

【成本下移边际递减，关注两会政策预期】

硅铁

【基本面分析】

1、**成本端**：青青海、宁夏硅石到厂价 180-230 元/吨，神府兰炭小料 590-650 元/吨跌 40-50 元/吨，河北石家庄 70#氧化铁皮 850-890 元/吨暂稳，硅铁成本下移 50 不等，企业盈亏有别。

2、**硅铁现货**：72 硅铁自然块报 5800-6000 元/吨现金含税出厂，75 硅铁 6100-6250 元/吨现金含税出厂，周环比跌 50-100。3 月钢招启动，目前定价在 6350-6450 元/吨之间，与中旬比继续下跌。

3、**仓单变化**：硅铁仓单 4196 张环比上个交易日持平，预报 3520 张环比增 479 张，仓单和预报合计 38580 吨环比增 2395 吨，关注新一轮仓单变化。

【技术分析】

文华商品指数收盘涨 0.38%收在 170.09，资金净流出 10.25 亿。黑色系涨跌不一，硅铁主力合约收在 6138 跌 0.52%，资金净流入 2581 万，日增仓 5658 手，结算价 6150。技术上，日 K 线收小阴线，KDJ 线低位胶着，1 小时 K 线震荡偏弱，盘面震荡偏弱。

【总结】

1、**观点**：低位宽幅震荡，关注 6000 关口支撑和 60 周均线附近压力。

2、**核心逻辑**：

- 1) 兰炭下跌边际递减，电价暂稳，硅铁成本下移边际递减；
- 2) 周度供需双增中供应增量更明显，电弧炉开工率继续回升；
- 3) 宁夏大厂复产计划；
- 4) 关注两会宏观预期。

作者：李娟

铁合金分析师

从业资格号：F0291072

交易咨询号：Z0012479

邮箱：

lj@hrrdqh.com

联系方式：

136 6936 2639

锰硅

【基本面分析】

1、**锰矿**：三大国供应修复缓慢，且厂家补库情绪增加，港口锰矿库存有进一步下降预期。截止周五天津港半碳酸报 37.5 元/吨度，加蓬报 47 元/吨度，澳块报 48 元/吨度；钦州港半碳酸报 38 元/吨度，澳籽 44-45 元/吨度，加蓬块 47.5 元吨度左右。

2、**锰硅现货**：6517 锰硅现货报价下探至 6100-6200 元/吨现金含税出厂，基差点价成交 5950-6050 元/吨现金含税出厂。本周钢厂锰硅采购定价较上周定标跌 50-100 元/吨左右，主流以点价成交为主。但近期锰硅库存消费比继续下降，企业库存降至低位，基本面有改善迹象。

3、**仓单变化**：锰硅仓单 89134 张较上个交易日减少 239 张，仓单预报 11989 张增 407 张，仓单和预报合计 505615 吨环比增 840 吨，卖点价意愿下降。

【技术分析】

锰硅主力合约收在 6332 跌 0.03%，资金净流出 2865 万，日减仓 4086 手，结算价 6340。技术上，日 K 线收十字星阴线，KDJ 线胶着运行，1 小时 K 线震荡偏弱，短期缩量整理。

【总结】

1、**观点**：低位宽幅震荡，关注 6000 关口支撑和 60 周均线附近压力。

2、**核心逻辑**：

- 1) 锰矿低库存高需求特点显著，远期供应修复缓慢，4 月期矿报涨，进口成本上移；
- 2) 焦炭第十轮降价落地，下方空间收窄；
- 3) 周度供需错配收窄，关注 3 月钢招补库弱预期；
- 4) 关注两会宏观预期变化，以及 SC 预期。

（以上策略，仅供参考）

一、铁合金周行情回顾

铁合金价格变化表				
规格	产区	本周主流报价	周环比涨跌	年环比涨跌
72 硅铁合格块	内蒙	6000	↓ 50	↓ 450
	宁夏	6000	↓ 50	↓ 400
	青海	5970	↓ 80	↓ 480
	甘肃	6050	↓ 50	↓ 400
	陕西	5900	↓ 200	↓ 500
	75FOB	1155	—	↓ 110
宁夏中卫基差报价		05-230		
6517 锰硅合格块	内蒙	6100	↓ 200	↑ 250
	宁夏	6000	↓ 200	↑ 190
	广西	6200	↓ 150	↑ 50
	贵州	6150	↓ 150	↑ 50
	宁夏平罗基差报价	05-380		

数据来源: Mysteel 仅供参考

二、基本面量化分析

1、兰炭价格创近 4 年新低，硅铁成本向下驱动和需求向上驱动的博弈仍在持续

图 1：国内 72#硅铁现货价格走势、河钢硅铁招标量价对比图（单位：元/吨）



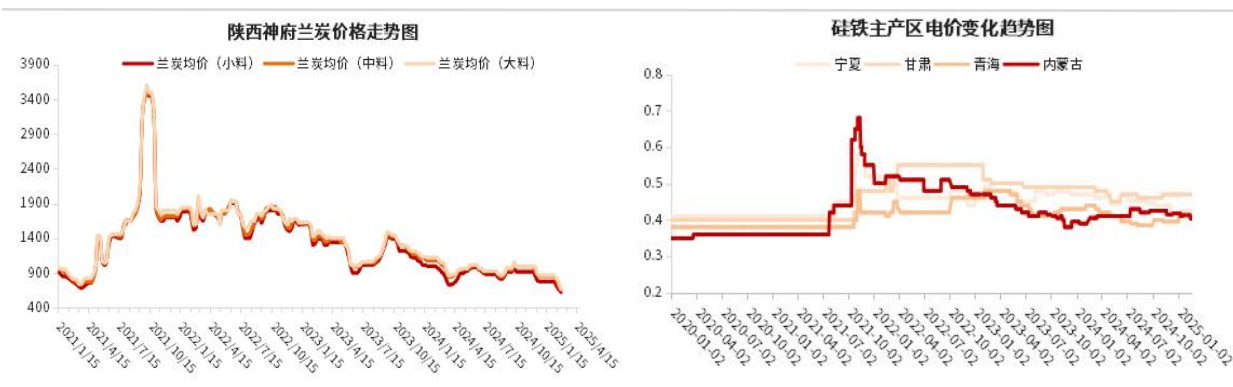
资料来源：我的钢铁网、融达期货合金智汇

本周主产区 72 硅铁报 5800-6000 元/吨, 75 硅铁报 6100-6250 元/吨现金自然块出厂, 价格普跌 50-100。钢招方面, 3 月钢招启动, 目前定价在 6350-6450 元/吨之间, 与中旬比继续下跌。成本方面, 青海、宁夏

硅石到厂价 180-230 元/吨, 神府兰炭小料 590-650 元/吨跌 40-50 元/吨, 河北石家庄 70#氧化铁皮 850-890 元/吨暂稳, 硅铁成本下移 50 不等。供需方面, 本周 Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本开工率 38.96% 较上期增 0.35%, 日均产量 16480 吨较上期增 370 吨; 五大钢种 70% 硅铁周需求 19097.7 吨环比上周增 1.84%, 全国硅铁周供应 11.53 万吨环比上周增 2.31%, 供应增量更明显。库存方面, 钢厂库存下降, 硅铁厂库存增量边际递减, 交割库存新一轮增量中。交易逻辑: 3 月两会宏观强预期渐近, 同时关注成本驱动和需求驱动。

2、兰炭价格跌 40-50, 氧化皮价格暂稳, 电价暂稳运行

图 2: 陕西兰炭价格走势、硅铁主产区电价变化趋势图 (单位: 元/吨、元/千瓦时)

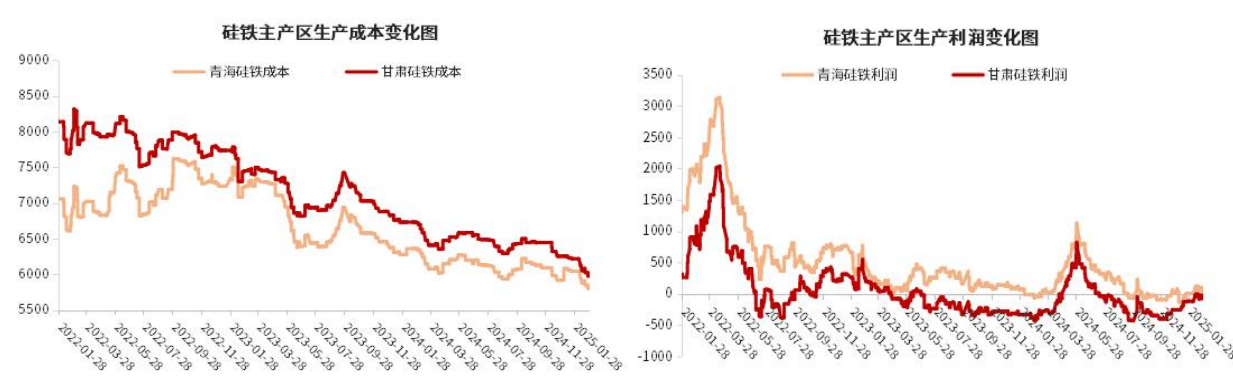


资料来源: 中国铁合金在线、我的钢铁网、融达期货合金智汇

硅铁原料方面, 青海、宁夏硅石到厂价 180-230 元/吨, 神府兰炭小料 590-650 元/吨跌 40-50 元/吨, 河北石家庄 70#氧化铁皮 850-890 元/吨暂稳, 电价暂稳运行。

3、硅铁主产区成本普遍下移 50 左右, 企业盈亏有别, 关注 2 月结算电价

图 3: 硅铁主产区生产成本变化图、硅铁主产区生产利润变化图 (单位: 元/吨)

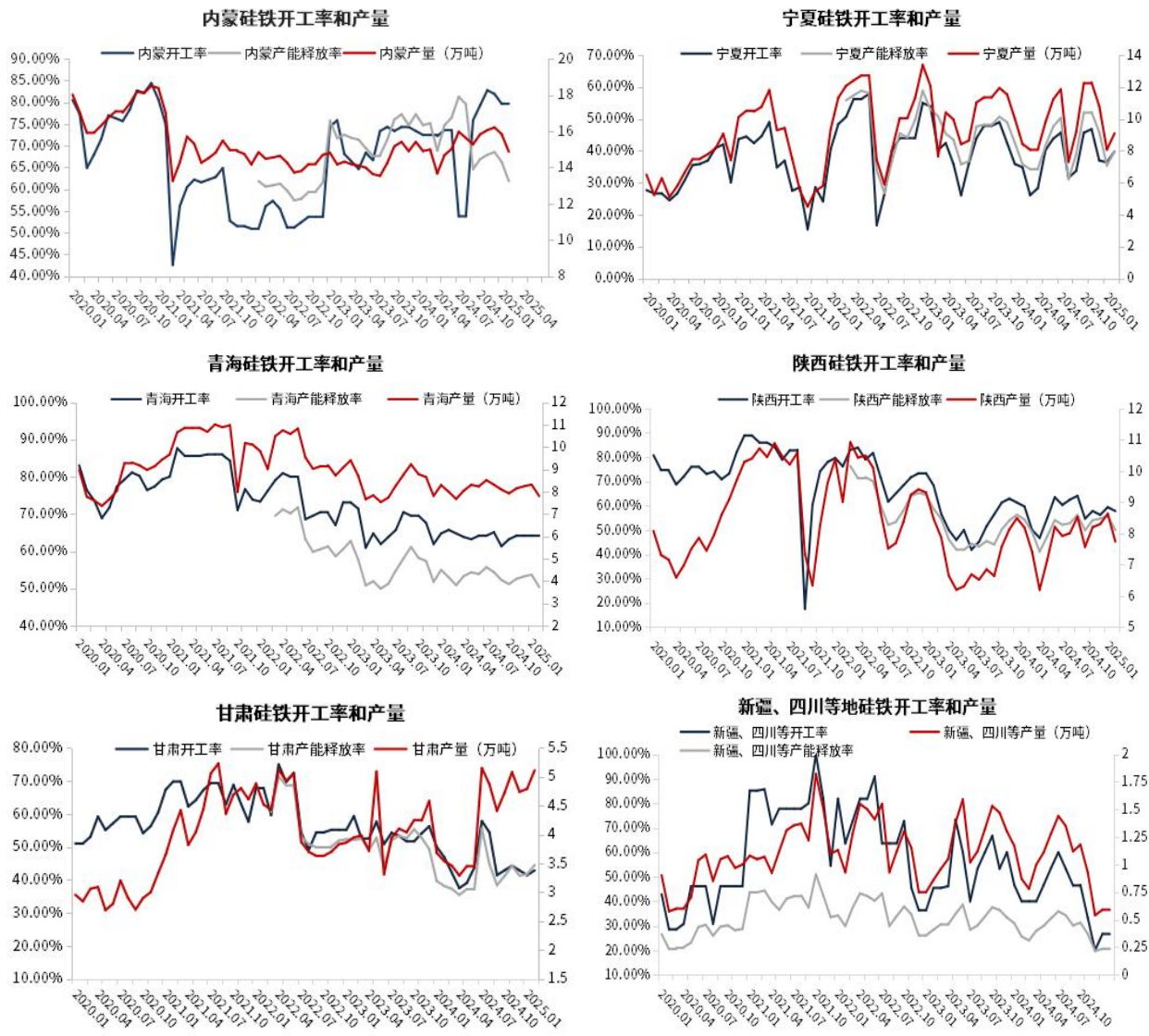


资料来源: 我的钢铁网、融达期货合金智汇

我的钢铁网统计数据, 2 月 27 日青海硅铁成本 5802.5 元/吨盈利 67.5, 陕西成本 5793.5 元/吨盈利 6.5, 甘肃成本 5976.5 元/吨亏损 26.5, 宁夏成本 5747.5 元/吨盈利 152.5, 内蒙成本 5571.5 元/吨盈利 328.5。按照即期成本核算目前产业大部分盈利, 但实际盈亏有别, 关注 2 月结算电价。

4、2 月硅铁产量 45.2 万吨环比降 1.03 万吨, 预计 3 月产量重回 48 万吨上

图 4: 硅铁主产区开工率和产量变化趋势图 (单位: %、万吨)

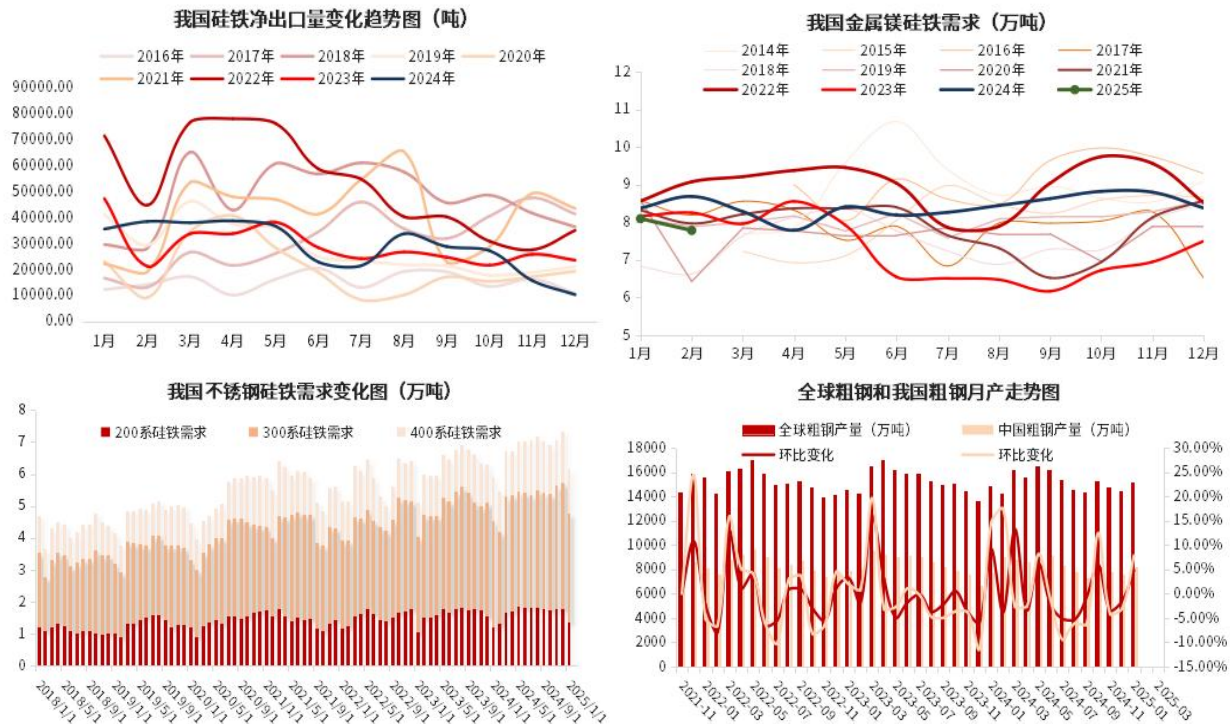


资料来源：中国铁合金在线、融达期货合金智汇

铁合金在线统计，2025 年 2 月全国硅铁产量预计 45.2 万吨较 1 月减少 1.03 万吨，在产企业 76 家，在产矿热炉 269 台。2025 年 1-2 月累计产量为 91.43 万吨，较去年同期增加 0.46 万吨。但是我们从调研中了解到，部分企业普硅转高硅，实际普硅产量或 43 万吨左右。

5、1 月全球粗钢产量环比增 4.78%，全球硅铁需求有增量预期

图 5：硅铁需求数据变化图（单位：吨、万吨）



资料来源：我的钢铁网、中国铁合金在线、融达期货合金智汇

世界钢铁协会数据显示，1月全球粗钢产量1.514亿吨同比下降4.4%，环比增加4.78%。其中，中国粗钢预估产量为8191万吨同比下降5.6%，印度粗钢产量为1360万吨同比增加6.8%，日本粗钢产量为680万吨同比下降6.6%，美国粗钢产量为660万吨同比增加1.2%，俄罗斯粗钢预估产量为600万吨同比下降0.6%。另外，铁合金在线数据显示，2月全国不计盐湖的镁锭产量约67657吨，较上月减少2723吨，意味着75硅铁需求减量2000多吨。节后国内钢厂硅铁需求持续增加，电弧炉开工率修复，但金属镁以及铸造需求尚未修复，预计3-4月铸造需求有回升预期，届时硅铁内需或总体回暖。

6、硅铁周度供需双增中供应增量明显，月度供应过剩率收窄

图6：硅铁周度产量和五大钢材需求变化图、硅铁月度表观供需平衡图（单位：%、万吨）



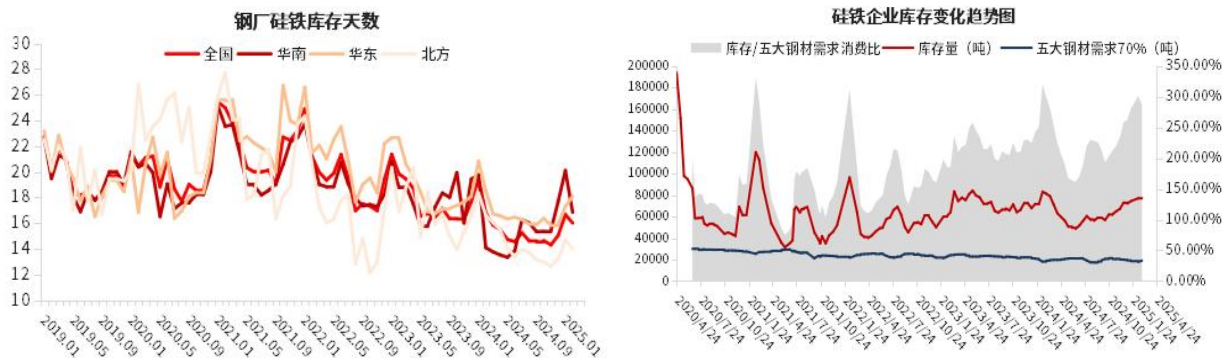
资料来源：我的钢铁网、融达期货合金智汇

本周 Mysteel 统计全国 136 家独立硅铁企业样本开工率 38.96%较上期增 0.35%，日均产量 16480 吨较

上期增 370 吨；五大钢种 70%硅铁周需求 19097.7 吨环比上周增 1.84%，全国硅铁周供应 11.53 万吨环比上周增 2.31%，供需双增中供应增量更明显。月度数据看，12 月以来的供应过剩率持续收窄，关注需求持续增量。

7、钢厂 2 月硅铁库存下降，硅铁厂库存仍在小幅积累中

图 7：钢厂硅铁库存天数、硅铁企业库存变化趋势图（单位：天、吨）

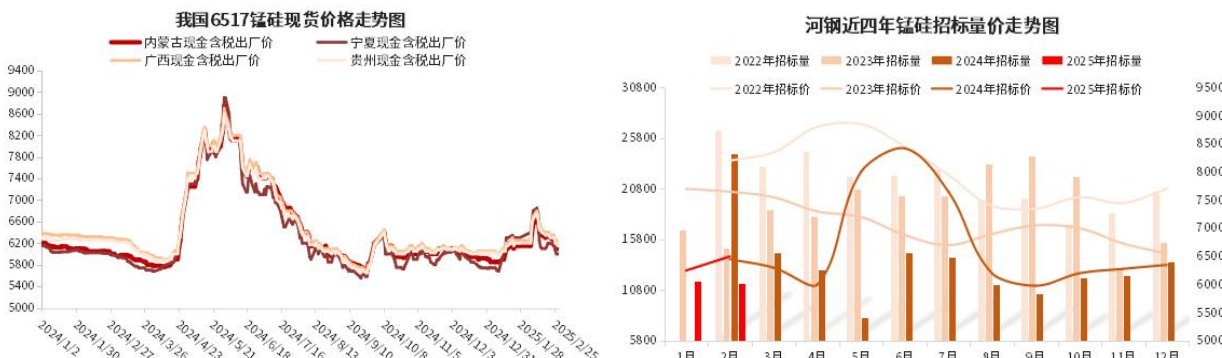


资料来源：我的钢铁网、融达期货合金智汇

Mysteel 统计 2 月钢厂硅铁库存下降，全国钢厂库存天数 16 天环比降 3.90%，其中华南钢厂 16.83 天降 16.19%，华东 18.09 天增 4.75%，北方 14 天降 4.63%，关注 3 月钢厂补库预期。硅铁厂库存方面，Mysteel 本周统计全国 60 家独立硅铁企业样本库存 7.79 万吨较上期增 1.39%，企业累库缓慢且较为集中，关注仓单注销后部分流向现货对市场的微小影响，重点还是关注市场整体去库情况。

8、锰矿下跌动能减弱，锰硅基本面有改善迹象

图 8：国内 6517 锰硅现货报价走势图、河钢锰硅招标量价对比图（单位：元/吨）



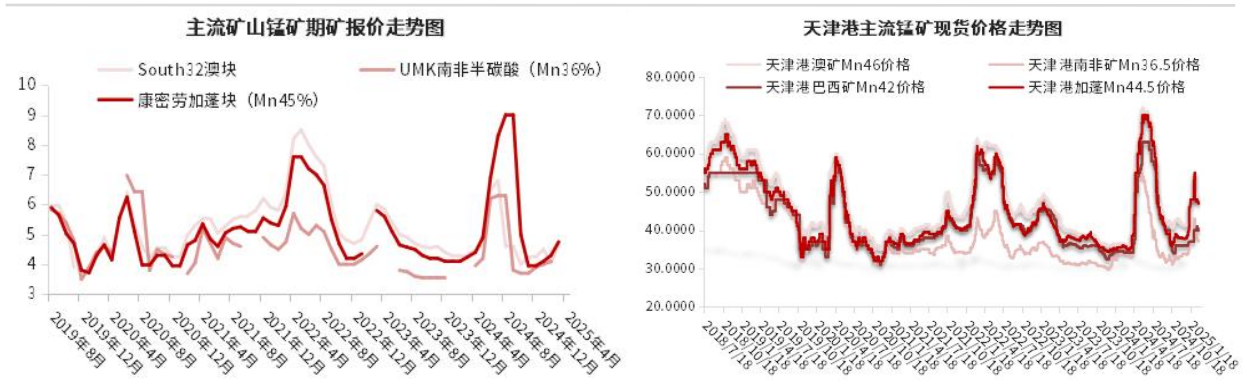
资料来源：中国铁合金在线、融达期货合金智汇

本周锰硅价格下跌为主，6517 南北方报 6100-6200 元/吨现金含税出厂，但基差点价提货价 5950-6050 元/吨区间，本周钢厂锰硅采购定价较上周定标跌 50-100 元/吨左右，主流以点价成交为主。成本端，宁夏化工焦价格下跌 30 至 1210 元/吨承兑含税出厂，锰矿现货价格跌 1-1.5 元/吨度，锰硅成本下移 80-100 元/吨不等，主产区利润压缩且亏损增多。供需方面，本周 Mysteel 统计全国 187 家独立锰硅企业样本开工率 50.34%较上周增 1.29%，日均产量 28780 吨减 610 吨；五大钢种 70%锰硅周需求 120440 吨环比上周增 1.71%，

全国锰硅周供应 201460 吨环比上周减 2.08%，供需错配收窄。库存方面，钢厂库存下降，交割库存回升，锰硅厂降库放缓。交易逻辑：锰矿供应紧缺的强现实货价格有一定支撑，锰硅本身基本面宽松，继续关注期现逻辑变化和两会宏观强预期。

9、4 月期矿价格继续上调，港口锰矿现货价格降价动能减弱

图 9：主流矿山期矿报价走势图、天津锰矿价格趋势图（单位：美元/吨度、元/吨度）

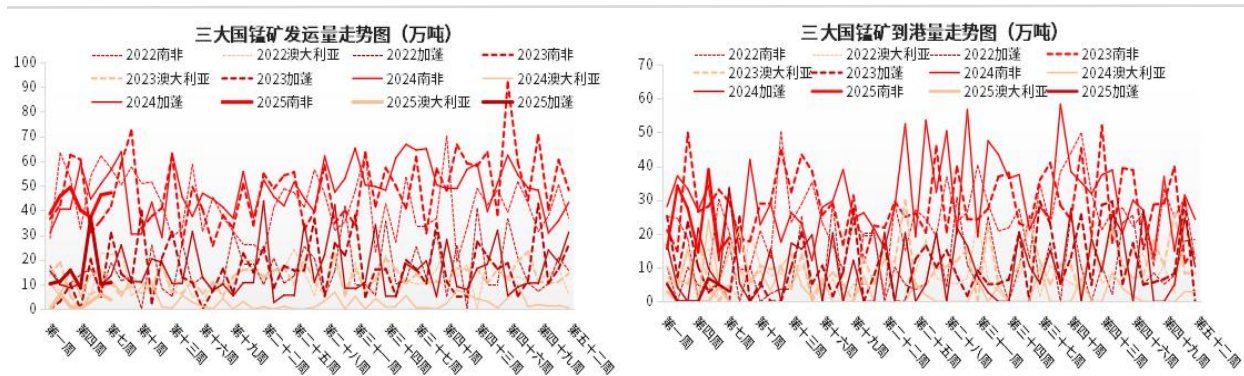


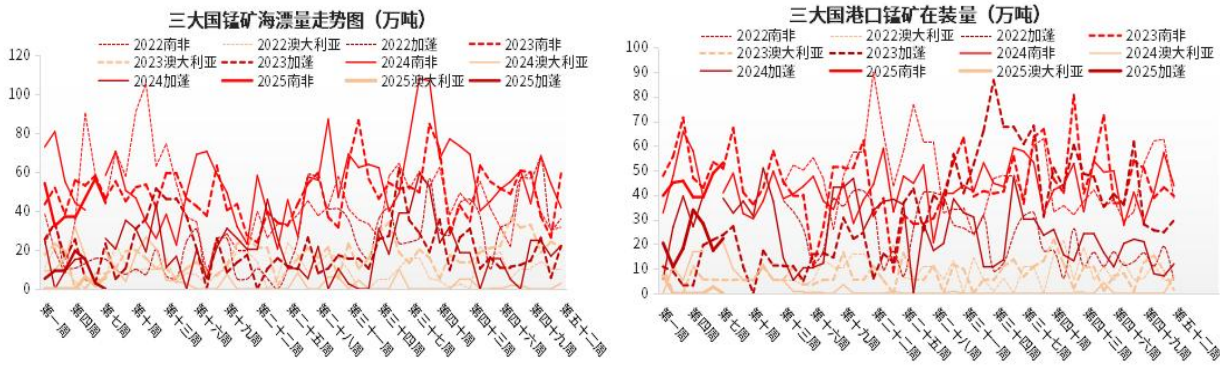
资料来源：我的钢铁网、融达期货合金智汇

3 月期矿报价普遍报涨 0.4-0.65 美元/吨度，Jupiter 公布 4 月对华 Mn36.5%(典型值)南非半碳酸块价格为 4.45 美元/吨度环比 3 月上涨 0.35 美元/吨度，关注其他矿山 4 月报价情况。本周锰矿现货报价下跌 1-1.5 元/吨度，截至周五天津港半碳酸报 37 元/吨度周环比跌 1.5，加蓬报 47 元/吨度跌 1，澳矿报 48 元/吨度跌 1，巴西矿报 40 元/吨度跌 1，整体下跌动能减弱。

10、三大进口国远期供应修复缓慢，关注加蓬到港情况

图 10：三大进口国发运量和到港量等走势图（单位：万吨）



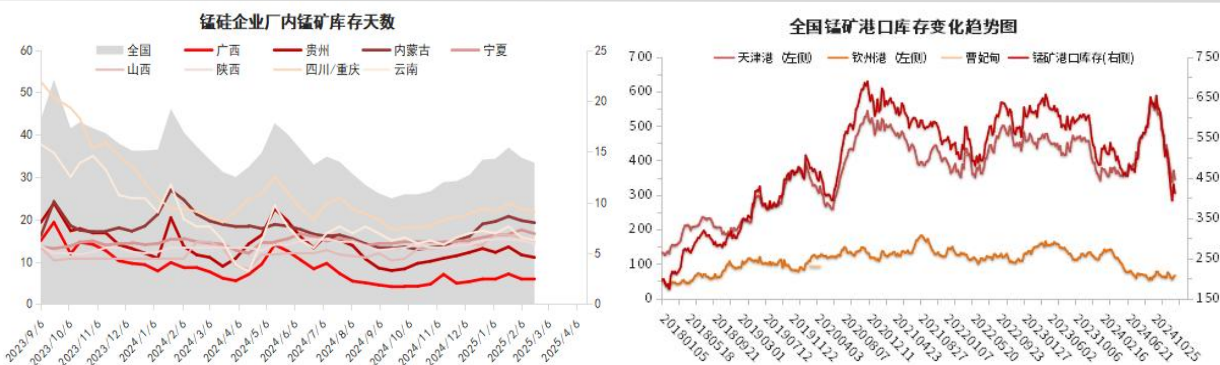


资料来源：我的钢铁网、融达期货合金智汇

钢联空间数据显示, 2.14-2.20 日当周, 南非、澳大利亚和加蓬锰矿发运总量 61.67 万吨环比减少 0.76 万吨, 到港量 21.86 万吨环比减少 2.34 万吨, 海漂量 50.45 万吨环比减少 10.93 万吨, 在装量 75.39 万吨环比增加 6.46 万吨, 远期供应修复缓慢。

11、锰硅厂内锰矿库存下降且补库情绪增加, 港口库存降库预期仍在

图 11: 锰矿企业库存、港口锰矿库存 (单位: 天、万吨)



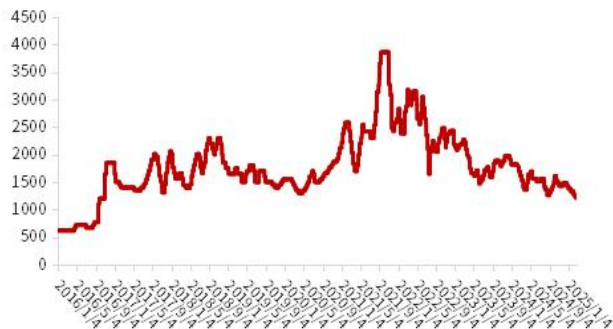
资料来源：我的钢铁网、融达期货合金智汇

上周 Mysteel 统计全国 83 家独立锰硅企业样本厂内锰矿库存均值 13.9 天环比降 0.5 天, 本周从市场调研情况下, 北方宁夏产区锰矿库存下降至 10-14 天左右, 已经启动补库, 预计内蒙也有补库动作。上周港口锰矿库存 400.8 万吨环比降 10.5 万吨, 预计本周港口库存继续下降中。

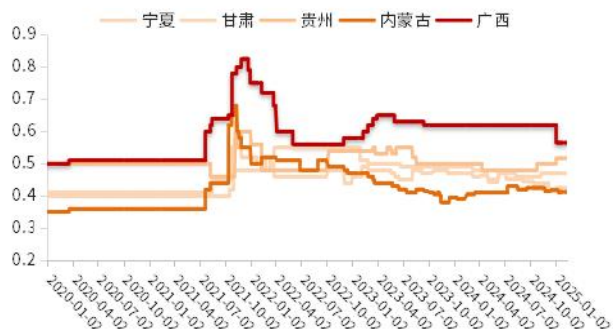
12、化工焦价格跌 30, 锰矿价格跌 1-1.5 元/吨度, 锰硅成本下移 80-100 左右

图 12: 焦炭、电价、南北方锰硅企业成本及利润变化趋势图 (单位: 元/吨、元/度、元/吨)

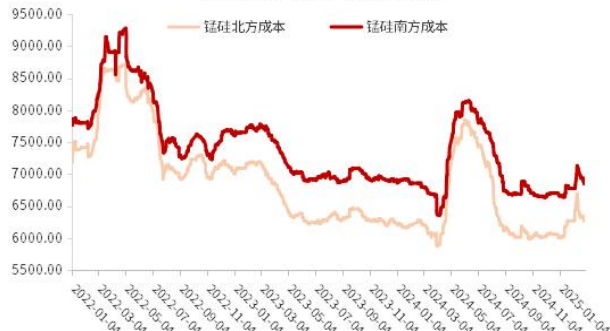
宁夏化工焦25-40mm(湿熄) 价格走势图



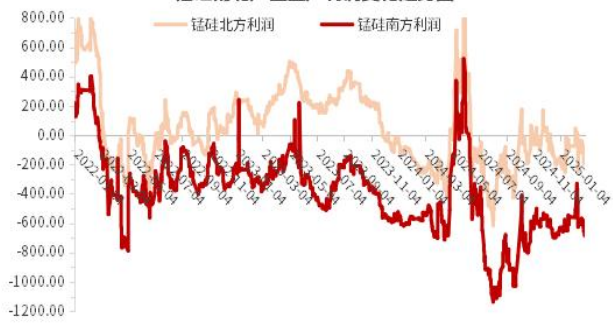
锰硅主产区电价变化趋势图



锰硅南北产区生产成本变化图



锰硅南北产区生产利润变化趋势图



资料来源：我的钢铁网、融达期货合金智汇

本周北方化工焦价格跌 30，宁夏 25-40mm 湿熄焦价格 1210 元/吨承兑含税出厂，锰矿现货价格跌 1-1.5 元/吨度，产业又进入全面亏损状态。钢联统计数据显示，截止 2 月 27 日，内蒙即期成本 6197.17 元/吨亏损 97.17，宁夏成本 6416.86 元/吨亏损 416.86，广西成本 7049.78 元/吨亏损 849.78，贵州成本 6720.8 元/吨亏损 570.8。随着锰硅现货成交价跌破 6000，全产业又进入亏损状态。

13、锰硅 2 月产量 88.07 万吨环比减 6.59 万吨，其中 6517 产量 78.71 万吨

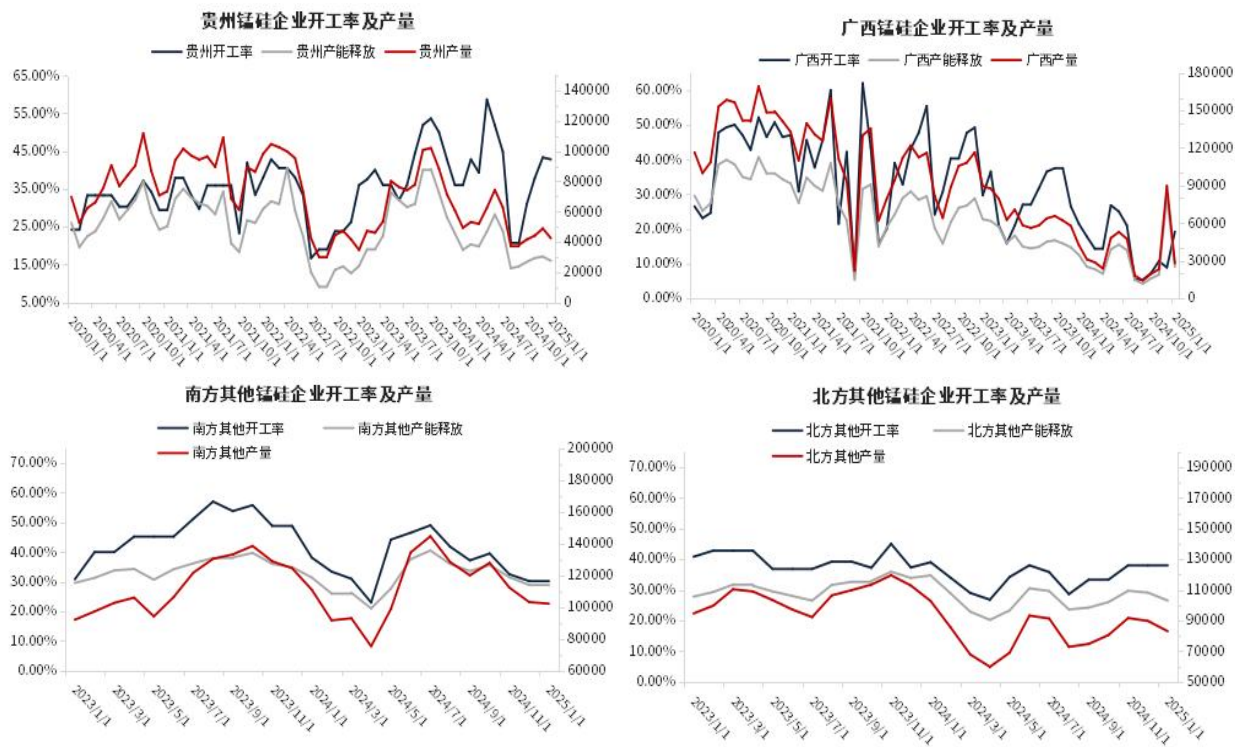
图 13：锰硅主区月度开工率和产量（单位：%、吨）

内蒙锰硅企业开工率及产量



宁夏锰硅企业开工率及产量



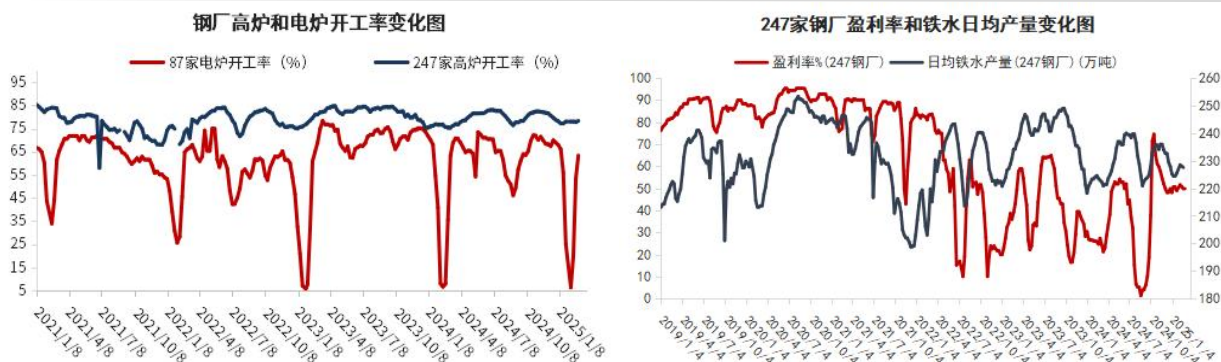


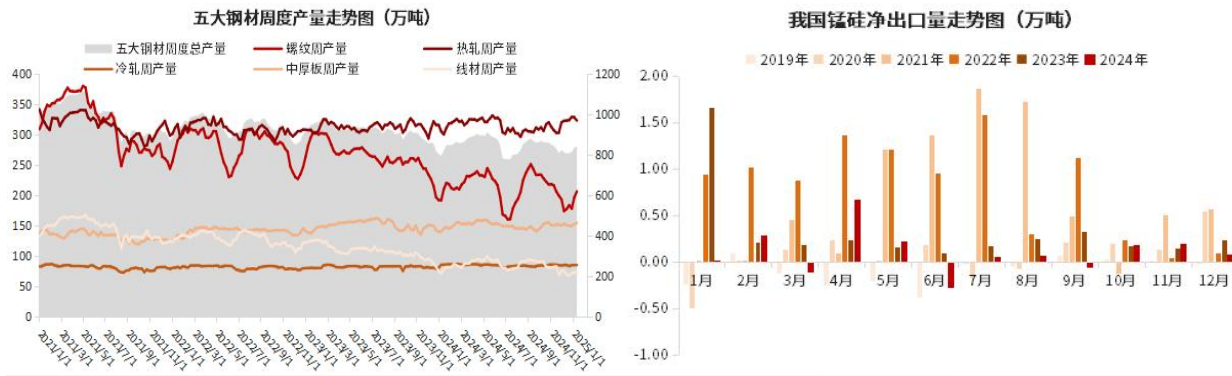
资料来源：中国铁合金在线、融达期货达合金智汇

铁合金在线统计，2月全国各大牌号锰硅总产量约为88.07万吨环比1月减少6.59万吨。其中6517锰硅产量约78.71万吨较1月减少5.92万吨。从各产区数据看，除了广西2月增产600吨之外，其他产区均在减产，内蒙环比减38500吨，宁夏减10300吨。

14、钢厂开工率继续回升，铁水日产增加，五大材产量增加，合金需求亦增加中

图 14：钢厂高炉和电炉开工率变化图、螺纹钢和热卷周度产量变化图（单位：%、万吨）



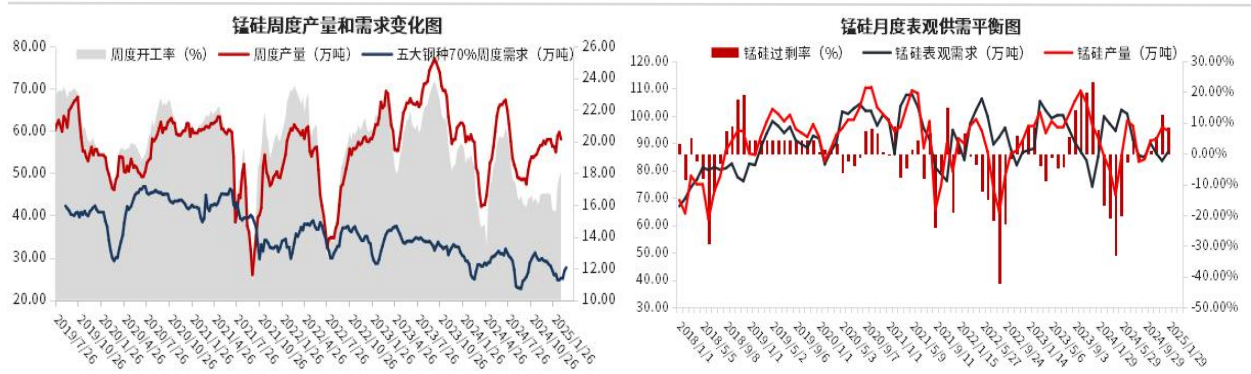


资料来源：我的钢铁网、融达期货合金智汇

我的钢铁网数据显示，247 家钢厂高炉开工率 78.29% 环比增加 0.61%，高炉炼铁产能利用率 85.58% 环比增加 0.17%，钢厂盈利率 50.22% 环比增加 0.44%，日均铁水产量 227.94 万吨环比增加 0.43 万吨。另外，87 家独立电弧炉钢厂平均开工率 63.34%，产能利用率 48.91%，均有明显回升。五大钢材产量 842.26 万吨环比增 6.25 万吨，其中螺纹产量 206.5 万吨环比增 9.59 万吨，热卷 323.13 万吨环比减 4.70 万吨，线材 71.81 万吨环比减 1.45 万吨，冷卷 85.77 万吨环比增 0.30 万吨，中厚板 155.05 万吨环比增 2.51 万吨，合金周度需求增加，对锰硅需求增量更明显。

15、锰硅周度需求强劲而供给减少，供需错配收窄，月度供应趋紧

图 15：上海钢联锰硅周度供需平衡图、月度表观供需平衡图（单位：%、万吨）

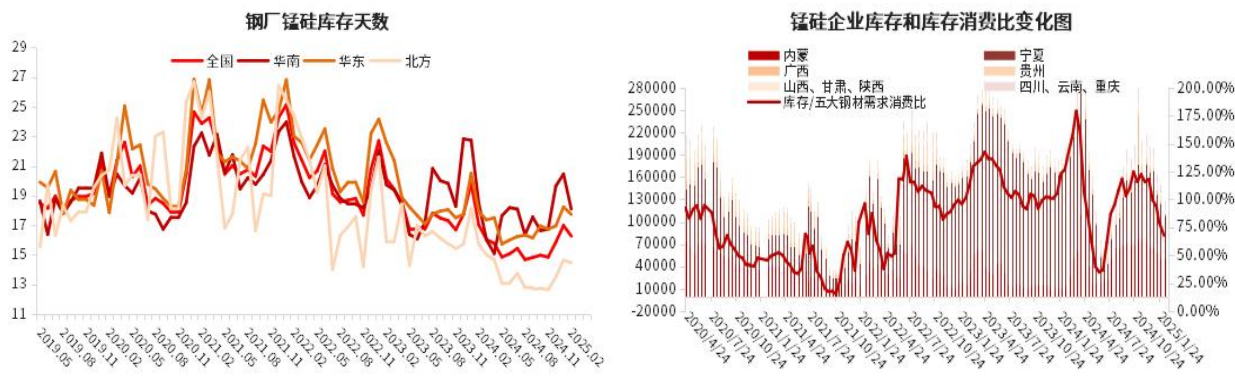


资料来源：我的钢铁网、融达期货合金智汇

本周 Mysteel 统计全国 187 家独立锰硅企业样本开工率 50.34% 较上周增 1.29%，日均产量 28780 吨减 610 吨；五大钢种 70% 锰硅周需求 120440 吨环比上周增 1.71%，全国锰硅周供应 201460 吨环比上周减 2.08%，供需错配收窄。月度数据看，1 月供应过剩率下降，2 月单月供应仍偏紧。

16、2 月钢厂锰硅库存下降，锰硅企业库存下降放缓，库存消费比数据显示基本面有改善迹象

图 16：钢厂锰硅库存天数、锰硅企业库存变化趋势图（单位：天、吨）



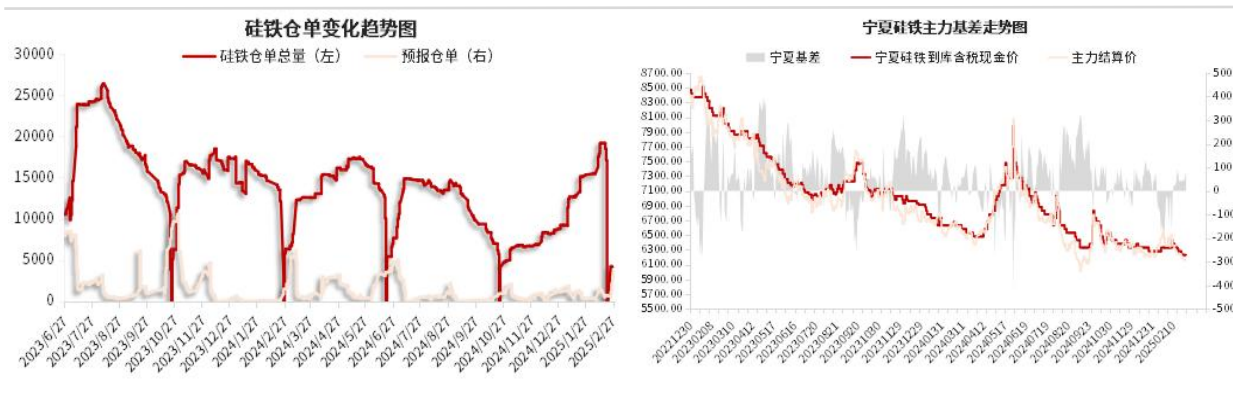
资料来源：我的钢铁网，融达期货合金智汇

Mysteel 统计 2 月钢厂锰硅库存下降，其中全国钢厂库存天数 16.27 天环比 1 月降 4.18%，其中南方钢厂库存 18.1 天环比降 11.49%，华东钢厂 17.73 天降 2.74%，北方钢厂 14.46 天降 1.23%，关注 3 月补库情况。企业库存方面，本周全国 63 家独立锰硅企业样本库存量 116500 吨环比减 12000 吨，其中内蒙 45500 吨环比减 3000 吨，宁夏 51000 吨环比减 9000 吨，广西 3500 吨环比增 500 吨，贵州 200 吨环比增 500 吨，山西、甘肃和陕西 7500 吨持平，四川、云南、重庆 7000 吨环比减 1000 吨。随着库存消费比持续下探，锰硅基本面有改善迹象。

三、仓单和基差变化

1、硅铁仓单和预报 38580 吨环比上周降 56855 吨，关注盘面反弹后的套保机会

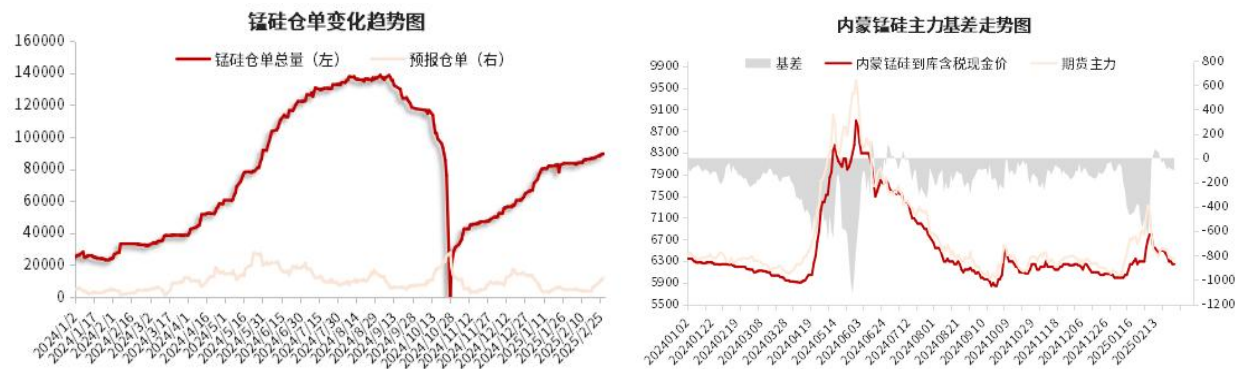
图 17：硅铁仓单和基差变化趋势图（单位：张、元/吨）



资料来源：融达期货合金智汇

2、锰硅仓单和预报 505615 吨环比上周增 34575 吨，关注盘面反弹后的套保机会

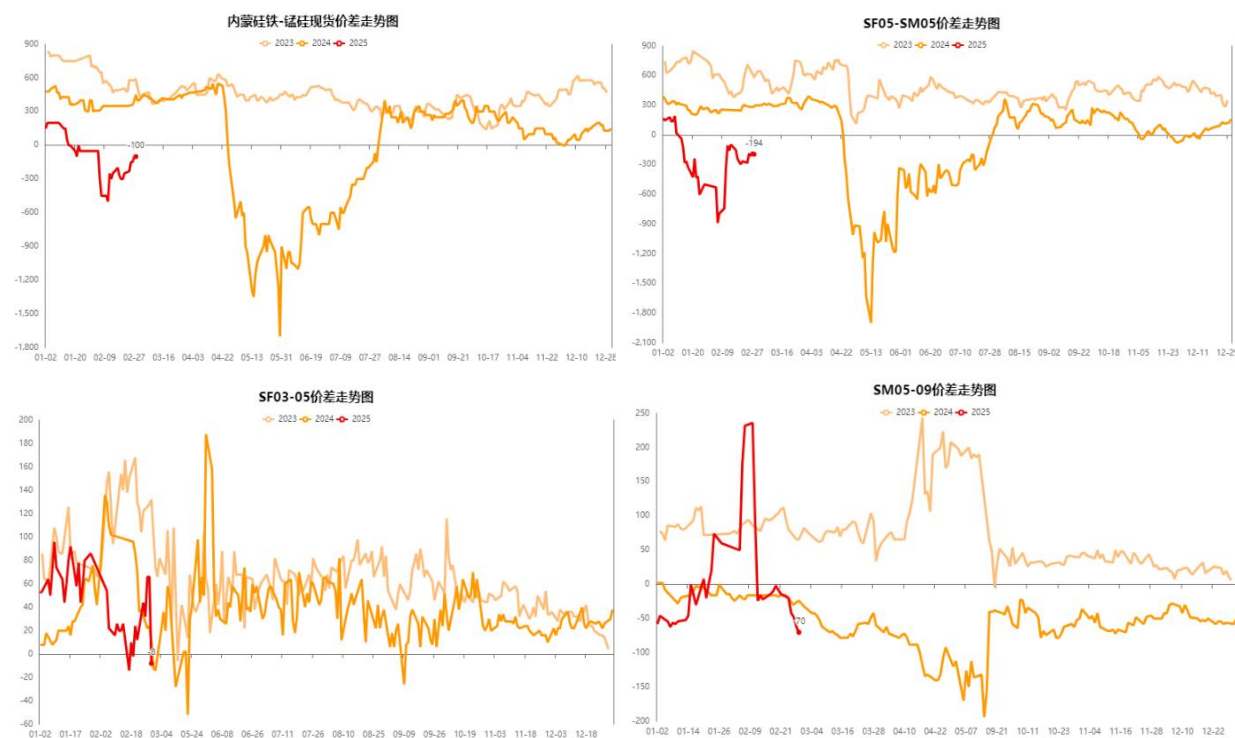
图 18：锰硅仓单和基差变化趋势图（单位：张、元/吨）



资料来源：融达期货合金智汇

四、双硅价差以及跨期价差变化

图 19：硅铁-锰硅现货价差走势图、跨期价差走势图（单位：元/吨）



资料来源：融达期货数据分析家

五、期市技术分析

1、硅铁主力低位宽幅震荡，关注 6000 支撑和 60 周均线附近压力



数据来源：文华财经赢顺云 WH6、融达期货合金智汇

2、锰硅主力低位宽幅震荡，关注 6000 支撑和 60 周均线压力



数据来源：文华财经赢顺云 WH6、融达期货合金智汇

【免责声明】

本分析报告由融达期货（郑州）股份有限公司提供，仅作为所服务的特定企业与机构一般用途而准备，未经许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发本报告的全部或部分内容给其它任何人士。如引用发布，须注明出处:融达期货（郑州）股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告引用的信息和数据均来自于公开资料及其它合法渠道，力求报告内容、引用资料和数据客观公正。尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性，本报告所提供的信息仅供参考，不作为投资决策的依据，客户应自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果。