

硅锰20250516

浙商期货：陈凯航

期货交易咨询号：Z0019687

日期：2025年5月

年度平衡表：硅锰相对过剩，硅铁平衡得益于钢材外需求

硅锰年度平衡表

	2,020	2,021	2,022	2,023	2,024	2025E
硅锰产量	1,021	1,000	965	1,152	1,015	1,053
期末库存	79	87	76	82	105	140
库存变动		8	(11)	6	23	35
表需		992	976	1,146	992	1,018
粗钢产量	106,477	103,524	101,796	102,886	100,509	100,653
硅锰吨耗		0.96%	0.96%	1.11%	0.99%	1.01%

硅铁年度平衡表

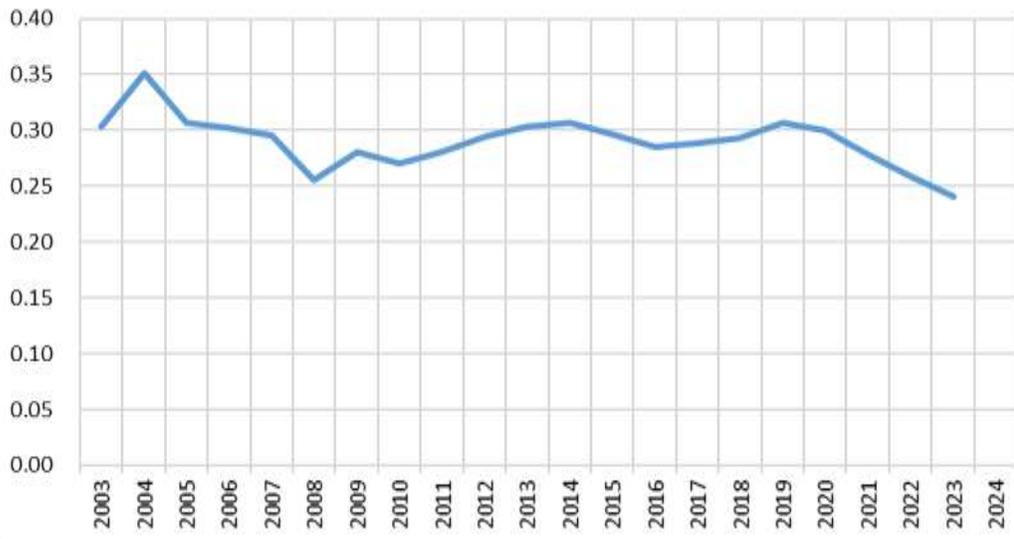
	2,020	2,021	2,022	2,023	2,024	2025E
硅铁产量	532	585	594	556	558	561
期末库存	12	12	11	18	14	13
库存变动		(0)	(1)	6	(4)	(1)
表需		585	595	550	562	562
总理论需求	552	579	599	550	560	561
粗钢需求	426	414	407	412	402	403
粗钢产量	106,477	103,524	101,796	102,886	100,509	100,653
不锈钢需求	18	20	20	22	25	26
不锈钢产量	3,014	3,263	3,258	3,668	4,168	4,318
炼镁需求	83	95	109	82	98	98
镁产量	72	82	95	71	85	85
出口	25	50	63	35	35	35

钢材品种产量（年）：硅锰用量下降

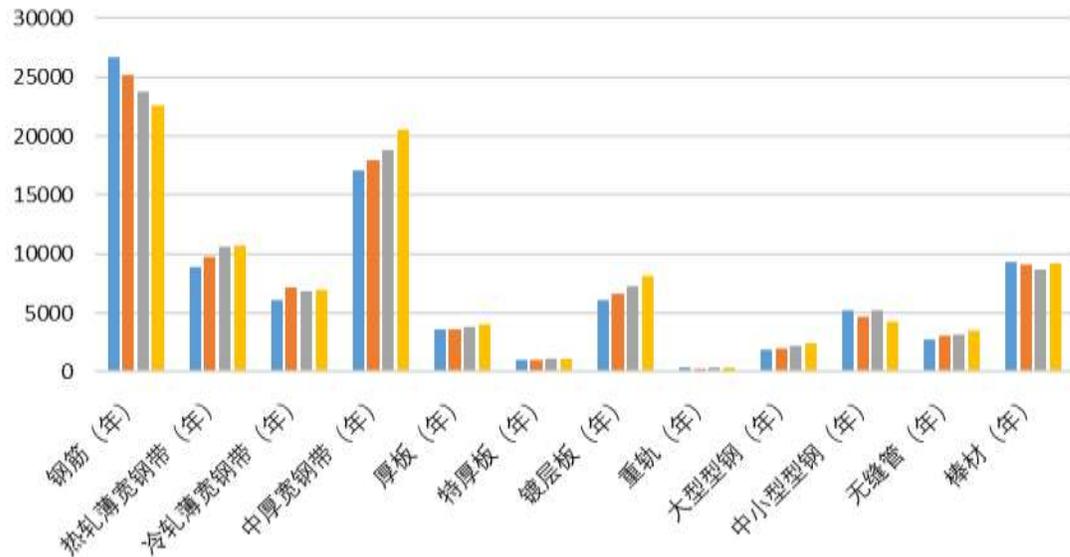
钢种	目标成分 (%)	硅锰加入量 (kg/t)	其他锰源
HRB500螺纹钢	Si:0.6, Mn:1.5	18-22	少量锰铁
Q235B热卷	Si:0.2, Mn:0.5	8-10	铁水自带锰
SPHC深冲板	Si:0.05, Mn:0.3	3-5 (或纯锰剂)	无

螺纹占比每下降1%，硅锰用量占粗钢比例理论上下降0.001%

螺纹产量占各类钢材比例



各钢材品种产量

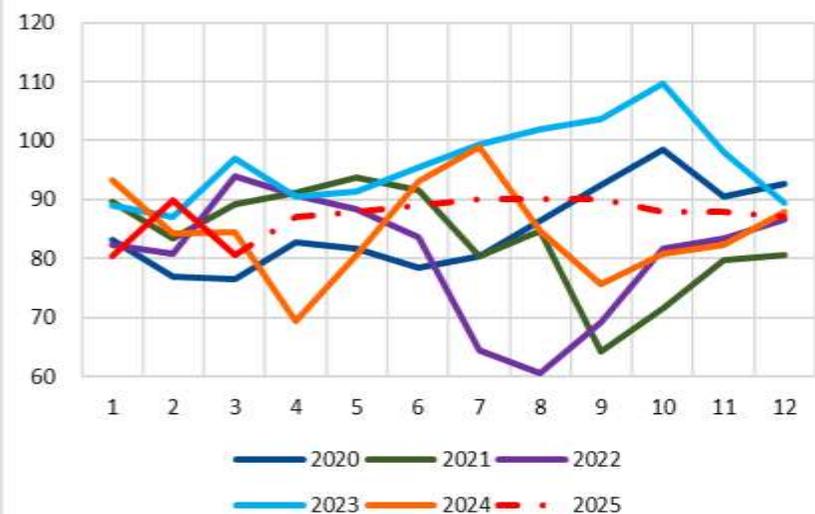


硅锰月度平衡表推演（月）：吨钢硅锰消耗1%

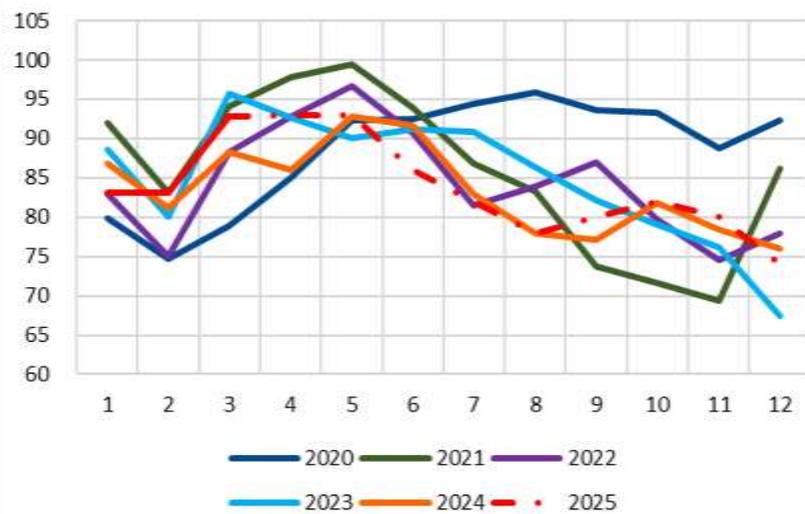
铁合金开停工灵活，月度产量较难预估，更多跟踪利润即时调整

2025硅锰平衡表	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年
钢联硅锰产量	80.4	89.9	80.6	87.0	88.0	89.0	90.0	90.0	90.0	88.0	88.0	87.0	1047.9
海关净进口	(0.3)	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.1)
硅锰消耗量	83.1	83.2	92.8	93.0	93.0	86.0	82.0	78.0	80.0	82.0	80.0	74.0	1007.1
统计局粗钢产量	8,314.8	8,315.3	9,284.1	9,300.0	9,300.0	8,600.0	8,200.0	7,800.0	8,000.0	8,200.0	8,000.0	7,400.0	100714.1
库存变化	(3.1)	6.9	(12.2)	(6.0)	(5.0)	3.0	8.0	12.0	10.0	6.0	8.0	13.0	40.6

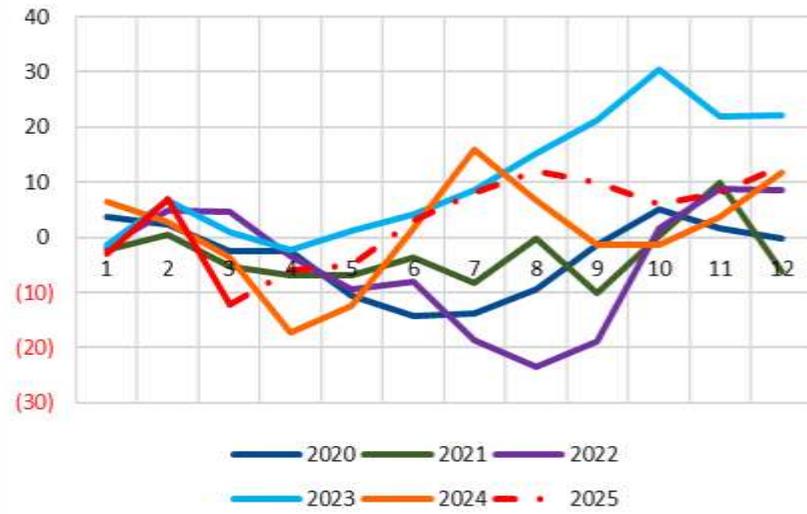
硅锰产量（万吨）



硅锰需求（万吨）



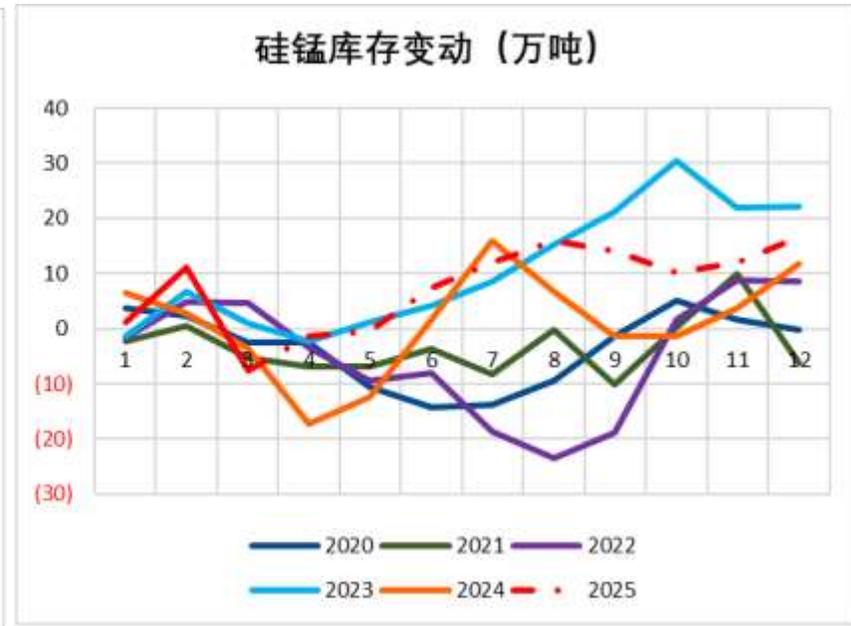
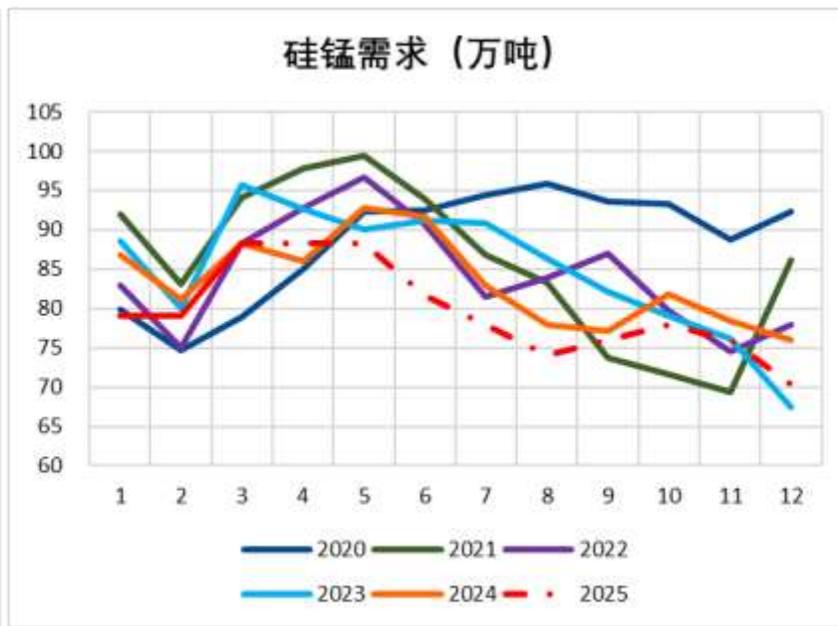
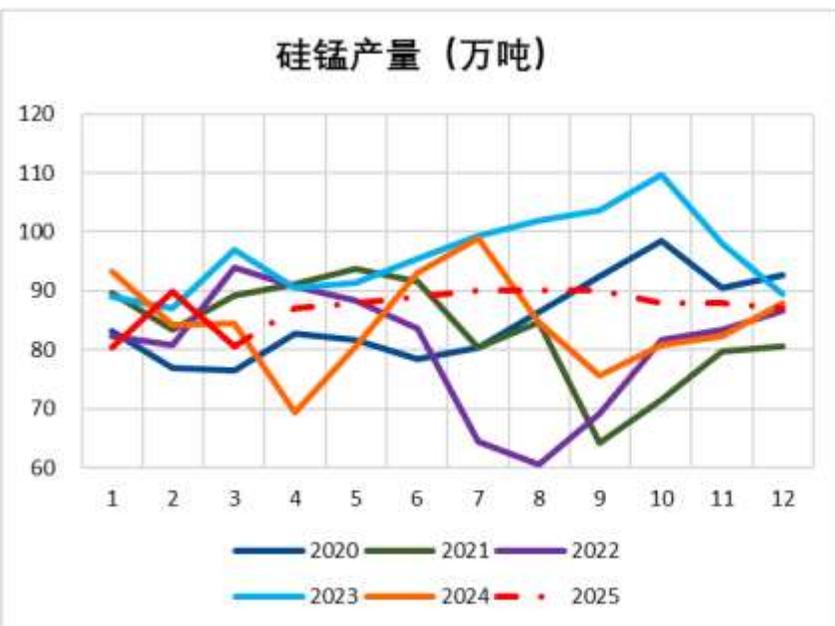
硅锰库存变动（万吨）



硅锰月度平衡表推演（月）：吨钢硅锰消耗0.95%

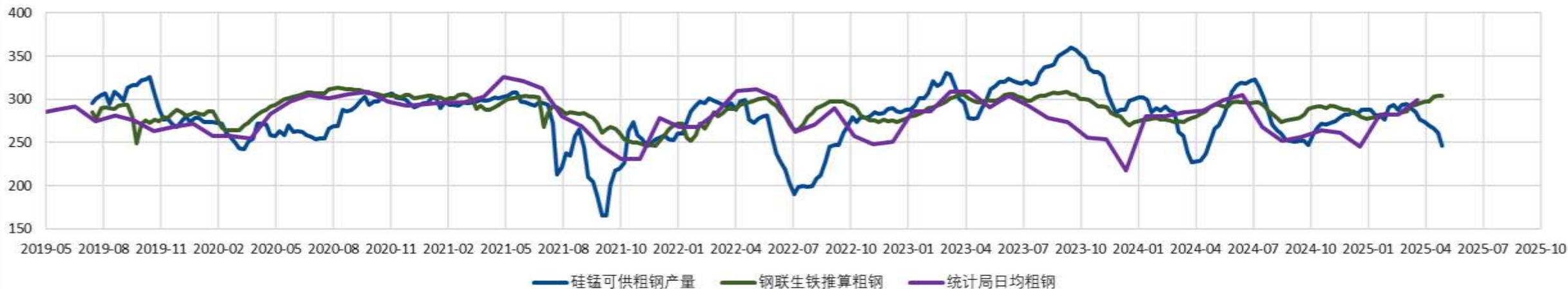
铁合金开停工灵活，月度产量较难预估，更多跟踪利润即时调整

2025硅锰平衡表	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年
钢联硅锰产量	80.4	89.9	80.6	87.0	88.0	89.0	90.0	90.0	90.0	88.0	88.0	87.0	1047.9
海关净进口	(0.3)	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.1)
硅锰消耗量	79.0	79.0	88.2	88.4	88.4	81.7	77.9	74.1	76.0	77.9	76.0	70.3	956.8
统计局粗钢产量	8,314.8	8,315.3	9,284.1	9,300.0	9,300.0	8,600.0	8,200.0	7,800.0	8,000.0	8,200.0	8,000.0	7,400.0	100714.1
库存变化	1.1	11.1	(7.6)	(1.3)	(0.3)	7.3	12.1	15.9	14.0	10.1	12.0	16.7	91.0

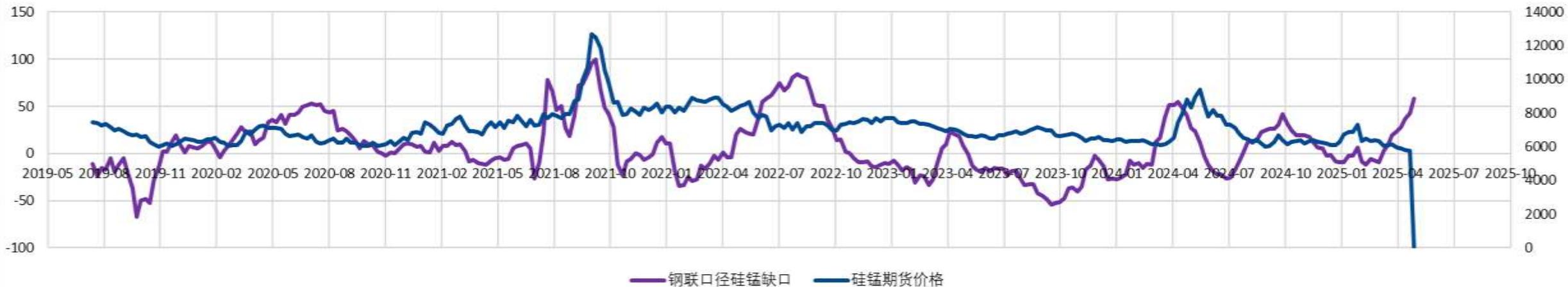


硅锰周度平衡：硅锰开始供不应求，问题是库存是累积的

硅锰周度平衡



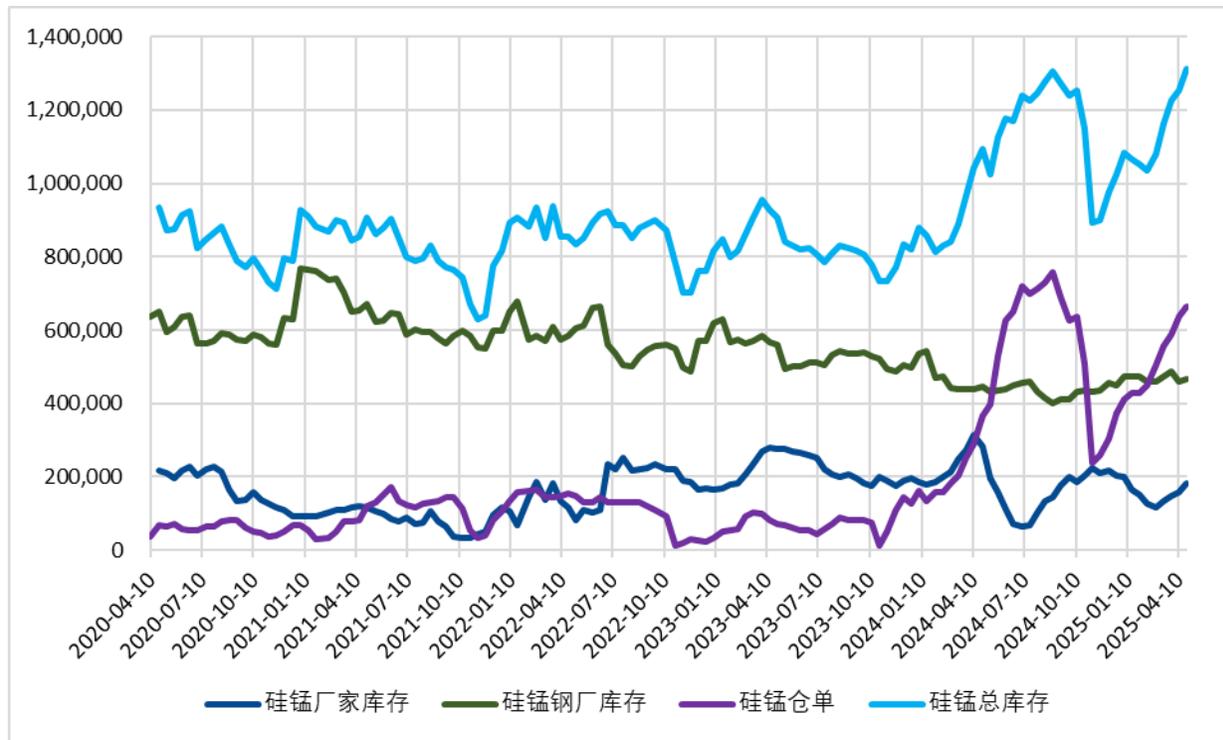
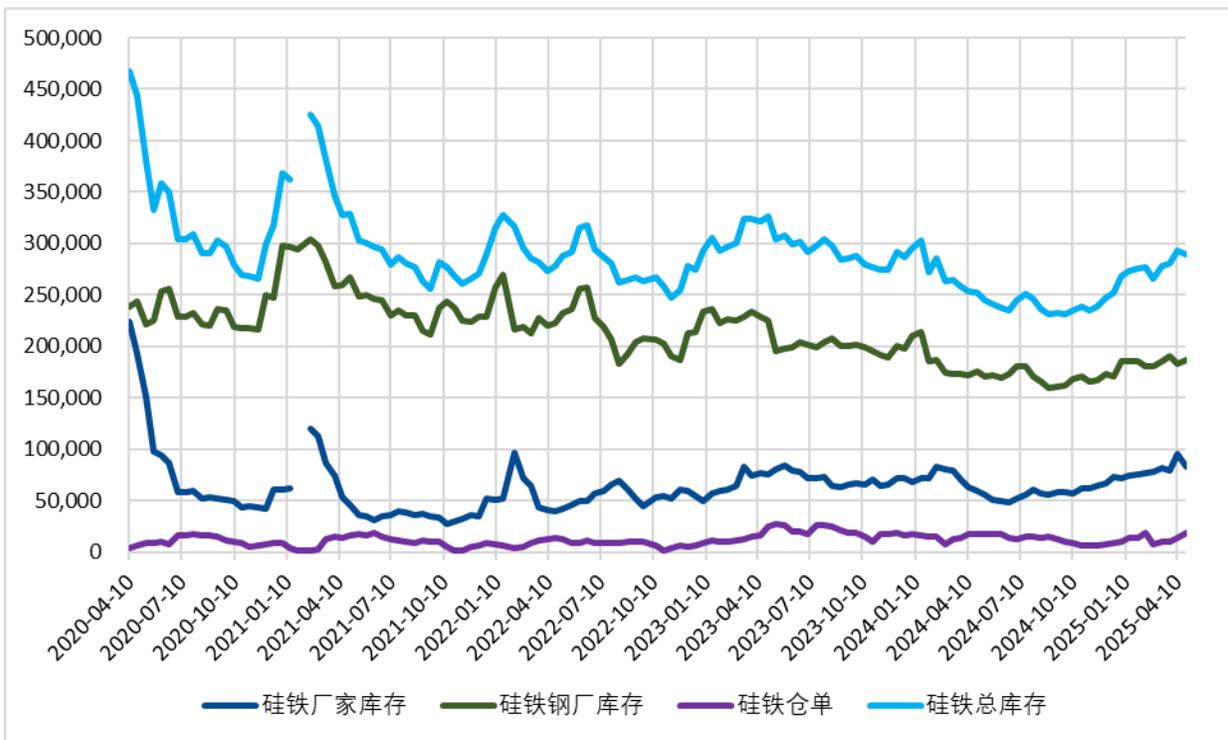
硅锰价格表现



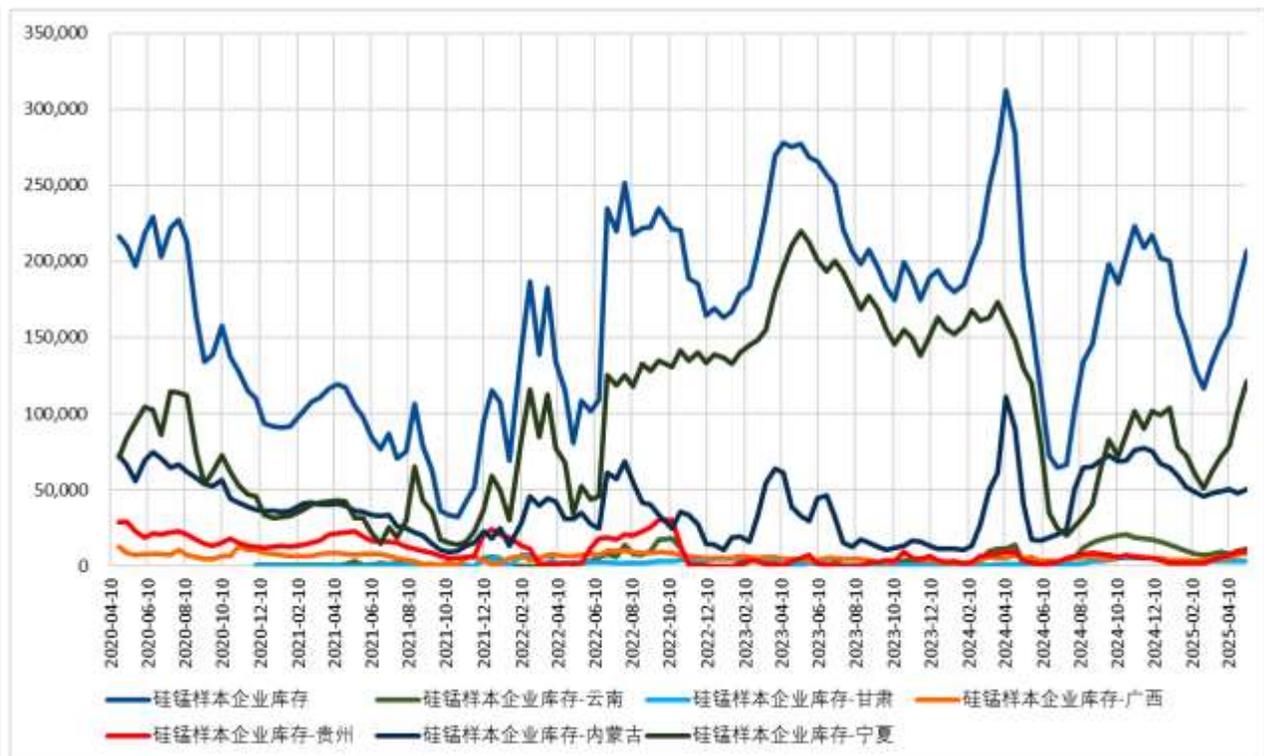
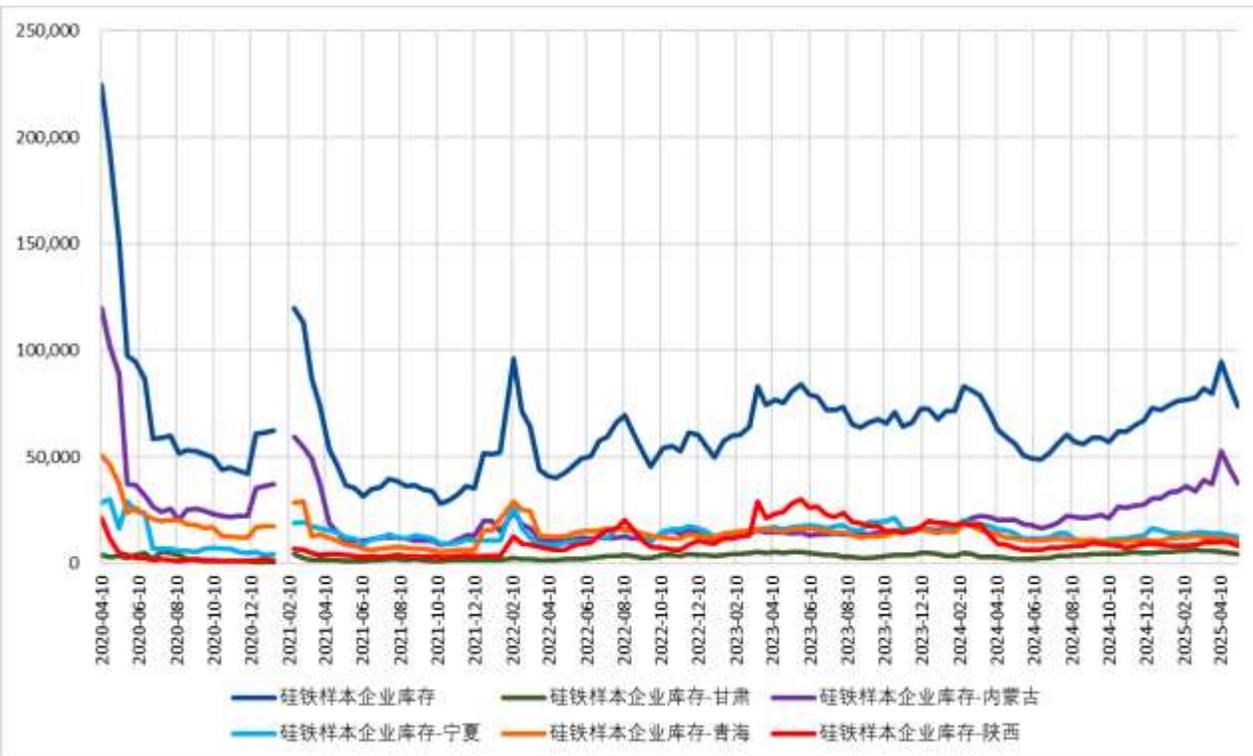
总库存:

硅锰仓单问题严重，硅铁更加关注厂家库存

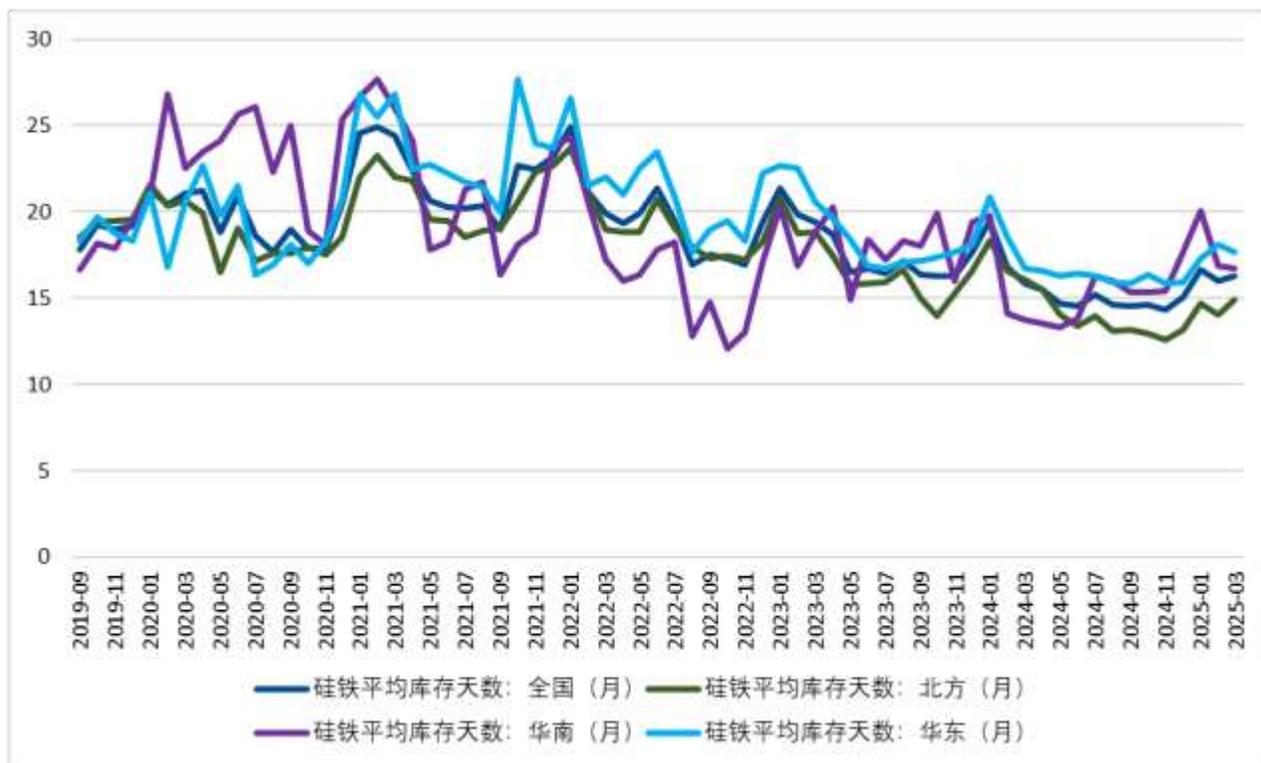
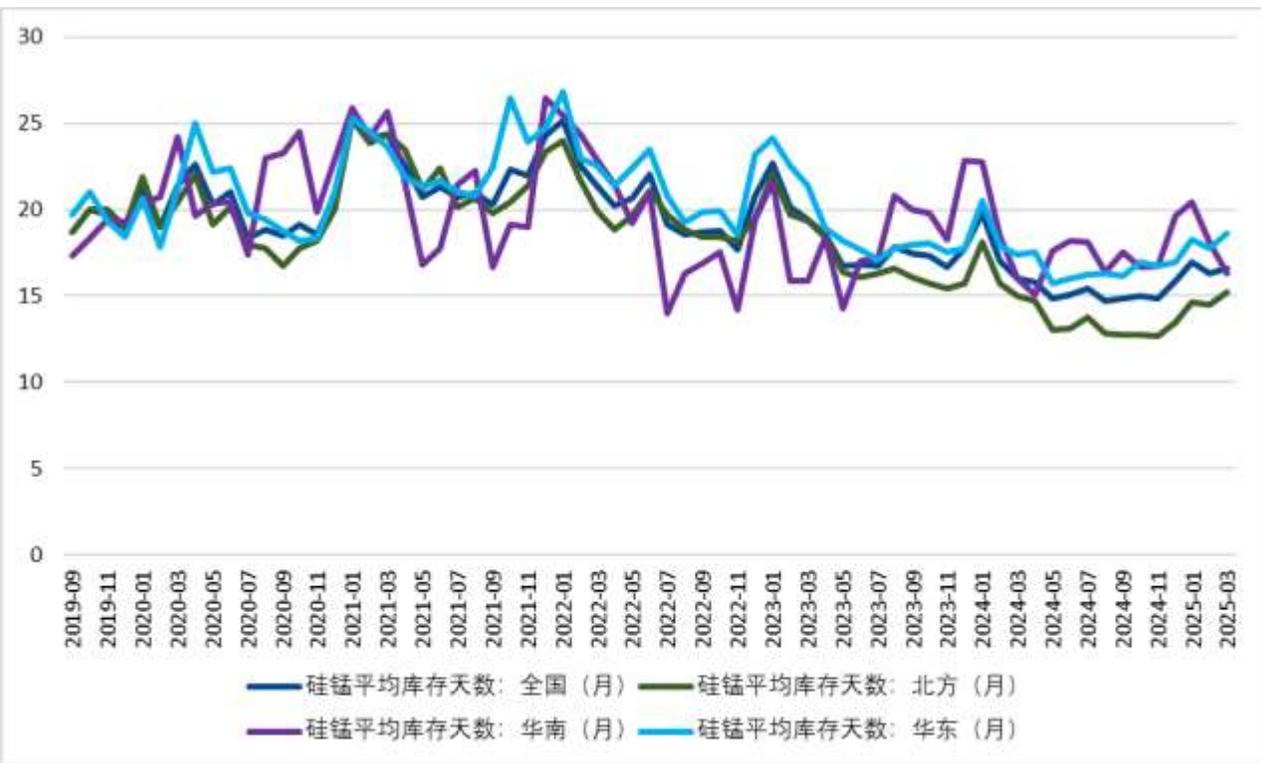
硅锰仓单难以解决，仓单数量不完全代表仓库库存，期货4毛5，现货4毛，有的超过期限变5毛



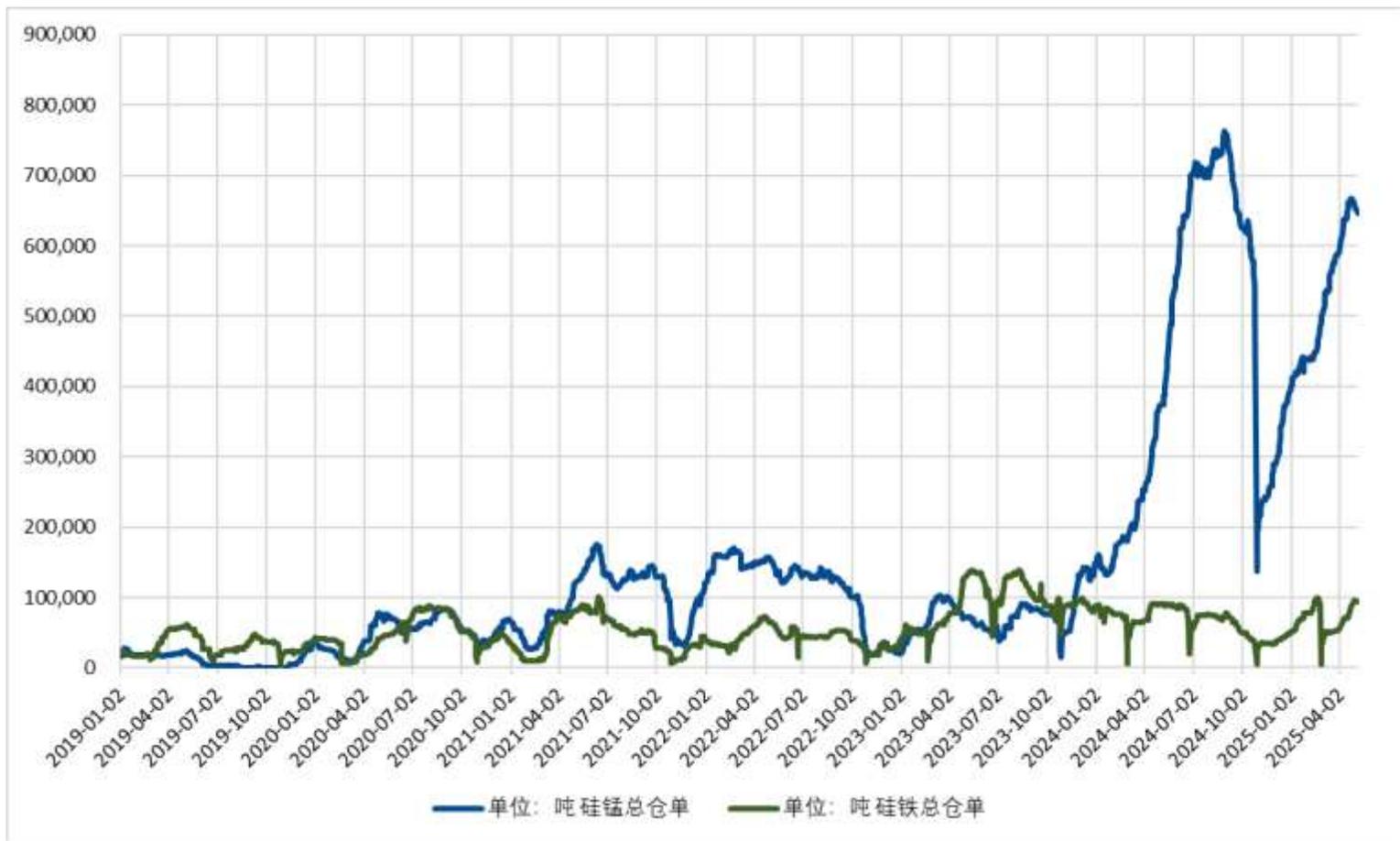
库存（厂家库存）：



库存（钢厂库存）：

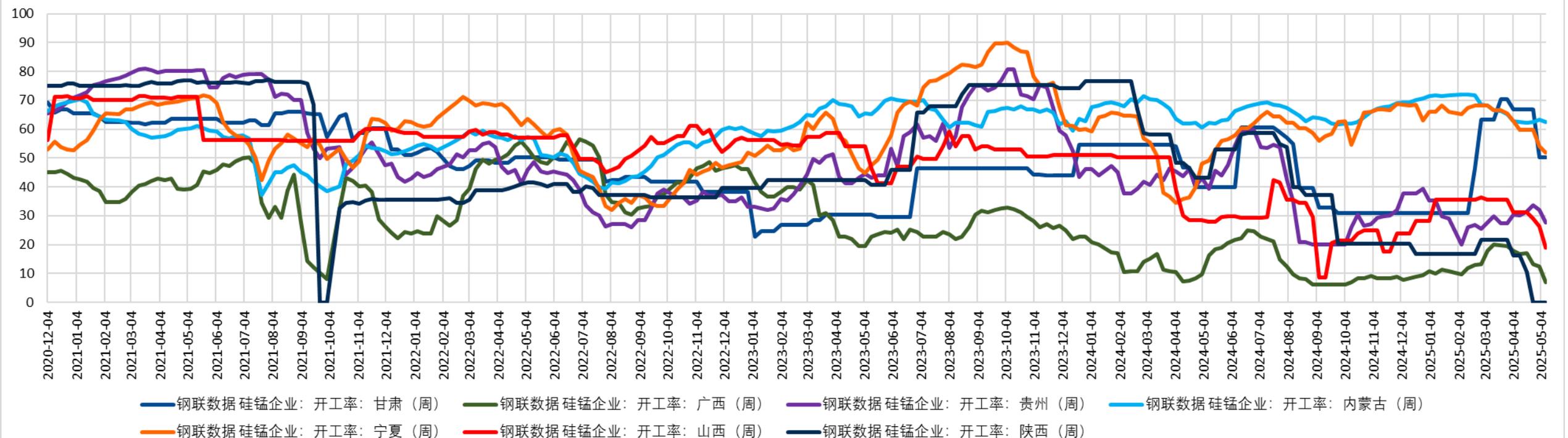


库存（仓单库存）：

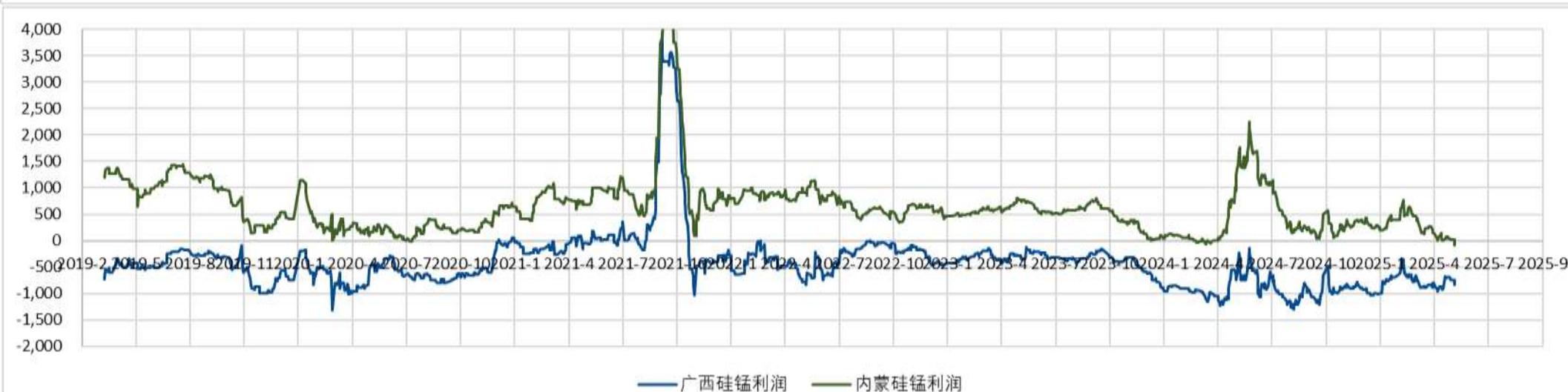
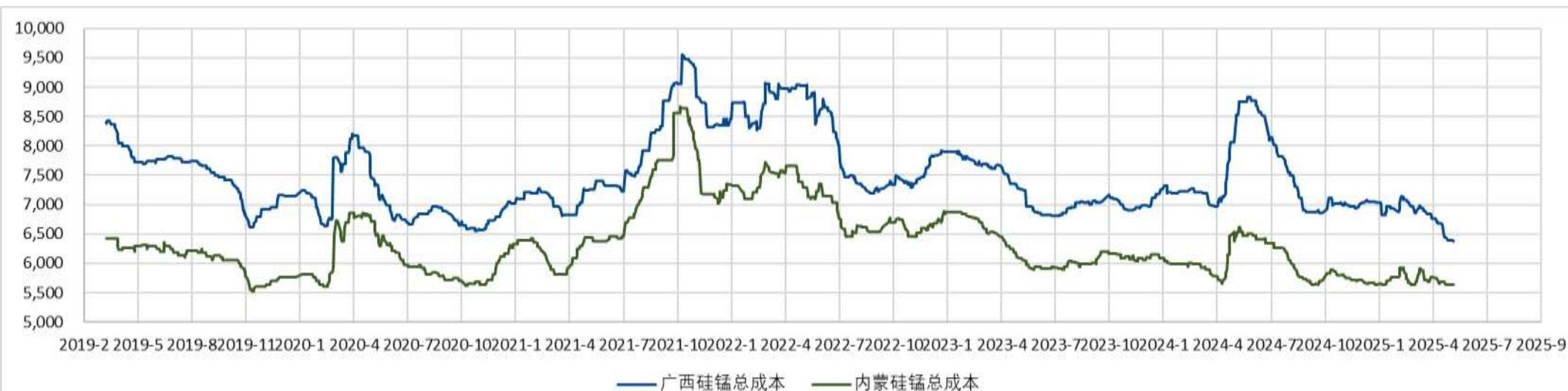


硅锰产量开工（周）：

指标名称	硅锰：日均产量：中国（周）	硅锰：日均产量：重庆（周）	硅锰：日均产量：甘肃（周）	硅锰：日均产量：广西（周）	硅锰：日均产量：贵州（周）	硅锰：日均产量：内蒙古（周）	硅锰：日均产量：宁夏（周）	硅锰：日均产量：山西（周）	硅锰：日均产量：陕西（周）	硅锰：日均产量：四川（周）	硅锰：日均产量：云南（周）
2025-03-14	29480	1675	530	1890	1490	14370	6515	870	310	600	1230
2025-03-21	28945	1675	590	1860	1365	14270	6515	870	310	350	1140
2025-03-28	28490	1600	590	1820	1365	14030	6415	870	310	350	1140
2025-04-04	27600	1600	560	1670	1515	13640	6135	760	230	350	1140
2025-04-11	27390	1675	560	1570	1505	13610	5850	760	230	350	1280
2025-04-18	26945	1650	560	1600	1565	13540	5640	760	150	200	1280
2025-04-25	26580	1650	560	1245	1685	13610	5640	710	0	200	1370
2025-05-02	26115	1650	470	1170	1595	13740	5280	640	0	200	1370
2025-05-09	24575	1650	470	650	1385	13570	5070	480	0	200	1100



硅锰成本利润（日）：宁夏需要保持低开工，北方是产量主力



锰矿价格（日）：硅锰价格上涨核心在锰矿

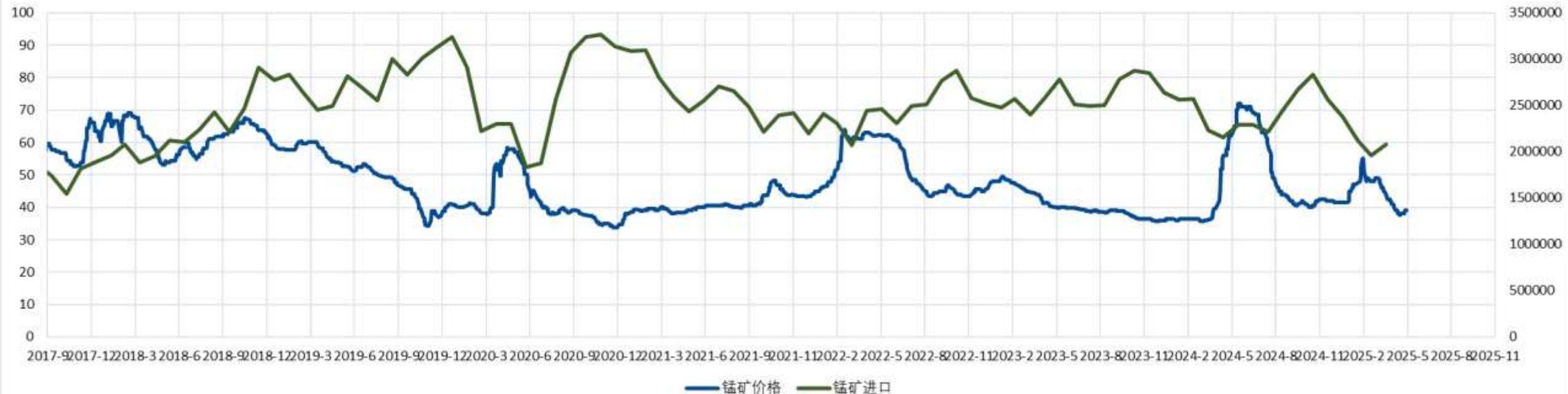
指标名称 单位	南非半碳酸锰块： Mn36.5%：市场价：天 津港：Tshipi（日） 元/千吨度	南非半碳酸锰块： Mn36%：市场价：天 津港：UMK（日） 元/千吨度	南非半碳酸锰块： Mn37.5%：市场价：天 津港：South32（日） 元/千吨度	南非高铁锰矿： Mn32%：市场价：天津 港：Fujax（日） 元/千吨度	锰块：Mn44.5%：加蓬 产：市场价：天津港： Comilog（日） 元/千吨度	锰块：Mn42%：澳大利 亚产：市场价：天津 港：South32（日） 元/千吨度
2025-04-25	32.7	32.3	33	30.8	37.5	38
2025-04-27	32.7	32.3	32.8	30.8	37.5	37.5
2025-04-28	32.5	32.3	32.8	30.8	37	37.5
2025-04-29	32.5	32.3	32.8	30.8	37	37.5
2025-04-30	32.8	32.3	32.8	30.8	37	38
2025-05-06	32.8	32.3	32.8	30.8	37	38
2025-05-07	32.8	32.3	32.8	30.8	36.5	38
2025-05-08	32.5	32	32.8	30.8	36.5	39
2025-05-09	32.5	32	32.8	30.8	36.5	39
2025-05-12	32.5	32	32.8	30.8	36.5	39

Mn42%锰块天津港：South32（元/吨度）

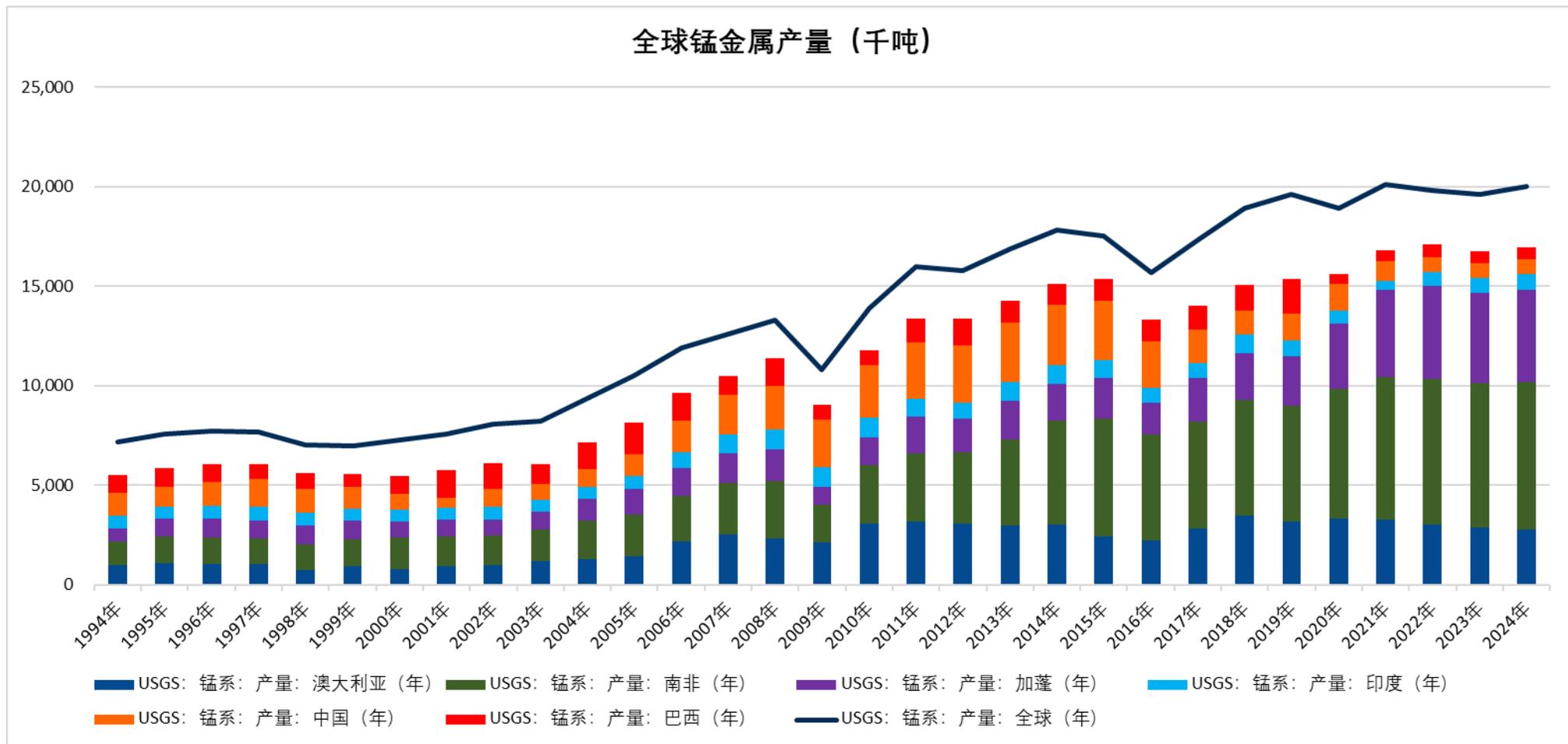


锰矿进口和价格走势（日、月）：

锰矿进口和价格走势

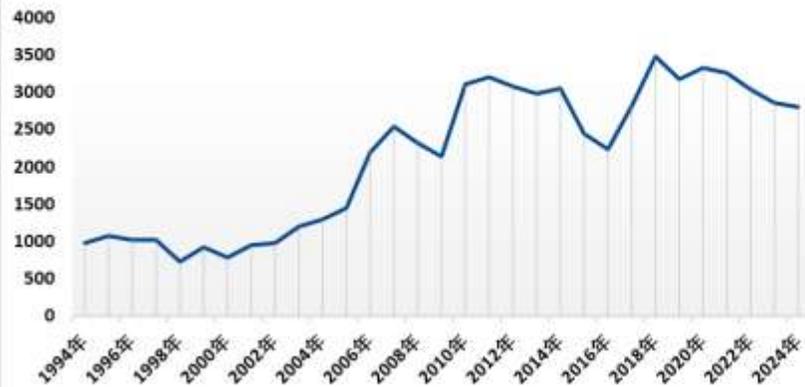


全球锰矿产量（年）：锰金属产量保持稳定

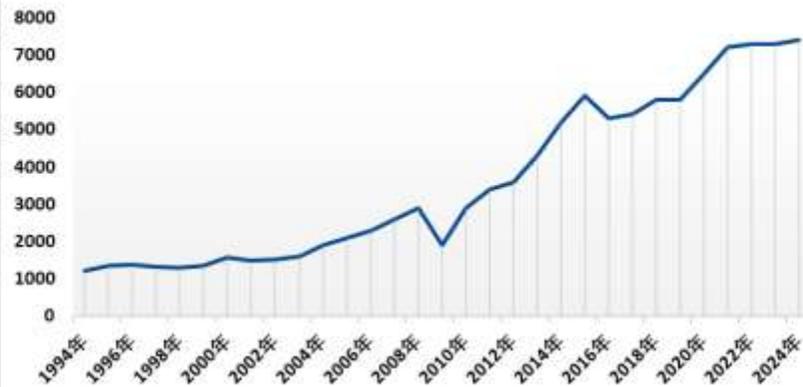


分国别锰矿产量（年）：各国产量年度波动较大

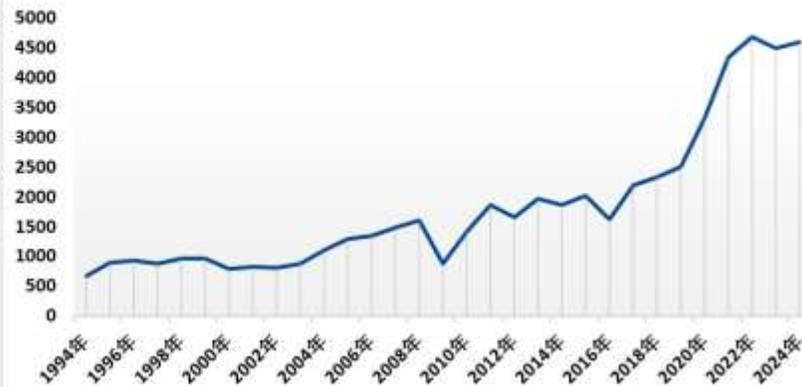
USGS: 锰系: 产量: 澳大利亚 (年)



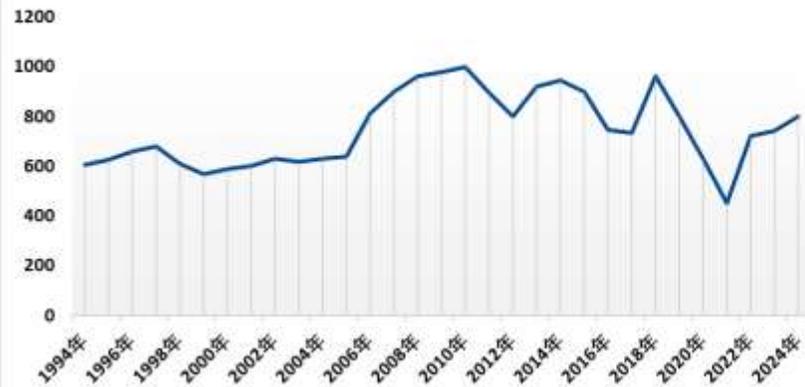
USGS: 锰系: 产量: 南非 (年)



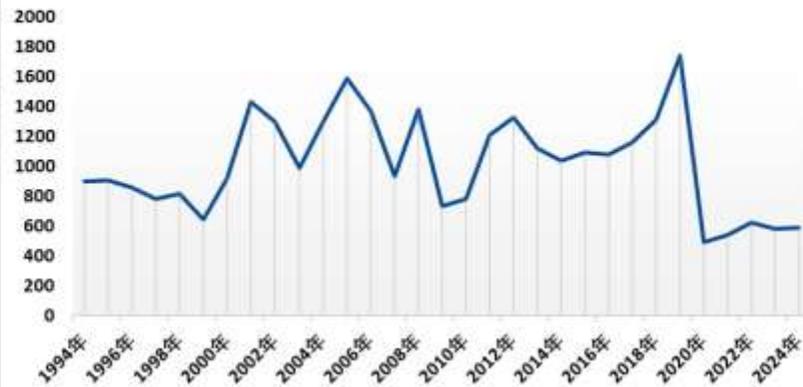
USGS: 锰系: 产量: 加蓬 (年)



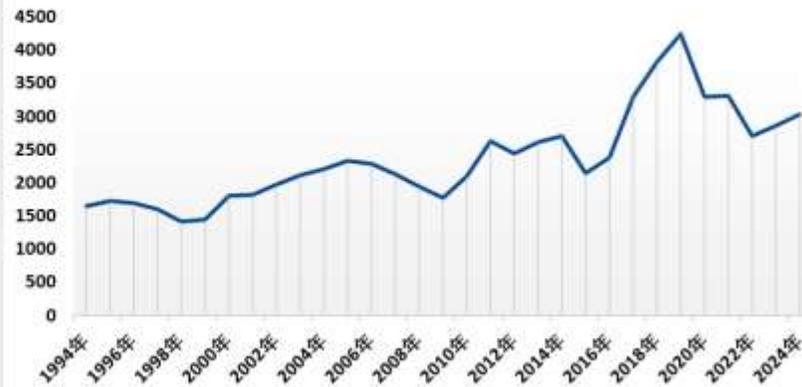
USGS: 锰系: 产量: 印度 (年)



USGS: 锰系: 产量: 巴西 (年)



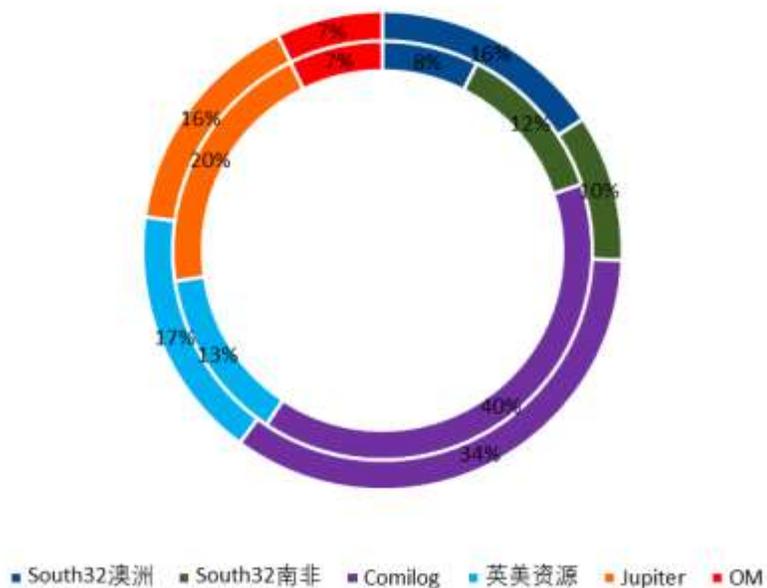
USGS: 锰系: 产量: 其他 (年)



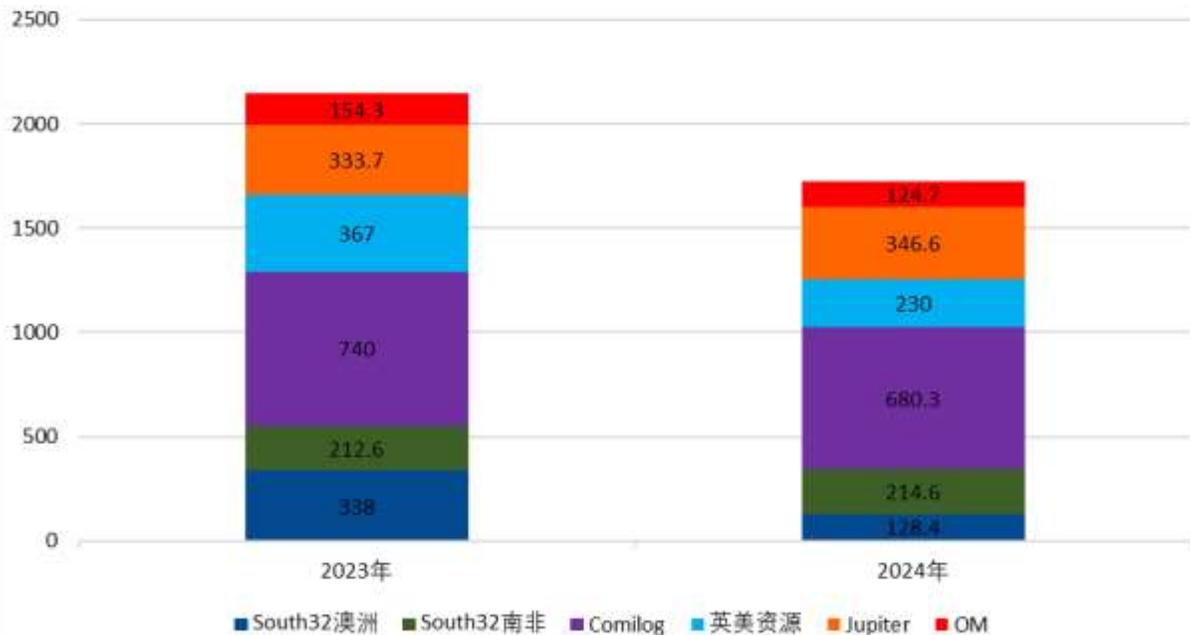
锰矿山产量（年）：2024头部矿山减产较多

2024头部矿山减产较多
2024锰金属全球产量稳定

2023&2024（内圈）五大锰矿山产量占比



2023&2024五大锰矿山产量



主产国发运跟踪（月）：发运趋势向上

2024年01月01日至2025年05月12日加蓬锰矿全球发运量周度统计

来源：铁合金在线 www.cnfeol.com



2024年01月01日至2025年05月12日澳洲锰矿全球发运量周度统计

来源：铁合金在线 www.cnfeol.com



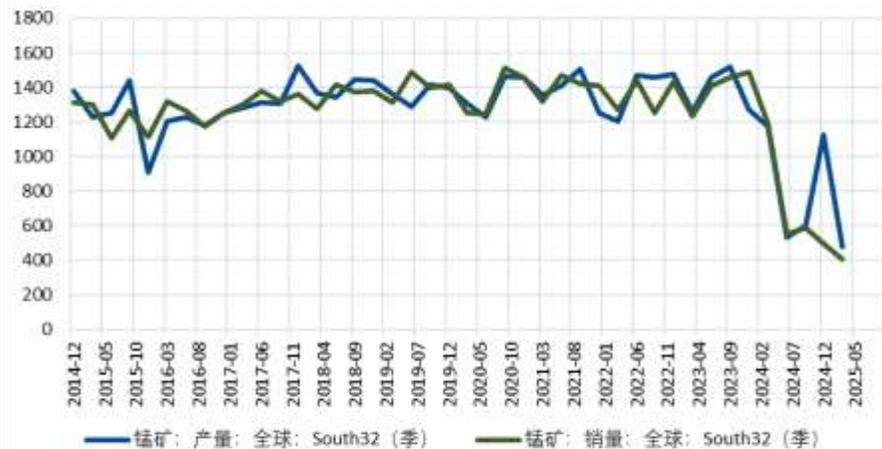
2024年01月01日至2025年05月12日南非锰矿全球发运量周度统计

来源：铁合金在线 www.cnfeol.com



锰矿产销跟踪（季）：持续销弱于产

South32全球产销



South32澳洲产销



South32南非产销



Jupiter全球产销



锰矿山报价（月）：报价下降

指标名称	南非半碳酸锰块：装船CIF报价：South32（月）	锰块：Mn44.5%：加蓬产：装船CIF报价：Comilog（月）	锰籽：Mn43%：加蓬产：装船CIF报价：Comilog（月）	南非半碳酸锰块：Mn36.5%：装船CIF报价：Jupiter（月）	南非半碳酸锰矿：Mn36%：装船CIF报价：UMK（月）	锰块：Mn > 46%，Fe < 6%：澳大利亚产：装船CIF报价：澳洲联合矿业（月）
2024-01	3.6	4.1	3.75	3.5		
2024-02	3.7	4.1				
2024-03	3.85	4.25	4.05	3.9		
2024-04	4.1	4.4		3.95	3.95	
2024-05	4.3	4.9			4.2	
2024-06	6.5	6.9		6.3	6.2	
2024-07	6.8	8.3	8.1	5.4		
2024-08		9				
2024-09	4.6	6		3.9		
2024-10	4	5		3.7	3.7	
2024-11	3.7	3.95				
2024-12	3.8	3.95		3.8	3.9	
2025-01	4.05	4.1	3.9	3.95	3.9	
2025-02	4.05	4.3			4.35	
2025-03	4.65	4.75	4.55	4.1	4.5	5.05
2025-04	4.65	5.1		4.45		5.4
2025-05	4.05	4.8		3.85	4	5.1
2025-06	3.8					

锰矿核心变量 (South32) : 24Q4恢复生产, 码头恢复临近

指标名称	锰矿: 产量: 全球: South32 (季)	锰矿: 销量: 全球: South32 (季)	锰矿: 产量: 澳大利 亚: South32 (季)	锰矿: 销量: 澳大利 亚: South32 (季)	锰矿: 产量: 南非: South32 (季)	锰矿: 销量: 南非: South32 (季)
2023-03	1261	1235	832	743	429	492
2023-06	1455	1407	869	866	586	541
2023-09	1518	1458	890	940	628	518
2023-12	1272	1488	789	924	483	564
2024-03	1175	1194	645	709	530	485
2024-06	534	549	0	0	534	549
2024-09	597	590	0	0	597	590
2024-12	1124	498	639	0	485	498
2025-03	476	407	0	0	476	407

澳大利亚锰公司在24财年第三季度热带气旋梅根的影响下继续实施其运营恢复计划, 在25财年第二季度恢复了初级选矿厂的生产, 可销售产量为63.9万吨。

2025财年的生产指导仍保持在100万吨不变 随着我们推进运营恢复计划并完成进一步脱水, 预计25财年下半年的生产将继续以有限的速度进行。

受雨季的进一步潜在影响, 预计出口销售额将在2025财年第四季度逐步增加。澳大利亚锰公司迄今已收到2.5亿美元 (100%) 的外部保险付款。



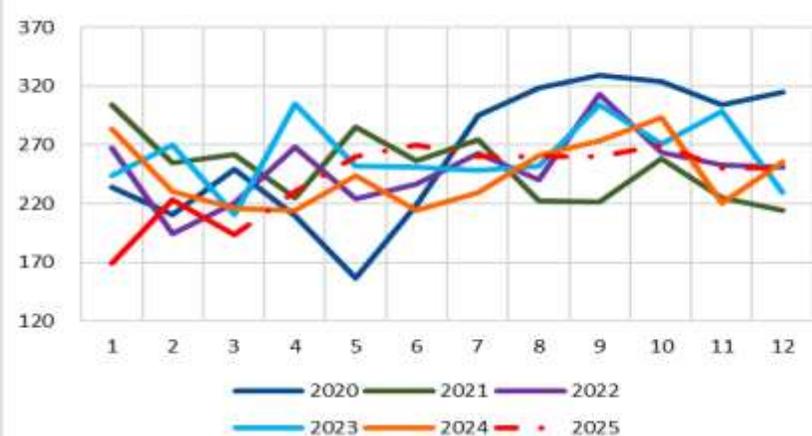
$400 + 600 + 800 + 600 - 700 = 1700$ 千吨 = 170万吨

$25H1 + 25Q3 + 25Q4 + 24Q4 - 24Q1 = 25$ 年销量增量

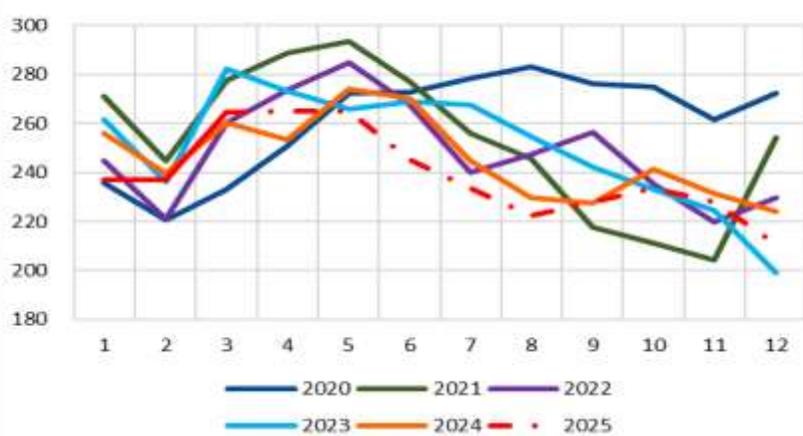
锰矿平衡表（月）：全年略过剩，下半年累库加剧

2023锰矿平衡表	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年
海关锰矿进口	243.9	270.0	210.2	305.3	251.5	250.9	248.1	252.1	304.4	270.9	298.4	229.2	3135.0
锰矿消耗量	261.5	236.2	282.4	273.3	265.9	268.8	267.9	254.9	242.2	233.3	224.5	199.0	3009.7
统计局粗钢产量	8863.8	8006.0	9572.6	9263.5	9012.3	9111.0	9079.7	8641.3	8210.8	7909.2	7609.9	6744.4	102024.6
库存变化	(17.5)	33.8	(72.2)	32.0	(14.4)	(17.9)	(19.7)	(2.8)	62.2	37.6	74.0	30.3	125.3
2024锰矿平衡表	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年
海关锰矿进口	283.5	229.9	215.9	214.4	244.1	214.4	229.4	261.1	273.0	293.1	220.2	255.2	2934.3
锰矿消耗量	256.0	239.5	260.4	253.5	273.9	270.2	244.7	229.9	227.4	241.5	231.3	224.1	2952.4
统计局粗钢产量	8676.9	8117.1	8826.9	8594.3	9285.9	9160.7	8293.9	7792.1	7706.9	8188.1	7840.0	7596.9	100079.7
库存变化	27.6	(9.5)	(44.5)	(39.1)	(29.8)	(55.9)	(15.3)	31.3	45.7	51.5	(11.1)	31.1	(18.0)
2025锰矿平衡表	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年
海关锰矿进口	169.6	223.4	193.1	230.0	260.0	270.0	260.0	260.0	260.0	270.0	250.0	250.0	2896.1
锰矿消耗量	237.0	237.0	264.6	265.1	265.1	245.1	233.7	222.3	228.0	233.7	228.0	210.9	2870.4
统计局粗钢产量	8,314.8	8,315.3	9,284.1	9,300.0	9,300.0	8,600.0	8,200.0	7,800.0	8,000.0	8,200.0	8,000.0	7,400.0	100714.1
库存变化	(67.4)	(13.6)	(71.5)	(35.1)	(5.0)	24.9	26.3	37.7	32.0	36.3	22.0	39.1	25.8

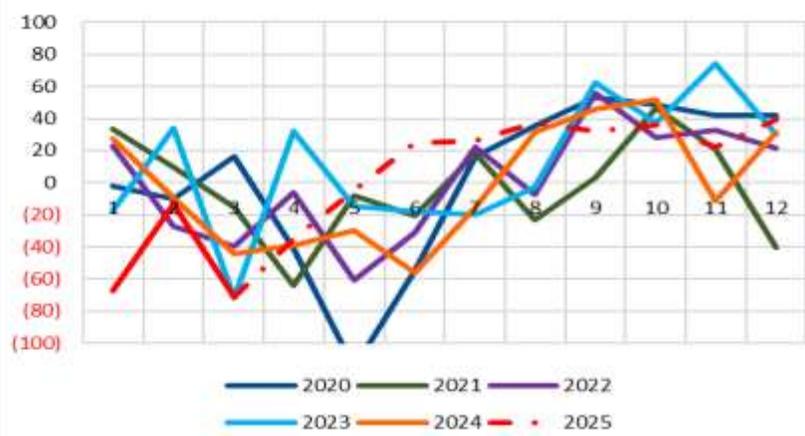
锰矿进口（万吨）



锰矿消耗（万吨）

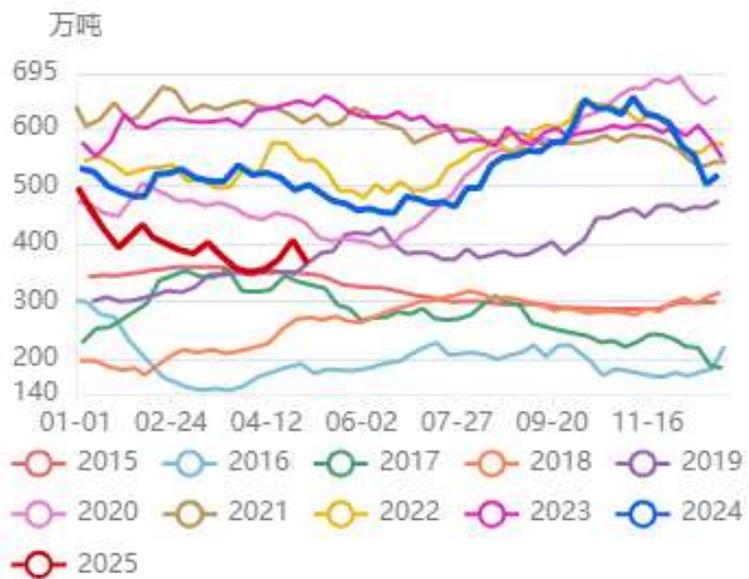


锰矿库存变动（万吨）



锰矿库存跟踪（周）：港口锰矿4个月去库

锰矿库存-港口 2025-05-02



数据来源：我的钢铁 更新频率：周度

锰矿库存-钦州港 2025-05-02



数据来源：我的钢铁 更新频率：周度

锰矿库存-天津港 2025-05-02



数据来源：我的钢铁 更新频率：周度

总结：

- 1、硅锰全年供需平衡（产能充足+利润微薄+开停方便=供应自动匹配需求）
- 2、硅锰的南北产能分布——供需均衡下应当出现：内蒙有利润，广西无利润；目前内蒙正在进入无利润
- 3、最大成本部分：锰矿全年略过剩，1-3月供应受限，短暂紧缺；带来的结果是年度内后续月份的过剩加剧
- 4、全年硅锰价格维持弱势（矿端扰动硅锰价格难以发生）
- 5、目前绝对价格较低
- 6、短期可能陆续出现减产消息，仓单去化，上涨力度较强；
- 7、现在成本5600，内蒙正常利润200，成本端锰矿5美元/吨度相比现在增加800，顶部6600

盘面升水，硅锰大量出仓单，压制价格；基差开始走阔，仓单平仓，数量减少；又听说大贸易商趁机挺价港口锰矿，短期炒作，高点继续做空

02

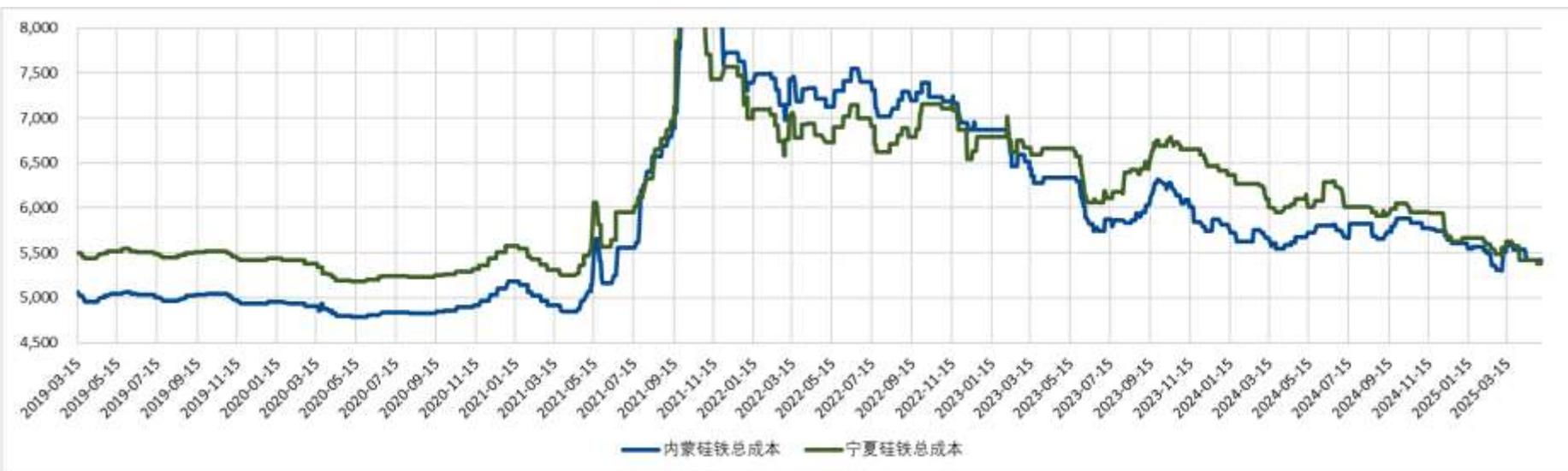
硅铁

硅铁产量开工（周）：

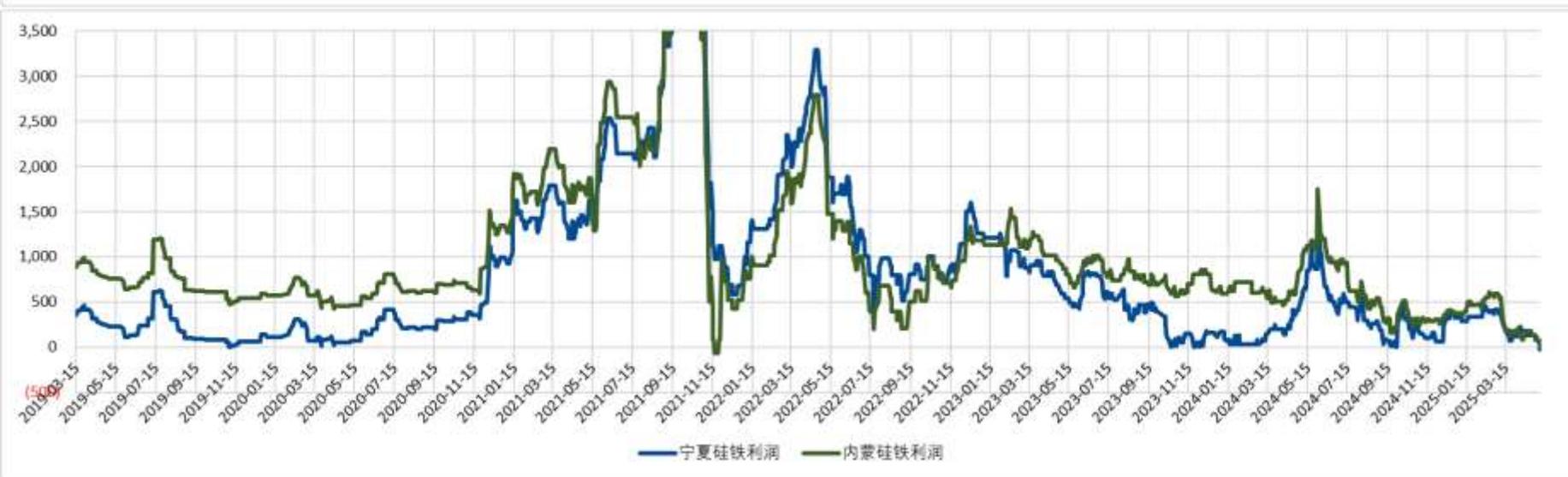
指标名称	硅铁：日均产量：中国 (周)	硅铁：日均产量：甘肃 (周)	硅铁：日均产量：内蒙 古(周)	硅铁：日均产量：宁夏 (周)	硅铁：日均产量：青海 (周)	硅铁：日均产量：陕西 (周)
2025-03-14	16550	1480	5270	4070	2760	2840
2025-03-21	15990	1480	4770	3990	2780	2840
2025-03-28	16005	1455	5070	3760	2750	2840
2025-04-04	15870	1455	5130	3760	2725	2670
2025-04-11	14730	1075	5070	3710	2335	2410
2025-04-18	14340	1075	5070	3760	2175	2130
2025-04-25	14140	1125	5020	3620	2215	2030
2025-05-02	14150	1125	5020	3520	2215	2140
2025-05-09	14700	1125	5020	3520	2245	2660



硅铁成本利润（日）：利润恶化严重，出现减产消息



5月12日，宁夏三元中泰停炉8台、银河停2台炉子，累计减少日产约1300吨（年化47万吨）



硅铁原料（日）：煤价下跌，成本仍有下移空间



5月12日，宁夏三元中泰停炉8台、银河停2台炉子，累计减少日产约1300吨（年化47万吨）

03

其他

本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。

THANK YOU