

● 主要结论

2025年12月锰硅期货锰硅价格总体震荡略有反弹，但总体波动幅度仍然较小，上半月反弹更为明显，下半月总体震荡为主。截至2025年12月26日收盘，锰硅主力合约从5612元/吨最高上涨至5858元/吨，最终收于5800元/吨。从原料来看，12月锰矿价格企稳回升，大矿山纷纷上调远期锰矿售价。同时虽然煤价疲软，但部分地区电价也有抬升。从生产上来看，12月锰硅产量环比减少。需求来看，虽然钢材产量低迷，进入淡季，但钢厂年末正常原料需要补库，锰硅库存可用天数处于低位，钢厂钢招积极性正常偏好，对于锰硅价格也形成了一定的支撑。

展望2026年1月，虽然锰硅产业链供给处于增产周期，新增产能超预期，但短期生产利润较差，产量下降。需求来看，内需总体疲软，但年末钢厂备库可以短期提升市场需求。1月环比供需有所回暖，南半球至雨季后锰矿发运有可能再度面临干扰。因此预估2026年1月锰硅价格震荡偏强为主。

与锰硅类似，硅铁2025年12月价格也震荡略有回升，但上半月震荡，下半月震荡回升。截至2025年12月26日，硅铁期货主力合约从5390元/吨，最高上涨至5694元/吨，最终收于5672元/吨。总体重心上移，探底回升。硅铁的影响因素较锰硅稍简单一些，主要影响因素在于电价和兰炭价格的波动。硅铁价格过低，企业亏损较为严重陆续减产停产。对硅铁价格形成一定支撑。

从供需来看，年末硅铁供需双弱。成本来看，年末煤价下跌但电价调整空间有限。预计未来硅铁价格走势总体仍然围绕能源价格震荡为主。由于新能源装机量不断上升挤压煤电需求，电力改革和电费定价机制影响硅铁定价基准，煤价受政策调控大涨大跌可能性不大，因此硅铁预估震荡为主。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116号

分析师：李文婧

从业资格号：F3069340

投资咨询号：Z0015101

电话：021-55007766-305162

邮箱：15568@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、市场行情回顾

2025年12月锰硅期货锰硅价格总体震荡略有反弹，但总体波动幅度仍然较小，上半月反弹更为明显，下半月总体震荡为主。

从原料来看，12月锰矿价格企稳回升，大矿山纷纷上调远期锰矿售价，康密劳发运处于低位，南非矿总体正常但增量有限，加纳矿短期发运受阻，澳矿发运正常，矿石价格相对偏强。同时虽然煤价疲软，但部分地区电价也有抬升，锰硅整体成本回升，虽有新增产能投产，但投产产能让锰矿需求更好，对于成本支撑作用更为牢固。电解锰价格12月大幅上涨也带动了部分投资者对锰硅期货的关注度。

从生产上来看，12月锰硅产量环比减产。但整体锰硅产能过剩仍然严重，市场矛盾关注锰矿与煤电，新增产能处于大量投放周期，价格着重原料定价。

需求来看，虽然钢材产量低迷，进入淡季，但钢厂年末正常原料需要补库，锰硅库存可用天数处于低位，钢厂钢招积极性正常偏好，对于锰硅价格也形成了一定的支撑。

截至2025年12月26日收盘，锰硅主力合约从5612元/吨最高上涨至5858元/吨，最终收于5800元/吨。

图：锰硅期货指数周K线

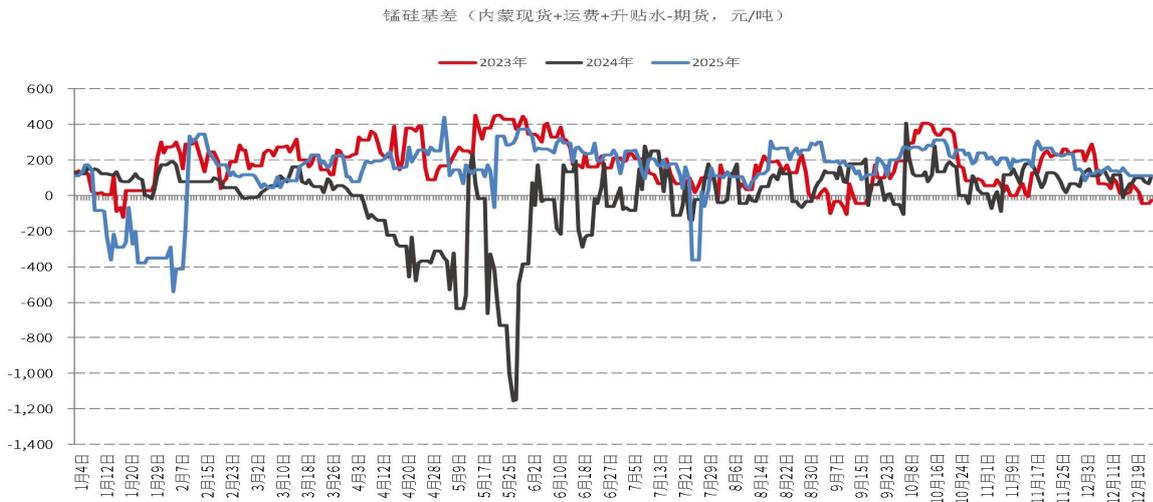


数据来源：博易大师 国信期货

根据上海钢联数据，2025年1月主流钢厂定标6500元/吨，3月定标较早，但4月随后定标延后，跌破6000元/吨至5950元/吨，5月钢厂定标5850元/吨，跌势持续但跌幅趋缓，6月钢厂定标5650元/吨，大幅下行，但定标早于前月，7月钢招明显转暖，钢厂定价5850元/吨。钢厂需求有一定的刚性，8月钢招6200元/吨延续回暖。9月钢招定价6000元/吨，10月钢招定价5820元/吨市场又明显转冷，11月钢招定标略早，价格还是5820元/吨，12月钢招情况价格略有回落5770元/吨，但钢厂仍有一定的补库积极性。

期货基差方面，总体基差正值震荡。

图：计算交割升贴水的锰硅基差（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

与锰硅类似，硅铁 2025 年 12 月价格也震荡略有回升，但上半月震荡，下半月震荡回升。截至 2025 年 12 月 26 日，硅铁期货主力合约从 5390 元/吨，最高上涨至 5694 元/吨，最终收于 5672 元/吨。总体重心上移，探底回升。

硅铁的影响因素较锰硅稍简单一些，主要影响因素在于电价和兰炭价格的波动。伴随电力价格改革深入，硅铁主产区电费波动影响因素较多，不同企业的用电成本也发生差异，用上网电价，用电策略调整较好的企业综合电费可能低至 0.35 元/度，但控制一般的企业多数还在 0.38 元/度-0.42 元/吨之间。前期硅铁价格过低，企业亏损较为严重陆续减产停产。对硅铁价格形成一定支撑。

图：硅铁期货指数周 K 线



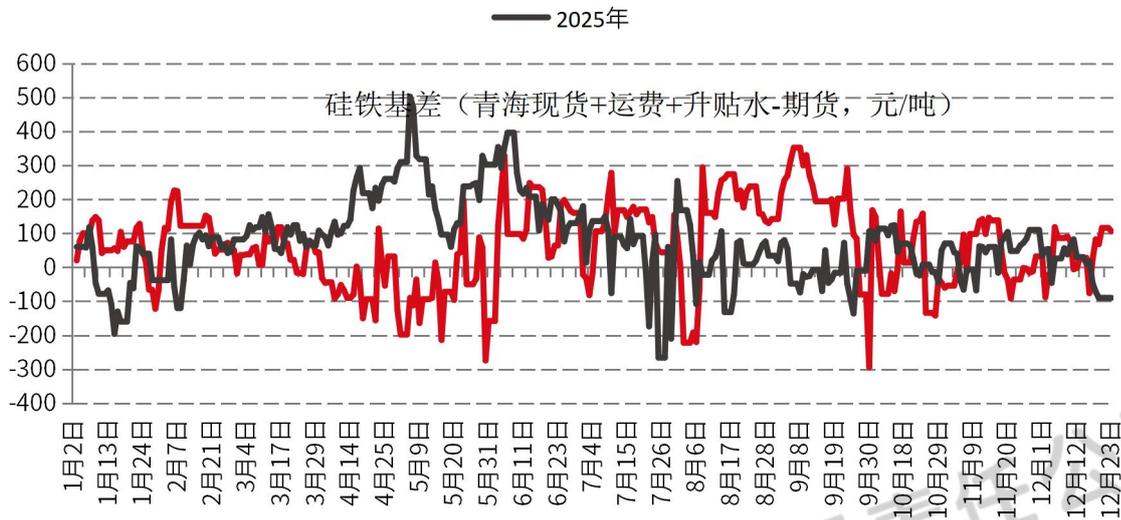
数据来源：博易大师 国信期货

2025 标志性钢厂硅铁定价分别为 1 月 6600 元/吨，2 月 6480 元/吨，3 月 6180 元/吨，4 月 5950 元/吨，5 月 5800 元/吨，6 月 5500 元/吨，7 月 5600 元/吨，8 月 6030 元/吨，9 月 5800 元/吨，10 月 5660 元/吨。

元/吨，11月5680元/吨，12月5660元/吨。

12月基差震荡偏弱，期货走势略强于现货。

图：计算交割升贴水的硅铁基差（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

二、供需分析

（一）政策面对锰硅、硅铁的影响

Mysteel 消息，加蓬 2 月长协发货量从 30 万吨下降至 12 万吨。

Mysteel 消息，据市场了解，受热带气旋 Zelia 影响，大洋洲皮尔巴拉地区目前正遭受洪水影响，内陆交通运输中断，当地矿山处于暂停开采阶段。据调研此影响已造成联合矿业（CML）大洋洲公司第一季度锰矿石产量大幅缩减，且直接影响矿山第二季度原计划的正常发运。

2025 年 2 月 10 日，印尼财政部发布第 PMK9 号公告，决定继续对原产于中国、新加坡和乌克兰的热轧钢板（Hot Rolled Plate）征收反倾销税，其中，中国税率为 10.47%、新加坡为 12.50%、乌克兰为 12.33%。涉案产品为宽度不低于 600 毫米、厚度超过 10 毫米以及宽度不低于 600 毫米、厚度介于 4.75 毫米~10 毫米，未经涂镀，除热轧外未经进一步加工的铁或非合金钢板材。涉案产品的印尼税号为 7208.51.00.00 和 7208.52.00.00。措施自公告发布之日起 10 个工作日后生效，有效期为五年。

2025 年 2 月 21 日，越南工贸部发布第 460/QĐ-BCT 号公告，对原产于中国的热轧板卷（越南语：pHàm thép cán nóng）作出反倾销肯定性初裁，初步裁定对中国涉案产品征收 19.38%~27.83% 的临时反倾销税。

2025 年 4 月 24 日，韩国企划财政部发布第 2025-15 号公告，决定自即日起对原产于中国的热轧碳钢或合金钢中厚板（Hot-rolled carbon or other alloy steel plate）征收为期四个月的临时反倾销税，税率为 27.91%~38.02%。

2025年5月16日宁夏印发《自治区促进铁合金行业高质量发展实施方案》的通知。优化资源要素保障。加快推动区内硅石资源高效开发利用，布局建设锰矿烧结项目，提高上游原料供给能力，降低企业硅石原料采购成本。建立高耗能企业“能进能出”动态调整机制，对能效达到国家基准或准入水平，且可再生能源消纳比重超过40%（其中绿证不少于15%）的企业，实时调出高耗能电价企业名单，降低企业用电成本。对现有企业、新建大型铁合金集团实施的改扩建项目，在用地、用电、用能、用水等资源要素给予统筹保障。

2025年5月26日第三轮第四批中央生态环境保护督察全面启动。

2025年5月27日乌兰察布市锚定“2025年产能超1500万吨、产值超1000亿元”目标，以直流技改、绿电替代、废渣循环利用为支点，撬动传统产业“金色产值”与“绿色颜值”共生共赢。这片曾以“铁与火”锻造工业根基的土地，正以科技之光点燃新质生产力引擎，为中国式现代化工业转型贡献“乌兰察布方案”。

2025年7月30日乌兰察布铁合金产业联盟、行业协会响应国家反内卷政策：倡导绿色发展声明。

2025年8月4日上午，安阳市锰系合金企业召开专题会议，发布联合声明价格自律、产能优化协同、供应链协作共享。

2025年9月21日，由宁夏天元锰业集团有限公司主办，中宁县人民政府、浙商中拓集团股份有限公司、上海锰联科技有限公司协办，铁合金在线承办的2025年中国锰系产业高质量发展研讨会在宁夏银川隆重召开。来自全球锰产业链上下游企业代表近400人参加了会议。会议围绕推进锰系产业统一大市场建设，整治“内卷式”竞争，推动锰系产业高质量发展进行了深入交流。会上，举行了全球锰业协会的揭牌和上海锰联科技有限公司的启动仪式。

2019年12月，欧盟委员会通过了《欧洲绿色协议》通报。在此背景下设想的关键措施包括计划于2021年在选定部门建立碳边界调整机制（CBAM）的提议。该提案旨在确保欧盟的气候目标不会因将碳密集型生产转移到欧盟以外而受到损害。商定的案文将过渡期定为2023年10月1日至2025年12月31日，并从2026年1月1日起全面实施。过渡期阶段，“申报义务”起点较低，碳泄漏高风险行业的部分商品，包括钢铁、水泥、化肥、铝和电力，且价值在150欧元以上，就可能被视为纳入申报范围。在欧盟委员会于2025年提出的简化修订建议中，提出每位进口商每类产品年进口低于50吨（或等效排放）可视为豁免，但该门槛尚处于提案阶段。自2026年起，欧盟进口商需开始购买并交付CBAM证书，以支付与其进口产品碳排放量相对应的费用。与此同时，根据欧盟碳排放交易体系（ETS）的修订方案，自2026年起ETS中对对应行业的免费配额将逐步取消，以与CBAM机制相衔接。

2025年11月《青海省煤炭矿区总体规划管理规定实施细则》印发。

2025年11月生态环境部印发《2024、2025年度全国碳排放权交易市场钢铁、水泥、铝冶炼行业配额总量和分配方案》

2025年11月18日，欧盟委员会正式宣布对含锰或含硅的钢铁合金实施为期三年的进口配额措施，新规将持续至2028年11月17日。这一被欧盟称为“产业保护必要手段”的政策，明确将锰铁、硅铁、硅锰合金、硅镁合金四大品类纳入关税配额管理，配额总量较2022-2024年平均进口量削减25%。

生态环境部：为全面贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，深入贯彻落实习近平生态文明思想和习近平总书记重要指示批示精神，根据《生态环境保护督察工作条例》规定，经党中央、国务院批准，第三

轮第五批中央生态环境保护督察全面启动。组建8个中央生态环境保护例行督察组，分别对北京、天津、河北3省（市），中国华电集团有限公司、国家能源投资集团有限责任公司、鞍钢集团有限公司、中国宝武钢铁集团有限公司、中国中煤能源集团有限公司5家中央企业开展例行督察，进驻时间1个月。

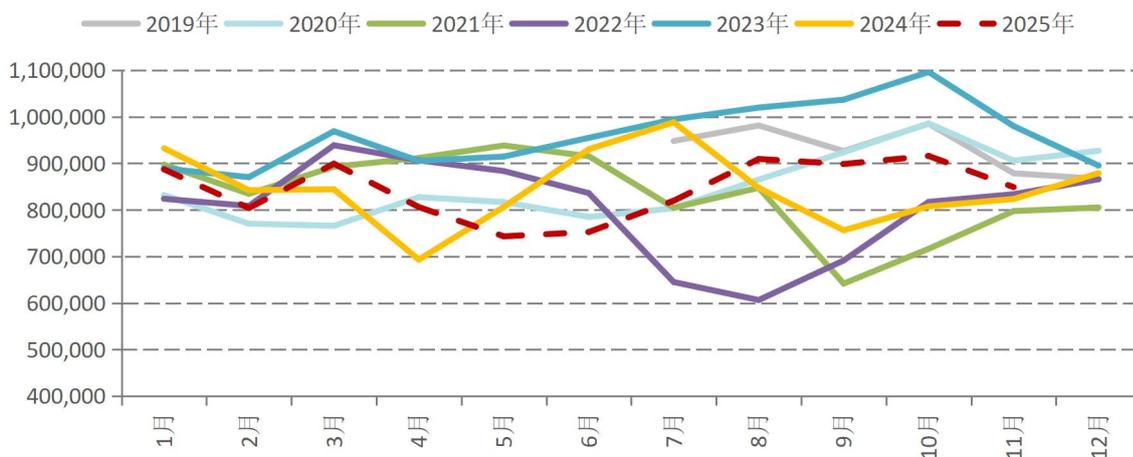
据世界钢铁协会统计数据，2025年10月份，全球70个纳入世界钢铁协会统计国家/地区的粗钢产量为1.433亿吨，同比下降5.9%。2025年10月，非洲粗钢产量为200万吨，同比增长0.8%；亚洲和大洋洲粗钢产量为1.024亿吨，同比下降8.2%；欧盟（27国）粗钢产量为1080万吨，同比下降3.5%；其他欧洲国家粗钢产量为360万吨，同比增长3.8%；中东粗钢产量为540万吨，同比增长9.2%；北美粗钢产量为910万吨，同比增长4.7%；俄罗斯和其他独联体国家+乌克兰粗钢产量为640万吨，同比下降5.1%；南美粗钢产量为370万吨，同比下降1.1%。

据矿业周刊（Mining Weekly）报道，南非内阁已经批准该国关键矿产战略实施方案，并称这将极大地推动经济增长和创造就业。5月份，南非内阁批准了关键矿物和金属战略，将铂、锰、铁矿石、铬铁矿和煤列为“极关键矿产”，而将金、钒、钼、铈和稀土元素列为中到极关键矿产。内阁认为，该实施方案是抓住关键矿产需求激增带来的机会的路线图，这些矿产在数字技术、国防、医疗保健、消费电子和电动汽车中的应用越来越多。实施方案聚焦六个方面，包括：地质填图和勘探、深加工和本土化、研发和创新、基础设施和能源安全、金融工具，以及统筹监管。

（二） 锰硅供给

从整体产业格局来看。2025年锰硅行业减产，5月达到产量低点后，三季度产量回升，四季度重新减产。据Mysteel调查统计，11月硅锰产区187家生产企业（占比99%），开工情况如下：11月全国综合开工率为：39.26%，环比减3.87%。全国11月产能1852170吨，产量848785吨，环比减7.31%，减66910吨。同比2024年11月（823285）增3.10%。11月日均产量：28292.8吨，环比减4.22%。1-11月累积产量：9282950吨，同比增0.1%。据Mysteel调查统计全国189家硅锰企业，截至11月30日：（6517+6014）：总炉数427，在开170，环比上月减16。高硅硅锰：总炉数32，在开23，增1。全国总炉数459台，在开193，减15。

图：锰硅产量（单位：万吨）



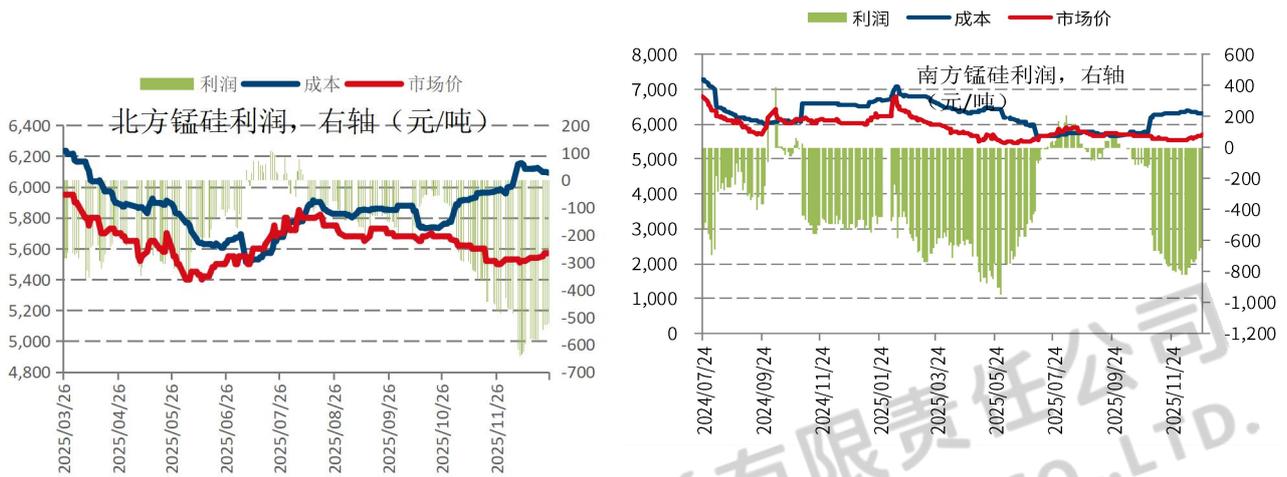
数据来源：Mysteel 国信期货

2025 年锰硅生产利润较差。锰硅生产企业产能过剩比较严重，北方生产利润回落。南方（广西）长期维持利润持续为负的情况，夏季云南水电价格回落，锰硅生产利润回暖，10月下旬云南电价回升，利润重新回落。

锰硅行业产能过剩短期难以缓解，北方今年仍有较高新增产能投产。目前行业内卷集中在技术改革及新能源零碳产业上，国内锰硅生产利润压缩，产业发生深刻变革。

图：北方锰硅厂利润（单位：元/吨）

图：南方锰硅厂利润（单位：元/吨）

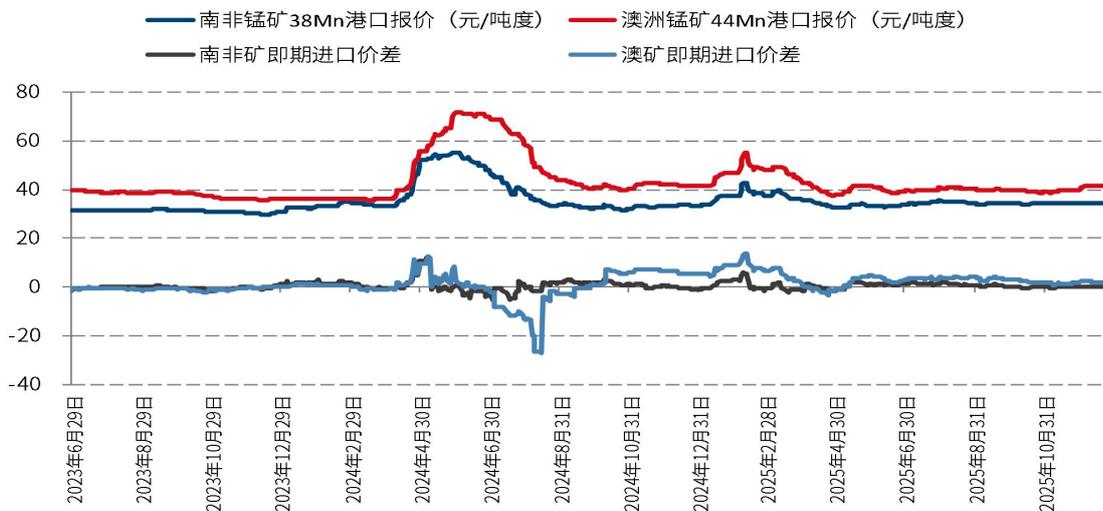


数据来源：WIND 国信期货

数据来源：WIND 国信期货

2025 年初锰矿延续短缺，但1月底2月初上涨较快时，锰矿进口利润短暂扩大随后重新回落，4月整体矿商进口利润不佳。4月现货锰矿有大贸易商砸盘，市场出现补跌。远月报价也随之下行。但进入5月后伴随锰硅有企稳迹象，6-9月锰矿进口利润开始回升至正常水平，10月中旬进口利润重新回落，11-12月低位小幅震荡。

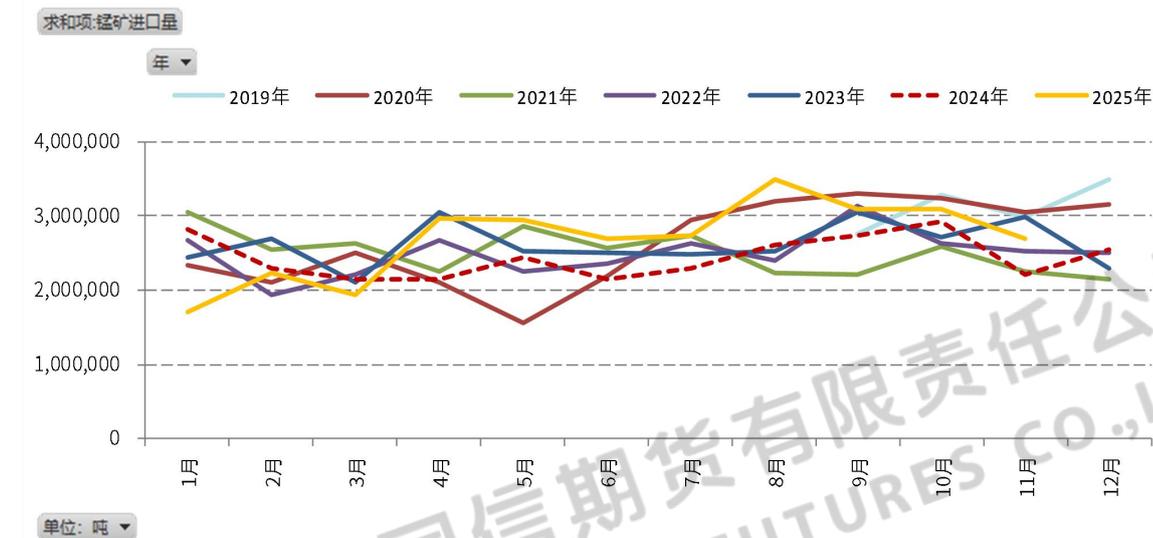
图：锰矿进口报价及港口现货报价（单位：美元/吨度，元/吨度右轴）



数据来源：Mysteel 国信期货

继 2024 年 3 月 South32 澳矿停发之后，2025 年 5 月 South32 澳矿开始发货，锰矿供需出现转折，5 月后锰矿开始出现过剩，锰矿进口逐月上升，8 月达到历史同期最高，9 月亦处于高位。具体进口数据来看，据海关数据显示：2025 年 11 月锰矿进口总量 269.42 万吨，环比降 13.09%，同比增 22.38%。11 月澳矿 37.16 万吨，环比降 29.73%；南非矿 154.76 万吨，环比增 2.74%；加蓬矿 16.74 万吨，环比降 44.89%；加纳矿 40.15 万吨，环比降 22.86%；巴西矿 4.85 万吨，环比降 23.94%，科矿 4.88 万吨，环比降 6.96%。2025 年 1—11 月锰矿进口总量约 2956.81 万吨，同比（2024 年 1—11 月进口约 2679.56 万吨）增 277.25 万吨，同比增 10.35%。锰矿处于产能释放周期，供给逐步走高，供需转为宽松。

图：锰矿进口量（单位：万吨）

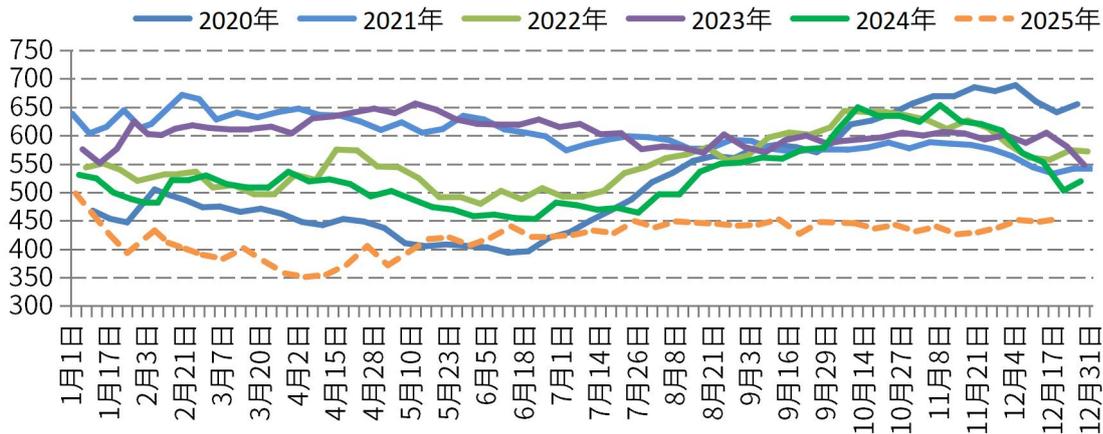


数据来源：Mysteel 国信期货

锰矿从短缺逐步转为过剩，但当下库存偏低，尤其 8、9、10 月在大量进口的情况下，锰矿库存却没有增加，原因可能是由于锰硅厂有较大新增产能备库的行为。但锰硅厂备库后期会转变成锰硅。虽然价格低位，但预期供给增加，锰矿对锰硅价格暂无支撑。但偏低的库存仍需警惕意外事件的可能。2025 年 10 月底阿格斯金属的消息，南非总统 Cyril Ramaphosa 在对非洲人国民大会执行委员会的一次演讲中证实了敲定铬和锰出口关税以及新电价措施的计划。锰矿计划采取类似政策但征税方案尚未公布或立法。如果仿照铬矿征收 25% 出口关税则锰矿成本上升能够推动锰硅上涨。

锰矿库存从历史同期最高下降至历史同期五年最低，但环比小幅爬坡。环比来看 1-3 月持续下降，4-6 月环比出现小幅回升，7-12 月环比几乎持平。锰矿港口库存没有出现季节性垒库反而在高速增长的进口下库存维系低位。这一情况比较令笔者困惑，同时通过 MYSTEEI 出入港数据来看，三季度锰矿入库出库均为天量，这部分锰矿被拉走，预估还是用于新增产能投放前的备库。此外金属锰 2025 年表现较好，可能也有助于缓解锰矿供应压力。

图：锰矿库存（单位：万吨）



数据来源: Mysteel 国信期货

根据上海钢联的数据统计,截至2025年12月19日,锰矿港口库存453.8万吨,同比下降20.3%,但库存从4月的2020年来历史同期最低回升至次低位置,环比3月底出现了回升。锰矿进口大幅增加但库存攀升缓慢,原因在于锰硅产能处于大幅增产周期,MYSTEEL调研显示产能将增加300万吨以上,未来将陆续投产,新增产能投产会需要制备锰矿库存,导致锰硅库存并没有大幅增加,但锰矿亦处于增产周期,且锰硅厂的采购未来会变成锰硅产量产出,且锰矿港口库存目前仍可用1.5个月以上。

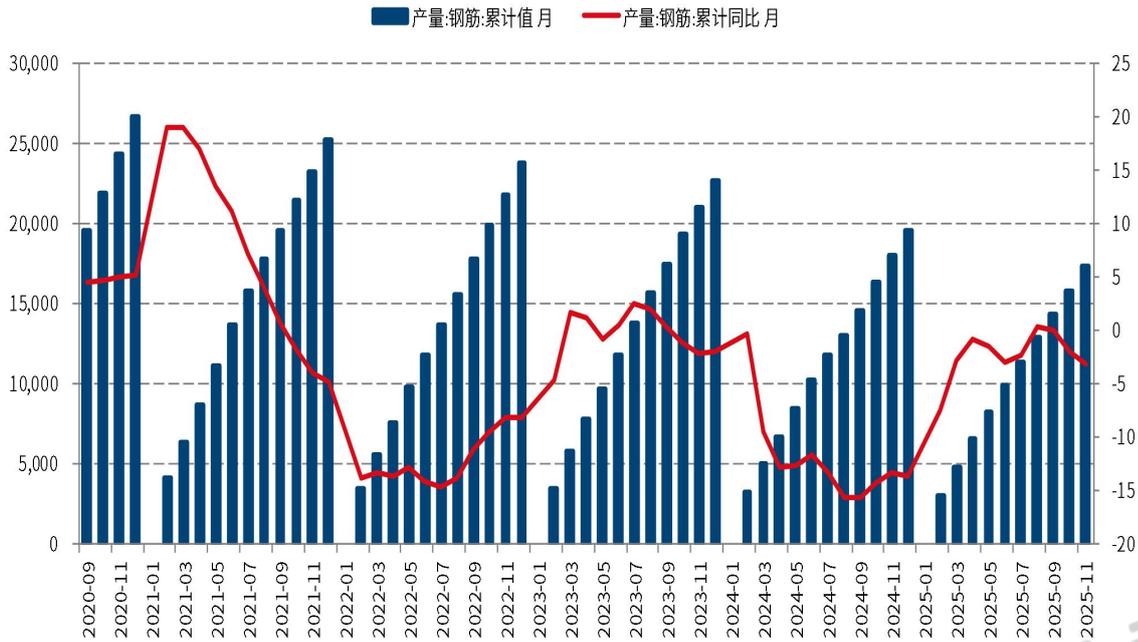
(三) 锰硅需求

锰硅需求主要在炼钢行业,也有小部分用于铸造等。而炼钢行业中,锰硅用量较大的品种是钢筋,也就是我们经常说的螺纹钢,总体来说2025年需求趋稳,但年末需求有下滑趋势。

国家统计局最新数据显示,2025年11月份,中国钢筋产量为1375.1万吨,同比下降17.6%;1-11月累计产量为17295.3万吨,同比下降3.2%。11月份,中国中厚宽钢带产量为1781.7万吨,同比增长1.4%;1-11月累计产量为20531.3万吨,同比增长5.0%。11月份,中国线材(盘条)产量为1008.8万吨,同比下降10.2%;1-11月累计产量为12302.1万吨,同比下降0.6%。

钢筋产量整体偏弱,由于终端地产偏差,螺纹钢整体库存从低位回升至高位,钢材压力逐步增加,但前期由于钢厂利润尚可,短期减产压力不大。由于粗钢产量减少,钢材产量增加,政策性减产主要调控粗钢,因此笔者认为政策性减产概率不大。但是由于建材需求太差,但是板材需求尚可,因此,市场可能通过其他钢种增产,螺纹钢减产来解决螺纹钢过剩的压力,这对锰硅的需求是利空的。

图: 钢筋产量(单位:吨、%)



数据来源: Mysteel 国信期货

展望 2026 年 1 月，总体来看锰硅产业链供给处于增产周期，锰硅新增产能超预期，但短期由于生产利润较差，产量下降，供需矛盾略有缓解。叠加锰硅成本存在不确定性，锰矿主产国南非有可能出台增加关税的政策影响锰矿成本。此外，锰联科技成立后，锰硅供应端也可能发生新的故事。需求来看，内需总体疲软，但年末钢厂备库可以短期提升市场需求。1 月环比供需有所回暖，南半球至雨季后锰矿发运有可能再度面临干扰。因此预估 2016 年 1 月锰硅价格震荡偏强为主。

(四) 硅铁生产利润

2025 年 1—5 月煤价持续回落，硅铁成本有所下移，3 月前硅铁利润转好，生产回升，但 4、5 月后硅铁继续大幅下跌，电价跌幅不如煤价明显，因此用电网的电力生产硅铁的利润转负，硅铁在 4、5 月出现了环比减产的情况，6 月后计算无论是自产电还是电网点硅铁利润均不佳。但产量回落后并没有继续下行，而是维持在较低水平。7 月后煤电价格回暖，硅铁生产利润也有所回暖，电网生产利润得到修复，但 8 月硅铁重新下跌，利润再度回落，9、10 月利润略有修复，但电网电生产利润仍然不佳，11 月后硅铁煤电条线生产陷入亏损，12 月后煤价下跌，硅铁价格上涨，自产电企业重新盈利。

图：硅铁高低值生产利润（单位：元/吨）



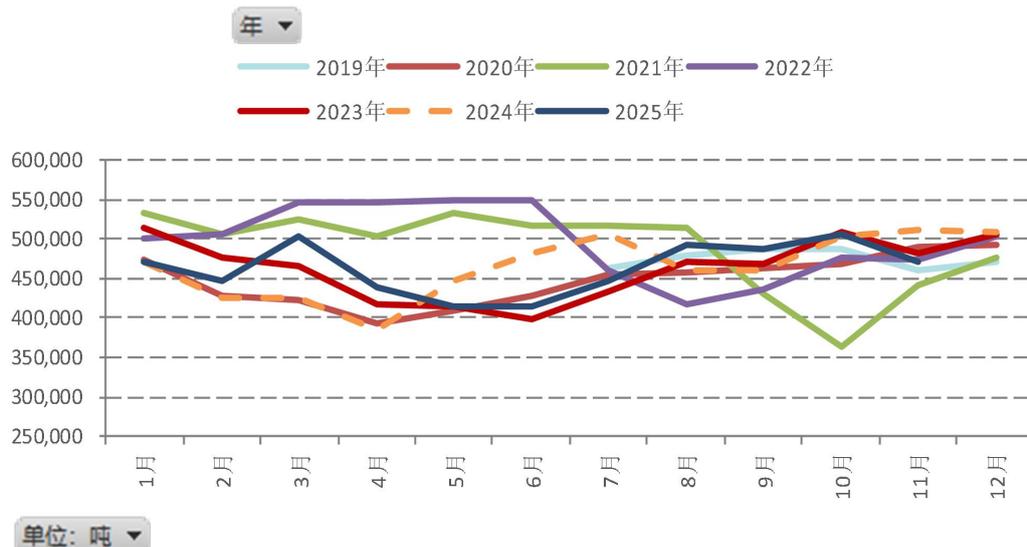
数据来源: Mysteel 国信期货

(五) 硅铁产量

硅铁 2025 年产量前低后高, 但 11 月后预计有所减产。据 Mysteel 调查统计, 11 月硅铁产区 136 家生产企业, 开工情况如下: 11 月全国综合产能利用率为: 56.76%, 较 10 月产能利用率降 2.06%。全国 11 月产量 471100 吨, 环比降 6.78%, 降 34238 吨。同比 2024 年 11 月 (510430) 同比降 7.71%, 降 39330 吨。11 月日均产量:16301 吨, 环比 2025 年 10 月增 0.17%。25 年 1—11 月累积产量 509.56 万吨, 同比增 0.35%。

图: 硅铁产量 (单位: 万吨)

求和项: 硅铁产量: 全国 (月)

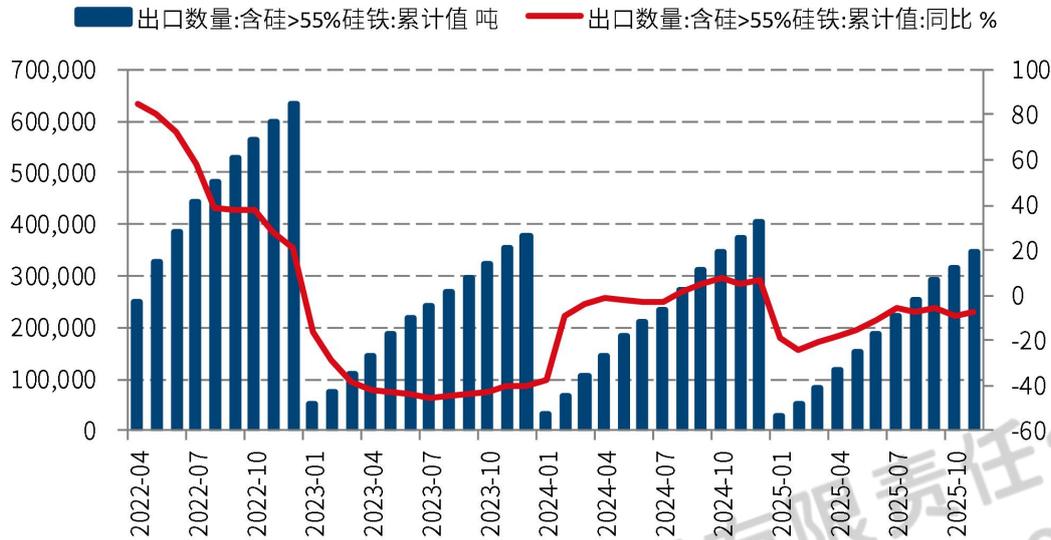


数据来源: Mysteel 国信期货

(六) 硅铁需求

2025 年硅铁出口同比有所下降。据海关数据，2025 年 1—11 月中国硅铁 (Si>55%) 累计出口 34.6 万吨，同比下降 7.46%。三季度伴随国内硅铁价格抬升，出口利润减少，出口相对偏弱。

图：硅铁出口 (单位：吨、%)



数据来源：Mysteel 国信期货

金属镁是硅铁的第二大需求点，2025 年镁生产有所恢复。根据 SMM 数据显示，2025 年 11 月中国原镁产量环比增长 7.74%，开工率上调至 75.89%。企业开工情况：本月原镁冶炼企业样本共计为 60 家，新增两家样本企业，十一月在统计的原镁冶炼厂家开工企业增长至 57 家，当前统计在内的企业开工率增长至 75.89%，增长幅度明显。产量增长原因：11 月原镁产量环比增长 7.74%，原镁产量稳步增长。一是因为样本企业数量增加引起产量数据增长，该两家原镁冶炼企业均为今年下半年新复产企业，目前一家企业保持 50%的开工率生产，一家是满负荷生产，两家原镁冶炼企业按照生产计划正常生产。二是因为原镁冶炼企业提高开工率引起产量数据增长。自十月起，陕西、宁夏、内蒙古等地或是受政策性因素，或是公司内部原因陆续点火拱炉，随着原镁冶炼企业陆续调整完毕，部分企业日产量小幅增长。12 月原镁产量将持续增长，宁夏、新疆等省份的原镁产量或将有所小幅上调，预计 2025 年原镁产量或将突破百万吨。

硅铁主要用于钢材冶金。2025 年钢材产量增长，但粗钢产量与钢材产量劈叉，年末产量回落。市场频繁传出限产消息。国家统计局数据显示：2025 年 11 月，中国粗钢产量 6987 万吨，同比下降 10.9%；生铁产量 6234 万吨，同比下降 8.7%；钢材产量 11591 万吨，同比下降 2.6%。1-11 月，中国粗钢产量 89167 万吨，同比下降 4.0%；生铁产量 77405 万吨，同比下降 2.3%；钢材产量 133277 万吨，同比增长 4.0%。

从供需来看，年末硅铁供需双弱。成本来看，2025 年夏季煤炭旺季，煤炭产量不增反降，下游需求新高，煤价上涨支撑电力价格支撑硅铁价格，秋季煤炭淡季不淡，给予硅铁成本支撑，年末煤价下跌但电价调整空间有限。预计未来硅铁价格走势总体仍然围绕能源价格震荡为主。由于新能源装机量不断上升挤压煤电需求，电力改革和电费定价机制影响硅铁定价基准，煤价受政策调控大涨大跌可能性不大，因此硅铁预估震荡为主。

图：粗钢产量 (单位：吨、%)



数据来源: Mysteel 国信期货

三、 总结与展望

2025年12月锰硅期货锰硅价格总体震荡略有反弹,但总体波动幅度仍然较小,上半月反弹更为明显,下半月总体震荡为主。截至2025年12月26日收盘,锰硅主力合约从5612元/吨最高上涨至5858元/吨,最终收于5800元/吨。

从原料来看,12月锰矿价格企稳回升,大矿山纷纷上调远期锰矿售价,康密劳发运处于低位,南非矿总体正常但增量有限,加纳矿短期发运受阻,澳矿发运正常,矿石价格相对偏强。同时虽然煤价疲软,但部分地区电价也有抬升,锰硅整体成本回升,虽有新增产能投产,但投产产能让锰矿需求更好,对于成本支撑作用更为牢固。电解锰价格12月大幅上涨也带动了部分投资者对锰硅期货的关注度。从生产上来看,12月锰硅产量环比减产。但整体锰硅产能过剩仍然严重,市场矛盾关注锰矿与煤电,新增产能处于大量投放周期,价格着重原料定价。需求来看,虽然钢材产量低迷,进入淡季,但钢厂年末正常原料需要补库,锰硅库存可用天数处于低位,钢厂钢招积极性正常偏好,对于锰硅价格也形成了一定的支撑。

展望2026年1月,总体来看锰硅产业链供给处于增产周期,锰硅新增产能超预期,但短期由于生产利润较差,产量下降,供需矛盾略有缓解。叠加锰硅成本存在不确定性,锰矿主产国南非有可能出台增加关税的政策影响锰矿成本。此外,锰联科技成立后,锰硅供应端也可能发生新的故事。需求来看,内需总体疲软,但年末钢厂备库可以短期提升市场需求。1月环比供需有所回暖,南半球至雨季后锰矿发运有可能再度面临干扰。因此预估2026年1月锰硅价格震荡偏强为主。

与锰硅类似,硅铁2025年12月价格也震荡略有回升,但上半月震荡,下半月震荡回升。截至2025年12月26日,硅铁期货主力合约从5390元/吨,最高上涨至5694元/吨,最终收于5672元/吨。总体重心上移,探底回升。

硅铁的影响因素较锰硅稍简单一些，主要影响因素在于电价和兰炭价格的波动。伴随电力价格改革深入，硅铁主产区电费波动影响因素较多，不同企业的用电成本也发生差异，用上网电价，用电策略调整较好的企业综合电费可能低至 0.35 元/度，但控制一般的企业多数还在 0.38 元/度-0.42 元/吨之间。前期硅铁价格过低，企业亏损较为严重陆续减产停产。对硅铁价格形成一定支撑。

从供需来看，年末硅铁供需双弱。成本来看，2025 年夏季煤炭旺季，煤炭产量不增反降，下游需求新高，煤价上涨支撑电力价格支撑硅铁价格，秋季煤炭淡季不淡，给予硅铁成本支撑，年末煤价下跌但电价调整空间有限。预计未来硅铁价格走势总体仍然围绕能源价格震荡为主。由于新能源装机量不断上升挤压煤电需求，电力改革和电费定价机制影响硅铁定价基准，煤价受政策调控大涨大跌可能性不大，因此硅铁预估震荡为主。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。