

黑色建材团队

作者： 汤冰华
从业资格证号： F3038544
投资咨询证号： Z0015153
联系方式： 010-68518793

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2025年02月12日星期三



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

锰硅：

【市场逻辑】

前期上涨逻辑链条断裂，导致锰硅盘面迅速回落。具体来看，1.31-2.6当周加蓬锰矿全球发运总量37.09万吨，同环比增量明显，虽然从海漂量来看，其对中发运锰矿依旧偏少，但总发运增加下国外产业或难以消化，市场对转口贸易预期增强；同时春节停工较多，需求清淡下锰矿港口库存转增；周二早上，嘉能可主动降低锰矿报价，一时引起市场情绪大幅转向，期货价格大幅下行。往后看，锰硅自身供需结构依旧偏宽松，上游存在较强复产预期，而下游受关税消息影响，复产相对谨慎，日度铁水产量虽有回升，但仍维持在230万吨下方。目前锰矿减量预期已接近证伪，在无后续消息扰动下，锰硅基本面缺乏利多驱动，预计往后走势震荡偏弱为主。

【交易策略】

矿端减量证伪后，锰硅基本面缺乏利多驱动，预计短期走势震荡偏弱，上方6700-6800元/吨压力区间，下方6100-6200元/吨支撑区间。考虑近期消息面仍存扰动，操作上建议观望，往后关注锰矿实际到港数量、2月河钢钢招最终定价、以及下游复产情况。

硅铁：

【市场逻辑】

前期硅铁利润回正后，周度产量维持平稳，下游受关税消息影响，复产相对谨慎，日度铁水产量虽有回升，但仍维持在230万吨下方。基本面虽然存改善预期，但供给宽松态势并未改变，加上厂家减产意愿不高，高库存去化仍需旺季需求端发力。近期盘面消息扰动较多：对于高耗能行业供给侧出清政策的出台风声渐起，及部分地区传出电价上调消息；但黑色板块受关税消息影响走弱，锰硅矿端消息扰动收盘跌停。2月主流钢招定量，环比有减，关注最终招标价格。整体来看，硅铁自身对价格的驱动较弱，更多跟随黑色板块走势及受消息扰动影响。

【交易策略】

基本面弱势未变，但近期盘面消息扰动较多，预计短期走势宽幅震荡，目前下游复产偏弱，整体可偏空看待。关注6100-6150元/吨附近下方支撑位和6550-6600元/吨附近上方压力位。

锰硅转弱短期观望 硅铁偏空看待

第一部分交易策略与期现行情	1
第二部分 铁合金基本面	3
一、周度产需情况.....	3
二、铁合金库存	5
三、铁合金生产成本	6
第三部分 期权策略.....	8
一、锰硅期权.....	8
二、硅铁期权.....	8

图目录

图1：锰硅期现价格走势.....	1
图2：硅铁期现价格走势.....	2
图3：锰硅现货价格.....	2
图4：硅铁现货价格.....	3
图5：进口锰矿价格.....	3
图6：锰硅周产量.....	3
图7：硅铁周产量.....	3
图8：锰硅周度开工率.....	4
图9：硅铁周度开工率.....	4
图10：锰硅周需求.....	4
图11：硅铁周需求.....	4
图12：五大材产量VS铁水产量.....	4
图13：247家钢铁企业：高炉产能利用率.....	4
图14：硅锰：63家样本企业：库存：中国（周）.....	5
图15：硅铁：60家样本企业：库存：中国（周）.....	5
图16：硅锰：库存平均可用天数：中国（月）.....	5
图17：硅铁：库存平均可用天数：中国（月）.....	6
图19：硅锰生产成本.....	6
图19：硅锰生产成本.....	6
图20：硅铁生产成本.....	7
图21：兰炭价格.....	7
图22：化工焦价格.....	7
图23：电价.....	7
图24：锰硅期权成交量.....	8
图25：锰硅期权成交持仓量.....	8
图26：硅铁期权成交量.....	9
图27：锰硅期权成交量.....	9
图28：锰硅-硅铁主力合约价差.....	9

表目录

表1：铁合金策略参考	1
表2：铁合金期货主力合约价格走势	1
表3：锰硅期权成交持仓情况	8
表4：硅铁期权成交持仓情况	8

第一部分交易策略与期现行情

表1：铁合金策略参考

品种	策略	下方支撑	上方压力	逻辑
锰硅	观望	7200-7300	6500-6600	矿端减量证伪后，锰硅基本面缺乏利多驱动，但近期消息面仍存扰动。
硅铁	偏空对待	6100-6150	6600-6650	基本面弱势未变，但近期盘面消息扰动较多，预计短期走势宽幅震荡，目前下游复产偏弱，整体可偏空看待。

资料来源：方正中期研究院

表2：铁合金期货主力合约价格走势

铁合金日度榜											
品种	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	涨跌幅	成交量	结算价	持仓量	持仓变动	仓单数
锰硅	6592	6592	6430	6448	-370	-5.43	954209	6516	479362	-81580	85554
硅铁	6330	6398	6312	6330	-18	-0.28	109534	6356	122696	-2362	16319

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图1：锰硅期现价格走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图2：硅铁期现价格走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

铁合金现货市场：

周三，锰硅现货价格大幅下调，内蒙主产区锰硅价格报6400元/吨，环比上一交易日下降250元/吨；云南主产区价格报6400元/吨，环比上一交易日下降200元/吨，广西主产区价格报6500元/吨，环比上一交易日下降200元/吨；贵州主产区价格报6450元/吨，环比上一交易日下降200元/吨；宁夏主产区报6250元/吨，环比上一交易日下降500元/吨。

周三，硅铁内蒙主产区现货价格报6050元/吨，环比上个交易日不变；宁夏报6050元/吨，环比上个交易日不变；甘肃报6050元/吨，环比上个交易日下降50元/吨；青海报6000元/吨，环比上个交易日下降50元/吨；陕西报5900元/吨，环比上个交易日不变。

图3：锰硅现货价格

硅锰 (FeMn68Si18) - 国内主要产区价格走势 (元/吨)				
	内蒙	云南昆明	广西	贵州
2025-02-12	6400	6400	6500	6450
10日平均价	6380	6375	6475	6425
价差 (当日-10日均价)	20	25	25	25
价差 (当日-主力合约)	-48.00	-48.00	52.00	2.00

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：硅铁现货价格

硅铁（FeSi75B）国内主要产区市场价（元/吨）					
	内蒙古	宁夏	甘肃	青海	陕西
2025-02-12	6050	6050	6050	6000	5900
10日平均价	6034	6030	6095	6045	5855
价差（当日现货-10日均价）	16	20	-45	-45	45
价差（当日现货-主力合约）	-292.00	-292.00	-292.00	-342.00	-442.00

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图5：进口锰矿价格

进口锰矿价格变化							
（单位：元/吨度）							
日报价	锰块：Mn43.5%：澳大利亚产：市场价：钦州港：South32	锰块：Mn43.5%：澳大利亚产：市场价：天津港：South32	南非半碳酸锰块：Mn36.5%：市场价：天津港：Tshipi	南非半碳酸锰块：Mn36.5%：市场价：钦州港：Tshipi	锰矿：Mn45%：巴西产：市场价：天津港：淡水河谷	锰块：Mn44.5%：加蓬产：市场价：天津港：康密劳	锰块：Mn44.5%：加蓬产：市场价：钦州港：康密劳
2025/2/12	54	55	42	39.5	40	52	52
2025/2/6	47.5	50	40	36.5	38	50	46.5
周度价格变动	13.68%	10.00%	5.00%	8.22%	5.26%	4.00%	11.83%

资料来源：同花顺，方正中期研究院

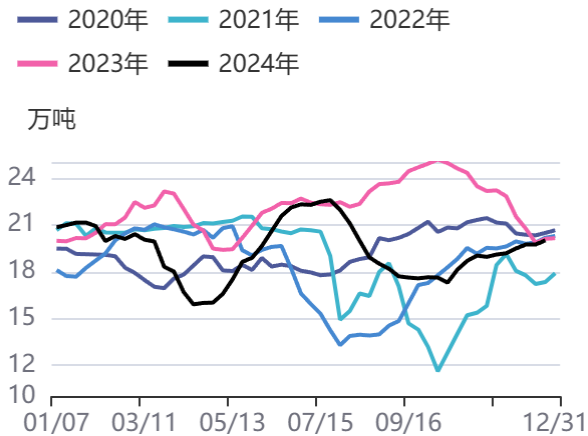
第二部分 铁合金基本面

一、周度产需情况

Mysteel统计，2月7日当周，锰硅开工率录得40.69%，环比-0.54%，日均产量为27620吨，环比上周-500吨，周度总产量录得193340吨，较上周-3500吨，国内五大钢种对锰硅的周需求113808吨，环比上周+1089吨。分地区来看，重庆、内蒙古地区厂商产量有所增加，广西、贵州、宁夏、云南地区厂商产量有所减少，其余地区厂商生产维稳不变。

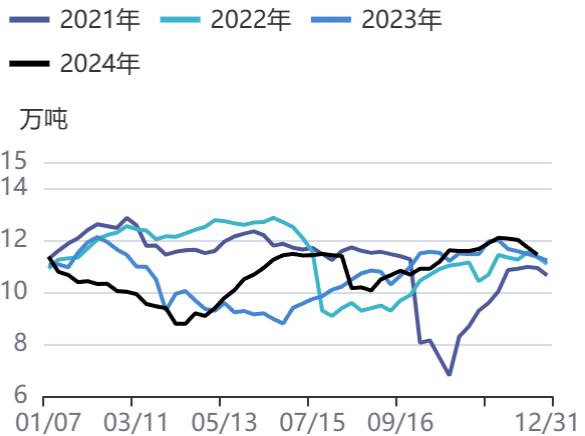
Mysteel统计，2月7日当周，硅铁开工率录得37.8%，环比上周0%，日均产量为15760吨，环比0吨，周度总产量录得11.03万吨，环比0万吨，国内五大钢种对硅铁的周需求为17877吨，环比上周+115吨。

图6：锰硅周产量



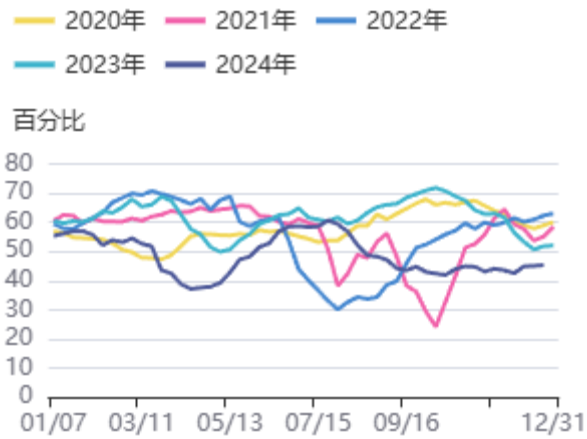
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：硅铁周产量



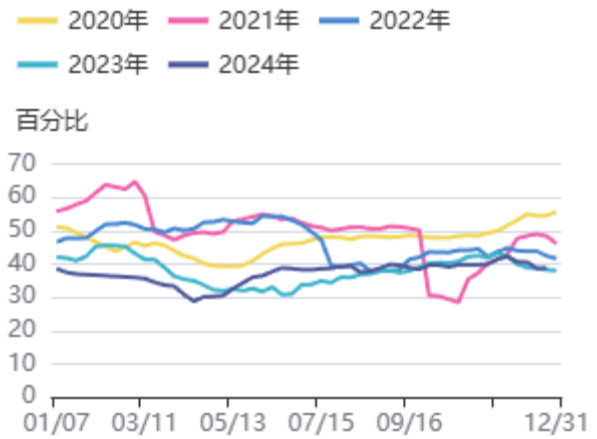
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：锰硅周度开工率



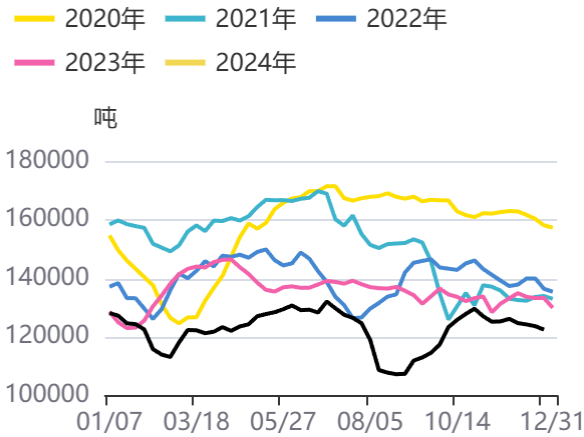
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：硅铁周度开工率



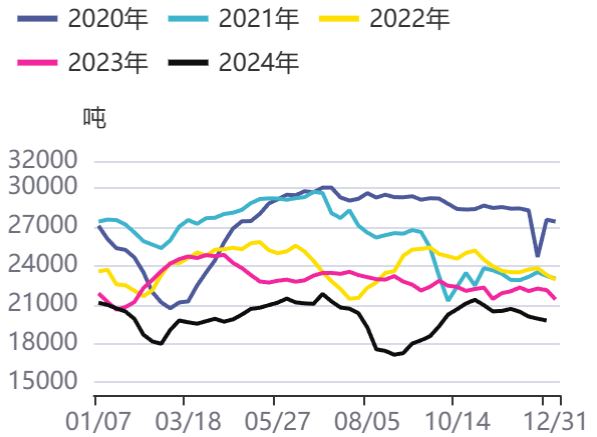
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：锰硅周需求



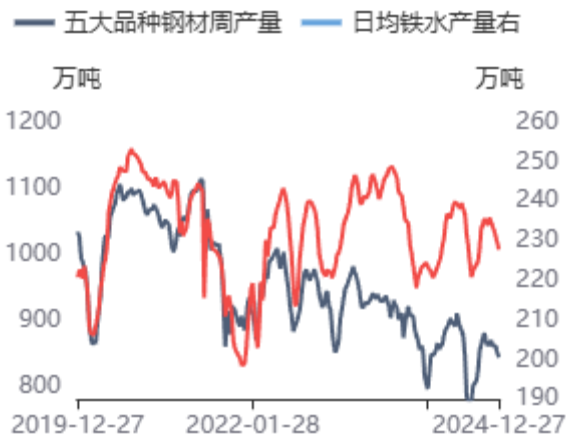
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：硅铁周需求



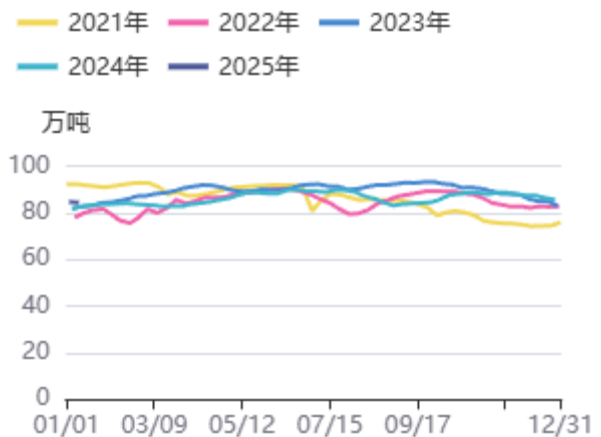
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：五大材产量VS铁水产量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

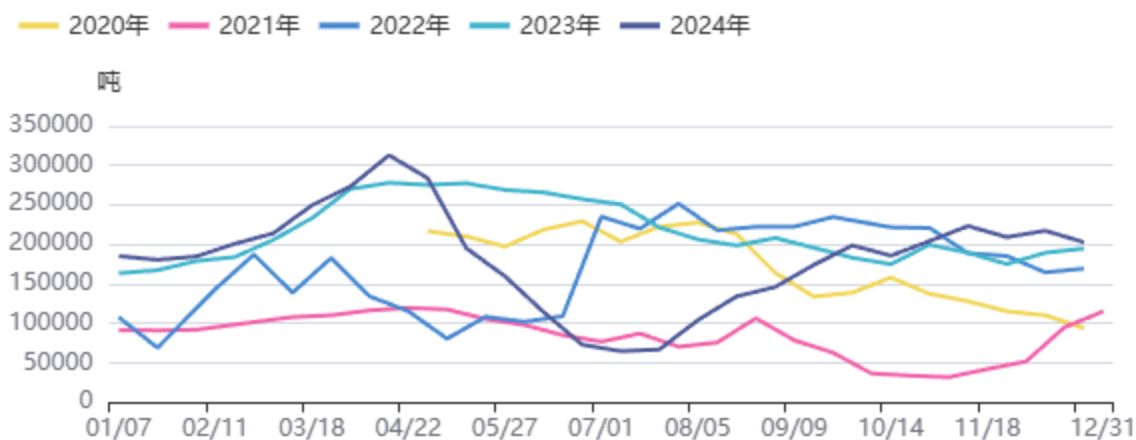
图13：247家钢铁企业：高炉产能利用率



资料来源：同花顺，方正中期研究院

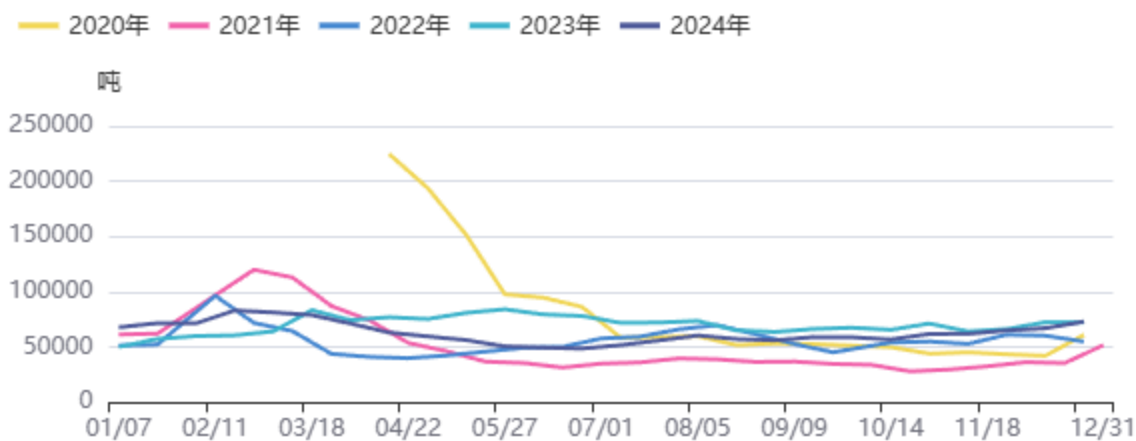
二、铁合金库存

图14：硅锰：63家样本企业：库存：中国（周）



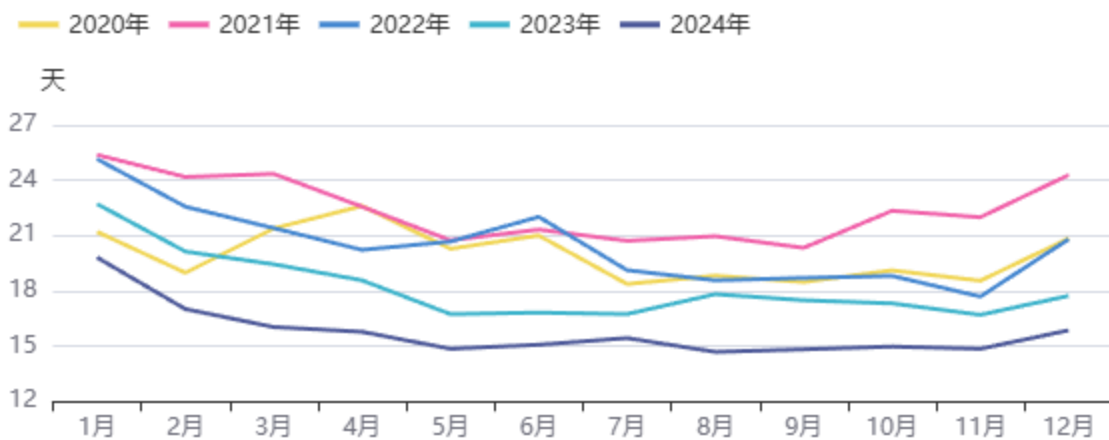
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：硅铁：60家样本企业：库存：中国（周）



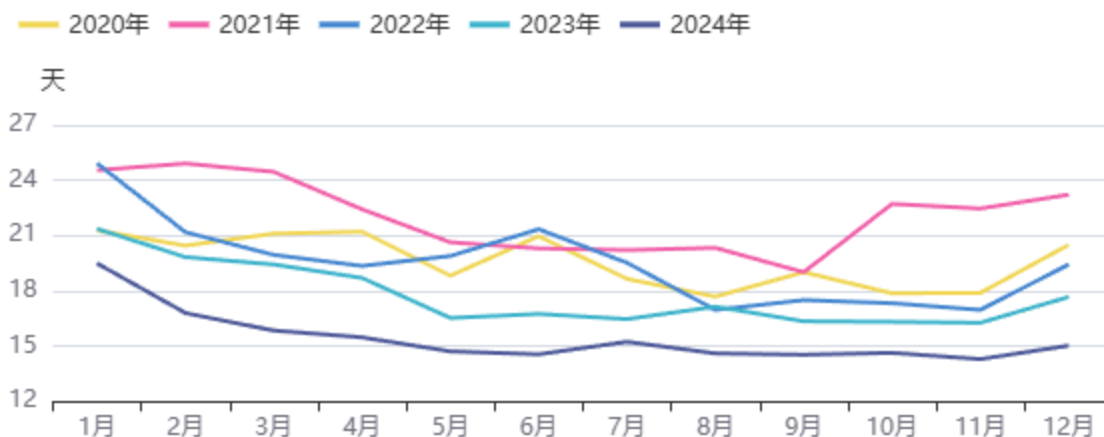
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：硅锰：库存平均可用天数：中国（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

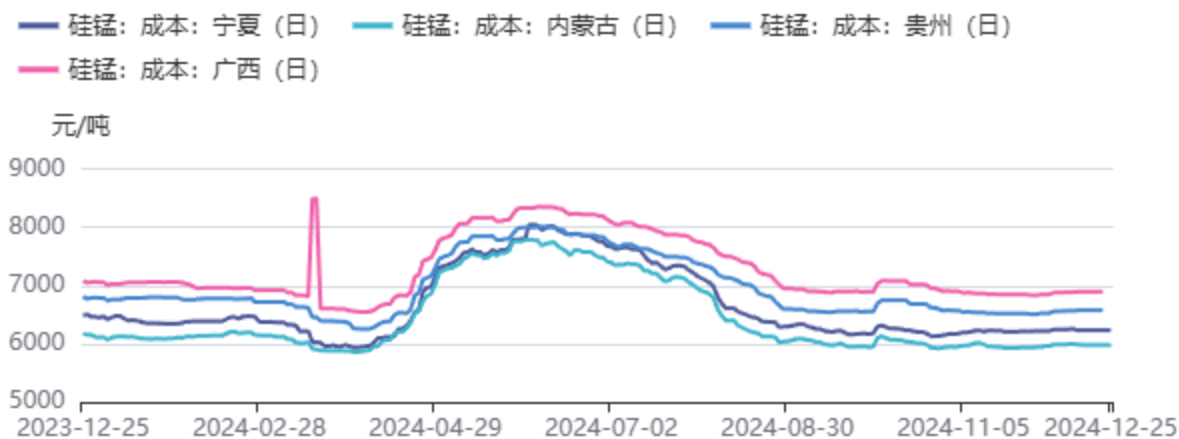
图17：硅铁：库存平均可用天数：中国（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

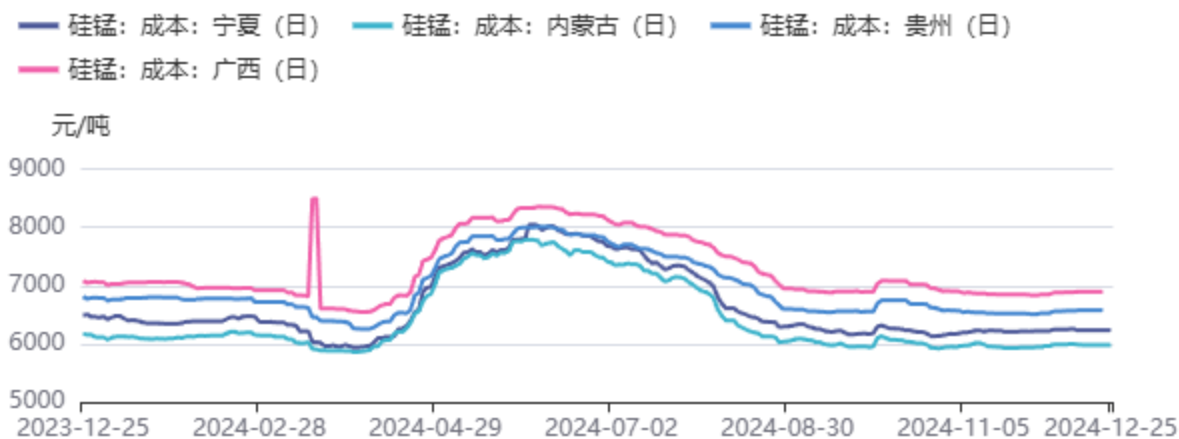
三、铁合金生产成本

图18：硅锰生产成本



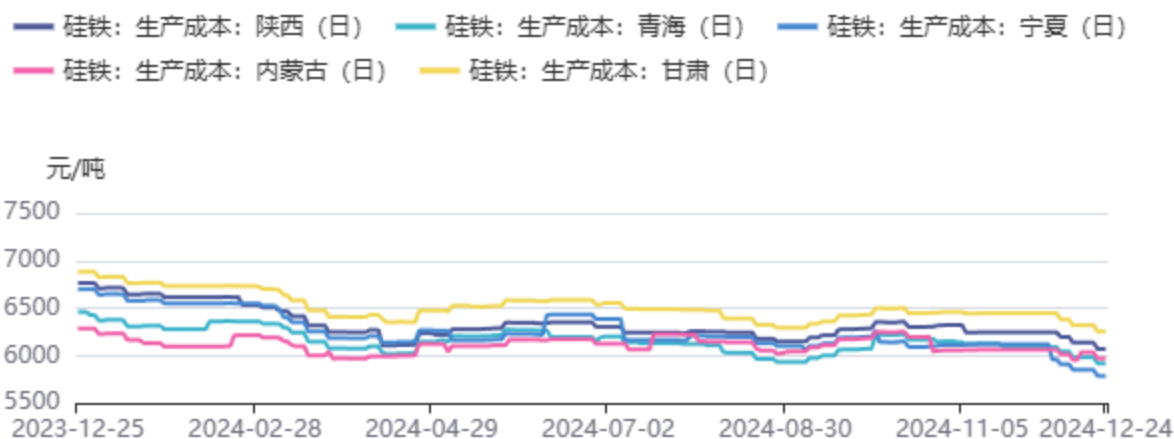
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：硅锰生产成本



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：硅铁生产成本



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：兰炭价格



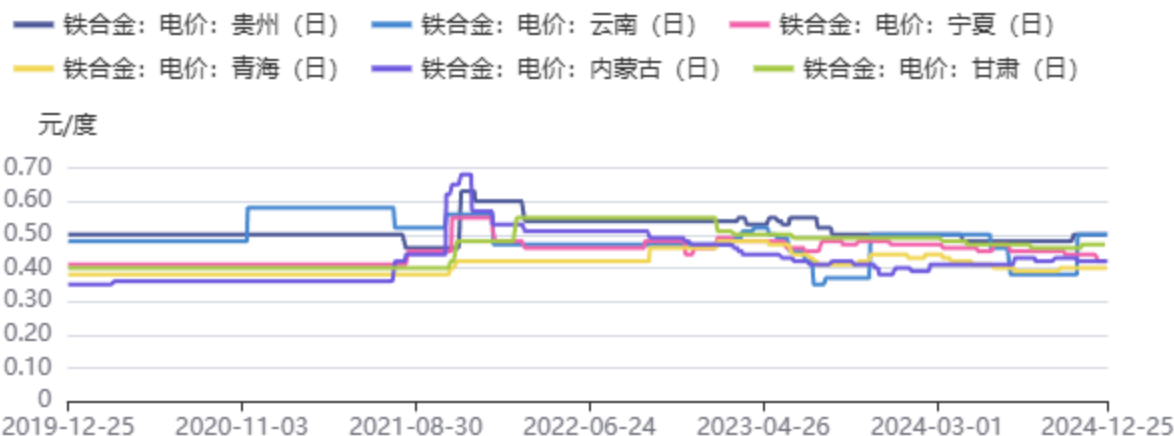
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图22：化工焦价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图23：电价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第三部分 期权策略

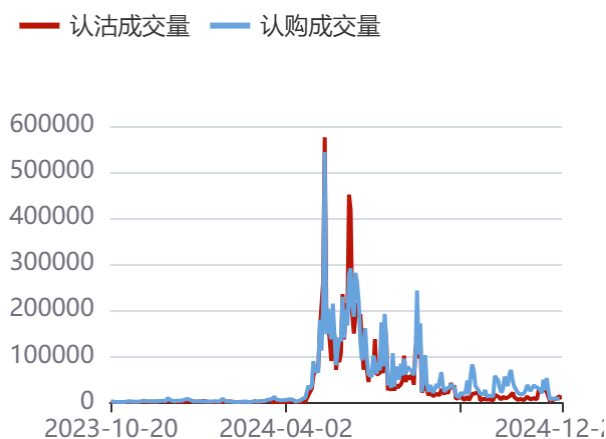
一、锰硅期权

表3：锰硅期权成交持仓情况

锰硅期权									
2025-02-12	成交量	变化	持仓量	变化	成交额	变化	成交量PCR	持仓量PCR	成交额PCR
看涨期权	16032	-618	55504	-618	193	-62			
看跌期权	7533	-425	31463	915	158	-32			
锰硅期权	23565	-1043	86967	1011	351	-94	0.47	0.57	0.82

资料来源：方正中期研究院

图24：锰硅期权成交量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图25：锰硅期权成交持仓量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

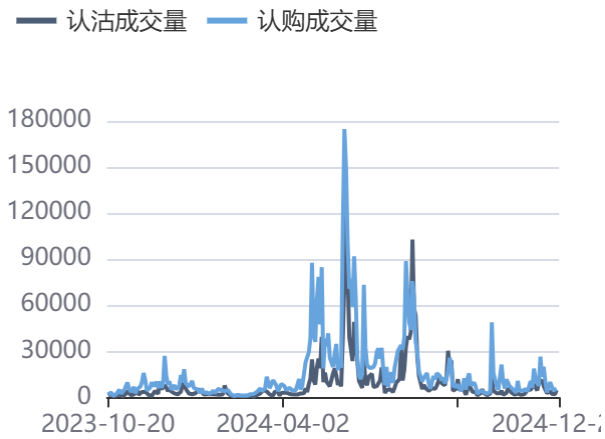
二、硅铁期权

表4：硅铁期权成交持仓情况

硅铁期权									
2025-02-12	成交量	变化	持仓量	变化	成交额	变化	成交量PCR	持仓量PCR	成交额PCR
看涨期权	9112	-3325	16603	-303	100	-111			
看跌期权	9540	2433	14383	205	143	43			
硅铁期权	18652	-892	30986	-98	243	-68	1.05	0.87	1.43

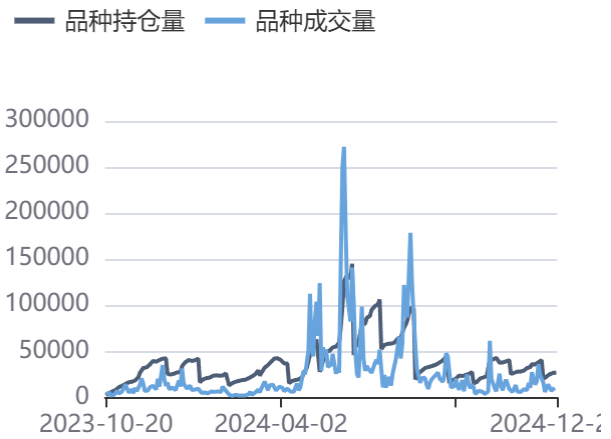
资料来源：方正中期研究院

图26：硅铁期权成交量



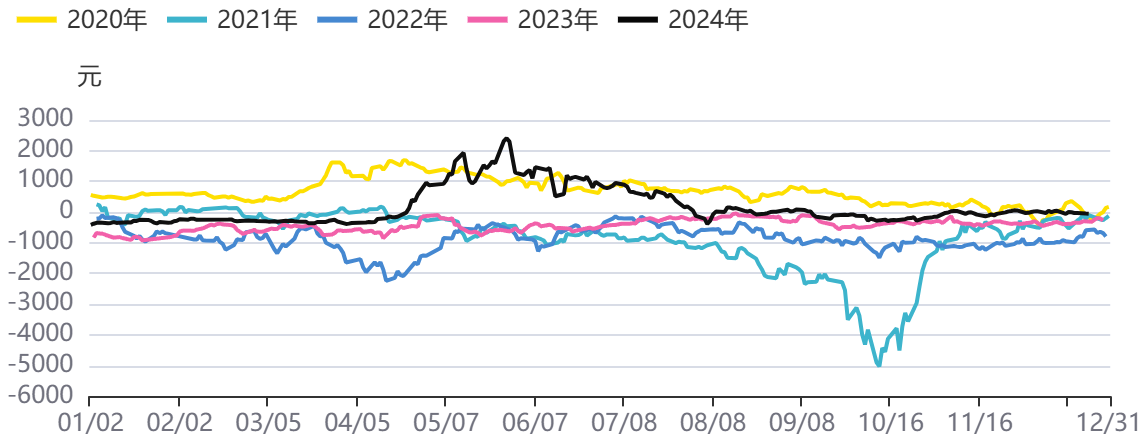
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图27：锰硅期权成交量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图28：锰硅-硅铁主力合约价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

联系我们

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
业务发展部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578910
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012600
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-85530971
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84313486
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84312376
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-84319733
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔字楼2909室	022-58308206
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210527
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-2053696
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区扬帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065918
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990210
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881001
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831589
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102771
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2812007
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7319919
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。