

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20日星期四



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】

港口库存转增，本周港口锰矿成交价全面下行；焦炭连续提降十一轮，化工焦价格偏弱。锰硅成本支撑松动下行。需求季节性回暖但提振有限，且往后还存产能出清预期；下游压价采购情绪偏强，钢招价格环比续跌。供给方面，厂家库存前期去库较明显，但仓单库存累积至高位，总库存水平依旧偏宽松。期现价格连续下跌带动厂家生产利润不断下行，特别是南方地区亏损严重，生产积极性不高，目前个别厂家已存在减产意向，关注后续产量变化。

### 【交易策略】

成本端锰矿价格松动下行，需求端压价采购情绪较强。近期走势预计偏弱震荡，但考虑到目前厂家亏损严重，往后或存有减产意向，操作上建议观望为宜；整体下方关注支撑区间6000-6100，上方关注压力区间6400-6500。

硅铁：

### 【市场逻辑】

兰炭价格反弹，小料价格较上周低位上涨70元/吨；3月中旬内蒙地区电价有涨。硅铁成本支撑显著上移，叠加前期期现价格走弱，目前厂家生产利润显著回落，部分产区已转为亏损。供需来看，硅铁产量处于高位水平，但往后增产空间相对有限；库存不断攀升，整体供给水平偏宽松。需求季节性回暖，高炉开工续增，日均铁水回至230万吨水平；五大钢种铁合金需求延续上行，但终端成材消费有限，预计3月底需求或将见顶，往后驱动逐步减弱。中长期看，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】

成本支撑回升，厂家利润回落明显。供给仍维持在偏高水平。操作上持偏空思路，逢高布空参与。关注5800-5900元/吨附近下方支撑位和6200-6300元/吨附近上方压力位。

## 锰硅暂时观望为宜 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.....	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）.....	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：兰炭价格.....	7
图22：化工焦价格.....	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	观望	6000-6100	6400-6500	成本端锰矿价格松动下行，需求端压价采购情绪较强。近期走势预计偏弱震荡，但目前厂家亏损严重，往后或存有减产意向。
硅铁	持偏空思路，反弹布空参与	5800-5900	6200-6300	成本支撑回升，厂家利润回落明显，但供给仍维持在偏高水平。

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	6102	6124	6064	6106	-22	-0.36	175887	6096	452623	4896	105436
硅铁	5996	6036	5966	5996	36	0.60	80976	6006	178371	-8714	9545

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：

周四，内蒙主产区锰硅价格报5950元/吨，日环比持平；云南主产区价格报5900元/吨，日环比持平；广西主产区价格报6000元/吨，日环比持平；贵州主产区价格报5950元/吨，日环比持平；宁夏主产区报5780元/吨，日环比下降20元/吨。

周四，硅铁内蒙主产区现货价格报5780元/吨，日环比持平；宁夏报5750元/吨，日环比下跌30元/吨；甘肃报5850元/吨，日环比持平；青海报5750元/吨，日环比持平；陕西报5650元/吨，日环比下降50元/吨。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
2025-03-20	5950	5900	6000	5950
10日平均价	6030	5995	6069	6016
价差(当日-10日均价)	-80	-95	-69	-66
价差(当日-主力合约)	-156.00	-206.00	-106.00	-156.00

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
2025-03-20	5780	5750	5850	5750	5650
10日平均价	5783	5794	5877	5777	5720
价差（当日现货-10日均价）	-3	-44	-27	-27	-70
价差（当日现货-主力合约）	-224.00	-254.00	-154.00	-254.00	-354.00

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
2025/3/20	47	46.5	36.5	37.3	41	45	46.5
2025/3/13	48	49	38.5	38.3	41	48	47.5
周度价格变动	-2.08%	-5.10%	-5.19%	-2.61%	0.00%	-6.25%	-2.11%

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3月14日当周，锰硅开工率录得51.53%，环比+0.24%，日均产量为29480吨，环比上周+160吨，周度总产量录得206360吨，较上周+1120吨，国内五大钢种对锰硅的周需求123938吨，环比上周+3282吨。分地区来看，广西、云南、贵州地区厂家产量有所增加，内蒙、宁夏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3月14日当周，硅铁开工率录得38.25%，环比上周-0.57%，日均产量为16550吨，环比+270吨，周度总产量录得11.58万吨，环比+0.19万吨，国内五大钢种对硅铁的周需求为19828.6吨，环比上周+576.6吨。

图6：锰硅周产量

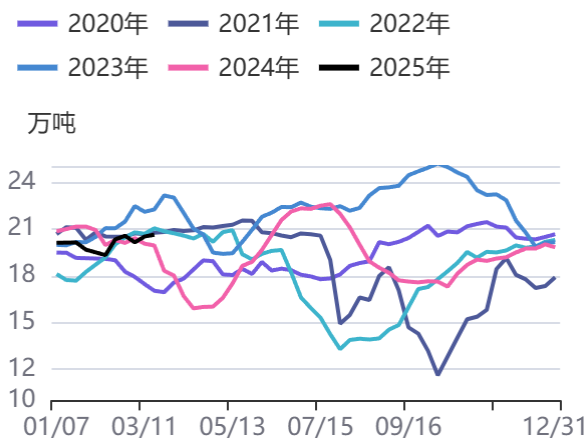
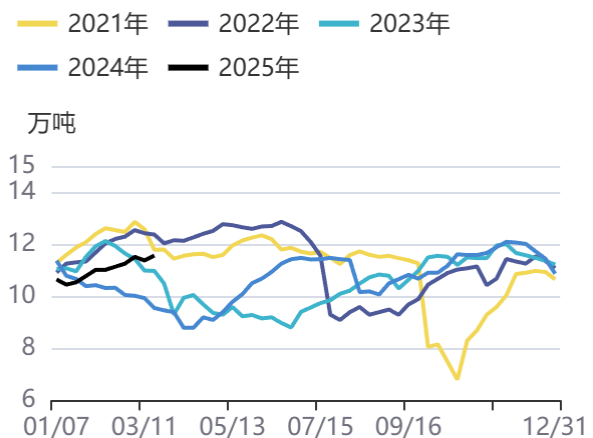
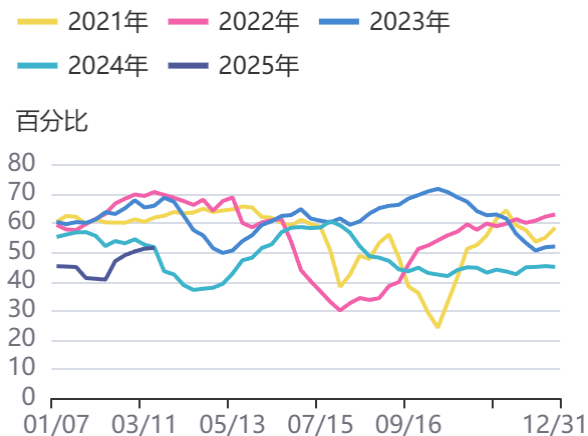


图7：硅铁周产量



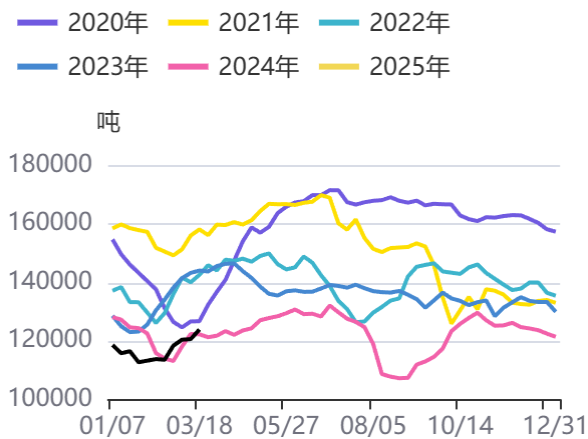
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：锰硅周度开工率



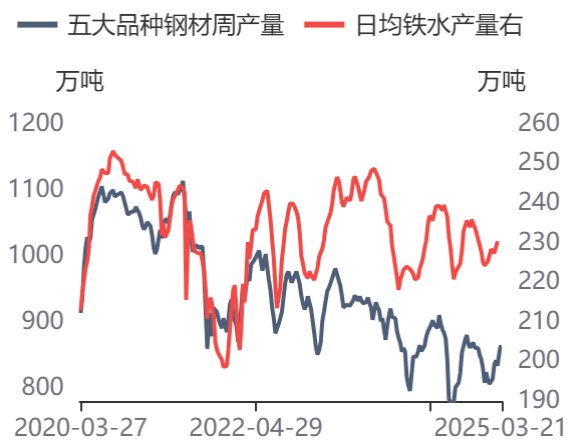
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：锰硅周需求



资料来源：同花顺，方正中期研究院

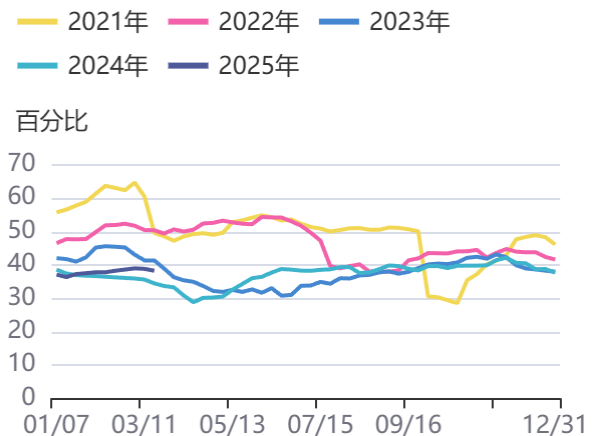
图12：五大材产量VS铁水产量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

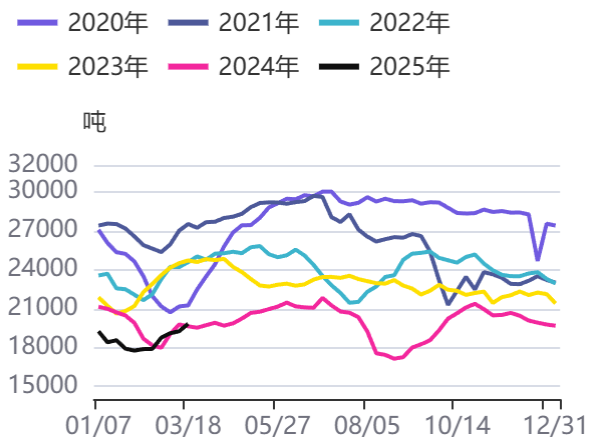
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：硅铁周度开工率



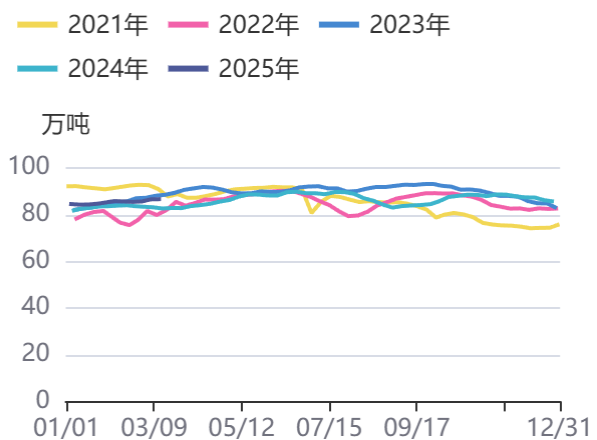
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：硅铁周需求



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



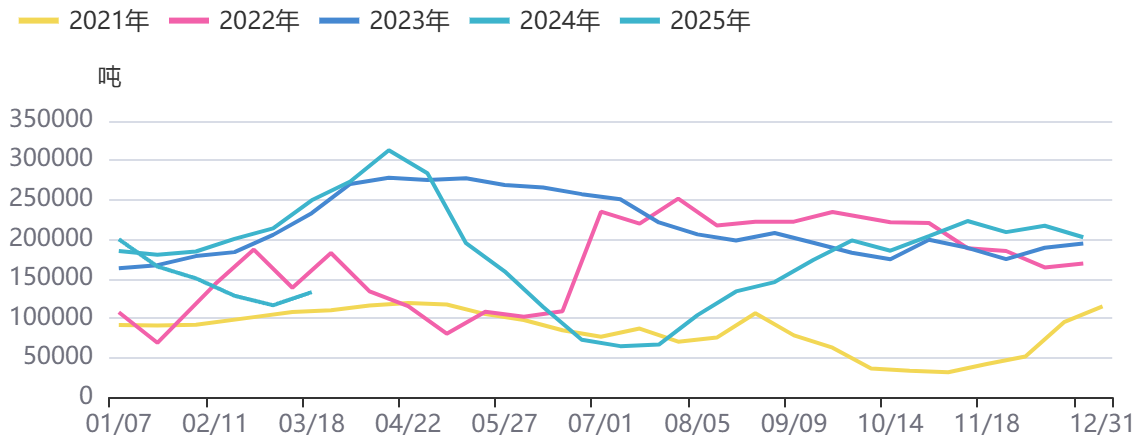
资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 二、铁合金库存

据Mysteel统计，截止2025年3月14日，锰硅全国63家样本企业库存录得133100吨；环比上期+16600吨；其中内蒙古地区厂家库存47500吨，环比+2000吨；宁夏厂家库存62000吨，环比+11000吨；广西厂家库存录得4500吨，环比+1000吨；贵州厂家库存4000吨，环比+2000吨；云川重厂家库存合计8000吨，环比+1000吨；甘陕山库存合计7100吨，环比-400吨。

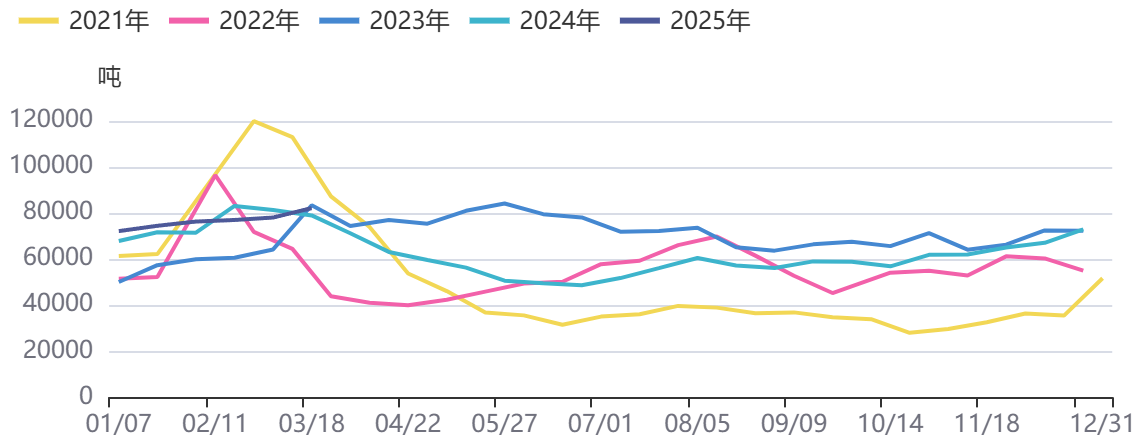
据Mysteel统计，截止2025年3月14日，硅铁全国60家样本企业库存录得82070吨；环比上期+4090吨；其中甘肃地区厂家库存59000吨，环比-750吨；内蒙古厂家库存39100吨，环比+5200吨；宁夏厂家库存14800吨，环比+250吨；青海厂家库存12340吨，环比-670吨；陕西厂家库存9930吨，环比+860吨；四川厂家库存0吨，环比-800吨。

**图14：硅锰：63家样本企业：库存：中国（周）**



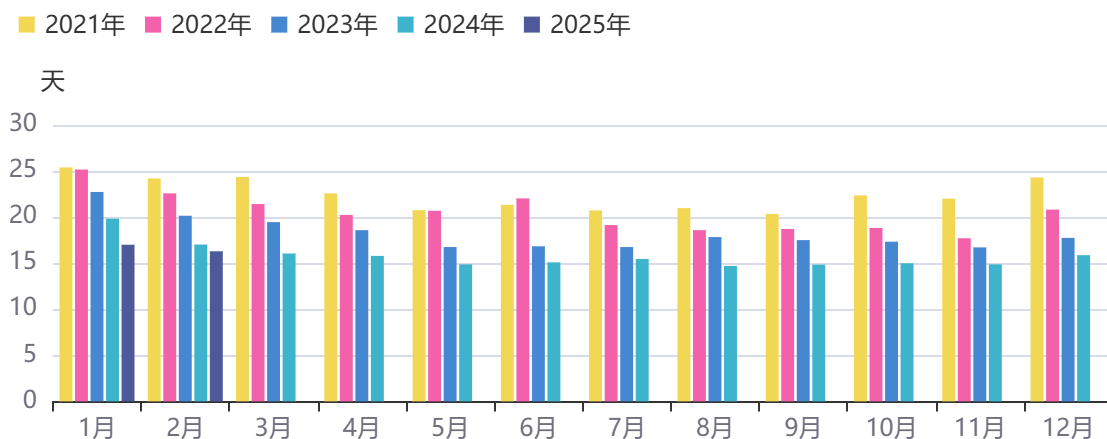
资料来源：同花顺，方正中期研究院

**图15：硅铁：60家样本企业：库存：中国（周）**



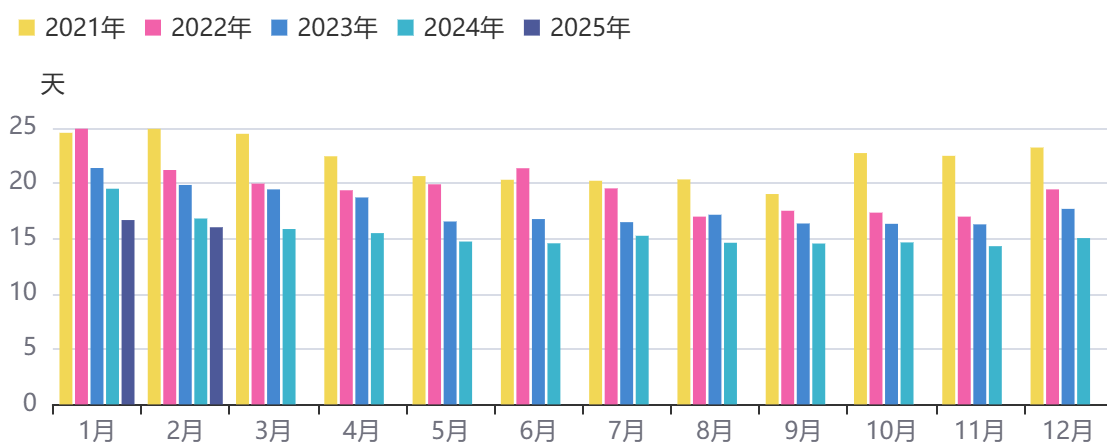
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

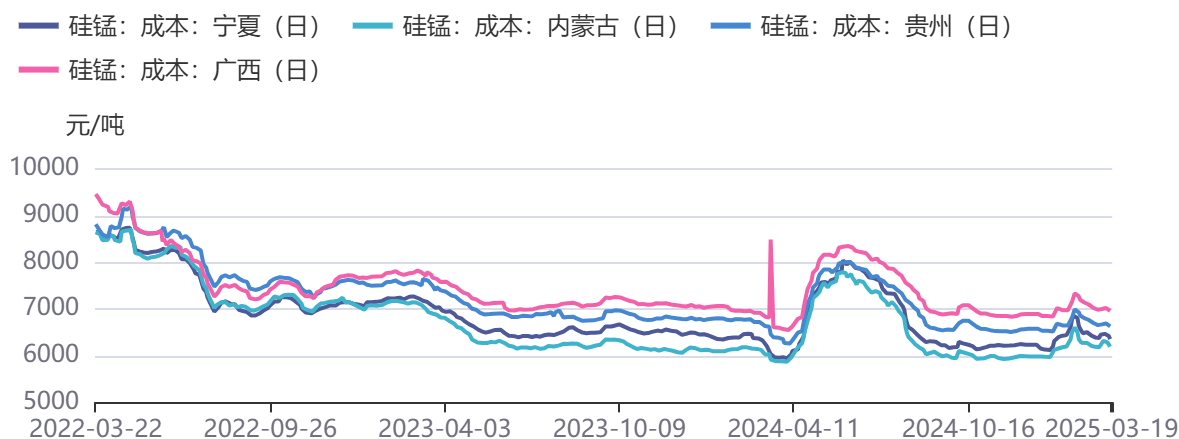
图17：硅铁：库存平均可用天数：中国（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

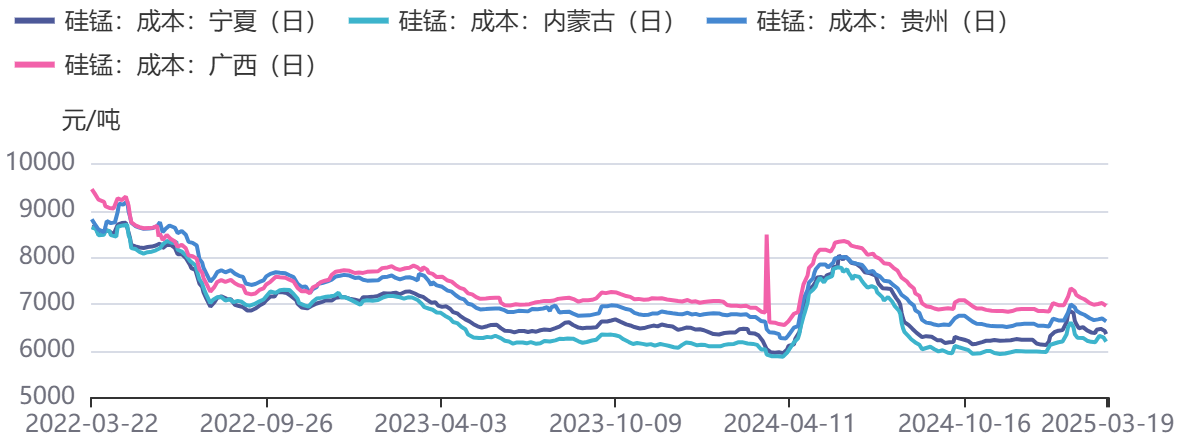
### 三、铁合金生产成本

图18：硅锰生产成本



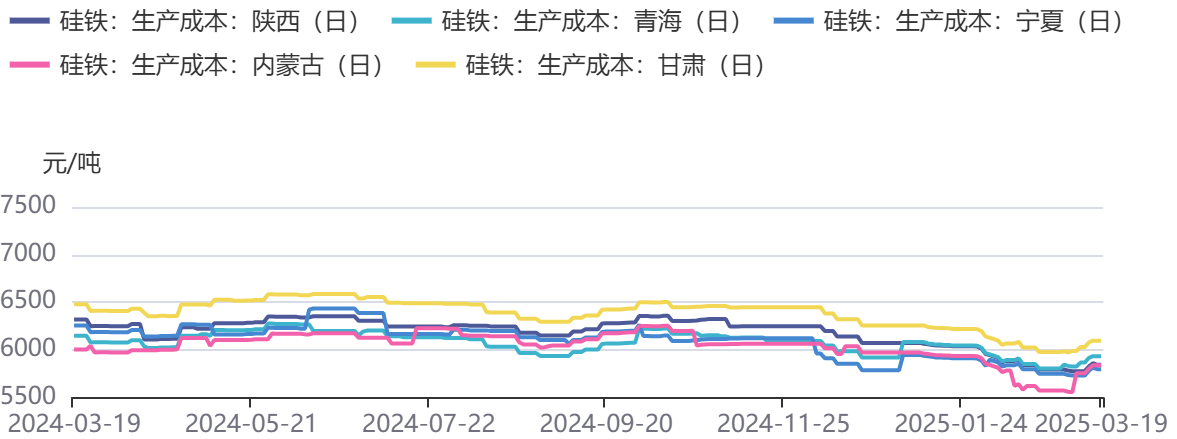
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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



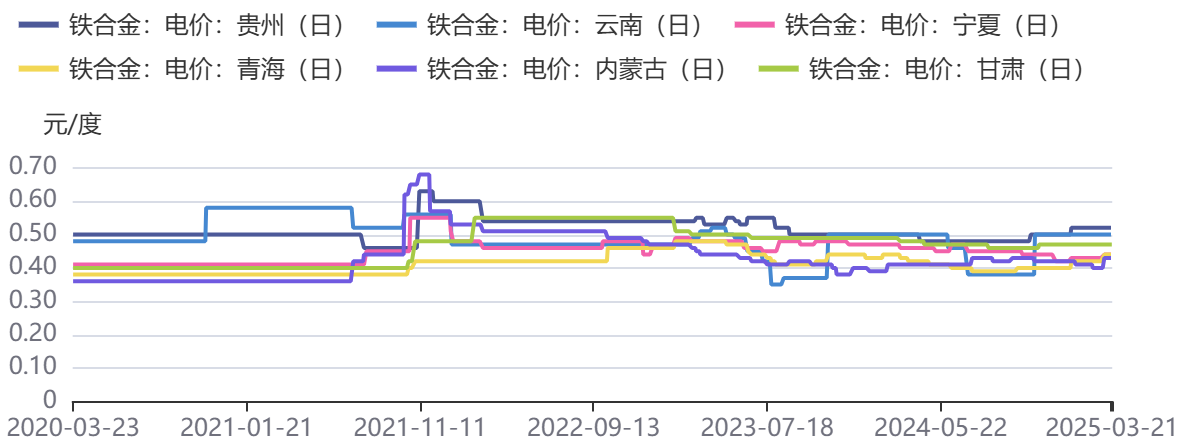
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

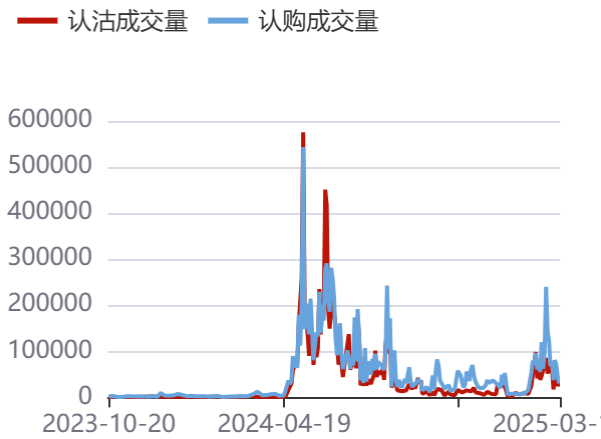
### 一、锰硅期权

表3：锰硅期权成交持仓情况

锰硅期权									
2025-03-20	成交量	变化	持仓量	变化	成交额	变化	成交量PC <sub>R</sub>	持仓量PC <sub>R</sub>	成交额PCR
看涨期权	30200	-11627	145373	-11627	469	-332			
看跌期权	35489	11200	70570	3411	970	362			
锰硅期权	65689	-427	215943	7718	1439	30	1.18	0.49	2.07

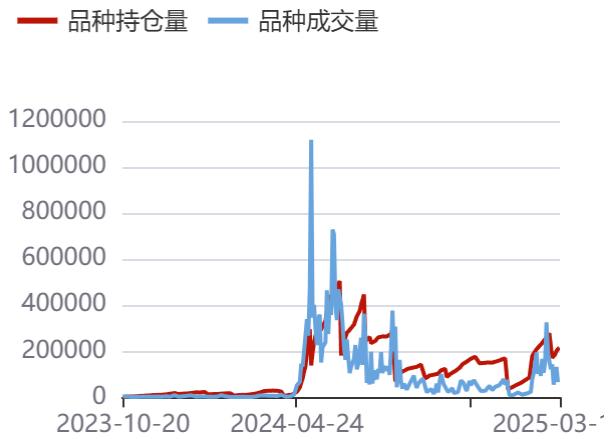
资料来源：方正中期研究院

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

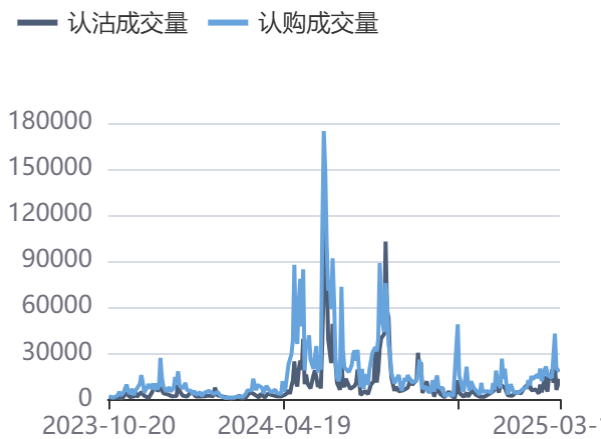
## 二、硅铁期权

表4：硅铁期权成交持仓情况

硅铁期权									
2025-03-20	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	17887	-3868	44201	744	295	-102			
看跌期权	13376	3985	26698	1408	329	175			
硅铁期权	31263	117	70899	2152	623	73	0.75	0.60	1.12

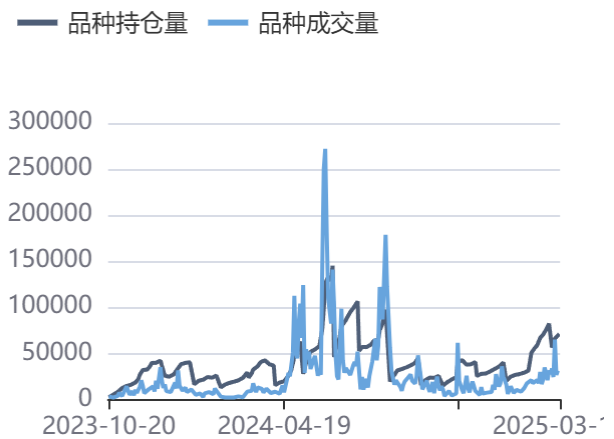
资料来源：方正中期研究院

图26：硅铁期权成交量



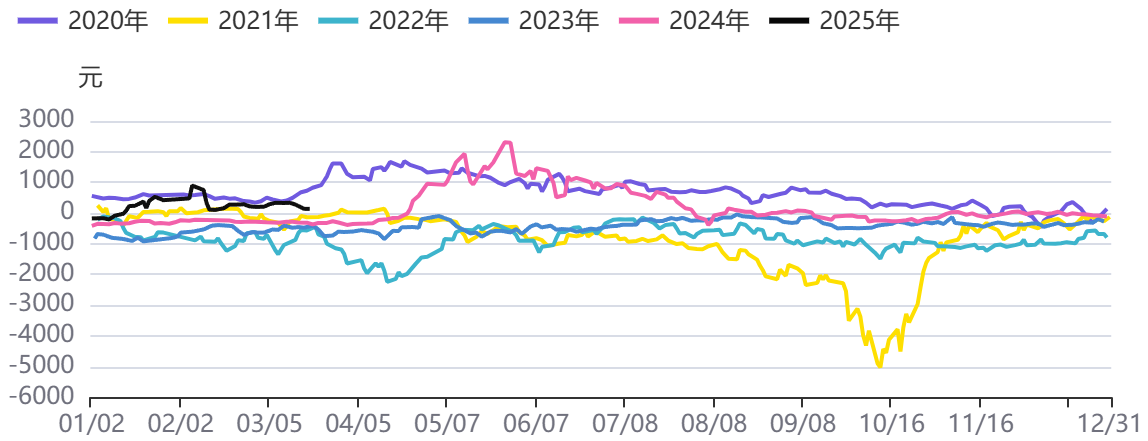
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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。