



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

短期价格走势偏弱，提示注意价格 进一步回落的风险

铁合金周报

2026/04/25

陈张滢（黑色建材组）

☎ 0755-23375161

✉ chenzy@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03098415

📄 交易咨询号：Z0020771

目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

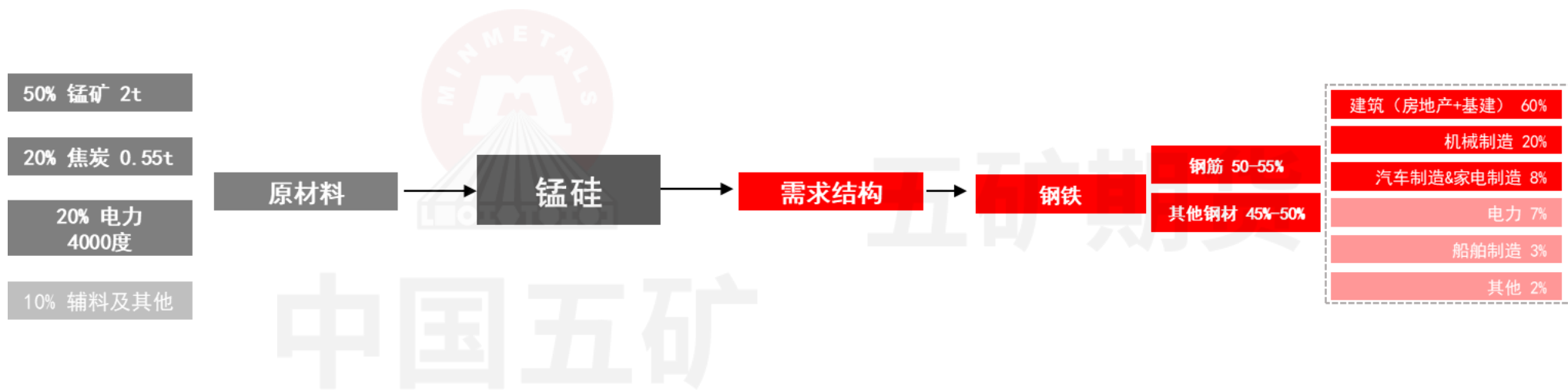
04 供给及需求

02 期现市场

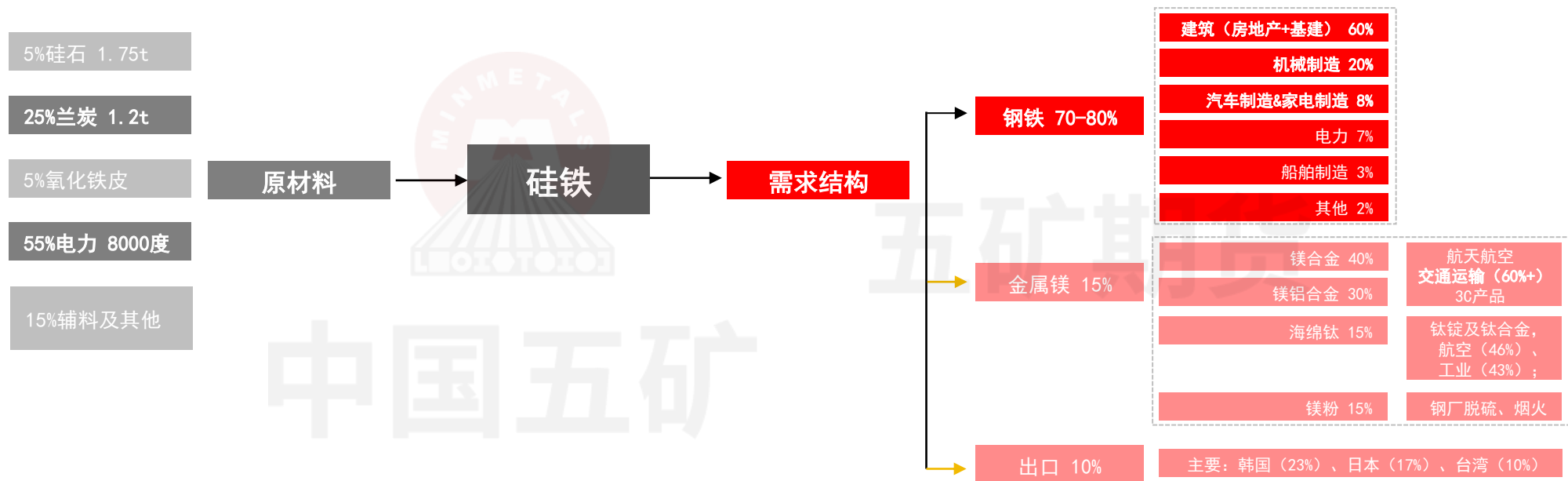
05 库存

03 利润及成本

锰硅产业链示意图



硅铁产业链示意图



01

周度评估及策略推荐

图1： 锰硅加权指数价格走势（元/吨，日线）



资料来源：文华财经，五矿期货研究中心

上周，锰硅盘面价格弱势震荡，周度跌幅78元/吨或-1.25%（针对加权指数，下同）。技术形态角度，锰硅盘面价格向下跌破短期上行趋势线后弱势横移，走势延续弱势，短期继续关注下方6050元/吨及5950元/吨附近支撑情况。

图2： 硅铁加权指数价格走势（元/吨，日线）



资料来源：文华财经，五矿期货研究中心

上周，硅铁盘面价格弱势小幅反弹，周度涨幅50元/吨或+0.88%（针对加权指数，下同）。技术形态角度，盘面价格在跌破短期反弹趋势线后持续走弱，直至在下方中期反弹趋势线处获得支撑后弱势反弹，走势依旧偏弱，继续关注下方5550元/吨附近支撑

周度要点小结

- ◆ 天津6517锰硅现货市场报价6100元/吨，环比-50元/吨；期货主力（SM605）收盘报6146元/吨，环比-84元/吨；基差144元/吨，环比+34元/吨，处于历史统计值的中性偏高水平。天津72#硅铁现货市场报价5900元/吨，环比+50元/吨；期货主力合约（SF607）收盘价5742元/吨，环比+42元/吨；基差158元/吨，环比+8元/吨，基差率2.68%，基差处于历史统计值的相对中性水平。
- ◆ 利润：钢联口径锰硅测算即期利润维持低位，内蒙-56元/吨，环比+23元/吨；宁夏-273元/吨，环比+53元/吨；广西-408元/吨，环比+52元/吨。硅铁方面，钢联口径内蒙硅铁生产利润-128元/吨，环比+56元/吨；宁夏-97元/吨，环比+36元/吨；青海-132元/吨，环比-14元/吨。
- ◆ 成本：钢联口径内蒙锰硅即期成本（含折旧等费用）在6075元/吨，环比-53元/吨；宁夏在6223元/吨，环比-53元/吨；广西在6400元/吨，环比-52元/吨。硅铁方面，钢联口径内蒙地区硅铁生产成本（含折旧等费用）5608元/吨，环比-6元/吨；宁夏地区5527元/吨，环比-6元/吨；青海地区5532元/吨，环比-6元/吨。
- ◆ 供给：钢联口径锰硅周产量17.36万吨，环比+0.55万吨。钢联口径硅铁周产量11.3万吨，环比+0.12万吨。
- ◆ 需求：
螺纹钢周产量214.93万吨，环比+1.79万吨。日均铁水产量为239.32万吨，环比-0.18万吨。
2026年3月，金属镁累计产量8.57万吨，环比上月+0.5万吨，1-3月累计产量25.23万吨，累计同比+4.89万吨，累计同比+24.04%。
2026年1-3月，我国累计出口硅铁10.53万吨，同比+1.49万吨或+16.42%；

- ◆ **库存：**测算锰硅显性库存为9.47万吨，环比+1.73万吨，显性库存仍处于同期高位水平；测算硅铁显性库存为11.11万吨，环比-1.18万吨，仍处在同期偏低水平。
- ◆ **小结及展望：**上周，黑色板块中最突出的变化在于热卷的大幅增仓（单周增仓超50万手）与显著上行，其主要得益于出口数据的良好以及市场对于钢铁行业再启供给侧改革的预期。当然，钢材本身的偏低估值可能也是资金做出选择的原因之一。钢材价格的上行一定程度带动了利润的回升，给上游原材料价格的上涨提供了一定的空间。这对于原材料端价格是偏利好的，但也需要注意到能够提供的空间暂时相对有限。
- ◆ **回到品种自身基本面角度，**锰硅在静态供求格局上仍不理想，直观表现为下游低迷的建材需求、高位持续无法被去化的库存。近期部分合金厂自发联合减产背景下供给端出现边际好转迹象，周产量一度出现明显下滑，但近两周产量环比出现持续小幅回升。而硅铁端，其基本面仍没有明显的矛盾。一方面是相对低位的供给（近期出现较明显的回升）、库存（同比低，但又没那么低），另一方面是同样相对波澜不惊的需求，表现为下游钢材中规中矩的产量以及偏无力的需求。但我们认为，供求关系历来不是驱动铁合金行情的有力驱动。复盘来看，成本端锰矿、电价的不可抵抗的上涨（锰硅对锰矿因素反应敏感，硅铁对于电价因素敏感），供给端强有力的收缩（一般是由政策主导）才是驱动铁合金走出大行情的关键因素。当下锰硅虽有自发性的减产动作与倾向，但我们认为该因素的烈度暂不足够。相比之下，海外资源主义抬头以及澳大利亚悬而未决的台风影响背景下，锰矿端的可叙事性仍是我们认为后续跟踪及关注的重点。此外，澳洲缺柴油是否进一步发展并影响到采矿业，也是值得跟踪的因素。但也需要注意到，短期随着港口锰矿库存的回升（已经回到2022年及2024年同期水平）、下游锰硅减产之下锰矿采购需求的下滑，锰矿价格逐步走弱，这短期或制约锰硅价格，甚至引发其价格的继续回落。虽然近期已经经历了明显的价格回调，但当前盘面价格给到的估值，无论站在硅铁还是锰硅角度，都还略偏高，因此不排除价格进一步的自然回落。但从中长期的角度，我们仍继续强调下方以成本为支撑，等待驱动并向上展望和操作的大方向。

02

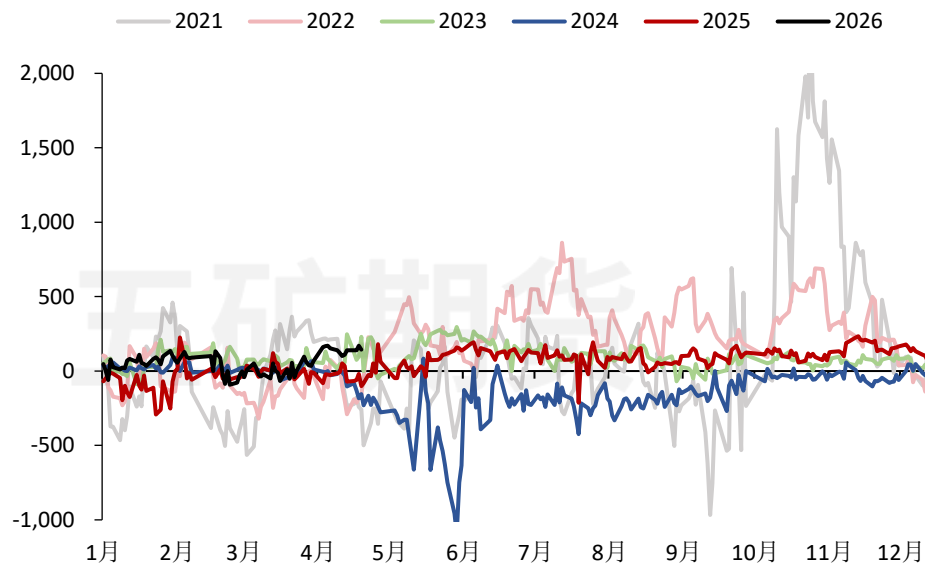
期现市场

图3：锰硅现货及期货主力价格（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

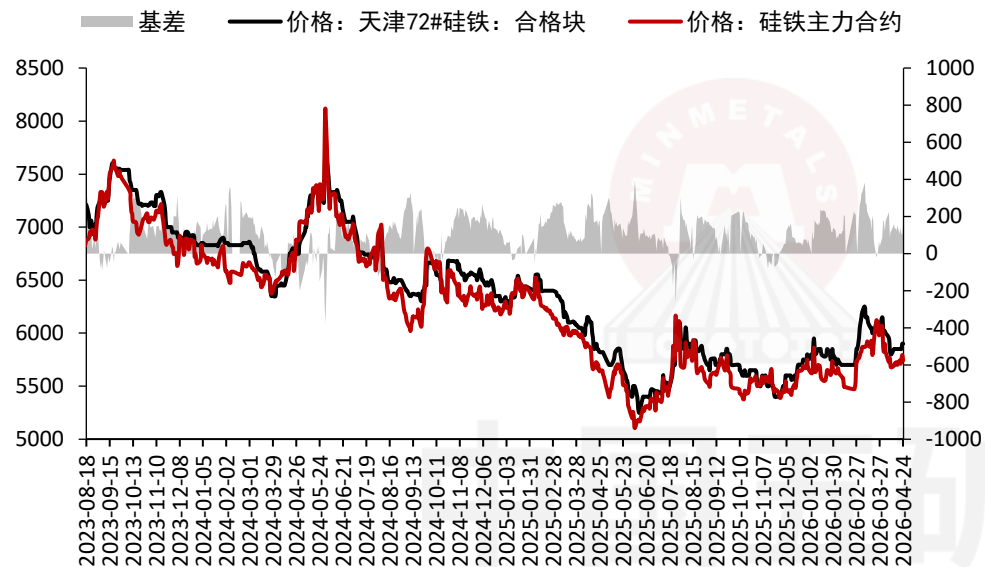
图4：锰硅期货主力基差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

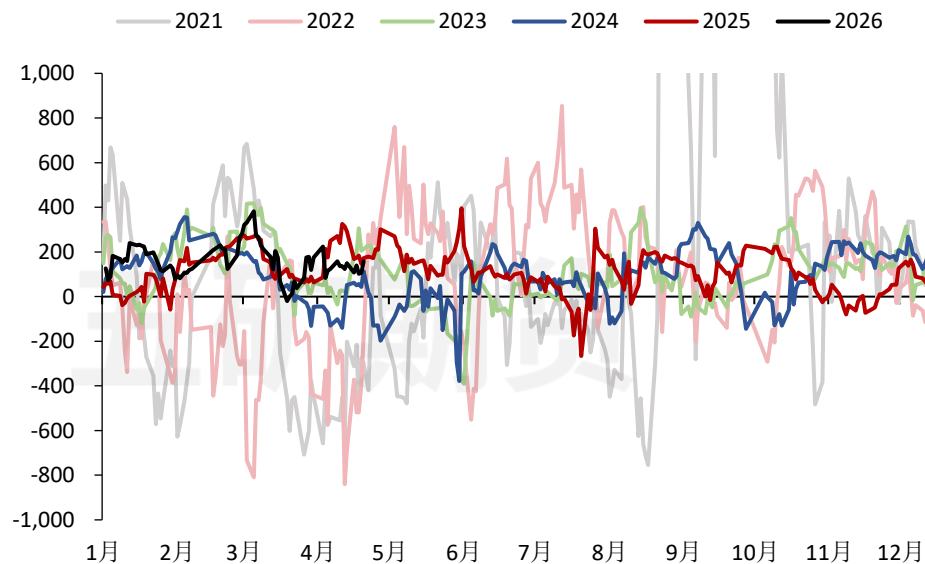
截至2026/04/24，天津6517锰硅现货市场报价6100元/吨，环比-50元/吨；期货主力（SM605）收盘报6146元/吨，环比-84元/吨；基差144元/吨，环比+34元/吨，处于历史统计值的中性偏高水平。

图5：硅铁现货及期货主力合约价格（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图6：硅铁期货主力合约基差_季节图（元/吨）



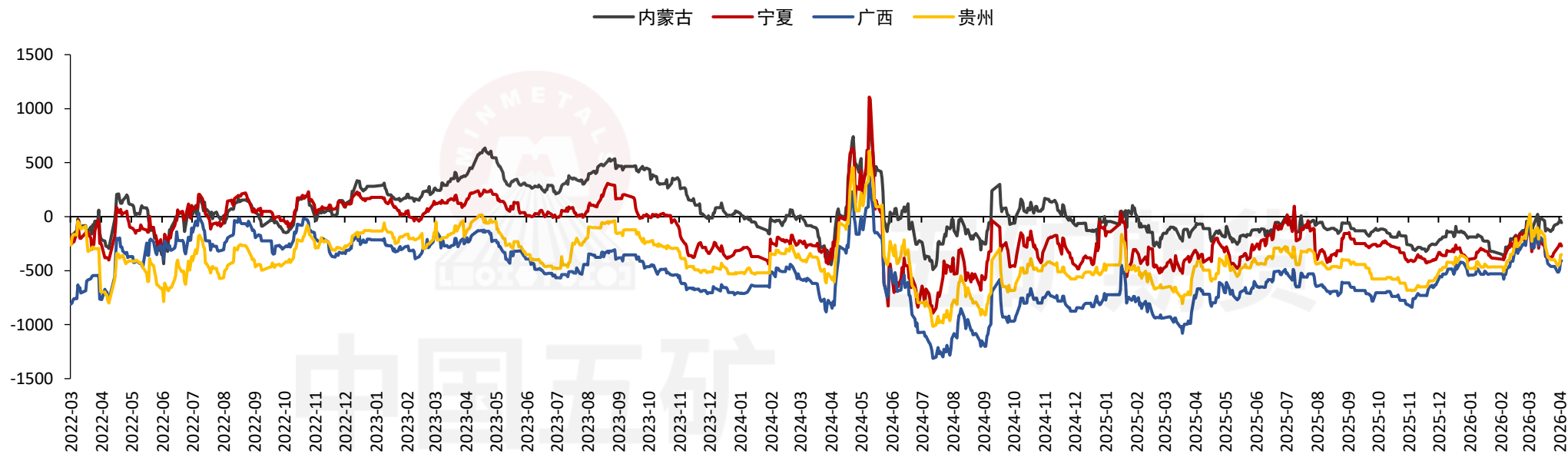
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/04/24，天津72#硅铁现货市场报价5900元/吨，环比+50元/吨；期货主力合约（SF607）收盘价5742元/吨，环比+42元/吨；基差158元/吨，环比+8元/吨，基差率2.68%，基差处于历史统计值的相对中性水平。

03

利润及成本

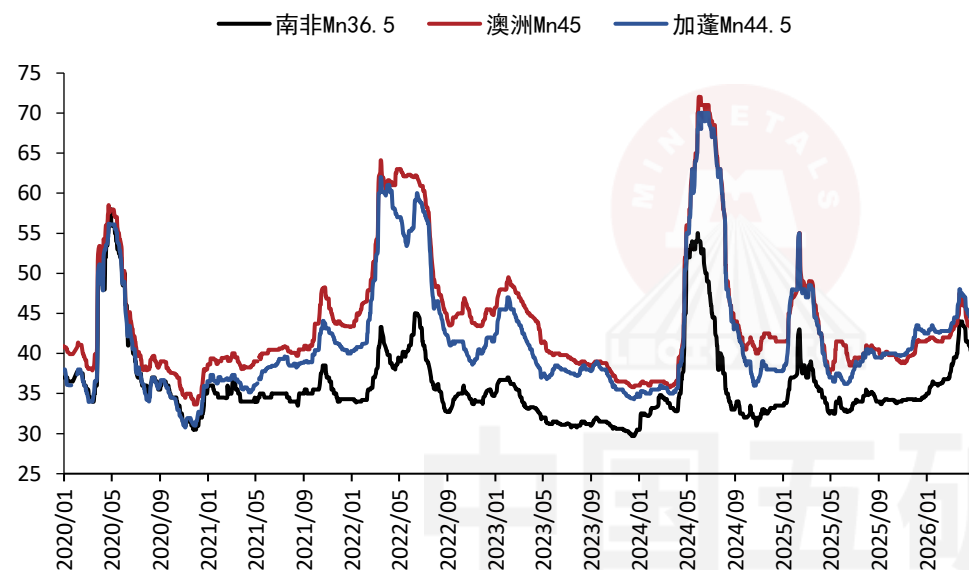
图7：锰硅测算利润_即期（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

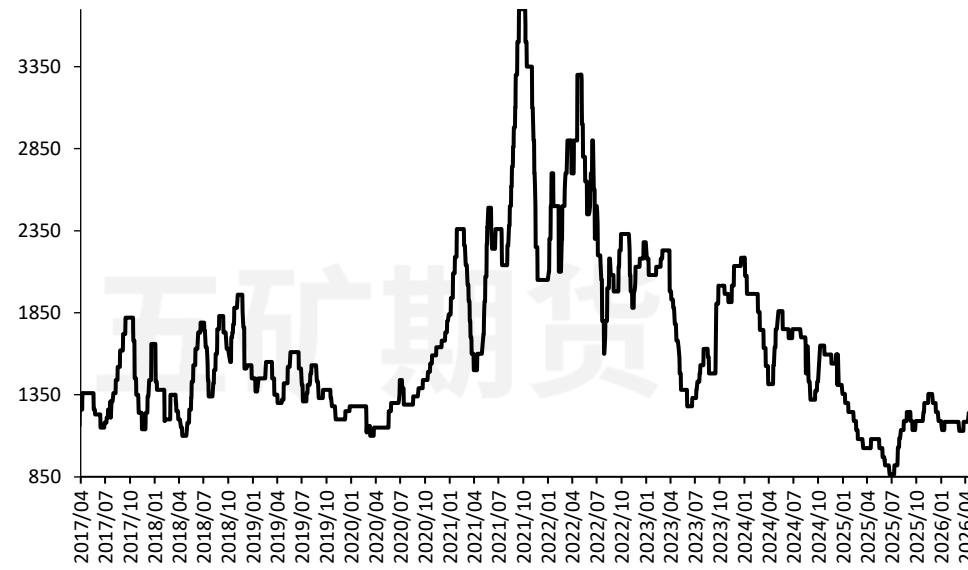
截至2026/04/24，钢联口径锰硅测算即期利润维持低位，内蒙-56元/吨，环比+23元/吨；宁夏-273元/吨，环比+53元/吨；广西-408元/吨，环比+52元/吨。

图8：天津港锰矿价格（元/吨度）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

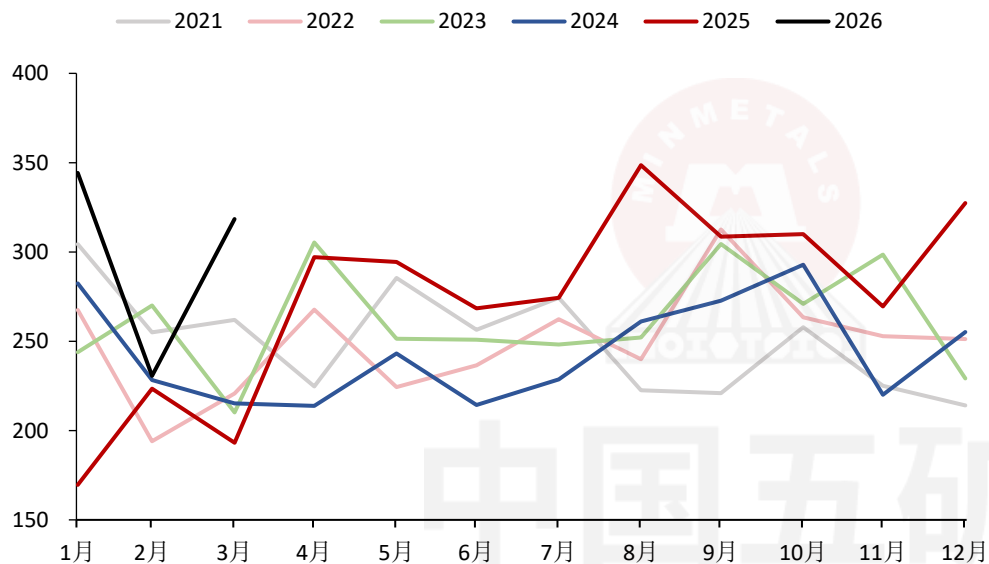
图9：银川等外级冶金焦价格（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

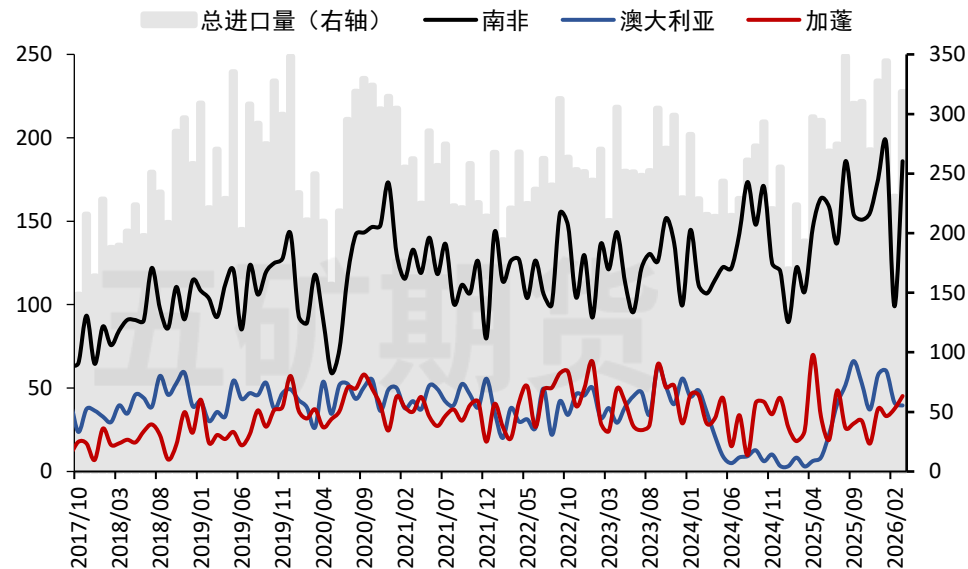
截至2026/04/24，南非矿报40.2元/吨度，环比-0.8元/吨度；澳矿报42.7元/吨度，环比-0.8元/吨度；加蓬矿报44.2元/吨度，环比-0.8元/吨度；市场等外级冶金焦报价1240元/吨，环比持稳。

图10: 锰矿进口量季节图 (万吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

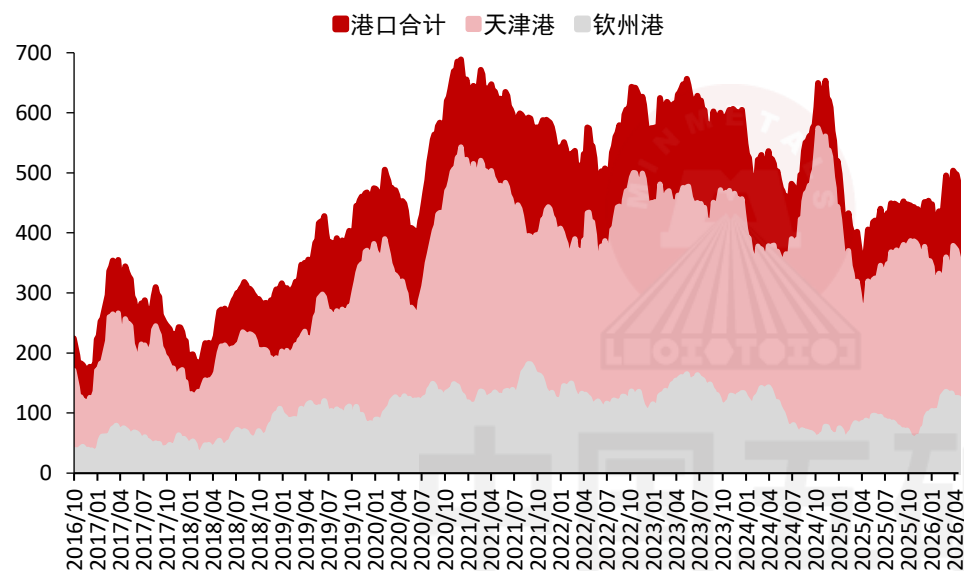
图11: 锰矿进口量 (万吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

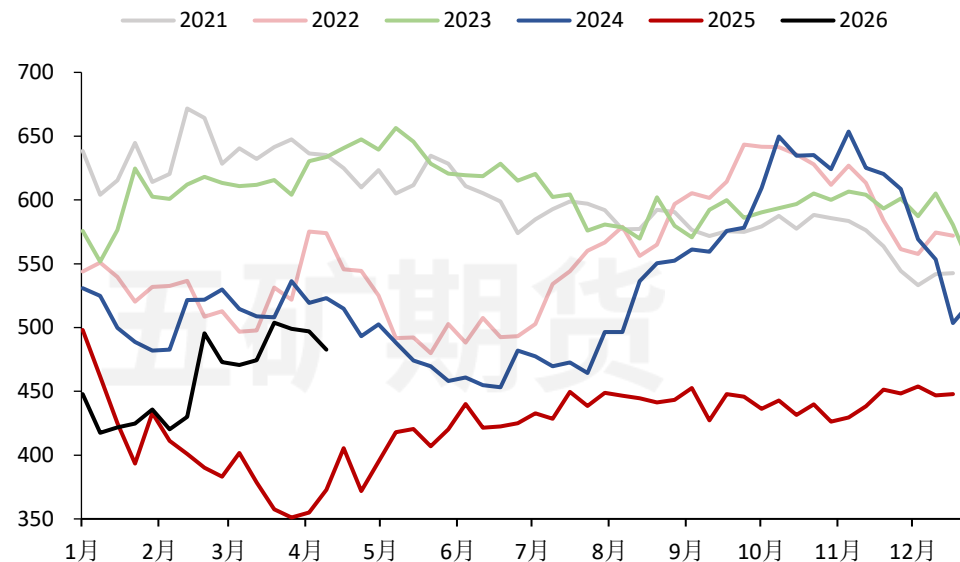
3月份, 锰矿累计进口量318.37万吨, 环比+87.72万吨, 同比+125.26万吨。1-3月累计进口893.28万吨, 累计同比+307.17万吨或+52.41%。其中, 南非3月份进口186万吨, 环比+86.96万吨; 澳洲进口39.57万吨, 环比-1.74万吨; 加蓬进口45.23万吨, 环比+7.72万吨; 加纳进口19.67万吨, 环比-7.37万吨。

图12: 锰矿港口库存 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

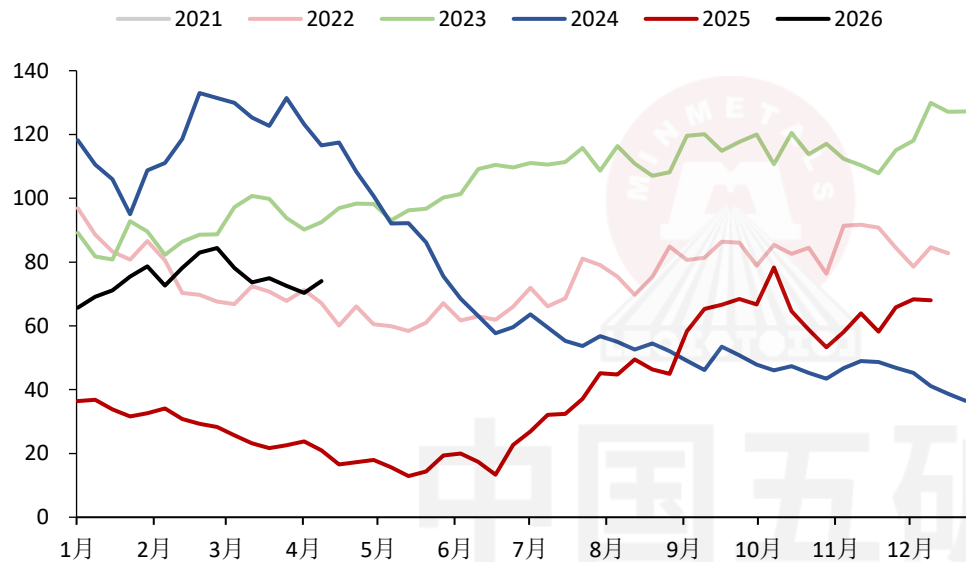
图13: 锰矿港口库存季节图 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/04/17, 锰矿港口库存报482.8万吨, 环比-14.2万吨。

图14: 澳洲锰矿港口库存合计 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

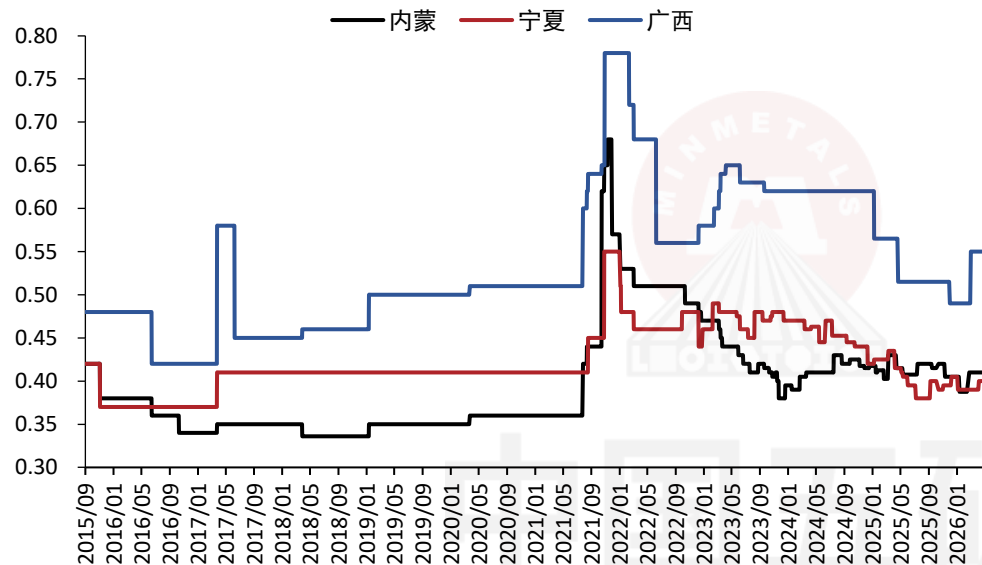
图15: 高品锰矿港口库存合计 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

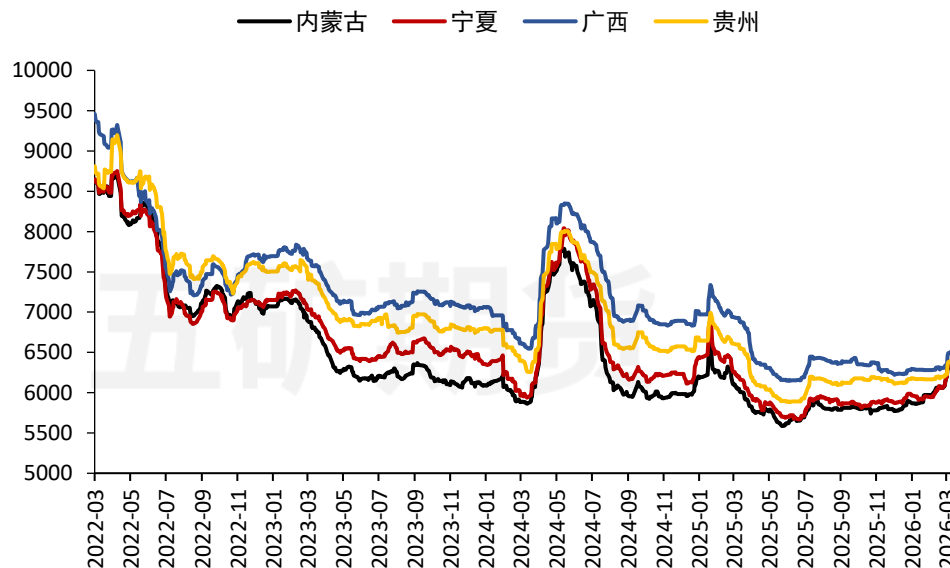
其中, 澳洲锰矿港口库存合计为74万吨, 环比+3.7万吨; 高品锰矿港口库存(含澳洲、加蓬及巴西锰矿库存)合计147.9万吨, 环比-6.3万吨。

图16: 锰硅主产区电力价格情况 (元/吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图17: 锰硅测算生产成本 (元/吨)



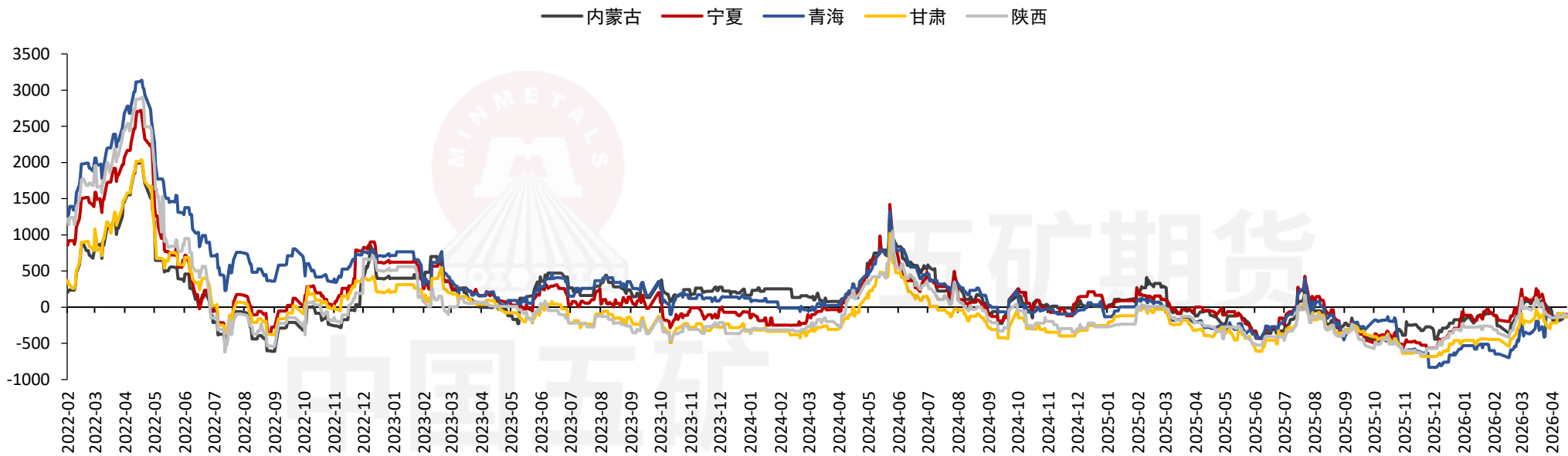
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/04/24, 主产区电价环比持稳;

钢联口径内蒙锰硅即期成本 (含折旧等费用) 在6075元/吨, 环比-53元/吨; 宁夏在6223元/吨, 环比-53元/吨; 广西在6400元/吨, 环比-52元/吨。

硅铁生产利润

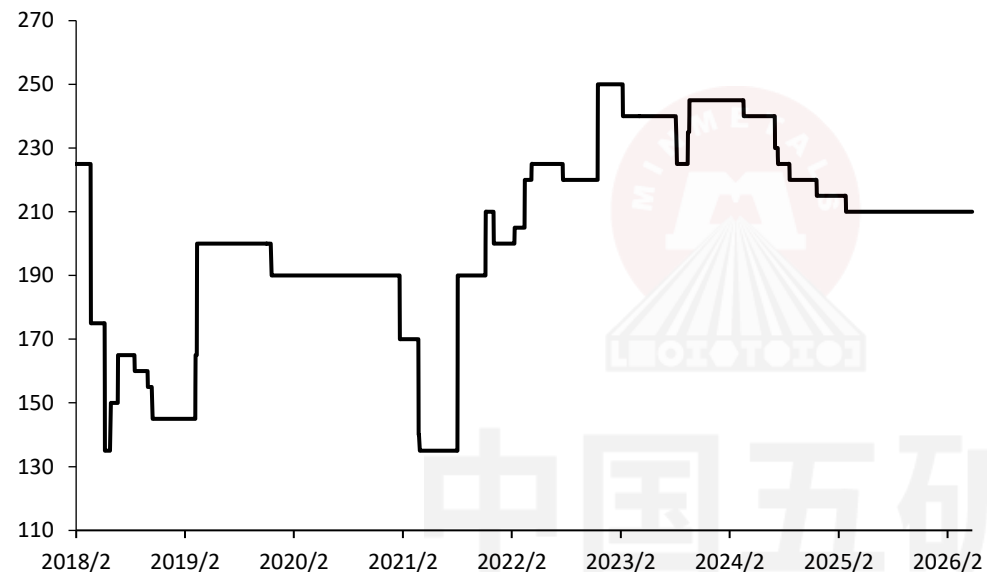
图18：硅铁测算利润_即期（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/04/24，钢联口径内蒙硅铁生产利润-128元/吨，环比+56元/吨；宁夏-97元/吨，环比+36元/吨；青海-132元/吨，环比-14元/吨。

图19: 西北地区硅石价格 (元/吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

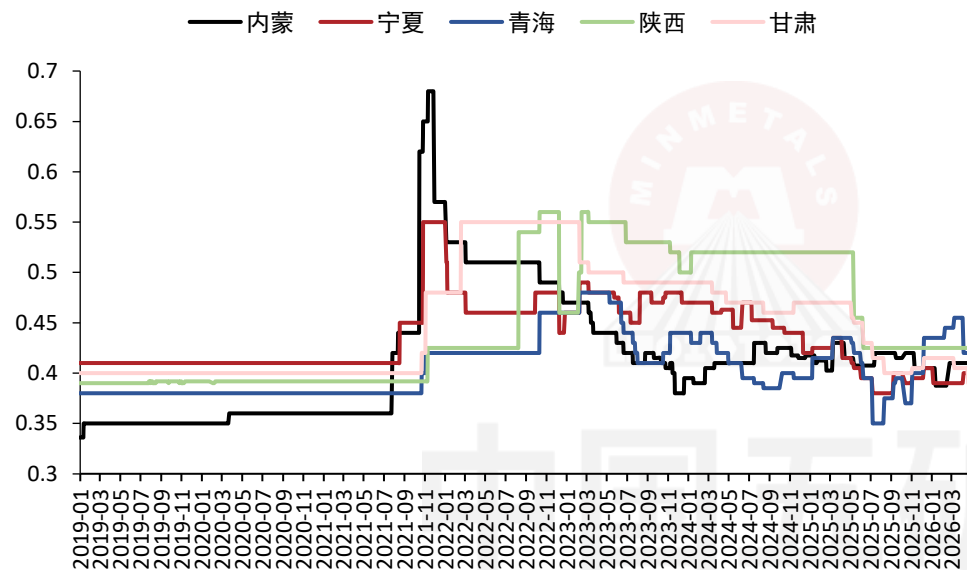
图20: 神木兰炭小料价格 (元/吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

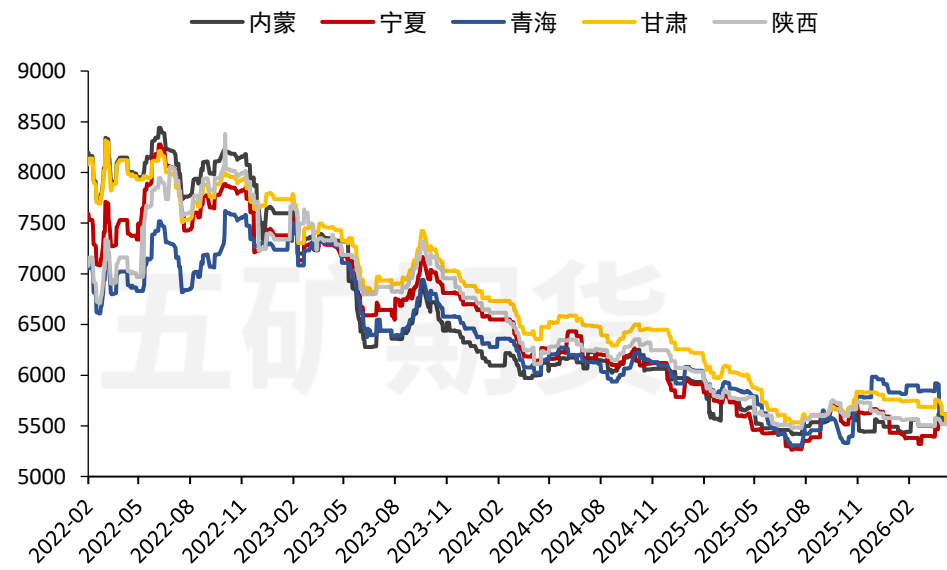
截至2026/04/24, 西北地区硅石报价210元/吨, 环比持稳。兰炭小料报价730元/吨, 环比持稳。

图21: 硅铁主产区电力价格情况 (元/吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图22: 硅铁测算生产成本 (元/吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/04/24, 主厂区电价环比持稳;

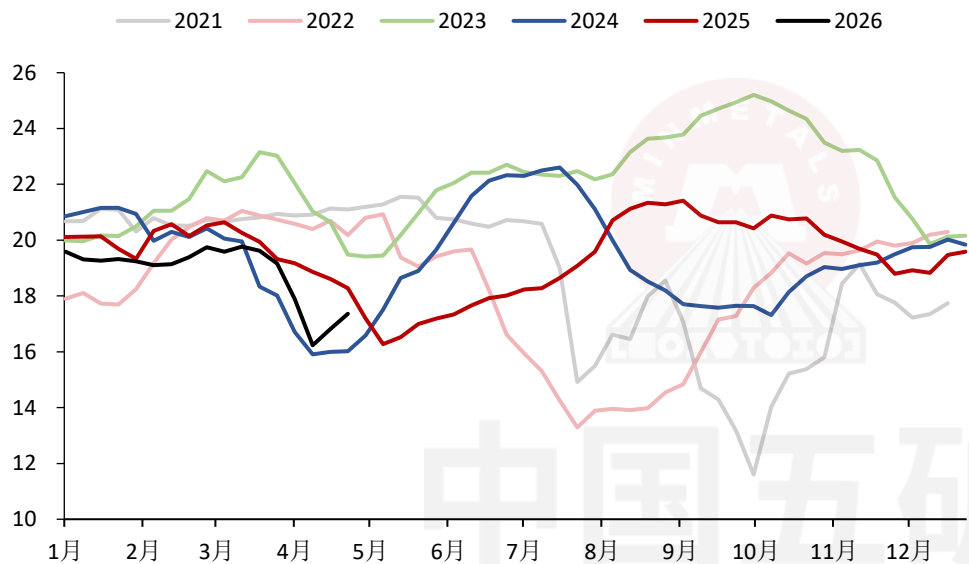
钢联口径内蒙地区硅铁生产成本 (含折旧等费用) 5608元/吨, 环比-6元/吨; 宁夏地区5527/吨, 环比-6元/吨; 青海地区5532元/吨, 环比-6元/吨。

04

供给及需求

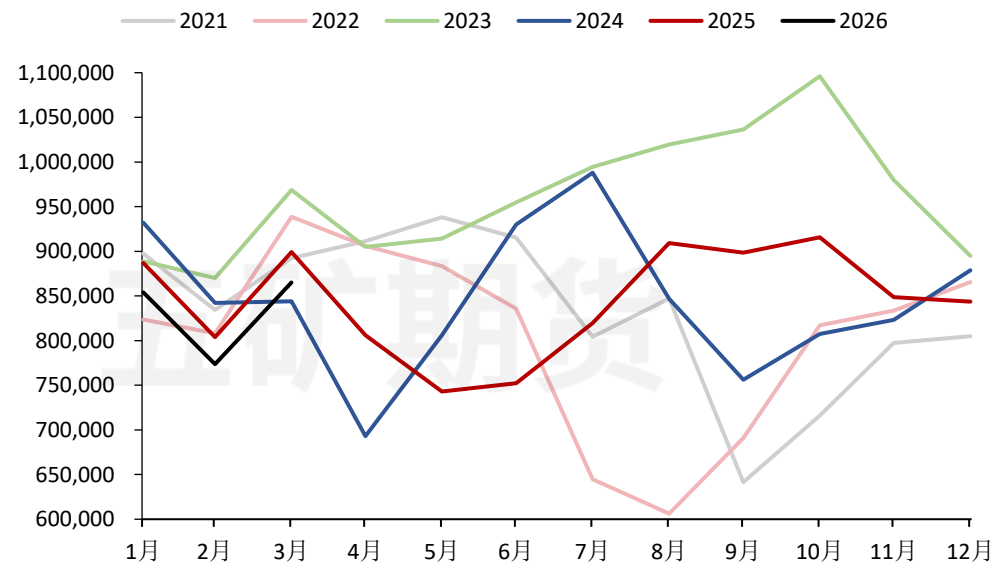
供给：锰硅总产量

图23：锰硅周度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图24：锰硅月度产量（万吨）



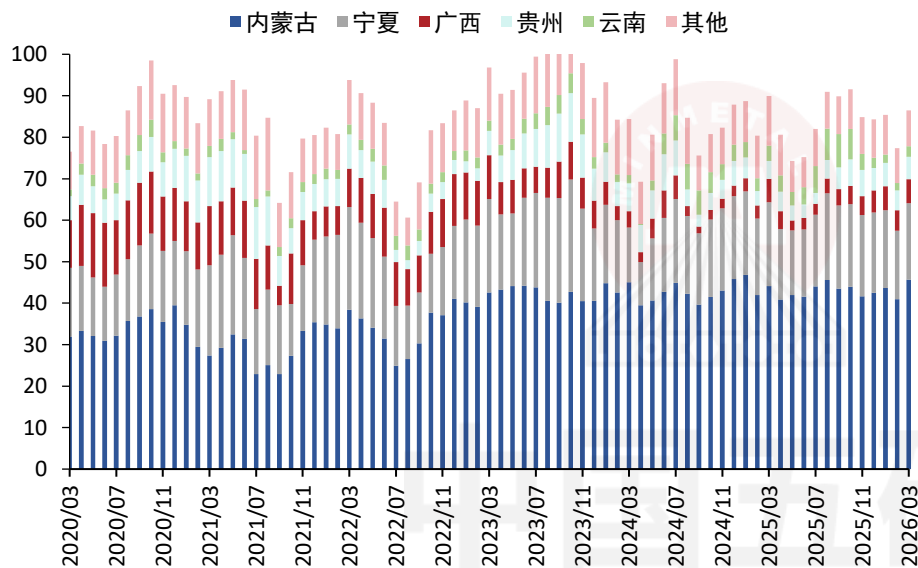
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/04/24，钢联口径锰硅周产量17.36万吨，环比+0.55万吨。

2026年3月份，钢联口径锰硅产量86.5万吨，环比+9.14万吨，1-3月累计产量249.27万吨，累计同比-9.73万吨或-3.76%。

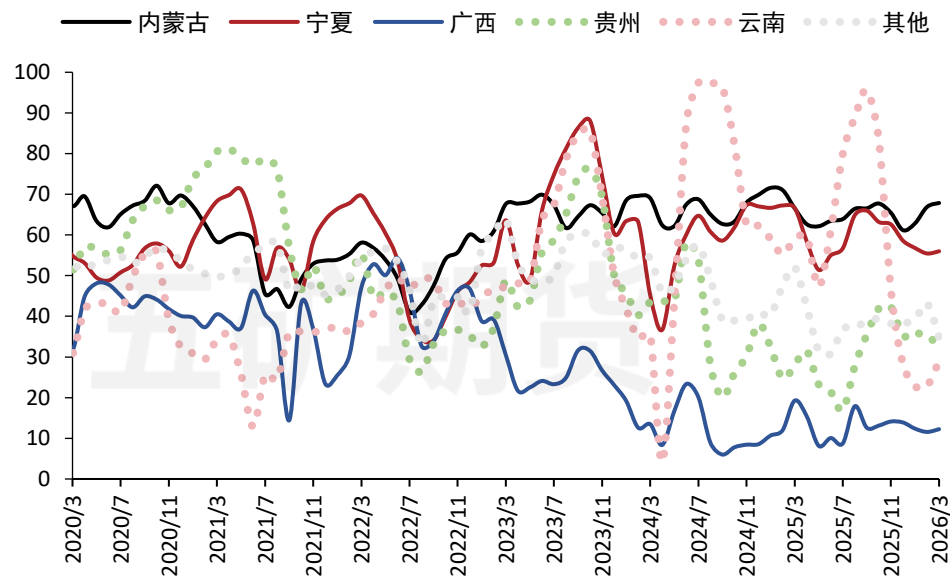
供给：锰硅各主产区产量

图25：锰硅主产区产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

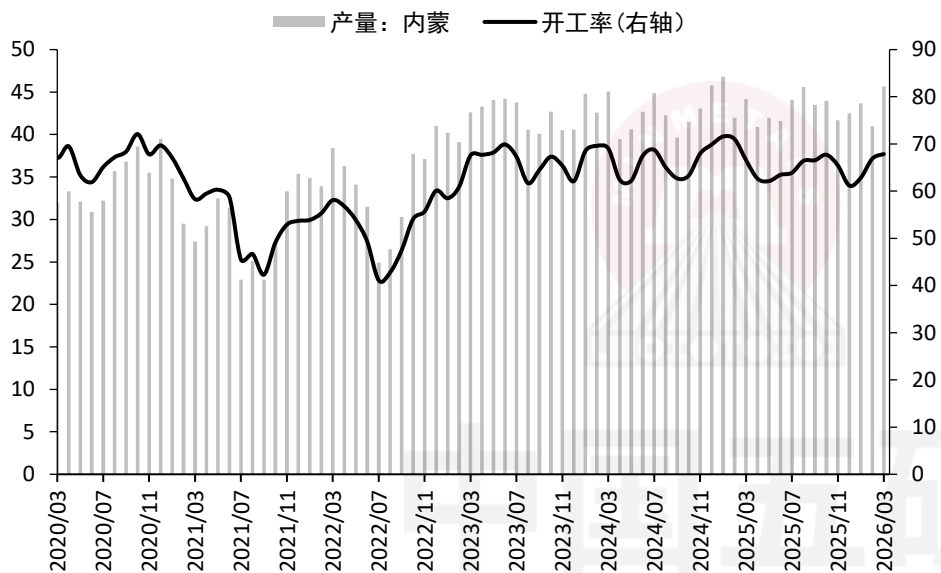
图26：主产区开工率（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

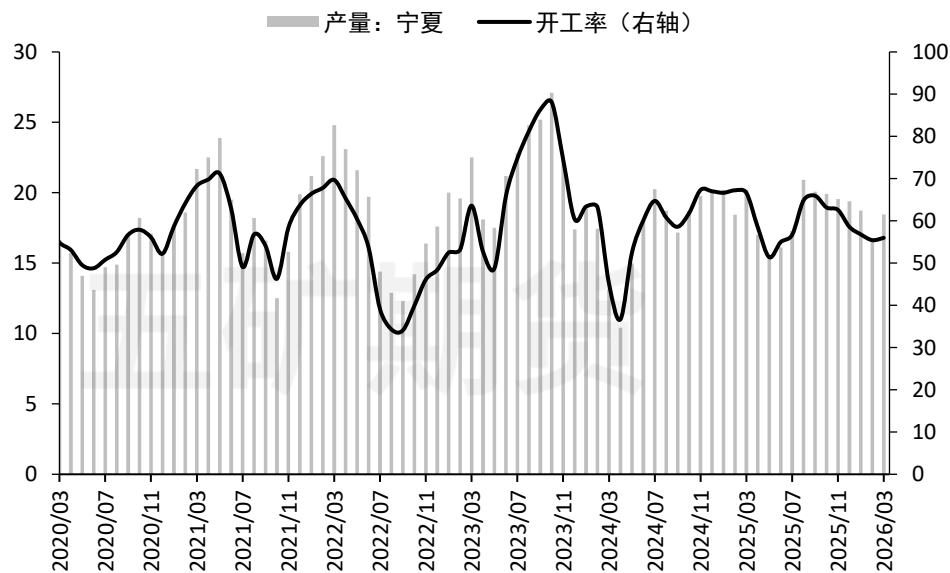
供给：锰硅各主产区产量

图27：内蒙锰硅产量（万吨，%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

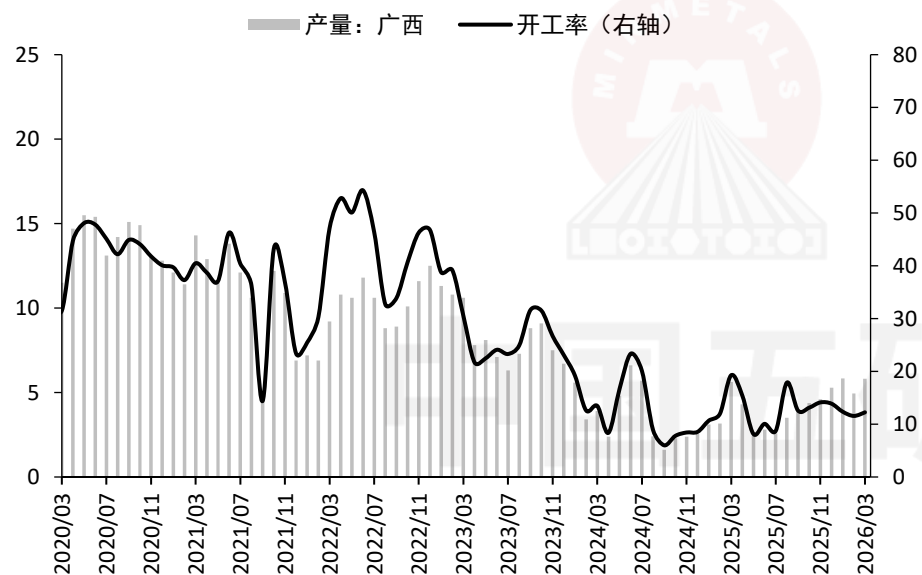
图28：宁夏锰硅产量（万吨，%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

供给： 锰硅各主产区产量

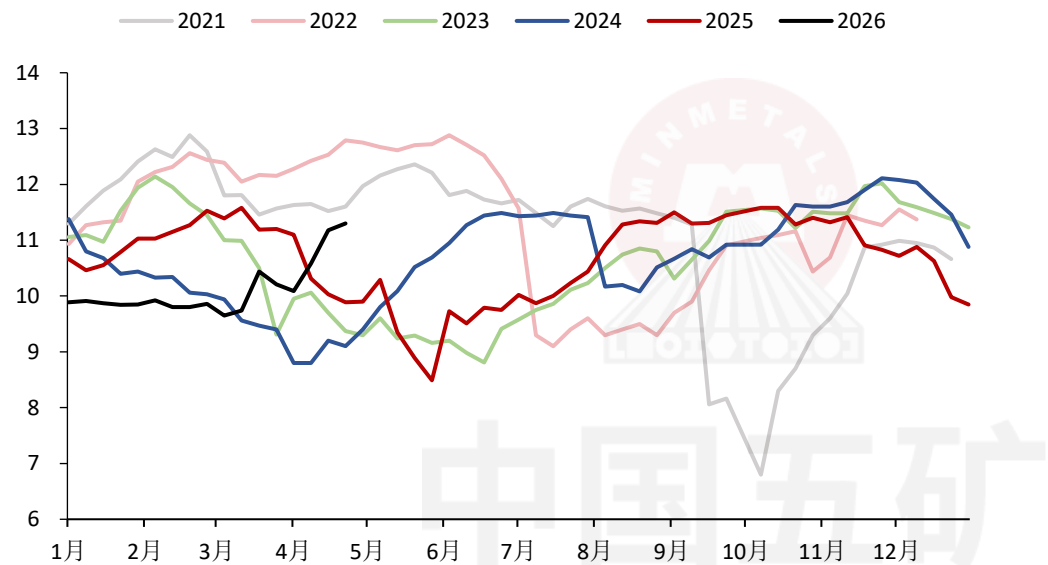
图29： 广西锰硅产量（万吨，%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

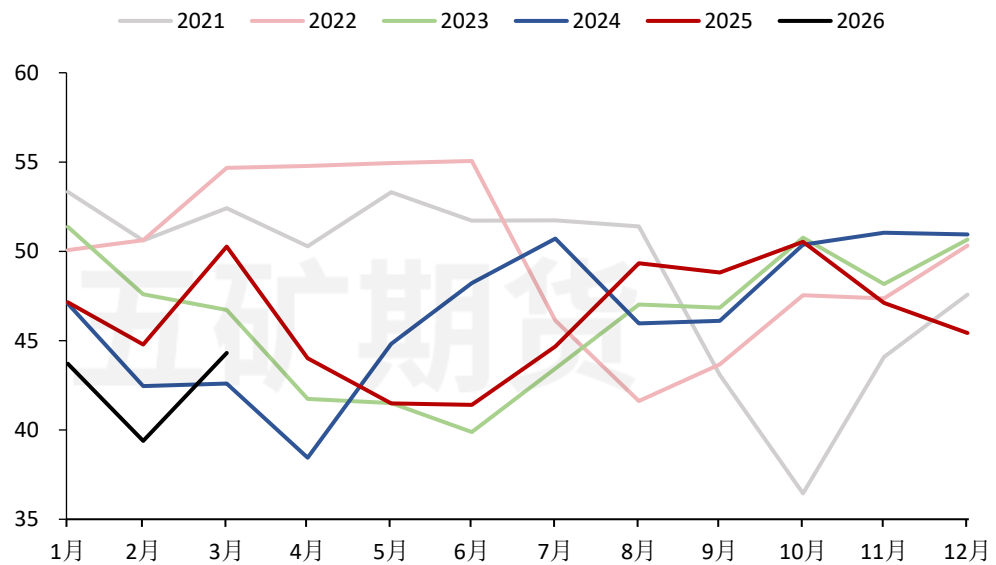
五矿期货

图30：硅铁周度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图31：硅铁月度产量（万吨）



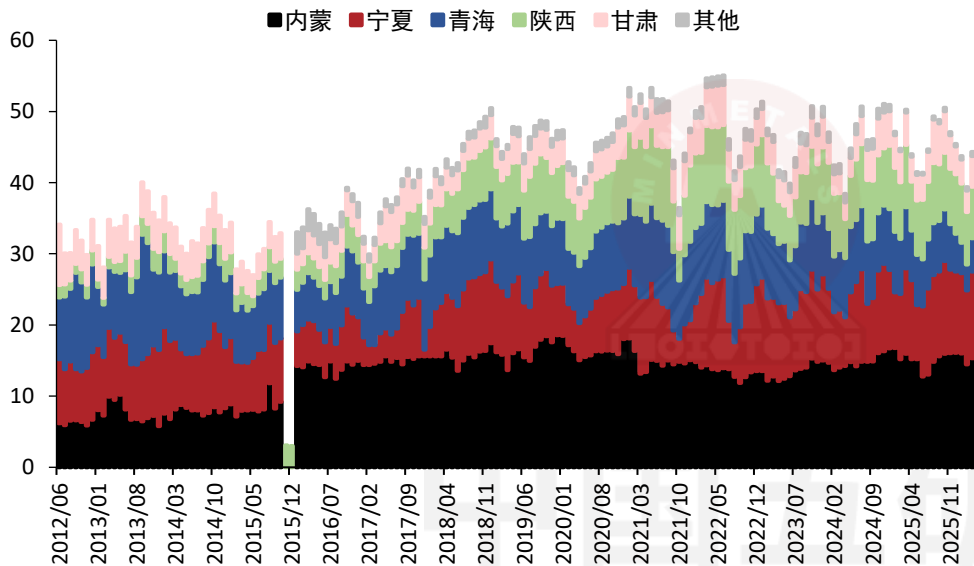
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/04/24，钢联口径硅铁周产量11.3万吨，环比+0.12万吨。

2026年3月份硅铁产量44.31万吨，环比上月+4.92万吨，1-3月累计产量127.41万吨，累计同比-14.79万吨或-10.40%。

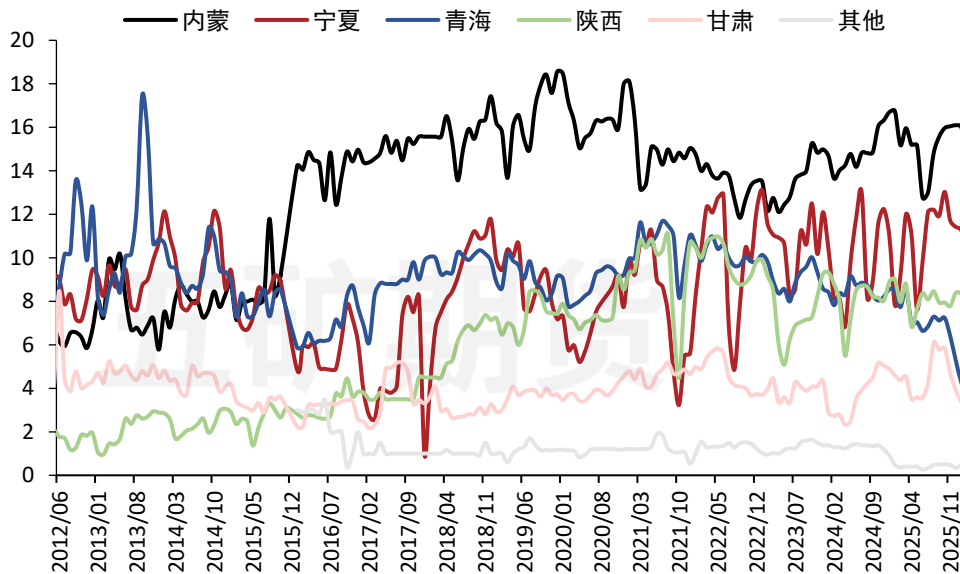
供给：硅铁各主产区产量

图32：硅铁主产区产量（万吨）



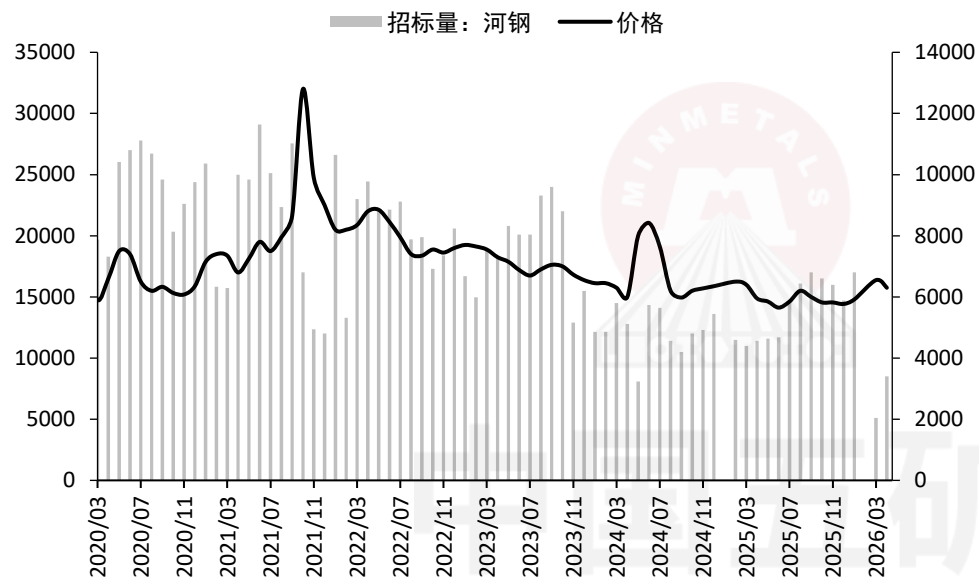
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图33：主产区产量占比（%）



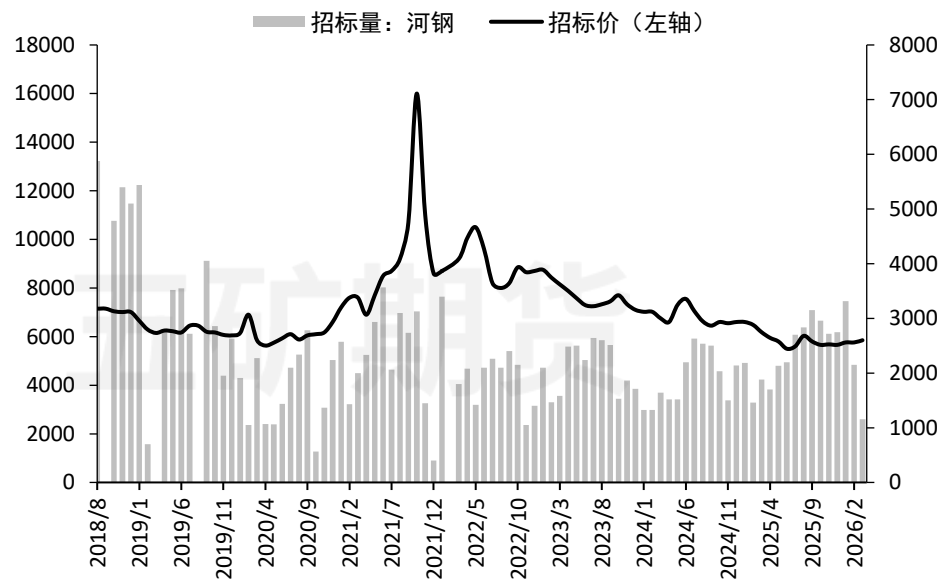
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图34：锰硅河钢钢招情况（吨，元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图35：硅铁河钢钢招情况（吨，元/吨）



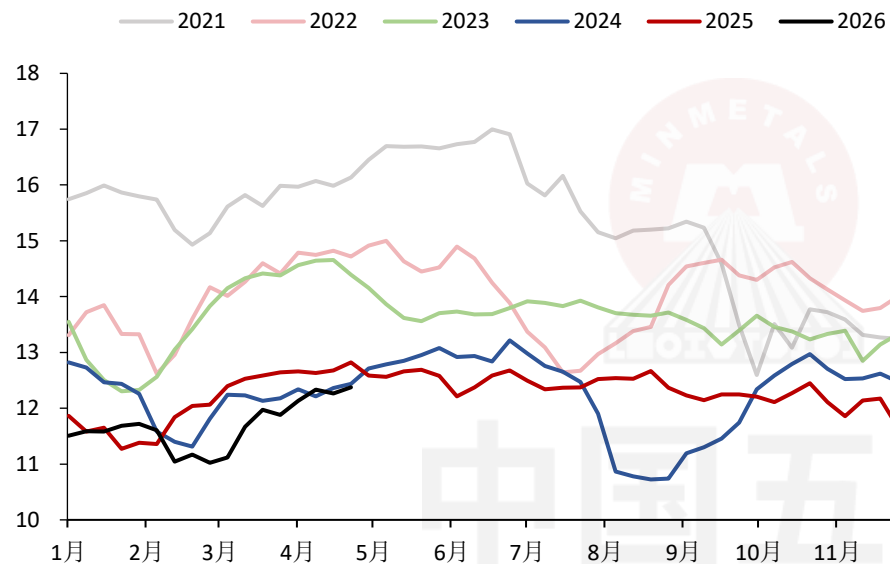
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

2026年4月，河钢集团锰硅招标量为8500吨，环比+3400吨；锰硅招标价为6300元/吨，环比-250元/吨。

2026年4月，河钢集团75B硅铁合金招标量为2433吨，环比+1278吨，同比+733吨；硅铁钢招价5950元/吨，环比持稳。

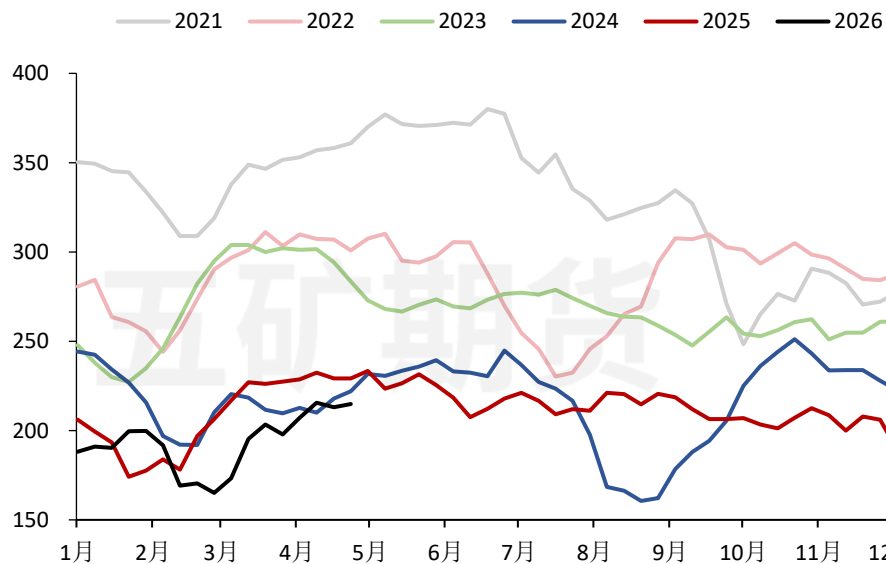
需求： 锰硅表观消费及螺纹产量

图36： 锰硅周度表观消费（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图37： 螺纹钢周度产量（万吨）

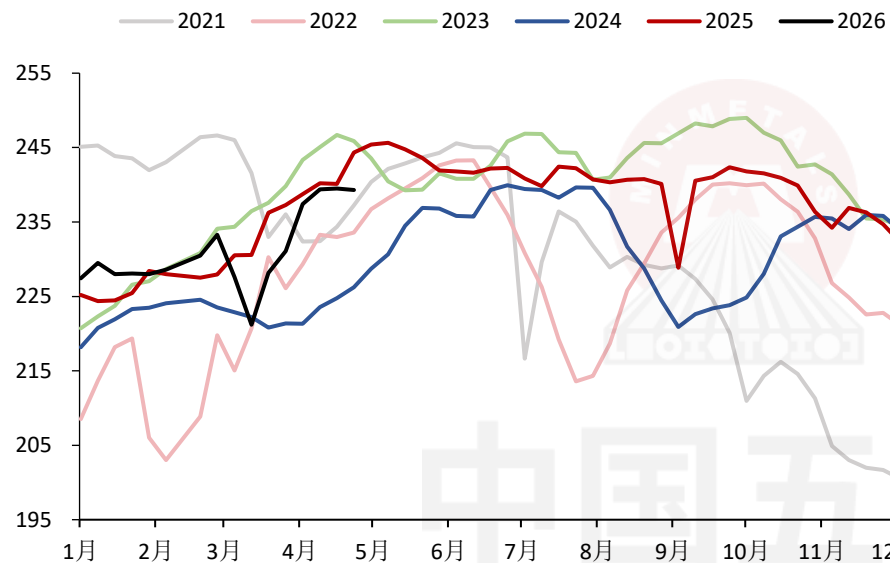


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/04/24，钢联口径锰硅周表观消费量12.38万吨，环比+0.11万吨。螺纹钢周产量214.93万吨，环比+1.79万吨。

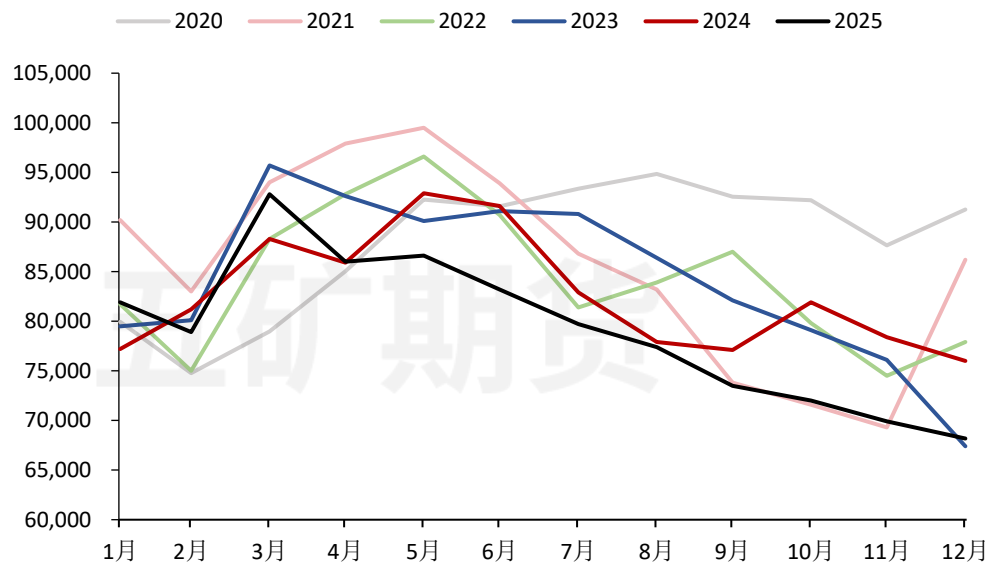
需求：下游钢铁消费

图38：日均铁水产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图39：月度粗钢产量（万吨）

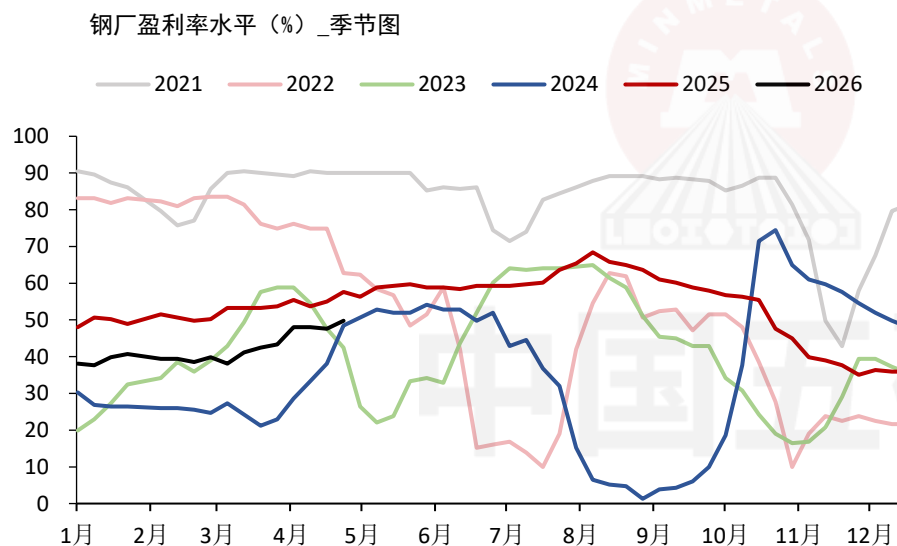


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/04/24，日均铁水产量为239.32万吨，环比-0.18万吨。2026年1-2月份，统计局口径粗钢累计产量1.6亿吨，累计同比-460万吨或-0.29%。（2026年1-2月单月数据及3月份数据未公布）

- 截至2026/04/24，钢联数据显示，钢厂盈利率环比+2.16pct，报49.78%；

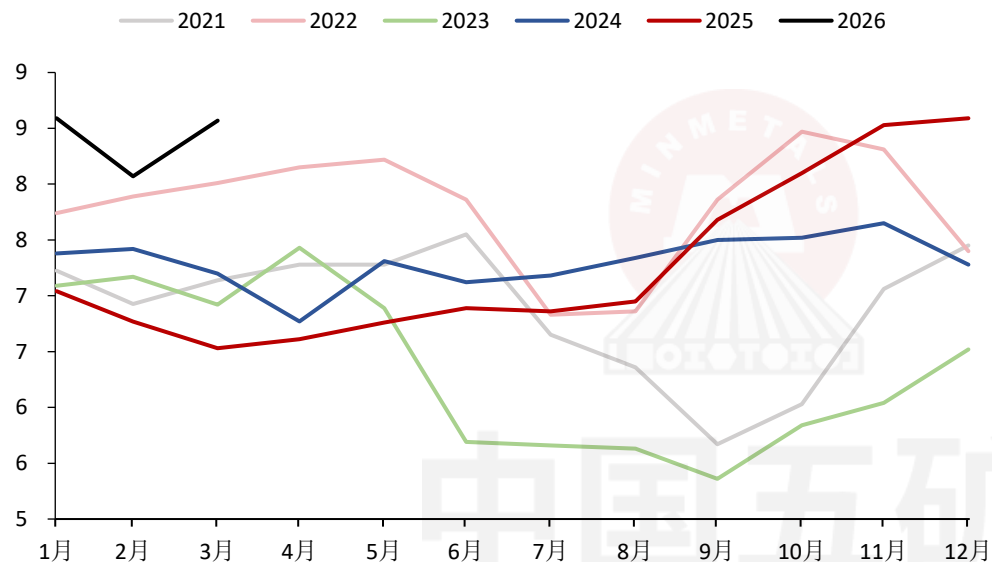
图40：钢厂盈利率（万吨，%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

五矿期货

图41：金属镁产量（万吨）



资料来源：铁合金在线、五矿期货研究中心

图42：金属镁价格（万吨）

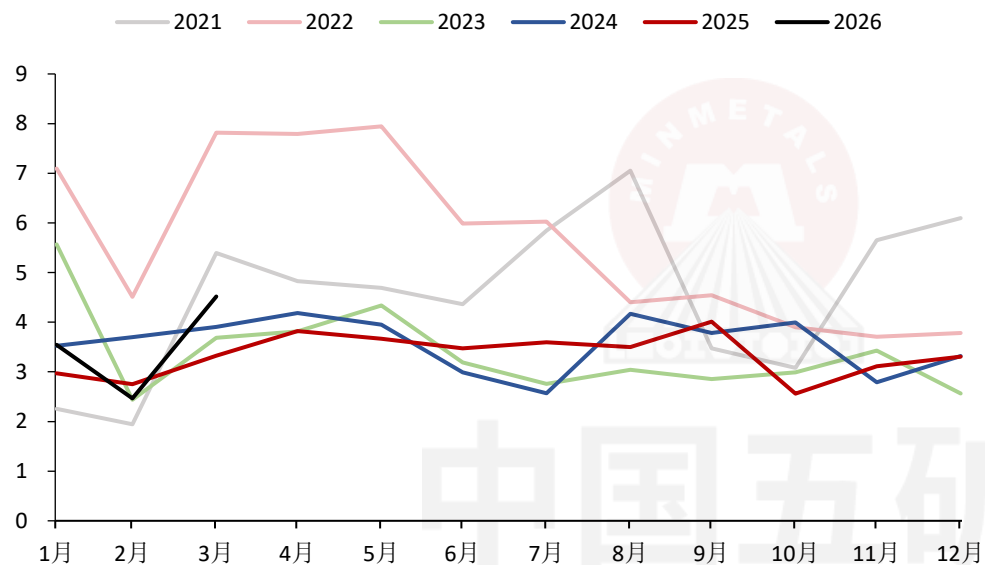


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2026年3月，金属镁累计产量8.57万吨，环比上月+0.5万吨，1-3月累计产量25.23万吨，累计同比+4.89万吨，累计同比+24.04%。

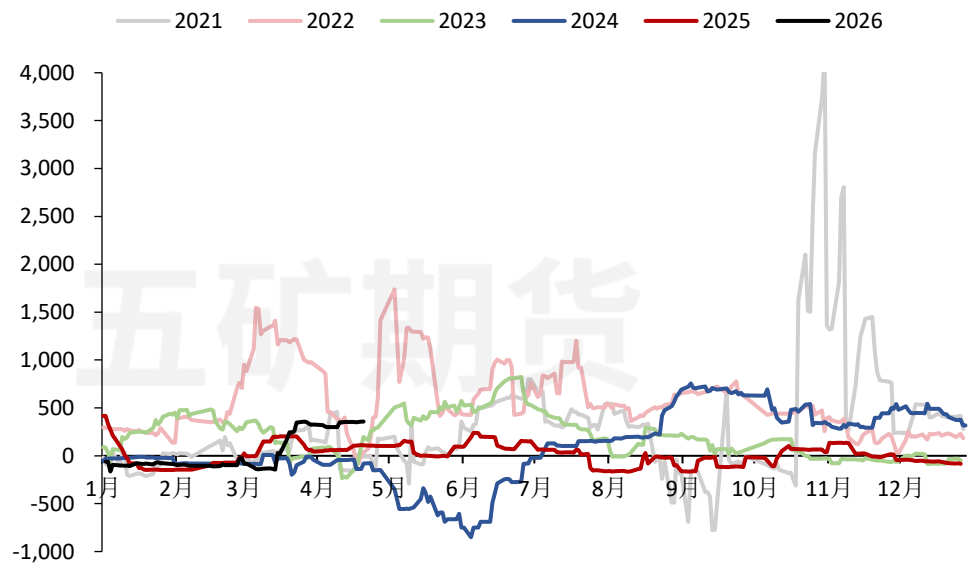
截至2026/04/24，金属镁府谷地区报价16650元/吨，环比-400元/吨。

图43：硅铁出口量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图44：75B#硅铁出口测算即期利润（元/吨）

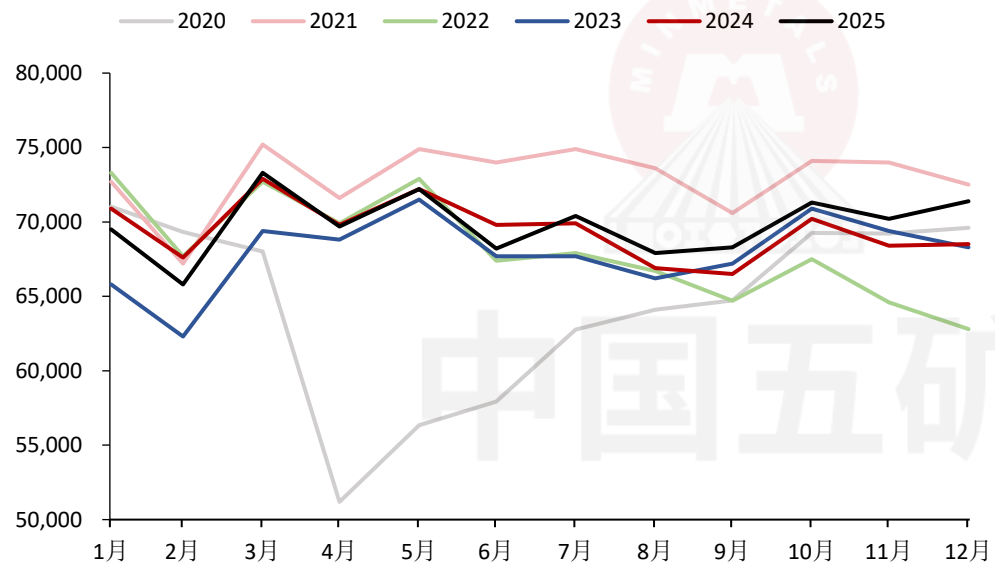


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

2026年1-3月，我国累计出口硅铁10.53万吨，同比+1.49万吨或+16.42%；
截至2026/04/24，硅铁测算出口利润355元/吨，出口利润维持同期偏高水平；

- 2025年1-12月份，海外粗钢产量合计为8.38亿吨，累计同比+460万吨或+0.55%。（2026年1-2月数据及3月份数据未更新）

图45：海外粗钢产量合计（万吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

五矿期货

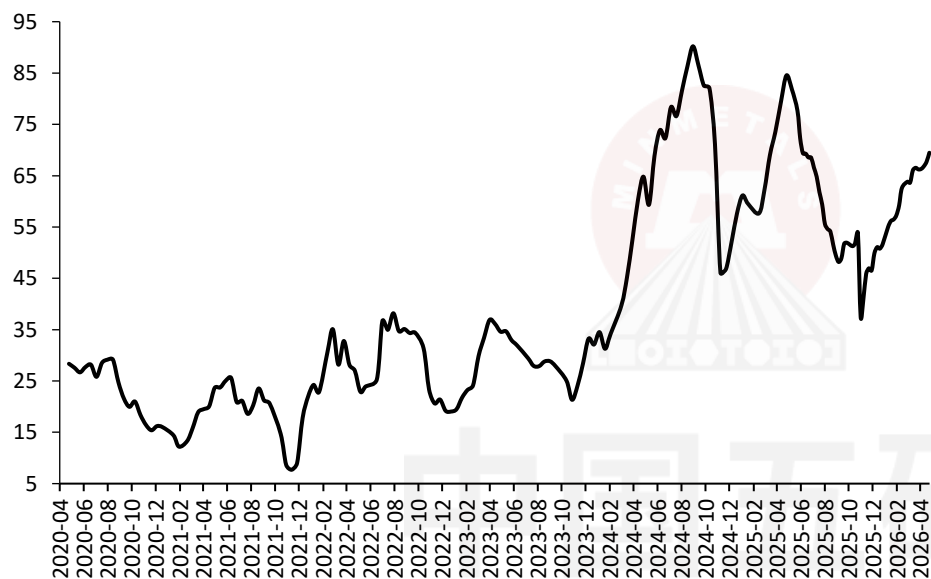
中国五矿

05

库存

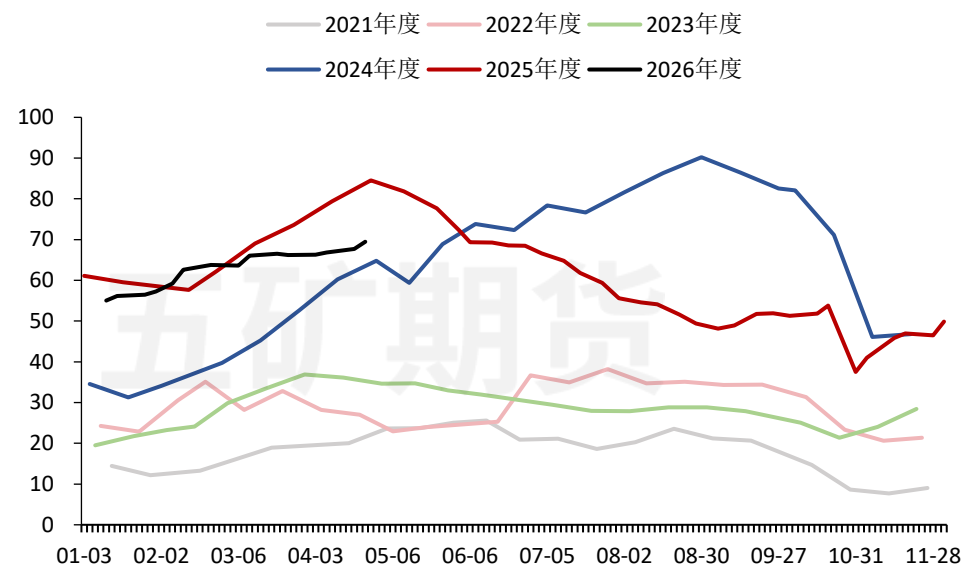


图46: 锰硅显性库存 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

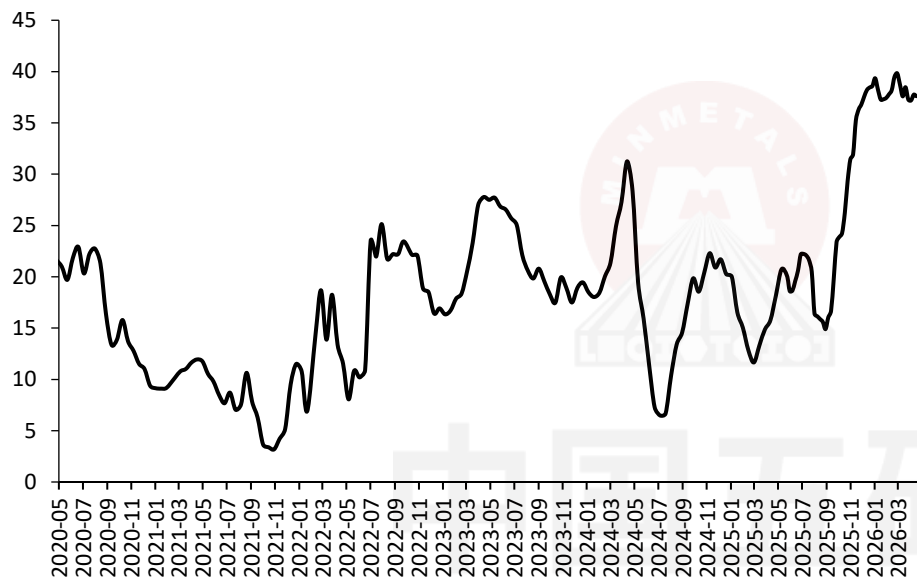
图47: 锰硅显性库存_季节图 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

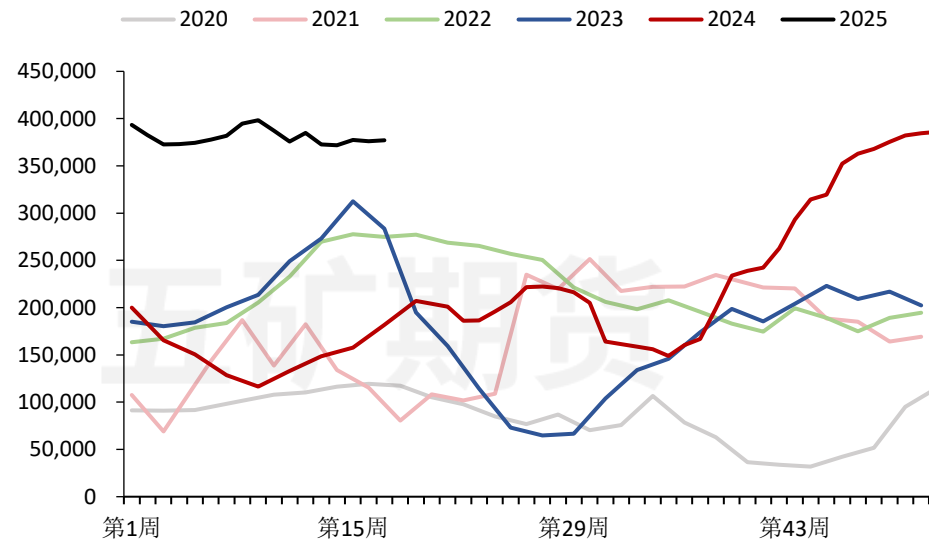
截至2026/04/24, 测算锰硅显性库存为9.47万吨, 环比+1.73万吨, 显性库存仍处于同期高位水平;

图48：锰硅样本企业库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

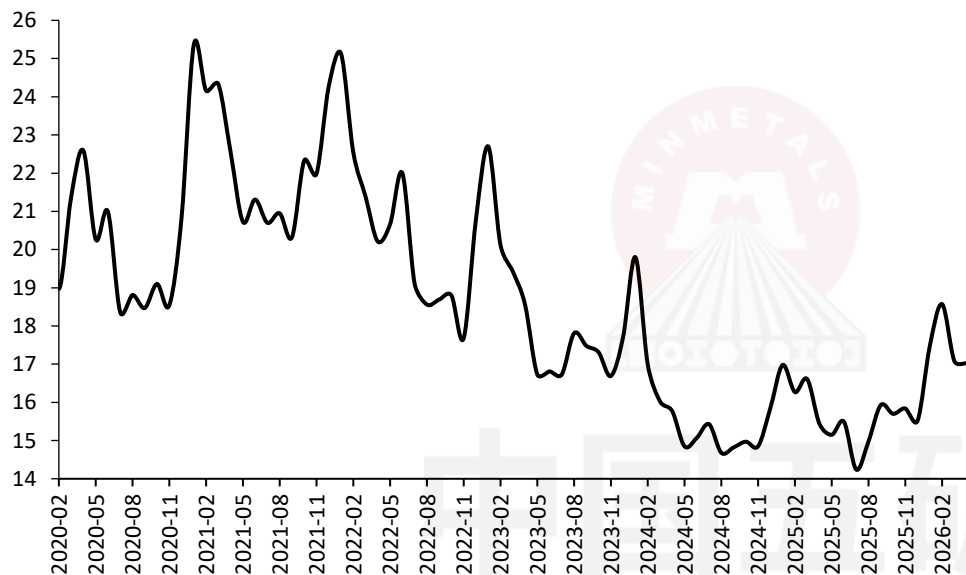
图49：锰硅样本企业库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

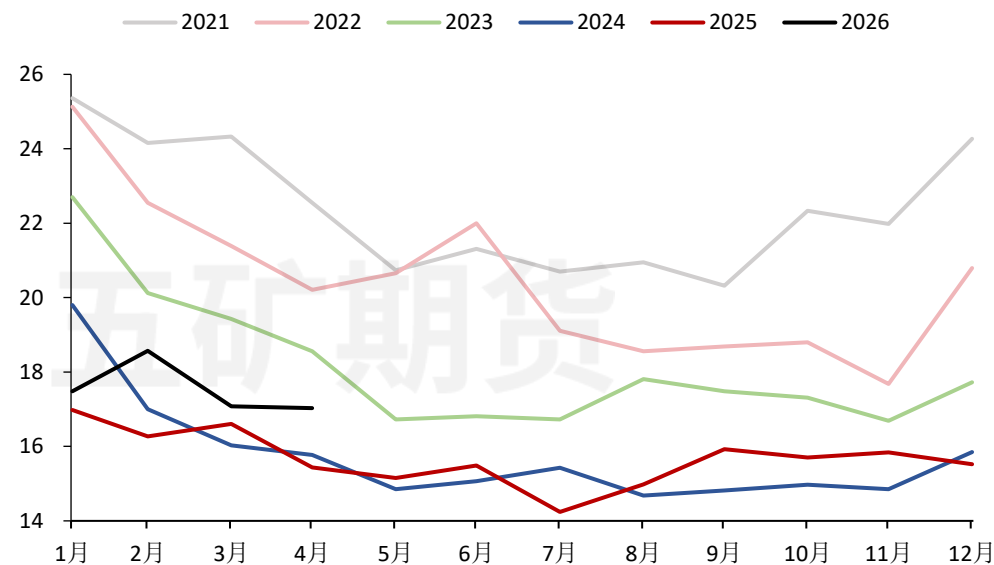
其中，钢联口径63家样本企业库存为37.7万吨，环比+0.1万吨。

图50：钢厂库存平均可用天数（天）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

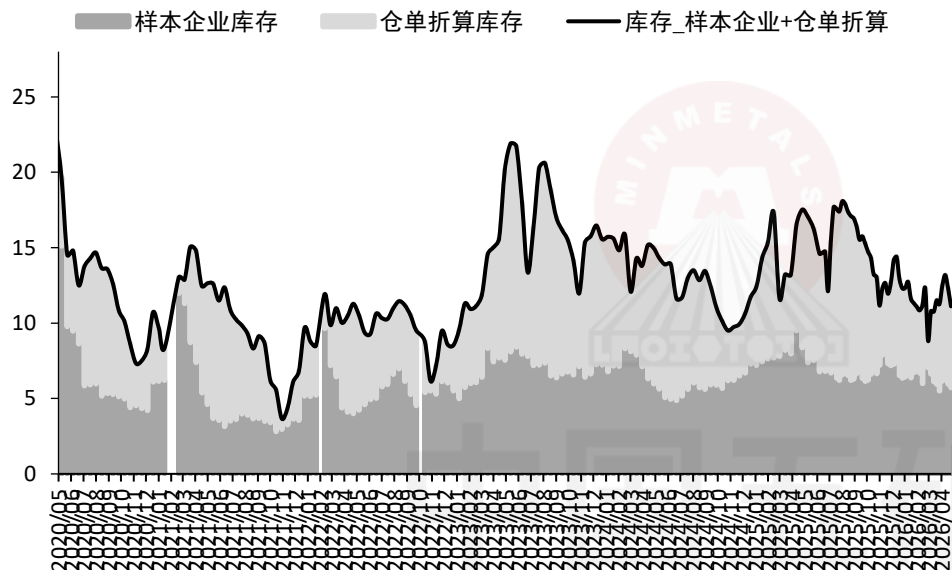
图51：钢厂库存平均可用天数_季节图（天）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

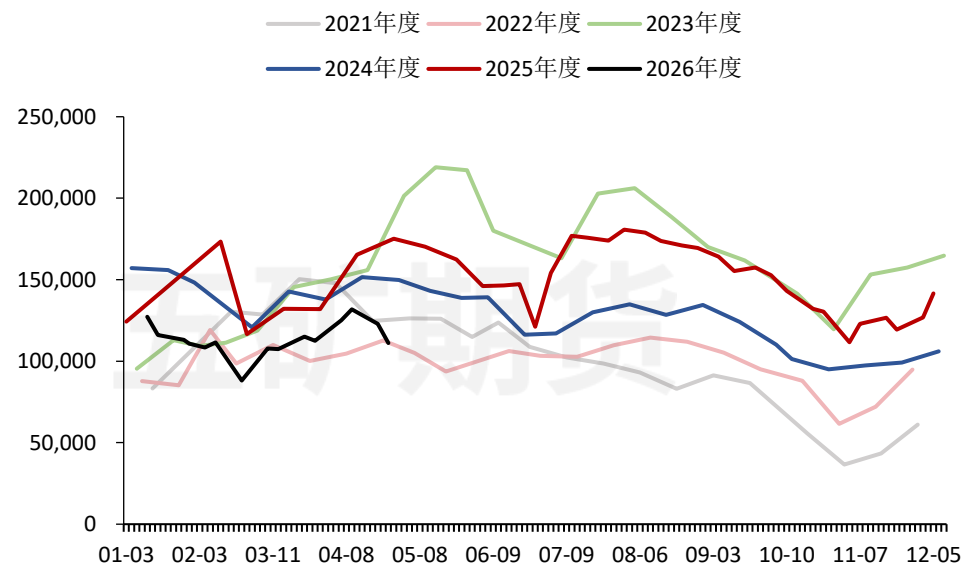
4月份，锰硅钢厂库存平均可用天数为17.03天，环比-0.05天。

图52：硅铁显性库存（万吨）



资料来源：郑商所、MYSTEEL、五矿期货研究中心

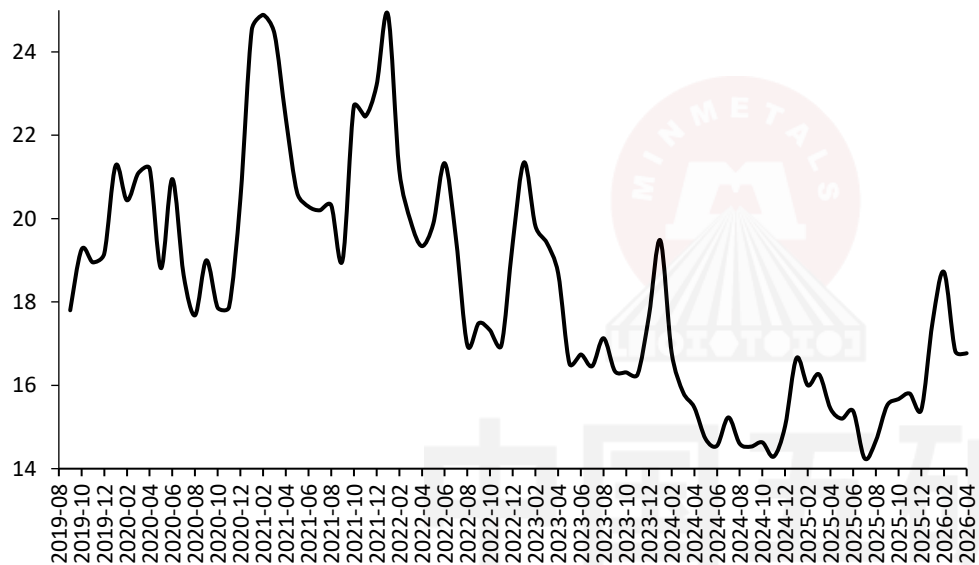
图53：硅铁显性库存_季节图（万吨）



资料来源：郑商所、MYSTEEL、五矿期货研究中心

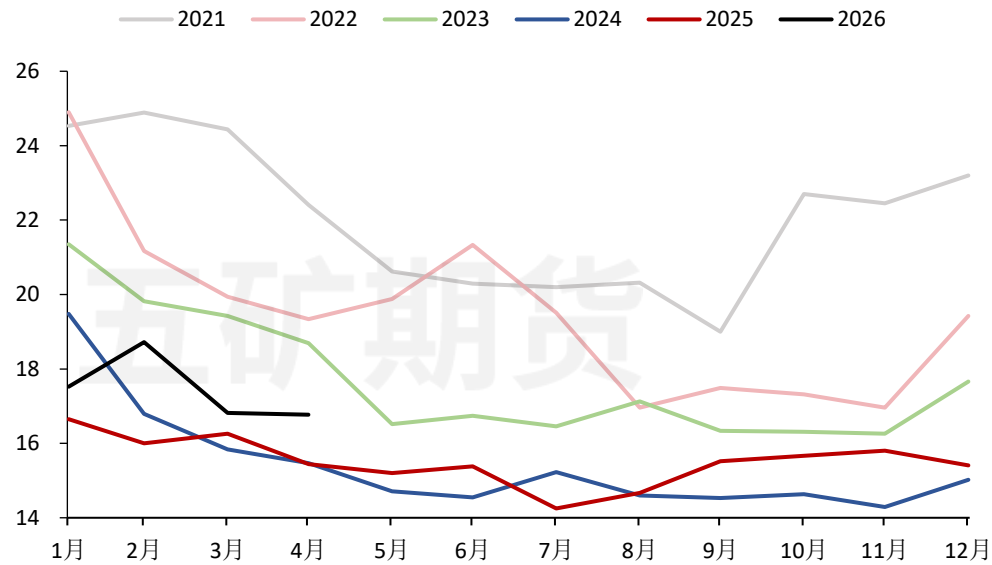
截至2026/04/24，测算硅铁显性库存为11.11万吨，环比-1.18万吨，仍处在同期偏低水平；

图54：钢厂库存平均可用天数（天）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图55：钢厂库存平均可用天数_季节图（天）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

3月份，硅铁钢厂库存平均可用天数为16.77天，环比-0.05天。

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

专注风险管理 助力产业发展

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务公众号

五矿期货扫码一键开户