

铁合金 回归基本面主导

2024-07-23

上半年，在供需皆弱背景下，铁合金市场表现整体较为平稳。值得注意的是，自二季度开始，受多重驱动因素影响，硅铁及锰硅一度成为市场关注的焦点品种。一方面，3月受澳洲飓风影响，氧化矿成本预期提升，拉开了铁合金上半年行情的主序幕；另一方面，5月随着国内节能降碳文件的下发，市场对能耗问题重新关注，硅铁迎来强势表现。展望下半年，笔者认为，随着市场情绪的不断释放，铁合金将逐步回归基本面主导，板块波动率将维持同比偏高态势。

产业链库存偏高

年初以来，随着黑色板块价格重心的不断下移，硅铁和锰硅难独善其身，持续向下寻找成本支撑。在此期间，铁合金产量始终保持相对低位，硅铁宁夏产区、锰硅广西产区部分高成本工厂均因亏损问题不同程度地减产。下游钢厂受粗钢产量下滑影响，对铁合金的需求降低，并处于主动去辅料库存周期。整体上，铁合金基本面表现为供需双弱，全产业链库存偏高，价格处于低位区间震荡。

随着二季度驱动因素悄然而至，铁合金板块也随之波动。3月开始的锰矿事件不断发酵，成本预期推升，主导了上半年的锰硅上涨行情。5月随着国内节能降碳文件的下发，硅铁和锰硅受到支撑大幅上涨。虽然市场情绪逐步释放，但在价格上涨过程中基本面并未发生明显变化，硅铁率先震荡回落。锰硅方面，虽然成本不断上移，但是前期过热的情绪释放后，成本端上移速度有所减缓，盘面价格也逐渐回归理性，在基本面偏弱背景下逐步承压回落。

下半年不确定因素仍多

预计国内节能降碳政策将不断被提及，对铁合金板块仍有一定的影响，但从过往两年的工艺整改结果来看，各主产区不符合能耗要求的炉型已经越来越少，整体对供应端影响有限。锰矿端，受澳洲氧化矿缺口影响，预计仍将延续，但是替代性矿种的边际增量弥补，以及工艺改革带来的配比变化，有效平抑了成本的快速上涨。但对于锰矿替代性的增量空间以及工艺改革的可持续性，目前均处于存疑且待关注阶段，下半年不确定性因素仍多。

硅铁方面，在当前利润水平下，下半年供应向上弹性不强，预计全年产量仍是同比减量，在需求持稳预期下，基本面预计环比有所改善。锰硅方面，受锰矿影响，或在四季度出现主动减产。需求端存向好预期，一方面，锰元素收储有望持续；另一方面，螺纹钢新国标强制执行后，对锰硅的消耗量预计将明显增加，下半年锰硅在供需增预期下，基本面也将环比改善。

在当前黑色下游需求偏弱，且粗钢产量面临调控的影响下，铁合金需求偏弱。供应端，行业主动调整产量，寻求新平衡适应新环境，以改善长期供需双弱的格局。但在其不同驱动事件影响下，价格阶段性走势仍有超越基本面定价区间的可能。