

硅铁价格波动，关注兰炭价格对成本影响

研究院 黑色建材组

研究员

邱志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号：F3056360

投资咨询号：Z0016171

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号：F03096767

投资咨询号：Z0020310

刘国梁

✉ liuguoliang@htfc.com

从业资格号：F03108558

投资咨询号：Z0021505

邢亚文

✉ xingyawen@htfc.com

从业资格号：F03054449

投资咨询号：Z0016137

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

策略摘要

兰炭作为硅铁冶炼的核心还原剂，吨硅铁耗兰炭约 1.1-1.2 吨，占硅铁生产成本的比重约 20-25%，是除电力之外最关键的变动成本项，其价格波动对硅铁成本具有直接、快速的传导效应。8 月中下旬以来，受煤矿安检收紧、块煤竞拍价格大幅跳涨影响，兰炭价格多轮提涨，直接推动硅铁成本抬升。进入 9 月中下旬，原料端有转弱迹象，兰炭供给恢复、库存拐点初现，硅铁成本端支撑边际减弱。本文主要对兰炭产销存等进行分析，以便市场参与者更好地理解市场走势。

核心观点

■ 市场分析

兰炭是硅铁成本的核心变量，兰炭价格抬升硅铁成本。吨硅铁耗兰炭 1.1-1.2 吨，兰炭价格每上涨 100 元/吨，硅铁成本抬升约 110-120 元/吨，8 月中下旬至 9 月初，兰炭价格多轮提涨，硅铁成本显著抬升。

价格端初现顶部区间，兰炭价格出现回调：近期兰炭价格高位回调，神木兰炭小料自 8 月 21 日 870 元/吨升至 9 月 9 日 1300 元/吨，随后回落至 9 月 18 日的 1050 元/吨左右，较高点下跌 250 元/吨左右，多轮提涨的涨幅回吐过半。

兰炭供给端恢复，供给弹性释放：兰炭日均产量由 7 月 24 日的 14.14 万吨持续回升至 9 月 18 日的 16.54 万吨，产能利用率由 37.80%升至 44.20%，均处年内高位，供给弹性正在释放。

库存出现上涨，去库趋势打断：兰炭企业库存自 7 月 24 日高点 36.31 万吨持续去化至 9 月 11 日的 22.95 万吨，但 9 月 18 日回升至 27.96 万吨，单周增加 5.01 万吨，去库趋势被打断。

8 月中下旬煤炭价格上涨推动硅铁走强。神木、府谷坑口煤价普涨，兰炭小料跟涨，硅铁周度成本环比增加。前期硅铁供需错配叠加煤炭价格上涨，硅铁价格出现上涨。供需错配叠加兰炭价格上涨，硅铁价格上涨，近期兰炭价格见顶回落，硅铁价格出现回调。

■ 策略

兰炭库存转累，硅铁成本支撑边际弱化，短期以区间震荡偏弱思路对待，关注兰炭累库的持续性及块煤竞拍价格能否企稳。

■ 风险

铁合金产业政策、陕西煤矿安检再度收紧、块煤价格重新上涨、兰炭企业因亏损主动限产、钢铁产业政策等。

目录

策略摘要	1
核心观点	1
一、 前言	5
二、 兰炭价格抬升，硅铁成本显著增加	6
三、 兰炭产量：周度产量回升	8
四、 兰炭需求：电石为主，铁合金次之	11
五、 兰炭库存：去库转为累库，原料库存尚处低位	14
六、 总结	15

图表

图 1：宁夏硅铁合格块现货价格 单位：元/吨	6
图 2：硅铁期货收盘价格 单位：元/吨	6
图 3：不同合金产区电价 单位：元/千瓦时	6
图 4：甘肃产区电价 单位：元/千瓦时	6
图 5：不同地区兰炭价格 单位：元/吨	7
图 6：不同地区生产成本 单位：元/吨	8
图 7：不同地区生产利润 单位：元/吨	8
图 8：兰炭产能利用率 单位：%	9
图 9：兰炭日均产量 单位：万吨	9
图 10：兰炭产能和产量 单位：万吨	10
图 11：电石法：PVC 产量 单位：万吨	11
图 12：电石法：PVC 产能利用率 单位：%	11
图 13：硅铁周度开工率 单位：%	12
图 14：硅铁周度产量 单位：万吨	12
图 15：硅铁月度开工率 单位：%	12
图 16：硅铁月度产量 单位：万吨	12
图 17：硅铁月度产量及同比 单位：万吨	13
图 18：硅铁累计产量及同比 单位：万吨	13
图 19：内蒙古硅铁月度产量 单位：万吨	13
图 20：宁夏硅铁月度产量 单位：万吨	13
图 21：青海硅铁月度产量 单位：万吨	13
图 22：陕西硅铁月度产量 单位：万吨	13
图 23：兰炭库存情况 单位：万吨	14
图 24：原煤库存情况 单位：万吨	15
图 25：原煤库存天数 单位：天	15
图 26：兰炭原煤库销比 单位：倍	15

表 1：兰炭小料价格 | 单位：元/吨.....

7

表 2：硅铁主力收盘价、内蒙自然块和持仓 | 单位：元/吨，手

8

表 3：兰炭日均产量 | 单位：万吨

9

表 4：兰炭年度产量和产能 | 单位：万吨

10

表 5：主要产区硅铁产量 | 单位：万吨

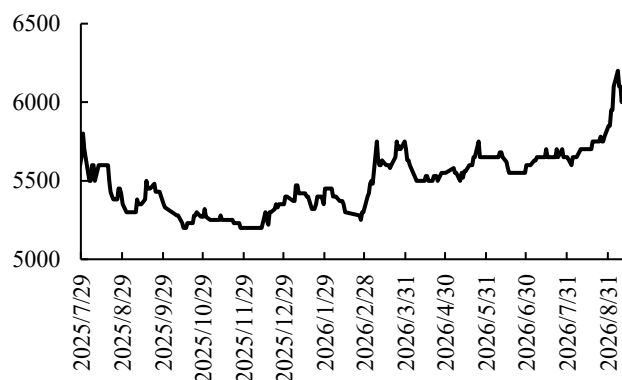
12

一、前言

2026 年以来，硅铁市场一改往年“供需两弱”的运行格局，价格中枢持续上移，成为铁合金板块中走势最强的品种之一。年初至今，硅铁主力合约运行重心较 2025 年同期明显抬升，8 月中下旬在成本端推动下突破前高。成本端抬升是 2026 年硅铁行情更直接的主导变量。兰炭、焦炭等碳系原料价格轮番上涨，电力价格稳中有升，硅铁成本重心显著上移，进一步夯实价格底部支撑。兰炭作为硅铁冶炼的核心还原剂，吨硅铁耗兰炭约 1.1-1.2 吨，占硅铁生产成本的比重约 20-25%，是除电力之外最关键的变动成本项，其价格波动对硅铁成本具有直接、快速的传导效应。8 月下旬以来，受陕西煤矿安检收紧、部分矿井停产自查影响，块煤供应明显收紧，红柳林、小保当等主流矿井竞拍价格大幅跳涨，9 月 3 日红柳林块煤成交均价 1184 元/吨，较上期上涨 288 元/吨。原料跳涨直接推升兰炭生产成本，兰炭企业多轮提涨、累计上涨 500 元/吨左右，神木小料价格由 8 月 21 日的 870 元/吨一度冲高至 9 月 9 日的 1300 元/吨，涨幅 49.4%，直接推动硅铁成本抬升，成为本轮上涨最核心的驱动。之后，产业链出现明显反向变化，原料端有转弱迹象。其一，源头率先松动：9 月 9 日红柳林块煤竞拍成交均价 929.89 元/吨，较上期下跌 254.11 元/吨，小保当三八块 876.73 元/吨、下跌 56 元/吨，成本推涨的源头开始回吐；其二，兰炭供给快速恢复：日均产量由 7 月 24 日的 14.14 万吨回升至 9 月 18 日的 16.54 万吨，产能利用率由 37.80%升至 44.20%，双双创年内新高；其三，库存拐点初现：企业库存自 9 月 11 日低点 22.95 万吨回升至 9 月 18 日的 27.96 万吨，单周增加 5.01 万吨、增幅 21.8%，为本轮行情启动以来首次显著累库。三者共同指向成本端支撑的边际减弱，资金离场特征明显。

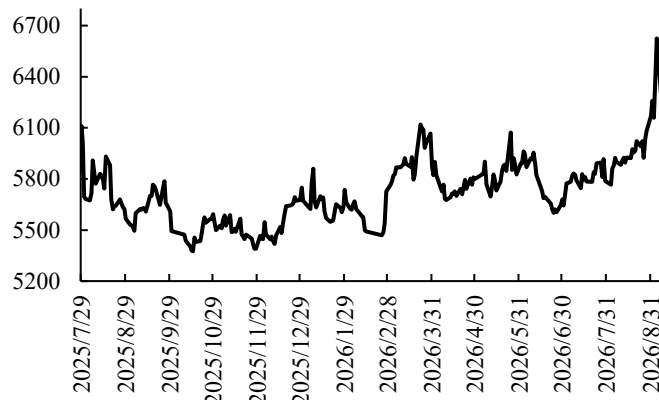
本文主要从兰炭的价格、产量、需求与库存等对兰炭产销存进行分析，梳理其与硅铁价格之间的传导链条与当前所处阶段，以便市场参与者更好地理解市场走势、把握成本端变化对硅铁定价的影响。

图 1：宁夏硅铁合格块现货价格 | 单位：元/吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 2：硅铁期货收盘价格 | 单位：元/吨

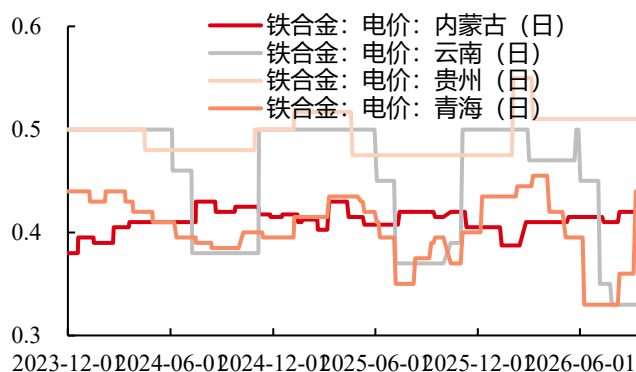


数据来源：钢联、华泰期货研究院

二、兰炭价格抬升，硅铁成本显著增加

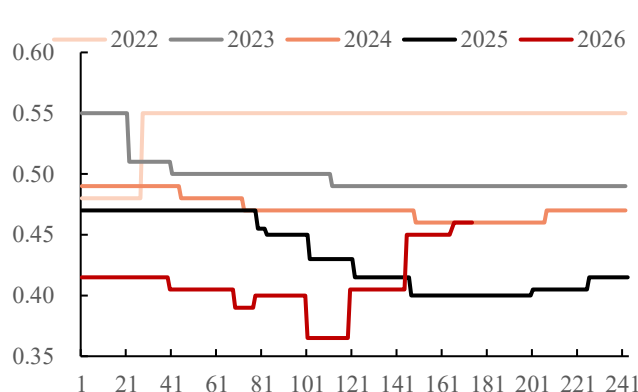
2026 年 6 月结算电价出现系统性上调，甘肃、宁夏、陕西等产区均出现不同程度上调，电价上调直接推升硅铁生产成本，甘肃成为成本倒挂最严重产区，并触发 8 月大幅减产。

图 3：不同合金产区电价 | 单位：元/千瓦时



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 4：甘肃产区电价 | 单位：元/千瓦时



数据来源：钢联、华泰期货研究院

兰炭占硅铁生产成本约 20-25%，为仅次于电力的第二大成本项。7 月神木兰炭小料 780-820 元/吨仍处低位；兰炭价格自 8 月下旬启动上涨，核心驱动来自原料端块煤。8 月中旬起陕西地区煤矿安检趋严，部分矿井停产自查，块煤供应收紧，红柳林、小保当等主流矿井竞拍价格大幅跳涨，直接推升兰炭生产成本。兰炭企业在成本压力下连续多轮提涨，累计涨幅约 500 元/吨左右。

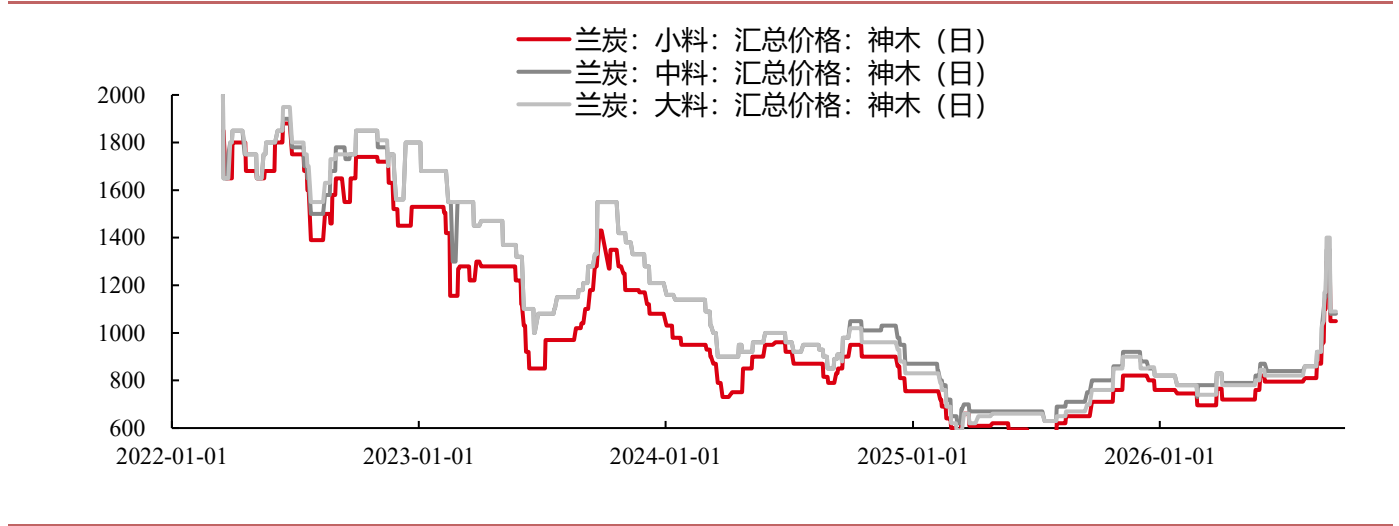
进入9月中旬，成本推涨的源头率先松动。9月9日红柳林块煤竞拍起拍价920元/吨，竞拍量10.4万吨，成交均价929.89元/吨，较上期大幅下跌254.11元/吨；同日陕煤小保当三八块成交均价876.73元/吨，较上期下跌56元/吨。原料端价格快速回落，兰炭企业随之跟降，小料价格自1300元/吨回落至1050元/吨，较高点回吐250元/吨，本轮提涨的涨幅已回吐过半。

表 1：兰炭小料价格 | 单位：元/吨

日期	兰炭小料（神木，元/吨）	日环比	较 8/21 累计
2026-08-21	870	—	—
2026-08-28	950	+80	+80
2026-08-31	960	+10	+90
2026-09-01	1100	+140	+230
2026-09-04	1300	+200	+430
2026-09-10	1050	-250	+180
2026-09-18	1050	0	+180

资料来源：钢联、华泰期货研究院

图 5： 不同地区兰炭价格 | 单位：元/吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

硅铁价格与兰炭价格高度同步。8月末至九月初，在成本推涨与9月钢招集中采购的双重驱动下，硅铁期货主力合约自8月28日的6080元/吨一线快速拉升，9月4日盘中触发涨停板、收至6624元/吨，单周上涨544元/吨，持仓一度增至48.29万手。随着兰炭价格回落，硅铁同步走弱。9月18日主力合约收至6018元/吨，较9月4日高点下跌606元/吨，持仓降至28.24万手，较峰值减少20.05万手，资金离场特征明显。

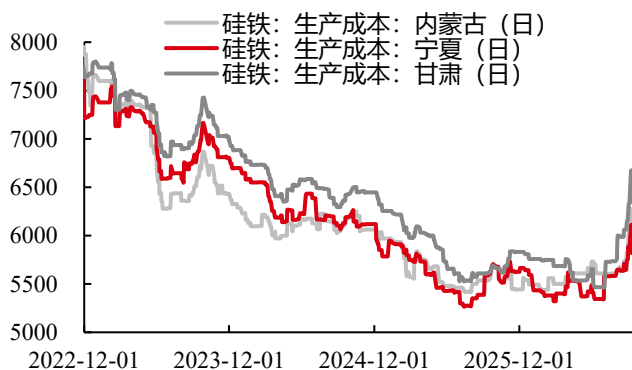
表 2：硅铁主力收盘价、内蒙自然块和持仓 | 单位：元/吨，手

日期	硅铁主力收盘	内蒙 72 自然块	持仓
2026-08-28	6080	5680	—
2026-09-04	6624	6050	482,865
2026-09-09	6230	6000	388,801
2026-09-11	6072	5850	350,407
2026-09-14	6028	5850	333,495
2026-09-18	6018	5800	282,407

资料来源：钢联、华泰期货研究院

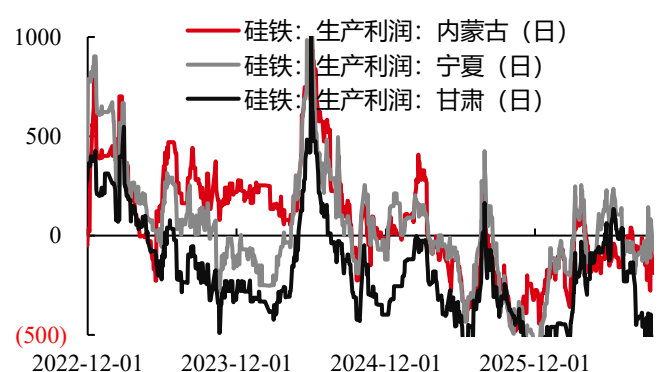
受兰炭及煤焦产业链涨价带动，8 月硅铁周度成本环比普遍抬升，利润端区域分化显著：青海凭借低电价维持盈利，甘肃陷入亏损、陕西受电价上涨影响成本压力上升，随着煤炭价格推升，期货盘面价格亦出现较为明显上涨。

图 6：不同地区生产成本 | 单位：元/吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 7：不同地区生产利润 | 单位：元/吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

三、兰炭产量：周度产量回升

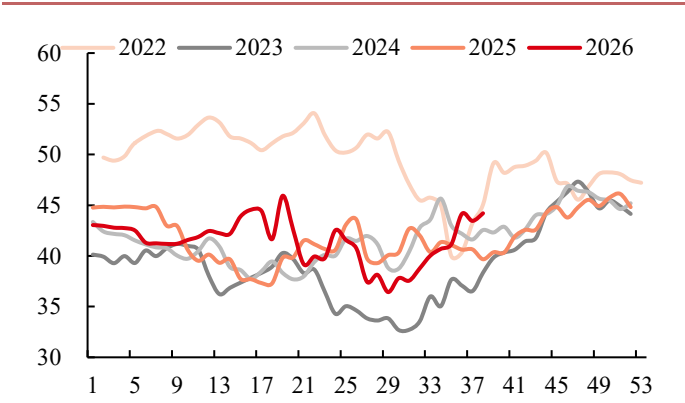
兰炭产量自 7 月下旬以来持续回升。日均产量由 7 月 24 日的 14.14 万吨稳步提升至 9 月 18 日的 16.54 万吨，累计增长 2.40 万吨、增幅 17.0%；产能利用率同步由 37.80%升至 44.20%，提高 6.40 个百分点。9 月 18 日当周产量与开工率均为 2026 年年内最高水平。

表 3：兰炭日均产量 | 单位：万吨

周度日期	日均产量（万吨）	周环比	产能利用率（%）
2026-07-24	14.14	—	37.80
2026-07-31	14.05	-0.09	37.56
2026-08-07	14.51	+0.46	38.77
2026-08-14	14.97	+0.46	40.02
2026-08-21	15.22	+0.25	40.69
2026-08-28	15.40	+0.18	41.15
2026-09-04	16.52	+1.12	44.15
2026-09-11	16.26	-0.26	43.45
2026-09-18	16.54	+0.28	44.20

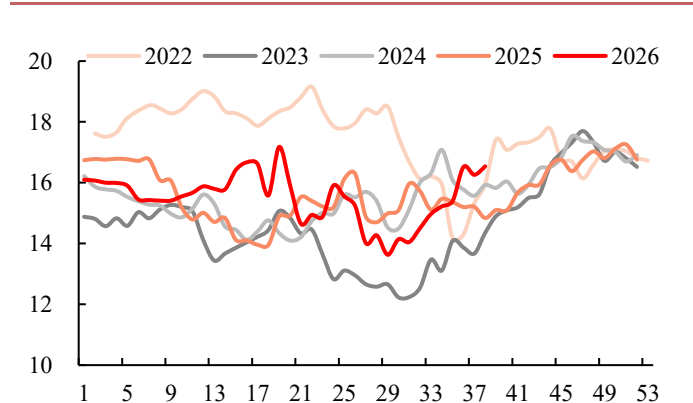
资料来源：钢联、华泰期货研究院

图 8：兰炭产能利用率 | 单位：%



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 9：兰炭日均产量 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

值得注意的是，9月4日当周产量与开工率出现跳升，与兰炭价格同期冲高至1300元/吨相呼应——价格上涨带来的利润修复显著刺激了企业提产意愿。9月11日当周小幅回落，9月18日当周再度回升并创年内新高，说明供给端恢复的动能仍然充足。

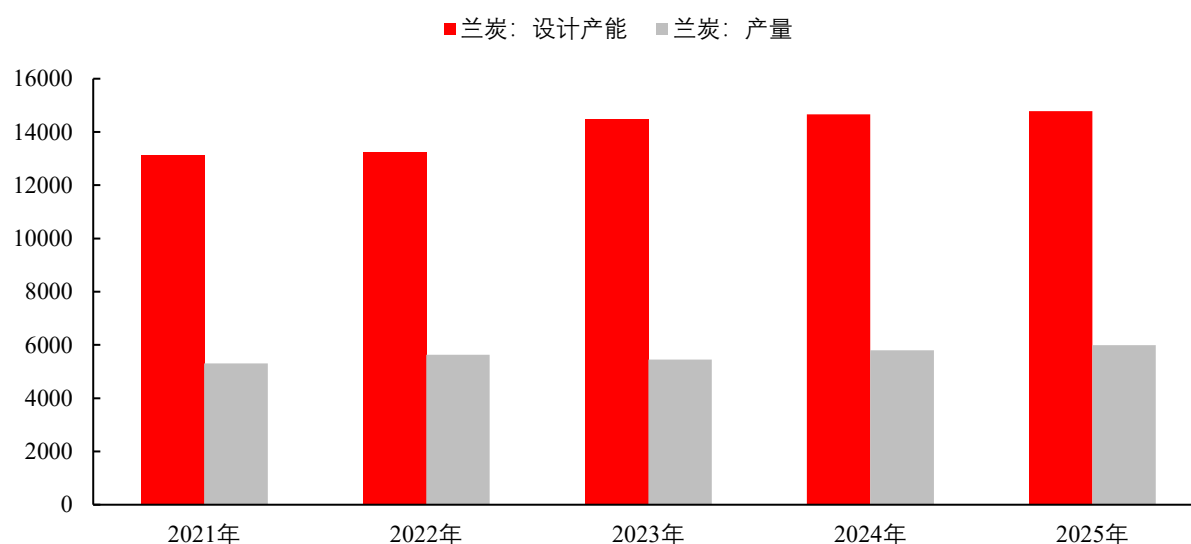
从长周期看，兰炭行业产能持续扩张而开工率维持低位，供给过剩的格局并未改变。隆众口径下，全国兰炭产能由2021年的13121万吨增至2025年的14777万吨；产量由5308万吨增至5990万吨。按开工率计算，2025年隆众统计口径为54.00%，行业有效供给受价格与利润的调节弹性较大。

表 4：兰炭年度产量和产能 | 单位：万吨

年度	产能	产量	开工率 (%)
2021 年	13121.5	5308	51.07
2022 年	13241.5	5629.2	57.23
2023 年	14481.5	5445.8	51.14
2024 年	14661.5	5797	39.55
2025 年	14776.5	5990	54.00

资料来源：隆众资讯、钢联、华泰期货研究院

图 10：兰炭产能和产量 | 单位：万吨



数据来源：隆众资讯、钢联、华泰期货研究院

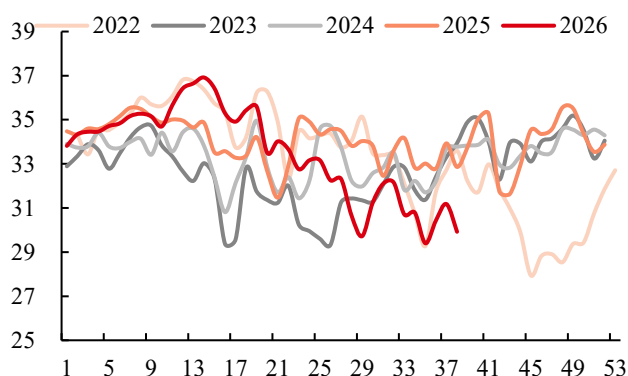
产能分布上，陕西（榆林神木、府谷）为绝对主产区，占全国产能 50%以上；内蒙古占 18-20%，新疆占 10-12%（唯一仍处扩张期的区域），宁夏占 5-8%，甘肃占 3-5%。政策层面，2025 年 12 月《榆林市兰炭产业转型升级方案》明确要求产能置换、从严准入、退出低效产能，并提出 2027 年底前淘汰单炉 10 万吨以下装置，中长期看供给端存在收缩预期，但短期对产量影响有限。

四、兰炭需求：电石为主，铁合金次之

兰炭下游需求高度集中于电石与铁合金两大领域。电石是第一大下游，占比约 45-50%，铁合金为第二大下游，占比约 20-25%，其中吨硅铁耗兰炭 1.1-1.2 吨。价格传导上，兰炭价格上涨 100 元/吨，硅铁成本抬升 110-120 元/吨，由于电石需求体量最大，电石法 PVC 的开工情况对兰炭需求的影响最为显著。

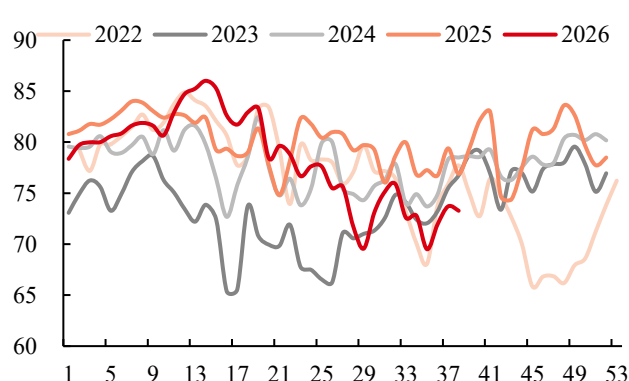
电石端需求偏弱。受地产链拖累，PVC 下游管材、型材需求持续低迷，电石法 PVC 开工率处于近年同期偏低水平；尽管成本端（电石、原油）有所挺价，但弱需求下电石企业采购兰炭的积极性受限，9 月兰炭价格回落亦与此有关。

图 11：电石法：PVC 产量 | 单位：万吨



数据来源：隆众资讯、钢联、华泰期货研究院

图 12：电石法：PVC 产能利用率 | 单位：%



数据来源：隆众资讯、钢联、华泰期货研究院

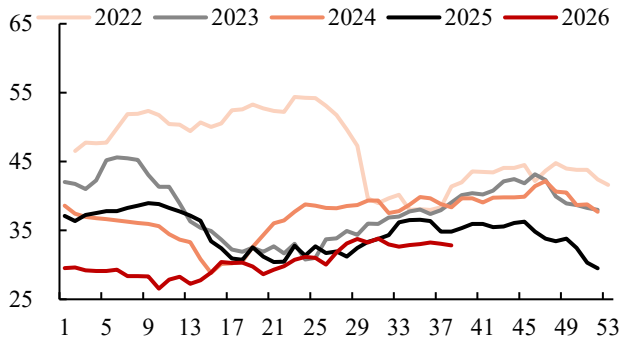
铁合金端需求边际改善但力度有限。9 月为钢招集中采购期，江西某钢厂硅铁招标定价 6450 元/吨（600 吨，承兑到厂），甘肃某钢厂高纯硅铁定价 9900 元/吨（66 吨）。但硅铁主产区多数企业仍处亏损，复产进程受利润制约，对兰炭的补库需求以刚需为主。

表 5：主要产区硅铁产量 | 单位：万吨

时间	8 月	7 月	6 月	5 月	4 月	3 月	2 月	1 月
全国	50.0	50.7	48.3	48.7	46.8	44.3	39.4	43.7
内蒙古	16.6	17.0	16.1	16.3	15.9	15.3	14.5	16.0
宁夏	11.5	9.3	10.1	12.4	12.8	12.2	10.4	11.3
青海	7.9	7.6	6.8	6.0	5.6	4.7	3.7	4.3
陕西	7.0	7.0	6.6	6.2	6.5	7.2	7.4	8.3
甘肃	6.0	8.8	8.1	7.2	5.4	4.3	3.0	3.4
其它地区	1.1	0.9	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5

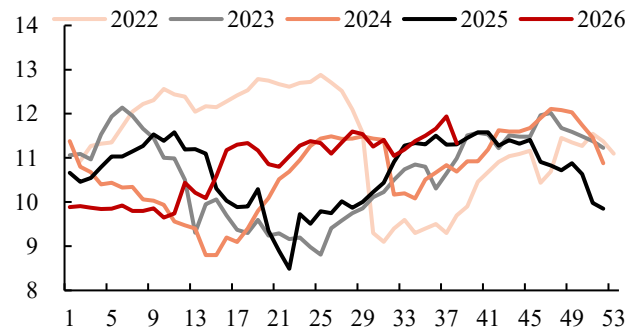
资料来源：钢联、华泰期货研究院

图 13：硅铁周度开工率 | 单位：%



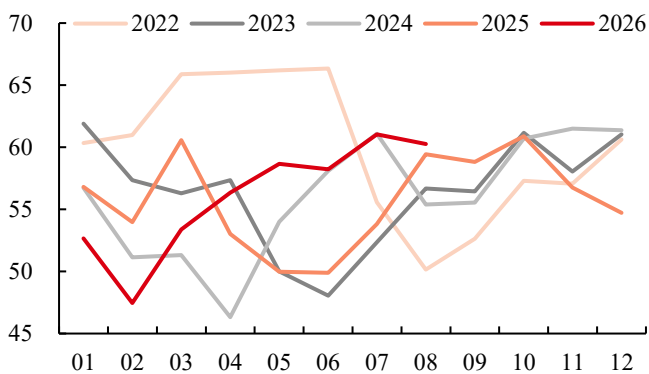
数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 14：硅铁周度产量 | 单位：万吨



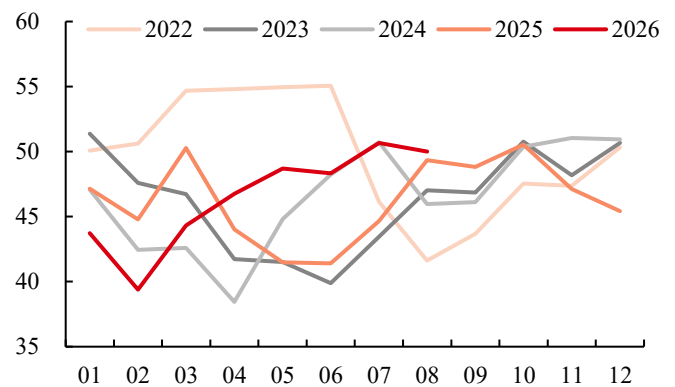
数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 15：硅铁月度开工率 | 单位：%



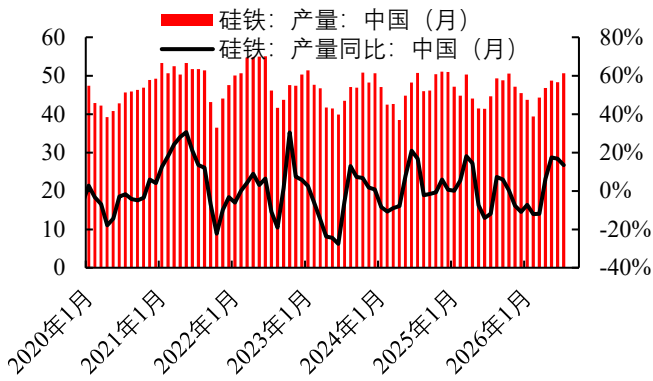
数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 16：硅铁月度产量 | 单位：万吨



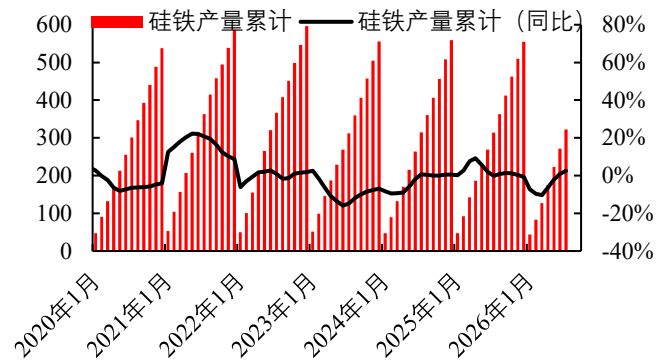
数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 17：硅铁月度产量及同比 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

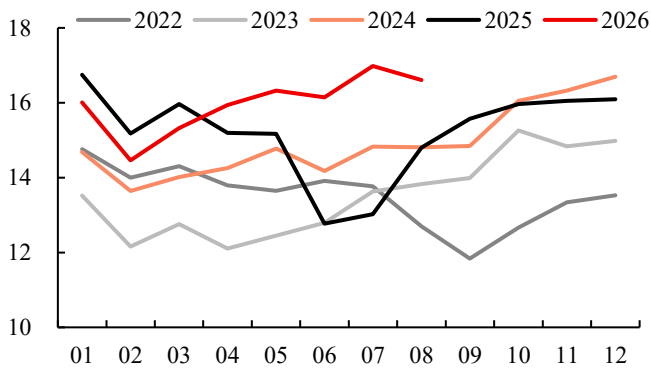
图 18：硅铁累计产量及同比 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

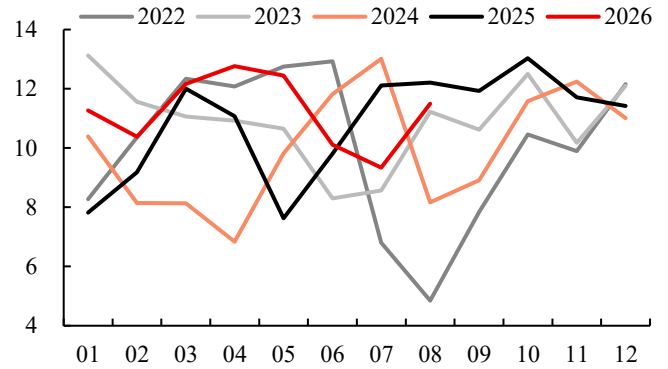
2026 年上半年硅铁产量偏克制，供给端没有显著增量。陕西、青海产区上半年产量处于同期低位，宁夏和内蒙产区成本控制较好，产量处于同期相对高位。随着产区利润逐步改善，硅铁产量逐步回升。

图 19：内蒙古硅铁月度产量 | 单位：万吨



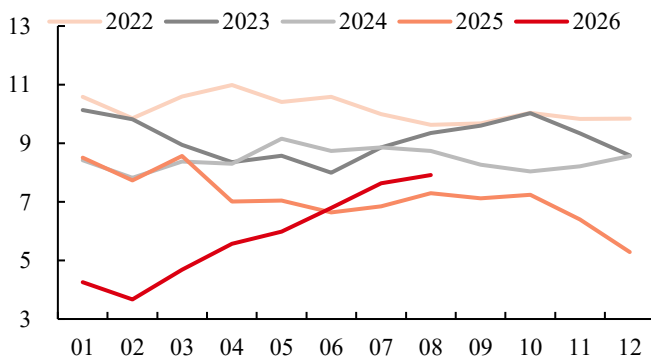
数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 20：宁夏硅铁月度产量 | 单位：万吨



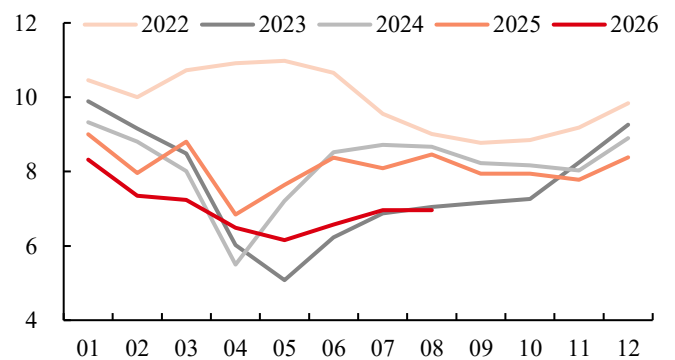
数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 21：青海硅铁月度产量 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 22：陕西硅铁月度产量 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

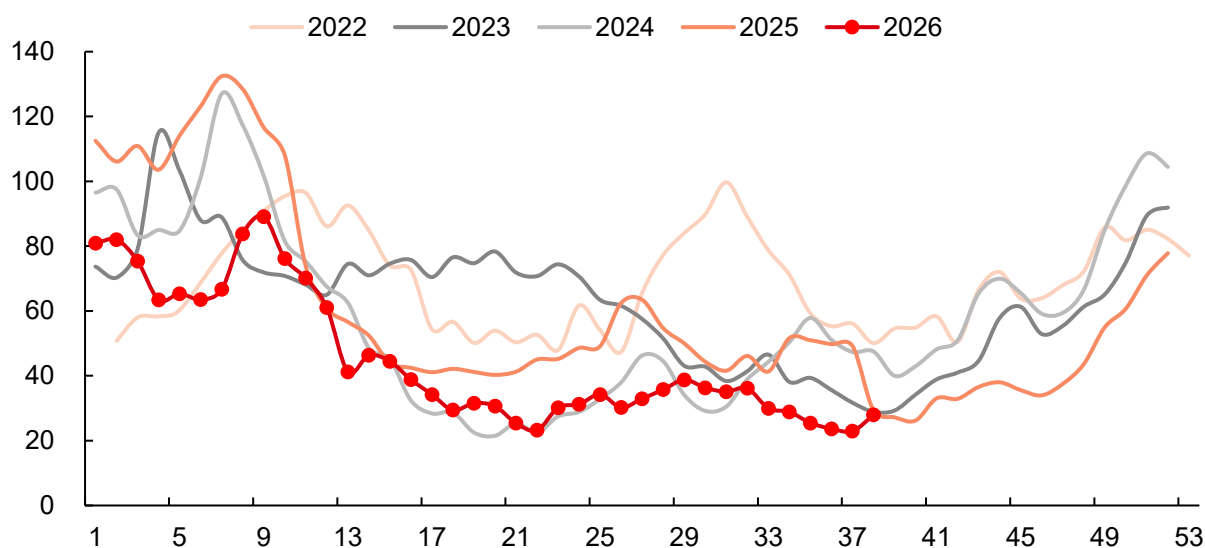
总体来看，兰炭需求端呈现“电石需求偏弱、铁合金温和”的格局：占比最大的电石需求受 PVC 拖累持续偏弱，铁合金虽进入钢招季但受自身亏损制约难以放量，需求端对兰炭价格的拉动作用有限。

五、兰炭库存：去库转为累库，原料库存尚处低位

兰炭企业库存自 7 月下旬进入去库通道，由 7 月 24 日的 36.31 万吨持续下降至 9 月 11 日的 22.95 万吨，累计去库 13.36 万吨、降幅 36.8%，与同期价格的大幅上涨形成印证——去库反映需求承接较好、企业议价能力提升。

但 9 月 18 日当周，库存由 22.95 万吨回升至 27.96 万吨，单周增加 5.01 万吨、增幅 21.8%，为本轮行情启动以来首次显著累库。这一变化与产量创年内新高（16.54 万吨/日）、价格自高位回落同步发生，表明供给恢复已超过需求承接能力，产业链由“去库挺价”转向“累库压制”。

图 23：兰炭库存情况 | 单位：万吨

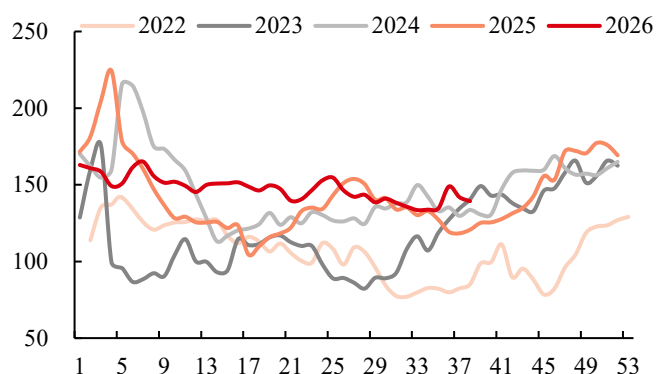


数据来源：隆众资讯、钢联、华泰期货研究院

原料端，兰炭企业原煤库存可用天数 9 月 18 日为 5.6 天，处于偏低水平。这一方面反映企业在前期限价上涨阶段主动加快原料周转、降低资金占用；另一方面也意味着若块煤价格重新上涨或运输受限，企业原料保障能力偏紧，存在被动补库推升成本的可能。

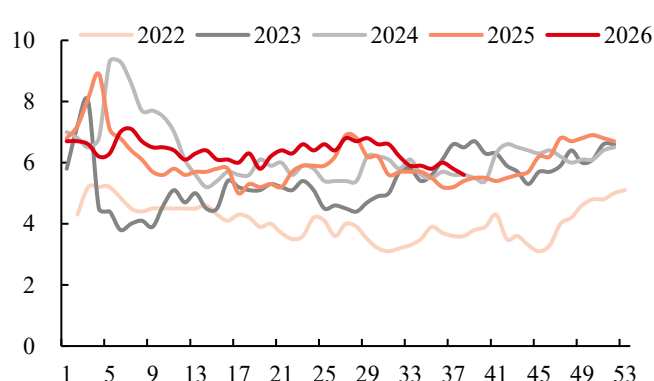
库存结构上，当前兰炭企业呈现“成品累库、原料低库存”的组合：成品累库表明供给宽松，对价格形成压制；原料低库存则意味着企业对块煤价格波动较为敏感，一旦原料端再度收紧，成本传导将较为迅速。

图 24：原煤库存情况 | 单位：万吨



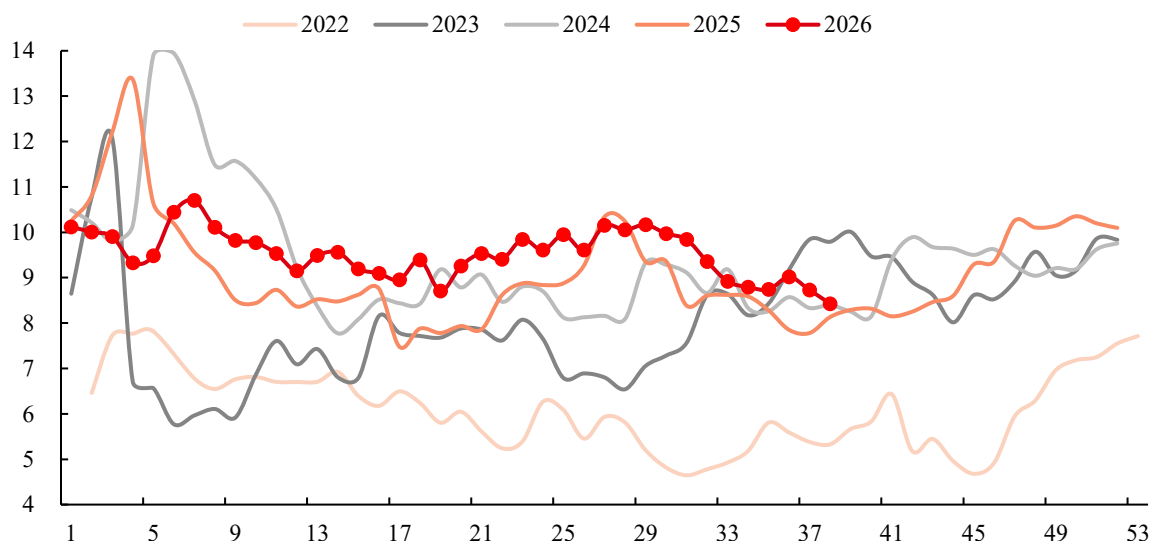
数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 25：原煤库存天数 | 单位：天



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 26：兰炭原煤库销比 | 单位：倍



数据来源：隆众资讯、钢联、华泰期货研究院

六、总结

兰炭是硅铁成本的核心变量，兰炭价格抬升硅铁成本。吨硅铁耗兰炭 1.1-1.2 吨，兰炭价格每上涨 100 元/吨，硅铁成本抬升约 110-120 元/吨，8 月中下旬至 9 月初，兰炭价格多

轮提涨，硅铁成本显著抬升。

价格端初现顶部区间，兰炭价格出现回调：近期兰炭价格高位回调，神木兰炭小料自 8 月 21 日 870 元/吨升至 9 月 9 日 1300 元/吨，随后回落至 9 月 18 日的 1050 元/吨，较高点下跌 250 元/吨左右，多轮提涨的涨幅回吐过半。

兰炭供给端恢复，供给弹性释放：兰炭日均产量由 7 月 24 日的 14.14 万吨持续回升至 9 月 18 日的 16.54 万吨，产能利用率由 37.80% 升至 44.20%，均处年内高位，供给弹性正在释放。

库存出现上涨，去库趋势打断：兰炭企业库存自 7 月 24 日高点 36.31 万吨持续去化至 9 月 11 日的 22.95 万吨，但 9 月 18 日回升至 27.96 万吨，单周+5.01 万吨，去库趋势被打断。

8 月中下旬煤炭价格上涨推动硅铁走强。神木、府谷坑口煤价普涨，兰炭小料跟涨，硅铁周度成本环比增加。前期硅铁供需错配叠加煤炭价格上涨，硅铁价格出现上涨。供需错配叠加兰炭价格上涨，硅铁价格上涨，近期兰炭价格见顶回落，硅铁价格出现回调。

展望后市，近日，国家发展改革委、国家能源局、国家矿山安监局联合印发通知，多措并举加快推进煤炭稳产保供。兰炭价格短期或维持弱势震荡，下方受块煤成本与低原料库存支撑，上方受产量高位与成品累库压制。对应硅铁，成本支撑弱化叠加供需结构偏宽松，关注兰炭累库的持续性、块煤竞拍价格能否企稳，以及 9-10 月钢厂招标的实际放量情况。

■ 策略

兰炭库存转累，硅铁成本支撑边际弱化，短期以区间震荡偏弱思路对待，关注兰炭累库的持续性及块煤竞拍价格能否企稳。

风险

铁合金产业政策、陕西煤矿安检再度收紧、块煤价格重新上涨、兰炭企业因亏损主动限产、钢铁产业政策等。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com