



国联期货
GUOLIAN FUTURES

铁合金周报

硅锰：锰矿端扰动信息发酵，偏强震荡

硅铁：利润小幅改善后，关注复产情况

2025年6月22日

国联期货研究所

黎伟

从业资格号：F0300172

投资咨询号：Z0011568

01

硅锰核心观点与策略推荐



核心要点及策略

	逻辑观点
	本周硅锰市场表现尚可，周初盘面偏弱震荡，周五在宏观以及消息面支撑下，盘面价格到达5700元/吨以上，市场观望情绪较浓；成本端，锰矿价格相对坚挺，低价买货存在难度，化工焦短期内暂无继续跌价预期，成本支撑尚可；锰矿端，天津港锰矿市场止跌探涨，锰矿报价上行，买卖双方保持僵持，但市场低价询盘难度进一步上升，部分贸易商观望暂不报价，南非半碳酸33-33.5元/吨度，高铁29-29.5元/吨度，加蓬37-37.5元/吨度，澳块38.5-40元/吨度。钦州港锰矿价格盘整运行，部分矿种流通资源紧缺，半碳酸价格33.5-34元/吨度，澳34.5-35元/吨度，澳块价格39.5-40元/吨度，加蓬块价格38.5元/吨度。期货端：本周硅锰主力合约价格整体呈现震荡下行态势。周初主力合约报价 5510 元左右，价格在 5500 - 5750 元区间窄幅震荡，多空分歧明显。
行情回顾	供应端：内蒙古个别工厂新增普硅以及产能，另有工厂由于亏损减产减负荷，整体产量波动不大；宁夏本周硅锰开工相对稳定，个别厂传出减停消息，暂未核实；南方地区开工率持续低位，贵州地区停产范围较大，开工厂家较少，并表示成本位于5900元/吨左右，成本高位，复产条件不足，云南地区6月个别厂家有增产情况，7月份电费降至0.37元/千瓦时附近，大多厂家将会在7月份进行复产，广西地区目前开工变化主要集中于桂林地区，目前因增量电费政策仍在，大部分桂林工厂仍维持一个班生产。 需求端：当前市场即将进入淡季，预计需求或小幅走弱，但当前价格及需求基本已经触底，预计后市维持偏弱震荡运行，主流钢招昨日最终定价5650元/吨，其定价后其他钢厂陆续定价，今日广东某钢厂硅锰定价5700元/吨，招标数量4000吨，承兑含税到厂，有折基。某集团招标硅锰合金定价送湖北5600元/吨，送江苏5580元/吨，送安徽5600元/吨，送广东云浮5730元/吨。



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.宏观方面带动情绪回暖，关注资金流向，关注各种消息被放大效应；2.锰矿库存回升中，南非矿涨价预期增强；3.钢厂招标进行中，特种需求仍有提振，；

运行逻辑

供应端方面，部分厂家亏损，但周产量仍维持在 16 万吨以上，库存压力明显。需求端方面，螺纹钢周产量降到 268 万吨，钢厂对锰硅的采购都是按需补库，难以支撑价格上涨。本周收到南非信息影响，盘面反弹明显，但随着基本面难以支撑，反弹上方空间较为有限。后续仍需密切关注锰矿发运、钢厂需求、宏观政策以及期货市场的持仓量、成交量等变化。

推荐策略

短期内单边我们建议维持震荡区间操作（5500-6000），反弹至5800以上可逢高沽空操作，下方至5500以下可轻仓试多。中远期走过剩逻辑，逢高沽空布局；双边：07-09正套操作。
套期保值：反弹至5700-5800逐步布局1/3仓位。

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	2025年陆家嘴论坛于6月18日开幕，主题为“全球经济变局中的金融开放合作与高质量发展”。论坛聚焦金融体系全球治理、金融开放、资本市场改革及外汇管理创新等关键议题。央行行长潘功胜提出国际货币体系将向少数主权货币并存格局演进，跨境支付体系趋向多元化与高效化，全球金融稳定体系面临监管挑战，国际金融组织治理需提升新兴市场话语权。
需求	向上	硅锰需求：五大钢种硅锰（周需求70%）：123717吨，环比上周增1.28%，全国硅锰产量（周供应99%）：176610吨，环比上周增1.86%； 高炉高工：247家钢厂高炉开工率83.82%，环比上周增加0.41个百分点，同比去年增加1.01个百分点；高炉炼铁产能利用率90.79%，环比上周增加0.21个百分点，同比去年增加1.03个百分点；钢厂盈利率59.31%，环比上周增加0.87个百分点，同比去年增加7.36个百分点；日均铁水产量242.18万吨，环比上周增加0.57万吨，同比去年增加2.24万吨。
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36.39%，较上周增1.09%；日均产量25230吨，增460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205900吨，环比（增10000）。其中内蒙古53100吨（增3500），宁夏130000吨（增3000），广西4500吨（增1000），贵州4000吨（减500），（山西、甘肃、陕西）6300吨（平），（四川、云南、重庆）8000吨（增3000）。
基差	中性	09基差-66元/吨，环比-40（+60.61%）。基差持续走弱
成本利润	向上	北方利润：-169.88，跌幅环比-5.57%； 南方利润：-490.94，跌幅环比-15.49%；

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：本周现货硅铁市场情绪不佳，呈弱势运行状态。硅铁主产区主产区 72 硅铁自然块现金含税出厂 5000 - 5100 元 / 吨，75 硅铁报 5600 - 5750 元 / 吨，硅铁 75B 主流报价在 5150 元 / 吨上下。6 月 19 日，主产区 72 硅铁自然块现金含税出厂 5050 - 5150 元 / 吨，75 硅铁报 5600 - 5750 元 / 吨，硅铁 75B 主流报价小幅上调 50 元 / 吨左右至 5150 元 / 吨上下。6 月，西南某钢厂硅铁招标价格为 5500 元 / 吨，环比下跌 450 元 / 吨，采购数量 600 吨；福建某钢厂硅铁招标价格为 5530 元 / 吨，环比下跌 200 元 / 吨；河钢 6 月 75B 硅铁采购 2200 吨，定价 5500 元，环比 5 月跌 300 元。预计主流钢招定价 5500 - 5550 元 / 吨承兑含税到厂。**期货端：**硅铁主力 09 合约呈现弱势震荡格局，本周盘面价格在 5150 - 5280 元区间宽幅震荡，5280 元压力明显，5150 元支撑较强。

运行逻辑

空头：1.产业亏损减产较多，但宁夏6月复产预期较强；2.周度供需错配持续收窄，社会降库趋势明朗；3.宏观政策时常扰动，资金情绪并不乐观。

多头：1.资金开始流入，低位震荡重心被带上移；2.市场更多买涨不买跌情绪带动；3.开工低位持续，供需差小幅走弱

基本面来看，随着价格回调后厂家利润改善，有复产预期，后续供应或有增量；需求端上，短期钢厂高铁水产量对硅铁需求有一定支撑，但铁水产量边际回落风险增加，卷板端需求有快速回落风险，黑色板块整体面临负反馈压力，成材价格弱势会拖累原料硅铁的需求。整体市场情绪较为谨慎，缺乏明显的价格驱动因素。

推荐策略

单边：短期以区间操作为主，逢高布空，需密切关注铁水产量变化以及成本端支撑力度以及铁水产量持续下降，且成本端继续走弱。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	向下	美联储6月会议维持利率不变，符合预期。尽管政策不确定性有所下降，但官员们下调了增长预测，并抬高了通胀路径判断。点阵图仍预计年内有两次降息，但细节上更趋谨慎，反映出美联储内部对降息的犹豫。
需求	向上	全国136家独立硅铁企业样本：开工率（产能利用率）全国32.69%，较上期增1.34%；日均产量13990吨，较上期增395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32.69%，较上期增1.34%；日均产量13990吨，较上期增395吨。
库存	向下	全国60家独立硅铁企业样本：全国库存量6.80万吨，较上期降2.74%。
基差	中性	05基差-100元/吨，环比-8（+8%）。
成本 利润	向下	原料价格：兰炭神木小料价格 575-630 元 / 吨，维持低位震荡；焦炭价格提降落地，化工焦成本走弱，进一步压制硅铁生产成本； 电力成本：宁夏结算电价降至 0.34-0.41 元 / 度（环比降幅 0.02-0.06 元 / 度），单吨硅铁成本下降约 156-468 元，成本重心下移显著 宁夏利润：-309，跌幅环比-0.33%； 陕西利润：-403，跌幅环比-23.62%；



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	Sm2509（主力合约）	收盘价	5476	5616	140	2.56%
		成交量	204835	445810	240975	117.64%
		持仓量	442247	394983	-47264	-10.69%
	Sm2501 价格		5508	5646	138	2.44%
	Sm2505 价格		5536	5674	138	2.43%
现货汇总价格	南方（广西）		5550	5550	0	0.00%
	北方（内蒙古）		5420	5500	80	1.45%
基/价差	基差		-26	-66	-40	60.61%
	5-9价差		-60	-58	2	-3.45%
	9-1价差		-28	-28	0	0.00%
	1-5价差		32	30	-2	-6.67%

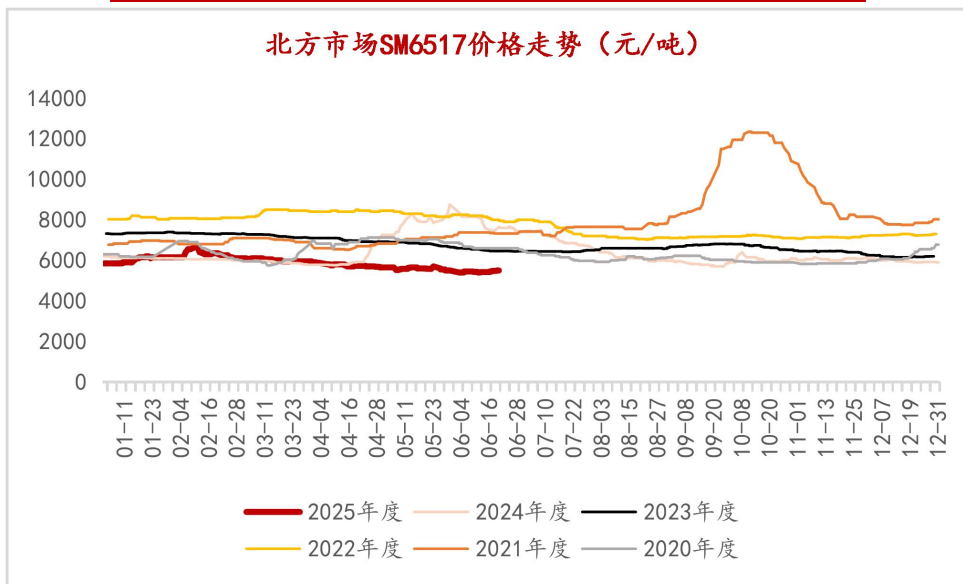
周期内硅锰产业链产需数据

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		35.3	36.39	1.09	3.09%
	产量		173390	176610	3220	1.86%
	库存	企业库存	195900	205900	10000	5.10%
		钢厂库存（天数/月）	15.15	15.49	0.34	2.24%
	需求		122153	123717	1564	1.28%
	成本（北方）		5617.7789	5642.8328	25.0539	0.44%
	成本（南方）		5999.0624	5999.0676	0.0052	0.00%
	利润（北方）		-216.7113	-169.879	46.8323	-27.57%
	利润（南方）		-567.0065	-490.9372	76.0693	-15.49%



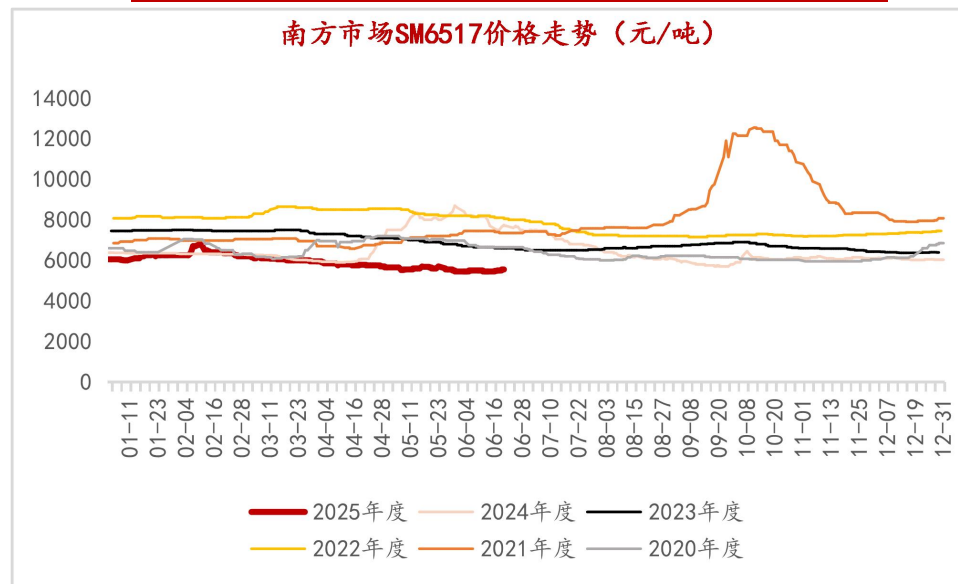
现货价格走势回顾

北方市场SM6517价格走势（元/吨）



截止2025年6月13日，北方市场6517价格5450元/吨，周内浮动-50（-0.9%）。

南方市场SM6517价格走势（元/吨）



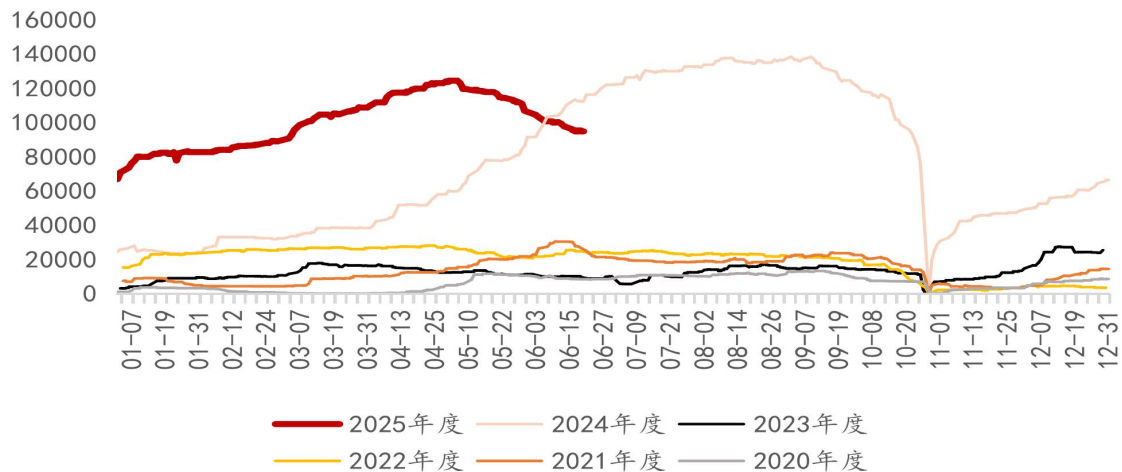
截止2025年6月13日，南方市场6517价格5420元/吨，周内浮动-30（-0.5%）。

数据来源: mysteel 国联期货研究所

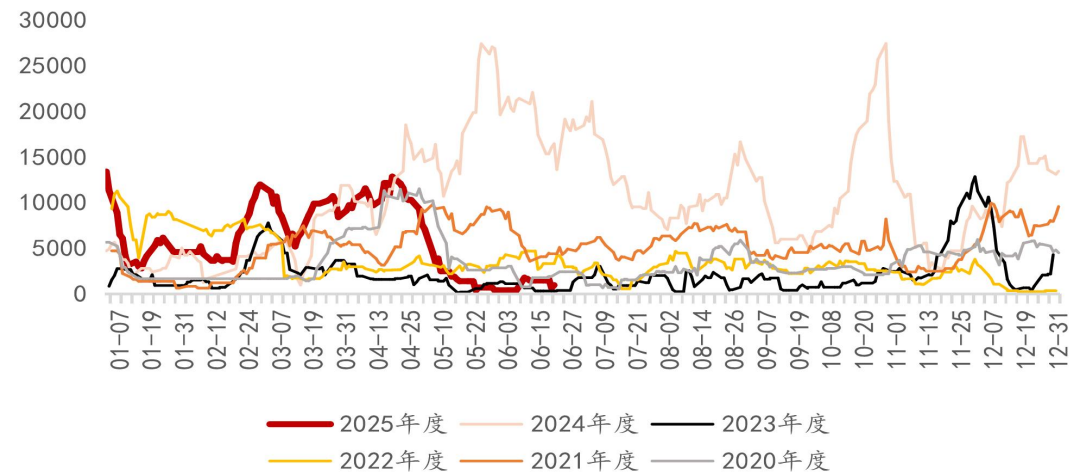


周内仓单小幅去化，但期库压力仍较大

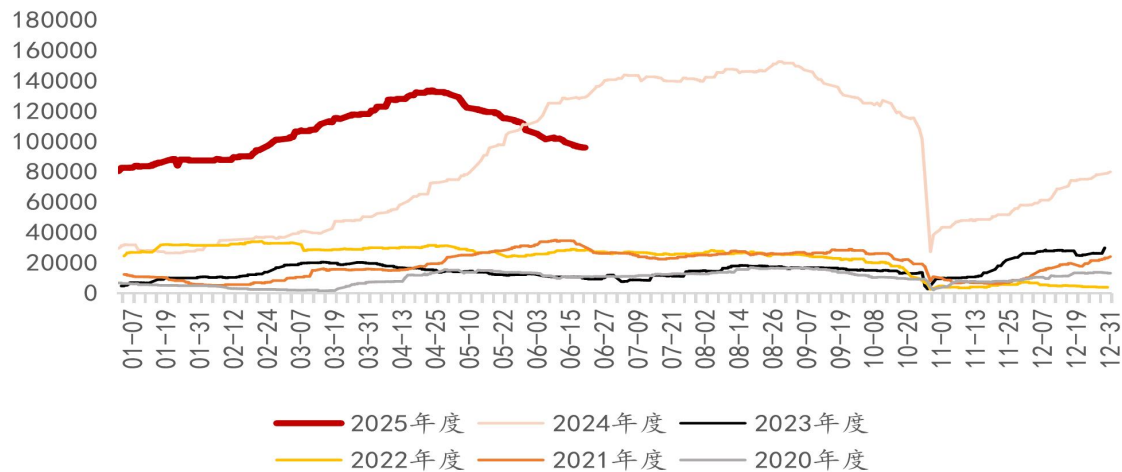
仓单合计



有效预报合计

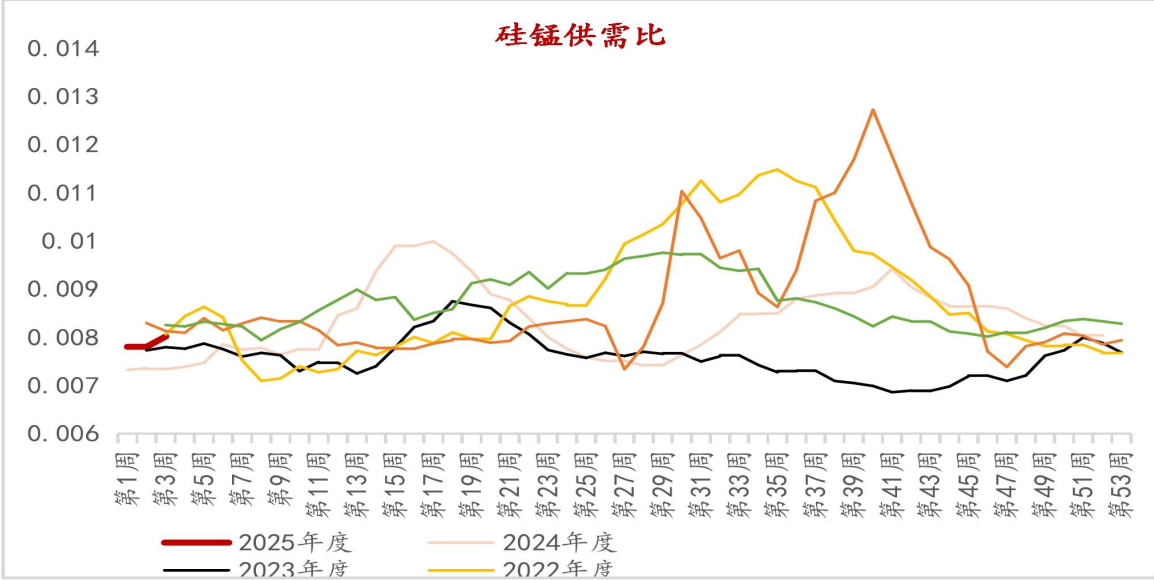
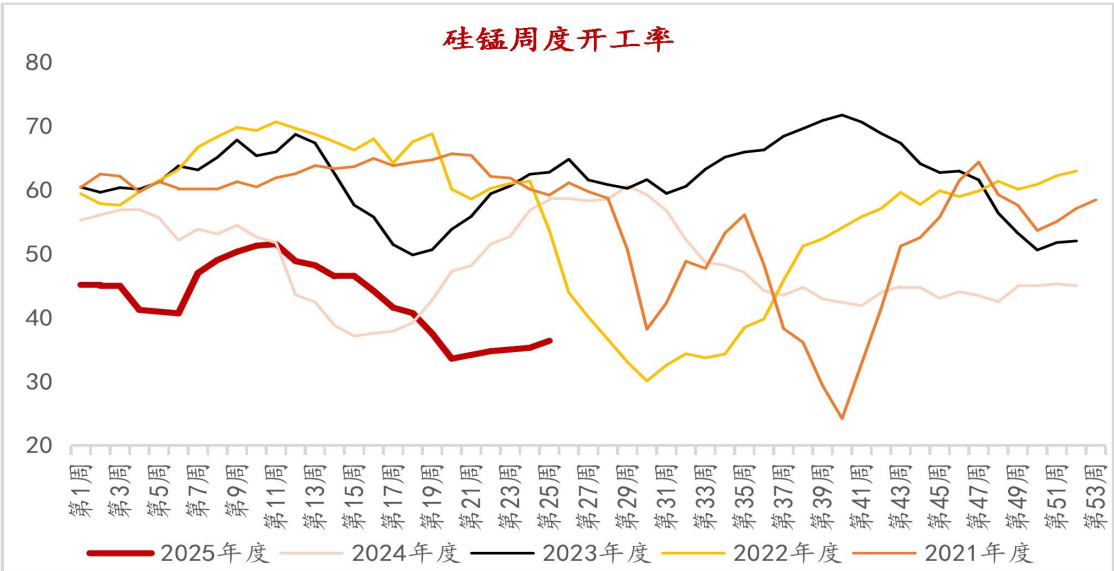
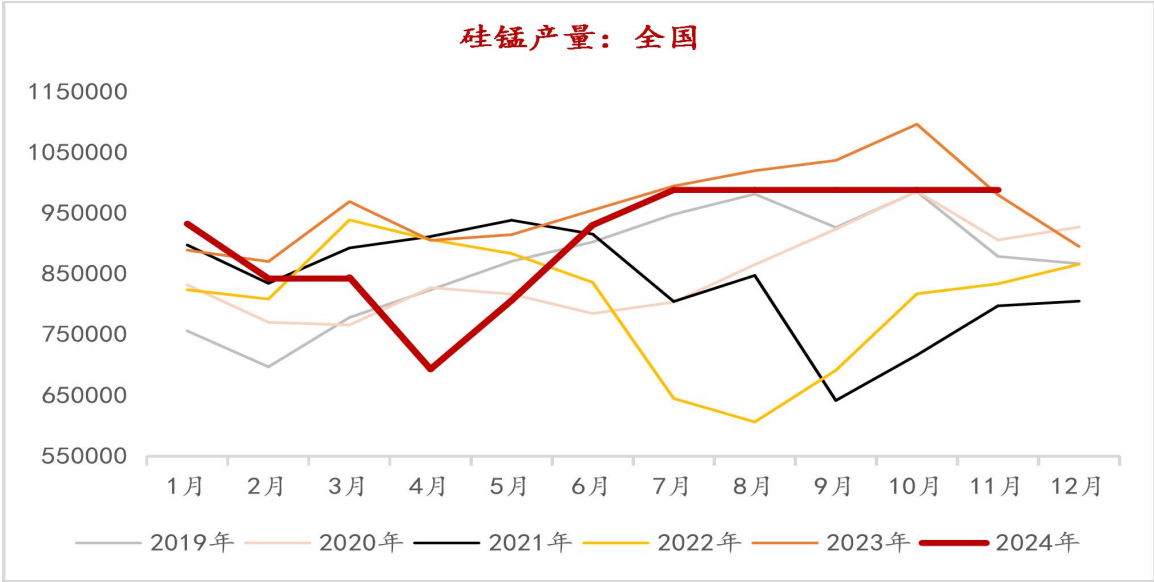
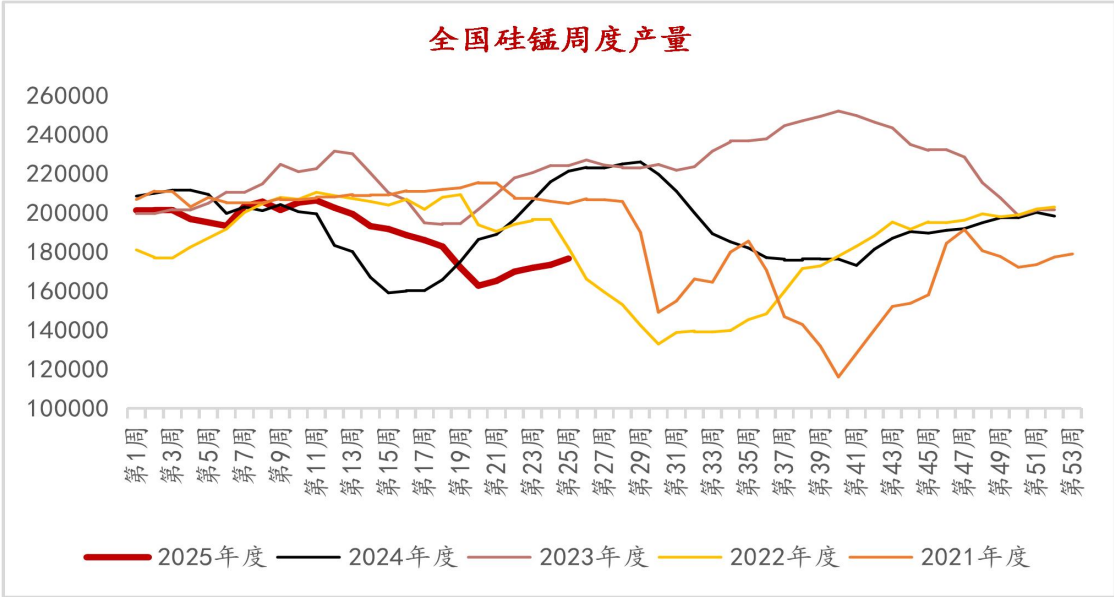


仓单+预报合计



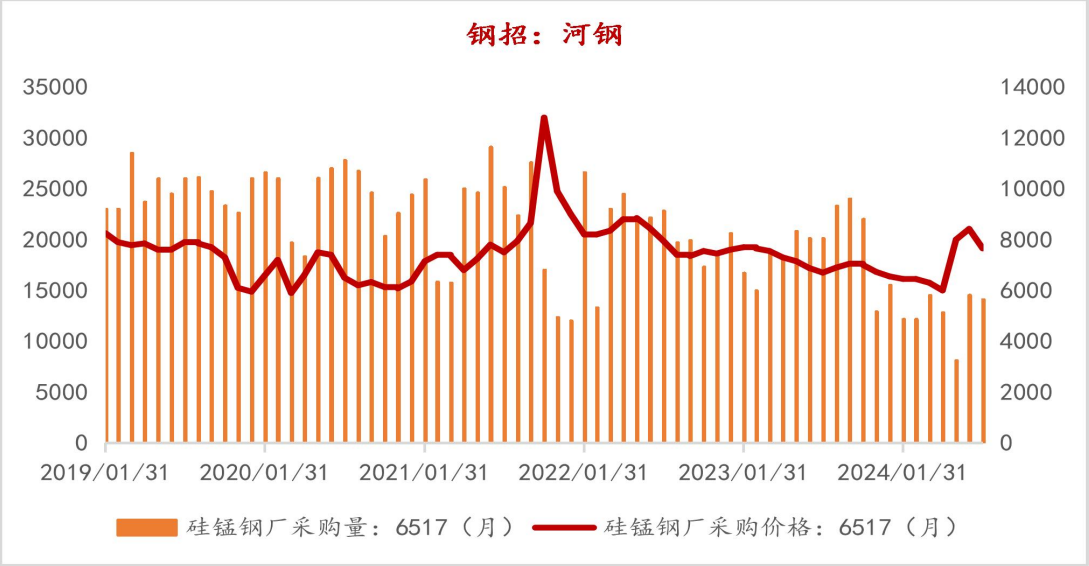
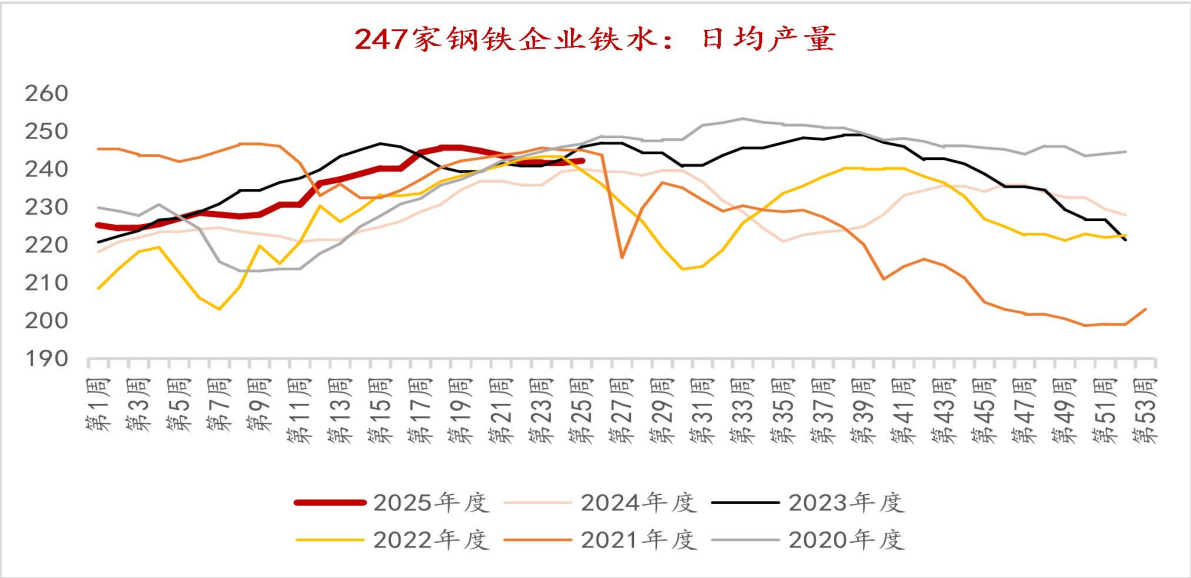
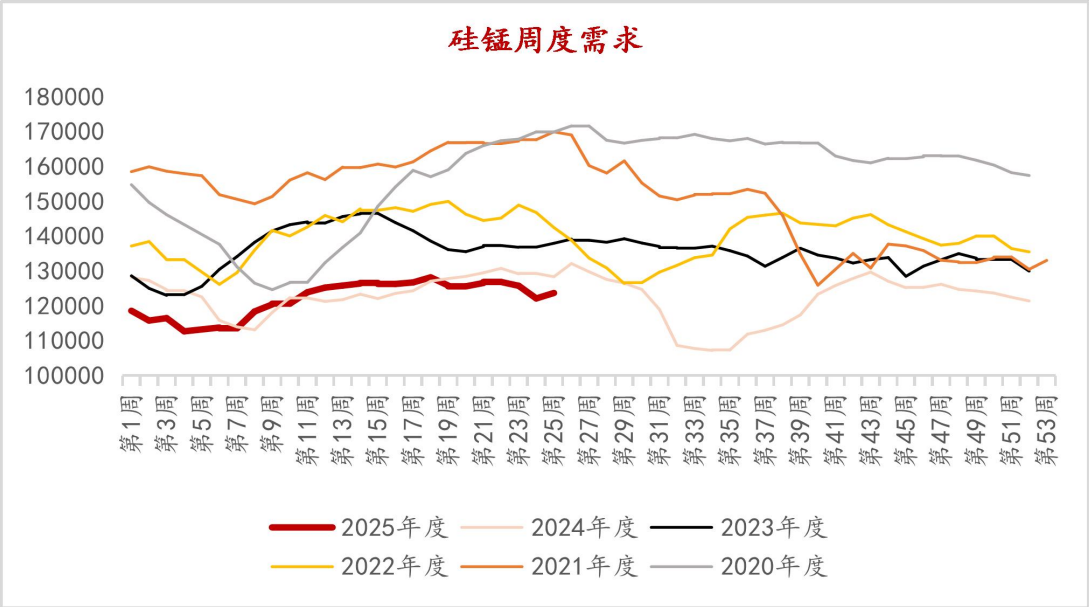
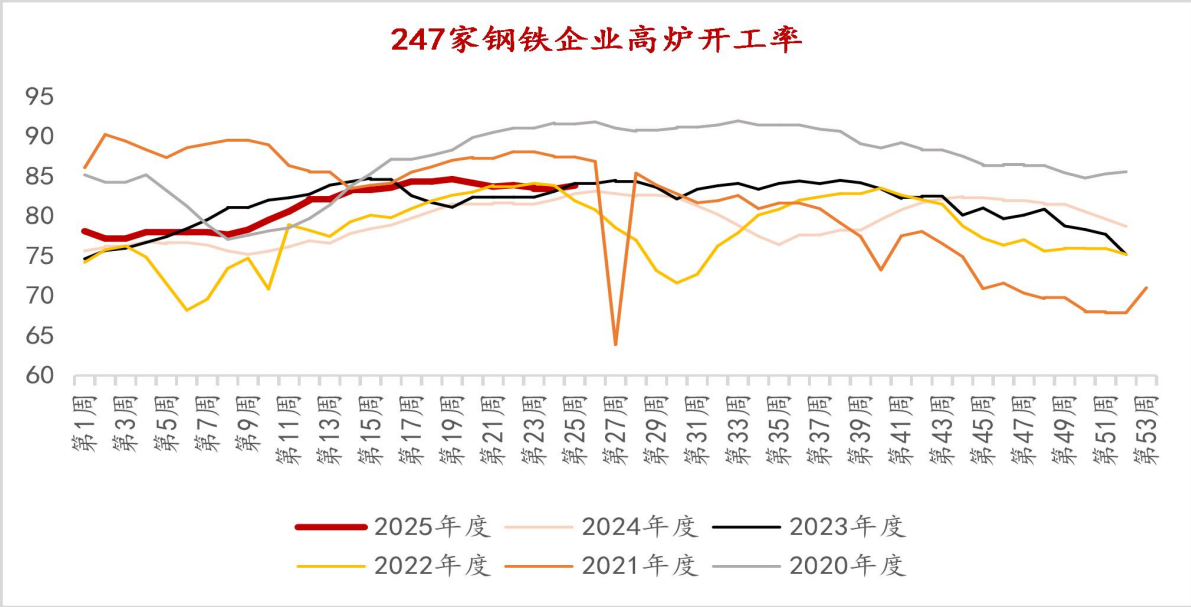


产量：周内开工小幅回升，产量持续攀升





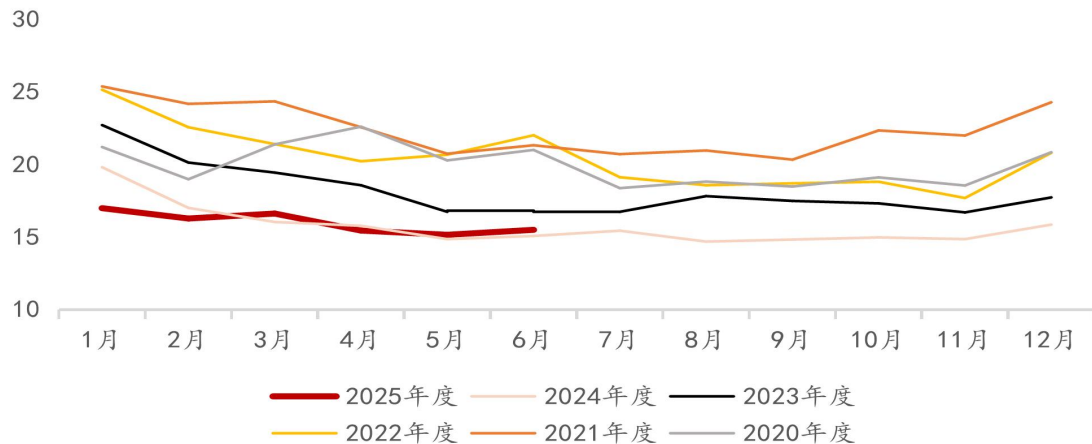
需求：钢厂开工环比小幅提升，硅锰需求有支撑



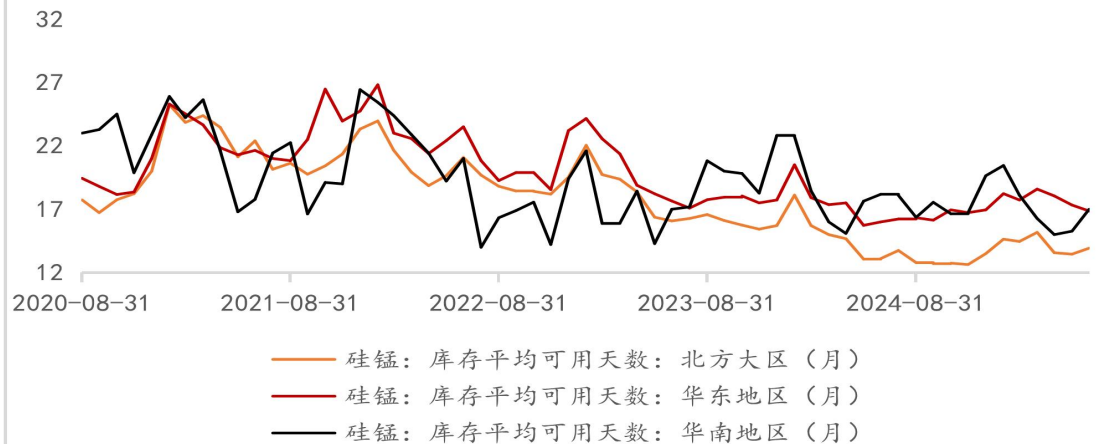


库存：钢厂及合金厂库存小幅提升，去库缓慢

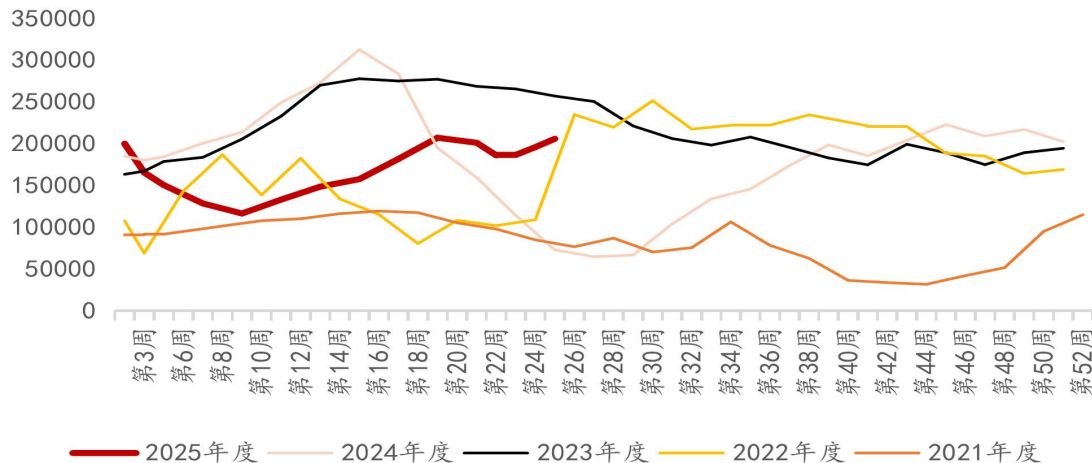
钢厂硅锰库存平均可用天数



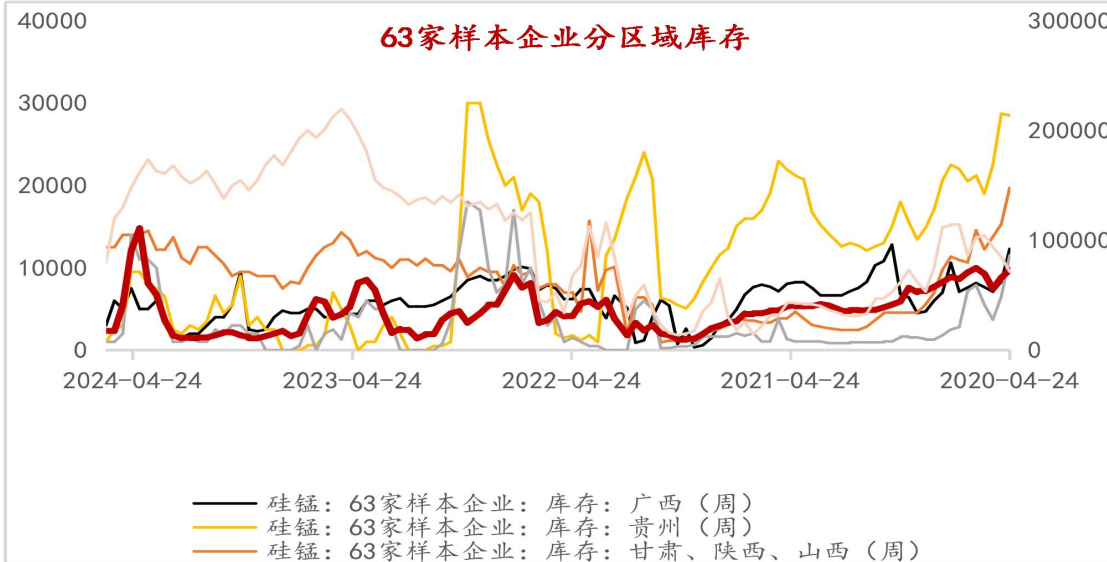
钢厂硅锰库存分区域评价可以天数



全国63家样本企业周度库存

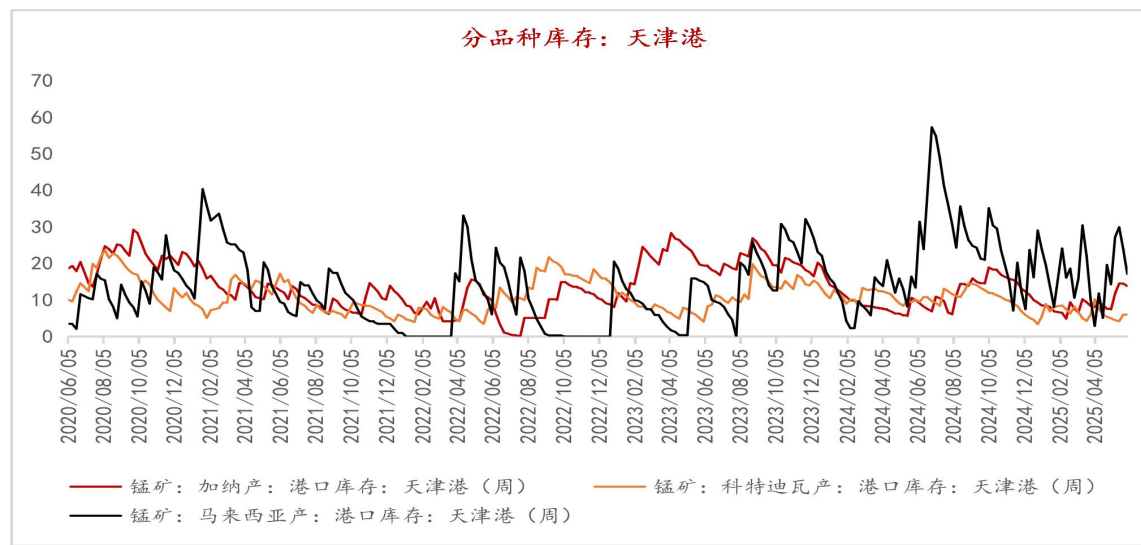
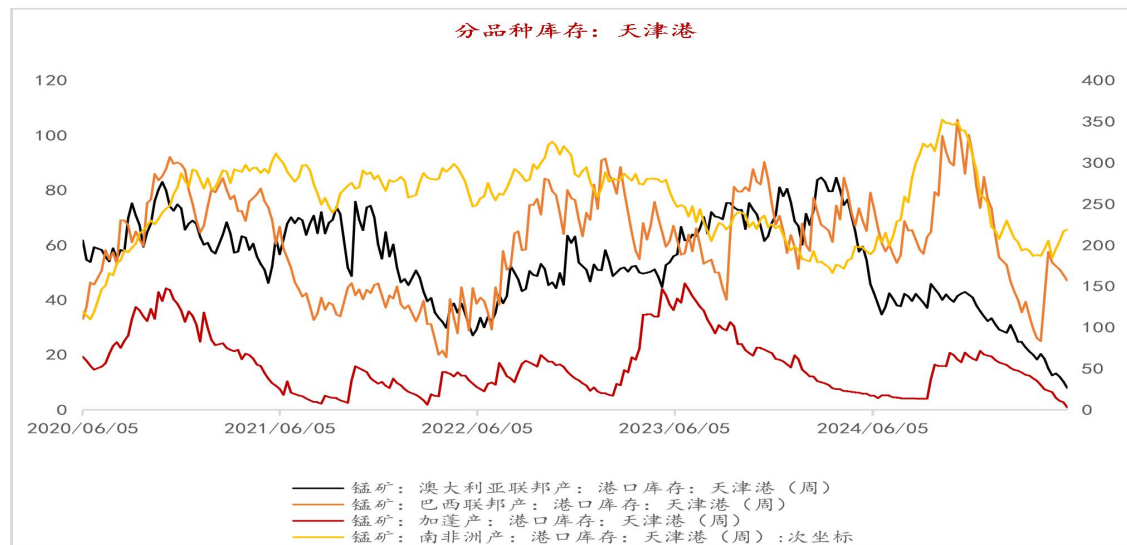
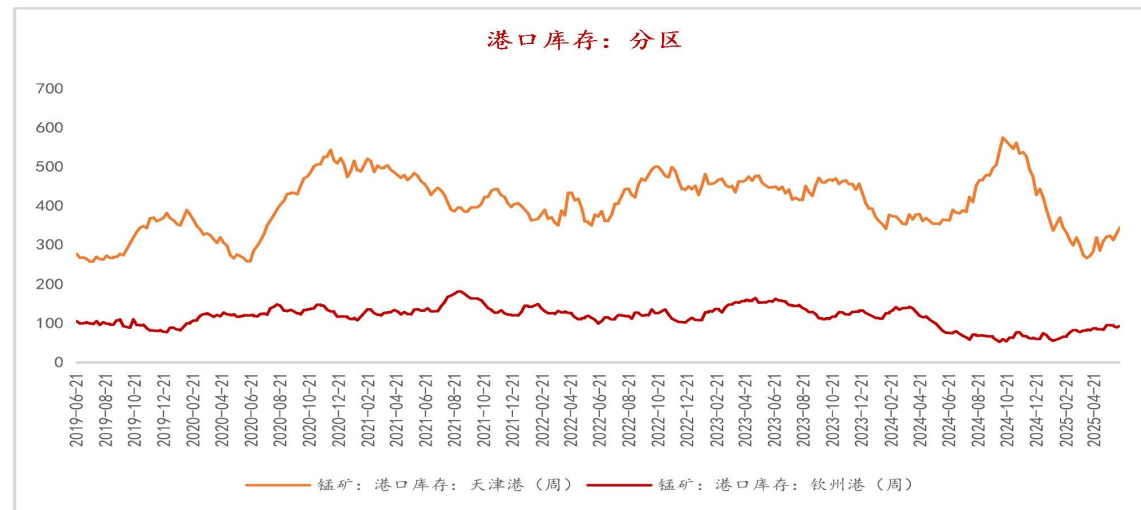
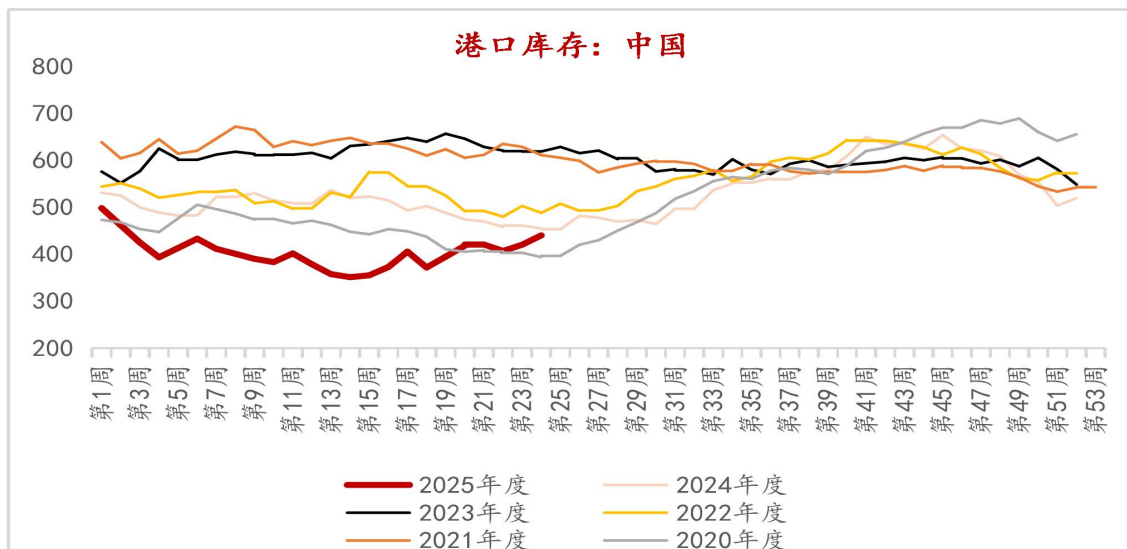


63家样本企业分区域库存



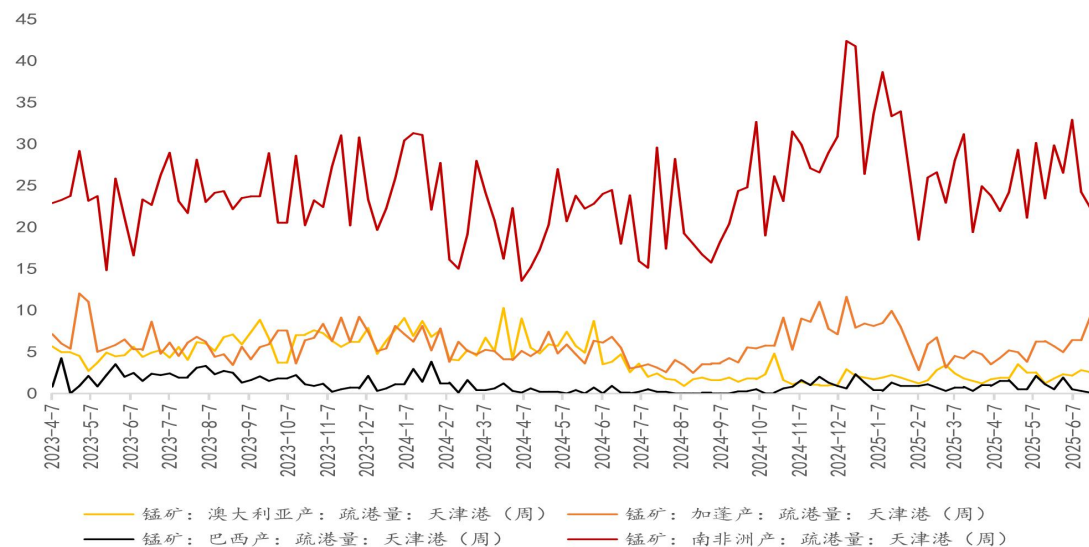


锰矿库存：港口库存小幅回升，远月供应宽松演绎

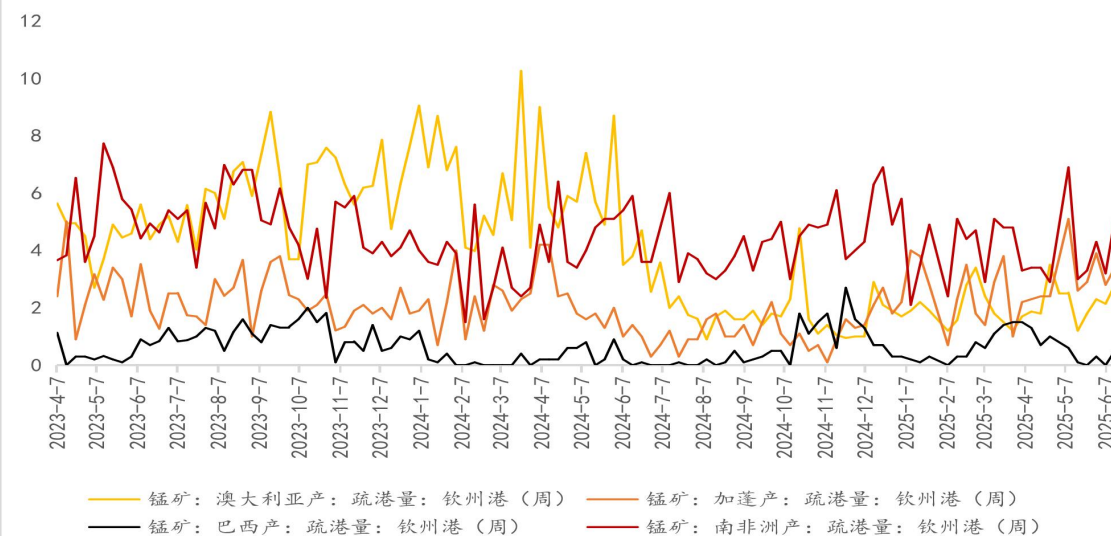




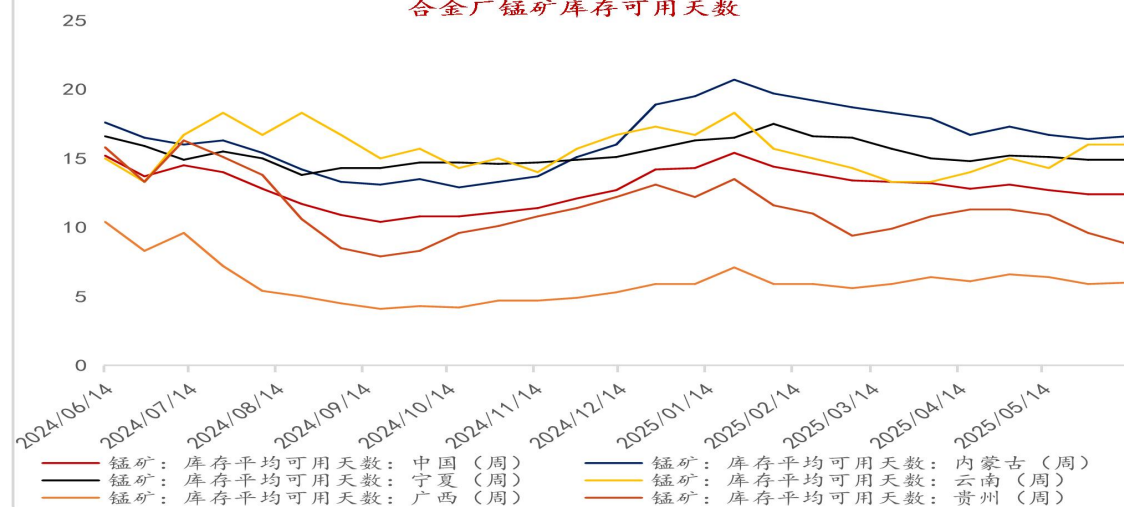
锰矿疏港：天津



锰矿疏港：钦州



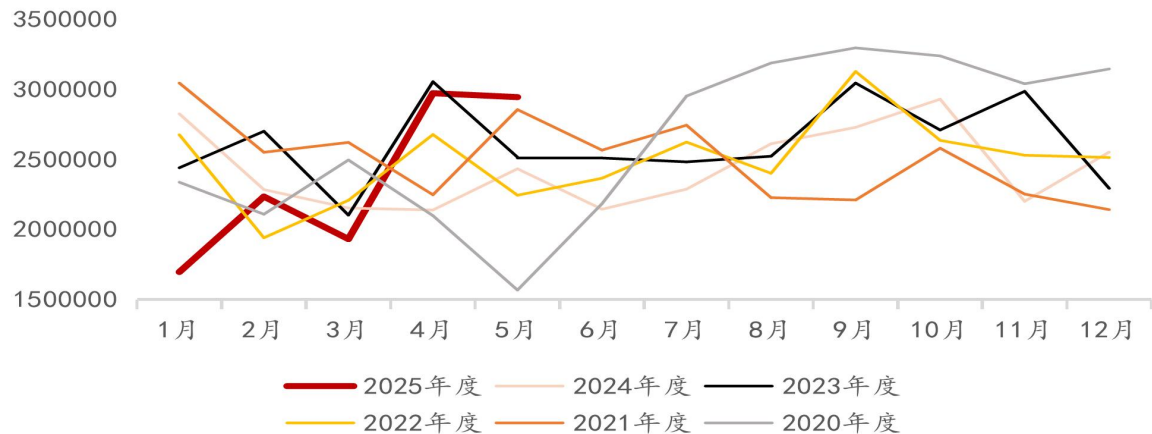
合金厂锰矿库存可用天数



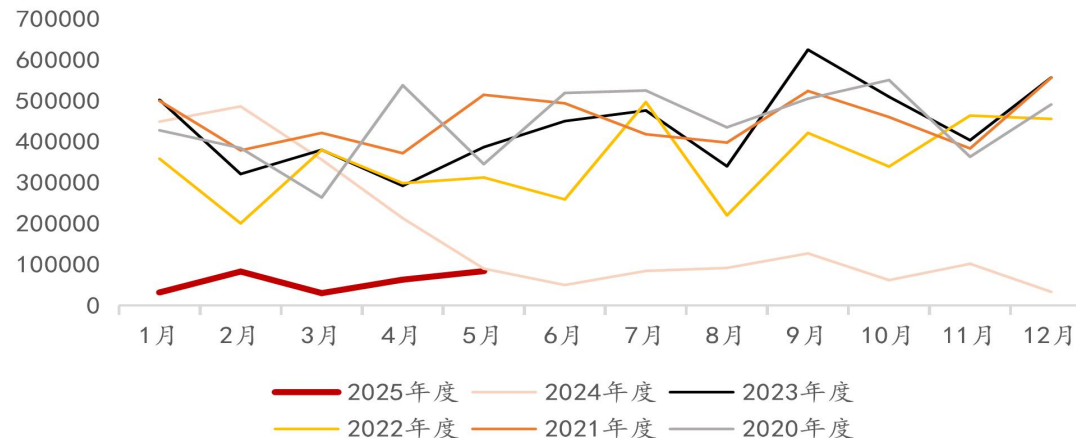


锰矿进口增量明显

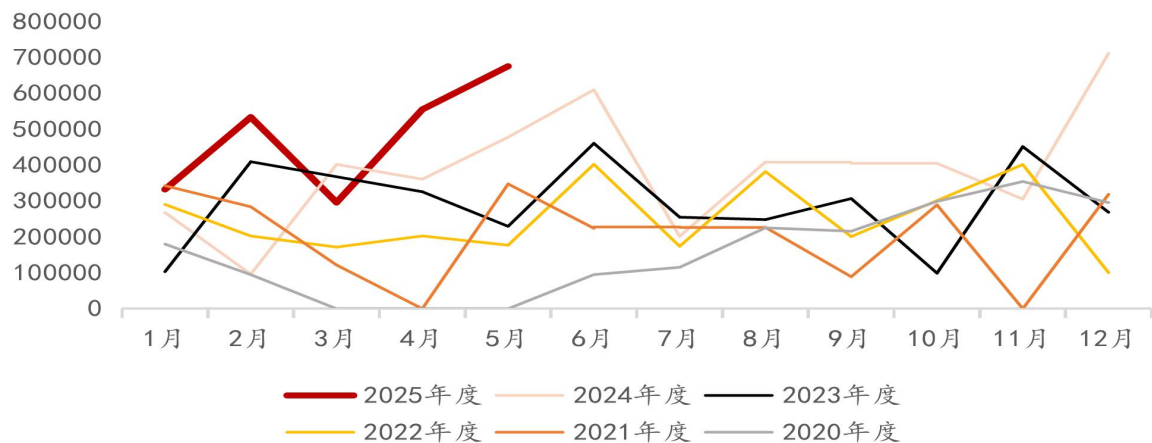
锰矿进口数量合计：关别（月）



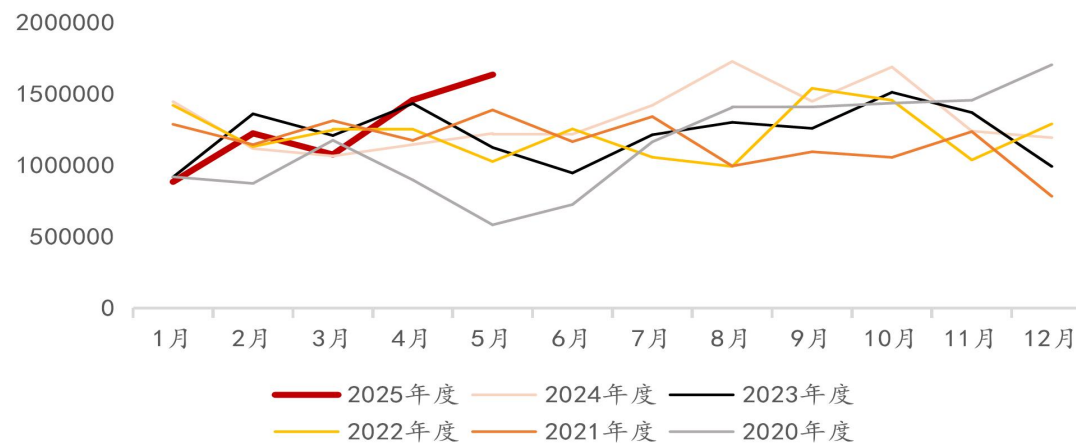
锰矿进口数量澳大利亚→中国（月）



锰矿进口数量加纳→中国（月）



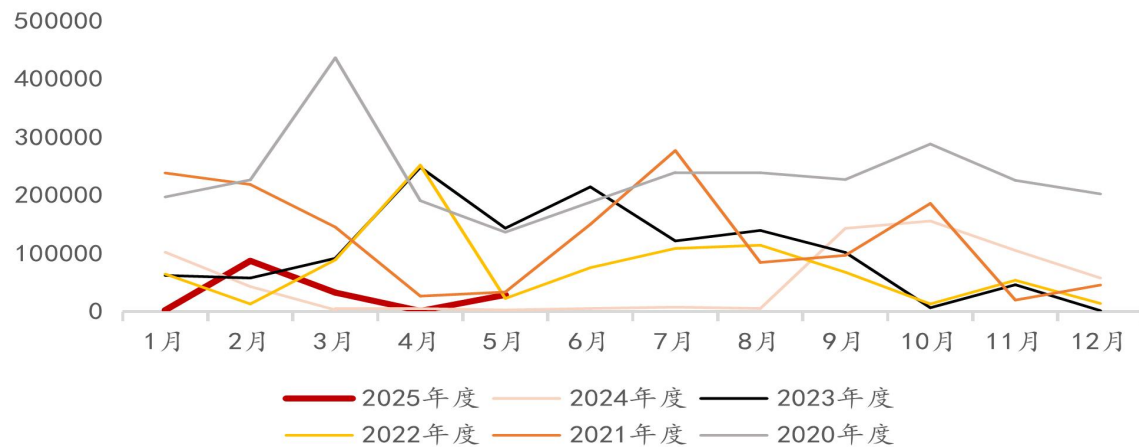
锰矿进口数量南非→中国（月）



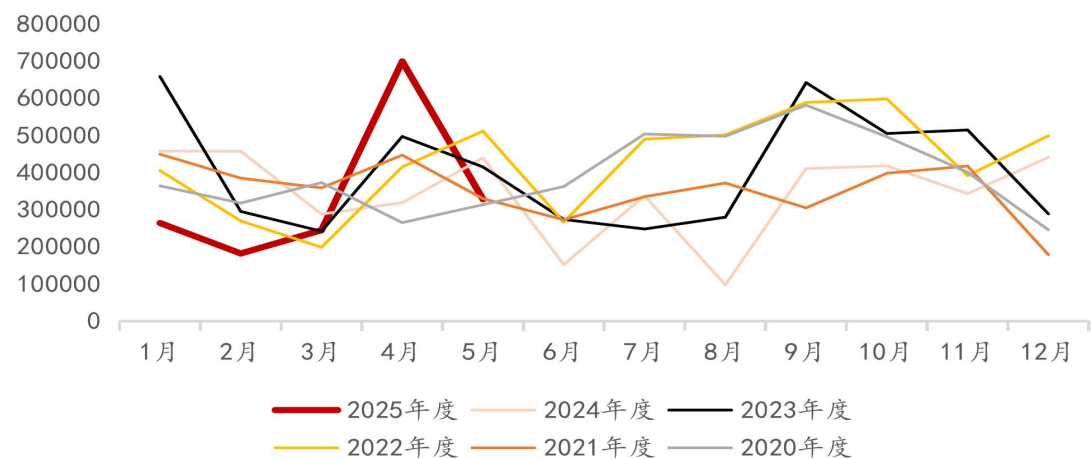


锰矿进口增量明显

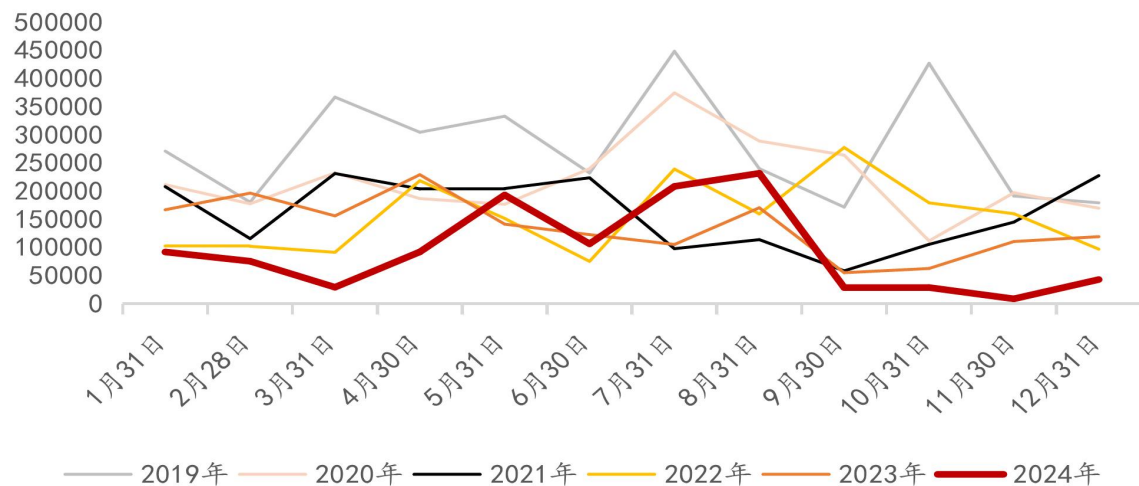
锰矿进口数量巴西→中国（月）



锰矿进口数量加蓬→中国（月）



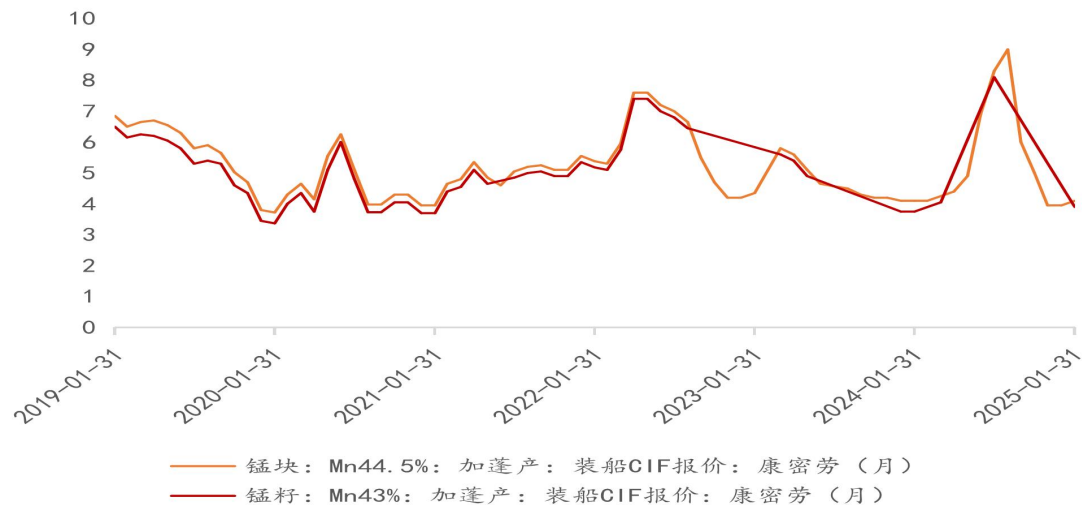
非主流发运



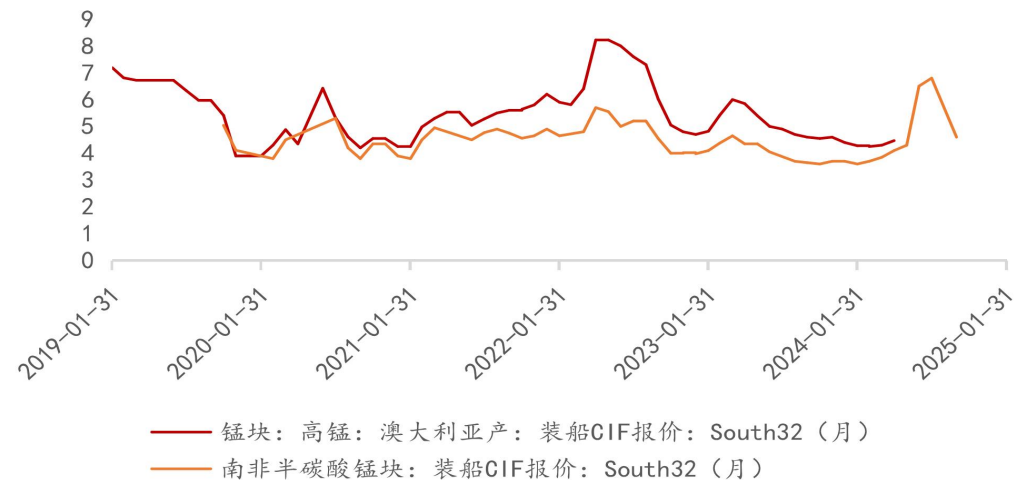


期矿报价持平，国内高低品价差走强

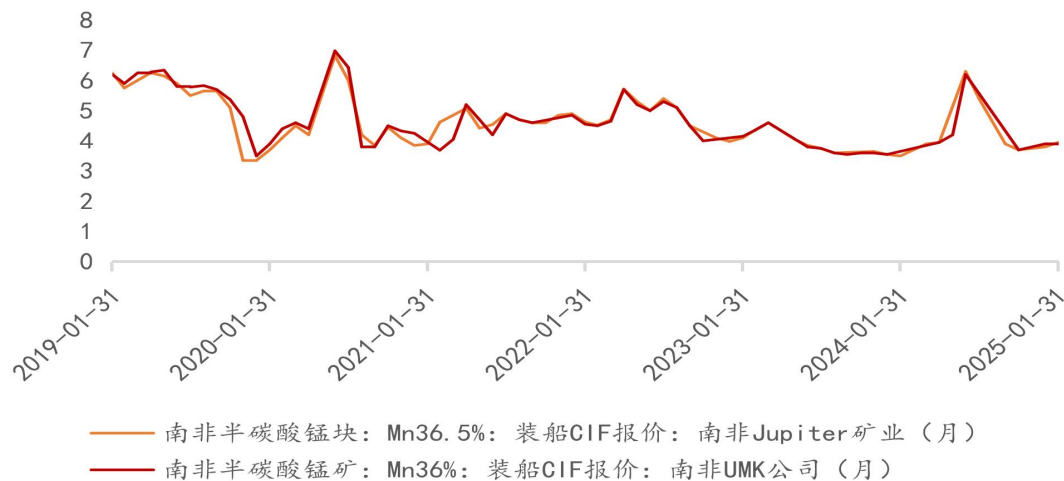
康密劳



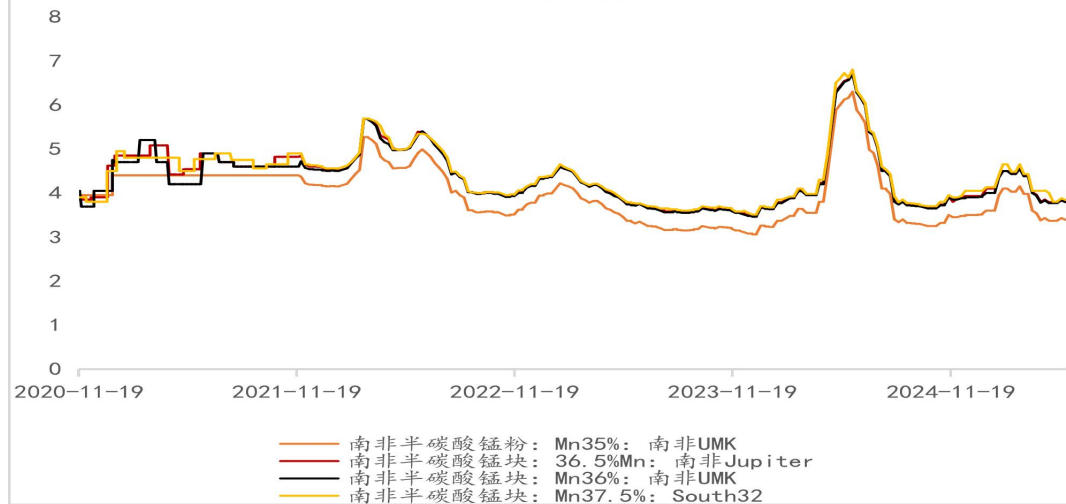
SOUTH32



JUPITER、UMK



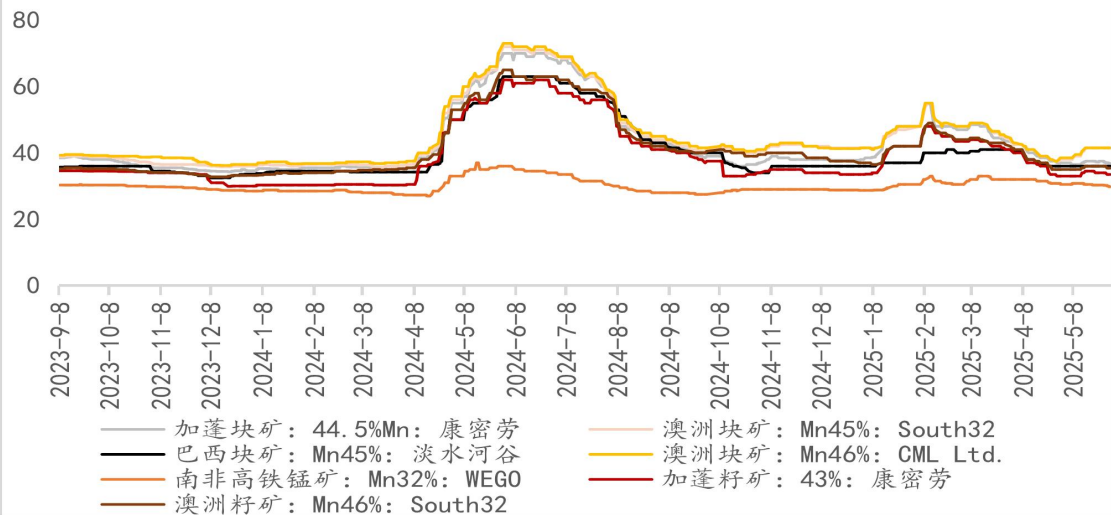
南非半碳酸远期现货：天津港



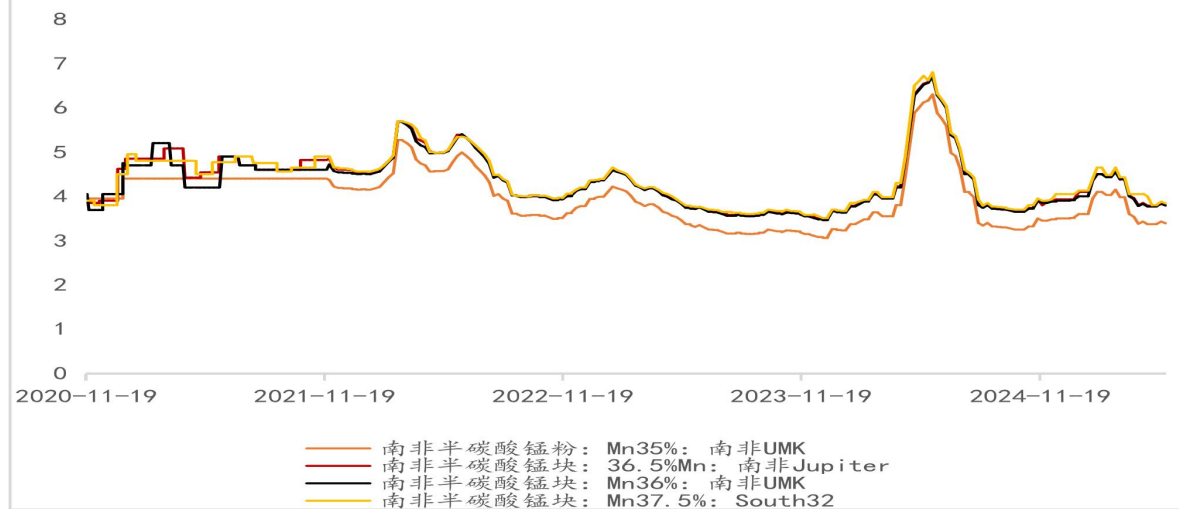


锰元素即期价格下跌有限，短期弱稳为主

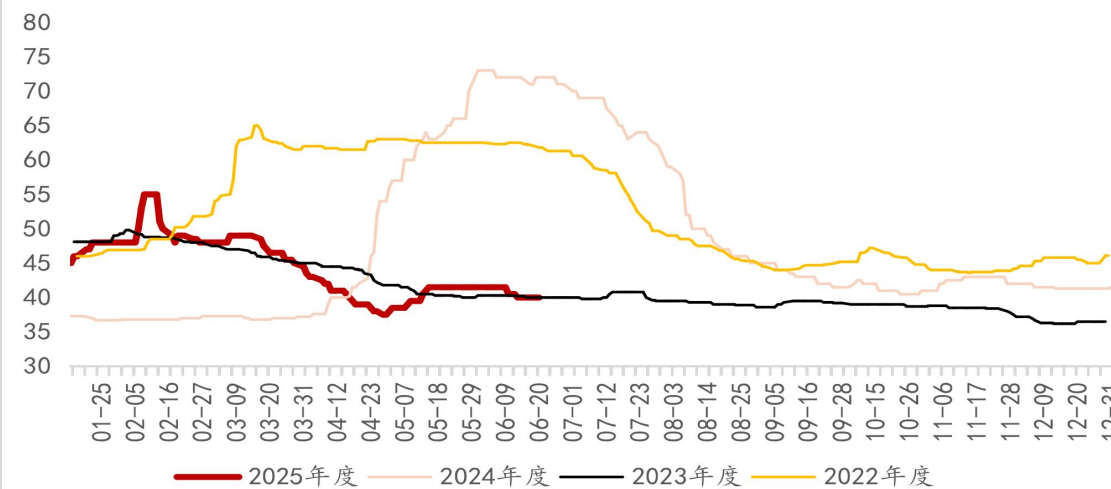
澳块、加蓬远期现货：天津港



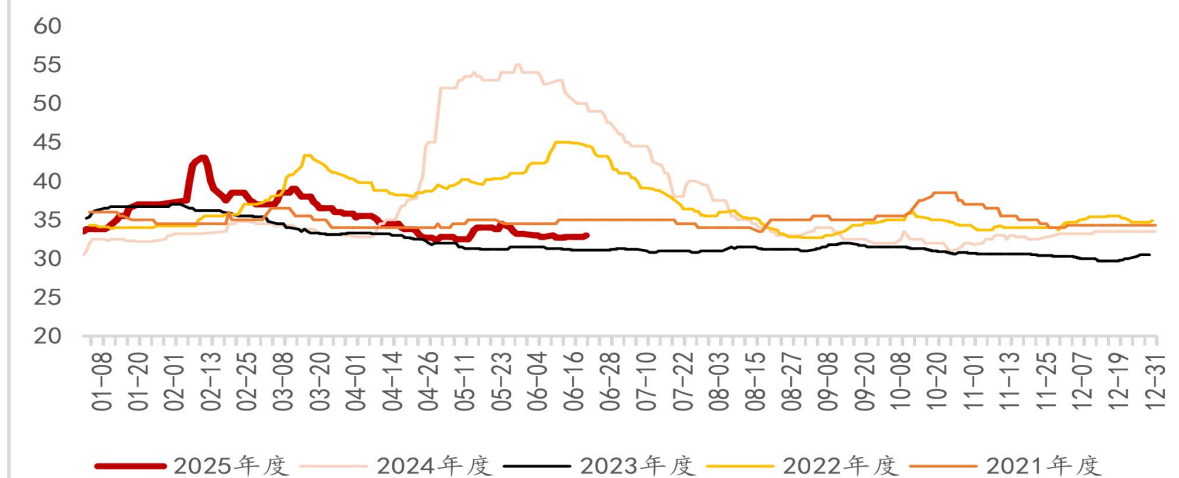
南非半碳酸远期现货：天津港



天津港锰块Mn46%澳大利亚产市场价

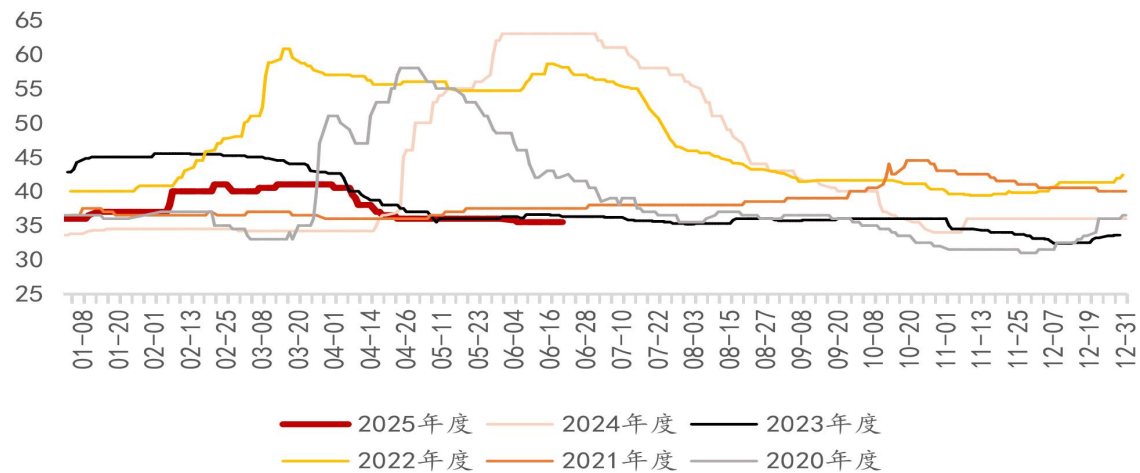


天津港南非半碳酸锰块Mn36.5%市场价

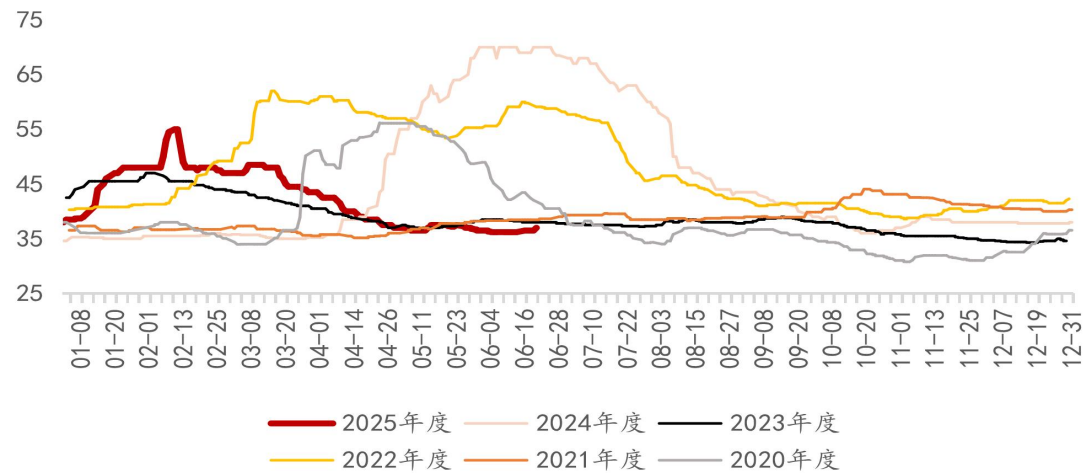




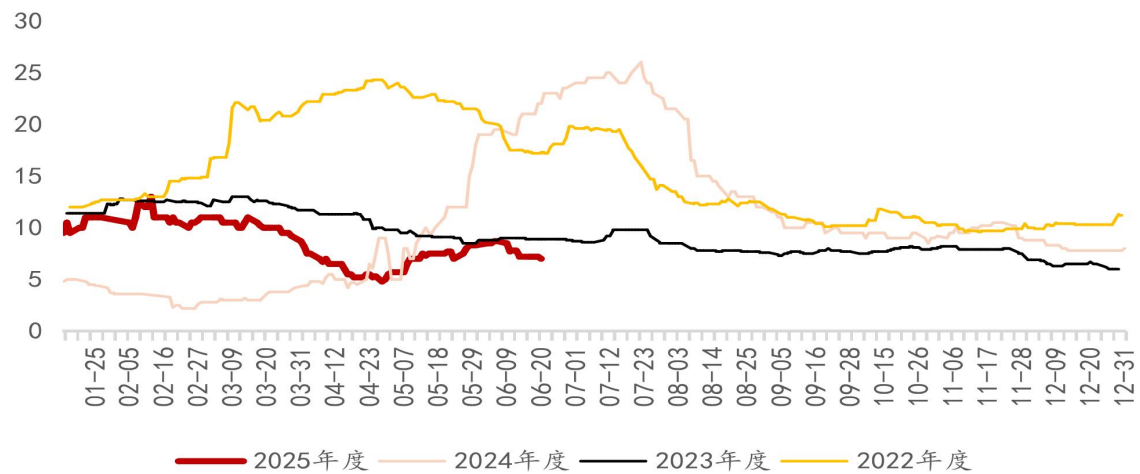
天津港锰矿Mn45%巴西产市场价:



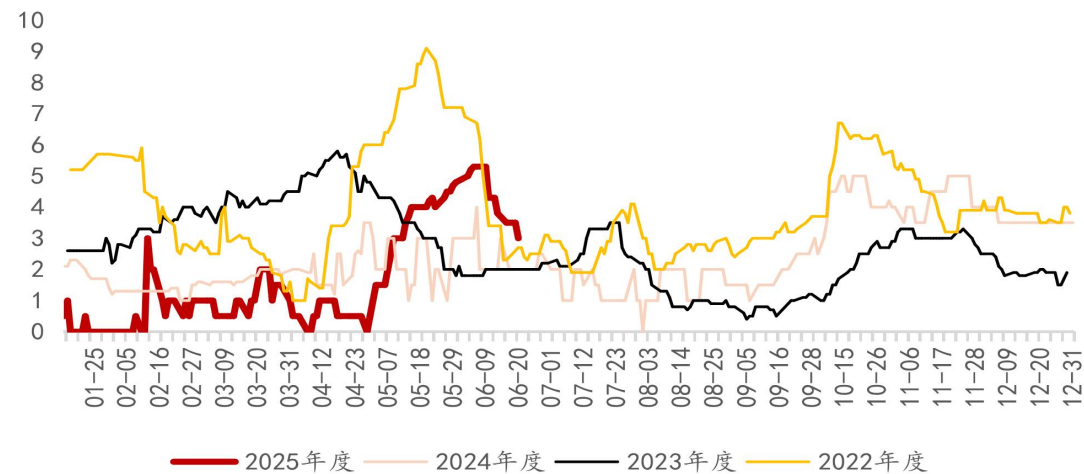
天津港锰块Mn44.5%加蓬产市场价

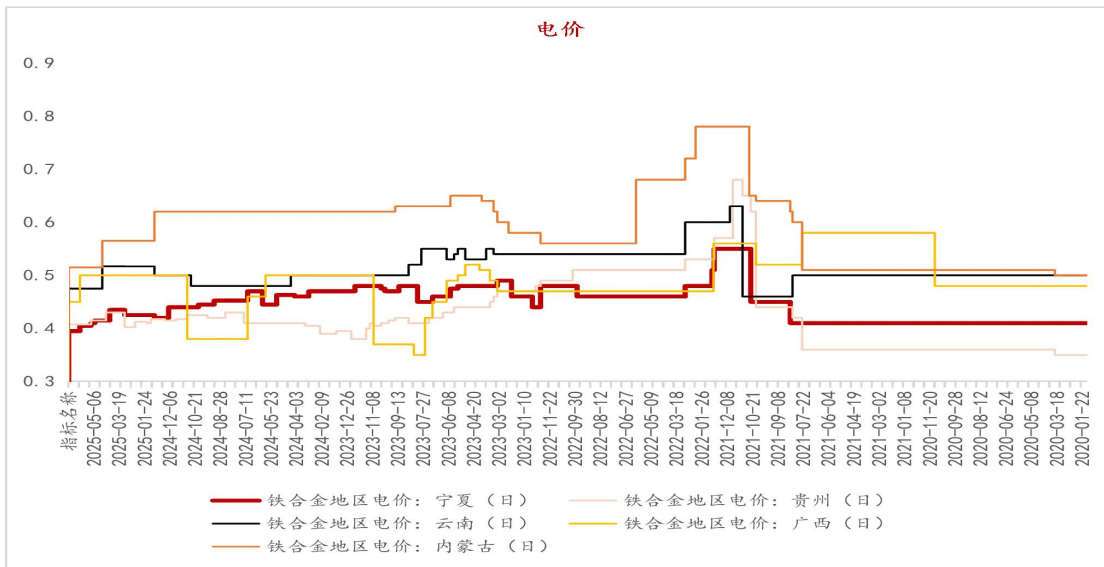
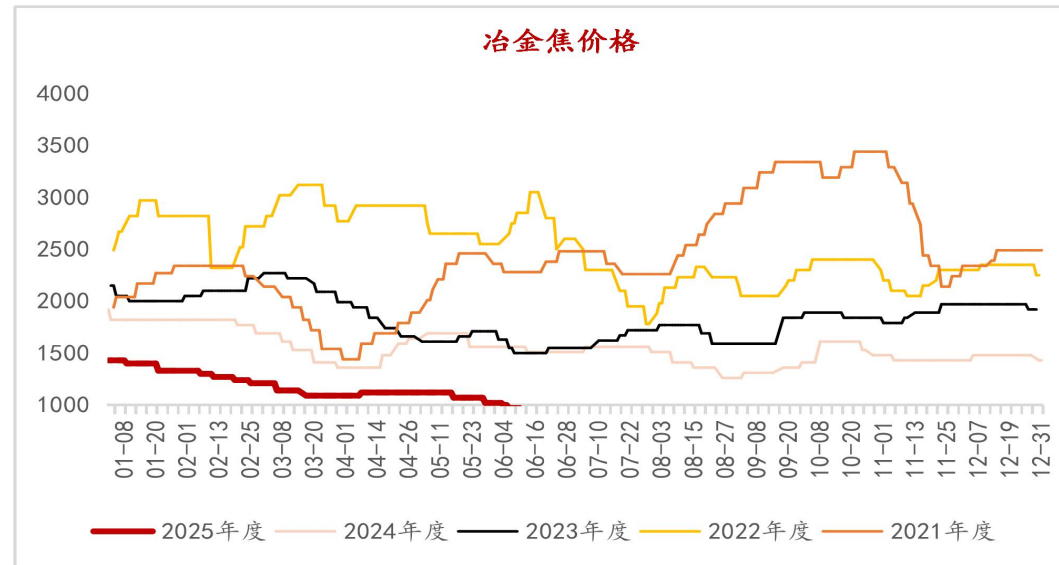
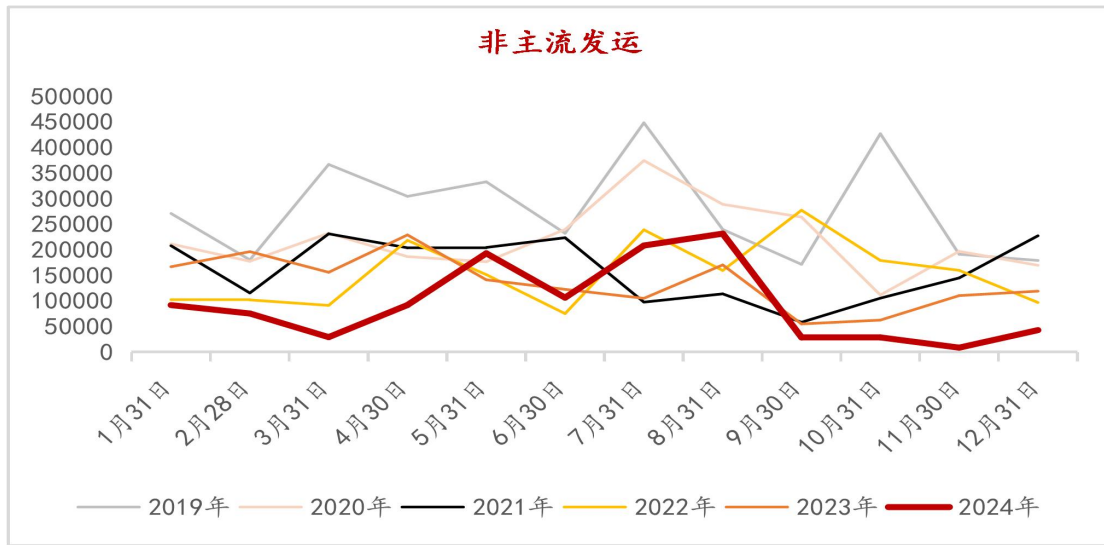


澳块-版碳酸价差



澳块-加蓬价差





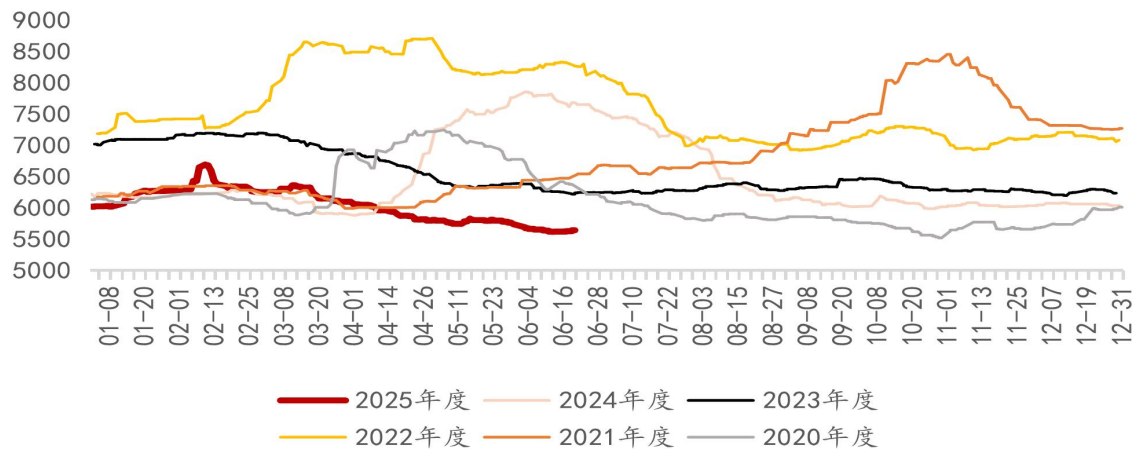
数据来源：百川盈孚 国联期货研究所

数据来源：mysteel 国联期货研究所

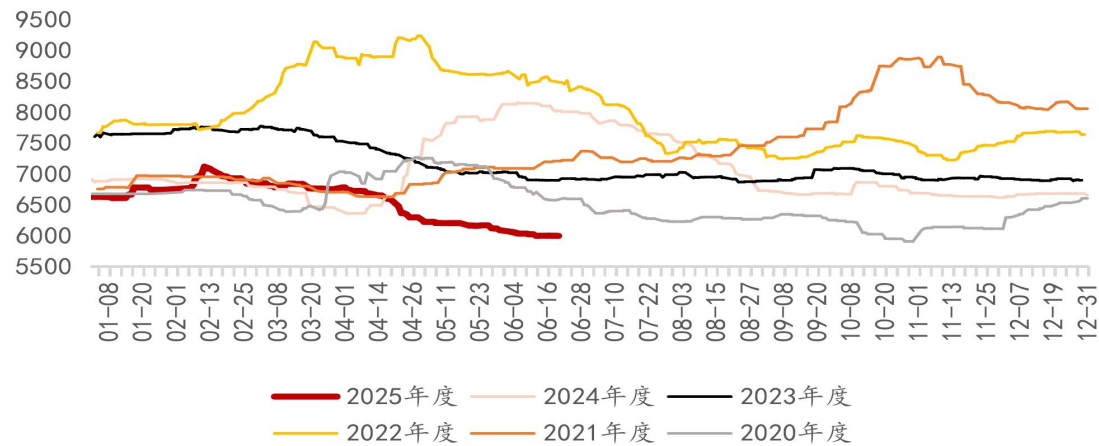


成本利润：南北持续倒挂，周内成本小幅下滑，成本降幅放缓

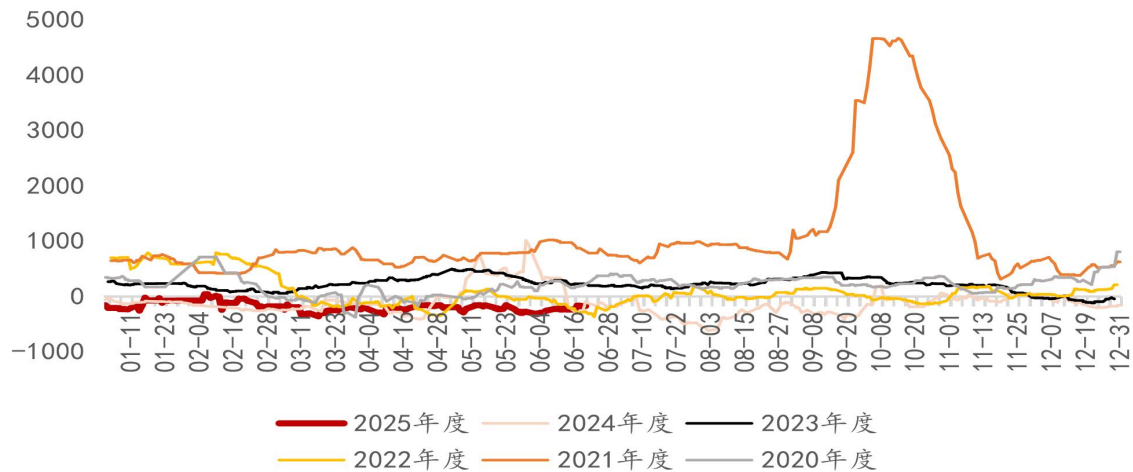
硅锰：北方大区成本



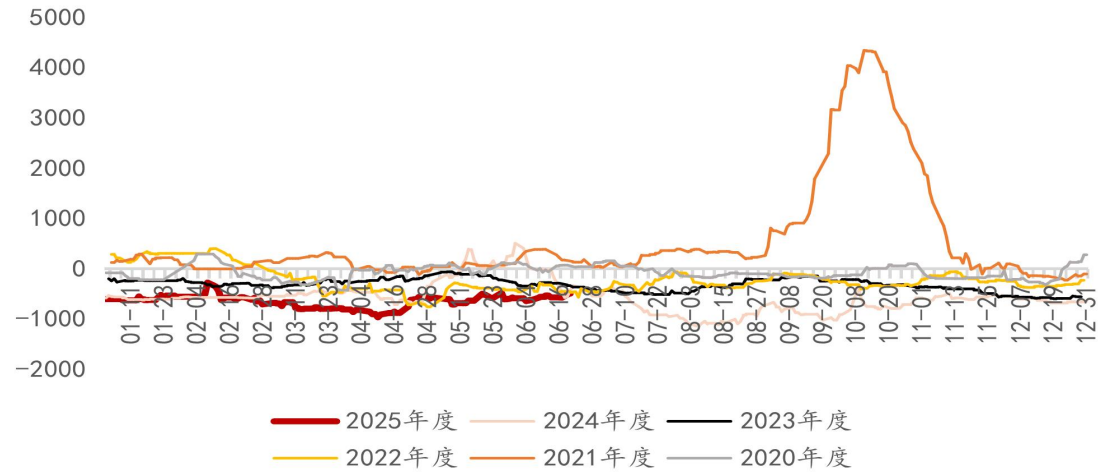
硅锰：南方大区成本



硅锰：北方大区利润



硅锰：南方大区利润





CONTENTS

目录

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）	收盘价	5192	5300	108	2.08%
		成交量	328838	290300	-38538	-11.72%
		持仓量	468424	464588	-3836	-0.82%
	Sf01价格		5162	5272	110	2.09%
	Sf05价格		5186	5304	118	2.22%
现货汇总价格	市场价（宁夏）		5100	5200	100	1.92%
	贸易价（河北）		5250	5400	150	2.78%
基/价差	基差		-92	-100	-8	8.00%
	9-1价差		6	-4	-10	250.00%
	5-9价差		-24	-32	-8	25.00%

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

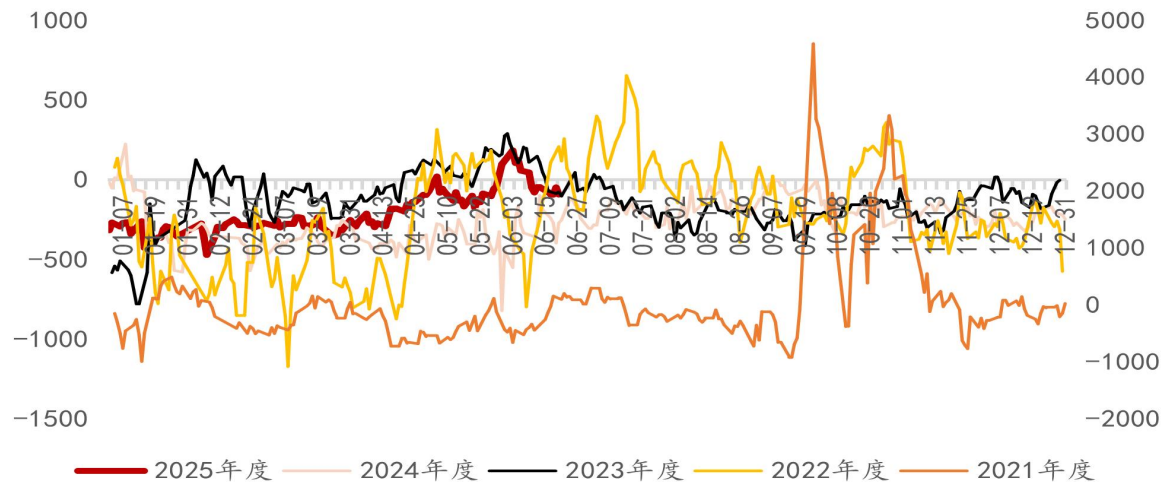
硅铁产业链周度数据追踪						
类别	指标		上周/月（吨）	本周/月（吨）	涨跌	涨跌幅（%）
硅铁	开工率		31.35	32.69	1.34	4.27%
	产量（月度）		440140	414795	-25345	-5.76%
	库存	企业库存	69990	68070	-1920	-2.74%
		钢厂库存	15.2	15.38	0.18	1.18%
	需求		19607.8	19964.4	356.6	1.82%
	成本（宁夏）		5427	5409	-18	-0.33%
	利润（宁夏）		-327	-309	18	-5.50%

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

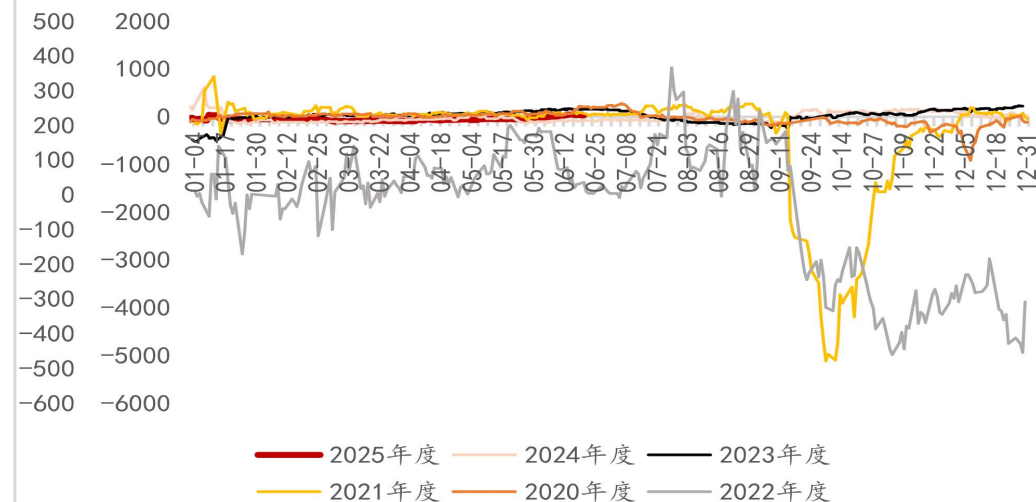


基差小幅收敛

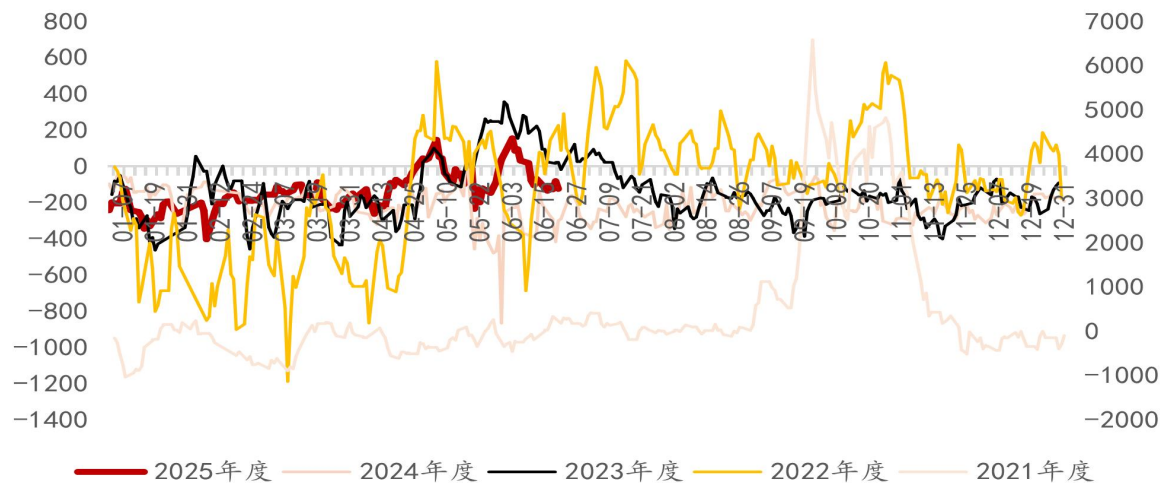
SF01基差季节性走势



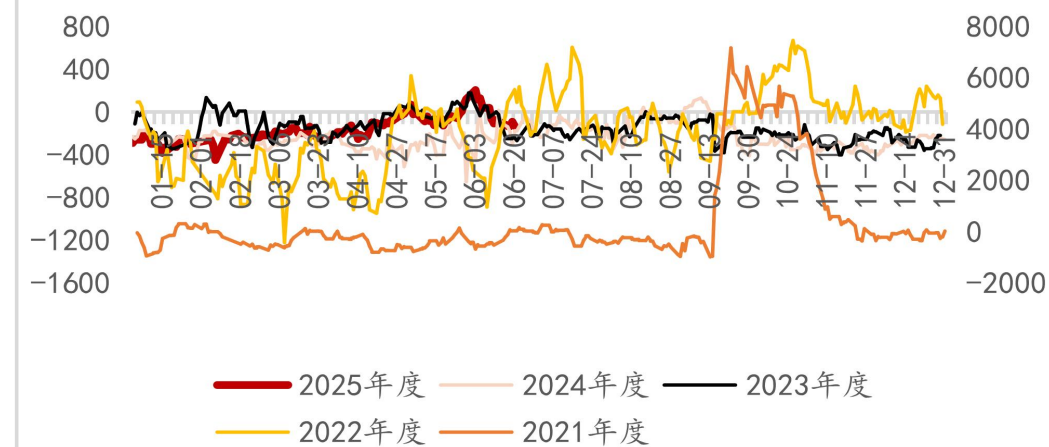
09-01合约价差



SF05基差季节性走势



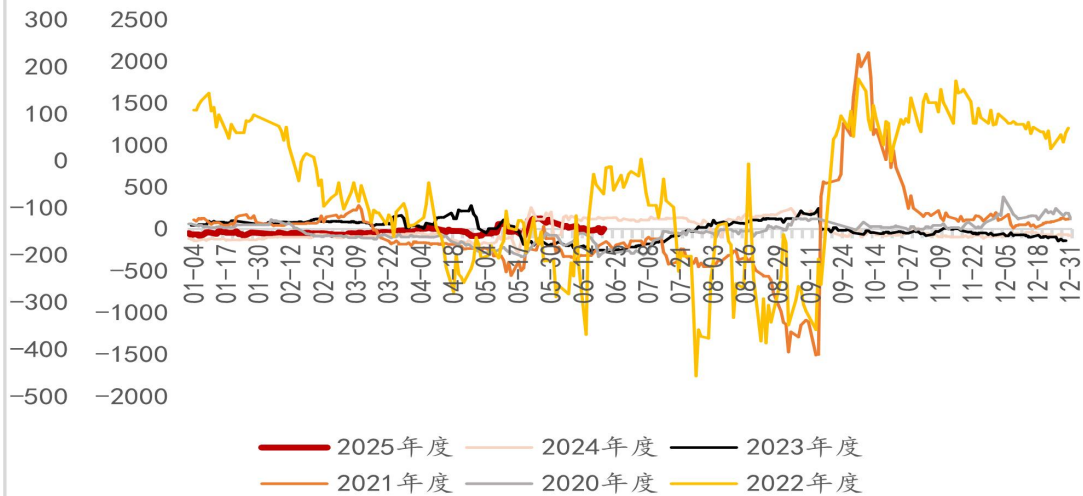
09基差季节性走势



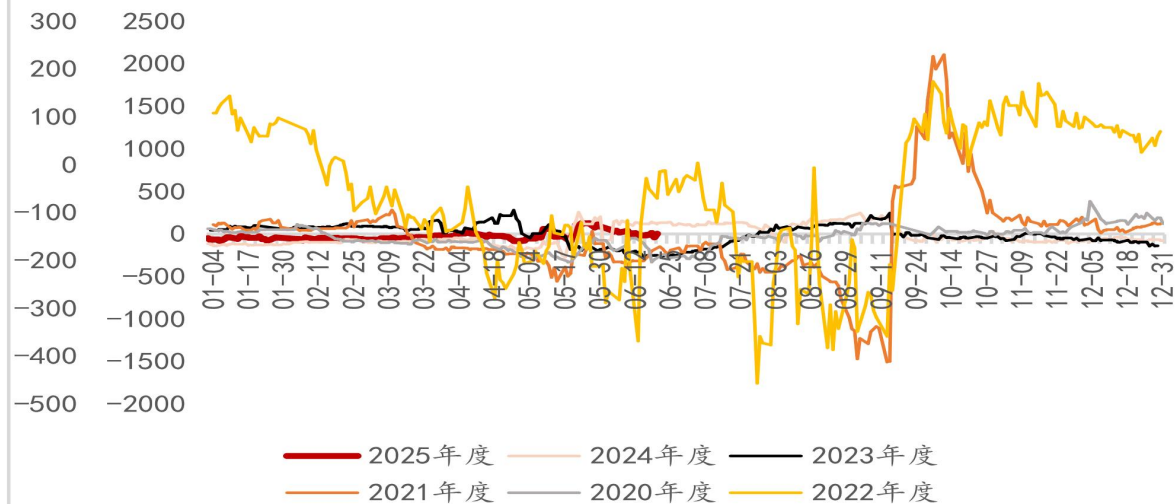


盘面成交周内较为活跃，持仓小幅走强

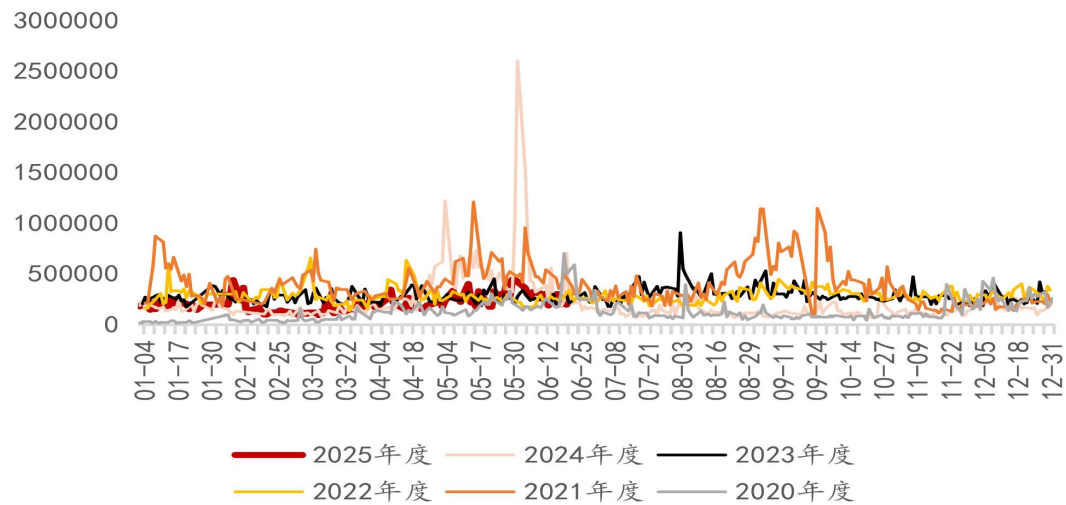
01-05合约价差



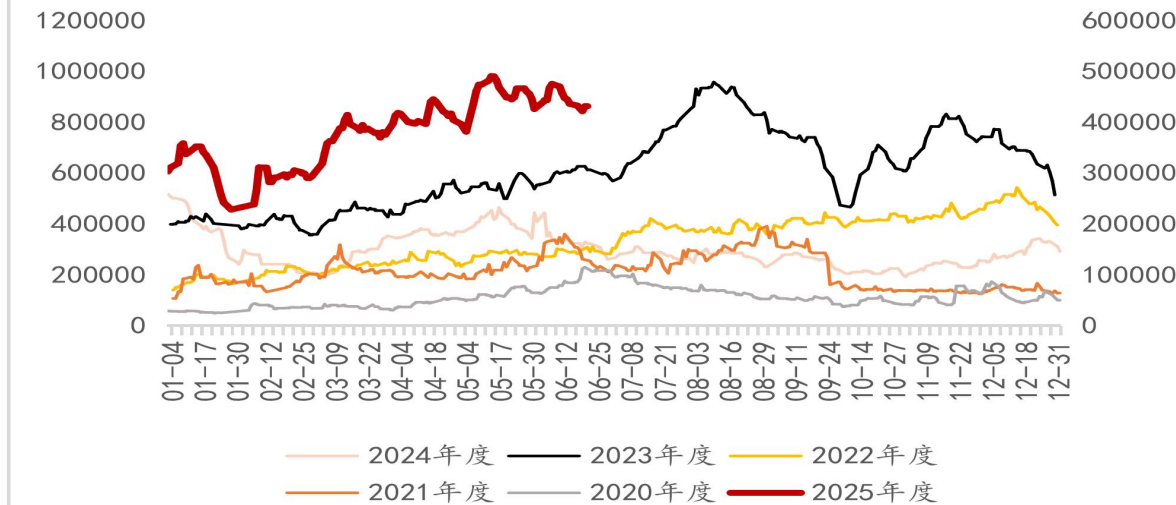
05-09合约价差



单边成交量合计



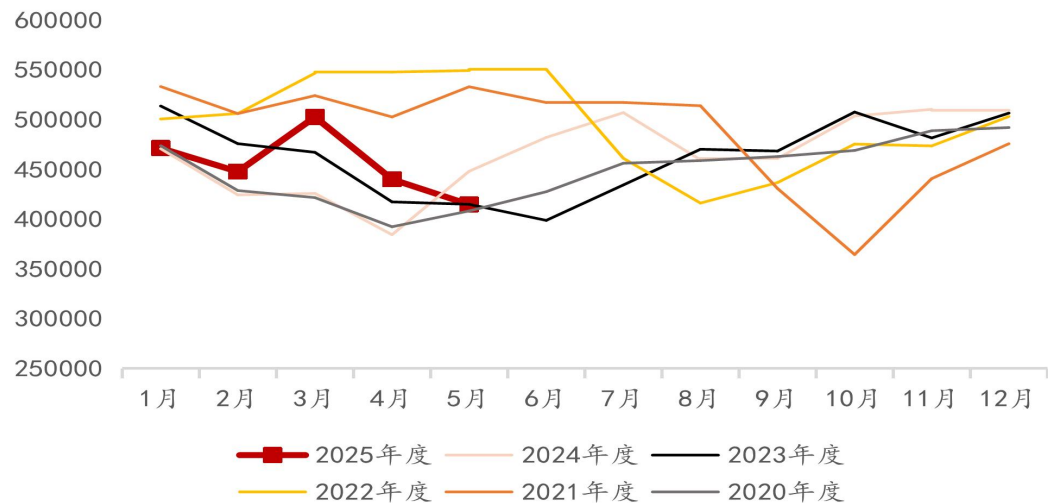
单边持仓量合计



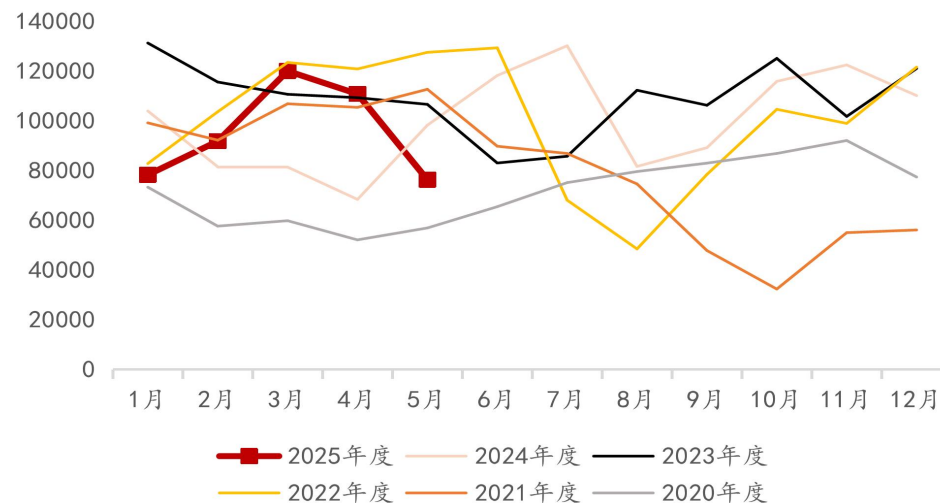


供应小幅收缩

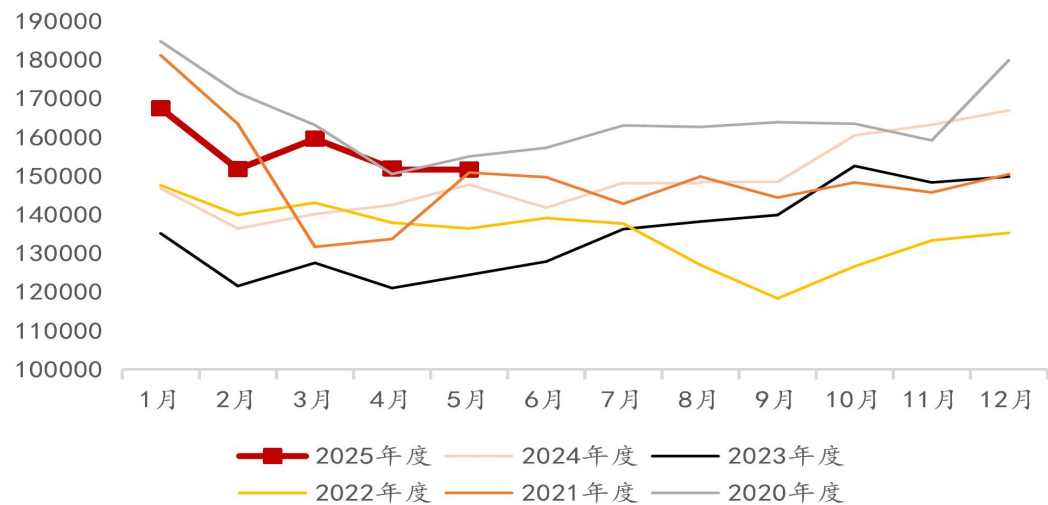
硅铁全国月度产量



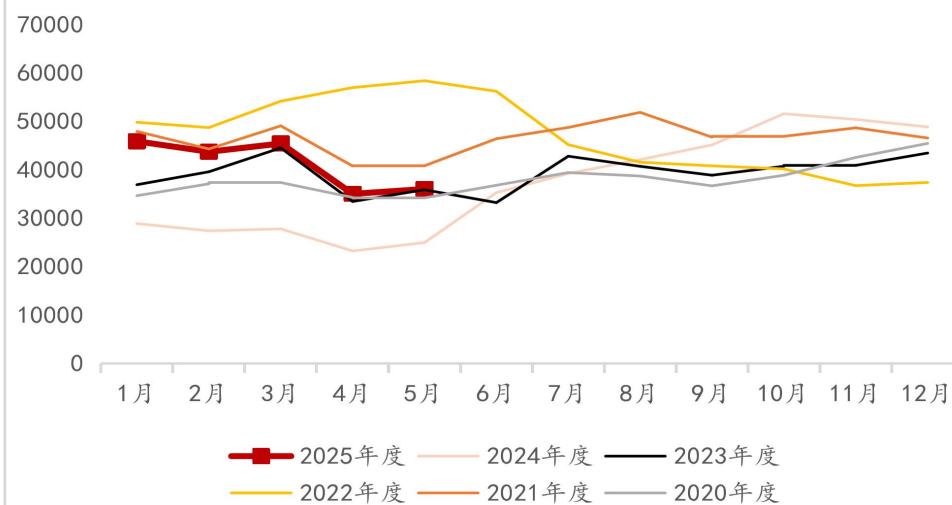
宁夏硅铁月度产量



内蒙古硅铁月度产量

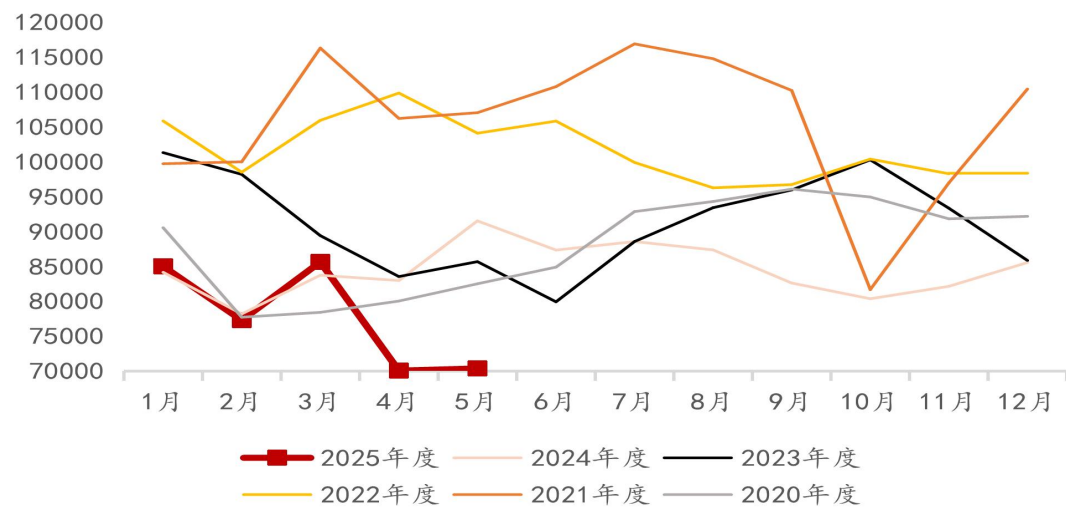


甘肃硅铁月度产量

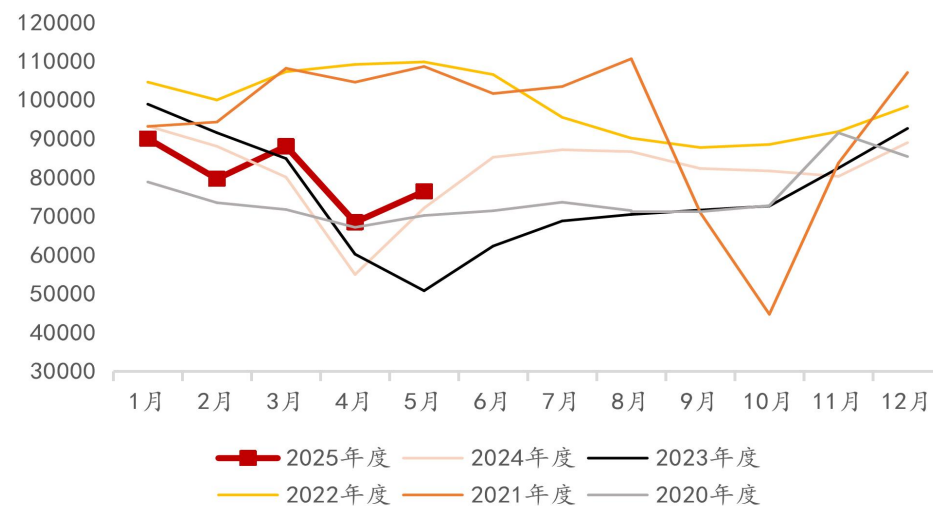




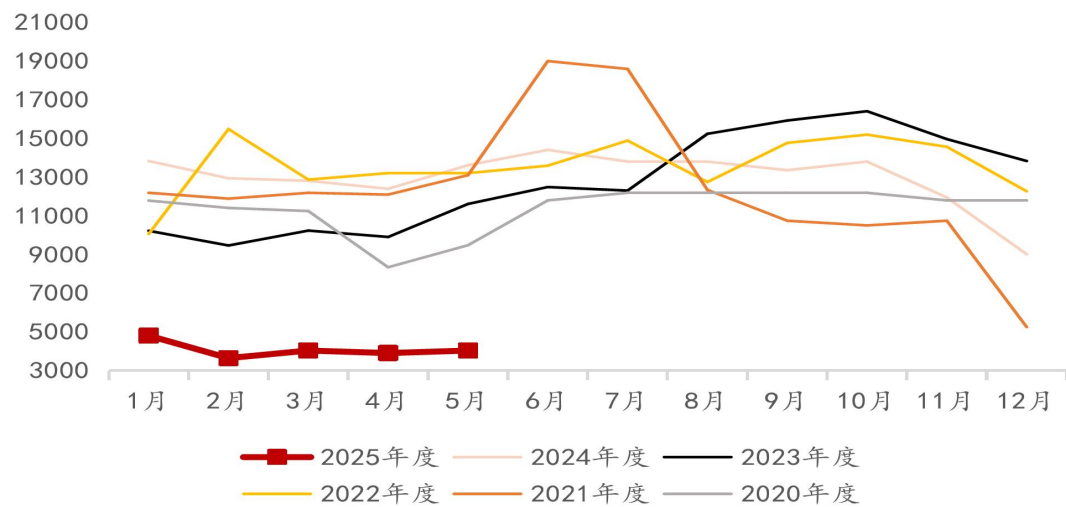
青海硅铁月度产量



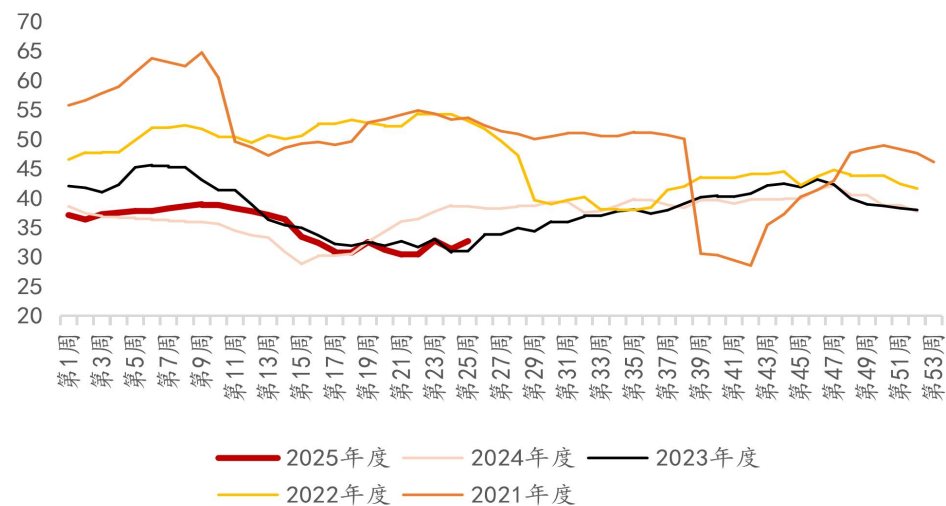
陕西硅铁月度产量



其他地区硅铁产量



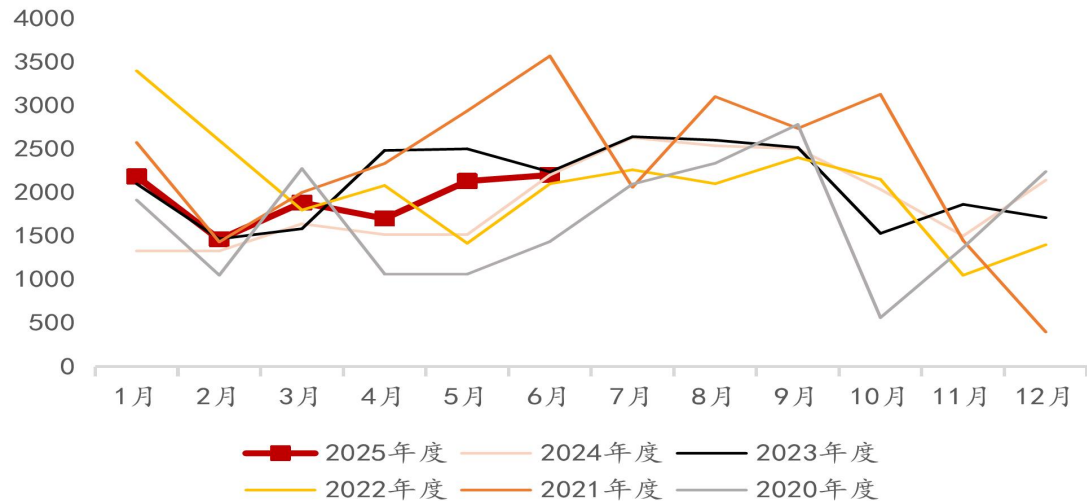
硅铁生产企业开工率



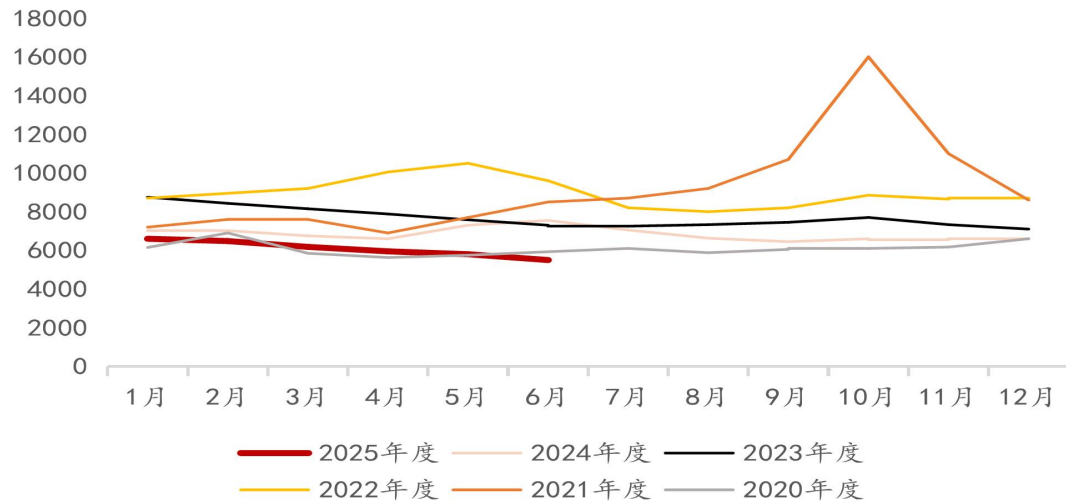


需求回落，静待新一轮钢招

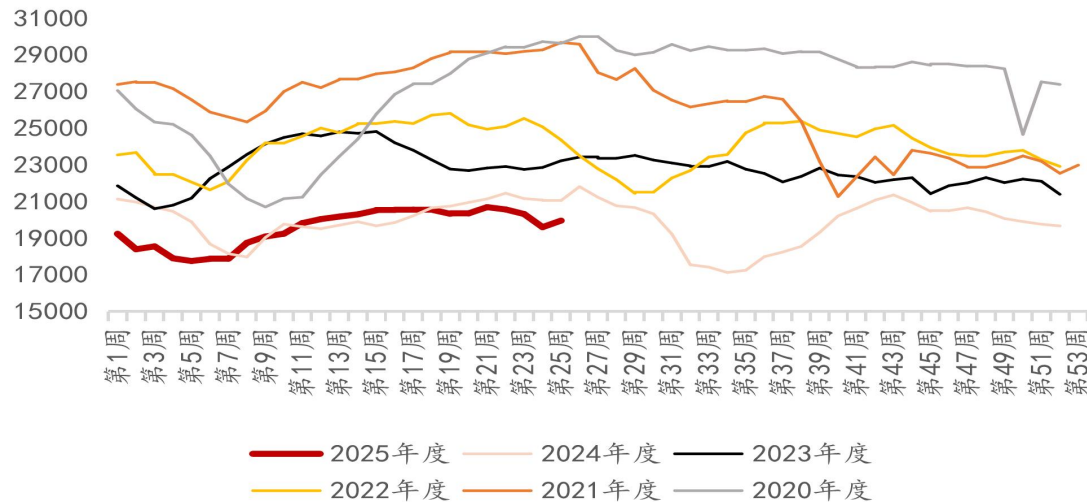
河钢硅铁招标量



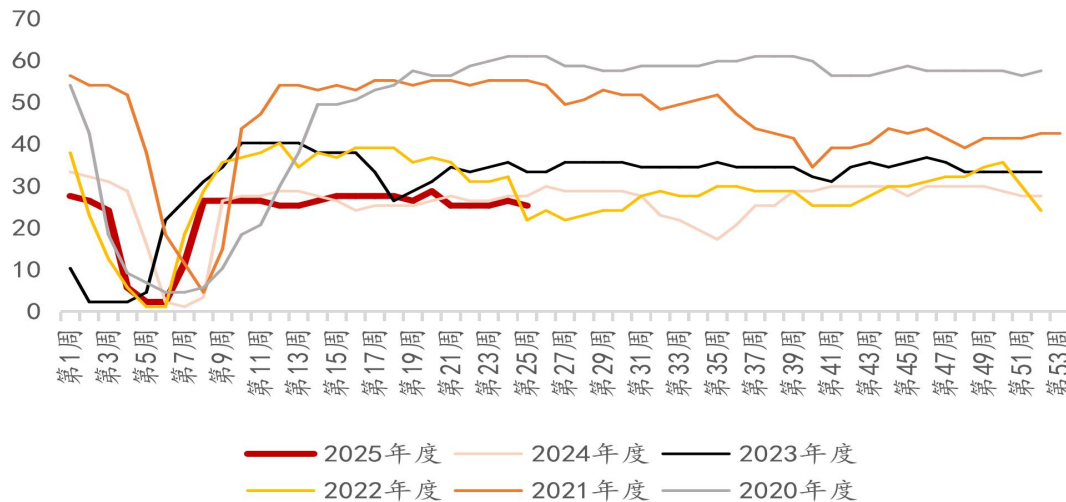
河钢硅铁招标价



中国硅铁需求量季节性变化



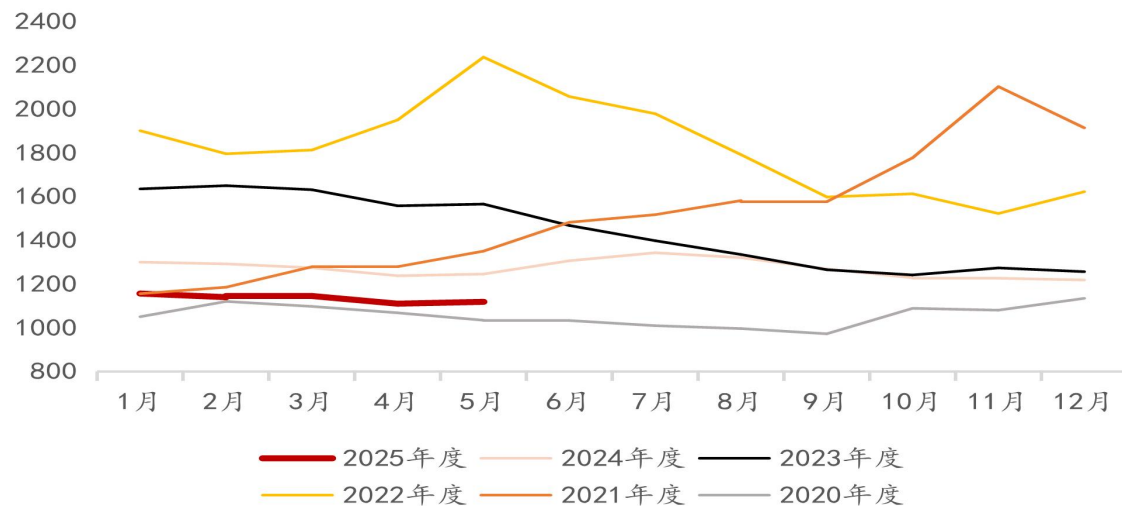
建筑钢材企业（短流程）周度开工率



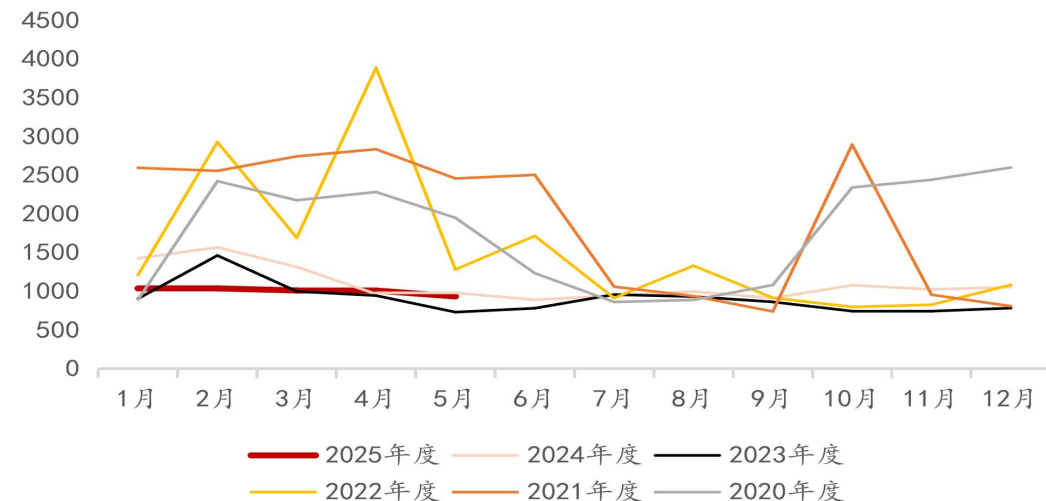


进出口：贸易商囤货意愿较低，进口大幅升高

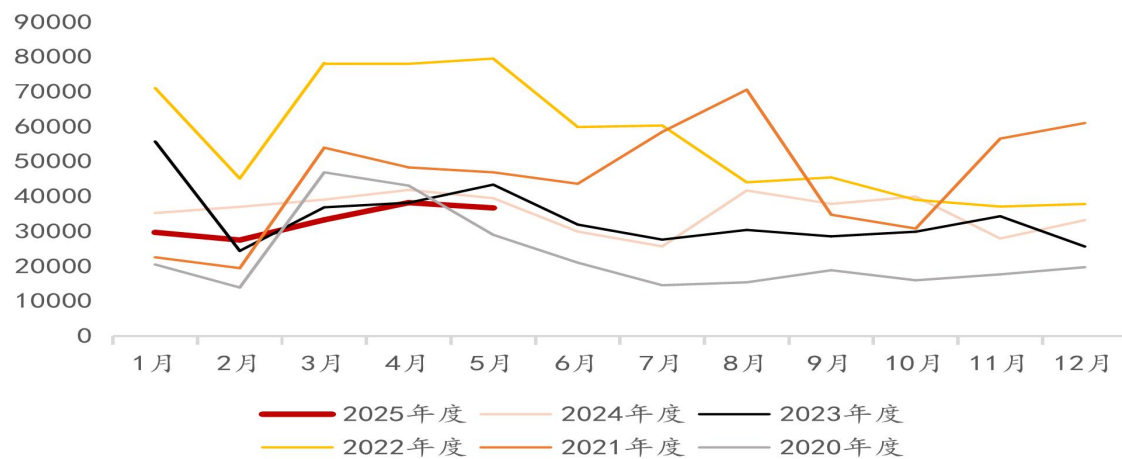
中国硅铁出口均价



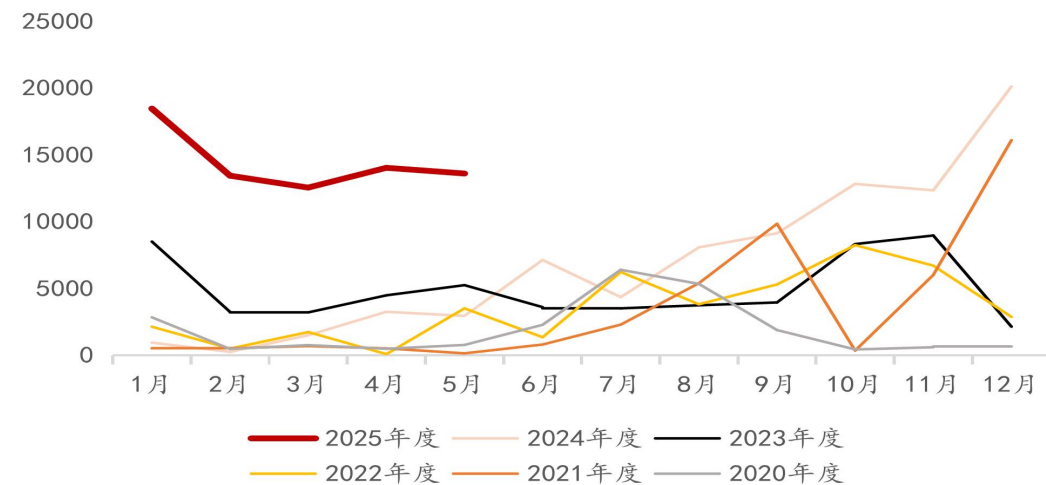
中国硅铁进口均价



中国硅铁出口数量统计



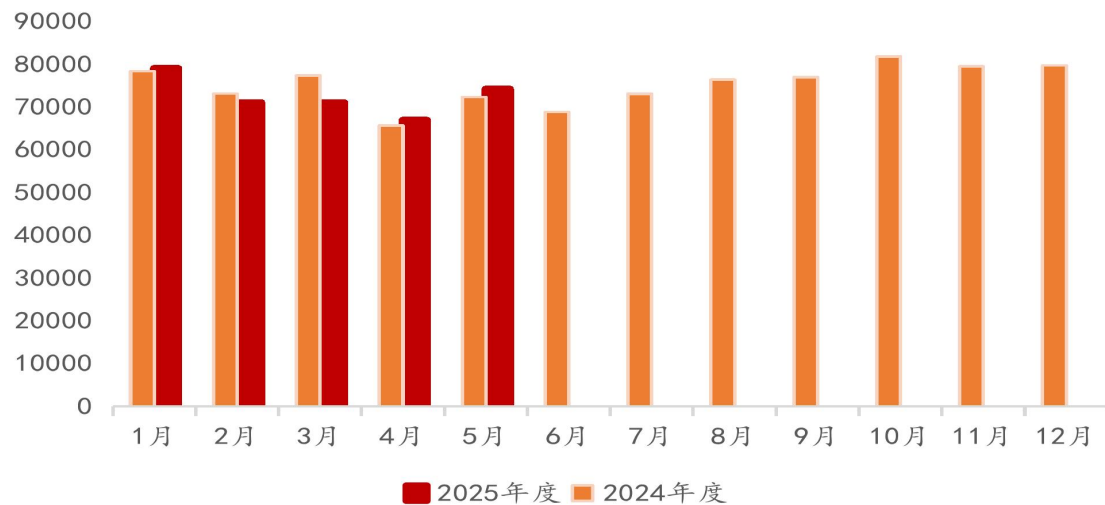
中国硅铁进口数量统计



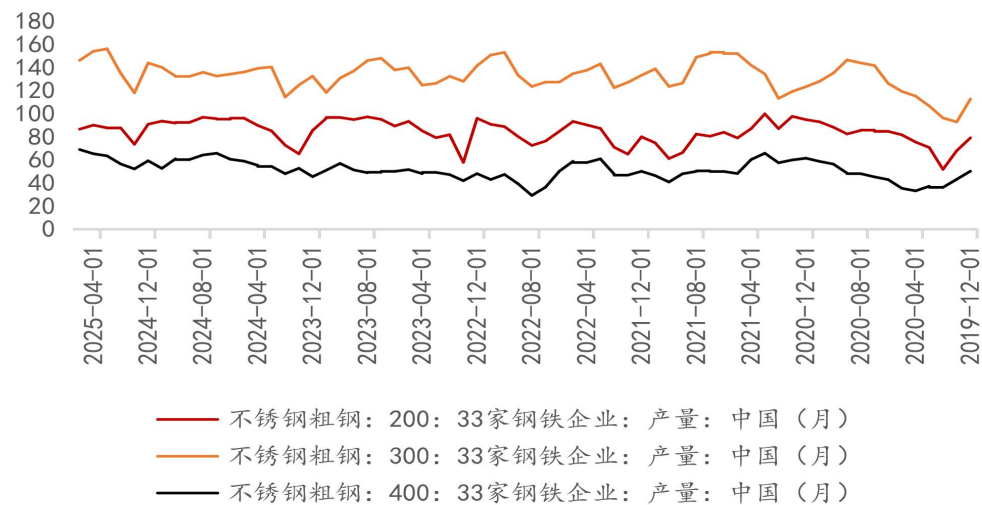


镁锭与不锈钢的需求小幅回升

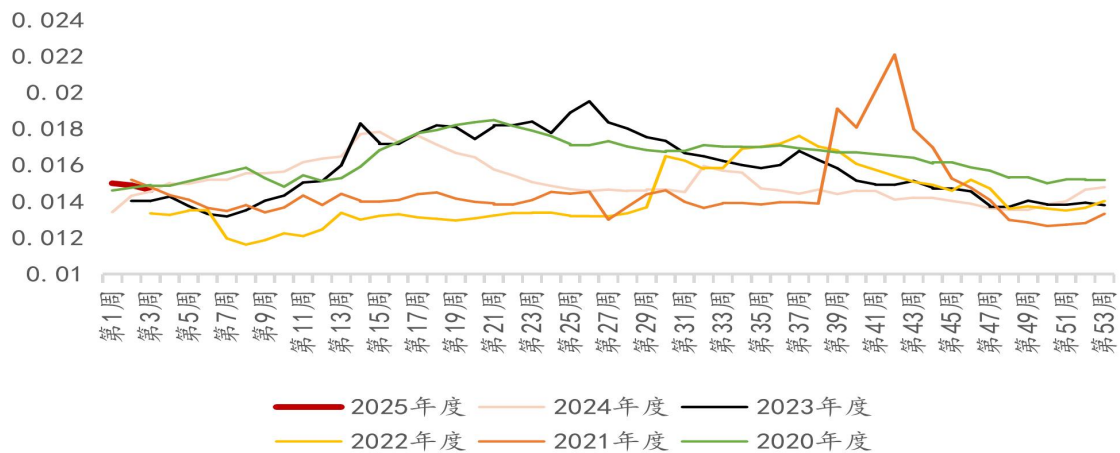
中国金属镁月度供应分析



33家不锈钢粗钢分类别月度产量



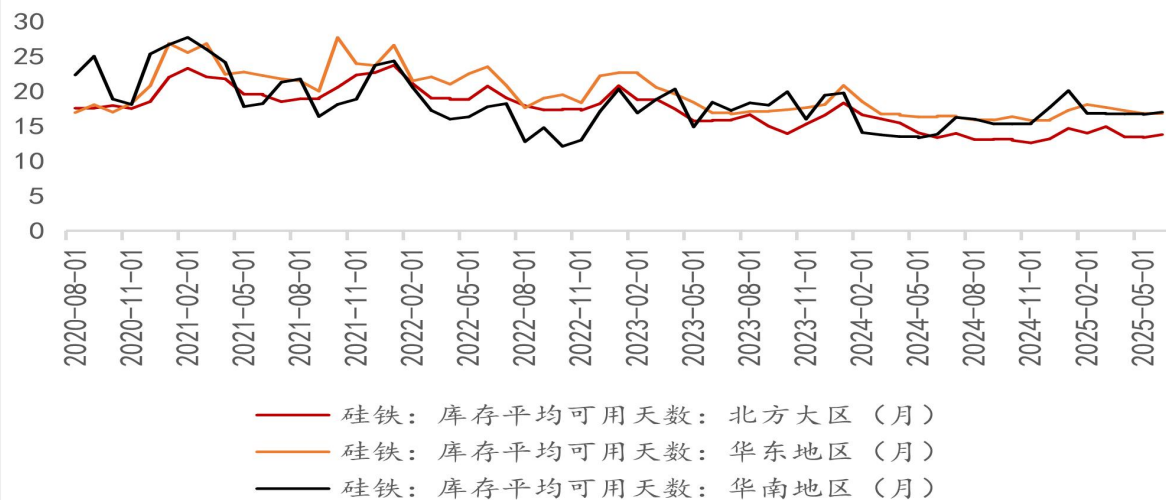
硅铁供需比



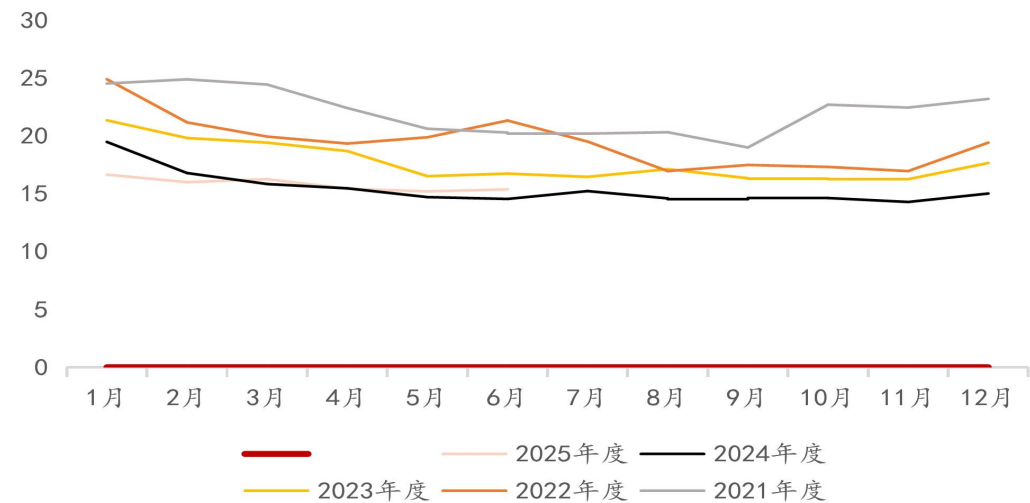


库存小幅走弱，周内仍承压

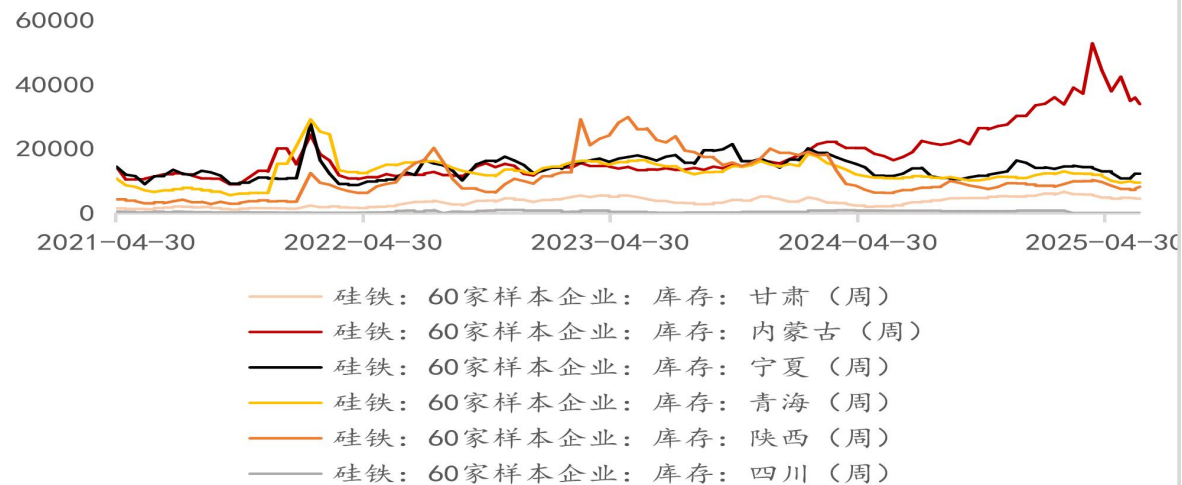
各地区钢厂硅铁可用天数



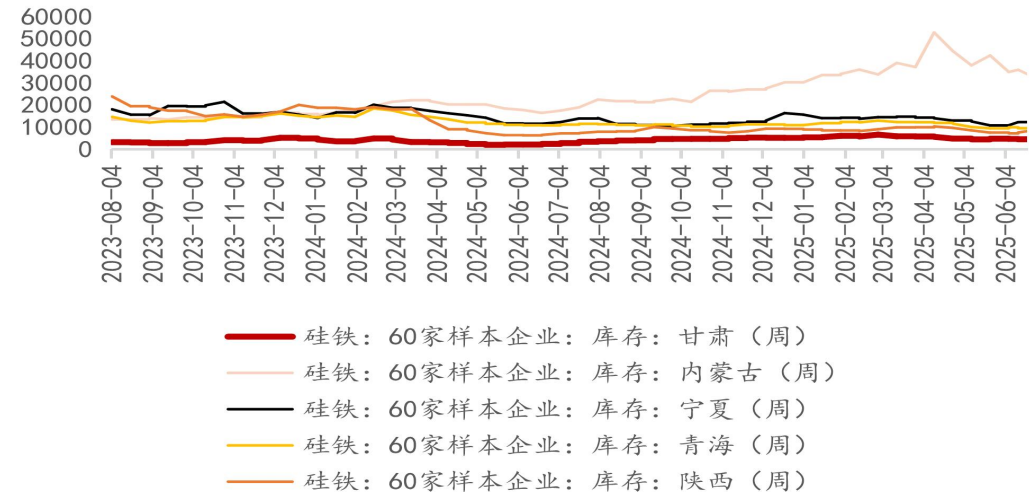
钢厂库存平均可用天数



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





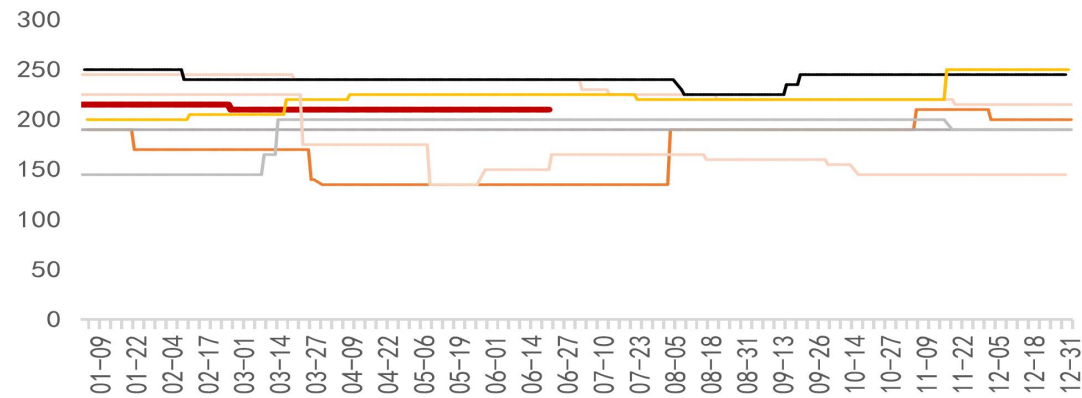
宁夏合金企业调出高耗能电价企业名单后电价下调

镁锭价格



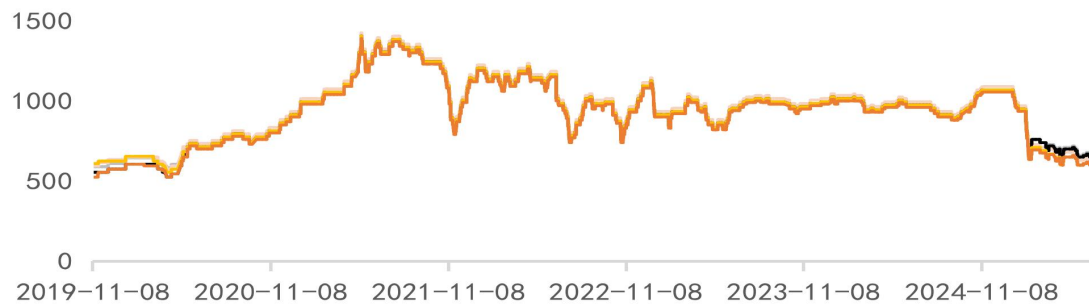
— 镁锭: Mg99.9%: 市场价: 陕西 (日)

硅石价格



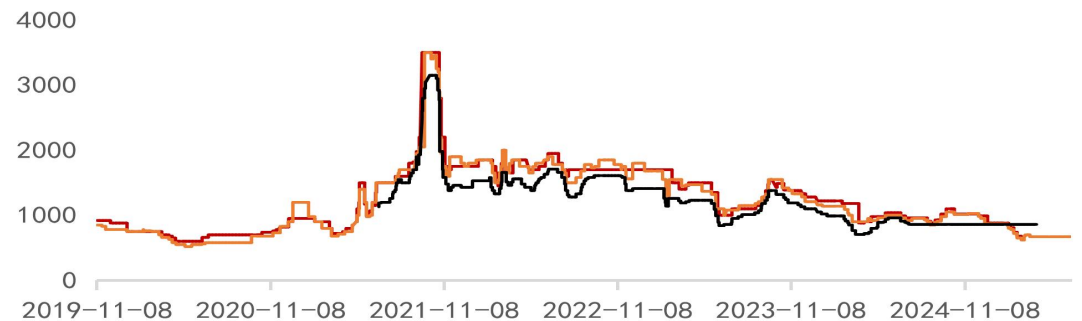
— 2025年度 — 2024年度 — 2023年度 — 2022年度
— 2021年度 — 2020年度 — 2019年度 — 2018年度

氧化铁皮价格趋势



— 氧化铁皮: 70%Fe: 市场价: 石家庄 (日)
— 氧化铁皮: 70%Fe: 市场价: 大邱庄镇 (日)
— 氧化铁皮: 70%Fe: 市场价: 邯郸 (日)
— 氧化铁皮: 70%Fe: 市场价: 南京 (日)
— 氧化铁皮: 70%Fe: 市场价: 邢台 (日)

兰炭价格

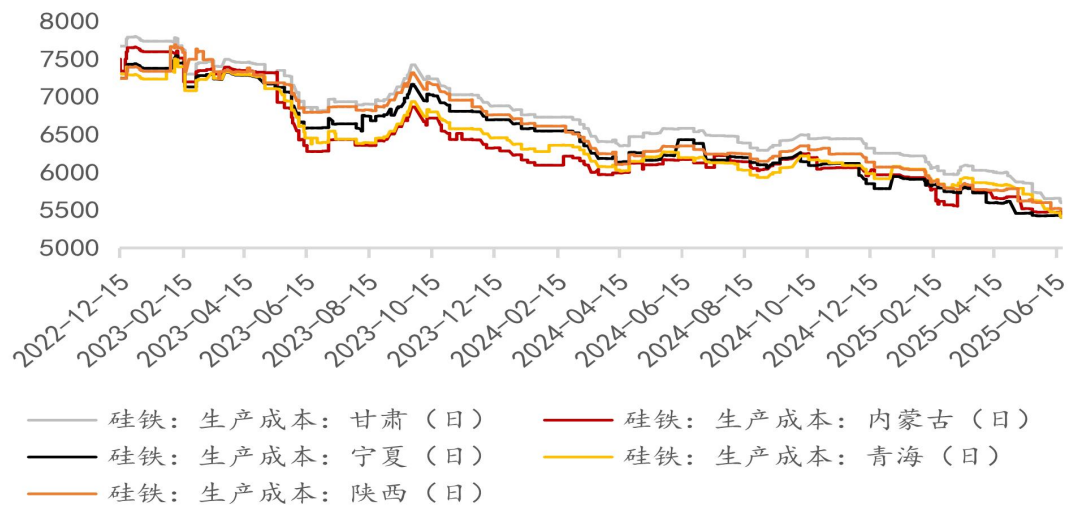


— 停-兰炭: 大料: A<8.5, V<6, S<0.3, MT<15, FC>84, 粒度>35mm: 出厂价: 府谷: 府谷黄河焦化: 黄河集团焦化 (日)
— 兰炭: 中料: A<7, V<6, S<0.3, MT<16, FC>85, 粒度18-35mm: 出厂价: 神木: 神木五洲煤化 (日)
— 停-兰炭: 小料: A<6, V<11, S<0.4, MT<18, FC>84, 粒度8-18mm: 出厂价: 府谷: 陕西东鑫垣: 东鑫垣化工 (日)

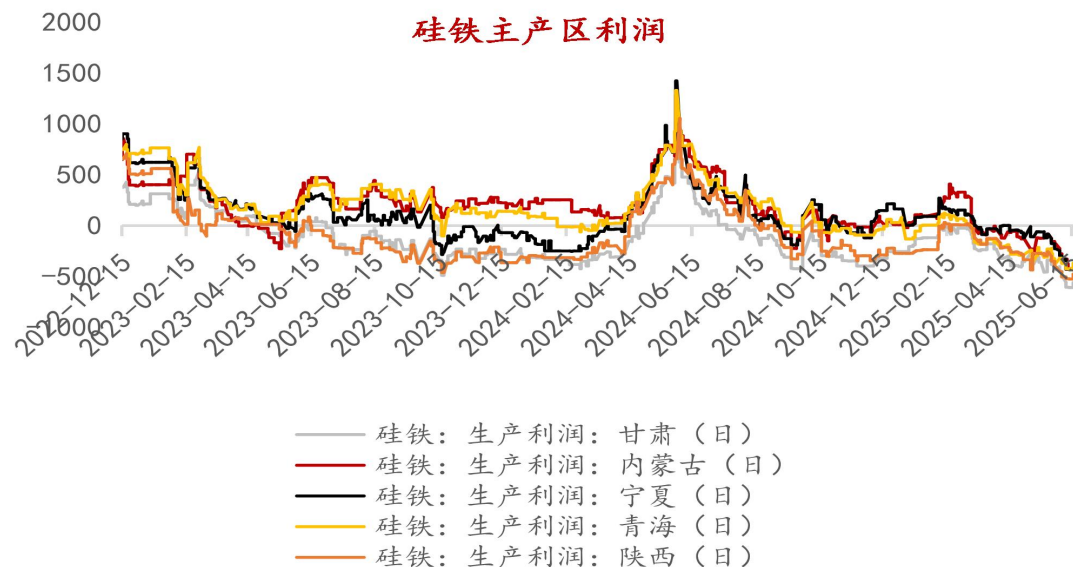


周内成本持续下滑，利润跌幅扩大。

硅铁主产区成本



硅铁主产区利润





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