



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

黑色建材日报

2025-12-08

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 3157 元/吨, 较上一交易日跌 18 元/吨 (-0.56%)。当日注册仓单 44141 吨, 环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 147.4541 万手, 环比增加 62636 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 3290 元/吨, 环比减少 10 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3320 元/吨, 较上一交易日跌 12 元/吨 (-0.36%)。当日注册仓单 113732 吨, 环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 106.6744 万手, 环比增加 32149 手。现货方面, 热轧板卷乐从汇总价格为 3330 元/吨, 环比减少 10 元/吨; 上海汇总价格为 3310 元/吨, 环比减少 0 元/吨。

【策略观点】

上周五商品市场整体情绪向好, 成材价格维持震荡运行。从基本面来看, 螺纹钢产量本周明显回落, 库存继续去化, 整体表现中性偏稳; 热轧卷板产量下降, 但表需保持中性, 库存去化难度较大, 社会库存仍处于偏高水平。原料端方面, 根据内能源公告(2025)18 号文件, 鄂尔多斯市高头窑瑞光煤炭有限公司煤矿被列入 2025 年关闭退出计划, 情绪端对原料价格有所提振。总体来看, 终端需求仍偏弱, 但钢价逐步企稳, 热卷库存压力依旧突出、短期难以显著下降。随着美联储议息会议及中央政治局会议临近, 需重点关注会议定调对宏观预期与商品市场情绪的进一步影响。

铁矿石

【行情资讯】

上周五铁矿石主力合约(I2601)收至 785.50 元/吨, 涨跌幅-1.13% (-9.00), 持仓变化-41830 手, 变化至 25.19 万手。铁矿石加权持仓量 93.88 万手。现货青岛港 PB 粉 787 元/湿吨, 折盘面基差 50.43 元/吨, 基差率 6.03%。

【策略观点】

供给方面, 最新一期海外铁矿石发运量环比持稳。发运端, 澳洲发运小幅减量, 主要系力拓及 FMG 发运下滑所致。巴西发运量环比增长较明显。非主流国家发运量小幅下滑, 近端到港量环比有所减量。需求方面, 最新一期钢联口径日均铁水产量 232.3 万吨, 环比下降 2.38 万吨。检修高炉数多于复产高炉数, 且年检增多, 时间相对较长。钢厂盈利率在连续下滑后小幅回升, 盈利钢厂仍不足四成。库存端, 港口库存继续增加, 钢厂库存小幅积累。终端方面, 铁水下台阶后, 整体数据边际中性, 对原料端压力相对有限。从基本面看, 铁矿石总体库存偏高, 库存结构性矛盾还未看到有效解决迹象。宏观方面, 11 月进入宏观真空期, 盘面逻辑主要偏向产业现实, 12 月宏观窗口前市场有一定预期。整体看矿价预计宽幅震荡运行, 由于当前对 26 年铁矿石供给偏向宽松格局看待, 且需求端暂时缺乏足够的想象力, 因此若重要会议兑现后未能对黑色产生提振信息, 需注意可能存在区间内的阶段性回落压力。

锰硅硅铁

【行情资讯】

12 月 05 日, 锰硅主力(SM601 合约)日内收跌 0.66%, 收盘报 5758 元/吨。现货端, 天津 6517 锰硅现货

市场报价 5720 元/吨，折盘面 5910 吨，环比上日持稳，升水盘面 152 元/吨。硅铁主力（SF603 合约）日内收跌 1.3%，收盘报 5474 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5600 元/吨，环比上日持平，升水盘面 126 元/吨。

11 月，锰硅盘面价格呈现震荡横移、向下回落的走势，月度跌幅 152 元/吨或-2.63%（针对加权指数，下同），进入 12 月份以来，价格在触及下方支撑后向上反弹，回到前期震荡平台，周度环比上涨 140 元/吨或+2.49%。日线级别，锰硅盘面价格向右临界 2024 年 5 月份以来中期下跌趋势，关注价格对于下跌趋势的摆脱情况，以及上方 5850 元/吨/6000 元/吨处的压力情况。

【策略观点】

在宏观真空期的 11 月，市场短暂将黑色板块交易重心偏向偏弱的基本面，同时伴随海外市场对于美联储 12 月份降息预期大幅下降、AI 泡沫担忧下美股阶段性弱化（A 股同步回调）以及供应限制预期放松与蒙煤进口加速回升背景下（还有不可证伪的“烂仓单”压力）煤炭价格的明显走弱，铁合金价格跟随板块出现阶段性回落。随着美股弱化后美联储票委鸽派“救市”下国内外资本市场风偏回暖、国内煤炭价格在跌至左侧支撑后的暂时止跌背景下，商品空头情绪出现阶段性缓和且向上反弹，铁合金跟随同步反弹。

当前时间进入 12 月，在密集宏观事件发生前夕预计交易重心将重回宏观。在黑色板块整体暂不存在大的“负反馈”风险背景下，后续国内中央经济工作会议对于明年经济工作的部署以及潜在的政策预期将成为未来一段时间黑色大板块的交易重点。对此，市场预期暂时表现平平，对于超预期政策释出的期待值处于低位，与之对应的，盘面也基本没有对乐观预期的定价。而我们目前对于黑色板块以及国内政策方面依旧保持相对乐观的态度（具体详见往期报告），建议关注是否出现超预期情况以及情绪、价格拐点。

回到品种自身基本面角度，供需格局上锰硅依旧不理想，宽松的结构、高企的库存以及下游持续萎靡的建材行业，但我们认为这些因素大多已经计入价格中，并不是未来主导行情的主要矛盾。硅铁方面，其供求基本平衡，未有太大矛盾。我们认为未来一段时间主导锰硅以及硅铁行情的矛盾：一方面，在于黑色大板块的方向引领；另一方面，在于锰硅端的锰矿以及硅铁端的电价上调问题。其中，我们建议在当前商品情绪有望向多头方向继续偏移、港口锰矿库存低位、高品锰矿库存低且货权集中的背景土壤下，尤其高度关注锰矿端是否出现突发情况及其可能对于行情的强驱动。

工业硅、多晶硅

【行情资讯】

工业硅：上周五工业硅期货主力（SI2601 合约）收盘价报 8805 元/吨，涨跌幅-1.18%（-105）。加权合约持仓变化+27822 手，变化至 441133 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 545 元/吨；421#市场报价 9800 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差 195 元/吨。

【策略观点】

上周五工业硅尾盘下挫。站在盘面走势角度，短期偏弱运行。

11 月受枯水期成本提升影响，西南产区开工率显著下滑，总产量随之下移，但西北地区开工相对稳定，因此总产量下滑幅度不及西南产区降幅。结合季节性特征，预计 12 月西南地区产量仍有下降空间，西北地区开炉预计偏稳，产量环比 11 月或继续下滑。需求方面，多晶硅 12 月排产下降，降幅相对 11 月有限。有机硅行业在 11 月召开行业会议后，计划 12 月初开启减产计划，DMC 开工率或小幅下滑。整体需求小幅走弱。成本方面支撑暂稳，库存边际变化有限。下游两大需求行业在先后开启挺价行动后有一定利润，对上游原材料压价意愿降低。整体看工业硅供需双弱格局矛盾不突出。盘面价格预计区间内整理，且容易受到新能源其他两个品种资金情绪影响，多为跟随或是补偿性波动。此外，周末石河子启动重污染天气橙色应急响应，关注后续硅厂环保限产情况，或为盘面提供一定情绪支撑。

【行情资讯】

多晶硅：上周五多晶硅期货主力（PS2601 合约）收盘价报 55510 元/吨，涨跌幅-2.47%（-1405）。加权合约持仓变化-16656 手，变化至 259922 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 50 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-3210 元/吨。

【策略观点】

多晶硅现实与预期、产业上下游撕扯明显。基本面端，12 月多晶硅产量预计继续下滑，但西北部分基地产能爬坡及开工预期使得降幅或有限。受终端需求影响，下游硅片减产幅度预计加大，因此年前多晶硅累库压力较难缓解，仅从供需及库存来看，现实情况依旧偏弱。价格方面，下游硅片、电池片价格继续走弱，上游硅企仍维持挺价，现货报价持稳，上下游表现各异。上周五交易所公告新增“晶诺”牌和“东方希望”牌期货注册品牌，短期内使仓单资源紧张预期有所缓解，在前期月差相对高位的情况下，盘面或有脉冲式情绪释放，存在较高回调风险，下方支撑在 48000-50000 元/吨，后续价格企稳或反弹则需跟踪仓单的实际注册情况，以及平台公司成立进展。

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

周五下午 15:00 玻璃主力合约收 994 元/吨，当日-1.58%（-16），华北大板报价 1070 元，较前日持平；华中报价 1110 元，较前日持平。浮法玻璃样本企业周度库存 5944.2 万箱，环比-292.00 万箱（-4.68%）。持仓方面，持买单前 20 家今日持平手多单，持卖单前 20 家今日持平手空单。

【策略观点】

11 月，国内玻璃行业陆续有多条产线停产检修。月初沙河地区 4 条生产线因推进“煤改气”项目而停工，月底湖北地区亦有数条产线进入冷修，合计减少日熔量 6050 吨，约合 12.1 万重箱。尽管玻璃目前处于估值偏低状态，然而从地产端来看，行业惯性下行压力仍存，即便有政策托底，也难以扭转其负增长态势。在缺乏超预期变化的情况下，建议对玻璃市场仍以偏空思路对待。

纯碱：

【行情资讯】

周五下午 15:00 纯碱主力合约收 1137 元/吨，当日-2.15%（-25），沙河重碱报价 1117 元，较前日-15。纯碱样本企业周度库存 153.86 万吨，环比-4.88 万吨（-4.68%），其中重质纯碱库存 81.08 万吨，环比-3.60 万吨，轻质纯碱库存 72.78 万吨，环比-1.28 万吨。持仓方面，持买单前 20 家今日持平手多单，持卖单前 20 家今日持平手空单。

【策略观点】

供应层面，行业整体开工率保持稳定，整体供给压力仍然较大。需求端表现较为平淡，下游企业以按需采购为主，对新报价接受度有限，成交量处于低位，其中重碱需求受浮法玻璃产线冷修预期影响持续偏弱。生产企业目前主要执行前期订单，稳价心态较强，在成本支撑和行业普遍亏损的背景下，现货价格进一步下跌空间有限。阿拉善二期项目计划于 12 月 11 日正式投产，其 280 万吨产能预计将对纯碱市场带来一定压力。总体来看，短期内市场延续震荡偏弱走势，后续建议重点关注装置运行变化及下游采购节奏，维持谨慎偏空思路。

黑色金属早报

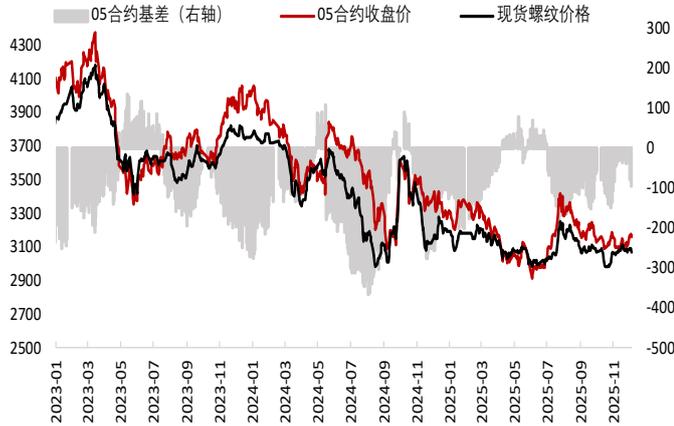
2025/12/8

煤焦钢矿报价情况

	品种	价格	涨跌	折交割品
焦煤	加拿大CFR	205	0	
	山西柳林低硫	1420	20	
	山西柳林中硫	-	-	
	蒙5精煤（乌不浪口）	1170	-20	
	主焦煤（唐山）	1390	0	1237
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）	1620	0	
	出口FOB	248	0	
铁矿	Mysteel铁矿石价格指数	817	-3	
	青岛港61.5%-PB粉	787	-6	836
	青岛港60.3%-金布巴	740	-6	843
	青岛港63%-巴混	832	-3	831
	青岛港56.5%-超特粉	675	-5	907
	青岛港65%-卡粉	870	-8	812
	铁矿日成交量	86	-40	
锰硅	天津	5720	0	5910
	内蒙古	5530	0	
	广西	5550	0	
	内蒙生产利润	-299	-14	
	广西生产利润	-729	0	
硅铁	天津	5600	0	5600
	内蒙古	5250	0	
	青海西宁	5250	0	
	宁夏	5200	0	
	内蒙生产利润	-274	0	
	宁夏生产利润	-565	0	
螺纹	北京	3200	-10	3312
	上海	3290	-10	3394
	广州	3540	0	3540
	唐山方坯	2990	0	
	钢厂日成交量	88190	-5677	
	华东高炉利润	34	3	
	华东电炉利润	20	0	
热卷	上海	3300	-10	3300
	天津	3240	0	3240
	广州	3330	-10	3330
	东南亚CFR进口	463	0	
	美国CFR进口	860	0	
	欧盟CFR进口	585	0	
	日本FOB出口	490	0	
	中国FOB出口	450	0	
玻璃	沙河5mm	1019	-13	1019
	生产成本（石油焦）	1084	-12	
	生产成本（天然气）	1372	-5	
	生产成本（煤炭）	1039	-5	

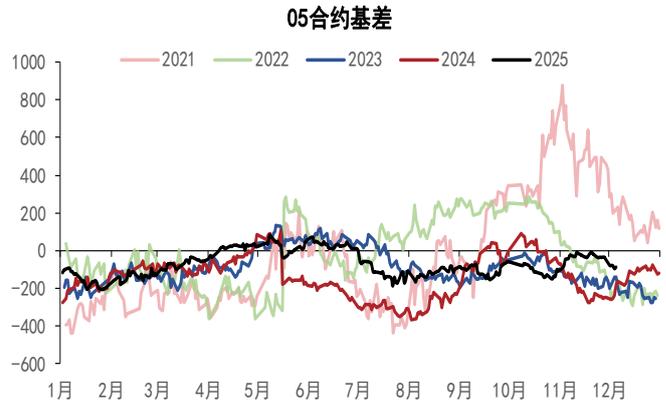
螺纹钢

图 1：螺纹钢期现货对比（元/吨）



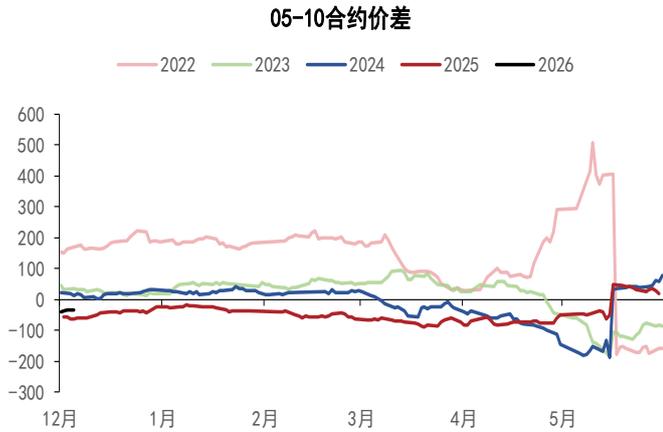
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：螺纹钢主力合约基差（元/吨）



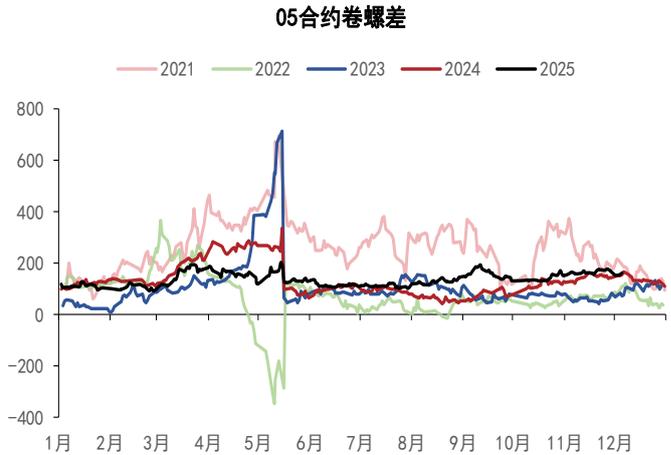
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：螺纹钢价差（元/吨）



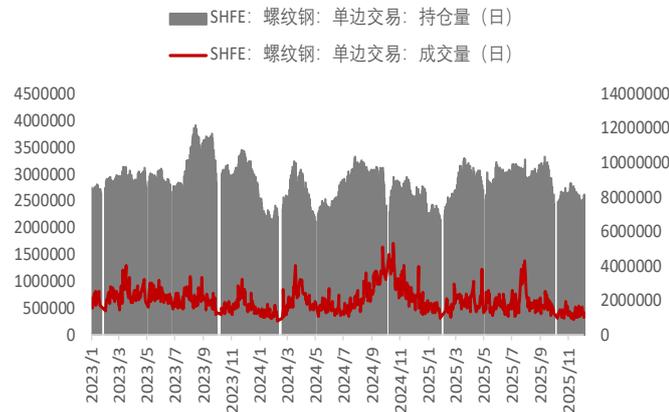
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4：期货卷螺差（元/吨）



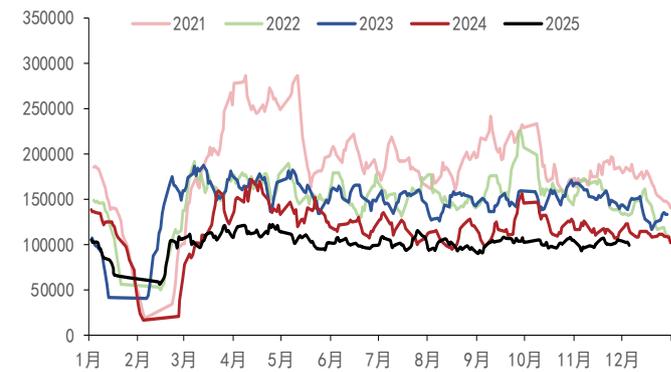
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



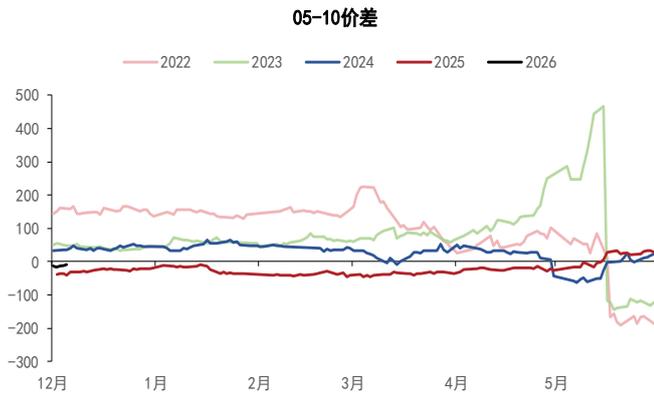
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 8：热卷基差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

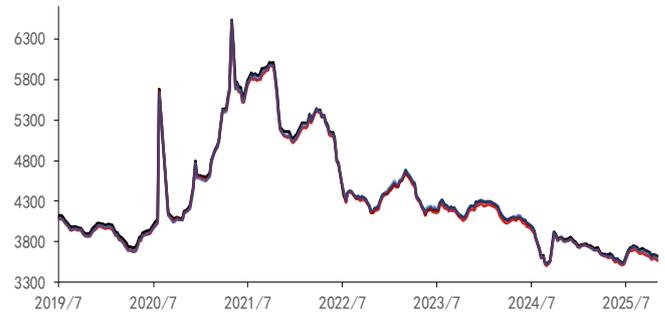
图 9：热卷价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

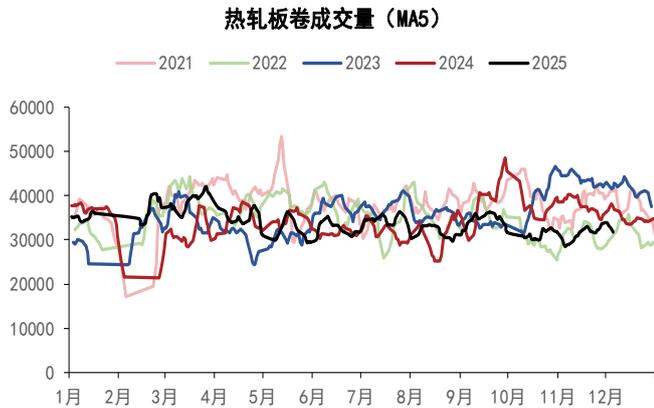
图 10：不同型号热卷价格（元/吨）

— 钢联数据 热轧板卷：Q235: 3mm: 成交价：中国（周）
 — 钢联数据 热轧板卷：Q235B: 4.75mm: 成交价：中国（周）
 — 钢联数据 热轧板卷：Q235: 6mm: 成交价：中国（周）



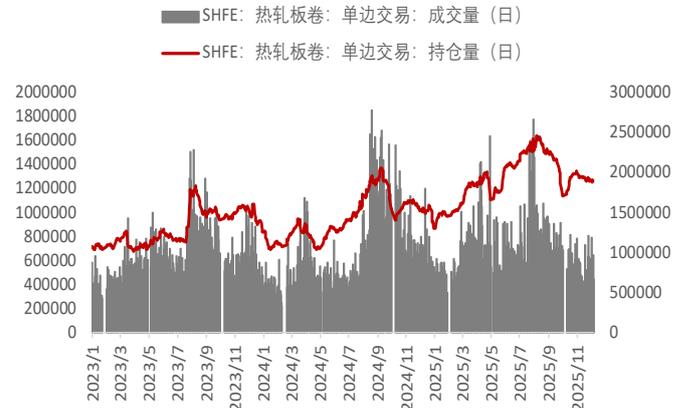
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

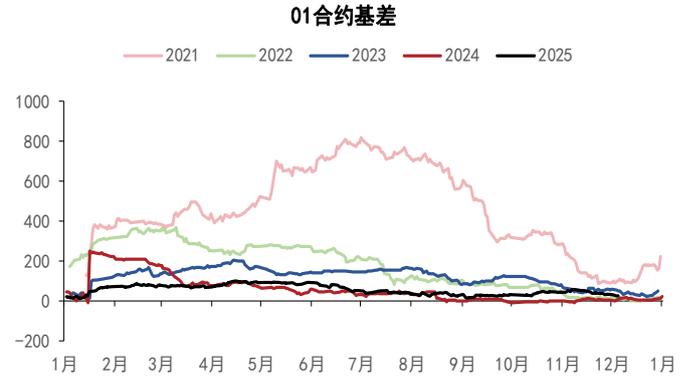
铁矿石

图 13：铁矿石期现货价格（元/吨）



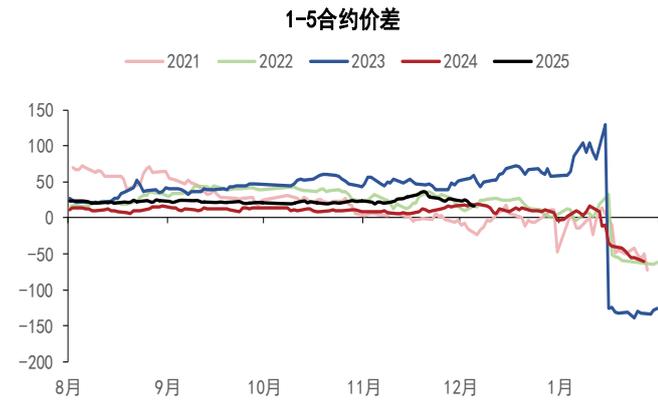
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



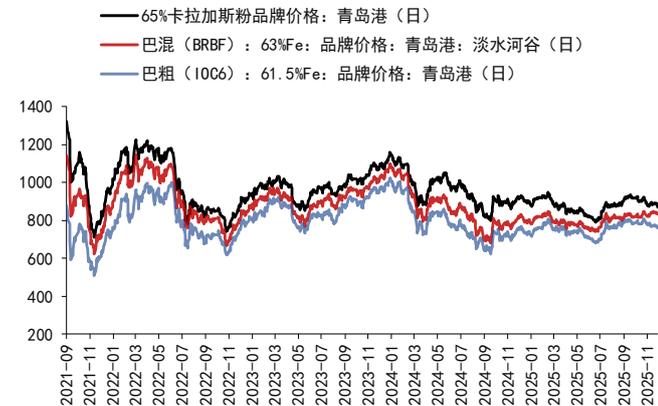
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16：成交量与持仓量（手）



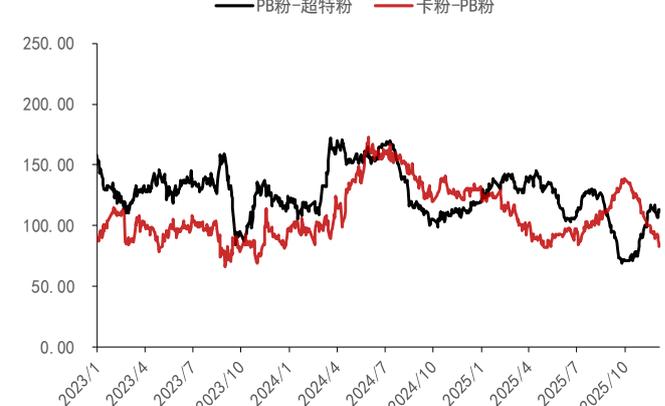
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 17：品牌现货价格（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

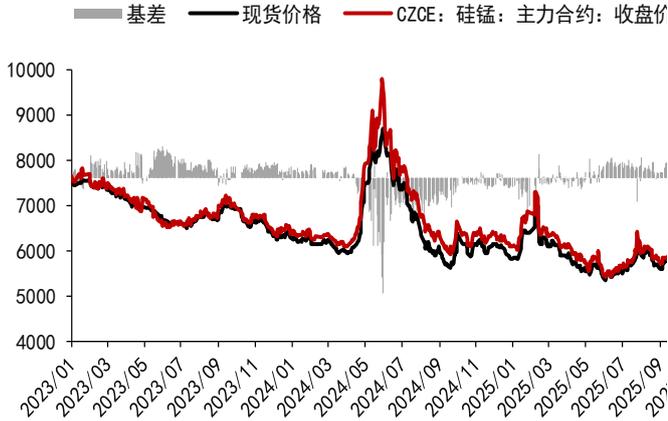
图 18：高低品味价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

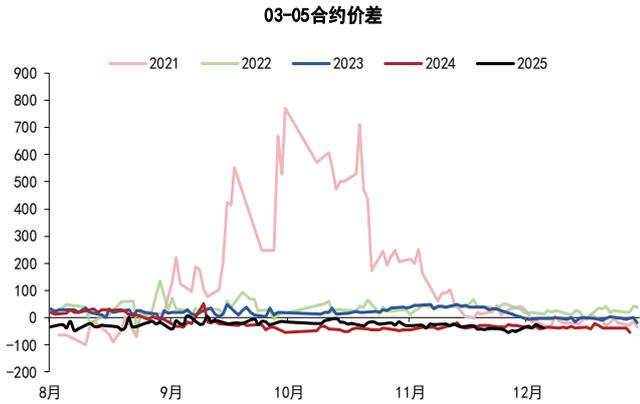
铁合金

图 19：锰硅期现货对比（元/吨）



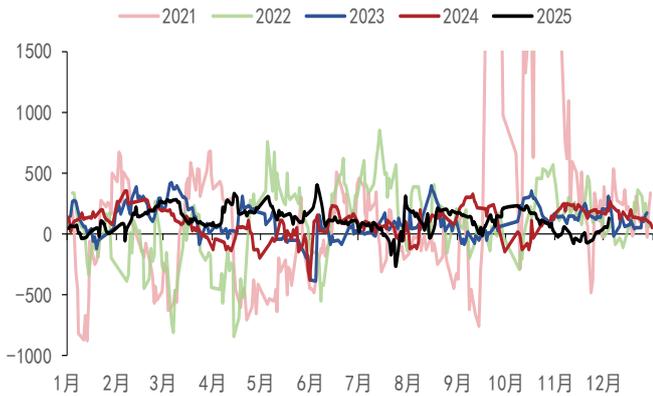
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21：锰硅价差（元/吨）



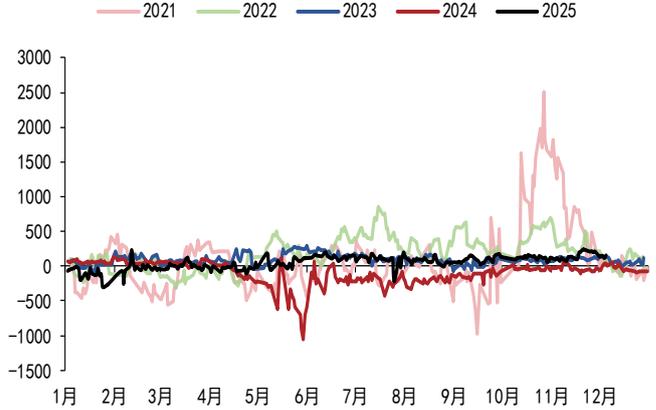
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



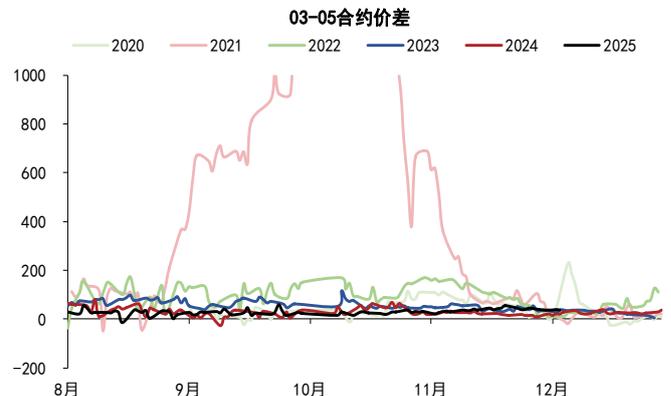
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

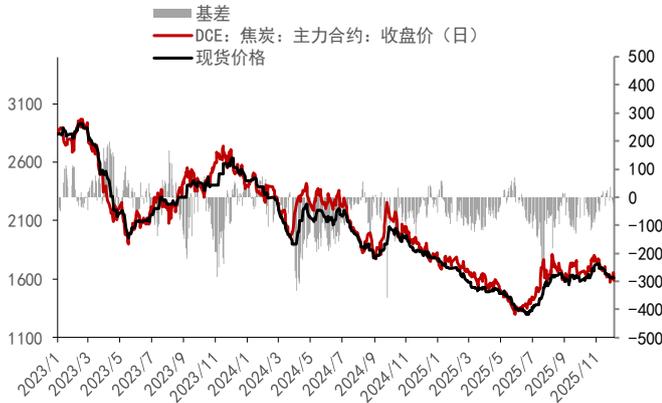
图 24：硅铁价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

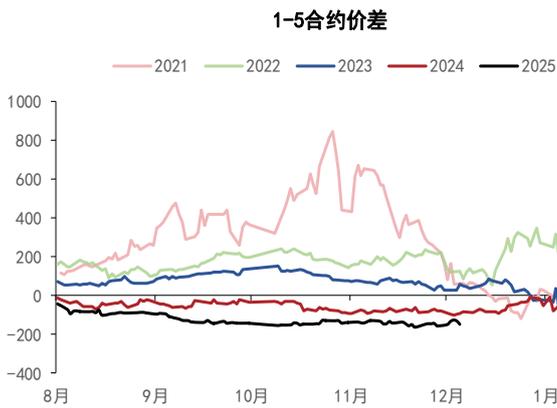
焦煤焦炭

图 25: 焦炭期现货价格 (吨)



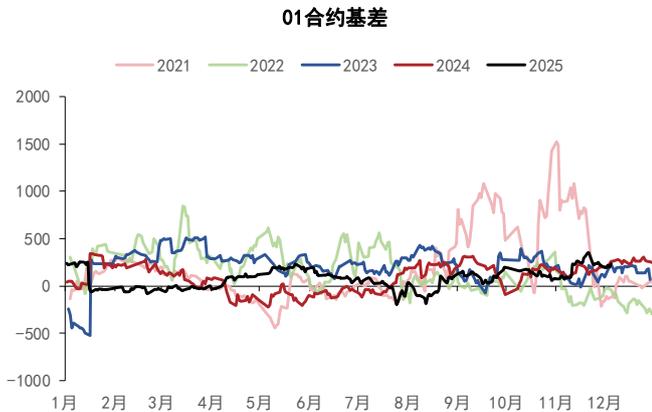
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 27: 焦炭价差 (元/吨)



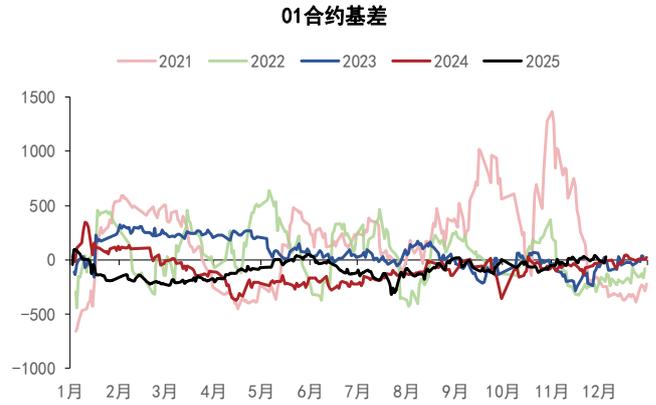
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 29: 焦煤主力合约基差 (元/吨)



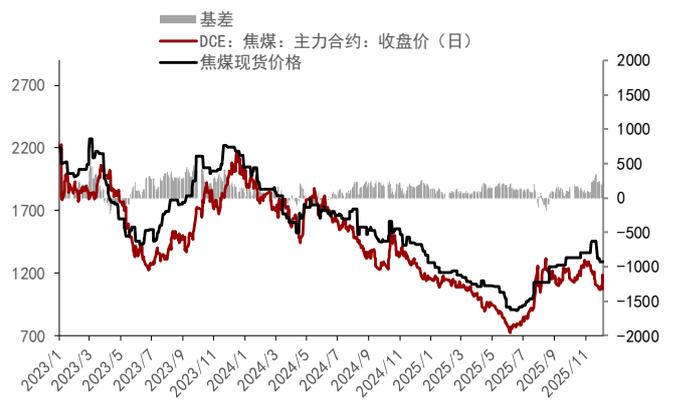
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 26: 焦炭主力合约基差 (元/吨)



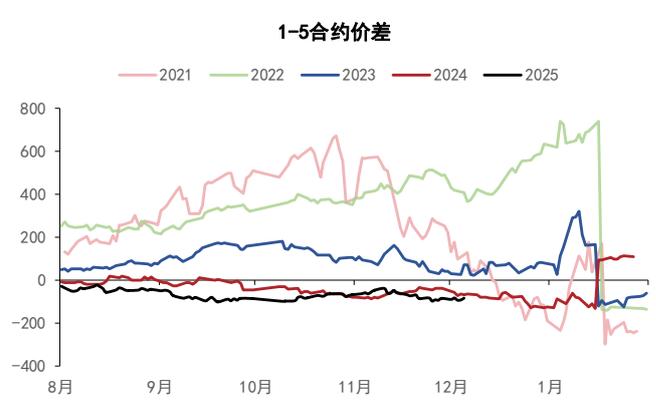
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



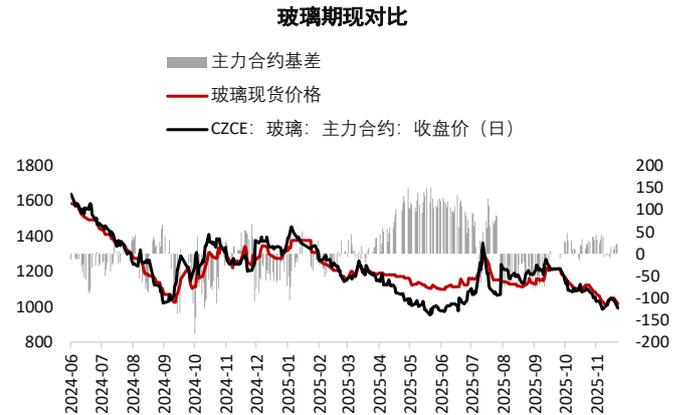
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 32：纯碱主力合约基差（元/吨）



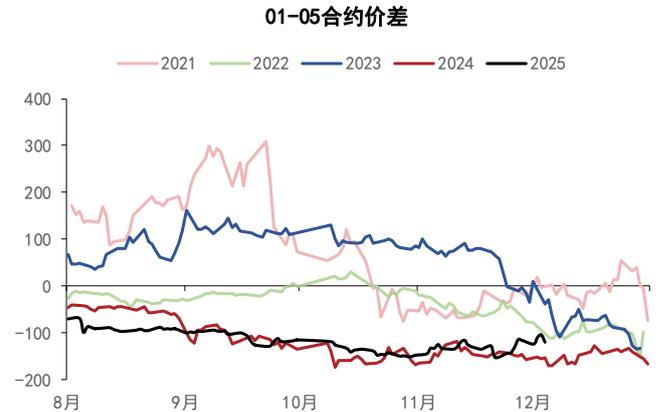
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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