

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03月04日星期二



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】

锰矿港口库存创五年内新低，供给维持集中偏紧态势，锰矿短期价格偏稳，锰硅成本支撑较强。从对中海漂量来看，3月整体锰矿到港有较强增量预期，主要是来自南非和加蓬的货源。预计往后锰矿供给会有所改善，但价格仍需关注下游需求及港口库存变化的实际情况。锰硅方面，前期盘面大幅回落后，锰硅厂家生产利润重回年前低位，生产积极性受损，上周产量有所下行；需求端季节性好转，但复产整体偏谨慎。锰硅库存持续回落，库存压力有明显缓解。考虑到往后旺季需求仍有复产预期，短期可关注下方逢低做多机会；中期来看，锰矿供给有回升可能，加上二季度澳矿发运或有所恢复，价格上方空间有限，走势或将转为区间震荡。

### 【交易策略】

库存压力有明显缓解，成本支撑短期偏稳，以及需求复产仍有预期，短期操可关注下方支撑区间内的逢低做多机会；中期看锰矿存有一定回升预期，价格上方空间有限，往后走势或将转为区间震荡。下方支撑区间6200-6300，上方压力区间6700-6800。

硅铁：

### 【市场逻辑】

硅铁现货价格弱稳运行，但得益于成本兰炭价格连续走弱，硅铁厂家利润依旧可观，短期生产积极性较强；总体产量态势维稳上行。硅铁库存持续累积，高库存去化仍需旺季需求端发力。但在关税、反倾销税等多因素影响，下游市场信心不足，整体复产较为谨慎，日均铁水产量在230万吨下方波动，短期驱动有限。2月主流钢招定价6480元/吨，环比1月下降90元/吨，招标数量环比有减。硅铁基本面偏弱，而目前利润空间较大，若市场情绪转弱存在较大的回落空间。操作上短期可逢高做空。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】

硅铁产量持续上行，库存压力不断累积，目前利润空间较大，若市场情绪转弱存在较大的回落空间。操作上可逢高做空，或选择多SM05空SF05套利策略。关注6000-6050元/吨附近下方支撑位和6550-6600元/吨附近上方压力位。

## 锰硅关注逢低做多机会 硅铁逢高布空

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.....	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.....	2
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).....	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.....	6
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).....	7
图22: 化工焦: V≤2, S≤1.2, MT<8, FC≥83, 粒度25-40MM: 出厂价: 银川(日).....	7
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：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 .....	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	可关注6200-6300元/吨支撑区间内的逢低做多机会	6200-6300	6700-6800	库存压力有明显缓解，成本支撑短期偏稳，以及需求复产仍有预期。
硅铁	逢高做空；或选择多SMO5空SF05套利策略	6000-6050	6550-6600	硅铁产量持续上行，库存压力不断累积，目前利润空间较大，若市场情绪转弱存在较大的回落空间。

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	6350	6364	6292	6348	-34	-0.53	211246	6328	425930	-1413	92917
硅铁	6142	6142	6098	6142	-48	-0.78	61814	6112	184804	8347	4352

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：

周二，内蒙主产区锰硅价格报6070元/吨，日环比下降30元/吨；云南主产区价格报6100元/吨，日环比持平；广西主产区价格报6150元/吨，日环比下降50元/吨；贵州主产区价格报6100元/吨，日环比下降50元/吨；宁夏主产区报6000元/吨，日环比下降20元/吨。

周二，硅铁内蒙主产区现货价格报5900元/吨，日环比持平；宁夏报5900元/吨，日环比持平；甘肃报5950元/吨，日环比持平；青海报5850元/吨，日环比下降20元/吨；陕西报5800元/吨，日环比持平。

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
2025-03-04	6070	6100	6150	6100
10日平均价	6192	6200	6275	6225
价差(当日-10日均价)	-122	-100	-125	-125
价差(当日-主力合约)	-278.00	-248.00	-198.00	-248.00

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
2025-03-04	5900	5900	5950	5850	5800
10日平均价	5917	5917	5965	5902	5825
价差(当日现货-10日均价)	-17	-17	-15	-52	-25
价差(当日现货-主力合约)	-208.00	-208.00	-158.00	-258.00	-308.00

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
2025/3/4	48	48	37	37	40	47	47
2025/2/25	48.5	48.5	38	38.2	41	47.5	47.5
周度价格变动	-1.03%	-1.03%	-2.63%	-3.14%	-2.44%	-1.05%	-1.05%

资料来源：同花顺，方正中期研究院

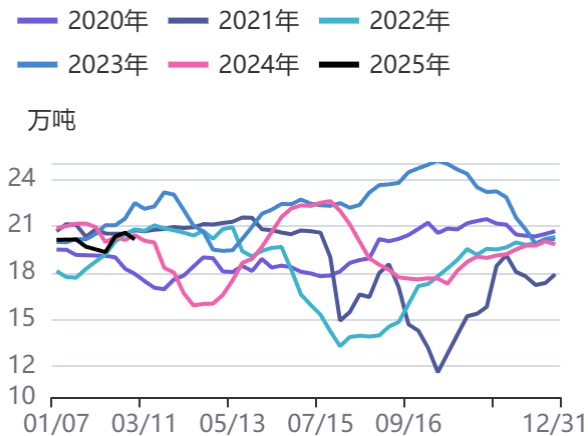
## 第二部分 铁合金基本面

### 一、周度产需情况

据Mysteel统计，2025年2月28日当周，锰硅开工率录得50.34%，环比+1.29%，日均产量为28780吨，环比上周-610吨，周度总产量录得201460吨，较上周-4270吨，国内五大钢种对锰硅的周需求120440吨，环比上周+2028吨。分地区来看，广西、甘肃、山西、陕西地区厂家产量有所增加，内蒙、贵州、宁夏、云南地区厂家产量有所减少，其余地区厂家生产维稳不变。

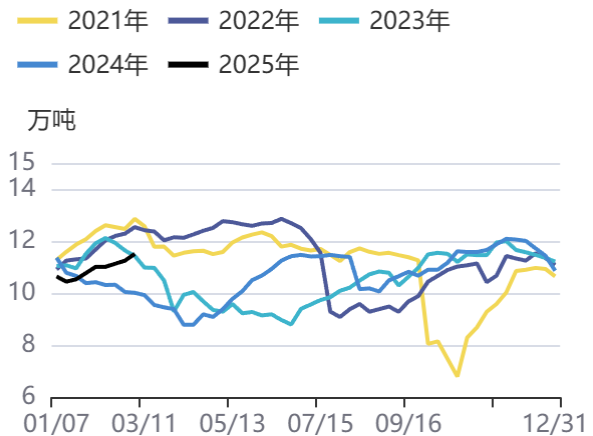
据Mysteel统计，2025年2月28日当周，硅铁开工率录得38.96%，环比上周+0.35%，日均产量为16480吨，环比+370吨，周度总产量录得11.53万吨，环比+0.26万吨，国内五大钢种对硅铁的周需求为19097.7吨，环比上周+344.4吨。

图6：锰硅周产量



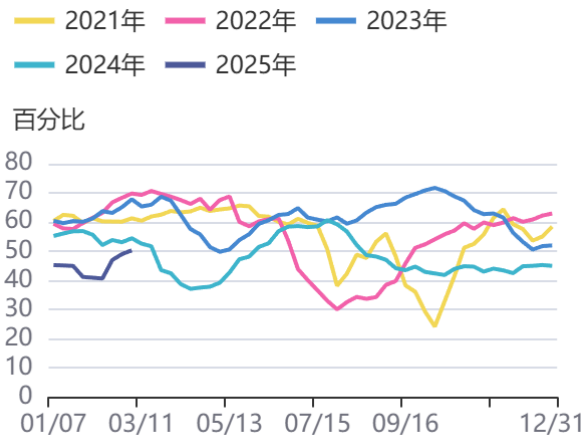
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：硅铁周产量



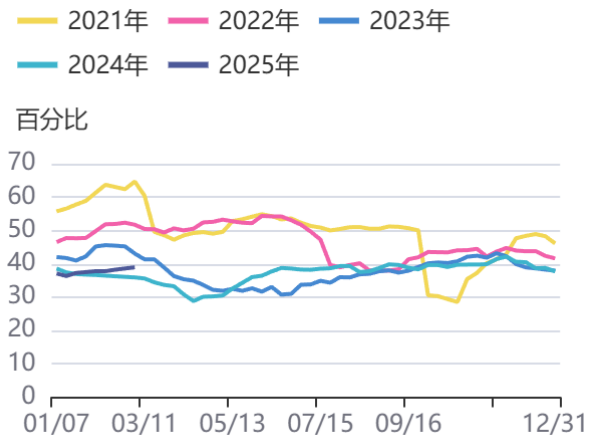
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：锰硅周度开工率



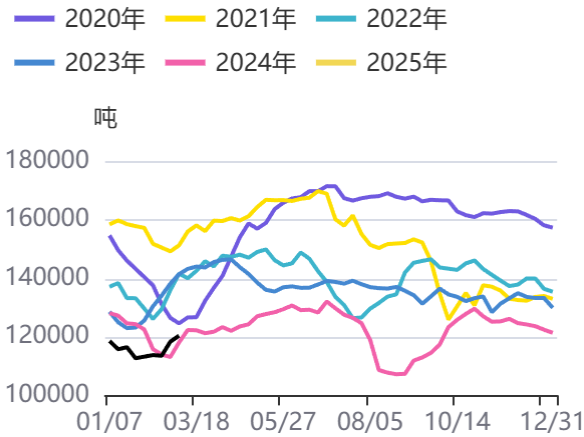
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：硅铁周度开工率



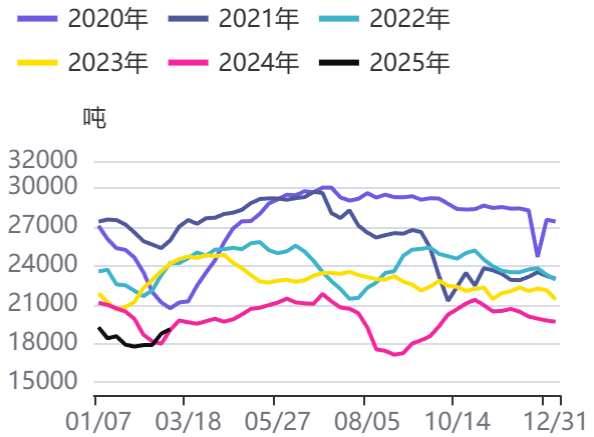
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：锰硅周需求



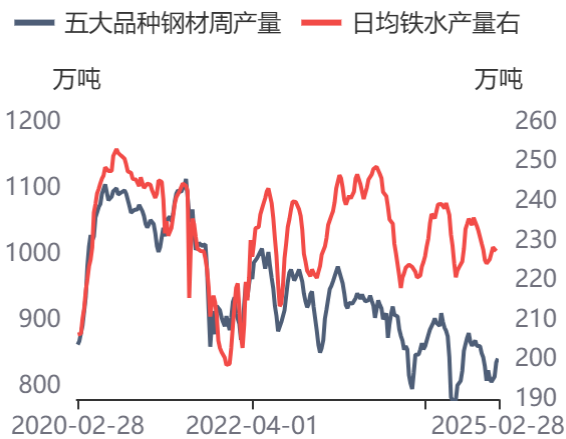
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：硅铁周需求



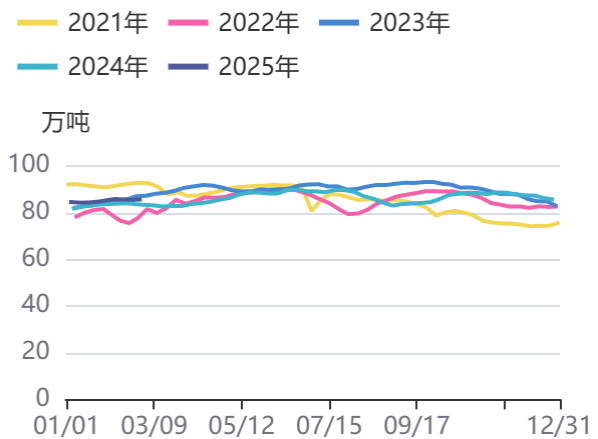
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



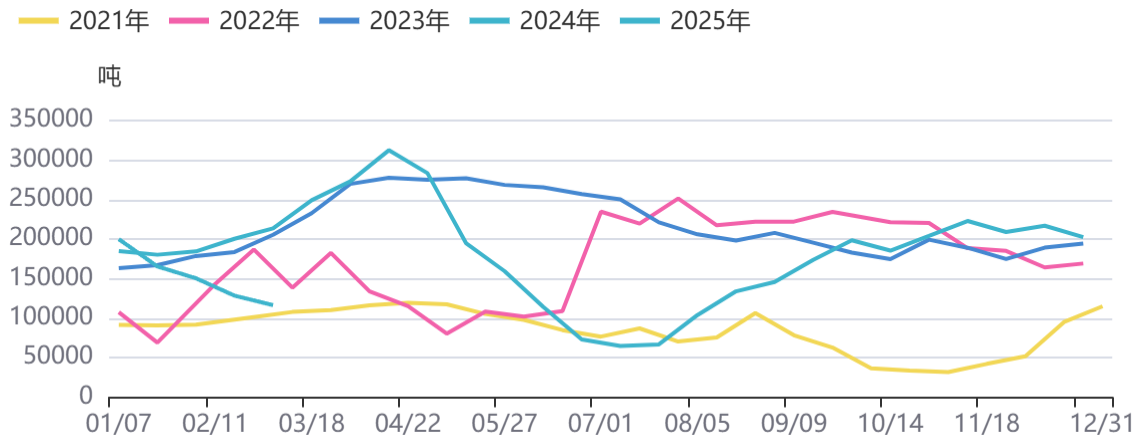
资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 二、铁合金库存

据Mysteel统计，截止2025年2月28日，锰硅全国63家样本企业库存录得116500吨；环比上期-12000吨；其中内蒙古地区厂家库存45500吨，环比-3000吨；宁夏厂家库存51000吨，环比-9000吨；广西厂家库存录得3500吨，环比+500吨；贵州厂家库存2000吨，环比+500吨；云川重厂家库存合计7000吨，环比-1000吨；甘陕山库存合计7500吨，环比0吨。

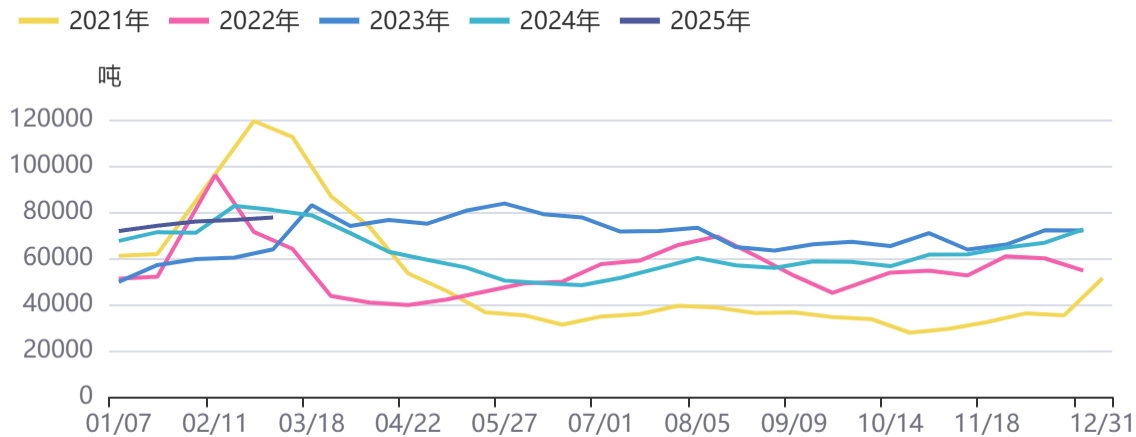
据Mysteel统计，截止2025年2月28日，硅铁全国60家样本企业库存录得77980吨；环比上期+1070吨；其中甘肃地区厂家库存6650吨，环比+850吨；内蒙古厂家库存33900吨，环比-2200吨；宁夏厂家库存14550吨，环比+750吨；青海厂家库存13010吨，环比+840吨；陕西厂家库存9070吨，环比+830吨；四川厂家库存800吨，环比0吨。

**图14：硅锰：63家样本企业：库存：中国（周）**



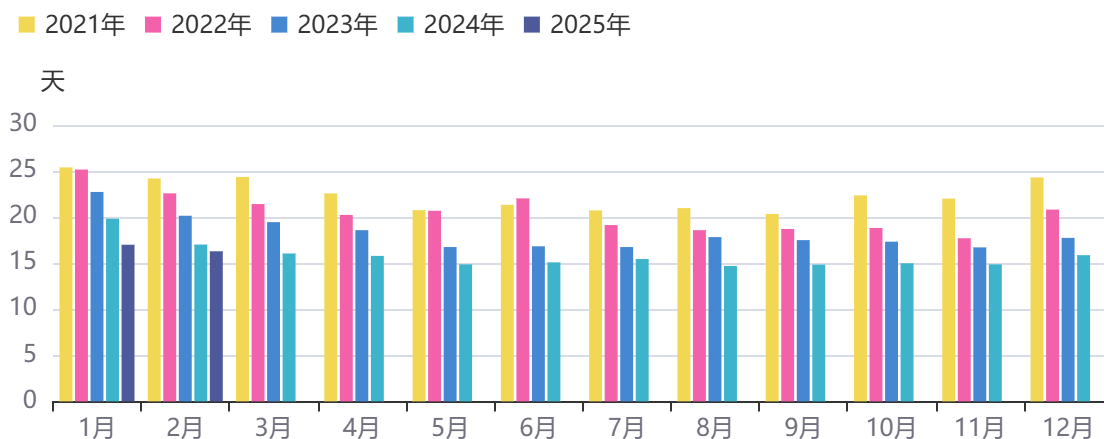
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图15：硅铁：60家样本企业：库存：中国（周）**



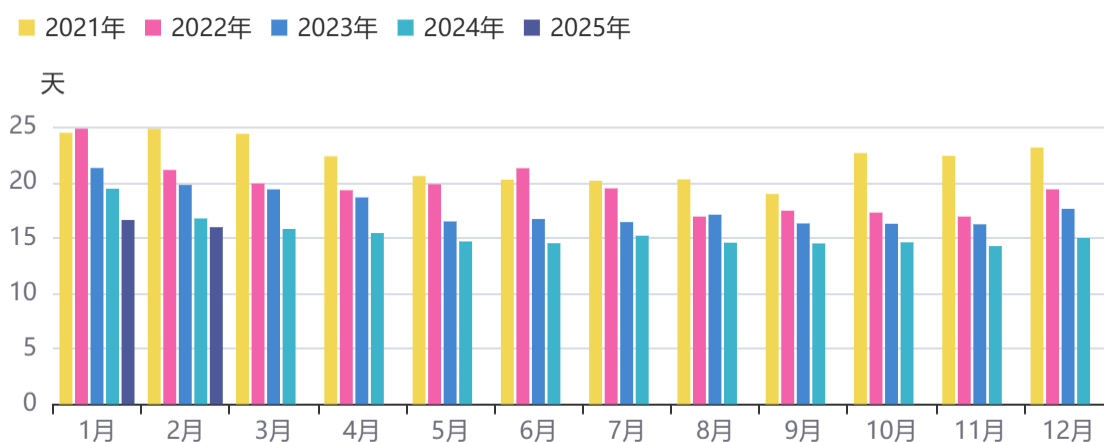
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

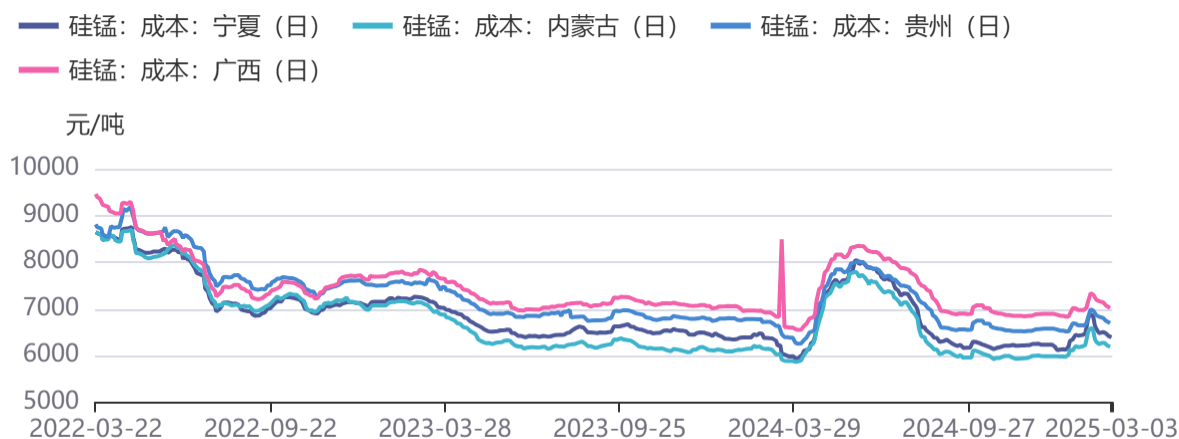
图17：硅铁：库存平均可用天数：中国（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

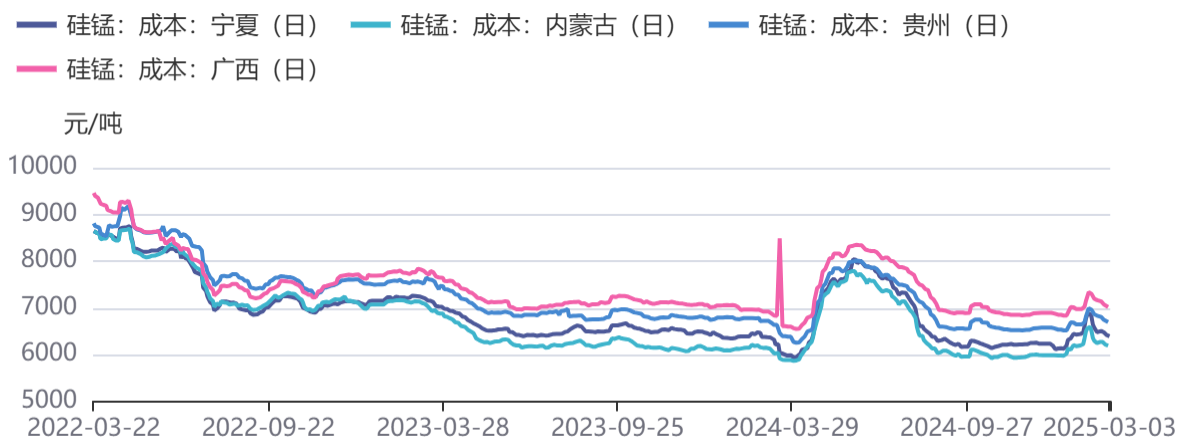
### 三、铁合金生产成本

图18：硅锰生产成本



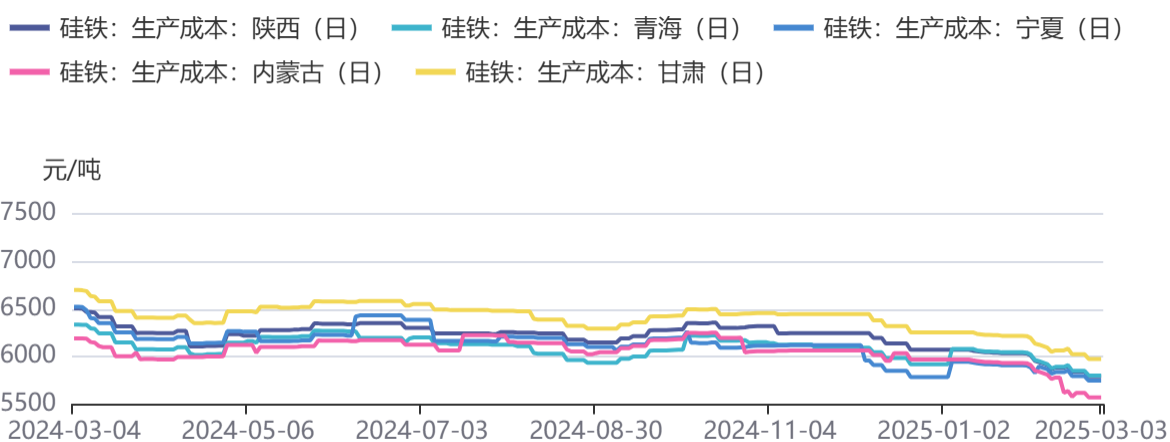
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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）



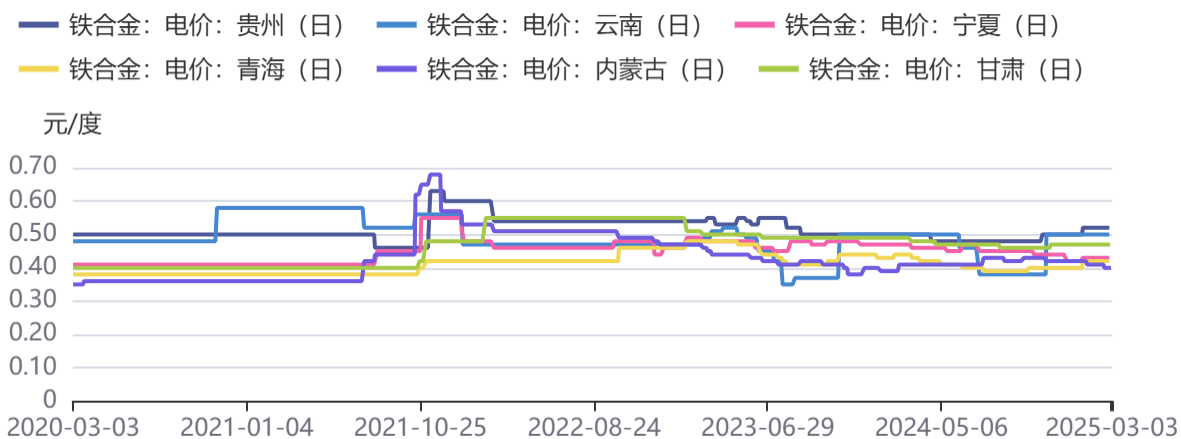
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图22：化工焦：V≤2, S≤1.2, MT<8, FC≥83, 粒度25-40mm：出厂价：银川（日）



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

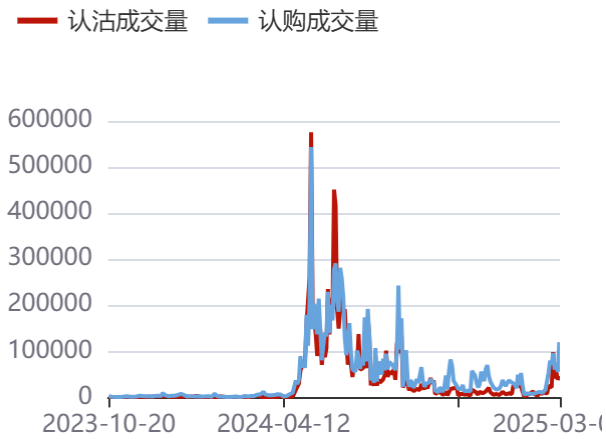
### 一、锰硅期权

表3：锰硅期权成交持仓情况

锰硅期权									
2025-03-04	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	119639	64316	155677	64316	2316	1527			
看跌期权	47048	8769	80337	2127	956	215			
锰硅期权	166687	73085	236014	8144	3271	1742	0.39	0.52	0.41

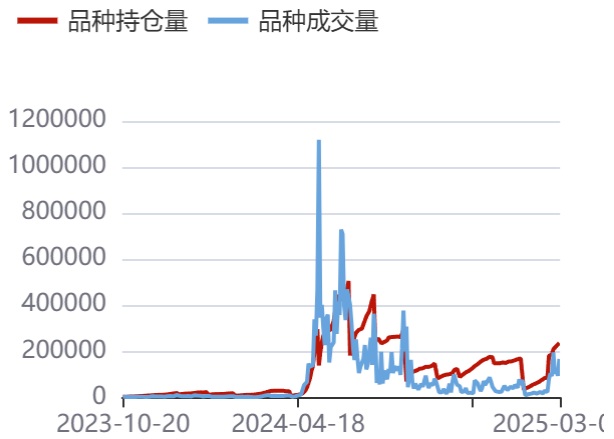
资料来源：方正中期研究院

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

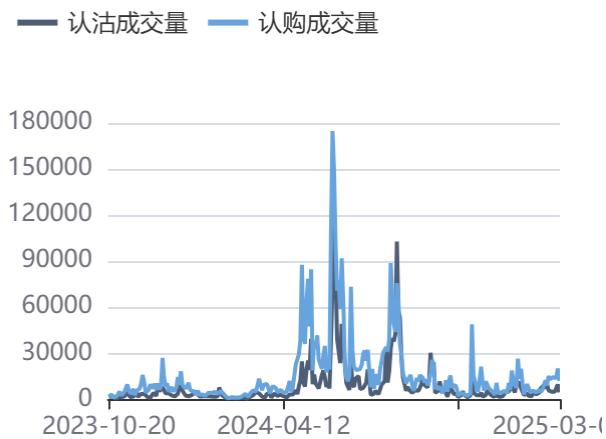
## 二、硅铁期权

表4：硅铁期权成交持仓情况

硅铁期权									
2025-03-04	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	12009	-8069	43419	1523	132	-126			
看跌期权	4624	-5080	24953	233	69	-120			
硅铁期权	16633	-13149	68372	1756	200	-245	0.39	0.57	0.52

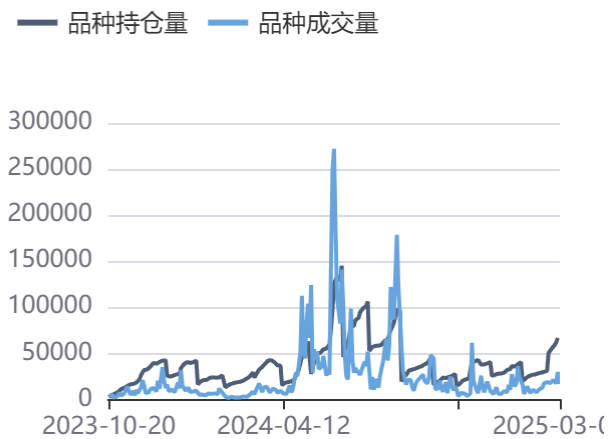
资料来源：方正中期研究院

图26：硅铁期权成交量



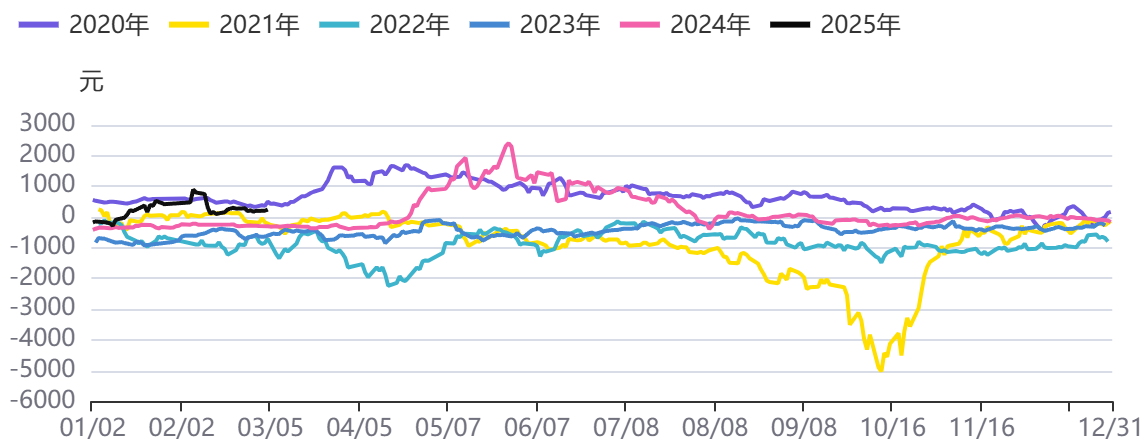
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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
<b>总部业务平台</b>		
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
<b>分支机构信息</b>		
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
<b>风险管理子公司</b>		
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。