



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2025-01-17

不锈钢：高碳铬铁行情简析

吴坤金

有色研究员

从业资格号：F3036210

交易咨询号：Z0015924

☎ 0755-23375135

✉ wukj1@wkqh.cn

陈逸

有色研究员

从业资格号：F03137504

☎ 0755-23375135

✉ chen40@wkqh.cn

报告要点：

受不锈钢产量增加推动，今年中国铬铁行业仍保持高速发展，产能产量均大幅攀升，带来铬矿需求爆发式增长。2024 年上半年矿价保持强势，支撑铬铁围绕成本高位运行，需求端宏观情绪向好及印尼镍矿扰动为不锈钢带来反弹行情，二季度铬铁产量和进口量不断创新高。下半年全球经济疲软和合金供应过剩，不锈钢需求不及预期，国内政策预期落空，铁价开始走弱，然而内蒙古产区存在利润空间仍旧维持高产，为后续深度下沉行情埋下伏笔。

不锈钢：高碳铬铁行情简析

1、供给端释放新增量，下半年铁价矿价持续回调

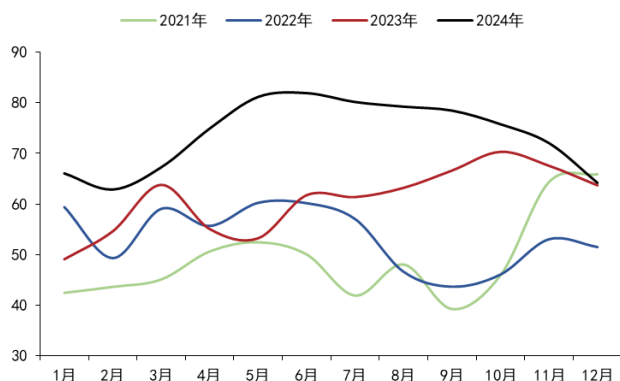
2024 年一季度受红海事件影响，铬矿报价抬升，铬铁跟涨，但不足以覆盖成本涨幅，工厂生产空间被压缩。二季度不锈钢迎来短暂牛市，一度涨至将近 15000 元/吨，铬铁钢招报价大涨，零售价格涨至 9000 元/50 基吨年内最高位。工厂扭亏为盈后生产积极性得到较大激发，南方工厂全面复产与北方新增产能集中投产释放产量并行，高碳铬铁产量不断刷新新高。下半年以来随着不锈钢一路走弱，钢厂排产下降，铬铁需求减少，高碳铬铁采购价出现回调，而矿价跌速滞后于铁价，上下游产品均呈现出承压运行特点。四季度钢招价格持续回调导致铁价不断失守，青山 12 月高铬采购定价大幅下调 700 元/50 基吨加剧市场悲观情绪，而后青山 2025 年 1 月采购价再度下调 400 元，终端倒逼原料端降价趋势明确。厂家成本倒挂加深，零单成交反馈冷清，供应商资金压力增大，企业生产积极性下降，加上南方主产区执行枯水期电价，生产成本提高，导致企业延续亏损，减停产加剧，铬铁供应量急速下降。据铁合金在线统计，12 月铬铁产量为 64.19 万吨，环比下滑 10.90%。但年末需求以及终端定价不佳导致铁价跌势并未完结，铁价的不断失守导致工厂生产亏损进一步加重，为控制成本只能将矛头转向上游，铬矿需求减少，矿价直线回落。

图 1：铬铁链价格走势



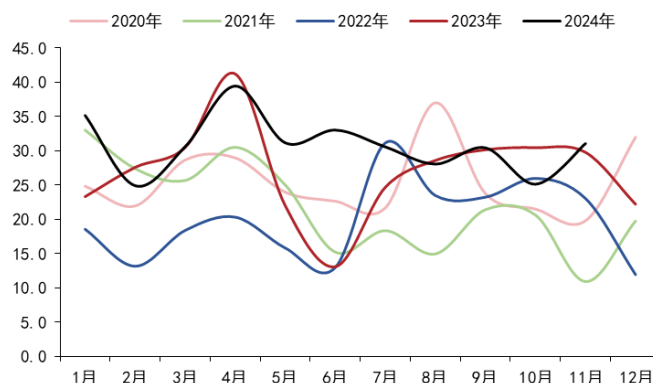
数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：高碳铬铁产量（万吨）



数据来源：MYSTEEL、铁合金在线、五矿期货研究中心

图 3：高碳铬铁进口数量（万吨）

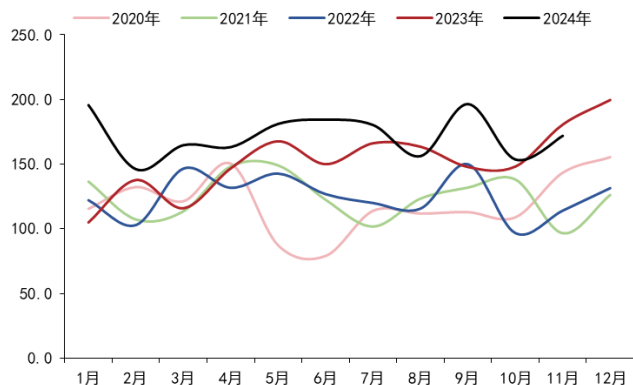


数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

铬矿方面，受铬铁产量攀升影响，2024 年铬矿进口量处于高位，据海关统计，2024 年 1-11 月累计进口 1893.94 万吨，同比增长了 16.23%。预计 12 月铬矿进口量约为 165 万吨，2024 年进口总量约为 2059 万吨。据铁合金统计，2024 年 1-11 月铬矿消耗总量为 1962.97 万吨，铬矿消耗量略大于消耗量。上半年间钢厂原料需求偏强，叠加矿价一路领涨加持，工厂积极性受到鼓舞，铬铁产量稳步提升，然而铬矿供应增速不及需求增速，铬矿处于卖方市场，需求推动矿价持续上涨，期间出现铬矿“一货难求”的现象，8 月底港口铬矿库存一度降至接近 200 万吨安全库存附近。

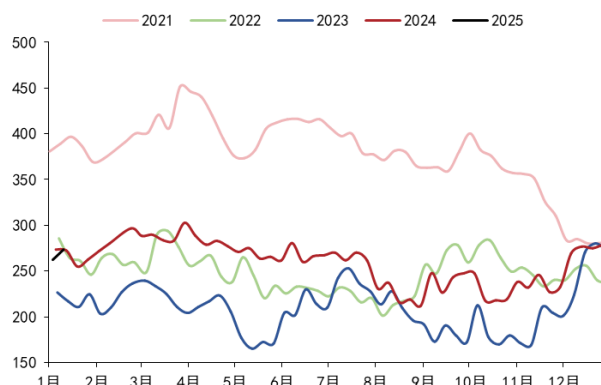
四季度开始下游钢材市场消费情况以及走势不佳，铬铁对铬矿消费力减弱，部分钢厂因库存积压暂停零单采购，铬铁资源流通速度减缓。又由于铁价接连大幅下调，回调幅度超千元以上，工厂亏损情况不断加重后开始停产、减产操作，年末高碳铬铁单月减产体量将近 10 万吨，铬矿需求明显下降，下游压迫原料端降价态势明确，南非 42 精粉期货价格跟随铁价一路回调至 200 美元/吨，铬矿行情急转直下，港口贸易商出现严重亏损，港口铬矿库存量也得到一定恢复。

图 4：铬矿进口量（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5：铬矿港口库存（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

2024 年铬铁产能维持较快增长，新增产能 157.56 万吨，其中内蒙新增产能共计 125.26 万吨，占全年新增产能 79.50%，其余地区产能新增情况明显减少；从时间上看，新增产能投产时间主要集中在前三季度，其中上半年在盈利刺激下，新增产能有集中投产表现。2025 年以后仍有不少计划或规划中的新增产能，但在工厂长期亏损以及回报率严重下降背景下，预计新增产能推进速度将受到影响，从规划产能过渡到实际落地产能，仍充满变数。

图 6：2024 年高碳铬铁新增产能（年/万吨）

地区	公司名称	新增矿热炉	产能	备注
内蒙古	商都县广润冶金炉料有限公司（商都晔兆）	48000KVA*4	46.00	2024年1月点火两台，9月点火两台
	内蒙古硕丰实业有限公司（丰镇丰宇）	33000KVA*1	7.30	2024年1月点火
	内蒙古大唐隆德铁合金有限公司	18500KVA*1	4.00	2024年7月点火
	内蒙古鑫五洲钢业有限公司（化德嘉铭）	36000KVA*2 30000KVA*1	21.90	2024年1月点火一台，4月点火一台
	商都新太铁合金有限公司	33000KVA*1	7.30	2024年6月点火
	内蒙古王远实业有限公司	72000KVA*2	30.00	2024年4月点火一台，5月点火一台
	丰镇市华兴化工有限公司	42000KVA*1	8.76	2024年9月点火
山西	定襄清瑞新材料科技有限公司	36000KVA*1	7.30	2024年4月点火
辽宁	辽宁奕泰科技有限公司	45000KVA*1	11.50	2024年3月14日点火
	建昌方日冶金炉料有限公司	12500KVA*2	5.10	2024年1月陆续点火
广西	广西子知新材料科技有限公司	42000KVA*1	8.40	2024年3月点火
小计			157.56	

数据来源：铁合金在线、五矿期货研究中心

2、不锈钢下半年需求疲软，难以消化过剩铬铁产能

2024 年不锈钢新增产能不及预期，每月产量基本维持在 290 万吨上下，折合需求约为 100 万吨高碳铬铁，而高碳铬铁产能投产后可产 80 万吨，叠加进口稳定在 40 万吨左右，以及废不锈钢提供的 20 万吨存量，供给远大于需求，导致年中铁厂高产时期每月过剩 18 万吨左右的高碳铬铁。

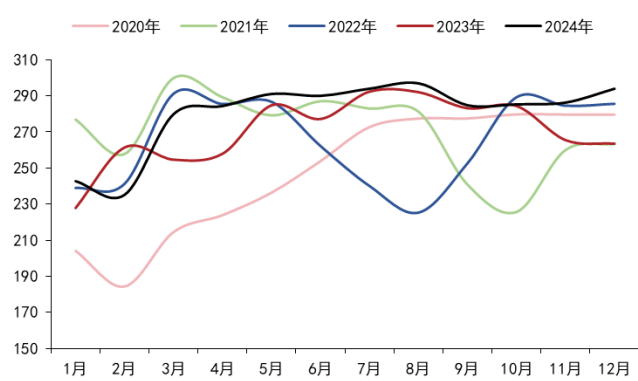
2024 年全国 33 家主流不锈钢厂不锈钢粗钢总产量大致为 3364.78 万吨，同比 23 年增加 119.83 万吨，同比增幅 3.69%。其中 200 系产量 1065.52 万吨、300 系产量 1606.07 万吨，400 系产量 693.19 万吨。预计 2024 年高碳铬铁总供应量（含产量、进口量、再生铬）约 1530 万吨，同比增幅 13.42%；总需求量（含不锈钢、碳特钢、硅铬等）约 1386 万吨，同比增幅 9.91%。从供需关系上来看，今年高铁铬铁供应和需求均有增加表现，不过供应端增量明显超过需求增量，导致供过于求局面进一步凸显。预计 2024 年全年高碳铬铁大致有 144 万吨过剩量。供应矛盾在二、三季度集中体现，虽然不锈钢保持较高排产水平，但铬铁无论是国内产量还是进口量均有大幅提升表现，消耗增量不抵供应量增量导致铬铁逐渐累库。四季度随着铁价不断深跌回调，工厂不堪成本压力，开始大规模停产、减产，供需矛盾才得到缓和与修复，其中年末因供应减幅反超需求减幅，铬铁供应缺口短暂出现。

图 7：高碳铬铁供需平衡（万吨）

日期	需求			供应量			平衡	
	不锈钢	其他	总需求量	国产	进口	废不锈钢	总供应量	50%含量
2024年1月	92.64	8.51	101.15	69.34	40.02	13.90	123.26	22.11
2024年2月	87.93	7.87	95.80	65.16	28.63	13.19	106.98	11.18
2024年3月	112.33	8.36	120.69	70.37	35.79	16.85	123.01	2.32
2024年4月	110.28	8.70	118.98	78.82	44.85	16.54	140.21	21.23
2024年5月	112.47	8.78	121.25	83.47	37.23	16.87	137.57	16.32
2024年6月	109.29	8.96	118.25	82.32	38.02	16.39	136.73	18.48
2024年7月	109.32	8.78	118.10	80.60	34.52	16.40	131.52	13.42
2024年8月	108.97	8.69	117.66	80.46	32.25	16.35	129.06	11.40
2024年9月	106.04	8.80	114.84	78.86	35.04	21.21	135.11	20.27
2024年10月	110.82	8.78	119.60	77.72	29.50	16.62	123.84	4.24
2024年11月	109.83	8.36	118.19	74.91	35.22	16.47	126.60	8.41
总计	1169.92	94.59	1264.51	842.03	391.07	180.79	1413.89	149.38

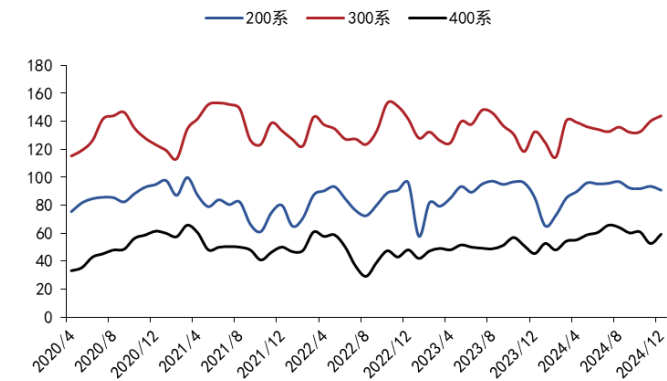
数据来源：铁合金在线、五矿期货研究中心

图 8：不锈钢粗钢产量：33 家钢铁企业（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 9：各系别不锈钢产量（万吨）



数据来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

据 51 不锈钢调研统计，1-2 月共有 12 家钢厂安排检修减产，预计影响产量 83 万吨左右，其中影响 200 系产量 46 万吨，300 系产量 29 万吨，400 系产量 8 万吨，预计将减少 26.2 万吨高碳铬铁用量。

图 10：不锈钢厂检修计划

钢厂	检修/减产	影响产量
宝钢德盛	12月下旬停一座小高炉，主要影响12月份、1月份201产量;后续影响需关注检修持续时间	6万吨200系
北港新材	停产高炉1个，持续2个月，目前检修计划预计延后至春节前后开展	12万吨200系
山东盛阳	暂定1月20日前后放假2周	4万吨300系
广青金属	1月炼钢3条线轮检，热轧产线轮检修10天，春节前4#连铸线试车	13万吨200/300系
青拓实业	炼钢产线轮动检修减产	11万吨全系列
张家港浦项	春节期间生产停产一周	2万吨300系
鞍钢联众	1月份以销定产，因接单受限，预计较正常月份减产	3万吨400系
鑫峰特钢	春节前后停产20天	7万吨200/300系
广西金海	考虑到市场因素，拟定于2025年1月1日起全面停产检修，检修期为1个半月	15万吨200/300系
柳钢中金	1月份有停产检修安排，上旬计划产量完成后，开启炼钢及热轧检修	4万吨200系
华乐合金	春节1月27日至2月3日放假8天，炼钢停产检修，高炉正常生产	2万吨200系
广西永达	初步计划1月15日起全线停产检修，节后复产	4万吨全系列
合计	1-2月份钢厂检修减产影响产量共83万吨左右，其中影响200系产量46万吨，300系产量29万吨，400系产量8万吨	

数据来源：51 不锈钢、五矿期货研究中心

2024 年内蒙高碳铬铁产量占比继续上升近 7 个百分点，其年产量占全国高碳铬铁总产量 69%以上，从政策扶持、电价、运费、工艺等诸多方面来看，内蒙仍是生产优势最突出的一个产地，后续占比仍有继续攀升空间。其它产地例如：山西、西北、贵州、湖南、四川等老牌高碳铬铁产地，因成本优势不再，多数工厂难以持续性生产或开工时间大幅缩减，产量占比继续呈现下降趋势。

图 11：内蒙古高碳铬铁生产成本（元/吨）（元/50 基吨）

时间	产品	区域	铬矿原料	焦炭+兰炭	电耗	铬矿运费	其他支出	实际出炉成本	50基出炉成本	青山采购价	利润
2024年1月	高碳铬铁	内蒙	5072.34	964.70	1520.00	199.50	1180.00	8936.54	8274.57	8495.00	220.43
2024年2月	高碳铬铁	内蒙	5163.74	902.00	1596.00	168.00	1180.00	9009.74	8420.32	8495.00	74.68
2024年3月	高碳铬铁	内蒙	5285.18	803.00	1634.00	147.00	1180.00	9049.18	8457.17	8495.00	37.83
2024年4月	高碳铬铁	内蒙	5365.97	951.50	1596.00	126.00	1180.00	9219.47	8697.62	8995.00	297.38
2024年5月	高碳铬铁	内蒙	5544.47	827.20	1575.00	126.00	1180.00	9252.67	8647.36	8995.00	347.64
2024年6月	高碳铬铁	内蒙	5675.30	889.90	1537.50	126.00	1030.00	9258.70	8734.63	8995.00	260.37
2024年7月	高碳铬铁	内蒙	5499.43	765.60	1575.00	126.00	1030.00	8996.03	8567.65	8995.00	427.35
2024年8月	高碳铬铁	内蒙	5553.82	673.20	1500.00	147.00	950.00	8824.02	8403.83	8895.00	491.17
2024年9月	高碳铬铁	内蒙	5115.18	803.00	1575.00	147.00	750.00	8590.18	8181.12	8695.00	513.88
2024年10月	高碳铬铁	内蒙	5054.07	737.00	1491.00	168.00	950.00	8400.07	8000.07	8295.00	294.93
2024年11月	高碳铬铁	内蒙	4672.24	753.50	1491.00	168.00	950.00	8034.74	7579.94	8095.00	515.06
2024年12月	高碳铬铁	内蒙	4032.53	734.80	1548.00	168.00	950.00	7433.33	7012.57	7395.00	382.43

数据来源：铁合金在线、五矿期货研究中心

3、小结：未来偏弱运行，落后产能或被出清

从当下趋势来看，未来高碳铬铁产量预计仍将向内蒙古产区集中，低成本产能维持投产计划，非内蒙产区高成本产能逐渐开启出清，但铬铁仍将处于供给稳步增长的大趋势，未来一段时间内铬铁利润将被持续压缩，矿价难以维持高位。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn