

南华期货铁合金周报

——成本托底，但高库存仍有压力

陈敏涛（投资咨询资格证号：Z0022731）

交易咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

2026年8月16日

第一章 核心矛盾和走势研判

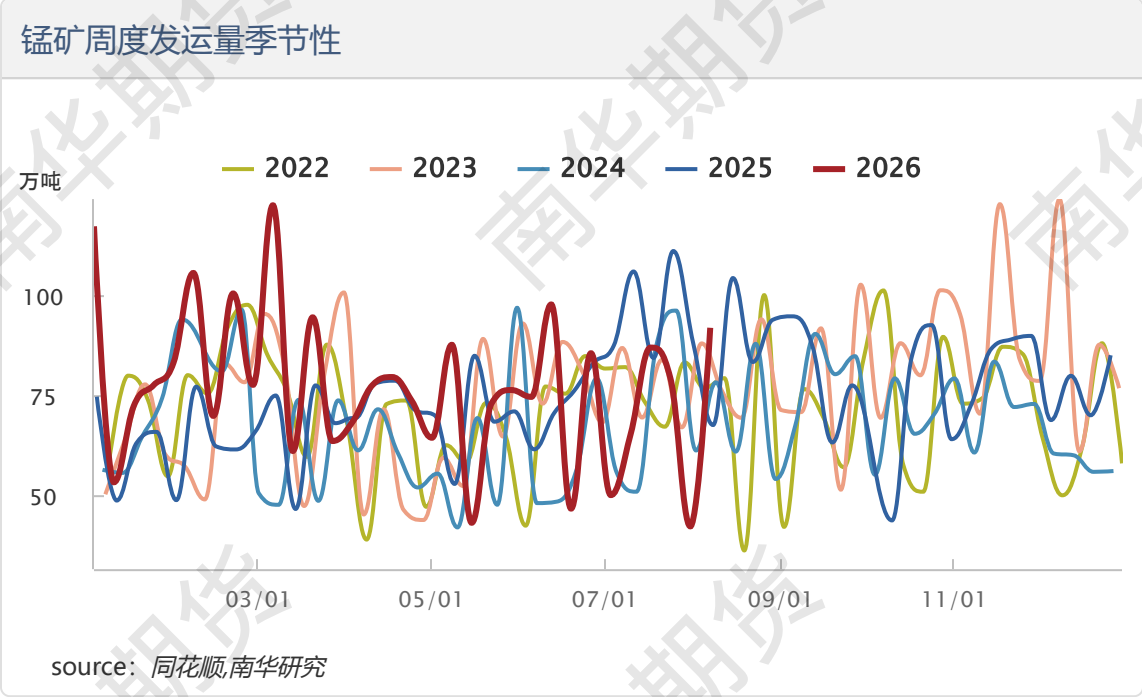
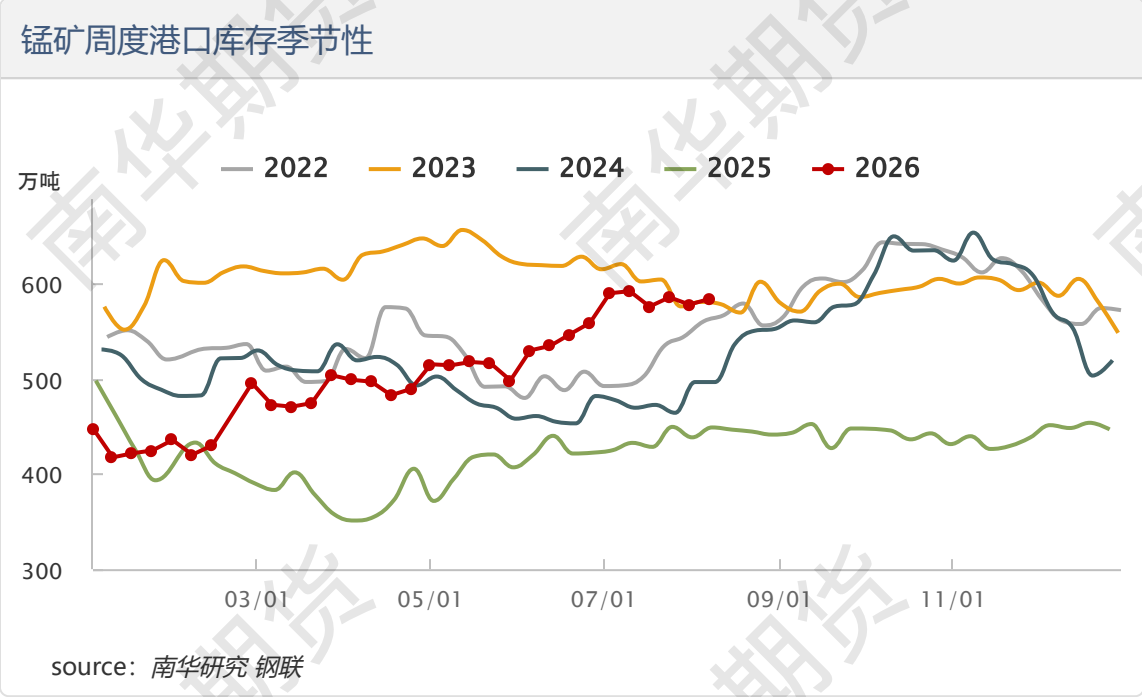
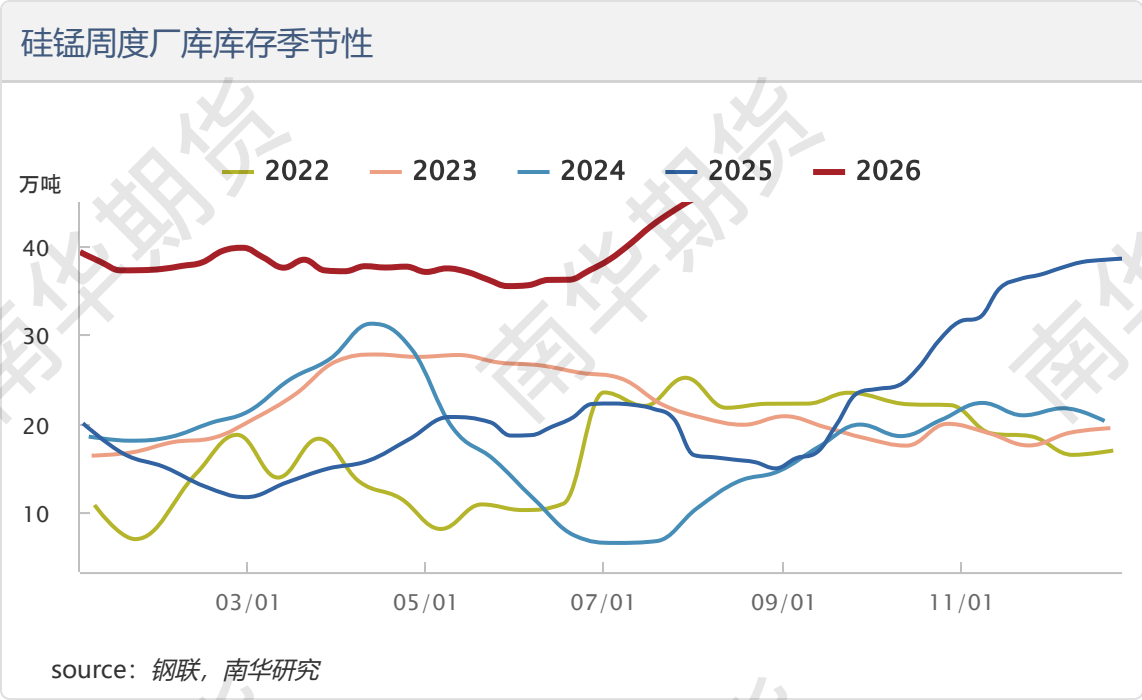
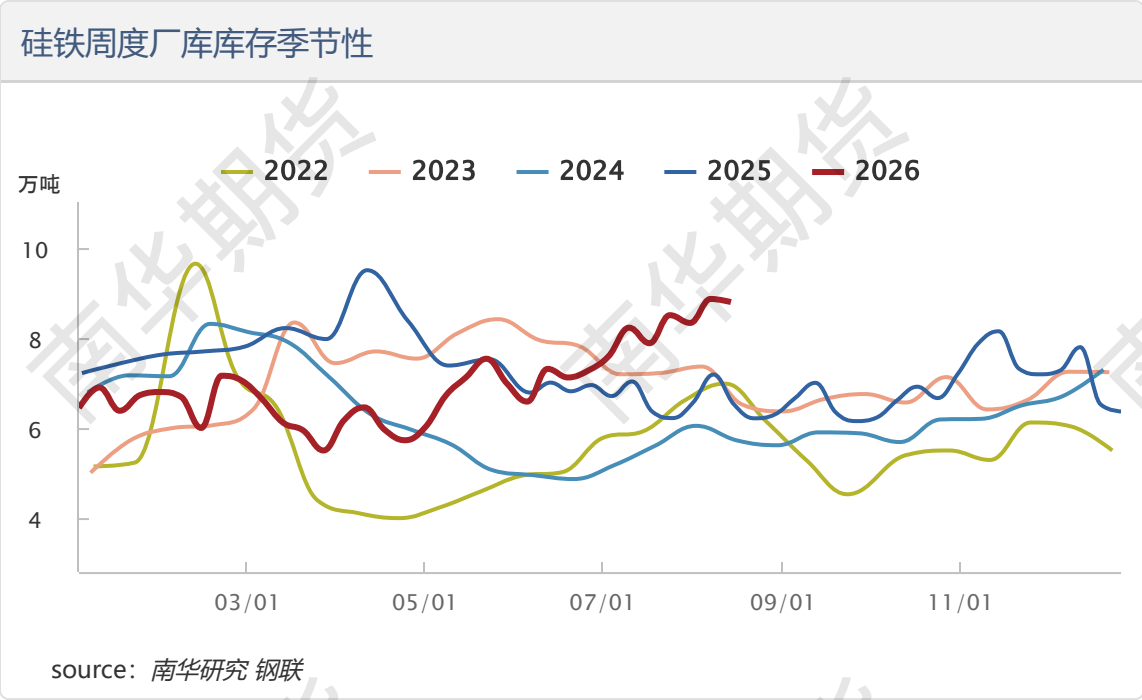
1.1 核心矛盾梳理

1、硅铁减产转增产，甘肃地区利润亏损严重，市场仍然对甘肃地区有减产预期，但甘肃产区产量环比是在增加的，环比增加6.74%，可能是市场价格的反弹减轻了压力，但利润仍并没有出现好转的好转，甘肃产区复产幅度有限，其他产区的利润波动不大，产量维持目前的水平波动。硅锰近期延续1个月的减产趋势结束，产量环比增加2.14%，价格的反弹，硅锰的生产利润逐渐好转，硅锰减产的预期和速度正在逐渐走弱，部分产区的产量位于历史同期的偏低水平，后续硅锰复产的可能性较大。硅锰自身的高库存一直未解，产量有复产的预期，后续去库压力仍较大，环比虽小幅去库，但同期库存仍然较高。

2、需求的弱支撑，钢厂检修结束开始逐步的复产，铁水开始回升，钢厂盈利率也在弱回升，粗钢需求对铁合金有一定的支撑，钢厂的招标价格又有所上调，前期铁水减产的利空因素转利多，但镁锭产量环比上周下降3%左右，镁锭的生产利润正在逐渐走弱，镁锭产量后续增量有限。

3、成本抬升，上周青海和甘肃地区的电价有所上调，以及近期碳元素的价格偏强，对铁合金有一定的支撑左右，锰矿到港利润倒挂，锰矿价格近期有点止稳，但在锰矿港口高库存和锰矿发运并未出现减量的情况，大幅反弹的可能性较弱；硅铁的成本支撑相对硅锰更强。

铁合金并未延续减产，产量环比增加，硅铁产量增幅有限，但利润并没有恶化的前提下，减产的预期也不高，大概率维持高位震荡。硅锰的利润已经出现明显的好转，产量目前位于同期较低的水平，后续增产的可能性较大，在硅锰自身仍是高库存的状态下，后续去库的难度仍较大，锰矿价格倒挂，锰矿港口高库存，持续涨价的驱动不强铁水在钢厂盈利率回升和检修结束后开始回升，但碳元素的挺价，钢厂利润回升有限，铁水回升的规模应该不大。短期低估值和电价成本上涨的反弹，上方仍有压力。



* 近端交易逻辑

- 1、成本支撑逻辑，甘肃、宁夏产区上调电价，铁合金成本抬升；但硅锰南方产区云南、广西丰水季电价下调，复产预期较强
- 2、需求弱支撑逻辑，铁水开始回升，但碳元素挺价，铁水回升有限
- 3、库存逻辑，硅锰库存同期仍处于近5年历史同期最高水平，去库压力相对较大，硅铁库存同样历史同期较高水平

* 远端交易预期

- 1、反内卷预期
- 2、加快推进全面绿色低碳转型
- 3、十五五规划

1.2 价格及价差的走势研判

*价格走势研判

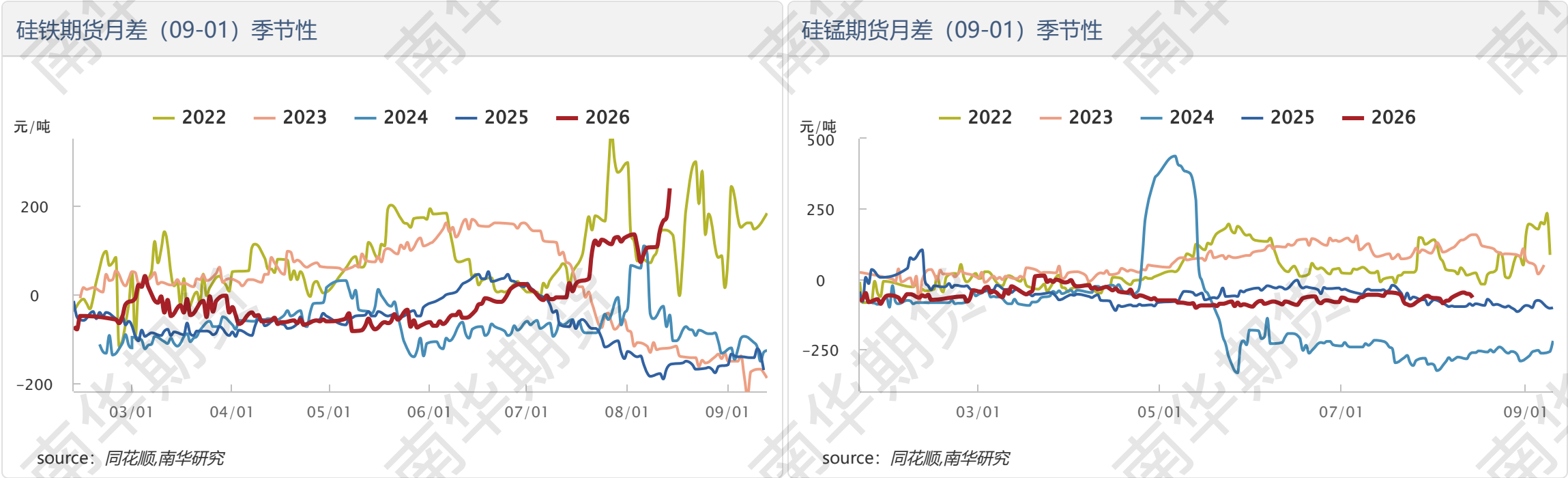
预计硅铁主力合约价格区间5600-6100之间，硅锰主力合约价格区间在5500-6000之间

铁合金价格区间预测			
	价格区间预测（月度）	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位（3年）
硅铁	5600-6100	17.48%	46.1%
硅锰	5600-6000	10.26%	7.9%

source: 南华研究,同花顺

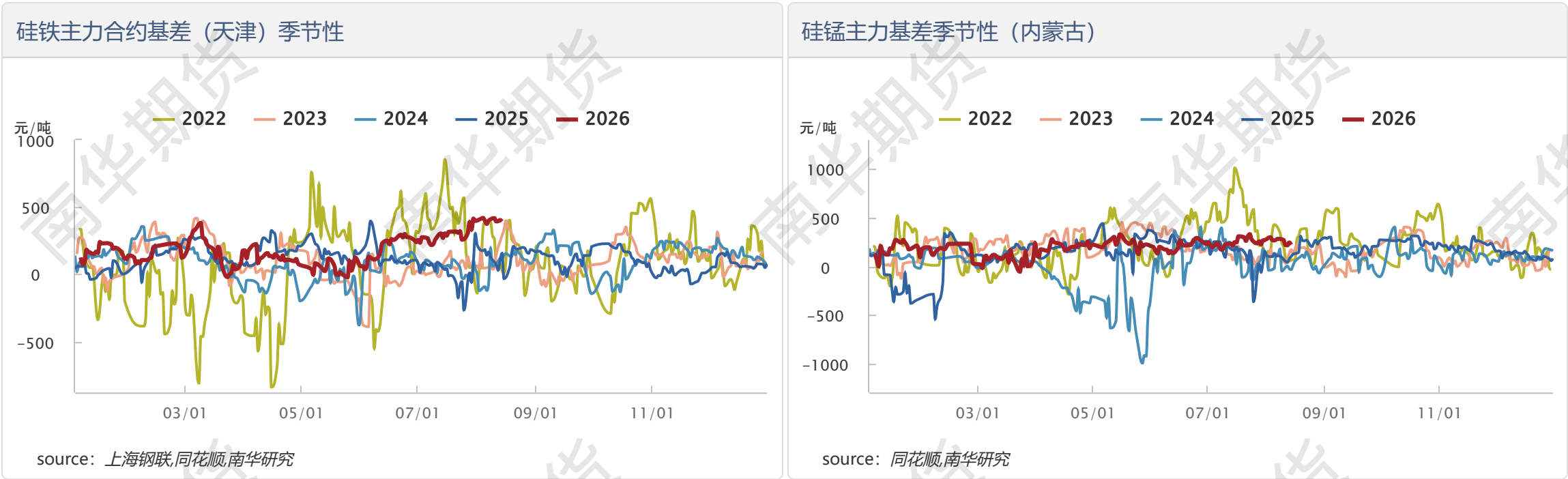
*月差走势研判

硅铁近月有碳元素的支撑，近月跌幅有限，硅铁仓单偏低，正套可能继续走强；硅锰库存5年历史高位，近月去库希望不大，缺乏议价能力，只能寄托于远月，月差套利反套的可能性更大。



*基差走势研判

硅铁碳元素的支撑和仓单偏低，基差高位震荡。硅锰库存5年历史高位，近月去库希望不大，基差预计走弱



1.3 风险提示

高库存压力难解、碳元素成本扰动、铁水产量见顶

第二章 本周重要信息及下周关注事件

2.1 本周重要信息

【利多信息】

- 1、钢厂盈利率开始回升，铁水回升
- 2、硅铁仓单同期偏低水平
- 3、硅铁和硅锰库存环比去库，硅铁去库环比-0.79%，硅锰去库环比-1.08%
- 4、甘肃和青海地区电价有所上调

【利空信息】

- 1、硅铁产量环比增加1.27%，硅锰产量环比增加2.14%
- 2、硅锰库存基数高，近5年高点，硅铁库存同样近5年高点，去库压力仍较大

3、硅锰利润好转，产区有复产的预期

4、镁锭产量下滑，镁锭生产利润走弱

铁合金周度数据

	2026-08-14	2026-08-07	2025-08-15	周环比	年同比
硅铁产量	11.19	11.05	11.28	0.14	-0.09
硅铁开工	32.64	32.96	36.18	-0.32	-3.54
日均铁水	238.2	238.03	240.32	0.17	-2.12
五大材产量	811.01	805.96	871.63	5.05	-60.62
硅锰产量	160440	157080	207060	3360	-46620
硅锰开工	31.3	28.17	45.75	3.13	-14.45
三大材产量	427.85	431.79	469.85	-3.94	-42
	2026-08-14	2026-08-07	2026-02-13	周环比	年同比
硅铁厂库	87830	88530	59950	-700	27880
硅锰厂库	458000	463000	381800	-5000	76200

source: 南华研究

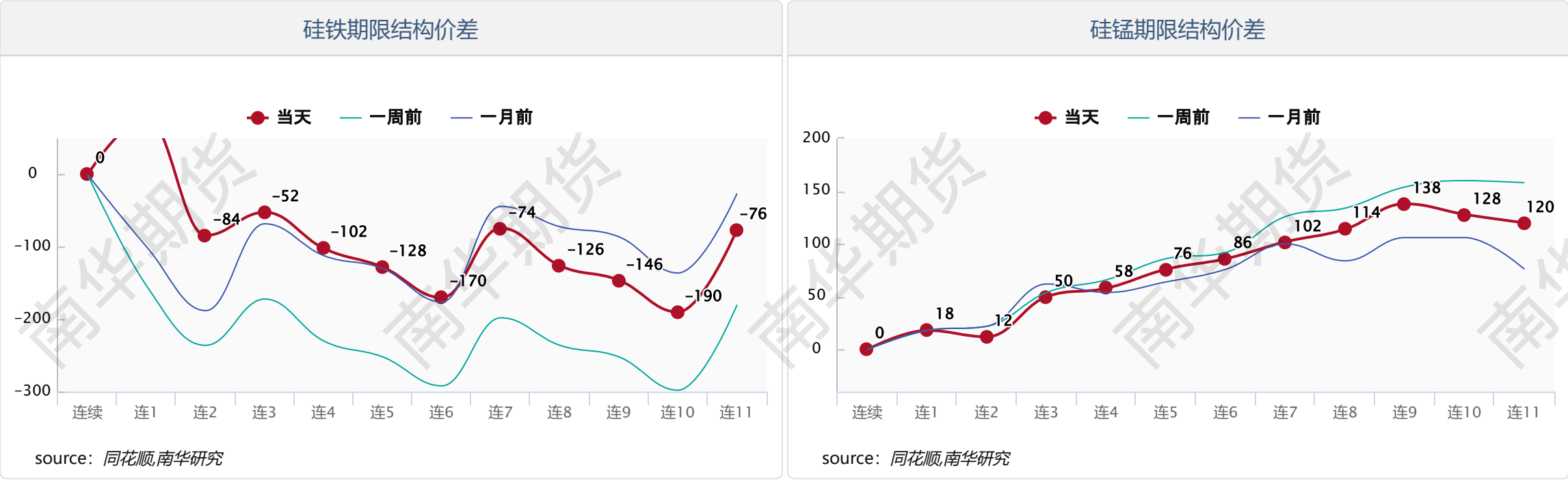
第三章 盘面解读

3.1 价量及资金解读

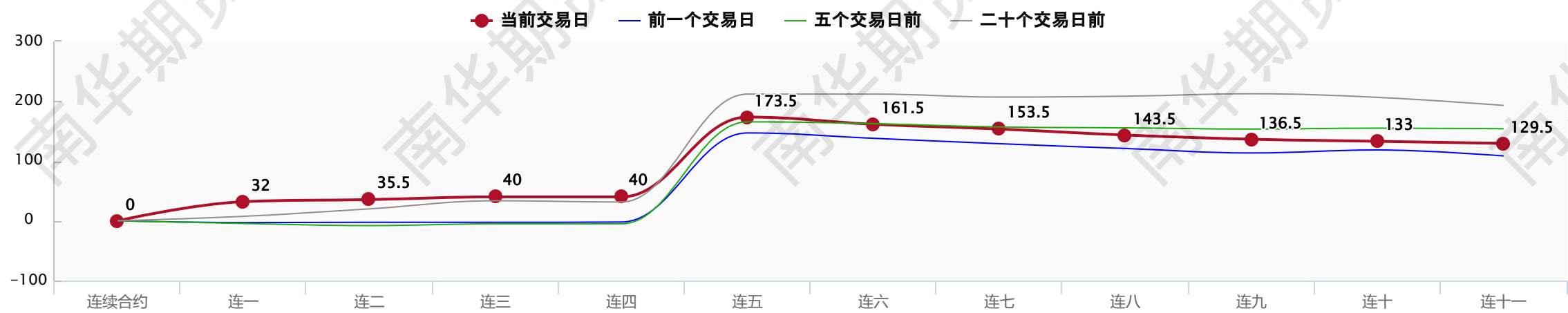
* 单边走势和资金动向



* 基差月差结构

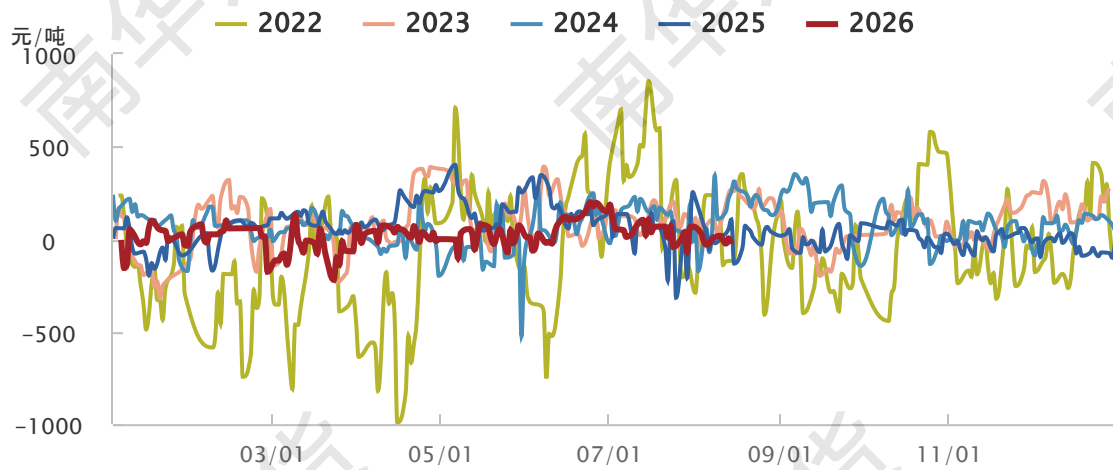


焦煤期限结构价差图



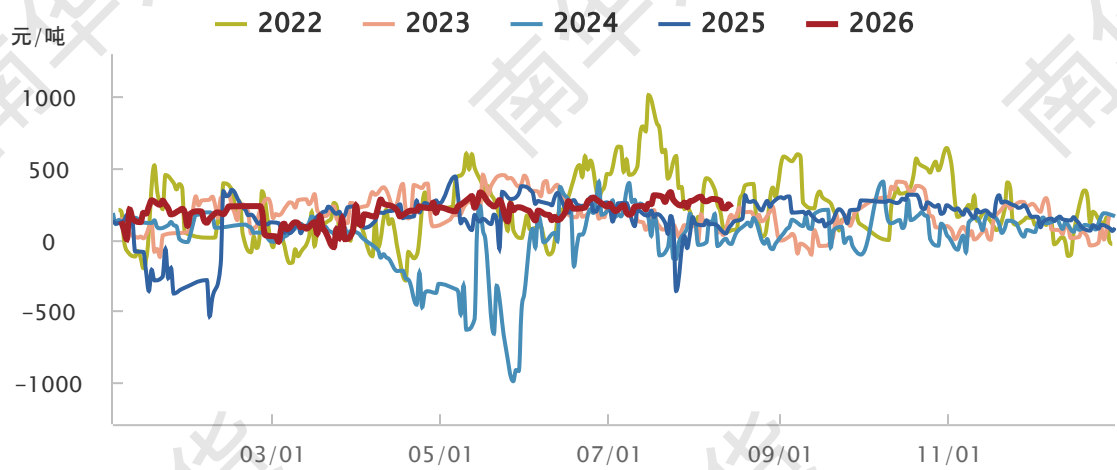
source: 同花顺,南华研究

硅铁主力基差季节性 (宁夏)



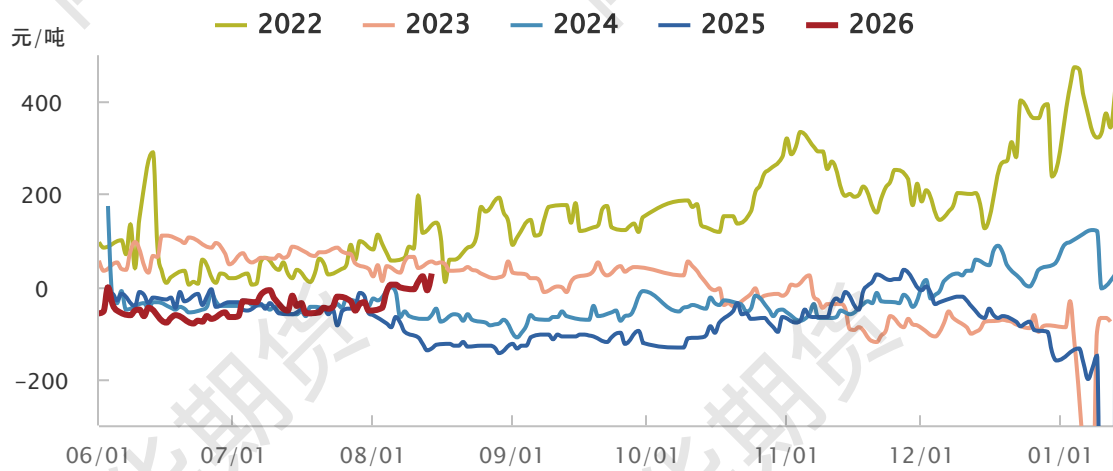
source: 同花顺,南华研究

硅锰主力基差季节性 (内蒙古)



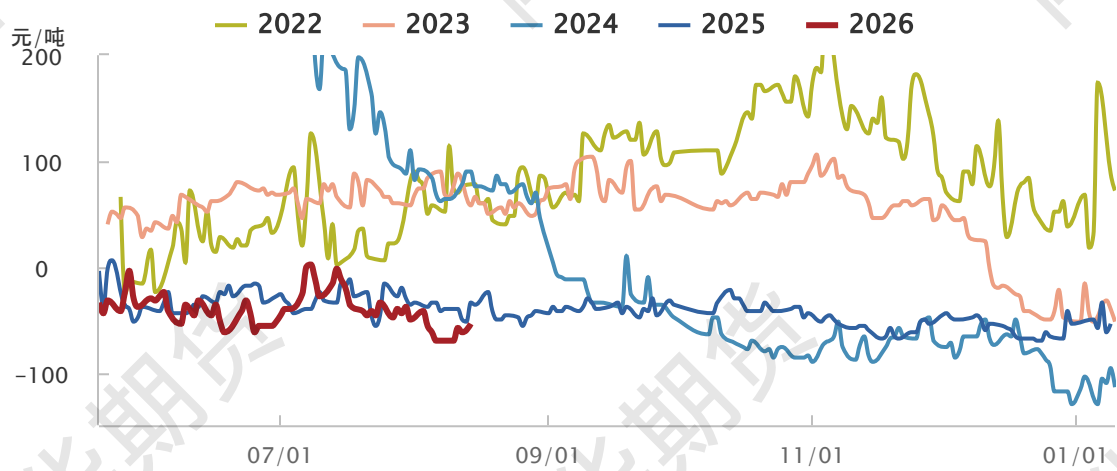
source: 同花顺,南华研究

硅铁期货月差 (01-05) 季节性



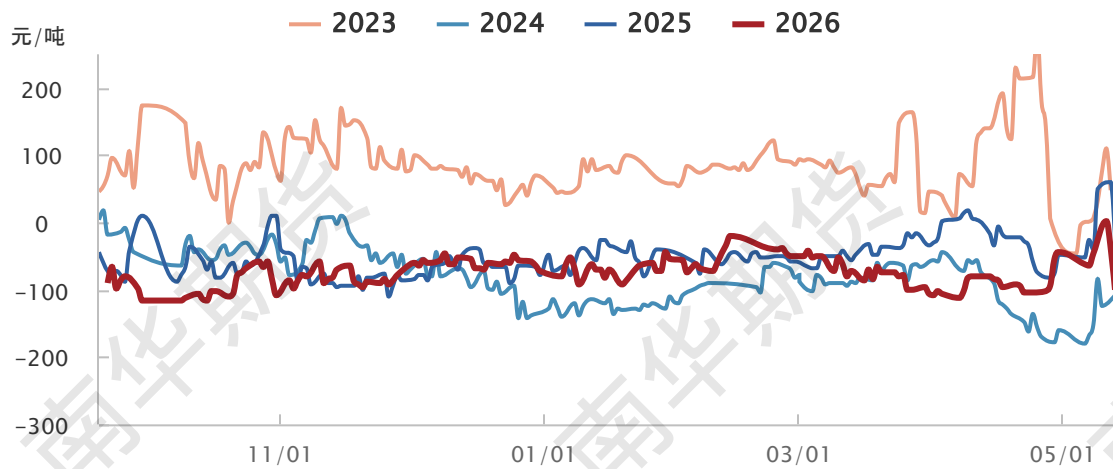
source: 同花顺,南华研究

硅锰期货月差 (01-05) 季节性



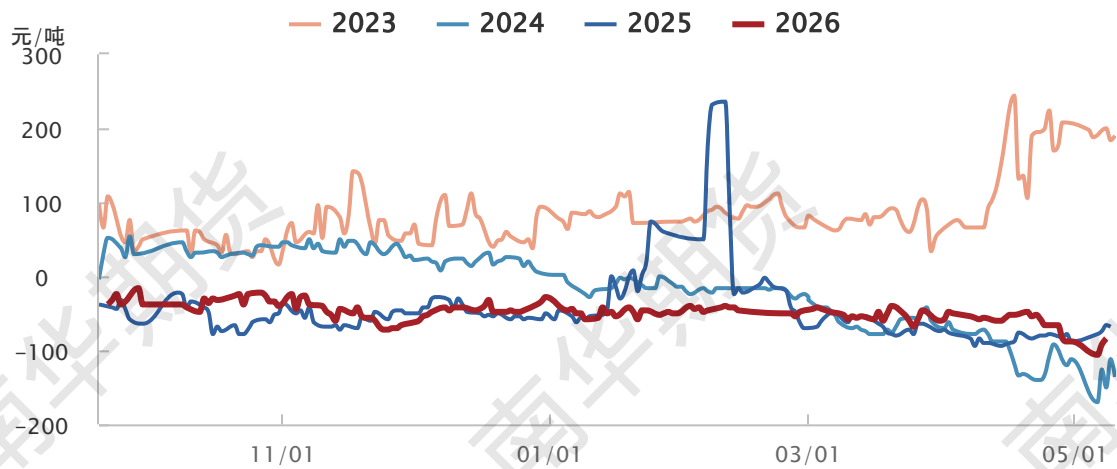
source: 同花顺,南华研究

硅铁期货月差 (05-09) 季节性

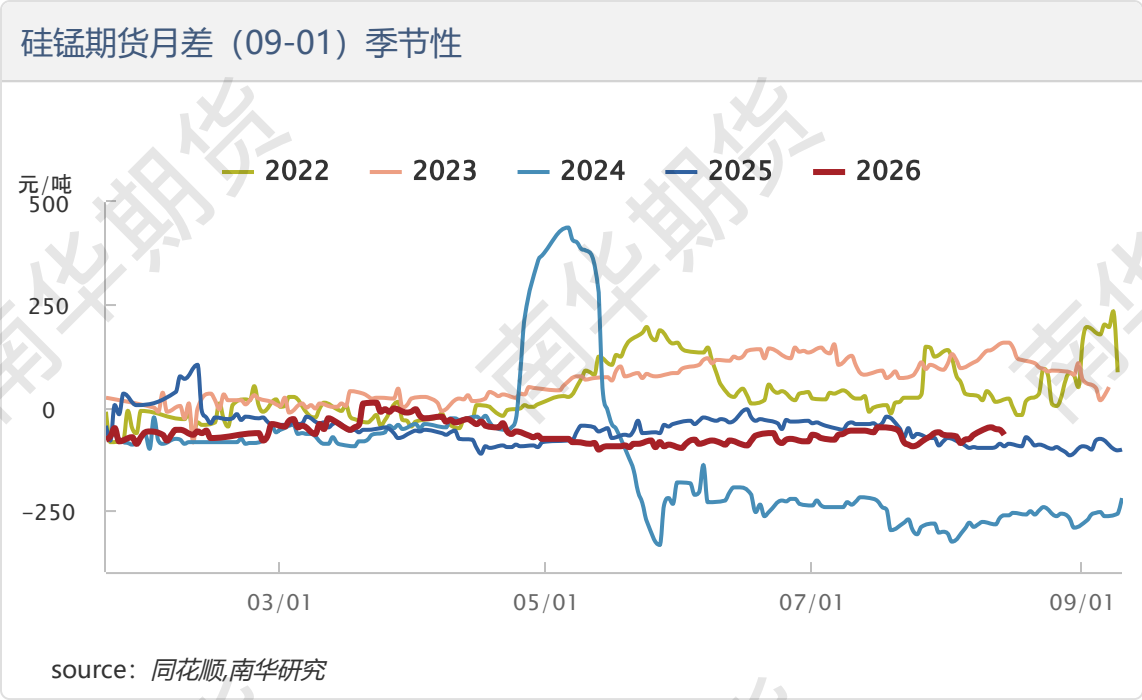
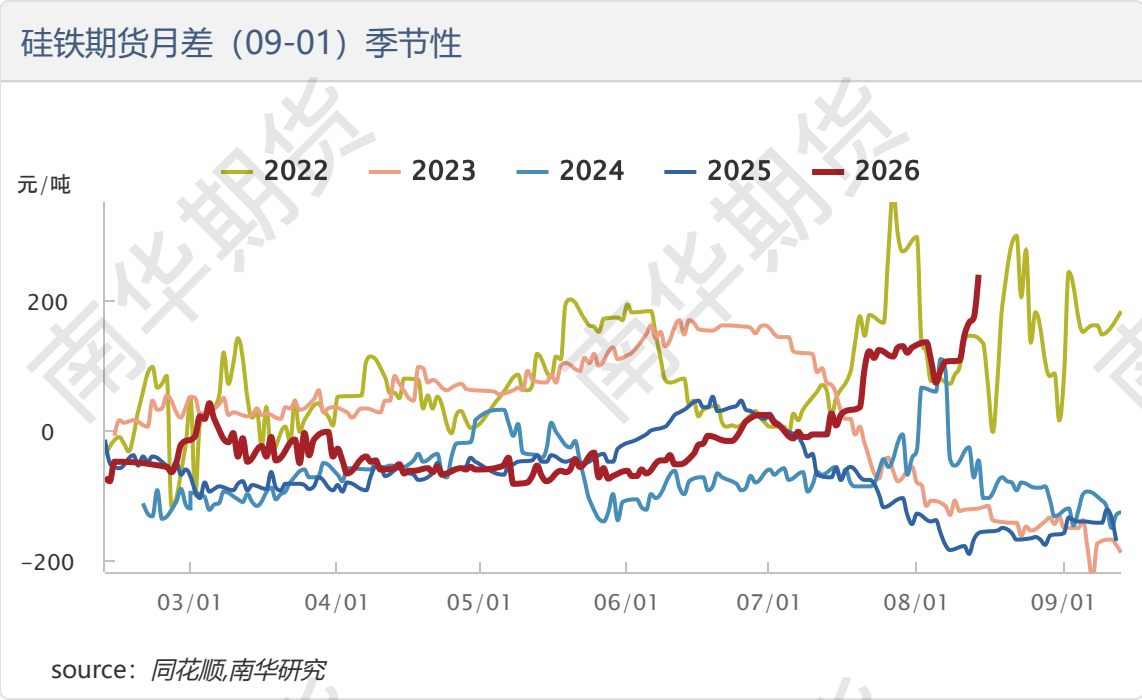


source: 同花顺,南华研究

硅锰期货月差 (05-09) 季节性

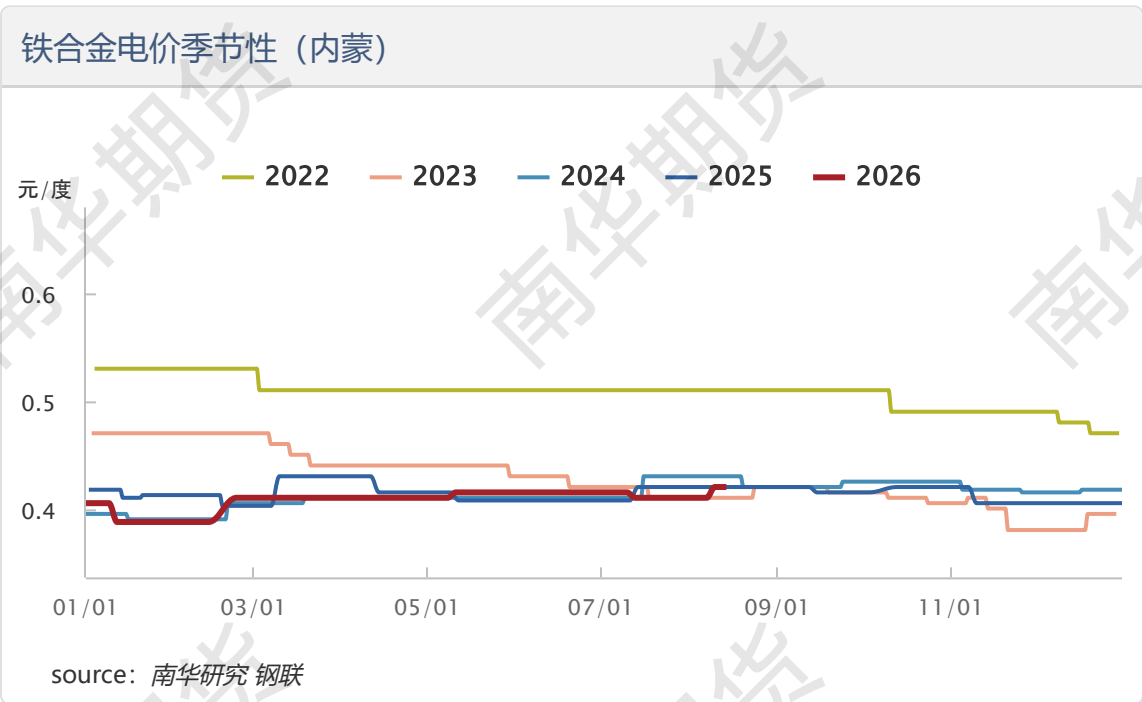
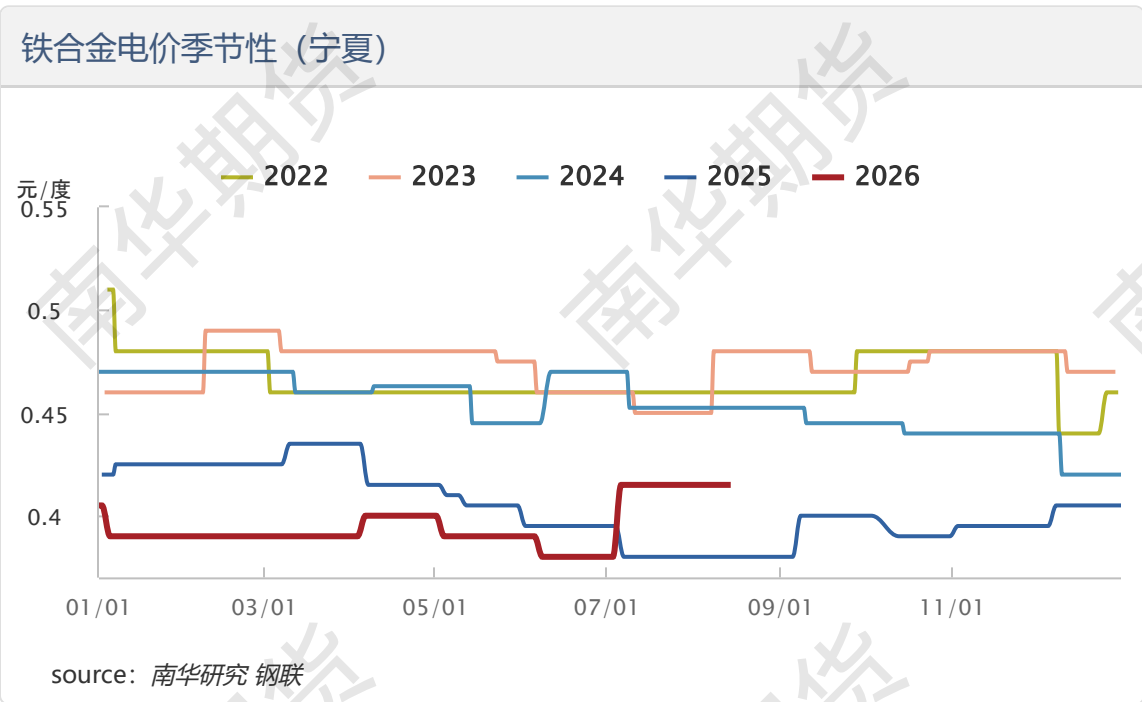


source: 同花顺,南华研究

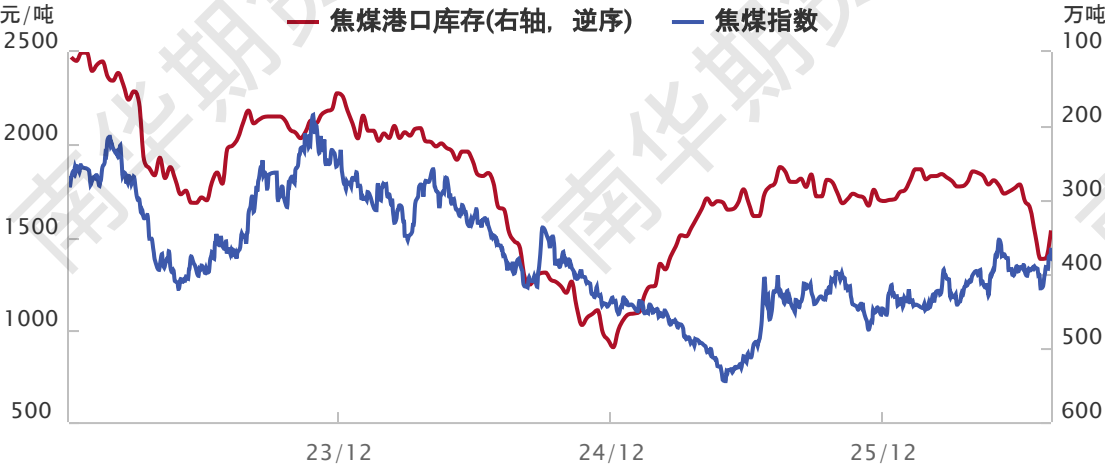


第四章 估值和利润分析

4.1 产业链上下游利润跟踪

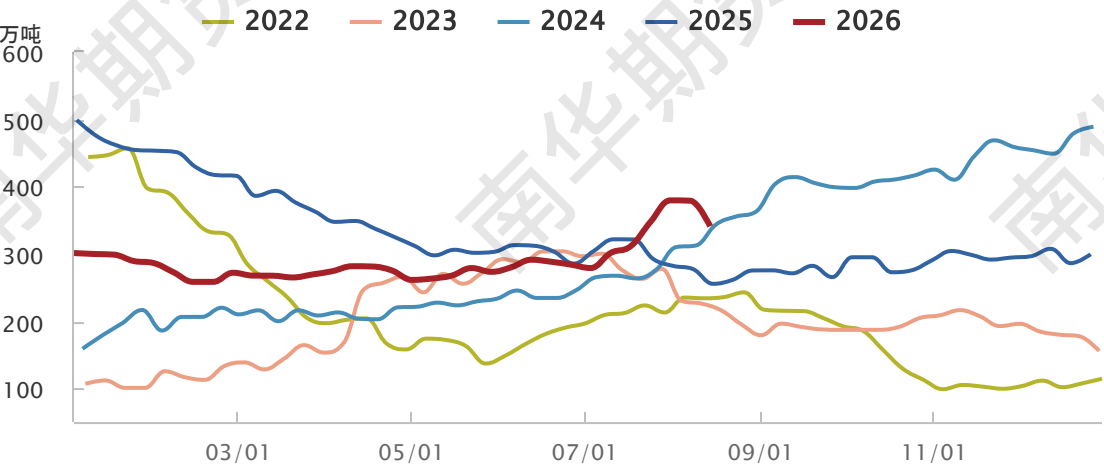


焦煤港口库存和焦煤指数



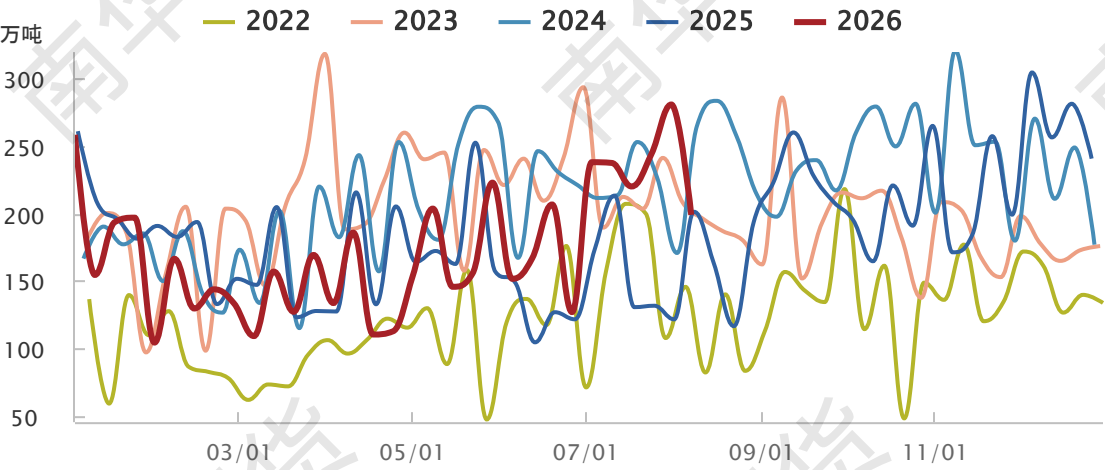
source: 上海钢联,南华研究,同花顺

焦煤周度港口库存季节性



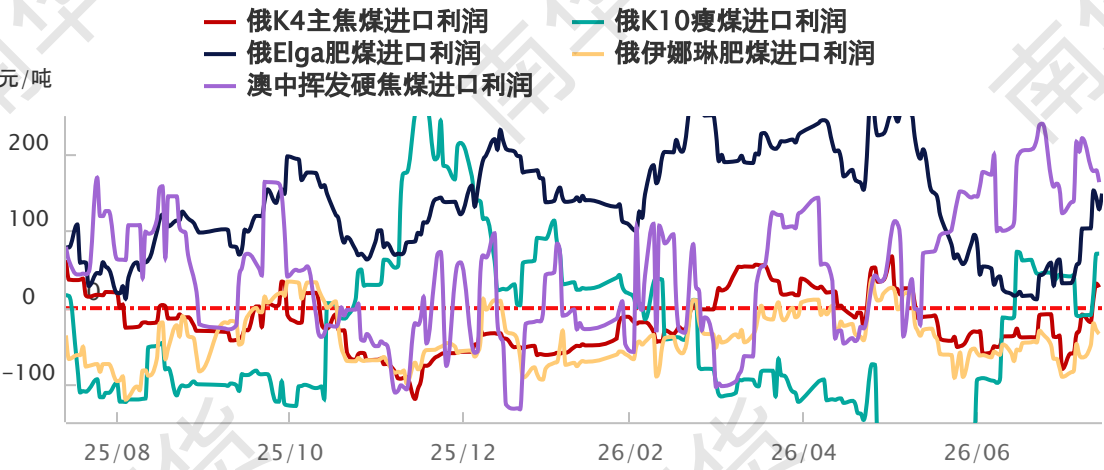
source: Wind

炼焦煤周度到港量季节性



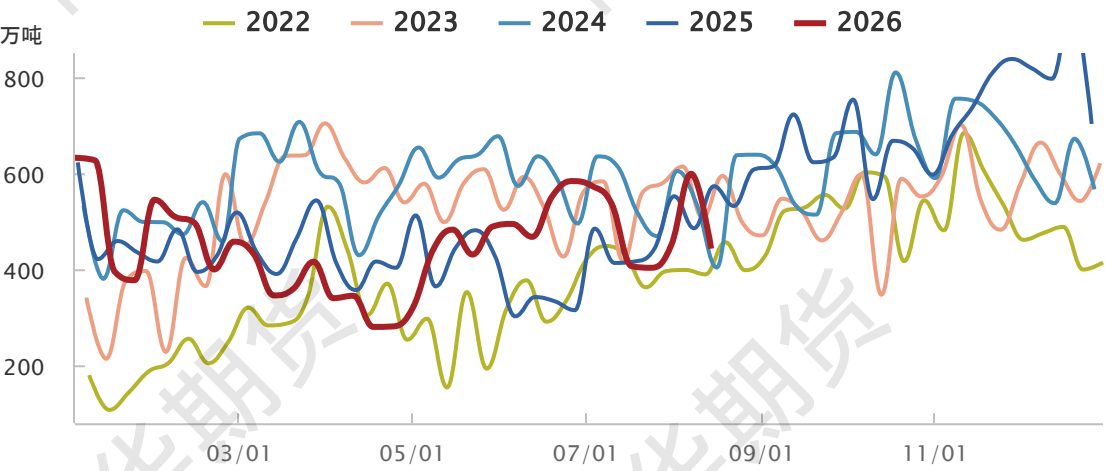
source: SMM,南华研究

海运煤进口利润理论值



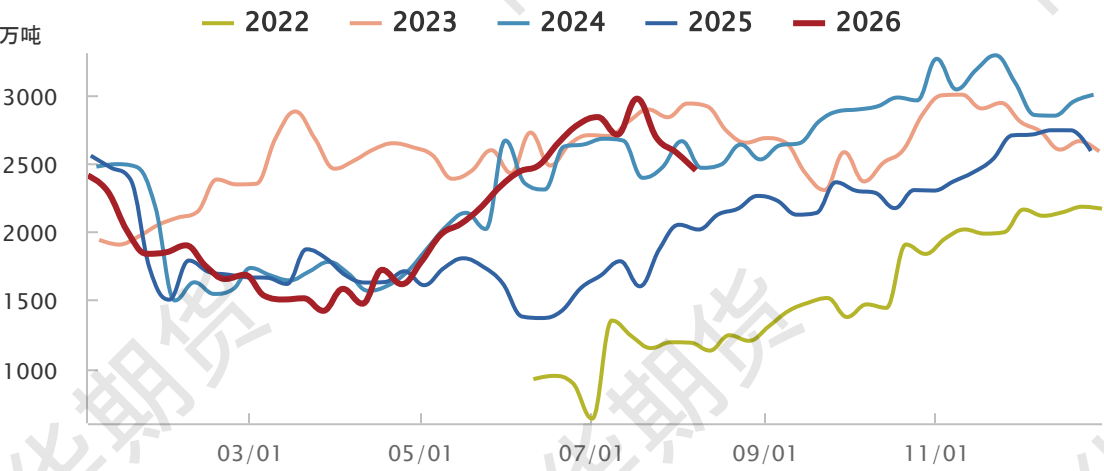
source: 同花顺,钢联,南华研究,wind,上海钢联

煤炭发运量季节性（全球→中国）



source: 南华研究

煤炭海漂量季节性（中国）



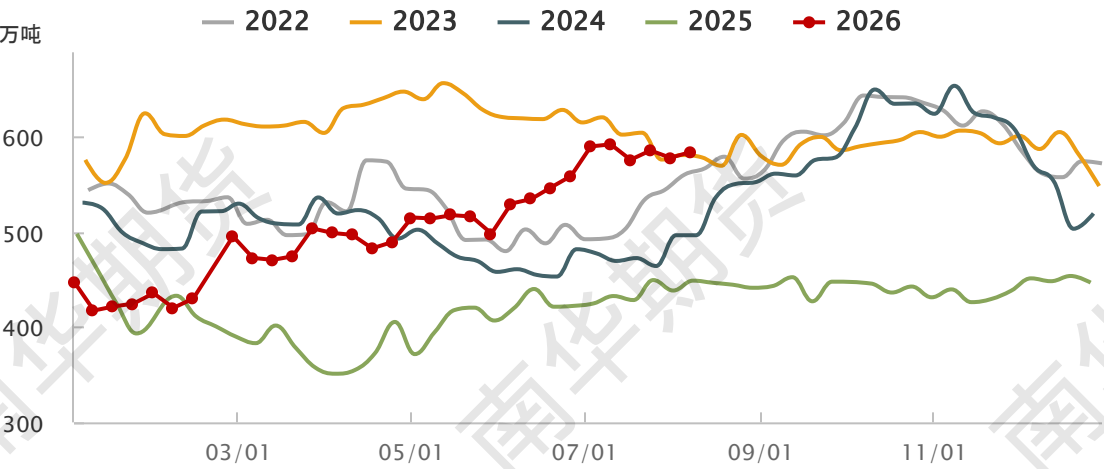
source: SMM,南华研究

锰矿价格和锰矿港口库存季节性

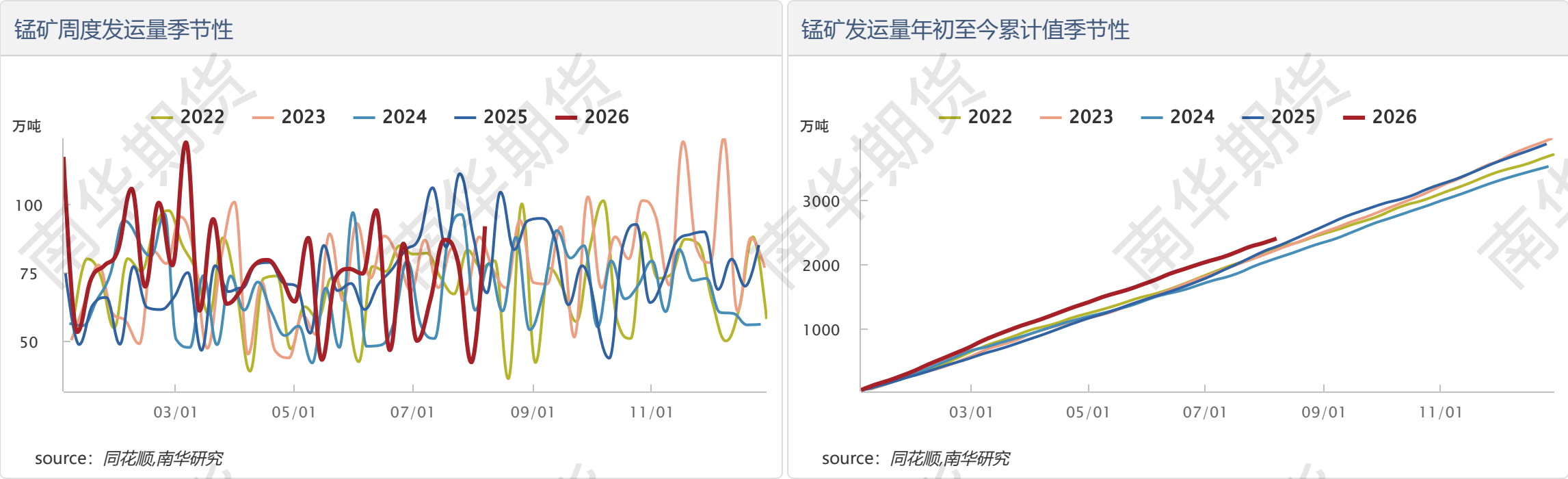


source: 南华研究

锰矿周度港口库存季节性



source: 南华研究 钢联

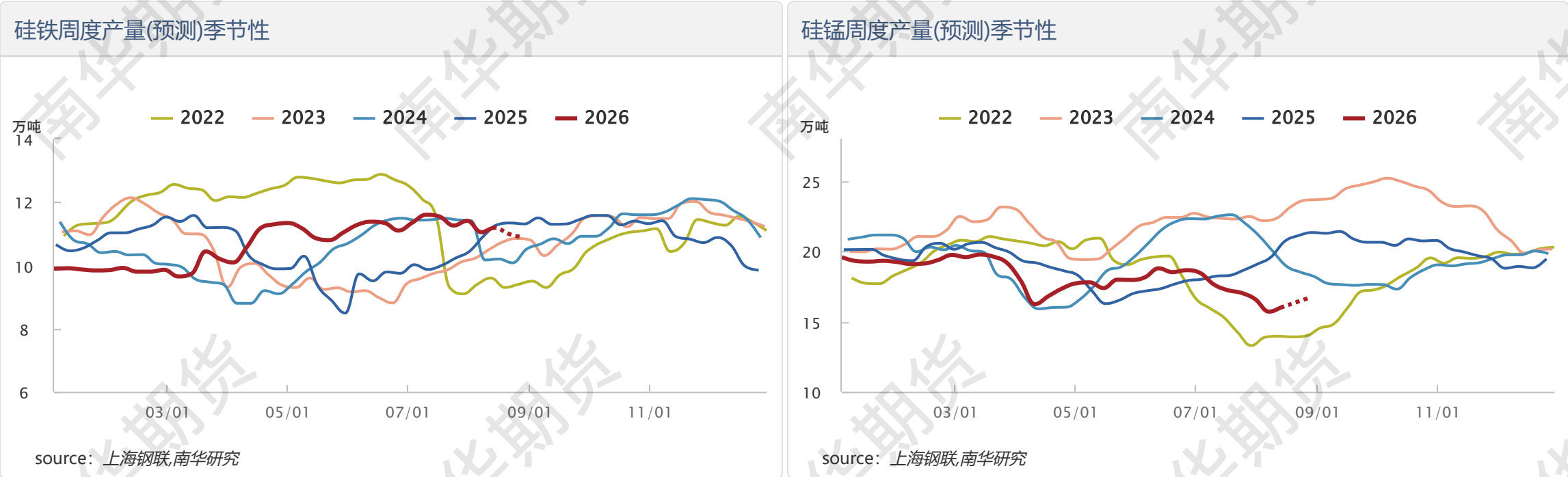


4.2 进出口利润跟踪



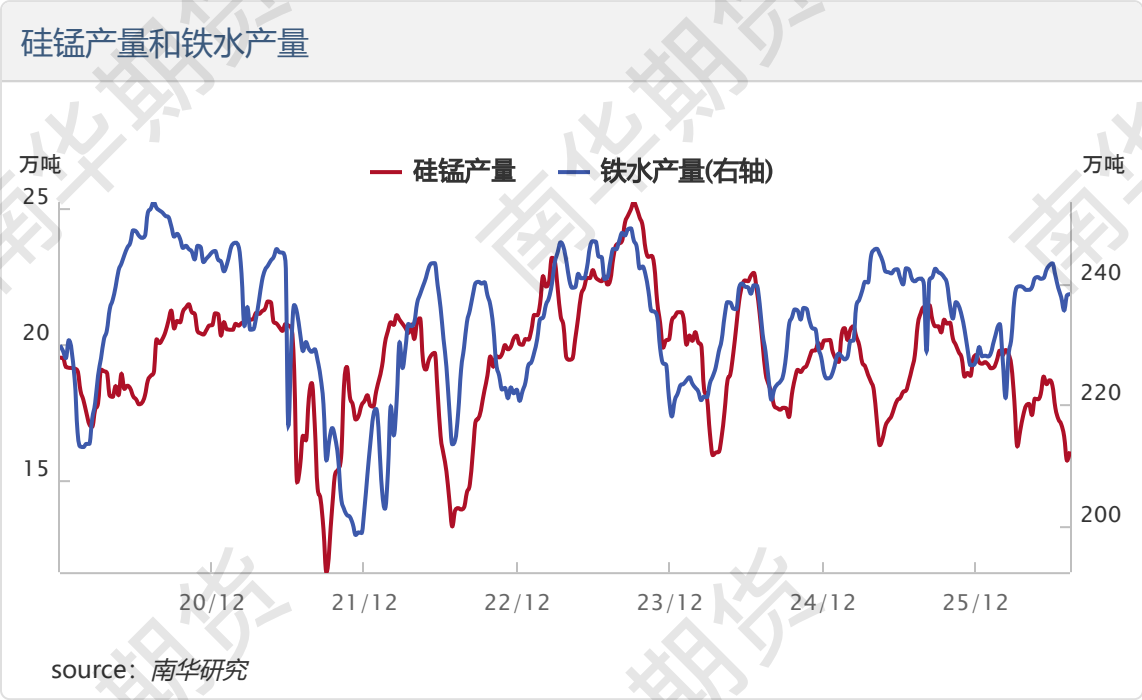
第五章 供需及库存推演

5.1 供应端及推演

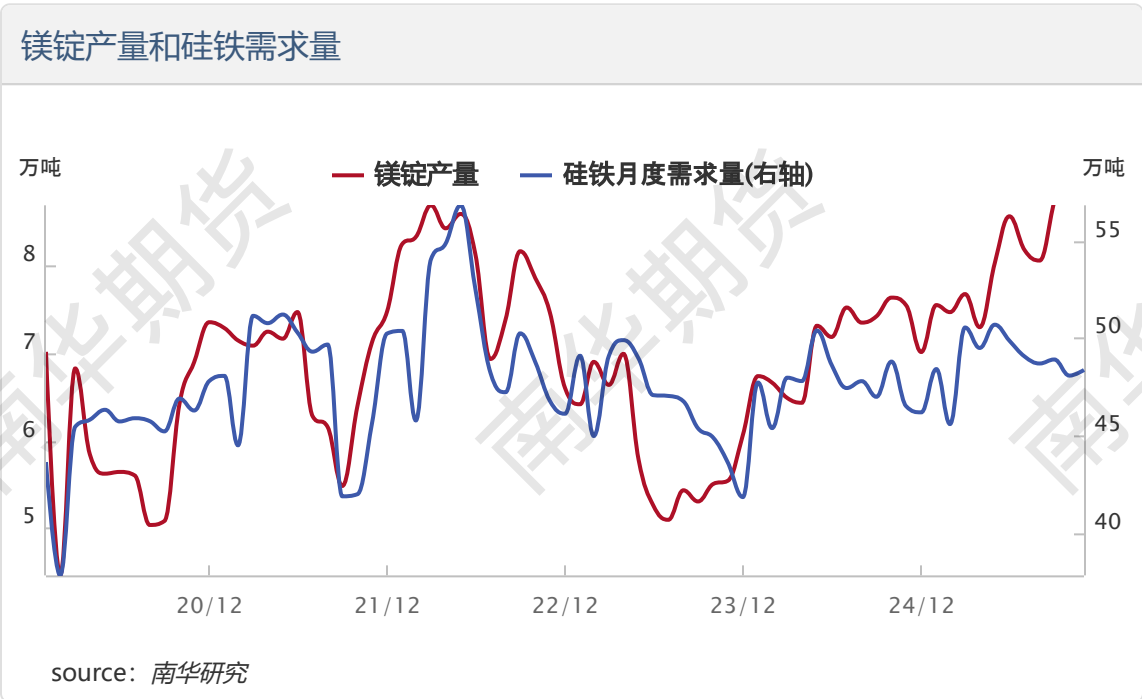
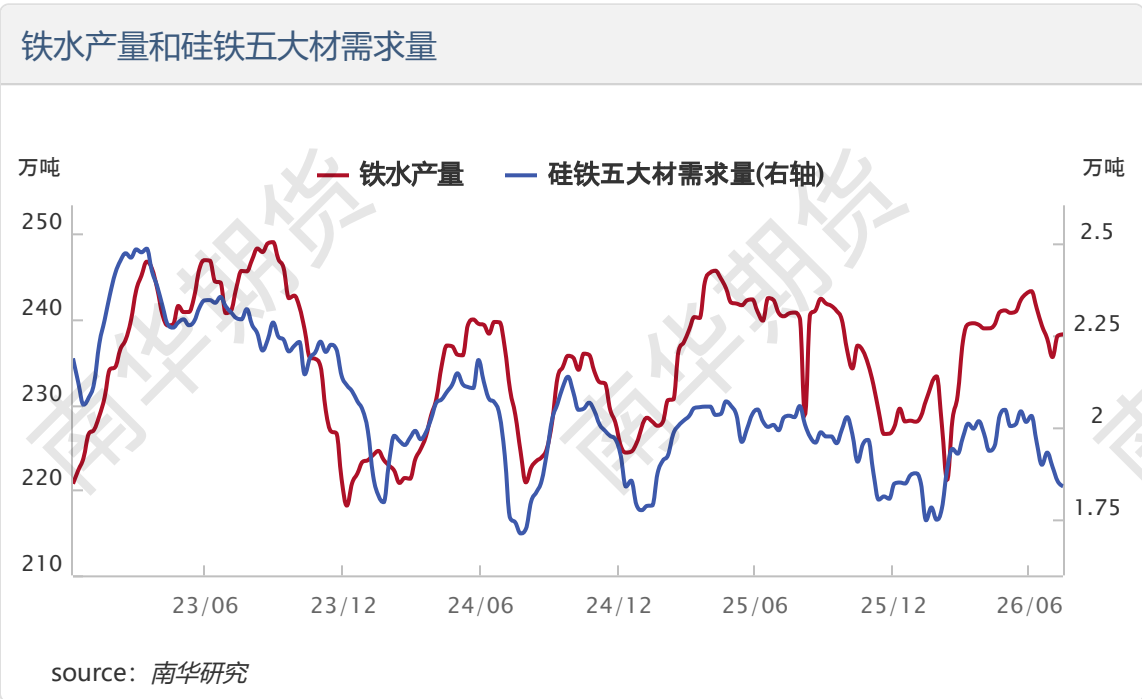
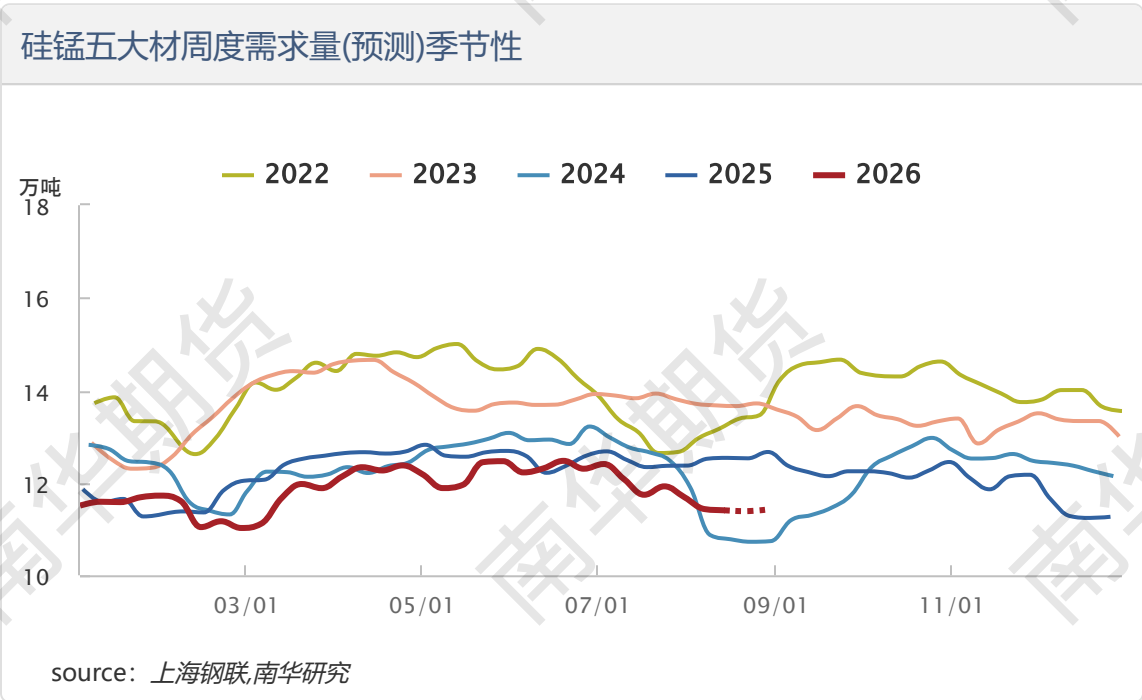
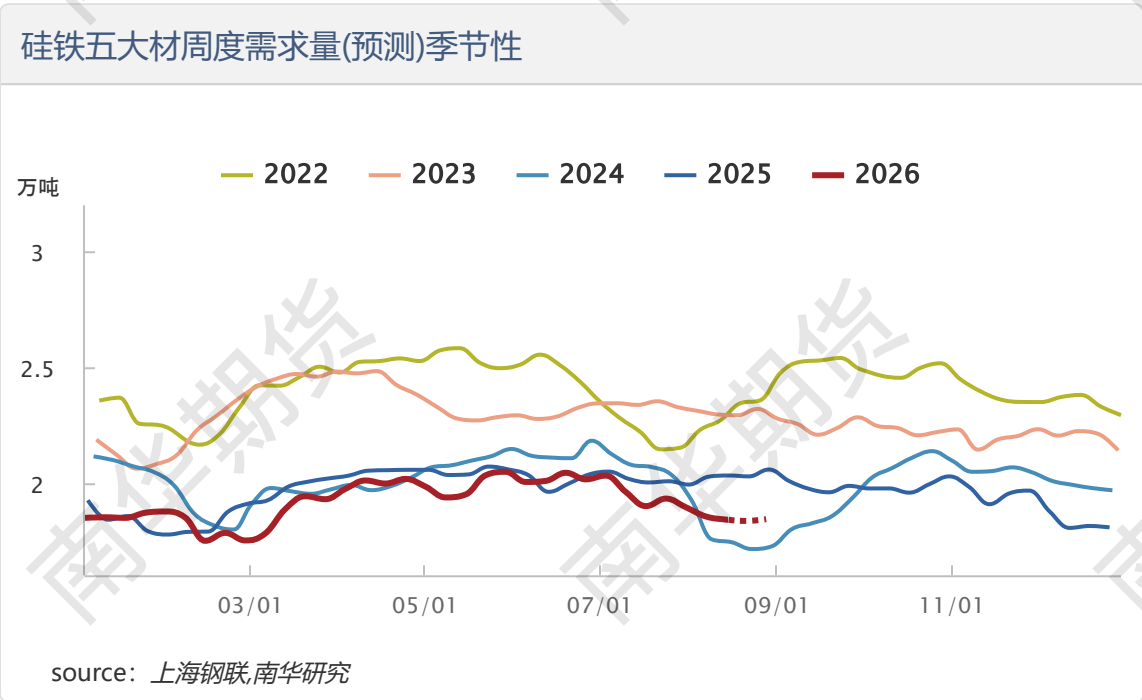


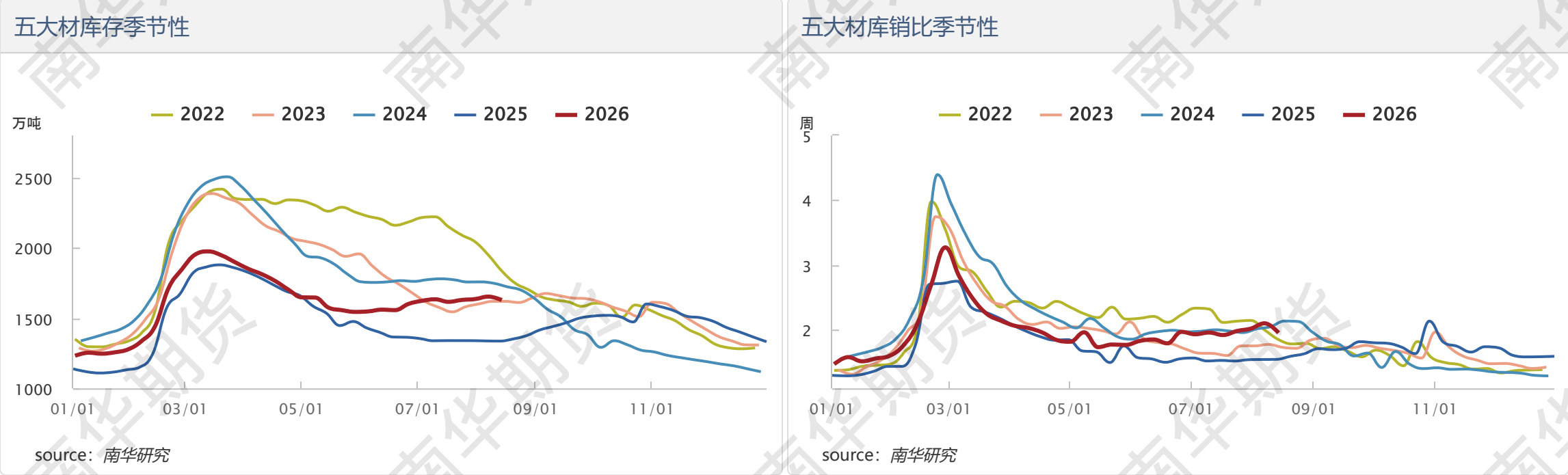
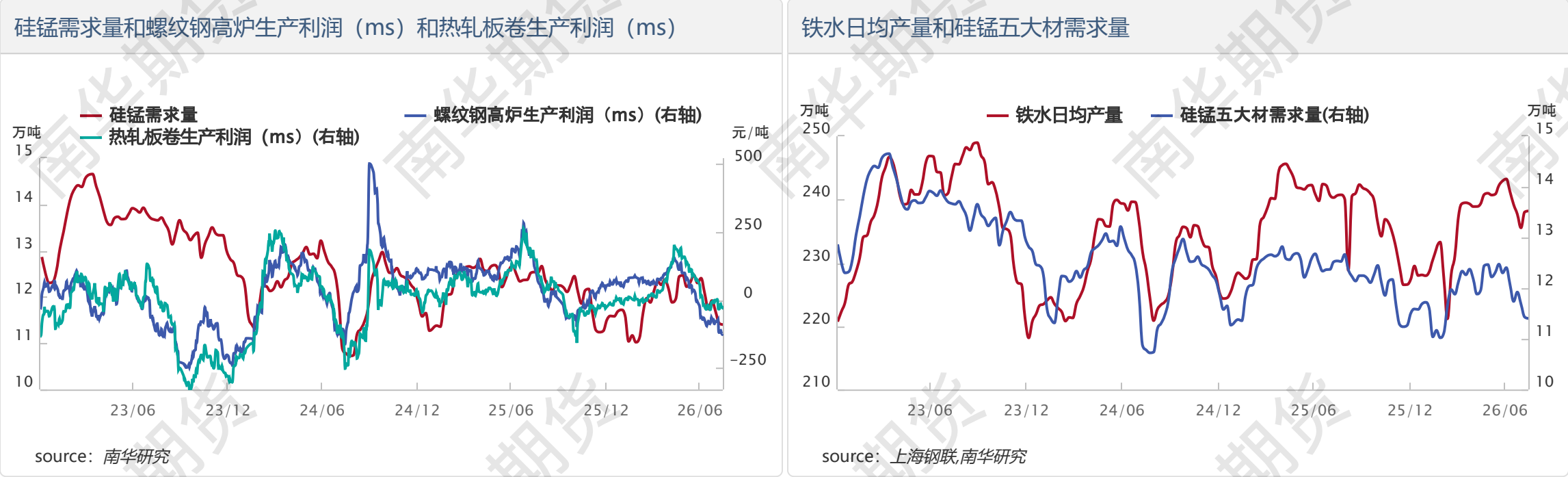
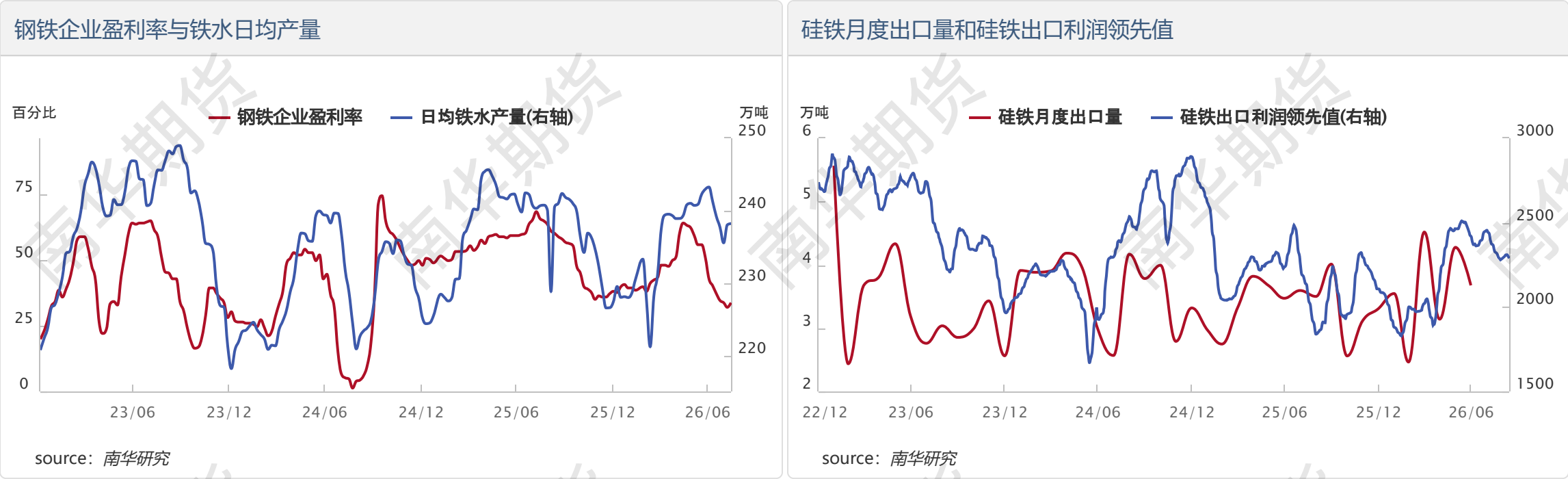
硅锰周度产量(预测)季节性

source: 上海钢联,南华研究

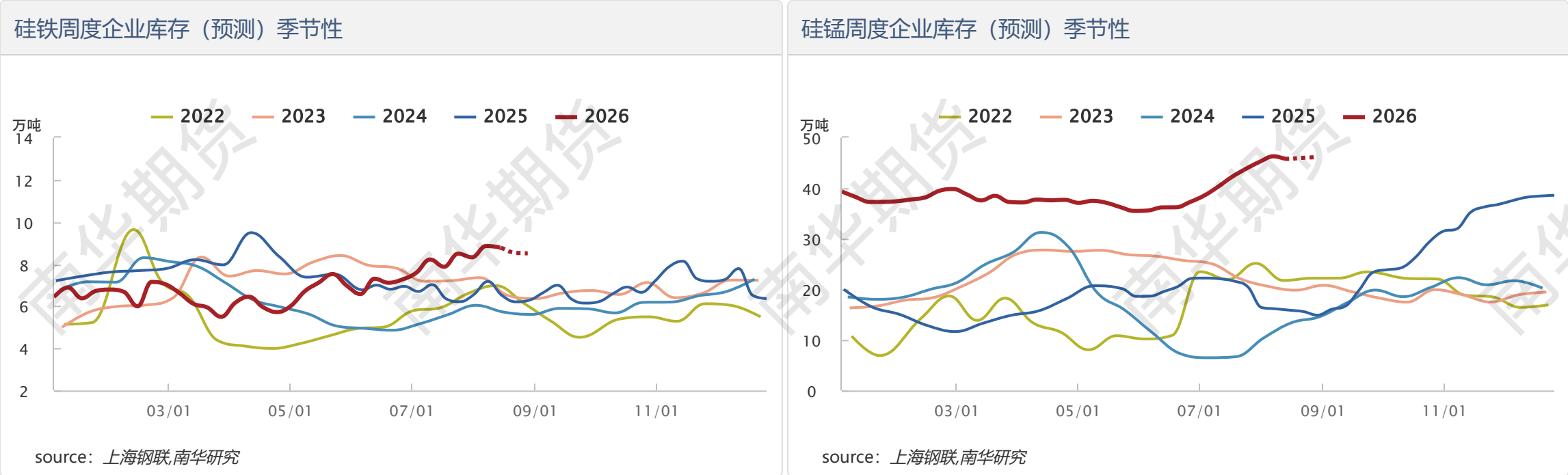


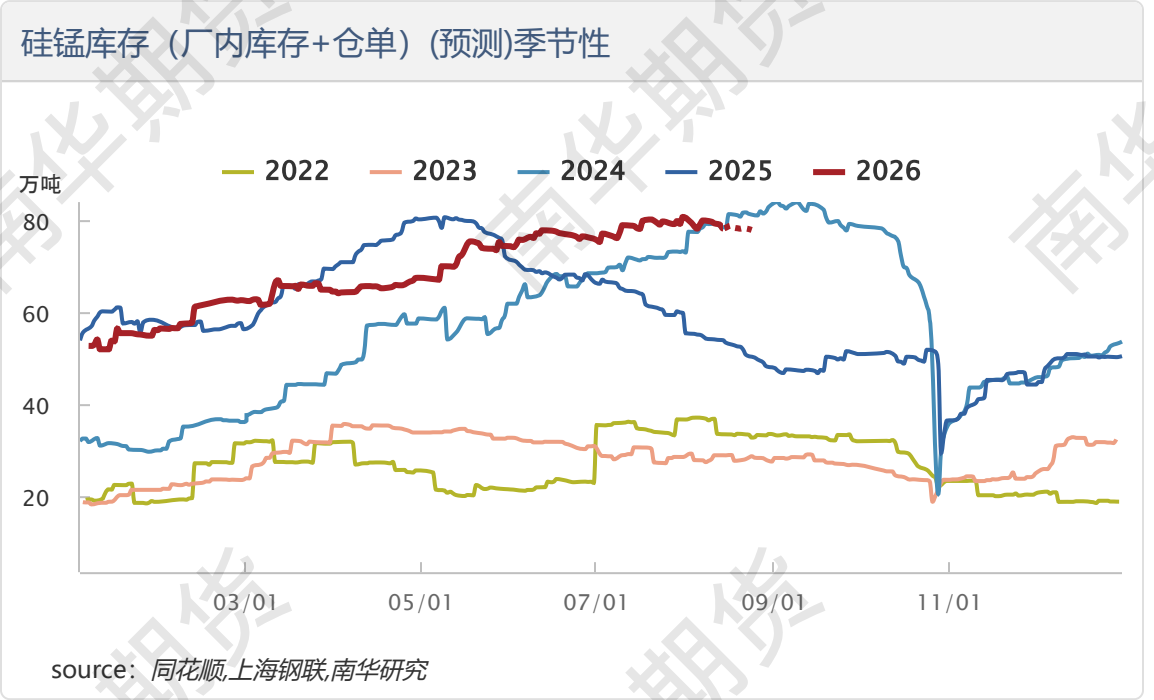
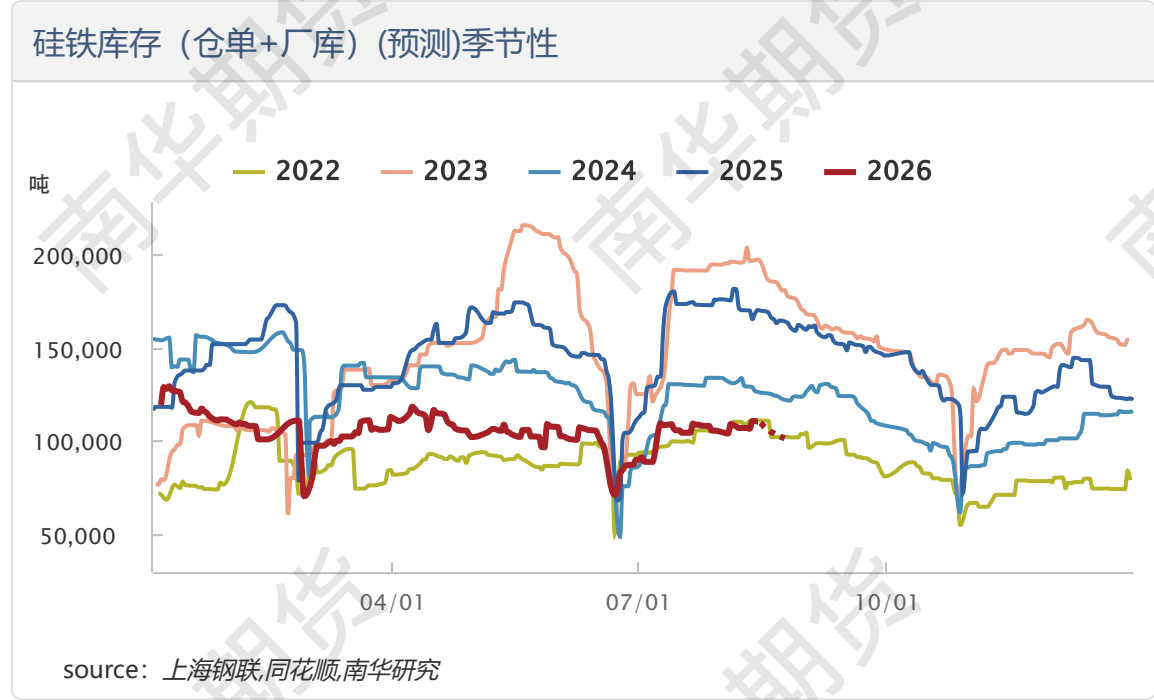
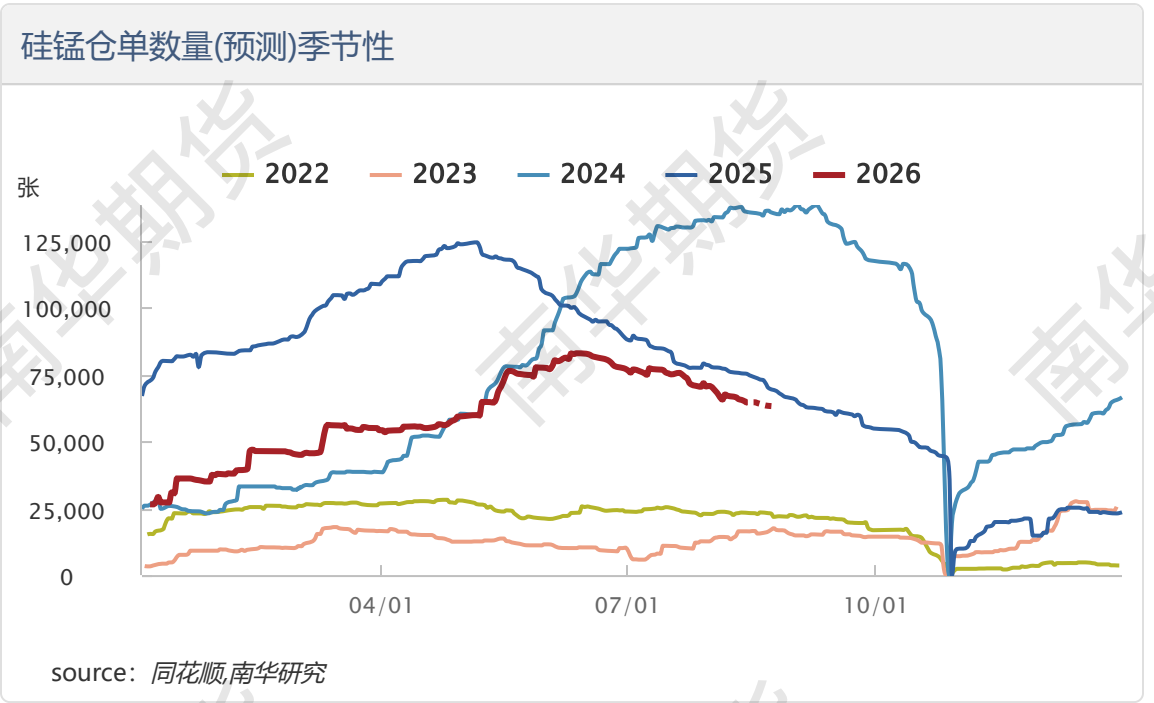
5.2 需求端及推演





5.3 库存端及推演





免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华研究公众号



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富