

行政性限产影响淡化，短期价格有冬储补库加持

核心逻辑

- 2日南非第四大锰矿企UMK宣布将削减其锰矿产销，事件预计短期会推升锰矿现货价格，但由于其年产量在矿企属于中游水平且23年下半年发运就有减量，待价格合适后其他矿企易填补上其发运量的空缺，还是难以扭转锰矿基本面宽平衡的格局。此轮反弹的高度或相对有限，今天盘面的反应也相对一般。
- 上月的寒潮对电煤并没起到多大的推升，归根结底还是受到高库存的制约。兰炭自身库存较高，于是主流电石企再度提降40元/吨。另一边焦煤现货竞拍走弱后，化工焦与冶金焦提降也基本落地。进入1月后，电价有容量电价加持，短期双硅成本还是会比较坚挺，对价格起到支撑。以中期的角度来看，此前黑色系价格推升由政策预期推动，宏观潮水退去后所需直面的是成材高库存的压力，对碳、锰元素的压力还是不容忽视，仍有可能去下探一些矿山的成本。
- 对于现阶段行情来说重要的一点是，厂家对于限产的执行已基本到位，新出管控政策的影响正在边际弱化。可以看到，26日石嘴山将重污染天气橙色预警响应提升到二级以及同日乌兰察布发布重点用能工业企业错峰避峰用电执行方案，对双硅产量实际影响甚微。一旦管控趋松，容易见到产量的反弹。当然，各主产区除内蒙、青海外目前即期亏损幅度不小，反弹的高度也就相对有限。
- 而由于近期多家钢厂检修，铁水向下，于是此轮降产却没有伴随着库存的去化，这也是盘面孱弱的一大原因。但本周开始，钢厂将陆续开展原料的冬储补库，预计持续到月中旬，对短期的需求会有改善。刚公布的河钢1-2月硅锰采购量仅为24300吨，不及市场预期，而去年1-2月合计31660吨，22年也有26600吨。正如我们在日报中反复提到的，相比其他原料而言，库存天数仍是最高的品种。因此，可能需要降低冬储对行情推动力度的期望了。价格上，预计主流钢招价或持平于上月。
- 成本支撑、冬储加持，价格下方存在支撑，短期双硅或偏强震荡运行，但限产影响弱化、仓单库存偏高，上方依然存在压力。中长期，黑色产业仍存在负反馈压力，还是建议偏空思路对待。

铁合金·专题报告

2024年1月3日 星期三

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

研究助理 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



国贸期货研究院
ITF RESEARCH INSTITUTE

一、UMK 宣布削减锰矿产销但盘面反应一般，兰炭、化工焦提降落地

锰矿方面，1月2日南非第四大锰矿企 UMK 宣布将进行锰矿山的减产，同时减少矿石对外销售额。待市场复苏，其公司将恢复正常。该事件预计短期会推升锰矿现货价格，但由于 UMK 年产量约 300 万吨在矿企中游水平且 23 年下半年发运就有减量，待价格合适后其他矿企易填补上其发运量的空缺，还是难以扭转锰矿基本面宽平衡的格局，反弹的高度有限。从今天盘面情况来看，并没有激起多大浪花。

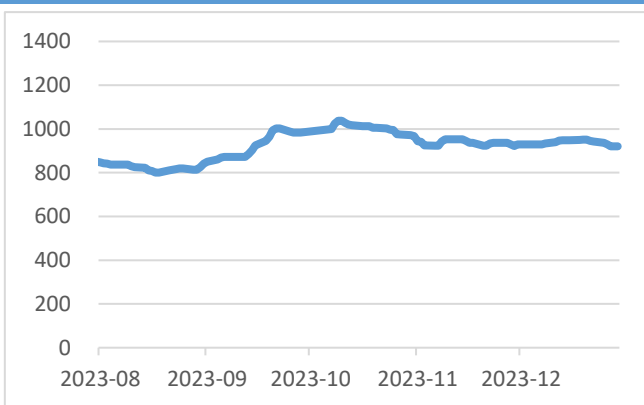
近期情况比较复杂，12月中旬开始，锰系合金厂开启了一轮集中补库，但价格并未掀起多大波澜，在上周下半周市场重归平静。其中，半碳酸由于其性价比较高，成为锰系合金厂补库首选，较月中低点上涨 1.3 元/吨度，而澳块、加蓬仅微涨 0.2 元/吨度。截至 12 月 29 日，国内港口库存为 548.3 万吨，回归至接近 23 年年初，季节性偏中性的位置。

12 月初我国迎来一轮寒潮，北方低温雨雪天气多见，但动力煤受制于高库存的压力，价格反弹无力。截至 12 月 29 日，秦皇岛港山西产动力末煤(Q5500)较 12 月初价格反而下降。坑口方面，尽管 12 月中旬开始有煤矿完成年/月度销量减产，但下游补库需求有限，销售未见好转，期间晋陕蒙部分高速封闭也对运煤车拉货产生影响。于是，与动力煤紧密挂钩的兰炭再度遭遇提降，1 月 1 日内蒙古市场部分主流电石企业兰炭采购价格下调，中料下调 40 元/吨执行 1100 元/吨，小料下调 50 元/吨执行 1040 元/吨。当然，市场库存也是一大压力，钢联统计 135 家兰炭库存 91.92 万吨，这一数据在 11 月初还不足 60 万吨。

在周边煤纷纷走弱之时，化工焦率先开启首轮提降。而冶金焦方面，主流钢厂对湿熄焦炭价格下调 100 元/吨、干熄焦炭价格下调 110 元/吨，首轮提降基本落地。因此，近期双硅盘面相比于板块内其他品种偏弱，但距离下一轮的还有一定时间。

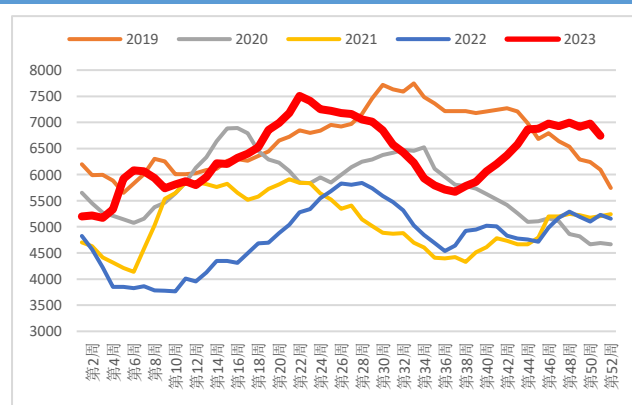
进入 1 月后，电价有容量电价加持，有所上浮。整体看，短期双硅成本还是会比较坚挺，对价格起到支撑。以中期的角度来看，此前黑色系价格推升由政策预期推动，宏观潮水退去后所需直面的是成材高库存的压力，对碳、锰元素的压力还是不容忽视，仍有可能去下探一些矿山的成本。

图表 1：秦皇岛港平仓价：动力末煤(Q5500)，山西产

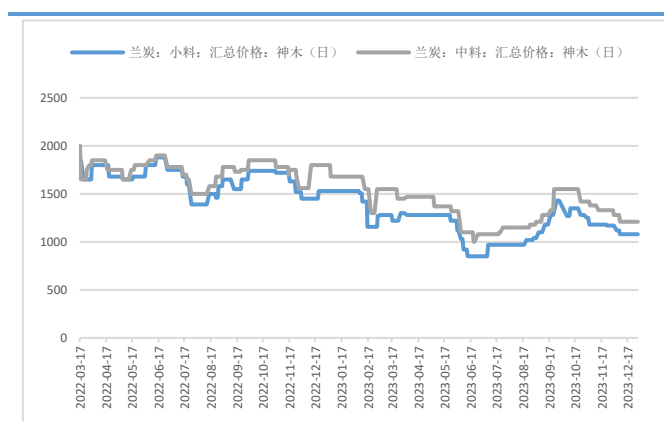


图表 3：神木兰炭均价

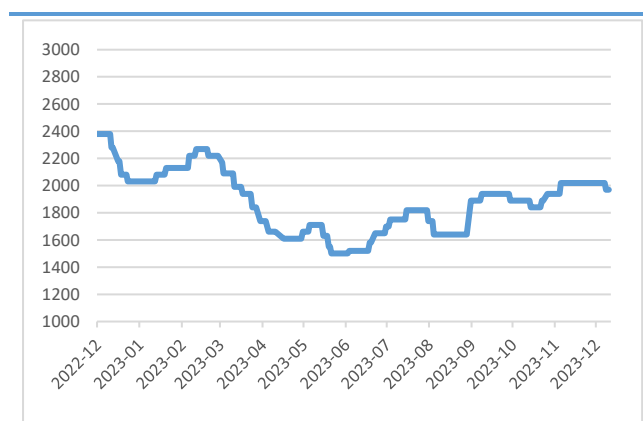
图表 2：55 港动力煤库存



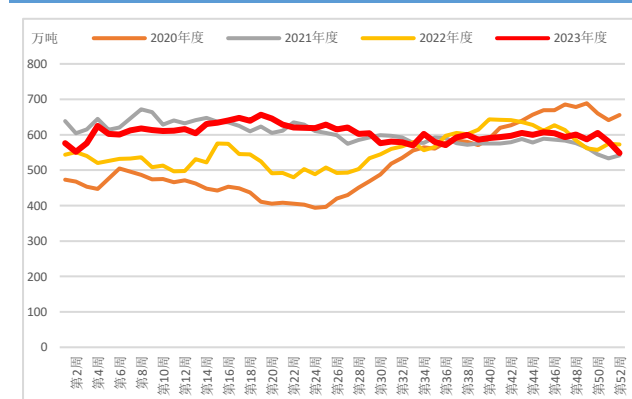
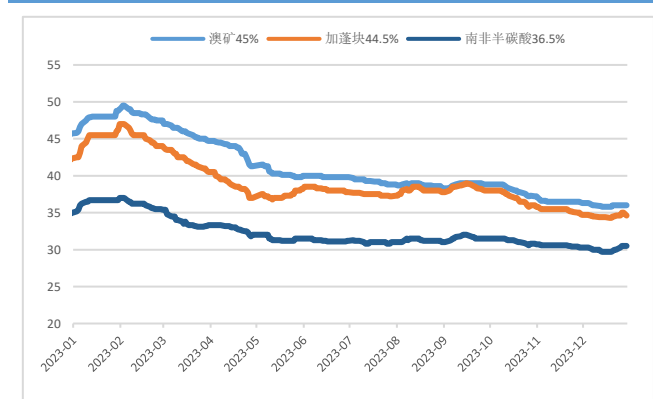
图表 4：银川化工焦出厂价粒度 10-30mm



图表 5: 天津港锰矿均价



图表 6: 港口锰矿库存



数据来源: Mysteel

二、行政性限产影响边际弱化，但冬储补库开启

12 月以来产区受到多轮行政性限产，产量显著下降。包括宁夏石嘴山先后两轮的重污染响应（当地合金企停一半生产线）、内蒙保证西电东输的峰时限产（影响当地工厂产量 10-20%）和乌兰察布发布重点用能工业企业错峰避峰用电执行方案、青海部分硅铁厂受环保督察进驻和电力保供抗震救灾限产等事件。当然，亏损也起着很大的影响。硅锰产量减少超过 20%，硅铁也有近 6% 的减产。

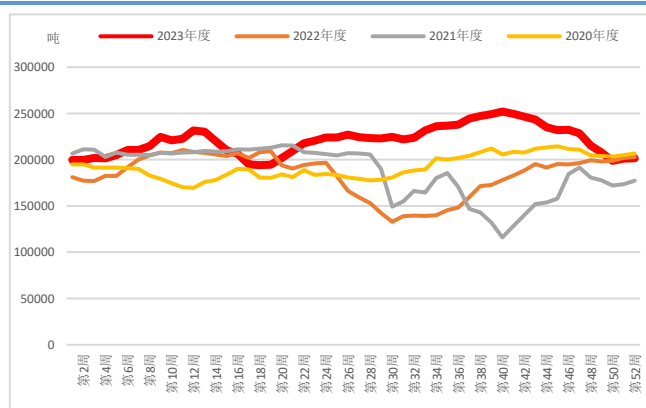
对于现阶段行情来说更为重要的是，如今厂家对于限产执行已基本到位，行政性限产的影响正在边际弱化。可以看到，26 日石嘴山将重污染天气橙色预警响应提升到二级以及同日乌兰察布发布重点用能工业企业错峰避峰用电执行方案，对合金产量的实际影响甚微。若往后对用电管控放松，则易见产量的反弹。当然，目前除内蒙、青海外产区即期亏损仍较大，预计反弹的高度相对有限。

而由于近期多家钢厂检修，铁水走弱，此轮降产却没有伴随着库存的去化，这也是盘面孱弱的主要原因。截至 22 日，63 家独立硅锰企库存量 194500 吨，较上期环比增 7270 吨。其中内蒙古 11500 吨（减 2030），宁夏 163000 吨（增 11900），广西 3000 吨（减 1000），贵州 3500 吨（减 3100）。60 家独立硅铁企库存量 7.23 万吨，较上期降 100 吨。截至 29 日，锰硅仓单和预报总计 14.95 万吨，硅铁仓单和预报总计 8.8 万吨。

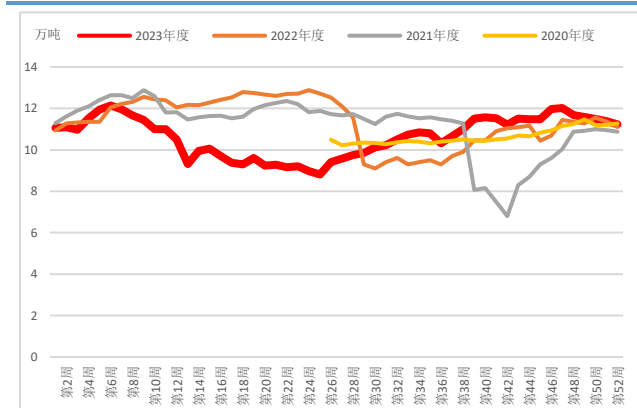
但本周开始，钢厂将陆续开展原料的冬储补库，预计持续到月中旬，对短期的需求会有改善。多家钢厂开始发布招标，多包含两月采量。刚公布的河钢 1-2 月硅锰采购量仅为 24300 吨，不及市场预期，而去年 1-2 月合计 31660 吨，22 年也有 26600 吨。

目前钢联口径 12 月硅锰库存可用天数在 17.72 天，硅铁 17.66 天。今年确实钢厂始终保持原料低库存运行策略，而这一项数据近 5 年同期都在 20 日上下，峰值在 23-24 天。正如我们在日报中反复提到的，相比其他原料而言，库存天数仍是最高的品种。因此，可能需要降低冬储对行情推动力度的期望了。价格上，预计主流钢招价或持平于上月。

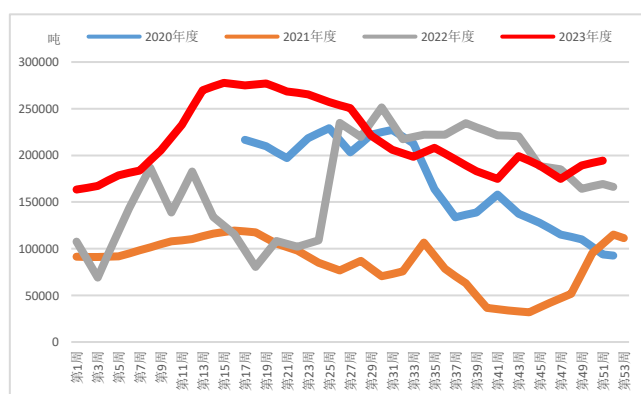
图表 7：锰硅周度产量



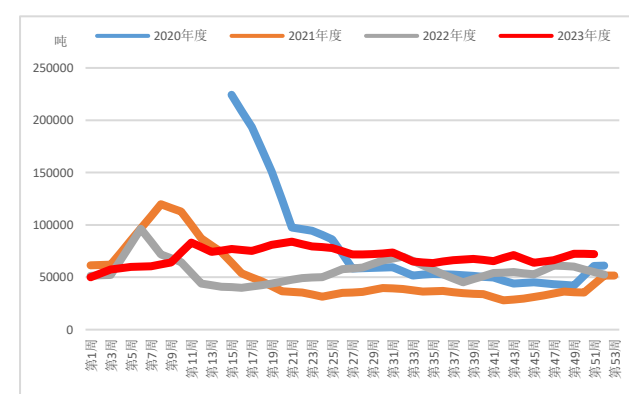
图表 8：硅铁周度产量



图表 9：63 家锰硅厂库存

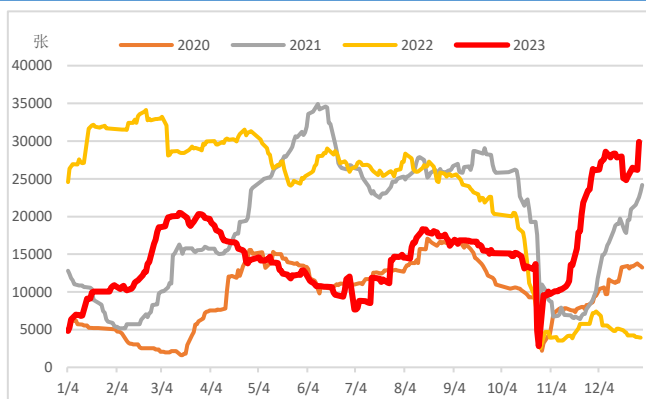


图表 10：60 家硅铁厂库存

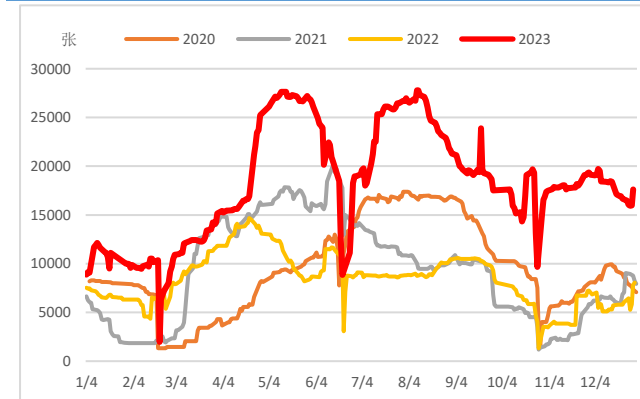


图表 11：锰硅仓单及有效预报

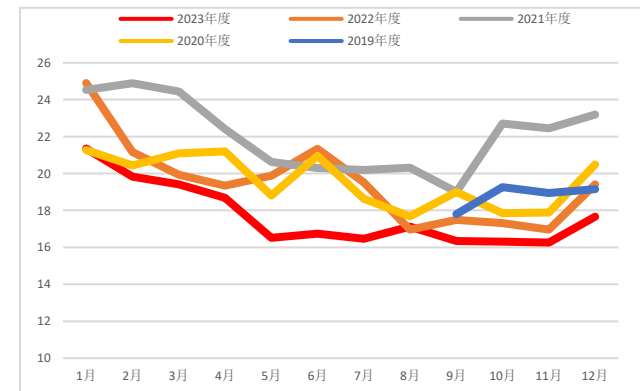
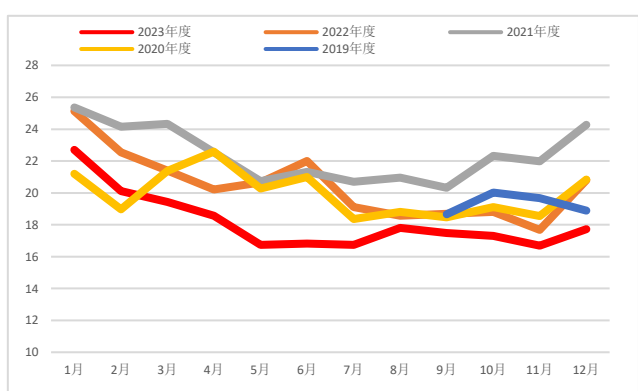
图表 12：硅铁仓单及有效预报



图表 13: 50 家钢厂硅锰库存可用天数



图表 14: 50 家钢厂硅铁库存可用天数



数据来源: Wind、Mysteel

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