

# 铁合金产业风险管理日报

2025/11/19

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	16.65%	40.6%
硅锰	5300-6000	13.22%	17.9%

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

## 【盘面回顾】

近期铁合金受到环保督查消息的影响，小幅反弹，减仓上涨，铁合金高库存状态并没有改变和煤炭保供，铁合金维持震荡偏弱的观点，今日铁合金跟随焦煤震荡走弱。

## 【核心逻辑】

钢厂盈利率继续下滑，跌破40%，铁水产量受到钢厂盈利率的下跌和小幅下滑，预计未来延续小幅下滑的趋势，铁合金的需求量预计将会下滑，五大材超季节性累库，铁合金自身库存也位于高位，铁合金目前面临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，下游需求即将进入淡季，铁合金库存高位，硅铁和硅锰企业库存均位于近5年最高水平，硅锰企业库存继续累库，环比+10.3%，硅铁企业库存环比+3.3%，库存压力较大。本周硅铁产量开始减产，硅锰产量已经连续多周的减产，下游需求逐渐走弱，去库依赖路径可能还是需要减产去实现。

## 【南华观点】

铁合金面临自身高库存和弱需求的基本面，成本端焦煤价格受保供影响下，成本重心可能下移，但铁合金下方空间有限，预计铁合金震荡偏弱。

【利多解读】

- 1、硅铁本周开始减产，环比-4.38%，硅锰延续减产趋势。
- 2、10月镁锭产量环比+21.96%

【利空解读】

- 1、钢材旺季不旺，钢厂利润盈利率跌破40%，负反馈压力逐渐增加
- 2、卷板材端依然处于高库存和高产量的现状，产量虽环比下降，但仍处于近5年同期的最高水平，消费端并没有驱动，库存超季节性累库，库存为近5年同期的最高水平
- 3、近期泰国发起对国内板材的反倾销调查的消息
- 4、硅锰企业库存继续累库，环比+10.3%，硅铁企业库存环比+3.3%，库存压力较大

硅铁日度数据

	2025-11-19	2025-11-18	2025-11-12	日环比	周环比
硅铁基差：宁夏	38	26	10	12	28
硅铁01-05	2	-10	-26	12	28
硅铁05-09	-92	-88	-84	-4	-8
硅铁09-01	90	98	110	-8	-20
硅铁现货：宁夏	5250	5250	5250	0	0
硅铁现货：内蒙	5280	5280	5280	0	0
硅铁现货：青海	5300	5300	5300	0	0
硅铁现货：陕西	5230	5230	5230	0	0
硅铁现货：甘肃	5250	5250	5250	0	0
兰炭小料	820	820	820	0	0
秦皇岛动力煤	834	834	831	0	3
榆林动力煤	675	670	675	5	0
硅铁仓单	8396	8443	7446	-47	950

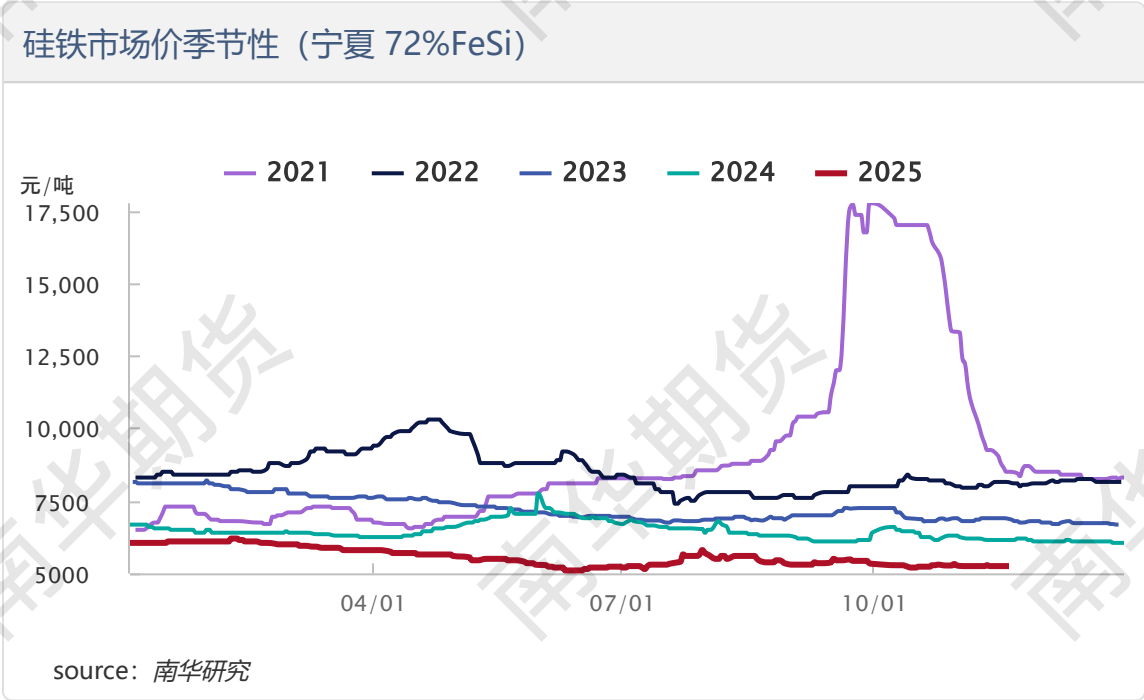
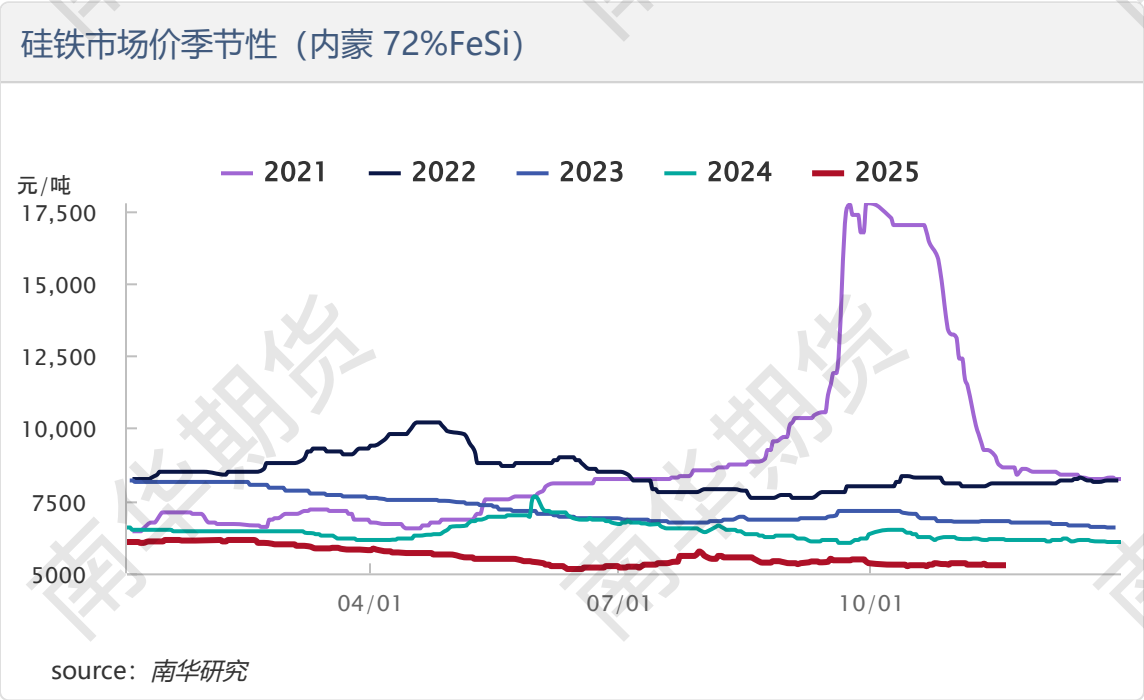
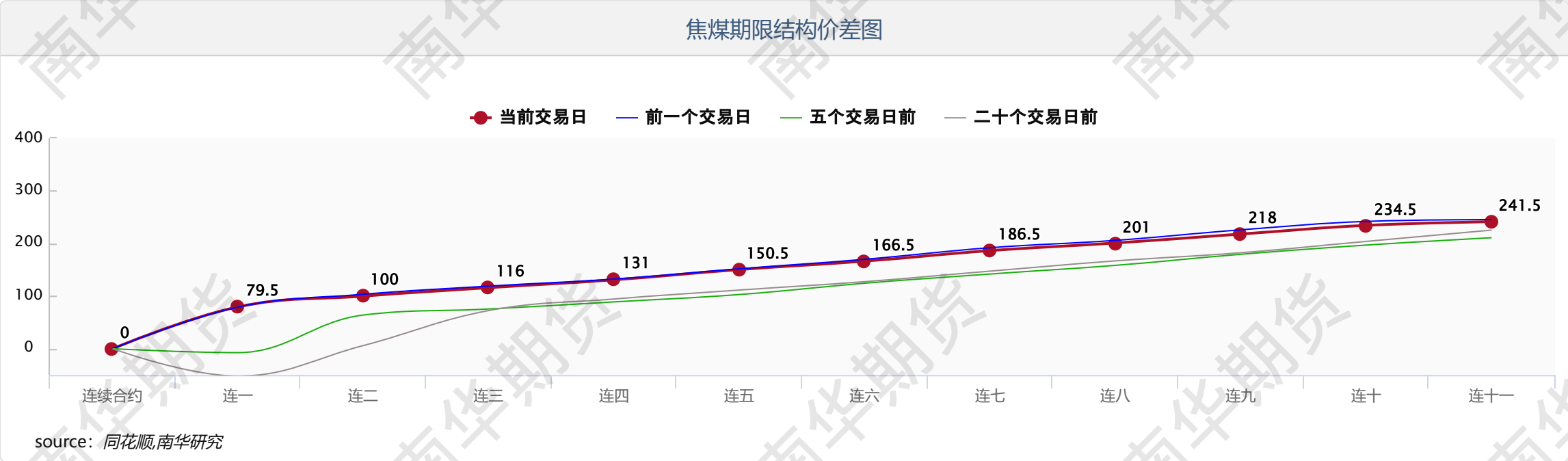
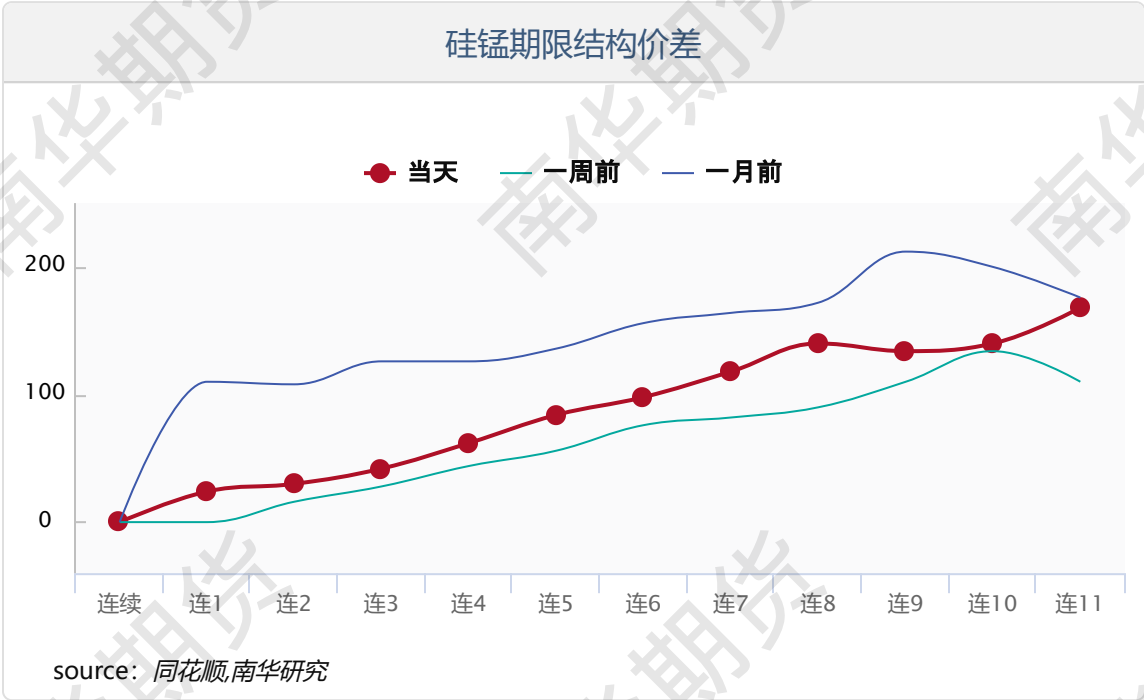
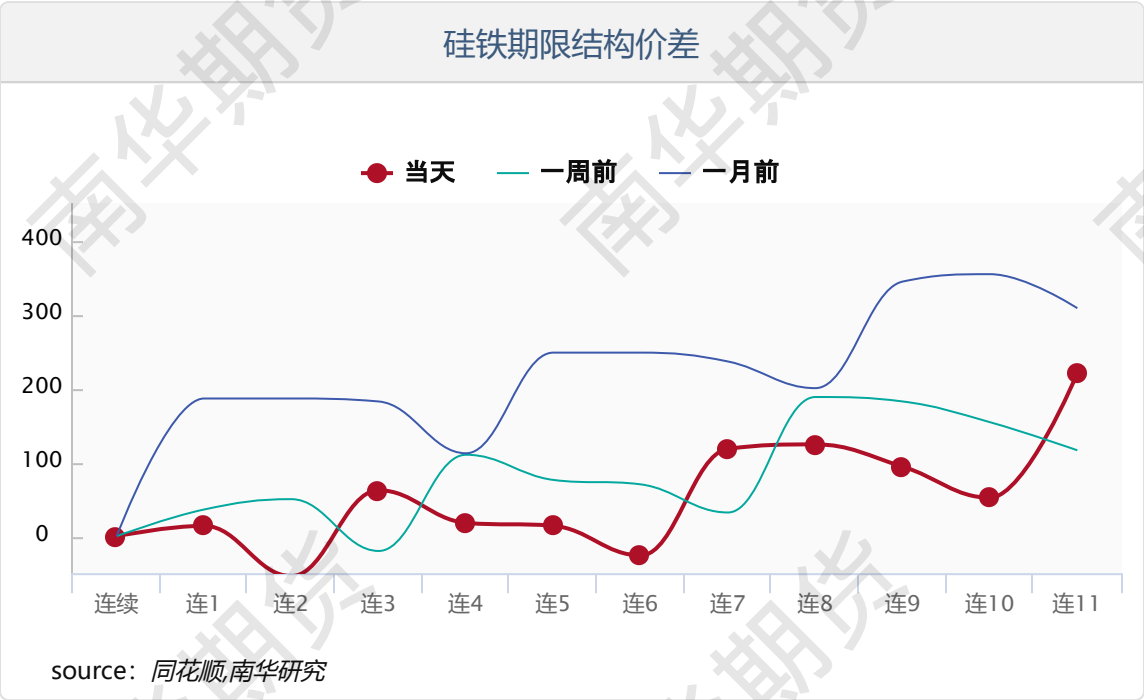
source：同花顺wind,南华研究

硅锰日度数据

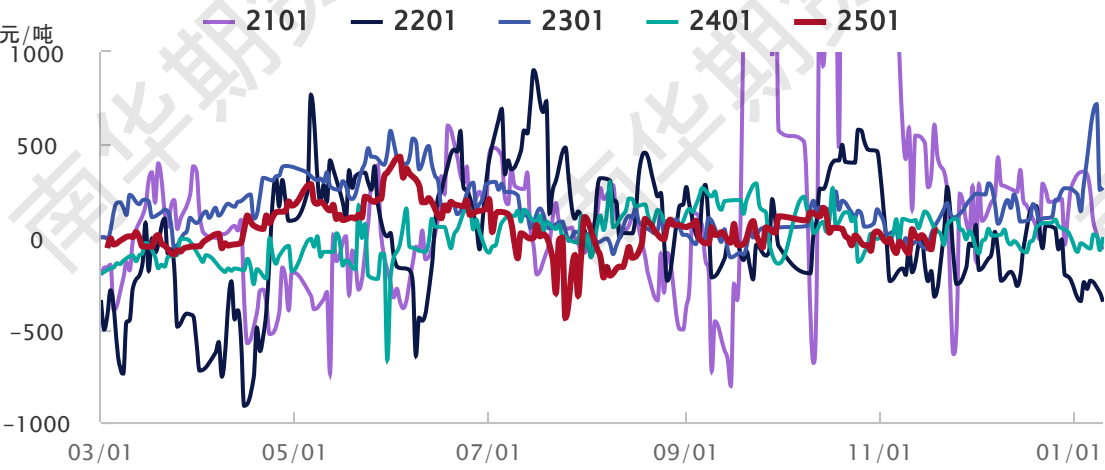
	2025-11-19	2025-11-18	2025-11-12	日环比	周环比
硅锰基差：内蒙古	308	270	188	38	120
硅锰01-05	-58	-66	-56	8	-2
硅锰05-09	-54	-42	-52	-12	-2
硅锰09-01	112	108	108	4	4
双硅价差	-180	-206	-272	26	92
硅锰现货：宁夏	5480	5500	5560	-20	-80

硅锰现货：内蒙	5600	5600	5600	0	0
硅锰现货：贵州	5550	5580	5580	-30	-30
硅锰现货：广西	5570	5600	5600	-30	-30
硅锰现货：云南	5550	5580	5580	-30	-30
天津澳矿	39.7	39.7	39.3	0	0.4
天津南非矿	34.3	34.3	34.3	0	0
天津加蓬矿	40.5	40.5	40.2	0	0.3
钦州南非矿	37	37	37	0	0
钦州加蓬矿	40.8	40.8	40.8	0	0
内蒙化工焦	1230	1230	1230	0	0
硅锰仓单	19744	19863	18263	-119	1481

source：同花顺,南华研究

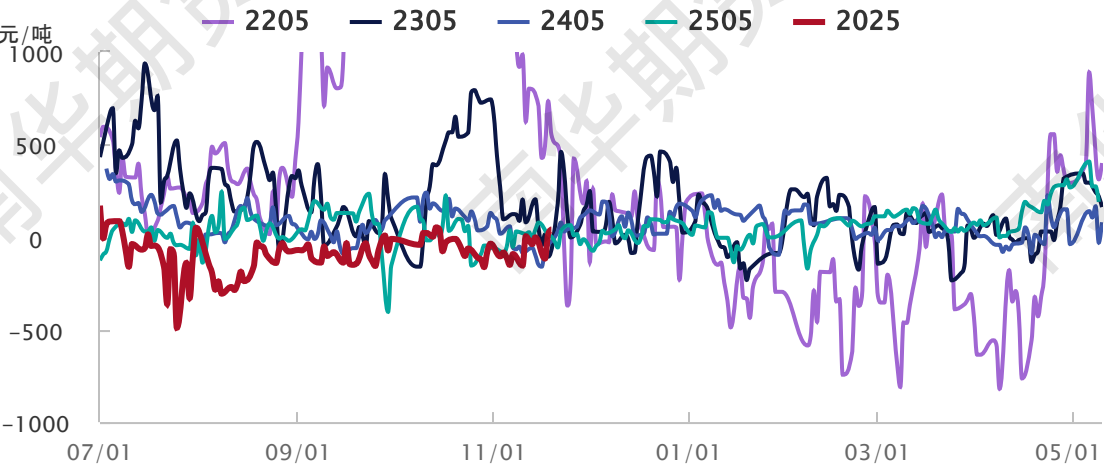


硅铁01合约基差季节性（宁夏）



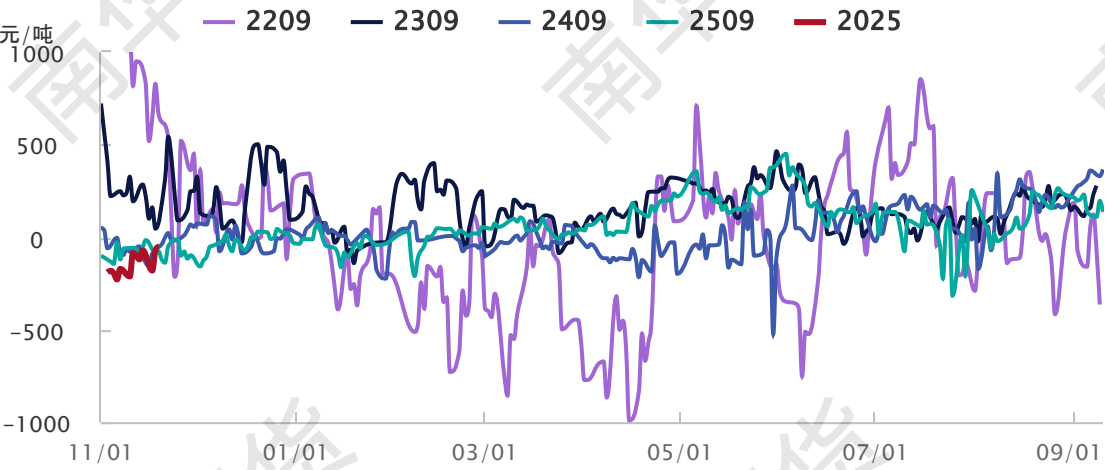
source: 同花顺,南华研究

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）



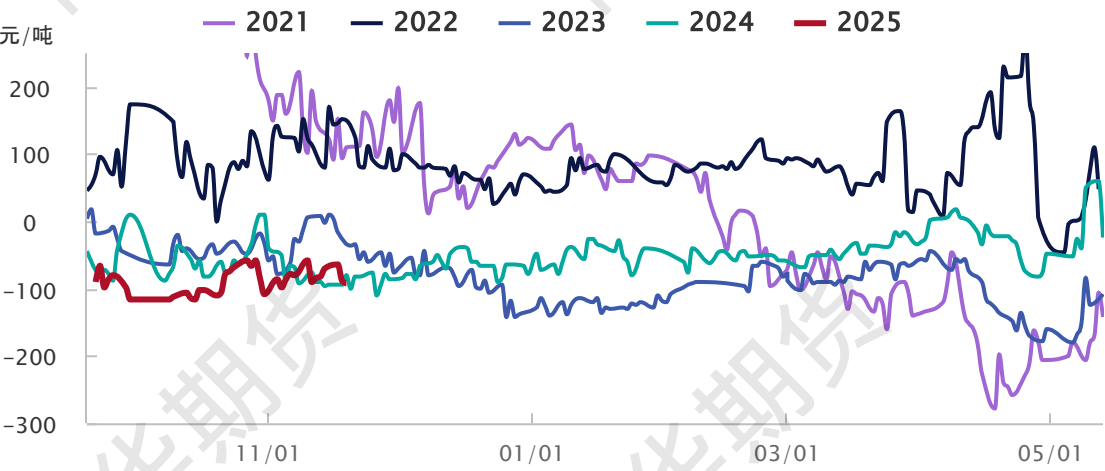
source: 同花顺,南华研究

硅铁期货月差（01-05）季节性



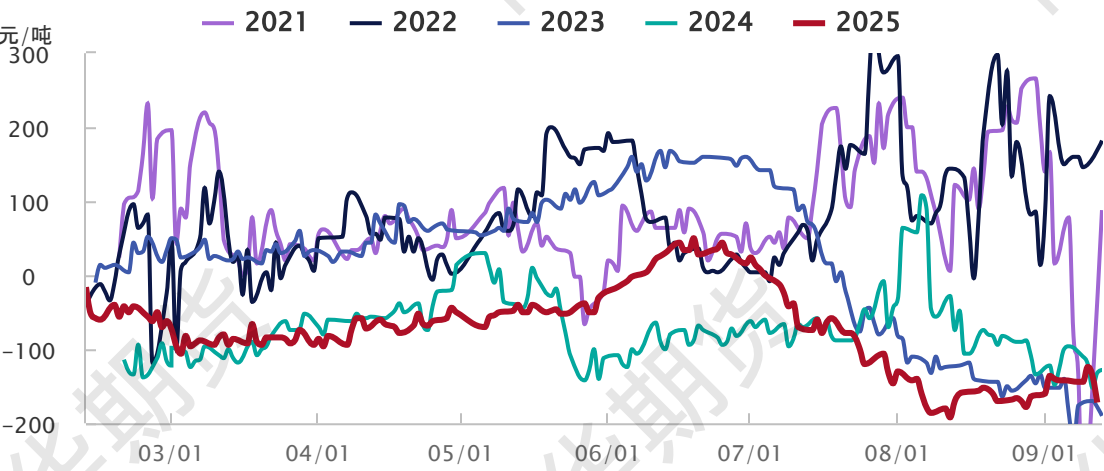
source: 同花顺,南华研究

硅铁期货月差（05-09）季节性



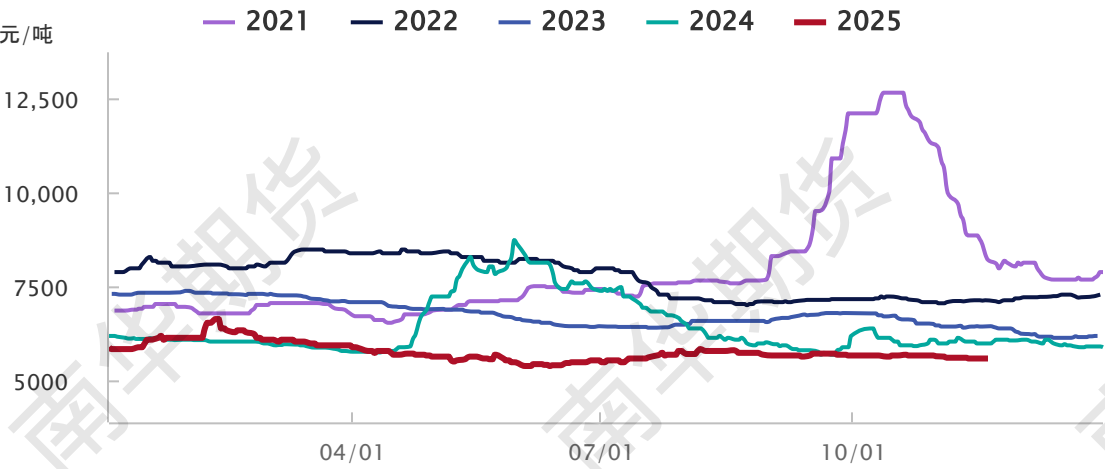
source: 同花顺,南华研究

硅铁期货月差（09-01）季节性



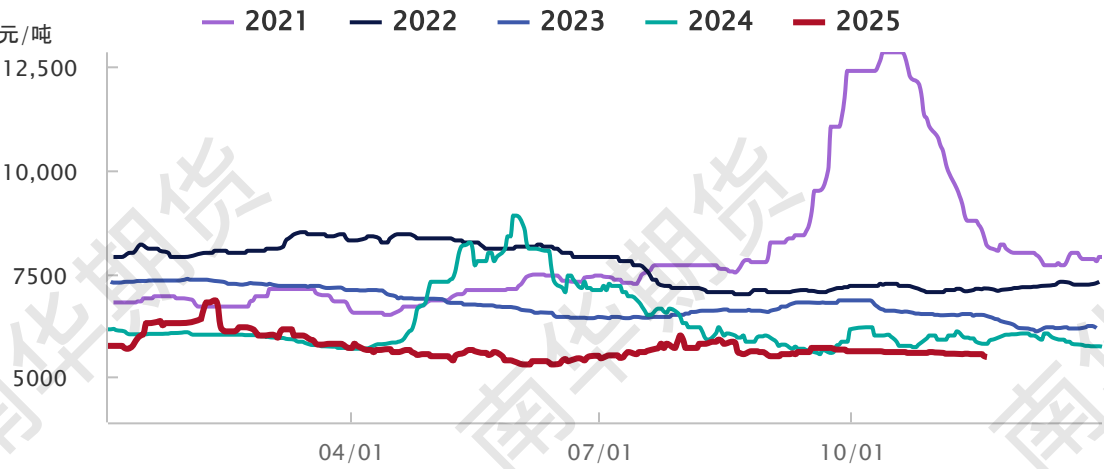
source: 同花顺,南华研究

硅锰市场价季节性（内蒙古 6517）



source: 南华研究

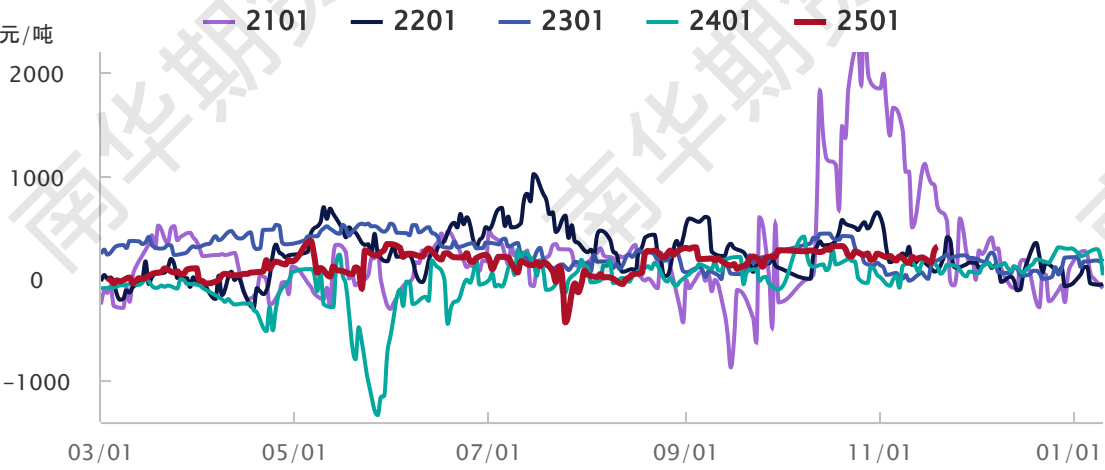
硅锰市场价季节性（宁夏 FeMn65Si17）



source: 南华研究

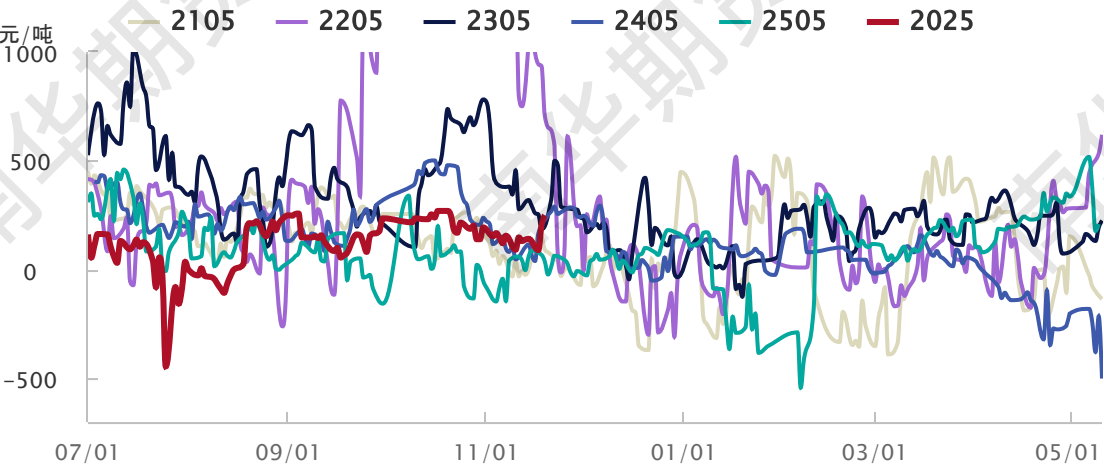


锰硅01合约基差季节性（内蒙古）



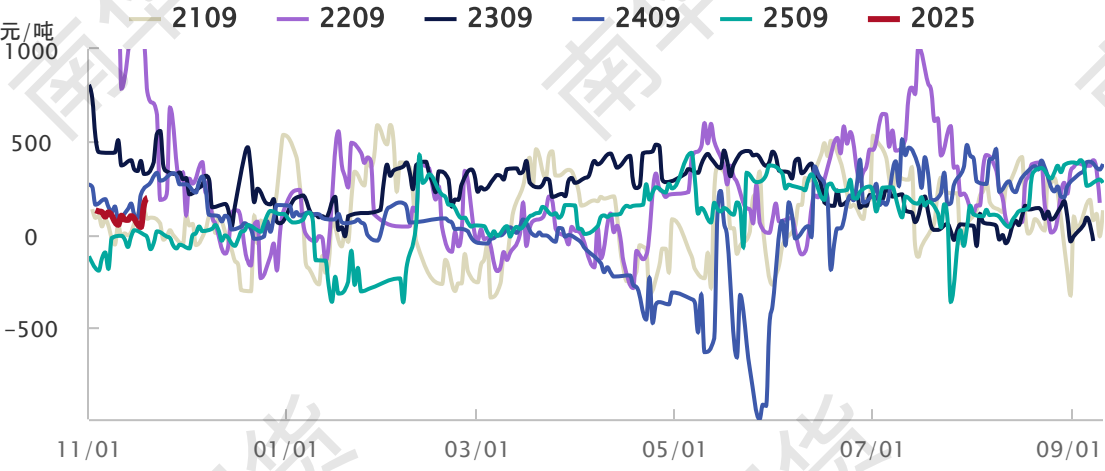
source: 同花顺,南华研究

锰硅05合约基差季节性（内蒙古）



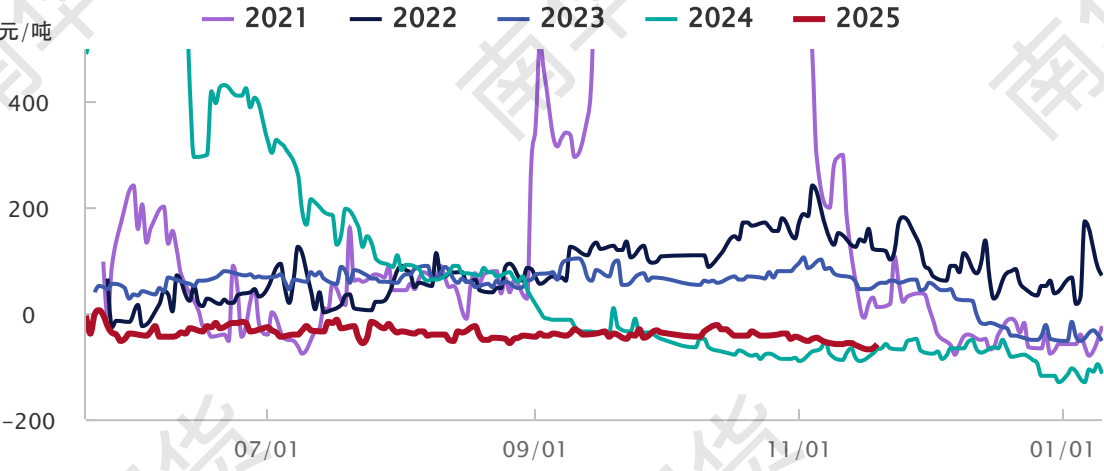
source: 同花顺,南华研究

锰硅09合约基差季节性（内蒙古）



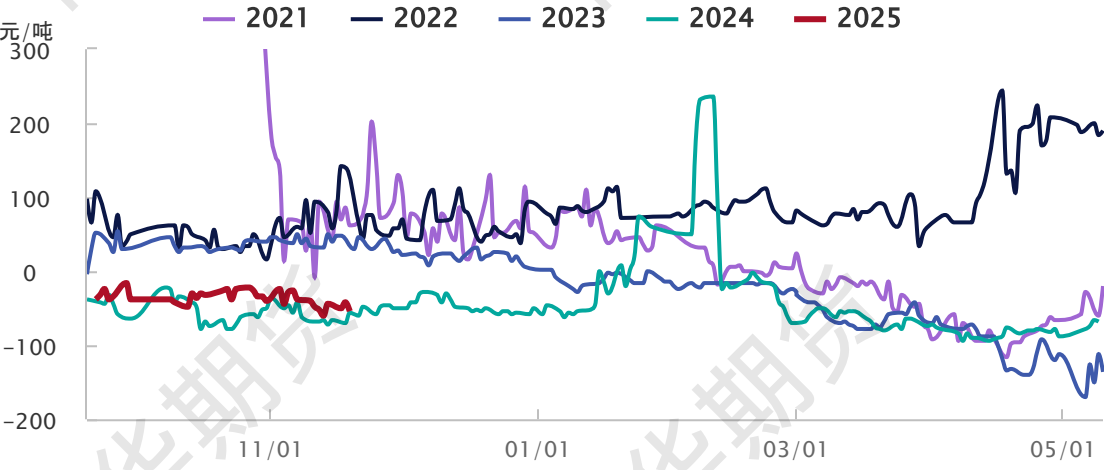
source: 同花顺,南华研究

硅锰期货月差（01-05）季节性



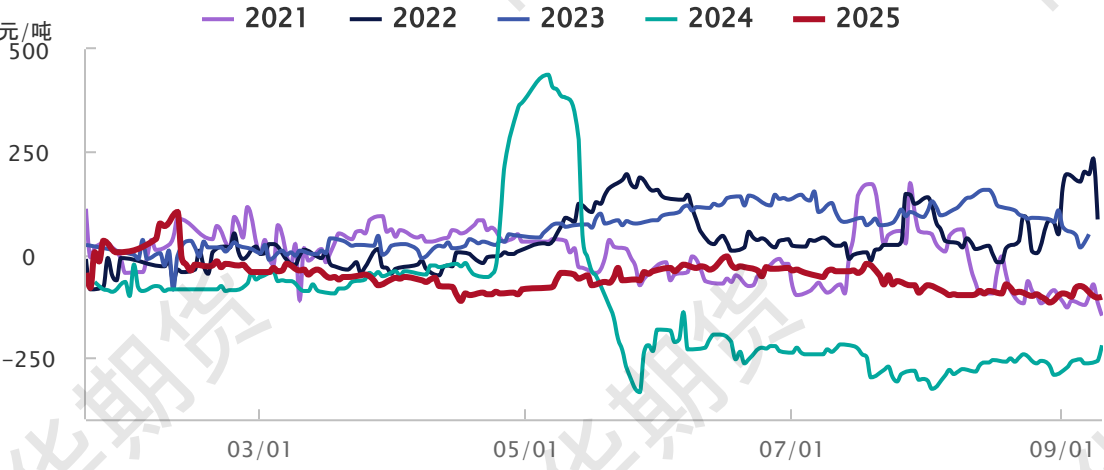
source: 同花顺,南华研究

硅锰期货月差（05-09）季节性



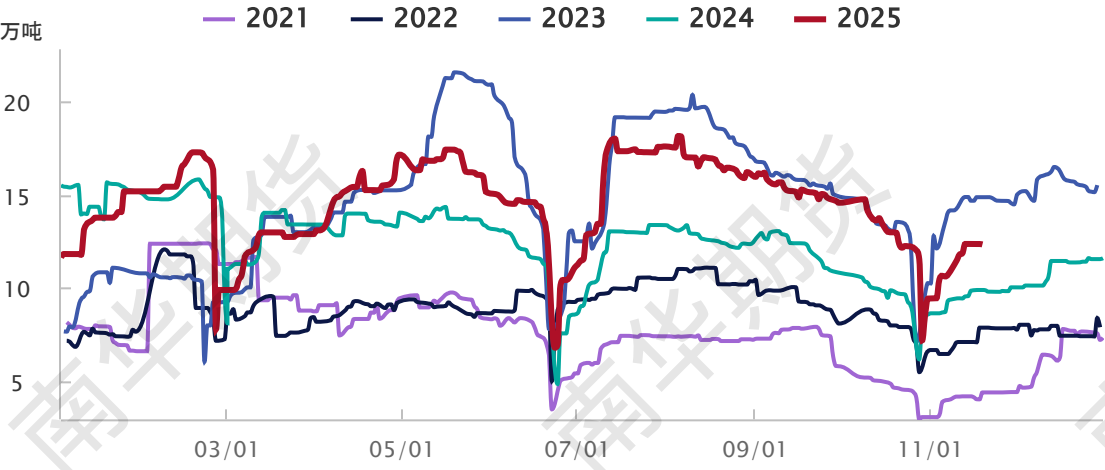
source: 同花顺,南华研究

硅锰期货月差（09-01）季节性



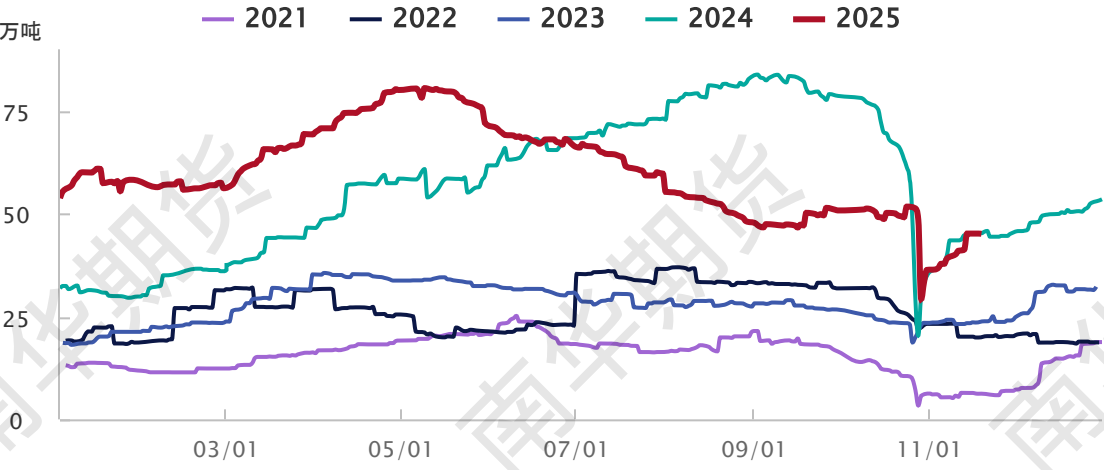
source: 同花顺,南华研究

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](http://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