

锰硅：库存高企价格承压，关注成本让价空间

-申银万国期货 黑色分析师 冉宇蒙

6月中旬以来，锰硅价格大幅下挫，江苏市场价格由8640元/吨不断下调至8160元/吨，盘面价格跌幅更为明显，由8600元/吨一线跌落至7700元/吨附近。本轮下跌的主要原因是黑色产业链负反馈的开启：由于终端需求表现不及预期，钢价回调低走，钢厂利润压缩、开工下滑，对原料的需求走弱。跟随黑色板块表现，锰硅也呈现盘面及现货共振下跌的走势，由于成本的回落程度不及现货的跌幅，各主产区厂家纷纷进入亏损状态，行业避峰停减产的范围不断扩大；但由于厂家成本偏高、出货难度较大，而期价贴水格局下盘面点价成交情况较多、加重了现货端的库存压力，期现价格上方承压明显。

锰矿及焦炭的让价空间或较为有限。

6月随着锰硅价格的下调，港口矿价小幅松动。今年锰矿进口量同比下降明显，港口锰矿的库存压力有所减轻。从到港成本上看，由于二季度外矿山报价大幅上调，加之汇率走高影响，锰矿到港成本增加，港口矿价中枢明显抬升。我们认为在到港成本偏高、库存压力不大的情况下，矿商的让价空间或较为有限。近期焦炭价格已落地两轮提降。后市我们认为，焦煤在紧平衡格局下、价格难下高位，焦炭价格下方存在支撑；虽然下游钢厂压价情绪仍存，但当前焦企利润水平不高，焦炭价格或难以出现大幅回落。后市需关注锰矿、焦炭端的让价空间。

钢厂利润低位叠加压减政策约束，需求端难有增量。

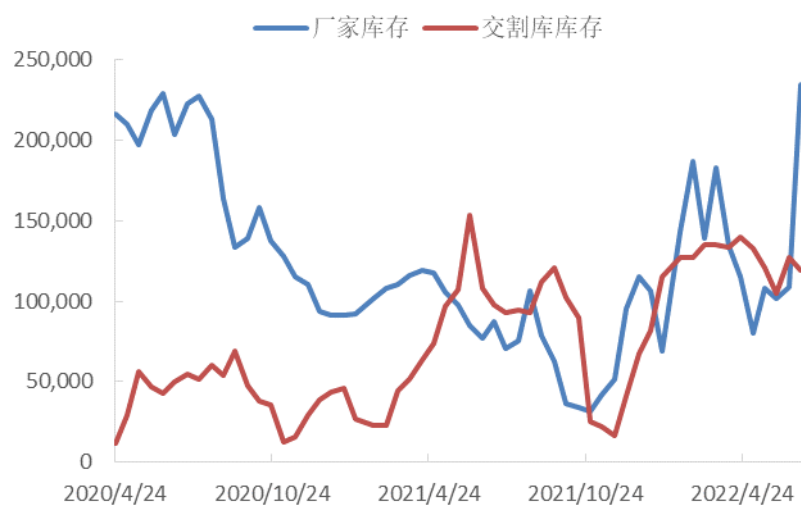
由于终端需求表现疲弱、钢价上方承压，当前钢厂利润不足200元/吨，开工积极性偏弱，短期来看钢材产量或难以出现大幅增量。从产量压减政策的角度考量，1-5月粗钢累计产量较去年同期减少3808万吨，按照中钢协的数据预测、6月粗钢产量或在9130万吨左右，那么下半年粗钢产量需在6月的基础上进一步压减7%-8%、才能完成全年产量平控的目标。因此，钢厂利润低位叠加压减政策约束，目前粗钢产量水平或已接近年内顶部、后市进一步增长的空间不大，钢厂对锰硅的需求存有转弱可能。

出口方面，二季度海外粗钢产量同比由增转降，5月锰硅出口量也呈现小幅回落的态势。后市海外在加息的背景下、经济增速存放缓预期、粗钢产量或难以出现超预期的增长，加之地缘政治方面的扰动趋弱，出口订单增量的持续性存疑。

厂家减停产范围扩大，关注库存去化程度。

近期各主产区厂家均进入亏损状态，行业避峰停减产的范围不断扩大。但由于下游需求表现疲弱，锰硅价格走势偏弱，厂家利润暂未恢复，后市仍需关注主产区的停减产动向。以当前的供需情况来看，由于厂家大范围的减产检修，前期锰硅市场供强需弱的格局逐渐改善，5月市场已进入供应短缺状态。然而，由于一季度供应过剩状态的持续，厂家库存累至高位，加之近期期价跌幅大于现货、盘面点价出货情况较多，进一步加重了厂家的出货压力。对于后市，虽然产量的回落在一定程度上缓解了市场的供应压力，但由于需求端也存有转弱预期，我们预计7月供应缺口在8.3万吨左右，市场整体库存仍有待消化，锰硅价格或难以出现较好表现。而若厂家利润恢复，开工水平存回升可能，对市价的支撑力度或有所减弱。

锰硅厂家及交割库库存情况（吨）



资料来源：Mysteel，Wind，申万期货研究所

文章链接：期货日报 2022 年 7 月 13 日第 6618 期