



# 铁合金周报

硅锰：供需双增，维持偏弱震荡

硅铁：多空驱动有限，盘整为主

2025年8月24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

本周硅锰市场偏弱运行，盘面跟随黑色系回落，下跌趋势明显，钢厂陆续进行招标，其中盘面低价货源较多，环比下跌幅度较大，按目前市场价格，已跌破合金厂生产成本，工厂出货情绪谨慎，交付前期订单为主；成本方面锰矿及焦炭仍存在一定支撑，但近期据mysteel调研八月月底河北唐山大部分企业均有计划减产的预期，日均铁水影响量总计约4.18万吨，限产力度加强，合金需求或有少许下降预期。锰矿端，天津港锰矿市场盘整偏弱，市场价格混乱，部分贸易商主动报盘意愿减弱，天津港半碳酸分指标价格成交34元/吨度上下，存在个别低价成交情况，南非高铁29.5-30元/吨度，加蓬39.5元/吨度左右，澳块分指标价格40-41.5元/吨度区间。钦州港锰矿现货价格盘整震荡，半碳酸报价37.5-38元/吨度，高度澳籽报价36.5-37元/吨度，南非高铁价格31元/吨度上下。

## 行情回顾

**供应端：**本周南方开工持续增加，尤其贵州近期复产厂家，产量逐步提升，在整个南方地区产量提升较快，云南在开工高位的基础上，个别工厂也存在新开炉情况，产量持续增加。目前工厂前期订单接货情况良好，处于排单生产状态，库存压力较小。内蒙工厂生产波动不大，订单利润尚可，开工较为积极，价格方面，工厂报价较少，低价惜售情绪较浓，个别报价在5800元/吨以上，侧面了解宁夏近期或有小幅增产，山西陕西产量低位。

**需求端：**近期硅锰钢招定价**5830-5850**现金，**5900**承兑，处于下行阶段。今日华东某钢厂招标硅锰合金定价**5950**元/吨，承兑含税到厂。本周五大品种钢材产量**878.06**万吨，周环比增加**6.43**万吨。其中，螺纹钢、冷轧板卷产量减少，线材、热轧板卷和中厚板产量增加，Mysteel调研22家唐山钢厂环保限产情况，未来短期**45%**的钢厂计划检修，但需等通知，**32%**的钢厂确定检修，**23%**的钢厂不进行检修。钢厂限产一般集中在8月底，实际限产力度尚待观察。



# 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	向上	欧盟与美国发表联合声明，公布了双方在7月达成新贸易协议的具体细节。根据联合声明，美国将对汽车、药品、半导体和木材等大多数欧盟输美商品征收15%的关税。欧盟承诺取消对美国产工业品的关税，并为美国海产品和农产品提供优惠市场准入。
需求	向上	<p><b>硅锰需求：</b>五大钢种硅锰（周需求70%）：125285吨，环比上周减0.08%，全国硅锰产量（周供应99%）：211190吨，环比上周增1.99%；</p> <p><b>高炉高工：</b>247家钢厂高炉开工率83.36%，环比上周减少0.23个百分点，同比去年增加5.89个百分点；高炉炼铁产能利用率90.25%，环比上周增加0.03个百分点，同比去年增加5.95个百分点；钢厂盈利率64.94%，环比上周减少0.86个百分点，同比去年增加63.64个百分点；日均铁水产量240.75万吨，环比上周增加0.09万吨，同比去年增加16.29万吨。</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46.37%，较上周增0.62%；日均产量30170吨，增590吨。
库存	向下	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156000吨，环比（减2800）。其中内蒙古45000吨（减1000），宁夏95000吨（平），广西4000吨（减1000），贵州5000吨（减500），（山西、甘肃、陕西）3500吨（增200），（四川、云南、重庆）3500吨（减500）。
基差	中性	主力基差-82元/吨，环比+7.32%。
成本利润	向上	<p>北方利润：-152.72，跌幅环比+61.69%；</p> <p>南方利润：-540.44，跌幅环比+22.81%；</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;

运行逻辑 近期随之商品情绪降温, 盘面维持弱势盘整。供需面来看, 现货高位资源向地位靠拢, 整体看空情绪提升, 数据端显示供需双增, 在前期厂家高位套保和出货积极, 投机需求边际改善。库存压力有所纾解。与此同时成本端, 港口锰矿市场整体维稳为主, 高位报盘逐步减少。近期焦炭较平稳, 目前即期成本变动不大。下游行情近期弱势未改, 补库需求有所减弱。市场弱势, 观望情绪较浓, 采购较谨慎。锰矿贸易商多数暂观望。整体而言硅锰市场短期受空头资金主导, 建议以逢高做空为主, 但需警惕钢招定价超预期带来的反弹风险。中长期需关注新增产能释放与“金九银十”需求兑现的博弈结果。

推荐策略

建议在**5850-5900元/吨**区间轻仓试空。关注下方支撑**5500元/吨**;

风险提示

1.宏观超预期; 2.若锰矿港口库存超预期累增(如天津港库存突破**450**万吨)



# 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：**现货端：宁夏地区 FeSi75-B 现货报价从 8 月 18 日的 5610 元 / 吨小幅回落至 24 日的 5550-5600 元 / 吨，周环比下跌约 1.07%。钢厂招标价格成为现货市场“锚点”：河钢 75B 硅铁招标价 6030 元 / 吨（承兑含税到厂），较上轮涨 430 元 / 吨；南方钢招价格集中在 5890-6110 元 / 吨，支撑现货价格高位震荡。贸易商报价区间 5500-5650 元 / 吨，实际成交因期货走弱而小幅松动，部分企业存在挺价情绪但议价空间扩大。**期货端：**8 月 24 日（截至中午）主力合约价格在 5726-5836 元 / 吨区间波动，最新报价 5768 元 / 吨，较昨日结算价下跌 1.47%，成交量 13.84 万手，持仓量 12.43 万手。宏观层面，美联储降息预期升温叠加国内房地产政策松绑，一度提振市场信心，但钢材需求疲软和库存回升压制涨幅。产业层面，8 月钢厂招标价格环比上涨（如河钢 75B 硅铁招标价 6030 元 / 吨，涨 430 元 / 吨），但期货市场对高供应压力的担忧主导盘面，资金避险情绪浓厚。

**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

近期市场情绪稍有反复，供需层面来看，硅铁周产量仍在持续增加，本周硅铁产量预计为**11.34**万吨，周环比增加**0.5%**。需求端，价格小下行情况下，下游压价意愿较强，供需仍有博弈。样本钢厂硅铁需求量当周值环比略有下降，同比增加，但绝对值仍然不高。库存端，**60**家样本企业库存连续两周环比下降，本周环比下降**3100**吨至**62080**吨，绝对值位于近五年来偏高水平。行业利润有所向好改善供给端持续小幅回升，但下游行业需求整体未有明显提振。鉴于兰炭市场暂维稳，成本端支撑仍存。整体而言，目前短期盘面偏弱运行。预计市场短期仍以弱勢调整运行为主。

### 推荐策略

**单边：偏弱震荡为主（5500-5800），下方看到5500支撑。**



# 影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	向上	Mysteel调研22家唐山钢厂环保限产情况：未来短期45%的钢厂计划检修，但需等通知，32%的钢厂确定检修，23%的钢厂不进行检修。河北唐山目前已知日均铁水影响量总计约4.18万吨，总铁水量37-45万吨。
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%）：20275.9吨，环比上周减0.19%，全国硅铁产量（周供应）：11.34万吨。
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36.52%，环比上周增0.34%；日均产量16205吨，环比上周增0.50%，增80吨。
库存	向上	全国60家独立硅铁企业样本：全国库存量62080吨，环比减4.76%，减3100吨。其中内蒙古32200吨（减2500），宁夏8000吨（减600），甘肃5950吨（平），陕西7410吨（减300），青海8520吨（增300），四川0吨（平）。
基差	中性	11基差258元/吨，环比+112.4%。
成本利润	向下	宁夏产区硅铁生产成本约 5600 元 / 吨，内蒙古产区约 5500 元 / 吨，现货价格与成本线接近，企业利润处于盈亏平衡边缘。



# 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	6114	5832	-282	-4.61%	
	Sm2501 (主力合约) 价格	成交量	177513	184864	7351	4.14%
		持仓量	153180	302672	149492	97.59%
		Sm2501 价格	6150	5878	-272	-4.63%
	Sm2505 价格	6026	5742	-284	-4.95%	
现货汇总价格	南方 (广西)	5900	5780	-120	-2.08%	
	北方 (内蒙古)	5800	5750	-50	-0.87%	
基/价差	基差	-76	-82	-6	7.32%	
	5-9 价差	88	90	2	2.22%	
	9-1 价差	124	136	12	8.82%	
	1-5 价差	36	46	10	21.74%	

# 周期内硅锰产业链产需数据

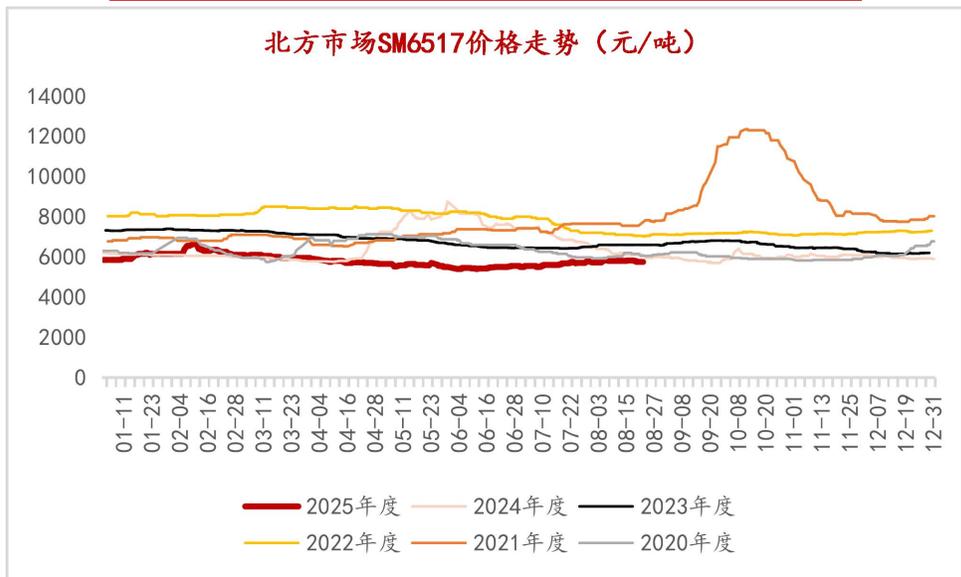
## 硅锰产业链周度数据追踪

类别	指标	上周/月 (吨)	本周/月 (吨)	涨跌	涨跌幅 (%)	
硅锰	开工率	45.75	46.37	0.62	1.36%	
	产量	207060	211190	4130	1.99%	
	库存	企业库存	158800	156000	-2800	-1.76%
		钢厂库存 (天数/月)	14.24	14.98	0.74	5.20%
	需求	207060	211190	4130	1.99%	
	成本 (北方)	5878.2265	5852.0006	-26.2259	-0.45%	
	成本 (南方)	6302.0222	6295.2218	-6.8004	-0.11%	
	利润 (北方)	-58.5048	-152.7133	-94.2085	61.69%	
	利润 (南方)	-417.1519	-540.438	-123.2861	22.81%	



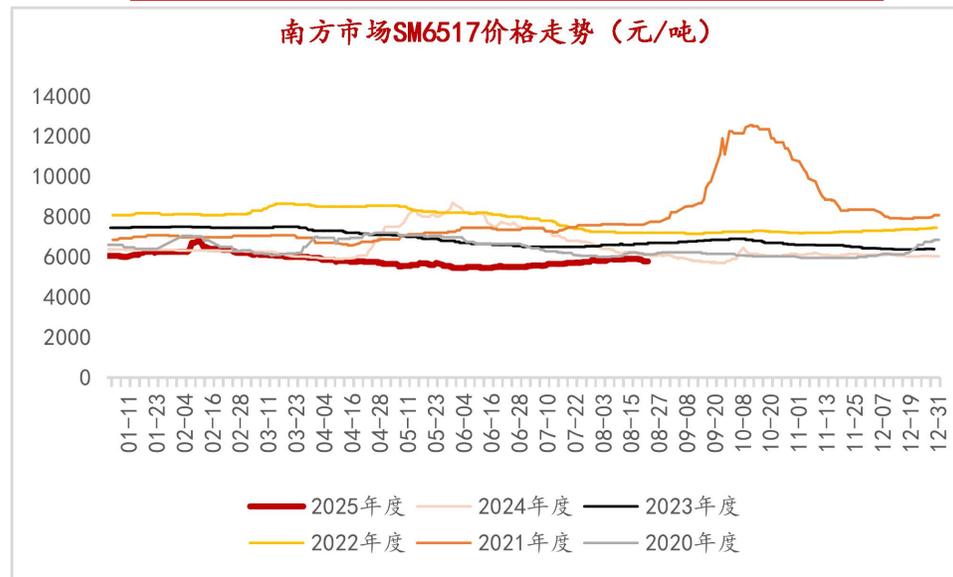
# 现货价格走势回顾

### 北方市场SM6517价格走势（元/吨）



截止2025年8月22日，北方市场6517价格5800元/吨，周内浮动持平(-)。

### 南方市场SM6517价格走势（元/吨）

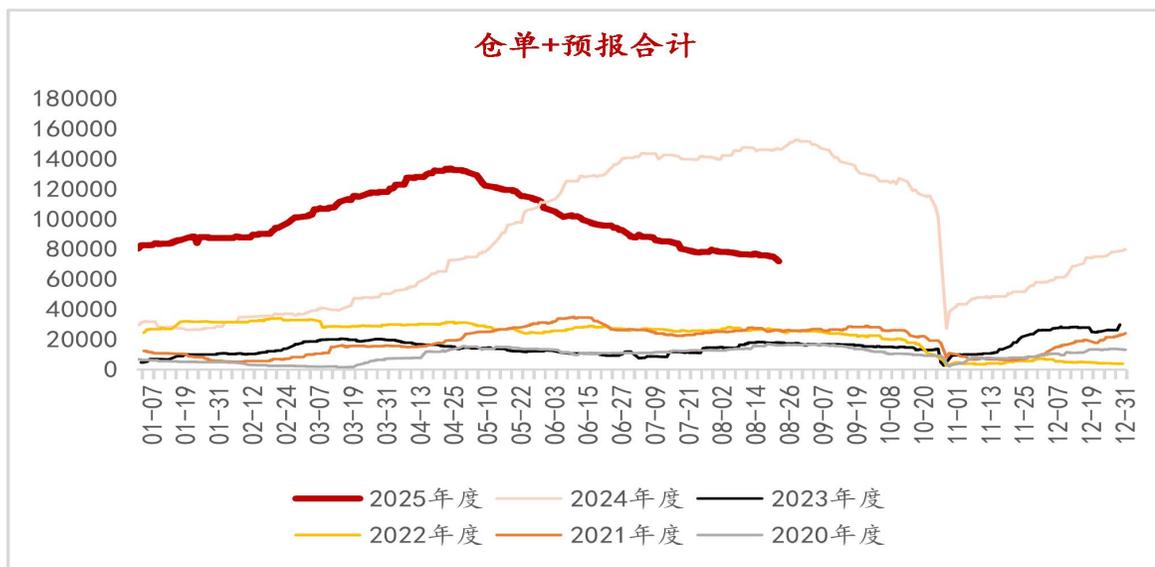
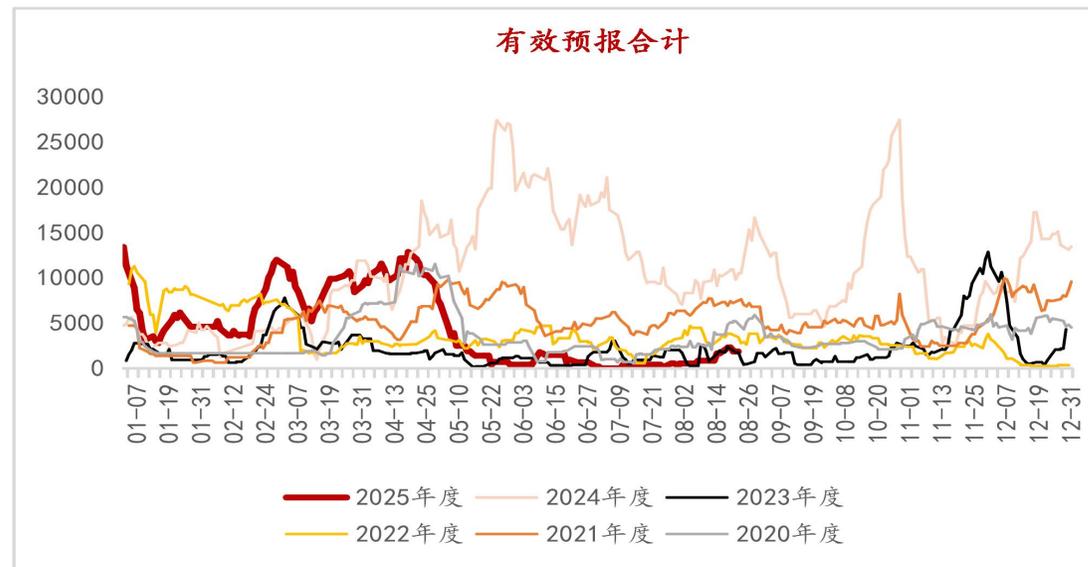
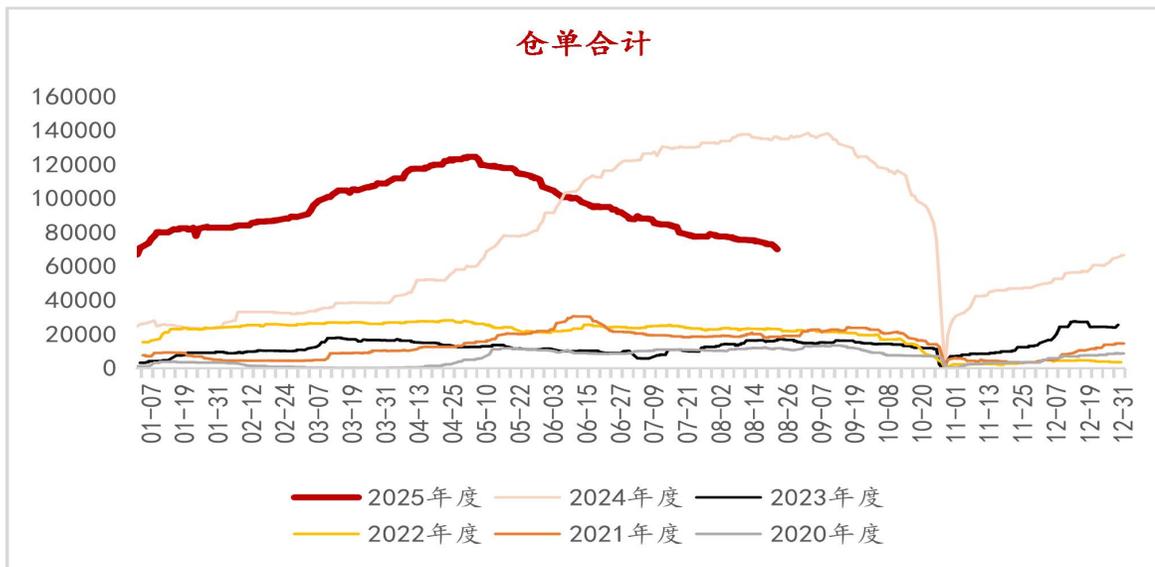


截止2025年8月22日，南方市场6517价格5870元/吨，周内浮动持平(-)。

数据来源: mysteel 国联期货研究所



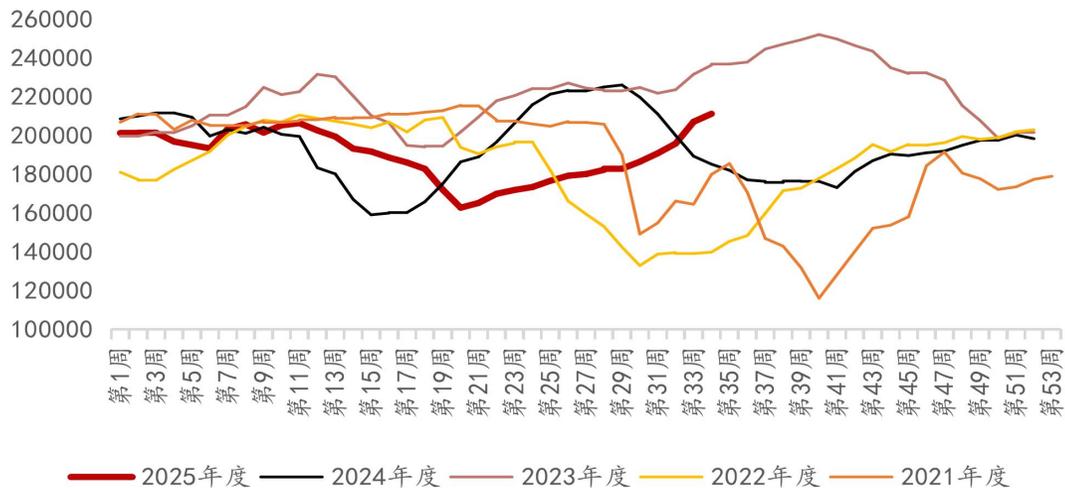
# 周内仓单小幅去化，但期库压力仍较大



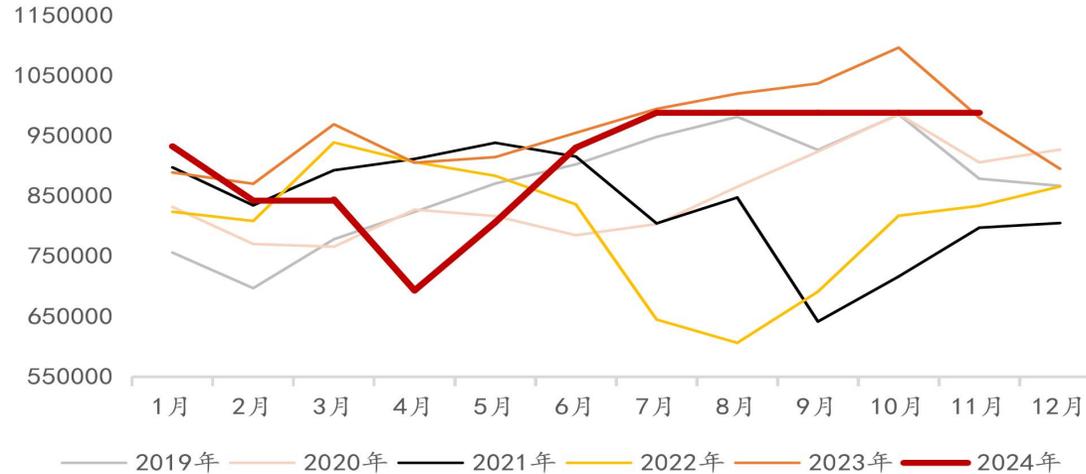


# 产量：周内开工小幅回升，产量持续攀升

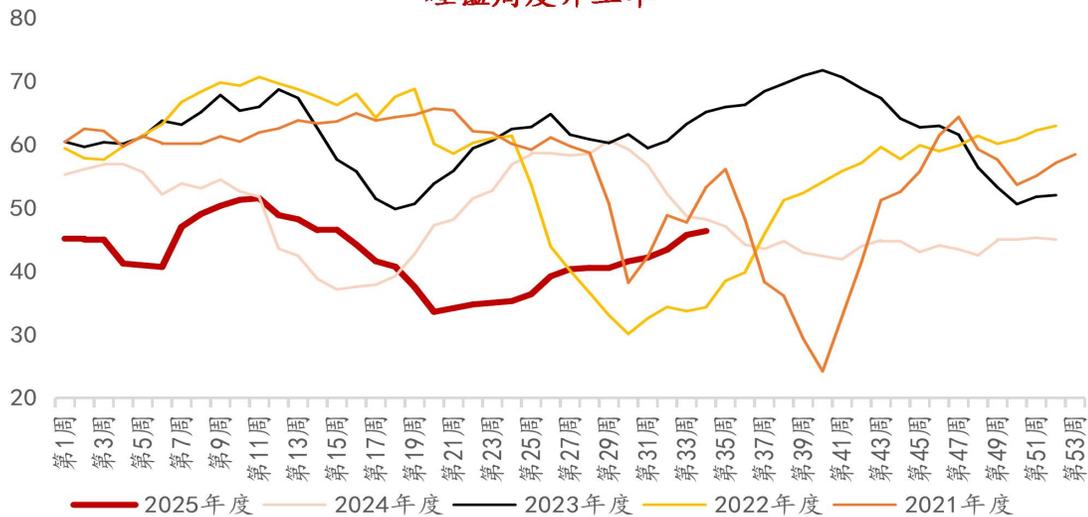
### 全国硅锰周度产量



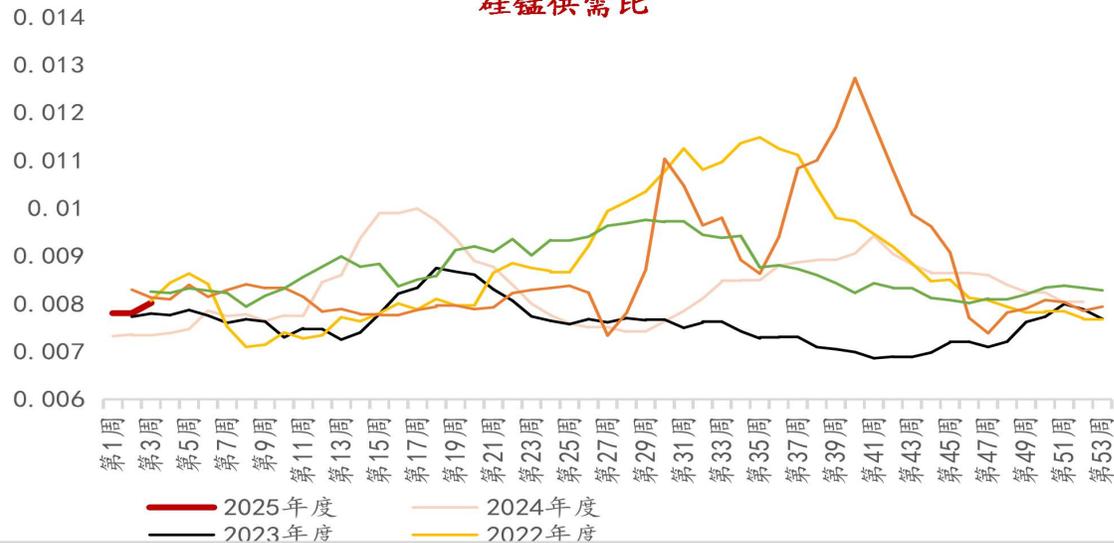
### 硅锰产量：全国



### 硅锰周度开工率



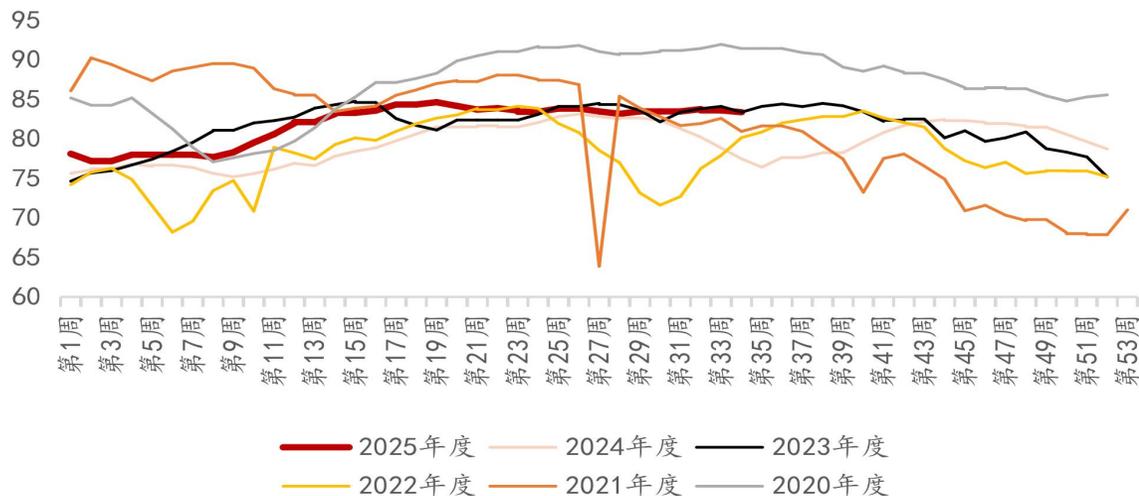
### 硅锰供需比



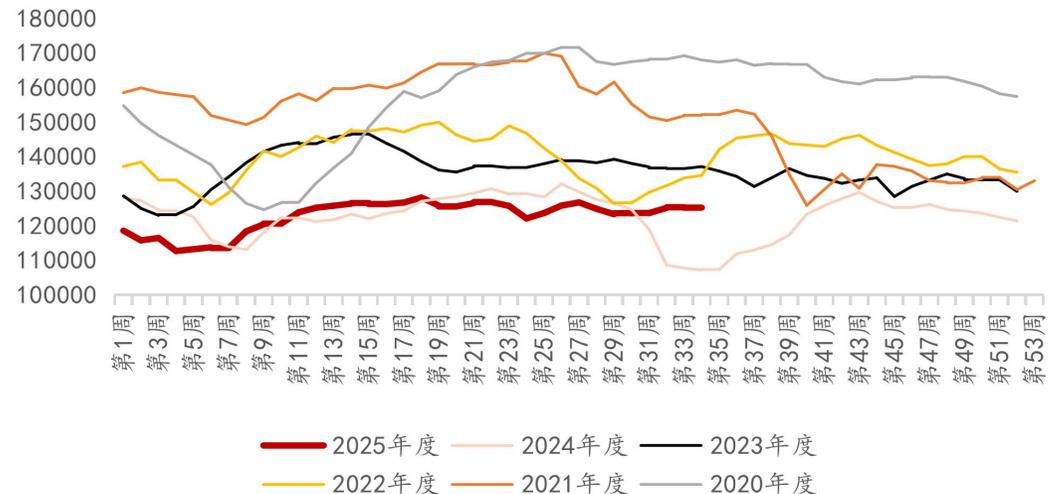


# 需求：钢厂开工环比小幅回落，硅锰需求被削减

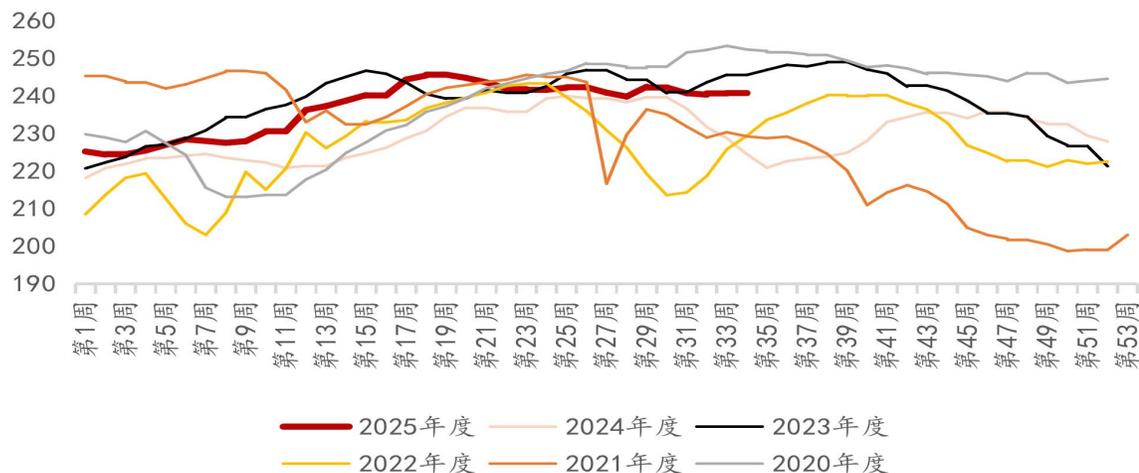
### 247家钢铁企业高炉开工率



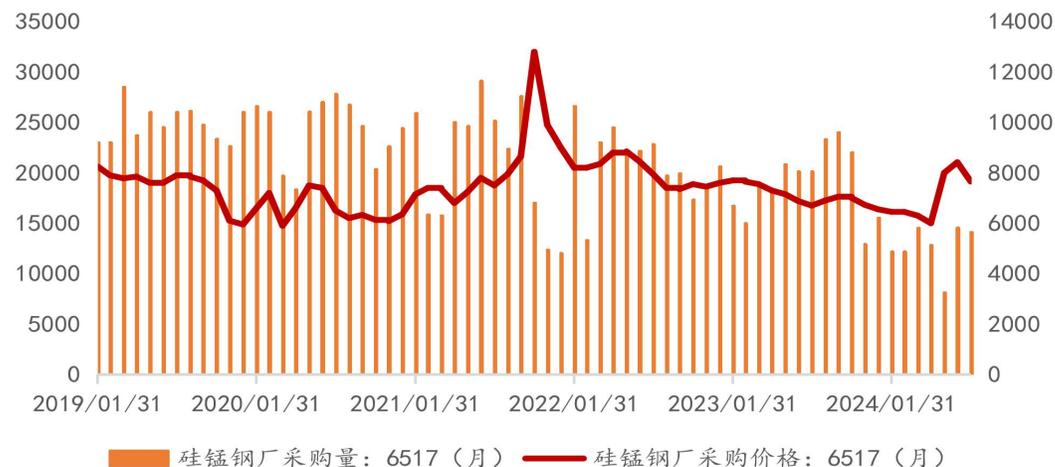
### 硅锰周度需求



### 247家钢铁企业铁水：日均产量

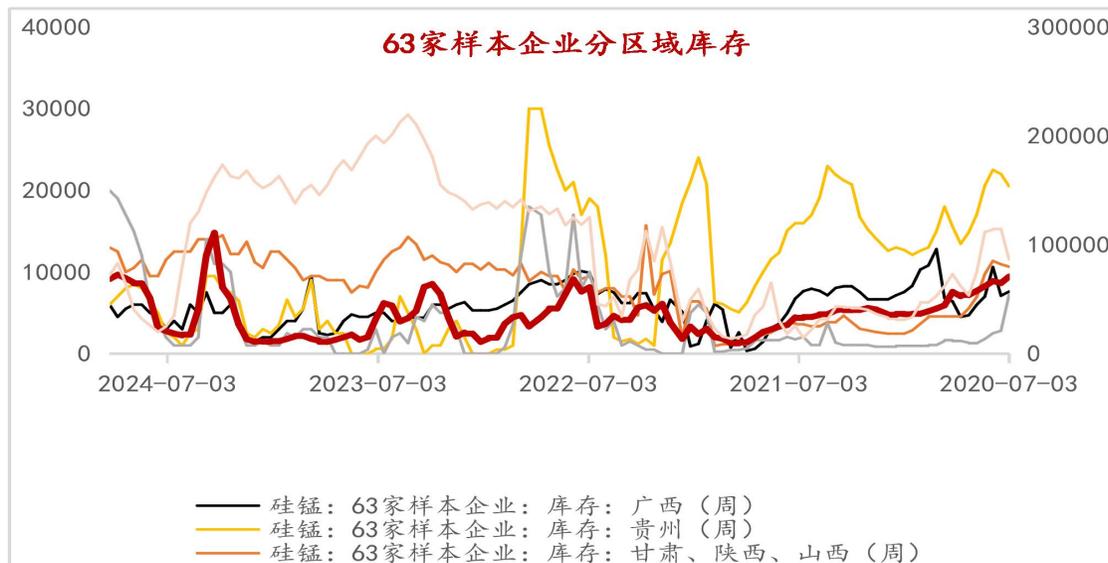
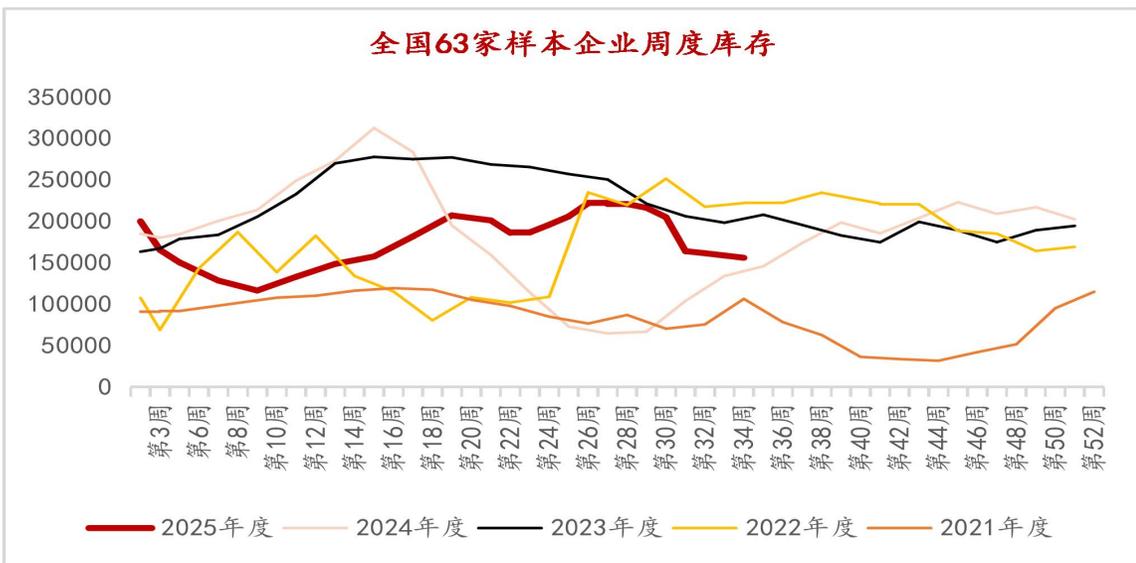
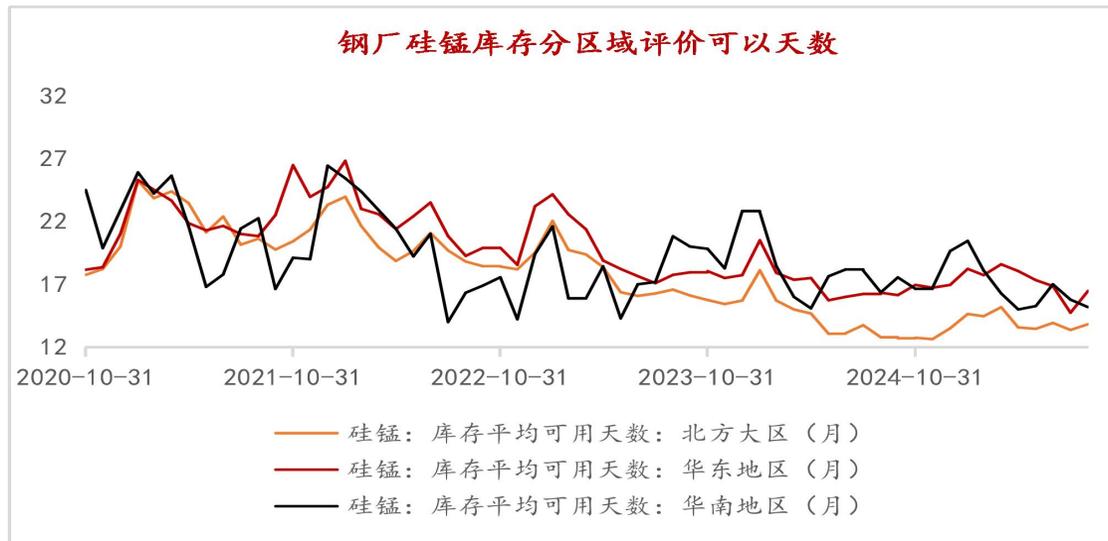
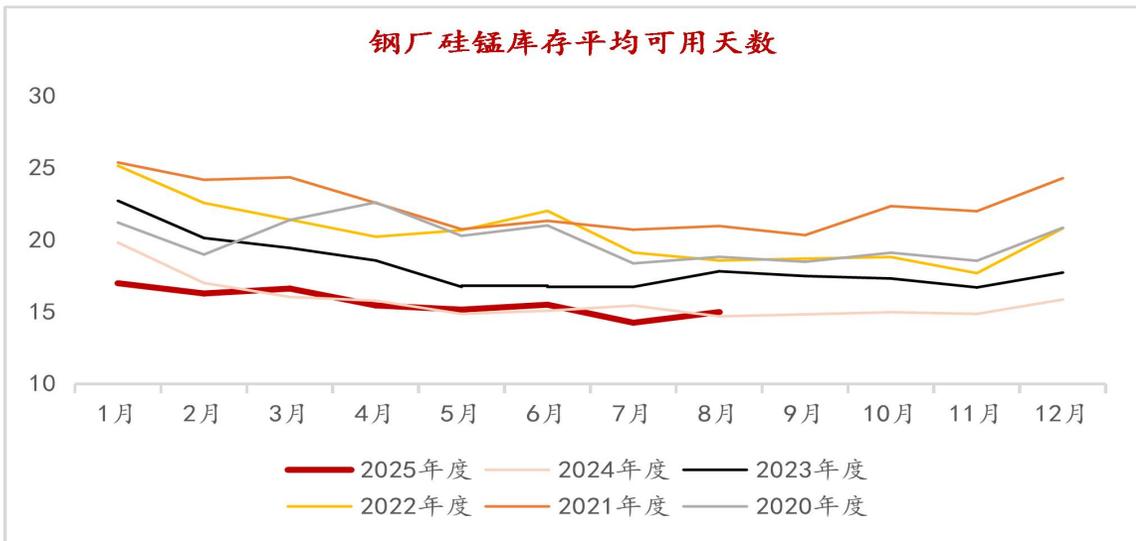


### 钢招：河钢



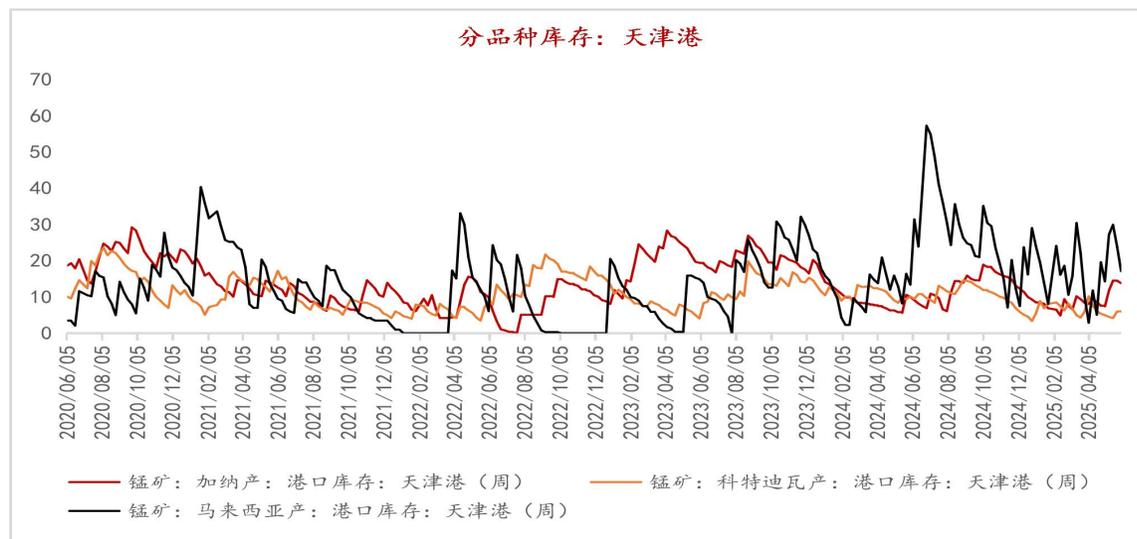
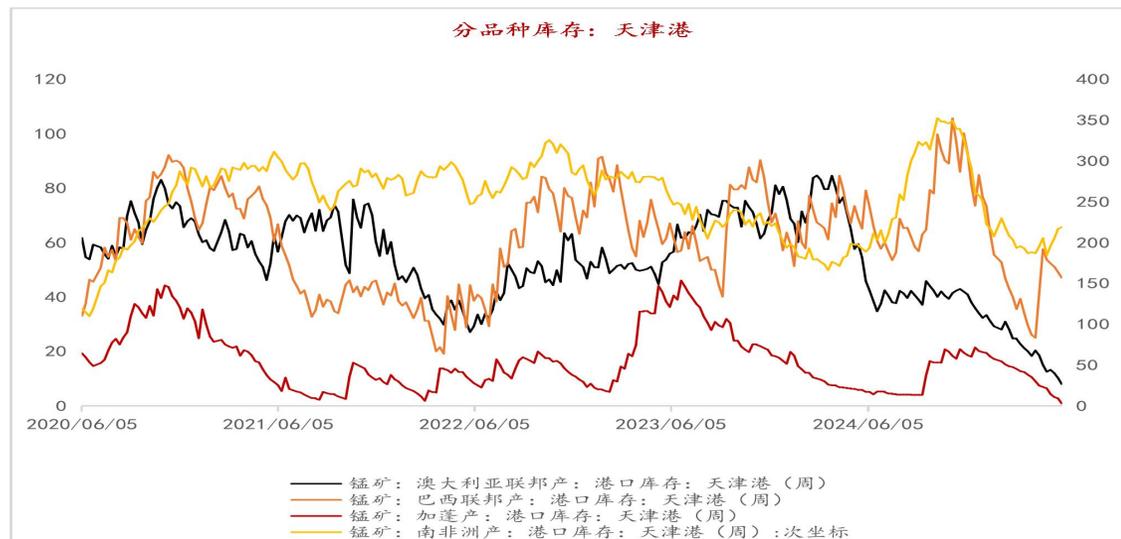
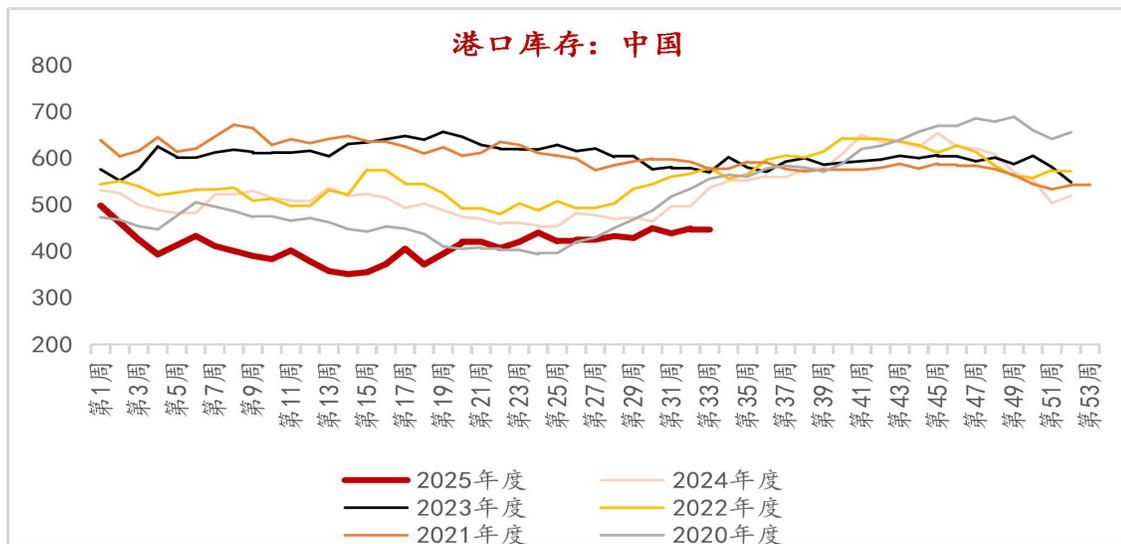


# 库存：钢厂及合金厂库存下滑，需求支撑较强



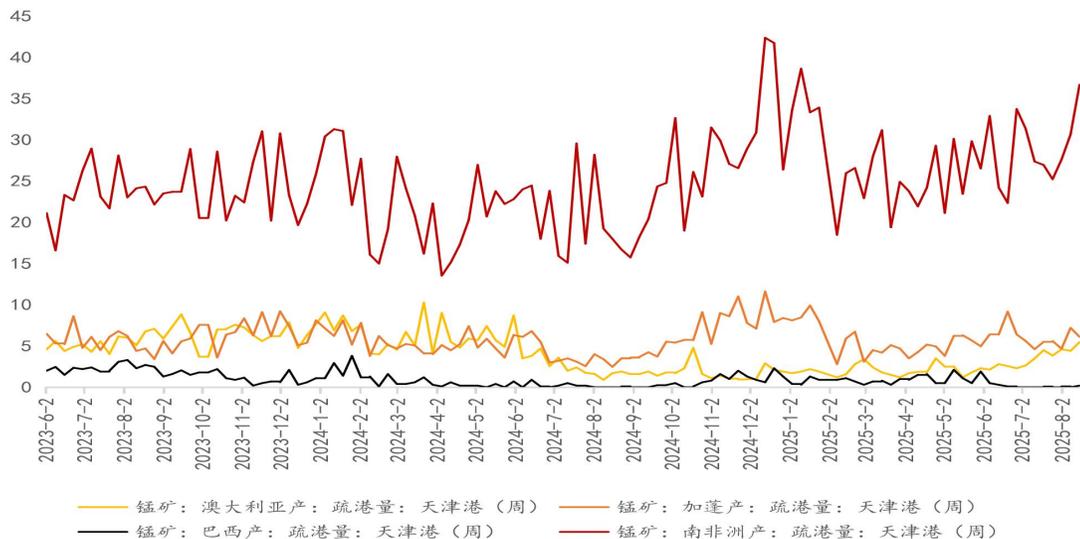


# 锰矿库存：港口库存回升，关注远月到港增量

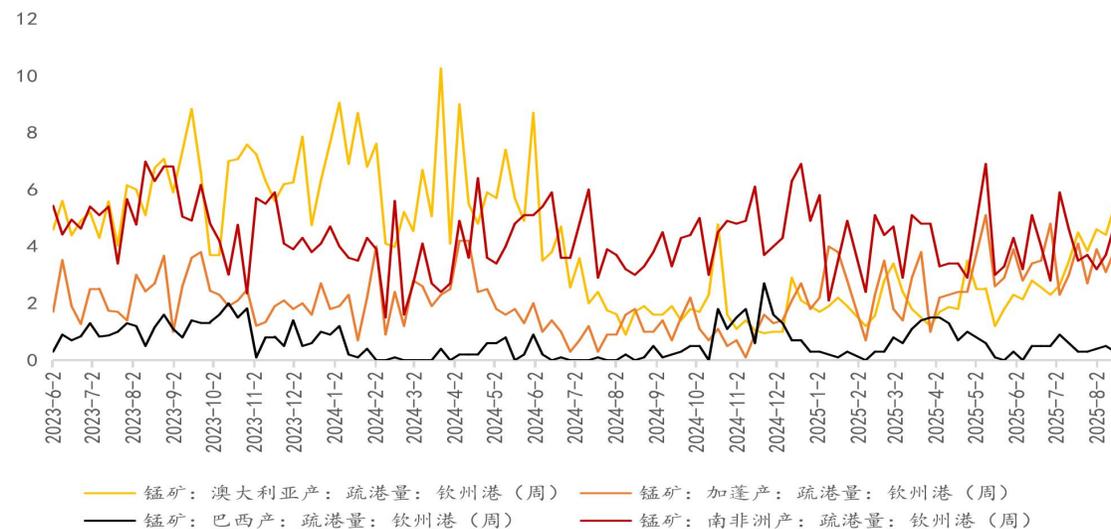




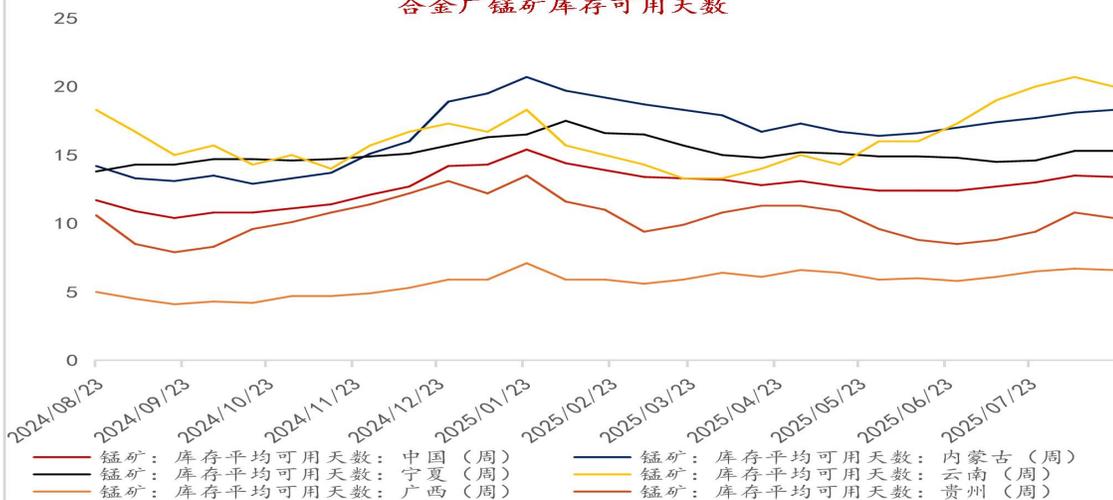
锰矿疏港：天津



锰矿疏港：钦州



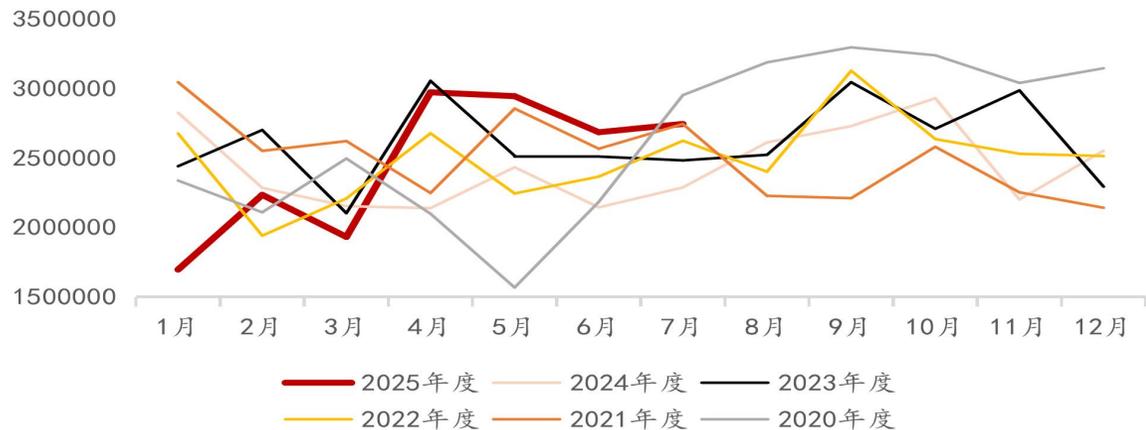
合金厂锰矿库存可用天数



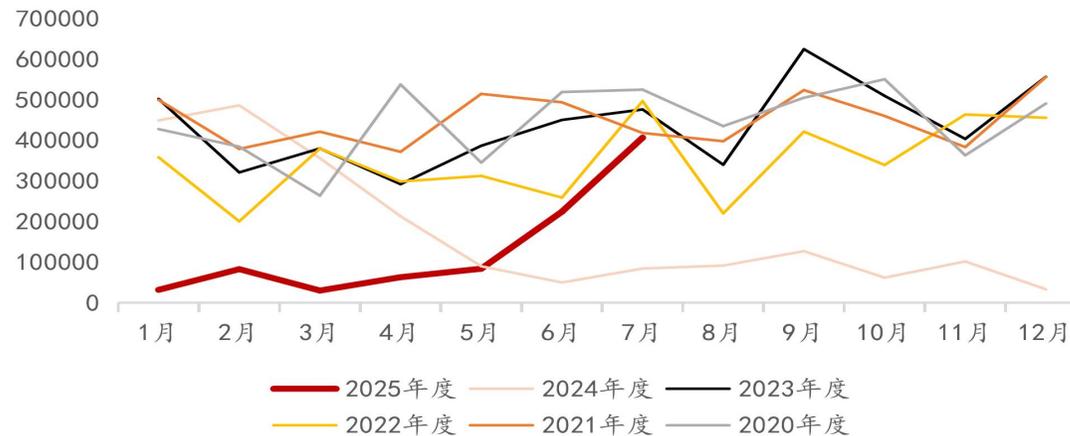


# 锰矿进口增量明显，澳矿发运预期兑现

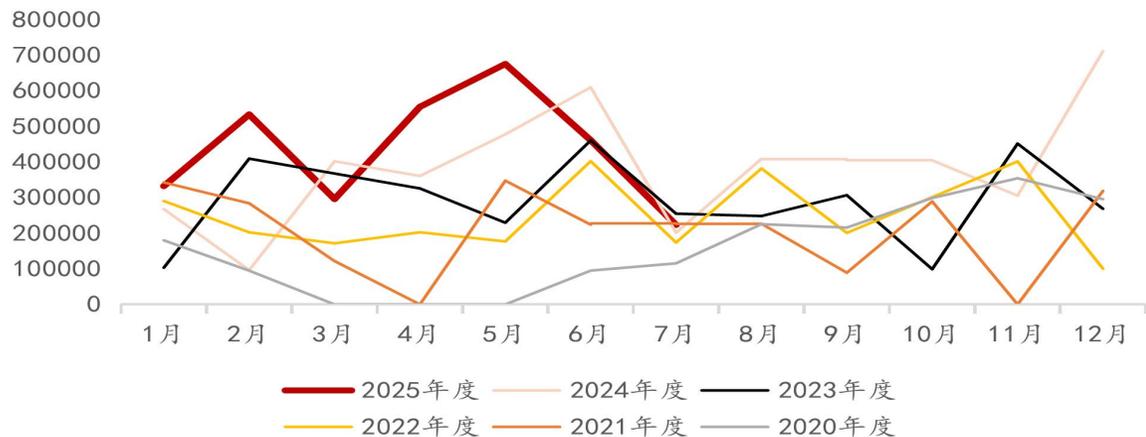
### 锰矿进口数量合计：关别（月）



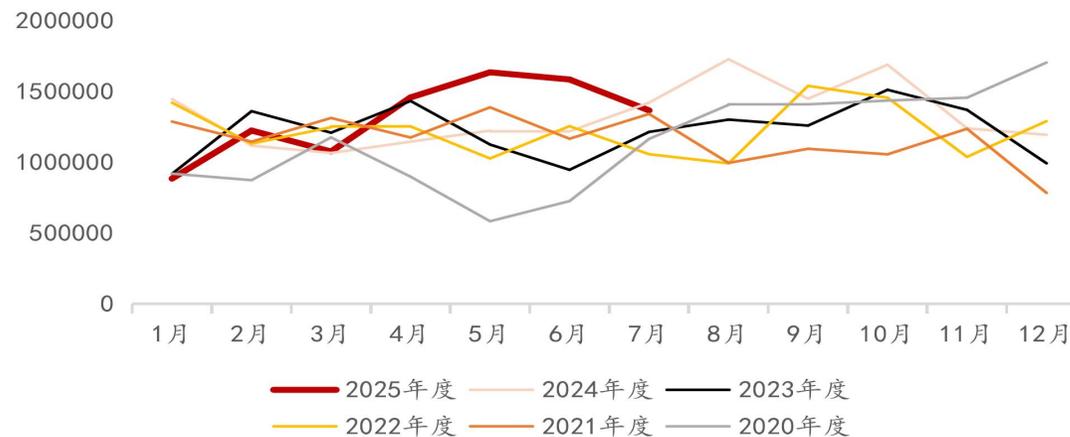
### 锰矿进口数量澳大利亚→中国（月）



### 锰矿进口数量加纳→中国（月）



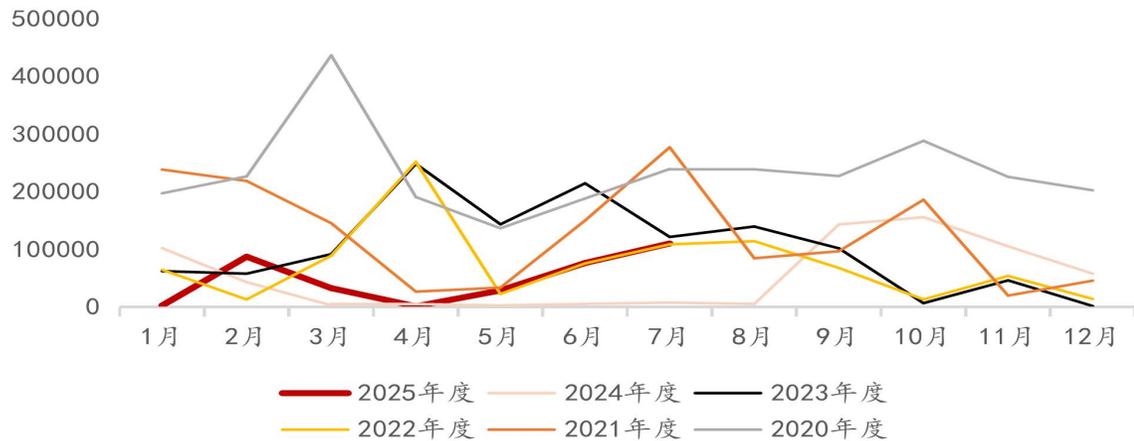
### 锰矿进口数量南非→中国（月）



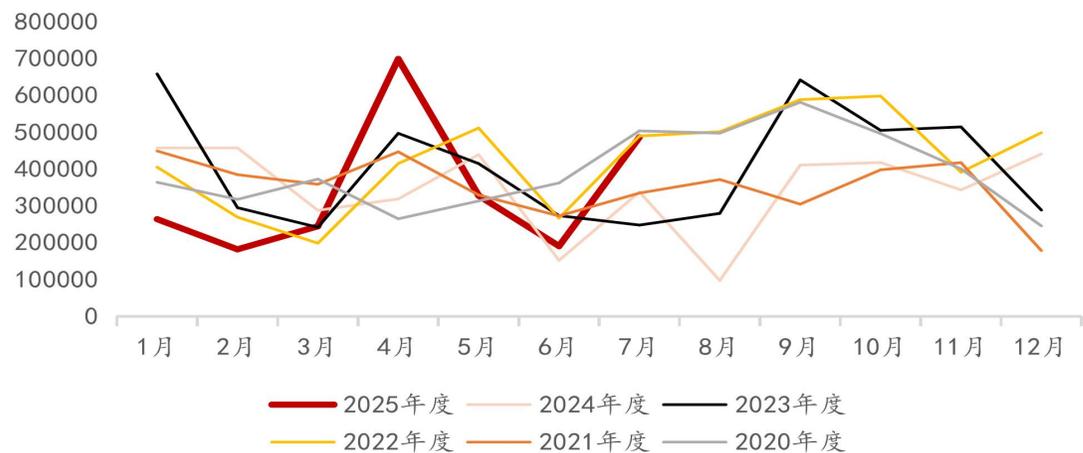


# 锰矿进口增量明显

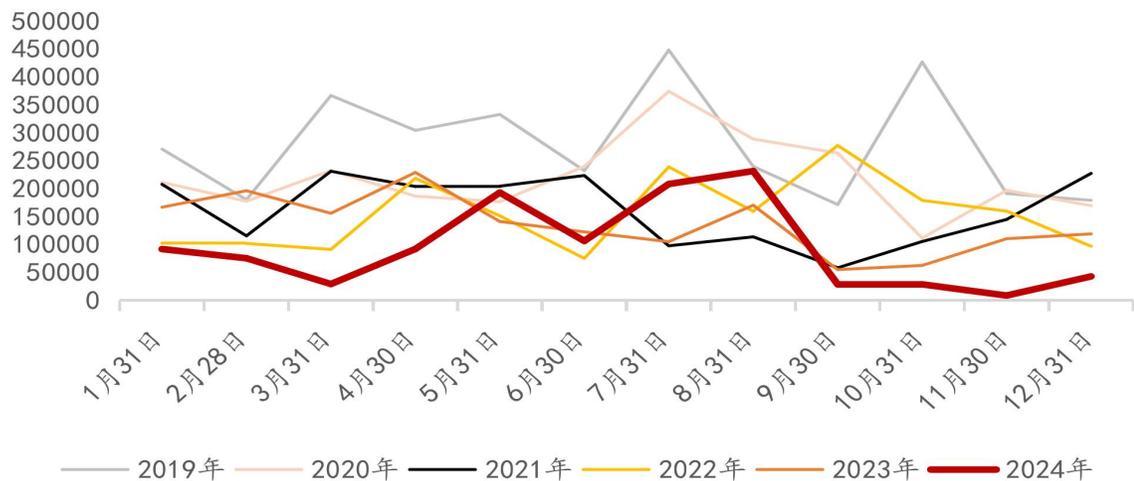
### 锰矿进口数量巴西→中国（月）



### 锰矿进口数量加蓬→中国（月）

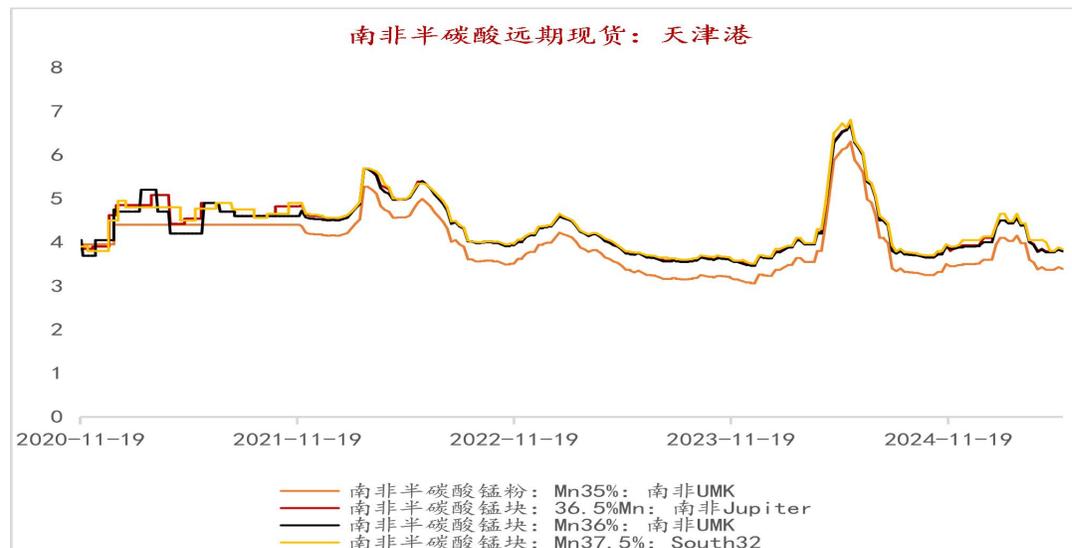
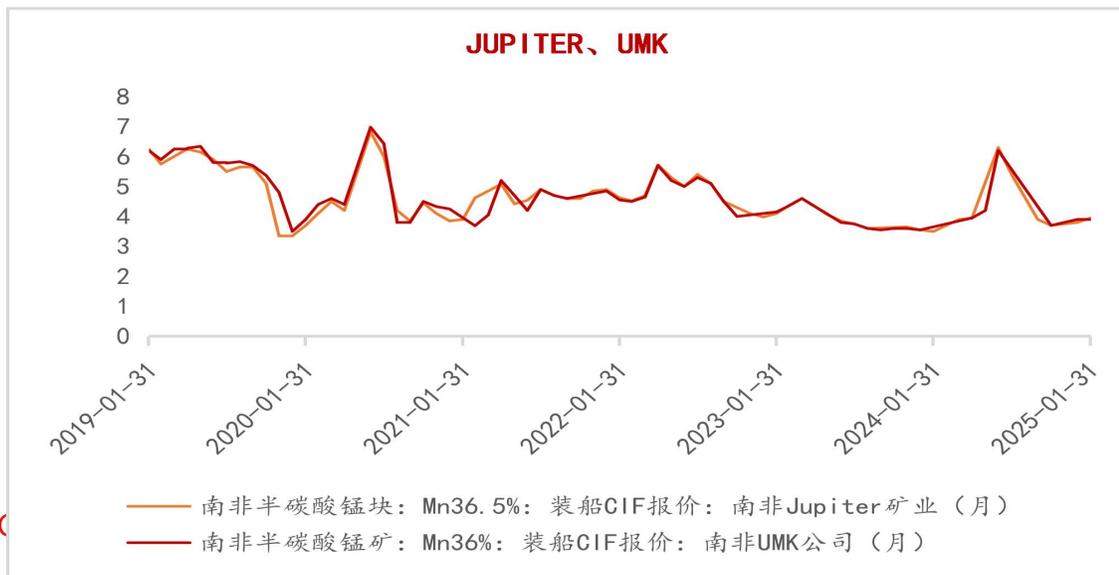
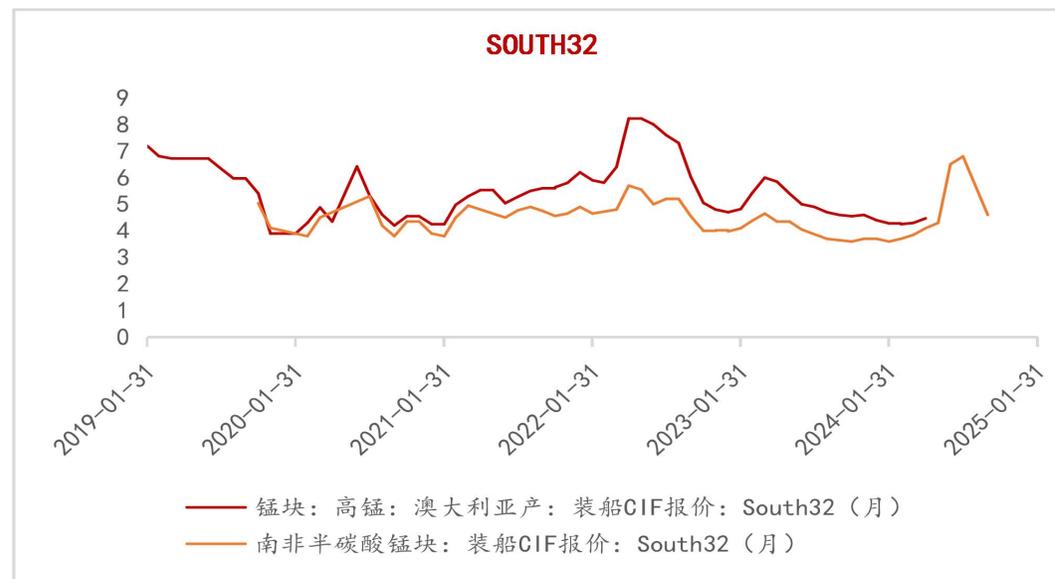


### 非主流发运





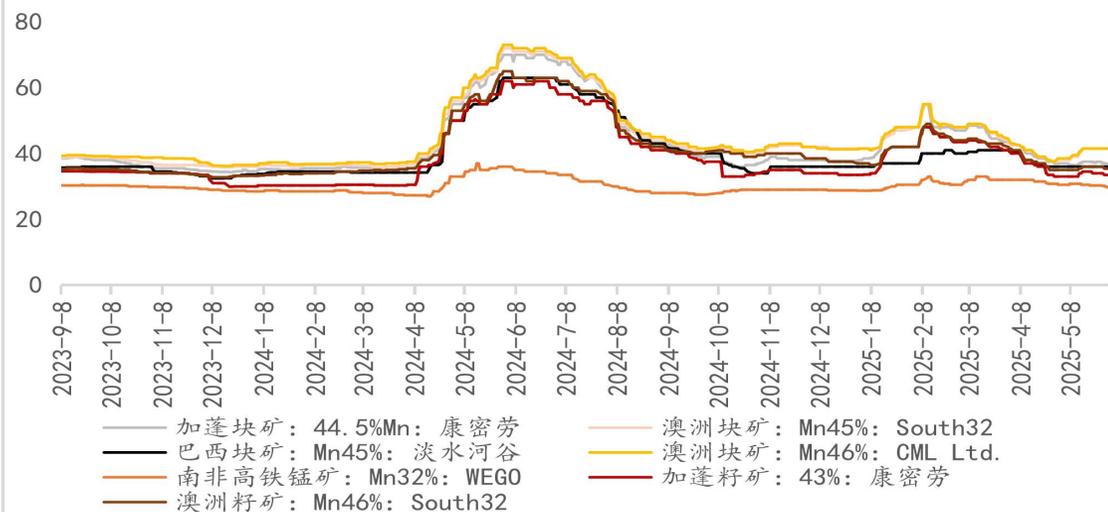
# 期矿报价持平，国内高低品价差走强



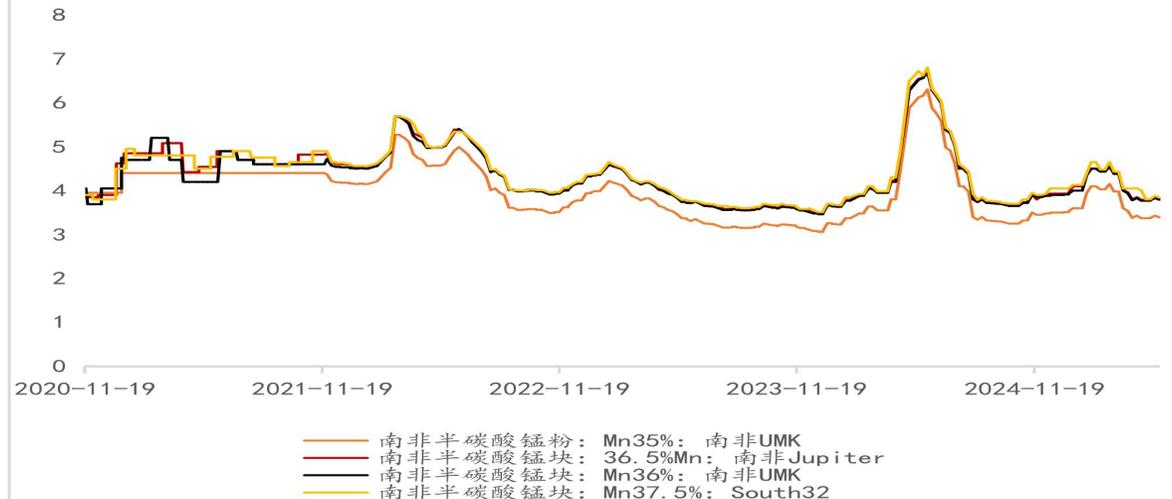


# 锰元素即期价格下跌有限，短期弱稳为主

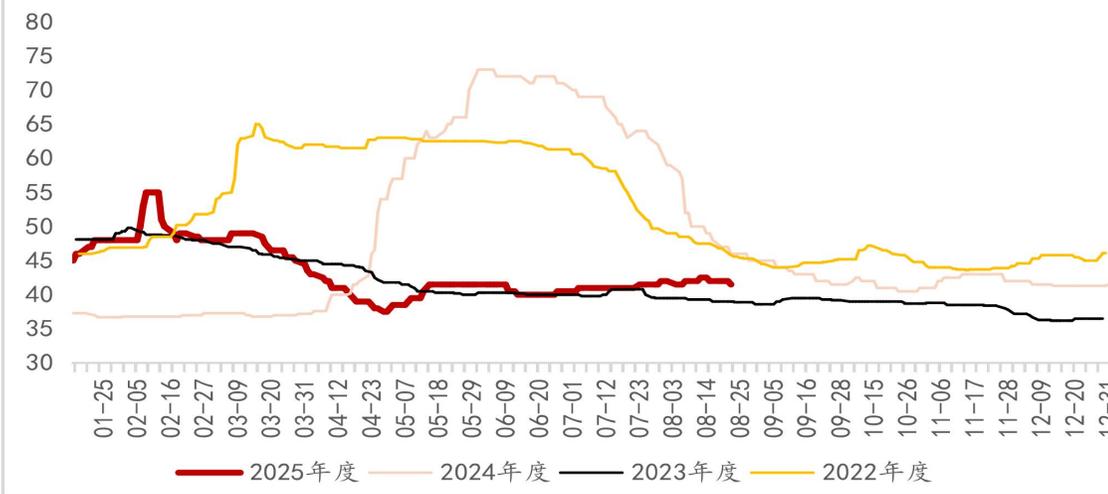
### 澳块、加蓬远期现货：天津港



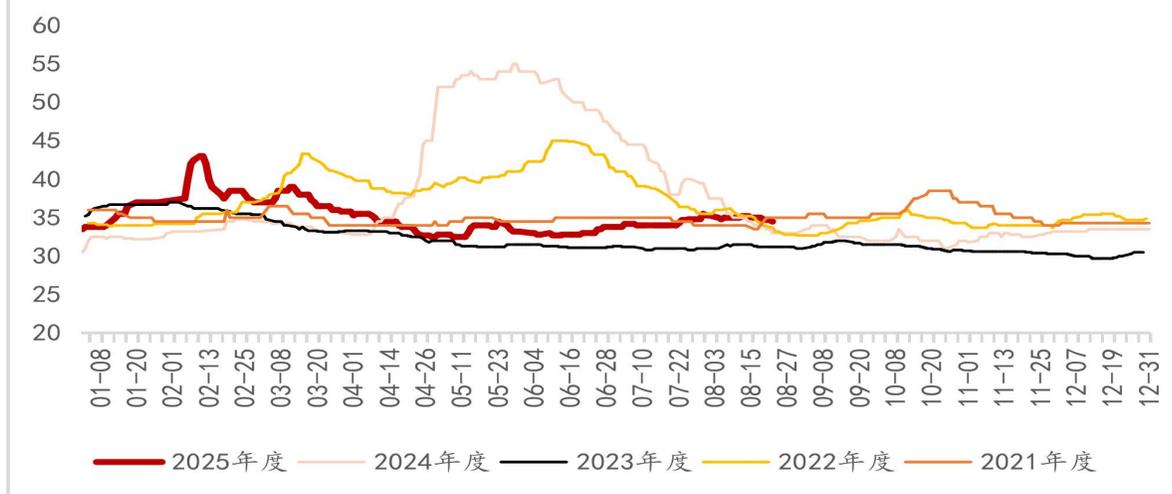
### 南非半碳酸远期现货：天津港



### 天津港锰块Mn46%澳大利亚产市场价

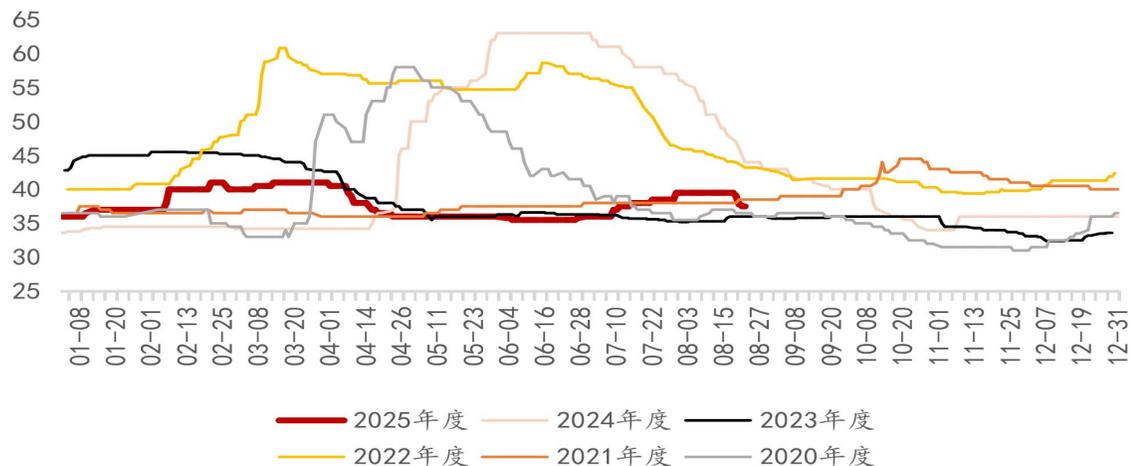


### 天津港南非半碳酸锰块Mn36.5%市场价

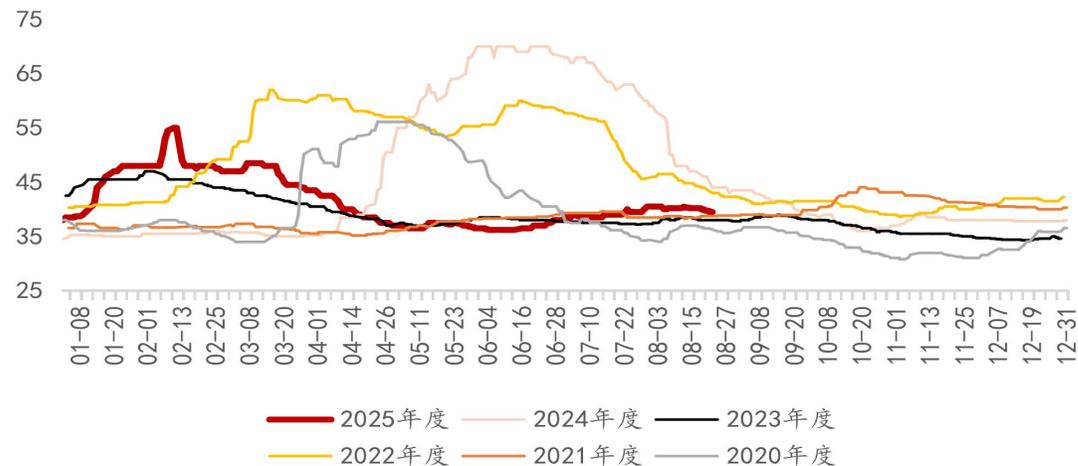




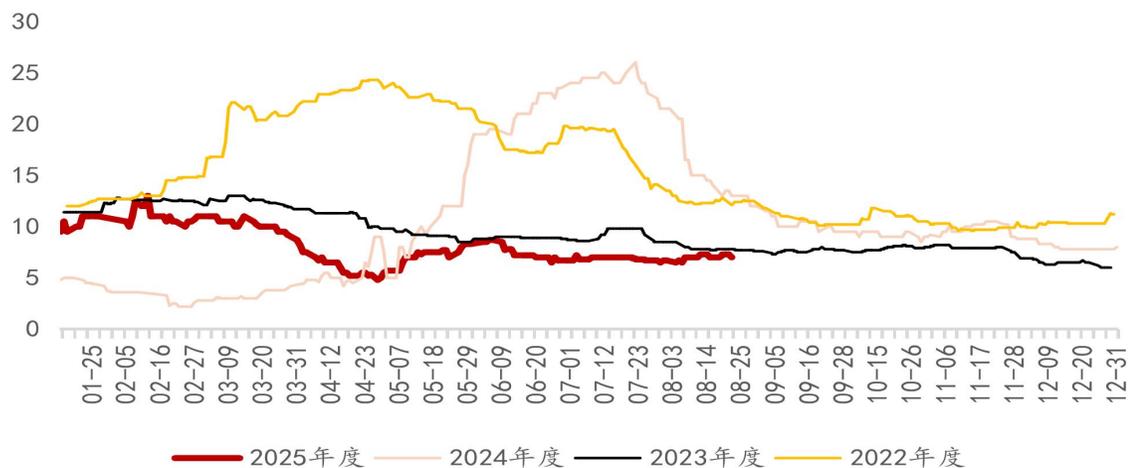
天津港锰矿Mn45%巴西产市场价:



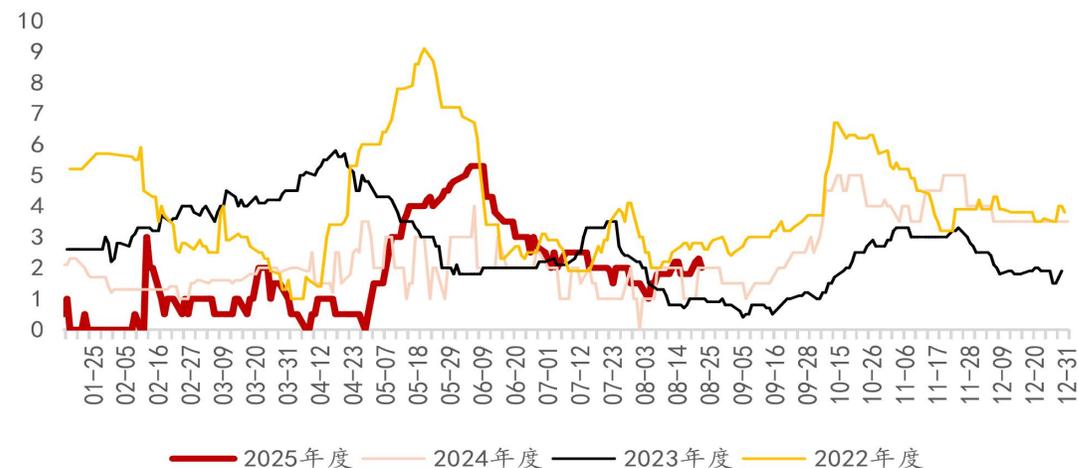
天津港锰块Mn44.5%加蓬产市场价



澳块-半碳酸价差

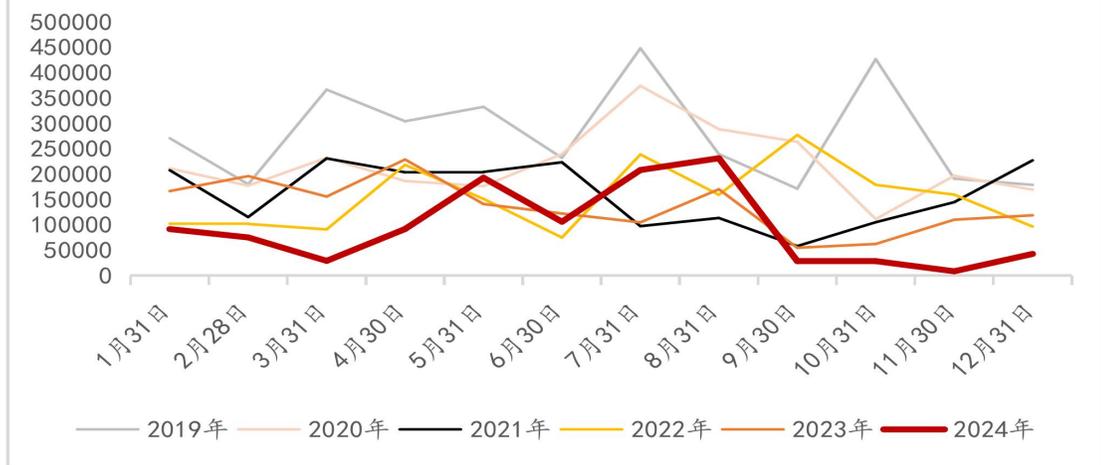


澳块-加蓬价差

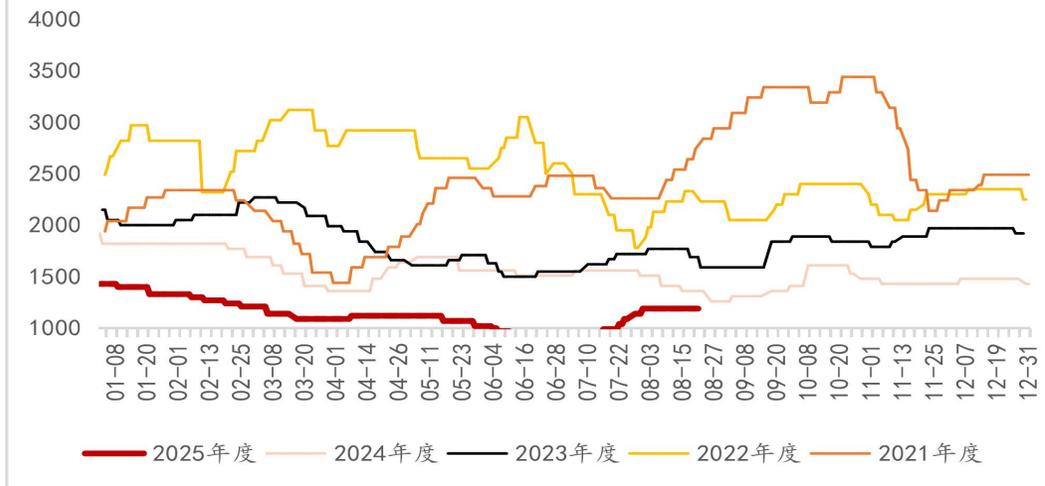




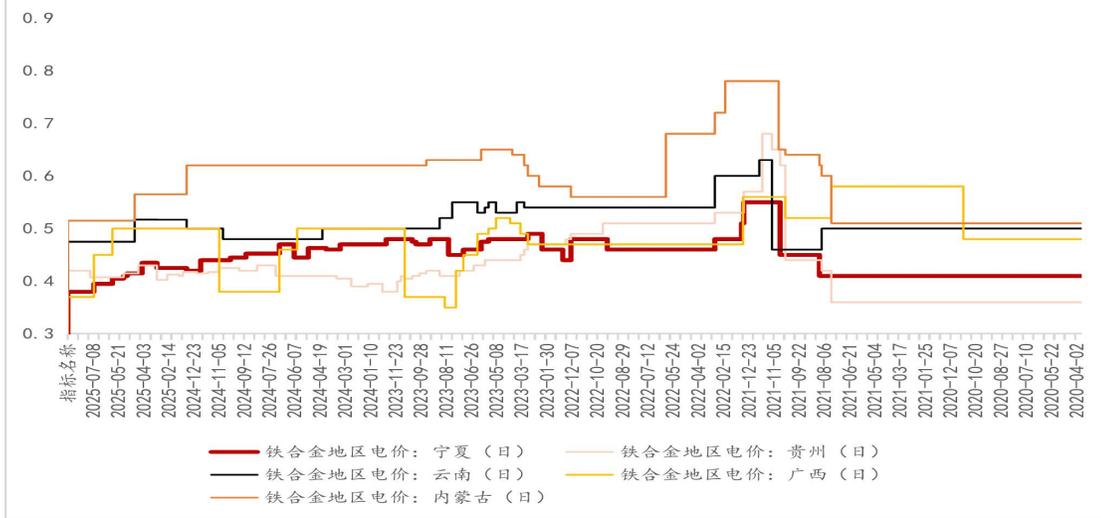
### 非主流发运



### 冶金焦价格



### 电价

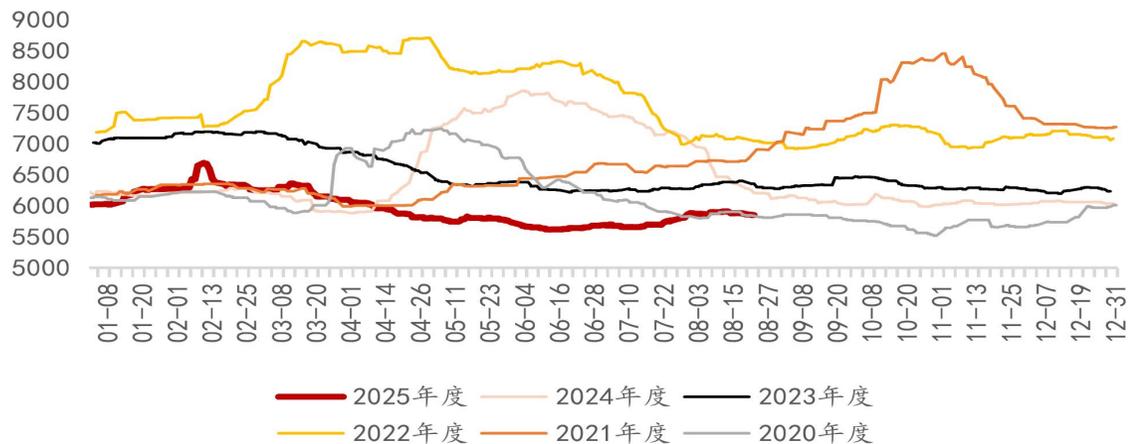


数据来源：百川盈孚 国联期货研究所

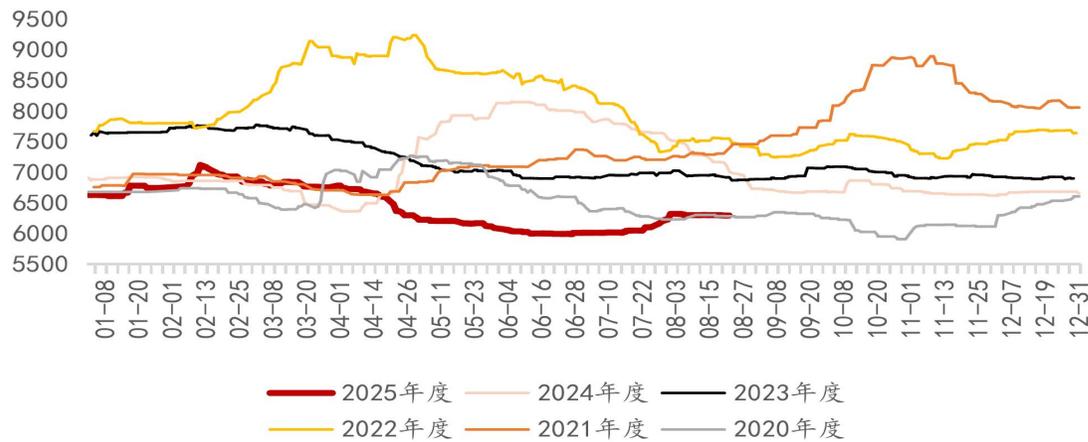


# 成本利润：成本小幅提升，利润空间收窄

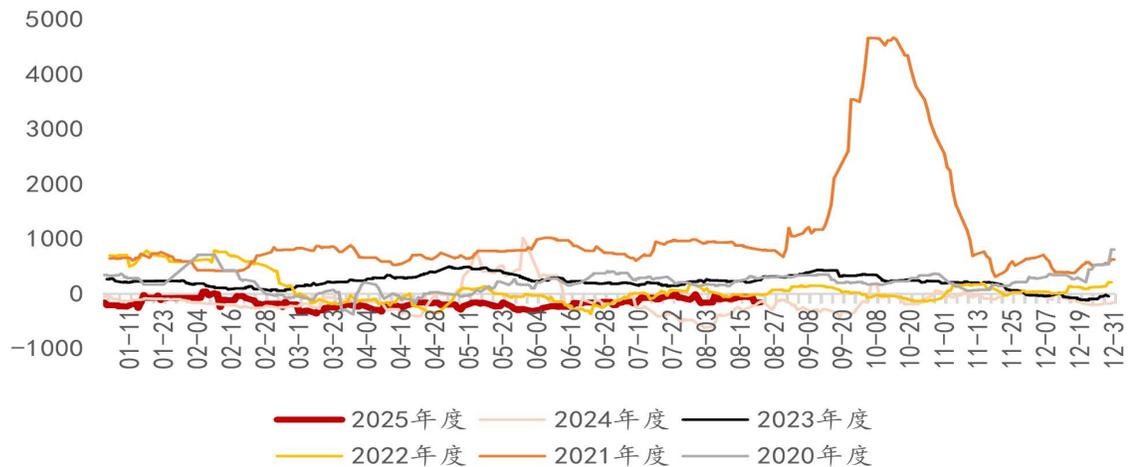
### 硅锰：北方大区成本



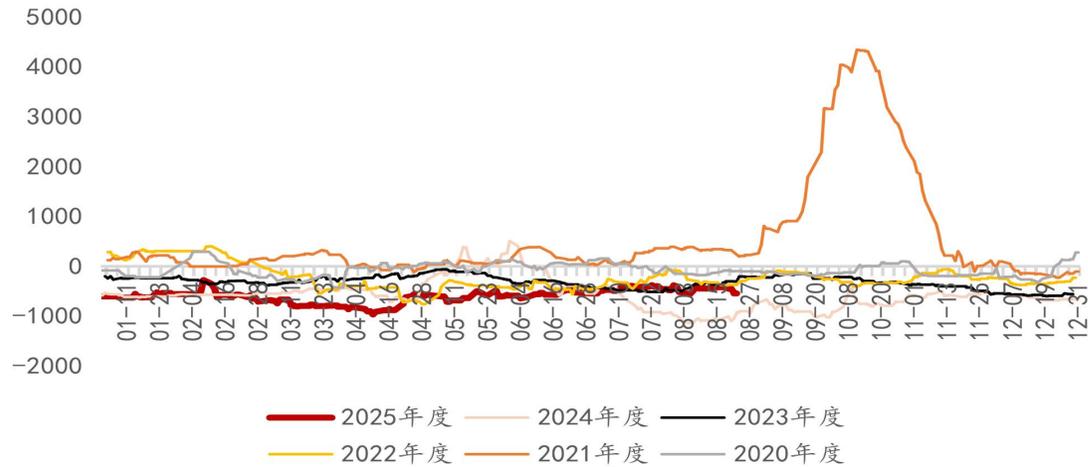
### 硅锰：南方大区成本



### 硅锰：北方大区利润



### 硅锰：南方大区利润





# 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	Sf2511 (主力合约) 价格	收盘价	5932	5642	-290	-4.89%
		成交量	515619	235977	-279642	-54.23%
		持仓量	433751	442909	9158	2.11%
		Sf01 价格	5912	5616	-296	-5.27%
		Sf05 价格	6038	5746	-292	-5.08%
现货汇 总价格	市场价 (宁夏)		5900	5900	0	0.00%
	贸易价 (河北)		5900	5800	-100	-1.72%
基/价差	基差		-32	258	290	112.40%
	9-1 价差		-106	-104	2	-1.92%
	5-9 价差		-126	-130	-4	3.08%

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

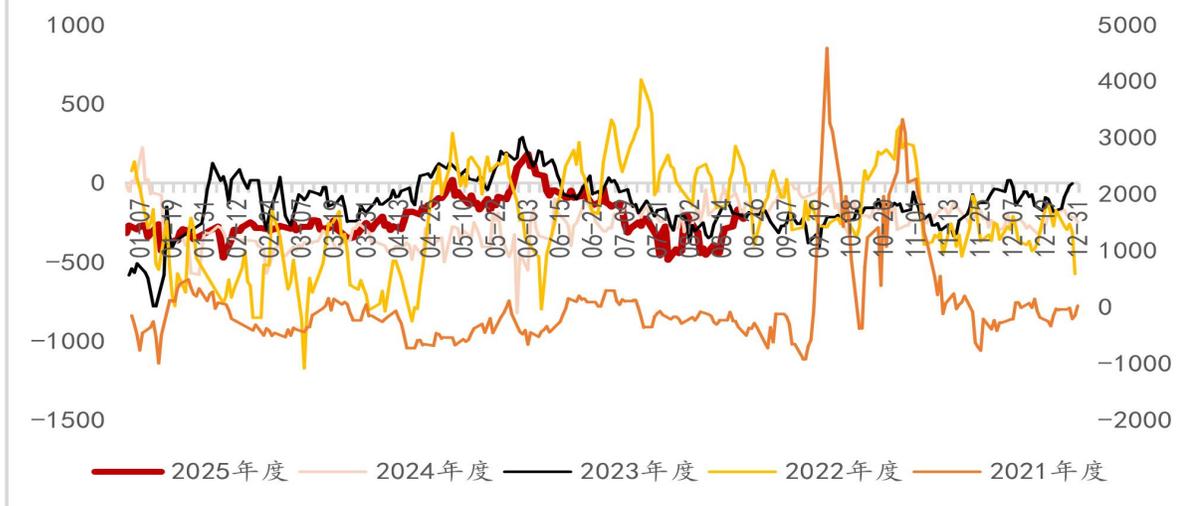
类别	指标	上周/月 (吨)	本周/月 (吨)	涨跌	涨跌幅 (%)	
硅铁	开工率	36.18	36.52	0.34	0.94%	
	产量 (月度)	414055	446690	32635	7.88%	
	库存	企业库存	65180	62080	-3100	-4.76%
		钢厂库存	14.25	14.67	0.42	2.95%
	需求	20313.9	20275.9	-38	-0.19%	
	成本 (宁夏)	5388	5388	0	0.00%	
	利润 (宁夏)	98	-88	-186	-189.80%	

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

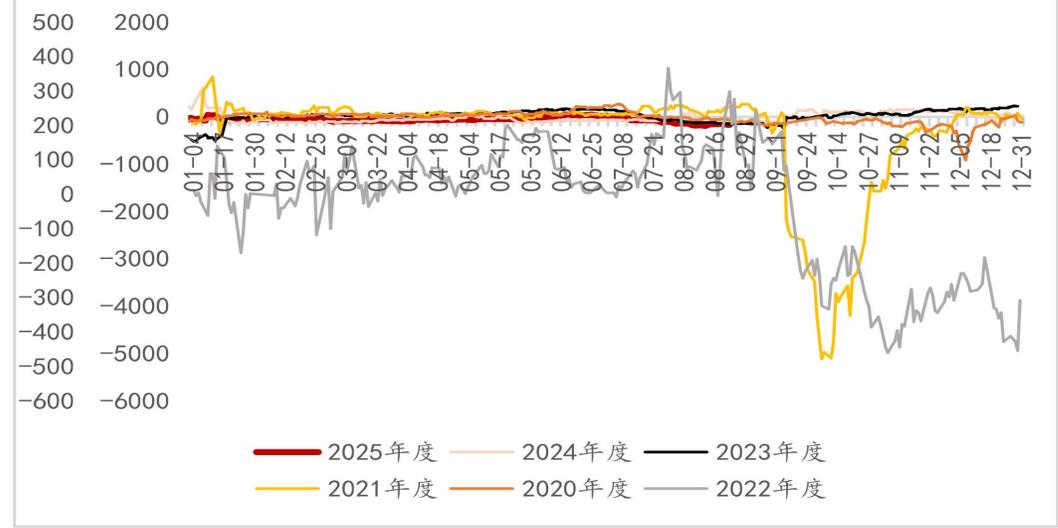


# 基差小幅收敛

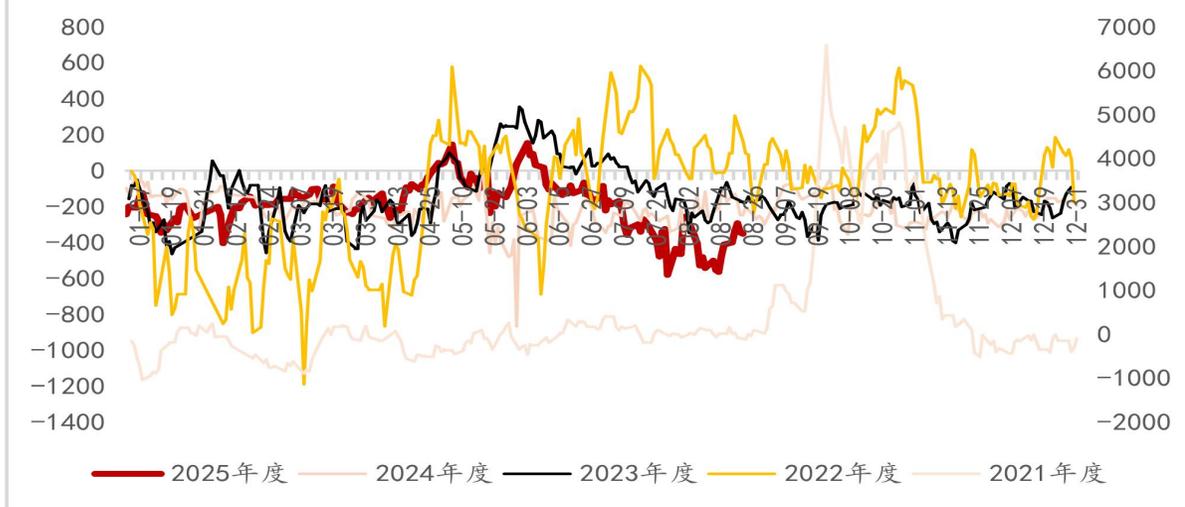
### SF01基差季节性走势



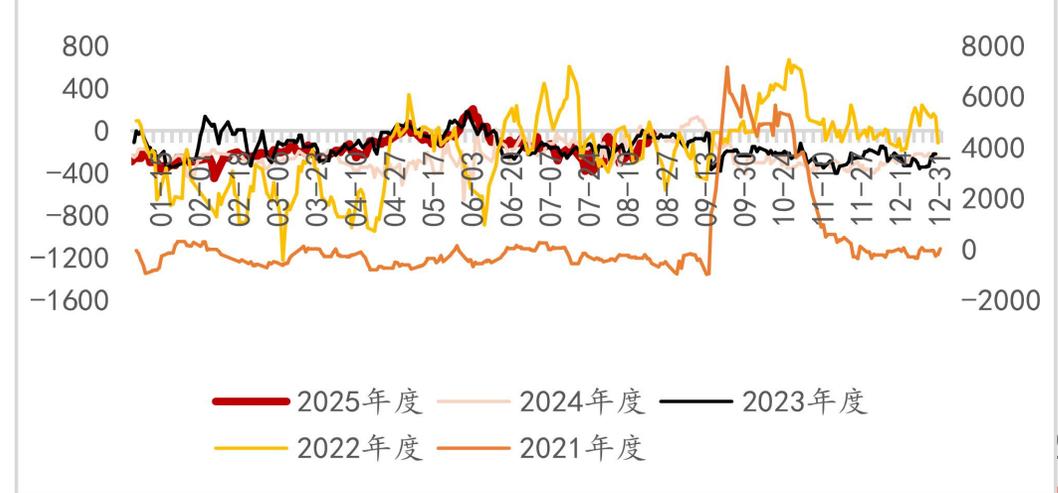
### 09-01合约价差



### SF05基差季节性走势



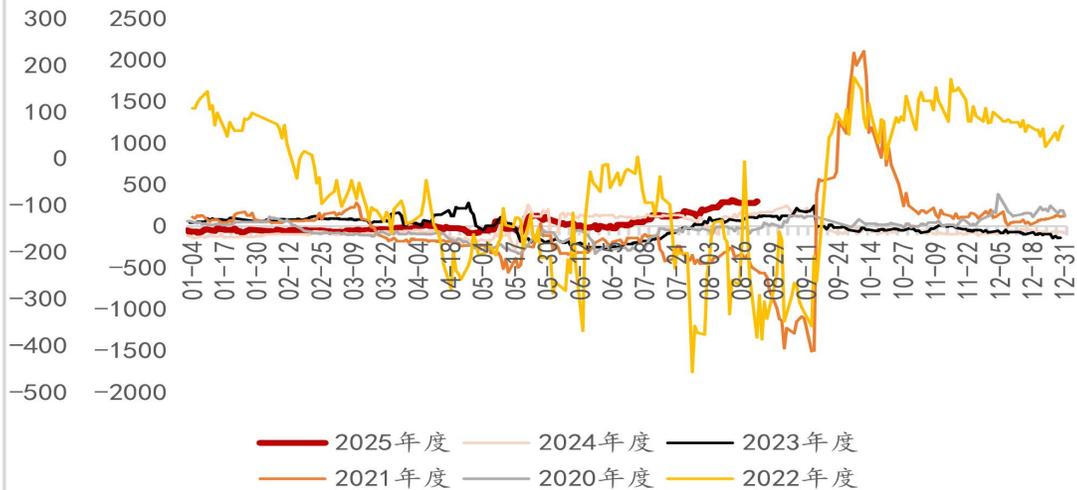
### 09基差季节性走势



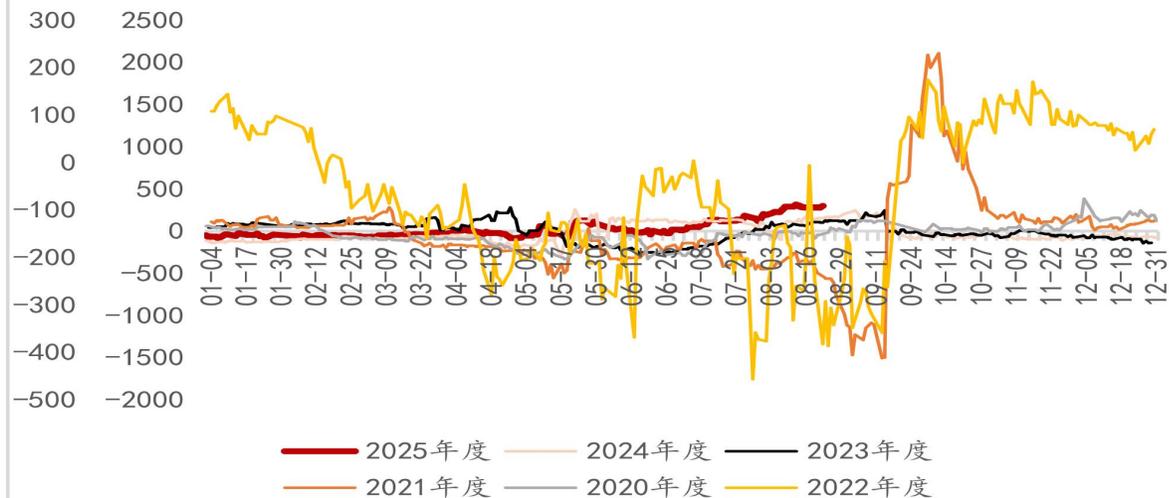


# 盘面成交周内较为活跃，持仓小幅走强

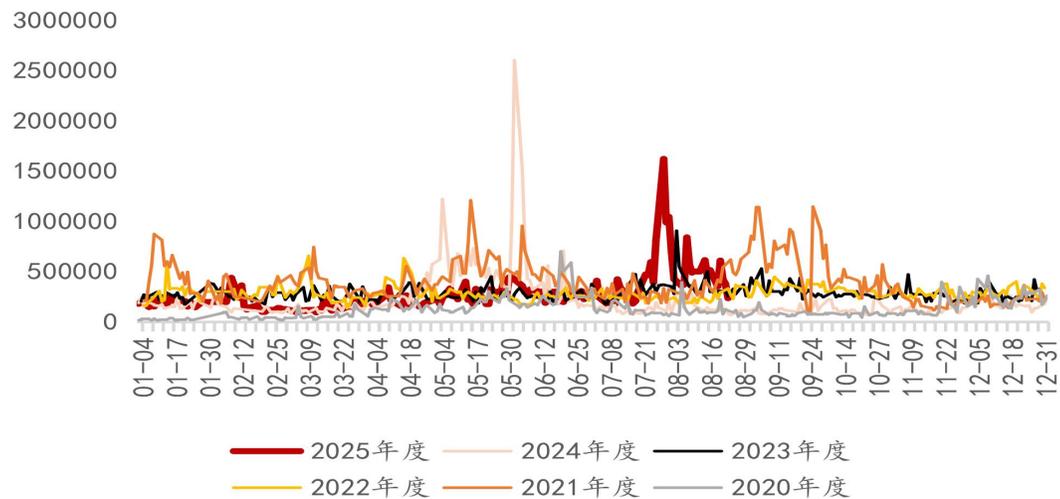
### 01-05合约价差



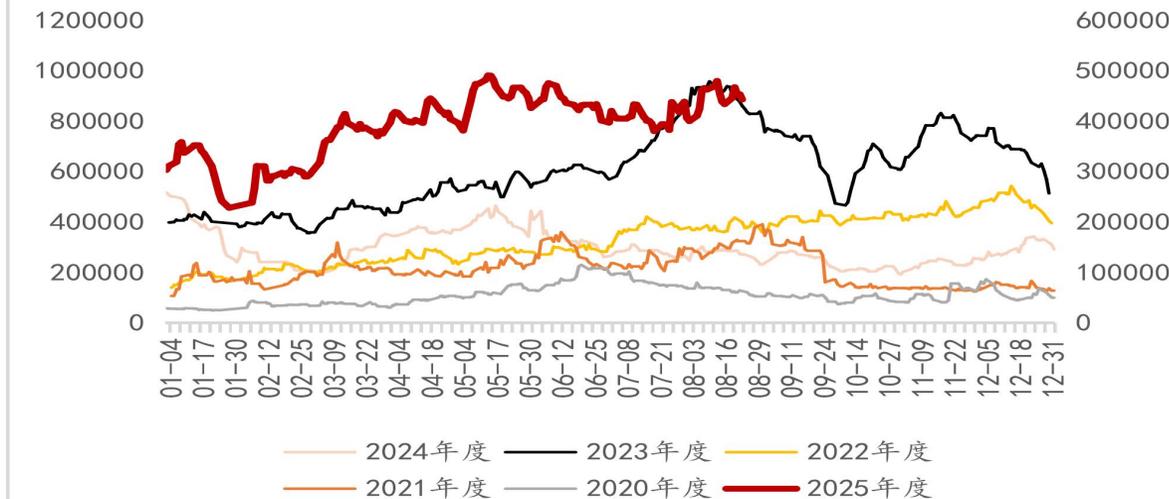
### 05-09合约价差



### 单边成交量合计



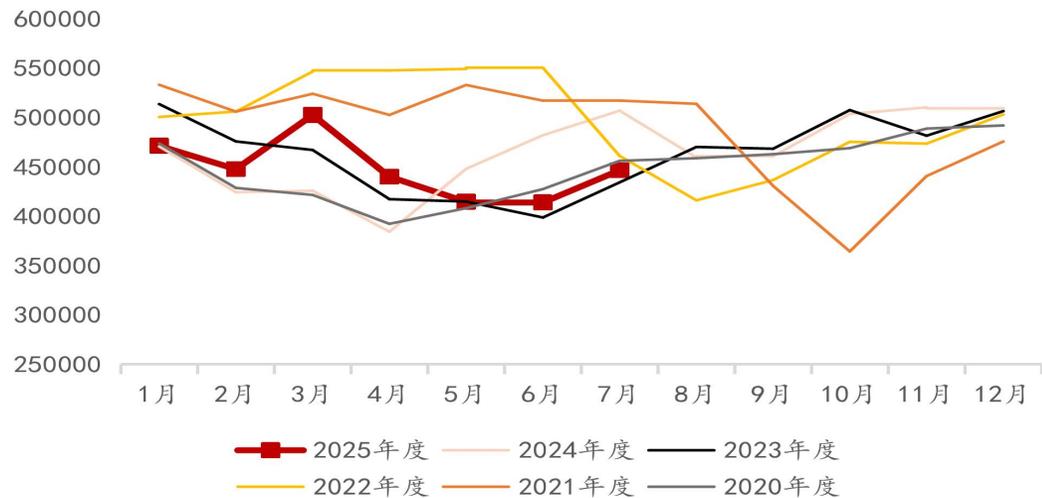
### 单边持仓量合计



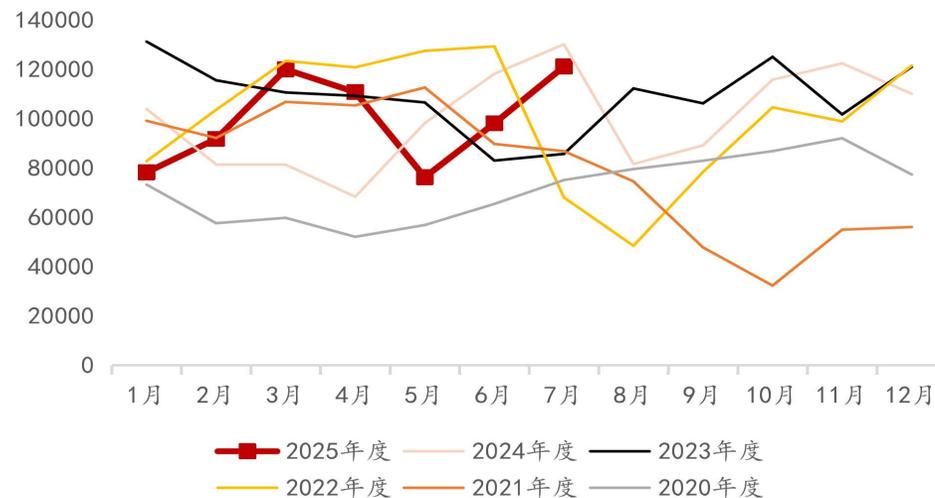


# 供应小幅收缩

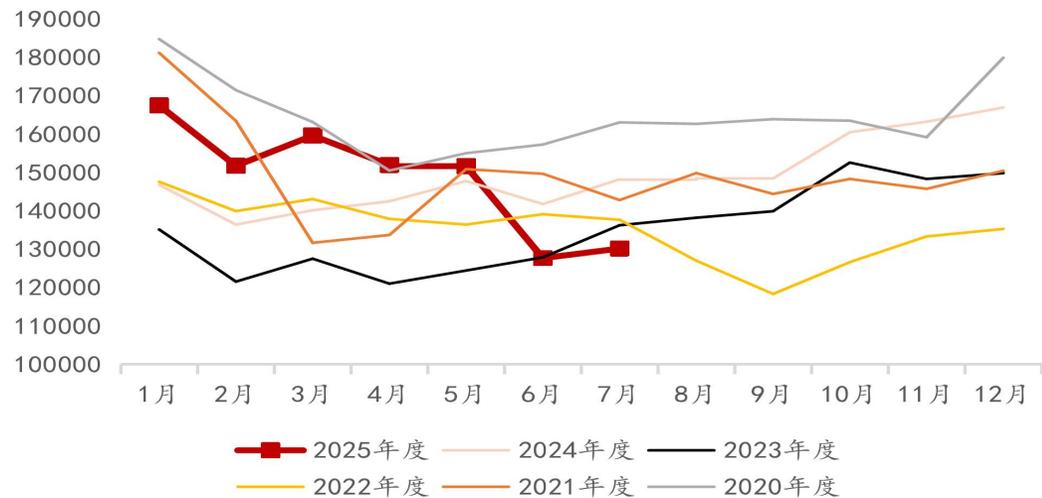
### 硅铁全国月度产量



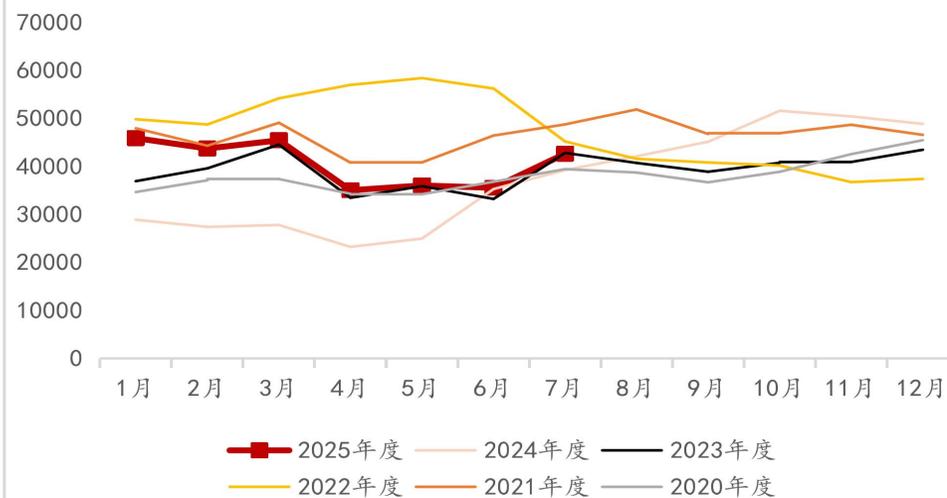
### 宁夏硅铁月度产量



### 内蒙古硅铁月度产量



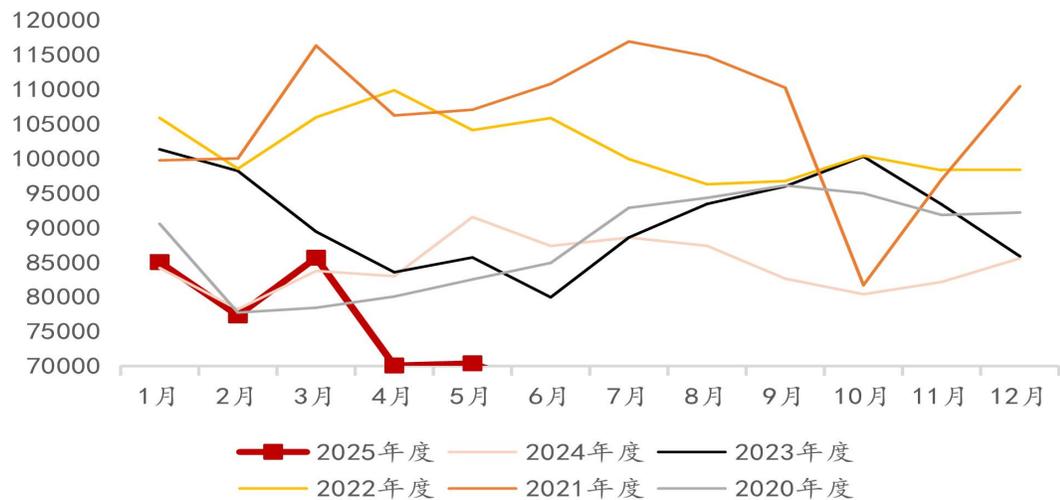
### 甘肃硅铁月度产量



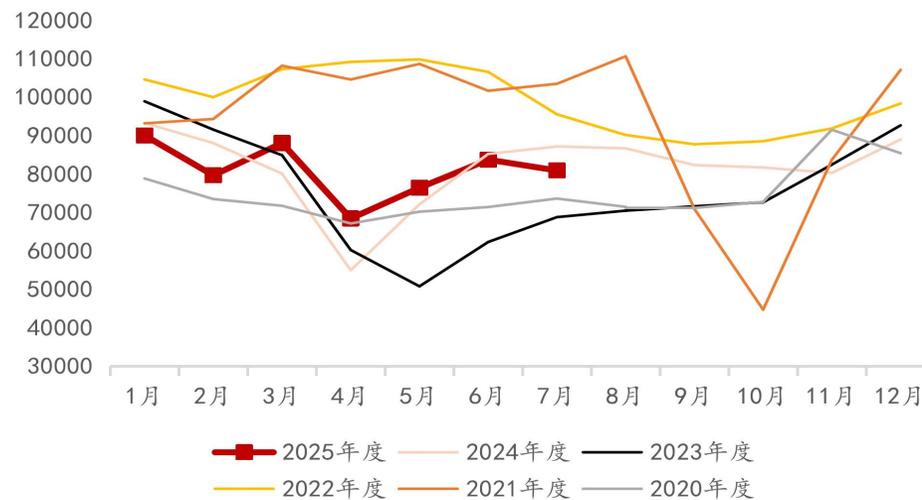
G



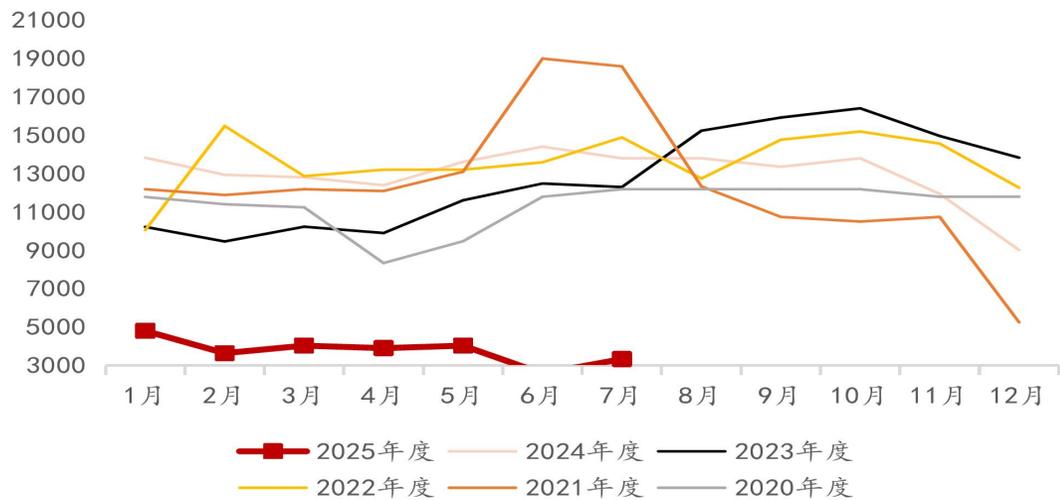
### 青海硅铁月度产量



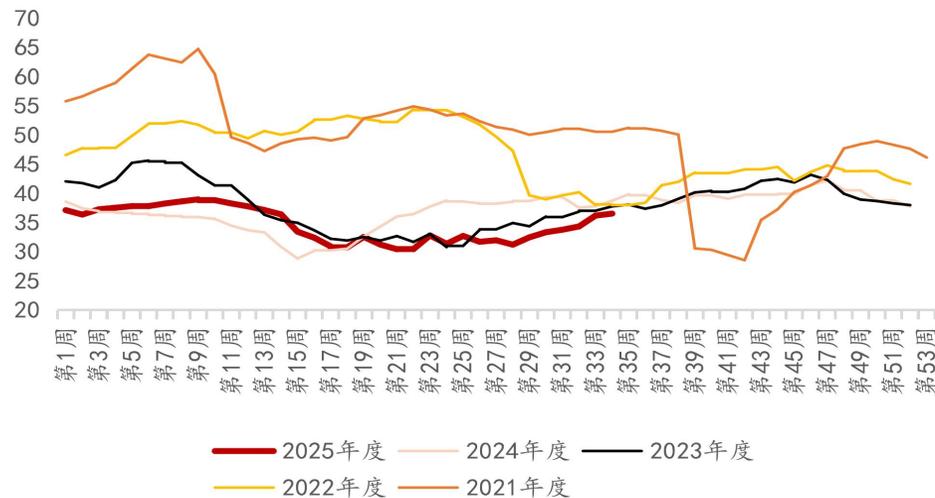
### 陕西硅铁月度产量



### 其他地区硅铁产量



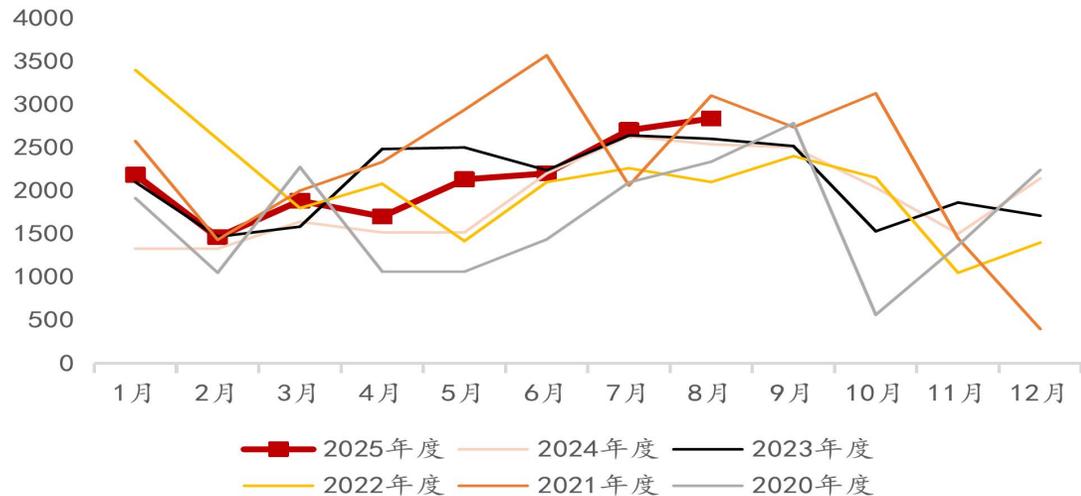
### 硅铁生产企业开工率



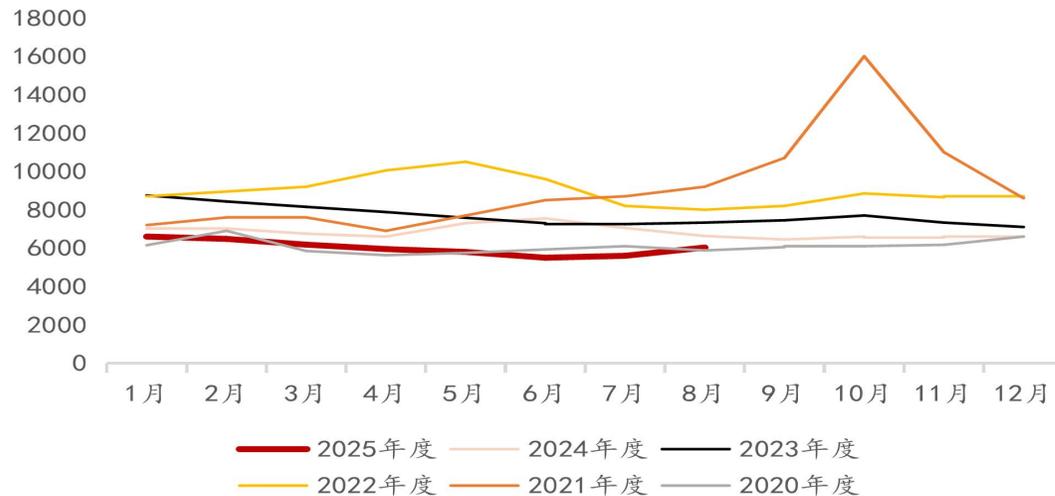


# 需求回落，静待新一轮钢招

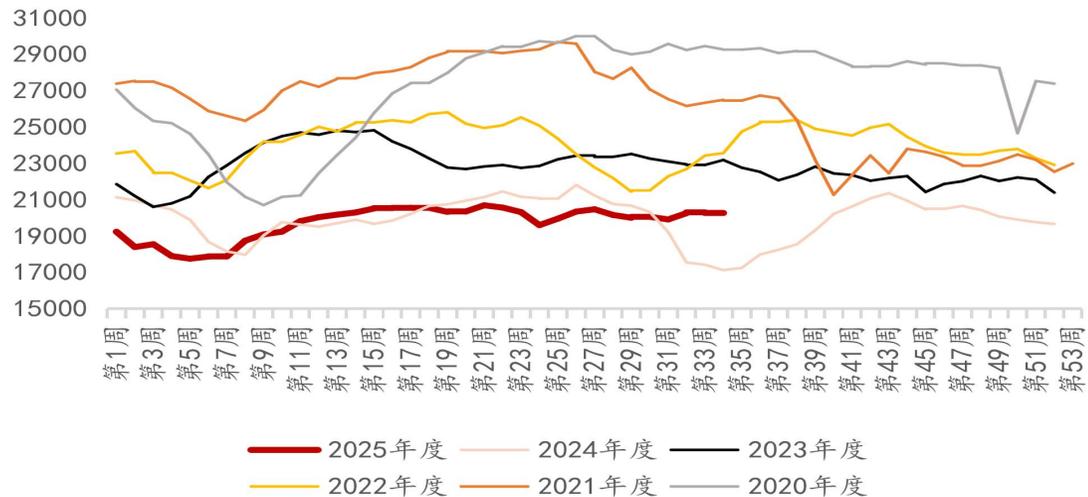
### 河钢硅铁招标量



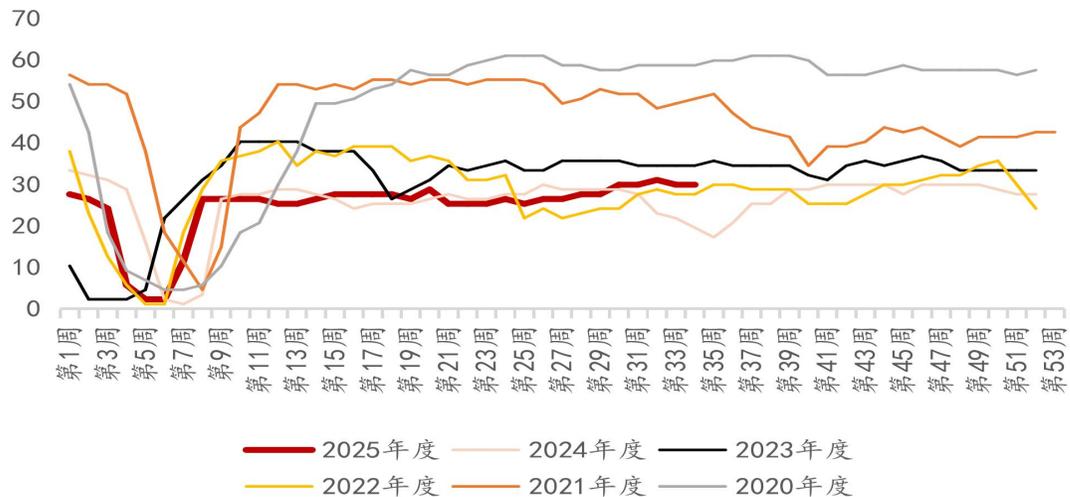
### 河钢硅铁招标价



### 中国硅铁需求量季节性变化



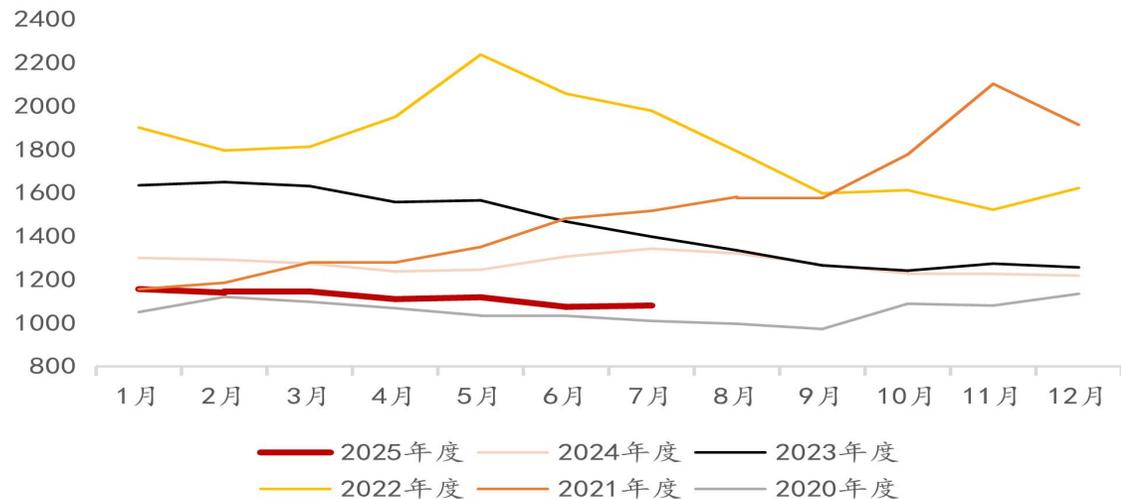
### 建筑钢材企业（短流程）周度开工率



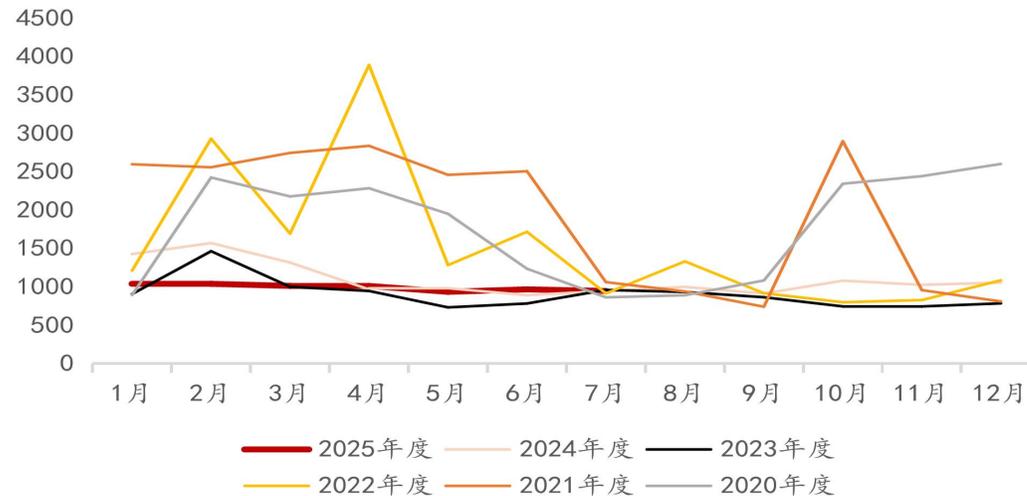


# 进出口：贸易商囤货意愿较低，进口大幅升高

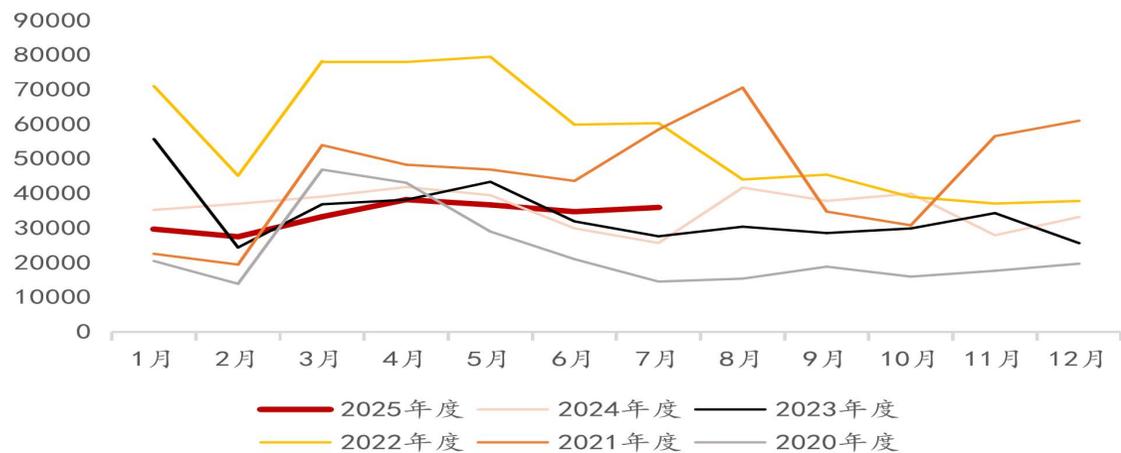
### 中国硅铁出口均价



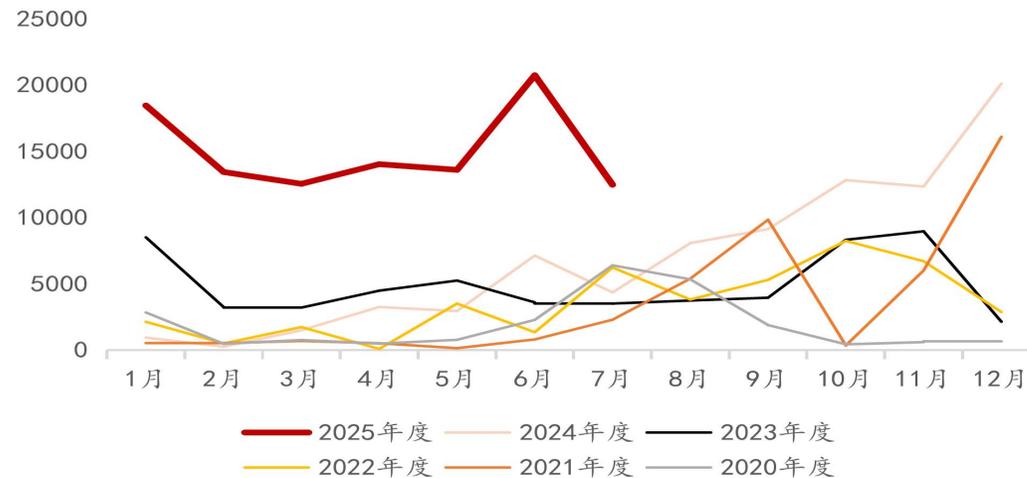
### 中国硅铁进口均价



### 中国硅铁出口数量统计



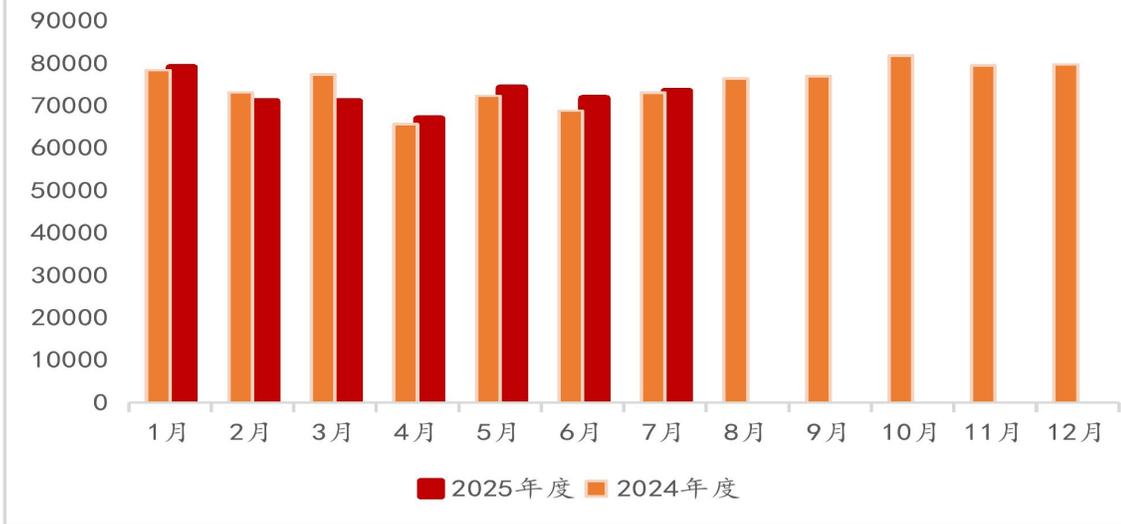
### 中国硅铁进口数量统计



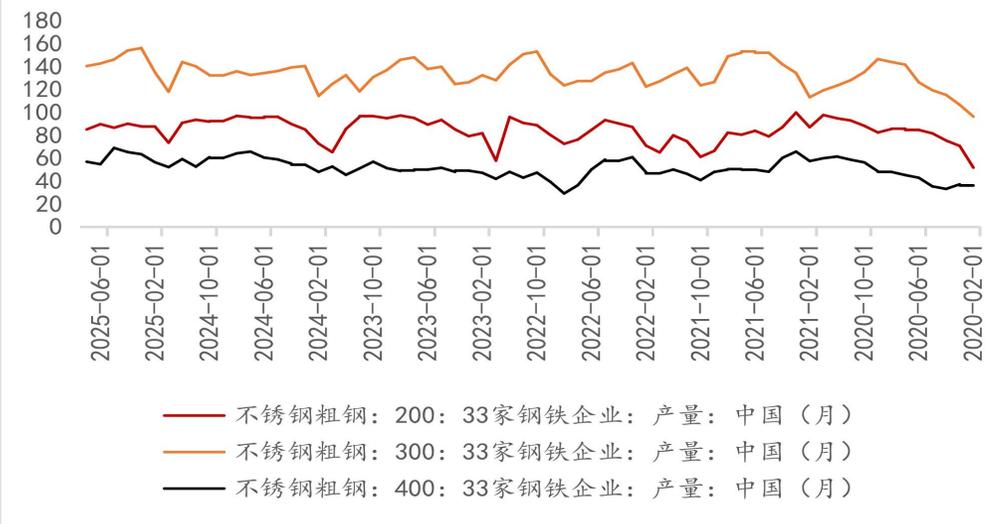


# 镁锭与不锈钢的需求小幅回升

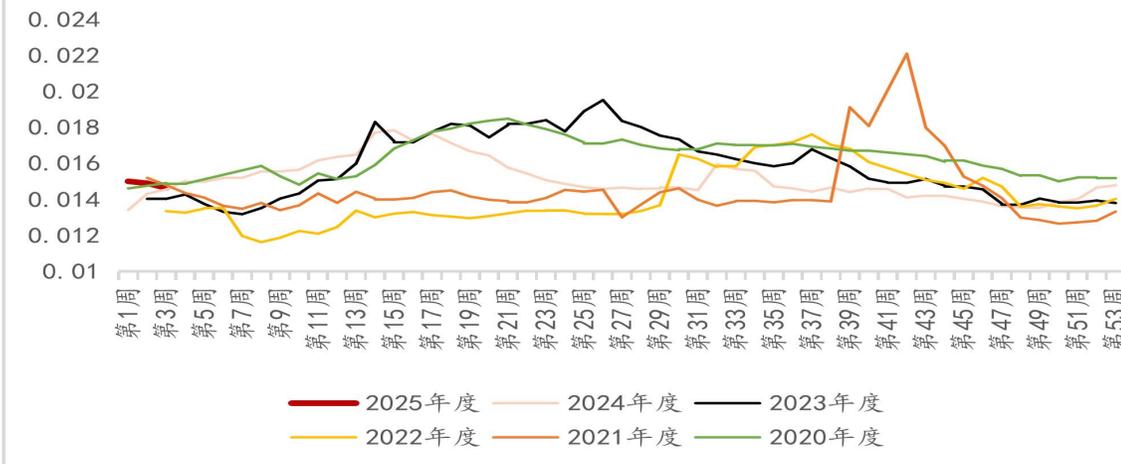
### 中国金属镁月度供应分析



### 33家不锈钢粗钢分类别月度产量



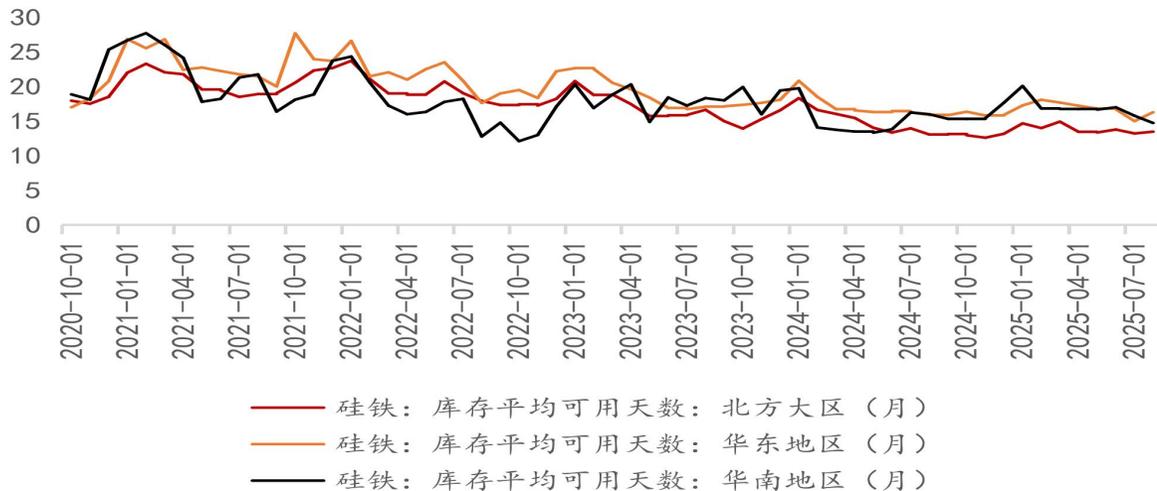
### 硅铁供需比



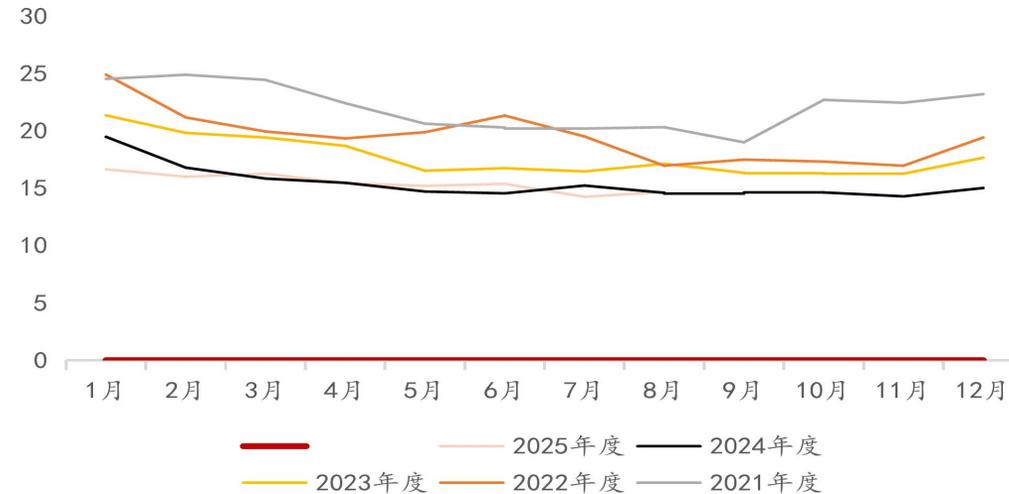


# 库存小幅走弱，周内仍承压

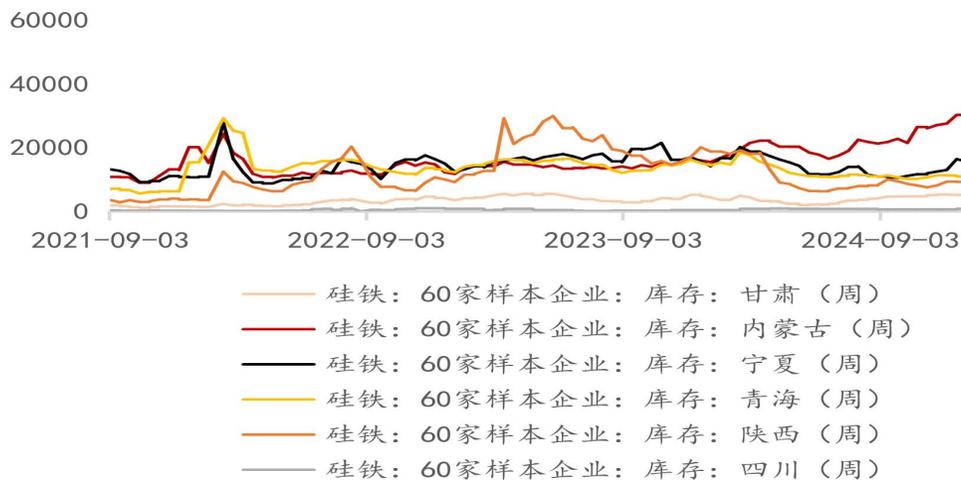
### 各地区钢厂硅铁可用天数



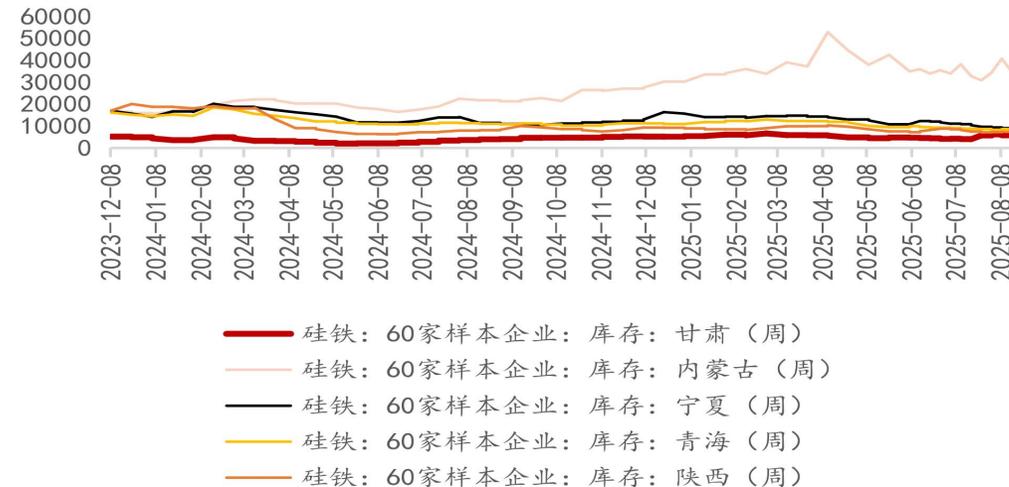
### 钢厂库存平均可用天数



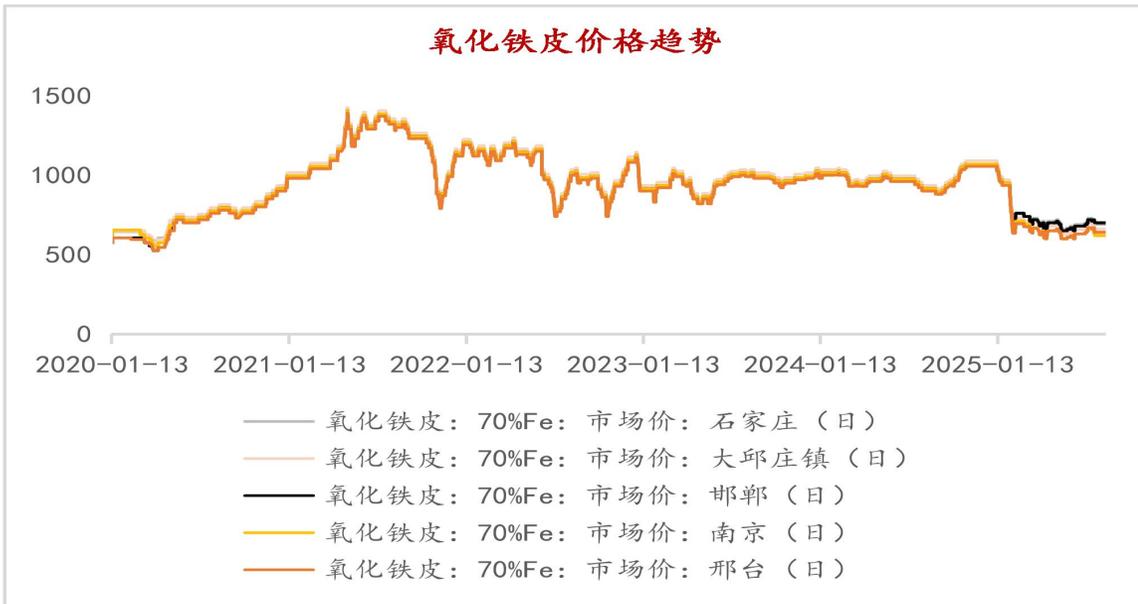
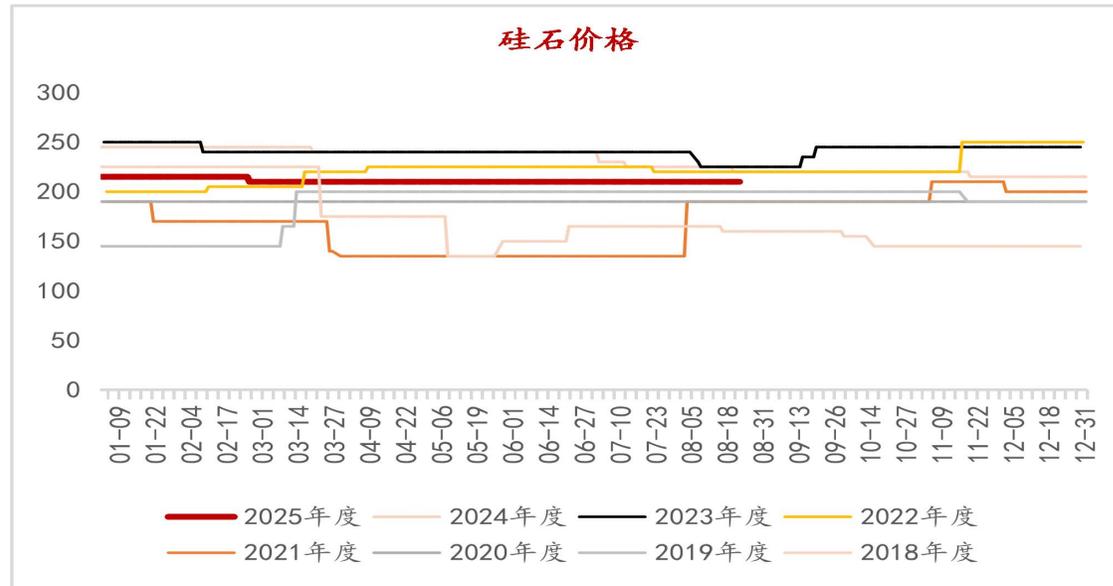
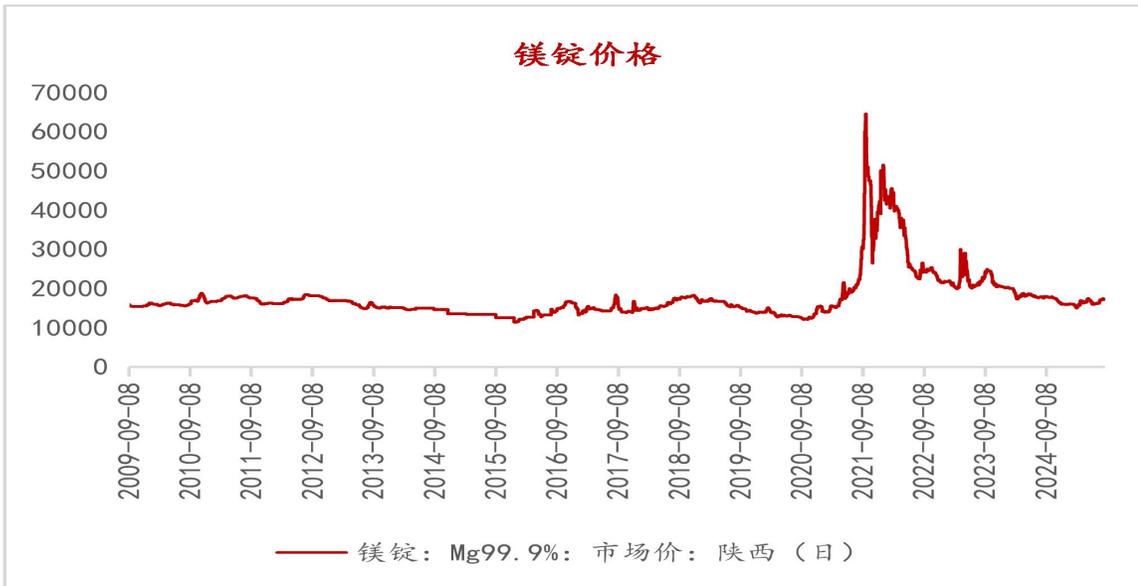
### 60家硅铁样本企业主产区周度库存



### 60家硅铁样本企业周度库存

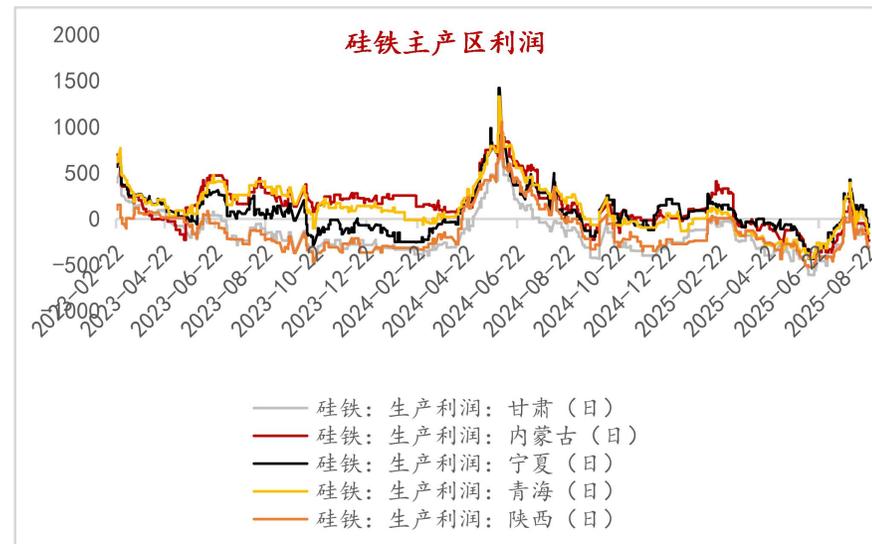
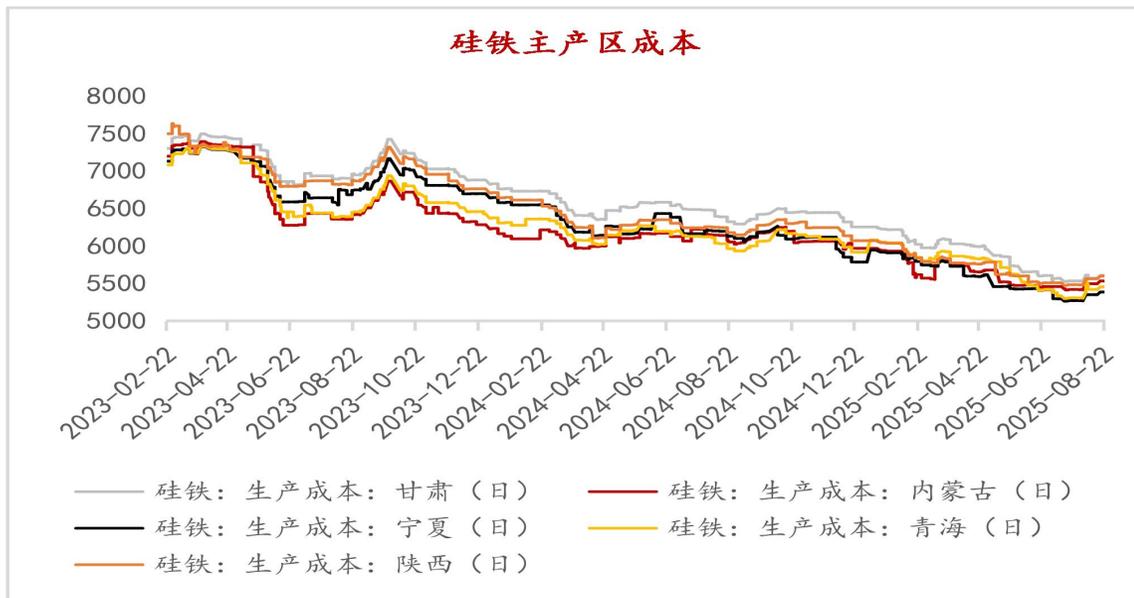


# 宁夏合金企业调出高耗能电价企业名单后电价下调





## 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**