



铁合金周报

硅锰：利润小幅修复，关注需求释放

硅铁：随黑色走势，短期上行驱动削弱

2025年9月21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

本周硅锰市场盘整运行，周初受双焦大幅拉涨及利好政策带动，硅锰跟随走强，随后进入调整，本周硅锰盘面位于6000上下，处于上有顶下有底的状态，虽河钢定价为6000，但全国合金厂大多仍处于亏损状态，无明显利润空间，目前北方及云南地区成本位于5650-5700左右，贵州和广西因电费无优势，生产成本高于市场成交价格，厂家压力较大，若10月份市场无明显支撑，合金产量或有下降可能。锰矿端，锰矿端，天津港锰矿市场保持挺价情绪，天津港半碳酸34.2-34.5元/吨度，主流报价35元/吨度，南非高铁29.8-30元/吨度区间，加蓬40元/吨度左右，澳块指标价格40-42元/吨度区间，报价高位，成交逐步跟进。钦州港：锰矿现货价格稳定，部分矿种库存下降价格探涨，半碳酸成交价格36.5元/吨度，高度澳籽36-36.5元/吨度，澳块分指标报价40-42元/吨度不等，南非高铁价格30.5元/吨度。

行情回顾

供应端：本周南方地区开工波动不大，大多工厂仍维持现状生产，贵州地区下旬某大厂有复产计划，预计产量有增长空间，但仍有工厂计划生产到九月底停炉，还需跟进具体生产进度。云南地区厂家表示10月份后电费上涨，目前满产的开工率或将被打破。内蒙工厂生产波动不大，个别前期检修工厂目前正在持续检修中，个别高硅硅锰新增产能或在本月底或下月初点火投产，普硅个别在10月投产，虽有延期但延期时间不长，近日盘面表现较好，工厂挺价情绪增加，基本封盘不报，以交付订单为主。

需求端：钢厂端，广东某钢厂硅锰定价5950元/吨，招标数量500吨:承兑含税到厂，有折基；湖北某钢厂硅锰定价5930元/吨，招标数量7500吨承兑含税到厂；云南某钢厂硅锰定价5820元/吨，招标数量1500吨现金含税到厂。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	向上	英国央行宣布维持利率在4%不变，并表示将未来12个月的量化紧缩规模从过去一年的1000亿英镑下调至700亿英镑。
需求	向上	<p>硅锰需求：五大钢种硅锰（周需求70%）：121426吨，环比上周减0.73%，全国硅锰产量（周供应99%）：208775吨，环比上周减2.50%；</p> <p>高炉高工：247家钢厂高炉开工率83.98%，环比上周增加0.15个百分点，同比去年增加5.75个百分点；高炉炼铁产能利用率90.35%，环比上周增加0.17个百分点，同比去年增加6.29个百分点；钢厂盈利率58.87%，环比上周减少1.30个百分点，同比去年增加48.91个百分点；日均铁水产量241.02万吨，环比上周增加0.47万吨，同比去年增加17.19万吨。</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45.68%，较上周减1.70%；日均产量29825吨，减765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14.3天，环比增0.5。其中广西均值7.3天（增0.4），贵州均值11.1天（增0.5），内蒙古均值19.6天（增0.4），宁夏均值16.5天（增1.3），山西均值9.7天（平），陕西均值7.3天（减0.7），四川重庆均值24.3天（增0.5），云南均值21.7天（增1）。
基差	中性	主力基差-114元/吨，环比+98.25%。
成本利润	向上	<p>北方利润：-90.12，跌幅环比-129.69%；</p> <p>南方利润：-494.69，跌幅环比-13.62%；</p>



核心要点及策略

逻辑观点

空头:1.港口累库且锰矿现货价格偏弱运行, 电价有下调预期, 锰硅成本下移预期仍在; 2.焦炭价格调降, 碳估值震荡格局中短期走弱;

多头: 1.金九银十预期交易; 2.库存压力纾解; 3.关注投机需求释放;

本周硅锰期现分化明显, 河钢 9 月招标价 5800 元 / 吨 (承兑) 环比下跌 400 元 / 吨凸显钢厂压价心态。

运行逻辑 供需面呈现“南北双轨制”, 全国硅锰企业开工率降至 45.68%, 日均产量 29825 吨创月内新低, 北方挺价保订单与南方因成本倒挂减产形成对比, 但内蒙古 168 万吨新增产能长期过剩压力未解; 需求端钢材库存增速放缓 (周增 5.13 万吨), 螺纹钢库存下降但热卷累库, “金九银十”旺季成色不足制约刚需。成本端锰矿外盘挺价 (北方澳块涨 1.24%) 与国内港口高库存博弈, 叠加化工焦降价, 支撑边际弱化。未来核心矛盾聚焦供应收缩与产能释放的时间差、需求政策预期与库存压力的时滞、锰矿外盘内盘价格背离。

推荐策略

短期建议 5900-6050 点区间操作并紧盯钢招指引, 中期可在 6000 元 / 吨以上布局空单

风险提示

需警惕锰矿实际成交价低于报价、政策细则未落地及需求不及预期风险, 严格控制仓位并跟踪钢企补库进度与铁水恢复情况。



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：主产区现货价格延续下行趋势，72 硅铁自然块出厂价区间 5150-5250 元 / 吨，75 硅铁报价 5650-5800 元 / 吨，较上周下跌 100-150 元 / 吨。市场成交维持清淡，贸易商出货意愿强烈但下游采购谨慎，实际成交量仅为正常水平的 50%-60%，部分厂家为回笼资金已出现暗价让利现象。本周硅铁主力合约（2511）呈现 "冲高回落" 走势，开盘价 5606 元 / 吨，周内最高触及 5856 元 / 吨，最低下探 5596 元 / 吨，截至 9 月 21 日收盘价 5970 元 / 吨，周度累计涨幅约 6.48%。持仓量显著放大，主力合约增仓超 3 万手，显示资金对政策预期的博弈加剧。价格波动主要受钢厂复产带来的需求预期、新增产能释放压力及环保限产传闻的交替影响。

空头：1.周度产量持续增加；2.商品情绪降温；3.需求量环比小幅下滑，绝对值增量不高。

多头：1.库存环比下降；2.现货询盘与成交活跃；3.开工低位持续，供需差小幅走弱

运行逻辑

本周硅铁期现市场呈现政策预期与供需现实的显著博弈，供应端压力凸显，周产量环比增 2.3% 以上，宁夏、内蒙古开工率维持高位，新增产能集中释放加剧过剩，而成本线支撑弱化；需求端未见改善，钢厂铁水产量回升但硅铁采购未同步增长，螺纹钢表需不足 220 万吨 / 周，叠加钢厂钢材库存环比增 5.6%，金属镁需求独木难支，导致全国硅铁样本库存突破 7.3 万吨，同比增幅扩至 20%；政策面限产传闻尚未落地，与新增产能释放形成时差，短期建议在 5800-6000 元 / 吨区间逢高做空，中期需警惕政策预期落空后，供需过剩格局下价格下探成本线的风险。

推荐策略

短期建议在 5800-6000 元 / 吨区间逢高做空，中期需警惕政策预期落空后，供需过剩格局下价格下探成本线的风险。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	向上	水利部于18日对湖北、重庆、四川、陕西4省份启动洪水防御IV级应急响应，并派出2个工作组赴四川和陕西两省份指导洪水防御工作。
需求	向下	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%）：19588.6吨，环比上周减0.75%，全国硅铁产量（周供应）：11.31万吨。
供应	向上	全国136家独立硅铁企业样本：开工率（产能利用率）全国34.84%，环比上周持平；日均产量16150吨，环比上周持平。
库存	向下	全国60家独立硅铁企业样本：全国库存量63390吨，环比减9.37%，减6550吨。其中内蒙古35100吨（减6400），宁夏8400吨（增500），甘肃5130吨（减170），陕西7010吨（减300），青海7750吨（减180），四川0吨（平）。
基差	中性	11基差56元/吨，环比-789.29%。
成本利润	向下	兰炭价格本周稳定在620-650元/吨区间，宁夏非电力市场电价维持不变，硅铁完全成本约5500-5600元/吨，当前现货价格已接近成本线，但尚未形成实质性支撑。



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	5832	5964	132	2.26%	
	Sm2511 (主力合约) 价格	成交量	144793	166813	22020	15.21%
		持仓量	325570	334501	8931	2.74%
		Sm2601 价格	5872	6002	130	2.17%
	Sm2509 价格	5718	6036	318	5.27%	
现货汇总价格	南方 (广西)	5650	5750	100	1.74%	
	北方 (内蒙古)	5650	5730	80	1.40%	
基/价差	基差	-2	-114	-112	98.25%	
	5-9 价差	114	-72	-186	258.33%	
	9-1 价差	154	-34	-188	552.94%	
	1-5 价差	40	38	-2	-5.26%	

周期内硅锰产业链产需数据

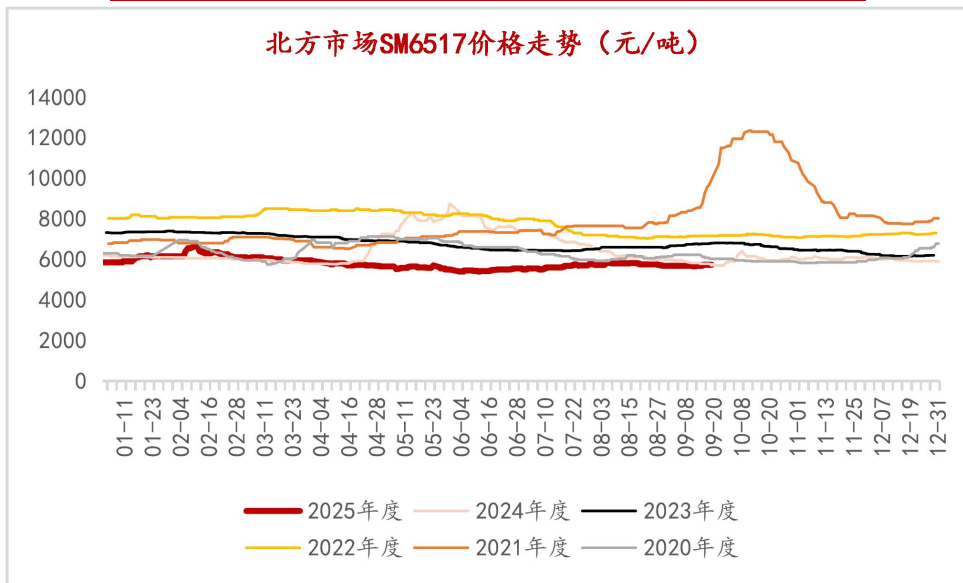
硅锰产业链周度数据追踪

类别	指标	上周/月 (吨)	本周/月 (吨)	涨跌	涨跌幅 (%)	
硅锰	开工率	47.38	45.68	-1.70	-3.59%	
	产量	214130	208775	-5355	-2.50%	
	库存	企业库存	166800	198900	32100	19.24%
		钢厂库存 (天数/月)	14.98	15.93	0.95	6.34%
	需求	122314	121426	-888	-0.73%	
	成本 (北方)	5840.8412	5810.6952	-30.146	-0.52%	
	成本 (南方)	6225.2195	6216.6397	-8.5798	-0.14%	
	利润 (北方)	-206.5622	-90.1278	116.4344	-129.19%	
	利润 (南方)	-562.052	-494.6939	67.3581	-13.62%	



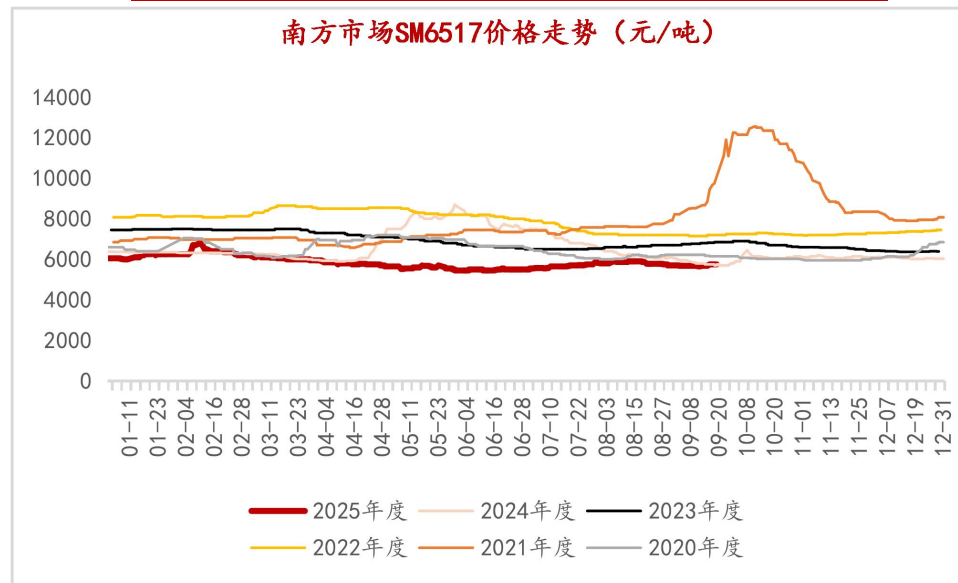
现货价格走势回顾

北方市场SM6517价格走势（元/吨）



截止2025年9月19日，北方市场6517价格5750元/吨，周内浮动+1.7%。

南方市场SM6517价格走势（元/吨）

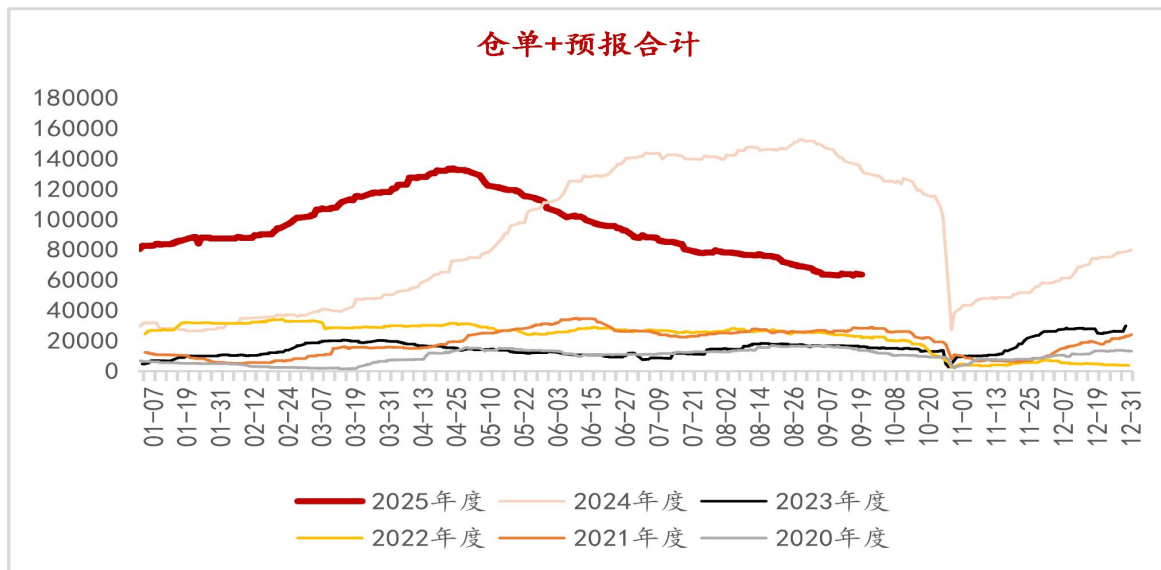
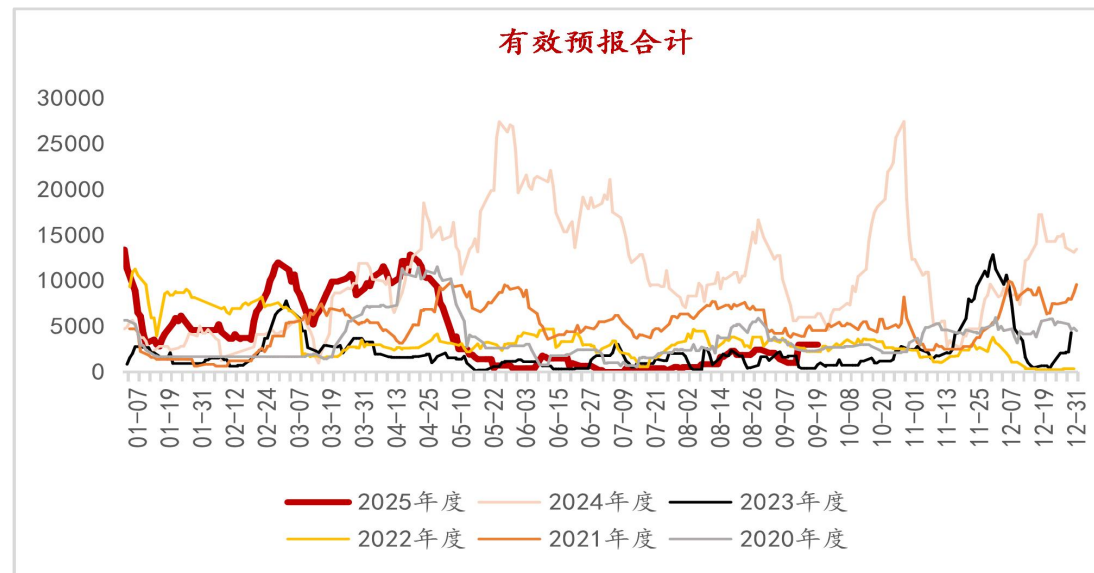
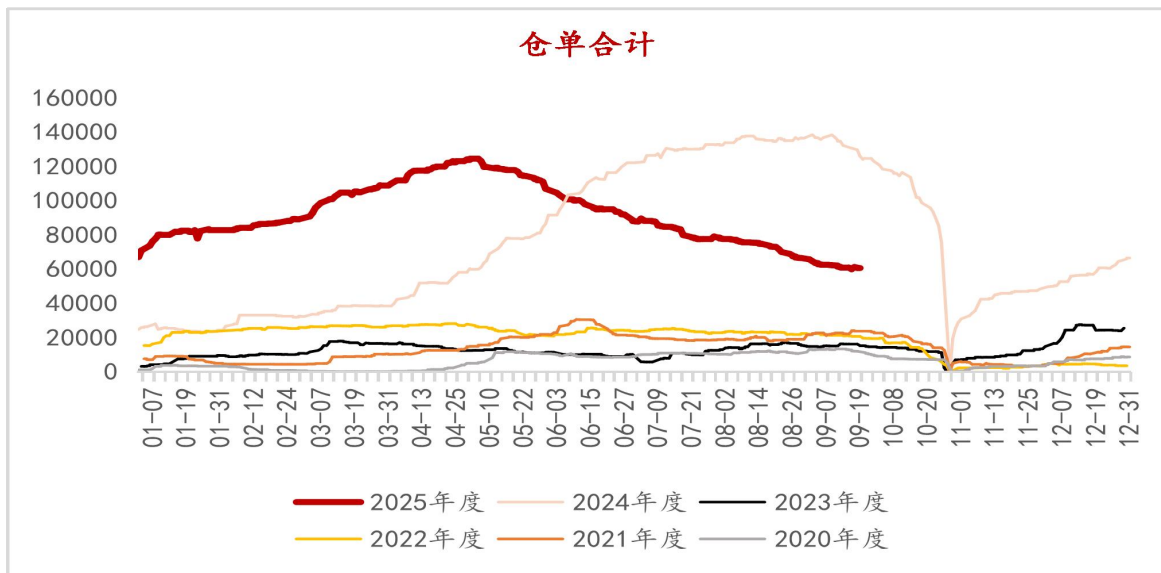


截止2025年9月19日，南方市场6517价格5730元/吨，周内浮动+1.41%。

数据来源：mysteel 国联期货研究所



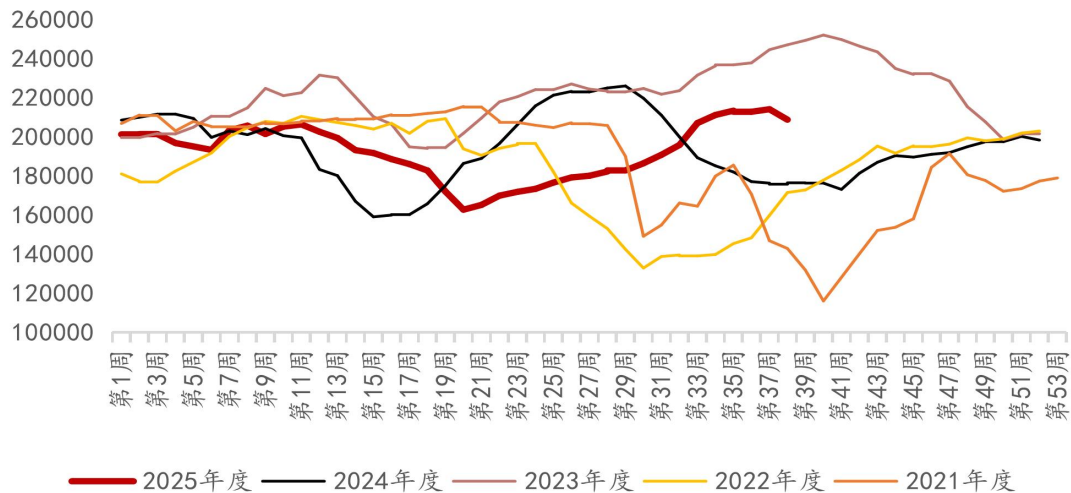
周内仓单小幅去化，有效预报小幅抬升



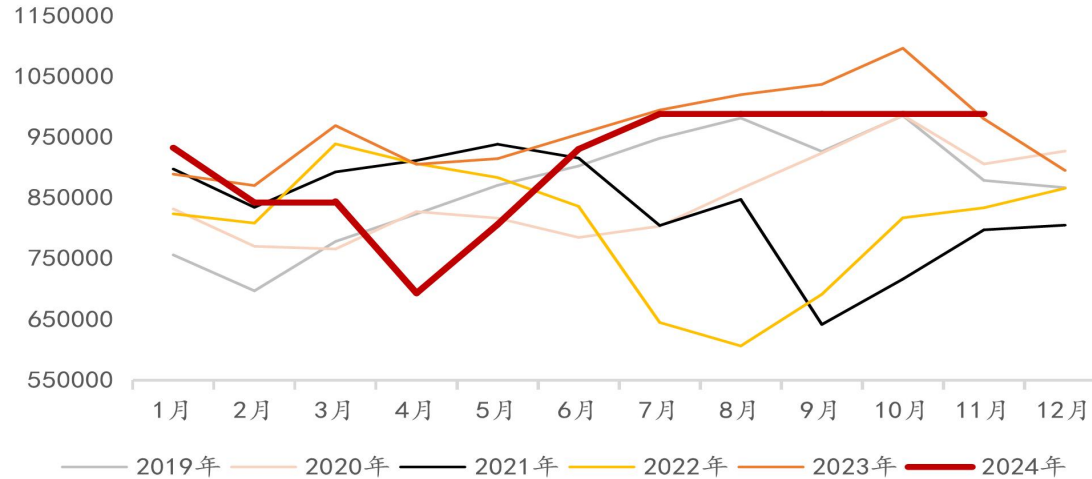


产量：周内开工小幅回升，产量持稳运行

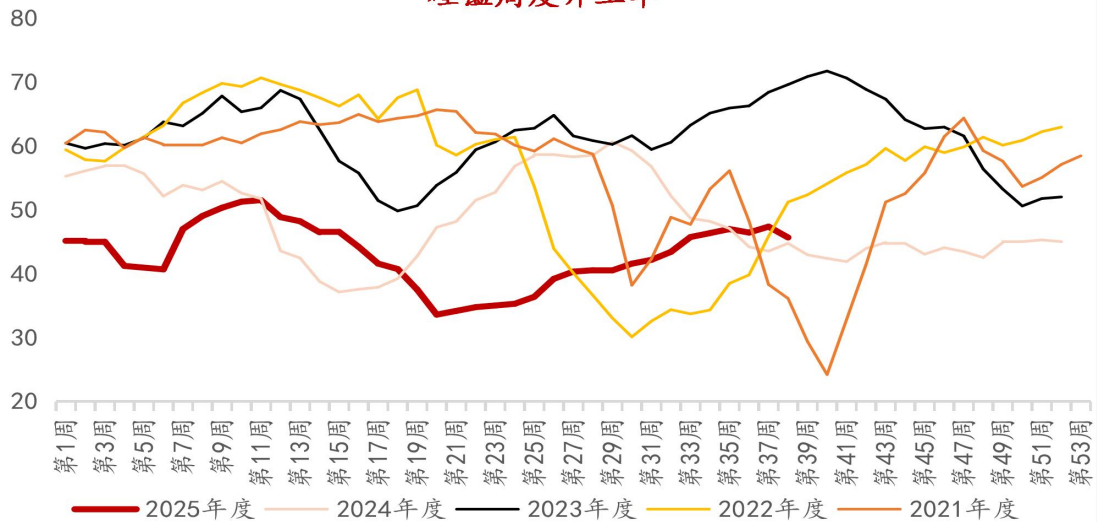
全国硅锰周度产量



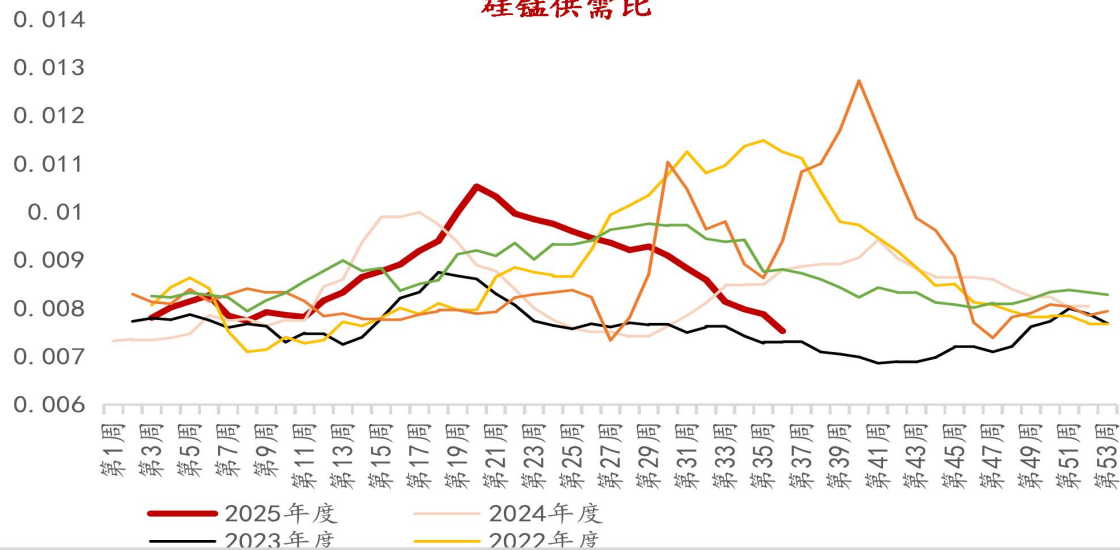
硅锰产量：全国



硅锰周度开工率



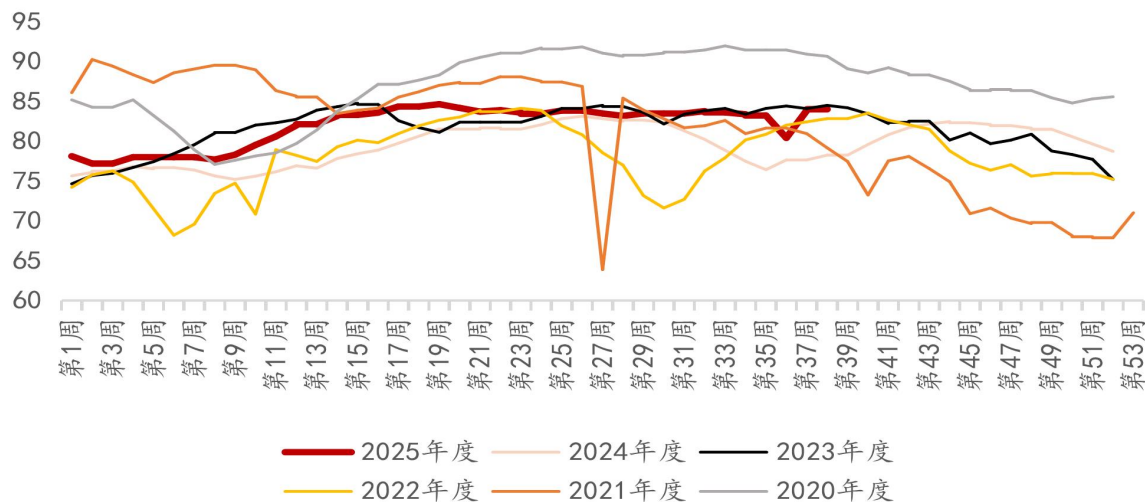
硅锰供需比



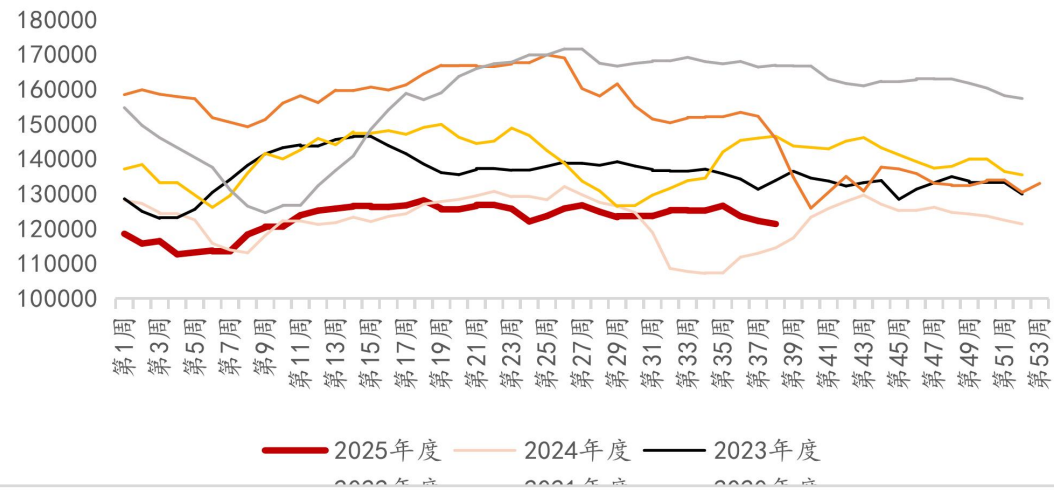


需求：钢厂开工环比小幅回落，硅锰需求被削减

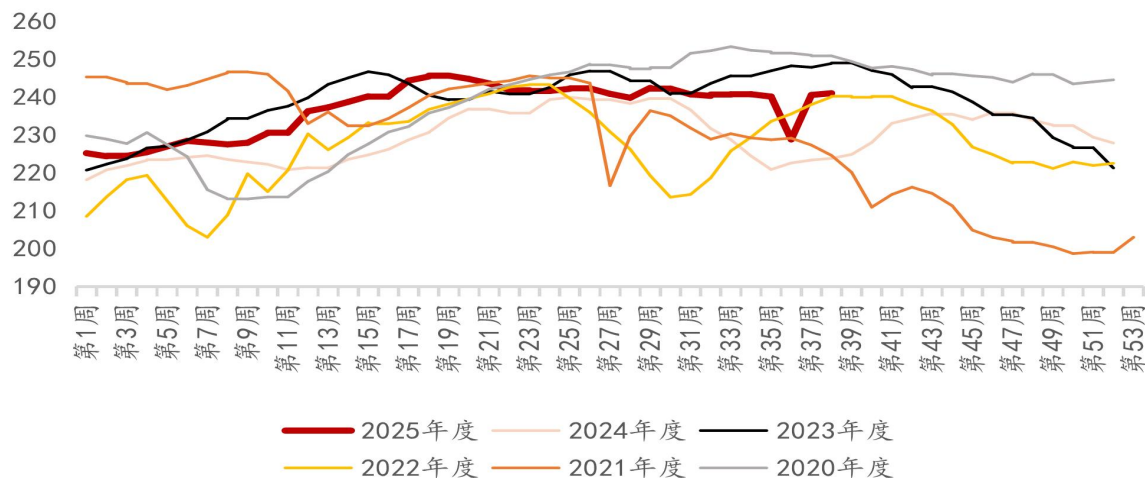
247家钢铁企业高炉开工率



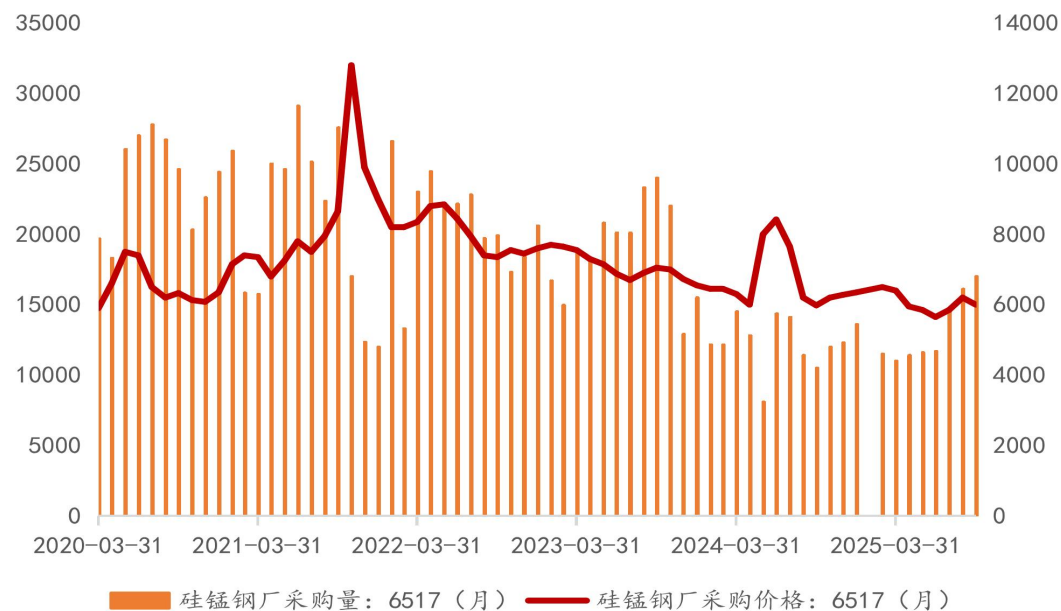
硅锰周度需求



247家钢铁企业铁水：日均产量

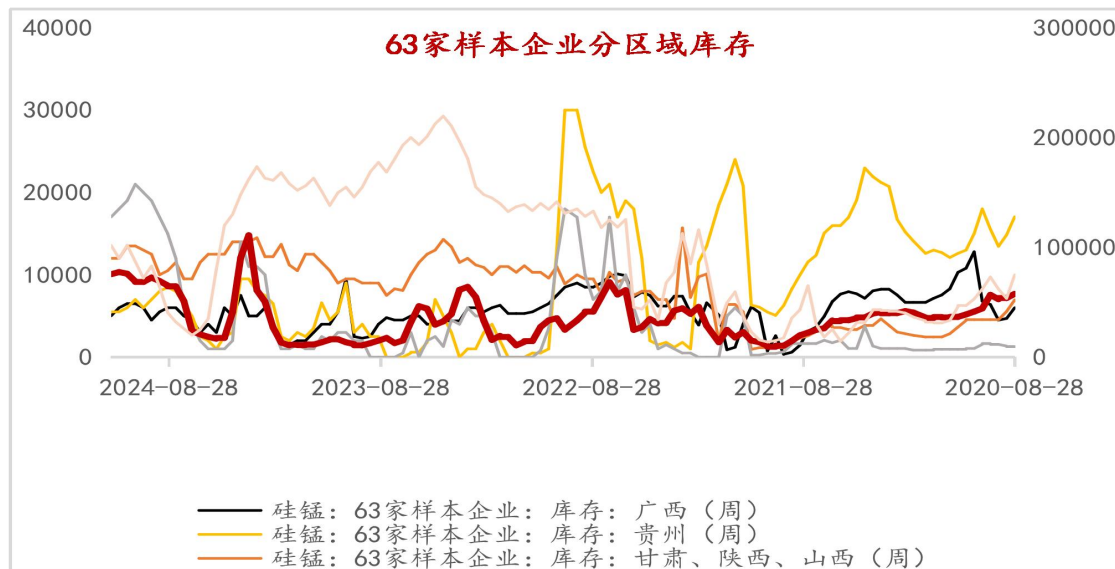
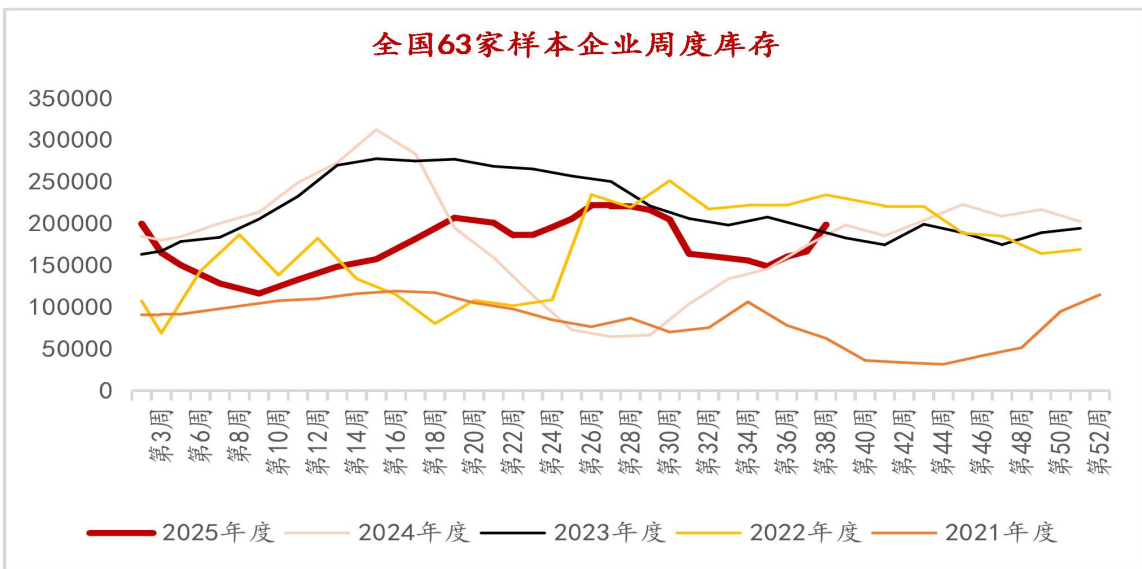
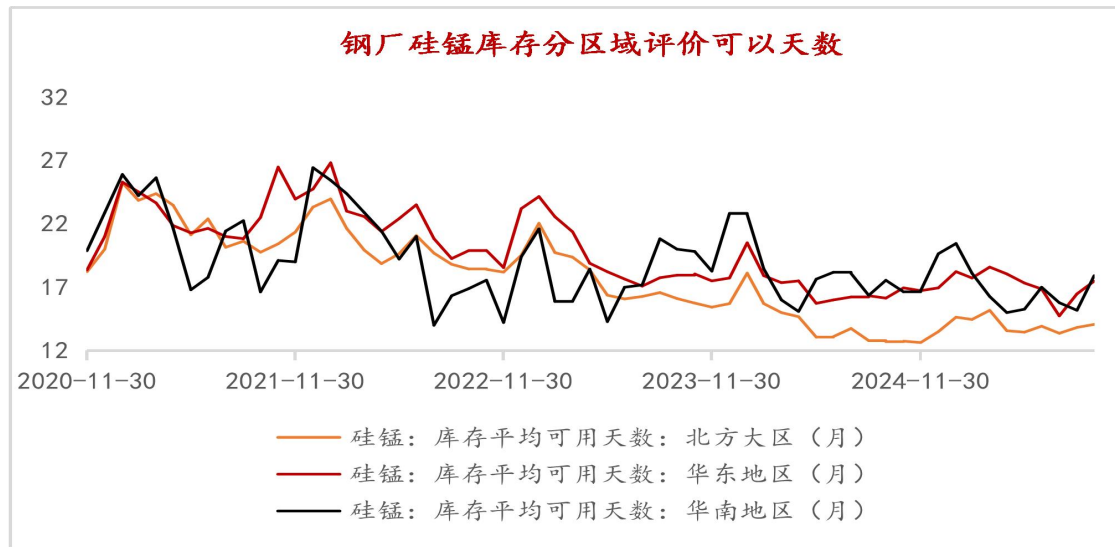
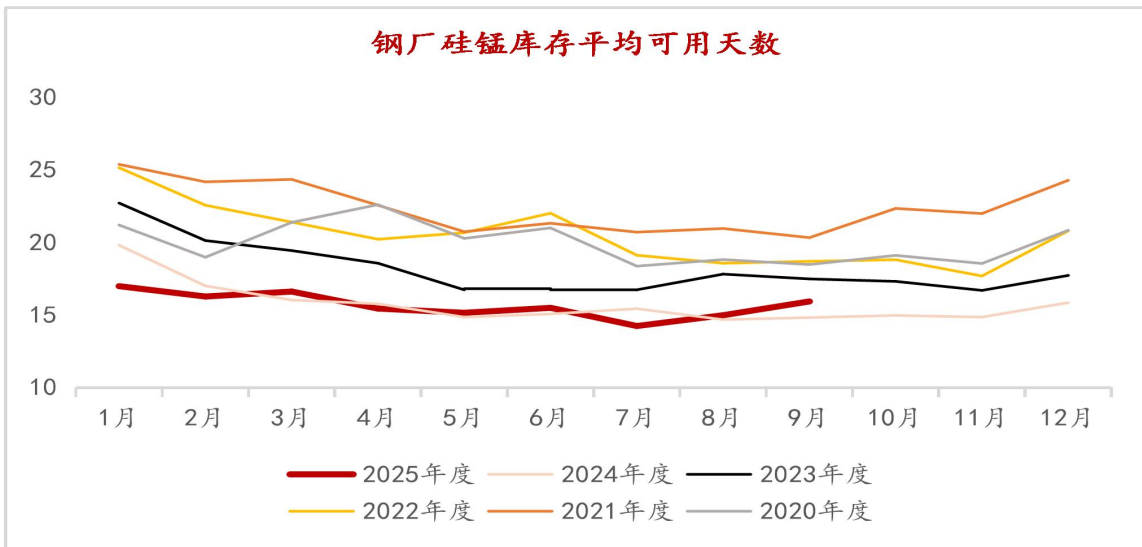


钢招：河钢



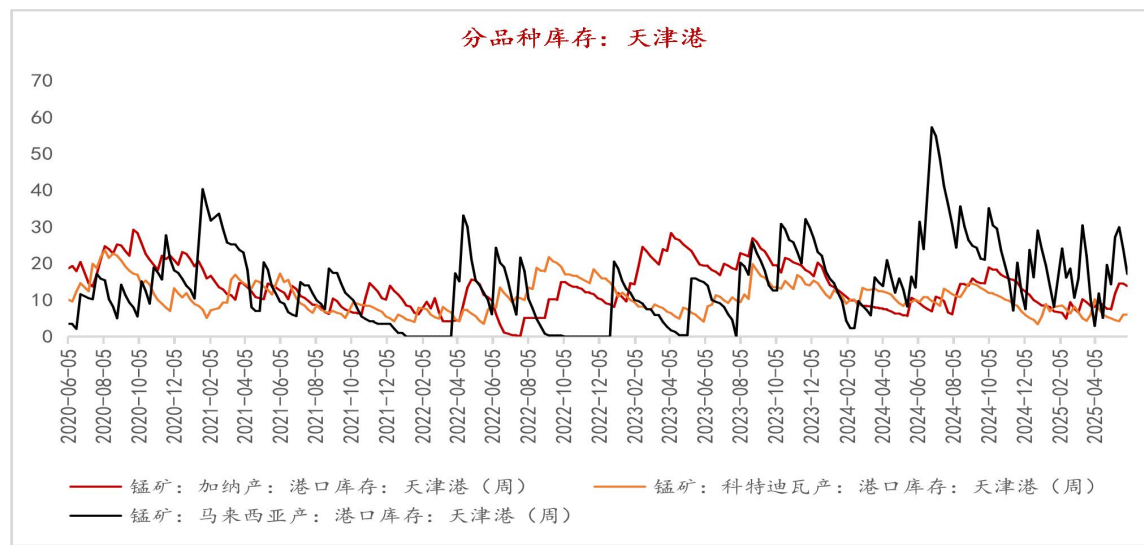
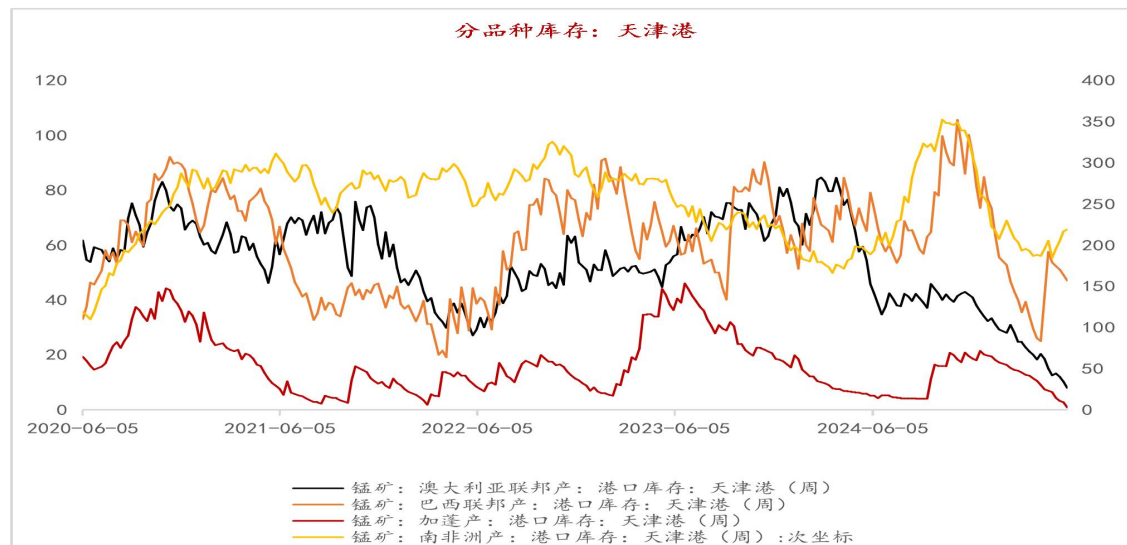
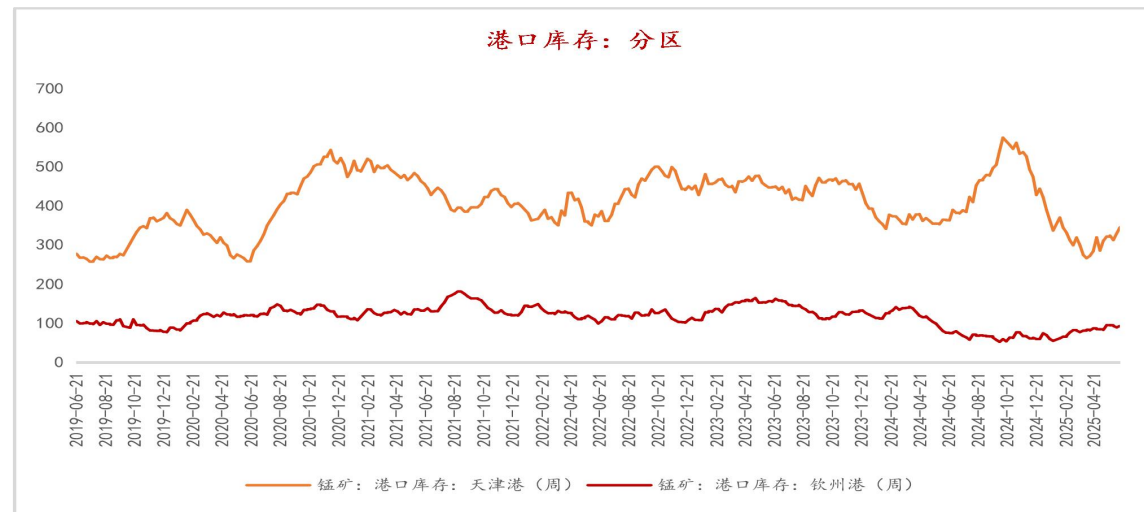
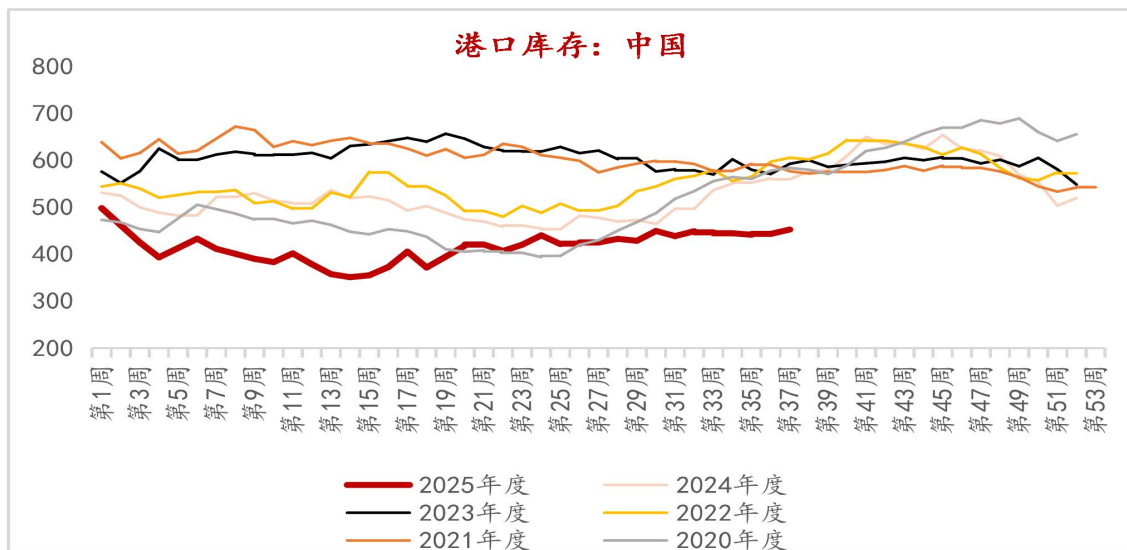


库存：关注新一轮钢招指引，钢厂库存与厂库存均有上浮



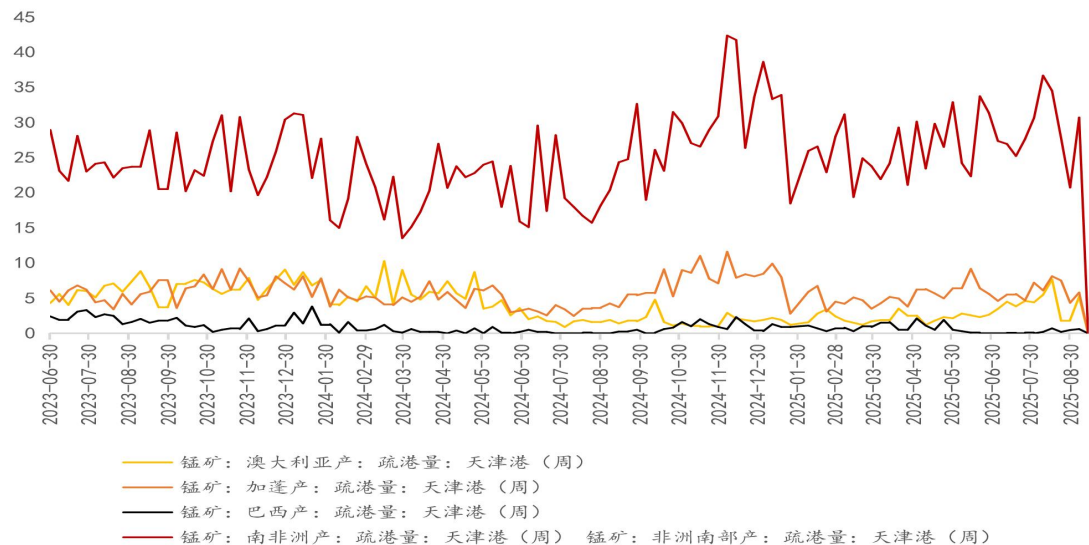


锰矿库存：港口库存持稳，关注远月到港增量

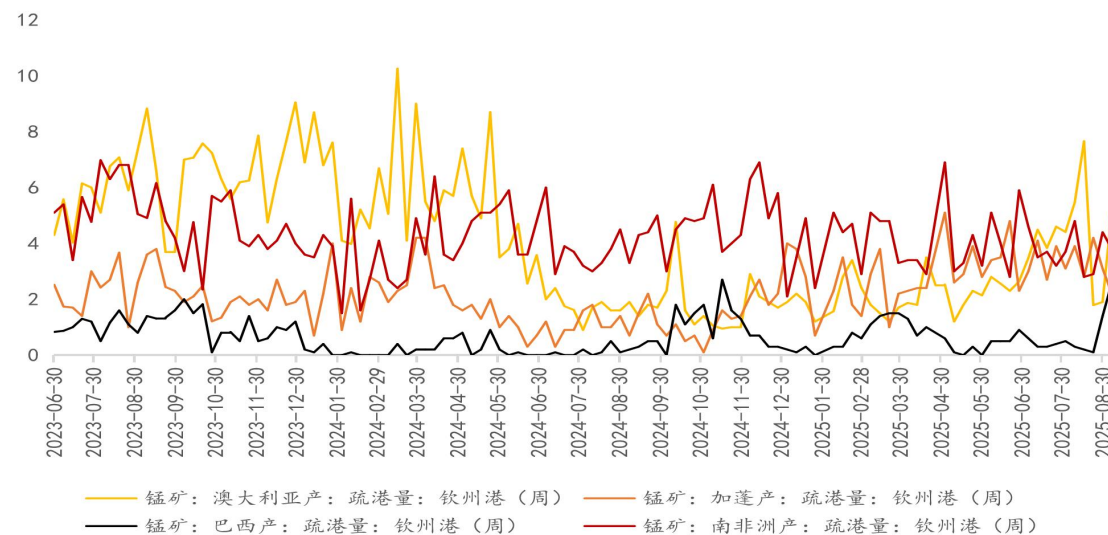




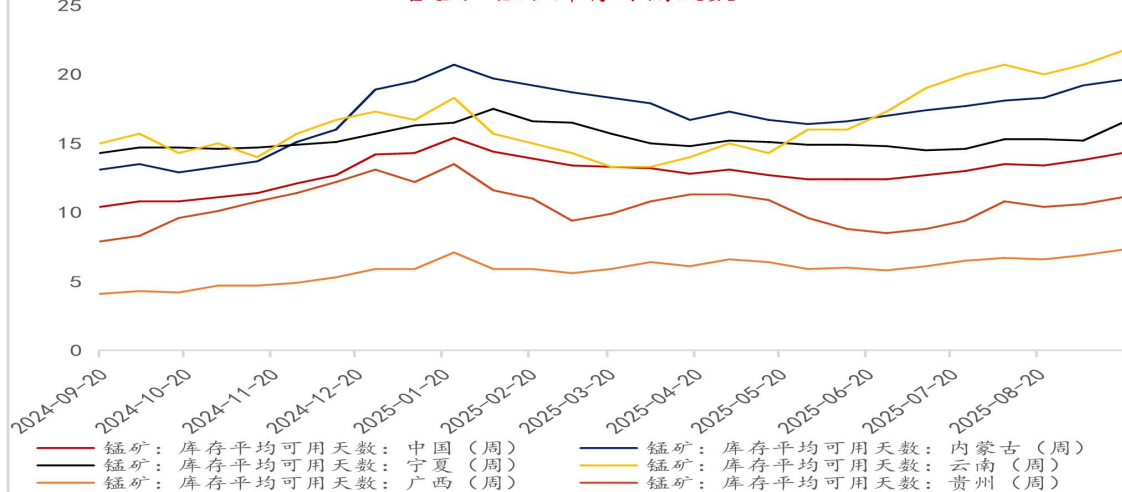
锰矿疏港：天津



锰矿疏港：钦州



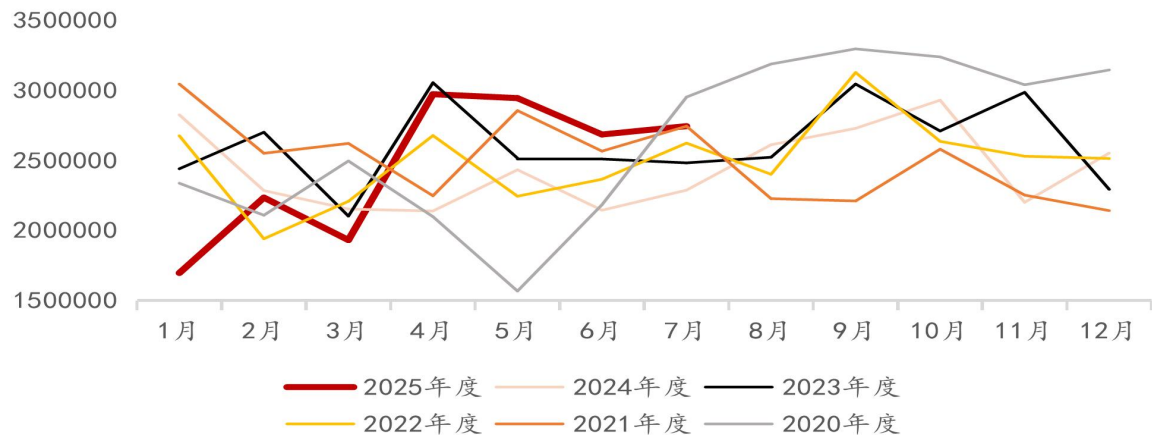
合金厂锰矿库存可用天数



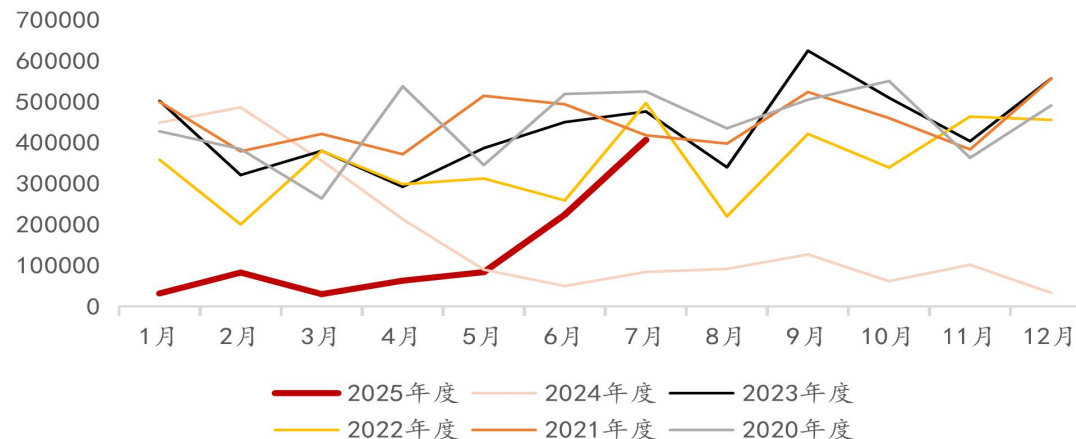


锰矿进口增量明显，澳矿发运预期兑现

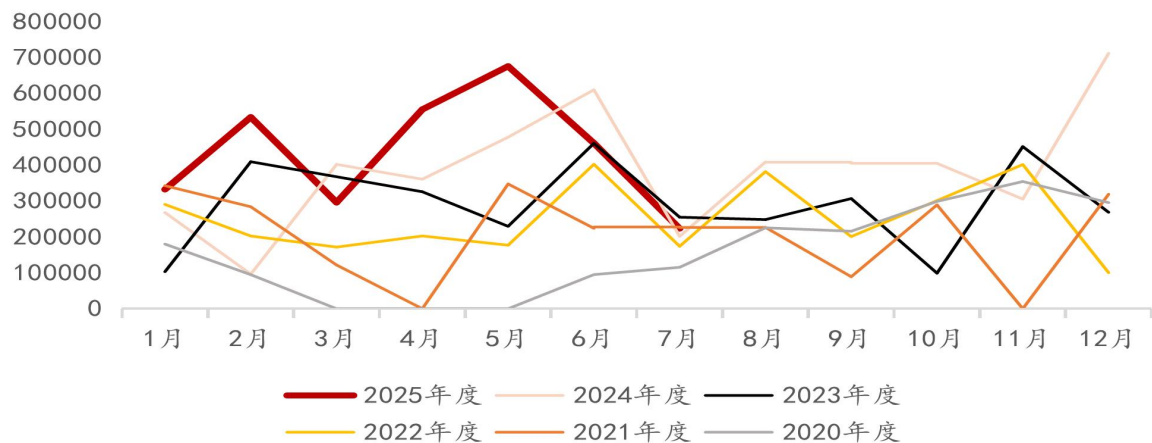
锰矿进口数量合计：关别（月）



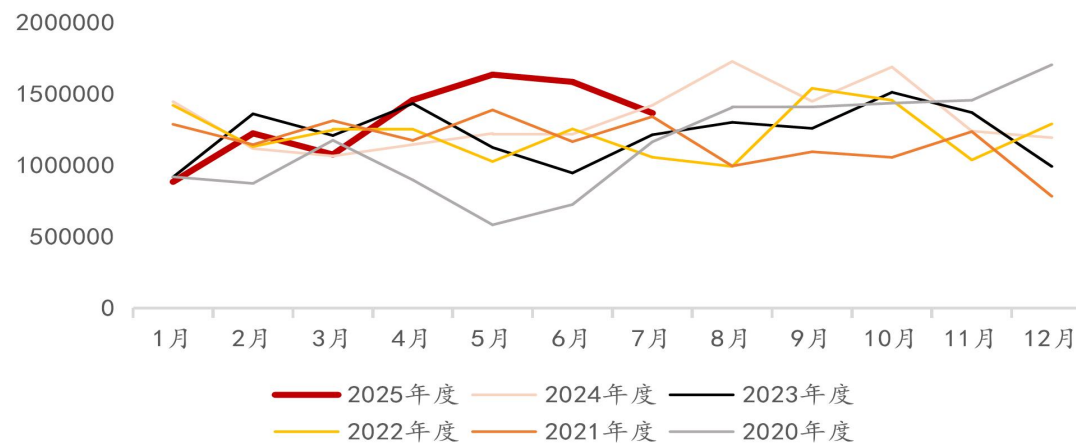
锰矿进口数量澳大利亚→中国（月）



锰矿进口数量加纳→中国（月）



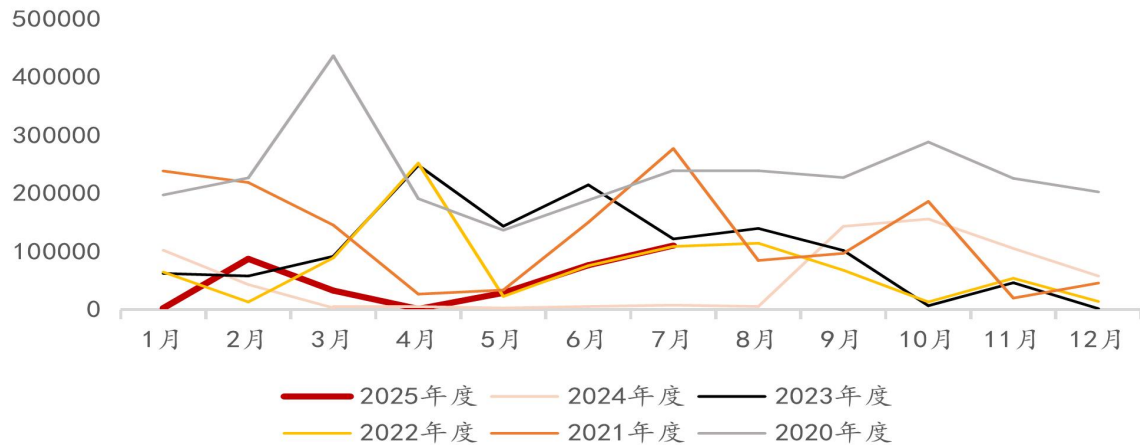
锰矿进口数量南非→中国（月）



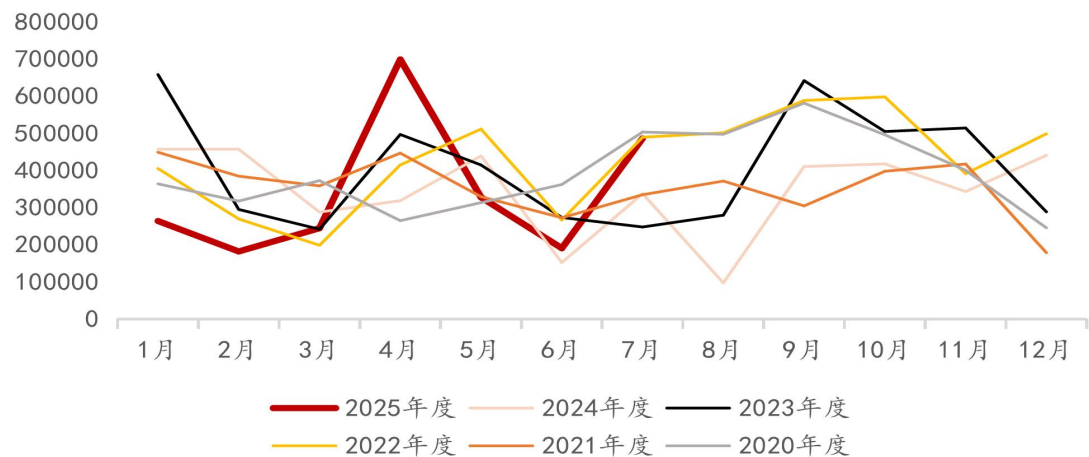


锰矿进口增量明显

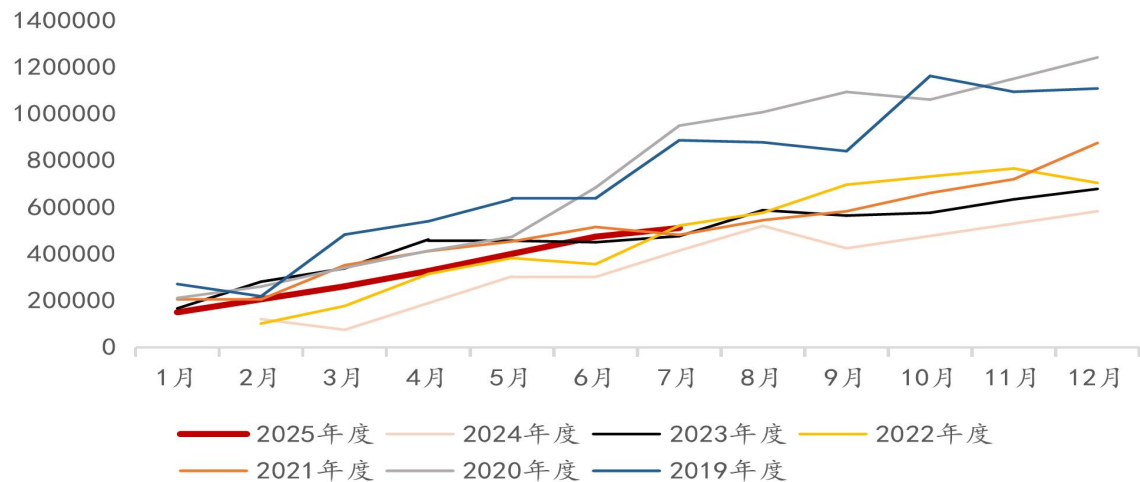
锰矿进口数量巴西→中国（月）



锰矿进口数量加蓬→中国（月）

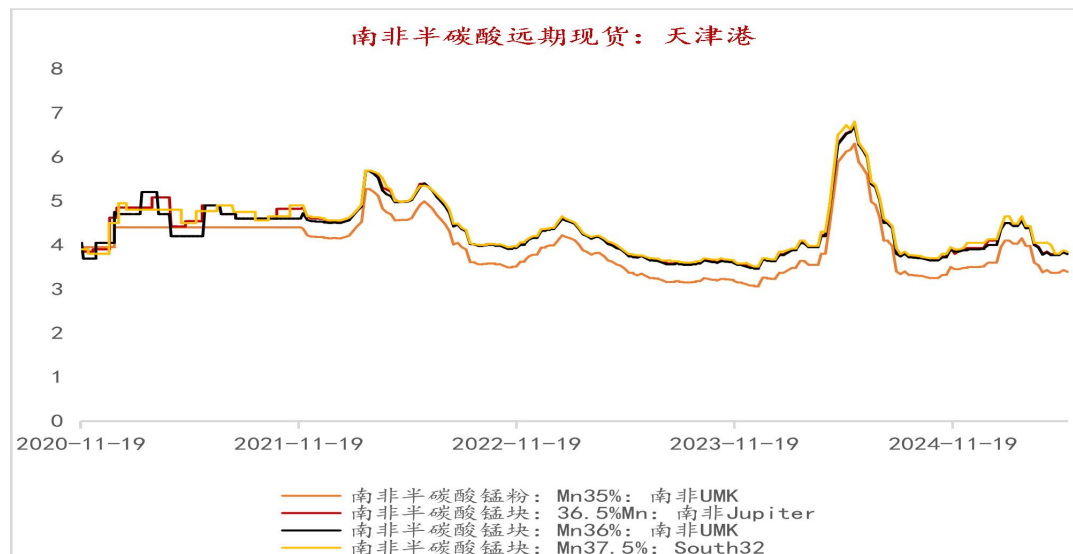
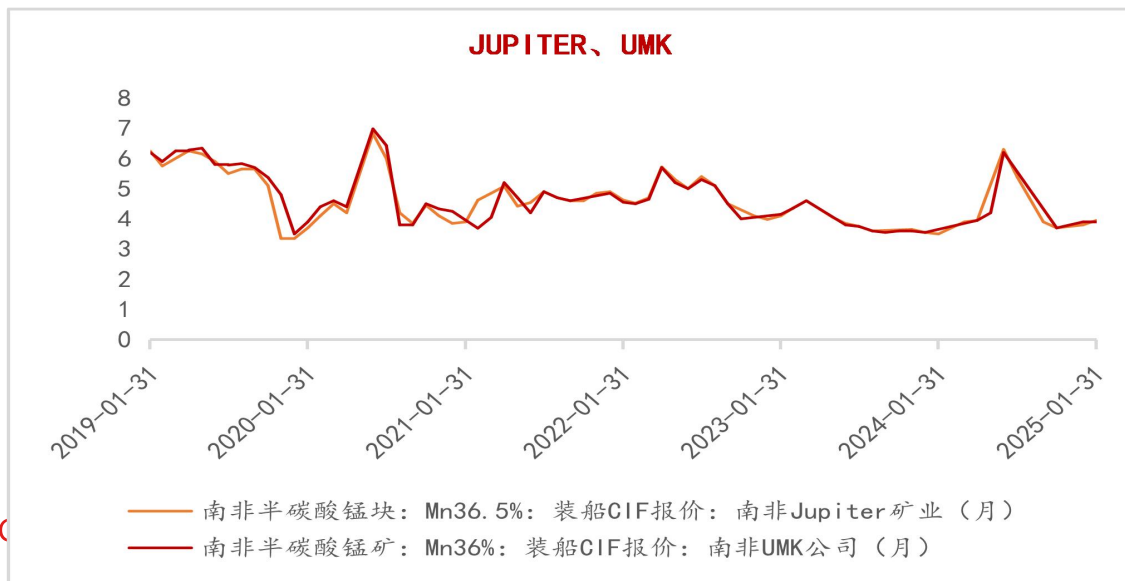
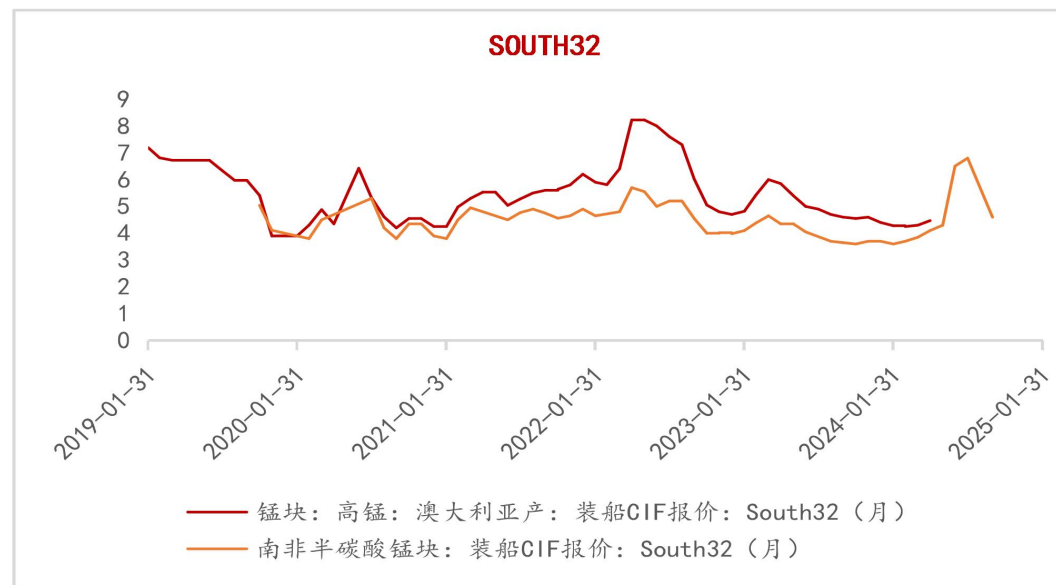
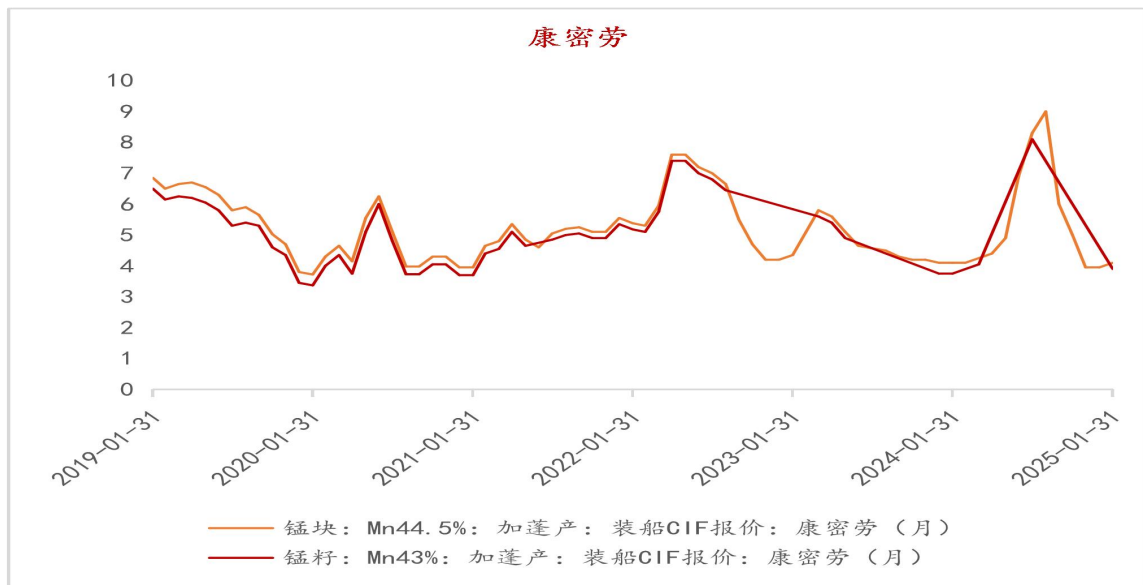


非主流矿季节性变化





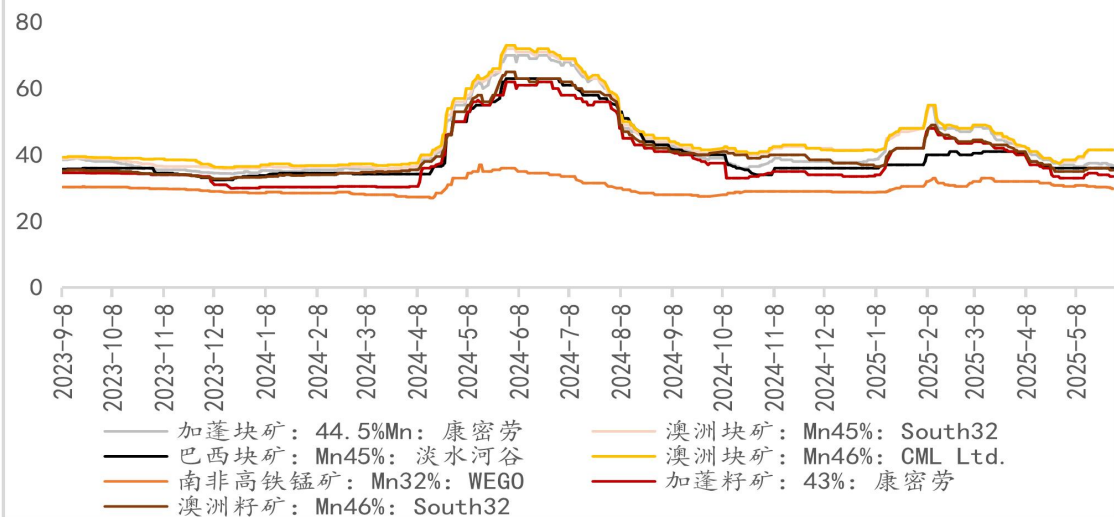
期矿报价持平，国内高低品价差走强



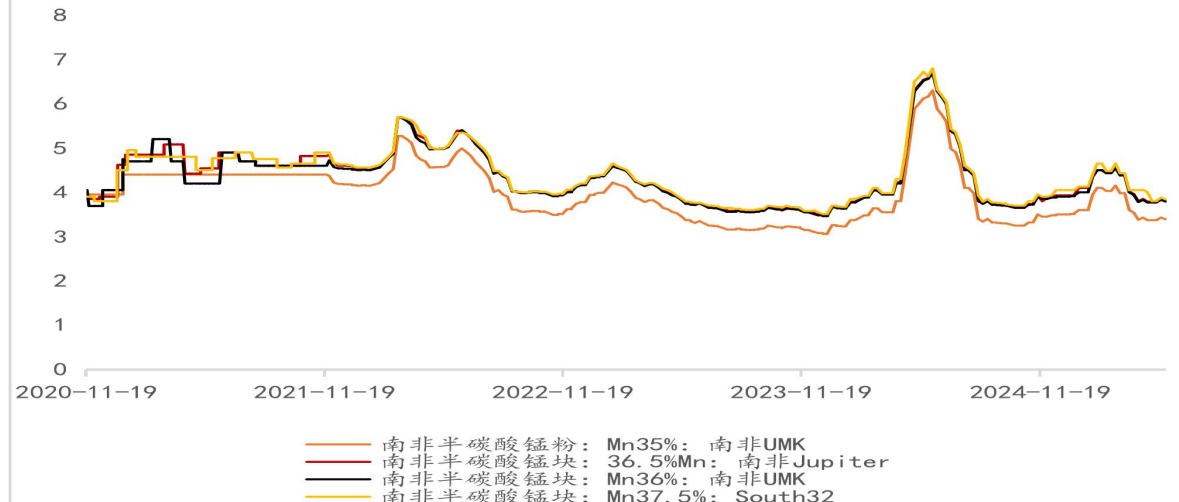


锰元素即期价格下跌有限，短期弱稳为主

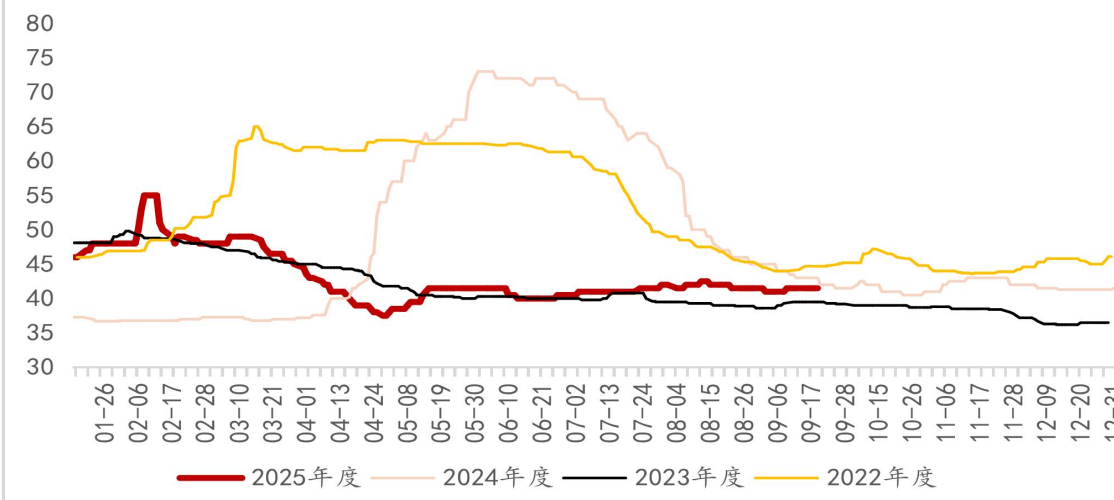
澳块、加蓬远期现货：天津港



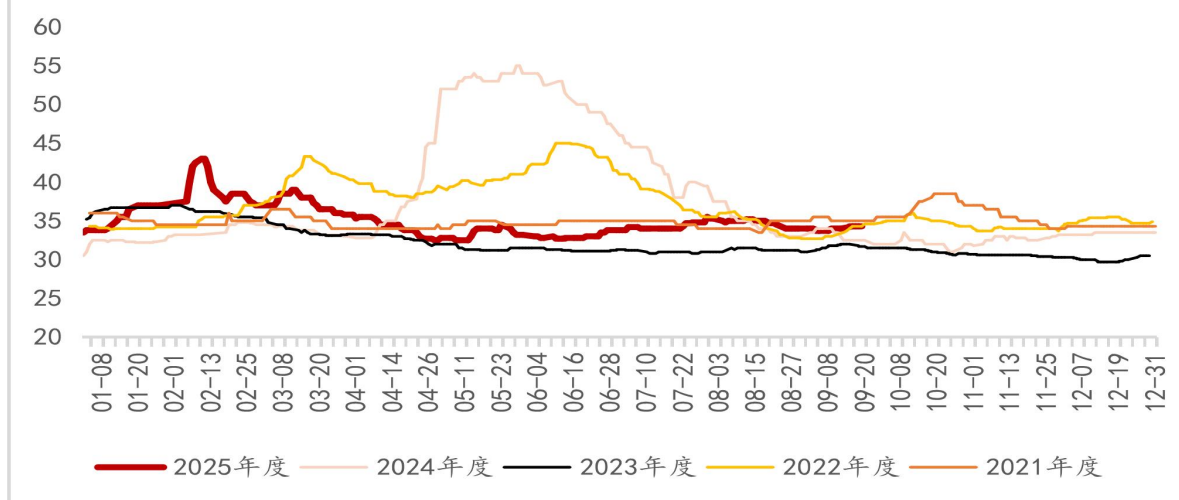
南非半碳酸远期现货：天津港



天津港锰块Mn46%澳大利亚产市场价

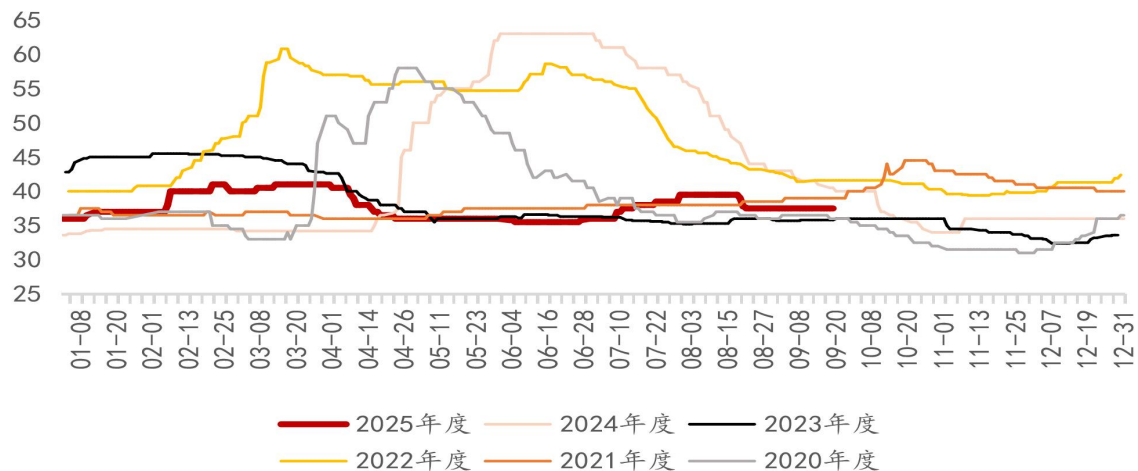


天津港南非半碳酸锰块Mn36.5%市场价

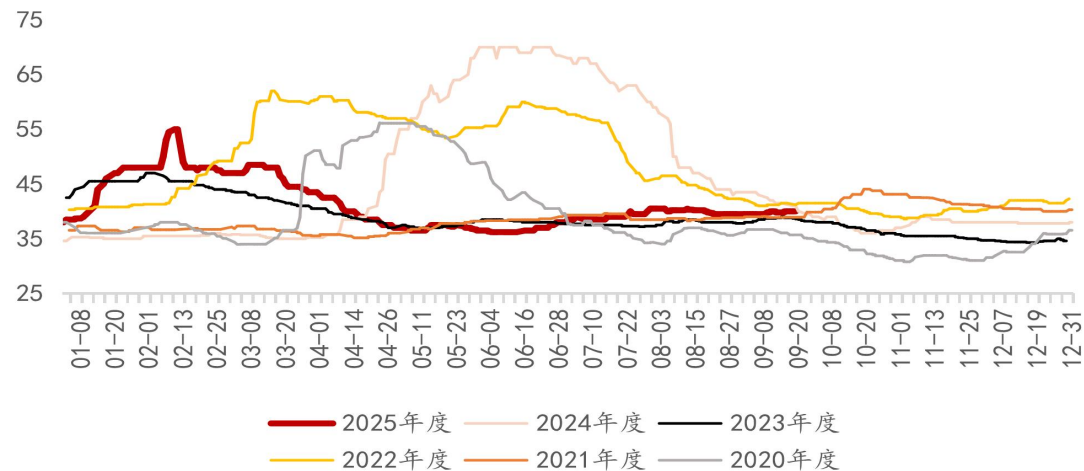




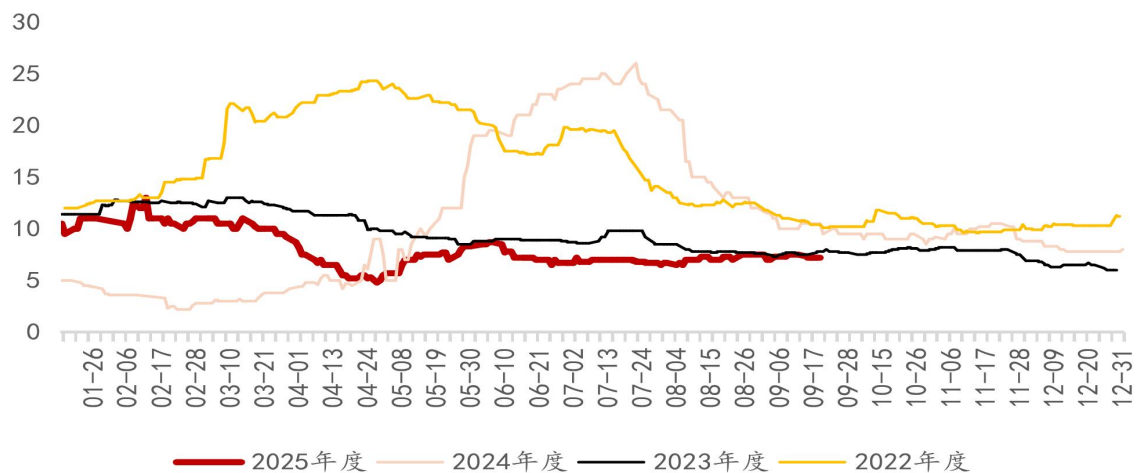
天津港锰矿Mn45%巴西产市场价:



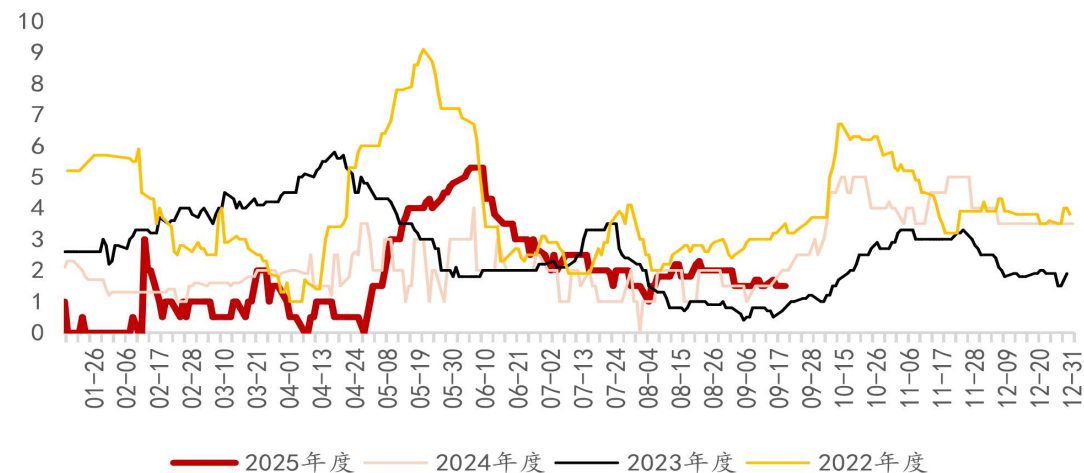
天津港锰块Mn44.5%加蓬产市场价



澳块-半碳酸价差

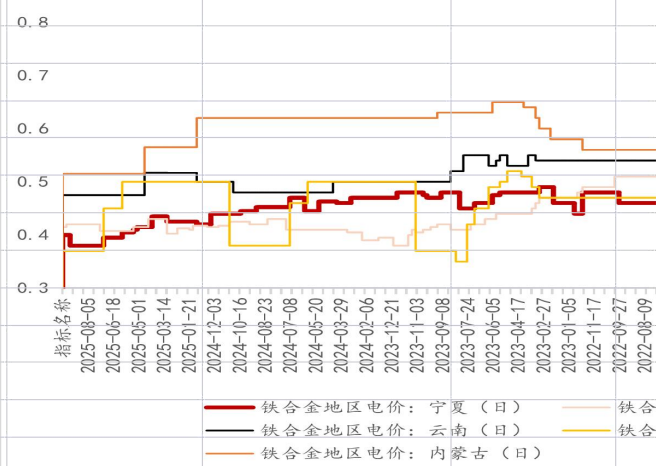


澳块-加蓬价差

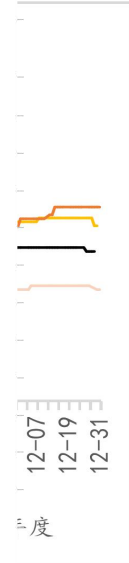


1428	-888	-0.73%
10.6952	-30.146	-0.52%
16.6397	-8.5798	-0.14%
90.1278	116.4344	-129.19%
94.6939	67.3581	-13.62%

电价



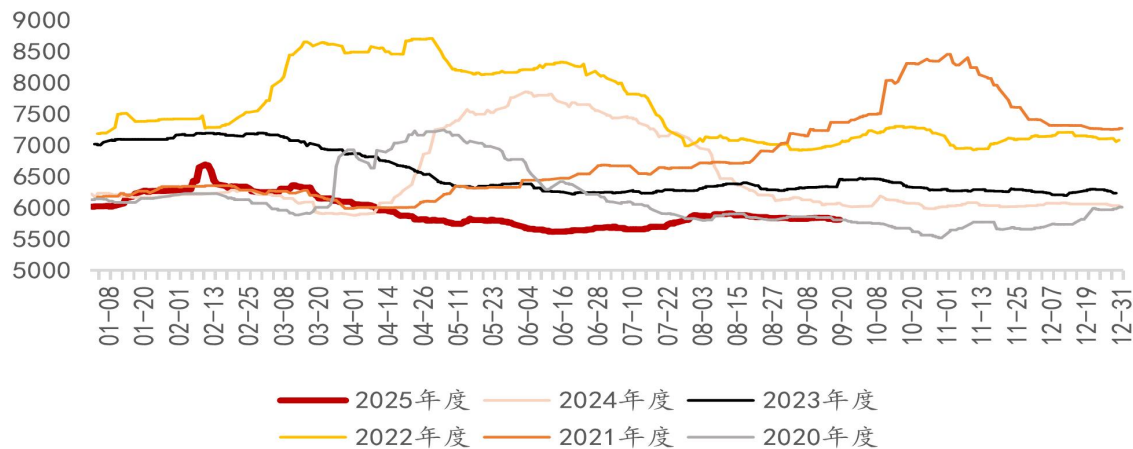
中储发展股份有限公司天津新港分公司	0	0	-150	-190
中储发展股份有限公司天津塘沽分公司	0	0	-150	-190
天津中储陆通物流有限公司	0	0	-150	-190
邯郸市东之桦物流有限公司	0	0	-120	-120
国家粮食和物资储备局河北局一三四处	0	0	-120	-120
河南万庄安阳物流园有限公司	0	10	-120	-100
江苏奔牛港务集团有限公司	140	110	0	0
江苏诚通物流有限公司	140	110	0	0
玖隆钢铁物流有限公司	140	110	0	0
中储南京物流有限公司	140	110	0	0
张家港保税区外商投资服务有限公司	140	110	0	0
国家粮食和物资储备局湖北局三三八处	100	80	-50	-30
国家粮食和物资储备局湖北局三三七处	100	80	-50	-30



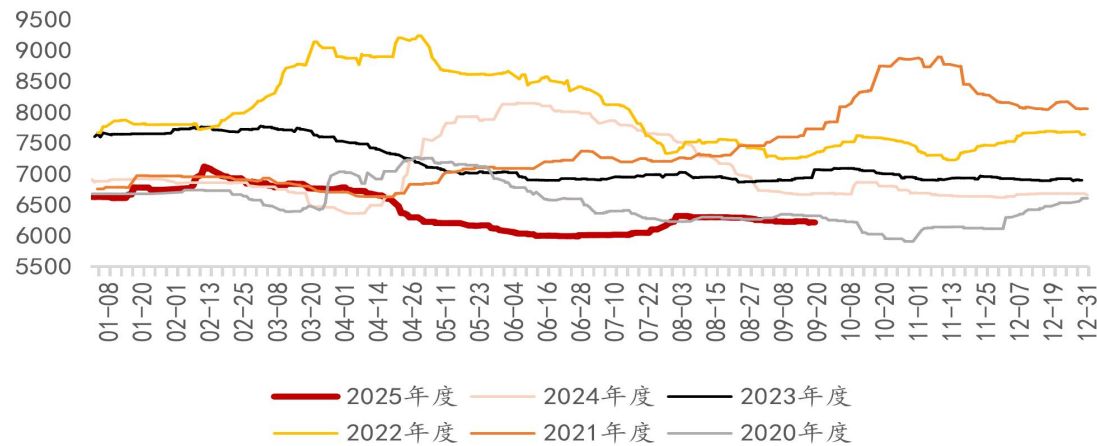


成本利润：成本小幅提升，利润空间收窄

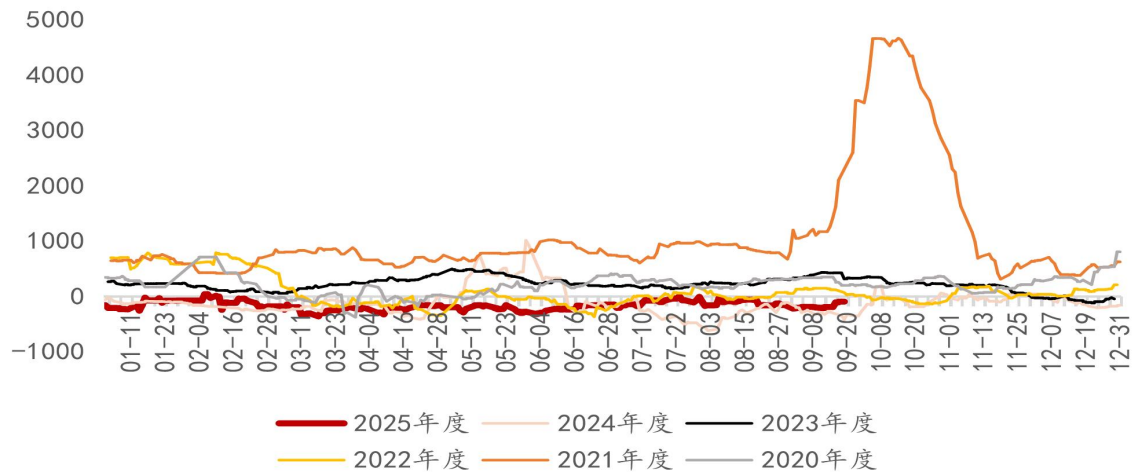
硅锰：北方大区成本



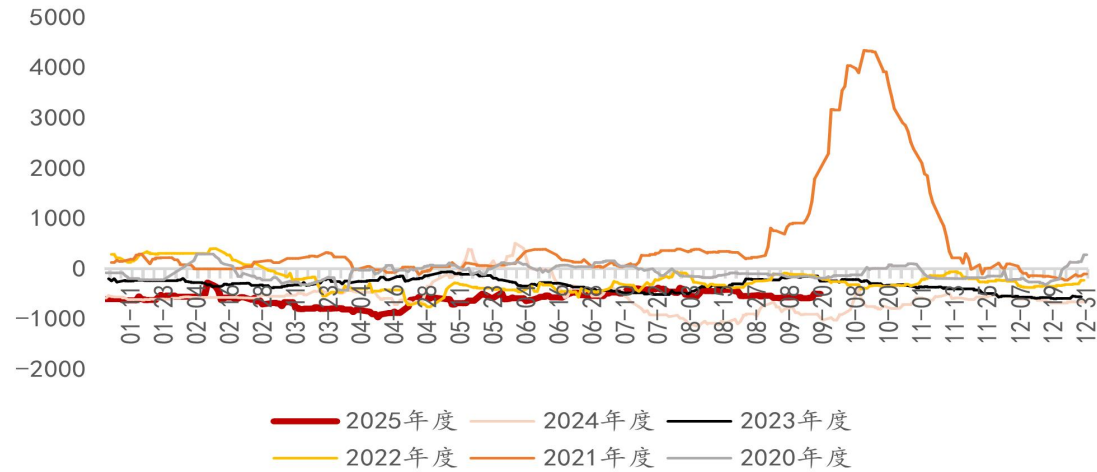
硅锰：南方大区成本



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	Sf2509 (主力合约) 价格	收盘价	5402	5944	542	10.03%
		成交量	328838	290300	-38538	-11.72%
		持仓量	468424	464588	-3836	-0.82%
		Sf01 价格	5574	5736	162	2.82%
		Sf05 价格	5682	5844	162	2.77%
现货汇 总价格	市场价 (宁夏)		5900	6000	100	1.67%
	贸易价 (河北)		5700	5800	100	1.72%
基/价差	基差		498	56	-442	-789.29%
	9-1 价差		-280	100	380	380.00%
	5-9 价差		-108	-108	0	0.00%

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

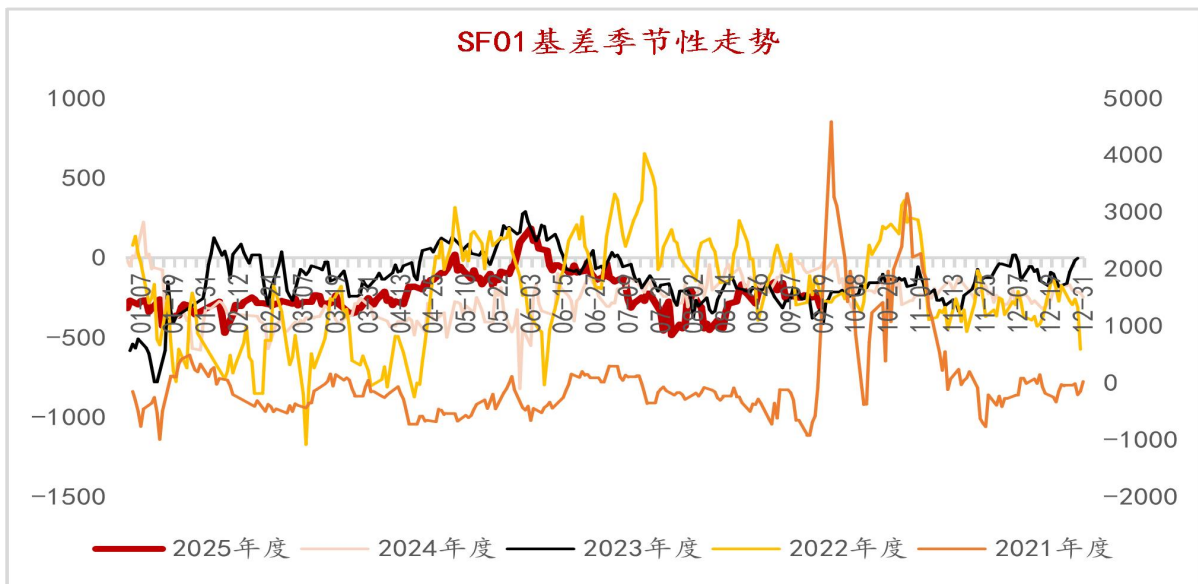
类别	指标	上周/月 (吨)	本周/月 (吨)	涨跌	涨跌幅 (%)	
硅铁	开工率	34.84	34.84	0.00	0.00%	
	产量 (月度)	446690	493300	46610	10.43%	
	库存	企业库存	69940	63390	-6550	-9.37%
		钢厂库存	14.67	15.52	0.85	5.79%
	需求	19737.4	19588.6	-148.8	-0.75%	
	成本 (宁夏)	5591	5627	36	0.64%	
	利润 (宁夏)	-341	-277	64	-18.77%	

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

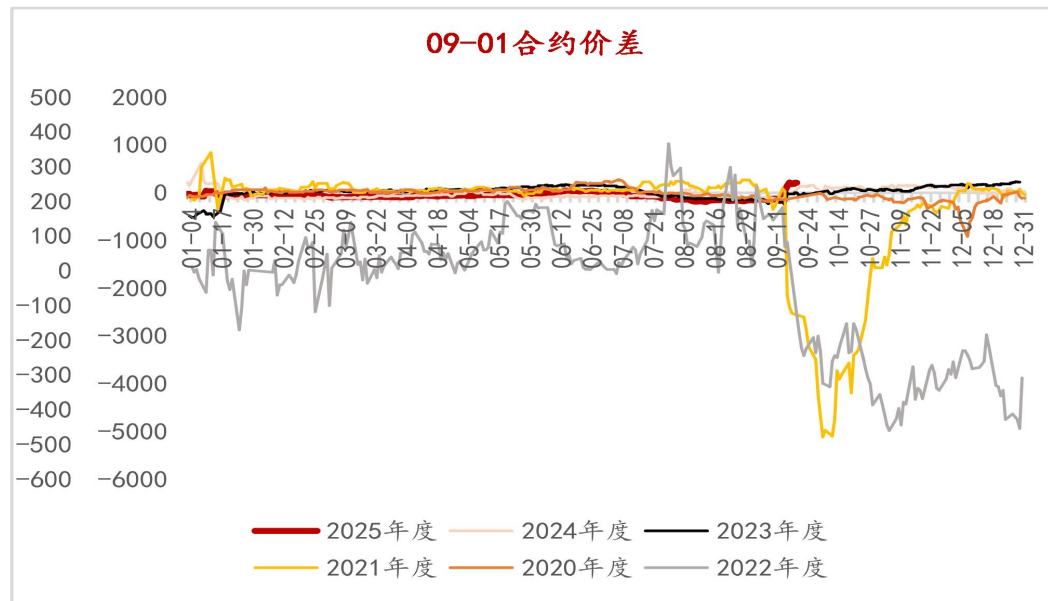


基差小幅收敛

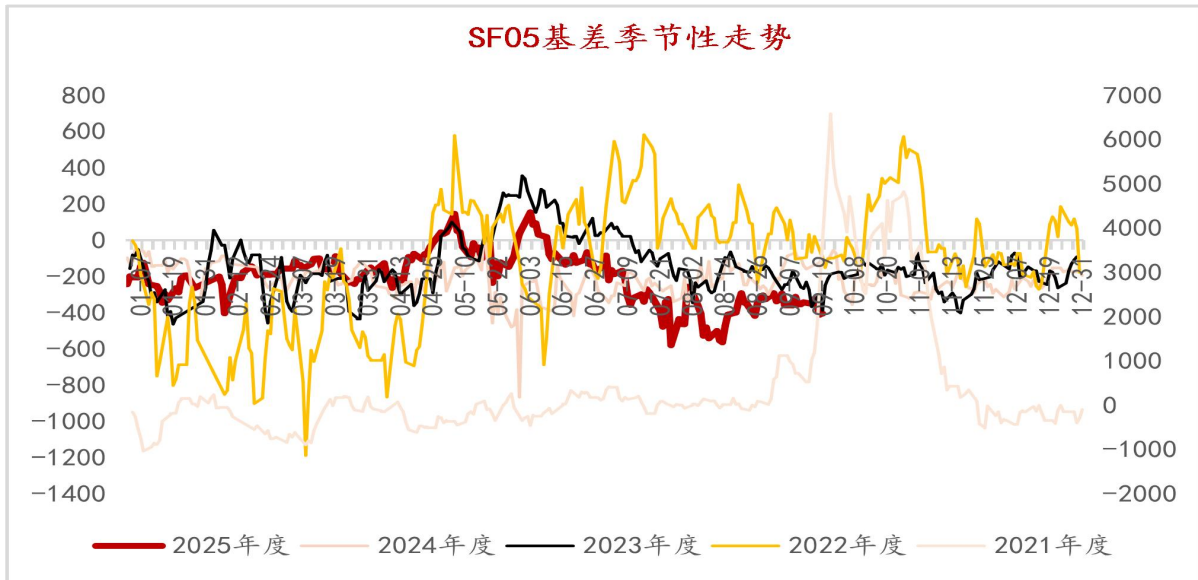
SF01基差季节性走势



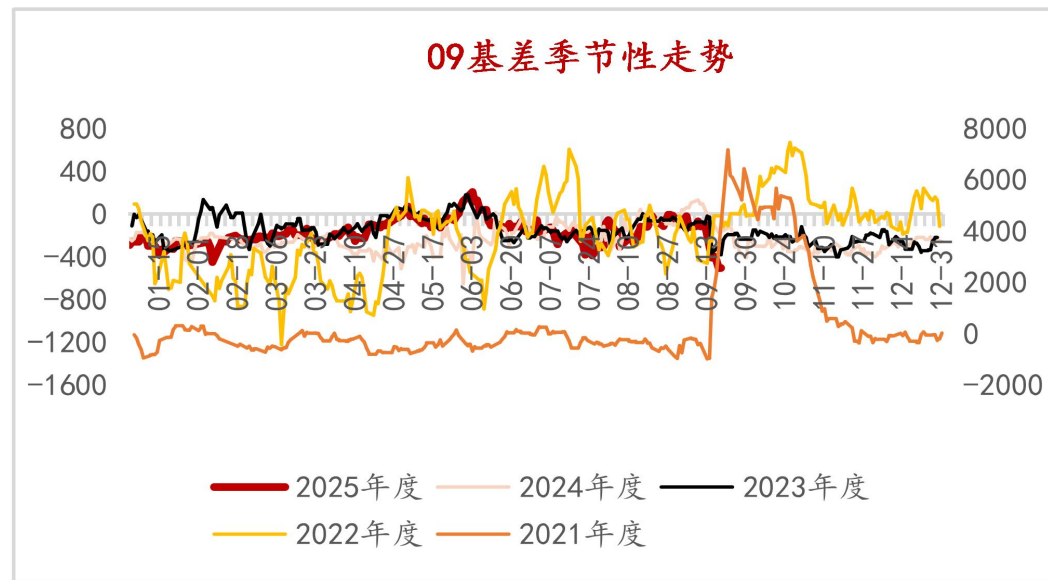
09-01合约价差



SF05基差季节性走势



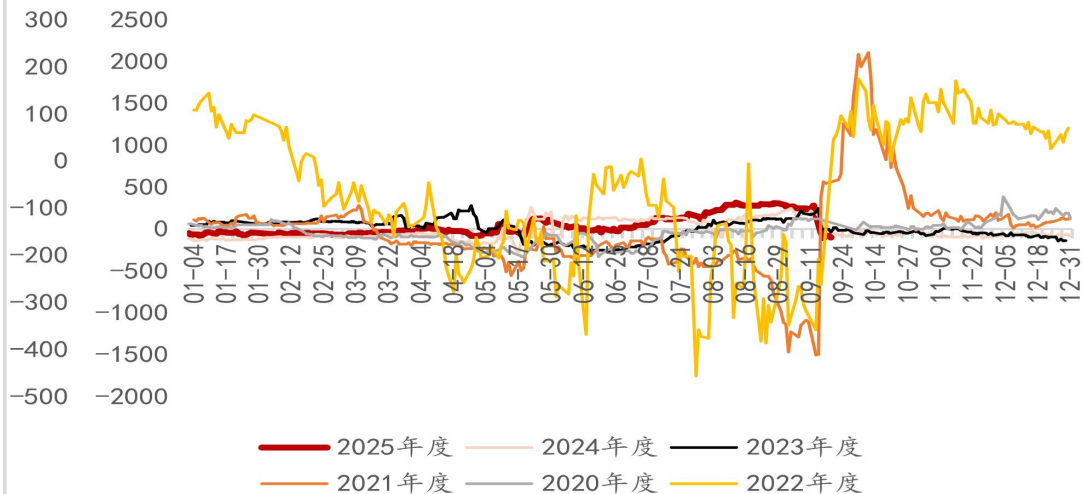
09基差季节性走势



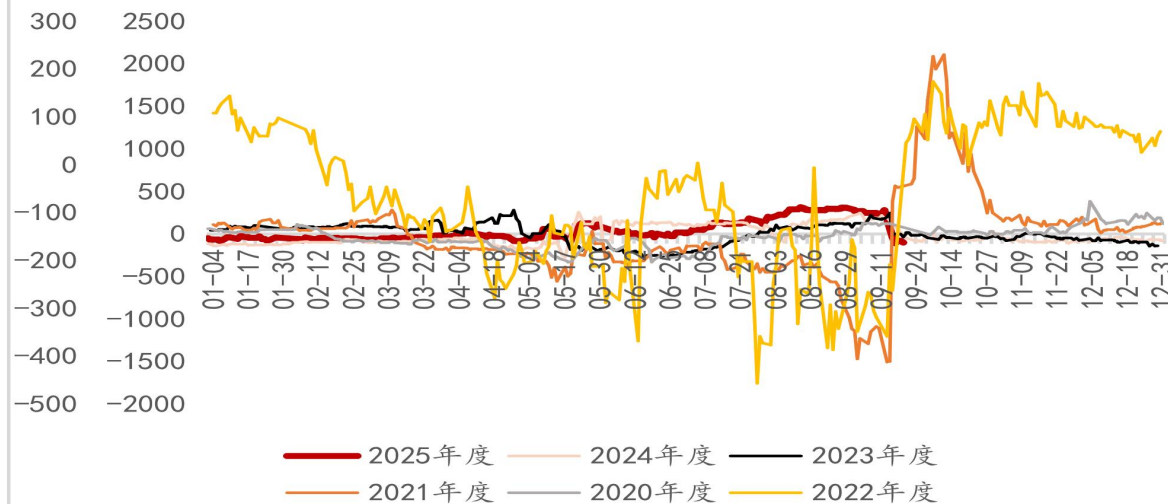


盘面成交周内较为活跃，持仓小幅走强

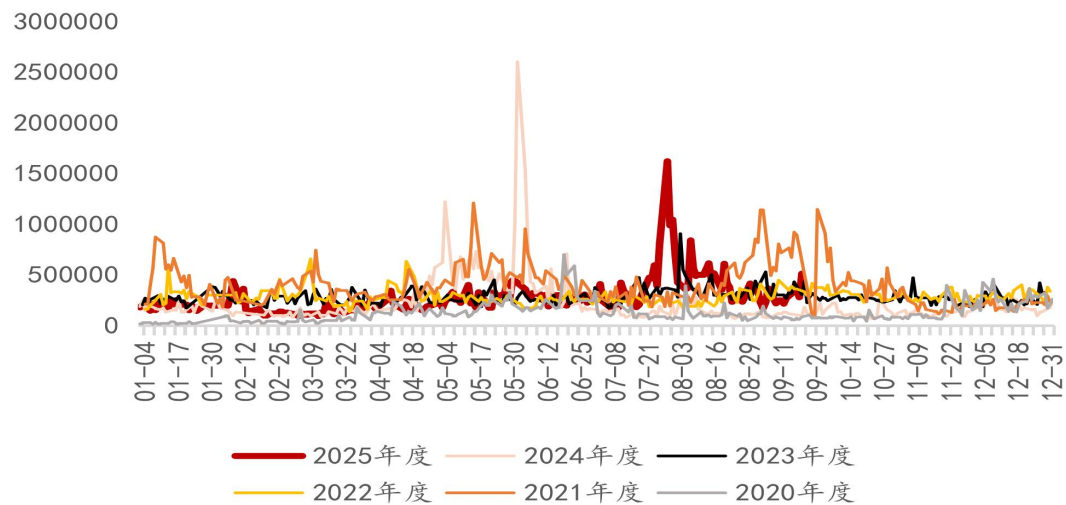
01-05合约价差



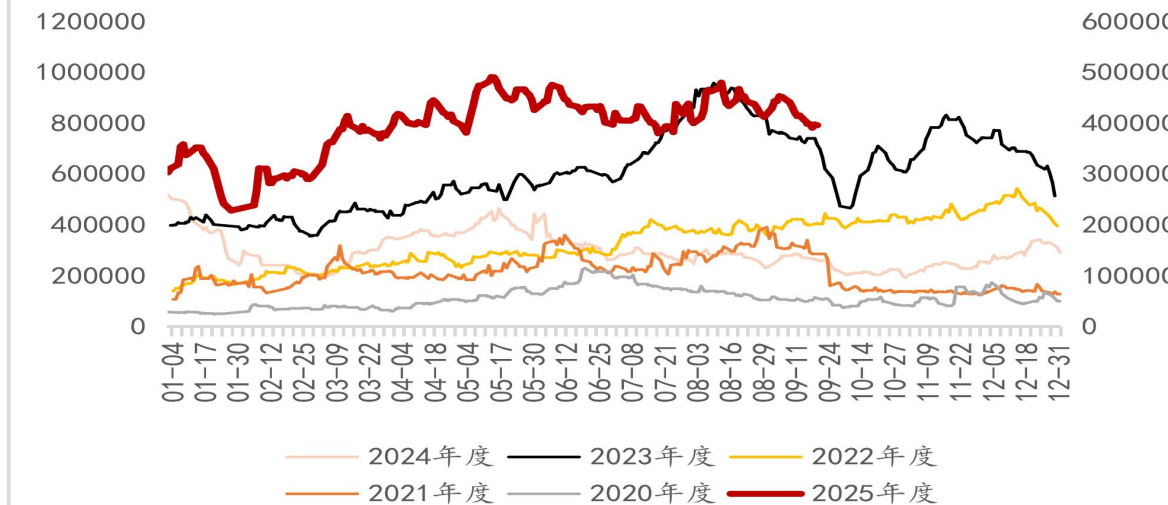
05-09合约价差



单边成交量合计



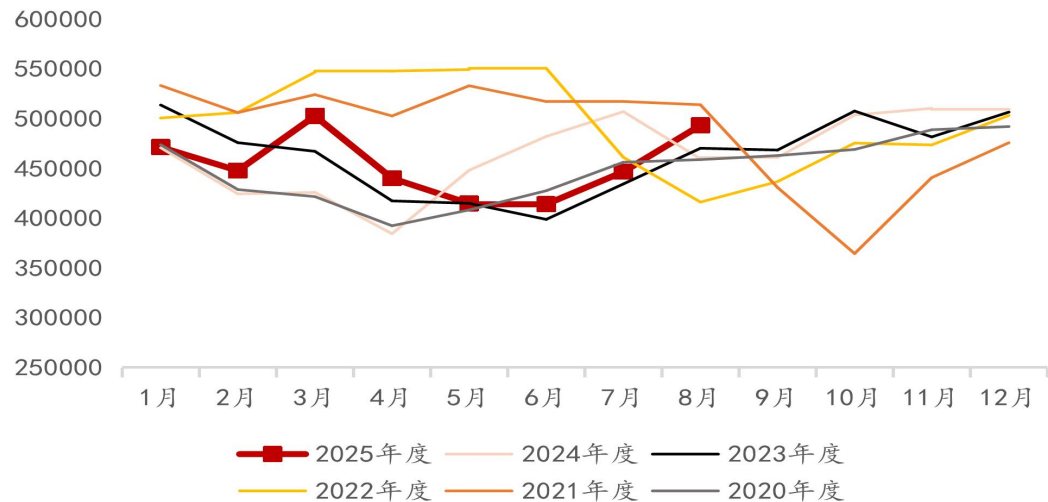
单边持仓量合计



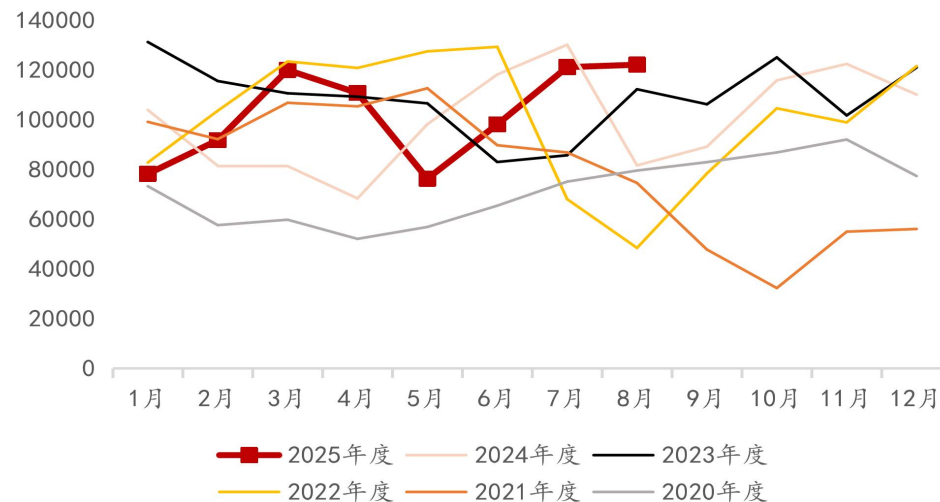


供应小幅收缩

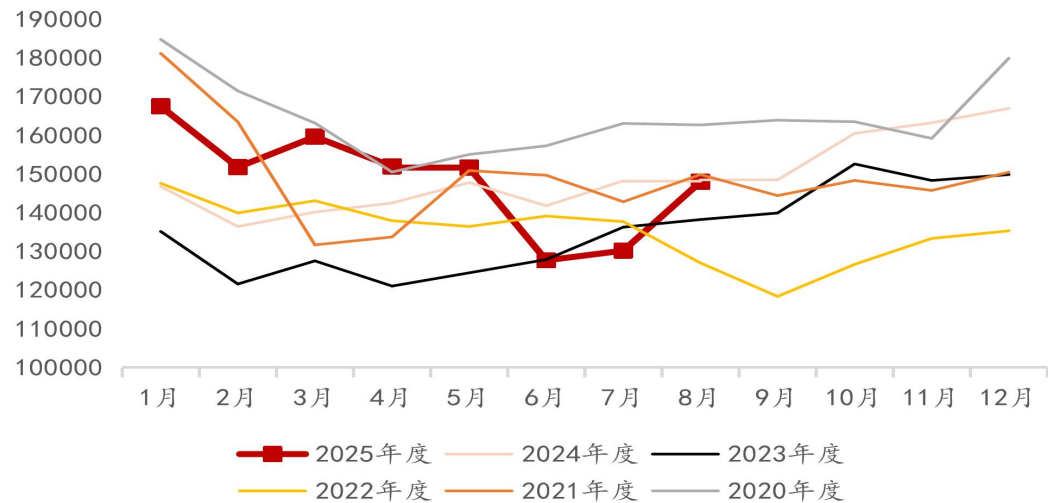
硅铁全国月度产量



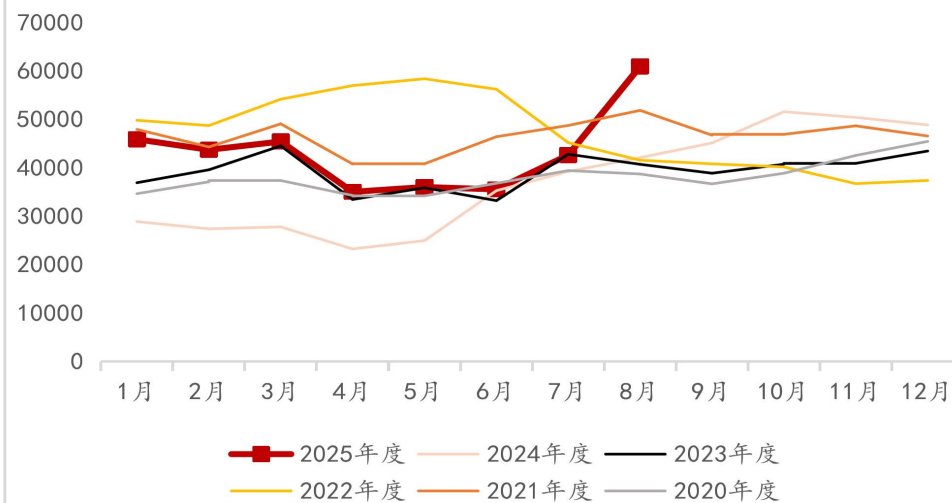
宁夏硅铁月度产量



内蒙古硅铁月度产量



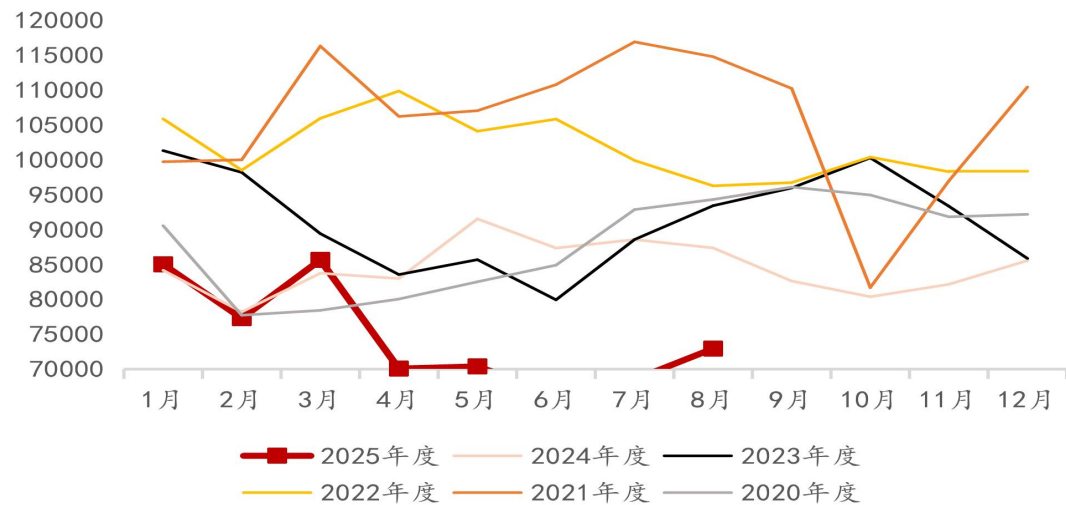
甘肃硅铁月度产量



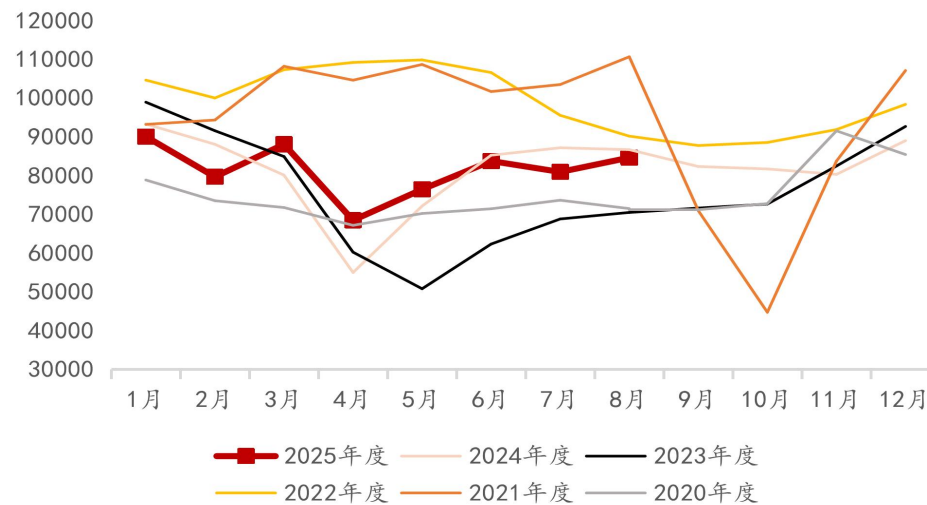
G



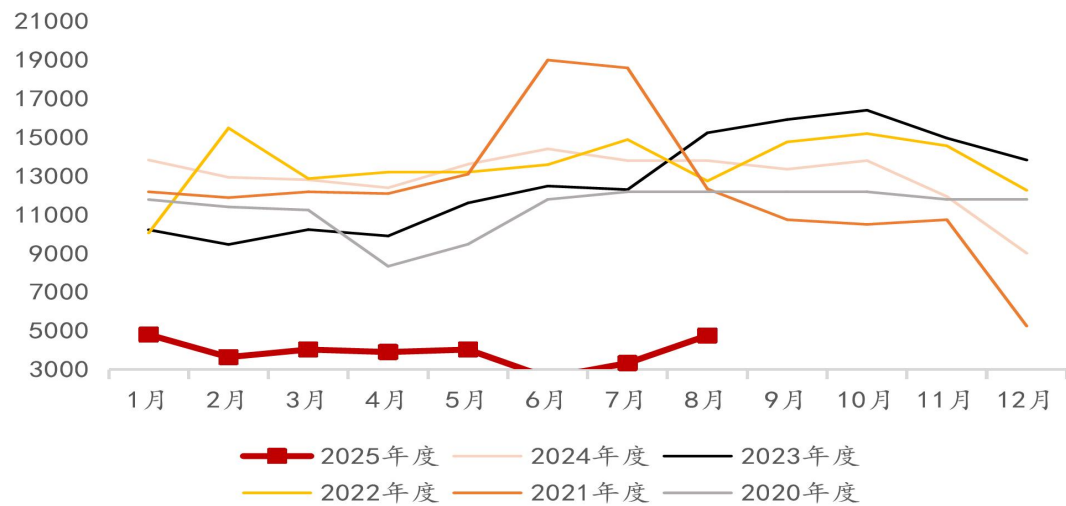
青海硅铁月度产量



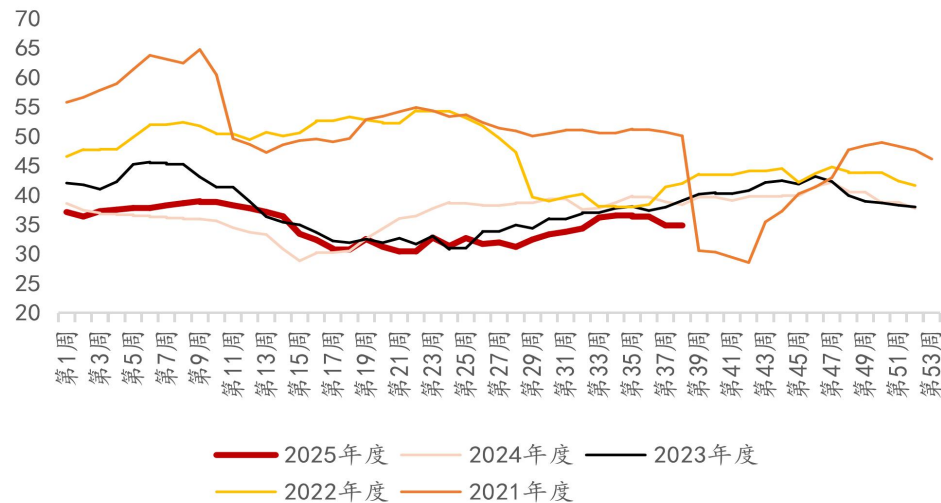
陕西硅铁月度产量



其他地区硅铁产量



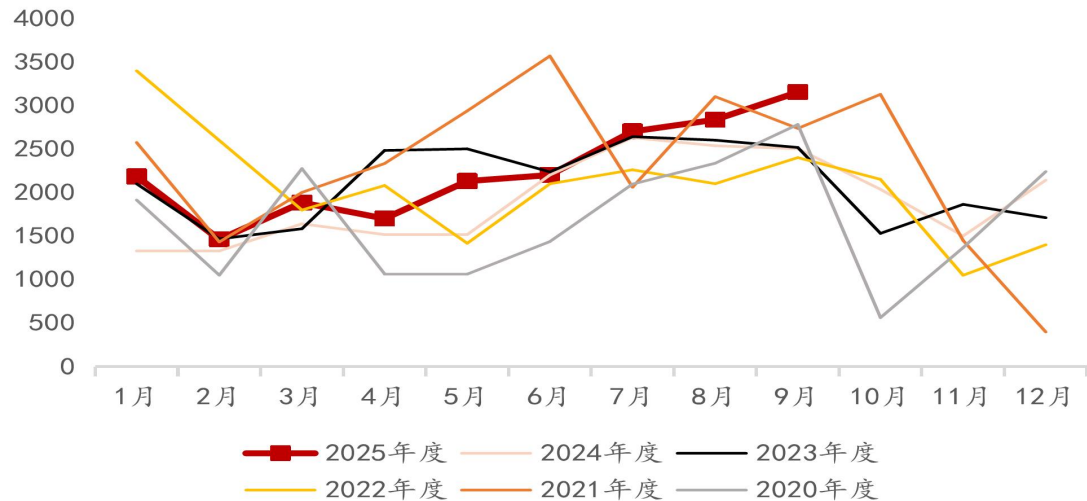
硅铁生产企业开工率



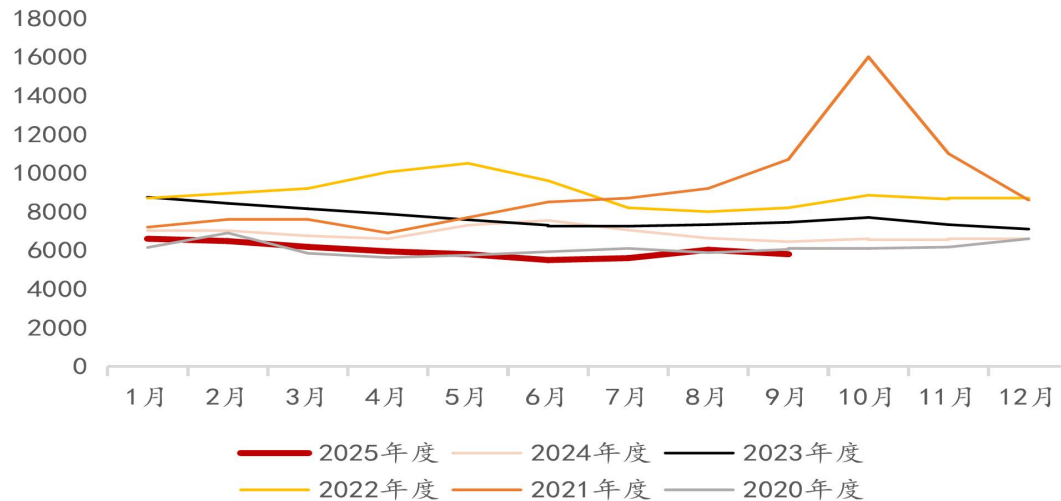


需求回落，静待新一轮钢招

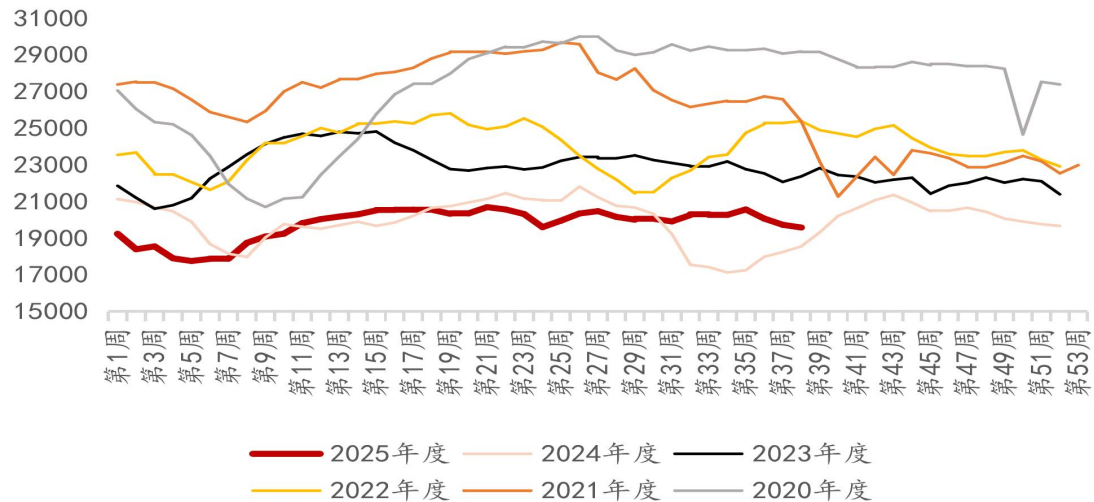
河钢硅铁招标量



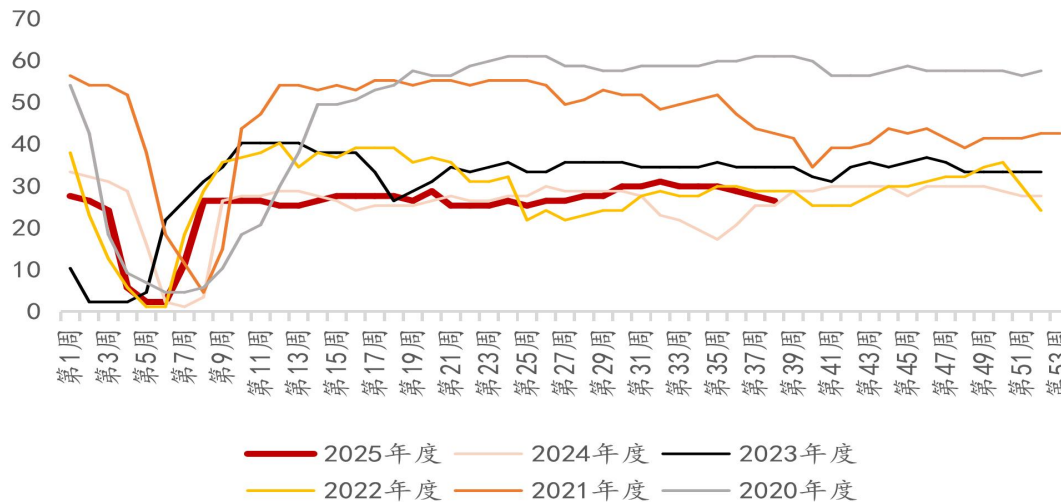
河钢硅铁招标价



中国硅铁需求量季节性变化



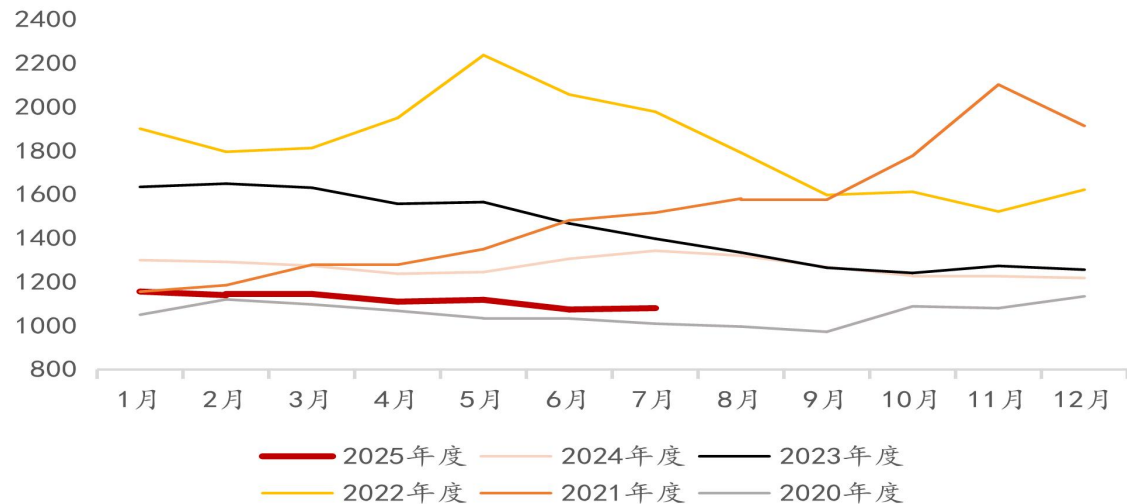
建筑钢材企业（短流程）周度开工率



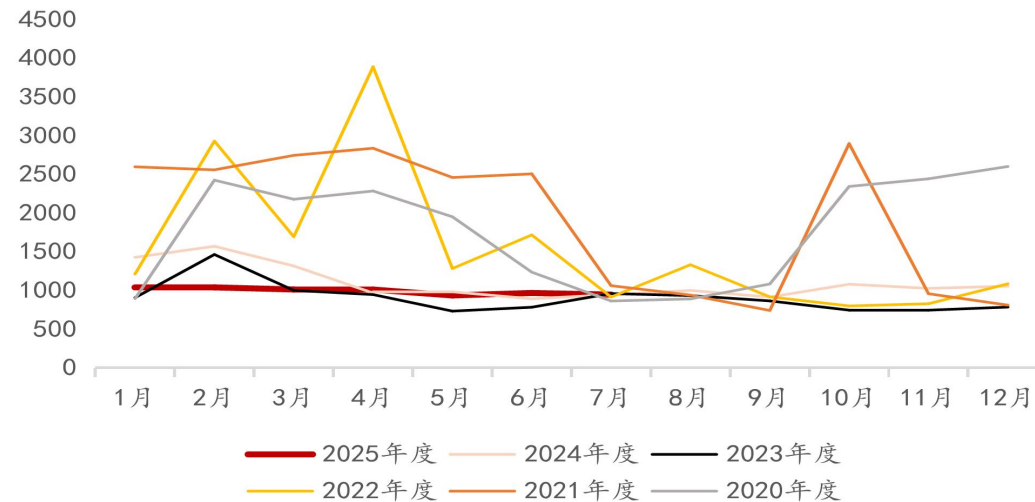


进出口：贸易商囤货意愿较低，进口大幅升高

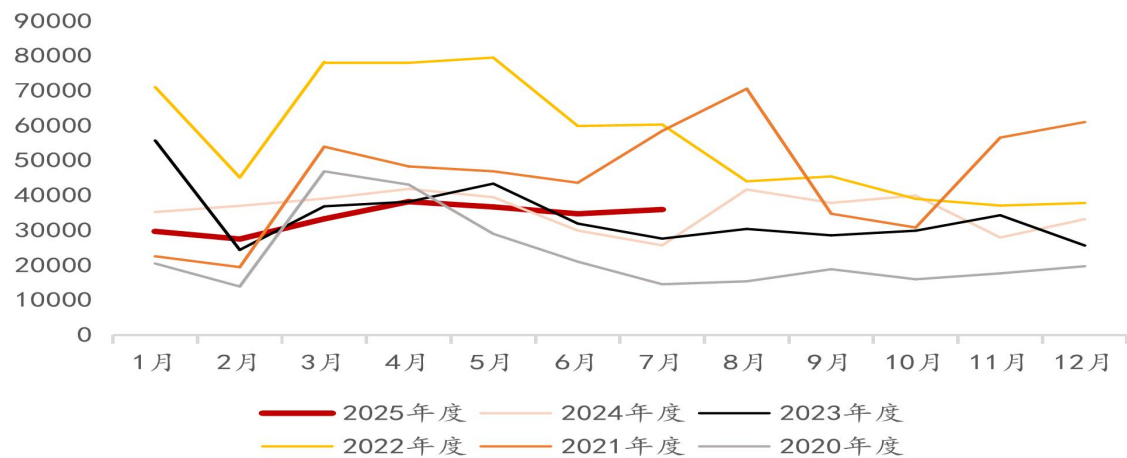
中国硅铁出口均价



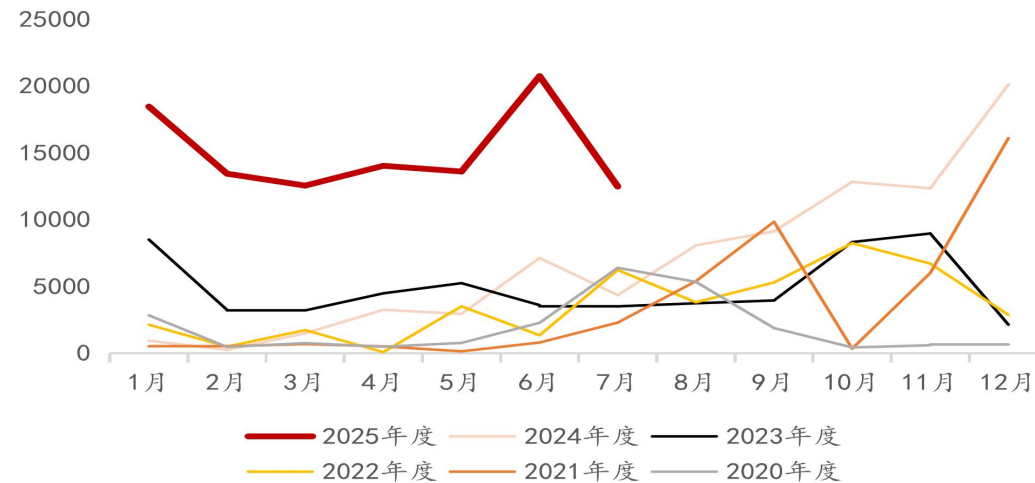
中国硅铁进口均价



中国硅铁出口数量统计



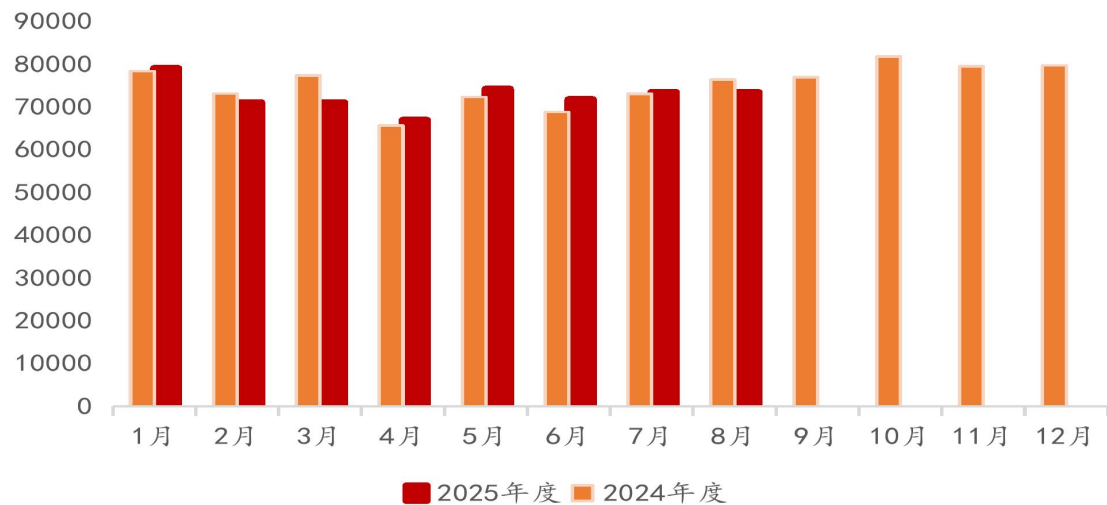
中国硅铁进口数量统计



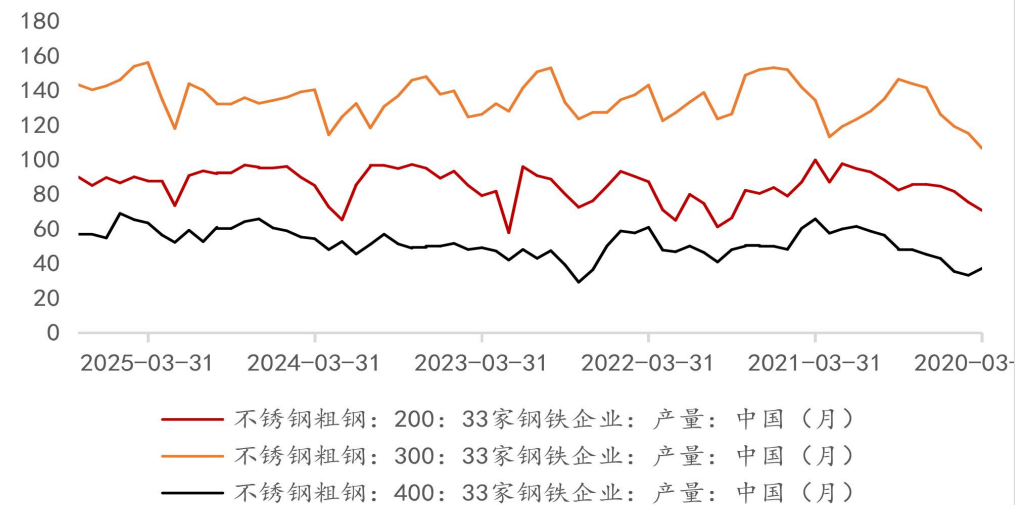


镁锭与不锈钢的需求小幅回升

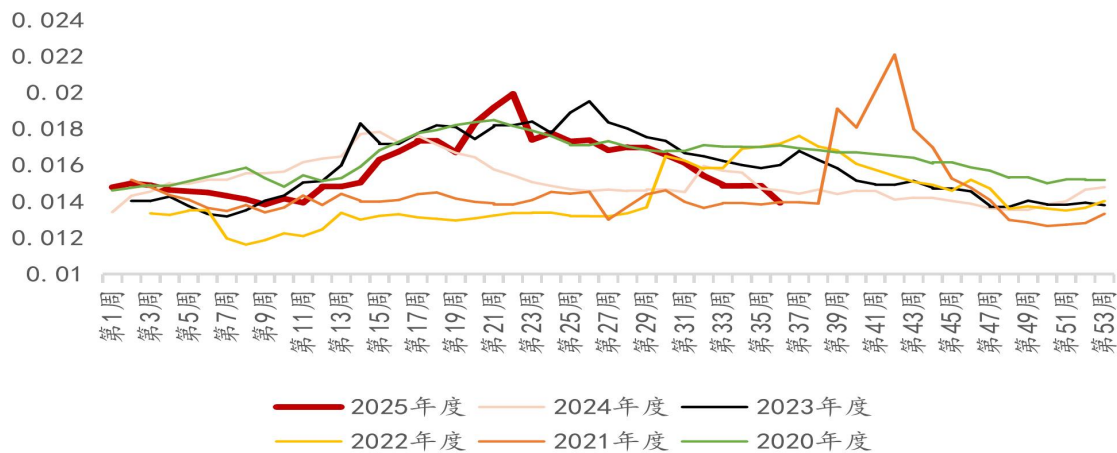
中国金属镁月度供应分析



33家不锈钢粗钢分类别月度产量



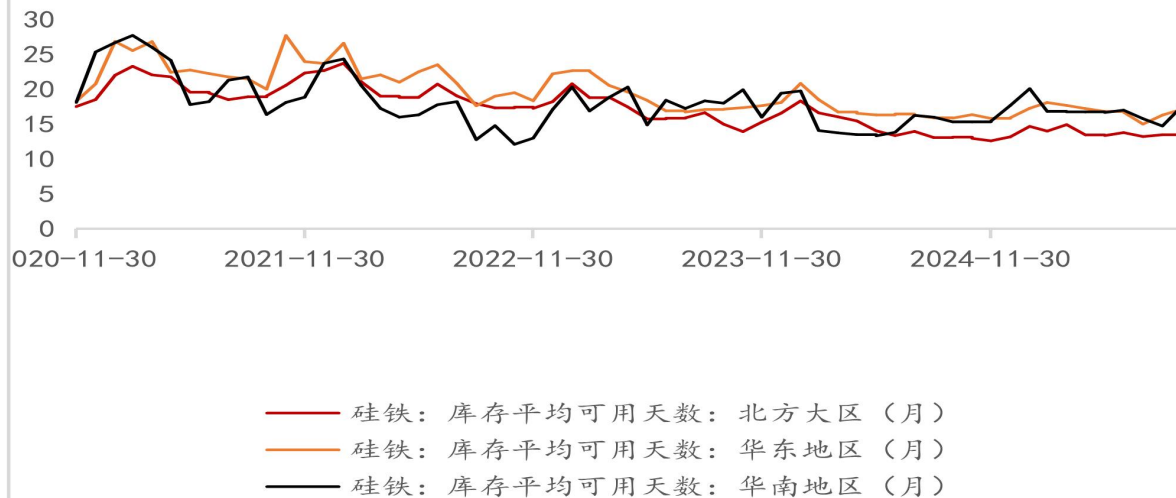
硅铁供需比



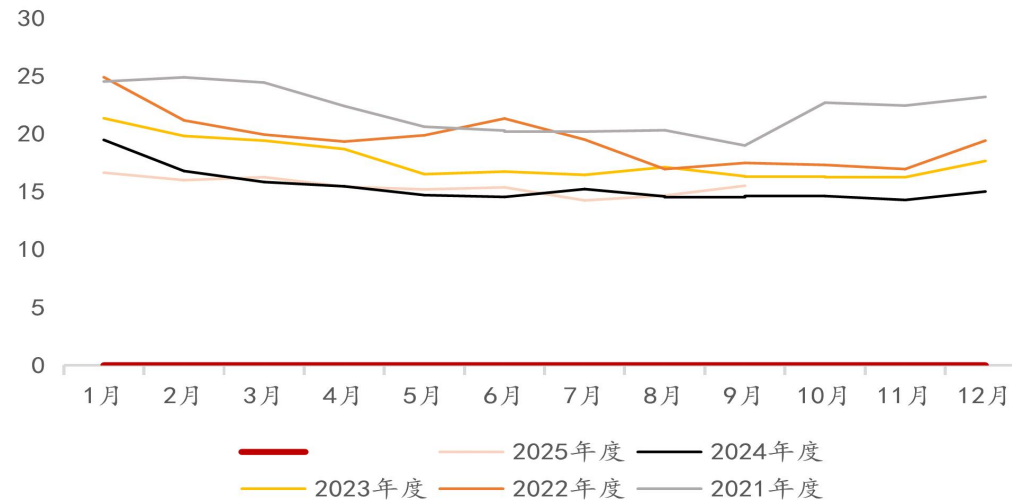


库存小幅走弱，周内仍承压

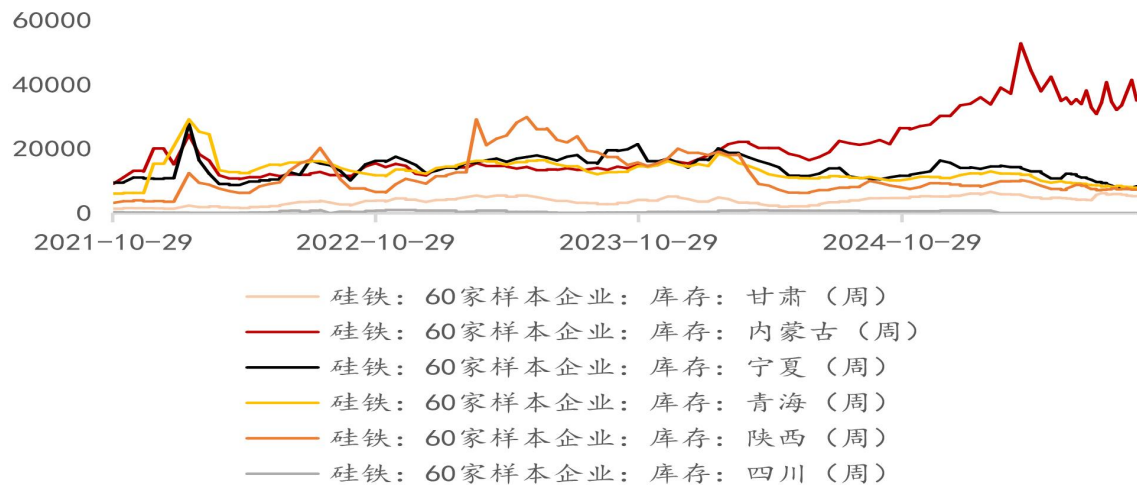
各地区钢厂硅铁可用天数



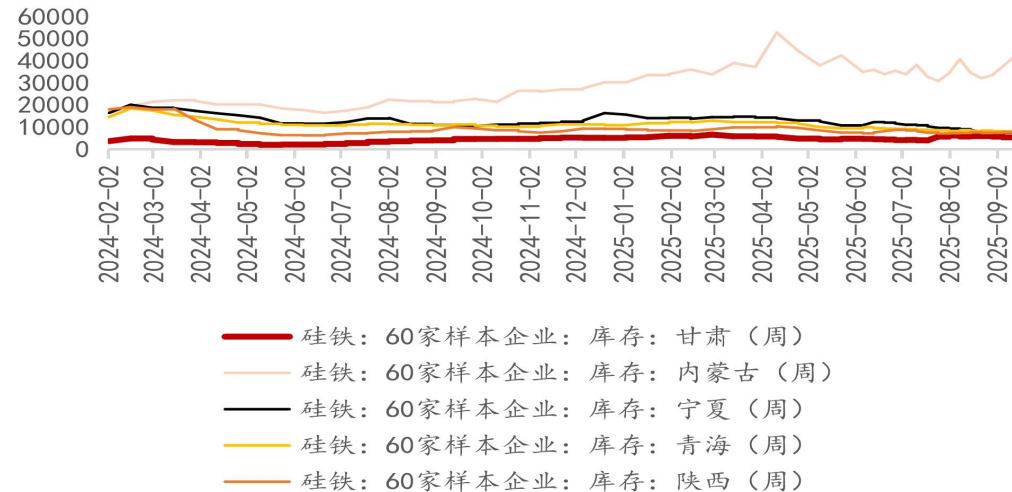
钢厂库存平均可用天数



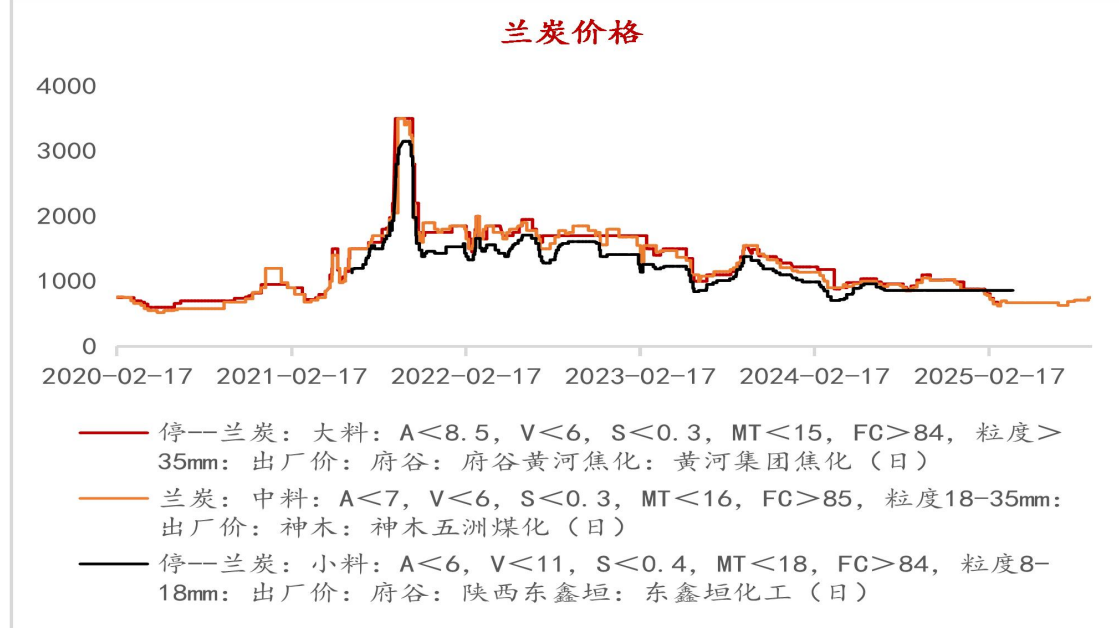
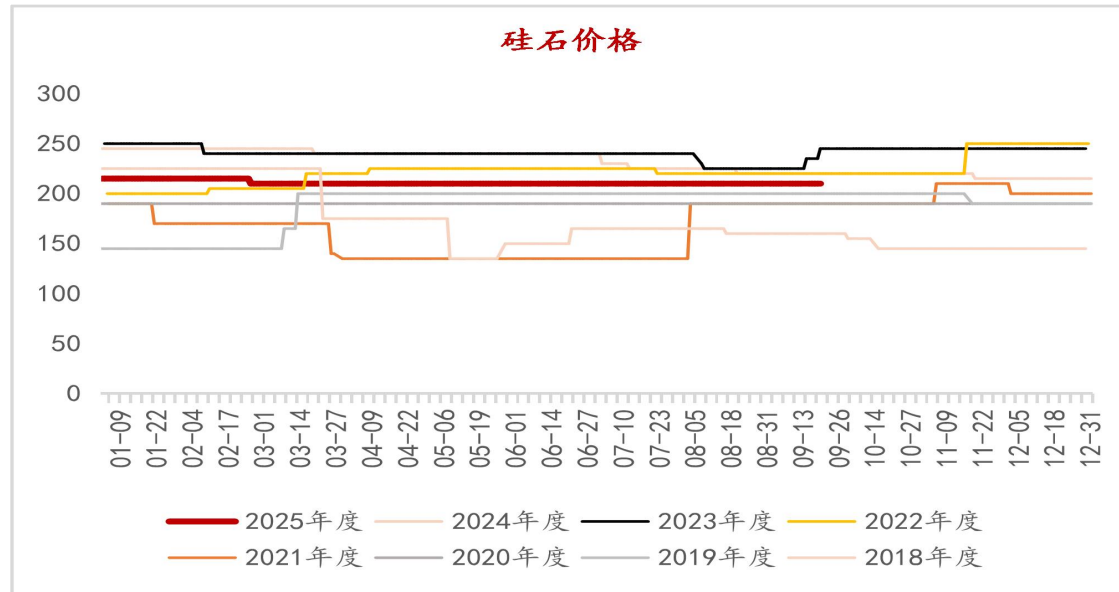
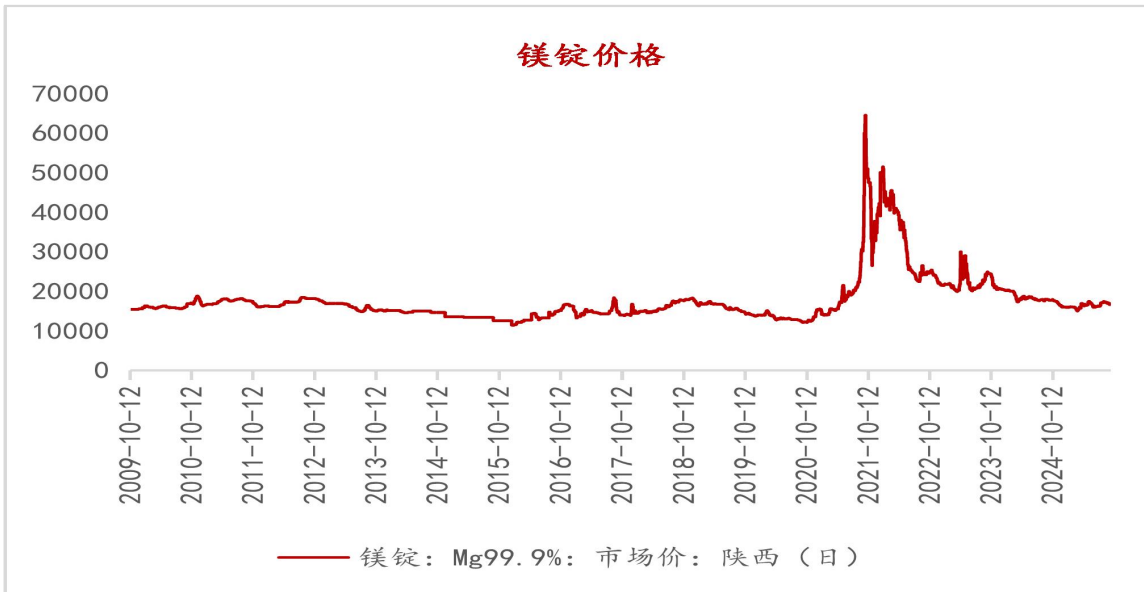
60家硅铁样本企业主产区周度库存



60家硅铁样本企业周度库存

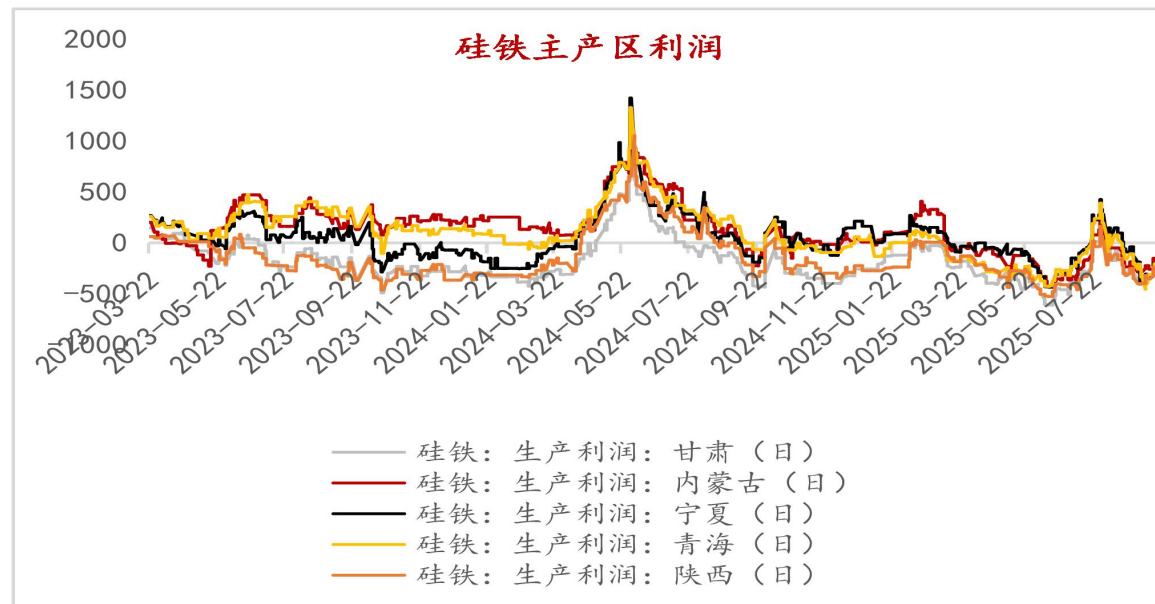
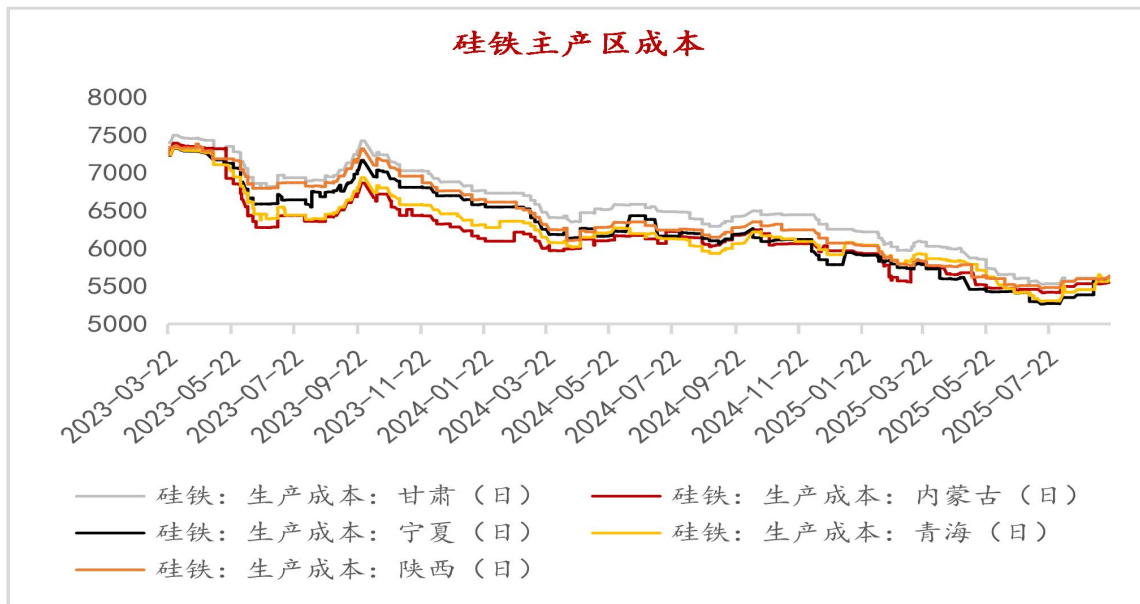


宁夏合金企业调出高耗能电价企业名单后电价下调





周内成本持续下滑，利润跌幅扩大。





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