华鑫期货：锰硅企业严重亏损，价格筑底

2023年2月24日

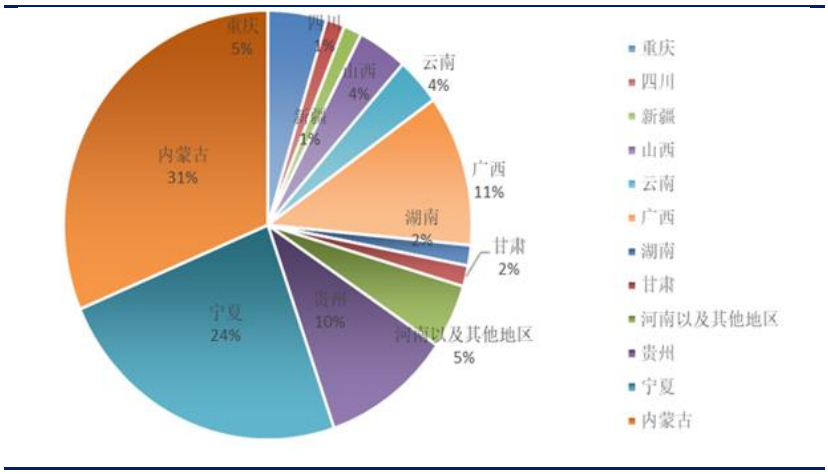
由于2023年锰硅产量过高，导致2023年锰硅价格下跌18%。当前锰硅价格处于历史较低位置，且当前所有锰硅企业均亏损，内蒙地区锰硅单吨亏损150元左右，宁夏单吨亏损400多元。锰硅企业纷纷减产，锰硅价格筑底，可以逢低建立库存。

一、锰硅产业格局

锰硅合金是由锰矿、硅、铁以及少量碳和其他元素综合组成的铁合金，其最主流产品为FeMn68Si18（国标牌号，现货通常称为 6517硅锰），主要要求锰含量≥ 65.0%、硅含量≥ 17.0%。该牌号占锰硅现货80%左右，也是郑商所锰硅期货指定的牌号。

全国锰硅月产量均值大约在100万吨左右，产量最大的企业月产量不足5万吨，产能较分散，集中度较低。全国在产的锰硅厂大约120家上下，锰硅产业竞争较为充分。锰硅产量主要分布在内蒙、宁夏、广西、贵州、重庆与云南等地。由于内蒙地区电力价格较便宜，最近几年内蒙地区产能扩张较多，内蒙成为中国锰硅产量最大的地区。

图1：中国锰硅产量分布



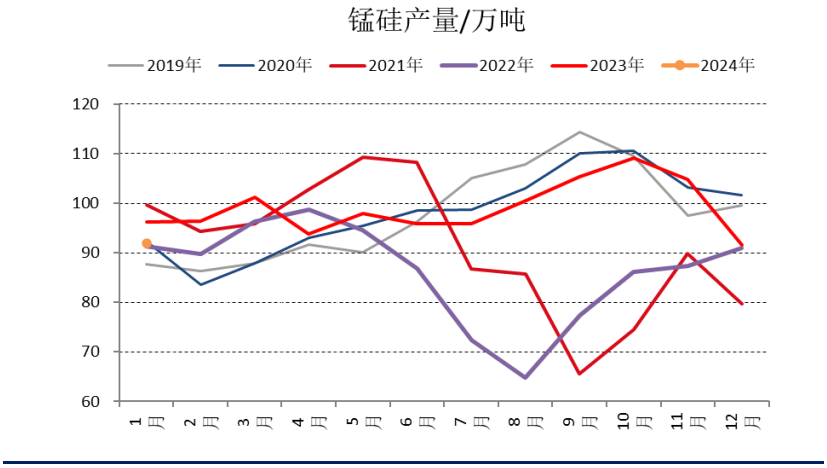
数据来源：华鑫期货研究所、Wind

锰硅需求主要是钢厂，炼钢需求占锰硅需求95%。锰硅下游地理分布与中国粗钢产量分布类似，大约24%在河北、约14%在江苏。

二、锰硅供给

2023年锰硅产量1189万吨，比2022全年产量1036.66万吨增加150多万吨，2023年月均产量99万吨，较2022年月均产量86.4万吨增长15%。2023年锰硅产量过高，导致2023年锰硅价格从年初7800元/吨下跌至年底6400元/吨，下跌18%。2024年1月锰硅产量92万吨，较2023年月均产量减少7.1%，减幅较明显。

图2：全国锰硅产量



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

由于内蒙地区电力价格较便宜，且离港口较近，锰矿运费较其他地区（如宁夏广西贵州）便宜。内蒙地区焦炭运费也较南方地区低，内蒙成为国内锰硅生产成本最低的区域，内蒙锰硅生产成本较宁夏低300-400元/吨左右，较广西百色低900元/吨左右，较贵州低600元/吨左右。内蒙是目前硅锰利润最大的产区，也是最适合硅锰生产的地区。最近几年内蒙地区产能扩张较多。根据上海钢联的统计，目前待投产厂家有13家左右，涉及产能395万吨左右，预计在2024年投产产能高达145万吨，等待政府批准的产能约250万吨。

图3：锰硅新增产能

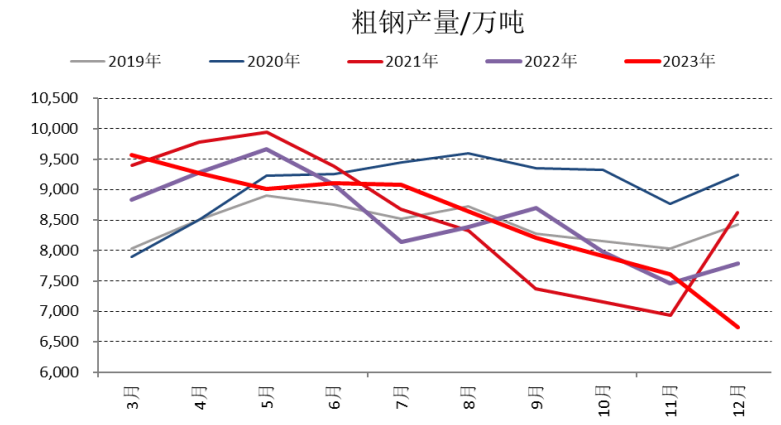
区域	企业	炉型	产能(万吨)	具体情况
丰镇	A	60000KVA*3	39.4	预计2024年投产
	B	36000KVA*4	31.5	申请等待批复
	C	42000KVA*4	36.8	申请等待批复
	D	42000KVA*2	18.4	申请等待批复
察右前旗	E	40000KVA*2	17.5	申请等待批复
	F	40000KVA*2	17.5	申请等待批复
	G	42000KVA*2	18.4	申请等待批复
	H	42000KVA*6	55.2	申请等待批复
化德	I	45000KVA*4	39.4	申请等待批复
通辽	J	12条线	60	计划2024年投产
包头	K	33000KVA*2	14.5	计划2024年投产
巴彦淖尔	L	42000KVA*3	27.6	预计2024年投产
其他	M	33000KVA*2	14.5	申请等待批复
总计	待投产产能共395万吨，其中，预计2024年可投产产能145万吨，申请等待批复产能250万吨。			

数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

三、锰硅需求

锰硅需求几乎全部在钢厂。锰硅月出口量仅1000多吨，较100万吨的月产量，出口量几乎可以忽略不计。2023年粗钢累计产量10.19亿吨，同比增长0.6%。由于钢筋产量下降较明显，单吨钢筋锰硅消耗量高于其他钢材，2023年锰硅需求低于0.6%。2023年锰硅供大于求，导致锰硅现货价格下跌幅度较大，倒逼锰硅企业减产。

图4：中国粗钢产量



数据来源：华鑫期货研究所、统计局

四、 锰硅库存

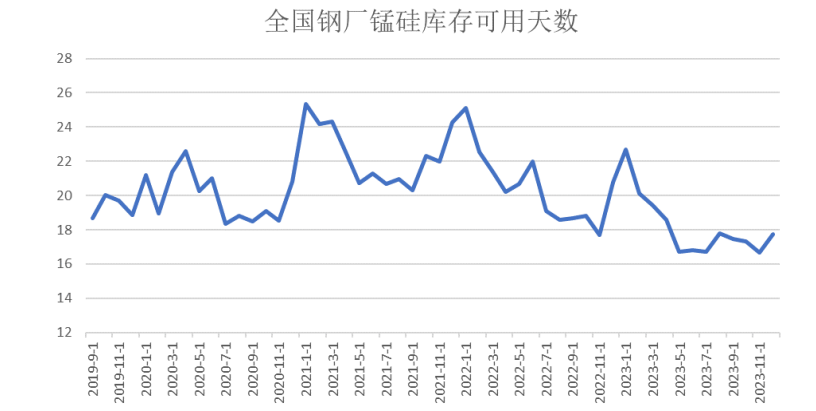
根据上海钢联统计的数据，截至2月16日锰硅63家样本企业库存32.3万吨，企业库存较高。

图5：锰硅企业库存

数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

根据上海钢联统计的数据，2月底全国50家样本钢厂锰硅库存可用天数17天，钢厂库存较低。由于钢厂亏损，钢厂对锰硅保持较低库存。

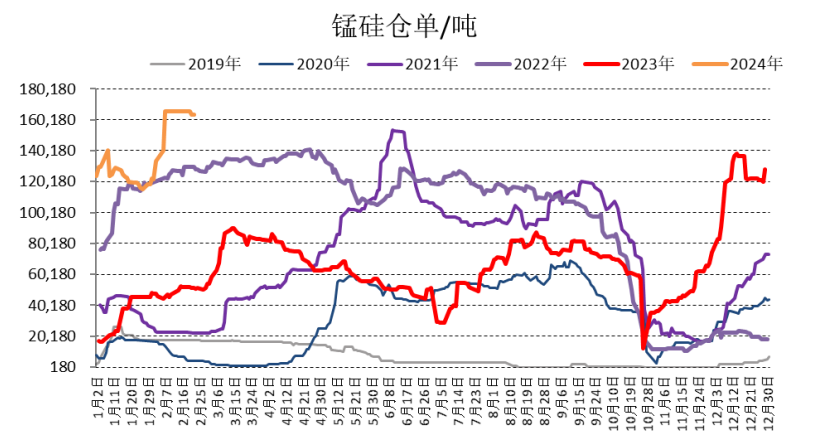
图6：钢厂锰硅库存可用天数



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

由于锰硅期货屡次升水现货，当前仓单库存16万余吨，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。交割库库存较高。锰硅交割仓库总库容20万余吨，交割厂库12.6万吨。如果锰硅期货再次大幅升水现货时，交割库库容或面临紧缺局面。

图7：郑商所锰硅仓单

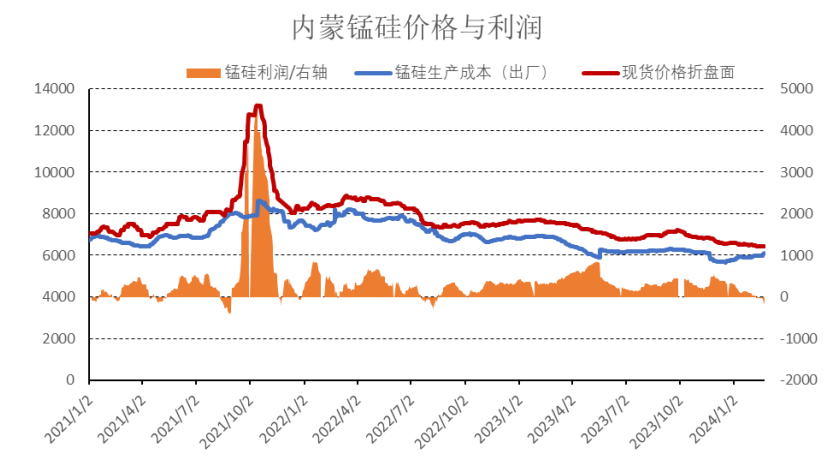


数据来源：华鑫期货研究所、Wind

五、 锰硅利润与基差

锰硅成本主要由锰矿、焦炭、电力构成。每吨锰硅大约使用2.1吨锰矿、0.55吨等外焦、4000度电。按照1月初内蒙地区锰硅生产成本计算，锰矿占总成本42%，电力占25%，焦炭占18%。当前全国生产成本最低的区域内蒙锰硅单吨亏损150元左右。宁夏单吨亏损400多元。全国所有锰硅企业均出现亏损局面，锰硅企业纷纷减产，建议此时可以逢低建立库存。

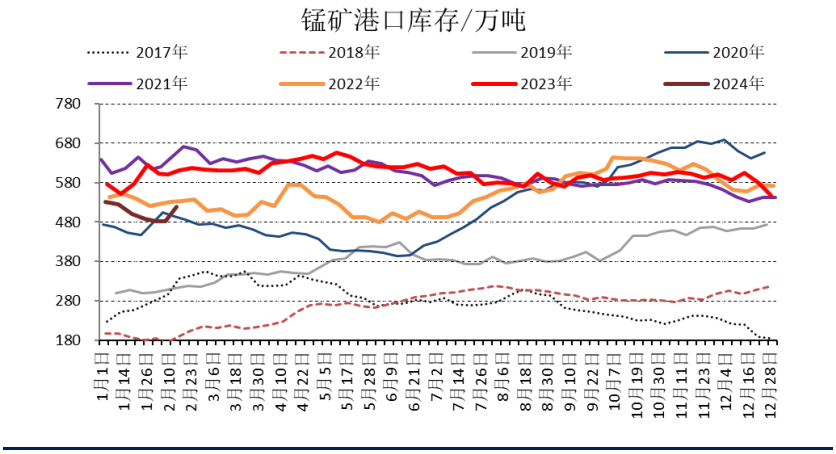
图8：内蒙锰硅成本与利润



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

国内锰矿港口库存处于中等位置，锰矿价格处于较低位置，锰硅成本难以大幅下行，对锰硅价格形成支撑。

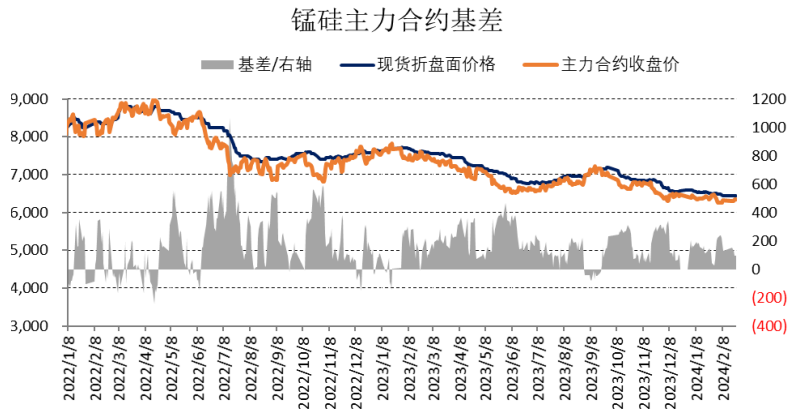
图9：锰矿港口库存



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

锰硅期货主力合约基差大部分是正值，有时期货升水现货。当期货升水现货时，是买现货抛盘面做期现套利的好时机。当前锰硅05合约基差96元/吨，期货贴水现货。

图10：锰硅主力合约基差



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

六、 锰硅策略建议

当前锰硅价格处于历史较低位置，且当前所有锰硅企业均亏损，宁夏单吨亏损400多元。锰硅企业纷纷减产，锰硅价格筑底，可以建立库存。同时需要注意的是，由于锰硅新增产能较大，当内蒙锰硅利润超500元/吨、宁夏地区利润超过300元/吨时，锰硅企业迅速复产增产，新产能或积极投产，锰硅供需向宽松转变；在期货升水现货超100元/吨时，建议锰硅生产企业在期货上积极参与套期保值，锁定价格下跌的风险。

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海
期货从业资格：F03117293
投资咨询资格：Z0019353
邮箱：zhangzh@shhxqh.com

王婧远
期货从业资格：F0288680
投资咨询资格：Z0010907
邮箱：wangjy@shhxqh.com

华鑫期货有限公司研究所
地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼
邮编：200001
电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫期评