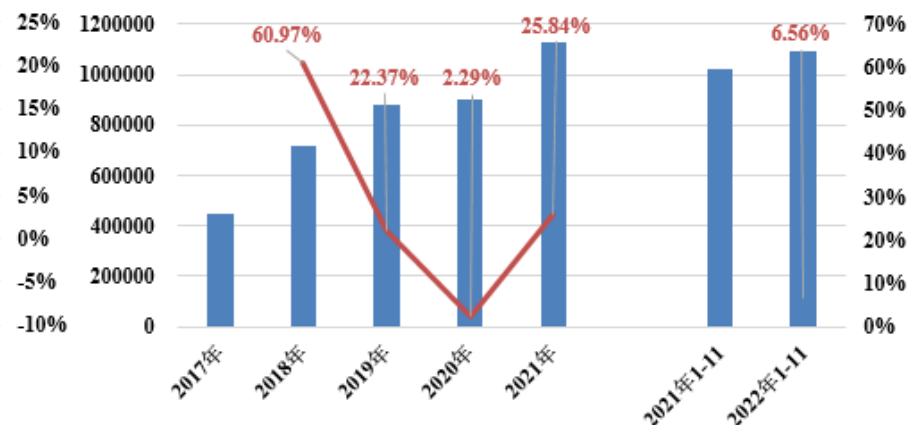
硅铁产量-内蒙古



硅铁产量-青海



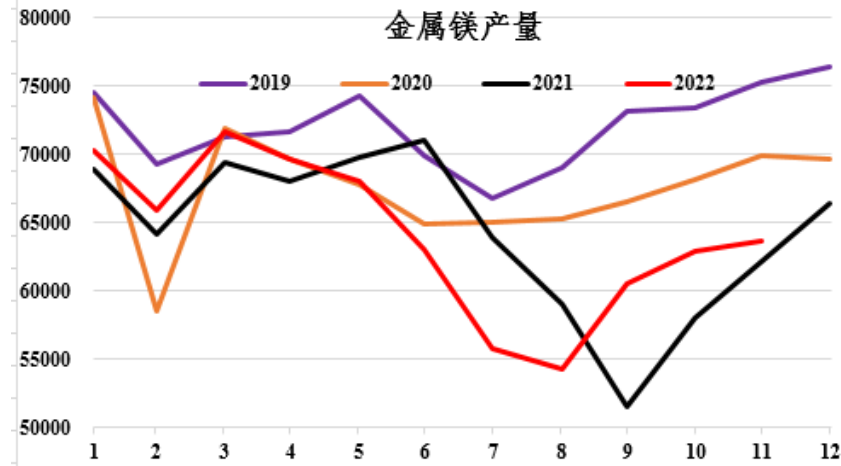
硅铁产量-陕西



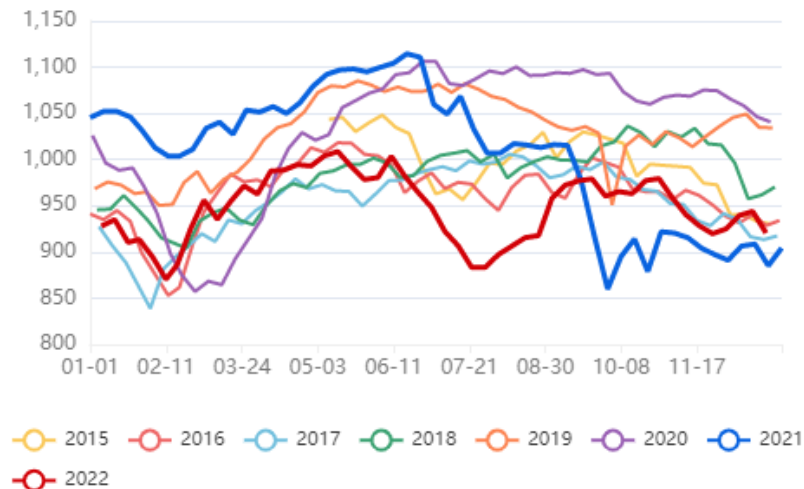
铁合金最主要的需求端为钢材，其需求量便与钢材产量走势相同，2022年因年中钢厂检修原因呈现出年中较低的局面。当前钢厂检修已降至低位，产量上方空间有限。但考虑综合效益及稳经济政策，钢厂产量也不会大幅下降。

从全年来看，2022年五大材周均产量为947.77万吨，同比2021年同期1010.50万吨下降了62.73万吨（-6.2%），该需求端的降幅大于生产端的降幅，这也造成了全年整体上铁合金供应并不紧缺的局面。

对于硅铁的另一需求端金属镁来说，在2020、2021年产量连续下降后，2022年的产量再次小幅下降，对硅铁的需求仍较弱。



五大材周产量 2022-12-23

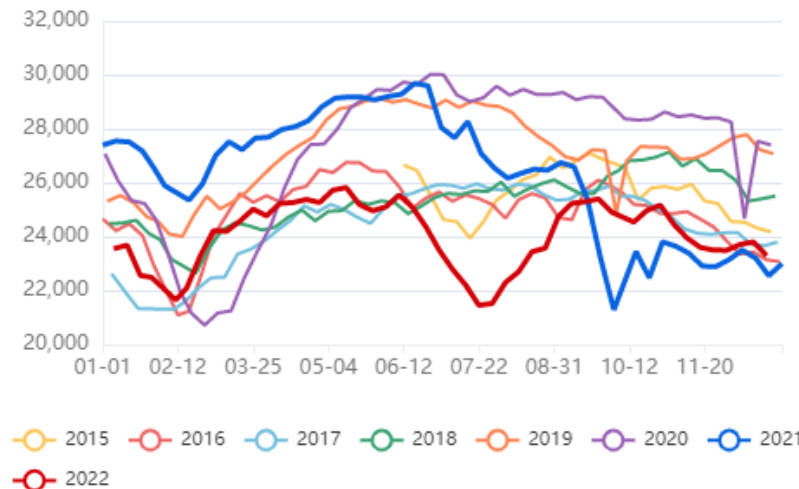


资料来源：我的钢铁

五大材硅锰需求 2022-12-23



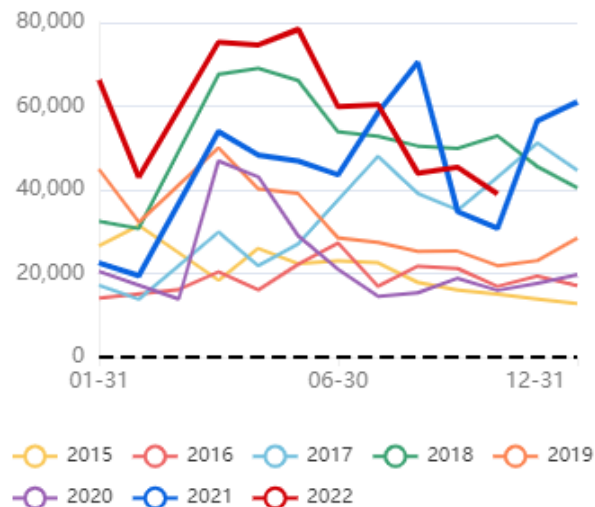
五大材硅铁需求 2022-12-23



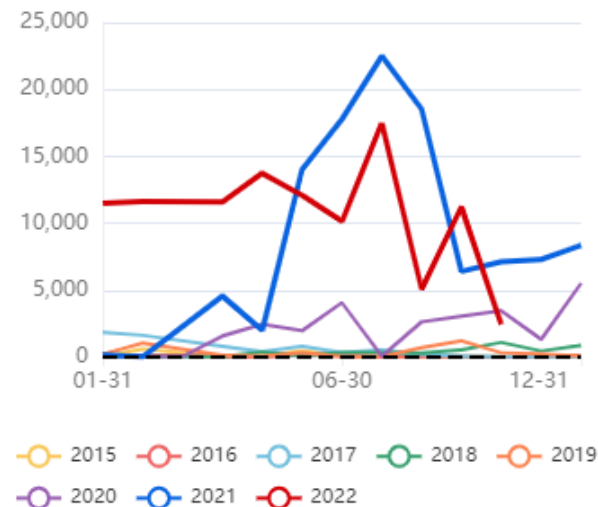
我国的铁合金基本为自给自足，少有进口。而由于铁合金的高能耗属性，其出口具有较高的税费，故往年铁合金的出口量都较少。

而近两年，随着后疫情时代全球经济的恢复，境外的铁合金需求强劲，铁合金价格大幅拉升。即便有着较高的出口税费，我国铁合金的出口量也出现了大幅的提高。尤其硅锰的出口量更是创出了历年高位的水平，最高增长了4倍之多。但是近月来随着境外需求的回落，铁合金的出口量也骤降。尤其硅铁的出口量相对占比较大，对硅铁需求端的影响较大，不容忽视。相对来说，硅锰的出口量相对占比则较低，对硅锰的需求端不构成较大的影响。

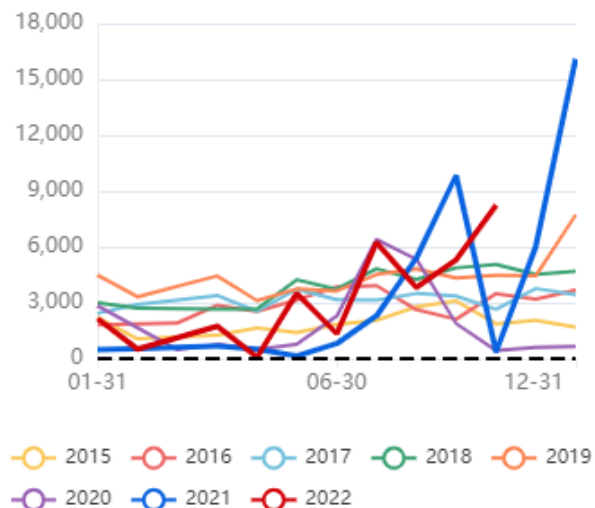
硅铁出口量 2022-10-31



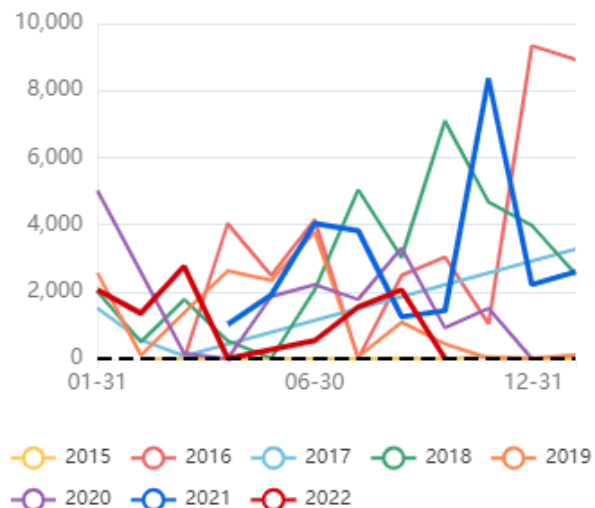
硅锰出口量 2022-10-31



硅铁进口量 2022-10-31



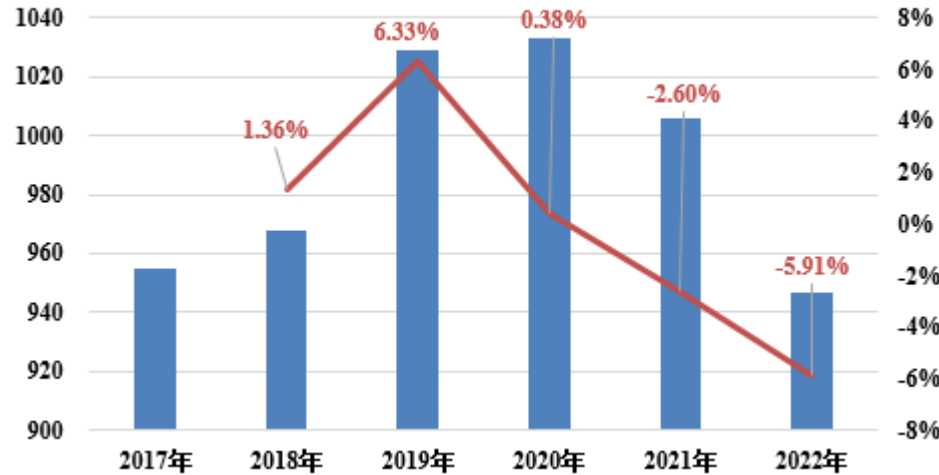
硅锰进口量 2022-09-30



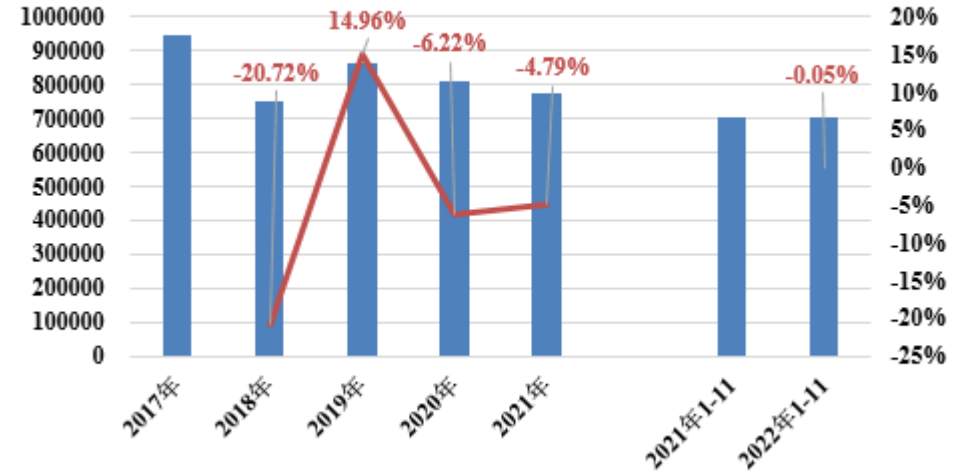
2 年度需求端-钢材、镁产量及出口

铁合金的需求端，整体来看有所走弱。钢材产量于2020年见顶后便持续震荡下行，金属镁产量也较为疲软。铁合金的出口受近两年能源危机及地缘冲突的影响出现大涨，硅锰的出口总量占比仍较小，但对硅铁来说，出口量已不容忽视。2021年出口翻倍后，2022年又增加了37%。但该增速不可持续，且根据近期形势分析，硅铁、硅锰的出口量或将重回低位。综合来看，铁合金在2023年的需求端难有增量。

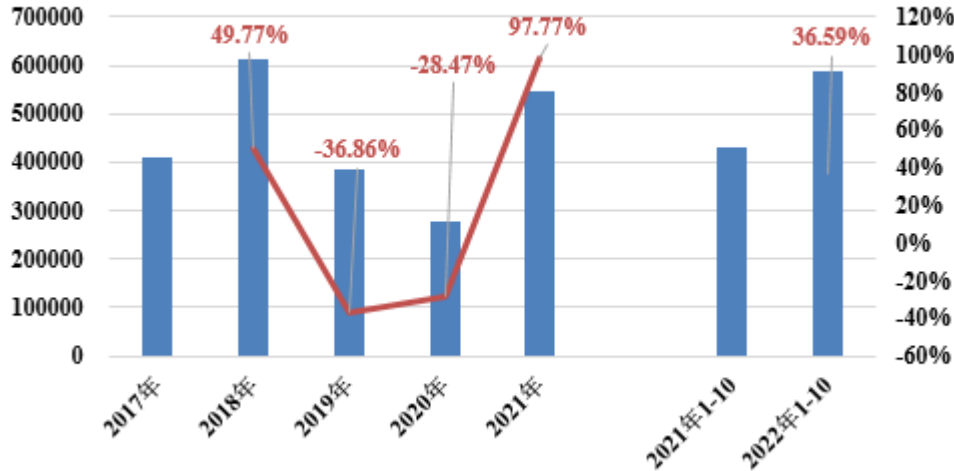
五大材周均产量



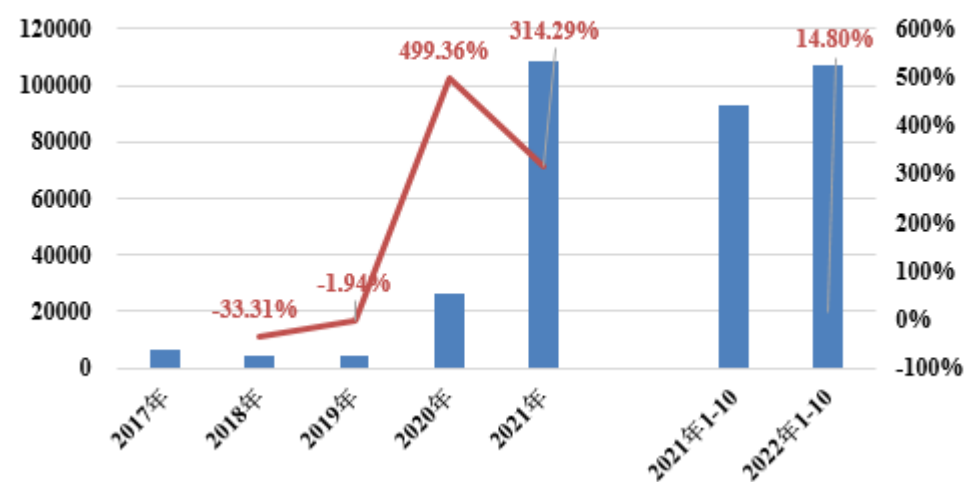
金属镁产量



硅铁出口量



硅锰出口量



3

库存部分

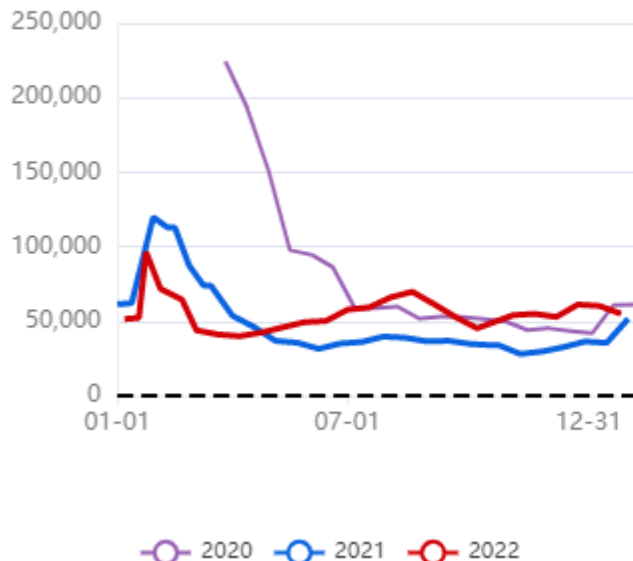


3 厂家库存

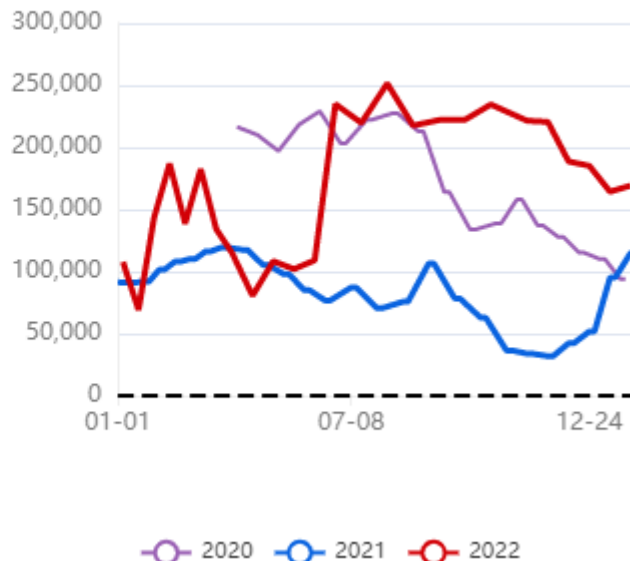
2020年中开始，中国进入了疫情后的复苏时代，钢材产量出现大幅提升。也是于此开始，铁合金的需求进入了旺盛时期，厂家库存连续下降，硅锰库存从高位20万吨以上最低降至2021年10月的5万吨下方，硅铁厂家库存也由2020年期初的20万吨以上高位降至4万吨附近。在2021年10月开始，限产限电的放松导致铁合金产量大幅提升，同时需求出现大幅下降，使得铁合金库存在2021年10月迎来拐点。

而进入2022年后，由于年中前后需求较弱，铁合金厂家的库存出现累积。在三季度产量回归正常水平后，库存才开始震荡下降。但目前硅锰、硅铁由于自身供需基本面的差异，厂家库存出现了一定的分化。

硅铁样本企业库存 2022-12-23



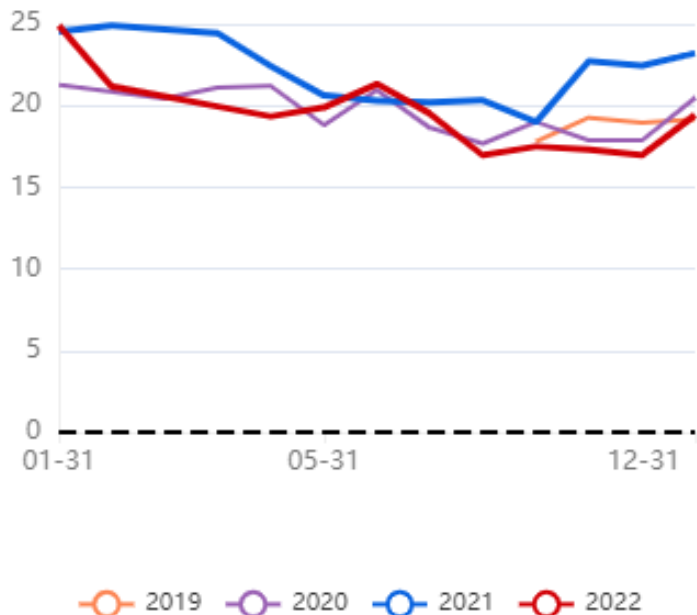
硅锰样本企业库存 2022-12-23



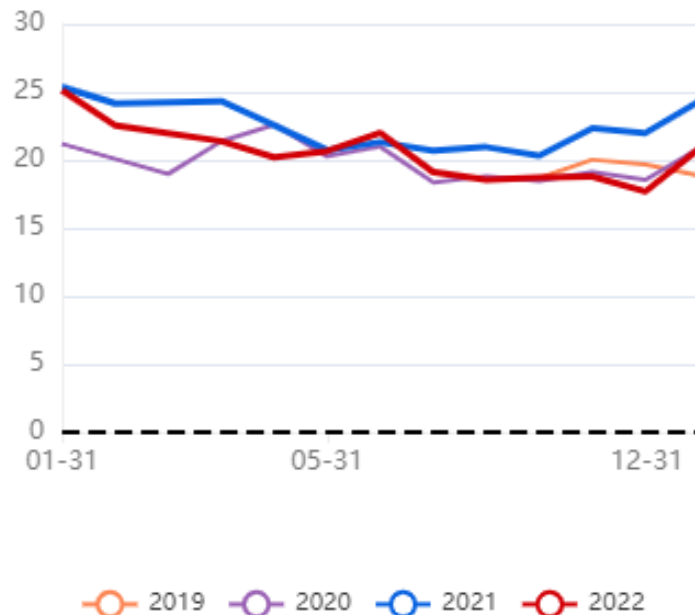
3 钢厂库存

相比之下，钢厂的铁合金库存天数则较为稳定。即便在最为紧张的2021年9月，钢厂的平均库存天数也仅出现轻微的下降，而2022年以来因为钢厂利润较低，钢厂对原料的库存也维持着低库存的策略。前期钢厂的库存天数已降至20天下方，近期钢厂的补库才使得铁合金的可用天数重回正常水平。

钢材硅铁可用天数-全国 2022-12-31



钢材硅锰可用天数-全国 2022-12-31

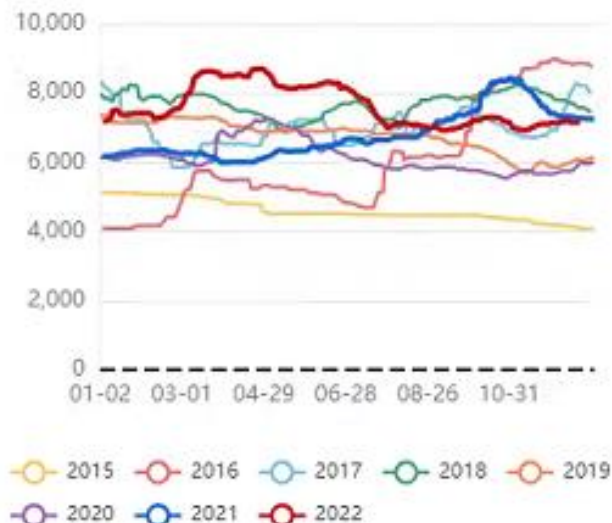


4

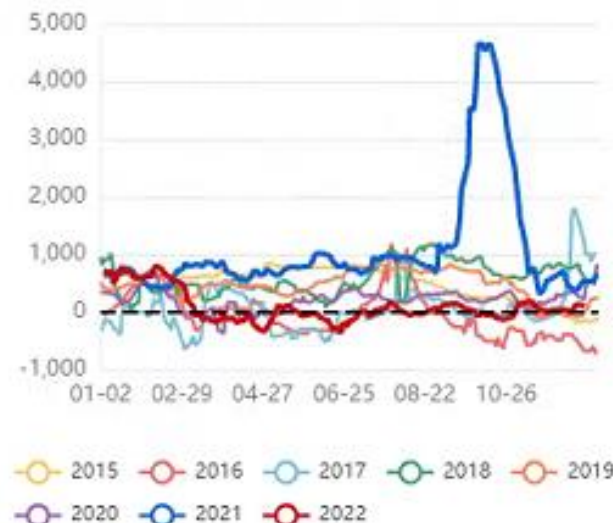
价格相关

与2021年形成鲜明对比的是，2022年的硅锰厂家利润大幅走低，长时间处在盈亏平衡附近。这主要是由于2022年没有能源紧缺问题，产地没有出现大规模的限产限电，导致硅锰厂家竞争仍较为激烈，稍有利润便出现较高的开工率和产量，最终致使硅锰北方厂家始终有较低的利润，而南方厂家则因利润稍高而维持在盈亏平衡附近。

硅锰北方成本 2022-12-21



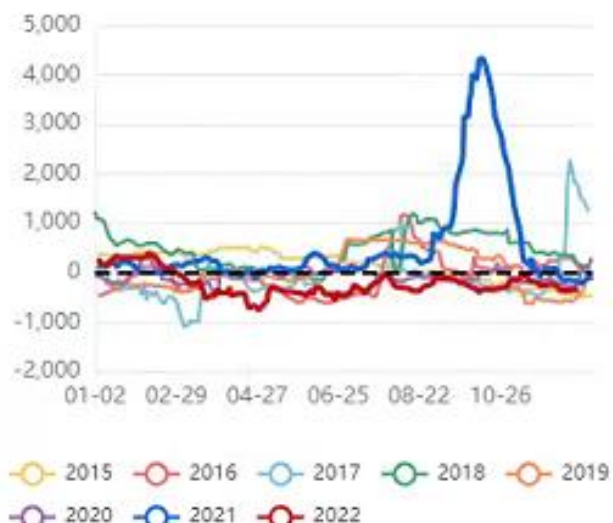
硅锰北方利润 2022-12-21



硅锰南方成本 2022-12-21



硅锰南方利润 2022-12-21



4 硅铁成本利润

硅铁因各地成本差异较大，利润差异也较大。2021年硅铁利润创下史上最高，2022年与硅锰相似，利润也快速回落，年中回落至盈亏平衡附近。而年底伴随着钢招的发力，硅铁的利润出现了一定的上扬，但边际供过于求的基本面使得利润呈现出冲高回落的走势。

硅铁成本-宁夏 2022-12-22



2022

硅铁成本-甘肃 2022-12-21



2022

硅铁成本-陕西 2022-12-22



2022

硅铁成本-内蒙古 2022-12-22



2022

硅铁成本-青海 2022-12-22



2022

硅铁利润-宁夏 2022-12-22



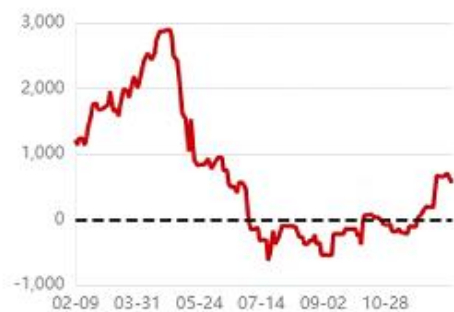
2022

硅铁利润-甘肃 2022-12-21



2022

硅铁成本-陕西 2022-12-22



2022

硅铁利润-内蒙古 2022-12-22



2022

硅铁利润-青海 2022-12-22

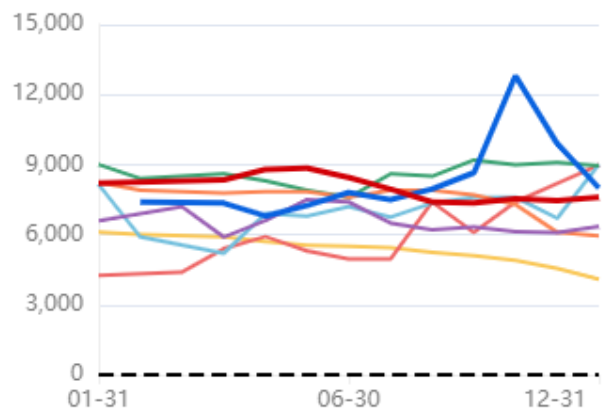


2022

硅铁与硅锰的钢招价格与钢招时的现货价格相近，总体呈现出稳中有降的走势。

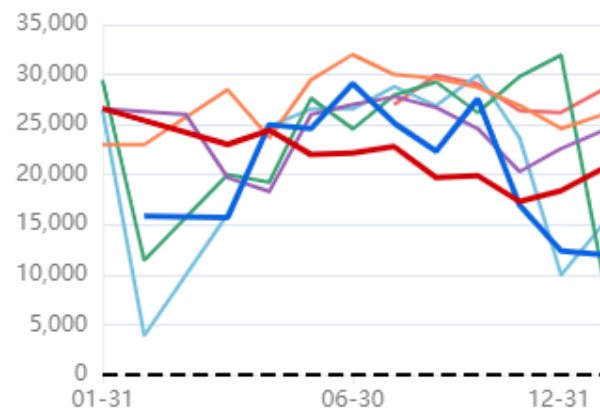
而从硅铁和硅锰钢招量上来看，2022年整体呈现出震荡下行态势。2022年底，钢厂的铁合金可用库存很低，钢厂才开启了力度稍强的补库措施。但总体来看，钢招量仍将呈现出震荡下行的走势。

硅锰采购价河钢6517 2022-12-31



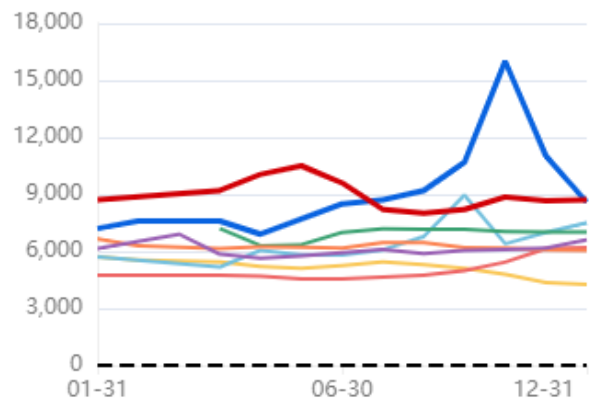
— 2015 — 2016 — 2017 — 2018 — 2019
— 2020 — 2021 — 2022

硅锰采购量河钢6517 2022-12-31



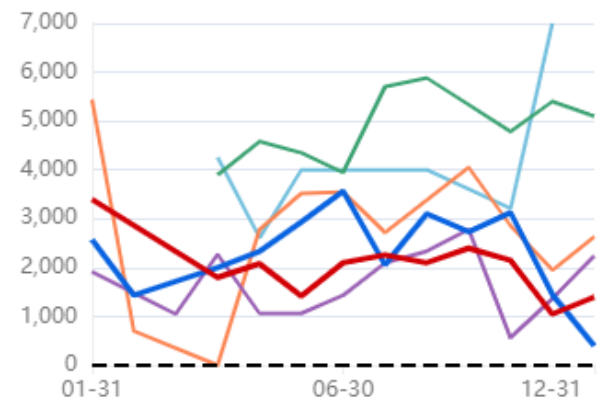
— 2016 — 2017 — 2018 — 2019 — 2020
— 2021 — 2022

硅铁FeSi75-B采购价河钢集团 2022-12-31



— 2015 — 2016 — 2017 — 2018 — 2019
— 2020 — 2021 — 2022

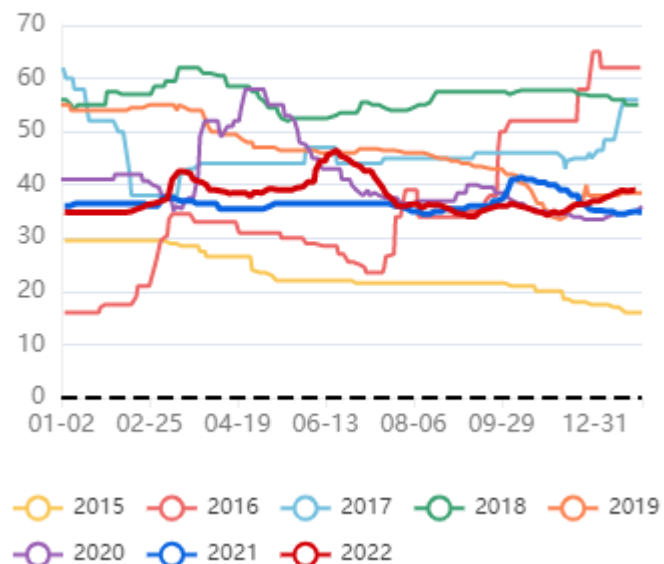
硅铁FeSi75-B采购量河钢集团 2022-12-31



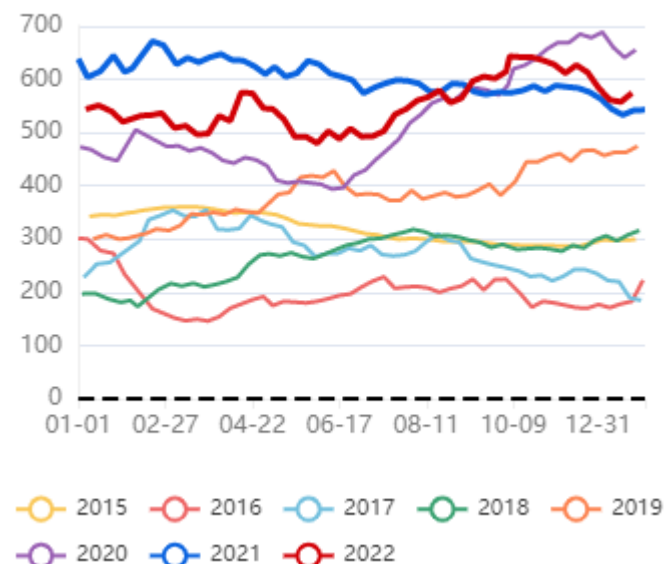
— 2017 — 2018 — 2019 — 2020 — 2021
— 2022

随着2020年境外疫情的扩散，大量锰矿被发往中国。而在2021年，锰矿进口量仍较大，锰矿在高库存影响下价格非常稳定。2022年也呈现出类似的格局，尤其在年中硅锰产量较低，对锰矿的需求也较低，造成了锰矿的继续累库。而近期由于硅锰产量持续维持高位，锰矿才出现一定的去库，价格略显坚挺。锰矿的价格受自身格局影响，难有较大的波澜，大概率还是在底部区间震荡。

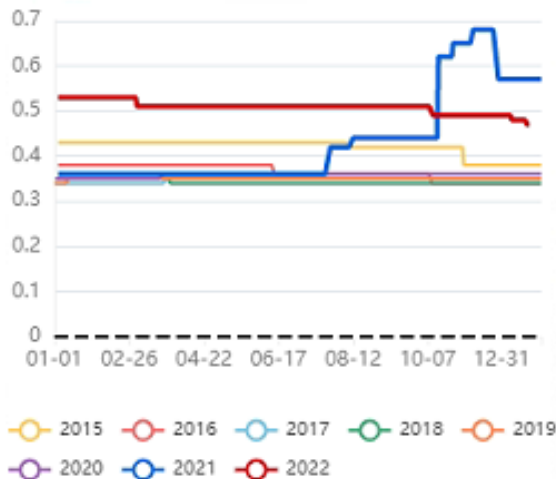
锰矿价-南非半碳酸36.5%钦州港 2022-12-27



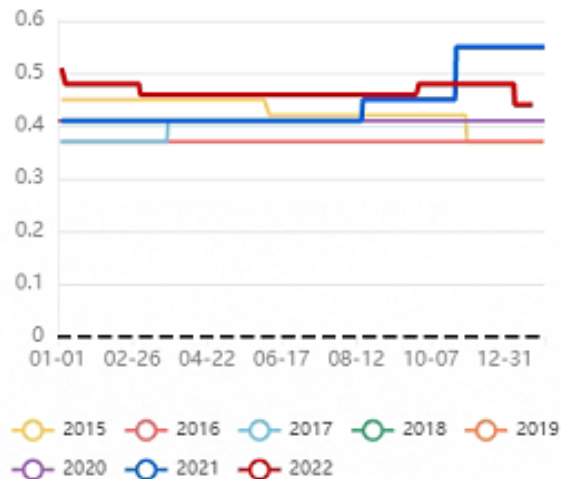
锰矿库存-港口 2022-12-23



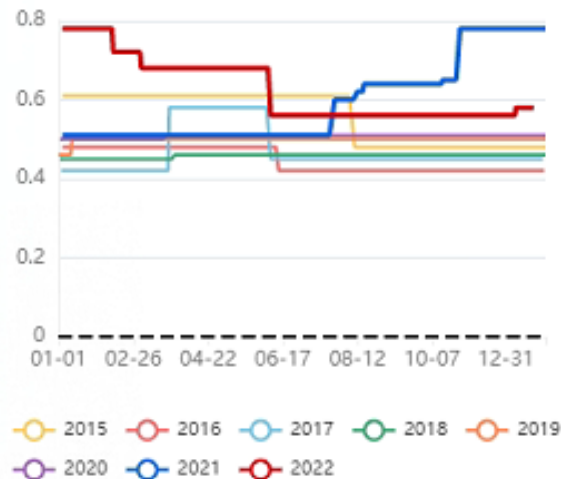
电价-内蒙古 2022-12-22



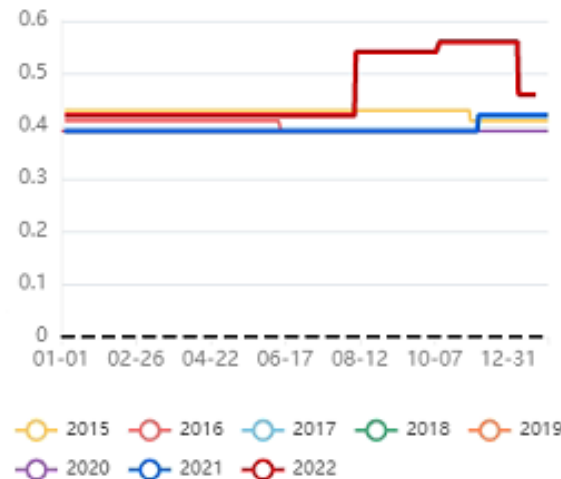
电价-宁夏 2022-12-22



电价-广西 2022-12-22



电价-陕西 2022-12-22

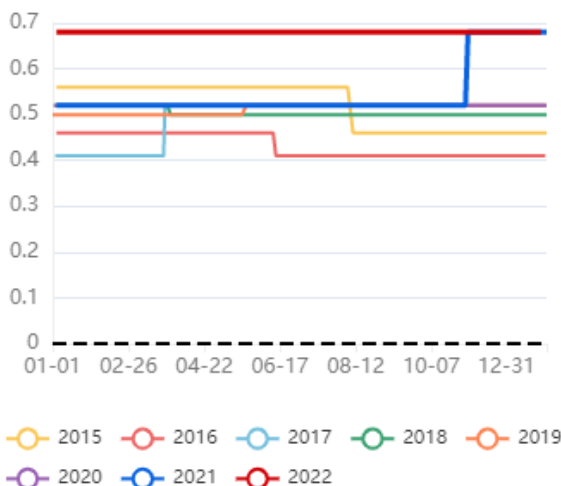


2021年全国发电价格出现大面积上调，在此基础上，2022年全国电价以稳为主，价格涨跌互现，但波动幅度较小，对铁合金的成本产生了轻微的扰动。

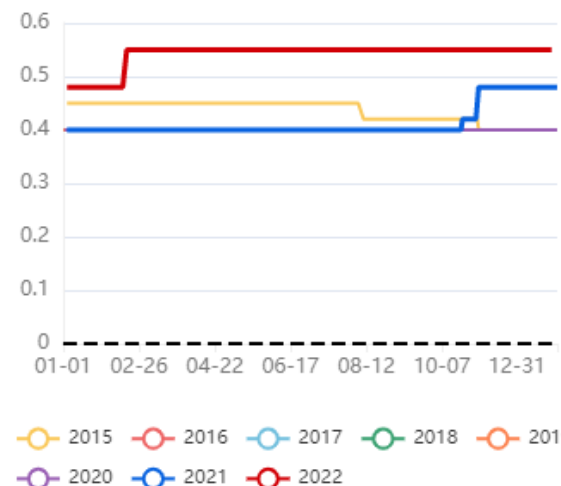
但整体来看，铁合金所处的高能耗产业在国家低碳的背景下难回过去的低电价。

资料来源：我的钢铁

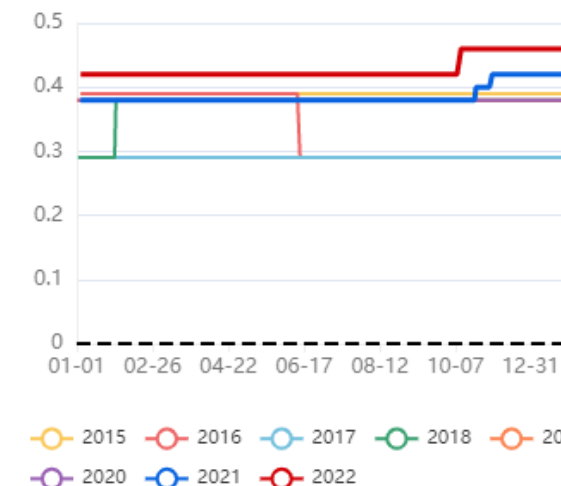
电价-湖南 2022-12-27



电价-甘肃 2022-12-27



电价-青海 2022-12-27



5

铁合金展望

2022年以来，铁合金的供需重回2020年前的格局：需求取决于钢材的产量，而铁合金的利润决定了铁合金的供给。铁合金的产量不断围绕利润而波动。

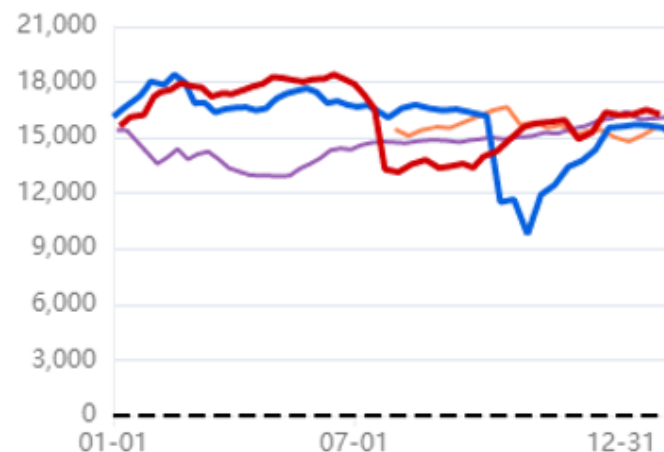
展望2023年，鉴于大面积的限产很难出现，供给偏宽松、压缩利润的格局有望延续。铁合金的价格料将维持震荡，而铁合金将继续延续低利润格局。

硅锰日产 2022-12-23



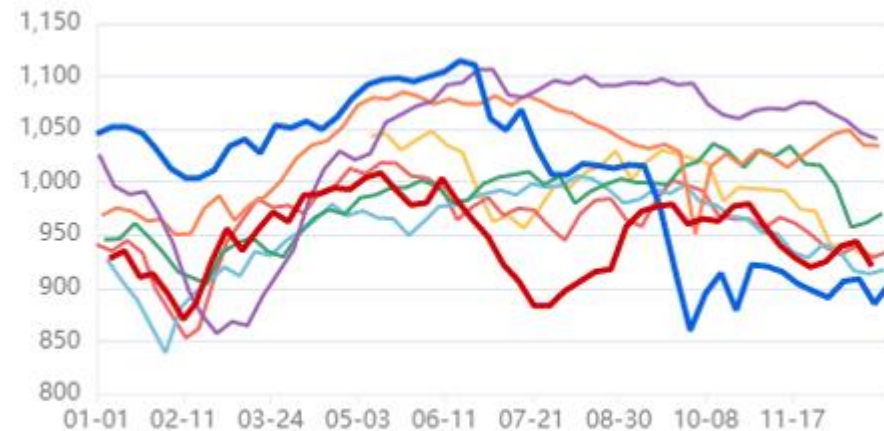
—○— 2019 —○— 2020 —○— 2021 —○— 2022

硅铁日产 2022-12-23



—○— 2019 —○— 2020 —○— 2021 —○— 2022

五大材周产量 2022-12-23



—○— 2015 —○— 2016 —○— 2017 —○— 2018 —○— 2019 —○— 2020 —○— 2021 —○— 2022

硅锰南方利润 2022-12-12



—○— 2015 —○— 2016 —○— 2017 —○— 2018 —○— 2019 —○— 2020 —○— 2021 —○— 2022

硅铁利润-宁夏 2022-12-22



—○— 2022



本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。



www.cnzsqh.com

THANK YOU

