

2023 年 05 月

锰硅月报

## 终端需求走弱，锰硅承压下行

### 核心观点

需求下行担忧发酵，叠加成本下移，4 月锰硅期现价格延续跌势。

库存居高不下，主产区硅锰厂生产积极，高供应下推升锰硅厂内库存至高位，相反钢厂因利润不佳，后续有停产计划，整体沿用低库存生产策略，钢厂厂内锰硅库存不断下降，因而使得锰硅库存表现厂内库存高位、钢厂库存偏低，整体库存维持高位。

供应高位回落，但减量空间待跟踪。目前南方产量有限，宁夏产区少量避峰降负荷或停产，硅锰供应过剩压力得到小幅缓解，但内蒙古产区供应偏高，占据硅锰供应约 48% 体量，硅锰价格触及内蒙古成本线时，厂家自主减停产保价才会增加，且二季度仍是硅锰供应投放期，供应减量空间有限。

亏损加剧倒逼钢厂减产，需求下行拐点出现。一季度粗钢产量同比增长，然而基建恢复整体低于预期，钢材消费偏弱，成材端需求并未如预期转好，旺季钢价下行导致钢厂亏损加剧，钢厂停产减产计划增加，硅锰终端消费或将持续下行，继而承压价格。

综上，供增需弱格局下锰硅基本面未见改善，且成本支撑趋弱，后续锰硅市场仍将延续弱势运行。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

**宝城期货研究所**

投资咨询团队

## 目录

1 4月锰硅跌势未止.....	4
2 锰硅库存居高不下 .....	5
3 供应高位回落，减量空间有限.....	6
4 亏损倒逼钢厂减产，硅锰需求拐点出现.....	8
5 后市展望 .....	9

## 图表目录

图 1 锰硅主力期价日 K 线 .....	4
图 2 硅锰 FeMn65Si17: 内蒙 .....	5
图 3 河钢硅锰招标价 .....	5
图 4 硅锰厂内库存 .....	5
图 5 硅锰厂内库存: 内蒙 .....	5
图 6 硅锰厂内库存: 宁夏 .....	5
图 7 硅锰厂内库存: 其他 .....	5
图 8 钢厂硅锰库存可用天数 .....	6
图 9 硅锰月度产量 .....	6
图 10 主要地区硅锰产量同比变化 .....	6
图 11 硅锰企业开工率 .....	7
图 12 全国硅锰周产量 .....	7
图 13 硅锰现货生产成本 .....	7
图 14 硅锰现货利润 .....	7
图 15 全国 247 家钢厂生产情况 .....	8
图 16 全国 247 家钢厂中盈利占比 .....	8
图 17 螺纹钢周产量 .....	9
图 18 热轧卷板周产量 .....	9

## 1 4月锰硅跌势未止

需求下行担忧发酵，叠加成本下移，锰硅期现价格延续弱势下行。进入4月以来，黑色金属集体下行，导致其共振下跌原因主要在于成材旺季需求表现不佳，同时减产负反馈预期发酵，加之粗钢压减政策扰动，原料端更是承压。正是源于此，锰硅需求下行担忧显现，相反供应端并未利好，锰硅基本面相对疲弱，叠加港口矿、焦炭价格下调带来成本下行，期现价格延续前期跌势。截至4月25日，锰硅主力期价报收于6882元/吨，4月跌幅4.87%，已连续四个月下跌。

与此同时，现货市场同样维持弱势状态，目前6517北方主流报价为6900-7000元/吨，南方主流报价为7000-7100元/吨，其中内蒙价格4月下跌180元/吨。此外，钢招后部分工厂小幅调价，但大部分厂家报价依旧低迷，南方工厂高价无法成交，低价不愿成交。具体来看，河钢集团2023年4月硅铁招标价格敲定，含税进厂承兑定价7880元/吨，较之先前询价7800元/吨加价80元/吨，环比3月价格下跌270元/吨。

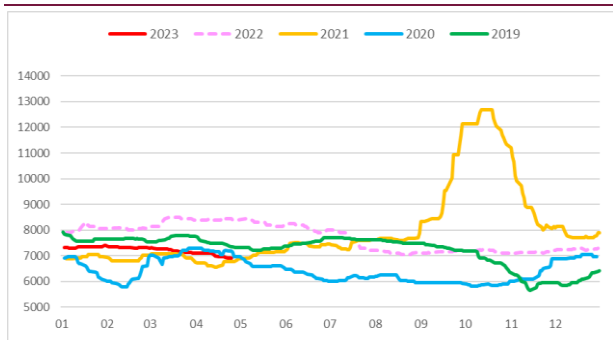
目前来看，北方开工依旧偏高位，部分北方货物流向南方，内蒙古开工高位，仅靠宁夏产区少量减产难以改变供需失衡格局，硅锰成本及成交价格双降，厂家利润难以修复，封盘不出，库存逐步累积，导致硅锰市场压力逐步增加。与此同时，需求端预期走弱，一季度粗钢产量同比增长，然而基建恢复整体低于预期，钢材消费偏弱，成材端需求并未如预期转好，相反钢厂停产减产计划增加，硅锰终端消费或将出现回缩。此外，成本支撑趋弱，锰矿矿商由于后期到货成本压力增加，不排除有价格暗降促成交情况，但随着持矿成本上移，整体市场低价出售心态或将减弱。焦炭原料价格下行，成本不断下移，焦企利润略有修复，后续仍将维持弱势运行。总之，供需弱格局下锰硅基本面未见改善，且成本支撑趋弱，后续锰硅市场仍将延续弱势运行。

图1 锰硅主力期价日K线



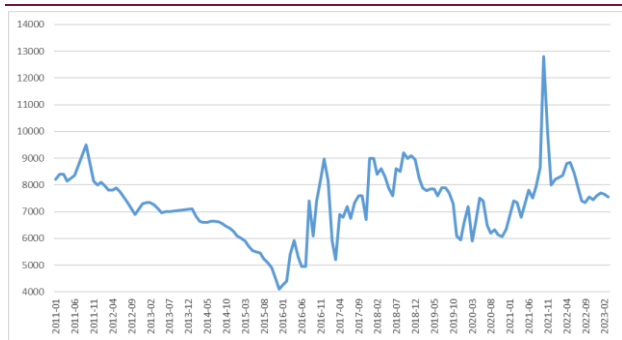
数据来源：博易大师、宝城期货金融研究所

图 2 硅锰 FeMn65Si17：内蒙



数据来源：Wind、Mysteel、宝城期货金融研究所

图 3 河钢硅锰招标价

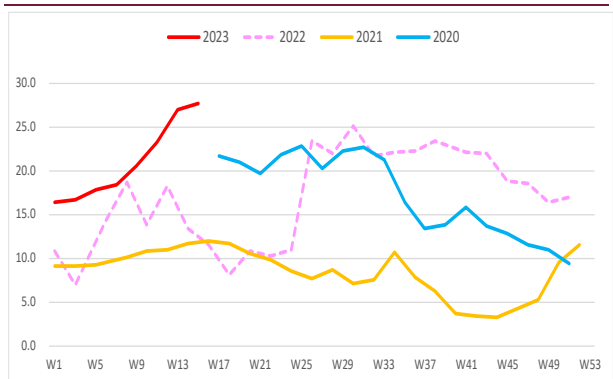


数据来源：Wind、Mysteel、宝城期货金融研究所

## 2 锰硅库存居高不下

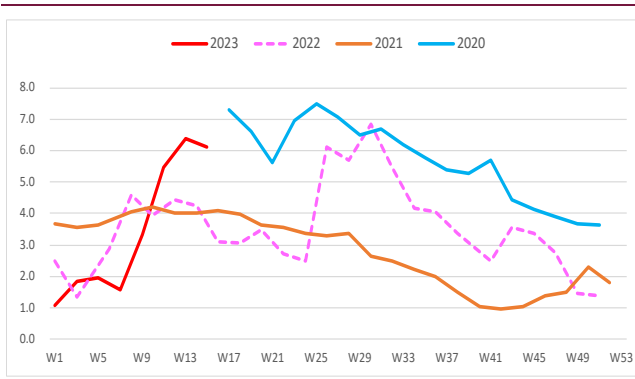
主产区生产积极，锰硅厂内库存维持高位。由于主产区利润较好，硅锰厂生产延续积极，即便个别地区因电价上行带来生产受限，但并未带来供应明显减量，高供应继续推升硅锰库存。截至 4 月 14 日当周，钢联统计硅锰厂厂内库存总量为 277700 吨，环比上月末值增加 2.89%，延续回升态势，并创下同期新高，其中增量最大为宁夏，环比增 8.56%，内蒙库存环比回落，但显著高于去年同期水平。

图 4 硅锰厂内库存



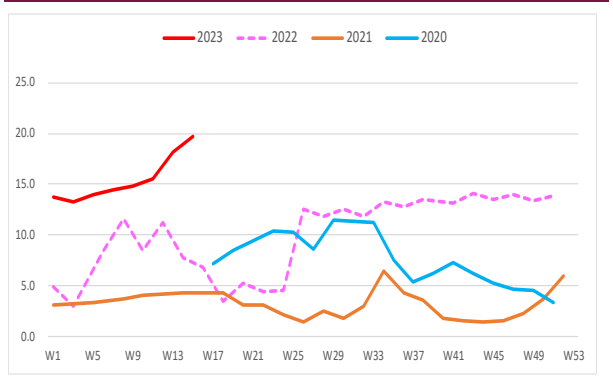
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 5 硅锰厂内库存：内蒙



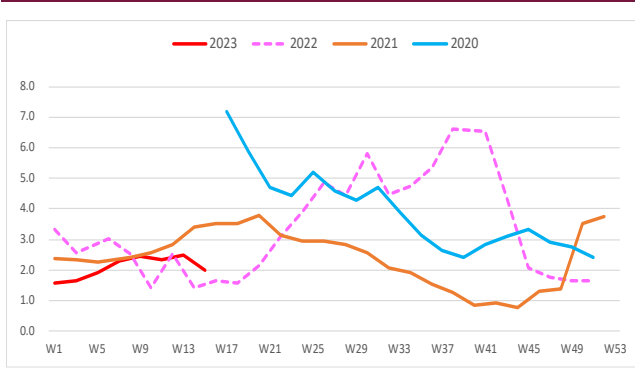
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 6 硅锰厂内库存：宁夏



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

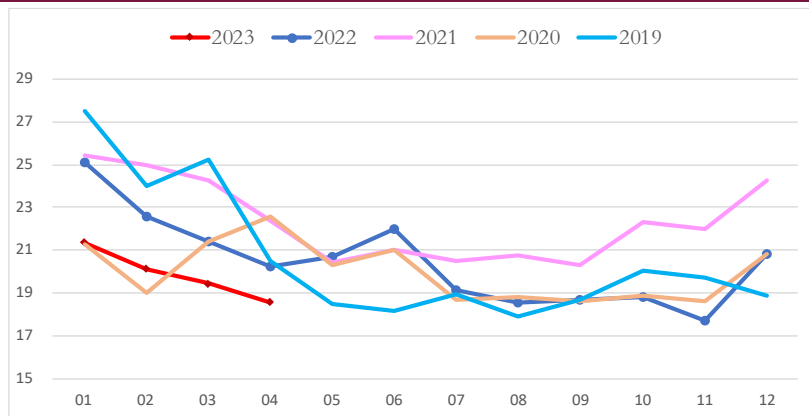
图 7 硅锰厂内库存：其他



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

厂内库存维持低位。旺季钢厂生产平稳，粗钢产量高位攀升，但增幅有所减缓，且4月较多钢厂盈利不佳，整体以控原料库存天数为主，维持低库存运行，且个别钢厂有减产检修情况，备货积极度有所下降。钢联调研全国钢厂硅锰库存可用天数为18.56天，环比下降0.87天，延续回落态势，且显著低于去年同期水平，同比下降1.65天，其中减量最大则是华南、华东钢厂，分别下降3.0天、2.5天。

图8 钢厂硅锰库存可用天数



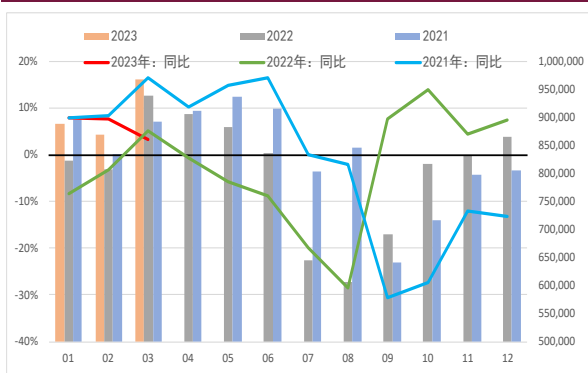
数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

综上，主产区硅锰厂生产积极，高供应下推升锰硅厂内库存至高位，相反钢厂因利润不佳，后续有停产计划，整体沿用低库存生产策略，钢厂厂内锰硅库存不断下降，因而使得锰硅库存表现厂内库存高位、钢厂库存偏低，整体库存依旧居高不下，继续承压锰硅价格。

### 3 供应高位回落，减量空间有限

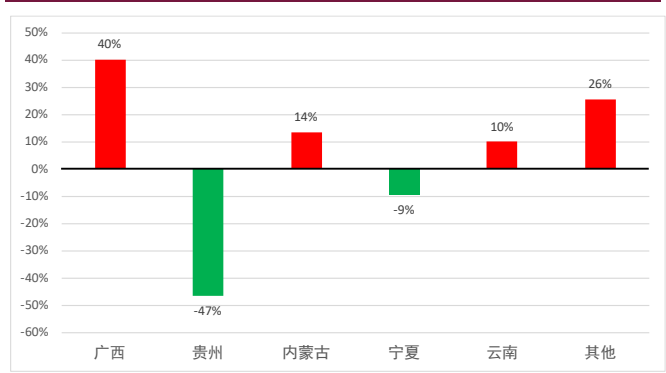
乐观预期发酵，锰硅厂生产积极，产量攀升至高位。钢联数据显示3月硅锰月度产量为968784吨，环比增11.34%，迎来显著回升并创下同期高位，同比增3.21%，1-3月累计产量为2727834吨，同比增6.12%。其中主产区产量维持高位，3月产量环比分别增35000、29000吨。

图9 硅锰月度产量



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

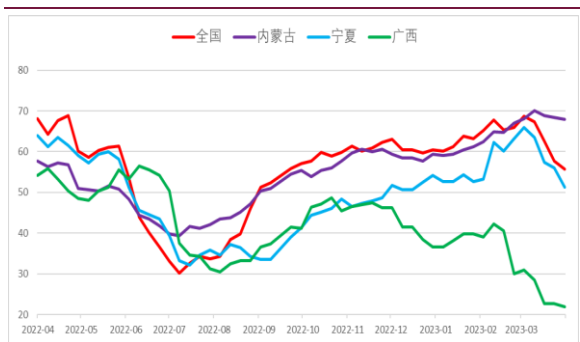
图10 主要地区硅锰产量同比变化



数据来源: Mysteel、宝城期货金融研究所

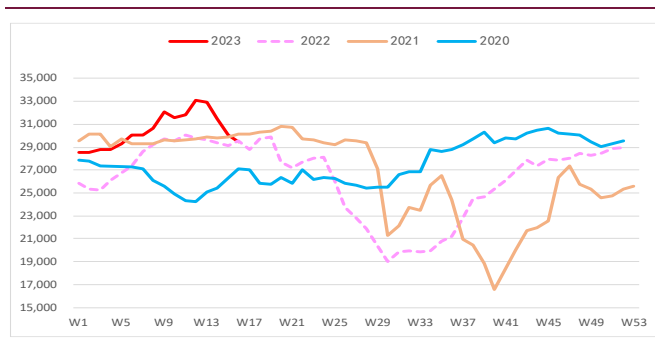
进入4月，因电价上涨以及部分地区限电影响，锰硅生产有所受限，供应高位回落。现阶段，北方开工依旧维持高位，南方停产增加，贵州停产近三分之一，云南因限电政策，个别厂家有停炉情况，大部分都在维持正常生产。据钢联调研，广西地区因电费上涨，成本增加，桂林地区基本处于停产状态，市场供应主要靠百色地区厂家和其他地区几家大厂来维持。从四月份开始，百色地区电费也实施涨价，造成整个百色产区生产意愿降低，计划减产或停产。产量供应将会在短期内缩减，开工降低，由于成本大幅升高，低价资源难寻，广西出厂价和钢厂招标价格预计有所调整。除供订单外，工厂基本都不愿意亏本生产，停产意愿较大。具体数据来看，截至4月21日钢联统计全国121家独立硅锰企业样本：全国开工率为55.78%，日均产量29500吨，环比上月末值分别下降11.59%、23730吨。

图 11 硅锰企业开工率



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

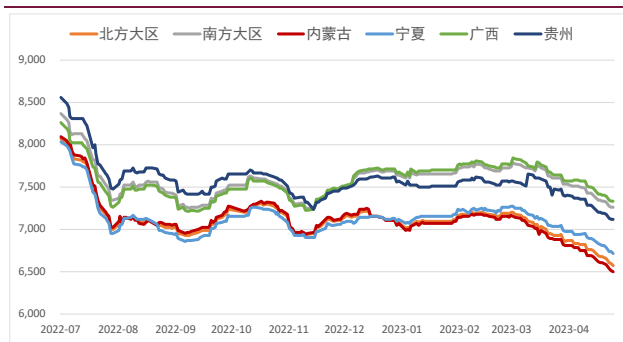
图 12 全国硅锰周产量



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

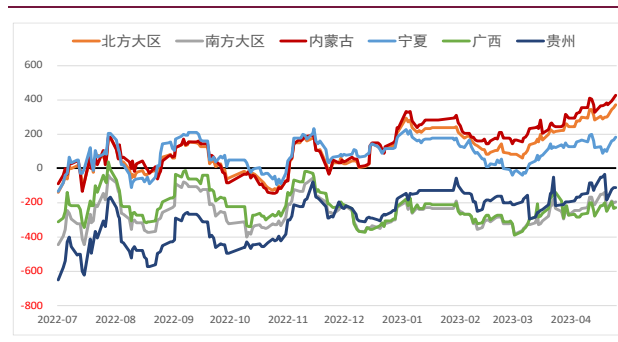
不过，硅锰成本同样下行，主产区利好较好，供应减量空间料将有限。具体数据看，截至4月25日，北方大区 and 南方大区生产成本分别为6568.14元/吨、7252.54元/吨，较上月末值分别下降296.6元、280.9元，降幅分别为4.32%、3.73%，弱高于现货降幅，因而现货利润有所改善，两者利润分别为370.72元/吨、-198.01元/吨，较上月末值分别增加125.6元、77.3元。此外，细分地方来看，内蒙、宁夏现货利润依旧维持高位，两者分别盈利425.83元、181.80元，较上月末值分别增加135.70元、56.00元，而广西、贵州则是每吨亏损230.23元、110.56元，环比上月末下降41.65元、84.56元。

图 13 硅锰现货生产成本



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 14 硅锰现货利润



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所



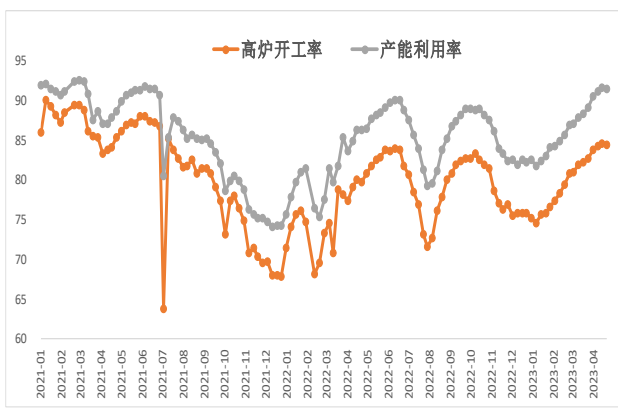
与此同时，硅锰成本支撑效应趋弱。焦炭方面，进入4月，焦炭4轮提降，且煤价下跌幅度多于焦炭，焦企利润修复升高，受钢材消费不佳，钢价回落，钢厂端小范围减产停产计划提上日程，对原料采购意愿不佳，持续下压采购价格，焦企部分利润空间压缩缓冲，预计焦炭仍有进一步降价空间，作用于硅锰成本端，或将仍有100-150元的下探空间。锰矿端，港口锰矿市场延续低迷行情，硅锰厂家利润受限导致厂家向锰矿端传递成本压力，压价采购明显。且后续高价矿陆续到港，港口低价矿库存仍存，锰矿成本混乱，库存升高，厂家对高价接受度十分有限，近期市场询盘及成交虽略有改善，但多为零散成交，成交价格逐步探底，厂家不愿大量备矿。

总之，目前南方产量有限，宁夏产区少量避峰降负荷或停产，硅锰供应过剩压力得到小幅缓解，但内蒙古产区供应偏高，占据硅锰供应约48%体量，硅锰价格触及内蒙古成本线时，厂家自主减停产保价才会增加，预计二季度仍是硅锰供应投放期，三季度有所回落。

#### 4 亏损倒逼钢厂减产，硅锰需求拐点出现

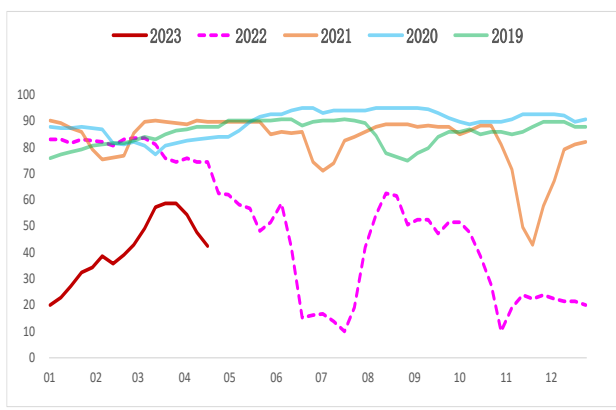
旺季钢厂生产积极，钢材产量持续回升，一方面是钢厂季节性增产，另一方面则是钢厂对旺季需求预期乐观，进一步助推增产动能，继而使得钢材供应升至相对高位，带来硅锰需求增量。然而，钢价下行导致钢厂亏损加剧，近期减产逐步增多，预示着硅锰需求拐点出现。截至4月21日当周，钢联247家钢厂高炉开工率和产能利用率分别为84.59%、91.50%，周环比分别下降0.15%、0.30%，高位有所回落，但较上月末值依旧增加0.72%、0.94%，并显著高于去年同期水平，同期分别增长4.79%、5.15%。不过，钢厂盈利状况持续恶化，钢联247家钢厂盈利钢厂占比为42.42%，高位回落16.45%；相应的76家建筑钢材独立电炉厂中亏损钢厂占比升至52.63%，而盈利钢厂占比也仅有9.21%，相应的品种吨钢利润持续收缩，导致近期西北、湖北等地钢厂联合减产。

图 15 全国 247 家钢厂生产情况



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 16 全国 247 家钢厂中盈利占比



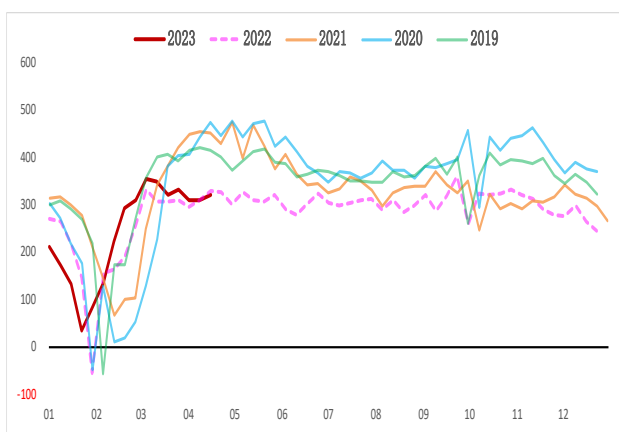
数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

细分品种：螺纹产量相对平稳，最新周度产量为294.26万吨，环比上月末值下降7.93万吨，降幅为2.62%，多因钢厂近期减产引发产量回落，整体供应



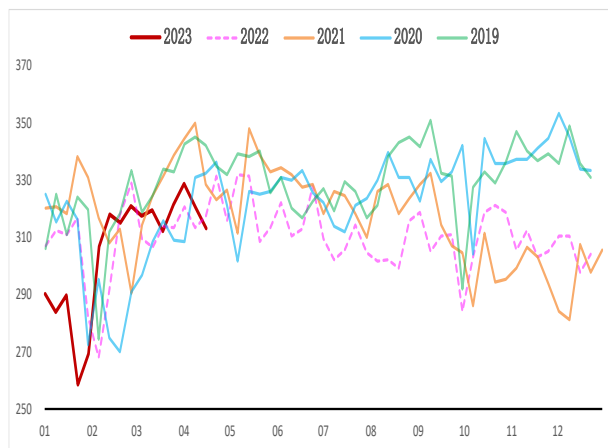
相对平稳；4月累计产量为897.13万吨，较上月同期微降8.53万吨，降幅为0.94%；弱低于去年同期水平，同比降26.40万吨，降幅为2.86%。同时，热卷周产量为317.49万吨，环比上月末值增加0.48万吨，多因近期钢厂减产所致，期间周产量最高至325.11万吨，整体弱高于去年同期水平。4月累计产量为966.44万吨，较上月同期增加55.61万吨，增幅为6.11%，并高于去年同期水平，同比微增0.60%。

图 17 螺纹钢周产量



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

图 18 热轧卷板周产量



数据来源：Mysteel、宝城期货金融研究所

总之，一季度粗钢产量同比增长，然而基建恢复整体低于预期，钢材消费偏弱，成材端需求并未如预期转好，旺季钢价下行导致钢厂亏损加剧，钢厂停产减产计划增加，硅锰终端消费或将持续下行，继而承压价格。

## 5 后市展望

需求下行担忧发酵，叠加成本下移，4月锰硅期现价格延续跌势。

库存居高不下，主产区硅锰厂生产积极，高供应下推升锰硅厂内库存至高位，相反钢厂因利润不佳，后续有停产计划，整体沿用低库存生产策略，钢厂厂内锰硅库存不断下降，因而使得锰硅库存表现厂内库存高位、钢厂库存偏低，整体库存维持高位。

供应高位回落，但减量空间待跟踪。目前南方产量有限，宁夏产区少量错峰降负荷或停产，硅锰供应过剩压力得到小幅缓解，但内蒙古产区供应偏高，占据硅锰供应约48%体量，硅锰价格触及内蒙古成本线时，厂家自主减停产保价才会增加，且二季度仍是硅锰供应投放期，供应减量空间有限。

亏损加剧倒逼钢厂减产，需求下行拐点出现。一季度粗钢产量同比增长，然而基建恢复整体低于预期，钢材消费偏弱，成材端需求并未如预期转好，旺季钢价下行导致钢厂亏损加剧，钢厂停产减产计划增加，硅锰终端消费或将持续下行，继而承压价格。

综上，供增需弱格局下锰硅基本面未见改善，且成本支撑趋弱，后续锰硅市场仍将延续弱势运行。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

获取每日期货策略推送

服务国家  
知行合一

走向世界  
专业敬业



诚信至上  
严谨管理

合规经营  
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责条款

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。