

黑色建材组

陈张滢

从业资格号: F03098415

交易咨询号: Z0020771

☎ 0755-23375161

✉ chenzy@wkqh.cn

郎志杰

从业资格号: F3030112

☎ 0755-23375125

✉ langzj@wkqh.cn

万林新

从业资格号: F03133967

☎ 0755-23375162

✉ wanlx@wkqh.cn

赵航

从业资格号: F03133652

☎ 0755-23375155

✉ zhao3@wkqh.cn

钢材

螺纹钢主力合约下午收盘价为 2995 元/吨, 较上一交易日涨 22 元/吨 (0.739%)。当日注册仓单 18221 吨, 环比持平。主力合约持仓量为 214.2812 万手, 环比减少 48966 手。现货市场方面, 螺纹钢天津汇总价格为 3160 元/吨, 环比持平; 上海汇总价格为 3080 元/吨, 环比增加 20 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3121 元/吨, 较上一交易日涨 18 元/吨 (0.580%)。当日注册仓单 68735 吨, 环比减少 1779 吨。主力合约持仓量为 152.471 万手, 环比增加 14041 手。现货方面, 热轧板卷乐从汇总价格为 3190 元/吨, 环比增加 20 元/吨; 上海汇总价格为 3190 元/吨, 环比增加 10 元/吨。

上周商品市场整体氛围较好, 成材价格延续震荡态势。宏观方面, 国家发展改革委政策研究室副主任李超表示, 今年超长期特别国债资金对设备更新的支持力度为 2000 亿元, 第一批约 1730 亿元资金已按照“地方审核、国家复核”原则安排到 16 个领域约 7500 个项目, 第二批资金正在同步开展项目审核和筛选。以旧换新资金正在有序发放和进行, 后续机械方面需求仍有提振效应, 但相较于上半年力度或有减少。基本面方面, 螺纹钢表观需求与上周基本持平, 产量回升导致去库节奏放缓; 热轧卷板产量小幅回落, 库存由小幅累积。整体来看, 淡季需求延续弱势, 库存均处于相对健康位置。静态基本面暂无明显矛盾。后续还需关注关税政策对市场情绪的影响, 后续需重点关注 7 月政治局会议的政策动向、终端实际需求的修复节奏, 以及成本端对成材价格的支撑力度。

铁矿石

上周五铁矿石主力合约 (I2509) 收至 716.50 元/吨, 涨跌幅+1.56% (+11.00), 持仓变化+25675 手, 变化至 67.99 万手。铁矿石加权持仓量 109.66 万手。现货青岛港 PB 粉 708 元/湿吨, 折盘面基差 33.24 元/吨, 基差率 4.43%。

供给方面, 最新一期铁矿石发运量环比增加, 巴西季末冲量有明显增量, 澳洲发运高位小幅增加, 非主流国家发运量下滑较多。近端到港量维持同期相对高位。需求方面, 最新一期钢铁口径日均铁水产量 242.29 万吨, 检修及复产高炉均有, 为常规性检修以及检修结束后的正常复产。终端需求方面, 五大材表需环比微降, 整体仍偏中性, 更多表现为边际变化, 无显著矛盾。库存端, 港口疏港量及港口库存双双回升, 钢厂进口矿库存小幅回落。往后看, 铁水的走势依旧稳健, 对于矿价的弱势表达主要在于基差的持续向下收缩, 而单边绝对价格则在低波动区间内游弋。从供需角度来说, 近期到港的增加给予矿价一定的向下压力, 但淡季不低的铁水使得价格不足以走出流畅的单边趋势。往后还有煤焦近期表现出的弹性或给予同为炉料端的铁矿石一定压力。综合看, 矿价短期仍处在盘整阶段, 等待供需边际转换的进一步演绎, 以及后续宏观方面是否出现新的政策变化, 同时进入 7 月后, 需注意预期差可能带来的盘面波动, 使波动率有所提升。

锰硅硅铁

6 月 27 日, 锰硅主力 (SM509 合约) 维持震荡, 日内收跌 0.11%, 收盘报 5670 元/吨。现货端, 天津 6517 锰硅现货市场报价 5620 元/吨, 折盘面 5810/吨, 升水盘面 140 元/吨。硅铁主力 (SF509 合约) 高开回落, 日内收跌 0.26%, 收盘报 5370 元/吨。现货端, 天津 72#硅铁现货市场报价 5470 元/吨, 升水盘面 100 元/吨。

本周，锰硅盘面价格延续小幅震荡反弹，周度涨幅 56 元/吨或+1.00%。日线级别，锰硅向右摆脱今年 2 月份以来的下行趋势线，但摆脱时力度一般，表现偏弱，预计短期价格仍将维持震荡或小幅反弹状态。虽然我们仍倾向于继续提示注意价格的下跌风险，但在价格向下跌漏反弹趋势线之前，建议持观望态度，关注上方 5750 元/吨至 5800 元/吨附近压力情况（针对加权指数）。操作上，依旧建议勿轻易基于“低估值”进行左侧抄底，在价格摆脱跌势之前（2024 年 5 月份以来的下跌趋势）难有像样的上升行情。

硅铁方面，本周盘面价格同样延续震荡反弹，周度涨幅 66 元/吨或+1.24%。日线级别，硅铁盘面价格继续沿旗形通道向上反弹，向右临界今年 2 月份以来的下跌趋势线，上方遇到压力位后有所回落，关注上方 5500 元/吨附近压力情况（针对加权指数）。在下跌趋势未被破坏前，我们仍倾向于提示警惕价格继续走低风险，仍建议以观望为主，勿盲目左侧抄底。

近期，虽然“伊以冲突”得到缓解，原油高位回落，但国内商品，尤其是黑色板块情绪却未出现明显的退坡。对此，我们认为一方面是我们所预期的需求数据显著回落迟迟未出现且铁水持续处于高位，给到市场需求担忧方面的缓解；另一方面，随着海外对于 7 月份降息预期的升温，国内对于刺激政策预期同样升温（海外降息，则国内政策空间将顺势打开）。同时，中美之间关税问题进展传有重大进展，7 月 9 日截止日期之后，中美是否“握手”亦是市场预期之一。短期来看，情绪的好转仍在持续，即商品或者说黑色板块仍处在前期下跌之后的向上情绪修复中。

回到品种基本面上，我们在大的逻辑层面依旧延续前期的观点：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）。

因此，对于当下的锰硅，虽然短期在市场及板块情绪的带动下延续向上窄幅反弹，但我们仍倾向于提示注意价格的下方风险，不建议因为其“低估值”过早介入抄底，只是在操作节奏上或需要注意，防范情绪性的向上脉冲，同时可择机把握套保机会。

硅铁方面，基本面角度，我们仍旧强调“价格熊市之下，需求决定价格的方向”，供给是基于需求存在，需求端的持续弱预期显著削弱了供给端的收缩所能够带动的价格向上动力。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。

短期来看，虽然情绪带动下价格延续震荡反弹，但较长周期来看，我们认为硅铁价格依旧难以摆脱压力，若后期需求端出现明显拐点，或电力价格继续向下调整，则仍需要注意价格进一步回落的可能风险。

工业硅

6 月 27 日，工业硅期货主力（SI2509 合约）延续反弹，午后加速上升，日内收涨 3.82%，收盘报 8025 元/吨。现货端，华东不通氧 553# 市场报价 8100 元/吨，环比上日持稳，升水期货主力合约 70 元/吨；421# 市场报价 8700 元/吨，环比上日持稳，折合盘面价格 7900 元/吨，转为贴水期货主力合约 130 元/吨。

本周，工业硅盘面价格向上显著反弹，周度涨幅 625 元/吨或+8.45%。日线级别，工业硅盘面价格仍处于 2024 年 11 月份以来的下跌趋势中，短期价格摆脱短期跌势后出现显著反弹，且伴随底部明显放量，表现偏强，短期反弹趋势仍在持续，关注上方 8200 元/吨附近压力位置。我们仍维持认为“价格真正的企稳，或许需要看到价格摆脱去年十一月份以来更长期的下跌趋势线”的观点。对此，我们短期仍建议观望为主，不建议盲目进行抄底。

近期，市场情绪延续好转，许多前期跌幅居前的品种接连出现显著反弹，我们似乎嗅到一股与2024年4月份相似的气息，即在商品情绪转暖背景下资金寻找低位能够“讲故事”的品种开始拉涨，诸如现在的工业硅、多晶硅、碳酸锂、焦煤、锰硅等。但与去年4月份相比，我们认为当下的市场热度显著偏低，缺乏当时的亢奋。即便如此，短期市场的情绪好转仍在延续，这意味着资金在面对超跌的品种时，或仍倾向于继续向上拔高，只是越是在往上的过程中，我们认为越需要保持理性，既要谨防高位“站岗”，也要克制不要冲动摸高。

回归到工业硅基本面，我们仍维持前期的观点，即工业硅自身持续面临供给过剩且有效需求不足的问题，产业集中度分散导致供给过剩反应相对偏慢（产能的出清需要漫长的时间，类似2013-2015年的钢铁行业），短期在市场情绪向好背景下某大厂的减产传闻（高频产量数据有所验证）成为价格反弹可以讲的“故事”，但需要明确的是，在过剩背景下，供给减量是难以长期维持的，这对应的是高位的价格抛压以及供给恢复。因此，在当前位置，我们认为反弹过程中比较合适的操作是等待合适位置（基于自身的成本以及未来生产计划）进行套保。

玻璃纯碱

玻璃:周五沙河现货报价1130元，环比前日持平，华中现货报价1030元，环比前日持平，现货产销尚可。个别产线复产点火。截止到2025年6月26日，全国浮法玻璃样本企业总库存6921.6万重箱，环比-67.1万重箱，环比-0.96%，同比+12.39%。折库存天数30.5天，较上期-0.3天。净持仓方面，近远月移仓为主。中期看，地产需求未有超预期提振，预计期价偏弱运行。

纯碱:现货价格1223元，环比前日上涨13元，企业价格基本无变化。检修企业数量较少。截止到2025年6月26日，国内纯碱厂家总库存176.69万吨，较周一增加1.10万吨，涨幅0.63%。其中，轻质纯碱80.52万吨，环比下跌0.21万吨，重质纯碱96.17万吨，环比增加1.31万吨。下游浮法玻璃开工率略有下降、光伏玻璃产能变化不大，纯碱需求延续回落。纯碱检修有所增加，供需边际略有改善，中期供应宽松、库存压力仍大。净持仓昨日空头减仓为主，但空头持仓仍相对集中，预计盘面偏弱运行。

黑色金属早报

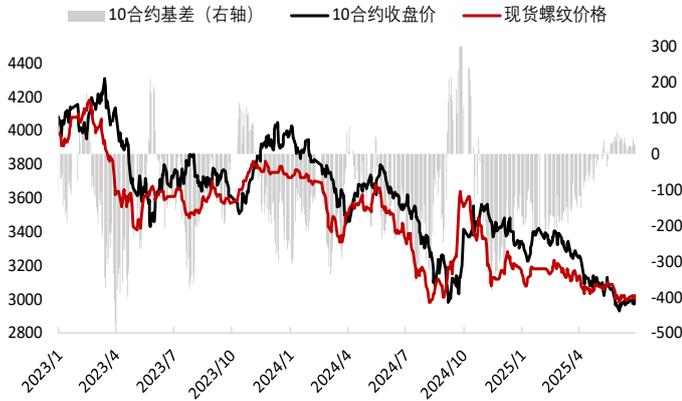
2025/6/30

煤焦钢矿报价情况

	品种	价格	涨跌	折交割品
焦煤	加拿大CFR	153	0	
	山西柳林低硫	1000	0	
	山西柳林中硫	835	0	
	蒙5精煤（乌不浪口）	868	0	
	主焦煤（唐山）	1035	0	874
焦炭	日照港准一（出库价格指数）	1170	30	1258
	鄂尔多斯二级	881	0	
	日照港准一（平仓价格指数）	1220	0	
	出口FOB	195	0	
铁矿	Mysteel铁矿石价格指数	737	10	
	青岛港61.5%-PB粉	708	7	750
	青岛港60.5%-金布巴	657	6	763
	青岛港62.5%-巴混	741	7	754
	青岛港56.5%-超特粉	602	6	826
	青岛港65%-卡粉	805	15	774
	铁矿日成交量	95	7	
锰硅	天津	5620	0	5810
	内蒙古	5550	30	
	广西	5500	0	
	内蒙生产利润	-112	14	
	广西生产利润	-649	7	
硅铁	天津	5470	0	5470
	内蒙古	5250	0	
	青海西宁	5200	0	
	宁夏	5230	0	
	内蒙生产利润	-312	0	
	宁夏生产利润	-288	0	
螺纹	北京	3150	0	3262
	上海	3080	20	3184
	广州	3150	10	3150
	唐山方坯	2910	0	
	钢厂日成交量	104526	5266	
	华东高炉利润	145	-5	
	华东电炉利润	-8	1	
热卷	上海	3190	10	3190
	天津	3110	10	3110
	广州	3190	20	3190
	东南亚CFR进口	463	0	
	美国CFR进口	820	0	
	欧盟CFR进口	585	0	
	日本FOB出口	485	0	
	中国FOB出口	450	0	
玻璃	沙河5mm	1113	0	1113
	生产成本（石油焦）	1131	-7	
	生产成本（天然气）	1459	-7	
	生产成本（煤炭）	1024	4	

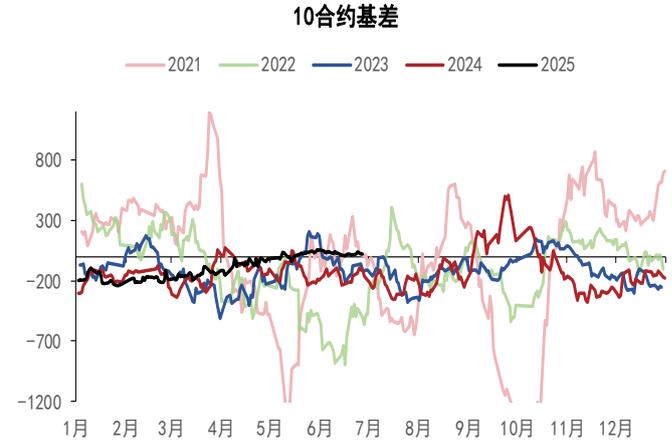
螺纹钢

图 1：螺纹钢期现货对比（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：螺纹钢主力合约基差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：螺纹钢价差（元/吨）



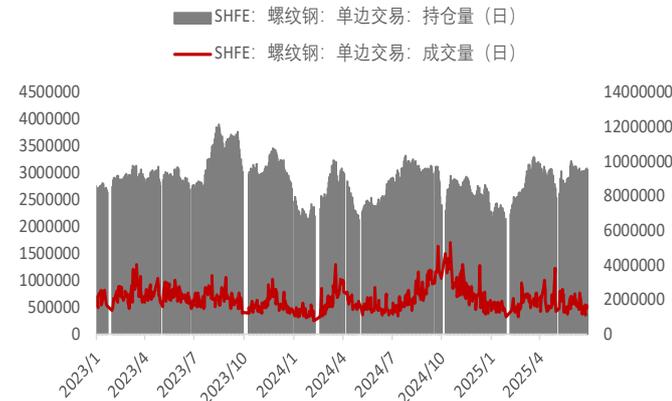
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4：期货卷螺差（元/吨）



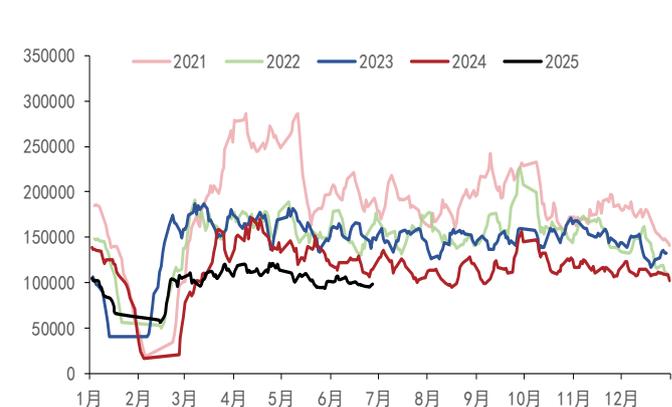
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 6：全国贸易商成交量（吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

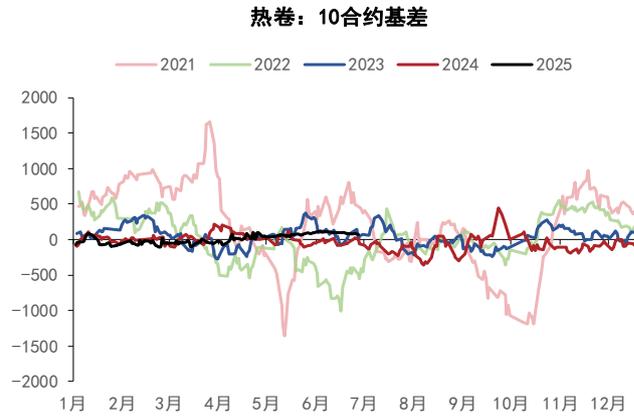
热轧板卷

图 7：热卷期现货对比（元/吨）



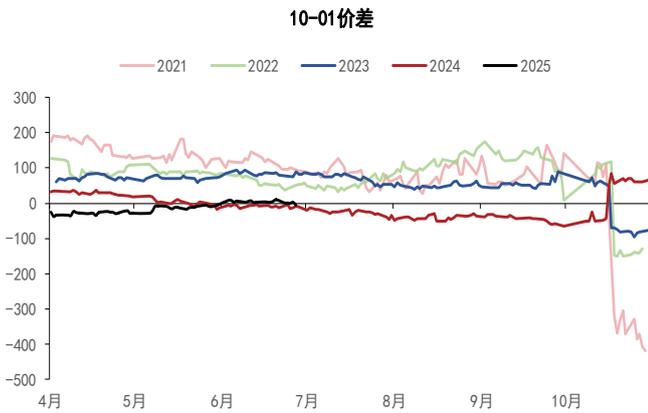
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 8：热卷基差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 9：热卷价差（元/吨）



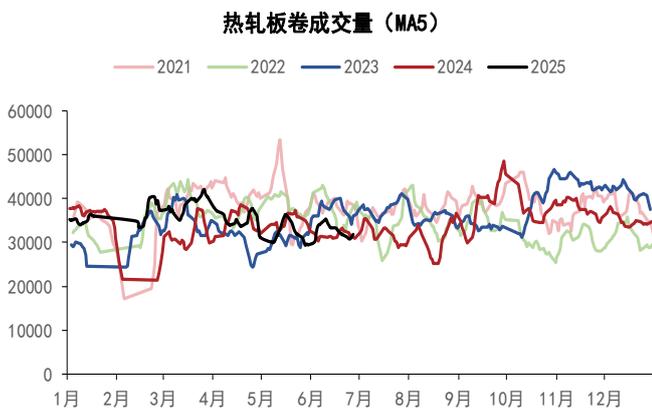
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：不同型号热卷价格（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：热卷成交量（吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

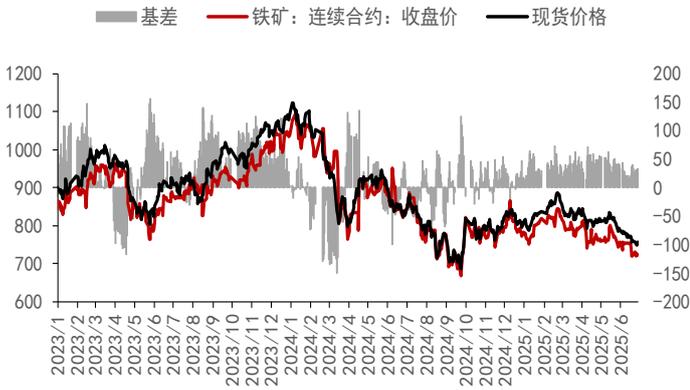
图 12：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

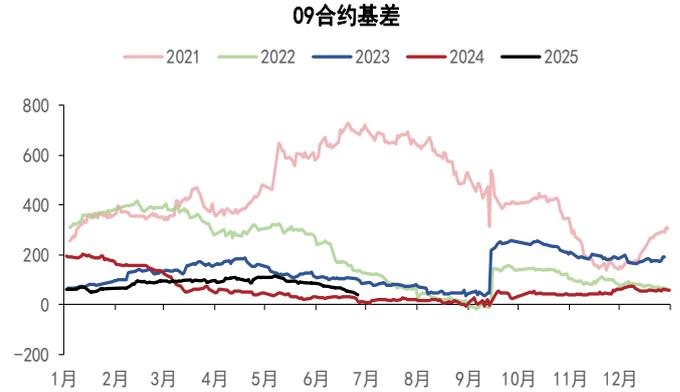
铁矿石

图 13: 铁矿石期现货价格 (元/吨)



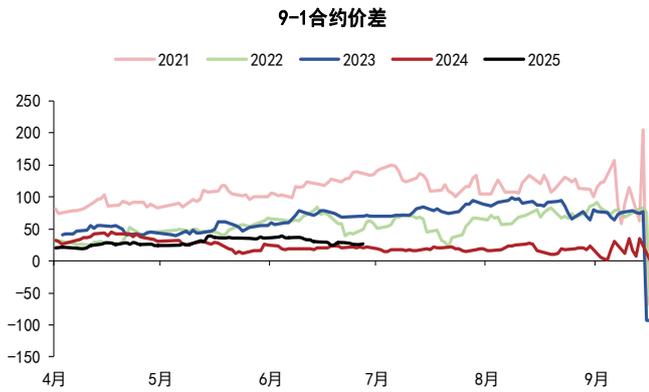
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 14: 主力合约基差 (元/吨)



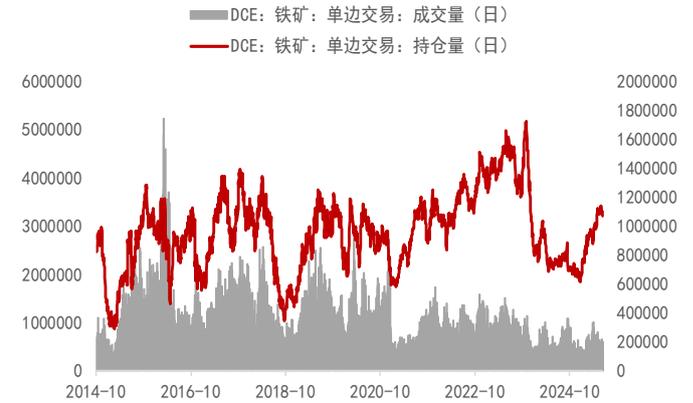
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15: 主力合约价差 (元/吨)



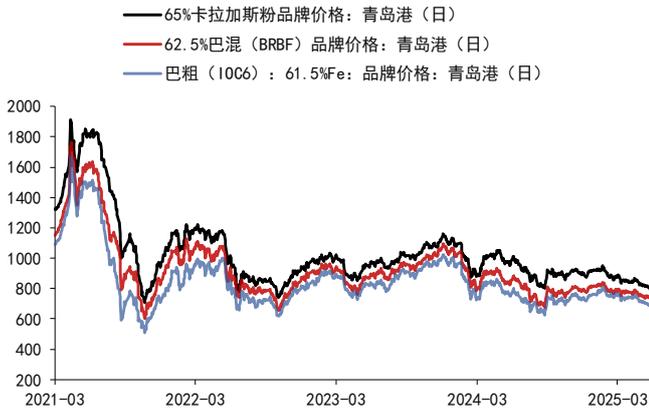
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16: 成交量与持仓量 (手)



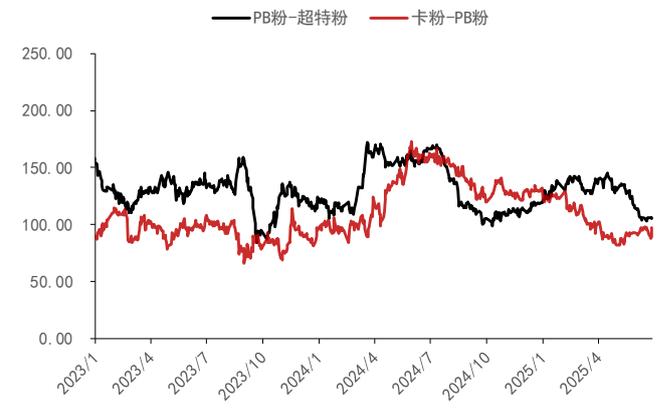
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 17: 品牌现货价格 (元/吨)



数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 18: 高低品味价差 (元/吨)



数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

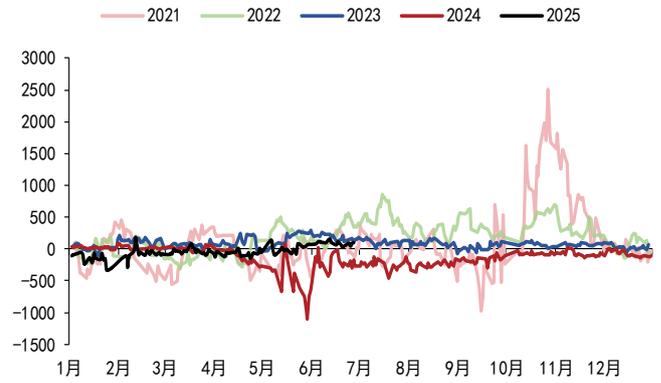
铁合金

图 19：锰硅期现货对比（元/吨）



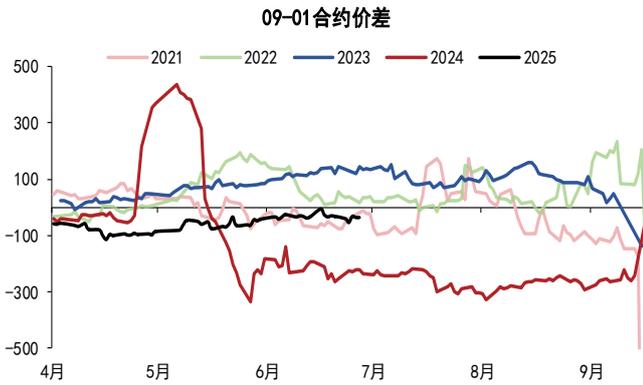
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 20：锰硅主力合约基差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21：锰硅价差（元/吨）



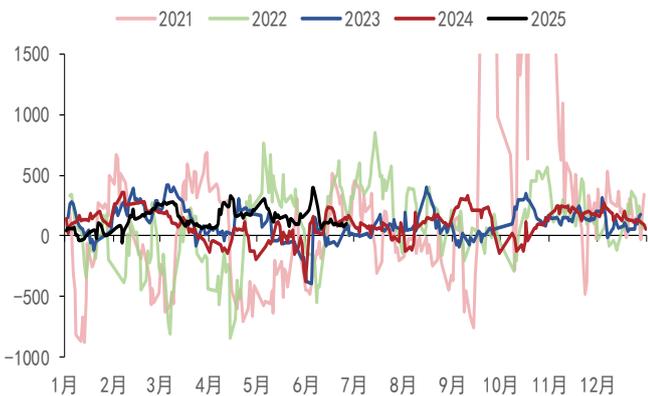
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 22：硅铁期现货对比（元/吨）



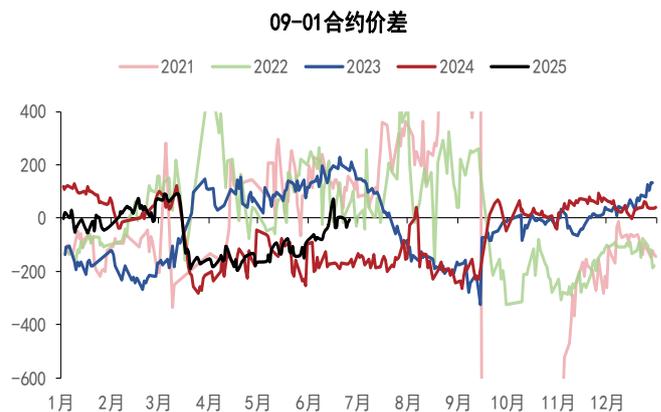
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 23：硅铁主力合约基差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

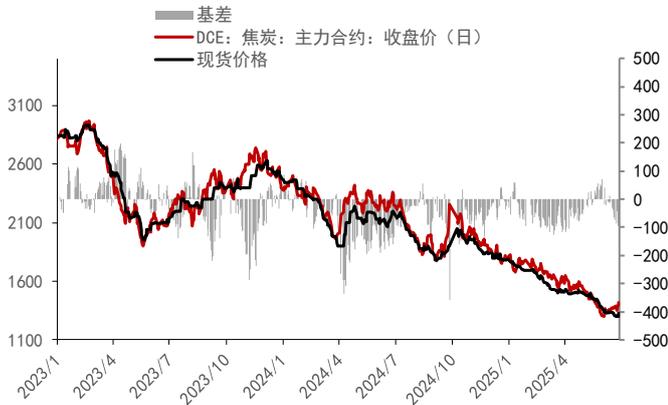
图 24：硅铁价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

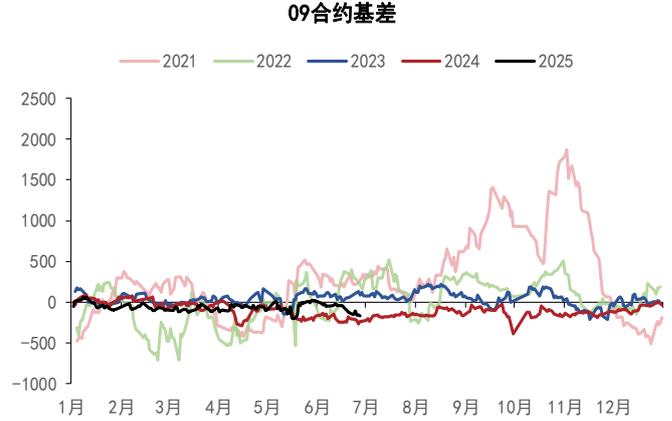
焦煤焦炭

图 25：焦炭期现货价格（吨）



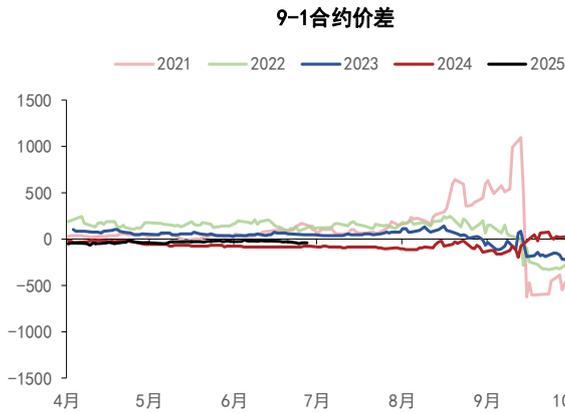
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 26：焦炭主力合约基差（元/吨）



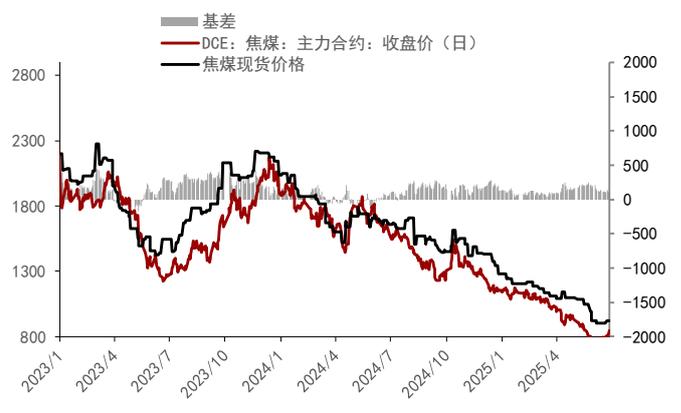
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 27：焦炭价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 28：焦煤期现货价格（元/吨）



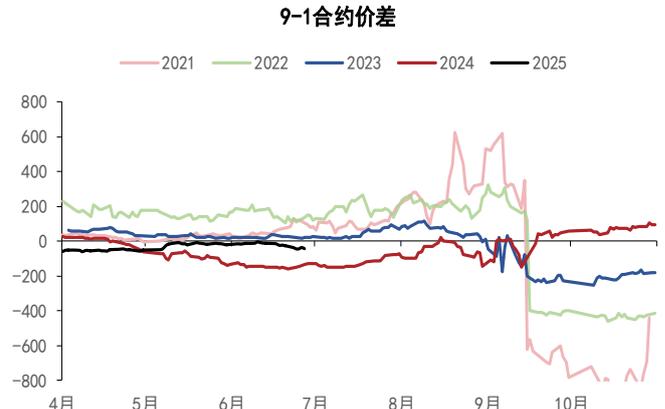
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 29：焦煤主力合约基差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 30：焦煤价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

玻璃纯碱

图 31：纯碱期现货价格（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 32：纯碱主力合约基差（元/吨）



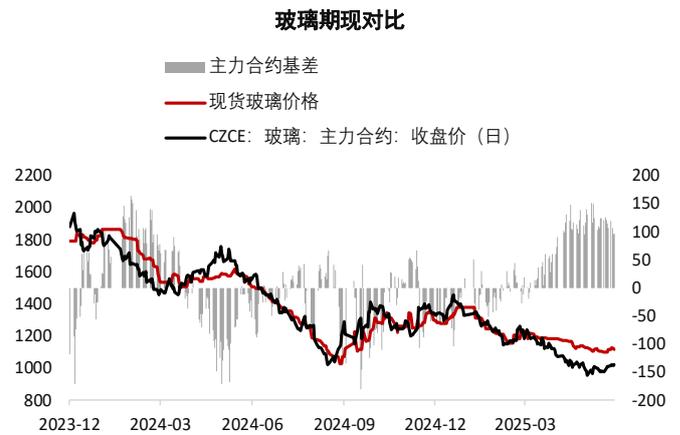
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 33：纯碱价差（元/吨）



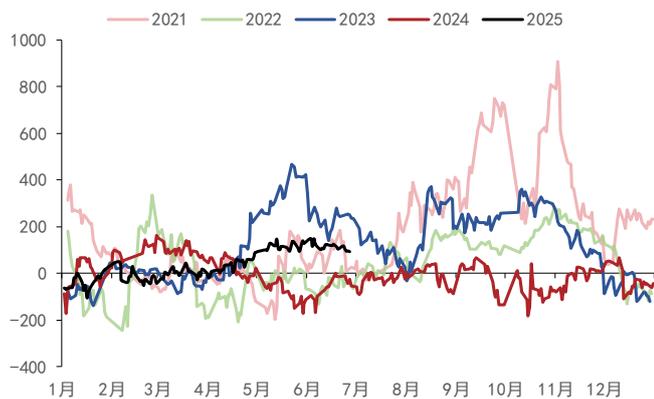
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 34：玻璃期现货价格（元/吨）



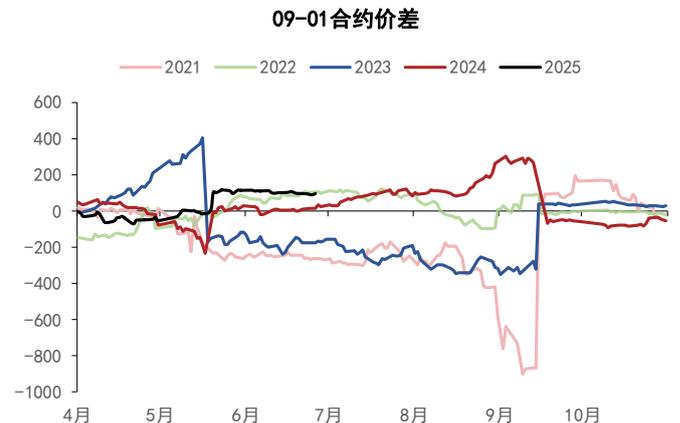
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 35：玻璃主力合约基差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 36：玻璃价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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。未经许可，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。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn