

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21日星期五



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】

锰矿港口库存续创新低，而降幅有所收缓。康密劳暂停罢工，前期不确定因素有所消退，但4月海外矿商对华报价续涨：康密劳加蓬块环比涨0.35美元/吨度报5.1美元/吨度，CML澳块环比涨0.35美元/吨度报5.4美元/吨度，锰矿价格短期或维持强势运行，锰硅成本支撑偏稳。供需方面，厂家利润重回低位，生产积极性偏弱，厂家库存压力有明显缓解，但盘面库存仍累积至高位，整体库存水平依旧偏高。需求季节性回暖，钢厂利润同比去年有所好转，日均铁水回至230万吨水平；但终端消费缺乏明显提振，五大材去库速度缓慢，预计3月份需求或将见顶，驱动逐步减弱。同时，下游采购压价情绪较强，3月河钢招定价6400元/吨，环比跌100元/吨。整体来看，锰硅成本支撑短期偏强，对价格不因过于悲观；但需求往后提振有限，下游压价采购情绪仍存，厂家扩利相对困难。预计短期价格震荡运行。

【交易策略】

成本支撑偏强，但需求提振有限，下游压价采购情绪较强，预计锰硅近期走势震荡为主，区间思路对待；整体下方关注支撑区间6200-6300，上方关注压力区间6500-6600。

硅铁：

【市场逻辑】

兰炭价格反弹上行，硅铁成本支撑有所上移；加上近期现货价格连续下行，生产利润回落明显，或影响厂家后续生产积极性。目前硅铁产量处于较高水平，库存上行至高位水平，供给整体偏宽松。需求方面季节性回暖，钢厂利润好于去年同比水平，日均铁水回至230万吨水平；但终端消费缺乏明显提振，五大材去库速度缓慢，预计3月份需求或将见顶，驱动逐步减弱。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】

需求驱动逐步转弱，而硅铁产量仍处高位，库存压力不断累积，持偏空思路对待，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、周度供需情况	3
二、铁合金库存	5
三、铁合金生产成本	7
第三部分 期权策略	9
一、锰硅期权	9
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.....	5
图11：硅铁周需求.....	5
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）.....	6
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）.....	7
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.....	8
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.....	10
图27：锰硅期权成交量.....	10
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	9
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	观望	6000-6100	6400-6500	成本出现明显松动，同时需求端压价采购情绪较强。但考虑到目前厂家亏损严重并已有减产意向，价格下方空间相对有限。
硅铁	偏空思路，建议逢高布空	5800-5900	6200-6300	供给仍维持在偏高水平，需求虽季节性回暖但未对价格产生提振。

资料来源：方正中期研究院

表2：

品种	锰硅	硅铁
成本	港口库存转涨，锰矿成交价格全面下行，化工焦偏弱，成本重心显著下移。	兰炭价格反弹上行，内蒙3月电价又涨，成本支撑有所恢复。
需求	五大钢种铁合金需求继续回暖，钢厂日均铁水产量本周录得236.26万吨，环比增量明显。但合金采购压价意愿偏强，对价格并未有提振。	五大钢种铁合金需求继续回暖，钢厂日均铁水产量本周录得236.26万吨，环比增量明显。但合金采购压价意愿偏强，对价格并未有提振。
供给	厂家库存前期去库明显，压力有所缓解；但期货仓单库存累积至高位，总库存水平依旧高企。部分厂家亏损严重下已有减产行为，上周产量与开工降幅明显。	受利润收窄影响上周产量有所下降，但总体仍处于高位水平；厂家库存不断攀升，整体供给水平偏宽松。
钢招	河钢集团3月硅锰定价6400元/吨，环比下跌100元/吨。(2024年3月定价6300元/吨)。采购招标量11000吨，环比2月减少500吨。	3月河钢75B硅铁招标定价6180元/吨，2月定价6480元/吨，较上轮下降300元/吨，询盘价6150元/吨。3月招标数量1883吨，上轮招标数量1460吨，较上轮增加423吨。

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	6120	6120	6052	6072	-24	-0.39	158808	6072	453474	851	104941
硅铁	6008	6022	5962	6008	-30	-0.50	61512	5984	177195	-1176	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：

3月21日，内蒙主产区锰硅价格报5950元/吨，周环比下跌100元/吨；云南主产区价格报5900元/吨，周环比下跌100元/吨；广西主产区价格报6000元/吨，周环比下跌80元/吨；贵州主产区价格报5950元/吨，周环比下跌70元/吨；宁夏主产区报5780元/吨，周环比下跌220元/吨。

3月21日，硅铁内蒙主产区现货价格报5750元/吨，周环比下跌10元/吨；宁夏报5700元/吨，周环比下跌80元/吨；甘肃报5850元/吨，周环比持平；青海报5750元/吨，周环比持平；陕西报5650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
2025-03-21	5950	5900	6000	5950
10日平均价	6015	5975	6054	6001
价差（当日-10日均价）	-65	-75	-54	-51
价差（当日-主力合约）	-122.00	-172.00	-72.00	-122.00

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
2025-03-21	5750	5700	5850	5750	5650
10日平均价	5773	5779	5867	5767	5705
价差（当日现货-10日均价）	-23	-79	-17	-17	-55
价差（当日现货-主力合约）	-226.00	-276.00	-126.00	-226.00	-326.00

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
2025/3/21	47	46	36.5	37.3	41	44.5	46.5
2025/3/14	48	49	38	38	41	48	47.5
周度价格变动	-2.08%	-6.12%	-3.95%	-1.84%	0.00%	-7.29%	-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

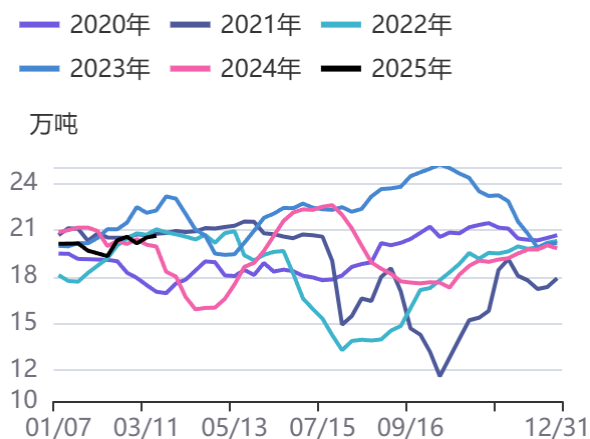
一、周度产需情况

据Mysteel数据统计，2025年3月21日当周，锰硅开工率录得48.87%，环比-2.66%，日均产量为28945吨，环比上周-535吨，周度总产量录得202615吨，较上周-3745吨，国内五大钢种对锰硅的周需求125259吨，环比上周+1321吨。分地区来看，四川、广西、云南、内蒙古地区厂家产量均有减少，甘肃地区厂家产量小增，其余地区厂家生产维稳不变。

2025年3月21日当周，硅铁开工率录得37.76%，环比上周-0.49%，日均产量为15990吨，环比-560吨，周度总产量录得11.19万吨，环比-0.39万吨，国内五大钢种对硅铁的周需求为20047.6吨，环比上周+219吨。

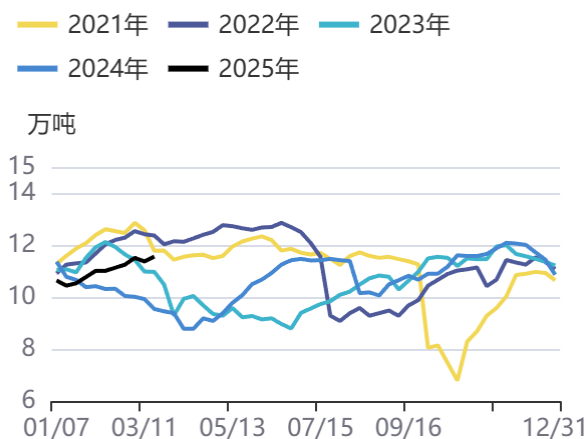
锰矿价格虽松动下行，但下游压价采购情绪较强，厂家亏损加剧，本周锰硅厂家减产明显；兰炭价格反弹，硅铁生产成本回升，加上近期现货价格偏弱下行，前期利润收缩明显，部分厂家已出现亏损，产量有所下行。需求方面，五大钢种铁合金需求继续回暖，钢厂日均铁水产量本周录得236.26万吨，环比增量明显；但合金采购压价意愿偏强，对价格并未有提振。

图6：锰硅周产量



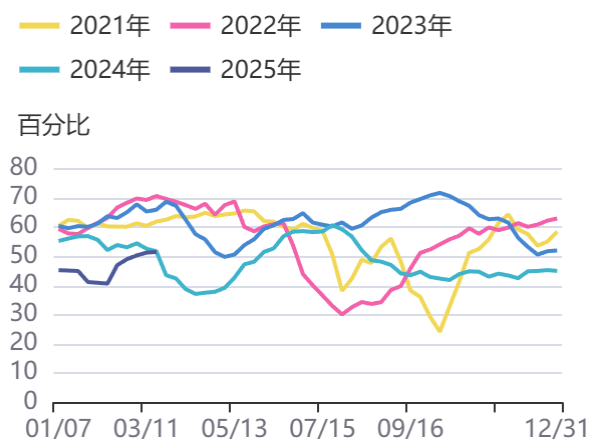
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：硅铁周产量



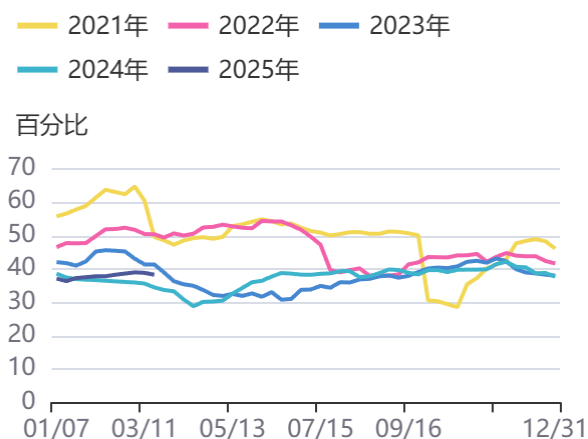
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：硅锰企业：开工率：中国（周）



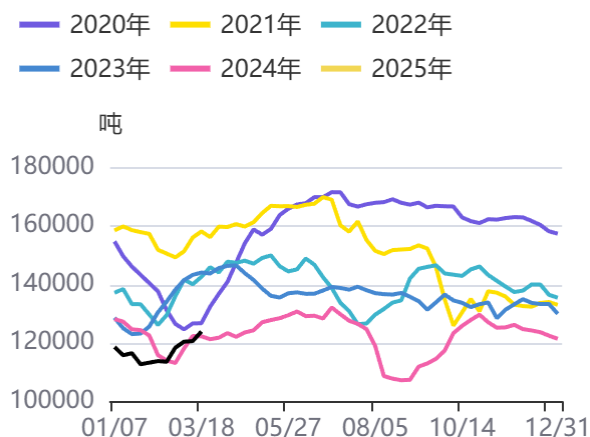
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：硅铁生产企业：开工率（周）



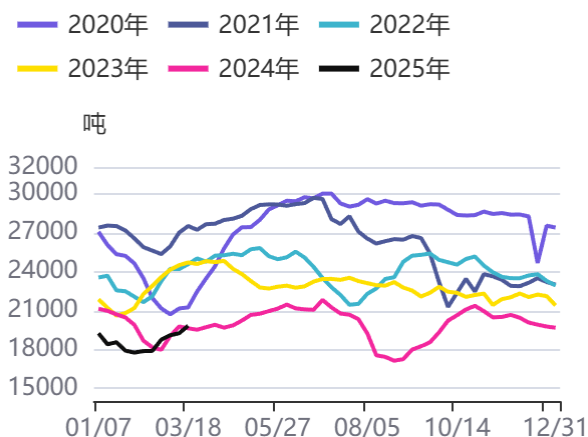
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：锰硅周需求



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：硅铁周需求



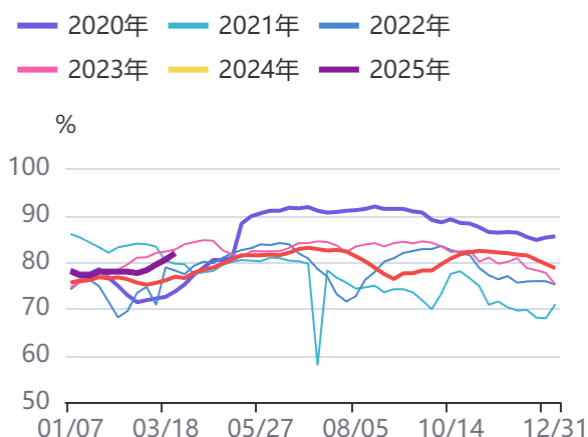
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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：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

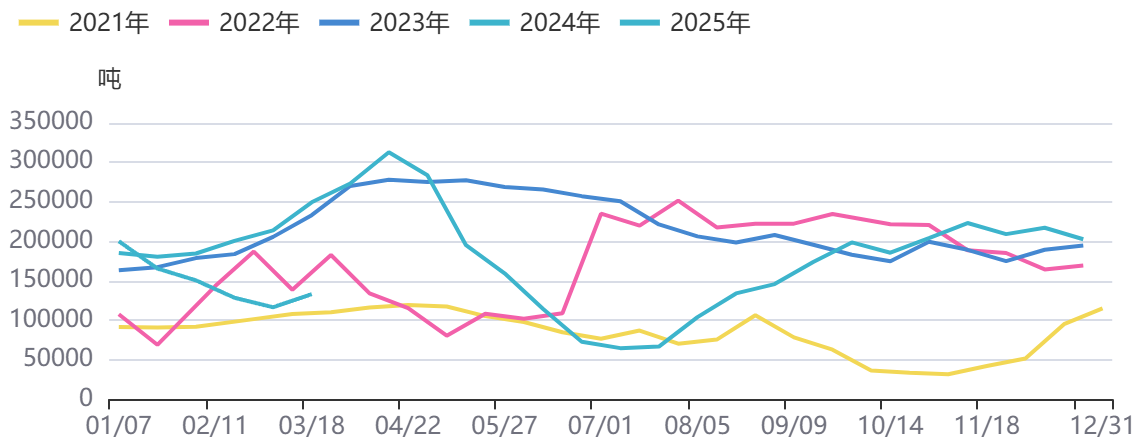
二、铁合金库存

3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82070吨；环比上期+4090吨；其中甘肃地区厂家库存5900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。

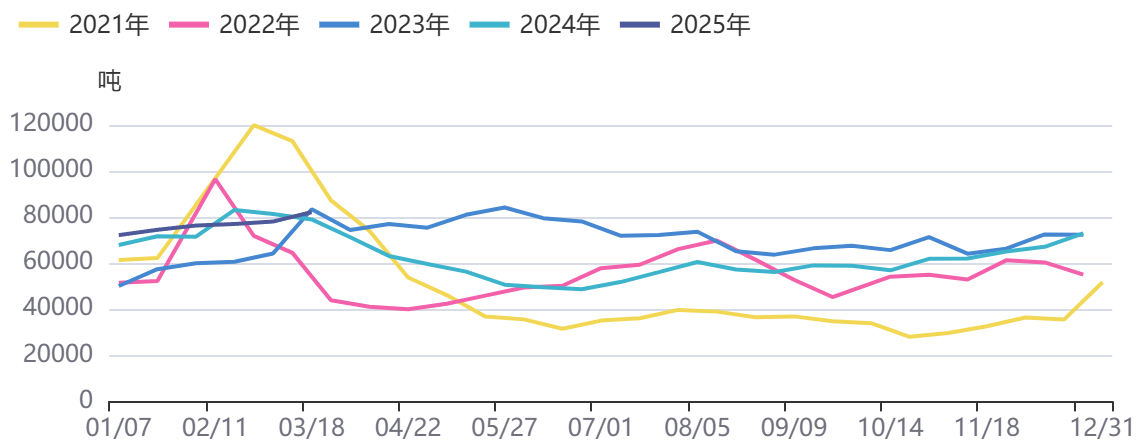
锰硅厂家库存有增，主要为宁夏产区的库存累积导致；而硅铁厂家库存已接近去年前高水平，供给压力愈渐严重。

图14：硅锰：63家样本企业：库存：中国（周）



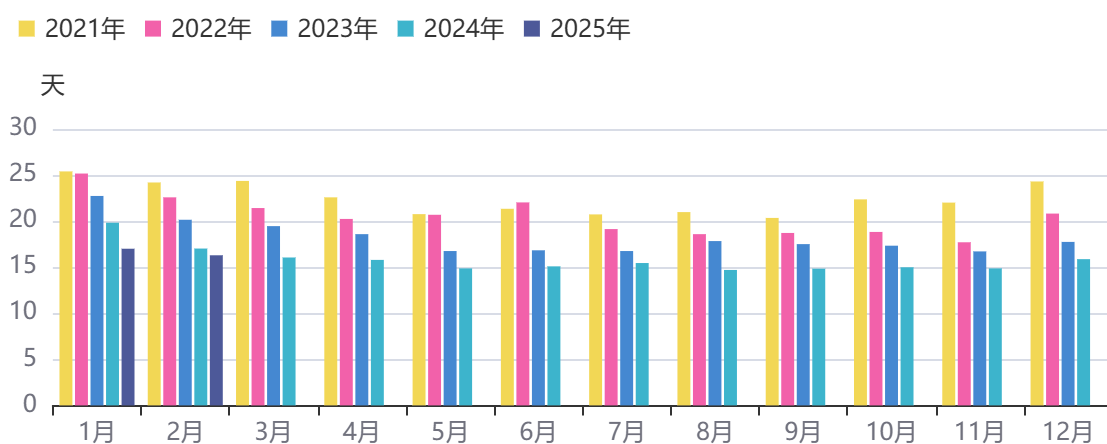
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：硅铁：60家样本企业：库存：中国（周）



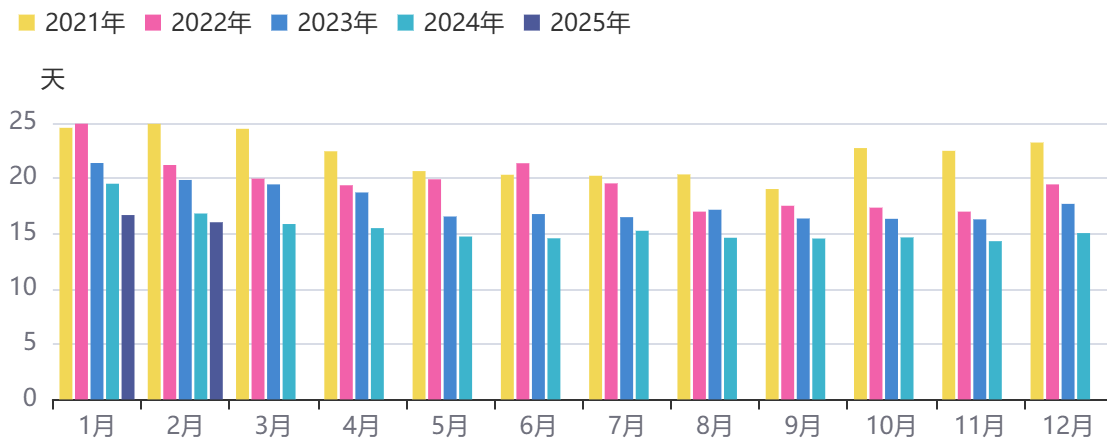
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

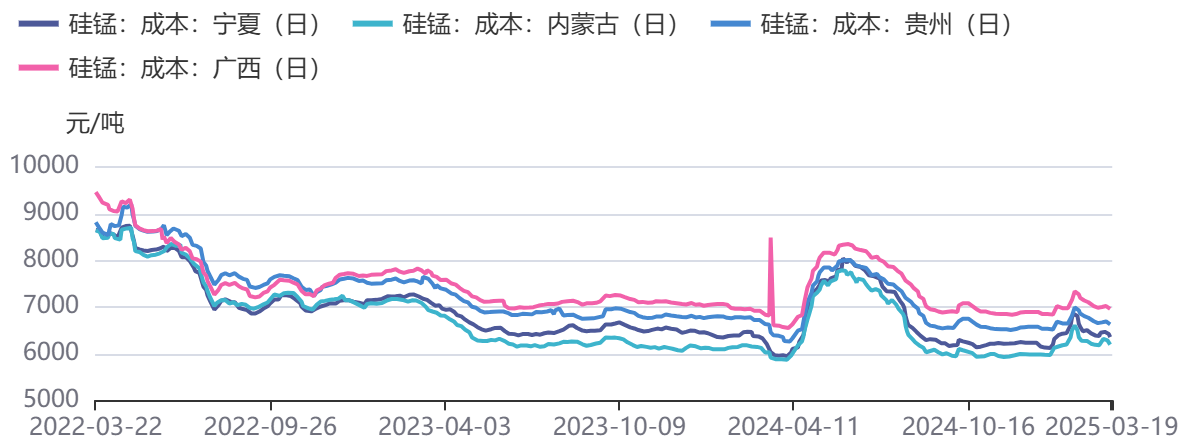
图17：硅铁：库存平均可用天数：中国（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

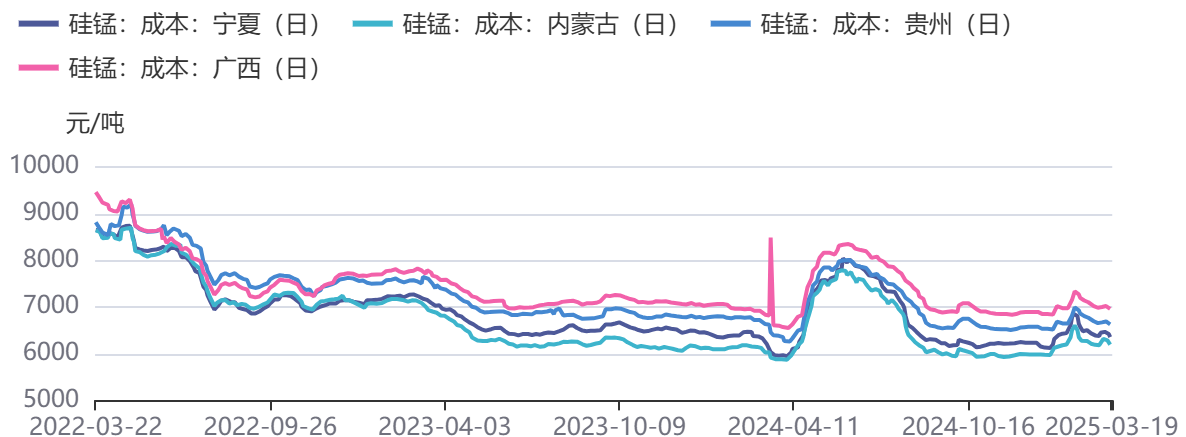
三、铁合金生产成本

图18：硅锰生产成本



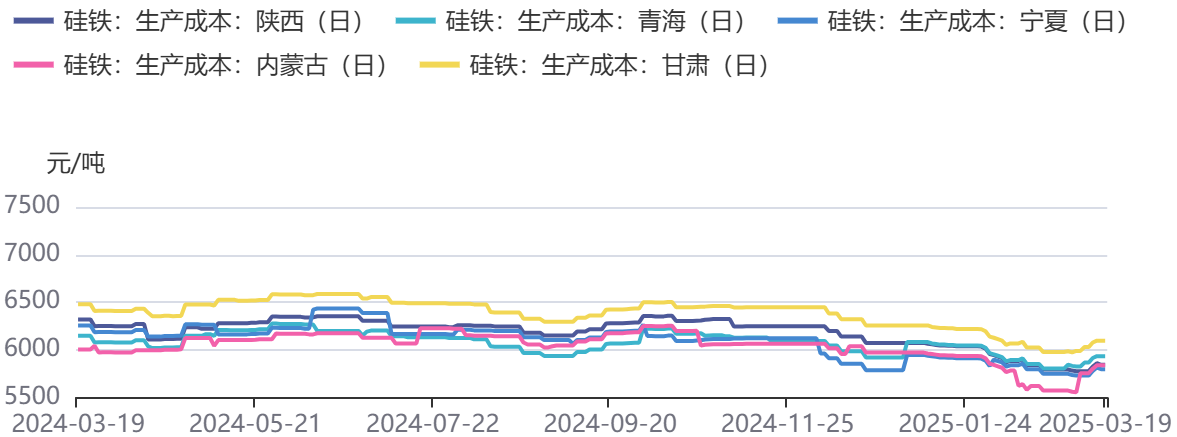
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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）



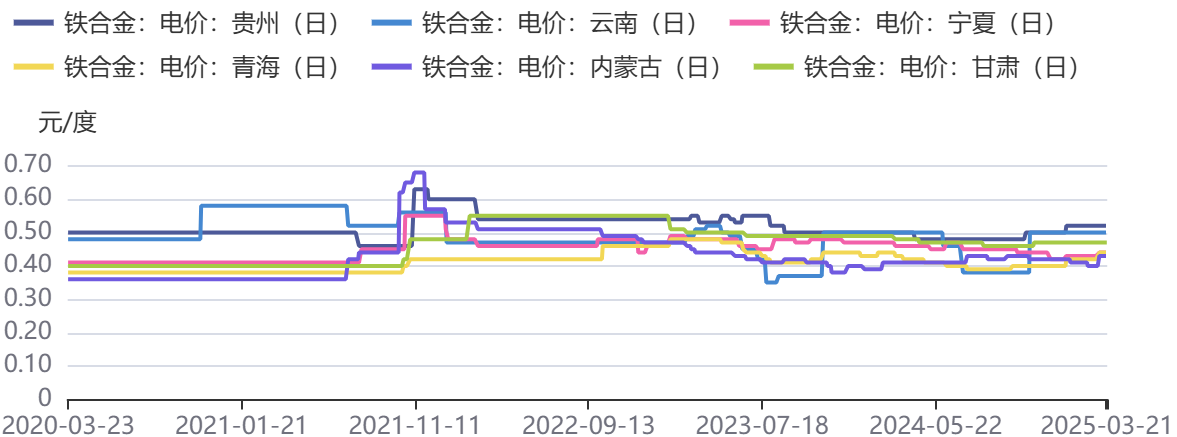
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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

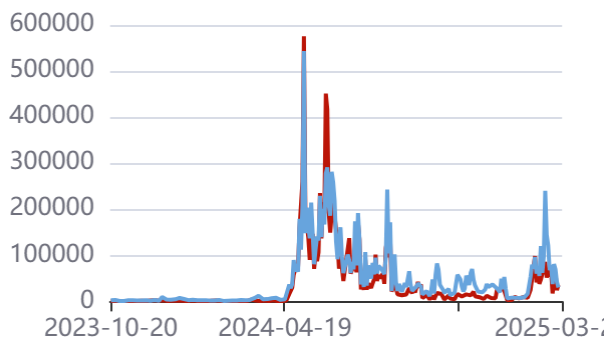
表4：锰硅期权成交持仓情况

锰硅期权									
2025-03-22	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	30883	3777	151065	3777	603	76			
看跌期权	30892	-1434	74919	2437	893	-14			
锰硅期权	61775	2343	225984	5583	1495	62	1.00	0.50	1.48

资料来源：方正中期研究院

图24：锰硅期权成交量

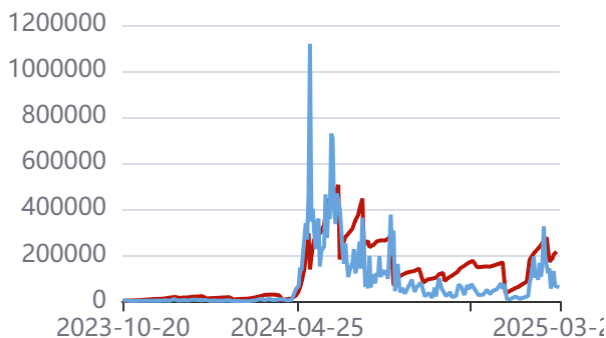
— 认沽成交量 — 认购成交量



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

— 品种持仓量 — 品种成交量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

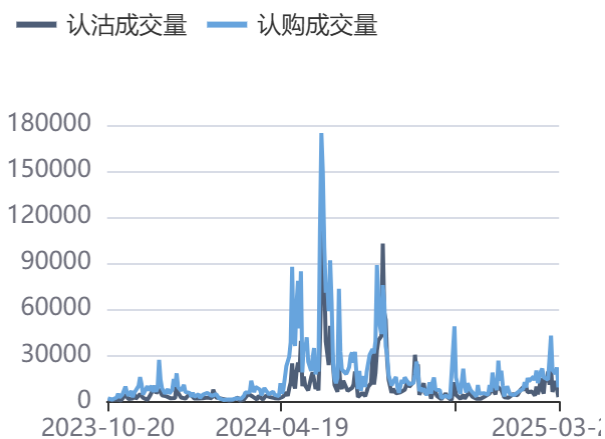
二、硅铁期权

表5：硅铁期权成交持仓情况

硅铁期权									
2025-03-22	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	9120	-12999	45409	1206	124	-241			
看跌期权	2731	-5676	27046	215	64	-87			
硅铁期权	11851	-18675	72455	1421	188	-328	0.30	0.60	0.51

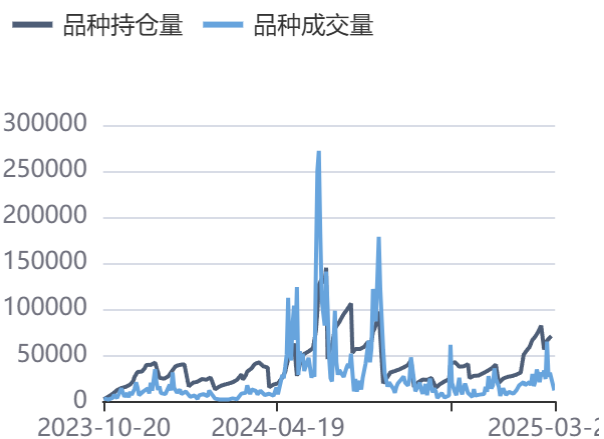
资料来源：方正中期研究院

图26：锰铁期权成交量



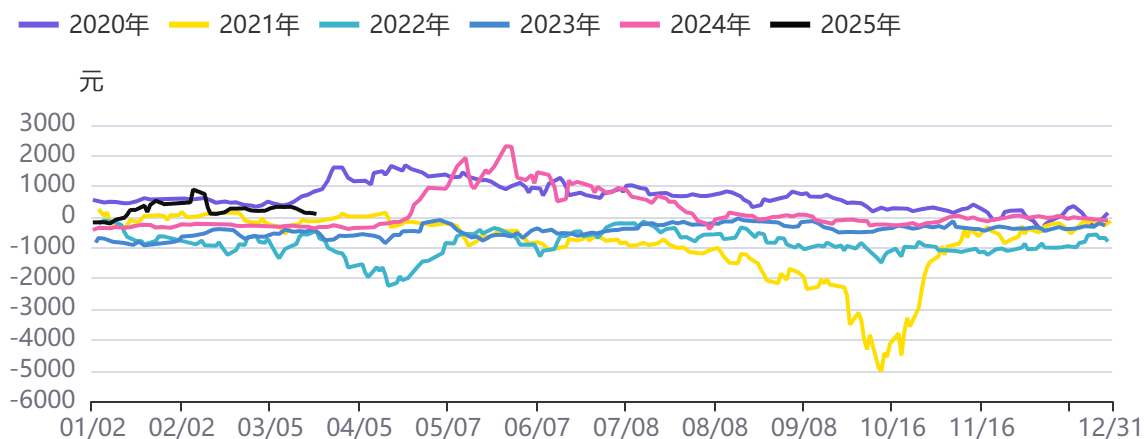
资料来源：同花顺，方正中期研究院

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号经津塔写字楼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杨帆路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。