



华鑫期货锰硅专题报告：锰矿与锰硅供应充足，建议逢高空锰硅

2025年1月20日

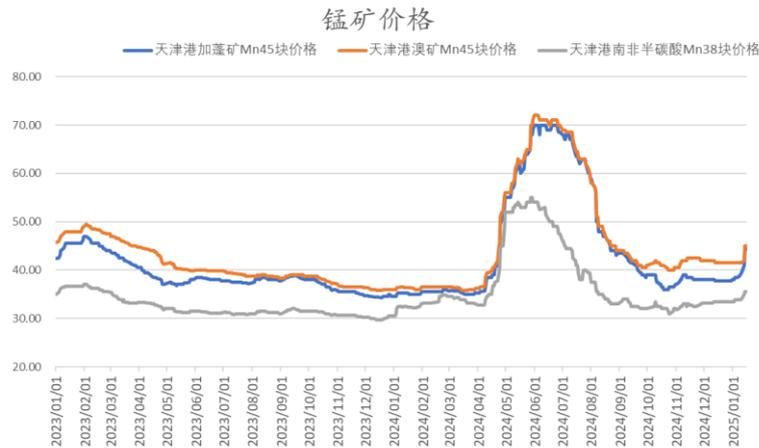
摘要：近期市场传闻加蓬矿在2月的发运量较常量减半，大约减少17万吨/月，锰矿与锰硅期货应声大幅上涨。二三月是锰矿需求淡季和销售淡季，同时2月也是加蓬的雨季，加蓬锰矿在二三月发运减量是季节性减量。一季度，澳矿South32恢复供应，每月能增加33万吨左右。当前全球锰矿供应充足，锰矿开采利润较好，增产积极。锰硅上涨后，按6800元/吨计算，锰硅单吨生产利润超400元，生产企业积极复产增产，同时大量现货送往交割库注册成仓单。截至1月17日，锰硅仓单41万吨，创历史同期最高。锰矿与锰硅供应充足，建议生产企业买锰矿抛锰硅期货，提前锁定生产利润。单边交易策略：建议逢高空锰硅，锰硅SM2505或能跌至6200元/吨附近。

一、 近期锰矿涨价

近日传闻加蓬矿将在2月减少发运量较常量减半。在加蓬锰矿港口库存较低且货源较集中的情形下，国内锰矿价格提涨。天津港加蓬锰矿现货价格在1月10日-1月13日迅速拉涨4-5元/吨度，涨幅10.0%-10.3%。钦州港加蓬锰矿涨势源于2025年1月初，探涨节奏相较于天津港略显迟缓，对比12月末，1月中上旬港口现货价格上涨1.5-2.0元/吨度，涨幅3.61%-4.82%。价格对比来看，2024年12月钦州港加蓬锰矿均价41.50元/吨度，2025年1月最新均价42.95元/吨度，涨1.45元/吨度，涨幅3.49%。



图1：锰矿现货价格



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

锰矿的上涨带动锰硅期货快速大幅上涨。SM2505从1月9日最低点6008涨至1月16日最高点6864，涨856点，14%涨幅。

图2：锰矿期货SM2505合约



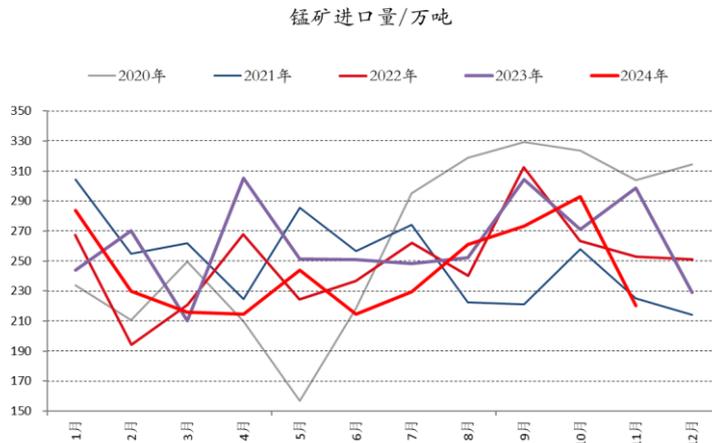
数据来源：华鑫期货研究所、文华财经

二、 锰矿供应

我国锰矿品位较低，锰矿石含锰量仅为15-32%，高品位锰矿较为稀缺，高品位锰矿需大量进口，锰矿对外依存度大约90%。2024年全球锰矿贸易量大约4650万吨。中国锰硅进口量占全球贸易量大约67%，中国是全球最大的锰矿进口国和锰矿消费国。2024年1-11月我国共进口锰矿3141.67万吨，同比减少227万吨，降幅7.8%。同时，2月3月是锰矿需求和销售淡季，二三月进口量季节性偏低。



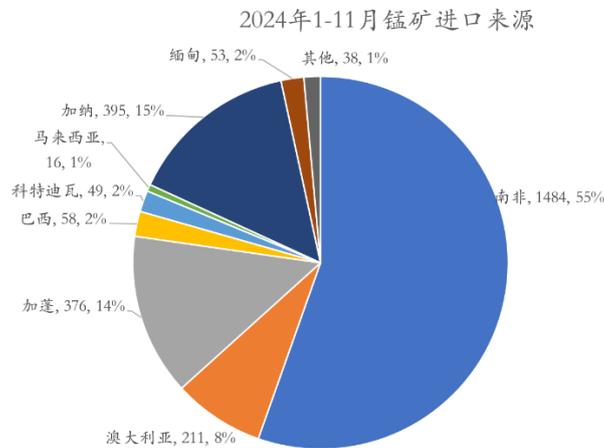
图3：锰矿进口量



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

2024年1-11月我国共进口锰矿3141.67万吨，其中南非1484万吨、占55%，澳大利亚211万吨，占比8%，澳矿进口量较2023年同期17%的占比出现较大幅度下降，加纳395万吨、占比15%，加蓬376万吨，占比14%。2024年1-11月加蓬矿进口量较去年同期下降81.2万吨。加蓬锰矿每月进口量在34.2万吨，如果二月加蓬矿发往中国的量减半，则影响国内17万吨/月的供应。

图4：2024年1-11月锰矿进口量及来源



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

加蓬位于非洲中部西海岸，横跨赤道线，北部因赤道横贯，属热带雨林气候。加蓬从2月中旬到5月中旬，这段时间降雨量较大，是加蓬的雨季高峰期。二三月是锰矿需求的淡季，也是销售的淡季。加蓬锰矿在二三月发运减量是季节性减量。从历史数据统计中，我们发现中国每年三月加蓬矿进口量较其他月份下降20-50%。加蓬锰矿在2月发运减量属于季节性减量，并非长期性减量。



图5：加蓬锰矿进口量季节图

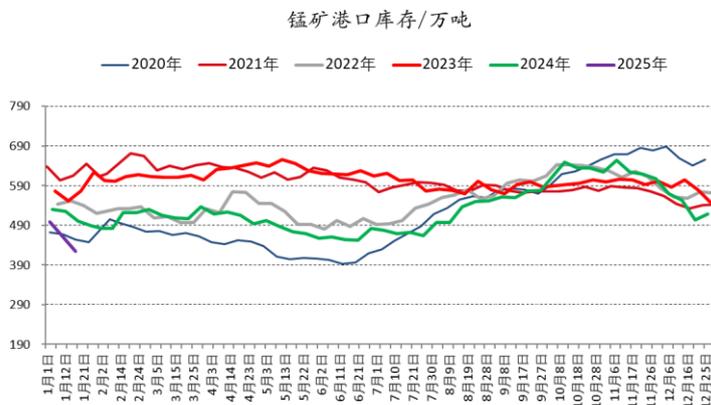


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

2024年1-11月澳矿进口量仅211万吨，较2023年同期468.8万吨下降257.8万吨，下降55%，主要是因为South32在格鲁特岛（Groote Eylandt）的码头和港口设施在2024年3月下旬被热带气旋Megan严重破坏，影响发往中国33万吨/月锰矿。根据South32财报，该码头和港口将在2025年一季度恢复运行。如果在一季度恢复运营，中国锰矿供应能增加33万吨/月。即使考虑加蓬的减量，国内锰矿供应依然充足。澳洲锰矿生产成本（CFR中国天津港）20元/吨度，当前澳洲锰矿Mn45块现货价格在45元/吨度，加蓬锰矿生产成本（CFR中国天津港）在27元/吨度，当前加蓬矿现货价格46元/吨度。当前锰矿山利润较好，全球锰矿供应充足。

根据上海钢联数据，截至1月17日国内锰矿港口（天津港与钦州港）库存424.9万吨。考虑中国地产新开工与施工面积跌均至十几年前的水平，2024年国内钢筋产量下降18.5%左右，锰硅产量下降超10%，国内对锰矿的需求也下降超10%。较国内需求而言，国内锰矿供应充足。

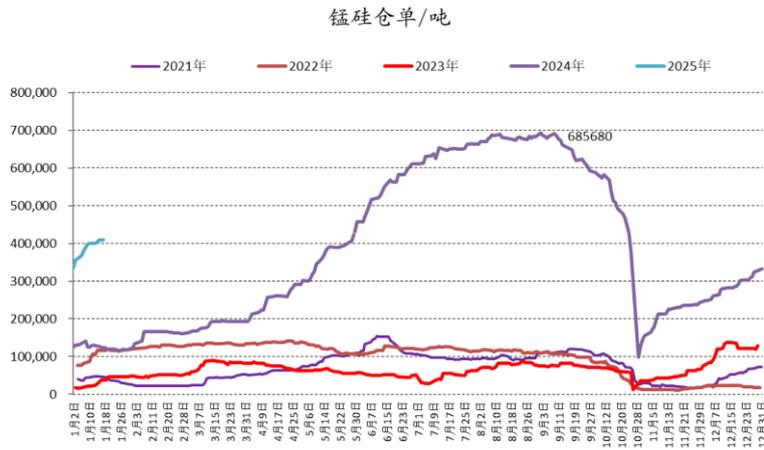
图6：锰矿港口库存



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



图9：锰硅仓单



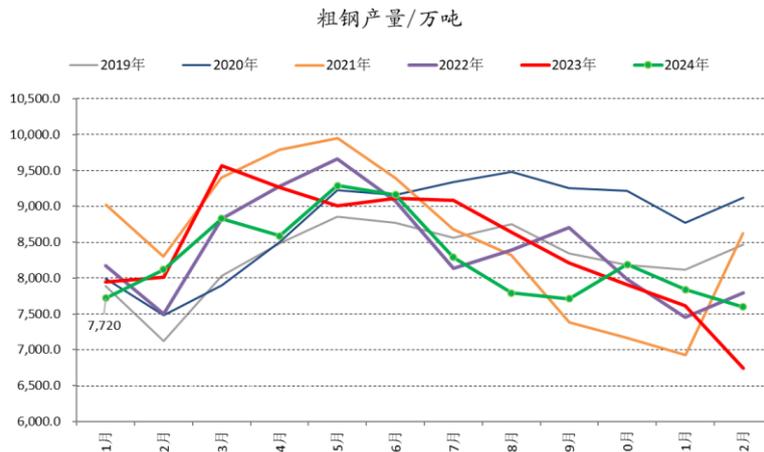
数据来源：华鑫期货研究所、Wind

四、 锰硅需求

超过95%的锰硅用于炼钢。建筑钢材中的锰含量远高于制造业钢材，大约40-50%的锰硅用于建筑钢材。由于2024年螺纹钢产量减少18.5%左右，且2024年粗钢产量也负增长1.7%左右，1-12月生铁产量同比下降2.3%，导致今年锰硅需求大幅减少，降幅超10%。

2024年1-12月粗钢产量10.05亿吨，同比减少1399万吨，同比减少1.7%。

图10：粗钢产量

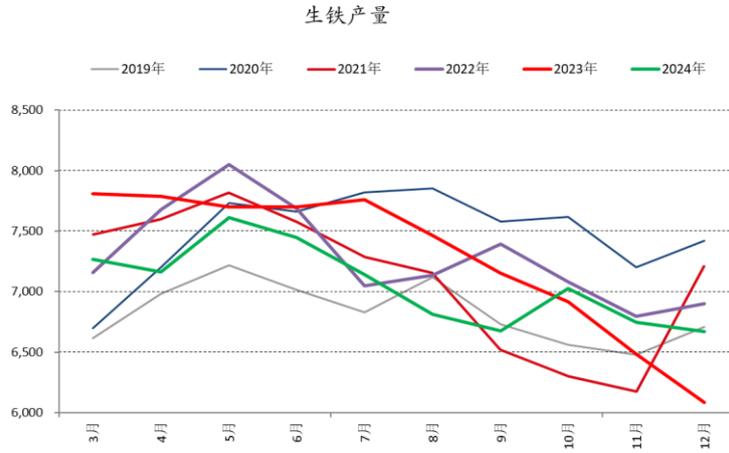


数据来源：华鑫期货研究所、国家统计局

2024年1-12月生铁产量8.52亿吨，同比减少1399万吨，同比减少2.3%。



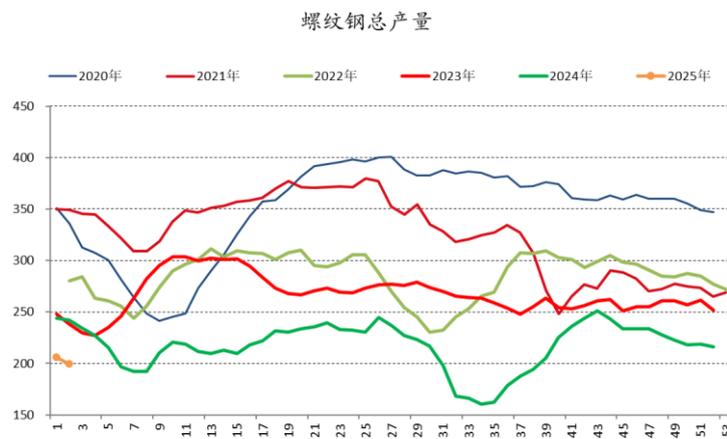
图11: 生铁产量



数据来源: 华鑫期货研究所、国家统计局

2024年上海钢联统计的全国建材钢厂螺纹钢产量为1.132亿吨, 同比减少18.5%。

图12: 螺纹钢产量



数据来源: 华鑫期货研究所、上海钢联

锰硅主要用于建筑钢材螺纹钢, 建筑钢材与地产新开工与施工面积息息相关。2024年新开工面积7.389亿平方米, 已经低于2005年水平。由于国内新生人口快速下降和商品房待售面积居高不下, 预计房屋新开工将长期保持低位。



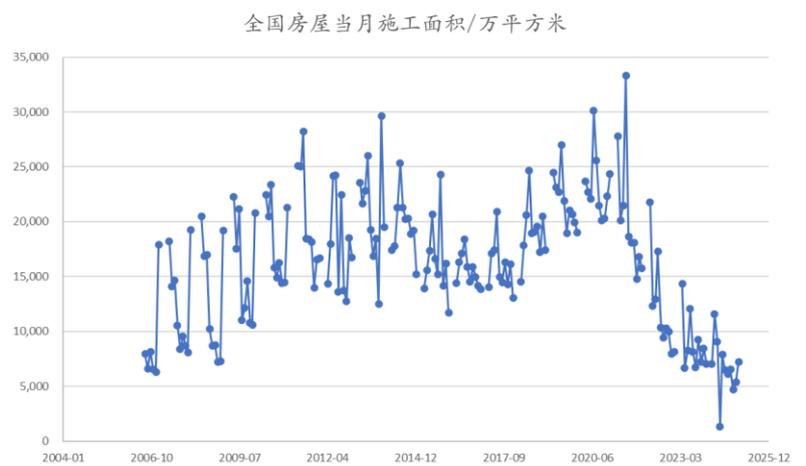
图13: 全国房屋新开工面积



数据来源: 华鑫期货研究所、Wind

2024年全国房屋施工面积累计73.3亿平方米, 同比下降12.7%。2024年房屋施工面积处于2015年水平。随着新开工面积长期处于低位, 施工面积将不断下降, 建筑钢材需求还有下降空间。未来锰硅需求还有下降空间。

图14: 全国房屋施工面积



数据来源: 华鑫期货研究所、Wind

五、 锰硅后市展望

考虑加蓬锰矿在2月发运量减半, 大约减少17万吨/月锰矿供应。但一季度澳矿South32 恢复供应, 每月能增加33万吨左右。全球和中国锰矿供应充足。锰硅上涨后, 锰硅单吨生产利润超300元, 生产企业积极复产增产, 大量现货送往交割库注册成仓单。截至1月17日, 锰硅仓单41万吨。建议生产企业买锰矿抛锰硅期货, 锁定生产利润。单边交易策略: 建议逢高空锰硅, 锰硅SM2505或能跌至6200元/吨附近。

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。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

投资咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

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

