



铁合金周报

硅锰：供应端过剩持续，偏弱震荡运行

硅铁：基本面矛盾加深，成本支撑削弱

2025年10月12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，盘面整体波动有限，目前钢材现货价格暂无明显起色，合金拉涨难度较大，但锰矿和焦炭价格居高不下，工厂生产成本较高，大多工厂处于倒挂状态，出货情绪较谨慎，国庆期间南北工厂库存均有所增加，挺价情绪较高，供需博弈持续，近两日华东钢厂率先展开招标，但从招标结果来看，价格较低，市场信心稍显不足，观望10月份主流钢厂定价情况给市场带来的变化。锰矿端，天津港节后锰矿市场保持观望情绪，主动报价较少，天津港半碳酸分指标价格34元/吨度上下，南非高铁30元/吨度左右，加蓬40元/吨度左右，澳块分指标价格39.5-41元/吨度区间，观望下游盘面波动。钦州港：钦州港锰矿现货价格涨跌不一，南非系可流通货源减少，价格探涨，半碳酸价格37-37.5元/吨度，澳籽35-36元/吨度，澳块分指标价格39-41元/吨度，南非高铁价格30.5元/吨度。

行情回顾

供应端：贵州某大厂目前开到满产状态，负荷提升幅度明显，带动贵州整体产量增加，但其余厂家目前对处于倒挂状态，生产积极性持续降低，云南目前进入平水期，下个月即将进入枯水期，部分工厂将陆续减停产，广西地区近期因电费交易模式，生产硅锰不具备优势，陆续有工厂转生产高锰，目前广西纯生产硅锰工厂较少。内蒙工厂产量波动不大，部分检修工厂持续检修中，新增产能目前暂未投产，但节后下旬存在数十万吨的新增产能投产预期，需持续观望。

需求端：本周五大品种钢材产量**863.31**万吨，周环比减少**3.76**万吨，钢厂目前开工率仍处于相对高位，需求支撑合金底部价格。工厂端，本周南北地区增减产情况均有，但整体产能压力仍然较大，基本面不具备上涨条件，仍要观望宏观政策驱动及下游需求情况对合金市场的影响。钢厂端，某集团招标硅锰合金定价：湖北**5790**元/吨，数量**400**吨；江苏**5760**元/吨，数量**500**吨；广东河源**5860**元/吨，数量**800**吨；均为现金含税到厂；华东其他钢厂招标进行中，等待最新定价结果。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	向下	中方宣布针对美对华造船等行业301调查限制措施实施反制，决定将于10月14日起对涉美船舶收取船舶特别港务费。中方强调，相关反制措施旨在维护国际航运和造船市场的公平竞争环境，是“正当防卫”行为。敦促美方立即纠正错误做法，停止对中国海运业的无理打压。
需求	中性	<p>硅锰需求：五大钢种硅锰（周需求70%）：122073吨，环比上周减0.34%，全国硅锰产量（周供应99%）：204225吨，环比上周减1.07%；</p> <p>高炉高工：247家钢厂高炉开工率84.27%，环比上周减少0.02个百分点，同比去年增加3.48个百分点；高炉炼铁产能利用率90.55%，环比上周减少0.10个百分点，同比去年增加3.04个百分点；钢厂盈利率56.28%，环比上周减少0.43个百分点，同比去年减少15.15个百分点；日均铁水产量241.54万吨，环比上周减少0.27万吨，同比去年增加8.46万吨。</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43.19%，较上周减0.99%；日均产量29175吨，减315吨。
库存	向上	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天，环比减0.3。其中广西均值7天（减0.3），贵州均值10.7天（减0.4），内蒙古均值19.3天（减0.3），宁夏均值15.6天（减0.9），山西均值9.3天（减0.4），陕西均值8.7天（增1.4），四川重庆均值23.8天（减0.5），云南均值20.7天（减1）。
基差	中性	主力基差-40元/吨，环比+120%。
成本利润	向上	<p>北方利润：-189.08，跌幅环比+10.78%；</p> <p>南方利润：-577.68，跌幅环比+5.2%；</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; 3.供应和库存压力仍存;

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;

运行逻辑

随之本周五宏观关税再起风波, 黑色短更多影响到原料, 下周硅锰走势将随黑色板块走势。近期锰硅生产成本支撑偏强, 北方产区现货主流成本在**5700**附近, 挤压利润空间, 工厂报价情绪不高, 市场等待新一轮钢招定价情况。供应端, 近期锰硅产量仍处于相对高位, 后续内蒙地区或仍有小幅增量空间。综合来看, 近期锰硅成本端支撑偏强, 供需层面仍相对宽松, 短期基本面上行驱动有限, 持续关注市场情绪变化。

推荐策略

短期建议 **5500-5700** 点区间操作并紧盯钢招指引。

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：在期货行情表现较为一般，盘中最低价格创近期新低的情况下，叠加原料价格传出下调消息(部分地区最新结算电价相较上月有所松动，幅度在2分左右)及部分地区硅厂产量稍有增加，实际成交状况有待改善，昨日节后复市，硅铁行情稳中弱势，现货报价有所松动，不过，当前原料兰炭行情保持稳挺，价格处于易涨难跌态势，且随着部分钢厂相继启动并敲定新一轮硅铁招标定价，整体需求仍存释放预期。

运行逻辑

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

本周硅铁成本端支撑减弱，据铁合金在线，9月电价逐渐结算，宁夏调整不大，青海电价下降，青海电价结算在**0.34-0.39元/度**之间，降**1-4分**。供需层面来看，硅铁产量仍处于近年来同期高位水平，需求端，节后新一轮钢招即将开启，预计钢招价格重心或略有下移，需求端支撑有限。整体来看，硅铁基本面支撑不强，预计短期仍略偏弱震荡运行为主。

推荐策略

短期建议在 **5000-5500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	11月起22个中央考核巡查组，将陆续进驻31个省，按照2025年度中央安全生产考核巡查工作安排，11月份，22个中央安全生产考核巡查组将陆续进驻31个省、自治区、直辖市和新疆生产建设兵团开展年度考核巡查
需求	向下	五大钢种硅锰（周需求70%）：122073吨，环比上周减0.34%，全国硅锰产量（周供应99%）：204225吨，环比上周减1.07%；
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43.19%，较上周减0.99%；日均产量29175吨，减315吨。
库存	向下	全国60家独立硅铁企业样本：全国库存量66030吨，环比增7.44%，增4570吨。其中内蒙古37500吨（增3800），宁夏8400吨（平），甘肃5130吨（增230），陕西7010吨（增200），青海7990吨（增140），四川0吨（平）。
基差	中性	11基差480元/吨，环比+62.92%。
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	5938	5760	-178	-3.00%	
	Sm2511 (主力合约) 价格	成交量	219803	125982	-93821	-42.68%
		持仓量	332429	376591	44162	13.28%
	Sm2601 价格	5968	5794	-174	-3.00%	
	Sm2509 价格	6006	5836	-170	-2.91%	
现货汇总价格	南方 (广西)	5730	5700	-30	-0.53%	
	北方 (内蒙古)	5700	5670	-30	-0.53%	
基/价差	基差	-88	-40	48	-120.00%	
	5-9 价差	-68	-76	-8	10.53%	
	9-1 价差	-38	-42	-4	9.52%	
	1-5 价差	30	34	4	11.76%	

周期内硅锰产业链产需数据

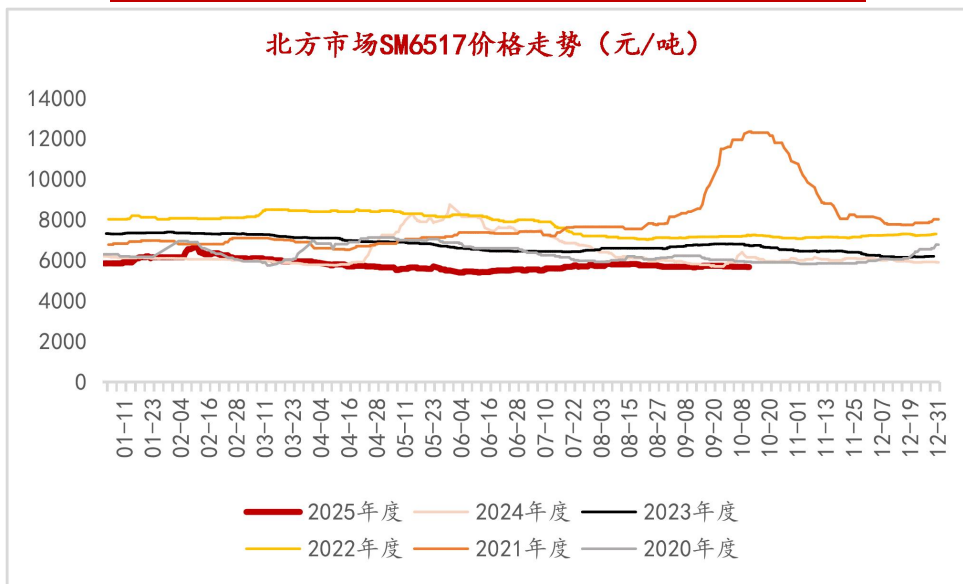
硅锰产业链周度数据追踪

类别	指标	上周/月 (吨)	本周/月 (吨)	涨跌	涨跌幅 (%)	
硅锰	开工率	44.18	43.19	-0.99	-2.24%	
	产量	206430	204225	-2205	-1.07%	
	库存	企业库存	238800	242500	3700	1.55%
		钢厂库存 (天数/月)	14.98	15.93	0.95	6.34%
	需求	122484	122073	-411	-0.34%	
	成本 (北方)	5829.7559	5850.1317	20.3758	0.35%	
	成本 (南方)	6236.3231	6266.3404	30.0173	0.48%	
	利润 (北方)	-168.7072	-189.083	-20.3758	10.78%	
	利润 (南方)	-547.6581	-577.6753	-30.0172	5.20%	



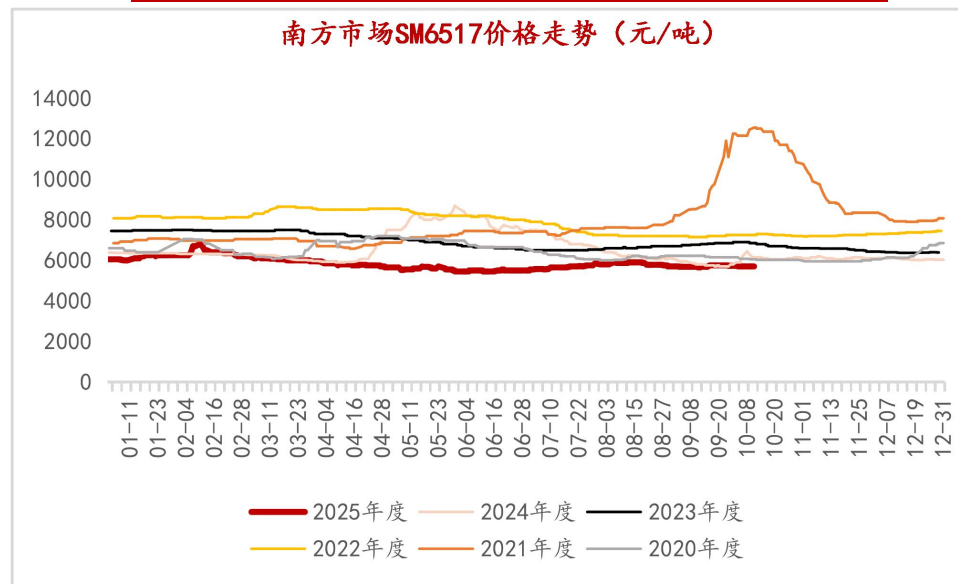
现货价格走势回顾

北方市场SM6517价格走势（元/吨）



截止2025年10月10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）

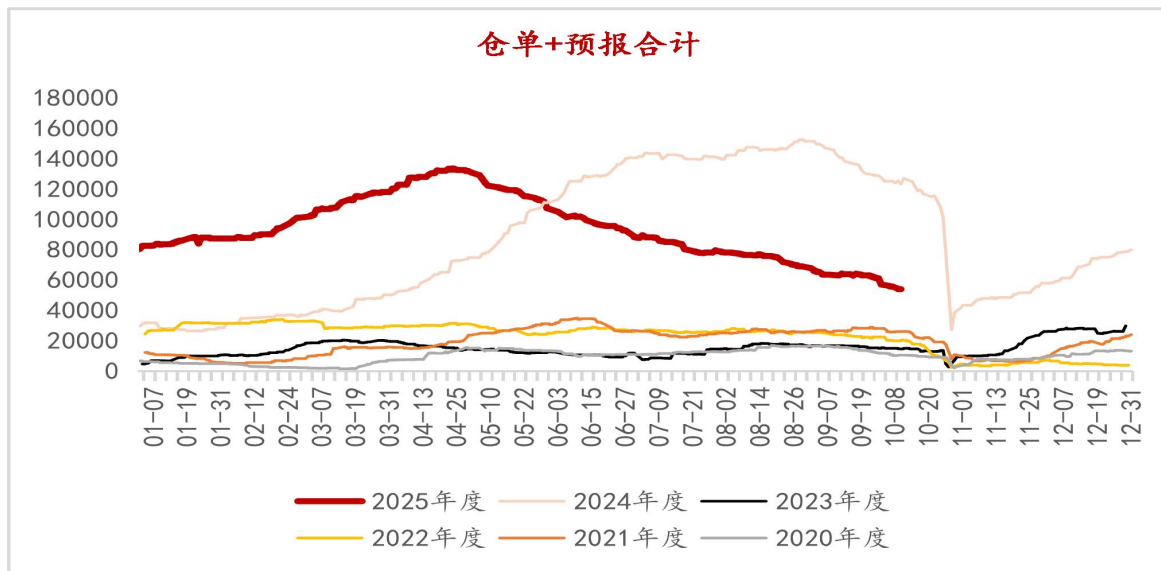
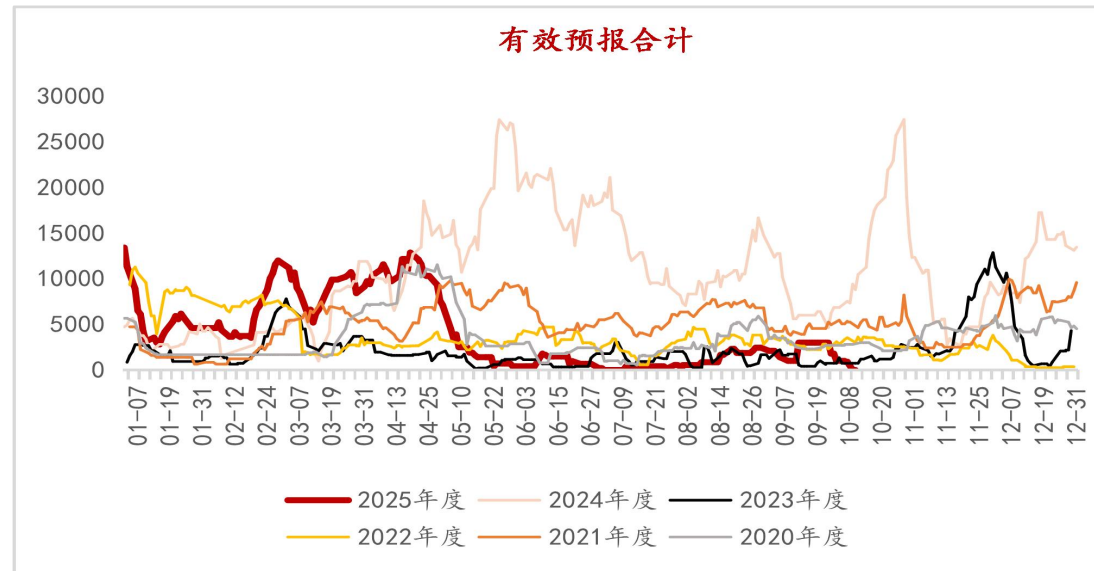
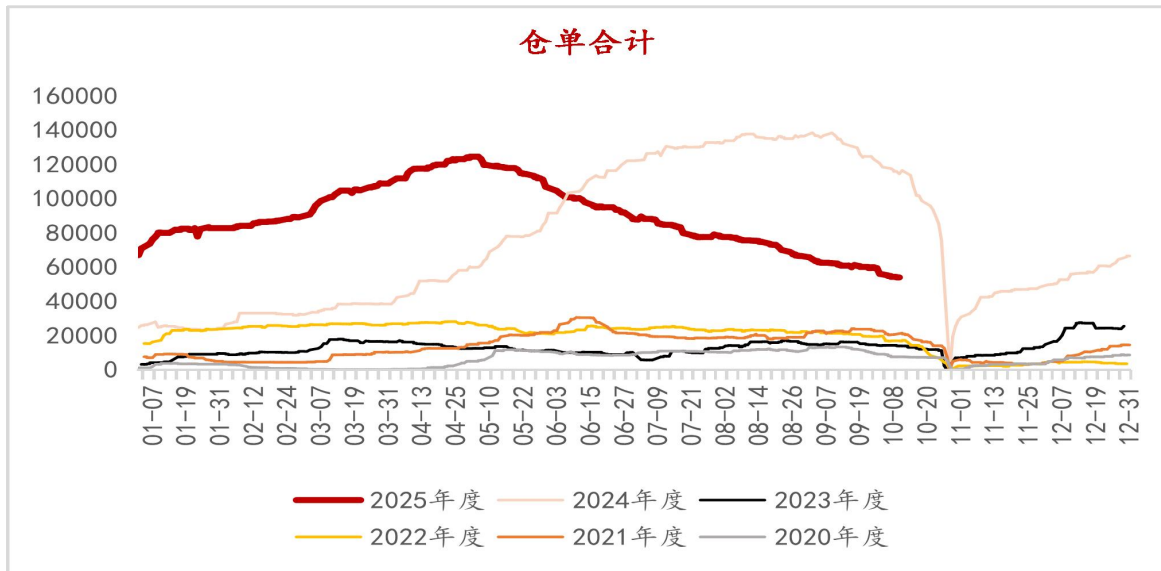


截止2025年10月10日，南方市场6517价格5730元/吨，周内浮动+1.41%。

数据来源：mysteel 国联期货研究所



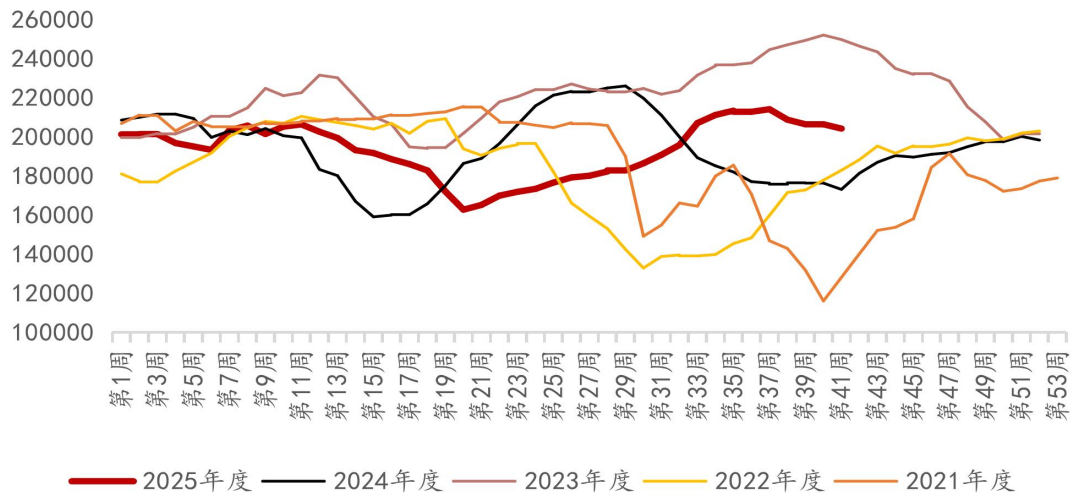
周内仓单小幅去化，有效预报小幅抬升



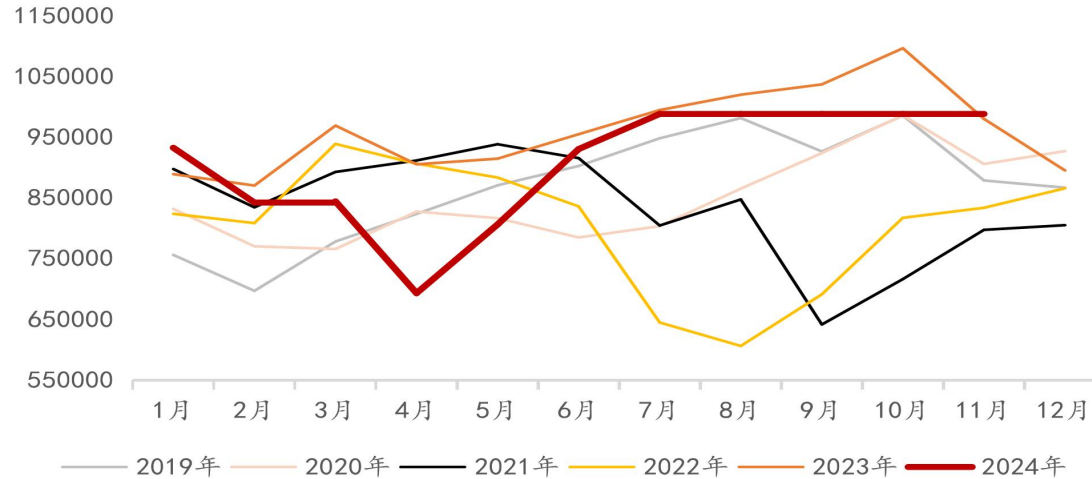


产量：周内开工小幅回升，产量持稳运行

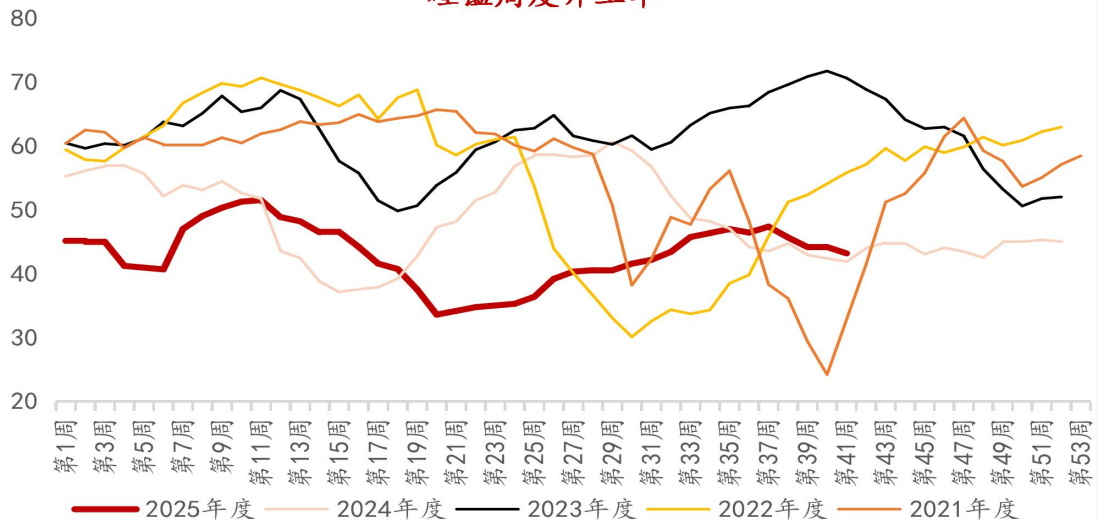
全国硅锰周度产量



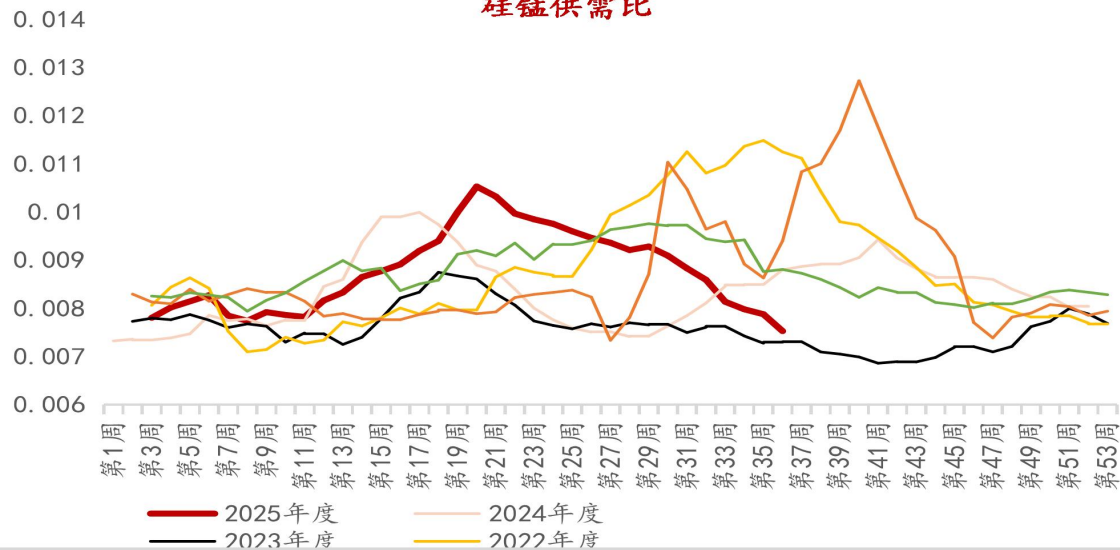
硅锰产量：全国



硅锰周度开工率



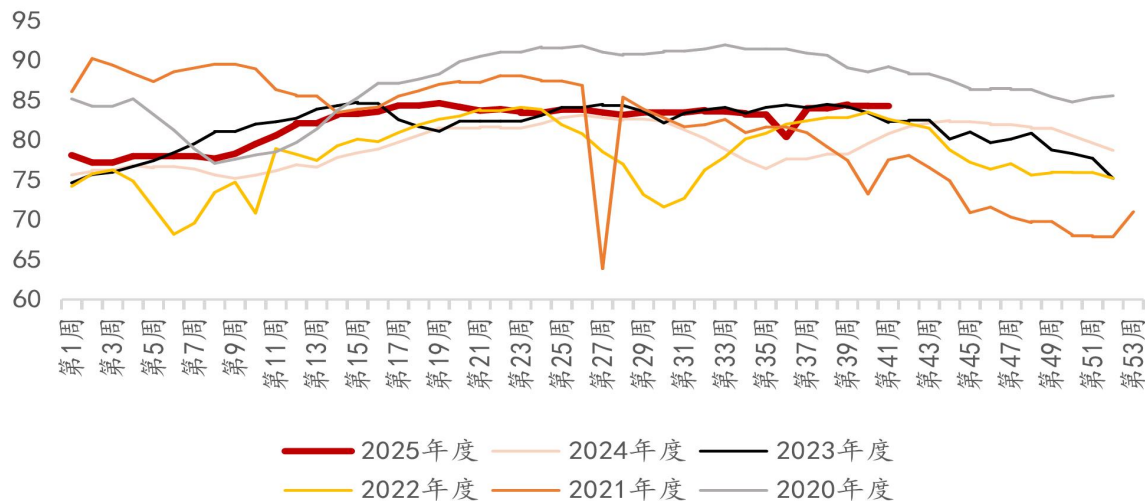
硅锰供需比



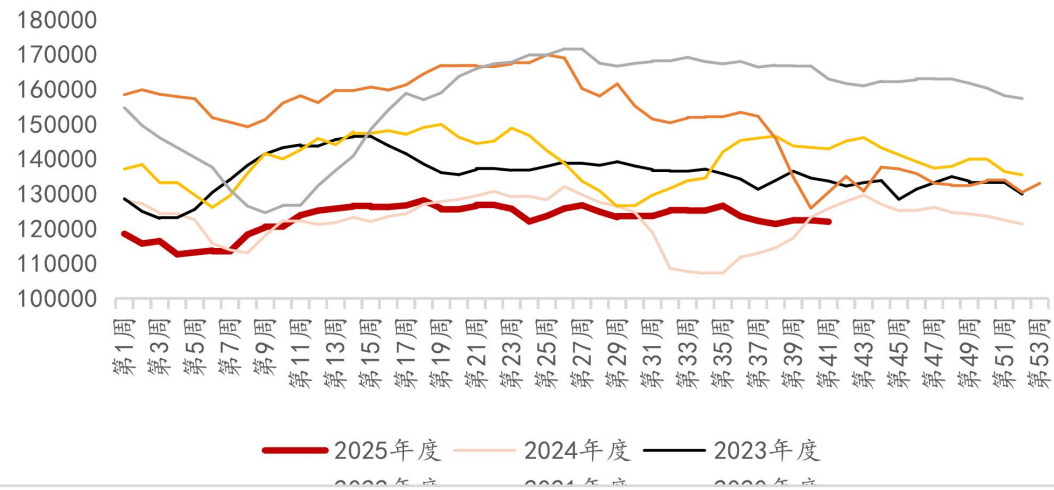


需求：钢厂开工环比小幅回落，硅锰需求被削减

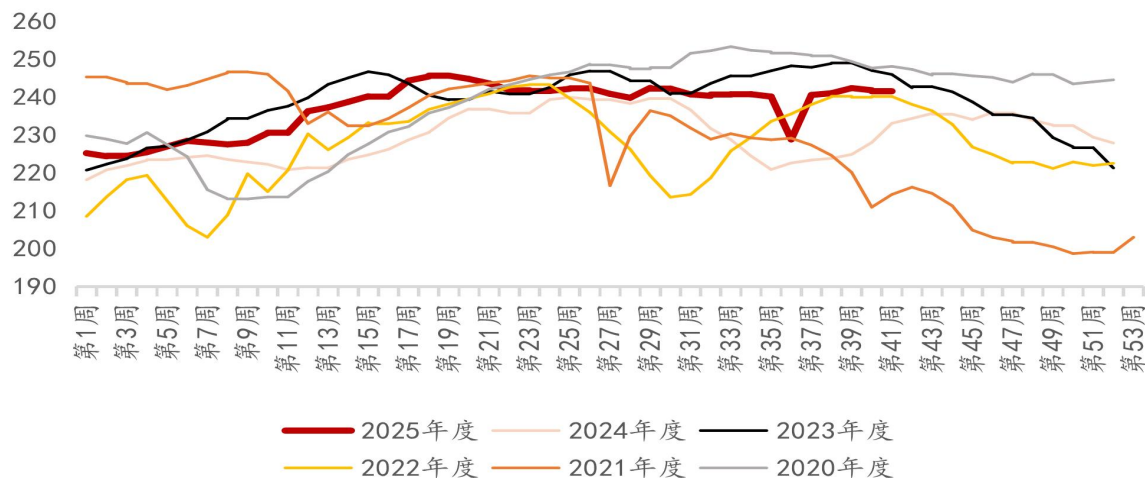
247家钢铁企业高炉开工率



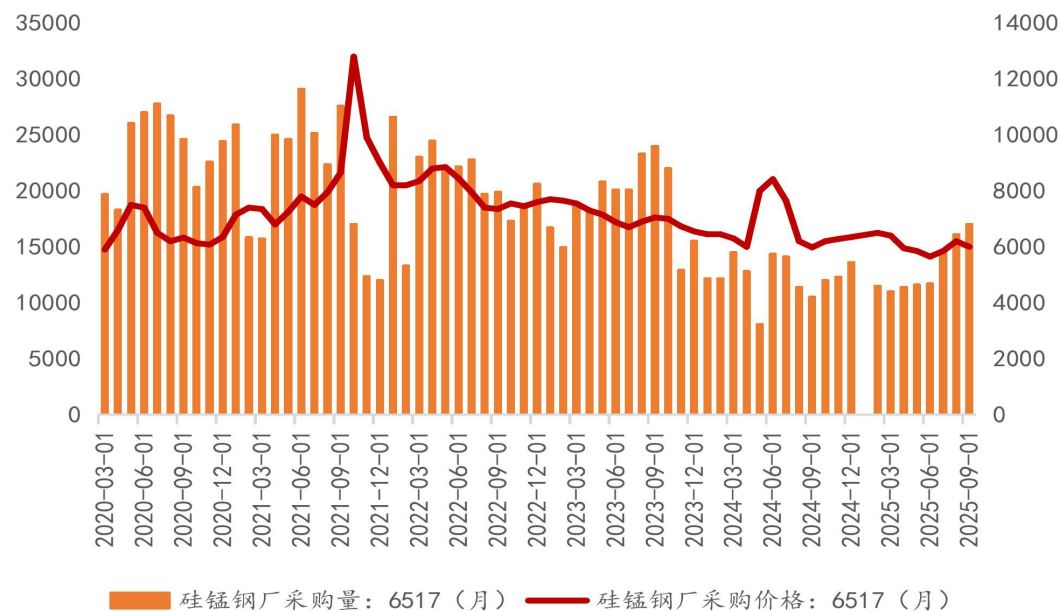
硅锰周度需求



247家钢铁企业铁水：日均产量



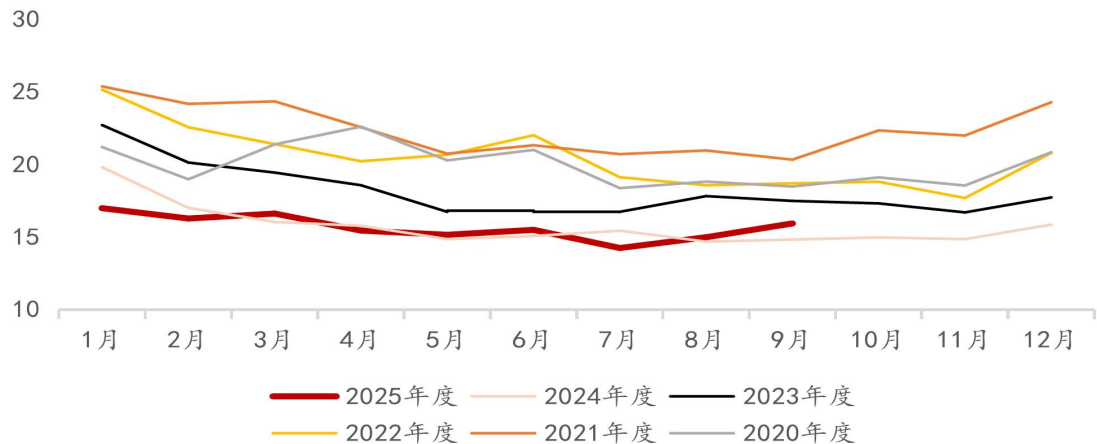
钢招：河钢



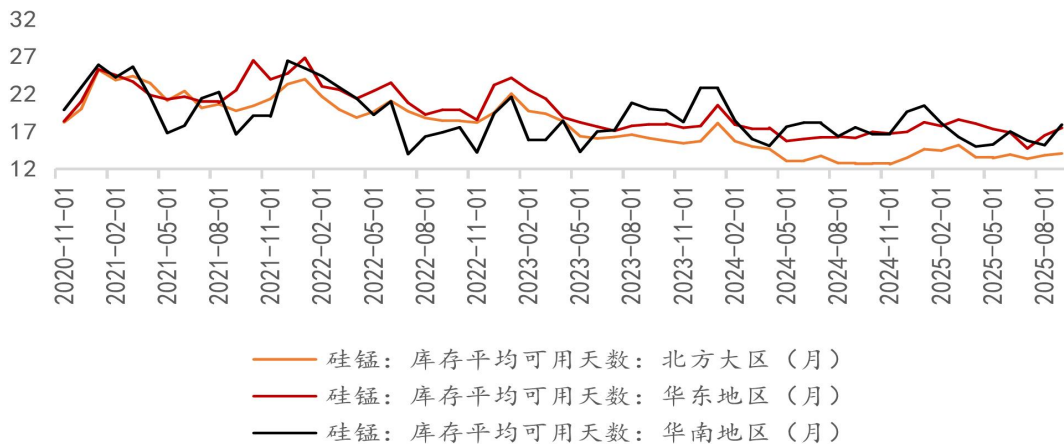


库存：关注新一轮钢招指引，钢厂库存与厂库存均有上浮

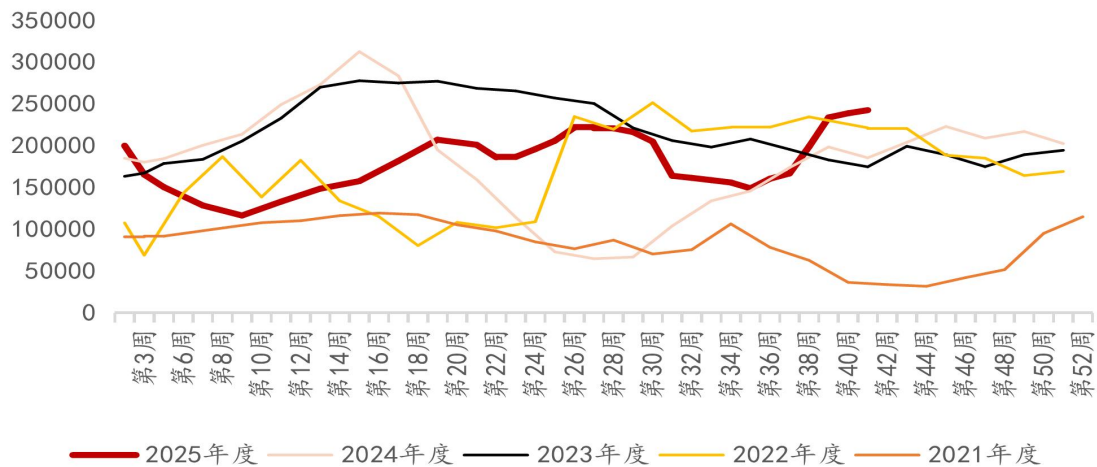
钢厂硅锰库存平均可用天数



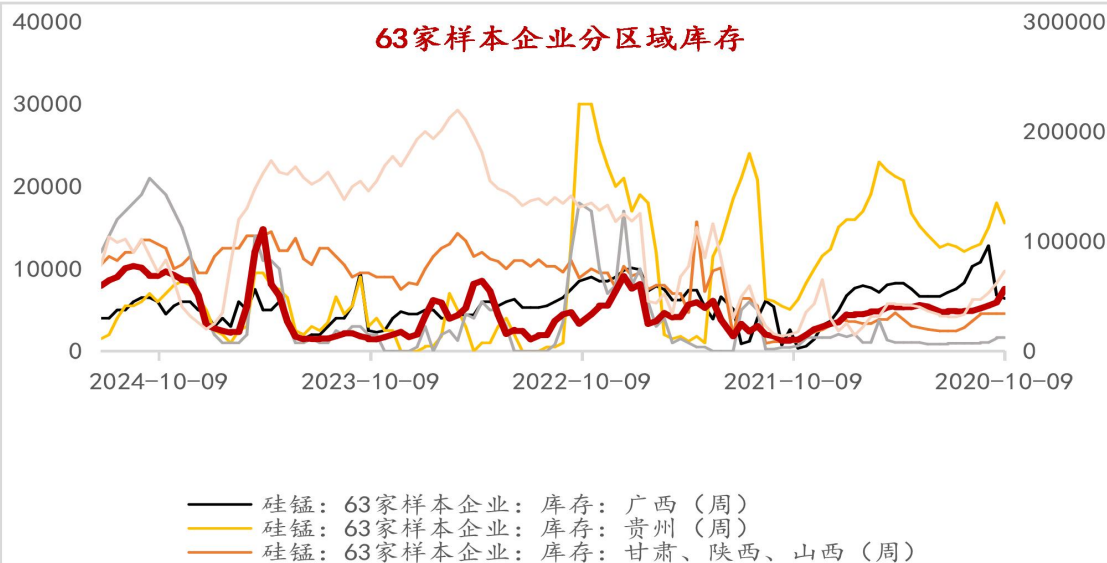
钢厂硅锰库存分区域评价可用天数



全国63家样本企业周度库存

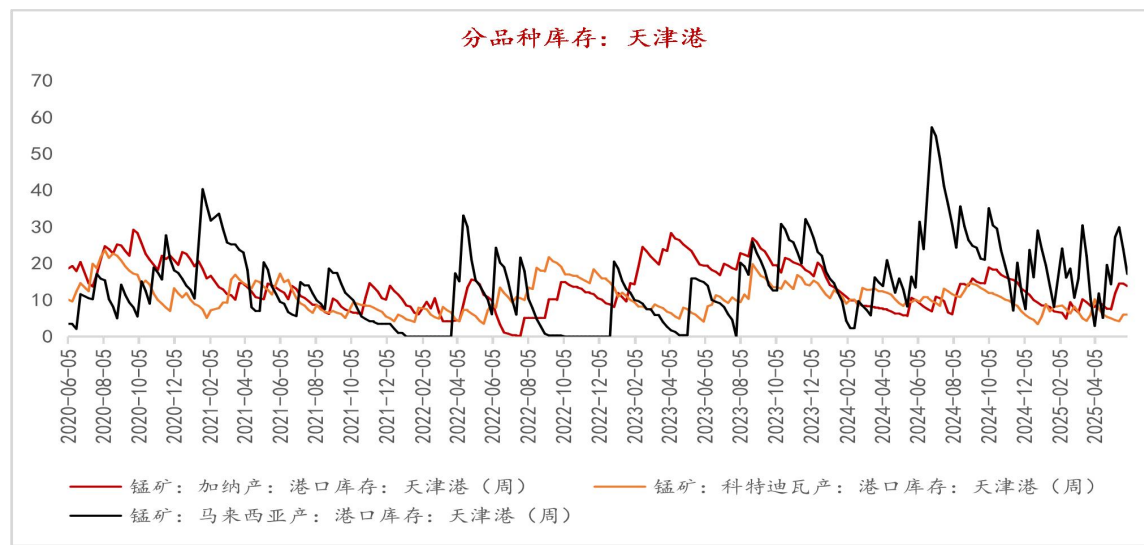
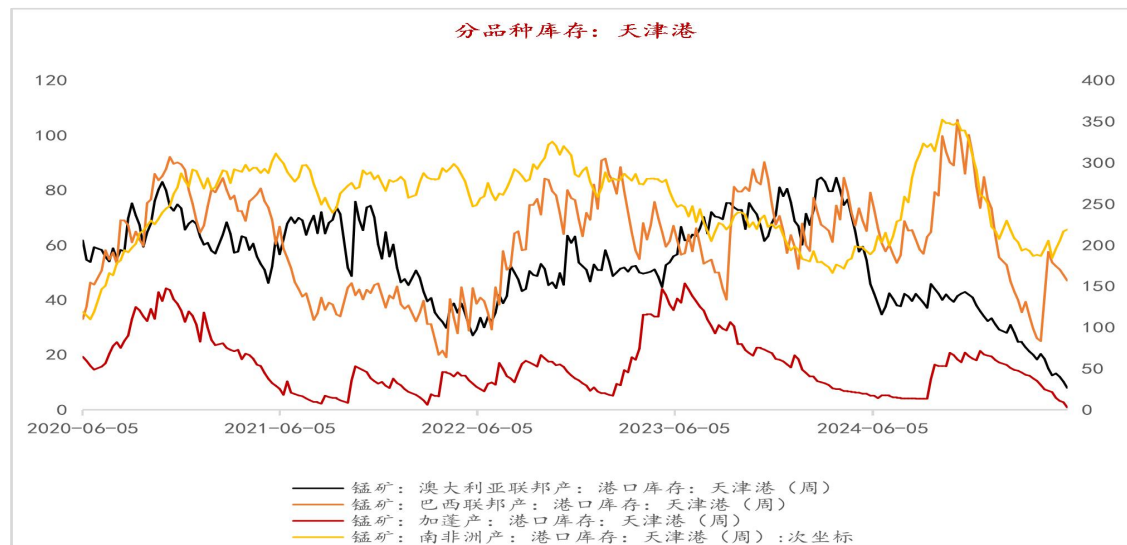
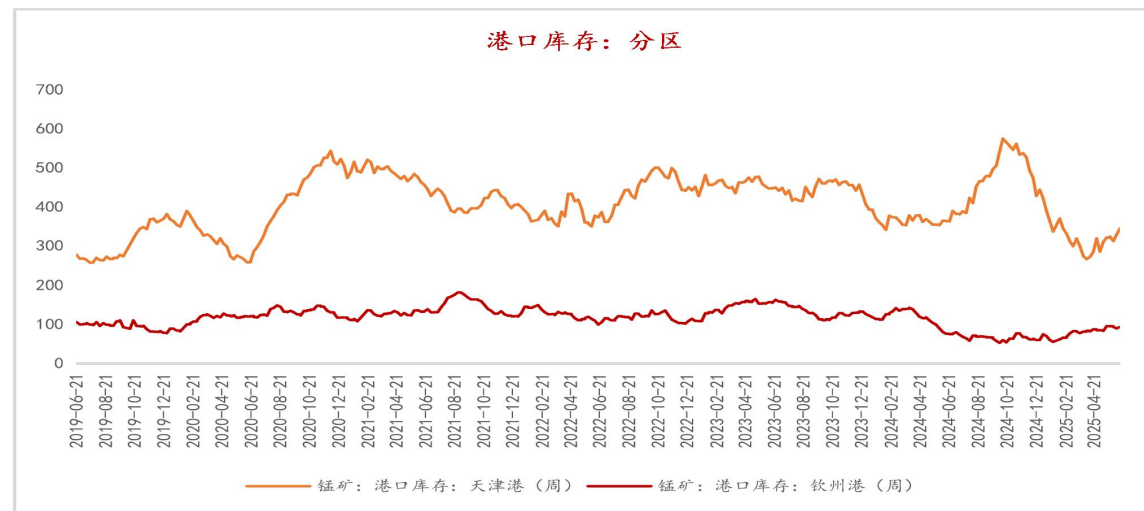
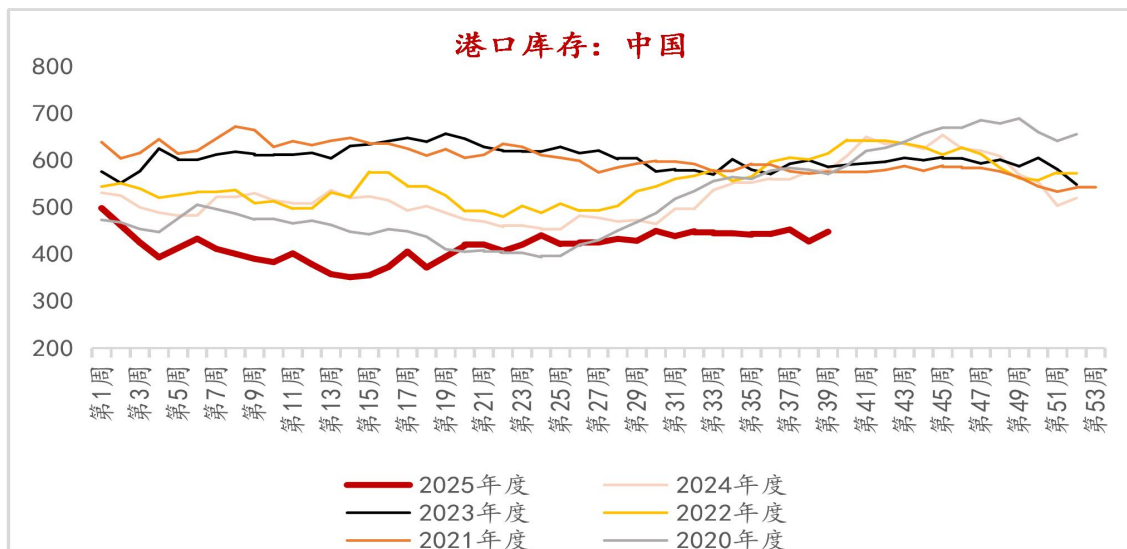


63家样本企业分区域库存



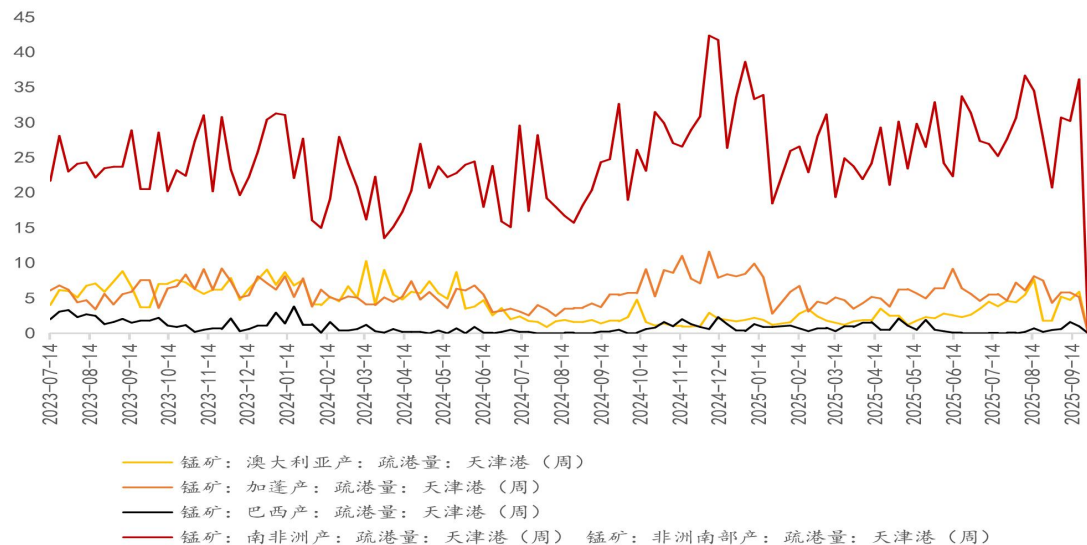


锰矿库存：港口库存持稳，关注远月到港增量

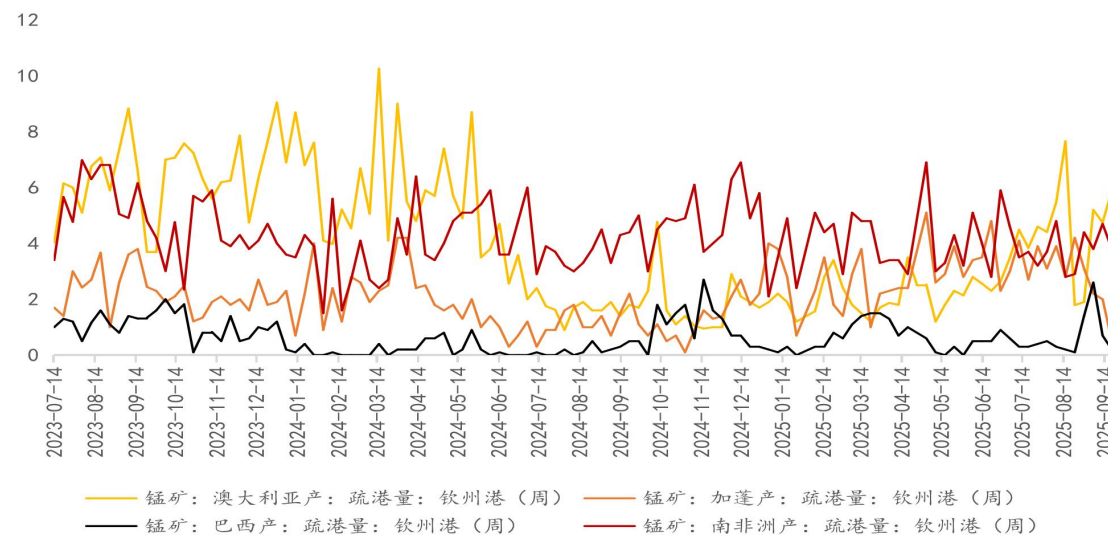




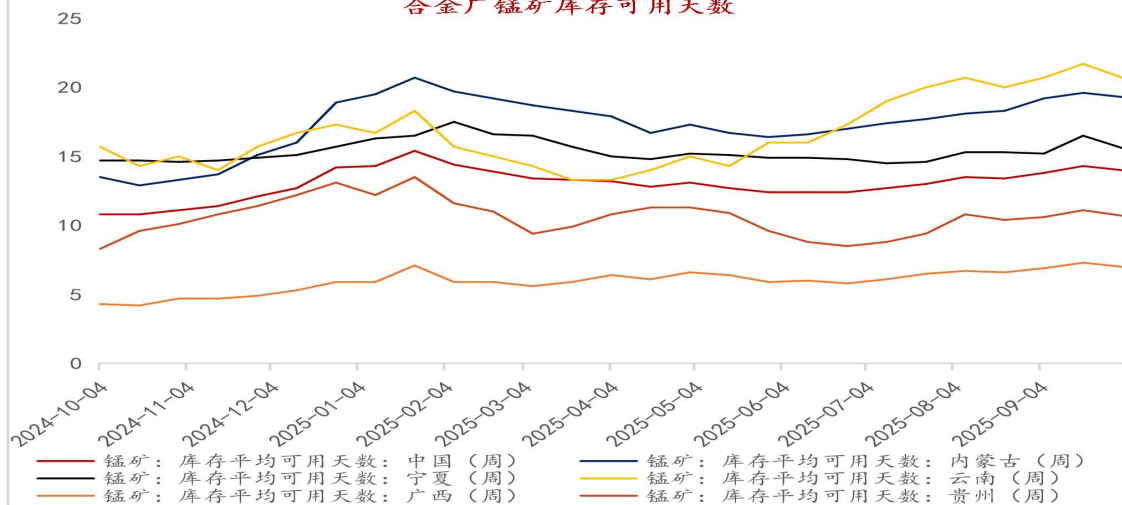
锰矿疏港：天津



锰矿疏港：钦州



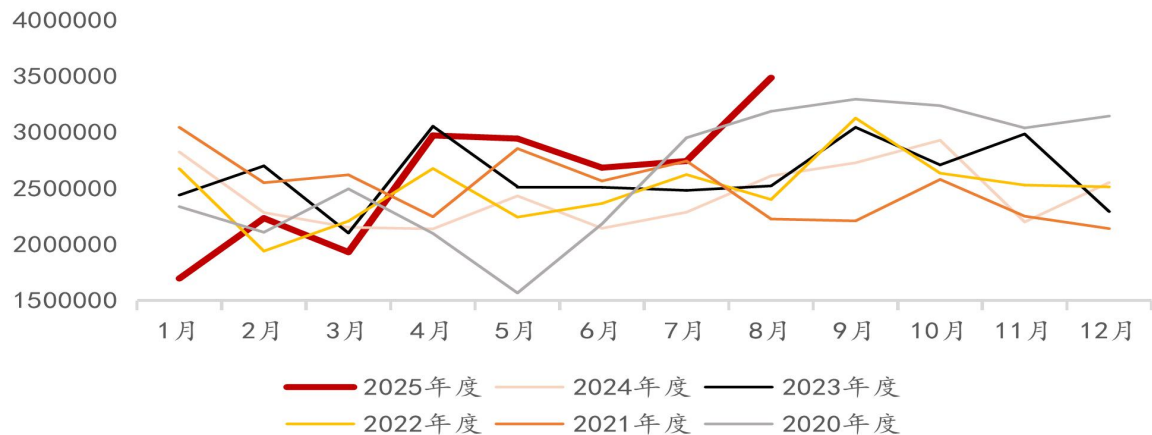
合金厂锰矿库存可用天数



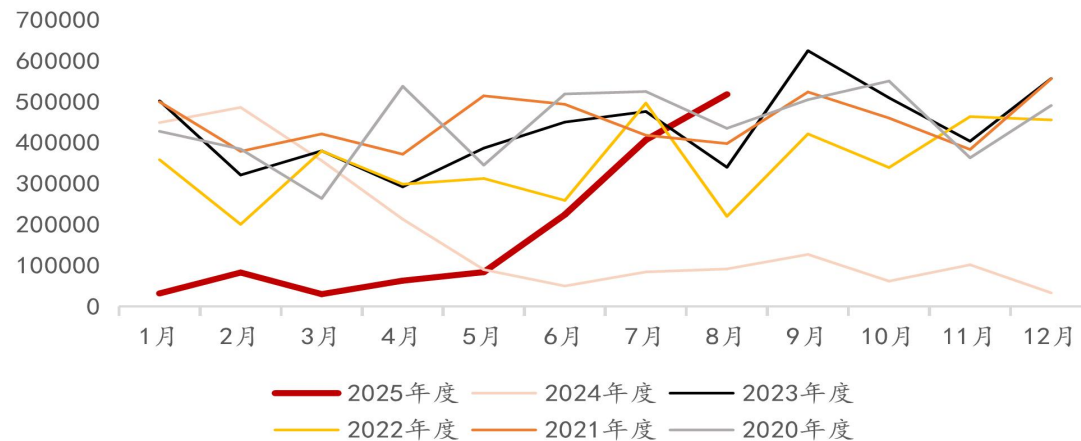


锰矿进口增量明显，澳矿发运预期兑现

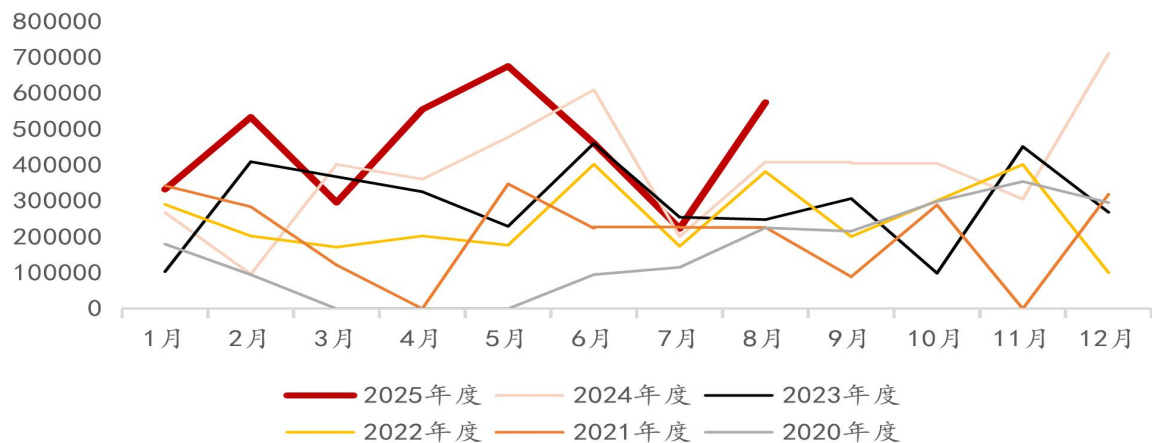
锰矿进口数量合计：关别（月）



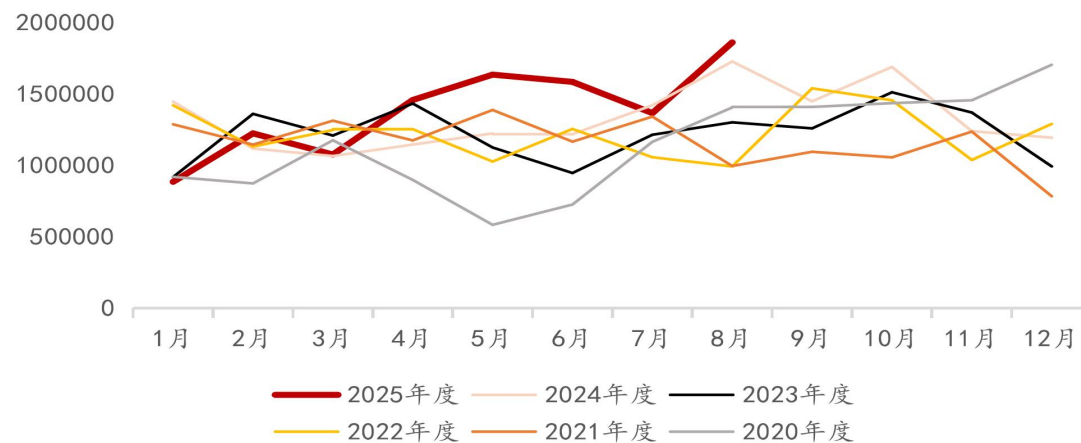
锰矿进口数量澳大利亚→中国（月）



锰矿进口数量加纳→中国（月）



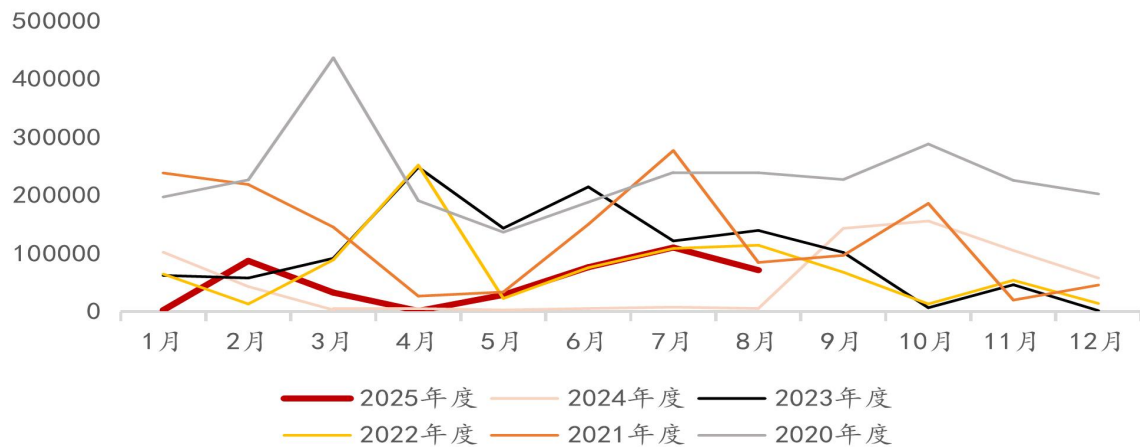
锰矿进口数量南非→中国（月）



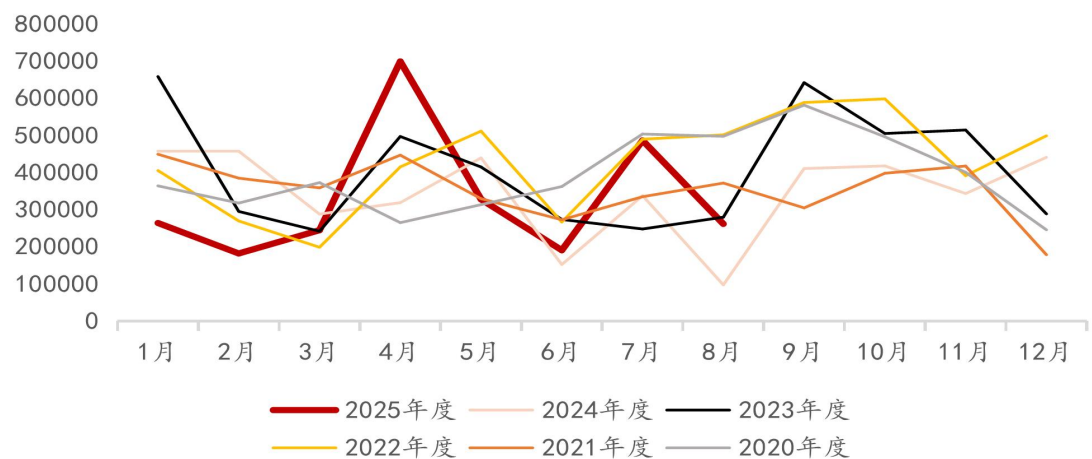


锰矿进口增量明显

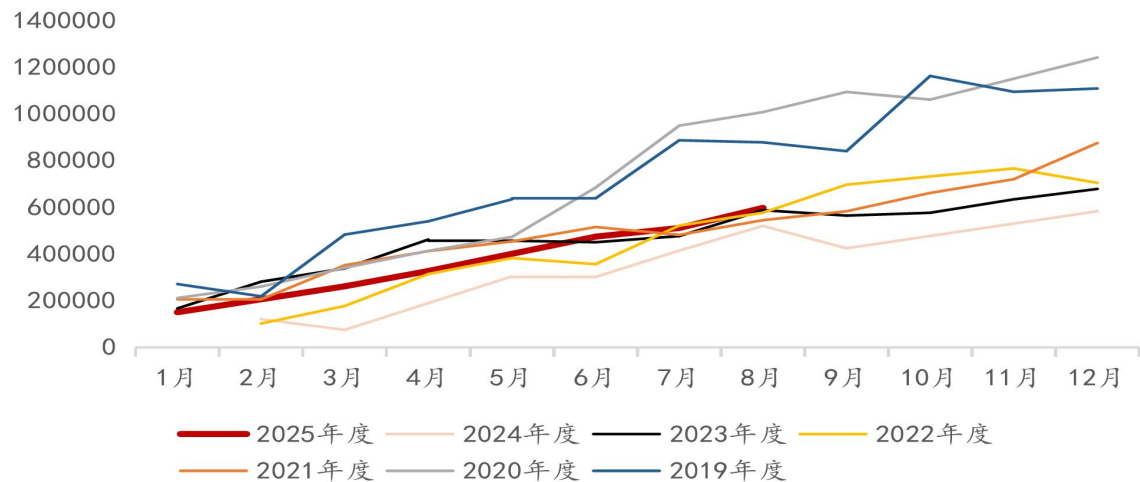
锰矿进口数量巴西→中国（月）



锰矿进口数量加蓬→中国（月）

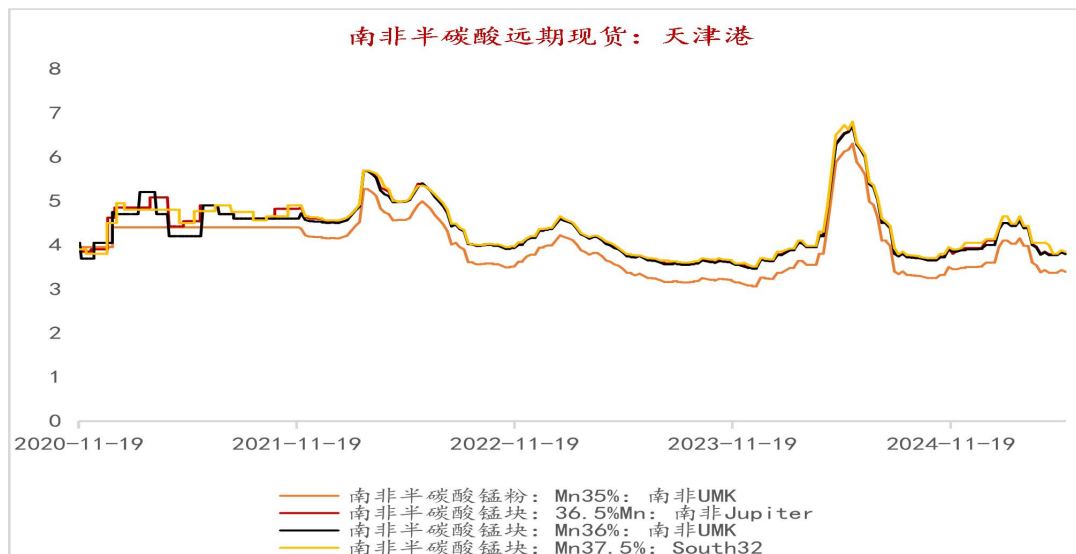
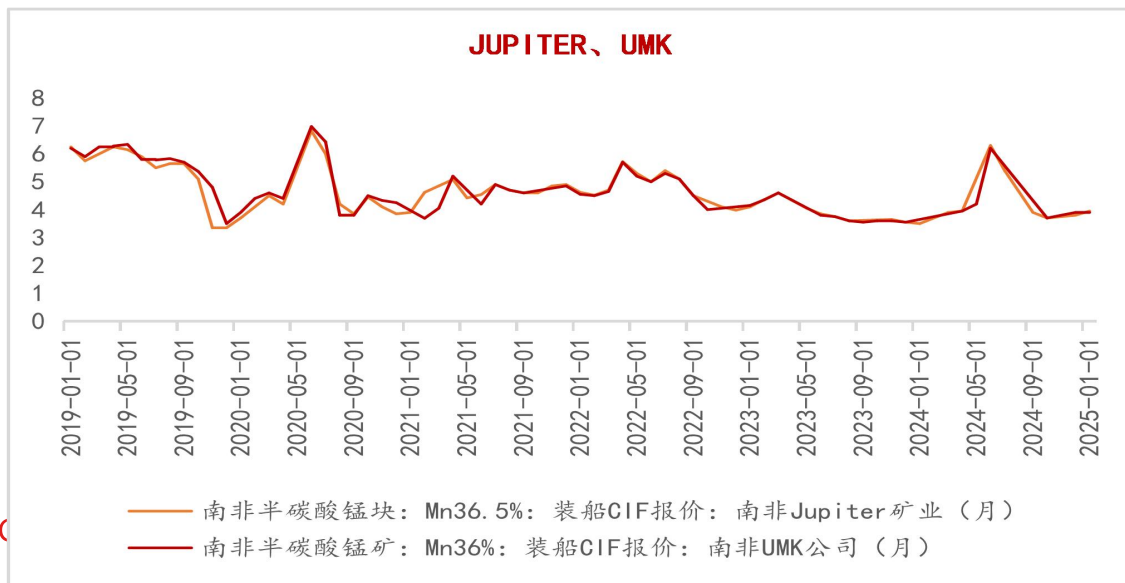
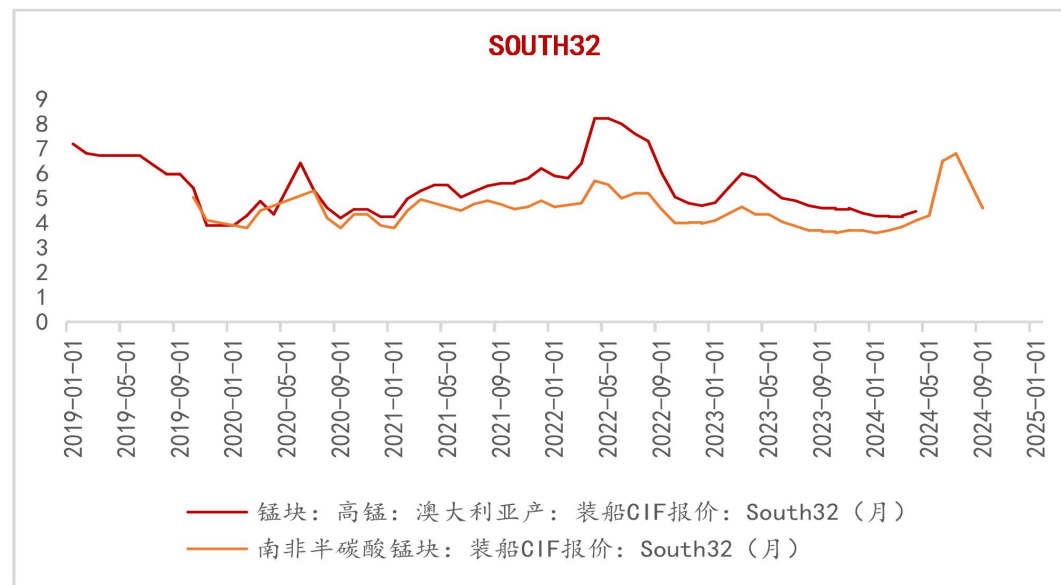
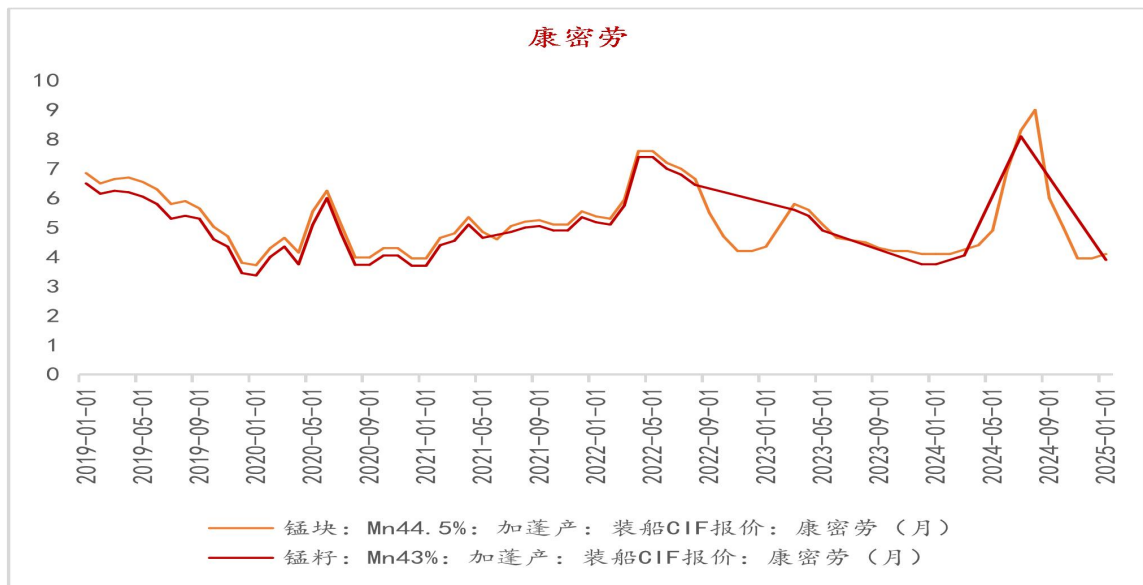


非主流矿季节性变化





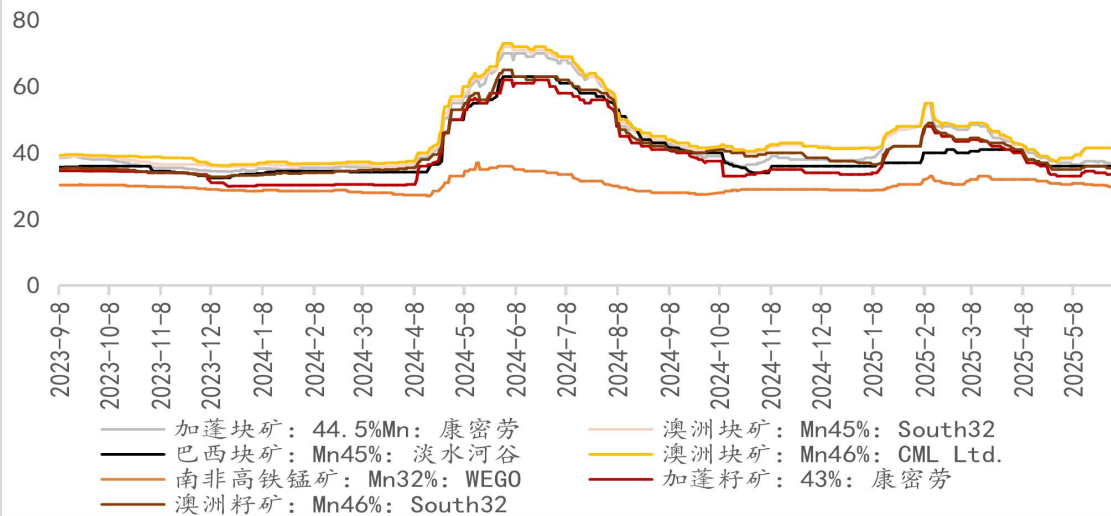
期矿报价持平，国内高低品价差走强



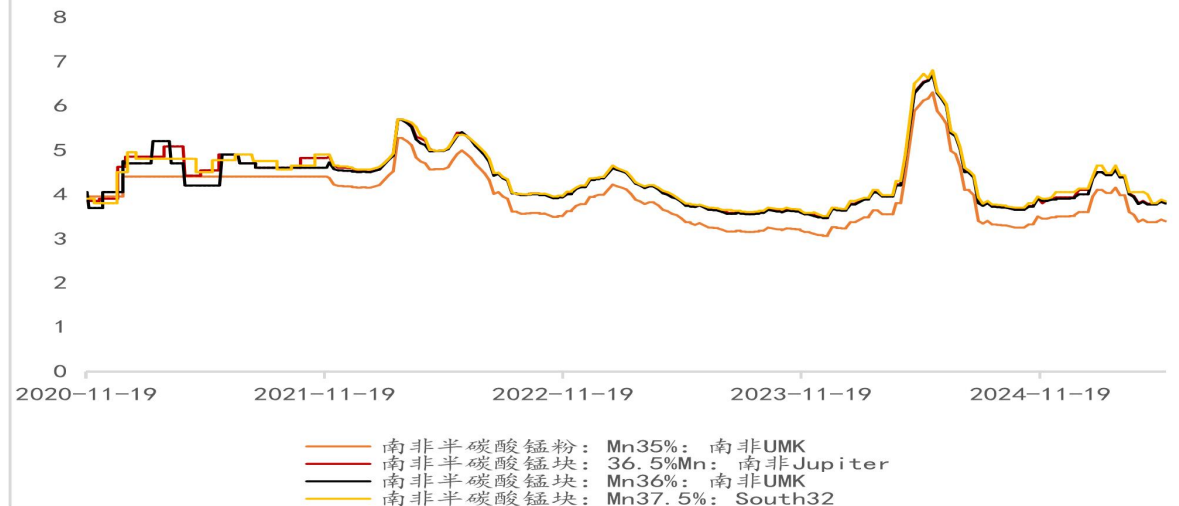


锰元素即期价格下跌有限，短期弱稳为主

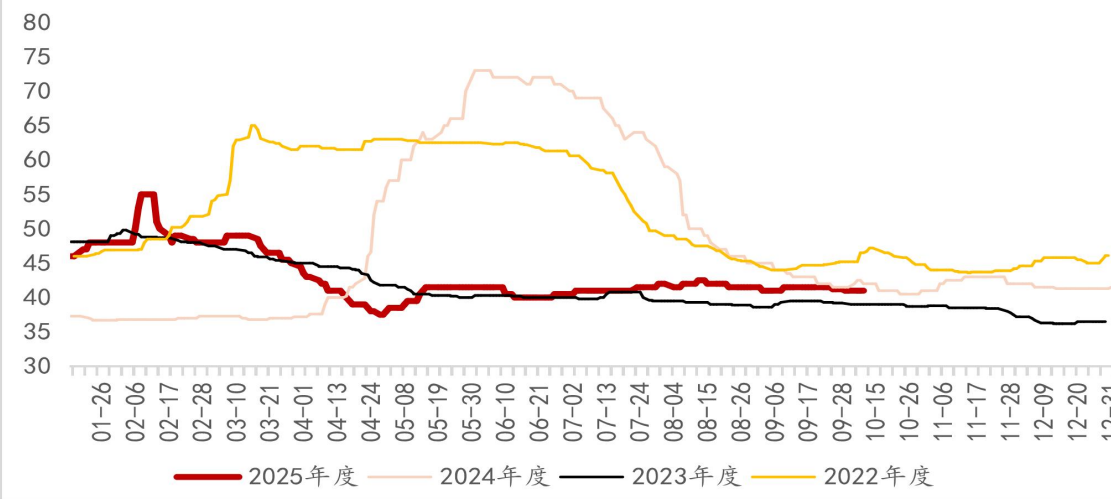
澳块、加蓬远期现货：天津港



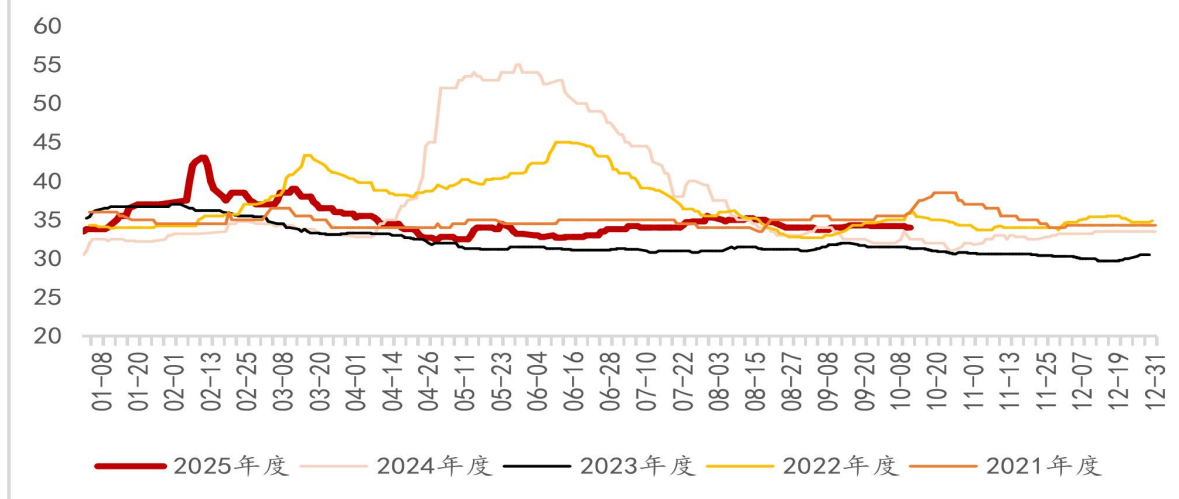
南非半碳酸远期现货：天津港



天津港锰块Mn46%澳大利亚产市场价

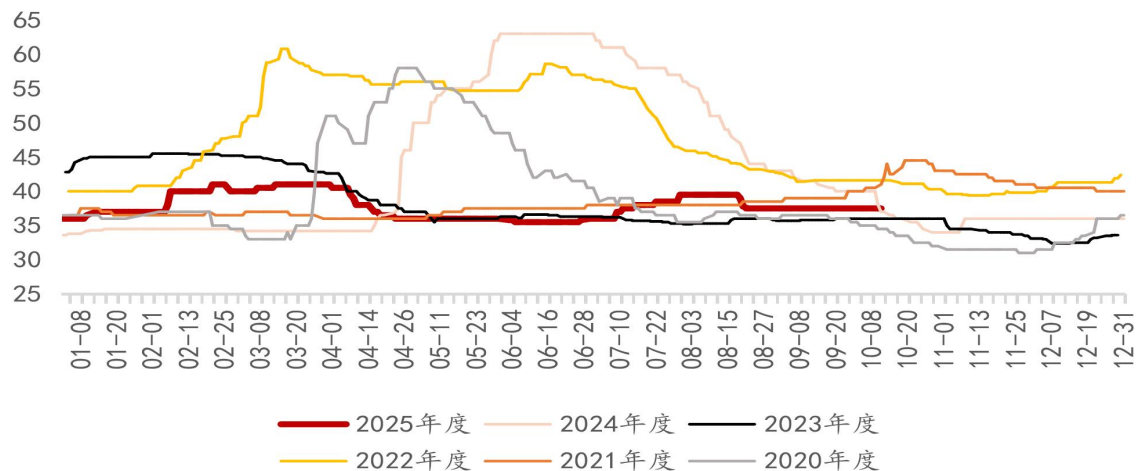


天津港南非半碳酸锰块Mn36.5%市场价

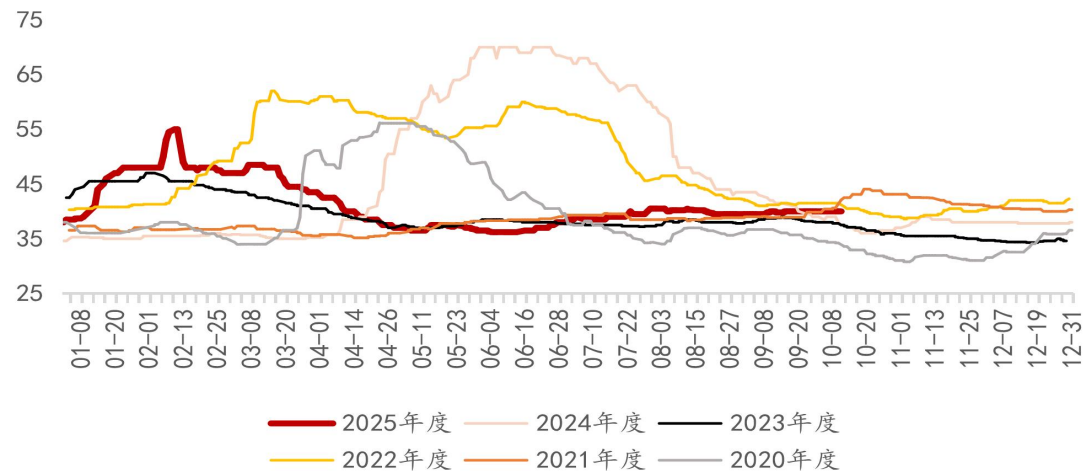




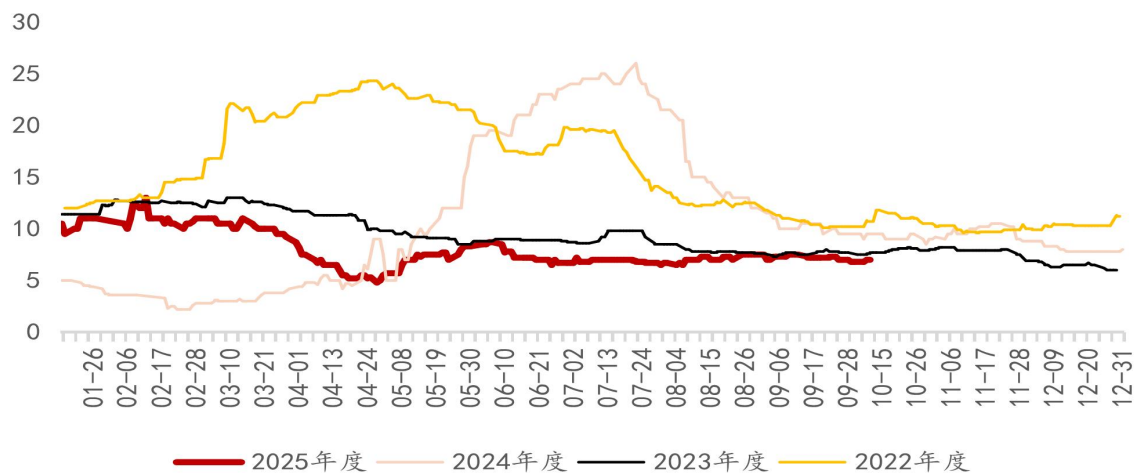
天津港锰矿Mn45%巴西产市场价:



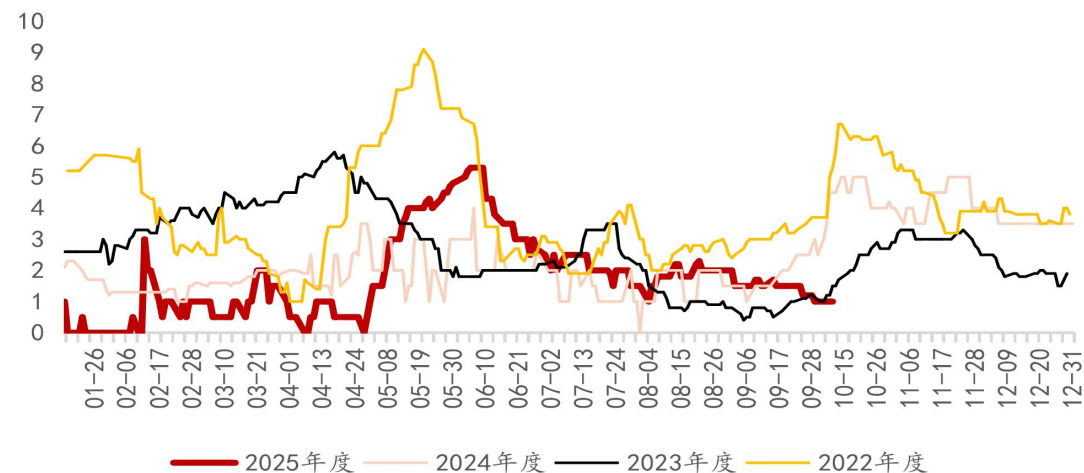
天津港锰块Mn44.5%加蓬产市场价

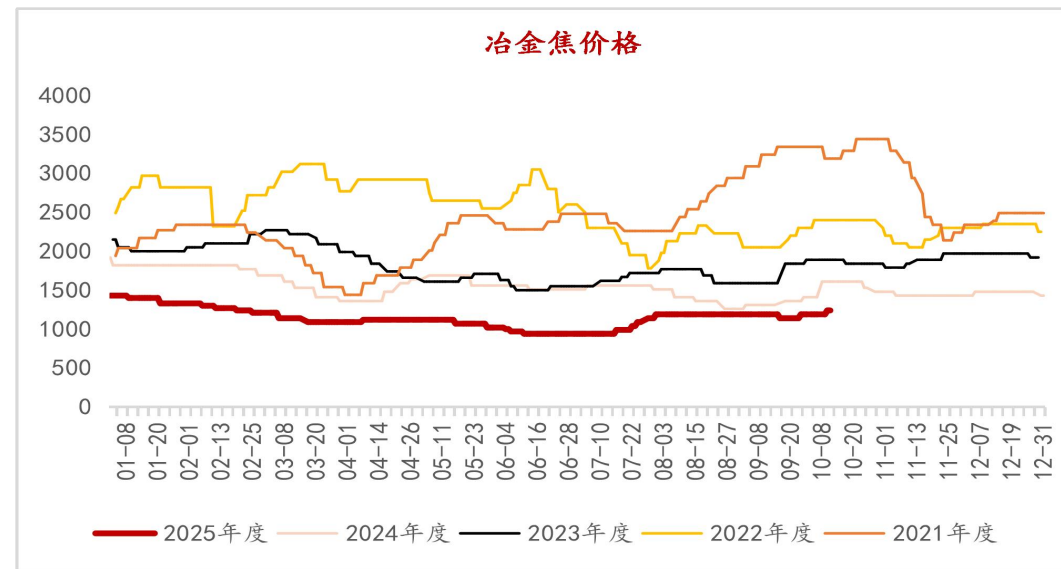
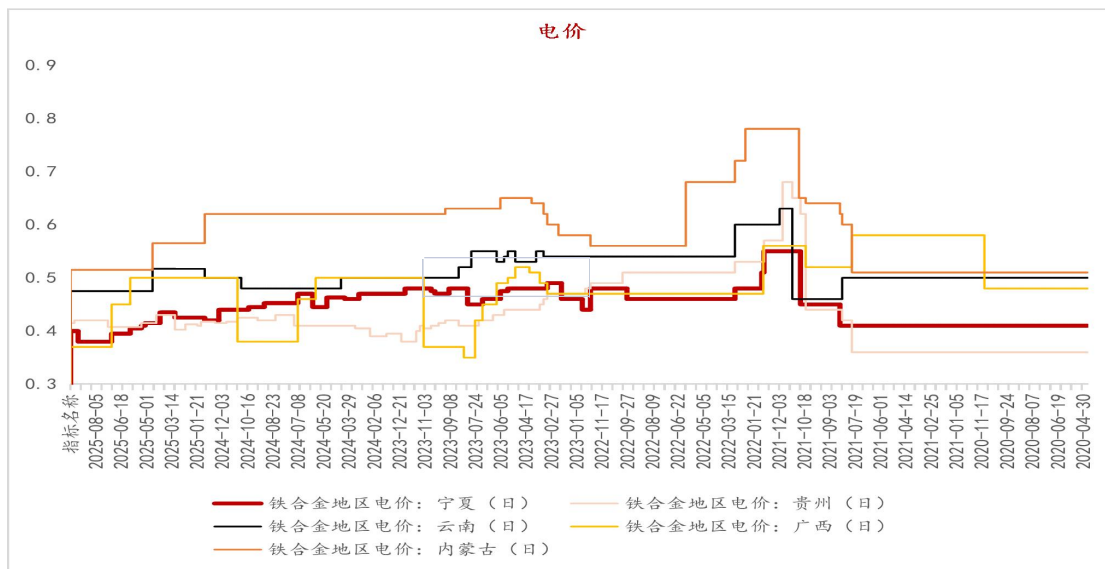


澳块-半碳酸价差



澳块-加蓬价差

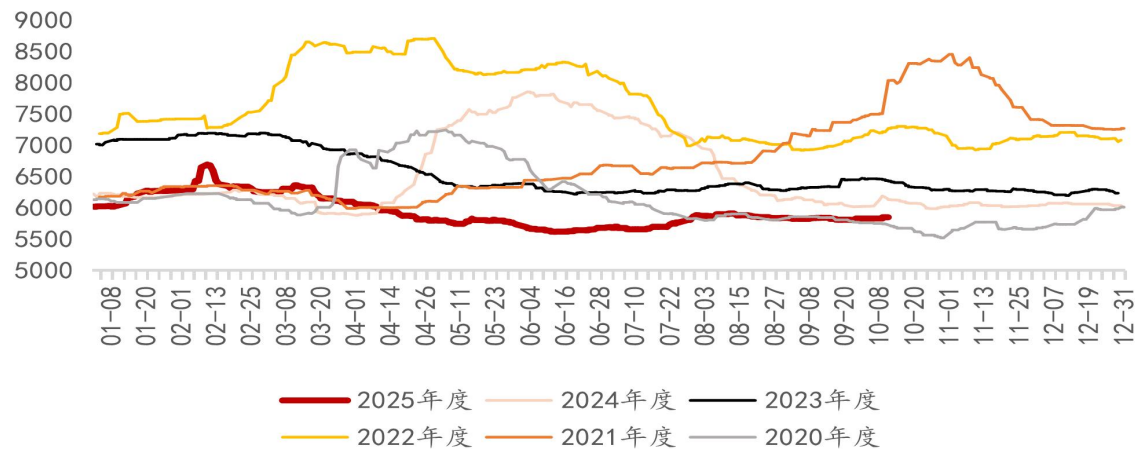




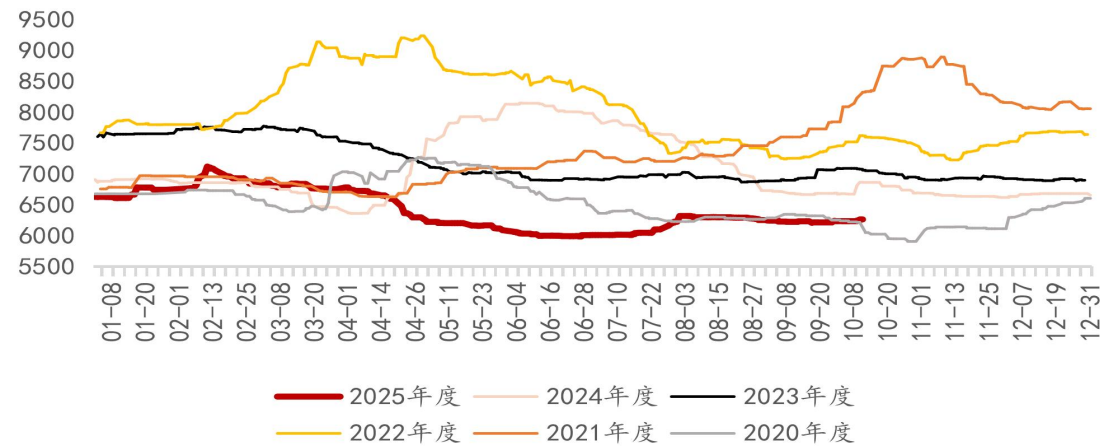


成本利润：成本小幅提升，利润空间收窄

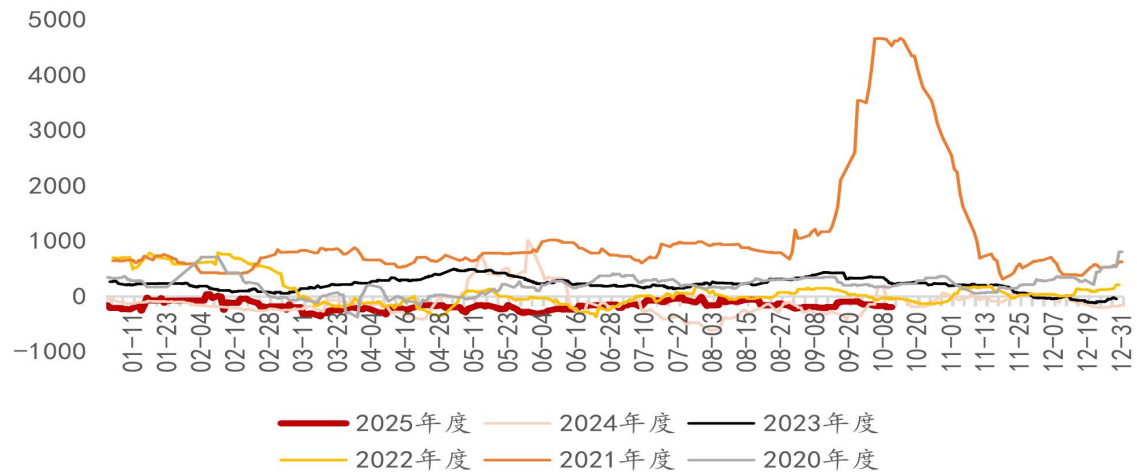
硅锰：北方大区成本



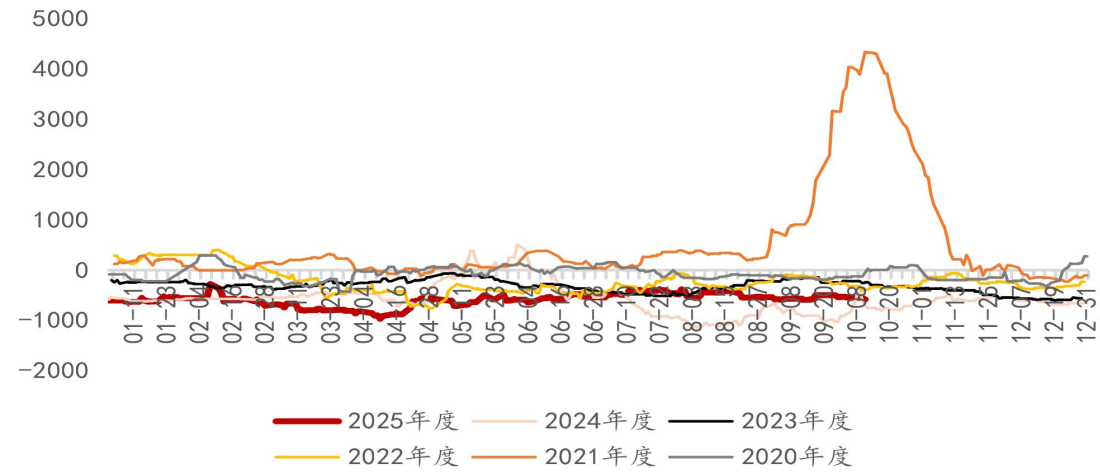
硅锰：南方大区成本



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	5922	5620	-302	-5.10%
		成交量	328838	290300	-38538	-11.72%
		持仓量	468424	464588	-3836	-0.82%
		Sf01 价格	5736	5396	-340	-6.30%
		Sf05 价格	5836	5508	-328	-5.95%
现货汇 总价格	市场价 (宁夏)		6100	6100	0	0.00%
	贸易价 (河北)		5800	5650	-150	-2.65%
基/价差	基差		178	480	302	62.92%
	9-1 价差		86	112	26	23.21%
	5-9 价差		-100	-112	-12	10.71%

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

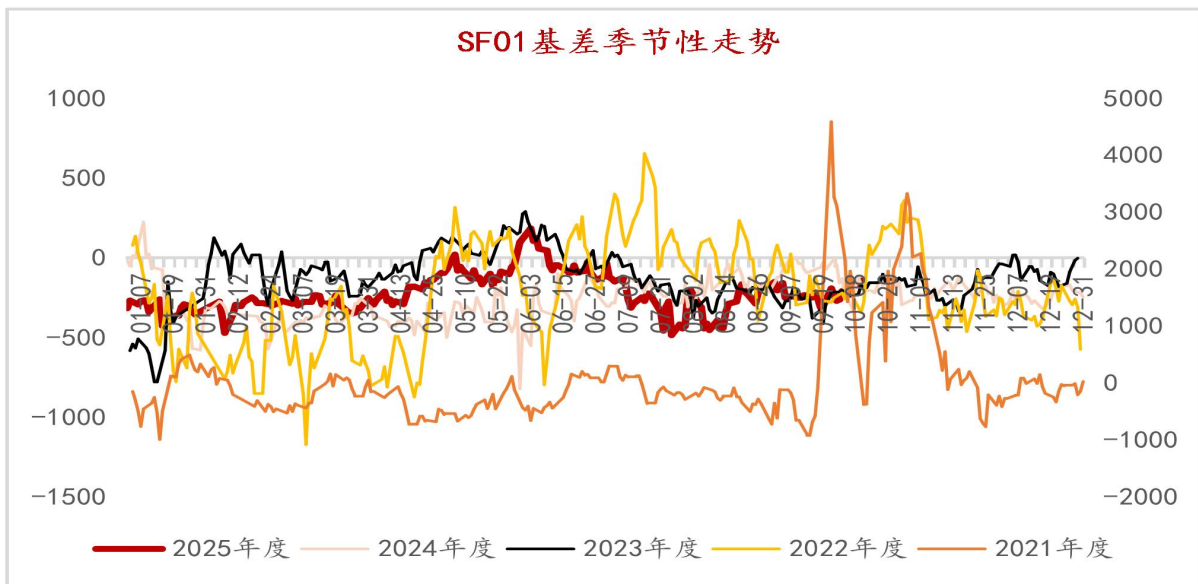
类别	指标	上周/月 (吨)	本周/月 (吨)	涨跌	涨跌幅 (%)	
硅铁	开工率	35.94	35.94	0.00	0.00%	
	产量 (月度)	493300	488230	-5070	-1.03%	
	库存	企业库存	62230	66030	3800	6.11%
		钢厂库存	14.67	15.52	0.85	5.79%
	需求	19754.6	19754.6	0	0.00%	
	成本 (宁夏)	5684	5549	-135	-2.38%	
	利润 (宁夏)	-454	-369	85	-18.72%	

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

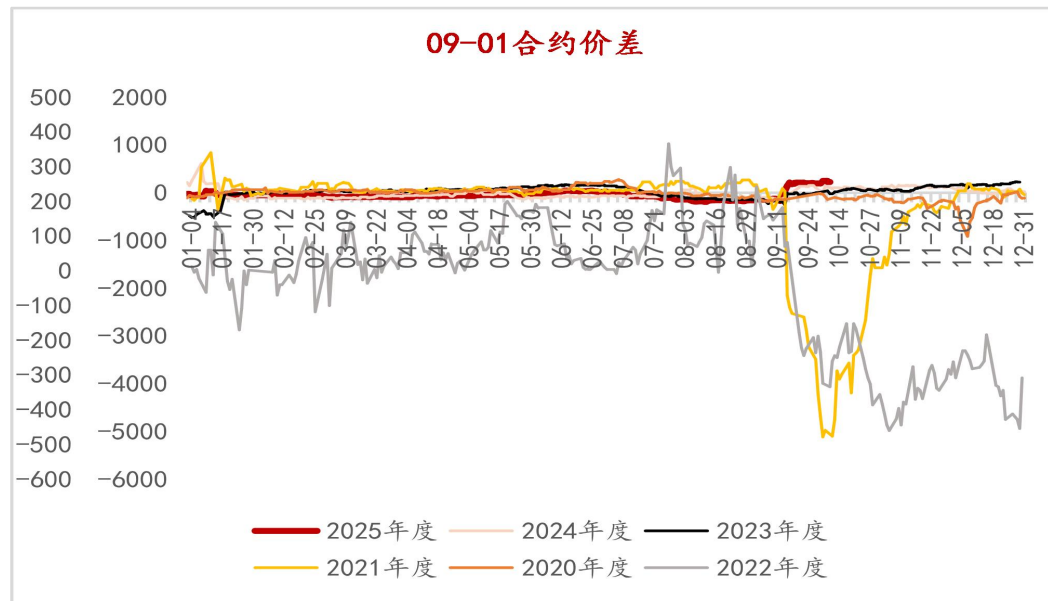


基差小幅收敛

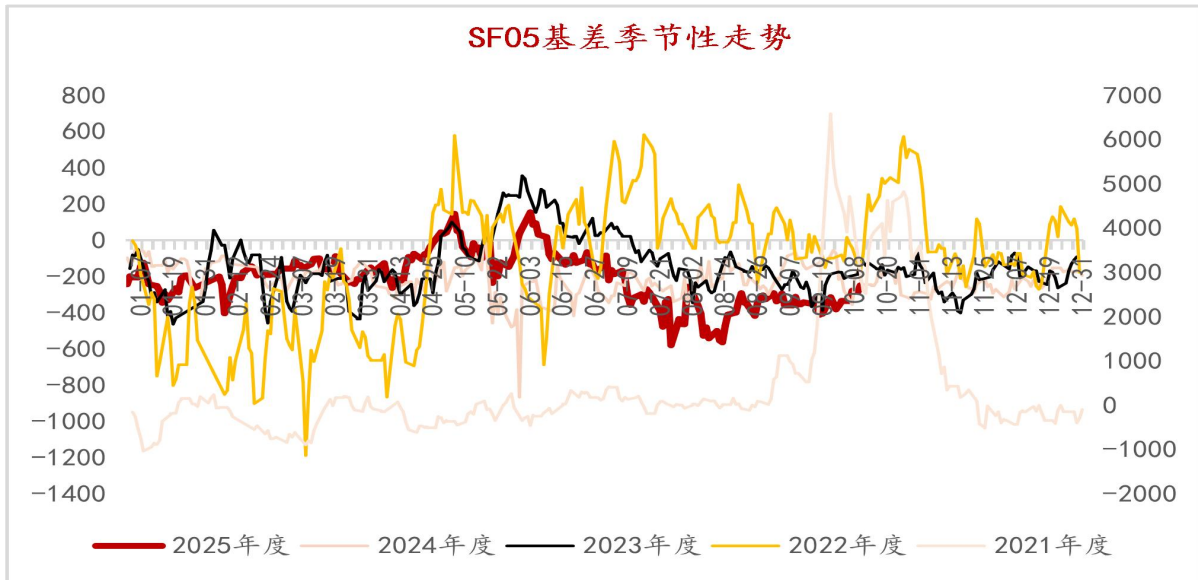
SF01基差季节性走势



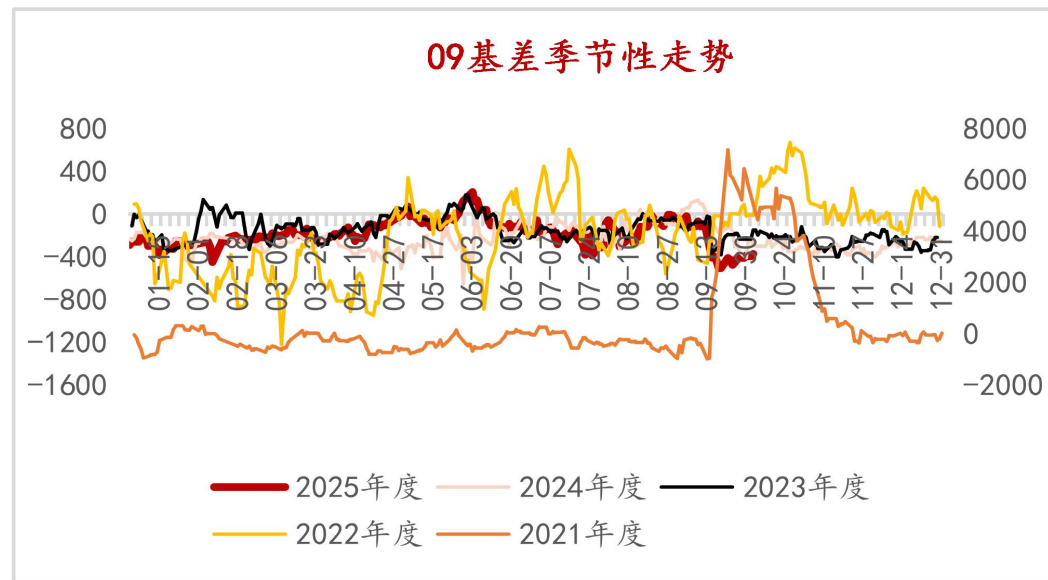
09-01合约价差



SF05基差季节性走势



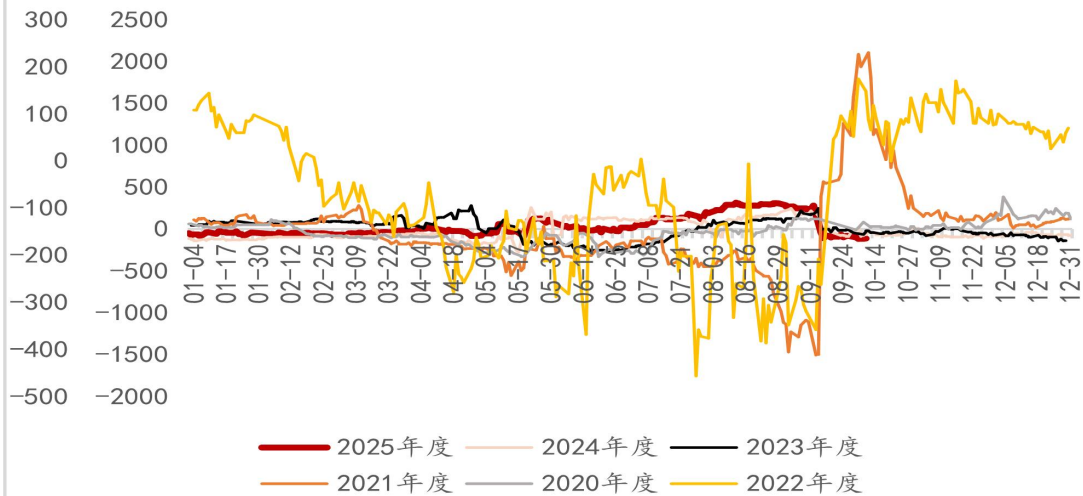
09基差季节性走势



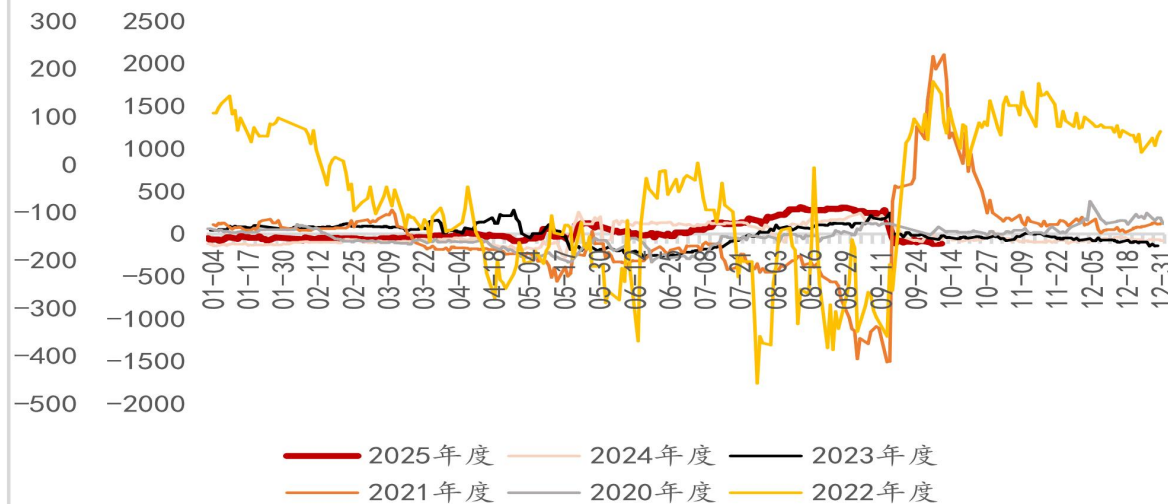


盘面成交周内较为活跃，持仓小幅走强

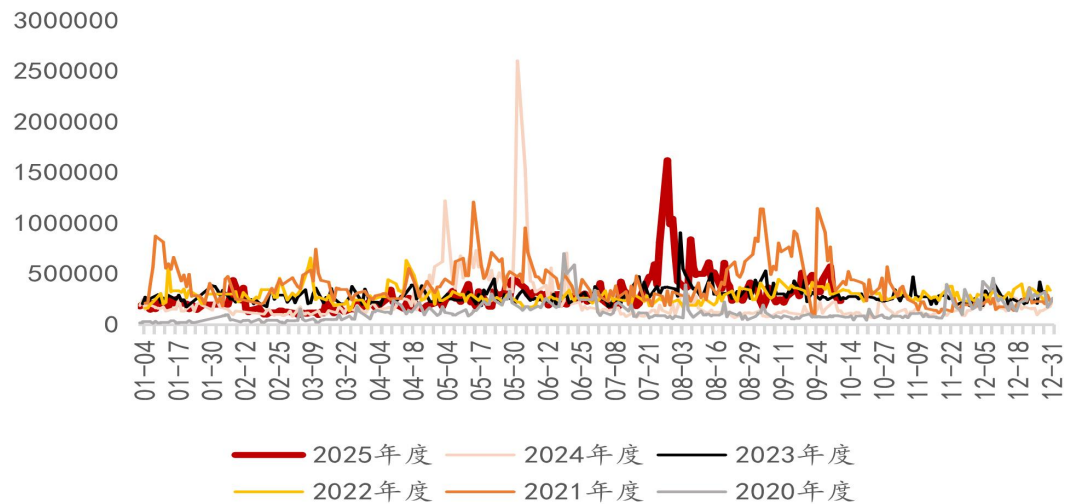
01-05合约价差



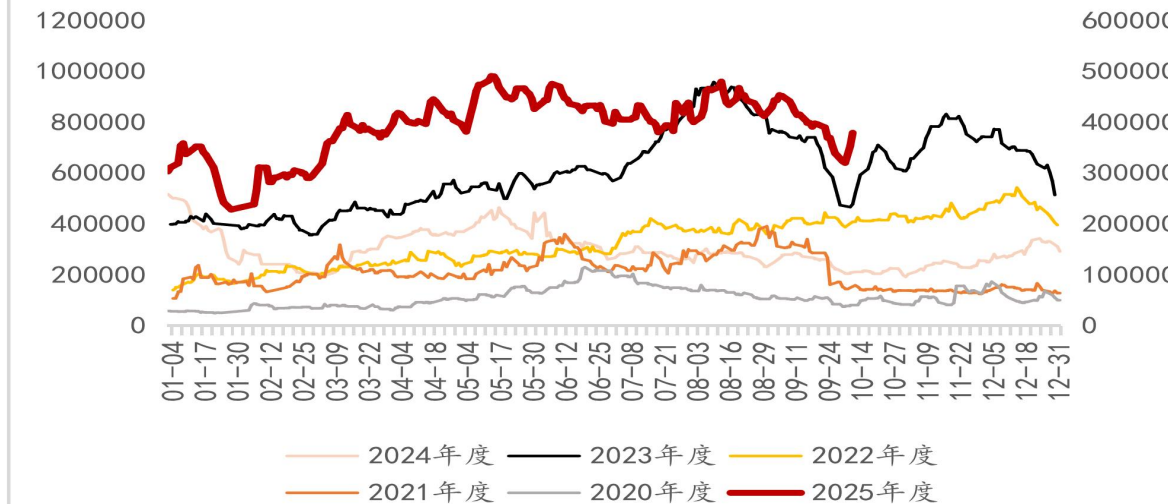
05-09合约价差



单边成交量合计



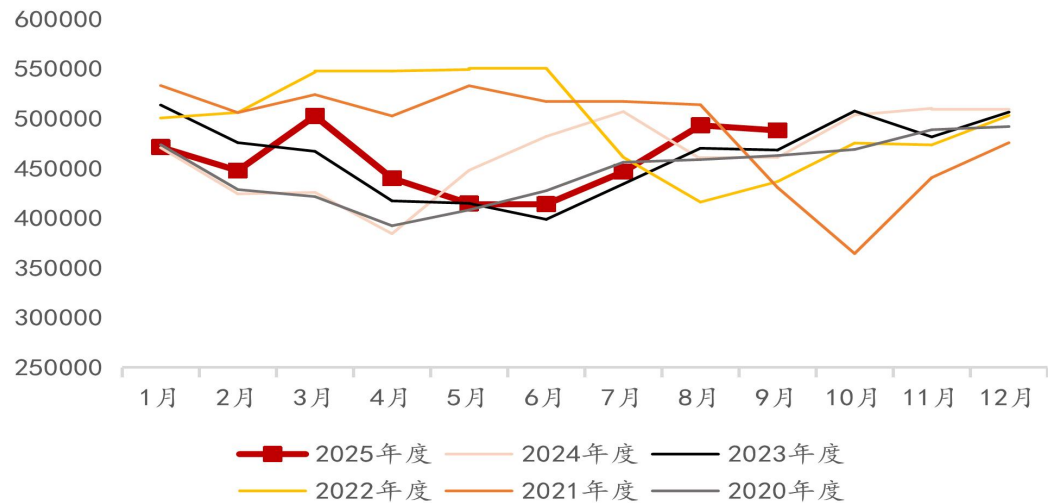
单边持仓量合计



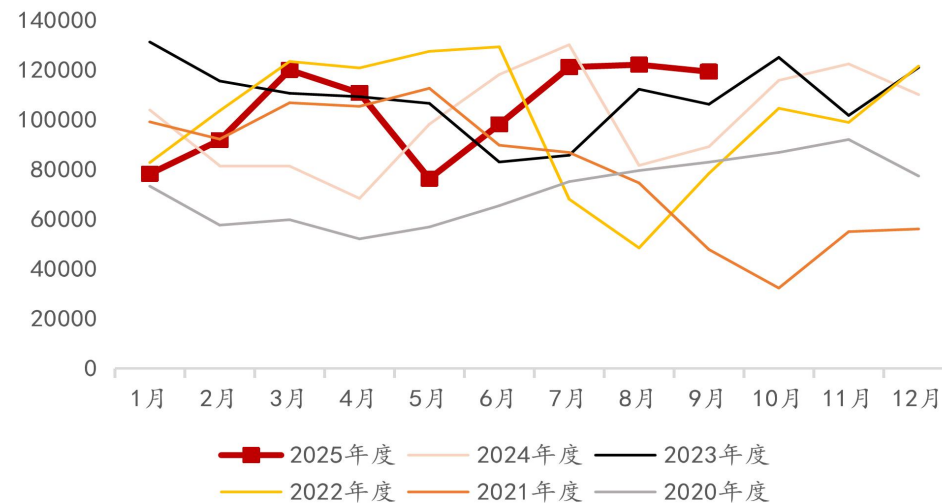


供应小幅收缩

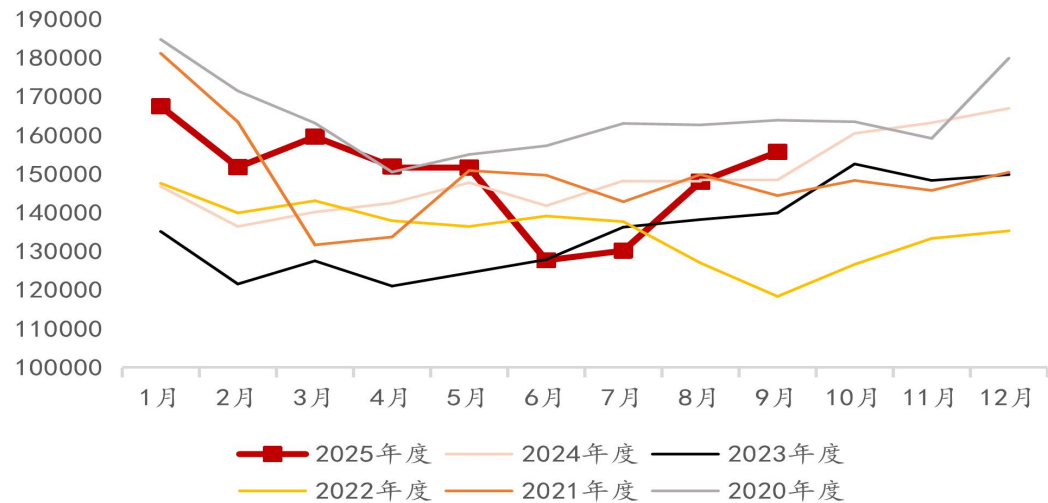
硅铁全国月度产量



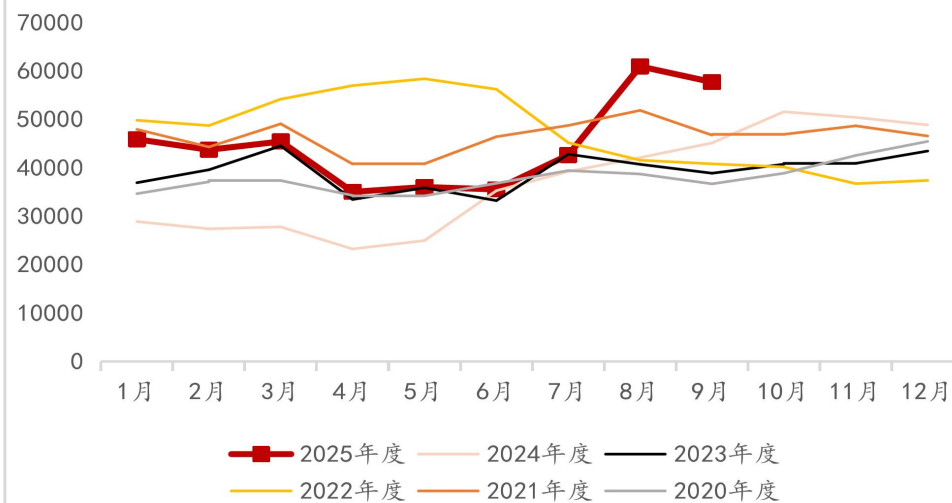
宁夏硅铁月度产量



内蒙古硅铁月度产量



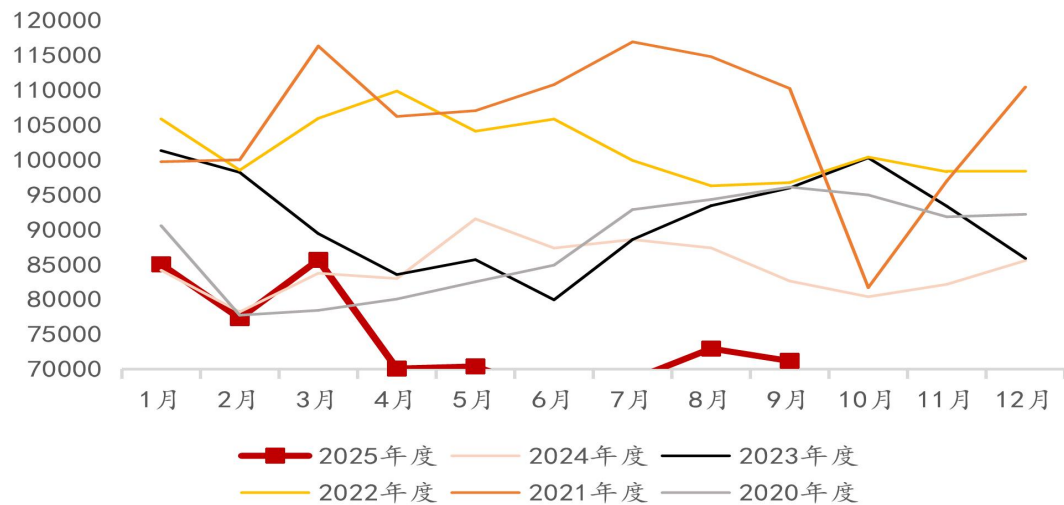
甘肃硅铁月度产量



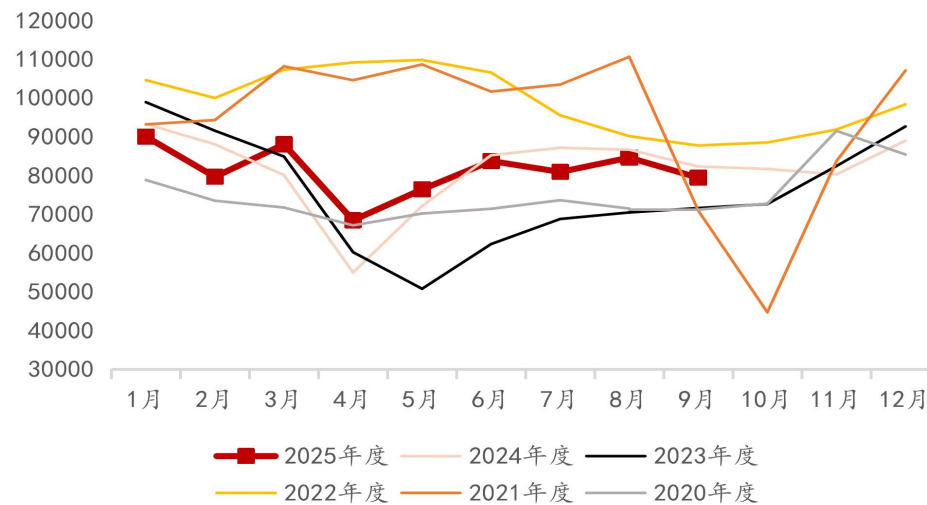
G



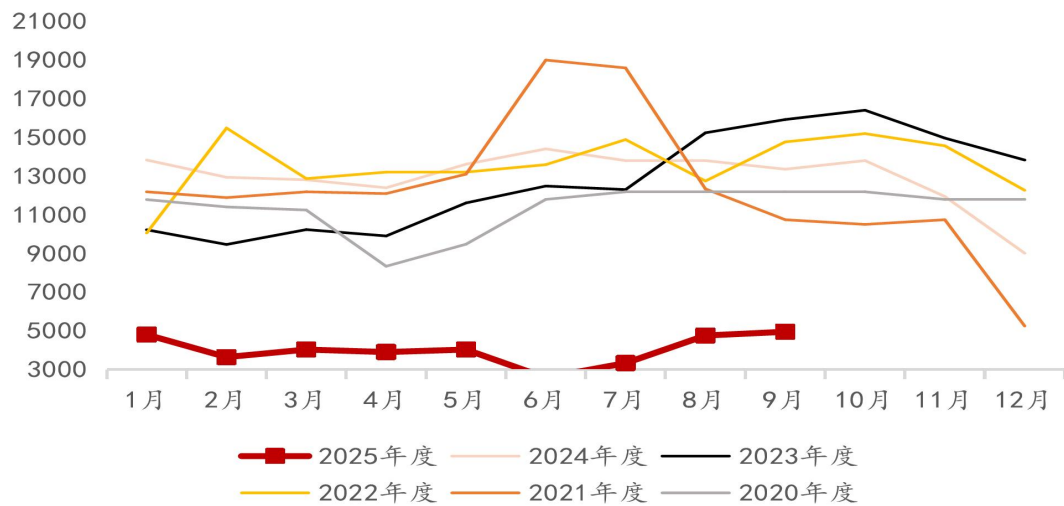
青海硅铁月度产量



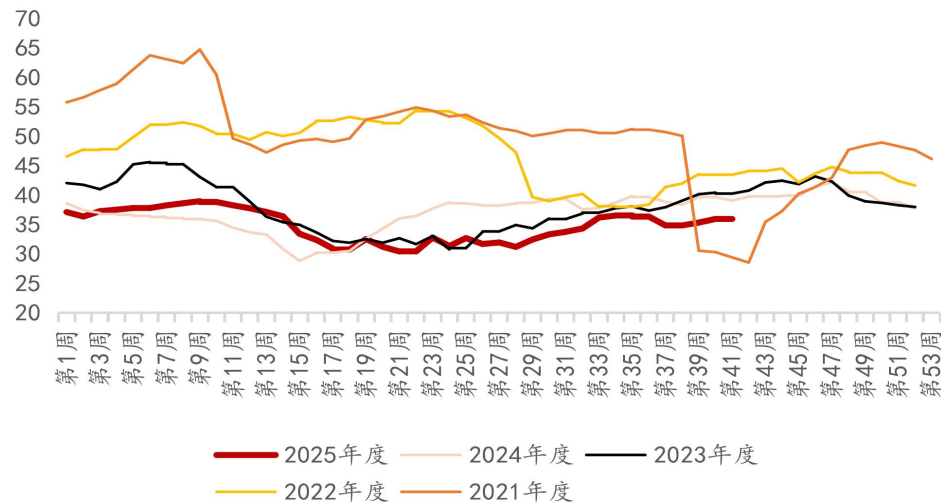
陕西硅铁月度产量



其他地区硅铁产量



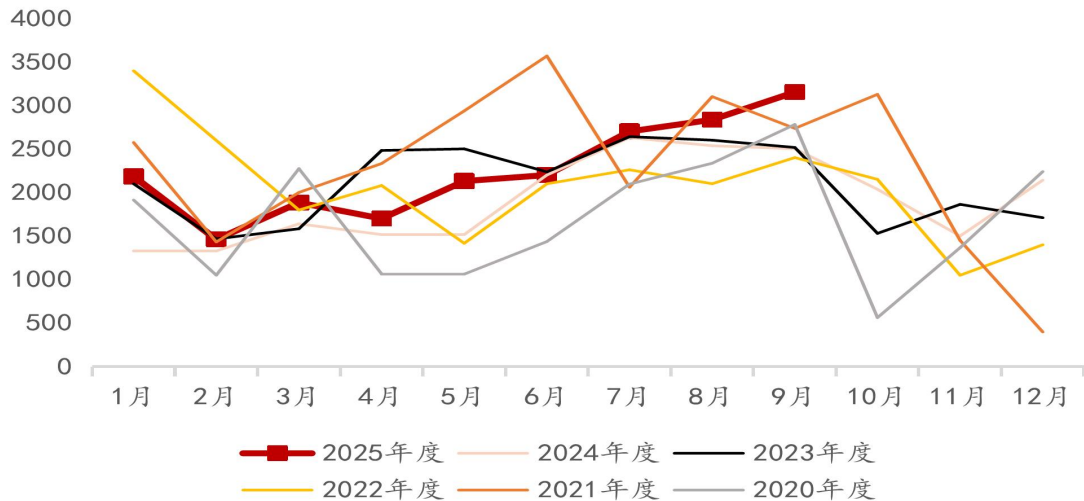
硅铁生产企业开工率



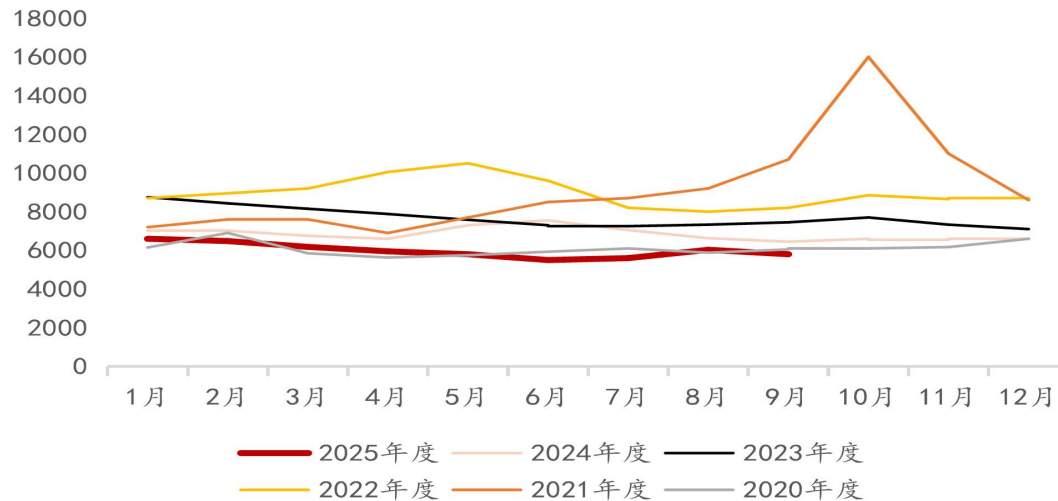


需求回落，静待新一轮钢招

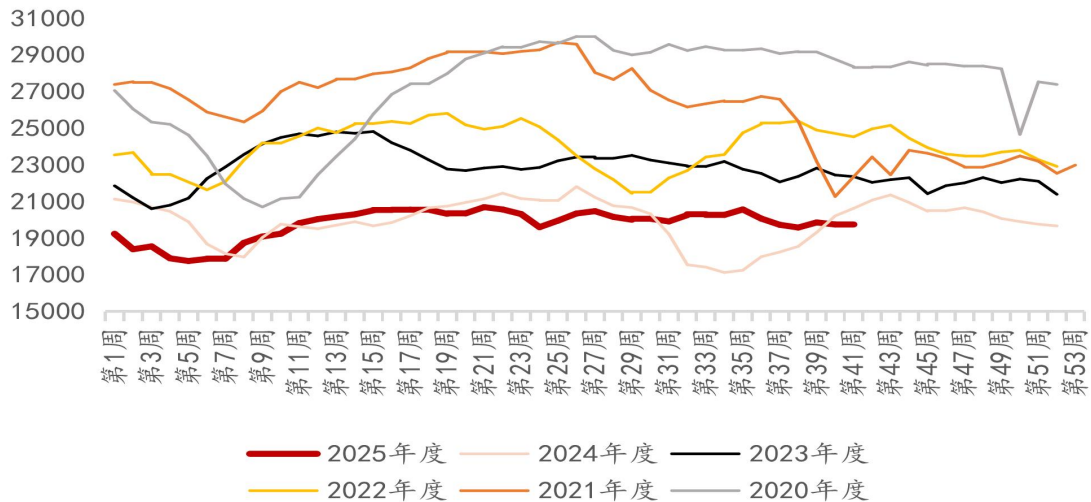
河钢硅铁招标量



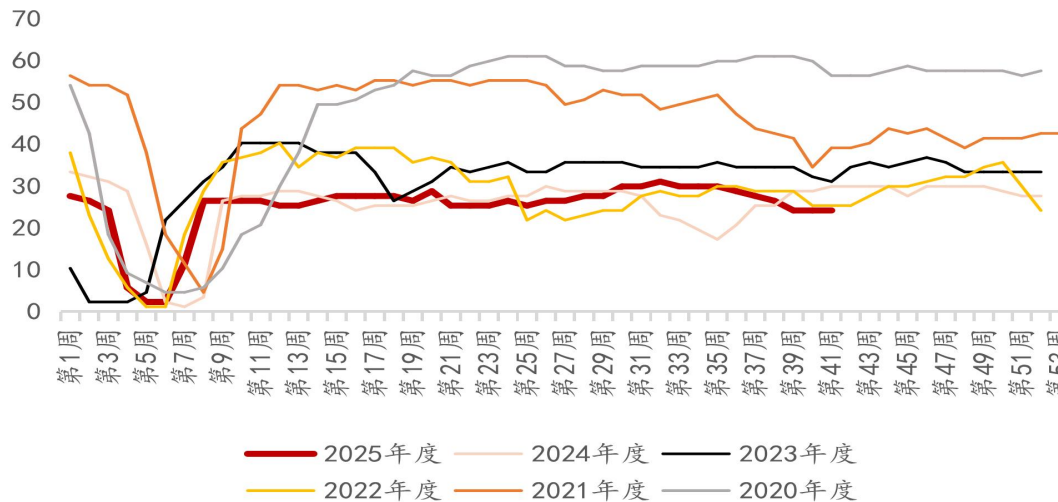
河钢硅铁招标价



中国硅铁需求量季节性变化



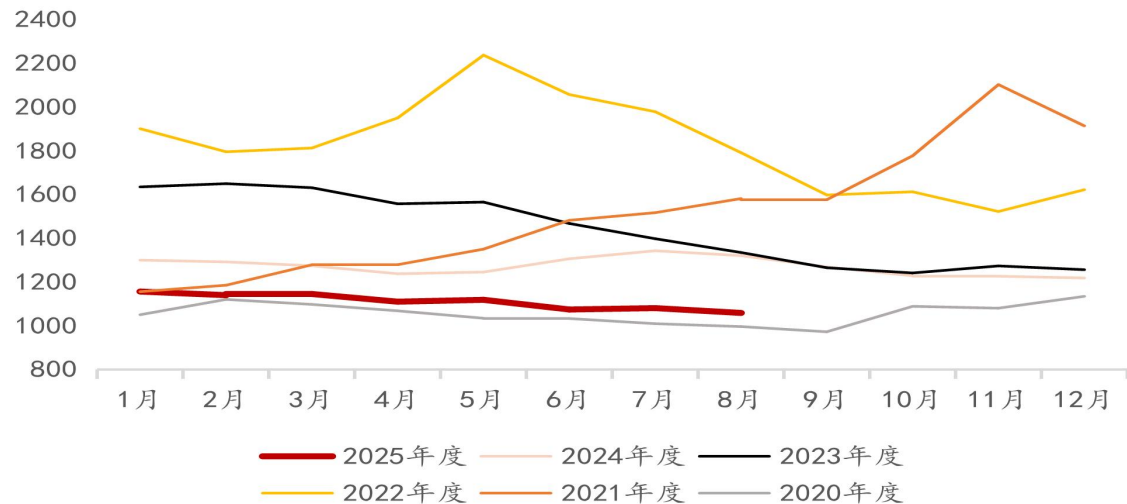
建筑钢材企业（短流程）周度开工率



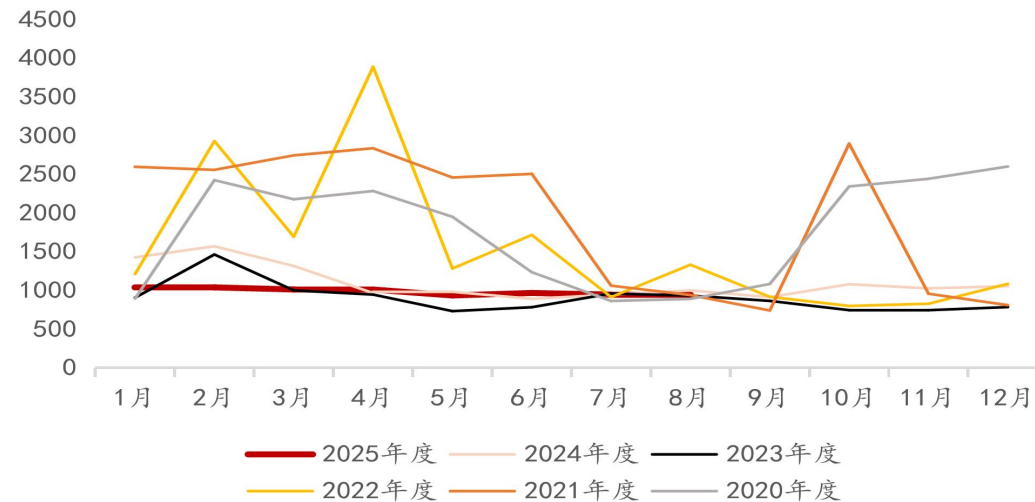


进出口：贸易商囤货意愿较低，进口大幅升高

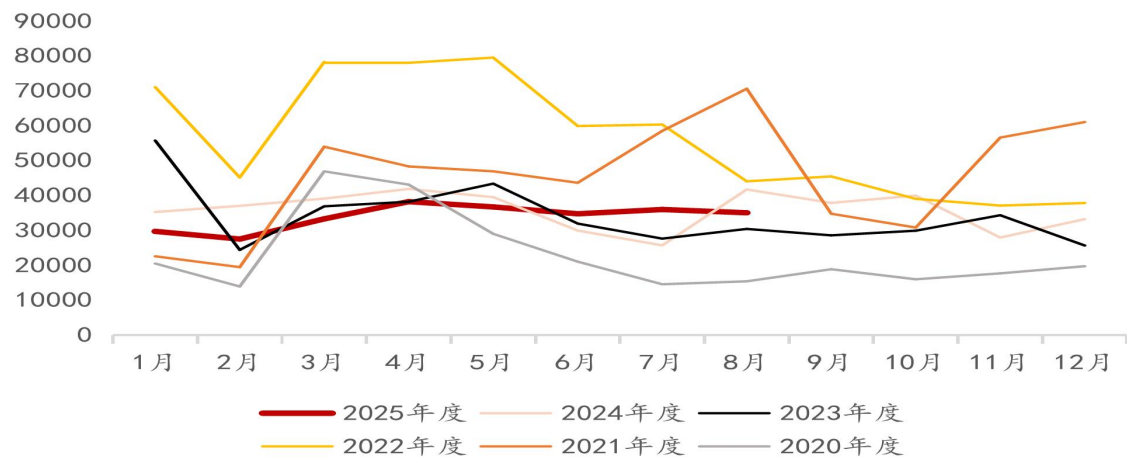
中国硅铁出口均价



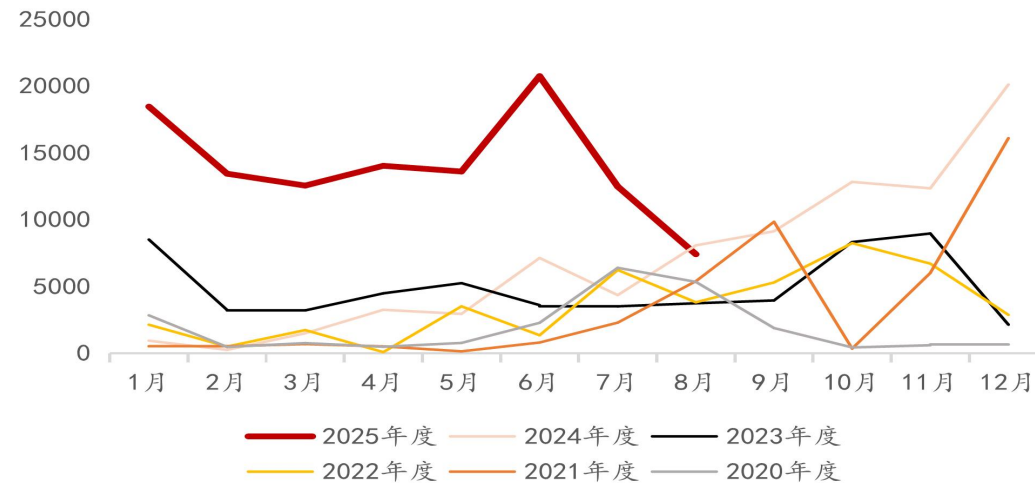
中国硅铁进口均价



中国硅铁出口数量统计



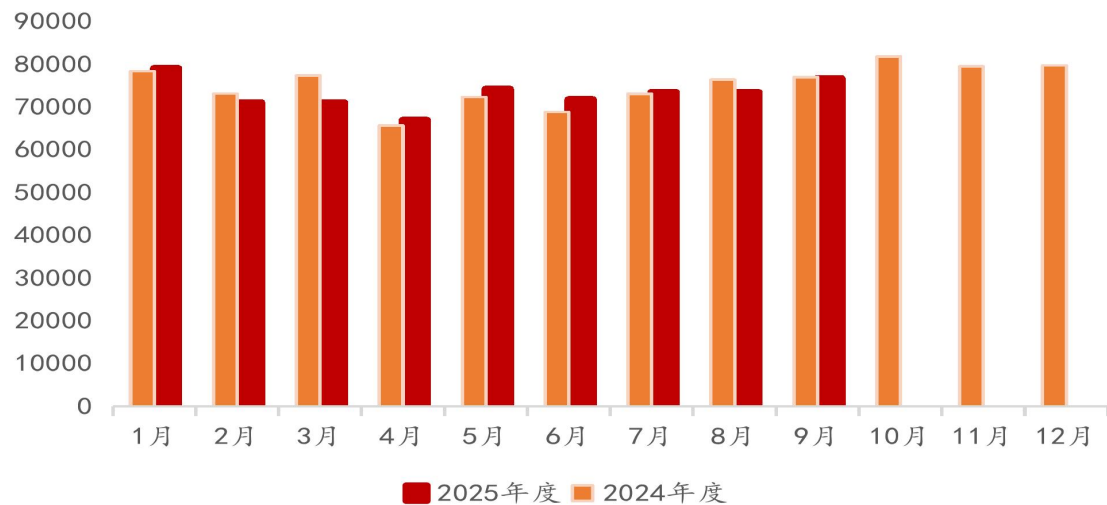
中国硅铁进口数量统计



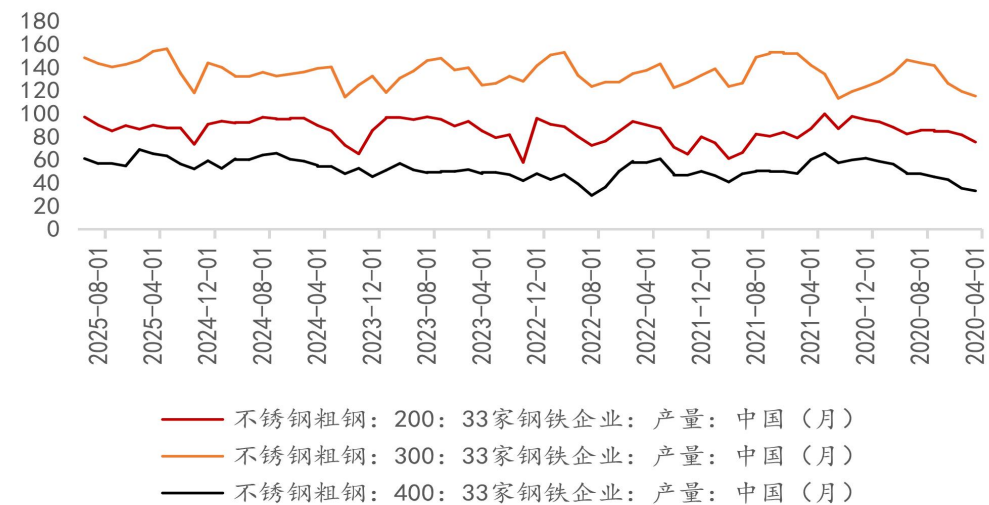


镁锭与不锈钢的需求小幅回升

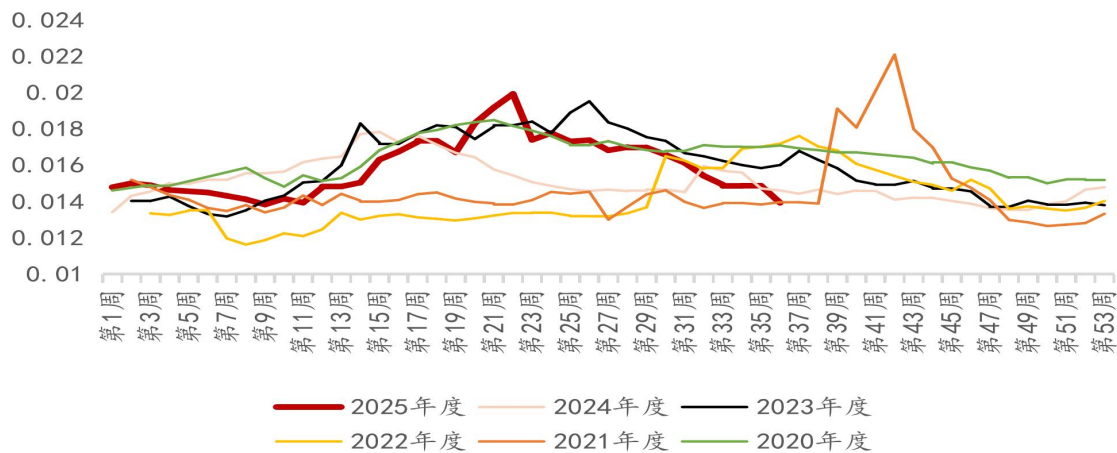
中国金属镁月度供应分析



33家不锈钢粗钢分类别月度产量



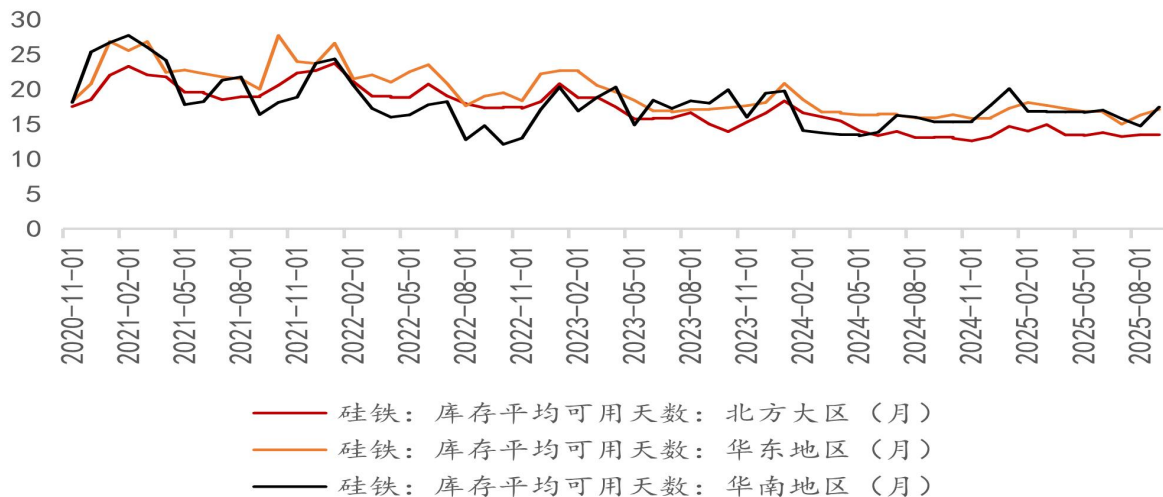
硅铁供需比



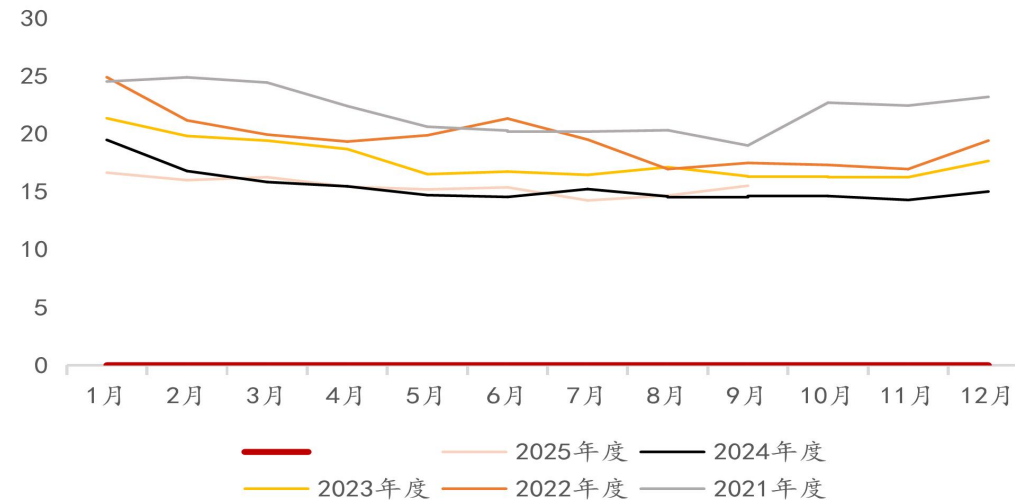


库存小幅走弱，周内仍承压

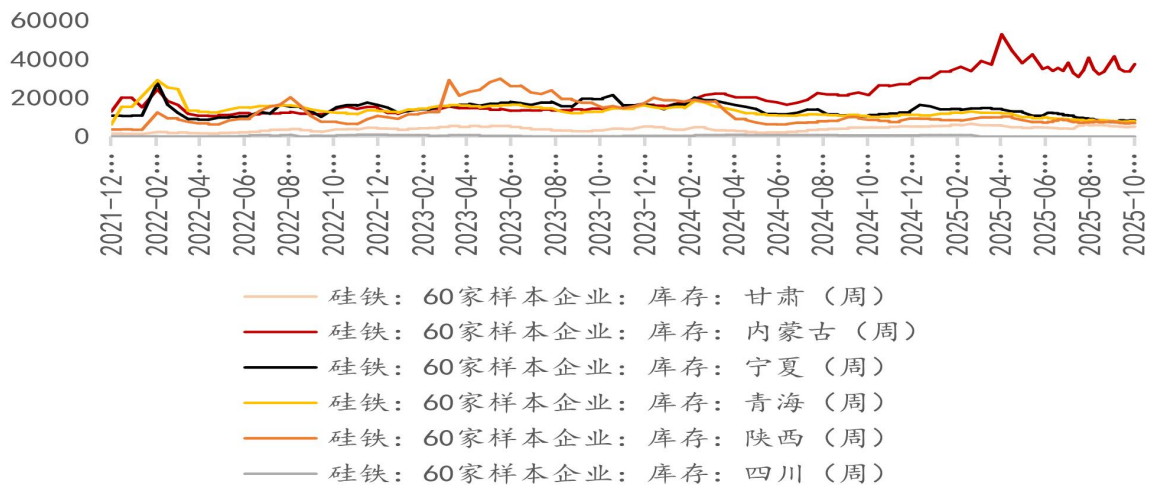
各地区钢厂硅铁可用天数



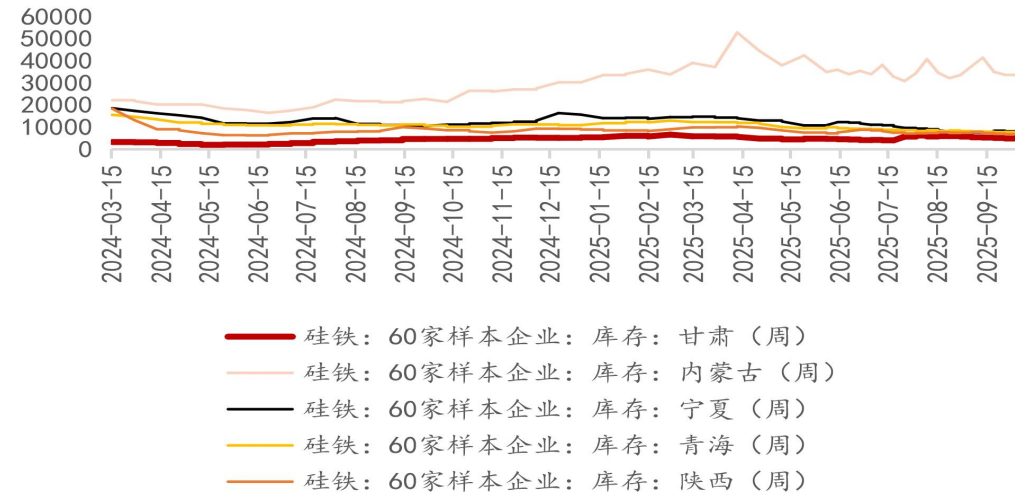
钢厂库存平均可用天数



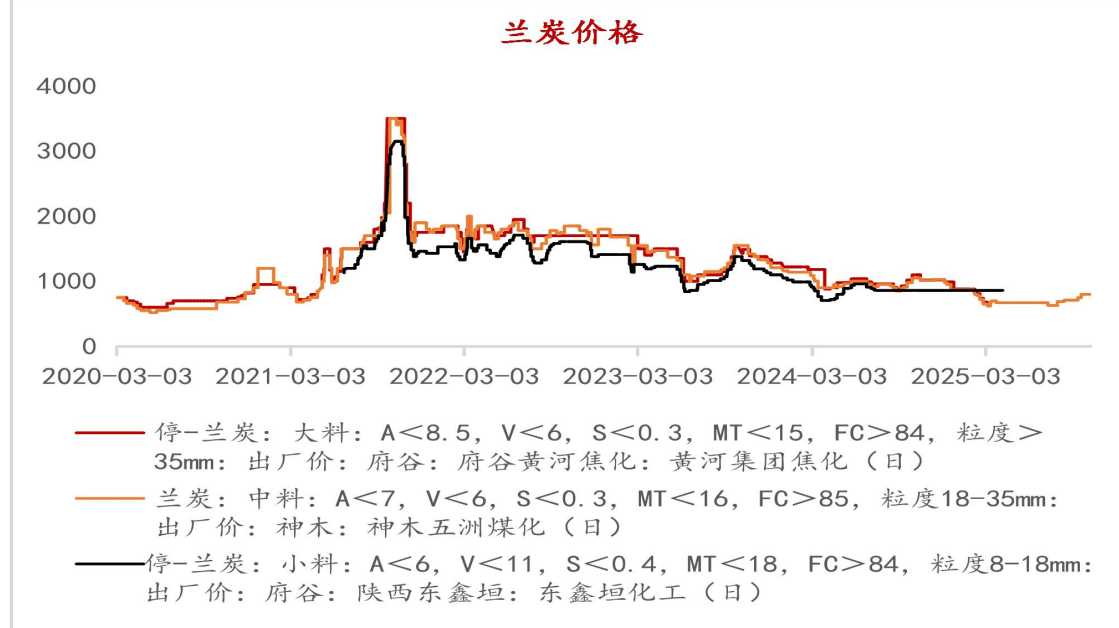
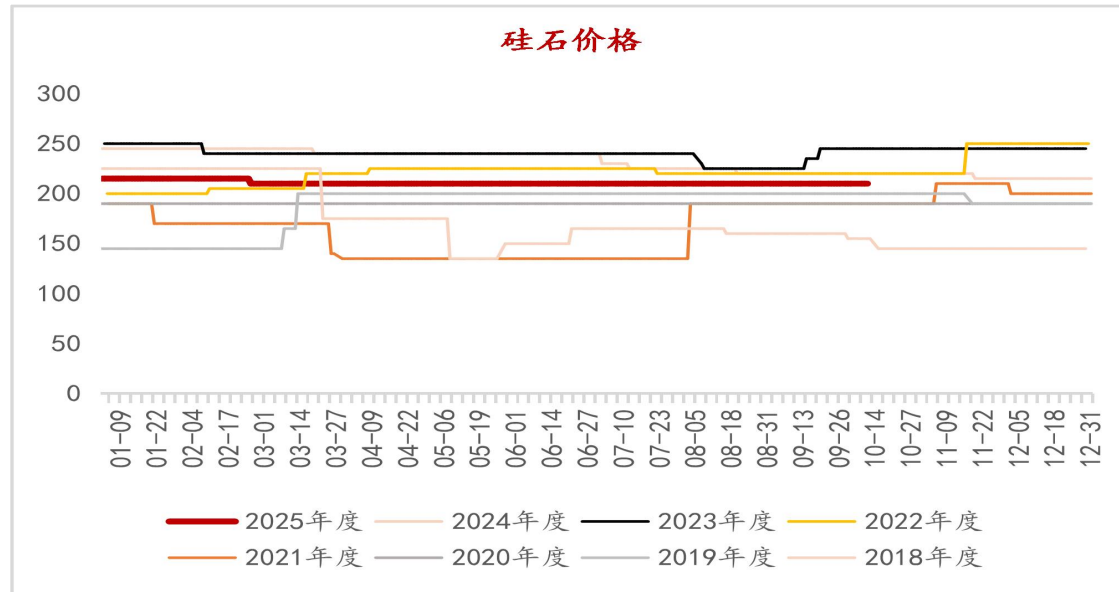
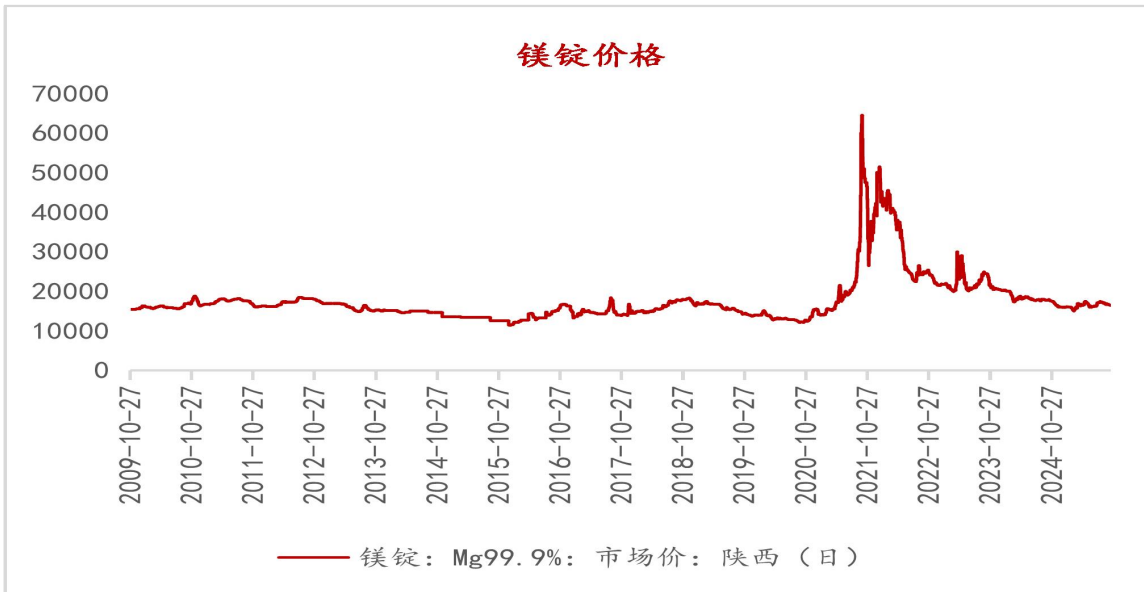
60家硅铁样本企业主产区周度库存



60家硅铁样本企业周度库存

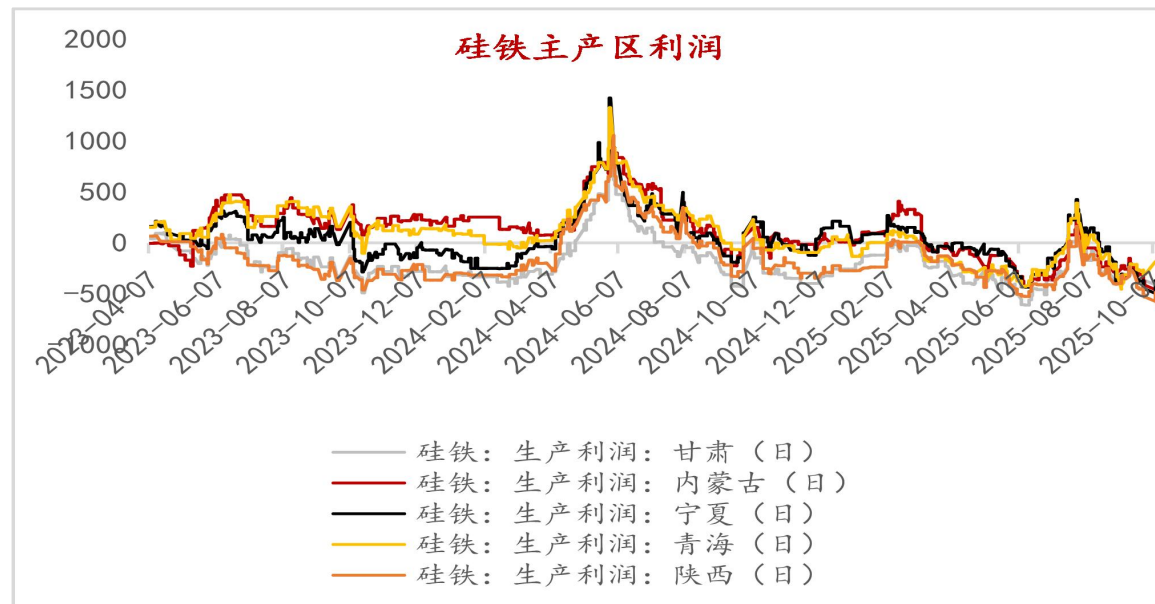
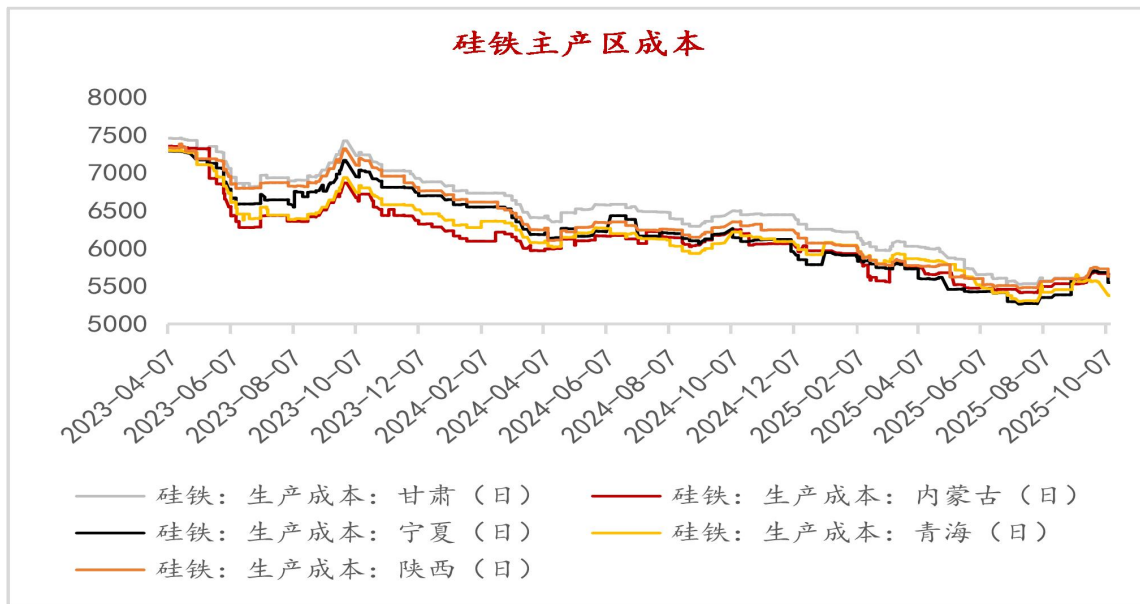


宁夏合金企业调出高耗能电价企业名单后电价下调





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