

调研报告——锰硅

锰硅港口及产区调研报告



走势评级： 锰硅：震荡
报告日期： 2025 年 03 月 08 日

★港口锰矿库存低位

据调研了解，锰矿方面，目前天津港锰矿库存处于历史偏低水平，目前总库存在 300 万吨左右，但未来仍有部分到港锰矿，未来一周到港锰矿高于预期，后续随着船报增加，3 月中旬预计有超预期到港量，因此难持续去库。因此需关注 3 月下旬到港数据，决定是否仍有去库可能。但二季度之后 South32 或逐渐发运，锰矿后期或呈现累库节奏。但下游工厂方面，春节前由于锰矿部分消息发酵，锰矿价格大幅上涨，因此工厂锰矿补库幅度一般，大部分工厂锰矿可用天数补至 2 月底到 3 月上旬左右，虽春节后工厂仍按需补库，但整体库存偏低，因此 3 月锰矿仍有补库预期。总体来看，锰矿供需双增。

★节后锰矿价格上涨，工厂多消耗库存为主

硅锰方面，目前硅锰处于高供应高库存状况。硅锰厂整体开工处于中等偏高水平，同时盘面库存压力较大，整体供需偏宽松。利润方面，目前部分工厂已使用高价矿，因此被调研地区部分硅锰厂已处于亏损状态。虽然硅锰厂利润较低，但是由于要交货和长协供应，因此可余货量并不高。

总体来看，锰矿端虽然港口库存低位，但未来到港量较大，因此难以维持持续去库节奏，关注未来锰矿到港情况。产地端虽然供应高位，但考虑到未来交货量及长协量，可余货量并不高，但盘面库存偏高，压力仍在。综合来看，虽短期由于锰矿库存和加蓬事件对原料有所支撑，但考虑到未来锰矿到港情况，硅锰上方空间有限。

★风险提示：

调研样本代表性有限，不足以全面反映市场情况。

王心彤 资深分析师(黑色产业)
从业资格号： F03086853
投资咨询号： Z0016555
Tel: 8621-63325888
Email: Xintong.wang@orientfutures.com

重要事项：本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。
有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

1、调研背景

近期由于锰矿问题导致硅锰盘面价格大幅波动，因此我们对锰矿主要贸易地天津港和硅锰主产地内蒙进行调研，了解锰矿的库存和市场情况，以及硅锰的生产情况。同时由于近期硅锰盘面库存较大，因此还调研了硅锰交割库情况。调研主要涉及锰矿、硅锰等商品，调研对象包括天津部分锰矿贸易商、天津交割库、内蒙硅锰生产企业等。

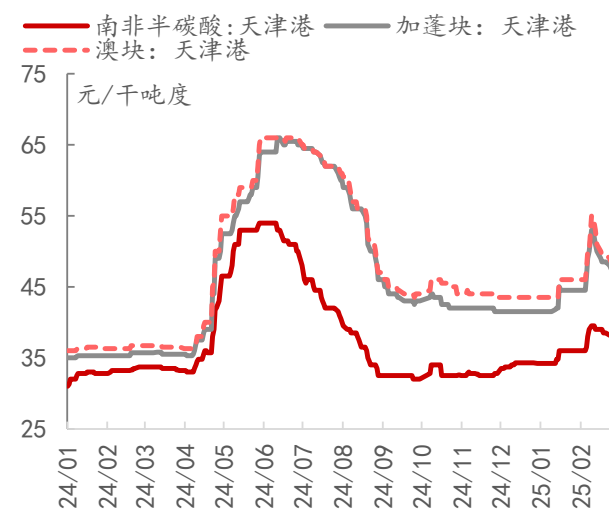
2、调研主要结论

2.1、港口锰矿库存低位

年后硅锰盘面出现的一波上涨行情依然是由于锰矿端带来的。调研了解，目前天津港锰矿库存约 300 万吨左右，其中南非半碳酸约 115 万吨左右，占比最高。氧化矿中澳块大概 21 万吨，加蓬块大概 38 万吨，氧化矿大概 80 多万吨左右，但北方港氧化矿货权较为集中，除去工厂库存外，可贸易货权集中。从历史港口库存数据来看，目前港口锰矿库存处于历史低位。

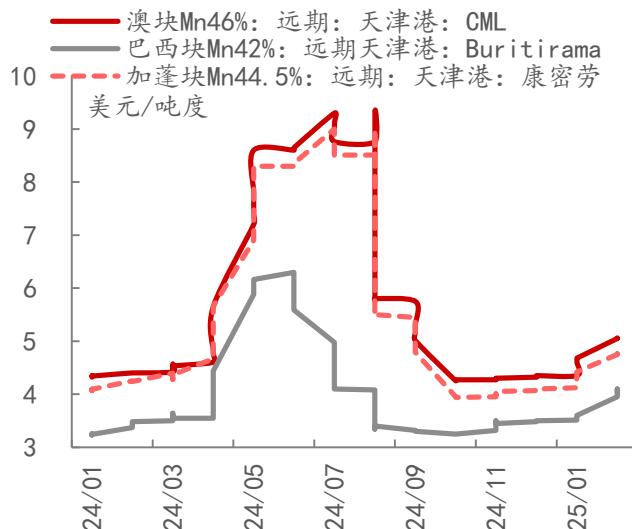
从目前的已知发运到港数据来看，虽然目前港口库存低位，但未来仍有部分到港锰矿，到港锰矿高于预期。根据月初船报来看，锰矿主要集中在 3 月末至 4 月初到港，但后续随着船报增加，3 月中旬预计有超预期到港量，因此难持续去库，因此需关注 3 月下旬到港数据，决定是否仍有去库可能。但二季度之后 South32 或逐渐发运，锰矿后期或呈现累库节奏。

图表 1：天津港锰矿人民币价格



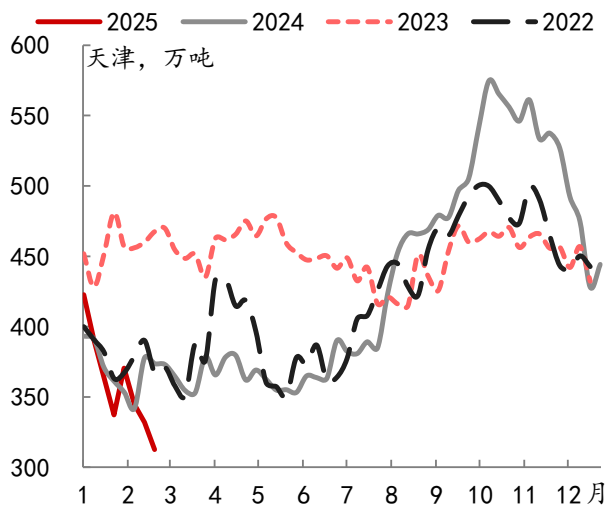
资料来源：Mysteel，东证衍生品研究院

图表 2：锰矿远期价格



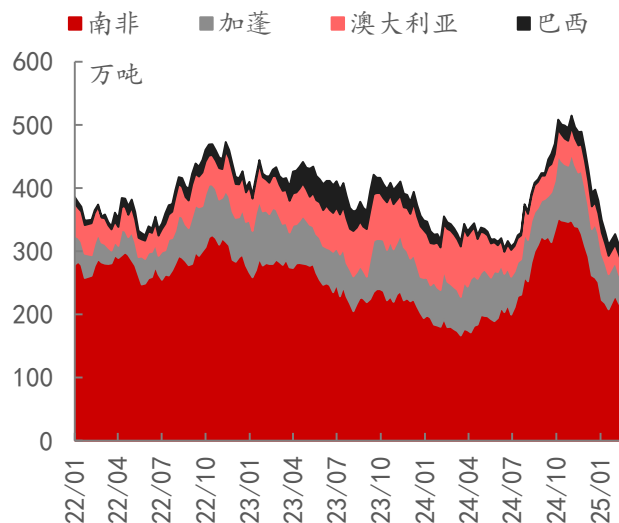
资料来源：Mysteel，东证衍生品研究院

图表 3: 天津港锰矿库存



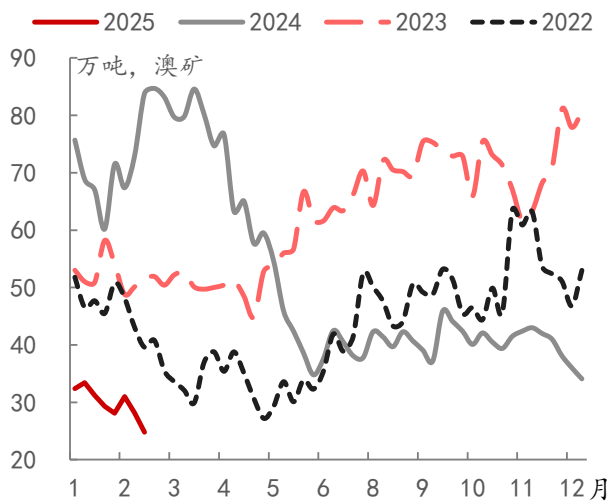
资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

图表 4: 天津港锰矿库存分国别



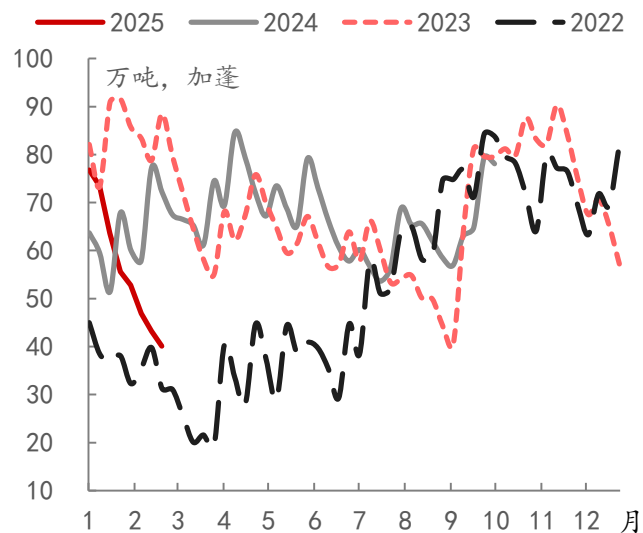
资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

图表 5: 天津港澳矿库存



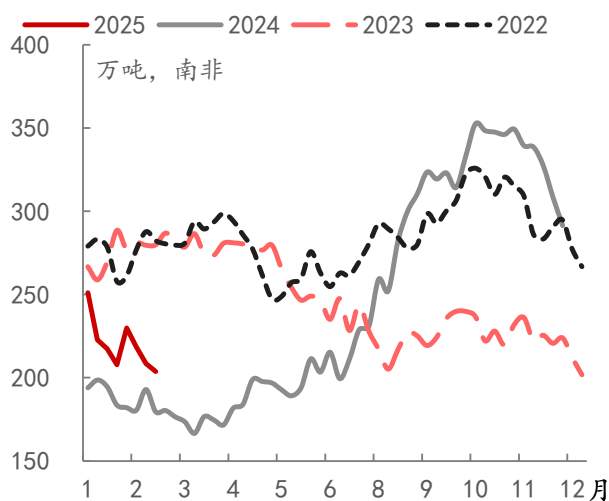
资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

图表 6: 天津港加蓬矿库存



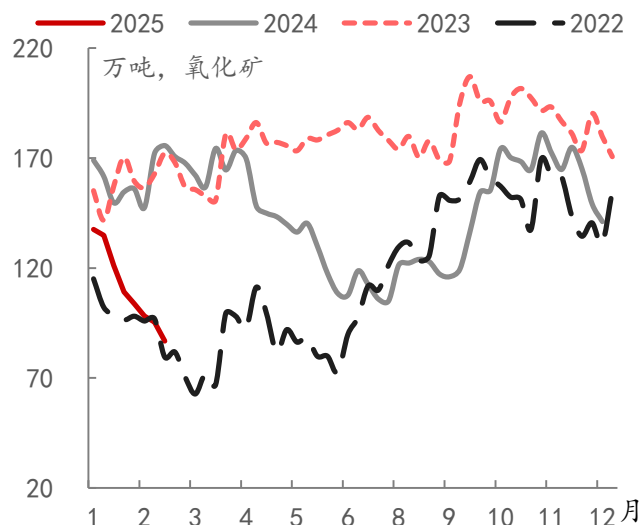
资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

图表 7: 天津港南非矿库存



资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

图表 8: 天津港氧化矿库存



资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

图表 9: 3 月天津港锰矿到港船只更新 (截止 3.7)

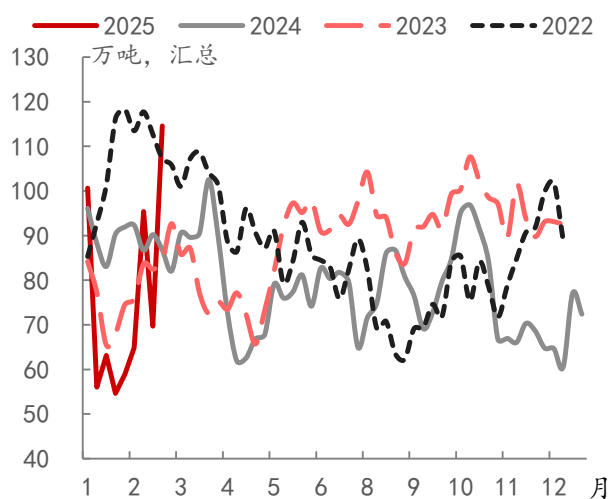
到港日期	船名	产地	品种	数量 (吨)
2025/3/1	ORIENT ARROW 东方箭	南非	锰矿	55000
2025/3/2	YAO TU 耀途	南非	锰矿	51168
2025/3/3	AL YASA II 亚萨特	纳米比亚	锰矿	55714
2025/3/6	MARINE WISDOM 智慧	加纳	锰矿	110631
2025/3/6	African Oasis 奥西斯	南非	锰矿	15880
2025/3/6	Oakgate 奥格特	南非	锰矿	22150
合计				310543
2025/3/8	Ioannis Theo 爱奥尼斯	加蓬	锰矿	30000
2025/3/8	Sikinos 诺斯	南非	锰矿	61800
2025/3/9	Key Frontier 关键前沿	南非	锰矿+铬矿	74523
2025/3/10	Hui Xin Hai 惠信海	加纳	锰矿	206705
2025/3/11	Amis Integrity 艾米斯	南非	锰矿	55000
2025/3/11	IC Phoenix 菲尼克斯	南非	锰矿	37970
2025/3/11	Africa Hope 非洲希望	科特迪瓦	锰矿	50854.65
2025/3/11	Asli Oxora 伊索拉	加蓬	锰矿	50000
2025/3/13	IVS Trader 艾维斯商人	南非	锰矿	61900
合计				628752.65
2025/3/14	Stargazer 观星者	南非	锰矿	60649
2025/3/14	Marine Bright /	加纳	锰矿	103000
2025/3/14	Oceanus 海神	南非	锰矿	33000
2025/3/15	Orient Dynasty 东方王朝	南非	锰矿	52740

2025/3/15	TVS Isogo	艾维斯	南非	锰矿	23000
2025/3/19	Mila	米拉	南非	锰矿	61775
合计					334164
2025/3/21	African Seto	赛图	南非	锰矿	59800
2025/3/22	New Galaxy	新银河	南非	锰矿	32500
2025/3/23	Kiran Australia	澳大利亚	南非	锰矿	33952
2025/3/26	Star Maine	梅恩	南非	锰矿	48385
2025/3/28	Kassiopi Gr	卡西奥	南非	锰矿	55055
合计					229692

资料来源：铁合金在线，东证衍生品研究院

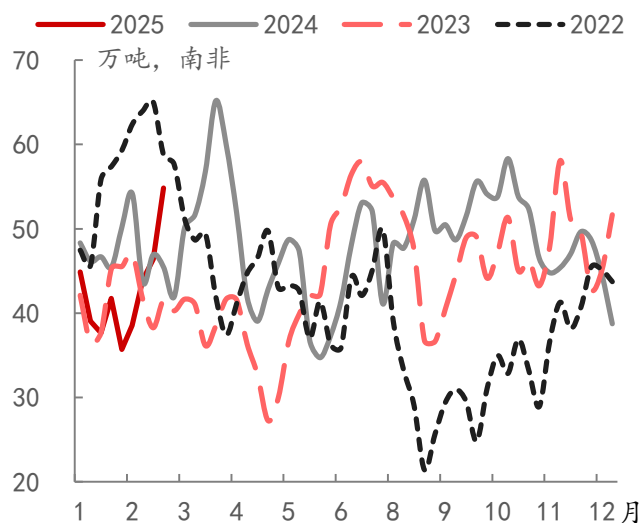
从发运数据来看，近期南非发运有所增量，据了解其中高铁增量明显。但就目前了解的船报来看，3 月后会有增量锰矿到港。但加蓬方面由于部分原因 6 月前难有明显增量。

图表 10：全球锰矿发运量



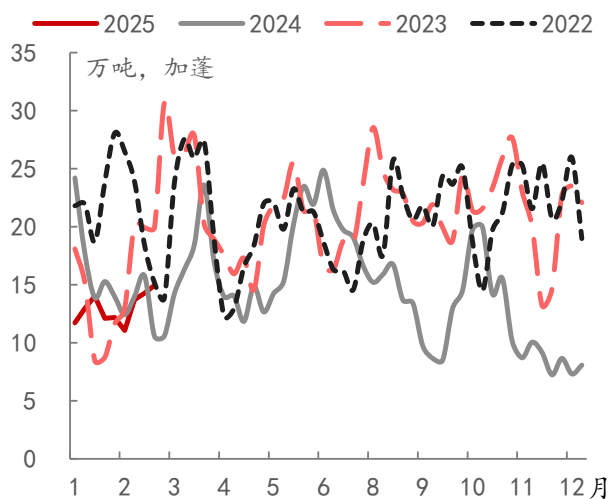
资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图表 11：南非锰矿发运量



资料来源：SMM，东证衍生品研究院

图表 12: 加蓬锰矿发运量



资料来源: SMM, 东证衍生品研究院

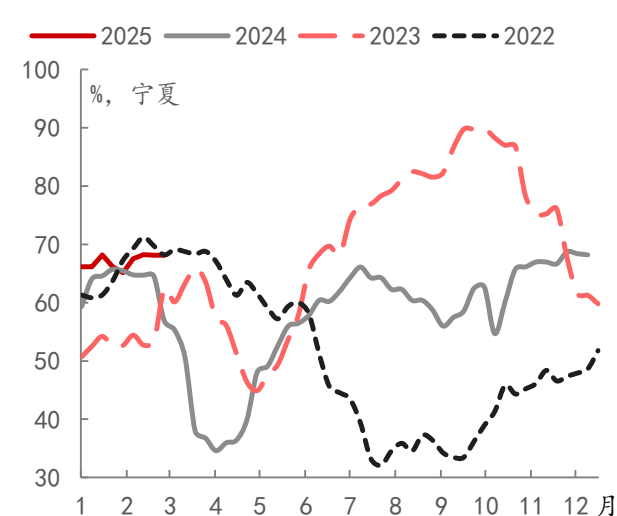
2.2、节后锰矿价格上涨，工厂多消耗库存为主

据调研样本了解，内蒙工厂原料库存方面，今年春节前硅锰厂原料锰矿普遍备库一个月左右用量，但由于节后锰矿价格上涨，成本较高，工厂只按需采购为主，工厂平均锰矿基本可用至3月上旬，有少量工厂备至3月下旬。因此3月上中旬工厂仍有锰矿补库需求。

同时了解到，由于去年锰矿事件后工厂改变锰矿配比，后又经过不断调整至优性价比模式。目前部分工厂氧化矿配比基本稳定在20%左右，半碳酸40%左右，相较之前增加了富锰渣用量，因此南非高铁矿用量增加，同时去年之后加纳矿用量增加。

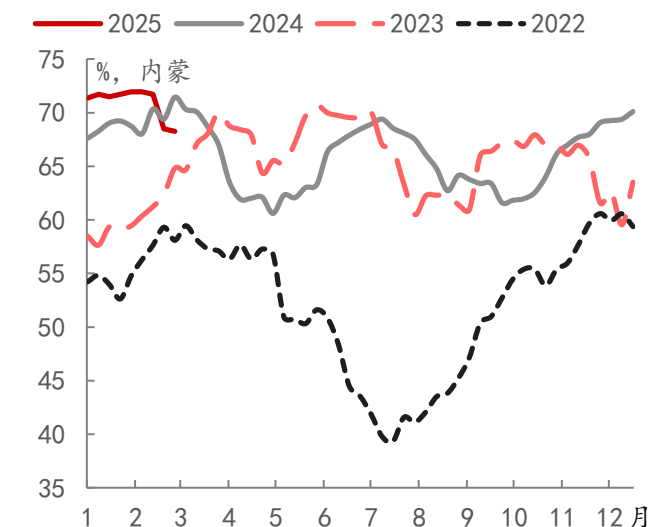
供应方面，目前宁夏地区亏损，内蒙地区基本在盈亏平衡线，若后续价格继续下行，关注宁夏地区停减产情况。同时据调研了解，内蒙地区部分新建矿热炉仍在建设中，预计后期将会逐渐投产，内蒙硅锰产能仍在增加中。

图表 13: 宁夏硅锰厂开工率



资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

图表 14: 内蒙硅锰厂开工率



资料来源: Mysteel, 东证衍生品研究院

3、调研总结

锰矿方面, 目前天津港锰矿库存处于历史偏低水平, 目前总库存在 300 万吨左右, 但未来仍有部分到港锰矿, 未来一周到港锰矿高于预期, 后续随着船报增加, 3 月中旬预计有超预期到港量, 因此难持续去库。因此需关注 3 月下旬到港数据, 决定是否仍有去库可能。但二季度后 South32 或逐渐开始发运, 锰矿后期或呈现累库节奏。下游工厂方面, 春节前由于锰矿部分消息发酵, 锰矿价格大幅上涨, 因此工厂锰矿补库幅度一般, 大部分工厂锰矿可用天数补至 2 月底到 3 月上旬左右, 虽春节后工厂仍按需补库, 但整体库存偏低, 因此 3 月锰矿仍有补库预期。总体来看, 锰矿库存及基本面供需双增。

硅锰方面, 目前硅锰处于高供应高库存状况。硅锰厂整体开工处于中等偏高水平, 同时盘面库存压力较大, 整体供需偏宽松。利润方面, 目前部分工厂已使用高价矿, 因此被调研地区部分硅锰厂已处于亏损状态。虽然硅锰厂利润较低, 但是由于要交货和长协供应, 因此可余货量并不高。

总体来看, 锰矿端虽然港口库存低位, 但未来到港量较大, 因此难以维持持续去库节奏, 关注未来锰矿到港情况。产地端虽然供应高位, 但考虑到未来交货量及长协量, 可余货量并不高, 但盘面库存偏高, 压力仍在。

4、投资建议

综合来看, 虽短期由于锰矿库存和加蓬事件对原料有所支撑, 但考虑到未来锰矿到港情况, 硅锰上方空间有限, 同时目前硅锰产能过剩格局, 盘面库存压力, 建议逢高空为主, 需关注加蓬罢工事件是否会持续发酵。

5、详细纪要

1. 港口某矿贸商

- 1) 天津港目前共有澳块大概 30 万吨，加蓬块大概 45 万吨，9 万吨科特，巴西 12 万吨，加一起氧化矿大概 96 万吨。加纳 12 万吨。
- 2) 现在下游采购很慢，不着急采购。
- 3) 氧化矿可流通货源比较集中。
- 4) 一般到新加坡的锰矿船后续会来中国，不会到印度，因为船不会走回头路。

2. 某硅锰厂

- 1) 现在成本 6300 折盘面 6700，锰矿库存很高，工厂十几万吨，剩下的在港口。
- 2) 目前内蒙工厂普遍的库存到 2 月底 3 月上旬。因为今年 2 月补库补的很少，现在工厂的锰矿库存都在低位。
- 3) 氧化矿现在配比 20% 左右，最低能到 10% 以下。有烧结机，可以自己烧点烧结矿。

3. 某硅锰厂

- 1) 现在矿库存不高，买现货矿，没有长协。随用随采，可以用到 3 月底，没有想大规模采购。
- 2) 因为氧化矿价高，会考虑用其他炉料代替，比如富锰渣。
- 3) 目前工厂硅锰库存基本没有。

4. 某硅锰厂

- 1) 目前开工率尚可，因为硅锰行情不好，就生产高硅硅锰，高碳锰铁。
- 2) 未来有新建的计划，有 100 万吨的新建计划，新建的地点还没定。
- 3) 会在合适点位考虑套保，目前这个价格不考虑，利润 300 以上有意愿套保。

5. 某硅锰厂

- 1) 现在厂里没啥锰矿库存了，都在天津港，这周天津港要拉一部分货出来了。
- 2) 按照现在的现货矿的价格都是亏的，矿的问题短时间解决不了。如果用现矿生产成本在 6200-6300 元。
- 3) 目前没用直流炉，内蒙用直流炉的就一家，不了解直流炉技术，据说直流炉能降电的百分之十几，就是直流炉能到 3600KWH，并且直流炉可以直接用粉矿。
- 4) 内蒙地区电力交易可以带来成本下降，但目前下降不明显。
- 5) 一般不考虑厂库交割，因为会占用双倍成本。

6.港口某交割库

- 1) 目前港口交割库库存较满，多余的库容不多了，其他地区交割库更满。
- 2) 目前优先 03、04 合约，但也要考虑给 05 合约留出库容。
- 3) 目前交割库只接受有预报仓单的。

6. 某硅锰厂

- 1) 目前工厂开工率较高。
- 2) 原料方面，厂家期货矿和现货矿都有，澳矿目前库存较低，但加蓬矿尚可。目前工厂已经开始考虑新的锰矿入炉配比。
- 3) 厂内目前基本没有锰硅库存，盘面有部分套保量。

7. 某硅锰厂

- 1) 目前工厂有套保，但是只套可贸易量。
- 2) 未来可以关注下康密劳的量，目前了解不会大量增发。
- 3) 预估港口现在有 150-170 万吨贸易流通量。厂家的矿堆放超不了 2 个月，因为有 2 个月免堆期。
- 4) 暂时没有新建计划，现在新建的炉子基本 40%火电，60%绿电。绿电现在老炉子 20%的绿电。

6、风险提示：

调研样本代表性有限，不足以全面反映市场情况。

期期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年，是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格，是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司，上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持以金融科技助力衍生品发展为主线，通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力，坚持市场化、国际化、集团化发展方向，朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 2 号楼 21 楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com