

# 硅铁供需格局收紧，价格下方空间有限

研究所·马亮

投资咨询从业资格号：Z0012837

研究所·李亚飞

投资咨询从业资格号：Z0021184

研究所·金园园（联系人）

从业资格号：F03134630

日期：2025年4月

Guotai Junan Futures all rights reserved, please do not reprint



# 硅铁行情走势回顾

- 2024年至今，硅铁价格重心整体下移，除了2024年3月锰硅价格的影响和2024年9月宏观因素的影响使得硅铁价格向上抬升，但基于硅铁本身的价格驱动来看，基本呈现出震荡下行——供应端过剩压力加剧、需求端承接力度一般，成本支撑的逐步弱化、出口市场的持续萎缩。
- 2025年4月初，美国开启对等关税框架落地，使得平均关税水平剧烈提升，影响全部商品市场。但对于黑色端影响幅度有限，却仍受到资金和情绪压力使得呈现下行走势，硅铁则表现相对坚挺抗跌。硅铁主要受到前期价格的下跌，使得硅铁厂商出现利润的压缩，大批量工厂集中停炉减产的因素，多头资金的进场推动价格的走升。该行情的延续性是否能有提升，需要关注宁夏主产地的减产情况及需求端铁水的生产节奏是否会有转折变动。

## ■ 促使硅铁价格走势偏弱因素：

- 供应端产能的持续投放
- 成本端兰炭价格的持续走跌
- 国内需求的表现相对下滑
- 出口需求的持续走弱

## ■ 潜在的边际变量：

- 供应端的边际收紧
- 成本端的博弈，重塑成本边界
- 政策端的发力

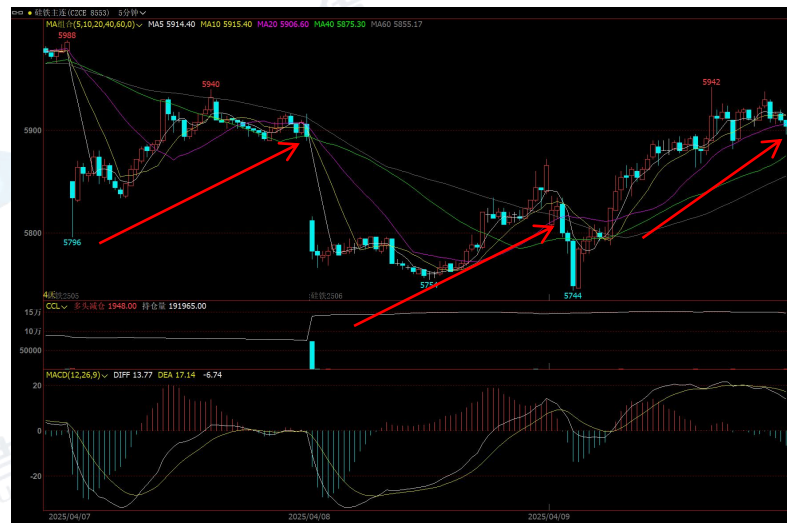
### 硅铁期货行情走势偏弱



### 硅铁现货行情走势平稳下落



### 4月7日-4月9日 硅铁主力合约期货价格低开上行

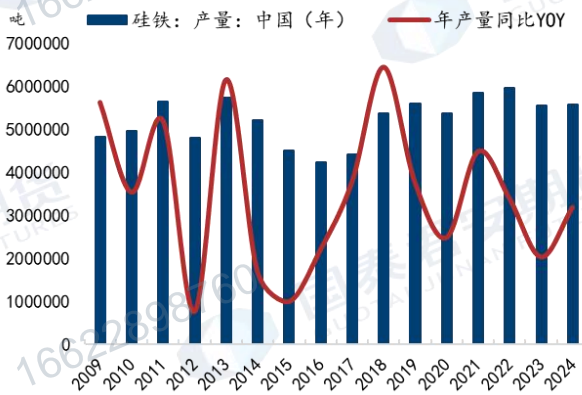


资料来源：Mysteel，文华财经，国泰君安期货研究

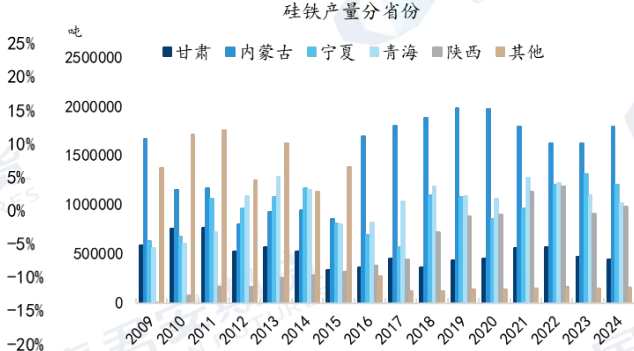
# 前期硅铁供需宽松格局压制硅铁价格

■ 供应端，自2022年，硅铁的产量出现收缩，产能释放逐步放缓，但仍存新增产能的扩张。2023-2024年硅铁新增产能逐步释放（如西北地区低成本产能扩张）。2024年已投产新增产能2.2万吨，集中在甘肃。2025年具备投产能力矿热炉产能预计6.88万吨，但需求承接力度有限，现货库存与期货库存的累库现象明显，前期高仓单亦压制硅铁的价格走势。

2024年硅铁产量不减，产能释放略微收缩



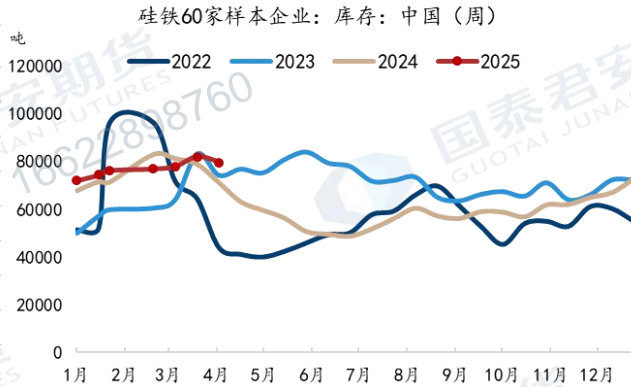
内蒙地区扩产现象明显，宁夏青海小幅收缩



2024年-2025年新增产能统计

地区	公司名称	矿热炉 (KVA)	月产能 (吨)	开工情况
甘肃	甘肃新玉通	4*33000	12000	9月已投产2台，另2台计划25年投产
	陇南万利二期	4*40500	16000	已投产
	宝镁西铁	8*40500	32000	分2期建设，一期4台在建，最快25年底投产
	古浪西泰	2*42000	8000	在建，预计25年上半年投产
	张掖龙首	10*33000	30000	一期4台在建，高纯硅铁、工业硅
内蒙	西金矿冶	10*45000, 2*40500	48000	23-24年陆续投产10台，2*40500未建
	包头坤达	6*45000	24000	23年投产1台，2台建好，4台在建但已停
	金川冶炼	1*40000	4000	在建
	圣泉科利源	2*35000	7000	在建，预计25年上半年投产
	远景绿色新材料	4*45000	16000	未建，还在考虑选址，硅锰产能
	乌兰察布捷耀实业	2*45000	8000	在建
	包头和顺新材料	2*9000	1800	光明和云海置换，计划25年3月开工
陕西	龙德源	3*33000	9000	未建
新疆	新疆吉铁	16*40500	64000	暂时搁置
青海	福海	2*40500	8000	在建，预计25年底投产
	福鑫	2*33000	6000	技改，预计25年投产
合计		80	293800	

硅铁现货库存处于高位，库存压制价格明显



硅铁期货仓单同步高企，压制盘面价格



资料来源: Mysteel, 铁合金在线, 国泰君安期货研究



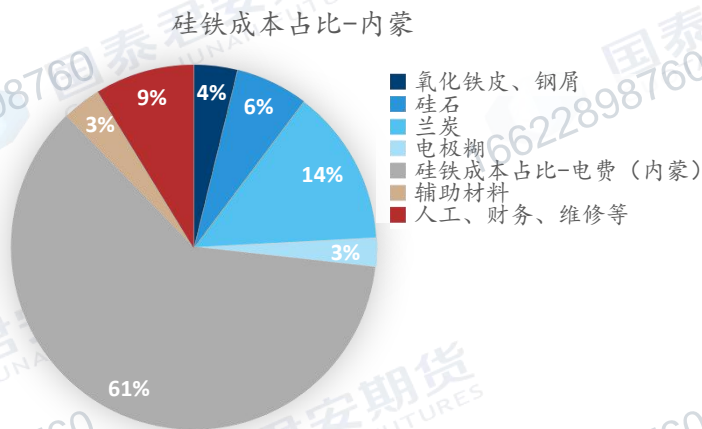
# 原料价格走势拖累，价格与利润双线下行

- 成本端，主产区结算电价小幅下行，兰炭等原料价格受焦炭价格提降影响下跌幅度较大，拖累硅铁价格，成本支撑力度偏弱。
- 当前主产区电价下移，内蒙0.42-0.44元/千瓦时，宁夏结算价0.39-0.44元/千瓦时，兰炭价格610-630元/吨相对较低。
- 2025年3月硅铁产能释放相对较高，受成本价格走弱有些许利润影响，硅铁加速生产，扩大了供需宽松格局，价格承压下跌。

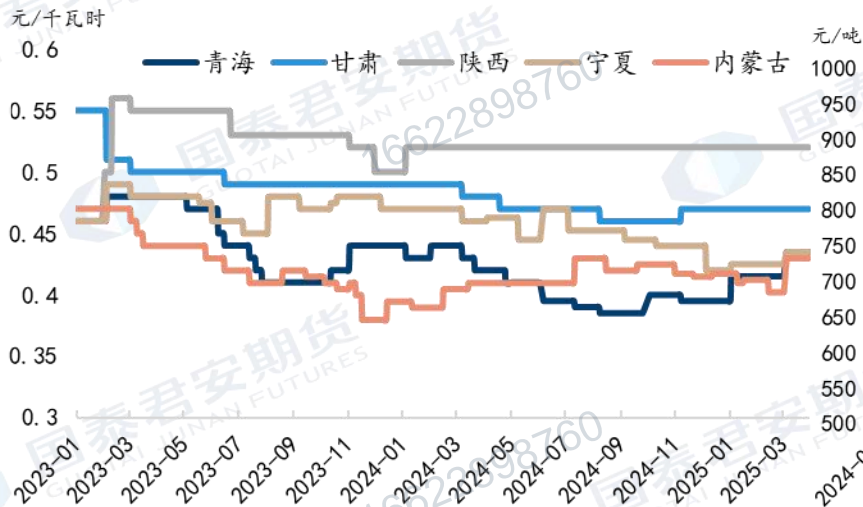
硅铁产能释放统计

地区	2025年3月	2025年2月	2025年1月	2024年平均	2023年平均	2022年平均
内蒙	63.42%	61.86%	66.30%	72.99%	72.29%	60.05%
甘肃	47.30%	44.51%	41.72%	40.18%	51.49%	58.23%
青海	51.74%	50.39%	53.68%	53.30%	55.48%	64.32%
宁夏	50.68%	39.85%	35.38%	42.17%	47.26%	47.04%
陕西	52.78%	50.00%	55.75%	51.84%	49.07%	65.83%
新疆、四川、山西、重庆	28.85%	22.69%	23.60%	42.57%	49.77%	57.94%
总平均	49.13%	44.88%	46.07%	50.51%	54.23%	58.90%

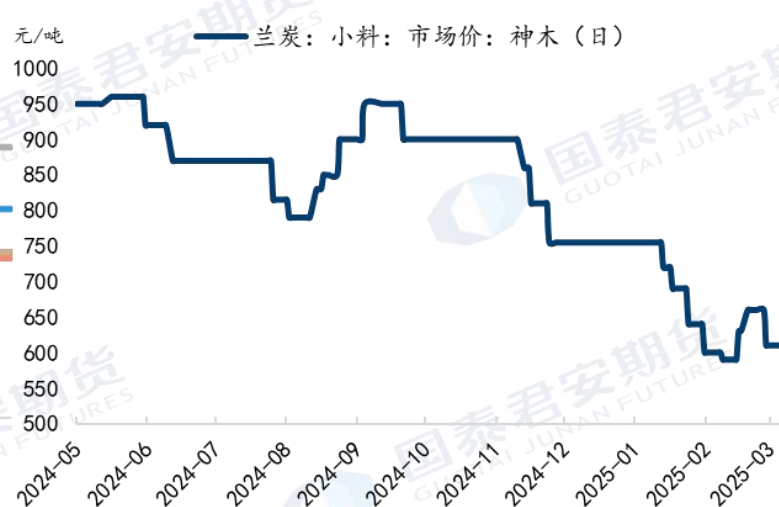
电价及兰炭价格占据硅铁成本75%



硅铁原料价格持续下探，成本持续拖累



硅铁原料价格持续下探，成本持续拖累

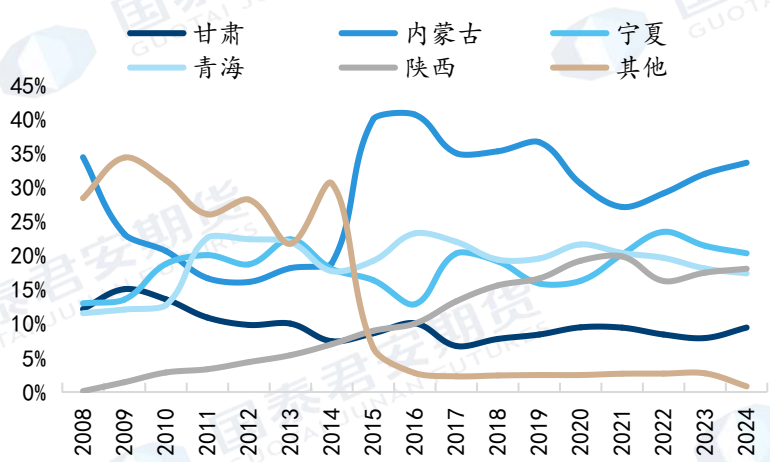


资料来源：Mysteel，文华财经，国泰君安期货研究

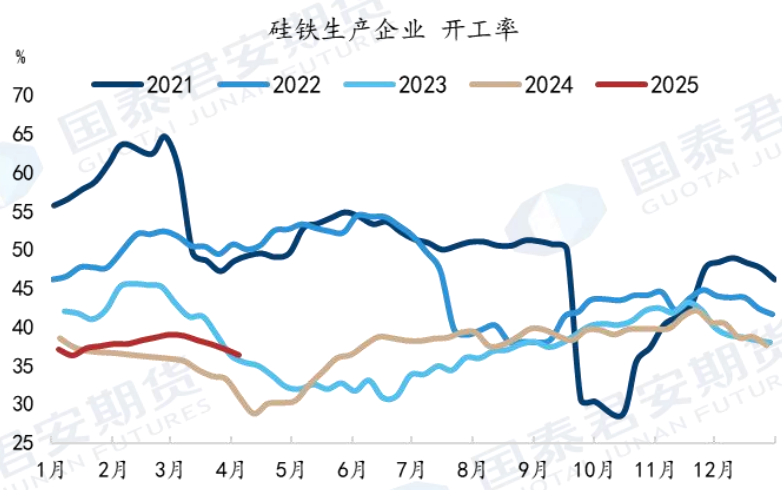
# 硅铁供需格局短暂转变，支撑行情向上驱动

- **硅铁产能布局集中化趋势明显。**在进行工业转型升级规划及供给侧改革之前，硅铁产能较为分散，自供给侧改革和旧产能的置换提出，硅铁的生产逐渐集中向西北地区靠拢，南方地区产能逐渐退化，宁夏、内蒙、青海、甘肃、陕西等地逐步成为硅铁的主要生产区域。
- **2025年1-3月，硅铁月产量同比上行，需求承接力度一般，累库现象明显。**2025年3月硅铁月产量为50.27万吨，同比+18.02%，主要是宁夏、内蒙和甘肃地区的大幅扩产。
- **当前整体硅铁供应表现边际收紧。**截止至2025年4月9日，共有15家硅铁企业宣布停产或转产，集中在青海、甘肃、陕西，预计影响硅铁日产量为2030吨，占比周度日产量12.3%，复产时间均表示待定。宁夏地区大厂当前还未公布检修计划。

硅铁产能集中趋势明显，向北集中转移



2025年3月中下旬，硅铁厂商逐步停炉减产



截至4月9日硅铁厂减产汇总						
日期	地区	厂家	炉子	产品	影响日产(吨)	预计恢复
2025/4/9	青海	民和A企业	4*18500陆续	硅铁	270	待定
2025/4/9	青海	乐都C企业	2*16500	硅铁	100	待定
2025/4/8	青海	乐都A企业	2*25000	硅铁	100	待定
2025/4/8	青海	西宁A企业	2*18500转避峰	硅铁	30	待定
2025/4/8	青海	乐都B企业	4*16500	硅铁	100	待定
2025/4/8	青海	乐都D企业	1*18500	硅铁	35	待定
2025/4/8	甘肃	兰州B企业	1*25500	硅铁	70	待定
2025/4/8	甘肃	兰州A企业	2*25000, 1*33000	普硅及低铝	260	待定
2025/4/8	甘肃	陇南A企业	2*40500, 5*12500	普硅, 高纯硅铁	400	待定
2025/4/8	陕西	神木A企业	2*40500	硅铁	200	待定
2025/4/8	陕西	神木B企业	1*40500	硅铁	100	待定
2025/4/8	陕西	神木C企业	1*40500	硅铁	100	待定
2025/4/8	陕西	府谷A企业	1*40500	硅铁	65	待定
2025/3/24	宁夏	宁夏A企业	1*33000	硅铁	100	待定
2025/3/18	宁夏	宁夏B企业	1*33000	硅铁	100	2个月
预计影响总计					2030	

资料来源: Mysteel, 铁合金在线, 国泰君安期货研究



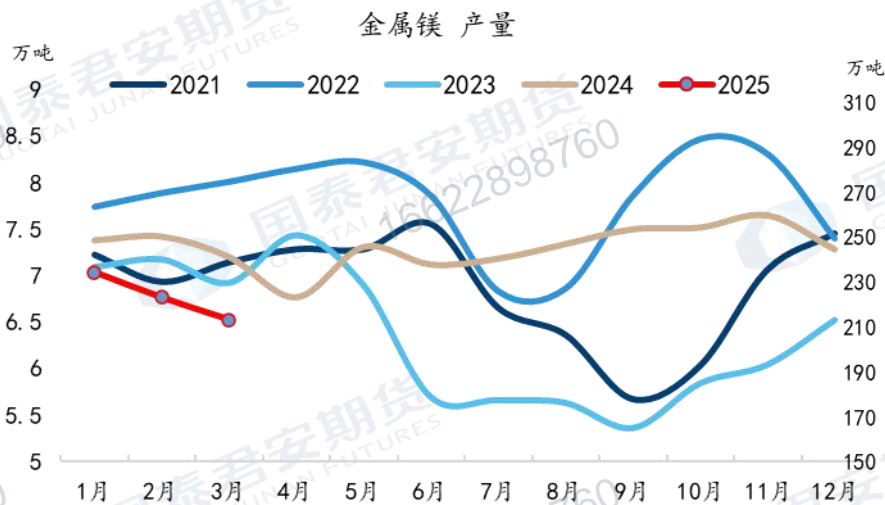
# 硅铁需求端支撑力度增强，后期边际影响受限

- **成品材：**成品钢材利润支撑钢厂的复产，自今年一季度以来，钢厂的复产节奏相对温和，后期复产速率的提升支撑合金的需求，进一步的复产空间或受到终端需求力度的减弱有所放缓。同时，各国的反倾销政策和关税政策的提出与实施或使得出口压力扩大，难以支撑后续的合金需求。但对于4月整体来看，铁水减产概率不大，对硅铁的需求力度或不减，关注钢厂对合金端的补库节奏。
- **金属镁：**金属镁产量同环比均下行，对硅铁的需求减弱。但3月底金属镁主产区工厂停炉检修及环保政策信息的影响，价格存有快速上行趋势，需关注后期的工厂生产积极性是否在价格走升的影响下存有回升，进而带动硅铁部分的需求。
- **不锈钢：**生产节奏较为稳定，一季度生产总量同比上升，4月排产计划预估348.3万吨，300系不锈钢生产小幅下滑5万吨，但整体生产节奏较为稳定，对硅铁的边际需求拉动或有限。

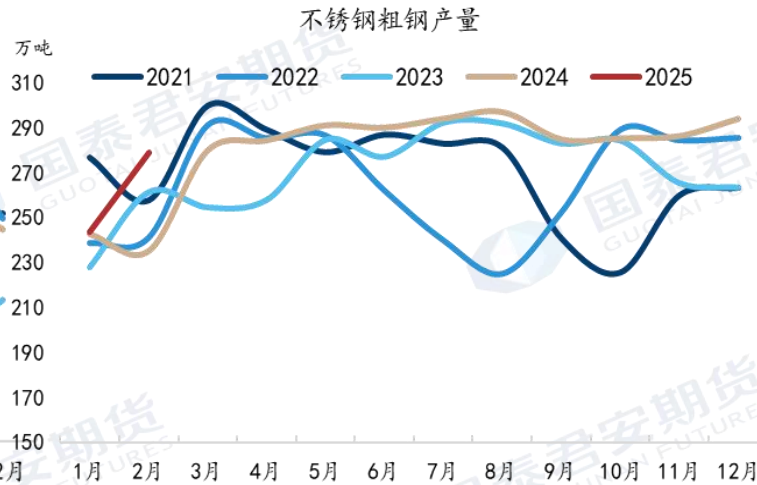
2025年一季度铁水生产力度加强



2024年金属镁需求不减，2025年一季度产量下滑



不锈钢产量一季度走升，生产节奏稳定

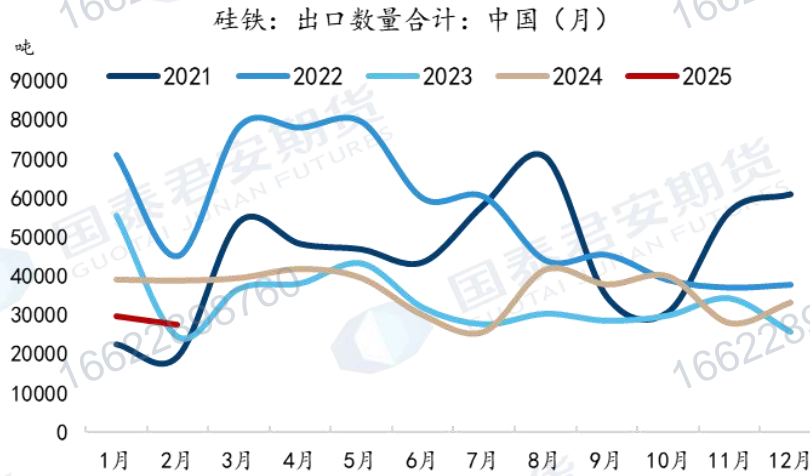


# 硅铁出口表现一般，海外硅铁出口市场格局转变

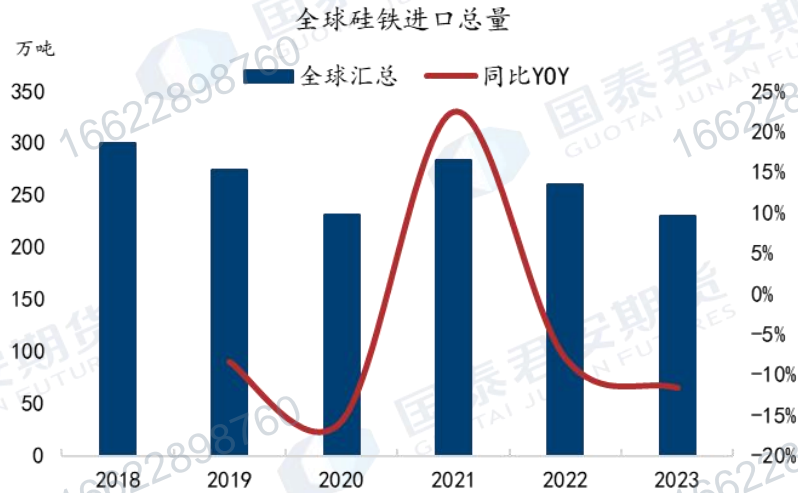
## ■ 出口：海外需求减量明显

- 传统需求国进口收缩：
  - 日本进口量从2018年46.85万吨降至2023年36.29万吨（-22.6%），主要反映其钢铁行业低碳转型（电炉钢占比提升）；
  - 德国进口量从25.12万吨降至17.94万吨（-28.6%），受欧洲能源危机及本土钢铁减产影响。
- 新兴需求增长点：
  - 印度：进口量相对稳定（2023年17.92万吨略减），受本土钢铁产能扩张（目前目标3亿吨/年）支撑需求；
  - 东南亚：进口量波动中上升，受益于汽车及基建产业链转移。

## 全球粗钢生产下滑，硅铁出口较为平缓



## 全球硅铁进口数量整体下滑，日韩德印等需求下移



各国硅铁进口数量（单位：万吨）	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Japan	46.85	44.00	33.70	44.34	42.70	36.29
Rep. of Korea	24.31	26.08	20.60	25.84	22.50	22.86
Germany	25.12	24.22	19.31	22.00	21.30	17.94
India	20.93	22.08	19.19	20.59	22.22	17.92
USA	15.65	19.69	14.74	13.47	18.75	16.17
Italy	14.83	12.43	1.24	13.95	14.76	14.01
Türkiye	11.80	9.74	11.71	12.44	13.53	12.09
Netherlands	20.25	12.81	12.24	17.71	6.94	9.39
Other Asia, nes	10.01	8.60	8.24	10.58	0.00	7.51
Spain	12.76	12.67	13.09	14.33	11.79	6.05
China	4.22	4.88	2.19	0.00	4.16	5.80
Austria	5.32	6.41	6.09	5.68	5.80	5.68
Belgium	6.66	6.62	6.23	8.06	6.17	4.69
France	5.25	3.91	3.90	5.14	4.72	4.59
Thailand	4.68	3.86	3.10	4.46	3.95	3.86
Poland	4.86	3.76	3.62	4.81	4.85	3.65
Indonesia	8.20	4.39	3.83	8.31	9.31	3.57
Mexico	4.39	4.72	3.98	4.08	3.82	3.43
Sweden	5.13	4.10	3.90	4.59	3.67	3.41
Finland	3.84	0.00	3.46	0.11	4.31	3.34
Australia	2.96	2.69	2.36	2.03	2.83	2.37
Czechia	3.50	2.88	2.59	3.00	2.64	2.19
Slovakia	0.97	0.76	0.61	0.77	1.34	1.92
Malaysia	2.01	1.49	2.11	2.38	1.83	1.47
United Arab Emirates	1.29	0.00	1.15	1.02	0.97	1.36
Slovenia	1.69	1.73	1.54	1.81	1.28	1.35
Saudi Arabia	1.78	1.03	1.06	0.34	1.79	1.17
Brazil	1.30	1.32	0.65	1.20	1.47	1.15
Canada	2.44	2.01	0.87	1.56	2.49	1.15
Bulgaria	0.59	0.65	0.83	0.83	1.06	1.14
样本总量	273.59	249.52	208.14	255.42	242.95	217.53
全球汇总	299.59	274.33	231.03	282.93	260.22	229.93

资料来源：Mysteel，UN-TRARE官网，国泰君安期货研究

# 供应收缩预期下市场的多空博弈与潜在风险

## ■ 总结：供给收缩确定，下方空间有限

➢ 短期来看，硅铁供给收缩格局较确定，多头力量强劲，在全板块下跌的行情下抗跌力度较为明显。

- 当下减产地区为甘肃、陕西和青海地区厂家居多，虽然总量上有所缩减，但其恢复生产的速率或许也会超过预期。反而，主产地宁夏、内蒙等厂家目前呈现观望态度，且根据往年对于减产周期的判断，利润影响主产地区的减产时间远超于其他地区。因此，如果宁夏或内蒙硅铁厂不受到行情影响减产，即将进入季节性淡季，硅铁减产所带来的行情反弹幅度或有限。

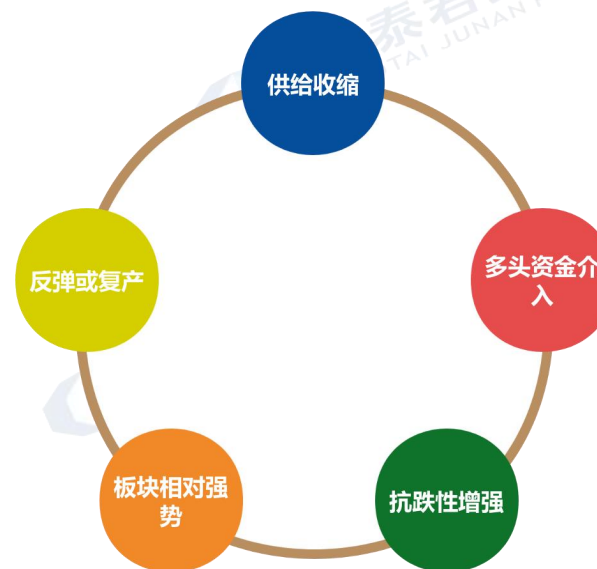
## ➢ 风险提示：

- 警惕4月内蒙古大厂若兑现减产，硅铁生产力度的持续走弱与不确定性复产预期对盘面价格的影响。
- 关注铁水的生产节奏的转向变动。

区域	减产驱动力	复产敏感性
甘肃、青海、陕西	利润收缩	高
宁夏、内蒙	利润收缩、政策压力	低

主产地减产兑现 → 短期提振情绪，但淡季压制反弹高度

主产地减产未兑现 → 部分预期证伪，价格承压





国泰君安期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可[2011]1449号）。

本报告的观点和信息仅供本公司的专业投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

#### 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

#### 免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

#### 版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为国君期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经国君期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

# Thanks for your time!

## 感谢参与!