

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 3072 元/吨, 较上一交易日跌 4 元/吨 (-0.13%)。当日注册仓单 29168 吨, 环比增加 2095 吨。主力合约持仓量为 223.85 万手, 环比增加 1338 手。现货市场方面, 螺纹钢天津汇总价格为 3170 元/吨, 环比增加 10 元/吨; 上海汇总价格为 3170 元/吨, 环比增加 20 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3201 元/吨, 较上一交易日跌 7 元/吨 (-0.21%)。当日注册仓单 64587 吨, 环比减少 1491 吨。主力合约持仓量为 158.08 万手, 环比减少 14415 手。现货方面, 热轧板卷乐从汇总价格为 3230 元/吨, 环比增加 10 元/吨; 上海汇总价格为 3250 元/吨, 环比持平。

商品市场整体氛围回升, 成材价格呈现震荡偏强。宏观方面, “反内卷、去产能”的建议使得钢材受到情绪推动上涨, “去产能”预期的再次到来使得沉寂已久的行情再次热络, 但实际落地情况还未从考证。有传闻称, 京津冀地区将提前实行有史以来最严厉的限产措施, 届时唐山地区首当其冲, 有关限产措施近期将会出台。多家唐山钢厂证实有收到通知, 存在较强减产预期, 导致盘面价格涨幅明显。基本面方面, 本周螺纹钢表观供给需求均上升, 库存去化速度放缓, 由于本周价格上升明显, 投机性需求增加; 热轧卷板产量小幅上升, 需求回落, 库存由小幅累积, 当前库存处于五年内低点, 虽小幅累积但整体影响不大。整体来看, 消息催化导致价格上涨, 叠加当前库存处于低位, 如若持续时间较久可能存在货源短缺的情况。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 732.50 元/吨, 涨跌幅-0.07% (-0.50), 持仓变化+12400 手, 变化至 65.18 万手。铁矿石加权持仓量 107.39 万手。现货青岛港 PB 粉 725 元/湿吨, 折盘面基差 35.96 元/吨, 基差率 4.68%。

供给方面, 最新一期铁矿石发运量环比回落, 矿山季末冲量基本结束, 澳洲和巴西发运量均有一定程度下降。近端到港量环比下行。需求方面, 最新一期钢联口径日均铁水产量下降至 240.85 万吨, 除部分高炉进入需求淡季的季节性检修之外, 还有个别钢厂停炉减产影响。终端需求方面, 五大材表需整体偏中性, 无显著矛盾。库存端, 港口疏港量微降, 港口库存变化平平, 钢厂进口矿库存有所增加。往后看, 在进入 7 月后, 宏观的预期作用对盘面的影响程度提升, 而我们也持续提醒预期差对盘面波动的放大作用, 加上前期淡季不低的铁水和近期“反内卷”带来的商品情绪提振, 增强了盘面价格的向上弹性。对于铁矿石供需本身而言, 还存在唐山限产以及巴西淡水河谷下调球团产量预期的干扰。整体看矿价短期处于宽幅震荡的状态, 注意操作风险控制。同时关注宏观和情绪扰动, 以及供需变化的进一步演绎。

锰硅硅铁

7 月 04 日, 锰硅主力 (SM509 合约) 震荡走低, 日内收跌 1.12%, 收盘报 5648 元/吨。现货端, 天津 6517 锰硅现货市场报价 5600 元/吨, 环比上日下调 40 元/吨, 折盘面 5790 元/吨, 升水盘面 142 元/吨。硅铁主力 (SF509 合约) 早盘冲高后震荡回落, 日内收跌 0.48%, 收盘报 5364 元/吨。现货端, 天津 72# 硅铁现货市场报价 5450 元/吨, 环比上日持稳, 升水盘面 86 元/吨。

本周，锰硅盘面价格呈现震荡走势，周度跌幅 16 元/吨或-0.28%。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持续维持震荡，走势相对松散，K 线偏弱，预计短期价格仍将维持震荡状态，继续关注上方 5750 元/吨至 5800 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。

硅铁方面，本周，盘面价格呈现宽幅震荡走势，周度跌幅 6 元/吨或-0.11%，周度振幅达 4.5%。日线级别，硅铁盘面价格仍沿旗形通道运行，向右摆脱今年 2 月份以来的下跌趋势线，进入震荡盘整阶段，短期上方 5500 元/吨附近存在明显压力。操作层面，我们仍建议以观望为主。

基本面方面，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）。

但短期，盘面仍更多被情绪以及预期所主导。7 月份密集的宏观事件以及近期“反内卷”之下市场对于 2015 年之后的供给侧改革 2.0 预期的持续升温将不断对价格形成扰动，在这样的背景下，价格的波动将被明显提高。关于当前市场所聚焦的“推动落后产能有序退出”的政策表态，以及由此衍生出的乐观情绪，我们持保留意见。一者，过剩的产能是否就是落后的产能？再者，我们认为当下更大的问题还是在于下游的有效需求不足，该问题如何解决？是否后续有相关的政策出台以做到供需两侧协同发力（2016 年价格的上涨很大一部分是伴随“棚改货币化”所催生的大量需求）？这是我们认为需要关注的重点。但即便有，有多少能够直接让黑色板块需求受益，当前的房地产市场还能再完成再一次的“涨价去库存”么？对此，我们同样存疑，需要提示大家在当前行情重保持相对的理性。但客观上，市场乐观的情绪依旧是在的，资金也表现出想要向上拉涨的欲望，但短期继续往上的空间需要更加实质性的政策文件出台，尤其是能够有效带动需求的政策相配合去打开。对此，我们给到的建议是投机头寸观望（缺乏方向且波动放大），套保头寸寻盘面拉高机会进行操作（结合自身生产安排以及成本情况）。

硅铁方面，基本面角度并未有明显的变化，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。

但短期，现实端并不是盘面交易的重点，情绪及预期的延续情况和未来包括中美 7 月 9 日关税豁免到期之后的新进展、美联储的议息会议、国内的 zzj 会议、“反内卷”后续的政策进展等宏观事件是未来一段时间需要关注的重点（关于市场关注的“推动落后产能有序退出”已在锰硅板块做出我们的观点描述）。对于硅铁当下的价格走势，我们给到的建议同样是投机头寸观望（缺乏方向且波动放大），套保头寸寻盘面拉高机会进行操作（结合自身生产安排以及成本情况）。

工业硅

7 月 4 日，工业硅期货主力（SI2509 合约）高开后震荡走弱，日内收跌 0.37%，收盘报 7980 元/吨。现货端，华东不通氧 553#市场报价 8500 元/吨，环比上日上调 100 元/吨，升水期货主力合约 520 元/吨；421#市场报价 9050 元/吨，环比上日上调 50 元/吨，折合盘面价格 8250 元/吨，升水期货主力合约 270 元/吨。

本周，工业硅盘面价格大幅震荡，周度持平。6 月份，工业硅盘面价格一度跌至接近 7000 元/吨附近水平（针对加权指数，下同），后出现显著反弹，月度累计上涨 870 元/吨或 12.09%。日线级别，大的结构层面，工业硅仍处于 2024 年 11 月份以来的下跌趋势中。小的结构层面，价格自底部开启一段反弹趋势，且向上多次尝试突破 8200 元/吨附近关口，暂时无果。短期形成一段大致以 7600 元/吨为下边界、以 8200 元

/吨为上边界的宽幅震荡区间，后续预计价格将继续在此区间内运行，直至价格向右摆脱去年11月份以来的下跌趋势线且真正站稳8200元以上压力区间或者向下跌破反弹趋势线。在此之前，我们建议投资头寸以观望位置，套保头寸可结合自身成本情况在涨出利润时进行。

基本面方面，我们依旧维持前期的观点，即工业硅自身仍持续面临供给过剩（包括仍持续释放的产能、绝对高位的库存以及当前阶段性减产相对平衡的周度供求结构）且有效需求不足的问题。其中，有效需求不足的问题我们认为是在短期难以有效转变的，且在价格熊市中，这也是限制价格更为关键的因素，对此我们不再赘述。但现实需求不好在近期似乎并不妨碍市场情绪很好（宏观预期+“反内卷”下供给侧改革2.0的预期），工业硅盘面价格一度被拉至升水（对421#）。对此，我们认为更多是资金博弈的结果，属于“超跌反弹”的范畴。一度被打至7000元吨附近的“低估值”以及商品市场情绪的回暖给予了进行投机交易的性价比，而近期“…推动落后产能有序退出…”的政策表态更是给多头提供了短期无法被证伪的预期作为叙事驱动。后续来看，在7月份大部分时间，我们预计盘面交易的重心仍将落在宏观以及政策预期之上（相关的事件太多，目前情绪偏好），在这样的背景下，价格波动将被放大，建议谨慎参与。但我们认为价格想要继续往上打开空间，需要更加实质性的政策出台，尤其是需要能够有效带动需求的政策相配合，需要继续跟踪关注。

玻璃纯碱

玻璃:周五沙河现货报价1147元，环比前日下跌4元，华中现货报价1030元，环比前日持平，现货产销有所提振。截止到20250703，全国浮法玻璃样本企业总库存6908.5万重箱，环比-13.1万重箱，环比-0.19%，同比+10.57%。折库存天数29.9天，较上期-0.6天。净持仓方面，空头增仓为主。中央财经会议提及反内卷及推动落后产能有序退出，推动玻璃盘面价格反弹。中期看，政策预期对价格扰动较强，空单规避观望。

纯碱:现货价格1180元，环比前日下跌20元，部分企业价格下调。截止到2025年7月3日，国内纯碱厂家总库存180.95万吨，较周一增加4.07万吨，涨幅2.30%。其中，轻质纯碱80.48万吨，环比增加0.38万吨，重质纯碱100.47万吨，环比增加3.69万吨。下游浮法玻璃开工率变化不大、光伏玻璃开工率显著下降，产能利用率下降，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。净持仓空头增仓为主，空头持仓仍相对集中，预计跟随玻璃反弹，但反弹持续性有限。

黑色金属早报

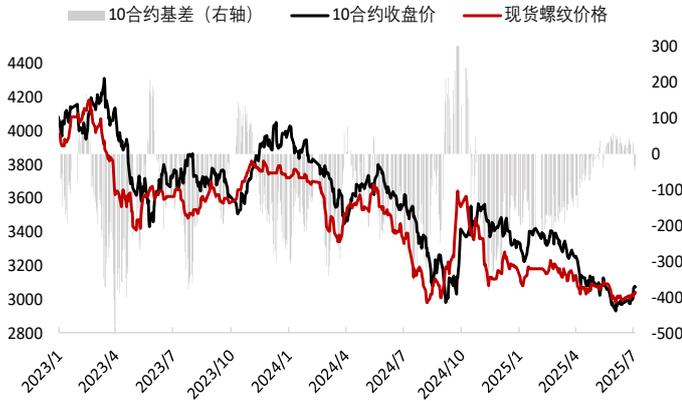
2025/7/7

煤焦钢矿报价情况

	品种	价格	涨跌	折交割品
焦煤	加拿大CFR	155	0	
	山西柳林低硫	1050	50	
	山西柳林中硫	865	0	
	蒙5精煤（乌不浪口）	934	0	
	主焦煤（唐山）	1050	0	889
焦炭	日照港准一（出库价格指数）	1190	-10	1280
	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	754	11	
	青岛港61.5%-PB粉	725	0	768
	青岛港60.5%-金布巴	676	4	783
	青岛港62.5%-巴混	757	0	771
	青岛港56.5%-超特粉	610	0	835
	青岛港65%-卡粉	809	-6	778
	铁矿日成交量	93	-1	
锰硅	天津	5600	-40	5790
	内蒙古	5550	0	
	广西	5570	20	
	内蒙生产利润	-152	-21	
	广西生产利润	-604	0	
硅铁	天津	5450	0	5450
	内蒙古	5230	30	
	青海西宁	5200	0	
	宁夏	5250	0	
	内蒙生产利润	-332	30	
	宁夏生产利润	-148	120	
螺纹	北京	3170	10	3282
	上海	3170	20	3274
	广州	3250	20	3250
	唐山方坯	2930	0	
	钢厂日成交量	96101	-11484	
	华东高炉利润	187	0	
	华东电炉利润	10	18	
热卷	上海	3250	0	3250
	天津	3150	10	3150
	广州	3230	10	3230
	东南亚CFR进口	463	-9	
	美国CFR进口	820	0	
	欧盟CFR进口	580	0	
	日本FOB出口	480	0	
	中国FOB出口	450	0	
玻璃	沙河5mm	1147	-9	1147
	生产成本（石油焦）	1115	-16	
	生产成本（天然气）	1449	-10	
	生产成本（煤炭）	1023	-1	

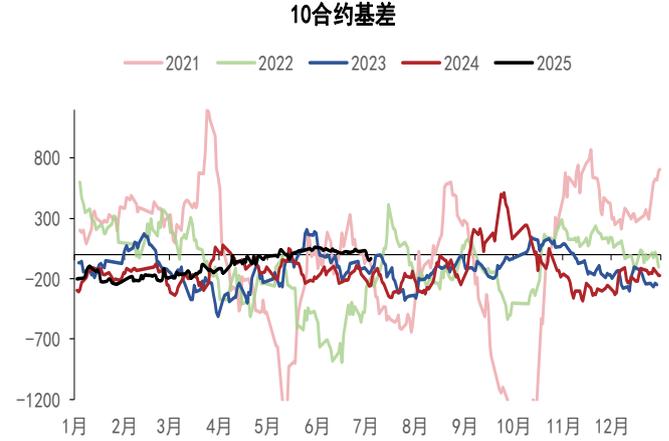
螺纹钢

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）



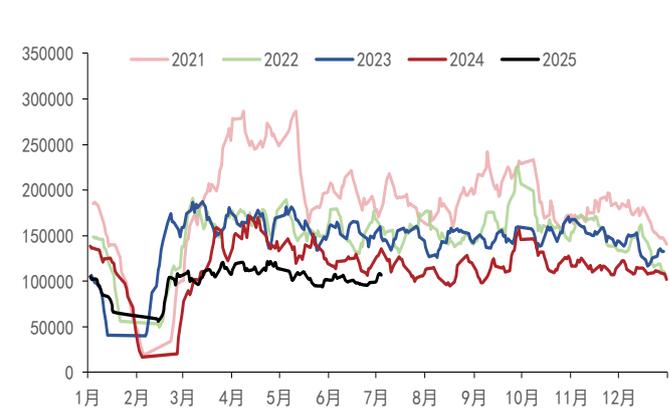
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

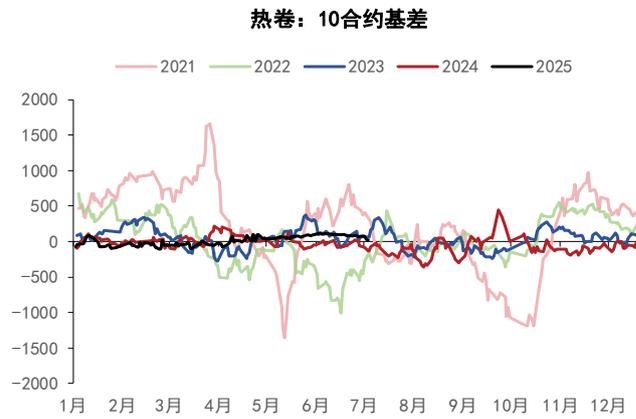
热轧板卷

图 7：热卷期现货对比（元/吨）



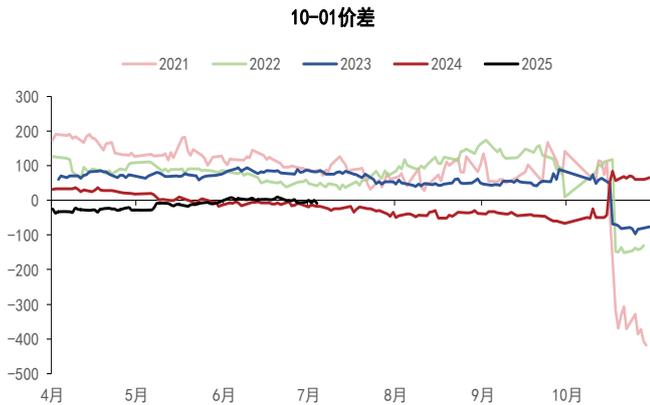
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



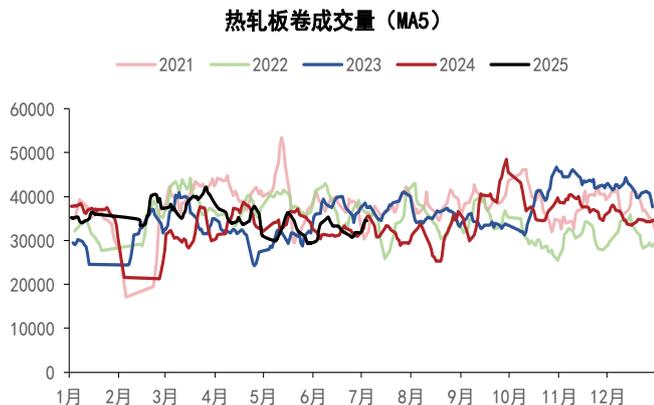
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

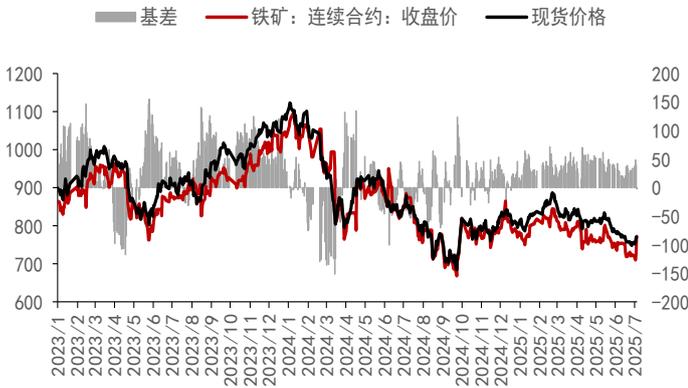
图 12：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

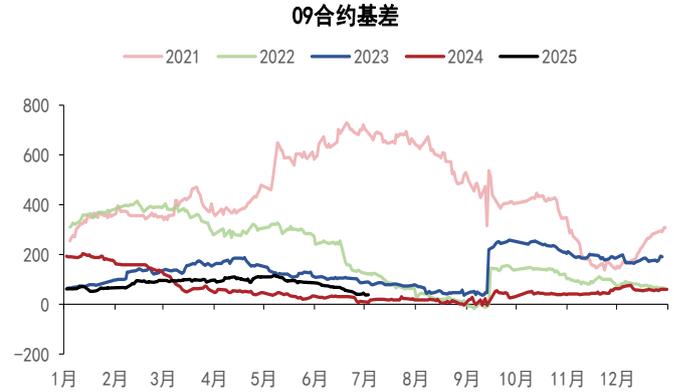
铁矿石

图 13: 铁矿石期现货价格 (元/吨)



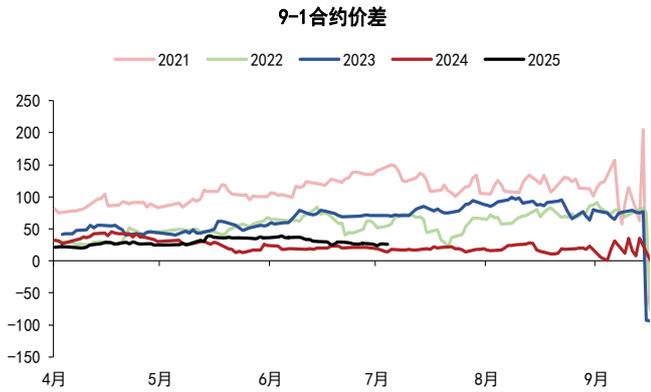
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 14: 主力合约基差 (元/吨)



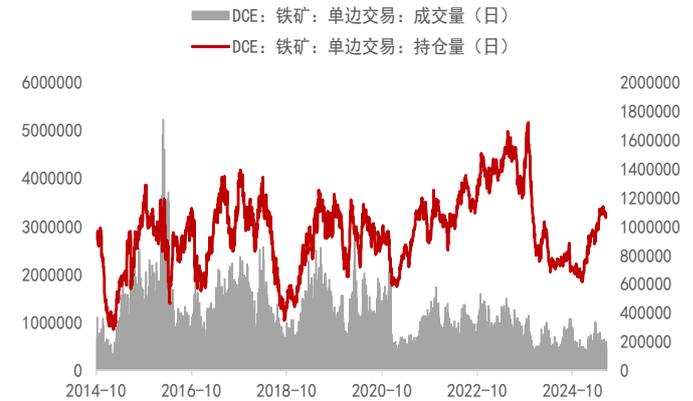
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15: 主力合约价差 (元/吨)



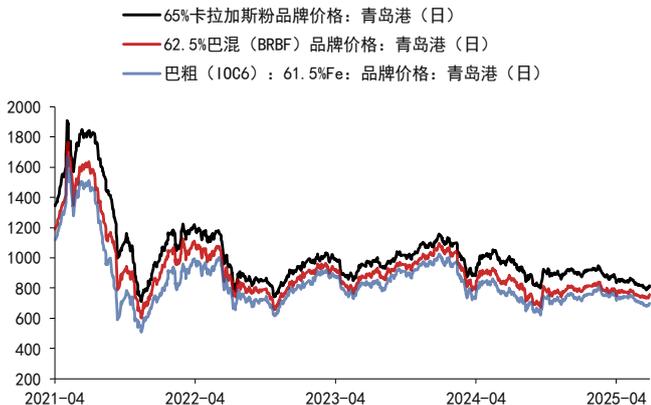
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16: 成交量与持仓量 (手)



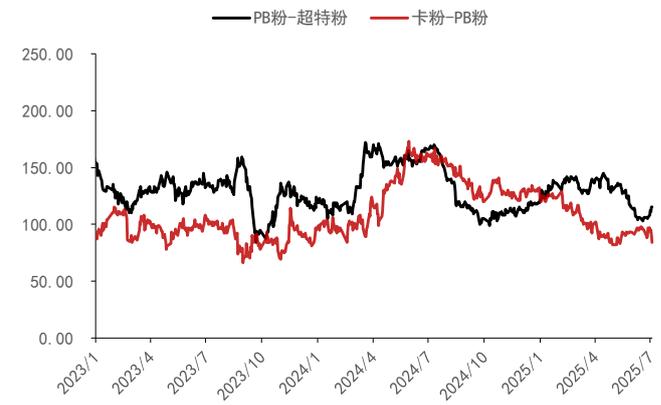
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

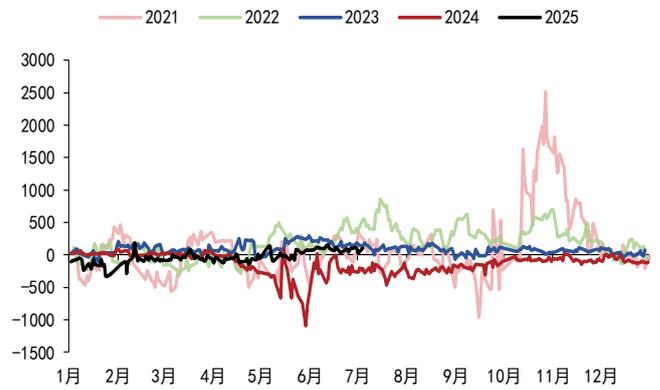
铁合金

图 19：锰硅期现货对比（元/吨）



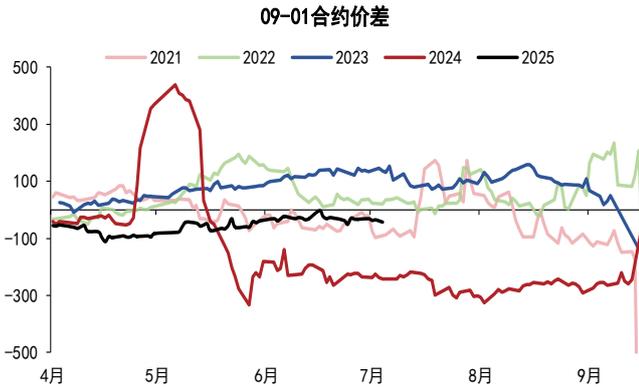
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



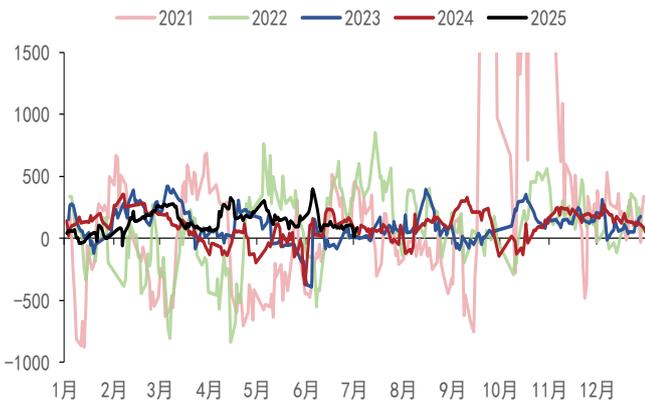
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 22：硅铁期现货对比（元/吨）



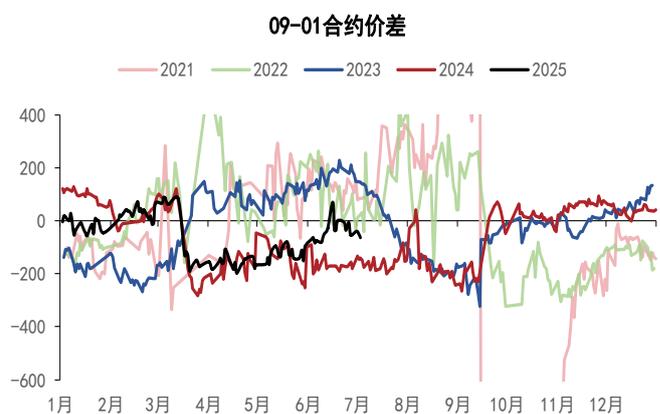
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

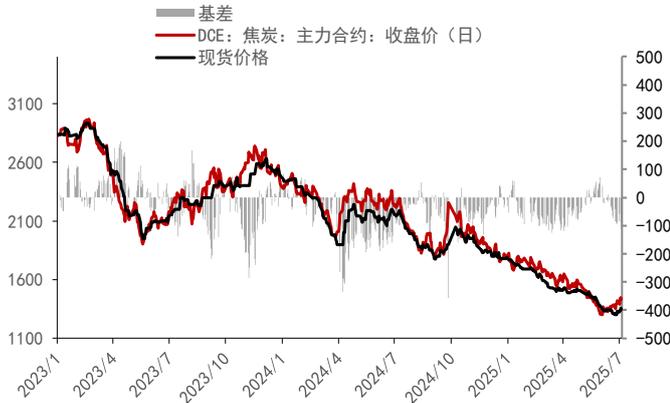
图 24：硅铁价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

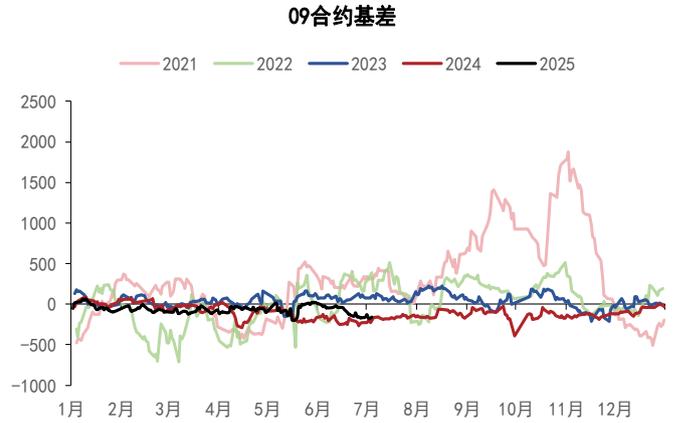
焦煤焦炭

图 25：焦炭期现货价格（吨）



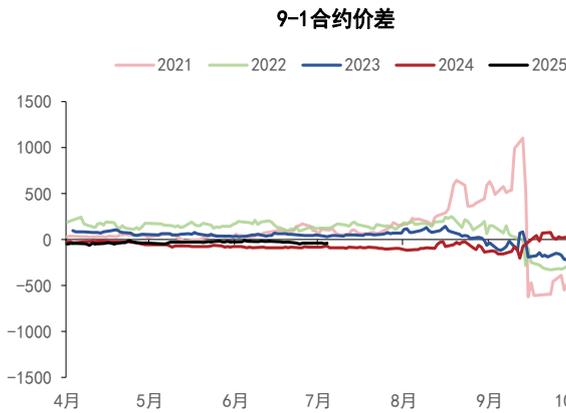
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 26：焦炭主力合约基差（元/吨）



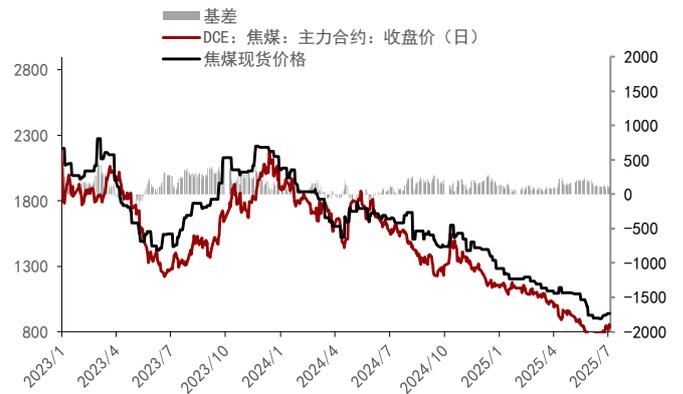
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



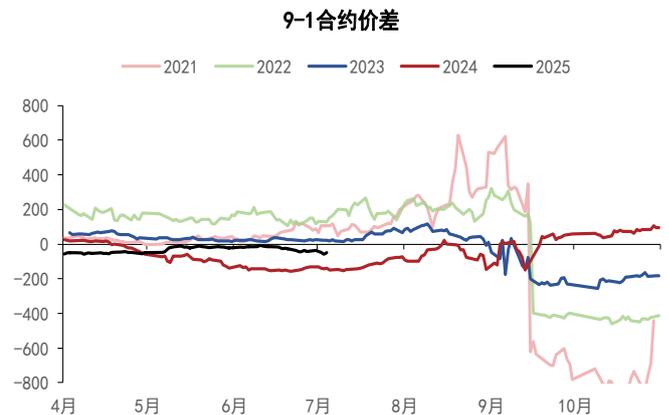
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



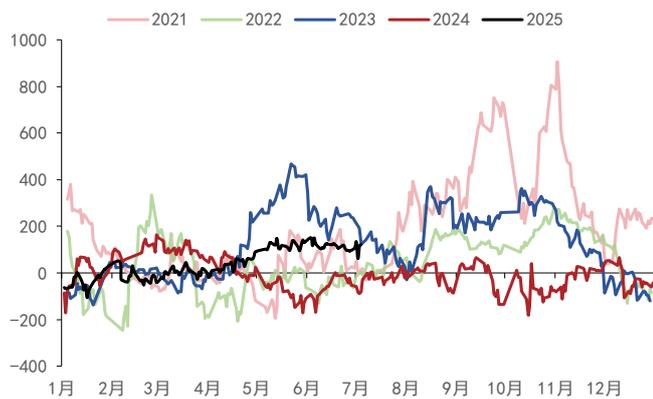
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 33：纯碱价差（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 32：纯碱主力合约基差（元/吨）



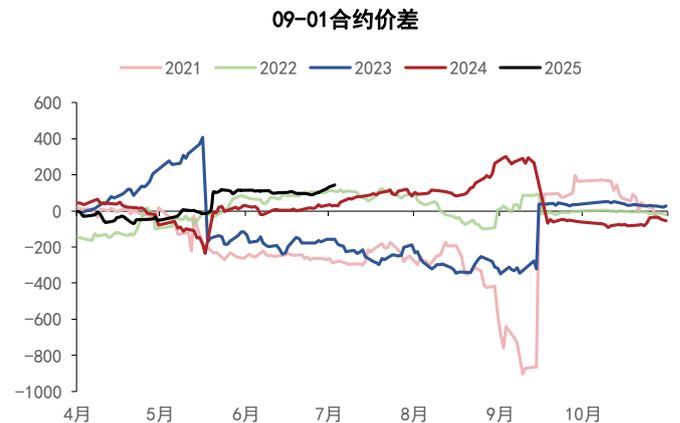
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 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 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