

青海铁合金调研报告

2018年8月13日

黑色调研报告

盛佳峰

黑色研究员

执业编号: F3021430

投资咨询号: Z0013489

联系电话: 13757136939

邮箱: 525108901@qq.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市文晖路108号浙江

出版物资大厦1125室、

1127室、12楼和16楼

全国统一服务电话:

4006-728-728

信达期货网址:

www.cindaqh.com

内容概要

● 调研主要观点

- 环保: 青海地区目前环保相对宽松, 并未出现大面积环保导致的停限产。目前有较多的检修产能, 后期开启将对供给形成压制。
- 成本: 电费及生产时间: 错峰电价区间在[0.3-0.38]元/度, 平均综合成本在0.35元/度。宁夏综合电耗7200, 青海在7800-8000。
- 利润: 每吨72号硅铁的出厂价格在6400-6600元左右, 平均每吨利润400-900元。高利润叠加稳需求使得企业保持较高的生产意愿, 在开工仍有余量的背景下将导致供给承压。
- 库存: 直发钢厂企业基本无库存, 销售良好, 平均订单已完成下月目标。受目前下游高利润影响, 整体需求仍维持在高位。

● 策略建议

- 结合调研实际情况, 主产区之一的青海环保力度相对宽松, 硅铁高利润持续, 硅铁整体供给弹性较大, 后期供给有望继续上行; 且在需求高位、下游环保趋严背景下(钢铁环保影响有望强于硅铁), 需求边际增量已相对有限。
- 操作建议: SF901 在[7000-7100]元/吨区间考虑择机沽空, 止损位7200元/吨, 目标位6300元/吨。

1. 调研背景

近期硅铁期货以及现货市场价格变动频繁，价格大幅上涨，同时现货仓单较大压制近月，远期又有环保等不确定因素扰动。此次调研选择了硅铁主产区之一的青海，旨在进一步了解目前环保、生产、成本、库存、利润、销售等因素对当前硅铁市场的影响，并根据实际调研情况，提炼矛盾，给出策略建议。

2. 调研总结

- 环保及对产能影响：
 1. 青海地区目前环保相对宽松，并未出现大面积环保导致的停限产。目前有较多的检修产能，后期开启将对供给形成压制。
 2. 原材料(硅石)的价格较以往偏高，大量低于 20000KVA 以下的矿热炉可能会逐步淘汰，根据企业反馈，目前青海炉型产能分布：16000-20000KVA 占比 70-80%，20000KVA 以上极少。在未来环保政策趋严的形势下，一系列的政策因素可能导致目前的产能下降，但时间周期较长，目前来看影响相对有限。
- 成本：
 1. 电费及生产时间：错峰电价区间在[0.3-0.38]元/度，平均综合成本在 0.35 元/度。宁夏综合电耗 7200，青海在 7800-8000。利用余热发电，使得每吨硅铁单耗降低 390-400 度（单耗 7800-8000，降低 5%）左右，按照平均 0.35 元/度计算，每吨节约电费 137-140 元。调研企业错峰和满负荷均存在，部分反应硅铁价格在 6000 左右选择错峰，6500 以上可能选择满负荷。
 2. 原料：硅石低成本在 120-140 元/吨，较高为 160-180 元/吨；兰炭成本 1000-1400 元/吨。整体成本有抬升趋势，铁质原料不定。
 3. 其他成本：部分企业反应人力成本价高，工人不稳定；电极糊影响较小；部分企业采用自动上料系统能大幅降低人工成本。
- 利润：目前硅铁厂的生产销售状况良好，每吨 72 号硅铁的出厂价格在 6400-6600 元左右，成本在 5700-6000 元左右，平均每吨利润 400-900 元；75 号硅铁出厂价在 6800-7200 元左右，成本在 5800-6200 元左右，平均每吨利润 1000 元左右。高利润叠加稳需求使得企业保持较高的生产意愿，在开工仍有余量的背景下将导致供给承压。
- 销售及回款：硅铁生产企业基本采取款到发货的模式，重视现金流。销售区域主要面向华东和华南地区，

华北偏少，且福建系不锈钢企业居多。直发钢厂模式居多，也有部分贸易商。

- 库存：直发钢厂企业基本无库存，销售良好，平均订单已完成下月目标。受目前下游高利润影响，整体需求仍维持在高位。

3. 策略建议

期现价差

硅铁目前现货市场依然偏紧，根据调研情况来看，仍在提涨中。且在下游需求稳定的情况下，挺价意愿强烈。且从钢厂采购量来看，下游需求良好，与调研情况相符；此外，贸易商采购积极性也较高；下游金属镁，企业处于夏季检修季，库存处于相对高位，采购积极性不足。目前期货升水 500 元/吨，处于历史较高水平，期现套保意愿较强。实际情况来看，目前仓单量较大，近月抛压维持较强态势。

开工仍有余量，供给后期承压

硅铁供给端，由于下游钢企利润持续高位，生产意愿强烈，环保限产背景下，通过添加废钢等途径使得钢铁表内产量持续上行。随着硅铁价格持续上行（虽然有成本上行挤压因素），硅铁企业利润良好，目前处于 500-1000 元/吨的高位水平，生产意愿强烈，整体开工处于上升趋势（主产区宁夏、甘肃受环保干扰较大）。从季节性来看，除了 2015 年，产量明显大幅走弱，其余年份均呈现季节性走高的趋势，这可能也与下游钢铁“金九银十”旺季有关。从开工的季节性高低点看，硅铁企业开工仍有 5% 的增量空间。

需求高位，边际增量有限

硅铁供给端，由于下游钢企利润持续高位，生产意愿强烈，环保限产背景下，通过添加废钢等途径使得粗钢产量增加。从目前来看，粗钢同比高位已维持较长周期，对下游硅铁需求增量边际影响减弱。且从后期环保程度来看，随着“蓝天保卫战”的推进，华北、华东主产区的钢铁限产力度将大于西北内陆主产区的硅铁限产力度。钢铁需求边际增量相对有限。此外，金属镁方面，3 月起主产区复产逐步启动，产量环比上行，对硅铁需求有所提升。但 6 月开始除了宁夏外，其他产区镁锭开工率及产量又开始下行，对硅铁需求产生不利影响。

结合调研主产区之一的青海环保力度相对宽松，硅铁高利润持续的背景下，后期硅铁供给有望继续上行；而目前需求高位下，增量已相对有限。

操作建议：SF901 在 [7000-7100] 元/吨区间考虑择机沽空，止损位 7200 元/吨。

4. 调研全文

调研第一天 20180807

● 青海 ZL 硅业

1. 产能：1 台 18500KVA 的矿热炉。已检修 10 天，一个月后能开，产量 70 吨/天
2. 电费：错峰生产，综合成本 0.36 元/度。晚上 11 小时，10 小时产 4 炉，两小时一炉。
3. 原料：硅石采购不紧张，当地 120-130 元/吨，含运费到厂。
4. 其他成本：人工制约大，没有工人。
5. 利润：1000 元/吨
6. 销售：销售上钢厂和贸易商各占 50%，不直接做出口，但是会由贸易商转出口。内贸上以南京、福建和四川地区为主。运输到福建运费在 500 元/吨左右，铁路运费贵 40 元/吨，但是通过铁路运输手续复杂，比较麻烦。
7. 库存：偏低
8. 环保：认为后期环保影响大，炉子 18500KVA 以下逐步淘汰，国家政策 12500KVA 已不批，2020 年两万以下都要淘汰。

● 青海 HX 硅业

1. 产能：4 台 18500KVA 的炉子，产量 4000 吨/月。两到三年大修炉膛，费用 300 万，一个月维修时间，16 小时满负荷生产。月度产量 5600 吨/月。
2. 电费：实行错峰生产。不错峰电价在 3 毛 8，错峰电价 3 毛，综合价格在 0.35 元/度左右，而且公司有变电站还可额外优惠 1 分钱。
3. 原料：硅石 140 元/吨到厂。兰炭 1000 元/吨到厂，来自神木。原料端比较充足，供应稳定，兰炭的库存可用天数达到 1 个月，硅石库存可用天数达到 1.5 个月。
4. 其他成本：电极糊成本 4500 元/吨，主要来自河南、宁夏，环保导致价格上涨，四台炉子一个月用一百多吨。人工上料成本较大。
5. 综合成本：5700-5800 元/吨
6. 利润：600-700 元/吨。
7. 销售：客户比较稳定，钢厂贸易都有。8 月已经卖完，贸易商 30-40%，长协 60% 签单定价，不锈钢居多，

主要面向福建地区。产品以自然块为主，目前人工较为紧缺，难以将自然块变为交割可用的加工块，而且加工后不同比例的产品还需要分开卖，耗时耗力，因此直接就不破碎。

8. 库存：无库存，无销售压力。八月份订单已全部接完。

9. 环保：环保问题不大，青海产业少，有地方保护。

10. 其他：工人成本高；资金制约；新增产能无法批。

● 青海长源特种硅业

1. 产能：两台 18500KVA 矿热炉生产硅铁，每台炉子日产约 70 吨。公司预计 1-2 个月内会进行一次检修。

2. 电费：该厂满负荷生产。青海电价分高峰电和错峰电，在高峰用电生产利润不高，因此每天会有 8 个小时的降负荷，只有 16 个小时满负荷生产。平均电费 0.36 元/度，错峰生产 19 小时，余热发电节省 10% 成本，但目前还未开。宁夏大炉子不错峰，单耗少；宁夏综合电耗 7200，青海在 7800-8000。

3. 原料：在成本上，电价、硅石、兰炭等采购价格和其它公司差距不大，但反映目前人工和财务成本占比例相当大。针对屡屡出现的硅石问题，企业表示这大都是矿山自己的库存、生产节奏问题，硅石价格可能会有上涨，但不可能出现缺货和采购不到的现象。

4. 其他成本：自动配料系统：120 万左右，减少 70% 人力，4000-5000 元/人的人工财务。

5. 利润：单耗高，利润很薄。

6. 销售：8 月订单已完成。供往南方，面向浙江、福建的不锈钢企业，有部分贸易商。根据河钢招标价，订单周期为一月左右。今年以来到钢厂需求有所提高，钢厂的产量和废钢比例都有上升，屡屡出现催货的情况。

7. 库存：基本没有库存。

8. 环保：在环保上，公司有非常大的信心，从公司创立起就在环保设备上投入了很多，因此受到的环保政策影响不大，去年环保督察组曾来公司进行检查，当时炉子都正常合规生产。环保设备上马需要一年周期。

9. 回款：钢厂回款一个月稍多，超过 3 个月不予考虑。

10. 其他：目前无新增计划，维持目前状态。青海炉型产能分布：16000-20000KVA 占比 70-80%，20000 以上极少。

调研第二天 20180808

● FH 铁合金

1. 产能：有 4 台 18500KVA 炉子，2 台 20000KVA，满产日度产量 180 吨
2. 电费及生产时间：错峰生产，有三个电费，电网直供 0.38 元/度，第三方 0.35 元/度，交易电价 0.32 元/度。单位电耗 8100。合金价格在 6000 左右选择错峰，6500 以上满负荷；主要是由于错峰需要开关炉，单耗更高。无余热发电。
3. 原料： 硅石 120-130 元/吨。兰炭，1400 元/吨。
4. 销售： 订单到 8/20，青海贸易商为主。先款后货，承兑汇票。不破碎，以自然块为主
5. 库存： 有库存
6. 环保： 环保回头看影响不大

● TL 铁合金(青海五矿下属)15167348192

1. 产能：5 台 165000KVA 炉子。 一台检修，四台生产，一天 200 吨，产能 8 万/年，主要生产 72 硅铁。
2. 电费及生产时间：24 小时生产，不错峰。每月 25 号交易下月电价，交下月的 70%-80%的钱。交易电费 0.32 元/度，正常 0.35 元/度，每月不确定。1/3 为交易电价，剩下电网价。出厂 6500 电费单耗 7800。余热发电：每吨降低 100 元 3000 万投资 一个月 250 多万千瓦时 发电机组 9 兆瓦
3. 原料：整体成本抬升。硅石当地，焦粉来源山西。
4. 其他成本：成本 6000 元，上料自动化。工人稳定。
5. 销售：合同签至 9 月。对象以钢厂为主，包括：河钢、昆钢、鞍钢；四川 河南 福建 云南 原先是出口 款到发货。
6. 库存：常备 1000 吨，目前 2000 吨
7. 环保：环保无影响：这两年投了 2000 万
8. 其他：质量非常好，一年不会风化，出口以日本为主。

调研第三天 20180809

● 青海 YH 硅业

1. 产能：共有四台 1.85WKVA 矿热炉，生产 72 硅铁：年产能满负荷 8 万吨，设计年产能 6 万吨。
2. 电费及生产时间：电费基本无浮，24 小时满负荷生产，电价按照省统一目录电价，直供电 0.32 元/度，综合电价 0.37-0.38 元/度。分交易电和直购电，低价电占比 1/3，价格不一定（高的时候便宜 3-4 分，低的时候 5-6 分）。直供电价以竞价方式进行，市场特别差时选择错峰。由于错峰能耗高，单耗上升 20-30%，质量会有影响；无补偿单耗 7800-7900 余热发电补偿单耗 500-600 度。电耗成本占比 60%，以往在 70%；

余热发电功率 12 兆瓦，年发电七千多万千瓦时。

3. 原料：兰炭主要来自陕西神木，品质较好，目前兰炭库存大概能用半年左右。铁质原料主要来源于四川。硅石来自景泰、民和等，资源丰富，现在环保导致硅石采购成本有所上升。环保督查导致矿山停产整顿，矿山环保治理手续不达标，来源紧张。到厂成本，历史低位 50-60 元/吨，高位 250-260 元/吨，目前 160-170 元/吨。由于担心硅石紧张，提前准备硅石库存 10 来万，每月用量一万四五。
4. 其他成本：自动上料，厂区自动化较强，一个班次一线工人，12-13 人，共三班。停复产费用百万以上，一般不太会停产。
5. 利润：比去年差，硅铁 5000 元/吨上下时，成本走低仍有利润。
6. 销售：销售的价格随行就市，没有固定的定价策略，即根据生产情况和买方需求进行派单，销售对象大部分是贸易商，很少走钢厂招标。近期走货更快。下半年开始基本无货。销售区域主要是：河南、江浙、广东，较少销往河北。自然块和加工块都有销售，按照客户要求进行人工破碎。
7. 库存：主要以贸易商为主，有库存。
8. 环保：现在工厂生产能够满足环保要求，炉台上用正压除尘。现在环保要求不断严格，当地政府不再增加类似的硅铁产能。从企业自身来看，内部产能挖潜的空间不大。4 台炉子设计产能 6.4 万吨，现在产量已达到 8 万吨，机器利用率已经非常充分，很难再增加。
9. 其他：不让批 基本无新增产能 无法置换；自然块或者定制以产定销，粒度根据客户要求，硬 72。

● FL 铁合金

1. 产能：2 台 2.25WKVA 矿热炉，年产 3.6 万吨，主要生产 75 硅铁。3-4 年检修一次，如果运行状况好，5 年检修一次。
2. 电费：执行电价 0.38 元/度，为平峰谷，交易电价降幅不大；工艺原因，炉前电耗 8300，综合电耗 8800。
3. 原料：兰炭来其陕西榆林，到厂 1200-1300 元/吨，运费 240-250 元/吨。硅石来自当地，到厂 200 元/吨，原材料有常备库。一吨硅铁用硅石两吨至两吨三，硅石有矿山保护政策：政府要求保证当地企业供应。
4. 其他成本：自动上料；余热发电筹建中，预算 20 年回收成本。
5. 生产时间：24 小时满负荷。
6. 销售：直接供给镁厂，主要再山西、新疆、内蒙地区。货供不应求，国内为主。定量不定价，10 天周期结算，款到发货。卖自然块为主。
7. 库存：工厂直供镁厂，现货现销，没有库存。

-
8. 环保：环保良好，后期还要上环保设备，预期环保倒逼行业整合，长期利润向好。环保导致要用机械，不准用炸药，开采成本提高。

公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货经纪业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会批准成立，核发《期货经纪业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（注册号 330000000014832），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货经纪公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您的交易提供最优的服务。

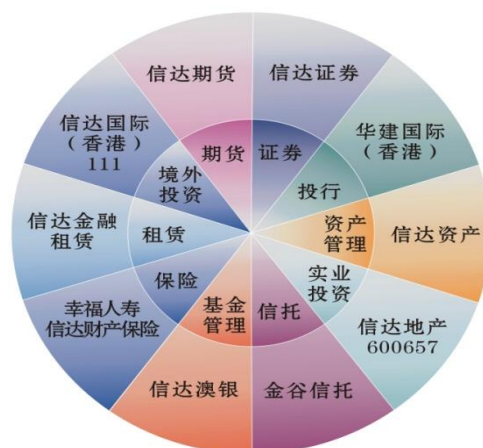
公司总部设在杭州，下设浙江金华分公司、台州分公司、北京营业部、上海营业部、沈阳营业部、哈尔滨营业部、大连营业部、石家庄营业部、广州营业部、深圳营业部、乐清营业部、富阳营业部、温州营业部、宁波营业部、绍兴营业部、临安营业部、萧山营业部、余杭营业部 18 家分支机构，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

雄厚金融央企背景

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院批准，由财政部采取独家发起的方式，将原中国信达资产管理公司整体改制而成立，注册资本 362.57 亿元人民币。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

信达资产拥有全牌照金融服务平台



全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 (咨询电话: 0579-82300876)
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室 (咨询电话: 0576-82921160)
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室 (咨询电话: 010-64101771)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 (咨询电话: 021-58307723)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 (咨询电话: 020-89814589)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 (咨询电话: 024-31061955)
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号 (咨询电话: 0451-87222486)
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 (咨询电话: 0311-89691960)
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2408 房间
(咨询电话: 0411-84807776)
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 (咨询电话: 0577-27868777)
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 (咨询电话: 0571-23255888)
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区锦绣路 1067 号置信中心 1 幢 616 室 (咨询电话: 0577-88128810)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 (咨询电话: 0574-28839988)
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 (咨询电话: 0575-88122652)
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 (咨询电话: 0571-63708180)
- 深圳营业部 深圳市福田区福田街道深南大道 4001 号时代金融中心 4 楼 402-2 (咨询电话: 0755-83739066)
- 萧山营业部 浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室 (咨询电话: 0571-82752636)
- 余杭营业部 浙江省杭州市余杭区南苑街道永安大厦 1702-2 室 (咨询电话: 0571-88797516)

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。