

能源价格扰动下，锰矿资源安全性越发重要

研究院 黑色建材组

研究员

邝志鹏

✉ kuangzhipeng@htfc.com

从业资格号: F3056360

投资咨询号: Z0016171

余彩云

✉ yucaiyun@htfc.com

从业资格号: F03096767

投资咨询号: Z0020310

刘国梁

✉ liuguoliang@htfc.com

从业资格号: F03108558

投资咨询号: Z0021505

邢亚文

✉ xingyawen@htfc.com

从业资格号: F03054449

投资咨询号: Z0016137

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

全球矿产资源供需格局正经历深刻变革，我国作为全球最大的矿产资源消费国，面临日益凸显的资源安全挑战。海关数据显示，我国锰矿严重依赖进口。然而，近期锰矿主要出口国预期出台锰矿出口限制政策，这些政策将对中国锰资源供应格局构成多重影响，主要进口来源国的供应扰动、海运成本波动及地缘政治风险，均可能推动矿价上涨，从成本端对硅锰形成刚性支撑，近期锰矿报价已有抬升迹象。但另一方面，硅锰产业自身深陷供需宽松困境。产能过剩，而下游需求无显著提升，在供强需弱的挤压下，硅锰价格难以跟随成本同步传导，行业利润被侵蚀，多数企业处于亏损状态。本文对硅锰产业链进行分析，一方面方便市场认识到锰矿资源重要性，另一方面也要认识到下游供需矛盾。产业链矛盾化解，仍需依靠供给侧主动调整与行业自律，任重道远。

核心观点

■ 市场分析

锰矿资源集中度高，国内以低品为主。2025 年全球锰金属当量储量约 18 亿吨，主要集中在南非（30%）、澳大利亚（32%）、巴西（16%）、中国（14%），这四个国家的锰金属当量储量合计占全球总量的 92%。产量方面，南非、加蓬、加纳和澳大利亚是主要产地，2025 年分别占据全球锰金属当量产量的 36%、24%、10%和 8%，四者的总产量占全球 78%。我国锰矿储量位列全球前列，锰矿以小型矿床为主，整体质量偏低，此外，锰矿品位远低于南非、加蓬的和澳大利亚等主要出口国。

锰矿对外依存度高，部分国家出口管控趋严。我国锰矿高度依赖进口，对外依存度超过 90%。据海关总署数据，2025 年我国锰矿进口量达 3284 万吨，较 2024 年增长 9.7%。从进口来源看，南非、澳洲、加蓬和加纳是我国锰矿的主要供应国。具体来说，南非锰矿进口量 1742 万吨，占比高达 53%；澳洲锰矿进口量 358 万吨，占 10.9%；加蓬锰矿进口量 379 万吨，占 16.2%；加纳进口量占比 16.2%。然而，南非、加蓬和加纳近期相继预期出台锰矿出口限制政策，对中国锰资源供应格局构成多重影响。锰资源的稳定供应直接关系到钢铁工业的安全生产和新能源产业的全球竞争力。

主要锰矿山产量呈现分化，整体小幅增加。2025 年第四季度至 2026 年初，三大锰矿山的生产情况呈现分化：South32 澳大利亚矿区复产顺利，康密劳（Comilog）受运输瓶颈制约，Tshipi 则保持稳定运营。2025 年四季度，South32 锰矿产量为 136.3 万吨，同比大幅增长 21.26%。在 2026 财年第二季度（2025 年四季度）生产约 84.1 万吨锰矿，2026 财年上半年总产量达 167 万吨，整体生产节奏符合年度计划。Comilog 在 2025 年四季度生

产锰矿 168 万吨，全年累计产量达 710.3 万吨（同比增长 4.4%）。

港口锰矿库存提升，合金企业供需矛盾仍在。据海关总署数据，2025 年我国锰矿进口量达 3284 万吨，较 2024 年增长 9.7%，由于锰矿进口量的显著增加，使得港口锰矿库存提高。根据钢联数据，截止 3 月下旬锰矿港口总库存量为 474.5 万吨，港口锰矿库存出现明显提升。硅锰虽有锰矿扰动成本推升，但是合金企业仍面临较大压力。硅锰开工率长时间处于低位，近期开工率持续在 40% 以下，周度产量处于五年低位，合金企业盈利压力依旧很大，需要产业政策，行业自律等化解矛盾。

■ 策略

锰矿进口来源国的供应扰动、海运成本波动及地缘政治风险，均可能推动矿价上涨。持续关注锰矿发运、锰矿库存变化，谨慎对待锰矿价格和硅锰价格波动。

■ 风险

全球经济形势、能源价格、海运费等。

目录

策略摘要	1
核心观点	1
前言	5
一、 锰资源集中度高 国内以低品位为主	5
二、 锰矿对外依存度高 部分国家出口管控趋严	8
三、 主要锰矿山产量呈现分化 整体小幅增加	12
四、 港口锰矿库存提升 合金企业供需矛盾仍在	13
五、 结论	16

图表

图 1: 世界锰系储量 单位: 千公吨	6
图 2: 世界锰系储量占比	6
图 3: 世界锰系产量 单位: 千公吨	6
图 4: 世界锰系产量占比	6
图 5: 世界锰金属当量年度产量 单位: 千公吨	7
图 6: 主流国家锰金属当量产量 单位: 千公吨	7
图 7: 中国锰矿产量 单位: 千公吨	8
图 8: 各个国家锰矿品位 单位: %	8
图 9: 锰矿进口量当月值 单位: 万吨	9
图 10: 锰矿进口累计同比	9
图 11: 南非锰矿进口量 单位: 万吨	10
图 12: 澳大利亚锰矿进口量 单位: 万吨	10
图 13: 加蓬锰矿进口量 单位: 万吨	10
图 14: 加纳锰矿进量 单位: 万吨	10
图 15: SOUTH32 季度产量 单位: 千湿吨	13
图 16: JUPITER 季度产量(财年) 单位: 万吨	13
图 17: 天津港锰矿库存 单位: 万吨	14
图 18: 钦州港锰矿库存 单位: 万吨	14
图 19: 锰矿总库存 单位: 万吨	14
图 20: 全国合金厂锰矿库存可用天数 单位: 天	15
图 21: 内蒙古锰矿库存可用天数 单位: 天	15
图 22: 硅锰周度开工率 单位: %	15
图 23: 硅锰周度产量 单位: 万吨	15
表 1: 不同国家锰矿进口量 单位: 万吨	9
表 2: 主要锰矿出口国锰矿资源限制措施	11
表 3: SOUTH32 季报产量情况 (财年) 单位: 万吨	12

表 4: TSHIP1 季报产量情况 (财年) 单位: 万吨	12
表 5: COMILOG 季报产量情况 单位: 万吨	13

前言

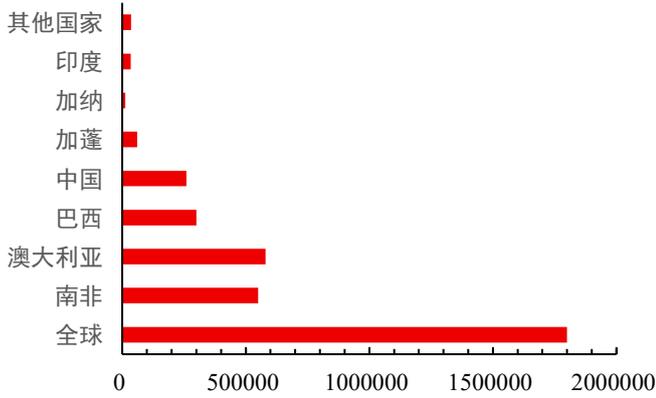
全球矿产资源供需格局正经历深刻变革，新一轮科技革命对矿产资源需求增加，我国作为全球最大的矿产资源消费国，面临日益凸显的资源安全挑战。数据显示，2025 年我国锰矿的对外依存度高达 90%。我国发布的《全国矿产资源总体规划（2021-2025 年）》明确将 6 种能源矿产、25 种金属矿产及 5 种非金属矿产，共计 36 种为全国战略性矿产。美国地质调查局（USGS）发布了《2025 年关键矿产最终清单》，新增了包括铜、银在内的 10 种矿产。欧盟委员 2024 年批准了《关键原材料法案》，清单中包含稀土、锂、镍、钴和硅等 34 种关键材料，其中 17 种为战略原材料。其中，不约而同都将锰金属列为关键或战略性资源。锰在炼钢过程中是优良的脱氧剂和脱硫剂，能有效去除钢水中的氧和硫，显著提升钢材的强度、硬度、韧性、耐磨性和抗冲击性。随着全球能源转型，锰在动力电池领域的需求正迎来爆发式增长。锰的战略重要性源于其贯穿传统工业根基与未来能源革命的双重属性。然而，中国作为全球最大的锰资源需求国，对外依存度高达 90% 以上，锰资源的稳定供应直接关系到钢铁工业的安全生产和新能源产业的全球竞争力。然而，锰矿主要出口国近期预期出台或明确锰矿出口限制政策，对中国锰资源供应格局构成多重影响。面对资源国政策收紧，中国企业需加快海外产业布局，同时优化国内关税政策，以保障产业链安全。

锰矿资源作为上游核心原料，其战略重要性日益凸显。我国锰矿对外依存度高，主要进口来源国的供应扰动、海运成本波动及地缘政治风险，均可能推动矿价上涨，从成本端对硅锰形成刚性支撑，近期锰矿报价已有抬升迹象。但另一方面，硅锰产业自身深陷宽松困境。产能过剩，而下游需求无显著提升。在供强需弱的挤压下，硅锰价格难以跟随成本同步传导，行业利润被侵蚀，多数企业处于亏损状态。产业链矛盾化解，仍需依靠供给侧主动调整与行业自律，任重道远。

一、锰资源集中度高 国内以低品位为主

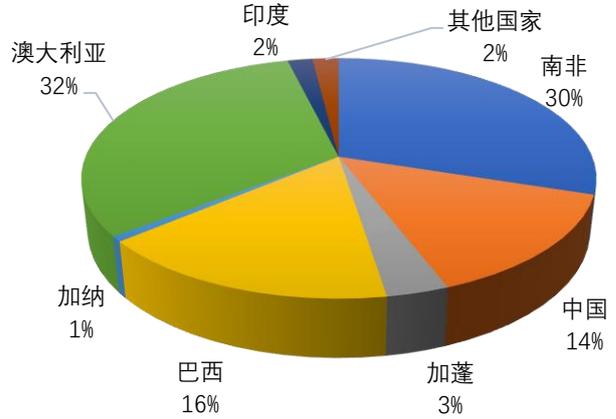
根据美国地质调查局（USGS）的数据，2025 年全球锰金属当量储量约 18 亿吨，主要集中在南非（30%）、澳大利亚（32%）、巴西（16%）、中国（14%），这四个国家的锰金属当量储量合计占全球总量的 92%。产量方面，南非、加蓬和澳大利亚是主要产地，2025 年分别占据全球锰金属当量产量的 36%、24%和 8%，三者的总产量占全球 68%，2025 年澳大利亚产量占比有所降低，主要是受到 2024 年澳洲飓风影响，2025 年逐步恢复产量，预计 2026 年澳大利亚锰矿产量占比将会有明显提高。

图 1：世界锰系储量 | 单位：千公吨



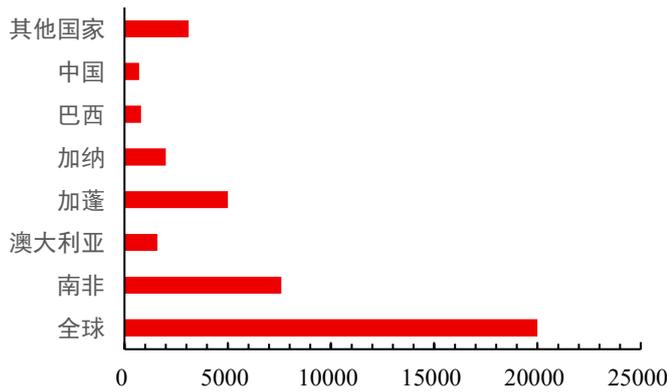
数据来源：USGS、钢联、华泰期货研究院

图 2：世界锰系储量占比



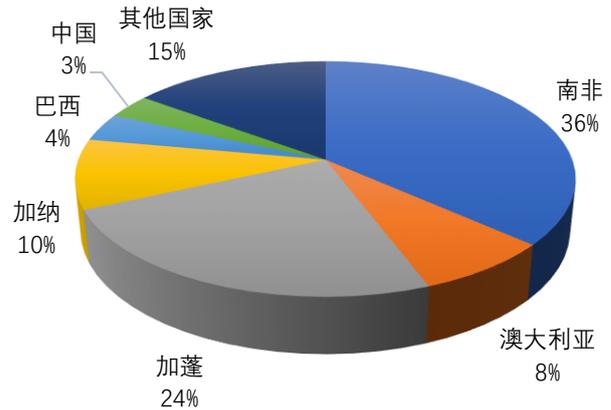
数据来源：USGS、钢联、华泰期货研究院

图 3：世界锰系产量 | 单位：千公吨



数据来源：USGS、钢联、华泰期货研究院

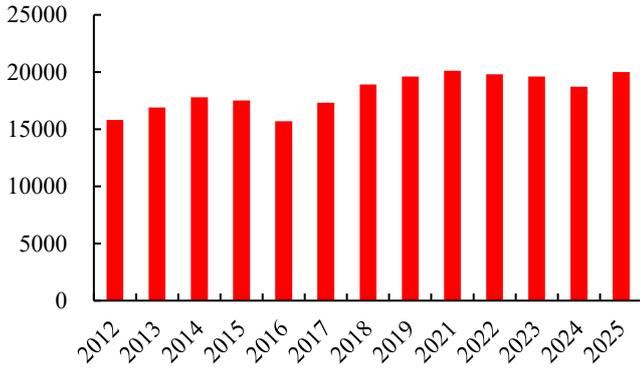
图 4：世界锰系产量占比



数据来源：USGS、钢联、华泰期货研究院

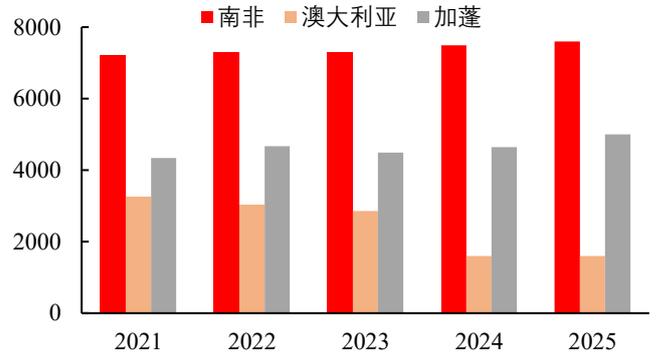
据 USGS 数据，2025 年全球锰金属当量产量小幅增长。自 2016 年起，全球锰金属当量产量稳步上升，自 2019 年以来稳定在 2000 万吨/年左右，2024 年澳大利亚受飓风影响，锰矿产量有所下降。2025 年，南非锰金属当量产量 760 万吨，加蓬 500 万吨，澳大利亚 160 万吨。

图 5：世界锰金属当量年度产量 | 单位：千公吨



数据来源：USGS、钢联、华泰期货研究院

图 6：主流国家锰金属当量产量 | 单位：千公吨

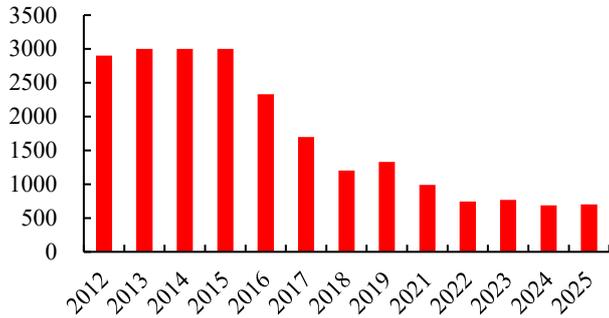


数据来源：USGS、钢联、华泰期货研究院

从全球视角来看，尽管我国锰矿储量位列全球前列，但我国锰矿以小型矿床为主，整体质量偏低。此外，平均锰品位仅为 14%，远低于南非、加蓬的和澳大利亚等主要出口国。我国锰矿资源中，碳酸锰矿占比超过一半，多数锰矿为薄矿层（床），平均厚度在 0.8~3.0 米之间，仅有少数矿床厚度达到 4.0~6.0 米。这些特点使得我国锰矿资源的开采和利用面临一定挑战。由于锰矿石品位低、杂质含量高、粒度细等特点，我国大部分锰矿石需要经过选矿加工处理，这不仅增加了锰矿的开采成本，也使其与国内外进口矿的成本差距显著。

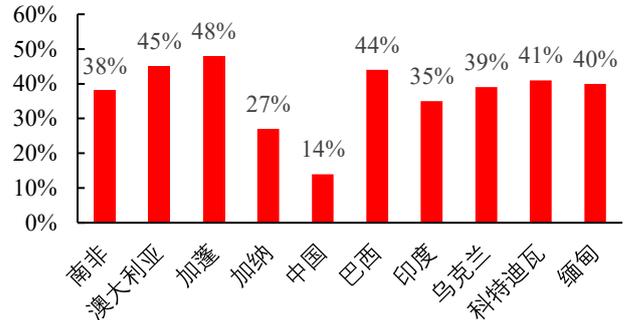
据 USGS 数据显示，中国自 2014 年达到 300 万吨的峰值后，锰金属当量产量持续下滑。截至 2023 年底，锰金属当量产量已降至 74 万吨。这一显著回落主要归因于两方面因素。首先，锰矿价格长期处于低位，且国内锰矿品位相对较低，导致开采价值较低，性价比较差。这使得矿业企业在面对市场竞争时，更倾向于选择其他更具经济效益的矿产资源。其次，国内环保政策等要求的严格实施也对锰矿产量产生了影响。由于国内小锰矿床众多，且小矿山往往缺乏有效管理，存在采富弃贫的现象，这不仅浪费了资源，也对环境造成了破坏。随着环保法规的日益严格，这些不合规的小矿山面临关闭或整改的风险，进一步减少了锰矿的供应量。

图 7：中国锰矿产量 | 单位：千公吨



数据来源：USGS、钢联、华泰期货研究院

图 8：各个国家锰矿品位 | 单位：%



数据来源：《2020 年全球锰矿及我国锰产品生产简述》作者：覃德亮，陈南雄、华泰期货研究院

二、锰矿对外依存度高 部分国家出口管控趋严

我国锰矿高度依赖进口，对外依存度超过 90%。据海关总署数据，2025 年我国锰矿进口量达 3284 万吨，较 2024 年增长 9.7%。从进口来源看，南非、澳洲、加蓬是我国锰矿的主要供应国。具体来说，南非锰矿进口量 1742 万吨，占比高达 53%；澳洲锰矿进口量 358 万吨，占 10.9%；加蓬锰矿进口量 379 万吨，占 16.2%。此外，加纳也是我国锰矿的重要来源地，占比 16.2%。

南非，作为全球锰矿储量和产量最大的国家，2025 年出口至我国的锰矿数量占我国进口总量的 53%。南非锰矿资源丰富，矿石品位高达 38%，南非出口至我国的锰矿以碳酸锰矿和高铁锰矿为主。随着锰矿价格的抬升，南非部分锰矿产量有望得到释放。南非锰矿开采受到电力、运输等影响，常有波动。**加蓬**，以其高品位的锰矿资源而著称。这些锰矿主要源自法国矿业巨头 Eramet 控股的 Comilog 公司，其旗下的矿山是世界上最大的高品位锰矿之一。Comilog 公司的锰矿产量具有显著规模，其远期锰矿产量预计将达到 1000 万吨。在 2025 年，Comilog 矿山约 375 万吨被出口至中国，显示出加蓬锰矿在全球市场中的重要地位。尽管加蓬锰矿产量有望随着锰矿价格的提高而有所增加，但短期内产量的显著释放仍面临一定难度。这主要受到矿山运营、市场供需以及全球经济形势等多重因素的影响。**澳大利亚**，2023 年我国从澳大利亚进口了约 520 万吨锰矿，其中 South32 公司运营的格鲁特岛锰矿是我国高品位氧化锰矿的主要供应来源。然而，受 2024 年 3 月热带气旋“梅根”的影响，South32 公司的锰矿供应遭受了严重冲击。该矿需至 2025 年一季度才能恢复锰矿的正常发运，2025 年出口到我国锰矿量为 358 万吨。**加纳**，以碳酸锰矿为主的国家，已成为我国锰矿进口的重要来源之一。我国的天元锰业集团成功控股了加纳的锰矿山，该矿山产出的锰矿品位约为 27%，主要用于生产电解锰。

根据统计数据，2025 年加纳发往中国的锰矿量达到了 533 万吨，近几年加纳锰矿发运我国增量显著。

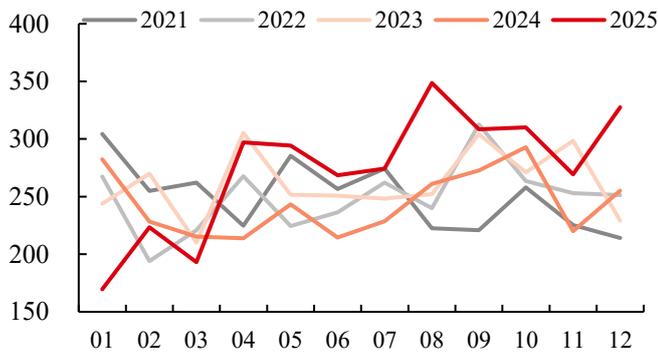
南非、澳洲、加蓬、加纳四地合计的锰矿进口量占总进口量的 91.7%，显示出我国锰矿进口来源的高度集中性。且主要在非洲地区国家，该地区能源和电力存在一定不稳定性，南非到中国的锰矿进口量总体保持平稳，加纳锰矿的进口量在近五年内也呈现较大波动，从 2019 年的 508 万吨减少至 2023 年的 315 万吨，再到 2025 年的 533 万吨。

表 1：不同国家锰矿进口量 | 单位：万吨

时间	2025	2024	2023	2022	2021	2025 年进口占比
全球-中国	3,284	2,928	3,135	2,993	3,003	100.0%
南非-中国	1,742	1,592	1,463	1,469	1,397	53.0%
澳洲-中国	358	214	524	421	542	10.9%
加蓬-中国	379	416	486	513	425	11.5%
加纳-中国	533	465	315	270	247	16.2%
巴西-中国	63	64	124	89	152	1.9%
其它国家	209	177	223	231	240	6.4%

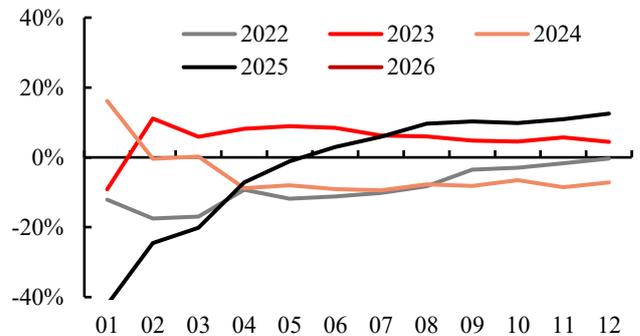
资料来源：海关总署、钢联、华泰期货研究院

图 9：锰矿进口量当月值 | 单位：万吨



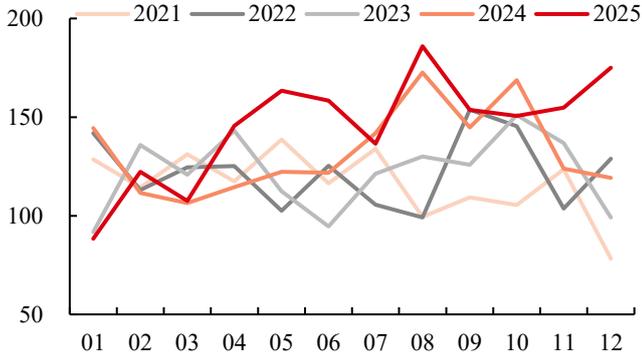
数据来源：海关总署、钢联、华泰期货研究院

图 10：锰矿进口累计同比



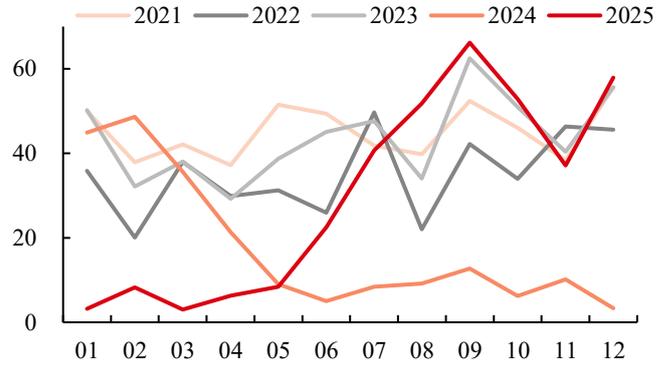
数据来源：海关总署、钢联、华泰期货研究院

图 11：南非锰矿进口量 | 单位：万吨



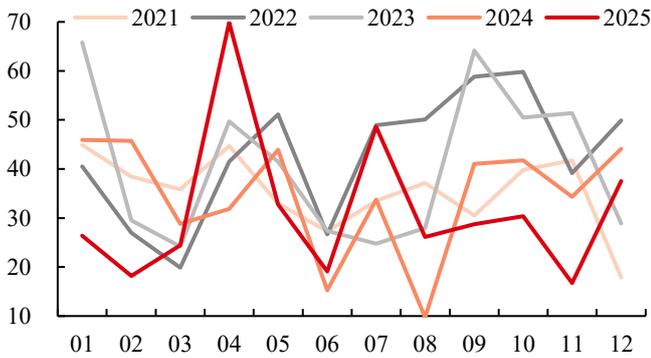
数据来源：海关总署、钢联、华泰期货研究院

图 12：澳大利亚锰矿进口量 | 单位：万吨



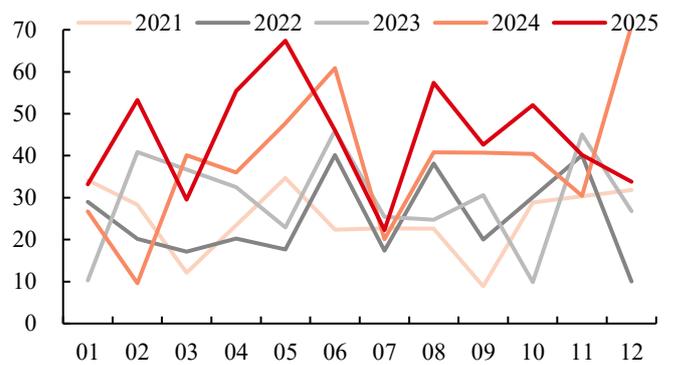
数据来源：海关总署、钢联、华泰期货研究院

图 13：加蓬锰矿进口量 | 单位：万吨



数据来源：海关总署、钢联、华泰期货研究院

图 14：加纳锰矿进口量 | 单位：万吨



数据来源：海关总署、钢联、华泰期货研究院

全球矿产资源供需格局正经历深刻变革，我国作为全球最大的矿产资源消费国，面临日益凸显的资源安全挑战。战略性新兴矿产的供应缺口问题尤为紧迫，为应对这一严峻形势，依据国家“十四五”规划纲要的总体部署，《全国矿产资源规划(2021—2025 年)》系统构建了以“勘查开发与保护并重、国内国际双循环互补。我国发布的《全国矿产资源总体规划 (2021—2025 年)》明确将 6 种能源矿产、25 种金属矿产及 5 种非金属矿产，共计 36 种为全国战略性矿产。美国地质调查局 (USGS) 发布了《2025 年关键矿产最终清单》，将战略性矿产数量从 2022 年的 50 种大幅扩充至 60 种，新增了包括铜、银在内的 10 种矿产。欧盟委员 2024 年批准了《关键原材料法案》，清单中包含稀土、锂、镍、钴和硅等 34 种关键材料，其中 17 种为战略原材料。其中，不约而同都将锰金属列为关键或者战略性资源。锰在炼钢过程中是优良的脱氧剂和脱硫剂，能有效去除钢水中的氧和硫，显著提升钢材的强度、硬度、韧性、耐磨性和抗冲击性。随着全球能源转型，锰在动力电池领域的需求正迎来爆发式增长。锰的战略重要性源于其贯穿传统工业根基与未来能源革命的双重属性。然而，中国作为全球最大的锰资源需求国，对外依存度高达 90% 以上。因此，锰资源的稳定供应直接关系到钢铁工业的安全生产和新能源产业的全

球竞争力。

然而，南非、加蓬和加纳近期预期出台锰矿出口限制政策，对中国锰资源供应格局构成多重影响。南非是中国锰矿进口第一大来源国，2025年占比达53%，其计划征收出口关税将直接推高采购成本。加蓬作为第二大来源国（占比11.5%），宣布自2029年起禁止原矿出口，加纳（占比16.22%）亦计划2030年前停止原矿出口。三国合计占中国锰矿进口超80%，政策叠加将加剧供应趋紧预期。中国锰矿对外依存度超过90%，而锰矿成本占硅锰合金生产成本的50%以上，上游原料价格传导将直接推高钢铁冶炼成本，挤压下游利润空间。面对资源国政策收紧，中国企业需加快海外加工产能布局，同时优化国内关税政策，以保障产业链安全。

表 2：主要锰矿出口国锰矿资源限制措施

国家	限制措施	主要目的
南非	出口关税与许可管制，25%出口关税，差异化税率（未正式出台）；本地加工与产业链升级强制本地加工要求及产业扶持政策；开采许可与本土化要求许可审批趋严。	推动资源本地深加工、提升产业附加值、强化国家收益与经济可持续性
加蓬	加蓬计划从2029年起禁止锰矿出口（2025年5月政府宣布）	政府致力于推动本国工业化，旨在通过本地加工提升资源附加值，创造更多就业
加纳	加纳总统在非盟峰会期间宣布，2030年前全面停止未加工原矿出口，重点覆盖锰矿、铝土矿、铁矿等。	此举旨在推动本土加工、提升资源附加值、创造就业，强化经济主权

资料来源：铁合金在线、钢联、公开官网、华泰期货研究院

同时，部分锰矿资源已经枯竭或面临枯竭。已枯竭矿山：OMM 锰矿采矿作业于2005年11月开始。由于资源枯竭的影响，2021年12月13日起采矿作业已经停止。

面临资源枯竭矿山：根据 South32 的 2023 财年财报披露，目前 Groote Eylandt 矿区寿命约为 3.9 年，随着矿山的逐步枯竭，外销锰矿品味也逐年降低。因此，2023 财年 South32 批准了 Southern Lease 项目，其可使矿山寿命延长 3 年左右。2024 年 3 月，受热带气旋“梅根”的影响，GEMCO 港口基础设施、道路、矿坑产生积水等问题，致使其停产直至 2025 年一季度恢复。CML 正在进行 Woodie Woodie 寿命延长项目研究，预计将矿山许可边界从 7589 公顷扩大至 12708 公顷，项目并不会增加目前的产量，采矿、洗选等速度也不会发生改变。根据 CML 披露，Woodie Woodie 采矿作业将于 2031 年停止，预计矿山关闭将持续至 2042 年。

部分国家出口管控趋严，叠加部分锰矿山资源面临枯竭，我国作为全球最大的锰矿资源消费国，面临日益凸显的资源安全挑战。

三、主要锰矿山产量呈现分化 整体小幅增加

2025 年第四季度至 2026 年初，三大锰矿山的生产情况呈现分化：South32 澳大利亚矿区复产顺利，康密劳（Comilog）受运输瓶颈制约，Tshipi 则保持稳定运营。

2025 年四季度，South32 锰矿产量为 136.3 万吨，同比大幅增长 21.26%。其澳大利亚矿区在摆脱热带气旋“梅根”的影响后，2026 财年上半年可销售产量增至 166 万吨，并已实现满负荷发运，2026 财年产量目标维持在 320 万吨。南非矿区 2026 财年上半年产量为 106 万吨（同比微降 2%），主要受计划性维护影响，全年 200 万吨的生产指引保持不变。

表 3：South32 季报产量情况（财年） | 单位：万吨

指标	地区	FY2026-Q2	FY2026-Q1	FY2025-Q4	FY2025-Q3	FY2025-Q2	FY2025-Q1	FY2025
产量	澳洲	80.6	85.4	46.7	63.9	-	-	110.6
产量	南非	50.6	55.1	59.3	47.6	48.5	59.7	215.1
销售量	澳洲	86.5	94.4	25.3	-	-	-	25.3
销售量	南非	54.6	54.8	60.1	40.7	49.8	59.0	209.6

资料来源：企业年报、铁合金在线、钢联、华泰期货研究院

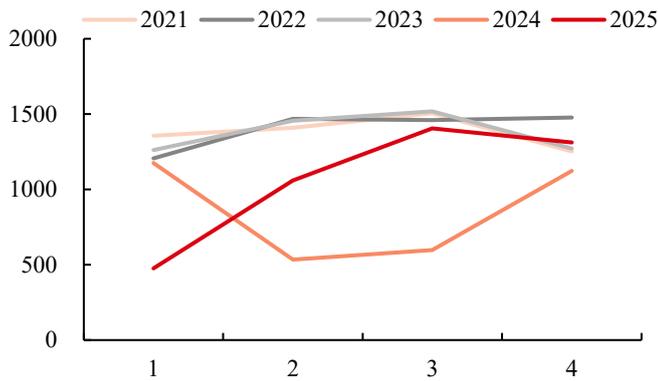
Jupiter-Tshipi 在 2026 财年第一季度（2025 年三季度）生产约 83 万吨锰矿，上半年总产量达 170 万吨（其中高品位矿 140 万吨），整体生产节奏符合年度计划。该矿山的成本优势显著，FOB 生产成本降至 2.25~2.27 美元/干吨度，并且通过与南非国家运输公司（Transnet）签订长期铁路协议，积极优化物流能力以增强出口韧性。

表 4：Tshipi 季报产量情况（财年） | 单位：万吨

指标	FY2026-Q2	FY2026-Q1	FY2025-Q4	FY2025-Q3	FY2025-Q2	FY2025-Q1	FY2025
产量	84.1	82.9	78.8	85.8	74.5	121.2	360.3
销售量	86.7	83.7	108.8	77.7	68.3	103.8	358.7

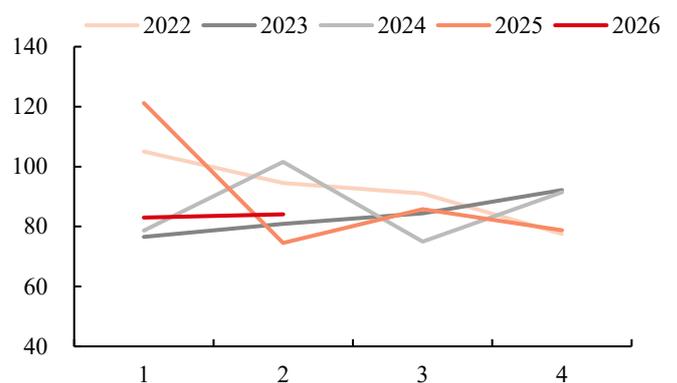
资料来源：企业年报、铁合金在线、钢联、华泰期货研究院

图 15: South32 季度产量 | 单位: 千湿吨



数据来源: 矿山年报、钢联、华泰期货研究院

图 16: Jupiter 季度产量(财年) | 单位: 万吨



数据来源: 矿山年报、钢联、华泰期货研究院

Comilog 在 2025 年四季度生产锰矿 168 万吨, 全年累计产量达 710.3 万吨 (同比增长 4.4%)。尽管生产端表现强劲, 但加蓬的铁路运输问题持续制约发运量, 导致其难以将产量完全转化为有效供应。公司 2026 年的运输量目标为 640~680 万吨。

表 5: Comilog 季报产量情况 | 单位: 万吨

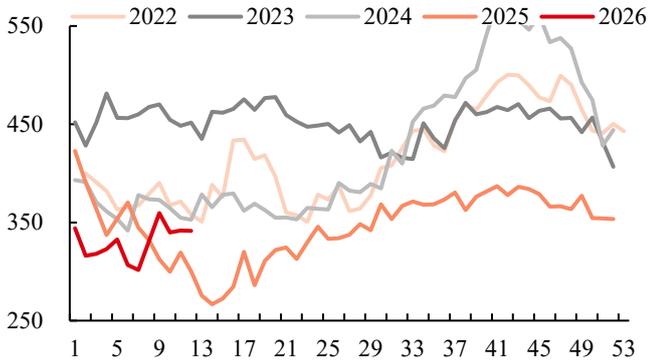
指标	2025-Q4	2025-Q3	2025-Q2	2025-Q1	FY-2025	FY-2024	FY-2023
产量	168	187.4	176.4	178.5	710.3	680.3	740.9
销售量	157.2	124.5	143.2	124	548.9	548.1	587.9

资料来源: 企业年报、铁合金在线、钢联、华泰期货研究院

四、港口锰矿库存提升 合金企业供需矛盾仍在

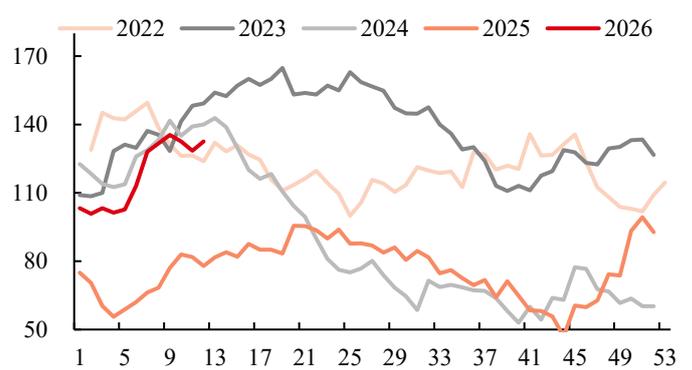
据海关总署数据, 2025 年我国锰矿进口量达 3284 万吨, 较 2024 年增长 9.7%, 由于锰矿进口量的显著增加, 使得港口锰矿库存提高。根据钢联数据, 截止 3 月下旬天津港的锰矿库存量达到了 341.4 万吨左右, 钦州港的锰矿库存则报 132.6 万吨。值得注意的是, 无论是天津港还是钦州港, 当前的锰矿库存量均高于去年同期水平。

图 17: 天津港锰矿库存 | 单位: 万吨



数据来源: 钢联、华泰期货研究院

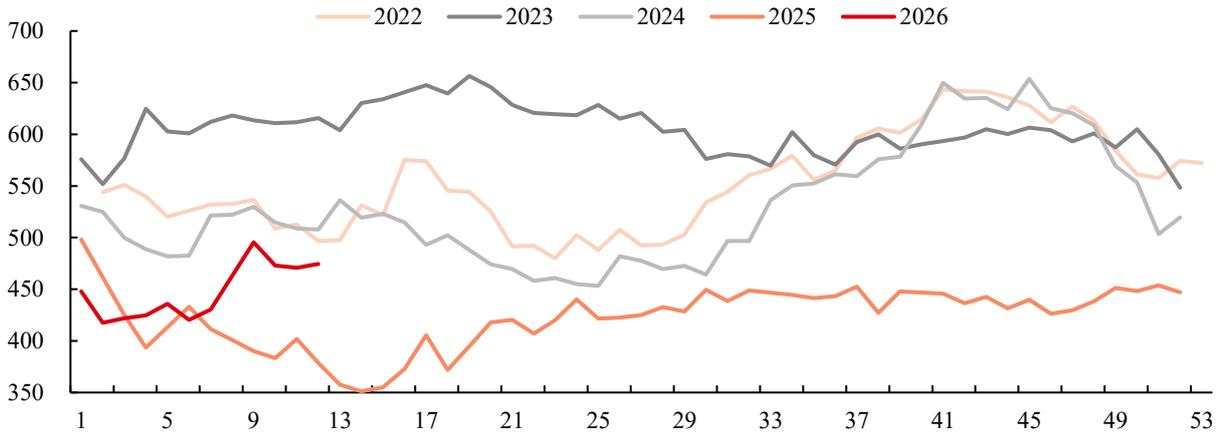
图 18: 钦州港锰矿库存 | 单位: 万吨



数据来源: 钢联、华泰期货研究院

锰矿港口总库存量报告为 474.5 万吨，港口锰矿库存出现明显提升，与 2025 年同期相比高 100 万吨左右，但仍处于近五年同期中低位。

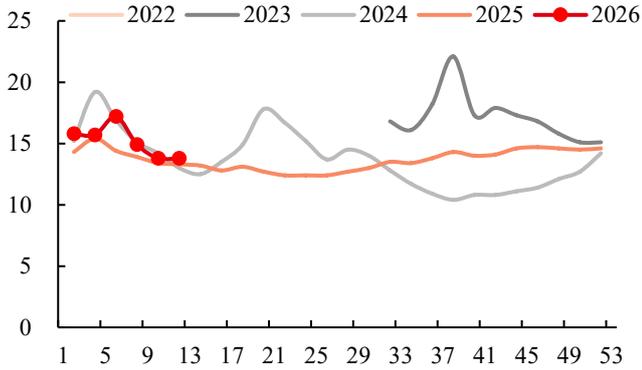
图 19: 锰矿总库存 | 单位: 万吨



数据来源: 钢联、华泰期货研究院

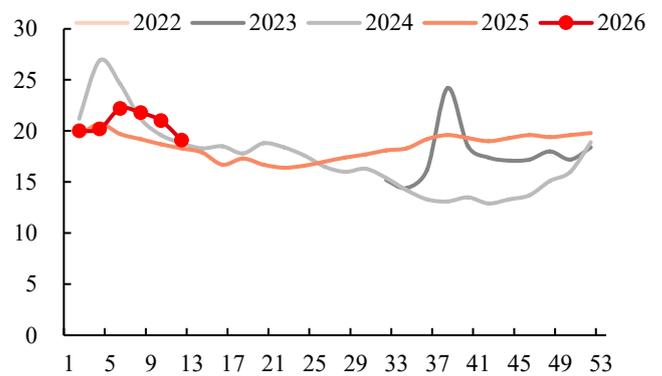
根据钢联数据，全国合金厂的锰矿库存天数已经缩减至 13.8 天。内蒙古地区的合金厂锰矿库存天数也呈现下降趋势，降至 19.1 天。库存天数仍保持在年内的中位水平，显示出合金厂锰矿库存相对健康。当前，经过 3 月上旬价格上涨，合金厂锰矿加工利润表现明显改善。合金厂的生产意愿逐步提升，在接下来的时间里可能会加大生产力度。

图 20：全国合金厂锰矿库存可用天数 | 单位：天



数据来源：钢联、华泰期货研究院

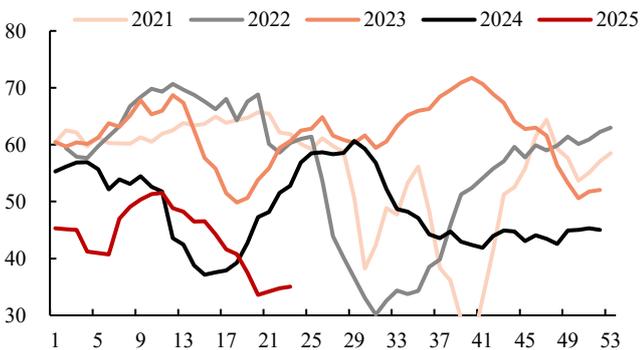
图 21：内蒙古锰矿库存可用天数 | 单位：天



数据来源：钢联、华泰期货研究院

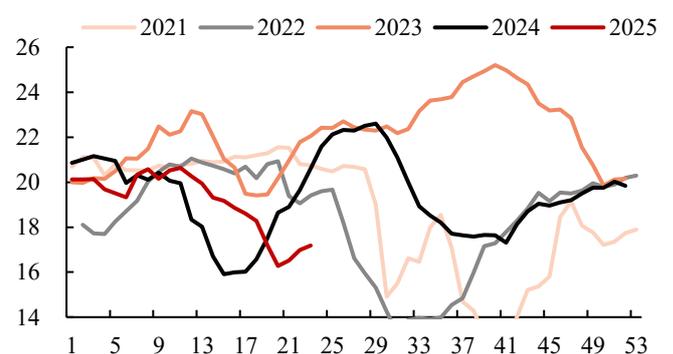
硅锰虽有锰矿扰动成本推升，但是合金企业仍面临较大压力。从供给端看，近年来硅锰产能持续扩张，主产区新增产能陆续释放，市场货源充裕。尽管部分时段受能耗双控、环保督查等因素影响出现阶段性收缩，但整体供给弹性充足，产量始终维持在较高水平。需求端则表现平平，作为下游核心的钢铁行业面临压产、需求下滑压力，对硅锰的采购维持谨慎，多以刚需为主，备库意愿低迷。供强需弱的格局直接导致社会库存高位运行，价格承压下行，行业利润被严重挤压，部分企业已陷入亏损。近期硅锰仍有新产能投产，需求端无显著增长，使得本就偏宽松的产业链矛盾更加突出，硅锰开工率长时间处于低位，近期开工率持续在 40% 以下，周度产量处于五年低位，合金企业盈利压力依旧很大，需要产业政策，行业自律等化解矛盾。

图 22：硅锰周度开工率 | 单位：%



数据来源：钢联、华泰期货研究院

图 23：硅锰周度产量 | 单位：万吨



数据来源：钢联、华泰期货研究院

五、结论

锰矿资源集中度高，国内以低品为主。2025 年全球锰金属当量储量约 18 亿吨，主要集中在南非（30%）、澳大利亚（32%）、巴西（16%）、中国（14%），这四个国家的锰金属当量储量合计占全球总量的 92%。产量方面，南非、加蓬、加纳和澳大利亚是主要产地，2025 年分别占据全球锰金属当量产量的 36%、24%、10%和 8%，四者的总产量占全球 78%。我国锰矿储量位列全球前列，锰矿以小型矿床为主，整体质量偏低，此外，锰矿品位远低于南非、加蓬的和澳大利亚等主要出口国。

锰矿对外依存度高，部分国家出口管控趋严。我国锰矿高度依赖进口，对外依存度超过 90%。据海关总署数据，2025 年我国锰矿进口量达 3284 万吨，较 2024 年增长 9.7%。从进口来源看，南非、澳洲、加蓬和加纳是我国锰矿的主要供应国。具体来说，南非锰矿进口量 1742 万吨，占比高达 53%；澳洲锰矿进口量 358 万吨，占 10.9%；加蓬锰矿进口量 379 万吨，占 16.2%；加纳进口量占比 16.2%。然而，南非、加蓬和加纳近期相继预期出台锰矿出口限制政策，对中国锰资源供应格局构成多重影响。锰资源的稳定供应直接关系到钢铁工业的安全生产和新能源产业的全球竞争力。

主要锰矿山产量呈现分化，整体小幅增加。2025 年第四季度至 2026 年初，三大锰矿山的生产情况呈现分化：South32 澳大利亚矿区复产顺利，康密劳（Comilog）受运输瓶颈制约，Tshipi 则保持稳定运营。2025 年四季度，South32 锰矿产量为 136.3 万吨，同比大幅增长 21.26%。在 2026 财年第二季度（2025 年四季度）生产约 84.1 万吨锰矿，2026 财年上半年总产量达 167 万吨，整体生产节奏符合年度计划。Comilog 在 2025 年四季度生产锰矿 168 万吨，全年累计产量达 710.3 万吨（同比增长 4.4%）。

港口锰矿库存提升，合金企业供需矛盾仍在。据海关总署数据，2025 年我国锰矿进口量达 3284 万吨，较 2024 年增长 9.7%，由于锰矿进口量的显著增加，使得港口锰矿库存提高。根据钢联数据，截止 3 月下旬锰矿港口总库存量为 474.5 万吨，港口锰矿库存出现明显提升。硅锰虽有锰矿扰动成本推升，但是合金企业仍面临较大压力。硅锰开工率长时间处于低位，近期开工率持续在 40%以下，周度产量处于五年低位，合金企业盈利压力依旧很大，需要产业政策，行业自律等化解矛盾。

■ 策略

锰矿进口来源国的供应扰动、海运成本波动及地缘政治风险，均可能推动矿价上涨。持续关注锰矿发运、锰矿库存变化，谨慎对待锰矿价格和硅锰价格波动。

风险

全球经济形势、海外宏观经济恶化等。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com