五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

商品多头情绪仍在延续，建议投机端观望为主，套保端择机进行

锰硅周报

2025/07/19

陈张滢（黑色建材组）

0755-23375161　chenzy@wkqh.cn　从业资格号：F03098415　交易咨询号：Z0020771

目录

CONTENTS

01 周度评估及策略推荐

02 期现市场

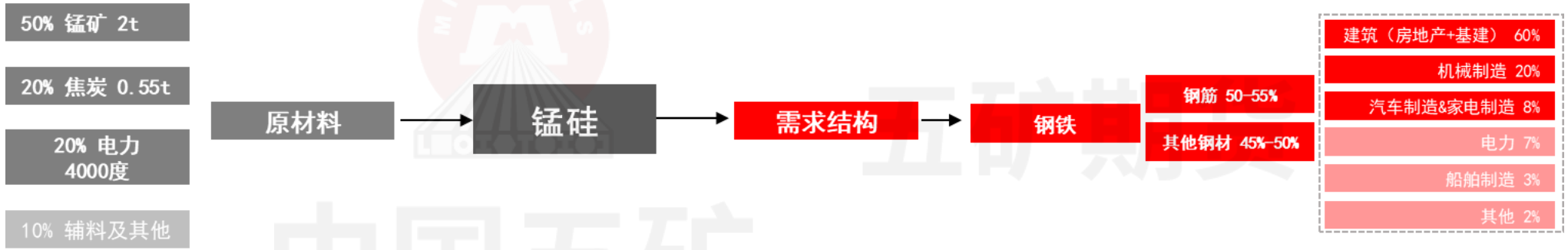
03 利润及成本

04 供给及需求

05 库存

06 图形走势

产业链示意图


50% 锰矿 2t
20% 焦炭 0.55t
20% 电力 4000度
10% 辅料及其他
原材料
锰硅
需求结构
钢铁
钢筋 50-55%
其他钢材 45%-50%
建筑（房地产+基建） 60%
机械制造 20%
汽车制造&家电制造 8%
电力 7%
船舶制造 3%
其他 2%

中国五矿

01

周度评估及策略推荐

周度要点小结

- 天津6517锰硅现货市场报价5720元/吨，环比上周-10元/吨；期货主力（SM509）收盘报5804/吨，环比上周+58元/吨；基差106元/吨，环比上周-68元/吨，基差率1.81%，处于历史统计值中性水平。

- 利润：锰硅测算即期利润（不含折旧等费用）维持低位，内蒙-226元/吨，环比上周-32元/吨；宁夏-185元/吨，环比上周+17元/吨；广西-434元/吨，环比上周+12元/吨。（利润为测算值，仅供参考）

- 成本：测算内蒙锰硅即期成本（不含折旧等费用)在5856元/吨，环比上周+62元/吨；宁夏在5815元/吨，环比上周+13元/吨；广西在6104元/吨，环比上周+8元/吨（成本为测算值，仅供参考）

- 供给：钢联口径锰硅周产量18.28万吨，环比+0.06万吨，产量环比延续小幅回升，周产累计较上年同期降约4.3%。

- 需求：螺纹钢周产量209.06万吨，周环比-7.6万吨，截至本周，周产累计同比降约4.64%。日均铁水产量为242.44万吨，环比+4.15万吨，显著回升。截至当前，周产累计同比增约3.23%。

- 库存：测算锰硅显性库存为63.5万吨，显性库存环比-1.28万吨，显性库存延续回落，仍处于高位水平；

基本面评估

锰硅基本面评估	估值		驱动			
	基差	生产利润测算	产量	需求	锰硅库存	钢厂招标
数据	基差106元/吨，环比上周-68元/吨，基差率1.81%	内蒙-226元/吨，环比上周-32元/吨；宁夏-185元/吨，环比上周+17元/吨；广西-434元/吨，环比上周+12元/吨	周产量18.28万吨，环比+0.06万吨	螺纹钢周产量209.06万吨，周环比-7.6万吨；日均铁水产量为242.44万吨，环比+4.15万吨	显性库存为63.5万吨，显性库存环比-1.28万吨	7月锰硅招标量为14600吨，环比+2900吨，同比+500吨；招标价为5850元/吨，环比+200元/吨；
多空评分	0	0	-1	0	-1	-0.5
简评	中性水平	持续维持亏损，亏损幅度有所收窄	环比延续小幅回升	螺纹钢产量维持弱势，铁水维持高位	显性库存延续回落，仍维持高位	招标量环比小幅回升，招标价格延续回落
小结	本周，锰硅盘面价格延续震荡反弹，周度涨幅54元/吨或+0.94%。日线级别，锰硅在向右摆脱今年2月份以来的下行趋势线后仍沿短期趋势线震荡反弹，势头仍未结束但走势相对松散，继续关注上方5900-6000元/吨附近压力情况（针对加权指数）以及下方反弹趋势线附近支撑情况。操作上，建议在当前高波动且无明显趋势背景下以观望为主。 基本面方面，我们在大的逻辑层面仍旧延续前期的观点：总结来看，就是过剩的产业格局、未来需求的边际弱化（预计在三季度，对于上半年“抢”出来的需求的向下回补）以及成本端锰矿及电价仍存在下调空间（为价格下行打开下方空间），即基本面的指向依旧向下（详见过往报告及相关专题文章）。 短期，商品的多头情绪依旧主导盘面价格波动，文华商品指数正式摆脱去年5月底以来的下跌趋势，价格创下清明节以来新高，我们前期所提到的“反内卷”以及与之对应的供给侧改革这一“短期不可证伪的预期”仍在持续（周五盘后工信部新闻发布会的相关发言继续点燃市场热情）。黑色方面，本周铁矿向上加速补涨，焦煤涨势延续，虽然合金方面价格表现相对温和，但在板块强情绪带动下较难走出独立行情。因此，我们仍延续上期观点，即“在当前的预期及情绪下，价格是否短期触顶较为难说，我们仍建议投机层面理性对待当前的行情，注意价格波动的风险。站在产业端，可以根据自身情况（生产成本、库存成本、生产计划）借助当前的反弹机会择机择时择量进行套保操作，控制好节奏以及保证金（现金流）安全。”					

02

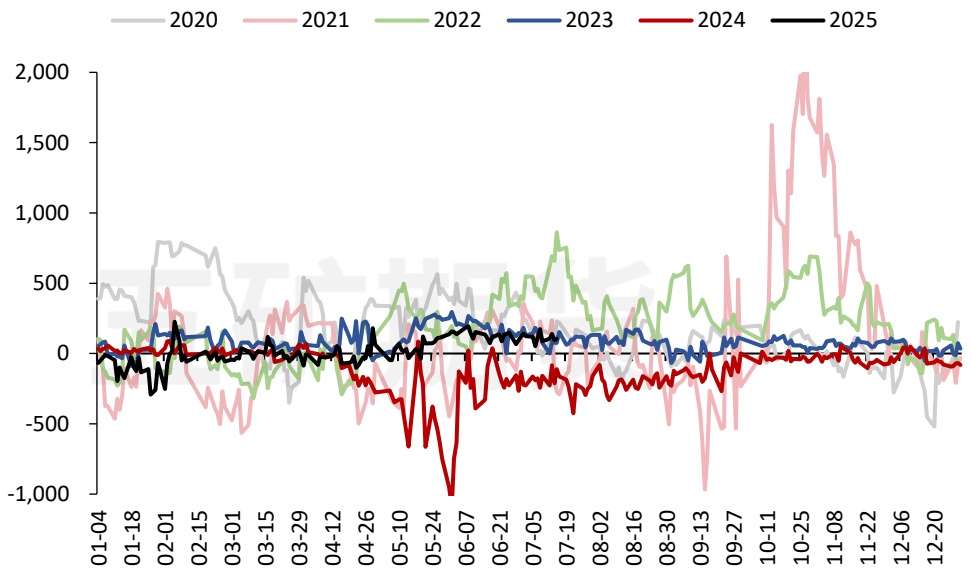
期现市场

锰硅基差

图1：锰硅现货及期货主力价格（元/吨）

资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图2：锰硅期货主力基差（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

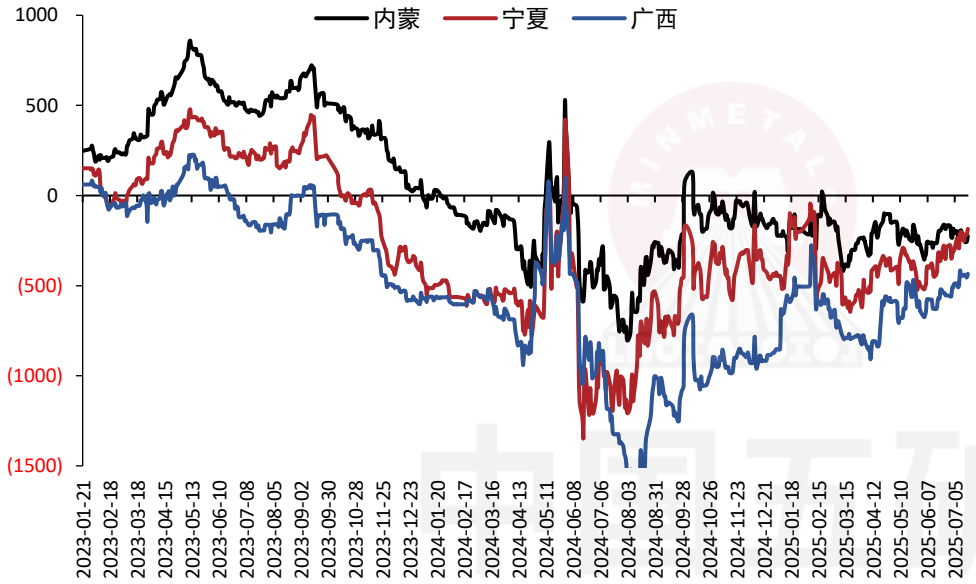
截至2025/07/18，天津6517锰硅现货市场报价5720元/吨，环比上周-10元/吨；期货主力（SM509）收盘报5804/吨，环比上周+58元/吨；基差106元/吨，环比上周-68元/吨，基差率1.81%，处于历史统计值中性水平。

03

利润及成本

生产利润

图3：锰硅测算利润_即期（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心
注：以上利润为测算值，各厂商实际利润因技术及原料配比不同存在差异；

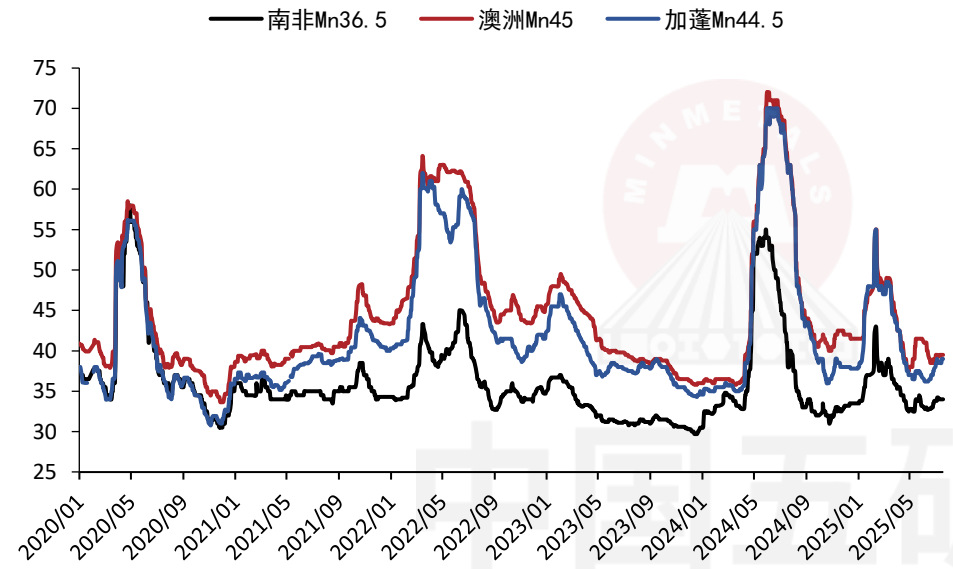
图4：锰硅测算利润_使用库存原料（元/吨）

资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心
注：以上利润为测算值，各厂商实际利润因技术及原料配比不同存在差异；

截至2025/07/18，锰硅测算即期利润（不含折旧等费用）维持低位，内蒙-226元/吨，环比上周-32元/吨；宁夏-185元/吨，环比上周+17元/吨；广西-434元/吨，环比上周+12元/吨。（利润为测算值，仅供参考）

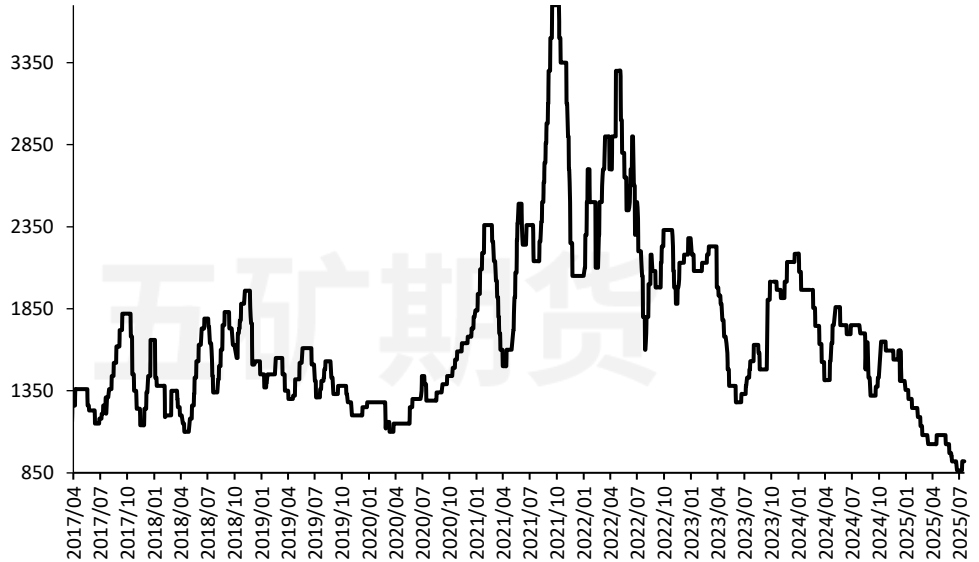
生产成本

图5：天津港锰矿价格（元/吨度）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图6：银川等外级冶金焦价格（元/吨）

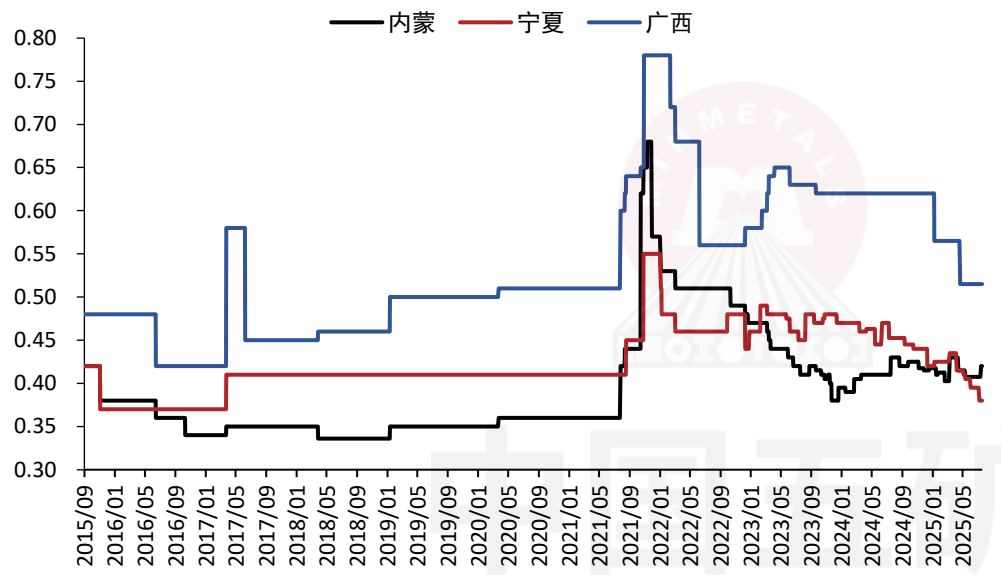


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/07/18，南非矿报34元/吨度，环比上周持稳；澳矿报39.5元/吨度，环比上周持稳；加蓬矿报39元/吨度，环比上周+0.5元/吨度；市场等外级冶金焦报价920元/吨，环比上周+55元/吨。

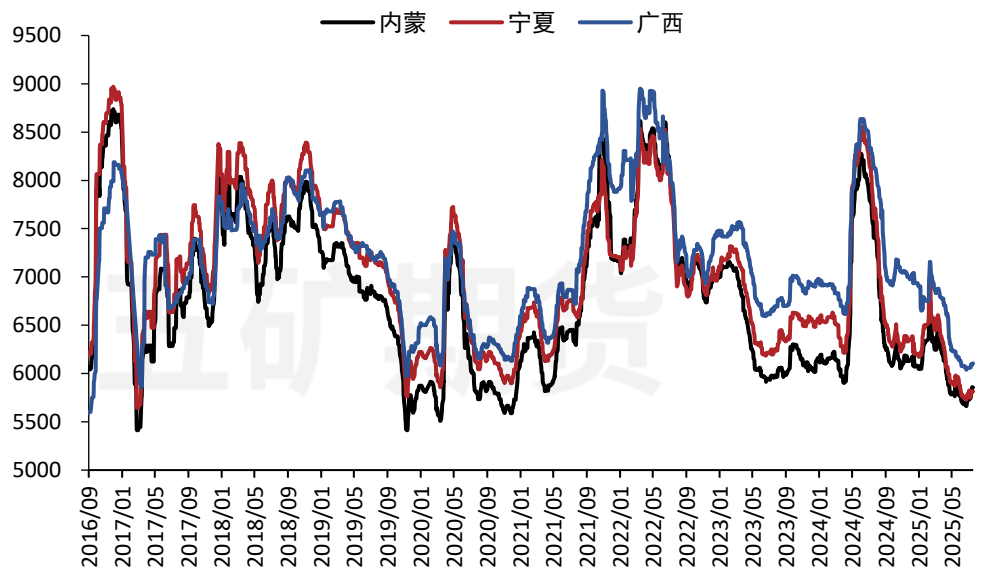
生产成本

图7：锰硅主产区电力价格情况（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图8：锰硅测算生产成本（元/吨）



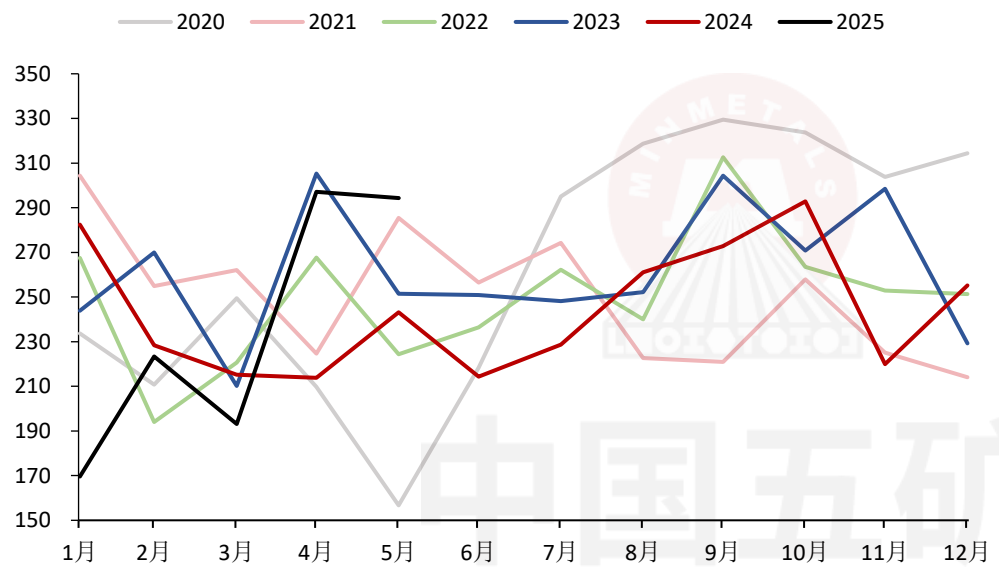
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/07/18，主产区中，宁夏及广西电价环比持稳，内蒙地区环比上调0.0125元/度；

测算内蒙锰硅即期成本（不含折旧等费用)在5856元/吨，环比上周+62元/吨；宁夏在5815元/吨，环比上周+13元/吨；广西在6104元/吨，环比上周+8元/吨（成本为测算值，仅供参考）

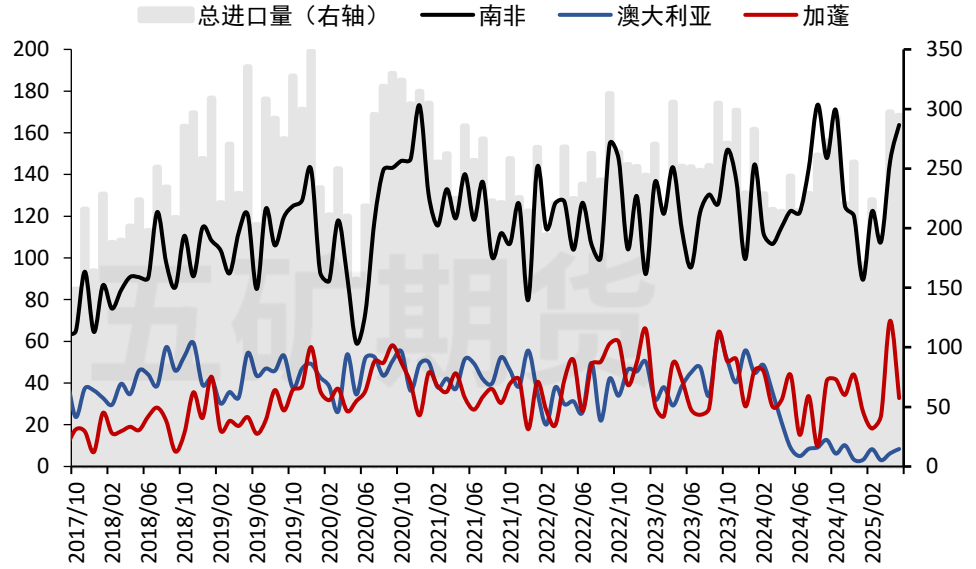
锰矿进口

图9：锰矿进口量季节图（万吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图10：锰矿进口量（万吨）

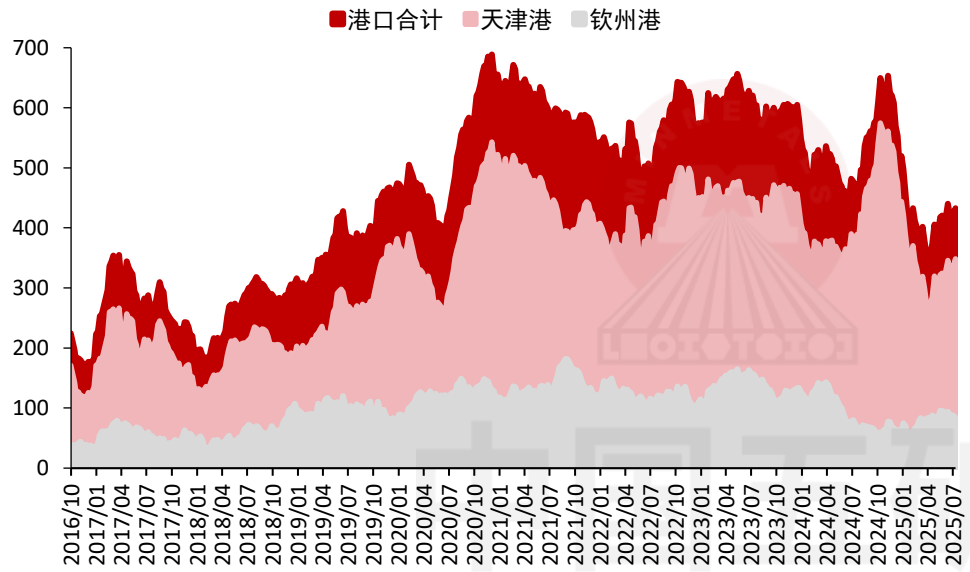


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

5月份，锰矿进口量294万吨，环比-2.8万吨，同比+51.1万吨。1-5月累计进口1177.6万吨，累计同比-5.5万吨或-0.46%。其中，南非5月份进口163.8万吨，环比+17.5万吨；澳洲进口8.4万吨，环比+2.1万吨；加蓬进口32.8万吨，环比-37万吨；加纳进口67.4万吨，环比+12万吨。

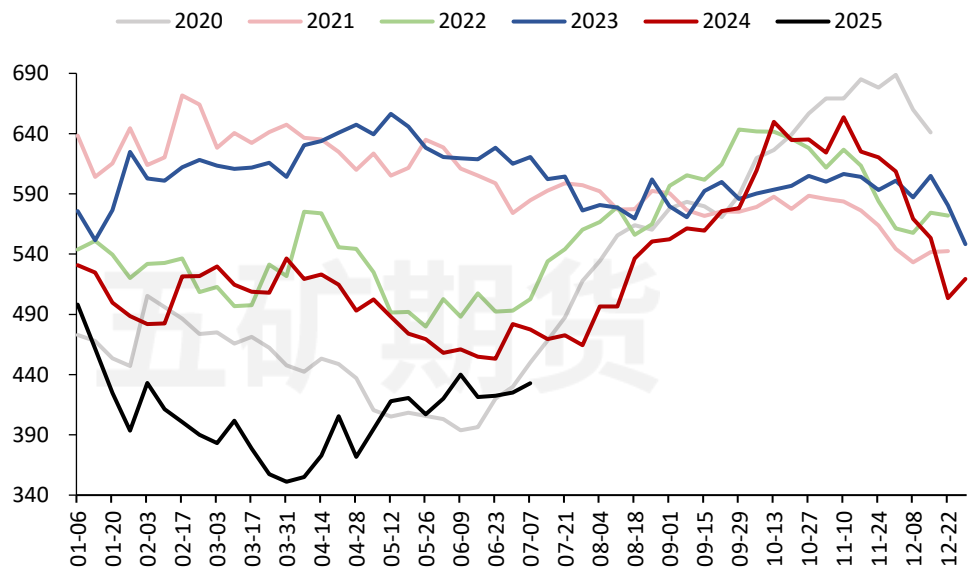
锰矿库存

图11：锰矿港口库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图12：锰矿港口库存季节图（万吨）

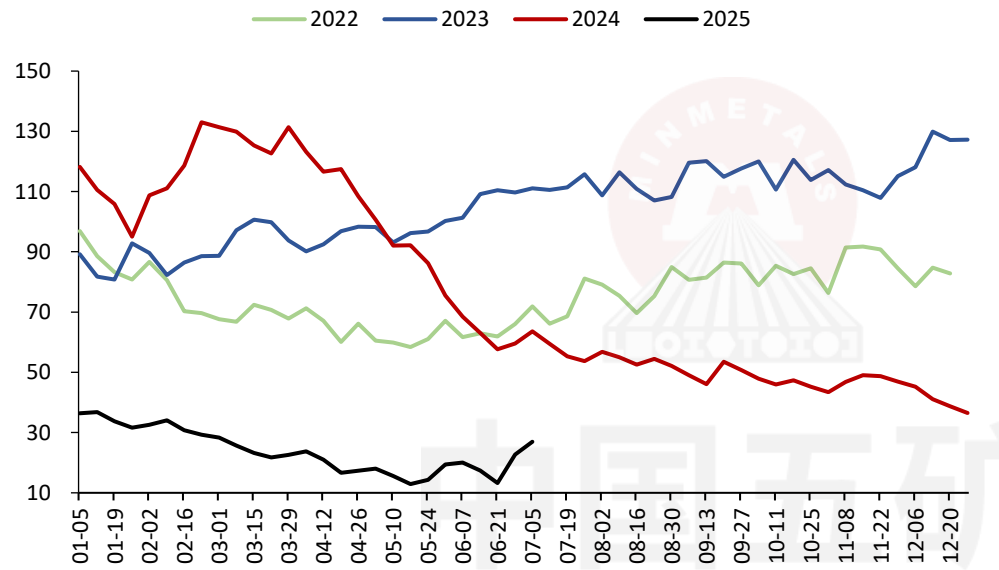


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/07/11，锰矿港口库存回落，报432.7万吨，环比+7.7万吨。

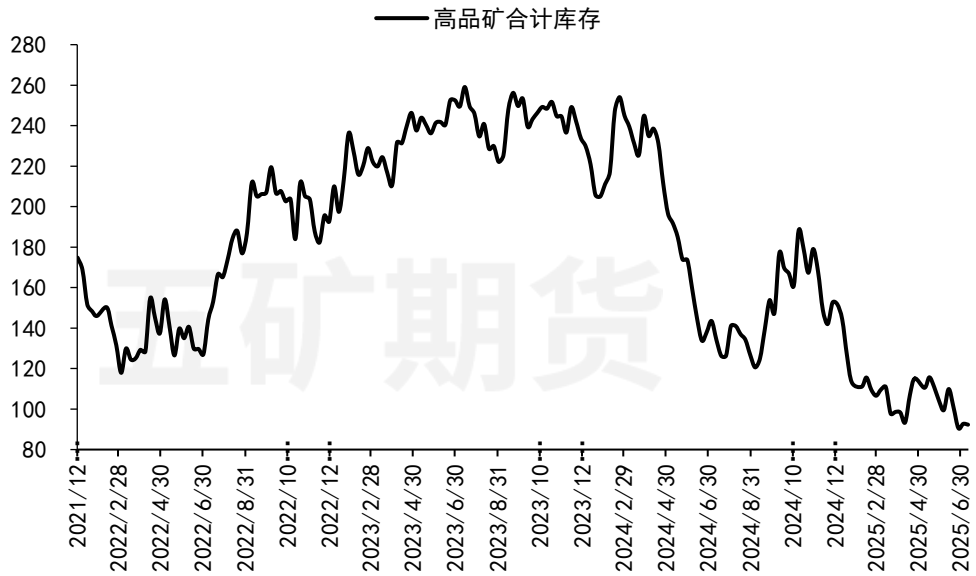
锰矿库存

图13：澳洲锰矿港口库存合计（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图14：高品锰矿港口库存合计（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

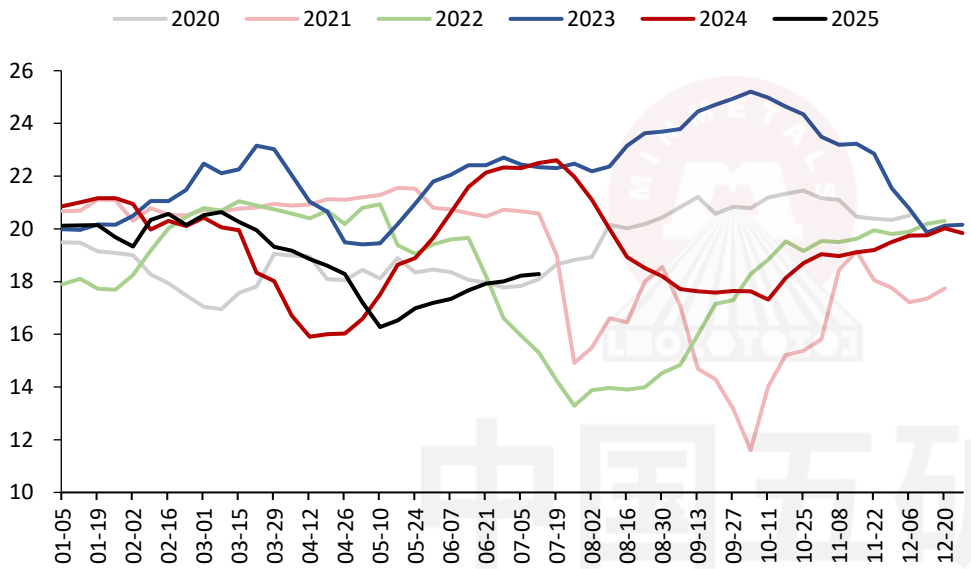
其中，澳洲锰矿港口库存合计为26.9万吨，环比+4.2万吨；高品锰矿港口库存（含澳洲、加蓬及巴西锰矿库存）合计92.3万吨，环比-0.4万吨。

04

供给及需求

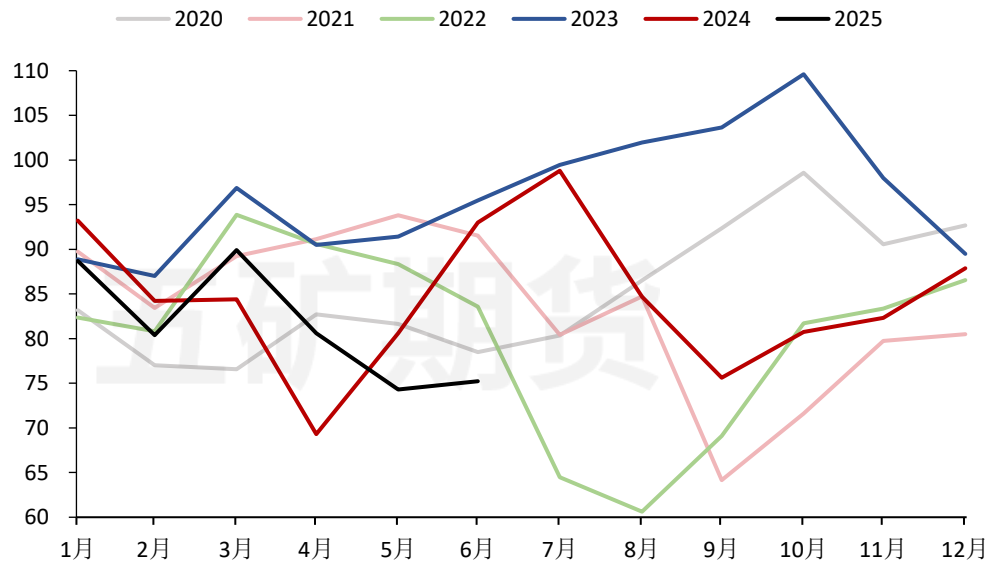
总产量

图15：锰硅周度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图16：锰硅月度产量（万吨）

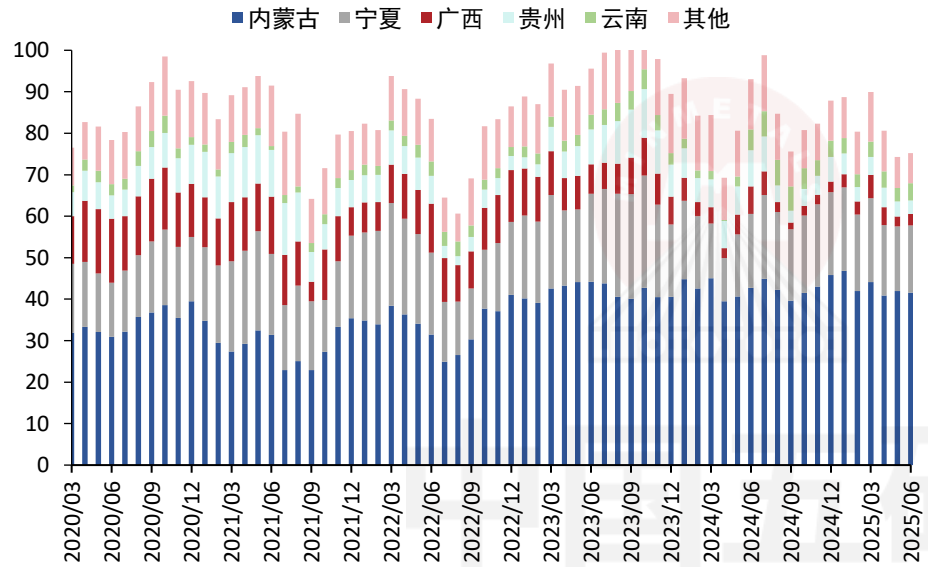


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/07/18，钢联口径锰硅周产量18.28万吨，环比+0.06万吨，产量环比延续小幅回升，周产累计较上年同期降约4.3%。2025年6月份，钢联口径锰硅产量75.23万吨，环比+0.93万吨，1-6月累计同比-15.67万吨或-3.10%。

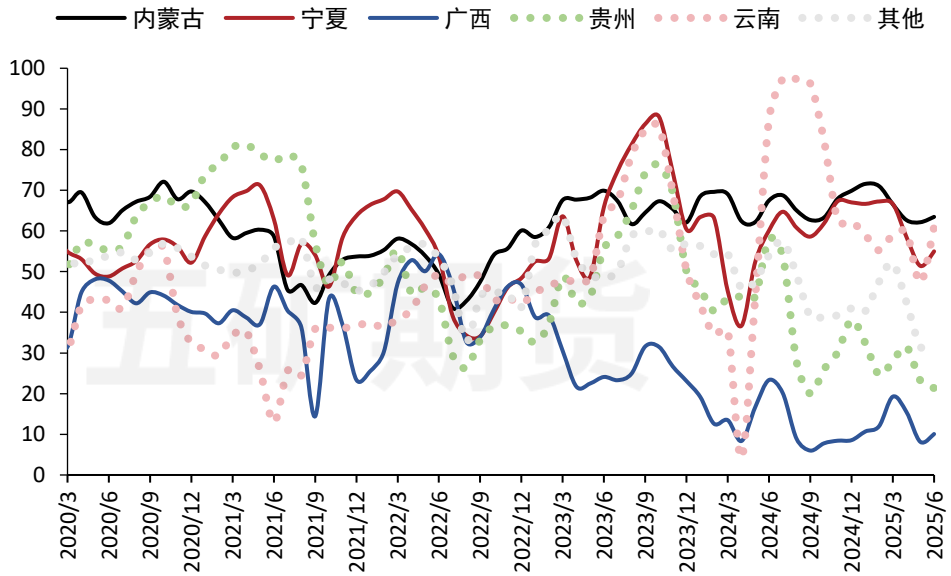
主产区产量

图17：锰硅主产区产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

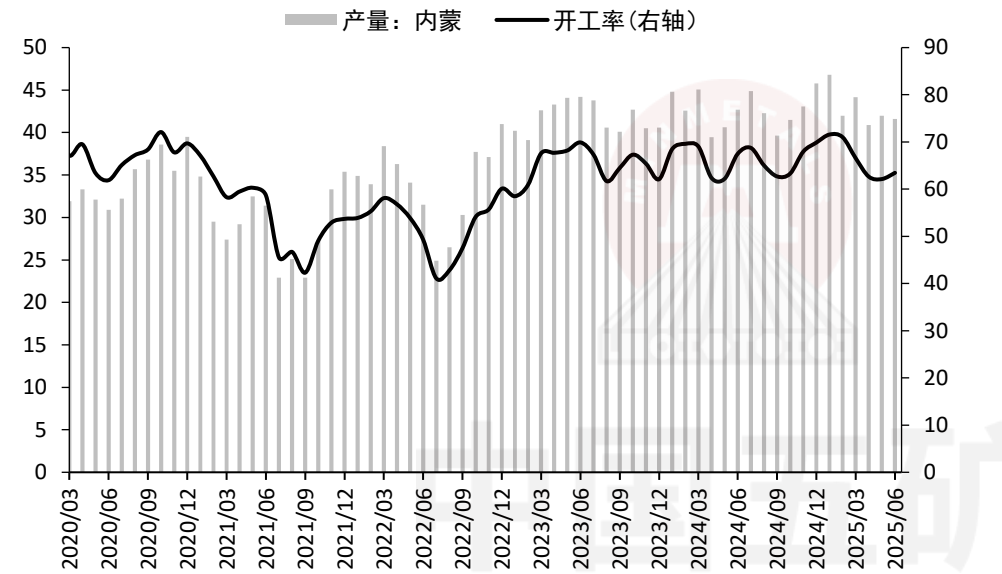
图18：主产区开工率（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

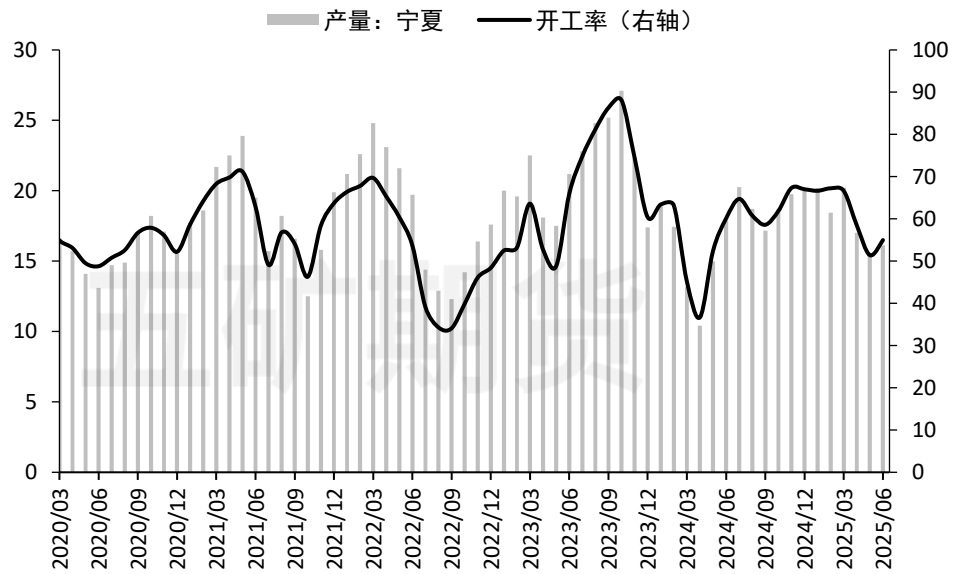
主产区产量

图19：内蒙锰硅产量（万吨，%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

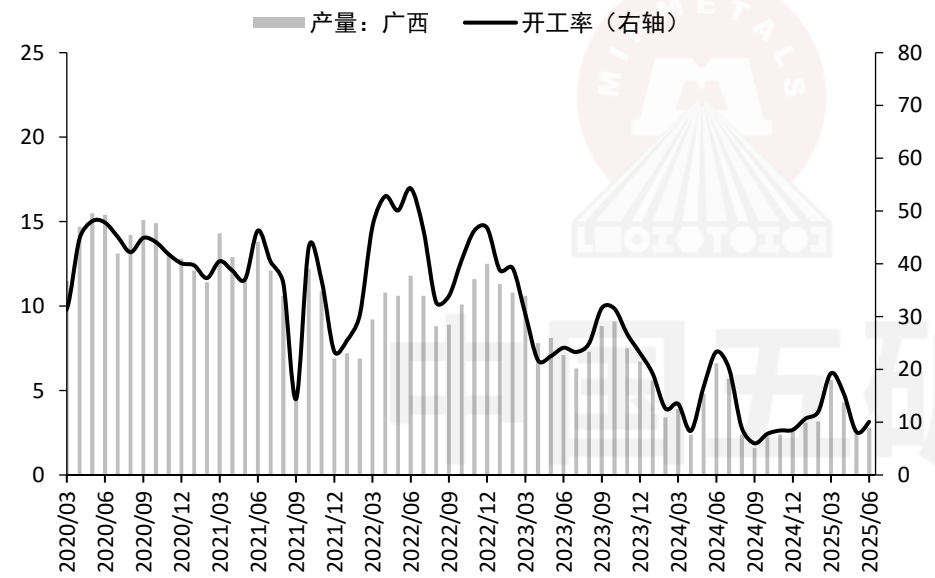
图20：宁夏锰硅产量（万吨，%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

主产区产量

图21：广西锰硅产量（万吨，%）

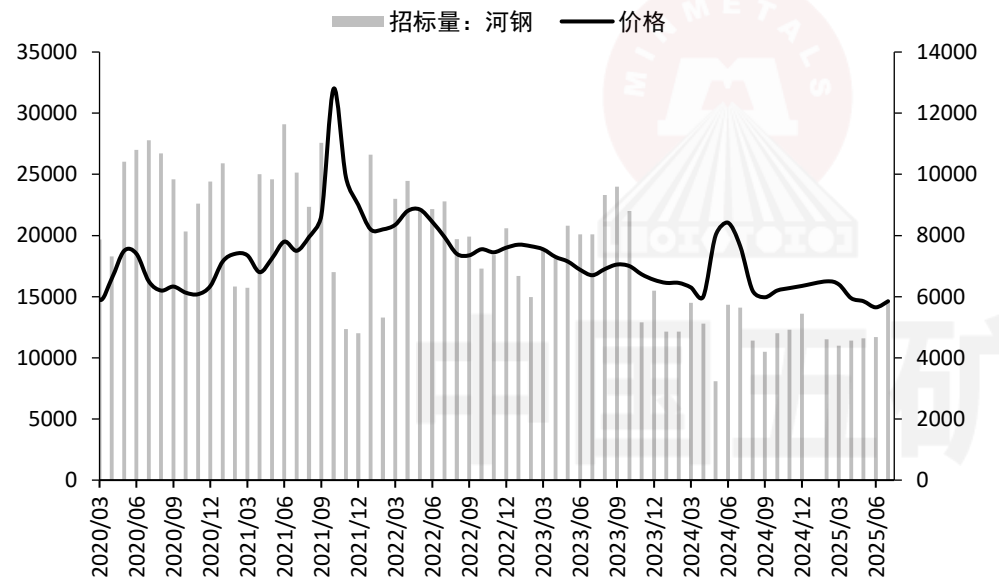


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

五矿期货

钢招

图22： 河钢钢招情况（吨，元/吨）



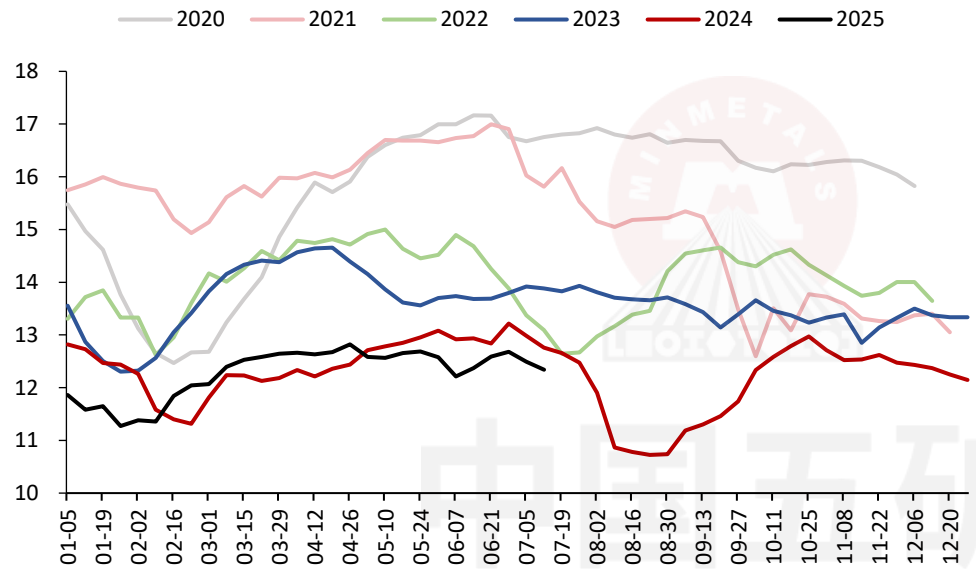
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

- 河钢集团2025年7月锰硅招标量为14600吨，环比+2900吨，同比+500吨；
- 河钢集团2025年7月锰硅招标价为5850元/吨，环比+200元/吨；

五矿期货

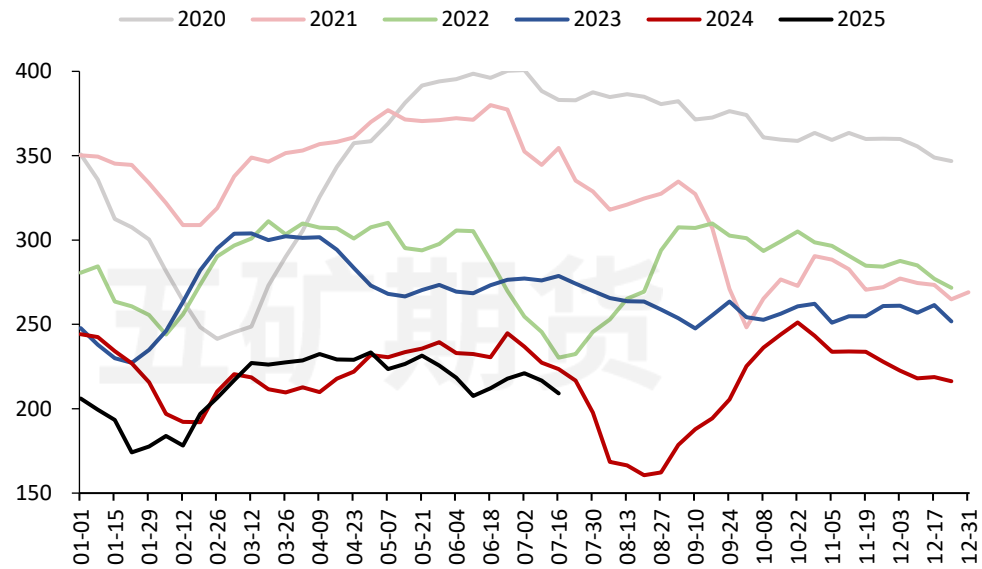
消费

图23：锰硅周度表观消费（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

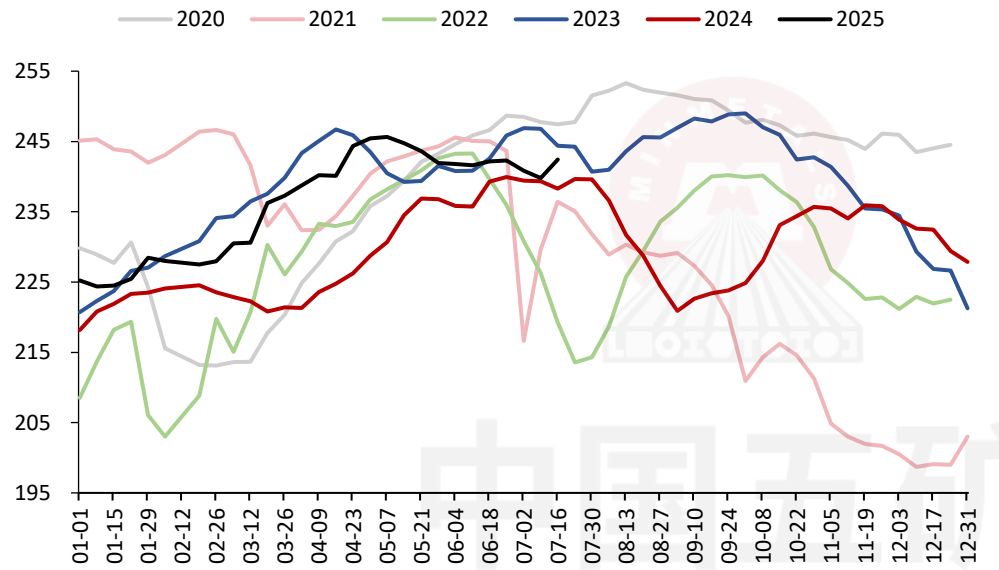
图24：螺纹钢周度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

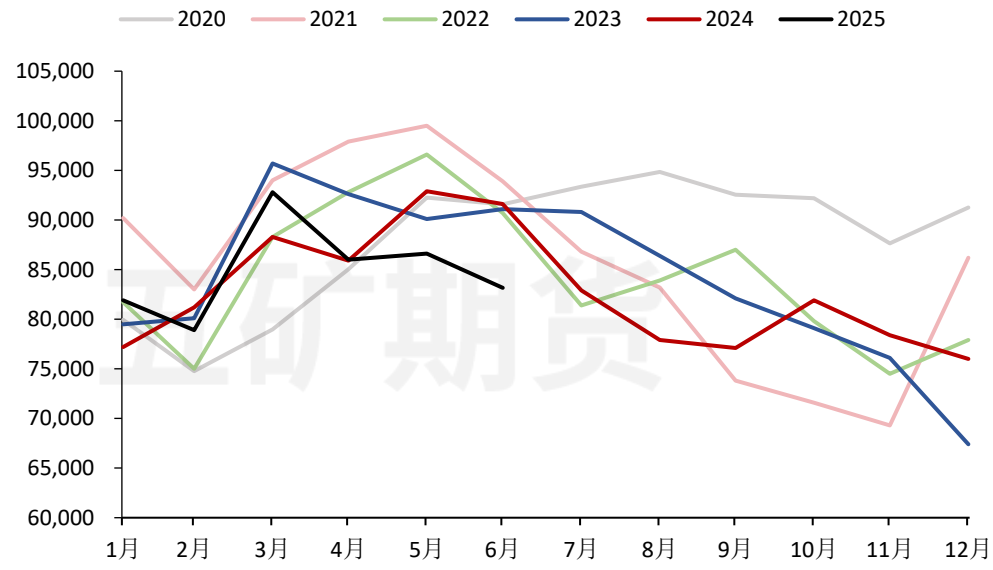
截至2025/07/18，钢联口径锰硅周表观消费量12.34吨，周环比-0.15万吨。螺纹钢周产量209.06万吨，周环比-7.6万吨，截至本周，周产累计同比降约4.64%。

图25：日均铁水产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图26：月度粗钢产量（万吨）



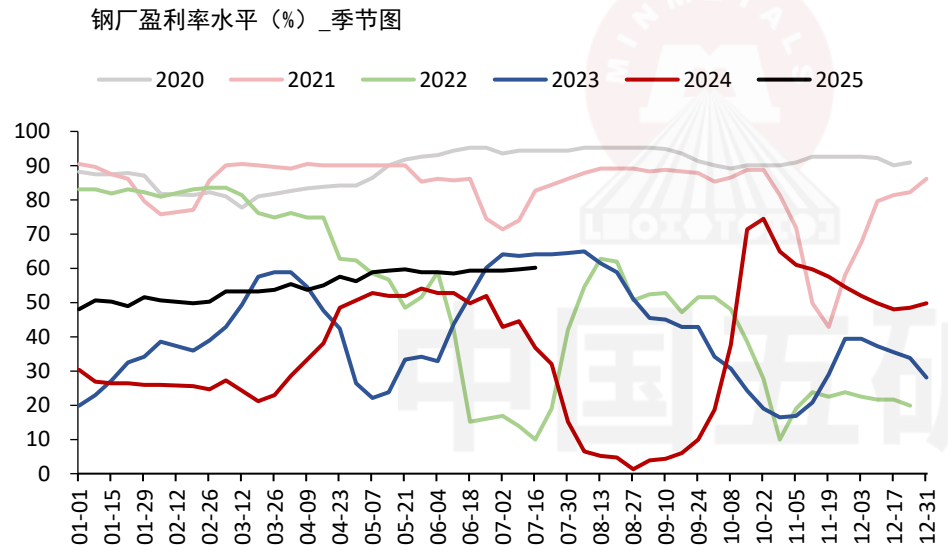
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/07/18，日均铁水产量为242.44万吨，环比+4.15万吨，显著回升。截至当前，周产累计同比增约3.23%。2025年6月份，统计局口径下我国粗钢产量为8318万吨，环比-342万吨，同比降842万吨，6月份统计局口径数据与钢联统计口径数据继续劈叉。1-6月份,统计局口径粗钢累计产量5.09亿吨，累计同比-772万吨或-1.49%。

消费

- 截至2025/07/18，钢联数据显示，钢厂盈利率环比+0.43，报60.17%；

图27：铁水产量及钢厂盈利率（万吨，%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

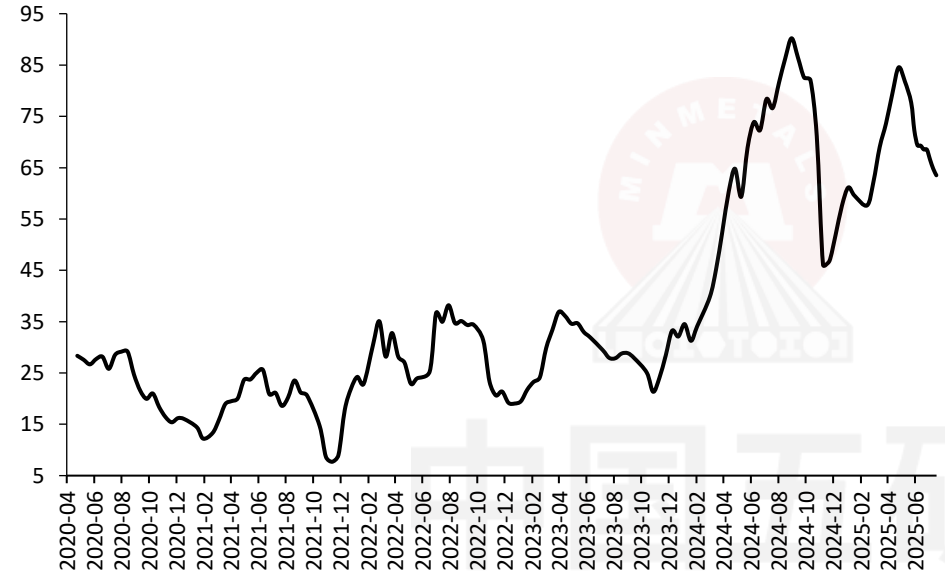
五矿期货

05

库存

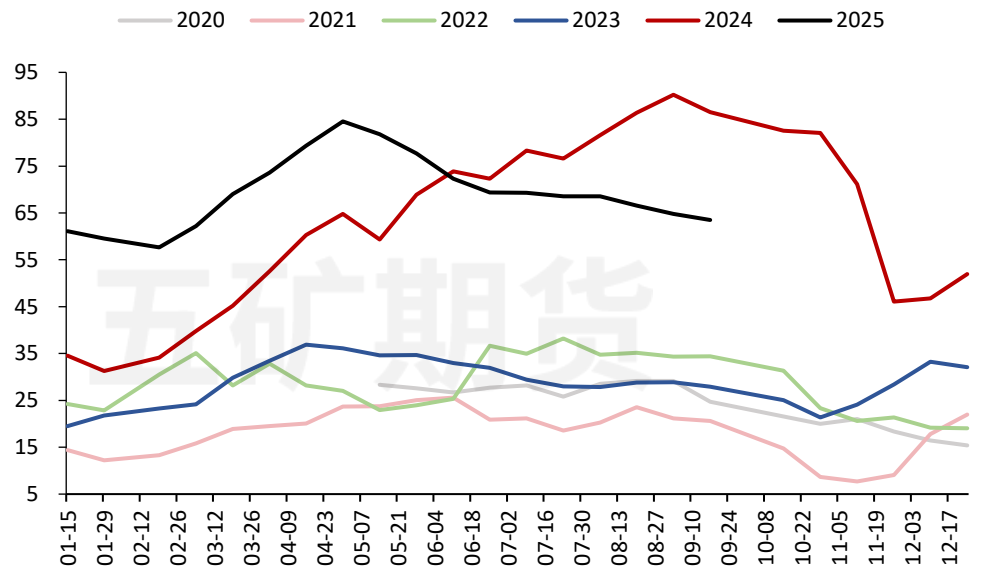
显性库存

图28：锰硅显性库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图29：锰硅显性库存_季节图（万吨）

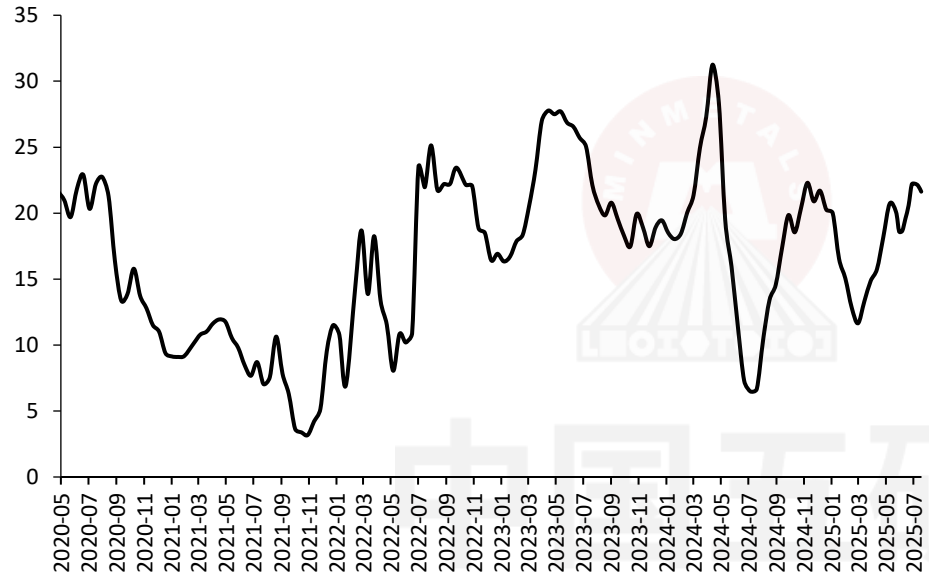


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/07/18，测算锰硅显性库存为63.5万吨，显性库存环比-1.28万吨，显性库存延续回落，仍处于高位水平；

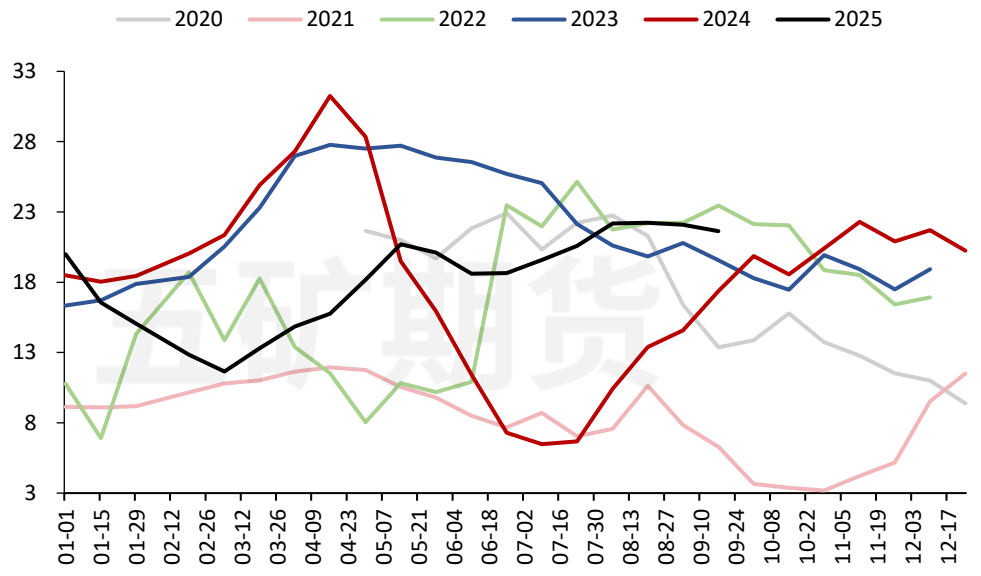
显性库存（双周）

图30：锰硅样本企业库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图31：锰硅显性库存_季节图（万吨）

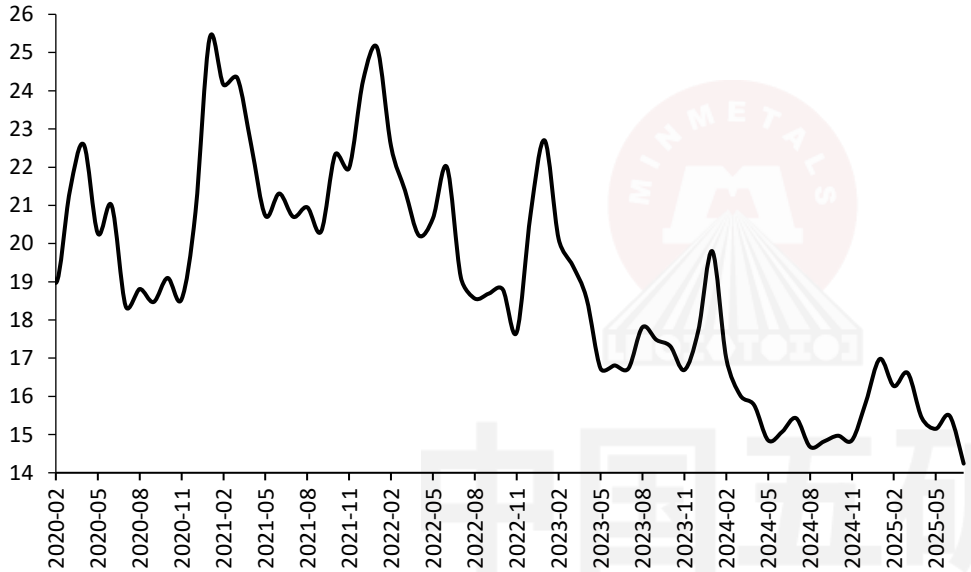


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

其中，钢联口径63家样本企业库存为21.63吨，环比-0.45万吨。

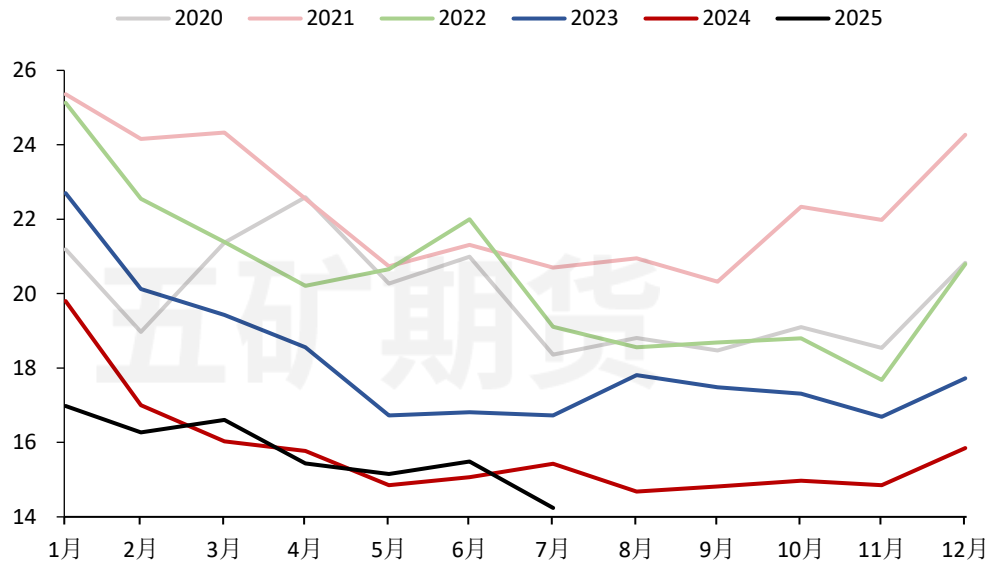
钢厂库存

图32：钢厂库存平均可用天数（天）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图33：钢厂库存平均可用天数_季节图（天）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

6月份，锰硅钢厂库存平均可用天数为14.24天，环比-1.25天。钢厂库存可用天数环比显著回落，处于历史低位。

06

图形走势

锰硅期货走势

图34： 锰硅加权指数价格走势（元/吨，日线）

资料来源：文华财经，五矿期货研究中心

本周，锰硅盘面价格延续震荡反弹，周度涨幅54元/吨或+0.94%。日线级别，锰硅在向右摆脱今年2月份以来的下行趋势线后仍沿短期趋势线震荡反弹，势头仍未结束但走势相对松散，继续关注上方5900-6000元/吨附近压力情况（针对加权指数）以及下方反弹趋势线附近支撑情况。操作上，建议在当前高波动且无明显趋势背景下以观望为主。

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

商品多头情绪仍在延续，建议投机端观望为主，套保端择机进行

硅铁周报

2025/07/19

陈张滢（黑色建材组）

0755-23375161 chenzy@wkqh.cn 从业资格号：F03098415 交易咨询号：Z0020771

目录

CONTENTS

01 周度评估及策略推荐

02 期现市场

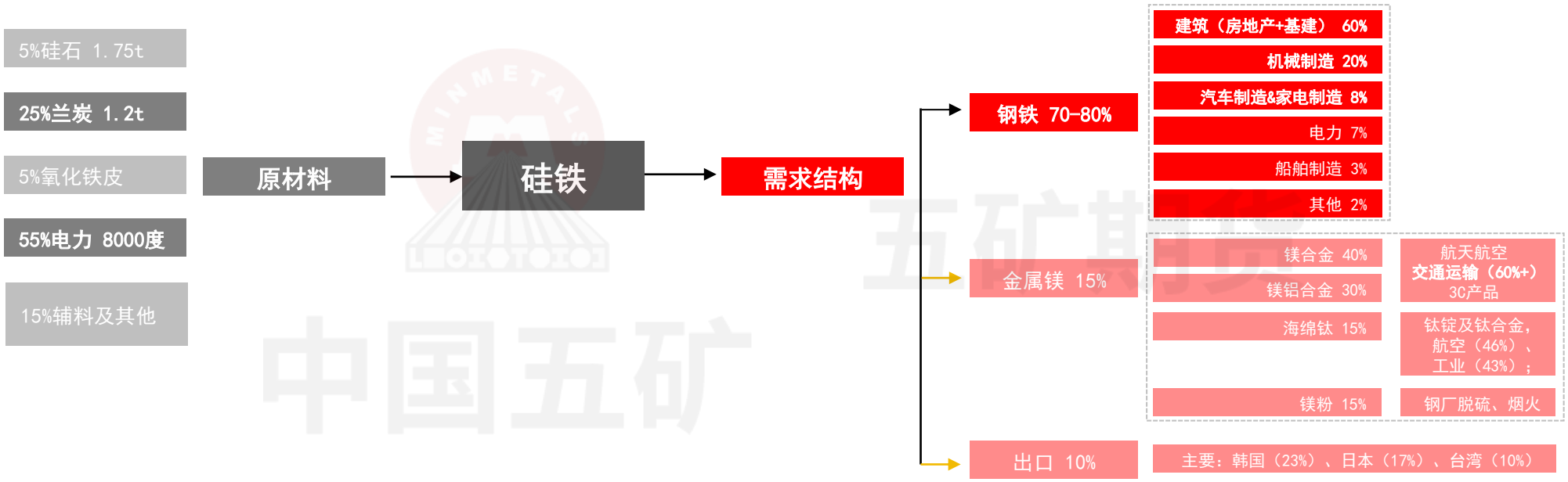
03 利润及成本

04 供给及需求

05 库存

06 图形走势

产业链示意图


5%硅石 1.75t
25%兰炭 1.2t
5%氧化铁皮
55%电力 8000度
15%辅料及其他
原材料
硅铁
需求结构
钢铁 70-80%
建筑（房地产+基建） 60%
机械制造 20%
汽车制造&家电制造 8%
电力 7%
船舶制造 3%
其他 2%
金属镁 15%
镁合金 40%
镁铝合金 30%
海绵钛 15%
镁粉 15%
航天航空
交通运输（60%+）
3C产品
钛锭及钛合金，
航空（46%）、
工业（43%）；
钢厂脱硫、烟火
出口 10%
主要：韩国（23%）、日本（17%）、台湾（10%）

01

周度评估及策略推荐

周度要点小结

- 基差：天津72#硅铁现货市场报价5500元/吨，环比上周-50元/吨；期货主力合约（SF509）收盘价5508元/吨，环比上周+48元/吨；基差-8元/吨，基差率-0.15%，基差处于历史统计值的偏低水平。

- 利润：硅铁测算即期利润，内蒙利润-353元/吨，环-14元/吨；宁夏-69元/吨，环比-66元/吨；青海44元/吨，环比+86元/吨。（利润为测算值，仅供参考）

- 成本：主产区测算生产成本环比基本持稳，内蒙地区5603元/吨，环比+64元/吨；宁夏地区5299/吨，环比-36元/吨；青海地区5206元/吨，环比-36元/吨。（成本为测算值，仅供参考）

- 供给：钢联口径硅铁周产量10万吨，周环比+0.12万吨，产量环比小幅回升。截至当前，周产累计同比增约0.67%；

- 需求：
  日均铁水产量为242.44万吨，环比+4.15万吨，显著回升。截至当前，周产累计同比增约3.23%。
  2025年1-6月，金属镁累计产量40.6万吨，同比-2.6万吨，同比-6.02%；
  2025年1-5月，我国累计出口硅铁16.53万吨，同比-2.73万吨或-14.17%；（6月份数据未更新）

- 库存：测算硅铁显性库存为17.57万吨，环比-0.12万吨，库存水平维持在同期相对高位；

基本面评估

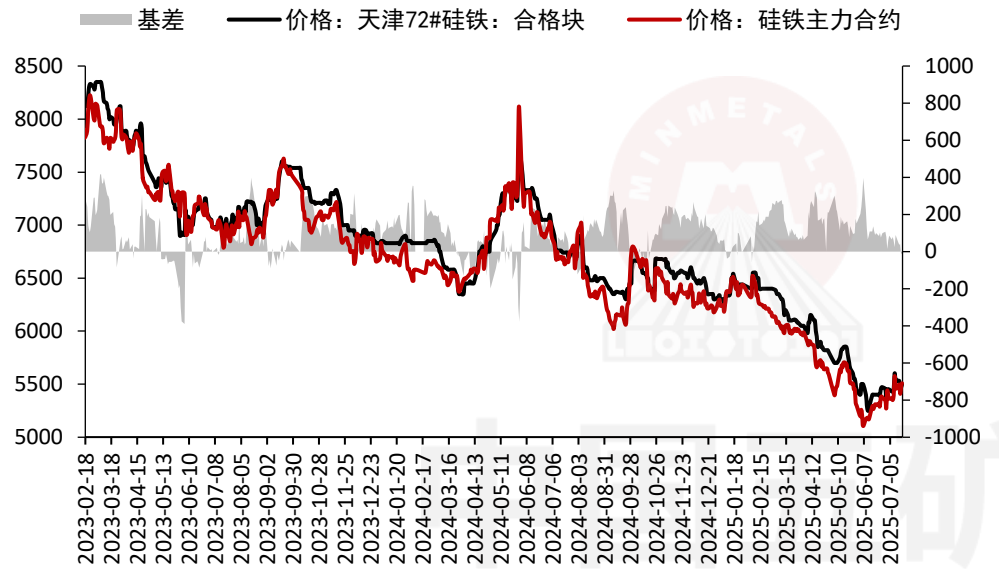
硅铁基本面评估	估值		驱动			
	基差	生产利润测算	产量	需求	硅铁库存	钢厂招标
数据	基差-8元/吨，基差率-0.15%	内蒙利润-353元/吨，环-14元/吨；宁夏-69元/吨，环比-66元/吨；青海44元/吨，环比+86元/吨	周产量10万吨，周环比+0.12万吨	日均铁水产量为242.44万吨，环比+4.15万吨	显性库存为17.57万吨，环比-0.12万吨	河钢集团2025年7月75B硅铁合金招标量为2700吨，环比+500吨，同比+70吨；7月钢招价5600元/吨，环比+100元/吨
多空评分	0	-0.5	0	+0.5	-1	-0.5
简评	历史统计值的低位水平	宁夏及青海地区亏损显著缩窄，青海地区转正	小幅回升	铁水维持高位，本周再度回升；出口及金属镁需求表现一般	维持同期相对高位	钢招量环比小幅回升、钢招价继续走低
小结	本周，硅铁盘面价格维持震荡，小幅反弹，周度涨幅42元/吨或+0.76%。日线级别，硅铁盘面价格仍沿旗形通道（或扩散的喇叭形态）运行，仍呈现宽幅震荡走势，短期继续关注上方5600元/吨附近压力以及下方反弹趋势线支撑。操作上，我们仍建议以观望为主。 基本面角度，硅铁端并未有明显的变化，我们仍维持前期观点，即在未来的一段时间内，硅铁与锰硅或者整个黑色板块，都将面临需求边际趋弱的情况，尤其卷板端需求快速走弱的风险（待观察）以及极高位水平铁水因需求无法承接或限产（传闻，待验证）向下快速回落的风险。虽然就当下高频数据来看，卷板的需求以及铁水产量仍具备韧性，但我们认为这一情况并不会持续存在（基于全年总需求以及钢铁总产量的判断），需求的弱化以及铁水的明显向下将在未来的某个时间到来。 短期，就如我们所提及的，盘面仍更多被情绪以及预期所主导（详见前文锰硅段描述）。此外，受近期习近平总书记出访山西影响，煤炭端近期情绪仍旧亢奋，市场对于复产预期放缓。同时，近期北方多地高温，市场对于煤炭端三季度的价格预期升温。对此，我们并不建议投机端资金在当前波动放大、缺乏方向趋势的背景下盲目参与（短线可自行斟酌）。但对于产业端，我们同样认为可以择时择机择量，寻找盘面拉高机会进行套保操作以锁定生产利润。					

02

期现市场

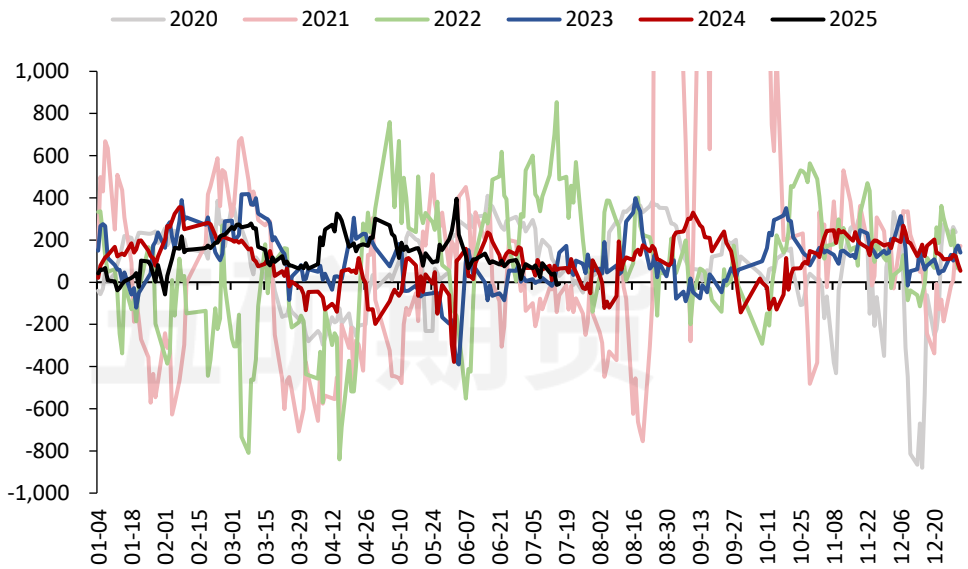
硅铁基差

图1：硅铁现货及期货主力合约价格（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图2：硅铁期货主力合约基差_季节图（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

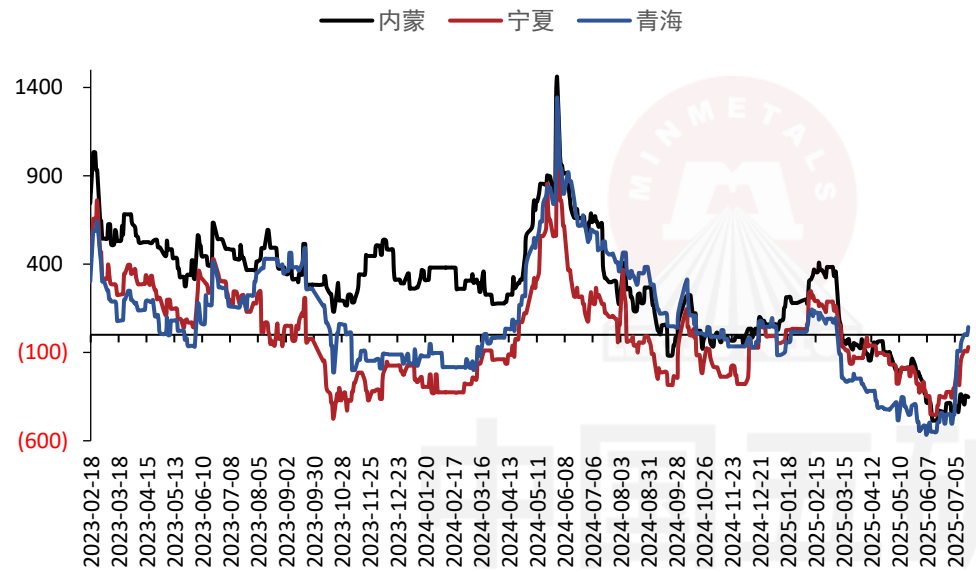
截至2025/07/18，天津72#硅铁现货市场报价5500元/吨，环比上周-50元/吨；期货主力合约（SF509）收盘价5508元/吨，环比上周+48元/吨；基差-8元/吨，基差率-0.15%，基差处于历史统计值的偏低水平。

03

利润及成本

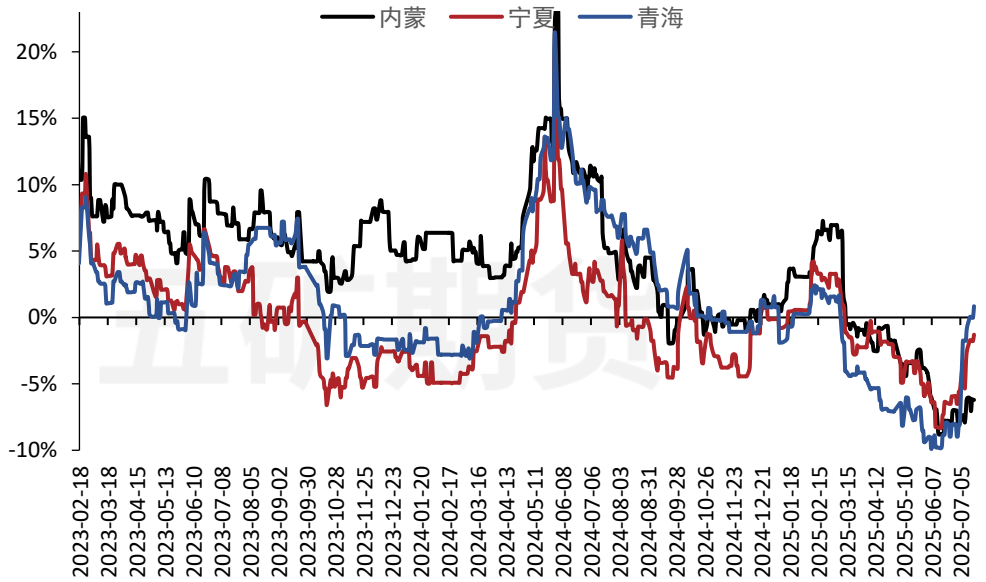
生产利润

图3：硅铁测算利润_即期（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心
注：以上利润为测算值，各厂商实际利润因技术及原料配比不同存在差异；

图4：硅铁测算利润率_即期（%）

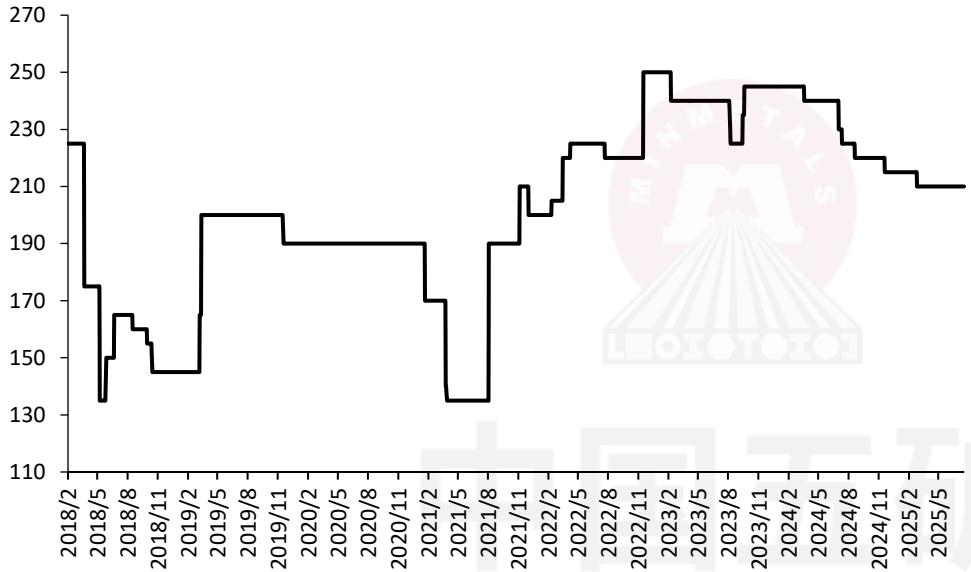


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心
注：以上利润为测算值，各厂商实际利润因技术及原料配比不同存在差异；

截至2025/07/18，硅铁测算即期利润，内蒙利润-353元/吨，环-14元/吨；宁夏-69元/吨，环比-66元/吨；青海44元/吨，环比+86元/吨。（利润为测算值，仅供参考）

生产成本

图5：西北地区硅石价格（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

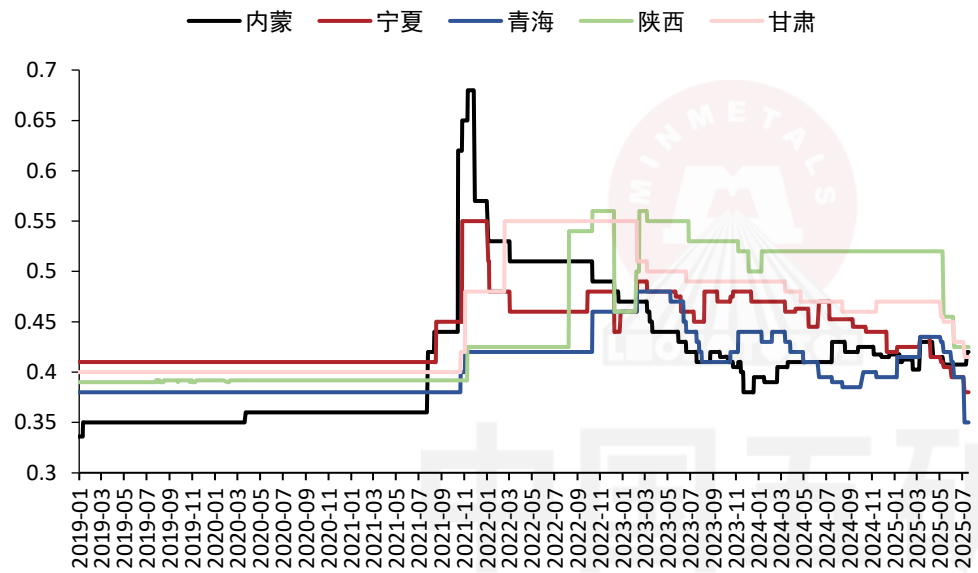
图6：神木兰炭小料价格（元/吨）

资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/07/18，西北地区硅石报价210元/吨，环比持稳。兰炭小料报价590元/吨，环比-40元/吨。

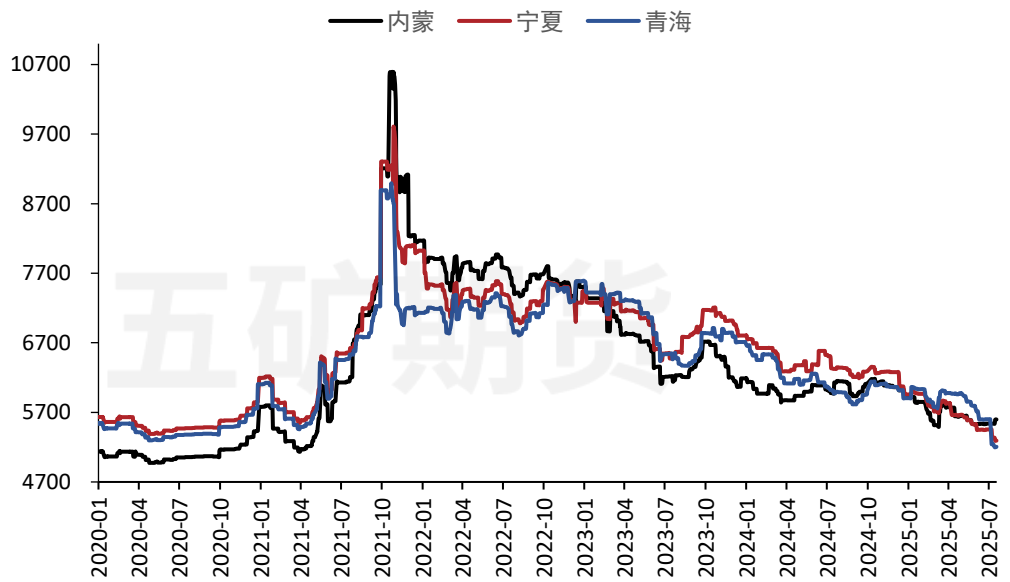
生产成本

图7：硅铁主产区电力价格情况（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图8：硅铁测算生产成本（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/07/18，主厂区中，内蒙地区电价环比下调0.0125元/度，宁夏及青海地区电价环比持稳；

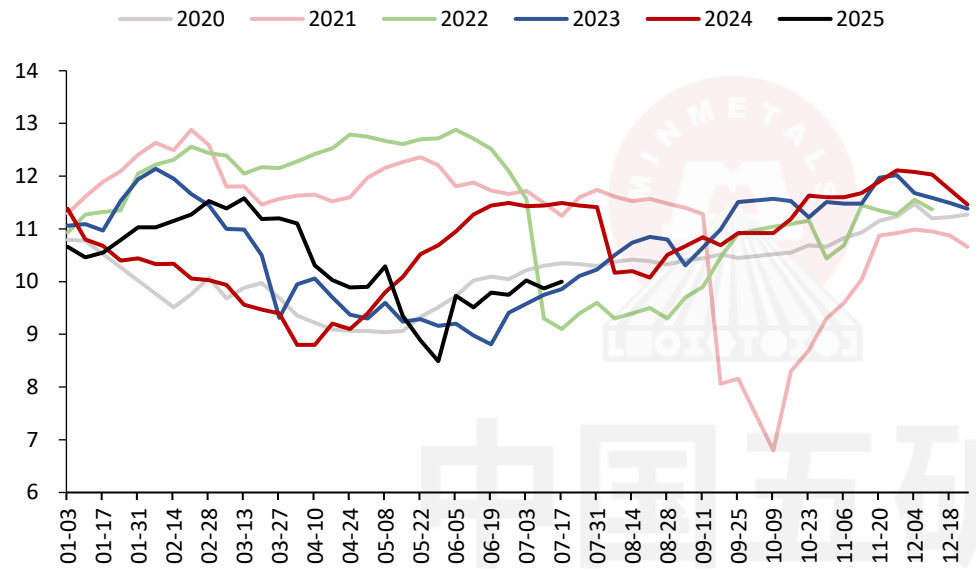
主产区测算生产成本环比基本持稳，内蒙地区5603元/吨，环比+64元/吨；宁夏地区5299/吨，环比-36元/吨；青海地区5206元/吨，环比-36元/吨。（成本为测算值，仅供参考）

04

供给及需求

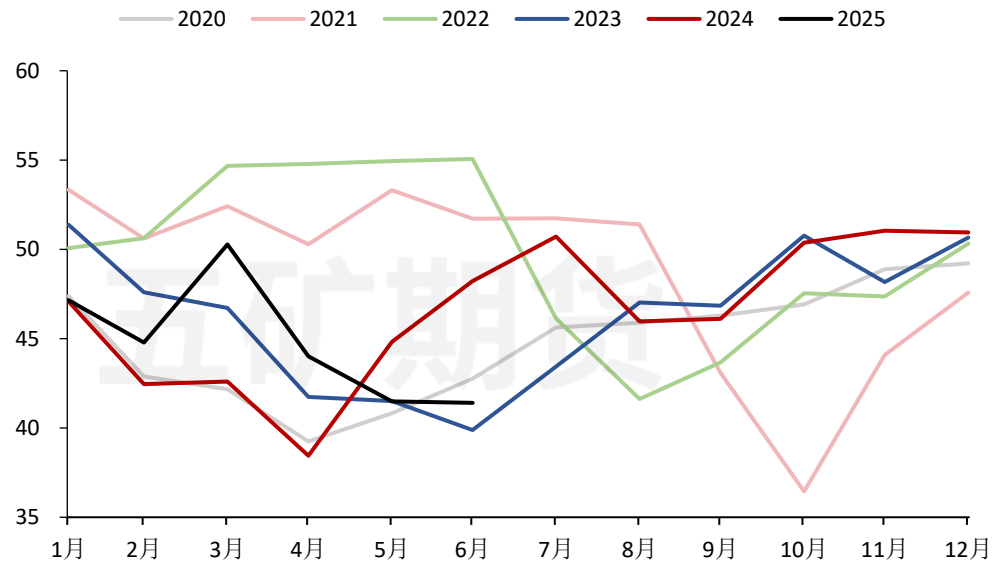
总产量

图9：硅铁周度产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图10：硅铁月度产量（万吨）

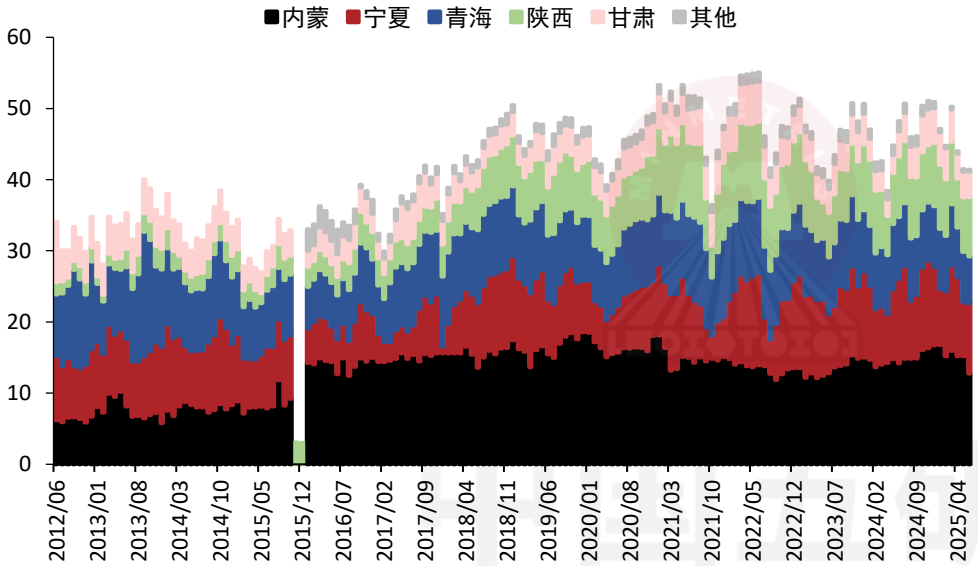


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/07/18，钢联口径硅铁周产量10万吨，周环比+0.12万吨，产量环比小幅回升。截至当前，周产累计同比增约0.67%；2025年6月份硅铁产量41.4万吨，环比上月基本持稳，1-6月累计同比上年同期+5.48万吨或+2.08%。

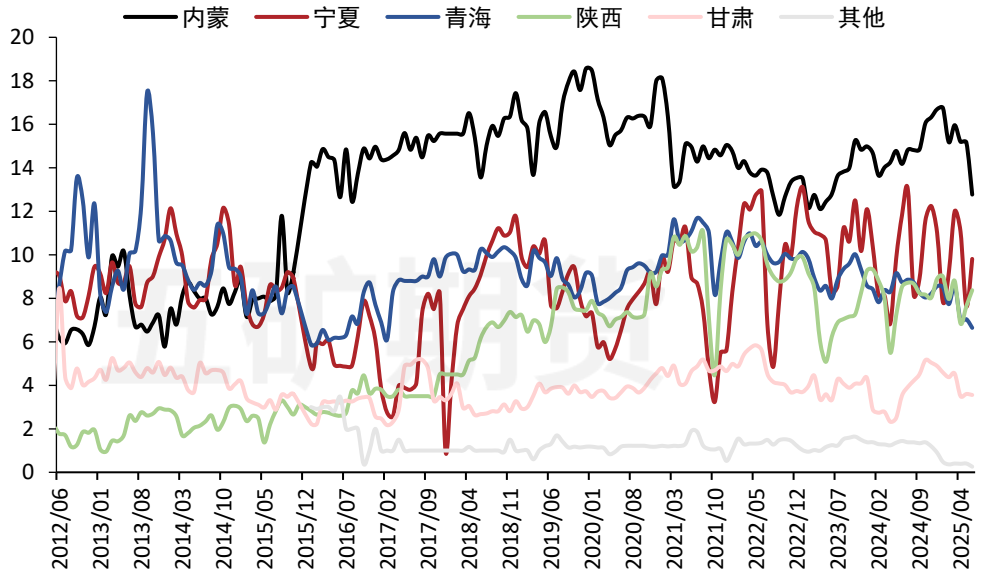
主产区产量

图11：硅铁主产区产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

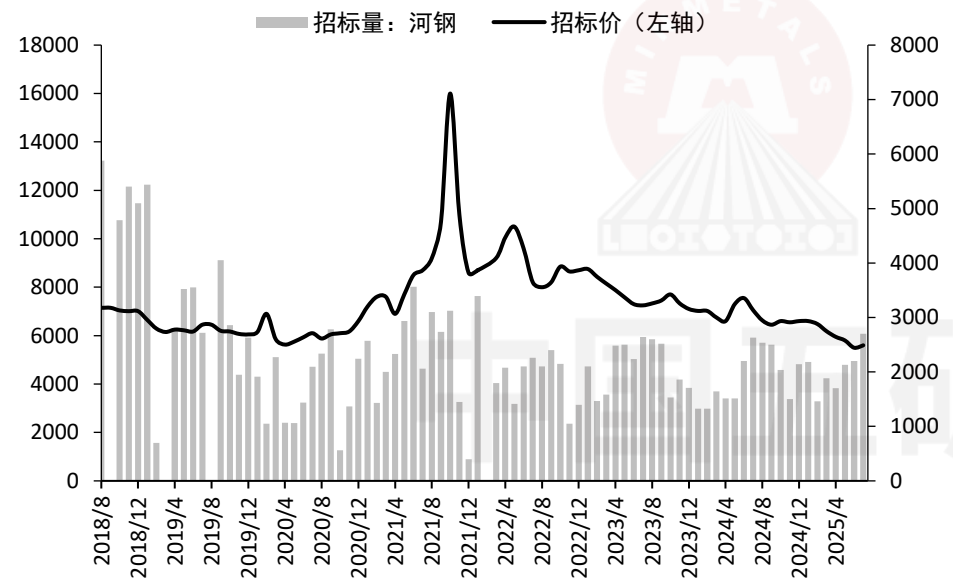
图12：主产区产量占比（%）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

钢招

图13： 河钢钢招情况（吨，元/吨）



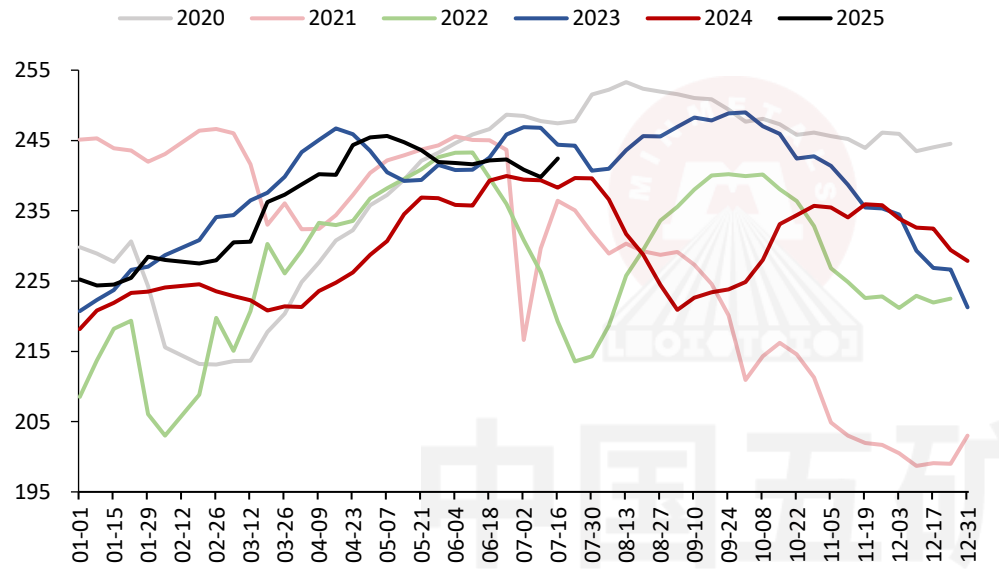
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

- 河钢集团2025年7月75B硅铁合金招标量为2700吨，环比+500吨，同比+70吨。
- 河钢7月钢招价5600元/吨，环比+100元/吨。

五矿期货

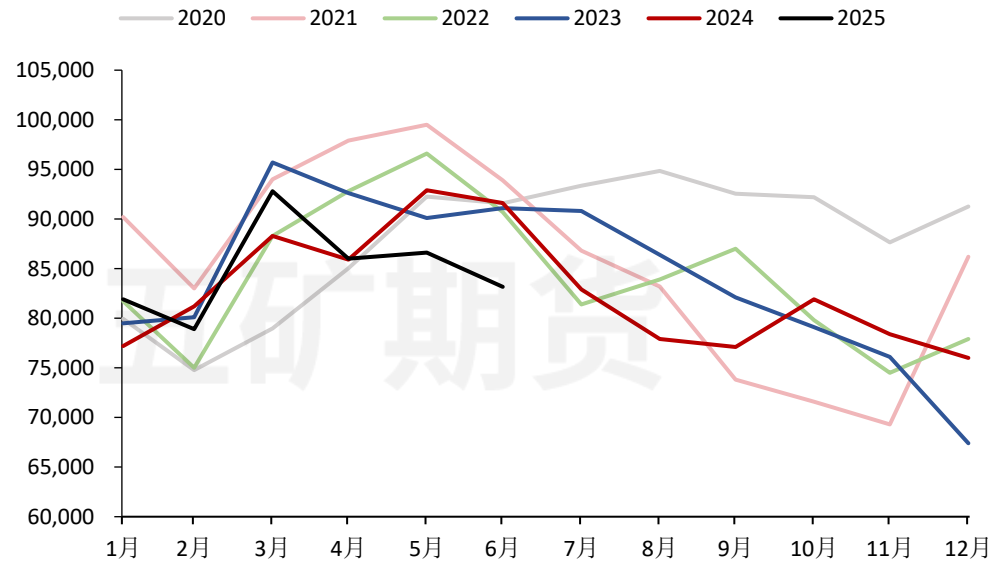
钢铁消费

图14：日均铁水产量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图15：月度粗钢产量（万吨）

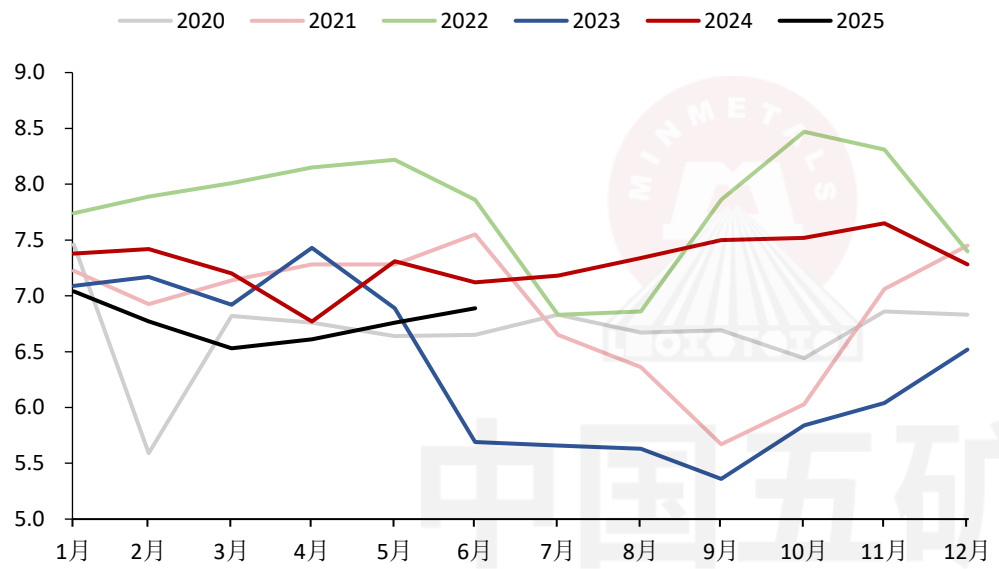


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/07/18，日均铁水产量为242.44万吨，环比+4.15万吨，显著回升。截至当前，周产累计同比增约3.23%。2025年6月份，统计局口径下我国粗钢产量为8318万吨，环比-342万吨，同比降842万吨，6月份统计局口径数据与钢联统计口径数据继续劈叉。1-6月份,统计局口径粗钢累计产量5.09亿吨，累计同比-772万吨或-1.49%。

非钢消费

图16：金属镁产量（万吨）



资料来源：铁合金在线、五矿期货研究中心

图17：金属镁价格（万吨）

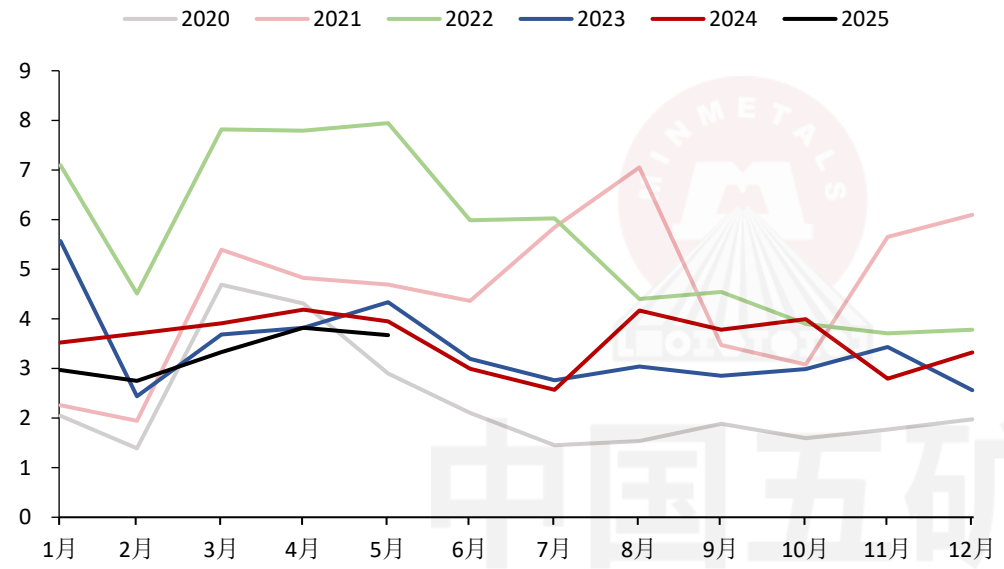
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

2025年1-6月，金属镁累计产量40.6万吨，同比-2.6万吨，同比-6.02%。

截至2025/07/18，金属镁府谷地区报价16250元/吨，环比-100元/吨。

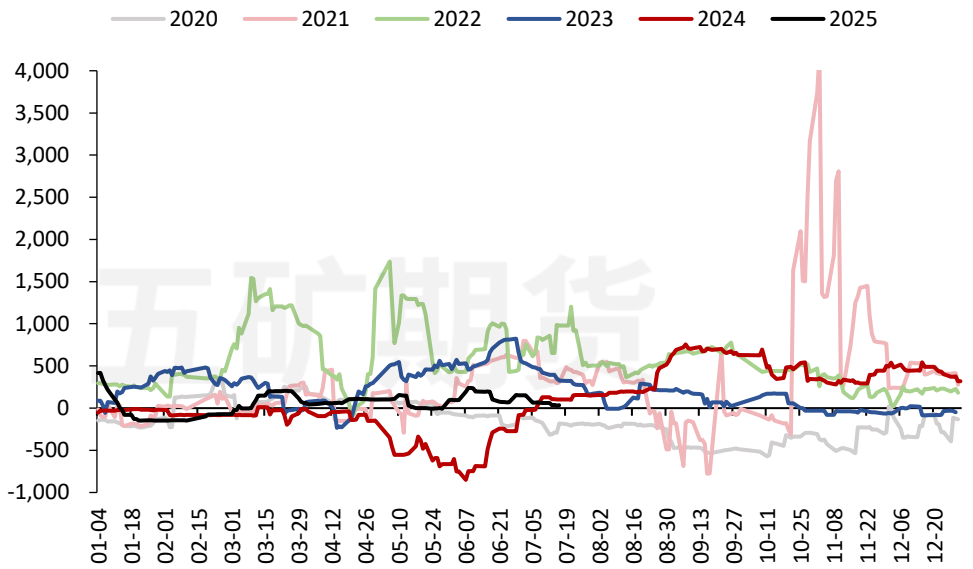
非钢消费

图18：硅铁出口量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图19：75B#硅铁出口测算即期利润（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

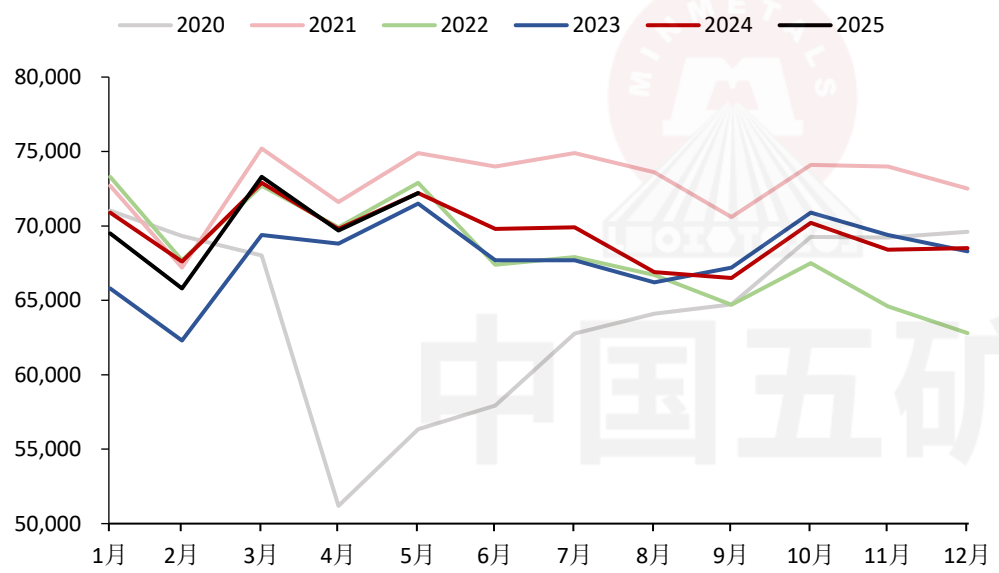
2025年1-5月，我国累计出口硅铁16.53万吨，同比-2.73万吨或-14.17%；（6月份数据未更新）

截至2025/07/18，硅铁出口利润为31元/吨，显著走弱，处在同期偏低水平；

非钢消费

- 2025年1-5月份，海外粗钢产量合计为2.78亿吨，累计同比-290万吨或-1.03%。（5月份数据未公布）

图20：海外粗钢产量合计（万吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

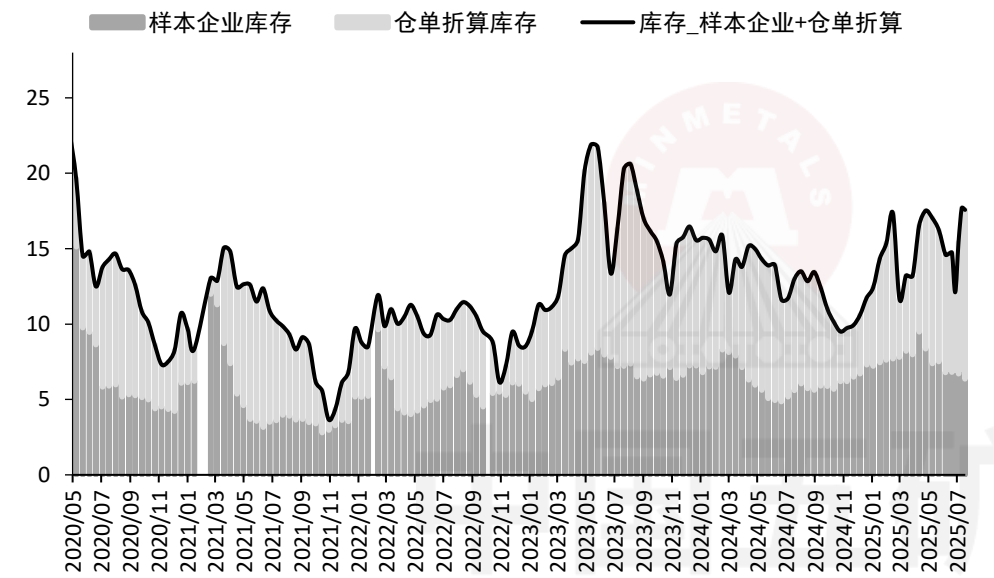
五矿期货
中国五矿

05

库存

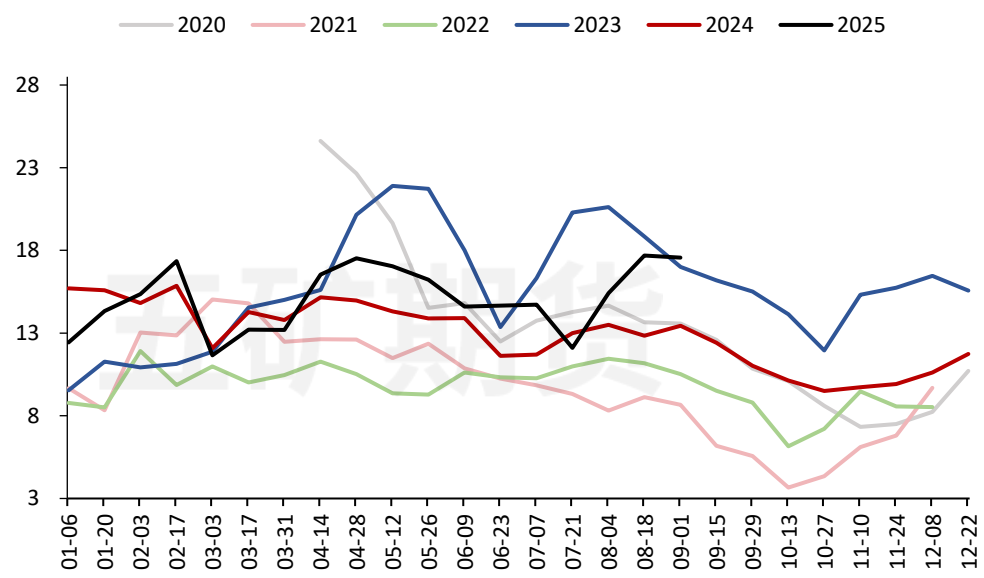
显性库存（双周）

图21：硅铁显性库存（万吨）



资料来源：郑商所、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图22：硅铁显性库存_季节图（万吨）

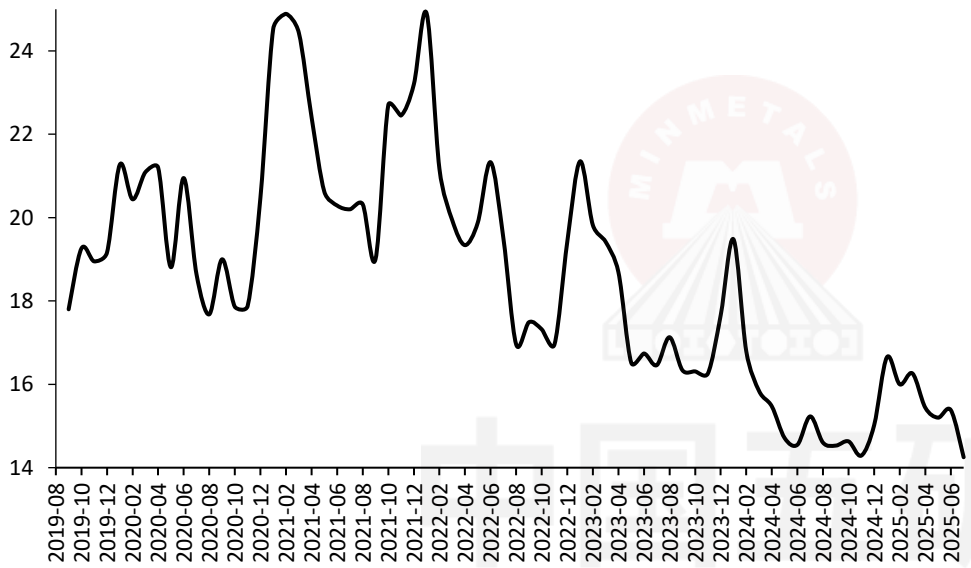


资料来源：郑商所、MYSTEEL、五矿期货研究中心

截至2025/07/18，测算硅铁显性库存为17.57万吨，环比-0.12万吨，库存水平维持在同期相对高位；

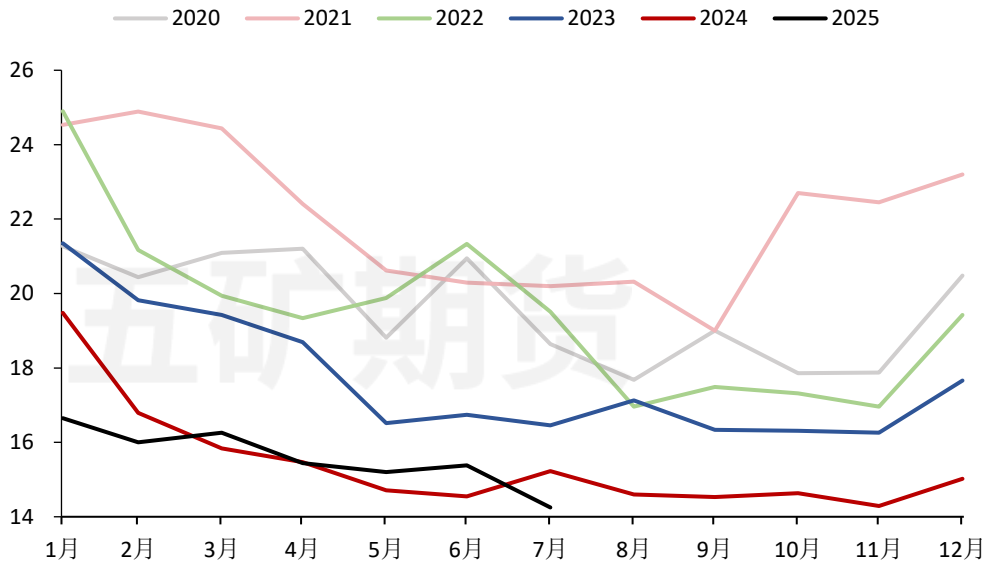
钢厂库存

图24：钢厂库存平均可用天数（天）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图25：钢厂库存平均可用天数_季节图（天）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

5月份，硅铁钢厂库存平均可用天数为14.25天，环比-1.13天，钢厂原材料库存环比显著回落，处于历史低位。

06

图形走势

硅铁期货走势

图26： 硅铁加权指数合约走势（元/吨，日线）

资料来源：文华财经，五矿期货研究中心

本周，硅铁盘面价格维持震荡，小幅反弹，周度涨幅42元/吨或+0.76%。日线级别，硅铁盘面价格仍沿旗形通道（或扩散的喇叭形态）运行，仍呈现宽幅震荡走势，短期继续关注上方5600元/吨附近压力以及下方反弹趋势线支撑。操作上，我们仍建议以观望为主。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

专注风险管理
助力产业发展

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16、18层

五矿期货微服务公众号

五矿期货扫码一键开户