



金融投资专业理财

硅铁&锰硅半年报

2023年6月27日

终端需求预期尚可，双硅或将探低回升

摘要

上半年，双硅期现货均呈现震荡下行走势。1月份，主流钢招定价提振市场信心，钢厂释放冬储补库需求，双硅期现均偏强运行，厂家开工高位。年后兰炭价格持续下调，在钢厂复产较慢需求不足的情况下厂家利润有所修复，但实际成交一般，硅铁厂家生产积极性不高，锰硅厂家开工持续上涨，但钢厂采购不多，市场对钢招和后续行情有观望心态。3月份，钢厂进入复产预期，开工连续提升，钢厂释放采购需求，加上终端旺季预期，产业链交易热度回升，贸易商入场增加，但炒作情绪高于实际表现，钢招定调打击市场信心，广西电费上调，硅铁厂家开工承压下滑，锰硅北方厂家在盈利情况下保持高开工，短期硅铁供需错配预期升温小幅反弹，但很快回归偏弱基本面。4、5月份，终端旺季预期证伪，钢材成交萎靡，钢价下跌，钢厂亏损扩大，铁水产量见顶回落，钢厂主动去库，采购节奏放缓，成本端焦炭兰炭及矿价持续下跌，加上双硅高库存，价格进一步受拖累，期间停产和钢招消息面刺激盘面出现反弹，最终趋势依然是下挫。6月以后，终端宏观托底预期抬升，一年期和五年期1pr均下调十个基点，黑色板块情绪提振，钢价反弹，钢厂利润短期内修复明显，双硅跟随板块止跌震荡。

下半年，供应方面，今年电煤供应较为充裕，水电发力有提升空间，电费成本压力缓和，而化工焦兰炭涨幅有限，随着利润修复和成交好转，双硅厂家开工将会上升，不过目前库存高位仍未消化，供应增量有限，预计下半年硅铁产量调整不多，而锰硅上半年开工始终处于相对高位，调整幅度不多，去库缓慢，七八月淡季行情也会倒逼原料减产，锰硅整体较上半年产量小幅下降。需求方面，6月降息后释放宏观积极信号，下半年市场存降准降息预期，终端行业经过第三季度震荡调整后，四季度迎来反弹，金九银十旺季兑现情况优于三四月走势，随着钢材成交好转，钢厂利润重回高位，补库刚需也将修复，不过受粗钢减产预期扰动，需求增量有待观望。整体来说，预计双硅下半年探底回升，四季度回升幅度需关注政策刺激力度和终端成交情况。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
许方莉
投资咨询证号：
Z0017638

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



目录

第一部分：2023 年上半年硅铁硅锰市场行情回顾.....	2
一、硅铁市场 2023 年上半年市场行情回顾.....	2
二、锰硅市场 2023 年上半年行情回顾.....	3
第二部分：2023 年上半年硅铁锰硅产业链回顾与展望分析.....	4
一、供给情况.....	4
1. 硅铁厂家开工率及产量.....	4
2. 锰硅厂家开工率及产量.....	5
二、库存.....	6
1. 硅铁库存.....	6
2. 锰硅库存.....	7
三、进出口情况.....	8
1. 锰矿进口量及港口库存.....	8
2. 硅铁出口量.....	9
四、下游需求&宏观市场.....	10
1. 五大钢种硅铁&锰硅需求量.....	10
2. 钢厂高炉开工率.....	11
3. 下游需求情况.....	12
五、总结与展望.....	13
免责声明.....	15

第一部分：2023 年上半年硅铁硅锰市场行情回顾

一、硅铁市场 2023 年上半年市场行情回顾

上半年，硅铁期现货均呈现震荡下行走势。1 月份，冶金焦价格下降，硅铁成本降低，主流钢招定价提振市场信心，钢厂释放冬储补库需求，硅铁期现均偏强运行。年后兰炭价格持续下调，在钢厂复产较慢需求不足的情况下厂家利润有所修复，但实际成交一般，厂家生产积极性不高，与往年同期相比处于相对低位，市场对钢招和后续行情有观望心态。3 月初，钢厂进入复产预期，开工连续提升，南方钢厂释放采购需求，加上终端旺季预期，产业链交易热度回升，贸易商入场增加，但炒作情绪高于实际需求表现，钢招定调打击市场信心，月末硅铁厂家开工下滑，短期硅铁供需错配预期升温支撑期价修复前期跌幅。4、5 月份兰炭价格上调，成材成交疲软，钢价下跌，钢厂主动去库，采购节奏放缓，铁水产量见顶回落，产业链负反馈传导至原料端，硅铁库存仓单都处于近年来高位，市场较为悲观，期间阶段性在钢招定调和宁夏炉子停产的预期下小幅震荡反弹，但上涨乏力，很快回归偏弱基本面。6 月以后，终端宏观托底预期抬升，一年期和五年期 1pr 均下调十个基点，提振地产端情绪，钢价反弹，钢厂利润短期内修复明显，黑色板块上行，硅铁跟随反弹。截至 6 月 27 日，内蒙古鄂尔多斯硅铁 FeSi75-B 市场价报 6850 元/吨；宁夏中卫硅铁 FeSi75-B 市场价报 6900 元/吨；青海西宁硅铁 FeSi75-B 市场价报 6950 元/吨。



图表来源: wind 瑞达期货研究院

二、锰硅市场 2023 年上半年行情回顾

上半年, 锰硅期现货均呈现震荡下行走势。1 月份, 锰矿成交较好, 外矿报价上涨, 加上南方厂家有限电情况, 现货支撑较强。春节前钢厂盈利回升, 铁水日产增加, 炉料需求释放, 锰硅厂家开工率高位上行, 锰硅供应增加, 但市场逐渐进入休市状态, 交易活跃度回落, 下游需求萎缩, 高成本库存快速累积, 给上半年定下高库存的基调。春节期间市场较为平淡, 节后锰硅厂家开工继续上涨, 但下游需求释放缓慢, 钢厂合金库存较高, 采购意愿不强, 2 月钢招定价及数量环比均有下降, 贸易商观望情绪增加, 供过于求的格局使得锰硅期货双双承压走弱。3、4 月, 广西电费上涨, 但需求依旧疲软, 成本上移而锰硅现货上涨受阻, 厂家出现成本倒挂, 部分厂家亏损严重, 减产增加, 北方厂家在盈利的情况下保持高开工水平, 锰硅整体产量有所下降, 不过依然处于相对高位, 在现有库存较高的情况下减产对实际成交提振不大, 随着旺季预期证伪, 钢厂亏损扩大, 市场粗钢压减预期升温, 锰硅进一步承压下行。5、6 月, 电费下调预期兑现, 焦炭价格连续下调, 厂家成本压力缓解, 复产炉子开始增多, 但下游进入淡季行情, 钢材表需弱势, 钢价震荡下跌, 采购积极性不高, 贸易商投机空间不大, 锰硅供需偏宽问题放大, 现货支撑下移, 盘面继续下挫, 6 月末受降息等宏观利好消息释放提振, 黑色板块止跌震荡, 锰硅跟随企稳。截至 6 月 27 日, 内蒙古硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 6840 元/吨; 云南硅锰 FeMn68Si18 出厂均报价 6800 元/吨; 贵州硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 6800 元/吨。锰硅现货价格较年初有明显下跌。



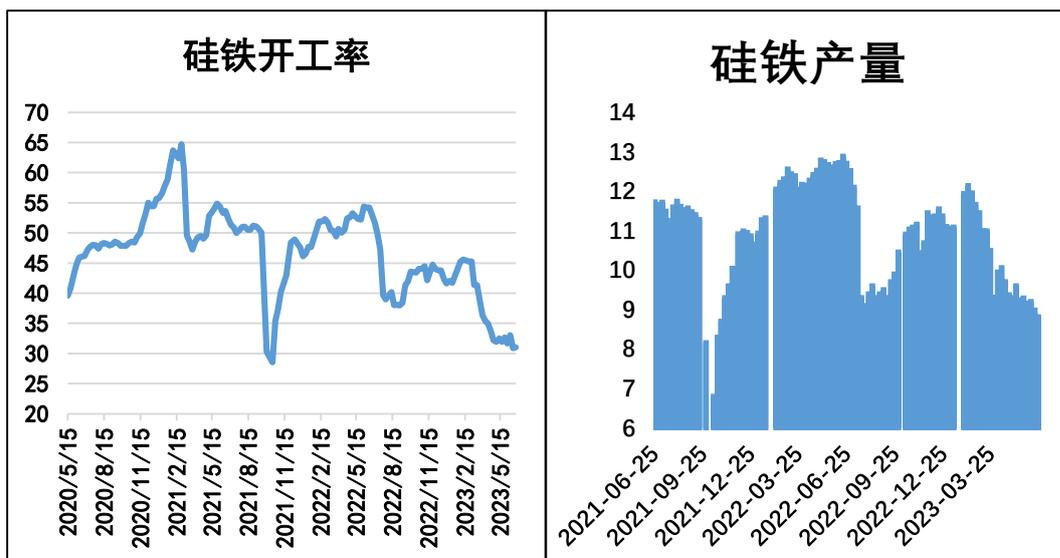
图表来源：wind 瑞达期货研究院

第二部分：2023 年上半年硅铁锰硅产业链回顾与展望分析

一、供给情况

1. 硅铁厂家开工率及产量

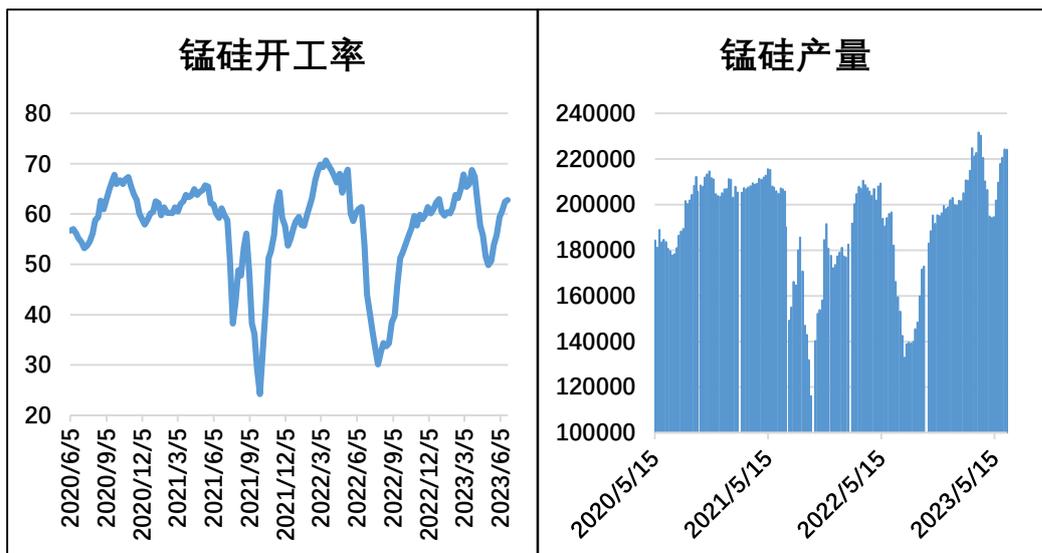
截至 6 月 23 日，Mysteel 统计全国 121 家独立硅铁企业样本开工率（产能利用率）31%；全国硅铁产量（周供应）：8.81 万吨。一季度初，下游复产，兰炭价格下跌，市场询盘增加，厂家生产积极性提升，而后随着钢材成交走弱，钢招低于预期，厂家亏损加大，宁夏大面积停产，整体开工下滑，但由于库存高位，减产对价格支撑不足，现货成交依然弱势。二季度以后旺季预期落空，产能过剩问题严重，库存高位，厂家利润不佳，开工持续下滑。6 月份，市场对终端政策预期较为乐观，市场投机需求回暖，现货成交有所改善，厂家挺价意愿较强。下半年需关注宽信用和地产端具体政策是否出台及落实对终端需求的刺激情况，目前供应偏宽问题仍在，在盈利的情况下厂家开工将有回升，从往年情况看，七八月淡季将使得厂家亏损扩大，硅铁开工将延续下降后回升，整体产量低于上半年。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

2. 锰硅厂家开工率及产量

截至6月23日, Mysteel 统计全国121家独立锰硅企业样本开工率(产能利用率)62.79%; 全国锰硅产量(周供应): 224133吨。上半年锰硅厂家开工呈现宽幅震荡格局。整体来看上半年终端需求始终疲软, 钢厂采购意愿不强, 钢招表现也一把, 3月份上涨主要是因为下游市场炒作旺季预期, 钢厂利润修复, 高炉产能上涨, 市场信心回升, 且年初库存水平对价格的拖累不明显, 锰硅成交较好, 厂家生产积极性提高。随着预期落空, 电费上涨, 厂家亏损, 南方厂家开工持续下滑, 而北方厂家存在成本优势, 在盈利的情况下维持高开工。二季度末, 电费下调, 化工焦下跌, 厂家利润修复, 开工又有小幅回升。下半年, 北方厂家继续维持高开工, 今年电煤供应充裕, 限电及电价高涨情况不再, 加上汛期水力发电增加, 化工焦上涨空间有限, 南方厂家成本缓解, 复产增加, 不过目前库存已经偏高, 锰硅产量增量有限。

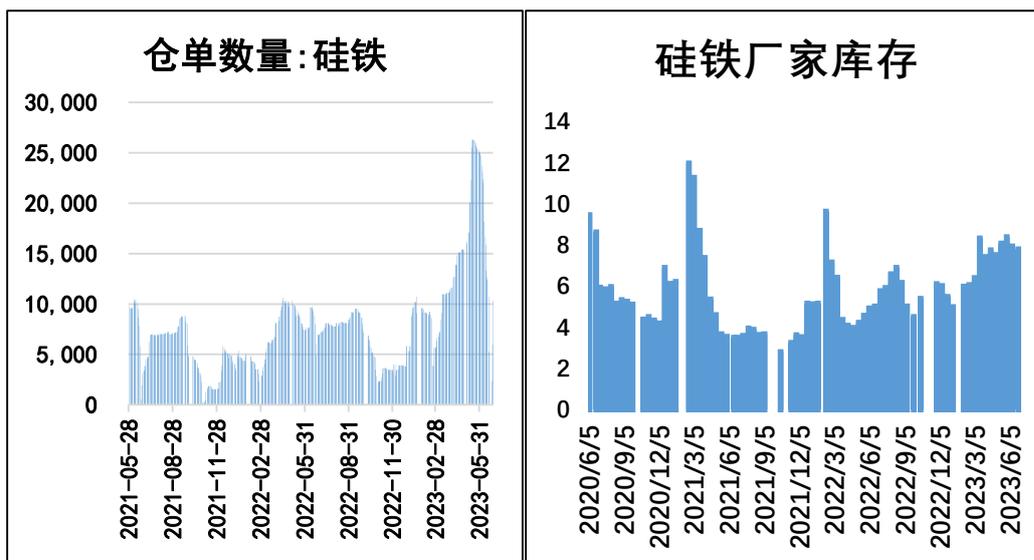


图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

二、库存

1. 硅铁库存

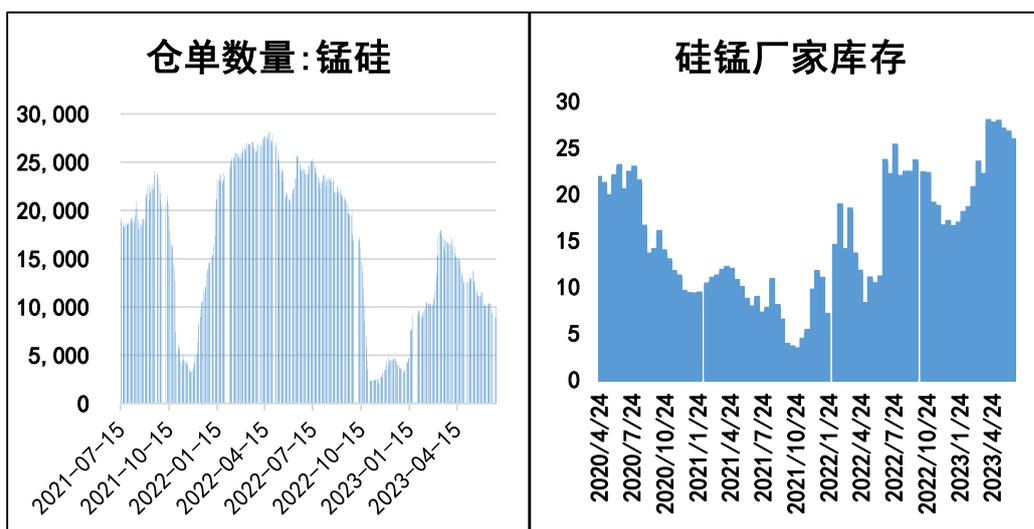
截至6月25日, Mysteel 统计全国60家独立硅铁企业样本(全国产能占比63.54%): 全国库存量7.8万吨; 截至6月26日, 硅铁的仓单2358张。今年上半年硅铁库存高位持稳, 期货库存水平也很高。终端需求弱势, 硅铁供过于求格局拖累成较。二季度, 旺季预期落空, 钢厂利润收缩, 钢材表需下滑, 对原料采购放缓, 硅铁去库缓慢, 盘面受压制大幅下挫, 厂家对套保需求上升, 二季度交割库库存达到历年来最高水平, 期间受宏观提振及减产消息的提振, 成交短暂出现好转, 很快回归偏弱基本面。近期硅铁停产检修厂家增多, 厂家报价较为坚挺, 以观望为主, 由于6月末钢厂利润好转, 释放小部分补库需求, 去库情况好转, 但依然在相对高位。下半年存在粗钢限产预期, 且七八月为终端淡季, 尽管钢厂存在补库需求和钢招阶段性提振, 但更依赖于钢厂利润水平和行业政策对整体需求的提振, 硅铁将延续供需偏宽格局, 去库情况不乐观, 到年末库存预计呈高位震荡走势。



图表来源: Mysteel wind、瑞达期货研究院

2. 锰硅库存

截至6月23日，Mysteel 统计全国 63 家独立锰硅企业样本（全国产能占比 79.77%）：全国库存量 25.7 万吨；截至6月26日，锰硅的仓单 8970 手。今年上半年锰硅库存水平明显高于往年，一方面是预期炒作后实际需求弱势，另一方面是盈利的厂家保持高开工水平，供应有增量而终端需求疲软，锰硅去库缓慢。下半年存在粗钢限产预期，且七八月为终端淡季，合金需求减少，北方厂家在盈利的情况下保持生产，南方厂家随着电费压力缓解，也将增加复产，锰硅供应保持宽松，锰硅供过于求，且部分前期高成本产品有出货压力，锰硅将继续累库，预计下半年库存高位震荡。

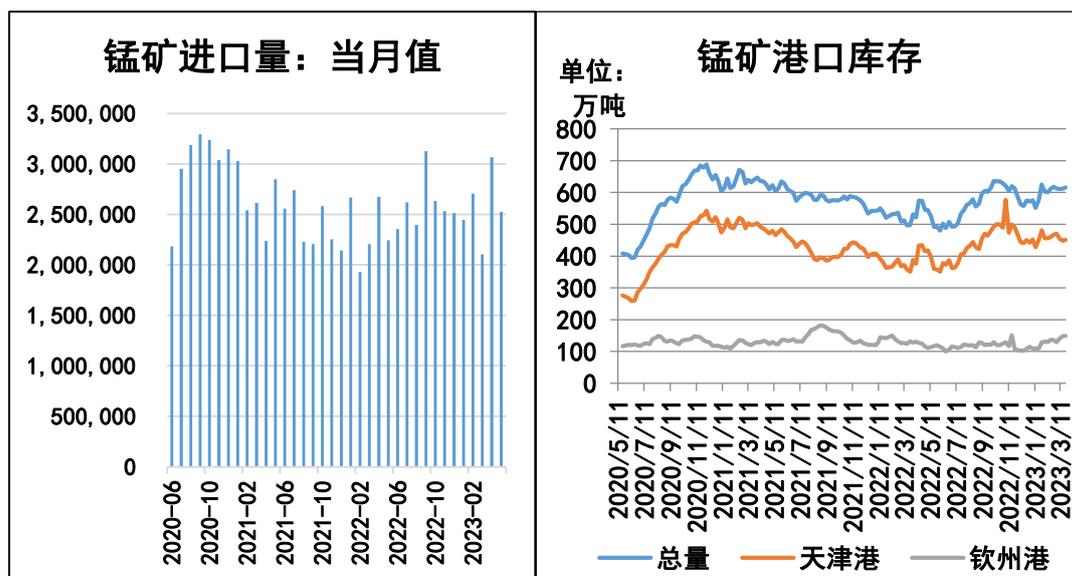


图表来源: Mysteel wind、瑞达期货研究院

三、进出口情况

1. 锰矿进口量及港口库存

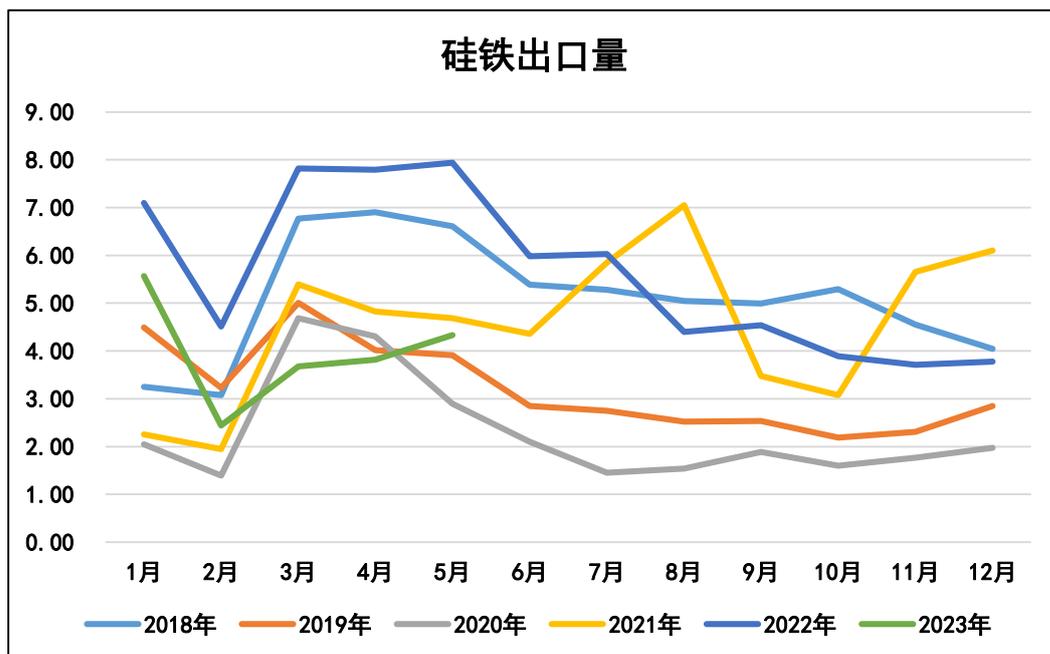
2023年1-5月中国进口锰矿总量1284万吨,2022年1-5月锰矿进口量1173万吨,同比增加9.46%。截至6月23日,锰矿港口库存628.3万吨。其中,天津港450.3万吨;钦州港163万吨。今年上半年锰矿进口同比去年增加,港口库存明显高于去年同期水平。上半年,海外发运较为顺畅但国内锰硅成交弱势,港口锰矿成交偏弱。一季度,锰硅厂家整体生产积极性较高,但下游成交一般,贸易商心态受影响,市场存在抛售情绪,港口锰矿持续累库,钦州港尤为明显。二季度初,由于电费较高抬升成本,锰硅厂家停产预期增加,采购原料节奏放缓,锰矿港口出货一般,市场整体情绪较为低迷,锰矿进口减少,矿商有抛货心理,二季度末,随着化工焦连续下调价格,电费下调,锰硅厂家成本压力缓解,生产积极性提升,不过钢招不及预期打压市场情绪,广西厂家亏损较多,锰矿成交弱势。下半年,锰矿港口库存或小幅下降,锰矿进口量小幅增长。在进口煤的补充和保供长协煤的支撑下,电煤价格调整,电费仍有下调空间;锰矿矿商由于成本高位,有挺价心理,备货意愿降低;北方厂家在成本优势下继续保持高开工,各项经济活动恢复,终端需求释放,锰矿采购需求增加,港口去库效率提升。下半年,锰硅厂家开工涨幅有限,且在需求改善不多的情况下现有高库存继续拖累价格影响利润,厂家采购积极性下降,贸易商拿货谨慎,港口库存预计高位震荡。



图表来源：wind 瑞达期货研究院

2. 硅铁出口量

海关数据显示，2023年1-5月硅铁出口总量为198360.1吨，较去年有明显减少。从单月出口量来看，今年上半年每个月出口量较去年均呈现断崖下降，同比跌幅均在50%左右，其中3月同比跌幅最大。从往年情况来看，二月份硅铁出口量基本处于低位，一方面是需求有待释放，提升有限，但厂家前期库存成本较高，有挺价情绪，贸易商拿货积极性不高；另一方面，海外需求启动缓慢，2022年受俄乌冲突影响，我国硅铁出口存在溢出效应，填补海外大量需求，而目前俄乌冲突的影响已有所减弱。三月份随着海外钢材需求有所释放，出口量明显增加，但市场意见不一，且从成交情况来看，终端数据依然低迷，全球钢铁行业均存在产能过剩问题，旺季预期证伪，国内持续累库，硅铁连续走弱，出口利润已经出现亏损，叠加海外粗钢产量下降，出口需求承压。四、五月份，海外需求环比改善，国内硅铁现货成交冷清，跌幅明显，有一定性价比，不过库存高位，淡季出口需求难有明显增量，出口数据虽然环比增长，但对比往年仍处于偏低水平。六月份，终端进入淡季行情，硅铁期现下挫，海外需求收缩，出口量也将继续下降。

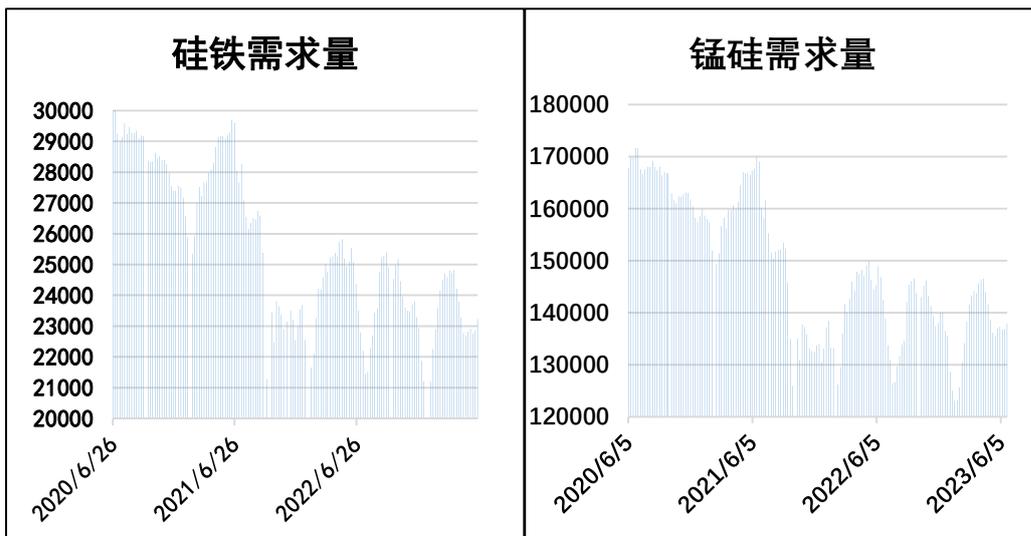


图表来源: Wind 瑞达期货研究院

四、下游需求&宏观市场

1. 五大钢种硅铁&锰硅需求量

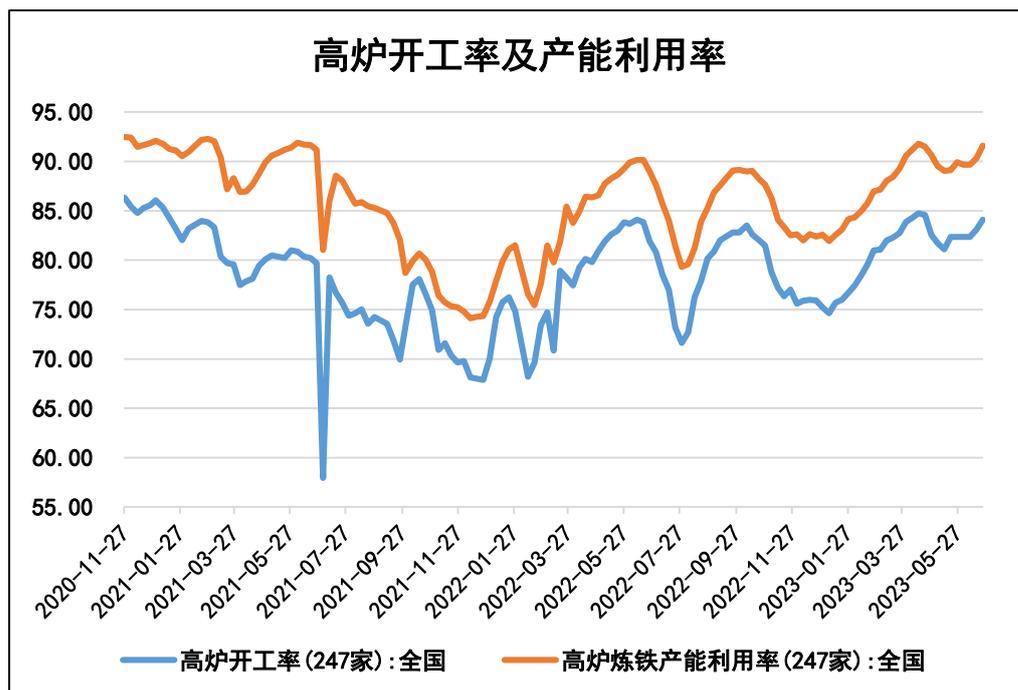
截至6月23日,五大钢种硅锰(周需求70%):137982吨;五大钢种硅铁(周需求):23231.2吨。今年上半年,双硅需求冲高回落。年后由于钢厂复产较慢,市场活跃度低,合金需求低位。进入下游传统旺季“金三银四”后,钢厂开工持续回升,铁水产量高位,加上钢招修复市场信心,炉料需求开始攀升。然而建材成交反复,增量不多,旺季预期证伪以后,钢价下跌,钢厂利润收缩,减产扩大,拿货意愿不高,出口在需求方面的补充也不及去年,终端疲软,下游谨慎采购,需求缩量明显。在产能过剩的背景下,下半年双硅需求或将继续减少,四季度回暖。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

2. 钢厂高炉开工率

据 Mysteel 调研, 247 家钢厂高炉开工率 84.09%, 同比去年增加 2.17 个百分点; 高炉炼铁产能利用率 91.60%, 同比增加 2.62 个百分点; 钢厂盈利率 60.17%, 同比增加 45.02 个百分点; 日均铁水产量 245.85 万吨, 同比增加 6.21 万吨。2023 年 6 月中旬, 重点统计钢铁企业共生产粗钢 2262.66 万吨、生铁 2018.14 万吨、钢材 2167.52 万吨。其中粗钢日产 226.27 万吨, 环比增长 1.42%, 同口径相比去年同期增长 0.21%, 同口径相比前年同期下降 5.54%; 生铁日产 201.81 万吨, 环比增长 0.73%, 同口径相比去年同期下降 0.55%, 同口径相比前年同期下降 2.32%。据此估算, 6 月中旬全国日产粗钢 295.27 万吨、环比增长 1.11%, 日产生铁 245.01 万吨、环比增长 0.58%。整体来看, 上半年钢厂开工呈现震荡上行。年后钢厂缓慢复产, 2 月下旬市场开始有旺季炒作预期, 政策方面的积极表态提振产业链信心, 成材价格反弹, 钢厂利润修复, 3 月-4 月中, 市场信心修复, 钢材去库情况好转, 海外风险减弱, 钢厂开工延续上涨。4 月末, 旺季预期证伪, 供过于求压力逐渐显现, 钢厂小幅减产难以刺激价格反弹, 钢厂亏损加剧, 5 月开始, 焦炭连续多轮提降落地, 加上 6 月宏观托底预期抬升, 钢材成本压力减缓, 钢价反弹, 钢厂在盈亏边缘减产意愿不高, 高炉产能保持在相对高位。目前来看, 终端需求依然疲软, 淡季行情难有明显改善, 地产数据依然偏弱, 焦企在亏损下让利空间压缩较大, 焦钢博弈激烈, 三季度钢厂亏损将会加大, 倒逼钢厂减产, “金九银十”旺季释放需求修复利润, 开工小幅回升, 不过粗钢限产预期仍将扰动市场, 需求释放有待观察。

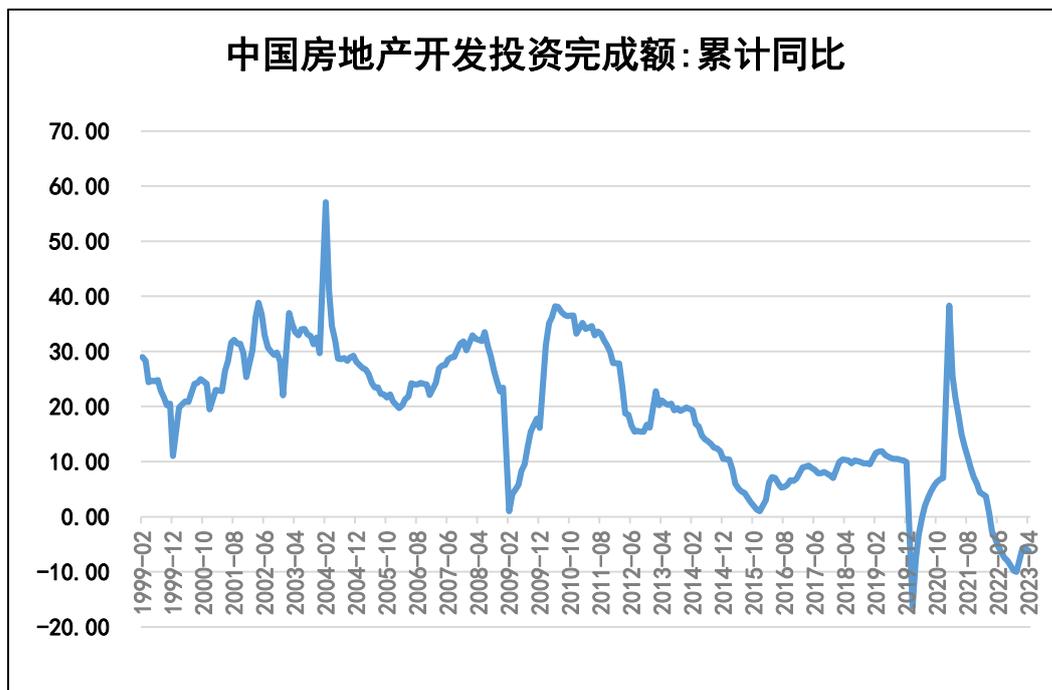


图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

3. 下游需求情况

1-5 月份，全国房地产开发投资 45701 亿元，同比下降 7.2%（按可比口径计算，详见附注 6）；其中，住宅投资 34809 亿元，下降 6.4%。1-5 月份，房地产开发企业房屋施工面积 779506 万平方米，同比下降 6.2%。其中，住宅施工面积 548475 万平方米，下降 6.5%。房屋新开工面积 39723 万平方米，下降 22.6%。其中，住宅新开工面积 29010 万平方米，下降 22.7%。房屋竣工面积 27826 万平方米，增长 19.6%。其中，住宅竣工面积 20194 万平方米，增长 19.0%。上半年终端房市需求疲软，一季度公布数据有所好转提振市场情绪，但很快继续回落，市场信心不足，炒作政策预期加大波动。6 月，一年期 LPR 和五年期 LPR 均下调十个基点，此举对市场情绪有提振作用，不过低迷的需求有待具体行业政策的出台，仅有降息难言板块开始止跌企稳，市场仍在等待更多积极的稳经济行业政策。为缓解房企到期债务压力，监管层也逐步放开股权融资，近日 A 股多家房企陆续公告定增事项获得交易所审核通过。从全国水平看，贝壳研究院监测显示，2023 年 5 月，贝壳百城首套主流房贷利率平均为 4.0%，环比降低 1BP，继续突破 2014 以来的历史新低；二套主流房贷利率平均为 4.91%，环比持平，同样处于历史底部，地产数据持续走弱，市场信心未能修复，需求释放更多寄希望于政策提振。6 月以来，汛期及高温天气加大施工

难度，基建新开工项目受制于企业现金流采购较慢，宏观预期的炒作在 lpr 公布后暂时告一段落，需求重回弱势，钢价再下跌，建筑业整体低迷，不过利率调降步伐仍未结束，建材低迷的情况下市场对具体行业政策预期抬升，未来降息窗口仍在，目前地产板块已在估值低位，下半年行业整体有望迎来修复。



图表来源：Wind、瑞达期货研究院

五、总结与展望

上半年，双硅期现货均呈现震荡下行走势。由于终端需求疲软，旺季不旺，上半年钢材成交始终没有明显好转，前期高成本库存出货不畅，厂家在盈利的情况下保持生产，尽管受下游负反馈影响，二季度有减产情况，但供应缩量不及需求，双硅持续累库。在需求不振和成本下移的双重影响下，盘面持续下行，期间钢招阶段性修复需求缺口，停产消息面抬升供应收紧预期，宏观托底政策预期抬升均使得盘面出现短暂反弹，但很快继续回落。

下半年，供应方面，今年电煤供应较为充裕，水电发力有提升空间，电费成本压力或将缓和，而化工焦兰炭涨幅有限，随着利润修复和成交好转，双硅厂家开工将会上升，不过目前库存高位仍未消化，供应增量有限，预计下半年硅铁产量调整不多，而锰硅上半年开工始终处于相对高位，调整幅度不多，去库缓慢，七八月淡季行情也会倒逼原料减产，

锰硅整体较上半年产量小幅下降。需求方面，6月降息后释放宏观积极信号，下半年市场存降准降息预期，终端行业经过第三季度震荡调整后，四季度迎来反弹，金九银十旺季兑现情况有望优于三四月走势，随着钢材成交好转，钢厂利润重回高位，补库刚需也将修复，不过受粗钢减产预期扰动，需求增量有待观望。整体来说，预计双硅下半年探底回升，四季度回升幅度需关注政策刺激力度和终端成交情况。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。