

**铁合金报告**

2021年10月29日 星期五

**铁合金：产量显著回升，考验成本支撑**

执笔：方婕

电话：0591-87892521

投资咨询号：Z0010454

十月行情变化无常，国庆节后双硅在限产政策反复的影响下，出现暴涨暴跌现象。而10月19日以后，随着发改委干预煤价，动力煤带动相关品种出现崩盘。同时，双硅主产区限产有所放松，市场心态转弱，期现价格均出现回调。自19日最高点至今，硅铁主力回调33%左右至11382元，硅锰主力回调24%左右至9760元。现货硅铁报价13000元，硅锰11000元，市场观望情绪浓厚。另一方面，在碳达峰碳中和的大背景下，铁合金作为高耗能产业，生产或将长期受到限制。同时，电力紧张情况今年仍将持续，电价存在上调预期，推动铁合金生产成本上涨，铁合金价格将考验成本支撑。

## 一、煤炭价格大幅回调，黑链情绪走弱拖累双硅

10月19日，国家发展改革委明确，将充分运用《价格法》规定的一切必要手段，研究对煤炭价格进行干预的具体措施。随后动力煤主力7天4个跌停，盘面较发改委讲话当日最高点接近腰斩，从而带崩所有相关板块，市场弥漫恐慌情绪，双硅市场信心动摇，贸易商不断下调报价，下游采货谨慎观望，钢厂招标招标采购出现延期。

受情绪影响，双硅基差已经扩大至历史高位，目前基差硅锰2338，硅铁3980。然而市场恐慌情绪仍未退散，昨日消息，发改委召集中国煤炭工业协会和部分重点煤炭企业召开会议，专题研究对煤炭价格实施干预的具体措施。国家发展改革委、市场监管总局组成4个联合督查组，开展煤炭现货市场价格专项督查。据统计，10月19日以来，发改委官微平均每天推送3条与煤炭直接相关的文章。并且，11月全国北方多地开启采暖季，全国电力、煤炭

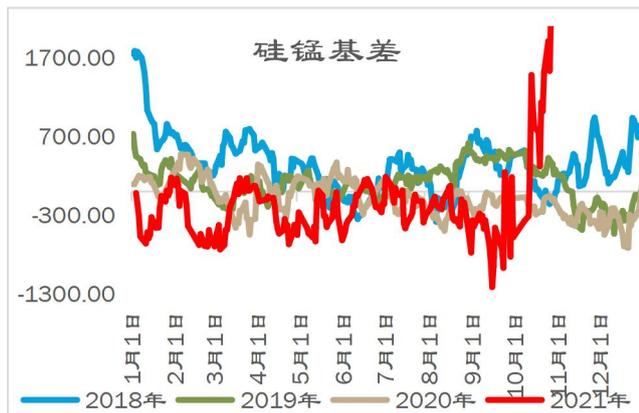
等能源需求迎来旺季，预计发改委将保持对煤炭价格的高压状态，恐继续影响双硅市场情绪。

图表 1：文化黑链指数



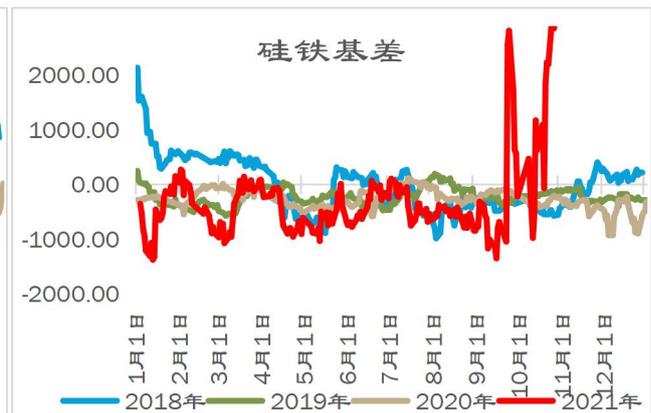
数据来源：文华财经

图表 2：硅锰基差



数据来源：Mysteel、Wind、Wind

图表 3：硅铁基差



数据来源：Mysteel、Wind、Wind

## 二、“两高”项目依旧严控，产量继续回升空间有限

十月中旬以来，主产区对限电政策有所放松，主要体现在广西基本复产，青海取消执行有序用电，宁夏增加能耗标准。根据 10 月 21 日数据，硅铁开工率止跌回升至 35.43%，硅锰连续两周回升至 51.23%。并且，在保供稳价政策不断加码的背景下，电力紧缺有所缓解，短期双硅开工率或将继续环比回升。

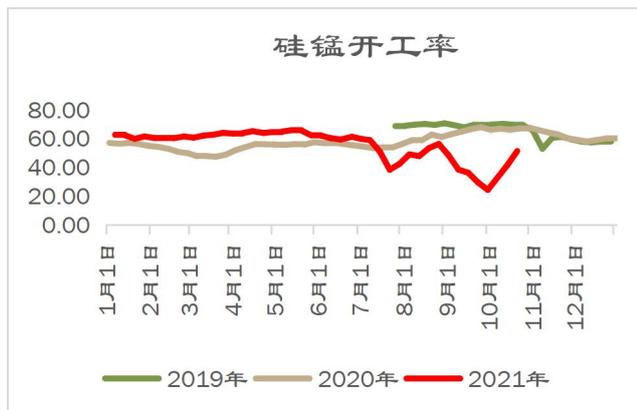
但从中长期来看，两高项目将长期受到限制。2021 年 10 月 24 日，国务院发布《关于

完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》，要求到 2025 年单位国内生产总值能耗比 2020 年下降 13.5%；单位国内生产总值二氧化碳排放比 2020 年下降 18%，严控煤电、钢铁、电解铝、水泥、石化等高碳项目投资。根据公开资料显示，硅铁和硅锰的单位能耗分别为 8500 千瓦时/吨和 4400 千瓦时/吨，位居各类工业中前列。作为典型的高耗能产业，铁合金能耗将受到严格控制，从数据来看，今年以来，双硅产量呈现稳步下降，目前已经处于往年低位。而且双硅主产区基本都是高耗能省份，今年双控比往年更为严厉，双硅主产区能耗指标有限，预计产量继续回升空间有限。

表 1：各工业品单位电耗

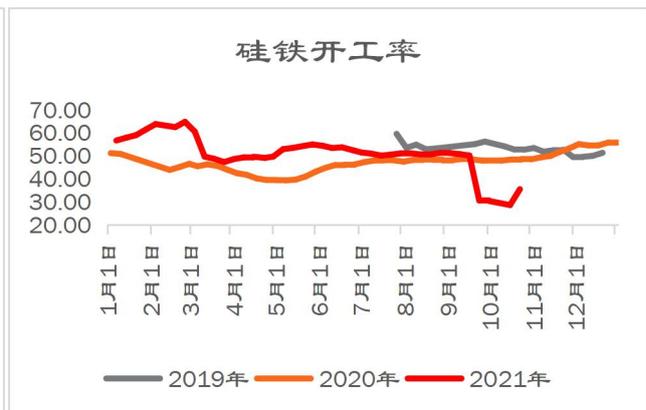
品种	单位冶炼电耗
单位	千瓦时/吨
电解铝	13400
硅铁	8500
锰硅	4400
高碳铬铁	3500
锌	2850
锰铁	2700
铜	1050
钢铁	220

图表 4：硅锰开工率



数据来源：Mysteel、Wind

图表 5：硅铁开工率



数据来源：Mysteel、Wind

### 三、电价易涨难跌，成本支撑明显

10月12日，国家发改委印发《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，明确将从10月15日起有序放开全部燃煤发电电量上网电价，并扩大市场交易电价的上下浮动范围。10月27日，电价市场化改革进入具体操作实施阶段，煤电上网电价由“基准价+上下浮动20%”构成，供需双方通过电力市场交易确定，高耗能企业电价浮动不超20%限制。这意味着电价上涨将可以不受限制的传导给高耗能企业。

此前，由于供应短缺，双硅价格大涨，硅锰和硅铁利润最高超过4000元和8000元。近期，主产区电价纷纷存在上调预期，部分地区将涨至0.7元/吨以上。这将硅锰和硅铁的成本推升至9000元左右和11000元左右。同时，根据资料显示，煤价的成本如果超过65%以上，电厂将面临亏损，而如今，煤的成本价已经超出了80%，也就意味着每发一度电都是亏损的，所以目前电价基本处于易涨难跌的状况，为双硅提供强力的成本支撑。

图表 6：硅锰利润



数据来源：Mysteel、Wind

图表 7：硅铁利润



数据来源：Mysteel、Wind

### 四、粗钢调控预期明朗，双硅需求或将持稳

此前，在能耗双控和电力紧张的影响下，钢材产量继续出现明显下降，根据统计局数据显示，9月全国粗钢产量7375万吨，同比下降21.2%。如果四季度维持9月粗钢生产水平，

预计 2021 年全年产量将同比下降 3000 多万吨，已经能较好的完成压减计划，所以后续压产力度高于 9 月份的可能性不大。如果从双控的角度来看，第三季度的执行情况要到 12 月才会发布，即使继续出现 9 月那样极端情况，近期产量仍有喘息的时间。同时随着限电放松，钢材产量大概率出现环比回升。

另一方面，采暖季临近，北方陆续发布秋冬季限产要求，预计京津冀地区钢厂环保限产趋严。同时，终端需求疲软，钢材价格大幅回调，全国高炉利润已经跌至 400 元左右，一些企业将要面临亏损，主动停产检修的积极性上升，将压制钢材产量回升高度，铁合金需求或将持稳。

图表 8：钢材产量



数据来源：Mysteel、Wind

图表 9：高炉利润



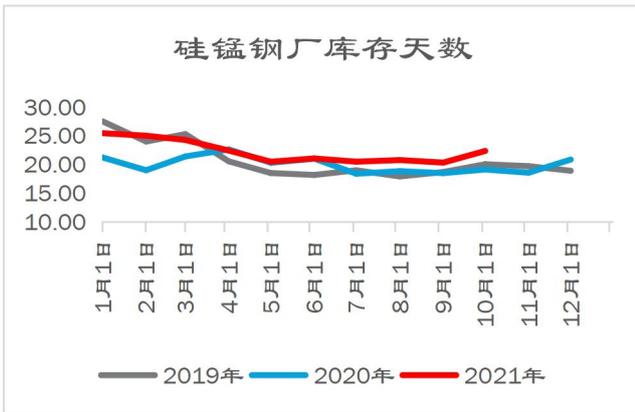
数据来源：Mysteel、Wind

## 五、展望

整体来看，随着盘面价格大幅下跌，继续向下将面临较强的现货成本支撑，在大幅贴水的情况不排除有反弹的可能。但铁合金产量有望继续回升，整体需求预计持稳，供需偏紧状况边际改善。同时，钢厂库存可用天数已经回升至近几个月高位，钢厂钢招将处于较为强势低位，11 月钢招价必然低于 10 月，预计期价将在成本附近宽幅震荡。

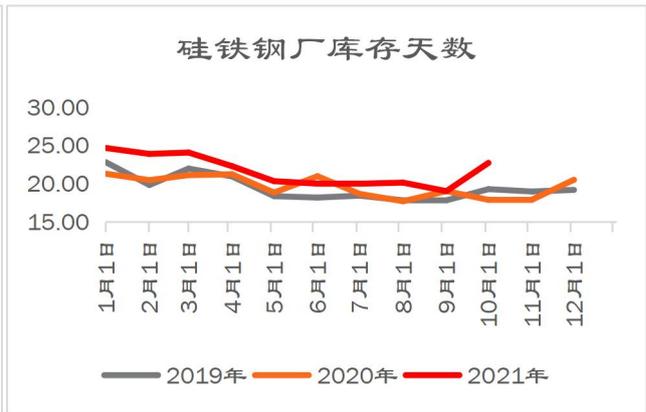
风险：煤价下跌带动兰炭和二级冶金焦价格下行，导致铁合金成本下移。

图表 10: 硅锰钢厂库存天数



数据来源: Mysteel、Wind

图表 11: 硅铁钢厂库存天数



数据来源: Mysteel、Wind

## 免责声明

本报告版权属于福能期货股份有限公司所有，仅作参考之用。不管在何种情况下，本报告都不能当作购买或出售报告中所提及的商品依据。报告是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得转给其他人员。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。未经允许，不得以任何方式转载。

## 福能期货经营机构办公地址信息

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路75号海西商务大厦31层  
邮编：350003 电话：0591-87871692 传真：0591-88265617  
网址：www.fnqh.com.cn

## 厦门分公司

地址：厦门市东渡路61号振华大厦B座二楼  
邮编：361012 电话：0592-5678309  
传真：0592-5678778

## 湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街67号广泽大厦9层D户  
邮编：430070 电话：027-88773007  
传真：027-88773003

## 青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路36号招银大厦1901室。  
邮编：266001 电话：0532-82023818  
传真：0532-82023820

## 龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路金融中心A1A2栋1203-1205  
邮编：364000 电话：0597-2251100  
传真：0597-2257711

## 晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融广场3号楼1401-1402室  
邮编：362200 电话：0595-85612808  
传真：0595-85610966

## 漳州营业部

地址：漳州龙文区万达写字楼b座603-604  
邮编：363000 电话：0596-2038010  
传真：0596-2020009

## 宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607  
邮编：352000 电话：0593-2999108  
传真：0593-2999106

## 莆田营业部

地址：莆田市城厢区联创国际广场B区B4#201号  
邮编：351100 电话：0594-2209090  
传真：0594-2606058

## 泉州营业部

地址：泉州市丰泽区田安路北段阳光大厦A幢7楼  
邮编：362000 电话：0595-36616716  
传真：0595-22116955

## 永安营业部

地址：永安市含笑大道1196号阳光丽景1号楼1503-1507室  
邮编：366000 电话：0598-3859578  
传真：0598-3859978

## 南昌营业部

地址：南昌市南滨国际金融大厦2003-2005室  
邮编：330000 电话：0791-86213373  
传真：0791-86210701

## 成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座1917  
邮编：610042 电话：028-87590801  
传真：028-87590805

## 上海营业部

地址：上海市浦东新区东方路969号8楼805  
邮编：200122 电话：021-68827096  
传真：021-68827678

## 广州营业部

地址：广州市天河区天河北路大都会广场911  
邮编：510620 电话：020-38550010  
传真：020-38550010

## 深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦B座1701、1706  
邮编：518000 电话：0755-82529159  
传真：0755-82993386

## 南京营业部

地址：南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室  
邮编：210000 电话：025-83209186  
传真：025-83209187