



锰硅增仓上行 维持多头趋势

方正中期黑色金属与建材研究中心 卜咪咪（交易咨询证号：Z0015614）

2024年5月27日

日线(复权) 锰硅主连 MA5: 6366 MA10: 6364 MA20: 6374 MA30: 6415 MA60: 6494



- 锰硅期货短期回调后再度突破前高，符合我们此前预期。近期走势延续自4月份以来的事件驱动逻辑，即全球最大高品锰矿商South32位于澳大利亚的锰矿山及码头受飓风天气影响损坏，锰矿开采、发运受阻，锰矿进口价格持续上涨导致锰硅生产成本上移。前期盘面涨至9200左右后，5.14日交易所采取风控措施，投机情绪降温，持仓和成交下降，价格快速回落至8200左右，近期锰硅再度上涨。

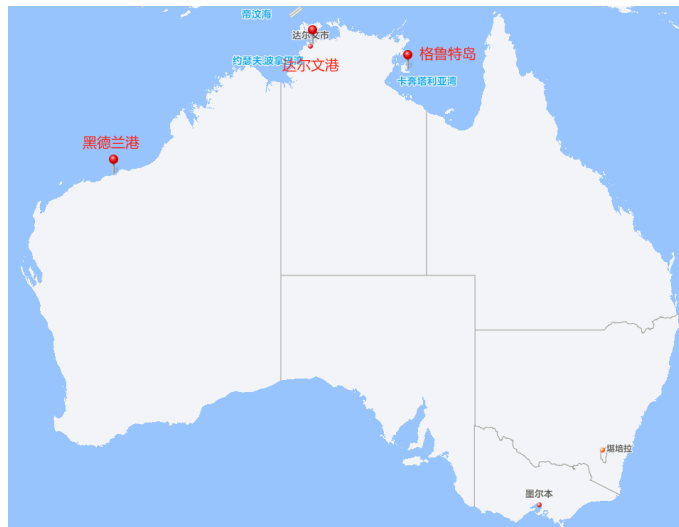
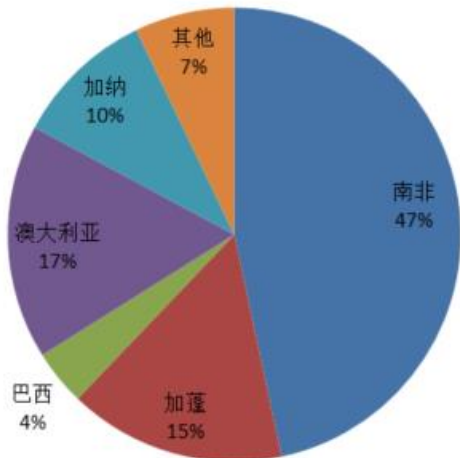
澳洲锰矿发运事件回顾

- 3月19日，因澳大利亚北部受到飓风影响，导致South32在澳洲的格鲁特岛锰矿山及码头被损坏，South32随即暂停其锰矿山运营以及3、4月份的发运。**市场预期影响发运的时间不会太长。**
- 4月17日，South32发邮件称澳矿停止发货至少持续影响到2024年6月。
- 4月22日，South32发布季报表示，预计在25财年第三季度（25年一季度）重新开始码头运营和出口销售，同时正在评估替代航运方案，以减轻码头停运的影响。**码头受损对锰矿的供应影响超过市场预期。**
- 5月6日，海外锰矿山报价大幅上涨。加蓬高品锰块6月报价6.9美元/吨度，环比上涨2美元。South32南非半碳酸矿报价，6.5美元/吨度，环比上涨2.2美元。
- 5月21日，South32官网发布澳大利亚锰矿最新情况进展，受损矿山将从6月开始分阶段恢复采矿活动，但根据South32初步的时间表估计，重新启动码头运营和出口销售的时间预计仍将在2025财年第三季度（即2025年第一季度），分阶段恢复采矿活动不会改变South32重新启动码头运营和出口销售的时间预期。**同时South32正在评估替代的航运选择，以减轻码头中断的影响。替代运输方案可能会在码头恢复之前建立部分矿石出口能力。**

澳大利亚锰矿占比

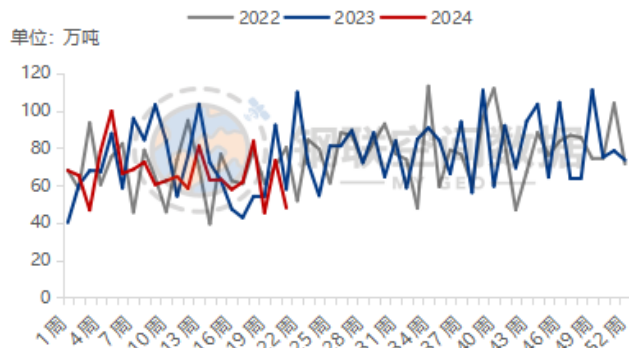
- 从全球锰矿资源分布来看，南非、澳大利亚、中国、巴西四个国家的储量占全球约86%。我国锰矿主要集中在广西、贵州、湖南，但是品味较低，所以生产锰硅的锰矿90%以上依赖进口。
- 我国锰矿主要从澳大利亚、加蓬和南非三个地区进口。2023年我国锰矿总进口量3135万吨，其中进口澳洲锰矿524万吨，占比16.7%左右。524万吨中从格鲁特岛港口发货415万吨（占比70%左右），月均34.5万吨，从黑德兰港口发货109万吨。
- 2024年一季度澳洲锰矿进口129万吨，考虑其他可替代运输方式预估澳洲码头受损对我国进口澳矿的影响量大概280万吨，占去年锰矿总进口量9%左右。
- 加蓬锰矿同属高品氧化矿，有一定替代性，但加蓬矿山受政策和基础设施限制短期预计难以快速增产。

我国锰矿进口占比

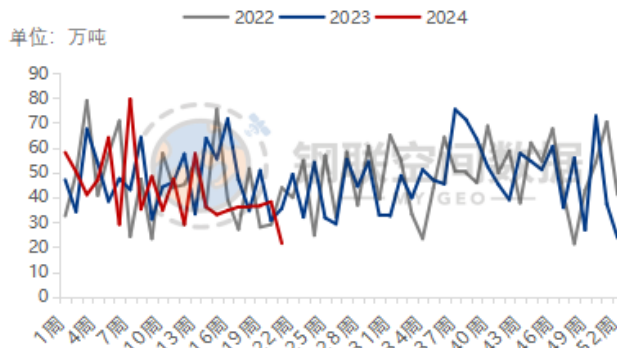


锰矿发运、到港降至低位

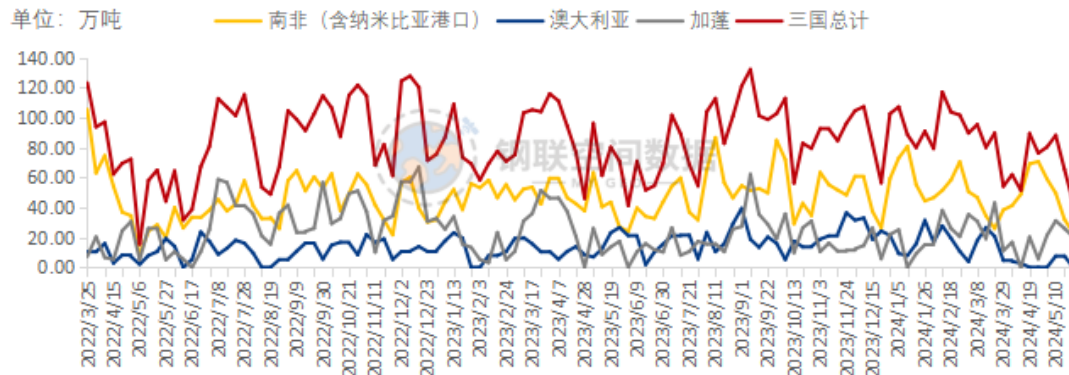
三个主要国家周度发货量



三个主要国家发往中国周度到货量



全球主要国家发往中国锰矿的海漂量



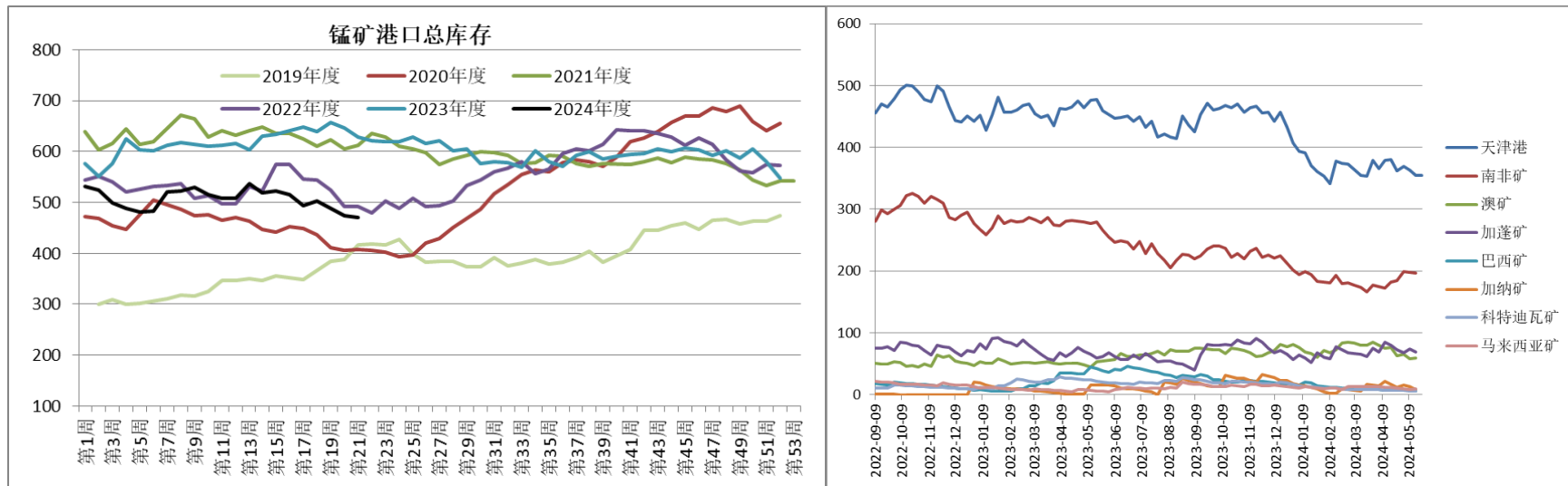
三个主要国家锰矿发运数据(5.17-5.23)

本期南非锰矿发运总量37.04万吨, 较上周环比下降38.23%, 较去年同期下降30.89%;

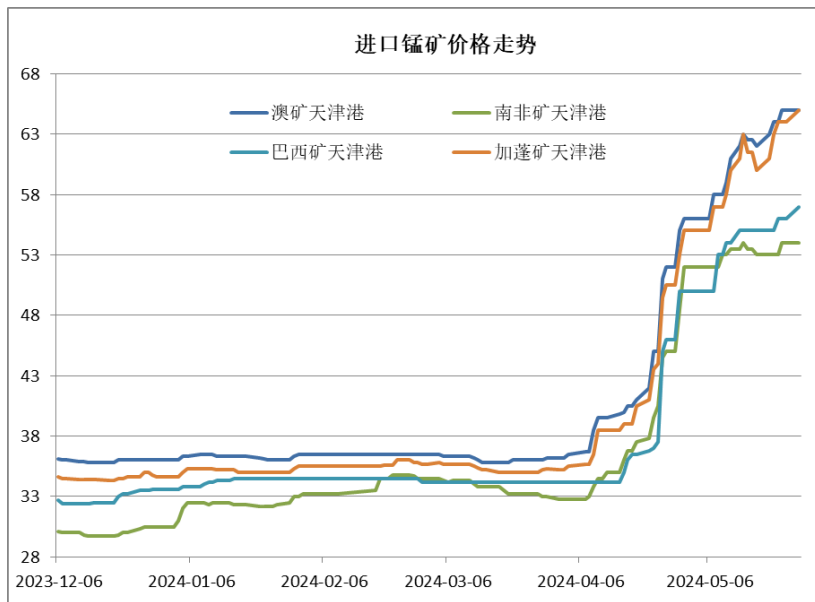
本期澳大利亚锰矿发运总量0万吨, 较上周环比下降100%, 较去年同期下降100%;

本期加蓬锰矿发运总量10.82万吨, 较上周环比上升5.62%, 较去年同期下降50.65%。

锰矿港口库存

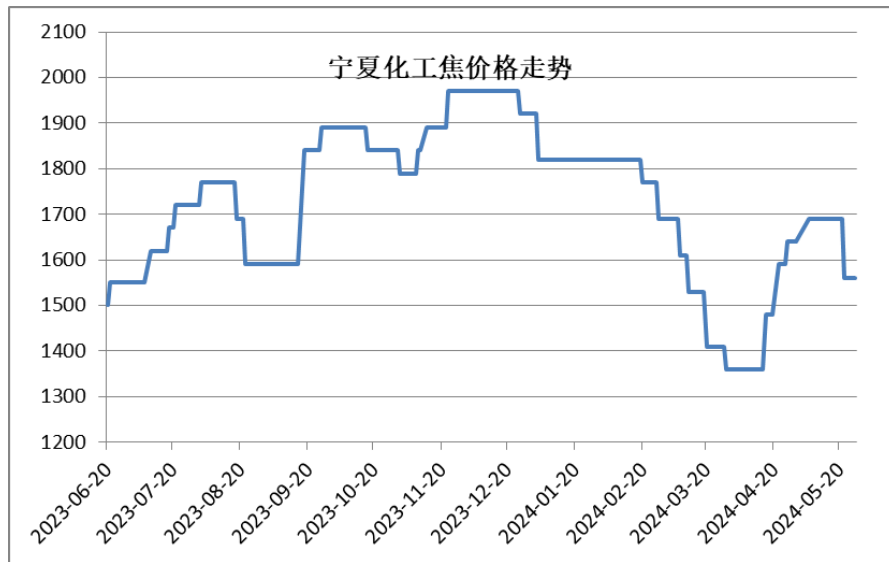
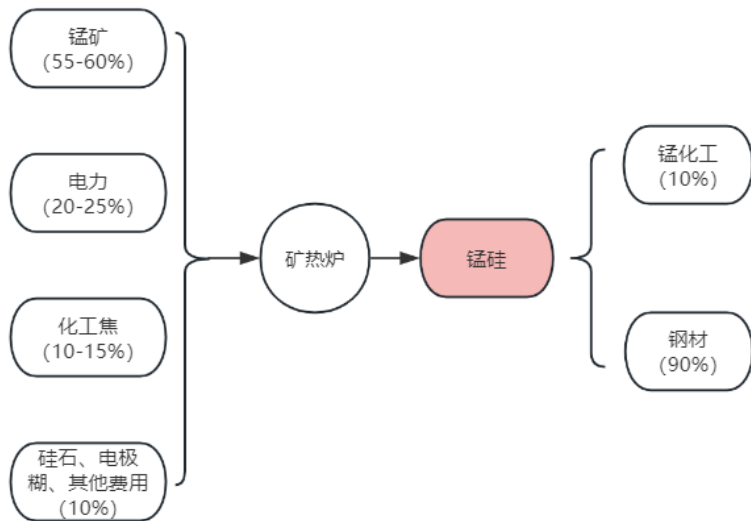


- 锰矿港口到货量下降，厂家逐步复产，锰矿消耗速度加快，疏港量上升，导致锰矿港口总库存下降至469.6万吨左右，较4月初下降12%。
- 从天津港分矿种库存来看，目前高品氧化矿（澳矿+加蓬矿+巴西矿）库存125.7万吨左右，较4月初下降了31万吨（20%）。
- 预计在到货量持续低位的情况下，锰矿港口库存将持续下降，高品矿短缺是大概率事件。

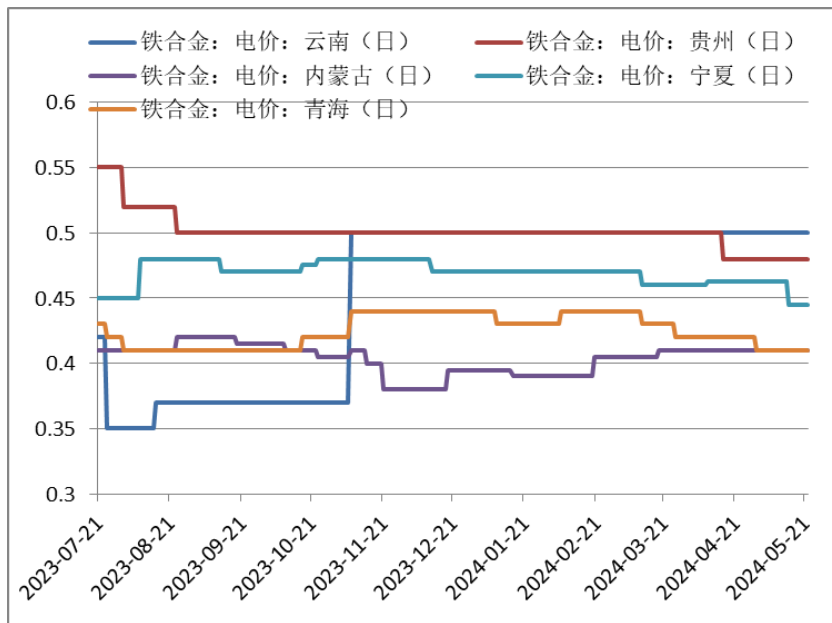


海外锰矿山报价				
单位 (美元/吨度)	康密劳 加蓬块报价	South32 高品澳块报价	South32 南非半碳酸报价	南非Jupiter 半碳酸报价
2024年6月	6.9	/	6.5	6.3
2024年5月	4.9	/	4.3	/
2024年4月	4.4	4.47	4.1	3.95
2024年3月	4.25	4.3	3.85	3.9
2024年2月	4.1	4.25	3.7	
2024年1月	4.1	4.28	3.6	3.5
2023年12月	4.1	4.4	3.7	3.55
2023年11月	4.2	4.6	3.7	3.65
2023年10月	4.2	4.55	3.6	
2023年9月	4.3	4.6	3.65	
2023年8月	4.5	4.7	3.7	3.6

- 从4月份以来锰矿进口价格涨幅在60-80%左右，天津港加蓬矿涨幅已达80%，预计康密劳7月份对华锰矿装船报价将继续上涨。
- 基于澳洲锰矿发运短期难以完全恢复，后期随着锰矿港口库存消耗，高品锰矿短缺将逐步从预期向现实落地，锰矿价格存在持续走强的可能，

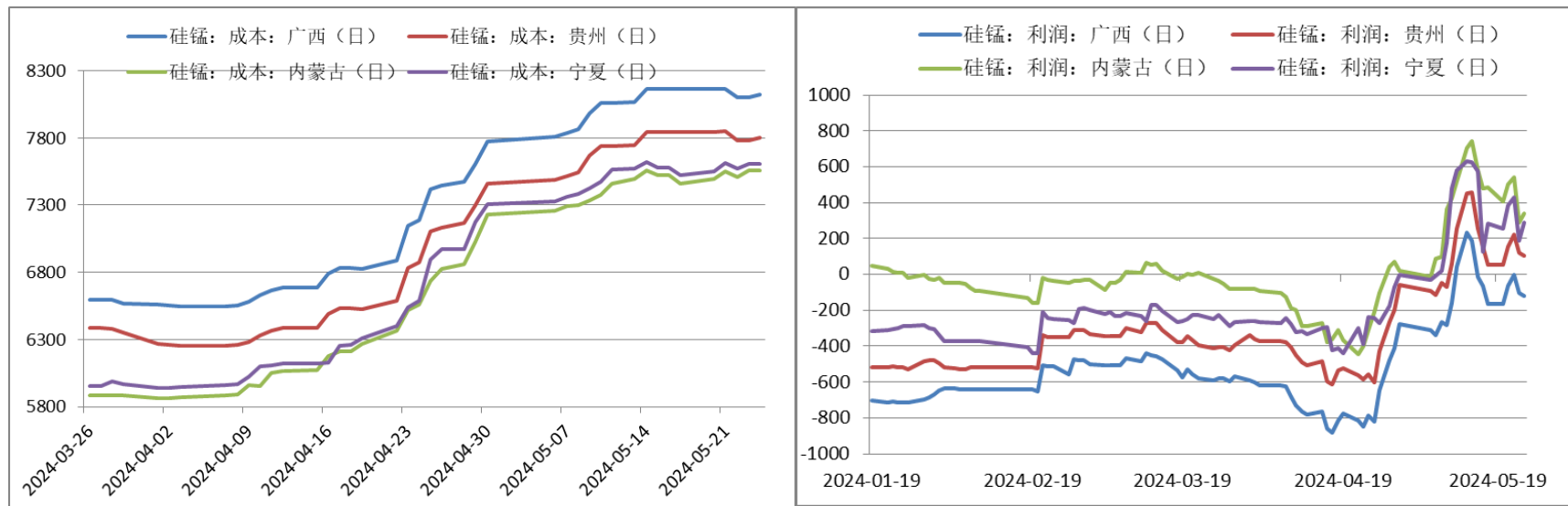


- 近期化工焦价格从1690元/吨下跌130，目前1560 元/吨 ，导致锰硅生产成本下降70元/吨左右，后期化工焦价格下跌空间有限。

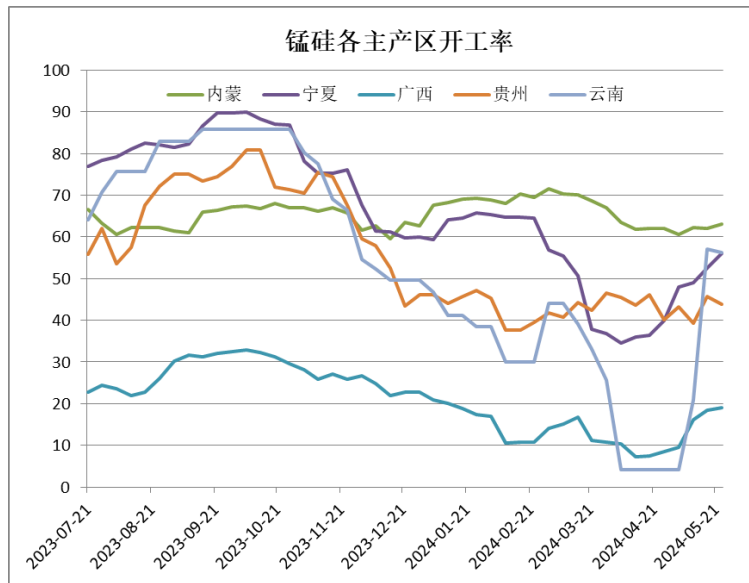
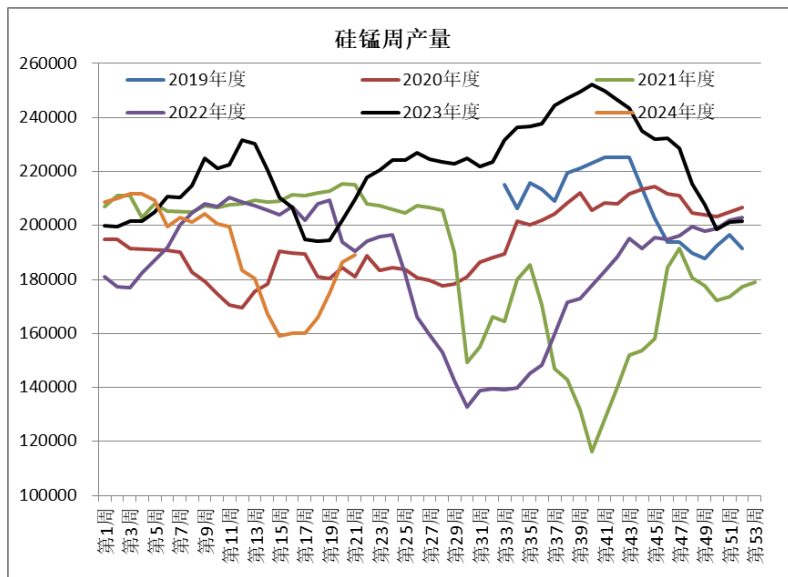


- 锰硅生产每吨耗电4000度左右，电价波动不大。
- 北方产区之间电价差距缩窄，内蒙、青海产区电价0.41。宁夏产区电价在0.45元/度左右，贵州产区电价下调。
- 云南即将进入丰水期，水电恢复，预计电价将有所下降，去年丰水期电价0.4左右。

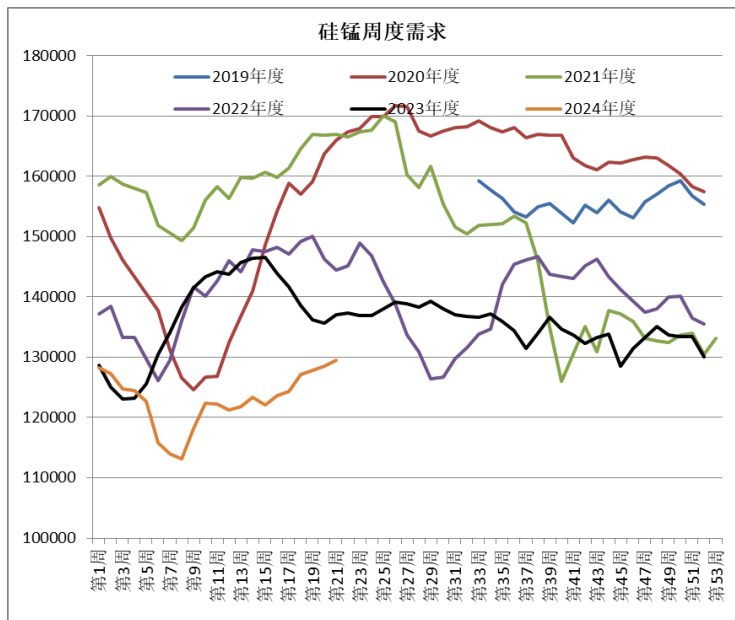
锰硅生产成本



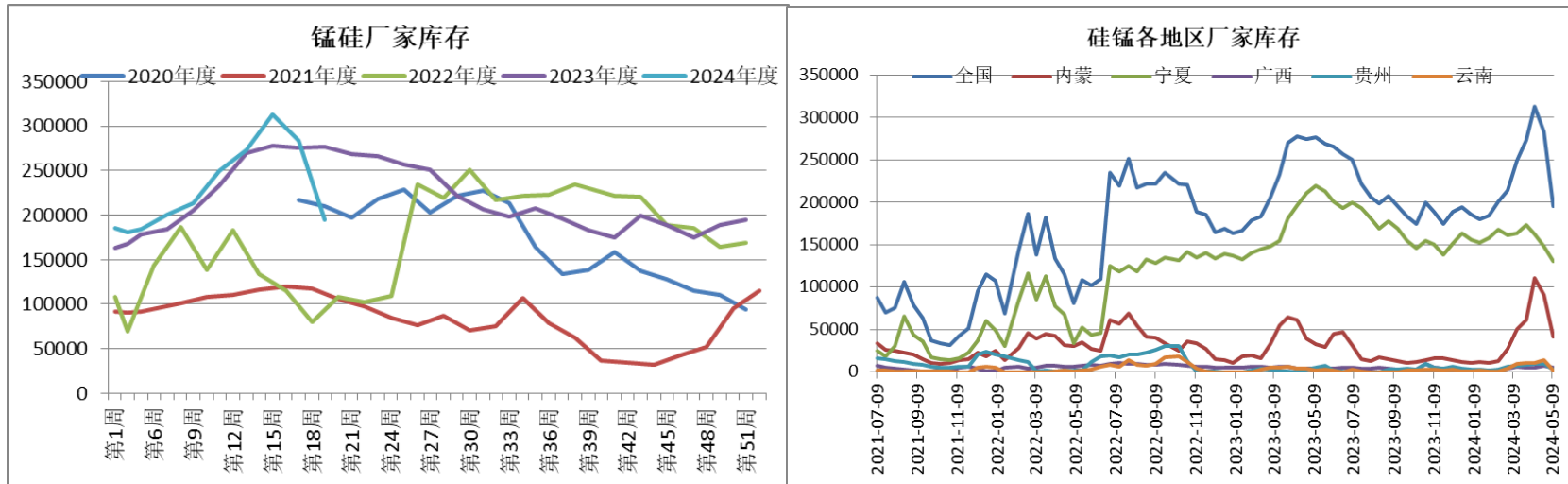
- 受锰矿和化工焦价格上涨的影响，5月锰硅成本延续4月份的上涨趋势，自4月初以来各主产区锰硅即期生产成本增加1500-1600元/吨左右。硅锰各主产区厂家利润修复，5月下旬内蒙、宁夏产区即期生产利润400-500元/吨左右，利润可观。
- 后期锰矿价格存在继续上涨可能，锰硅成本或将继续上移。



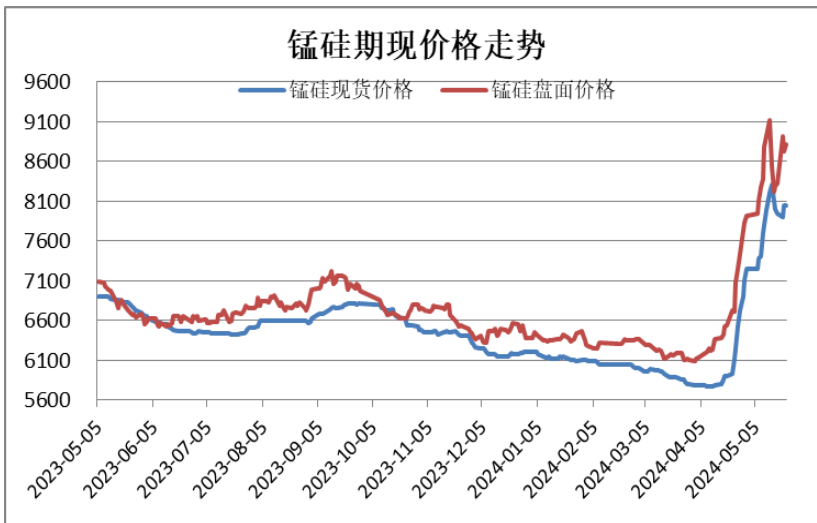
- 5月份随着厂家利润以及下游需求好转，锰硅供应逐步回升。4月份锰硅周均产量16万吨左右，5月份锰硅周均产量18.6万吨；目前锰硅厂家开工率47.28%，去年锰硅历史高产阶段，周产量25万吨左右，开工率70%，供给端仍有提升空间。
- 5月份云南地区有新炉子投产，开工率大幅回升；宁夏、广西地区厂家稳步复产；内蒙产区开工稳步提升。高利润刺激下，后期锰硅产量或将继续增加，关注内蒙地区增产情况。



- 钢材下游需求处于旺季，五大钢材产量增加，对锰硅消耗量环比持续回升。根据钢联统计，4月锰硅周度需求（调研样本占比70%左右）均值12.33万吨，5月份上升至12.78万吨，环比增3.6%。
- 短期来看，下游需求有望维持缓慢增长，但仍需关注后期下游进入淡季后需求的走弱程度，但目前供需变化不是盘面主要驱动逻辑。

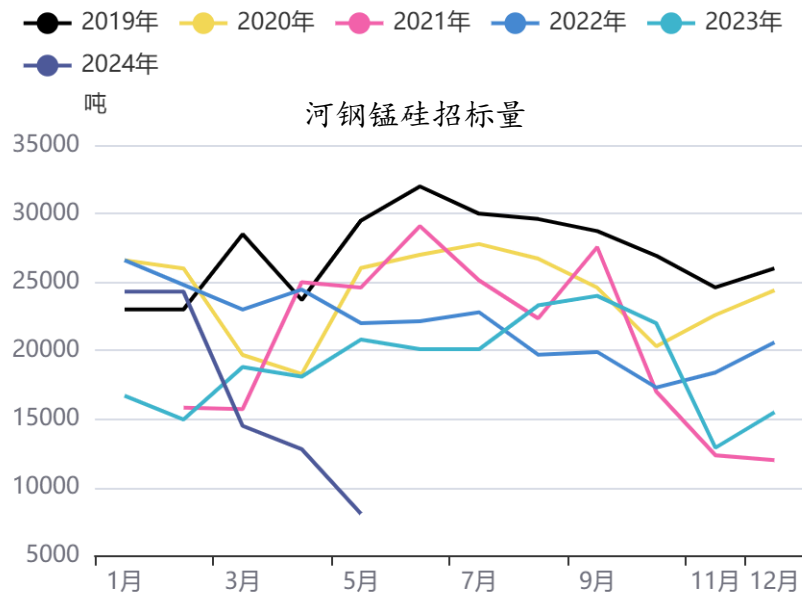
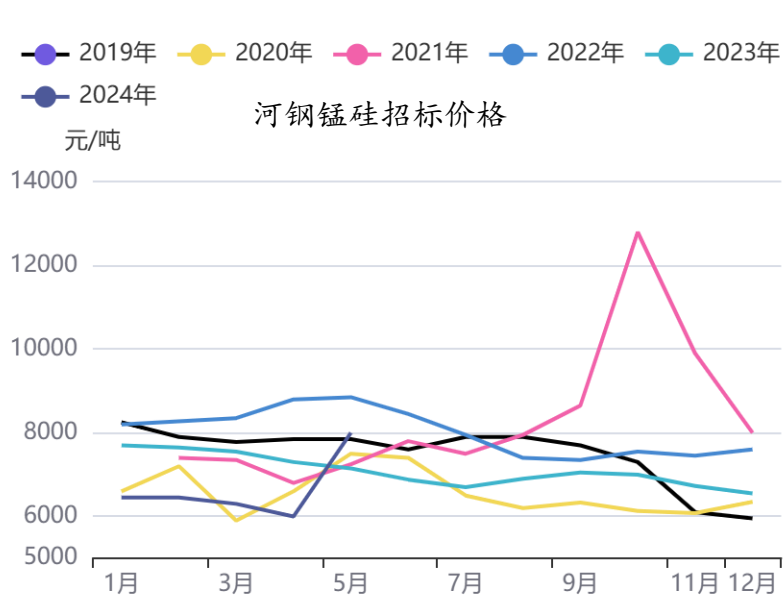


- 库存锰硅厂家库存自高位回落，库存压力缓解。一季度锰硅的厂家库存压力一直较大，厂家库存累库至31万吨左右，近期厂家库存开始下降，目前在19.5万吨左右，其中内蒙厂家库存4万吨左右，宁夏产区的厂家库存在13万吨左右。



- 盘面升水现货，锰硅注册仓单持续大幅增加，锰硅期货库存从年初以来一直是持续增加状态，目前期货库存存在50万吨左右，关注后期交割库是否会扩容。

锰硅钢厂招标



- 河钢集团5月硅锰定价8000元/吨，环比上涨2000元/吨，采购量：8080吨，4月硅锰采购量：12800吨。
- 河钢招标减量采购，价格大幅上涨，锰硅价格坚挺，近期其他钢厂招标定价在8400左右，6月河钢定价预计继续上涨。

供需平衡表

	硅锰产量	进口量	总供应	供应增速	需求量	出口量	总需求	需求增速	供需差
2020	1074.33	1.67	1076.00		1125.08	2.62	1127.71		-51.71
2021	1052.63	2.66	1055.29	-1.92%	1105.05	10.87	1115.92	-1.05%	-60.63
2022	1016.24	1.28	1017.52	-3.58%	1001.28	11.54	1012.82	-9.24%	4.71
2023	1168.42	1.31	1169.73	14.96%	1019.79	3.78	1023.57	1.06%	146.16
2024E	1180.11	1.30	1181.41	2.00%	1018.39	3.02	1021.42	-0.11%	159.99
2024年1月	94.17	0.15	94.32	4.06%	72.08	0.16	72.25	-24.19%	22.07
2024年2月	85.07	0.11	85.18	-9.69%	66.51	0.39	66.90	-7.40%	18.28
2024年3月	85.26	0.31	85.58	0.47%	86.56	0.21	86.77	29.71%	-1.20
2024年4月	70.01	0.13	70.14	-18.04%	70.49	0.81	71.30	-17.83%	-1.16
2024年5月	74.21	0.13	74.34	5.98%	76.13	0.30	76.43	7.20%	-2.09
2024年6月	80.89	0.13	81.02	8.98%	81.46	0.3	81.76	6.97%	-0.75
2024年7月	83.31	0.13	83.44	3.00%	85.53	0.3	85.83	4.98%	-2.39

- **供给端：**5月份云南地区有新炉子投产，开工率大幅回升；宁夏、广西地区厂家稳步复产；内蒙产区开工稳步提升。高利润刺激下，后期锰硅产量或将继续增加，关注内蒙地区增产情况。
- **需求端：**钢材下游需求处于旺季，五大钢材产量增加，对锰硅消耗量环比持续回升。短期来看，需求有望维持，但仍需关注后期下游进入淡季后需求的走弱。但目前供需变化不是盘面主要驱动逻辑。
- **成本端：**基于澳洲锰矿发运短期难以完全恢复，后期随着锰矿港口库存消耗，高品锰矿短缺将逐步从预期向现实落地，锰矿价格存在持续走强的可能，锰硅成本支撑较强。
- **展望后市，盘面驱动逻辑未变，关键仍在锰矿价格，随着高品锰矿短缺的现实逐步兑现，锰矿价格持续走强，锰硅期货预计维持偏强走势，短期成本支撑下盘面难有较大回调，下方8400-8500附近存在支撑，操作仍以逢低做多为主，资金涌入，波动较大，注意风险。**

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。

本报告版权仅为方正中期研究院所有，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，须注明出处为方正中期期货有限公司。



谢 谢！

方正中期期货有限公司

北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层 100020

16F, Tower A, ZT International Center, No.10 Chaoyangmen South Street, Chaoyang District, Beijing, China 100020