

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15日星期六



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，锰硅盘面重新转为震荡。今日港口锰矿现货价格继续下跌，受锰硅期货盘面影响，市场交投偏弱，观望情绪浓厚，贸易商主动报盘较少，下游采购也在观望。从锰矿的海漂量看，考虑海运时间周期，2月底之前加蓬锰矿货源仍然偏紧。现货市场震荡运行，工厂报价较少，以交付订单为主。2月河钢首轮询盘价6450元/吨，关注最终定价。供给方面，节后南方厂家复产较明显，周度开工有明显上行，但锰硅利润跟随盘面回落后，前期复产计划或受影响，预计往后产量上行有限。库存受春节前后钢厂补库驱动，目前已回落至中位水平，但整体宽松态势未变。需求方面，受特朗普关税政策影响，钢材未来需求的不确定性增加，加上地产端利空仍在，下游复产较为谨慎，日度铁水产量在230万吨下方波动。整体上锰硅基本面结构宽松，短期也缺乏利多驱动。锰矿贸易商让价意愿不高，短期成本仍存支撑，下行空间也相对有限。预计走势震荡偏弱。

【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】

硅铁周度产量维稳，库存压力继续累积。短期厂家减产意愿不高，高库存去化仍需旺季需求端发力。但受特朗普关税政策影响，下游信心稍有不足，加上地产端利空仍在，整体复产较为谨慎，日度铁水产量在230万吨下方波动，短期驱动有限。硅铁基本面仍较弱势，部分产区企业亏损较严峻。2月主流钢招首轮询盘6400元/吨，招标数量环比有减，关注最终招标价格。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。往后看，高耗能行业供给侧出清政策年内仍有预期，而硅铁作为供给过剩的高耗能产业或将首当其冲，关注宏观消息变化对价格带来的扰动影响。

【交易策略】

库存压力累积，硅铁基本面弱势未变，叠加下游复产偏弱下，短期可偏空看待。目前盘面上价格已处区间低位，更建议逢高做空操作，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。

锰硅暂时观望 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.....	9

图目录

图1：锰硅期现价格走势.....	2
图2：硅铁期现价格走势.....	2
图3：锰硅现货价格.....	3
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.....	4
图7：硅铁周产量.....	4
图8：硅锰企业：开工率：中国（周）.....	4
图9：硅铁生产企业：开工率（周）.....	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.....	5
图13：全国(247家钢厂)高炉开工率.....	5
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）.....	6
图16：硅锰：库存平均可用天数：中国（月）.....	6
图17：硅铁：库存平均可用天数：中国（月）.....	6
图19：硅锰生产成本.....	7
图19：硅锰生产成本.....	7
图20：硅铁生产成本.....	7
图21：兰炭：小料：汇总价格：神木（日）.....	8
图22：化工焦价格.....	8
图23：电价.....	8
图24：锰硅期权成交量.....	9
图25：锰硅期权成交持仓量.....	9
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.....	10

表目录

表1：铁合金策略参考	1
表2：	1
表3：铁合金期货主力合约价格走势	1
表4：锰硅期权成交持仓情况	8
表5：硅铁期权成交持仓情况	9

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	暂时观望	6100-6200	6700-6800	矿端减量证伪后，短期锰硅缺乏利多驱动。同时锰矿贸易商让价意愿不高，短期成本仍存支撑，下行空间也相对有限。预计近期走势震荡偏弱为主。
硅铁	偏空思路，建议逢高布空	6100-6150	6550-6600	库存压力累积，硅铁基本面弱势未变，叠加下游复产偏弱下，短期可偏空看待。目前盘面上价格已处区间低位，更建议逢高做空操作。

资料来源：方正中期研究院

表2：

品种	锰硅	硅铁
成本	受期货带动影响，锰矿市场情偏弱，上周价格有所回落。焦炭新一轮提降开启，化工焦偏弱运行。	焦炭新一轮提降开启，兰炭价格弱势运行；个别产区传出电价上涨消息。
需求	特朗普关税政策影响，钢材未来需求的不确定性增加，加上地产端利空仍在，下游复产较为谨慎，日度铁水产量在230万吨下方波动。	特朗普关税政策影响，钢材未来需求的不确定性增加，加上地产端利空仍在，下游复产较为谨慎，日度铁水产量在230万吨下方波动。
产量	春节前后产量低位，节后复产明显，但利润重新回落后，预计后续复产态势将放缓，产量上行空间有限。	现货价格波动较小，短期驱动有限，厂家产量维持平稳。
库存	前期低位产量叠加春节前后下游补库需求，库存消化较明显，目前处于历史中位水平，但仍偏宽松。	生产厂家减产意愿不强，下游复产偏弱，硅铁库存压力继续累积。

资料来源：方正中期研究院

表3：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	6440	6480	6350	6354	-112	-1.73	512480	6420	464141	-12679	85996
硅铁	6282	6302	6252	6282	-50	-0.79	99591	6274	132966	4040	17899

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：

截止2月14日，内蒙主产区锰硅价格报6350元/吨，周环比下降200元/吨；云南主产区价格报6350元/吨，周环比下降250元/吨，广西主产区价格报6450元/吨，周环比下降250元/吨；贵州主产区价格报6400元/吨，周环比下降250元/吨；宁夏主产区报6100元/吨，周环比下降700元/吨。

截止2月14日，硅铁内蒙主产区现货价格报6050元/吨，周环比持平；宁夏报6000元/吨，周环比下降100元/吨；甘肃报6050元/吨，周环比下降50元/吨；青海报6000元/吨，周环比下降50元/吨；陕西报5900元/吨，周环比下降50元/吨。

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
2025-02-14	6350	6350	6450	6400
10日平均价	6425	6420	6520	6470
价差 (当日-10日均价)	-75	-70	-70	-70
价差 (当日-主力合约)	-4.00	-4.00	96.00	46.00

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
2025-02-14	6050	6000	6050	6000	5900
10日平均价	6038	6030	6085	6035	5875
价差 (当日现货-10日均价)	12	-30	-35	-35	25
价差 (当日现货-主力合约)	-208.00	-258.00	-208.00	-258.00	-358.00

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)							
日度报价	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
2025/2/14	51	50	39	39	40	48	50
2025/2/8	50	54	42.5	39	40	54.5	50
周度价格变动	2.00%	-7.41%	-8.24%	0.00%	0.00%	-11.93%	0.00%

资料来源：同花顺，方正中期研究院

第二部分 铁合金基本面

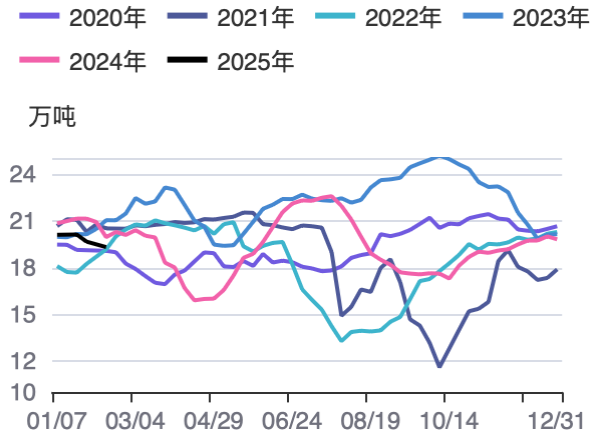
一、周度产需情况

2025年2月14日当周，锰硅开工率录得47.01%，环比+6.32%，日均产量为29050吨，环比上周+1430吨，周度总产量录得203350吨，较上周+10010吨，国内五大钢种对锰硅的周需求113585吨，环比上周-223吨。分地区来看，广西、贵州、宁夏、四川、云南地区厂商产量有所增加，其余地区厂商生产维稳不变。

2025年2月14日当周，硅铁开工率录得38.25%，环比上周+0.45%，日均产量为15930吨，环比+170吨，周度总产量录得11.15万吨，环比+0.12万吨，国内五大钢种对硅铁的周需求为17889吨，环比上周+12吨。

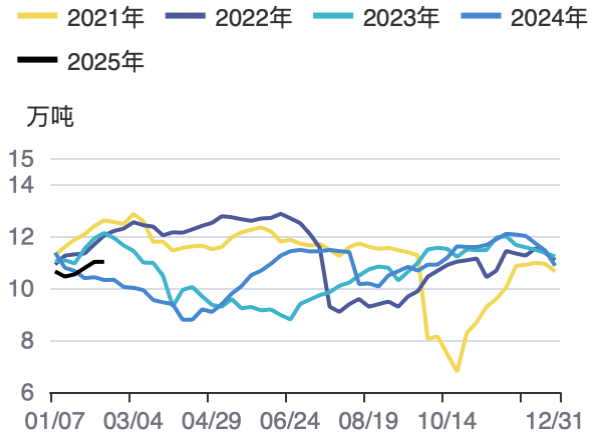
节后锰硅开工回升明显，主要来自南方工厂的复产跟进。而锰矿减量证伪后，锰硅价格下行带动利润回落，前期复产计划将受影响，预计后续产量上行空间有限。硅铁现货价格震荡运行，利润维持下产量维稳。受特朗普关税政策影响，终端需求的未来预期不确定性增加，加上地产端仍未见起色，下游复产谨慎，需求缺乏驱动。

图6：锰硅周产量



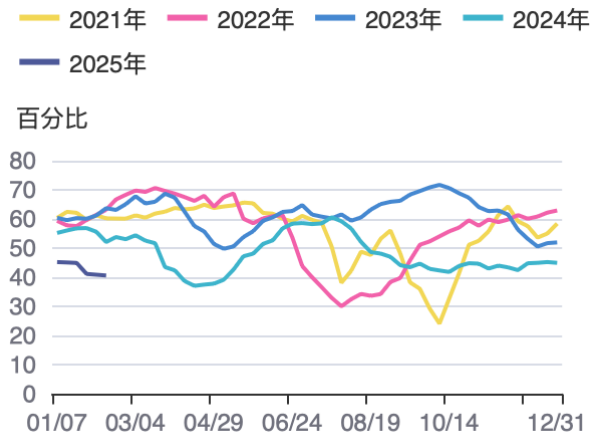
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：硅铁周产量



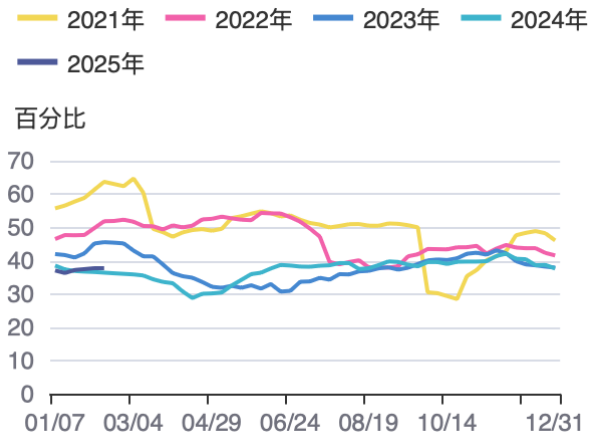
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：硅锰企业：开工率：中国（周）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：硅铁生产企业：开工率（周）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：锰硅周需求

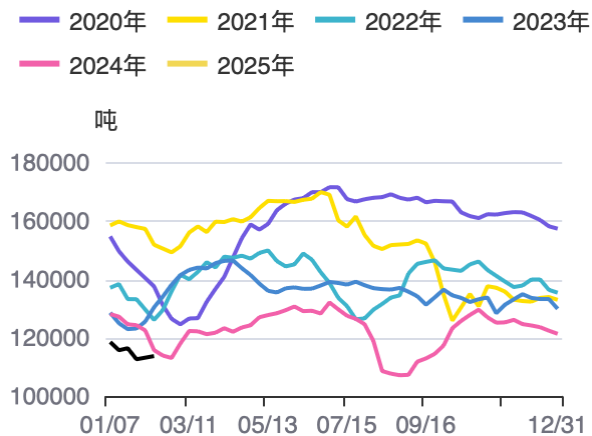
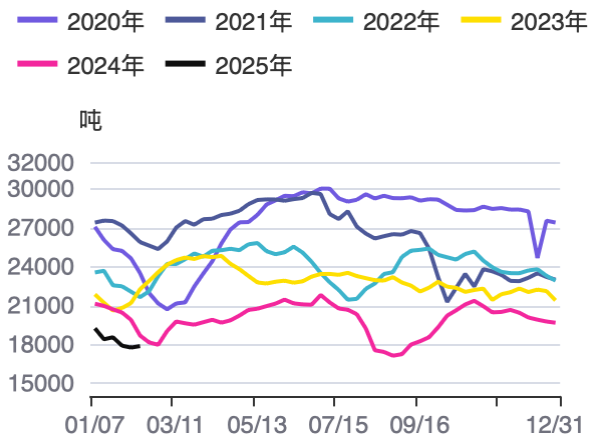


图11：硅铁周需求



资料来源：同花顺，方正中期研究院

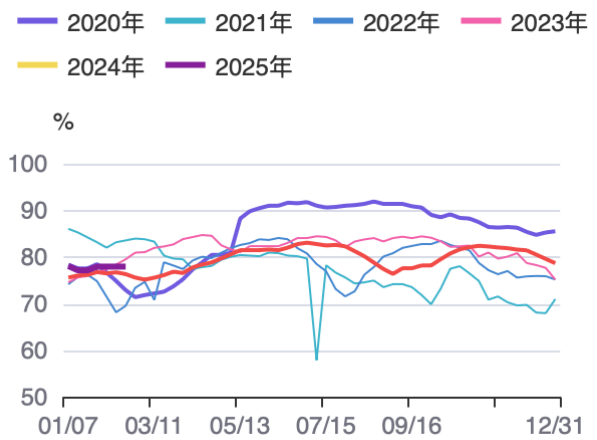
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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：全国(247家钢厂)高炉开工率



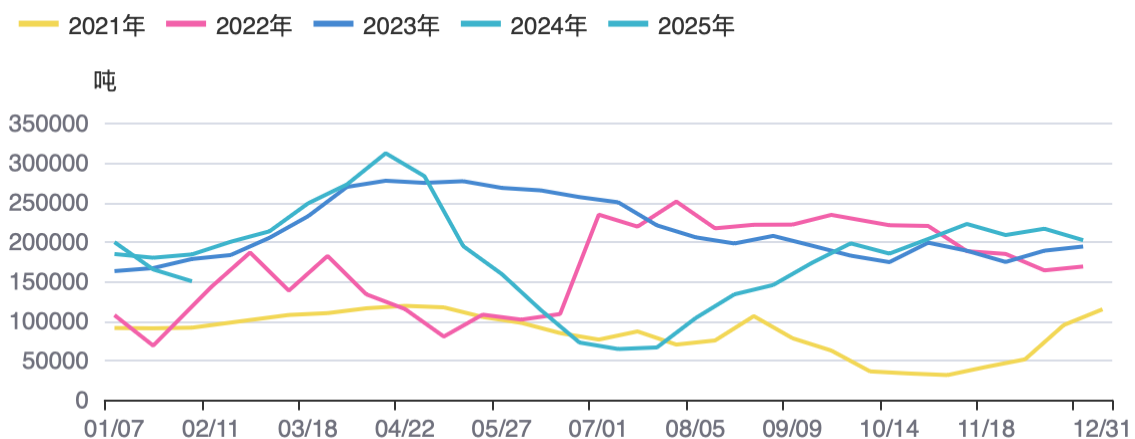
资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、铁合金库存

2月14日，据Mysteel统计的最新一期库存数据显示，锰硅全国63家样本企业库存录得128500吨；环比上期-22000吨；其中内蒙古地区厂家库存48500吨，环比-3000吨；宁夏厂家库存60000吨，环比-13000吨；广西厂家库存录得3000吨，环比-1000吨；贵州厂家库存1500吨，环比0吨；云川重厂家库存合计8000吨，环比-2000吨；甘陕山库存合计7500吨，环比-3000吨。

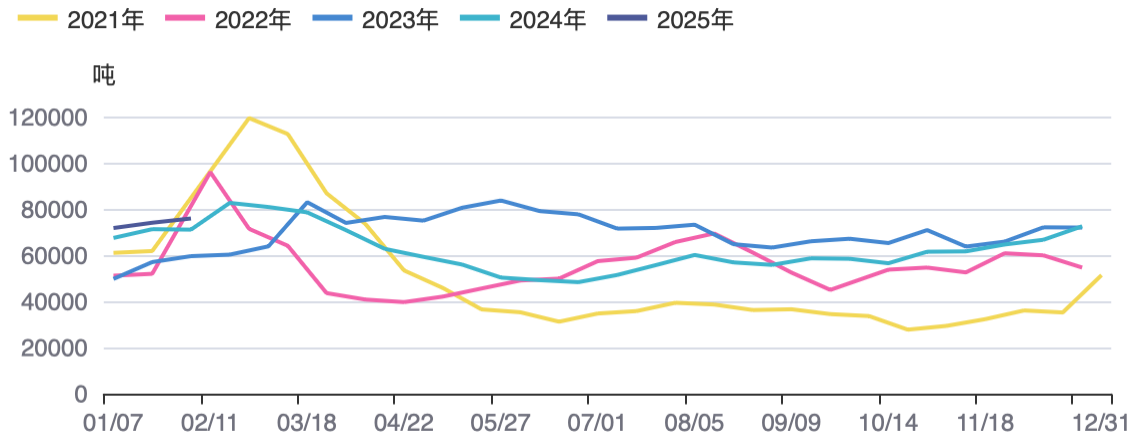
据Mysteel统计的最新一期库存数据显示，硅铁全国60家样本企业库存录得76910吨；环比上期+670吨；其中甘肃地区厂家库存5800吨，环比-300吨；内蒙古厂家库存36100吨，环比+2000吨；宁夏厂家库存13800吨，环比-500吨；青海厂家库存12170吨，环比-230吨；陕西厂家库存8240吨，环比-300吨；四川厂家库存800吨，环比0吨。

图14：硅锰：63家样本企业：库存：中国（周）



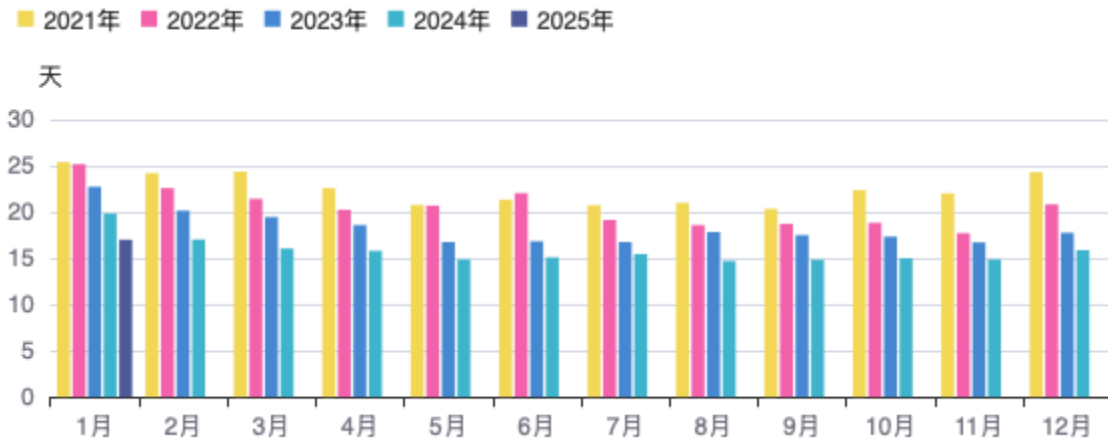
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：硅铁：60家样本企业：库存：中国（周）



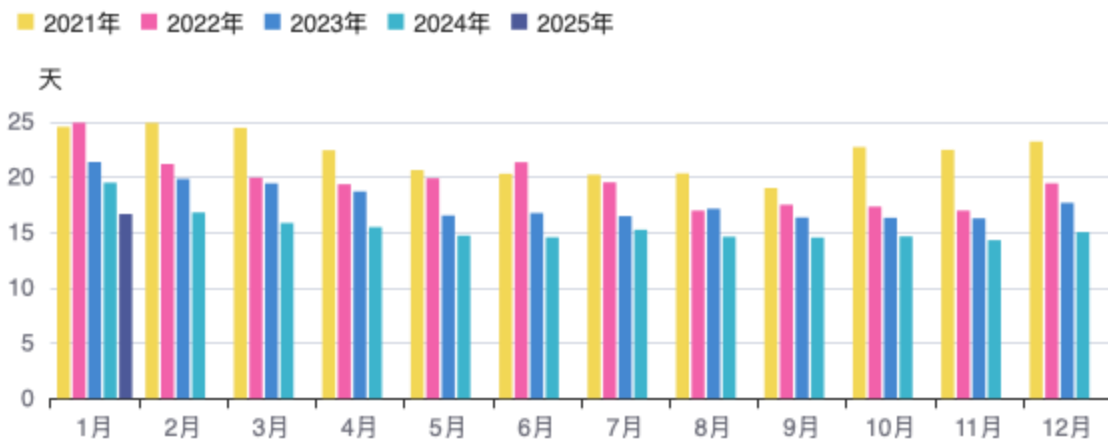
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

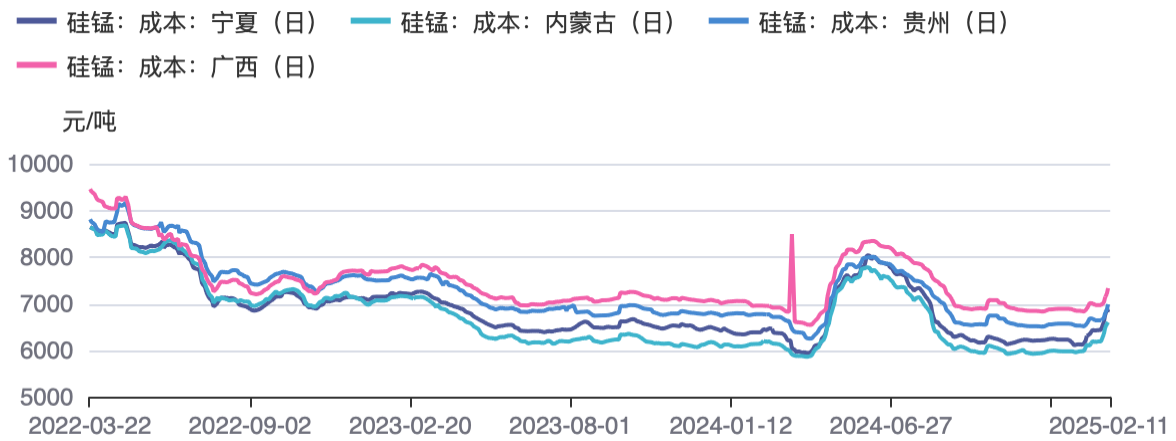
图17：硅铁：库存平均可用天数：中国（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

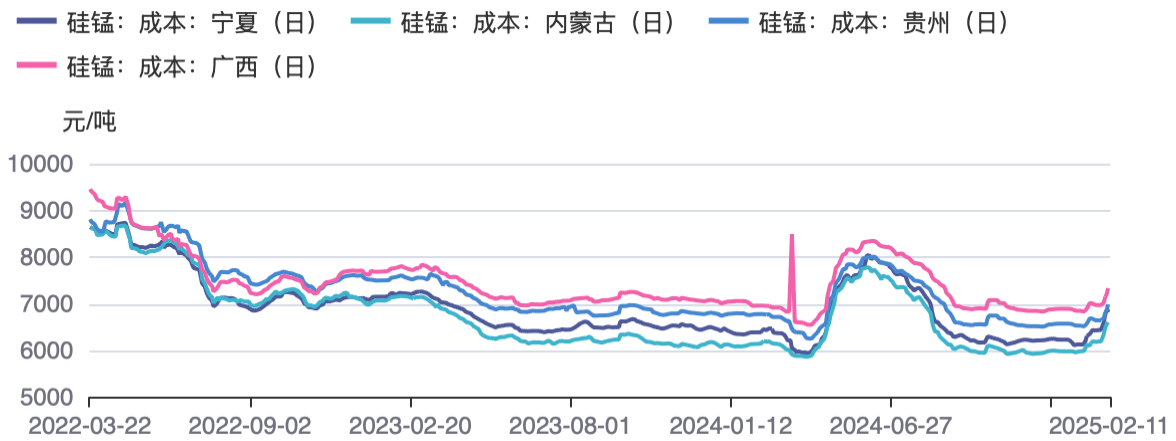
三、铁合金生产成本

图18：硅锰生产成本



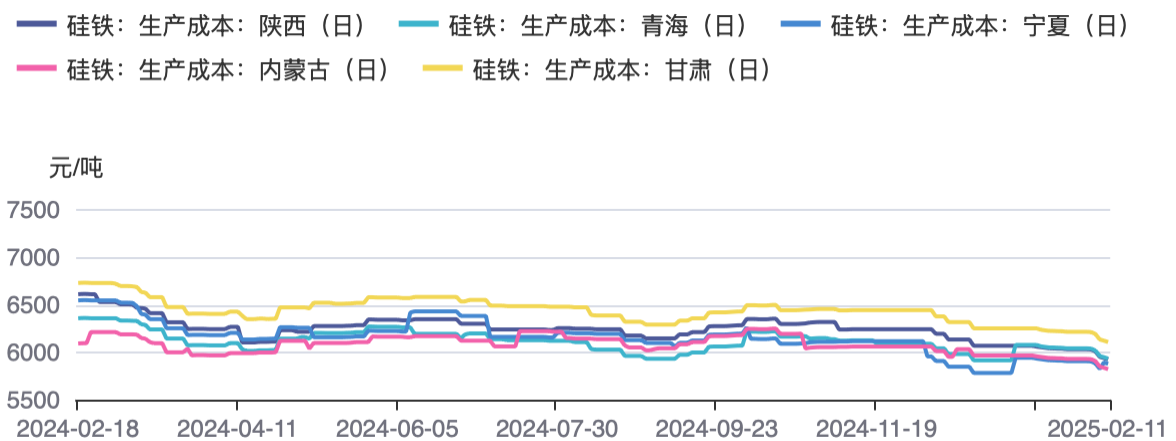
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



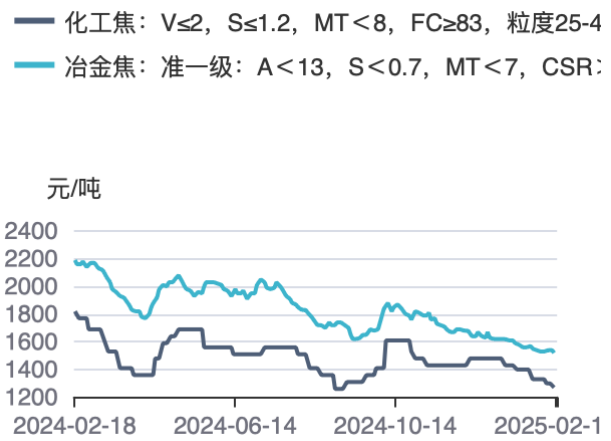
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：兰炭：小料：汇总价格：神木（日）



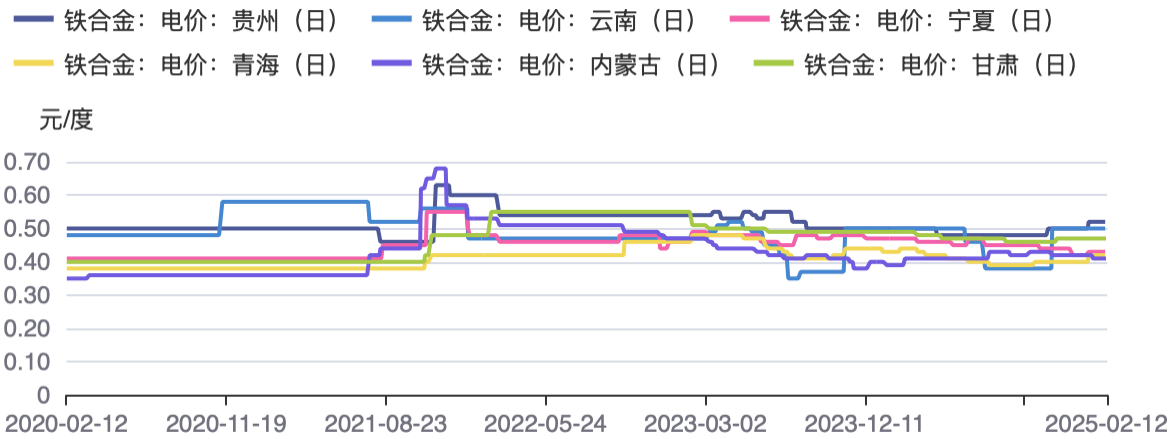
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

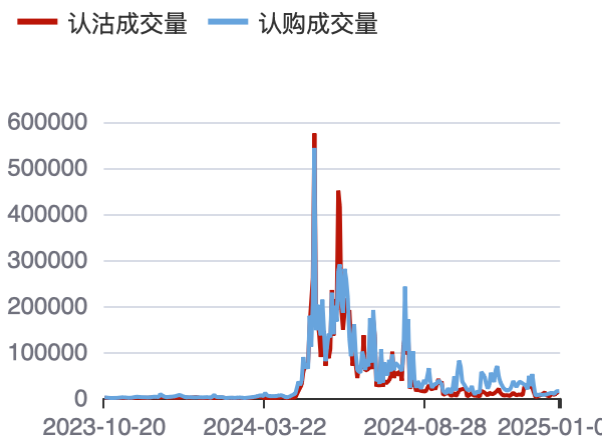
表4：锰硅期权成交持仓情况

锰硅期权									
2025-02-15	成交量	变化	持仓量	变化	成交额	变化	成交量PC R	持仓量PC R	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

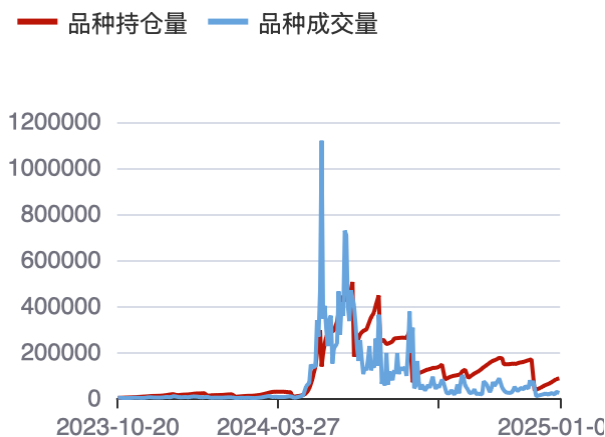
资料来源：方正中期研究院

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

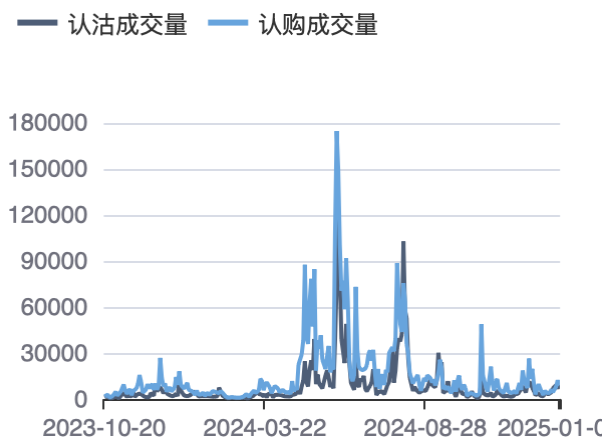
二、硅铁期权

表5：硅铁期权成交持仓情况

硅铁期权									
2025-02-15	成交量	变化	持仓量	变化	成交额	变化	成交量PC R	持仓量PC R	成交额P CR
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

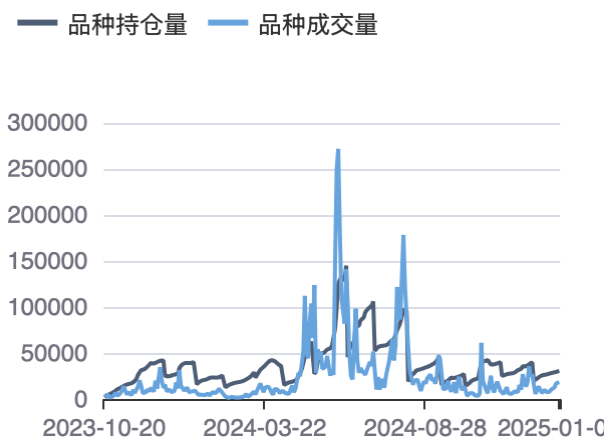
资料来源：方正中期研究院

图26：硅铁期权成交量



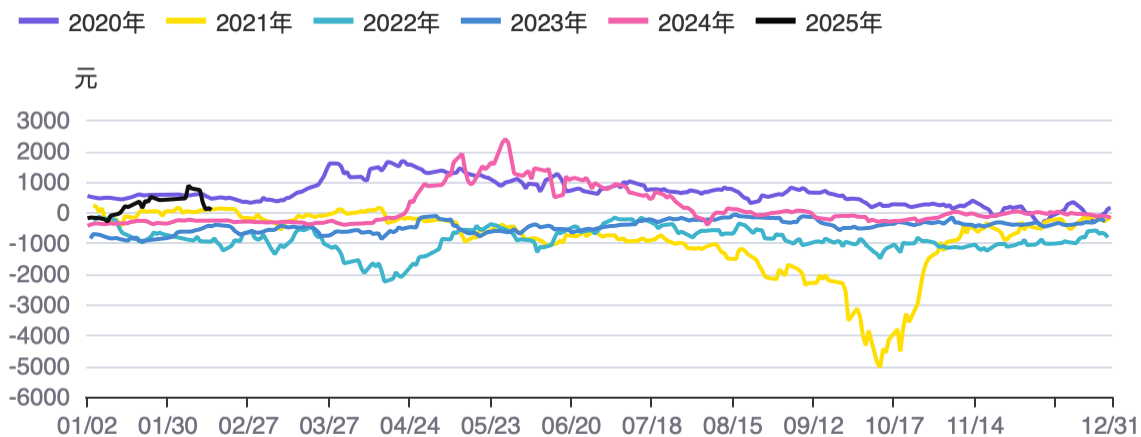
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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。