

● 主要结论

2026年上半年国内锰硅、硅铁期货整体呈现成本驱动、结构性分化的冲高回落走势，锰矿、煤电价格波动为核心行情主线，叠加产能投放、行业限产、终端需求差异，两大铁合金品种走势略有分化。其中锰硅波动幅度更大、基本面偏弱，硅铁韧性更强、需求支撑更足。基于上半年产业底色，下半年行情延续分化格局，硅铁整体行情确定性显著优于锰硅。

锰硅上半年锰硅走出完整冲高回落行情，主力合约自1月初5948元/吨震荡上行，3月底最高触及6720元/吨，最大涨幅近千元，随后持续回调，6月末跌至5759元/吨，跌破主流生产成本，重回年内低位。一季度上涨主要依托煤电价格回暖、区域电价抬升，叠加新增产能投产带来阶段性锰矿补库需求，成本支撑强劲。二季度行情反转，行业落实节能减排、企业集中自发限产，开工率维持低位，锰矿需求走弱；同时锰矿进口高增、港口库存持续累积，原料由紧转松，叠加终端地产疲软、螺纹钢产量同比大幅下滑，需求端持续利空，行情持续走弱，基差同步走高。展望下半年，锰硅整体维持低位震荡修复格局。成本端，夏季用电高峰叠加煤炭安全监管，煤电价格易涨难跌，为锰硅提供坚实底部支撑，下行空间有限。供给端，年内新增产能投放压力仍存，但行业限产、减排政策持续落地，叠加行业亏损倒逼主动控产，产能释放节奏放缓。需求端，建材弱势格局短期难逆转，但稳地产政策持续落地，终端需求有望边际改善，持续利空逐步弱化，整体呈现成本托底、需求缓慢修复的震荡抬升走势。

上半年硅铁行情韧性强于锰硅，走出两轮冲高回落走势，波动更为温和。主力合约3月冲高至6196元/吨，4月阶段性回调后，5月受煤炭安全检查、煤价反弹带动再度冲高至6086元/吨，6月随煤电价格松动有所回落。成本端硅铁高度依赖煤电价格，年内煤价震荡波动、主产区电价分化，行业长期处于低利润、弱盈利状态。供需层面，硅铁供给过剩，但生产利润极低，产量不高，无明显过剩压力；需求端表现亮眼，粗钢减产利空被原镁产量高增、出口数据持续回暖对冲，需求韧性较强。展望下半年，硅铁行情震荡偏强、上行确定性更高。成本端煤电强势格局延续，持续托底盘面。供给端行业低开格局不变，有效限制供给增量。需求端核心亮点持续强化，金属镁高景气态势延续，叠加出口增量稳定，形成持续性刚需支撑。在成本坚挺、供需偏紧的格局下，硅铁相较于锰硅将维持结构性溢价，下半年大概率走出震荡抬升的偏强行情。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116号

分析师：李文婧

从业资格号：F3069340

投资咨询号：Z0015101

电话：021-55007766-305162

邮箱：15568@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、市场行情回顾

锰硅期货 2026 年上半年总体走势冲高回落，具体来看 1-3 月上涨后 4-6 月震荡回落。锰硅主力合约从 1 月初的最低 5948 元/吨，最高在 3 月底上涨至 6720 元/吨，后于 6 月 25 日跌至 5759 元/吨。

2026 年上半年锰硅期货总体冲高回落。最高涨幅近千元但随后回撤至接近原点。从原料来看，锰矿价格冲高后有所回落，但总体矿石价格相对偏强。同时煤价在年后出现回暖，电价出现区域性分化，沿海日前电价上涨，锰硅整体成本支撑较强，推升锰硅价格上涨，同时锰硅新增产能投产，投产产能让锰矿需求更好，对成本短期起了支撑作用，但 4 月后锰硅企业减产，反而对成本支撑减弱，拉低了锰硅价格，6 月后锰硅跌跌不休，再度击穿锰硅生产企业主流生产成本。

图：锰硅期货指数周 K 线

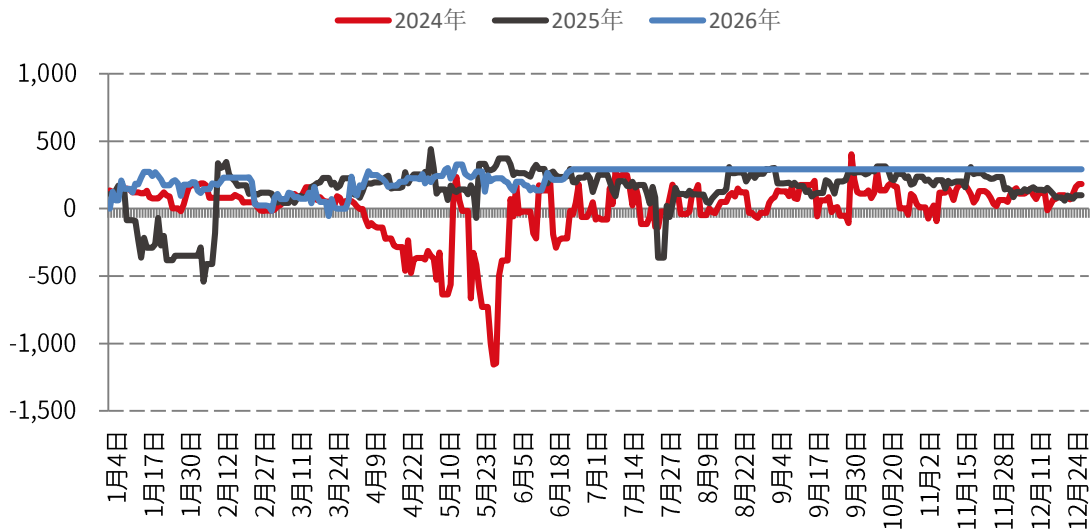


数据来源：博易大师 国信期货

根据上海钢联数据，2026 年 1 月钢厂钢招 17000 吨，环比回升，价格 5920 元/吨，亦有所回升，3 月标志性钢厂钢招两次，但时间偏晚，数量正常。期货明显拉高，现货跟涨，期货基差回落，4 月北方钢厂钢招较晚，5 月定标价 6050 元/吨，6 月 5980 元/吨。期货基差回升至高位。

图：计算交割升贴水的锰硅基差（单位：元/吨）

锰硅基差（内蒙现货+运费+升贴水-期货，元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

2026年上半年硅铁两度冲高回落，2-4月中旬一轮冲高回落，4-6月第二轮冲高回落。硅铁主力合约在2月底触及5452元/吨，在3月最高触及6196元/吨，4月21日最低5616元/吨，随后震荡上涨至5月25日至6086元/吨，随后震荡回落。硅铁波动略小于锰硅，但4、5月走势强于锰硅。

硅铁的影响因素较锰硅稍简单一些，主要影响因素在于电价和兰炭价格的波动。伴随电力价格改革深入，硅铁主产区电费波动影响因素较多，不同企业的用电成本也发生差异。前期硅铁价格过低，企业亏损较为严重陆续减产停产。对硅铁价格形成一定支撑。但4月后部分地区进入风季电力价格下调拖累了硅铁价格。但今年部分地区日前电价回升，市场担忧大风季及丰水季电价未必会明显回落。5月后煤炭产区安全生产检查，导致了5月的第二轮冲高，6月下旬后煤电价格又略有回落，硅铁价格回落。

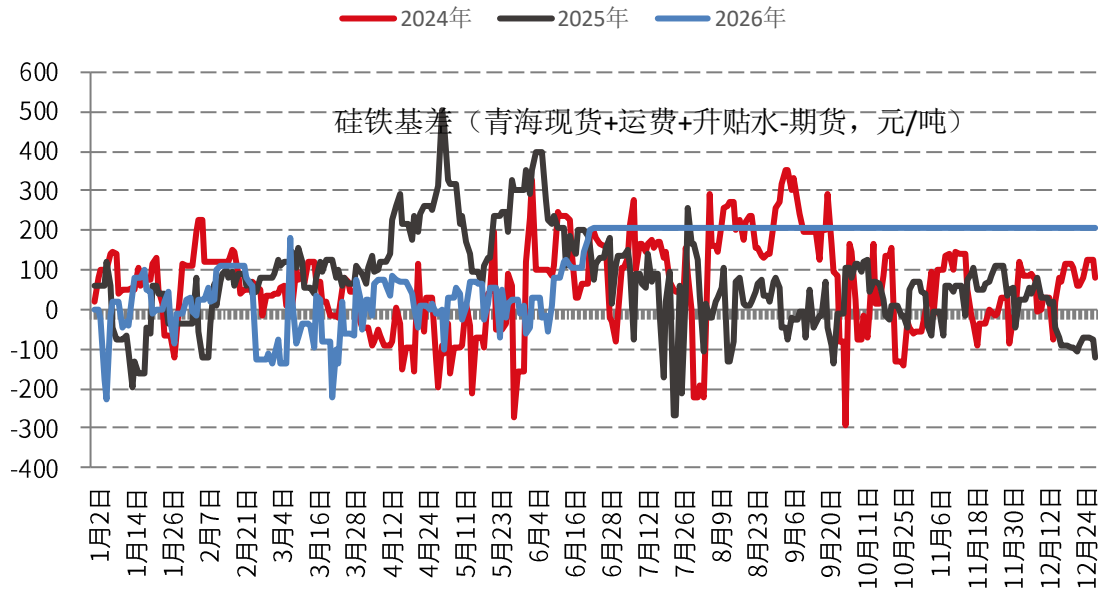
图：硅铁期货指数周K线



数据来源：博易大师 国信期货

2026 标志性钢厂硅铁定价 1、2 月均为 5760 元/吨，3、4 月为 5950 元/吨，5 月定价 6000 元/吨，6 月定价 6100 元/吨。基差回升至高位。

图：计算交割升贴水的硅铁基差（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

二、供需分析

（一）政策面对锰硅、硅铁的影响

据矿业周刊 (Mining Weekly) 报道，南非内阁已经批准该国关键矿产战略实施方案，并称这将极大地推动经济增长和创造就业。5 月份，南非内阁批准了关键矿物和金属战略，将铂、锰、铁矿石、铬铁矿和煤列为“极关键矿产”，而将金、钒、钽、铈和稀土元素列为关键矿产。内阁认为，该实施方案是抓住关键矿产需求激增带来的机会的路线图，这些矿产在数字技术、国防、医疗保健、消费电子和电动汽车中的应用越来越多。实施方案聚焦六个方面，包括：地质填图和勘探、深加工和本土化、研发和创新、基础设施和能源安全、金融工具，以及统筹监管。

我的钢铁网：南非电力与能源部部长科西恩索·拉莫克戈帕 (Kgosientsho Ramokgopa) 博士重申，为挽救该国铬铁冶炼厂而采取的解决方案成本——这些工厂因电价飙升大多已停产——不能由其他消费者承担补贴。

2026 年 1 月 30 日，国家发展改革委、国家能源局联合发布《关于深化煤电容量电价机制改革的指导意见（2026 年版）》。

3 月 25 日，国家能源局发布 2026 年 1-2 月份全国电力统计数据。截至 2 月底，全国累计发电装机容量 39.5 亿千瓦，同比增长 15.9%。其中，太阳能发电装机容量 12.3 亿千瓦，同比增长 33.2%；风电装机容量 6.5 亿千瓦，同比增长 22.8%。1-2 月份，全国发电设备累计平均利用 466 小时，比上年同期降低 39 小

时。

全球锰业协会（GMA）深圳会议于3月20日顺利召开，与会锰系合金企业共同倡议：坚决执行两会号召，按照“十五五”规划纲要要求，坚守有序竞争、遏制严重亏损、严控产能过剩、推进节能减排。随后，内蒙古锰系合金企业于3月24日紧急召开专题会议，号召企业深入落实节能减排具体措施，制定督办办法；宁夏锰系合金企业也于3月25日积极落实深圳会议精神，召开节能减排工作会议。

合金企业聚力推动节能减排量30%，以良性竞争修复市场生态，着力平衡供需结构。目前，锰系合金企业反对“内卷式”竞争、淘汰落后产能行动正加快落地推进：宁夏、内蒙古片区铁合金企业月度合计自发减排量预计达16.10万吨；南方片区自发月度减排量预计达30%，6万吨；河南安阳五家生产单位，以中低碳锰铁为主，计划自发减产30%。全国锰系合金企业合计月度自发减排量预计为22.10万吨，全国锰系合金企业合计年度自发减排量预计为265.20万吨。

新华社太原5月23日电（记者刘扬涛、原勋）记者23日从山西通洲集团留神峪煤矿瓦斯爆炸事故新闻发布会上了解到，事故124名轻伤员已全部转至三级甲等医院，2名重症伤员和2名危重症伤员实行“一人一专班、一人一方案”，山西省、长治市医疗救治专家组正全力开展抢救工作。截至23日晚10点37分，事故造成82人死亡、2人失联、128人受伤。

5月29日乌兰察布铁合金产业联盟发布《关于在电力供应紧张及不稳定期间加强铁合金企业安全生产工作的通知》。

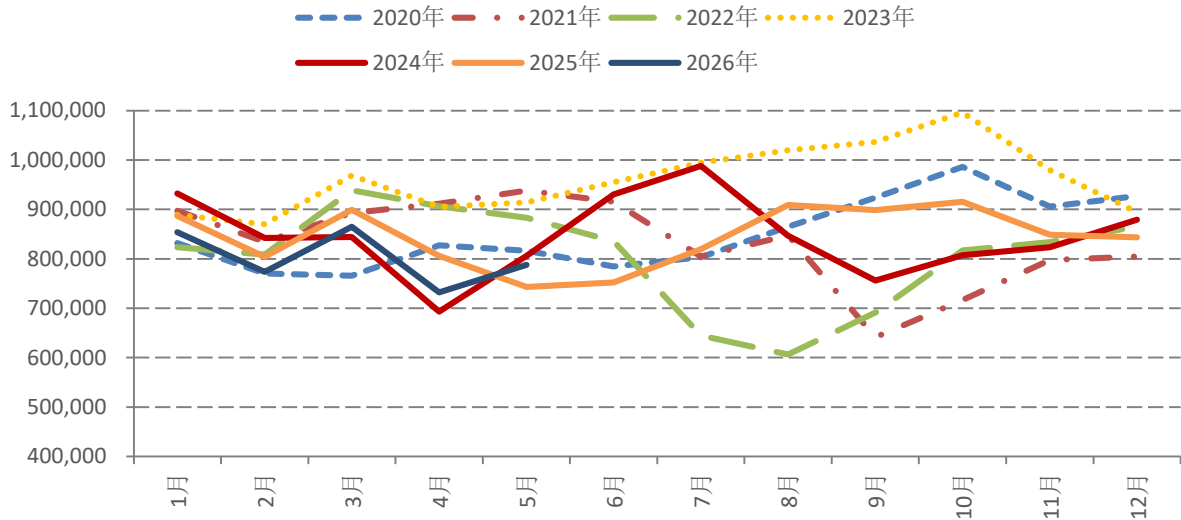
（二） 锰硅供给

2026年初锰硅生产平稳，处于近年来偏低位置，4月后受到生产企业联合限产因素，产量迅速回落，5、6月略有回升但生产利润不佳，企业自发生产意愿不高，产量维持偏低位置。据Mysteel调查统计，5月硅锰产区187家生产企业（占比99%），开工情况如下：5月全国综合开工率为：31.93%，环比增1.91%。全国5月产能1839788吨，产量788122吨，环比增7.62%，增55769吨。同比2025年5月（743025）增6.07%。5月日均产量：25423.3吨，环比增4.14%。1-5月累积产量：4013170吨，同比减3.0%。据Mysteel调查统计全国189家硅锰企业，截止5月31日：（6517+6014）：总炉数427，在开140，环比上月减9。高硅硅锰：总炉数32，在开23，平。全国总炉数459台，在开163，环比减9。Mysteel统计全国，截止5月31日：6517产量：23397吨/日。6014产量：140吨/日。高硅硅锰产量：2520吨/日，全国总计：26057吨/日。

锰硅有较大新增产能。根据上海钢联的数据，2026年锰硅内蒙新增产能投产245.67万吨，2027年预计投产36.79万吨，产能投放可能远超预期。

全球锰业协会（GMA）深圳会议于3月20日顺利召开，与会锰系合金企业共同倡议：坚决执行两会号召，按照“十五五”规划纲要要求，坚守有序竞争、遏制严重亏损、严控产能过剩、推进节能减排。随后，内蒙古锰系合金企业于3月24日紧急召开专题会议，号召企业深入落实节能减排具体措施，制定督办办法；宁夏锰系合金企业也于3月25日积极落实深圳会议精神，召开节能减排工作会议。随后锰硅日产迅速下降，4月9日当周Mysteel统计全国187家独立硅锰企业样本：开工率（产能利用率）全国27.8%，较上周减3.3%；日均产量23190吨，减2370吨。随后开工又略有上升。

图：锰硅产量（单位：万吨）

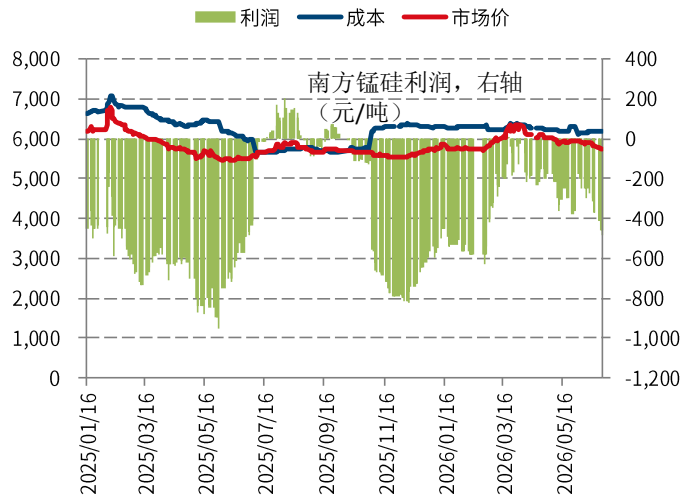
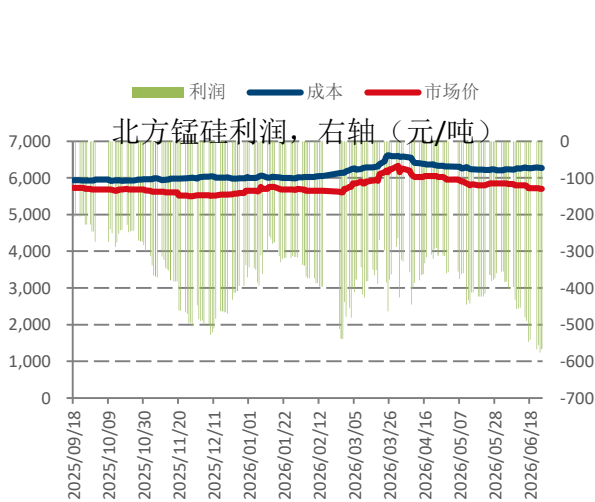


数据来源：Mysteel 国信期货

锰硅生产利润回落。锰硅行业产能过剩短期难以缓解，北方今年仍有较高新增产能投产。目前行业内卷集中在技术改革及新能源零碳产业上，部分企业成本大幅下移，产业发生深刻变革。南方利润亦不佳，南方水电略不及预期，但是青海电费降幅略超预期。

图：北方锰硅厂利润（单位：元/吨）

图：南方锰硅厂利润（单位：元/吨）

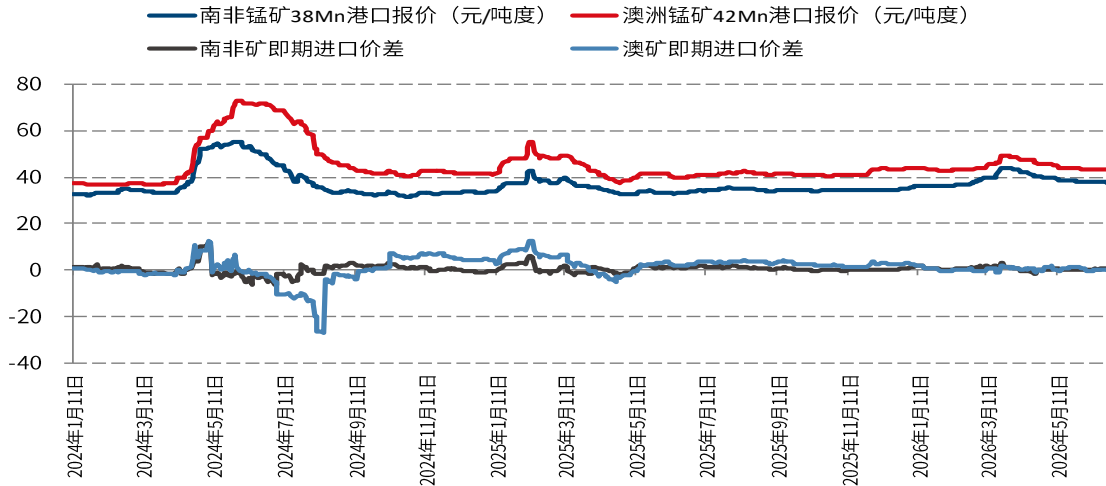


数据来源：WIND 国信期货

数据来源：WIND 国信期货

锰矿远期报价上半年先涨后跌。此前锰矿远期报价连续上涨，供需其实略有转差，但是下游新增产能投产前的补库使得锰矿需求尚可。想4月合金厂限产后，锰矿需求明显走弱，远期报价才开始回落。

图：锰矿进口报价及港口现货报价（单位：美元/吨度，元/吨度右轴）

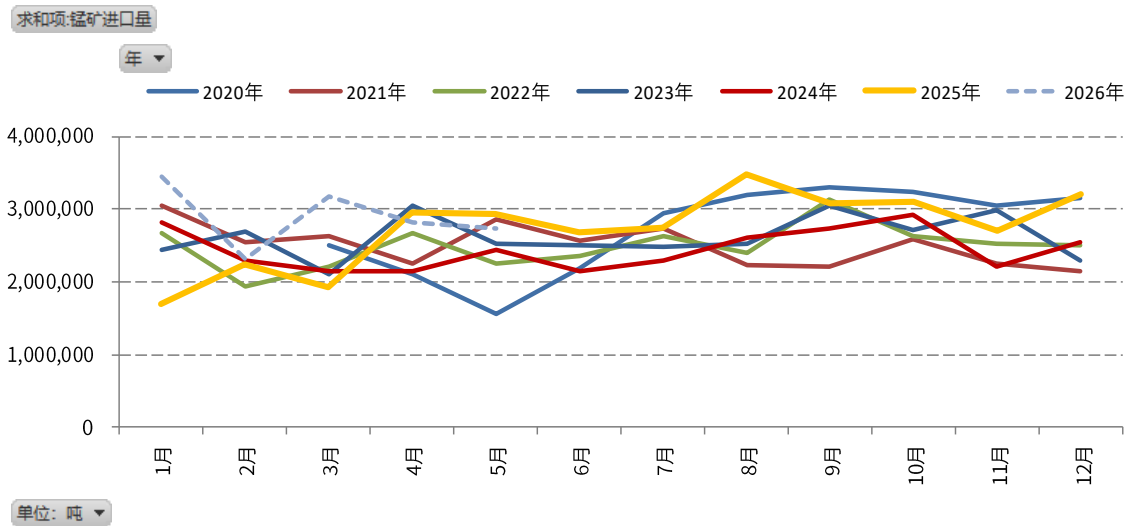


数据来源: Mysteel 国信期货

2026 年锰矿供应亦处于高位。具体进口数据来看, 根据海关统计数据, 锰矿 1-5 月进口 1447 万吨, 同比增长 23.1%。锰矿处于产能释放周期, 供给逐步走高, 供需转为宽松, 但 6 月后锰矿发运略有缩减。

3 月美伊战争爆发后, 市场担心锰矿生产国会因为燃油短缺影响锰矿供给, 铁合金在线消息, 根据市场调研, **UMK** 通知因货物供应不足、柴油和运费成本高企, **UMK** 将跳过 5 月份对华发货轮次。矿山表示将尽力在下个月恢复正常发货量, 尽管届时可能仍会。面临一定的压力。实际上从锰矿发运来看, 发运总体正常。

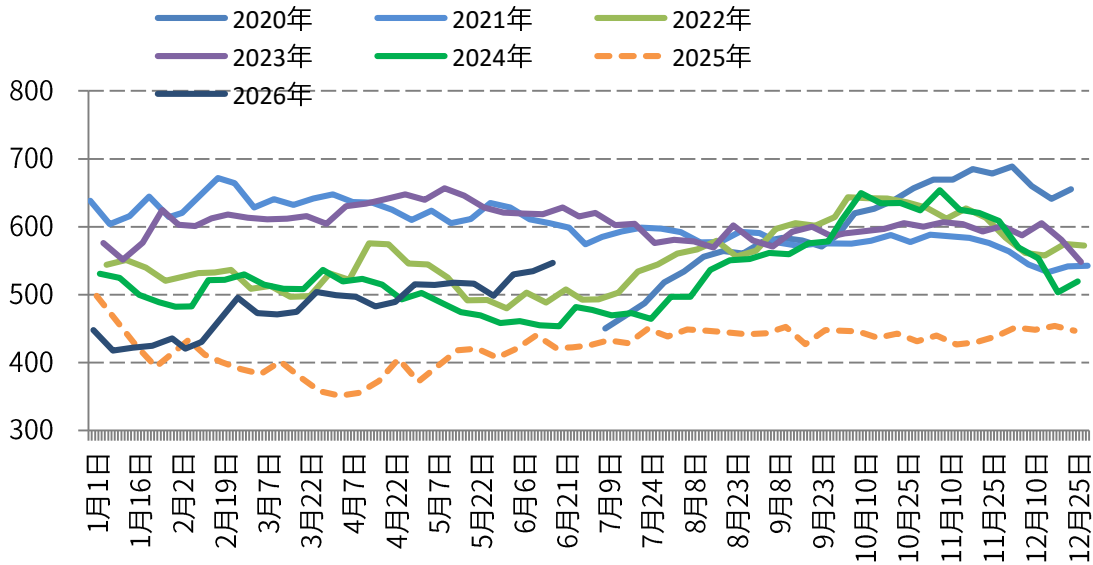
图: 锰矿进口量 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel 国信期货

锰矿从短缺逐步转为过剩, 库存反季节性上升。2025 年下半年在大量进口的情况下, 锰矿库存却没有增加, 原因可能是由于锰硅厂有较大新增产能备库的行为。但锰硅厂备库后期会转变成锰硅。虽然价格低位, 但预期供给增加, 锰矿对锰硅价格暂无支撑。2026 年上半年锰矿港口库存连续上升, 供需边际走宽。

图：锰矿库存（单位：万吨）



数据来源：Mysteel 国信期货

根据上海钢联的数据统计，截至2026年6月19日，锰矿港口库存546.9万吨，同比上升29.7%。锰矿供需相对宽裕。

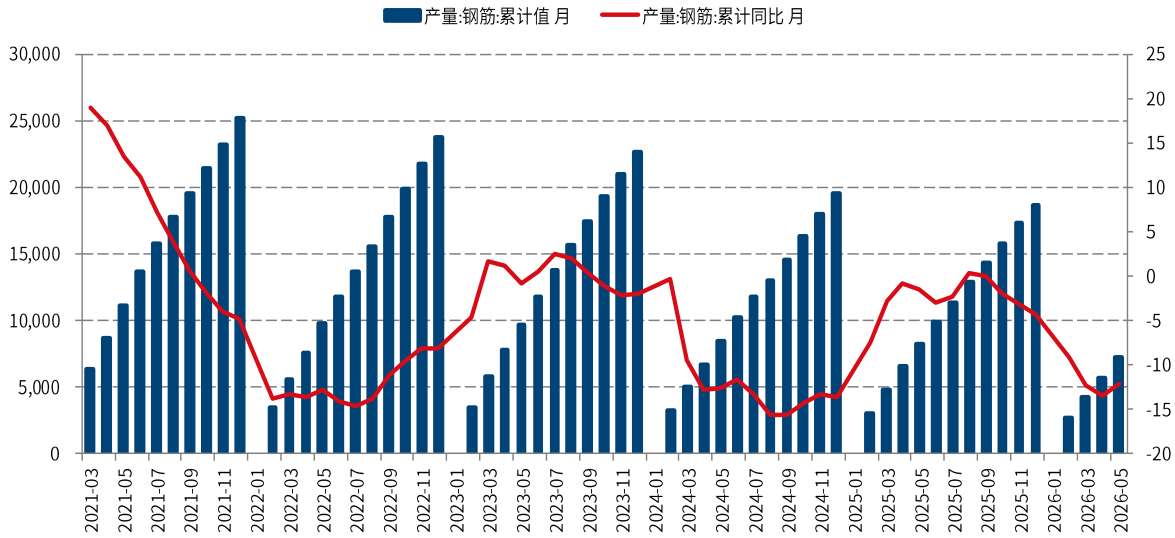
（三） 锰硅需求

锰硅需求主要在炼钢行业，也有小部分用于铸造等。而炼钢行业中，锰硅用量较大的品种是钢筋，也就是我们经常说的螺纹钢，总体来说需求大趋势往下。

国家统计局最新数据显示，2026年5月份，中国钢筋产量为1522.0万吨，同比下降10.5%；1-5月累计产量为7256.7万吨，同比下降12.2%。5月份，中国中厚宽钢带产量为1815.4万吨，同比下降4.0%；1-5月累计产量为8854.1万吨，同比下降6.7%。5月份，中国线材（盘条）产量为1090.7万吨，同比下降9.1%；1-5月累计产量为5247.4万吨，同比下降6.5%。

钢筋产量整体偏弱，由于终端地产偏差，螺纹钢整体库存从低位回升至高位，钢材压力逐步增加。由于建材需求太差，但是板材需求尚可，因此，市场可能通过其他钢种增产，螺纹钢减产来解决螺纹钢过剩的压力，这对锰硅的需求是利空的。

图：钢筋产量（单位：吨、%）



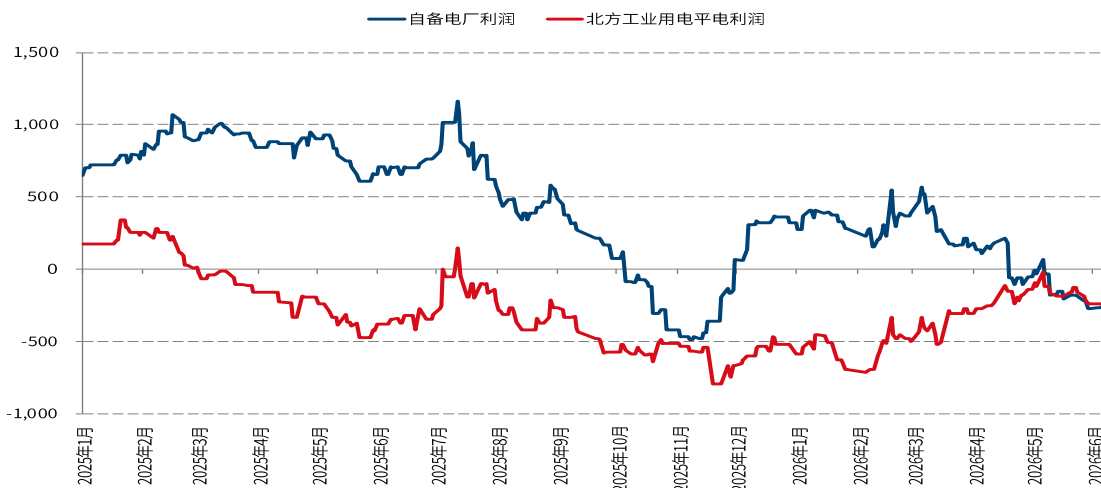
数据来源: Mysteel 国信期货

展望 2026 年 6 月, 总体来看锰硅供需双弱, 但煤电价格强势, 锰矿下跌空间有限, 锰硅生产利润较低, 锰硅成本支撑较强, 步入夏季后煤电预计会更加强势, 震荡偏多看待。

(四) 硅铁生产利润

2026 年 1—5 月煤价先跌后涨, 随后企稳, 5 月安全检查后继续回升, 硅铁成本上升, 无论自产电还是电网电的生产利润均处于偏低位置。

图: 硅铁高低值生产利润 (单位: 元/吨)



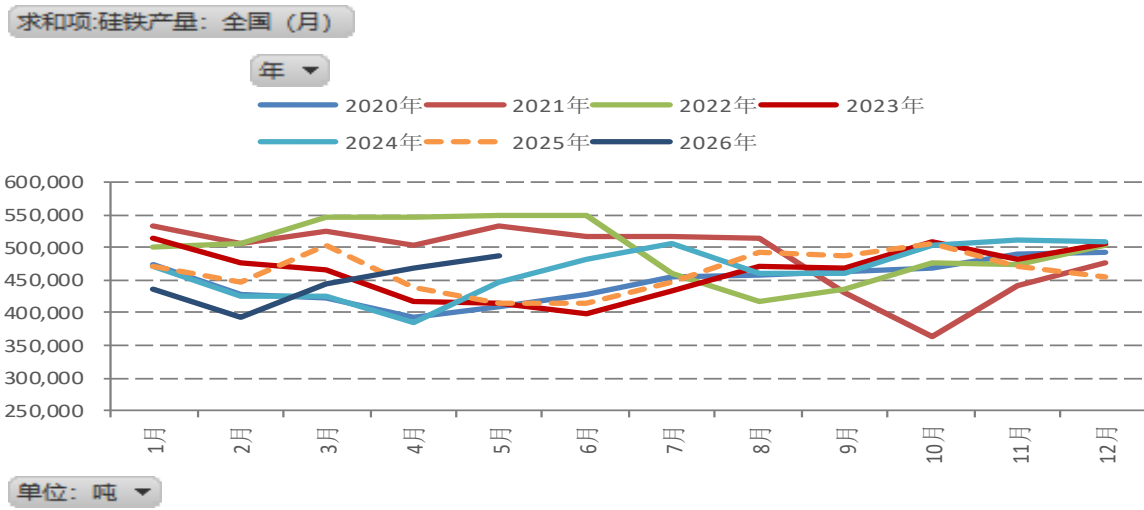
数据来源: Mysteel 国信期货

(五) 硅铁产量

硅铁产量 1-3 月偏低, 但 4 月、5 月环比有所回升。据 Mysteel 调查统计, 5 月硅铁产区 136 家生产企业, 开工情况如下: 5 月全国综合产能利用率为: 58.66%, 较 4 月产能利用率增 2.32%。全国 5 月产量 486891 吨, 环比增 4.13%, 增 1.93 万吨。同比 2025 年 5 月 (414795) 同比增 17.38%, 增 7.21 万吨。5 月

日均产量：15706 吨，环比 25 年 4 月增 0.77%。26 年 1-5 月累积产量 2228605 吨，同比降 2.12%。

图：硅铁产量（单位：万吨）

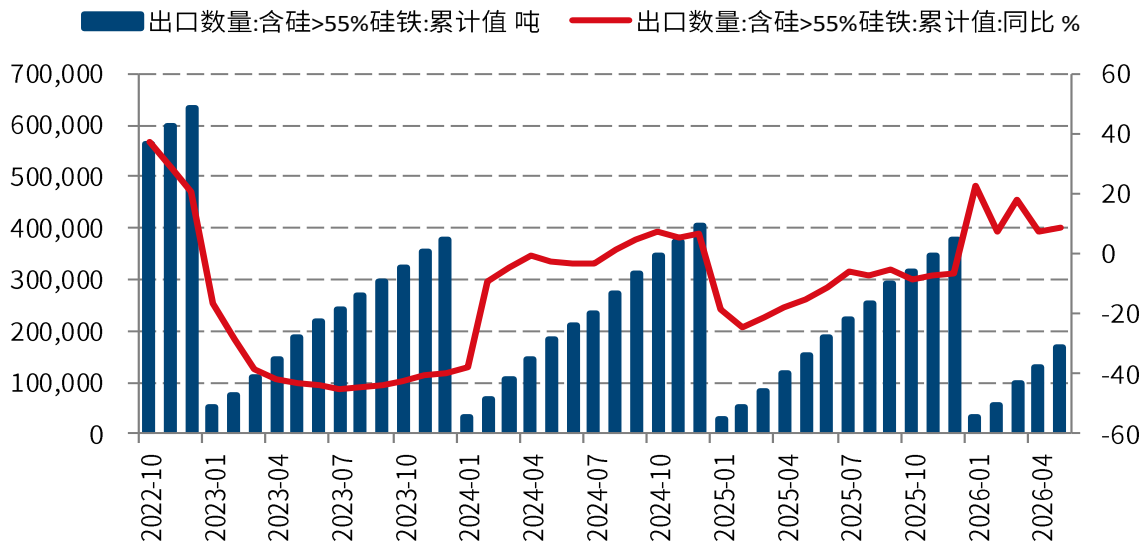


数据来源: Mysteel 国信期货

(六) 硅铁需求

据海关数据, 2026 年 5 月中国含硅量大于 55% 硅铁出口量为 39835.476 吨, (其中一般贸易 31823.456 吨、海关特殊监管区域物流货物 8012 吨), 较 4 月增加 10744.154 吨, 环比增加 36.93%。较 25 年同期增加 4606.575 吨, 同比增加 13.08%。2026 年 1-5 月累计出口 16.77 万吨, 较 25 年同期增加 1.33 万吨, 增幅 8.61%。根据我们跟踪的硅铁出口利润近期明显转好, 预计硅铁出口会继续增加成为需求增长点。

图：硅铁出口（单位：吨、%）



数据来源: Mysteel 国信期货

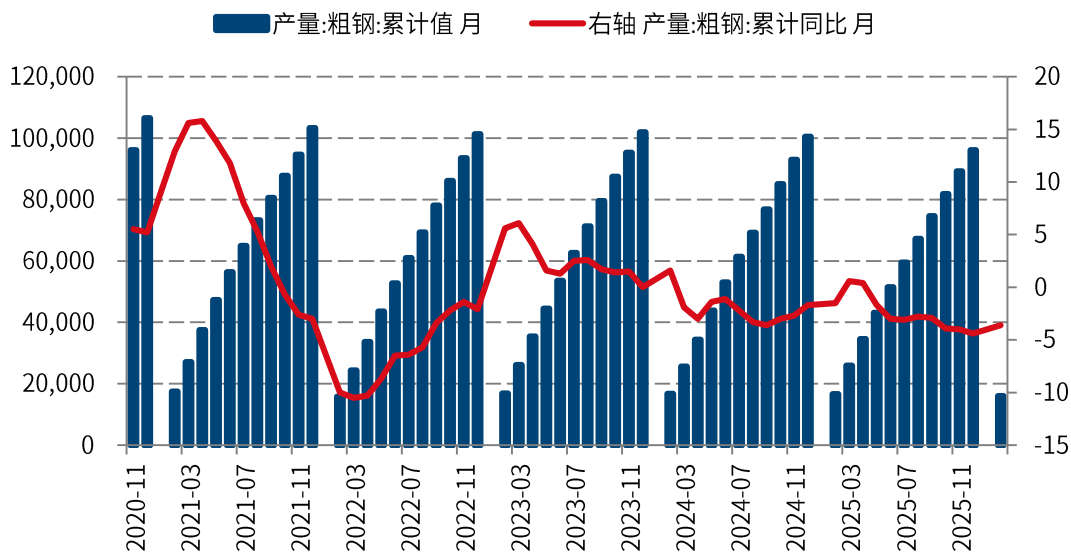
金属镁是硅铁的第二大需求点。据中国有色金属工业协会镁业分会不完全统计, 2026 年 5 月份中国原

镁产量约为 11.02 万吨，环比增长 14.2%，同比增长 43.5%。2026 年 1—5 月中国共产原镁约为 50.14 万吨，同比增长 25.79%。其中，陕西地区累计生产约 35.56 万吨，同比增长 44.91%；山西地区累计生产约 6.93 万吨，同比下降 17.5%；内蒙地区累计生产约 1.72 万吨，同比增长 5.52%；新疆地区累计生产约 2.33 万吨，同比增长 33.91%；其他地区累计生产约 3.6 万吨。

硅铁主要用于钢材冶金。国家统计局最新数据显示，2026 年 5 月中国粗钢产量为 8435.5 万吨，同比下降 2.7%；1 至 5 月累计产量达 41552.9 万吨，同比降幅扩大至 3.9%。

从供需来看，硅铁供给低位，需求分化。成本来看，煤电供需形势可能趋于紧张，成本支撑较强，叠加需求端金属镁需求增长，当前供需转暖，硅铁处于低位，预计下半年上涨概率较大。

图：粗钢产量（单位：吨、%）



数据来源：Mysteel 国信期货

三、总结与展望

2026 年上半年国内锰硅、硅铁期货整体呈现成本驱动、结构性分化的冲高回落走势，锰矿、煤电价格波动为核心行情主线，叠加产能投放、行业限产、终端需求差异，两大铁合金品种走势略有分化。其中锰硅波动幅度更大、基本面偏弱，硅铁韧性更强、需求支撑更足。基于上半年产业底色，下半年行情延续分化格局，硅铁整体行情确定性显著优于锰硅。

锰硅上半年锰硅走出完整冲高回落行情，主力合约自 1 月初 5948 元/吨震荡上行，3 月底最高触及 6720 元/吨，最大涨幅近千元，随后持续回调，6 月末跌至 5759 元/吨，跌破主流生产成本，重回年内低位。一季度上涨主要依托煤电价格回暖、区域电价抬升，叠加新增产能投产带来阶段性锰矿补库需求，成本支撑强劲。二季度行情反转，行业落实节能减排、企业集中自发限产，开工率维持低位，锰矿需求走弱；同时锰矿进口高增、港口库存持续累积，原料由紧转松，叠加终端地产疲软、螺纹钢产量同比大幅下滑，需求端持续利空，行情持续走弱，基差同步走高。展望下半年，锰硅整体维持低位震荡修复格局。成本端，夏季用电高峰叠加煤炭安全监管，煤电价格易涨难跌，为锰硅提供坚实底部支撑，下行空间有限。供给端，

年内新增产能投放压力仍存，但行业限产、减排政策持续落地，叠加行业亏损倒逼主动控产，产能释放节奏放缓。需求端，建材弱势格局短期难逆转，但稳地产政策持续落地，终端需求有望边际改善，持续利空逐步弱化，整体呈现成本托底、需求缓慢修复的震荡抬升走势。

上半年硅铁行情韧性强于锰硅，走出两轮冲高回落走势，波动更为温和。主力合约3月冲高至6196元/吨，4月阶段性回调后，5月受煤炭安全检查、煤价反弹带动再度冲高至6086元/吨，6月随煤电价格松动有所回落。成本端硅铁高度依赖煤电价格，年内煤价震荡波动、主产区电价分化，行业长期处于低利润、弱盈利状态。供需层面，硅铁供给过剩，但生产利润极低，产量不高，无明显过剩压力；需求端表现亮眼，粗钢减产利空被原镁产量高增、出口数据持续回暖对冲，需求韧性较强。展望下半年，硅铁行情震荡偏强、上行确定性更高。成本端煤电强势格局延续，持续托底盘面。供给端行业低开工格局不变，有效限制供给增量。需求端核心亮点持续强化，金属镁高景气态势延续，叠加出口增量稳定，形成持续性刚需支撑。在成本坚挺、供需偏紧的格局下，硅铁相较于锰硅将维持结构性溢价，下半年大概率走出震荡抬升的偏强行情。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。