



国联期货
GUOLIAN FUTURES

铁合金双硅国庆 假期期间盘点及 品种前瞻

2025年10月8日

国联期货研究所

黎伟

从业资格号: F0300172

投资咨询号: Z0011568

01

国庆期间事件盘点



核心要点及策略

逻辑观点

数据/资讯信息

- 10月同时召开多个重要会议，市场多空驱动因素均明显增加，《十五五规划》中可能的反内卷政策预期或对商品形成向好驱动。并且由于房地产行业数据表现弱势，不排除10月末会有降准降息的宽松货币政策，叠加中美关税缓和期将持续至11月，中美经贸关系稳定，市场预期仍有托底，国内黑色系商品价格或随着多个会议释放的信号出现宽幅震荡，底部上移。同时关注市场会否有协会集中采购的情况出现，促进市场信心。
- 2025年中国经济增速大概率前高后低，上半年GDP同比5.3%，下半年达到4.7%左右即可实现全年5%的增长目标。但是三季度经济数据全面降温，表明依然需要增量政策的刺激。投资行业无一例外对资金尤其依赖，资金方面各有隐忧。基建方面，截至9月14日，新增专项债投向土地储备领域的比例为14.3%。
- 在2017年至2019年间，土储专项债三年累计发行规模占比在三成左右。若今年土储专项债规模持续增加，基建的资金面临“逆风”，增速可能持续下滑。房地产投资跌幅继续扩大，刺激需求端政策效果不及预期，收储刺激政策加码，但是收储的进展比较缓慢，主要是因为地方政府作为收储方面面临诸多限制，如果收储价格按照市场价，那么作为保障房的收益率是难以覆盖贷款利息以及维护成本的，但是如果深度折扣收储，被收储方通常不愿意接受，所以收储还是由中央财政资金来落实更加合适。无论是房地产收储需要中央通过国债资金注入来解决收储难点，还是基建资金面临逆风，都指向了固定资产投资增速的止跌回升需要中央加大财政杠杆。国家发改委新闻发言人李超29日在北京透露，新型政策性金融工具规模共5000亿元人民币，全部用于补充项目资本金。后面需要关注更多的增量资金的政策出台情况。
- 长假之前下游补库按需进行，钢厂锰硅、硅铁库存可用天数均有相对明显回升，节后重点关注开工以及结算电价情况。依据钢联数据，9月钢厂锰硅库存可用天数为15.93天，同比增加1.11天；9月钢厂硅铁库存可用天数为15.52天，同比增加0.99天。较去年同期水平均有明显增加，但节后能否维持当前库存水平需要持续关注。



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
需求	向上	9月钢厂锰硅库存可用天数为 15.93 天，同比增加 1.11 天；9月钢厂硅铁库存可用天数为 15.52 天，同比增加 0.99 天。较去年同期水平均有明显增加，但节后能否维持当前库存水平需要持续关注。
供应	向下	由于目前北方产区仍有利润，整体维持高开工，10月中下旬有新增产能加入，虽不会马上满产，但仍加重市场高供应格局。锰硅与硅铁开机均处于较高水平。截至9月末，锰硅周产量虽连续两周环比下降，但仍有 20.6 万吨，处于近年来第二高位水平。硅铁方面同样如此，截至9月末当周，硅铁周产量为 11.45 万吨，位于近年来同期最高位。依据第三方机构数据，后续或仍有企业投/复产，供应难有大幅减量空间。
库存	向下	硅锰：全国 63 家独立企业库存 23.38 万吨（截至9月26日），创下近 17 个月新高，其中宁夏产区库存达 16.9 万吨。 硅铁：整体呈现“高供给+低库存”模式。期货仓单数量为 17,330 张（约 17.33 万吨）
成本利润	向上	双硅成本均有支撑，节后电价需要关注。依据铁合金在线数据，截至9月末，粗略测算内蒙地区锰硅生产成本 5706 元/吨，宁夏地区 5776 元/吨，利润率分别为 -1% 及 -2% ，较去年同比增加 4% 和 6% 。硅铁方面，截至9月末，青海硅铁生产成本约 5629 元/吨（避峰）， 5670 元/吨（不避峰），宁夏地区硅铁生产成本约 5538 元/吨，季度环比有 300-400 元/吨左右涨幅。重点将关注节后的电价结算。

01

硅锰核心观点与策略推荐



核心要点及策略

逻辑观点

运行逻辑

铁合金供需总体宽松，行业产能过剩，利用率偏低，需求低位，目前很难独立支撑大行情发生。锰硅处于产能释放周期，锰矿供给不缺，锰硅供给逐步回升，生产成本伴随技术进步有下行趋势。即使十月后云南丰水期结束，南方电价回升，南方有所减产，预估北方产能也完全足够全国消耗。硅铁走势依赖能源价格波动。煤炭供需尚可给铁合金带来成本支持。预估总体波动有限，偏弱运行概率较大。

推荐策略

操作上，建议仍以震荡行情对待（5700-6000），单边逢高空单布局。

风险提示

需警惕锰矿实际成交价低于报价、政策细则未落地及需求不及预期风险，严格控制仓位并跟踪钢企补库进度与铁水恢复情况。



CONTENTS

目录

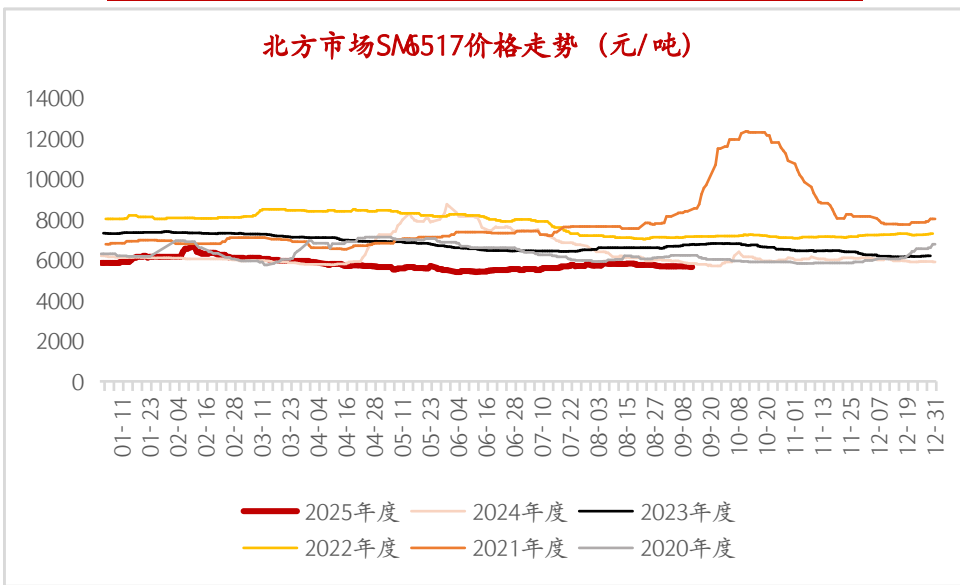
03

硅锰/硅铁数据追踪 与分析



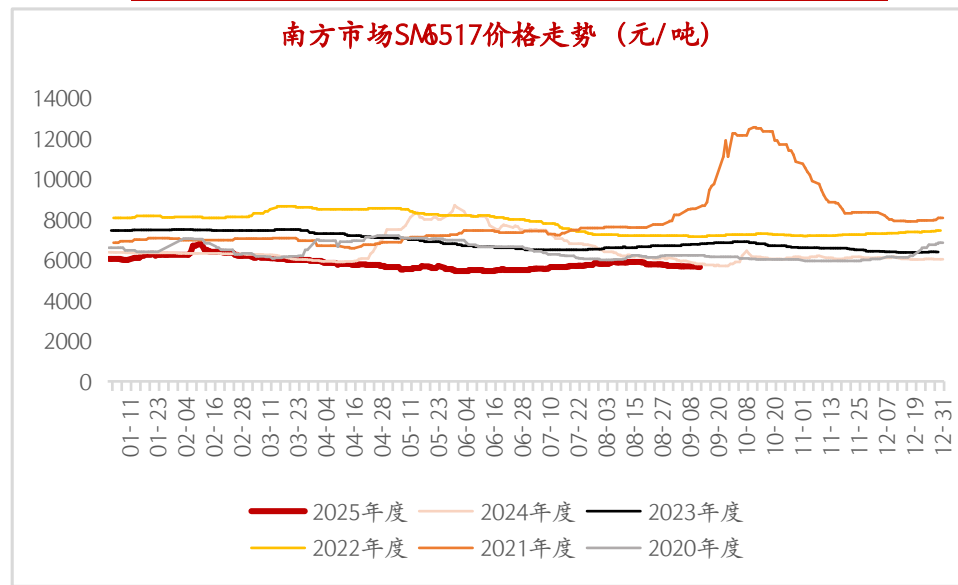
现货价格走势回顾

北方市场SM6517价格走势（元/吨）



截止2025年9月30日，北方市场6517价格5650元/吨，周内浮动持平。

南方市场SM6517价格走势（元/吨）



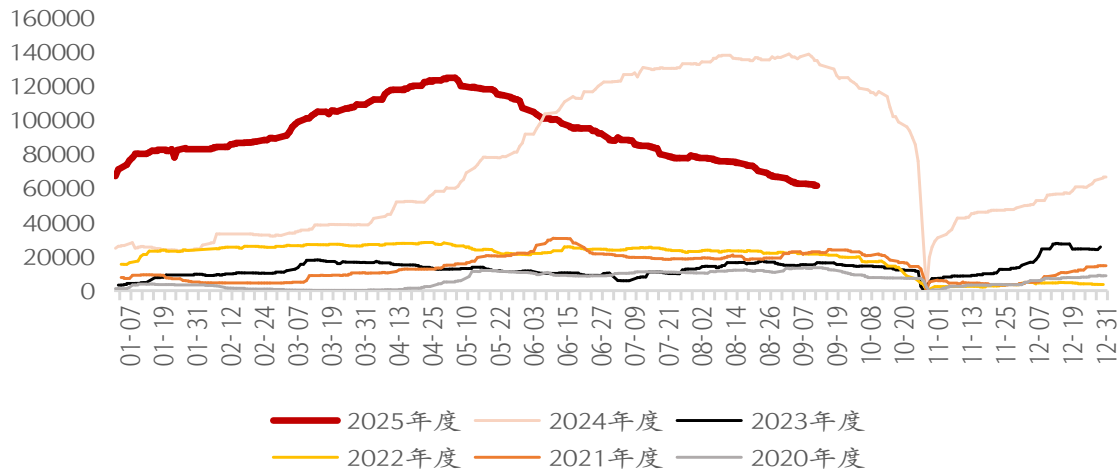
截止2025年9月30日，南方市场6517价格5650元/吨，周内浮动持平。

数据来源: mysteel 国联期货研究所

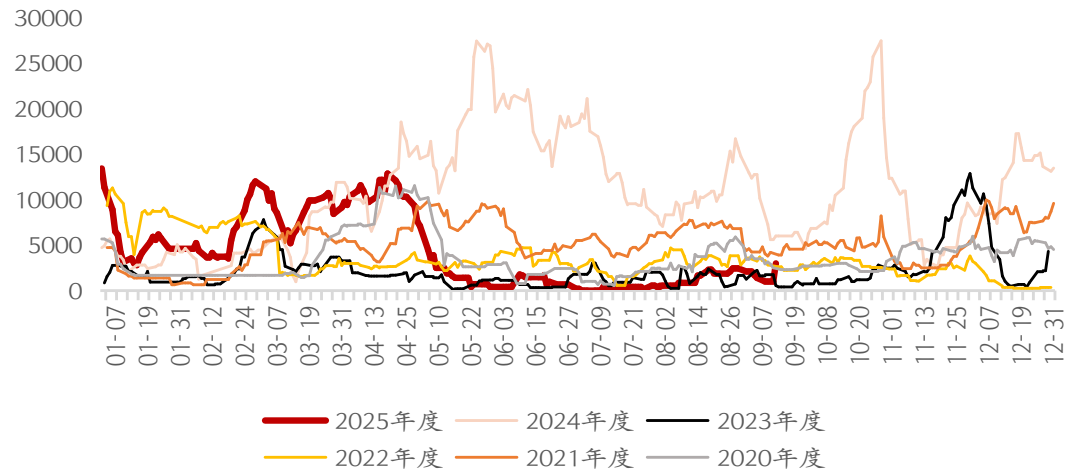


周内仓单小幅去化，有效预报小幅抬升

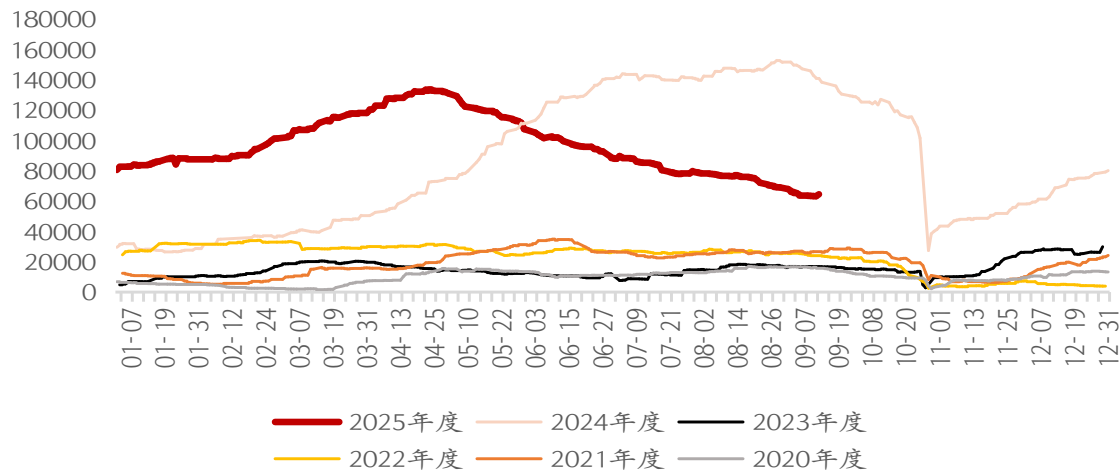
仓单合计



有效预报合计



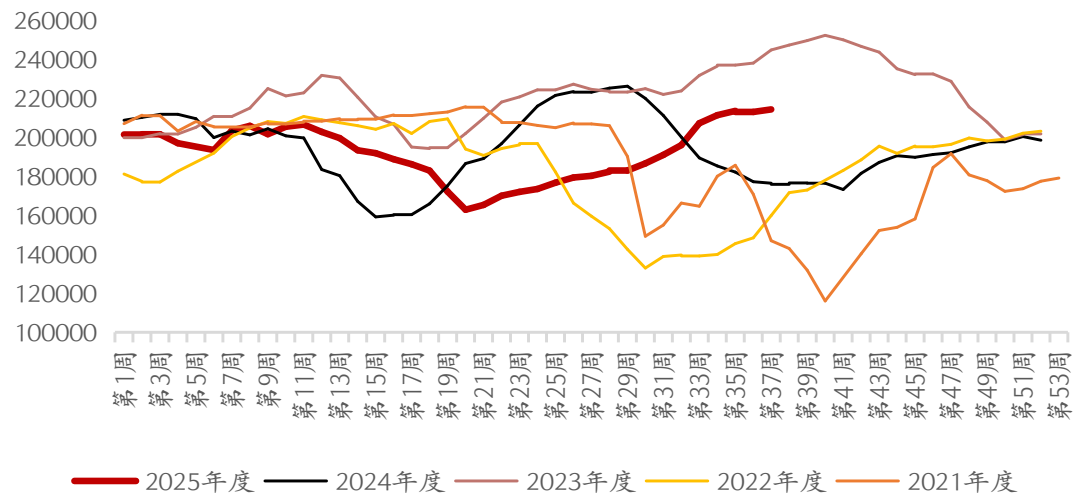
仓单+预报合计



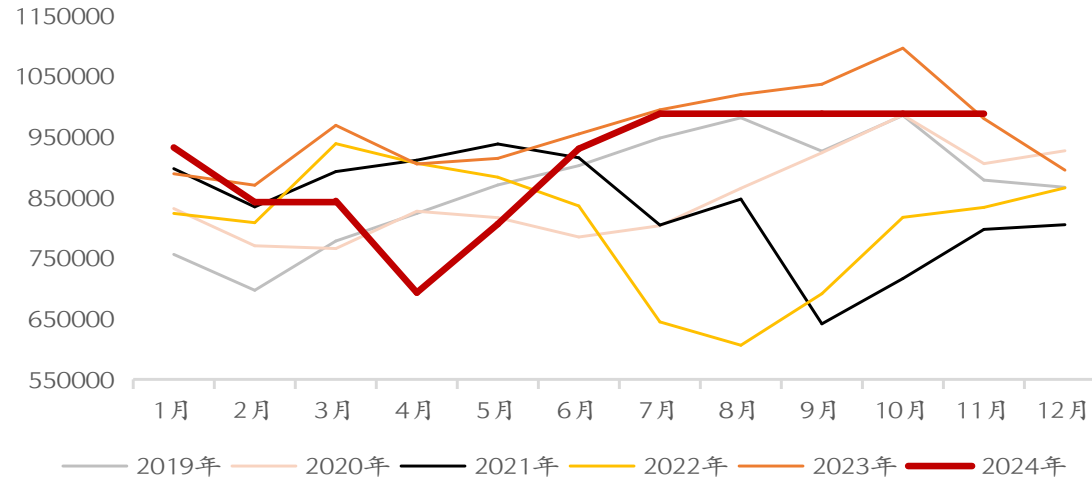


产量：周内开工小幅回升，产量持稳运行

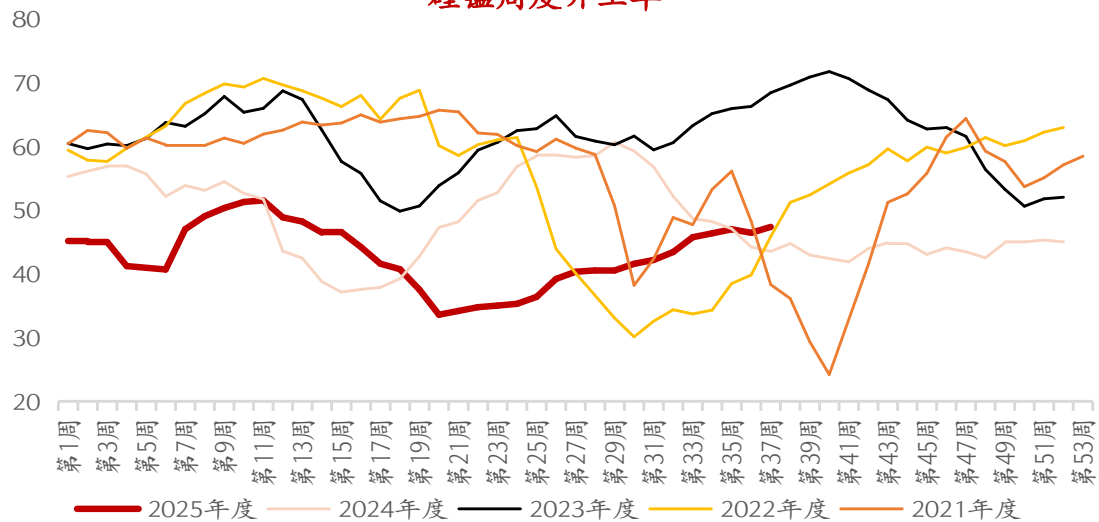
全国硅锰周度产量



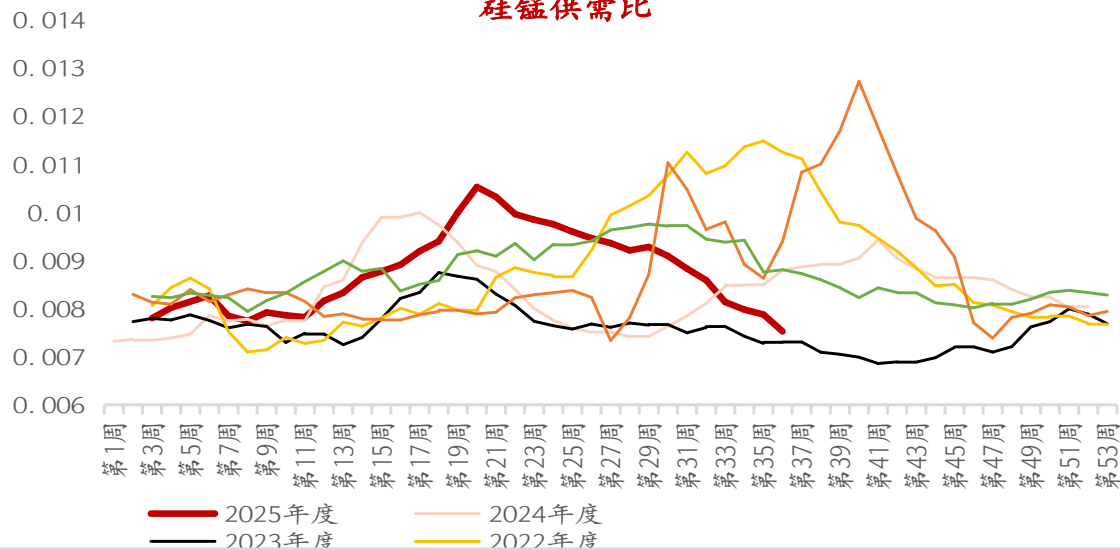
硅锰产量：全国



硅锰周度开工率



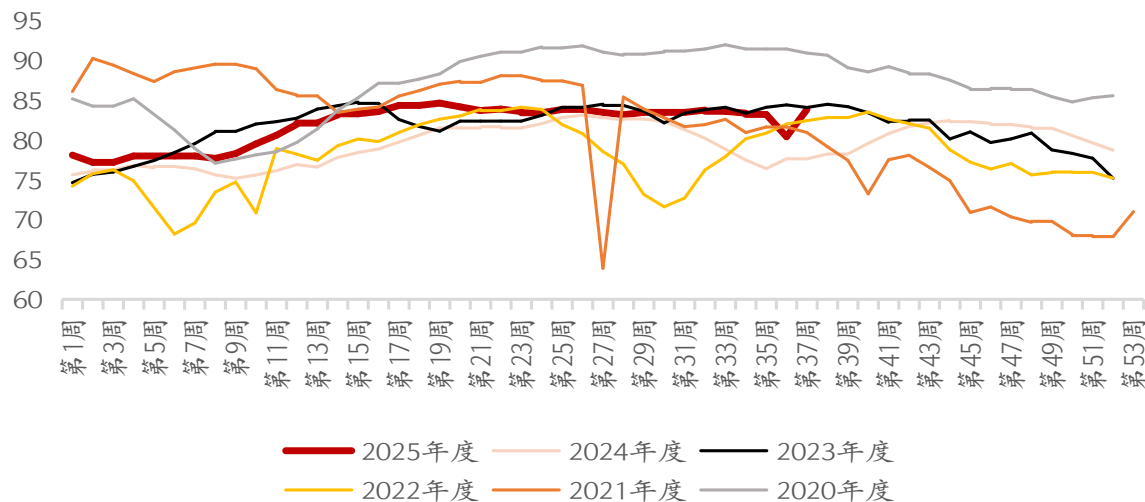
硅锰供需比



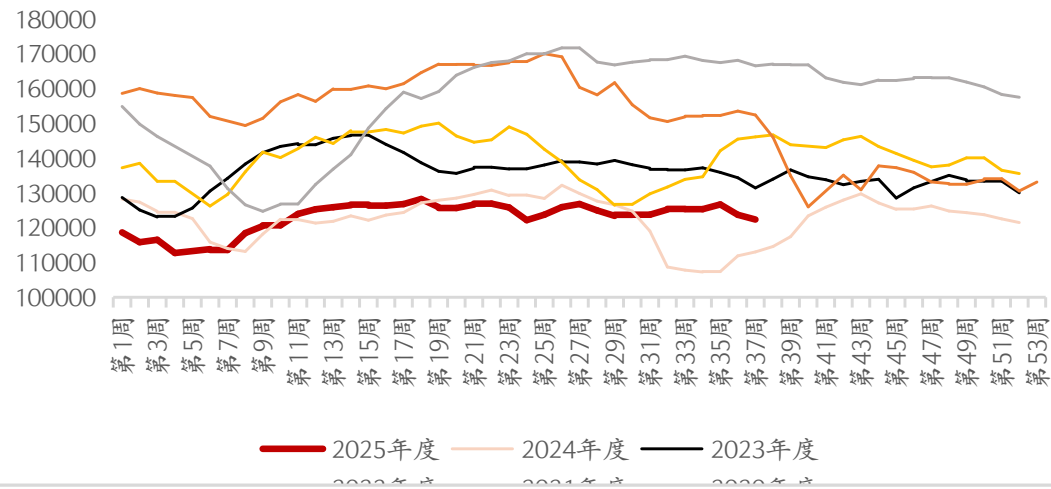


需求：钢厂开工环比小幅回落，硅锰需求被削减

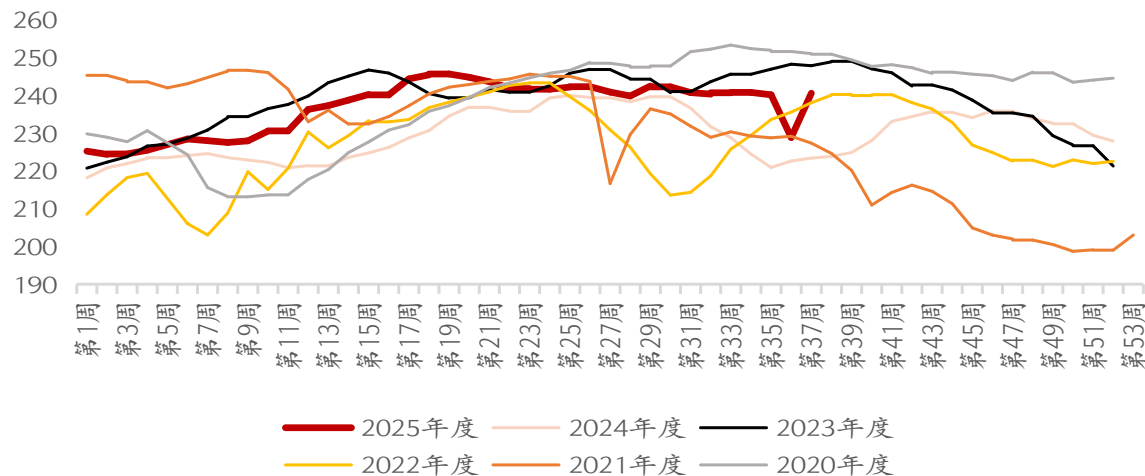
247家钢铁企业高炉开工率



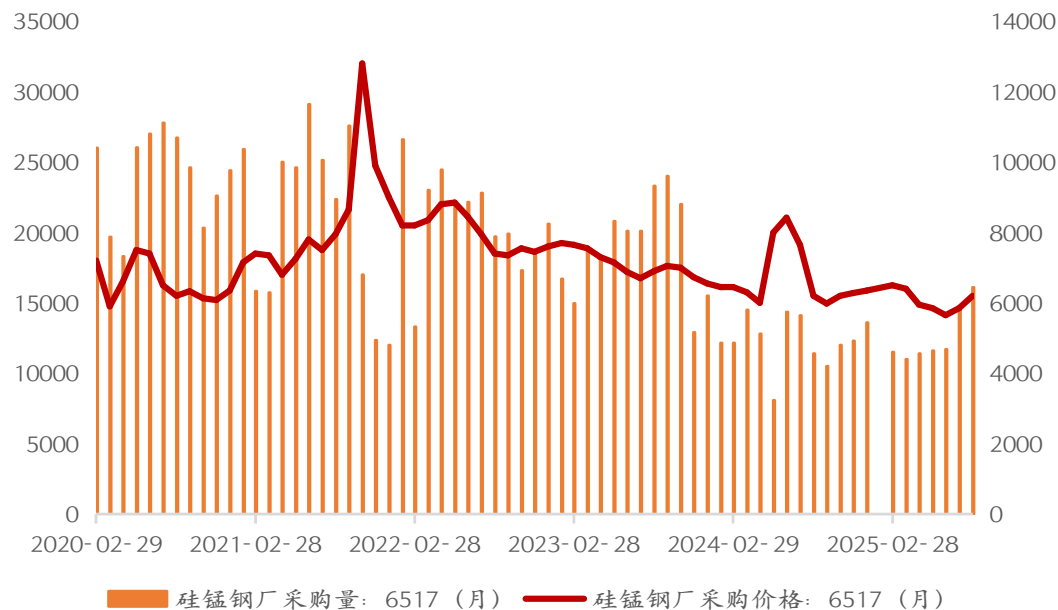
硅锰周度需求



247家钢铁企业铁水：日均产量



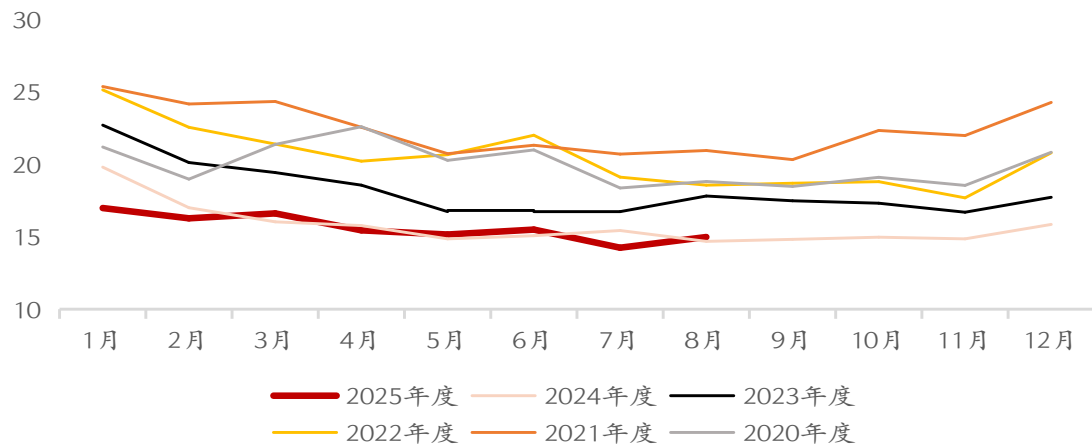
钢招：河钢



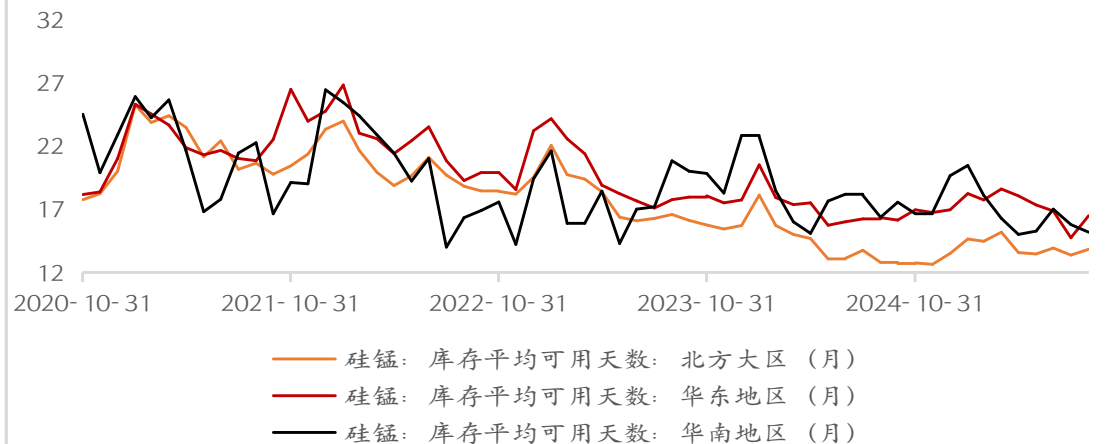


库存：关注新一轮钢招指引，钢厂库存与厂库存均有上浮

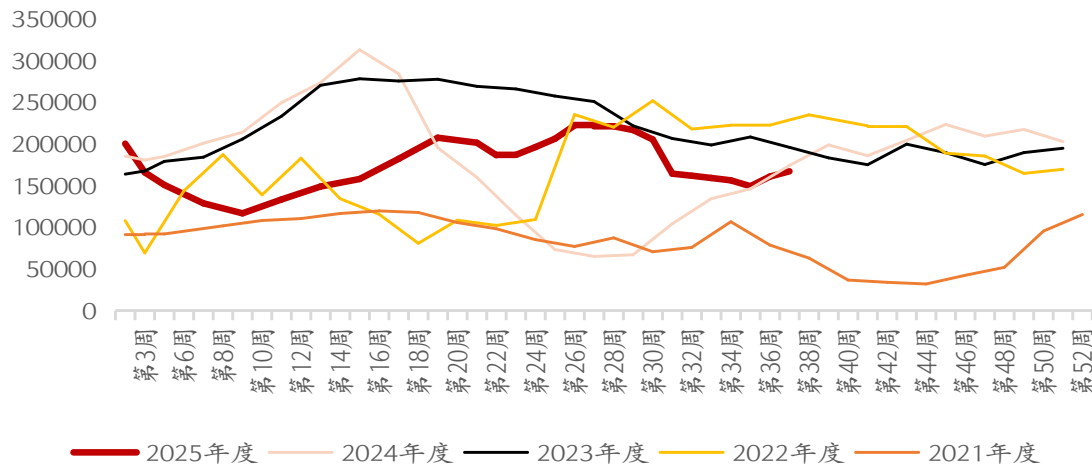
钢厂硅锰库存平均可用天数



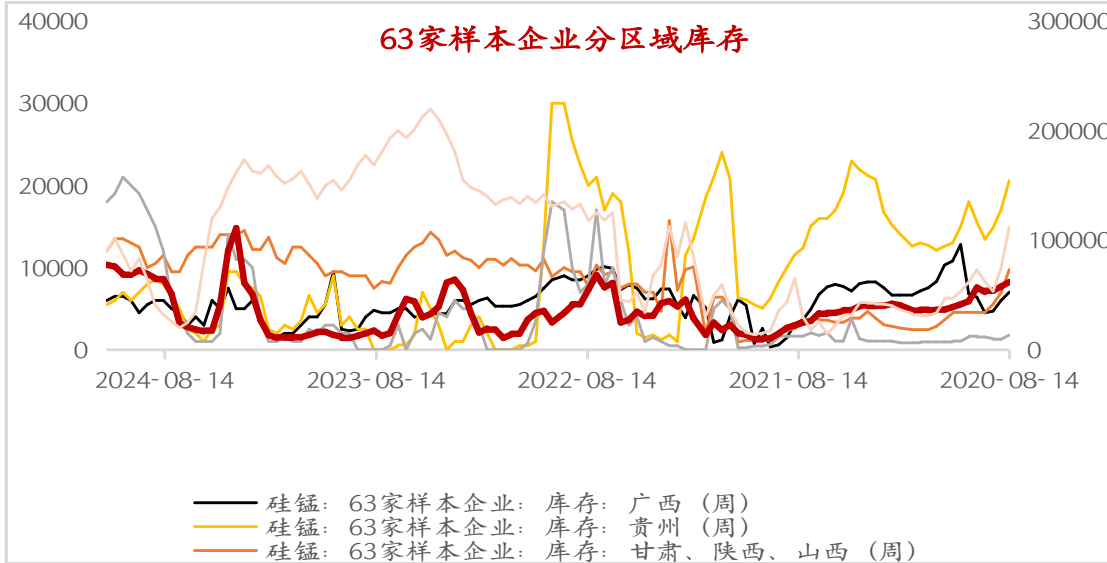
钢厂硅锰库存分区域评价可用天数



全国63家样本企业周度库存



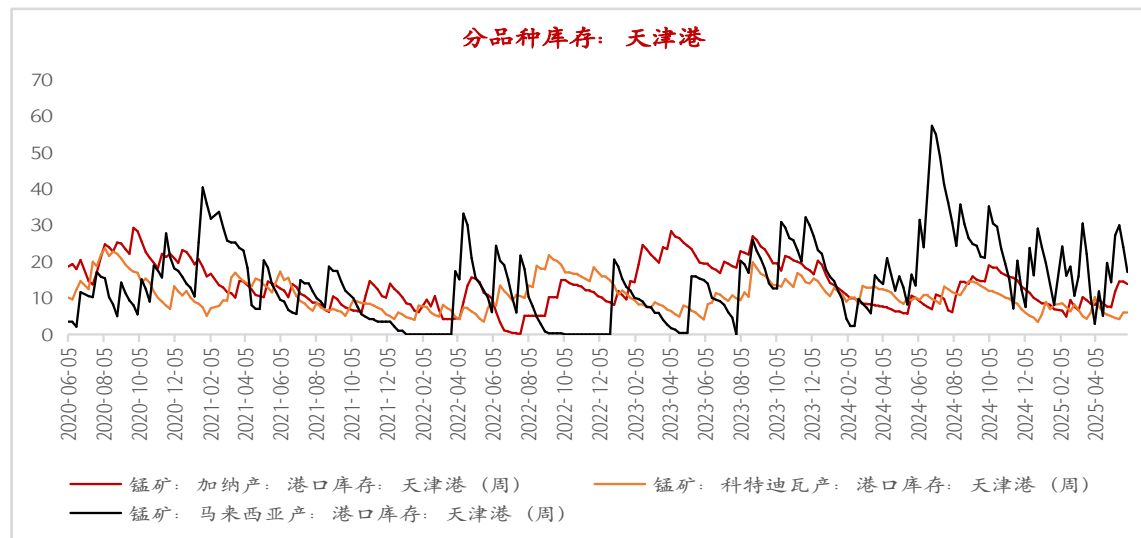
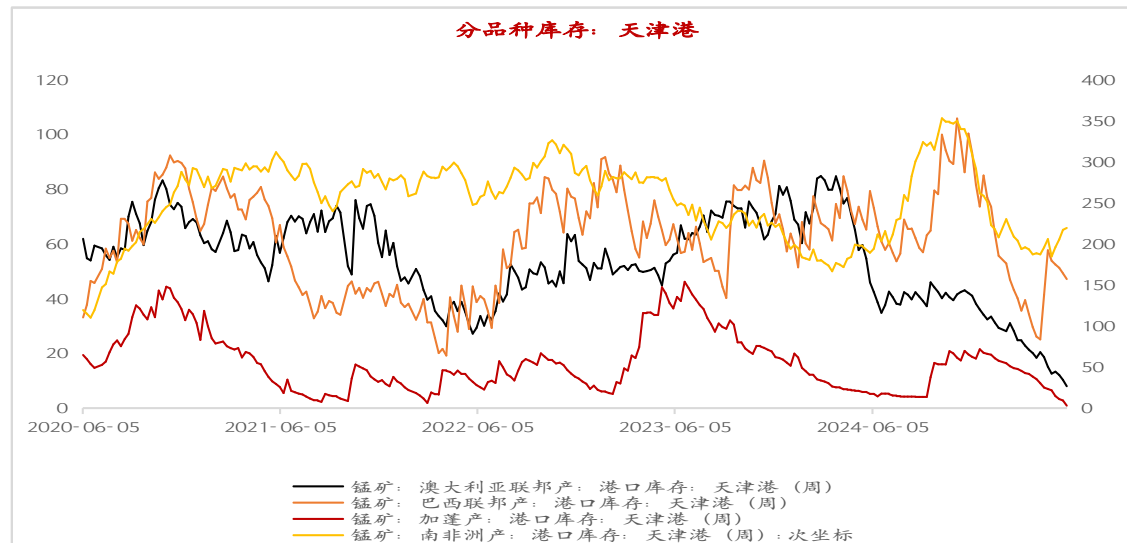
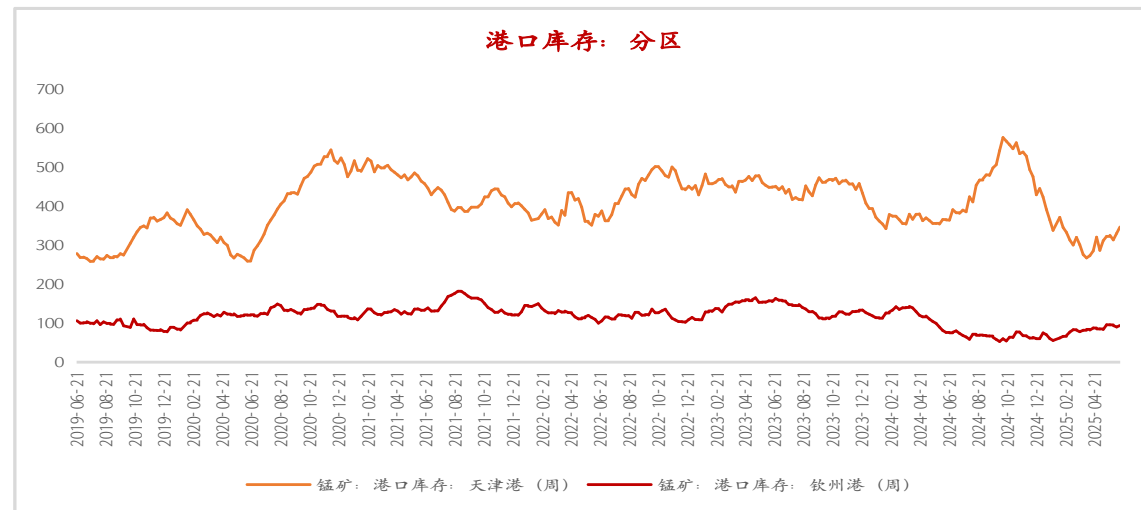
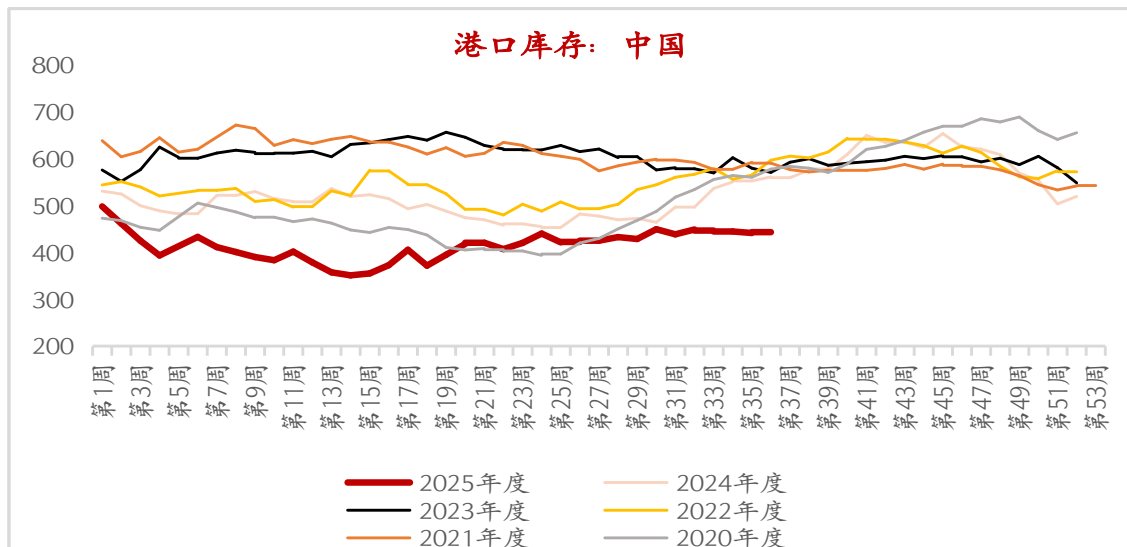
63家样本企业分区域库存

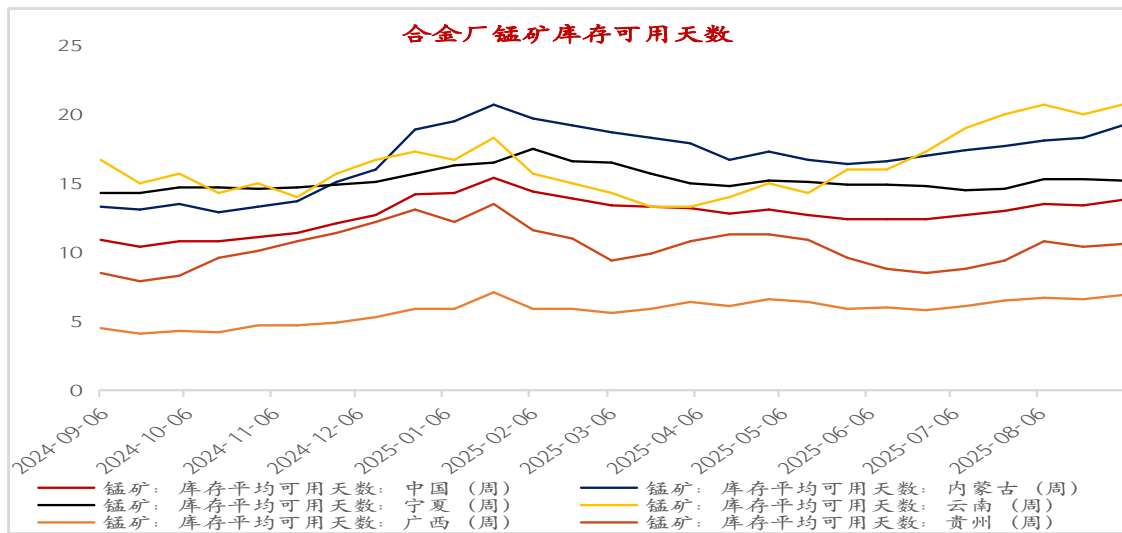
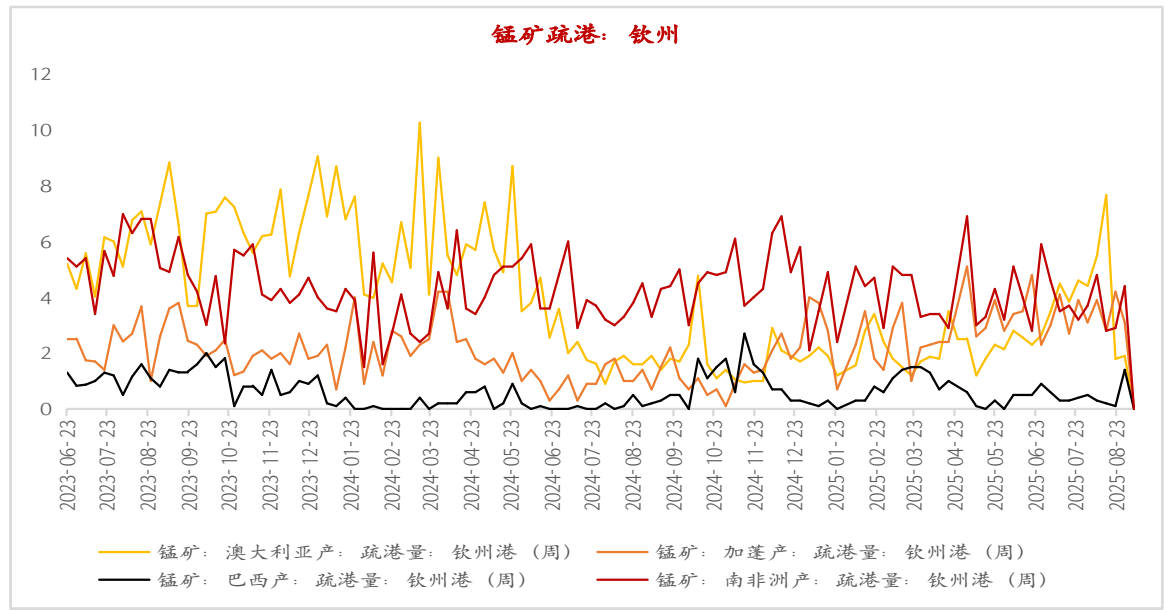
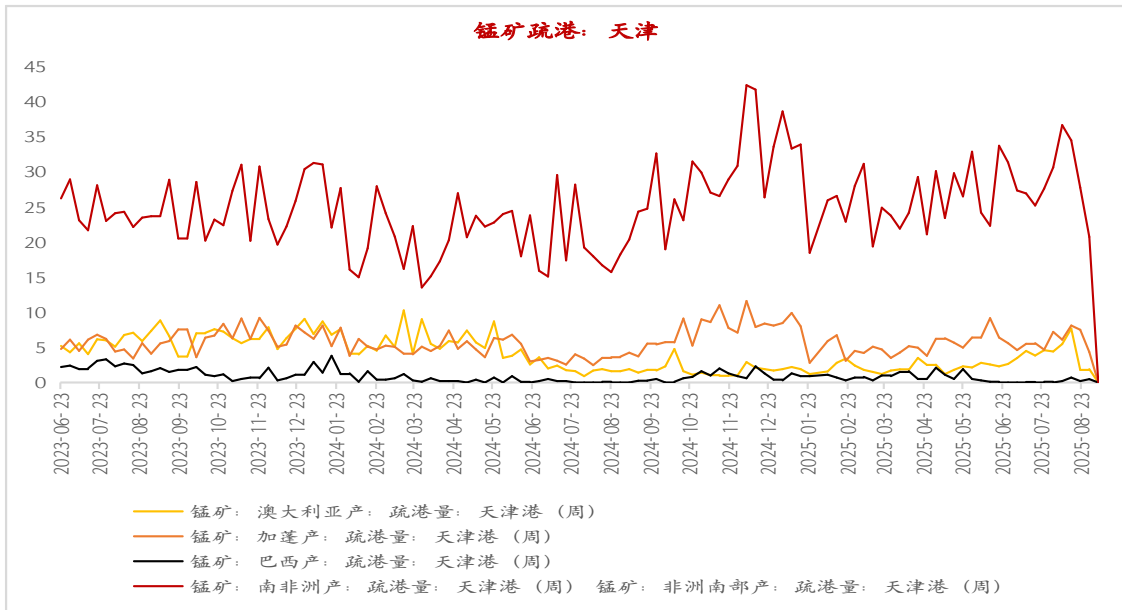


数据来源：mysteel 国联期货研究所



锰矿库存：港口库存持稳，关注远月到港增量

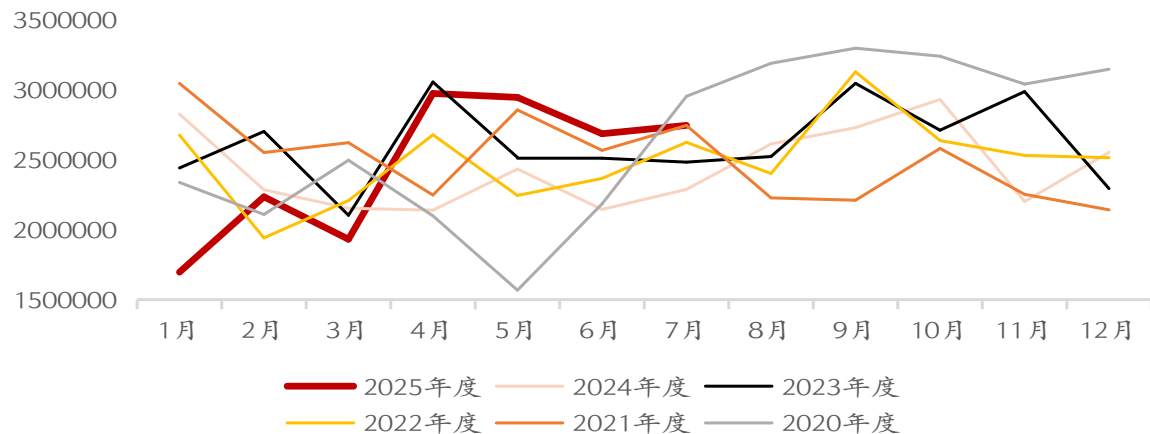




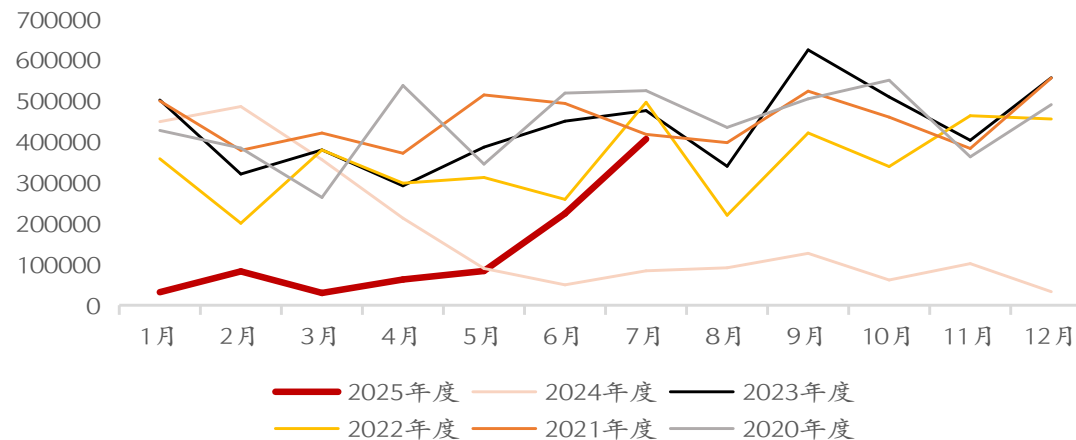


锰矿进口增量明显，澳矿发运预期兑现

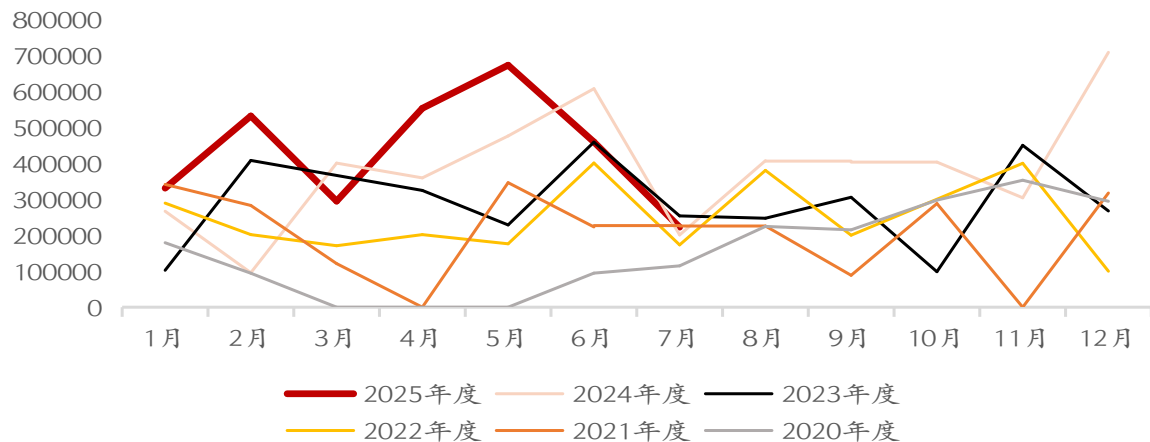
锰矿进口数量合计：关别（月）



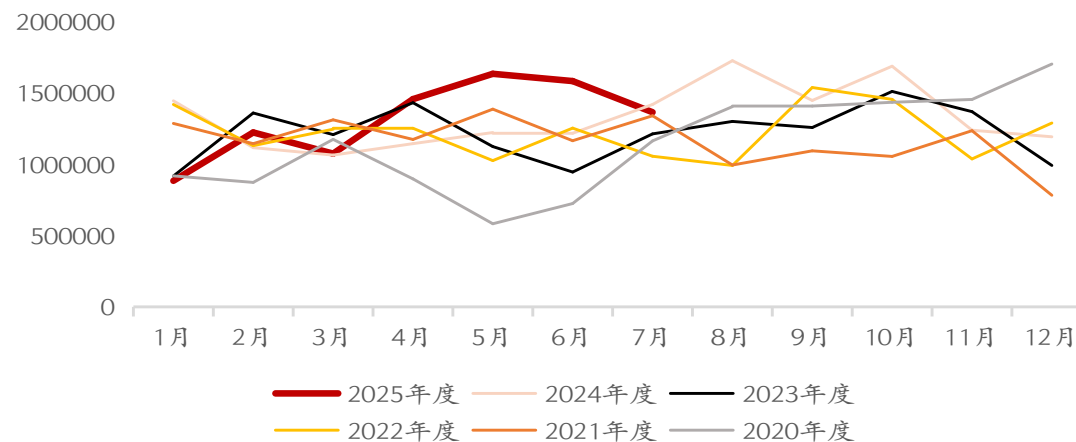
锰矿进口数量澳大利亚→中国（月）



锰矿进口数量加纳→中国（月）



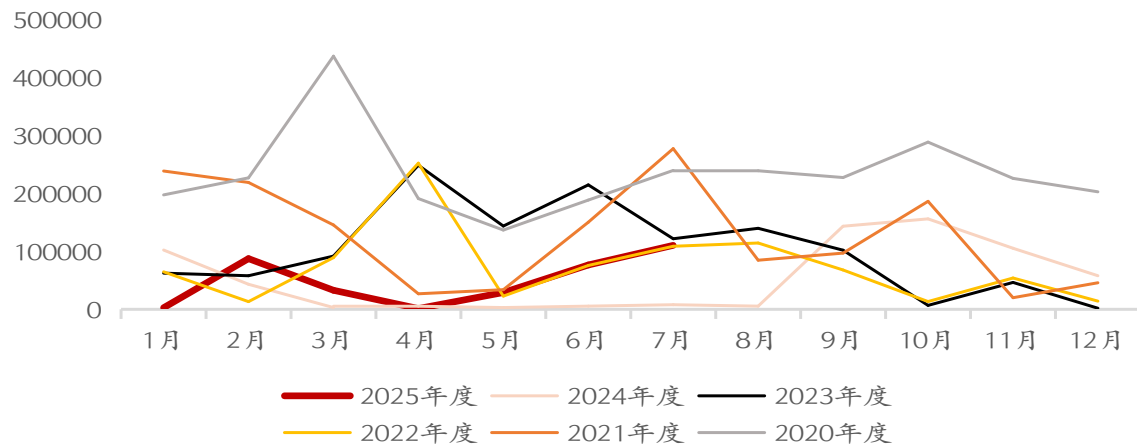
锰矿进口数量南非→中国（月）



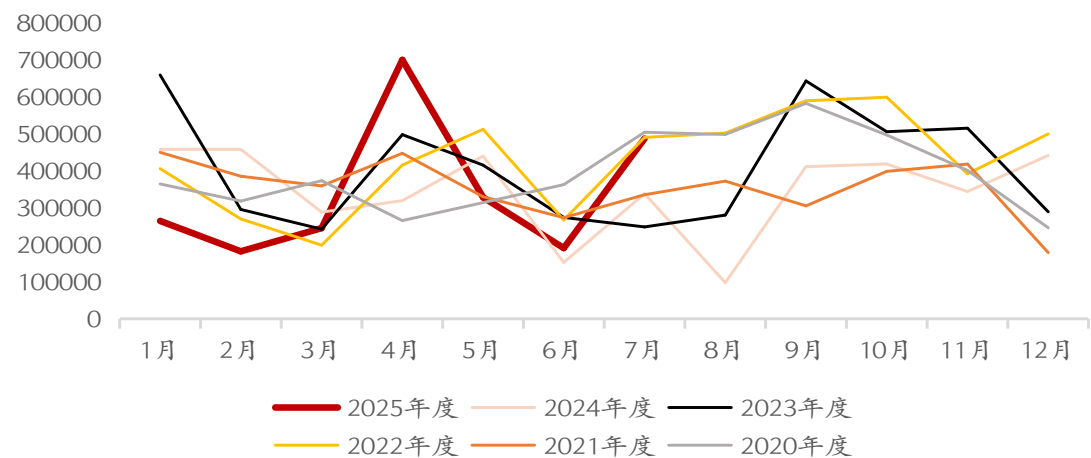


锰矿进口增量明显

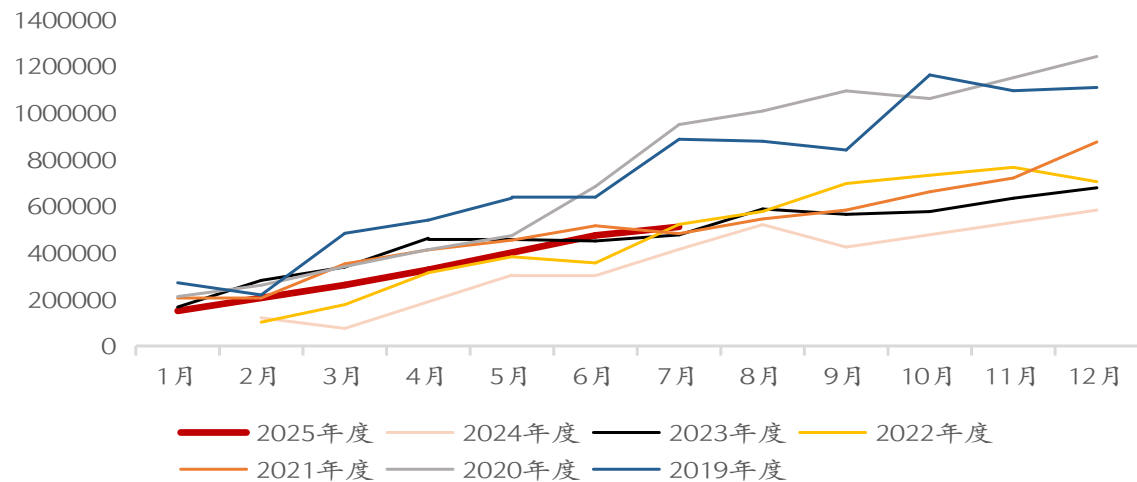
锰矿进口数量巴西→中国（月）



锰矿进口数量加蓬→中国（月）



非主流矿季节性变化



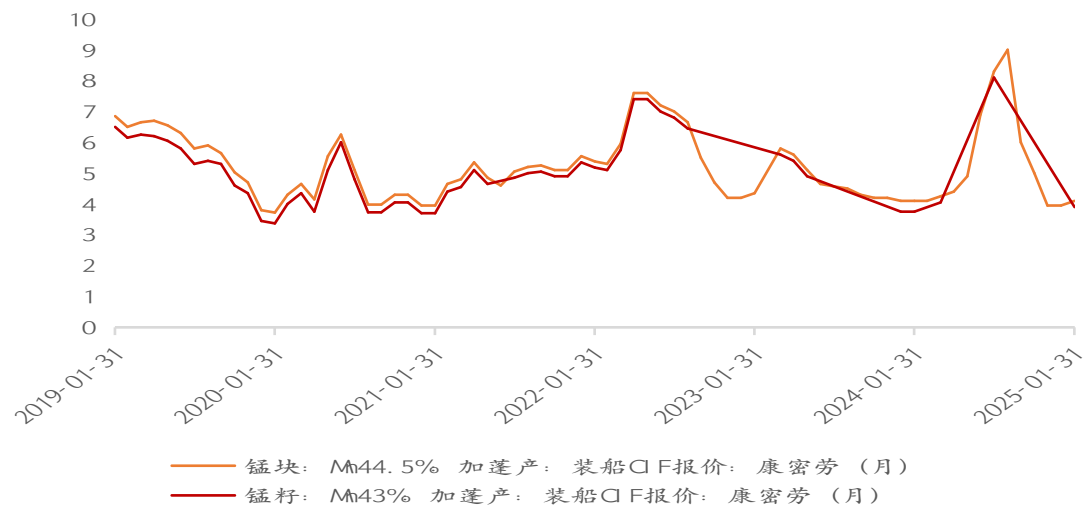
GUOLIAN FUTURES

数据来源: mysteel 国联期货研究所

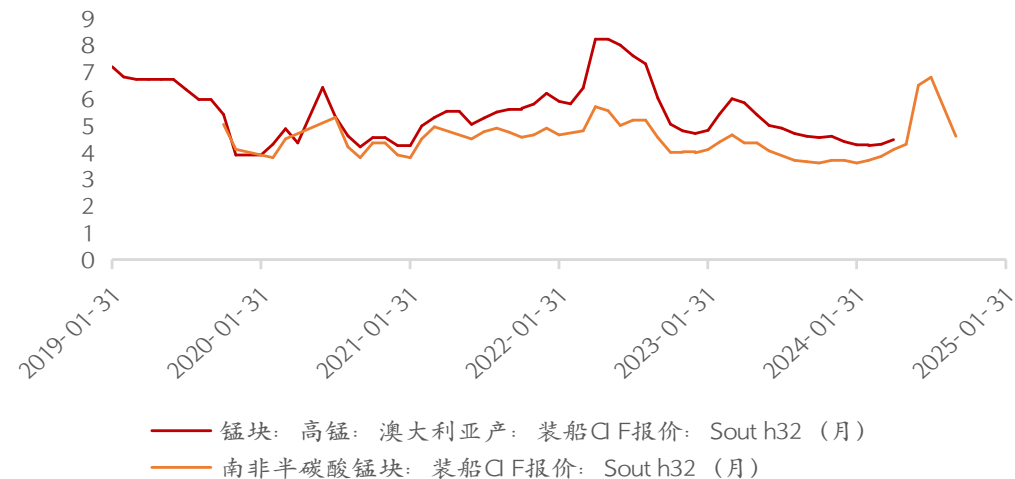


期矿报价持平，国内高低品价差走强

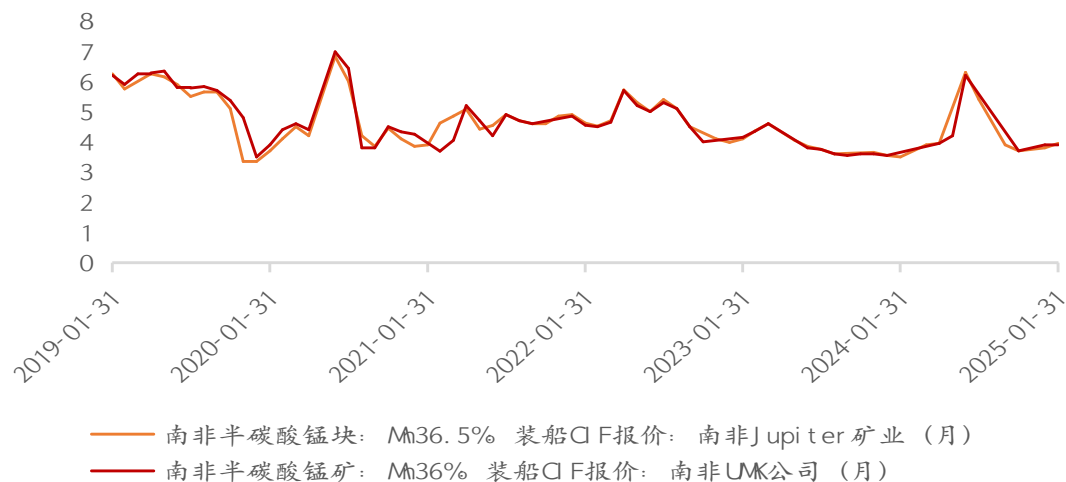
康密劳



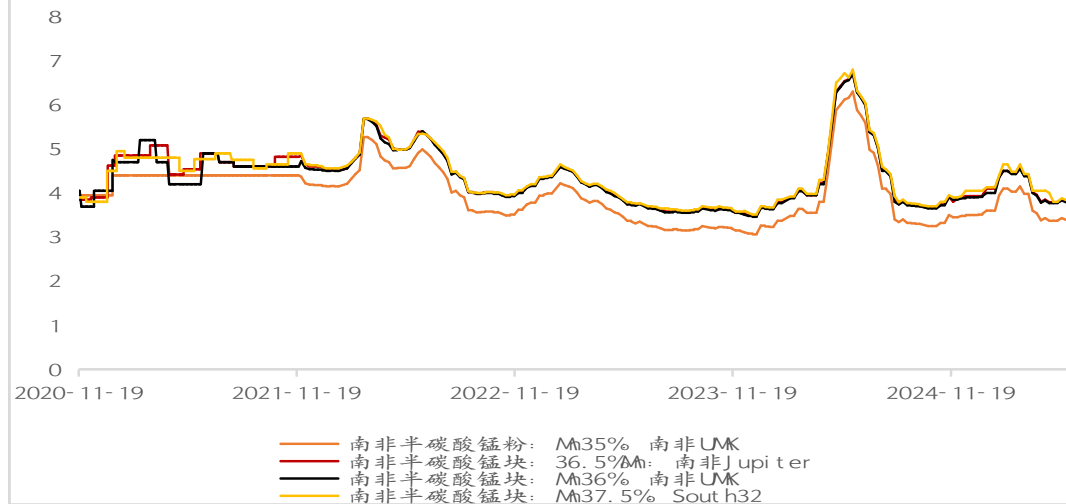
SOUTH-B2



JUPITER、UMK



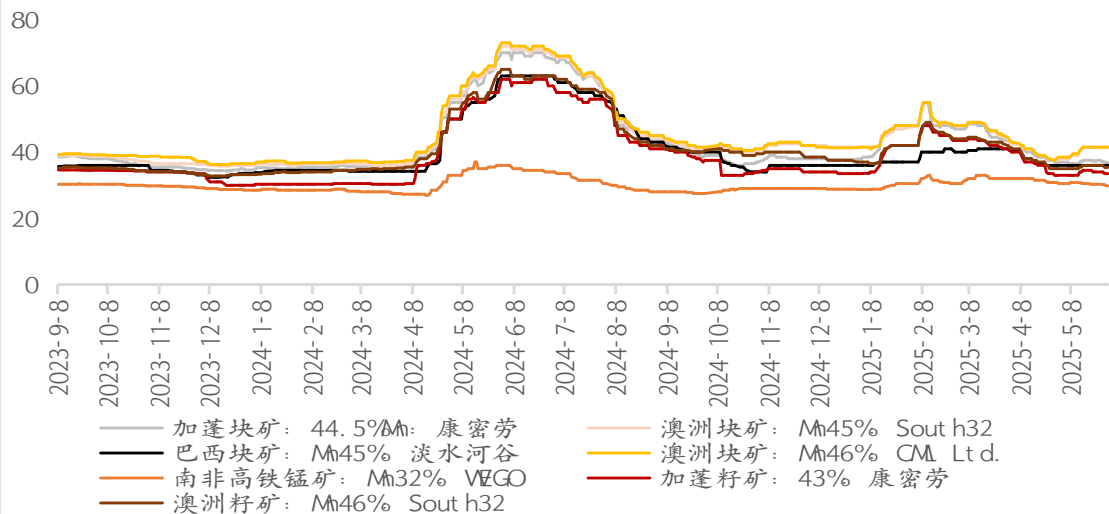
南非半碳酸远期现货: 天津港



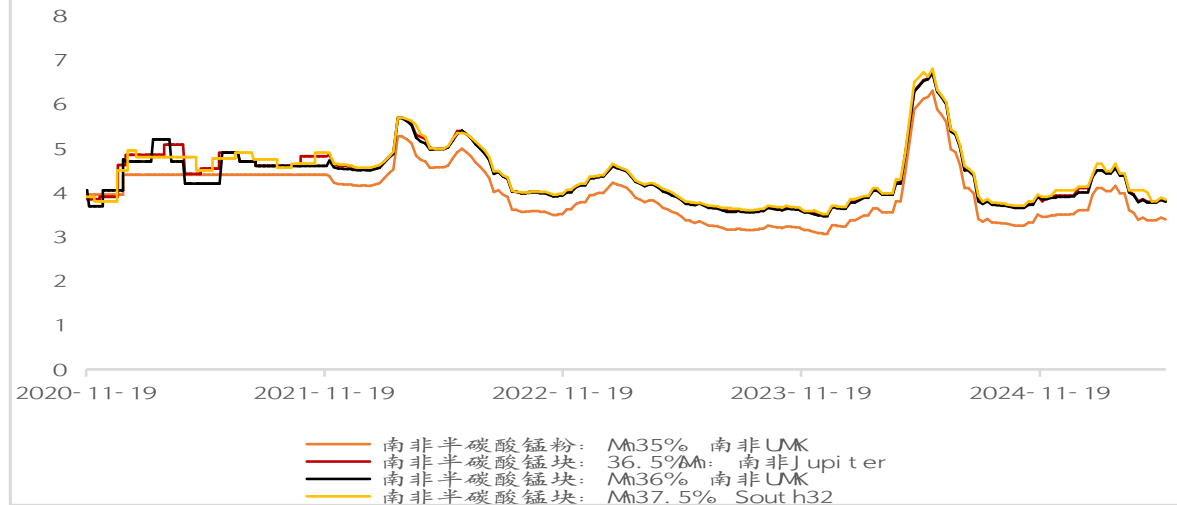


锰元素即期价格下跌有限，短期弱稳为主

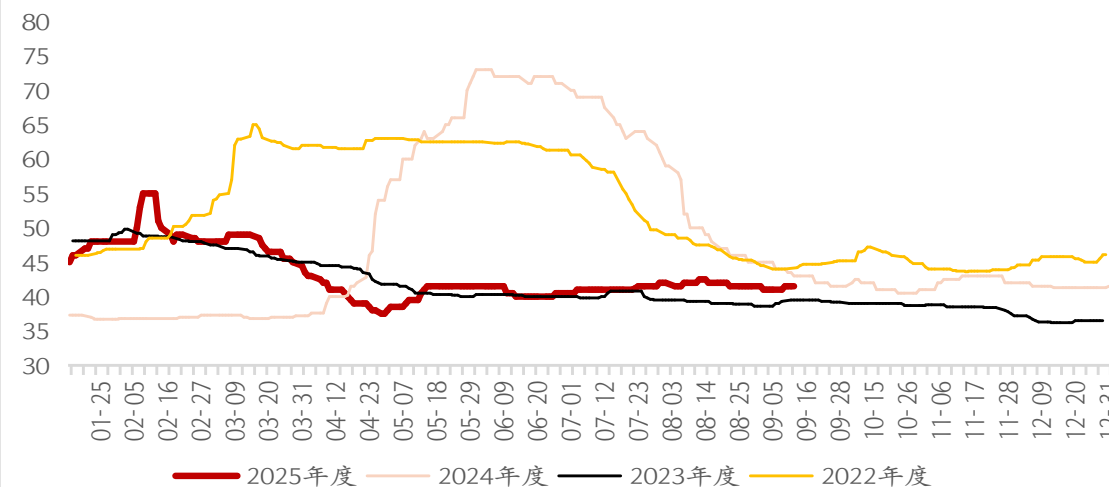
澳块、加蓬远期现货：天津港



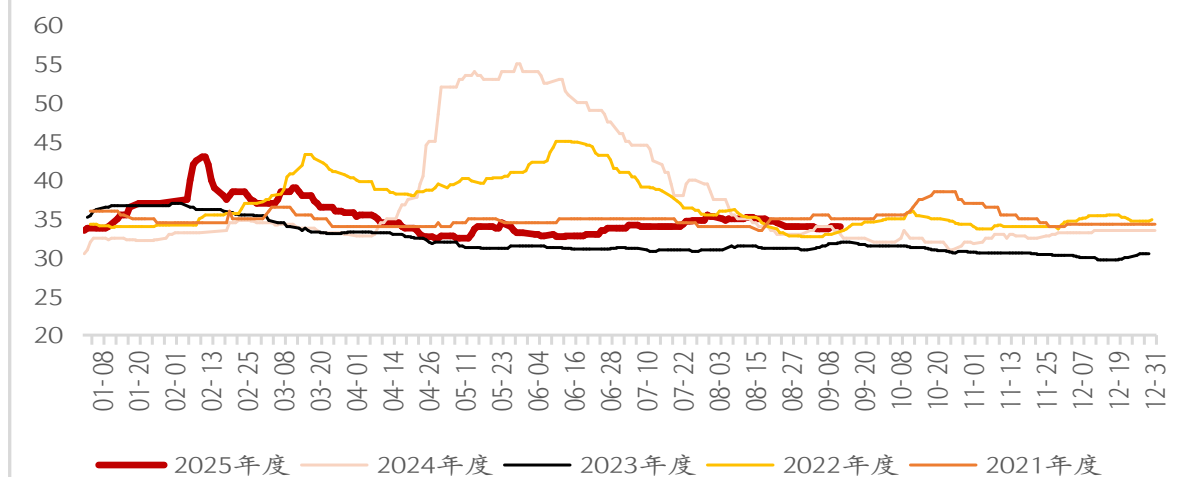
南非半碳酸远期现货：天津港



天津港锰块Mn46%澳大利亚产市场价

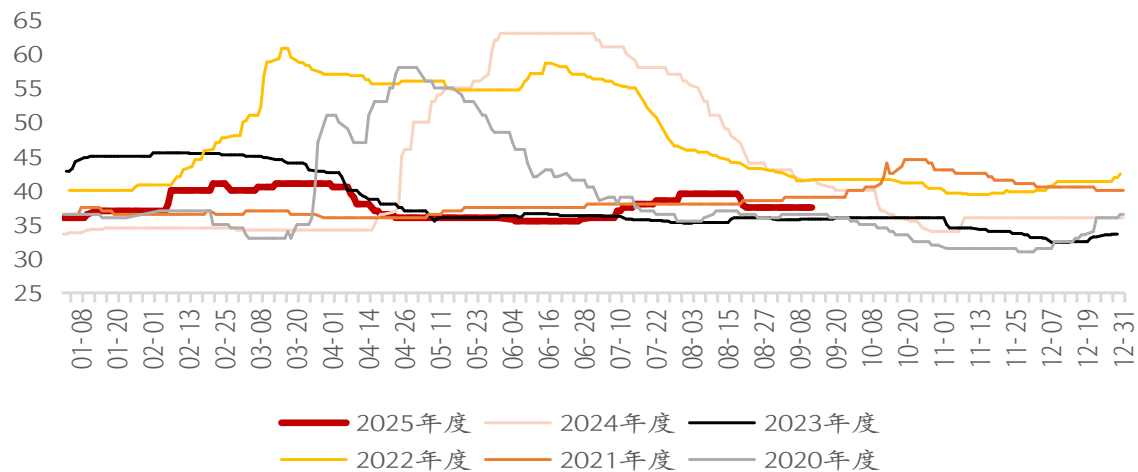


天津港南非半碳酸锰块Mn36.5%市场价

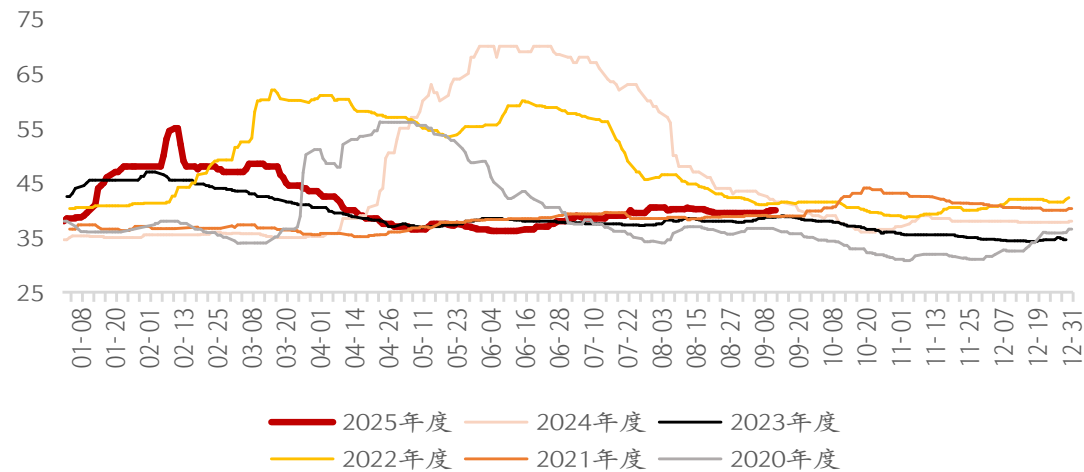




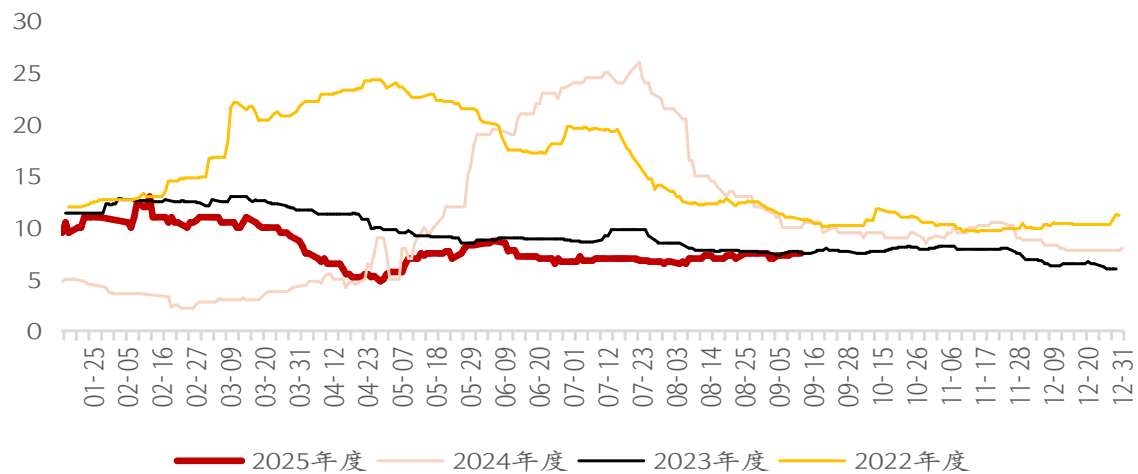
天津港锰矿Mn45%巴西产市场价:



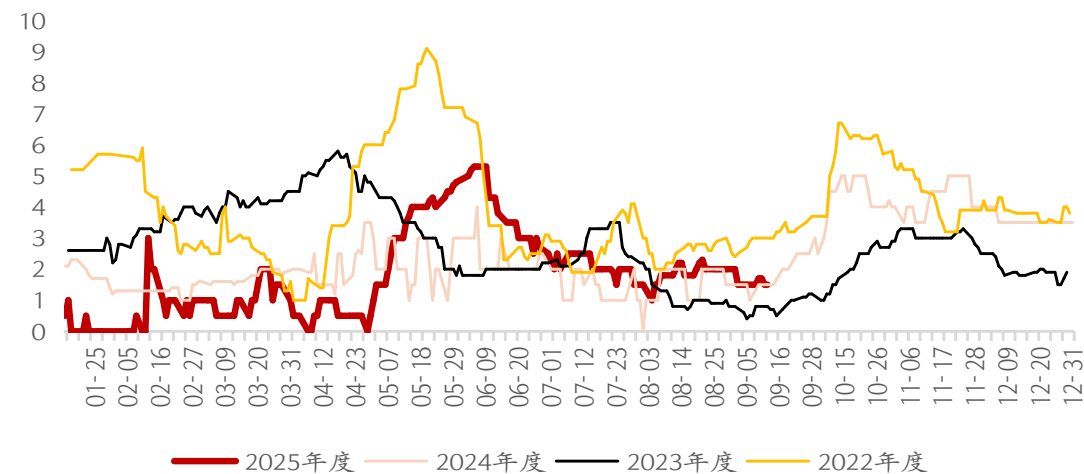
天津港锰块Mn44.5%加蓬产市场价

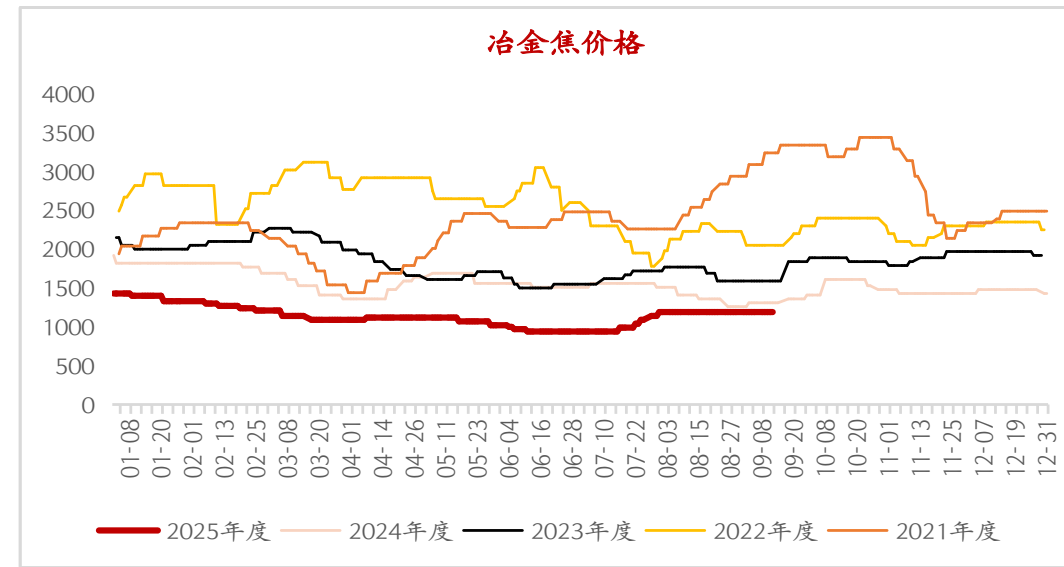
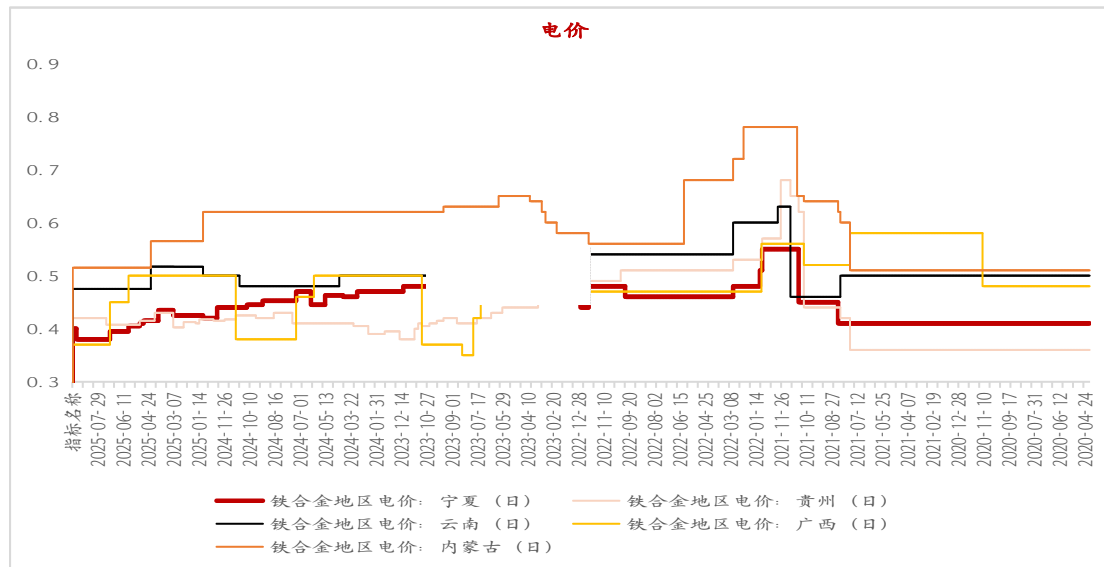


澳块-半碳酸价差



澳块-加蓬价差

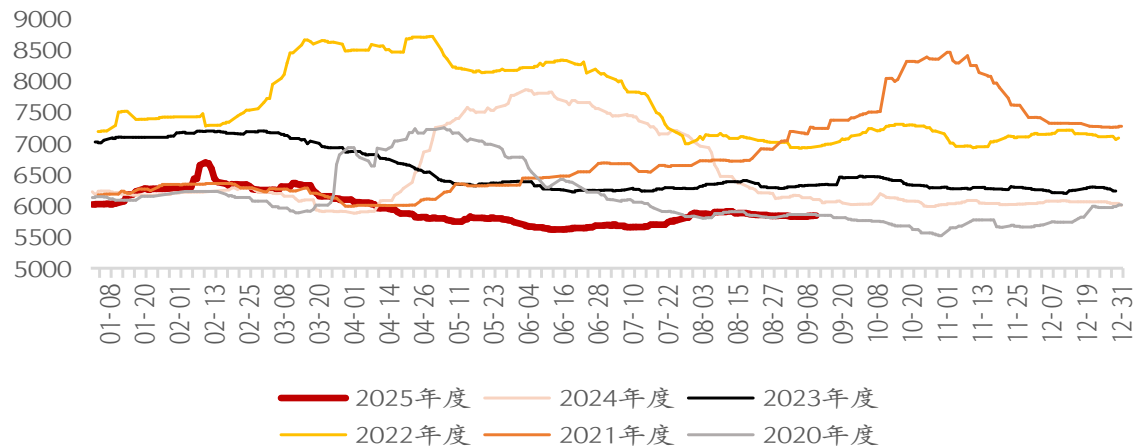




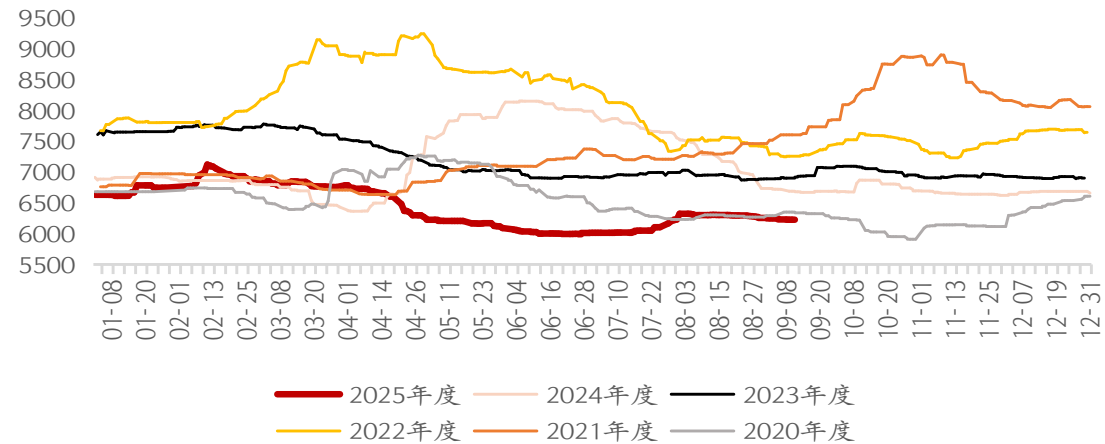


成本利润：成本小幅提升，利润空间收窄

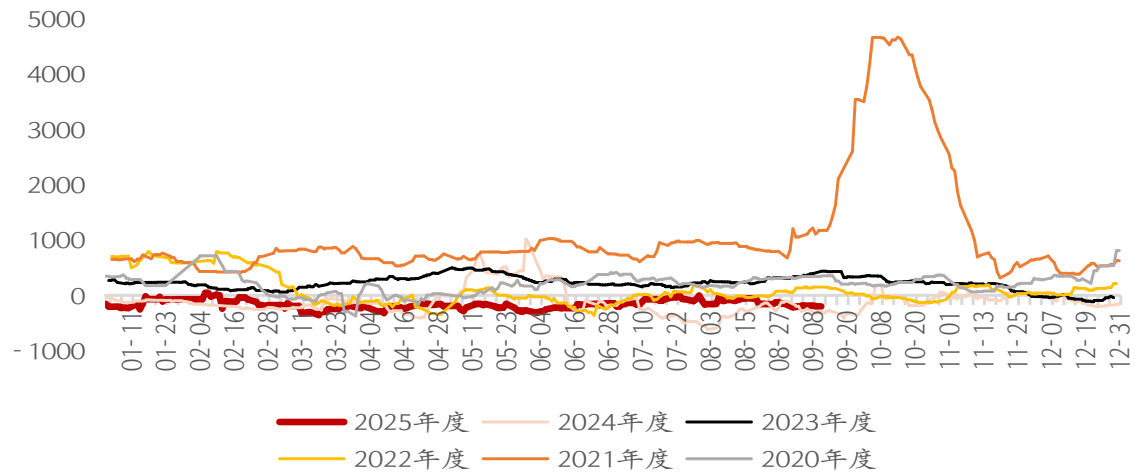
硅锰：北方大区成本



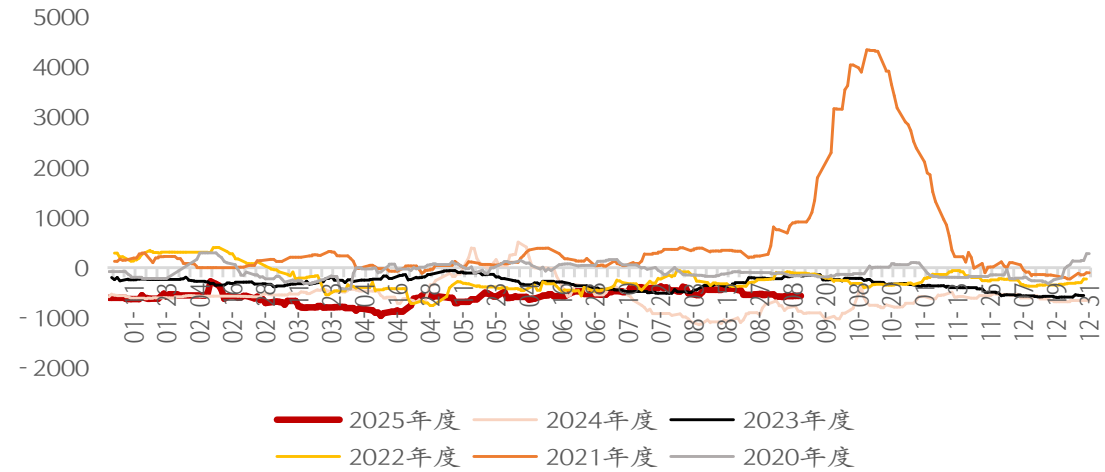
硅锰：南方大区成本



硅锰：北方大区利润



硅锰：南方大区利润



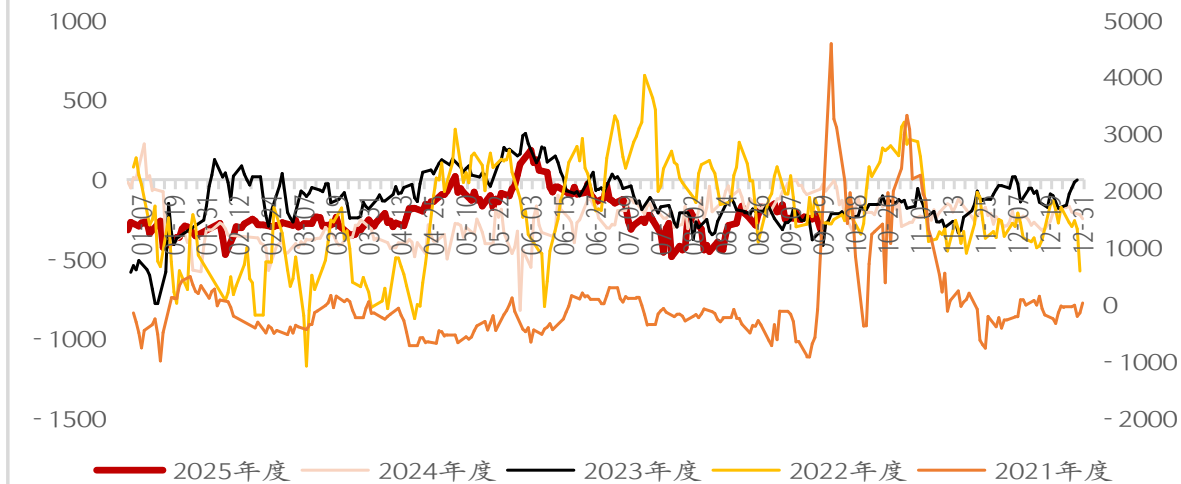
04

硅铁数据追踪与分析

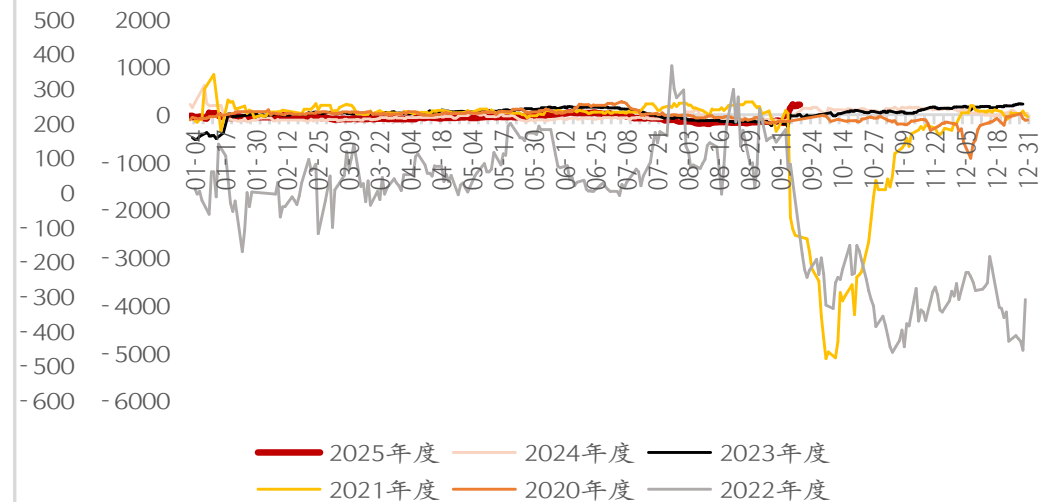


基差小幅收敛

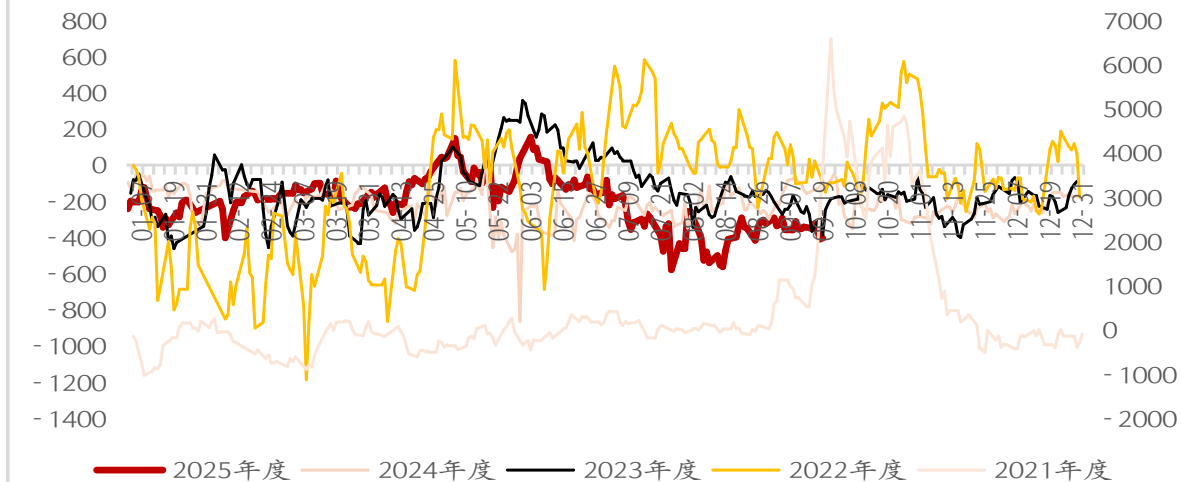
SF01基差季节性走势



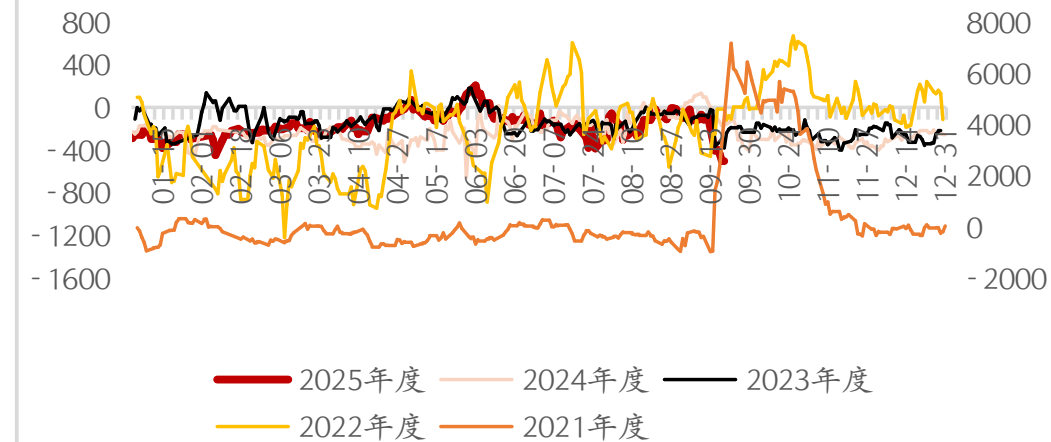
09-01合约价差



SF05基差季节性走势



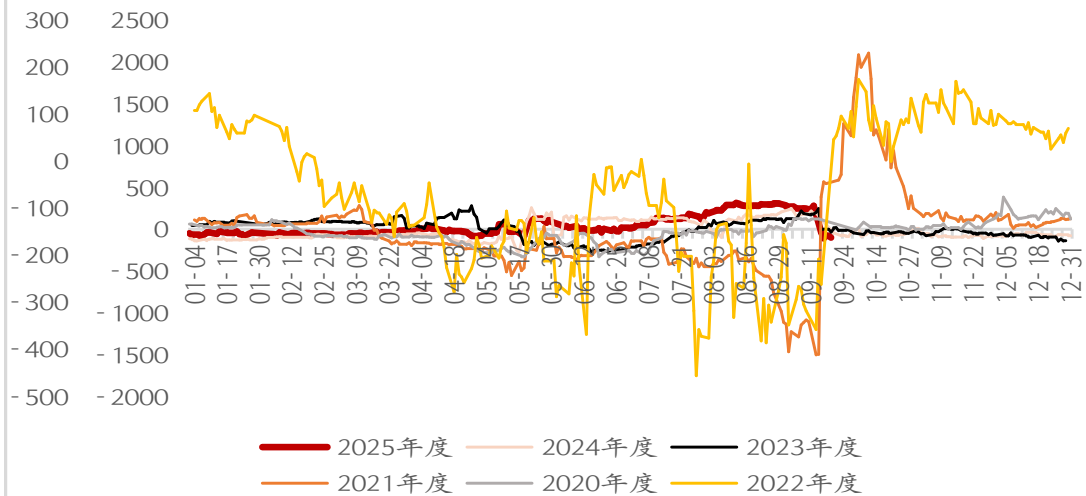
09基差季节性走势



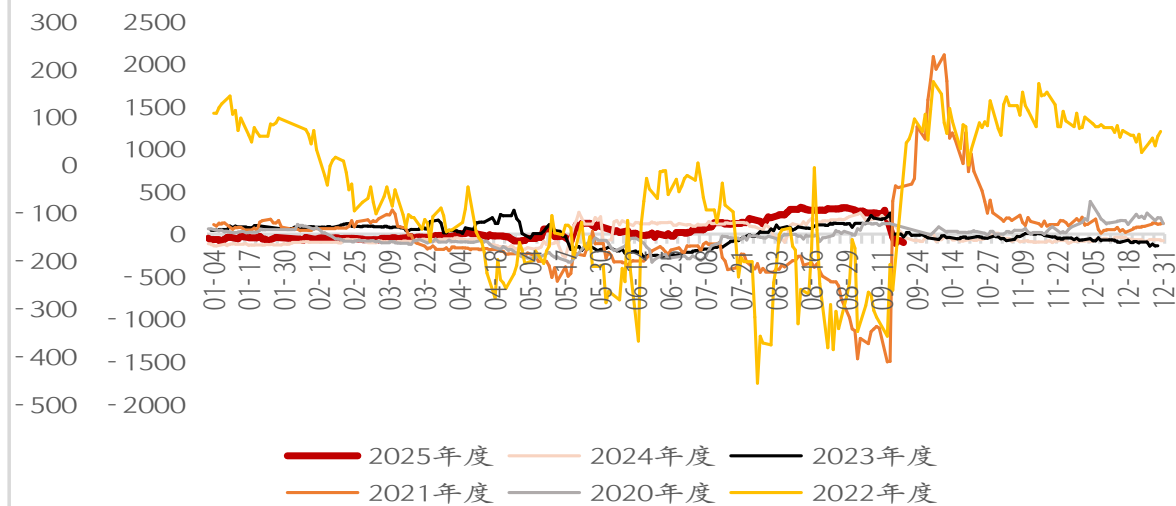


盘面成交周内较为活跃，持仓小幅走强

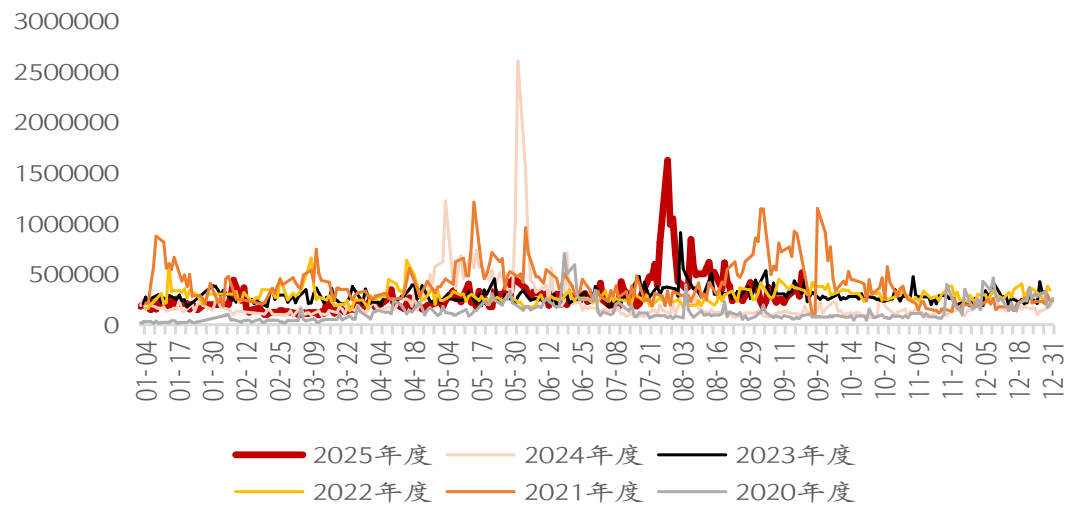
01-05合约价差



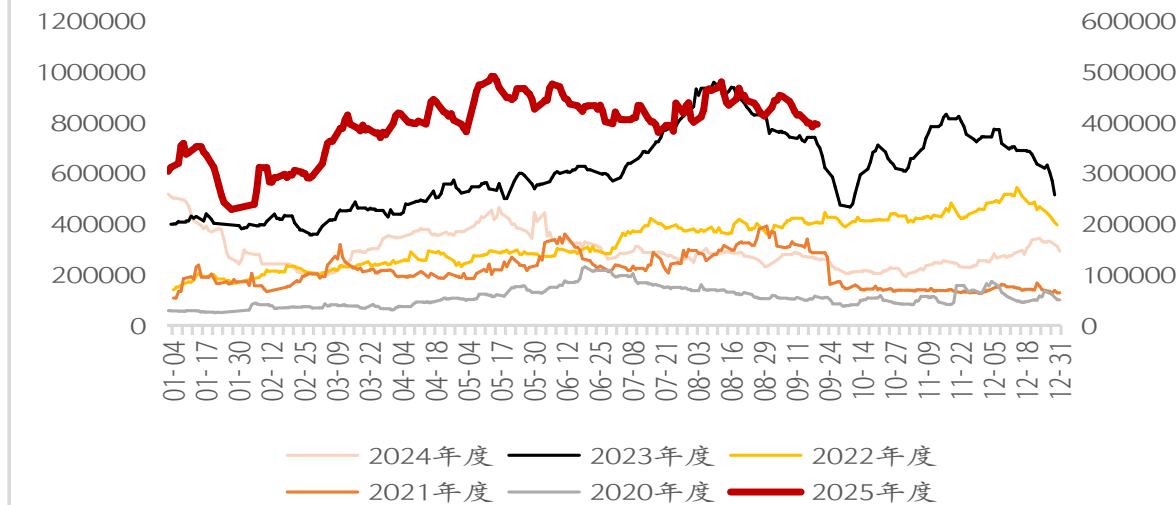
05-09合约价差



单边成交量合计



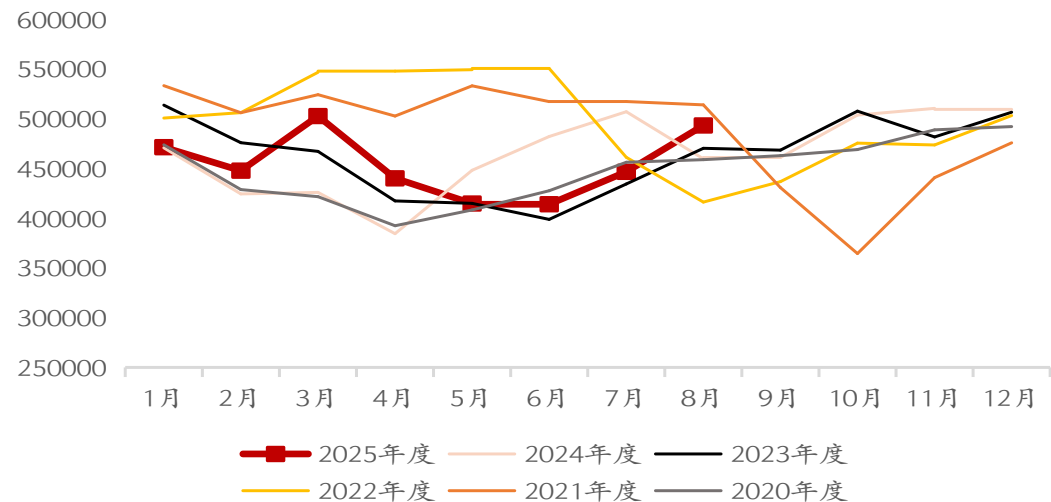
单边持仓量合计



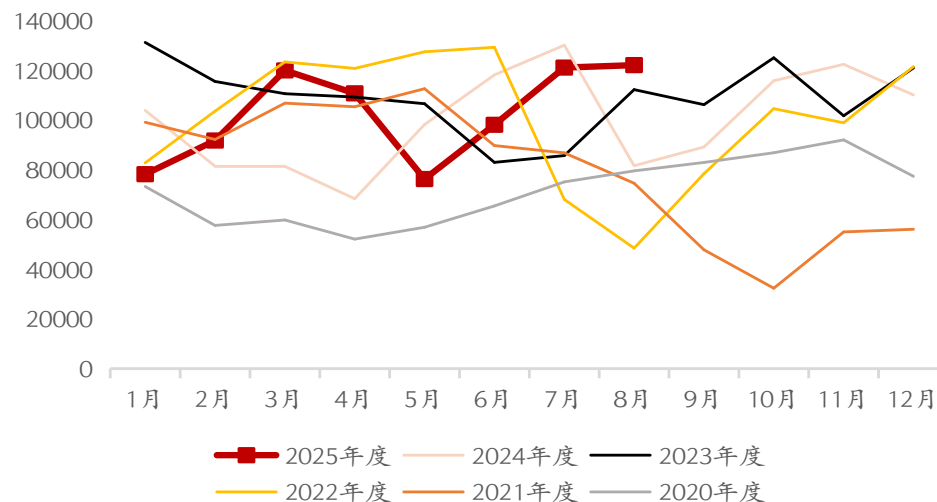


供应小幅收缩

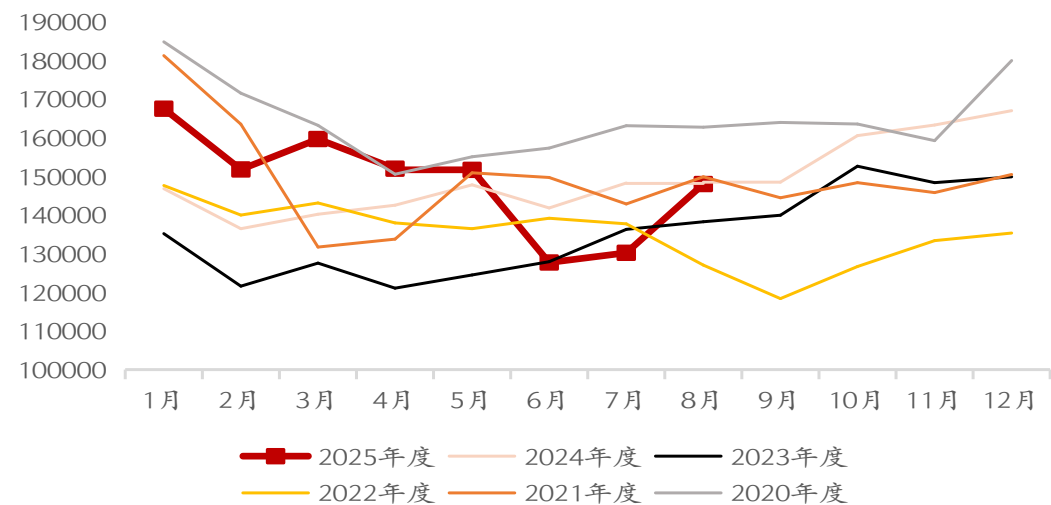
硅铁全国月度产量



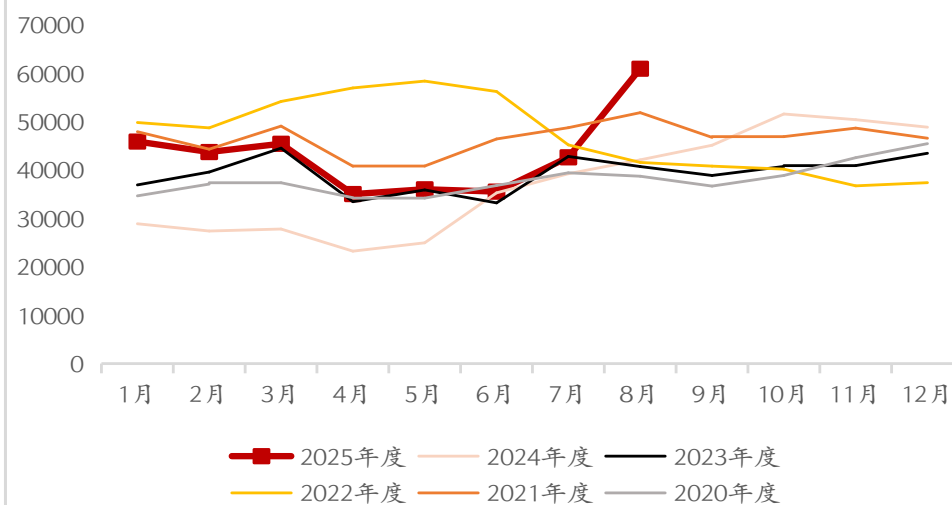
宁夏硅铁月度产量



内蒙古硅铁月度产量

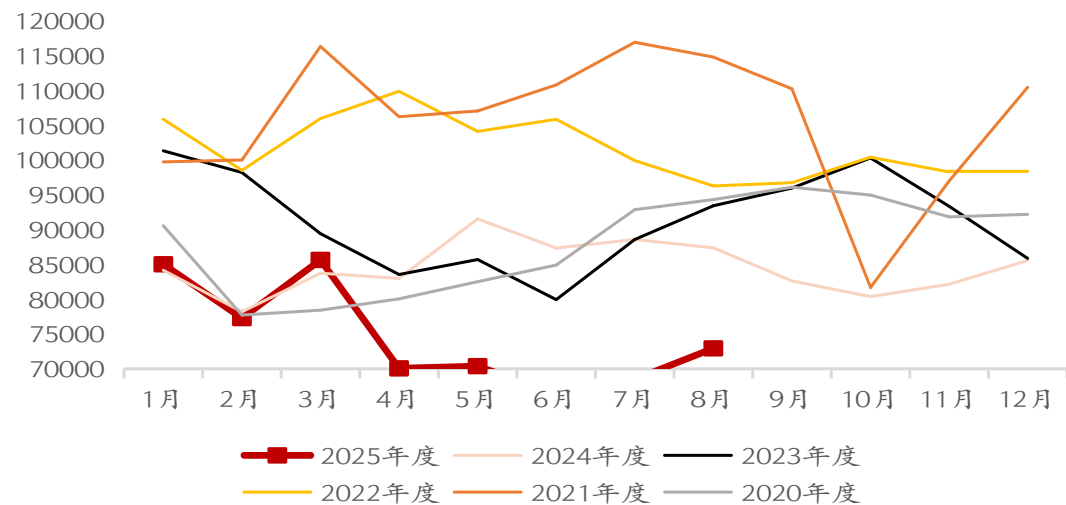


甘肃硅铁月度产量

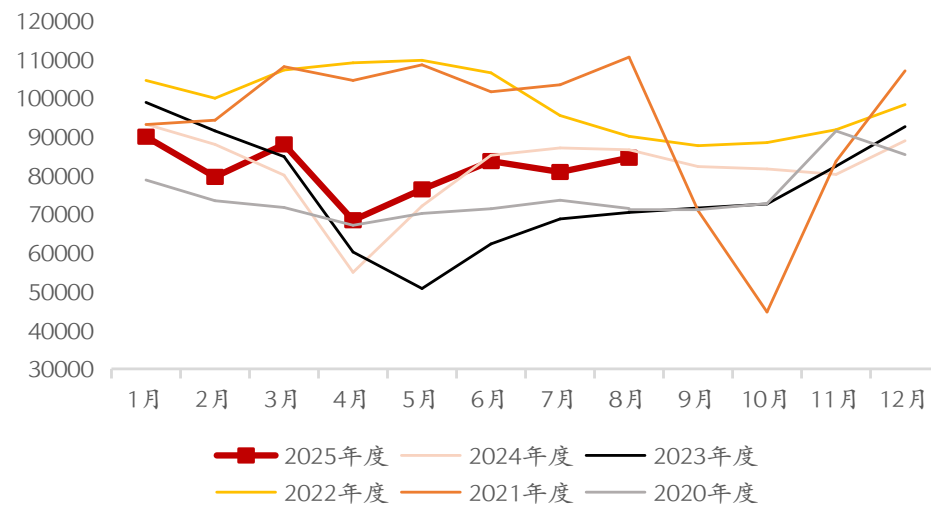




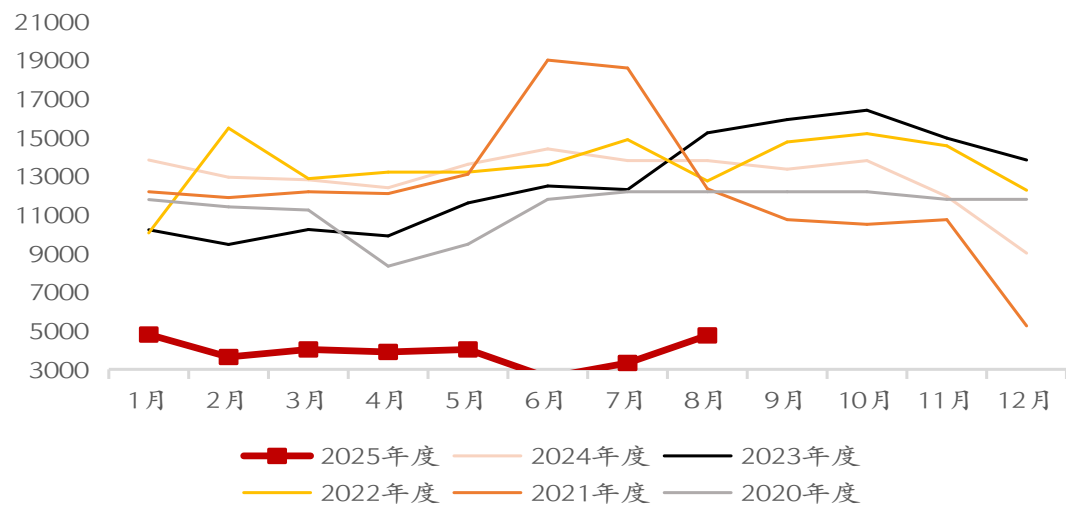
青海硅铁月度产量



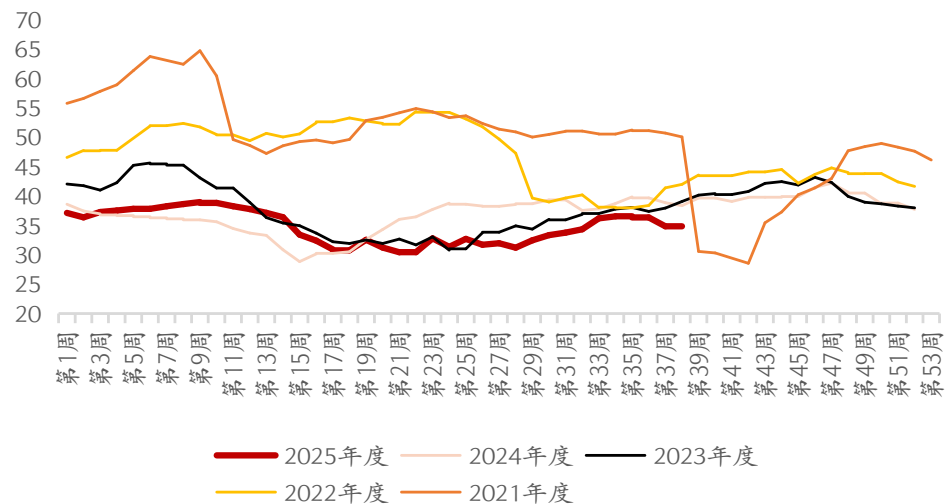
陕西硅铁月度产量



其他地区硅铁产量



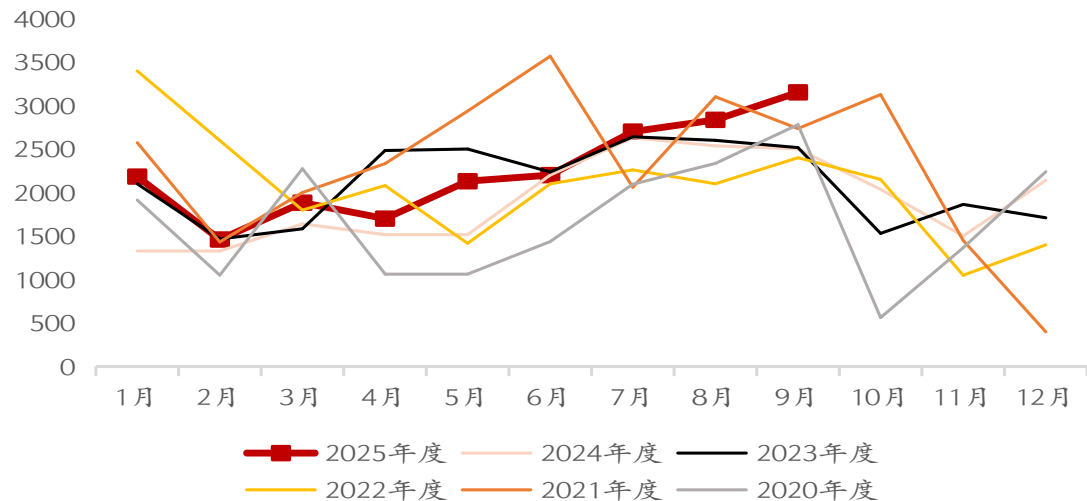
硅铁生产企业开工率



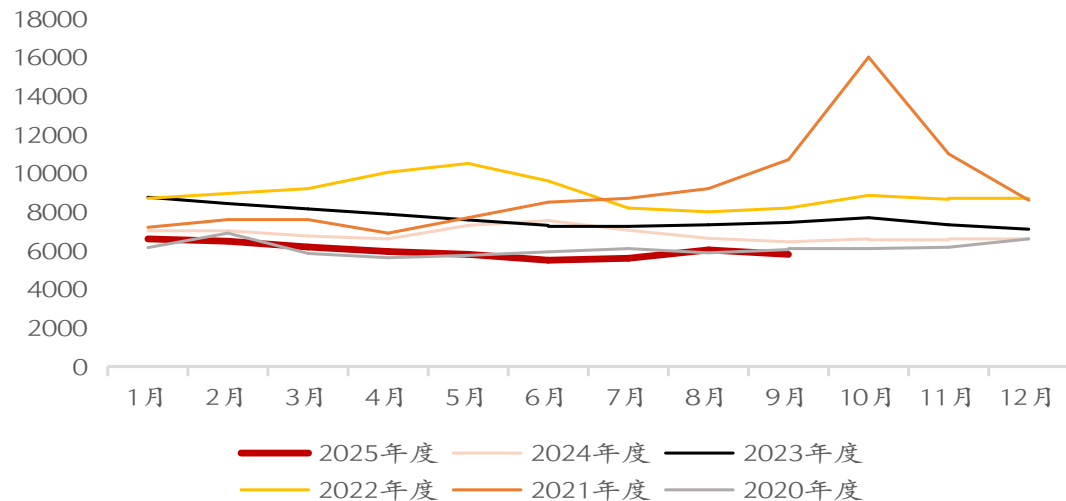


需求回落，静待新一轮钢招

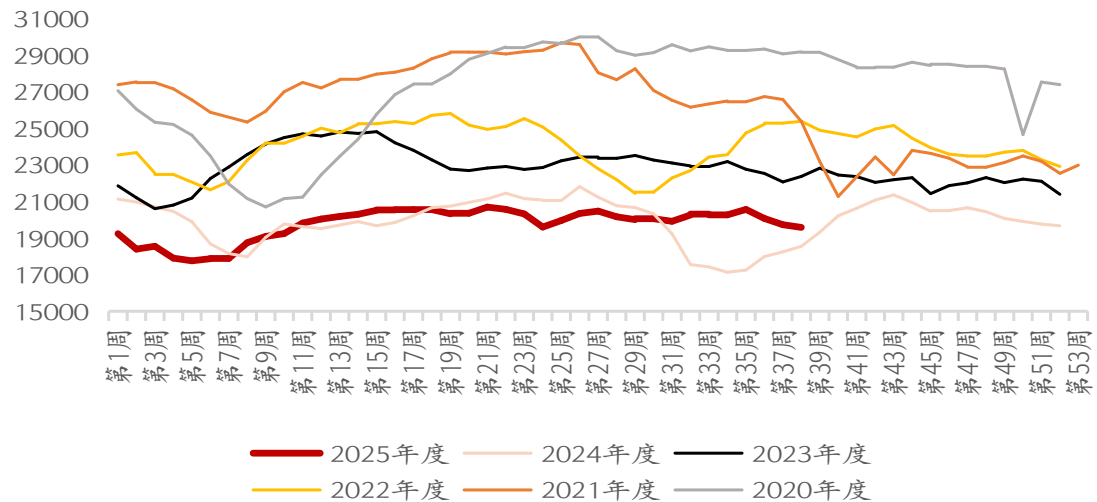
河钢硅铁招标量



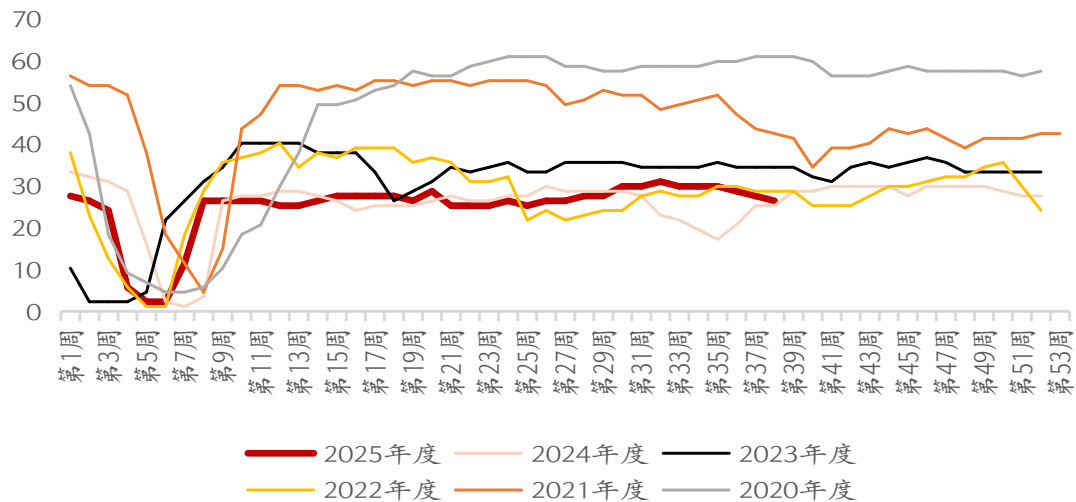
河钢硅铁招标价



中国硅铁需求量季节性变化



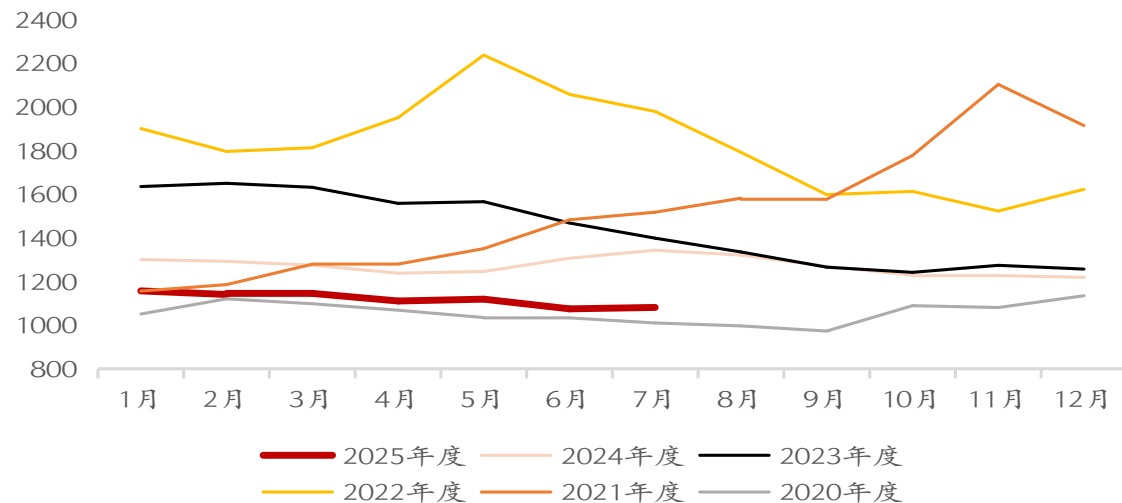
建筑钢材企业（短流程）周度开工率



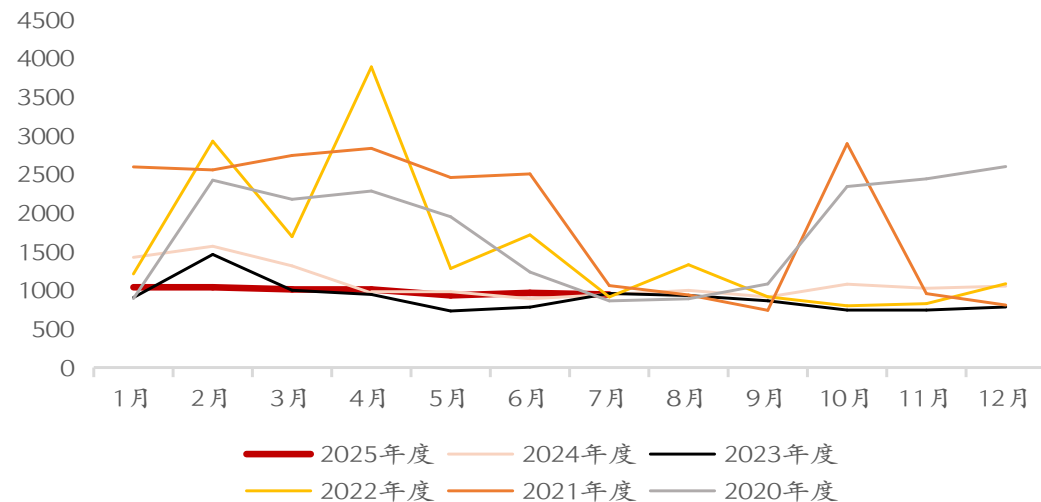


进出口：贸易商囤货意愿较低，进口大幅升高

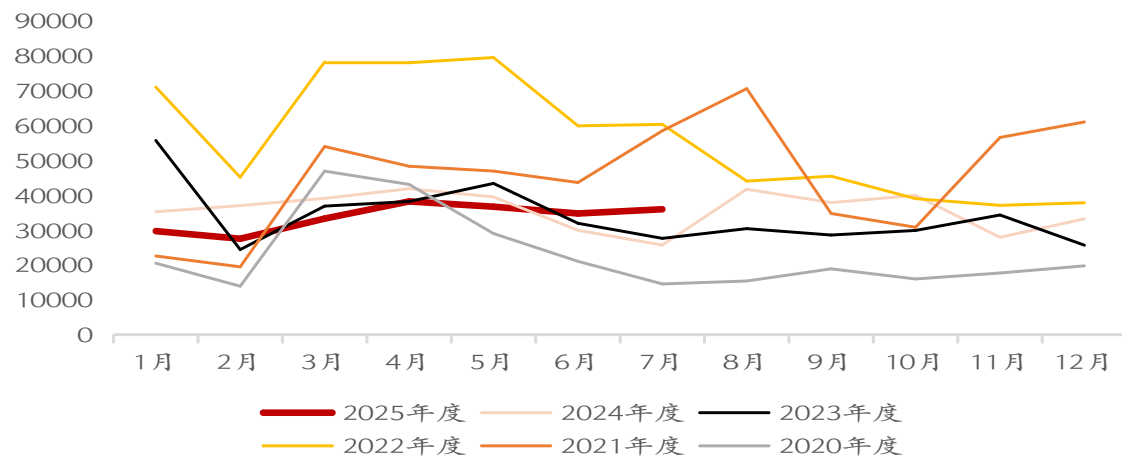
中国硅铁出口均价



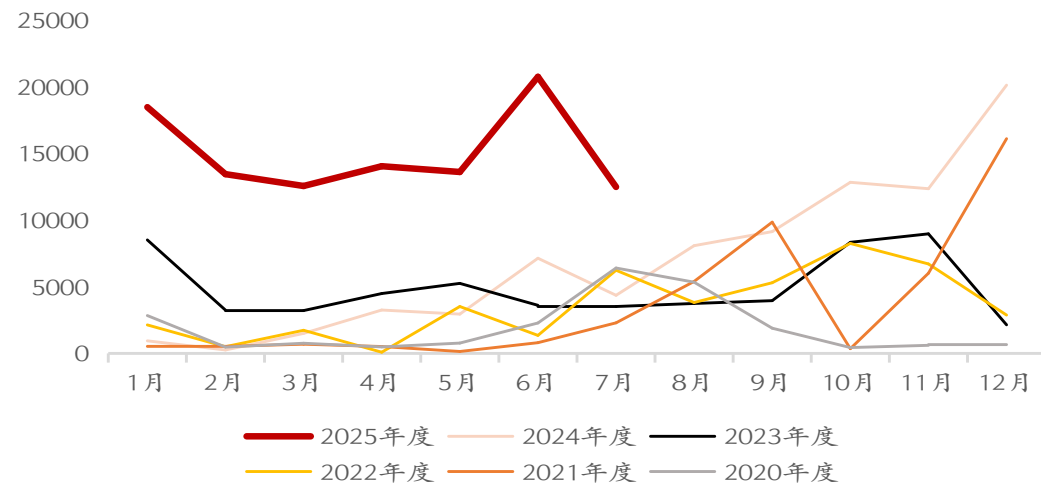
中国硅铁进口均价



中国硅铁出口数量统计



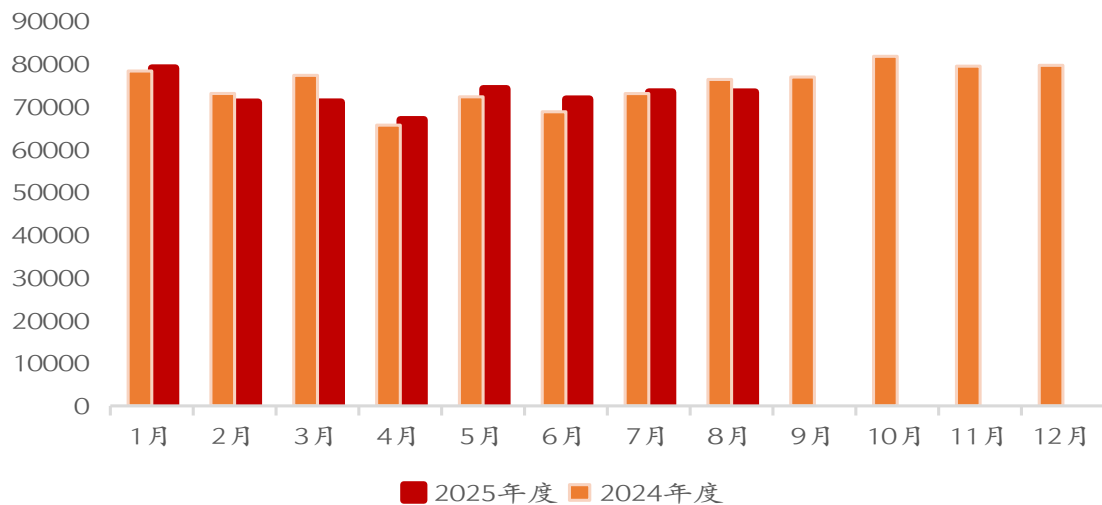
中国硅铁进口数量统计



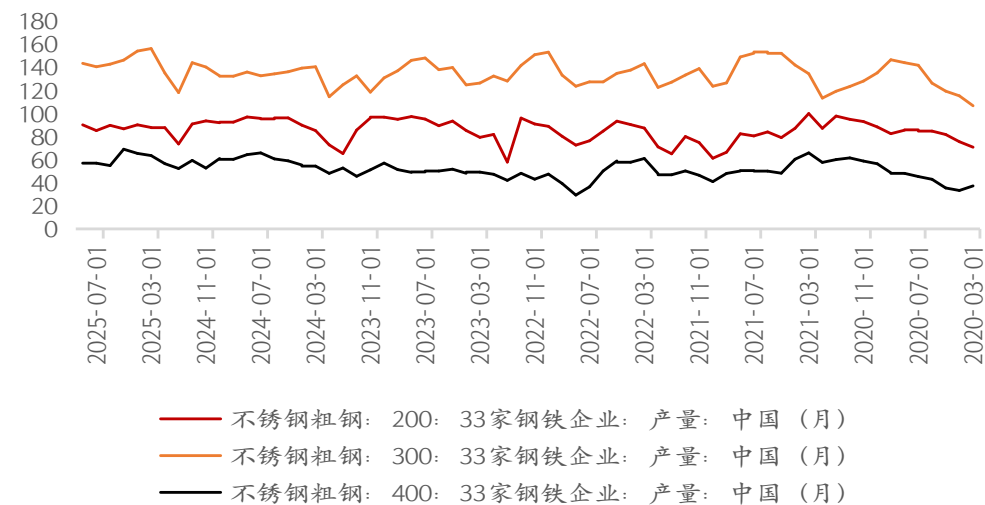


镁锭与不锈钢的需求小幅回升

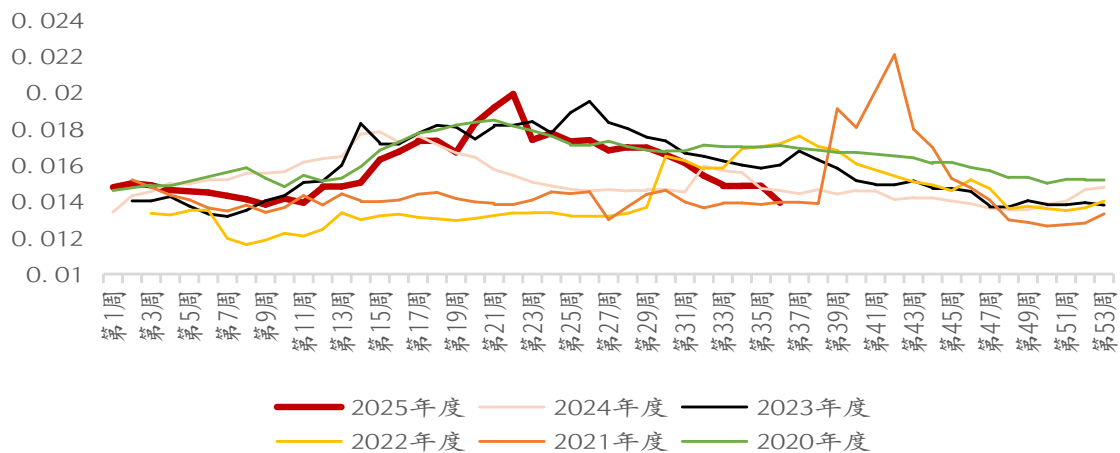
中国金属镁月度供应分析



33家不锈钢粗钢分类别月度产量



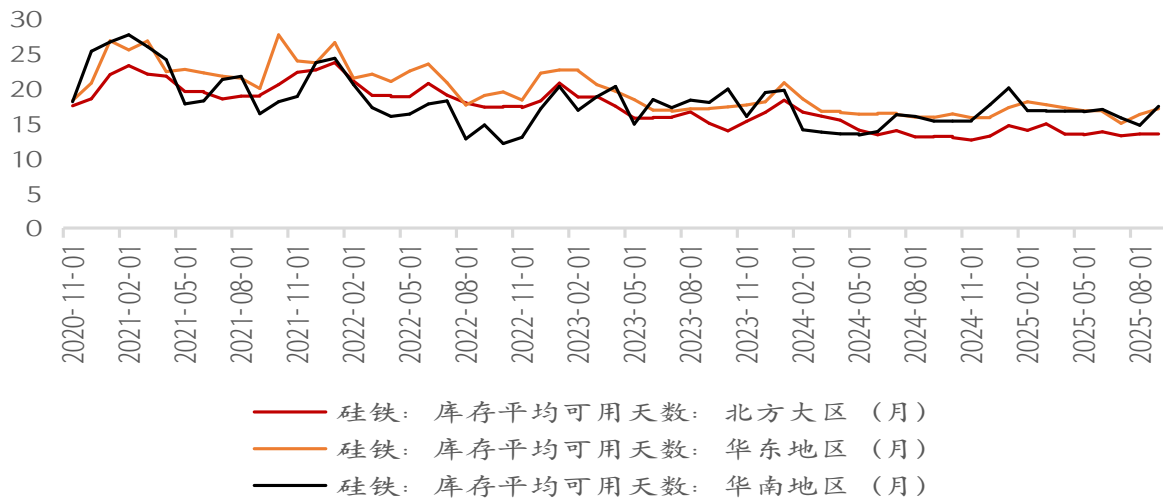
硅铁供需比



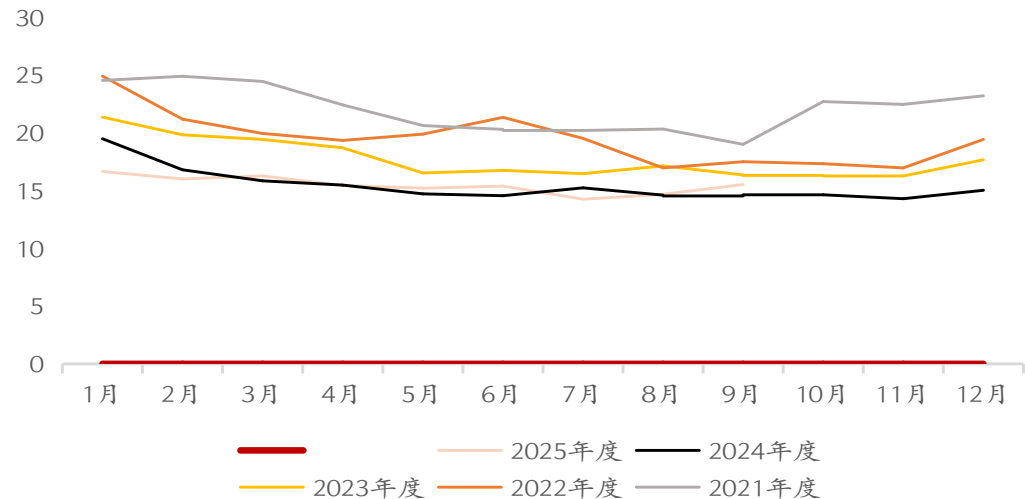


库存小幅走弱，周内仍承压

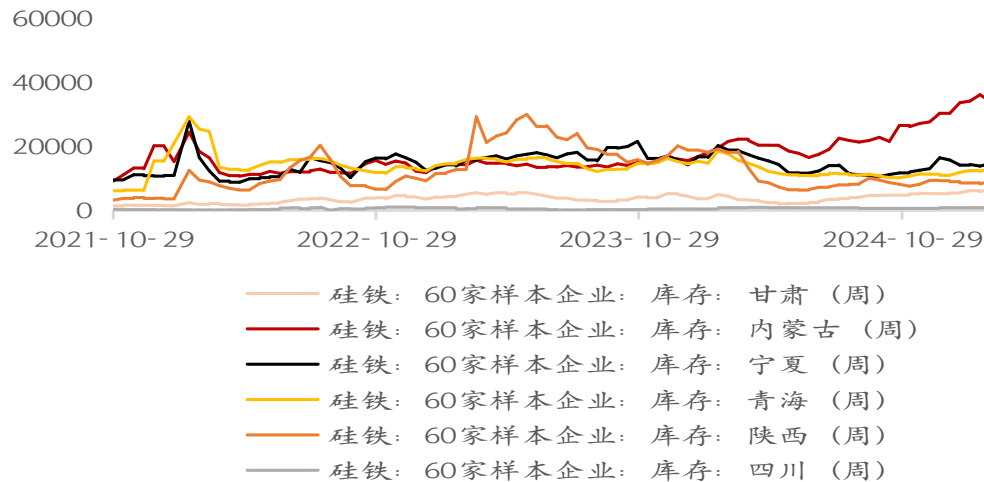
各地区钢厂硅铁可用天数



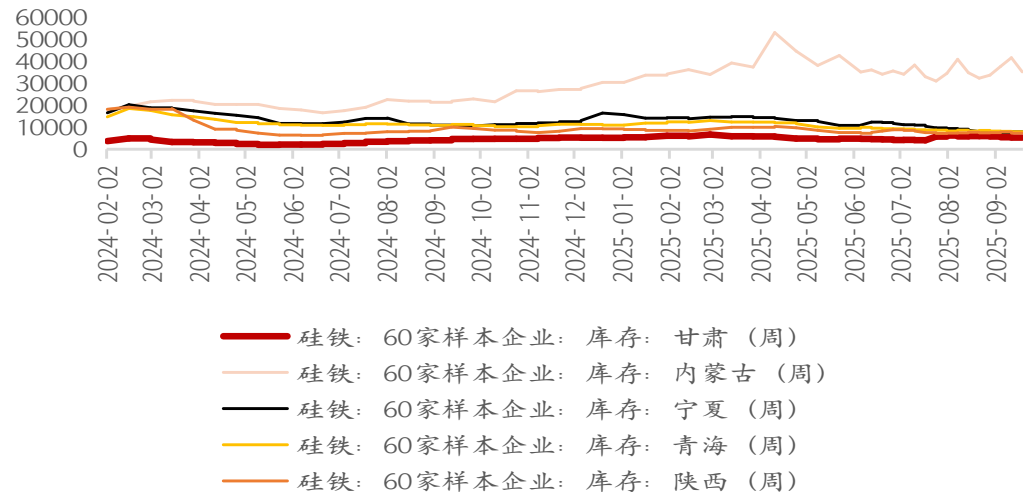
钢厂库存平均可用天数



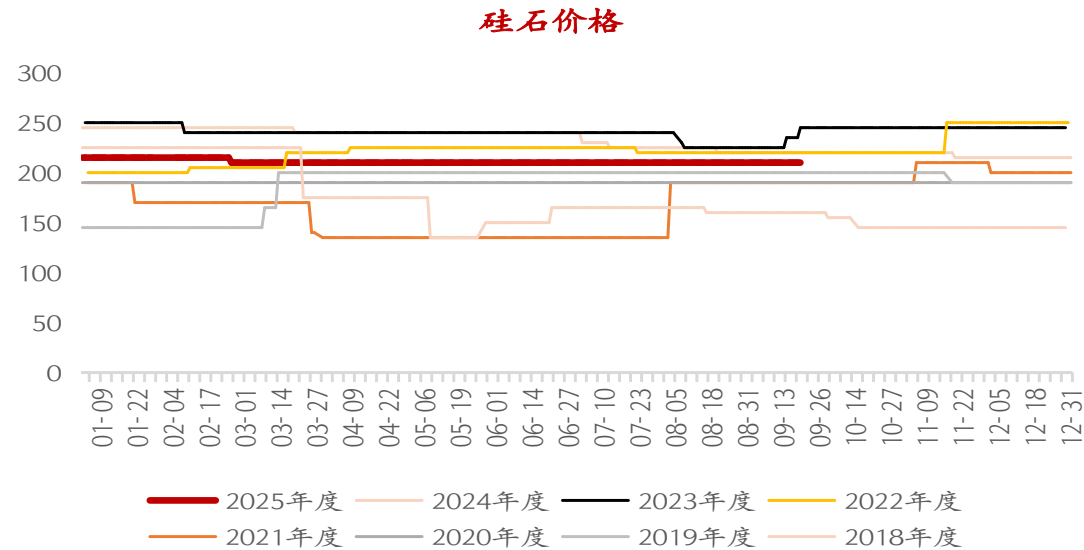
60家硅铁样本企业主产区周度库存



60家硅铁样本企业周度库存



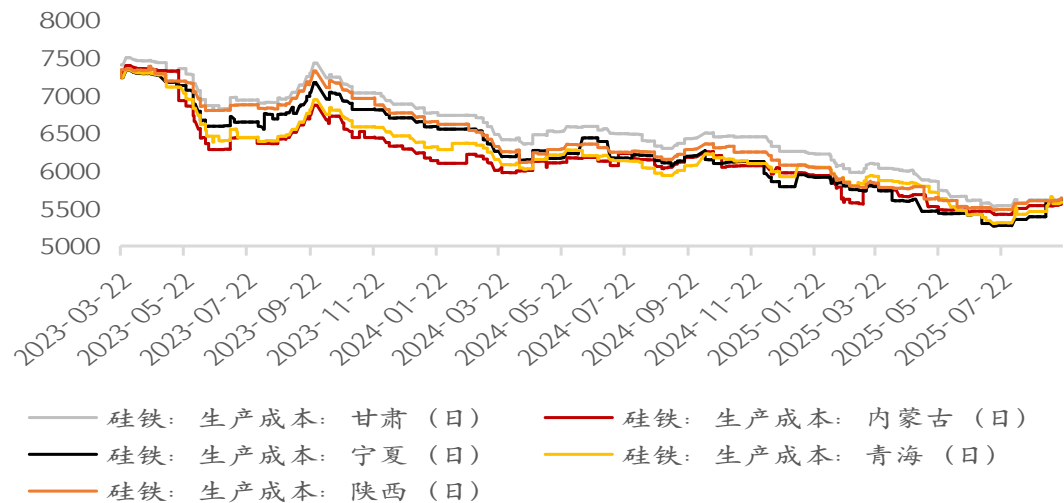
宁夏合金企业调出高耗电价企业名单后电价下调



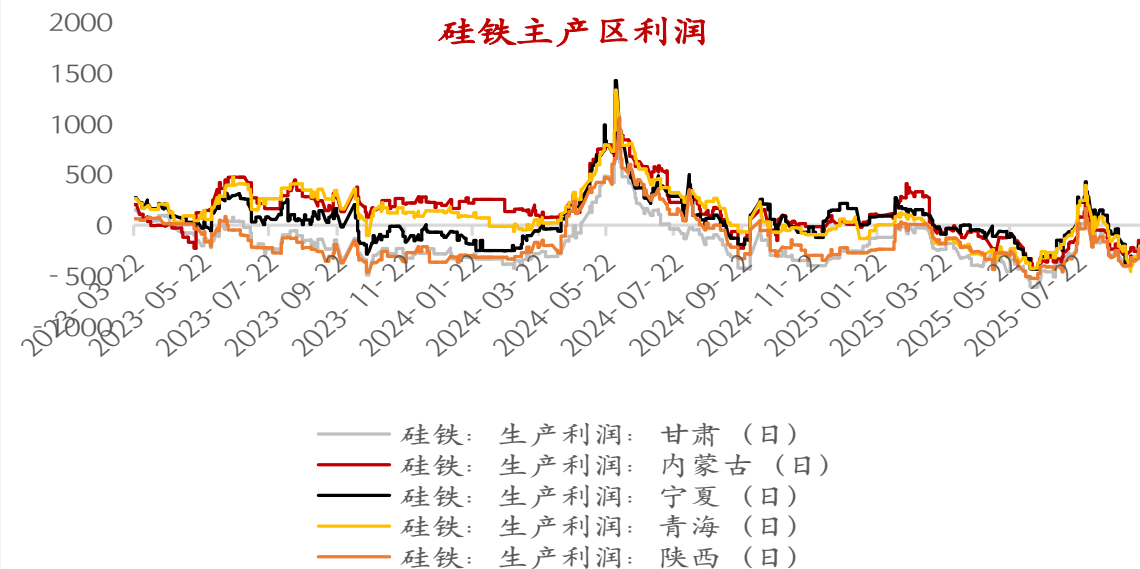


周内成本持续下滑，利润跌幅扩大。

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