

铁合金产业风险管理日报

2025/10/28

陈敏涛（Z0022731）

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

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	5300-6000	16.84%	41.3%
硅锰	5300-6000	10.93%	8.3%

source：南华研究,同花顺

铁合金套保							
行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例（%）	建议入场区间
库存管理	产成品库存偏高，担心铁合金下跌	多	为了防止存货跌价损失，可以根据企业的库存情况，做空铁合金期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	SF2601、SM2601	卖出	15%	SF:6200-6250、SM:6400-6500
采购管理	采购常备库存偏低，希望根据订单情况进行采购	空	为了防止铁合金上涨而抬升采购成本，可以在目前阶段买入铁合金期货，在盘面采购来提前锁定采购成本	SF2601、SM2601	买入	25%	SF:5200-5300、SM:5300-5400

source：南华研究

【行情回顾】

今日铁合金震荡，连续两日收盘出现了十字星，上涨动力逐渐减弱，近期铁合金的上涨主要依靠减仓上行，注意上方压力。

【核心矛盾】

当前影响铁合金走势的核心矛盾有以下几点：

- 高库存与弱需求的矛盾：铁合金生产利润逐渐下滑，市场对铁合金继续增产的预期不大，但下游需求随着金九银十的到来并没有看到明显的起色，五大材库存开始出现累库，下游需求可能出现旺季不旺的情况。铁合金库存高位，硅锰企业库存均位于近5年最高水平，硅锰企业库存环比+11.8%，库存压力较大。
 - 成本支撑的挑战：兰炭、电价、锰矿价格价格平稳，但铁合金高供应弱需求的格局未改变，成本支撑的有效性面临挑战。但焦煤现货偏紧，环保检查趋严，叠加蒙古国政治因素，焦煤价格大幅上涨，短期支撑铁合金的价格。
 - 反内卷预期与弱现实的矛盾：反内卷的基调没有结束，市场仍有余热，市场对供应端收缩仍存在一定预期，市场的多空逻辑还是在于强预期与弱现实的博弈，但缺乏实质性的行动，冲高回落的风险较大。
- 钢厂盈利率大幅下滑，本周跌破50%，黑色负反馈风险正逐渐放大，对本就弱勢的钢材基本面雪上加霜，铁合金下游弱需求，五大材超季节性累库，自身库存也位于高位，去库压力较大。四中全会结束，未见超预期

的总量刺激或房地产强刺激，对周期与地产链的强反弹支撑有限。综上铁合金受到焦煤价格的支撑，但基本面不足以支撑上行，上行空间有限。

【利多解读】

- 1、中美经贸磋商举行，缓和了市场对中美关系的担忧。
- 2、美国 9 月 CPI 同比上涨 3%，通胀数据低于预期，美联储议息会议降息预期增强
- 3、工信部就《钢铁行业产能置换实施办法 (征求意见稿)》公开征求意见，其中提及各省 (区、市) 炼铁、炼钢产能置换比例均不低于 1.5:1

【利空解读】

- 1、钢材旺季不旺，钢厂利润盈利率大幅下滑，负反馈压力逐渐增加，铁水产量持续下滑
- 2、唐山计划于下周10月27到31日对高炉实施为期4天、限产30%的措施，铁合金需求量有所下降。
- 3、1-9月份，全国房地产开发投资67706亿元，同比下降13.9%；1—9月份，房地产开发企业房屋施工面积648580万平方米，同比下降9.4%。其中，住宅施工面积452165万平方米，下降9.7%。房屋新开工面积45399万平方米，下降18.9%。1—9月份，新建商品房销售面积65835万平方米，同比下降5.5%；其中住宅销售面积下降5.6%。新建商品房销售额63040亿元，下降7.9%；其中住宅销售额下降7.6%。

硅铁日度数据

	2025-10-28	2025-10-27	2025-10-21	日环比	周环比
硅铁基差：宁夏	-44	8	44	-52	-88
硅铁01-05	-78	-68	-36	-10	-42
硅铁05-09	-66	-58	-106	-8	40
硅铁09-01	144	126	142	18	2
硅铁现货：宁夏	5270	5270	5230	0	40
硅铁现货：内蒙	5320	5320	5250	0	70
硅铁现货：青海	5300	5300	5250	0	50
硅铁现货：陕西	5250	5250	5230	0	20
硅铁现货：甘肃	5250	5250	5250	0	0
兰炭小料	750	750	700	0	50
秦皇岛动力煤	770	770	756	0	14
榆林动力煤	630	630	640	0	-10
硅铁仓单	8675	10715	11400	-2040	-2725

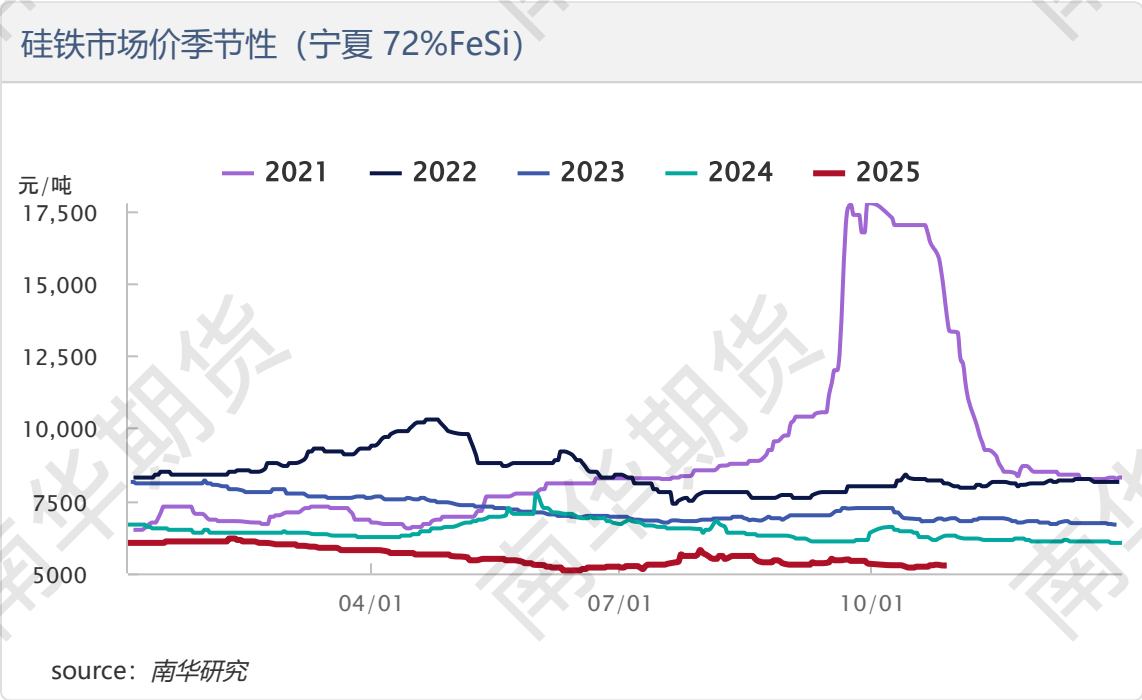
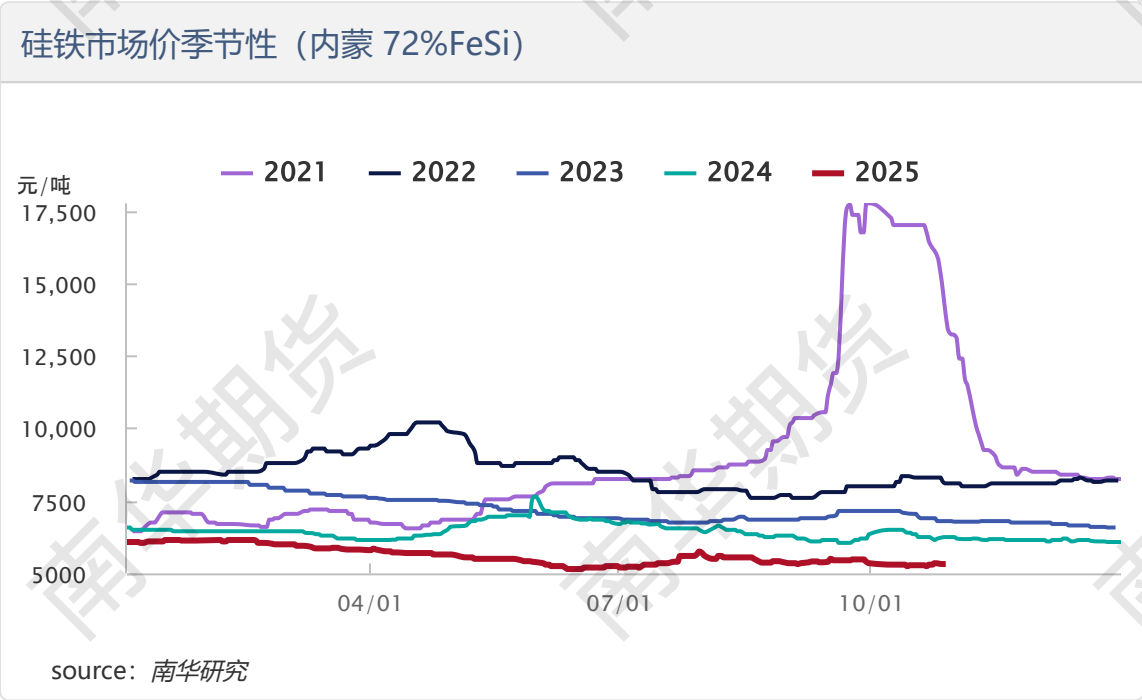
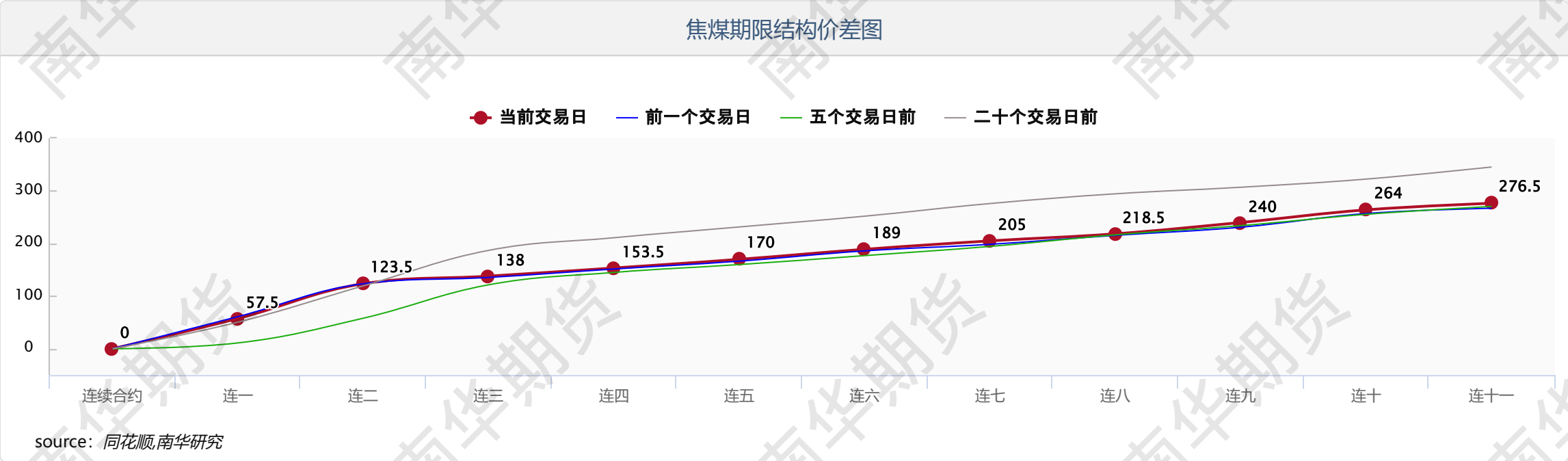
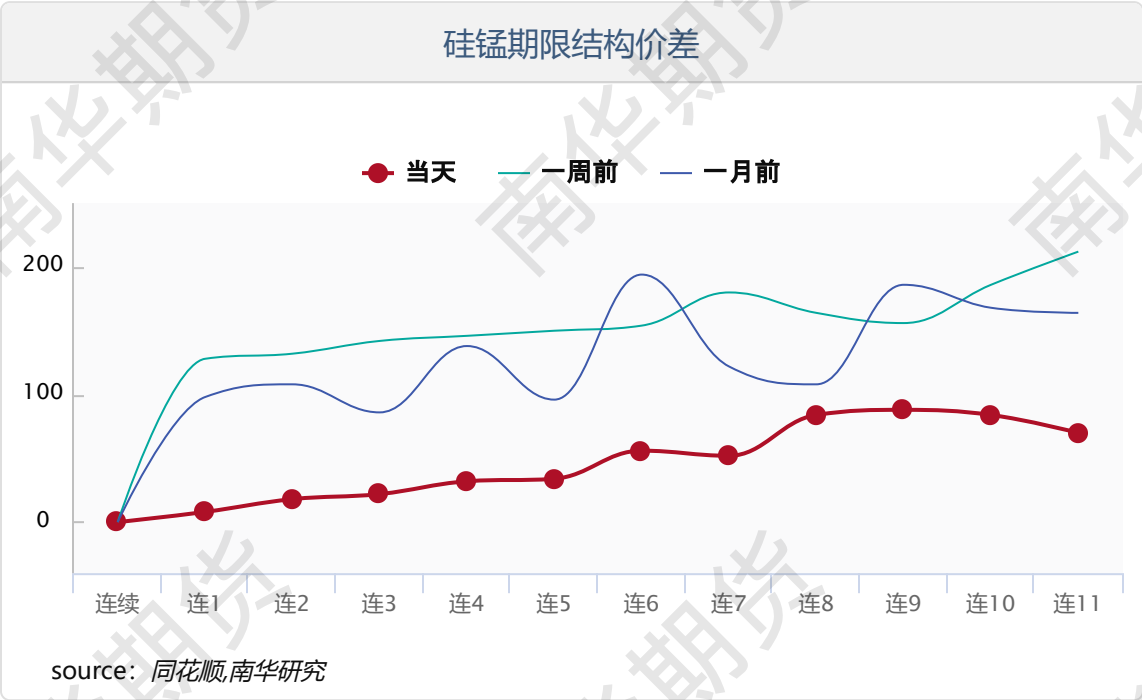
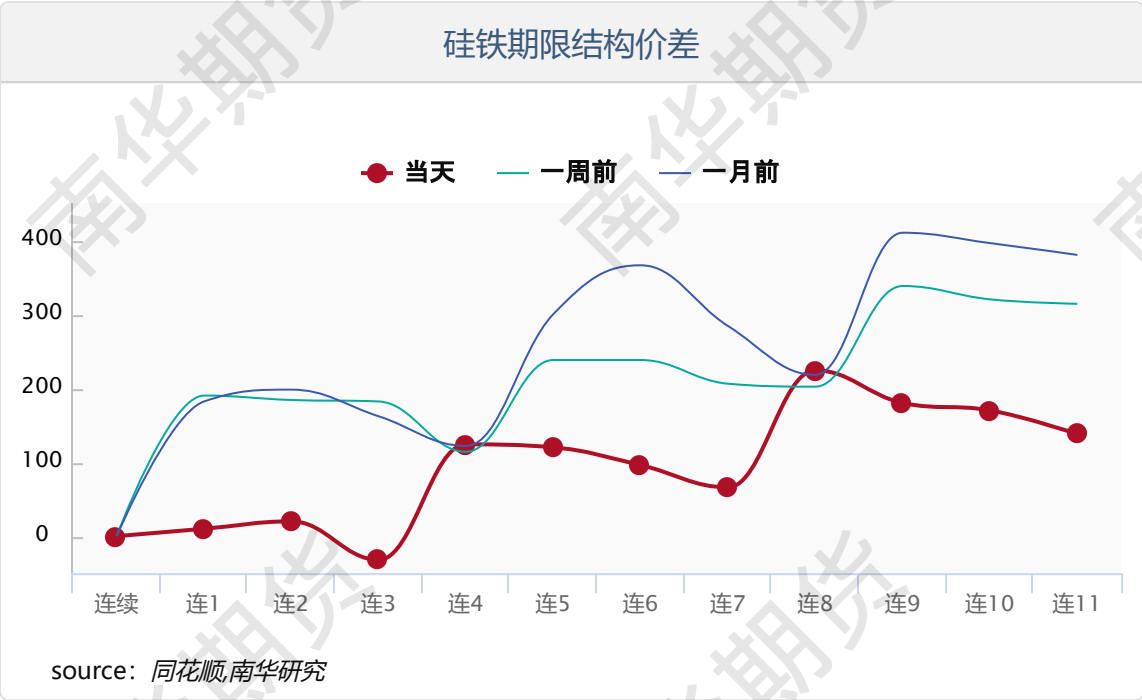
source：同花顺wind,南华研究

硅锰日度数据

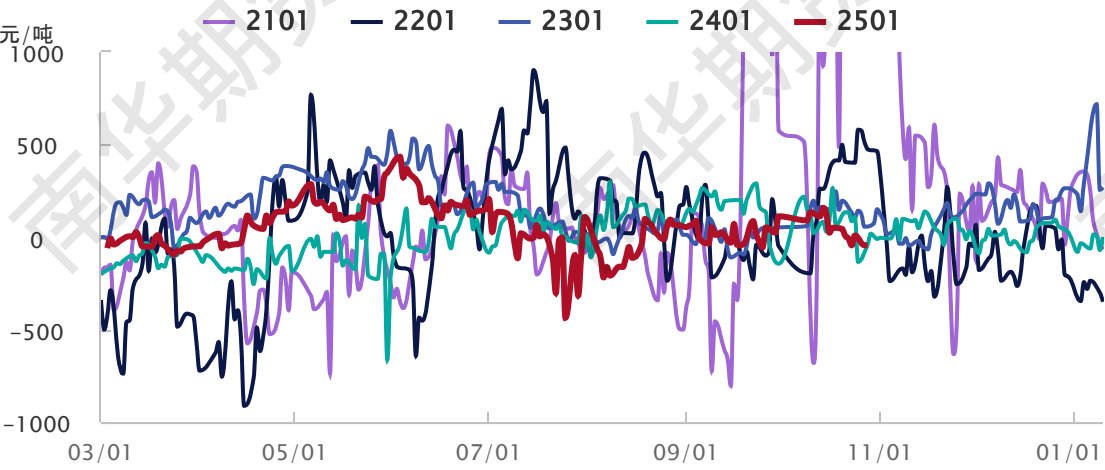
	2025-10-28	2025-10-27	2025-10-21	日环比	周环比
硅锰基差：内蒙古	228	258	312	-30	-84
硅锰01-05	-38	-40	-34	2	-4
硅锰05-09	-26	-22	-26	-4	0
硅锰09-01	64	62	60	2	4
双硅价差	-238	-230	-302	-8	64
硅锰现货：宁夏	5580	5580	5580	0	0

硅锰现货：内蒙	5680	5680	5680	0	0
硅锰现货：贵州	5600	5600	5600	0	0
硅锰现货：广西	5650	5650	5650	0	0
硅锰现货：云南	5600	5600	5600	0	0
天津澳矿	38.8	38.8	39.2	0	-0.4
天津南非矿	34	34	34	0	0
天津加蓬矿	39.8	39.7	39.8	0.1	0
钦州南非矿	37.5	37.5	37.5	0	0
钦州加蓬矿	40.8	40.8	40.8	0	0
内蒙化工焦	1160	1160	1160	0	0
硅锰仓单	38603	44027	46638	-5424	-8035

source：同花顺,南华研究

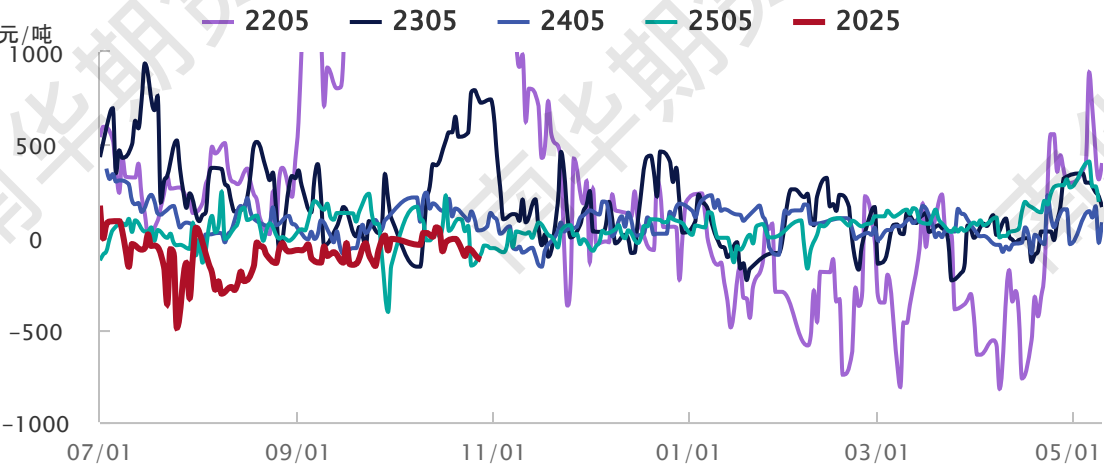


硅铁01合约基差季节性（宁夏）



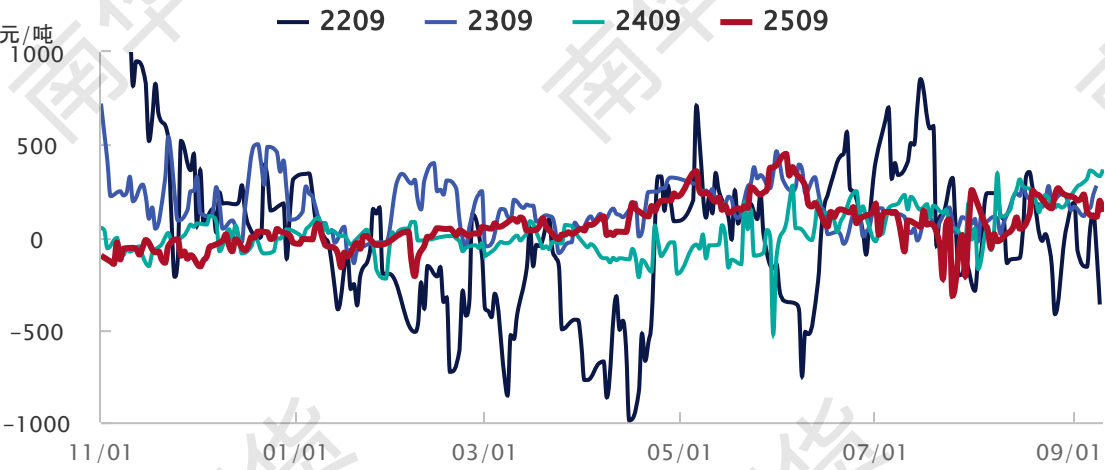
source: 同花顺,南华研究

硅铁05合约基差季节性（宁夏）



source: 同花顺,南华研究

硅铁09合约基差季节性（宁夏）



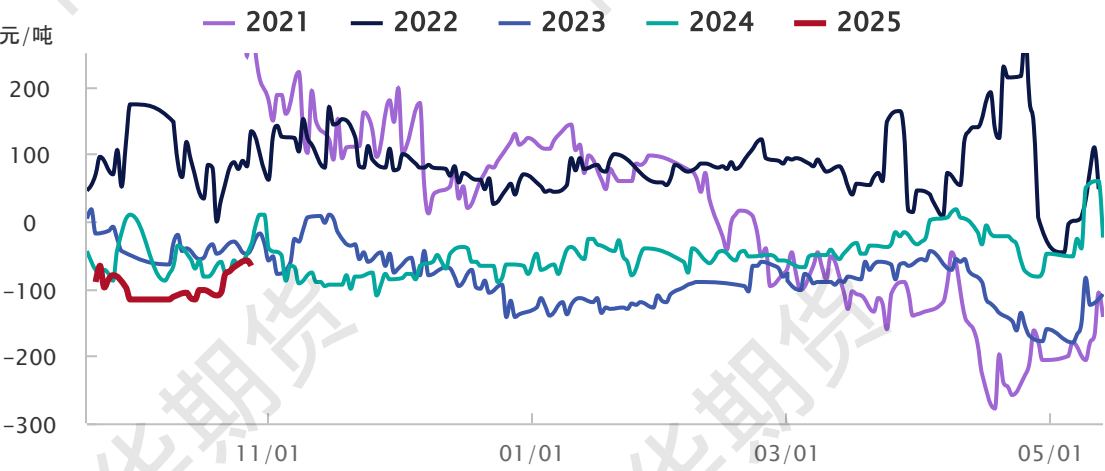
source: 同花顺,南华研究

硅铁期货月差（01-05）季节性



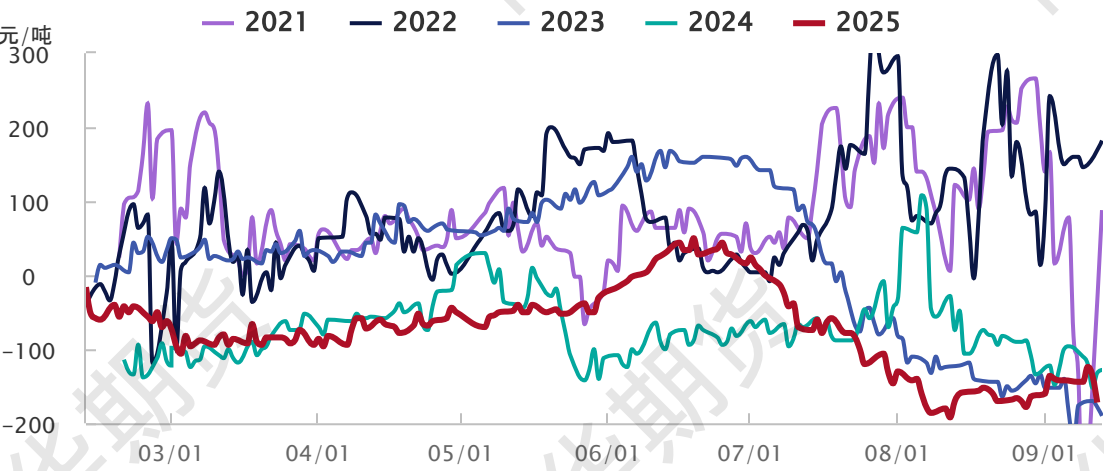
source: 同花顺,南华研究

硅铁期货月差（05-09）季节性



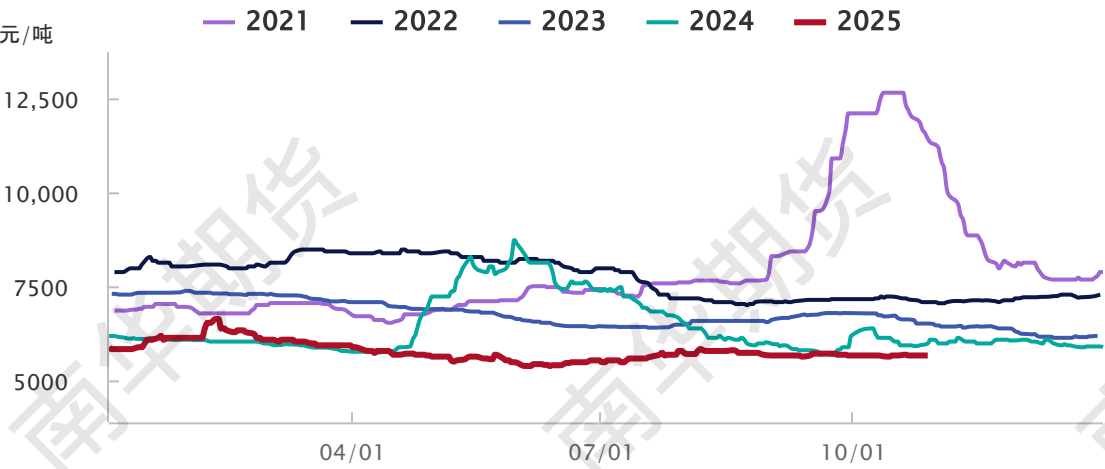
source: 同花顺,南华研究

硅铁期货月差（09-01）季节性



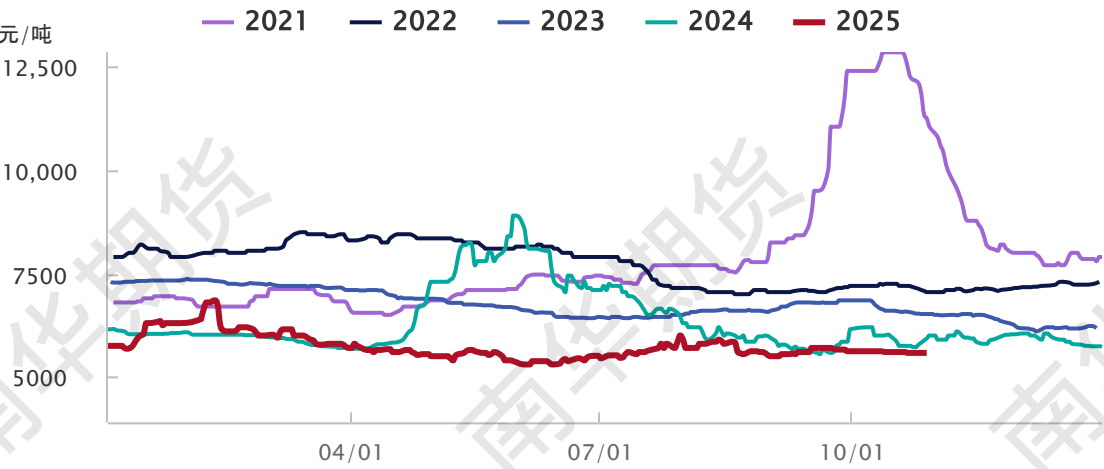
source: 同花顺,南华研究

硅锰市场价季节性（内蒙古 6517）



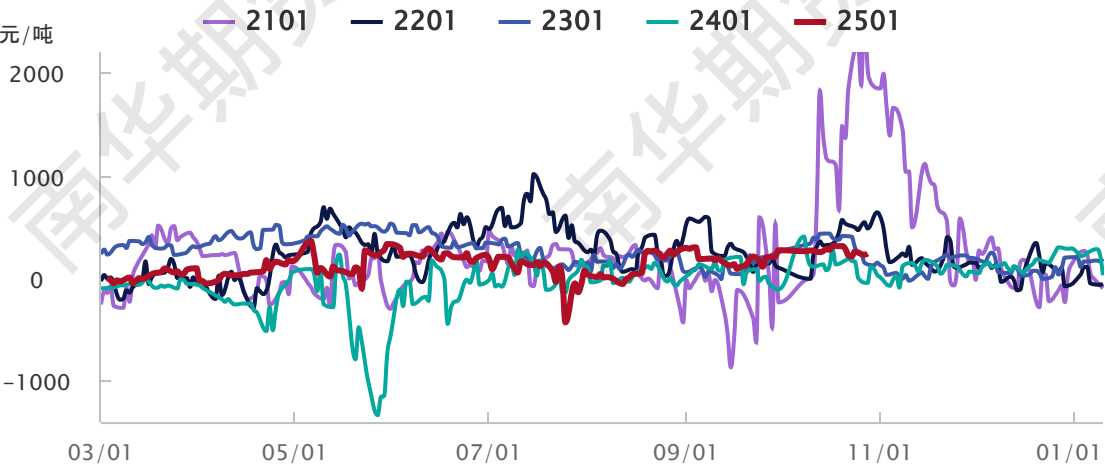
source: 南华研究

硅锰市场价季节性（宁夏 FeMn65Si17）



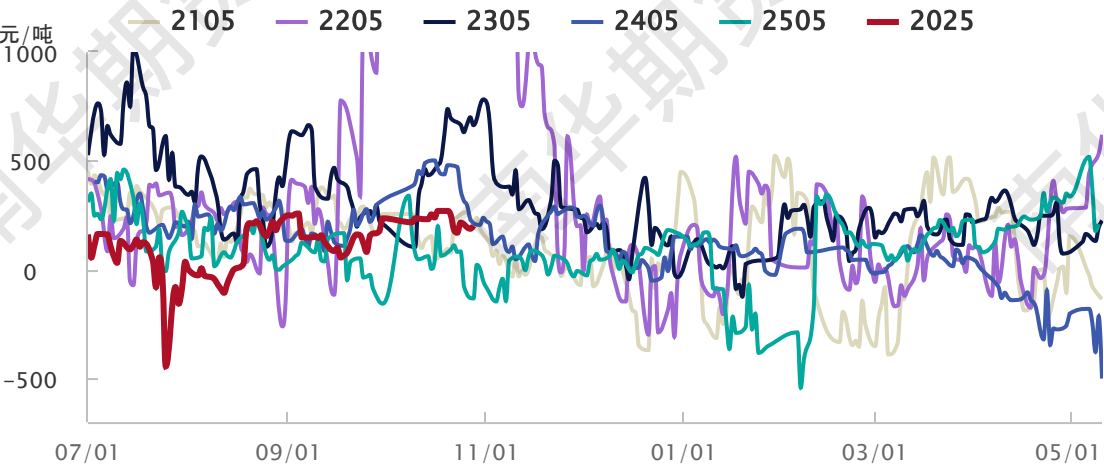
source: 南华研究

锰硅01合约基差季节性（内蒙古）



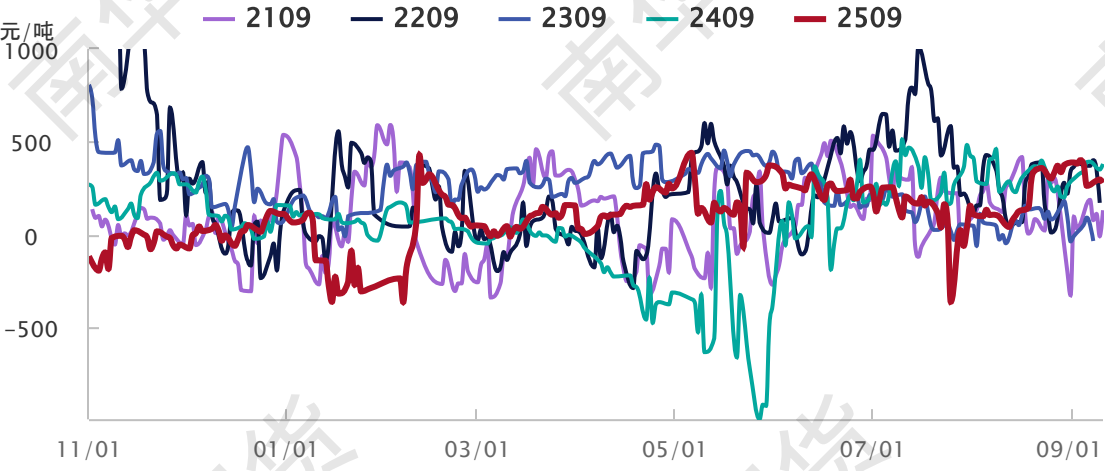
source: 同花顺,南华研究

锰硅05合约基差季节性（内蒙古）



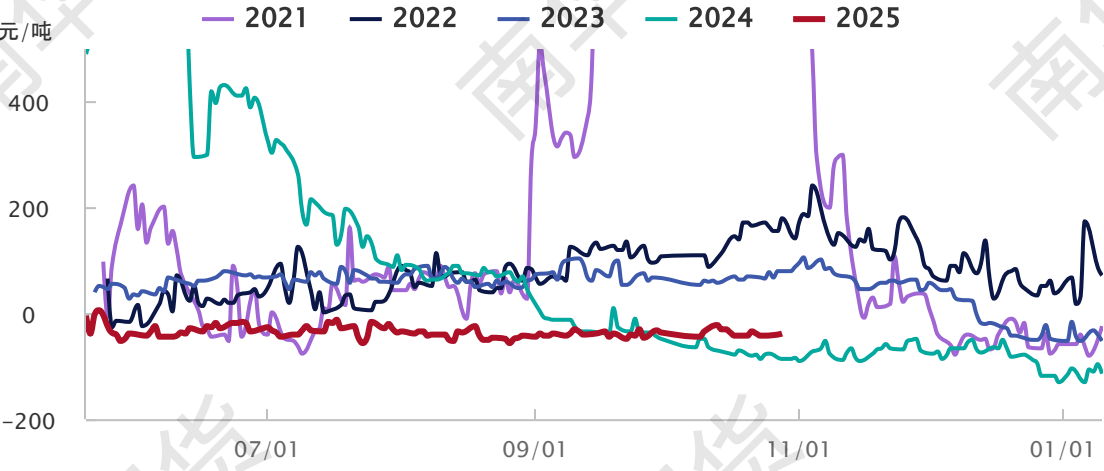
source: 同花顺,南华研究

锰硅09合约基差季节性（内蒙古）



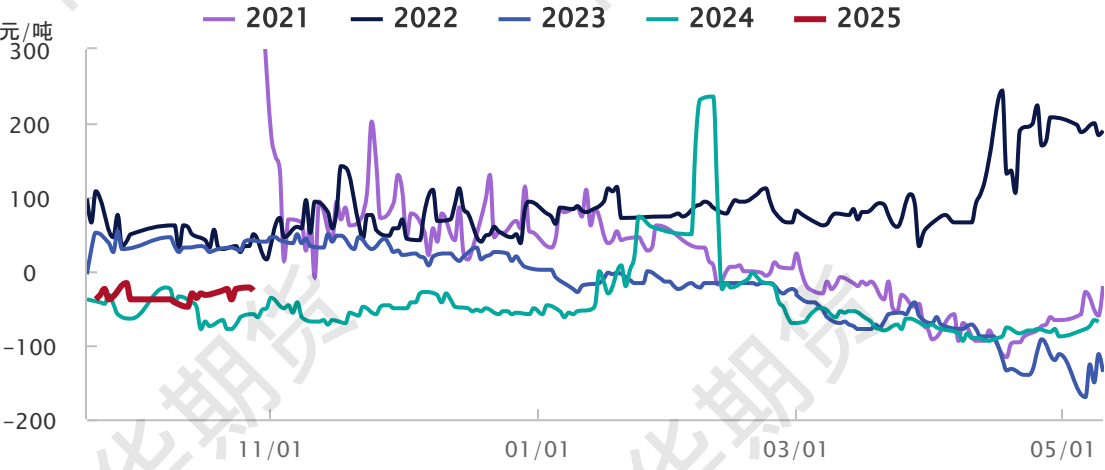
source: 同花顺,南华研究

硅锰期货月差（01-05）季节性



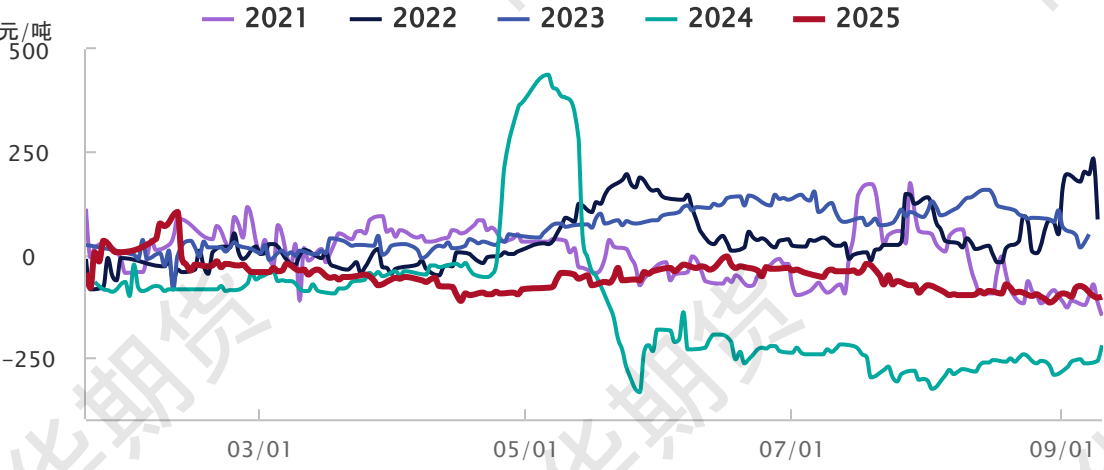
source: 同花顺,南华研究

硅锰期货月差（05-09）季节性



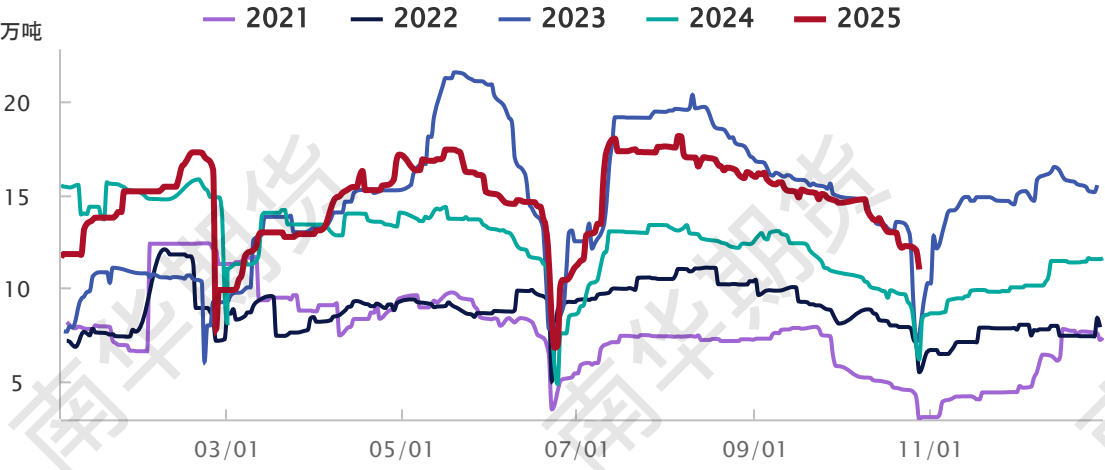
source: 同花顺,南华研究

硅锰期货月差（09-01）季节性



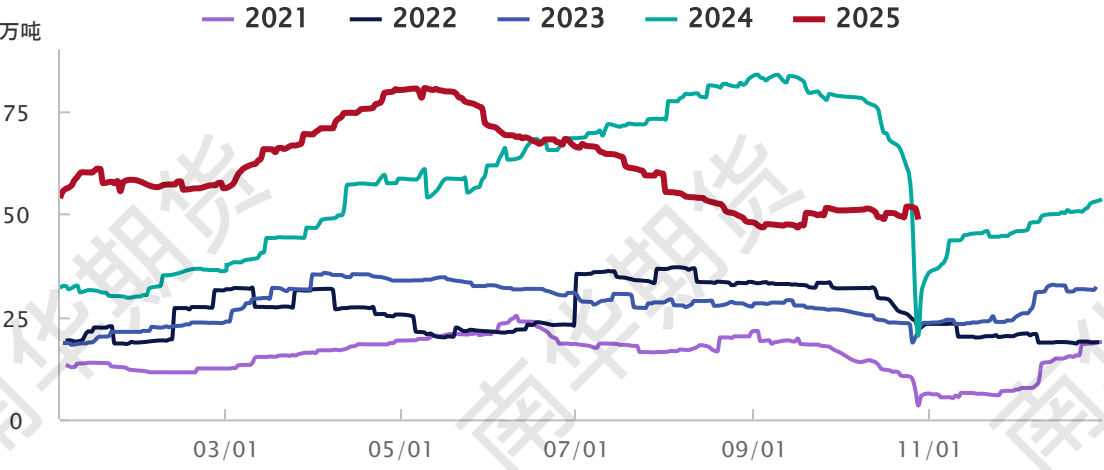
source: 同花顺,南华研究

硅铁总库存（仓单+厂库）季节性



source: 同花顺,南华研究

硅锰库存（厂内库存+仓单）季节性



source: 同花顺,南华研究

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