

黑色金属与建材研究中心

摘要

作者：卜咪咪
从业资格证号：F3049510
投资咨询证号：Z0015614
联系方式：010-68578922

投资咨询业务资格：京证监许可【2022】75号

成文时间：2024年03月18日星期一



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

一季度铁合金期货价格延续下行走势，盘面波动幅度不大。截止到3月15日，锰硅期货累计下跌3.98%，硅铁期货价格累计下跌3.37%。一季度以来铁合金价格上方受到高库存、高供应压制，下方跟随北方产区成本波动，整体延续震荡下移走势。铁合金的高库存主要体现在锰硅品种上，今年以来锰硅的高供应叠加需求大幅下滑导致锰硅厂家库存和仓单库存创新高，其中厂家库存主要集中在宁夏产区。硅铁由于厂家今年以来的持续减产，虽然厂家库存有所累积，但累库幅度基本处于正常水平，整体库存压力小于锰硅。一季度锰硅生产成本先涨后跌，2月份锰矿价格上涨导致锰硅成本上移，特别是南非半碳酸上涨幅度较大，进入3月份锰矿价格承压，化工焦价格持续下跌，导致锰硅成本下移。1月份受兰炭小料价格下跌影响，硅铁成本下降，2月份内蒙、青海电价上调硅铁成本上移，3月份兰炭小料价格加速下跌硅铁成本再度下降。整体来看，一季度铁合金期货价格跟随北方产区成本波动下移。

展望后市，铁合金仍处于产能过剩需求下移，供需偏宽松状态。内蒙地区锰硅厂家仍有一定利润，宁夏以及南方产区厂家亏损，利润驱动下预计内蒙地区锰硅开工维持稳定，锰硅周产量预计稳定在20万吨上下波动。硅铁内蒙产区即期生产利润在150元/吨左右，青海基本盈亏平衡，宁夏产区亏损，北方产区硅铁厂家减产增多，后期预计硅铁产量将继续小幅下降。

铁合金需求或将延续季节性回升，但需求大概率同比仍低于去年。247家钢厂盈利比率仍处于低位，二季度消费旺季，钢厂利润或将继续修复，但在下游需求低迷的情况下预计利润增幅有限。钢厂利润修复向原料端的传导有所分化，铁合金由于供给过剩，价格始终处于弱势，主流钢厂招标价格承压。在基本面弱势的情况下，铁合金期货价格将继续跟随北方产区成本波动，短期预计继续向下寻底，关注煤炭价格何时企稳。

对于合金厂家或持有现货资源的贸易商而言，应注意规避库存贬值的风险，在基差低位可尝试在盘面进行卖出套期保值的操作。

铁合金：成本跟随煤炭下移 期价持续走跌

-2024年一季度铁合金期货期权市场回顾与二季度展望

第一部分行情回顾.....	3
一、期货市场回顾.....	3
二、现货市场回顾.....	4
第二部分原料价格走势分析.....	4
一、锰矿.....	4
二、化工焦、兰炭.....	7
三、电价.....	8
第三部分铁合金供给分析.....	9
第四部分需求情况分析.....	11
一、铁合金需求.....	11
二、钢厂利润.....	13
第五部分进出口分析.....	13
第六部分供需平衡表.....	14
第七部分季节性走势分析.....	15
第八部分技术走势分析.....	15
第九部分期权市场.....	16
第十部分双硅价差分析.....	17
第十一部分后市展望及操作策略.....	17
第十二部分相关股票走势回顾.....	18

图目录

图1：收盘价：锰硅主连.....	3
图2：收盘价：硅铁主连.....	3
图3：锰硅期货成交持仓情况.....	4
图0：硅铁期货成交持仓情况.....	4
图5：MYSTEEL铁合金绝对价格指数：中国（日）.....	4
图6：锰矿进口量.....	5
图7：从各国进口锰矿量（年度）：万吨.....	5
图8：天津港锰矿库存.....	5
图9：钦州港锰矿库存.....	6
图10：锰矿港口总库存季节性走势（周）.....	6
图11：锰矿：港口库存走势（周）.....	6
图12：锰矿港口价格.....	7
图0：海外矿山报价.....	7
图14：化工焦价格.....	8
图0：兰炭小料价格：神木.....	8
图16：部分地区铁合金电价.....	9
图0：锰硅月度产量（万吨）.....	9
图18：硅锰：产量：各主产区.....	10
图19：硅铁月度产量（万吨）.....	10
图20：硅铁：产量：各主产区.....	11
图21：硅锰：需求量：中国（周）.....	12
图22：硅铁：需求量：中国（周）.....	12
图23：硅锰：6517：采购量：河钢集团（月）.....	12
图24：硅铁：FESI75-B：采购量：河钢集团（月）.....	12
图25：硅锰：库存平均可用天数：中国（月）.....	12
图26：硅铁：库存平均可用天数：中国（月）.....	12
图27：钢材利润.....	13
图28：府谷金属镁价格季节性走势.....	13
图29：硅锰：6517：采购价格：河钢集团（月）.....	13
图30：硅铁：FESI75-B：采购价格：河钢集团（月）.....	13
图31：硅铁进出口（月）.....	14
图32：锰硅供需平衡表.....	14
图33：硅铁供需平衡表.....	15
图34：锰硅价格季节性分析.....	15
图35：硅铁价格季节性分析.....	15
图36：锰硅期货价格走势.....	16
图37：硅铁期货价格走势.....	16
图38：锰硅期权持仓量成交量.....	16
图39：锰硅期权认沽成交量和认购成交量.....	16
图40：硅铁期权持仓量与成交量.....	17
图41：硅铁期权成交量.....	17
图42：锰硅-硅铁主力合约价差.....	17
图43：铁合金相关股票走势.....	18

第一部分行情回顾

一、期货市场回顾

一季度铁合金期货价格延续下行走势，盘面波动幅度不大。截止到3月15日，锰硅期货累计下跌3.98%，硅铁期货价格累计下跌3.37%。一季度以来铁合金价格上方受到高库存、高供应压制，下方跟随北方产区成本波动，整体延续震荡下移走势。铁合金的高库存主要体现在锰硅品种上，今年以来锰硅的高供应叠加需求大幅下滑导致锰硅厂家库存和仓单库存创新高，其中厂家库存主要集中在宁夏产区。硅铁由于厂家今年以来的持续减产，虽然厂家库存有所累积，但累库幅度基本处于正常水平，整体库存压力小于锰硅。

一季度锰硅生产成本先涨后跌，2月份锰矿价格上涨导致锰硅成本上移，特别是南非半碳酸上涨幅度较大，进入3月份锰矿价格承压，化工焦价格持续下跌，导致锰硅成本下移。1月份受兰炭小料价格下跌影响，硅铁成本下降，2月份内蒙、青海电价上调硅铁成本上移，3月份兰炭小料价格加速下跌硅铁成本再度下降。整体来看，一季度铁合金期货价格跟随北方产区成本波动下移。

期货成交方面，一季度锰硅、硅铁日均成交量逐步下降。持仓方面，锰硅持仓量逐步上升，硅铁持仓量逐步下降。

图1：收盘价:锰硅主连



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图2：收盘价:硅铁主连



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：锰硅期货成交持仓情况



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：硅铁期货成交持仓情况



资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、现货市场回顾

2024年一季度铁合金现货市场价格处于持续下跌状态，内蒙、宁夏锰硅现货价格较年初下跌250元/左右，南方地区现货价格下跌100元/左右；各主产区硅铁现货价格较年初下跌300元/吨左右，其中宁夏地区下跌330元/左右左右。现货价格下跌主要是一季度钢厂减产导致下游需求偏弱，市场成交平淡。

图5：Mysteel铁合金绝对价格指数：中国（日）



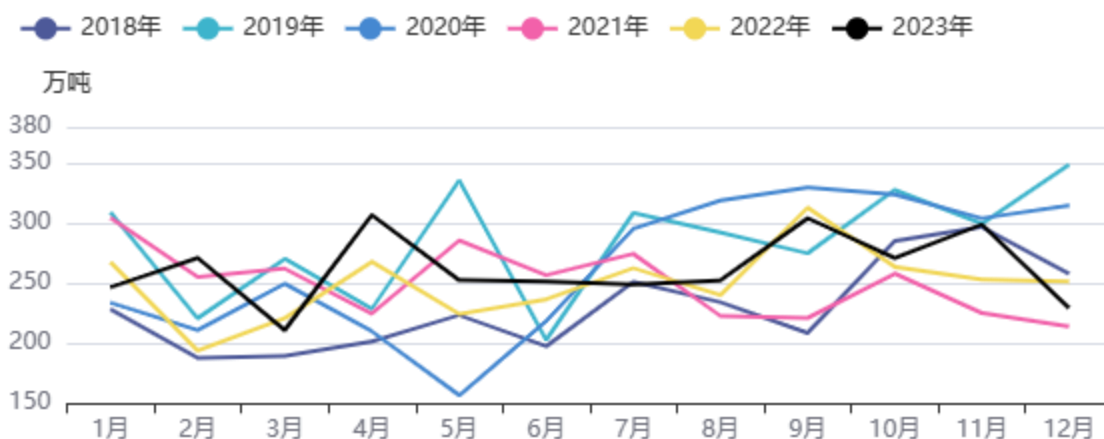
资料来源：同花顺，方正中期研究院

第二部分原料价格走势分析

一、锰矿

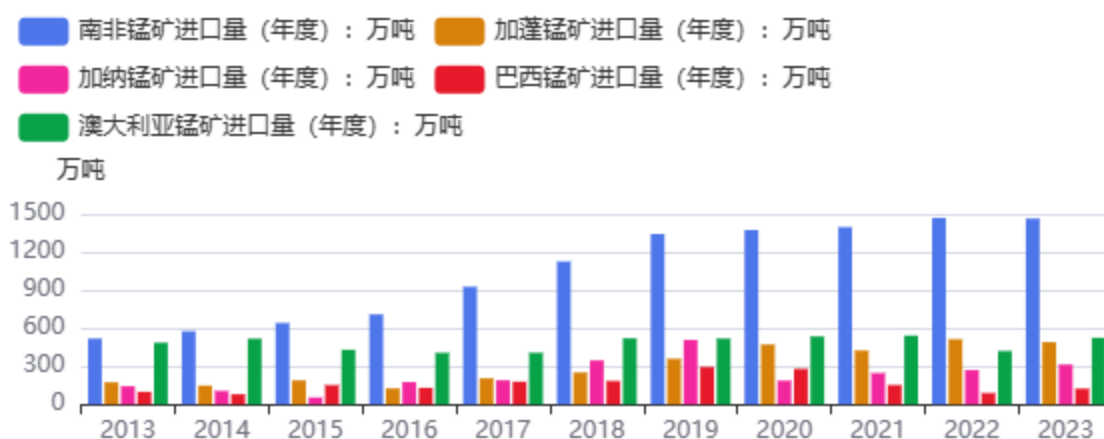
2024年1-2月三国（南非、澳大利亚、加蓬）锰矿累积到港量439万吨左右，2023年锰矿进口量小幅增长，全年锰矿累计进口量约为3141.67万吨，同比增加4.96%。全年锰矿进口量波动不大，下半年锰矿进口环比回升，9月份进口大幅增加。具体到各品种来看，去年锰矿进口增量主要集中在氧化矿，其中澳矿、巴西矿、加纳矿累计进口量同比增长24.67%、39.69%、16.27%，南非矿和加蓬矿同比下降0.35%和4.55%。2023年南非矿累计进口1464万吨左右，加蓬矿累计进口489.93万吨左右，澳矿累计进口524.51万吨左右，加纳矿累计进口313.93万吨左右，巴西矿累计进口124.41万吨左右。

图6：锰矿进口量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

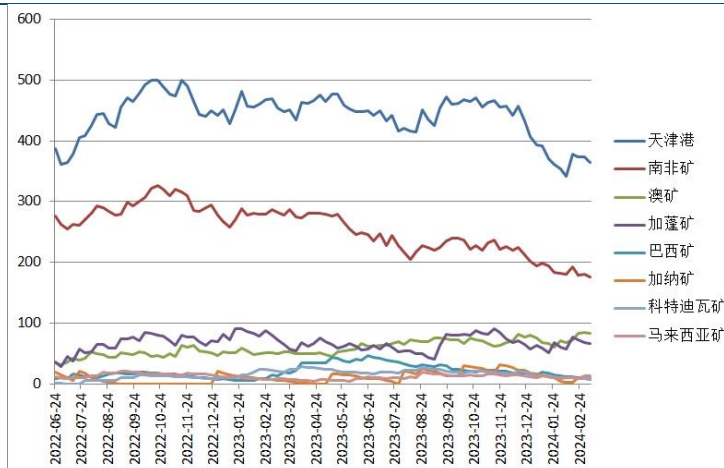
图7：从各国进口锰矿量（年度）：万吨



资料来源：同花顺，方正中期研究院

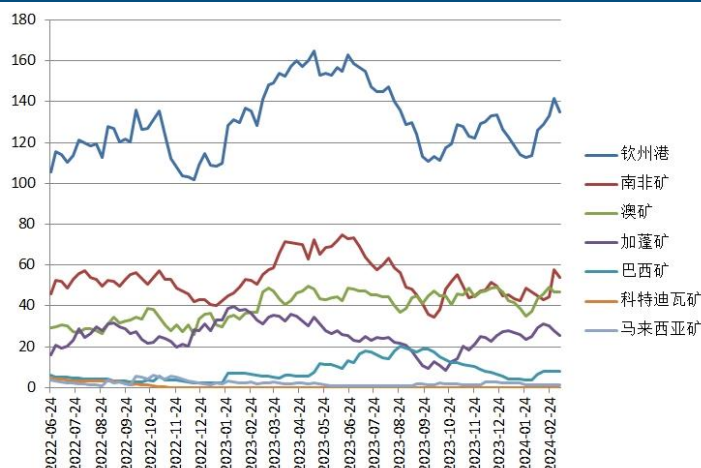
2024年一季度锰矿库存在500万吨波动。春节前海外矿山报价上涨，基于“买涨不买跌”的心理，厂家在节前积极备货，天津港口疏港量上升，锰矿库存从600万吨下降至480万吨。节后需求恢复缓慢，锰矿库存从2月初开始小幅累库，目前港口库存510万吨左右，其中天津港库存365万吨，钦州港库存135万吨。分港口来看，由于北方产区产量较稳定，南方产区持续减产，导致天津港库存下降，钦州港库存增加，其中天津港锰矿库存一季度下降42万吨左右，钦州港增加8.5万吨左右。分矿种来看，一季度南非矿去库，加蓬矿、澳矿累库。

图8：天津港锰矿库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图9：钦州港锰矿库存



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：锰矿港口总库存季节性走势（周）

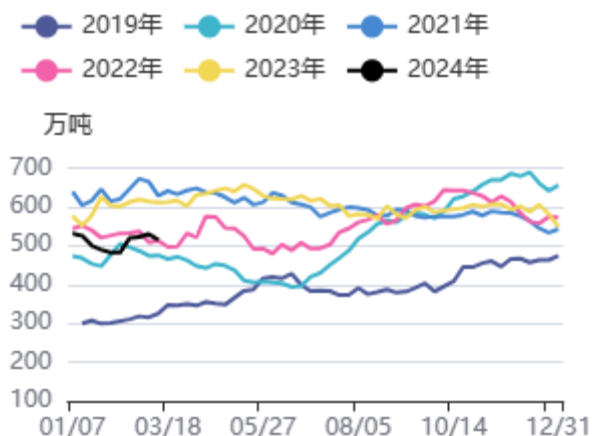


图11：锰矿：港口库存走势（周）



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

一季度海外锰矿矿山报价上涨，叠加节前港口库存下降，厂家集中备货导致锰矿价格上行，其中半碳酸矿涨幅明显。南非半碳酸矿价格从年初低点30元/吨度一度上涨至34.5元/吨度，加蓬矿和高品澳矿价格也有所上涨，加蓬矿一度上涨到36元/吨度左右，澳矿最高上涨到36.5元/。3月份随着需求持续低迷，下游厂家持续压价，锰矿价格有所下降。对于后期锰矿价格，我们认为经过前期锰矿价格持续上涨后，下游接受困难，锰硅厂家利润微薄，开工和囤货意愿不强，继续上涨乏力，3月下旬锰矿价格或将走弱，但受制于矿商报价上涨，跌幅预计有限。

图12：锰矿港口价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：海外矿山报价

	康密劳加蓬块报价	South32 高品澳块报价	South32 南非半碳酸报价	南非Jupiter半碳酸报价	NMT南非半碳酸块(Mn36%)
2024年4月	4.4	4.47	4.1		
2024年3月	4.25	4.3	3.85	3.9	3.95
2024年2月	4.1	4.25	3.7		3.7
2024年1月	4.1	4.28	3.6	3.5	3.5
2023年12月	4.1	4.4	3.7	3.55	3.55
2023年11月	4.2	4.6	3.7	3.65	3.65
2023年10月	4.2	4.55	3.6		3.6
2023年9月	4.3	4.6	3.65		3.55
2023年8月	4.5	4.7	3.7	3.6	
2023年7月	4.57	4.9		3.75	
2023年6月	4.65	5	4.05	3.85	
2023年5月	5.1	5.4	4.35	4.05	
2023年4月	5.6	5.85	4.35		
2023年3月	5.8	6	4.65	4.6	
2023年2月		5.42	4.38	4.36	
2023年1月	4.35	4.82	4.1	4.1	

资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、化工焦、兰炭

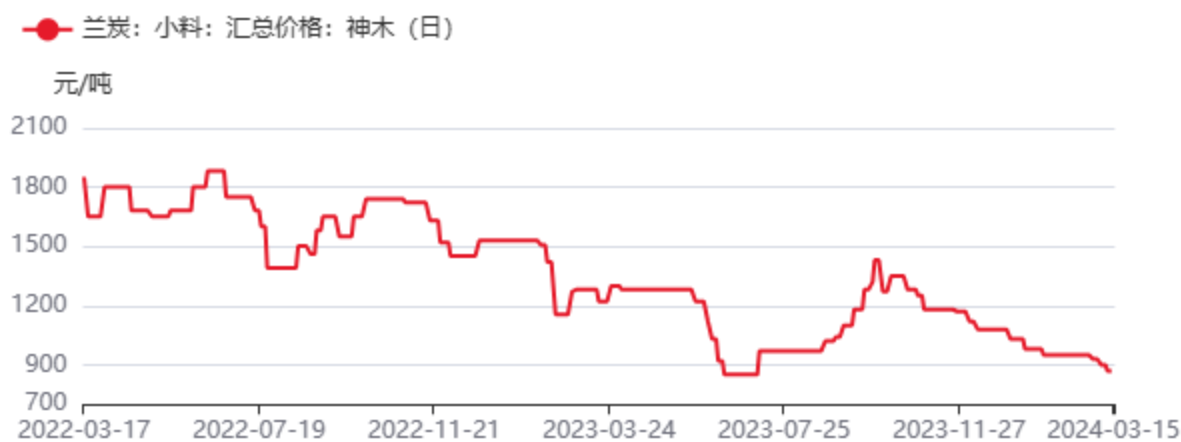
一季度化工焦和兰炭价格持续下跌。兰炭下游需求偏弱，主流下游企业进行压价，同时兰炭原料块煤价格下跌，成本支撑减弱，导致兰炭价格自去年10月份开始持续走弱，一季度末兰炭小料价格下降至870元/左右，较年初下降了160元/吨左右。化工焦价格走弱同时是受到上游煤炭价格下跌以及下游需求偏弱的影响，一季度以来宁夏化工焦价格下降了390元/吨。后期来看兰炭小料和化工焦价格或将跟随煤炭价格继续下降。

图14：化工焦价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：兰炭小料价格：神木

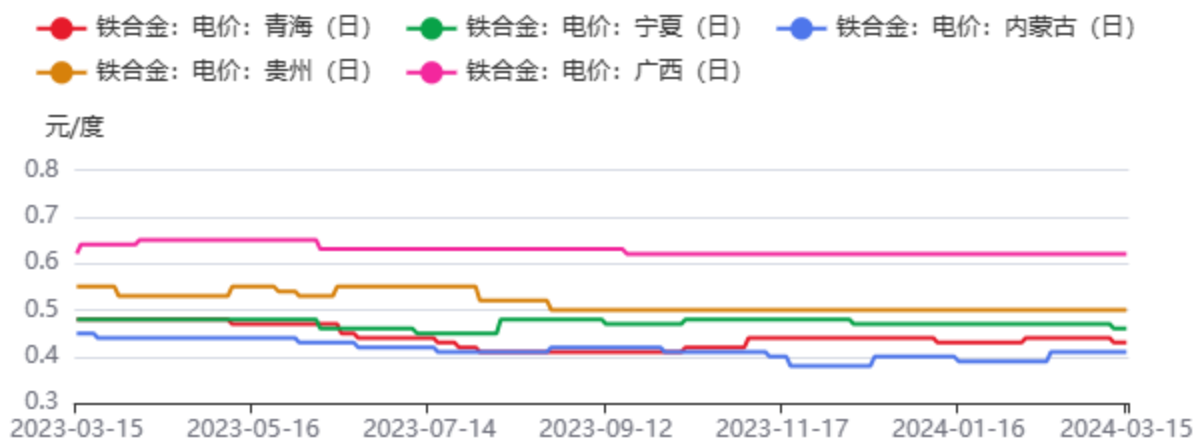


资料来源：同花顺，方正中期研究院

三、电价

一季度各主产区电价波动不大，内蒙产区电费由0.395元/度上涨至0.405，主要受电力限制影响。目前内蒙地区电价处于近年低位，继续下降空间有限，同时煤价运行平稳，预计上调空间同样较小。一季度青海产区电费0.44元/吨左右，宁夏产区电费围绕在0.46元/度左右，宁夏、青海等地区电费较能耗双控政策前还有一定下降空间。

图16：部分地区铁合金电价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

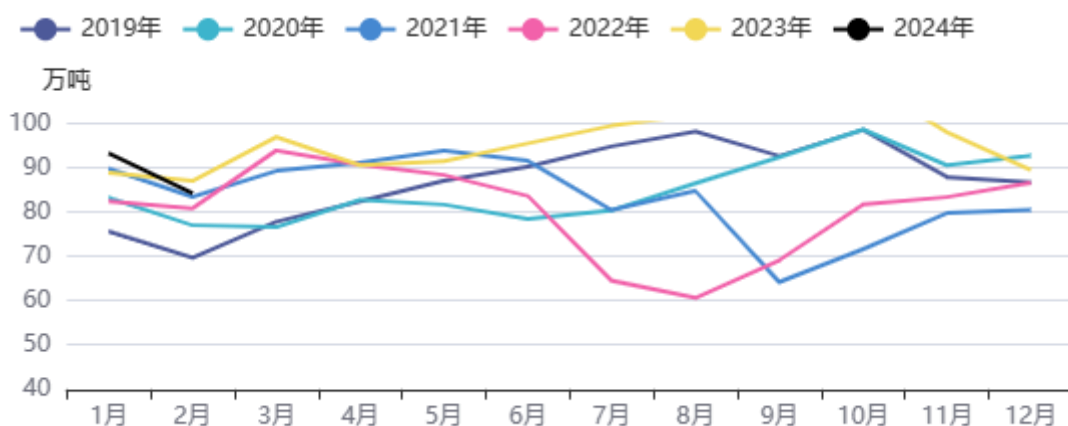
第三部分铁合金供给分析

2024年一季度锰硅供应维持高位，硅铁供应持续下降。去年四季度开始，合金厂家利润缩窄导致锰硅周产量从25万吨下降到年末20万吨左右。春节过后锰硅周产量稳定在20万吨左右。据Mysteel调查统计，全国121家独立硅锰企业1-2月锰硅总产量177.44万吨，累计同比增长0.88%。2月份锰硅产量84.21万吨，环比下降9.66%，同比下降3.21%，2月份锰硅企业日均产量29040吨，日均产量环比下降1032吨。2月份全国121家独立硅锰企业平均开工率53.7%，环比下降2.6%。2月份内蒙、宁夏产区厂家开工稳定，广西、贵州和云南产区开工率下降

硅铁产量从去年四季度开始下降，今年一季度硅铁厂家减产强度仍然较大，究其原因，还是受生产利润下降的影响，硅铁厂家生产积极性不高，特别是宁夏和甘肃产区产量下降明显。据Mysteel调查统计，全国136家硅铁主产区企业1-2月份硅铁产量89.53万吨，累计同比下降9.53%。2月份硅铁产量42.45万吨，环比下降9.8%，同比下降10.8%。2月硅铁日均产量14638吨，环比1月降3.6%。2月份各主产区硅铁产量环比均有所下降，其中宁夏产区下降21%左右，内蒙、青海、陕西产区硅铁产量环比分别下降9.8%、7%、5.6%。

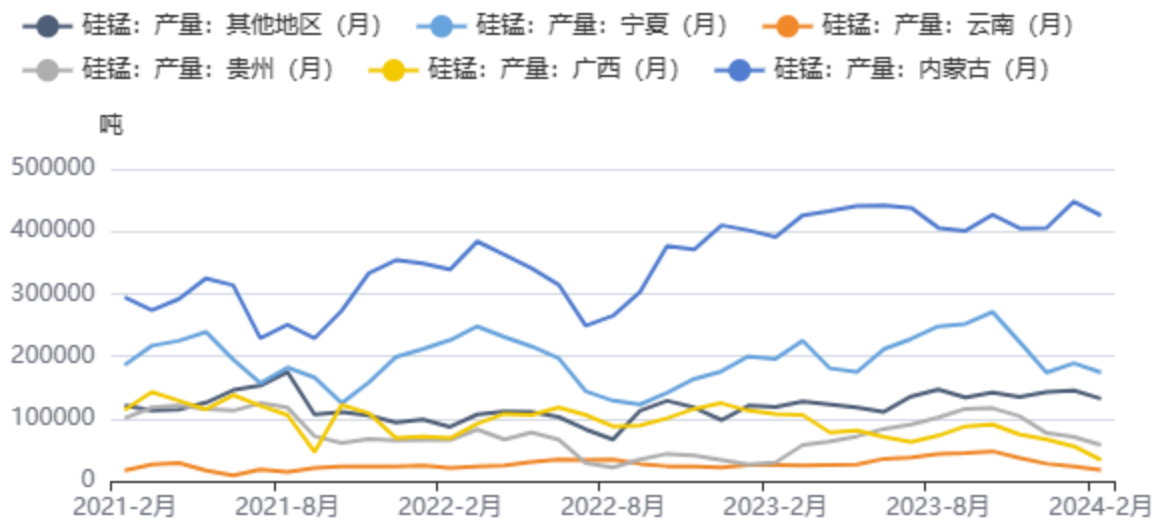
短期来看，内蒙地区锰硅厂家仍有一定利润，宁夏以及南方产区厂家亏损，利润驱动下预计内蒙地区锰硅开工维持稳定，锰硅周产量预计维持在20万吨上下波动。硅铁内蒙产区即期生产利润在150元/吨左右，青海基本盈亏平衡，宁夏产区亏损，预计硅铁产量将继续下降。

图17：锰硅月度产量（万吨）



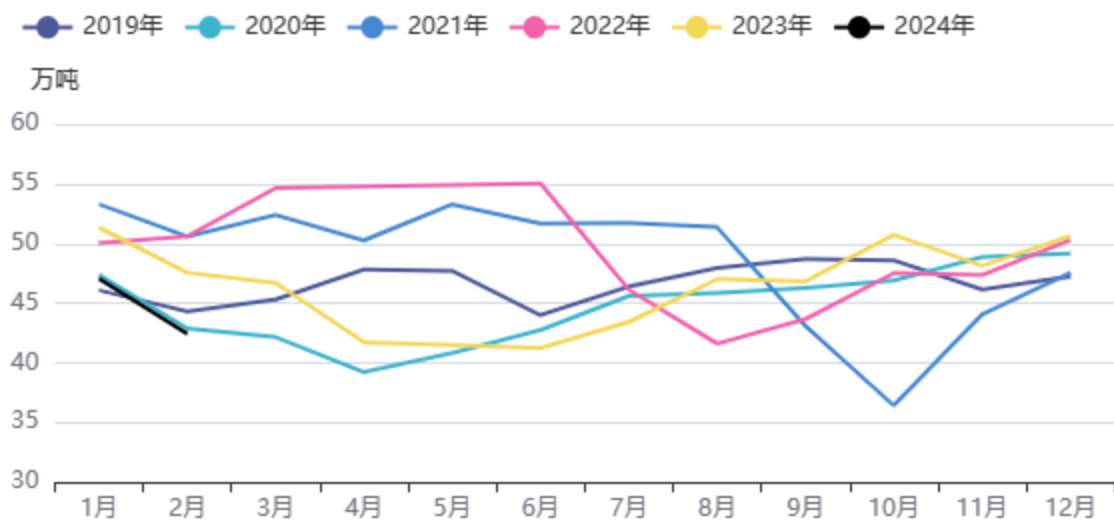
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：硅锰：产量：各主产区



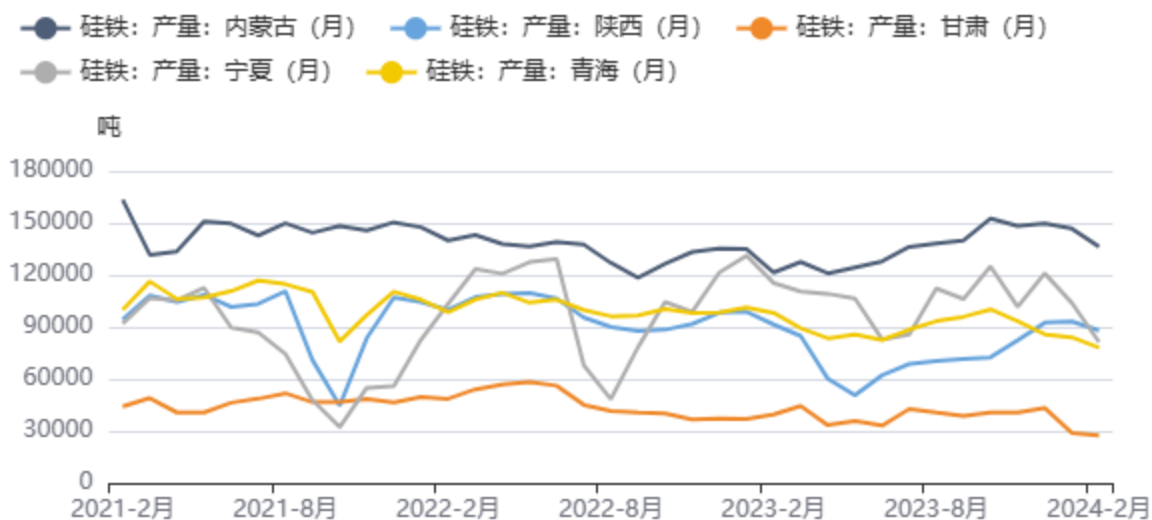
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：硅铁月度产量（万吨）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：硅铁：产量：各主产区



资料来源：同花顺，方正中期研究院

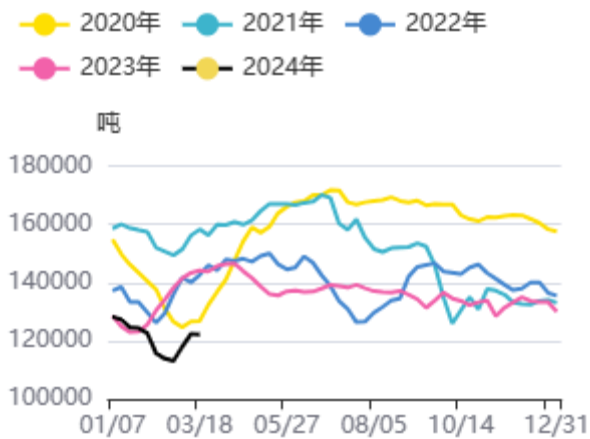
第四部分需求情况分析

一、铁合金需求

1月份铁合金需求下降，2月份铁合金的需求环比回升，但同比来看明显处于低位下降。需求下降体现在两方面：一方面是钢厂受利润影响，延续原料低库存策略，钢厂对铁合金的招标量以及钢厂的原料库存可用天数均处于低位。另一方面从年初以来，受需求预期影响，钢厂生产节奏明显放缓，五大钢材产量下降明显，钢厂对合金的消耗速度持续下降。根据钢联的统计，截止3月上旬，一季度锰硅周度需求同比下降8.5%左右，硅铁周度需求同比下降12.6%左右。金属镁价格持续走跌，产量回升，1-2月份镁锭累计产量14.83万吨，同比增长11%，75硅铁需求好转。

据Mysteel调查统计，2024年2月钢厂厂内硅铁库存均值为116.79天，环比下降2.69天，同比低于去年3.03天。最近一期（2024-03-14）60家独立硅铁样本厂家厂内库存量7.89万吨，环比下降2.86%。2024年2月国内钢厂厂内锰硅库存均值为17天，环比降2.8天，同比低于去年3.13天。最近一期（2024-03-14）63家独立锰硅样本厂家厂内库存量24.92万吨，环比增加3.5万吨。锰硅仓单库存19.7万吨左右，综合显性库存创新高，库存压力较大。硅铁仓单库存6.5万吨左右，综合显性库存处于中位水平。后期来看，铁合金需求或将延续季节性回升，但同比来看需求大概率仍低于去年。

图21：硅锰：需求量：中国（周）



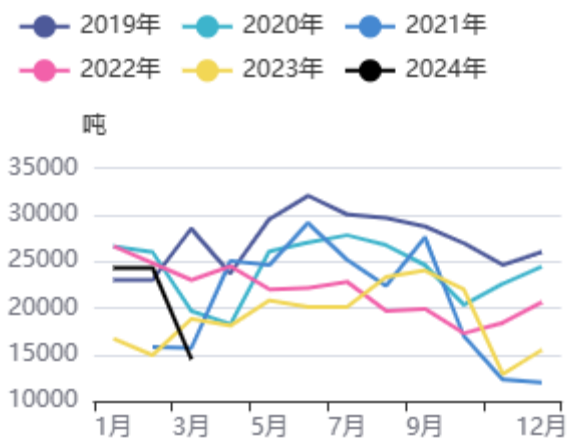
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图22：硅铁：需求量：中国（周）



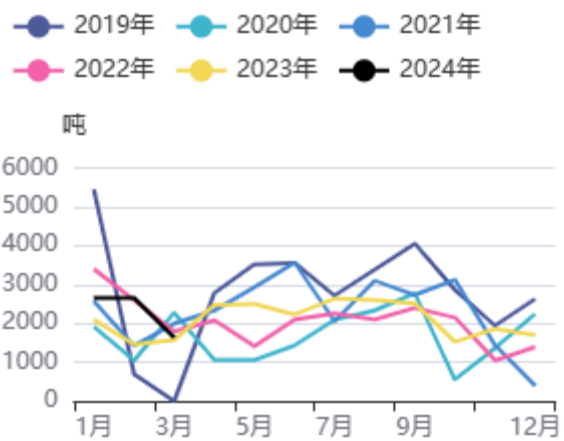
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图23：硅锰：6517：采购量：河钢集团（月）



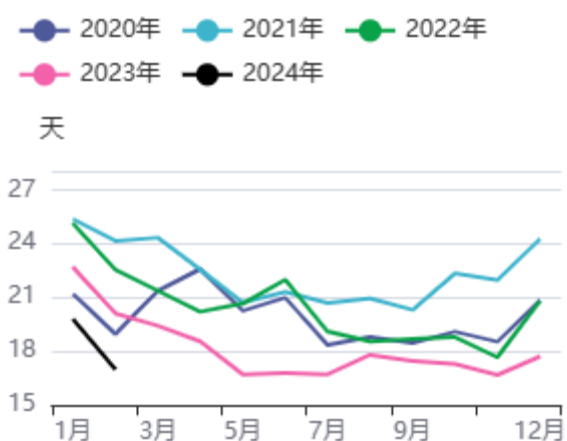
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图24：硅铁：FeSi75-B：采购量：河钢集团（月）



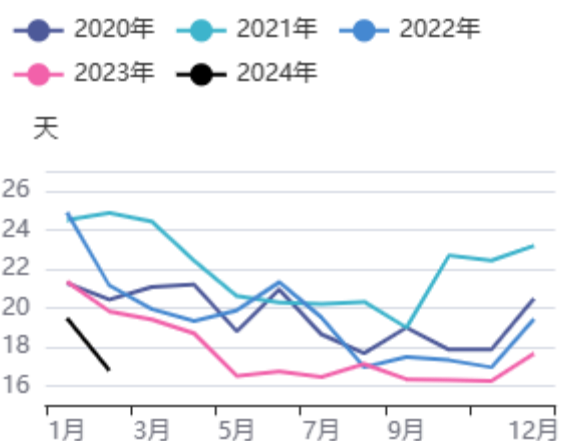
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图25：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26：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

二、钢厂利润

一季度铁矿石和煤炭价格下跌，钢厂利润得到一定修复，但247家钢厂盈利比率仍处于低位，二季度消费旺季，预计钢厂利润将继续修复，但在下游需求低迷的情况下预计利润增幅有限。钢厂利润修复向原料端的传导有所分化，铁合金由于供给过剩，价格始终处于弱势，主流钢厂招标价格逐步下跌。粗钢产能偏宽松，钢材下游需求增量有限，若无严格限产政策，钢厂生产预计维持低利润，美联储加息周期接近尾声，海外制造业需求有企稳可能，金属镁产量回升，镁厂利润或将得到一定修复，硅铁非钢需求向好。

图27：钢材利润



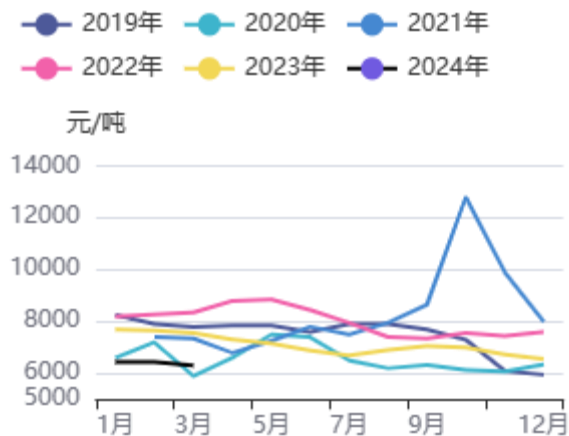
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图28：府谷金属镁价格季节性走势



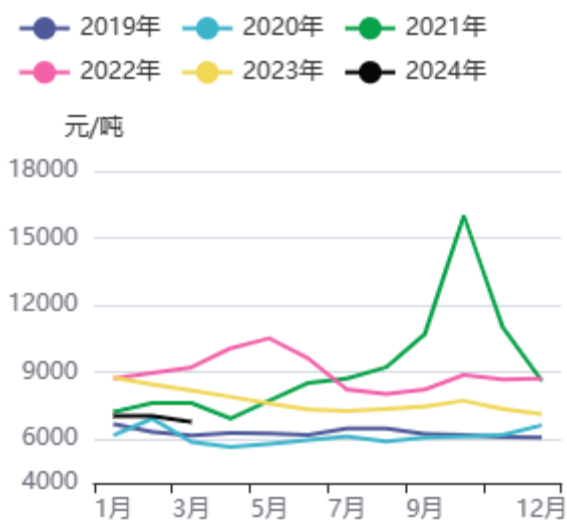
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图29：硅锰：6517：采购价格：河钢集团（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图30：硅铁：FeSi75-B：采购价格：河钢集团（月）

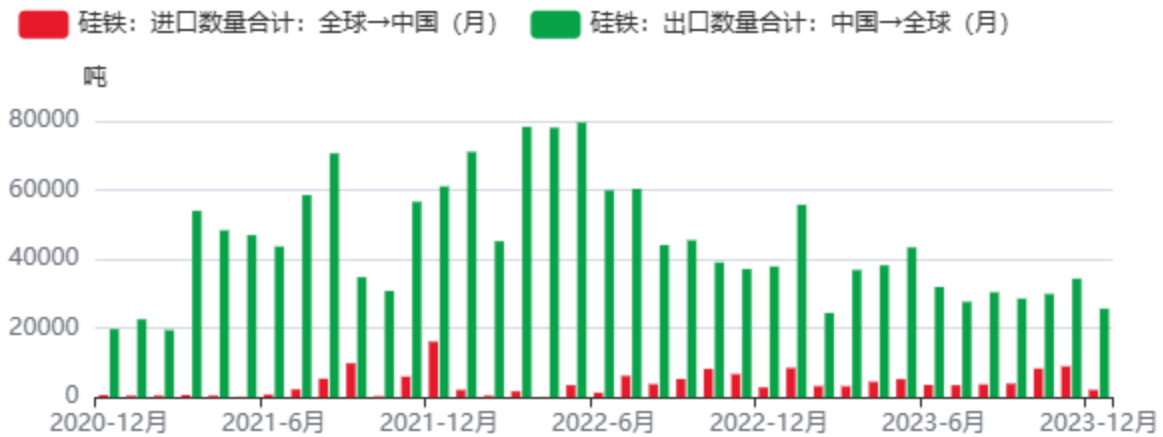


资料来源：同花顺，方正中期研究院

第五部分进出口分析

硅铁出口方面，2023年海外经济增速下降，除中国以外海外粗钢产量环比下降，硅铁出口下降明显。2023年硅铁累计出口40万吨，同比下降39%左右。下半年硅铁出口量下降至3万吨左右。全球硅铁供应基本稳定，海外粗钢产量下降导致对硅铁需求偏弱，我国硅铁出口主要集中在日韩国家，出口逐步回归正常水平，在海外需求缓慢复苏的预期下明年硅铁月度出口量预计在4万吨左右。

图31：硅铁进出口（月）



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第六部分供需平衡表

从2015年-2017年，粗钢产量受供给侧改革影响增幅缓慢，同期锰硅企业受之前持续亏损的影响开工意愿不足，产量基本以按需满足钢厂刚性需求为主。这三年里锰硅供需平衡表变化不明显。从2018年开始锰硅进入新一轮产能投放周期，产量在2019年首度突破1000万吨。同期粗钢产量也有明显增加，这一期间锰硅供需两旺，边际宽松。2020年受疫情影响，使得锰硅新增产能的投放在上半年一度出现停滞，加之上半年锰矿价格高企，全年产量结束了近年来同比持续增加的趋势，供需为近年来最为趋紧的一年。2021-2022年在能耗双控以及国内地产投资疲弱的背景下，锰硅市场供需两弱，需求端的降幅更为明显。2024年锰硅新增产能投产，产量或继续回升，而粗钢产量预计同比持平今年。

图32：锰硅供需平衡表

年份	硅锰产量	粗钢产量	需求量	产量-需求量
2017	800.01	83173	1164.42	-364.41
2018	919.06	92826	1299.56	-380.50
2019	1169.44	99634	1394.88	-225.43
2020	1074.33	106477	1490.68	-416.35
2021	1052.63	103279	1445.91	-393.27
2022	1016.24	101300	1418.2	-401.96
2023	1168.42	102824	1439.536	-271.11
2024	1191.79	103000	1442	-250.21

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图33：硅铁供需平衡表

年度	硅铁产量	出口	表观消费	金属镁产量	需求当量	粗钢产量	需求当量	供给-需求
2017年	443	41	402	102	112.2	80837	333	-43
2018年	535	61	474	70	77	83173	371	26
2019年	560	39	521	84	92.4	92826	399	30
2020年	538	28	510	80	88	99634	426	-4
2021年	583	50	533	95	104.5	106477	413	15.5
2022年	597	66	532	90	99	103279	405	28
2023年	564	40	524	75	82.5	102824	411	30.5
2024年	570	45	525	80	88	103000	412	25

资料来源：同花顺，方正中期研究院

第七部分季节性走势分析

从近10年现货和近5年期货的季节性走势看，锰硅价格通常在一季度末和三季度初容易出现较大涨幅，这可能是因为下游钢厂开工通常在每年3、4月迎来旺季，加之前期冬储在此时基本消耗殆尽，钢厂通常会选择此时对合金进行补库。而7月份的锰硅供应通常会受到环保限产和电力供应不足的影响，故锰硅价格也经常会在该时间段出现快速上行。8月与年末由于下游终端消费处于淡季，对原料端的采购意愿不强，故锰硅价格在该时间段总体呈现出下降的趋势。

图34：锰硅价格季节性分析

年份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2024	-0.53%	0.41%	-3.61%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2023	-1.85%	-1.80%	-2.35%	-0.86%	-8.59%	0.67%	2.42%	2.37%	0.69%	-3.27%	-4.84%	-0.56%
2022	2.15%	0.50%	3.05%	-1.34%	-0.80%	-6.80%	-7.12%	-3.41%	4.92%	-8.32%	8.66%	3.84%
2021	0.38%	12.20%	-11.11%	5.31%	8.79%	-2.03%	3.99%	9.30%	46.96%	-23.05%	-14.86%	-1.85%
2020	0.72%	-5.97%	14.52%	2.77%	-4.92%	-3.93%	-3.66%	2.14%	-5.63%	0.66%	4.90%	6.27%
2019	1.78%	1.56%	0.93%	-4.51%	1.73%	4.83%	-3.78%	-7.01%	-3.51%	-8.46%	-1.82%	5.87%
6年最大	2.15%	12.20%	14.52%	5.31%	8.79%	4.83%	3.99%	9.30%	46.96%	0.66%	8.66%	6.27%
6年最小	-1.85%	-5.97%	-11.11%	-4.51%	-8.59%	-6.80%	-7.12%	-7.01%	-5.63%	-23.05%	-14.86%	-1.85%
6年平均	0.44%	1.15%	0.24%	0.27%	-0.76%	-1.45%	-1.63%	0.68%	8.69%	-8.49%	-1.59%	2.71%

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图35：硅铁价格季节性分析

年份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2024	-0.12%	0.30%	-3.30%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2023	-1.89%	-4.06%	-1.68%	-6.88%	-3.20%	-0.06%	-0.85%	0.83%	5.77%	-5.69%	-3.49%	-2.26%
2022	8.83%	-0.29%	10.69%	-0.20%	-7.71%	8.90%	-4.68%	-2.18%	8.37%	-8.03%	7.86%	1.05%
2021	2.06%	15.46%	-14.49%	11.22%	10.93%	1.63%	8.38%	15.92%	62.13%	-33.85%	-23.41%	-3.64%
2020	0.00%	-2.29%	-5.35%	7.76%	-1.48%	-0.07%	-3.66%	4.63%	-1.35%	-1.16%	6.69%	7.40%
2019	4.99%	0.23%	-4.01%	4.59%	-3.37%	6.25%	-4.05%	-1.48%	-0.20%	-1.88%	1.25%	0.38%
6年最大	8.83%	15.46%	10.69%	11.22%	10.93%	6.25%	8.38%	15.92%	62.13%	1.16%	7.86%	7.40%
6年最小	-1.89%	-4.06%	-14.49%	-6.88%	-7.71%	-8.90%	-4.68%	-2.18%	-1.35%	-33.85%	-23.41%	-3.64%
6年平均	2.31%	1.56%	-3.02%	3.30%	-0.97%	-0.23%	-0.97%	3.54%	14.94%	-9.66%	2.22%	0.59%

资料来源：同花顺，方正中期研究院

第八部分技术走势分析

从技术走势上看，目前锰硅硅铁仍处于2021年以来的下行趋势中，盘面持续探底中。

图36：锰硅期货价格走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图37：硅铁期货价格走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第九部分期权市场

图38：锰硅期权持仓量成交量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图39：锰硅期权认沽成交量和认购成交量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图40：硅铁期权持仓量与成交量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图41：硅铁期权成交量

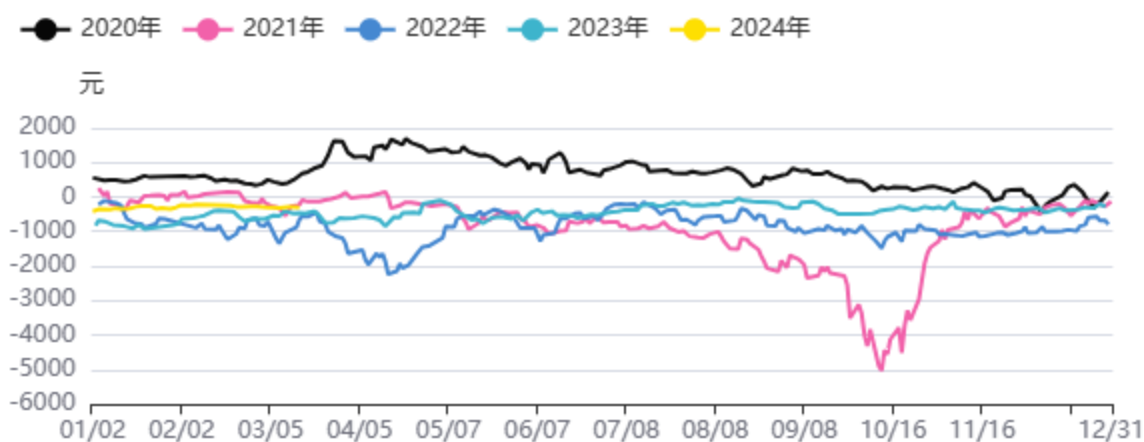


资料来源：同花顺，方正中期研究院

第十部分双硅价差分析

一季度双硅价差波动幅度缩窄，电价波动不大，同时没有严格的能耗双控政策影响，硅锰硅铁基本面均偏宽松，两者价差维持区间波动。2024年锰硅、硅铁仍处于产能过剩状态，原料端价格变动或将出现套利机会，关注锰矿和电价波动情况。

图42：锰硅-硅铁主力合约价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第十一部分后市展望及操作策略

目前来看，铁合金仍处于产能过剩需求下移，供需偏宽松状态。内蒙地区锰硅厂家仍有一定利润，宁夏以及南方产区厂家亏损，利润驱动下预计内蒙地区锰硅开工维持稳定，锰硅周产量预计稳定在20万吨上下波动。硅铁内蒙产区即期生产利润在150元/吨左右，青海基本盈亏平衡，宁夏产区亏损，北方产区硅铁厂家减产增多，后期预计硅铁产量将继续小幅下降。铁合金需求或将延续季节性回升，但需求大概率同比仍低于去年。247家钢厂盈利比率仍处于低位，二季度消费旺季，钢厂利润或将继续修复，但在下游需求低迷的情况下预计利润增幅有限。钢厂利润修复向原料端的传导有所分化，铁合金由于供给过剩，价格始终处于弱势，主流钢厂招标价格承压。在基本面弱势的情况下，铁合金期货价格将继续跟随北方产区成本波动，短期预计继续向下寻底，关注煤炭价格何

时企稳。对于合金厂家或持有现货资源的贸易商而言，应注意规避库存贬值的风险，在基差低位可尝试在盘面进行卖出套期保值的操作。

第十二部分相关股票走势回顾

图43：铁合金相关股票走势

股票名称	目前价格	年度涨幅
湘潭电化	9.24	-13.56%
五矿资本	4.95	5.77%
鄂尔多斯	10.78	11.13%
君正集团	3.85	2.94%

（数据截止 2024 年 3 月 15 日）

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	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
交易咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
金融产品部	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	010-68578987
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	010-66058401
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	010-85881061
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	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
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	0312-3012016
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	025-58061185
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	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
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	0519-86811201
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	027-87267756
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	0731-84310906
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	0731-84118337
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	0731-85868397
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港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
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	022-23041257
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	0472-5210710
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	0310-3053688
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	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	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2801室	021-58991278
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-58381123
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	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
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	025-58065958
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	0514-82990208
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	0791-83881026
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	0730-8831578
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）	0731-28102713
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	0735-2859888
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	0736-7318188
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区商城路506号新梅联合广场B座6层	021-20778818

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。