

报告类型  
铁合金点评

日期  
2024 年 4 月 29 日



#### 黑色金属研究团队

研究员：翟贺攀  
021-60635736  
zhaihepan@ccb.ccbfutures.com  
期货从业资格号：F3033782  
投资咨询证书号：Z0014484

研究员：聂嘉怡  
021-60635735  
niejiayi@ccb.ccbfutures.com  
期货从业资格号：F03124070



市场点评：锰矿供应缩紧，锰硅主力  
合约盘中触及涨停

## 一、事件：

4月29日，锰硅期货主力合约2409跳空高开后震荡上行，盘中触及涨停，创下2022年7月4日以来新高，收报7828元/吨，涨6.65%。截至今日收盘，较4月1日的低点6032元/吨上涨了1796元/吨或29.77%。

## 二、观点：

**1、锰矿供应缩减，报价持续抬升。**4月22日，South32最新季报表示，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。经测算，若年内该矿山始终无法发货，将减少澳矿供应280-310万吨左右，约占中国锰矿进口的10%。消息公布后，港口锰矿报价持续上涨，截至4月29日，澳洲45%锰矿天津港价格较4月22日上涨了13元/千吨度或30.95%至55元/千吨度，加蓬44.5%锰块天津港、钦州港价格分别上涨了12元/千吨度或29.27%、11元/千吨度或28.21%至53元/千吨度、50元/千吨度，南非36.5%半碳酸锰矿天津港、钦州港价格分别上涨了10.7元/千吨度或28.31%、9.3元/千吨度或26.05%至48.5元/千吨度、45元/千吨度，均达到2022年7月的水平，甚至南非半碳酸锰矿天津港的价格创下了2020年6月上旬以来的新高。

**2、焦炭三轮提涨落地，供应减量下仍有上涨空间。**截至4月29日，准一级冶金焦平仓价格指数较月中上涨了300元/吨，经历了3轮涨价，而第4轮提涨已经开启。从中长期来看，二季度焦煤供应缩减，焦炭供应低位，预计焦炭价格将持续上行，进一步推高锰硅成本。

**3、原材料全面涨价下，锰硅成本支撑显著抬升。**随着锰矿、焦炭价格的上涨，锰硅的生产成本随之上行，截至4月28日，各主产区生产成本普遍上涨了500-600元/吨左右，按各产区产量加权平均计算，平均生产成本上涨了520.47元/吨或8.11%至6936.03元/吨。

**4、锰硅企业生产利润明显修复，但低开工率预计仍将维持。**随着锰硅期货主力合约的强势上涨，现货端锰硅报价与钢招价格随之上行，超过部分地区成本价，前期锰硅企业全面亏损的局面明显缓解，内蒙古地区扭亏为盈，截至4月28日，内蒙古地区生产利润42.63元/吨，较4月22日上涨了487.16元/吨。一般来说，生产利润的修复有助于企业开工率增长，且目前开工率37.89%，处于相对较低水平，连续两周有小幅修复，但本次利润的修复预计在短期内并不能带来企业开工率的显著回升。主要原因在于，一方面，锰硅生产成本处于高位，且后续

或有回落的空间，因此部分厂家生产较为谨慎，另一方面，上周锰硅库存虽有所去库，但整体仍处高位 28.35 万吨，为历史次高，且主要囤积于锰硅生产企业，锰硅仓单数量 5.82 万张，创下历史新高。高库存压力下，企业生产积极性不强，叠加现阶段居于高位的生产成本，预计低开工率仍将维持，待库存逐渐去化之后，或将有较为明显的恢复。

**5、螺纹钢需求回暖，钢铁企业锰硅库存处于低位，5 月钢招需求预计将有所增长。**随着天气回暖与万亿特别国债项目的加速落地，4 月以来锰硅下游的螺纹钢需求整体呈现出逐步回暖的态势，预计在梅雨季节来临前将迎来进一步释放。与此同时，钢厂锰硅库存可用天数仅为 15.77 天，同比去年减少了 2.79 天，处于绝对低位，因此预计 5 月的钢招需求将有所增长。

综上，现阶段锰硅主力合约的价格涨幅主要跟随成本端原材料的价格，而锰矿报价持续抬升、焦炭价格提涨落地，锰硅生产成本支撑不断上移。与此同时，下游螺纹钢需求逐步回暖，在钢厂低库存的情况下，5 月钢招需求将有所增长，预计近期锰硅价格将偏强运行。

但需要注意的是，近期锰硅期货主力合约价格上涨速度过快、涨幅过大，短期积累的多头风险不容忽视。从历史数据来看，在供应缩减 10% 背景下，锰矿报价持续上涨空间相对有限，同时现阶段锰硅现货库存、仓单数量均处于高位，将制约锰硅价格持续走高，待快速冲高的盘面价格将原料供应紧缩的预期全部消化后，库存压力或将导致盘面出现明显回调，因此目前短线进行买入套期保值或投资的风险较大，投资者在价格回调之后再行进行相应操作为宜。

## 【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739

有色金属研究团队 021-60635734

黑色金属研究团队 021-60635736

石油化工研究团队 021-60635738

农业产品研究团队 021-60635732

量化策略研究团队 021-60635726

### 免责声明:

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

**本研究报告仅供报告阅读者参考。**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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

**市场有风险，投资需谨慎。**本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 【建信期货业务机构】

### 总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼

电话：021-60635548 邮编：200120

### 深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 B3211

电话：0755-83382269 邮编：518038

### 山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路 168 号综合营业楼 1833-1837 室

电话：0531-81752761 邮编：250014

### 广东分公司

地址：广州市天河区天河北路 233 号中信广场 3316 室

电话：020-38909805 邮编：510620

### 北京营业部

地址：北京市宣武门西大街 28 号大成广场 7 门 501 室

电话：010-83120360 邮编：100031

### 福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场 A1 号楼 21 层 2105、2106 室

电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

### 郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2008A

电话：0371-65613455 邮编：450008

### 宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街 255 号 0874、0876 室

电话：0574-83062932 邮编：315000

### 总部专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）6 楼

电话：021-60636327 邮编：200120

### 西北分公司

地址：西安市高新区高新路 42 号金融大厦建行 1801 室

电话：029-88455275 邮编：710075

### 浙江分公司

地址：杭州市上城区五星路 188 号荣安大厦 602-1 室

电话：0571-87777081 邮编：310000

### 上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路 438 号 1306 室(电梯 16 层 F 单元)

电话：021-62528592 邮编：200122

### 上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 811 室

电话：021-63097527 邮编：200082

### 泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街 608 号建行大厦 14 层 CB 座

电话：0595-24669988 邮编：362000

### 厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道 98 号建行大厦 2908

电话：0592-3248888 邮编：361000

### 成都营业部

地址：成都市青羊区提督街 88 号 28 层 2807 号、2808 号

电话：028-86199726 邮编：610020

## 【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路 99 号（建行大厦）5 楼

邮编：200120

全国客服电话：400-90-95533 转 5

邮箱：khh@ccb.ccbfutures.com

网址：http://www.ccbfutures.com