



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

黑色建材日报

2025-11-21

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

交易咨询号: Z0023202

☎ 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

【行情资讯】

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3050 元/吨, 较上一交易日跌 20 元/吨 (-0.65%)。当日注册仓单 40781 吨, 环比减少 54306 吨。主力合约持仓量为 157.3323 万手, 环比减少 57810 手。现货市场方面, 螺纹钢天津汇总价格为 3220 元/吨, 环比减少 10 元/吨; 上海汇总价格为 3210 元/吨, 环比减少 10 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3267 元/吨, 较上一交易日跌 10 元/吨 (-0.30%)。当日注册仓单 116388 吨, 环比减少 4179 吨。主力合约持仓量为 115.2598 万手, 环比减少 44323 手。现货方面, 热轧板卷乐从汇总价格为 3290 元/吨, 环比减少 10 元/吨; 上海汇总价格为 3270 元/吨, 环比减少 10 元/吨。

【策略观点】

昨日商品市场整体呈现调整走势, 成材价格小幅回落。从基本面看, 螺纹钢供需双降, 库存持续去化, 整体表现偏中性; 热轧卷板终端需求持续回升, 产量虽小幅回落, 但是库存水平依旧偏高。宏观方面, 受前日美联储鹰派言论影响, 市场情绪有所回落, 消费盘面短线降温。但长期来看, 宽松预期并未改变, 我们认为未来钢材消费端仍具备逐步修复的基础。总体而言, 钢材需求已正式进入淡季, 热卷库存压力仍在, 后续仍需关注减产节奏的实际推进。短期内, 淡季需求疲弱、板材库存高企, 价格大概率延续弱势震荡。但随着政策逐步落地以及宏观环境改善, 钢材需求有望在之后出现边际拐点。

铁矿石

【行情资讯】

昨日铁矿石主力合约 (I2601) 收至 788.50 元/吨, 涨跌幅-0.38 % (-3.00), 持仓变化-3421 手, 变化至 47.75 万手。铁矿石加权持仓量 93.23 万手。现货青岛港 PB 粉 790 元/湿吨, 折盘面基差 51.54 元/吨, 基差率 6.14%。消息方面, 西芒杜铁矿项目于 11 月 11 日正式投产, 但爬产仍需时间, 预计年内增量有限。

【策略观点】

供给方面, 最新一期海外铁矿石发运量回升明显。发运端, 澳洲、巴西发运量均有所反弹。主流矿山方面, 除 BHP 外其余三家发运均环比提升。非主流国家发运量有所增加, 近端到港量减量较多, 两周平滑后符合节奏。需求方面, 最新一期钢联口径日均铁水产量 236.28 万吨, 环比下降 0.6 万吨。检修高炉多于复产高炉数, 主要系下游需求走弱以及利润不佳所致。钢厂盈利率延续降势。库存端, 港口库存小幅下降, 钢厂库存有所消耗。终端方面库存有所下降。从基本面看, 铁矿石总体库存仍偏高, 但由于部分资源受限, 存在结构性矛盾, 现货有一定支撑。短期铁水产量暂稳, 需求走平。宏观方面, 进入十一月后暂无影响较大的宏观事项。整体看, 宏观真空期内盘面走势易偏向现实逻辑, 铁矿石供强需稳, 部分资源紧张, 预计震荡区间内运行。

锰硅硅铁

【行情资讯】

11 月 20 日, 锰硅主力 (SM601 合约) 延续下跌, 日内收跌 0.50%, 收盘报 5614 元/吨。现货端, 天津 6517

锰硅现货市场报价 5650 元/吨，折盘面 5840 吨，环比上日持稳，升水盘面 226 元/吨。硅铁主力（切换至 SF603 合约）日内收跌 1.05%，收盘报 5446 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5500 元/吨，环比上日持稳，升水盘面 54 元/吨。

日线级别，锰硅盘面价格仍处于 5600 元/吨至 6000 元/吨（针对加权指数，下同）的震荡区间之内，价格在临近右侧关键趋势线位置时选择向下，向下临界下方 5600 元/吨附近支撑情况。硅铁方面，盘面仍处在 5400 元/吨至 5800 元/吨（针对加权指数，下同）的震荡区间之内，近期震荡向下收敛，继续关注下方 5400 元/吨附近支撑情况以及价格临近右侧收敛区间末端时价格表现与方向选择。

【策略观点】

在过去的一周中，黑色板块整体继续呈现震荡回落的走势，即我们前期报告中所提及的在当下政策真空期内（下一个重要会议在 12 月上旬），市场对于现实基本面的交易，主要是借助偏弱的商品环境尝试进行“负反馈”交易。实际上，我们看到当铁矿价格打到 760 元/吨的下沿后本周便止跌震荡，钢材价格在宏观偏弱的数据中（如固定资产投资掉入负增长区间）也并未有进一步下跌的倾向，本周同样以震荡为主。本周黑色板块的跌幅贡献主要来自于受发改委能源保供表述下明显回落的焦煤。前期价格的下跌释放了市场大部分的看跌情绪与压力，随着时间进一步向 12 月份临近，来自宏观的预期对于情绪和价格的影响，我们认为将是偏积极的。来自基本面的利空因素几乎“应出尽出”，因此，我们建议关注市场情绪的拐点以及于此对应的价格可能的拐点，但提示注意海外方面情绪波动风险（主要来自市场对于 12 月份降息预期的起伏）。

对于黑色板块的后市，我们依旧维持前期观点，相较于继续往下去做空，寻找位置去做反弹的性价比可能更高。至于回调后能够到达的高度，取决于刺激政策是否出台以及力度多大。原因在于，我们认为当下宏观是更为重要的影响因素，而非已经计入价格的弱势基本面（需求的不理想显而易见，也是价格表现疲弱的原因，但边际影响在递减）。客观层面上我们看到在经历了近四年的漫长回调之后，黑色板块的下跌动能已经显著衰竭（体现为价格能够新低的幅度以及时间明显缩窄）。后续海外面对的将是财政、货币双宽的确定性局面，同时，国内财政空间依旧充足，需求刺激政策仍旧可期（我国有着丰富的去产能经验，曾两次有效化解产能过剩问题，且国家政策意志力强大）。

回到锰硅层面，其基本面仍不理想且缺乏主要矛盾，继续提示注意锰矿端情况。若后续商品情绪回暖且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，其可能发展成为锰硅发动自身行情的驱动。若没有，则预计锰硅仍将作为黑色板块行情的跟随。回到硅铁层面，其供需基本面没有明显的矛盾与驱动，操作性价比比较低。

工业硅、多晶硅

【行情资讯】

工业硅：昨日工业硅期货主力（SI2601 合约）收盘价报 9075 元/吨，涨跌幅-3.35%（-315）。加权合约持仓变化-28315 手，变化至 442628 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9350 元/吨，环比持平，主力合约基差 275 元/吨；421#市场报价 9800 元/吨，环比+50 元/吨，折合盘面价格后主力合约基差-75 元/吨。

【策略观点】

昨日双硅集体下挫，工业硅价格低开低走。站在盘面走势角度，短期资金快进快出，走势不稳定，注意波动风险。

基本面端，随着西南产区季节性减产深入，以及西北地区开工率走势钝化，工业硅周产量已连续两周下降，供应端收缩趋势显现。需求侧，多晶硅周产量下行，部分企业基地检修平稳推进，符合此前排产下降预期；有机硅行业形成“反内卷”共识，各单体厂联合减产挺价，DMC 报价上调，后续存在 30%减产预期，往后若减产落实，则对工业硅采购需求预计缩减。工业硅或将呈现“供需双弱”格局。下方支撑来看，成本端枯

水期西南电价抬升，以及煤焦价格为工业硅盘面提供托底作用。整体看工业硅现实约束持续，短线情绪快速消退，价格回落迅速，预计震荡运行。

【行情资讯】

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2601 合约）收盘价报 52450 元/吨，涨跌幅-3.98%（-2175）。加权合约持仓变化+4824 手，变化至 238398 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 50.5 元/千克，环比持平；N 型致密料平均价 51 元/千克，环比持平；N 型复投料平均价 52.3 元/千克，环比持平，主力合约基差-150 元/吨。

【策略观点】

多晶硅仍在现实与预期之间反复拉扯。基本面端，11 月排产下降，周产量数据已逐步下滑，减产预期兑现。下游硅片产量较 10 月预期环比下降。往后看供给较大幅度减量下多晶硅供需格局或将边际有所好转，但短期的去库幅度预计有限。当前市场继续围绕收储及平台公司成立等方面博弈激烈，表现为盘面价格的快速下挫或拉升，在无实际确定性信息披露的情况下，价格于区间内宽幅震荡。往后关注点依旧是平台公司发展以及产业链价格反馈情况。同时对行业相关传闻注意辨别真实性，运用仓位控制风险。

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

周四下午 15:00 玻璃主力合约收 989 元/吨，当日-1.98%(-20)，华北大板报价 1090 元，较前日持平；华中报价 1090 元，较前日-20。浮法玻璃样本企业周度库存 6330.3 万箱，环比+5.60 万箱（+0.09%）。持仓方面，持买单前 20 家今日减仓 16374 手多单，持卖单前 20 家今日减仓 13285 手空单。

【策略观点】

当前市场缺乏积极因素支撑，行业利润空间收窄但企业主动冷修意愿有限，供应端仅有个别产线停产，整体产能仍处于相对充裕状态，需求端则持续低迷，受下游地产数据疲弱影响，深加工企业订单同比下滑，采购态度谨慎，多按需备货。企业库存居高不下，现货价格承压阴跌，市场观望氛围浓厚，行业基本面延续疲软态势。

纯碱：

【行情资讯】

周四下午 15:00 纯碱主力合约收 1158 元/吨，当日-2.03%(-24)，沙河重碱报价 1128 元，较前日-4。纯碱样本企业周度库存 164.44 万吨，环比-6.29 万吨（+0.09%），其中重质纯碱库存 88.73 万吨，环比-1.98 万吨，轻质纯碱库存 75.71 万吨，环比-4.31 万吨。持仓方面，持买单前 20 家今日减仓 974 手多单，持卖单前 20 家今日减仓 15205 手空单。

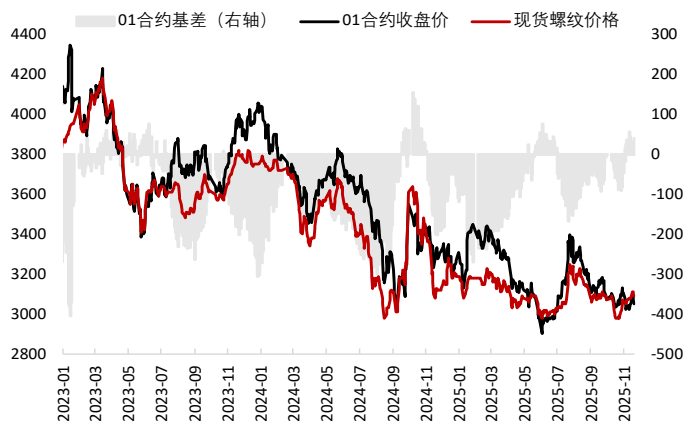
【策略观点】

当前供应端检修与复产动态交织，整体产能波动有限。然而终端玻璃价格持续走弱，严重拖累市场信心。短期来看，纯碱市场缺乏明确方向指引，整体情绪偏弱，预计纯碱价格仍将延续低位震荡格局。

黑色金属早报				2025/11/21
煤焦钢矿报价情况				
	品种	价格	涨跌	折交割品
焦煤	加拿大CFR	206	0	
	山西柳林低硫	1450	-150	
	山西柳林中硫	1400	0	
	蒙5精煤（乌不浪口）	1378	0	
	主焦煤（唐山）	1550	0	1401
焦炭	日照港准一（出库价格指数）	1490	0	1602
	日照港准一（平仓价格指数）	1670	0	
	出口FOB	248	0	
铁矿	Mysteel铁矿石价格指数	820	-2	
	青岛港61.5%-PB粉	790	-3	840
	青岛港60.5%-金布巴	743	-3	863
	青岛港62.5%-巴混	833	-3	854
	青岛港56.5%-超特粉	676	0	908
	青岛港65%-卡粉	885	-2	860
	铁矿日成交量	92	20	
锰硅	天津	5650	0	5840
	内蒙古	5520	-80	
	广西	5550	-20	
	内蒙生产利润	-258	-80	
	广西生产利润	-814	-9	
硅铁	天津	5450	-50	5450
	内蒙古	5280	0	
	青海西宁	5300	0	
	宁夏	5250	0	
	内蒙生产利润	-241	0	
	宁夏生产利润	-472	0	
螺纹	北京	3220	0	3332
	上海	3210	-10	3314
	广州	3400	0	3400
	唐山方坯	2940	-30	
	钢厂日成交量	84520	-7862	
	华东高炉利润	-31	-8	
	华东电炉利润	-52	4	
热卷	上海	3270	-10	3270
	天津	3210	-10	3210
	广州	3290	-10	3290
	东南亚CFR进口	458	0	
	美国CFR进口	850	0	
	欧盟CFR进口	580	0	
	日本FOB出口	495	0	
	中国FOB出口	445	0	
玻璃	沙河5mm	1031	-9	1031
	生产成本（石油焦）	1100	-2	
	生产成本（天然气）	1385	-11	
	生产成本（煤炭）	1041	-4	

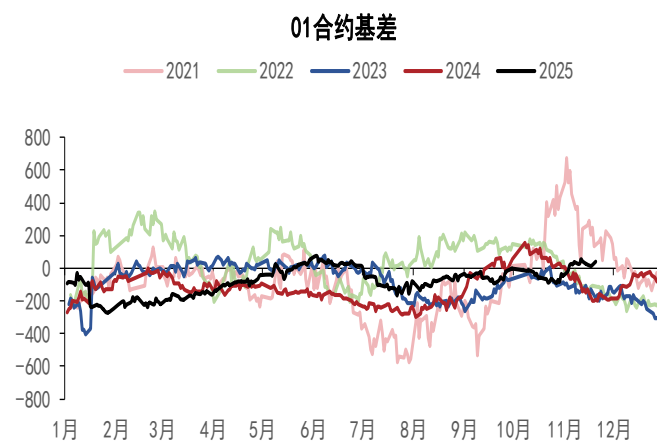
螺纹钢

图 1：螺纹钢期现货对比（元/吨）



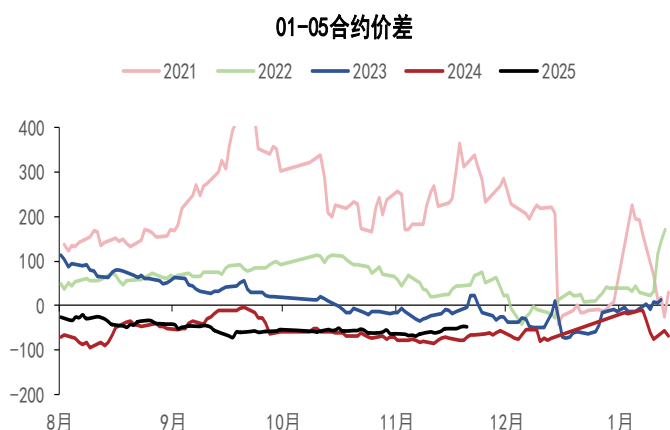
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：螺纹钢主力合约基差（元/吨）



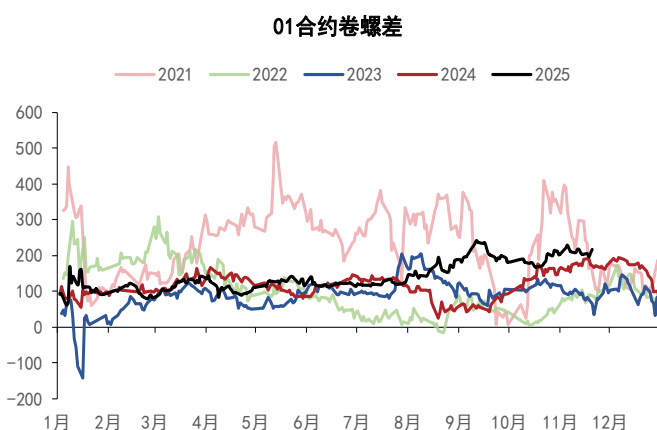
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：螺纹钢价差（元/吨）



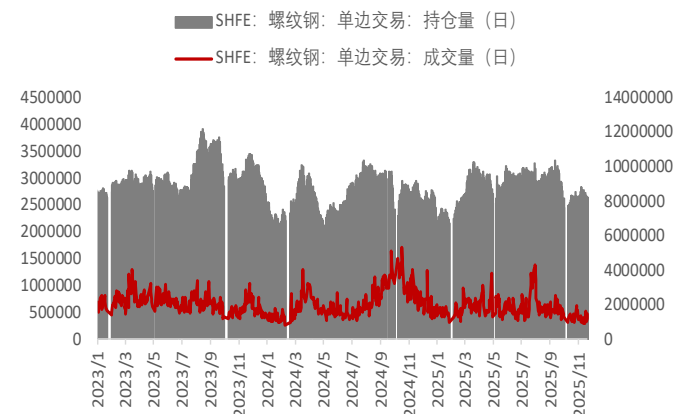
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4：期货卷螺差（元/吨）



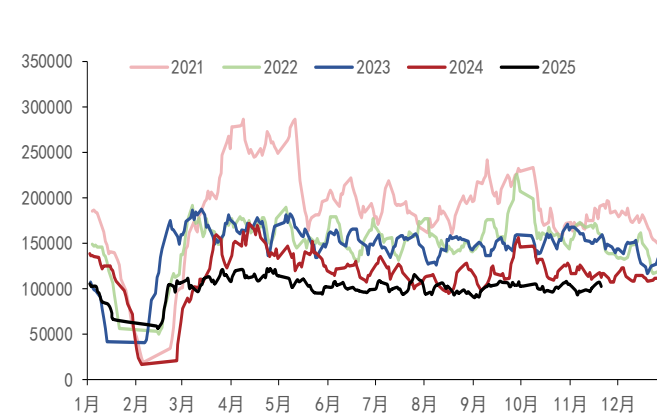
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

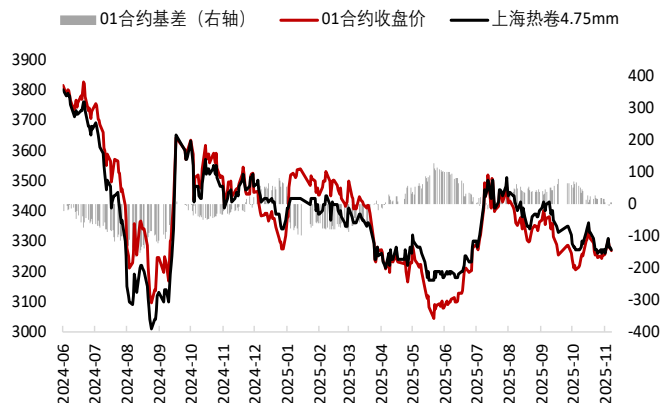
图 6：全国贸易商成交量（吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

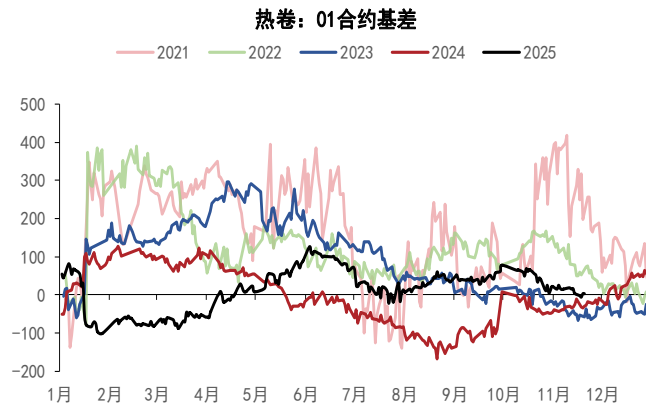
热轧板卷

图 7：热卷期现货对比（元/吨）



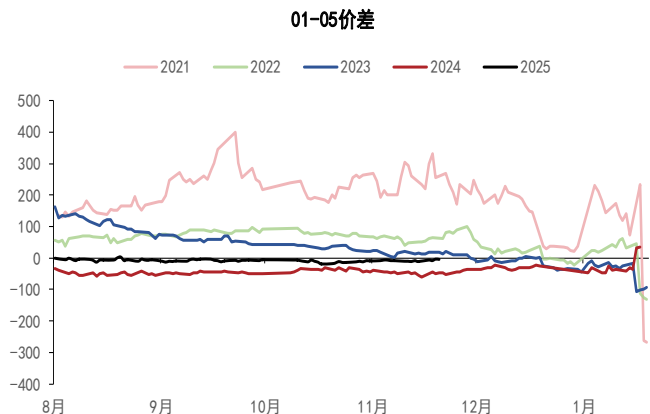
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



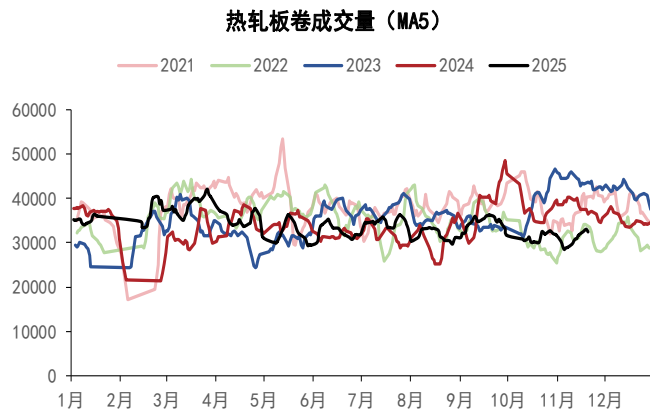
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：不同型号热卷价格（元/吨）



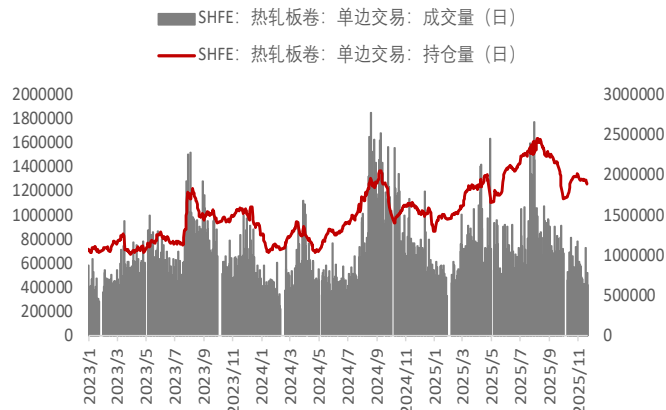
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：热卷成交量（吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

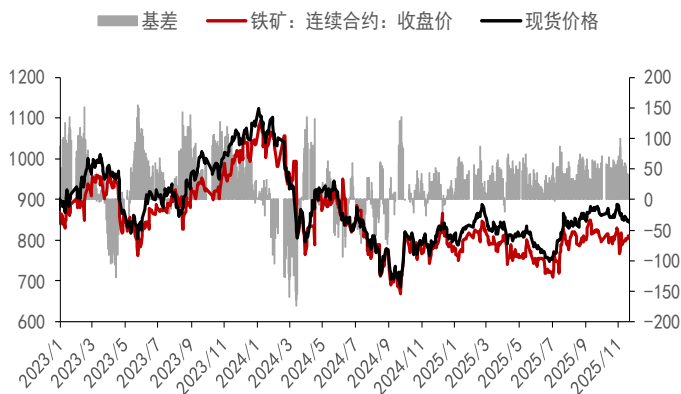
图 12：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

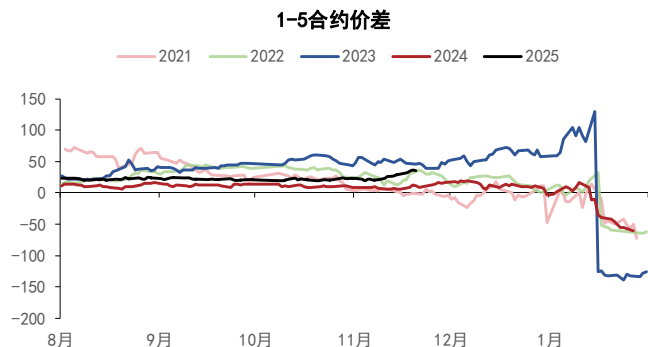
铁矿石

图 13：铁矿石期现货价格（元/吨）



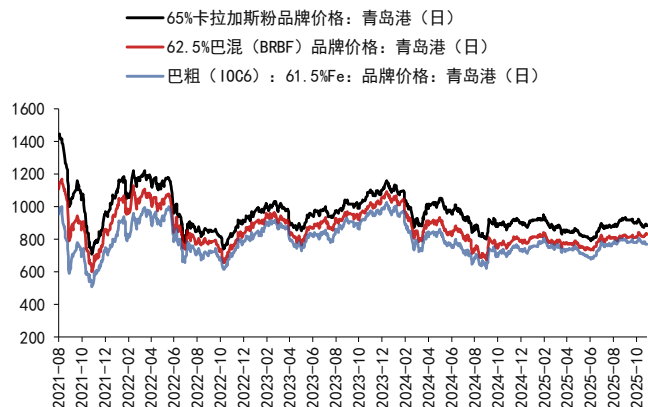
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15：主力合约价差（元/吨）



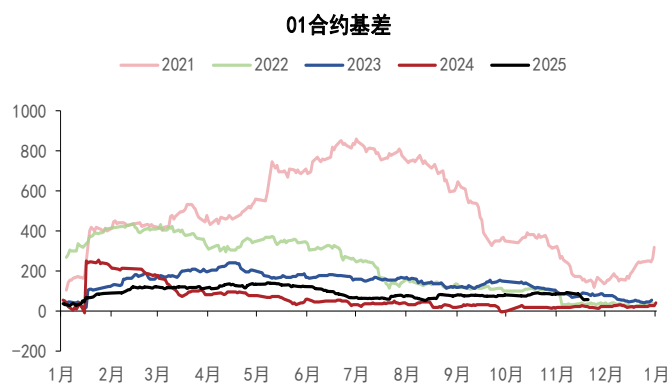
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 17：品牌现货价格（元/吨）



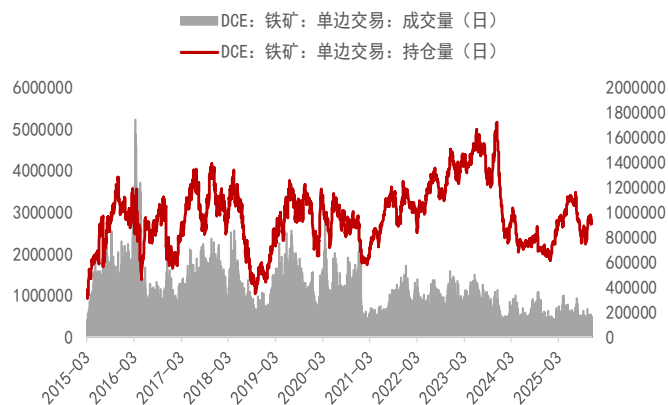
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 14：主力合约基差（元/吨）



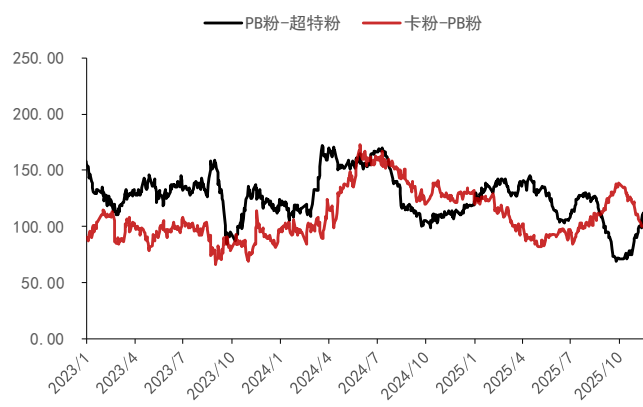
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

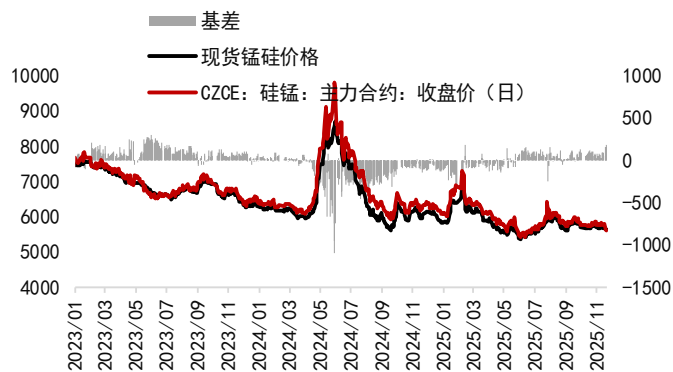
图 18：高低品味价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

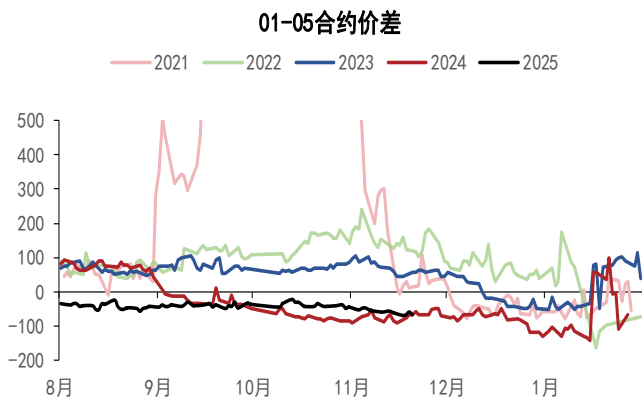
铁合金

图 19：锰硅期现货对比（元/吨）



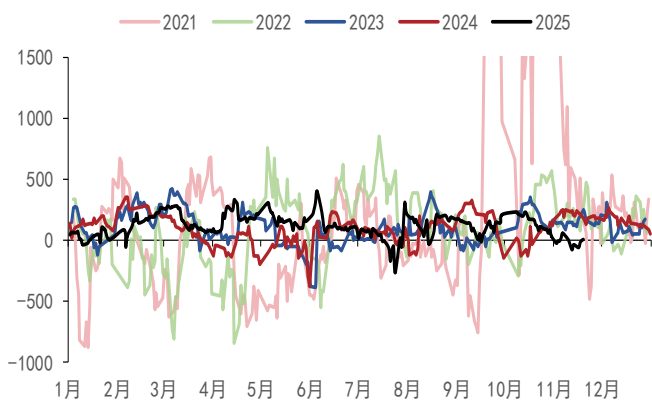
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21：锰硅价差（元/吨）



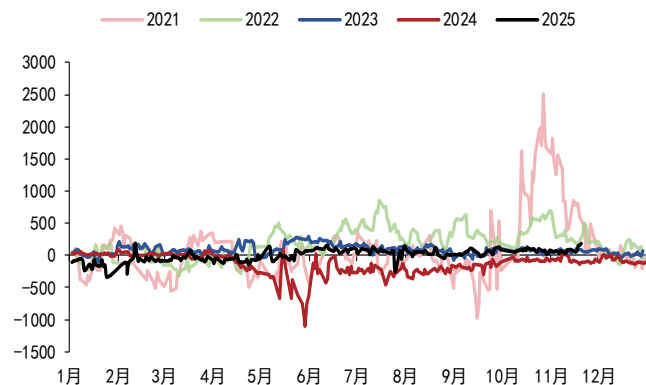
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



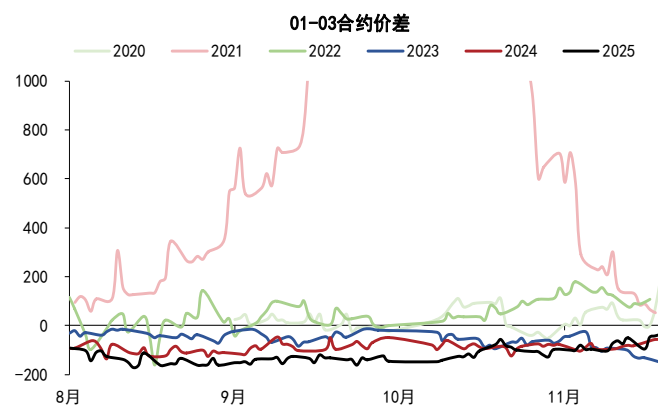
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

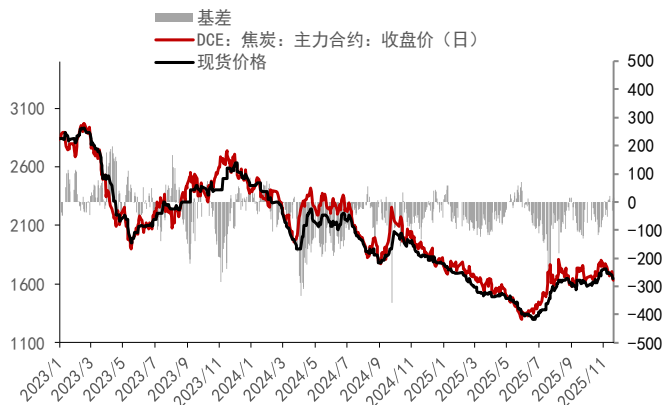
图 24：硅铁价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

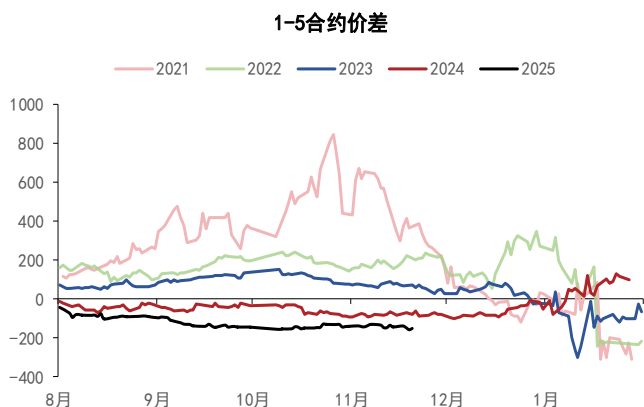
焦煤焦炭

图 25：焦炭期现货价格（吨）



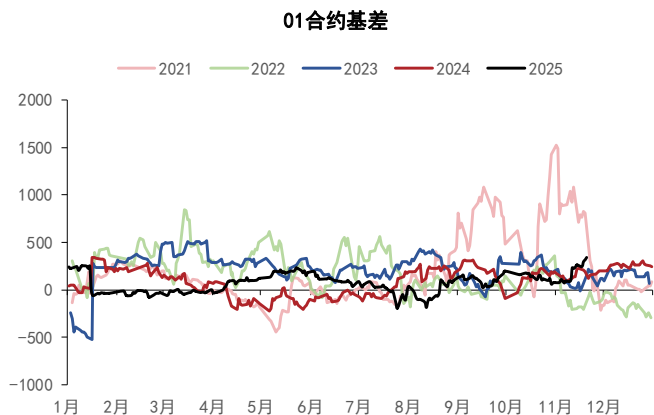
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 27：焦炭价差（元/吨）



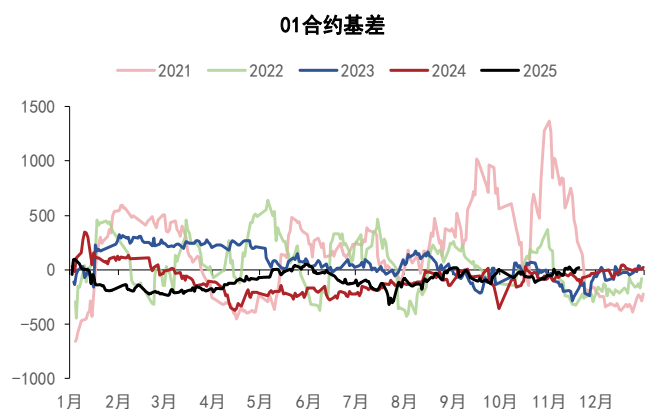
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



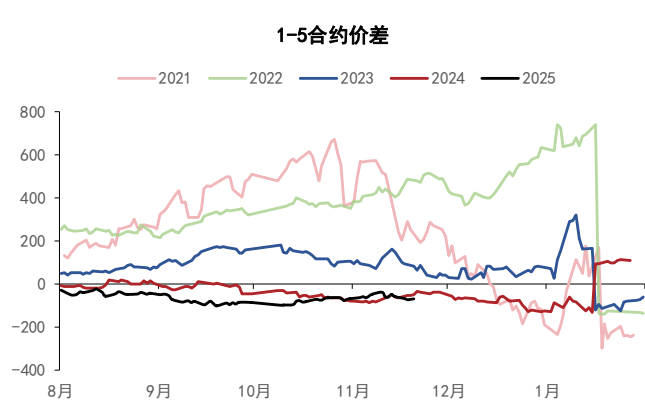
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

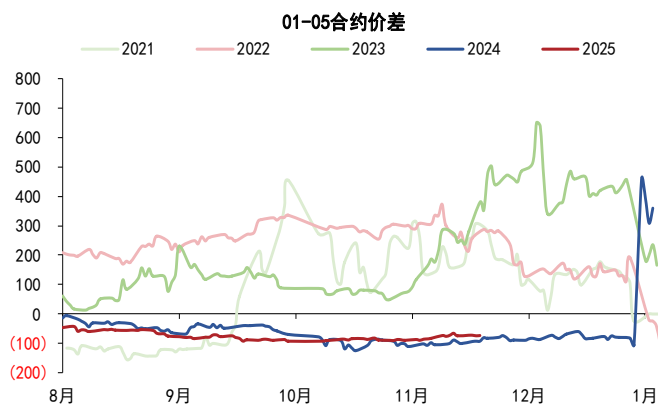
玻璃纯碱

图 31：纯碱期现货价格（元/吨）



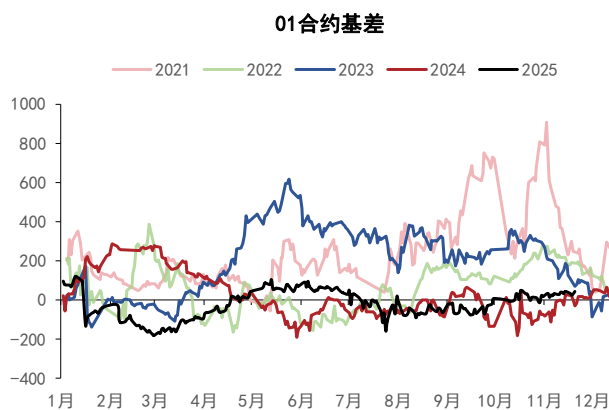
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 33：纯碱价差（元/吨）



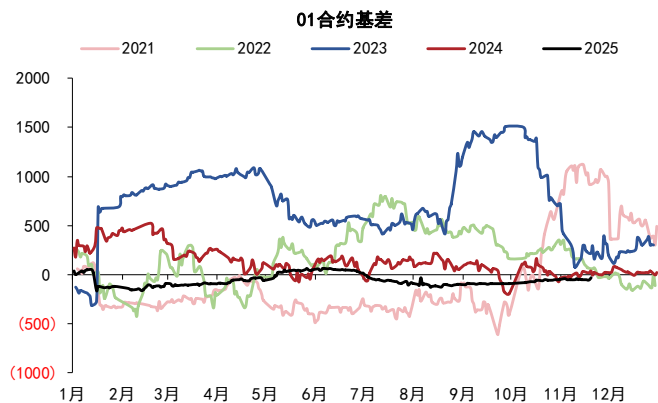
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



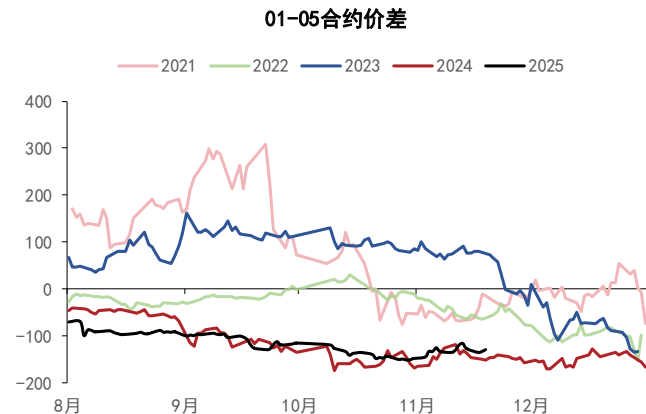
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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