

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 3188 元/吨, 较上一交易日跌 1 元/吨 (-0.03%)。当日注册仓单 119412 吨, 环比增加 10357 吨。主力合约持仓量为 161.7947 万手, 环比减少 18597 手。现货市场方面, 螺纹钢天津汇总价格为 3320 元/吨, 环比减少 0 元/吨; 上海汇总价格为 3320 元/吨, 环比减少 0 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3439 元/吨, 较上一交易日涨 7 元/吨 (0.203%)。当日注册仓单 78386 吨, 环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 125.5562 万手, 环比减少 36269 手。现货方面, 热轧板卷乐从汇总价格为 3450 元/吨, 环比减少 0 元/吨; 上海汇总价格为 3450 元/吨, 环比减少 0 元/吨。

上周五商品市场整体氛围偏弱, 成材价格呈震荡偏弱走势。出口方面, 本周出口量小幅下滑, 整体出口延续弱势。基本面来看, 螺纹钢本周需求下降明显, 产量与上周基本持平, 库存累计速度上升, 除了本身淡季需求偏弱之外, 还有一部分库存显性化的影响。热轧卷板需求明显回升, 产量与上周基本持平, 库存累积速度放缓。当前, 螺纹与热卷库存均处于边际上升状态, 钢厂利润水平较好, 产量仍维持高位, 但需求端承接力度明显不足。总体而言, 随着政治局会议落地及“反内卷”相关情绪逐步降温, 市场情绪趋于理性, 盘面走势开始转弱。基本面疲弱的迹象也日益显现, 若后续需求无法有效修复, 钢价或难以维持当前水平, 盘面价格可能逐步回归供需逻辑。此外, 政治局会议对房地产政策暂无新增表述, 预计延续对增量严控的政策方向。建议持续关注终端实际需求的修复进度, 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 (I2601) 收至 776.00 元/吨, 涨跌幅+0.13 % (+1.00), 持仓变化-4631 手, 变化至 44.73 万手。铁矿石加权持仓量 89.53 万手。现货青岛港 PB 粉 772 元/湿吨, 折盘面基差 44.22 元/吨, 基差率 5.39%。

供给方面, 最新一期海外铁矿石发运量及到港量双降。发运端, 澳洲受矿山检修影响环比继续下滑, 巴西发运量环比回升, 非主流国家发运量环比微降。需求方面, 最新一期钢联口径日均铁水产量 240.66 万吨, 环比上升 0.34 万吨, 主要得益于前期复产高炉产能利用率提升。库存端, 港口库存小幅增加, 钢厂进口矿库存增量较为明显。终端数据方面, 五大材表需继续走弱, 螺纹消费数据降幅明显, 除淡季需求原因之外, 有部分库存显性化影响。从基本面看, 当前供给端处于海外矿山传统发运淡季, 压力尚不显著。钢厂盈利率在原料价格进入较高位置后开始回落, 因终端需求小幅走弱, 铁水短期向上增幅或有限, 需关注后续高铁水和终端需求的矛盾是否会进一步积累。在终端需求持续走弱后, 短期铁矿石价格或小幅调整。此外, 对于唐山独立轧钢企业月中至阅兵期间停产消息, 目前看对原料端有一定价格影响, 但相对不明显, 关注后续高炉企业是否进一步跟随。

锰硅硅铁

8月15日, 锰硅主力 (SM509 合约) 震荡走弱, 日内收跌 0.40%, 收盘报 6026 元/吨。现货端, 天津 6517 锰硅现货市场报价 5900 元/吨, 环比上日持稳, 折盘面 6090 吨, 升水盘面 64 元/吨。硅铁主力 (SF509 合约) 日内收涨 0.17%, 收盘报 5754 元/吨。现货端, 天津 72#硅铁现货市场报价 6000 元/吨, 环比上日持稳, 升水盘面 146 元/吨。

上周（8/11-8/15），锰硅盘面价格维持震荡走势，周度跌幅 16 元/吨或-0.26%，近期波动幅度有所缩窄。日线级别，锰硅盘面价格短期仍站在 6 月初以来的短期反弹趋势线以上，日 K 线松散、无序且走势弱化，短期继续关注下方反弹趋势线附近以及 5850 元/吨支撑情况（针对加权指数）。当前商品仍处在降波周期之中，基于盘面震荡且不规则的走势，建议投资头寸观望为主，套保头寸仍可择机参与。

硅铁方面，上周（8/11-8/15），盘面价格延续宽幅震荡走势，波动幅度略有收窄，周度跌幅 10 元/吨或-0.17%。日线级别，硅铁盘面价格短期仍站在 6 月初以来的短期反弹趋势线以上，日 K 线同样松散、无序，短期继续关注下方 5600 元/吨及 5700 元/吨一带支撑情况（针对加权指数）。当前商品仍处于降波周期之中，基于盘面宽幅震荡且不规则的走势，建议投资头寸观望为主，套保头寸仍可择机参与。

8 月份以来，市场对于“反内卷”的交易仍对盘面造成扰动，但侧重点似乎集中在碳酸锂、多晶硅等 7 月底政治局会议上提到的“重点行业的产能治理”（本轮反内卷主要针对的是光伏、锂电池、新能源车以及电商平台等行业），煤炭端关于“查超产”的情绪也仍在发酵，市场在等待煤炭产量调控的进一步结果。除此之外，其余，包含铁合金在内，在“反内卷”情绪带动的商品，价格均出现了较明显的回落，对应到市场在情绪降温之后向外挤估值的过程。复盘 2016 年供给侧结构性改革的行情，我们深知高级别会议政策对于行业发展的重要指导性意义，对比于当时供给侧结构性改革政策频繁提及且强力执行、落地的紧迫性，我们看到当前“反内卷”表述存在一定的软化嫌疑（政治局会议表述取消了“低价”的说法，同时将“落后产能有序退出”调整为“重点行业产能治理”）。但政策的意图还是相对明确的，各行业“内卷式”无序竞争的问题是当下政策想要解决的重中之重，这意味着相关的情绪扰动仍会持续干扰盘面。我们认为最终价格会在情绪逐渐消散后向基本面靠拢，只是该过程还需要一定的时间。因此，在这样一个短期受情绪“控制”下无序的、反复横跳的市场环境中，短期我们仍不建议投机资金过度参与，观望最好。但对于套保资金，我们仍建议可根据自身情况（生产成本、库存成本、生产计划）抓住套保时机，但切记控制好保证金（现金流）安全。

最后，基本面方面，我们在大的逻辑层面仍旧延续前期的观点，即锰硅过剩的产业格局并未因为“反内卷”发生改变。反倒是我们看到锰硅的产量最近出现了明显的抬升苗头，供给端压力未减。且未来对于上半年“抢”出来的需求向下回补可能带来的需求边际弱化仍需要加以防范。后续重点关注下游终端需求的变化情况以及国家是否出台相关需求配套措施拉动需求回升。硅铁端同样未有明显的变化，我们仍认为在未来的一段时间内，硅铁与锰硅或者整个黑色板块，都大概率存在需求边际趋弱的情况。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，后续重点关注下游终端需求的变化情况以及国家是否出台相关需求配套措施拉动需求回升。

工业硅、多晶硅

工业硅：上周五工业硅期货主力（SI2511 合约）收盘价报 8805 元/吨，涨跌幅+1.50%（+130）。加权合约持仓变化-3135 手，变化至 531988 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9200 元/吨，环比持平，主力合约基差 395 元/吨；421#市场报价 9750 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差 145 元/吨。

上周五工业硅价格尾盘拉升收红，站在盘面走势角度，价格短期波动反复，谨慎参与。

回看基本面，工业硅的产能过剩、绝对高位的库存以及有效需求不足的问题并没有因为此轮价格反弹而发生根本性的改变。从供给端的角度看，在盘面价格给出生产企业不错的套保空间，以及西南产区丰水期电价下调之后，8 月工业硅开工率预计上行，从近三周的数据看，新疆、云南及四川的周产量都出现较为明显的上升。下游方面，两大下游多晶硅、有机硅产量预计均有增长，前者周度产量数据继续上升，与 8 月排产增加趋势相符，后者 DMC 在供给恢复后价格和利润边际走弱，关注后续空间。总体看 8 月需求端能够提供一定支撑，但还需要关注各主产区复产力度，目前西南地区增产较快，四川产量正接近去年同期，库存承压。政策方面，近期有工业硅会议传言流出，跟踪为主。预计工业硅价格震荡偏弱运行，下方支撑在

8000 元/吨，同时关注后续是否有超预期行业政策的出现。

多晶硅：上周五多晶硅期货主力（PS2511 合约）收盘价报 52740 元/吨，涨跌幅+4.58%（+2310）。加权合约持仓变化+12752 手，变化至 322861 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅均价 44.5 元/千克，环比持平；N 型致密料均价 46 元/千克，环比持平；N 型复投料均价 47 元/千克，环比持平，主力合约基差-5740 元/吨。

7 月，“反内卷”以及多晶硅行业产能整合方案预期推动价格快速上涨，参照百川盈孚统计的多晶硅生产成本，当前盘面价格已能够对企业成本实现覆盖，并提供一定的交割利润。基本面而言，周度产量环比增加，库存去化速度十分有限，供需仍是弱现实状态。前期产能整合的政策叙事时间较长，消息面的不确定性加大了价格的波动幅度，但盘面价格若长时间维持当前状态，则企业可通过盘面交割获取利润，近期多晶硅仓单数量有较明显的增长，后续仓单是否会对价格形成压力是新的关注点。此外，高价格也会使意向退出企业态度摇摆，产能整合进度不确定性提升。下游组件涨价是否落地需关注后续相关会议结果。预计硅料价格宽幅震荡，下方支撑位分别在 47000 以及 44000 元/吨。

玻璃纯碱

玻璃：上周五沙河现货报价 1164 元，环比前日持平，华中现货报价 1090 元，环比前日下跌 30 元，市场整体平稳，市场成交整体一般，销售价格灵活。截止到 2025 年 8 月 14 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 6342.6 万重箱，环比+157.9 万重箱，环比+2.55%，同比-5.94%。折库存天数 27.1 天，较上期+0.7 天。净持仓方面，空头增仓为主。7 月 30 日中共中央政治局召开会议，指出要推动市场竞争秩序持续优化，依法依规治理企业无序竞争，推进重点行业产能治理，但删除了月初经济工作会议中“低价无序竞争”前的“低价”两字，要求改革手段更注重市场化、法治化，而非靠行政命令搞“一刀切”，对当前市场的过度解读进行纠偏，带动市场情绪降温。玻璃随市场情绪降温出现大幅度回调，目前市场情绪已基本消化。玻璃产量持续上升，库存压力增大，由降转升，下游房地产需求数据暂时没有特别明显的好转。虽然玻璃基本面仍存在压力，但价格继续调整的空间相对有限，市场对政策端发力仍有一定的预期，支撑远月合约价格。短期内，预计玻璃以震荡为主，但估值不宜再过分看低。中长期来看，玻璃跟随宏观情绪波动，需跟随关注反内卷对玻璃产能的进一步影响，房地产方面若有实质性政策出台，期价或能延续上涨趋势，但若需求继续疲软，则需要供给端持续收缩，才能有较大的上涨空间。

纯碱：现货价格 1280 元，环比前日持平，企业价格整体波动不大，成交一般。截止到 2025 年 8 月 14 日，国内纯碱厂家总库存 189.38 万吨，较周一增加 1.76 万吨，涨幅 0.94%。其中，轻质纯碱 76 万吨，环比增加 1.87 万吨，重质纯碱 113.38 万吨，环比下降 0.11 万吨。现货价格偏稳。下游浮法玻璃开工率有所上升、光伏玻璃开工率下降后持稳。下游对企业新价格保持观望，采购情绪放缓，成交减弱。纯碱装置稳步提升，产量增加，库存压力增大，但重碱库存略有下降。净持仓昨日空头增仓为主。纯碱价格随煤化工板块宽幅震荡。短期内，预计短期内纯碱价格仍以震荡为主。中长期来看，在反内卷的主线逻辑下，供给端和市场情绪对价格影响较大，预计价格中枢会逐渐抬升，不宜过分看空。但纯碱下游需求难以迅速改善，基本面供需矛盾仍存，预计对其上涨空间有一定限制。

黑色金属早报

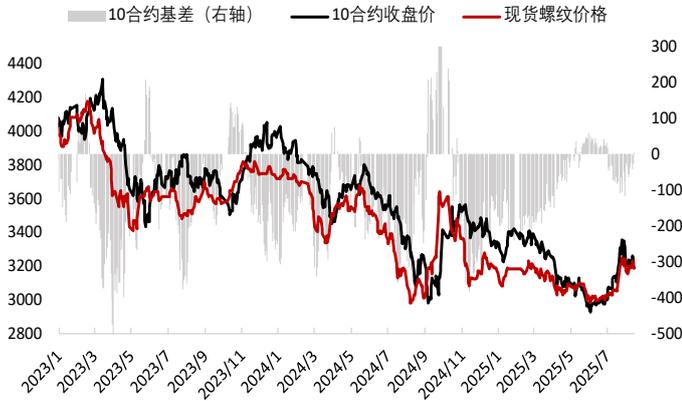
2025/8/18

煤焦钢矿报价情况

	品种	价格	涨跌	折交割品
焦煤	加拿大CFR	175	0	
	山西柳林低硫	1350	0	
	山西柳林中硫	1180	0	
	蒙5精煤（乌不浪口）	1189	0	
	主焦煤（唐山）	1230	0	1073
焦炭	日照港准一（出库价格指数）	1460	0	1570
	鄂尔多斯二级	1181	0	
	日照港准一（平仓价格指数）	1520	0	
	出口FOB	238	0	
铁矿	Mysteel铁矿石价格指数	799	-12	
	青岛港61.5%-PB粉	772	1	820
	青岛港60.5%-金布巴	745	1	858
	青岛港62.5%-巴混	810	3	829
	青岛港56.5%-超特粉	645	0	874
	青岛港65%-卡粉	884	1	859
	铁矿日成交量	106	-25	
锰硅	天津	5900	-50	6090
	内蒙古	5800	0	
	广西	5900	0	
	内蒙生产利润	-60	39	
	广西生产利润	-530	2	
硅铁	天津	5900	0	5900
	内蒙古	5550	0	
	青海西宁	5550	-50	
	宁夏	5600	0	
	内蒙生产利润	-49	0	
	宁夏生产利润	98	-50	
螺纹	北京	3290	0	3402
	上海	3320	0	3424
	广州	3350	-20	3350
	唐山方坯	3060	0	
	钢厂日成交量	105050	21283	
	华东高炉利润	121	-10	
	华东电炉利润	9	-6	
热卷	上海	3460	10	3460
	天津	3420	-10	3420
	广州	3450	0	3450
	东南亚CFR进口	492	3	
	美国CFR进口	870	0	
	欧盟CFR进口	555	0	
	日本FOB出口	500	0	
	中国FOB出口	480	3	
玻璃	沙河5mm	1143	0	1143
	生产成本（石油焦）	1068	-9	
	生产成本（天然气）	1429	-24	
	生产成本（煤炭）	1023	-1	

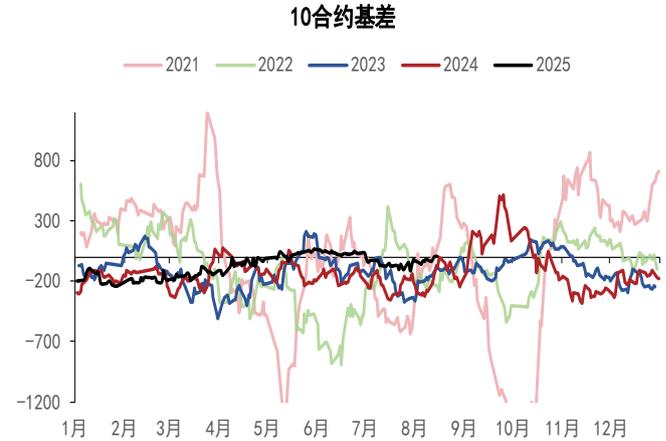
螺纹钢

图 1：螺纹钢期现货对比（元/吨）



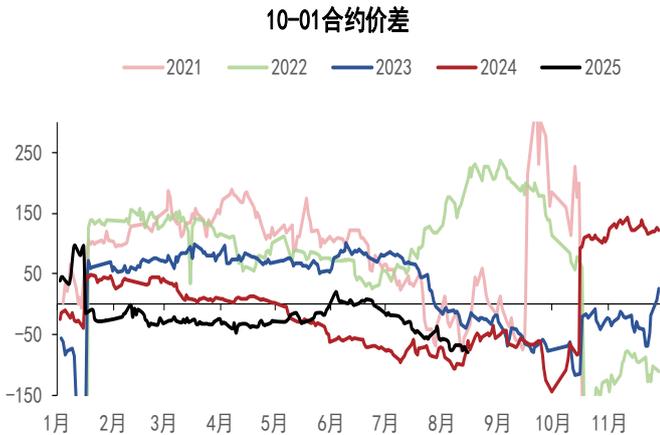
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：螺纹钢主力合约基差（元/吨）



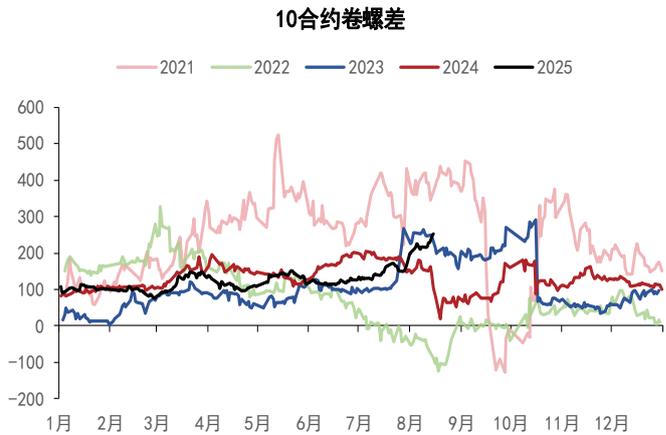
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：螺纹钢价差（元/吨）



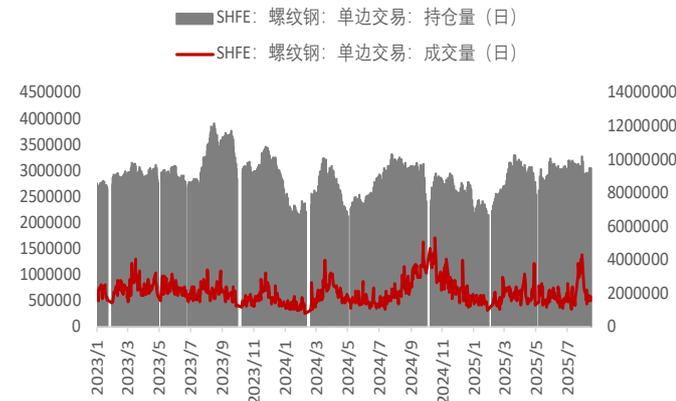
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4：期货卷螺差（元/吨）



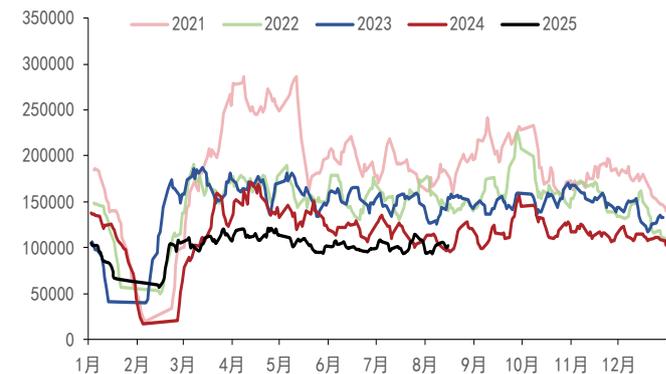
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

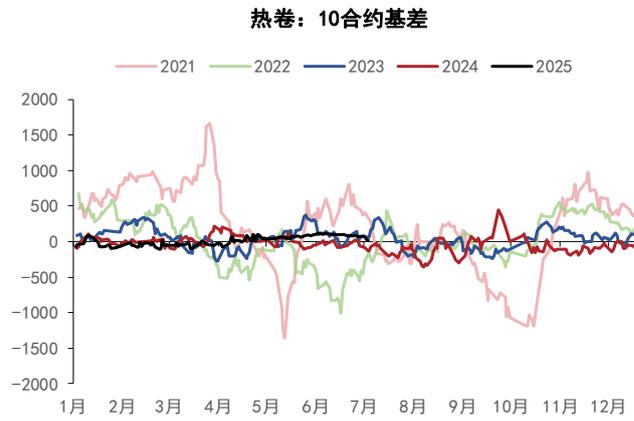
热轧板卷

图 7：热卷期现货对比（元/吨）



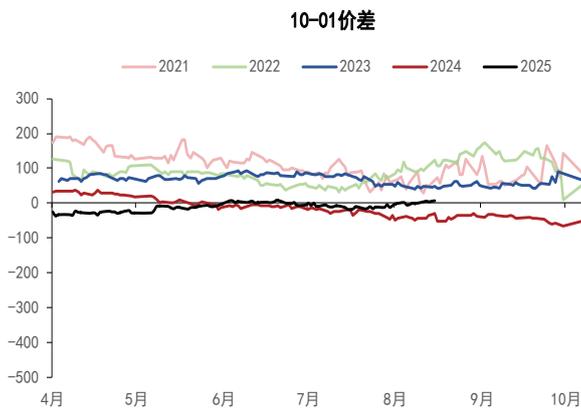
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



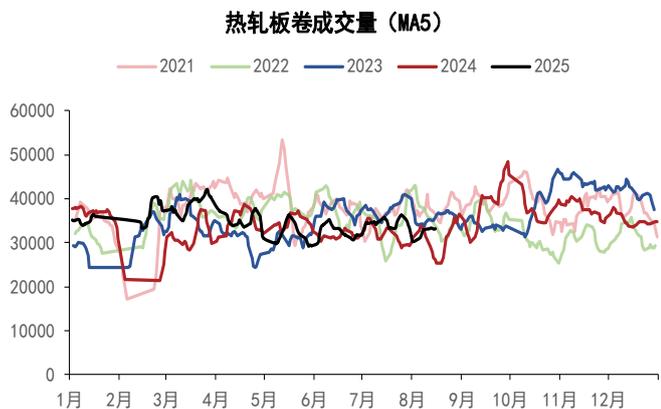
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：不同型号热卷价格（元/吨）



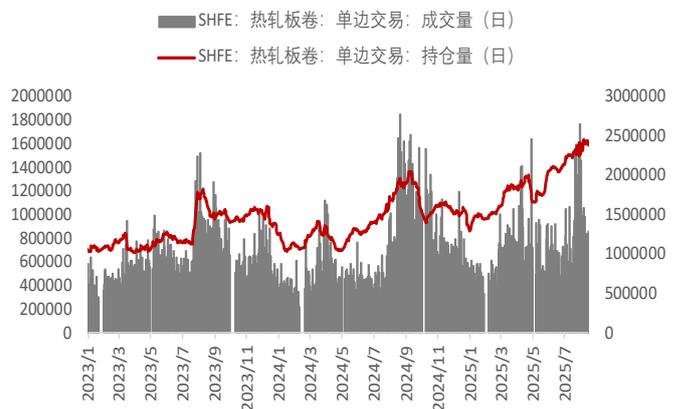
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：热卷成交量（吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

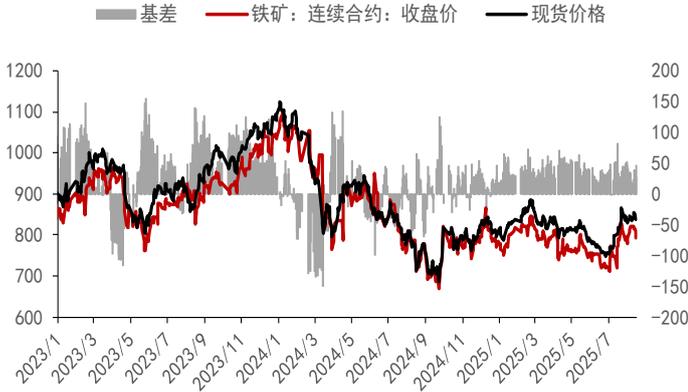
图 12：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

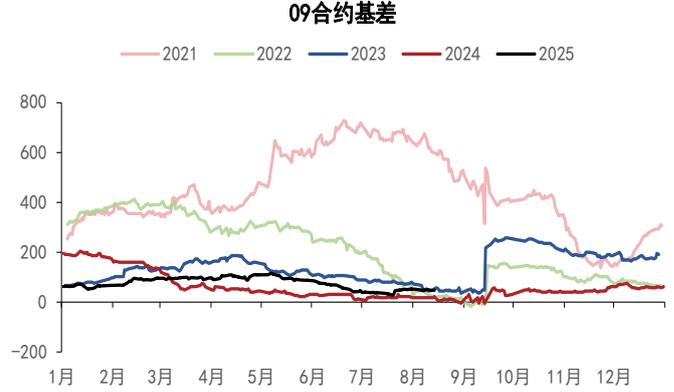
铁矿石

图 13: 铁矿石期现货价格 (元/吨)



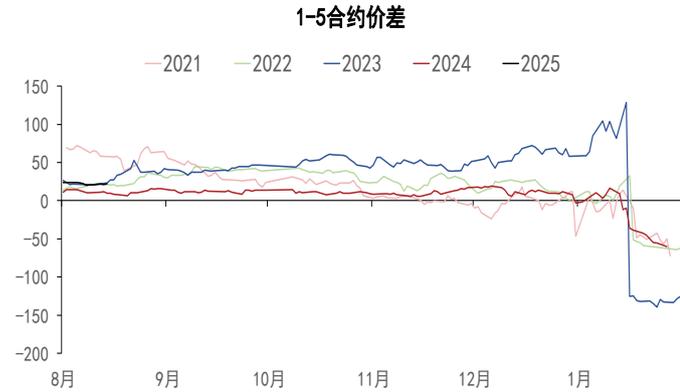
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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)



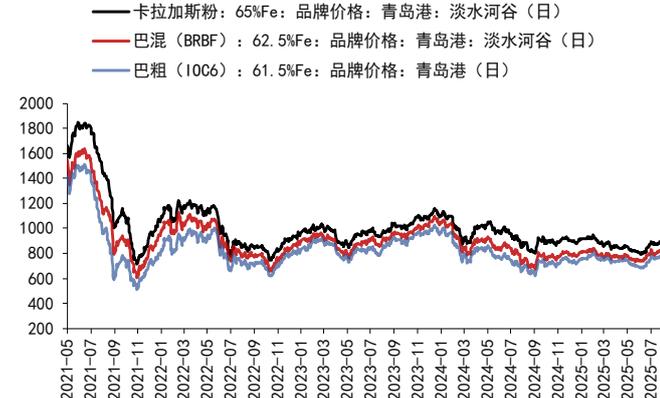
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16: 成交量与持仓量 (手)



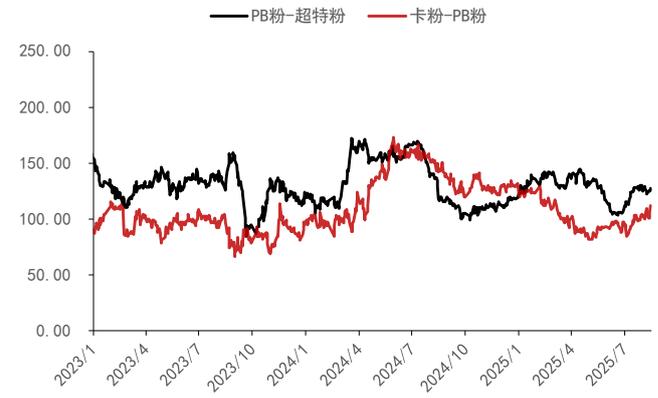
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 17: 品牌现货价格 (元/吨)



数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

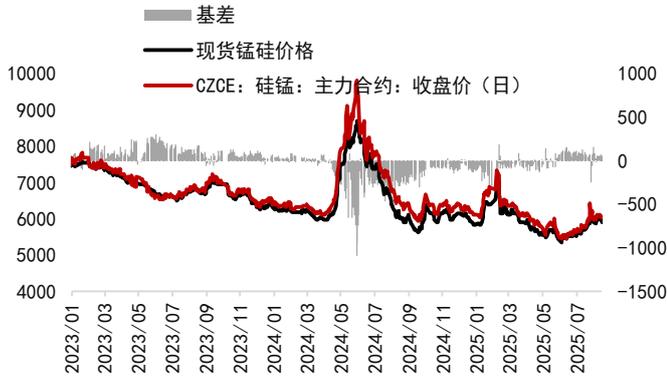
图 18: 高低品味价差 (元/吨)



数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

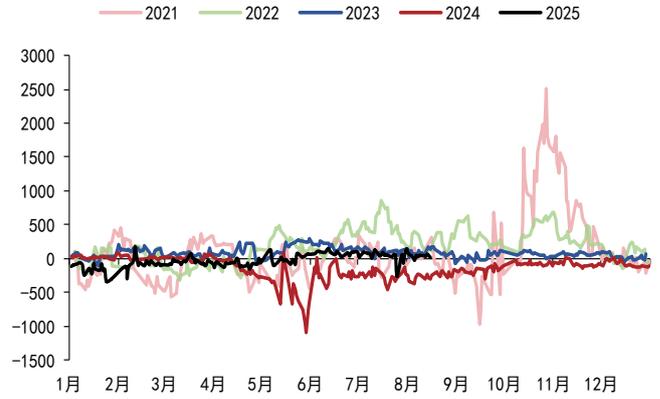
铁合金

图 19：锰硅期现货对比（元/吨）



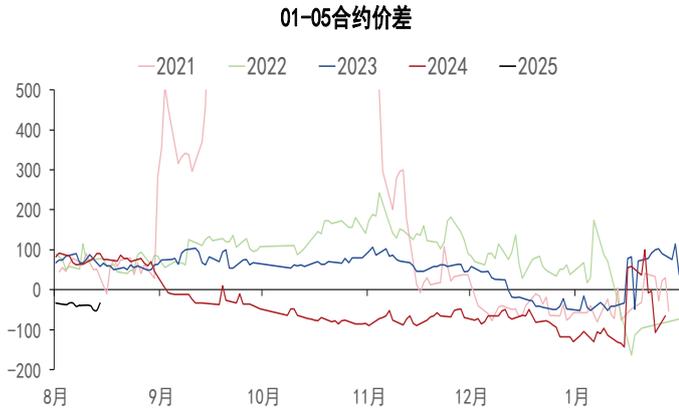
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



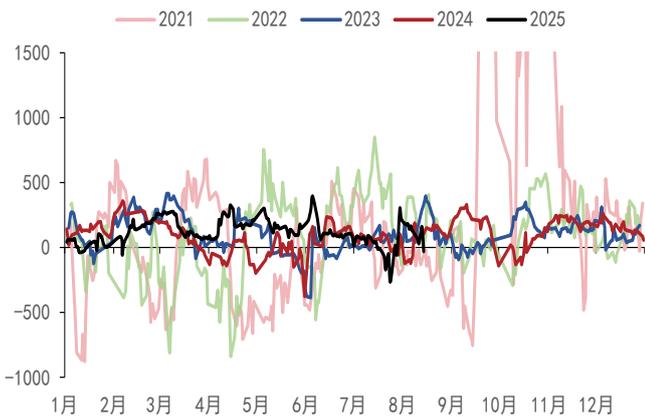
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 22：硅铁期现货对比（元/吨）



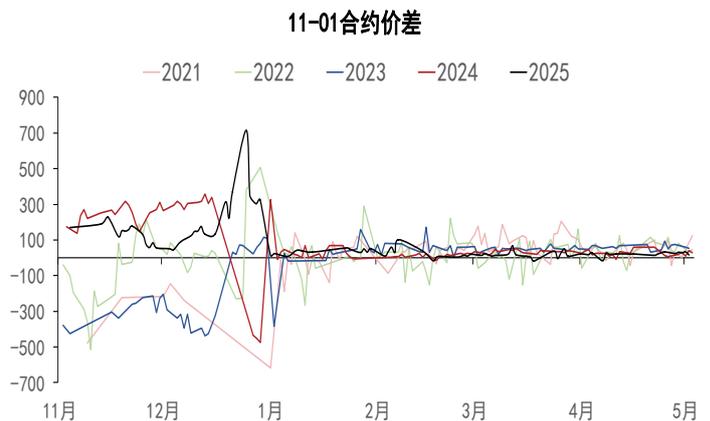
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

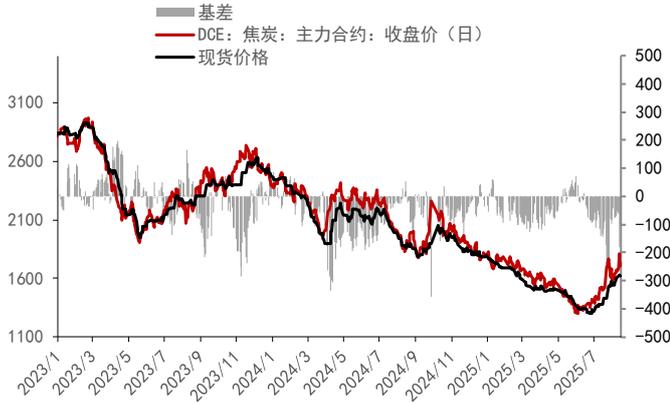
图 24：硅铁价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

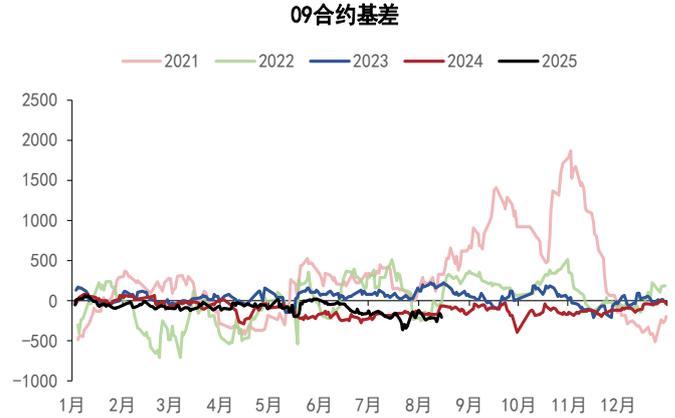
焦煤焦炭

图 25: 焦炭期现货价格 (吨)



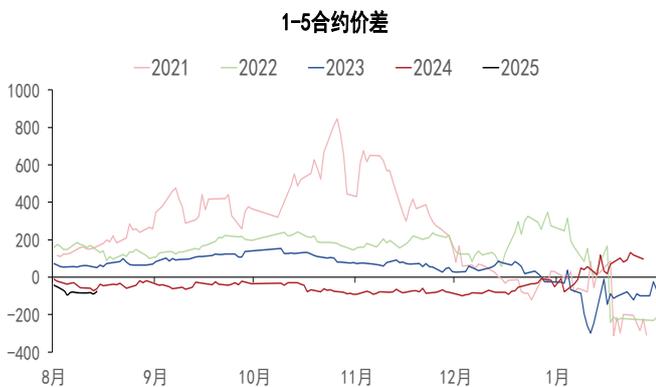
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 26: 焦炭主力合约基差 (元/吨)



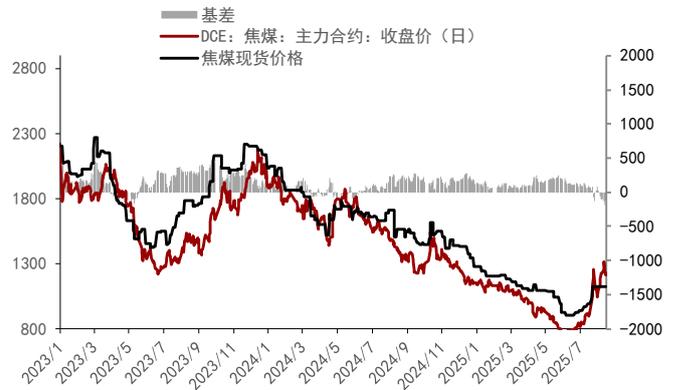
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 27: 焦炭价差 (元/吨)



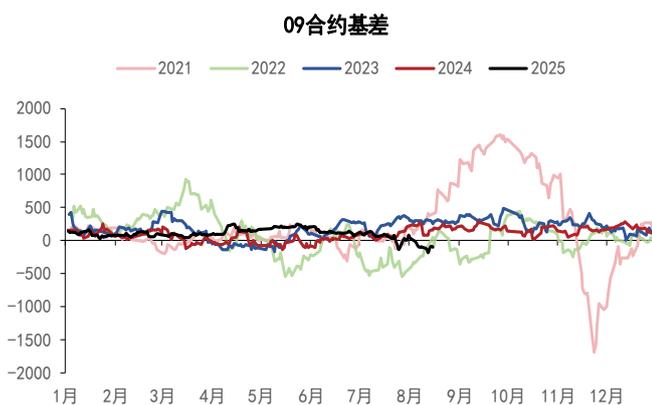
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 28: 焦煤期现货价格 (元/吨)



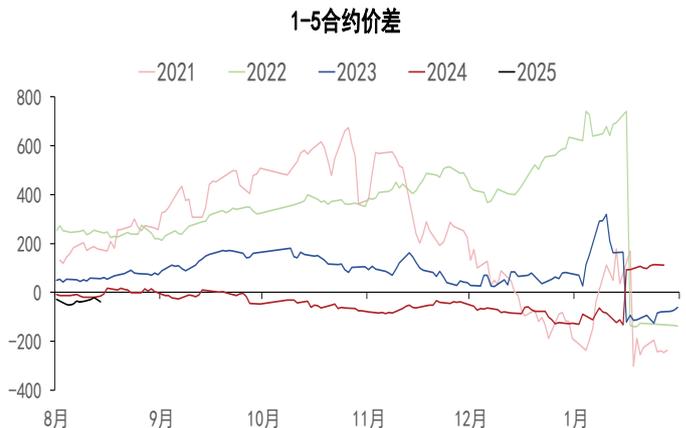
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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)



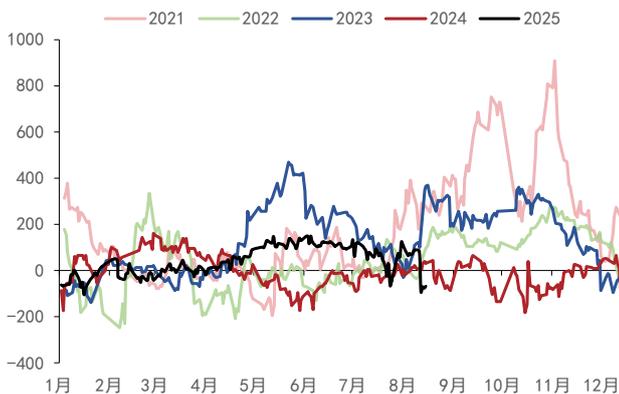
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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)



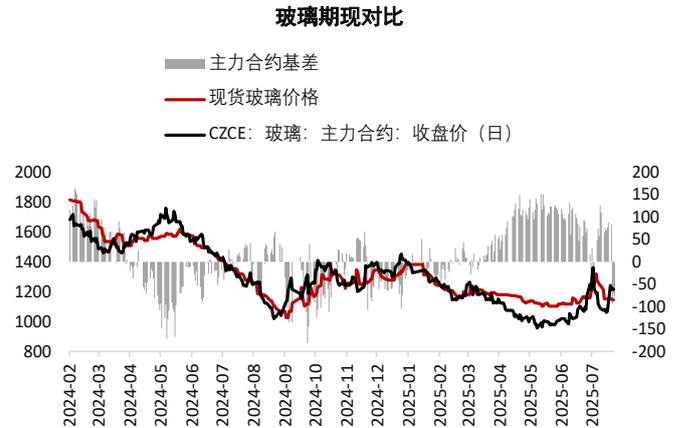
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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、18层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn