



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

黑色建材日报

2025-09-22

## 钢材

黑色建材组

陈张滢

从业资格号: F03098415

交易咨询号: Z0020771

电话 0755-23375161

邮箱 chenzy@wkqh.cn

郎志杰

从业资格号: F3030112

电话 0755-23375125

邮箱 langzj@wkqh.cn

万林新

从业资格号: F03133967

电话 0755-23375162

邮箱 wanlx@wkqh.cn

赵航

从业资格号: F03133652

电话 0755-23375155

邮箱 zhao3@wkqh.cn

### 【行情资讯】

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3172 元/吨，较上一交易日涨 25 元/吨 (0.794%)。当日注册仓单 256453 吨，环比增加 6931 吨。主力合约持仓量为 197.051 万手，环比减少 29174 手。现货市场方面，螺纹钢天津汇总价格为 3210 元/吨，环比减少 0 元/吨；上海汇总价格为 3260 元/吨，环比增加 20 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3374 元/吨，较上一交易日涨 20 元/吨 (0.596%)。当日注册仓单 37228 吨，环比减少 7721 吨。主力合约持仓量为 141.3153 万手，环比增加 829 手。现货方面，热轧板卷乐从汇总价格为 3380 元/吨，环比减少 10 元/吨；上海汇总价格为 3420 元/吨，环比增加 20 元/吨。

### 【策略观点】

上周五商品市场整体氛围较好，成材价格延续震荡走强。宏观方面，美联储议息会议落地，货币政策表态偏谨慎，不及市场预期，预防式降息开启，市场预期逐步兑现。短期来看，市场情绪小幅降温；长期来看，全球流动性宽松有望推动制造业复苏，进而间接带动钢材需求，降息对钢材总需求的边际拉动作用仍在。出口方面，上周出口量小幅回落，整体维持弱势震荡。基本面，螺纹产量回落，表需小幅回升，库存压力边际缓解；热卷产量回升，表需中性，库存小幅累积。当前卷螺需求均偏弱，旺季需求不旺。整体而言，尽管已步入传统旺季，螺纹需求依旧乏力，热卷虽具一定韧性，但整体仍偏弱。钢厂利润逐步收窄，若需求后续难以有效修复，钢价仍存下探风险。原料端表现相对坚挺，需关注即将召开的四中全会政策动向。

## 铁矿石

### 【行情资讯】

上周五铁矿石主力合约 (I2601) 收至 807.50 元/吨，涨跌幅+0.94% (+7.50)，持仓变化+40992 手，变化至 57.45 万手。铁矿石加权持仓量 88.92 万手。现货青岛港 PB 粉 799 元/湿吨，折盘面基差 42.46 元/吨，基差率 5.00%。

### 【策略观点】

供给方面，最新一期海外铁矿石发运回升至同期高位。发运端，澳洲发运量环比提升，巴西发运量大幅反弹，重新回到往年同期水平之上。非主流国家发运量同样有所增长。近端到港量小幅回落。需求方面，最新一期钢联口径日均铁水产量 241.02 万吨，环比上升 0.47 万吨，高炉检修及复产均有。钢厂盈利率连续数周下降。库存端，港口库存小幅下降，钢厂进口矿库存有明显增量，国庆节前部分库存或继续向厂内转移。终端数据方面，五大材表需继续回升，库存斜率放缓。螺纹数据表需回升、库存微降。当前看下游对原料端的压力还有待观察。从基本面看，短期铁水产量仍偏强，在钢厂减产前，矿价仍旧有支撑。宏观方面，中美元首通话后，对市场整体情绪相对偏积极，此氛围下对矿价同样有积极影响。整体看铁矿石价格震荡偏强运行，往后继续观察下游需求恢复及去库速度。

## 锰硅硅铁

### 【行情资讯】

9月19日，锰硅主力（SM601合约）维持震荡，日内收跌0.10%，收盘报5964元/吨。现货端，天津6517锰硅现货市场报价5820元/吨，折盘面6010吨，升水盘面46元/吨。硅铁主力（SF511合约）日内收跌0.35%，收盘报5736元/吨。现货端，天津72#硅铁现货市场报价5800元/吨，升水盘面64元/吨。

上周（9/15-9/19），锰硅盘面价格震荡上行，周度涨幅132元/吨或+2.27%。日线级别，锰硅盘面价格周中向上触及6000元/吨附近后有所回落，价格短期沿小时级别上升趋势震荡向上，但总体仍维持在震荡区间之内。建议继续关注上方6000元/吨附近压力情况以及右侧下行趋势线对价格阻力。当前走势跟随黑色板块存在渐强迹象，关注价格运行至右侧趋势线附近时方向选择，行情关键时间节点或在十月中旬附近。

硅铁方面，盘面价格震荡上行，周度涨幅150元/吨或+2.69%。日线级别，硅铁盘面价格短期同样沿着小时级别上升趋势震荡向上，但总体仍维持震荡区间之内，继续关注上方5800元/吨附近压力情况。

#### 【策略观点】

9月份美联储议息会议如期降息25基点，点阵图显示年内或仍存在降息两次，美国正式进入降息周期。虽然如期降息，但鲍威尔表态偏鹰，有色金属价格出现显著回落，文华商品同样回到震荡状态，但我们看到出黑色板块走势继续渐强。一方面，海外降息给国内政策施展创造了空间，增强了资金对于未来经济刺激的预期；另一方面，“反内卷”的情绪近期随着习近平总书记在求是杂志上发表的相关文章重新抬头，原料端焦煤、铁合金均受该情绪带动表现相对积极。但不可否认的，随着旺季的临近，在国庆长假下游存在补库的背景下现实端需求表现仍相对一般，尤其在建材方面，需求迟迟未表现出旺季特征。而钢厂在利润推动下仍维持高强度的生产，铁水继续维持在240万吨以上水平。供给高位而需求相对一般带来钢材库存延续逆季节性累积，这在现实端给到价格压力。

在短期现实需求端影响下，黑色板块在短期，尤其国庆长假后确实存在向下回调的风险，但面对后续海外财政、货币双宽的确定性局面，以及高层对于“未来我国财政政策空间依然充足”的表态与随着美国进入降息周期后我国政策空间的打开，我们仍认为未来的黑色板块或逐渐具备多配的性价比，而这一关键的时间节点或在十月中旬附近的“四中全会”（认为是市场未来博弈的重点）。相较于短期的回调风险，后续寻找价格回压后的做多机会可能是更好的选择。

回到锰硅层面，我们认为其基本面仍不理想，主要在于高位的供给以及建材端需求的疲弱。但我们观察到近期锰矿港口库存持续处于低位，且锰矿价格表现相对坚挺，若后续黑色板块在上述逻辑下走强，则需注意锰矿端是否存在突发的扰动情况，其或将成为届时锰硅发动自身行情的驱动。若没有，则预计锰硅在缺乏主要矛盾的背景下难以走出独立的强势行情，价格将作为黑色板块行情的跟随。

硅铁层面，我们认为其供需基本面没有明显的矛盾与驱动，同样概率是作为黑色板块行情的跟随，操作性价比较低。

## 工业硅、多晶硅

#### 【行情资讯】

工业硅：上周五工业硅期货主力（SI2511合约）收盘价报9305元/吨，涨跌幅+4.49%（+400）。加权合约持仓变化+37604手，变化至553772手。现货端，华东不通氧553#市场报价9100元/吨，环比持平，主力合约基差-205元/吨；421#市场报价9600元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差-505元/吨。

#### 【策略观点】

上周五工业硅风云突变，尾盘价格快速拉涨。站在盘面走势角度，价格短期出现脉冲式拉升，相对不稳定，注意风险控制。

回顾基本面，工业硅供需两端暂未出现显著性变化，产量在经历连续数周增长后首次出现放缓，但周产量仍然处在接近去年同期的较高水平。下游方面，多晶硅当前开工率在行业自律控产以来属于偏高值，往后高开工率企业是否开始减产尚不确定，短期对工业硅需求仍能提供支撑。有机硅 DMC 产量继续延续同期高位水平。工业硅显性库存整体在高位运行，边际去化幅度有限。相对下游多晶硅而言，工业硅相对估值偏低，硅料盘面价格在较长时间内维持相对高位运行，为工业硅价格提供了向上的活动空间；同时在政策端，“反内卷”为后期价格改善保留了想象力。短期在资金情绪影响下，工业硅价格偏强运行，后续则关注供需两端的改善程度以及政策变化。

#### 【行情资讯】

多晶硅：上周五多晶硅期货主力（PS2511 合约）收盘价报 52700 元/吨，涨跌幅-0.95% (-505)。加权合约持仓变化-10472 手，变化至 273121 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 49.5 元/千克，环比持平；N 型致密料平均价 51.15 元/千克，环比上调 0.05 元/千克；N 型复投料平均价 52.65 元/千克，环比上调 0.05 元/千克，主力合约基差-50 元/吨。

#### 【策略观点】

硅料盘面价格继续偏向政策叙事，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。基本面端，前期部分库存向产业链下游转移，全行业库存的去化空间有限，往后取决于当前高开工率企业的检修情况。价格方面，近期基差持续收窄，现货报价继续提涨，下游中前端顺价相对顺畅，组件环节仍有僵持，反映实际的终端需求未有显著改观。目前平台公司成立时间尚不能确定，而上市硅企的公告亦说明无法断言预期证伪，只是在最终落地前，盘面价格可能因长时间无实际进展而出现阶段性回落。短期多晶硅价格延续震荡走势，其日内走势振幅较大，变化迅速，需注意仓位和风险控制。同时对于突发性消息的真实性注意甄别。

## 玻璃纯碱

#### 【行情资讯】

周五下午 15: 00 玻璃主力合约收 1208 元/吨，当日-2.11% (-26)，华北大板报价 1150 元，较前日持平；华中报价 1140 元，较前日持平。浮法玻璃样本企业周度库存 6090.8 万箱，环比-67.5 万箱 (-1.10%)。持仓方面，持买单前 20 家今日增仓 16632 手多单，持卖单前 20 家今日减仓 608 手空单。

#### 【策略观点】

终端需求整体仍显疲软，下游采购谨慎，观望情绪浓厚。供应方面，产线调整有限，市场货源较为充裕，企业多稳价出货，实际成交灵活调整。区域库存表现分化明显，其中华东、华中、华南及西北地区去库效果较好，而华北和西南地区仍面临一定累库压力。基本面来看，市场缺乏单边驱动因素，价格波动空间有限。盘面来看，上周量能缩小，资金进场欲望不强，但价格中枢持续抬升，随着金九银十到来，盘面有望在低位形成支撑，可轻仓逢低试多。

#### 【行情资讯】

周五下午 15: 00 纯碱主力合约收 1306 元/吨，当日-2.10% (-28)，沙河重碱报价 1216 元，较前日持平。纯碱样本企业周度库存 175.56 万吨，环比-4.19 万吨 (-1.10%)，其中重质纯碱库存 100.61 万吨，环比-2.84 万吨，轻质纯碱库存 74.95 万吨，环比-1.35 万吨。持仓方面，持买单前 20 家今日增仓 8207 手多单，持卖单前 20 家今日减仓 16826 手空单。

#### 【策略观点】

供应方面总体稳定，安徽红四方、湖北新都等装置陆续复产，但局部短时停车检修仍导致行业开工负荷小幅收缩，整体供应呈现窄幅波动。下游需求以刚需采购为主，部分企业节前备货意愿逐步增强，逢低适量补库，带动企业库存出现下降趋势，部分厂家订单已基本签满，稳价心态有所增强。不过，当前行业供应仍处于相对高位，库存绝对水平依然偏高，基本面向上驱动力仍较为有限。盘面来看，上周量能偏小，未能形成有效突破，形态上相对松散，依旧处于震荡行情中，建议谨慎看待。

**黑色金属早报**
**2025/9/22**
**煤焦钢矿报价情况**

	<b>品种</b>	<b>价格</b>	<b>涨跌</b>	<b>折交割品</b>
<b>焦煤</b>	加拿大CFR	185	0	
	山西柳林低硫	1350	0	
	山西柳林中硫	1150	0	
	蒙5精煤(乌不浪口)	1216	0	
	主焦煤(唐山)	1366	0	1212
<b>焦炭</b>	日照港准一(出库价格指数)	1500	0	1613
	日照港准一(平仓价格指数)	1470	0	
	出口FOB	233	0	
<b>铁矿</b>	Mysteel铁矿石价格指数	818	0	
	青岛港61.5%-PB粉	799	7	850
	青岛港60.5%-金布巴	770	7	885
	青岛港62.5%-巴混	828	7	849
	青岛港56.5%-超特粉	726	9	963
	青岛港65%-卡粉	928	8	907
	铁矿日成交量	86	-12	
<b>锰硅</b>	天津	5820	0	6010
	内蒙古	5730	0	
	广西	5750	0	
	内蒙生产利润	-60	-1	
	广西生产利润	-613	0	
<b>硅铁</b>	天津	5800	0	5800
	内蒙古	5450	0	
	青海西宁	5420	0	
	宁夏	5450	0	
	内蒙生产利润	-224	-15	
	宁夏生产利润	-277	-15	
<b>螺纹</b>	北京	3180	10	3292
	上海	3260	20	3364
	广州	3330	0	3330
	唐山方坯	3050	10	
	钢厂日成交量	113844	26008	
	华东高炉利润	22	0	
	华东电炉利润	-27	0	
<b>热卷</b>	上海	3420	20	3420
	天津	3320	-10	3320
	广州	3380	-10	3380
	东南亚CFR进口	498	0	
	美国CFR进口	870	0	
	欧盟CFR进口	570	-5	
	日本FOB出口	505	0	
	中国FOB出口	485	0	
<b>玻璃</b>	沙河5mm	1147	-13	1147
	生产成本(石油焦)	1056	7	
	生产成本(天然气)	1396	0	
	生产成本(煤炭)	1015	11	

## 螺纹钢

图1：螺纹钢期现货对比（元/吨）



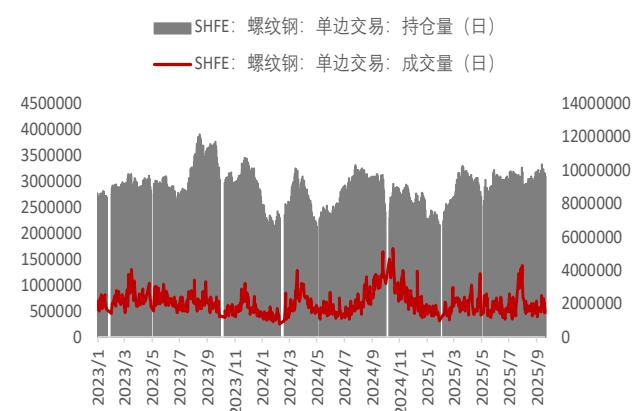
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图3：螺纹钢价差（元/吨）



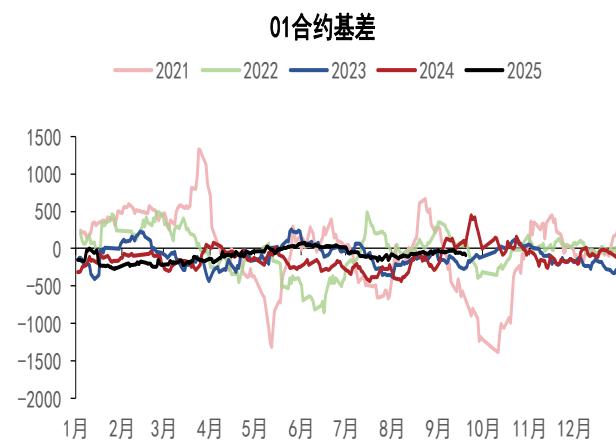
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图5：成交量与持仓量（手）



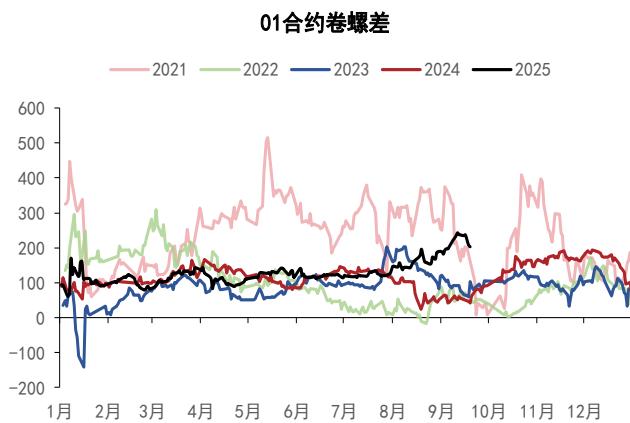
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图2：螺纹钢主力合约基差（元/吨）



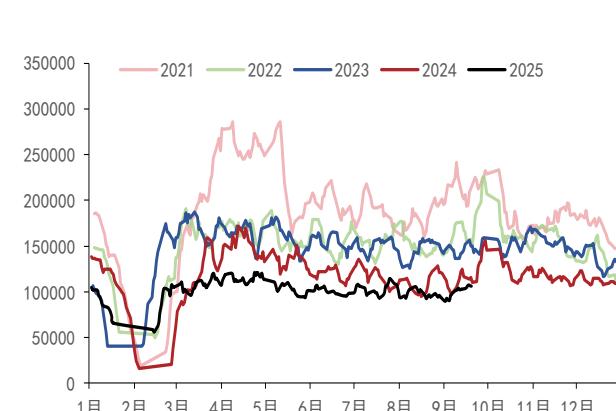
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

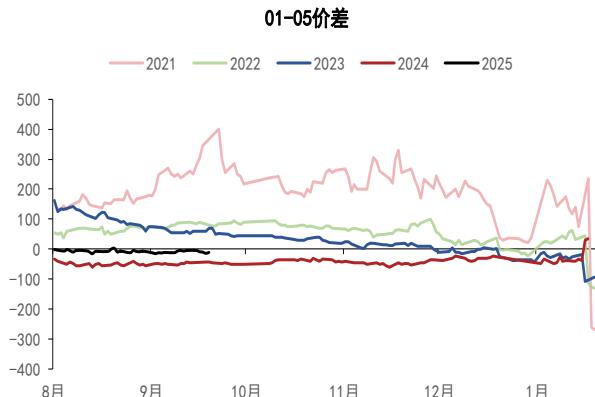
## 热轧板卷

图 7: 热卷期现货对比 (元/吨)



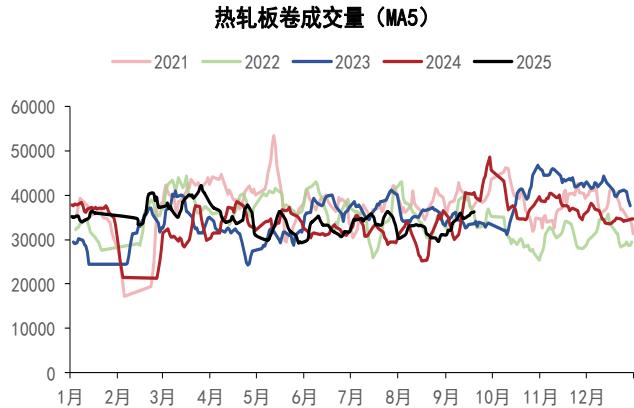
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 9: 热卷价差 (元/吨)



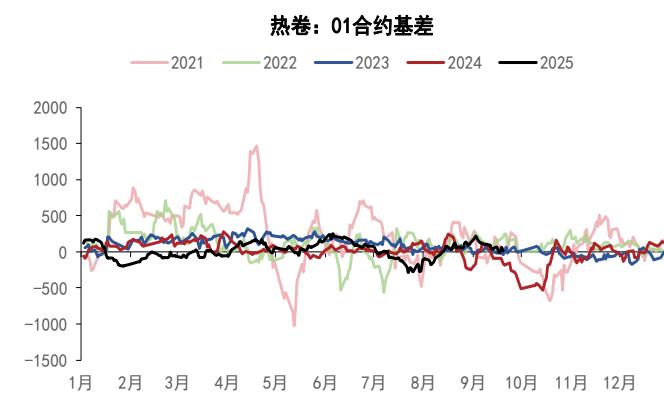
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11: 热卷成交量 (吨)



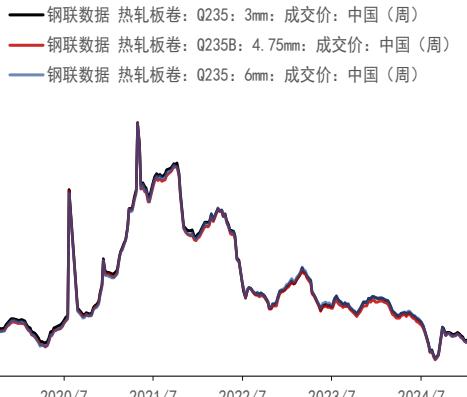
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 8: 热卷基差 (元/吨)



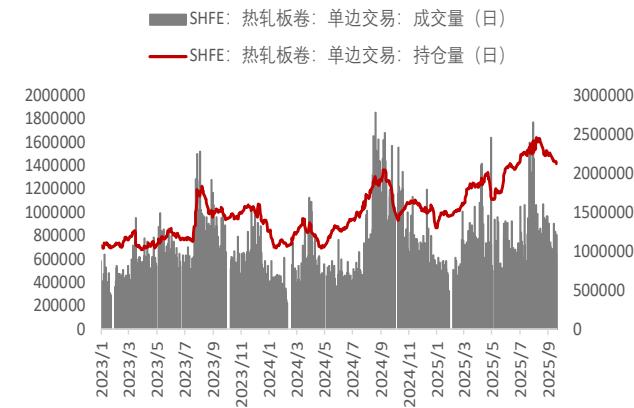
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

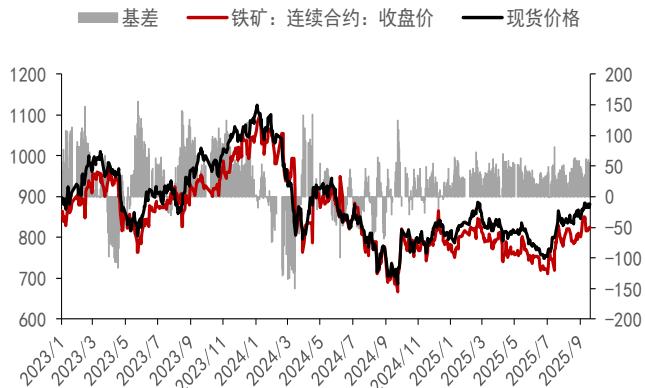
图 12: 成交量与持仓量 (手)



数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

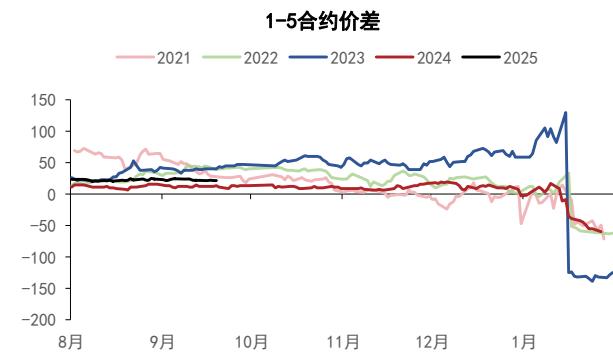
## 铁矿石

图 13: 铁矿石期现货价格 (元/吨)



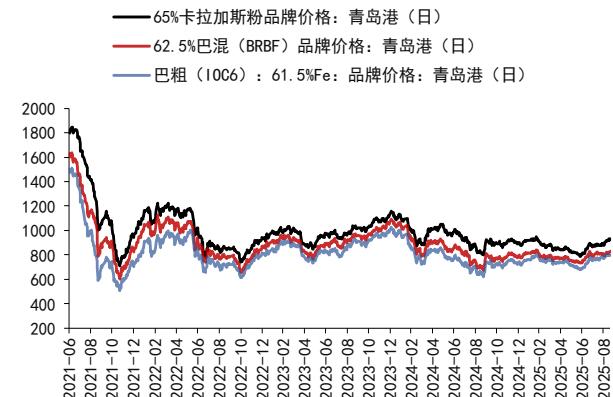
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15: 主力合约价差 (元/吨)



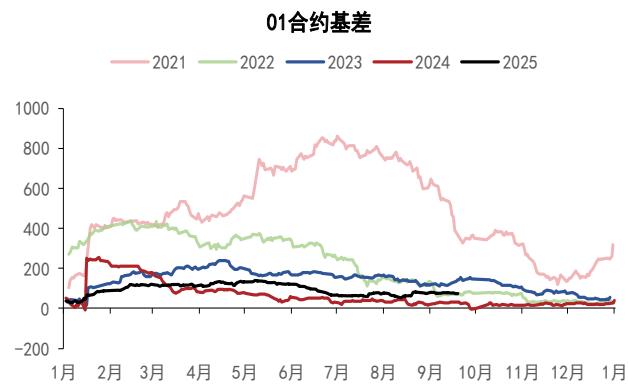
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 17: 品牌现货价格 (元/吨)



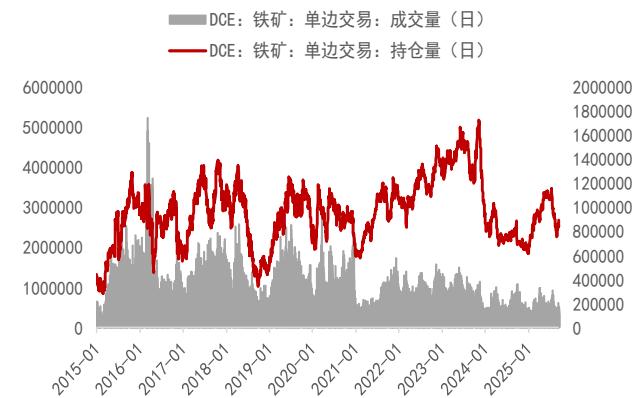
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 14: 主力合约基差 (元/吨)



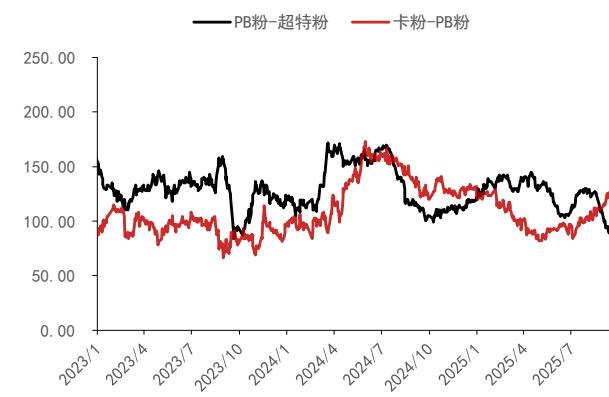
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16: 成交量与持仓量 (手)



数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

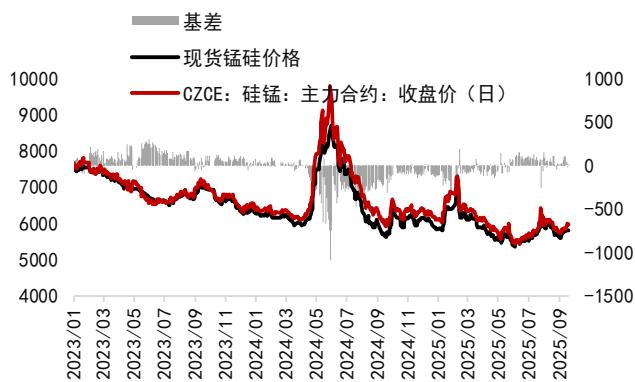
图 18: 高低品味价差 (元/吨)



数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

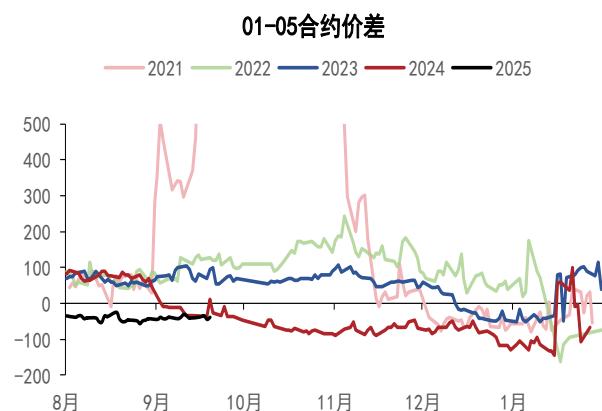
## 铁合金

图 19：锰硅期现货对比（元/吨）



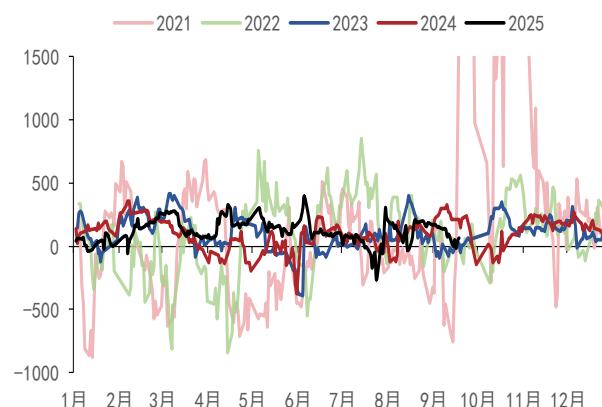
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21：锰硅价差（元/吨）



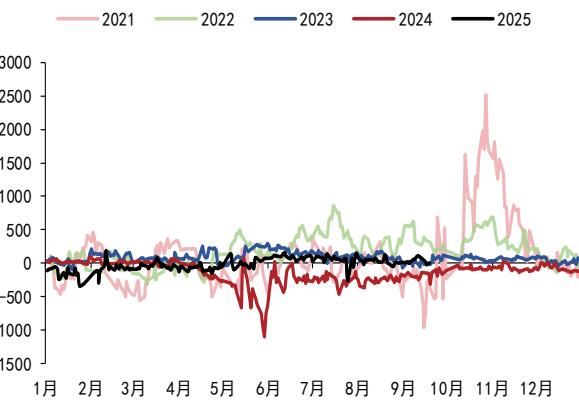
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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 20：锰硅主力合约基差（元/吨）



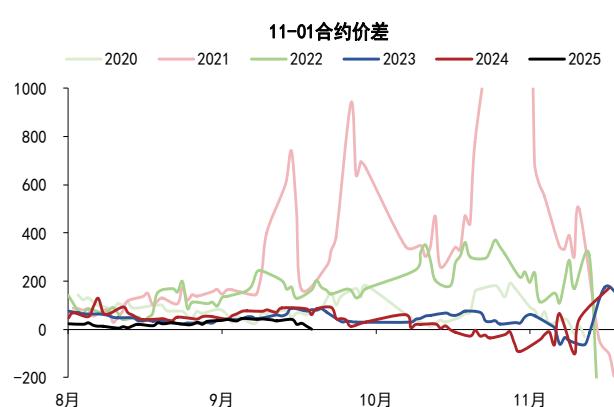
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 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 24：硅铁价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心



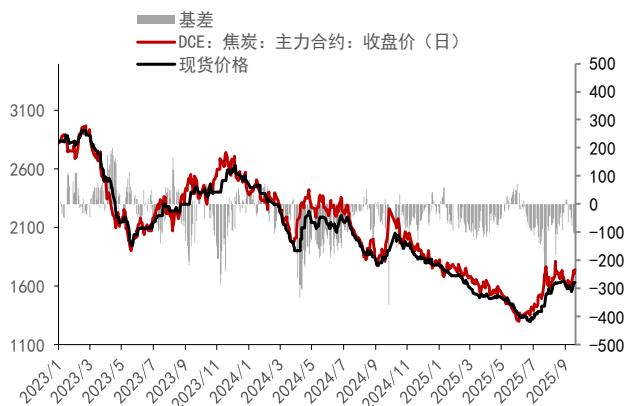
中国五矿  
CHINA MINMETALS

五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 黑色建材

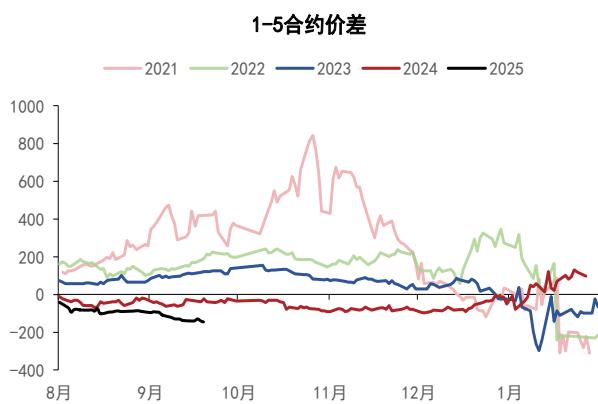
## 焦煤焦炭

图 25: 焦炭期现货价格 (吨)



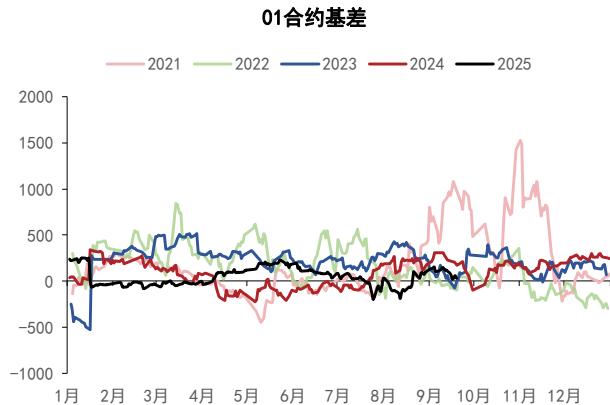
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 27: 焦炭价差 (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)



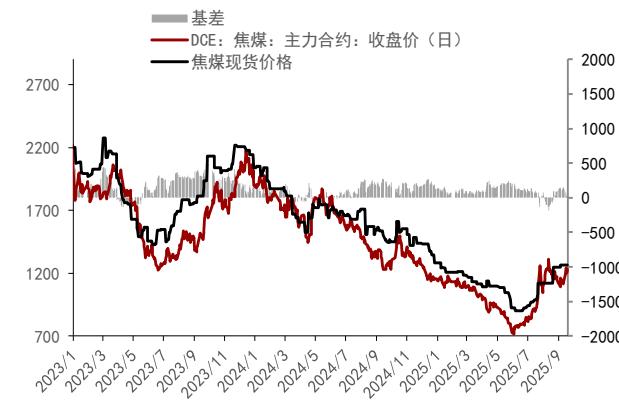
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 26: 焦炭主力合约基差 (元/吨)



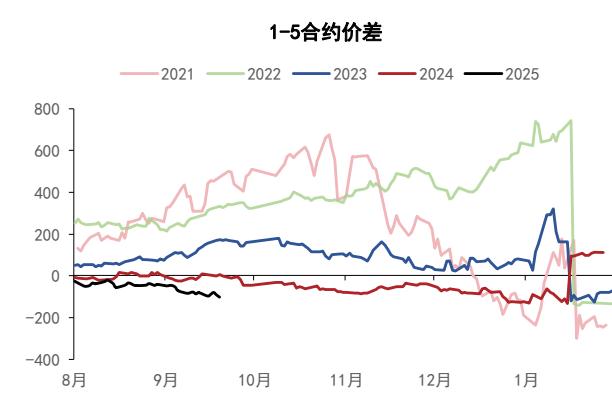
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 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 30: 焦煤价差 (元/吨)



数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心



中国五矿  
Minmetals

五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货早报 | 黑色建材

## 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）

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）

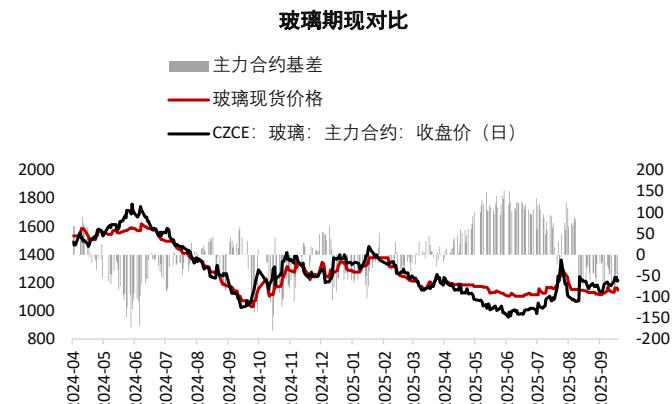


数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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 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）

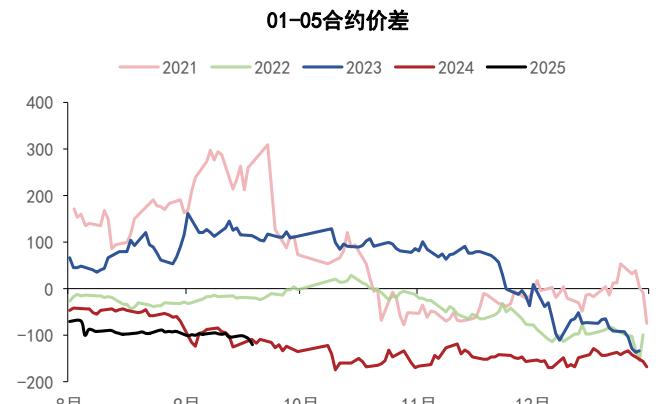
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 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、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。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](http://www.wkqh.cn)