



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

煤炭价格修复预期及夏季电力面临的隐忧下铁合金价格或迎反弹契机

铁合金周报

2026/05/23

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

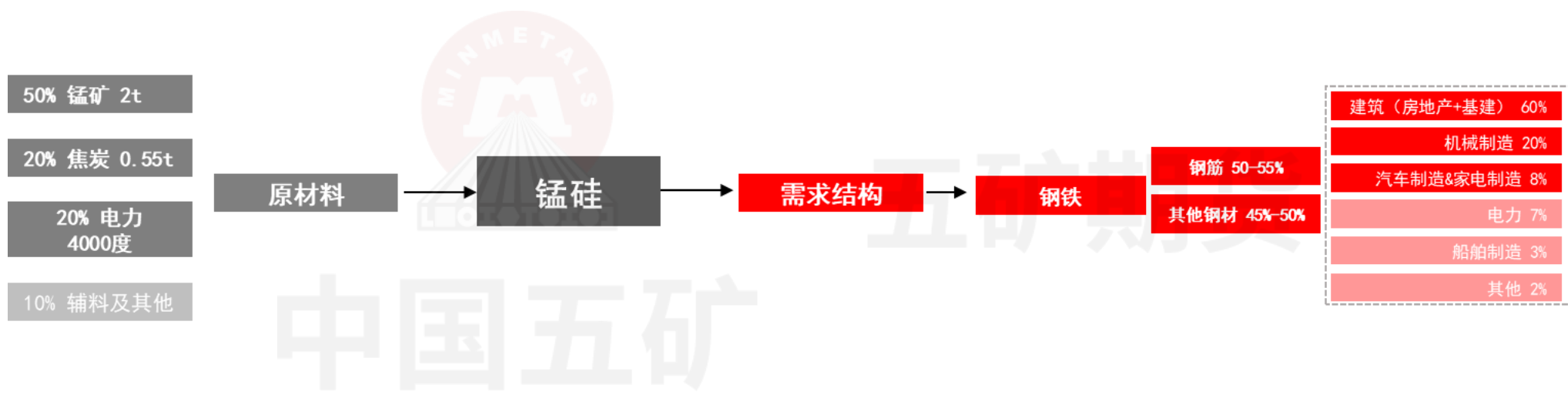
04 供给及需求

02 期现市场

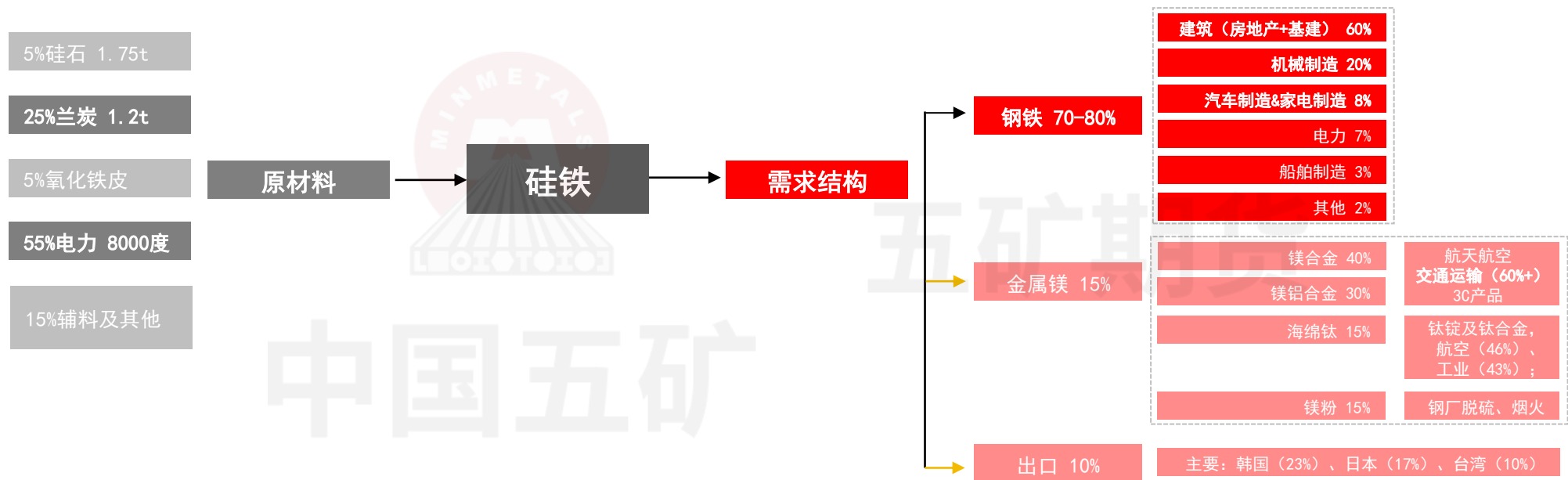
05 库存

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，锰硅盘面价格维持低位弱势震荡，周度涨幅36元/吨或+0.61%（针对加权指数，下同）。技术形态角度，锰硅盘面在中期反弹趋势线附近暂时获得支撑，短期继续关注当前中期趋势线附近支撑情况，若无法支撑，则关注下方5700元/吨附近支撑情况。同时关注是否能够向右有效摆脱3月份以来下跌趋势。

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，硅铁盘面价格维持震荡，多次尝试走高，周度涨幅110元/吨或+1.92%。技术形态角度，硅铁盘面价格波动加剧，暂时呈现区间震荡走势，逐渐收敛，关注方向选择。

周度要点小结



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

- ◆ 天津6517锰硅现货市场报价5850元/吨，环比-50元/吨；期货主力（SM607）收盘报5876元/吨，环比+34元/吨；基差164元/吨，环比-84元/吨，处于历史统计值的偏高水平。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5846元/吨，环比+114元/吨；基差54元/吨，环比-64元/吨，基差处于历史统计值的偏低水平。
- ◆ 利润：钢联口径锰硅测算即期利润维持低位，内蒙-116元/吨，环比-6元/吨；宁夏-313元/吨，环比-14元/吨；广西-446元/吨，环比+12元/吨。钢联口径内蒙硅铁生产利润-115/吨，环比-4元/吨；宁夏131元/吨，环比+41元/吨；青海161元/吨，环比+46元/吨。
- ◆ 成本：钢联口径内蒙锰硅即期成本（含折旧等费用）在5916元/吨，环比-13元/吨；宁夏在6004元/吨，环比-15元/吨；广西在6346元/吨，环比-12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）5665元/吨，环比+54元/吨；宁夏地区5424元/吨，环比+54元/吨；青海地区5389元/吨，环比+54元/吨。
- ◆ 供给：钢联口径锰硅周产量17.98万吨，环比+0.59万吨。钢联口径硅铁周产量10.8万吨，环比-0.06万吨。
- ◆ 需求：
螺纹钢周产量221.14万吨，环比+19.74万吨。日均铁水产量为240.81万吨，环比+1.48万吨。
2026年4月，金属镁累计产量8.7万吨，环比上月+0.13万吨，1-4月累计产量33.93万吨，累计同比+6.98万吨，累计同比+25.90%。
2026年1-4月，我国累计出口硅铁13.67万吨，同比+0.80万吨或+6.25%；

- ◆ **库存：**测算锰硅显性库存为74.10万吨，环比-0.61万吨，显性库存仍处于同期高位水平；测算硅铁显性库存为10.24万吨，环比-0.1万吨，仍处在同期偏低水平；
- ◆ **小结及展望：**宏观层面，包括美、英、德、日在内的长债收益率突破新高以及市场随之而来的对于流动性收紧以及“衰退交易”压制资本市场情绪，同时影响海外需求预期以及同步对黑色板块前期由热卷引动的反弹情绪形成压制。同时，发改委对于夏季能源电力保供的表述之下，市场对于夏季煤炭供给侧保供的担忧持续存在，煤炭价格持续承压。但随着周末沁源县煤炭特别重大事故的发生，随之而来的安全检查力度或将急剧上升，尤其是在山西，对于焦煤的影响显著，并进而对铁合金端成本形成向上抬升的作用。
- ◆ **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。硅铁端，其静态基本面仍没有明显的矛盾：一方面是相对受控的供给、相对低位的库存；另一方面是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。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（仍在持续），这短期仍将制约锰硅价格。硅铁方面，在当前估值偏高的位置供给出现新的投产背景下，价格同样承受压力。虽然如此，近期在成本端的煤炭以及夏季电力方面存在的隐忧（国家发改委在周五表示，今年夏天全国最高用电负荷将达到16亿千瓦时，比去年增加9000亿千瓦时左右，相当于多出一个河南省的用电负荷）给到了未来价格可能向上触发反弹上涨的契机，需要加以关注。若能源紧张，则对于硅铁的中影响将尤为显著。长期的角度，我们仍继续强调关注下方成本附近为支撑（锰硅已逐步接近该水平，可逐步观察），等待驱动并向上展望和操作的大方向。

02

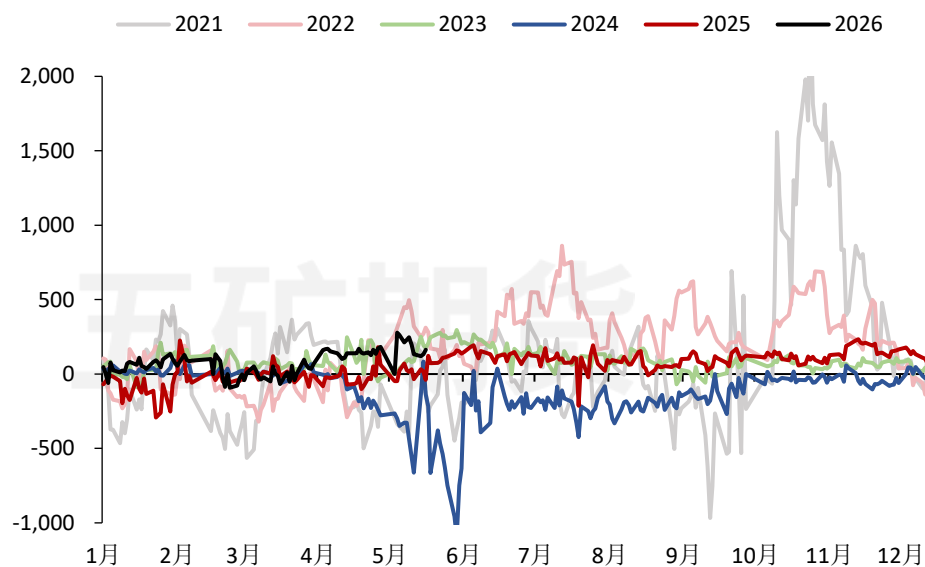
期现市场

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

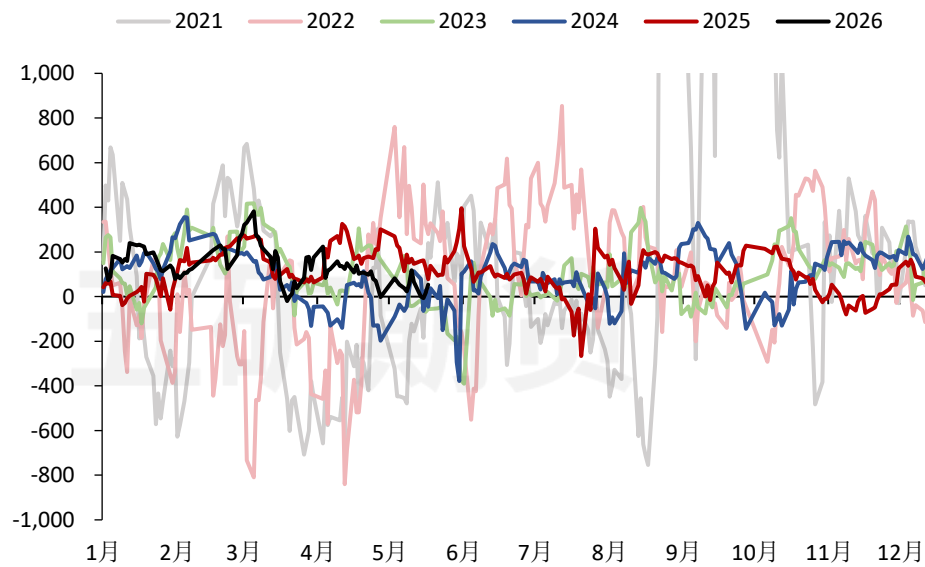
截至2026/05/22，天津6517锰硅现货市场报价5850元/吨，环比-50元/吨；期货主力（SM607）收盘报5876元/吨，环比+34元/吨；基差164元/吨，环比-84元/吨，处于历史统计值的偏高水平。

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）



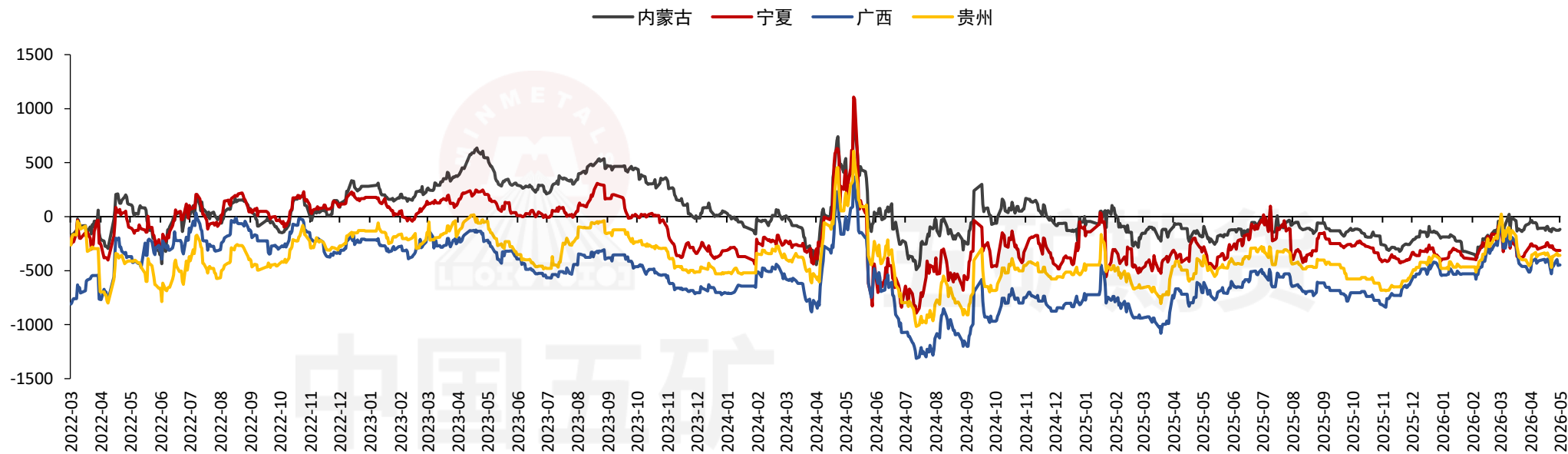
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/05/22，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5846元/吨，环比+114元/吨；基差54元/吨，环比-64元/吨，基差处于历史统计值的偏低水平。

03

利润及成本

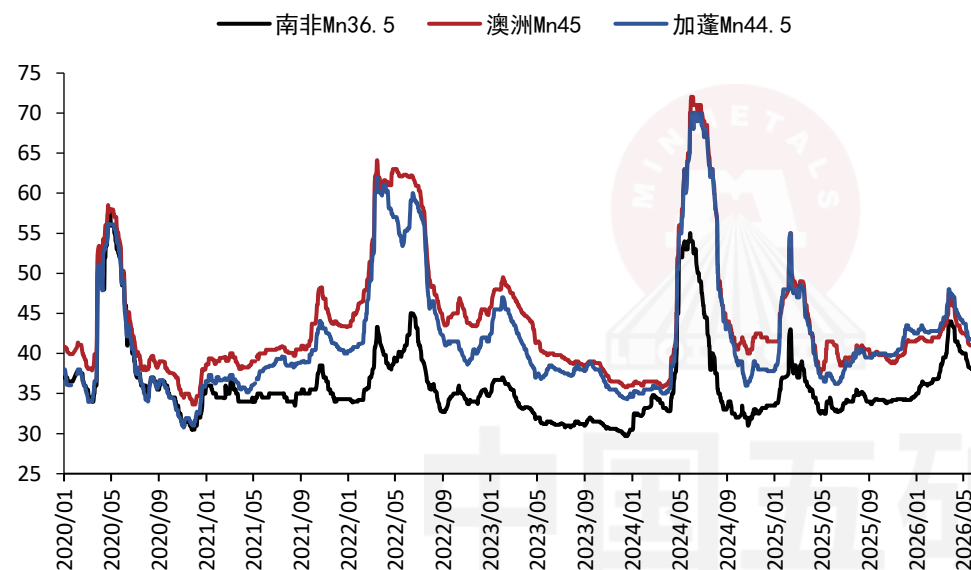
图7：锰硅测算利润_即期（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

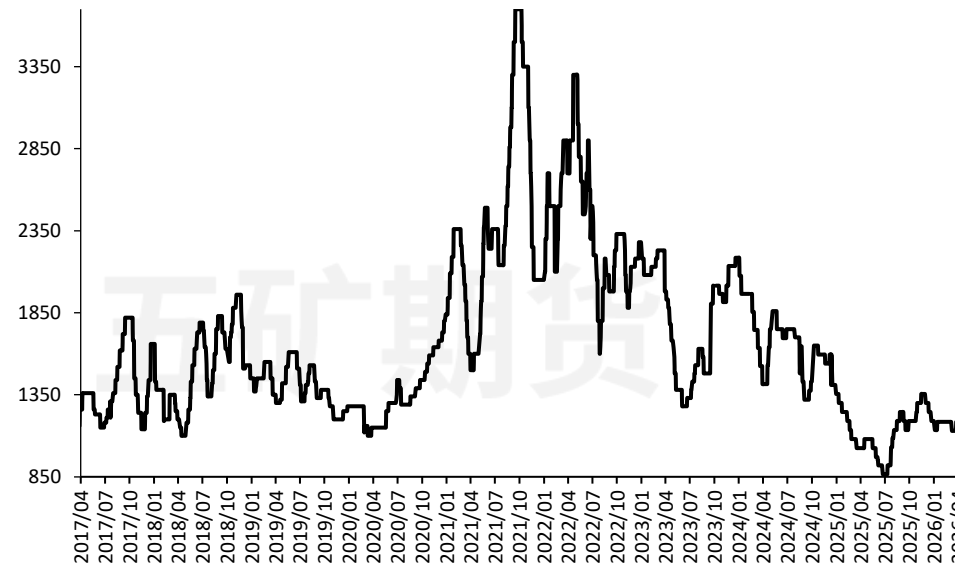
截至2026/05/22，钢联口径锰硅测算即期利润维持低位，内蒙-116元/吨，环比-6元/吨；宁夏-313元/吨，环比-14元/吨；广西-446元/吨，环比+12元/吨。

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

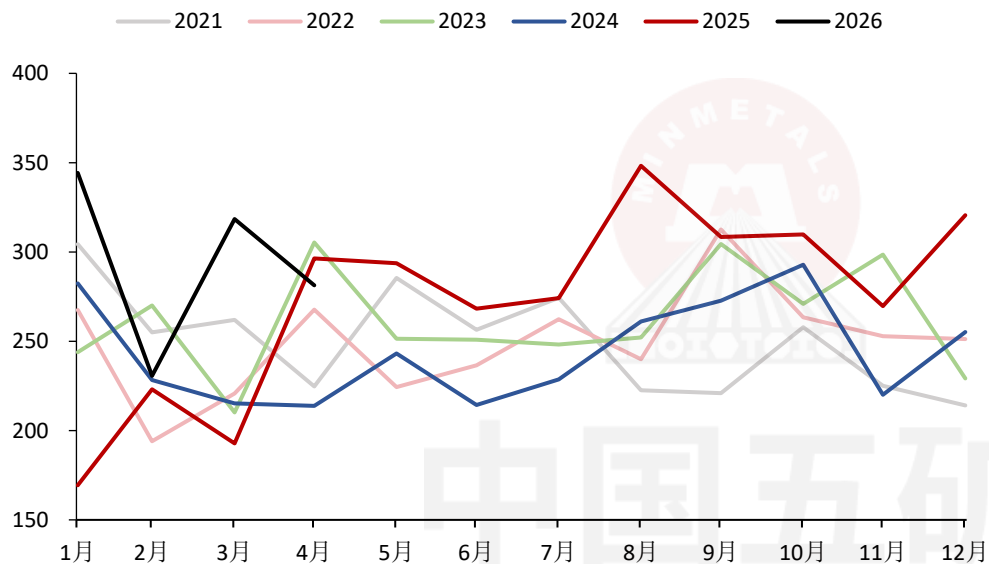
图9：银川等外级冶金焦价格（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

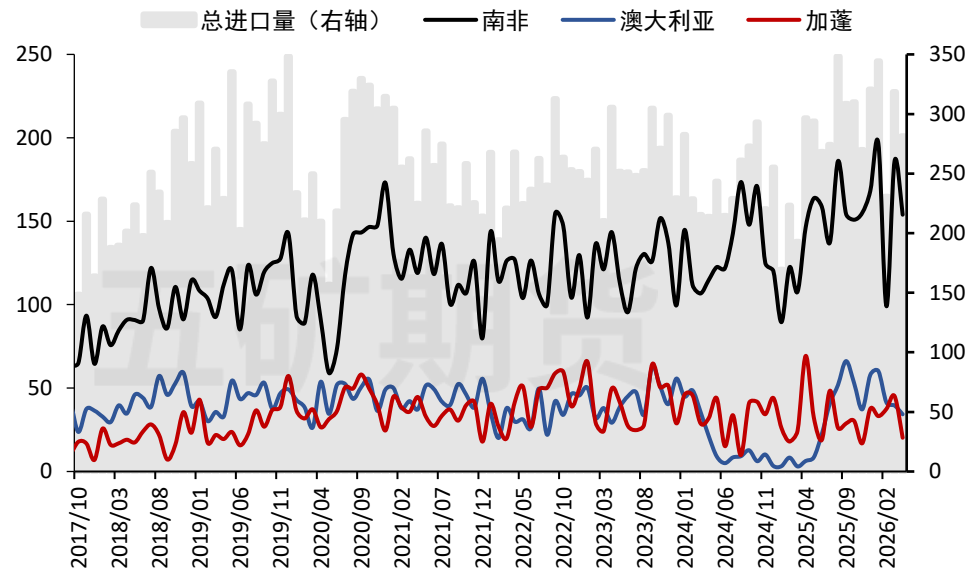
截至2026/05/22，南非矿报38元/吨度，环比-0.3元/吨度；澳矿报41元/吨度，环比-0.2元/吨度；加蓬矿报41.7元/吨度，环比-0.1元/吨度；市场等外级冶金焦报价1295元/吨，环比持稳。

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

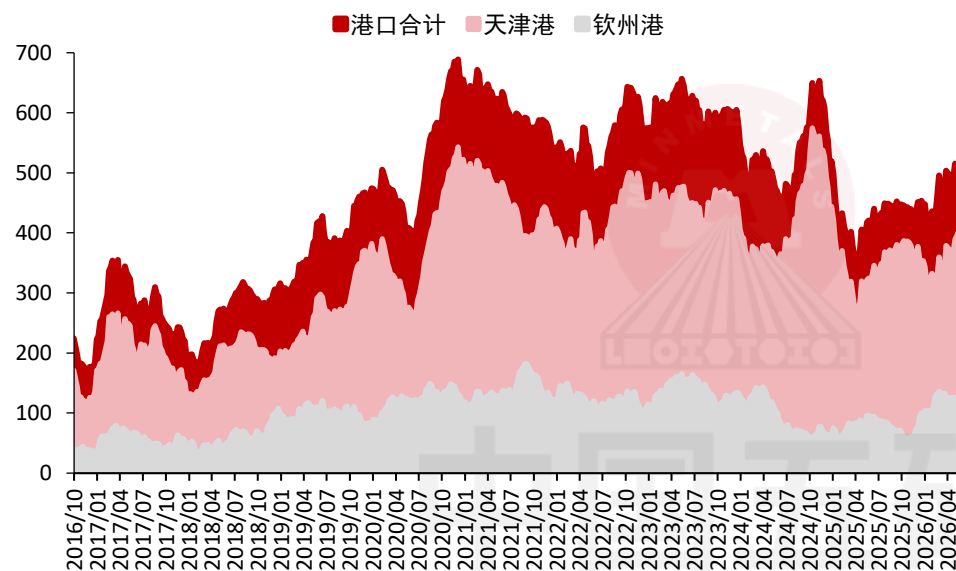
图11: 锰矿进口量 (万吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

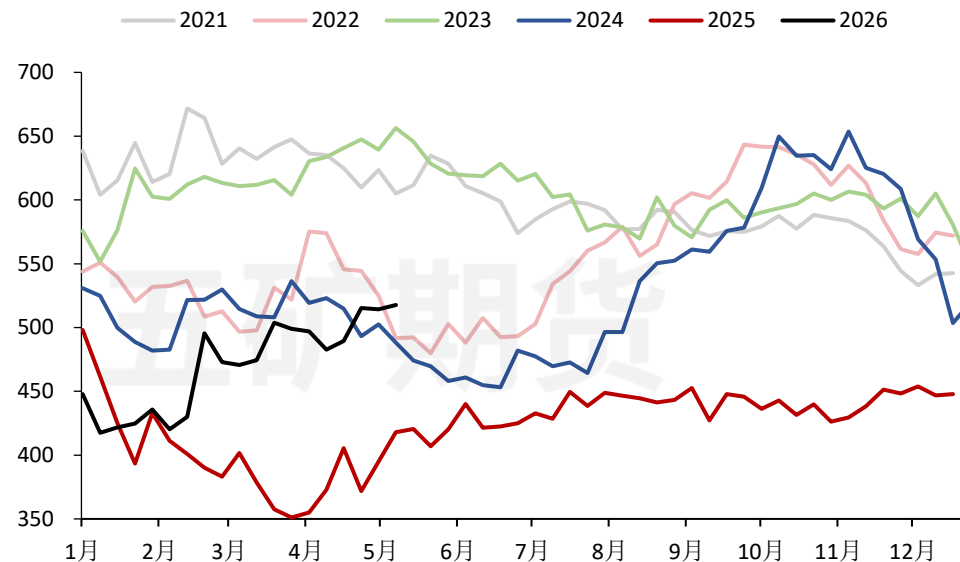
4月份, 锰矿进口量281.4万吨, 环比-36.97万吨, 同比-14.95万吨。1-4月累计进口1174.68万吨, 累计同比+293.03万吨或+33.24%。其中, 南非4月份进口154万吨, 环比-32.08万吨; 澳洲进口34.28万吨, 环比-5.29万吨; 加蓬进口20.24万吨, 环比-25万吨; 加纳进口44.7万吨, 环比+25.03万吨。

图12: 锰矿港口库存 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

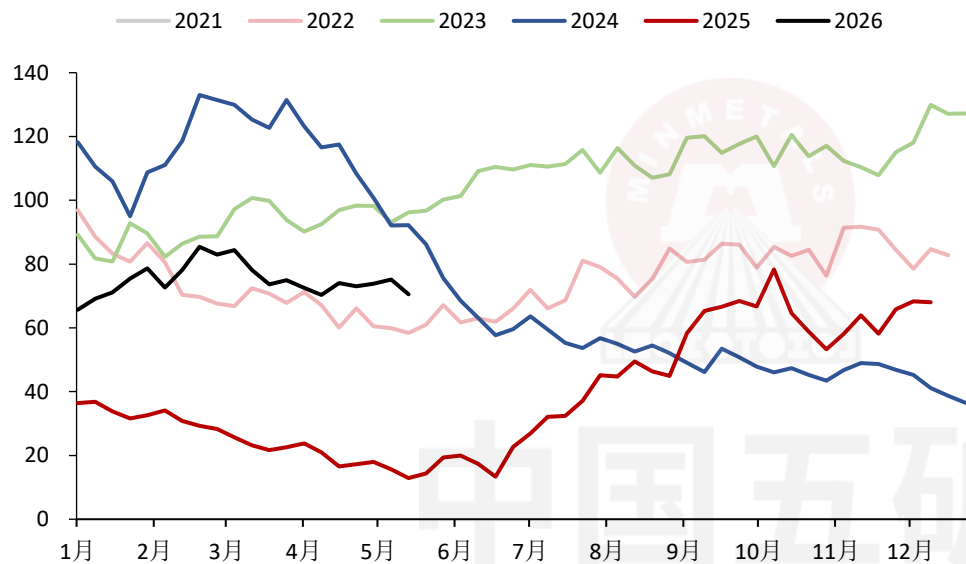
图13: 锰矿港口库存季节图 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/05/15, 锰矿港口库存报517.7吨, 环比+3.5万吨。

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

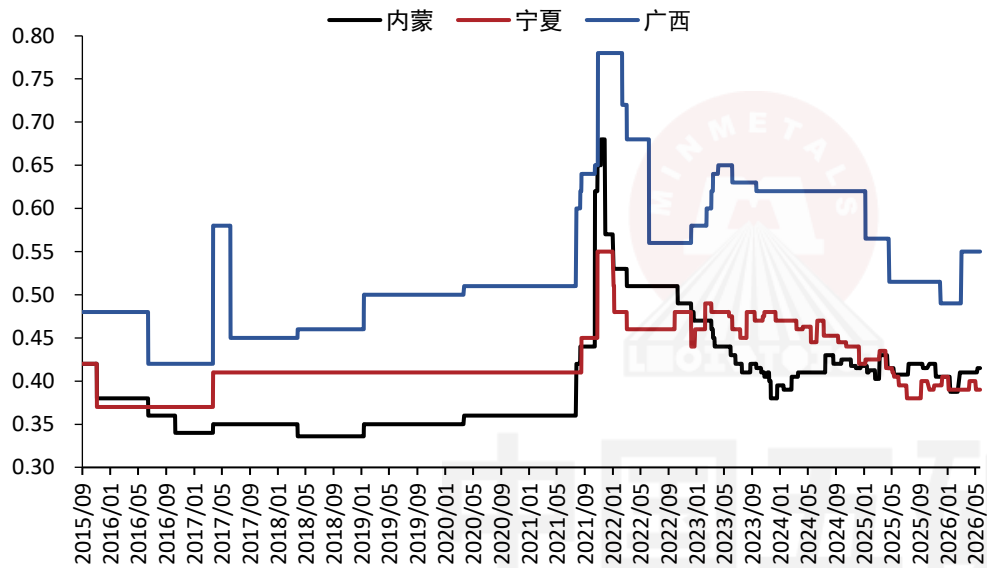
图15: 高品锰矿港口库存合计 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

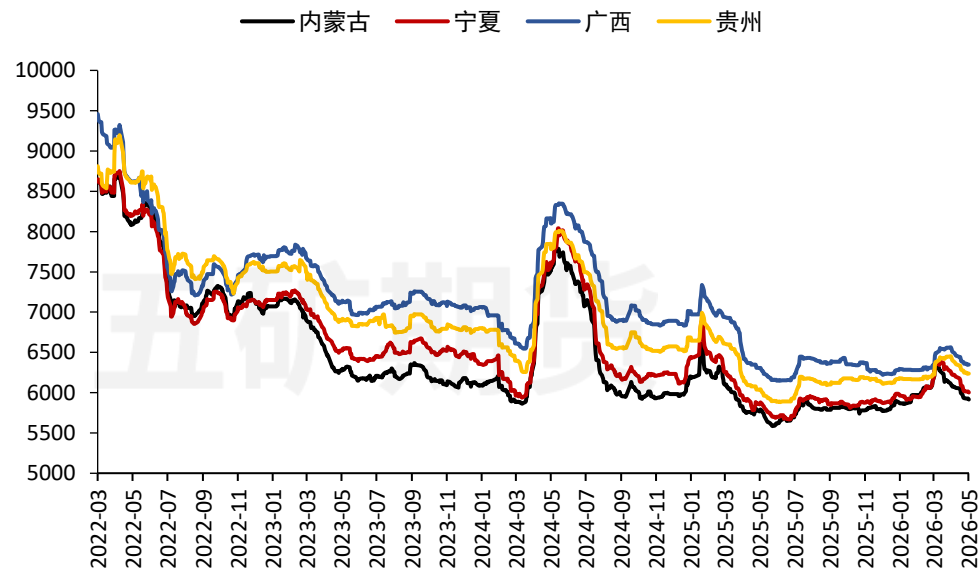
其中, 澳洲锰矿港口库存合计为70.5万吨, 环比-4.6万吨; 高品锰矿港口库存(含澳洲、加蓬及巴西锰矿库存)合计153.7万吨, 环比-13.5万吨。

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)

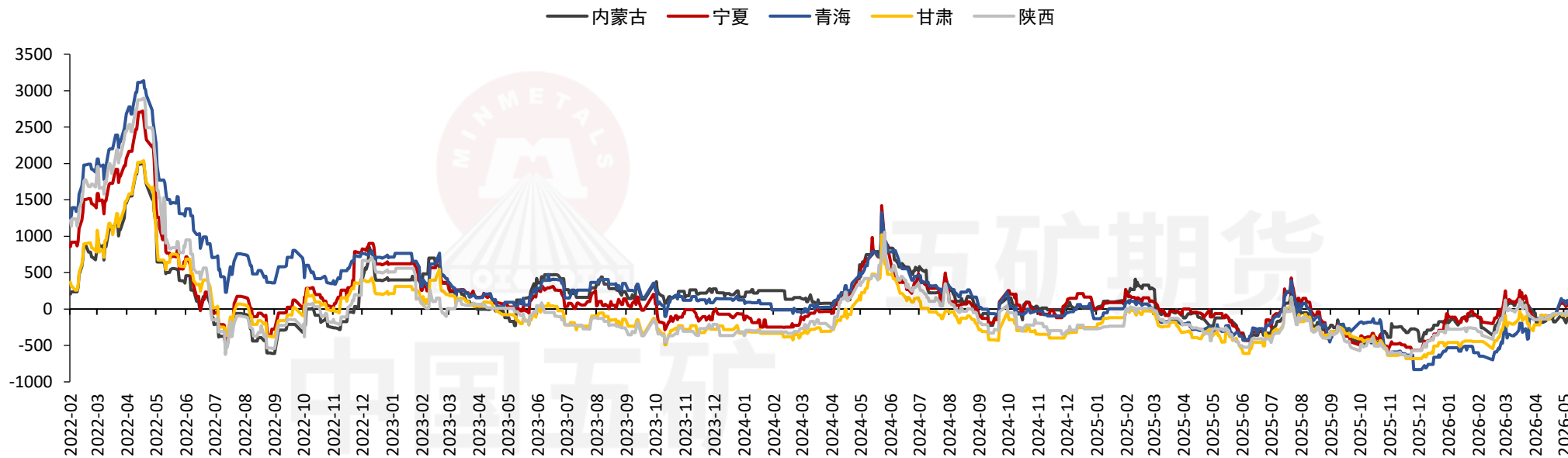


资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/05/22, 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5916元/吨, 环比-13元/吨; 宁夏在6004元/吨, 环比-15元/吨; 广西在6346元/吨, 环比-12元/吨。

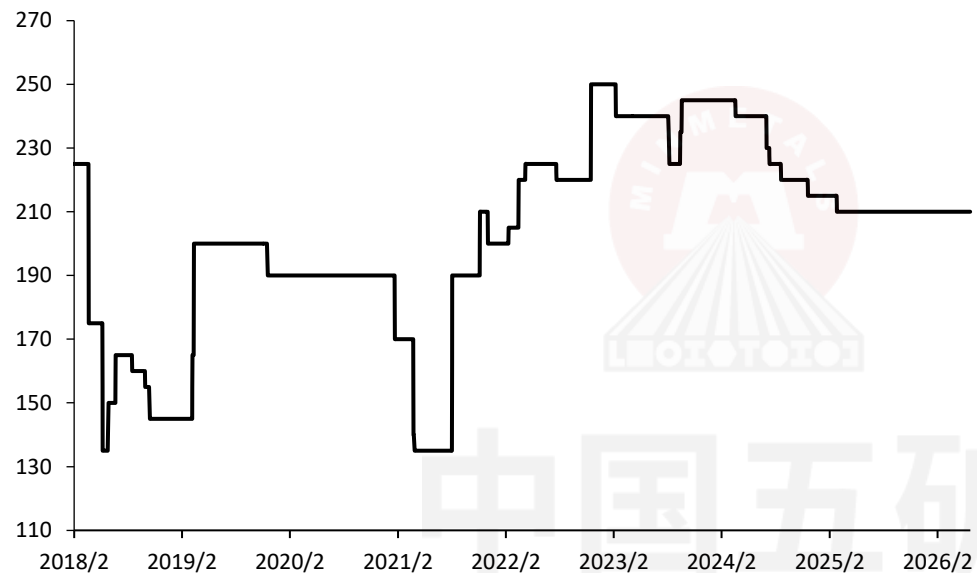
图18: 硅铁测算利润_即期 (元/吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/05/22, 钢联口径内蒙硅铁生产利润-115/吨, 环比-4元/吨; 宁夏131元/吨, 环比+41元/吨; 青海161元/吨, 环比+46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

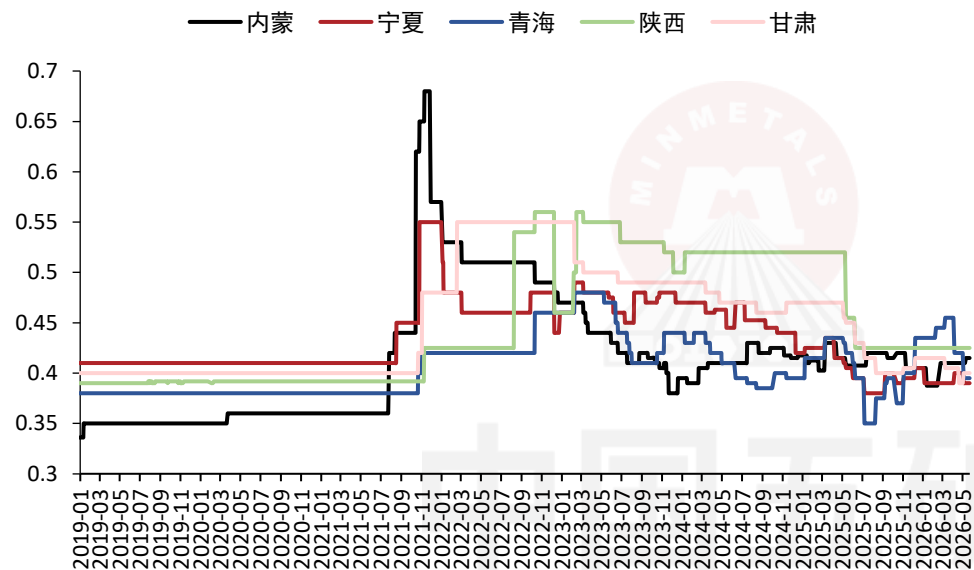
图20：神木兰炭小料价格（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

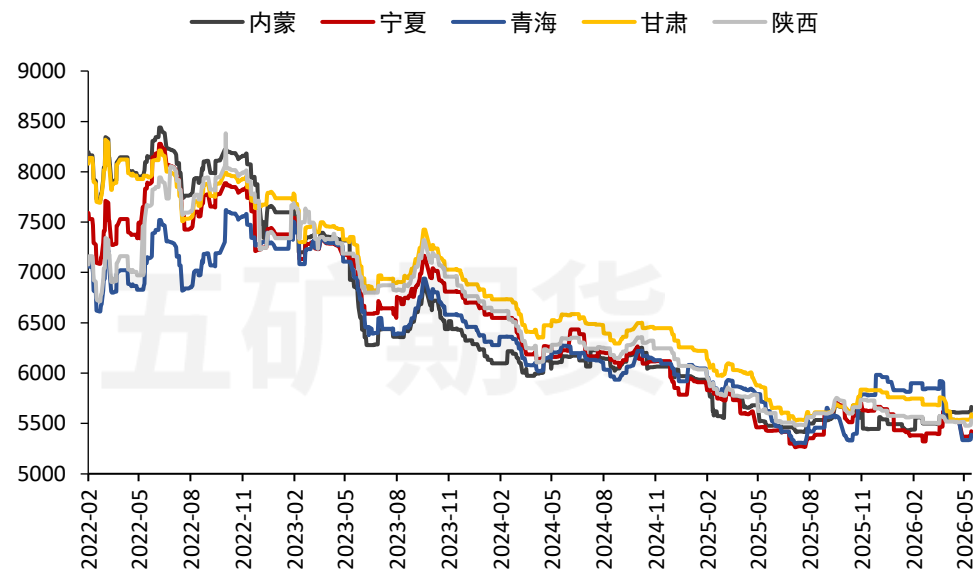
截至2026/05/22，西北地区硅石报价210元/吨，环比持稳。兰炭小料报价730元/吨，环比持稳。

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

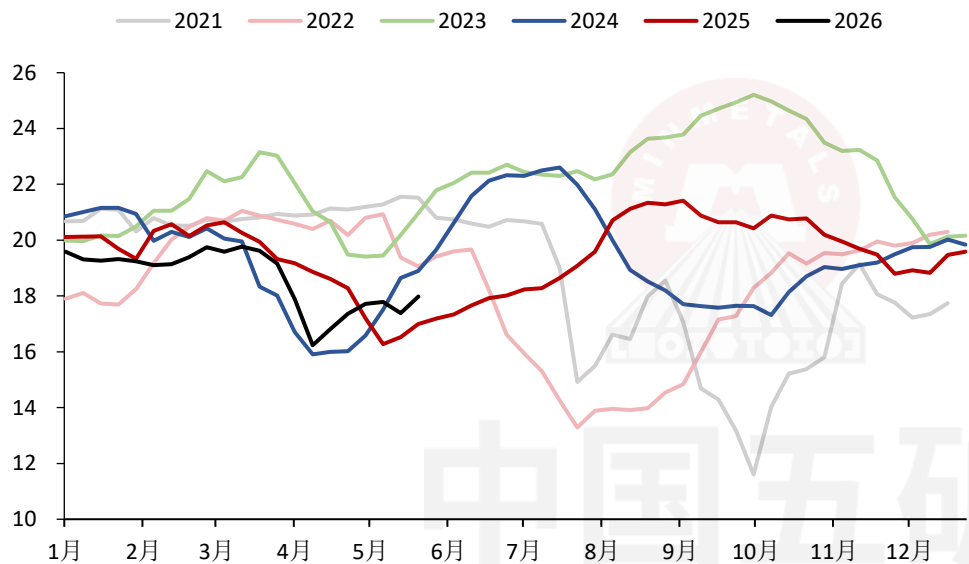
截至2026/05/22，主厂区电价环比持稳；

钢联口径内蒙地区硅铁生产成本（含折旧等费用）5665元/吨，环比+54元/吨；宁夏地区5424/吨，环比+54元/吨；青海地区5389元/吨，环比+54元/吨。

04

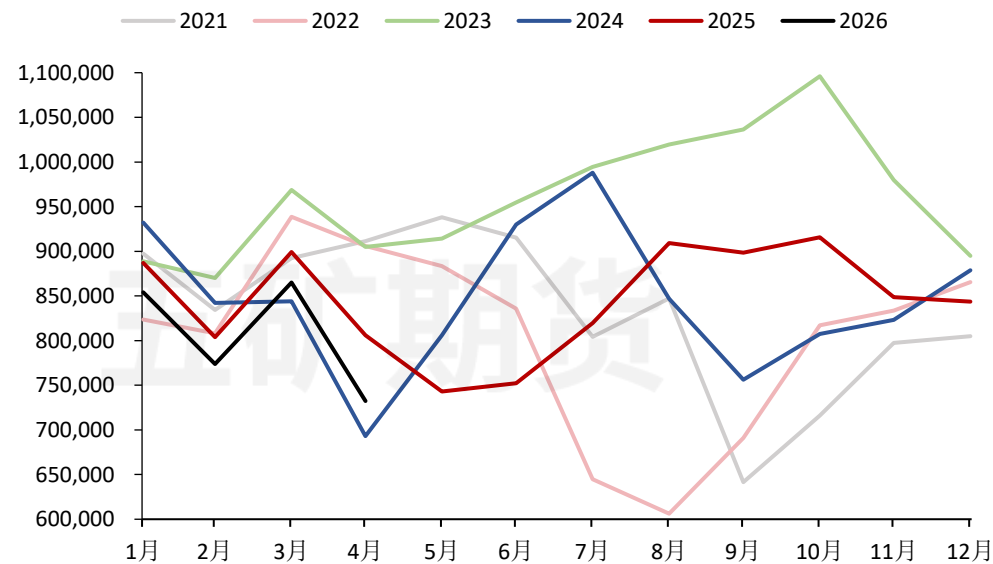
供给及需求

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）



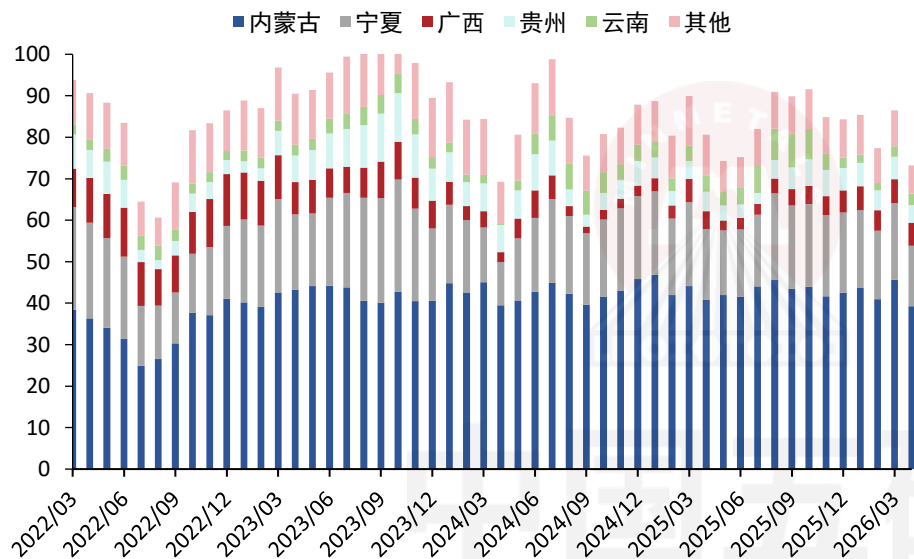
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/05/22，钢联口径锰硅周产量17.98万吨，环比+0.59万吨。

2026年4月份，钢联口径锰硅产量73.2万吨，环比-13.3万吨，1-4月累计产量322.5万吨，累计同比-17.1万吨或-5.03%。

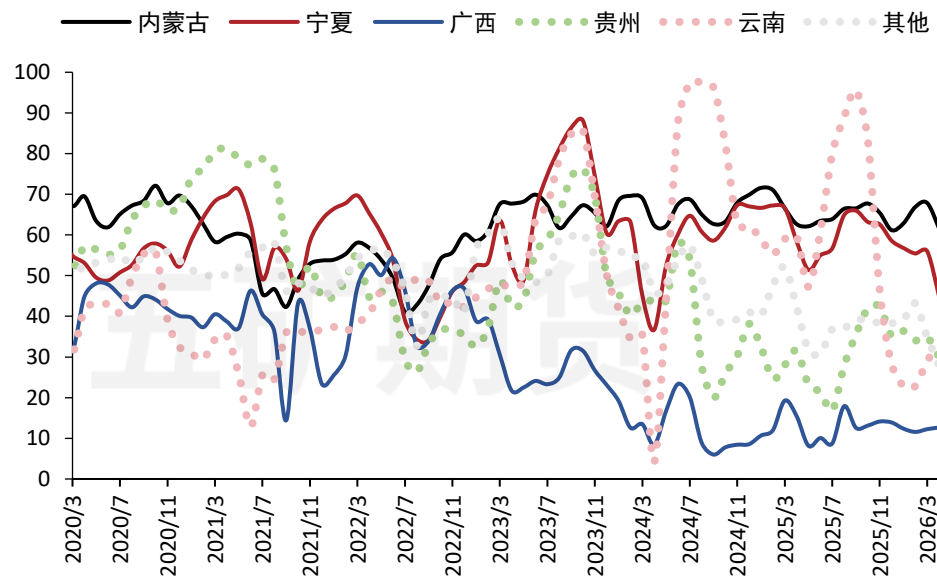
供给：锰硅各主产区产量

图25：锰硅主产区产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

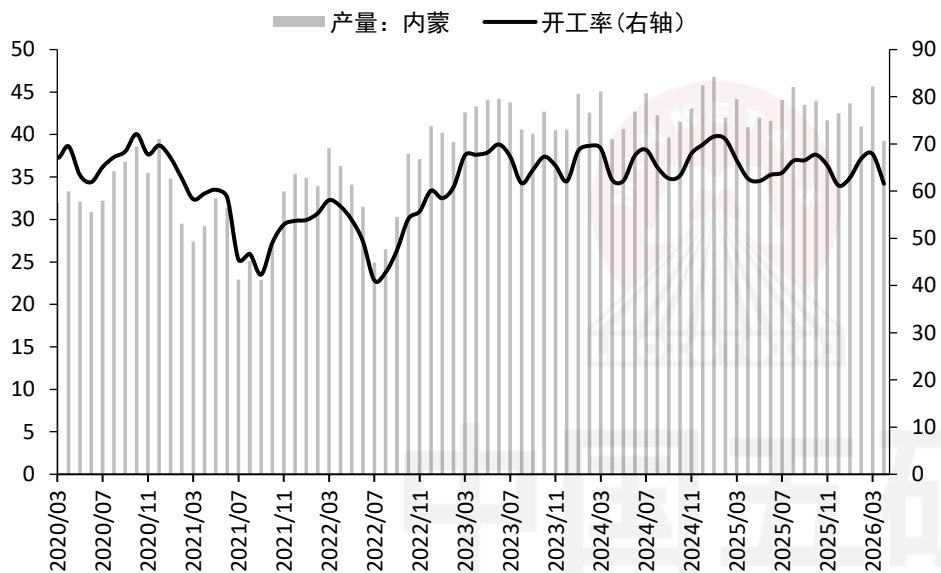
图26：主产区开工率（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

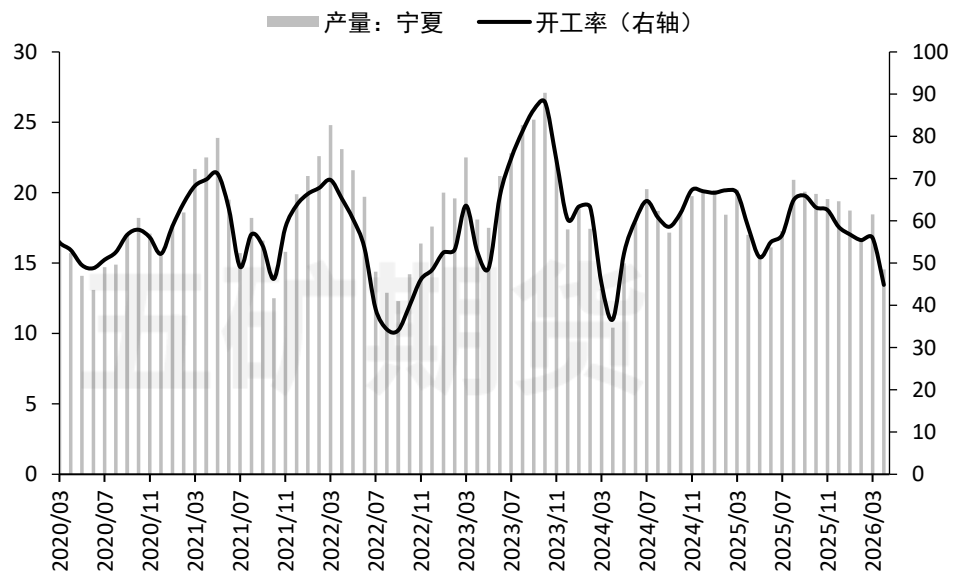
供给：锰硅各主产区产量

图27：内蒙锰硅产量（万吨，%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

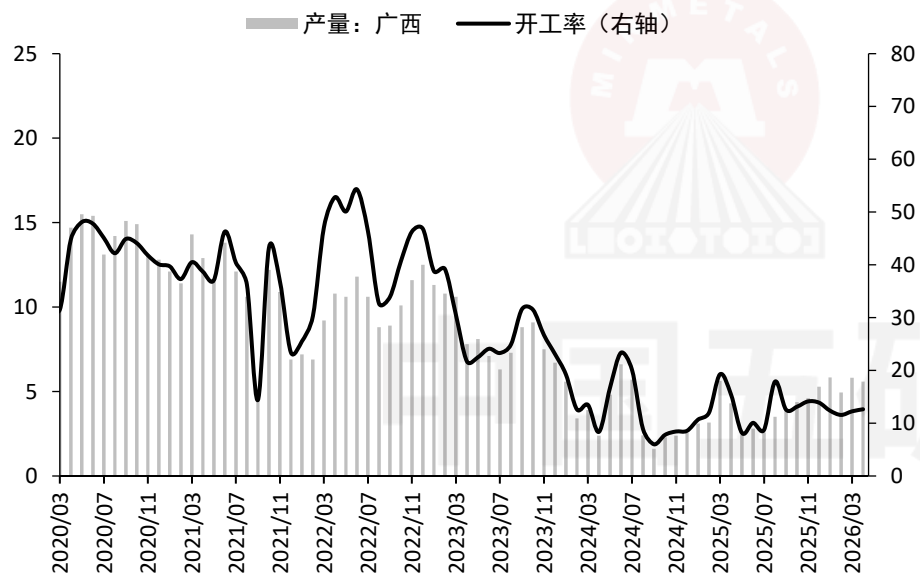
图28：宁夏锰硅产量（万吨，%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

供给： 锰硅各主产区产量

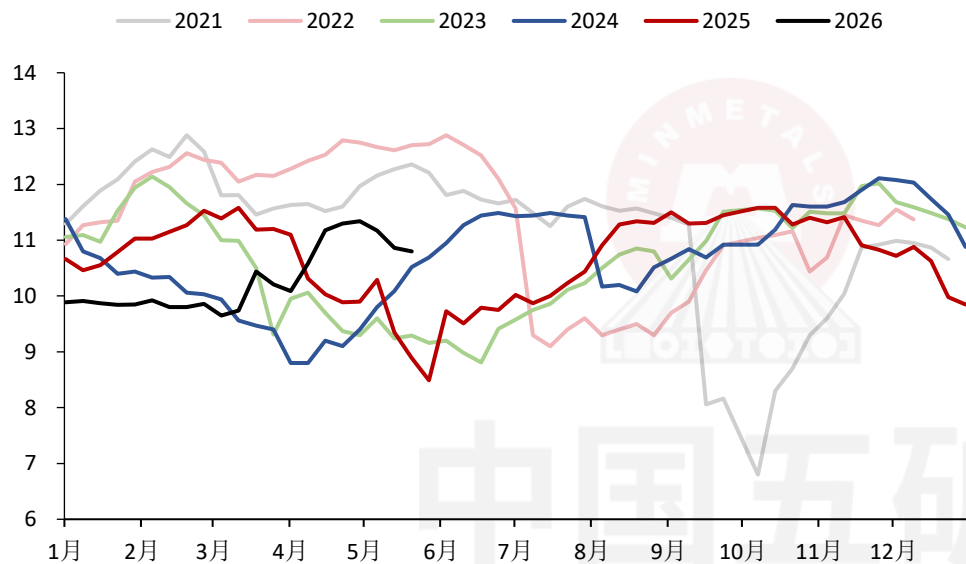
图29： 广西锰硅产量（万吨，%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

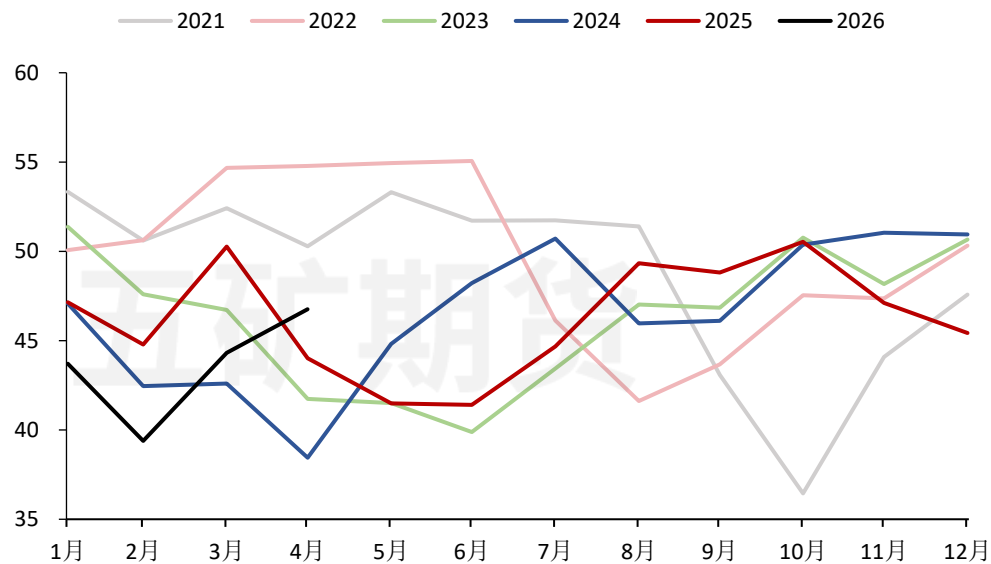
五矿期货

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）



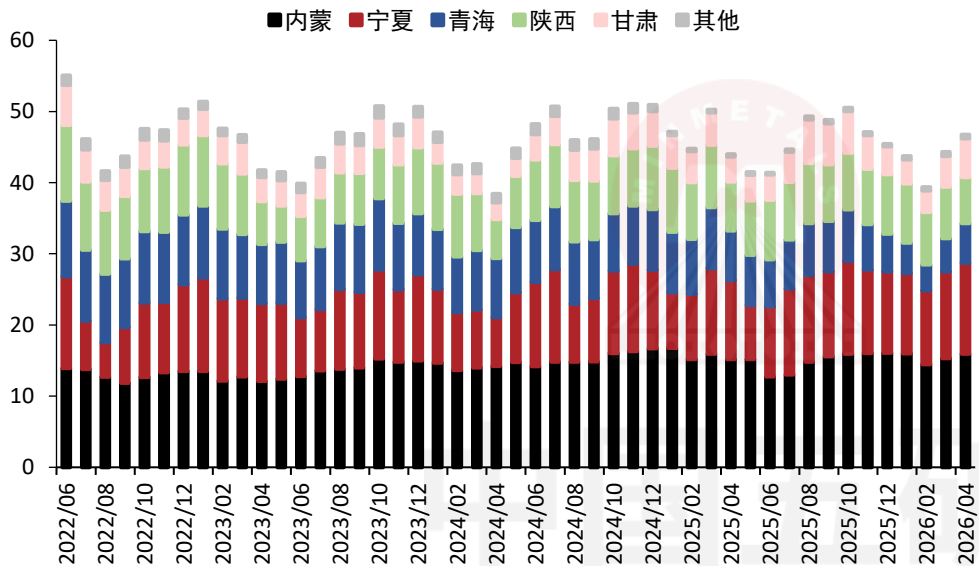
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/05/22，钢联口径硅铁周产量10.8万吨，环比-0.06万吨。

2026年4月份硅铁产量46.76万吨，环比上月+2.45万吨，1-4月累计产量174.17万吨，累计同比-12.04万吨或-6.47%。

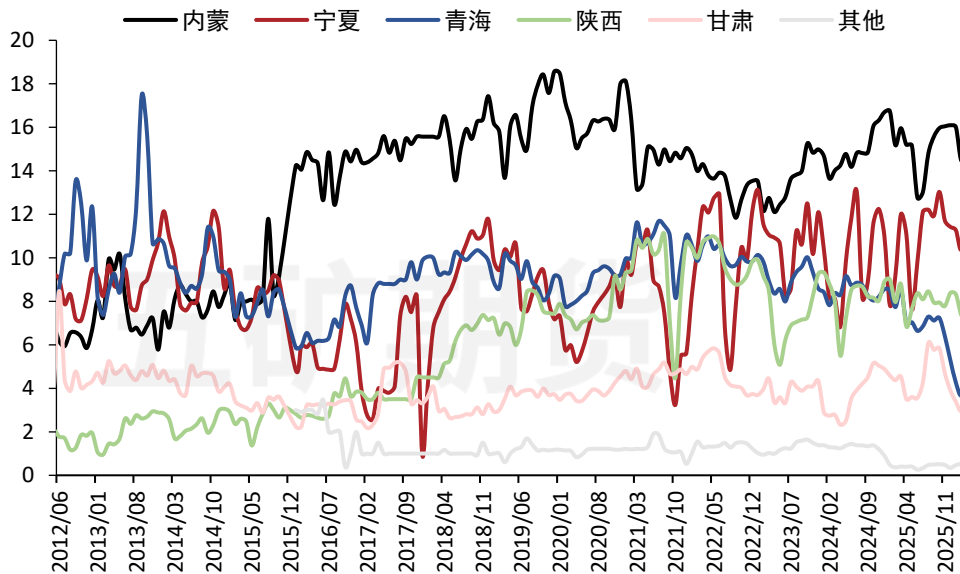
供给：硅铁各主产区产量

图32：硅铁主产区产量（万吨）



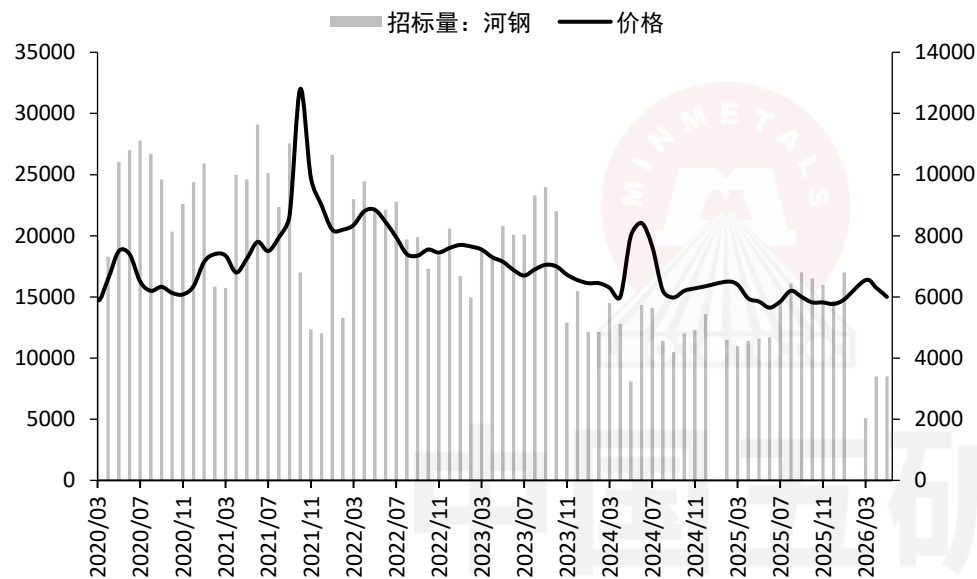
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图33：主产区产量占比（%）



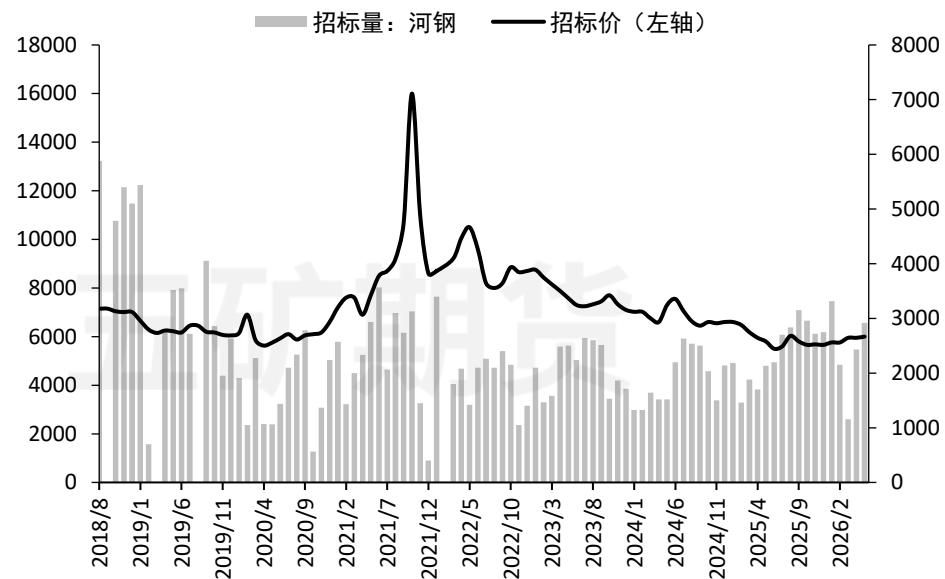
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



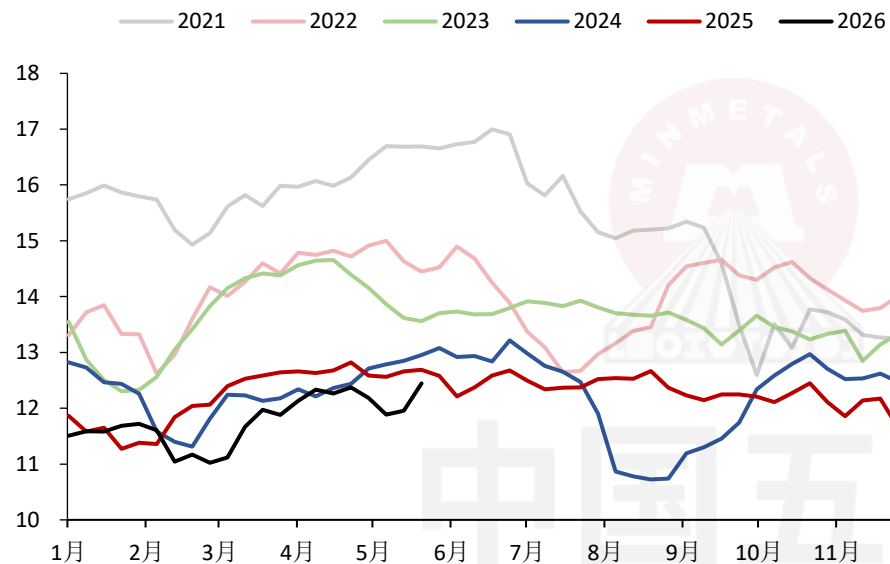
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

2026年5月，河钢集团锰硅招标量为8500吨，环比持稳；锰硅招标询盘价为6000元/吨，环比-300元/吨。

2026年5月，河钢集团75B硅铁合金招标量为2916吨，环比+483吨，同比+786吨；硅铁钢招价6000元/吨，环比+50元/吨。

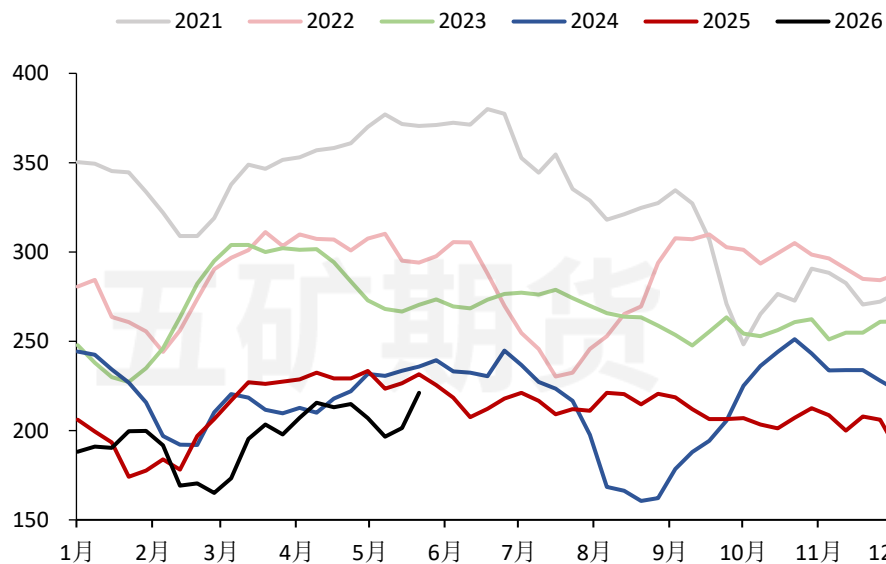
需求： 锰硅表观消费及螺纹产量

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

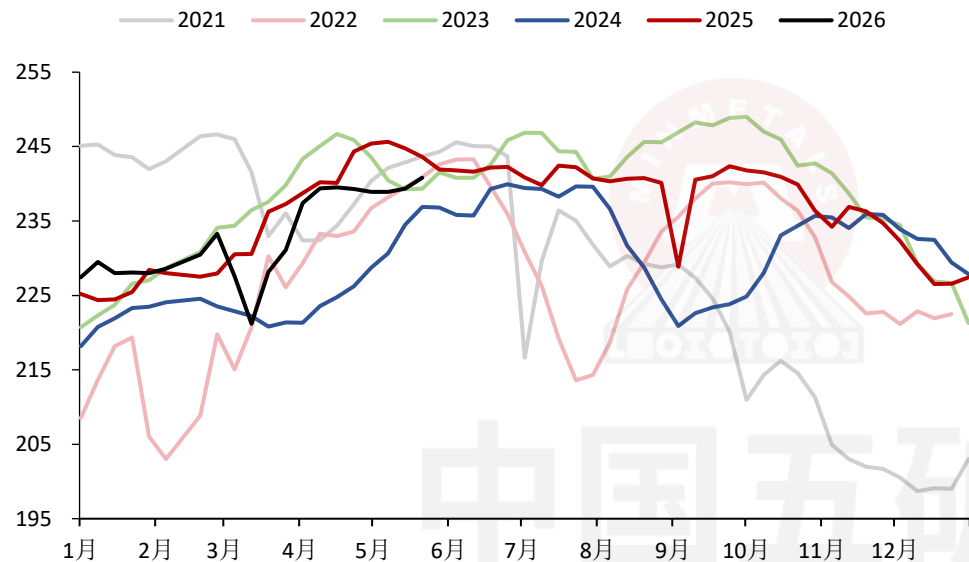
图37: 螺纹钢周度产量 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

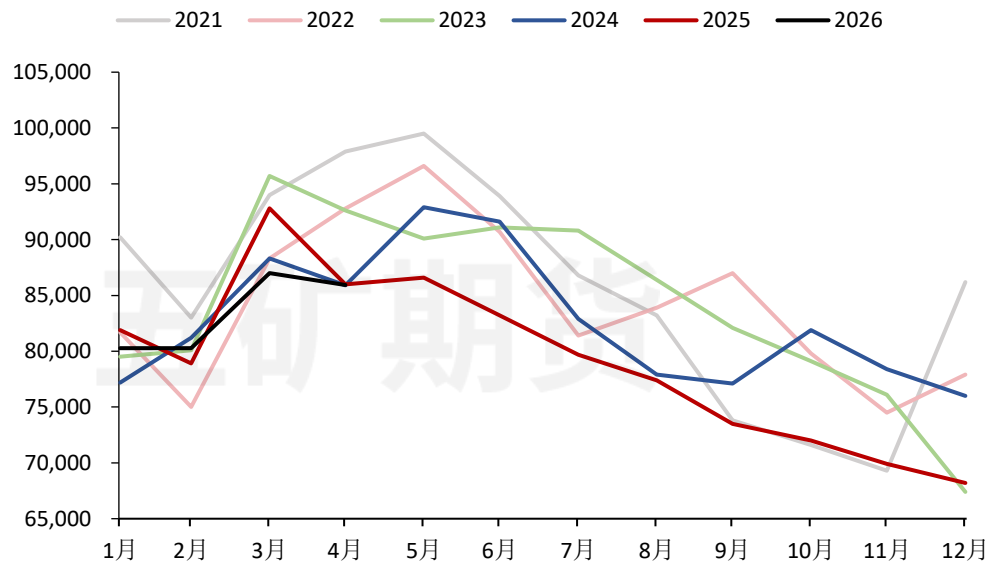
截至2026/05/22, 钢联口径锰硅周表观消费量12.45万吨, 环比+0.49万吨。螺纹钢周产量221.14万吨, 环比+19.74万吨。

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）

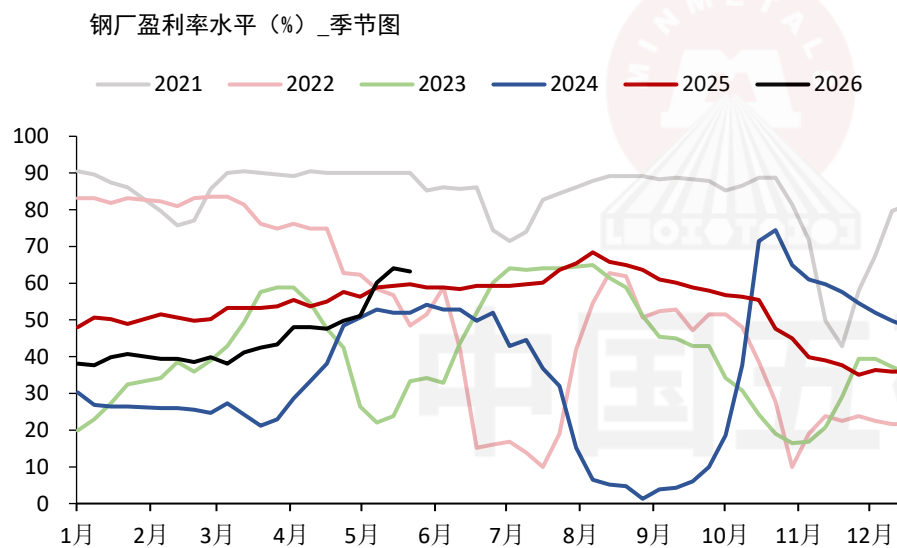


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2026/05/22，日均铁水产量为240.81万吨，环比+1.48万吨。2026年1-4月份，统计局口径粗钢累计产量3.33亿吨，累计同比-611万吨或-1.80%。

- 截至2026/05/22，钢联数据显示，钢厂盈利率环比-0.87pct，报63.2%；

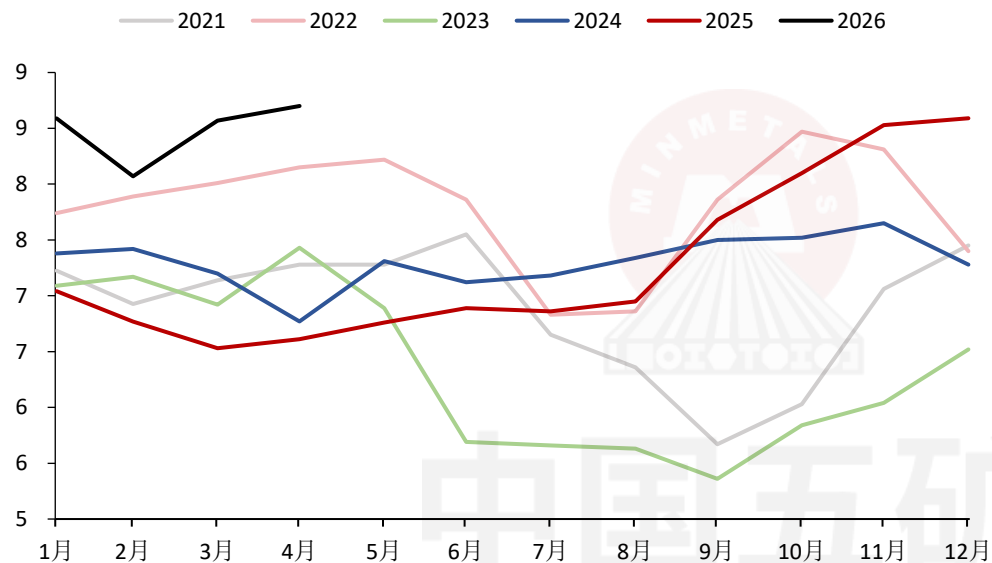
图40：钢厂盈利率（万吨，%）



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）

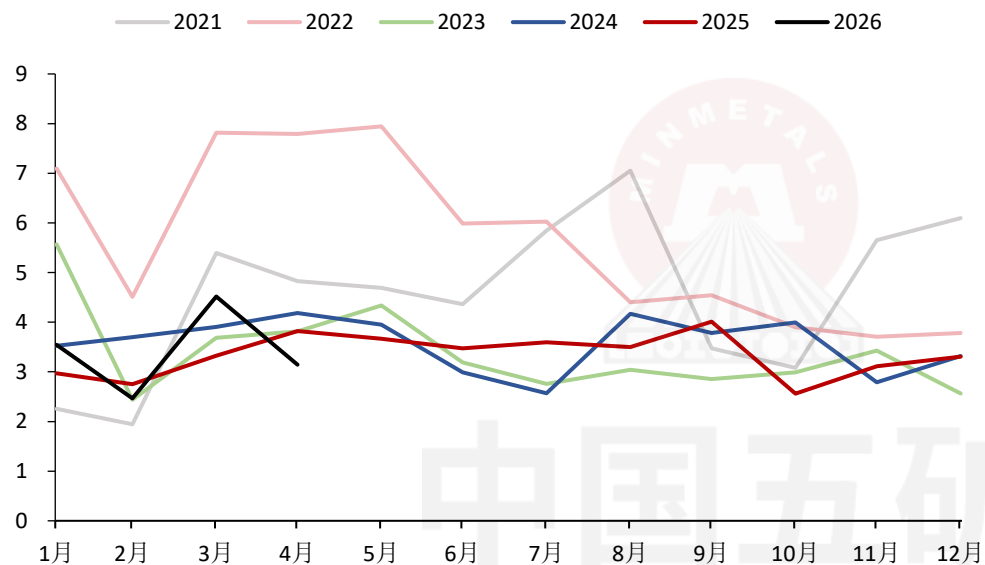


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2026年4月，金属镁累计产量8.7万吨，环比上月+0.13万吨，1-4月累计产量33.93万吨，累计同比+6.98万吨，累计同比+25.90%。

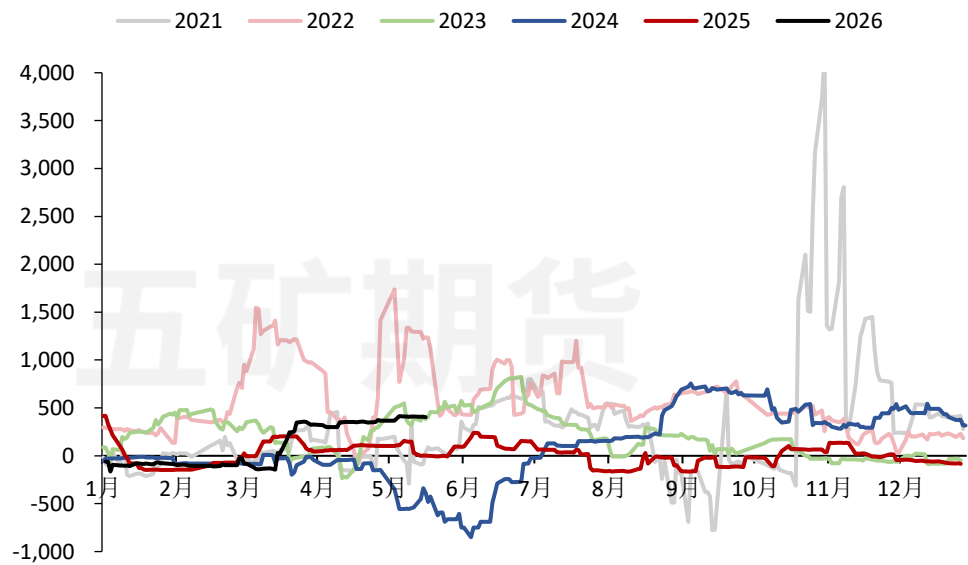
截至2026/05/22，金属镁府谷地区报价16350元/吨，环比-200元/吨。

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）



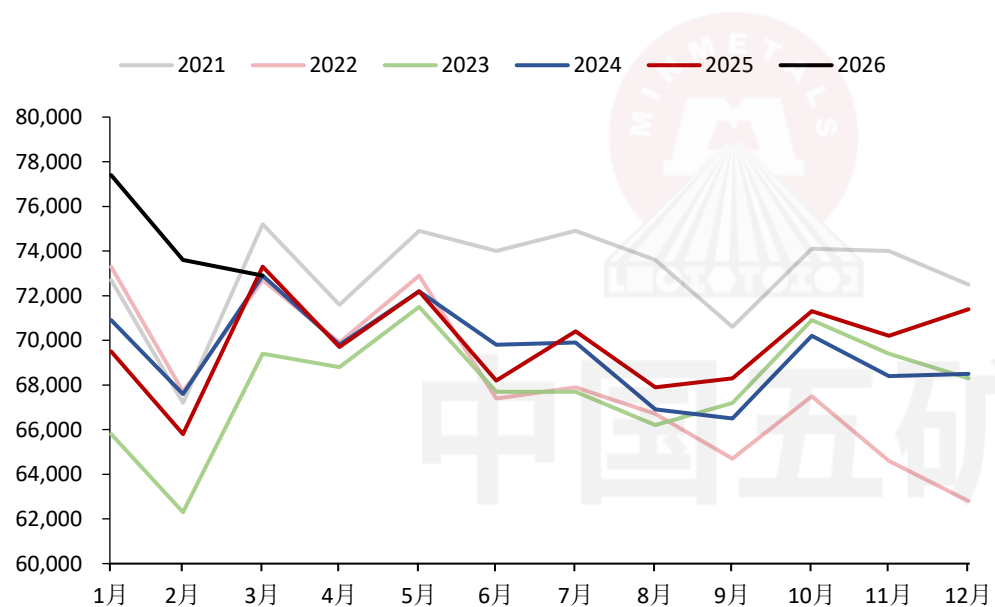
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

2026年1-4月，我国累计出口硅铁13.67万吨，同比+0.80万吨或+6.25%；

截至2026/05/22，硅铁测算出口利润403元/吨，出口利润维持同期偏高水平；

- 2026年1-3月份，海外粗钢产量合计为2.24亿吨，累计同比+1530万吨或+7.33%。（4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

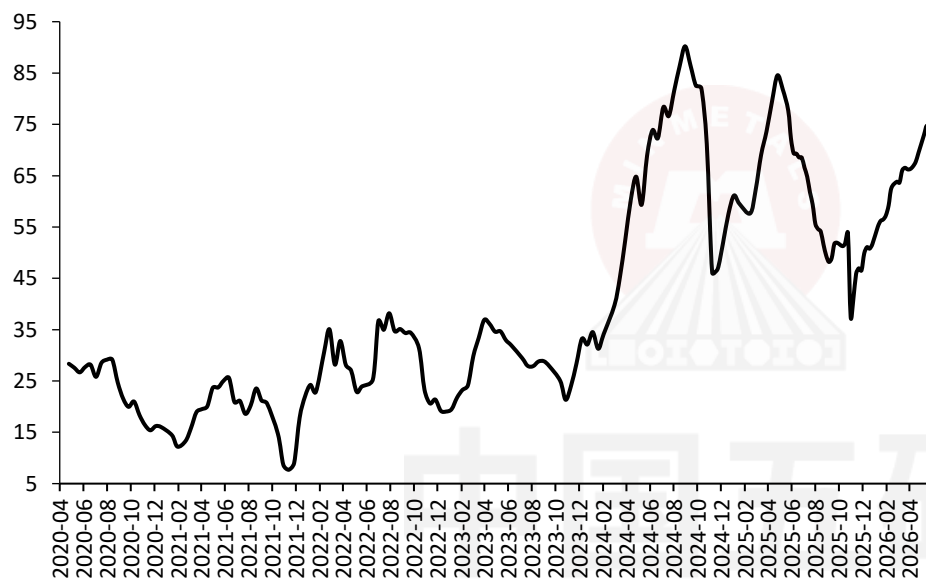
中国五矿

05

库存

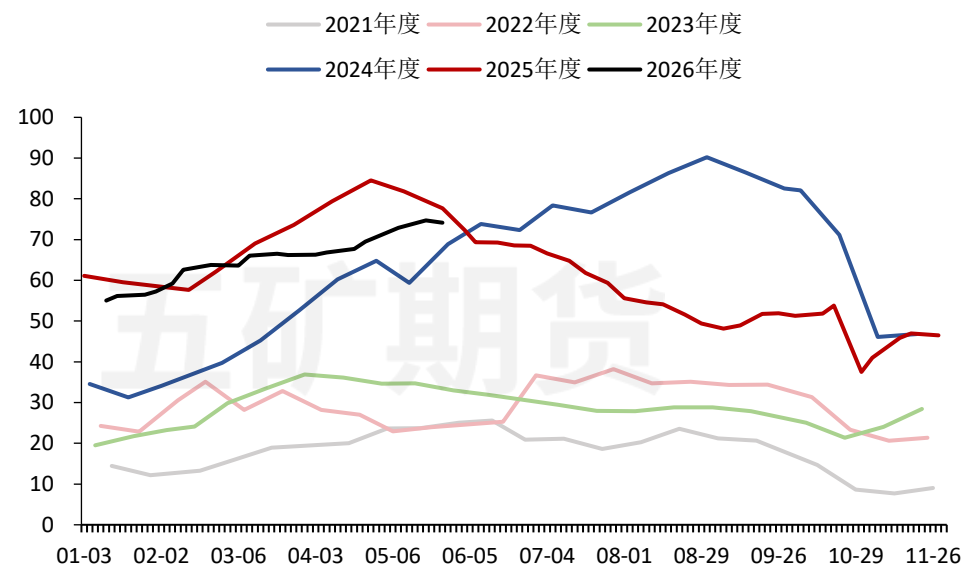


图46: 锰硅显性库存 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

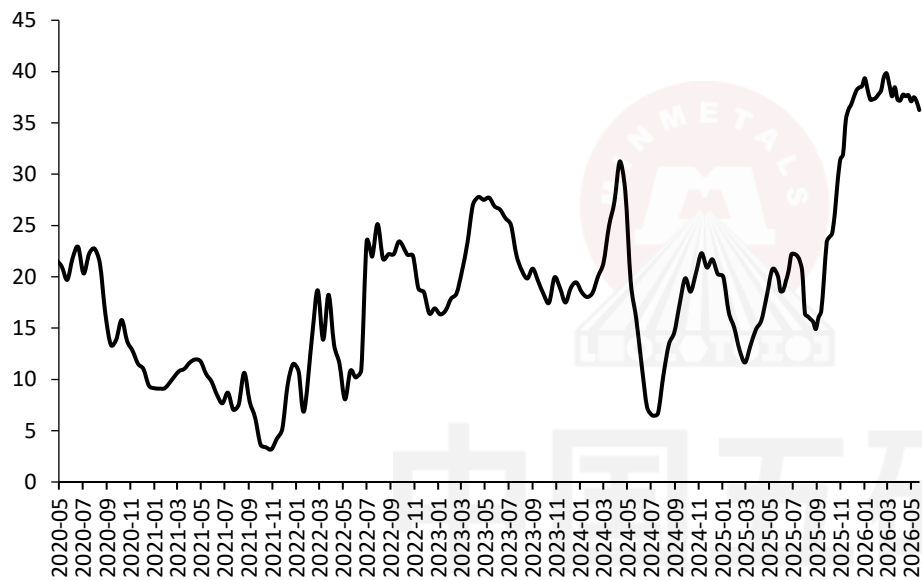
图47: 锰硅显性库存_季节图 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

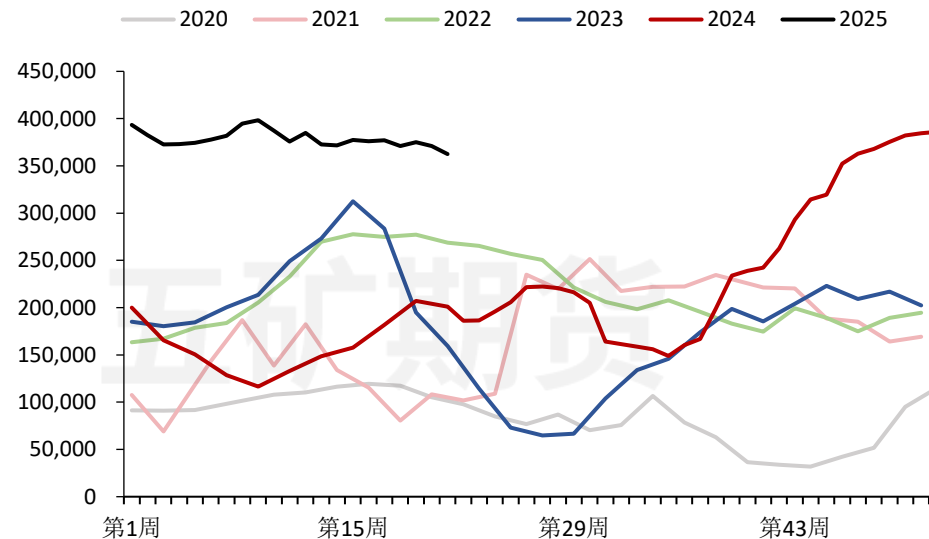
截至2026/05/22, 测算锰硅显性库存为74.10万吨, 环比-0.61万吨, 显性库存仍处于同期高位水平;

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

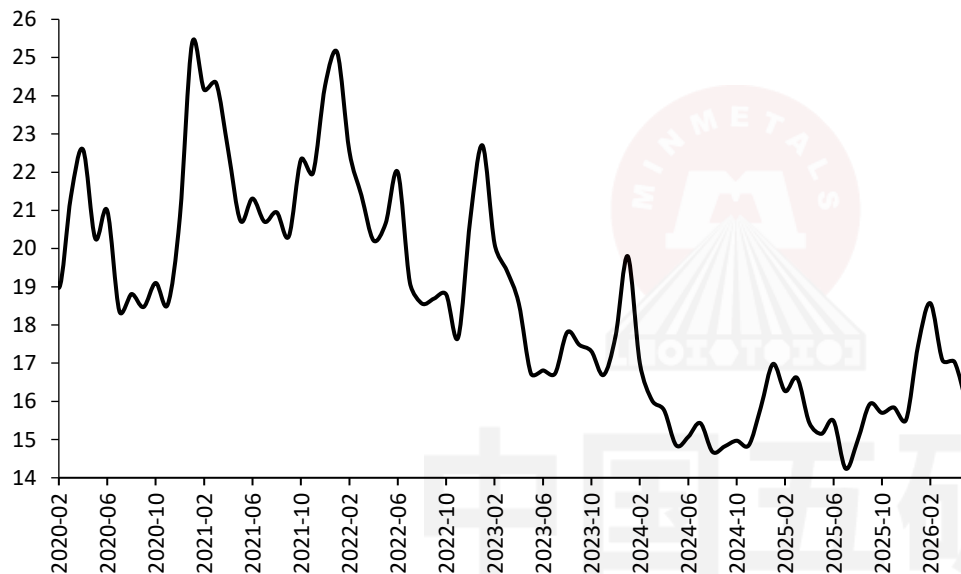
图49：锰硅样本企业库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

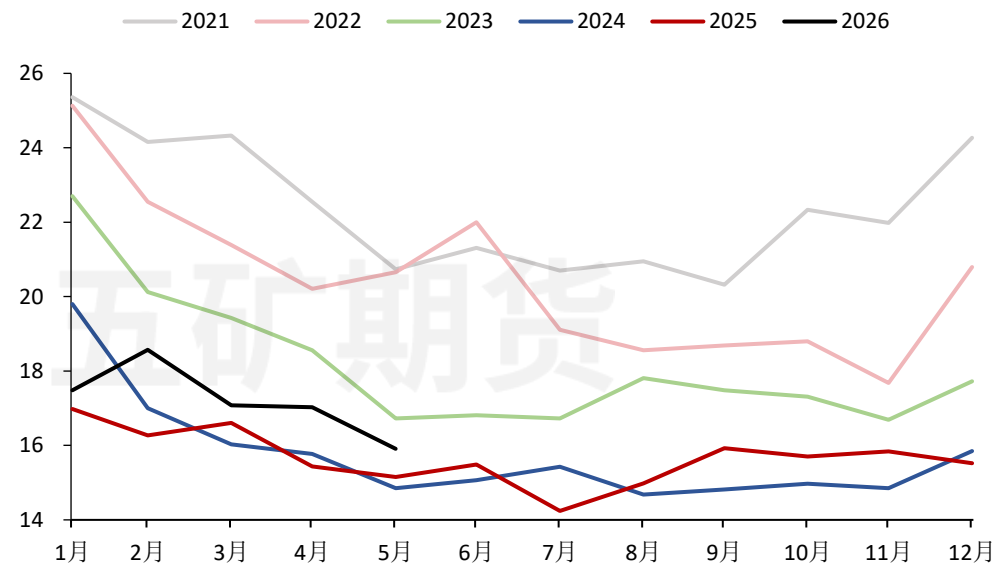
其中，钢联口径63家样本企业库存为36.25万吨，环比-0.85万吨。

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

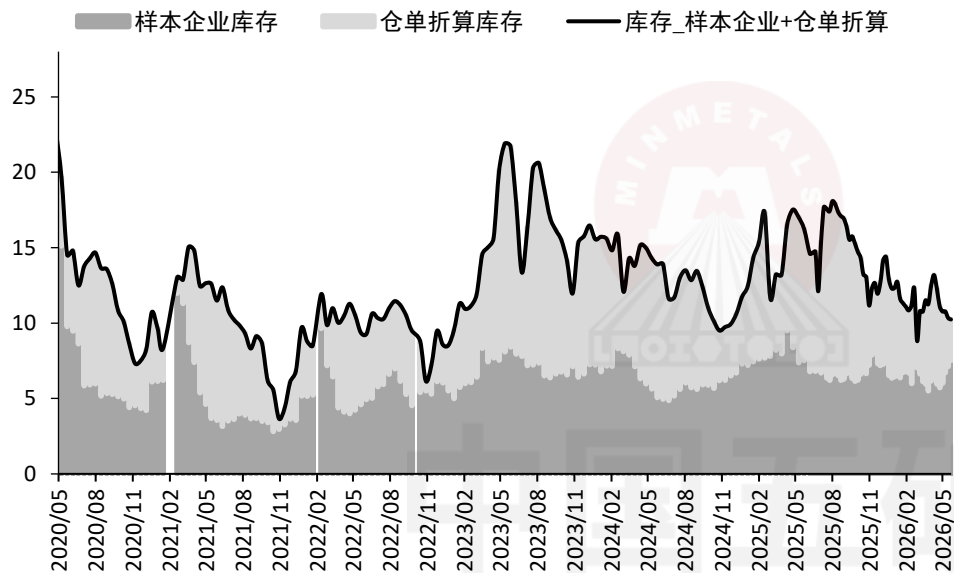
图51：钢厂库存平均可用天数_季节图（天）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

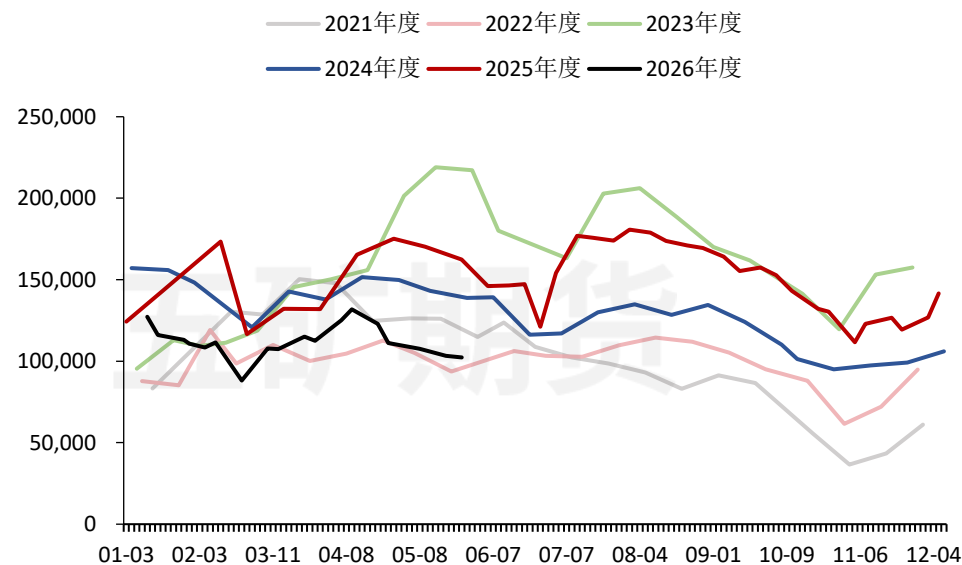
5月份，锰硅钢厂库存平均可用天数为15.91天，环比-1.12天。

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

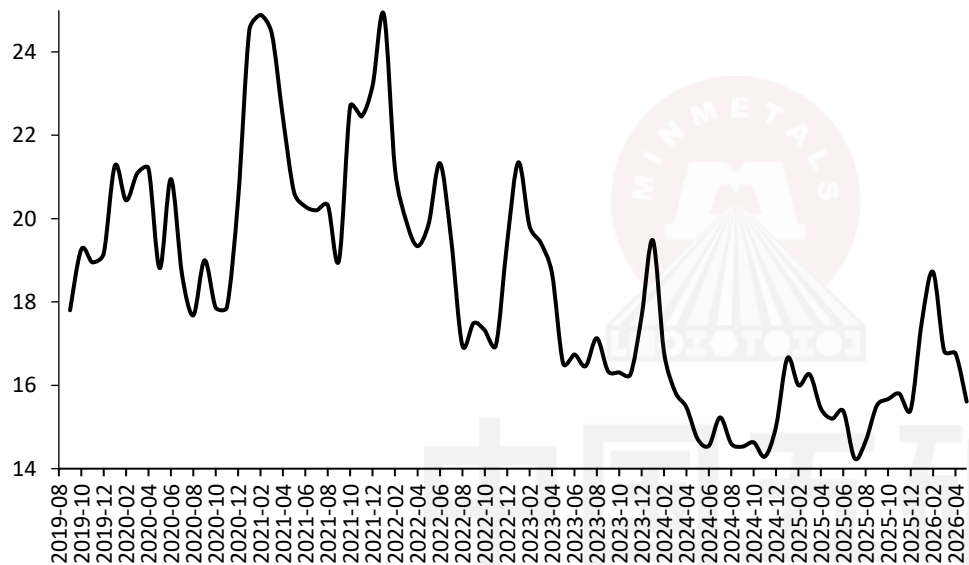
图53: 硅铁显性库存_季节图 (万吨)



资料来源: 郑商所、MYSTEEL、五矿期货研究中心

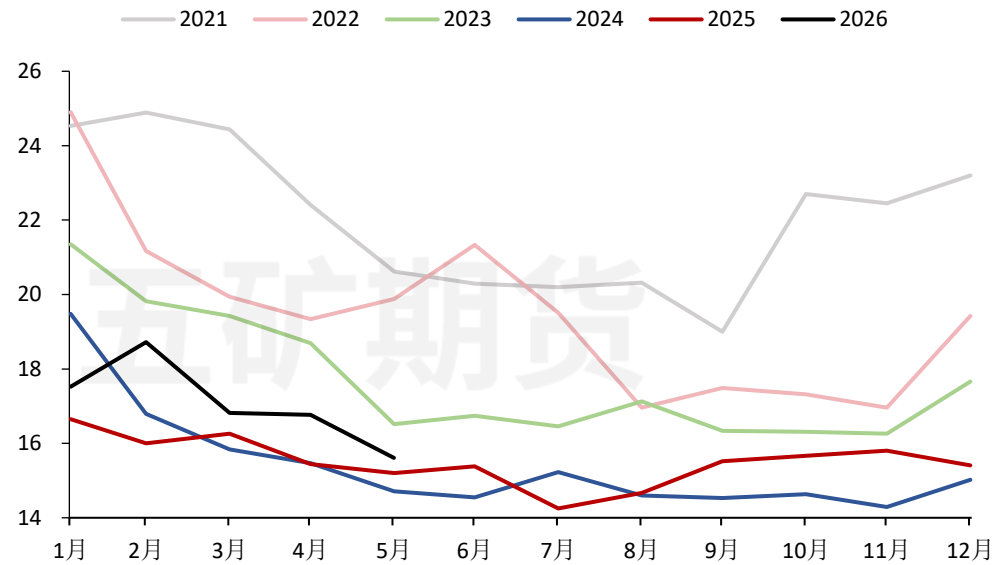
截至2026/05/22，测算硅铁显性库存为10.24万吨，环比-0.1万吨，仍处在同期偏低水平；

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

5月份，硅铁钢厂库存平均可用天数为15.61天，环比-1.16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