



光期研究 见微知著

# 铁合金策略周报

2025年12月07日



光大期货  
EVERBRIGHT FUTURES

---

铁合金：成本坚挺，持续亏损

## 铁合金：成本坚挺，持续亏损

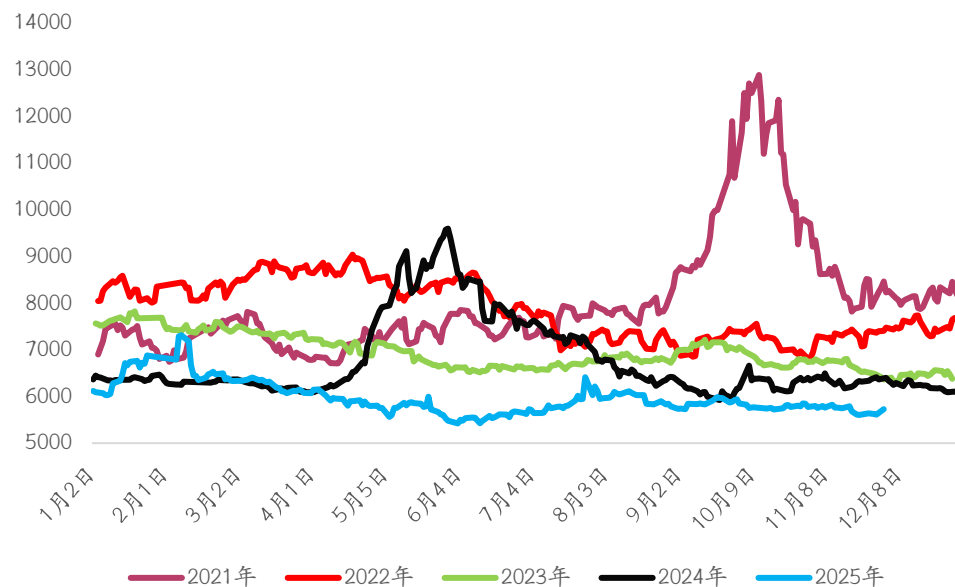
### 锰 硅

**锰硅：成本坚挺，生产亏损，锰硅产量已经相对明显下降。**当前锰硅生产成本居高不下，锰矿价格周环比上涨。依据铁合金在线，粗略测算上周内蒙地区锰硅生产成本约5710元/吨，周环比增加约8元/吨，宁夏地区约5763元/吨，较上周上涨约10元/吨；贵州地区5878元/吨，环比下降约30元/吨。利润方面，预计内蒙地区利润率约-3.55%，宁夏地区利润率约-4.39%，贵州地区利润率约-5.66%。持续亏损下，锰硅周产量有相对明显下调，截至12月5日当周，锰硅周产量为18.8万吨，周环比下降3.5%，连续5周环比下降，已经低于近五年来同期均值水平。需求端，钢招持续进行中，近两周华东钢厂定标基本集中在5750元/吨周边，钢厂低价采购难度较大。锰硅消费量来看，样本钢厂锰硅需求量当周值环比有相对明显下降，绝对值同样偏低。库存端，63家样本企业库存持续累积，截止12月5日当周，63家样本企业库存周环比增加0.75万吨至37.55万吨，同比增加约17.3万吨。综合来看，当前锰硅生产成本偏高，厂商亏损，持续减产对价格有一定支撑，但需求端仍相对偏弱，库存偏高，难以支撑锰硅价格持续上行，预计短期锰硅仍偏震荡运行为主，关注主流钢招情况。

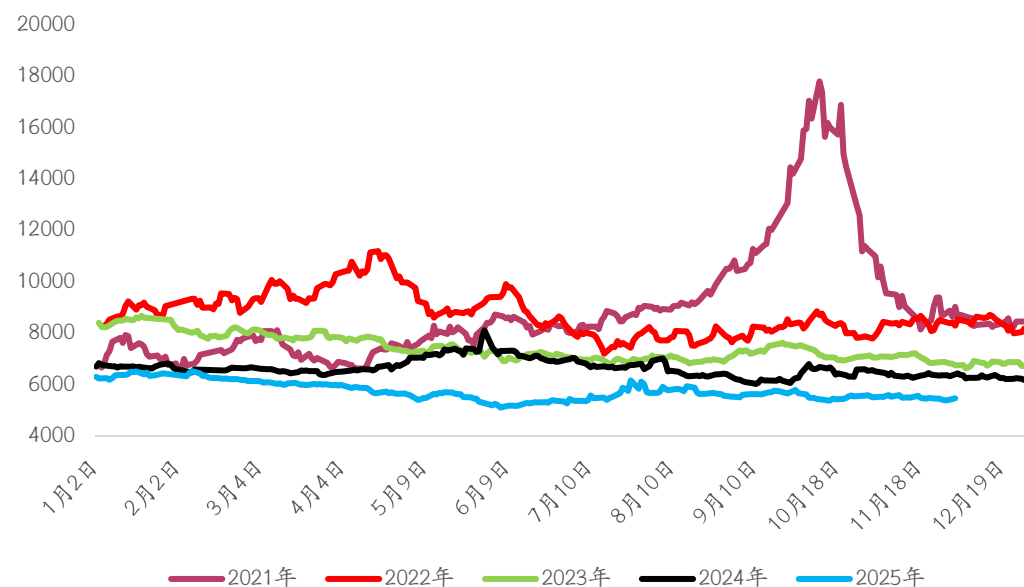
**硅铁：成本上升，但硅铁生产减量并不明显。**11月电价逐渐结算，各地有不同程度上调，青海避峰0.43-0.47元/度，涨3-6分，宁夏0.38-0.41元/度，上涨1分。依据铁合金在线测算成本，本周青海地区硅铁生产成本约6039元/吨（避峰），较上周环比上涨约370元/吨，单吨亏损达800元/吨；宁夏地区硅铁生产成本约5503元/吨，周环比持平。在此状况下，青海地区后续减停产企业数量预计将逐渐增加，数据来看，截止12月5日当周，硅铁周产量约10.88万吨，周环比增加1.5%，关注何时产量会有相对明显下调。需求端，钢招有新进展，河北某大型钢厂12月75B招标数量2750吨，较上月增加34吨，首询价格5600元/吨，关注最终定价。库存端，本周生产企业库存数量环比略有增加，60家样本企业库存环比增加810吨至72640吨，绝对值仍位于近年来同期最高值。综合来看，当前硅铁产量仍然偏高，供需格局宽松，拖累硅铁价格，但成本端有一定支撑，预计短期硅铁上下方空间均有限，震荡为主，关注主流钢招情况。

## 1.1 期货价格：本周双硅期价均震荡走强，锰硅期价涨幅大于硅铁

图表：锰硅主力合约价格走势（单位：元/吨）



图表：硅铁主力合约价格走势（单位：元/吨）



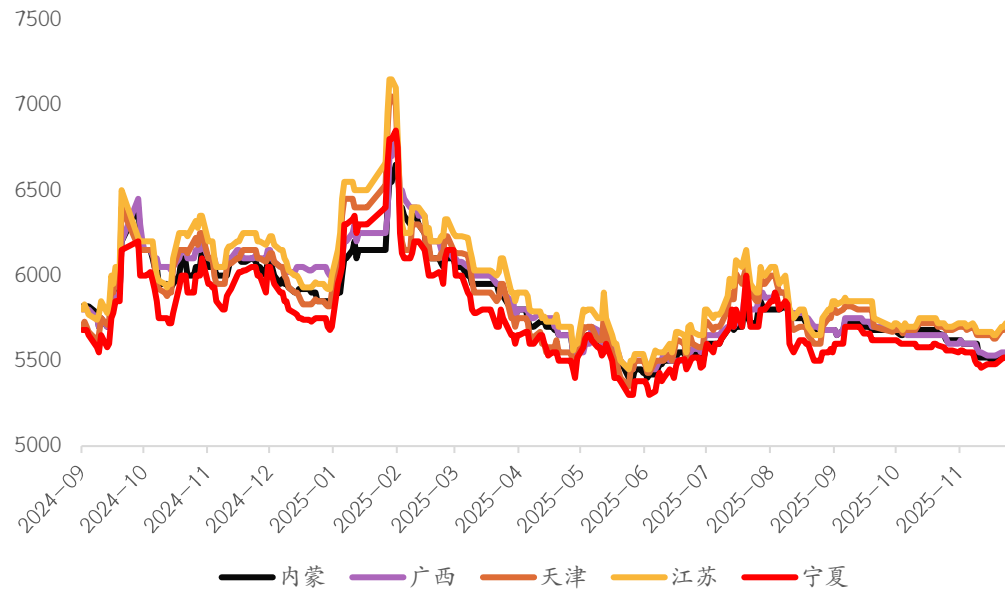
资料来源：Ifind, 光大期货研究所

资料来源：Ifind, 光大期货研究所

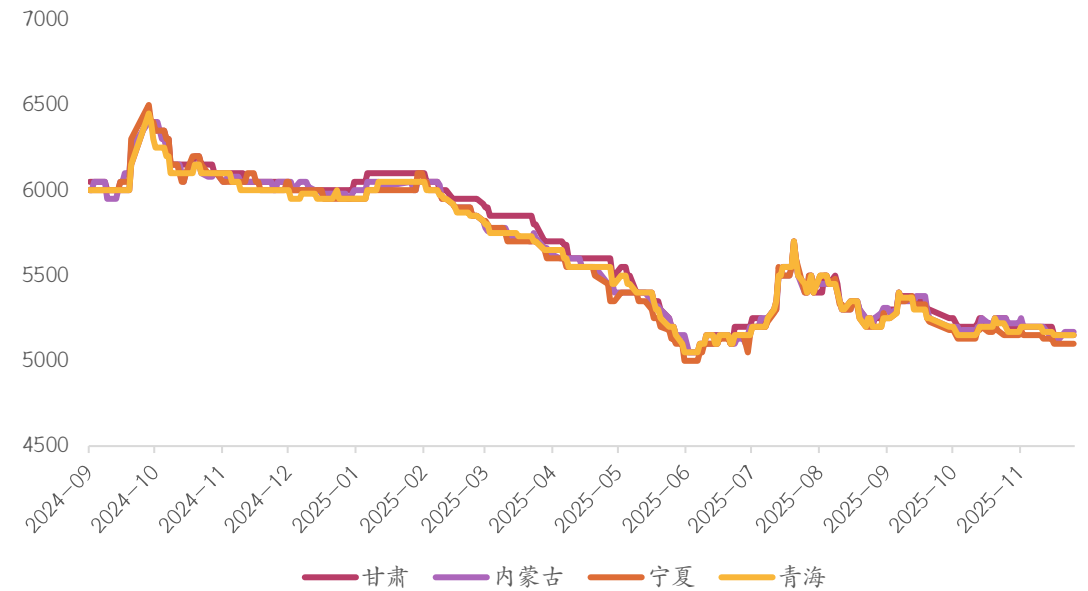
日期	主力合约收盘价（元/吨）	
	锰硅	硅铁
2025-12-05	5,758	5,474
2025-11-28	5,612	5,390
周环比	146	84
涨跌幅	2.60%	1.56%

## 1.2 现货价格：锰硅现货价格环比上调20-90元/吨，内蒙古硅铁现货价格环比上调50元/吨

图表：6517锰硅现货价格（单位：元/吨）



图表：72号硅铁现货汇总价格（单位：元/吨）



资料来源：mysteel，光大期货研究所

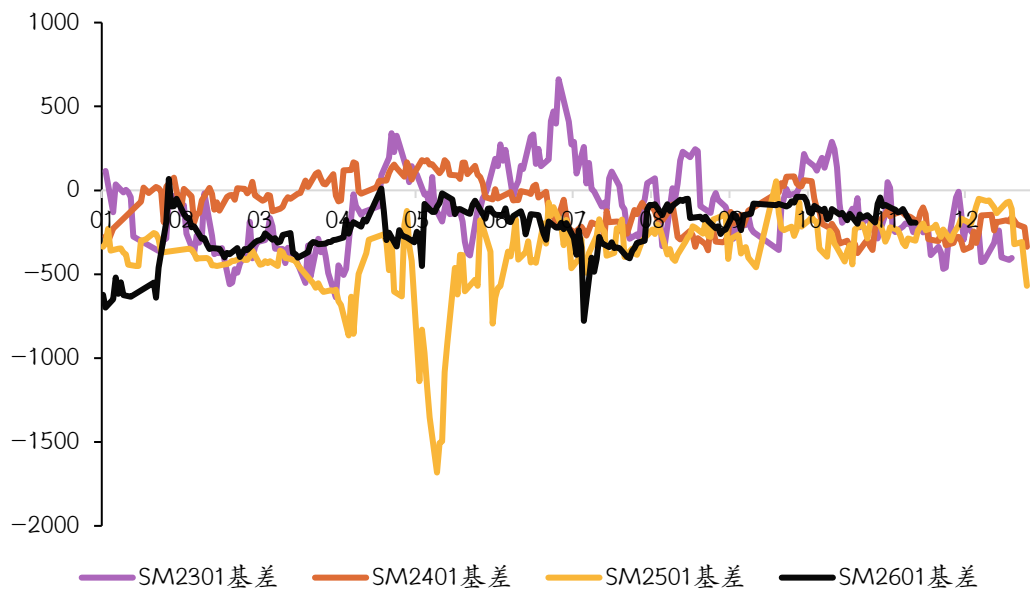
资料来源：mysteel，光大期货研究所

单位：元/吨	内蒙古	广西	天津	江苏	宁夏
2025-12-05	5530	5550	5720	5700	5520
2025-11-28	5500	5530	5630	5650	5480
周环比	30	20	90	50	40

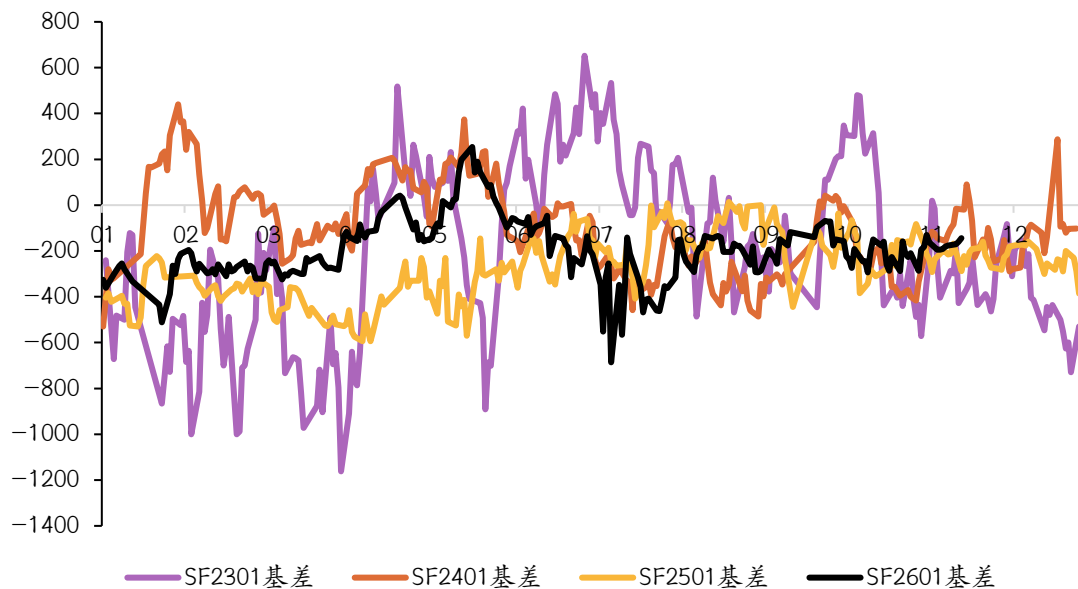
单位：元/吨	甘肃	内蒙古	宁夏	青海
2025-12-05	5150	5170	5100	5150
2025-11-28	5150	5120	5100	5150
周环比	0	50	0	0

### 1.3 基差：锰硅基差大幅走弱

图表：锰硅基差变动走势图（单位：元/吨）



图表：硅铁基差变动走势图（单位：元/吨）



资料来源：mysteel, 光大期货研究所

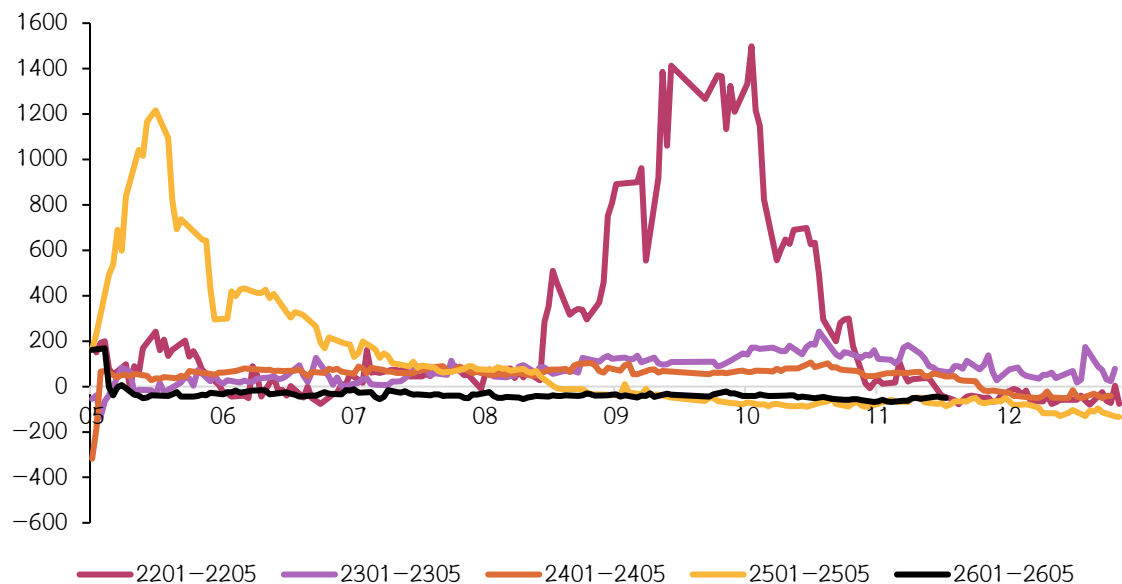
资料来源：mysteel, 光大期货研究所

单位：元/吨	SM01基差	SM05基差	SM09基差
2025-12-05	-216	-266	-314
2025-11-28	-112	-166	-232
周环比	-104	-100	-82

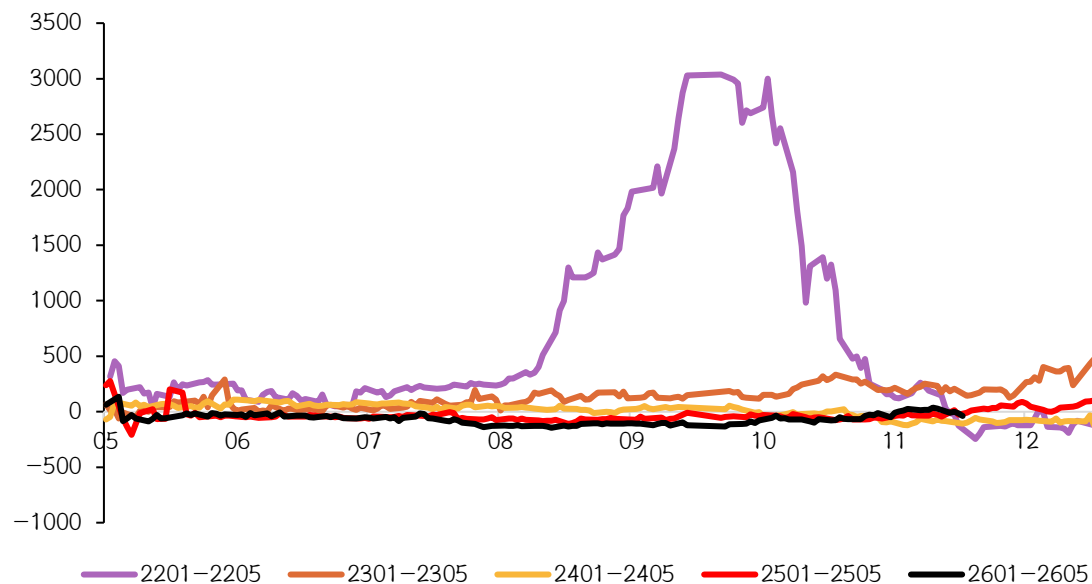
单位：元/吨	SF01基差	SF05基差	SF09基差
2025-12-05	-152	-186	-246
2025-11-28	-176	-146	-224
周环比	24	-40	-22

## 1.4 近远价差：硅铁1-5价差环比降幅明显

图表：锰硅1-5价差变动走势图（单位：元/吨）



图表：硅铁1-5价差变动走势图（单位：元/吨）



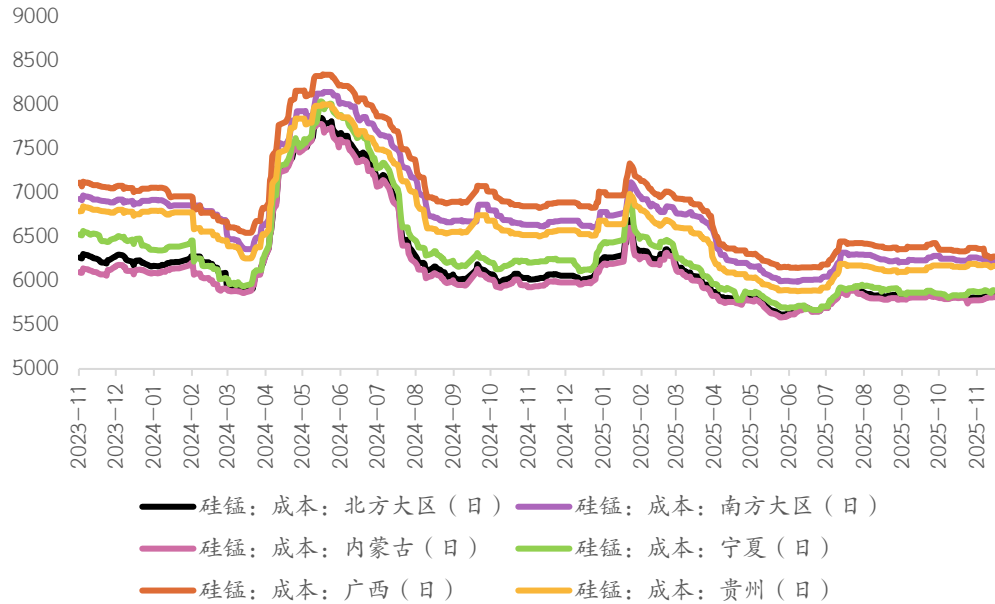
资料来源：mysteel, 光大期货研究所

资料来源：mysteel, 光大期货研究所

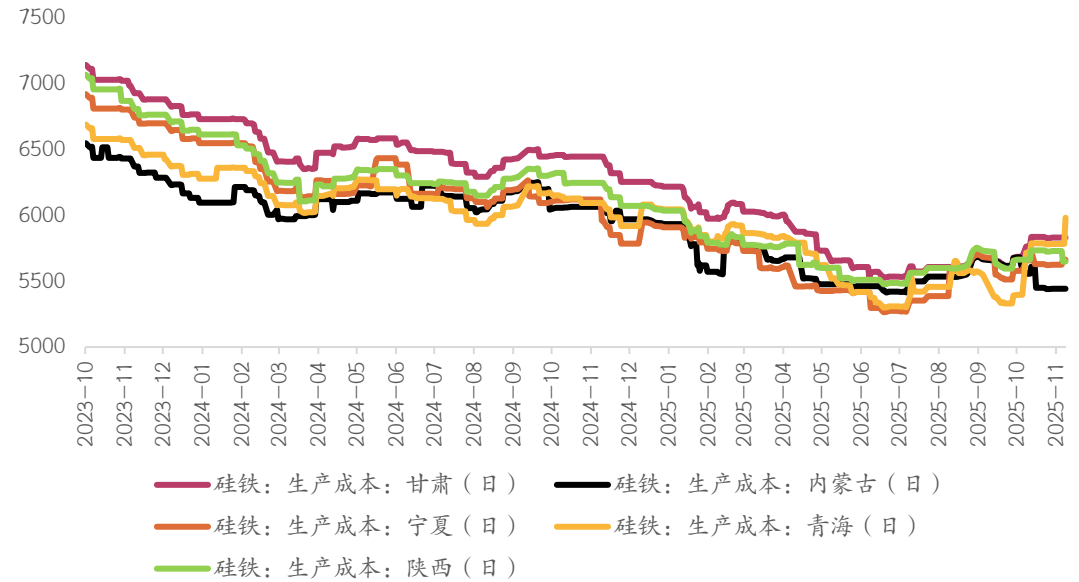
日期	1-5价差（元/吨）	
	锰硅	硅铁
2025-12-05	-50	-34
2025-11-28	-54	30
环比	4	-64

## 1.5 生产成本：青海地区生产成本增幅明显

图表：硅锰生产成本变动走势图（单位：元/吨）



图表：硅铁生产成本变动走势图（单位：元/吨）



资料来源：mysteel，光大期货研究所

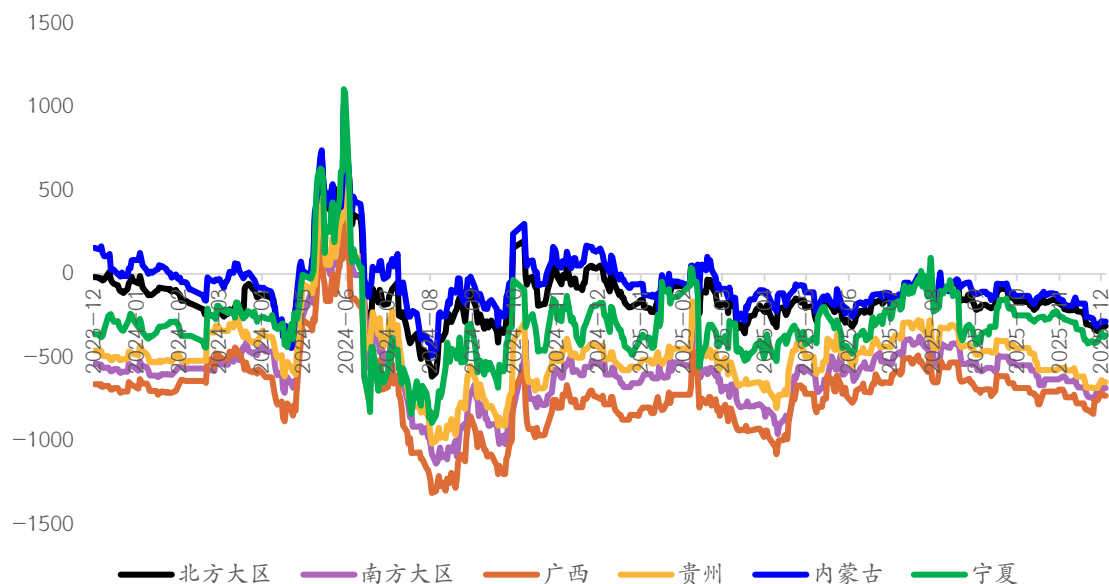
资料来源：mysteel，光大期货研究所

日期	锰硅生产成本（元/吨）					
	北方大区	南方大区	广西	贵州	内蒙古	宁夏
2025-12-04	5838.46	6216.85	6279.22	6169.04	5814.68	5889.15
2025-11-27	5829.79	6225.34	6288.43	6182.54	5800.37	5892.25
周环比	8.67	-8.49	-9.21	-13.50	14.31	-3.10

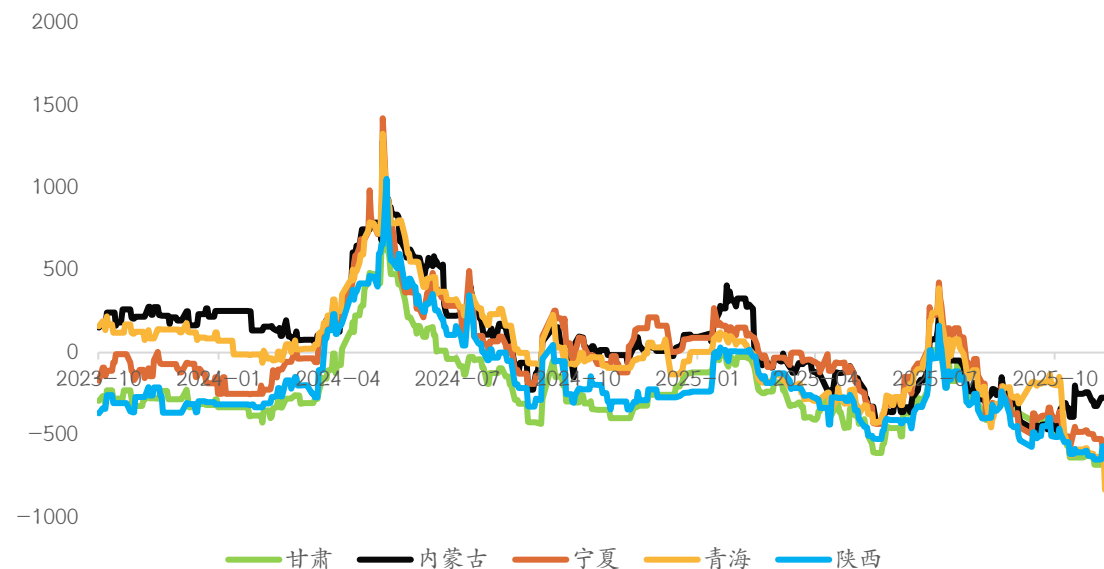
日期	硅铁生产成本（元/吨）				
	甘肃	内蒙	宁夏	青海	陕西
2025-12-04	5831	5444	5665	5983	5649
2025-11-27	5831	5444	5625	5783	5729
周环比	0	0	40	200	-80

## 1.6 生产利润：锰硅多数产区生产利润环比回升，青海地区硅铁生产利润周环比下降200元/吨

图表：硅锰生产利润变动走势图（单位：元/吨）



图表：硅铁生产利润变动走势图（单位：元/吨）



资料来源：mysteel, 光大期货研究所

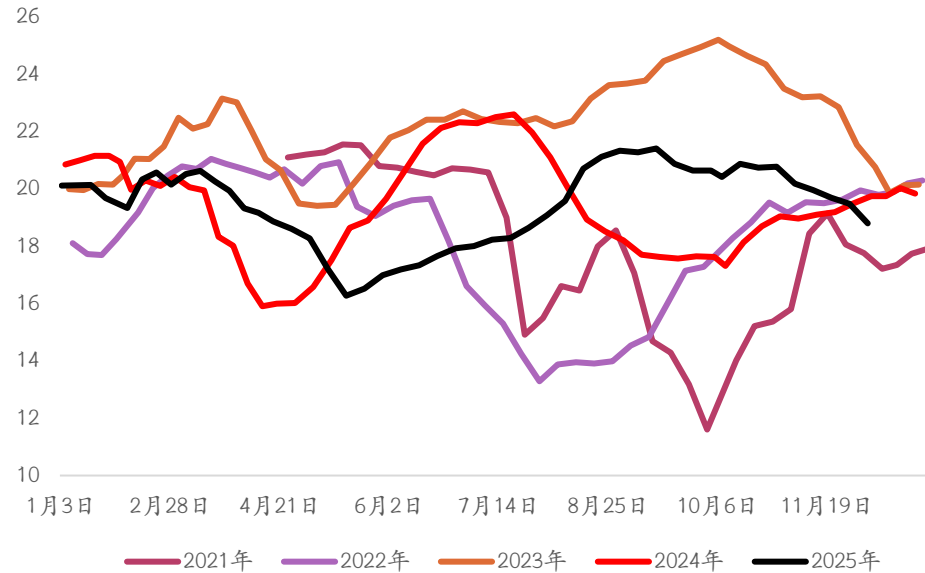
资料来源：mysteel, 光大期货研究所

日期	锰硅生产利润（元/吨）					
	北方大区	南方大区	广西	贵州	内蒙古	宁夏
2025-12-04	-311.65	-684.22	-729.22	-649.04	-284.68	-369.15
2025-11-27	-336.02	-713.21	-758.43	-682.54	-300.37	-412.25
周环比	24.37	28.99	29.21	33.50	15.69	43.10

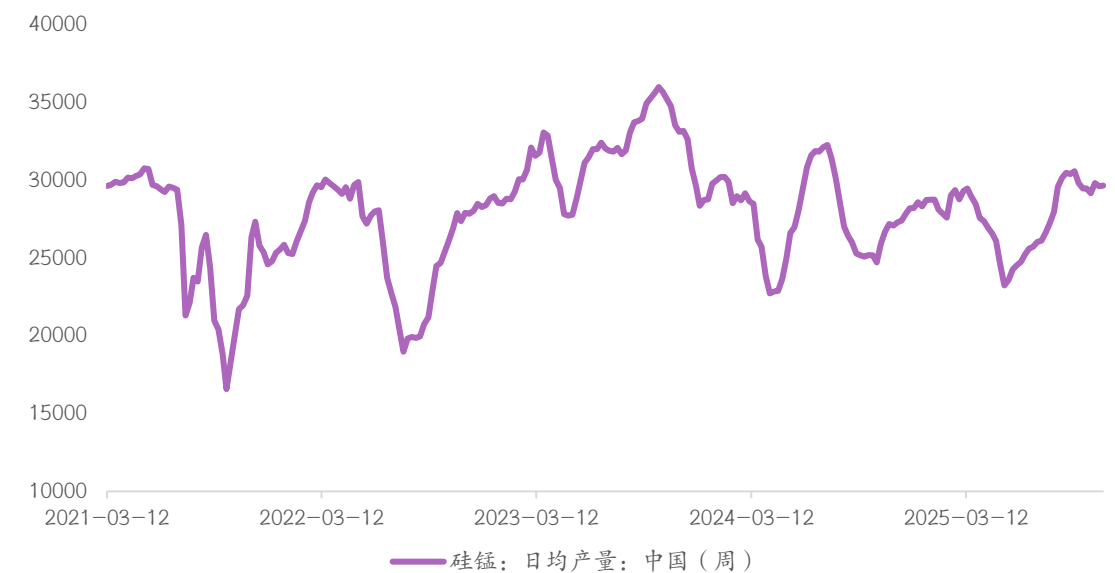
日期	硅铁生产利润（元/吨）				
	甘肃	内蒙	宁夏	青海	陕西
2025-12-04	-681	-274	-565	-833	-569
2025-11-27	-681	-324	-525	-633	-649
周环比	0	50	-40	-200	80

## 2.1 锰硅供应：锰硅周产量连续五周环比下降，回落至近年来同期中等偏低

图表：中国硅锰产量（周）（单位：万吨）



图表：中国硅锰日均产量（单位：吨）



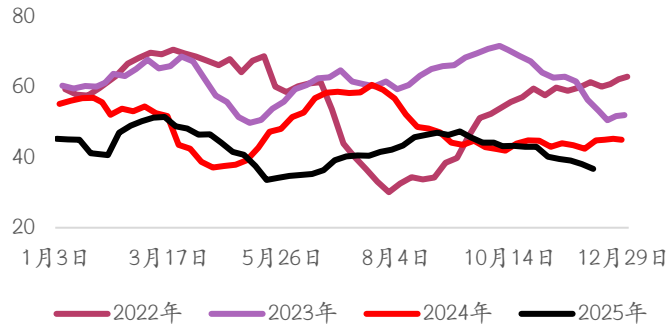
资料来源：mysteel，光大期货研究所

资料来源：mysteel，光大期货研究所

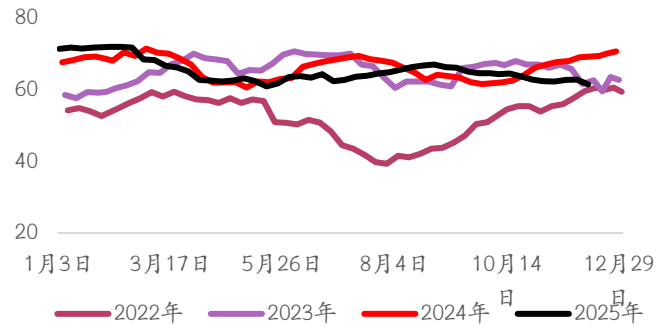
日期	锰硅周产量（吨）	日均产量（吨）	环比（%）
2025-12-05	187950	26850	-3.5
2025-11-28	194775	27825	-1.08

## 2.2 锰硅供应：本周各主产区锰硅生产企业开工率均有相对明显下降

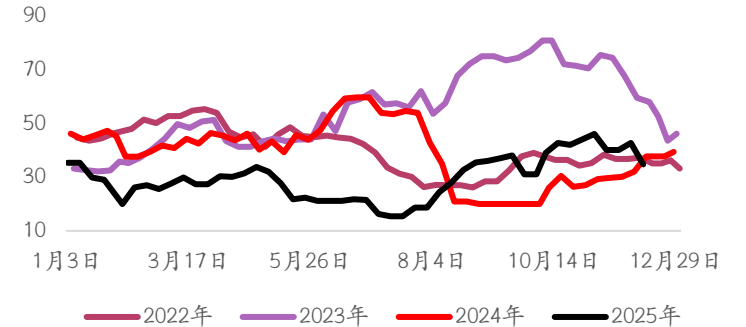
图表：中国硅锰企业开工率（周）（单位：%）



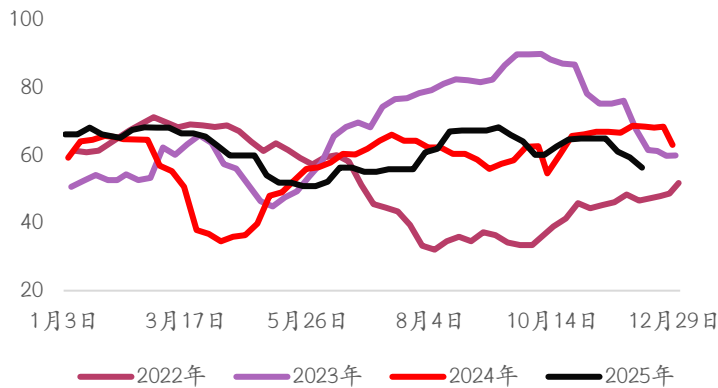
图表：内蒙古硅锰企业开工率（周）（单位：%）



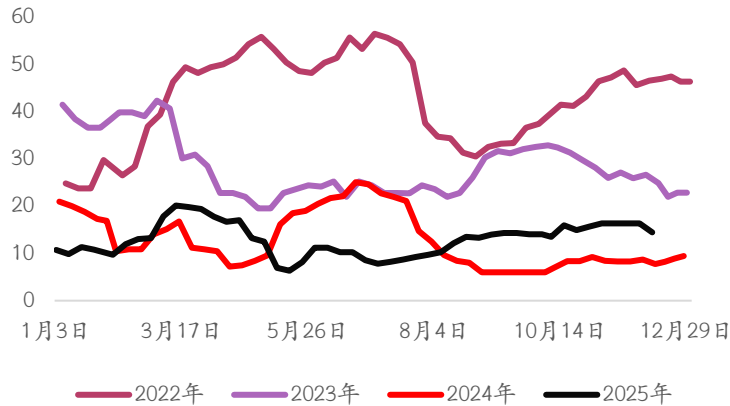
图表：贵州硅锰企业开工率（周）（单位：%）



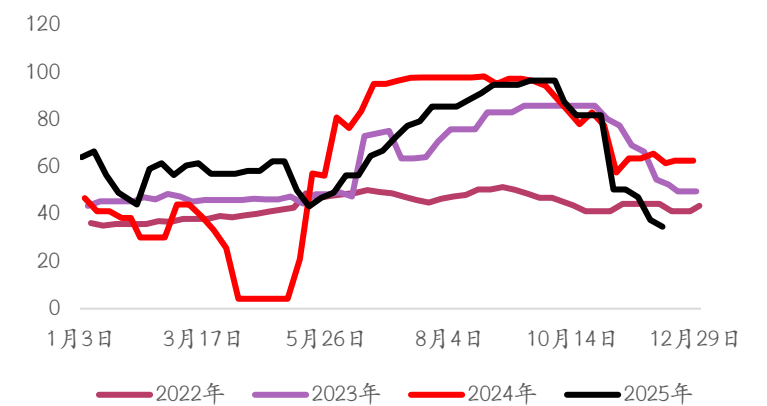
图表：宁夏硅锰企业开工率（周）（单位：%）



图表：广西硅锰企业开工率（周）（单位：%）



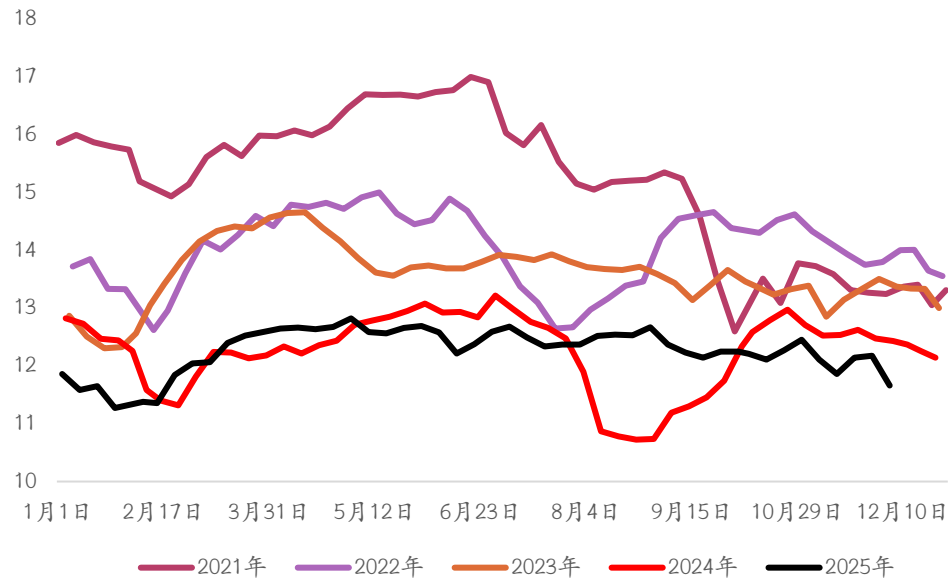
图表：云南硅锰企业开工率（周）（单位：%）



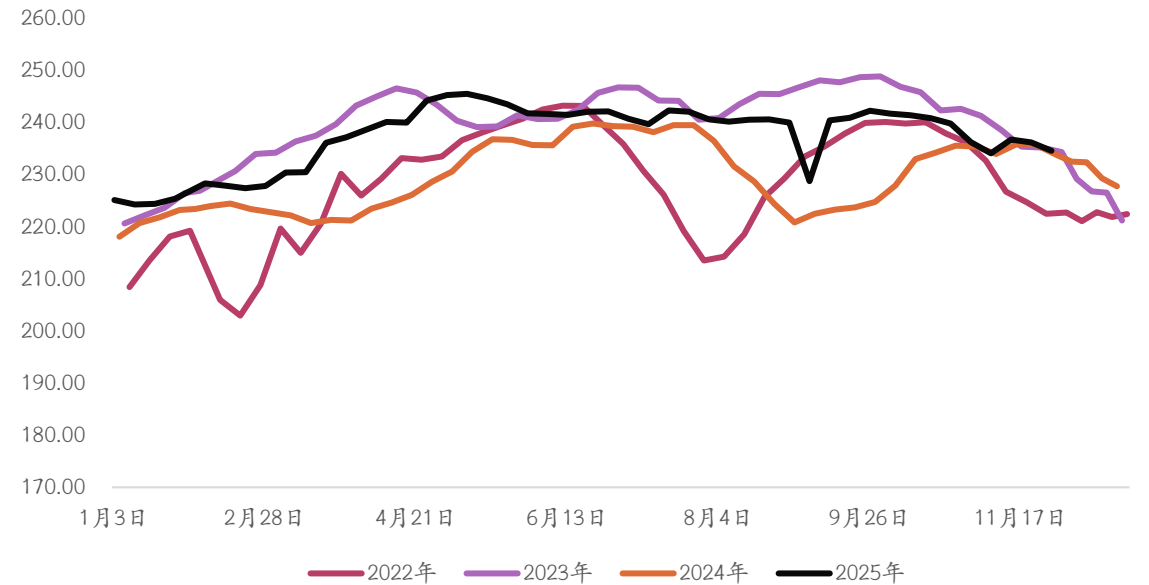
资料来源：mysteel, 光大期货研究所

## 2.3 锰硅需求：样本钢厂锰硅需求量当周值环比下降，同比偏低

图表：中国硅锰需求量（周）（单位：万吨）



图表：日均铁水产量:全国(样本数247家):当周值（单位：万吨）



资料来源：mysteel，光大期货研究所

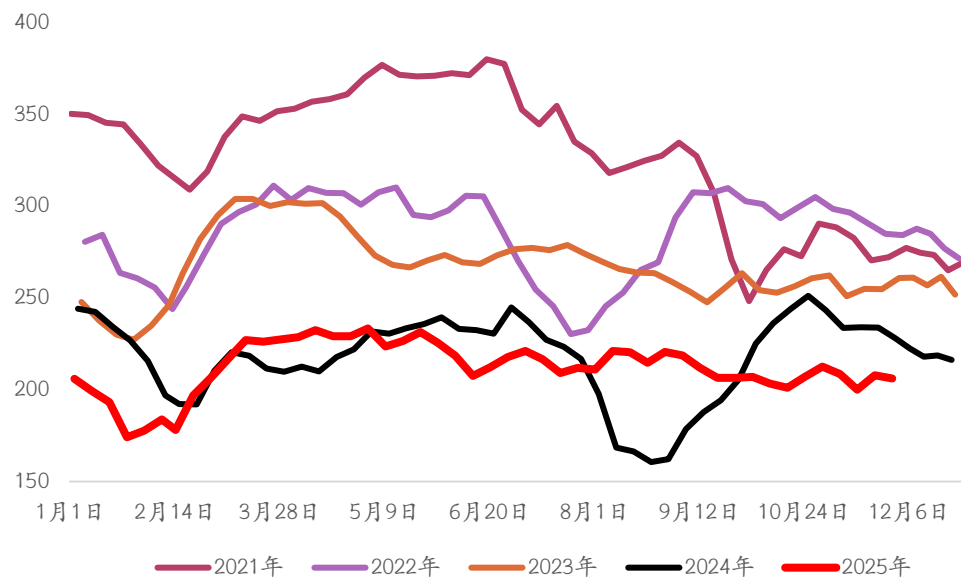
日期	硅锰需求（吨）
2025-12-05	116591
2025-11-28	121727
周环比	-5136
涨跌幅	-4.22%

资料来源：Ifind，光大期货研究所

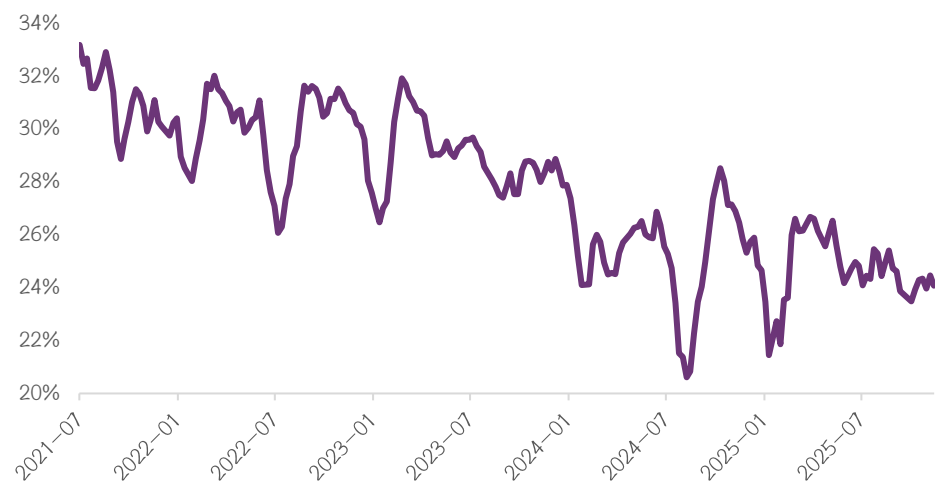
日期	日均铁水产量（吨）
2025-12-05	232.30
2025-11-28	234.68
周环比	-2.38
涨跌幅	-1.01%

## 2.4 锰硅需求：螺纹钢产量当周值环比小幅下降，占五大材总产量比例仍然偏低

图表：全国建材钢厂：螺纹钢：产量：当周值（单位：万吨）



图表：螺纹占五大材总产量比例（单位：%）



资料来源：Ifind，光大期货研究所

资料来源：Ifind，光大期货研究所

日期	螺纹钢产量当周值 (万吨)	高炉开工率 (%)
2025-12-05	189.31	80.16
2025-11-28	206.08	81.09
周环比	-16.77	-0.93
涨跌幅 (%)	-8.14%	

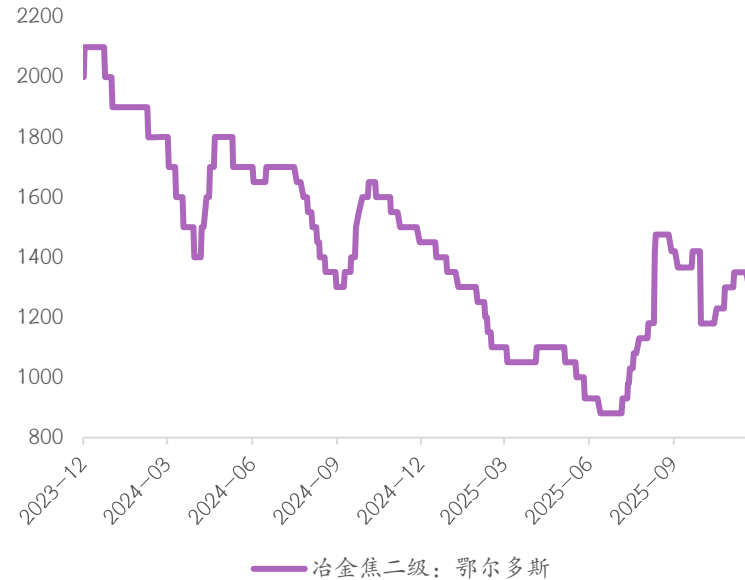
日期	螺纹占五大材总产量比例
2025-11-28	24.08%
2025-11-21	24.46%
环比	-0.38%

## 2.5 锰硅成本：锰矿价格稳中有升

图表：锰矿进口汇总价格（单位：元/千吨度）



图表：二级冶金焦汇总价格（单位：元/吨）



图表：富锰渣汇总价格（单位：元/吨）



资料来源：mysteel，光大期货研究所

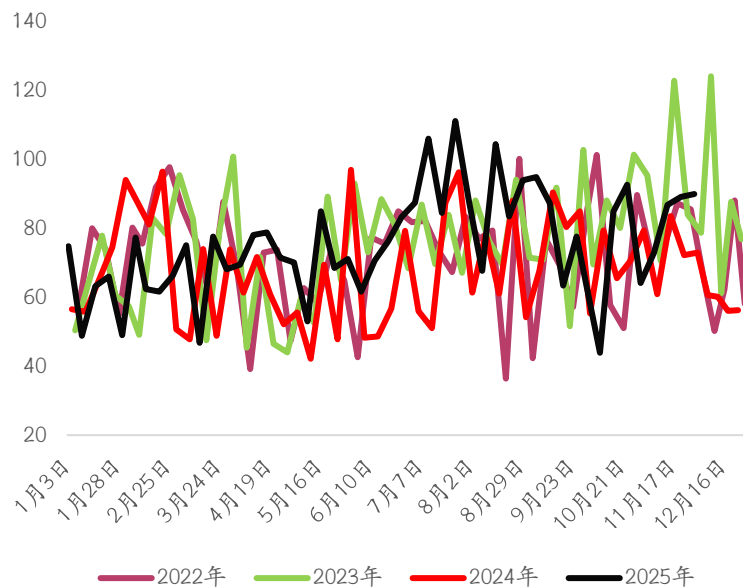
资料来源：mysteel，光大期货研究所

资料来源：mysteel，光大期货研究所

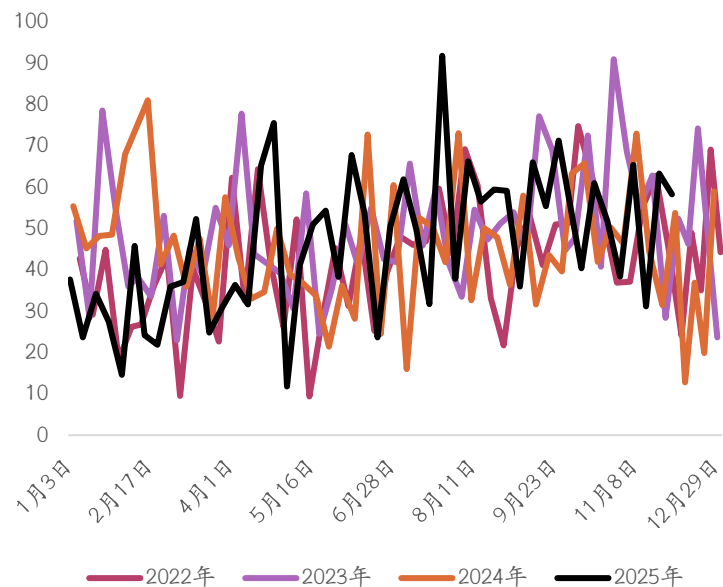
	锰矿（元/千吨度）			冶金焦（元/吨）	富锰渣（元/吨）	
	南非 Mn36.5%	加蓬 Mn44.5%	澳大利亚 Mn45%	鄂尔多斯	湖南	广西
2025-12-05	34.2	43.5	41.5	1300	1035	1075
2025-11-28	34	42	40	1350	1035	1075
周环比	0	1.5	1.5	-50	0	0
涨跌幅	0.0%	3.6%	3.8%	-3.7%	0.0%	0.0%

## 2.6 锰矿：锰矿发运量增量，港口锰矿价格环比增加

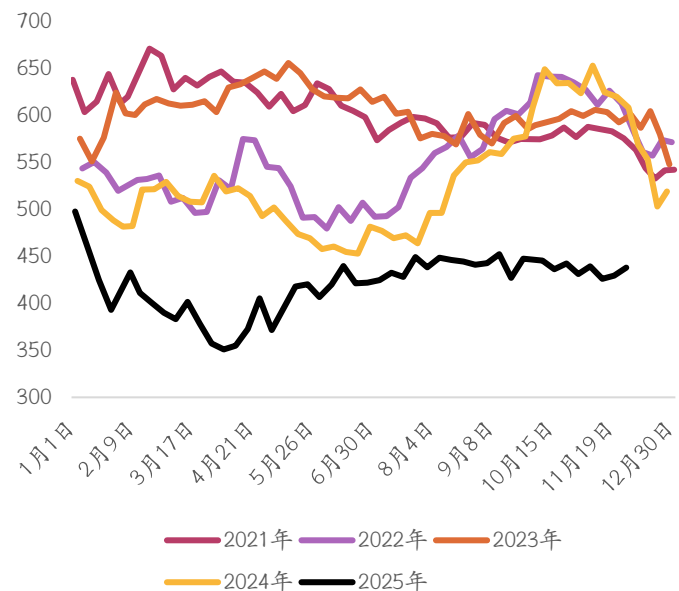
图表：锰矿发运量当周值（单位：万吨）



图表：中国锰矿到货量当周值（单位：万吨）



图表：中国港口锰矿库存合计值（单位：万吨）



资料来源：mysteel，光大期货研究所

单位：万吨	锰矿发运量	澳大利亚	加蓬	南非
2025-11-28	90.04	11.42	5.69	72.93
2025-10-31	64.23	16.25	16.66	31.32
月环比	25.81	-4.83	-10.97	41.61

单位：万吨	锰矿到货量	南非	澳大利亚	加蓬
2025-11-28	58.32	23.07	22.03	13.22
2025-10-31	38.38	38.38	0.00	0.00
月环比	19.94	-15.31	22.03	13.22

单位：万吨	锰矿库存合计	天津港	连云港	钦州港	防城港
2025-11-28	438.30	363.60	0.50	74.20	0.00
2025-10-31	431.40	383.90	0.50	47.00	0.00
环比	6.90	-20.30	0.00	27.20	0.00

## 2.7 锰矿库存占比：澳矿、加蓬矿库存环比小幅增加

图表：澳大利亚和加蓬矿库存合计及占港口总库存比例（单位：万吨、%）



图表：港口澳矿库存及总库存（单位：万吨）



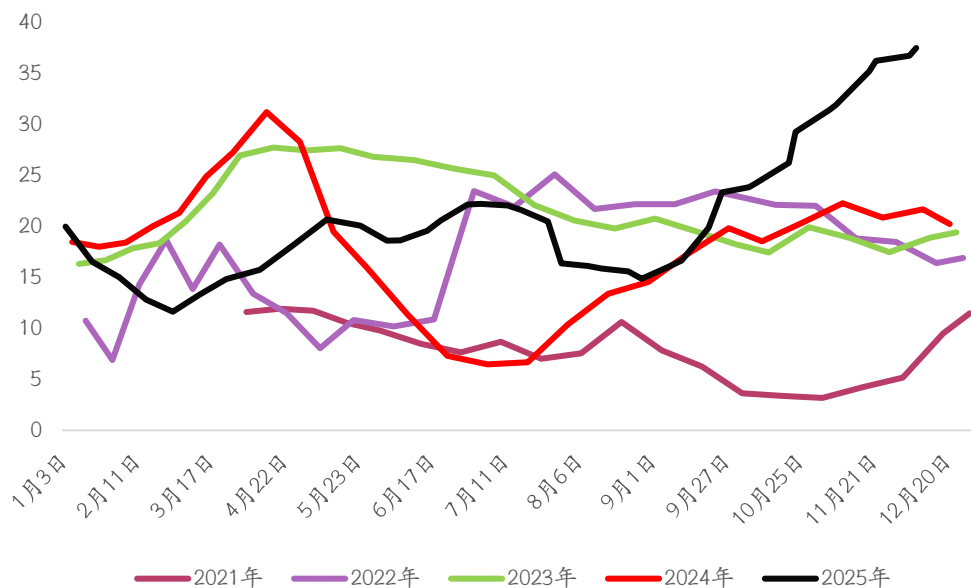
资料来源：mysteel，光大期货研究所

资料来源：mysteel，光大期货研究所

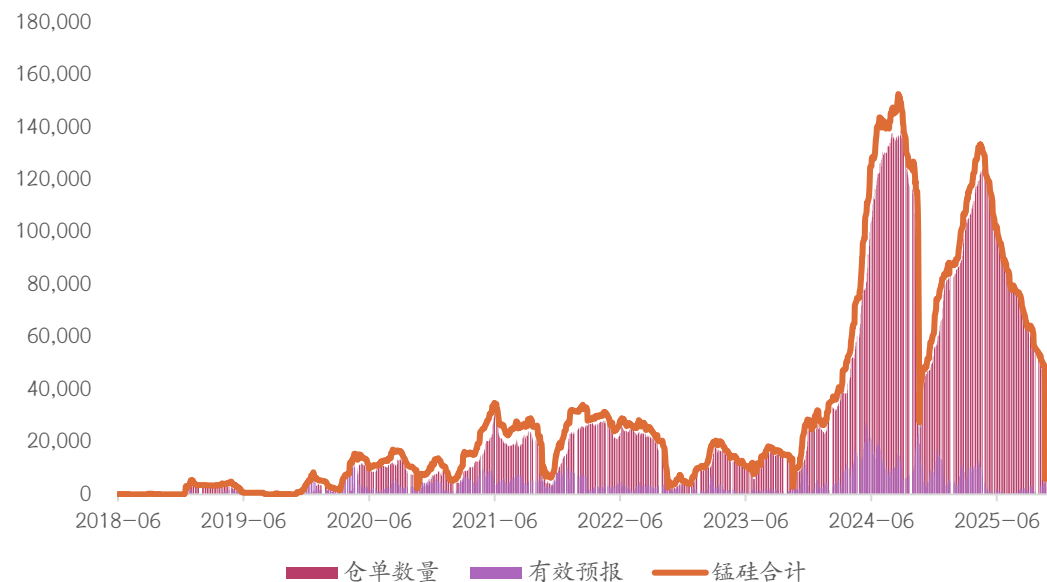
	澳矿	加蓬矿	总库存	澳矿占总库存比例	澳矿+加蓬占总库存比例
2025-11-28	63.90	36.00	438.30	14.58%	22.79%
2025-11-21	56.90	29.20	429.60	13.24%	20.04%
环比	7.00	6.80	8.70	1.33%	2.75%

## 2.8 锰硅库存：63家样本企业库存环比增加，持续大幅刷新近年来新高

图表：硅锰：63家样本企业：库存：中国（周）（单位：万吨）



图表：锰硅仓单数量加有效预报（单位：张）



资料来源：mysteel，光大期货研究所

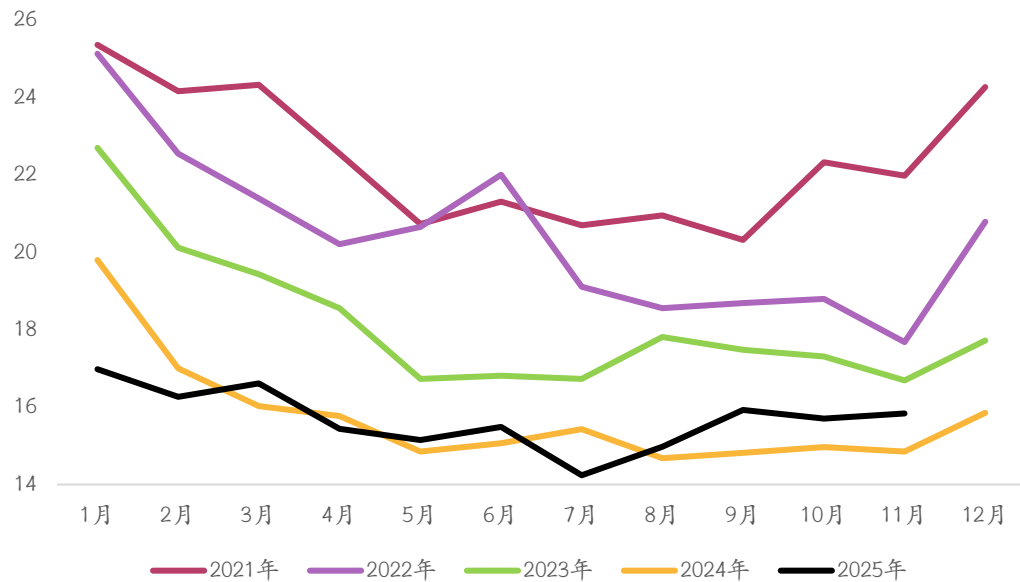
资料来源：mysteel，光大期货研究所

单位：吨	中国	内蒙古	宁夏
2025-12-05	375500	60500	281500
2025-11-28	368000	56500	276000
环比	7500	4000	5500
涨跌幅	2.04%	7.08%	1.99%

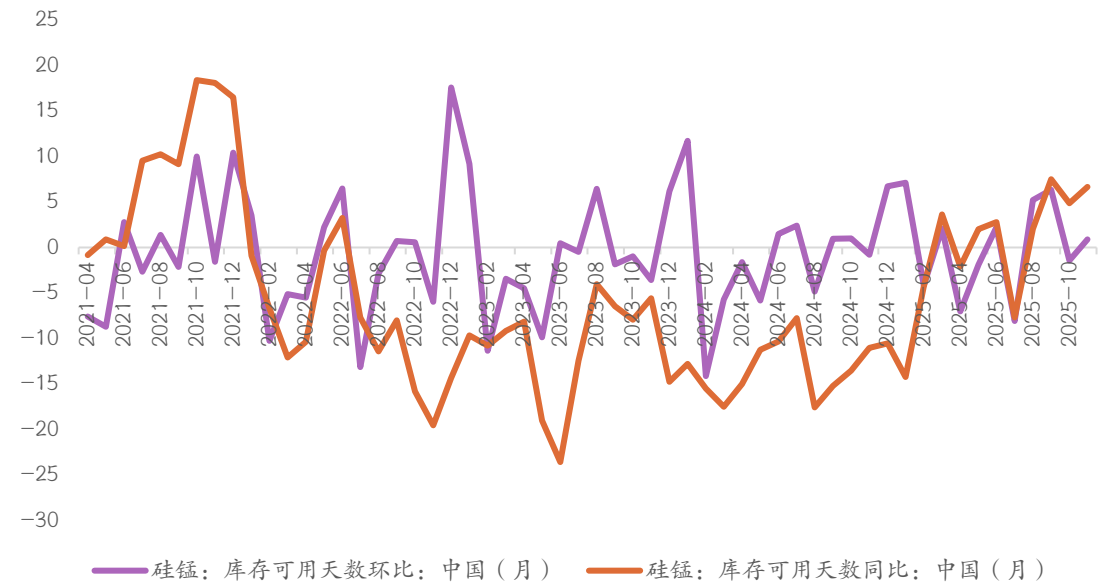
日期	仓单数量	有效预报	锰硅合计
2025-12-04	21,116	3,813	24,929
2025-11-27	20,989	3,993	24,982
环比	127	-180	-53

## 2.9 锰硅库存：11月钢厂锰硅库存可用天数环比小幅增加，同比有相对明显增幅

图表：中国锰硅库存平均可用天数（月）（单位：天）



图表：中国锰硅库存可用天数同比及环比（月）（单位：%）



资料来源：mysteel，光大期货研究所

资料来源：mysteel，光大期货研究所

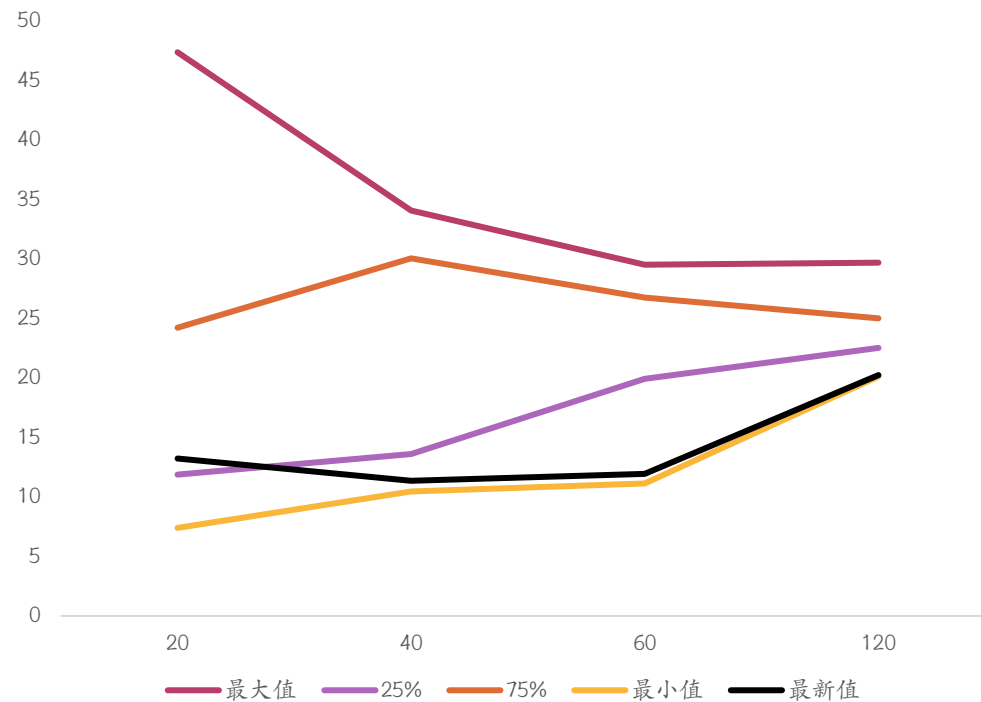
	锰硅库存可用天数（天）	可用天数环比（%）	可用天数同比（%）
2025-11-30	15.84	0.89	6.67
2025-10-31	15.7	-1.44	4.88

## 2.10 期权：锰硅期权20日、40日、60日历史波动率环比增加

图表：历史波动率



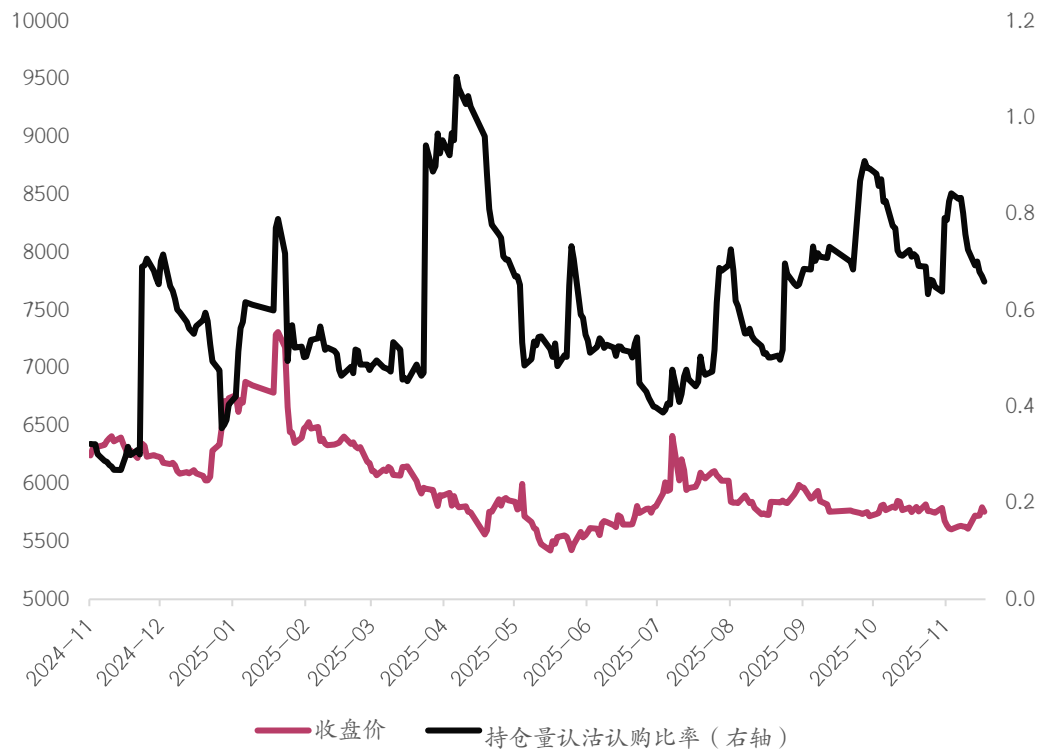
图表：历史波动率锥



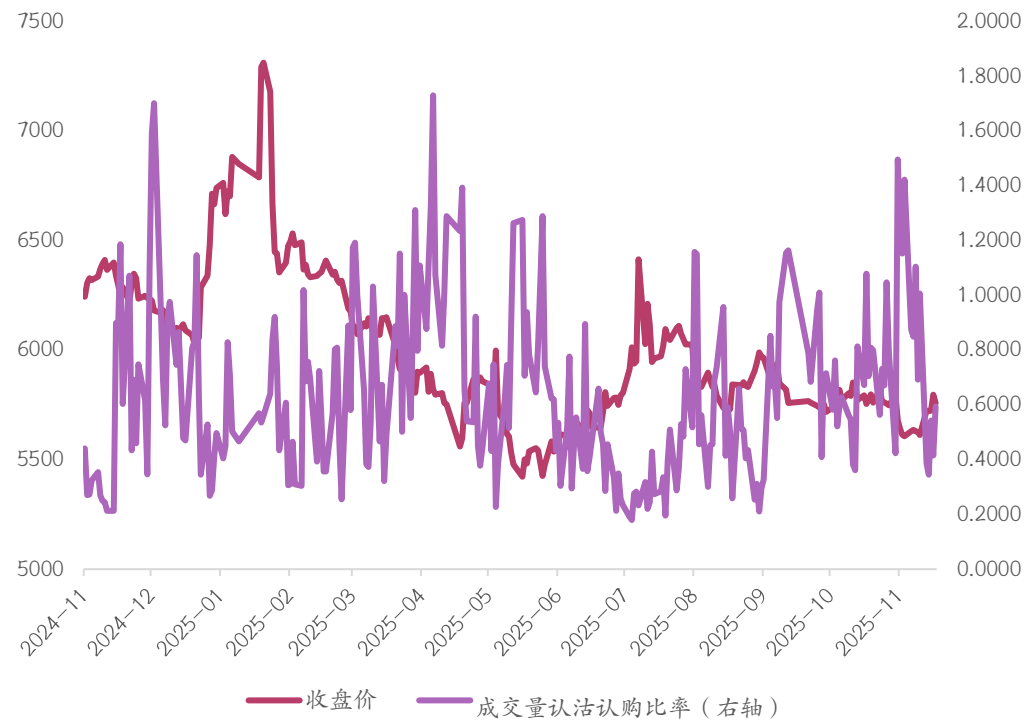
资料来源：Wind，光大期货研究所

## 2.11 期权：锰硅期权持仓/成交量认沽认购比率明显下降

图表：锰硅收盘价&期权持仓量认沽认购比率（单位：元/吨、点）



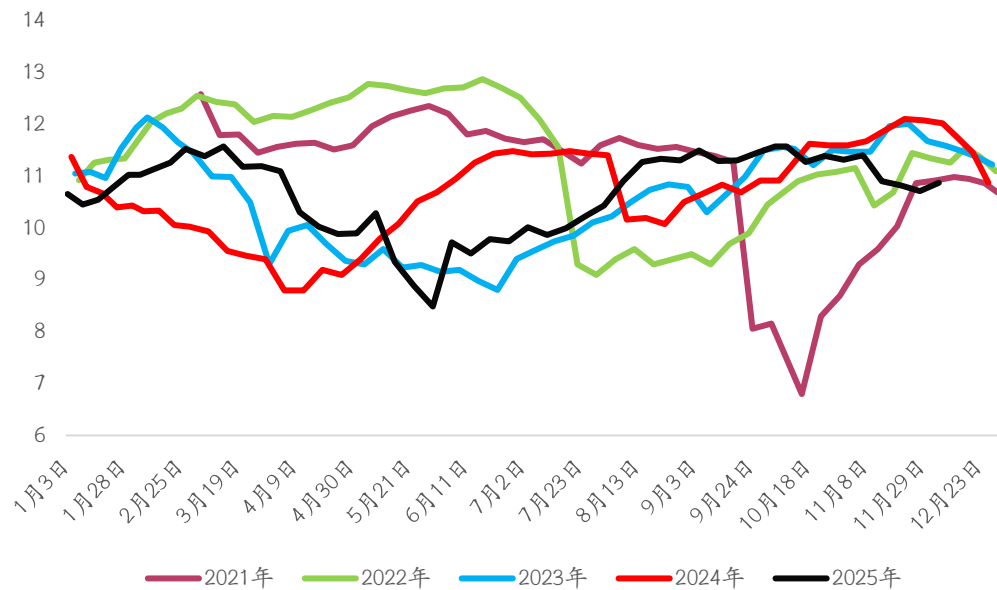
图表：锰硅收盘价&期权成交量认沽认购比率（单位：元/吨、点）



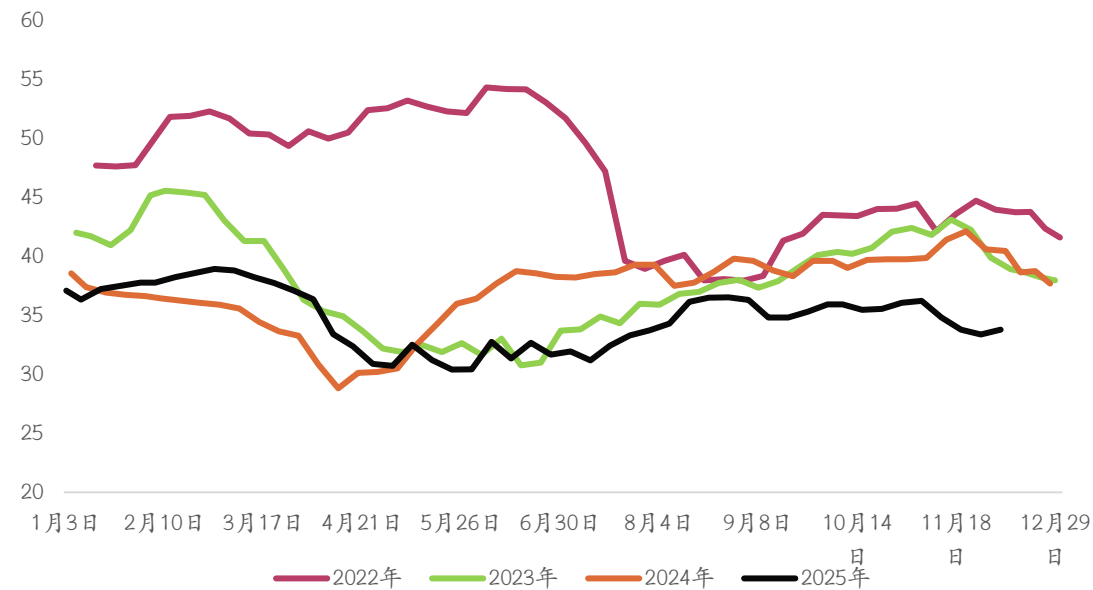
资料来源：Wind，光大期货研究所

### 3.1 硅铁供应：硅铁产量环比回升

图表：中国硅铁产量（周）（单位：万吨）



图表：中国硅铁生产企业开工率（周）（单位：%）



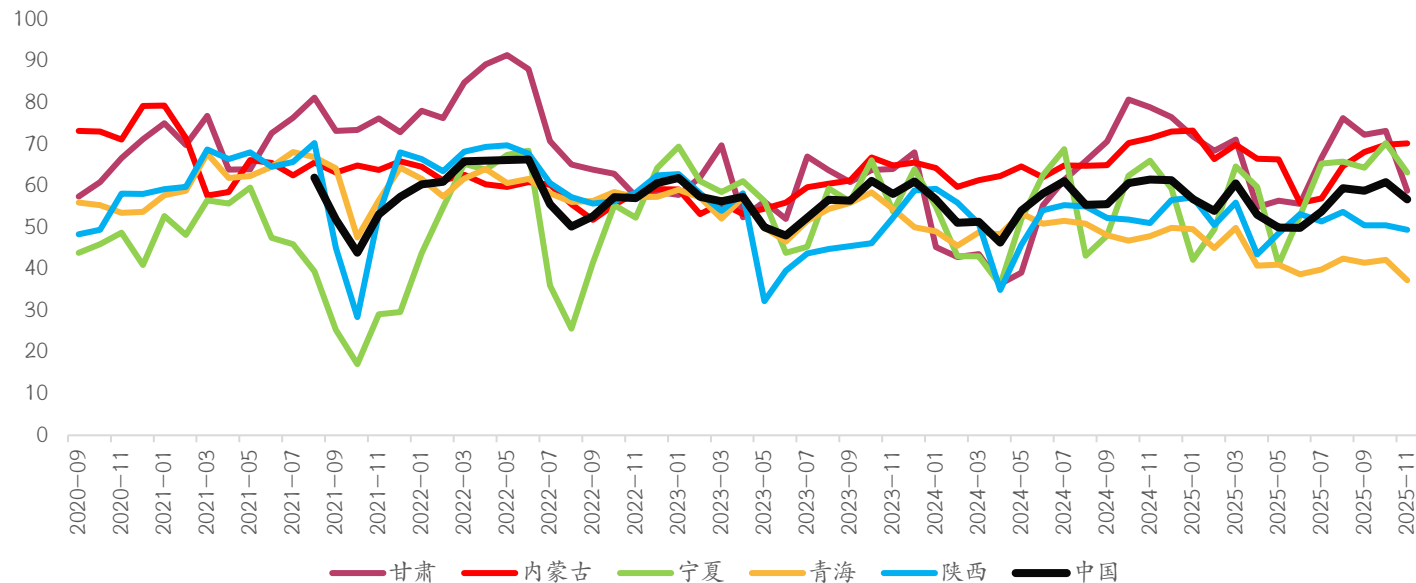
资料来源：mysteel，光大期货研究所

资料来源：mysteel，光大期货研究所

日期	中国硅铁产量 (万吨)	日均产量 (吨)	硅铁生产企业开工率 (%)
2025-12-05	10.88	15540	33.8
2025-11-28	10.72	15320	33.41
周环比	0.16	220	0.39
涨跌幅	1.49%	1.44%	

## 3.2 硅铁供应：11月硅铁产能利用率环比下降

图表：各地区硅铁生产企业产能利用率（单位：%）

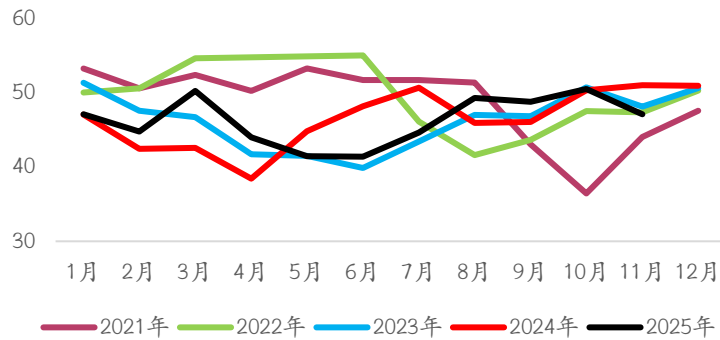


资料来源：Iifind, 光大期货研究所

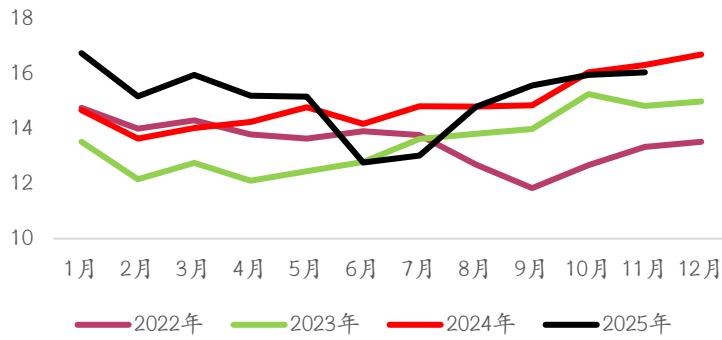
单位：%	甘肃	内蒙	宁夏	青海	陕西	中国
2025-11-30	58.8	70.23	63.16	37.28	49.44	56.76
2025-10-31	73.18	69.86	70.27	42.18	50.49	60.89
环比	-14.38	0.37	-7.11	-4.9	-1.05	-4.13

### 3.3 硅铁供应：11月全国硅铁产量47.1万吨，环比下降6.78%，同比下降7.71%

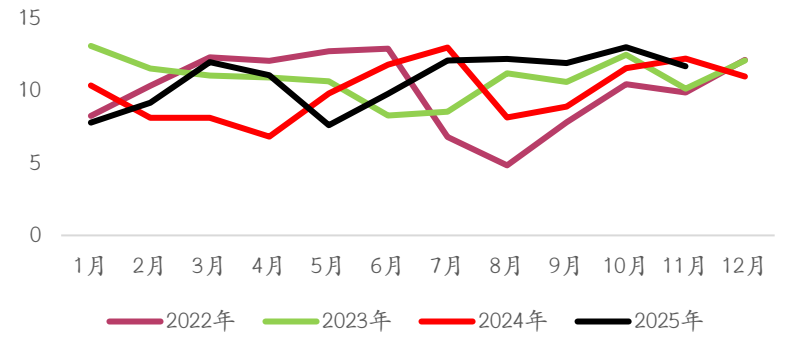
图表：中国硅铁产量（月）（单位：万吨）



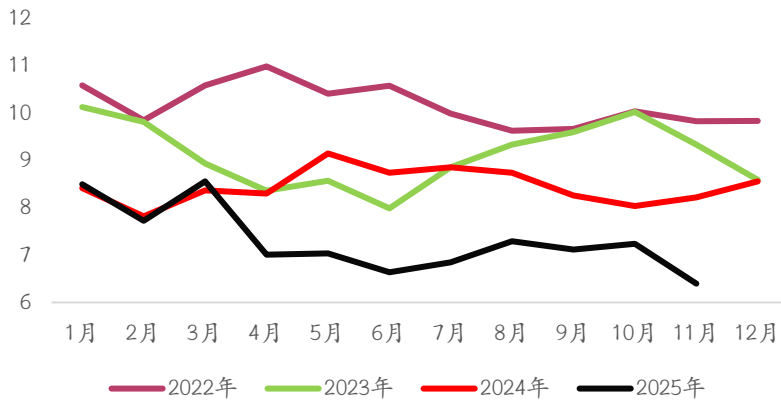
图表：内蒙硅铁产量（月）（单位：万吨）



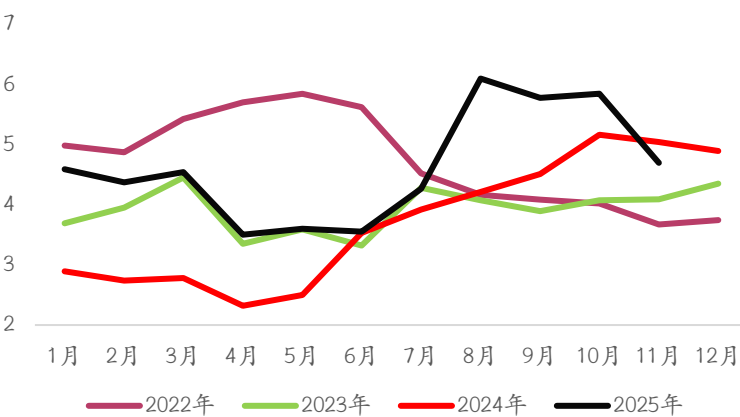
图表：宁夏硅铁产量（月）（单位：万吨）



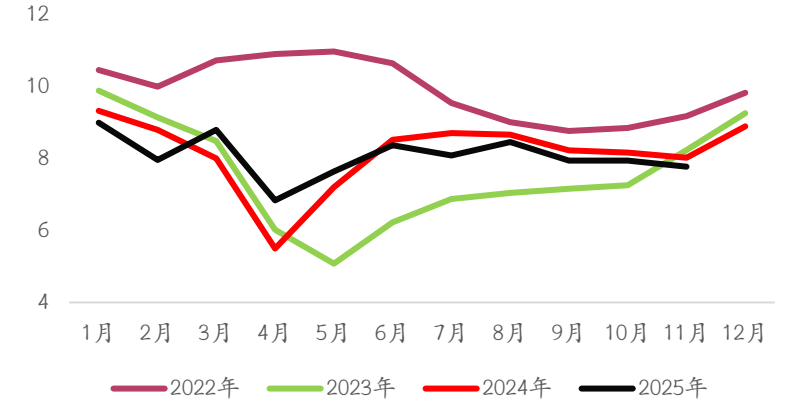
图表：青海硅铁产量（月）（单位：万吨）



图表：甘肃硅铁产量（月）（单位：万吨）



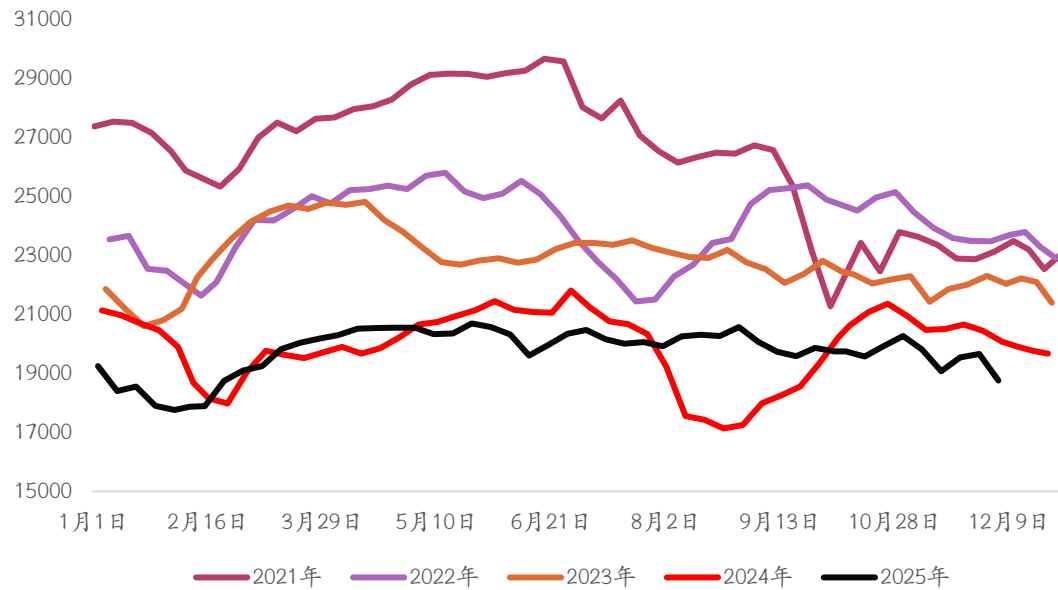
图表：陕西硅铁产量（月）（单位：万吨）



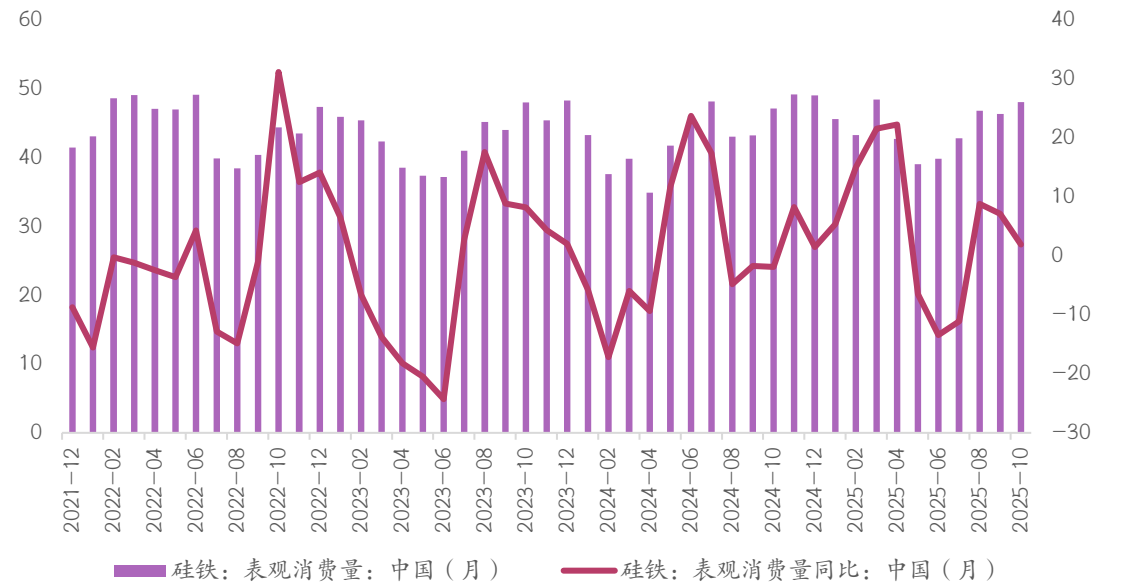
资料来源：mysteel, 光大期货研究所

### 3.4 硅铁需求：样本钢厂硅铁需求量环比降幅明显

图表：中国硅铁需求量（周）（单位：吨）



图表：中国硅铁表观消费量及同比变动（月）（单位：万吨、%）



资料来源：mysteel，光大期货研究所

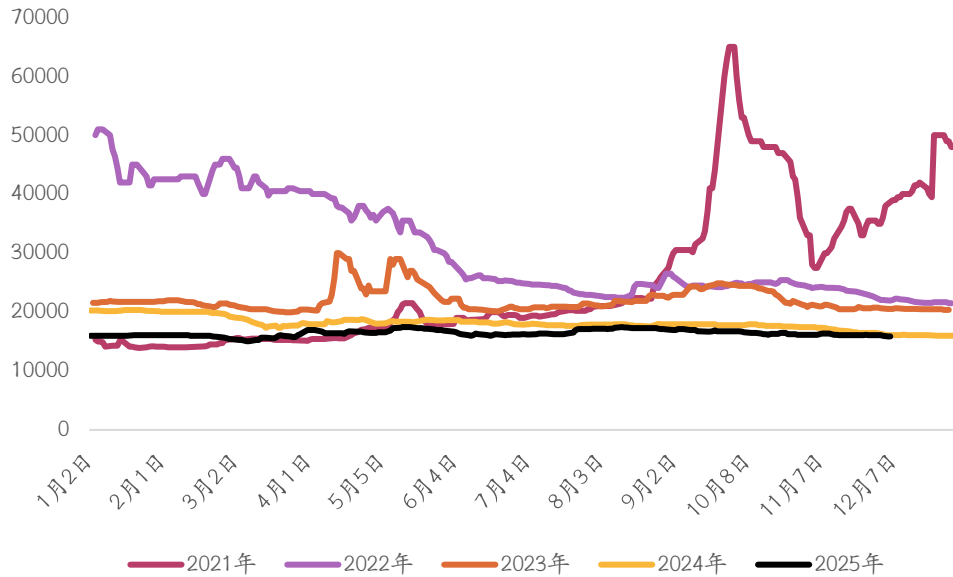
资料来源：mysteel，光大期货研究所

单位：吨	硅铁需求量 (周)
2025-12-05	18766.1
2025-11-28	19660
周环比	-893.9
涨跌幅 (%)	-4.55

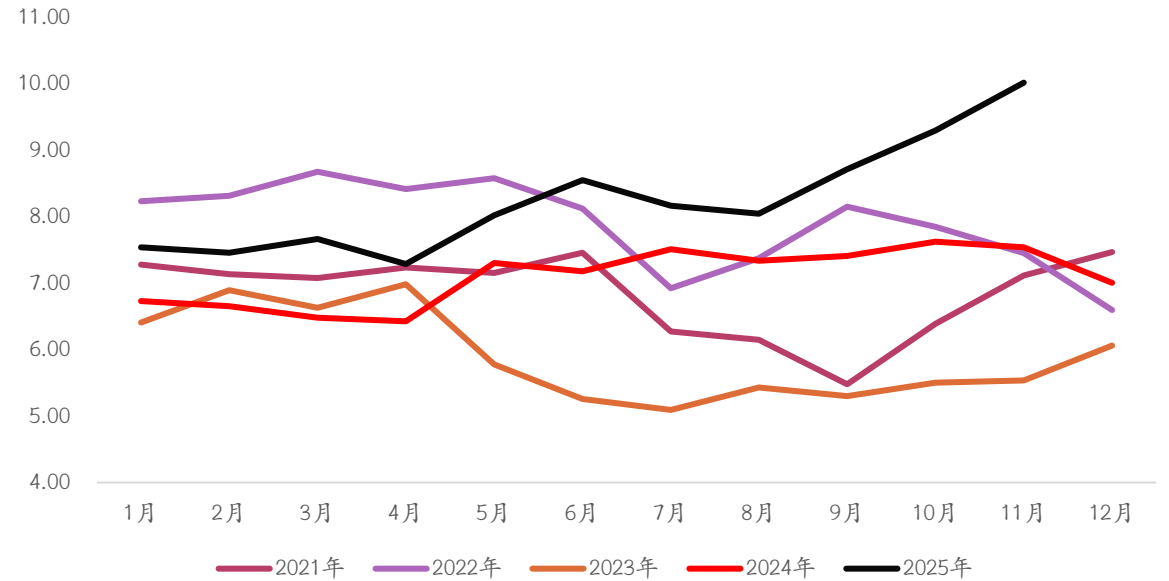
单位：万吨	硅铁表观消费量 (月)	表观消费量同比 (%)
2025-10-31	48.1	1.9
2025-09-30	46.4	7.2
环比	1.7	
涨跌幅	3.72%	

### 3.5 硅铁需求：11月镁锭产量再度刷新近年来新高

图表：镁锭：Mg99.9%：汇总价格：陕西（日）（单位：元/吨）



图表：镁锭：产量：当月值：上海有色（单位：万吨）



资料来源：mysteel, 光大期货研究所

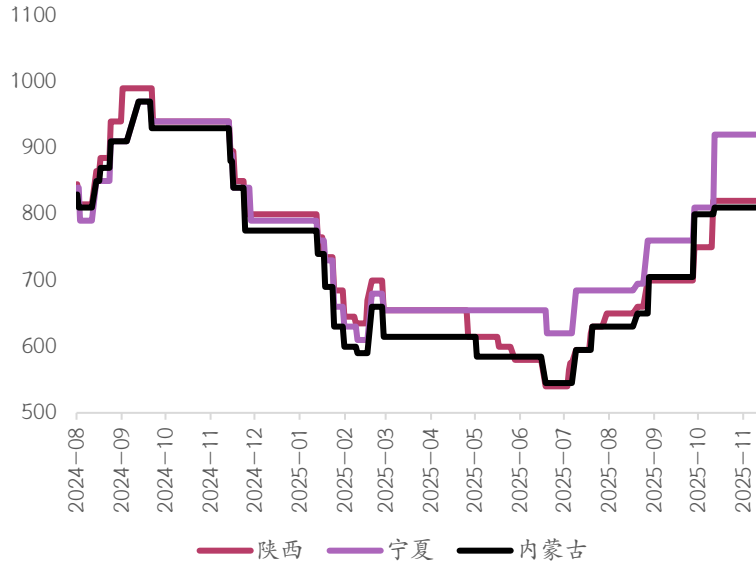
资料来源：mysteel, 光大期货研究所

单位：元/吨	镁锭： Mg99.9%：汇总 价格：陕西
2025-12-05	15850
2025-11-28	16050
周环比	-200
涨跌幅	-1.25%

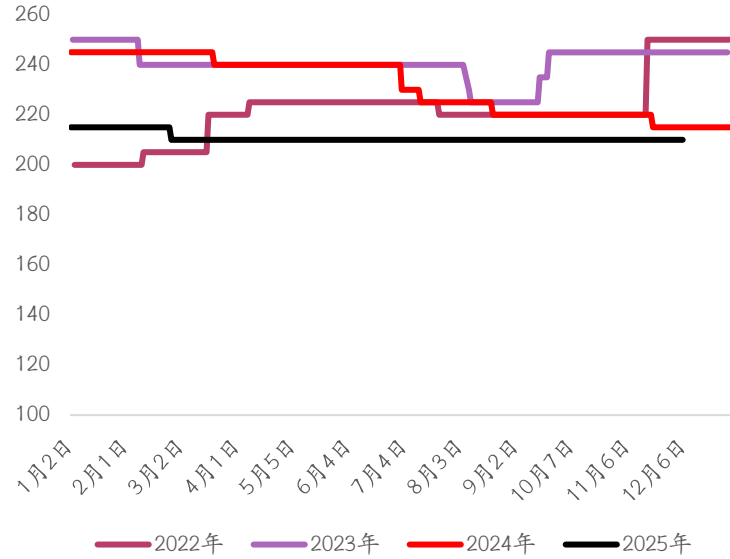
镁锭产量 (万吨)	镁锭产量同比 (%)
0,236	33
3,036	21
2,200	0
7.74%	

### 3.6 硅铁成本：本周硅铁生产主要原料成本维持稳定

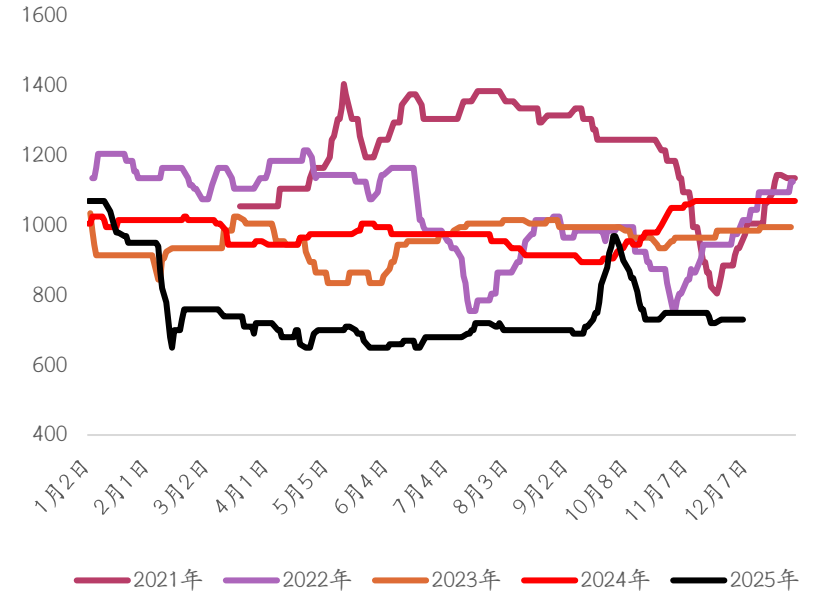
图表：兰炭小料市场主流价格（单位：元/吨）



图表：二氧化硅：98%：西北地区产：市场价：中国（单位：元/吨）



图表：氧化铁皮：70%Fe：市场价：邯郸（日）（单位：元/吨）



资料来源：mysteel，光大期货研究所

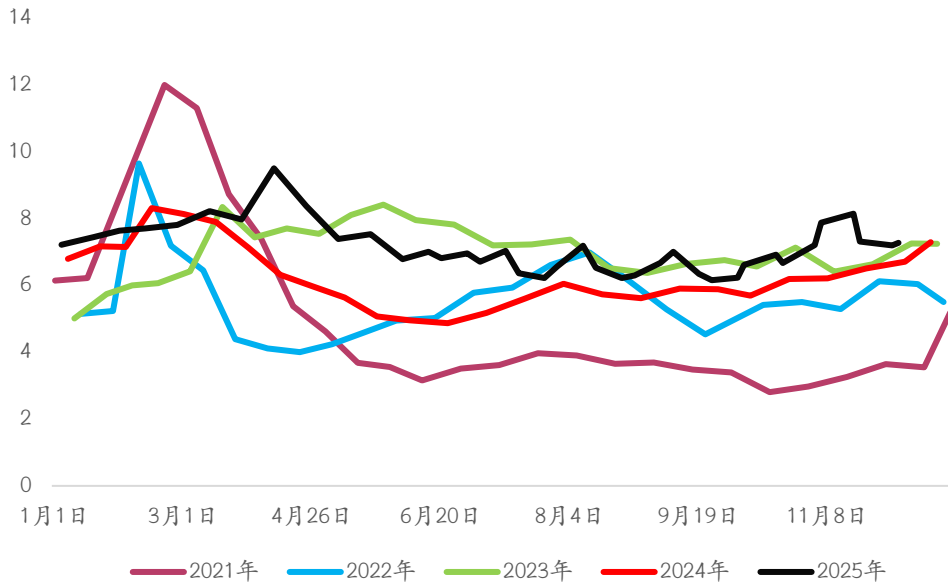
资料来源：mysteel，光大期货研究所

资料来源：mysteel，光大期货研究所

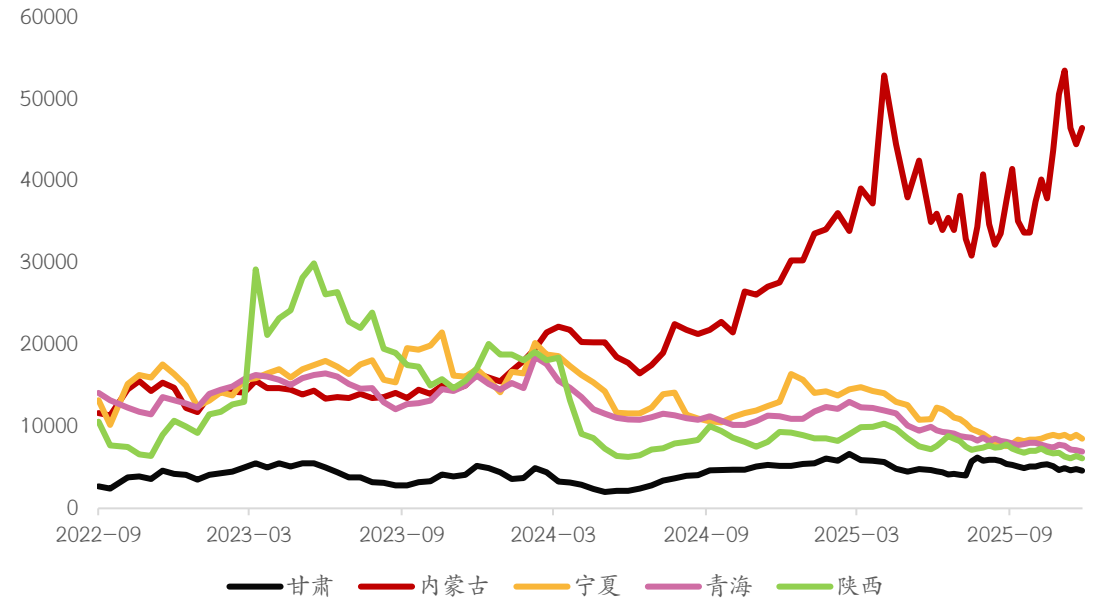
单位：元/吨	兰炭：小料：市场主流价			二氧化硅	氧化铁皮
	陕西	宁夏	内蒙古		
2025-12-05	820	920	810	210	730
2025-11-28	820	920	810	210	730
环比	0	0	0	0	0
涨跌幅	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

### 3.7 硅铁库存：硅铁样本企业库存环比基本持平，绝对值仍然偏高

图表：硅铁：60家样本企业：库存：中国（周）（单位：万吨）



图表：不同地区硅铁样本企业库存（单位：吨）



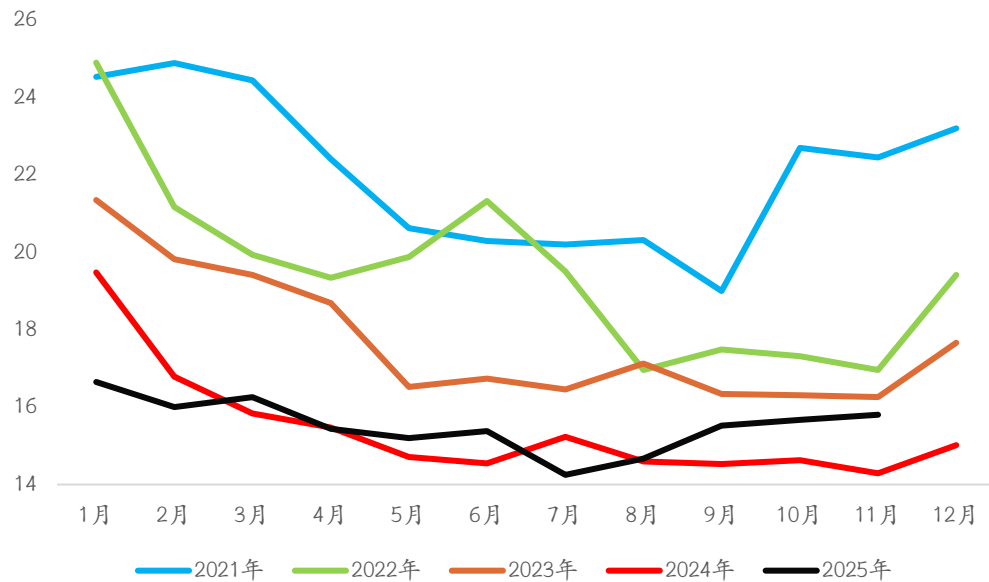
资料来源：mysteel, 光大期货研究所

资料来源：mysteel, 光大期货研究所

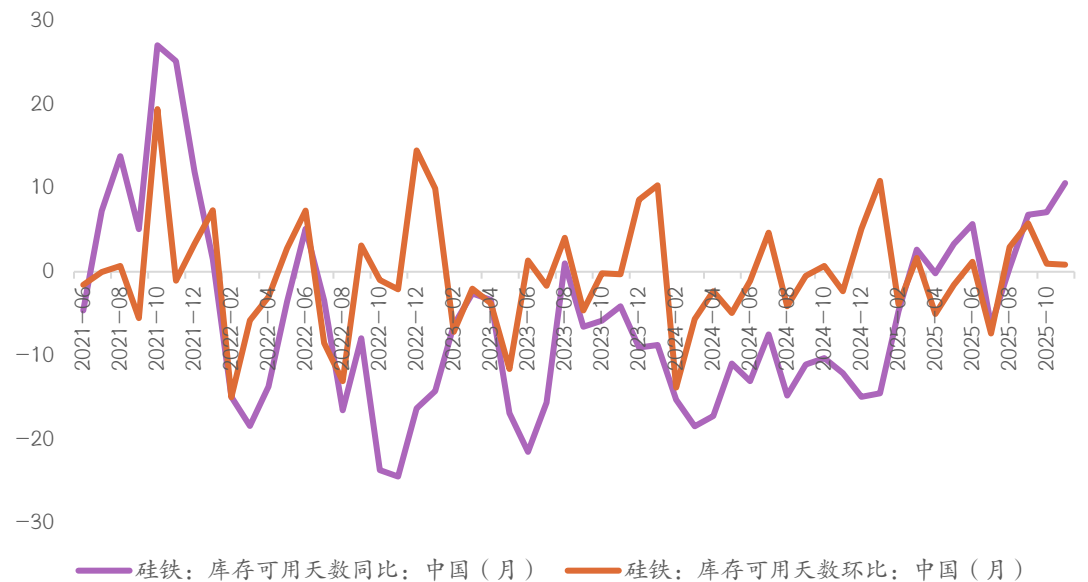
单位：吨	中国	甘肃	内蒙古	宁夏	青海	陕西
2025-12-05	72640	4600	46500	8500	6930	6110
2025-11-28	71830	4800	44500	9000	7120	6410
环比	810	-200	2000	-500	-190	-300

### 3.8 硅铁库存：11月硅铁库存可用天数环比增加，同比有明显增幅

图表：中国硅铁库存平均可用天数（月）（单位：天）



图表：中国硅铁库存可用天数同比及环比（月）（单位：%）



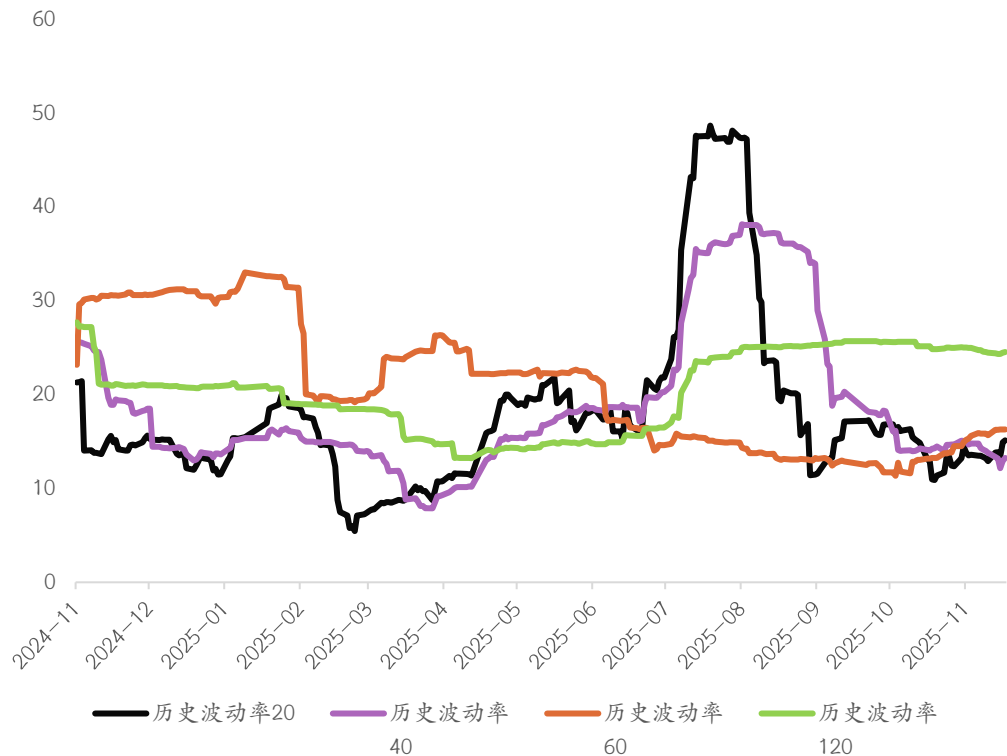
资料来源：mysteel, 光大期货研究所

资料来源：mysteel, 光大期货研究所

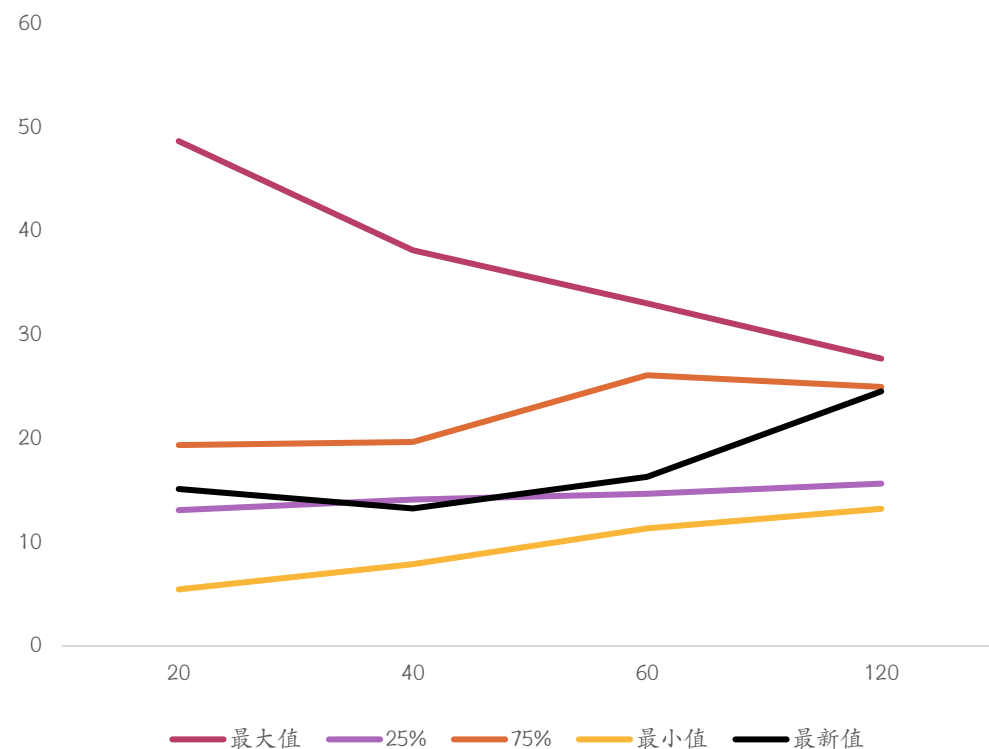
单位：天	硅铁库存可用天数（月）	可用天数同比（%）	可用天数环比（%）
2025-11-30	15.8	10.57	0.83
2025-10-31	15.67	7.11	0.97

### 3.9 期权：硅铁期权20日历史波动率逐渐开始增加

图表：历史波动率



图表：历史波动率锥



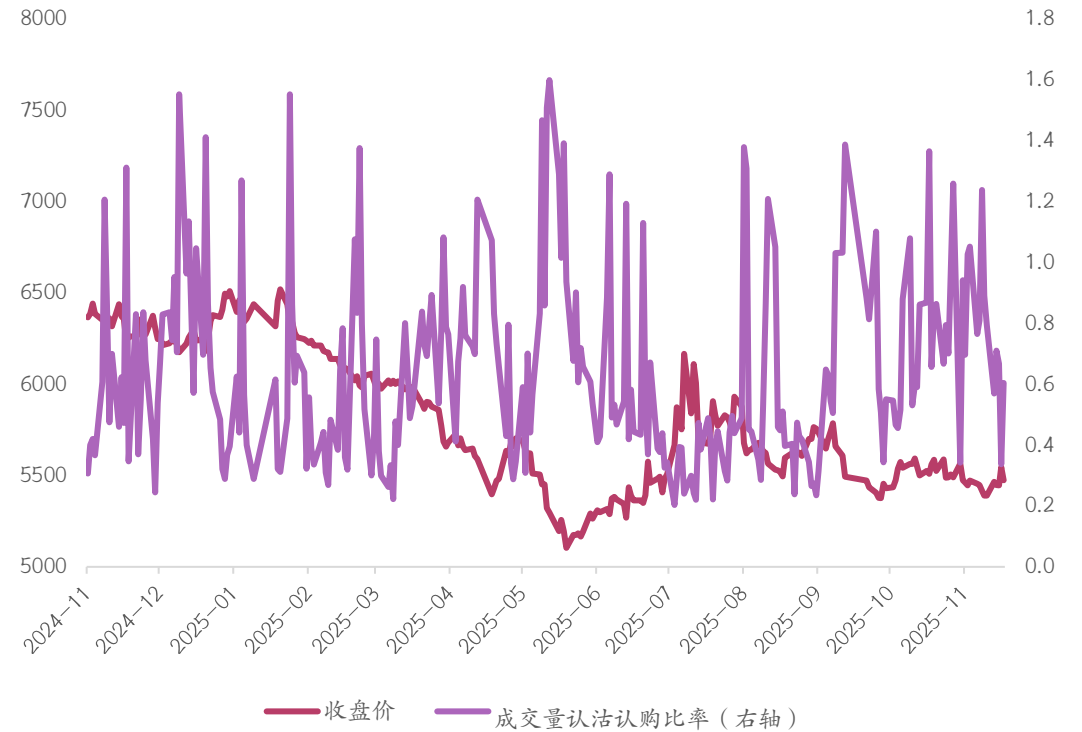
资料来源：Wind，光大期货研究所

### 3.10 期权：硅铁期权成交量认沽认购比率周环比下降

图表：硅铁收盘价&期权持仓量认沽认购比率（单位：元/吨、点）



图表：硅铁收盘价&期权成交量认沽认购比率（单位：元/吨、点）



资料来源：Wind，光大期货研究所

## 资源品团队研究员介绍

- 张笑金，光大期货研究所资源品研究总监，长期专注于白糖产业研究。多次参与郑州商品交易所重大课题、中国期货业协会系列丛书撰写工作。多次在期货日报、证券时报最佳期货分析师评选中荣获“最佳农产品分析师”称号。多次荣获郑州商品交易所白糖高级分析师称号，2023年荣获郑州商品交易所白糖资深高级分析师称号。2024年在证券时报、期货日报第十七届中国最佳期货分析师评选中荣获“最佳农副产品首席期货分析师”称号。

期货从业资格号：F0306200      期货交易咨询资格号：Z0000082

- 张凌璐，英国布里斯托大学会计金融学硕士学位。现任光大期货研究所资源品分析师，负责尿素、纯碱玻璃等期货品种研究工作，数次参与中国期货业协会、郑州商品交易所大型项目及课题，多次在郑州商品交易所、期货日报及证券时报等权威媒体及评选中获奖。2023年荣获郑州商品交易所纯碱资深高级分析师、尿素高级分析师等荣誉称号，2024年荣获第十七届最佳工业品期货分析师荣誉称号。

期货从业资格号：F3067502      期货交易咨询资格号：Z0014869

- 孙成震，光大期货研究所资源品分析师，云南大学金融硕士，主要从事棉花、棉纱、铁合金等品种基本面研究、数据分析等工作。曾参与郑商所相关课题撰写，长期在期货及现货网站发表文章。2024年荣获郑商所纺织品类高级分析师称号。

- 期货从业资格号：F03099994      期货交易咨询资格号：Z0021057

### 联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号6楼、703单元

公司电话：021-80212222      传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979      邮编：200127

## 免责声明

---

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。