

硅铁：价格寻底，静待驱动

永安期货研究中心 段冶 Z0018564

1月，在能耗相关传闻扰动下，硅铁价格受资金情绪影响明显，出现阶段性上涨。2月以来，兰炭价格随着动力煤下跌生产成本下移而跟跌，削弱了硅铁成本支撑，同时硅铁自身供需面临过剩格局，导致价格震荡偏弱运行。展望后市，3月硅铁总库存或延续累积态势，4月不确定性因素较多，价格或面临拐点变化。

一、成本重心下移，主因兰炭下跌

1月至3月中旬，硅铁成本中枢阶段性下移。期间，内蒙产区生产成本从5964元/吨下降至约5732元/吨，宁夏产区生产成本从5835元/吨下降至约5624元/吨。分项来看，各产区电价窄幅波动，内蒙产区电价上涨0.0125元/度至0.43元/度，宁夏产区电价上涨0.015元/度至0.435元/度。硅石价格持稳，氧化铁皮价格震荡偏弱运行。兰炭方面，当前宁夏地区市场小料主流价格为610元/吨，自年初以来已累计下跌180元/吨，折合对于硅铁成本重心影响约225元/吨。

我们认为，兰炭跌价是导致硅铁成本中枢下移的重要因素。兰炭价格与其原料块煤价格密切相关。展望4月动力煤基本面，国内煤炭产量预计呈现增长态势，进口方面中国煤炭工业协会提出“严格控制低卡劣质煤进口”的倡议，或导致进口煤增速有所放缓。同时，在下游需求仍处于淡季，终端采购放量相对有限的背景下，动力煤供需或维持宽松格局，但是港口煤价已逐步靠近疆煤外运成本，边际成本存在支撑，煤价跌速或放缓且有限。

二、硅铁供应过剩，库存有所累积

1-2月，硅铁产量共计92万吨，累计同比上升3%。分地区来看，内蒙、青海产区硅铁开工率保持稳定。宁夏地区生产利润一度维持约200元/吨水平，停产工厂选择在节后陆续复产。同期需求量约为84万吨，累计同比下滑5%。其中，粗钢方面，终端需求受地产拖累，其需求同比下滑。非钢方面，金属镁下游需求恢复不及预期，镁厂减产明显，导致硅铁在金属镁领域需求同比下滑4%；不锈钢利润小幅扩张，推动产量回升，带动硅铁消费量同比上升9%；出口方面，海关口径数据尚未公布，在海外需求淡季背景下，预计我国硅铁出口缺乏亮点。1-2月硅铁总库存呈现累积态势。

展望未来，3月硅铁总库存或延续累积，远期供需格局可能受到政策变量影响。供应端，3月硅铁开工率或变化有限。4月来看，工厂可能根据利润水平调整开工。需求端，随着粗钢产量季节性回升，硅铁炼钢需求存在环比改善可能。然而，近期“持续实施粗钢产量调控，推动钢铁产业减量重组”的政策定调，为后续粗钢复产增添不确定性。此外，非钢需求预计保持平稳。

三、价格探寻底部，静待驱动变化

综上所述，我们认为1月至3月中旬期间，硅铁价格震荡偏弱运行的主要原因是成本坍塌以及自身供应过剩。展望后市，从成本来看，硅铁重心下移速度或随着兰炭价格下跌速度的减慢而放缓。从供需来看，3月硅铁总库存或延续累积，价格或承压，4月供需格局或受到政策变量影响。我们认为硅铁正处于价格探底的阶段，等待市场新驱动酝酿。