

南华期货铁合金周报

——减产并未带来库存的有效去化

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9日

第一章 核心矛盾和走势研判

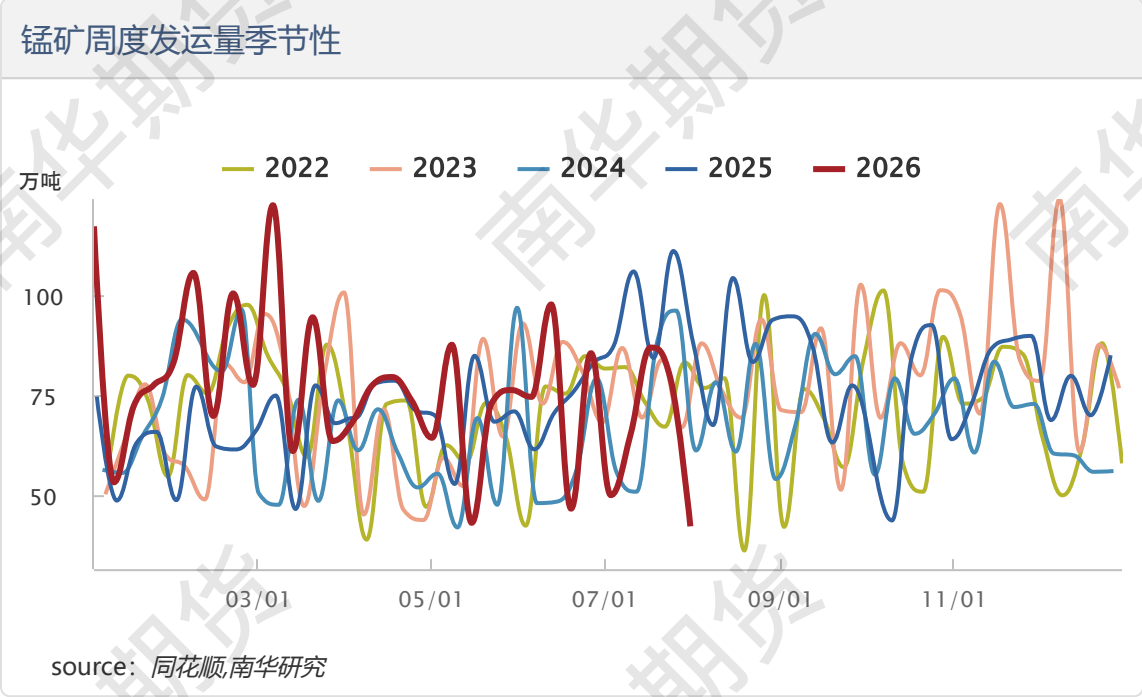
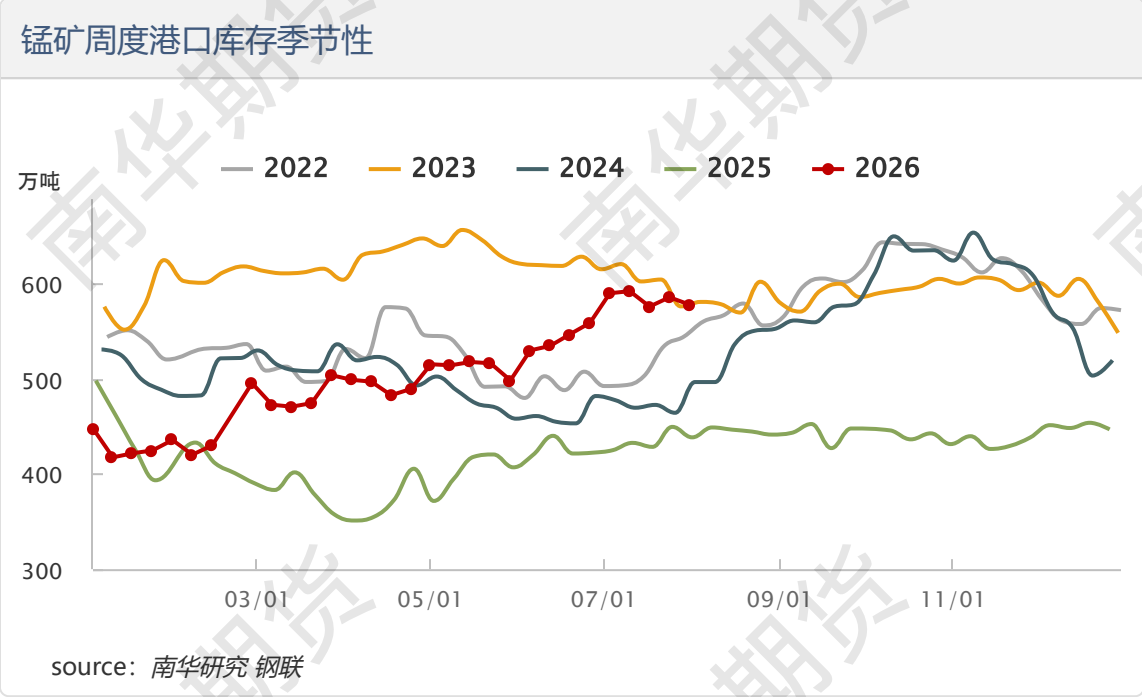
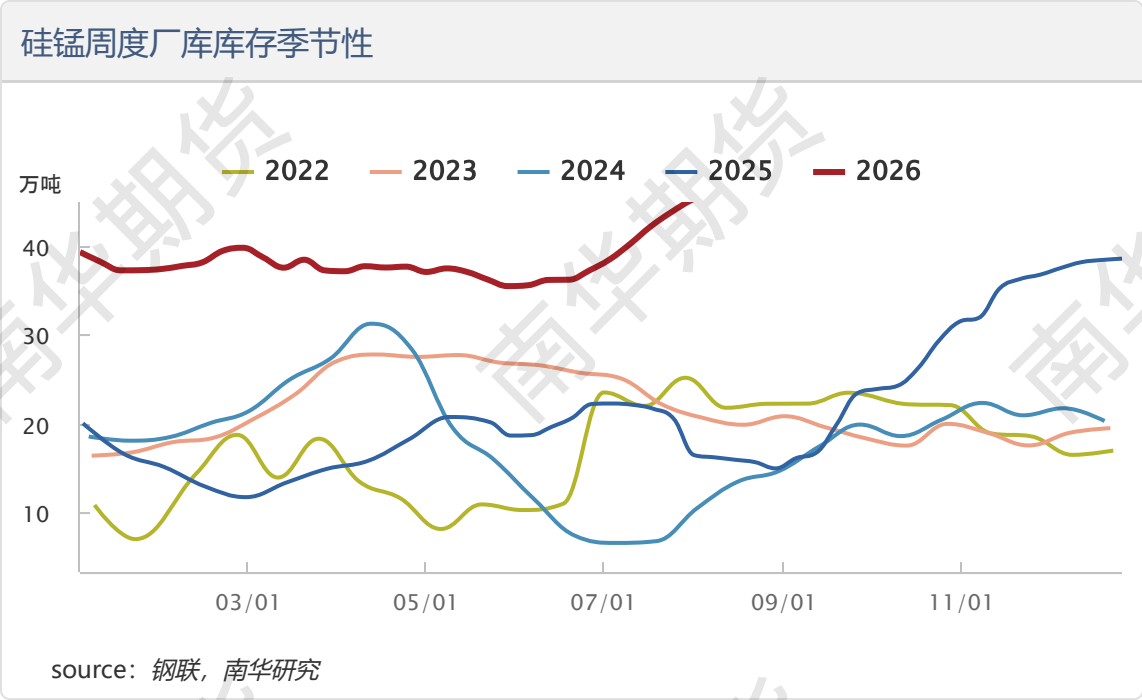
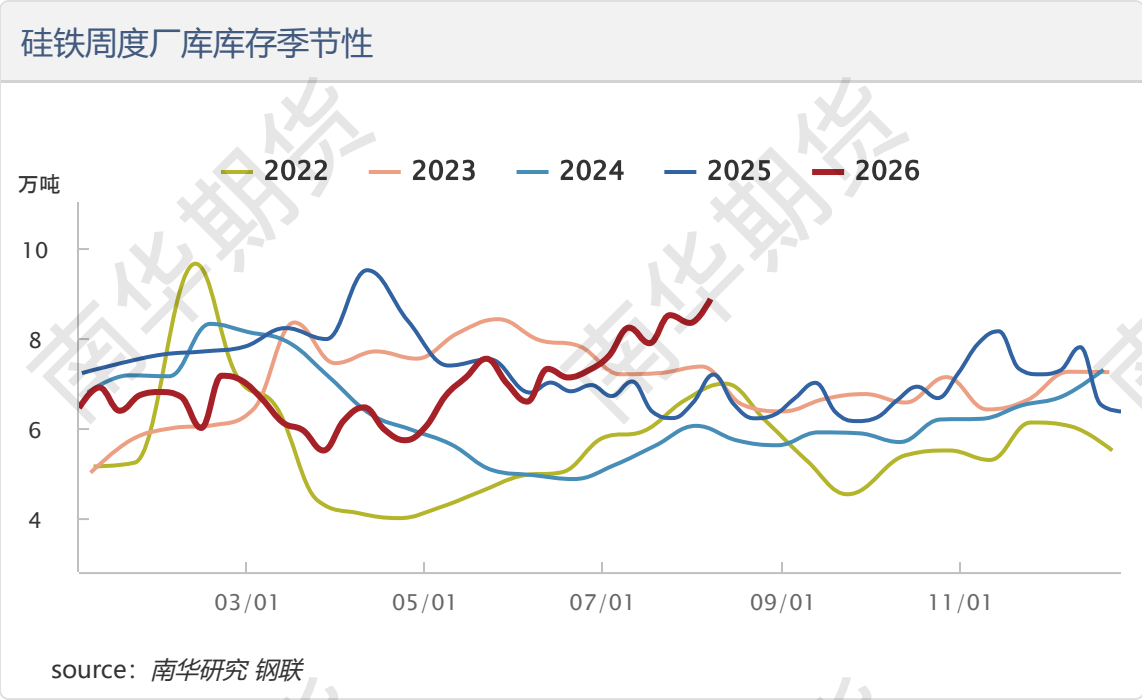
1.1 核心矛盾梳理

1、减产并未带来库存的有效去化，上周市场传甘肃地区某硅铁大厂利润亏损发生较大的减产，甘肃硅铁产量环比下降40%左右，减产的规模较大，全国硅铁产量环比下降3.16%，其他主要产区在利润亏损状态下也均有减产的预期，但利润下滑并没有甘肃产区严重，减产的规模有限，宁夏产区前期减产较多近期有复产的预期，宁夏产区产量环比增加27%左右；硅锰近期延续减产的趋势，产量位于历史同期的偏低水平，规模产量环比下降5.36%，但铁合金在减产的状态下并未带来库存的有效去化，硅铁库存环比增加6.39%，硅锰库存环比增加2.39%，且库存均位于近5年历史同期的最高水平，库存压力较大。且近期锰矿的让利，和南方电价的下调，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。

2、需求的弱支撑，钢厂检修结束开始逐步的复产，铁水产量环比增加1.05%，但钢厂盈利率仍是走弱，钢厂复产的规模在利润支撑下应该相对有限，镁锭产量历史同期高位，环比增加2.62%，铁合金整体的需求边际改善，对铁合金有一定的支撑

3、成本支撑的分化，硅锰南方产区进入丰水季电价有所下调，广西和云南地区电价下调，锰矿库存高位，锰矿到港利润倒挂，锰矿港口价格下调；兰炭价格环比上周增加20元/吨，硅铁的成本支撑相对硅锰更强。

铁合金减产并未带来库存的有效去化，库存高库存继续累库，硅锰的利润边际好转，减产的预期是在走弱的，后续的产量可能增加，库存的压力较大；硅铁利润亏损，甘肃产区亏损较为严重，减产的规模较大，其他产区相较甘肃产区的利润亏损并没有那么严重，有减产预期但减产的规模不会很大，前期减产较多的宁夏产区近期有复产的预期。铁水和镁锭产量的回升，对铁合金需求有一定的支撑，但钢厂盈利率仍在走弱，铁水回升的规模应该不大。锰矿供应宽松和南方产区的电价偏低，兰炭价格有所上调，硅铁的成本支撑相对



* 近端交易逻辑

- 1、成本支撑逻辑，但有所分化，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，铁水和镁锭产量的回升
- 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

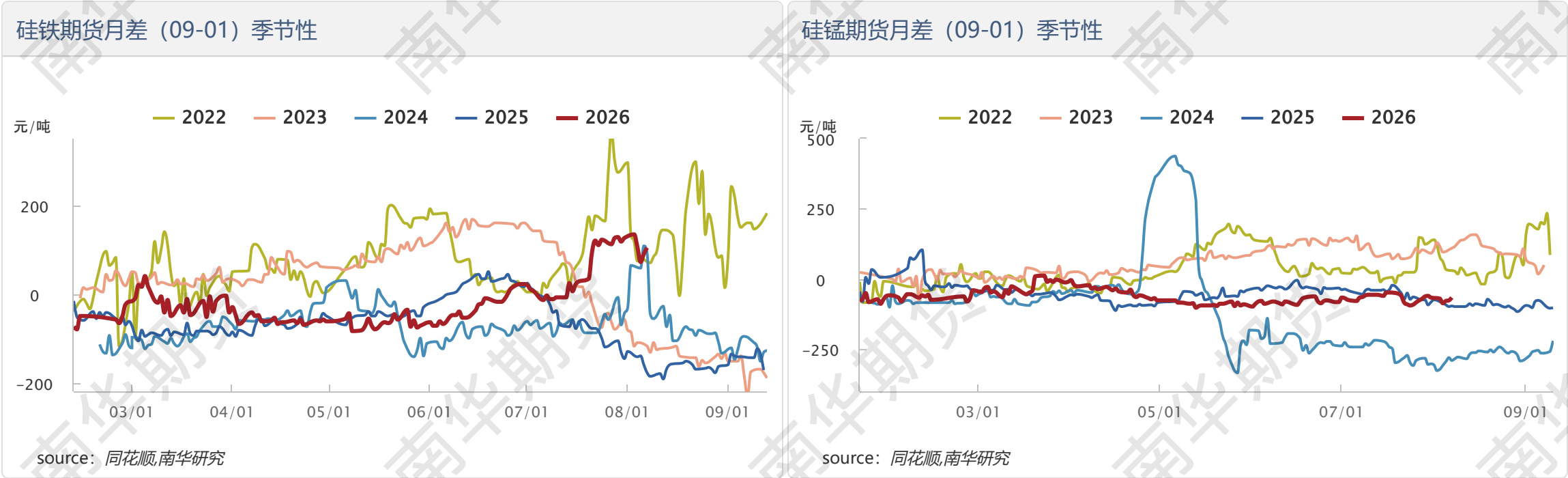
预计硅铁主力合约价格区间5600-6100之间，硅锰主力合约价格区间在5500-6000之间

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	17.98%	48.0%
硅锰	5600-6000	9.62%	5.3%

source: 南华研究,同花顺

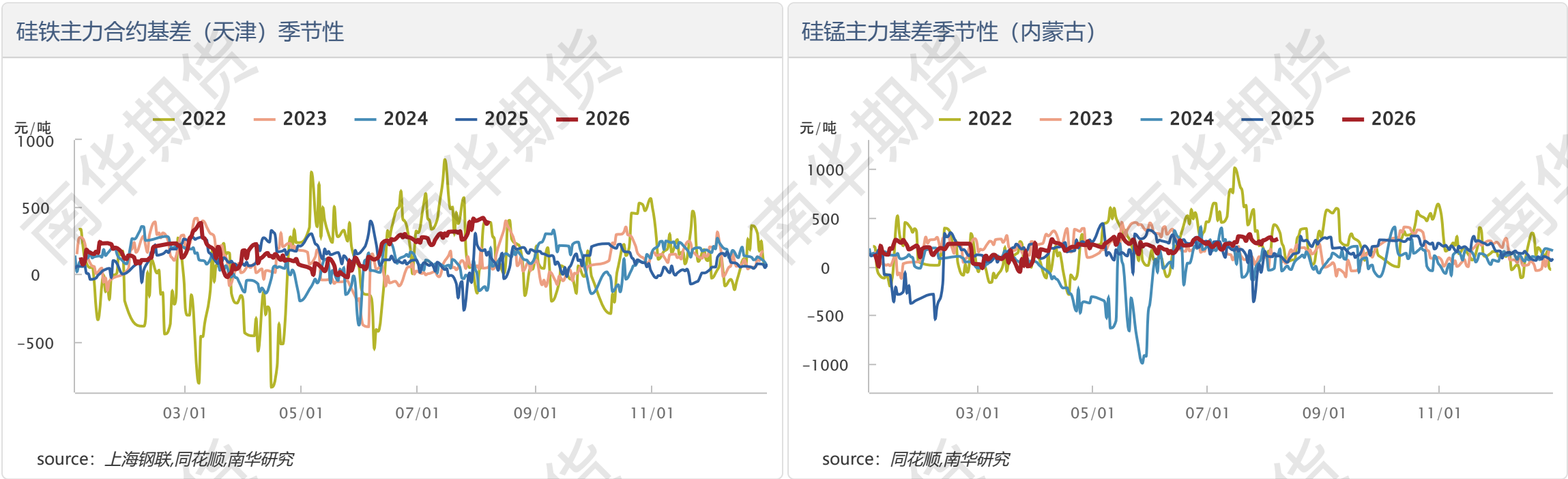
*月差走势研判

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、硅锰产量环比下降3.16%，硅铁产量环比下降5.36%
- 2、硅铁仓单同期偏低水平
- 3、铁水和镁锭产量环比增加
- 4、锰矿的发运量下降

【利空信息】

- 1、硅锰库存基数高，近5年高点，硅铁库存同样近5年高点，去库压力较大
- 2、钢厂盈利率继续下滑，铁水复产的规模受限

3、硅锰利润好转，产区有复产的预期

4、锰矿港口高库存，锰矿价格下调

铁合金周度数据

	2026-08-07	2026-07-31	2025-08-08	周环比	年同比
硅铁产量	11.05	11.41	10.91	-0.36	0.14
硅铁开工	32.96	33.82	34.32	-0.86	-1.36
日均铁水	238.03	235.55	240.71	2.48	-2.68
五大材产量	805.96	818.3	869.21	-12.34	-63.25
硅锰产量	157080	165970	195825	-8890	-38745
硅锰开工	28.17	30.04	43.43	-1.87	-15.26
三大材产量	431.79	437.95	468.27	-6.16	-36.48
	2026-08-07	2026-07-31	2026-02-06	周环比	年同比
硅铁厂库	88530	83210	66860	5320	21670
硅锰厂库	463000	452200	377800	10800	85200

source: 南华研究

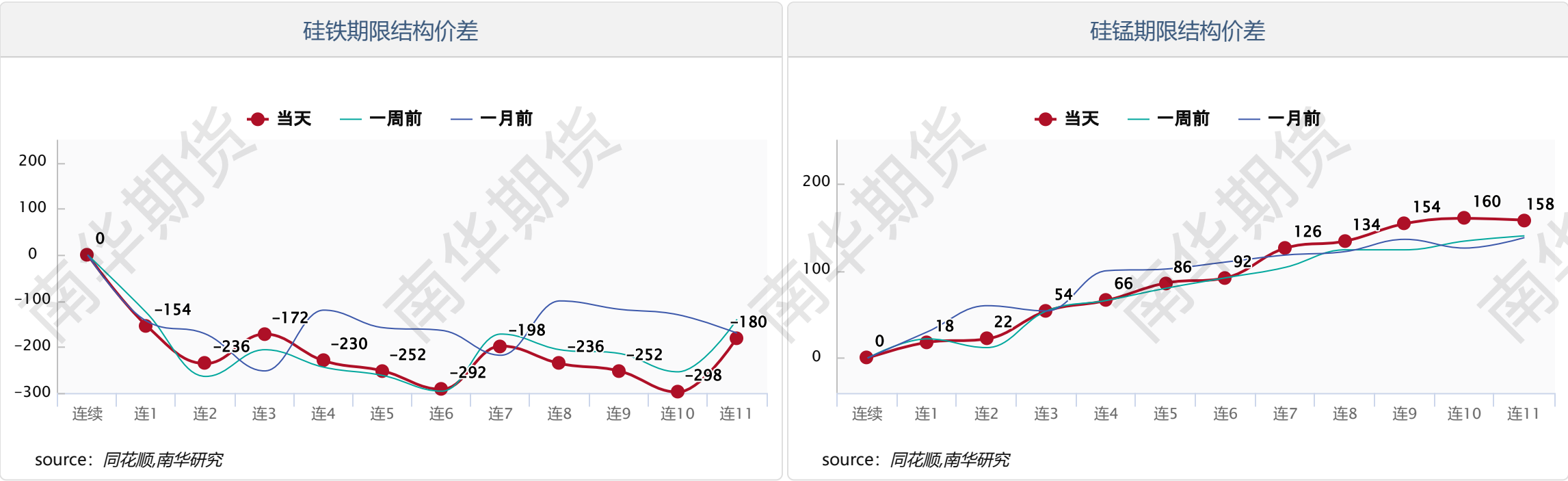
第三章 盘面解读

3.1 价量及资金解读

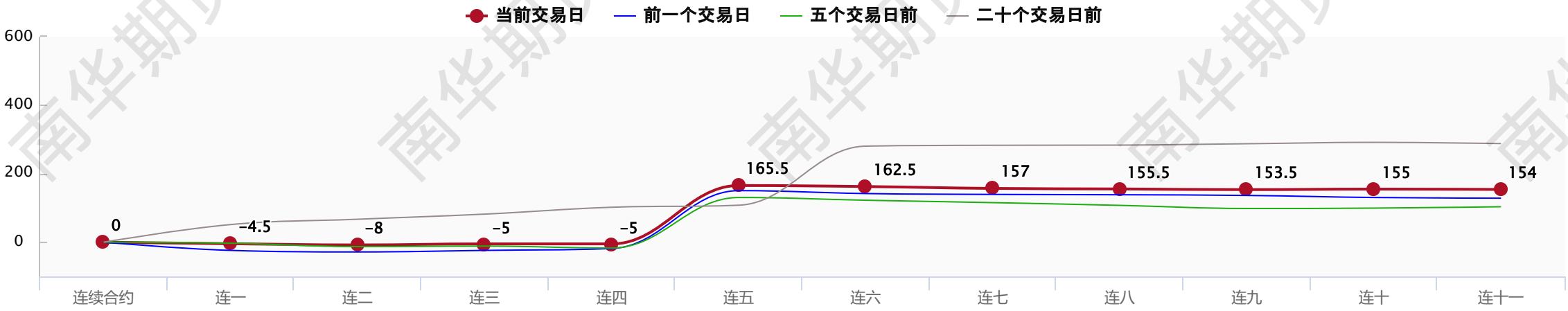
* 单边走势和资金动向



* 基差月差结构

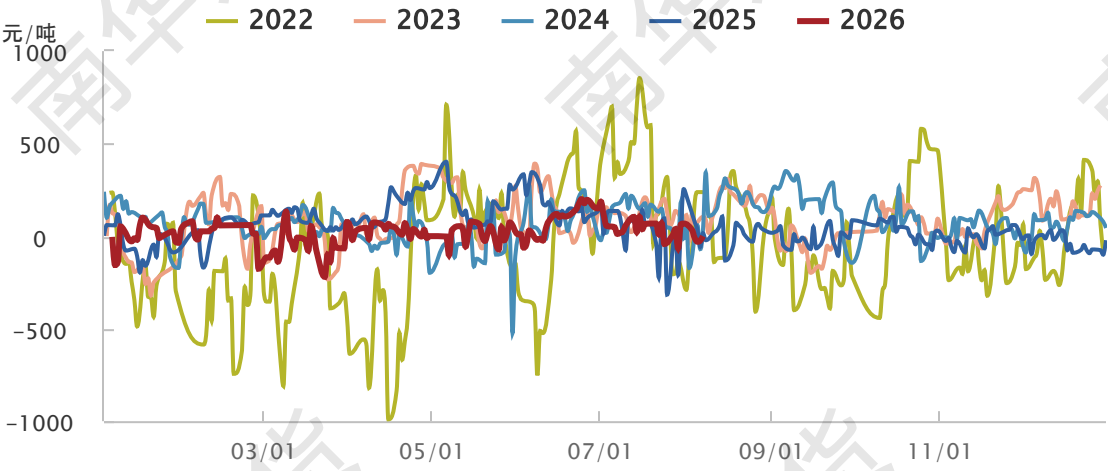


焦煤期限结构价差图



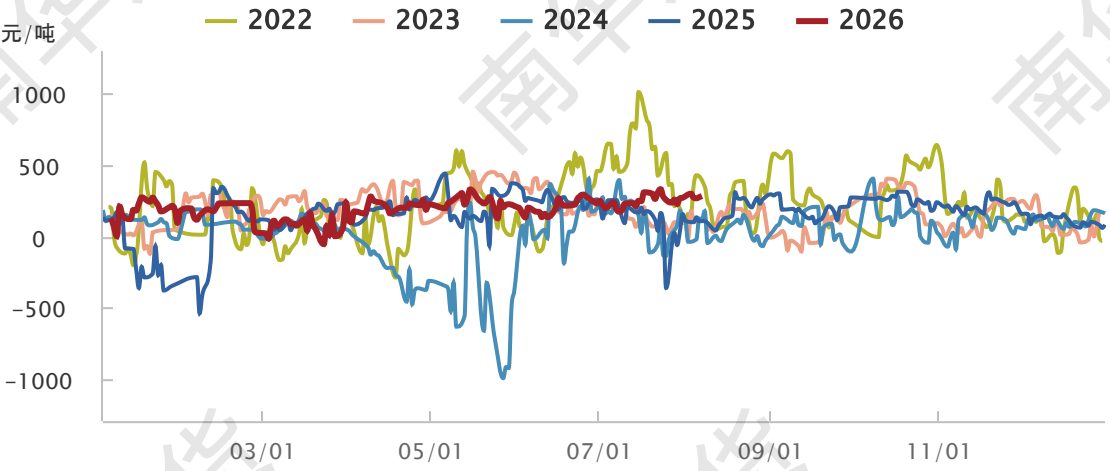
source: 同花顺,南华研究

硅铁主力基差季节性（宁夏）



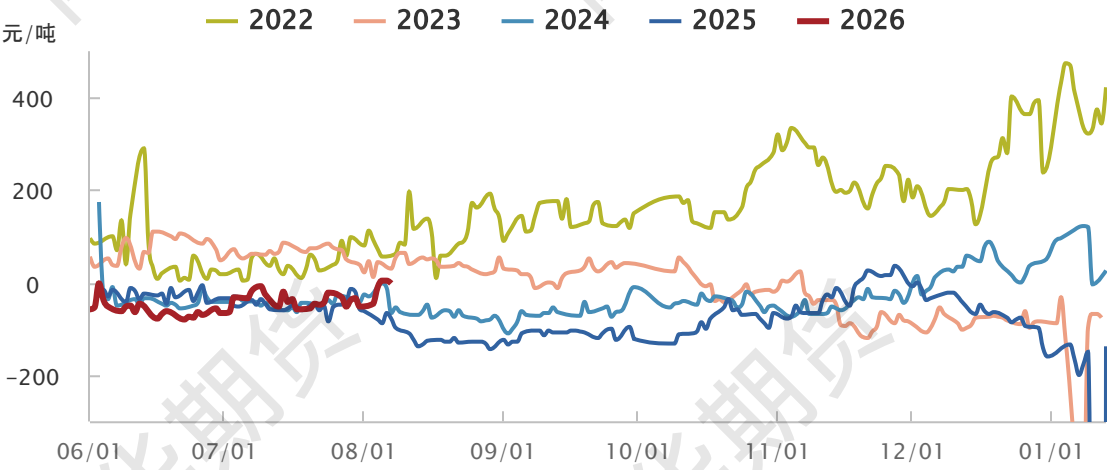
source: 同花顺,南华研究

硅锰主力基差季节性（内蒙古）



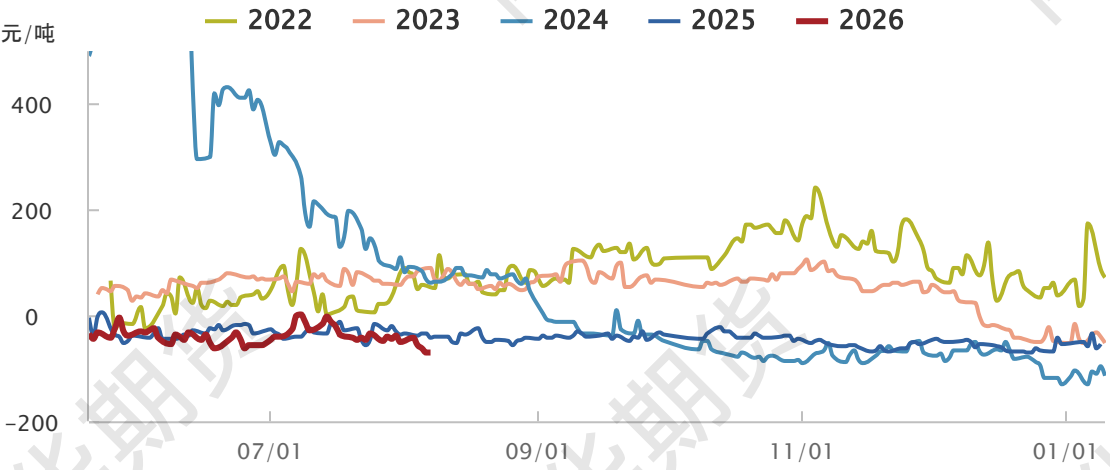
source: 同花顺,南华研究

硅铁期货月差（01-05）季节性



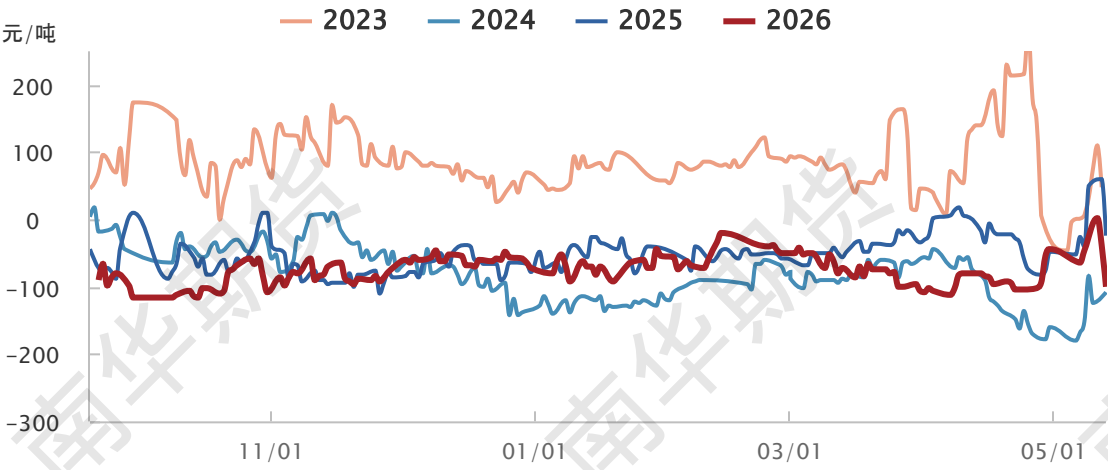
source: 同花顺,南华研究

硅锰期货月差（01-05）季节性



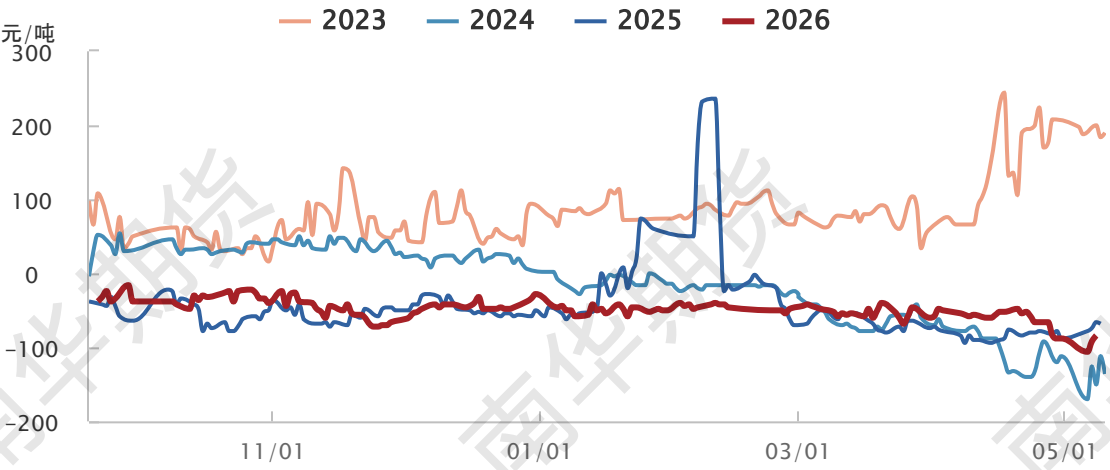
source: 同花顺,南华研究

硅铁期货月差（05-09）季节性

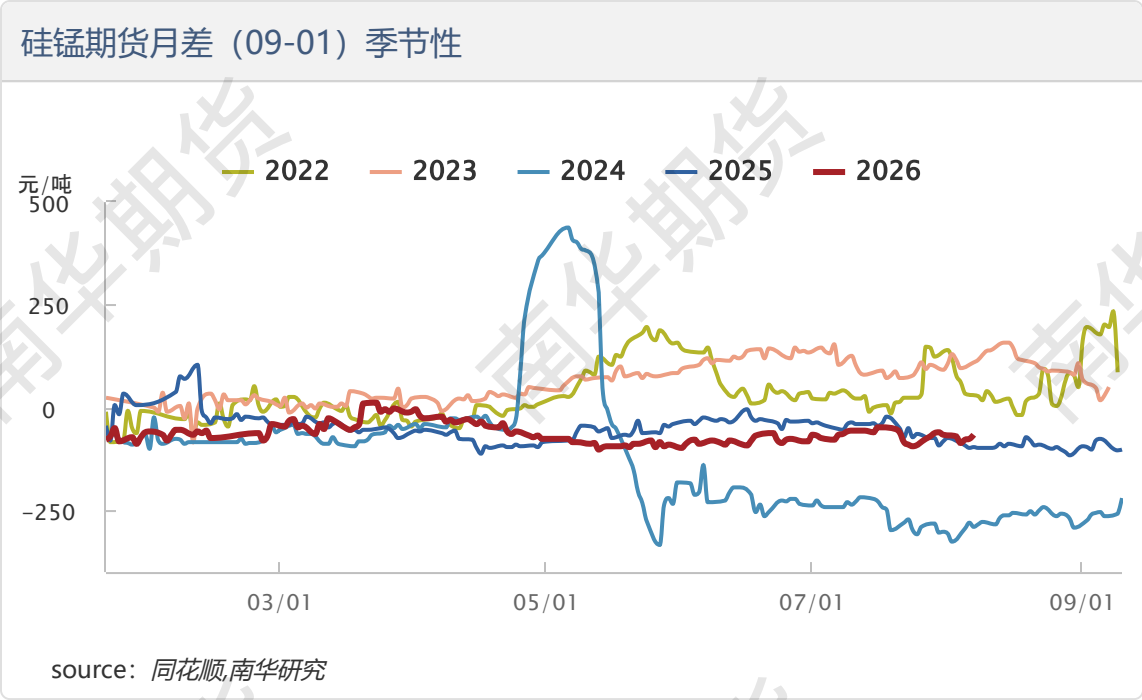
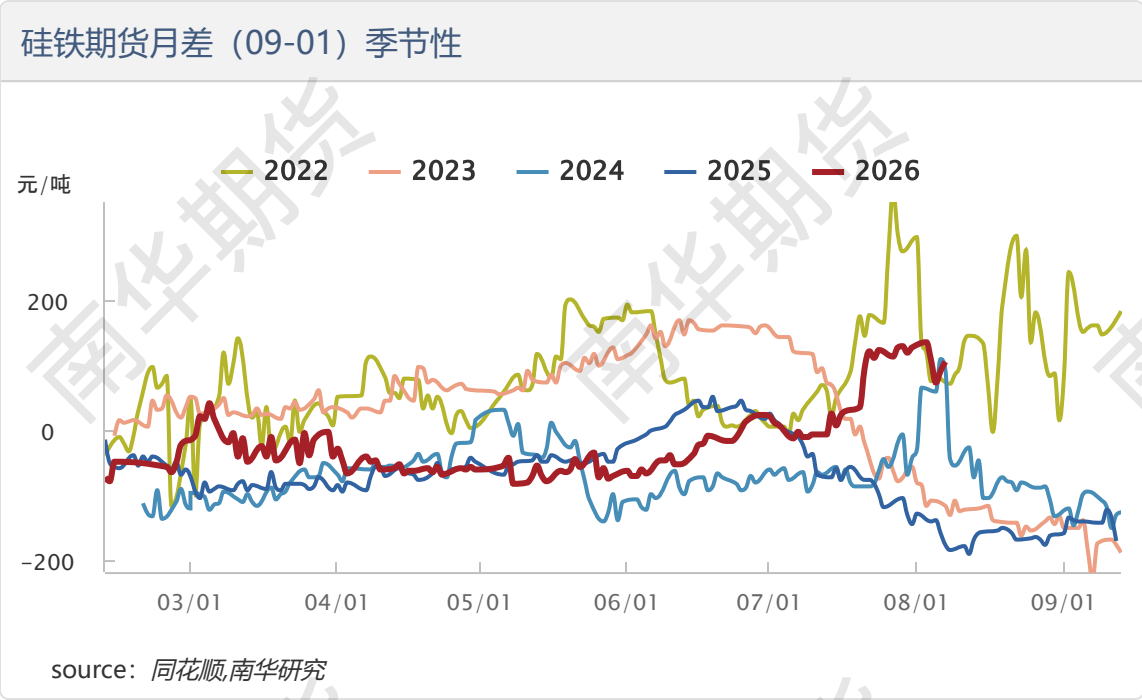


source: 同花顺,南华研究

硅锰期货月差（05-09）季节性

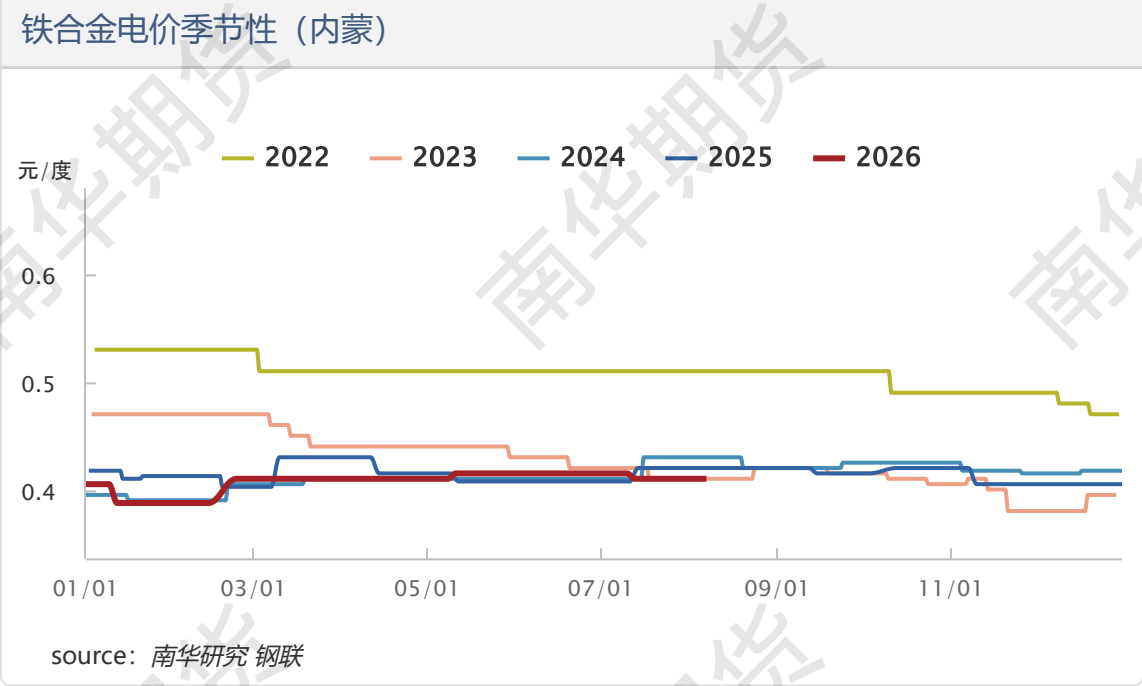
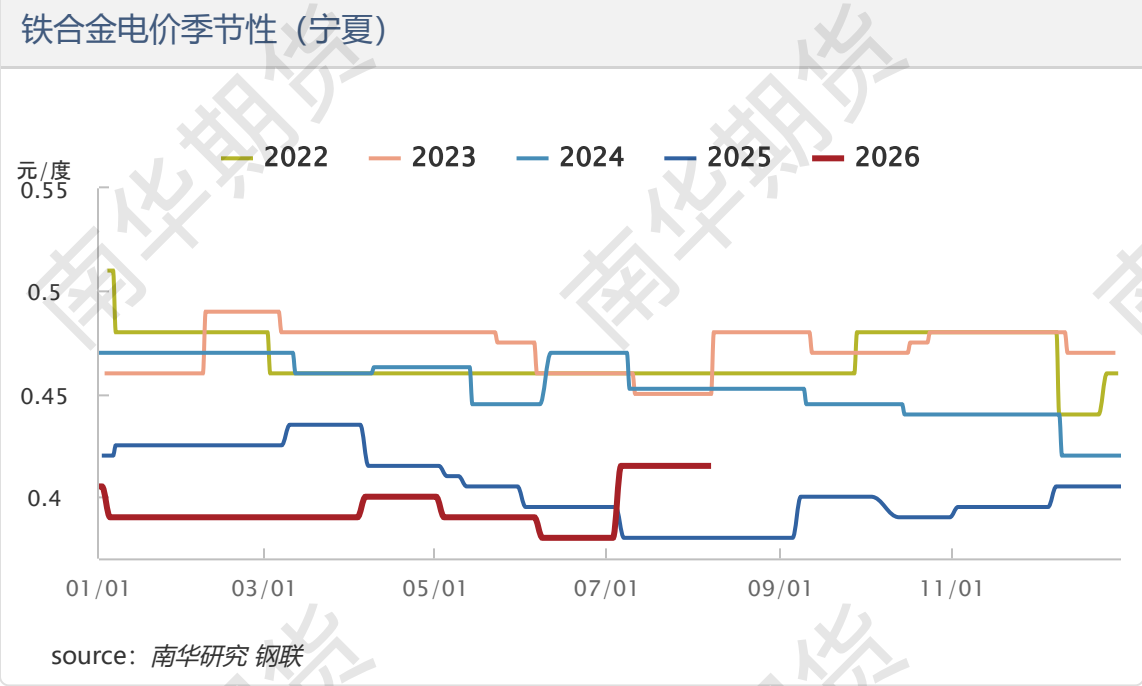


source: 同花顺,南华研究

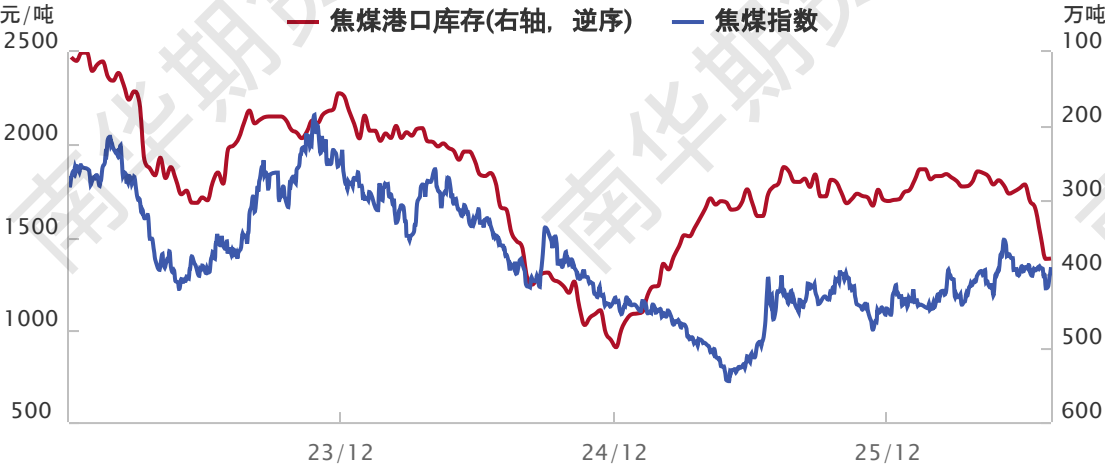


第四章 估值和利润分析

4.1 产业链上下游利润跟踪

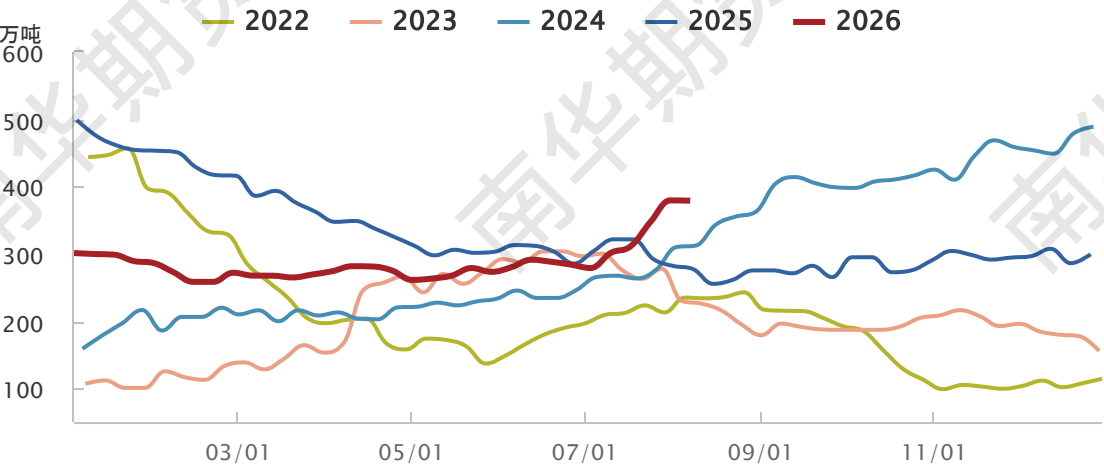


焦煤港口库存和焦煤指数



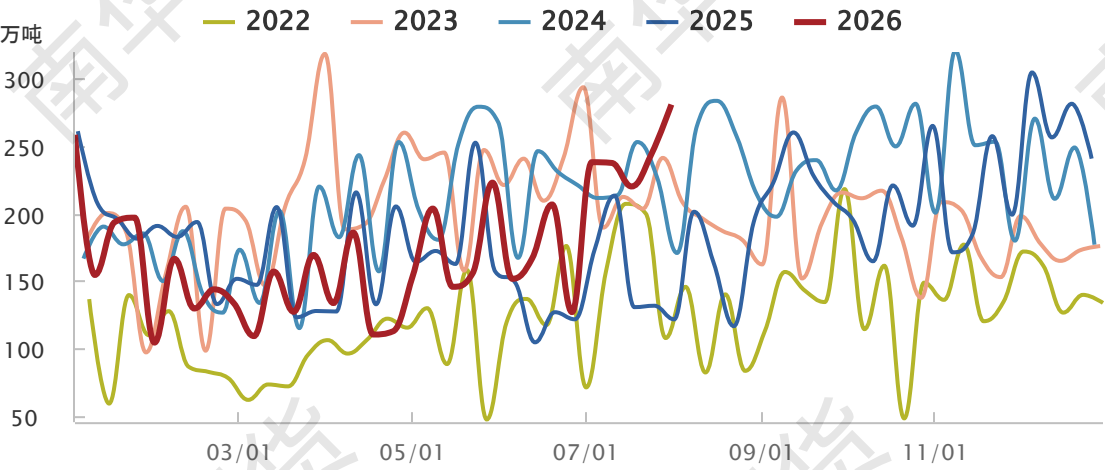
source: 上海钢联,南华研究,同花顺

焦煤周度港口库存季节性



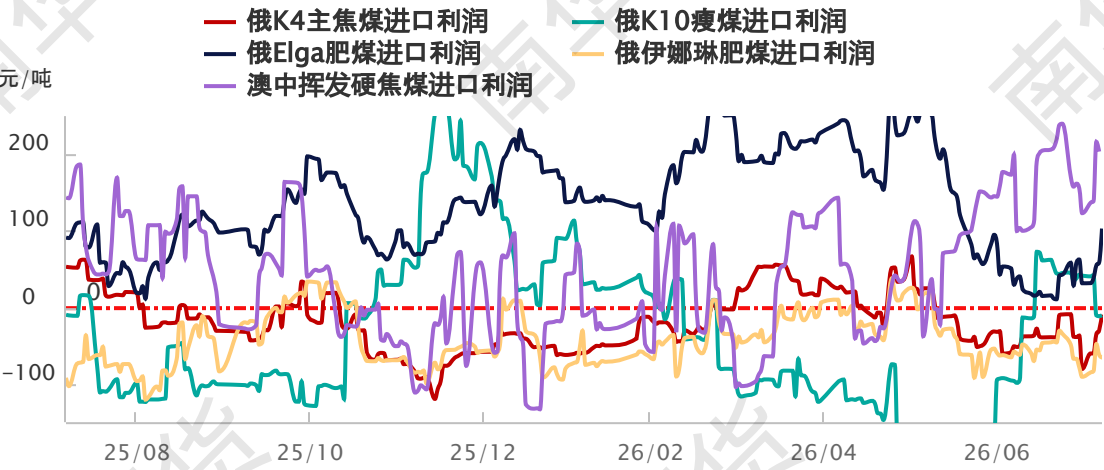
source: Wind

炼焦煤周度到港量季节性



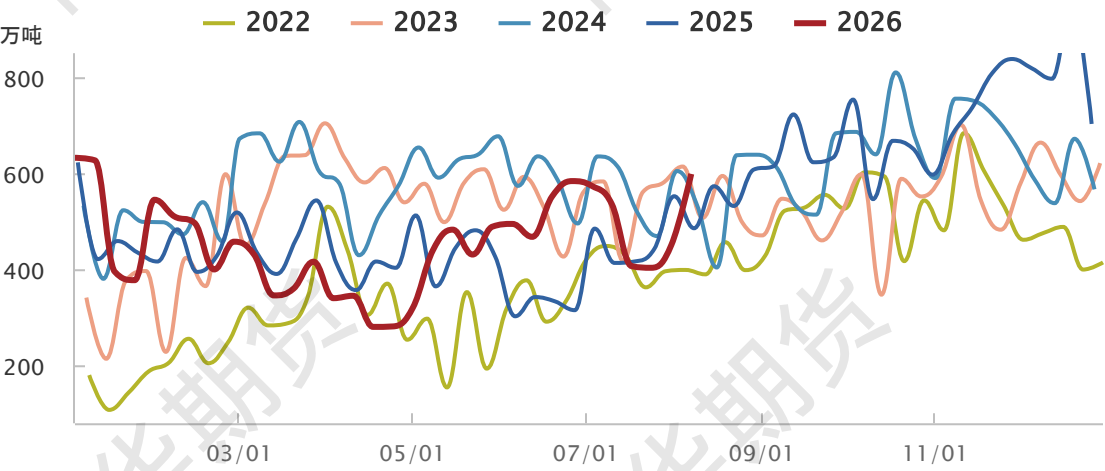
source: SMM,南华研究

海运煤进口利润理论值



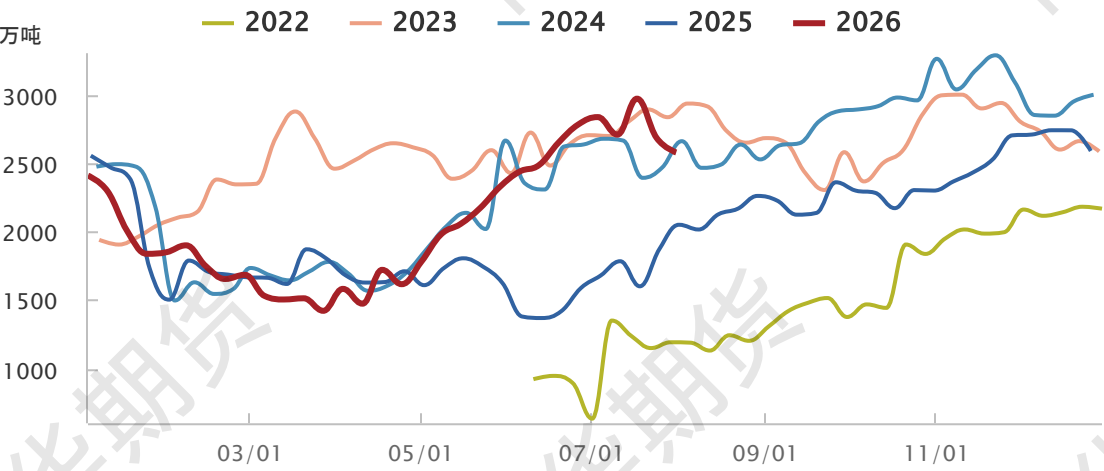
source: 同花顺,钢联,南华研究,wind,上海钢联

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）



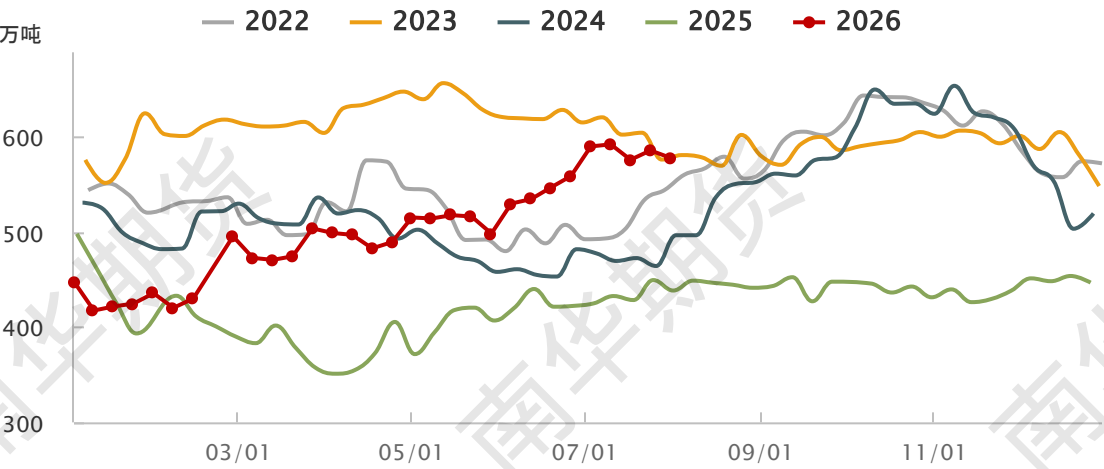
source: SMM,南华研究

锰矿价格和锰矿港口库存季节性

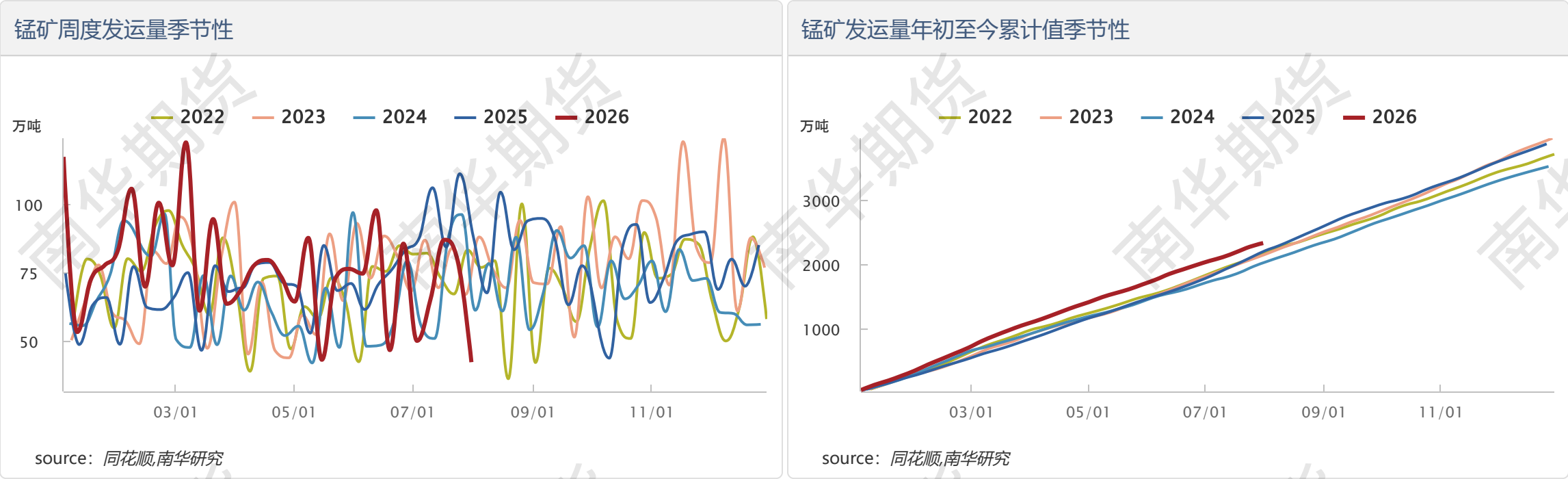


source: 南华研究

锰矿周度港口库存季节性



source: 南华研究 钢联

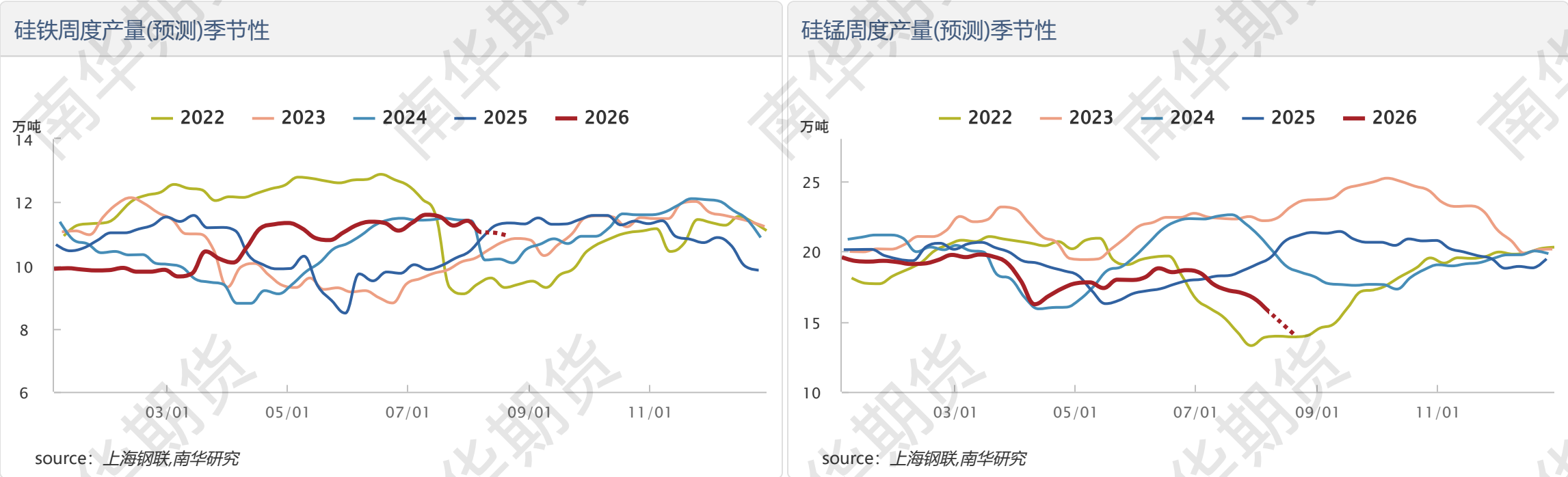


4.2 进出口利润跟踪

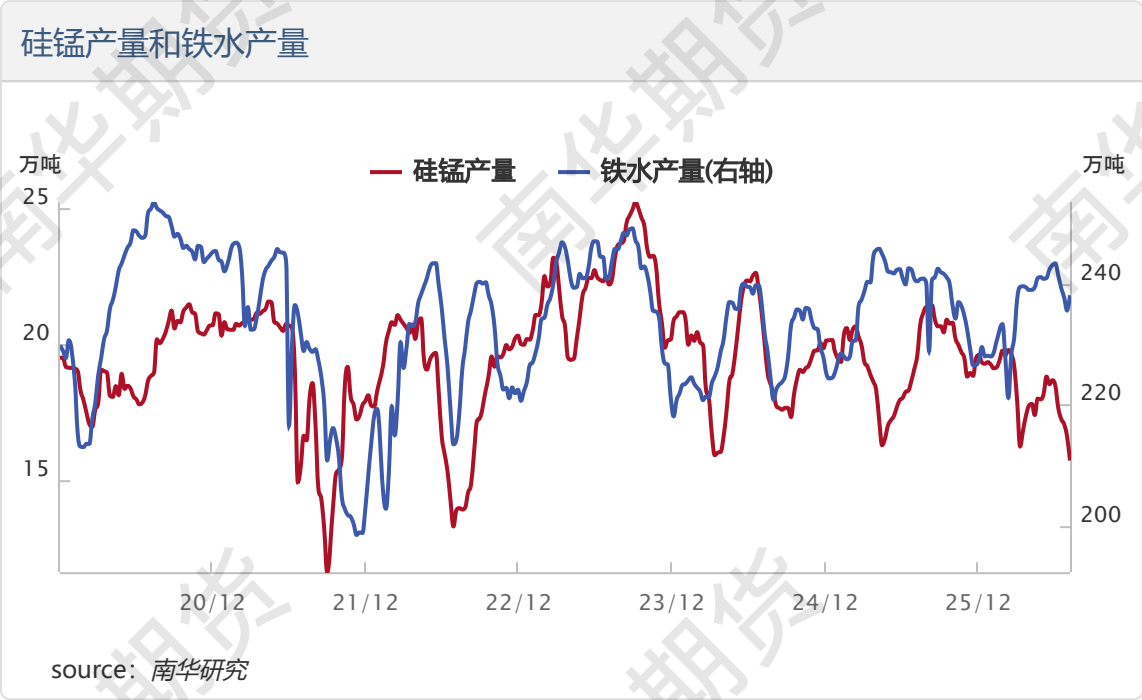


第五章 供需及库存推演

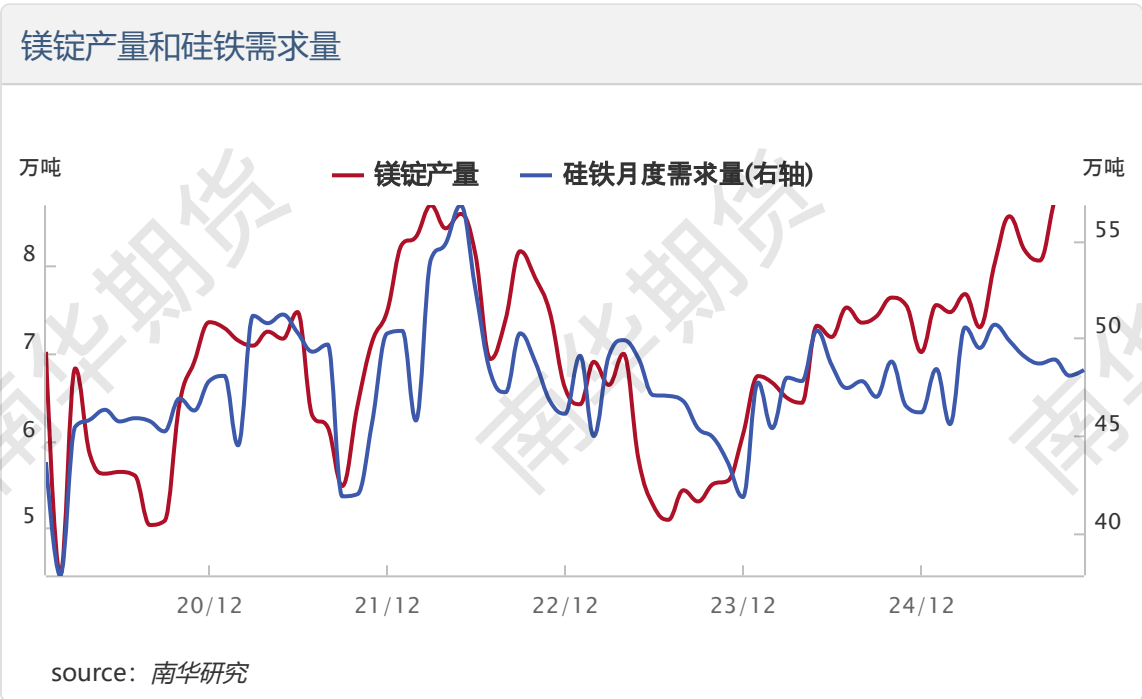
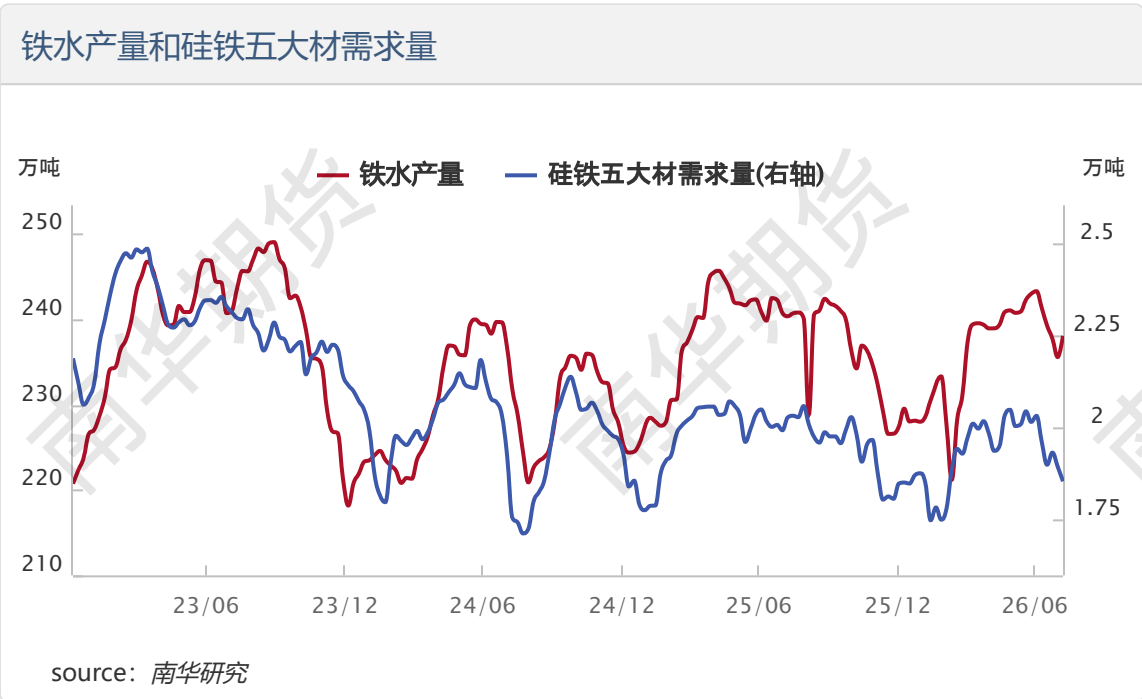
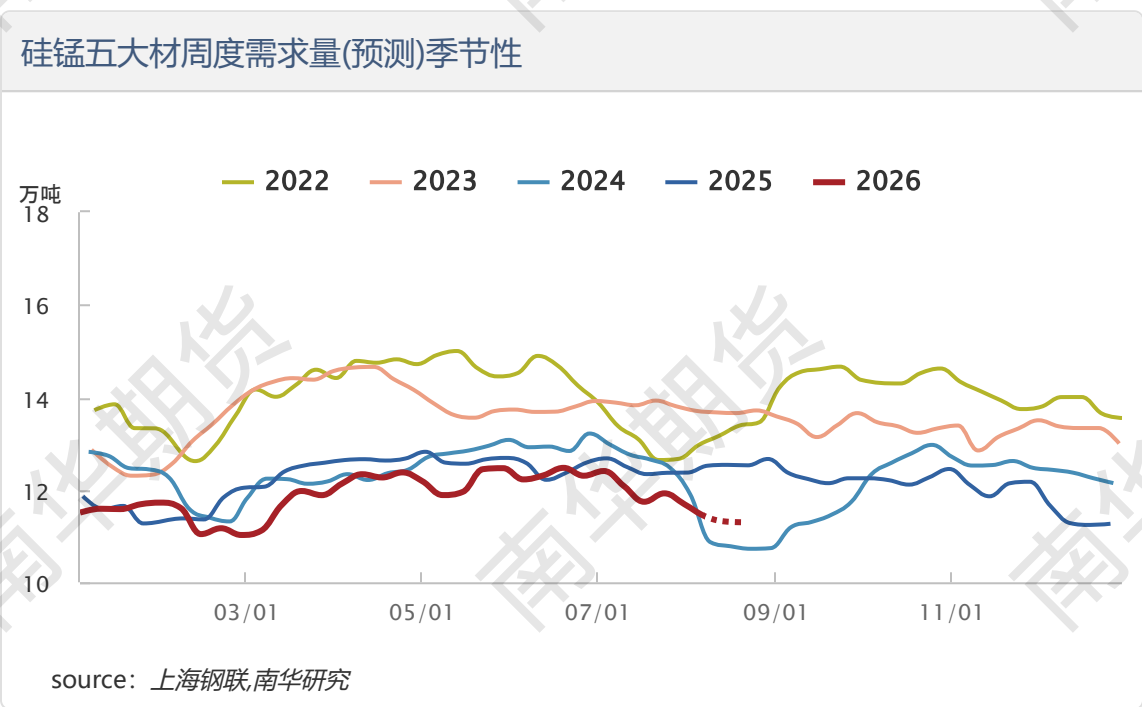
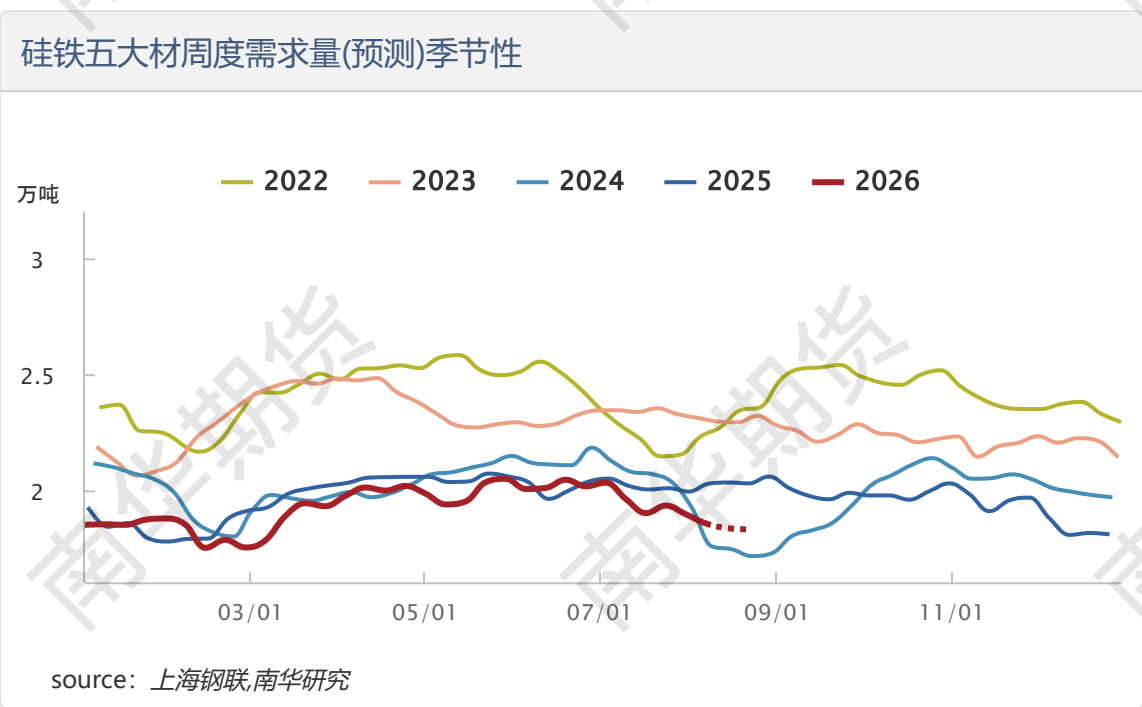
5.1 供应端及推演

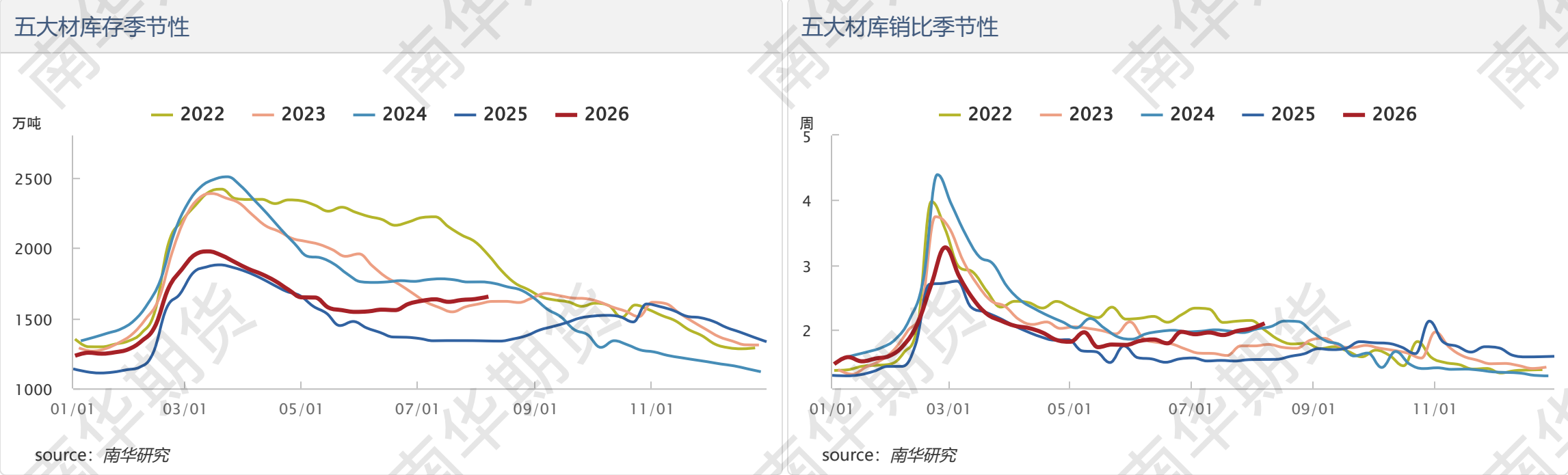
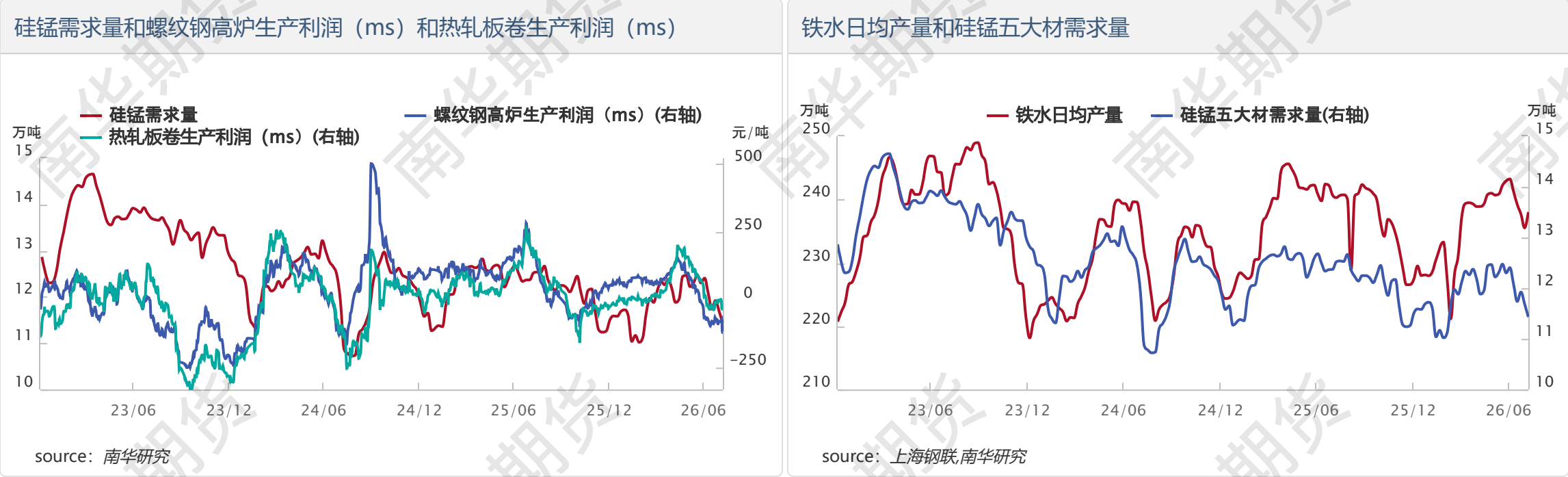
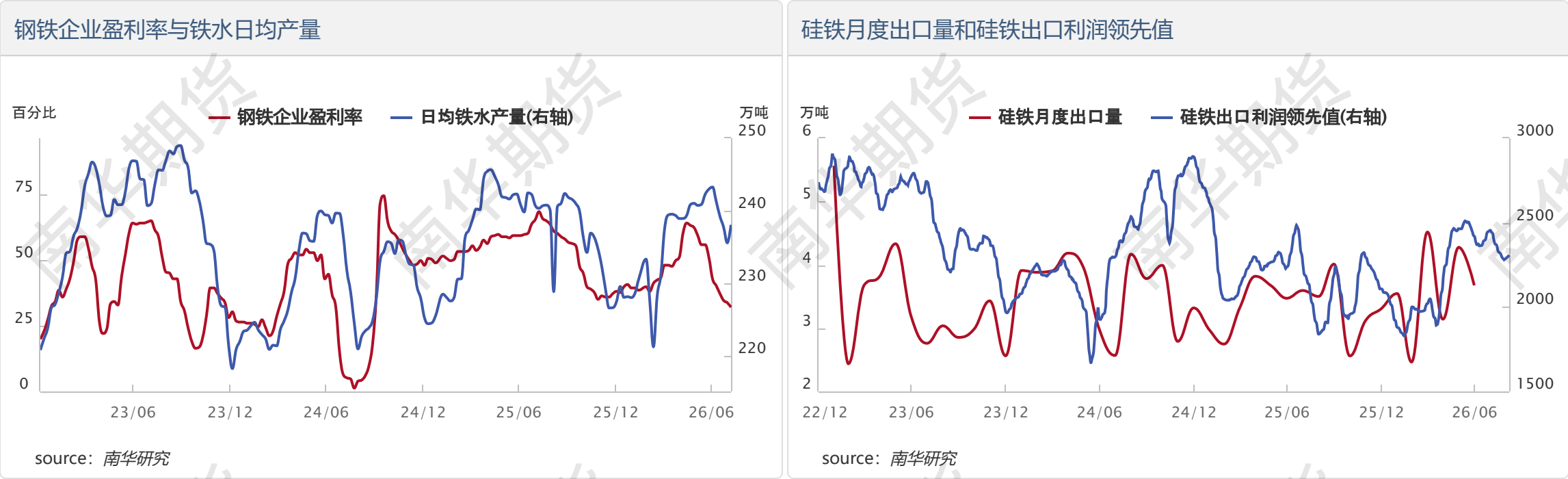


硅锰周度产量(预测)季节性

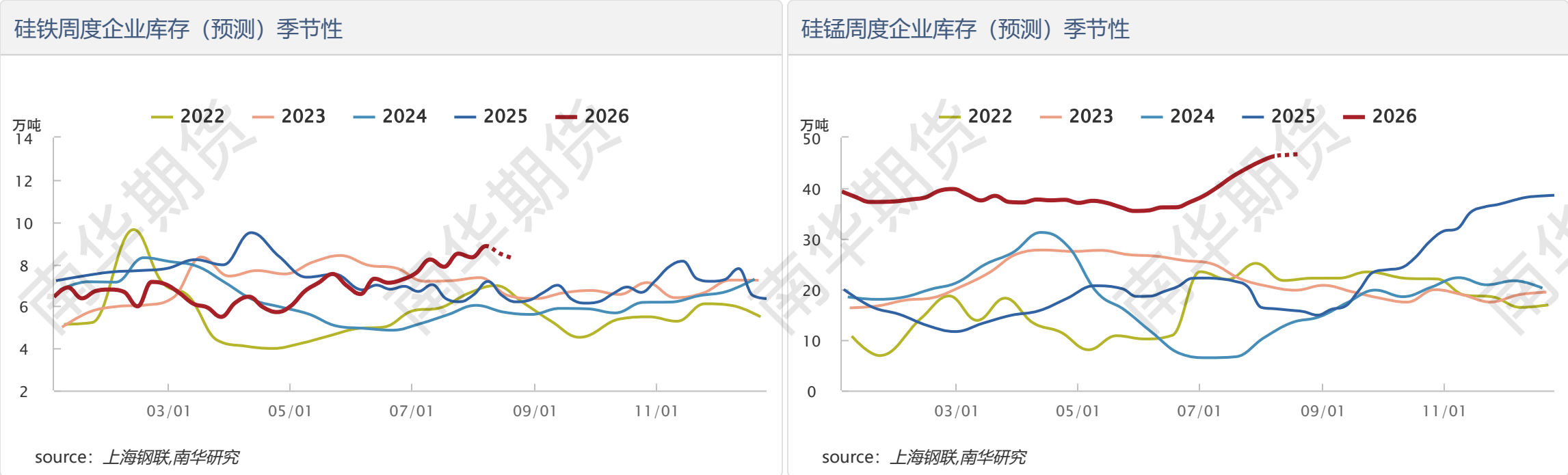


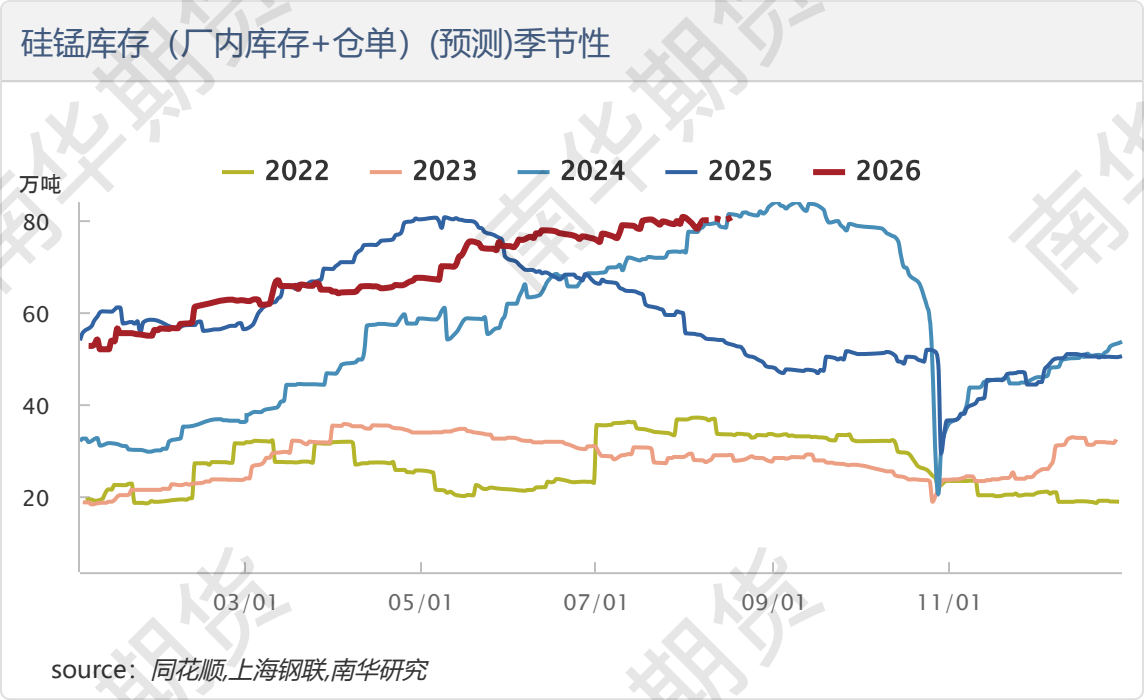
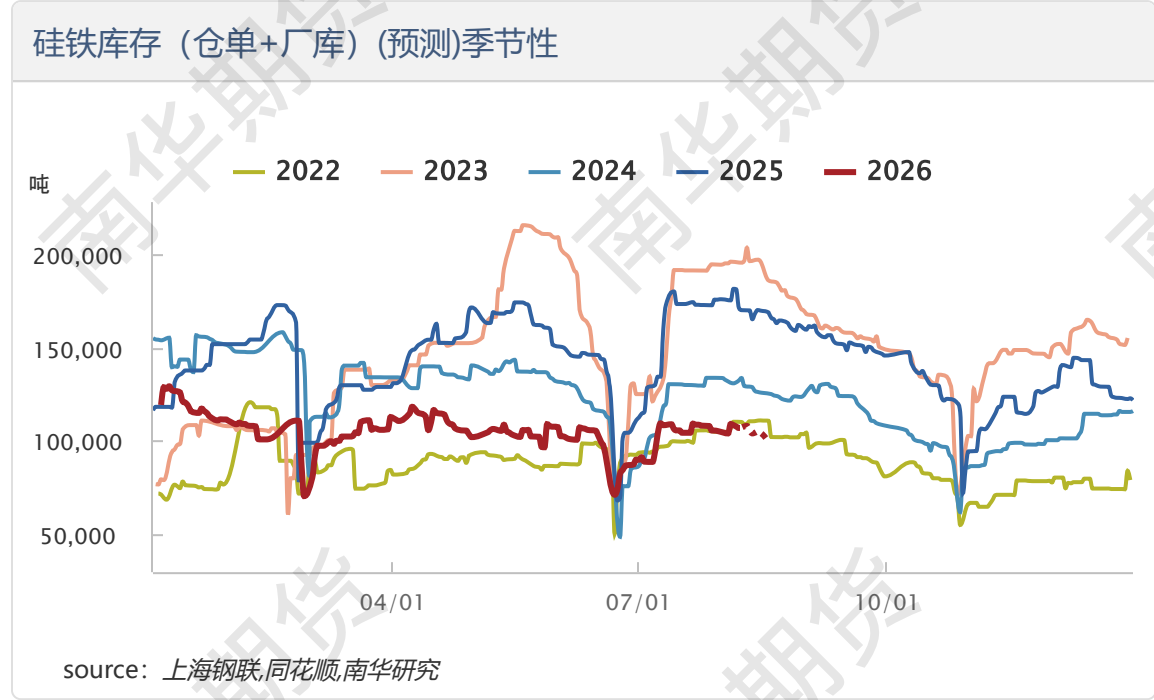
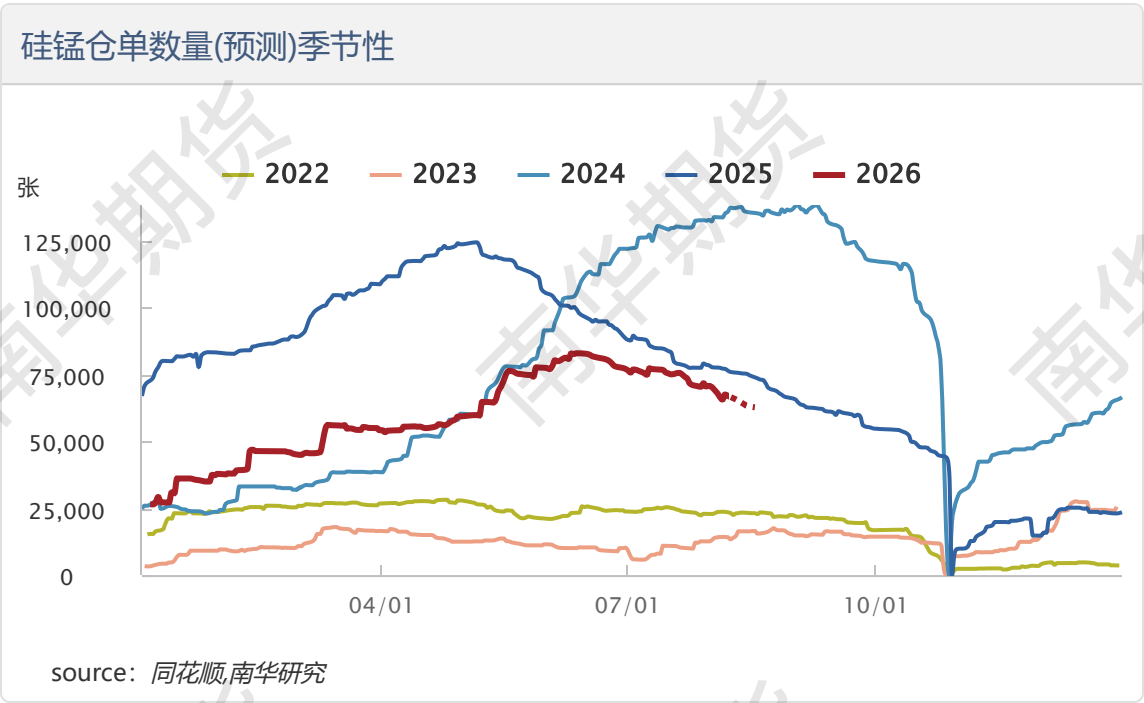
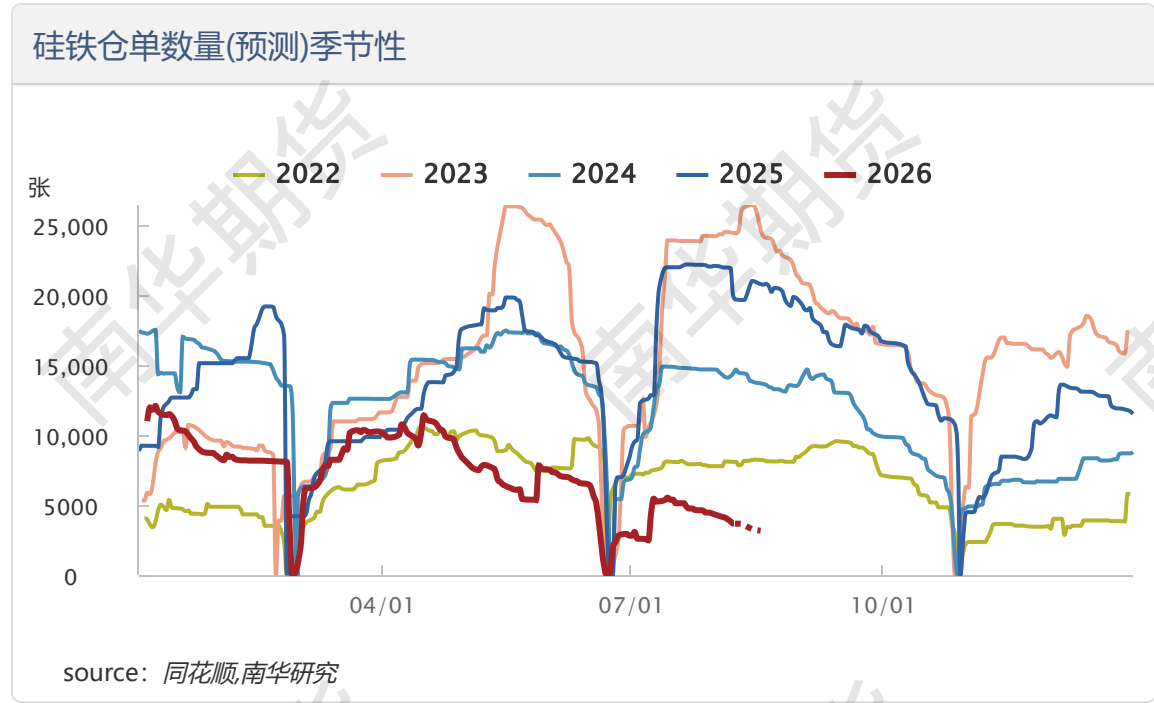
5.2 需求端及推演





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