

锰硅 上涨动能不足

(2025年5月19日)

受益于中美贸易谈判取得实质性进展的提振，商品市场情绪回暖，同时锰硅供应持续收缩，利多因素发酵驱动锰硅期现价格低位回升，主力合约低位累积上涨7.41%，相应主流地区现货价格也是录得130-230元不等涨幅。

供应收紧态势难维持

中美贸易谈判取得实质性进展，远超市场预期，前期悲观情绪迎来扭转，黑色金属集体反弹，锰硅价格同样上行。除此之外，锰硅供应持续收缩则是进一步助推价格上涨。长期亏损倒逼锰硅生产企业3月中旬开始减产，且近期减产力度有所扩大，供应收缩明显。截至5月16日当周，钢联统计的全国187家独立锰硅企业开工率为33.60%，日均产量为23250吨，较前期高点分别下降17.93%、6230吨，期间连续九周回落，已降至年内低位并低于去年同期值。此外，据铁合金在线调研显示，3月在产企业数量为98家，目前已降至76家左右，缩减22.45%；在产炉子数量则是由218台降至最新170台左右，降幅为22.02%，显示锰硅企业减产力度扩大，且近期减产步调会持续，产量将稳中有降。不过，近期锰硅成本同样下行，其价格上涨带来企业经营状况改善，相反锰硅新增产能陆续投放，过剩格局未变，一旦给到品种利润则易再度提产，供应收缩难持续。

需求预期走弱

钢厂生产趋弱，锰硅需求有所走弱，高频指标开始回落。截至5月16日当周，钢联统计247家钢厂高炉开工率和产能利用率分别为84.15%、91.76%，环比分别下降0.47%、0.33%；相应的表内五大材周产量为868.35万吨，环比降5.82万吨，折硅锰周度需求量为12.56万吨，已连续两周下降。此外，华北主流钢厂招标询盘价格为5700元/吨，低于市场预期，显示钢厂硅锰采购谨慎。目前来看，锰硅需求预期走弱。一方面是钢价表现不佳，钢厂盈利状况有所变化，尽管钢联247家钢厂中盈利占比最新值为59.31%，维持相对高位，但即期成本核算下主流钢材品种吨钢利润在收缩，华北地区多数品种已降至盈亏平衡附近，钢厂生产提产动能不强。另一方面则是钢材需求将季节性走弱，原料需求增量空间受限。当下地产基本面仍在修复中，难以贡献用钢需求增量，而国内政策支持定力，基建用钢需求平稳运行为主，建筑钢材需求表现依然疲弱。尽管国内制造业投资表现较好，支撑板材需求维持相对强势，但海外风险扰动下存有隐忧。

成本下行拖累

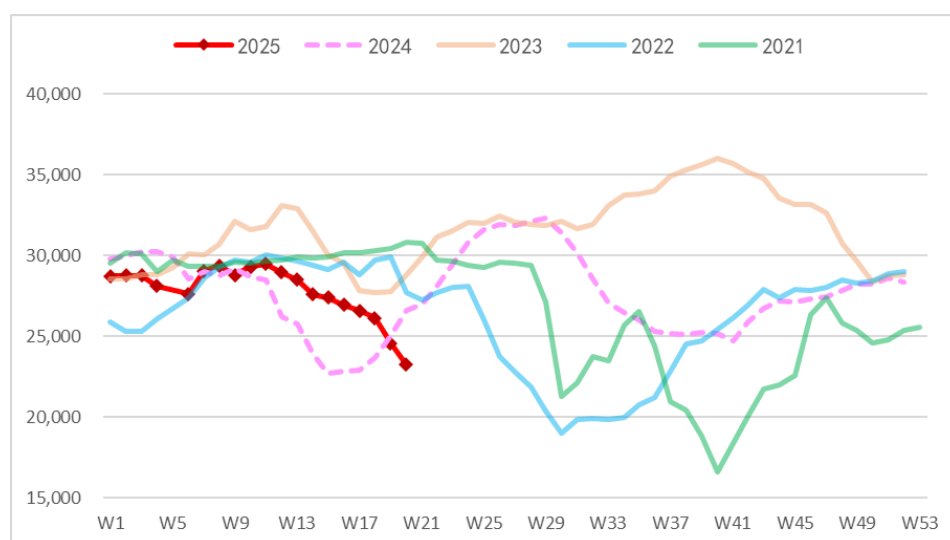
锰硅供应收缩多因企业长期亏损所致，但3月中旬以来锰矿价格同样下行，带动锰硅成本不断下移，同样易拖累锰硅走势。现阶段，锰矿供需格局仍将走弱，一方面是锰硅生产企业不断减产，锰矿需求持续下降，直接体现就是锰硅产量已降至低位，弱势需求会抑制锰矿价格。另一方面则是锰矿供应预期回升，高频发运和到货数据显示前期供应收缩并未兑现，相反澳洲矿商South22发运将迎来恢复，锰矿供应将重回高位，因而供增需弱局面下锰矿基本面在变，若无突发因素则矿价将易跌难涨，继而拖累锰硅。与此同时，焦炭价格再度提降，需求高位触顶，而供应稳中有升，基本

面并无实质性改善，叠加焦煤弱势态势，焦炭价格难摆脱弱势寻底态势，同样易带动锰硅成本下行。

总体来看，尽管近期市场情绪回暖、供应收紧推动锰硅价格反弹，但考虑到需求预期转弱，成本端持续施压，且供应收紧难以长期维持，锰硅价格缺乏持续上涨动力。在供需格局明显改善前，市场仍需保持谨慎态度。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

图：锰硅日均产量（单位：吨）



公司地址：浙江省杭州市求是路 8 号公元大厦南裙 1-5 楼。

咨询热线：400 618 1199

获取每日期货观点推送

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

姓名：涂伟华

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F3060359

投资咨询证号：Z0011688

电话：0571-87006873

邮箱：tuweihua@bcqhgs.com

作者声明：本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部内容或部分。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。