



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

黑色建材日报

2025-09-04

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 3117 元/吨, 较上一交易日涨 2 元/吨 (0.064%)。当日注册仓单 214621 吨, 环比增加 3683 吨。主力合约持仓量为 167.5244 万手, 环比增加 41530 手。现货市场方面, 螺纹钢天津汇总价格为 3200 元/吨, 环比减少 10 元/吨; 上海汇总价格为 3240 元/吨, 环比减少 10 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3298 元/吨, 较上一交易日跌 5 元/吨 (-0.15%)。当日注册仓单 24760 吨, 环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 121.7277 万手, 环比增加 22073 手。现货方面, 热轧板卷乐从汇总价格为 3340 元/吨, 环比减少 0 元/吨; 上海汇总价格为 3350 元/吨, 环比减少 0 元/吨。

商品市场整体氛围偏弱, 成材价格呈现弱势震荡走势。出口方面, 本周出口量虽小幅增, 但整体仍处于弱势震荡格局。基本面来看, 螺纹钢产量增加, 需求环比虽有小幅修复, 但整体依旧疲弱, 库存继续累积。热轧卷板方面, 供需双回落, 库存持续增加。当前, 螺纹钢与热卷库存累积情况不容乐观, 钢材整体产量偏高, 而需求端承接力度不足, 钢价受压制严重。总体而言, 成材需求疲弱格局明显, 钢厂利润逐步收缩, 盘面弱势特征愈发突出。若后续需求无法有效改善, 价格仍存在持续下探的风险。原料端相较成材表现更为坚挺, 后续需关注安全检查及环保限产的潜在影响。建议持续跟踪终端需求修复进度, 以及成本端对成材价格的支撑力度。

铁矿石

昨日铁矿石主力合约 (I2601) 收至 777.00 元/吨, 涨跌幅+0.71 % (+5.50), 持仓变化+12928 手, 变化至 46.59 万手。铁矿石加权持仓量 77.35 万手。现货青岛港 PB 粉 775 元/湿吨, 折盘面基差 46.52 元/吨, 基差率 5.65%。

供给方面, 最新一期海外铁矿石发运冲高。发运端, 澳洲发运量小幅回落, 巴西发运量回升较为显著, 澳巴整体维持增势。非主流国家发运量环比增加。近端到港量增加。需求方面, 最新一期钢联口径日均铁水产量 240.13 万吨, 环比下降 0.62 万吨, 主要系华北地区部分高炉检修影响。钢厂盈利率延续下滑趋势。库存端, 港口库存小幅下降, 钢厂进口矿库存出现减量。终端数据方面, 五大材表需继续回升, 但库存的累积速度无明显减缓。从基本面看, 近期海外矿山发运有所增加, 关注后续发运端压力情况。原料价格的坚挺对钢厂利润影响持续, 成材基本面对相对弱, 近期盘面走势表现为原料强于成材。考虑到淡季容忍度相对较高, 矛盾尚未到无法缓解的地步, 但对相对高位的原料价格将形成一定压力。整体看铁矿石价格短期震荡偏弱。此外, 对于唐山钢厂限产, 影响时间上看较短, 但对单周铁水产量预计将产生较大影响, 后续关注点在于限产结束之后的铁水恢复情况。

锰硅硅铁

9月03日, 锰硅主力 (SM509 合约) 延续震荡, 日内收跌 0.21%, 收盘报 5732 元/吨。硅铁主力 (SF511 合

约)日内收跌0.14%，收盘报5520元/吨。

盘面角度，锰硅盘面价格延续弱势，继续关注下方5600元/吨附近支撑情况(针对加权指数)。当前价位水平下方空间感相对较差，且左侧为成交密集区，预计未来一段时间走势仍将相对波折，操作难度大，继续建议投机头寸观望为主。

硅铁方面，硅铁盘面价格向下跌破6月初以来的短期反弹趋势线，延续弱势，后续继续关注下方5450元/吨附近支撑情况(针对加权指数，下同)。对于投机交易，我们的建议观望。

近期，盘面“反内卷”情绪进一步退坡，商品整体延续回调。在情绪持续退潮的背景下，铁合金价格继续向外挤出被“反内卷”预期拔高的估值。周初，在突发“矿难”带动下，焦煤价格阶段性反弹，随后迅速回吐涨幅，维持偏弱震荡，对应到合金方面跳空高开后续震荡走低。我们认为这表明现阶段市场对于预期的交易已经“脱敏”，在逐步进入旺季的时间节点上，现实端的交易逐渐成为盘面交易的重心，即我们在前期报告中所提及的，价格会在情绪逐渐消散后向基本面靠拢。当前，螺纹及热卷端库存的持续逆季节性累积(绝对高度暂时相对有限)使得市场对旺季需求能否承接当下持续高位的铁水再度产生担忧，尤其我们看到，螺纹表需持续处在近几年绝对低位水平，表现十分孱弱。因此，成材端盘面价格近期表现持续弱势，带动整体黑色板块价格情绪低迷。对于未来至十月中旬之前的钢材下游旺季需求，我们仍持相对悲观的看法，即延续认为需求存在阶段性向下回补的风险。这意味着未来一段时间，黑色板块价格或仍将继续承压。

回到锰硅基本面，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。且当下锰硅产量仍在持续上升，产量水平处于过去几年同期显著高位水平(仅低于2023年)，供应压力持续上升。在需求端我们未来阶段性看衰的背景下，预计十月中旬之前，锰硅价格或将继续维持弱势。硅铁方面，其供需基本面仍无明显矛盾，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。操作方面，对于套保资金，虽然价格已经出现较显著回落，但我们仍建议可根据自身情况(生产成本、库存成本、生产计划)抓住阶段性反复过程中的套保时机，切记控制好保证金(现金流)安全。

工业硅、多晶硅

工业硅：昨日工业硅期货主力(SI2511合约)收盘报价8490元/吨，涨跌幅+0.24%(+20)。加权合约持仓变化-6216手，变化至484943手。现货端，华东不通氧553#市场报价8950元/吨，环比持平，主力合约基差460元/吨；421#市场报价9400元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差110元/吨。

昨日工业硅盘面短暂冲高回落，站在盘面走势角度，价格短期预计震荡运行，注意风险控制。

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价格反弹而发生根本性的改变。在反内卷情绪有所消退，焦煤、多晶硅等前期反内卷龙头品种价格走弱的情况下，工业硅价格受弱现实的拉扯而出现回落。另一方面，关于工业硅产能政策也暂时没有进一步消息，价格向上动能不足。现实端，供给增长势头延续，7月中旬以来周产数据实现连续增长，四川产区周产量已超过往年同期值。下游方面，多晶硅与有机硅DMC开工有所分化，多晶硅周产量继续上行；而有机硅产量环比回落，利润不佳情况下需求支撑有限。总体看供给复产带来的压力大于当下需求端所能提供的支撑。短期工业硅价格偏向弱现实为主，价格震荡偏弱，短期区间在8100-9000元/吨。同时关注大厂开工以及突发消息扰动。

多晶硅：昨日多晶硅期货主力(PS2511合约)收盘报价52160元/吨，涨跌幅+0.55%(+285)。加权合约持仓变化+2757手，变化至320859手。现货端，SMM口径N型颗粒硅平均价48.5元/千克，环比持平；N

型致密料平均价 50 元/千克，环比持平；N 型复投料平均价 51.5 元/千克，环比持平，主力合约基差-660 元/吨。

当前硅料继续延续“弱现实、强预期”格局，短期市场关注点仍然在于产能整合政策以及下游顺价进展，盘面价格在现实与预期中拉锯。上周相关企业组件招标暂缓传闻引发盘面价格调整，一度破位下跌。而随着相关企业年中业绩会议再次提及产能整合内容，以及产能重组计划有望很快明确的传闻流出，盘面走势表现出较为明显的“涨有力而跌不易”。基本面端，周度供给延续增长趋势，硅片产量上行，工厂库存近期有较明显回落，推测部分库存向产业链下游转移。在 8 月开工率提升的情况下估计全行业库存去化幅度仍有限。硅料现货报价继续提涨，为盘面继续提供支撑。当前消息面影响较多，在产能整合、下游顺价两方面多空小作文持续，不确定性较强，真实性亦需注意甄别。预计多晶硅价格继续高波动反复，注意风险控制，若有利多消息持续释放，可能继续上探。

玻璃纯碱

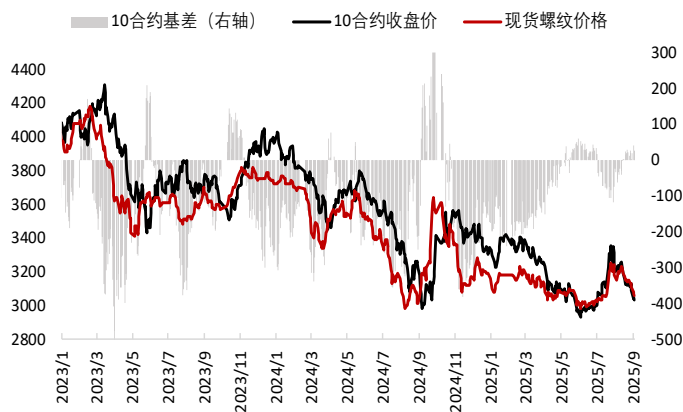
玻璃:周三沙河现货报价 1130 元，环比前日持平，华中现货报价 1070 元，环比前日持平，市场基本稳定，整体成交一般，华北市场今日出货较为清淡，价格稳定，随着阅兵活动结束，物流或将逐渐恢复，中下游观望为主。截止到 2025 年 8 月 28 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 6256.6 万重箱，环比-104 万重箱，环比-1.63%，同比-11.31%。折库存天数 26.7 天，较上期-0.5 天。净持仓方面，空头增仓为主。玻璃产量维持高位，库存压力有所下降，下游房地产需求数据暂时没有特别明显的好转。虽然玻璃基本面仍存在压力，但价格调整的空间整体有限，市场对政策端发力仍有一定的预期，支撑远月合约价格。短期内，预计玻璃偏弱震荡，但估值不宜过分看低。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及城市更新政策对玻璃需求的影响，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 1175 元，环比前日上涨 10 元，企业价格整体波动不大，个别企业价格下调。截止到 2025 年 9 月 1 日，国内纯碱厂家总库存 181.93 万吨，较上周四下降 4.82 万吨，降幅 2.58%。其中，轻质纯碱 74.32 万吨，环比下降 0.21 万吨，重质纯碱 107.61 万吨，环比下降 4.61 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。成交不温不火，期现价格低，成交量增加。纯碱装置方面，河南骏化设备恢复，甘肃氨碱源提升，其他的窄幅波动，整体供应表现增加趋势。库存压力有所下降。净持仓昨日多头增仓为主。纯碱价格随煤化工板块宽幅震荡。短期内，预计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				2025/9/4
煤焦钢矿报价情况				
	品种	价格	涨跌	折交割品
焦煤	加拿大CFR	185	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）	1176	0	
	主焦煤（唐山）	1350	0	1196
焦炭	日照港准一（出库价格指数）	1450	0	1559
	日照港准一（平仓价格指数）	1570	0	
	出口FOB	245	0	
铁矿	Mysteel铁矿石价格指数	801	8	
	青岛港61.5%-PB粉	775	6	824
	青岛港60.5%-金布巴	739	-1	851
	青岛港62.5%-巴混	792	-5	810
	青岛港56.5%-超特粉	675	5	907
	青岛港65%-卡粉	890	5	866
	铁矿日成交量	86	-4	
锰硅	天津	5600	0	5790
	内蒙古	5680	0	
	广西	5700	0	
	内蒙生产利润	-118	3	
	广西生产利润	-693	0	
硅铁	天津	5690	-10	5690
	内蒙古	5350	0	
	青海西宁	5350	0	
	宁夏	5300	0	
	内蒙生产利润	-285	0	
	宁夏生产利润	-188	0	
螺纹	北京	3170	-10	3282
	上海	3230	-10	3334
	广州	3270	0	3270
	唐山方坯	2950	0	
	钢厂日成交量	82196	-16823	
	华东高炉利润	-1	-15	
	华东电炉利润	4	-1	
热卷	上海	3340	-10	3340
	天津	3290	0	3290
	广州	3340	0	3340
	东南亚CFR进口	493	6	
	美国CFR进口	870	0	
	欧盟CFR进口	555	0	
	日本FOB出口	505	0	
	中国FOB出口	480	5	
玻璃	沙河5mm	1113	0	1113
	生产成本（石油焦）	1039	-7	
	生产成本（天然气）	1398	-13	
	生产成本（煤炭）	995	-16	

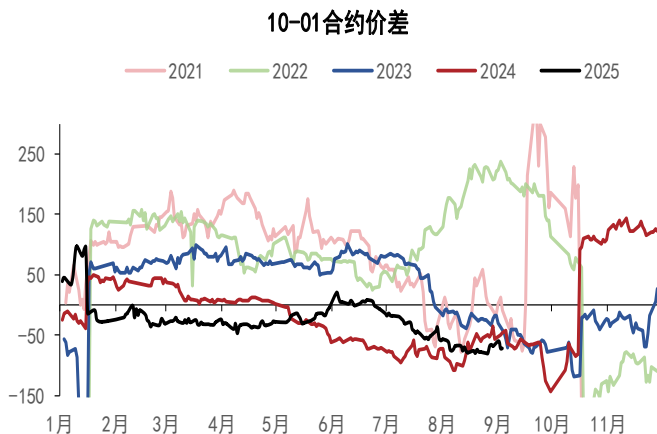
螺纹钢

图 1：螺纹钢期现货对比（元/吨）



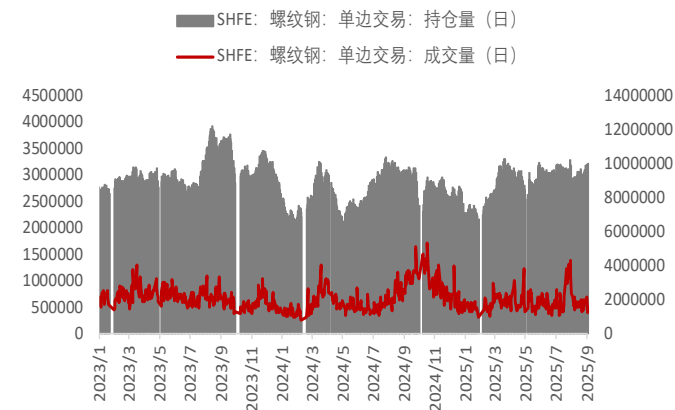
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：螺纹钢价差（元/吨）



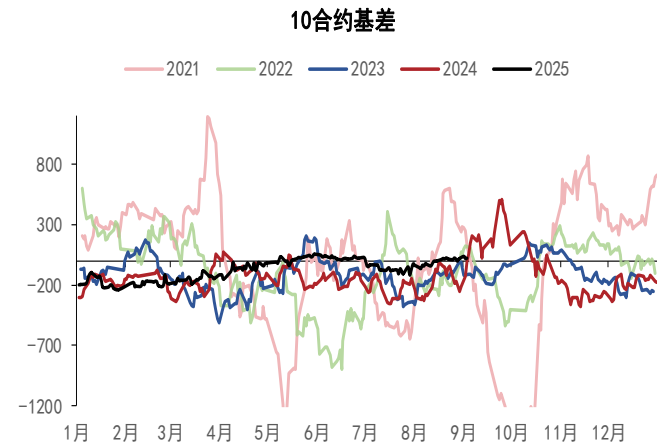
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5：成交量与持仓量（手）



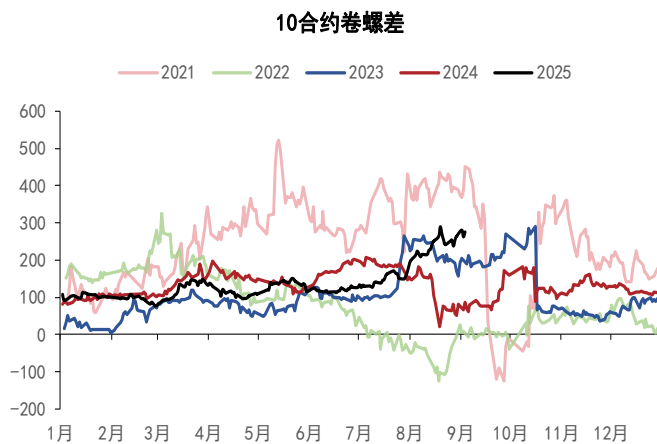
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：螺纹钢主力合约基差（元/吨）



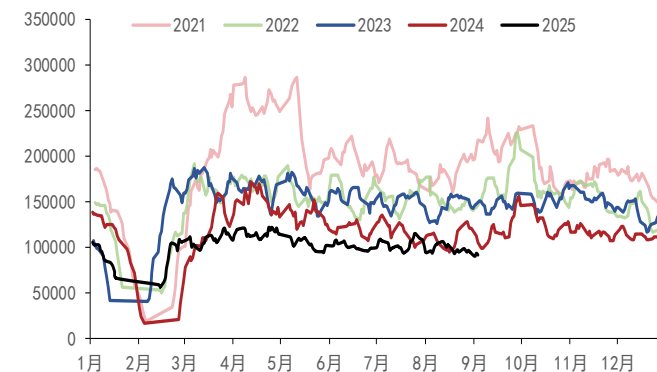
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4：期货卷螺差（元/吨）



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

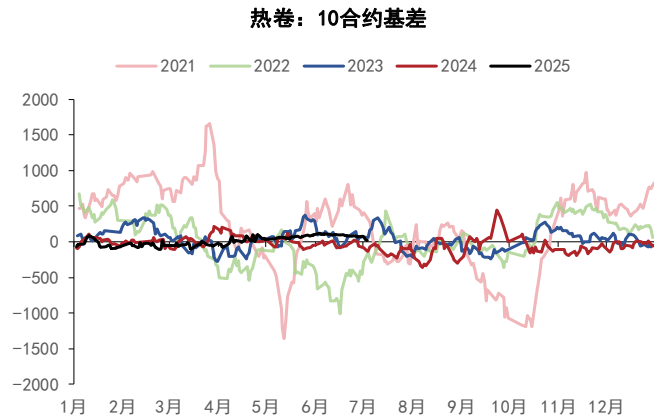
热轧板卷

图 7：热卷期现货对比（元/吨）



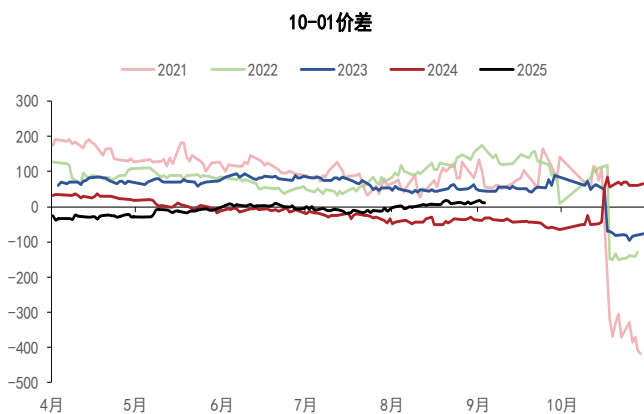
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



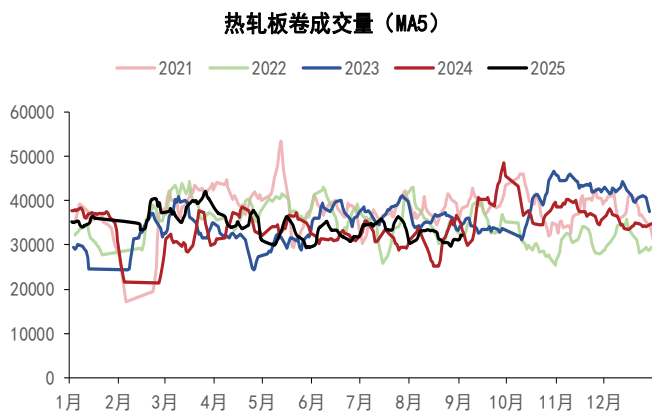
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：不同型号热卷价格（元/吨）



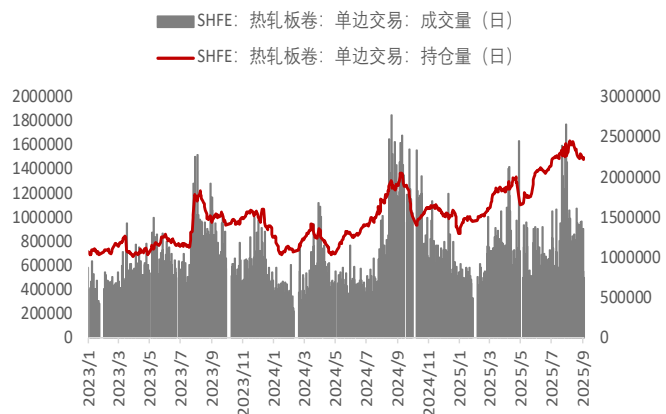
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

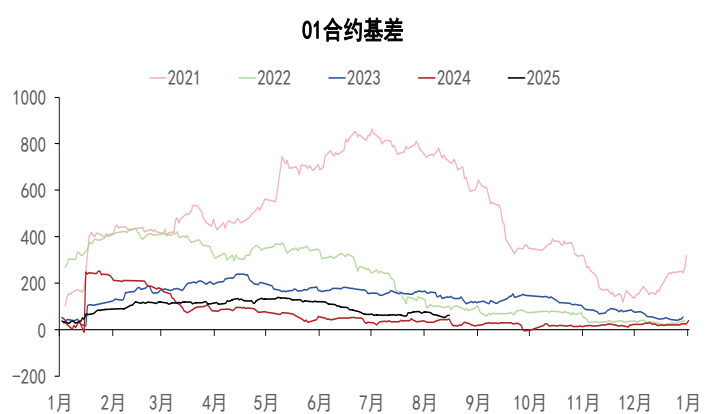
铁矿石

图 13：铁矿石期现货价格（元/吨）



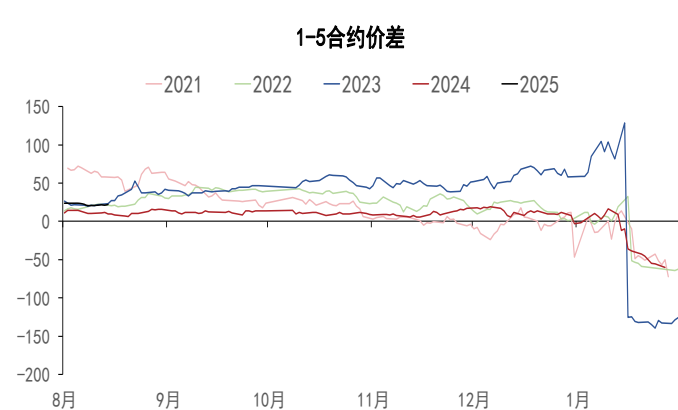
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 14：主力合约基差（元/吨）



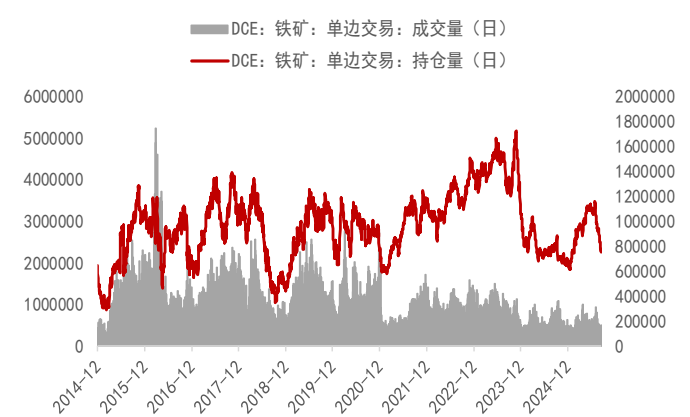
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15：主力合约价差（元/吨）



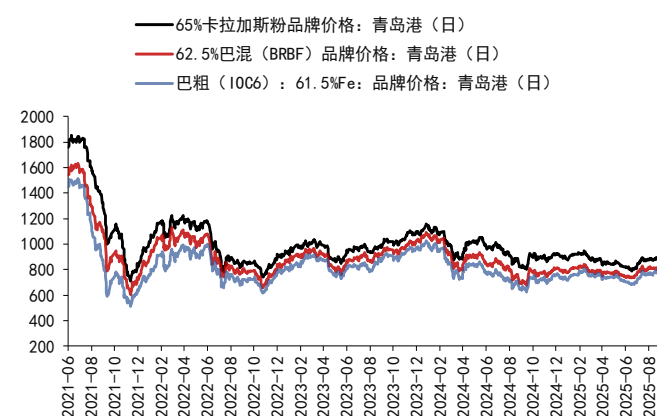
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

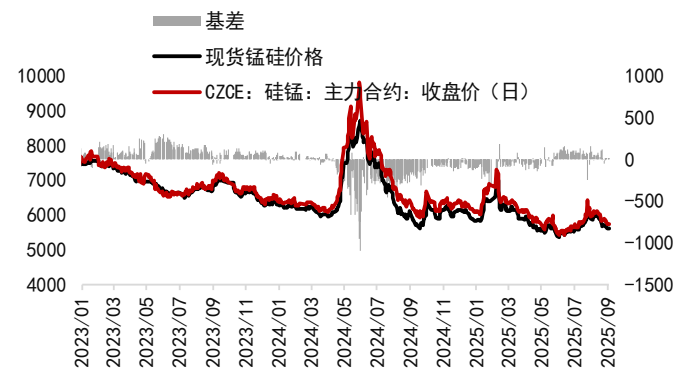
图 18：高低品味价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

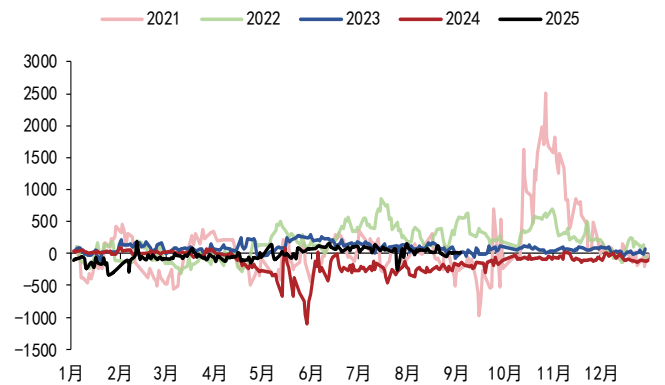
铁合金

图 19：锰硅期现货对比（元/吨）



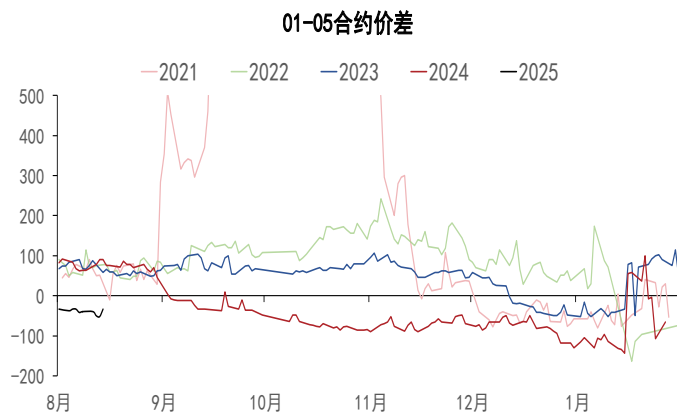
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



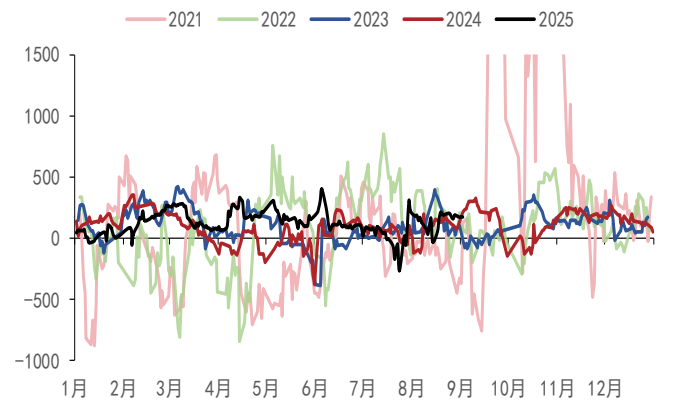
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 22：硅铁期现货对比（元/吨）



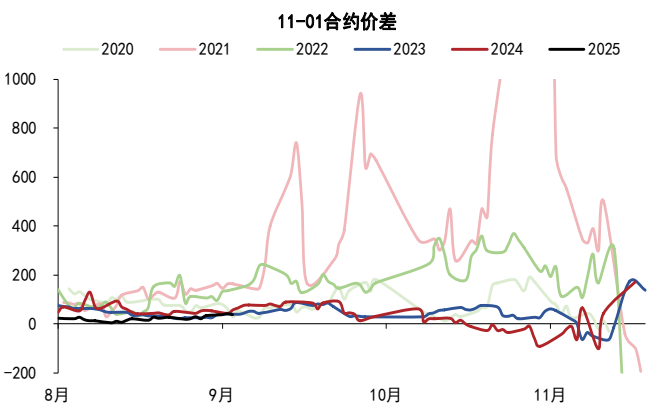
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

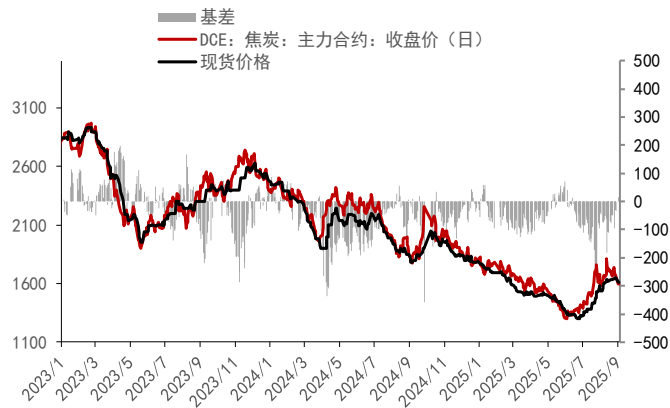
图 24：硅铁价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

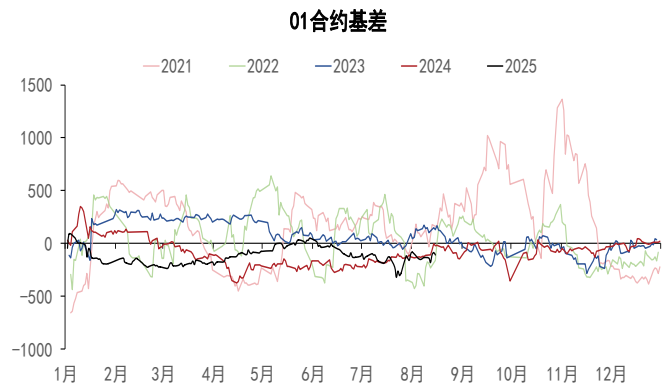
焦煤焦炭

图 25：焦炭期现货价格（吨）



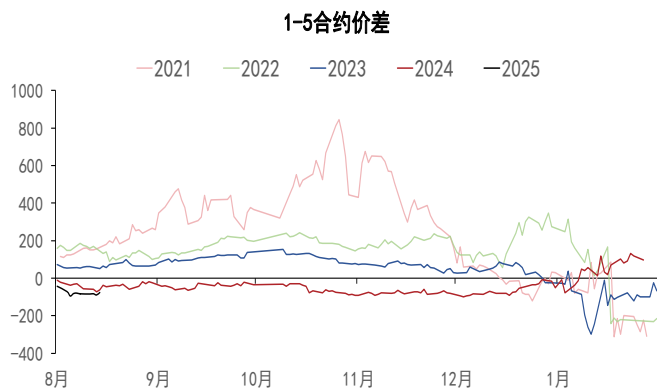
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



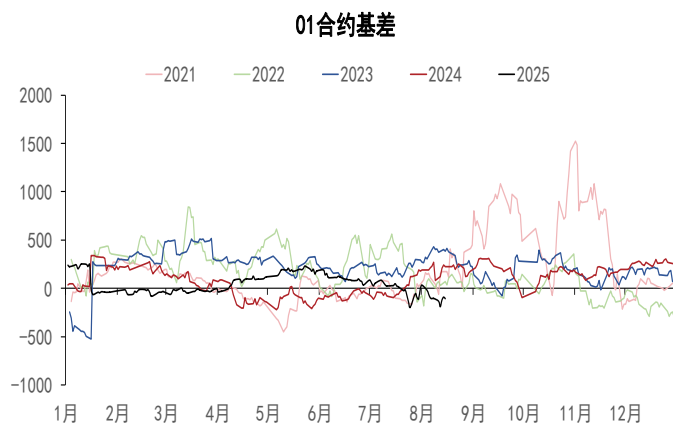
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 28：焦煤期现货价格（元/吨）



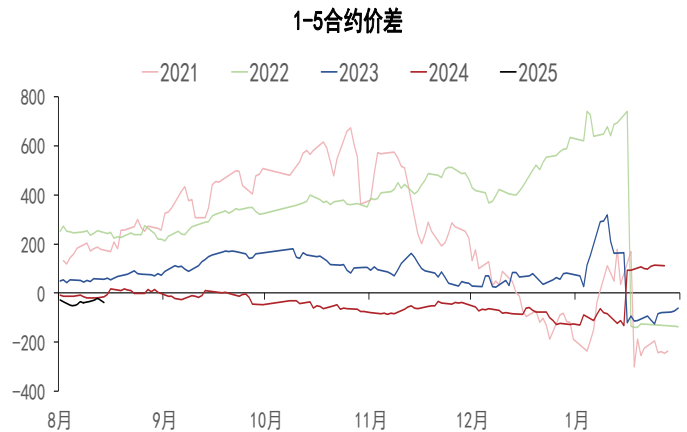
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

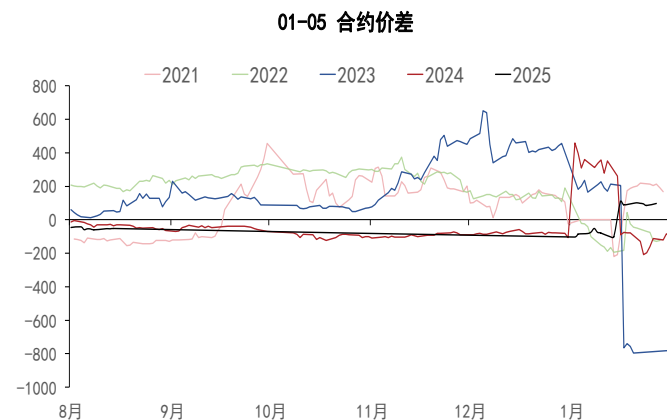
玻璃纯碱

图 31：纯碱期现货价格（元/吨）



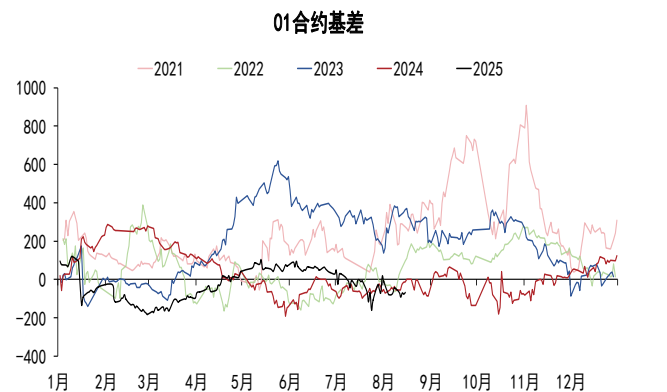
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 33：纯碱价差（元/吨）



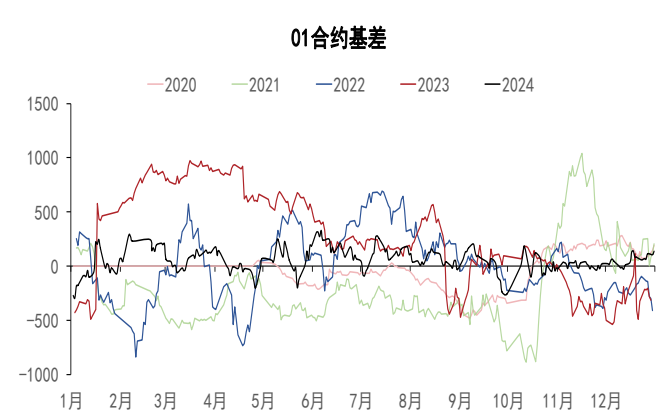
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 35：玻璃主力合约基差（元/吨）



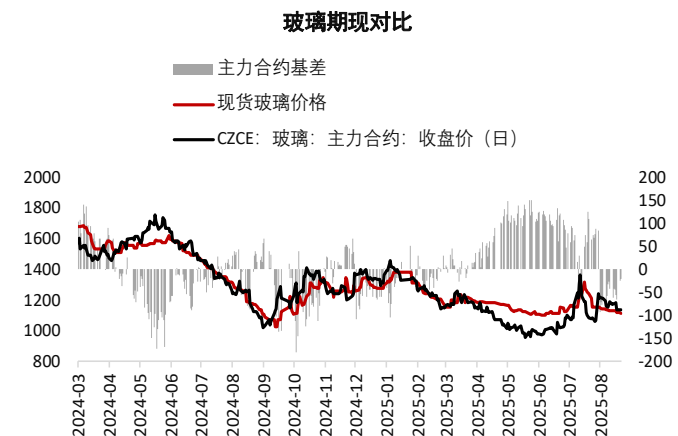
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 32：纯碱主力合约基差（元/吨）



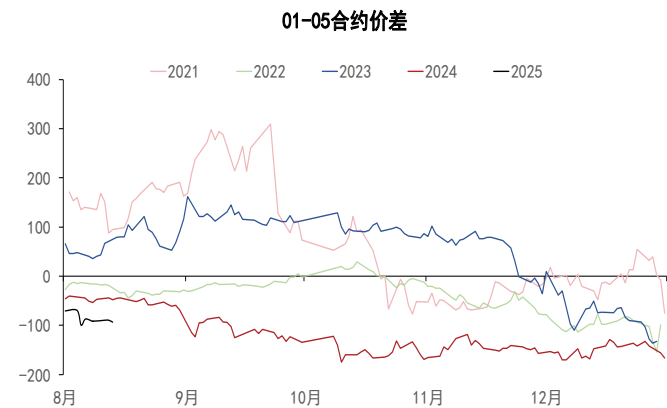
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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