



2025年铁合金期货期权白皮书

——政策底令供需双增 蛇年有望春暖花开

黑色建材期货期权白皮书编委会

格林大华期货研究院

纪晓云 交易咨询号: Z0021220

梁超 从业资格号: F03114107

摘要

- 2024年全年，铁合金最重要的一波行情是4月到9月的大涨大跌，本次行情的影响因素较多，最重要的因素有两方面，供给端澳洲矿山事件给国内铁合金生产企业和钢铁企业带来一定情绪上的恐慌，企业纷纷补库原材料，形成价格与需求共振上涨的行情。实际对锰矿的供给影响相对有限。需求端来看，4-6月正值季节性需求旺季，钢材价格回升带动钢厂盈利向好，高炉开工增加。锰硅、硅铁需求增量明显。7月下旬终端需求证伪，钢厂亏损逐渐严重，大规模的检修导致铁水产量连续七周高位回落。双硅价格回归正常区间。
- 2024年一季度，锰硅、硅铁单边成交量始终在低位，锰硅单边成交量维持在15万手附近，硅铁单边成交量维持在30万手附近。而二者持仓量基本处在40万手以内。二季度，随着国内需求好转，叠加海外锰矿时间的炒作，交易情绪高涨。锰硅最高单日成交量突破400万手，硅铁单日成交量突破250万手。随着国内需求的证伪，硅铁锰硅交易情绪回落，投资者和产业客户偏谨慎，观望居多。造成二者成交和持仓的快速回落。这也是造成锰硅、硅铁价格大幅波动的重要原因。
- 2024年，国内政策持续发力，地方政府化债节奏加快，同时房地产购房门槛降低，存量房贷利率下调。国家全方位刺激房地产市场稳健发展。预计2025铁合金需求前景也不再悲观。
- 《高耗能行业重点领域节能降碳改造升级实施指南》明确提出，到2025年，铁合金行业能效标杆水平以上产能比例达到30%；硅铁、锰硅合金能效基准水平以下产能基本清零；2023年8月《绿色设计产品评价技术规范 铁合金》(T/FIAC 0003-2023)已正式发布实施，该标准为郑商所与中国铁合金工业协会、冶金工业规划研究院等多方联合制定铁合金行业绿色产品认证标准。旨在推动铁合金行业绿色发展转型。在双碳政策的背景下，铁合金产能经过整合、置换后，可能实现净增加。



白皮书编辑委员会

王 骏 王 凯 侯 建

纪晓云 金志伟 梁 超

历年获奖荣誉宣传：

格林大华期货研发咨询团队成员均为研究生及以上学历，平均从业年限8年以上，其中博士后、博士2名，硕士研究生16名，专业水准高，实践经验丰富，多名研究员为南开大学、北京师范大学、中国石油大学、中国农业大学等知名大学校外导师，研究咨询团队连续超过十年荣获郑商所高级资深分析师、期货日报“中国金牌期货研究所”，多次获和讯网“金牌投研团队”，大连商品交易所“十大研发团队”，各期货交易所、期货日报、证券时报等机构最佳分析师称号，我们坚守工匠精神，为广大客户和投资者提供宏观与大类资产配置、金融期货期权、大宗商品各板块期货与期权等市场研究、交易咨询、策略建议、产业资讯、投资者教育和期货期权基础培训等多方位、多维度的研发咨询服务。

王骏：格林大华期货副总经理、首席专家，华中科大经济学博士、清华大学管理学博士后，央视财经频道和央广“经济之声”期货市场评论员，中国注册会计师、高级经济师；有21年的大宗商品现货企业、期货交易所和期货公司工作经历。曾在大连商品交易所、中粮集团油脂油料部、北京中期和方正中期从事期现货研究和研发管理工作。曾获上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所和中国金融期货交易所历年优秀分析师或高级分析师称号。曾获期货日报-证券时报最佳期货研究机构领头人、最佳宏观策略分析师奖等荣誉。在新华社、《人民日报》、《经济日报》、《光明日报》、《中国证券报》、《中国黄金报》、《中国有色金属报》、《中国冶金报》、《期货日报》、《当代金融家》、《中国外汇》等发表文章百余篇。

王凯 院长 北京大学博士，多次获得上期所优秀分析师、“中国最佳期货经营机构暨最佳期货分析师评选”的最佳期货研究机构领头人、最佳期货首席、最佳分析师等荣誉，十五年以上产业研究经验，十年期货市场经验，为众多知名金融机构、产业企业、上市公司提供宏观经济、市场分析、大类资产配置、套期套利、投资建议等讲座、培训、服务方案等，尤其在能源、新能源等市场领域提升了公司影响力。

侯建 现任格林大华期货研究所副院长，专注煤炭行业研究十三年。从煤焦期货研究员、煤炭上市公司投资者关系再到期货研究所煤焦板块负责人。对产业有深刻理解。擅长数据分析，



证监许可【2011】1288号

精通产业逻辑，对煤炭行业政策具备较强敏感性和行业研判能力。深耕山西地区煤焦企业，及时准确提供煤焦风险管理的咨询服务。

纪晓云 黑色金属研究员，10年以上期货从业经历。曾在国家发改委、大商所期货与期权研究中心工作。负责和参与国家发改委专题研究，参与大商所课题，负责期货业协会课题，期货从业人员系列丛书主编之一；多次荣获期货日报 证券时报“最佳金融期货分析师”、“最佳建材类分析师”等荣誉。

金志伟 格林大华期货研究院策略研究员，计算机软件与理论专业硕士，2012年开始从事期货资管 CTA 程序化交易，具有 10 年期货资管投资经理经验；对于商品期货基于量价的趋势跟踪量化策略、短线手工炒单、技术分析、部分商品基本面、商品波动率择时均有所研究，擅长多品种、多周期、多策略低频趋势跟踪投资组合。

梁超 格林大华期货研究院黑色研究员，管理学硕士。主要负责焦煤焦炭、硅铁锰硅期货品种的研究分析。曾在国有大宗商品供应链管理企业实习，擅于从产业数据中挖掘市场情绪的变化。



目录

第一部分 铁合金产业链分析	6
第二部分 铁合金期货合约介绍	6
一、 锰硅期货/期权合约和交割制度	6
(一) 锰硅期货合约	6
(二) 锰硅期权合约	7
(三) 锰硅交割细则	9
二、 硅铁期货/期权合约和交割制度	10
(一) 硅铁期货合约	10
(二) 硅铁期权合约	11
(三) 硅铁交割细则	12
第三部分 铁合金历史走势回顾和 2024 年行情总结	14
一、 锰硅硅铁历史价格走势分析	14
二、 硅铁历史价格走势分析	16
三、 2024 年锰硅行情回顾	19
四、 2024 年硅铁行情回顾	20
五、 期货成交与持仓数据分析	20
第四部分 铁合金供给格局分析	21
一、 锰硅、硅铁主产区成本分析	21
二、 电力成本分析	23
三、 焦炭、兰炭价格分析	25
四、 锰矿价格分析	26





五、 锰硅、硅铁产量分析	27
第五部分 铁合金消费格局分析	30
一、 炼钢需求分析	30
二、 冶炼金属镁需求分析	33
三、 硅铁出口需求分析	33
第六部分 套利机会分析与展望	34
第七部分 期权建议及策略分析	35
第八部分 铁合金期货套保案例	37
场景一：锁定原材料成本	37
场景二：企业短期库存保值	38
第九部分 期货价格技术分析与展望	39
一、 季节性分析	39
二、 技术分析与展望	40
第十部分 总结全文和 2025 年展望	41
第十一部分 铁合金相关股票	43



第一部分 铁合金产业链分析

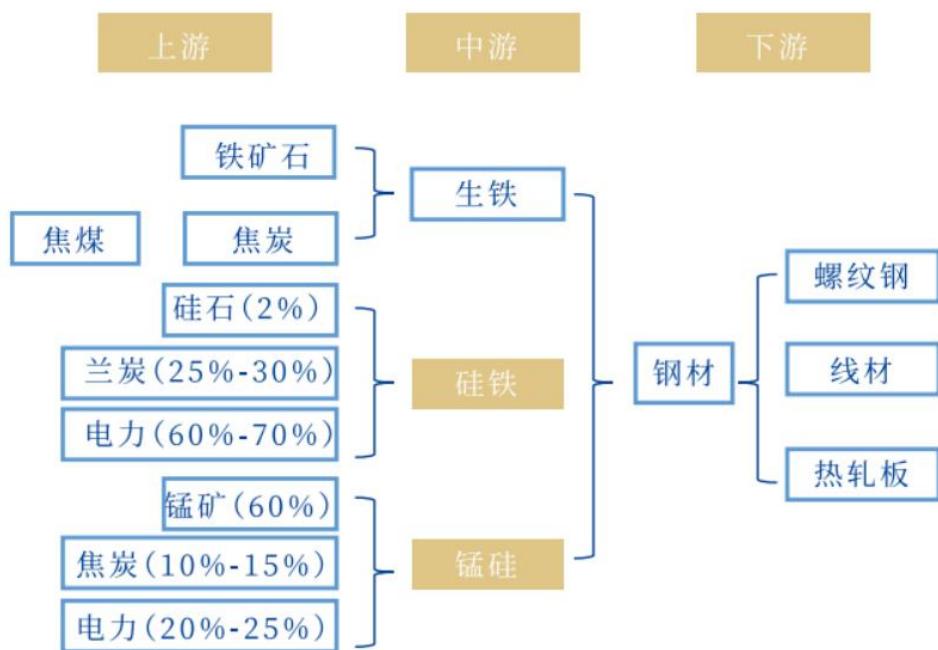


图 1-1 硅铁、锰硅产业链上下游

数据来源：格林大华期货

第二部分 铁合金期货合约介绍

一、锰硅期货/期权合约和交割制度

(一) 锰硅期货合约

交易品种	锰硅
交易单位	5 吨/手
报价单位	元(人民币)/吨



证监许可【2011】1288号

最小变动价位	2 元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价±4%及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的 5%
合约交割月份	1—12 月
交易时间	上午 9: 00—11: 30, 下午 13: 30—15: 00, 以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
最后交割日	合约交割月份的第 13 个交易日
交割品级	见《郑州商品交易所锰硅期货业务细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	SM
上市交易所	郑州商品交易所

表 2-1 锰硅期货合约

数据来源：郑州商品交易所

（二）锰硅期权合约

合约标的物	锰硅期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	1 手锰硅期货合约





证监许可【2011】1288号

报价单位	元 (人民币) /吨
最小变动价位	1 元/吨
涨跌停板幅度	与锰硅期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	标的期货合约中的连续两个近月，其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到 5000 手 (单边) 之后的第二个交易日挂牌
交易时间	上午 9: 00—11: 30，下午 13: 30—15: 00，以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	标的期货合约交割月份前一个月第 15 个交易日历日之前 (含该日) 的倒数第 3 个交易日，以及交易所规定的其他日期
到期日	同最后交易日
行权价格	行权价格覆盖标的期货合约上一交易日结算价上下浮动 1.5 倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。行权价格≤5000 元/吨，行权价格间距为 50 元/吨；5000 元/吨 < 行权价格≤10000 元/吨，行权价格间距为 100 元/吨；行权价格 > 10000 元/吨，行权价格间距为 200 元/吨
行权方式	美式。买方可在到期日前任一交易日的交易时间提交行权申请；买方可在到期日 15:30 之前提交行权申请、放弃申请
交易代码	看涨期权：SM—合约月份—C—行权价格 看跌期权：SM—合约月份—P—行权价格
上市交易所	郑州商品交易所

表 2-2 锰硅期权合约



数据来源：郑州商品交易所

（三）锰硅交割细则

1、一般规定

第一条 锰硅期货适用期货转现货、仓库标准仓单交割和厂库标准仓单交割。

锰硅期货滚动交割的配对方式为响应配对。

具体交割流程按照《郑州商品交易所期货交割管理办法》及本细则相关规定执行。

第二条 锰硅期货的交割单位为 5 吨（净重）。

第三条 锰硅期货合约的最后交割日为合约交割月份的第 13 个交易日。

第四条 锰硅期货标准仓单可以分为仓库标准仓单和厂库标准仓单。

锰硅期货标准仓单为非通用标准仓单。

第五条 每年 10 月第 15 个交易日之前（含该日）注册的锰硅期货标准仓单，应当在当年 10 月第 15 个交易日之前（含该日）全部注销。

第六条 锰硅期货交割开具增值税专用发票。

第七条 锰硅期货仓库、厂库及相关升贴水由交易所确定并公布，交易所可以视情况对锰硅期货仓库、厂库及相关升贴水进行调整。

第八条 锰硅期货的交割基准价为基准交割品在基准仓库出库时汽车板交货的含税价格（含包装）。

第九条 锰硅运达仓库指定货位前的一切费用和货物装到汽车板的出库费用由标准仓单注册人承担，货物出库装到汽车板后的一切费用由提货人承担。

锰硅期货交割手续费、仓储费、出入库费及检验费、配合检验费等交割相关费用标准由交易所另行公布。

第十条 锰硅包装物价格包含在相应期货合约价格中，不另行计价。



证监许可【2011】1288号

第十一条 锰硅期货标准仓单生成、流通、注销等相关业务，本细则未规定的，适用《郑州商品交易所标准仓单管理办法》相关规定。

2、交割标准

第十二条 锰硅期货交割适用国家标准及本细则规定。

第十三条 基准交割品：符合《中华人民共和国国家标准 锰硅合金》（GB/T 4008—2008）规定牌号为FeMn68Si18（锰含量≥65.0%、硅含量≥17.0%、碳含量≤1.8%、磷含量≤0.25%、硫含量≤0.04%）、粒度为10-60mm的锰硅，其中：粒度偏差筛下物不大于5%，筛上物不大于8%。

第十四条 锰硅交割品包装物采用双层、中间加固拦腰围带的塑料编织袋。包装袋上应当标明产品名称、产品牌号、执行标准以及生产企业名称。在同一质检批次内，平均单包净重为1000±10公斤。

锰硅交割品按照净重结算，包装物按照2公斤/条的标准扣除重量。

二、硅铁期货/期权合约和交割制度

（一）硅铁期货合约

交易品种	硅铁
交易单位	5吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	2元/吨
每日价格波动限制	上一交易日结算价±4%及《郑州商品交易所期货交易风险控制管理办法》相关规定
最低交易保证金	合约价值的5%
合约交割月份	1—12月



证监许可【2011】1288号

交易时间	上午 9: 00—11: 30, 下午 13: 30—15: 00, 以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
最后交割日	合约交割月份的第 13 个交易日
交割品种	见《郑州商品交易所硅铁期货业务细则》
交割地点	交易所指定交割地点
交割方式	实物交割
交易代码	SF
上市交易所	郑州商品交易所

表 2-3 硅铁期货合约

数据来源：郑州商品交易所

(二) 硅铁期权合约

合约标的物	硅铁期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	1 手硅铁期货合约
报价单位	元 (人民币) /吨
最小变动价位	1 元/吨
涨跌停板幅度	与硅铁期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	标的期货合约中的连续两个近月, 其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到





证监许可【2011】1288号

	5000 手（单边）之后的第二个交易日挂牌
交易时间	上午 9:00—11:30, 下午 13:30—15:00, 以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	标的期货合约交割月份前一个月第 15 个交易日历日之前（含该日）的倒数第 3 个交易日, 以及交易所规定的其他日期
到期日	同最后交易日
行权价格	行权价格覆盖标的期货合约上一交易日结算价上下浮动 1.5 倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。行权价格≤5000 元/吨, 行权价格间距为 50 元/吨; 5000 元/吨<行权价格≤10000 元/吨, 行权价格间距为 100 元/吨; 行权价格>10000 元/吨, 行权价格间距为 200 元/吨
行权方式	美式。买方可在到期日前任一交易日的交易时间提交行权申请; 买方可在到期日 15:30 之前提交行权申请、放弃申请
交易代码	看涨期权: SF—合约月份—C—行权价格 看跌期权: SF—合约月份—P—行权价格
上市交易所	郑州商品交易所

表 2-4 硅铁期权合约

数据来源: 郑州商品交易所

(三) 硅铁交割细则

1、一般规定

第一条 硅铁期货适用期货转现货、仓库标准仓单交割和厂库标准仓单交割。





证监许可【2011】1288号

硅铁期货滚动交割的配对方式为响应配对。

具体交割流程按照《郑州商品交易所期货交割管理办法》及本细则相关规定执行。

第二条 硅铁期货的交割单位为 5 吨（净重）。

第三条 硅铁期货合约的最后交割日为合约交割月份的第 13 个交易日。

第四条 硅铁期货标准仓单可以分为仓库标准仓单和厂库标准仓单。

硅铁期货标准仓单为非通用标准仓单。

第五条 每年 2 月、6 月、10 月第 15 个交易日之前（含该日）注册的硅铁期货标准仓单，应当在当年 2 月、6 月、10 月第 15 个交易日之前（含该日）全部注销。

第六条 硅铁期货交割开具增值税专用发票。

第七条 硅铁期货仓库、厂库及相关升贴水由交易所确定并公布，交易所可以视情况对硅铁期货仓库、厂库及相关升贴水进行调整。

第八条 硅铁期货的交割基准价为基准交割品在基准仓库出库时汽车板交货的含税价格（含包装）。

第九条 硅铁运达仓库指定货位前的一切费用和货物装到汽车板的出库费用由标准仓单注册人承担，货物出库装到汽车板后的一切费用由提货人承担。

硅铁期货交割手续费、仓储费、出入库费及检验费、配合检验费等交割相关费用标准由交易所另行公布。

第十条 硅铁包装物价格包含在相应期货合约价格中，不另行计价。

第十一条 硅铁期货标准仓单生成、流通、注销等相关业务，本细则未规定的，适用《郑州商品交易所标准仓单管理办法》相关规定。

2、交割标准

第十二条 硅铁期货交割适用国家标准及本细则规定。

第十三条 基准交割品：符合《中华人民共和国国家标准 硅铁》（GB/T 2272-2020）规定牌号为 PG



证监许可【2011】1288号

FeSi72Al2.5 (硅含量≥72.0%、磷含量≤0.04%、硫含量≤0.02%、碳含量≤0.2%)、粒度为10-60mm的硅铁,

其中:锰、铬、铝、钛含量不作要求;粒度偏差筛下物不大于5%,筛上物不大于8%。

第十四条 硅铁交割品包装采用双层、中间加固拦腰围带的塑料编织袋。包装袋上应当标明产品名称、产品牌号、执行标准以及生产企业名称。在同一质检批次内,平均单包净重为 1000 ± 10 公斤。硅铁交割品按照净重结算,包装物按照2.5公斤/条的标准扣除重量。

第三部分 铁合金历史走势回顾和2024年行情总结

一、锰硅硅铁历史价格走势分析

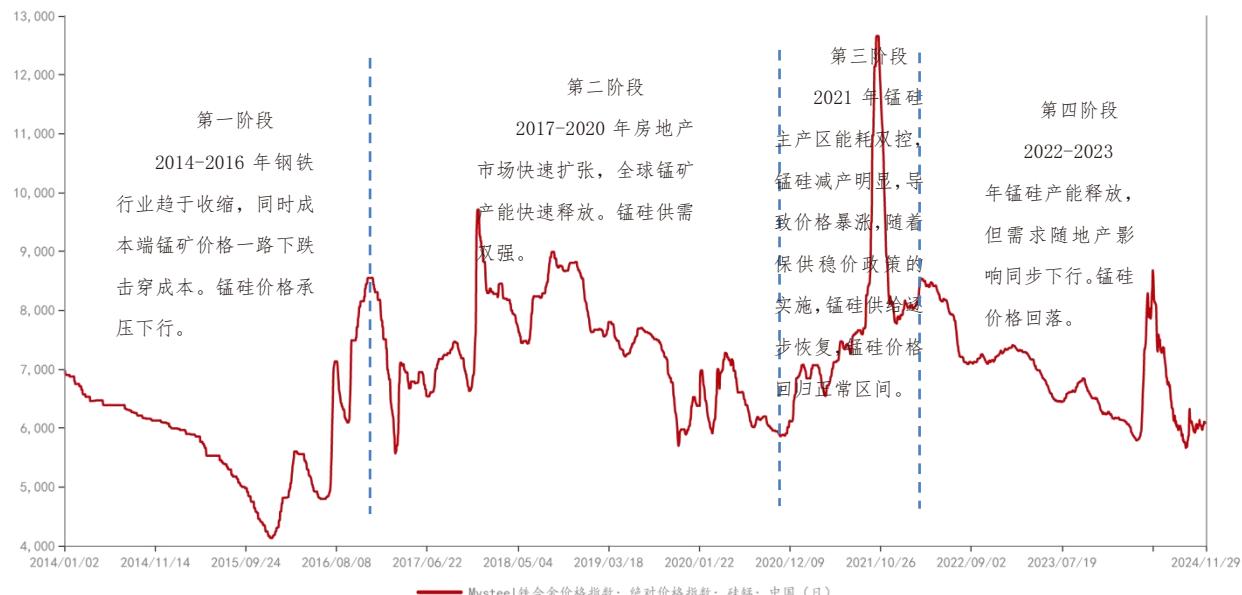


图 3-1 锰硅价格指数历史走势图

数据来源:钢联、格林大华期货

第一阶段(2014-2016):在2014年之前,中国粗钢产量快速增长,2008年至2013年,我国粗钢产量从5亿吨增加到8.13亿吨,年均增长量超5000万吨。需求端带动下,国内锰硅产能快速增加。2008年我国锰硅产量仅不足600万吨。随着新增产能的不断投产,2013年我



国锰硅产量超过 1100 万吨。六年的时间里产量近乎翻了一倍。到 2021 年我国锰硅产能过剩的问题就已凸显。2014 年随着我国钢铁行业供给侧结构性改革的启动，锰硅行业产能过剩的问题彻底暴露。从 2014 年开始，我国锰硅产量出现大幅收缩，同比减少近 33%。全球锰矿受此影响价格大幅下滑，部分海外矿山击穿成本线。在成本端及需求端的双重压力下，锰硅价格也保持下行。直到 2016 年，供给侧改革初见成效，锰硅供需情况明显改善。但是由于全球锰矿产量矫枉过正，出现供需错配的情况。随着粗钢产量的止跌回升，锰硅需求也逐步恢复。原料端锰矿的供给不足导致锰硅价格短时间内连续上涨。从底部的 4100 元/吨，最高上涨至 8500 元/吨。

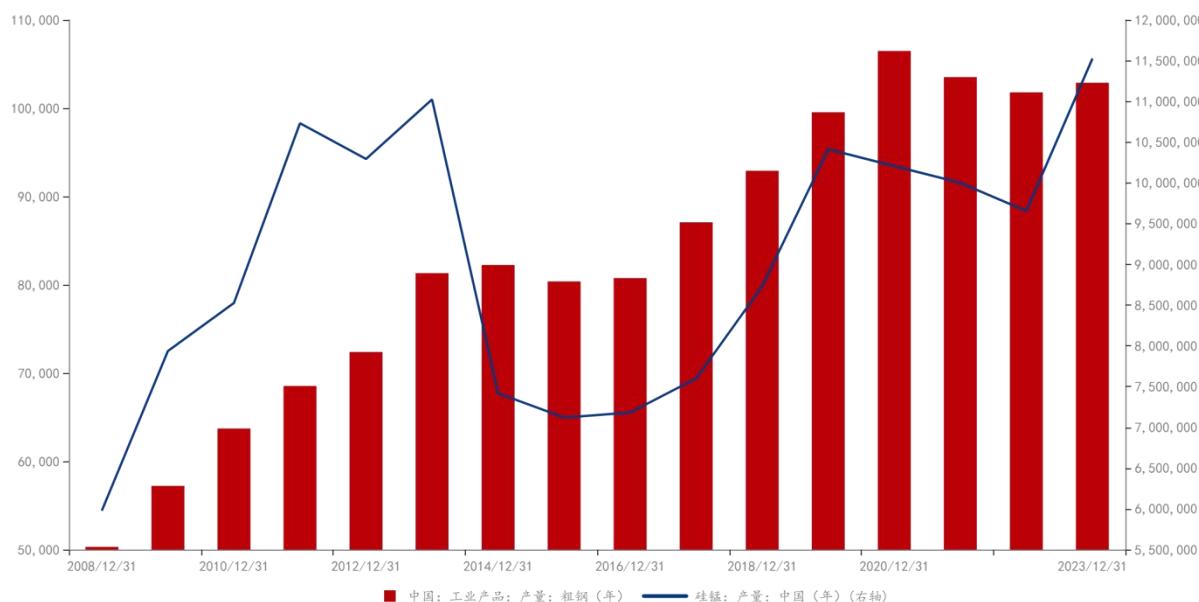


图 3-2 中国粗钢产量及锰硅产量

数据来源：钢联、格林大华期货

第二阶段（2017-2020），三年的供给侧改革初见成效，随着中国粗钢供需复苏，2017 年我国粗钢产量开启再次提速。2016 年我国粗钢产量为 8.08 亿吨，2017 年我国粗钢产量增加至 8.71 亿吨，同比增长 7.82%。直到 2020 年我国粗钢产量增长至 10.65 亿吨，复合年均增长率为



6.94%。带动了锰硅产能的再次释放，锰硅产量从2017年的760万吨增长至2020年的1020万吨。原料端锰矿产能也伴随着全球粗钢需求的修复得到释放，我国锰矿到港量回升至正常水平，库存逐渐累积。成本端供需矛盾得到缓解。锰矿需求及供给双增，价格也呈现相对平稳态势，维持在正常区间内震荡。

第三阶段（2021）：这一阶段主要受供给端扰动，产业链供需突然收紧导致锰硅价格的突然暴涨。国家为了调节生产结构，提高发展的质量和效益，“能耗双控”成为了2021年的主旋律。前半年地方政府已经开始落实能耗双控的总目标，但介于地方财政收入压力，各地区执行力度参差不齐，对锰硅产量影响不大，1-8月锰硅产量同比增长9个百分点。9月份国家发展改革委印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》的通知。能耗双控力度进一步收紧，全国各地区开启限电限产措施，锰硅当月产量环比下降24%，供需收紧叠加电力成本激增，导致锰硅价格快速增长。11月开始，发改委落实保供稳价的政策，对煤炭价格进行合理的管控，煤炭的供应得到保障，随着电力紧张的缓解，锰硅产量开始恢复。硅锰价格迅速回落。

第四阶段（2022-2023）：2020年粗钢产量突破10亿吨后，达到历史最高位的10.65亿吨。随着我国房地产市场进入下行周期，加之疫情影响，我国粗钢产量显著下降。2021年至2023年，粗钢产量始终维持在10.1-10.3亿吨左右。需求端疲软并未对硅锰产量造成太大影响。2022年到2023年的两年间，锰硅产量从966万吨增加至1152万吨。由于电力成本逐渐转稳，北方产区锰硅新增产能不断投产，锰硅的供需逐渐放宽松，锰硅价格长期震荡走弱。

二、硅铁历史价格走势分析



证监许可【2011】1288号

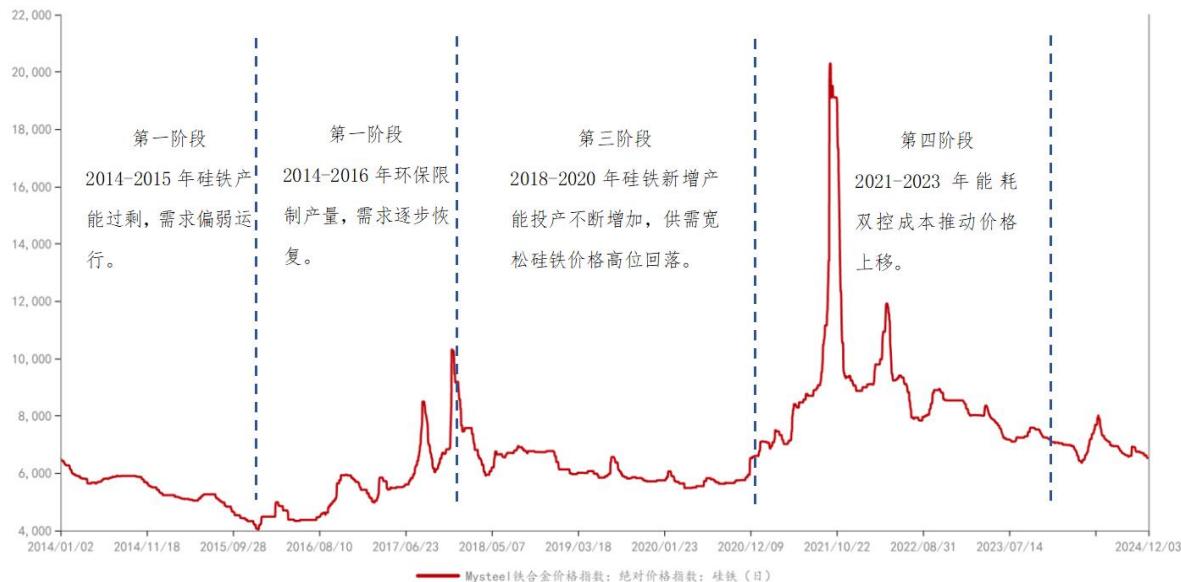


图 3-3 硅铁价格指数历史走势图

数据来源：钢联、格林大华期货

第一阶段 (2014-2015) : 2014 年硅铁产量处于下行阶段, 但相对于粗钢产量的减产, 硅铁产量依然过剩。2014 年 521 万吨, 相对于 8.2 亿吨粗钢产量, 供给相对过剩。需求的不断下降导致硅铁价格持续走低, 企业利润出现亏损。2014-2015 年硅铁行业落后产能逐渐被淘汰, 硅铁价格也随之见底企稳。

第二阶段 (2016-2017) : 2016 年开始, 全国环保形势严峻, 频繁的环保检查工作对生产硅铁的高耗能企业影响较大, 部分地区硅铁企业出现限产停炉的现象。硅铁供给收缩, 硅铁价格稳中有升。2017 年中国粗钢产量大幅回升。同时关税的调整, 加上国外硅铁需求良好, 促进 2017 年下半年硅铁出口激增。2017 中国硅铁出口 41 万吨, 出口数量较 2016 年增幅明显, 同比增长 78%。硅铁需求向好带动硅铁价格大幅上涨。

第三阶段 (2018-2020) : 由于 2017 年硅铁需求攀升, 2018 年新增硅铁产能的不断投产快速拉高了硅铁产量, 硅铁供需逐渐转宽松。2018 年硅铁总产量 538 万吨, 同比增长 21.52%。直到 2020 年随着粗钢产量的不断增加, 硅铁产能过剩的情况逐渐化解。



证监许可【2011】1288号

第四阶段（2021-2023）：2021年能耗双控对硅铁产业的影响相比硅锰产业有过之而无不及。保守估计，电力成本占硅铁生产成本的60%以上。电价对硅铁的成本支撑表现得更为明显。2021年由于国家对能源消耗的管控，硅铁企业产能受限，同时高昂的电价成本推动硅铁价格快速大幅上涨，最高接近20000元/吨的价格。随着煤炭稳产保供政策的实施，硅铁电力成本回归正常，需求端2022年房地产市场逐渐疲软，粗钢产量开始回落，钢厂利润水平逐年下降，硅铁价格也跟随需求缓慢回落。

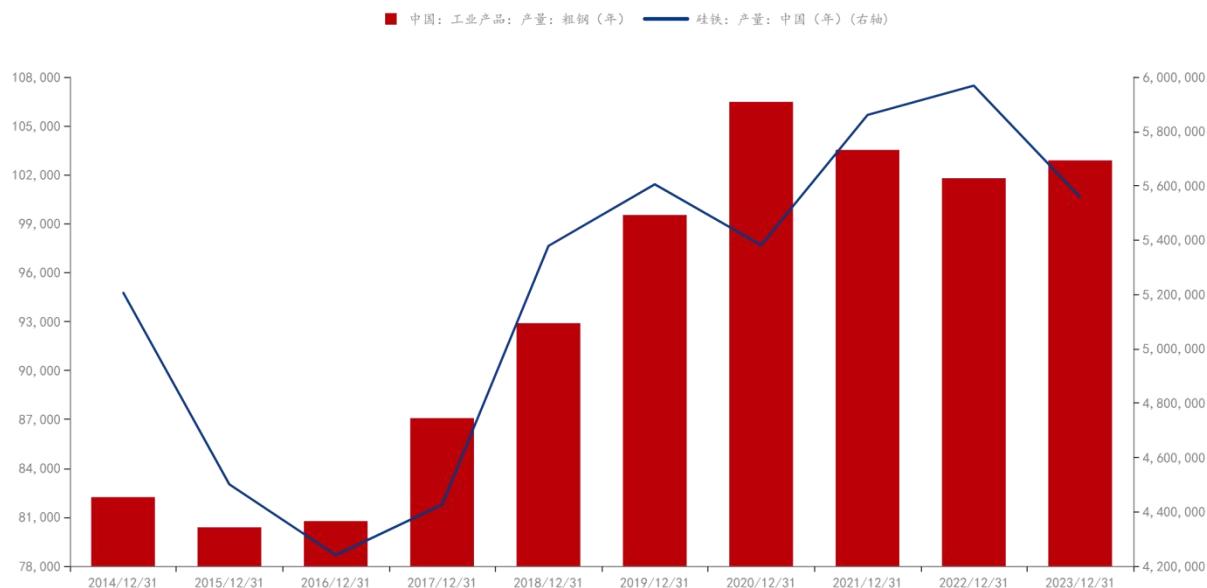


图 3-4 中国粗钢产量与硅铁产量

数据来源：钢联、格林大华期货



三、2024年锰硅行情回顾



图 3-5 2024 年锰硅主连日 K 线图

数据来源：钢联、格林大华期货

2024 年锰硅整体波动较为剧烈，整个二三季度都处于山峰位置。一季度黑色市场需求不及预期，但锰硅供给相对过剩，负反馈行情下，锰硅价格承压下行。锰硅盘面震荡阴跌为主。一直持续到 4 月份，受热带气旋影响，澳洲锰矿积水以及港口设施破坏，暂停澳矿销售。引发市场对锰矿供应短缺的恐慌。锰硅成本飙升推动锰硅价格迎来一波超强反弹。

6 月份随着澳洲锰矿事件结束，其它国家锰矿到港逐渐增多，加之钢厂盈利转差，开启大规模检修。锰矿配比方面，由于前期锰矿价格飞涨导致企业被动下调高品矿配比，高品锰矿供需缺口不在，硅锰价格随成本下移。



四、2024年硅铁行情回顾



图 3-6 2024 年硅铁主连日 K 线图

数据来源：钢联、格林大华期货

2024 年硅铁行情跟随锰硅共振，出现一波大幅涨跌行情。一季度，下游钢厂复工缓慢，需求端疲软叠加库存压力，硅铁价格震荡下行，直到 4 月初海外矿山事件发酵，国内钢厂补库情绪较高，带动硅铁需求好转，但前期库存压力下，部分硅铁产能无法立即释放，造成供需错配，硅铁价格大幅拉升。随着下游恐慌情绪的缓解，需求端未见明显改善，7 月底钢厂发布大规模检修计划，硅铁产能的释放使得供需逐渐放松。硅铁价格快速回落至 6000 元/吨的低点。

五、期货成交与持仓数据分析

2024 年一季度，锰硅、硅铁单边成交量始终在低位，锰硅单边成交量维持在 15 万手附近，硅铁单边成交量维持在 30 万手附近。而二者持仓量基本处在 40 万手以内。二季度，随着国内需求好转，叠加海外锰矿时间的炒作，交易情绪高涨。锰硅最高单日成交量突破 400 万手，硅



铁单日成交量突破 250 万手。随着国内需求的证伪，硅铁锰硅交易情绪回落，投资者和产业客户偏谨慎，观望居多，造成二者成交和持仓的快速回落。这也是造成锰硅、硅铁价格大幅波动的重要原因。



图 3-7 2024 年硅铁成交量及持仓量



图 3-8 2024 年锰硅成交量及持仓量

数据来源：钢联、格林大华期货

第四部分 铁合金供给格局分析

一、锰硅、硅铁主产区成本分析

锰硅成本端影响因素较多，锰硅上游包括锰矿、焦炭、硅石等原材料，同时锰硅产业属于高耗能产业，所以锰硅生产成本从高到低依次由锰矿、电力、焦炭、硅石及其它材料构成。其中锰矿成本占锰硅生产成本的 55%-65%，电力成本占比为 20%-25%，焦炭成本占比 10%-15%，其它占比 10%。所以锰硅成本端重点关注锰矿、电力、焦炭三个因素。从主产地分布情况可以明显看出，锰硅生产成本具有北低南高的特点。自今年 4 月起，锰硅成本受海外矿山停售影响，锰矿价格飙升，锰硅成本飞涨。最高时成本端突破 8000 元/吨。锰矿供应恢复后，成本回落。



2024年全年锰硅成本常态化维持在6000-7000元/吨的区间内。各地区成本高低排序及成本差维持在比较稳定的状态。

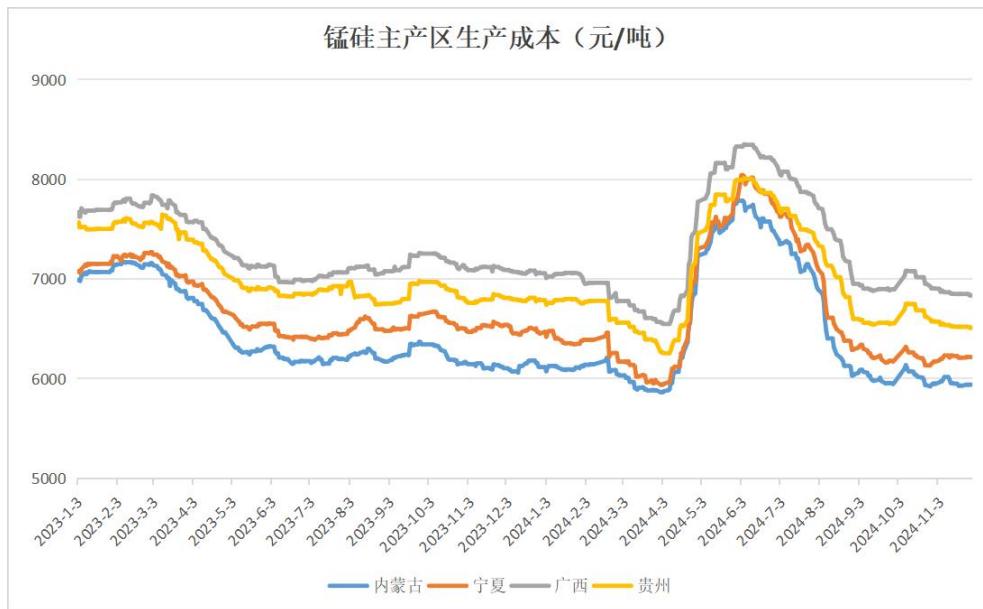


图 4-1 锰硅主产区生产成本

数据来源：钢联、格林大华期货

硅铁成本因素与锰硅的略有不同。生产硅铁原材料通常包括硅石、兰炭、铁屑等，同样为高耗能生产方式，硅铁生产过程中消耗的电力成本占总成本的60%-70%，比锰硅要高得多。除了电力成本，兰炭的成本占比在25%-30%之间。两项总占比接近90%，硅石价格比较便宜，所以对成本影响不做分析。硅铁主产区相对集中在北方，不同地区生产成本差也相对小一些。常态化维持在500-800元/吨的区间内。同时，今年三季度开始，成本区间逐渐收窄至500元/吨以内。全年来看，与锰硅相比，硅铁成本相对平稳一些，2024年没有出现较大的涨跌。



证监许可【2011】1288号

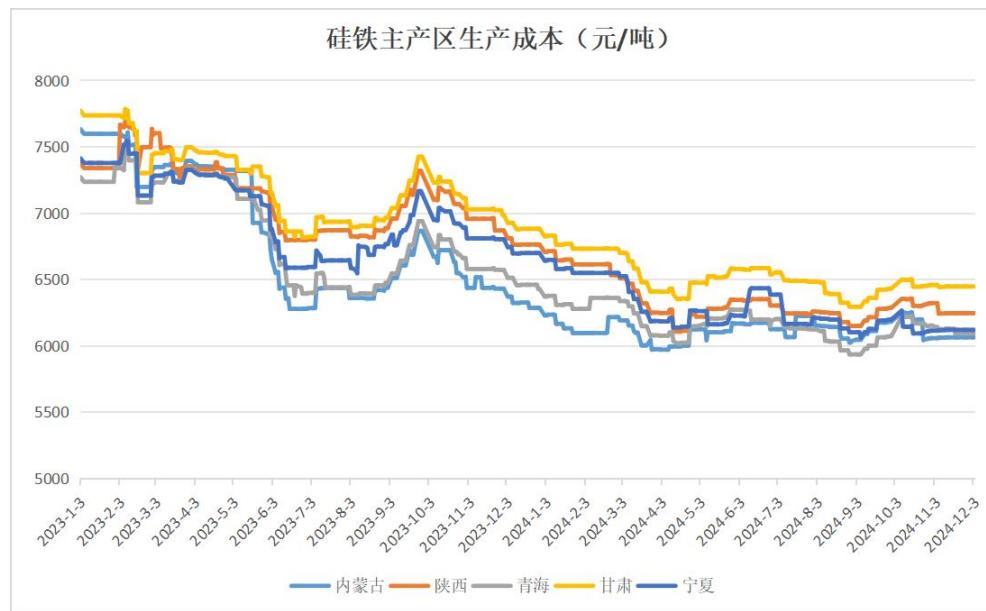


图 4-2 硅铁主产区生产成本

数据来源：钢联、格林大华期货

二、电力成本分析

2023 年至今，电力成本逐渐下移，以青海电力成本为例，2023 年 1 月电力成本为 0.46 元/千瓦时，到 2023 年 12 月，一路震荡下跌至 0.44 元/千瓦时。直到 2024 年 12 月最新数据显示，青海铁合金电价下降至 0.395 元/千瓦时，2024 年整体下降了 0.04 元/千瓦时。北方地区整体降幅相近，而南方地区电价相对坚挺，尤其是广西地区电价维持在 0.6 元/千瓦时之上。相对于最低的青海省电价高出了 50% 左右。

随着我国用电需求的不断增多，能源消耗问题凸显。2021 年我国“能耗双控”政策下，推升了铁合金用电成本，进而抬高了锰硅、硅铁的市场价格，间接的扰乱了钢材市场的稳定。“能耗双控”政策的不适宜性逐渐凸显，因此，近年来我国由“能耗双控”逐步转向“碳排放双控”。2021 年 3 月，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出，继续设定能源消费强度、碳排放强度和非化石能源占比目标，要求“十四五”期间能



源消费强度降低 13.5%、碳排放强度降低 18%，到 2025 年非化石能源占比提高至 20%左右。

2023 年 7 月第二次会议审议通过《关于推动能耗双控逐步转向碳排放双控的意见》，“能耗双控”向“碳排放双控”转变的制度基础逐步构建。2024 年 5 月 29 日，国务院印发了《2024—2025 年节能降碳行动方案》，再次提出要完善能源消耗总量和强度调控，重点控制化石能源消费。

根据 2023 年 11 月国家发展改革委、国家能源局发布的《关于建立煤电容量电价机制的通知》，从 2024 年 1 月 1 日起，现行煤电单一制电价调整为两部制电价，电量电价和容量电价。具体来说，电量电价是通过市场化方式形成的，这可以激励煤电企业提高发电效率，降低成本，以获得更多的市场份额，可以理解为多劳多得的奖励绩效；而容量电价则主要反映煤电的容量成本，并保障煤电机组在电力系统中具备足够的容量，以应对电力负荷的波动，可以理解为固定底薪。随着我国两部制电价的实施，在降低煤电机组发电量的同时，也保障了煤电企业的利润空间，更好的提高可再生能源发电比重。同时也间接削减了动力煤需求，带动电价持续下行。

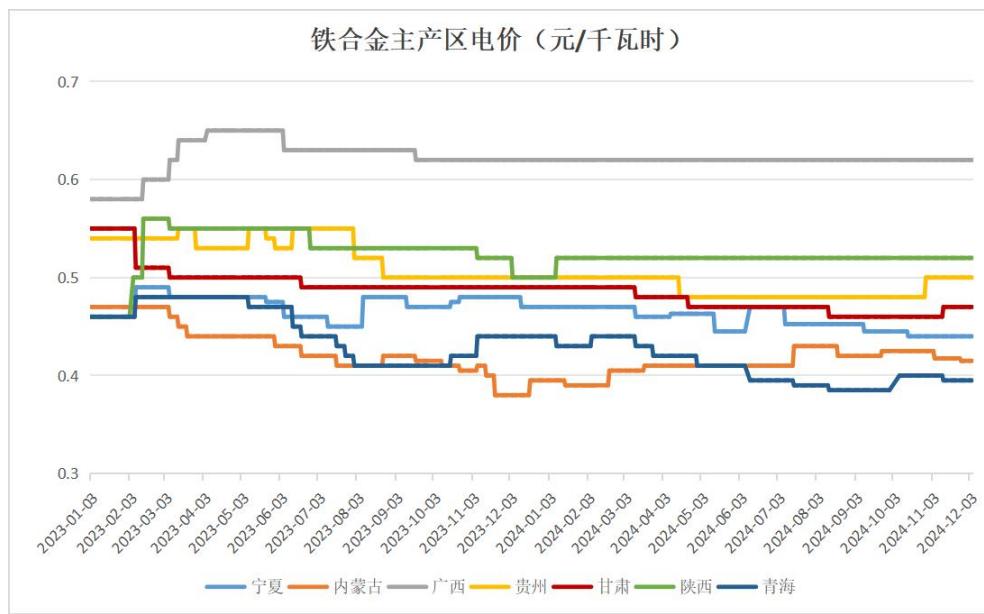


图 4-3 铁合金主产区电价情况

数据来源：钢联、格林大华期货



三、焦炭、兰炭价格分析

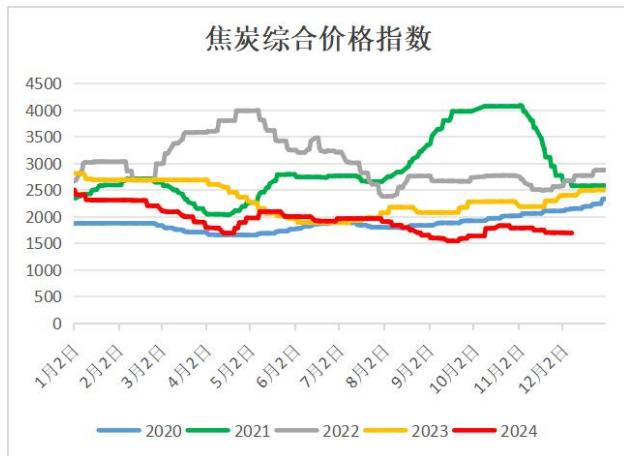


图 4-4 焦炭综合价格指数走势

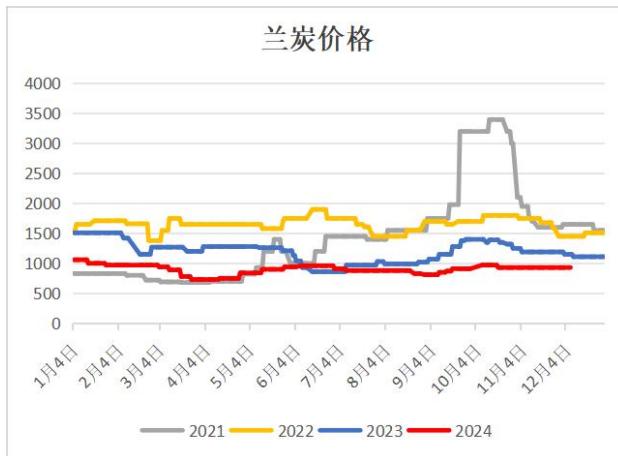


图 4-5 内蒙古兰炭小料主流市场价格

数据来源：钢联、格林大华期货

近五年价格对比后发现，2024年焦炭及兰炭价格处于历史低位。2024年初，终端需求不及预期，同时2023年煤矿事故频发，2024年煤炭主产地山西发布“查三超”专项整治工作方案，一季度国内煤炭产量大幅下滑。山西地方财政收入受煤炭减产影响较大，二季度开始，山西发布稳产稳供政策，要求山西省煤炭年产量达到13亿吨的目标，由于一季度的减量较大，后三个季度产量逐月递增。值得注意的是，山西煤炭的减产导致其他省份煤炭产量明显增加，所以2024年全国煤炭产量已经反超去年同期。进口方面，蒙煤及俄煤进口增量明显，同时澳煤通关放开后虽然难以回到过去的进口规模，但同比增量也非常可观。全年煤炭供给偏宽松，导致焦炭及兰炭价格始终处于历史较低位。



四、锰矿价格分析



图 4-6 2023-2024 年锰矿单月进口量



图 4-7 2023-2024 年锰矿月累计进口量

数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理

锰矿作为锰硅生产的原材料，在生产成本中占比超过 50%。目前，我国锰矿开采量已经不能满足国内锰合金生产的需求，且国产锰矿品位较低，难以直接冶炼锰硅合金，因此需要从国外大量进口，近年来我国锰矿进口量整体呈上升趋势，主要进口国为南非、澳大利亚、加蓬、巴西、马来西亚、加纳等，这六个国家的总进口量占比超过了 95%。其中自南非和澳大利亚、加蓬的进口量占进口总量的 75% 以上。其中澳矿、南非半碳酸矿，加蓬矿等为主流矿。

2024 年锰矿进口量同比减少，主要是由于 3 月份 South32 因热带气旋梅根导致的澳大利亚锰矿业务暂停，高品位的锰矿进口量同比大幅减少，同时高额的原料成本迫使企业寻找高品位锰矿的替代品以降低生产成本。截止到 2024 年 11 月，锰矿累计进口量为 2679 万吨，同比去年减少了 14.54%。

库存方面，前三季度锰矿港口库存始终维持在相对低位，同比下降明显。从 8、9 月份开始，锰矿港口库存逐步累库。11 月超过去年同期水平。受进口量影响，天津港各矿种价格波



证监许可【2011】1288号

动剧烈。从9月开始，港口锰矿库存恢复后，锰矿价格迅速回落至正常价格。加蓬矿进口量增加，导致价格跌幅较大。



图 4-8 天津港锰矿汇总价格

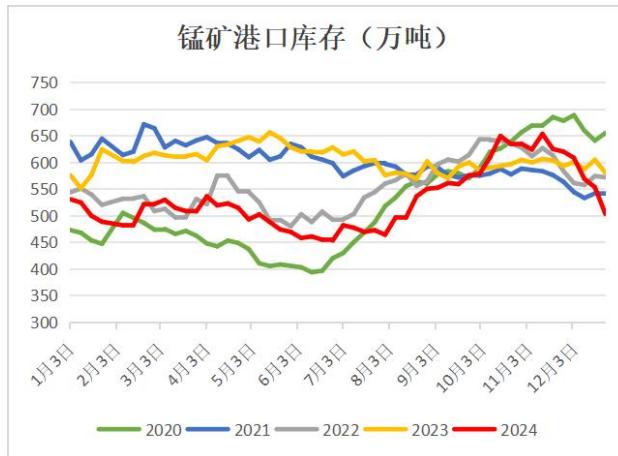


图 4-9 锰矿港口总库存

数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理

五、锰硅、硅铁产量分析

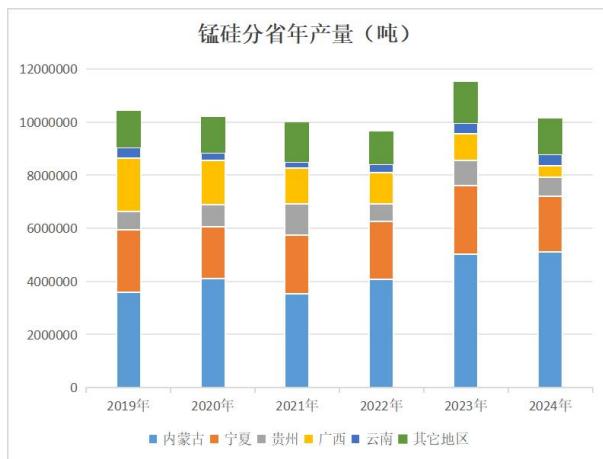


图 4-10 锰硅分省份年产量

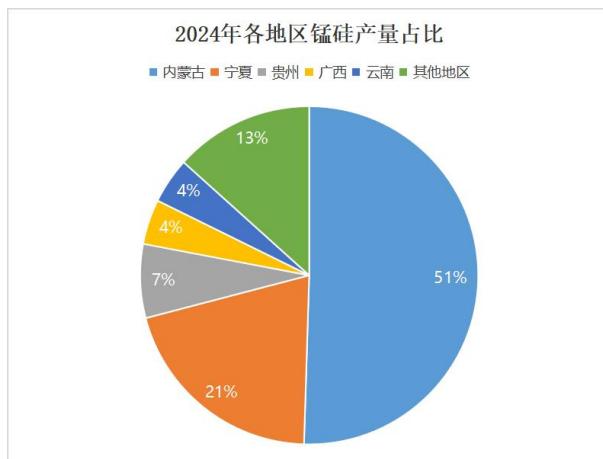


图 4-11 2024 各地区年锰硅产量占比

数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理



锰硅在国内的产量主要分布在内蒙古、宁夏、广西、贵州、云南等地，五省总产量占全国总产量的 80%以上。其中内蒙古产量最高，2024 年全年，内蒙古锰硅产量占全国总产量的 51%。2019 年至 2022 年，锰硅产量呈逐年下降趋势，主要是由于广西电力成本远高于其他地区，广西铁合金企业在生产成本上不具备优势，广西产量逐年减少。2023 年内蒙古锰硅新增产量 23.41%，全年总产量 1152 万吨，为近五年来最高。2024 年，锰硅总产量为 1015 万吨，同比减少 11.93%。其中内蒙古产量与去年基本持平，宁夏、贵州、广西产量下降明显。

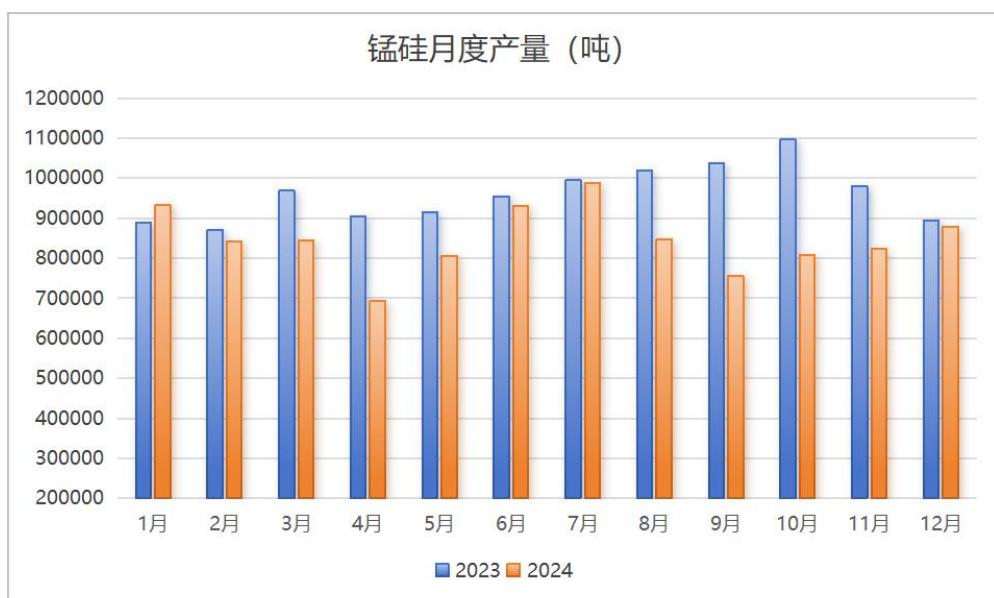


图 4-12 2023-2024 锰硅单月产量对比

数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理

2024 年上半年，受原料端限制，锰硅产量同比大幅减少，供需缺口为企业带来高额利润，随着原料端供给恢复正常，锰硅产量逐渐增加，导致价格不断下移。随着价格回落，第三季度锰硅产量再次收缩。第四季度随着价格趋稳，锰硅产量逐步恢复常态。全年产量在供需错配中不断调节。



证监许可【2011】1288号

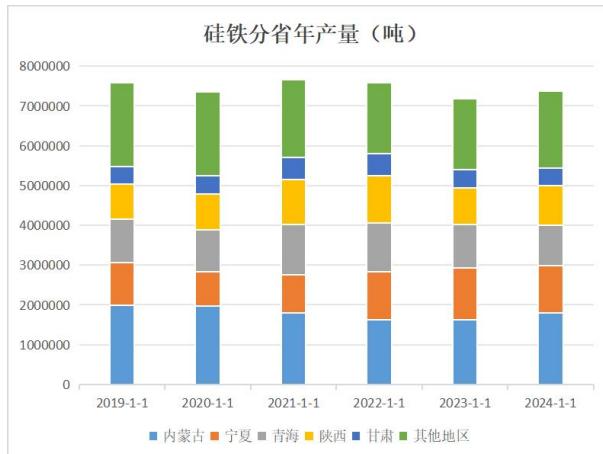


图 4-13 硅铁分省份年产量



图 4-14 2024 各地区年硅铁产量占比

数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理

我国铁合金生产主要集中在广西、内蒙、贵州、青海、甘肃、宁夏等电价相对便宜的省，而硅铁由于其生产成本以电价为主，因此企业长期聚集在内蒙、宁夏、青海、甘肃等西北电价低廉地区，同时这些地区也拥有丰富的硅石资源。其中内蒙古、宁夏、青海三地产能分布较为集中，分别占全国产量比重为 23%、18%、15%。近年来凭借兰炭资源以及镁产业链的一体化布局，陕西的硅铁产量占比也在逐步增加。到 2024 年陕西地区硅铁产量占比增加到 13%。

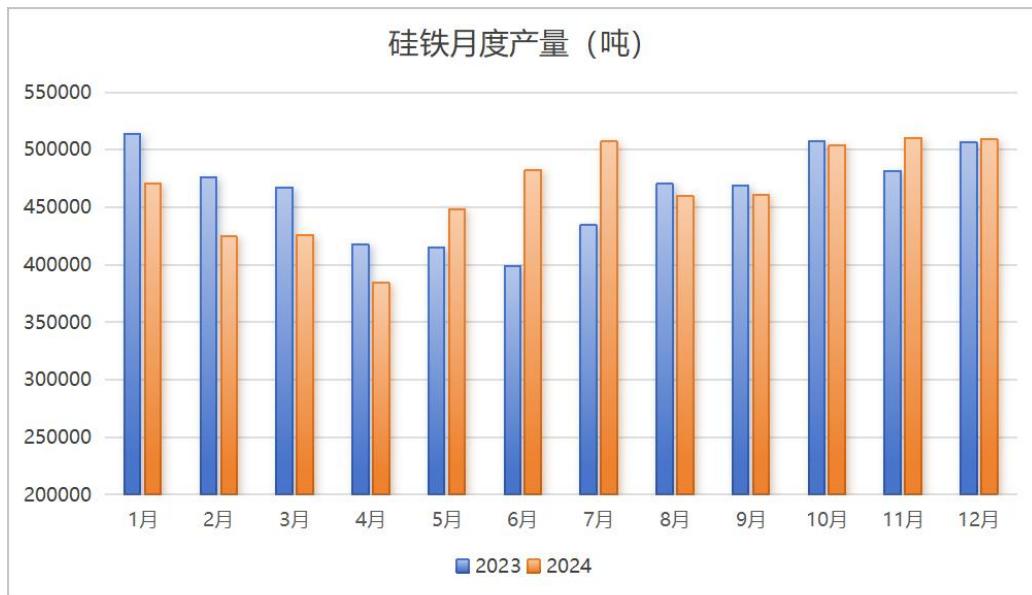


图 4-15 2023-2024 硅铁单月产量对比





数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理

2024年，硅铁产量的时间分布结构与锰硅相似，前四个月硅铁产量同比下降明显，春节后需求启动缓慢，下游钢厂硅铁库存压力较大，节后复工复产节奏放缓。硅铁产量同比下滑。5月开始随着硅铁价格走高，下游订单激增，硅铁开工增加。5、6、7三个月整体产能同比增加近30%。弥补了一季度减产带来的缺口。8月份随着硅铁市场供需错配，硅铁产量小幅回落，基本维持在去年同一水平。10-12月，硅铁价格趋于平稳后，硅铁产量也逐渐恢复正常值。2024年全年硅铁总产量559万吨，同比增长0.54%，基本与去年持平。

第五部分 铁合金消费格局分析

一、炼钢需求分析

2024年房地产市场持续低迷，国家打出房地产“组合拳”，推动房地产市场止跌回稳，从累计同比数据来看，2024年1-10月份，全国房地产开发投资100280亿元，比上年下降10.6%；房地产开发企业房屋施工面积733247万平方米，比上年下降12.7%。其中，住宅施工面积513330万平方米，下降13.1%。房屋新开工面积73893万平方米，下降23.0%。其中，住宅新开工面积53660万平方米，下降23.0%。房屋竣工面积73743万平方米，下降27.7%。从单月数据来看，五一之后房地产数据有止跌企稳迹象，延续到今年10月份，房地产市场迎来重磅政策。降低住房公积金贷款利率，降了0.25个百分点；降低住房贷款的首付比例，统一一套、二套房贷最低首付比例到15%；降低存量贷款利率；降低“卖旧买新”换购住房的税费负担。同时还取消限购、取消限售、取消限价、取消普通住宅和非普通住宅标准。以降低居民房贷压力，盘活房地产存量市场。

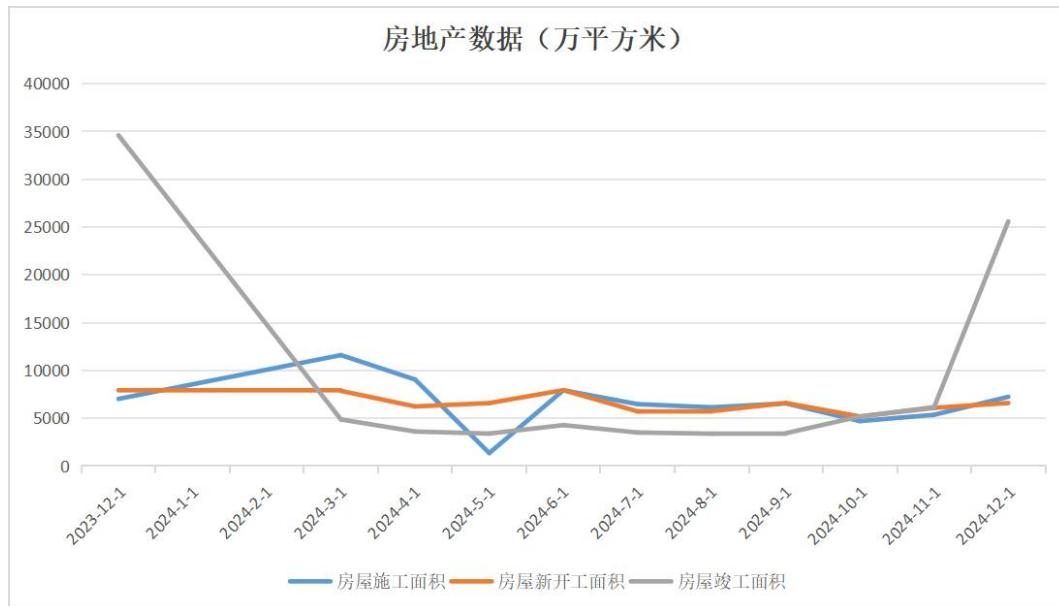


图 5-1 2024 年房地产数据

数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理

钢厂方面，今年钢厂盈利情况一般，从数据来看，一季度 247 家钢厂盈利率维持在 25% 左右，与往年同期相比处于 5 年来历史最低位。进入二季度，终端需求有所回暖，钢厂盈利率回升到 50% 以上，高炉开工率也随之增加，铁水日均产量达到全年最高的 239 万吨。但是随着北方高温和南方的多雨使得建筑钢材的表需连续回落，终端需求再次迎来了淡季。钢厂盈利率快速下跌，最低跌至个位数，市场恐慌情绪作用下，钢厂开启大规模检修作业，高炉开工持续下降。10 月随着宏观政策的调节，叠加金九银十季节性旺季，钢材价格反弹，钢厂高炉逐渐复产，开工率逐渐上升。宏观情绪持续了一个月后，对市场扰动边际递减，钢材市场逻辑又重新回归到基本面上来。



证监许可【2011】1288号

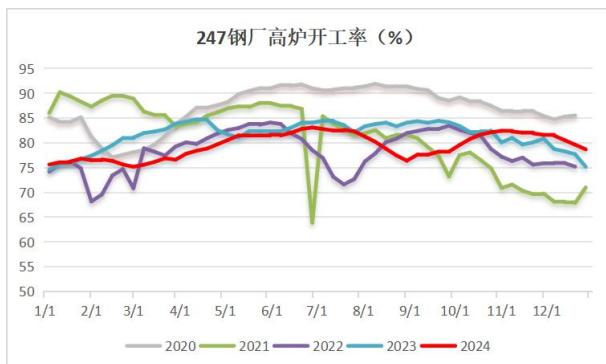


图 5-2 样本钢厂高炉开工率

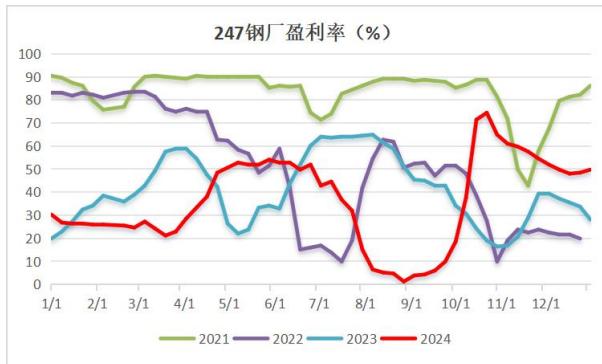


图 5-3 样本钢厂盈利率

数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理

2021 年我国粗钢产量突破至 10.35 亿吨，2022 年受粗钢压减政策影响，粗钢产量逐年下跌。2024 年第一季度粗钢产量维持同比跌势。二季度开始，随着房地产市场止跌企稳，粗钢月度产量反超去年同期。但是三、四季度需求预期证伪后，钢厂数大规模停工限产，粗钢产量再次回落。2024 年 1-10 月，我国累计生产粗钢 10.05 亿吨，同比下降 1.7%。

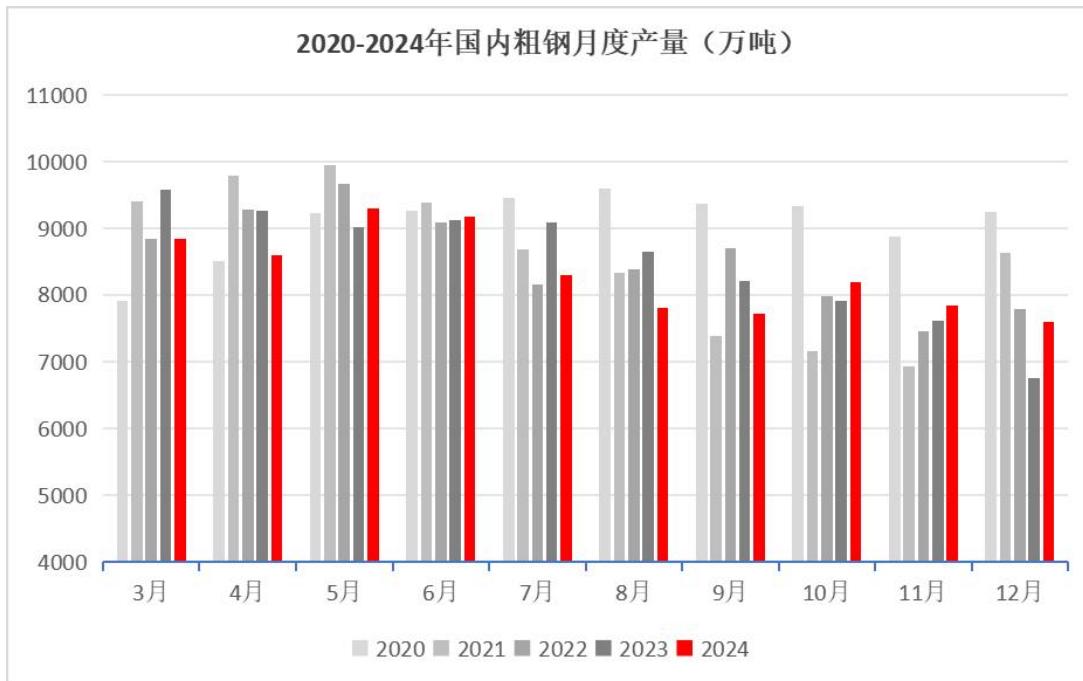


图 5-4 2020-2024 年中国粗钢月度产量

数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理



二、冶炼金属镁需求分析

硅铁的终端除了炼钢产业，还主要应用于生产金属镁。生产1吨金属镁约消耗1.1吨硅铁。据Mysteel统计，53家独立镁锭企业今年金属镁产量同比去年增量明显。2024年全年镁锭累计产量为90.26万吨，同比增长21.79%。2024年主要增量是由于今年汽车出口持续向好，2024年中国汽车实现出口585.9万台，出口增速19.3%。新能源汽车累计出口量200.53万台，同比增长13.1%。

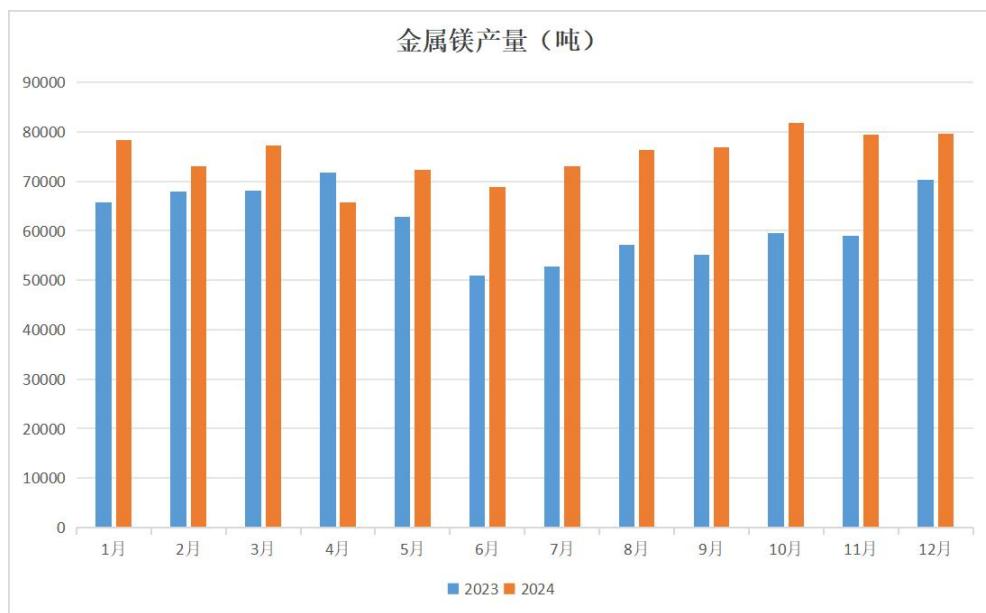


图 5-5 2023-2024 年金属镁产量

数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理

三、硅铁出口需求分析

硅铁占比较重的三大需求端，除了钢铁行业和金属镁冶炼，就是海外需求。2024年1-11月硅铁累计出口量40.17万吨，同比去年增长5.45%。今年二三四季度，国内硅铁价格高涨，海外需求有所增量，但国内外价差收缩，出口价格优势逐渐消失，出口量大幅回落。



证监许可【2011】1288号

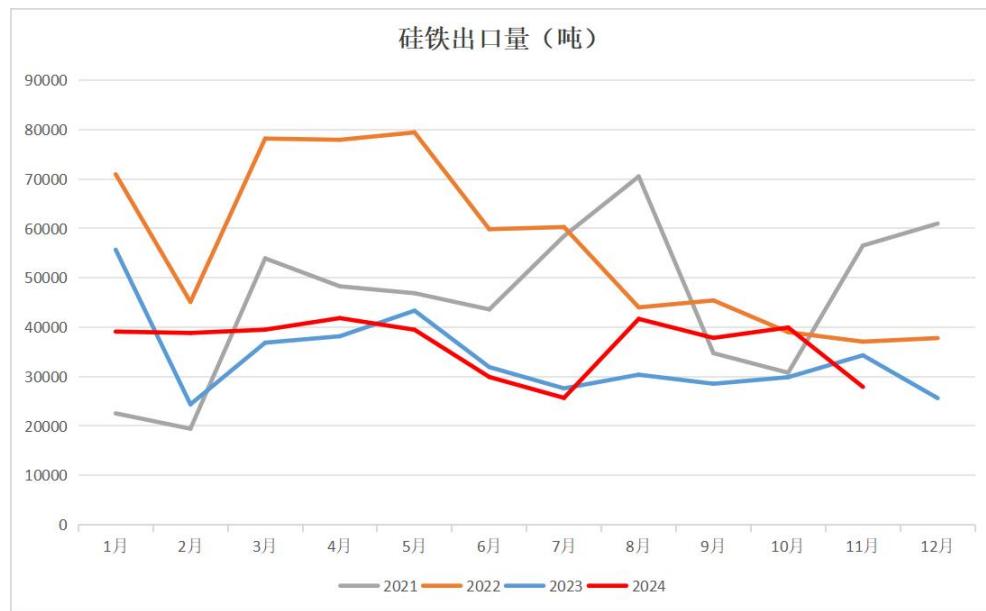


图 5-6 2021-2024 年硅铁出口量对比

数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理

第六部分 套利机会分析与展望

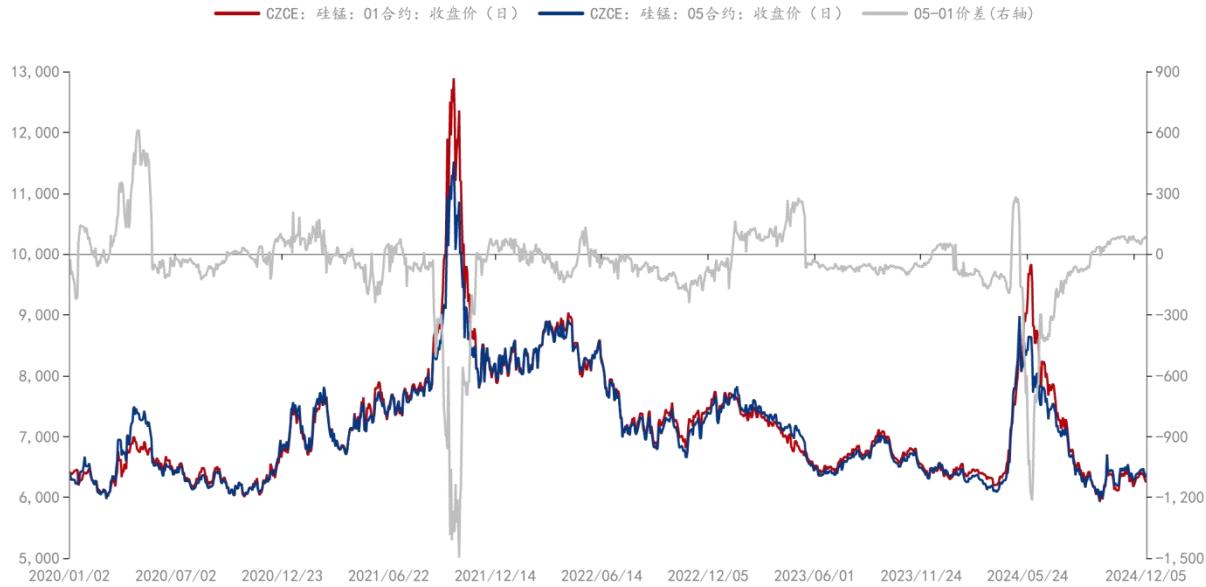


图 6-1 锰硅 01 合约与 05 合约价差走势





数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理

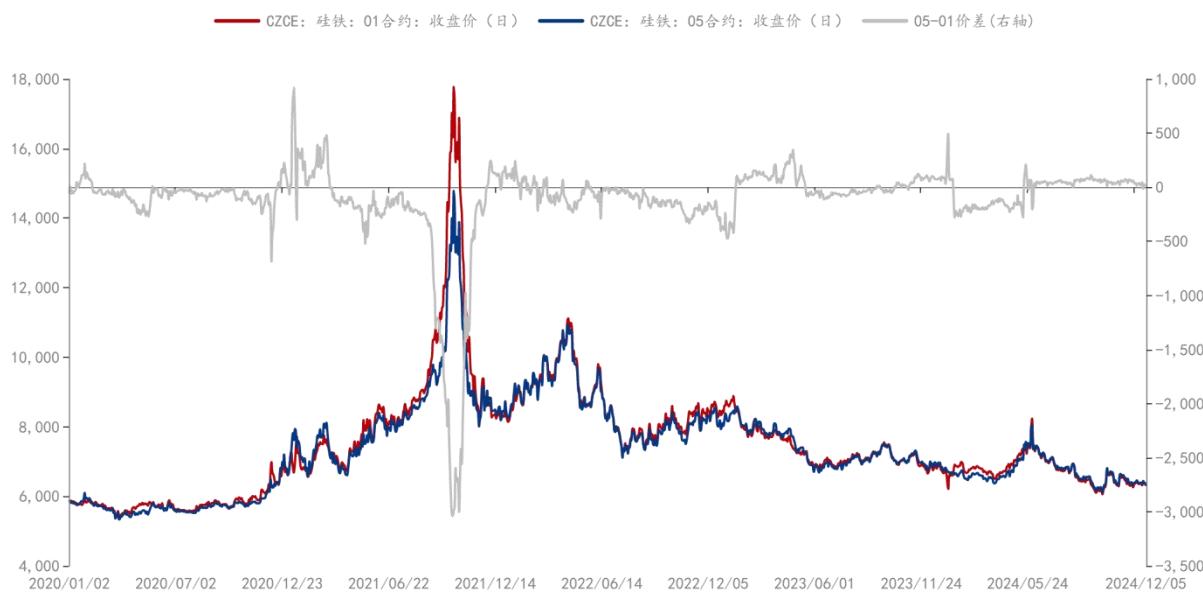


图 6-2 硅铁 01 合约与 05 合约价差走势

数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理

锰硅和硅铁 05 合约与 01 合约价差（远月-近月）具有负多正少的特点，锰硅合约价差震荡区间长期位于正负 200 区间之内。硅铁合约价差震荡区间长期位于正负 300 范围内。

目前 01 合约临近交割，锰硅价差现阶段处于正 80 范围内，预计到明年三月份锰硅 05-01 合约价差可以维持在正 100 附近。硅铁价差现阶段处于正向区间内，预计同样维持到明年三月。对于跨期套利者可以等待 01 合约结束后，价差扩大的正套机会。

第七部分 期权建议及策略分析

表 7-1 锰硅、硅铁期权建议及策略分析

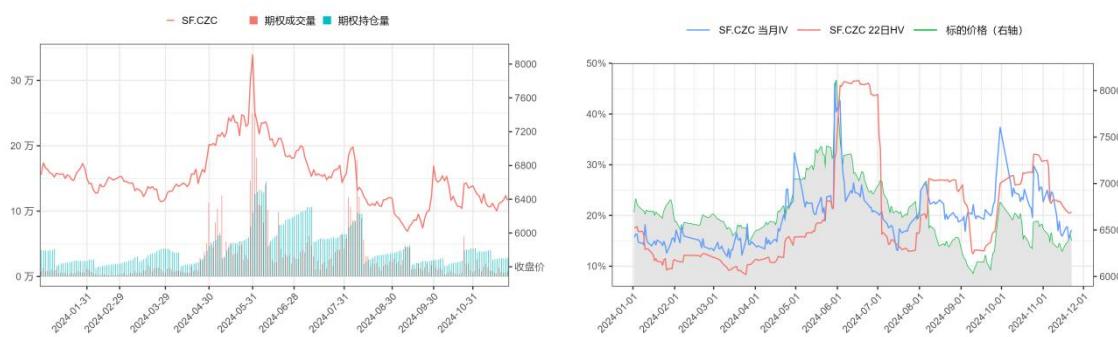
硅铁期权



证监许可【2011】1288号

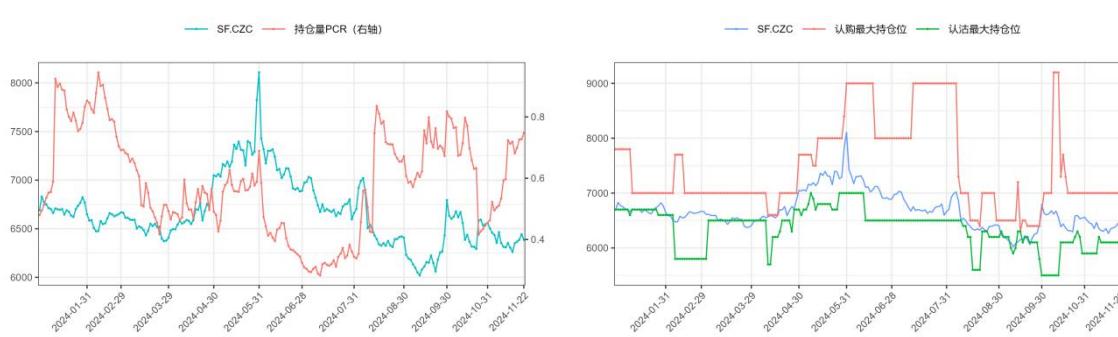
期权成交量持仓量

波动率



持仓量 PCR

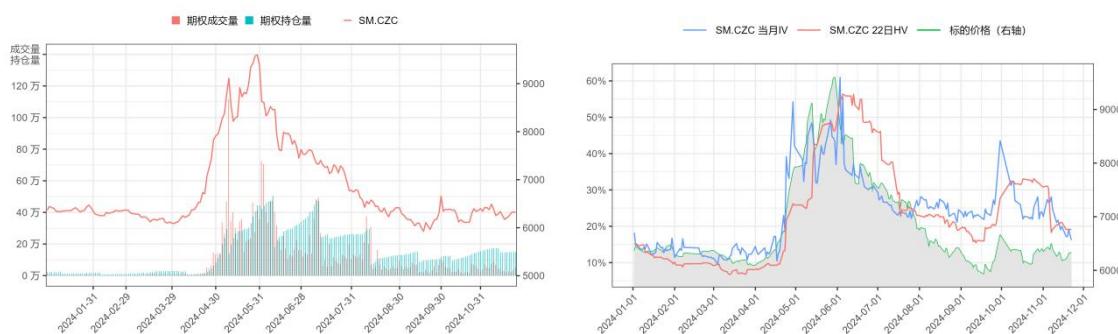
最大持仓量价格分布



锰硅期权

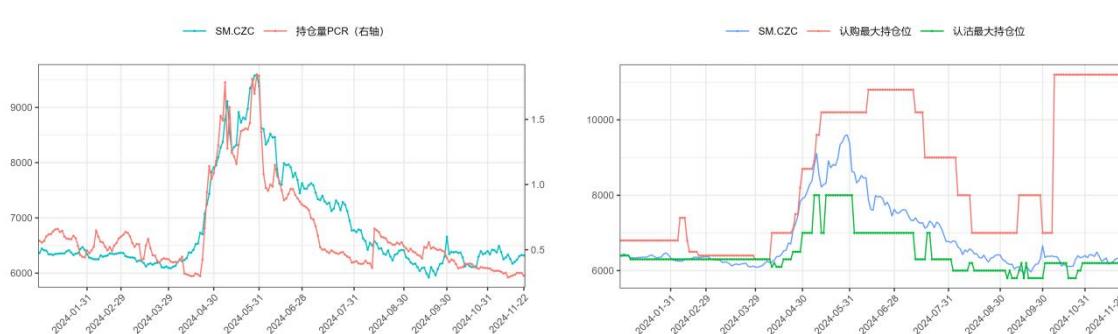
期权成交量持仓量

波动率



持仓量 PCR

最大持仓量价格分布





期权策略建议

2024年以来，1-4月硅铁、锰硅价格整体处于震荡偏弱运行，二者期权成交量较低，5-7月份，双硅迎来剧烈波动行情，大幅拉涨后快速回落，波动行情下，企业套保需求增加，双硅期权成交量均随着期货上涨行情巨幅放量，三季度，双硅价格一路下行，期权成交量逐渐回落。进入四季度之后，双硅震荡调整为主，期权成交及持仓量下滑。双硅期权波动率一季度基本稳定在15%左右，5-7月份大幅上行又快速回落，之后的波动率在20%-25%区间震荡。10月一波宏观情绪带来的行情使波动率小幅冲高至40%附近回落。硅铁支撑位在5950附近，压力位在6500附近。锰硅支撑位在5900附近，压力位在6600附近。

2025年预计锰硅新增产能投产增加。需求方面，在地产止跌企稳的趋势下，双硅需求不会有太大的波动。成本端支撑相对稳定，预计铁合金企业明年利润空间面临收窄的局面。建议在明年季节性淡季来临之前，买入看跌期权。关注海外矿山发货情况，防止成本端突发事件扰动。

数据来源：Wind，格林大华期货研究院整理

第八部分 铁合金期货套保案例

场景一：锁定原材料成本

2024年底某大型钢厂企业考虑当前锰硅库存偏低，但是无法在短时间内以合适的价格采购足够多的锰硅。有消息传出2025年2月底国外锰矿到港减少，有可能造成锰硅价格快速反弹，从而导致采购成本持续抬升，因此计划利用锰硅期货管理现货价格上涨风险。

表 8-1 锁定原材料成本效果





证监许可【2011】1288号

日期	现货市场	期货市场
24年12月	5900元/吨, 1万吨	买入建仓锰硅05合约, 建仓均价6300元/吨, 2000手
25年1月	6200元/吨, 1万吨	卖出平仓锰硅05合约, 平仓均价6700元/吨, 2000手
盈亏	(5900-6200) *10000=-300万元	(6700-6300) *2000*5=400万元

套保效果：综合损益为盈利100万元。该钢厂通过期货买入保值，不仅规避短期内原材料锰硅价格上涨的风险，还降低了100万元的采购成本。

场景二：企业短期库存保值

某硅铁生产企业在2024年12月初拥有1万吨库存，担心在未来一个月的时间里市场需求转弱，硅铁价格下跌导致库存贬值，于是计划利用期货进行库存保值。

表 8-2 企业库存保值效果

日期	现货市场	期货市场
12月初	6500元/吨, 1万吨	卖出开仓硅铁03合约, 建仓均价6350元/吨, 2000手
1月初	6300元/吨, 1万吨	买入平仓玉米03合约, 平仓均价6200元/吨, 2000手
盈亏	(6300-6500) *10000=-200万元	(6350-6200) *2000*5=150万元

套保效果：综合损益为盈利-50万元。该企业通过期货卖出保值，达到了部分规避硅铁库存贬值的风险，期货端盈利部分对冲了现货市场价格的下跌，为企业减少了150万元的货值亏损。

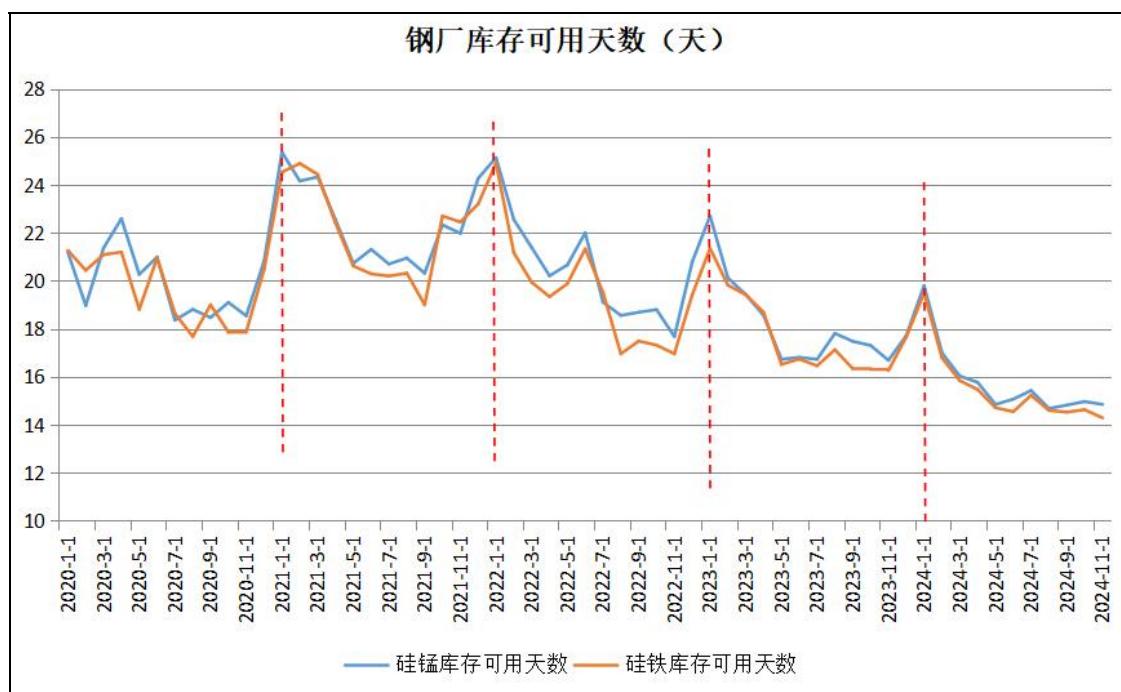


第九部分 期货价格技术分析与展望

一、季节性分析

黑色产业具有很强的季节性规律，锰硅、硅铁作为产业链的中间环节，价格波动同行业会存在季节性规律。从供给端来看，锰硅用进口锰矿中，主要来自南非、加蓬、澳大利亚矿和巴西矿等，这些海外矿山常有季末冲量的需求。所以一般在每年的7、8月以及12月锰矿到港会多一些。一二季度锰矿港口库存往往处于去库阶段。对于硅铁来说，电价季节性涨跌对产品价格同样有较大影响，每年的6至10月份，我国南方处于丰水期，水电成本往往带动电价下移，而北方电价相对稳定，主要考虑冬季和夏季动力煤保供兑现情况，若能源短缺可能造成局部地区限电的情况。

从需求端来看，每年钢厂生产旺季往往集中在4-6月春季，以及9-10月份。钢厂招标时间也多集中在这两个阶段。从钢厂库存可用天数看，累库时间基本都集中在跨年节点，冬储补库的积极性需求较为明显。





证监许可【2011】1288号

图 9-1 锰硅、硅铁钢厂库存可用天数

数据来源：钢联、格林大华期货研究院整理

二、技术分析与展望



图 9-2 SF2505 合约月 K 线图

数据来源：博易大师、格林大华期货研究院整理



图 9-3 SM2502 合约月 K 线图

数据来源：博易大师、格林大华期货研究院整理





通过硅铁 02 合约的月线我们可以清楚的看到硅铁的运行节奏，除疫情期间导致的供需错配引发价格的超级波动之后基本上每年的正常波动幅度维持在 3000 元上下，特别是 6100 之下运行时间较短，也就是说 6100 下方的成本支撑作用较为明显。目前 02 主力合约维持在 6100-6700 运行，目前属于偏低位置下行空间较为有限。从近三年的走势特征可以看到，低位运行属于常态，向下参与空间较小，但也不能多单入场（需要站稳上图布林中轨才有形成上涨的必要条件）。

锰硅和硅铁有所不同，目前 01 合约接近到期下一个主力合约移仓后变成 05 合约，下面我们以 05 合约为例做以下分析：从上图我们可以清楚的看到锰硅和硅铁走势基本类似也是在疫情后形成下行趋势后，一直保持布林轨中轨下方运行，波动幅度也基本上位置 2000 左右的水准运行，最大的区别是 24 年 4 月进口矿石原料端的报复性拉升引发了今年的一次炒作，也是站稳布林中轨实现的，后期再次回归弱现实之中，目前 05 合约维持在 6100-6800 运行，目前属于偏低位置但成本端支撑作用比较明显，下行空间较为有限。操作策略也是需要等待站稳布林中轨 6800 后较为合适。

第十部分 总结全文和 2025 年展望

回顾 2024 年全年，铁合金最重要的一波行情是 4 月到 9 月的大涨大跌，本次行情的影响因素较多，最重要的因素有两方面，供给端澳洲矿山事件给国内铁合金乃至生产企业至钢铁企业带来一定情绪上的恐慌，企业纷纷补库原材料，形成价格与需求共振上涨的行情。实际对锰矿的供给影响相对有限。需求端来看，4-6 月正值季节性需求旺季，钢材价格回升带动钢厂盈利向好，高炉开工率增加。锰硅、硅铁需求增量明显。7 月下旬终端需求证伪，钢厂亏损逐渐严重，大规模的检修导致铁水产量连续七周高位回落，双硅价格回归正常区间。



证监许可【2011】1288号

2024年，国内政策持续发力，地方政府化债节奏加快，同时房地产购房门槛降低，存量房贷利率下调。国家全方位刺激房地产市场稳健发展。预计2025铁合金需求前景也不再悲观。《高耗能行业重点领域节能降碳改造升级实施指南》明确提出，到2025年，铁合金行业能效标杆水平以上产能比例达到30%；硅铁、锰硅合金能效基准水平以下产能基本清零；2023年8月《绿色设计产品评价技术规范 铁合金》（T/FIAC 0003-2023）已正式发布实施，该标准为郑商所与中国铁合金工业协会、冶金工业规划研究院等多方联合制定铁合金行业绿色产品认证标准。旨在推动铁合金行业绿色发展转型。在双碳政策的背景下，铁合金产能经过整合、置换后，可能实现净增加。

综合来看，2025年铁合金供给端压力相对确定，需求端改善预期有待验证，铁合金价格向上空间相对有限。成本端锰矿及电力供应相对充足，成本支撑较为稳定。预计2025年铁合金价格大概率维持区间震荡行情。



第十一部分 铁合金相关股票

表 11-1 铁合金相关股票

产业链位置	股票代码	股票简称	年初价格	当前价格	年度涨跌幅
上游公司	600295.SH	鄂尔多斯	8.993	9.76	8.53%
中游公司	600295.SH	鄂尔多斯	8.993	9.76	8.53%
下游公司	688750.SH	C金天	7.16	21.16	195.53%
下游公司	600282.SH	南钢股份	3.44	4.69	36.34%
下游公司	600019.SH	宝钢股份	5.652	7	23.85%
下游公司	000559.SZ	万向钱潮	5.026	6.15	22.36%
下游公司	002472.SZ	双环传动	25.886	30.62	18.29%
下游公司	600808.SH	马钢股份	2.72	3.09	13.60%
下游公司	000717.SZ	中南股份	2.54	2.72	7.09%
下游公司	600307.SH	酒钢宏兴	1.49	1.59	6.71%
下游公司	000709.SZ	河钢股份	2.086	2.21	5.94%
下游公司	600782.SH	新钢股份	3.338	3.34	0.06%
下游公司	000898.SZ	鞍钢股份	2.49	2.4	-3.61%
下游公司	000825.SZ	太钢不锈	3.73	3.48	-6.70%
下游公司	600126.SH	杭钢股份	5.271	4.78	-9.32%
下游公司	000959.SZ	首钢股份	3.423	3.05	-10.90%
下游公司	600569.SH	安阳钢铁	2.13	1.86	-12.68%
下游公司	601003.SH	柳钢股份	3.17	2.76	-12.93%
下游公司	600581.SH	八一钢铁	3.59	3.07	-14.48%
下游公司	000708.SZ	中信特钢	13.557	11.41	-15.84%
下游公司	600231.SH	凌钢股份	2.15	1.79	-16.74%
下游公司	002110.SZ	三钢闽光	4.05	3.32	-18.02%
下游公司	600361.SH	创新新材	4.916	3.86	-21.48%
下游公司	002756.SZ	永兴材料	49.315	37.72	-23.51%
下游公司	000633.SZ	合金投资	7.1	4.43	-37.61%

数据来源：格林大华期货研究院整理



联系我们：

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
北京总部	北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼北京国际财源中心 B 座 29 层	010-56711700
期货研究院	北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼北京国际财源中心 B 座 29 层	010-56711856
产业机构业务总部	北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼北京国际财源中心 B 座 29 层	15110165709
金融机构业务总部	北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼北京国际财源中心 B 座 29 层	010-56711830
分支机构信息		
北京分公司	北京市朝阳区光华路 7 号楼十二层 12B11 单元	010-53672071
重庆分公司	重庆市渝中区五一路 99 号一单元 23-2、23-3（平安国际金融中心）	023-63798698
山西分公司	山西省太原市小店区长风街 123 号 1 幢君威财富中心五层 0504、0505、0506 号	0351-7728088
河南分公司	河南省郑州市郑东新区商务外环路 29 号 17 层	0371-65618784
浙江分公司	浙江省杭州市西湖区天目山路 198 号财通双冠大厦东楼 2008 室（实际楼层 2310 室）	0571-28055969
上海分公司	上海市浦东新区福山路 500 号/浦电路 380 号 7 层（实际楼层 6 层）02 单元	13764666557
深圳分公司	深圳市福田区福田街道福安社区民田路 178 号华融大厦 1705	0755-83358603
福建分公司	福建省厦门市思明区鹭江道 100 号厦门财富中心 26 层 07 单元	0592-5085516
山东分公司	山东省青岛市市南区山东路 2 号甲，华仁国际大厦 17 层 F 区	0532-83095257
河北分公司	河北省石家庄市桥西区自强路 118 号中交财富中心 T1、T2 商务办公楼 02-1701A	0311-87879080
天津分公司	天津市南开区长江道与南丰路交口博朗园 1 号楼 26 楼 2601-2/2604-2 号	022-23046198
大连分公司	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2112 号房间	0411-84806858
广东分公司	广东省广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心 9 层 909 房	020-22100288
呼和浩特营业部	内蒙古自治区呼和浩特市赛罕区腾飞南路 65 号 1102 号商铺三楼	0471-3243085
洛阳营业部	河南省洛阳市涧西区西苑路 6 号友谊宾馆 5F501-510 室	0379-64687775
泉州营业部	福建省泉州市丰泽区宝洲路浦西万达写字楼 A 座 2509 室	0595-28980095
银川营业部	宁夏银川市解放西街 2 号老大楼写字楼 13 层 18 号	0951-6072204
福州营业部	福建省福州市鼓楼区杨桥东路 19 号衣锦华庭一期一号楼 3 层	0591-87813682
哈尔滨营业部	黑龙江省哈尔滨市南岗区果戈里大街 316-2 号 5 层	0451-53679290
南京营业部	江苏省南京市中山东路 288 号 A-3006	025-85288202
桂林营业部	桂林市七星区漓江路 28 号中软现代城 2 区酒店 6-01 号 809 室	0773-3116555
合肥营业部	安徽省合肥市政务区潜山路 888 号百利中心北塔 1609、1610-2 室	0551-65534256



证监许可【2011】1288号

重要事项：

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华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，格林大华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。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，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，须注明出处为格林大华期货有限公司。