



铁合金周报

矿端在现端倪，盘面仍偏强对待

2025年2月9日

国联期货研究所

黎伟

从业资格号：F0300172

投资咨询号：Z0011568



CONTENTS

目录

01

硅锰核心观点与策略推荐



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

本周锰硅现货价格继续上调，6517南北方报价6500-6800元/吨现金含税出厂，厂家挺价心态持稳，基差点价成交增加。目前锰硅本身的供需矛盾不大，需求从2024年10月下旬持续下降至今，供应从1月17日当周开始下降但供应减量不稳定，钢厂库存从去年8月开始增加至春节前相对高位，企业库存累库后又转交割库，社会整体供应充足，但盘面更多是交易逻辑和驱动体现。

锰矿端：康密劳2025年3月对华锰矿装船加蓬块报4.75美元/吨度，环比2月涨0.45美元/吨度。近日受澳大利亚雨季影响，South32澳块恢复发运时间或延期至2季度下旬。锰矿成交上行且矿商报价继续上调，天津港半碳酸成交42元/吨度左右报价至45元/吨度及以上，氧化矿成交52-53元/吨度报价至55-60元/吨度不等。

供应端：工厂端，南方地区部分工厂春节期间进行停产检修，某龙头企业复产计划已启动，预计将带动南方整体产量增加，另桂林，兴义，云南节前停产厂家，也将陆续恢复生产，部分停产厂家暂未确定复产时间，处于观望状态，整体来看，南方硅锰厂开工率将呈上行趋势。宁夏厂家现货报价区间6300-6450，基差贸易收货报价宁夏05-500，今日挂单成交最高点价格预期6530左右，按照实际生产成本，厂家利润较为可观。西北厂家原料备库周期至2月末期，期间预期主产区维持稳定生产。内蒙地区假期期间工厂开工基本维持稳定，没有减产情况，新增产能炉子个别还没有到正常产量，后面一季度还有工厂存在点火预期，产量预计继续增加。

需求端：目前钢厂新一轮招标并未大范围展开，现在市场暂不明朗，等待主流定价指引方向。Mysteel调研247家钢厂高炉开工率77.98%，环比上周持平，同比去年增加1.31个百分点；高炉炼铁产能利用率85.76%，环比增加1.12个百分点，同比增加1.96个百分点；钢厂盈利率51.52%，环比增加2.60个百分点，同比增加25.55个百分点；日均铁水产量 228.44万吨，环比增加2.99万吨，同比增加4.36万吨。



核心要点及策略

逻辑观点

运行逻辑

空头：**1.锰硅供强需弱，厂家降库，交割库存持续回升，钢厂库存回升，特殊需求交付中；2.市场情绪慌乱，下游采购较为谨慎；3.化工焦降价预期仍存；**

多头：**1.3月期矿上调报价情绪仍在，矿工挺价情绪未改，惜售心理极强；2.产业和资本博弈持续，主力多突破拉涨，产业外资金跟进，资金市明显；3.盘面增仓反弹，关注资金情绪变化，投机客户谨慎参与。**

锰矿挺价情绪继续，加蓬矿价格继续上调，成交有跟进，目前市场仍有较强的预期，多数企业表示封盘年后出货。矿端价格上涨令锰硅表现坚挺，内蒙贵州现货均上调 **100** 元/吨，下游询盘观望等待主流钢招落地。

推荐策略

基本面来看，锰矿端的缺口仍存，成本持续上抬，硅锰价格下移空间有限，叠加下游需求同环比上升，支撑较强。整体来看，当下锰硅交易锰矿缺口，且2月底前港口锰矿将维持去库节奏，操作思路仍以节前多单继续持仓为主。



影响因素分析

| 因素 | 影响 | 逻辑观点 |
|------|----|---|
| 宏观 | 向上 | OM MATERIALS (SARAWAK) SDN BHD (“OM Sarawak”)位于马来西亚沙捞越Samalaju工业园区的铁合金冶炼厂由OM Sarawak 100%拥有。工厂由8个主车间组成，共16台25.5 MVA炉，其中6台用于生产硅铁，8台用于生产锰合金，2台用于生产金属硅。转换工程完成后，该厂的设计年产能约为120,000至126,000吨硅铁，333,000至400,000吨锰合金和21,000至24,500吨金属硅。该工厂还包括一个烧结厂，其设计产能为每年生产25万吨烧结锰矿。 |
| 需求 | 向上 | <p>硅锰需求：五大钢种硅锰（周需求70%）：113808吨，环比上周增0.97%，全国硅锰产量（周供应99%）：193340吨，环比上周减1.78%；</p> <p>高炉高工：247家钢厂高炉开工率77.98%，环比上周持平，同比去年增加1.31个百分点；高炉炼铁产能利用率85.76%，环比增加1.12个百分点，同比增加1.96个百分点；钢厂盈利率51.52%，环比增加2.60个百分点，同比增加25.55个百分点；日均铁水产量228.44万吨，环比增加2.99万吨，同比增加4.36万吨。</p> |
| 供应 | 向上 | 全国187家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国40.69%，较上周减0.54%；日均产量27620吨，减500吨。 |
| 库存 | 向下 | 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14.4天，环比降1。其中广西均值5.9天（降1.2），贵州均值11.6天（降1.9），内蒙古均值19.7天（降1），宁夏均值17.5天（增1），山西均值15.7天（降0.6），陕西均值15天（降0.3），四川重庆均值22.5天（降1.3），云南均值15.7天（降2.6）。 |
| 基差 | 中性 | 05基差-62元/吨，环比+40（-21.49%）。 |
| 成本利润 | 向上 | 硅锰北方利润：43.23，周环比+0.64%；南方利润-279.97，周环比-4.2%。 |





CONTENTS

目录

02

硅铁核心观点与策略推荐



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

现货端：陕西：节前采购逐渐进入尾声，厂家生产维持稳定。72硅铁自然块5900-5950元/吨，75硅铁报价6350-6400元/吨。原料端兰炭小料价格小料价格下移30元/吨，神木地区价格暂未调整在755-800元/吨。金属镁市场节弱稳运行为主，市场按需采购，99.90%镁锭陕西主流出厂现金含税16000-16100元/吨左右。宁夏：部分前期复产企业产量增加，厂家新增套保订单增加。72硅铁自然块6100-6150元/吨，72硅铁标块报价6200-6250元/吨，75硅铁报价6400元/吨。青海：硅铁市场需求表现平平，报价较前日小幅上调50元/吨。同时盘面连续数日拉涨，后期对硅铁产量存复产预期，业内人士对后市行情依旧保持谨慎心态。72硅铁自然块现金含税出厂6000-6050元/吨，75硅铁价格报6300-6350元/吨。

需求端：本周钢招进场有限，对于价格上涨多持犹豫态度，观望下周钢招情况。硅铁盘面跟涨硅锰高位震荡，现货价格上涨50-100元/吨，部分厂家表示电价上涨，仍需关注整体电价水平，下游钢招价格或有较强支撑，短期来看硅铁市场稳挺运行。

运行逻辑

多头：1.节后补库需求释放缓慢，预计元宵节后成交好转；2.钢招高于预期，现货价格坚挺；市场情绪影响；
空头：1.兰炭降价预期兑现，硅铁成本下移，盘面利润走扩；2.硅铁厂累库转降库预期，期现结构转contango结构；3.商品共振反弹，SF资金流入向上驱动增强

基本面变化不大，成交情绪尚未被带动，盘面被锰硅带动反弹，关注基差点价成交情况。短期内震荡空间内运行为主。

推荐策略

建议震荡区间运行（6200-7000）；产业考虑逢高卖保策略。



影响因素分析

| 因素 | 影响 | 逻辑观点 |
|------|----|--|
| 宏观 | 中性 | 地方政府工作报告梳理发现，多地推动钢铁产业结构调整优化，促进行业高质量发展，包括推动超低排放改造、绿色智能改造、先进钢铁材料产品升级等。 |
| 需求 | 向上 | 五大钢种硅铁周需求（样本约占五大钢种对于硅铁总需求量的70%）： 17877 ，环比上周增 0.65% ，全国硅铁产量（周供应）： 11.03万吨 。 |
| 供应 | 中性 | 全国 136 家独立硅铁企业样本：开工率（产能利用率）全国 37.80% ，较上期增 0.28% ；日均产量 15760 吨，较上期增 350 吨。 |
| 库存 | 向上 | 全国 60 家独立硅铁企业样本库存量 7.20 万吨较上期降 1.04% 。 截至周五硅铁仓单 12660 张环比上个交易日增加 0 张，预报 1119 张环比增加 300 张，仓单和预报合计 68895 吨环比增加 1500 吨，套保需求增加。 |
| 基差 | 中性 | 05 基差 -174 元/吨，环比 -244 (+144.23%) 。 |
| 成本利润 | 向上 | 青海、宁夏硅石到厂价 180-230 元/吨，河北石家庄 70# 氧化铁皮 890-930 元/吨跌 40 元/吨。内蒙古部分主流电石企业兰炭小料采购价格下调 35 元/吨执行 713 元/吨承兑含税出厂。 宁夏利润： 270.5 ，环比 +202.23% ； 陕西利润： -5.5 ，环比 -0.97% ； |



CONTENTS

目录

03

硅锰数据追踪与分析

周期内硅锰产业链产需数据

| 硅锰周度价格数据追踪 | | | | | | |
|------------|------------------|-----------|--------|--------|---------|---------|
| 类别 | 指标 | 上周 | 本周 | 涨跌 | 涨跌幅 (%) | |
| 期货 | 收盘价 | 6702 | 7312 | 610 | 9.10% | |
| | Sm2505 (主力合约) 价格 | 成交量 | 409992 | 883759 | 473767 | 115.56% |
| | | 持仓量 | 381769 | 602771 | 221002 | 57.89% |
| | | Sm2501 价格 | 6698 | 7010 | 312 | 4.45% |
| | Sm2509 价格 | 6682 | 7080 | 398 | 5.62% | |
| 现货汇总价格 | 南方 (广西) | 6250 | 6700 | 450 | 6.72% | |
| | 北方 (内蒙古) | 6150 | 6550 | 400 | 6.11% | |
| 基/价差 | 基差 | -202 | -162 | 40 | -24.69% | |
| | 5-9 价差 | 20 | 232 | 212 | 91.38% | |
| | 9-1 价差 | 16 | -70 | -86 | 122.86% | |
| | 1-5 价差 | -4 | -302 | -298 | 98.68% | |

数据来源: 我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

周期内硅锰产业链产需数据

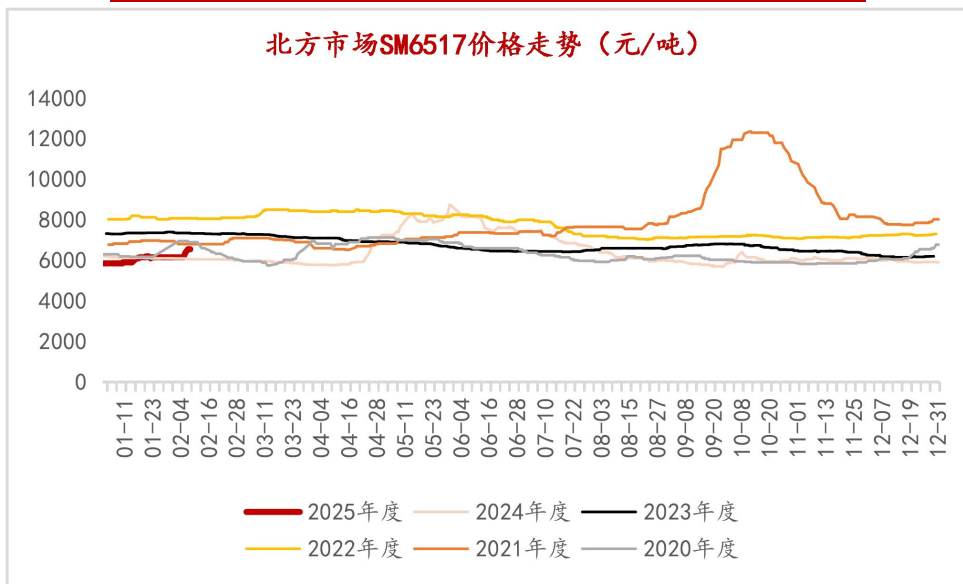
硅锰产业链周度数据追踪

| 类别 | 指标 | 上周/月 (吨) | 本周/月 (吨) | 涨跌 | 涨跌幅 (%) | |
|----|---------|-------------|-----------|-----------|---------|--------|
| 硅锰 | 开工率 | 41.23 | 40.69 | -0.54 | -1.31% | |
| | 产量 | 196840 | 193340 | -3500 | -1.78% | |
| | 库存 | 企业库存 | 165500 | 150500 | -15000 | -9.06% |
| | | 钢厂库存 (天数/月) | 15.85 | 16.98 | 1.13 | 7.13% |
| | 需求 | 112719 | 113808 | 1089 | 0.97% | |
| | 成本 (北方) | 6269.4033 | 6647.7431 | -110.9447 | -1.72% | |
| | 成本 (南方) | 6745.0536 | 6942.2159 | -109.9447 | 98.28% | |
| | 利润 (北方) | -73.7648 | -73.7648 | 0 | 0.00% | |
| | 利润 (南方) | -530.033 | -530.033 | 0 | 0.00% | |



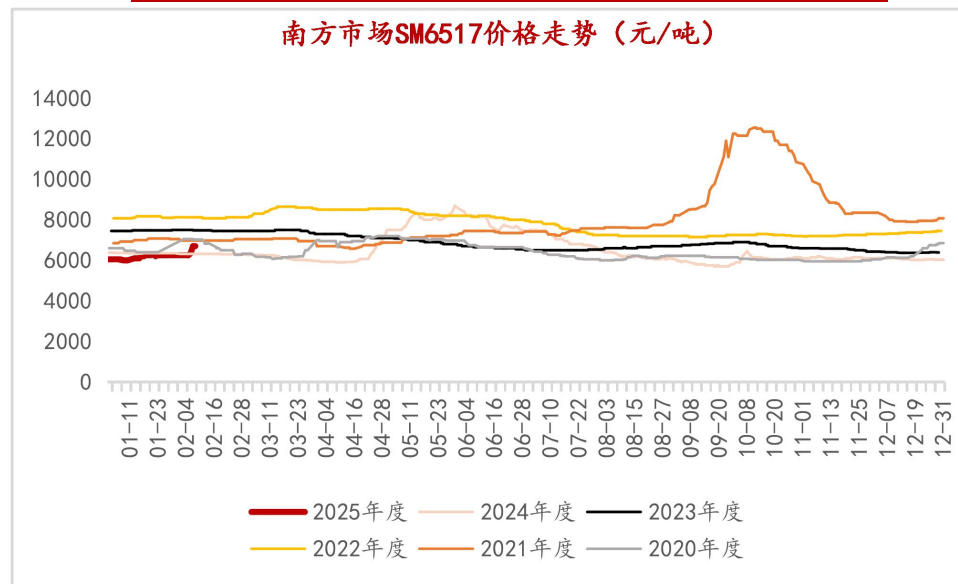
现货价格走势回顾

北方市场SM6517价格走势（元/吨）



截止2025年2月8日，北方市场6517价格5850元/吨，周内浮动-（-）。

南方市场SM6517价格走势（元/吨）

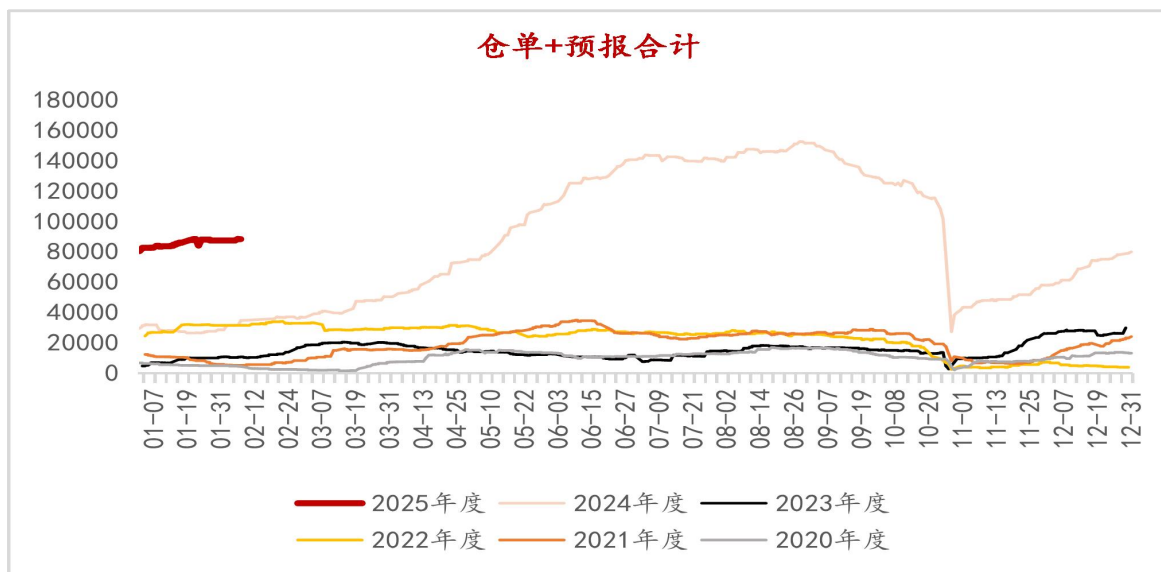
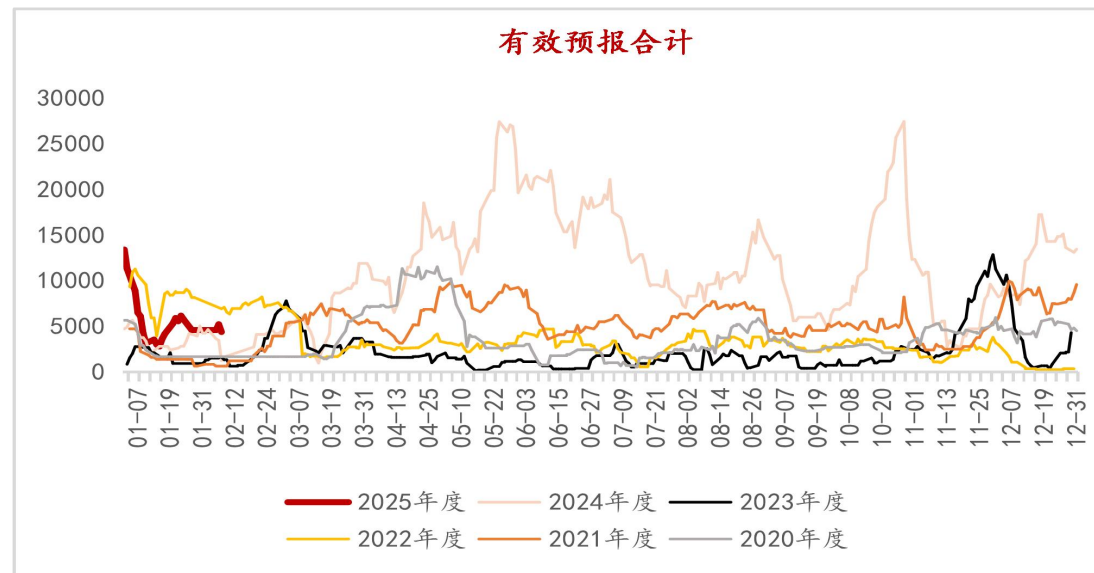
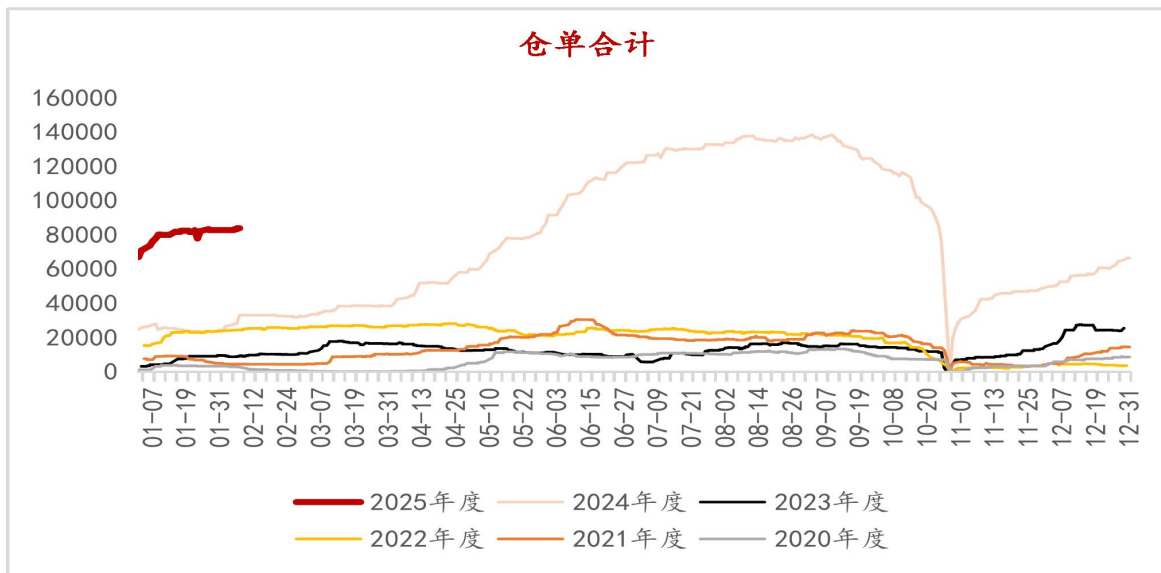


截止2025年2月8日，南方市场6517价格6050元/吨，周内浮动持平（-）。

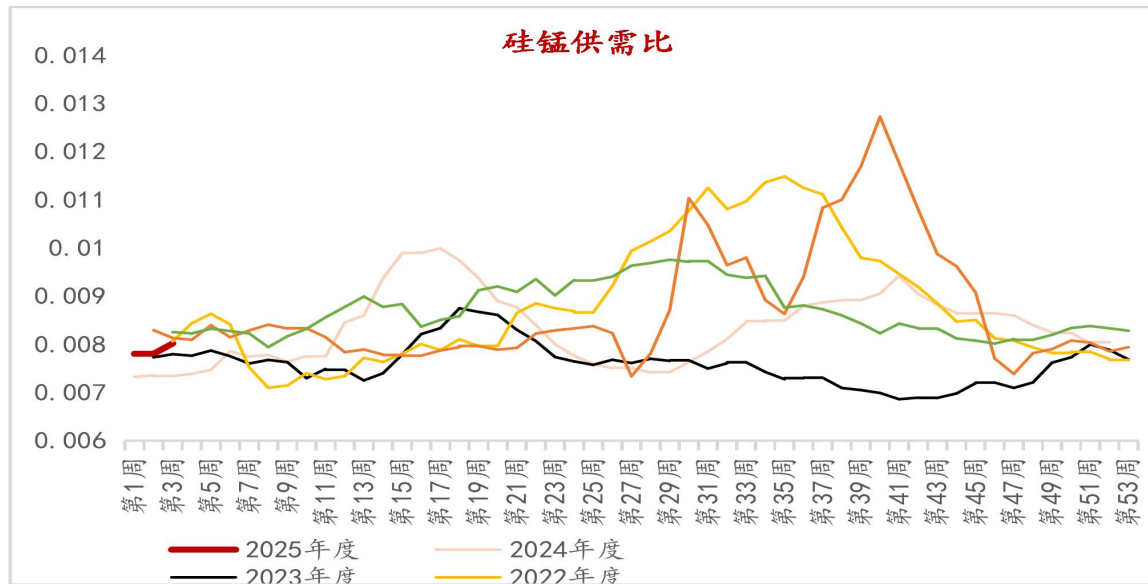
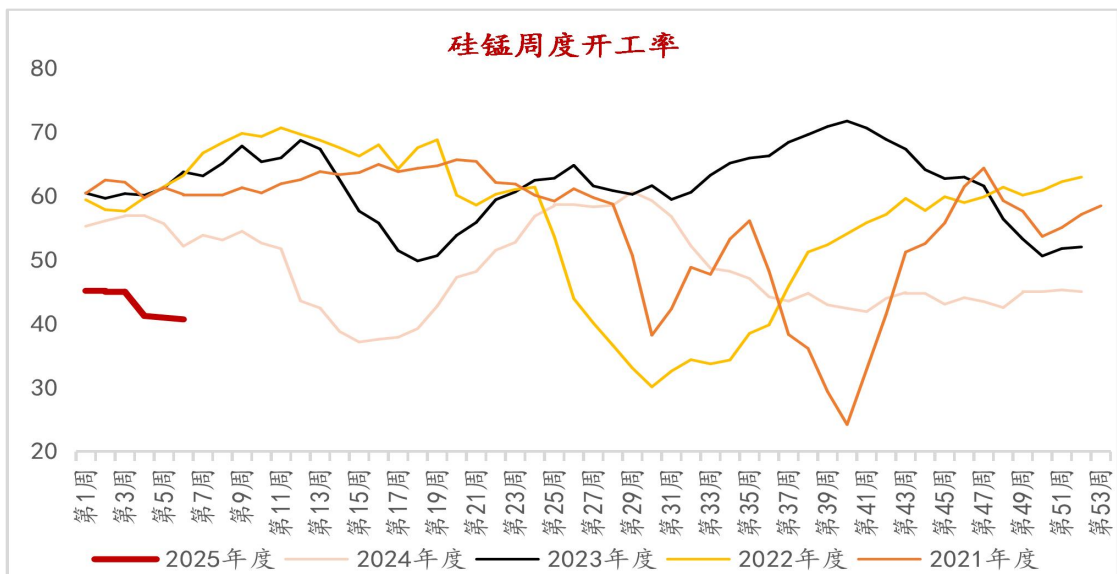
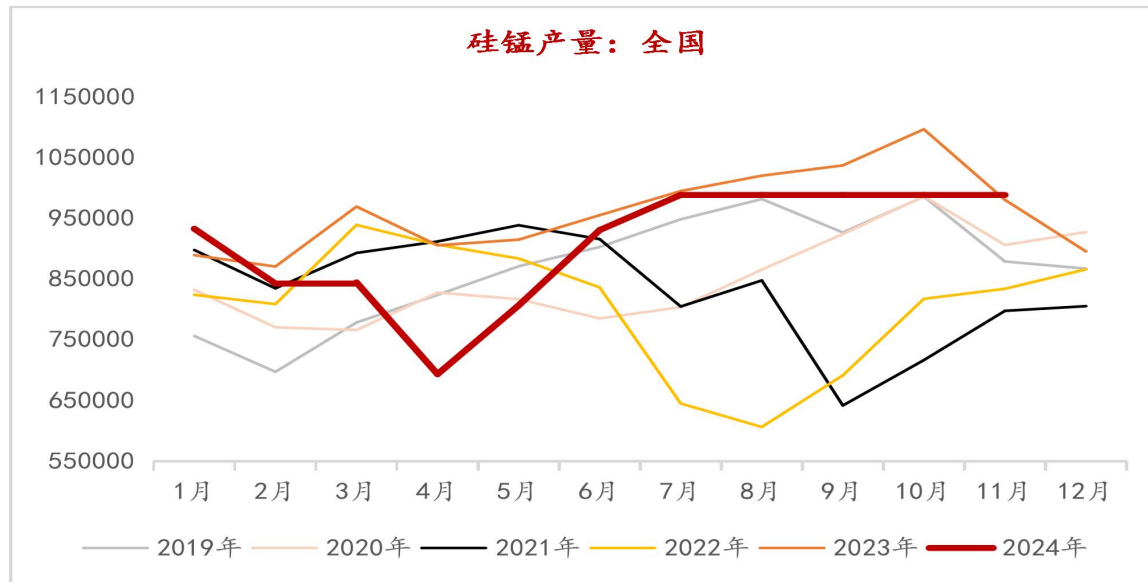
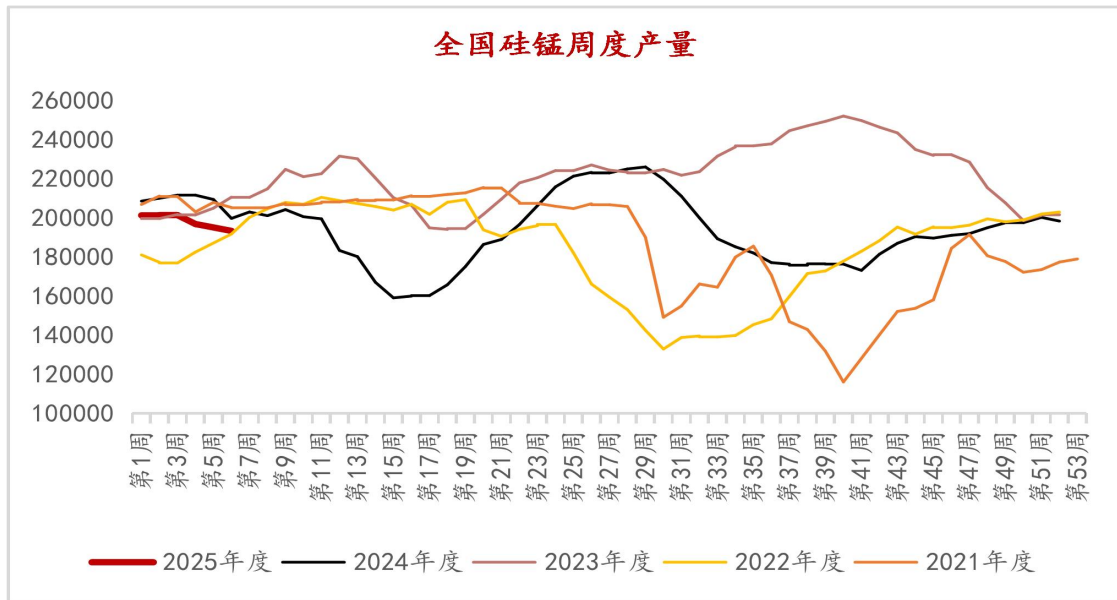
数据来源：mysteel 国联期货研究所



周内仓单持续提升，期库压力仍较大



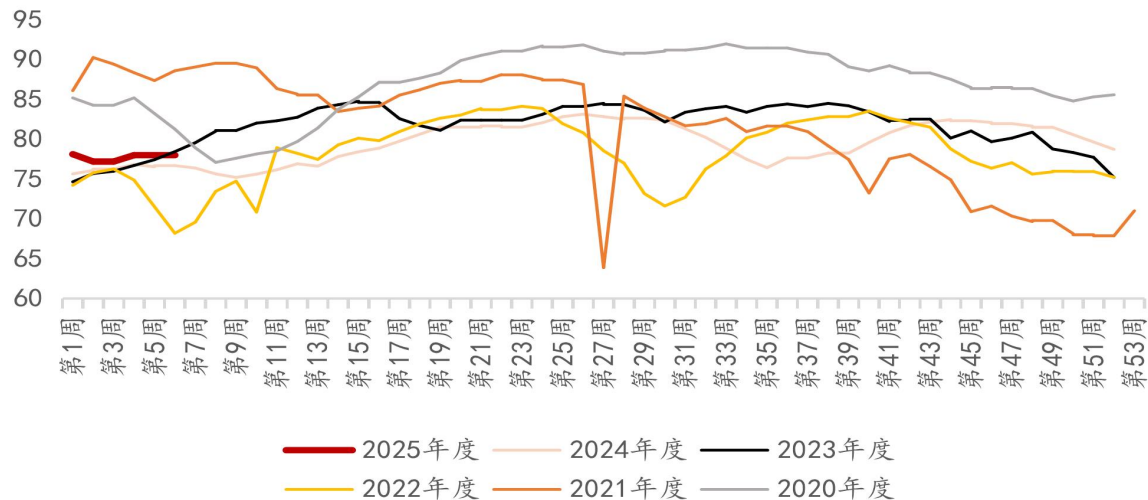
产量：周内开工以及产量回升



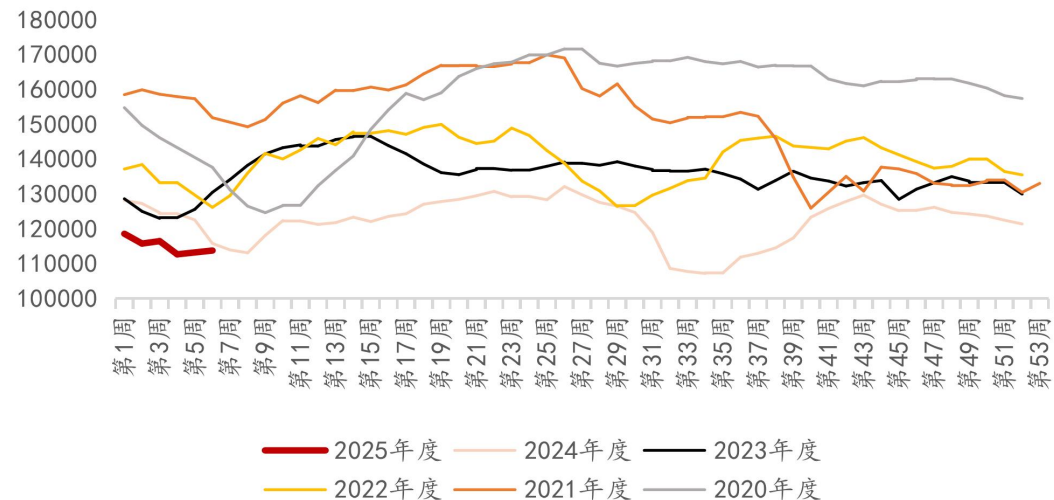


需求：钢厂开工产量以及硅锰需求小幅提升

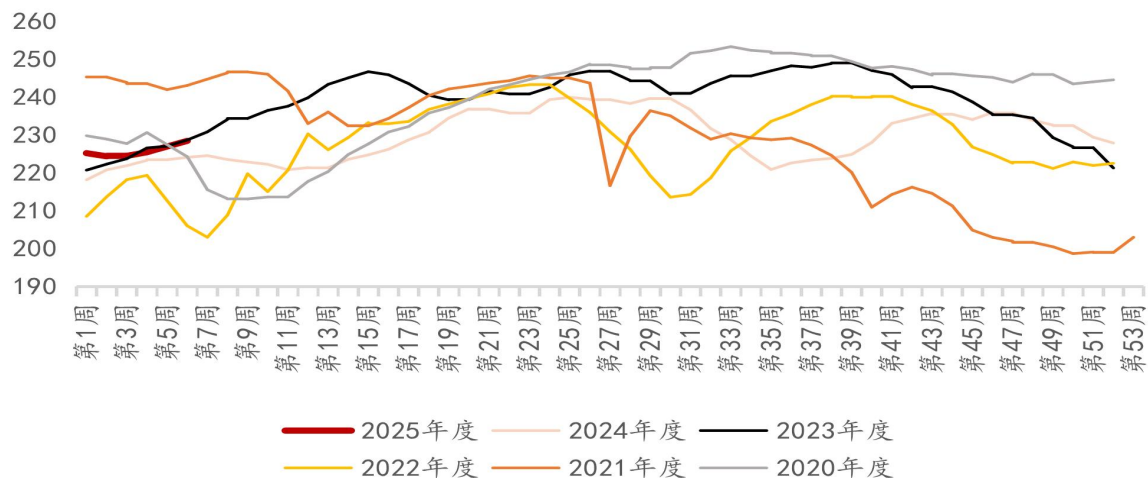
247家钢铁企业高炉开工率



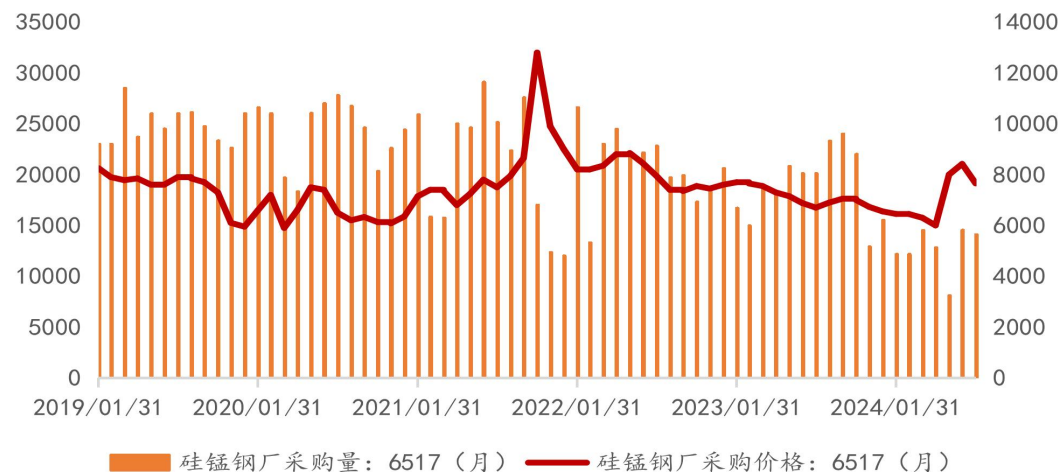
硅锰周度需求



247家钢铁企业铁水：日均产量



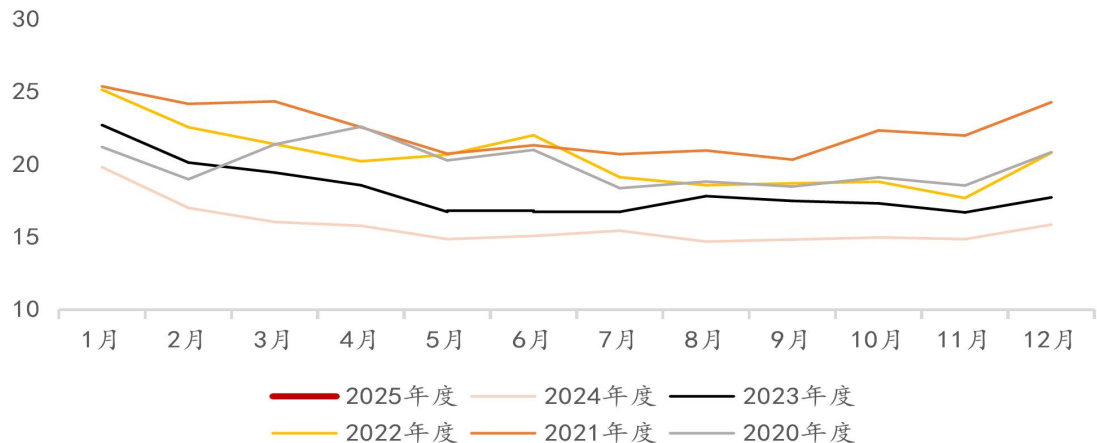
钢招：河钢



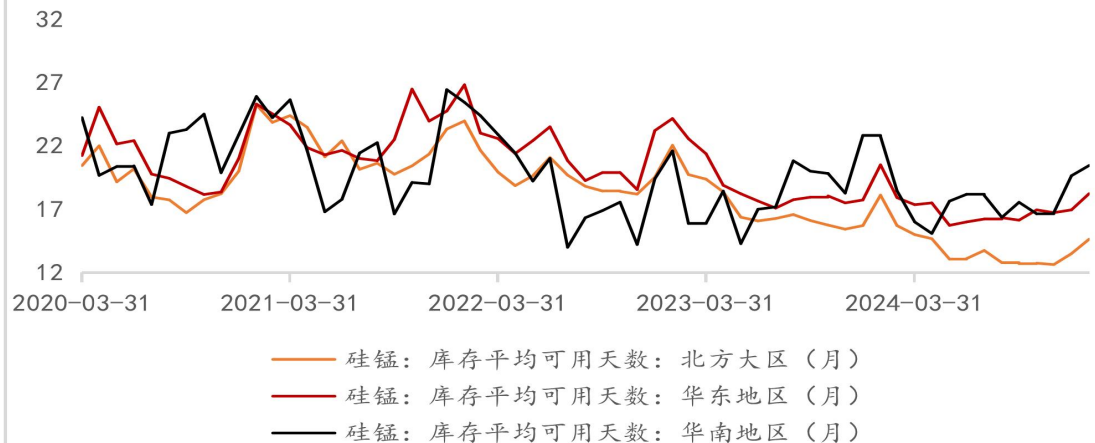


库存：周度库存小幅回升

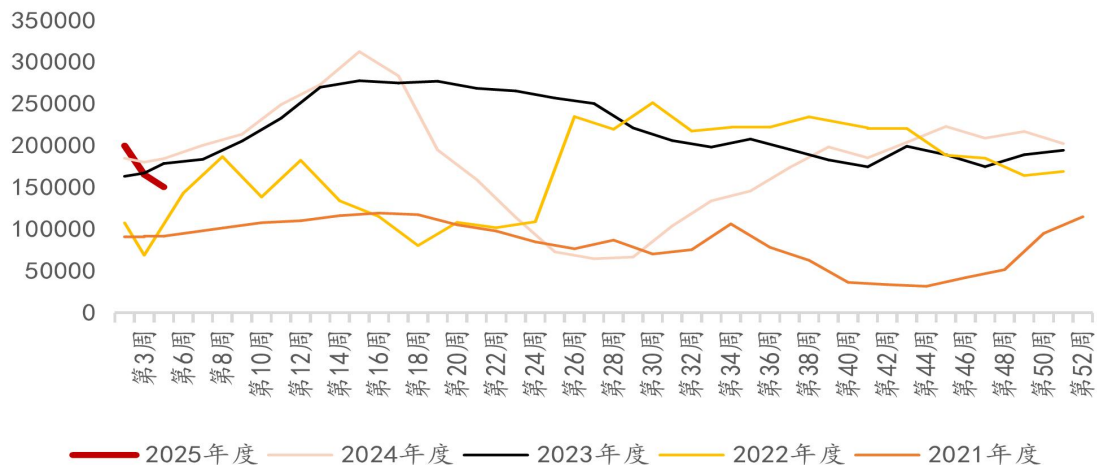
钢厂硅锰库存平均可用天数



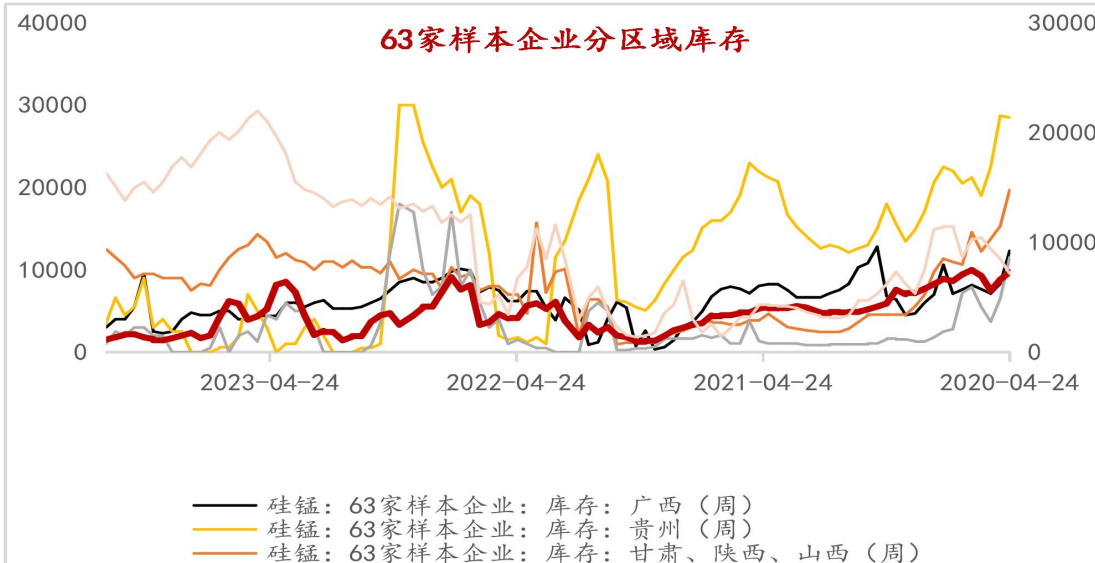
钢厂硅锰库存分区域评价可以天数



全国63家样本企业周度库存

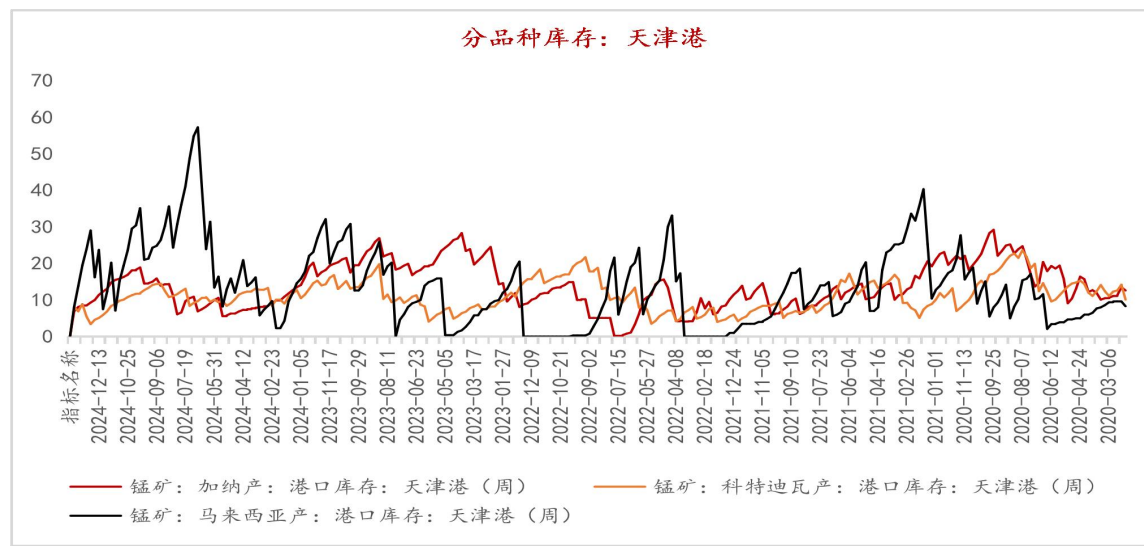
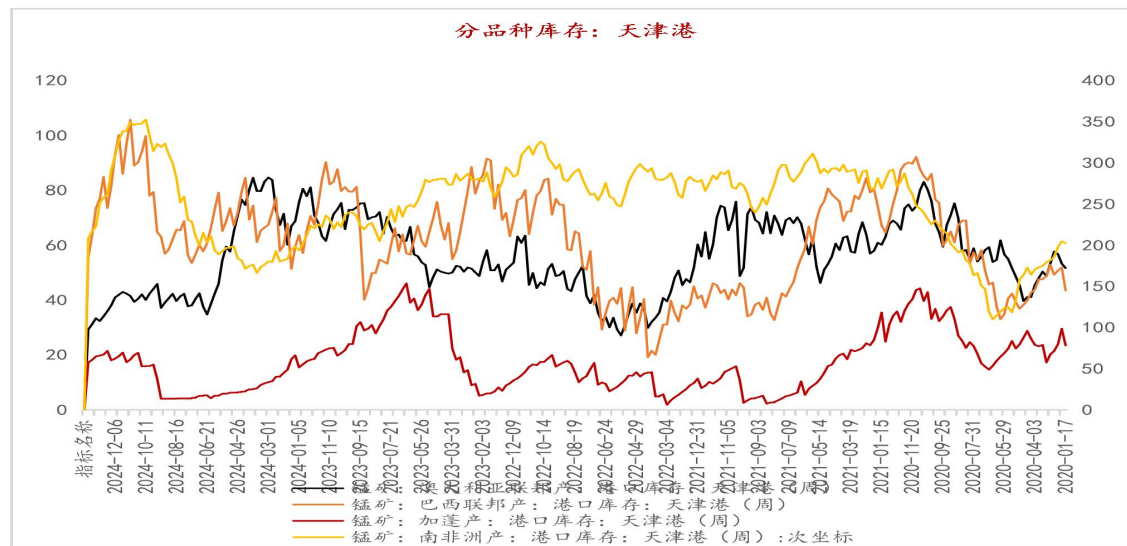
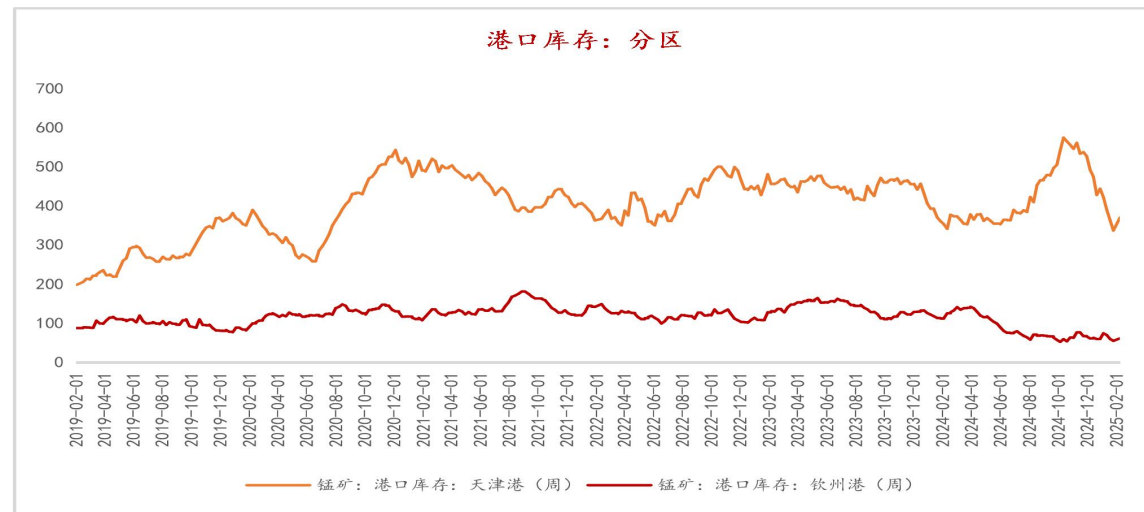
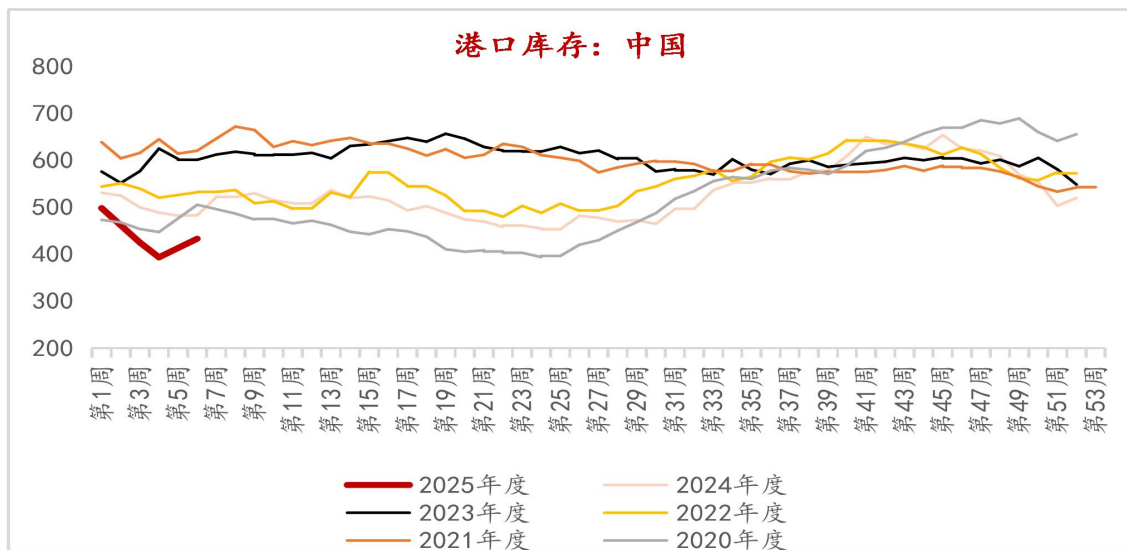


63家样本企业分区域库存



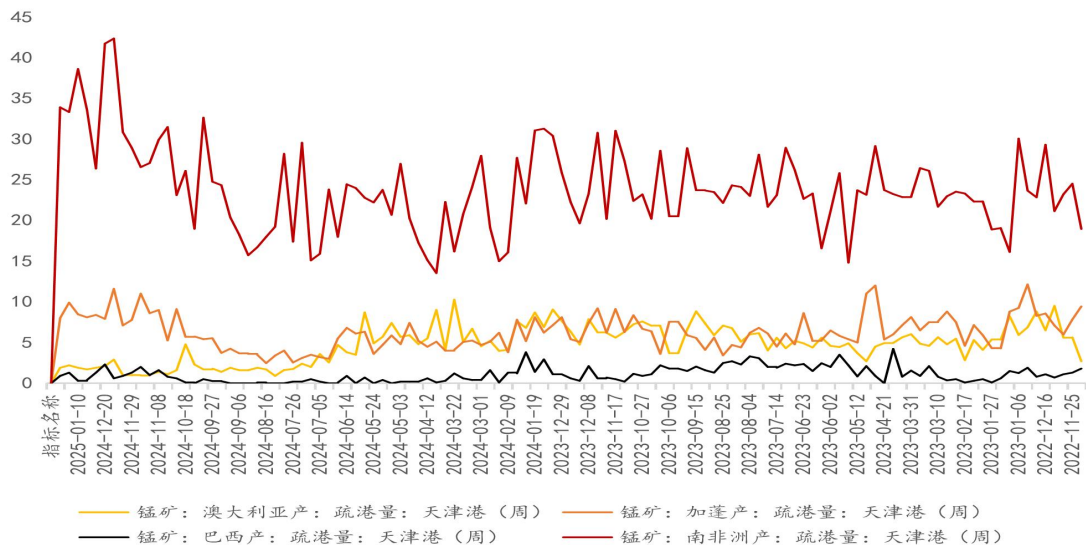


锰矿库存：港口库存去库缓慢，远月供应宽松演绎

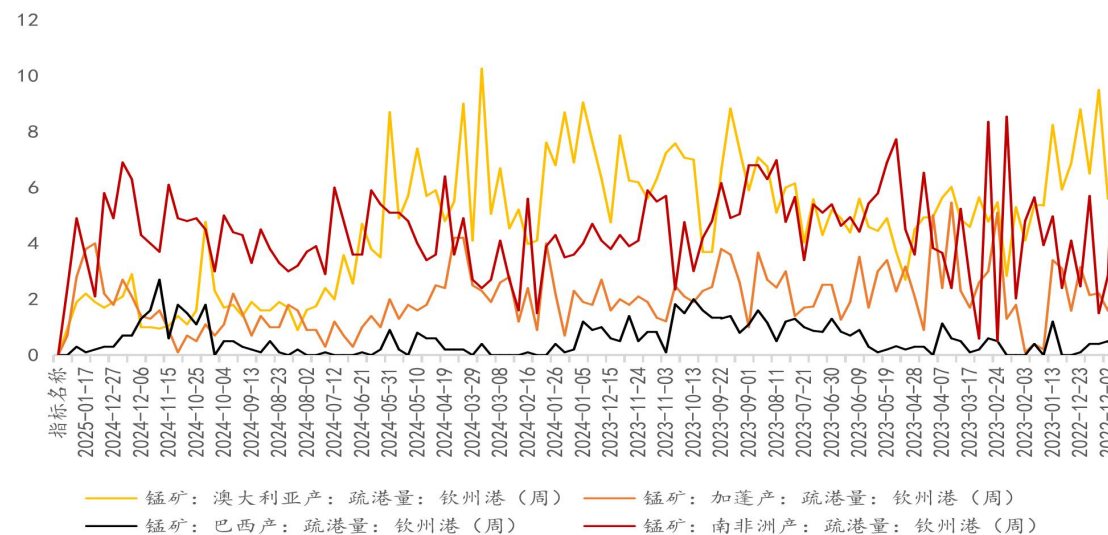




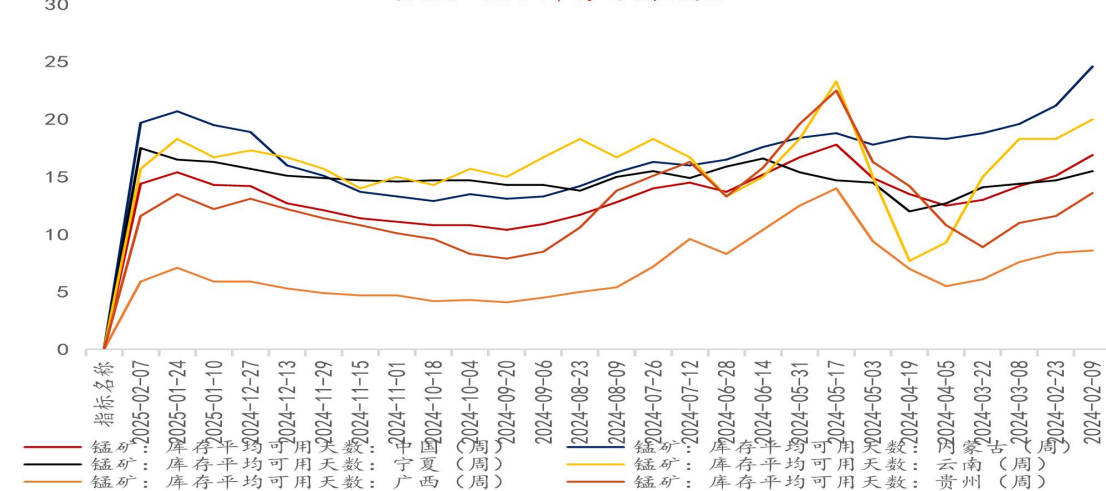
锰矿疏港：天津



锰矿疏港：钦州



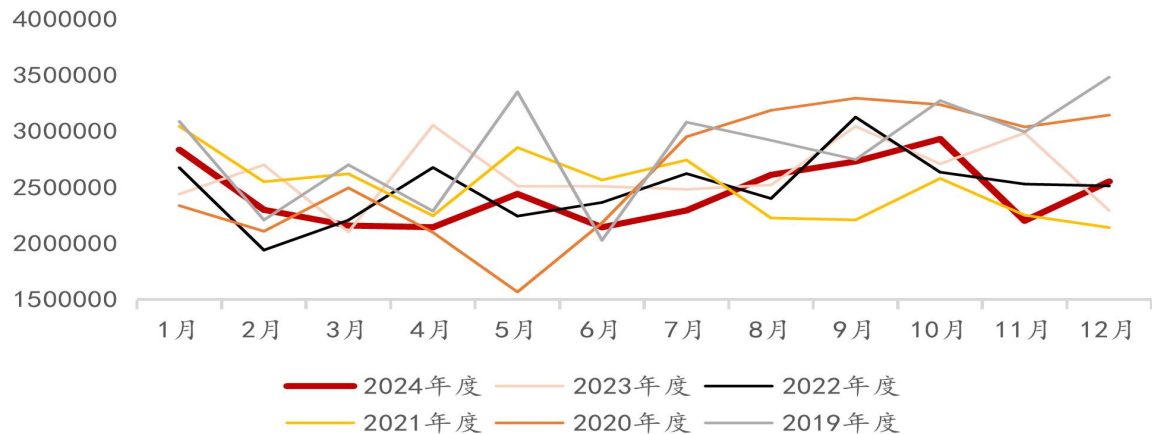
合金厂锰矿库存可用天数



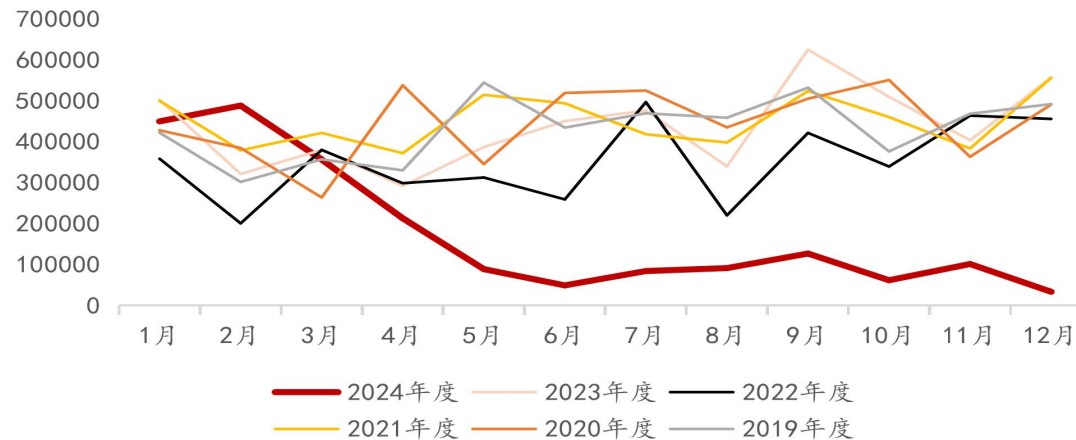


锰矿进口增量明显

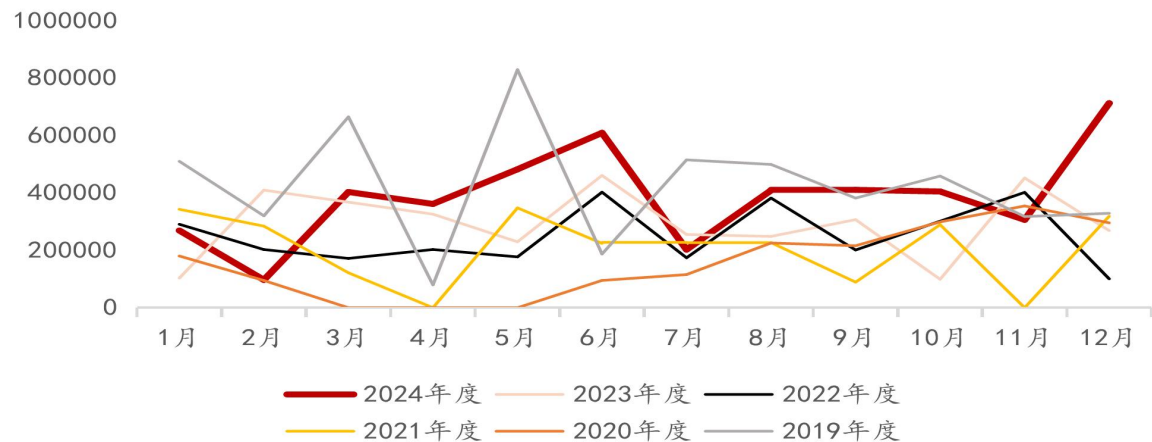
锰矿进口数量合计：关别（月）



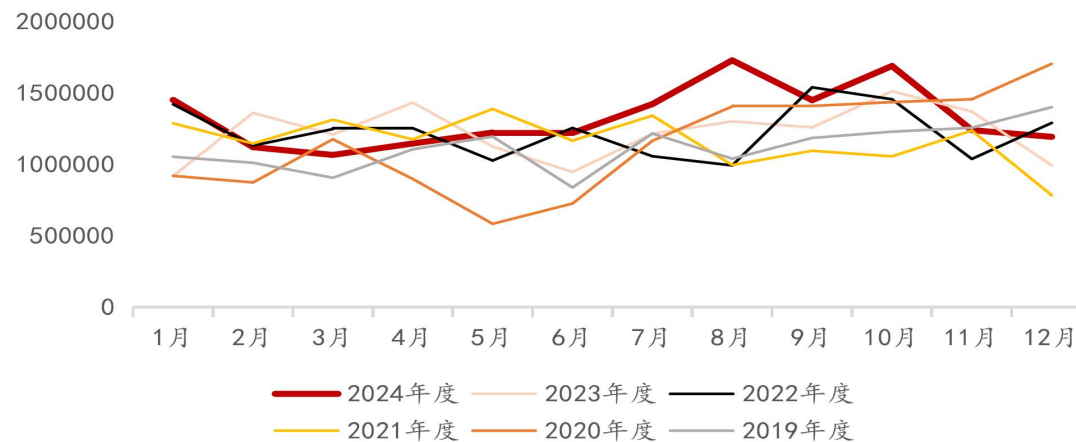
锰矿进口数量澳大利亚→中国（月）



锰矿进口数量加纳→中国（月）



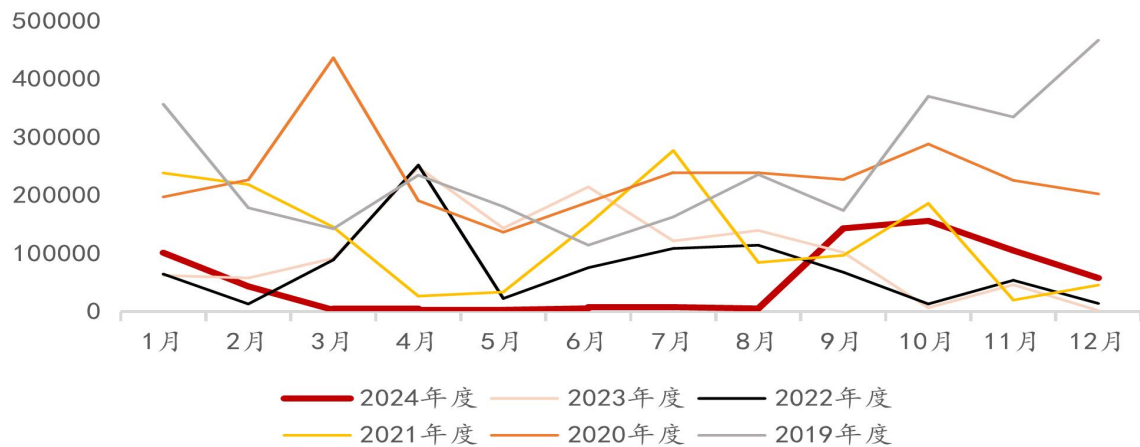
锰矿进口数量南非→中国（月）



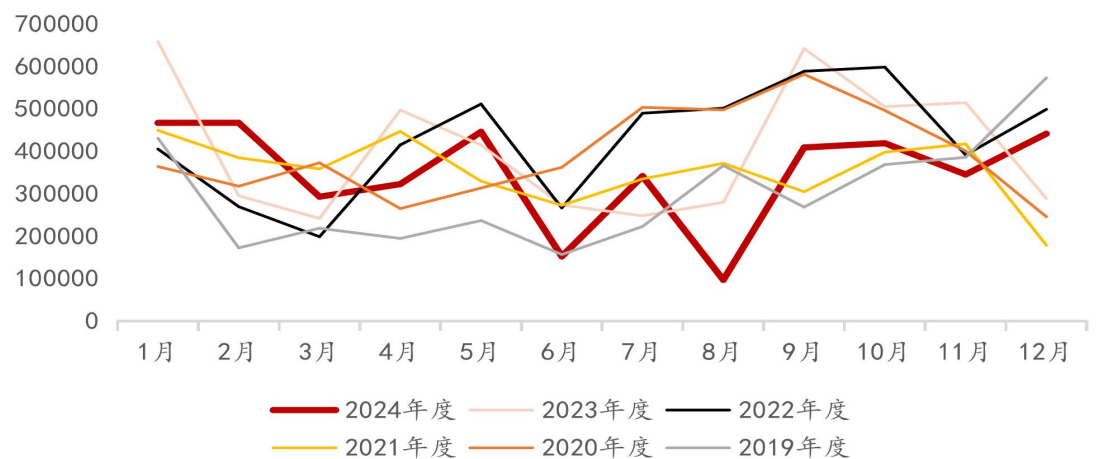


锰矿进口增量明显

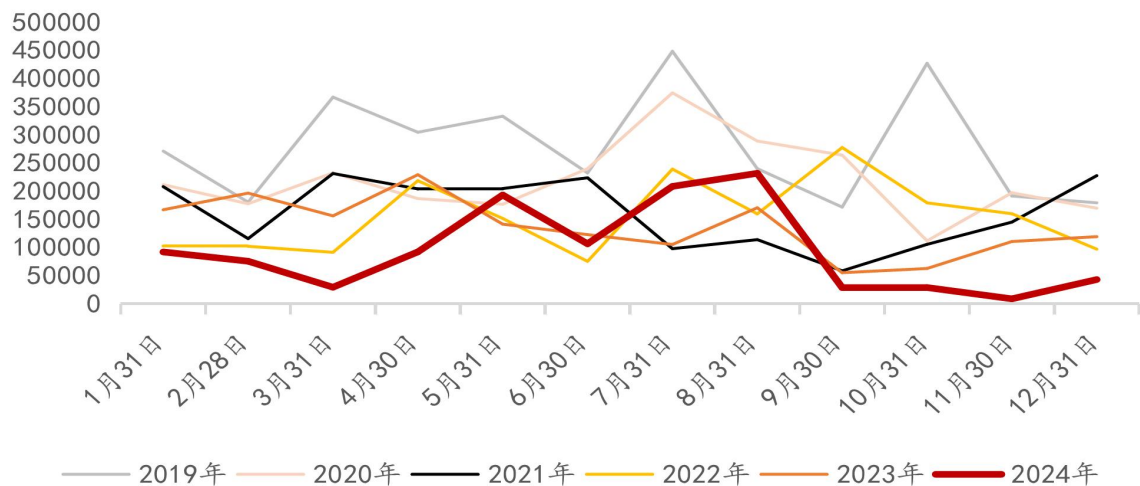
锰矿进口数量巴西→中国（月）



锰矿进口数量加蓬→中国（月）

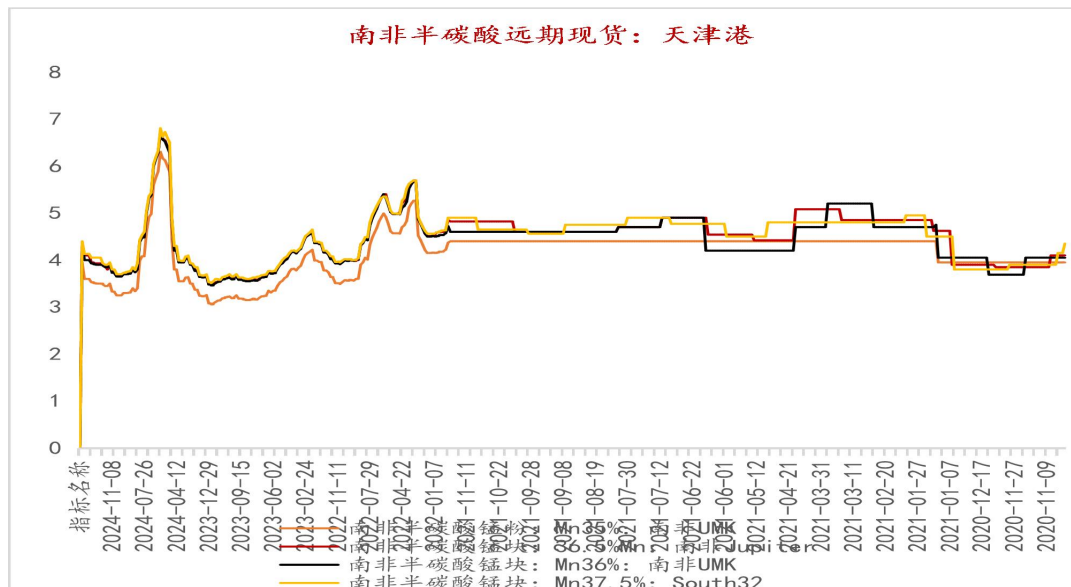
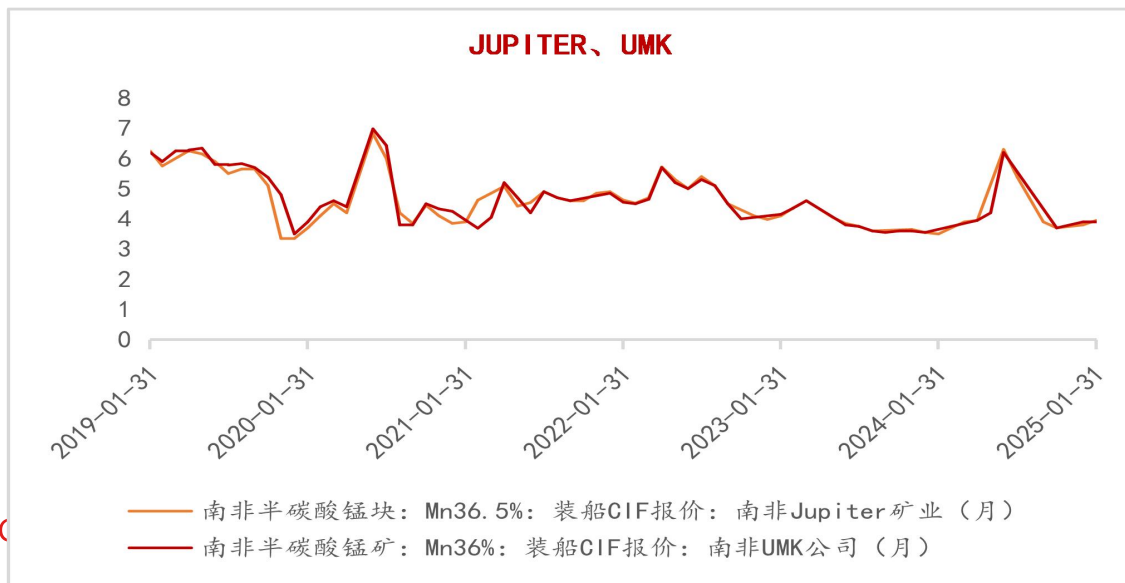
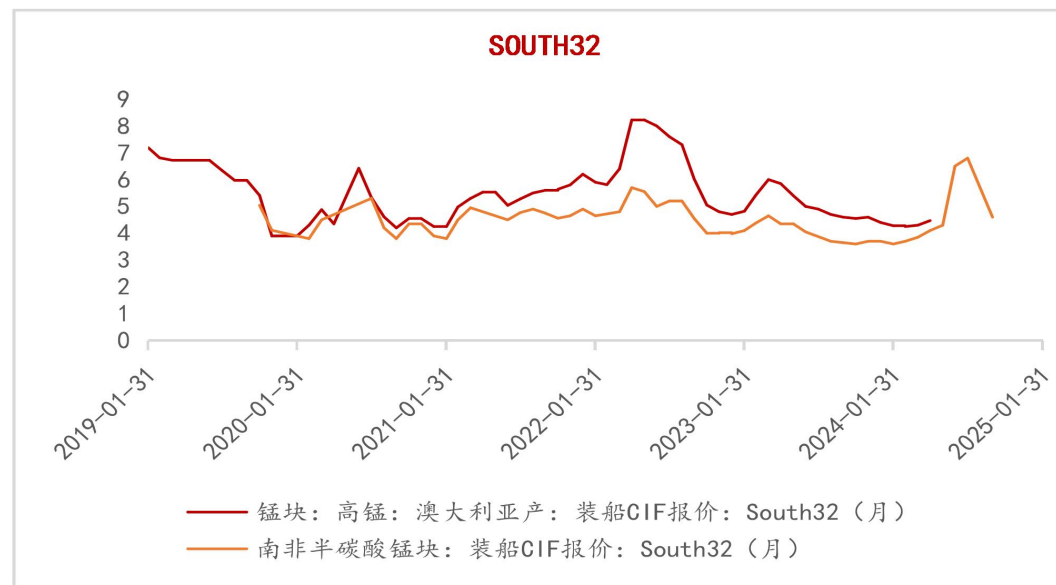
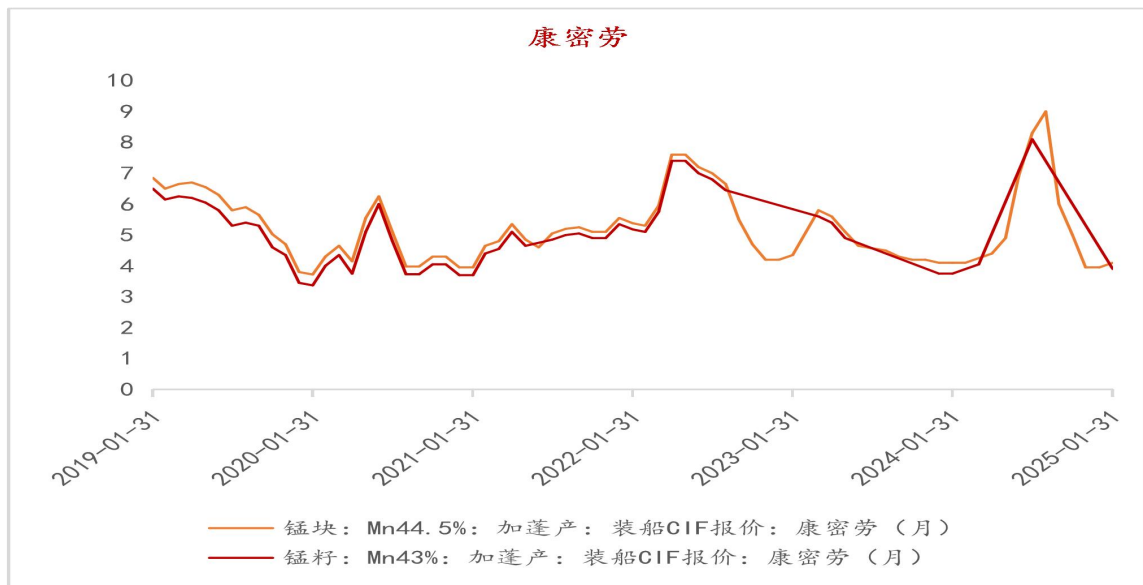


非主流发运





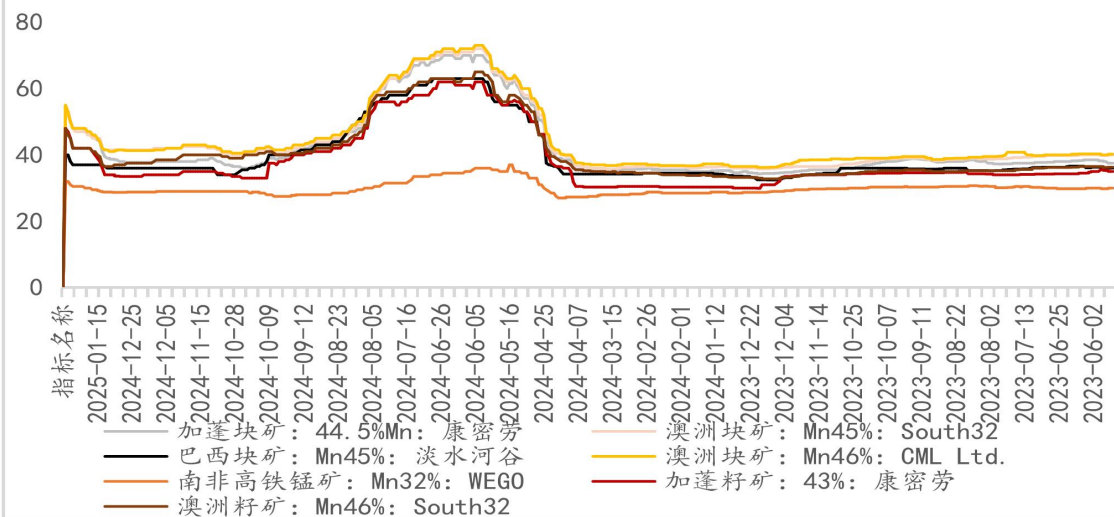
期矿报价持平，国内高低品价差走强



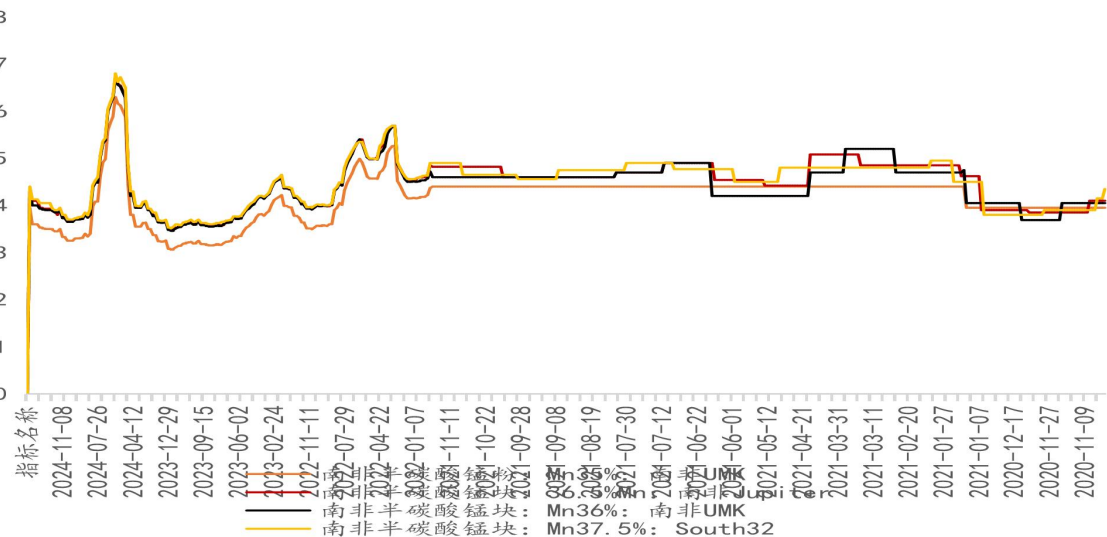


锰元素即期价格下跌有限，短期弱稳为主

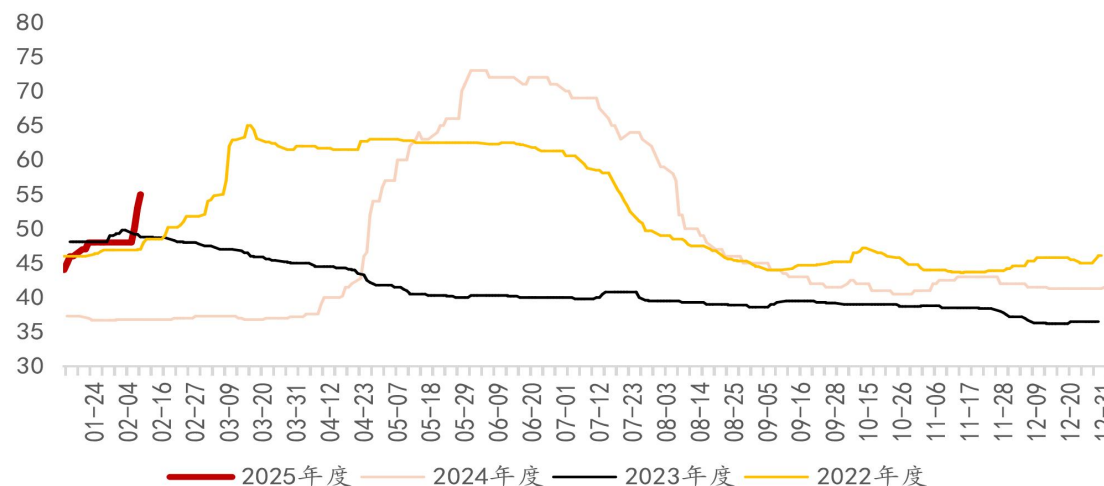
澳块、加蓬远期现货：天津港



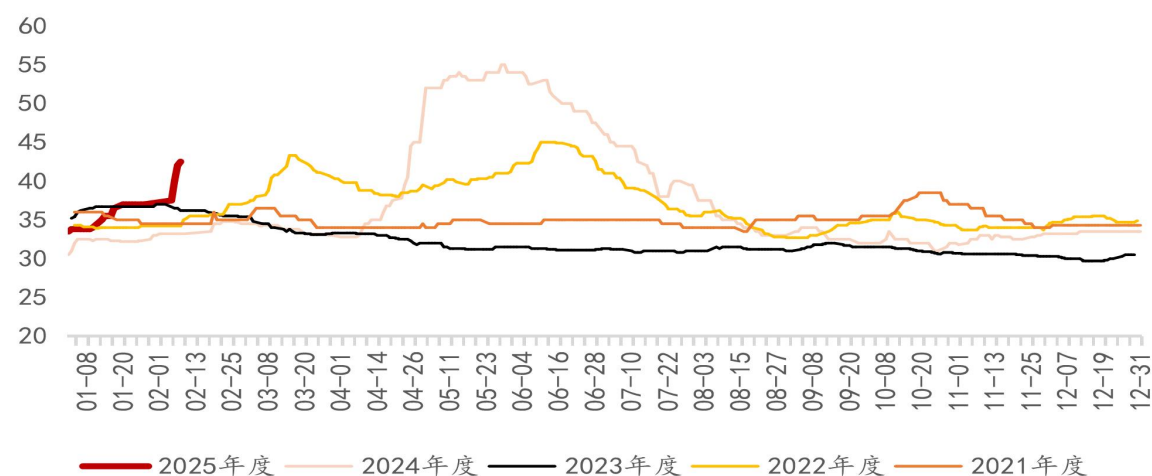
南非半碳酸远期现货：天津港



天津港锰块Mn46%澳大利亚产市场价

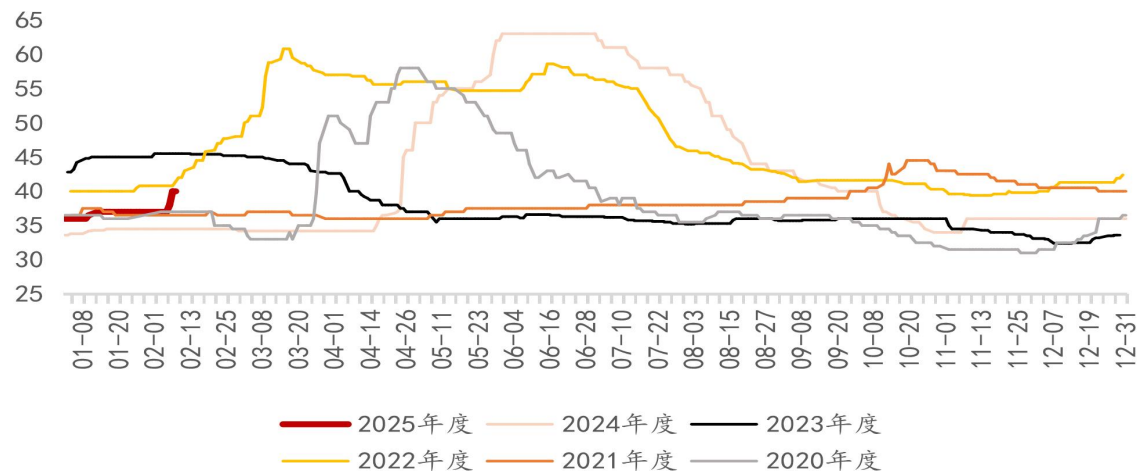


天津港南非半碳酸锰块Mn36.5%市场价

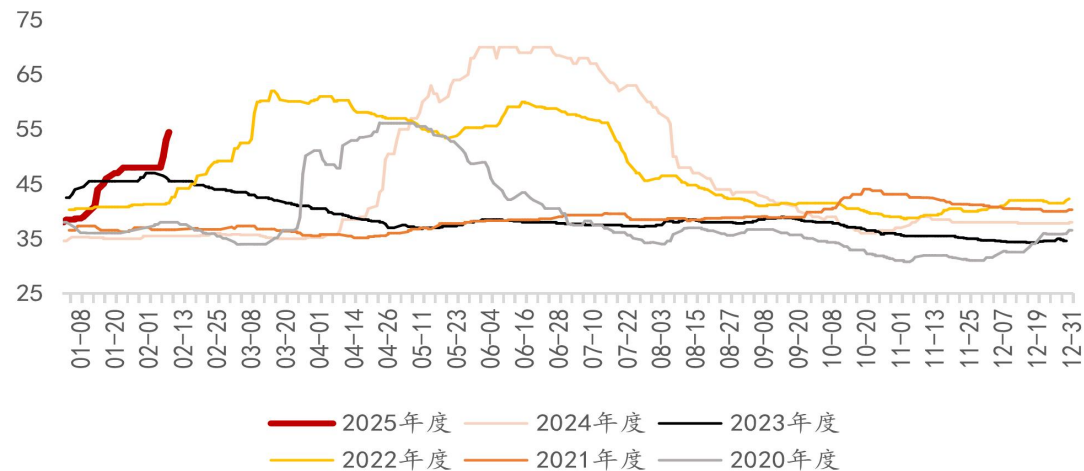




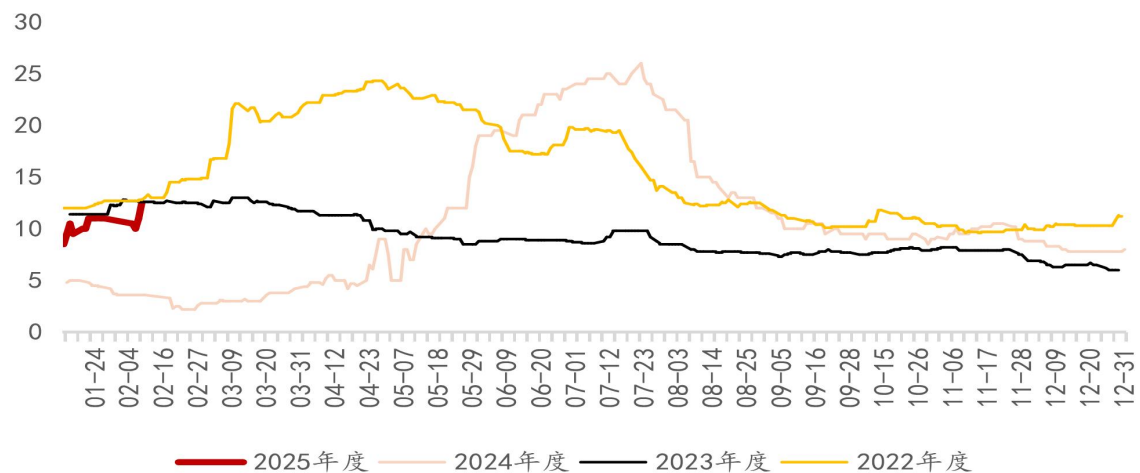
天津港锰矿Mn45%巴西产市场价:



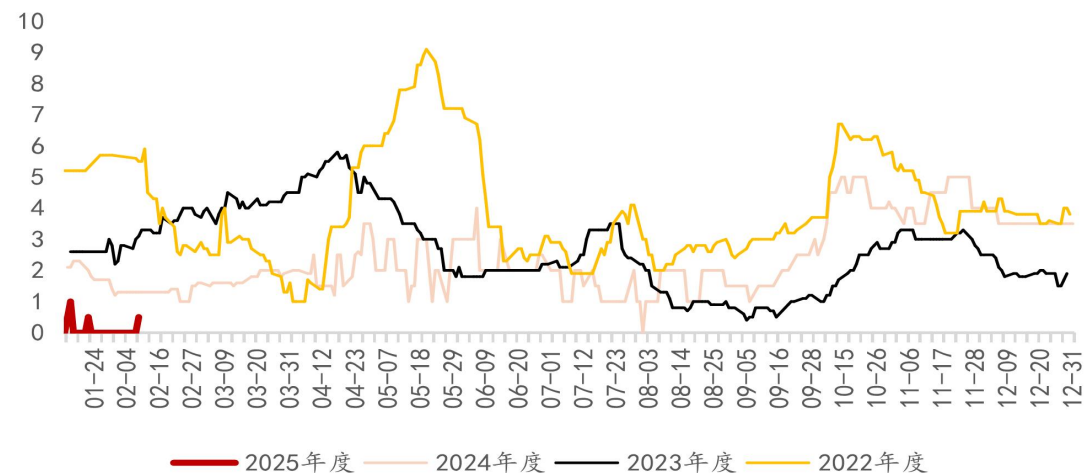
天津港锰块Mn44.5%加蓬产市场价



澳块-版碳酸价差

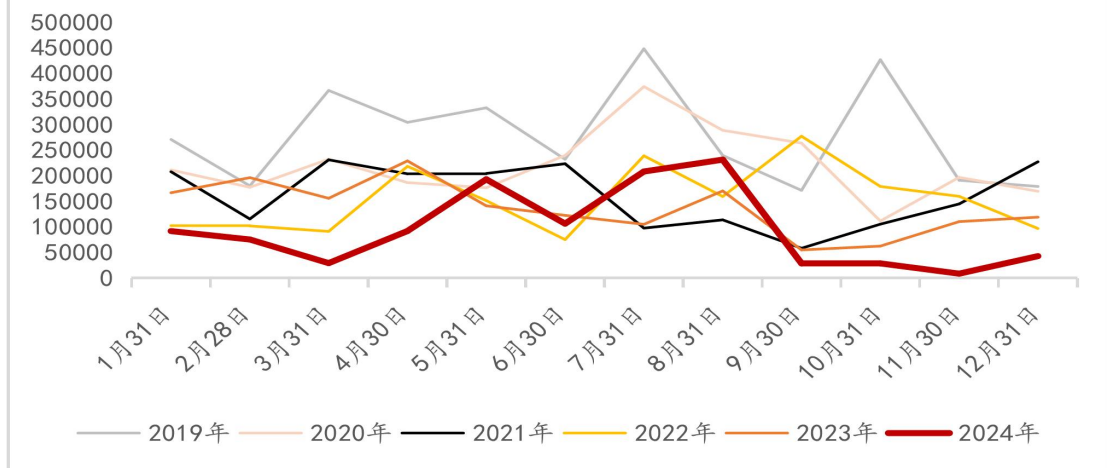


澳块-加蓬价差

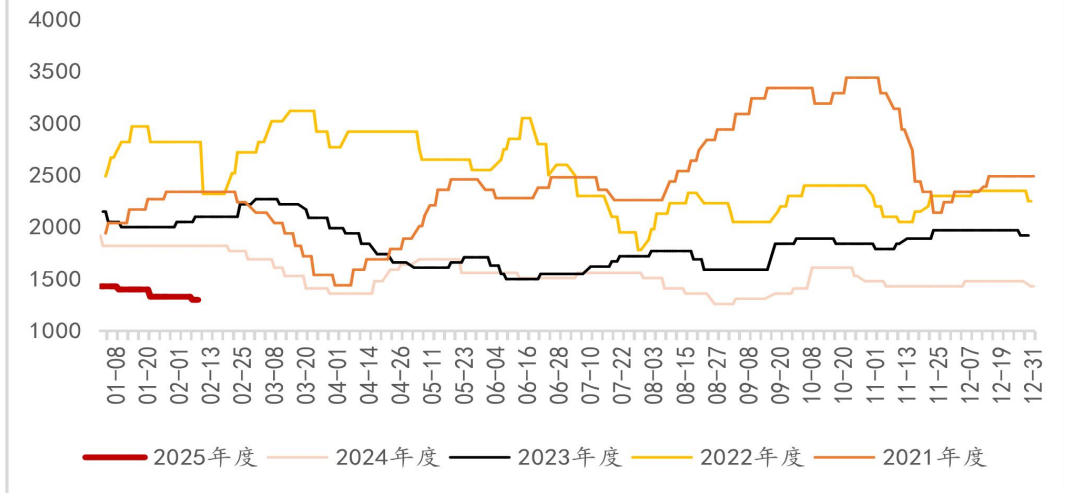




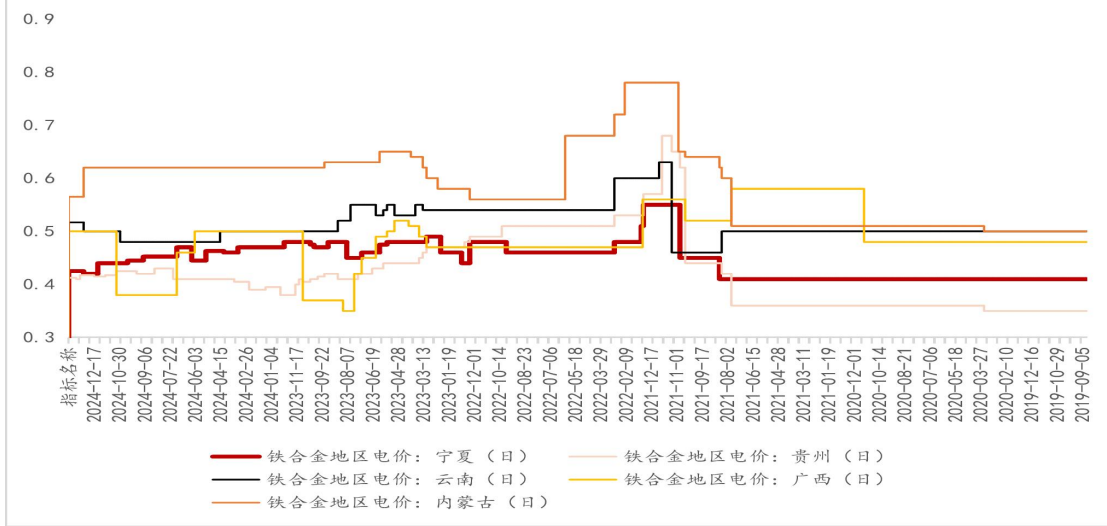
非主流发运



冶金焦价格



电价

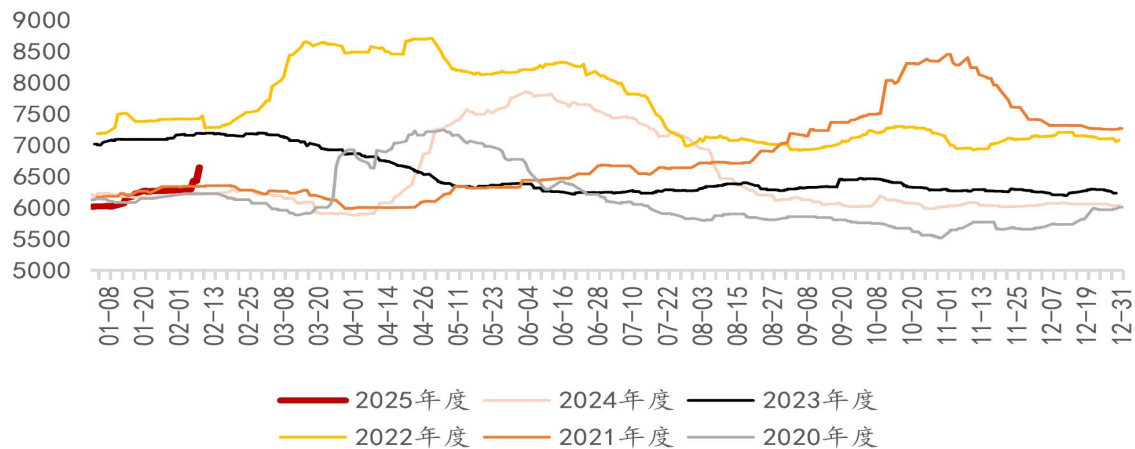


数据来源：百川盈孚 国联期货研究所

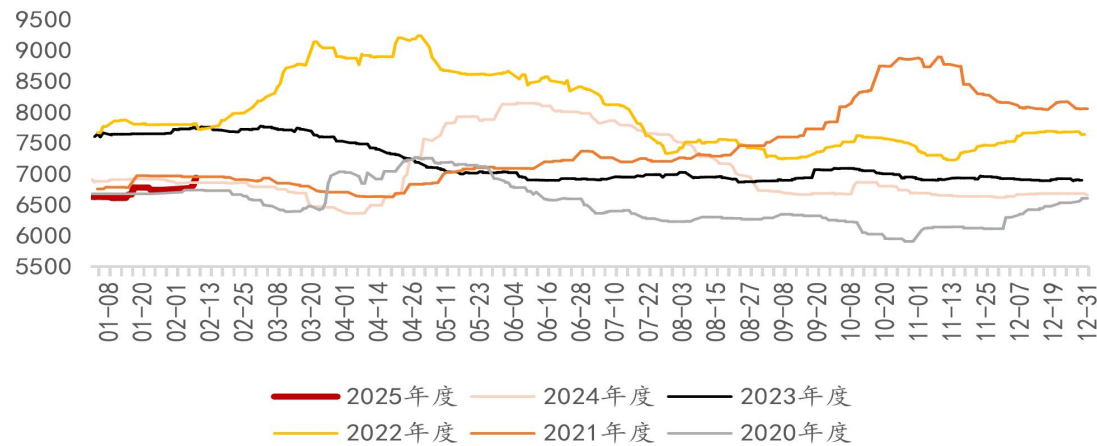


成本利润：南北持续倒挂，周内成本小幅下滑，成本降幅放缓

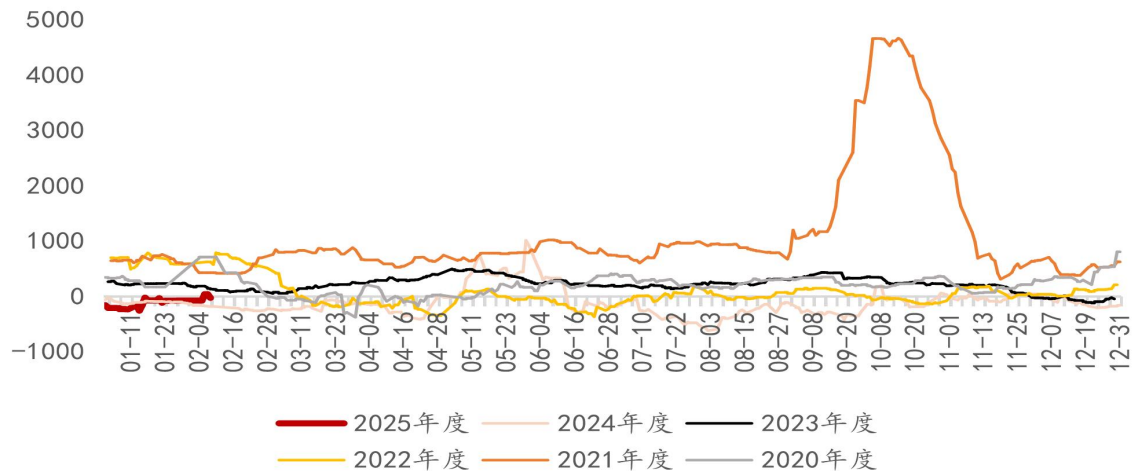
硅锰：北方大区成本



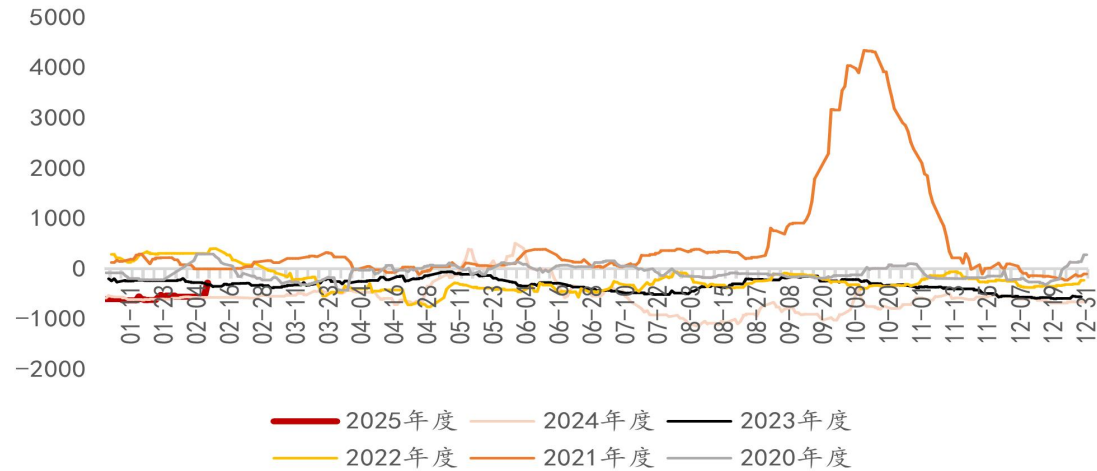
硅锰：南方大区成本



硅锰：北方大区利润



硅锰：南方大区利润





04

硅铁数据追踪与分析

周期内文华商品指数变动汇总

| 硅铁周度价格数据 | | | | | | |
|------------|------------------|--------|--------|--------|-------|---------|
| 类别 | 指标 | | 上周 | 本周 | 涨跌 | 涨跌幅 (%) |
| 期货 | Sf2502 (主力合约) 价格 | 收盘价 | 6330 | 6574 | 244 | 3.85% |
| | | 成交量 | 203585 | 196660 | -6925 | -3.40% |
| | | 持仓量 | 311163 | 340044 | 28881 | 9.28% |
| | | Sf05价格 | 6284 | 6520 | 236 | 3.62% |
| | | Sf09价格 | 6344 | 6560 | 216 | 3.29% |
| 现货汇 总价格 | 市场价 (宁夏) | | 6400 | 6400 | 0 | 0.00% |
| | 贸易价 (河北) | | 6540 | 6600 | 60 | 0.91% |
| 基/价差 | 基差 | | 70 | -174 | -244 | 140.23% |
| | 9-1价差 | | -14 | 14 | 28 | 200.00% |
| | 5-9价差 | | -60 | -40 | 20 | -50.00% |

单位：元/吨

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

周期内文华商品指数变动汇总

硅铁产业链周度数据追踪

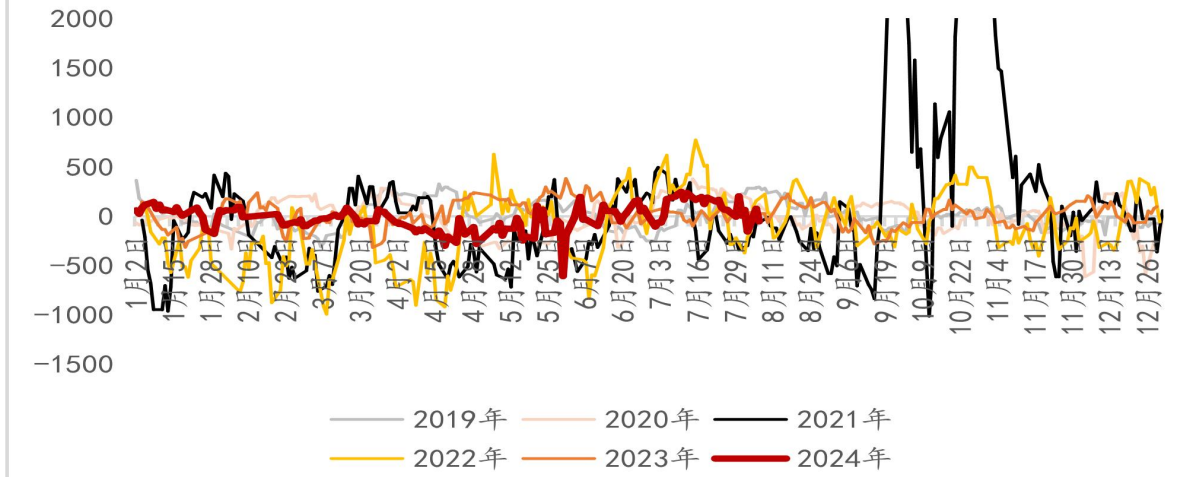
| 类别 | 指标 | 上周/月 (吨) | 本周/月 (吨) | 涨跌 | 涨跌幅 (%) | |
|----|---------|----------|----------|--------|---------|--------|
| 硅铁 | 开工率 | 37.80 | 37.8 | 0.00 | 0.00% | |
| | 产量 (月度) | 509440 | 471432 | -38008 | -7.46% | |
| | 库存 | 企业库存 | 74390 | 76240 | 1850 | 2.49% |
| | | 钢厂库存 | 15.02 | 16.65 | 1.63 | 10.85% |
| | 需求 | 17762 | 17877 | 115 | 0.65% | |
| | 成本 (宁夏) | 5946.5 | 5919.5 | -27 | -0.45% | |
| | 利润 (宁夏) | 89.5 | 270.5 | 181 | 202.23% | |

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

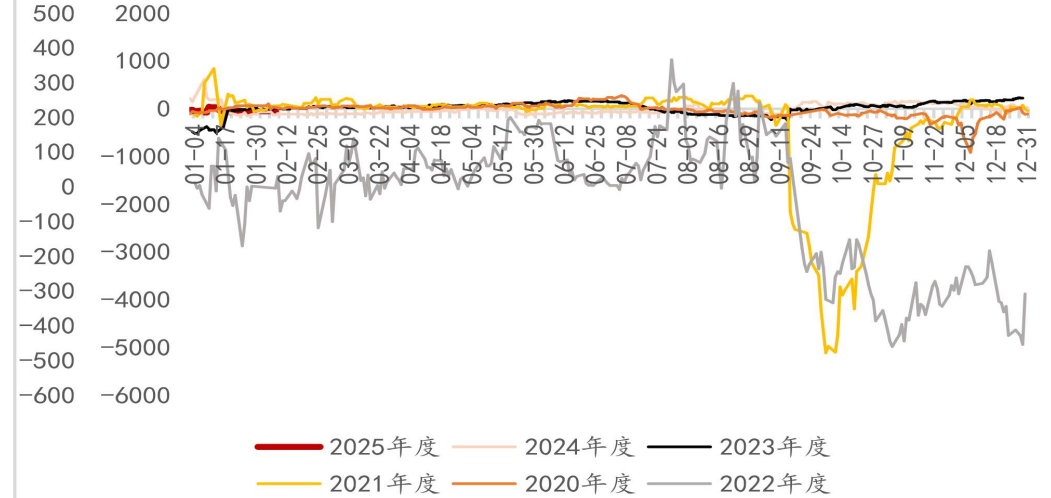


基差小幅收敛

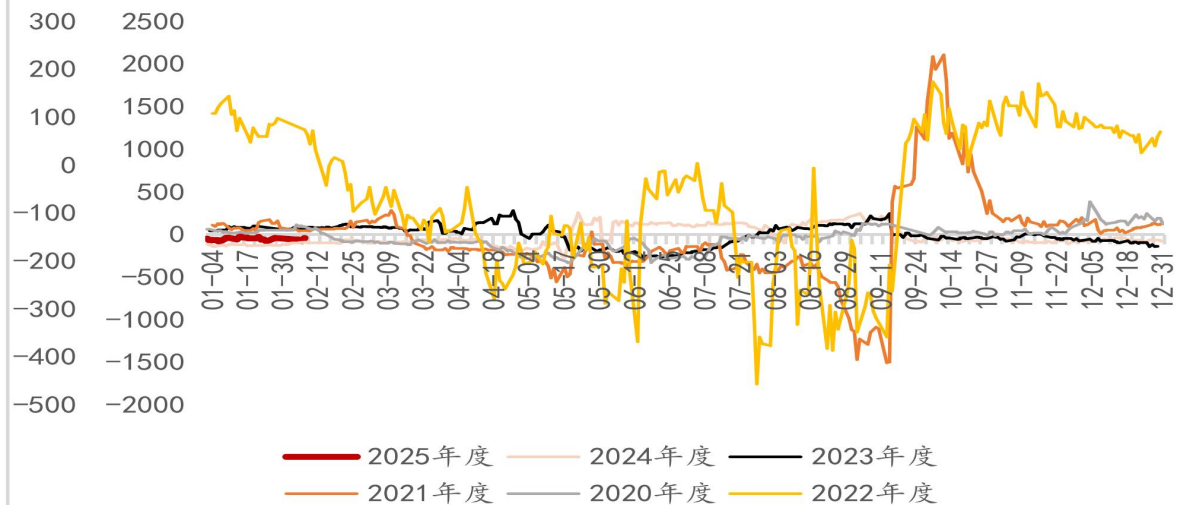
硅铁宁夏-主力合约基差



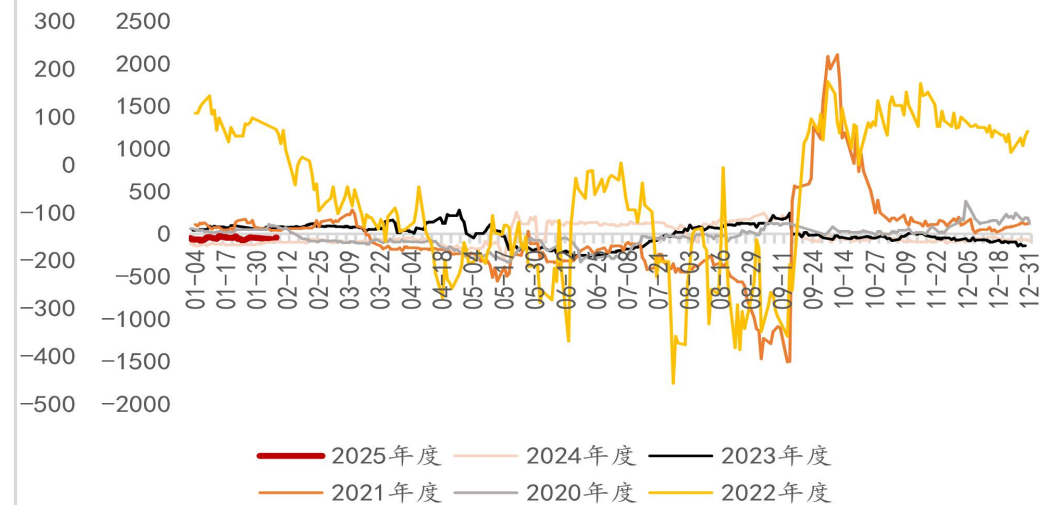
09-01合约价差



05-09合约价差

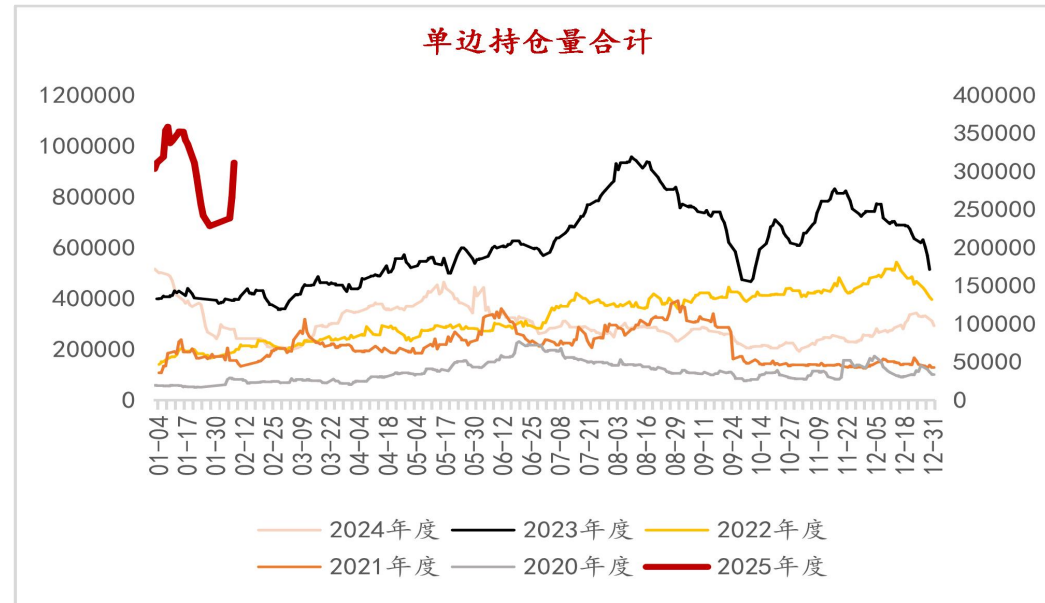
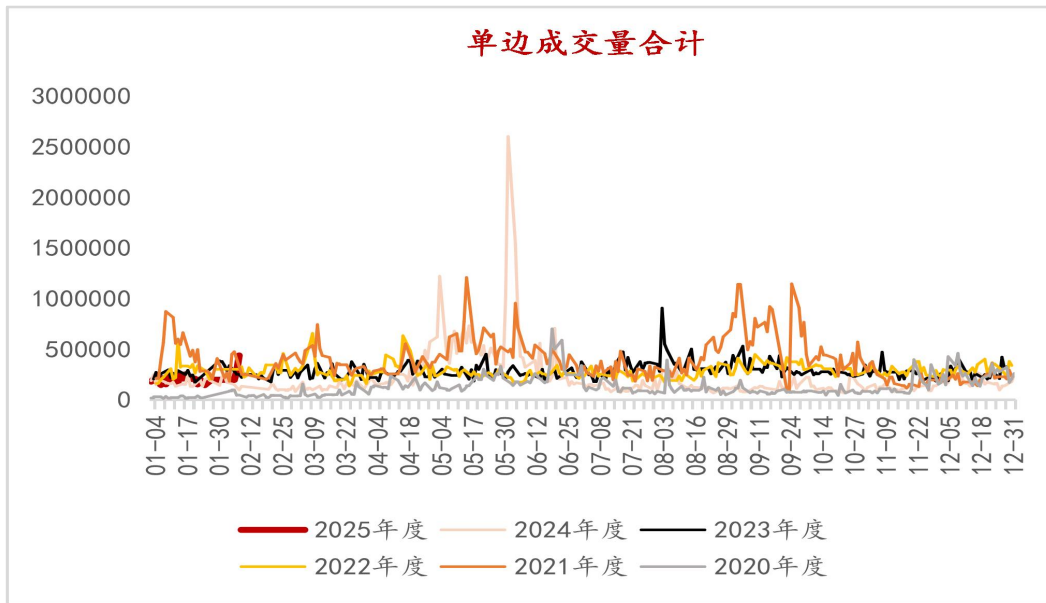


01-05合约价差





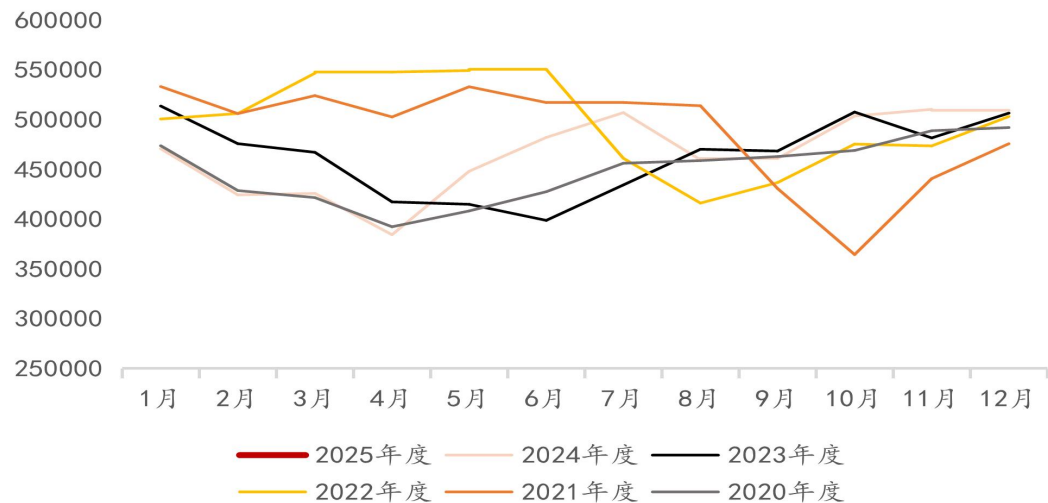
盘面成交周内较为活跃，持仓小幅走强



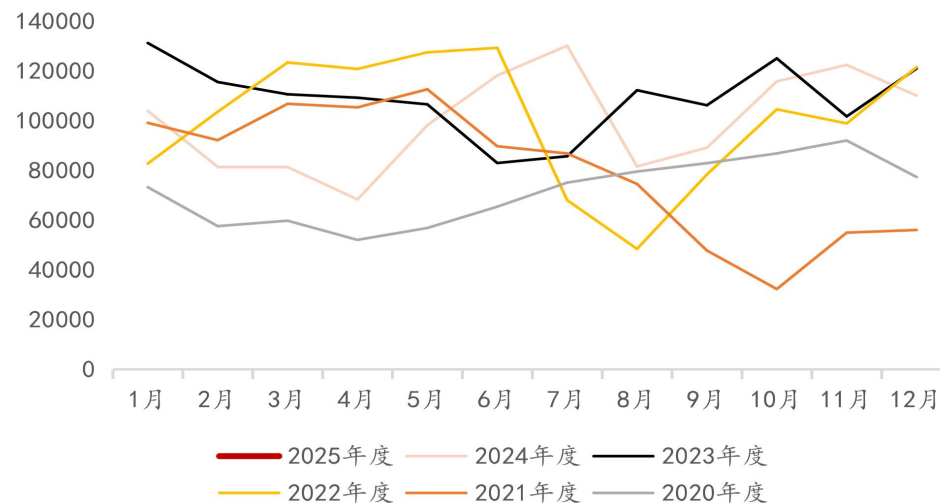


供应小幅收缩

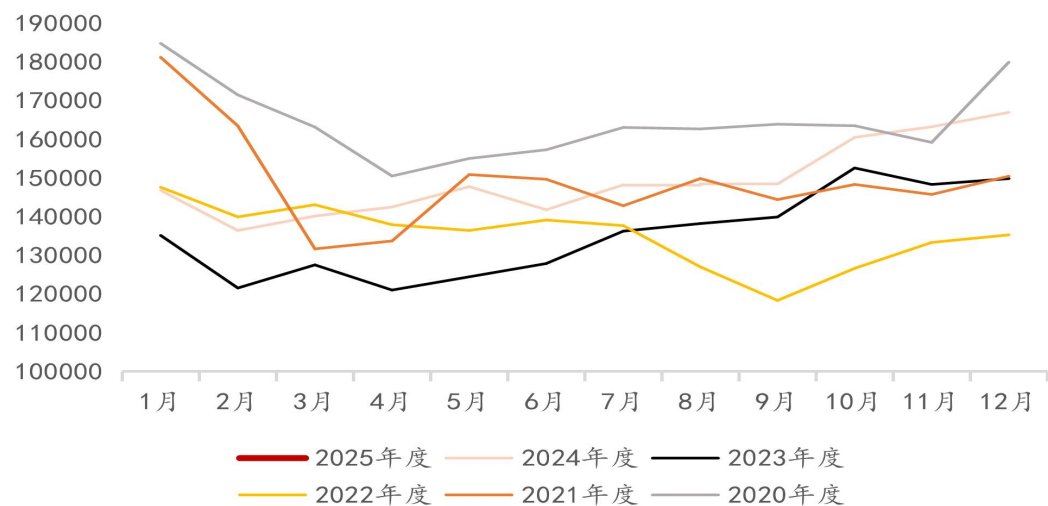
硅铁全国月度产量



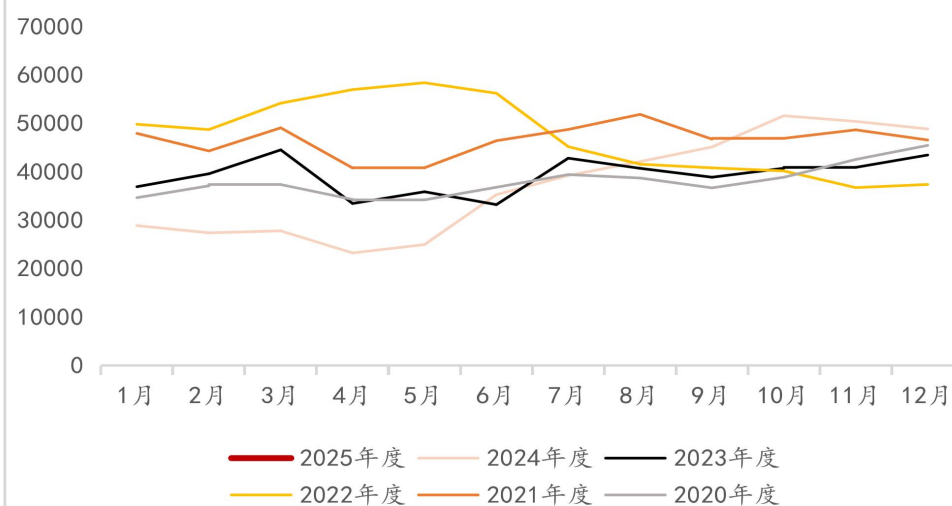
宁夏硅铁月度产量



内蒙古硅铁月度产量



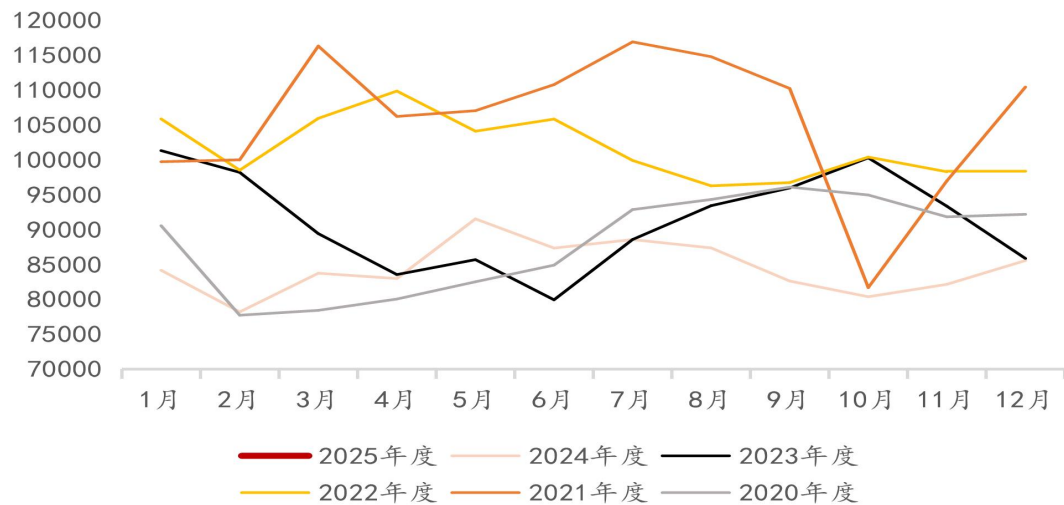
甘肃硅铁月度产量



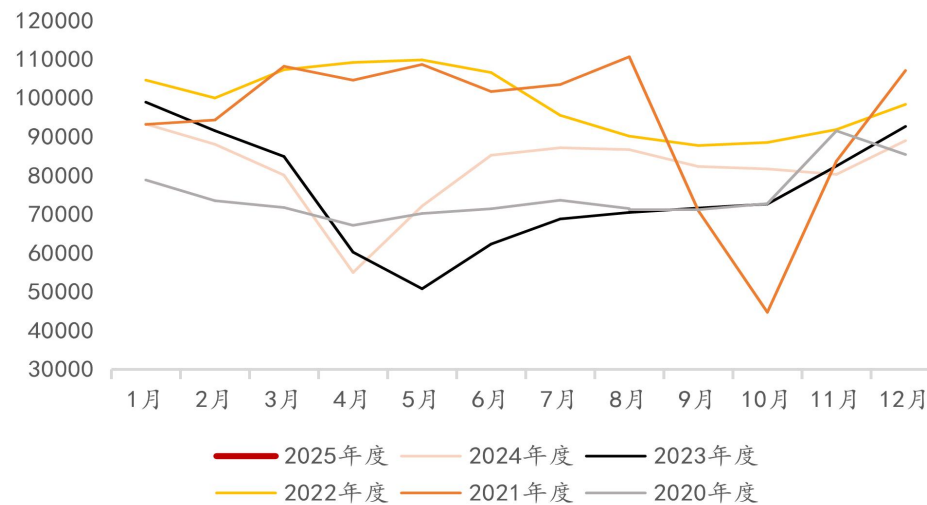
G



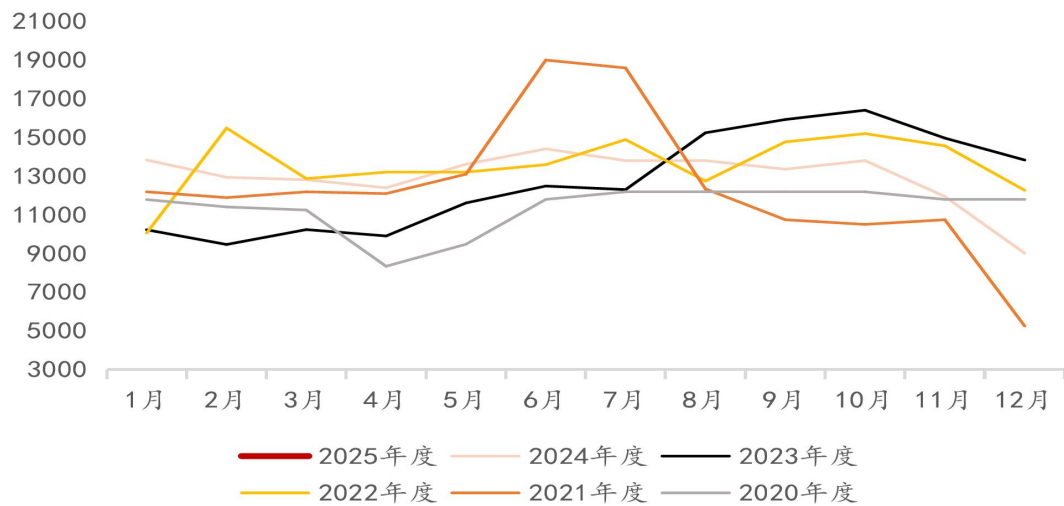
青海硅铁月度产量



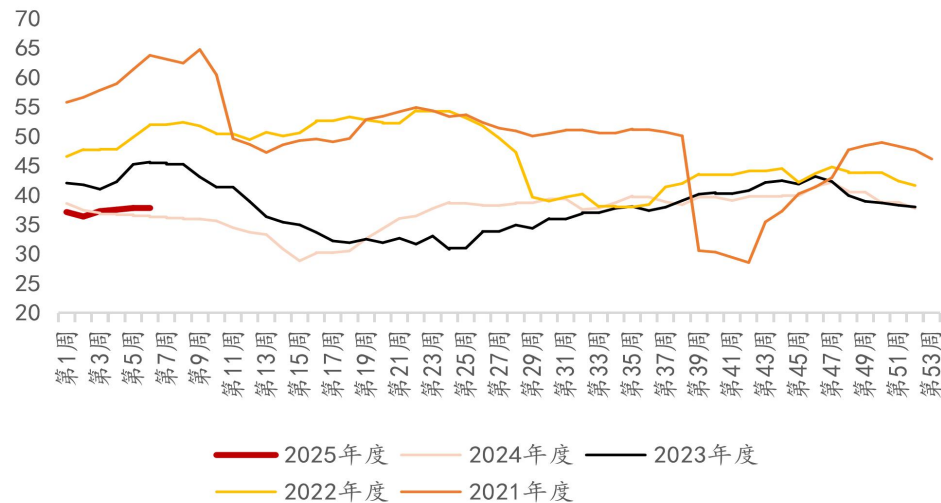
陕西硅铁月度产量



其他地区硅铁产量



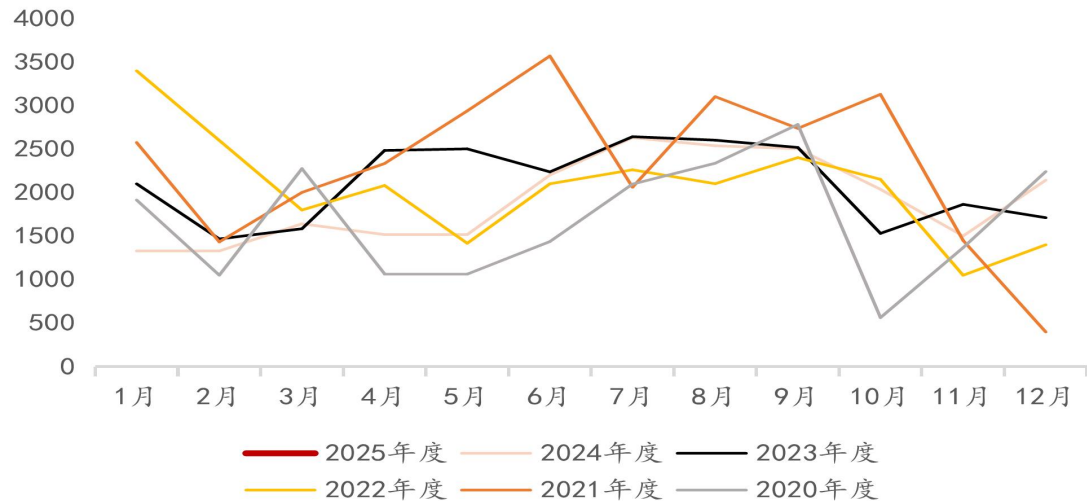
硅铁生产企业开工率



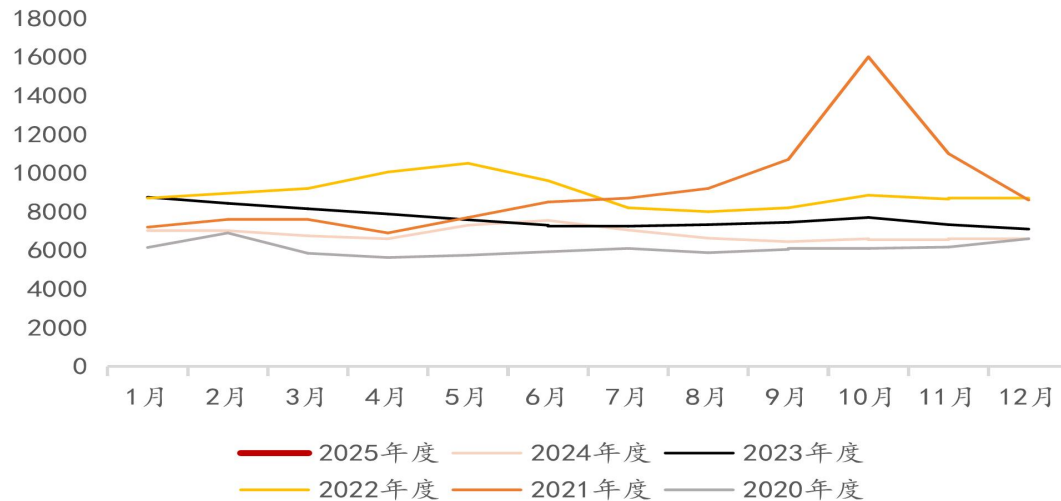


需求回落，静待新一轮钢招

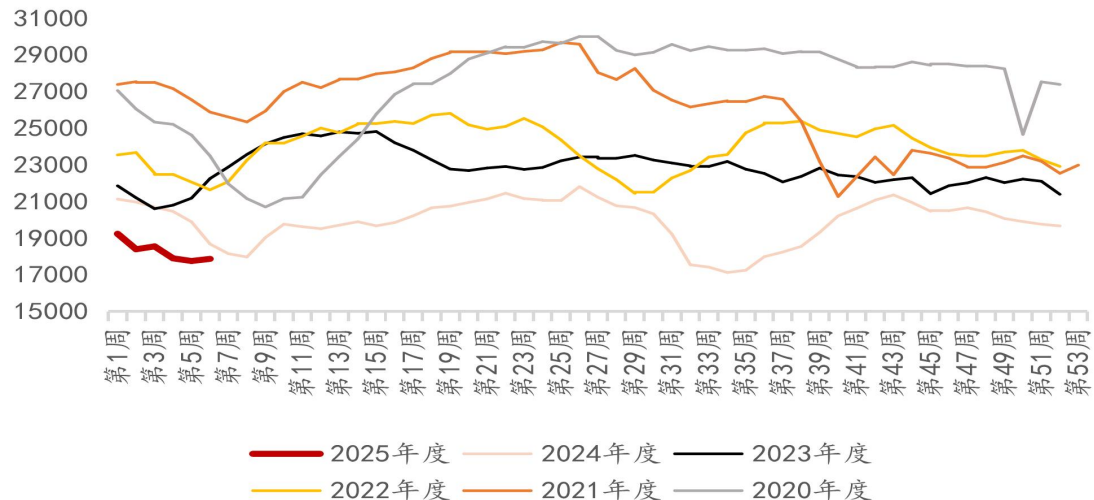
河钢硅铁招标量



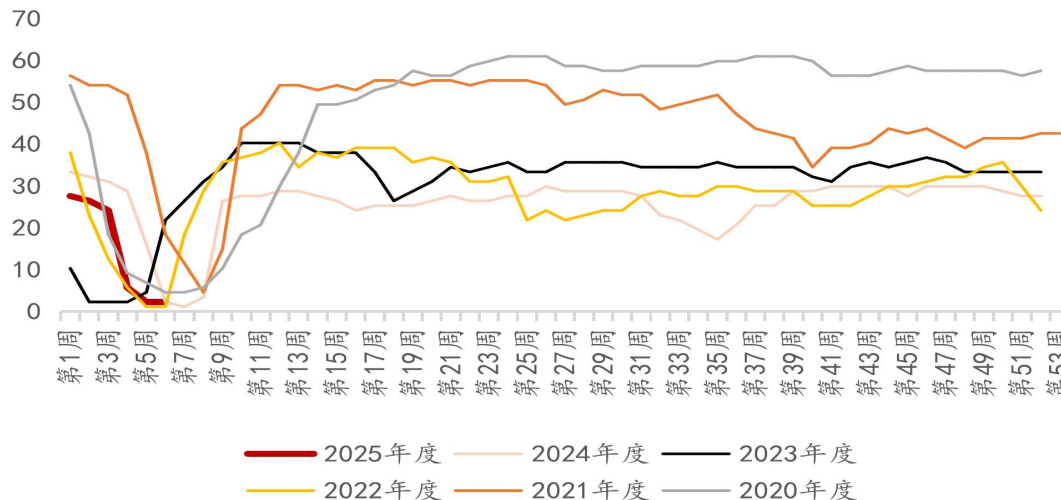
河钢硅铁招标价



中国硅铁需求量季节性变化



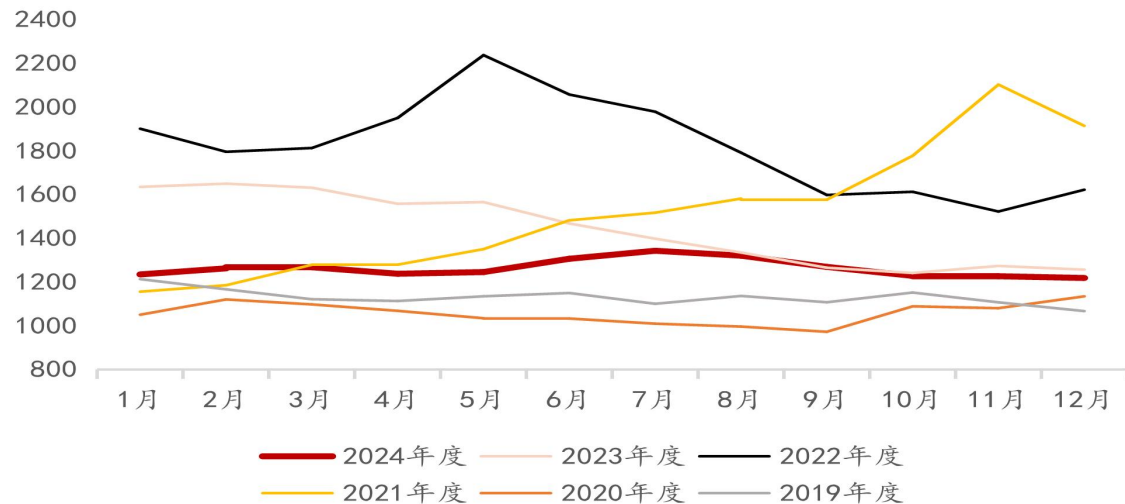
建筑钢材企业（短流程）周度开工率



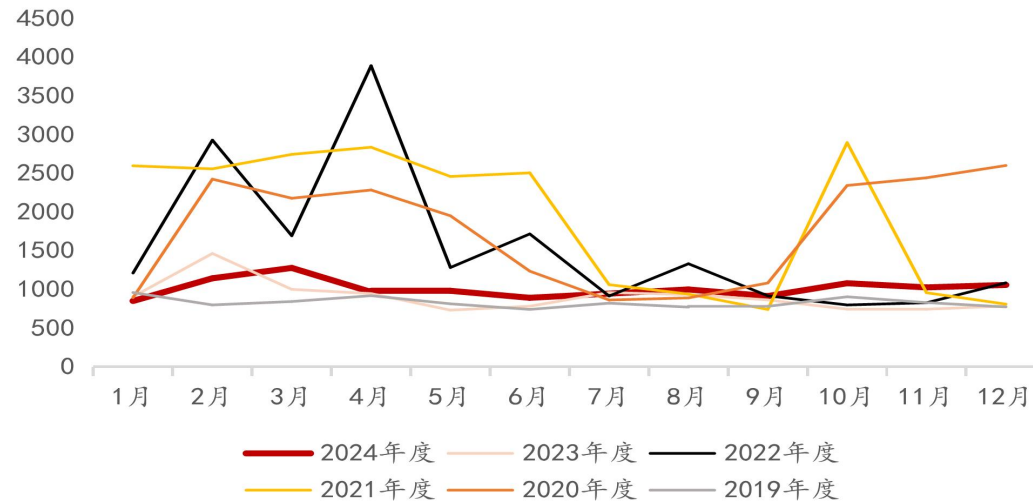


进出口：贸易商囤货意愿较低，进口大幅升高

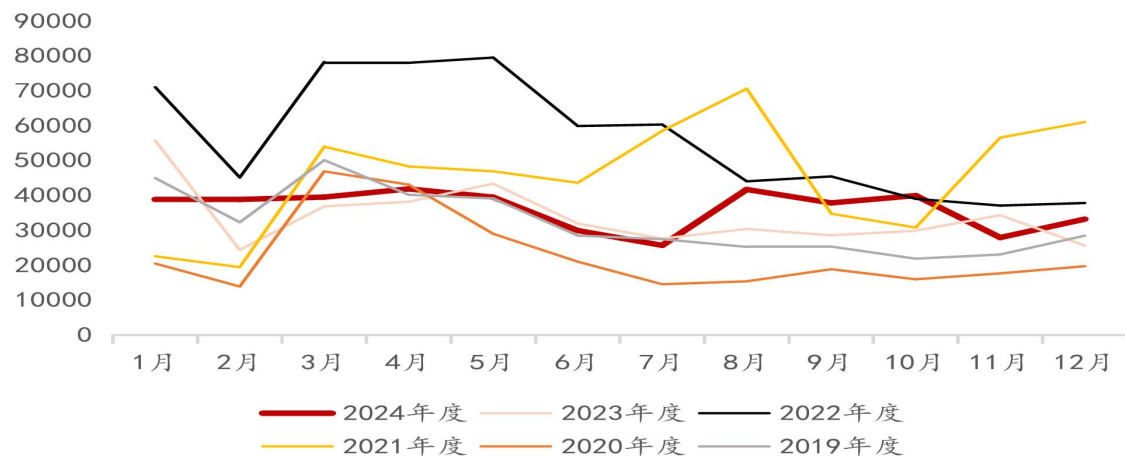
中国硅铁出口均价



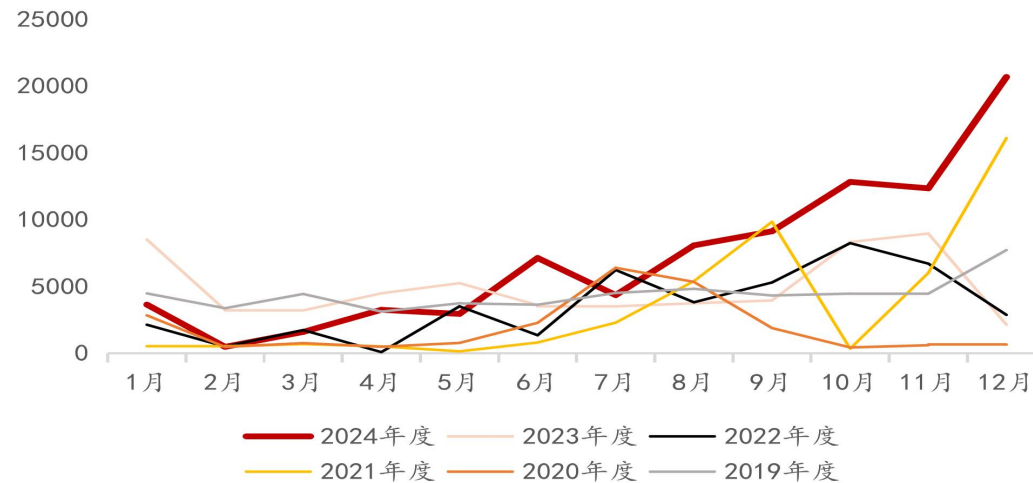
中国硅铁进口均价



中国硅铁出口数量统计



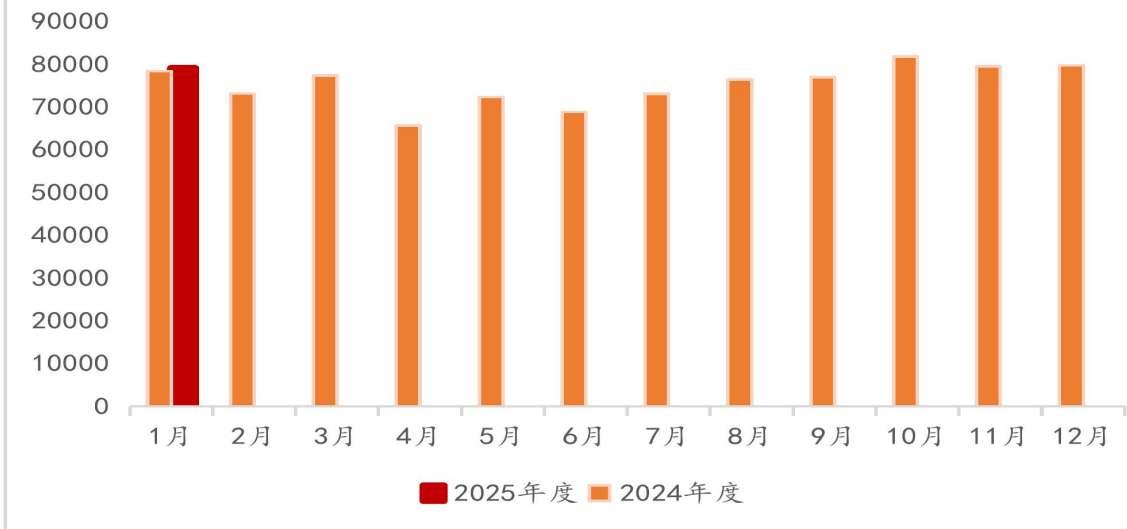
中国硅铁进口数量统计



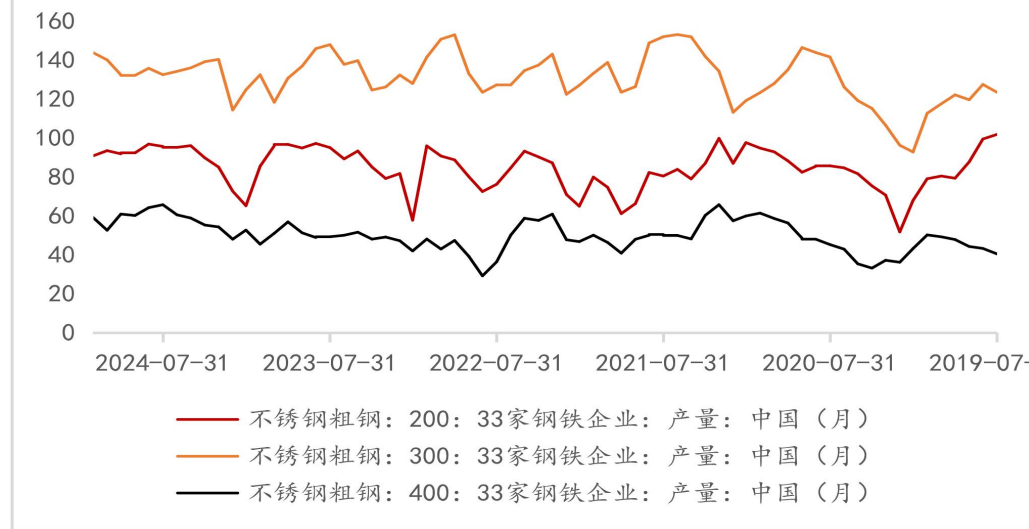


镁锭与不锈钢的需求小幅回升

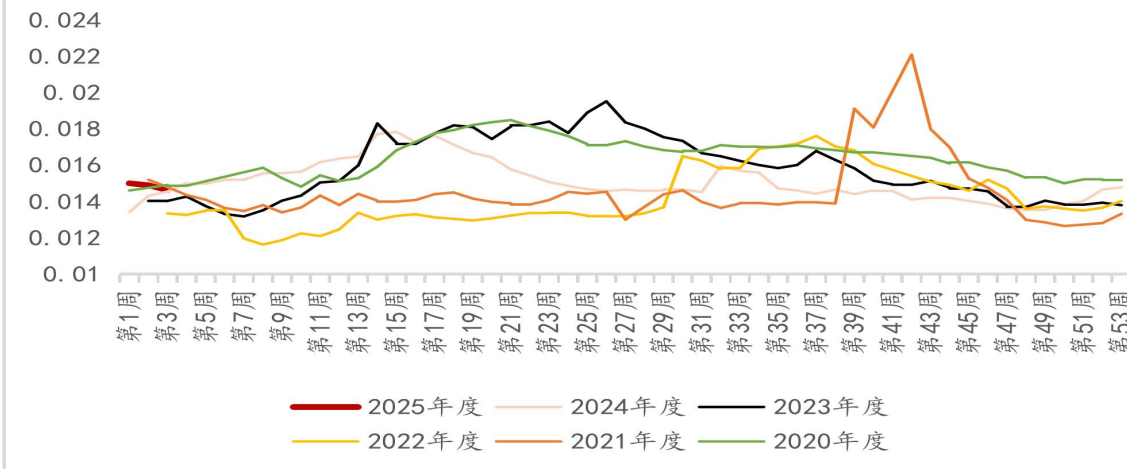
中国金属镁月度供应分析



33家不锈钢粗钢分类别月度产量



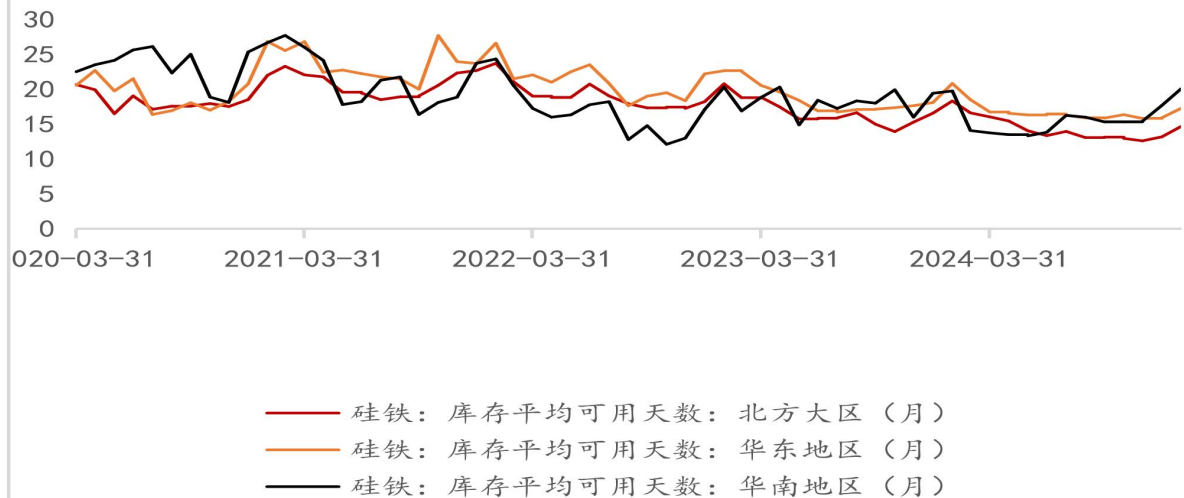
硅铁供需比



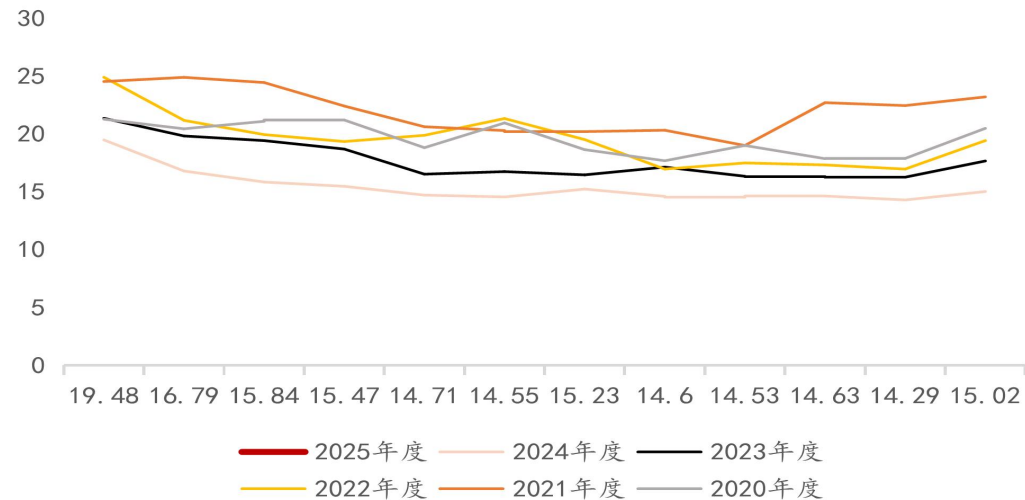


库存小幅走弱，周内仍承压

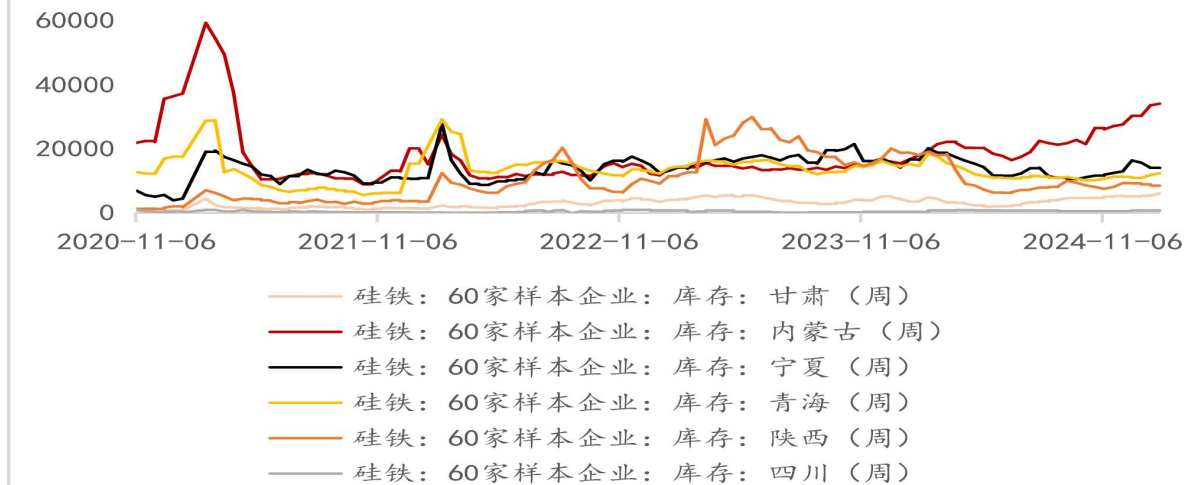
各地区钢厂硅铁可用天数



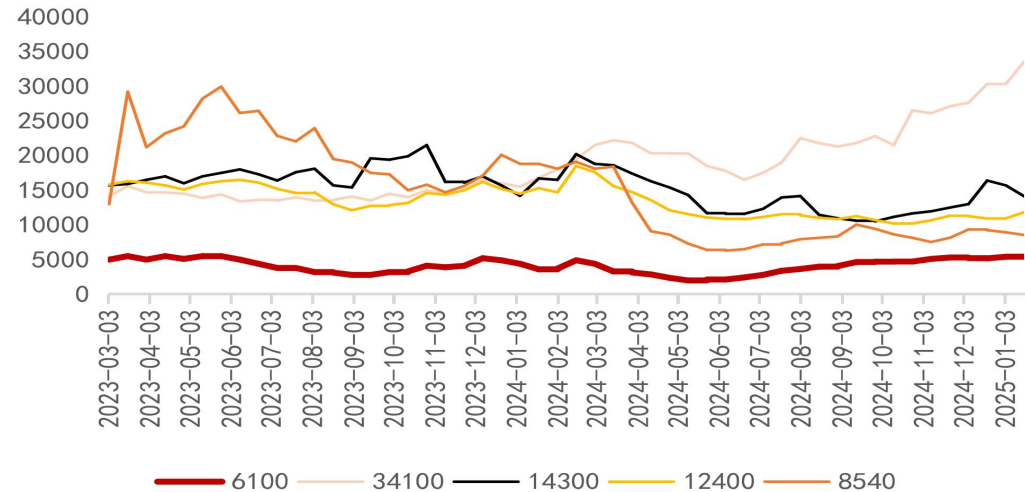
钢厂库存平均可用天数



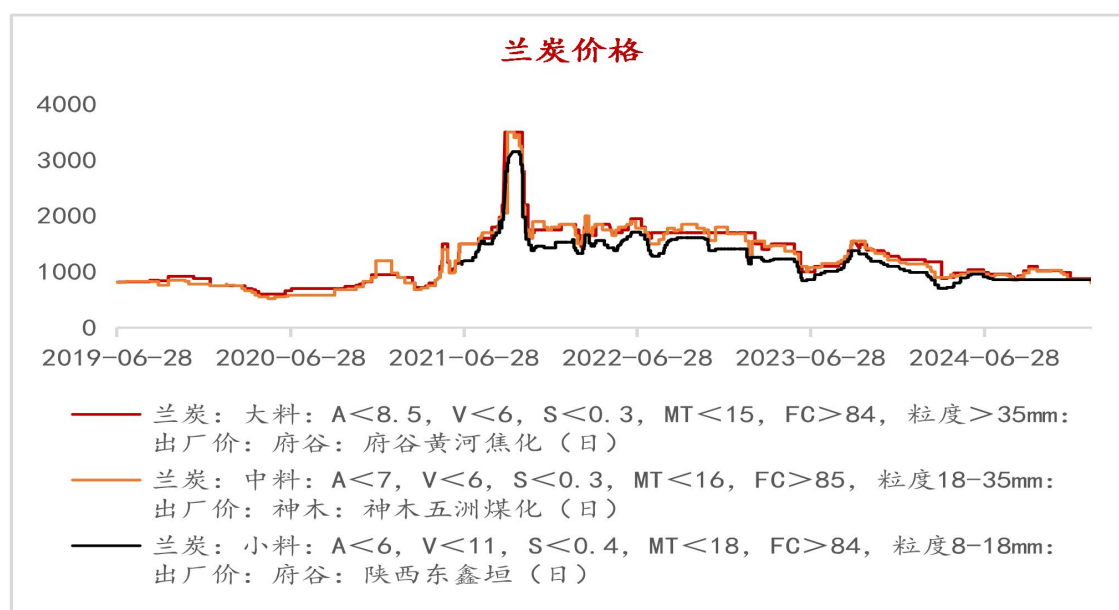
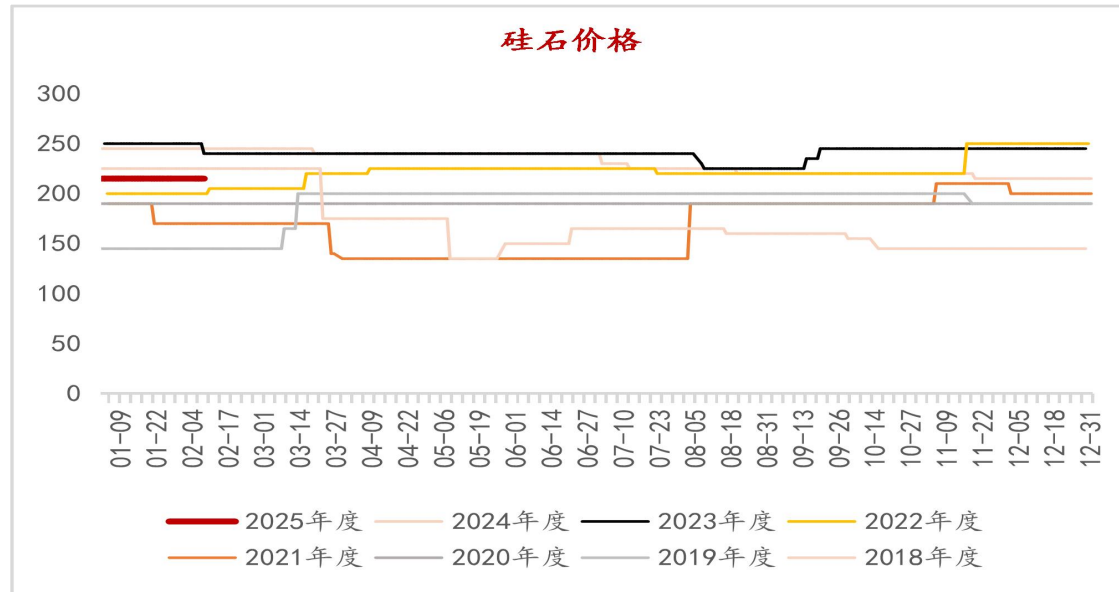
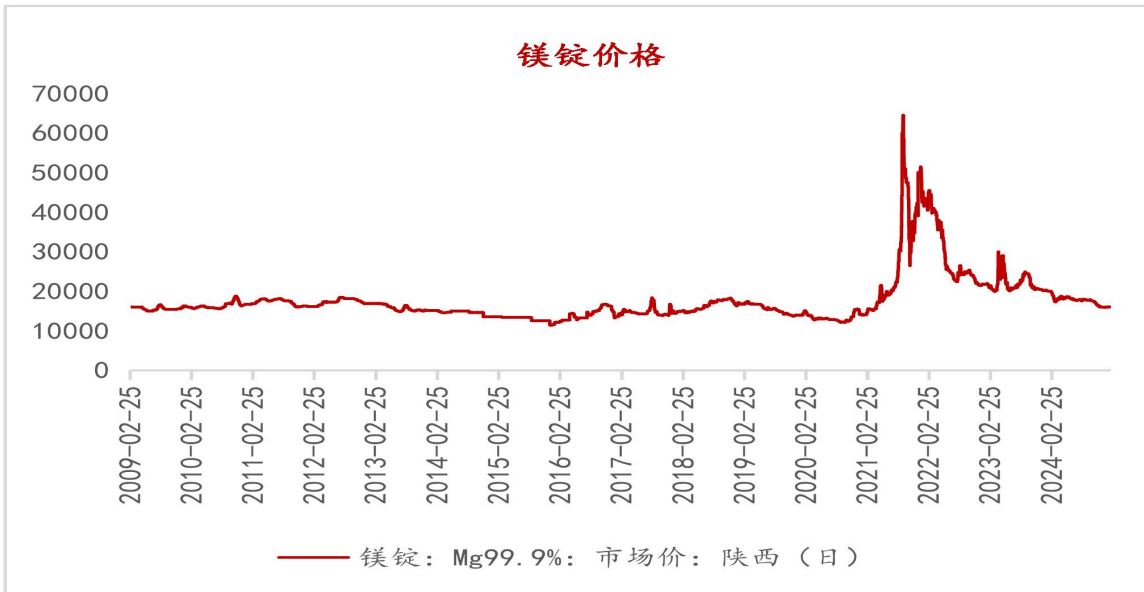
60家硅铁样本企业主产区周度库存



60家硅铁样本企业周度库存

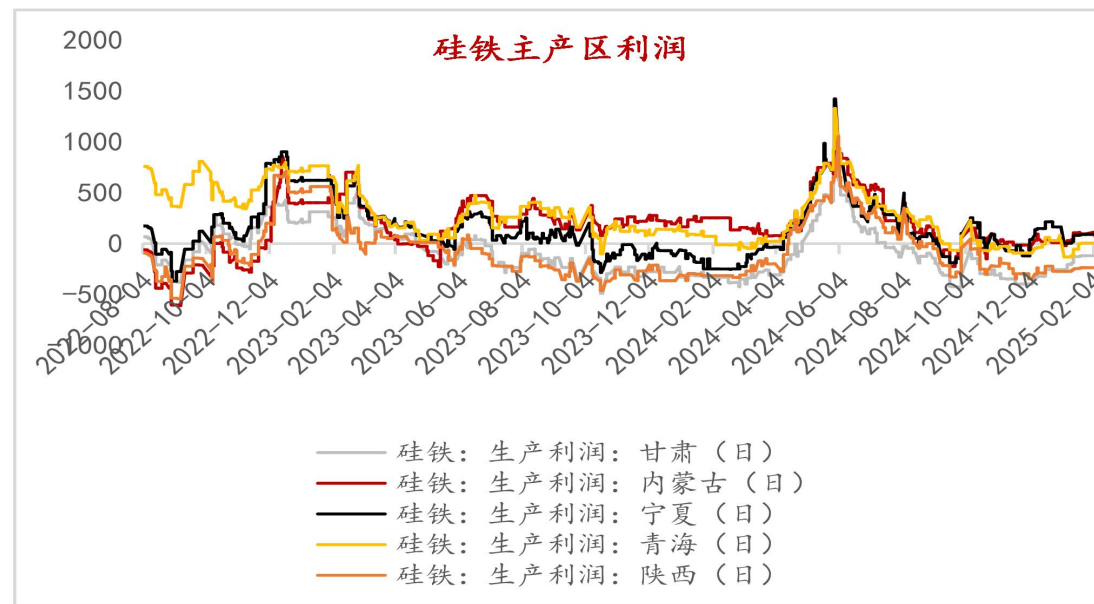
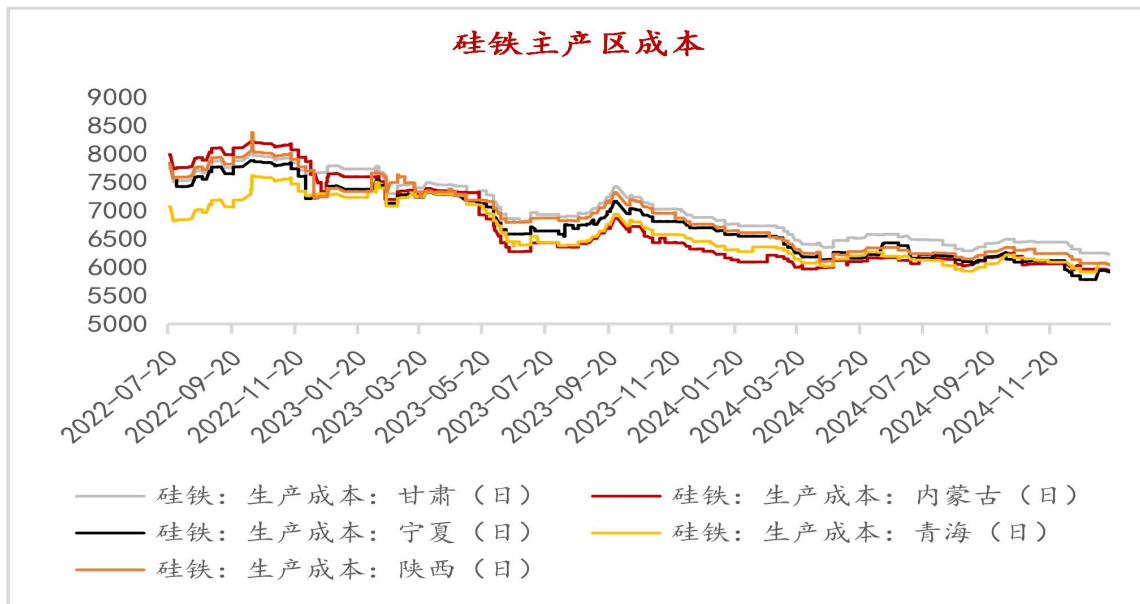


宁夏合金企业调出高耗能电价企业名单后电价下调





周内成本持稳，利润小幅回升。



Thanks

感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险投资需谨慎