



2025年3月11日

# 锰硅“过山车”行情中的锚点验证

——近期内蒙古乌兰察布锰硅企业调研报告

马亮	投资咨询从业资格号: Z0012837	maliang015104@gtjas.com
李亚飞	投资咨询从业资格号: Z0021184	liyafei029984@gtjas.com
金园园 (联系人)	从业资格号: F03134630	jinyuanyuan029838@gtjas.com

## 报告导读:

2025年1月, 锰硅价格受加蓬锰矿发运受阻事件驱动, 盘面从6,286元/吨单边上涨至7,312元/吨(涨幅16.3%), 但2月加蓬发运恢复后价格快速回落(最大回撤13.4%), 3月转入6,300-6,400元/吨震荡区间。剧烈波动凸显市场对原料供应风险和成本支撑逻辑的分歧。为厘清合金厂生产动态及矿端使用策略, 本次调研聚焦内蒙古乌兰察布地区——全国锰硅产能核心(占全国38%), 深入考察企业投产意愿、成本结构及政策约束影响, 为研判供需矛盾提供关键抓手。

乌兰察布依托低电价和绿电体系, 集聚58家铁合金企业, 形成规模化产业集群(年产能580万吨)。调研显示:

(一) 供给端: 头部企业通过新建直流炉扩产(如C公司产能拟增50%), 长协订单占比超60%, 但新兴企业加速布局期现交易;

(二) 成本端: 企业通过尾气发电(单吨降耗电)及多矿种配比对冲电费压力, 南非半碳酸矿(占比35%-40%)主导采购结构;

(三) 需求端: 钢材季节性旺季支撑锰硅需求, 但钢厂招标博弈加剧, 库存去化节奏温和。

综上, 我们认为, 受内蒙古地区电价优势影响, 当前价格中枢略高于主产区成本线, 存些许利润, 但随盘面价格的下行, 利润空间正逐步被压缩。受部分特殊需求影响, 内蒙地区生产节奏或保持稳定, 企业均暂无减产意愿, 后续需关注原料矿端价波动引发的生产配比调整, 以及环保限产政策对供给弹性的压制。

## 目录

1. 调研背景.....	3
2. 调研企业与趋势分析.....	3
2.1 调研企业.....	4
2.2 市场趋势分析.....	5
3. 总结.....	5

(正文)

## 1. 调研背景

自 2025 年 1 月 10 日起，锰硅价格受加蓬锰矿发运受阻事件发酵，盘面自 1 月 10 日 6,286 元/吨启动单边上涨，至 2 月 7 日触及 7,312 元/吨高点，累计涨幅达 16.3%，工厂套保情绪逐渐升起，但自 2 月 10 日加蓬矿船的发出使得市场逻辑转向预期差修复，价格呈现持续下滑态势，最大回撤 13.4%。进入 3 月，锰硅恢复 6300-6400 元/吨的震荡行情，当前转入到成本与需求的双向验证阶段。在此背景下，合金厂对锰硅这轮走势波动的态度及引起前序上涨行情的原料矿端的使用情况为当前所考虑的主要因素。

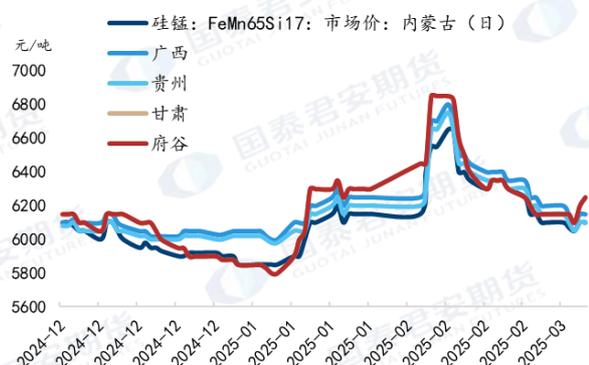
因此，此次前往锰硅主产地内蒙古乌兰察布地区的合金厂进行了实地调研活动，主要考察了各合金厂生产规模、投产意愿及影响当前生产成本的重要因素。

图 1：锰硅期货价格走势



资料来源：同花顺 iFind, 国泰君安期货研究

图 2：锰硅主产区现货价格走势



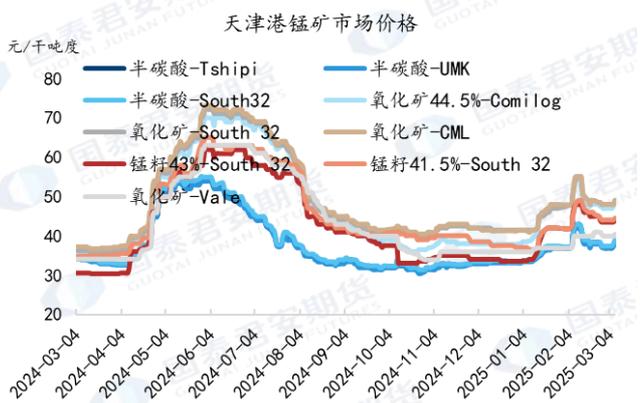
资料来源：Mysteel, 国泰君安期货研究

图 3：海外矿企对华报价



资料来源：Mysteel, 国泰君安期货研究

图 4：锰矿天津港报价走势



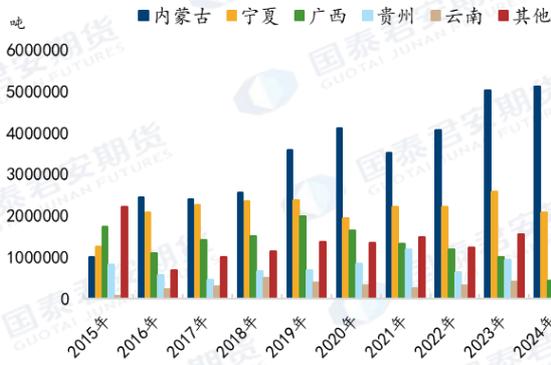
资料来源：Mysteel, 国泰君安期货研究

## 2. 调研企业与趋势分析

内蒙古作为锰硅生产主产地区，2024 年年产量为 512.4 万吨，约占全国总产量的 50.5%。而内蒙古乌兰察布市作为中国锰硅合金产业的“心脏地带”，其战略地位与产业集中度具备不可替代的价值。数据显示，乌兰察布地区锰硅产能占内蒙古自治区总产量的 70% 以上，占全国总产量的 38% 左右，聚集了 58 家铁合金生产企业，其中丰镇、化德、察右前旗等县市形成规模化产业集群。此外，该地区依托绿电供应体

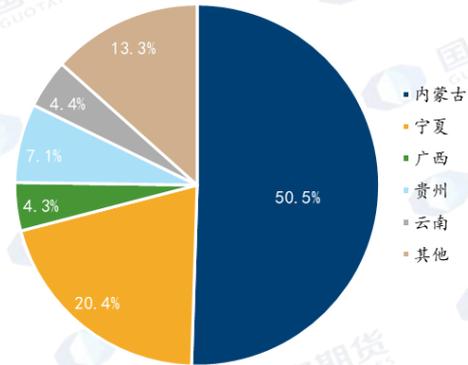
系（如 2024 年投运的绿色供电项目）和低电价优势，成为全国锰硅生产成本洼地，且产业链配套完善。近年来，乌兰察布持续推进环保升级（如全密闭炉改造）和能耗双控政策，直接影响行业供给弹性，例如 2021 年政策曾导致区域月度用电量强制削减 13.6%，产能波动显著。因此，实地调研乌兰察布可精准捕捉生产成本变动、产能释放节奏及政策约束影响，为研判锰硅市场供需矛盾提供核心依据。

图 5：截至 2025 年 2 月全国分省市锰硅产量



资料来源：Mysteel，国泰君安期货研究

图 6：2024 年分省市锰硅生产分布



资料来源：Mysteel，国泰君安期货研究

## 2.1 调研企业

### 内蒙古 A 公司

■**产能及炉矿**：主要生产设备为 6 台 36000KVA 矿热炉，实际在产 5 台，1 台正进行升级改造为直流炉。

■**能源供应及生产情况**：存在自有发电，锰硅 6517 年产量约 45 万吨，平均电价 0.41 元/度，综合生产成本 6100 元/吨，亏损 200 元/吨时考虑减产。

■**销售模式**：60%长协+40%贸易商及期现。

■**原料采购及矿石使用情况**：主要采购半碳酸矿、烧结矿、氧化矿、南非高铁矿和富锰渣。冶炼配比情况碳酸矿 35-40%，烧结矿 30%，氧化矿 10%-25%，富锰渣 20%-30%，南非高铁矿 10%。锰矿库存大致 15 天左右，在前期锰矿急速上涨行情前已备够库存量，当前锰矿库存消耗，后续或存补库动作。锰硅基本零库存。

### 内蒙古 B 公司

■**产能及炉矿**：主要生产设备为 4 台 30000KVA 矿热炉。在建 2 台 36000KVA 直流炉，一台用于生产含锰量 28%-30%的富锰渣，用于生产高碳锰铁原料。

■**生产工艺及能耗**：锰硅 6517 年产量约 13 万吨，基本呈现满产。入炉锰含量 38%，锰回收率达到 90%，全年生产 330-350 天，设备一般 5 年大修，小修灵活调整；整体电耗 3800-3900 度电/吨，存在尾气自有发电，尾气利用单吨约降耗 800 度电。平均电价 0.41 元/度，综合成本 6100-6200 元/吨。

■**销售模式**：60%长协+40%贸易。

■**原料采购及矿石使用情况**：主要采购半碳酸矿、氧化矿、南非高铁矿和富锰渣。目前尚未用烧结矿。冶炼配比情况南非半碳酸 40%，澳矿 10%，加蓬矿 10%，富锰渣 20%，南非高铁 12%。锰矿长协占比 70%，30%通过市场采购。当下锰矿库存小于 15 天，每月月初提供当月采购计划。

## 内蒙古 C 公司

■**产能及炉矿**：主要生产设备为 10 台 33000KVA 矿热炉。在建 2 台 42000KVA 直流炉。

■**生产工艺及能耗**：锰硅 6517 年产量约 40 万吨，直流炉建成后约年产 60 万吨。存在尾气自有发电，全部用于生产甲醇。

■**销售模式**：长协比例超过 60%，零售比例较低，以期现点价模式为主。

■**原料采购及矿石使用情况**：焦炭采购来源山西地区，成本控制较低。锰元素主要采购富锰渣、半碳酸矿、氧化矿和加纳矿。锰矿库存 7-15 天。

## 内蒙古 D 公司

■**产能及炉矿**：当前运 2 台 42000KVA 电炉，另有 2 台 42000KVA 预计年底建立。

■**生产工艺及能耗**：锰硅 6517 年产量约 20 万吨。

■**销售模式**：长协比例较少，以卖盘面为主；期现套保比例较高，自有比例占 80%，期现交易占 20%。

■**原料采购及矿石使用情况**：锰矿库存约 1 个月。

## 2.2 市场趋势分析

从供给角度来看，乌兰察布地区整体锰硅合金供应稳中有增，部分企业通过新建电炉扩张产能，后续释放产量仍有上升空间。头部企业倾向于增强自有资源配套能力，如 B 公司自建富锰渣电炉以实现部分自给自足。目前调研企业以国企头部居多，因此长协订单占比较重，零售比例较低。但仍有部分新兴企业开启期现交易活动，市场贸易活跃度逐步增加。

从需求角度来看，硅锰下游主要集中在钢铁行业，随着钢材需求进入季节性旺季，对锰硅需求或存一定支撑。内蒙古部分企业合金仍有特殊部分需求，虽然如此，但短期市场供应压力仍存。期现结合交易方式或将逐步展开，成为中小型市场主流。

从成本角度来看，电耗成本仍处于高位，但部分企业通过尾气回收及自备能源降低成本，如企业 B 公司的尾气发电可节约 800 度电，该部分的成本优势使得矿端成本约束没有其他企业明显，氧化矿的整体占比处于较高水平，尽管如此，其成本控制表现依旧良好。锰矿采购结构多样化，但整体依赖进口矿，南非半碳酸矿、澳矿、加蓬矿仍是主流选择。短期来看，虽当前锰矿价格有继续抬涨趋势，市场原料的采购需求意愿相对谨慎。

## 3. 总结

总体来看，乌兰察布锰硅产能呈现“结构性扩张”特征，头部企业通过新建直流炉及富锰渣自给优化生产，但受制于能耗双控与环保限产（如全密闭炉改造要求），实际产量释放节奏偏缓。调研样本企业开工率维持中位水平，表明政策端对供给弹性的压制仍存，或呈“温和增长”态势。产区完全成本线对当前价格形成刚性支撑，但电费刚性（0.41 元/度）及高品矿结构性短缺推升边际成本。企业通过尾气发电降耗及多矿种动态配比缓解压力，但进口矿依赖度仍使成本易受海外报价波动冲击。钢材季节性旺季对锰硅需求形成短期支撑，但钢厂招标“量价双控”策略压制合金厂议价能力，叠加 3 月中下旬船只的陆续到港，港口锰矿库存或将表现小幅回升，产业链补库意愿相对谨慎。