



金融投资专业理财

## 硅铁&锰硅月报

2024年2月28日

### 成本高位&预期先行，双硅或将冲高回落

#### 摘要

回顾2月份，由于春节错位，在终端淡季的背景下，双硅需求进一步收缩。行情以春节假期为节点分为前后两个部分，月初至除夕，下游备货基本结束，市场待假氛围渐浓，成交清淡。长假期间，钢材累库明显，合金需求承压，节后厂家在高库存和成本压力的双重挤压下难有提产意愿，开工以稳为主；而下游在元宵后才有比较明显的复产动作，且高炉复产不及预期，月底钢招表现较为平淡，使得市场对“金三”终端旺季的信心有些动摇，期间宏观释放利好，超预期降息落地，多地房市陆续出台政策，但短期在产业链方面作用有限，仅短暂提振盘面情绪。展望后市，供应方面，远期锰矿价格上涨，化工焦价格或到达阶段性底部，后续有上行预期，锰硅成本支撑坚挺；3月电价压力或有缓和，但对南方厂家来说成本下调空间有限，预计南北生产差异将会扩大，双硅北方厂家维持较高负荷生产，锰硅较硅铁而言成本支撑更强；需求方面，双硅继续去库，硅铁出口需求难言乐观，市场对两会的宏观信号有较高期待，叠加今年以来各地楼市政策频出，2月份的超预期降息也逐步落实将在资金流动性方面，助力市场需求复苏，结合金三旺季预期，上半月双硅走势或以预期为主导，震荡偏强，而后随着供应压力扩大，需求或兑现或证伪，出现回落，不过下方空间不多，也存在较强的成本支撑。整体而言，双硅走势或冲高回落，需关注政策利好在产业链的落实情况。

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
监证许可【2011】1780号

研究员：蔡跃辉  
期货从业资格号 F0251444  
期货投资咨询从业证书号 Z0013101  
助理研究员：  
李秋荣 期货从业资格号 F03101823  
王凯慧 期货从业资格号 F03100511

咨询电话：059586778969  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯

ADS 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

## 目录

第一部分：硅铁硅锰市场行情回顾.....	2
一、硅铁市场行情回顾.....	2
二、锰硅市场行情回顾.....	3
第二部分：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 .....	4
二、库存 .....	5
1. 硅铁库存.....	5
2. 锰硅库存.....	6
三、进出口情况.....	7
1. 锰矿进口量及港口库存 .....	7
2. 硅铁出口量 .....	7
四、下游需求&宏观市场.....	8
1. 五大钢种硅铁&锰硅需求量 .....	8
2. 钢厂高炉开工率.....	9
3. 下游需求情况 .....	10
五、总结与展望.....	11
免责声明 .....	12

## 第一部分：硅铁硅锰市场行情回顾

### 一、硅铁市场行情回顾

2 月份，硅铁现货弱势运行，期货探底回升。月初，下游补库基本结束，厂商及贸易商陆续进入休假状态，市场询单明显减少，厂家仍有部分前期订单在产，硅铁累库压力增加，盘面承压。宏观释放信号，一线城市集中松绑带动板块情绪回暖，期价上扬，但基本面维持偏弱。由于节前宁夏厂家已陷入亏损，尽管在成本压力下存在一定挺价心理，但北方厂家整体均有减负荷生产，宁夏主产区减量明显，其余地区错峰生产，长假期间厂家生产与节前基本保持一致。需求方面，节前钢厂招标结束，2 月不再单独招标，叠加南方地区考虑到运力方面等因素，节后短期基本以发货为主，元宵后下游才陆续有比较明显的复产动作，硅铁累库明显，市场对金三银四旺季预期存在一定分歧，合金期现均承压。月末，部分钢招入场，但市场对 3 月钢招预期不佳，金属镁下游采购意愿偏低，成交情况一般，整体观望情绪偏浓，市场等待钢招入场指引。截至 2 月 28 日，内蒙古鄂尔多斯硅铁 FeSi75-B 市场价报 6350 元/吨；宁夏中卫硅铁 FeSi75-B 市场价报 6350 元/吨；青海西宁硅铁 FeSi75-B 市场价报 6350 元/吨。



图表来源：wind 瑞达期货研究院

## 二、锰硅市场行情回顾

2 月份，锰硅现货弱势运行，期货探底回升。月初，终端贸易商陆续进入放假安排，市场成交冷清，信心不足，厂家报价情绪偏弱，库存高位，内蒙厂家原料基本备货结束，受电力限制影响，加上结算电价预期上调，厂家基本以排单生产为主，宁夏厂家减负荷生产，南方厂家维持停减产。一线城市节前集中松绑楼市限购政策，支撑黑色板块交易情绪短暂回暖，锰硅盘面跟随走强。春节期间，供应明显下降。节后，钢价弱稳运行，终端表现一般，钢材累库，高炉产能恢复缓慢，铁水产量低位，锰硅库存高位，现货弱势运行，但前期生产成本较高，因此厂家仍有一定挺价意愿。月末，锰矿挺价情绪减弱，化工焦连续两轮调降落地，成本缓解，钢厂利润修复增加采购，叠加钢招陆续释放需求，锰硅去库情况好转；不过内蒙开工处于高位，厂家表示后续暂无减产计划，宏观间歇性释放利好刺激板块情绪回暖，但供应压力不减，始终限制盘面涨势。截至 2 月 28 日，内蒙古硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 6200 元/吨；云南硅锰 FeMn68Si18 出厂均报价 6350 元/吨；贵州硅锰 FeMn68Si18 出厂均价报 6450 元/吨。



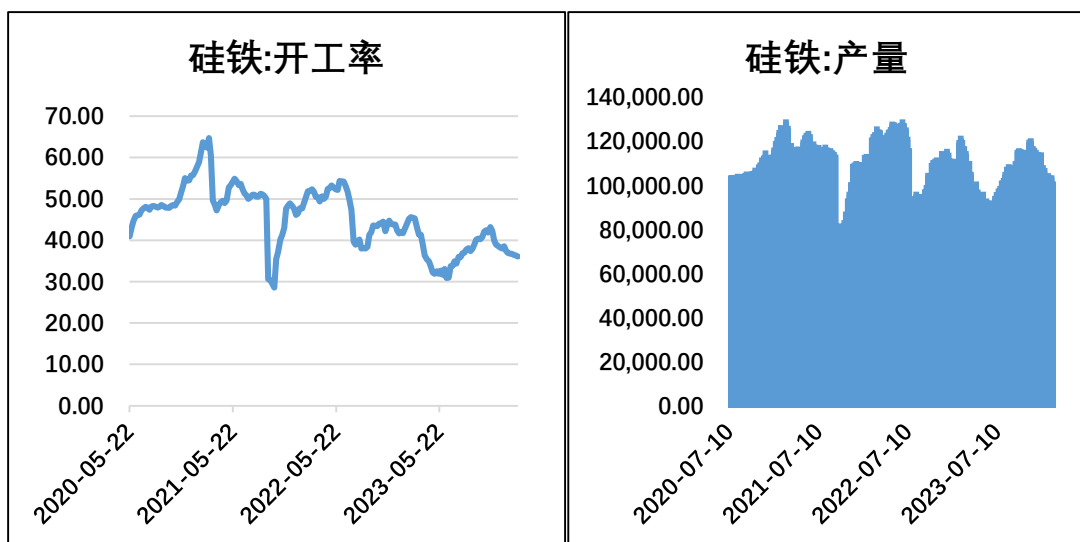
图表来源：wind 瑞达期货研究院

## 第二部分：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 2 月 22 日，Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本：开工率（产能利用率）全国 36.10%；日均产量 14375 吨。月初，硅石兰炭持稳，但北方多厂家已长期处于亏损，仅部分厂家有前期订单在产，整体开工维持低位。临近节前，宁夏厂家已陷入亏损，尽管仍存一定挺价心理，但下游淡季难以刺激合金现货成交，北方厂家整体均有减负荷生产，宁夏主产区减量明显，其余地区错峰生产，硅铁开工呈现下降。节后，现货报价变动不大，且钢厂复产较慢，春节期间钢材累库，对合金采购愈加谨慎，原料弱稳运行，厂家开工多维持前期水平。3 月初，市场仍将处于强预期弱现实格局，随着下游释放需求，钢招入场，金三预期升温，终端新增项目开工，将带动一波原料采购积极性，厂家开工也将跟随上行，但行情持续性有待观望，需关注宏观利好在产业链方面的提振及钢厂利润是否改善，弱消费不及预期，供应压力过大，开工或在月末出现回落。

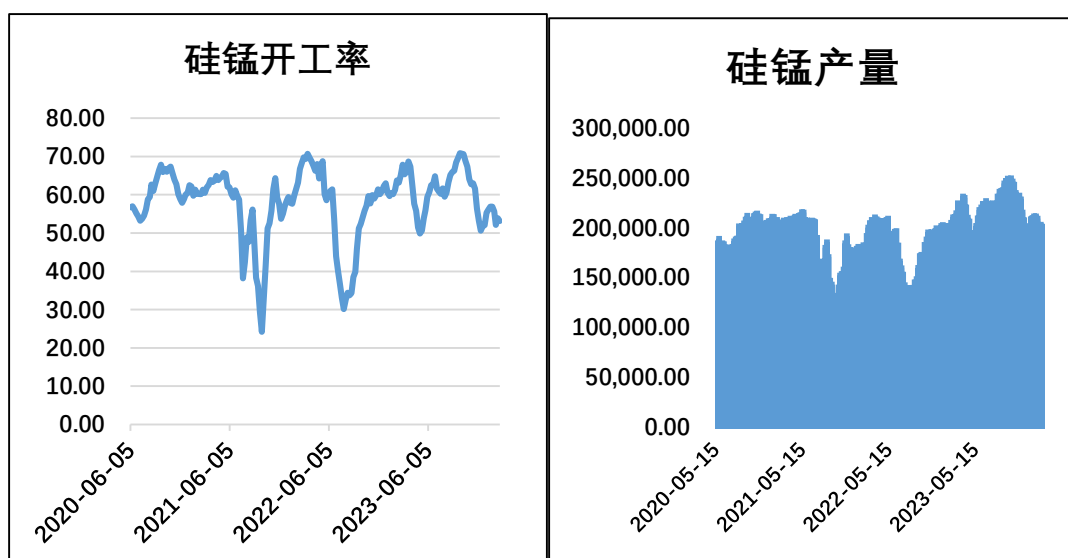


图表来源：Mysteel 瑞达期货研究院

#### 2. 锰硅厂家开工率及产量

截至 2 月 22 日，Mysteel 统计全国 187 家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国 53.12%；日均产量 28730 吨。月初，临近春节，市场成交冷清，厂家报价情绪偏弱，库存高位，锰矿挺价，焦炭暂稳，内蒙厂家原料备货结束，且受电力限制影响，和

结算电价预期上调，基本以排单生产为主，宁夏厂家也维持减负荷生产；南方厂家亏损严重，开工意愿延续低位。节后，化工焦价格连续下调两轮，成本松动，但厂家多处盈亏边缘，内蒙电力限制结束，北方厂家高开工，南方厂家信心不足，钢招表现平淡加剧市场观望心理，复产意愿不强，锰硅开工整体呈现下滑。3月份，下游消费有望改善，内蒙厂家在成本优势下将率先修复利润，释放新增产能，南方厂家在电费调降后也将释放一定生产积极性，总体而言，后续锰硅开工水平预计提升。

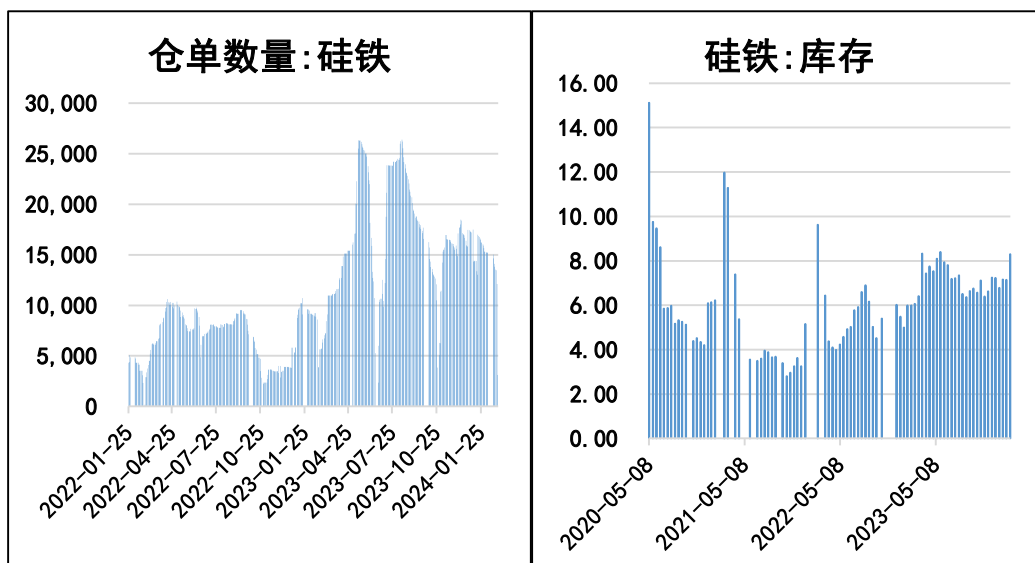


图表来源：Mysteel 瑞达期货研究院

## 二、库存

### 1. 硅铁库存

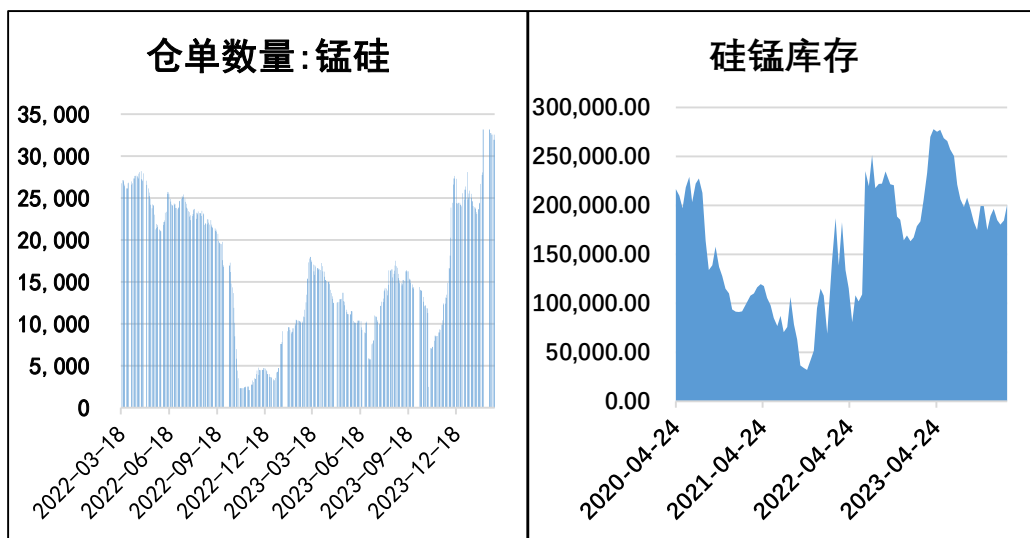
截至2月15日，Mysteel统计全国60家独立硅铁企业样本：全国库存量8.3万吨。截至2月27日，硅铁仓单为12117张。钢厂采购谨慎，月末部分钢招入场，表现一般，金属镁市场采购情绪低位，下游多有观望心理，硅铁库存压力较大。后续能否有效去库需关注地产开门红兑现情况及三月初两会释放信号对产业链的提振。



图表来源: Mysteel wind、瑞达期货研究院

## 2. 锰硅库存

截至2月21日，Mysteel统计全国83家独立硅锰企业样本（调研产能全国占比71.6%）：全国锰矿厂内库存均值15.5天。其中广西均值8.6天，贵州均值11.6天，内蒙古均值21.2天，宁夏均值14.7天，山西均值14.7天，陕西均值13.3天，四川重庆均值21.8天，云南均值18.3天。截至2月28日，锰硅的仓单31961手。需求弱势，高炉复产缓慢，锰硅北方厂家维持高开工，库存水平高位。后续随着厂家亏损，北方开工水平或有降低，但在钢材成交无明显好转的情况下，供应减少对去库效果提升不大。

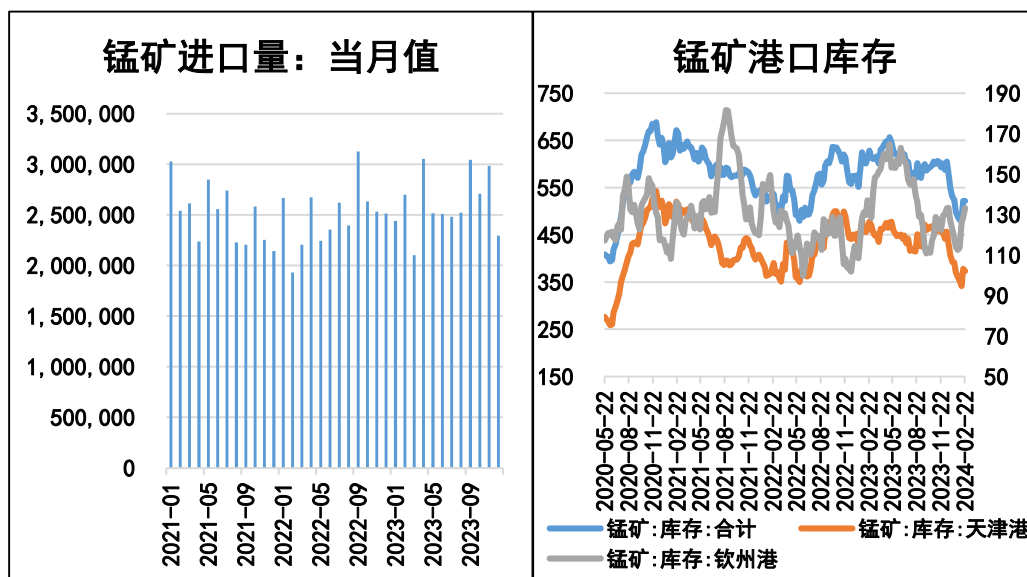


图表来源: Mysteel wind、瑞达期货研究院

### 三、进出口情况

#### 1. 锰矿进口量及港口库存

根据海关总署数据，SMM 统计 2023 年 12 月我国锰矿总进口量为 229 万吨，环比减少 23.15%，同比减少 8.86%，本月出口量 0.74 万吨。1-12 月累计进口量 3141 万吨，同比去年同期增加 4.94%；1-12 月累计出口量为 10.51 万吨。1 月份，锰矿到港量减少，港口库存消化较快，随着下游节前备货完成，市场陆续进入放假状态，观望节后走势，月末矿商出货意愿降低，多数预计在节后进行出货。据 Mysteel 调研，内蒙古年前已申报 217.69 万吨产能，后续还有新增产能待投放。2 月份港口库存小幅回升，仍处往年低位，主要是 2023 年大矿山 UMK 减产使得市场锰矿供应整体收紧，此后的成交低迷和降价促成交使得港口维持去库节奏。春节前，港口库存降至近年来低位，使得价格存在一定支撑，节后至今，锰矿贸易商维持挺价，但成交冷清，锰矿进口利润始终较低。元宵后下游锰硅厂家复产增加，供需双方整体成交依旧延续僵持。3 月锰矿报价较节前有所提高，随着钢材消费提振，锰矿 3 月进口和港口库存都将进一步回升。



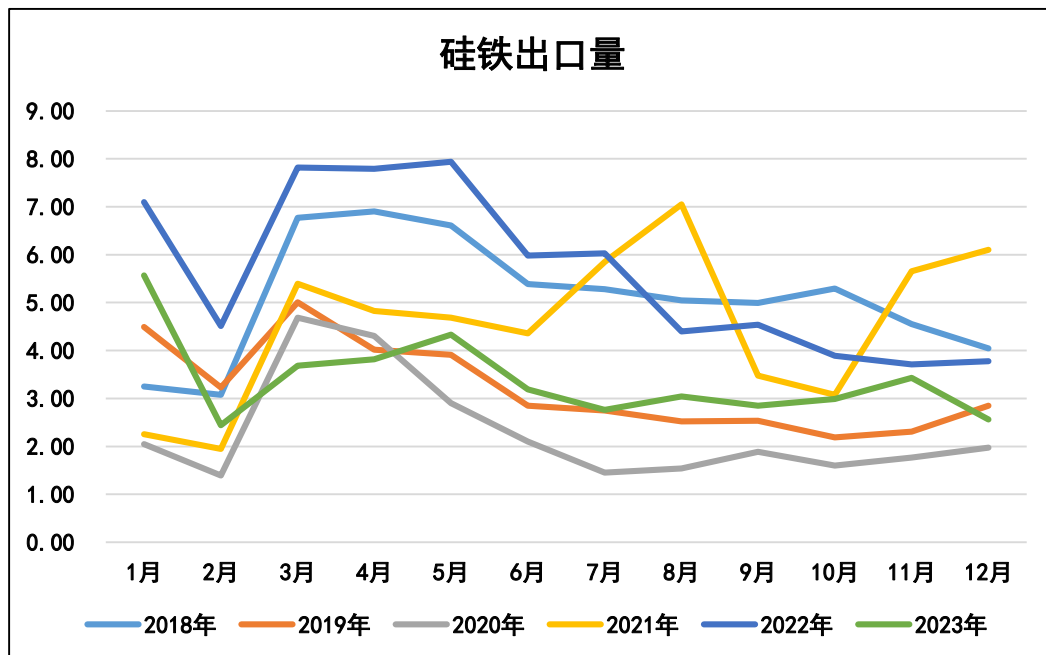
图表来源: wind 瑞达期货研究院

#### 2. 硅铁出口量

据中国海关数据显示，2023 年 12 月中国含硅量大于 55%硅铁出口量为 23643.955 吨，



含硅量≤55%硅铁出口量为 1993.25 吨，含硅量大于 55%硅铁进口量为 2142.982 吨。地产行情低迷在钢材端的负反馈短期难有明显改善，1、2 月也是终端淡季，钢材累库，全球钢材成交平淡，铁合金后续出口将继续承压。3 月份迎来终端旺季，国内外硅铁需求存改善预期，出口量预计增加，但海外能源价格下行，出口利润收窄，将抑制一定出口增量。

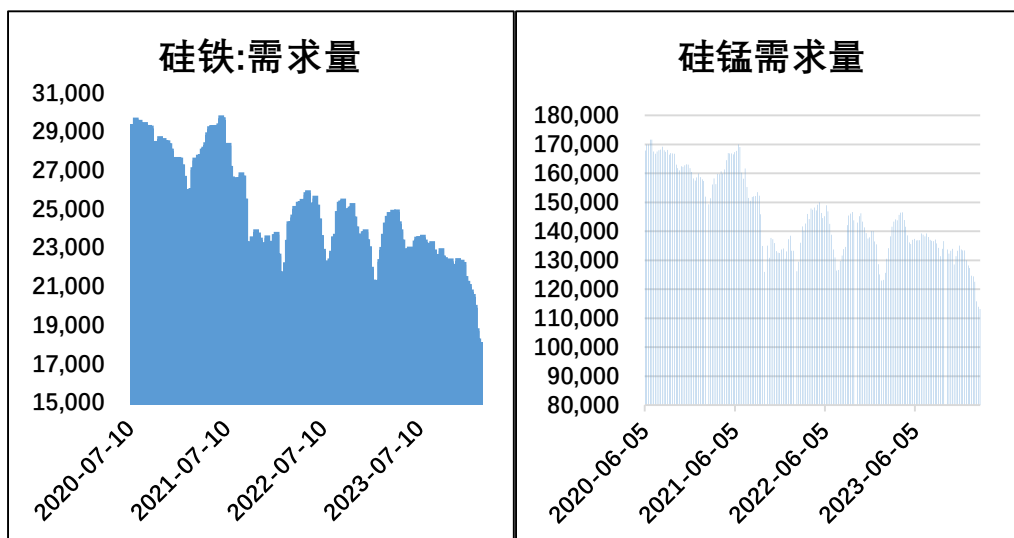


图表来源: Wind 瑞达期货研究院

#### 四、下游需求&宏观市场

##### 1. 五大钢种硅铁&锰硅需求量

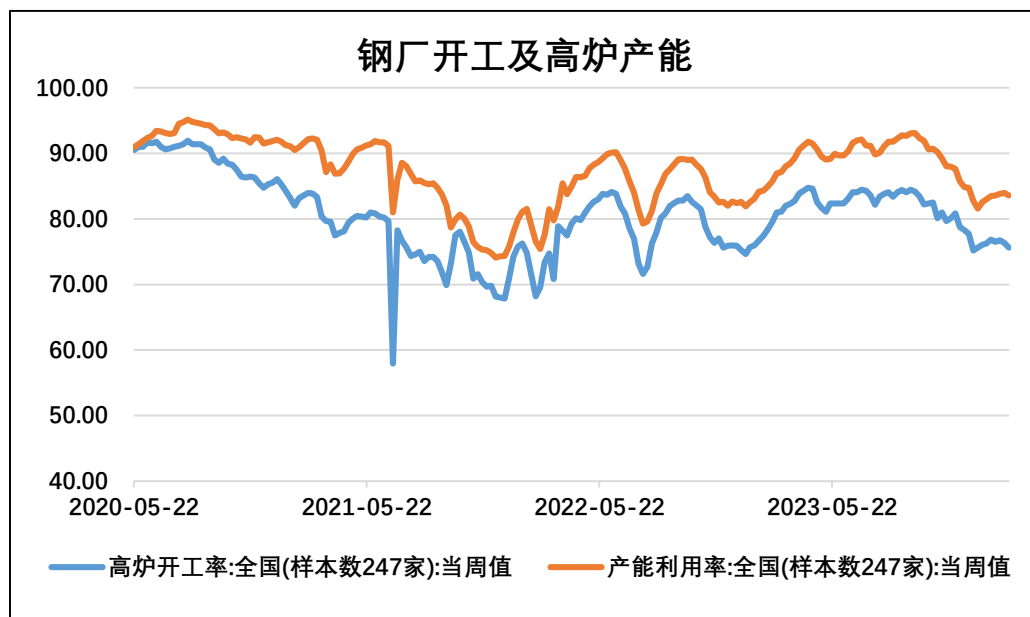
截至 2 月 23 日，全国硅铁需求量（周需求）：17979 吨；全国锰硅需求量（周需求）：113155 吨。2 月份双硅需求显著低于往年，尤其是硅铁，一方面是春节错位，节日前后市场成交均较为清淡；另一方面，终端处于淡季，钢厂节后复产时间较慢，加上利润不佳，高炉复产不及预期，钢厂消耗厂内库存为主，合金需求承压。展望 3 月，由于当前行情难言好转，市场对 3 月钢招预期不高，但“金三”本身处于传统旺季，有新增项目开工，钢厂由于成本调整炼钢利润修复，后续也将释放一定补库需求，需求环比将有明显增加，同比或略显不足。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

## 2. 钢厂高炉开工率

截至 2 月 23 日, Mysteel 调研 247 家钢厂高炉开工率 75.63%, 同比去年减少 5.35% ; 高炉炼铁产能利用率 83.59%, 同比减少 3.38% ; 钢厂盈利率 24.68% , 同比减少 14.28%; 日均铁水产量 223.52 万吨, 同比减少 7.29 万吨。2024 年 1 月, 统计的 92 家重点钢铁企业钢材产量 6633.97 万吨, 同比增长 7.17%; 粗钢产量 6914.34 万吨, 同比增长 6.34%。从供给端来看, 一方面, 由于钢厂利润不佳, 近期螺纹钢产量均同比处于历年低位水平, 截止本月 22 日铁水产量为 223.52 万吨, 位于历史同期中性偏低水平, 且同比去年复产速度有显著下降。同时, 据 Mysteel 调研统计, 近期共计新增检修高炉 9 座, 复产高炉 4 座, 铁水产量将继续延续下降趋势; 另一方面, 节后电炉企业则陆续复产, 但整体复产进度仍偏低, 尽管元宵过后将迎来电炉集中复产潮, 但在成材弱行压缩利润及废钢性价比优势下降双重约束下, 电炉复产积极性并不高。因此未来一段时间内, 钢厂复产节奏偏慢, 整体供给恢复有限。库存方面, 目前螺纹钢总库存高达 1180.04 万吨, 节后第 2 周上升, 且连续第 13 周回升, 与去年同期(农历年)库存高点对比仅少 84.71 万吨, 而由于需求恢复偏慢, 因此预计节后钢材库存峰值略高于去年同期, 目前来看, 预计需求明显复苏或将过完正月二十以后, 短期难以证实或者证伪; 同时, 受资金问题, 近期全国多地钢贸冬储暴雷跑路事件频发, 市场谨慎情绪愈发浓厚, 不排除商家提前“抢跑”发生踩踏。总体而言, 原料基本已在底部, 钢厂利润不佳, 新增项目开工缓慢, 宏观利好频发, 旺季预期待验证, 市场处于强预期弱现实格局, 钢厂 3 月开工水平将好于 2 月, 但提产情况有待观望。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

### 3. 下游需求情况

据 Mysteel 数据,截至 2 月 25 日,10 个重点城市新建商品房成交(签约)面积总计 88.19 万平方米,较节前一周增 12.3%,同比下降 72.2%。据中钢协数据显示,2024 年 2 月中旬,重点统计钢铁企业粗钢日产 210.09 万吨,环比增长 1.50%,同口径相比去年同期增长 0.39%;钢材库存量 1897.89 万吨,比上一旬增长 17.65%,比上月同旬增长 23.6%。Mysteel 调研结果显示,近期房地产与基建建筑业整体经营表现一般,仅 21.78%的受访企业经营状况同比向好,比例较去年有一定下滑。分类型来看,工程建筑类企业中 19.64%的企业预期今年好于今年,43.57%的企业预期同比持平,有近 36%的受访企业表示经营指标差于去年。生产制造与贸易流通类型明显好于传统工程建筑类企业,呈现分化。下游消费端增长表现或持续乏力,未来或对产业链带来一定负反馈影响。对企业整体发展前景的预期,偏乐观的比例只有 30.81%,偏悲观的企业占比 19.2%,49%的企业对 2024 年发展前景预期保持中性。从调研结果来看,工程建筑类行业普遍信心不足,认为而影响企业信心的最主要因素是认为需求端表现不稳定,房地产与基建等行业依然未能走出调整周期,叠加市场化改革进展不足、供给端的约束等问题。3 月份,宏观氛围转暖,市场情绪修复,前期利好逐步在产业端传导,在传统旺季及地产政策的共同助力下终端销售较 2 月或有明显改善,但修复强度及持续性需关注具体消费数据。



图表来源: Mysteel 瑞达期货研究院

## 五、总结与展望

回顾 2 月份，由于春节错位，在终端淡季的背景下，双硅需求进一步收缩。行情以春节假期为节点分为前后两个部分，月初至除夕，下游备货基本结束，市场待假氛围渐浓，成交清淡。长假期间，钢材累库明显，合金需求承压，节后厂家在高库存和成本压力的双重挤压下难有提产意愿，开工以稳为主；而下游在元宵后才有比较明显的复产动作，且高炉复产不及预期，月底钢招表现较为平淡，使得市场对“金三”终端旺季的信心有些动摇，期间宏观释放利好，超预期降息落地，多地房市陆续出台政策，但短期在产业链方面作用有限，仅短暂提振盘面情绪。展望后市，供应方面，远期锰矿价格上涨，化工焦价格或到达阶段性底部，后续有上行预期，锰硅成本支撑坚挺；3 月电价压力或有缓和，但对南方厂家来说成本下调空间有限，预计南北生产差异将会扩大，双硅北方厂家维持较高负荷生产，锰硅较硅铁而言成本支撑更强；需求方面，双硅继续去库，硅铁出口需求难言乐观，市场对两会的宏观信号有较高期待，叠加今年以来各地楼市政策频出，2 月份的超预期降息也逐步落实将在资金流动性方面，助力市场需求复苏，结合金三旺季预期，上半月双硅走势或以预期为主导，震荡偏强，而后随着供应压力扩大，需求或兑现或证伪，出现回落，不过下方空间不多，也存在较强的成本支撑。整体而言，双硅走势或冲高回落，需关注政策利好在产业链的落实情况。

## 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。