



金融投资专业理财

## 硅铁&锰硅年报

2023年12月20号

# 供应持稳&需求平淡 双硅或将先扬后抑

### 摘要

2023年双硅期现均弱势运行，全年始终面临产能过剩的问题，在终端行业处于转型调整期间，钢材供过于求，钢厂利润低位，下游维持低库存策略，采购较为谨慎，盘面的走低也加大厂商期现操作降低亏损的难度，下半年宏观多发利好，但在双硅的库存压力下，对现货成交和盘面走势提振有限。

展望2024年，供应方面，随着锰硅内蒙产区新增产能的释放，锰硅产量将继续提升，硅铁厂家在利润一般的情况下提产意愿不高，加上能耗管控政策对双硅产区的影响，硅铁产量或整体持稳，在下游产业季节性消费特征下，双硅上半年供应水平预计高于下半年。需求方面，产能过剩仍是钢铁行业的背景，限产政策对粗钢铁水产量也有一定限制，加上钢厂微利，需求释放空间不多，具体来看，一季度财政发力预期较强，也有多个会议窗口期，对板块预计有较强的提振作用，二季度以后板块的季节性消费特征开始影响产业链供需，具体合金需求主要关注阶段性钢招和2024年宏观各项利好在产业链方面的落实效果，及炉料去库压力是否有效缓解。宏观方面，美联储或结束加息周期进入降息，外围风险减弱，国内继续为稳经济发展注入动能，内需有望进一步改善，宏观层面的经济活力增加，或一定程度缓解双硅的弱势。预计2024年双硅期货主力合约将在成本附近震荡，以阶段性钢招为上限，成本为下限，全年呈现前高后低的“N”形走势，锰硅运行区间参考6100-7600元/吨，硅铁运行区间参考6200-8000元/吨。

瑞达期货股份有限公司  
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  
咨询微信号：Rdqhyjy  
网 址：www.rdqh.com



## 目录

第一部分：2023 年硅铁锰硅市场行情回顾.....	2
一、2023 年硅铁市场行情回顾.....	2
二、2023 年锰硅市场行情回顾.....	3
第二部分：硅铁锰硅产业链 2023 年回顾与 2024 年展望分析.....	5
一、硅铁市场.....	5
1. 硅铁产量.....	5
2. 硅铁需求量.....	6
3. 硅铁出口.....	7
4. 硅铁库存情况.....	8
三、锰硅市场.....	9
1. 锰矿进口量及港口库存.....	9
2. 锰硅产量.....	10
3. 锰硅需求量.....	11
4. 锰硅厂家库存.....	12
四、钢铁市场.....	13
五、总结与展望.....	14
免责声明.....	16

## 第一部分：2023 年硅铁锰硅市场行情回顾

### 一、2023 年硅铁市场行情回顾

2023 年硅铁期价呈现震荡下行走势，全年走势大致可以分为三个阶段：

第一阶段，年初至 7 月底，盘面震荡下行。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，市场对钢招观望心态较重。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 lpr 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。7 月底中央经济会议释放利好信号，进一步提振终端行业市场信心，黑色系反弹，硅铁厂家出库情况好转，从周度走势上看，硅铁从年初开始的下跌走势初步有止跌企稳趋势。

第二阶段，8 月初至 12 月中旬，盘面小幅冲高回落。8 月份，北方厂家延续高位生产，西南地区也有部分厂家复产，工厂继续盘面出货，库存部分转移至现货商，需求方面，市场热议粗钢压减消息，不过钢厂开工持稳，合金需求较为稳定，8 月末，金九银十旺季预期提振产业情绪，高炉产能回升，铁水产量延续上涨，9 月主流钢招价格上涨进一步带动市场情绪，同时，主产区青海发出能耗管控文件，市场在板块偏强的背景下抬升供需偏紧预期，硅铁盘面高涨，此外，兰炭的上行也对现货底部价格有一定支撑作用，期价于 9 月中下旬达到下半年高位。国庆节前，钢招价格良好，钢厂采购积极性较高，但节后归来，兰炭下调，能耗管控文件对硅铁实际产量影响有限，现货成交重回冷清，市场情绪悲观，盘面大幅下行。11 月虽然跌势放缓，但主要是由于主流钢招定价整体符合预期，部分厂家进行套保，加上镁厂复产预期再起，部分企业提前复产硅铁，为金属镁需求做准备，库存压力稍有缓解。然而 12 月钢招定调环比下行，钢厂压价采购，业者心态延续悲观，现货弱势成交，盘面自 11 月 15 日小幅反弹到阶段性高点后，连续下挫至 12 月初，而后由于原料成本坚

挺、叠加主产地企业或由于利润不佳或遭遇环保督察，进行大幅减产，硅铁下方空间收窄，盘面开始有止跌企稳，在高库存的限制下，市场对下游冬储补库预期不高，硅铁需求维持平淡，盘面宽幅震荡。

截止 2023 年 12 月 18 日，硅铁主力合约 SF2402 合约报收于 6872 元/吨，较去年同期（8054 元/吨）跌 1182 元/吨。



图表来源：文华财经

## 二、2023 年锰硅市场行情回顾

2023 年锰硅期货呈现震荡下行，全年走势大致可分为三个阶段：

第一阶段，年初至 6 月中，期价震荡下行。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。

第二阶段，6月末至9月中旬，盘面止跌反弹。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。7月初，国内硅锰延续震荡，月末宏观利好继续提振市场信心，黑色系反弹，焦炭三轮提涨落地，合金需求好转，部分钢厂钢招价格上调，且随着盘面价格走高，期货盘面出货价格优势明显，工厂纷纷出现盘面出货，锰硅库存压力缓解，期现偏强运行。8月份，北方厂家延续高位生产，西南地区也有部分厂家复产，工厂继续盘面出货，库存部分转移至现货商，需求方面，市场热议粗钢压减消息，不过钢厂开工持稳，合金需求较为稳定，期价震荡。8月末至9月初，下游开始交易金九银十旺季预期，高炉产能回升，铁水产量延续上涨，加上9月河钢招标采购量及价格环比双双上行，硅铁市场信心修复，盘面连续上行。

第三阶段，9月底至12月中旬，期价再度震荡下行。9月底，锰硅厂家开工依然保持高位，9月钢招结束，10月部分钢招提前入场，加上市场提前交易国庆长假前的补库预期，市场对需求仍存预期，长假期间主产区依然保持生产节奏，且有个别厂家检修结束，锰硅供应增加。节后，现货成交清淡，钢价下跌，原料探涨，钢厂利润亏损，加上下游行情对宏观利好信号依赖度较强，10月份整体经济数据略显平淡，随着“银十”结束，部分钢厂进行检修，合金需求收缩，此外，主流钢招采购量及采购价环比呈现下行，进一步打击市场信心，盘面跌势延续至10月底。10月末，宏观释放万亿国债利好消息刺激基建地产相关行业，锰硅跟随板块震荡走强，不过在库存压力下涨幅不多，很快在11月初，随着钢材进入淡季，继续下行。12月初，在亏损和环保要求的双重压力下，主产区大幅减产，成本坚挺，库存在上半年低位附近震荡，锰硅供应压力缓解，市场冬储预期尚存，盘面有止跌趋势，但温度下降及多地雨雪天气影响施工进度，钢材需求进一步收缩，钢价震荡，钢厂检修增加，合金上方承压较重。

截止2023年12月18日，锰硅主力合约SM2402报收于6484元/吨，较去年同期（7342元/吨）跌858元/吨。



图表来源：文化财经

## 第二部分：硅铁锰硅产业链 2023 年回顾与 2024 年展望分析

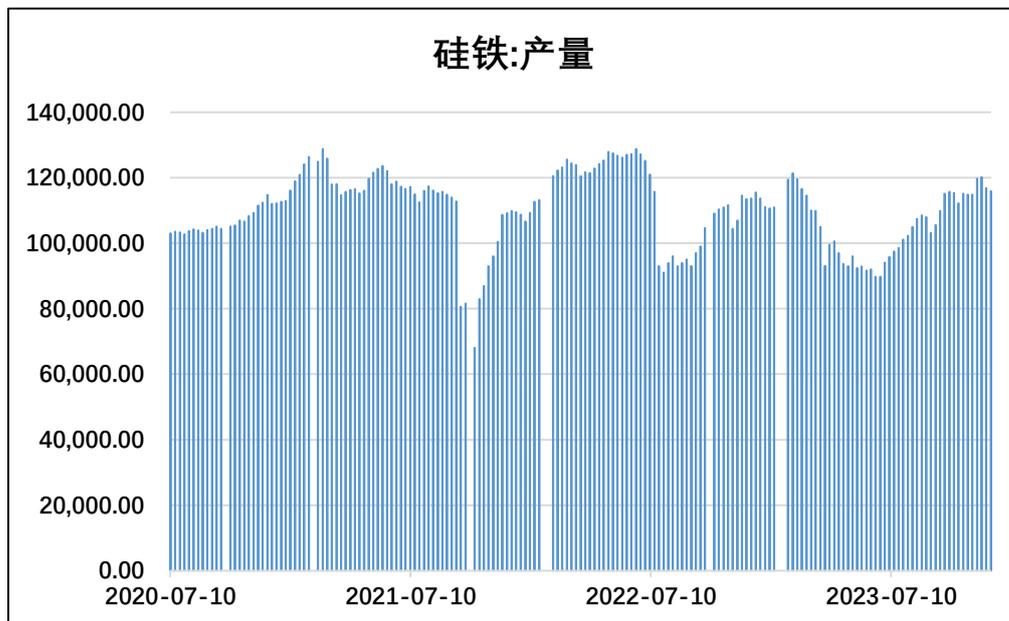
### 一、硅铁市场

#### 1. 硅铁产量

2023 年硅铁产量水平与 2022 年相近，差异主要在一季度的生产情况，2022 年一季度钢厂招标价格高位，出口市场活跃，期现偏强运行，厂家生产积极，与此相比，2023 年春节后复产虽有一定积极性，但下游需求未见明显增加，硅铁累库，期现上方压力较大，厂家提产意愿不高。据 Mysteel 调查统计硅铁产区 136 家生产企业，1-11 月累积产量 5050782 吨，同比-7.58%。一季度初，下游复产，兰炭价格下跌，市场询单增加，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，二季度末，市场对终端政策存较为积极的预期，市场投机需求回暖，现货成交改善，厂家挺价意愿增强。三季度，在宏观利好的提振下，黑色系止跌，下游铁水高位，钢厂利润尚可，刚性补库需求较强，刺激厂家开工上行。四季度以后，南方进入枯水期，电费上涨，兰炭在煤炭供需偏紧的行情下补涨，硅铁产能出现南北分化，北方开工维持高位，南方厂家亏损较为严重，生产积极性较低，期间，受镁厂复产预期带动，部分厂家为镁锭复产做准备，消化部分硅铁供应压力，在产企业维持高位生产，但在钢招压价采购的背景下，厂家信心不足，开工

继续下滑。

2024 年，硅铁产能过剩问题仍将延续，但下游需求难有明显放量，考虑到电费对硅铁有一定支撑，在利润水平变动不大的情况下，预计硅铁产量与 2023 年相近。

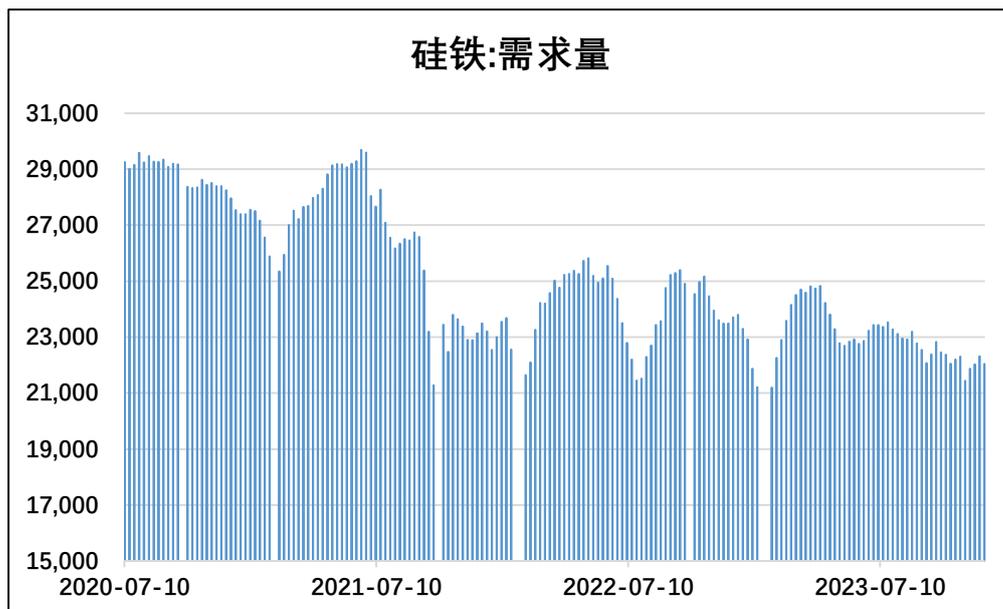


图表来源：瑞达期货研究院、Mysteel

## 2. 硅铁需求量

2023 年，硅铁需求弱于往年水平，在供应压力下，需求的季节性波动减弱，呈现“旺季不旺”及“淡季不淡”态势，从 4 月初达到年内低位后一路下滑。截至 12 月 15 日，全国硅铁需求量（周需求）：22231 吨，较去年同期减少 1061.1 吨。全年硅铁产能过剩问题较为突出，上半年，黑色系整体行情较为低迷，下半年，宏观利好频发，钢招间歇性边际改善需求，但钢厂利润低位，采购较为谨慎，除传统旺季阶段（三、四月及九、十月），其余时间下游压价采购态度较强，现货成交维持清淡，出口需求也不及往年，在去年低基数的背景下，今年硅铁需求进一步收缩。

2024 年，钢厂在利润继续压缩和环保政策的双重压力下提产空间不大，粗钢产量预计持稳，终端需求依然面临较大压力，不过国内经济正踏入稳增长的拐点，地产行业在宏观的提振下也开始缓慢修复，硅铁需求或小幅增加，需关注钢材成交及终端政策在产业链方面的落实效果。

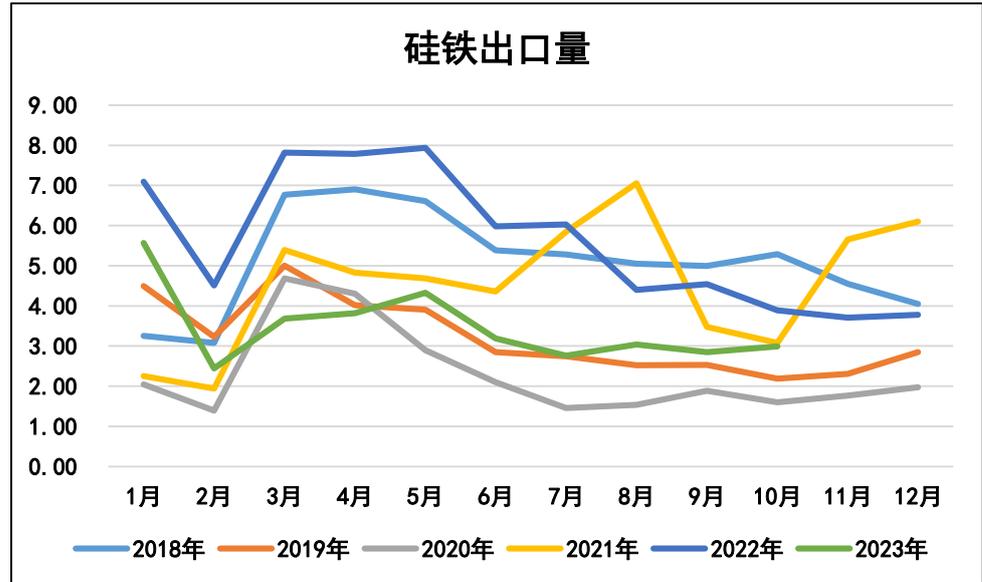


图表来源：瑞达期货研究院、Mysteel

### 3. 硅铁出口

据海关数据，2023年1-10月硅铁合计出口32.41万吨，较去年同期减少25.39万吨，同比下降43.93%。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，而目前地缘冲突对出口的影响已有减弱，硅铁出口也出现明显收缩。三月份随着海外钢材需求释放，出口量增加，但从成交情况来看，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，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，性价比回升，但在淡季背景下贸易商采购情绪不高，出口数据虽然环比增长，但对比往年仍处于偏低水平。二季度末至三季度，在宏观利好的提振下，黑色板块强势反弹，硅铁期现均跟随走强，与此同时出口成本上升，出口利润压缩，加上海外经济风险未减，出口水平延续低位震荡。四季度，一方面钢材淡季将拖累合金成交，海外需求低迷，另一方面，硅铁现货大幅下挫，出口优势有所恢复，预计四季度出口呈现稳中有降。

展望2024年，随着美联储加息周期结束，人民币汇率回升，硅铁出口利润将进一步压缩，外需虽存一定修复预期，但地缘冲突仍将给市场带来较大风险，硅铁出口水平及出口情况或与2023年相近，全年出口预计稳中有降。

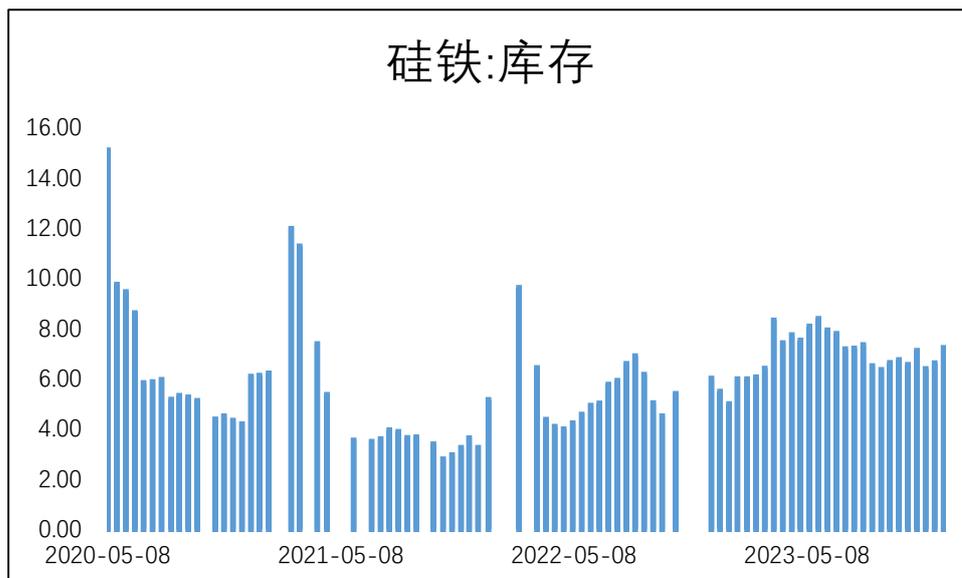


图表来源：瑞达期货研究院

#### 4. 硅铁库存情况

2023年硅铁全年库存水平基本高于前两年，除了一季度，但主要是因为前两年一季度硅铁供需偏紧，钢招价格高位，厂家利润可观，复工积极性较高，开工高位。从今年的库存水平可以看出，全年硅铁产能过剩问题较为严重，在开工低于往年水平的情况下，库存始终处于高位，下半年宏观政策对板块整体多有提振，不过硅铁库存压力始终难以消化，并因此压制阶段性利好释放时期现的涨幅。截至12月7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7.24万吨，较去年同期增加1.75万吨。

2024年，在需求好转、厂家利润一般控制开工的情况下，硅铁供应压力或有缓解，库存水平呈现小幅下降。



图表来源：瑞达期货研究院

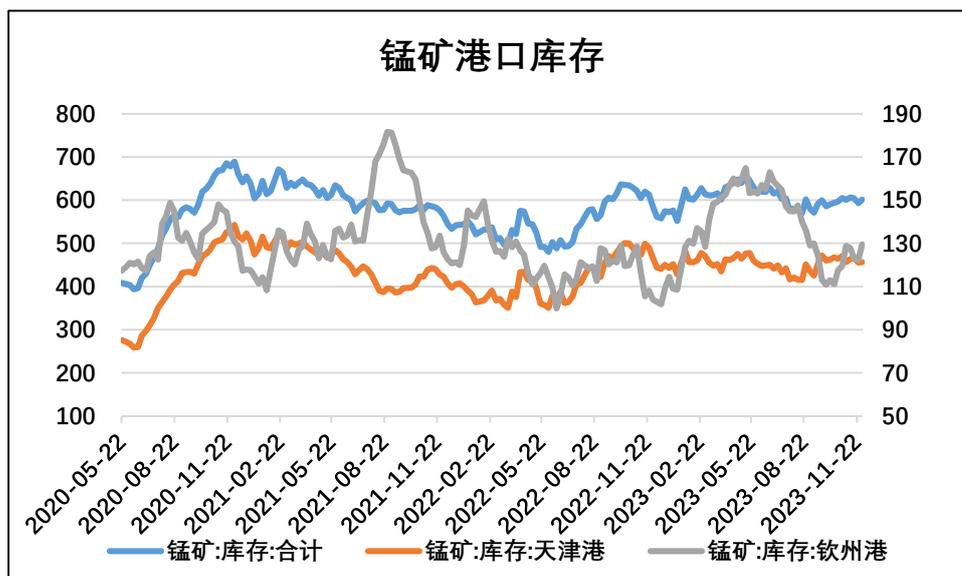
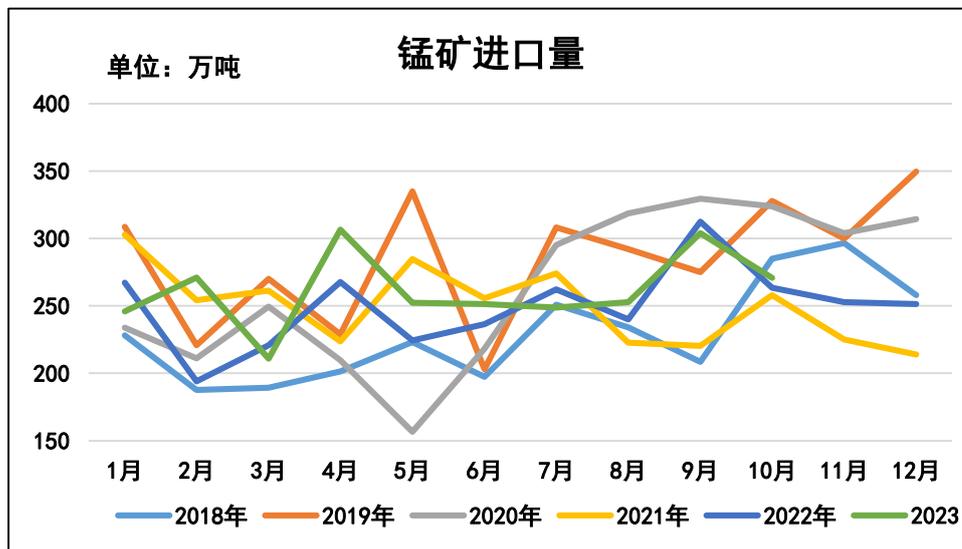
### 三、锰硅市场

#### 1. 锰矿进口量及港口库存

据 Mysteel 数据，2023 年 1-10 月锰矿累积进口：总量约 2614 万吨，同比增 5.02%。澳矿 428.46 万吨，同比增 30.33%；南非矿 1228.04 万吨，同比降 0.69%；加蓬矿 409.68 万吨，同比降 3.45%；加纳矿 242.05 万吨，同比增 10.07%；巴西矿 119.59 万吨，同比增 45.44%；科特迪瓦矿 52.18 万吨，同比降 13.84%。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，锰矿行情跟随锰硅走势呈现冲高回落。8 月份，加蓬到港空窗期及钢招价格上涨带动锰矿行情上行，港口库存偏低，月末，锰矿有集中到港情况，锰矿依然延续涨势。9 月以后锰硅冲高回落，国庆节前下游虽然释放一定备货需求，但锰矿到港量不减，库存压力持续增加，市场情绪回落，随着锰硅期现持续下行，矿商悲观情绪发酵，市场上出货心态明显，矿价走低，有低价抛货现象，港口去库效果不明显。截至 12 月 15 日，锰矿港口库存 605 万吨，较去年同期增加 30.6 万吨。

2024 年，钢厂采量平淡，锰硅需求承压减弱，锰矿需求也将收到较大影响，钢铁行业或转移部分供应到国外，消化库存压力。新能源行业方面，据 SMM，目前发展放缓，未来对

锰矿的需求增量较为有限。预计 2024 年锰矿进口相对低迷，下游锰硅在低利润&高库存的压力下，对原料也将更倾向于与压价采购，港口锰矿库存预计与 2023 年相近。



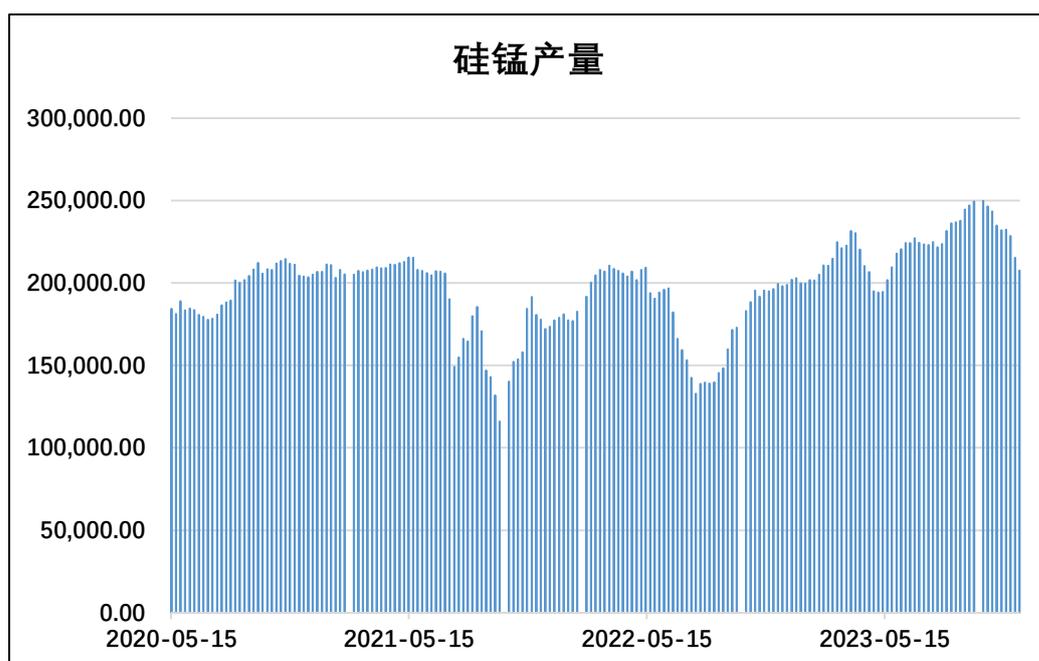
图表来源：瑞达期货研究院

## 2. 锰硅产量

据 Mysteel 调查统计硅锰产区 187 家生产企业（占比 99%），2023 年 1-11 月锰硅累积产量：1062.8 万吨，同比增 20.9%；全国 189 家硅锰企业（剔除关停，含高硅硅锰）中，截止 11 月 30 日，统计总炉数 490 台，在开 274 台，日产能 63986 吨，日产量 34150 吨。2023 年锰硅产量高于往年同期水平，开工率相较往年也始终处于偏高的位置。上半年，除春节前受供应趋紧预期抬升，盘面走高，其余时间基本呈现持续下行走势，锰硅市场整体

维持偏弱态势，一方面是需求不佳，另一方面化工焦连续下跌也使得现货支撑减弱，全国开工呈现北高南低。下半年，宏观利好频发，市场围绕强预期展开交易，盘面间歇性在终端政策利好和钢招释放的需求刺激，有小幅提振，但在弱现实的限制下反弹高度受限，现货依然弱势，受需求疲软和成本高位的双重挤压，厂家开工从四季度开始持续下滑。

展望 2024 年，内蒙将继续保持锰硅生产优势（电价较西南地区更低，原料锰矿焦炭运费也维持较低），据 Mysteel，目前内蒙地区新增产能已处于等待政府批复阶段，若进展顺利，内蒙地区未来新增产能预计可达 400 万吨以上，在钢材需求无明显增量预期的背景下，如果广西云南等地生产压力大、利润亏损的问题得不到缓解，或将慢慢被市场淘汰，未来锰硅主产区可能逐渐慢慢集中在内蒙地区，在鼓励政策的助推下，进一步释放产能，丰水枯水期对锰硅生产的影响也将减弱，锰硅生产的季节性特征或有所淡化，预计 2024 年锰硅产能将继续增加。



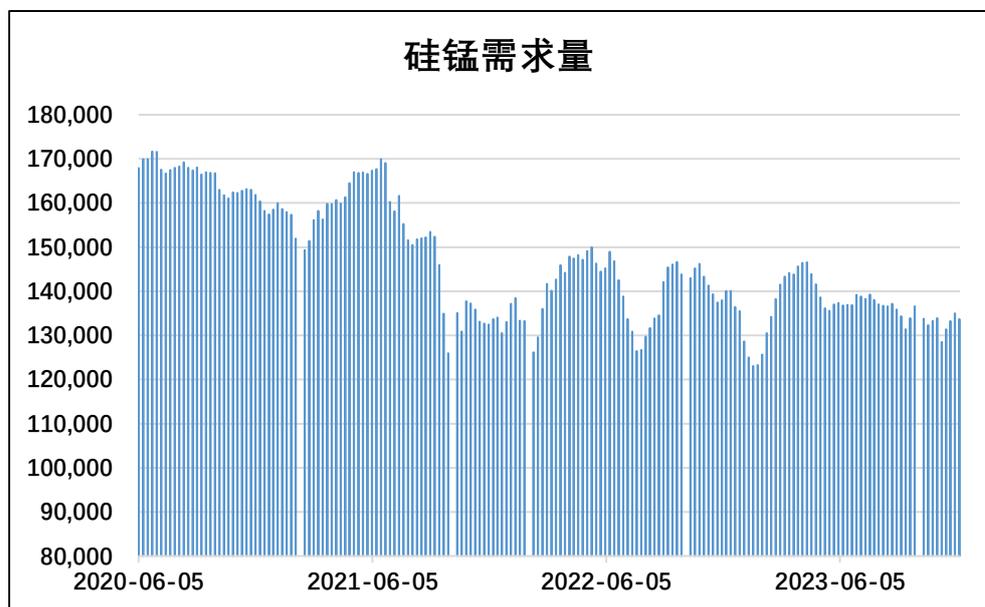
图表来源：瑞达期货研究院

### 3. 锰硅需求量

2024 年锰硅需求在一季度需求达到年内小高峰，而后持续下滑。年后由于钢厂复产较慢，市场活跃度低，合金需求低位，进入旺季“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，终端疲软，需求缩量明显。下半年，宏观利好频发，盘面阶段性小幅反弹，厂

家盘面交货，缓解库存压力，8月份钢招表现较好，市场信心增加，现货维持坚挺，但四季度以后又重回弱势，在终端行业全年承压的背景下，成材淡季对原料合金进一步产生负反馈，现货零售情况差，钢招采量和招标价均下滑，锰硅需求弱稳。截至12月15日，全国锰硅需求量（周需求）：133347吨，较去年同期减少3134吨。

2024年，钢铁行业仍面临产能过剩的问题，钢厂以利润导向进行生产，叠加环保要求对粗钢铁水产量的影响，预计提产意愿不高，合金需求释放空间不多，不过随着美联储加息周期结束，大宗商品承压减弱，内外需改善或缓解一定炉料压力，预计2024年锰硅需求水平延续弱稳运行。

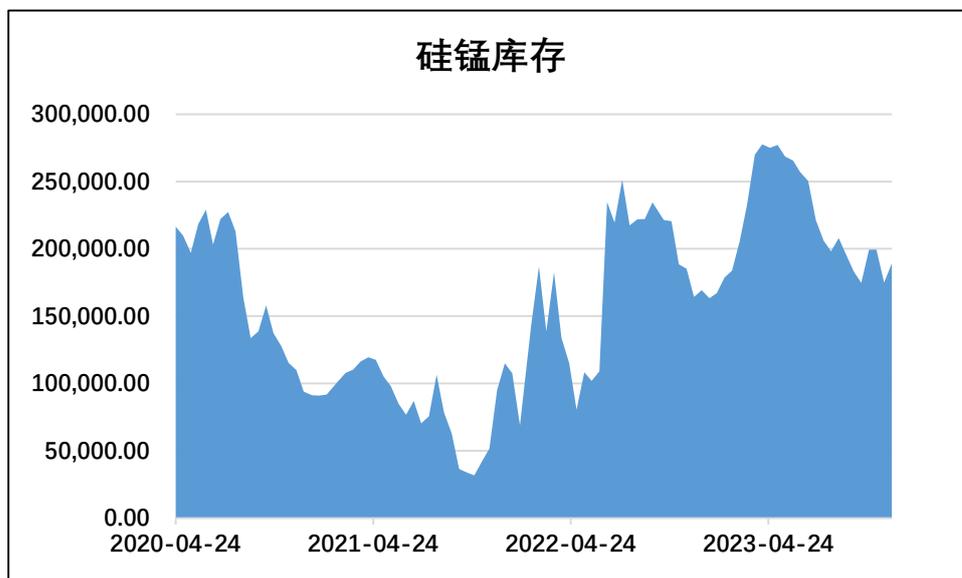


图表来源：瑞达期货研究院

#### 4. 锰硅厂家库存

2023年锰硅库存整体高于往年，全年库存变化上呈现前高后低态势。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。部分厂家通过期货操作减小亏损，维持一定生产积极性，“金九银十”下游传统旺季期间，钢厂开工持续攀升引发采购热情，带动原料硅锰厂家维持较高生产积极性，但随着盘面弱势，成本高位，厂家亏损扩大，尤其是南方地区进入枯水期后电费上涨，生产压力进一步增加，厂家心态逐渐谨慎，业者悲观情绪发酵，叠加年末累库及资金压力增加，主产区宁夏进行大幅减产。截至12月8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18.92万吨。

2024 年，锰硅新增产能释放，但下游需求预计维持平淡，预计锰硅库存将继续增加。

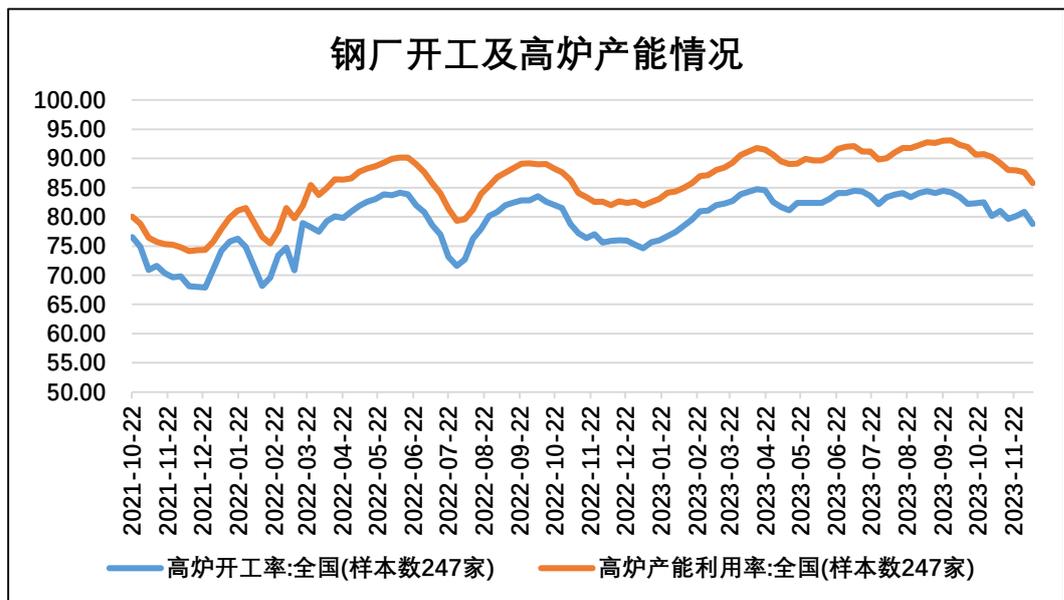
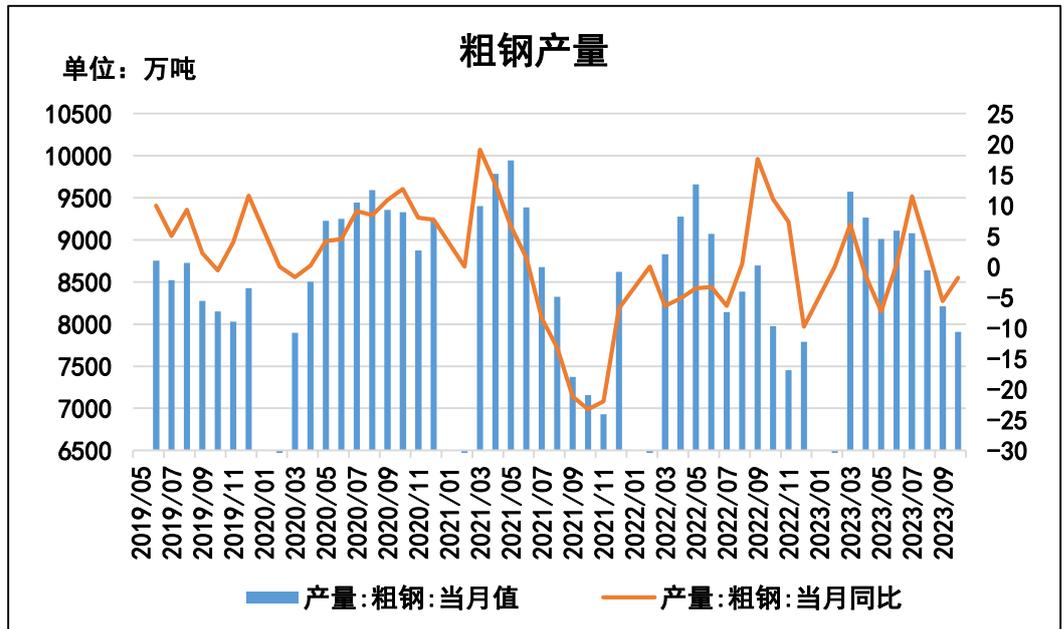


图表来源：瑞达期货研究院

#### 四、钢铁市场

2023 年粗钢生产呈现震荡下行，钢厂开工冲高回落。上半年钢厂开工呈现震荡上行：年后钢厂缓慢复产，2 月下旬市场开始炒作旺季预期，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。二季度初，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，原料连续下调，加上 6 月宏观托底预期抬升，钢材成本压力减缓，钢价反弹，高炉产能保持在相对高位。下半年，钢厂开工高位震荡，宏观利好频发提振终端市场信心，高炉产能在“金九银十”传统旺季期间保持高位，市场始终围绕强预期展开交易，钢价间歇性反弹，不过弱现实仍无明显改善，四季度中后期，成材进入淡季行情，地产数据延续弱势，部分从业者对后市较为悲观，钢厂开工开始回落，焦钢均处利润低位，在焦炭提涨方面博弈激烈，至 12 月中，焦炭三轮提涨逐渐落地，双硅弱势震荡，钢厂利润挤压严重，高炉产能进一步下滑。整体来看，全年在地产行业转型的压力下，钢铁行业利润低位，需求疲软，粗钢表观消费下行，旺季也弱于预期。国家统计局数据显示：2023 年 1-10 月，中国粗钢产量 87470 万吨，同比增长 1.4%；生铁产量 74475 万吨，同比增长 2.3%；钢材产量 114418 万吨，同比增长 5.7%。2024 年，钢铁行业预计维持低利润行情，不过随着美联储结束加息周期，人民币汇率重回强势，国内经济进入稳增长格局，政策性限产力度有所放缓，钢铁需求或有小幅增长，不过在钢厂维持盈亏边

缘的生产状况下，粗钢产量难有较大放量，预计稳中有降。



图表来源：瑞达期货研究院

## 五、总结与展望

2023年双硅期现均弱势运行，全年始终面临产能过剩的问题，在终端行业处于转型调整期间，钢材供过于求，钢厂利润低位，下游维持低库存策略，采购较为谨慎，盘面的走低也加大厂商期现操作降低亏损的难度，下半年宏观多发利好，但在双硅的库存压力下，对现货成交和盘面走势提振有限。

展望2024年，供应方面，随着锰硅内蒙产区新增产能的释放，锰硅产量将继续提升，

硅铁厂家在利润一般的情况下提产意愿不高，加上能耗管控政策对双硅产区的影响，硅铁产量或整体持稳，在下游产业季节性消费特征下，双硅上半年供应水平预计高于下半年。需求方面，产能过剩仍是钢铁行业的背景，限产政策对粗钢铁水产量也有一定限制，加上钢厂微利，需求释放空间不多，具体来看，一季度财政发力预期较强，也有多个会议窗口期，对板块预计有较强的提振作用，二季度以后板块的季节性消费特征开始影响产业链供需，具体合金需求主要关注阶段性钢招和 2024 年宏观各项利好在产业链方面的落实效果，及炉料去库压力是否有效缓解。宏观方面，美联储或结束加息周期进入降息，外围风险减弱，国内继续为稳经济发展注入动能，内需有望进一步改善，宏观层面的经济活力增加，或一定程度缓解双硅的弱势。预计 2024 年双硅期货主力合约将在成本附近震荡，以阶段性钢招为上限，成本为下限，全年呈现前高后低的“N”形走势，锰硅运行区间参考 6100-7600 元/吨，硅铁运行区间参考 6200-8000 元/吨。

## 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。