

锰硅 弱势寻底

(2025年3月28日)

3月以来锰硅期现价格延续弱势下行态势，仍是黑色产业链中表现偏弱的品种，主力期价高位累计下跌5.88%，逼近1月中旬低点，相应的主流地区锰硅现货3月则是录得150-200元不等跌幅，华北主流钢厂招标也是延续了价跌量减局面。

供应方压力过大

现阶段，锰硅供需矛盾相对明显，直接体现产业链库存持续增加，核心问题在于供应压力偏大。尽管锰硅生产企业亏损不断加剧，但暂未出现大幅减产局面，供应维持相对高位。截至3月21日当周，钢联统计的全国187家独立锰硅企业开工率为48.87%，日均产量为28945吨，周环比分别降2.66%、535吨，依旧高于去年同期水平，同比分别增5.30%、2755吨，期间最高分别为51.53%、29480吨，刷新自2024年8月中旬新高。锰硅产量维持高位原因，一方面是主产区生产积极性未退，产量高位收缩有限；另一方面则是南方地区陆续复产，贡献了部分增量。

不过，随着锰硅价格下行，生产企业亏损不断加剧，已经呈现出行业大面积亏损的局面。截至3月24日，南方大区和北方大区锰硅生产成本分别为6734元/吨、6150元/吨，相较前期高点分别下降396元、545元，成本下行幅度显著低于现货跌幅，为此生产企业亏损幅度不断扩大，两地锰硅现货利润平均每吨分别亏损766元、255元，即便成本最低的内蒙古地区，每吨亏损幅度也超过150元。正是源于此，北方地区部分生产企业有所减产，但整体降幅有限，暂难缓解当下产业供需矛盾，有待后续减产力度扩大。

与此同时，锰硅需求迎来季节性回升。截至3月21日当周，钢联统计的247家钢厂高炉开工率、产能利用率最新值分别为81.96%、88.70%，低位累计分别增4.78%、4.46%，且显著高于往年，同比分别增5.06%、5.91%。同时，春节后短流程钢厂复产更为积极，其开工率快速回升至71.93%高位。受此提振，表内五大材折算的锰硅周度需求量持续增加，最新值为12.53万吨，低位累计回升11.13%。现阶段，钢厂盈利状况尚可，旺季钢厂生产趋稳，锰硅需求短期无忧。不过，终端需求疲弱局面下钢市难以承接持续提产，且钢价近期表现同样弱势，原料相关需求难有增量空间。此外，钢市供应约束预期不断发酵，一旦执行则锰硅需求也易受到冲击，需求端利好效应不强。

矿端支撑趋弱

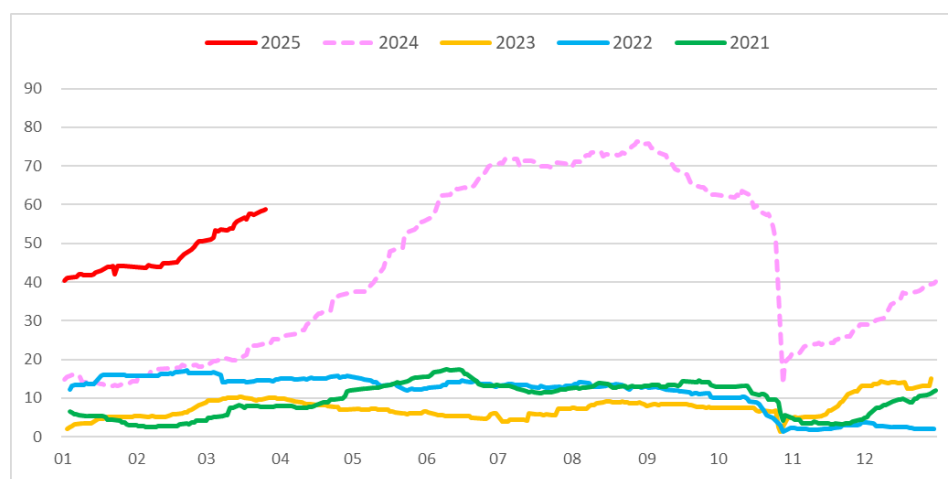
除供需格局偏弱外，近期锰矿价格松动导致成本支撑效应趋弱，同样助推锰硅价格下行。前期支撑锰硅价格核心逻辑源于矿端，但近期港口锰矿价格跟随期货盘面下行，天津港主流锰矿现货品种价格多数呈现高位回落态势，其中南非半碳酸块、加蓬块分别下降2.5元/吨度、4元/吨度。相对利好的锰矿库存依旧处于低位，目前港口疏港量维持高位，多因锰硅企业生产积极所致。不过，锰硅供需矛盾破局需待供应进一步收缩，鉴于生产企业亏损加剧，后续减产将持续，因而锰矿需求逐步走弱。此外，3月锰矿发运收缩有限，随着澳洲矿商发运逐步恢复，锰矿供应预计回升，因而锰矿供需格局将迎来变化，后续若无突发因素则矿端利好效应趋弱。此外，焦炭价格持续下跌，十一轮

提降已落地，累计降幅 550-650 元/吨，鉴于焦炭供需格局未改善，价格延续弱势运行态势，也将削弱矿端带来的成本支撑。

综上，锰硅供需矛盾未见缓解，且矿端价格有所松动，利空因素主导下锰硅价格继续承压偏弱运行，相对利好的是亏损加剧，供应存收缩预期，后续减产力度若能扩大则产业矛盾或将迎来改善，届时锰硅价格企稳，重点关注锰硅企业生产情况。

（仅供参考，不构成投资建议）

图：郑商所锰硅仓单与有效预报折重量（单位：万吨）



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。

免责条款

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或部分内容。

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。