



国联期货
GUOLIAN FUTURES

铁合金周报

硅锰：关注宏观推动，成本支撑较强

硅铁：商品低位重心抬升，关注升水机会

2025年6月29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
行情回顾	本周硅锰市场盘整运行，市场消息面环绕，带动盘面震荡上行，叠加成本端企稳回升，成本短期存在一定支撑，下跌难度较大；目前各主产区开工存在较大差异，北方本周虽有个别工厂停产检修，但绝大部分工厂仍然保持满负荷生产，供应整体处于高位，云南进入丰水期后产量逐步上升，贵州及广西地区则开工难度较大；从出货方面来看，大多工厂出交付长协订单外，主动出货意愿较低，市场以消耗期货库存为主。期货端，本周盘面整体表现较坚挺，矿端消息频发，且焦企因近期环保检查，带领黑色系期盘反弹，但从硅锰基本面考虑，目前并未出现实质性变化，预计硅锰上涨空间有限。锰矿端，天津港锰矿市场价格坚挺运行，整体价格探涨，天津港半碳酸34元/吨度左右，主流报价34-34.5元/吨度，南非高铁29-29.5元/吨度，加蓬38元/吨度左右，澳块分指标价格39-41元/吨度区间。钦州港锰矿价格小幅探涨，部分矿种货源紧张，成交价格向上推进。半碳酸价格34-34.5元/吨度，澳籽34.5-35元/吨度，澳块价格39.5-40元/吨度，南非中铁块价格34.5-35元/吨度。 供应端：贵州地区全开电费5毛左右，目前仅有个别工厂维持一般生产，大厂正常生产，但兴义地区在生产厂家表示，月底将陆续停炉，预计七月份兴义地区将处于全面停产状态。云南地区从6月进入丰水期后，前期停产减产工厂陆续恢复生产，预计7月份开工率逐步走高，达到今年最高位。广西桂林地区因目前增量电费政策优势暂无，大部分工厂停产检修；宁夏暂无进一步减停产及复产预期，开工较稳定。 需求端：钢厂端，据Mysteel调研，本周五大品种钢材产量868.51万吨，周环比增加9.66万吨。其中，钢厂库存量425.78万吨，周环比减少1.30万吨；社会库存量913.11万吨，周环比减少14.37万吨，目前铁水产量依旧处于高位，需求存在支撑；



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	向上	美国转向灵活延期，为多边谈判创造缓冲空间。白宫主动弱化“7月9日谈判截止期”的约束，表明特朗普政府或倾向于通过延期换取更多谈判空间。同时欧盟执委会主席表示欧盟已收到关于进一步关税谈判的“美国最新文件”，表明美国正主动加快推进贸易谈判进程。此举反映美方试图在避免关税全面升级冲击本土经济的同时，最大化谈判筹码的意图
需求	向上	硅锰需求：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%）：20354.2吨，环比上周增1.95%，全国硅铁产量（周供应）：9.75万吨。 高炉高工：247家钢厂高炉开工率83.82%，环比上周持平，同比去年增加0.71个百分点；高炉炼铁产能利用率90.83%，环比上周增加0.04个百分点，同比去年增加1.70个百分点；钢厂盈利率59.31%，环比上周持平，同比去年增加16.45个百分点；日均铁水产量242.29万吨，环比上周增加0.11万吨，同比去年增加2.85万吨。
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31.70%，较上期降0.99%；日均产量13940吨，较上期降50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221800吨，环比（增15900）。其中内蒙古55000吨（增1900），宁夏140000吨（增10000），广西6500吨（增2000），贵州5000吨（增1000），（山西、甘肃、陕西）6300吨（平），（四川、云南、重庆）9000吨（增1000）。
基差	中性	09基差0元/吨，环比+60。基差持续走强
成本利润	向上	北方利润：-140.94，跌幅环比-20.53%； 南方利润：-520.56，跌幅环比+5.69%；



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

供需驱动看，内蒙古、宁夏等地开工率稳中有增，云南地区因7月电费下调预期，部分企业计划复产，预计短期供应压力仍存。需求钢材消费进入传统淡季，钢厂采购以按需补库为主。钢材消费进入淡季，钢厂采购以按需补库为主，整体来看，基本面上关注到矿端库存较为明显，且矿山扰动并未完全解决。与此同时下半年新增产能有释放，三季度整体的供应格局仍显宽松，关注供需差收窄趋势。

推荐策略

短期内区间操作为主（**5200-5800**），关注七月会议情绪推动，但谨防超买后的回调趋势。中线供应逻辑偏强，建议维持偏空思路。关注锰矿发运量、钢厂招标定价及环保政策变动，若政策刺激需求或限产超预期。
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



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：本周现货市场价格整体稳定，部分地区因供应紧张出现小幅探涨，但传统淡季需求疲软限制涨幅，钢厂招标价格呈现“北稳南降”格局。**现货72# 硅铁：**主产区自然块现金含税出厂价 5050-5200 元 / 吨，较上周上涨 50-100 元 / 吨；标块报价 5150-5250 元 / 吨，贸易商不含税价格 4900-5000 元 / 吨。**75# 硅铁：**加工块报价 5600-5750 元 / 吨，江苏某钢厂招标价敲定为承兑含税到厂 5600 元 / 吨，环比上涨 110 元 / 吨，采购量 700 吨。本周硅铁期货市场呈现震荡走高态势，主力合约及部分远月合约价格均有不同程度上涨，市场情绪受供需错配及成本端支撑影响逐步回暖。本周开盘价 5290 元 / 吨，最高价 5410 元 / 吨，最低价 5234 元 / 吨，收盘价 5370 元 / 吨，较上周上涨 82 元 / 吨，涨幅 1.54%。资金动向：成交量从 11.8 万手增至 13.4 万手，持仓量从 22.3 万手降至 20.5 万手，显示市场资金短期博弈加剧，但多头占据主导

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

目前硅铁市场供应端面临宁夏大厂复产及内蒙古产区复产预期，供应有增长趋势；需求端，钢厂虽因利润尚可暂无削减铁水计划，但整体需求增长动力不足，金属镁市场稳定但难有大幅拉动。短期跟随商品整体低位重心抬升，本周价格初步进入反弹目标位，产业保值可等待盘面平水至升水机会。

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	据《华尔街日报》，特朗普计划在 2025 年 9 月或 10 月提前选定并宣布鲍威尔的 继任者。由于新任美联储主席要到明年 5 月才正式上任，若在今年夏季或秋季就公布 人选，将远早于以往 3-4 个月的交接期。这种提前宣布的做法可以让被提名人提前介 入政策预期引导，影响市场对未来利率路径的预期
需求	向上	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%）：20354.2吨，环比上周增1.95%，全国硅铁产量（周供应）：9.75万吨。
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31.70%，较上期降0.99%；日均产量13940吨，较上期降50吨。
库存	向下	全国60家独立硅铁企业样本：全国库存量6.940万吨，较上期增2.01%。
基差	中性	05基差-140元/吨，环比-40（+28.85%）。
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：-288，跌幅环比-0.22%； 陕西利润：-410，跌幅环比-0.23%；



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	5616	5670	54	0.96%
		成交量	445810	207897	-237913	-53.37%
		持仓量	394983	396428	1445	0.37%
	Sm2501 价格		5646	5704	58	1.02%
	Sm2505 价格		5674	5738	64	1.12%
现货汇总价格	南方（广西）		5550	5500	-50	-0.91%
	北方（内蒙古）		5500	5550	50	0.90%
基/价差	基差		-66	0	66	#DIV/0!
	5-9价差		-58	-68	-10	14.71%
	9-1价差		-28	-34	-6	17.65%
	1-5价差		30	34	4	11.76%

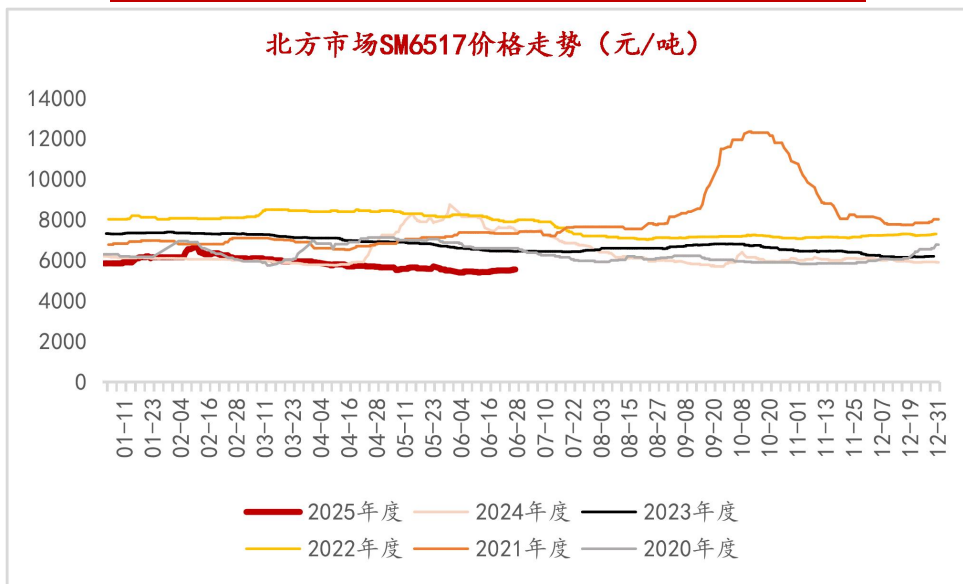
周期内硅锰产业链产需数据

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		36.39	39.21	2.82	7.75%
	产量		176610	179235	2625	1.49%
	库存	企业库存	205900	221800	15900	7.72%
		钢厂库存（天数/月）	15.15	15.49	0.34	2.24%
	需求		123717	125881	2164	1.75%
	成本（北方）		5642.8328	5677.4205	34.5877	0.61%
	成本（南方）		5999.0676	5990.657	-8.4106	-0.14%
	利润（北方）		-169.879	-140.9436	28.9354	-20.53%
	利润（南方）		-490.9372	-520.5639	-29.6267	5.69%



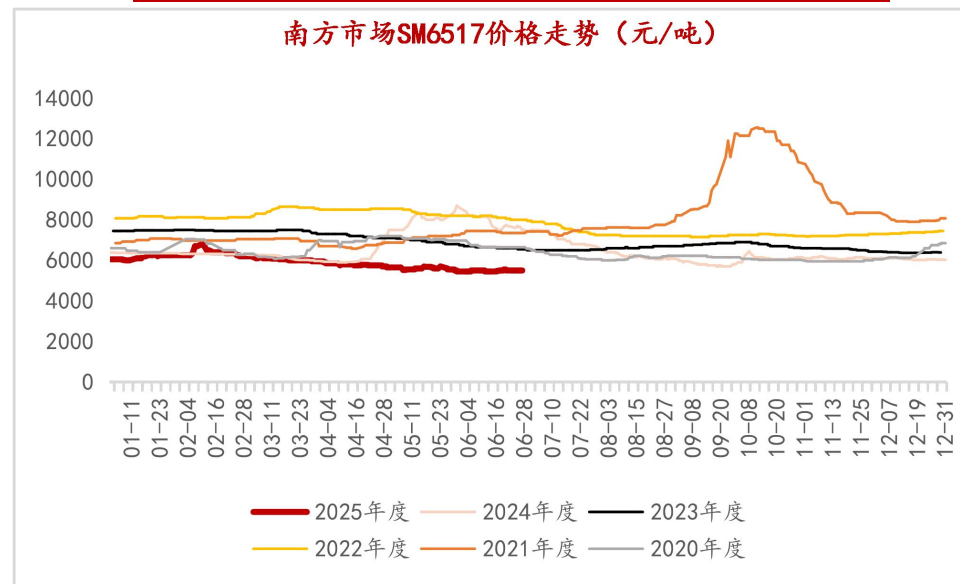
现货价格走势回顾

北方市场SM6517价格走势（元/吨）



截止2025年6月27日，北方市场6517价格5550元/吨，周内浮动+100 (+0.9%)。

南方市场SM6517价格走势（元/吨）



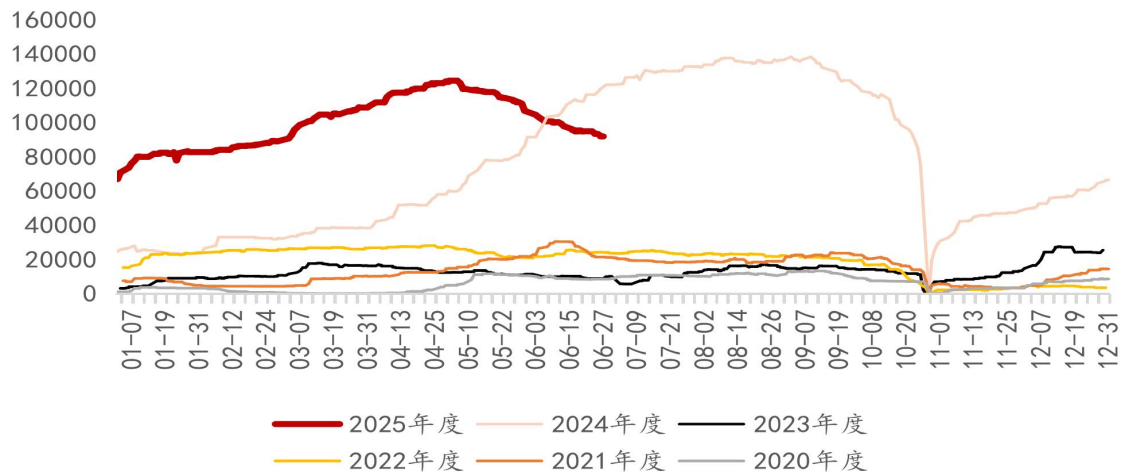
截止2025年6月27日，南方市场6517价格5500元/吨，周内浮动+50 (+0.5%)。

数据来源: mysteel 国联期货研究所

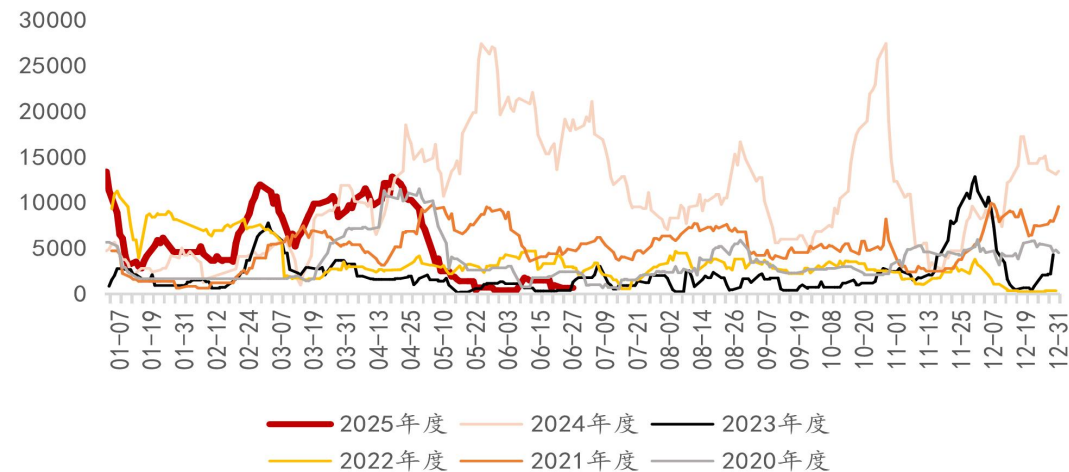


周内仓单小幅去化，但期库压力仍较大

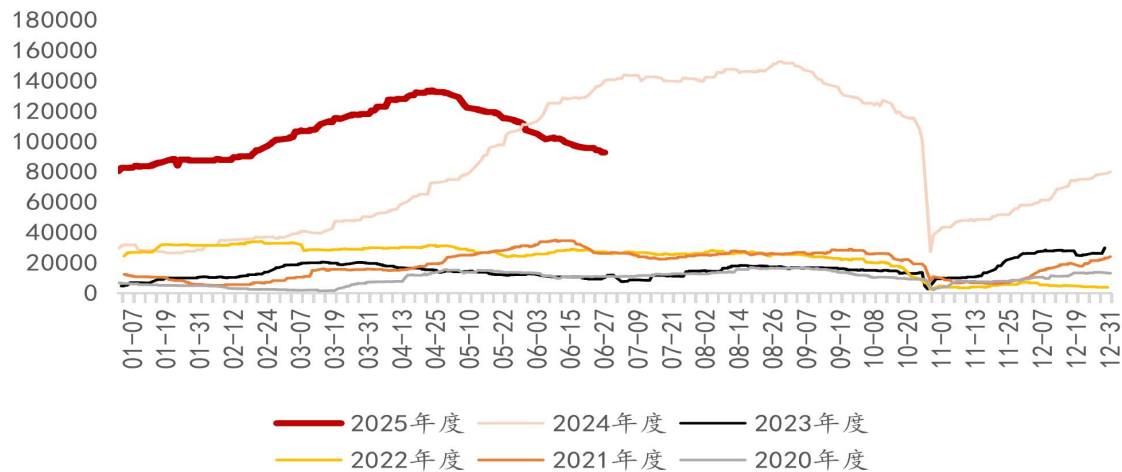
仓单合计



有效预报合计

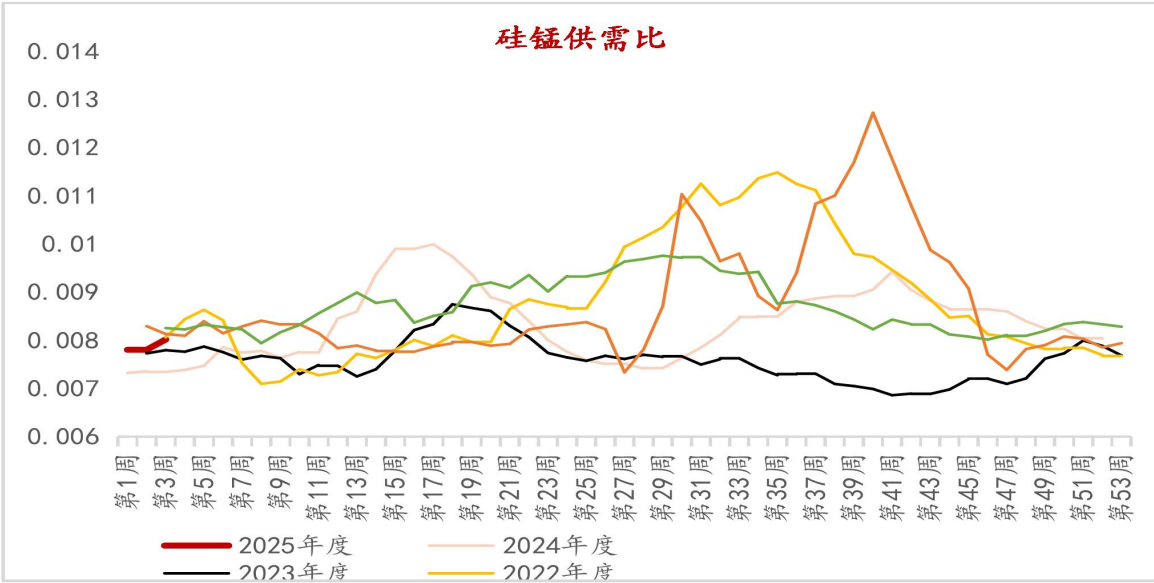
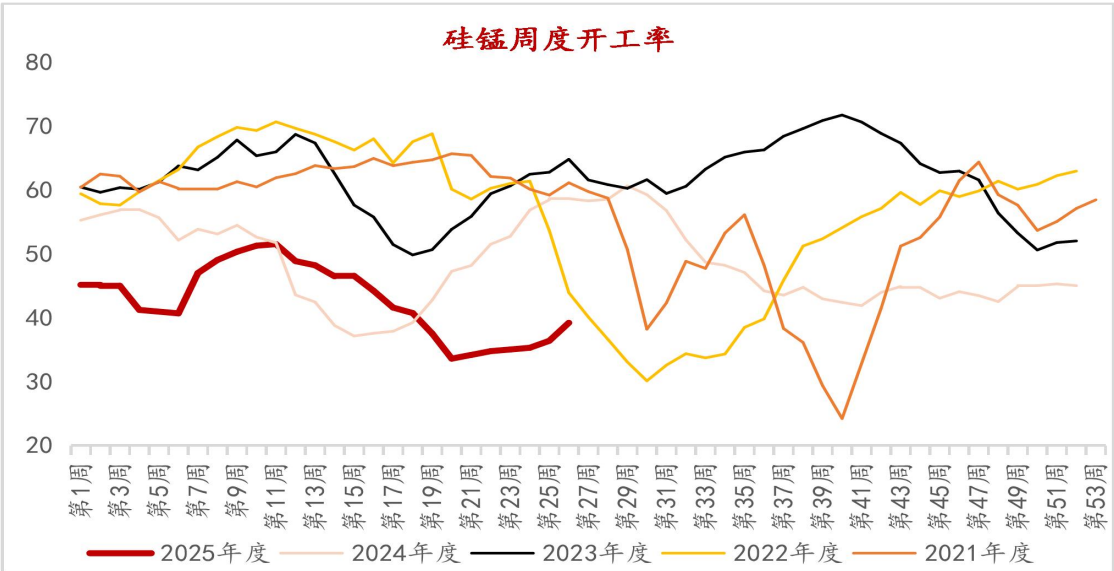
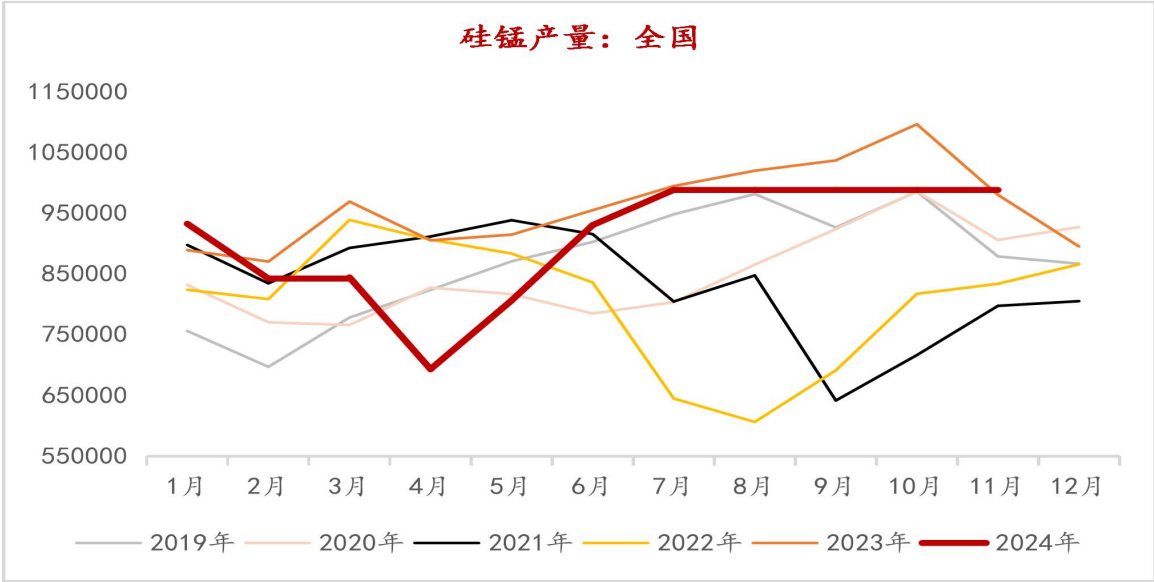
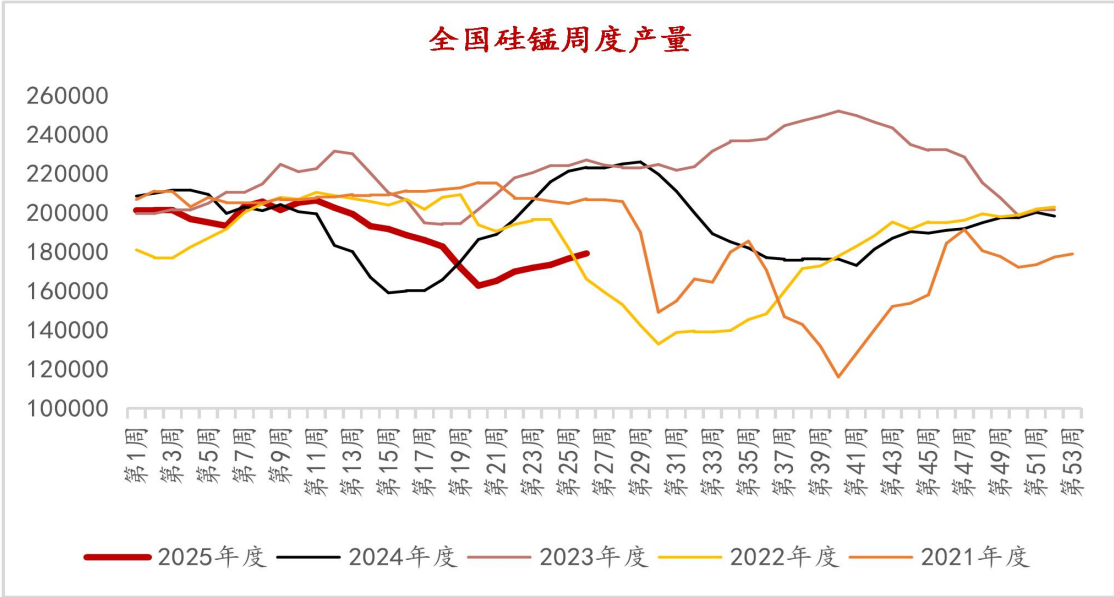


仓单+预报合计



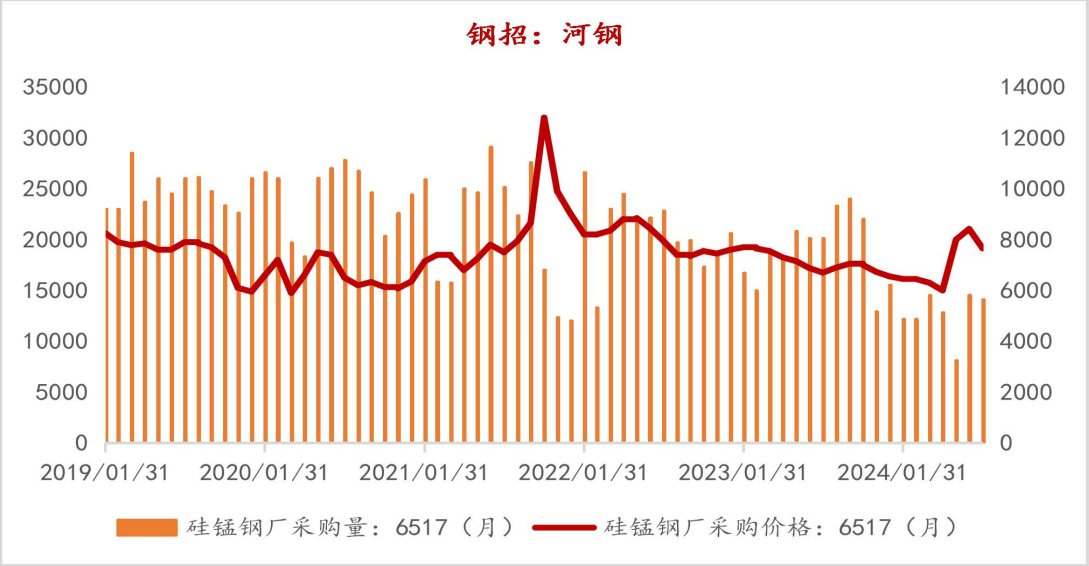
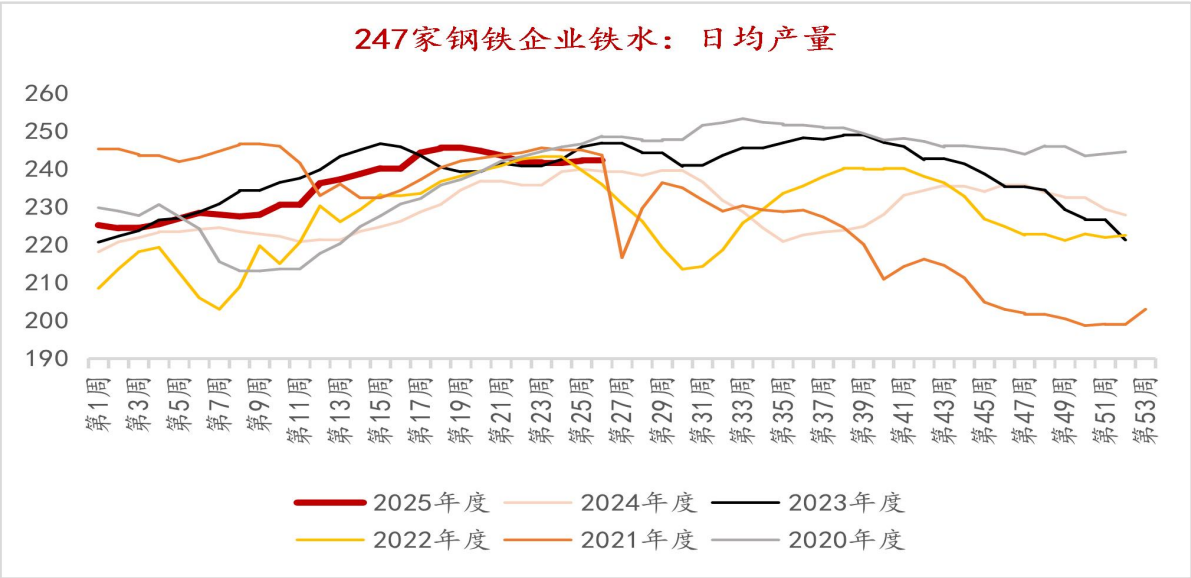
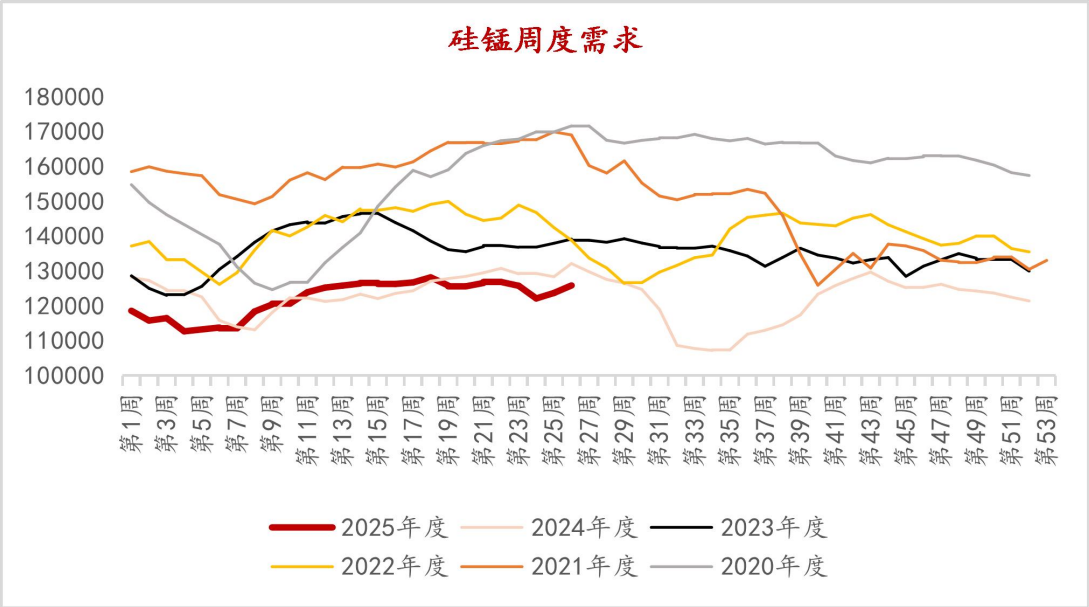
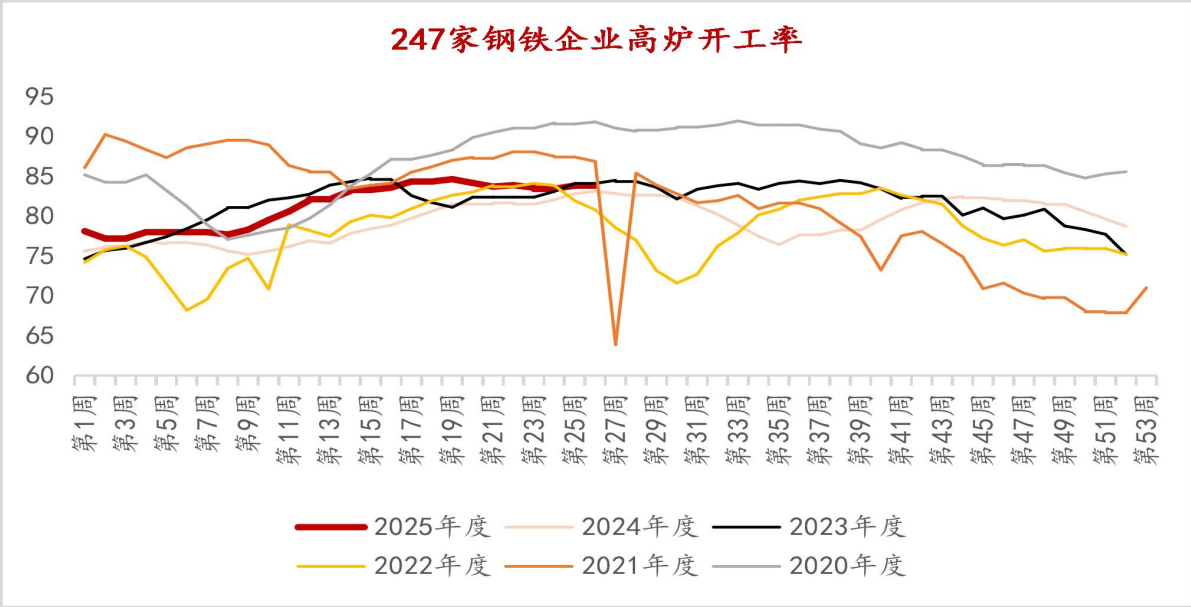


产量：周内开工小幅回升，产量持续攀升





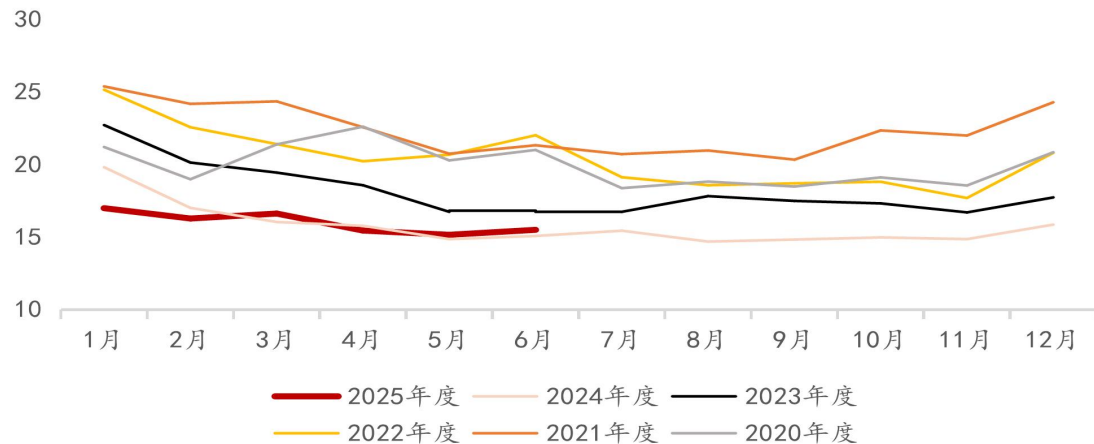
需求：钢厂开工环比小幅提升，硅锰需求有支撑



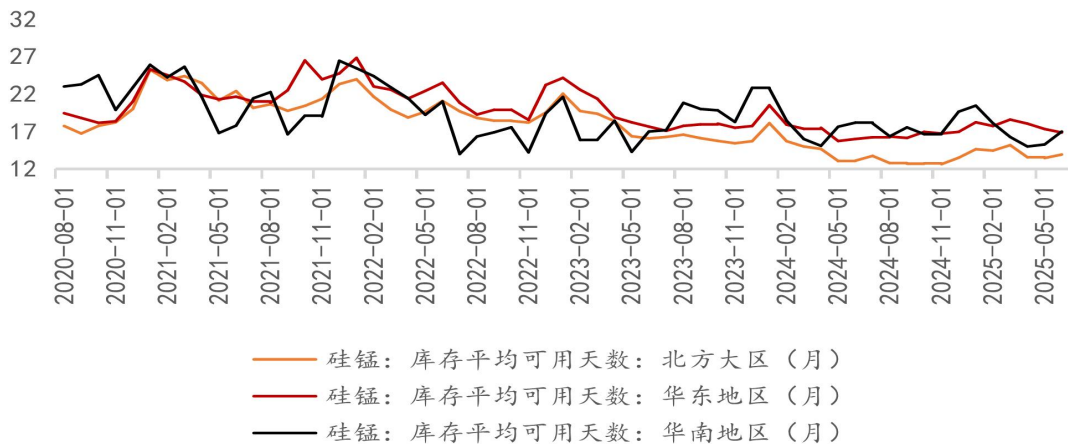


库存：钢厂及合金厂库存小幅提升，去库缓慢

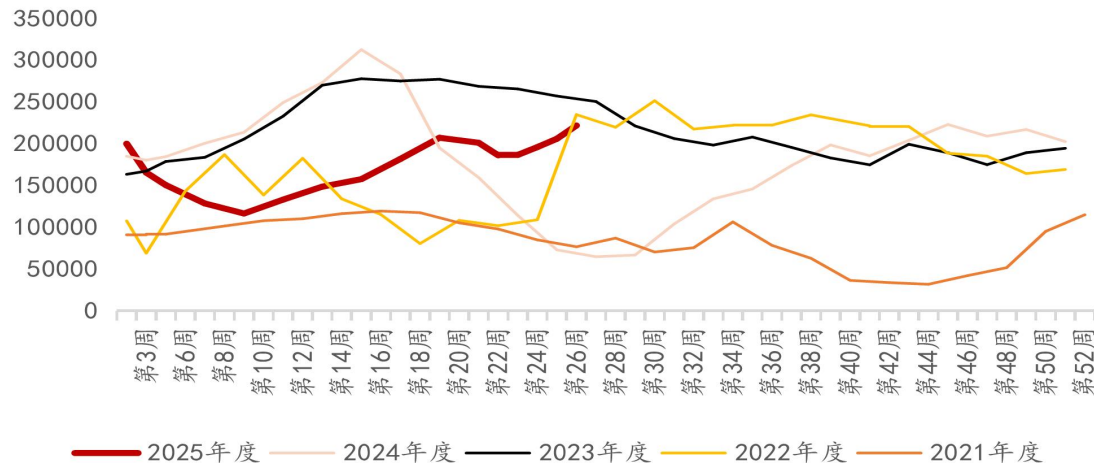
钢厂硅锰库存平均可用天数



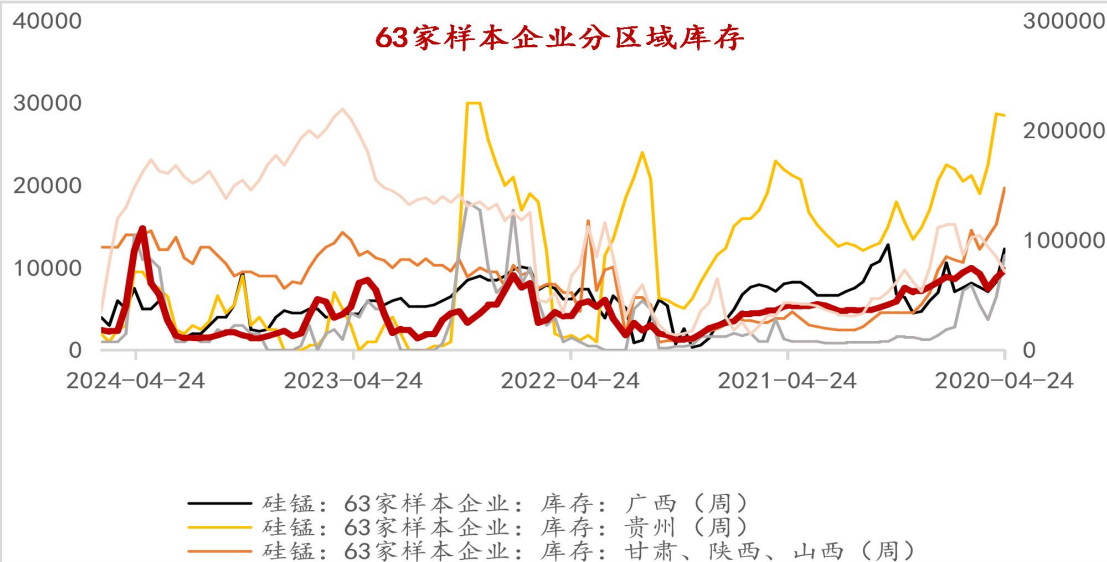
钢厂硅锰库存分区域评价可以天数



全国63家样本企业周度库存

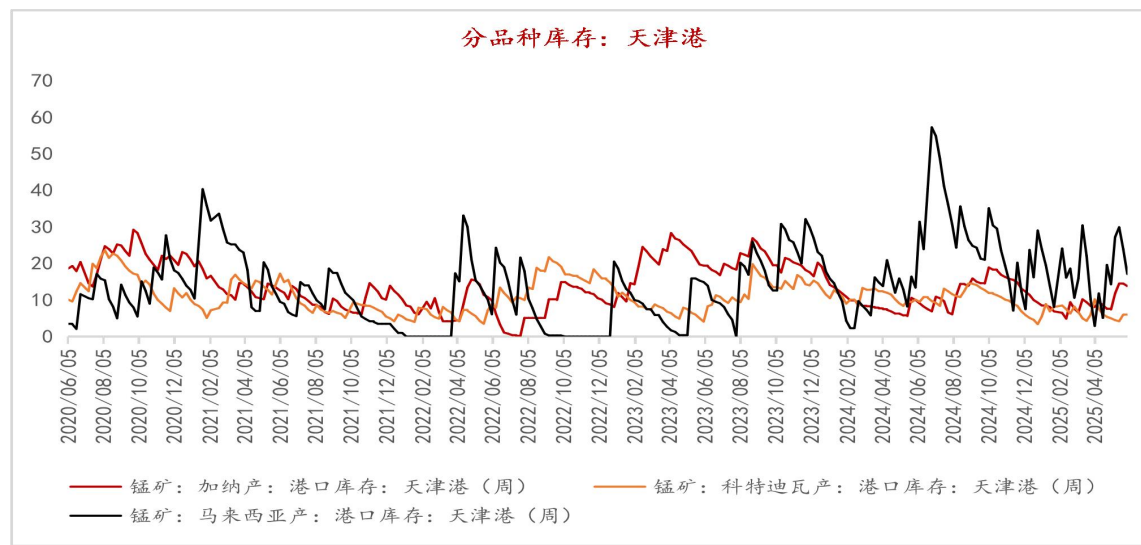
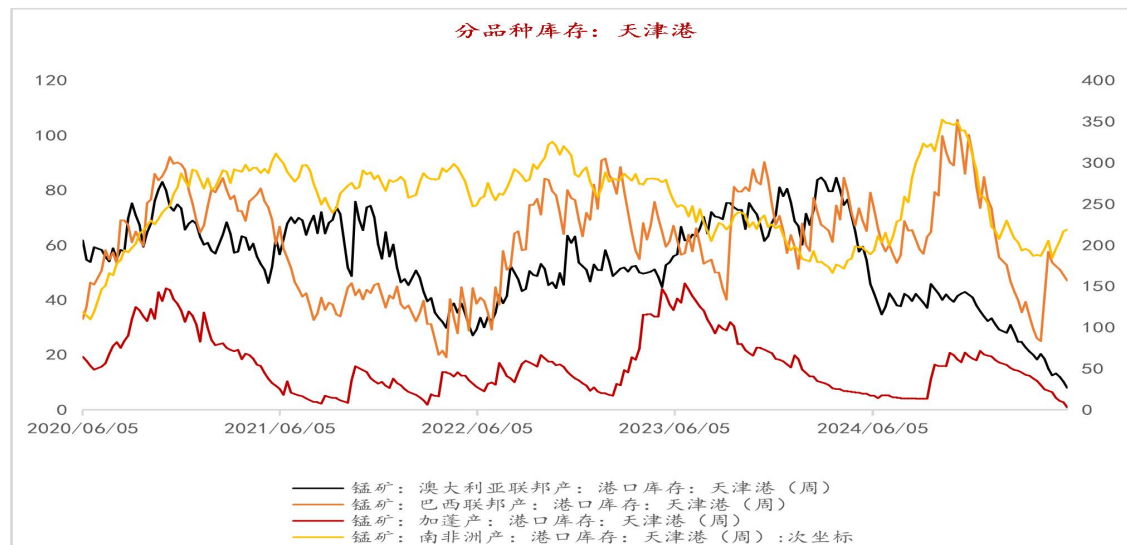
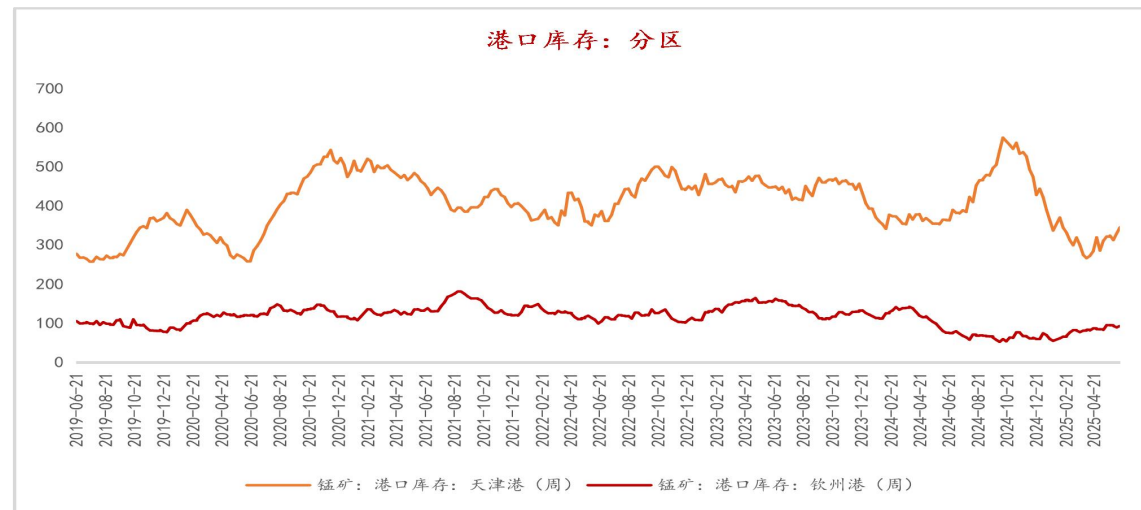
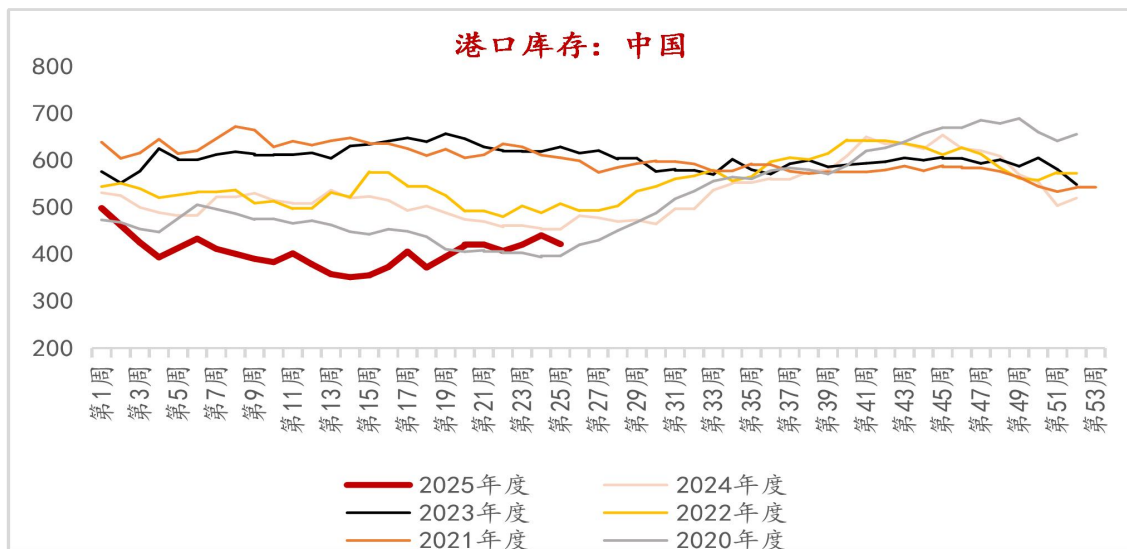


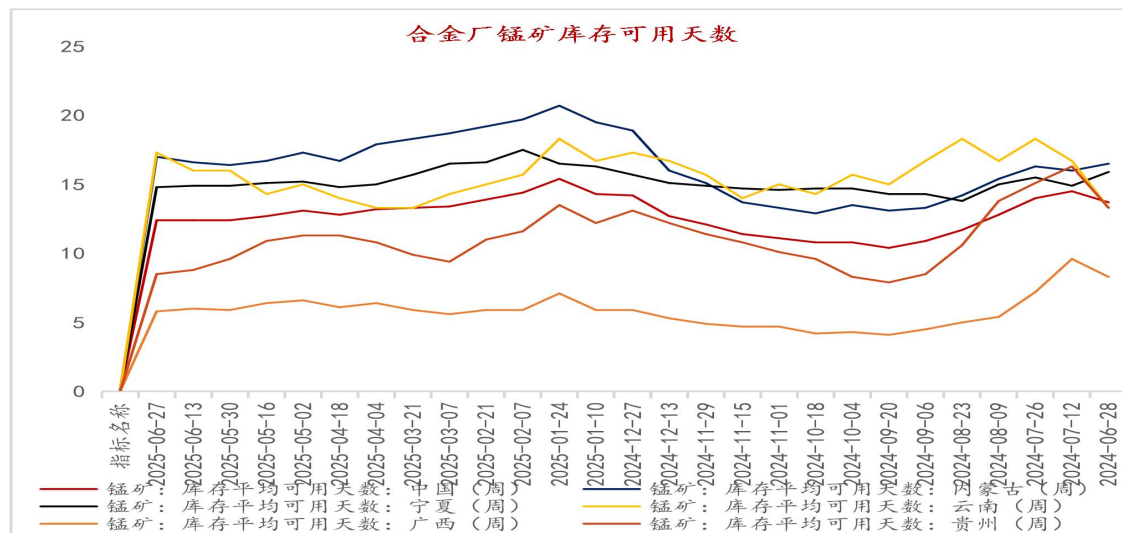
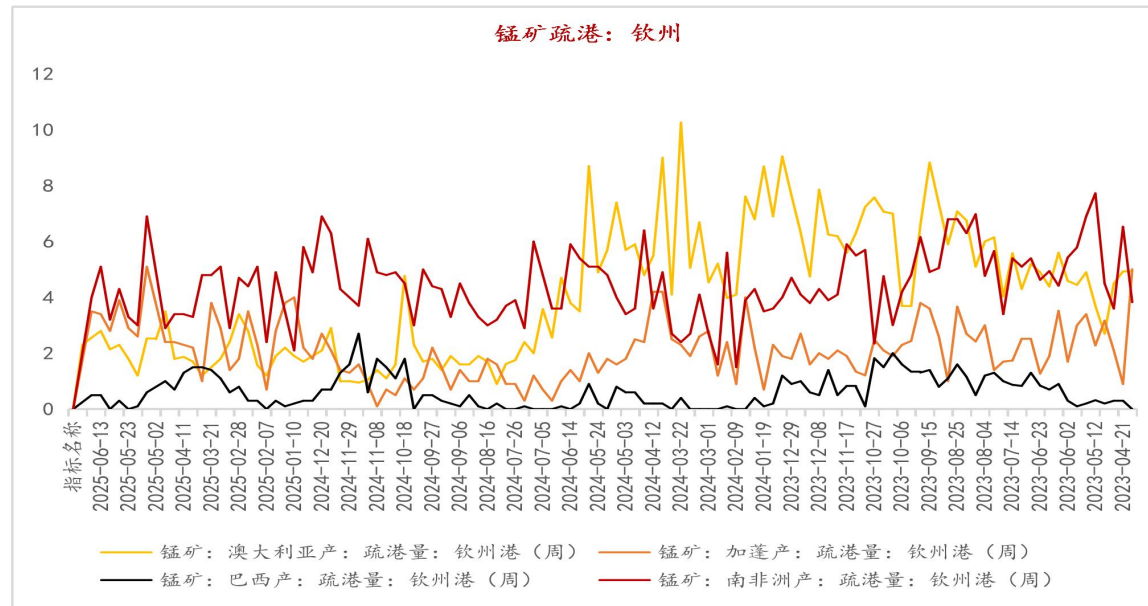
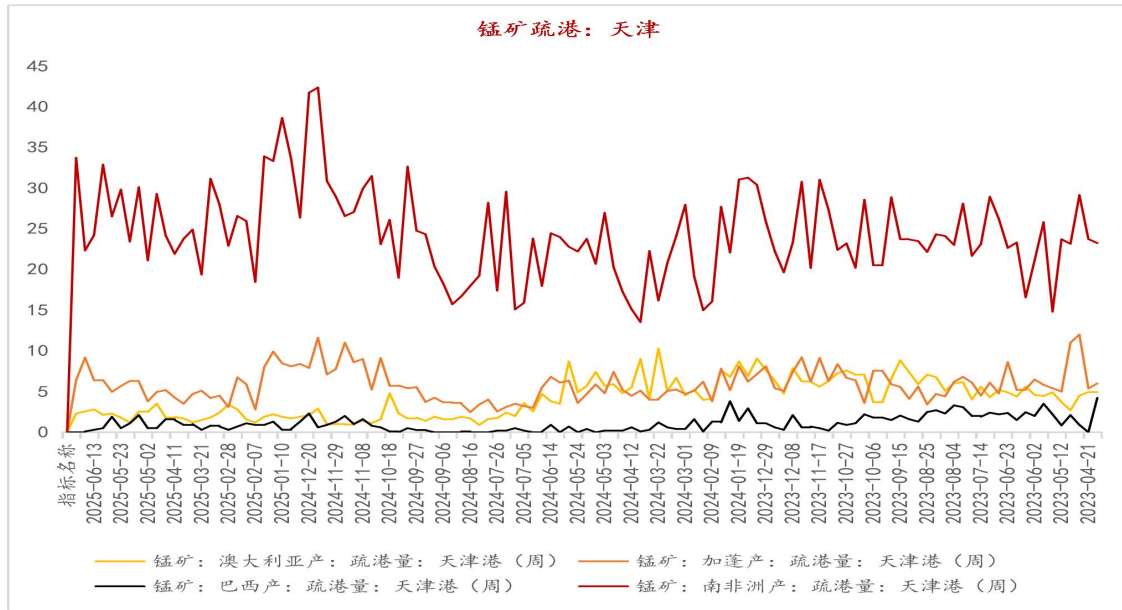
63家样本企业分区域库存





锰矿库存：港口库存小幅回升，远月供应宽松演绎

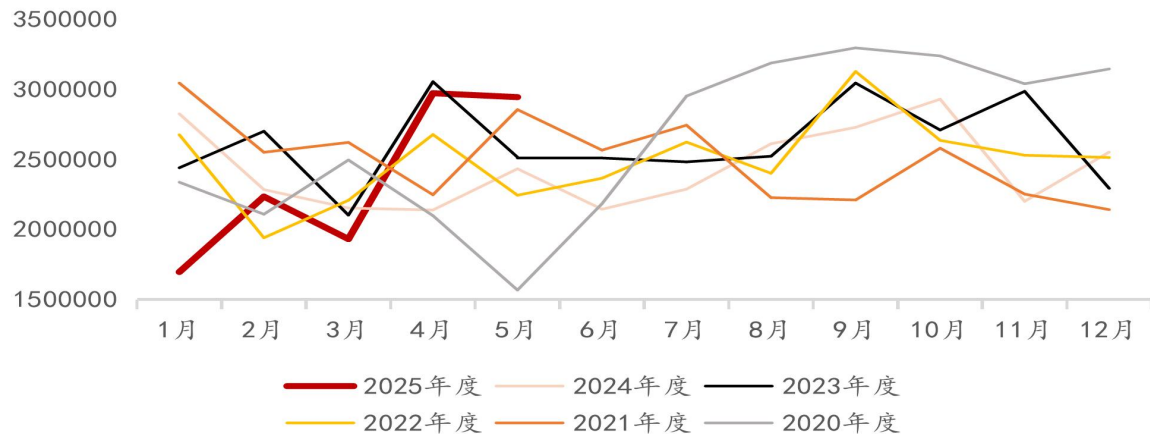




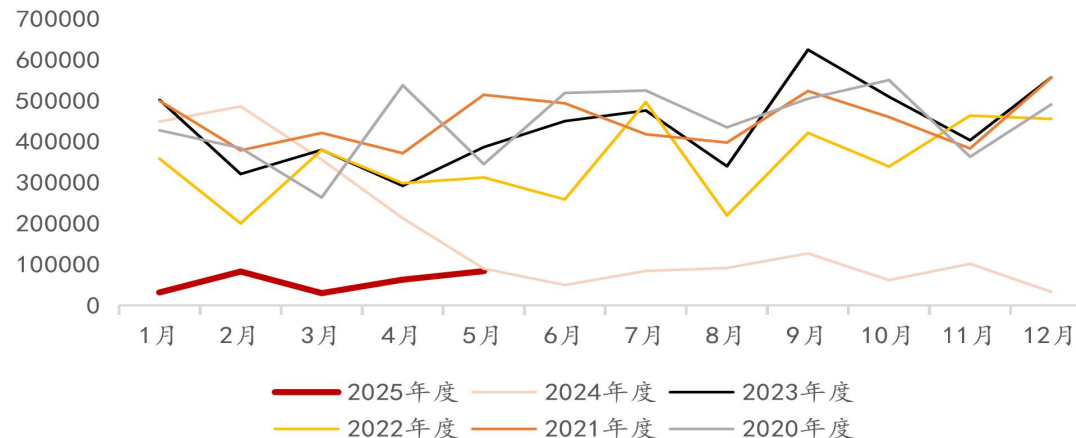


锰矿进口增量明显，澳矿发运预期兑现

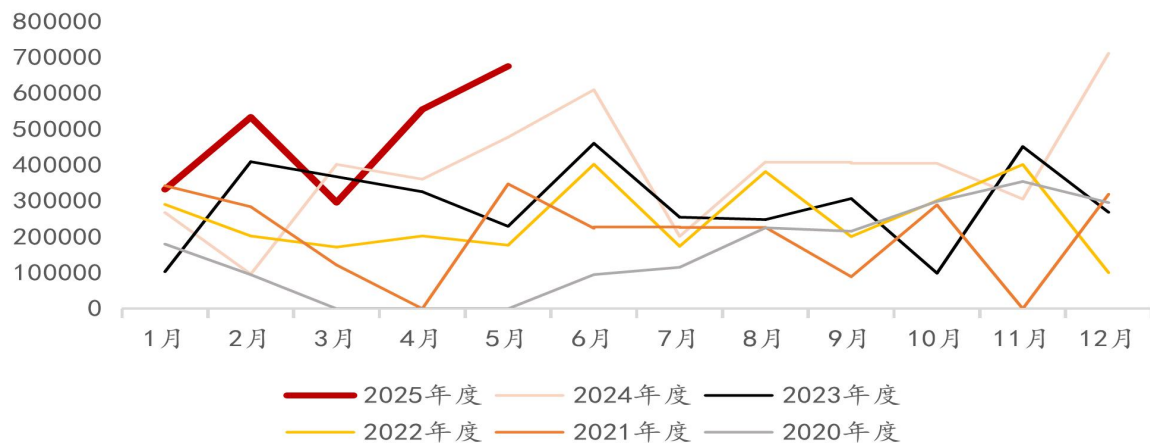
锰矿进口数量合计：关别（月）



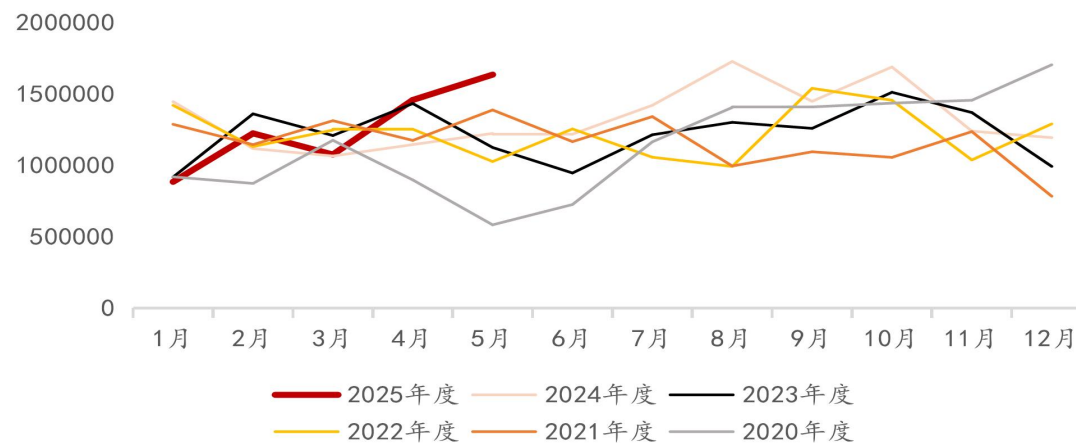
锰矿进口数量澳大利亚→中国（月）



锰矿进口数量加纳→中国（月）



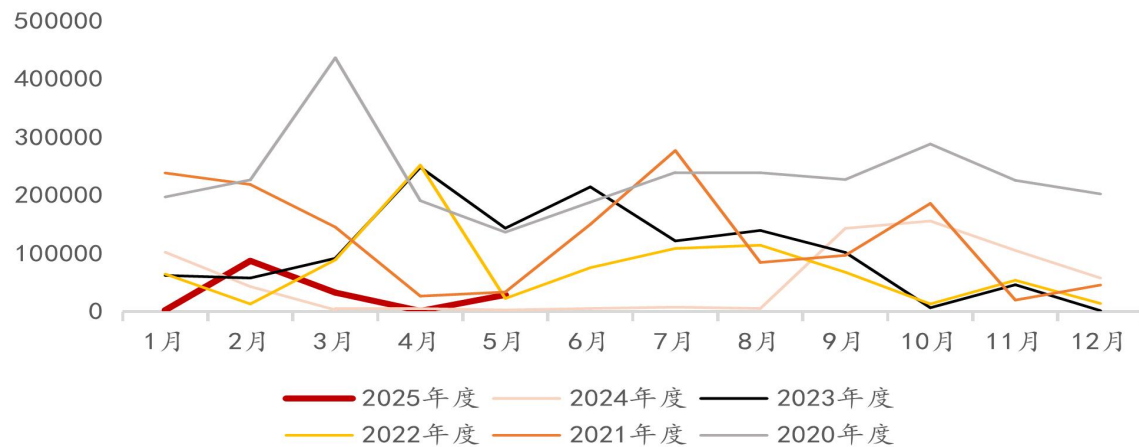
锰矿进口数量南非→中国（月）



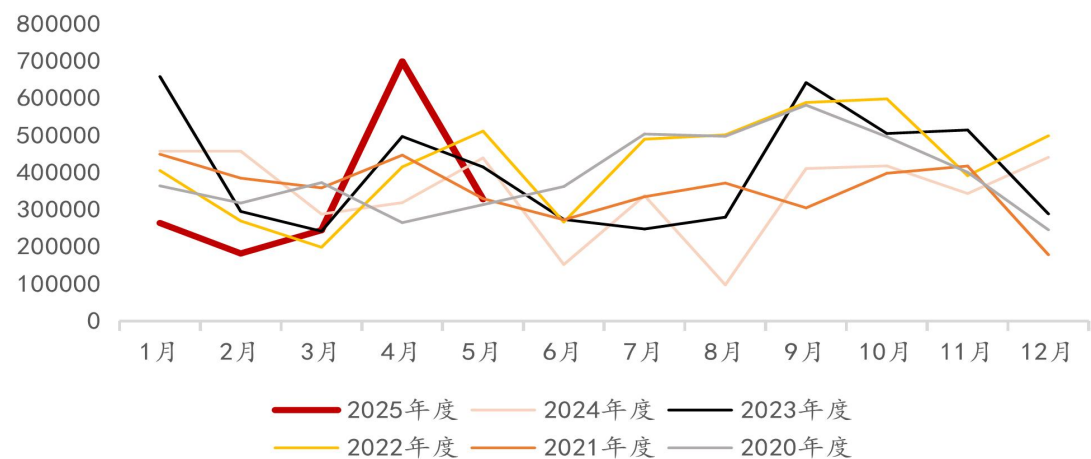


锰矿进口增量明显

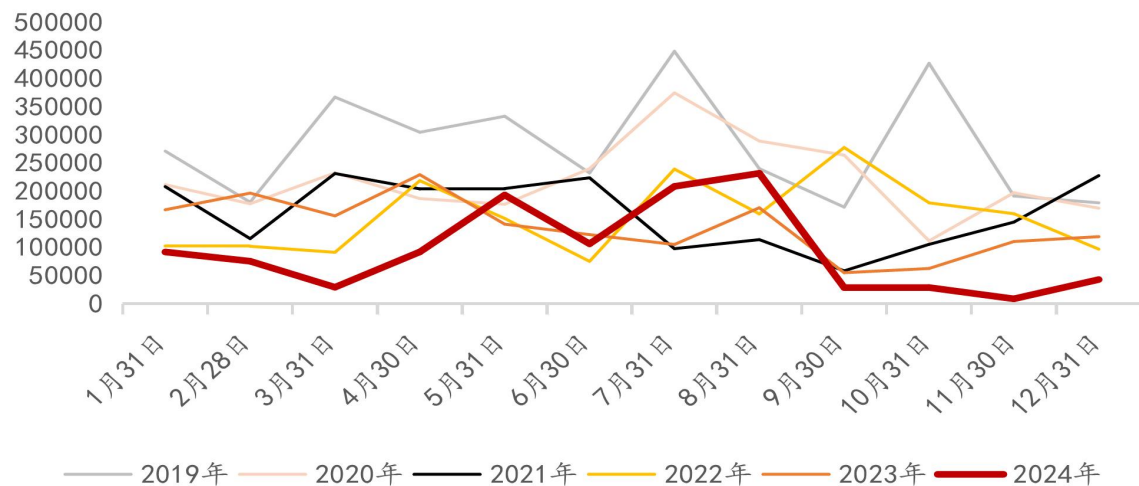
锰矿进口数量巴西→中国（月）



锰矿进口数量加蓬→中国（月）



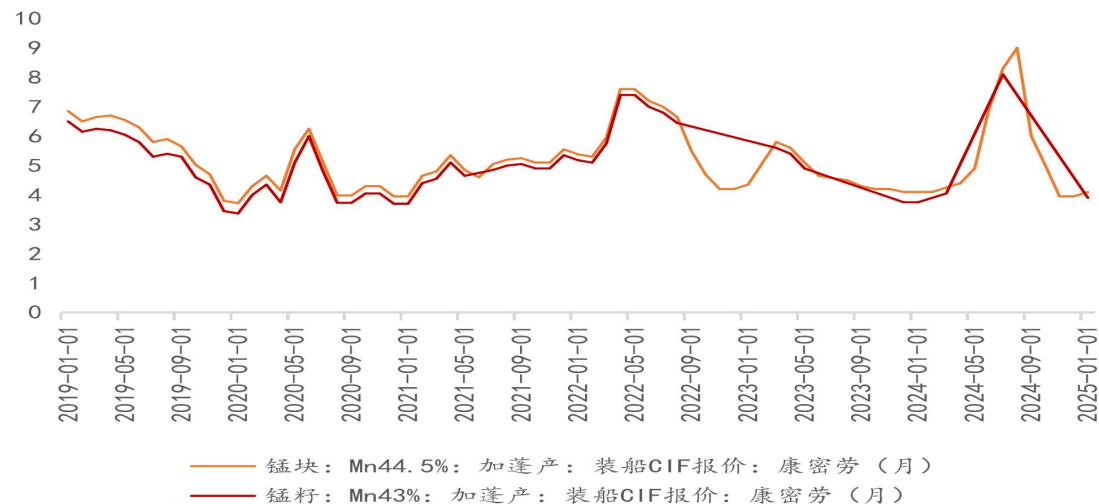
非主流发运



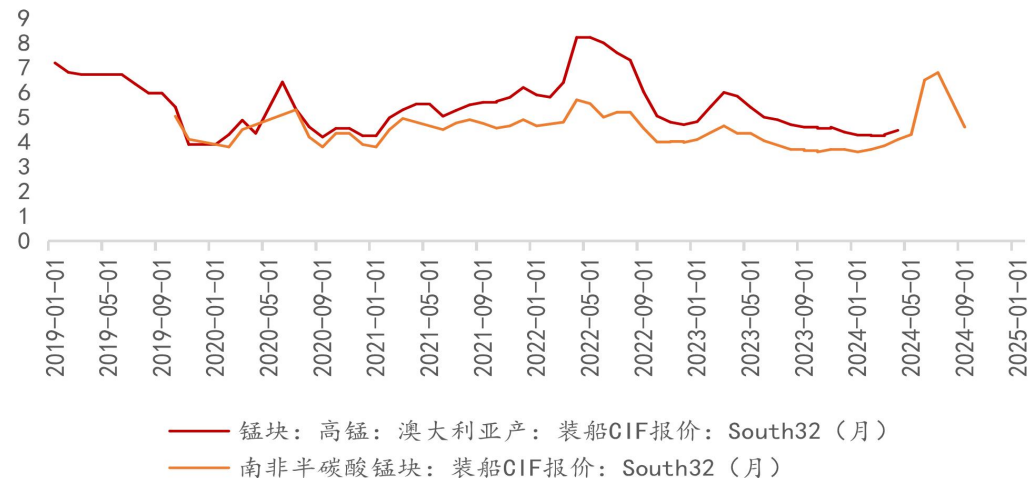


期矿报价持平，国内高低品价差走强

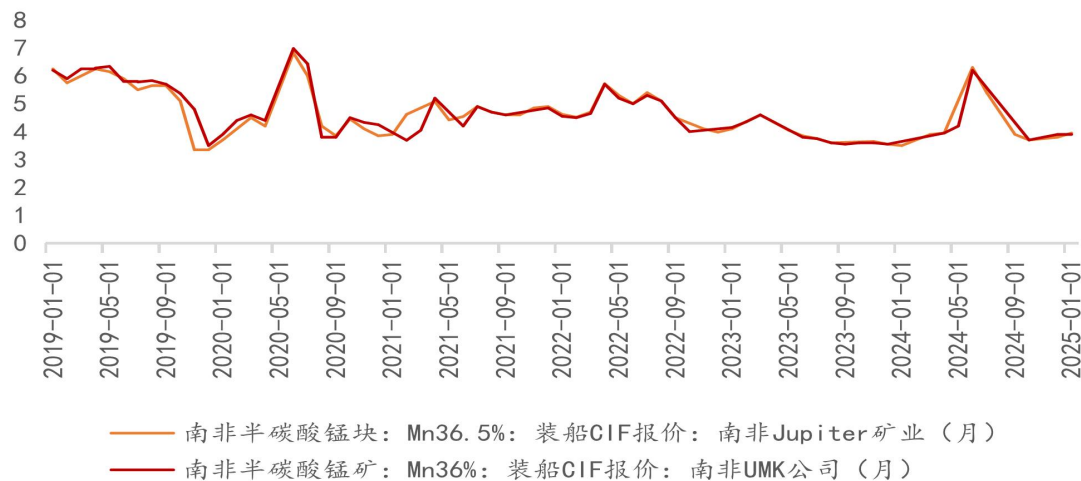
康密劳



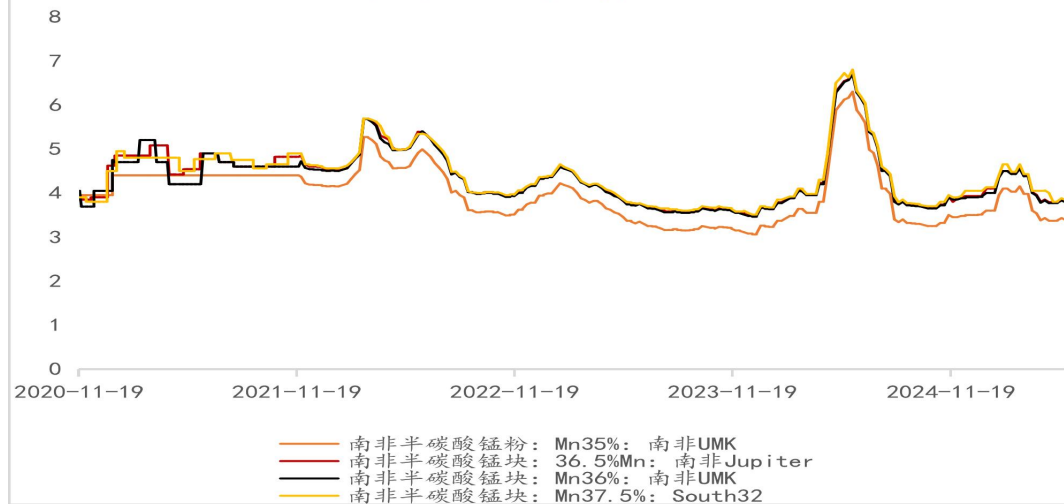
SOUTH32



JUPITER、UMK



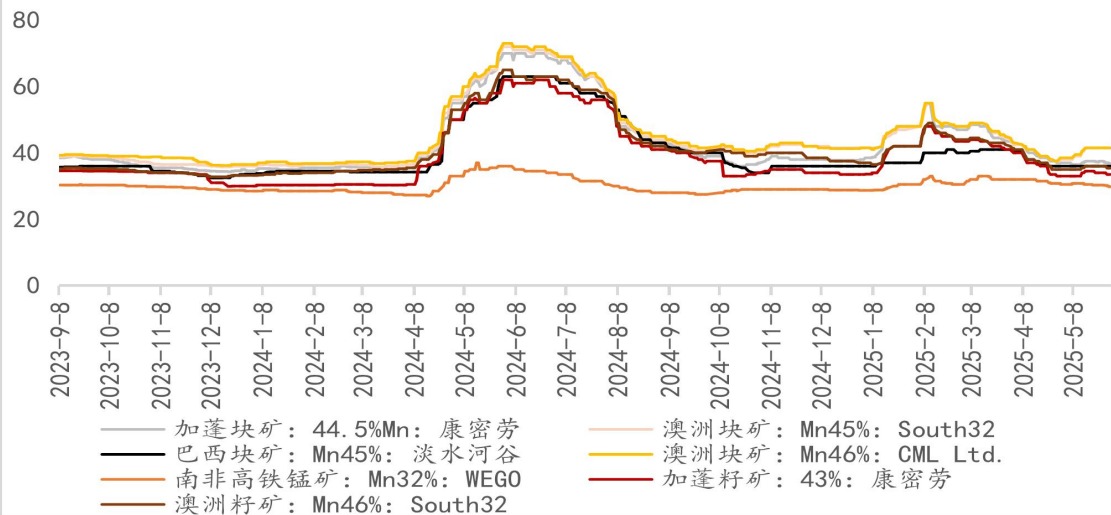
南非半碳酸远期现货：天津港



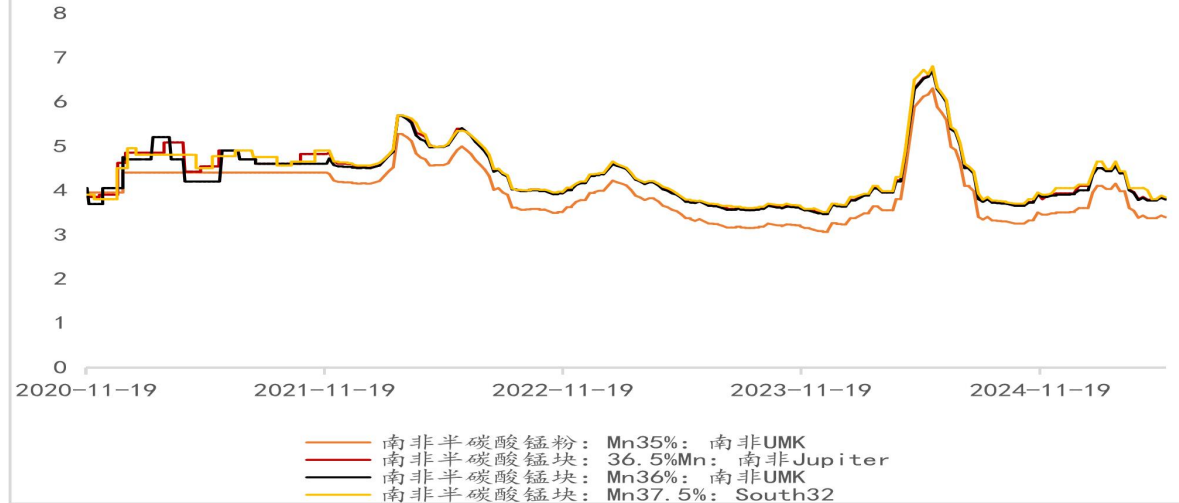


锰元素即期价格下跌有限，短期弱稳为主

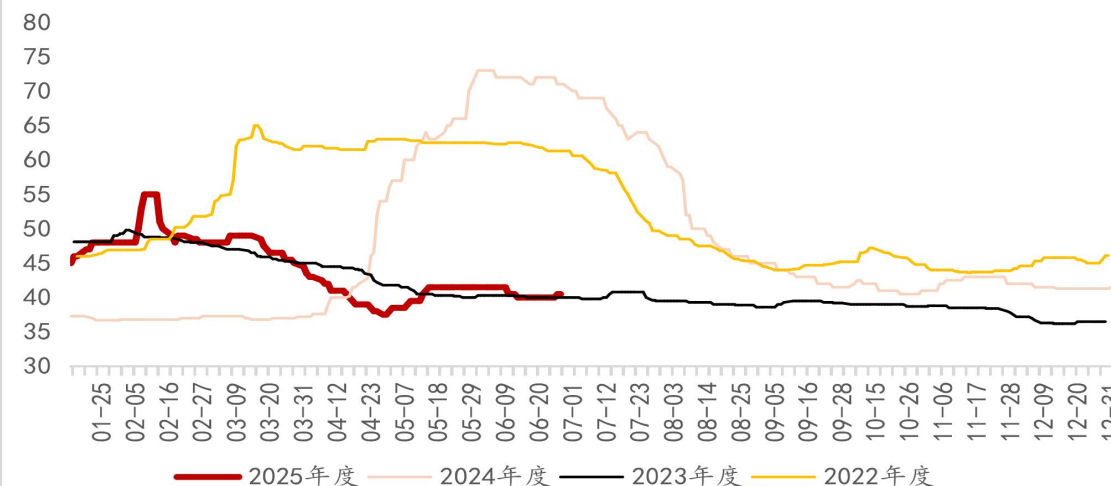
澳块、加蓬远期现货：天津港



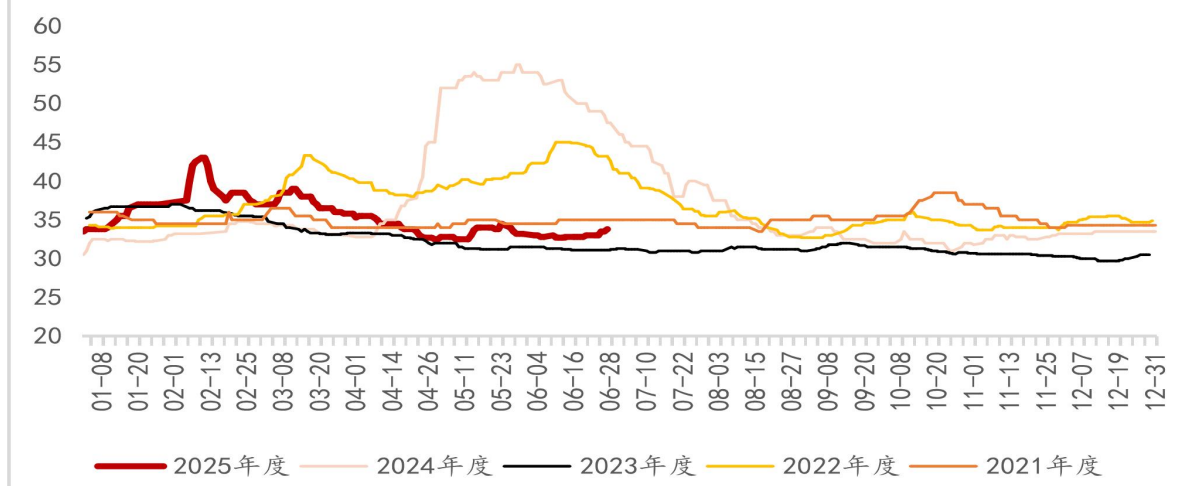
南非半碳酸远期现货：天津港



天津港锰块Mn46%澳大利亚产市场价

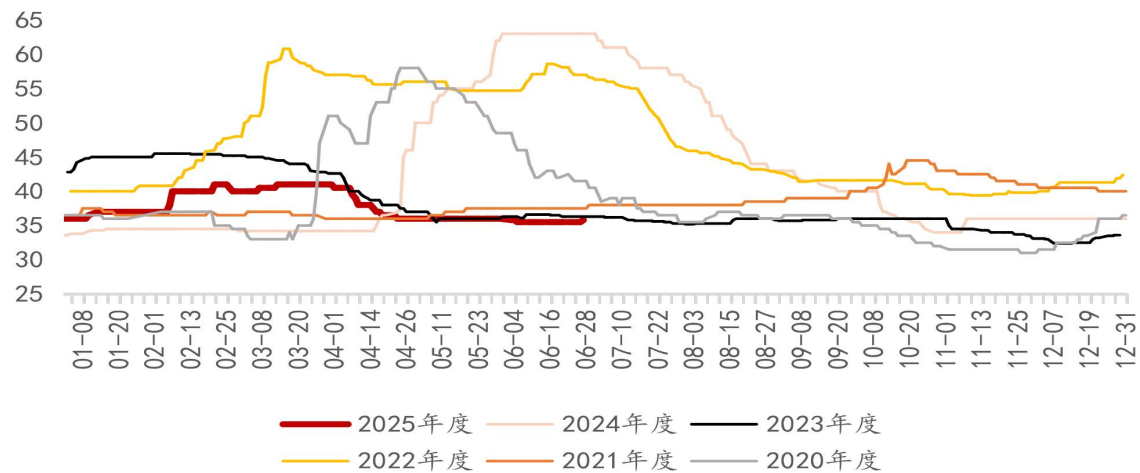


天津港南非半碳酸锰块Mn36.5%市场价

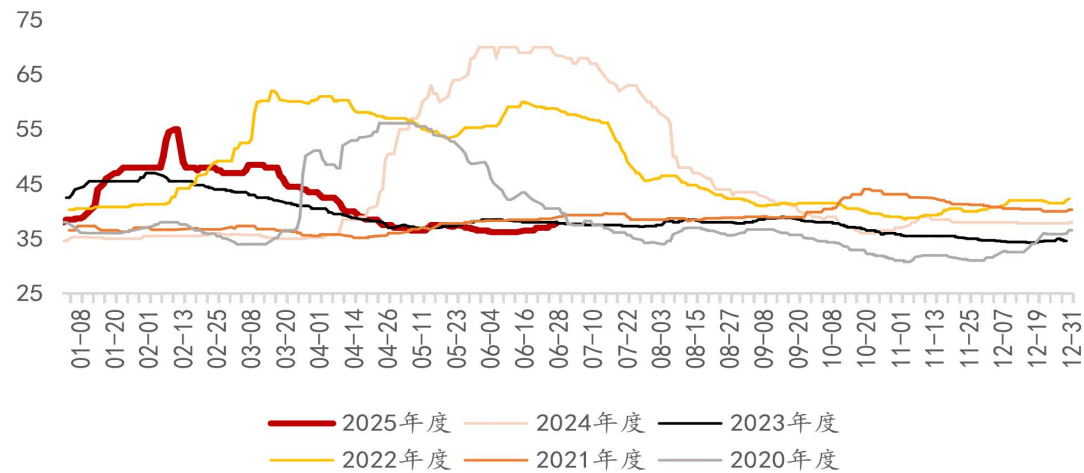




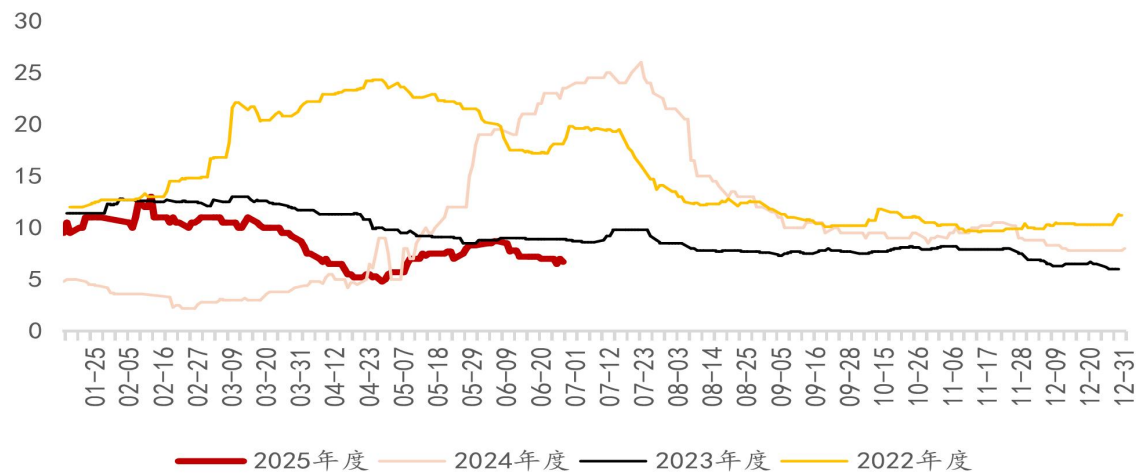
天津港锰矿Mn45%巴西产市场价:



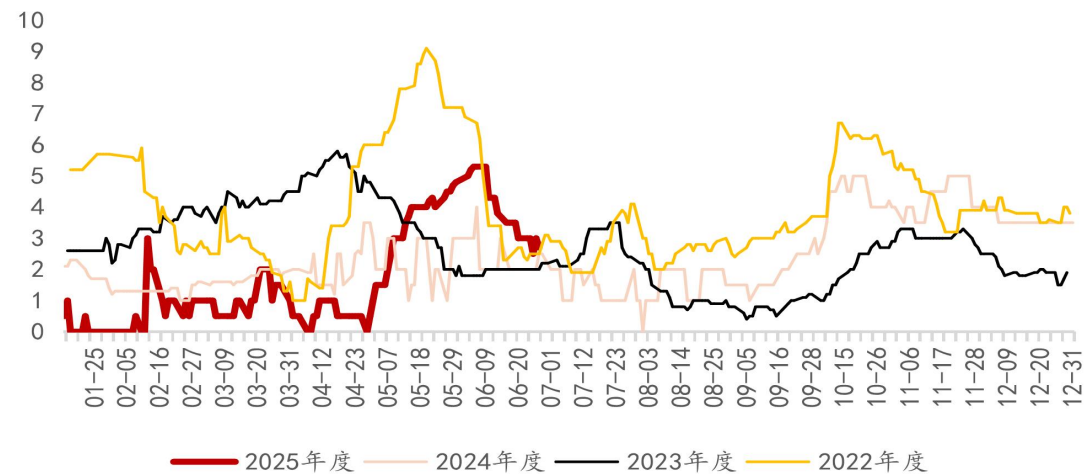
天津港锰块Mn44.5%加蓬产市场价



澳块-半碳酸价差

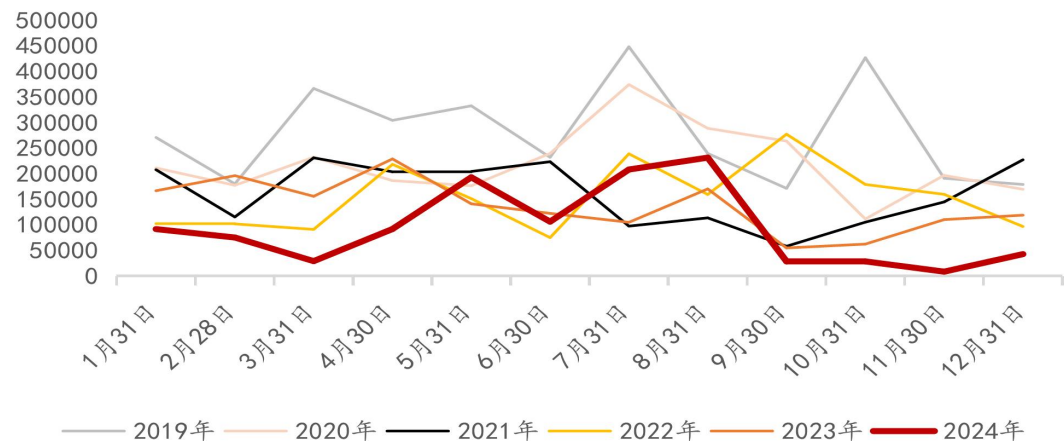


澳块-加蓬价差

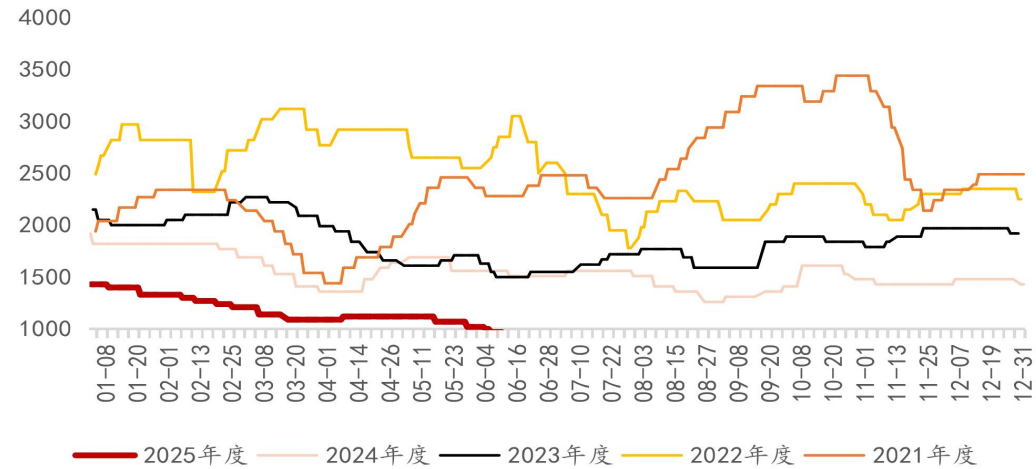




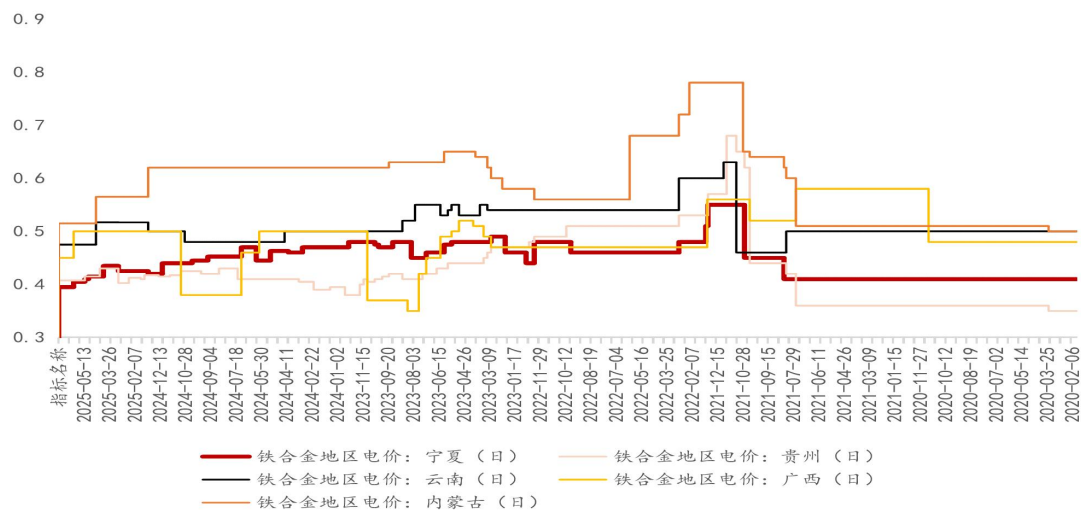
非主流发运



冶金焦价格



电价



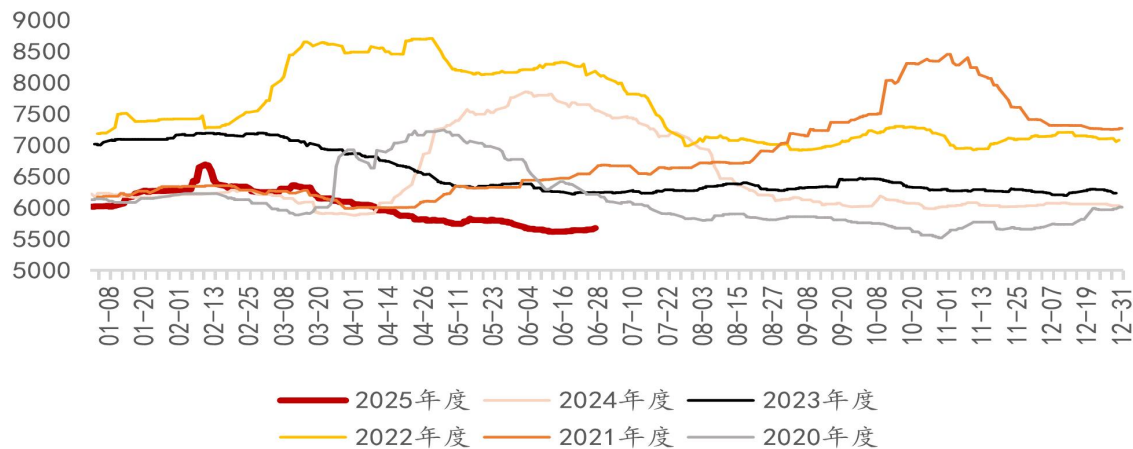
数据来源：百川盈孚 国联期货研究所

数据来源：mysteel 国联期货研究所

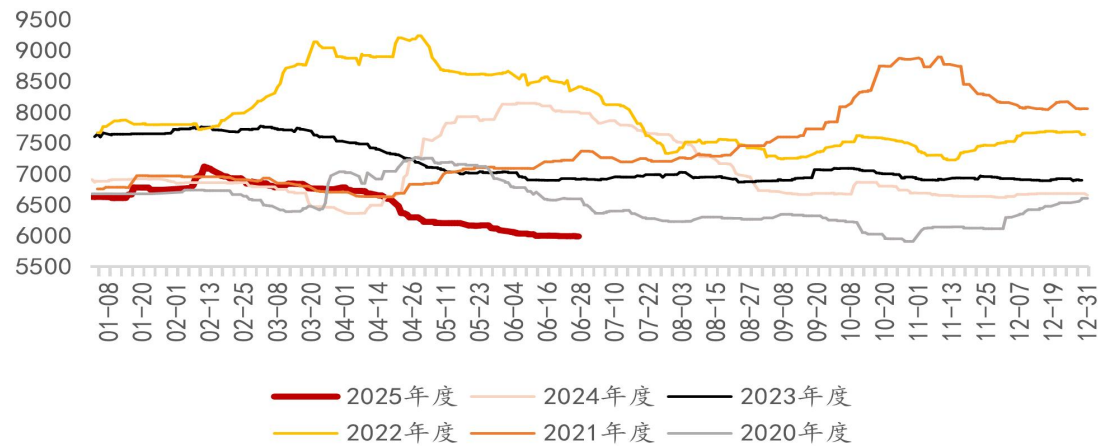


成本利润：南北持续倒挂，周内成本小幅下滑，成本降幅放缓

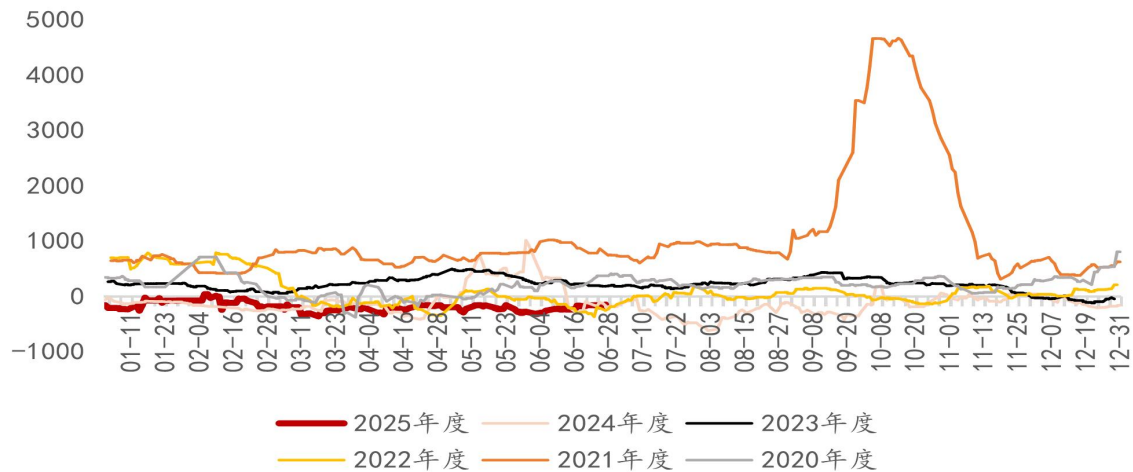
硅锰：北方大区成本



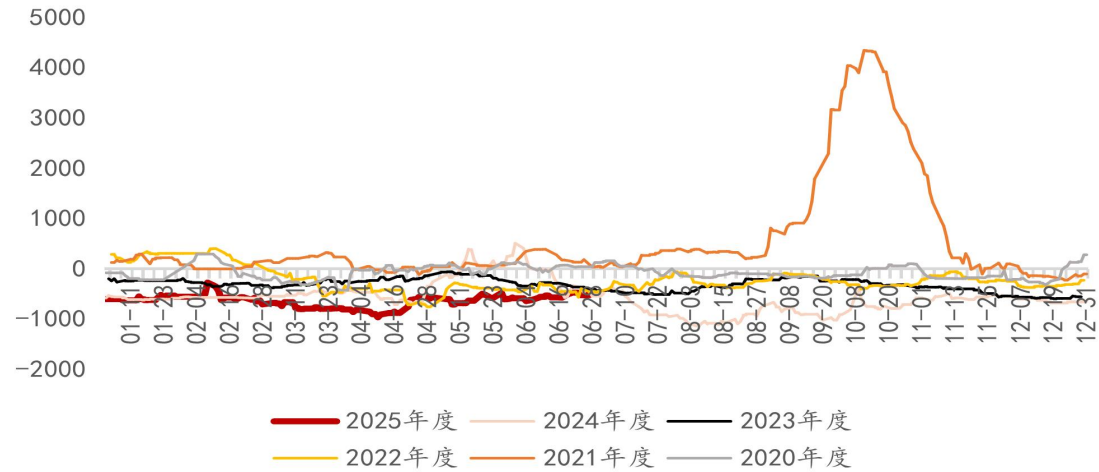
硅锰：南方大区成本



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	5300	5370	70	1.32%
		成交量	328838	290300	-38538	-11.72%
		持仓量	468424	464588	-3836	-0.82%
	Sf01价格		5272	5342	70	1.31%
	Sf05价格		5304	5386	82	1.52%
现货汇总价格	市场价（宁夏）		5200	5230	30	0.57%
	贸易价（河北）		5400	5470	70	1.28%
基/价差	基差		-100	-140	-40	28.57%
	9-1价差		-4	-16	-12	75.00%
	5-9价差		-32	-44	-12	27.27%

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

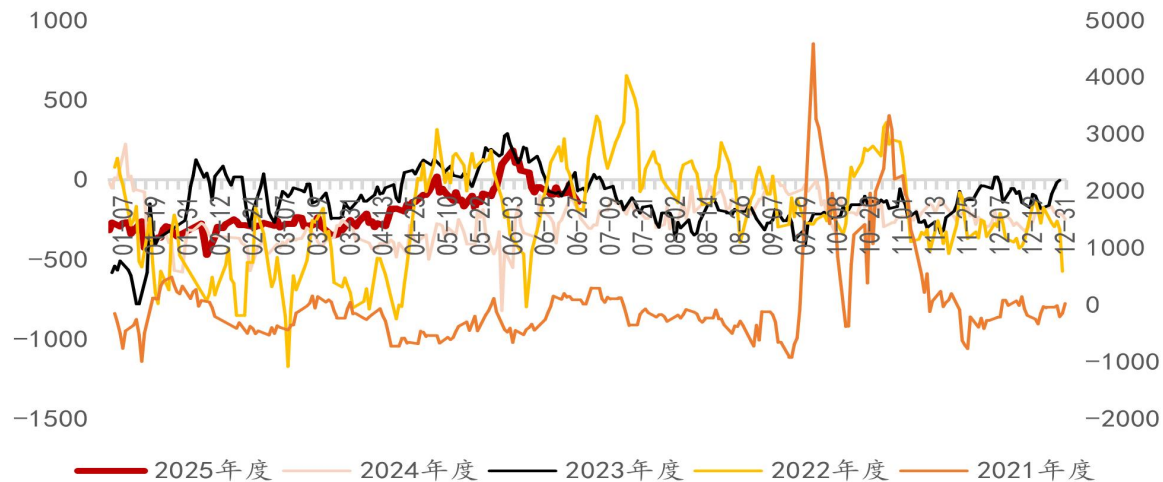
硅铁产业链周度数据追踪						
类别	指标		上周/月（吨）	本周/月（吨）	涨跌	涨跌幅（%）
硅铁	开工率		32.69	31.7	-0.99	-3.03%
	产量（月度）		440140	414795	-25345	-5.76%
	库存	企业库存	68070	69440	1370	2.01%
		钢厂库存	15.2	15.38	0.18	1.18%
	需求		19964.4	20354.2	389.8	1.95%
	成本（宁夏）		5409	5418	9	0.17%
	利润（宁夏）		-309	-288	21	-6.80%

数据来源：我的钢铁 文华财经 国联期货研究所

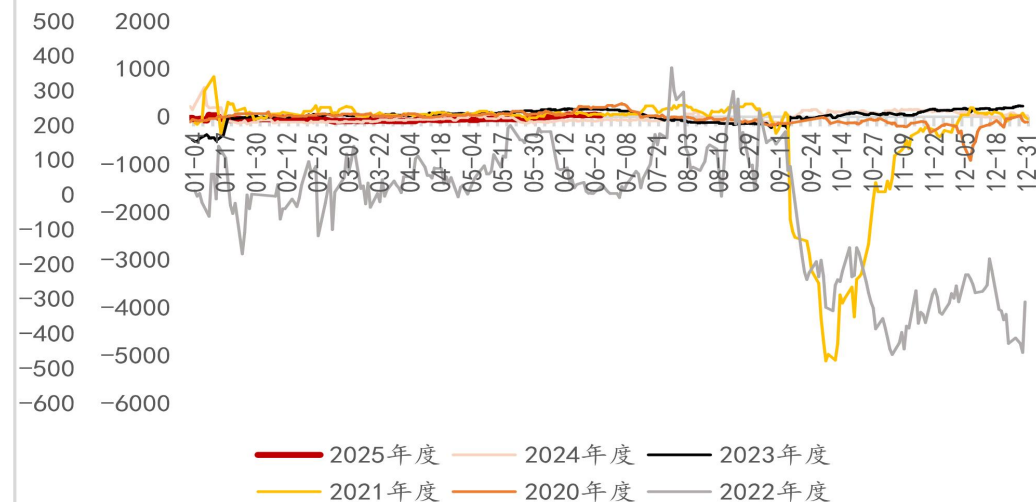


基差小幅收敛

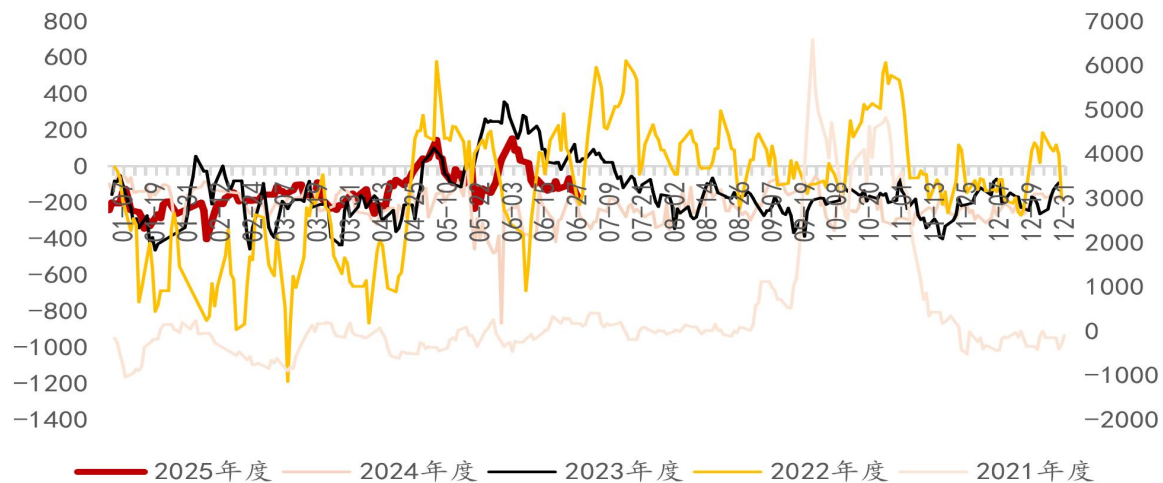
SF01基差季节性走势



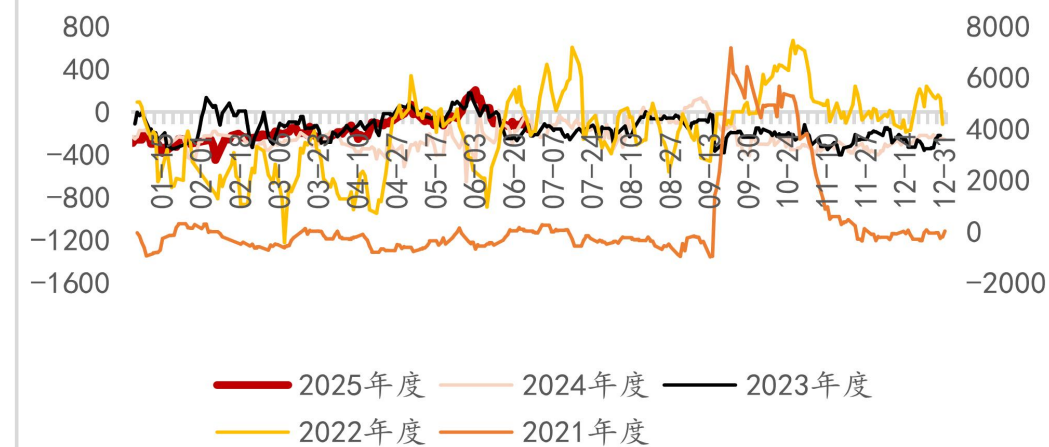
09-01合约价差



SF05基差季节性走势



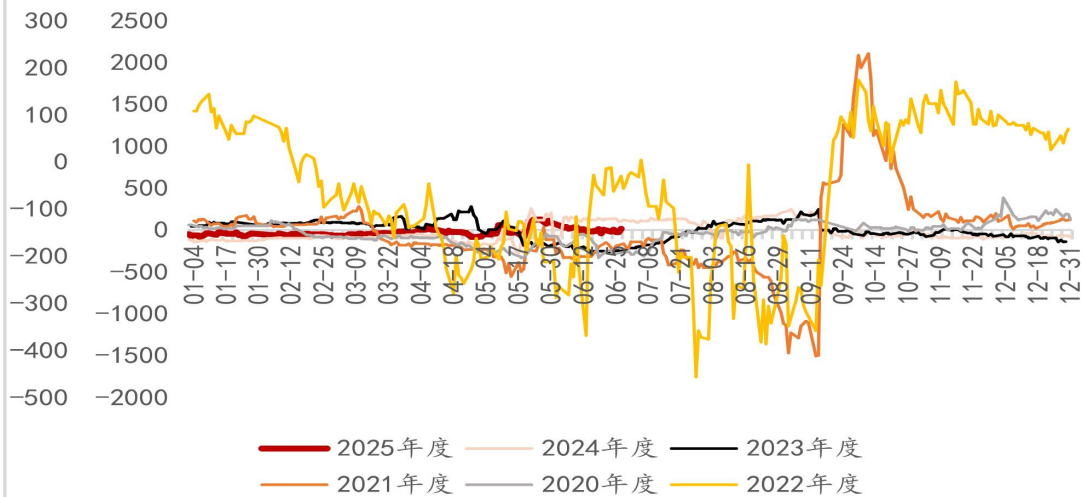
09基差季节性走势



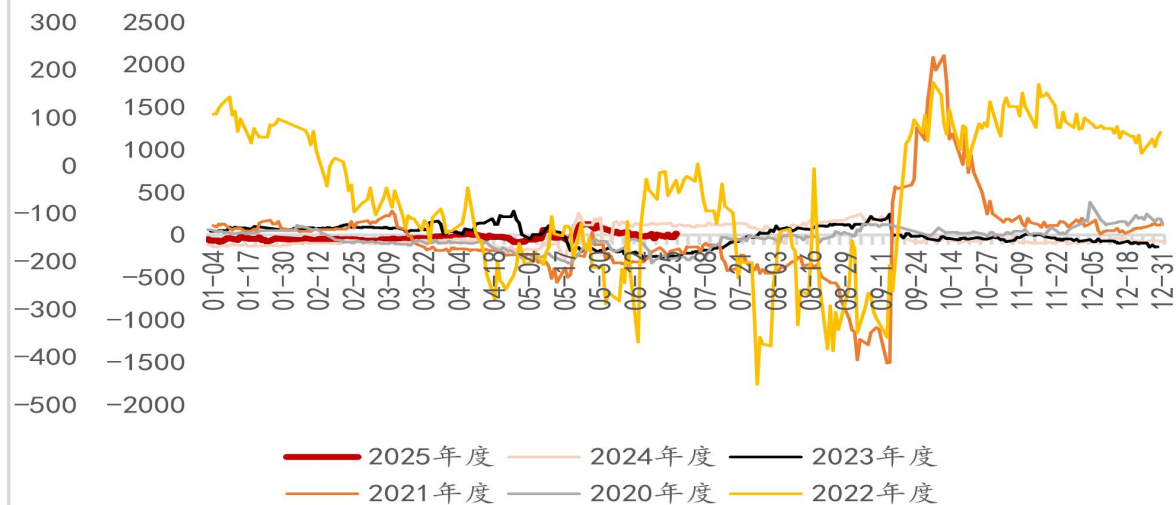


盘面成交周内较为活跃，持仓小幅走强

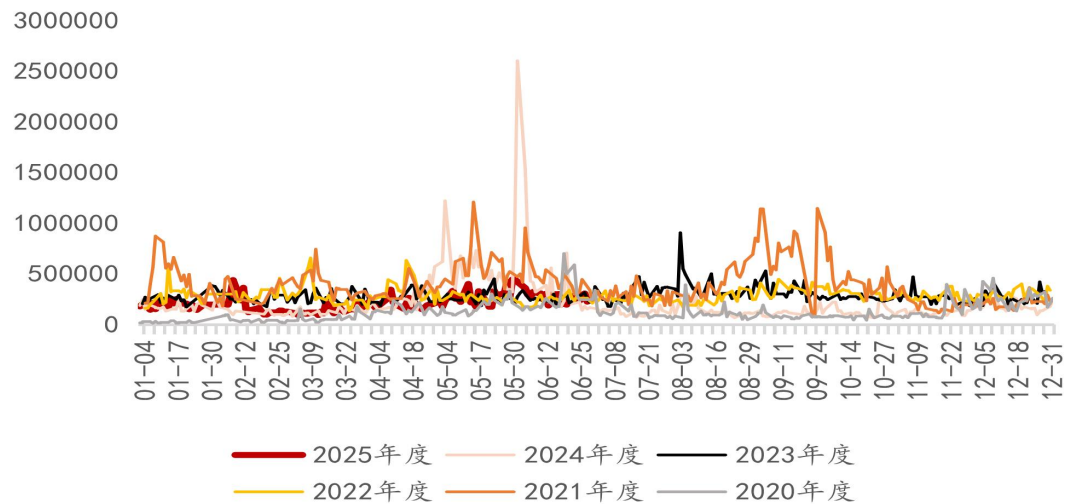
01-05合约价差



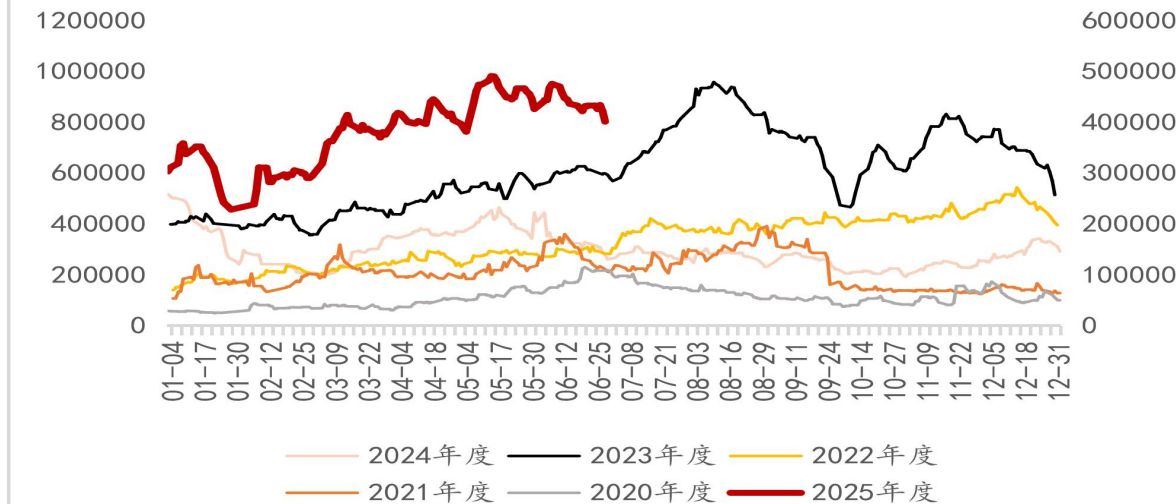
05-09合约价差



单边成交量合计



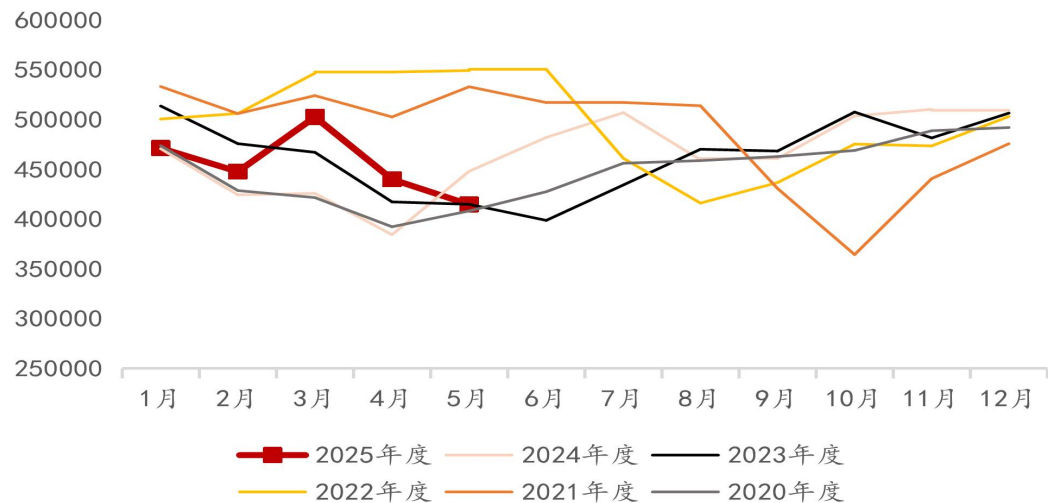
单边持仓量合计



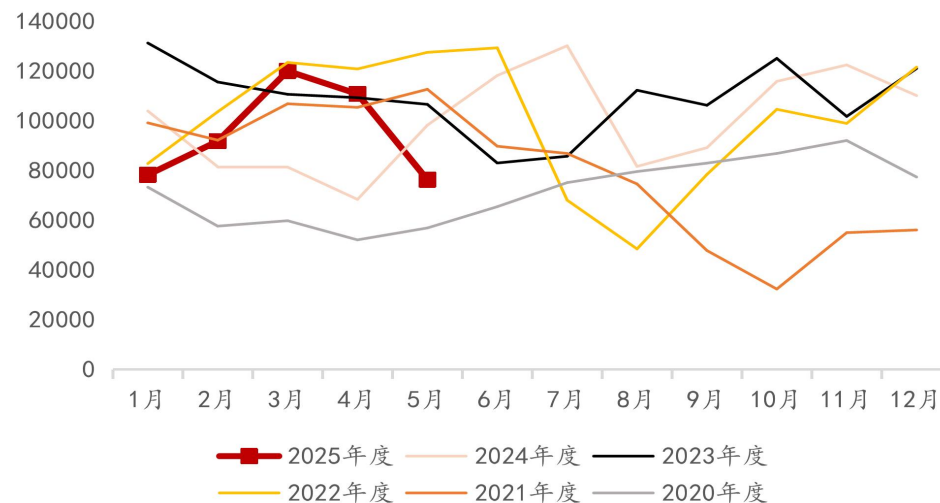


供应小幅收缩

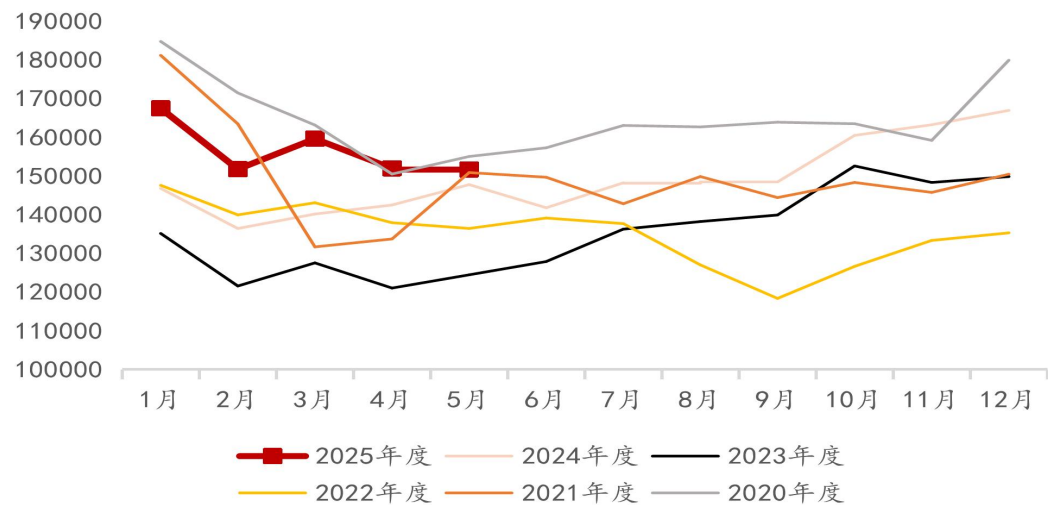
硅铁全国月度产量



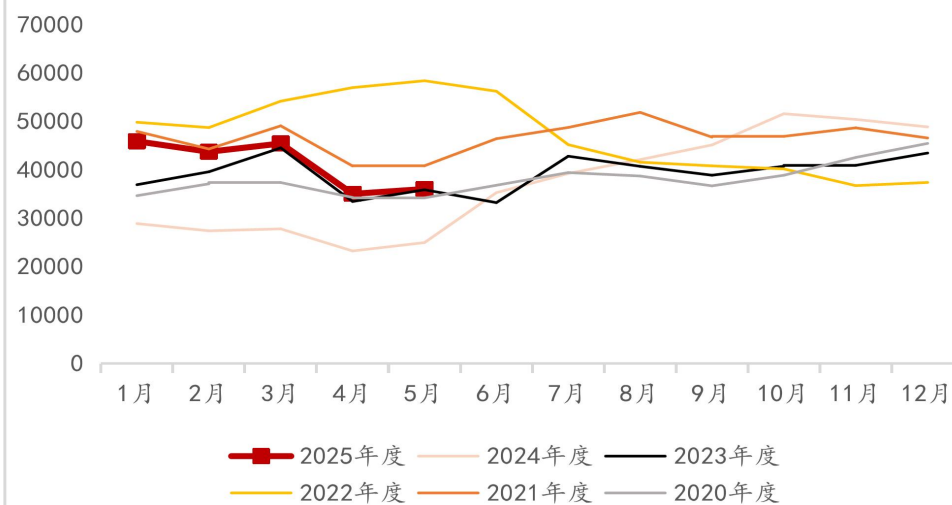
宁夏硅铁月度产量



内蒙古硅铁月度产量

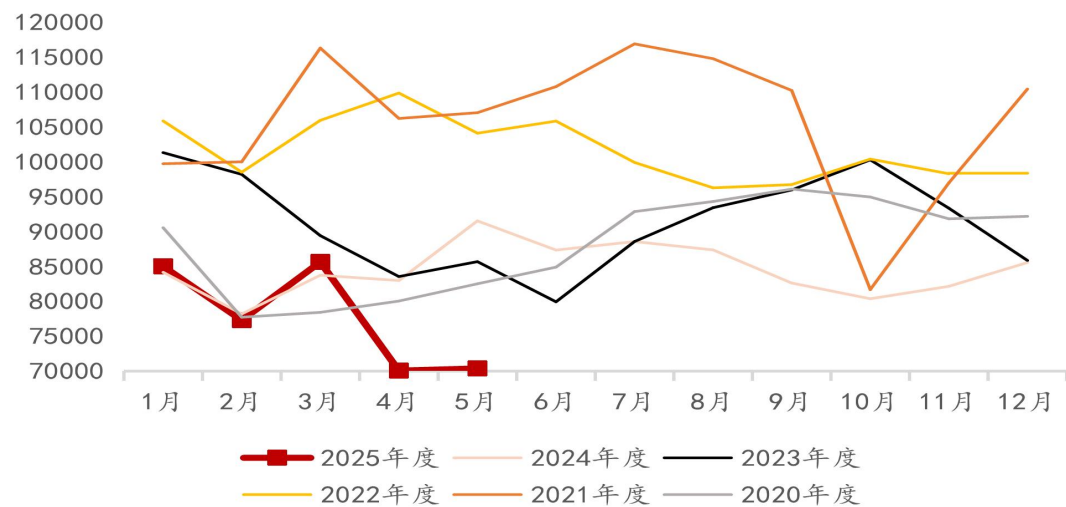


甘肃硅铁月度产量

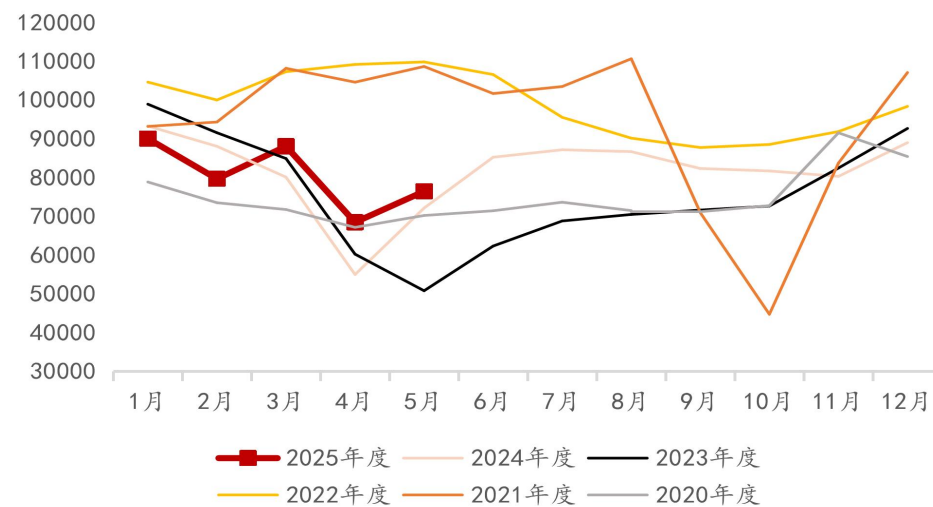




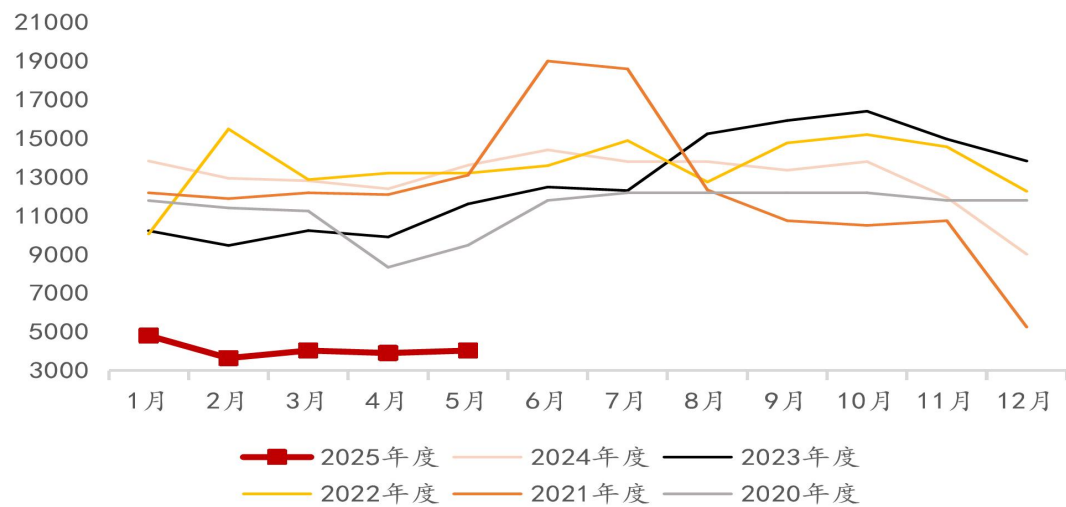
青海硅铁月度产量



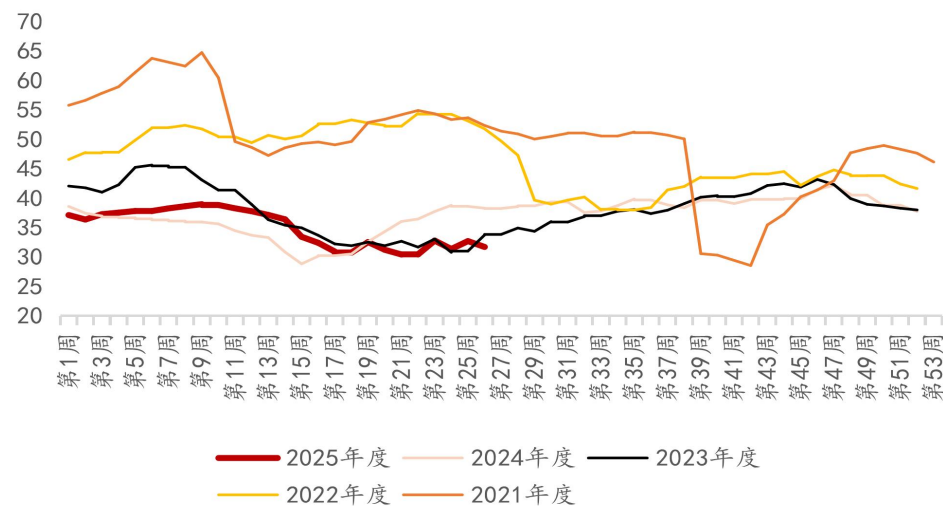
陕西硅铁月度产量



其他地区硅铁产量



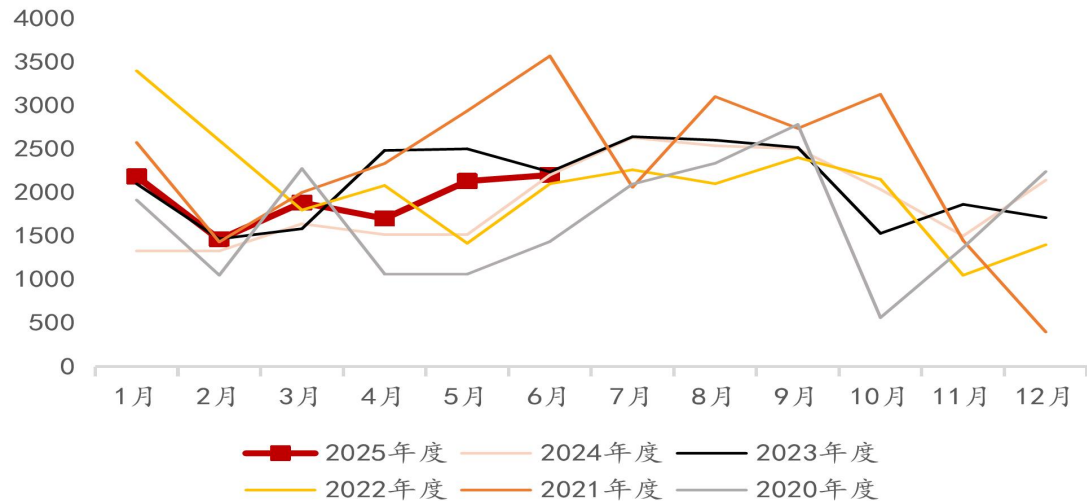
硅铁生产企业开工率



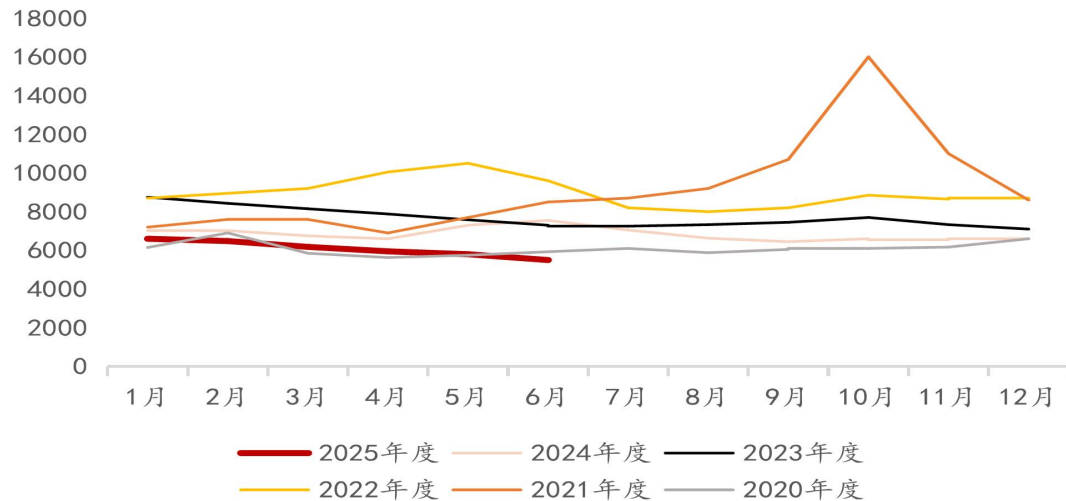


需求回落，静待新一轮钢招

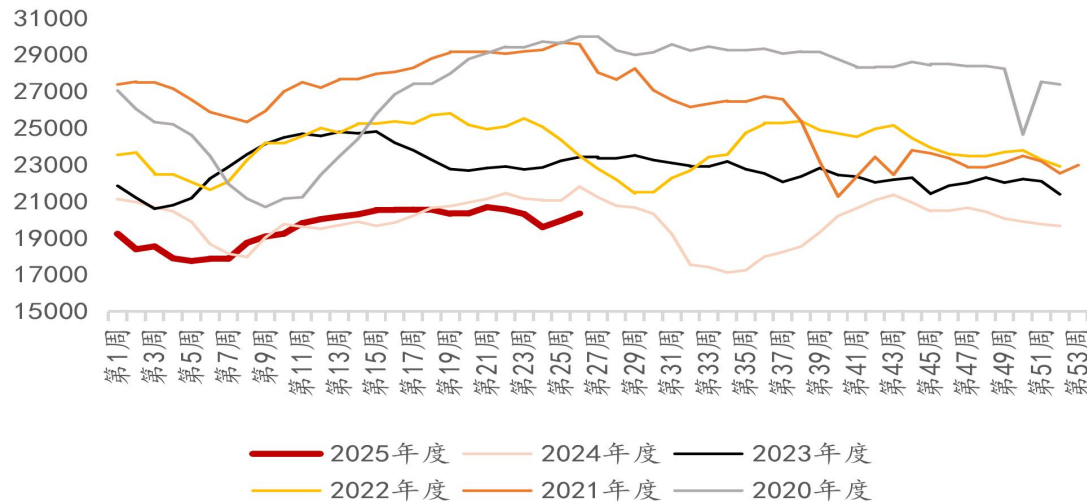
河钢硅铁招标量



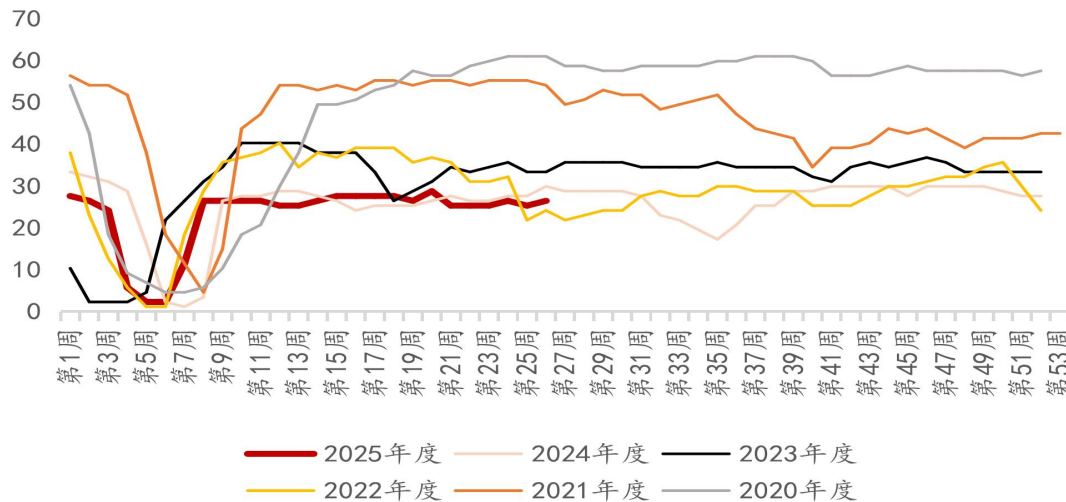
河钢硅铁招标价



中国硅铁需求量季节性变化



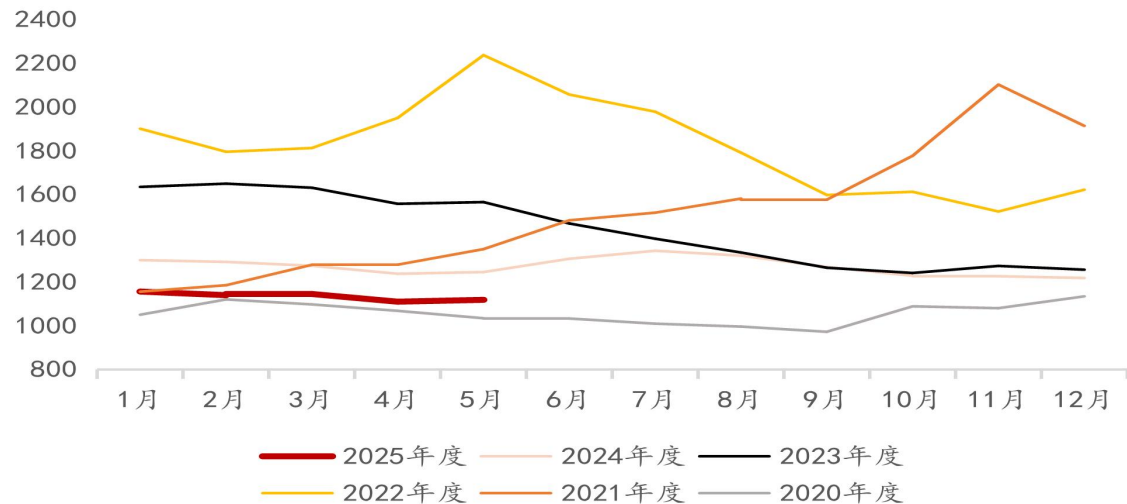
建筑钢材企业（短流程）周度开工率



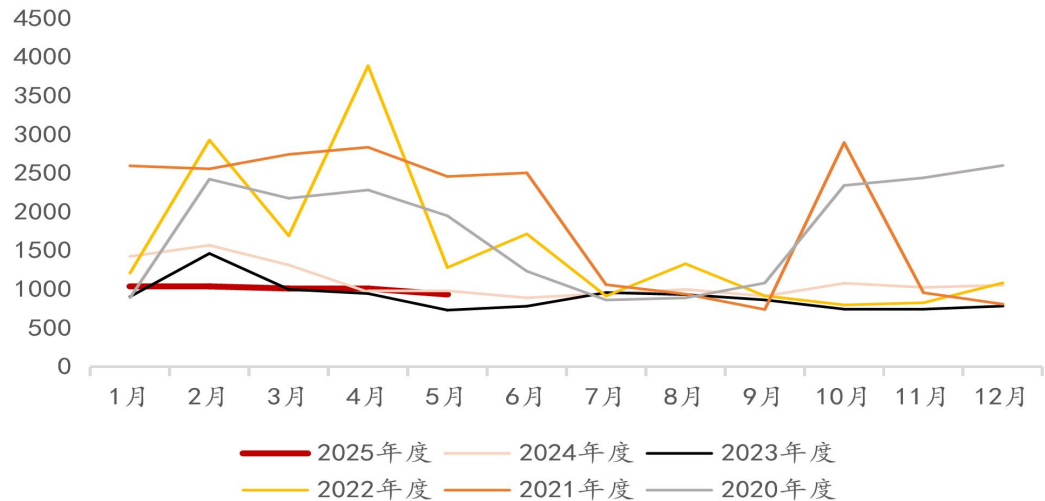


进出口：贸易商囤货意愿较低，进口大幅升高

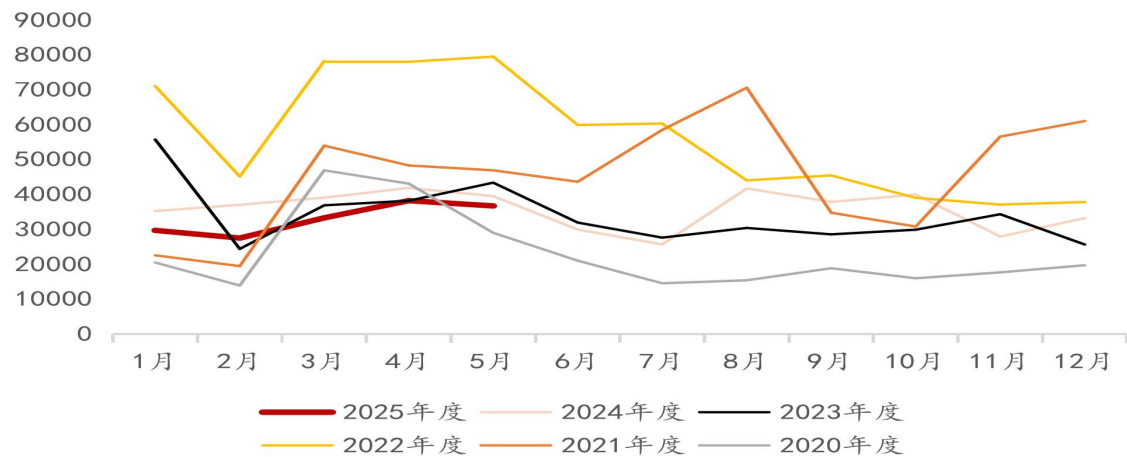
中国硅铁出口均价



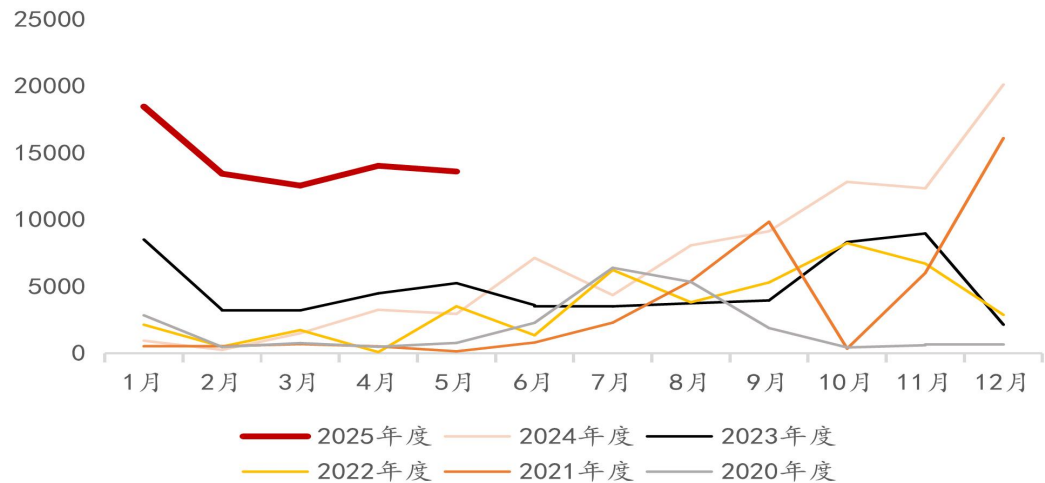
中国硅铁进口均价



中国硅铁出口数量统计

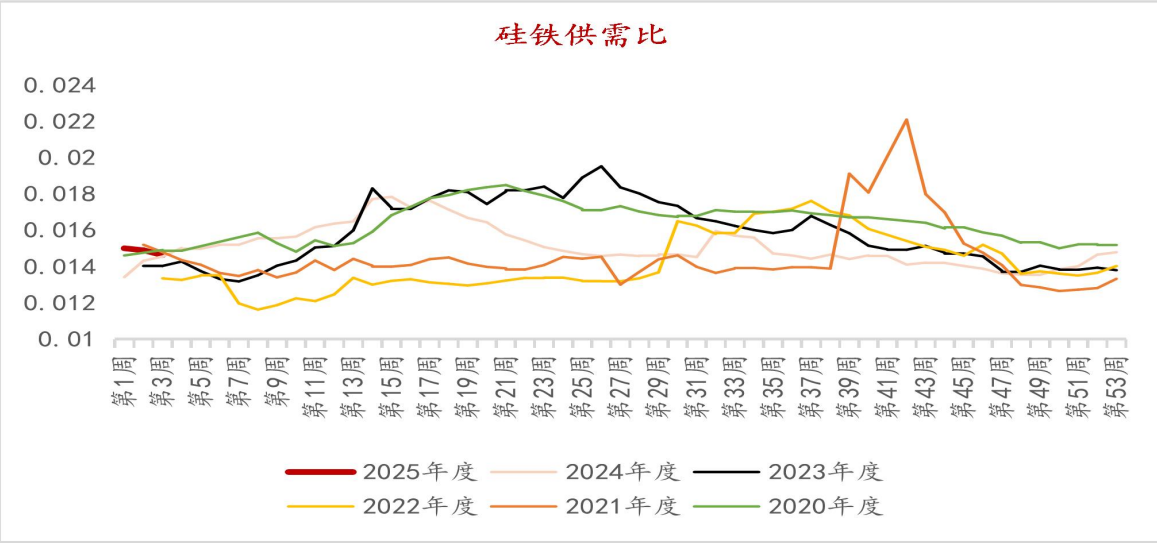
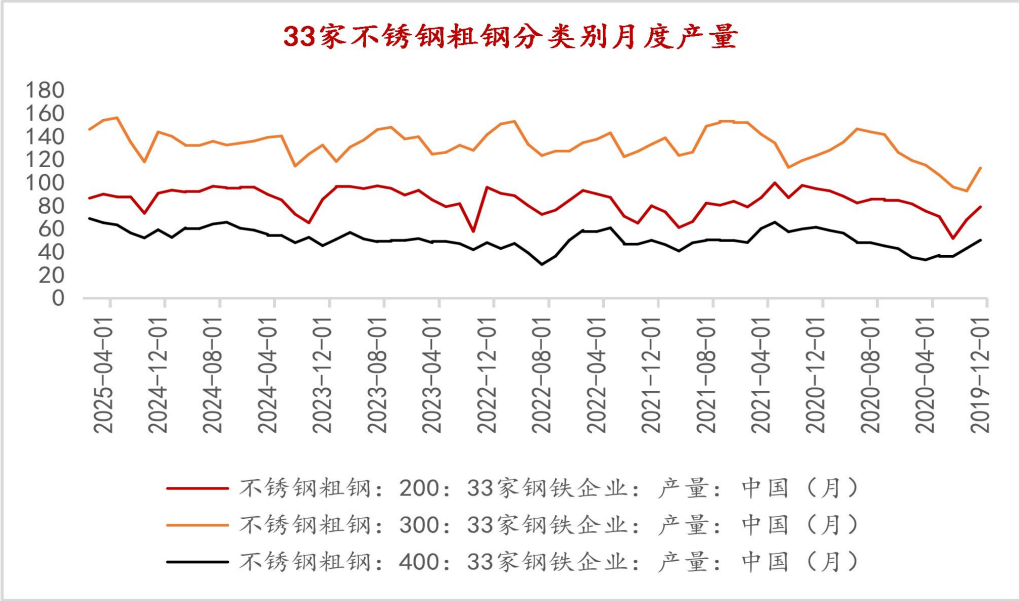
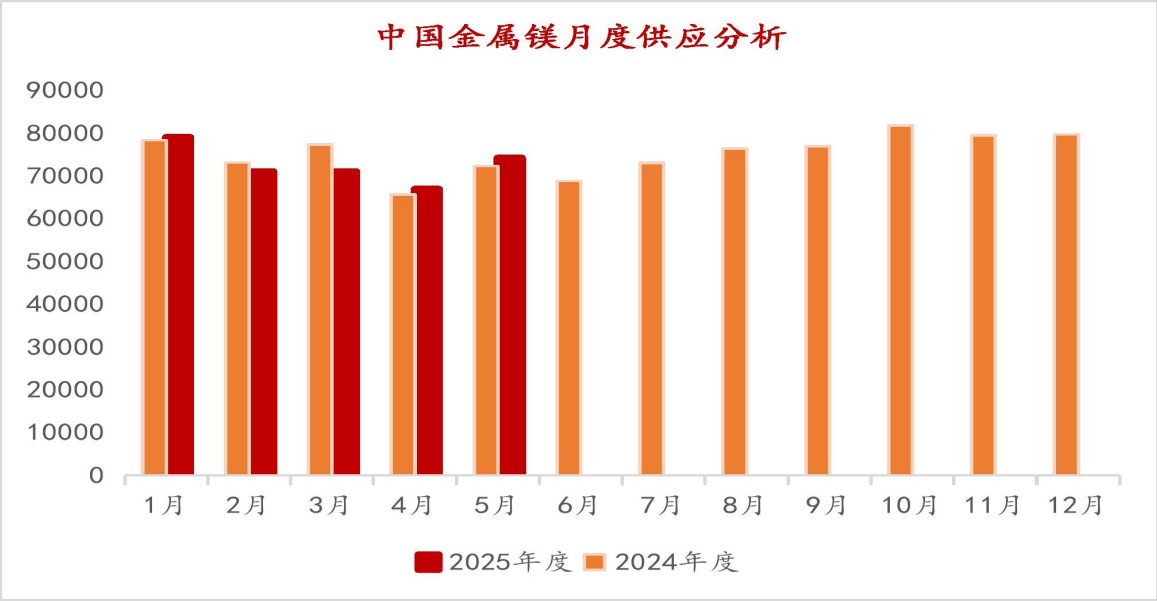


中国硅铁进口数量统计





镁锭与不锈钢的需求小幅回升

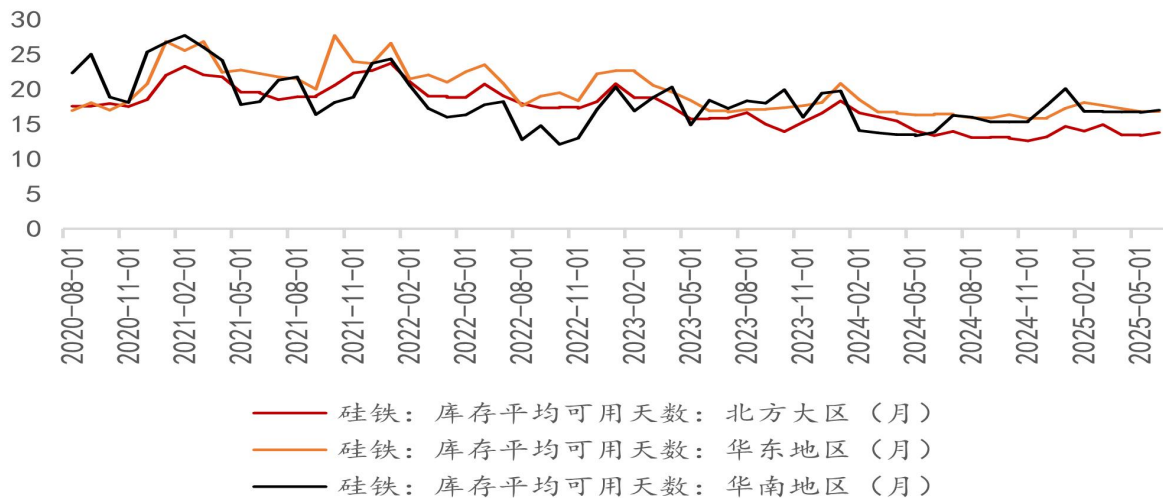


数据来源：mysteel 国联期货研究所

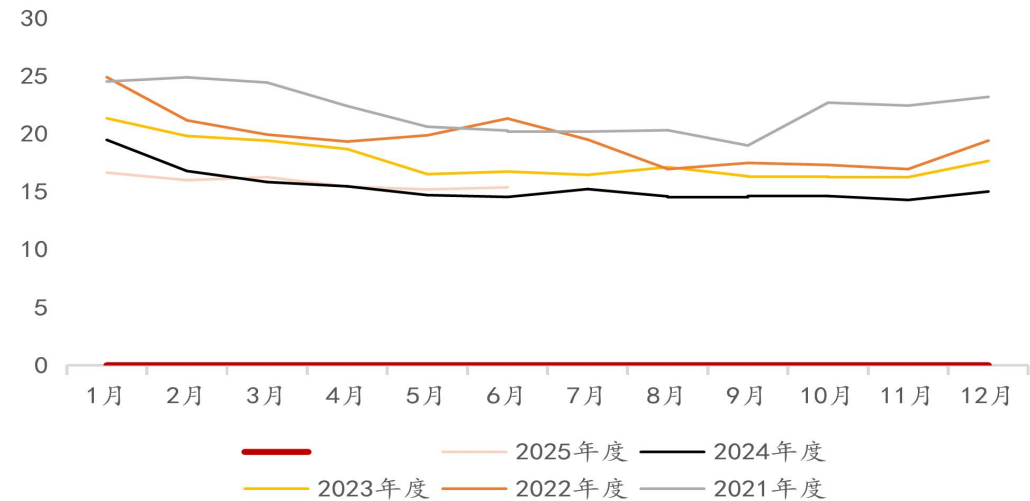


库存小幅走弱，周内仍承压

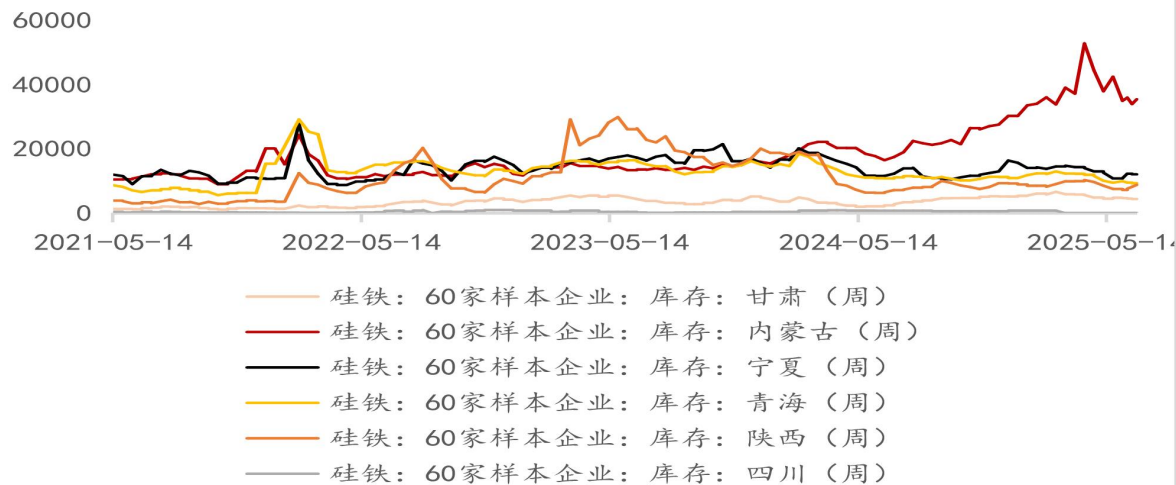
各地区钢厂硅铁可用天数



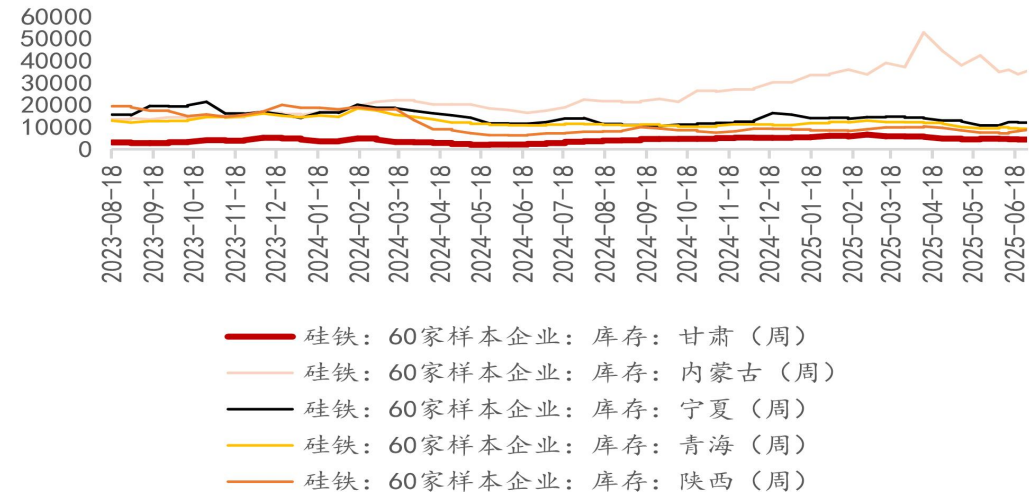
钢厂库存平均可用天数



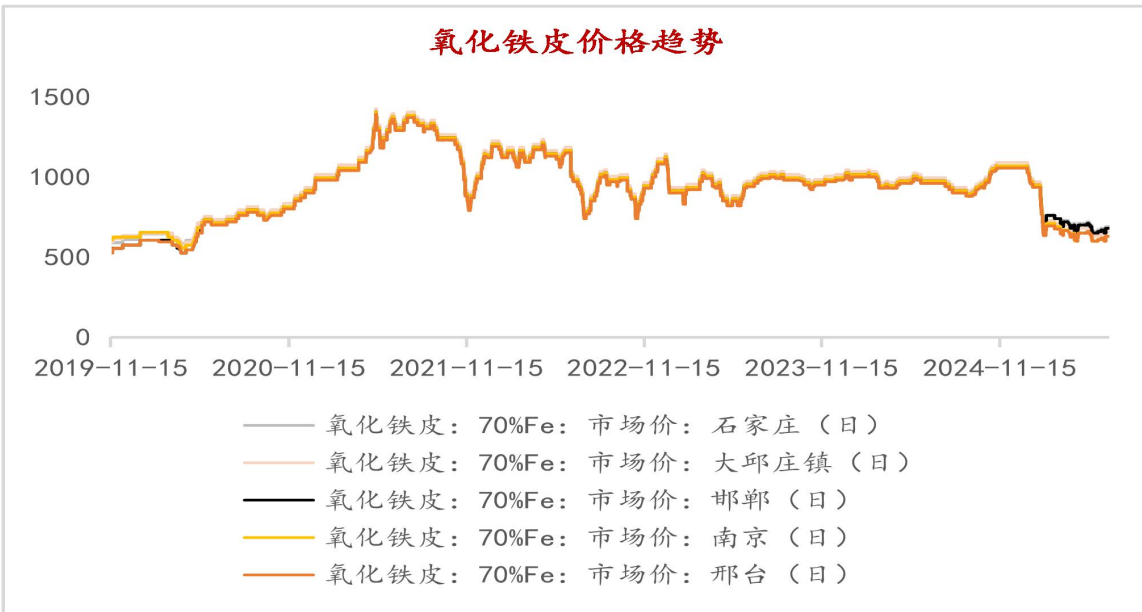
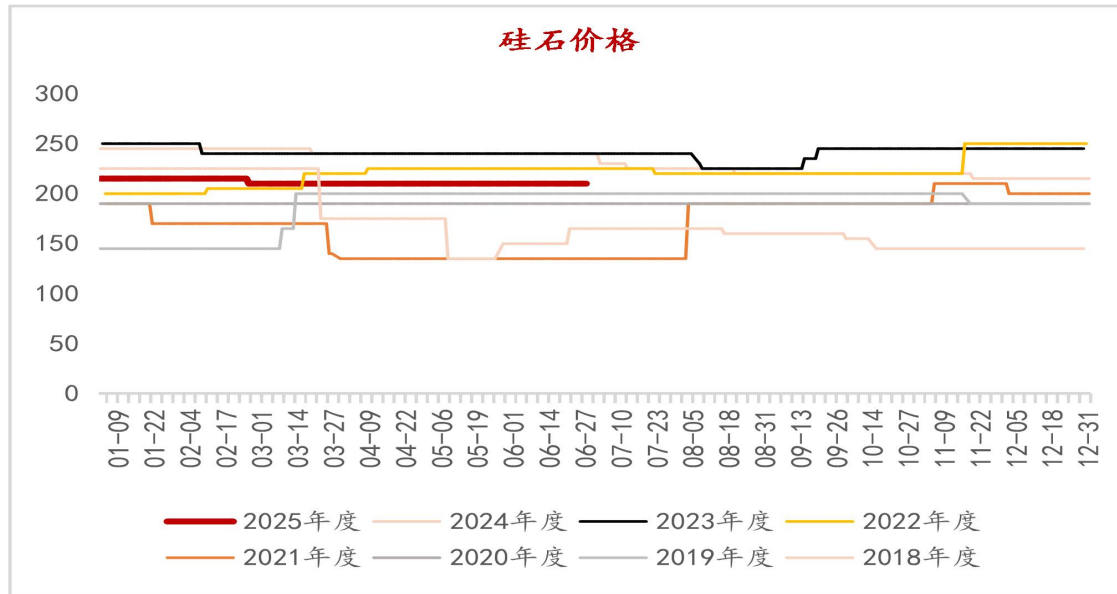
60家硅铁样本企业主产区周度库存



60家硅铁样本企业周度库存



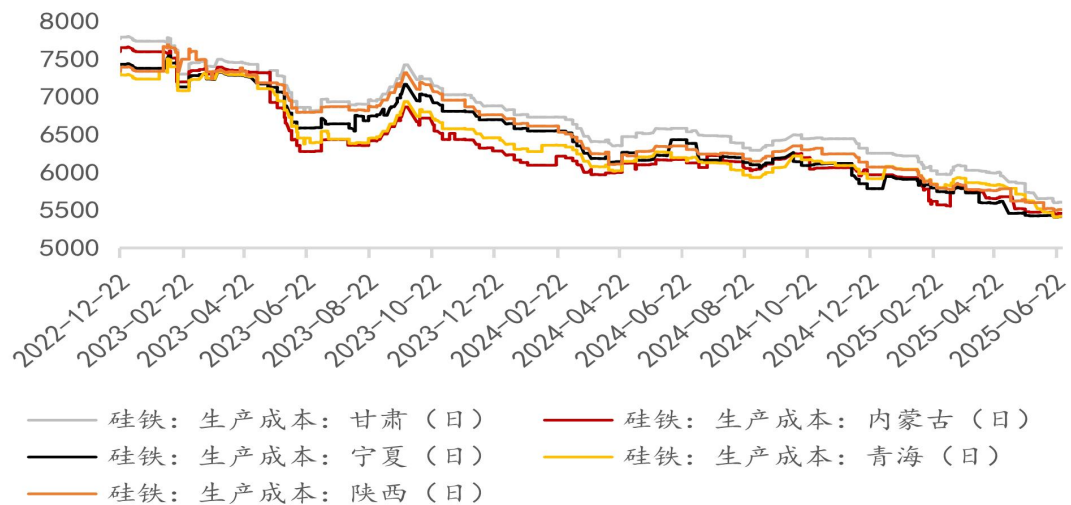
宁夏合金企业调出高耗能电价企业名单后电价下调



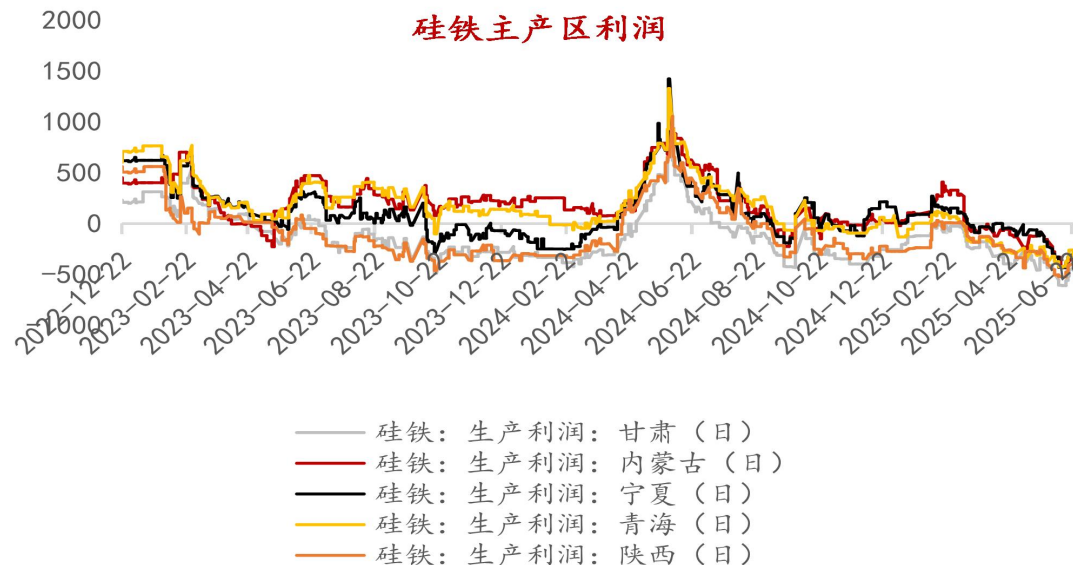


周内成本持续下滑，利润跌幅扩大。

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