



铁合金周报

硅锰：钢招落地未超预期，震荡操作

硅铁：基本面格局未变，维持震荡运行

2025年6月15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

本周硅锰市场整体表现偏弱，盘面跌至5400附近，市场悲观情绪浓厚，大多数工厂处于倒挂状态，出货情况不佳，出现小幅累库情况，本周南方钢厂招标定价围绕5600-5650承兑价格，厂家供货难度较大，但目前硅锰供需并未有实质性改变，且北方近期存在检修完毕复产情况，全国供应压力仍在，短期反弹可能性较小，期货端，本周硅锰期货震荡下行，厂家无套保空间，今日因受原油大涨影响，整体黑色系小幅反弹，但实际支撑动力仍然较小。津港本周锰矿市场震荡运行，低价出货意愿较低，工厂过低压价仍有难度，贸易商目前承压，价格上天津港半碳酸32.8-33元/吨度，加蓬36.2-36.5元/吨度，澳块39-40元/吨度，整体成交略显僵持。钦州港锰矿价格盘整偏弱，成交情况一般，高品半碳酸价格33.5-33.8元/吨度，澳籽35-35.5元/吨度，加蓬块价格38-38.5元/吨度，南非高铁块货源紧缺，价格在30元/吨度上下。

行情回顾

供应端：南方地区整体开工率仍然较低，成本倒挂严重，贵州地区大部分工厂处于全停状态，仅有两家大厂维持生产，云南地区进入丰水期，后续产量或有增加预期；内蒙地区个别工厂月初存在减停产情况，其他工厂开工波动不大，个别复产工厂产量提升，价格方面，本周市场报价较少，基本以交付订单为主；宁夏主流价格围绕报价5350-5400元/吨。即期生产成本来看，宁夏围绕5600-6700元/吨，按照即期成本计算，宁夏倒挂300元/吨左右，厂家出货不畅，库存开始小幅累积。

需求端：本周来看，新一轮的钢厂定价，河钢集团6月硅锰首轮询盘5500元/吨，5月硅锰定价：5850元/吨。（2024年6月定价8420元/吨）。云南某钢厂招标硅锰合金定价5620元/吨，数量1500吨，现金含税到厂；某集团招标2200吨硅锰6517，送湖北5450比5月29日跌100数量200吨，送江苏5430比5月22日跌500数量500吨，送广东云浮5550与6月3日持平数量1000吨，送广东河源5600比5月22日跌530数量500吨，均现款价。



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

本周硅锰市场受供需矛盾影响，厂家减产但库存仍偏高，下游需求面临季节性淡季，导致价格呈现弱势震荡格局。同时，宏观经济环境以及原料端的变化也对市场产生了一定的影响。从中期来看，供应端存在潜在增量，如宁夏等地有复产计划，且南方地区随着丰水期到来，产能可能逐步释放。同时，需求端受钢材市场淡季影响，终端需求疲软，钢厂对硅锰采购意愿不强，采购价格或持续承压。成本端，锰矿港口库存持续回升，价格有进一步下跌空间，将拖累硅锰生产成本。

推荐策略

短期内单边我们建议维持震荡区间操作（5500-5800），中远期逢高沽空布局；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	6月12日，工业和信息化部相关负责人表示，汽车企业主动承诺“支付账期不超过60天”，是积极响应国家号召、践行社会责任与企业担当的体现，对构建“整车—零部件”协作共赢发展生态具有重要意义。
需求	向上	<p>硅锰需求：五大钢种硅锰（周需求70%）：122153吨，环比上周减2.89%，全国硅锰产量（周供应99%）：173390吨，环比上周增0.88%；</p> <p>高炉高工：247家钢厂高炉开工率83.41%，环比上周减少0.15个百分点，同比去年增加1.36个百分点；高炉炼铁产能利用率90.58%，环比上周减少0.07个百分点，同比去年增加1.05个百分点；钢厂盈利率58.44%，环比上周减少0.43个百分点，同比去年增加8.66个百分点；日均铁水产量241.61万吨，环比上周减少0.19万吨，同比去年增加2.30万吨。</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35.3%，较上周增0.27%；日均产量24770吨，增215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195900吨，环比（增9300）。其中内蒙古49600吨（增3300），宁夏127000吨（增5000），广西3500吨（增500），贵州4500吨（减500），（山西、甘肃、陕西）6300吨（平），（四川、云南、重庆）5000吨（增1000）。
基差	中性	09基差-26元/吨，环比-28（-107.69%）。基差持续走弱
成本利润	向上	<p>北方利润：-216.71，跌幅环比-17.64%；</p> <p>南方利润：-567，跌幅环比-9.01%；</p>



CONTENTS

目录

02

硅铁核心观点与策略推荐



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

现货端：本周现货硅铁市场情绪不佳，呈弱势运行状态。硅铁主产区72硅铁自然块现金含税出厂5000-5100元/吨，75硅铁价格报5600-5750元/吨。供应端：供应端总体高位，成本端利润走低，复产企业增多，下游交割库近期强制注销，库存压力依旧不减。内蒙古某硅铁厂，因市场原因，明天计划停1台小炉子，影响产量90吨/天，停炉时间暂定。需求端：预计本周产量变化不大，需求端，随着后期对于钢材需求的淡季预期，供需差预计会持续扩大，钢厂利润修复承压，对于钢厂继续生产或将形成阻力，综合体现到对硅铁的库存端。期货端：硅铁主力09合约呈现弱势震荡格局，周内最高触及5242元/吨，最低下探5136元/吨，最终收于5192元/吨，较前一周下跌约1.5%

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

短期来看，基本面核心矛盾短期看到供应端复产加速与需求端淡季疲软形成博弈，库存去化缓慢限制价格反弹空间。中期看，宁夏电价低位运行及新增产能预期（下半年计划投产53.2万吨）加剧市场对远期过剩的担忧。

推荐策略

单边：短期以区间操作为主，在5150-5300元/吨轻仓高抛低吸，止损参考区间上下沿50元；中长期可关注反弹至5300元/吨附近的做空机会，目标看向5000元/吨；
双边：07-09正套；关注价差归0入场，目标扩大60-80点。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	向下	6月11日，国务院总理李强会见欧洲中央银行行长拉加德。李强指出，中方愿同欧央行在国际货币体系改革等方面加强合作。今年中国实施更加积极有为的宏观政策，加大逆周期调节力度，多措并举扩大内需、提振消费，完全能够对冲外部不利因素影响。
需求	向上	五大钢种硅铁周需求 2.03 万吨，环比下降 1.21%，铁水产量虽高位维持，但钢厂利润修复缓慢，采购意愿偏弱
供应	向下	本周全国硅铁产量 9.73 万吨，环比增长 14.61%，主因宁夏中卫等地大厂复产，日均产量增至 1.39 万吨。独立硅铁企业开工率升至 32.78%，但部分高成本企业因亏损（盘面利润 - 387 元 / 吨）仍维持减产
库存	向下	全国60家独立硅铁企业样本：全国库存量6.99万吨，较上期增3.26%。
基差	中性	05基差20元/吨，环比+138（+690%）。
成本利润	向上	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：-330，跌幅环比+0.06%； 陕西利润：-504，跌幅环比-43%；



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	5538	5476	-62	-1.12%	
	Sm2509 (主力合约) 价格	成交量	285546	204835	-80711	-28.27%
		持仓量	452001	442247	-9754	-2.16%
		Sm2501 价格	5562	5508	-54	-0.98%
	Sm2505 价格	5606	5536	-70	-1.26%	
现货汇总价格	南方 (广西)	5550	5450	-100	-1.83%	
	北方 (内蒙古)	5450	5420	-30	-0.55%	
基/价差	基差	2	-26	-28	107.69%	
	5-9价差	-68	-60	8	-13.33%	
	9-1价差	-44	-28	16	-57.14%	
	1-5价差	24	32	8	25.00%	

周期内硅锰产业链产需数据

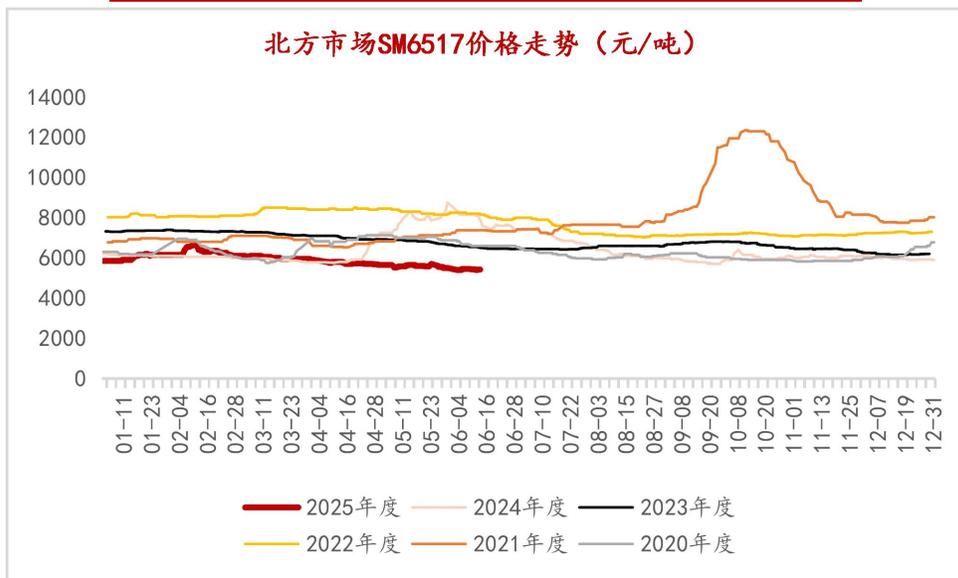
硅锰产业链周度数据追踪

类别	指标	上周/月 (吨)	本周/月 (吨)	涨跌	涨跌幅 (%)	
硅锰	开工率	35.03	35.3	0.27	0.77%	
	产量	171885	173390	1505	0.88%	
	库存	企业库存	186600	195900	9300	4.98%
		钢厂库存 (天数/月)	15.44	15.15	-0.29	-1.88%
	需求	125793	122153	-3640	-2.89%	
	成本 (北方)	5664.3659	5617.7789	-46.587	-0.83%	
	成本 (南方)	6038.1684	5999.0624	-39.106	-0.65%	
	利润 (北方)	-254.9353	-216.7113	38.224	-17.64%	
	利润 (南方)	-618.0753	-567.0065	51.0688	-9.01%	



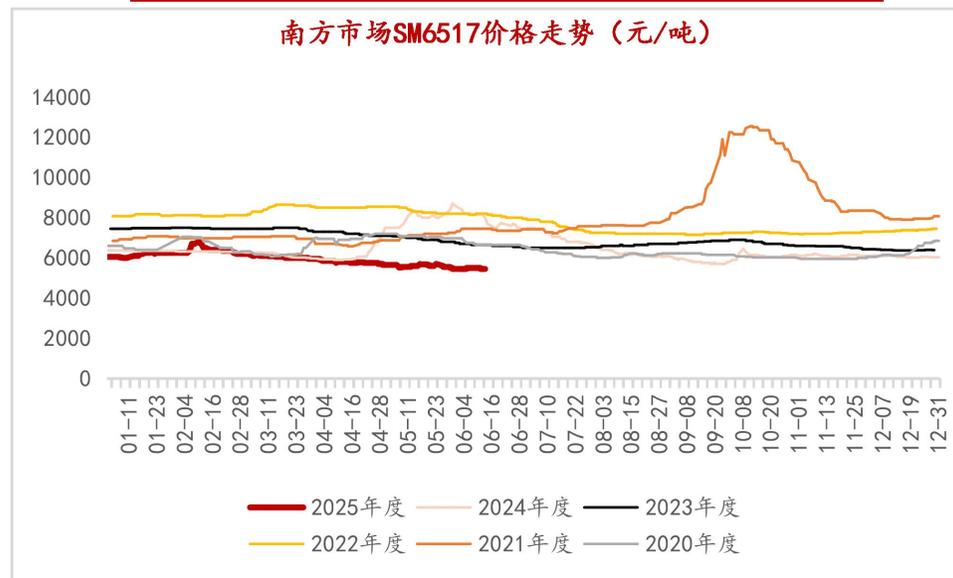
现货价格走势回顾

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）

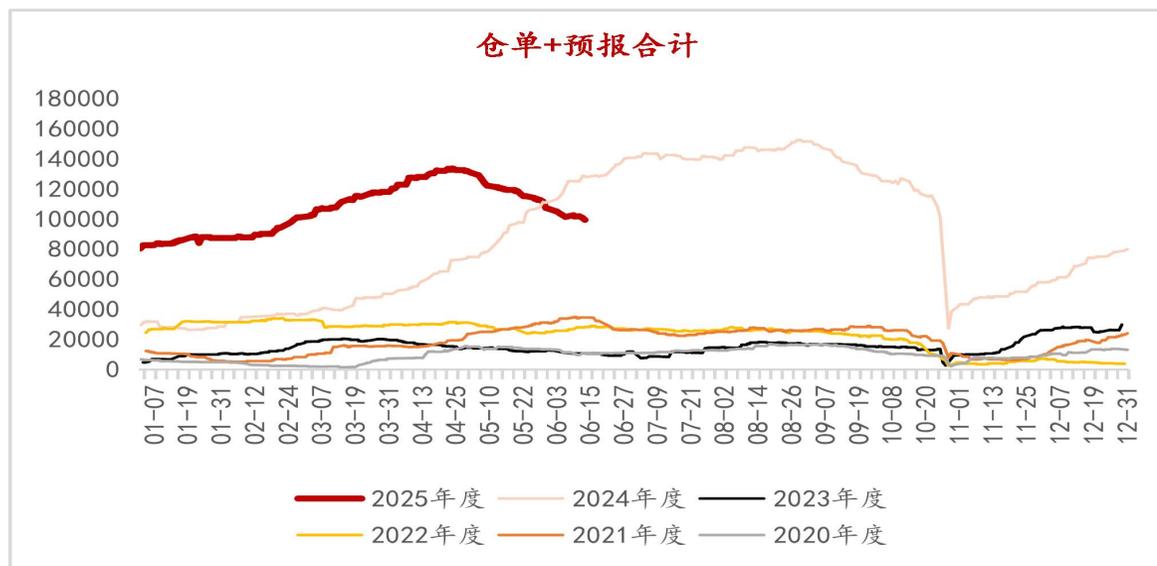
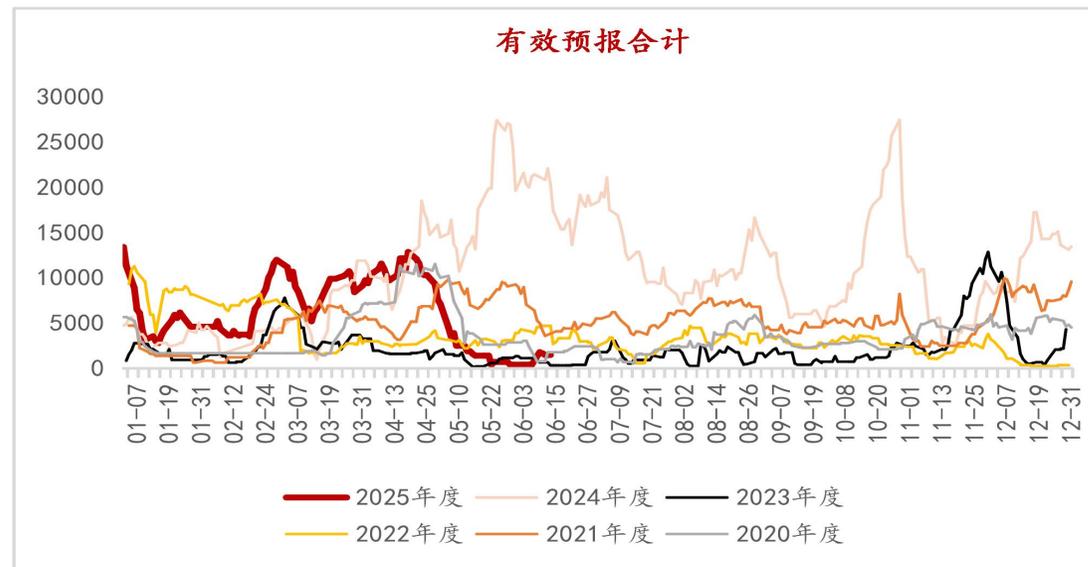
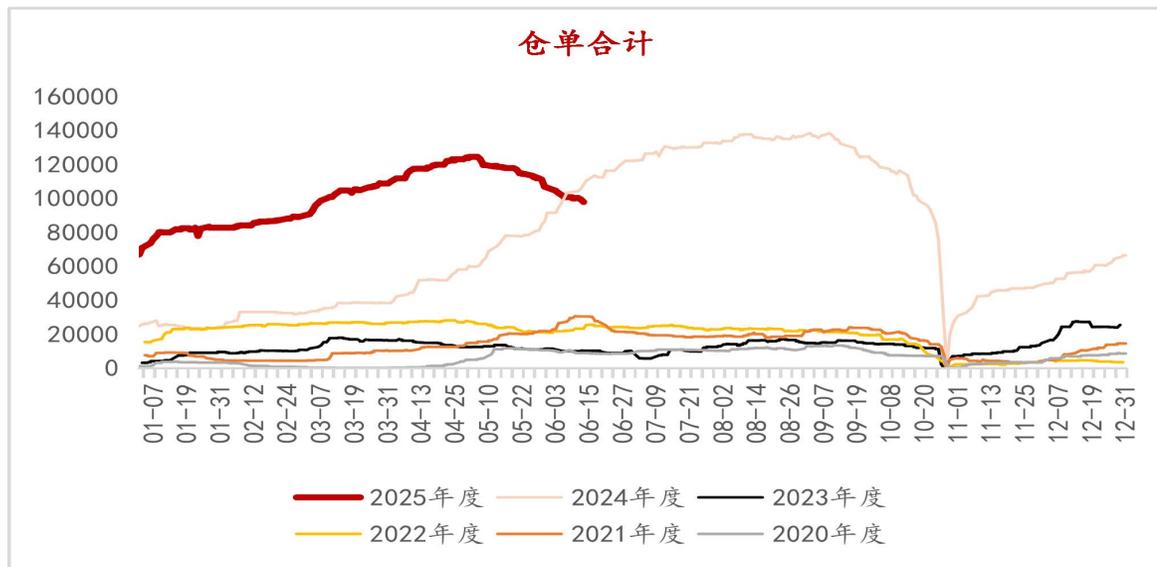


截止2025年6月13日，南方市场6517价格5420元/吨，周内浮动-30（-0.5%）。

数据来源：mysteel 国联期货研究所



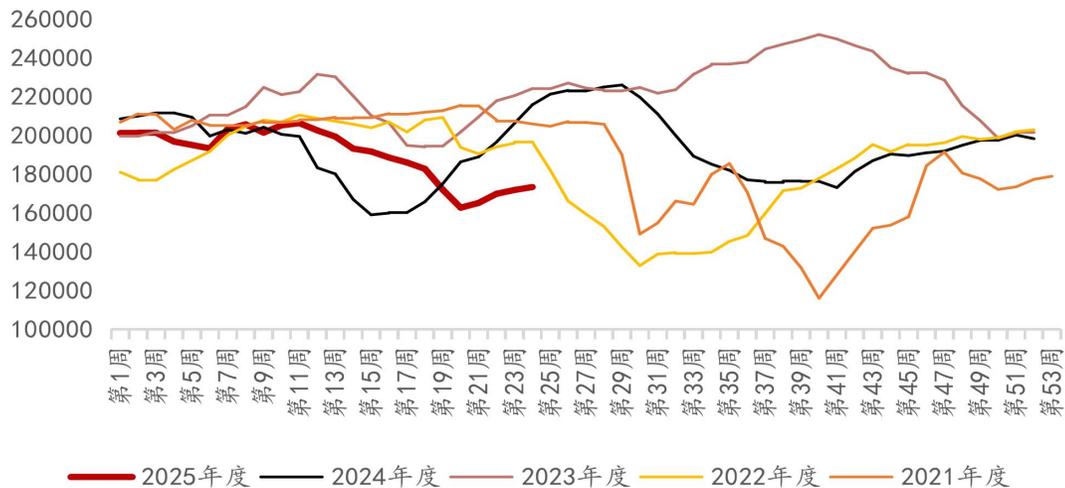
周内仓单小幅去化，但期库压力仍较大



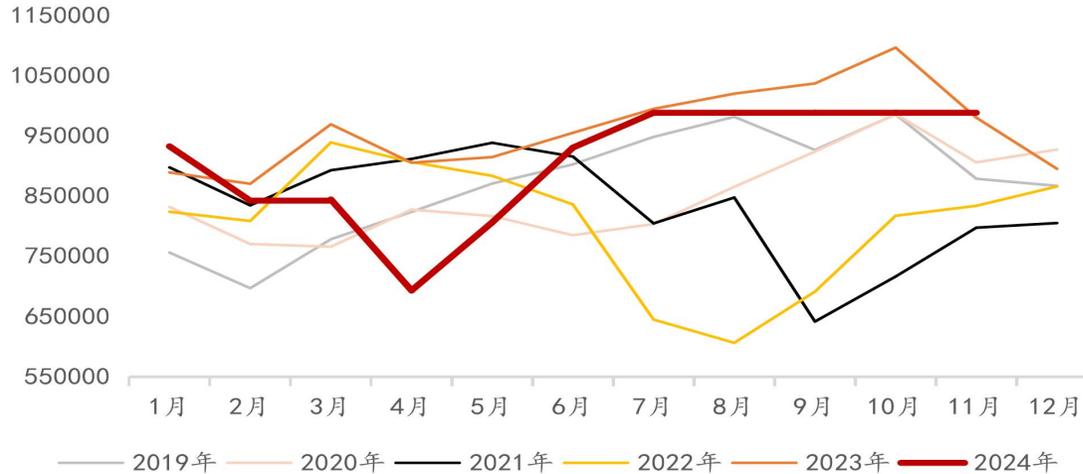


产量：周内开工小幅回升，产量持续攀升

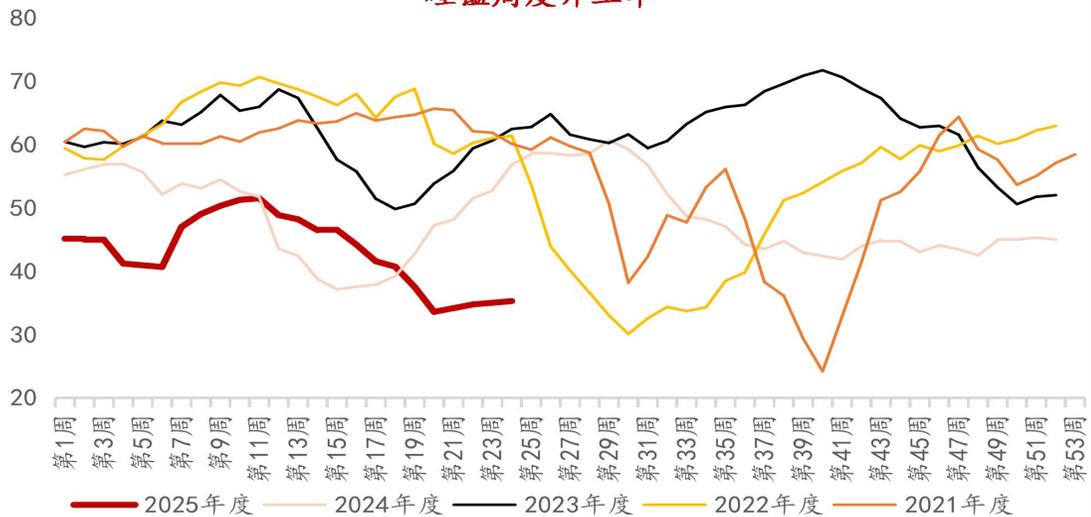
全国硅锰周度产量



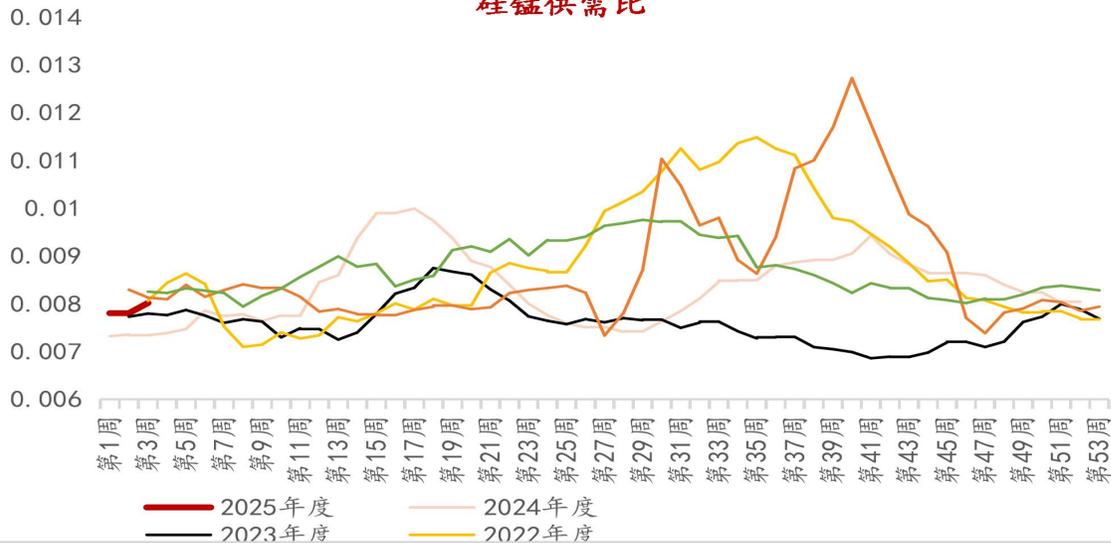
硅锰产量：全国



硅锰周度开工率



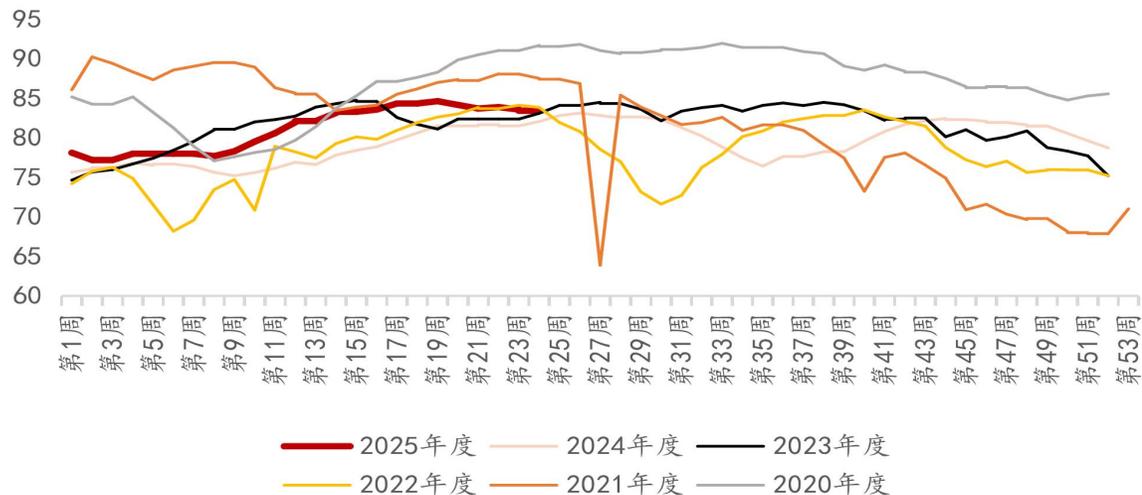
硅锰供需比



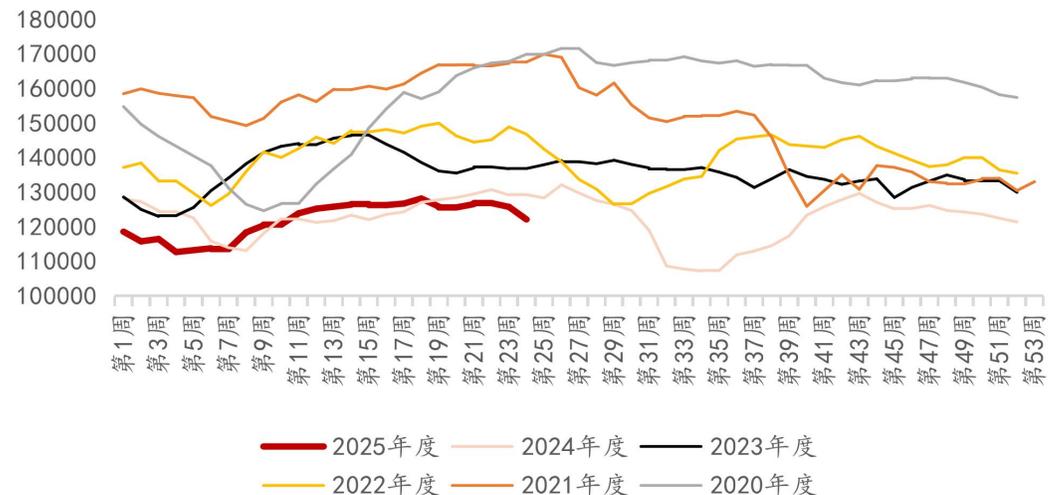


需求：钢厂开工环比小幅提升，硅锰需求有支撑

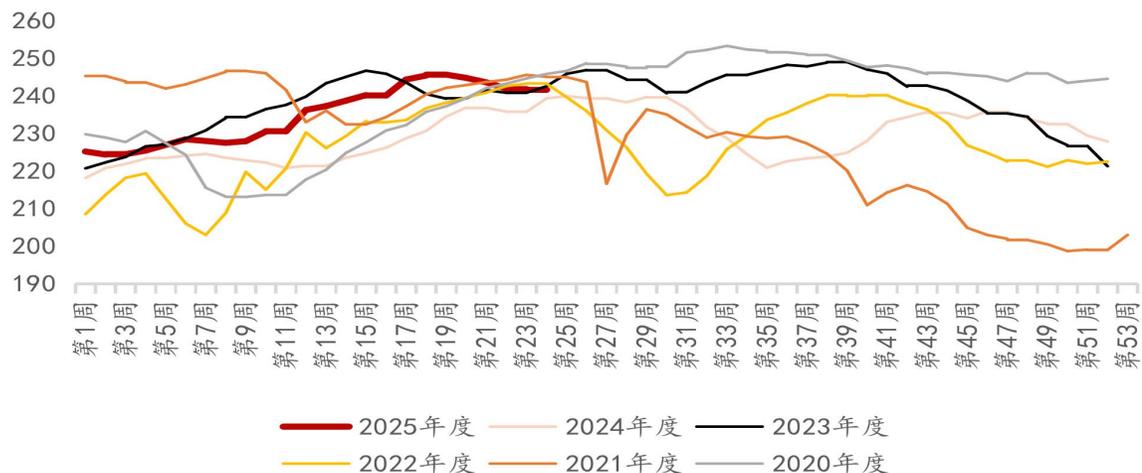
247家钢铁企业高炉开工率



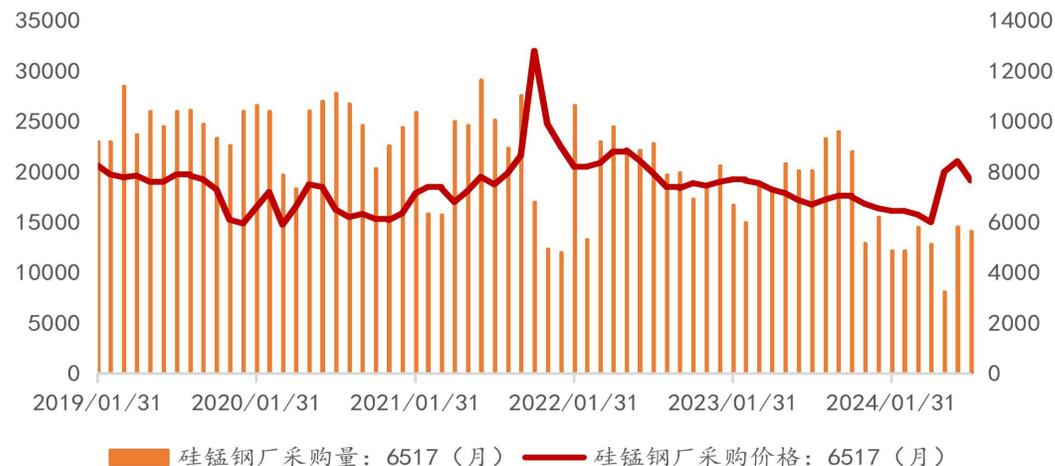
硅锰周度需求



247家钢铁企业铁水：日均产量

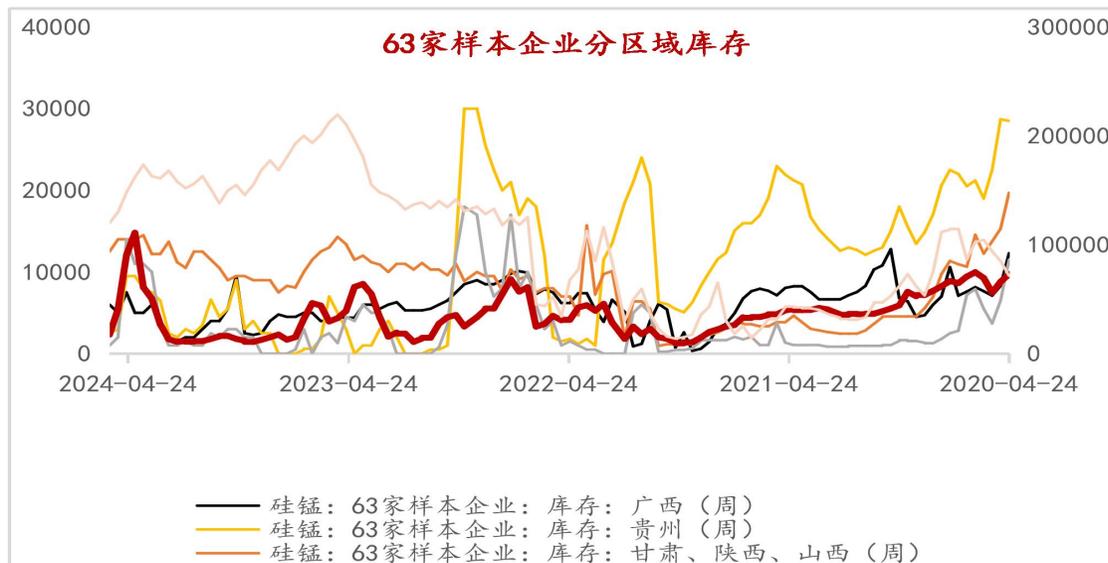
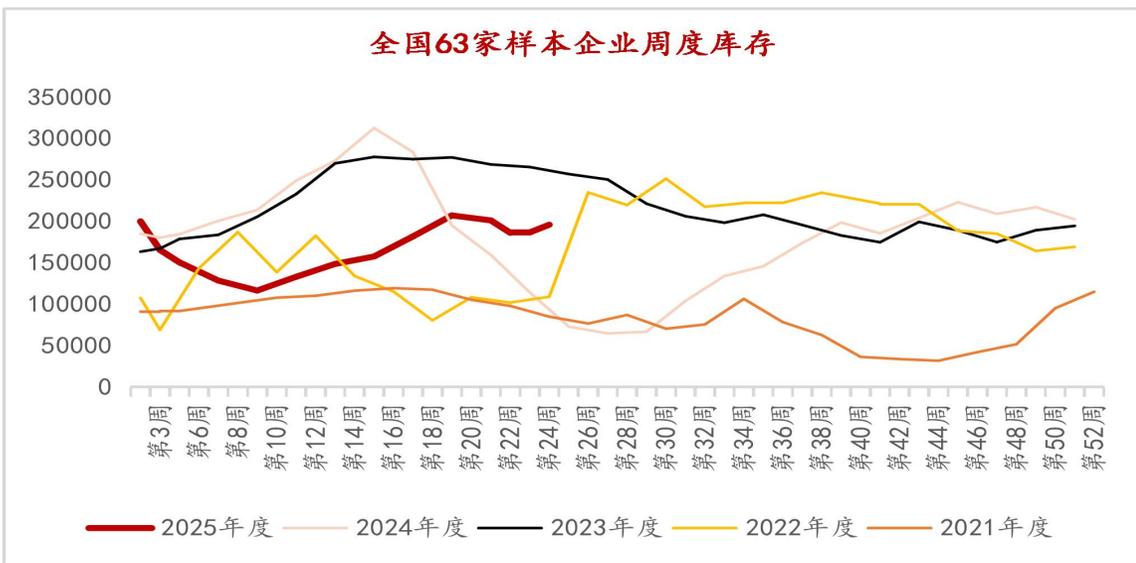
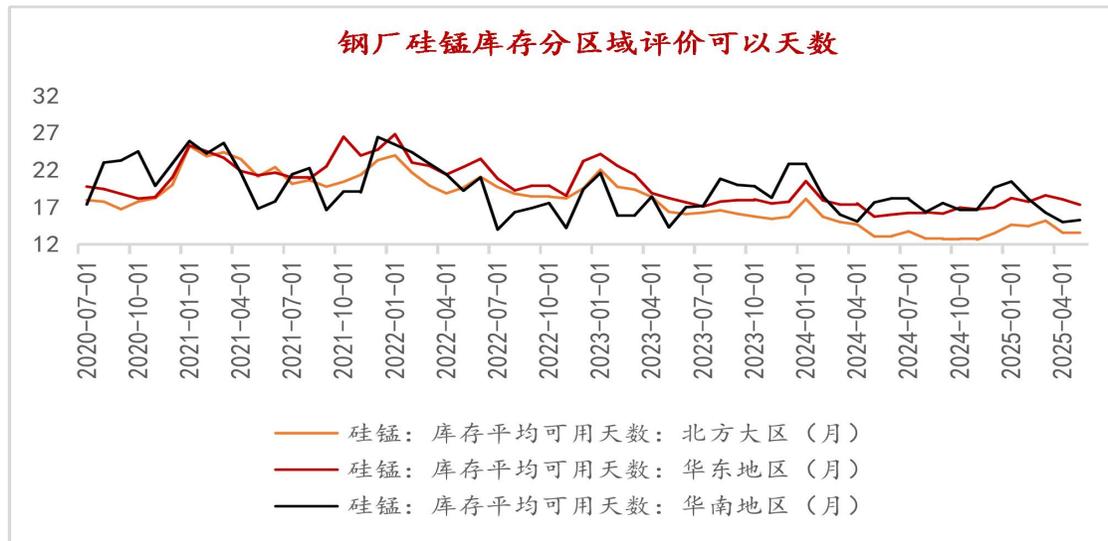
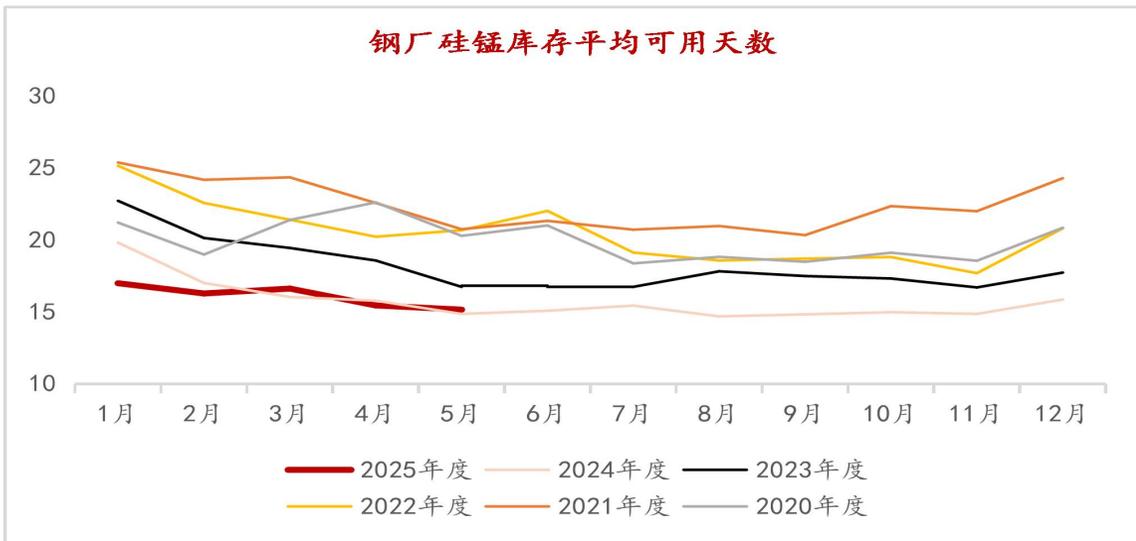


钢招：河钢



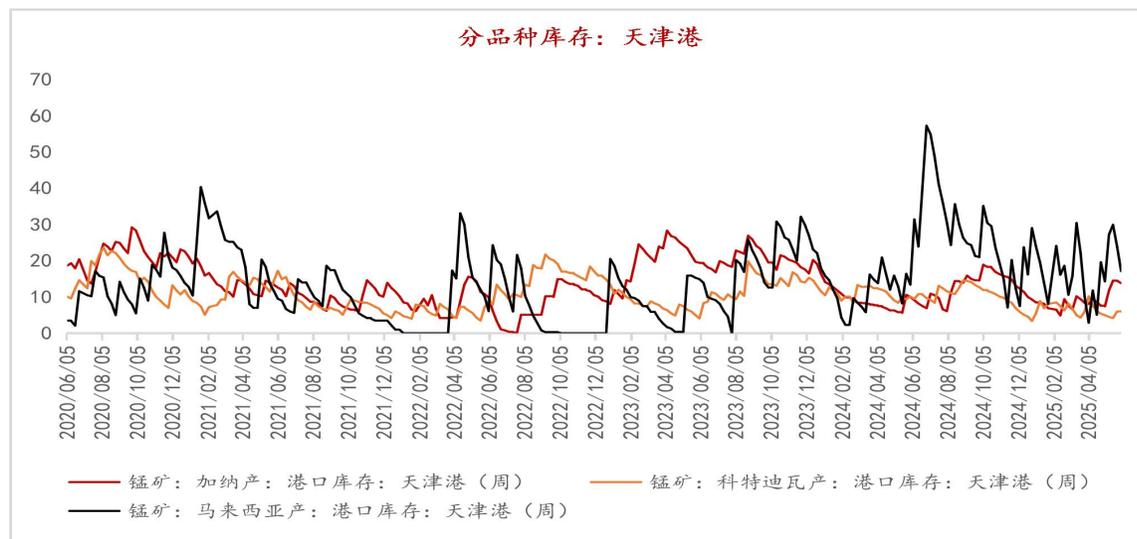
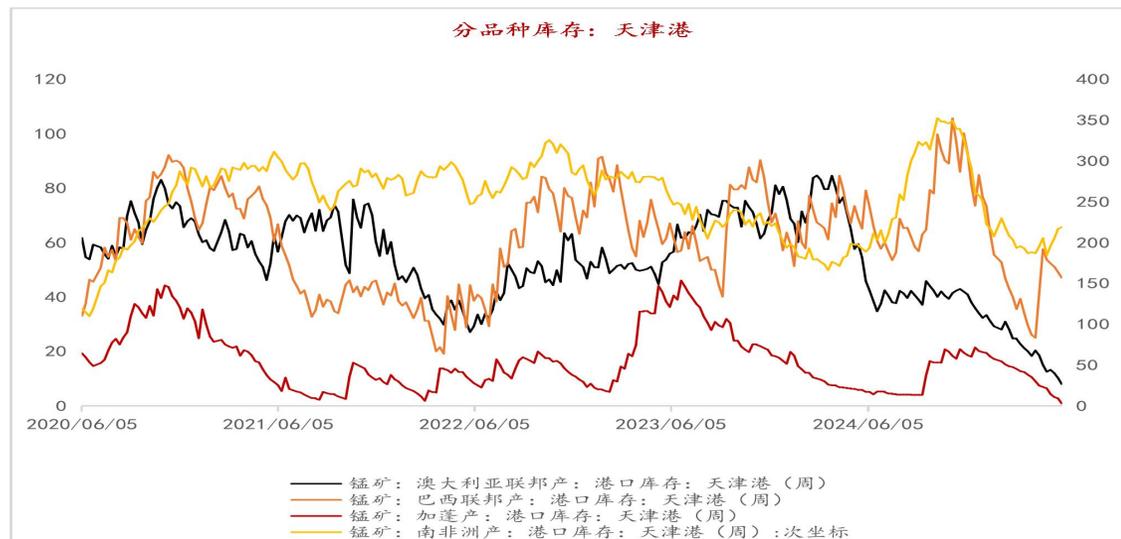
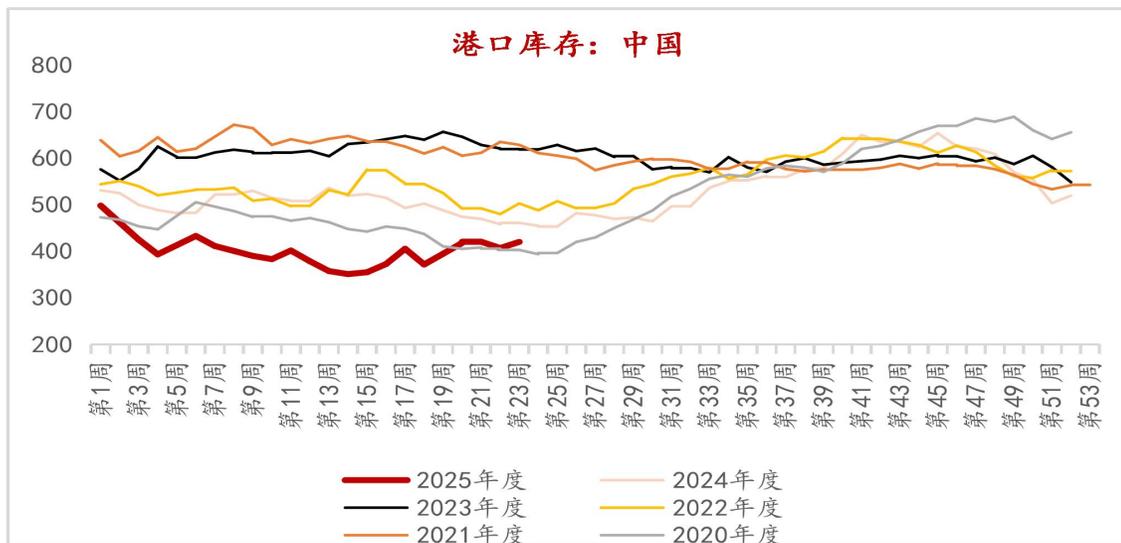


库存：钢厂及合金厂库存小幅提升，去库缓慢



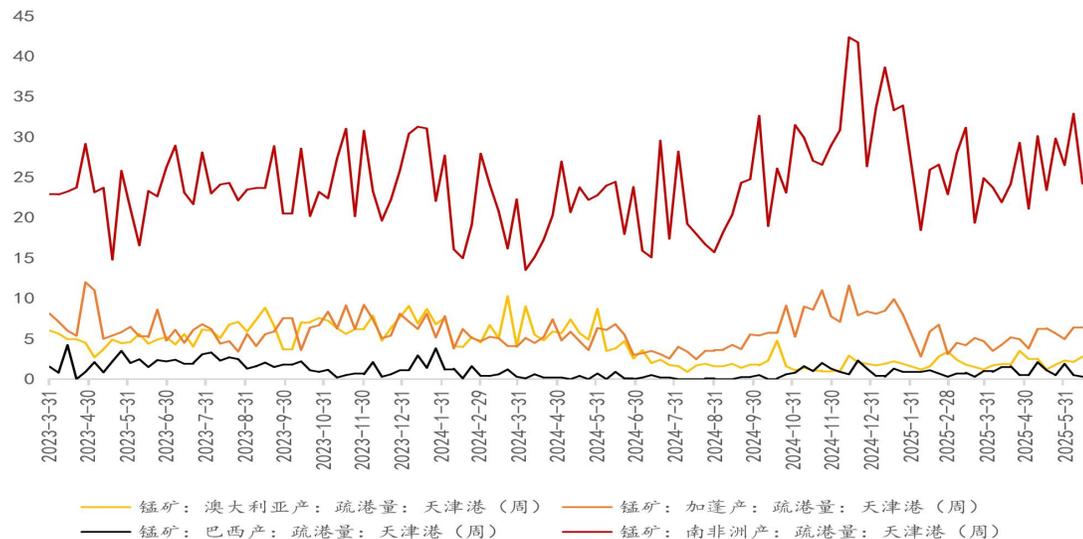


锰矿库存：港口库存小幅回升，远月供应宽松演绎

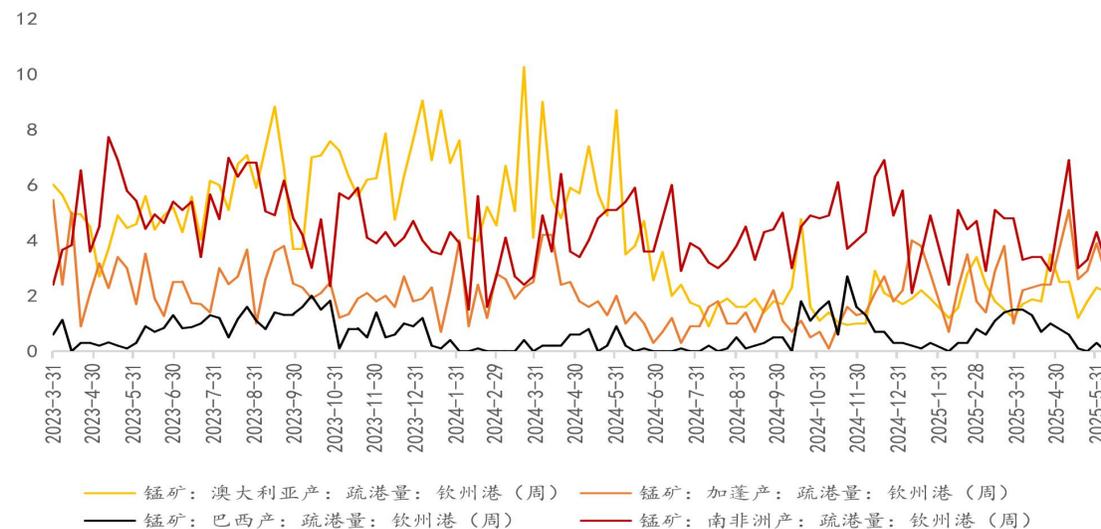




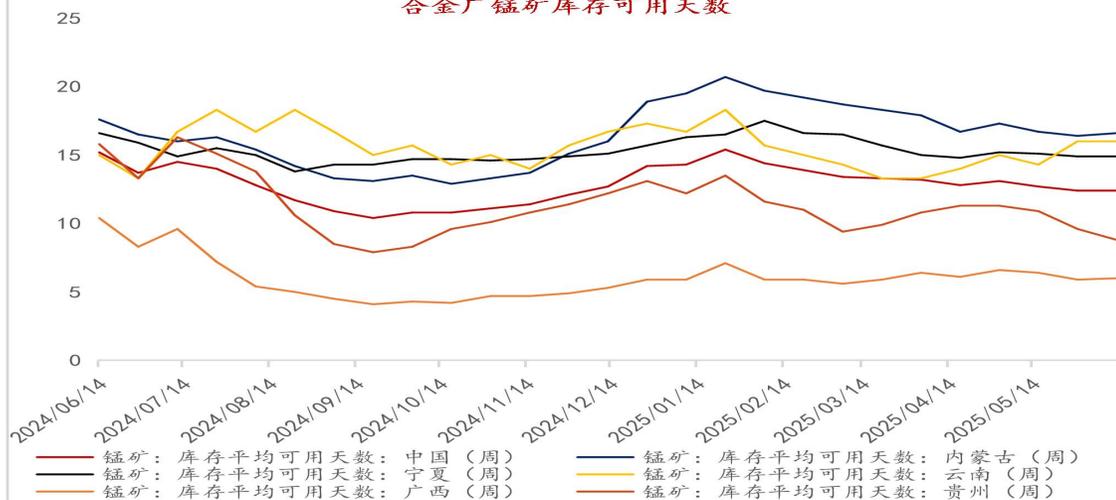
锰矿疏港：天津



锰矿疏港：钦州



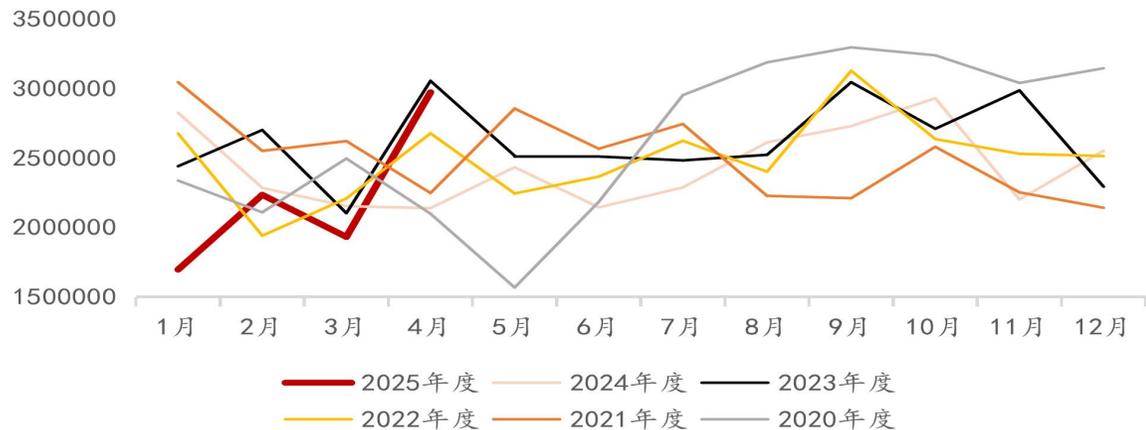
合金厂锰矿库存可用天数



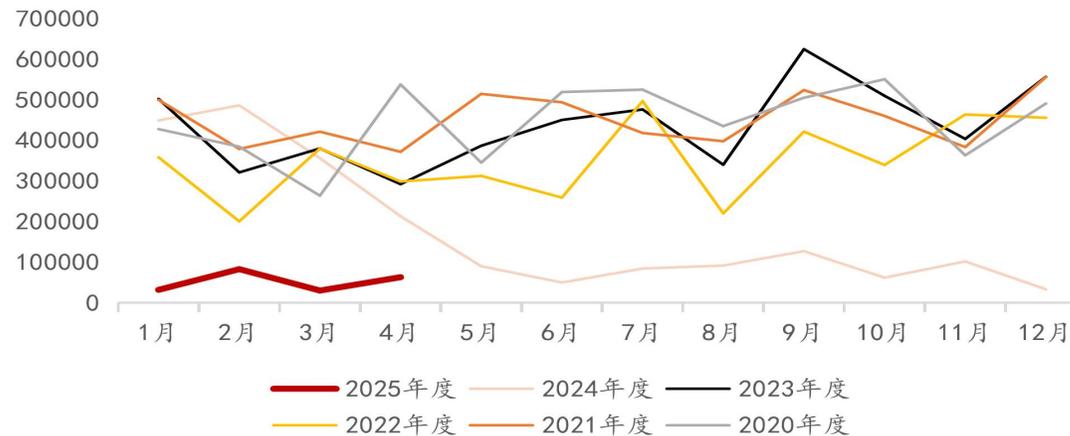


锰矿进口增量明显

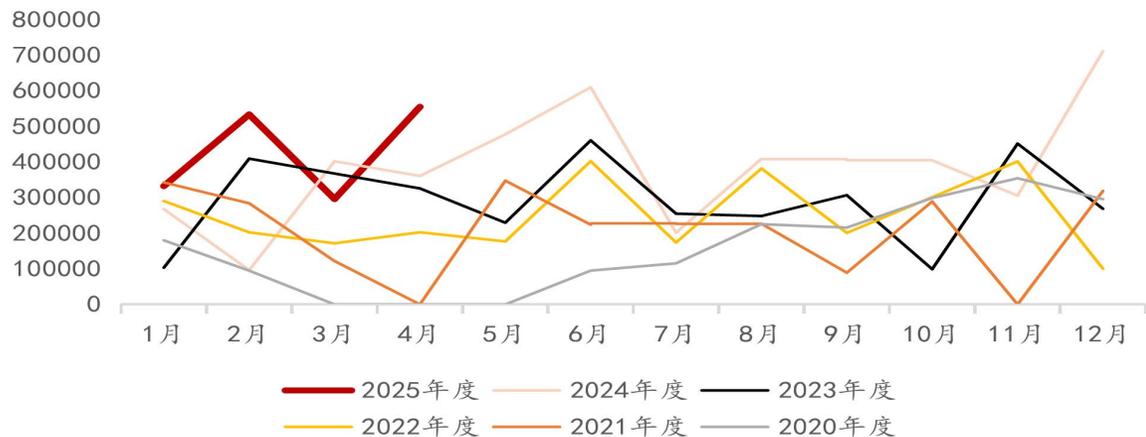
锰矿进口数量合计：关别（月）



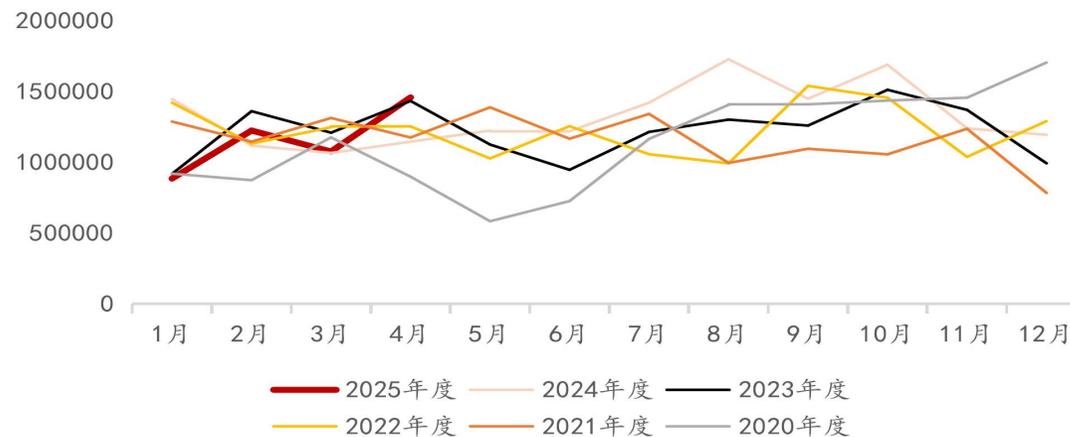
锰矿进口数量澳大利亚→中国（月）



锰矿进口数量加纳→中国（月）



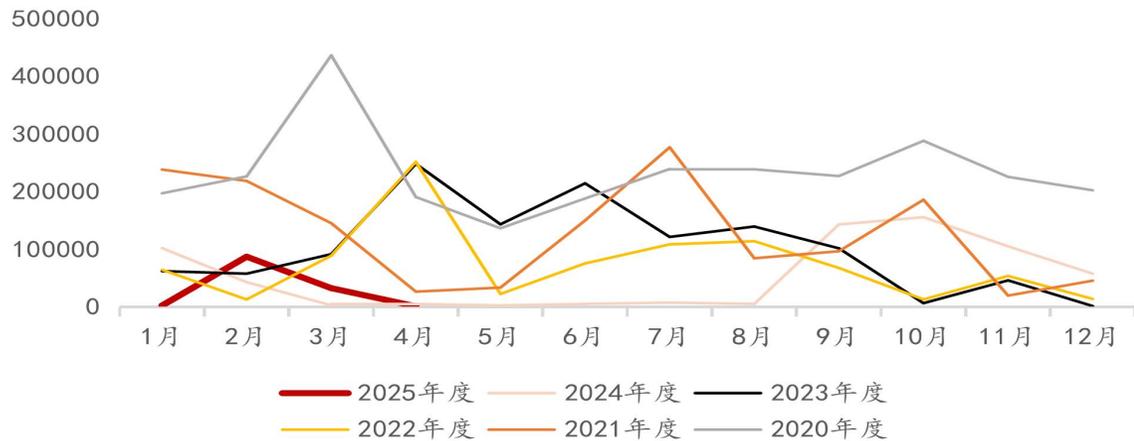
锰矿进口数量南非→中国（月）



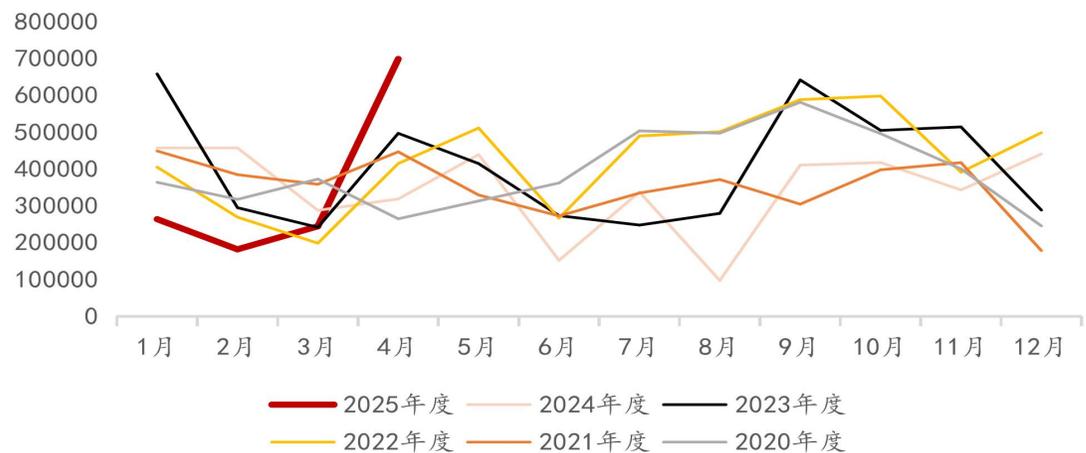


锰矿进口增量明显

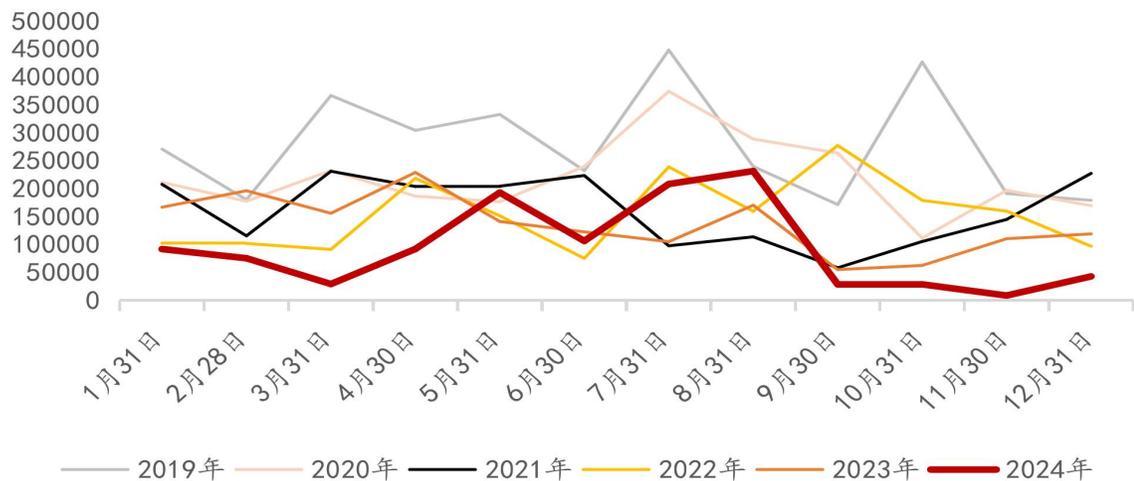
锰矿进口数量巴西→中国（月）



锰矿进口数量加蓬→中国（月）

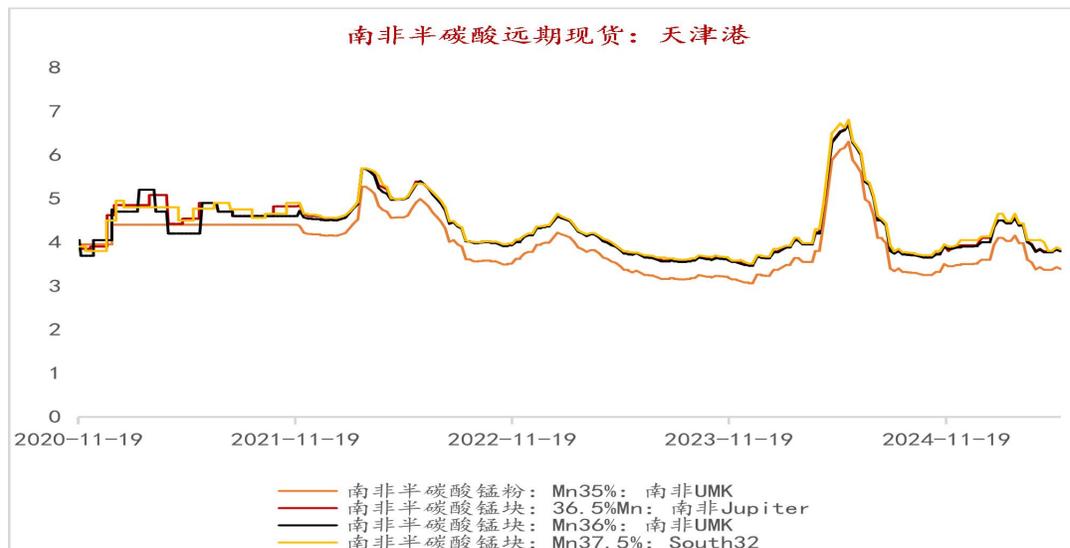
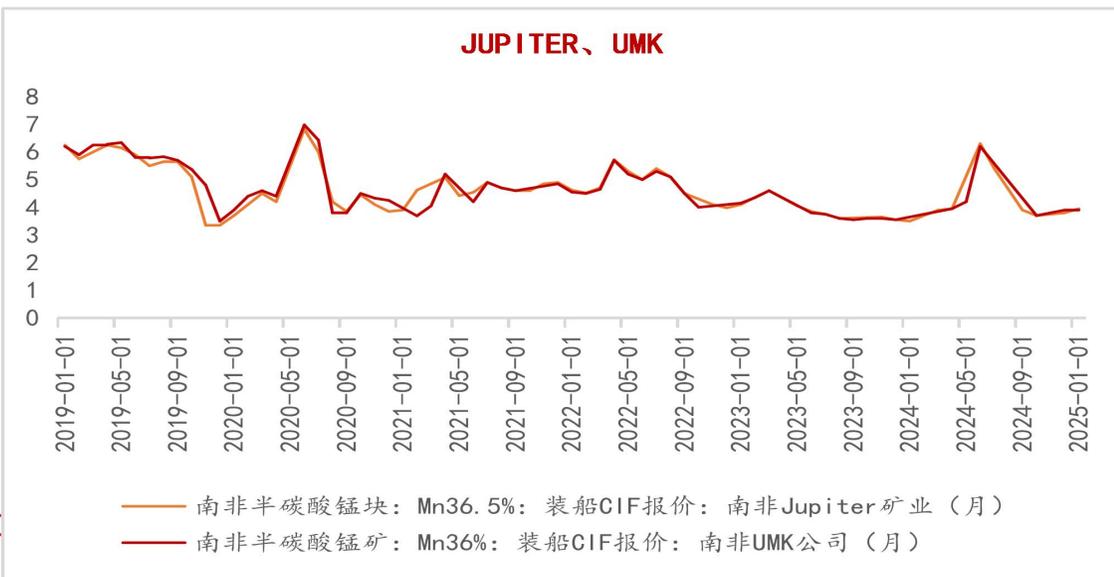
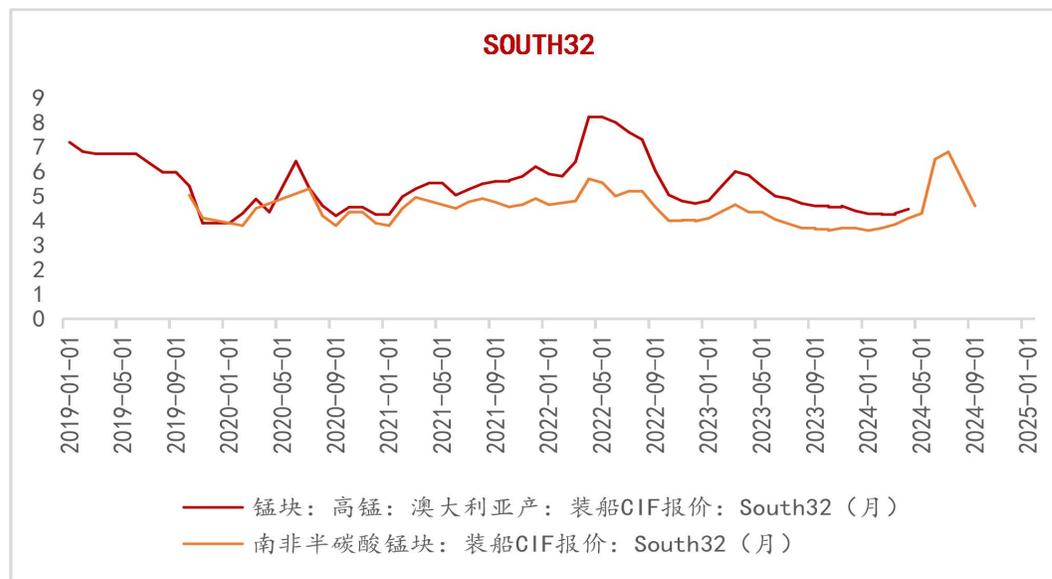


非主流发运





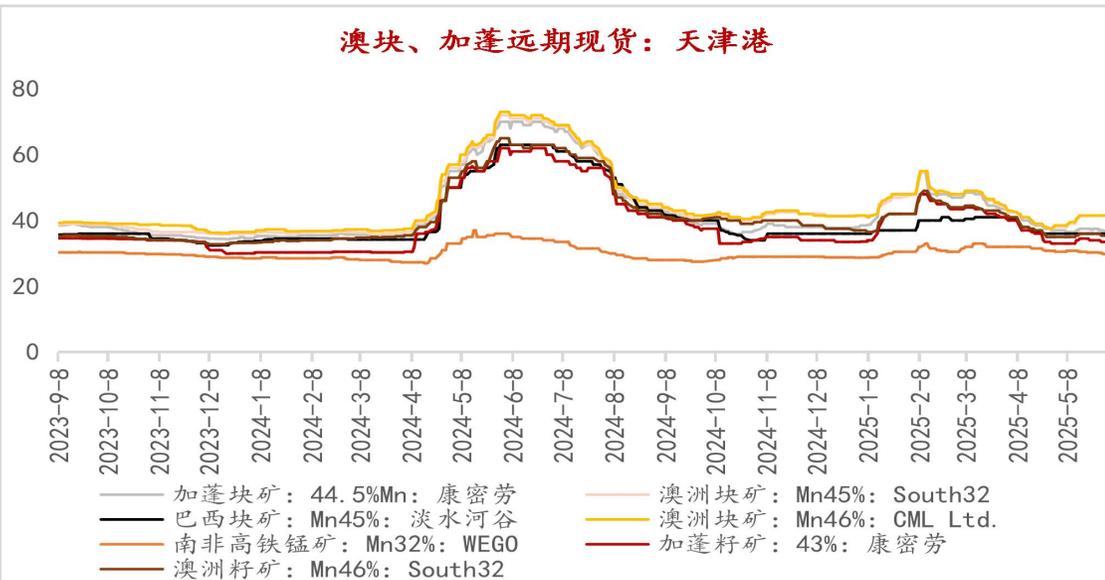
期矿报价持平，国内高低品价差走强



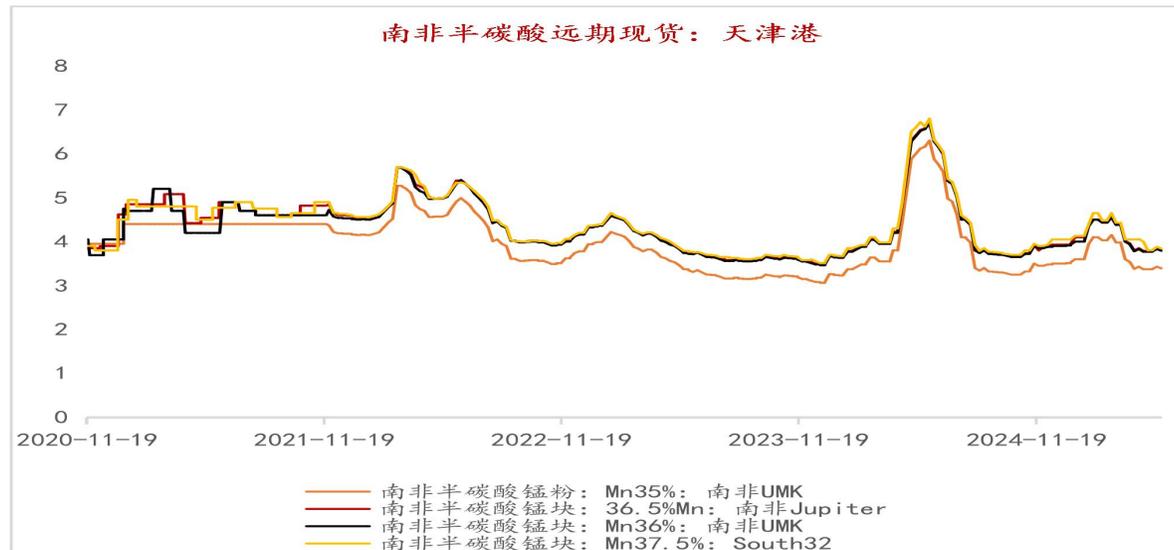


锰元素即期价格下跌有限，短期弱稳为主

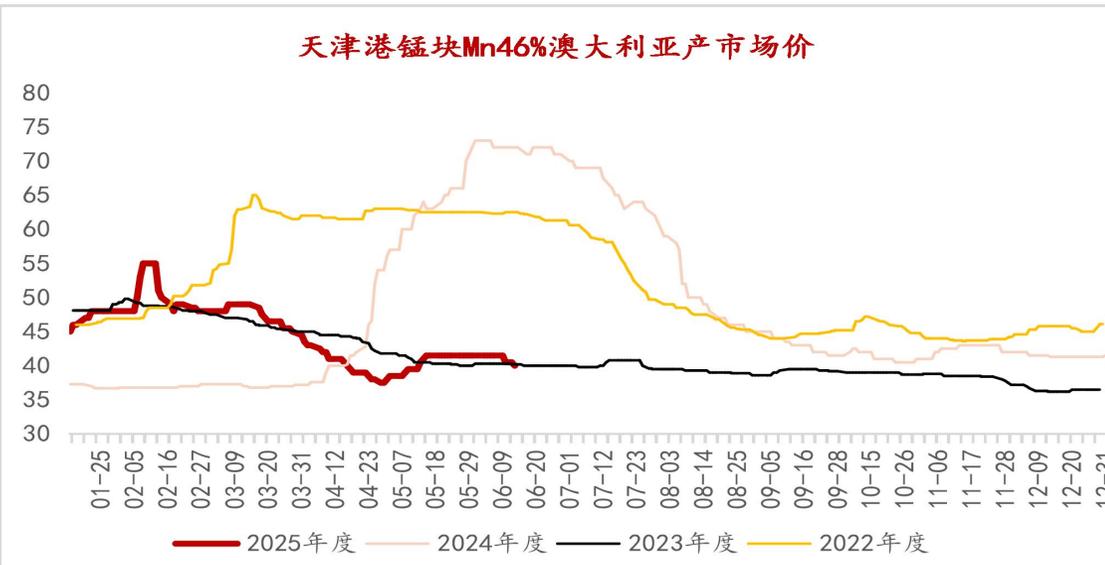
澳块、加蓬远期现货：天津港



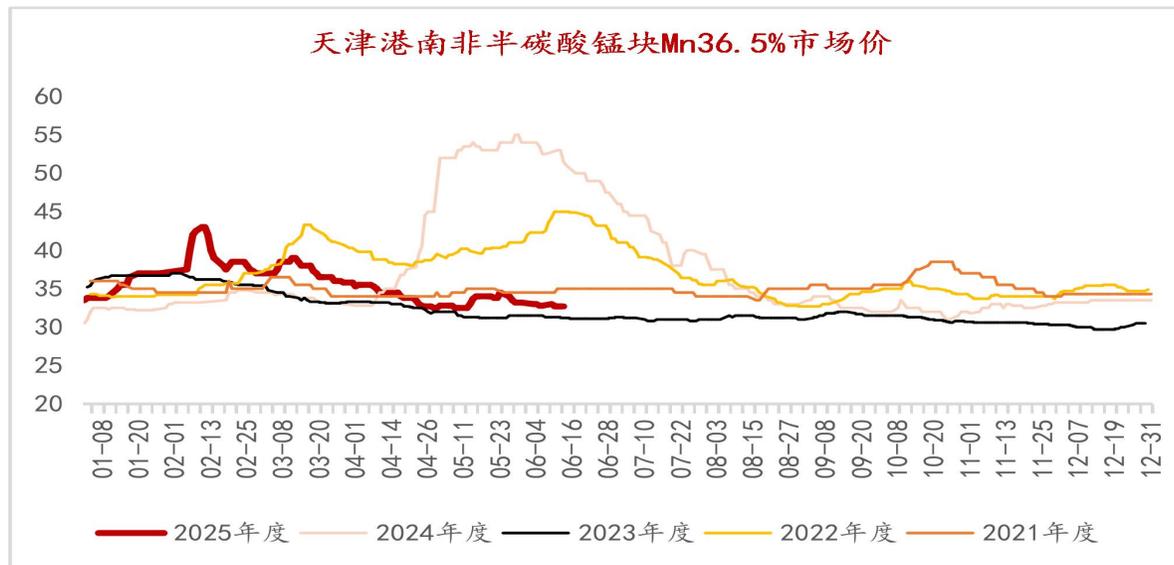
南非半碳酸远期现货：天津港



天津港锰块Mn46%澳大利亚产市场价

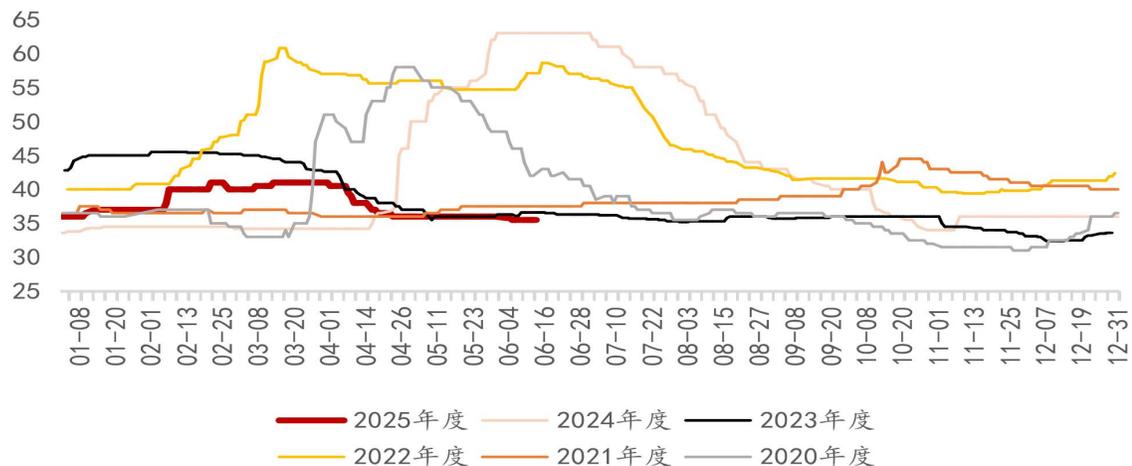


天津港南非半碳酸锰块Mn36.5%市场价

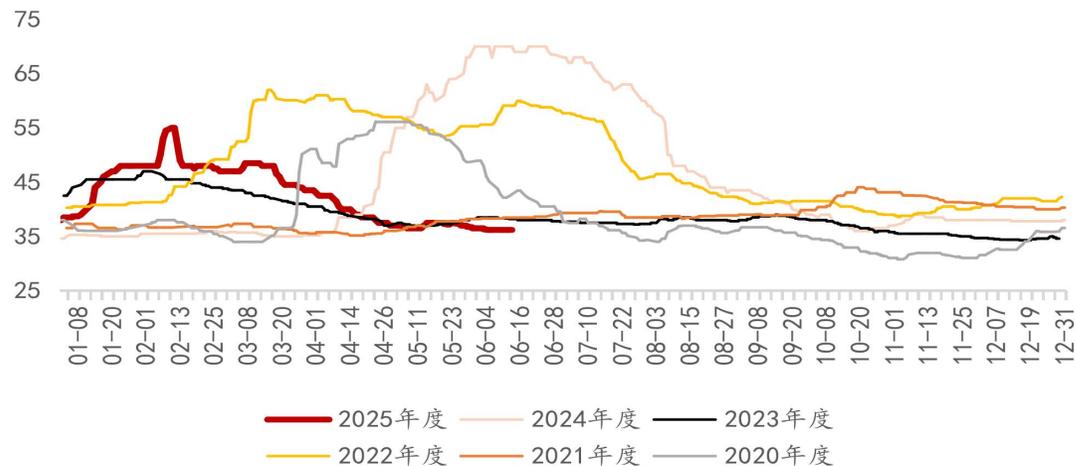




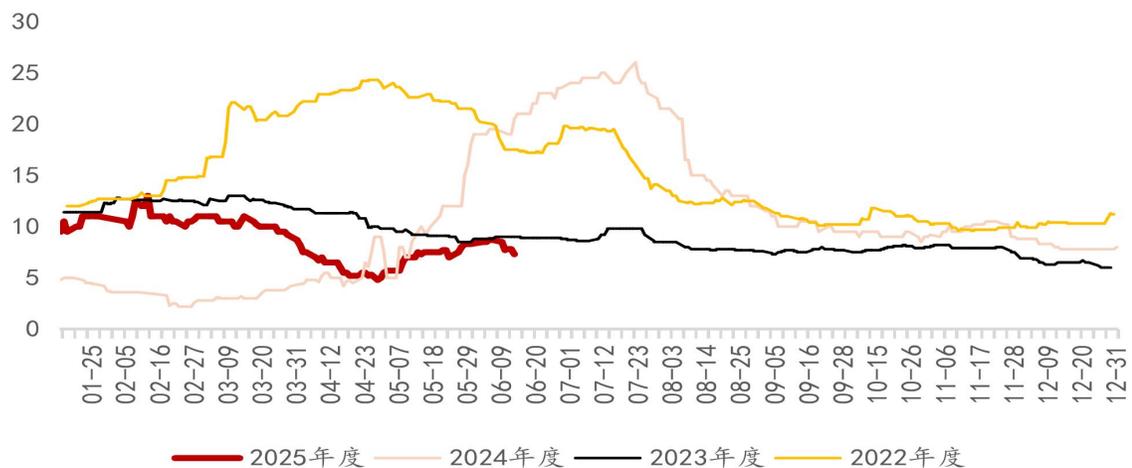
天津港锰矿Mn45%巴西产市场价:



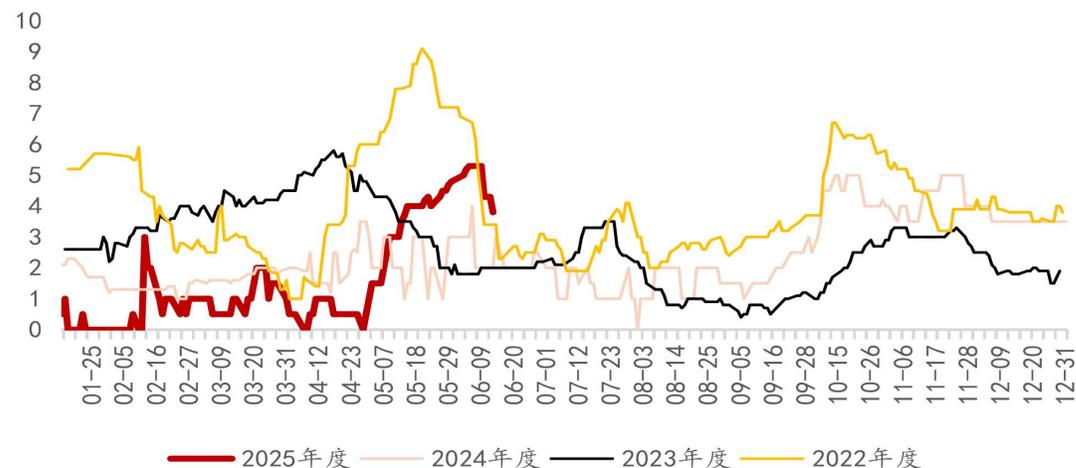
天津港锰块Mn44.5%加蓬产市场价



澳块-版碳酸价差

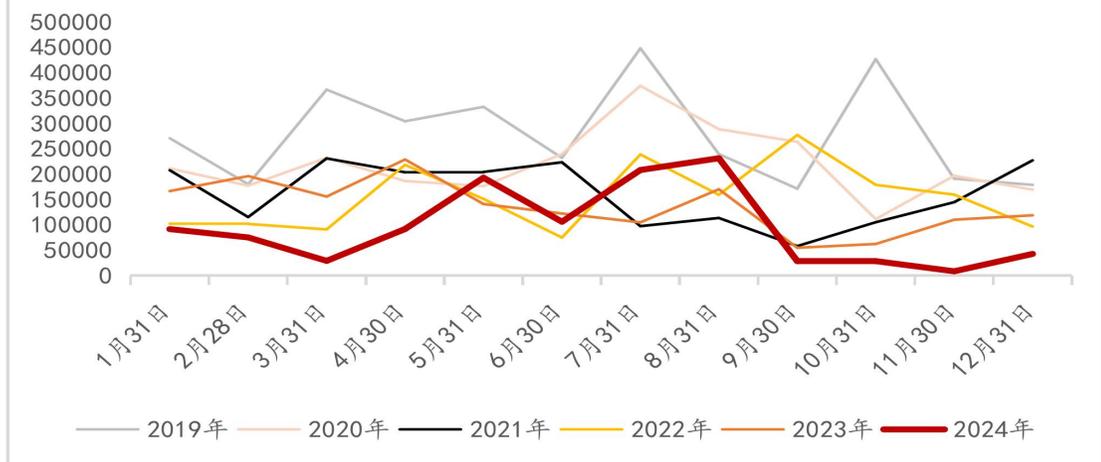


澳块-加蓬价差

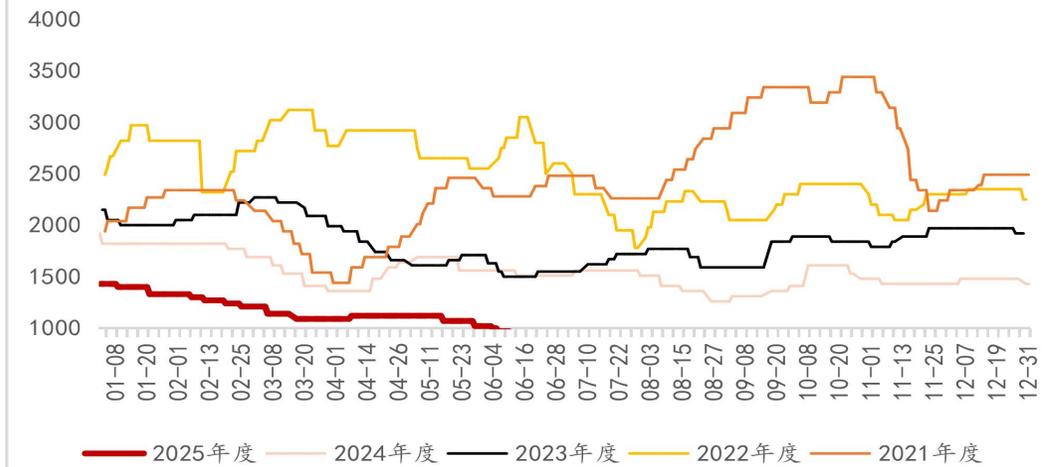




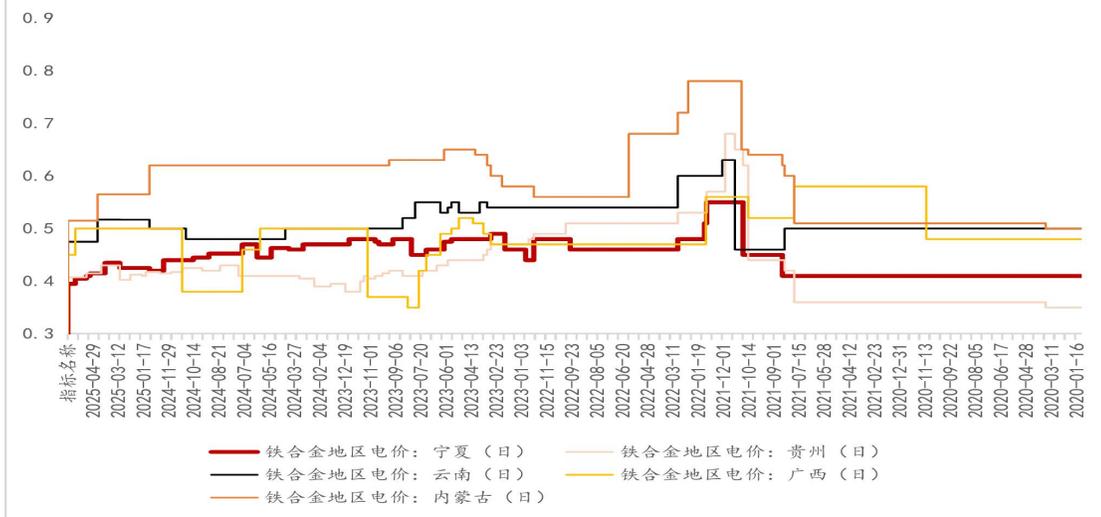
非主流发运



冶金焦价格



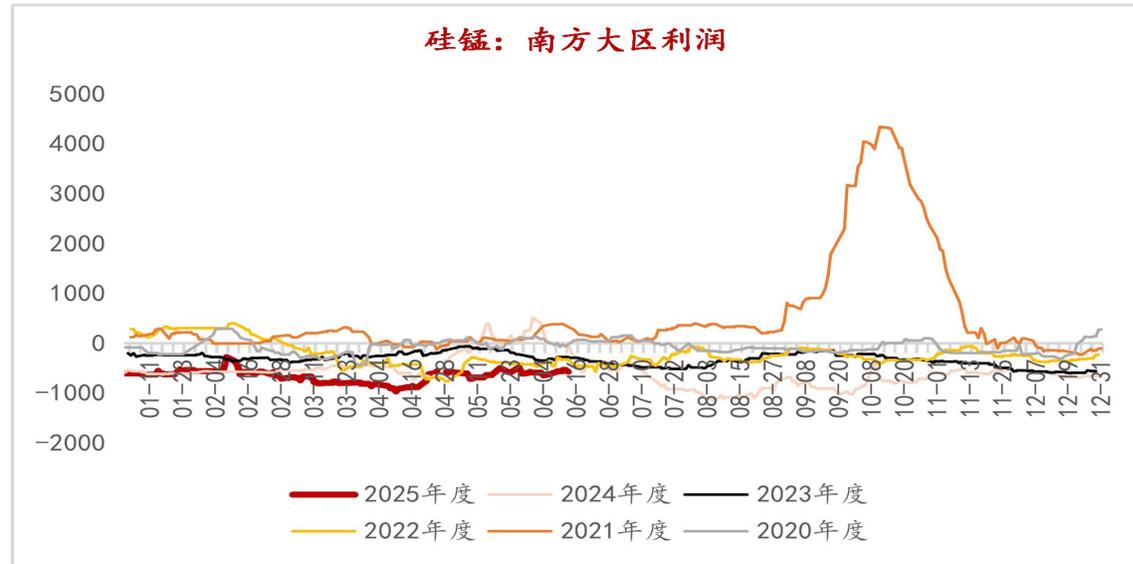
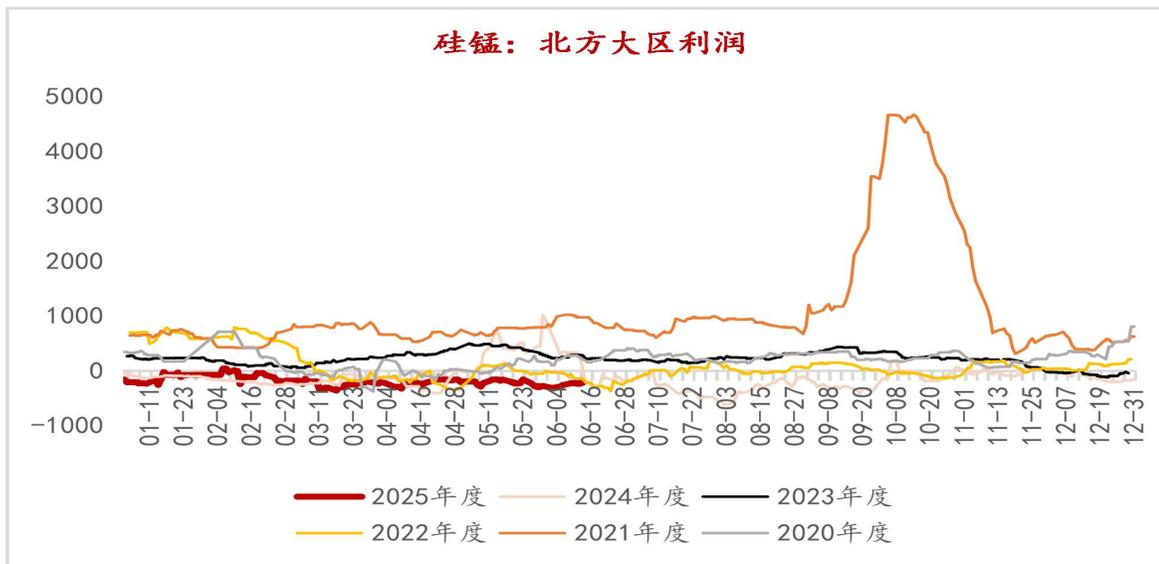
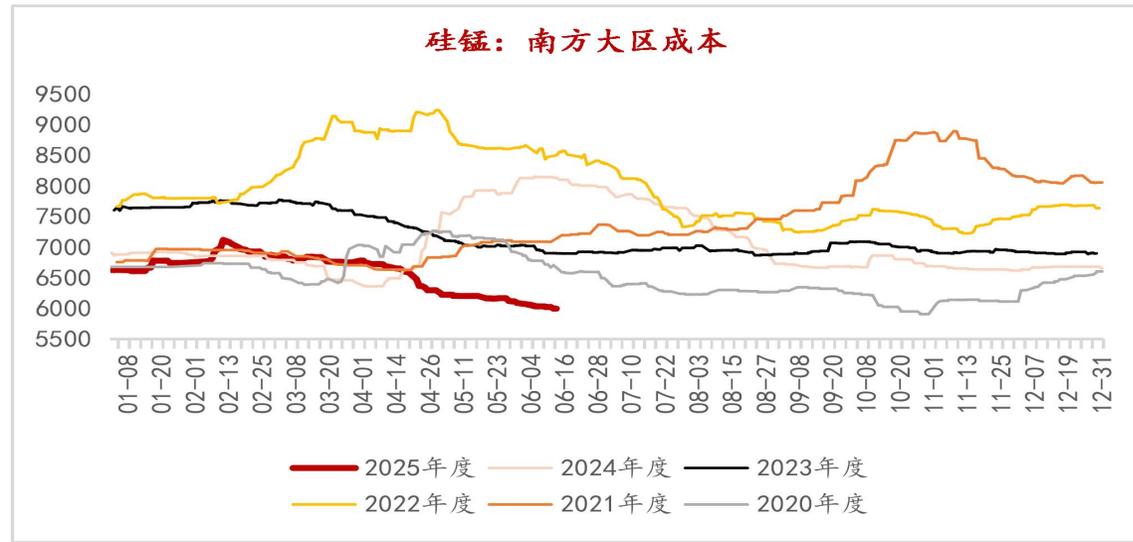
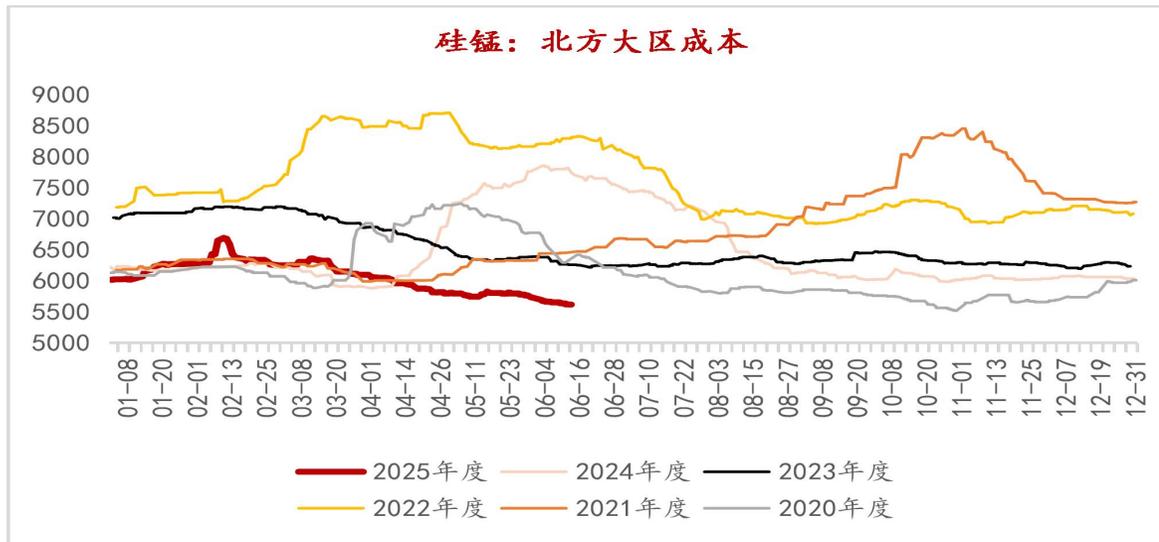
电价



数据来源：百川盈孚 国联期货研究所



成本利润：南北持续倒挂，周内成本小幅下滑，成本降幅放缓





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	5104	5192	88	1.72%
		成交量	328838	290300	-38538	-11.72%
		持仓量	468424	464588	-3836	-0.82%
	Sf01 价格	5106	5162	56	1.08%	
	Sf05 价格	5122	5186	64	1.23%	
现货汇 总价格	市场价 (宁夏)		5200	5100	-100	-1.96%
	贸易价 (河北)		5500	5250	-250	-4.76%
基/价差	基差		96	-92	-188	204.35%
	9-1 价差		-18	6	24	400.00%
	5-9 价差		-16	-24	-8	33.33%

单位：元/吨

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

周期内文华商品指数变动汇总

硅铁产业链周度数据追踪

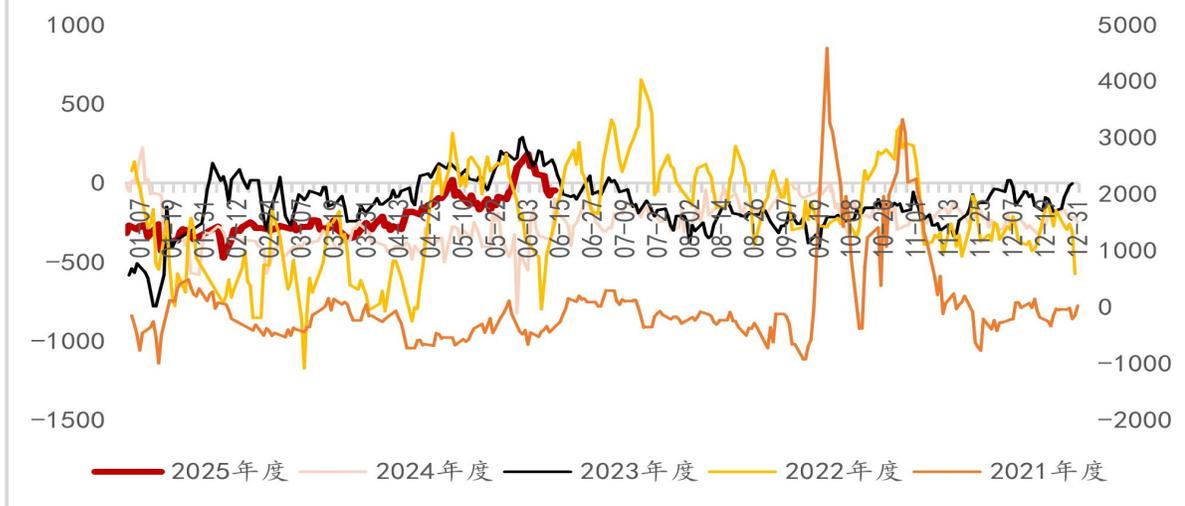
类别	指标	上周/月 (吨)	本周/月 (吨)	涨跌	涨跌幅 (%)	
硅铁	开工率	32.78	31.35	-1.43	-4.36%	
	产量 (月度)	440140	414795	-25345	-5.76%	
	库存	企业库存	67780	69990	2210	3.26%
		钢厂库存	15.44	15.2	-0.24	-1.55%
	需求	20324.7	19607.8	-716.9	-3.53%	
	成本 (宁夏)	5430	5433	3	0.06%	
	利润 (宁夏)	-330	-433	-103	31.21%	

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

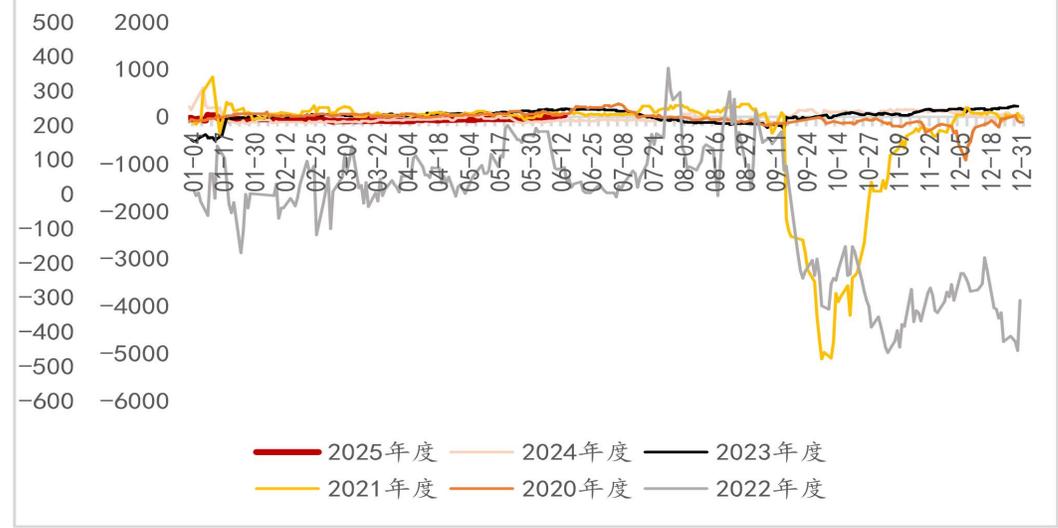


基差小幅收敛

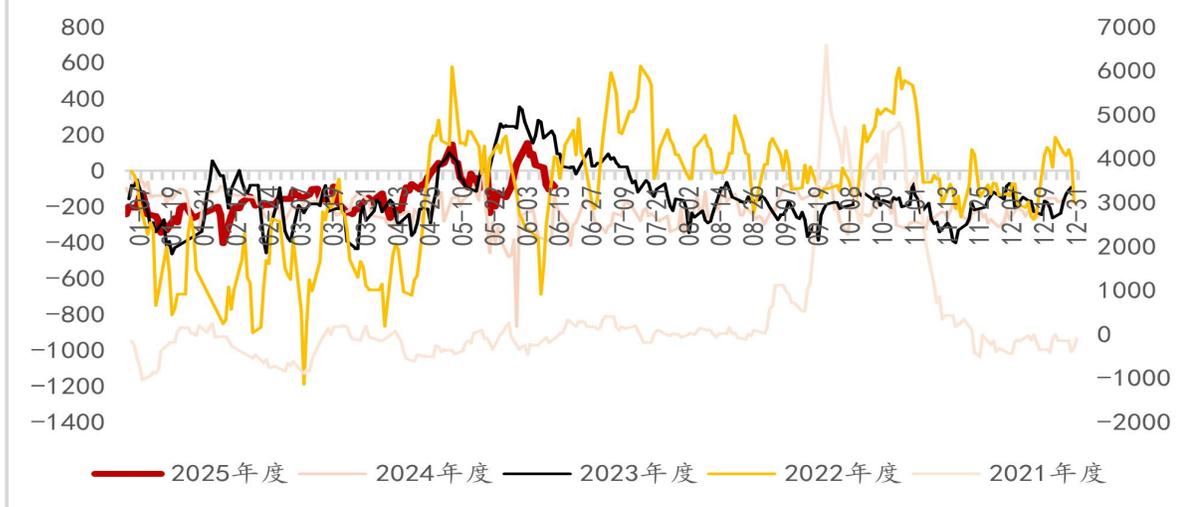
SF01基差季节性走势



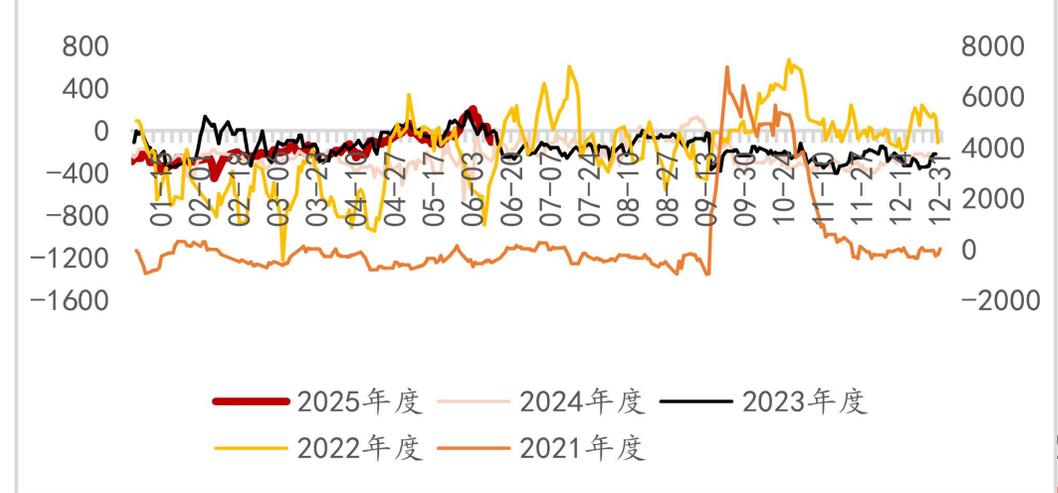
09-01合约价差



SF05基差季节性走势



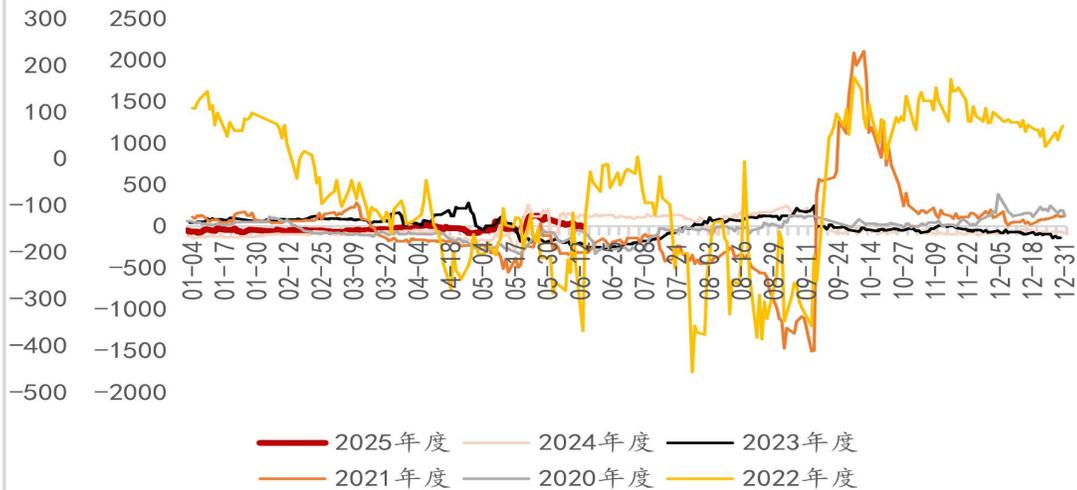
09基差季节性走势



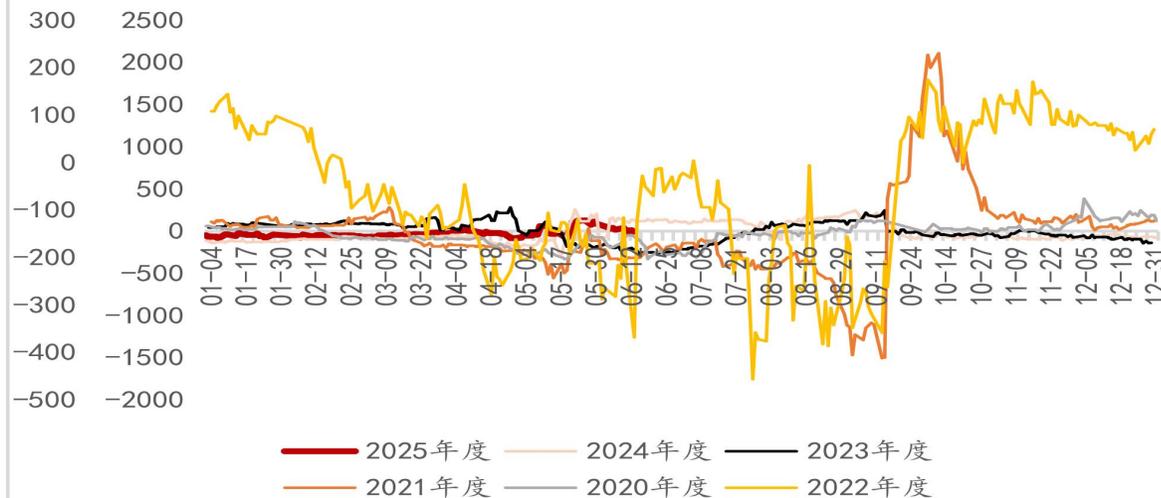


盘面成交周内较为活跃，持仓小幅走强

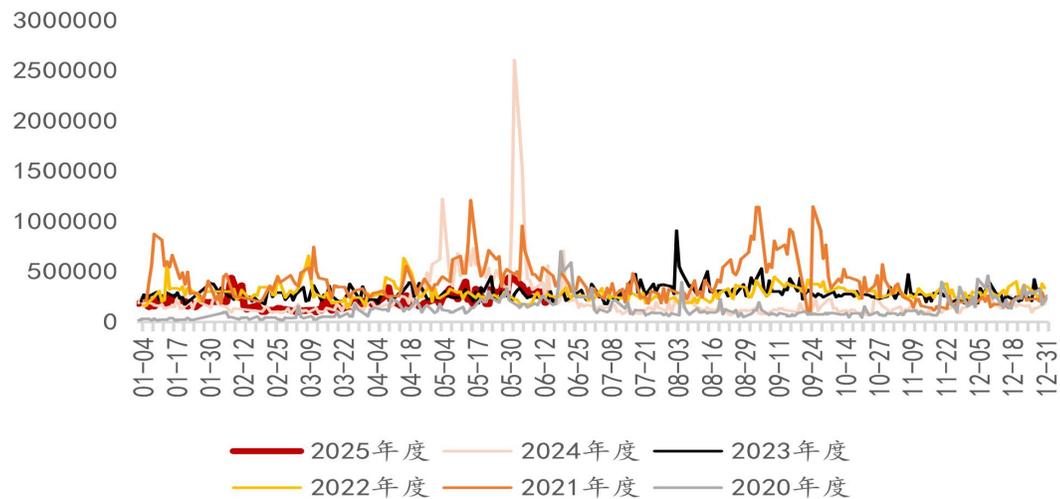
01-05合约价差



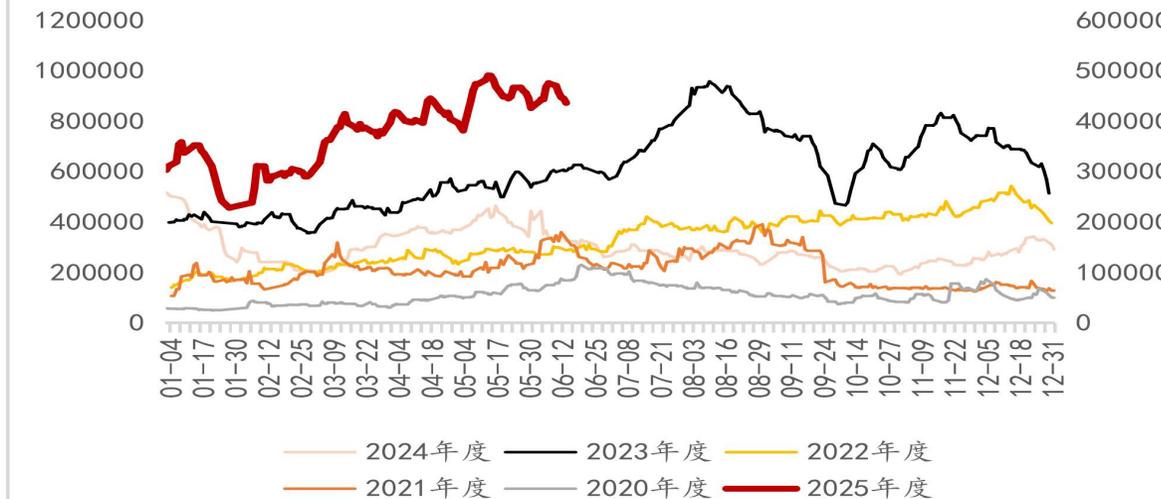
05-09合约价差



单边成交量合计



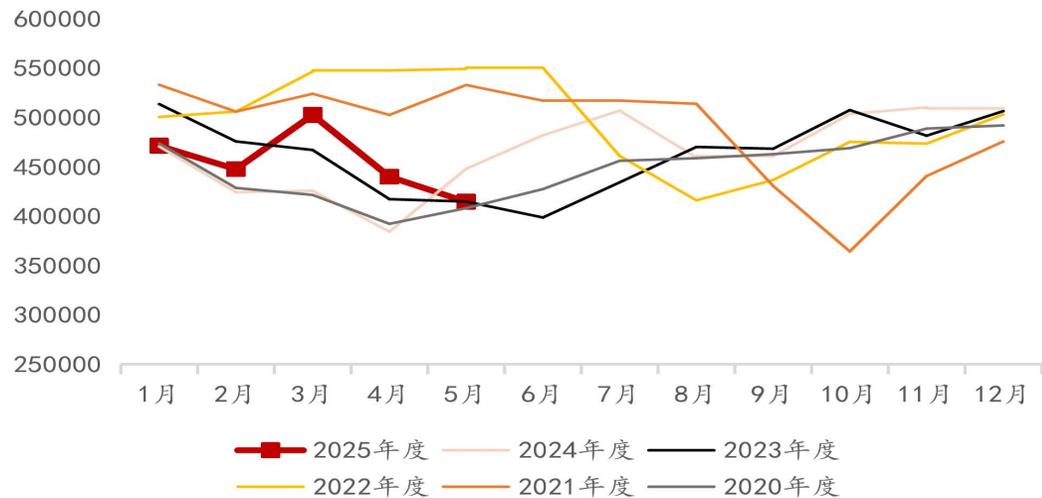
单边持仓量合计



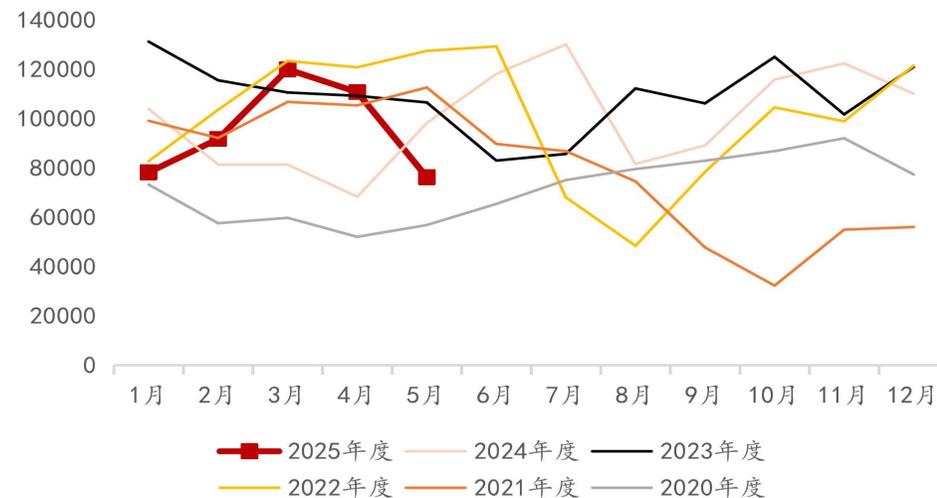


供应小幅收缩

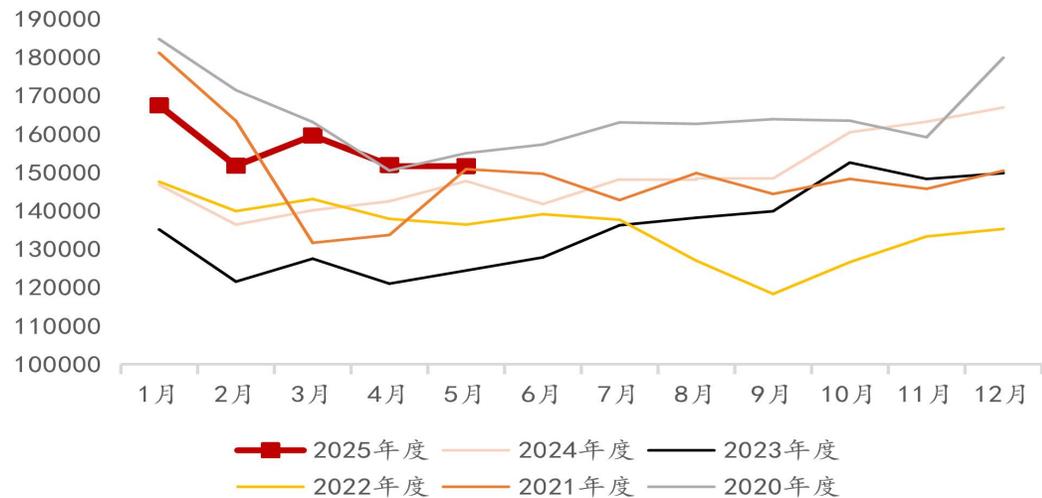
硅铁全国月度产量



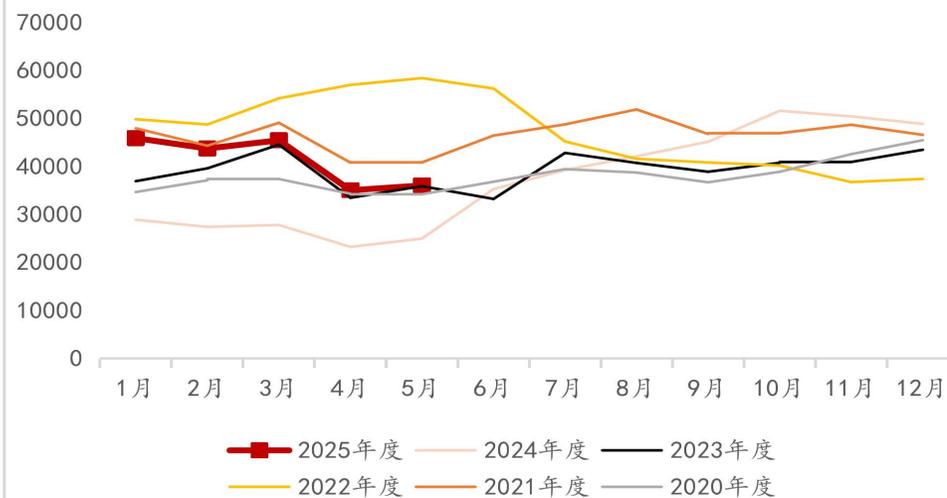
宁夏硅铁月度产量



内蒙古硅铁月度产量



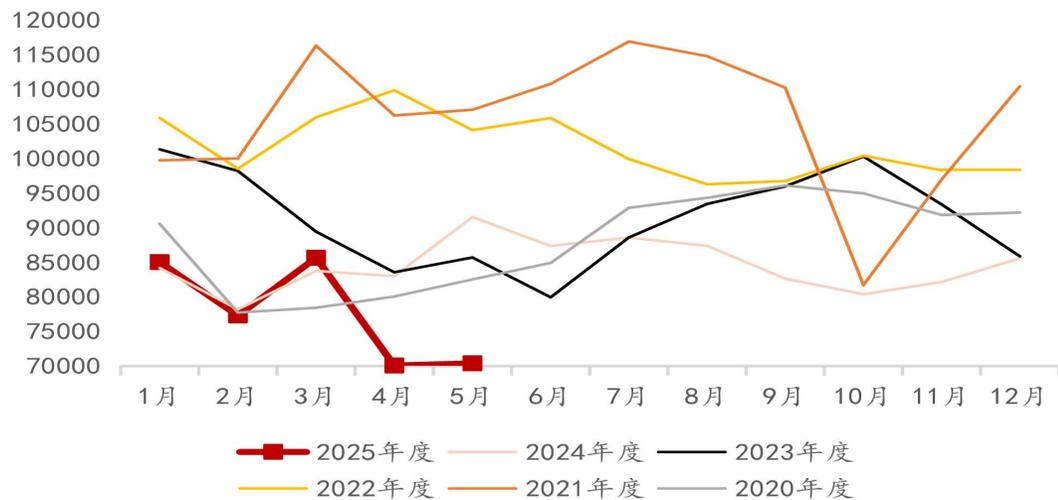
甘肃硅铁月度产量



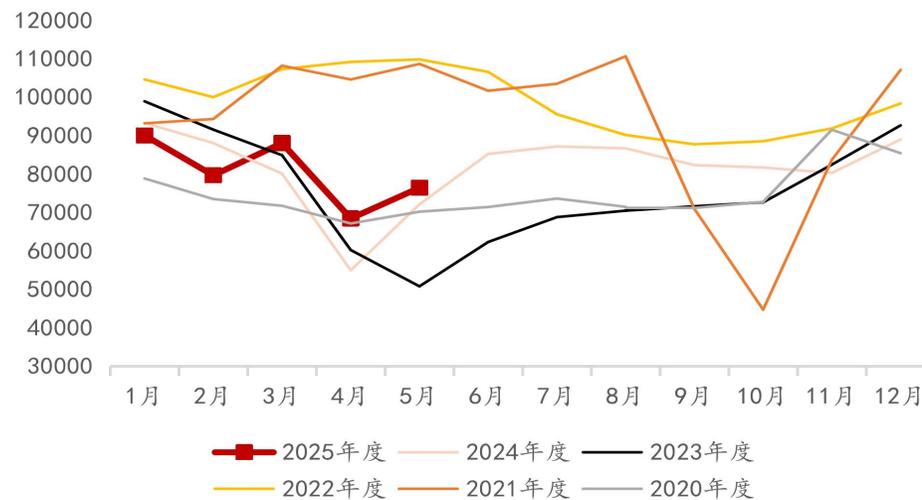
G



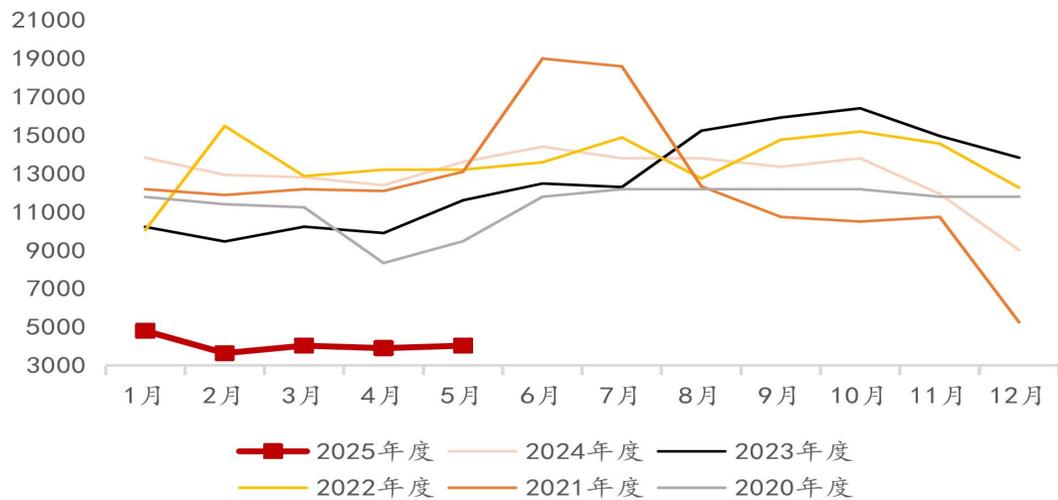
青海硅铁月度产量



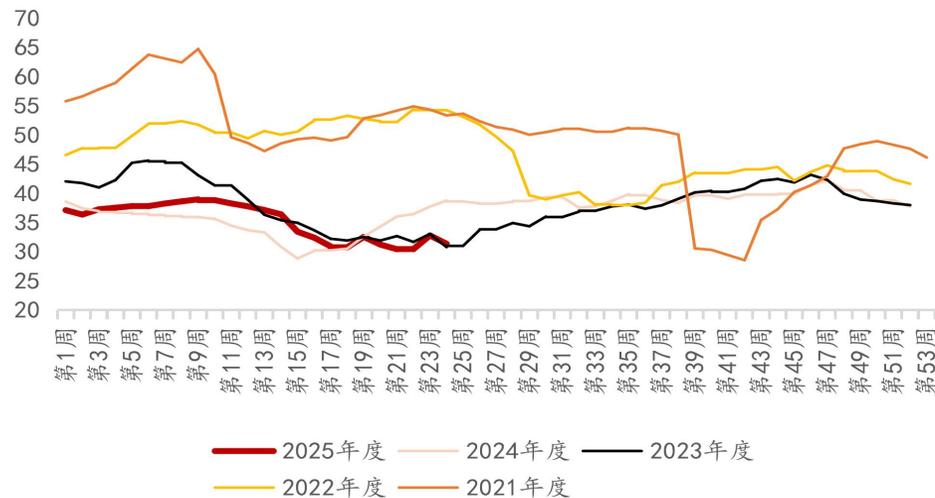
陕西硅铁月度产量



其他地区硅铁产量



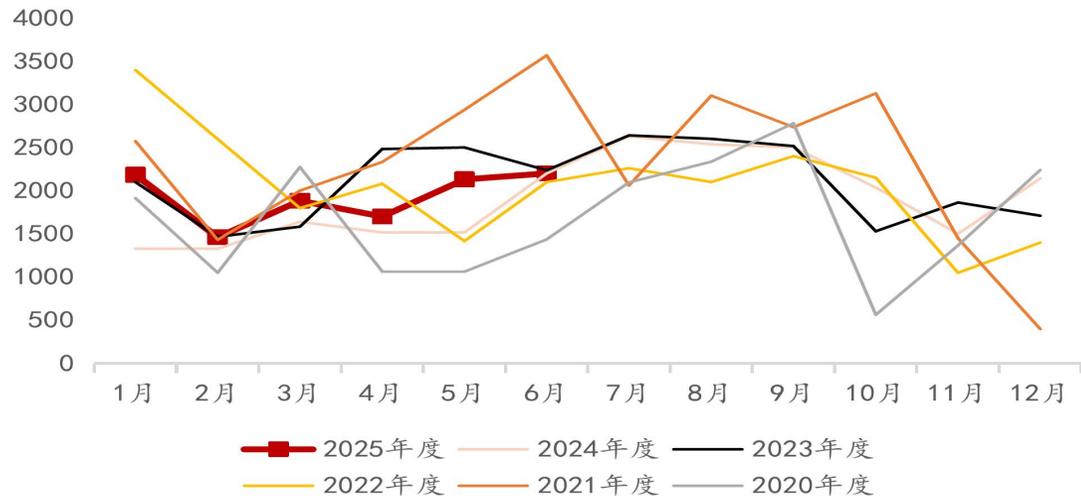
硅铁生产企业开工率



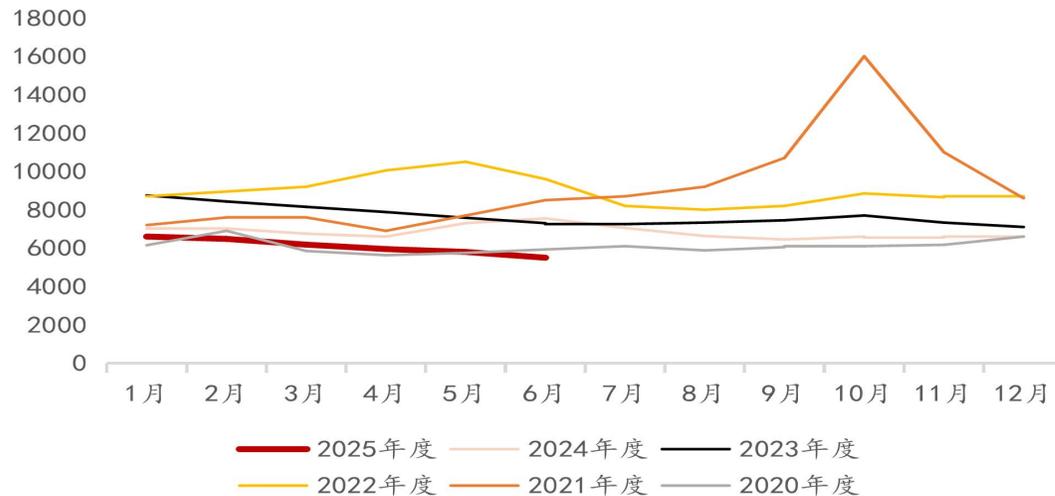


需求回落，静待新一轮钢招

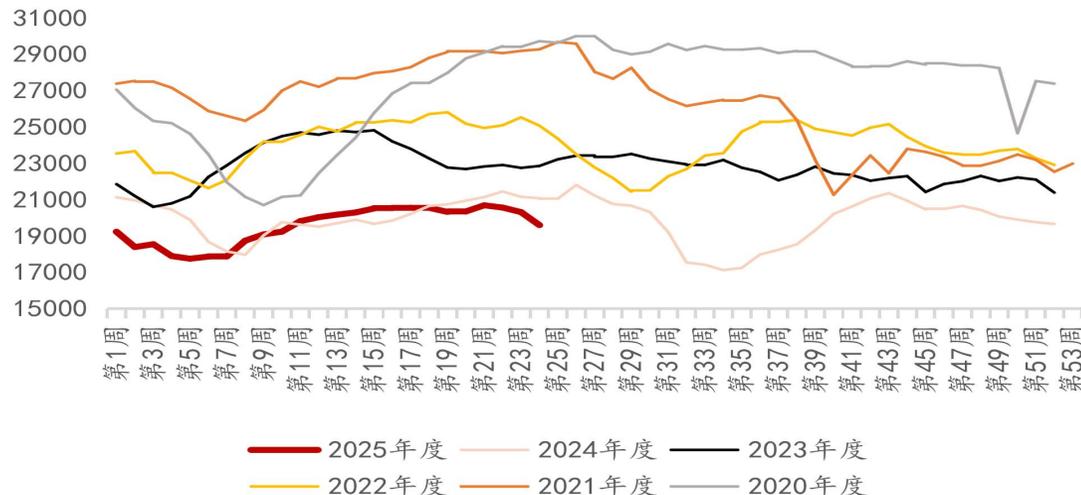
河钢硅铁招标量



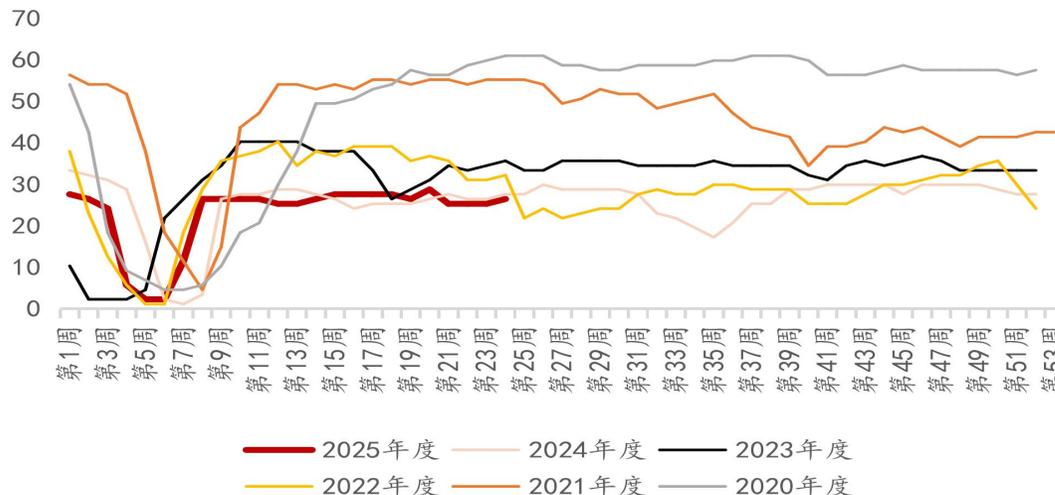
河钢硅铁招标价



中国硅铁需求量季节性变化



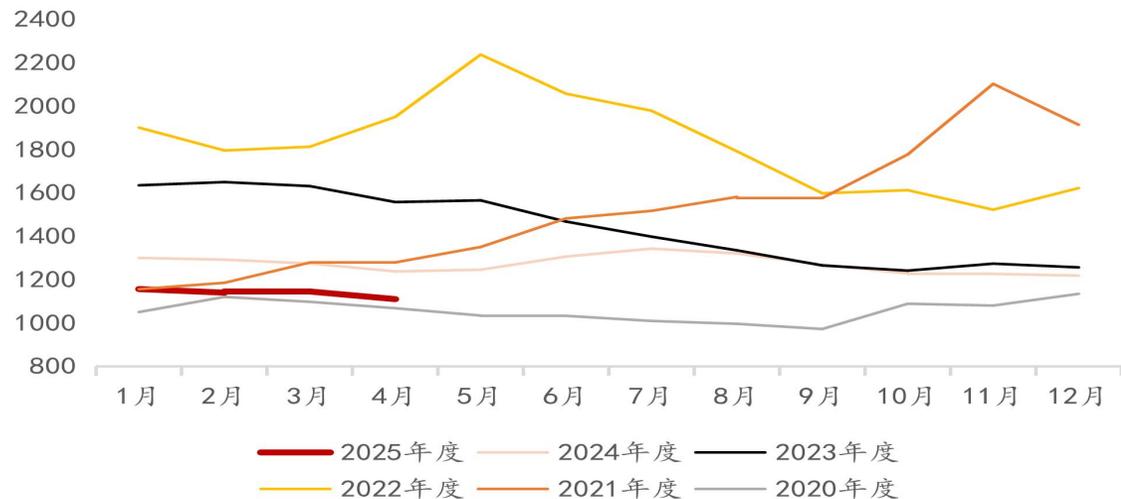
建筑钢材企业（短流程）周度开工率



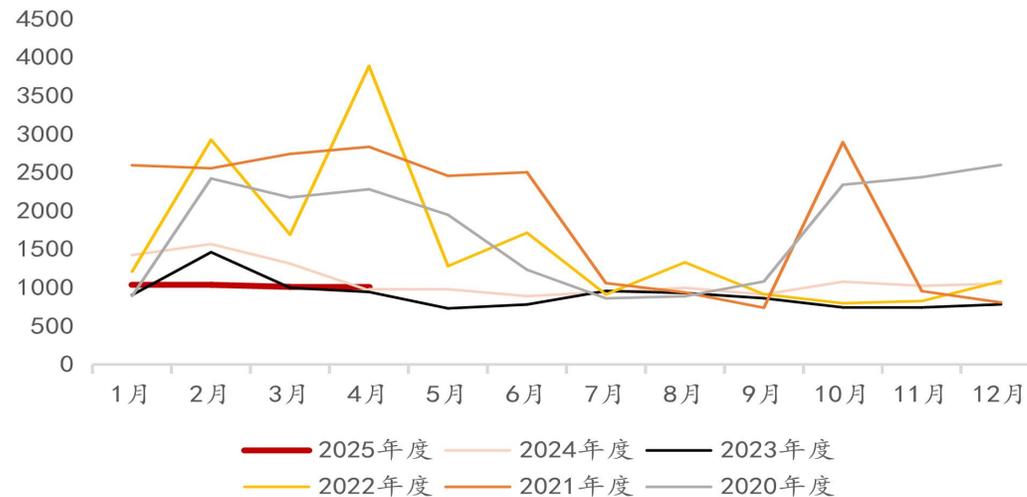


进出口：贸易商囤货意愿较低，进口大幅升高

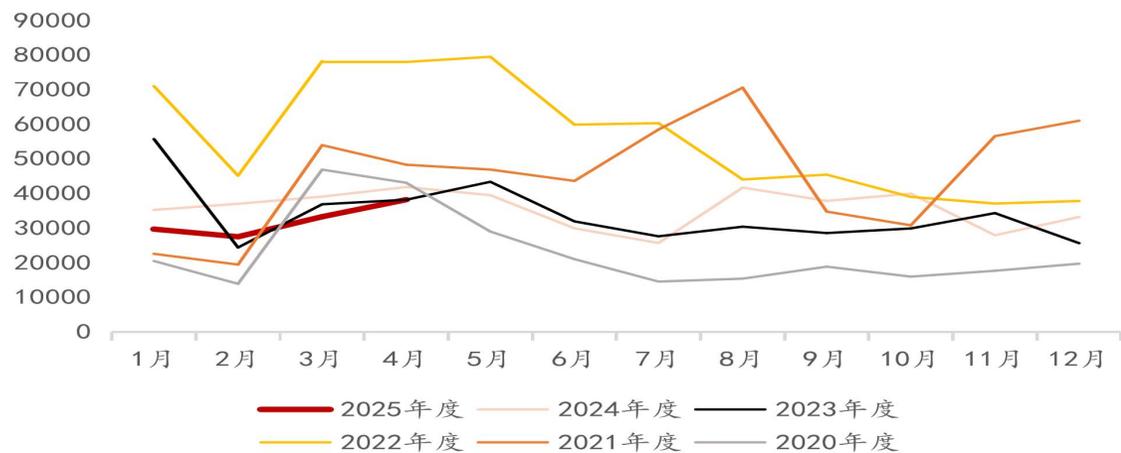
中国硅铁出口均价



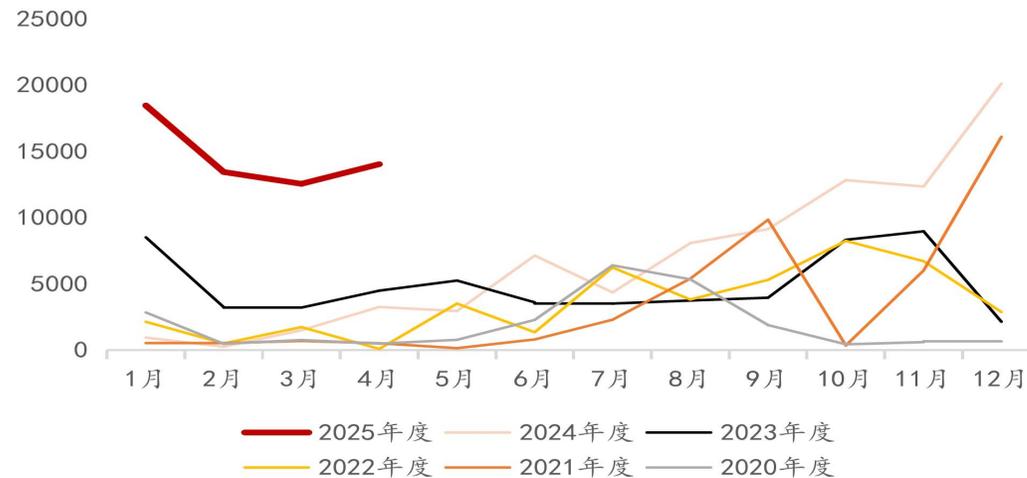
中国硅铁进口均价



中国硅铁出口数量统计



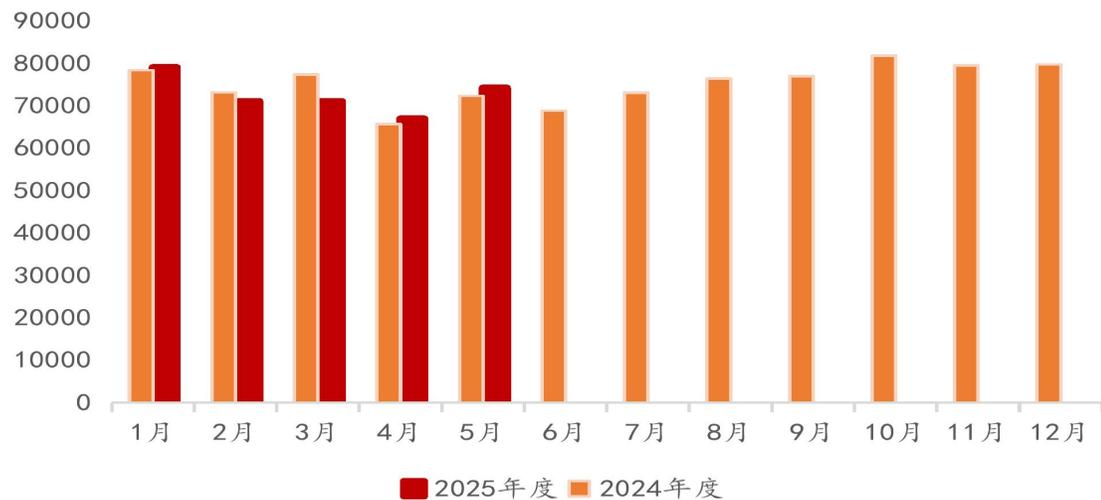
中国硅铁进口数量统计



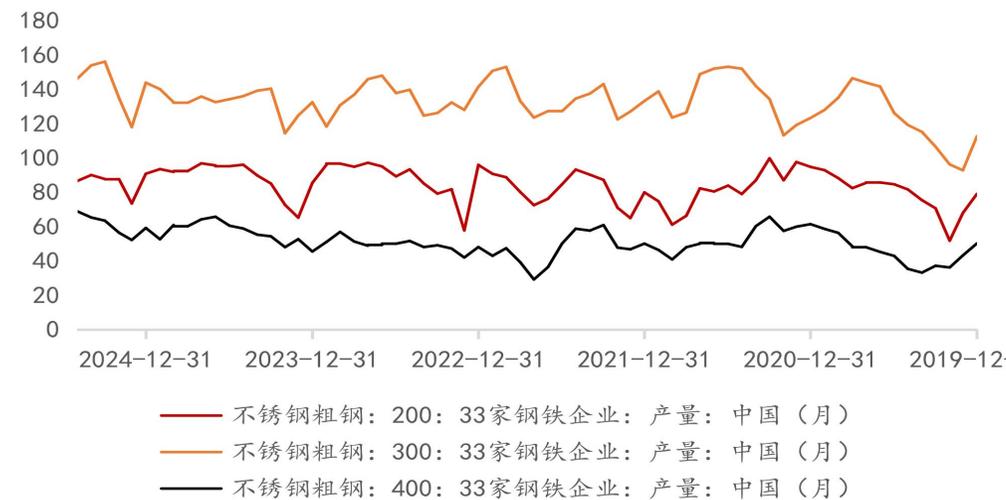


镁锭与不锈钢的需求小幅回升

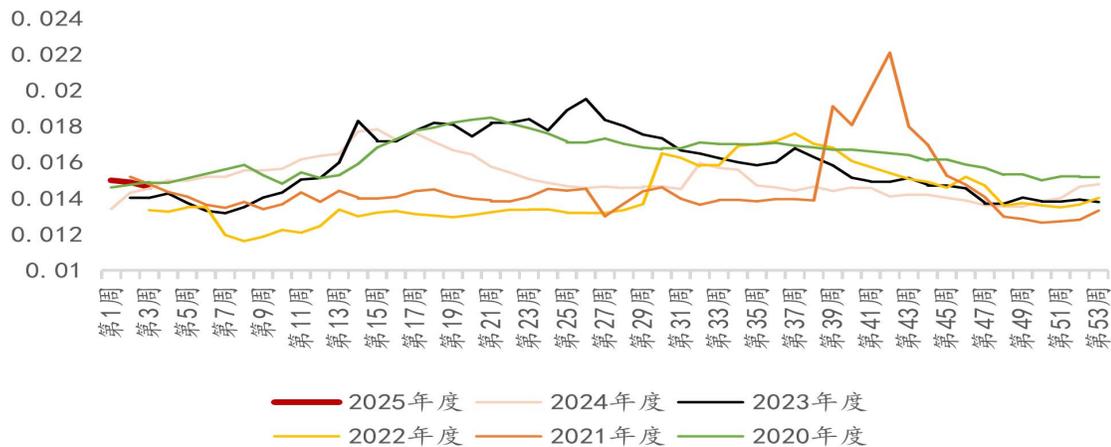
中国金属镁月度供应分析



33家不锈钢粗钢分类别月度产量



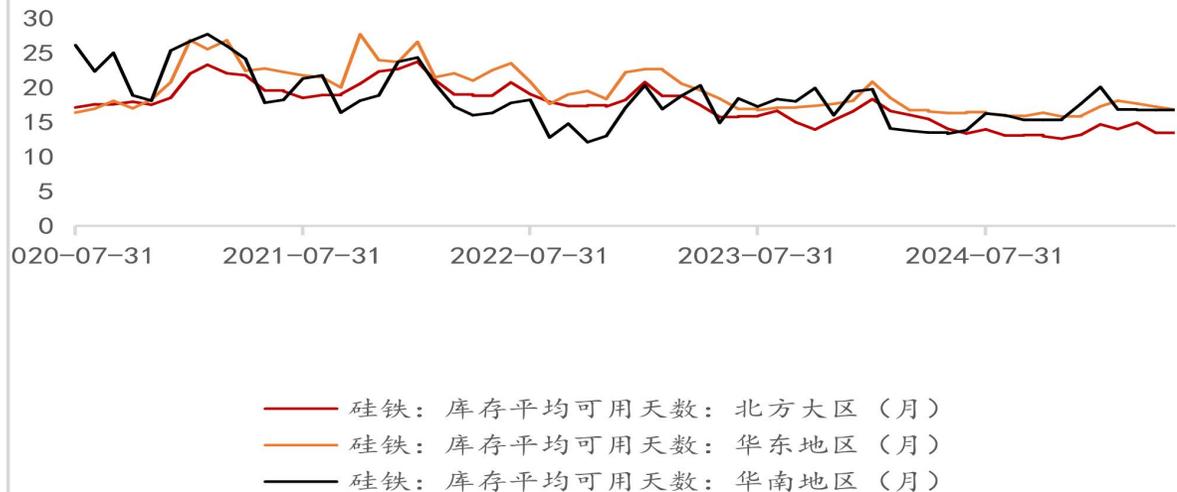
硅铁供需比



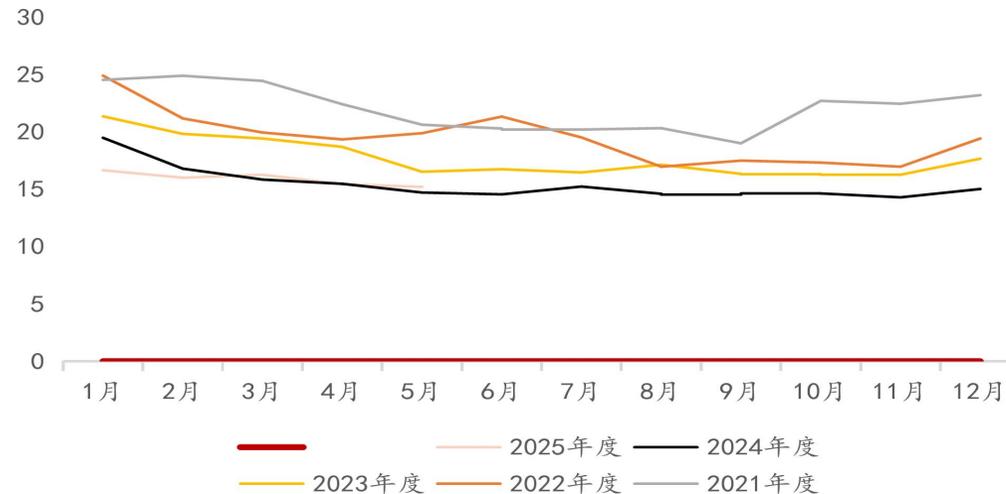


库存小幅走弱，周内仍承压

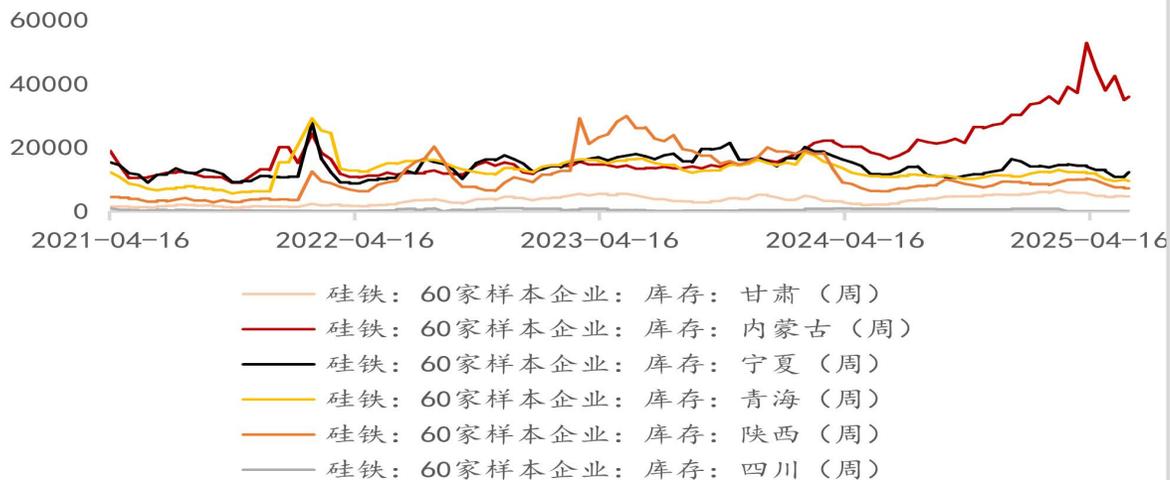
各地区钢厂硅铁可用天数



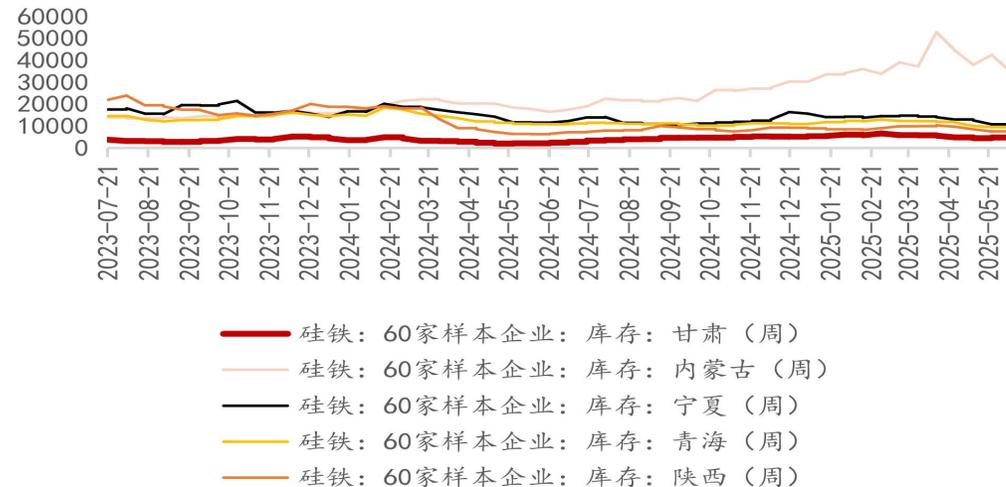
钢厂库存平均可用天数



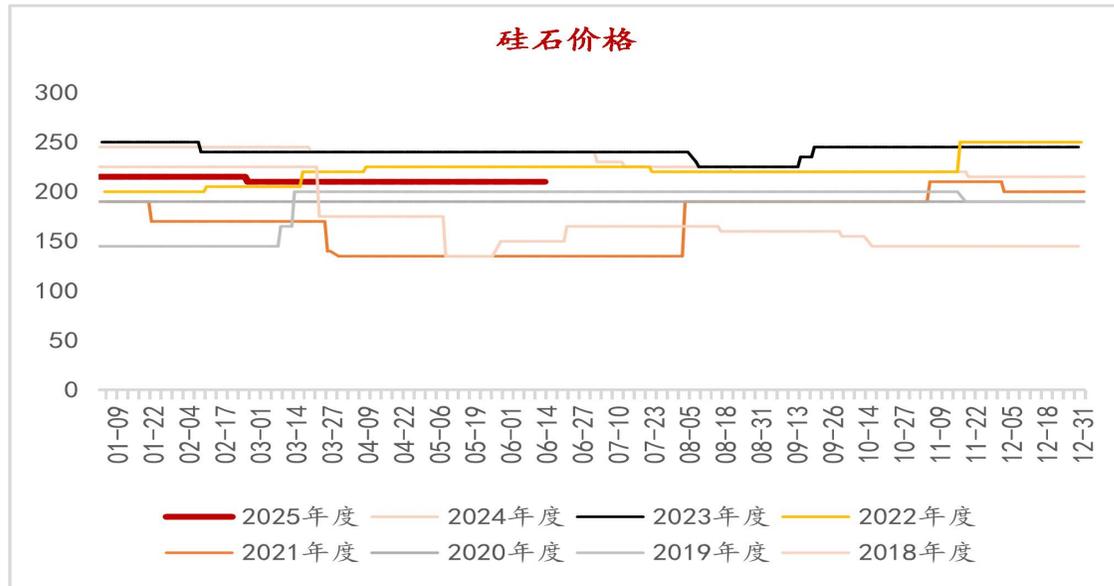
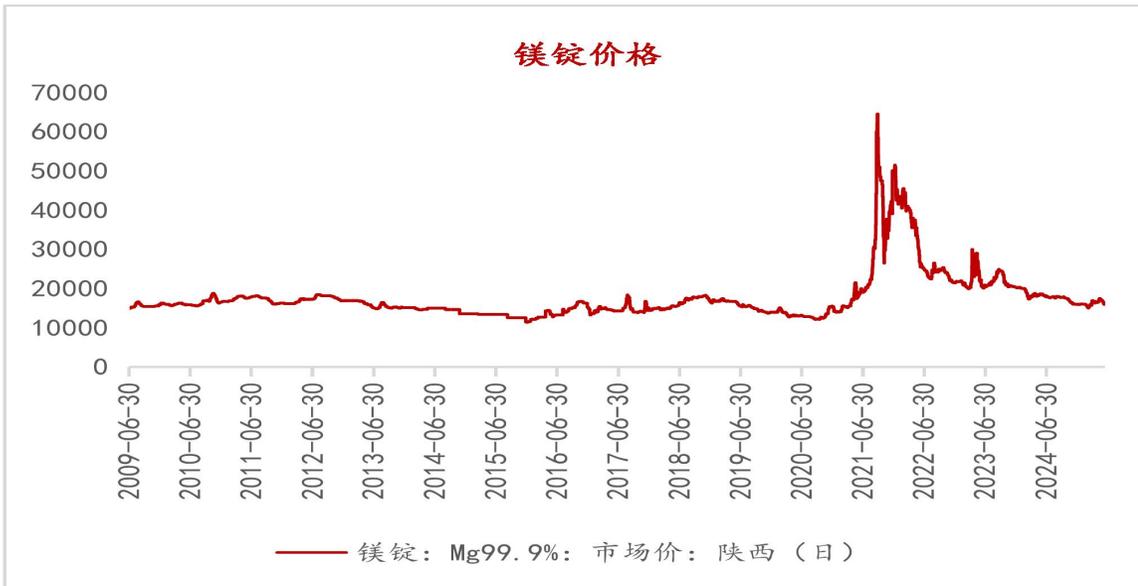
60家硅铁样本企业主产区周度库存



60家硅铁样本企业周度库存

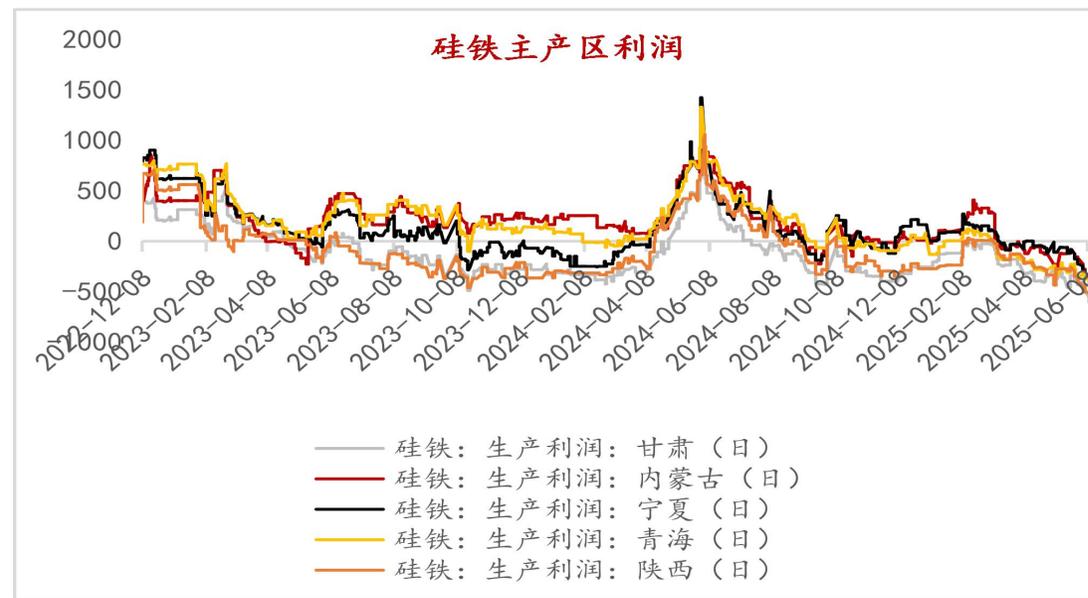
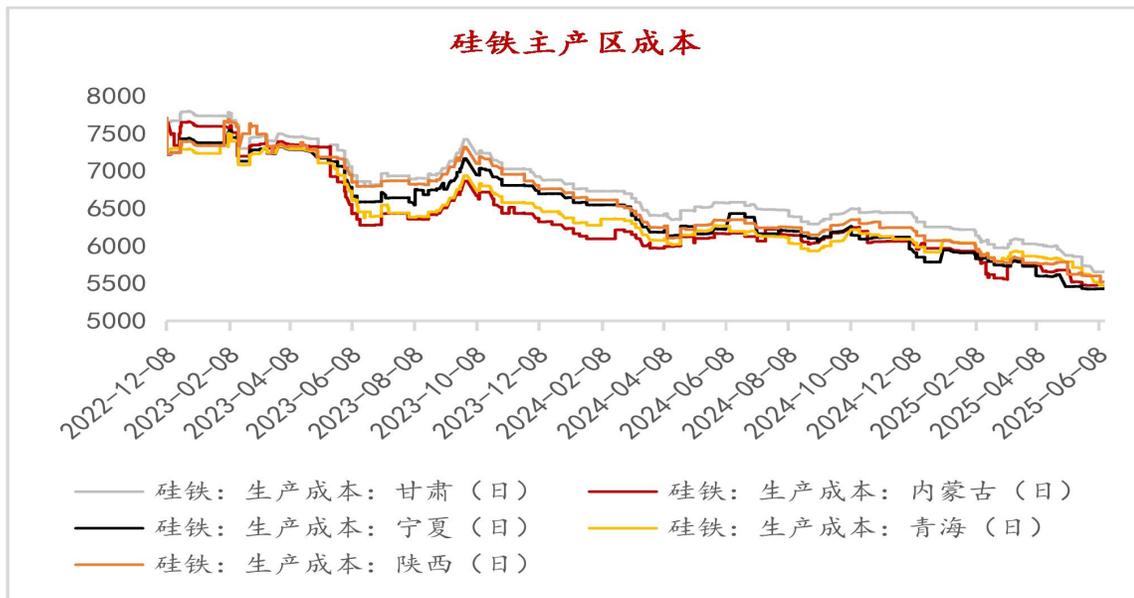


宁夏合金企业调出高耗能电价企业名单后电价下调





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