



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

黑色建材日报

2025-11-28

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 3093 元/吨, 较上一交易日跌 6 元/吨 (-0.19%)。当日注册仓单 37919 吨, 环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 106.9617 万手, 环比减少 131083 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 3293 元/吨, 较上一交易日跌 11 元/吨 (-0.33%)。当日注册仓单 113732 吨, 环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 87.6319 万手, 环比减少 58870 手。现货方面, 热轧板卷乐从汇总价格为 3310 元/吨, 环比减少 10 元/吨; 上海汇总价格为 3290 元/吨, 环比减少 0 元/吨。

【策略观点】

昨日商品市场整体呈现调整走势, 成材价格持续震荡。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; 热轧卷板产量上升, 表需小幅回落, 库存仅小幅去化。出口方面, 韩国企划财政部于 2025 年 11 月 24 日正式颁布第 1145 号部令, 宣布对原产于中国的碳钢及其他合金钢热轧厚板征收反倾销税。本次裁定的反倾销税率为 27.91%至 34.10%, 韩国作为我国第二大出口接收国, 会对钢材的出口量有一定程度影响。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 799.50 元/吨, 涨跌幅+0.31 % (+2.50), 持仓变化-5496 手, 变化至 41.43 万手。铁矿石加权持仓量 93.42 万手。现货青岛港 PB 粉 799 元/湿吨, 折盘面基差 49.48 元/吨, 基差率 5.83%。

【策略观点】

供给方面, 最新一期海外铁矿石发运量环比下降。发运端, 澳洲、巴西发运量均有减量。主流矿山方面, 四大矿山均不同程度环比下行。非主流国家发运量增加至年内高位, 近端到港量环比上行。需求方面, 最新一期钢联口径日均铁水产量 234.68 万吨, 环比下降 1.6 万吨。受到需求走弱及利润下滑共同影响, 本期检修高炉数明显增多, 且短时间内可复产高炉数量低。钢厂盈利率已跌至近三年同期低位, 盈利钢厂占比三成半。库存端, 港口库存环比增长, 钢厂库存小幅消耗。终端方面, 铁水减产平衡表改善, 负反馈矛盾相对有限。从基本面看, 铁矿石总体库存仍偏高, 但由于部分资源受限, 结构性矛盾仍存, 现货有一定支撑。宏观方面, 十一月暂无影响较大的宏观事项, 进入十二月后, 预计宏观影响将逐步增加。整体看, 铁矿石价格预计震荡区间内运行, 后续若铁水继续下滑, 矿价可能在区间内阶段性回落。

锰硅硅铁

【行情资讯】

11 月 27 日, 锰硅主力 (SM601 合约) 日内收跌 0.07%, 收盘报 5626 元/吨。现货端, 天津 6517 锰硅现货

市场报价 5630 元/吨，折盘面 5820 吨，环比上日下调 20 元/吨，升水盘面 192 元/吨。硅铁主力（SF603 合约）日内收跌 0.48%，收盘报 5390 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5400 元/吨，环比持稳，升水盘面 10 元/吨。

日线级别，锰硅盘面价格在临近右侧关键趋势线时选择向下，连收四连阴，向下跌破 9 月份以来平台且临界 5600 元/吨（针对加权指数，下同）附近支撑，下跌过程伴随持仓明显上升，走势表现弱势。后续关注 5600 元/吨一线是否能够获得支撑，若无法支撑，则下方至 5400 元/吨空间或被打开。硅铁方面，盘面仍处在 5400 元/吨至 5800 元/吨（针对加权指数，近期区间上沿收窄至 5650 元/吨）的震荡区间之内，当前价格稍微跌破 5400 元/吨一线，当前价格趋势偏空（摆脱下跌趋势前），关注后续交易日能否收回到 5400 元/吨之上。

【策略观点】

在过去的一周中，市场风险偏好全面转弱。一方面，海外市场对于美联储 12 月份继续降息的预期走弱，叠加对于 AI 叙事的担忧，美股连同贵金属、有色等出现明显回落，同时带动国内股市、大宗商品情绪走弱；另一方面，焦煤价格受“烂仓单”、“保供”、蒙煤四季度冲量等诸多不可证伪的预期冲击下继续下行。情绪弱化、成本端煤炭承压以及仍旧处于宏观政策的空窗期，铁合金价格出现明显下行，甚至一度要向下破位。但随着美股不断走弱，美联储票委开始不断放鸽，市场对于 12 月降息的预期回升至 50%以上，存在一定“救市”意图。此外，周五夜盘焦煤价格再度大幅增仓下砸后出现明显减仓并伴随价格回升，几乎抹平当日跌幅，焦煤端价格继续下挫或告一段落。不可否认，当下大类资产价格的弱势仍未得到改变且市场风险也仍未解除，即价格继续下行的压力还在。但我们认为仍没有必要太过悲观，我们依旧期待未来 12 月份一系列宏观事件对于市场情绪的积极影响。因此，我们仍旧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，但提示注意海外情绪波动。

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。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，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。

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 9115 元/吨，涨跌幅+1.05%（+95）。加权合约持仓变化-23518 手，变化至 409946 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 235 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-115 元/吨。

【策略观点】

昨日工业硅价格冲高收红。站在盘面走势角度，短期价格小幅反弹，下方支撑力度尚可。

基本面端，工业硅周产量延续下行趋势，供应端继续收缩。需求侧，多晶硅周产量下行，部分企业基地检修平稳进行，符合此前排产下降预期；有机硅在召开行业联合挺价会议后，现货价格调涨，但产量上看并未达到计划的减产幅度预期，因此短期对工业硅需求的支撑没有明显减弱，后续开工率再作观察。出口端十月净出口大幅减少。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。整体看工业硅现实状况没有显著的边际改变，上周中在新能源板块资金情绪以及西北重污染天气影响下快速拉升，部分硅厂出货积极，随后盘面由于驱动不足以及情绪转换而快速回落并吞没涨幅。短期看工业硅价格仍震荡运行，注意阶段性情绪扰动。

【行情资讯】

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2601 合约）收盘价报 55235 元/吨，涨跌幅-1.18%（-660）。加权合约持仓变化+866 手，变化至 255238 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+0.05 元/千克，主力合约基差-2935 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。近期硅片、电池片价格均出现松动，部分厂商报价下调，需求偏弱情况下价格压力仍存，上游硅料报价相对坚挺，面临下游的价格反馈压力。现实端偏弱背景下，收储及平台公司成立预期持续拉扯盘面，消息扰动下盘面价格易快速下挫或拉升，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进展以及产业链价格反馈情况。此外月差方面，受仓单集中注销临近影响，近远月价差达到高位后，波动程度加剧，注意资金情绪快速转换带来的不稳定风险。

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

周四下午 15:00 玻璃主力合约收 1041 元/吨，当日+0.39%（+4），华北大板报价 1070 元，较前日持平；华中报价 1080 元，较前日持平。浮法玻璃样本企业周度库存 6236.2 万箱，环比-94.10 万箱（-1.49%）。持仓方面，持买单前 20 家今日减仓 70889 手多单，持卖单前 20 家今日减仓 59259 手空单。

【策略观点】

12 月玻璃产线冷修预期增强，供应端有望出现一定收缩。需求端下游加工订单不足，企业多按需采购，导致价格缺乏有力支撑。成本端，随着纯碱价格回落，市场对玻璃价格的预期进一步转弱。综合来看，当前玻璃估值已处于相对低位，预计玻璃价格将在底部区间延续震荡走势，进一步下跌的空间较为有限。

纯碱：

【行情资讯】

周四下午 15:00 纯碱主力合约收 1176 元/吨，当日+0.09%（+1），沙河重碱报价 1146 元，较前日+1。纯碱样本企业周度库存 158.74 万吨，环比-5.70 万吨（-1.49%），其中重质纯碱库存 84.68 万吨，环比-4.05 万吨，轻质纯碱库存 74.06 万吨，环比-1.65 万吨。持仓方面，持买单前 20 家今日减仓 8830 手多单，持卖单前 20 家今日减仓 9343 手空单。

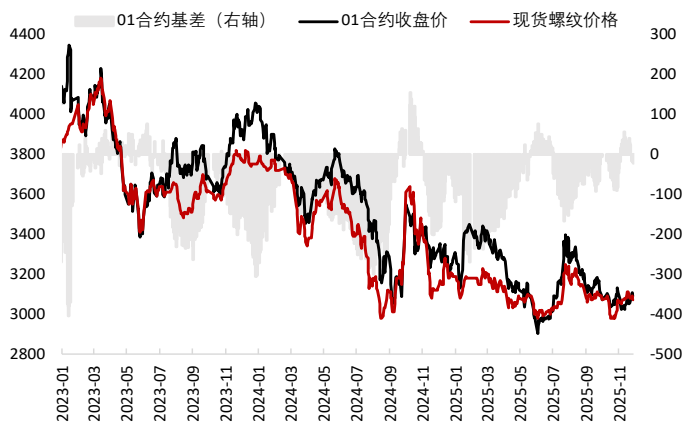
【策略观点】

上周部分装置检修，带动行业开工率小幅回落，但未能扭转市场供过于求的格局。需求端呈现分化，轻碱需求稳健，局部货源偏紧推动报价探涨；重碱需求则持续疲软，沙河地区玻厂订单不足，周内价格多次承压下调。虽然成本端煤炭价格上涨对纯碱有一定支撑，但高库存与弱需求始终构成主要负向驱动，在玻璃需求未见实质好转前，预计纯碱将维持弱势运行。

黑色金属早报				2025/11/28
煤焦钢矿报价情况				
	品种	价格	涨跌	折交割品
焦煤	加拿大CFR	204	0	
	山西柳林低硫	1450	0	
	山西柳林中硫	1280	-50	
	蒙5精煤（乌不浪口）	1315	0	
	主焦煤（唐山）	1420	0	1268
焦炭	日照港准一（出库价格指数）	1450	-10	1559
	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	822	0	
	青岛港61.5%-PB粉	799	1	849
	青岛港60.3%-金布巴	752	1	856
	青岛港63%-巴混	844	0	844
	青岛港56.5%-超特粉	683	2	916
	青岛港65%-卡粉	888	-2	831
	铁矿日成交量	119	16	
锰硅	天津	5630	-20	5820
	内蒙古	5500	0	
	广西	5530	0	
	内蒙生产利润	-300	3	
	广西生产利润	-758	0	
硅铁	天津	5400	0	5400
	内蒙古	5200	0	
	青海西宁	5250	0	
	宁夏	5200	0	
	内蒙生产利润	-324	0	
	宁夏生产利润	-525	0	
螺纹	北京	3220	0	3332
	上海	3240	-10	3344
	广州	3470	0	3470
	唐山方坯	2970	-10	
	钢厂日成交量	92694	-511	
	华东高炉利润	-19	-4	
	华东电炉利润	-28	2	
热卷	上海	3290	0	3290
	天津	3230	-10	3230
	广州	3310	-10	3310
	东南亚CFR进口	462	-1	
	美国CFR进口	850	0	
	欧盟CFR进口	580	0	
	日本FOB出口	490	0	
	中国FOB出口	450	0	
玻璃	沙河5mm	1036	0	1036
	生产成本（石油焦）	1096	-4	
	生产成本（天然气）	1377	-8	
	生产成本（煤炭）	1044	3	

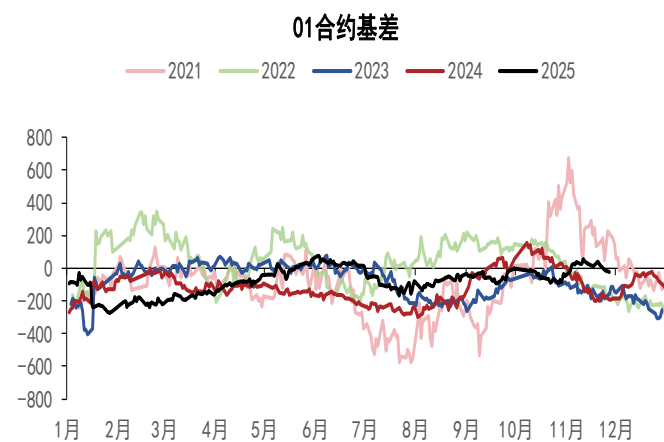
螺纹钢

图 1：螺纹钢期现货对比（元/吨）



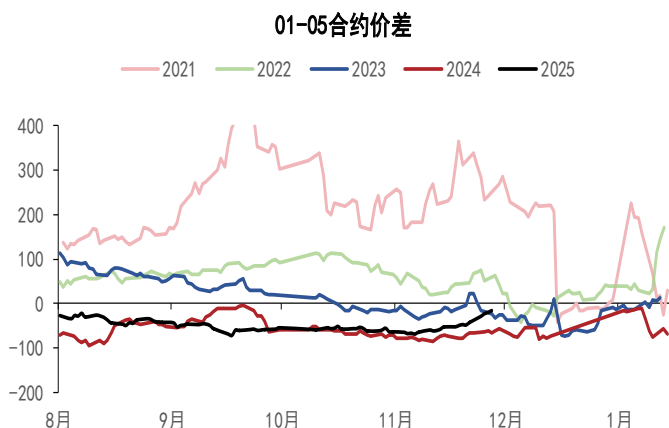
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：螺纹钢主力合约基差（元/吨）



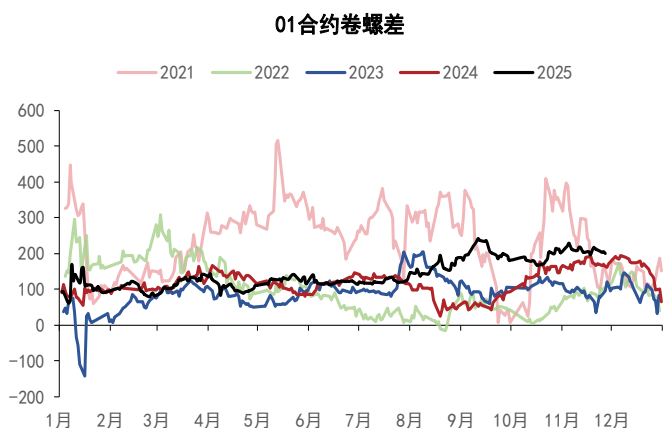
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：螺纹钢价差（元/吨）



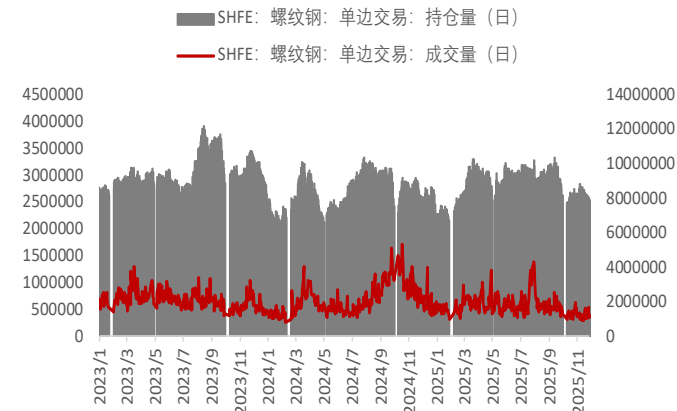
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4：期货卷螺差（元/吨）



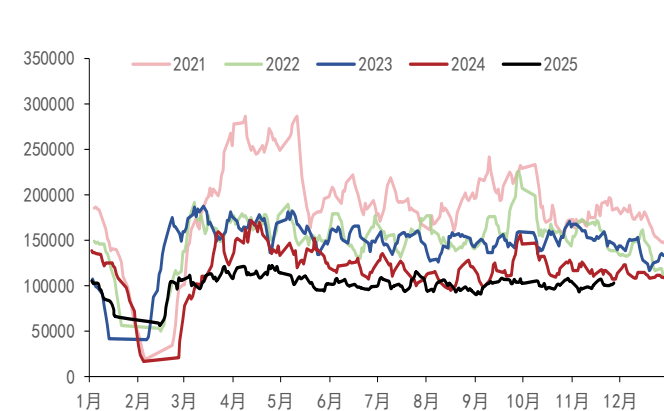
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

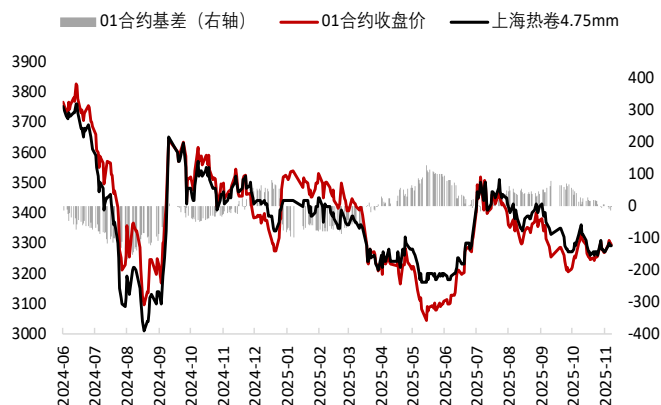
图 6：全国贸易商成交量（吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

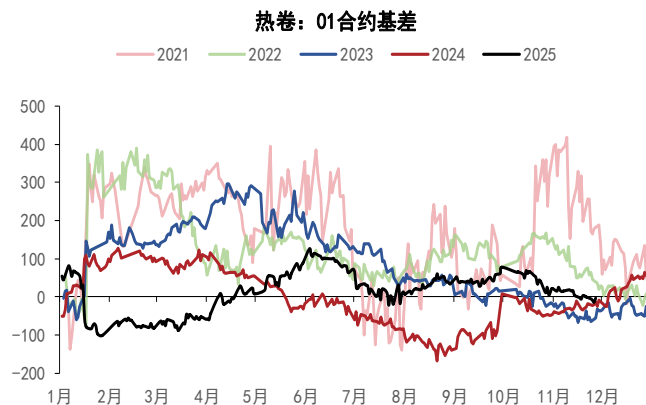
热轧板卷

图 7：热卷期现货对比（元/吨）



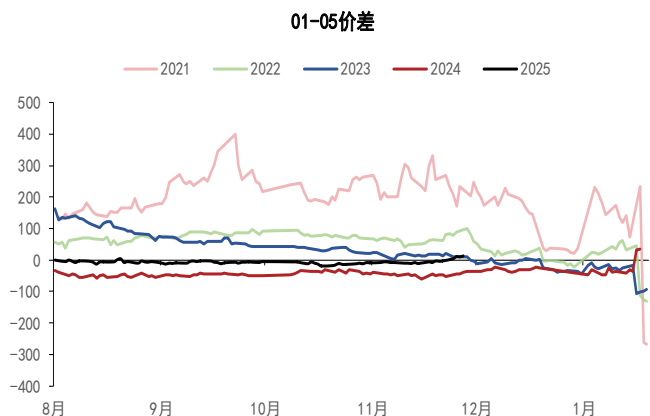
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



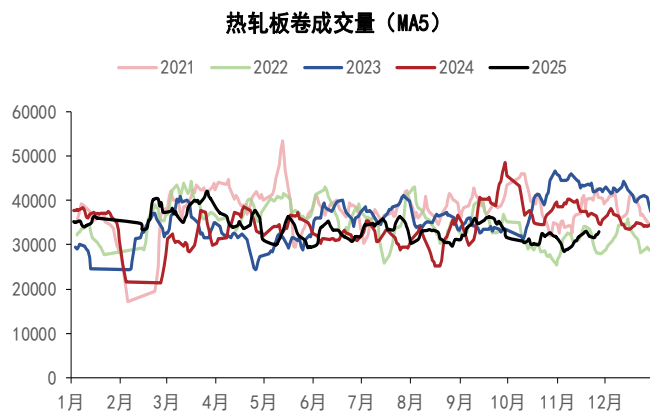
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：不同型号热卷价格（元/吨）



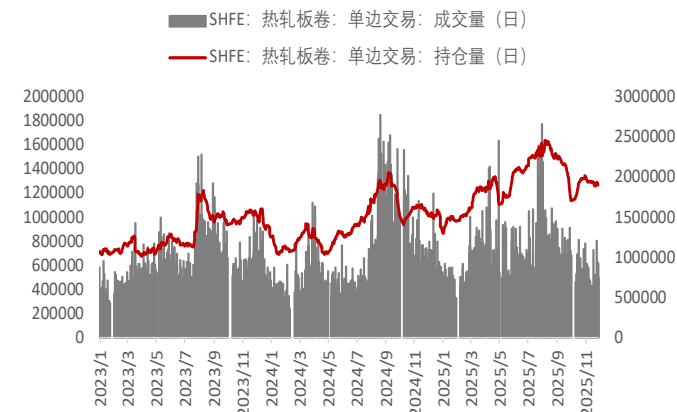
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

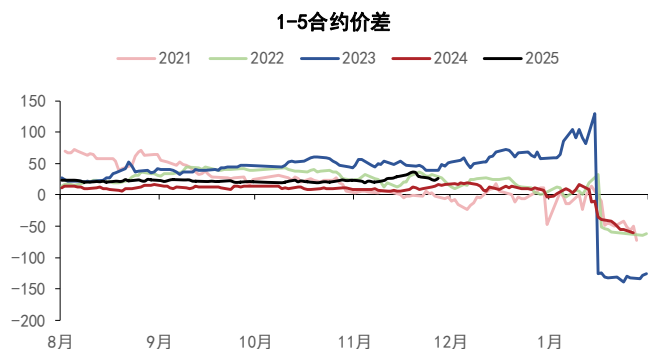
铁矿石

图 13：铁矿石期现货价格（元/吨）



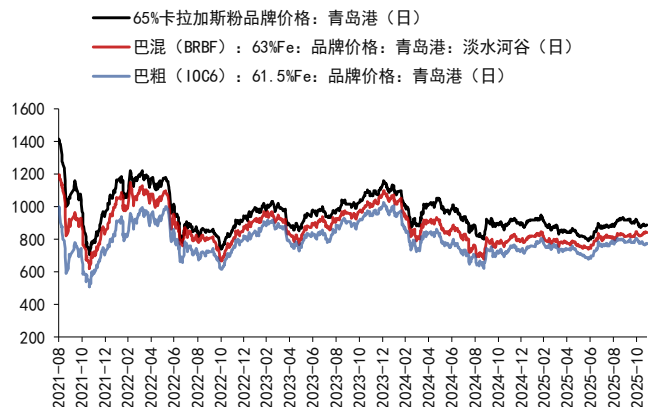
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15：主力合约价差（元/吨）



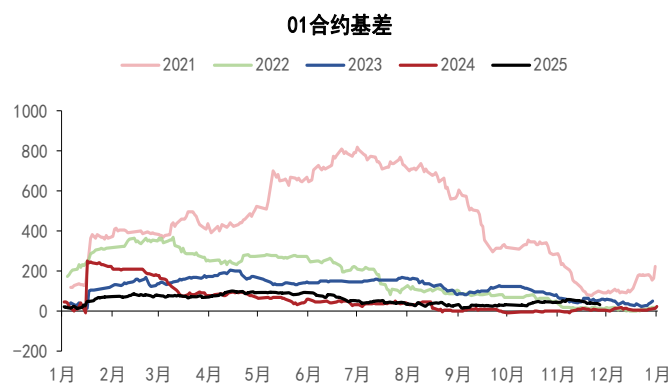
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 17：品牌现货价格（元/吨）



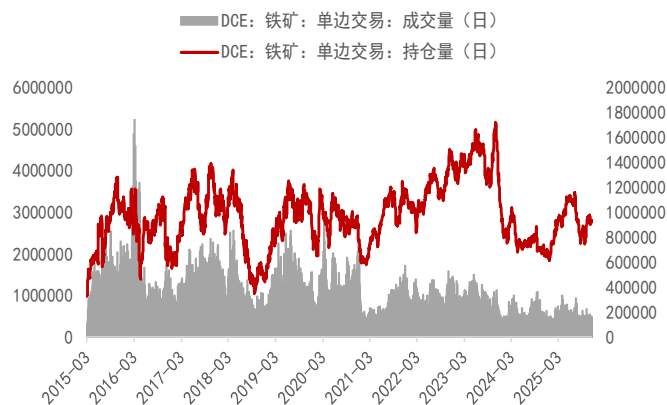
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 14：主力合约基差（元/吨）



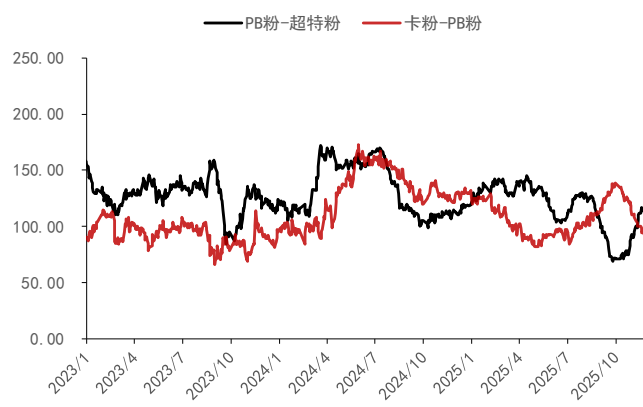
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

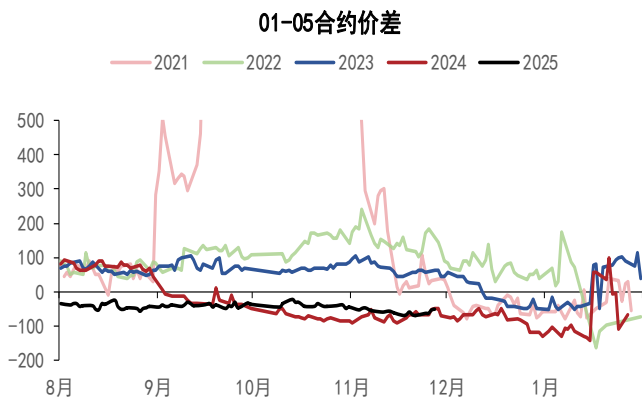
铁合金

图 19：锰硅期现货对比（元/吨）



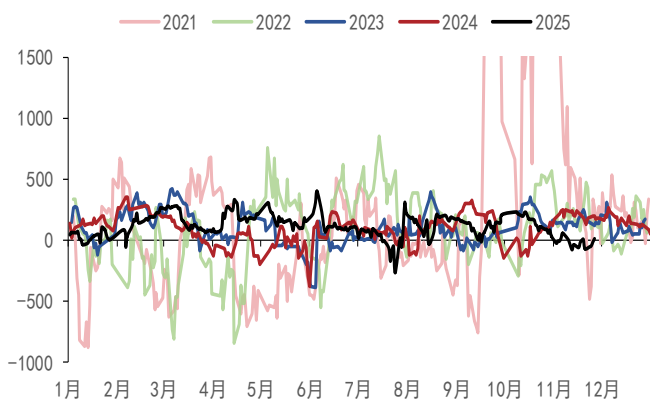
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21：锰硅价差（元/吨）



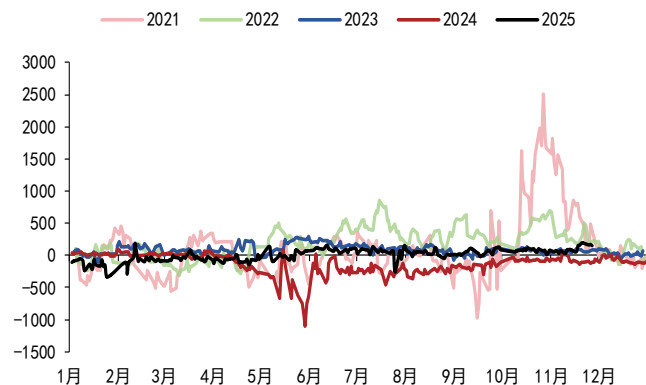
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



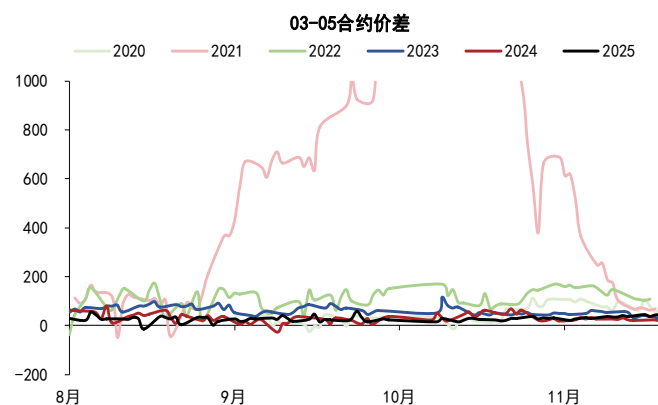
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

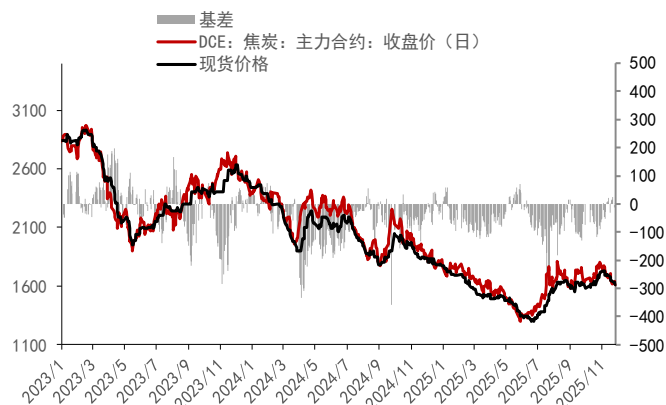
图 24：硅铁价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

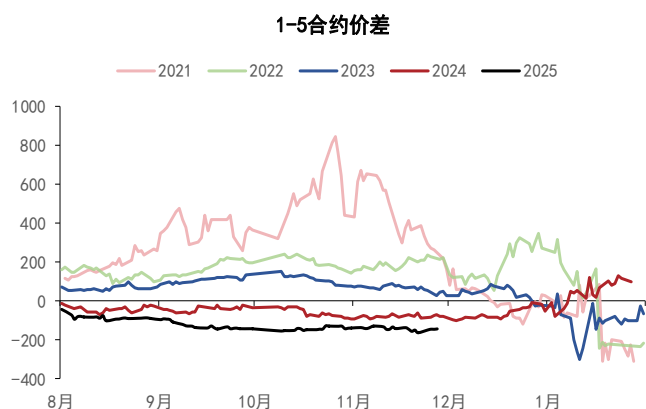
焦煤焦炭

图 25：焦炭期现货价格（吨）



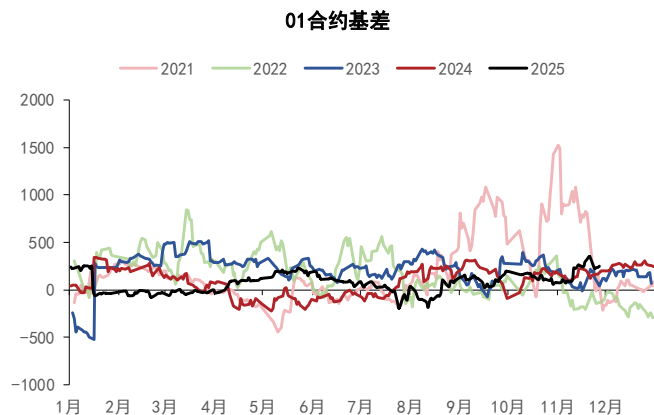
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 27：焦炭价差（元/吨）



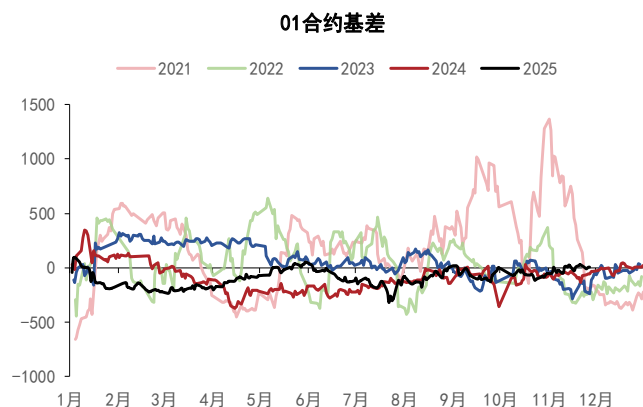
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



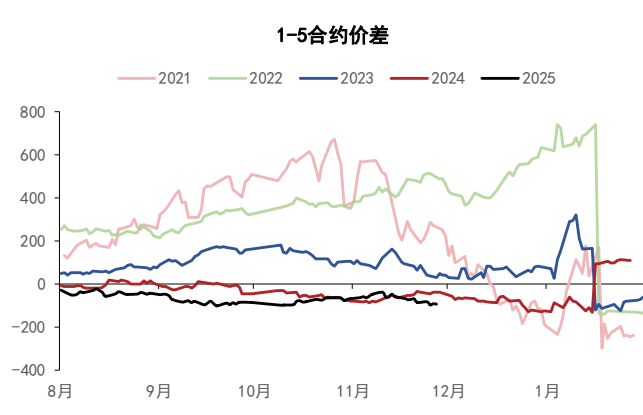
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

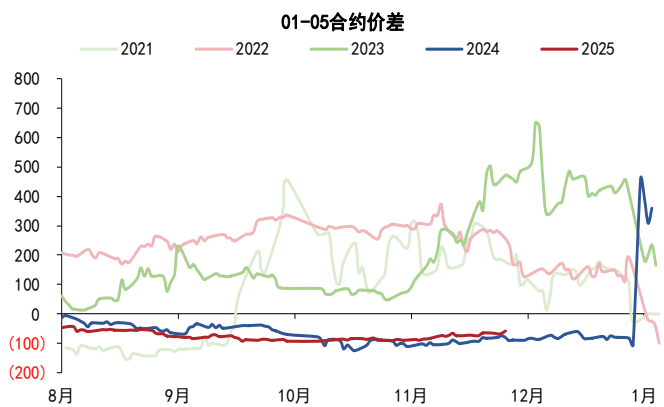
玻璃纯碱

图 31：纯碱期现货价格（元/吨）



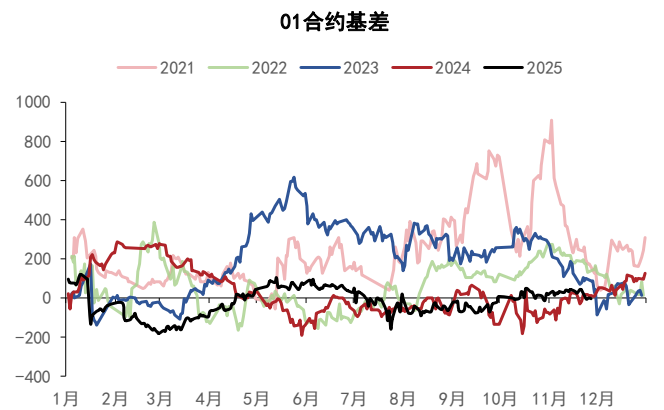
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 33：纯碱价差（元/吨）



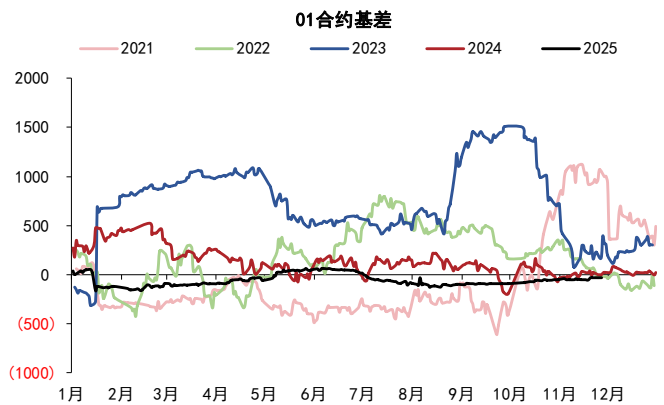
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 35：玻璃主力合约基差（元/吨）



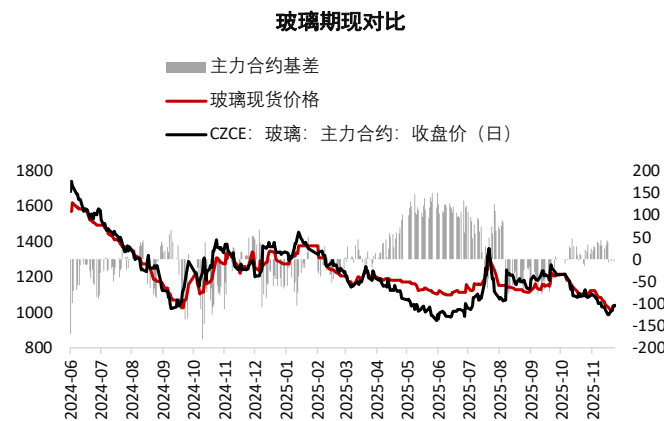
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 32：纯碱主力合约基差（元/吨）



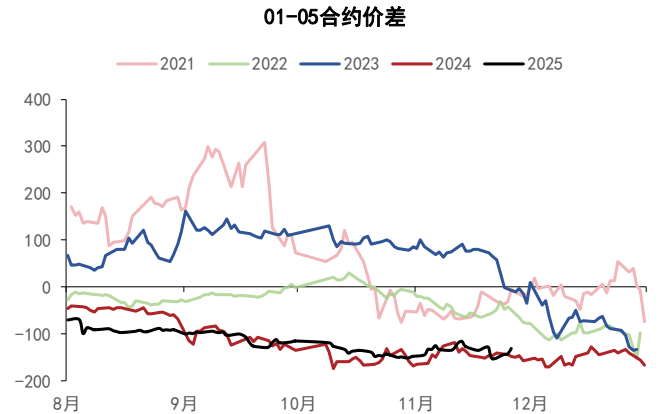
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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