



铁合金周报

硅锰：强现实与弱预期博弈，维持震荡
硅铁：缺乏实际驱动，关注成本变化

2025年3月16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

本周硅锰市场震荡运行，成本端锰矿挺价情绪再起，报价大幅上调，带动硅锰盘面有所上行，但因为目前需求端仍无明显起色，对盘面上涨有所拖累，硅锰本周无明显涨幅，市场仍有低价货源存在，工厂目前多持观望心态，观望盘面走势，低价出货意愿不高。期货端，本周盘面表现先抑后扬，整体盘面环比有所上涨，市场信心稍有恢复，下周盘面走势对新一轮钢厂招标定价尤为关键。锰矿端，天津港锰矿市场报价上行，挺价情绪增加，下游盘面积极性好转，成交价格有1-2元/吨度区间上行，天津港半碳酸38.5-39.5元/吨度，加蓬48-49元/吨度，澳块49-49.5元/吨度。钦州港锰矿需求持续疲软，部分矿商报价探涨，成交价格相对回暖。半碳酸价格38-38.5元/吨度，澳籽价格43.5-45元/吨度，澳块47-49元/吨度。

行情回顾

供应端：开工方面，内蒙古个别工厂本周检修仍在继续，个别后续存在检修计划，整体产量稍有影响，个别新增产能炉子点火延期，仍需观望；西北开工波动幅度不大，大厂依旧维持减量生产，部分厂内现货库存较为紧张，排单生产交付前期订单；广西地区某大厂本周一台高锰炉子转生产硅锰，桂林地区个别工厂也有复产情况，整体产量有所增加。贵州地区开工稳定，部分工厂处于避峰生产状态，生产成本较高，封盘不报，库存开始积累。云南地区停产工厂多数表示不急于复产，矿价过高导致生产意愿持续走低。出货方面，硅锰周初价格偏弱，周三随着锰矿挺价情绪较为浓烈，硅锰市场挺价情绪渐起，叠加河钢集团提前展开硅锰采购，增加市场信心，后期乐观预期加强。

需求端：需求端，目前钢厂处于复产阶段，最新铁水产量数据为232万吨/天，对硅锰用量最大的螺纹本周增产10.31万吨，预期后期硅锰需求存在支撑。



核心要点及策略

逻辑观点

空头:1.河钢定价预期之内; 2.交割库库存高位运行; 3.周度供应量小幅增加

运行逻辑 多头: 1.锰矿降库预期仍在, 4月期矿报涨, 远期供应修复中但到港量仍低, 印度锰矿涨价; 2.化工焦价格降负收窄; 3.钢厂复产加快, 供应减量不及预期; 4.关注矿端库存拐点以及期现结构的变化。

从3月钢招来看, 硅锰价格仍承压, 部分钢厂仍未定标, 在盘面表现偏弱情况下钢厂采购谨慎分批, 关注华东钢厂定价。矿端扰动有所降温, 但库存缺口本月仍未完全解决, 产业链仍在博弈。

推荐策略

短期我们认为行情沿**6300**上下**200**点波动, 行情震荡运行。关注周末宏观情绪带动。

风险提示

1.宏观超预期; 2.供给政策超预期, 发生大规模减产



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	向下	国务院常务会议讨论通过《国务院2025年重点工作分工方案》，要求细化措施加快落实，与各种不确定因素抢时间，紧抓快干、靠前发力。同时密切跟踪形势变化，做好政策储备，确保需要时能够及时推出、尽快见效。
需求	向上	<p>硅锰需求：五大钢种硅锰（周需求70%）：123938吨，环比上周增2.72%，全国硅锰产量（周供应99%）：206360吨，环比上周增0.55%；</p> <p>高炉高工：247家钢厂高炉开工率79.51%，环比上周增加1.22个百分点，同比去年增加3.91个百分点；高炉炼铁产能利用率86.54%，环比上周增加0.96个百分点，同比去年增加3.43个百分点；钢厂盈利率53.25%，环比上周增加3.03个百分点，同比去年增加29.01个百分点；日均铁水产量230.51万吨，环比上周增加2.57万吨，同比去年增加8.26万吨。</p>
供应	向下	全国187家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国51.53%，较上周增0.24%；日均产量29480吨，增160吨。
库存	向上	全国63家独立硅锰企业样本（全国产能占比79.77%）：全国库存量133100吨，环比（增16600）。其中内蒙古47500吨（增2000），宁夏62000吨（增11000），广西4500吨（增1000），贵州4000吨（增2000），（山西、甘肃、陕西）7100吨（减400），（四川、云南、重庆）8000吨（增1000）
基差	中性	05基差-132元/吨，环比-54（40.91%）。
成本利润	向上	<p>北方利润：-190.65，环比+1.9%；</p> <p>南方利润：-641.91，环比-3.78%；</p>



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：硅铁方面，供应端，硅铁产量环比小幅下降，同比保持偏高水平。本周硅铁产量为11.27万吨，环比增加1.07%，企业开工率达到38.62%，环比上升0.47%。尽管产量和开工率有所上升，但由于生产利润偏低，企业复产动力不足。成本方面，内蒙地区电价降至0.4025元/度，环比下降1分；陕西神木兰炭小料价格持续下跌，环比下降6.8%，这使得硅铁的生产成本有所降低，预计未来硅铁价格仍有下行空间。

需求端：本周硅铁需求量为1.87万吨，环比增长5%。1月镁锭产量达到7.54万吨，同比增加12%，这对硅铁的需求形成了有力支撑。不过，整体来看，下游需求仍显疲软，硅铁自身的市场驱动相对较弱，价格走势更多受到外部情绪的影响。

运行逻辑

空头：1.产业信心匮乏；2.供应量和仓单仍显宽松；3.粗钢压减讯号释放；

多头：1.周度需求增加，宁夏大厂复产进度缓慢，产业信心匮乏；2.煤矿减产关注成本端扰动变化；3.兰炭下跌边际递减且有涨价消息传出，青海和内蒙硅铁成本上移明显；

供需层面来看，硅铁周产量仍相对稳定，下游需求改善程度有限，价格低位情况下，贸易商采购意愿不足，社库仍相对较高，基本面支撑力度有限。综合来看，硅铁缺乏上行驱动，预计短期弱势震荡为主，关注钢招进展及市场情绪变化。

推荐策略

我们认为短期受库存压制，盘面驱动较小，整体围绕6000一线上下200点波动。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	向上	美国2月CPI同比增长2.8%，创去年11月以来新低，预估为2.9%，前值为3%；美国2月核心CPI同比增长3.1%，为2021年4月以来新低，预估为3.2%，前值为3.3%。美国2月消费者通胀放缓，但预计关税将推高物价。4、据百年建筑调研，截至3月11日，样本建筑工地资金到位率为57.22%，环比降0.06个百分点。其中，房建项目资金到位率为47.31%，环比上升0.21个百分点。
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%）：19828.6，环比上周增3.00%，全国硅铁产量（周供应）：11.58万吨。
供应	向下	全国136家独立硅铁企业样本：开工率（产能利用率）全国38.25%，较上期降0.57%；日均产量16550吨，较上期增270吨。
库存	向下	统计全国60家独立硅铁企业样本：全国库存量8.20万吨，较上期增5.24%。
基差	中性	05基差204元/吨，环比+36（+17.65%）。
成本 利润	向上	青海、宁夏硅石到厂价180-230元/吨，神府兰炭小料590-650元/吨，石家庄70#氧化铁皮850-890元/吨，内蒙青海因电价上调导致硅铁成本大幅上移，行业亏损面积扩大。 宁夏利润：2.5，环比-97.82%； 陕西利润：-123.5，环比-19.9%；



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	6408	6316	-92	-1.44%
	Sm2505 (主力合约) 价格	成交量	278234	-76315	-21.52%
	持仓量	417005	410143	-6862	-1.65%
	Sm2501 价格	6480	6406	-74	-1.16%
	Sm2509 价格	6458	6370	-88	-1.38%
现货汇总价格	南方 (广西)	6150	6080	-70	-1.15%
	北方 (内蒙古)	6100	6050	-50	-0.83%
基/价差	基差	-78	-86	-8	9.30%
	5-9价差	-50	-54	-4	7.41%
	9-1价差	22	36	14	38.89%
	1-5价差	72	90	18	20.00%

周期内硅锰产业链产需数据

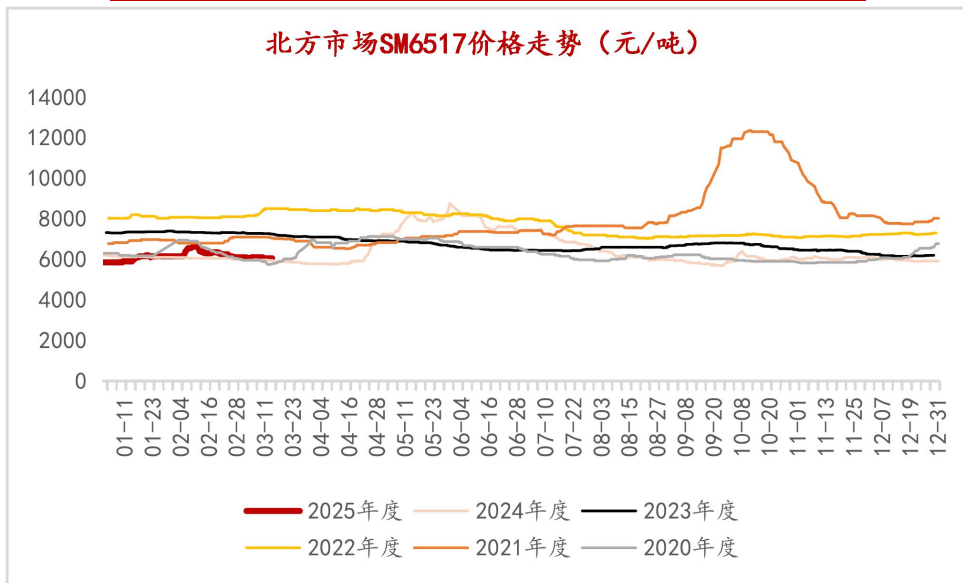
硅锰产业链周度数据追踪

类别	指标	上周/月 (吨)	本周/月 (吨)	涨跌	涨跌幅 (%)	
硅锰	开工率	51.29	51.53	0.24	0.47%	
	产量	205240	206360	1120	0.55%	
	库存	企业库存	116500	133100	16600	14.25%
		钢厂库存 (天数/月)	16.98	16.27	-0.71	-4.18%
	需求	120656	123938	3282	2.72%	
	成本 (北方)	6305.9141	6344.326	-110.9447	-1.72%	
	成本 (南方)	6785.712	6843.6401	-109.9447	98.28%	
	利润 (北方)	-190.6518	-315.7084	-125.0566	65.59%	
	利润 (南方)	-661.8116	-794.9596	-133.148	20.12%	



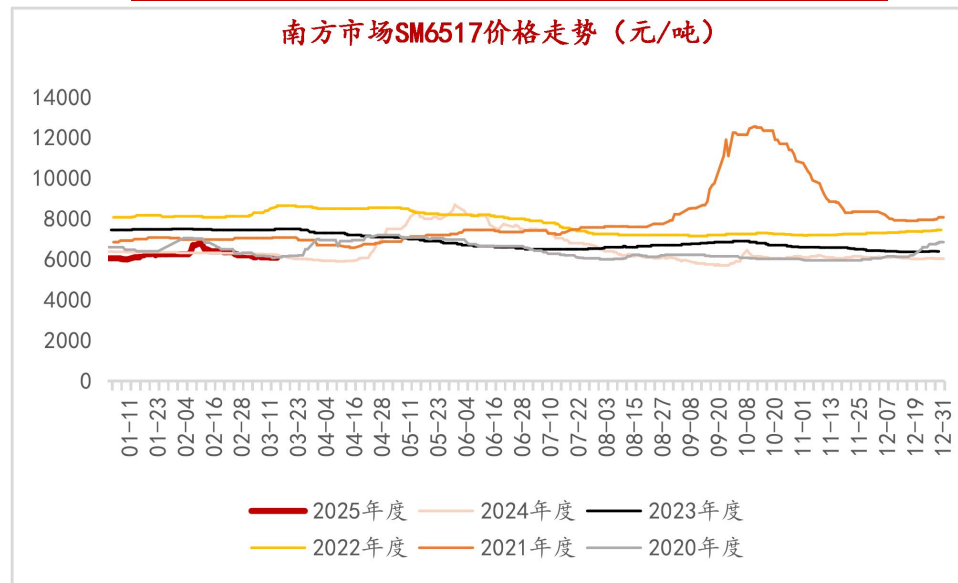
现货价格走势回顾

北方市场SM6517价格走势（元/吨）



截止2025年3月16日，北方市场6517价格6050元/吨，周内浮动-0.8。

南方市场SM6517价格走势（元/吨）

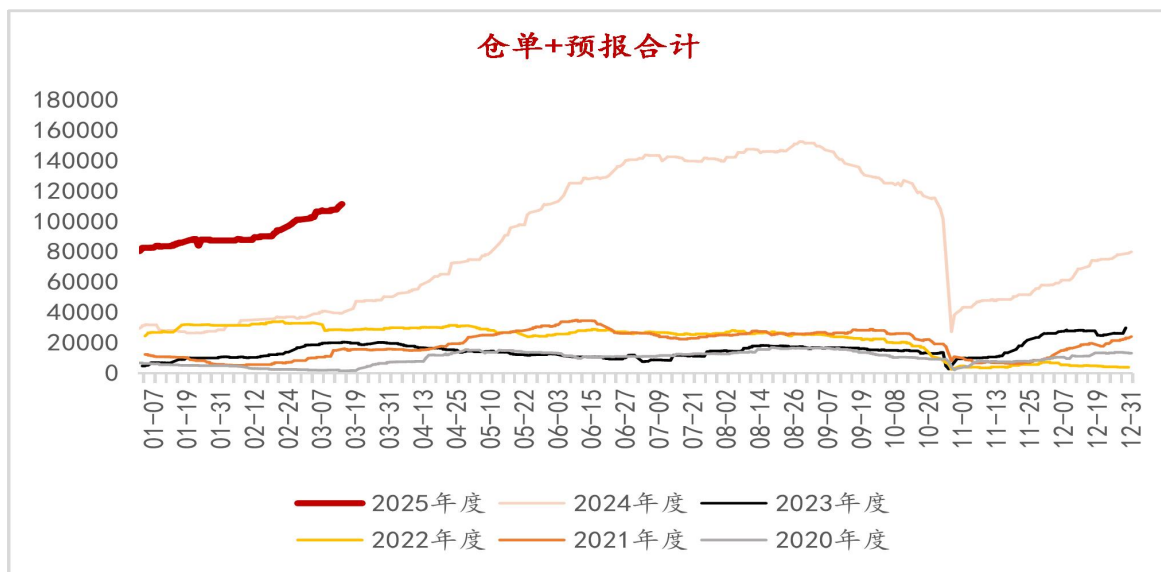
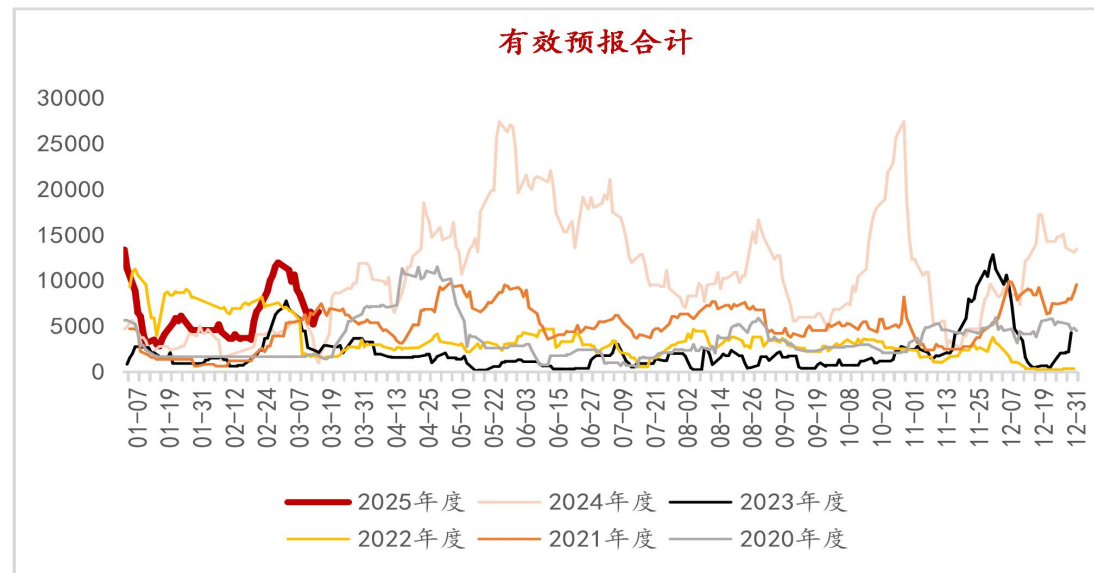
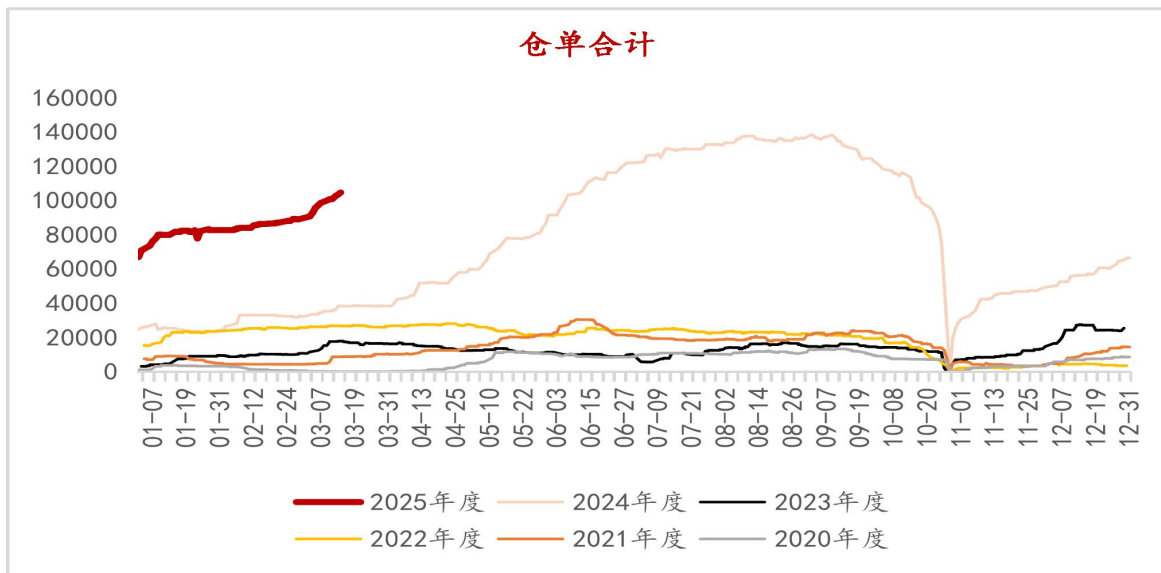


截止2025年3月16日，南方市场6517价格6080元/吨，周内浮动-70（-1.14%）。

数据来源：mysteel 国联期货研究所



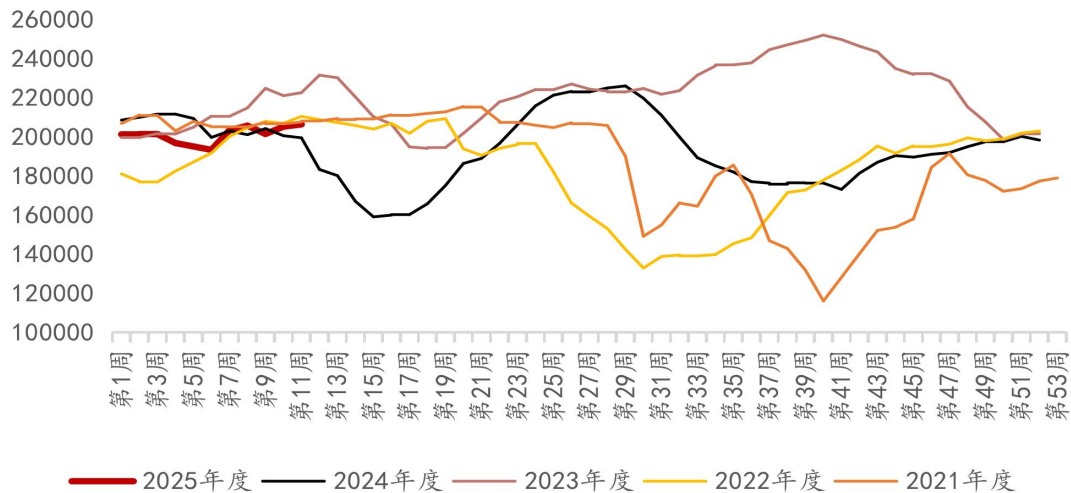
周内仓单持续提升，期库压力仍较大



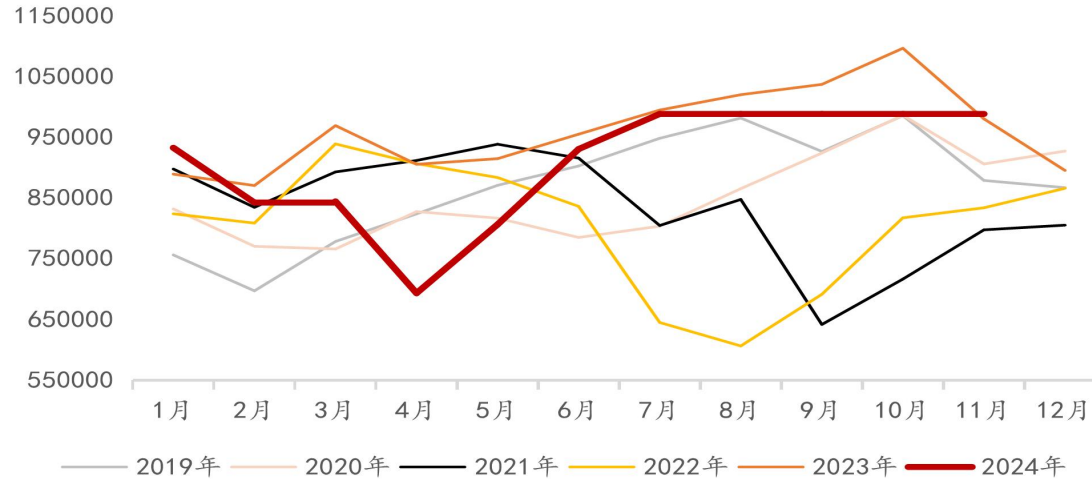


产量：周内开工回升，但产量小幅下滑

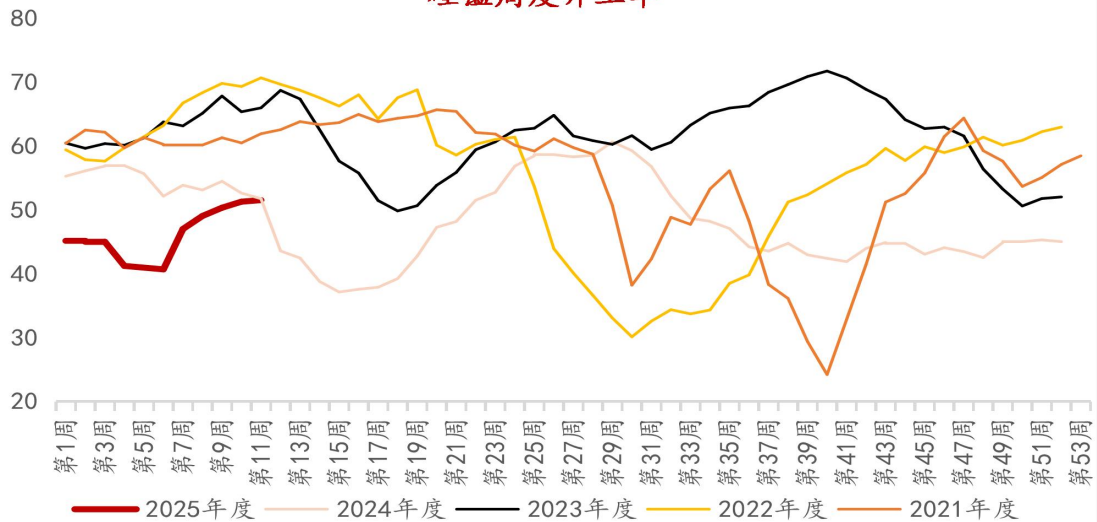
全国硅锰周度产量



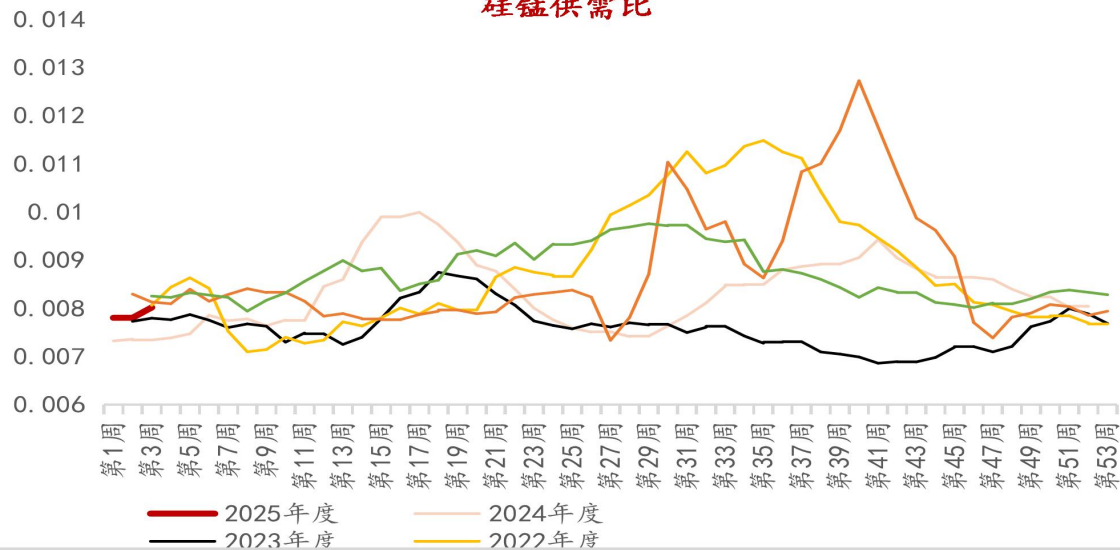
硅锰产量：全国



硅锰周度开工率



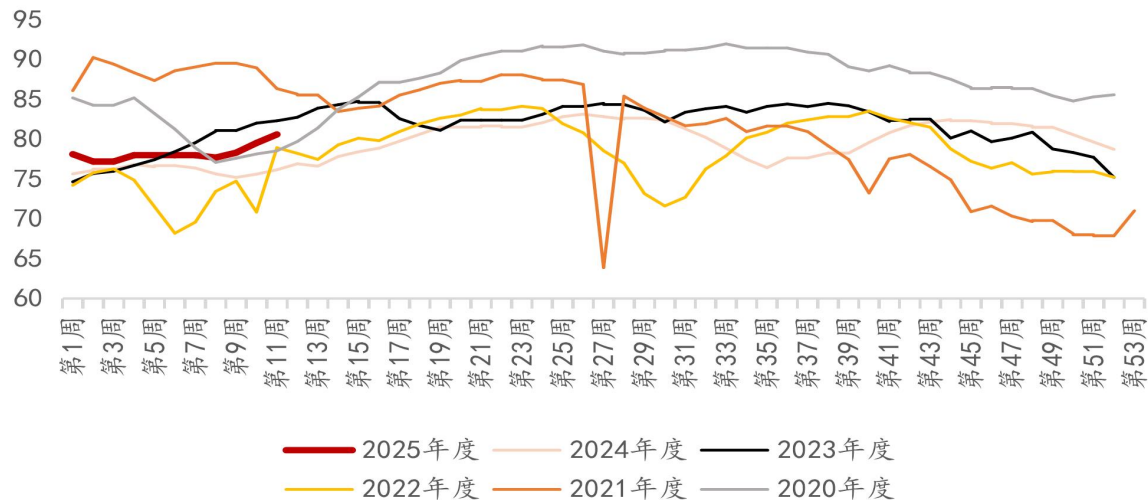
硅锰供需比



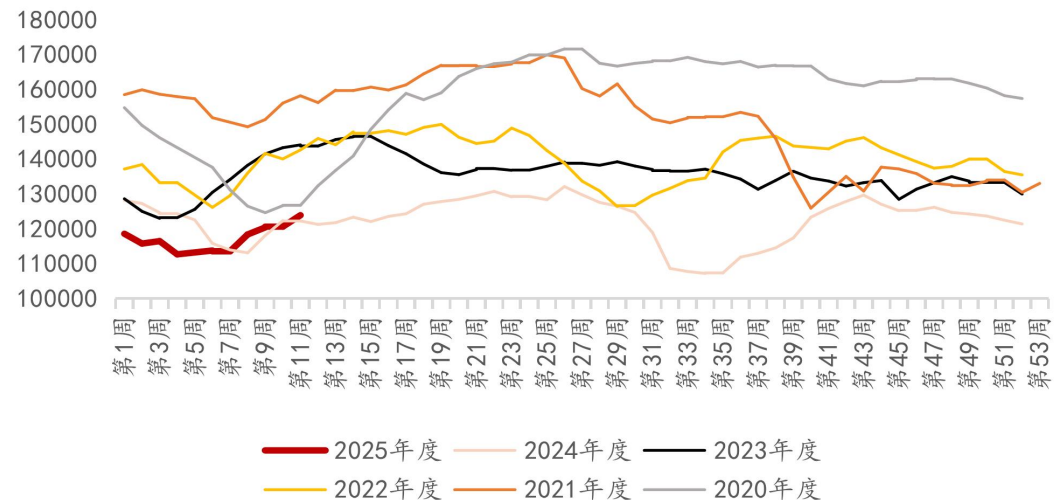


需求：钢厂开工环比小幅提升，硅锰需求有支撑

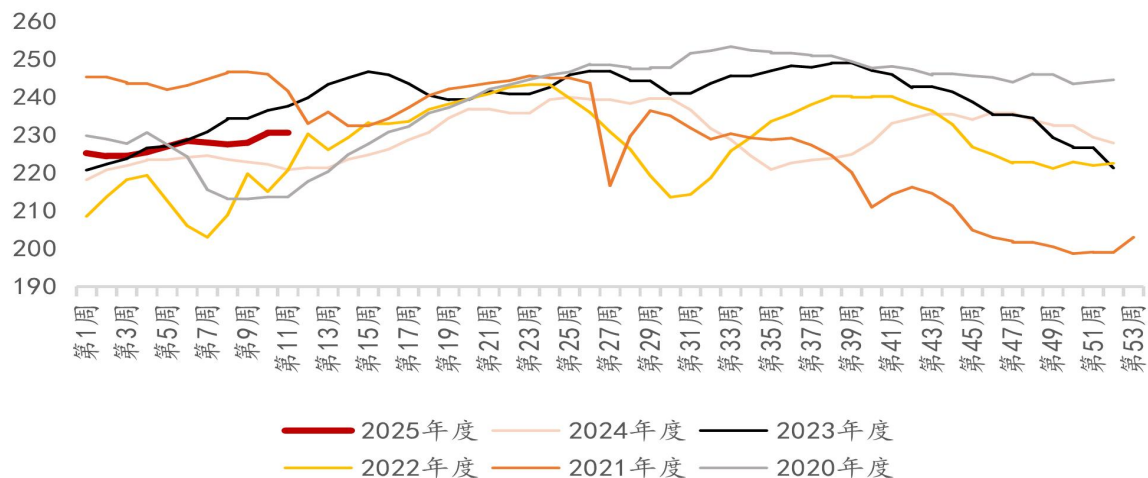
247家钢铁企业高炉开工率



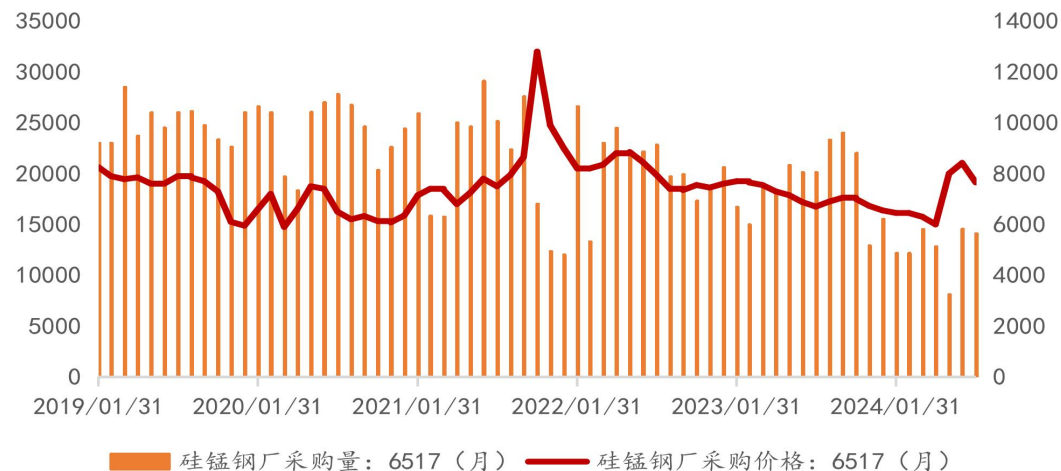
硅锰周度需求



247家钢铁企业铁水：日均产量



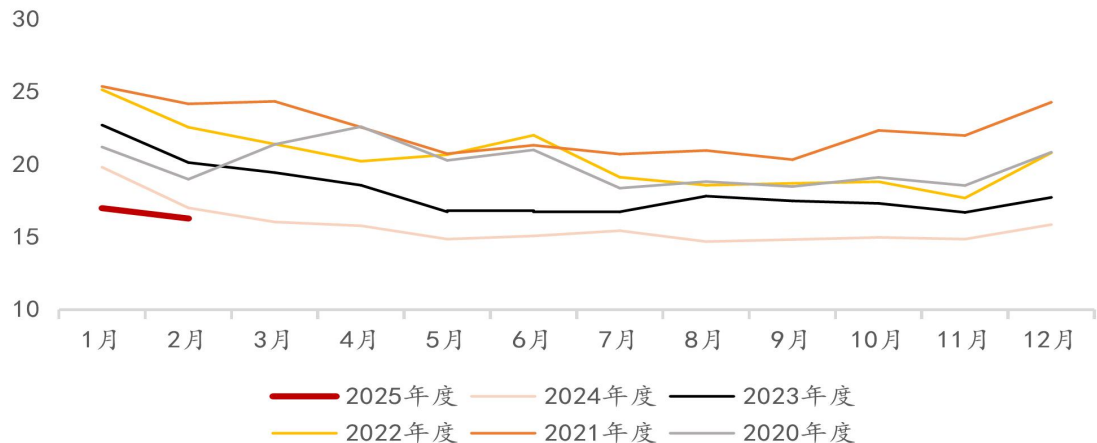
钢招：河钢



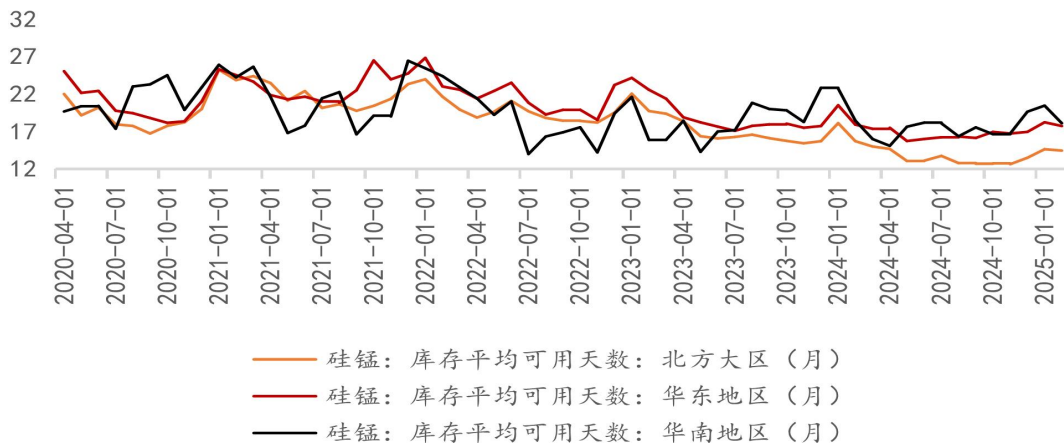


库存：钢厂及合金厂库存偏低，本周去库有所提升

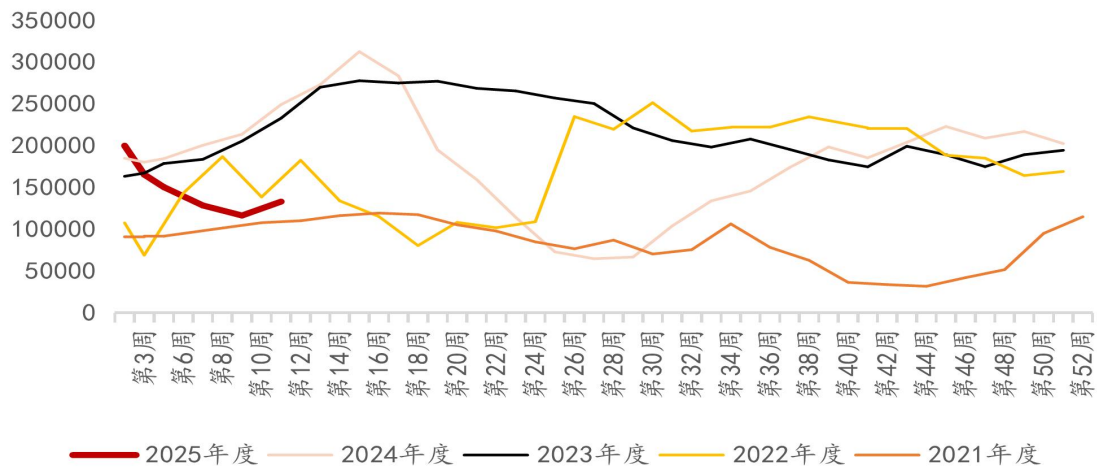
钢厂硅锰库存平均可用天数



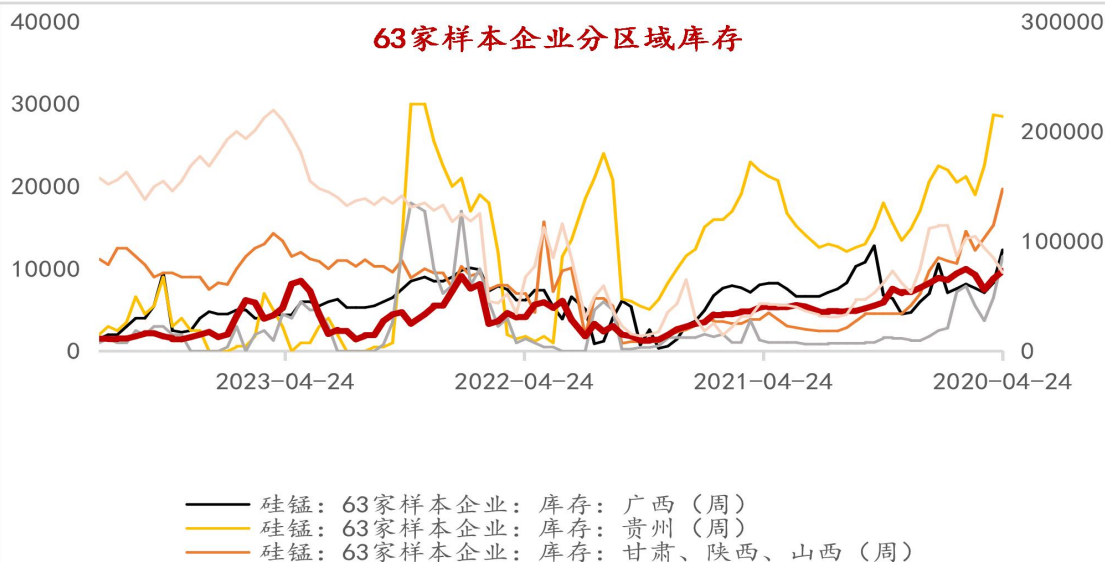
钢厂硅锰库存分区域评价可用天数



全国63家样本企业周度库存

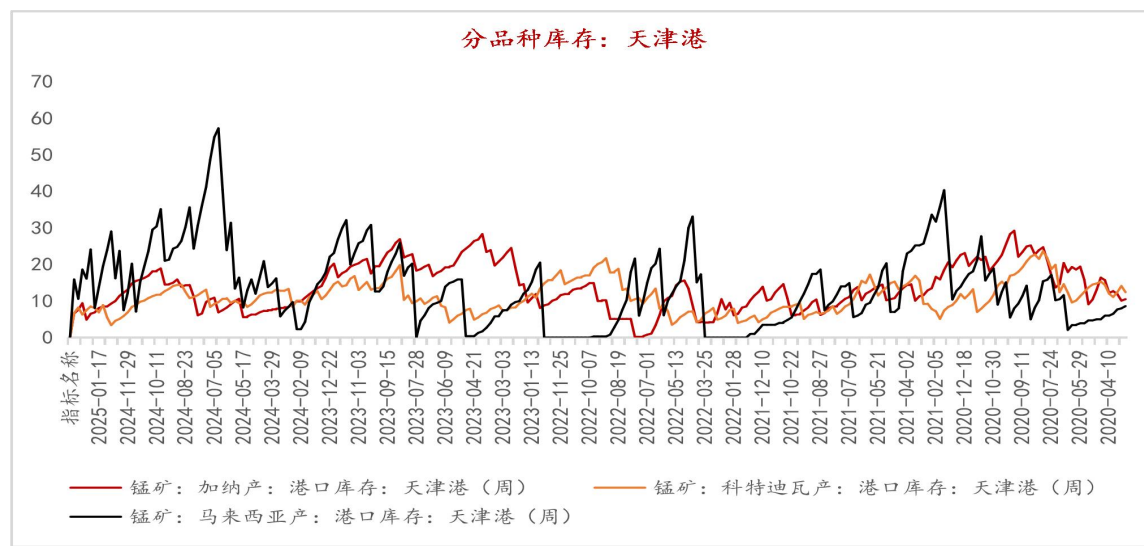
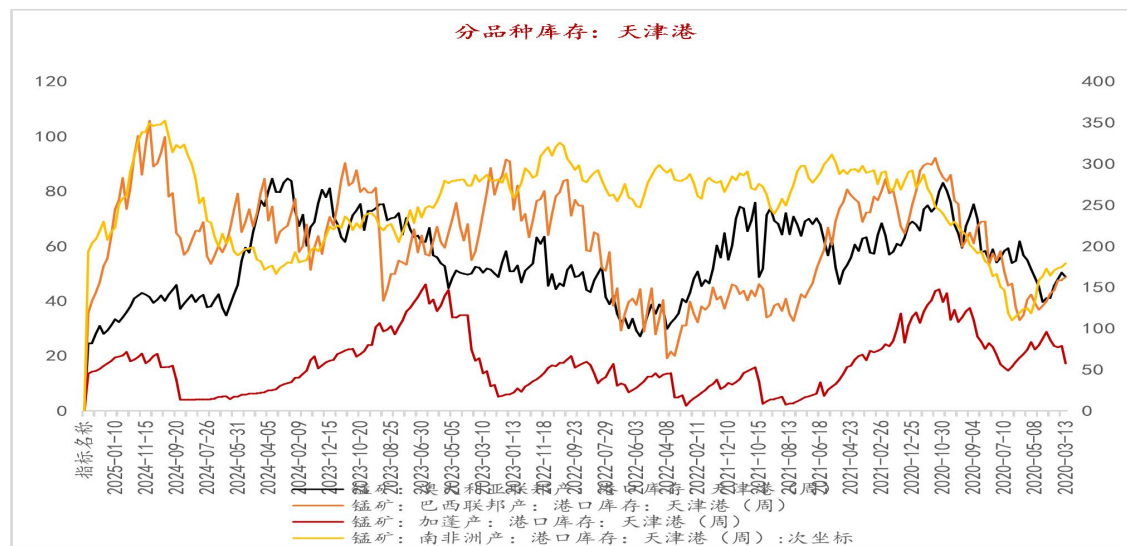
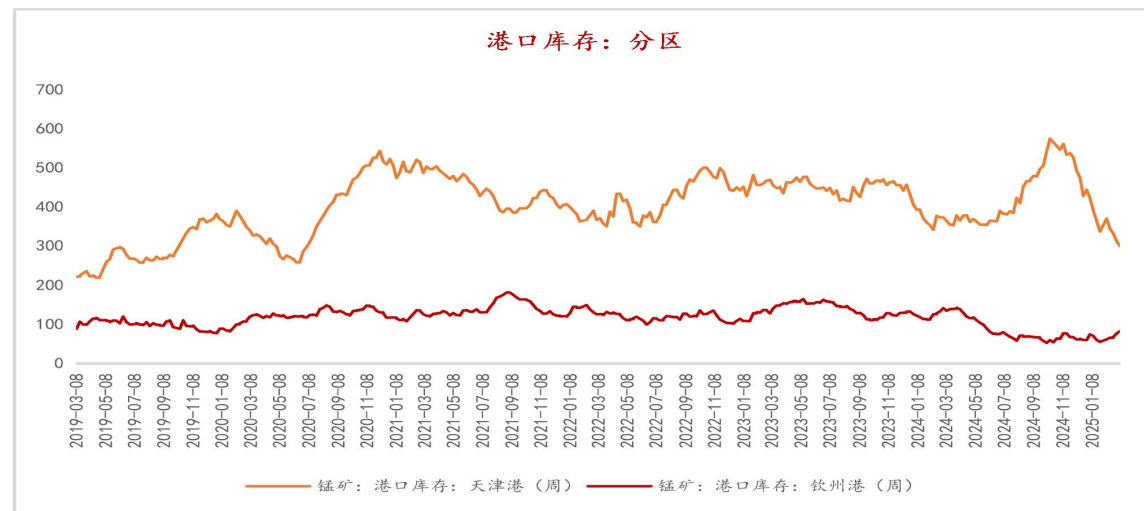
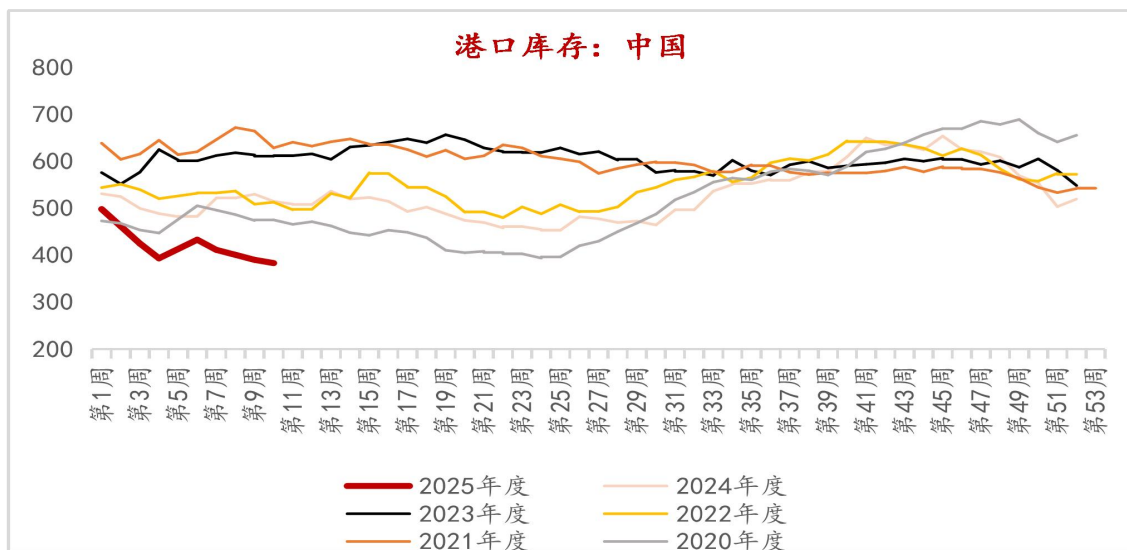


63家样本企业分区域库存



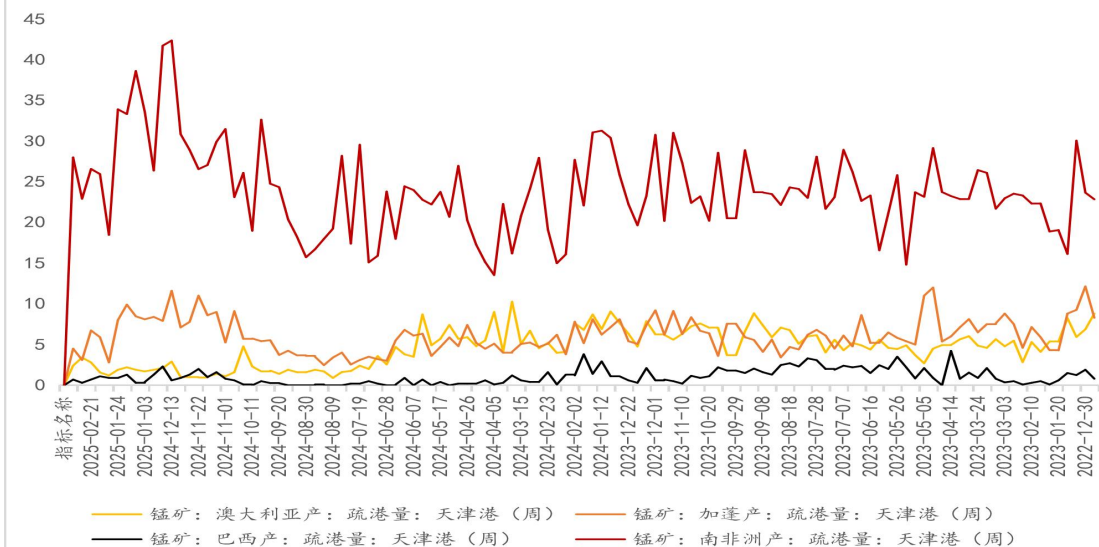


锰矿库存：港口库存去库缓慢，远月供应宽松演绎

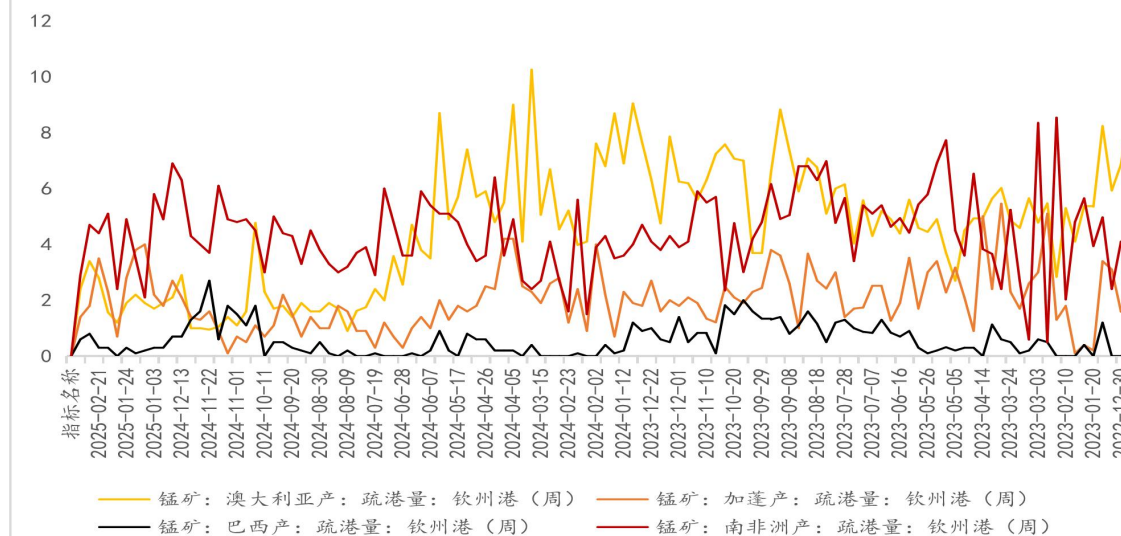




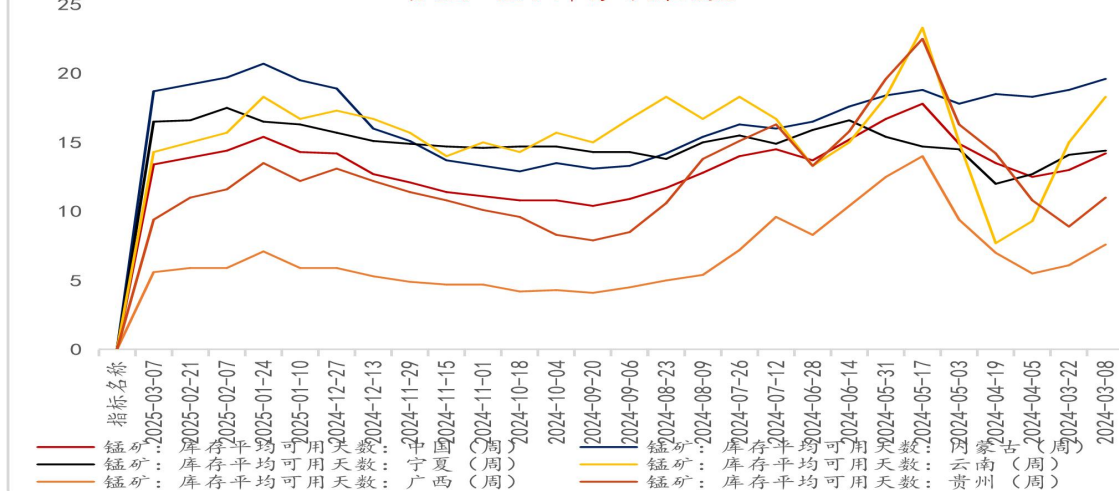
锰矿疏港：天津



锰矿疏港：钦州



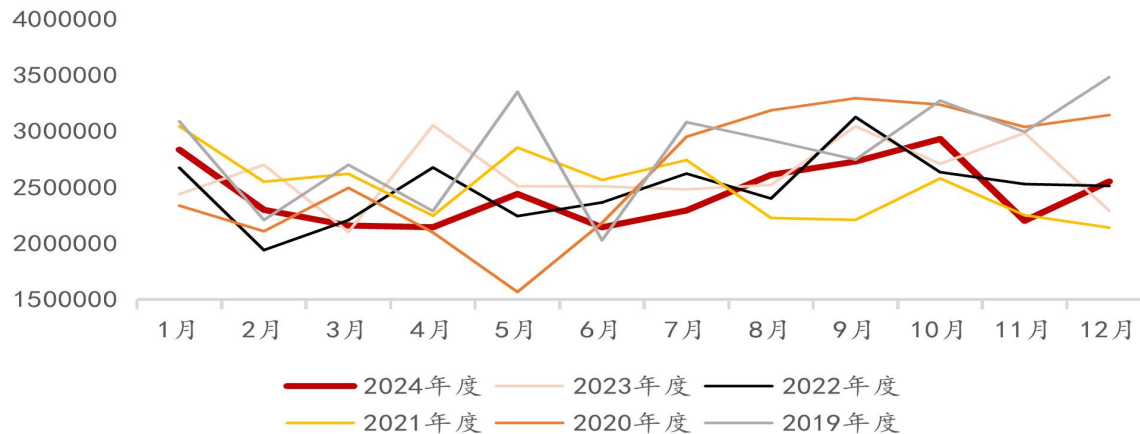
合金厂锰矿库存可用天数



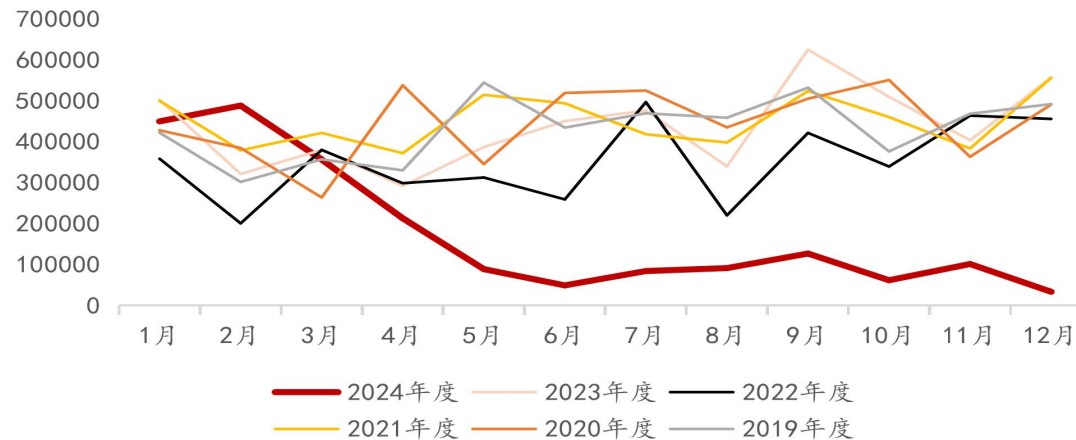


锰矿进口增量明显

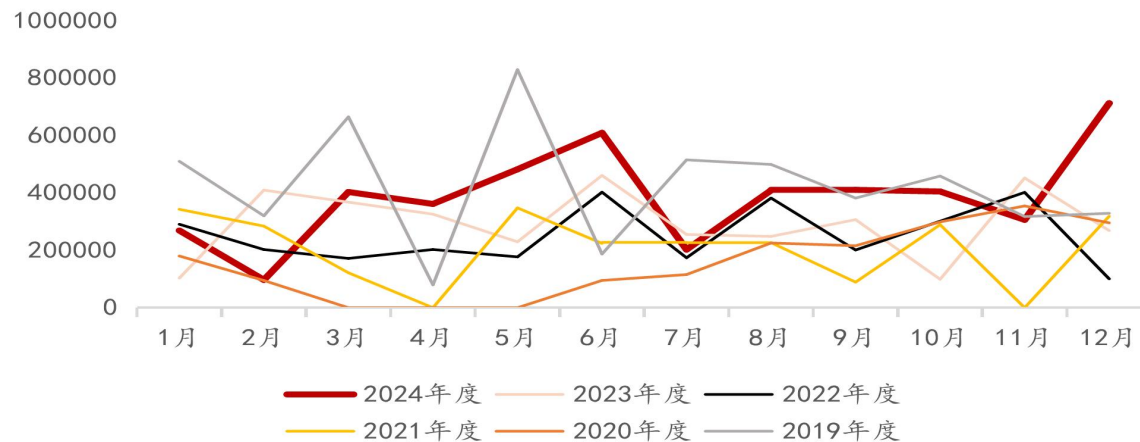
锰矿进口数量合计：关别（月）



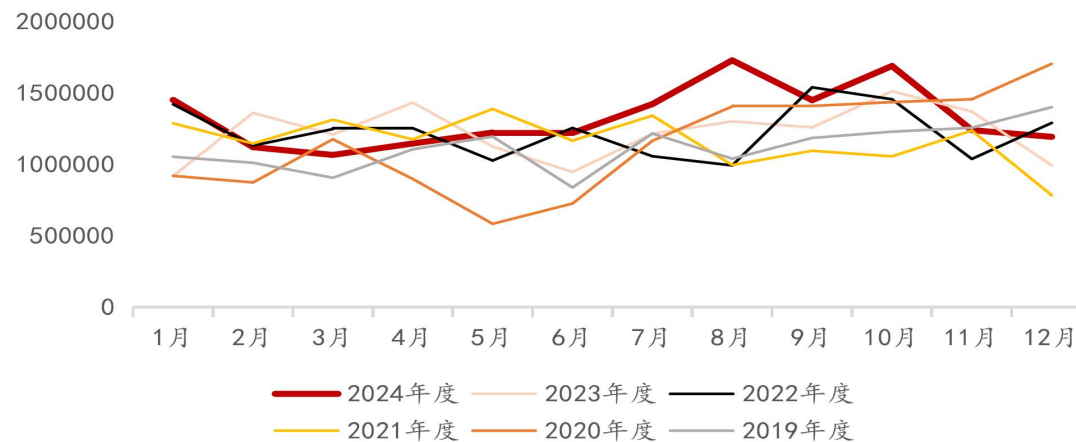
锰矿进口数量澳大利亚→中国（月）



锰矿进口数量加纳→中国（月）



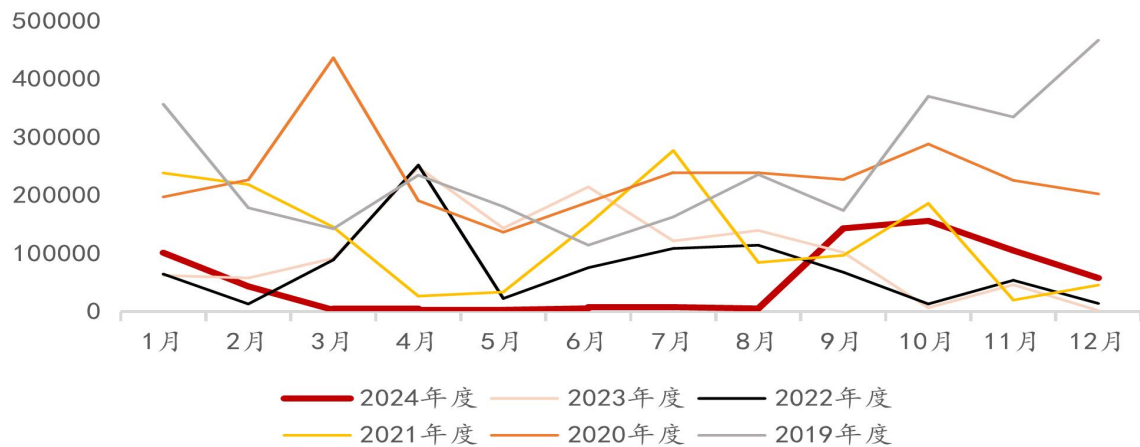
锰矿进口数量南非→中国（月）



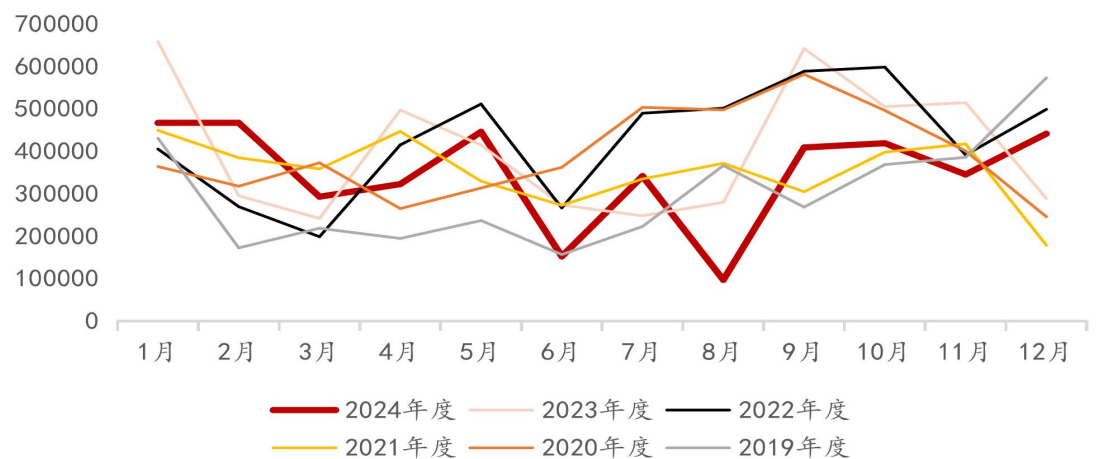


锰矿进口增量明显

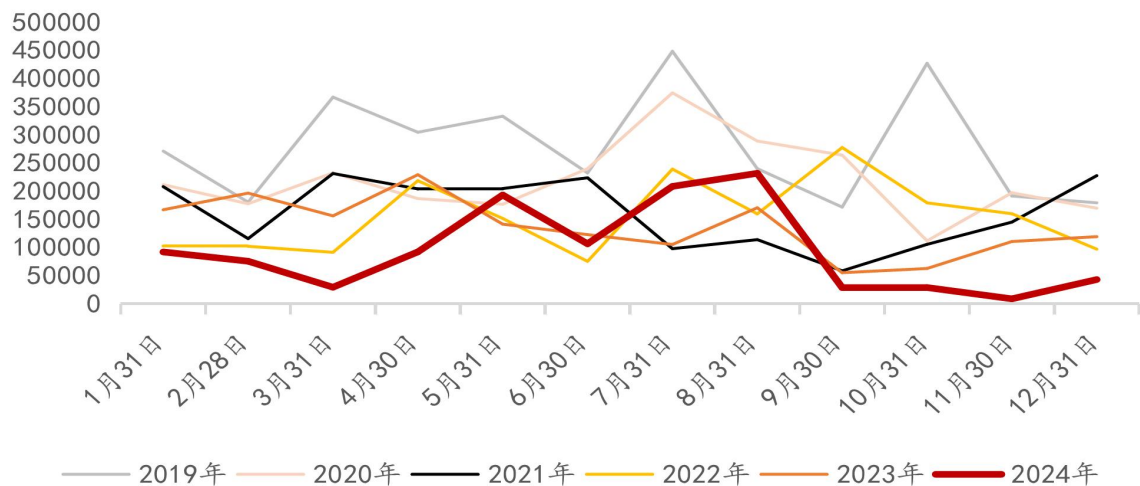
锰矿进口数量巴西→中国（月）



锰矿进口数量加蓬→中国（月）

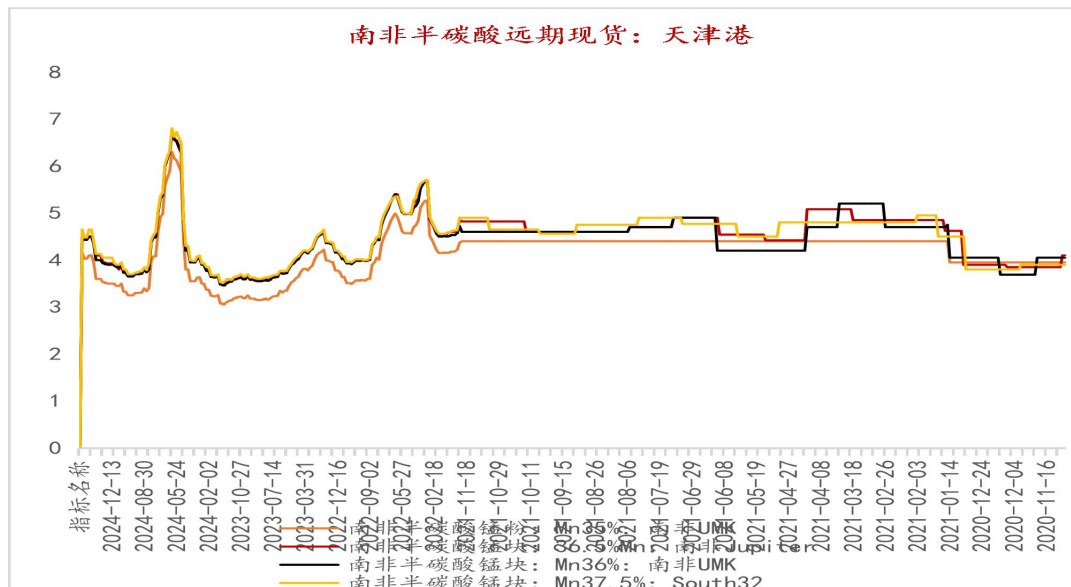
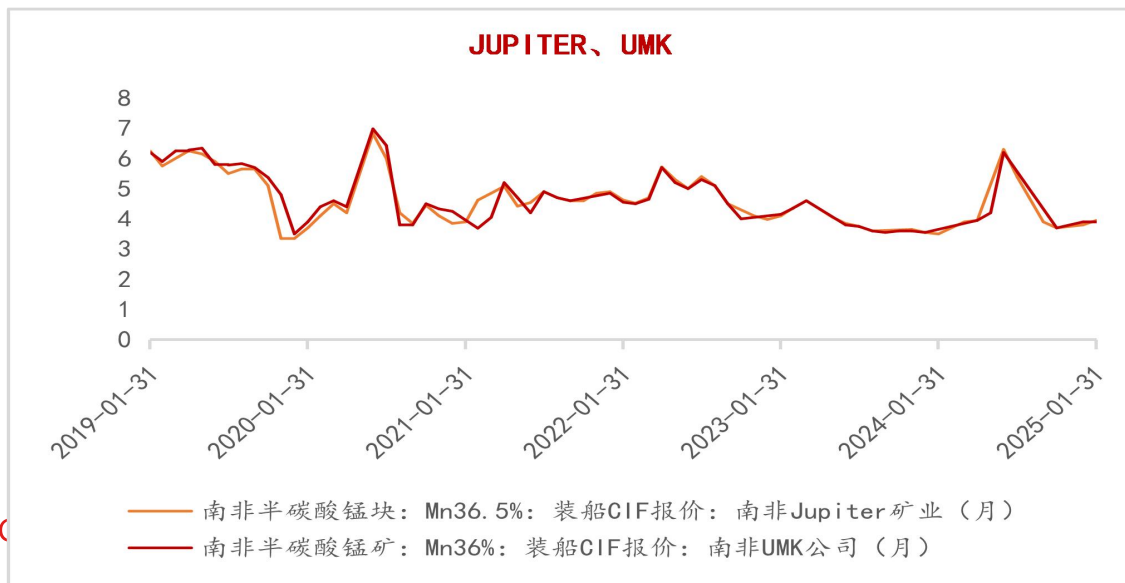
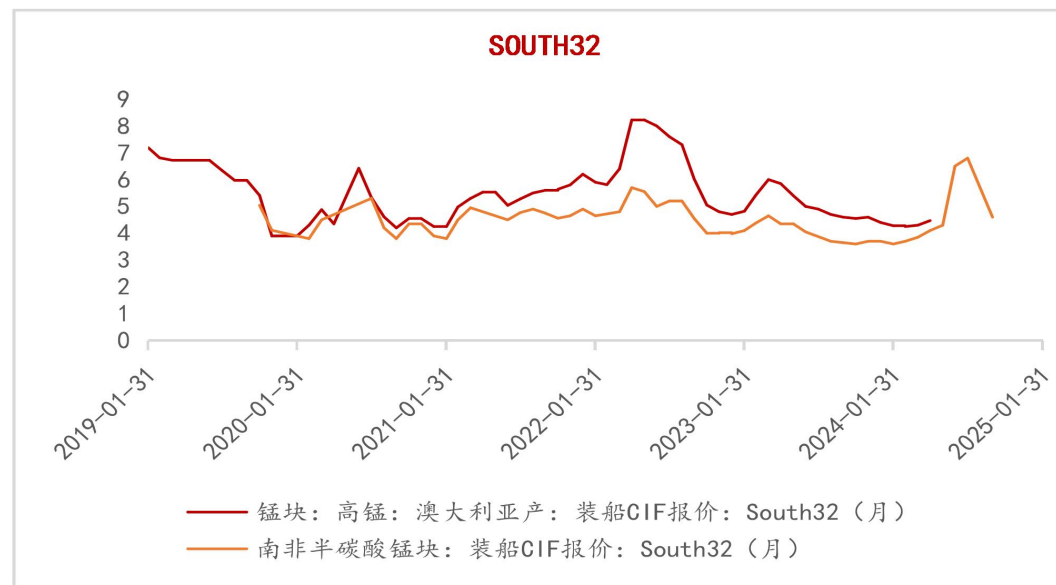
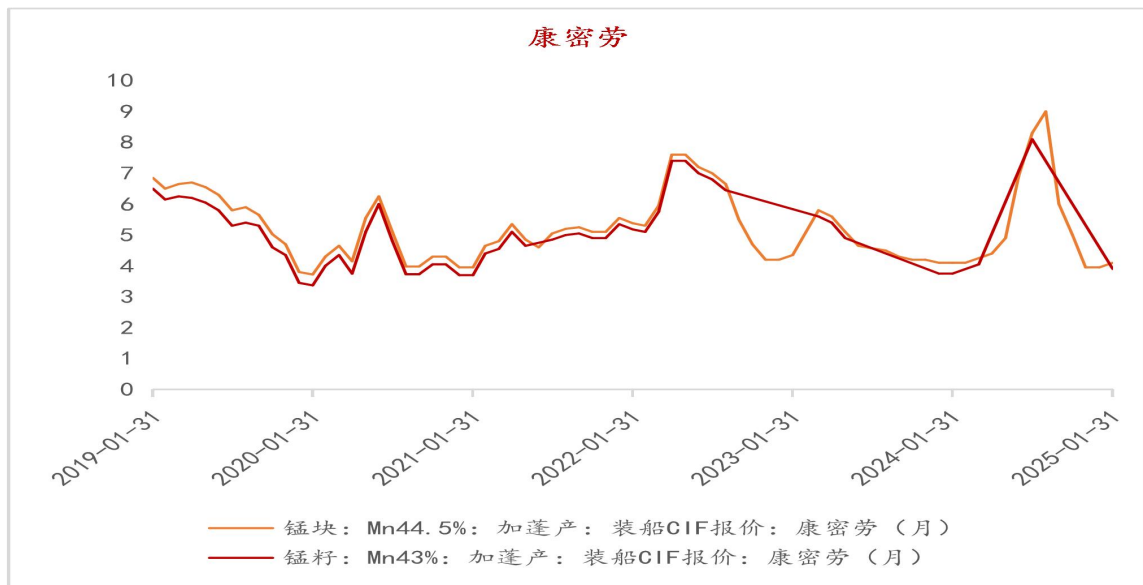


非主流发运



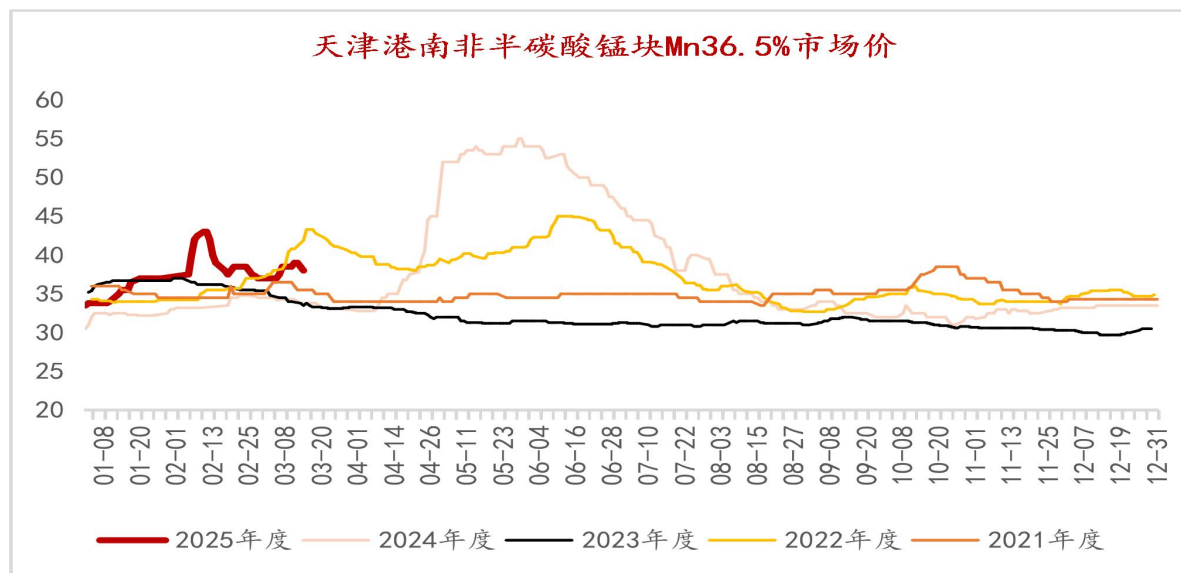
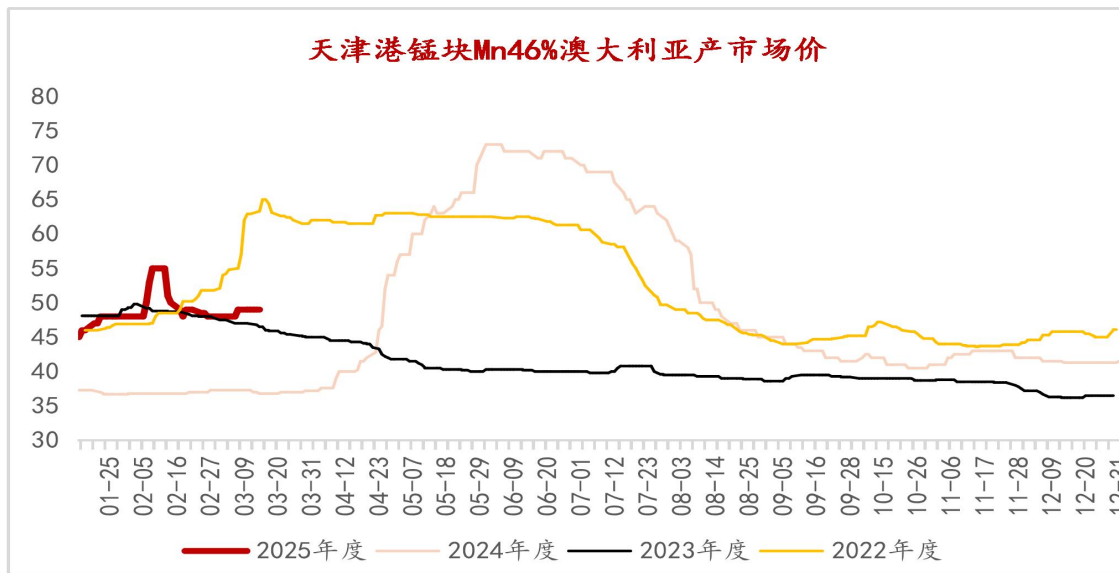
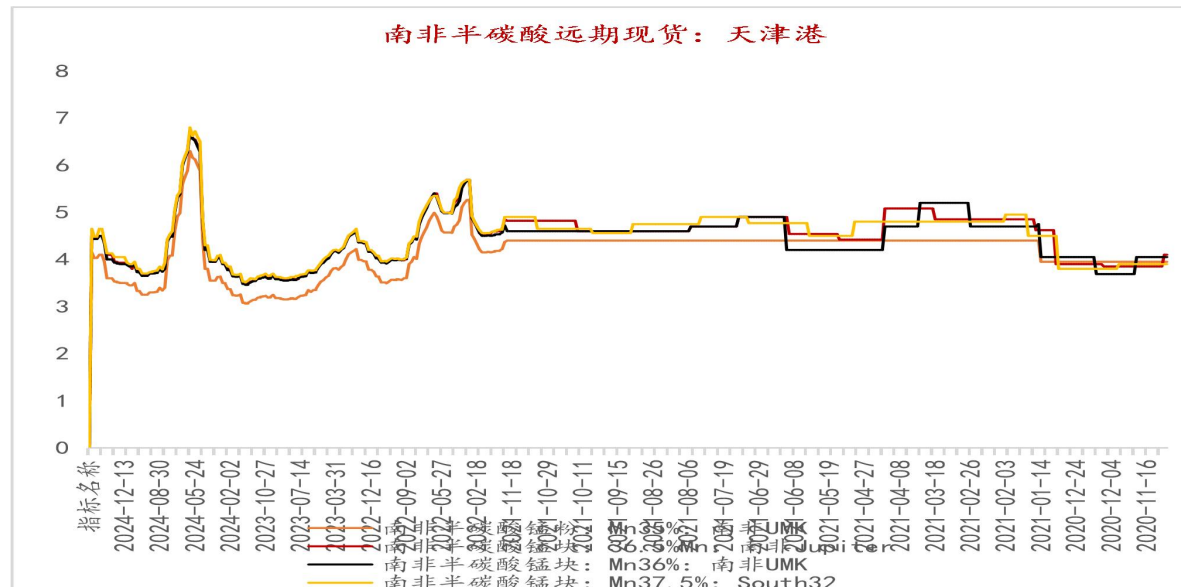
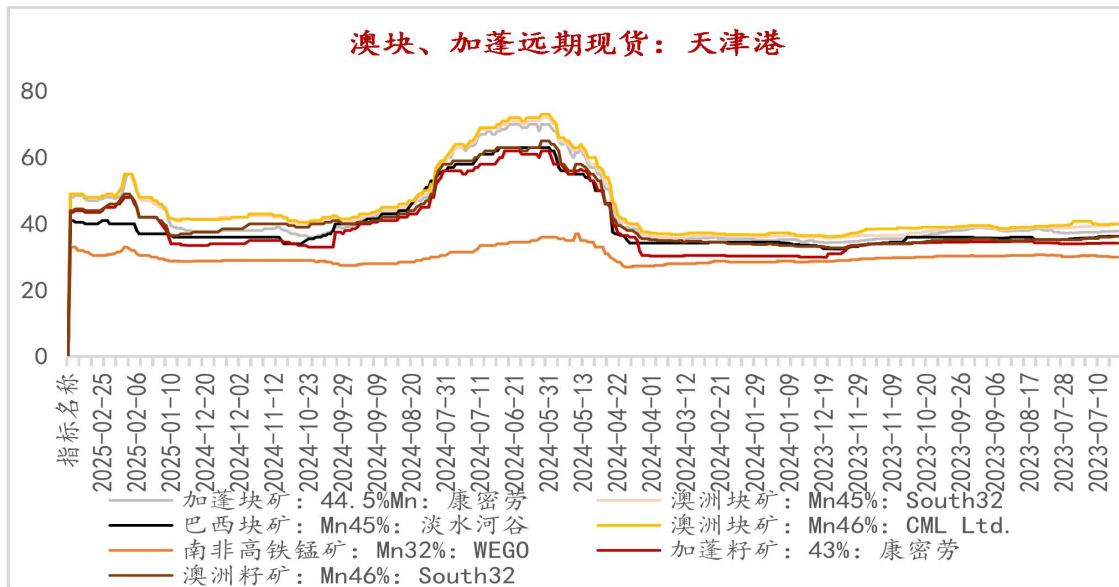


期矿报价持平，国内高低品价差走强



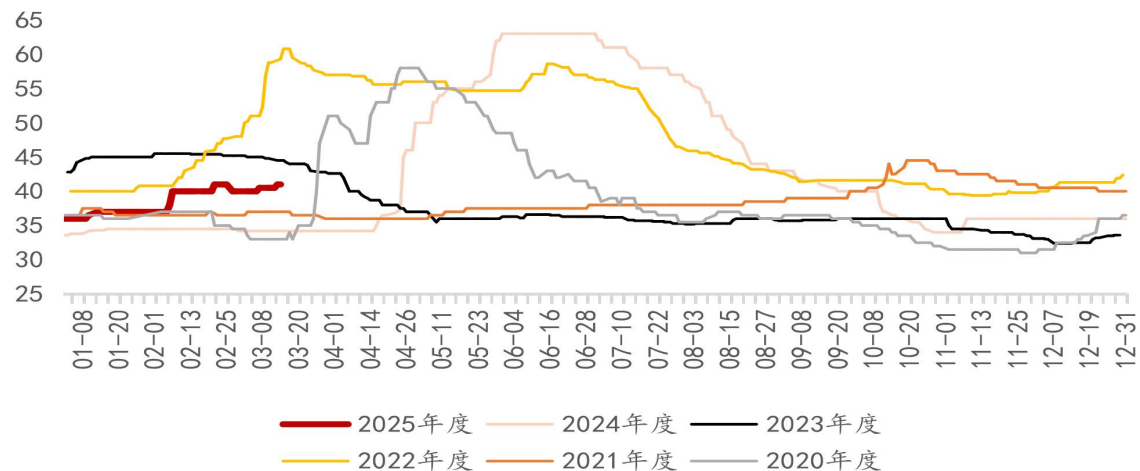


锰元素即期价格下跌有限，短期弱稳为主

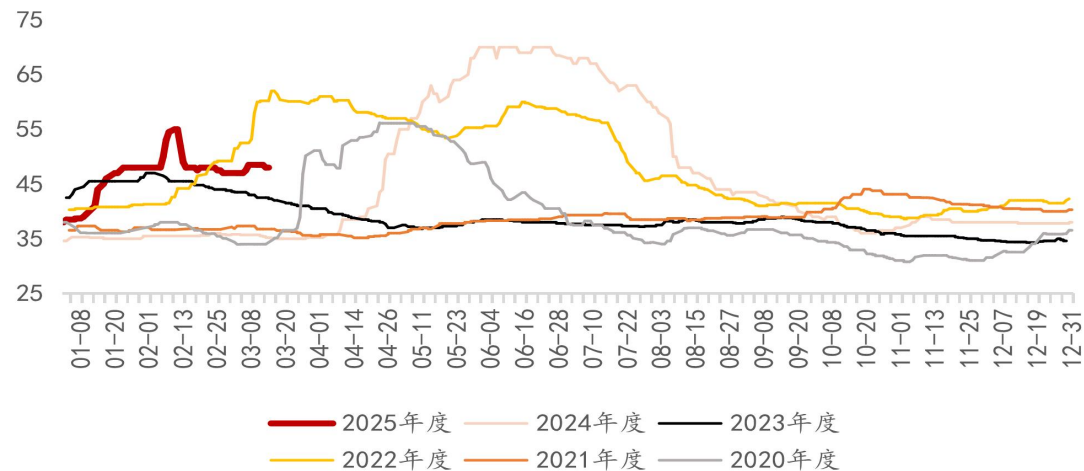




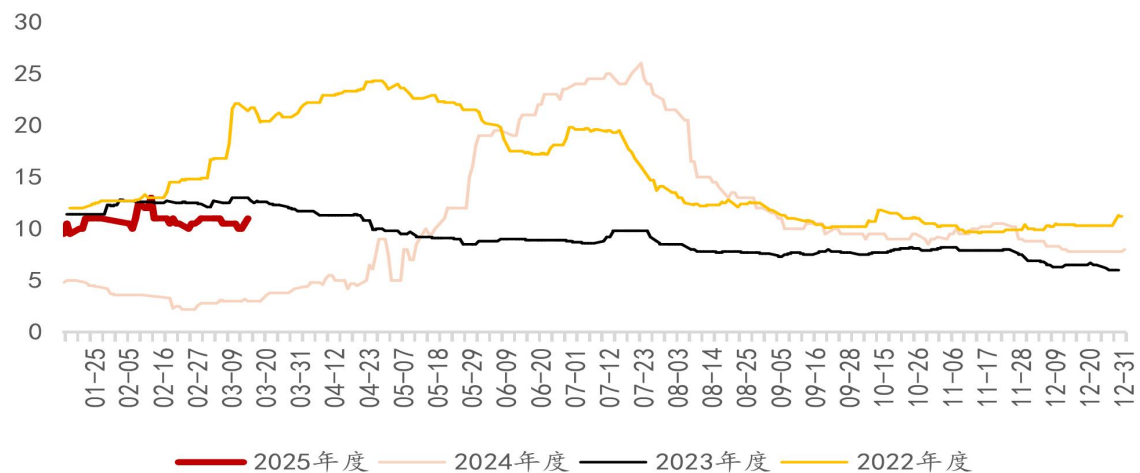
天津港锰矿Mn45%巴西产市场价:



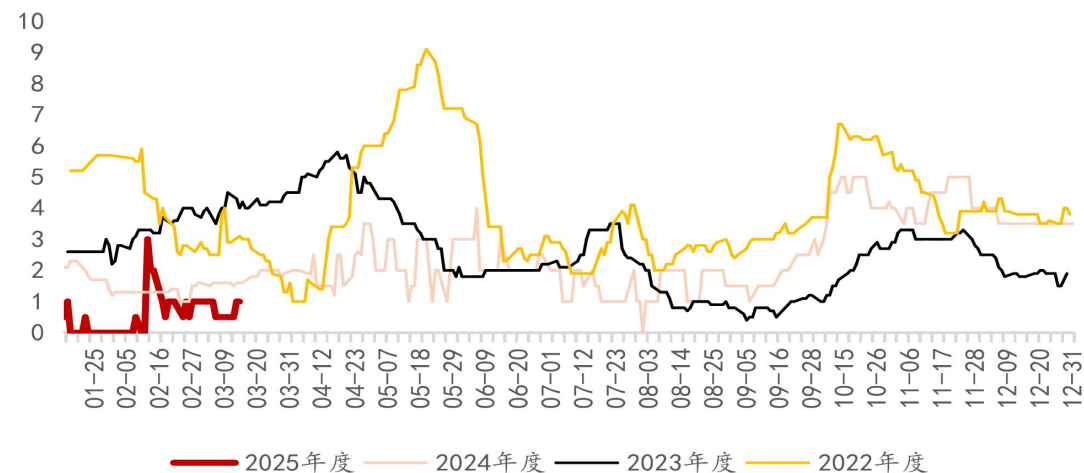
天津港锰块Mn44.5%加蓬产市场价



澳块-版碳酸价差

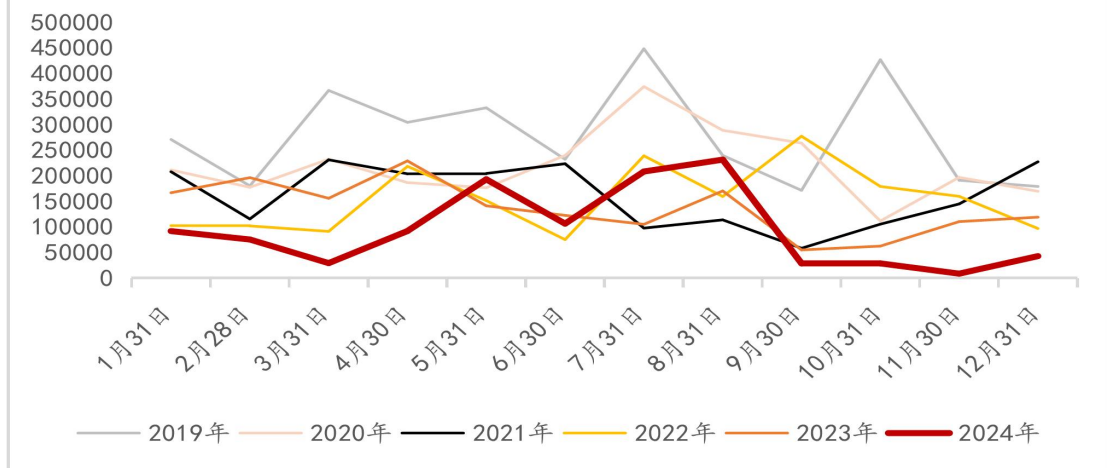


澳块-加蓬价差

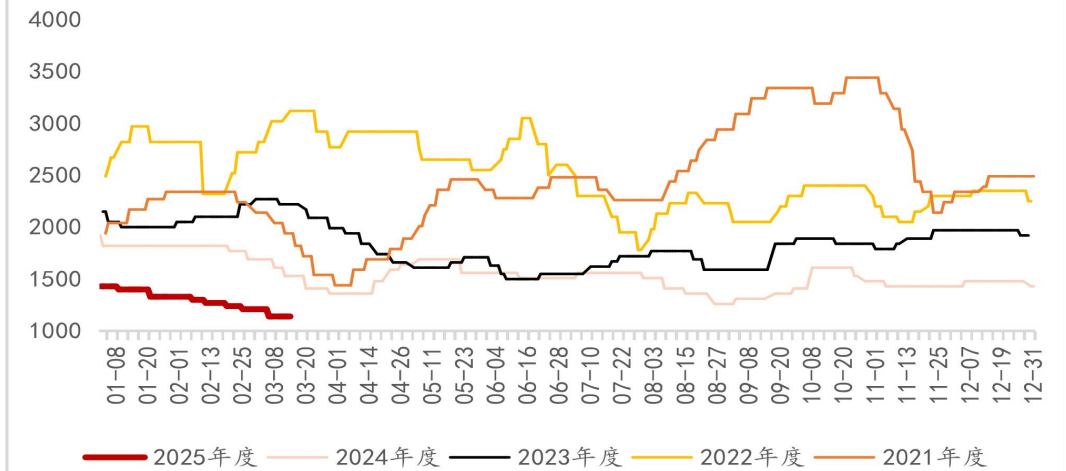




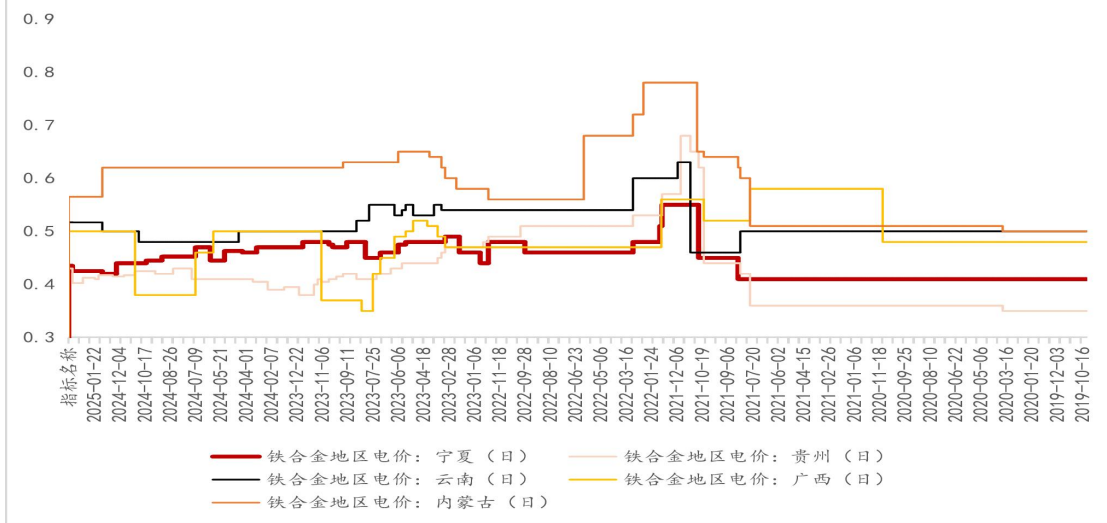
非主流发运



冶金焦价格



电价

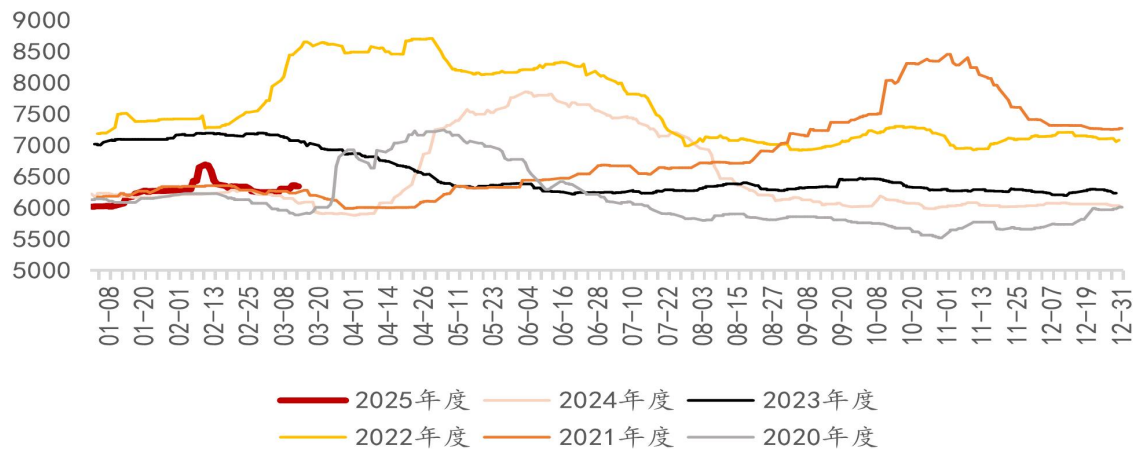


数据来源：百川盈孚 国联期货研究所

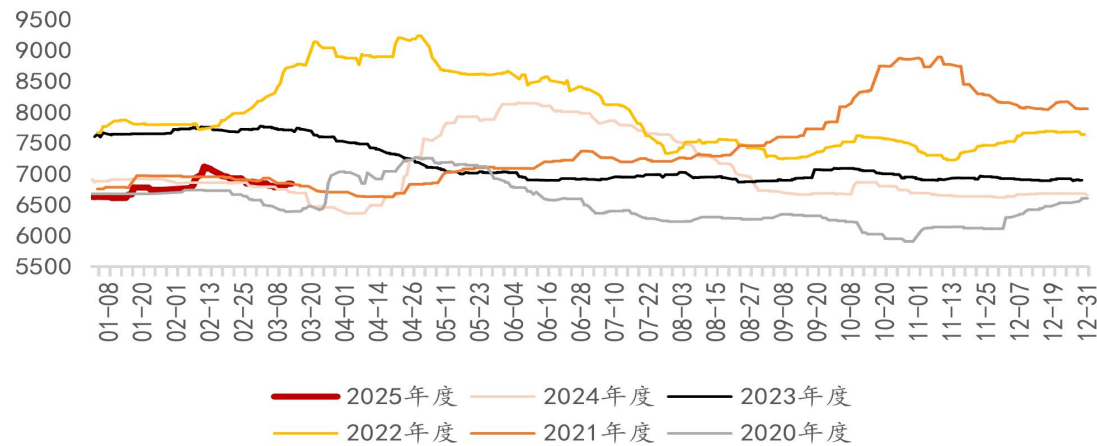


成本利润：南北持续倒挂，周内成本小幅下滑，成本降幅放缓

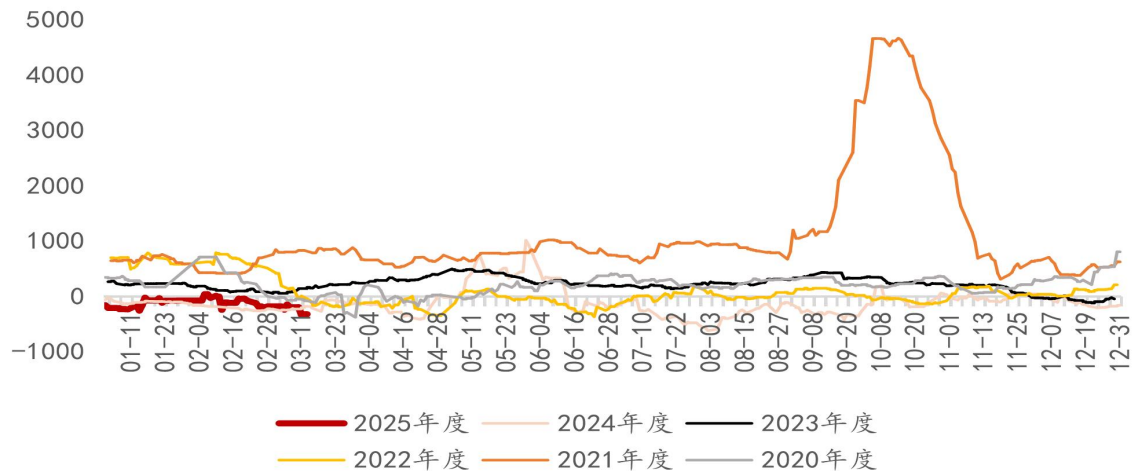
硅锰：北方大区成本



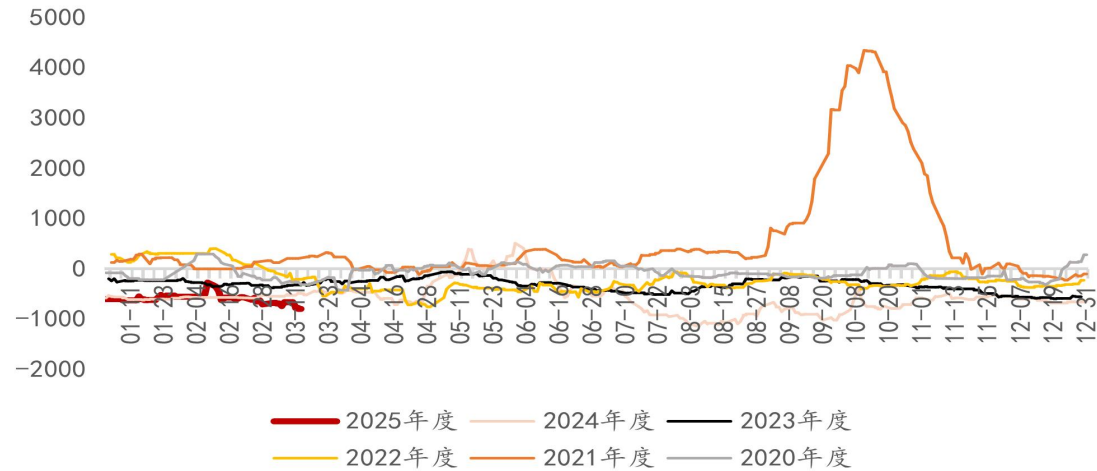
硅锰：南方大区成本



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	Sf2505 (主力合约) 价格	收盘价	6082	6046	-36	-0.59%
		成交量	117185	127353	10168	8.68%
		持仓量	305322	294112	-11210	-3.67%
	Sf01 价格	6220	6180	-40	-0.65%	
	Sf09 价格	6132	6094	-38	-0.62%	
现货汇 总价格	市场价 (宁夏)		6250	6250	0	0.00%
	贸易价 (河北)		6350	6200	-150	-2.42%
基/价差	基差		168	204	36	17.65%
	9-1 价差		-50	-48	2	-4.17%
	5-9 价差		88	86	-2	-2.33%

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

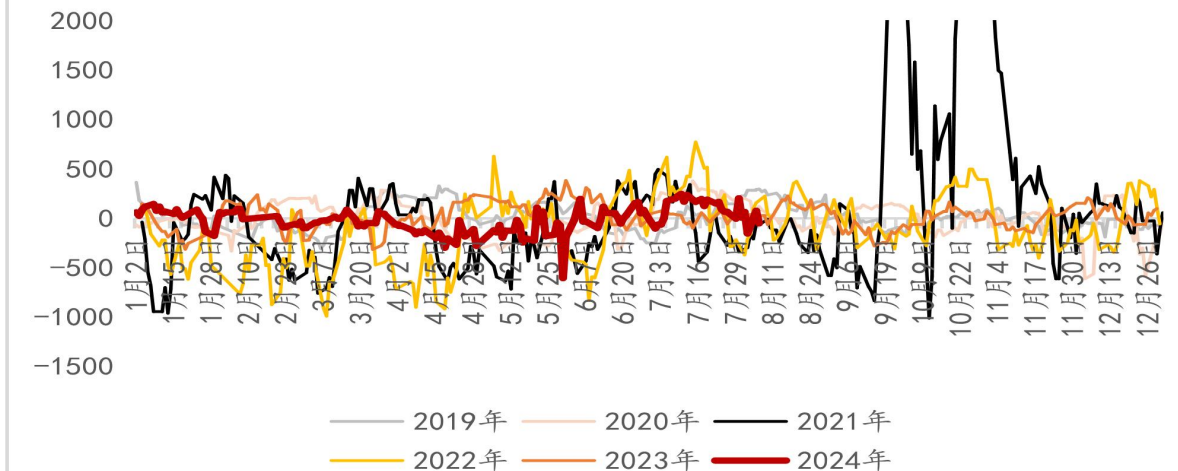
类别	指标	上周/月 (吨)	本周/月 (吨)	涨跌	涨跌幅 (%)	
硅铁	开工率	38.96	38.82	-0.14	-0.36%	
	产量 (月度)	471432	447820	-23612	-5.01%	
	库存	企业库存	77980	82070	4090	5.24%
		钢厂库存	16.65	16	-0.65	-3.90%
	需求	19097.7	19252	154.3	0.81%	
	成本 (宁夏)	5729.5	5777.5	48	0.84%	
	利润 (宁夏)	114.5	2.5	-112	-97.82%	

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

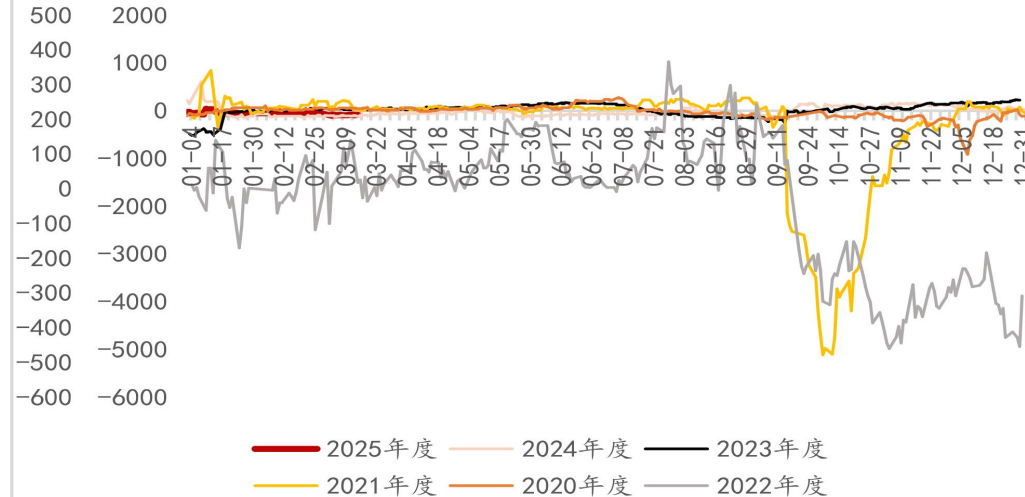


基差小幅收敛

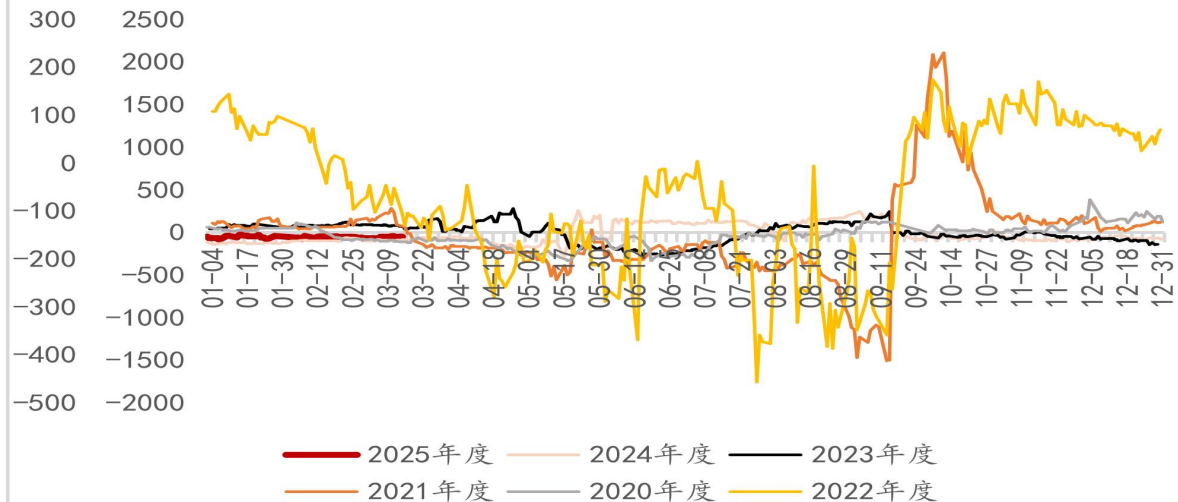
硅铁宁夏-主力合约基差



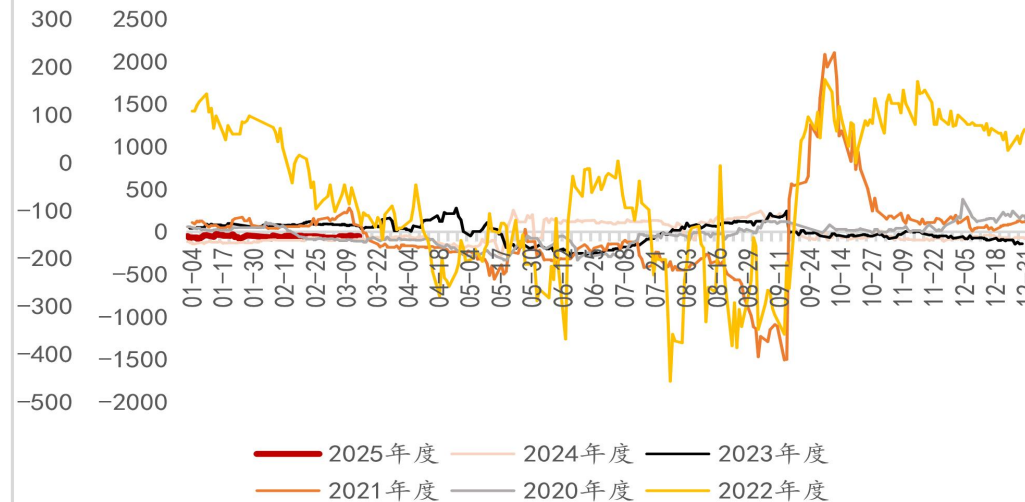
09-01合约价差



05-09合约价差

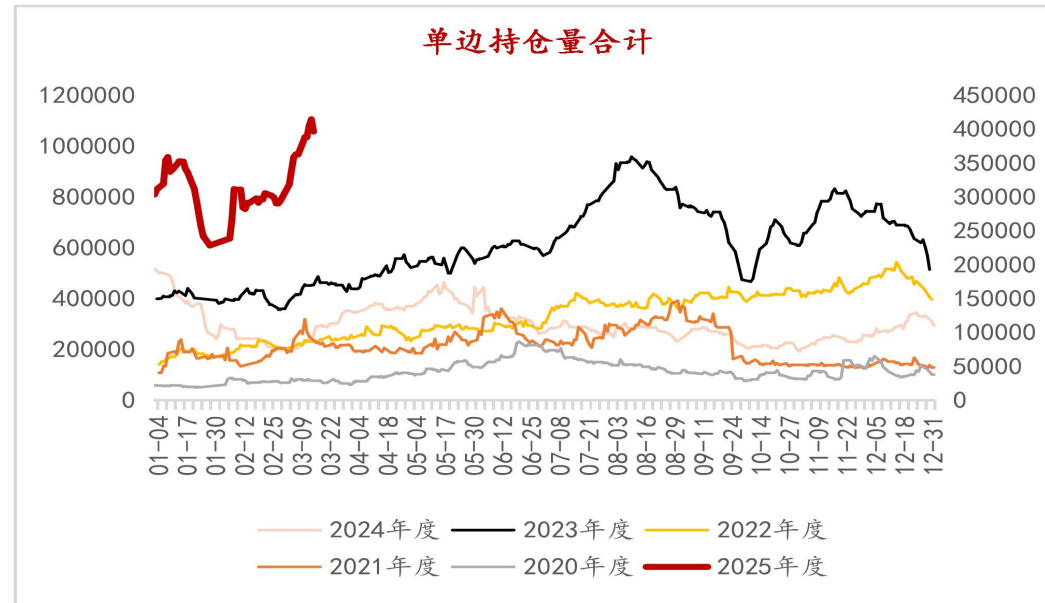
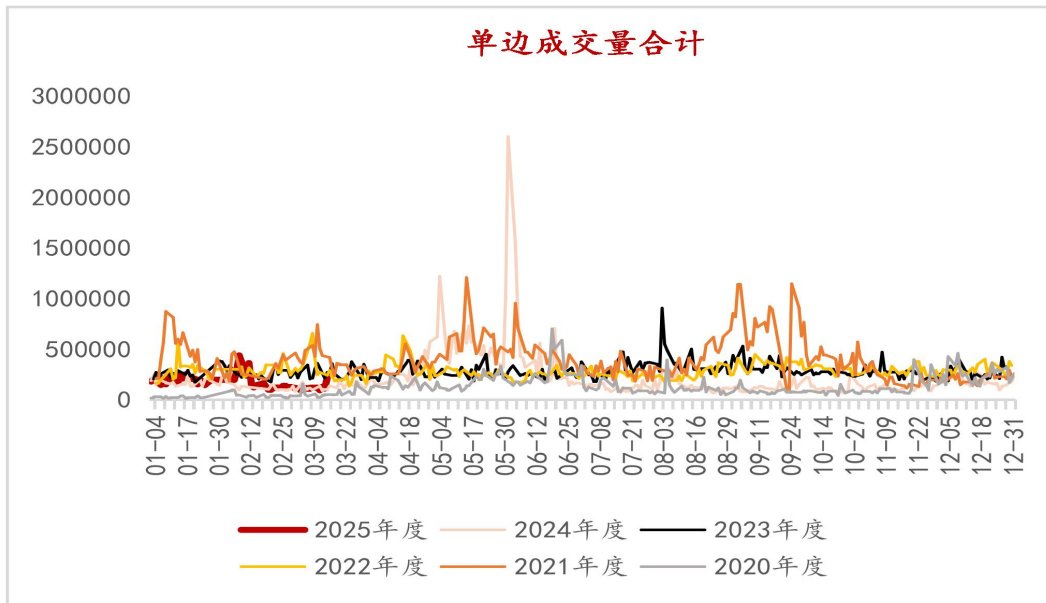


01-05合约价差





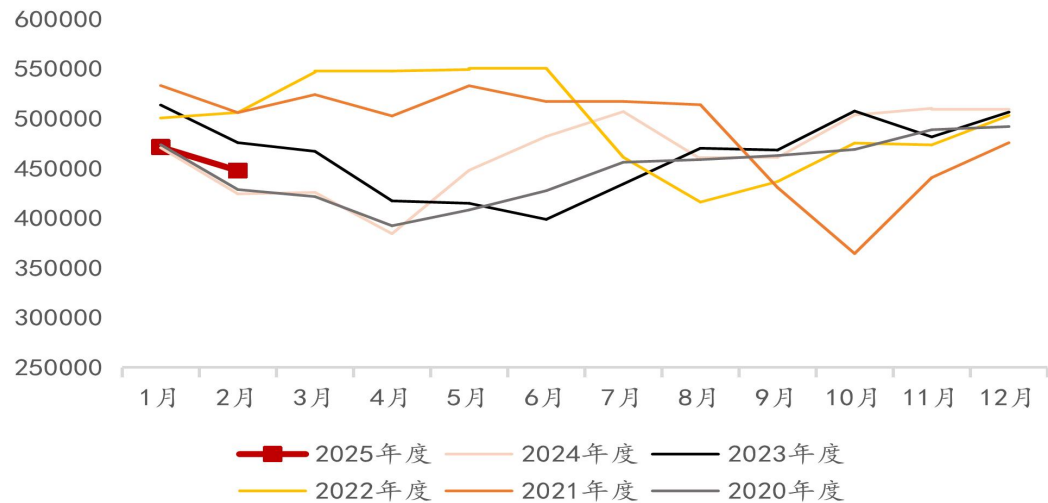
盘面成交周内较为活跃，持仓小幅走强



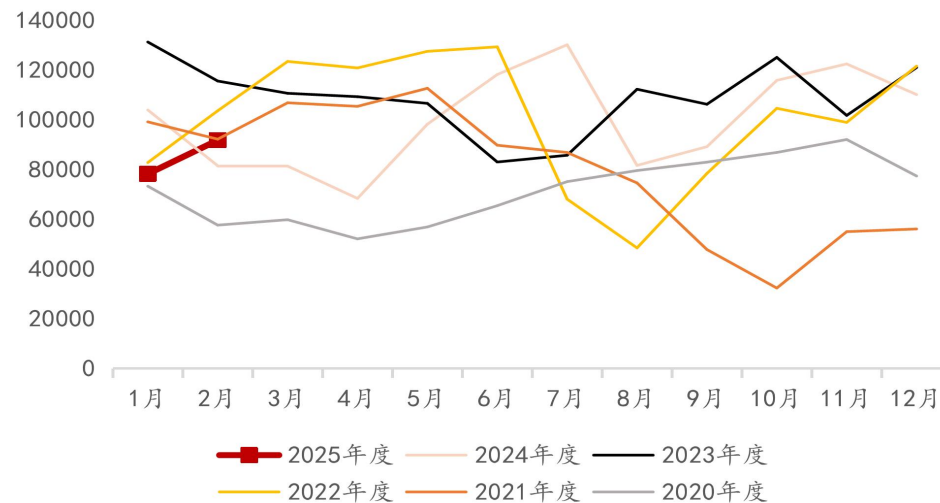


供应小幅收缩

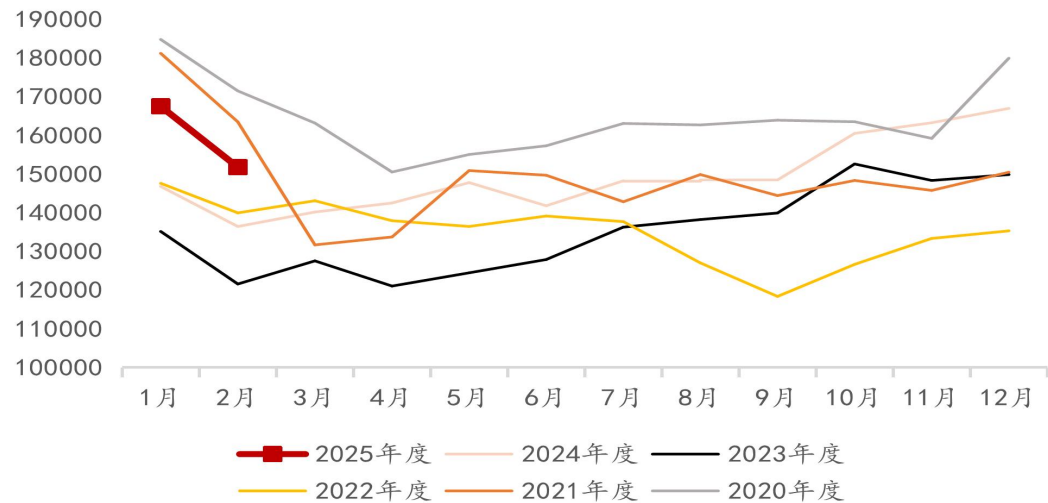
硅铁全国月度产量



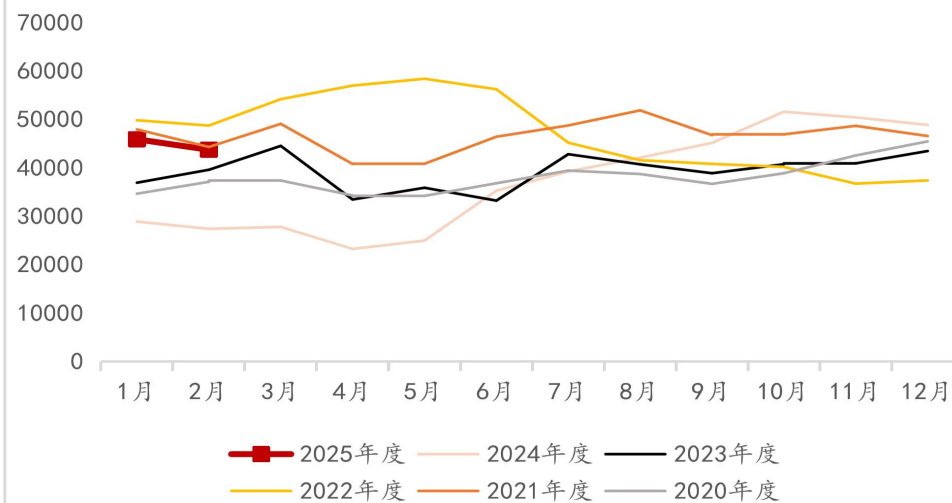
宁夏硅铁月度产量



内蒙古硅铁月度产量



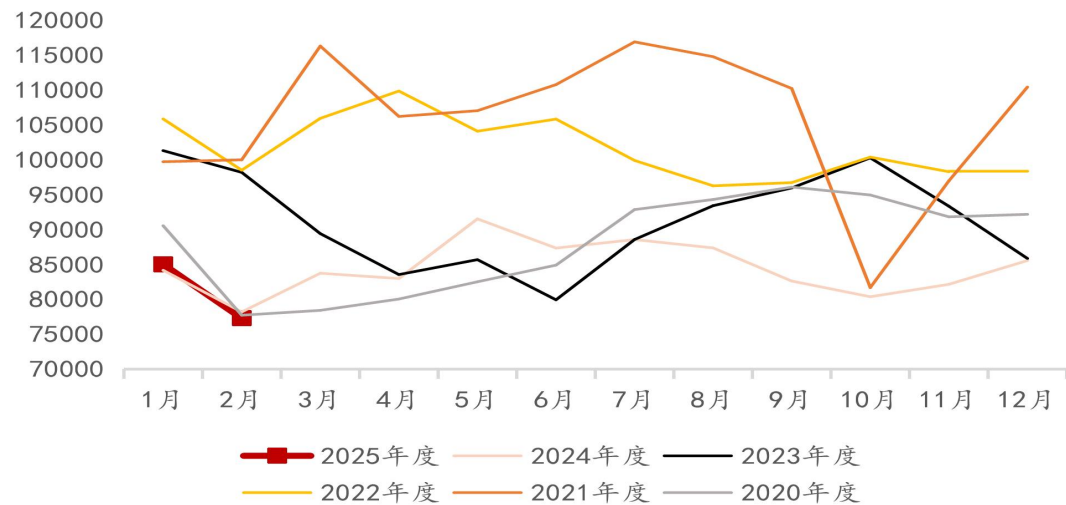
甘肃硅铁月度产量



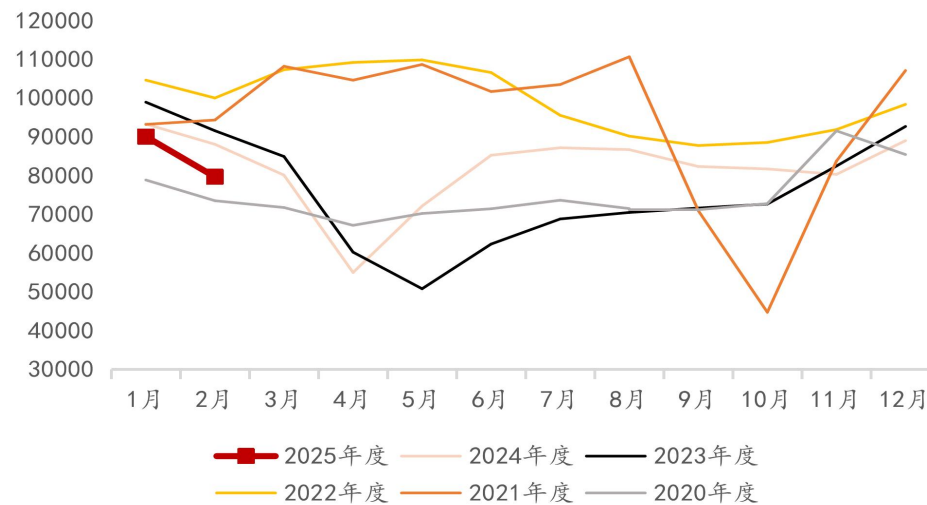
G



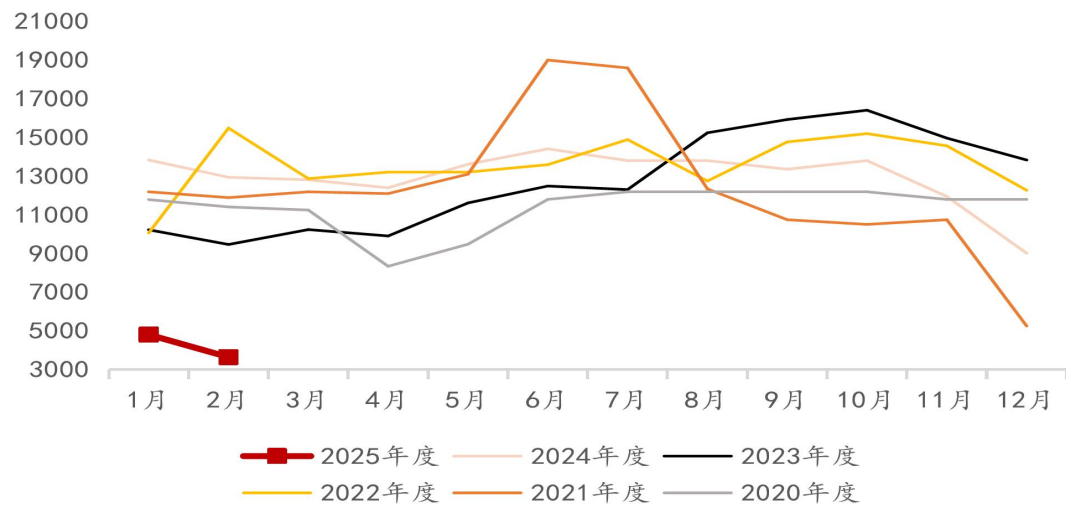
青海硅铁月度产量



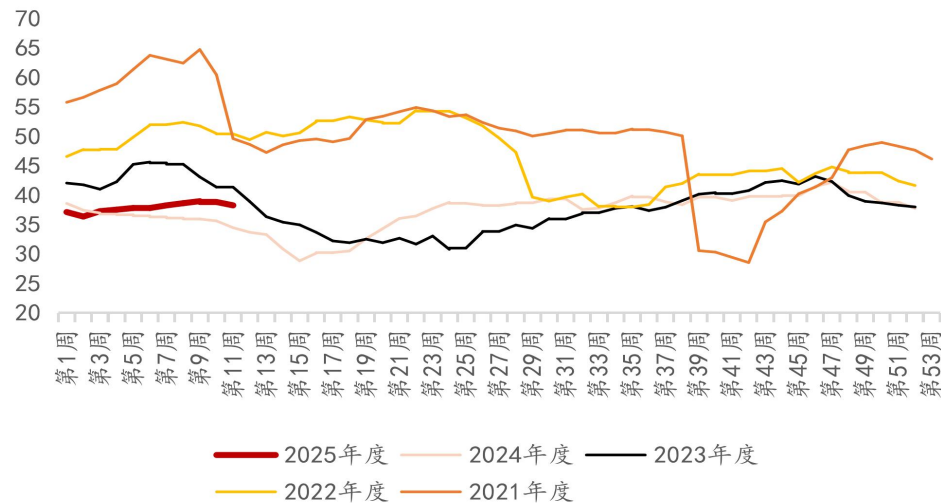
陕西硅铁月度产量



其他地区硅铁产量



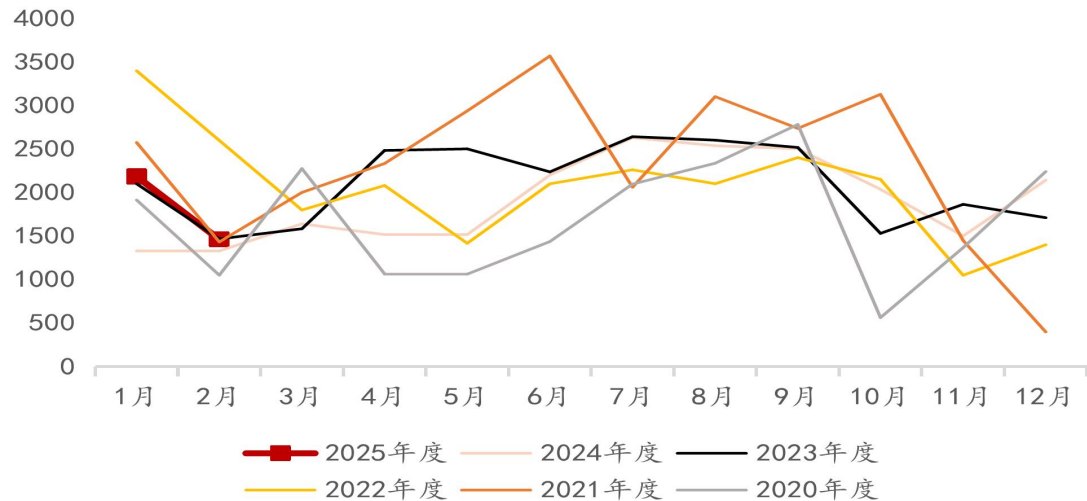
硅铁生产企业开工率



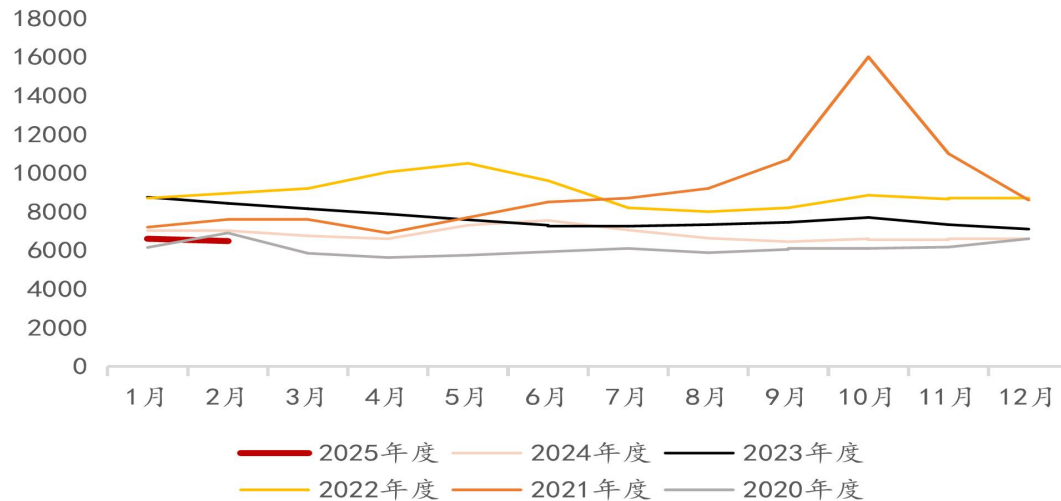


需求回落，静待新一轮钢招

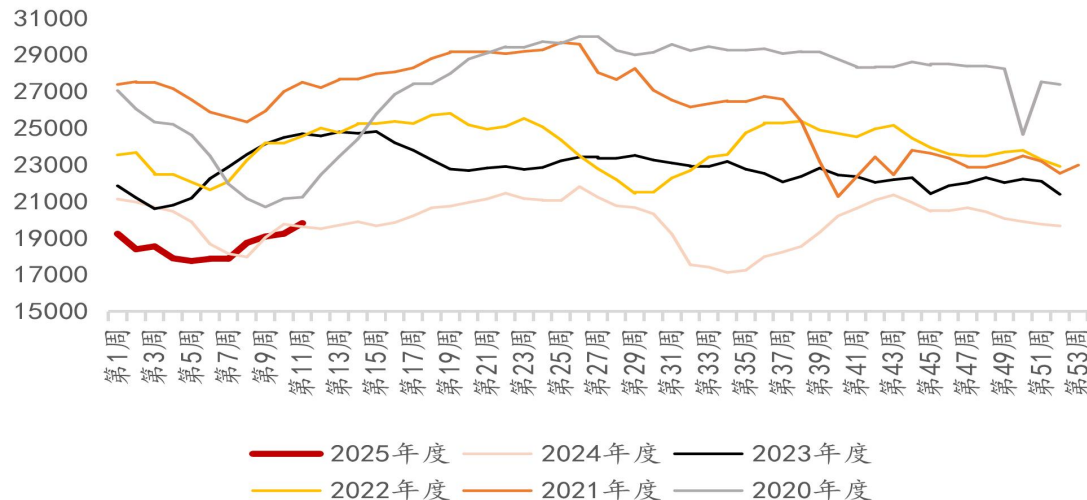
河钢硅铁招标量



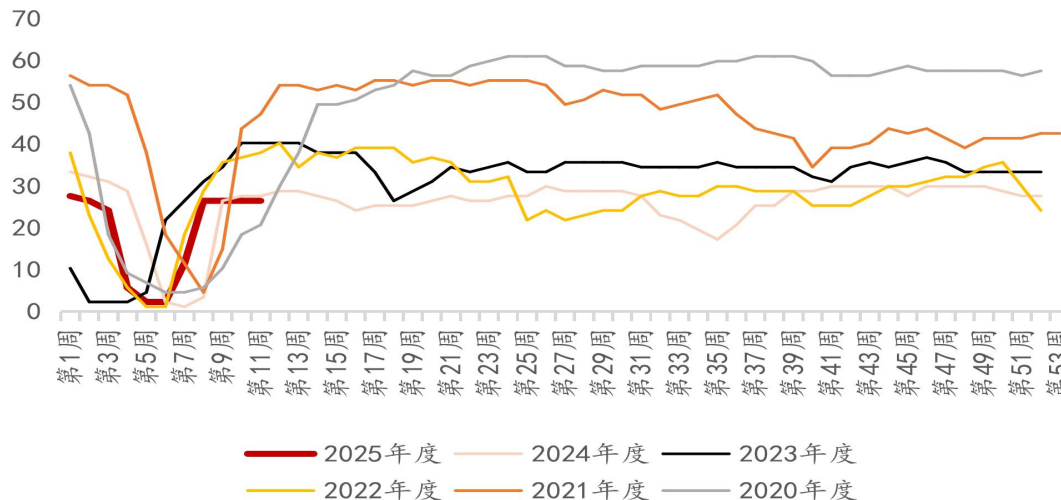
河钢硅铁招标价



中国硅铁需求量季节性变化



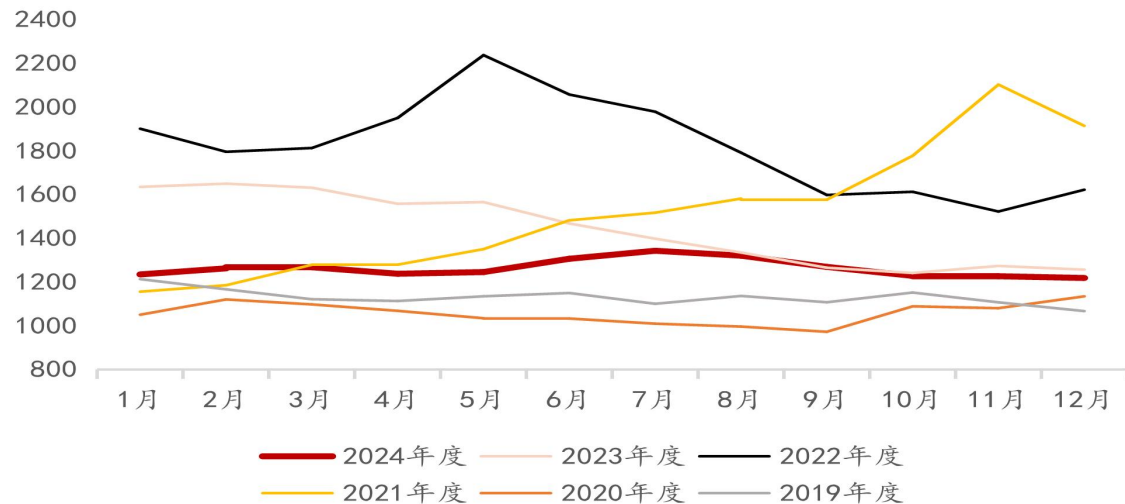
建筑钢材企业（短流程）周度开工率



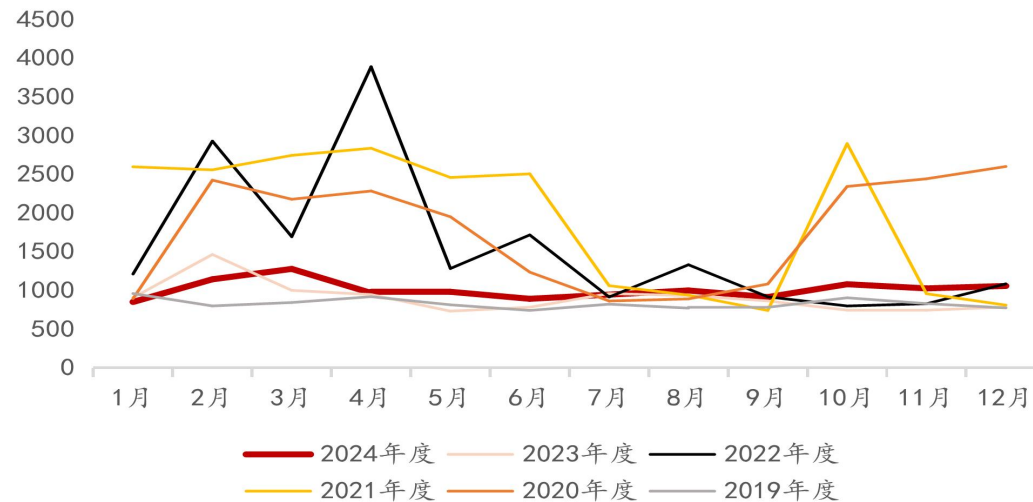


进出口：贸易商囤货意愿较低，进口大幅升高

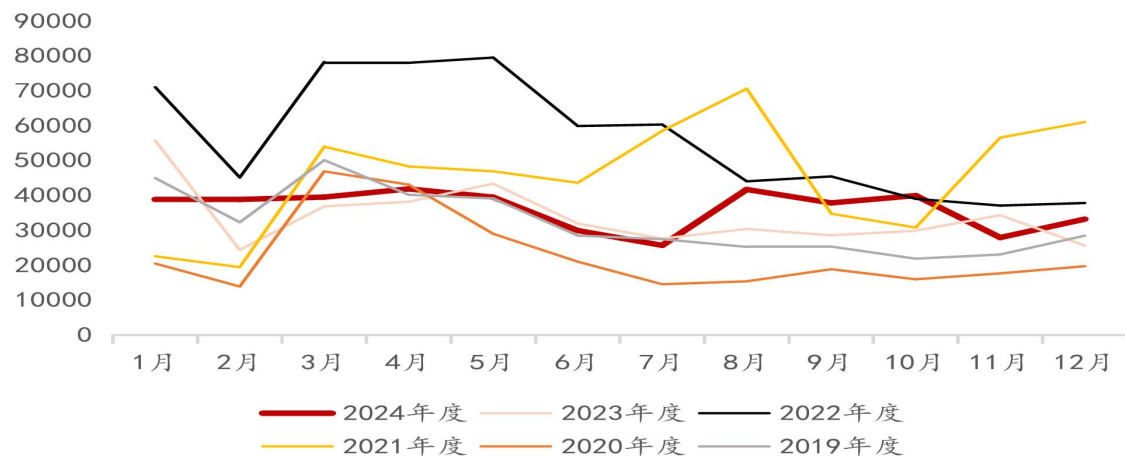
中国硅铁出口均价



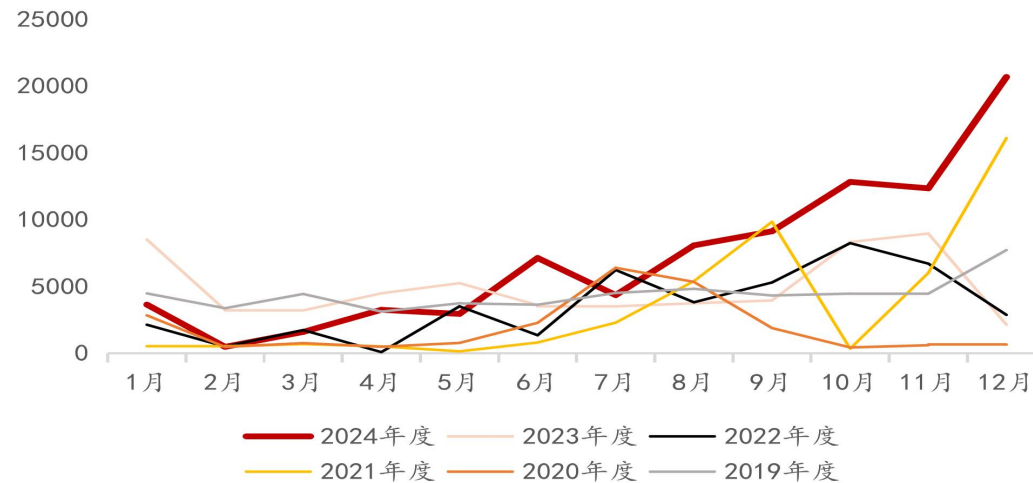
中国硅铁进口均价



中国硅铁出口数量统计



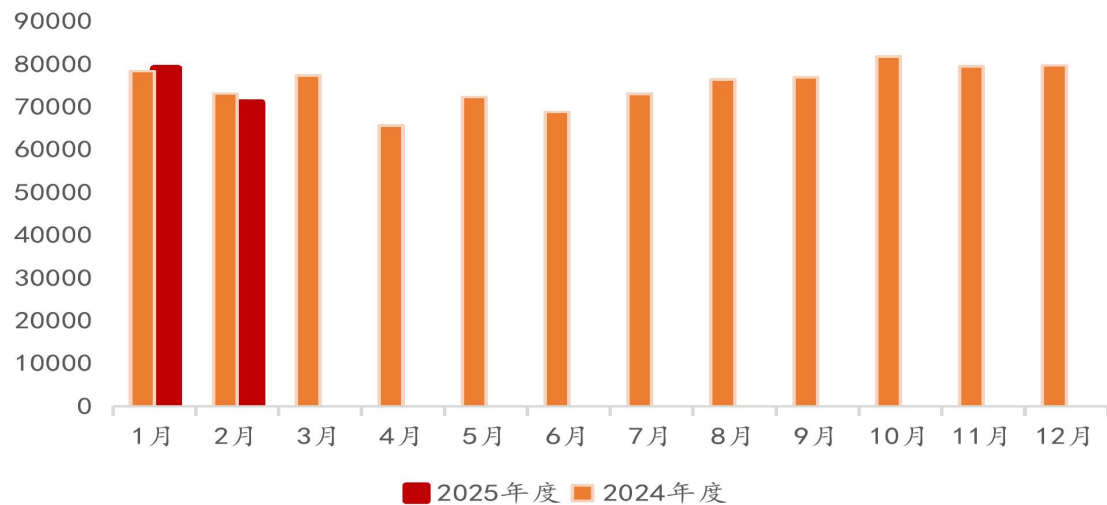
中国硅铁进口数量统计



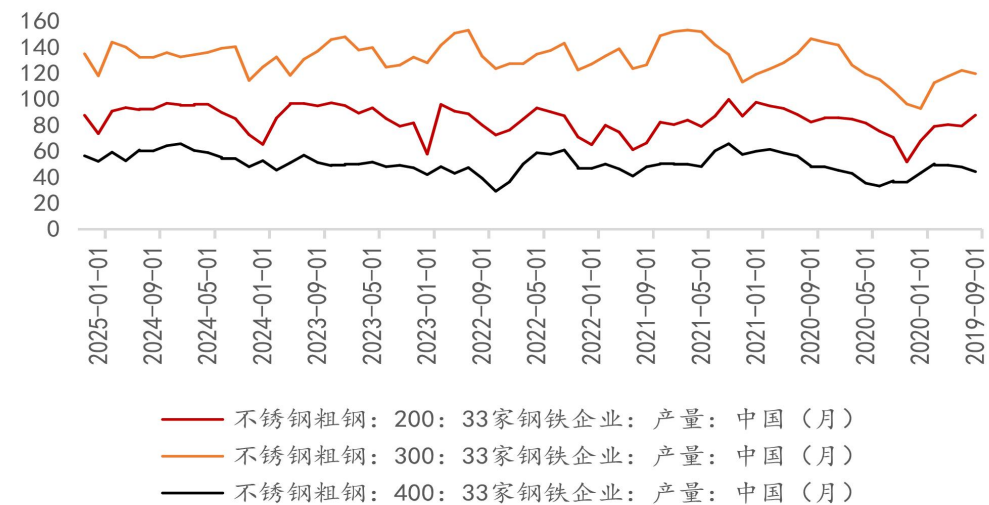


镁锭与不锈钢的需求小幅回升

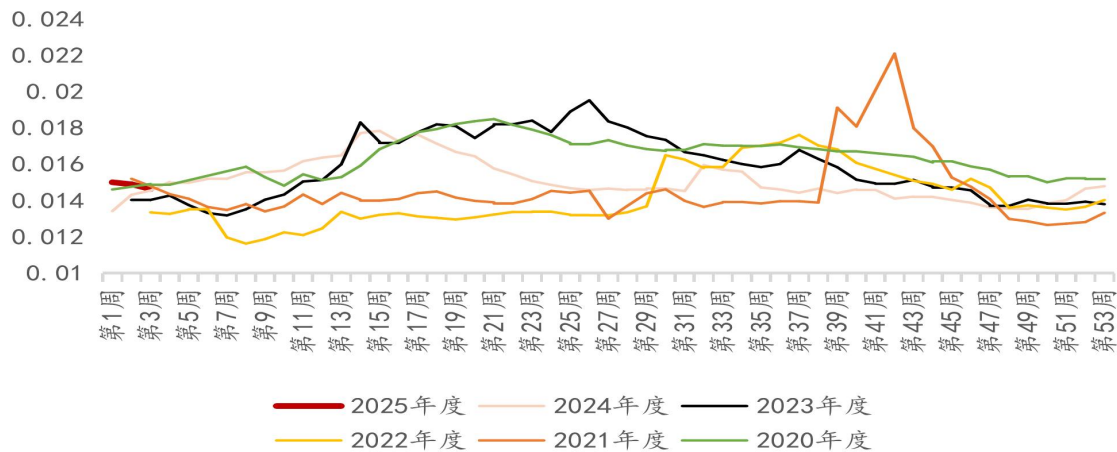
中国金属镁月度供应分析



33家不锈钢粗钢分类别月度产量



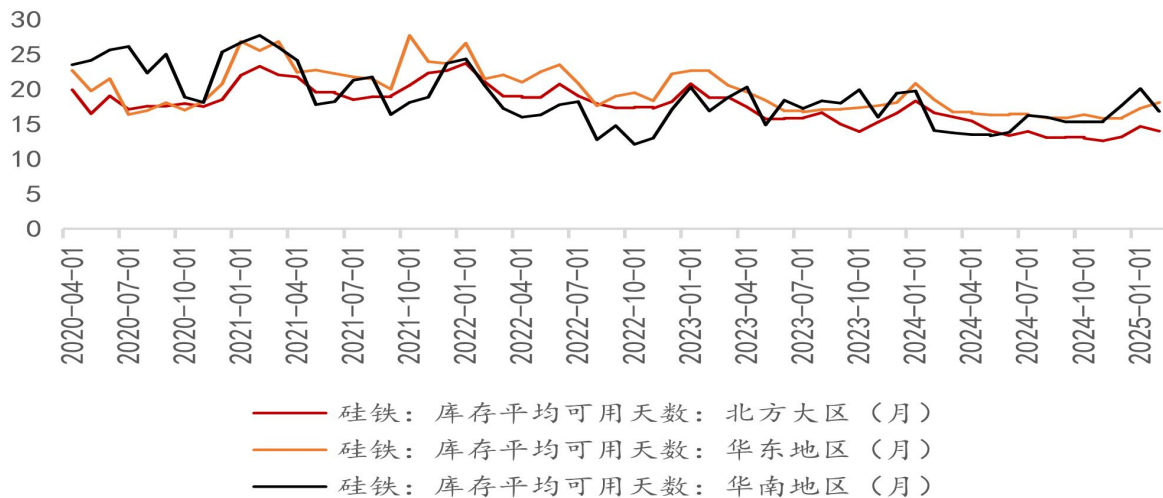
硅铁供需比



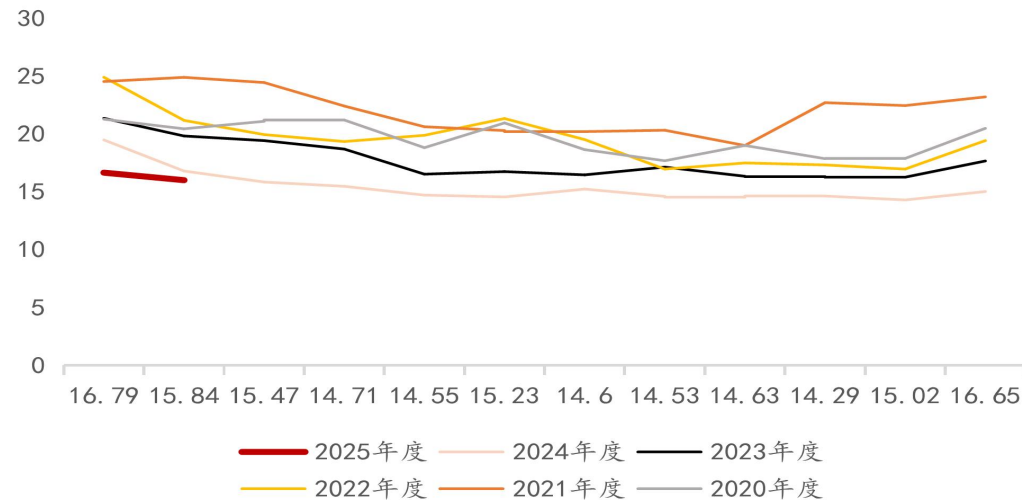


库存小幅走弱，周内仍承压

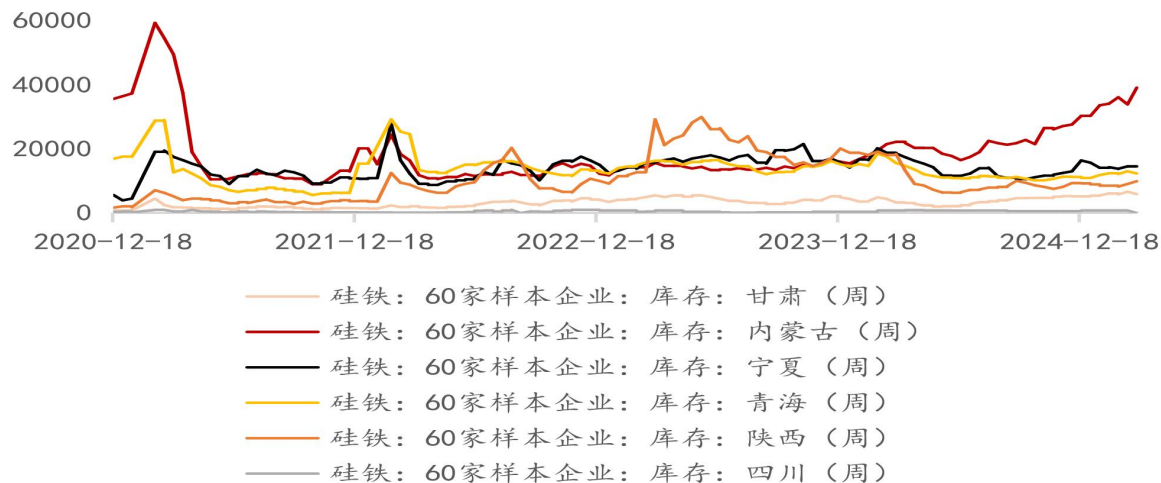
各地区钢厂硅铁可用天数



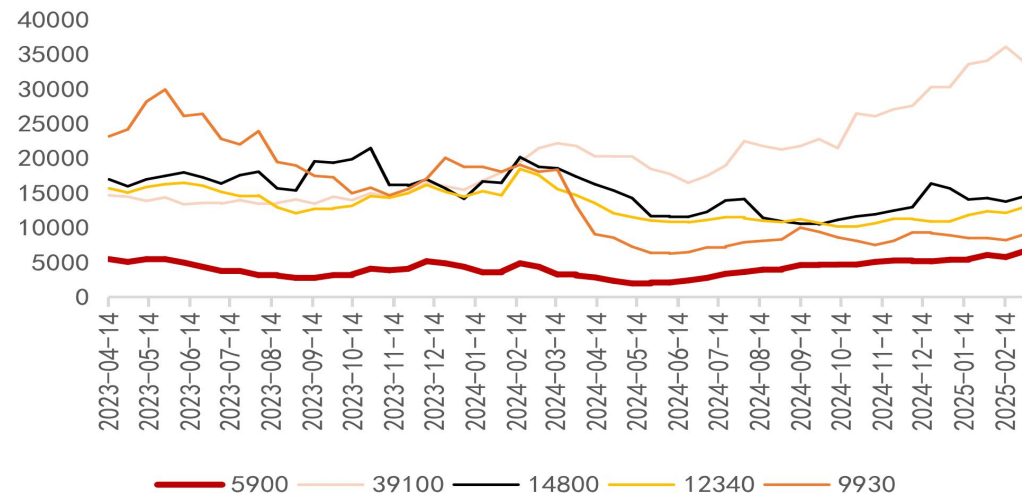
钢厂库存平均可用天数



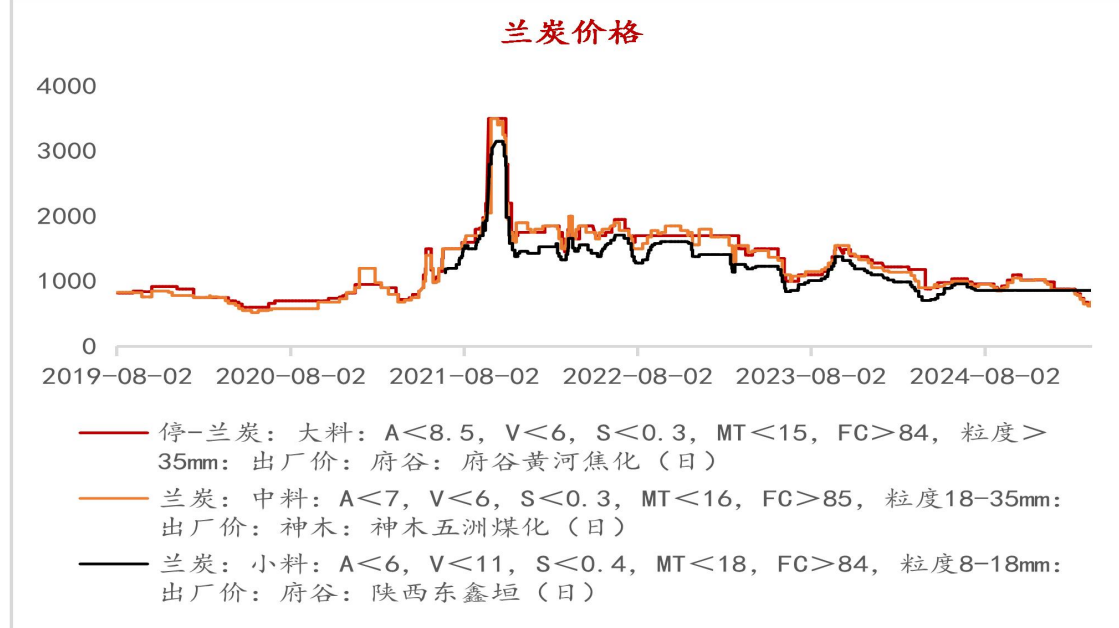
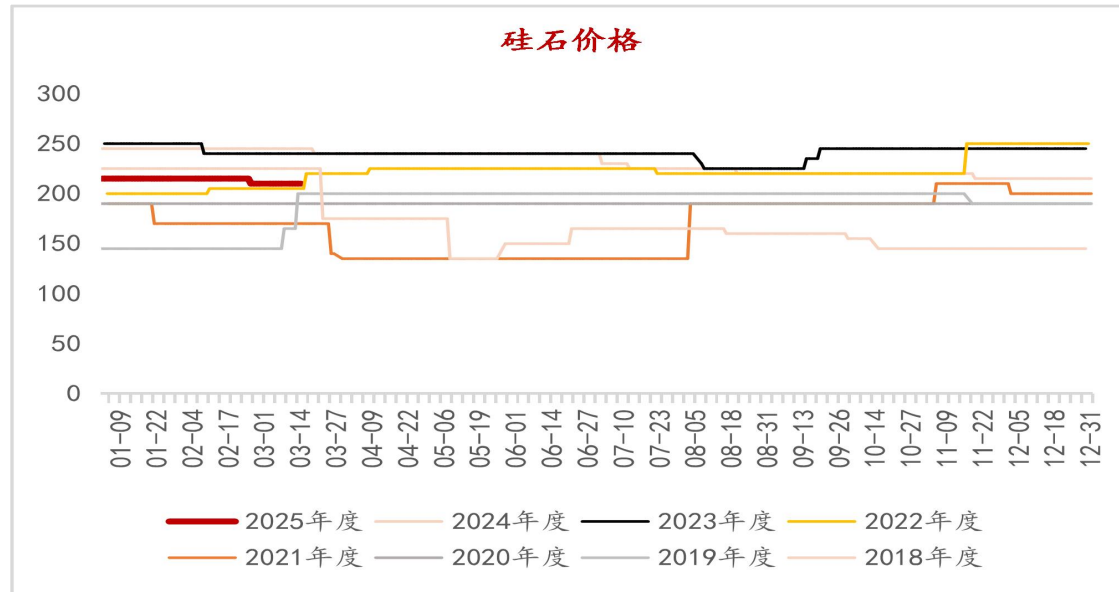
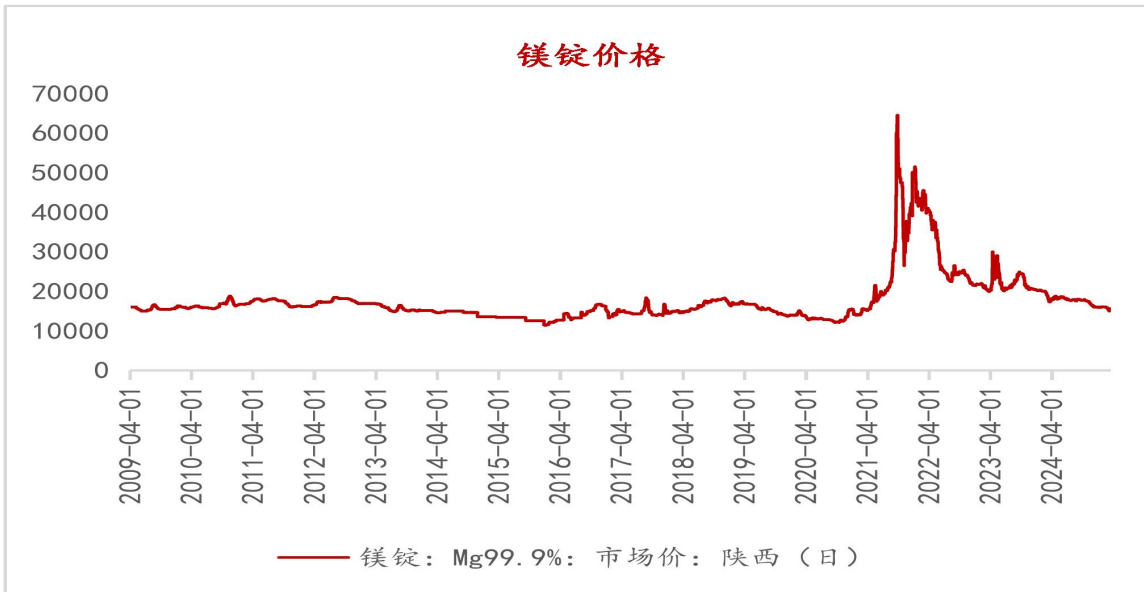
60家硅铁样本企业主产区周度库存



60家硅铁样本企业周度库存

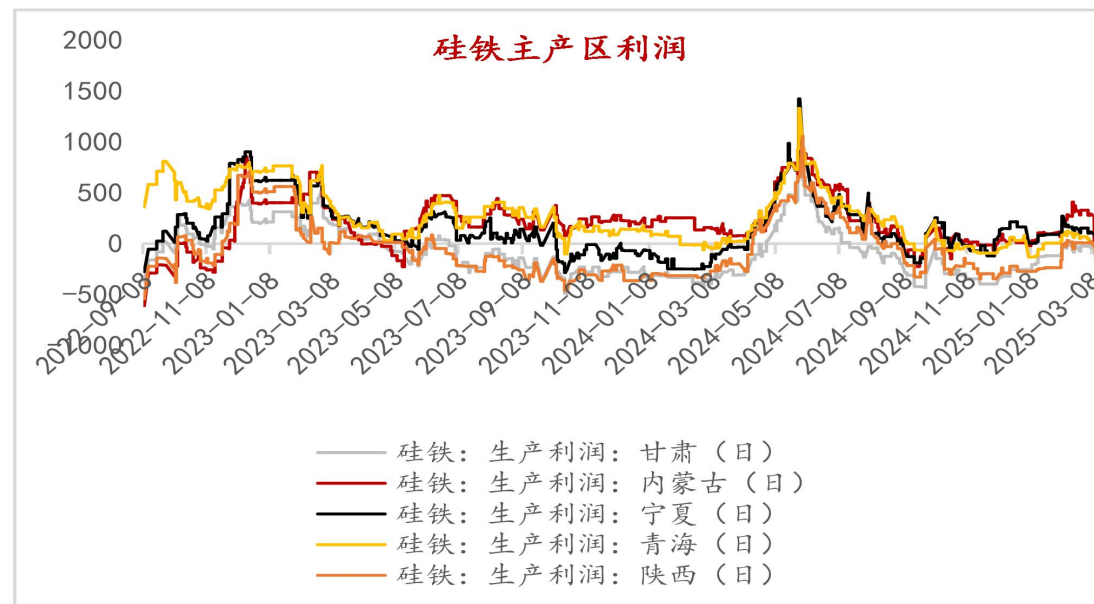
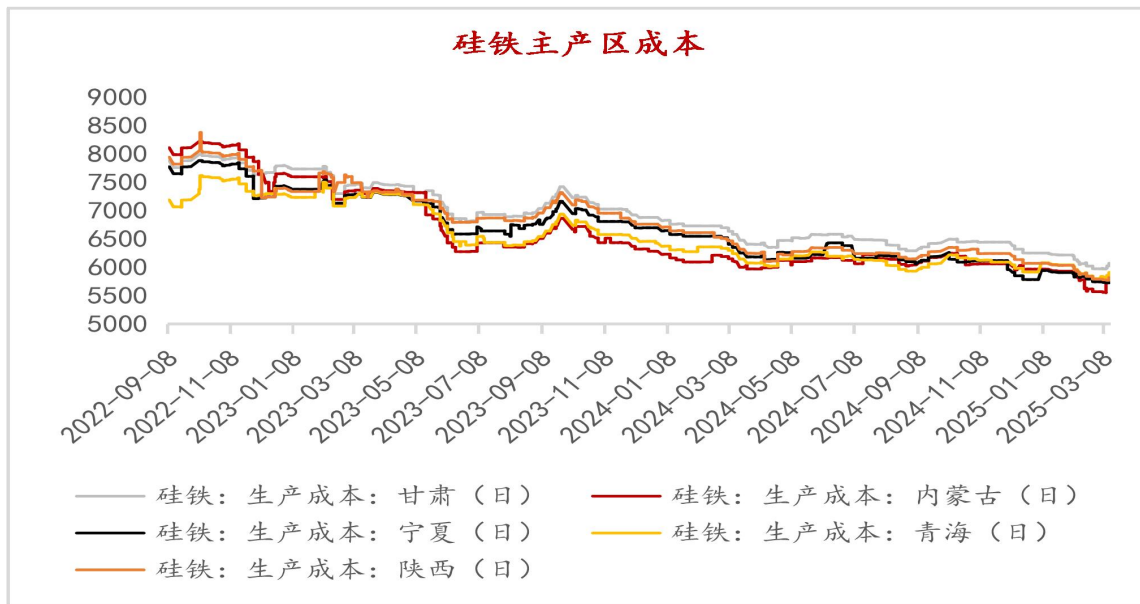


宁夏合金企业调出高耗能电价企业名单后电价下调





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