

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

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 3189 元/吨, 较上一交易日跌 15 元/吨 (-0.46%)。当日注册仓单 17223 吨, 环比减少 75392 吨。主力合约持仓量为 185.18 万手, 环比减少 21857 手。现货市场方面, 螺纹钢天津汇总价格为 3330 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 3418 元/吨, 较上一交易日跌 10 元/吨 (-0.29%)。当日注册仓单 593642 吨, 环比减少 17296 吨。主力合约持仓量为 189.14 万手, 环比减少 49632 手。现货方面, 热轧板卷乐从汇总价格为 3440 元/吨, 环比减少 0 元/吨; 上海汇总价格为 3450 元/吨, 环比减少 0 元/吨。

【策略观点】

昨日商品指数维持高位震荡, 成材价格开始走弱。基本面方面, 热卷供给持续回落, 表需回升, 库存持续去化; 螺纹钢呈现供需双增格局, 库存压力边际缓解, 基本面表现相对中性。出口方面, 上周钢材出口小幅回升, 但整体出口情况偏强, 叠加海外钢价维持坚挺, 内外价差优势依然存在, 对内盘价格形成支撑。综合来看, 当前钢材需求整体处于中性水平, 库存去化节奏保持平稳。虽然出口持续修复, 对热卷需求形成一定支撑, 需求预期边际改善, 但尚未形成反转格局。短期来看, 随着地缘冲突阶段性缓和, 商品价格或逐步回归理性区间, 后续仍需重点关注出口动能能否持续。

铁矿石

【行情资讯】

昨日铁矿石主力合约 (I2609) 收至 800.00 元/吨, 涨跌幅+0.19% (+1.50), 持仓变化-8321 手, 变化至 65.11 万手。铁矿石加权持仓量 104.86 万手。现货青岛港 PB 粉 774 元/湿吨, 折盘面基差 21.80 元/吨, 基差率 2.65%。

【策略观点】

供给方面, 最新一期海外矿石发运有所修复。发运端, 巴西发运量低位快速回升, 澳洲发运小幅增长。非主流国家发运量回到年内相对高位水平。近端到港量环比提升。需求方面, 最新一期钢联口径日均铁水产量环比增加 0.42 万吨至 239.33 万吨, 延续高位波动。钢厂盈利率上行, 创年内新高。库存端, 钢厂进口矿库存低位持稳。港口库存小幅去化。综合来看, 供给端海外铁矿石发运较快修复。需求端钢厂盈利处于年内较高水平, 支撑铁水产量在偏高位运行。中美伊谈判进展仍有反复, 原油供应依然受到扰动, 海运成本持续走高, 澳洲柴油现货价格高位继续回落, 矿端成本影响未完全消除。预计价格震荡运行, 但需注意近期商品市场整体情绪偏弱, 矿价因此受到阶段性调整压力。

锰硅硅铁

【行情资讯】

5月20日, 锰硅主力 (SM607 合约) 日内收涨 0.20%, 收盘报 5920 元/吨。现货端, 天津 6517 锰硅现货市场报价 5850 元/吨, 折盘面 6040, 升水盘面 120 元/吨。硅铁主力 (SF607 合约) 日内收涨 0.44%, 收盘报 5876 元/吨。现货端, 天津 72# 硅铁现货市场报价 5870 元/吨, 贴水盘面 6 元/吨。

技术形态角度，锰硅盘面持续震荡回落，价格延续弱势，向下临界中期趋势线，短期关注中期趋势线附近支撑情况，若无法支撑，则关注下方 5700 元/吨附近支撑情况（针对加权指数，下同）。硅铁方面，继续关注下方 5550 元/吨附近支撑，上方关注 5900-6000 元/吨附近压力。

【策略观点】

上周，美国总统时隔九年再次对中国进行了为期三天的国事访问，中美元首会晤情况引发市场高度关注，牵动市场情绪，但就目前公开信息来看，双边会谈暂未有超预期内容传出。此外，美国 4 月份通胀数据超出市场预期，交易员再度开始交易年内加息预期，随着原油价格居高不下以及美债收益率走高，“衰退交易”卷土重来，资本市场在经历显著反弹后开始走弱，宏观高度相关的贵金属、有色也明显弱化。商品整体氛围表现仍旧相对割裂，我们仍认为暂时相对难以走出单边强趋势，建议整体以偏震荡、宽幅波动去看待，操作上以偏短期为主同时注意风险。黑色板块方面，前期因出口数据表现良好（海外需求相关）而出现显著上涨的热卷也在涨至 3500 元/吨附近后减仓回落，黑色板块强度弱化。

品种自身基本面角度，锰硅在静态供求格局上仍不理想，直观表现为下游低迷的建材需求、高位持续无法被去化的库存。硅铁端，其静态基本面仍没有明显的矛盾：一方面是相对受控的供给、相对低位的库存；另一方面是相对波澜不惊的需求，表现为下游钢材中规中矩的产量以及偏无力的需求。但我们认为，供求关系历来不是驱动铁合金行情的有力驱动。复盘来看，成本端锰矿、电价的不可抵抗的上涨（锰硅对锰矿因素反应敏感，硅铁对于电价因素敏感），供给端强有力的收缩（一般是由政策主导）才是驱动铁合金走出大行情的关键因素。当下锰硅虽有自发性的减产动作与倾向，但我们认为该因素的烈度暂不足够。相比之下，海外资源主义抬头背景下，锰矿端的可叙事性仍是后续跟踪及关注的重点。短期随着港口锰矿库存的回升（已经回到 2022 年及 2024 年同期水平）、下游锰硅减产之下锰矿采购需求的下滑，锰矿价格逐步走弱（仍在持续），这短期仍将制约锰硅价格。此外，硅铁在当前估值偏高的位置供给出现新的投产背景下，价格同样易出现回落。中长期的角度，我们仍继续强调关注下方成本附近为支撑（锰硅已逐步接近该水平，可逐步观察），等待驱动并向上展望和操作的大方向。

焦煤焦炭

【行情资讯】

5 月 20 日，焦煤主力（JM2609 合约）探底回升，日内收跌 0.25%，收盘报 1218.0 元/吨。现货端，山西低硫主焦报价 1585.6 元/吨，折盘面仓单价为 1396 元/吨，升水盘面（09 合约，下同）178 元/吨；山西中硫主焦报 1390 元/吨，折盘面仓单价为 1376 元/吨，升水盘面 158 元/吨。乌不浪金泉工业园区蒙 5#精煤报价 1234 元/吨，折盘面仓单价为 1209 元/吨，贴水盘面 9 元/吨。焦炭主力（J2609 合约）日内收平，收盘报 1782.0 元/吨。现货端，日照港准一级湿熄焦报价 1540 元/吨，折盘面仓单价为 1801 元/吨，升水盘面（09 合约，下同）19 元/吨；吕梁准一级干熄焦报 1670 元/吨，折盘面仓单价为 1886.5 元/吨，升水盘面 105 元/吨。

技术形态角度，焦煤盘面价格仍处于震荡整理阶段，向上触及上方压力位后显著回落，短期继续关注上方 1350 元/吨附近压力及下方中期趋势线附近支撑（针对加权指数），同时注意日内大幅波动。焦炭方面，盘面价格短期内继续维持区间震荡，向上触及上方压力位附近后回落，继续关注上方前高 1880 元/吨附近压力，下方关注中期趋势线附近支撑情况。

【策略观点】

上周，美国总统时隔九年再次对中国进行了为期三天的国事访问，中美元首会晤情况引发市场高度关注，牵动市场情绪，但就目前公开信息来看，双边会谈暂未有超预期内容传出。此外，美国 4 月份通胀数据超出市场预期，交易员再度开始交易年内加息预期，随着原油价格居高不下以及美债收益率走高，“衰退交易”卷土重来，资本市场在经历显著反弹后开始走弱，宏观高度相关的贵金属、有色也明显弱化。商品整体氛围表现仍旧相对割裂，我们仍认为暂时相对难以走出单边强趋势，建议整体以偏震荡、宽幅波动去看

待，操作上以偏短期为主同时注意风险。黑色板块方面，前期因出口数据表现良好（海外需求相关）而出现显著上涨的热卷也在涨至 3500 元/吨附近后减仓回落，黑色板块强度弱化。双焦方面，我们前期提及的其当期基本面相对宽松、估值偏高以及高位的交割压力（尤其在近月存在异常高持仓背景下）被市场兑现，表现为价格上周明显的回调。基本面方面：焦煤自身即期供求结构依旧偏宽松（蒙煤通关持续处在高位，并未出现缓解情况）；包括 6 月、7 月、8 月合约在内的近月合约持仓仍异常偏高，价格高位依旧存在较强的交割压力，尤其在价格短期异常拉升之后该风险将被放大，阻碍市场上方高度；但在经历价格回调之后，焦煤盘面价格已接近当下相对合理的估值水平（仍小幅升水蒙煤，不着急抄底）。中长期来看，我们仍重申对于焦煤价格的乐观态度，建议继续关注二季度末三季度初的时间节点，同时关注我们近期煤炭相关专题中对于关键数据的跟踪。焦炭方面，仍认为将跟随成本端焦煤波动。

工业硅、多晶硅

【行情资讯】

工业硅：昨日工业硅期货主力（SI2609 合约）收盘价报 8460 元/吨，涨跌幅+0.12%（+10）。加权合约持仓变化+4976 手，变化至 440884 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9150 元/吨，环比持平，主力合约基差 690 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 140 元/吨。

【策略观点】

供给端，受西北大厂部分炉子阶段性检修影响，工业硅周产量延续下滑。需求侧，多晶硅期现情绪降温，期货价格回调，企业对原料工业硅采购仍旧按需为主；有机硅 DMC 开工率有所提升；硅铝合金开工率相对平稳。工业硅行业库存延续高位运行。整体来看，随着商品市场整体情绪出现变化，工业硅期货情绪也明显降温，盘面持仓显著回落，价格重新向弱现实靠拢。后续丰水期西南电价预计将季节性下调，企业开工率将提升；同时西北大厂东部产区短期停炉检修后也将较快复产，往后工业硅供应仍然具有较强的宽松预期，而需求整体缺乏显著增量。综上，预期短期工业硅价格回归震荡。

【行情资讯】

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2606 合约）收盘价报 37055 元/吨，涨跌幅+2.05%（+745）。加权合约持仓变化+1691 手，变化至 168087 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅均价 34.5 元/千克，环比持平；N 型致密料均价 34.5 元/千克，环比持平；N 型复投料均价 35.05 元/千克，环比-0.05 元/千克。主力合约基差-2005 元/吨。5 月 20 日，国家发展改革委、国家能源局发布关于有序推动多用户绿电直连发展有关事项的通知。

【策略观点】

供给端，多晶硅周产相对稳定，后续丰水期头部企业基地有复产预期，供应预计提升。需求方面，5 月下游各环节排产环比均有所提升，报价持稳为主。硅料工厂去化速度近期已明显减缓，前期盘面快速反弹后企业集中接单，但在预期兑现不足，盘面回落之后新签订单已减少，下游采购基本以刚需为主。当前政策预期降温，行业高库存去化仍然受到考验，在新的政策驱动出现前，价格向“弱现实”回归。但若价格进一步下探，则市场对政策方面的关注度或将重新提升。因此预计短期盘面延续震荡磨底过程。

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

周三下午 15:00 玻璃主力合约收 1013 元/吨，当日-0.78%（-8），华北大板报价 1040 元，较前日持平；华中报价 1050 元，较前日持平。05 月 14 日浮法玻璃样本企业周度库存 7641.11 万箱，环比-185.99 万箱（-2.38%）。持仓方面，持买单前 20 家增仓 16080 手多单，持卖单前 20 家增仓 29693 手空单。

【策略观点】

上周受中下游阶段性补货需求带动，行业整体出货节奏明显加快，库存压力得到暂时缓解。其中，沙河地

区产品性价比提升，华北市场整体成交尚可，价格基本持稳。然而，随着阶段性备货接近尾声，部分企业出货明显走弱。当前市场需求端仍未出现实质性改善，中下游补货以刚需为主，持续性存在不确定性。整体来看，市场处于成本支撑与弱现实的博弈格局中，缺乏实质性政策利好及大规模冷修落地，上行空间有限。主力合约参考区间：980-1050 元/吨。

纯碱：

【行情资讯】

周三下午 15:00 纯碱主力合约收 1178 元/吨，当日-1.26%(-15)，沙河重碱报价 1128 元，较前日-10。05 月 14 日纯碱样本企业周度库存 188.17 万吨，环比+2.53 万吨(-2.38%)，其中重质纯碱库存 87.23 万吨，环比-3.00 万吨，轻质纯碱库存 100.94 万吨，环比+5.53 万吨。持仓方面，持买单前 20 家增仓 22000 手多单，持卖单前 20 家增仓 30107 手空单。

【策略观点】

上周春季检修导致开工与产量明显下降，但前期库存积压严重，总量仍处高位，持续压制价格。需求疲弱，下游仅低价刚需小单补库，对高价纯碱接受度低，整体交投清淡，观望情绪浓厚。出口亦低迷，海外压价削弱企业挺价信心。尽管春季检修落地及氨碱法亏损提供一定底部支撑，但盘面缺乏上行驱动，预计短期维持震荡偏弱走势。主力合约参考区间：1140-1200 元/吨。

黑色金属早报

2026/5/21

煤焦钢矿报价情况

	品种	价格	涨跌	折交割品
焦煤	加拿大CFR	220	0	
	山西柳林低硫	1450	0	
	山西柳林高硫	1400	0	
	蒙5精煤（乌不浪口）	1234	0	1209
	主焦煤（唐山）	1500	0	
焦炭	日照港准一（出库价格指数）	1530	-10	1790
	日照港准一（平仓价格指数）	1620	0	
	出口FOB	260	0	
铁矿	Mysteel铁矿石价格指数	799	-1	
	青岛港61.5%-PB粉	774	2	822
	青岛港60.3%-金布巴	730	1	832
	青岛港63%-巴混	845	0	845
	青岛港56.5%-超特粉	630	0	857
	青岛港65%-卡粉	899	-21	843
	铁矿日成交量	104	22	
锰硅	天津	5850	0	6040
	内蒙古	5800	0	
	广西	5900	-50	
	内蒙生产利润	-126	0	
	广西生产利润	-451	-54	
硅铁	天津	5870	20	5870
	内蒙古	5600	0	
	青海西宁	5600	0	
	宁夏	5600	0	
	内蒙生产利润	-117	0	
	宁夏生产利润	124	0	
螺纹	北京	3300	-10	3412
	上海	3290	-10	3290
	广州	3500	0	3500
	唐山方坯	3050	-10	
	钢厂日成交量	87752	-8616	
	高炉利润	115	-8	
	华东电炉利润	56	-2	
热卷	上海	3450	0	3450
	天津	3340	-10	3430
	广州	3440	0	3440
	东南亚CFR进口	565	15	
	美国CFR进口	1058	11	
	欧盟CFR进口	675	-2	
	日本FOB出口	570	0	
	中国FOB出口	508	0	
玻璃	湖北5mm	1040	0	1040
	生产成本（石油焦）	1187	0	
	生产成本（天然气）	1350	0	
	生产成本（煤炭）	1015	-4	

数据来源:MYSTEEL、五矿期货研究中心

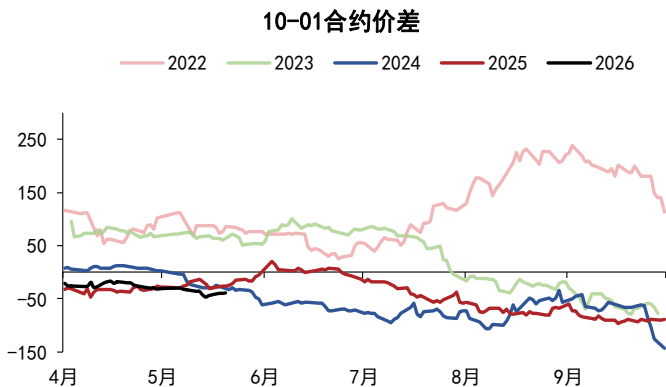
螺纹钢

图 1：螺纹钢期现货对比（元/吨）



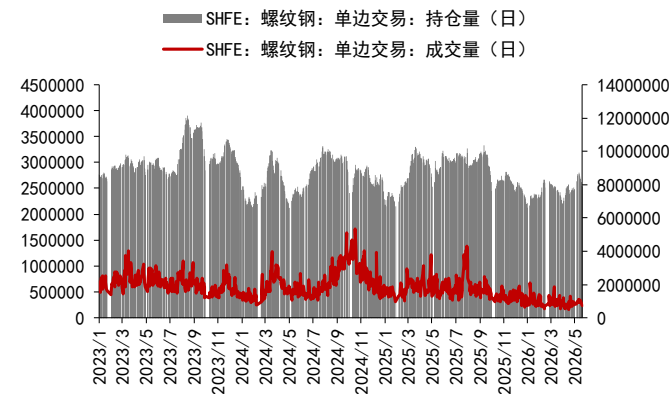
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：螺纹钢价差（元/吨）



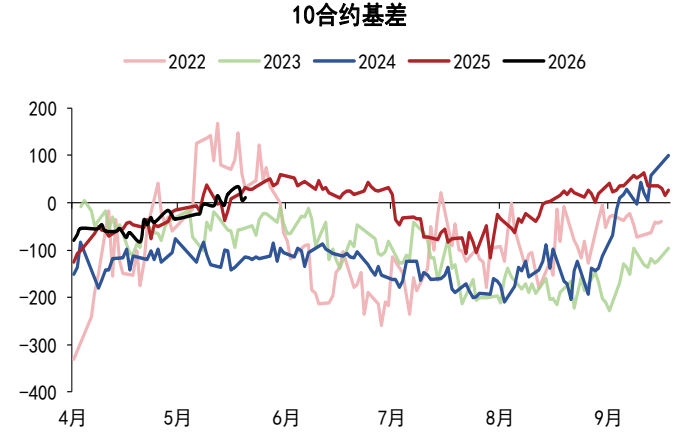
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5：成交量与持仓量（手）



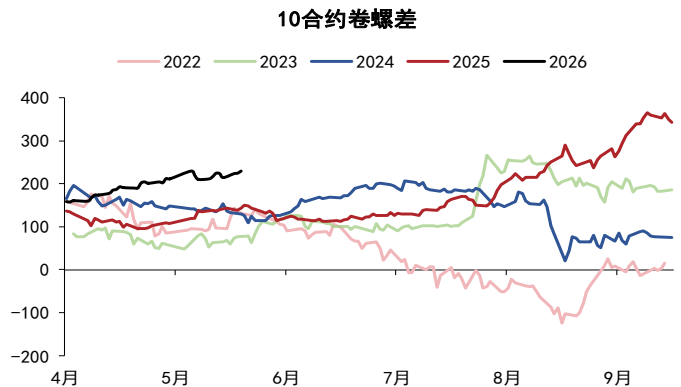
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：螺纹钢主力合约基差（元/吨）



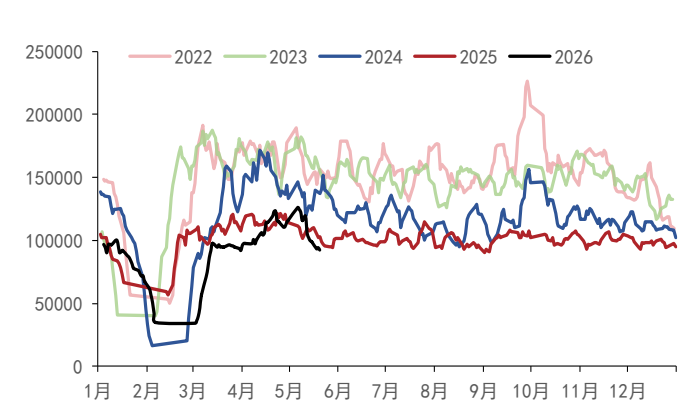
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

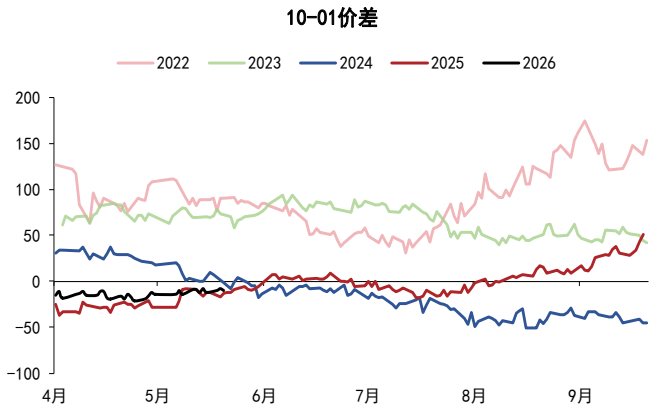
热轧板卷

图 7：热卷期现货对比（元/吨）



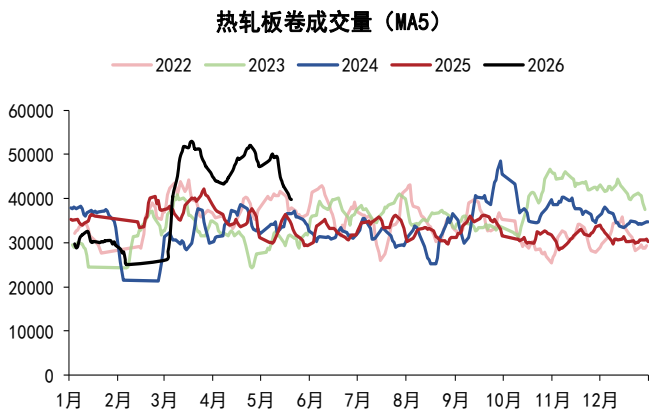
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 9：热卷价差（元/吨）



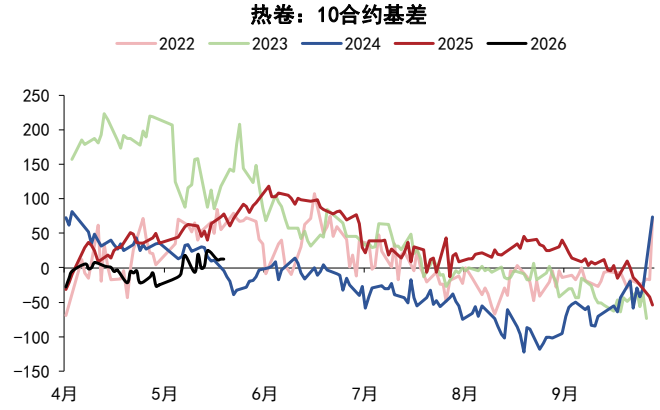
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



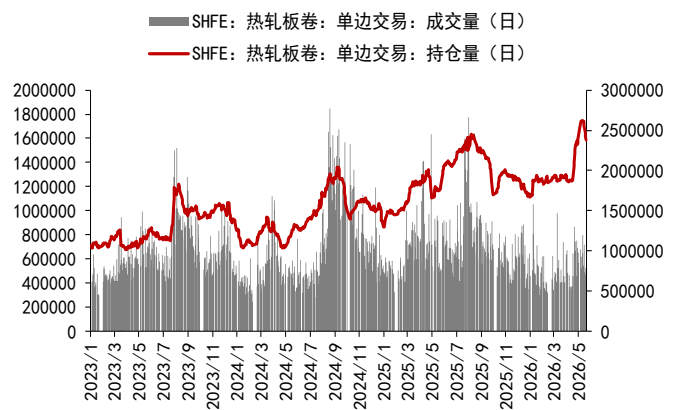
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

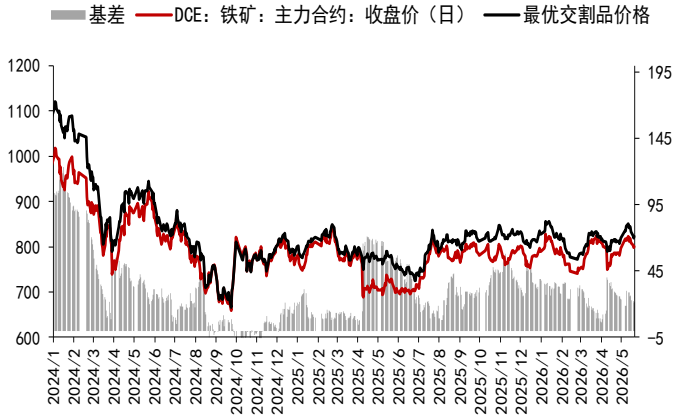
图 12：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

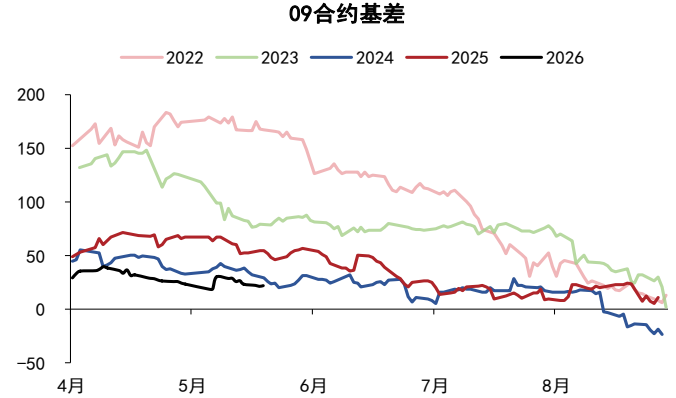
铁矿石

图 13: 铁矿石期现货价格 (元/吨)



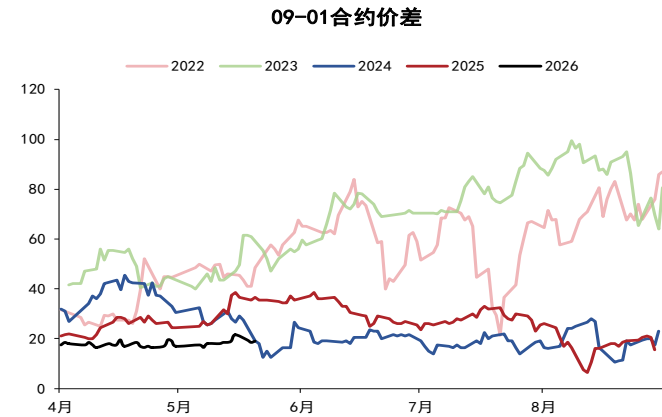
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 14: 主力合约基差 (元/吨)



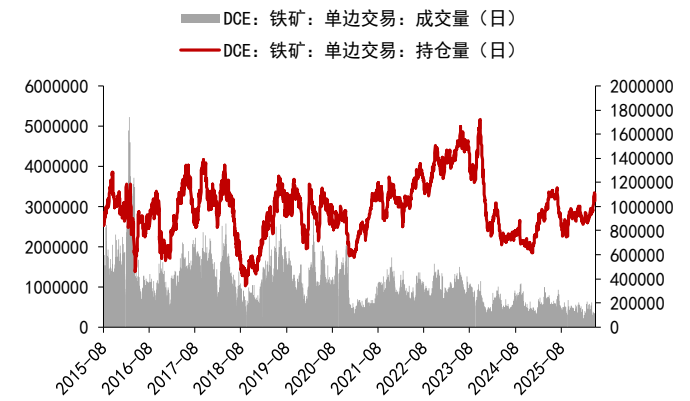
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15: 主力合约价差 (元/吨)



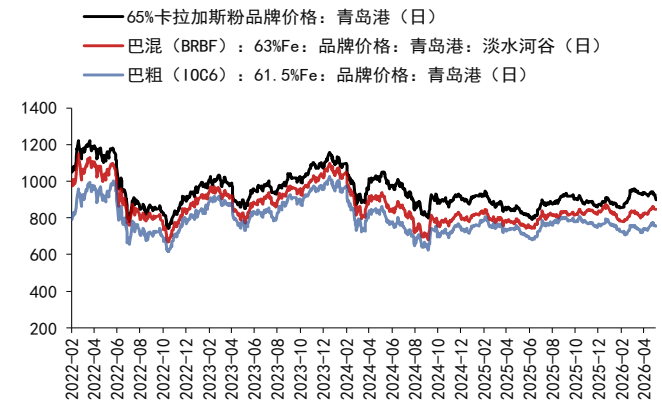
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16: 成交量与持仓量 (手)



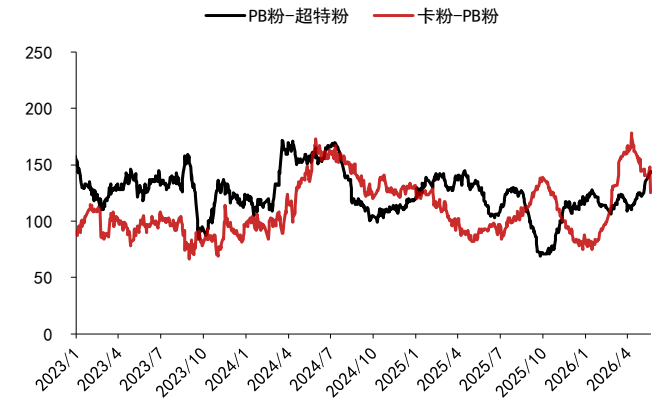
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

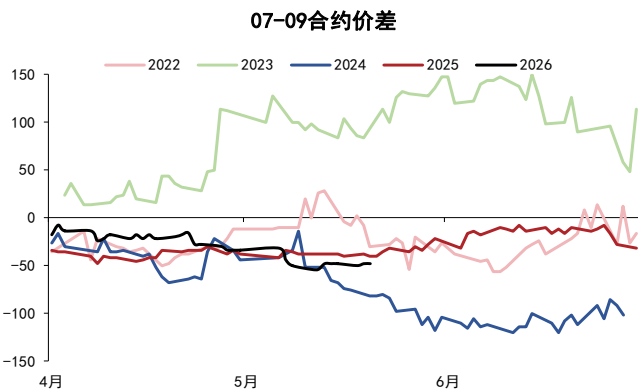
铁合金

图 19: 锰硅期现货对比 (元/吨)



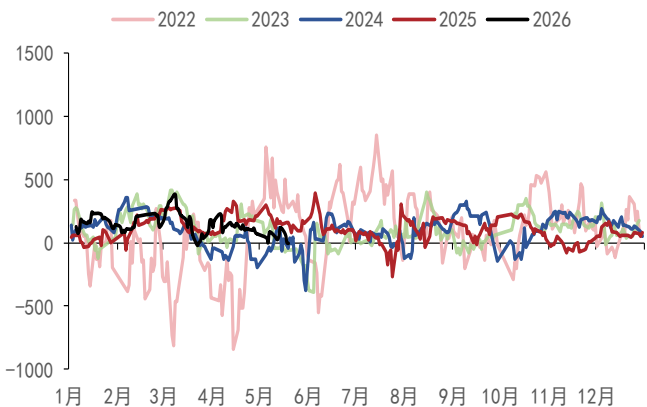
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21: 锰硅价差 (元/吨)



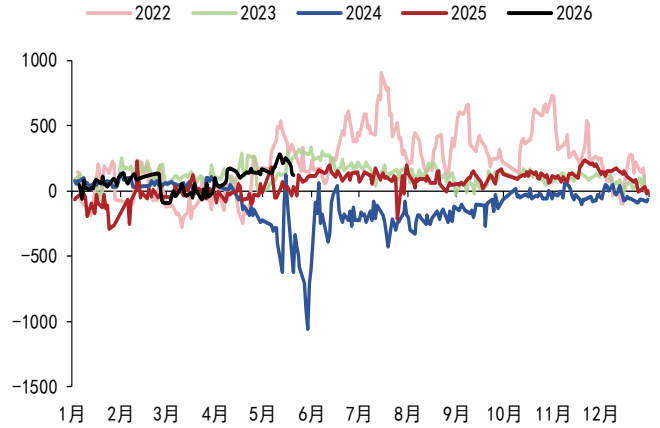
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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)



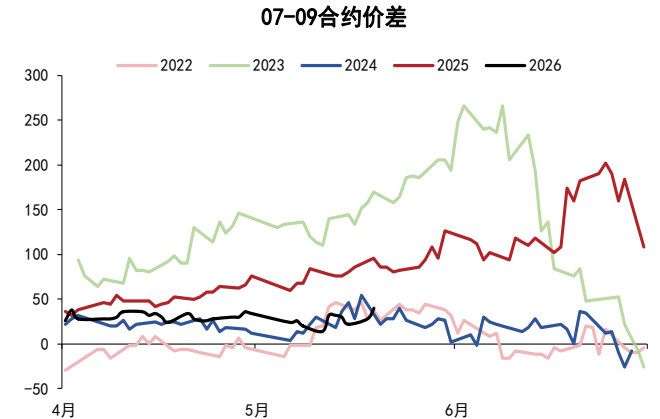
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

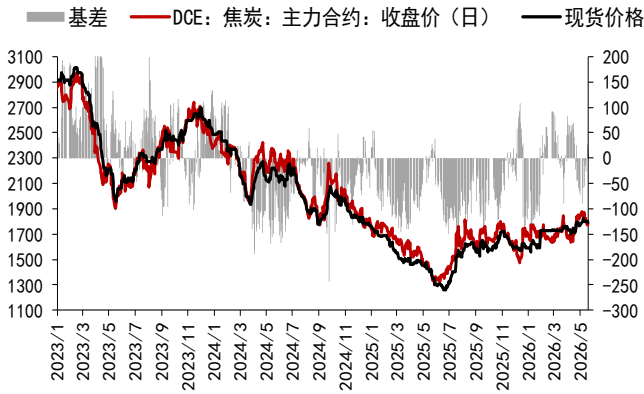
图 24: 硅铁价差 (元/吨)



数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

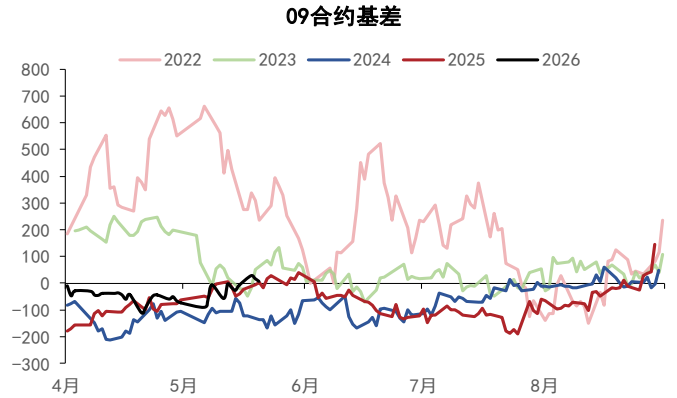
焦煤焦炭

图 25: 焦炭期现货价格 (吨)



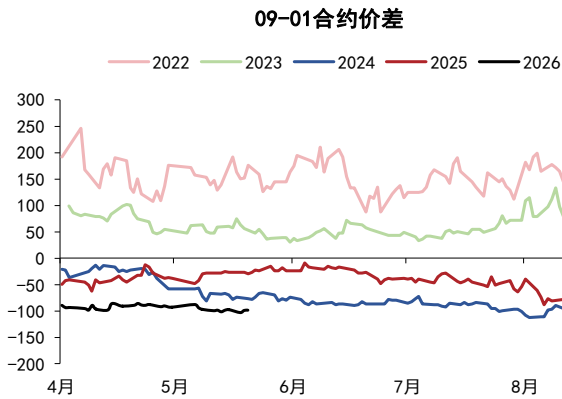
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 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)



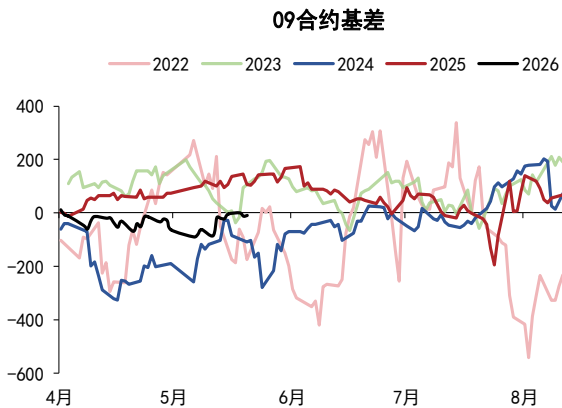
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 28: 焦煤期现货价格 (元/吨)



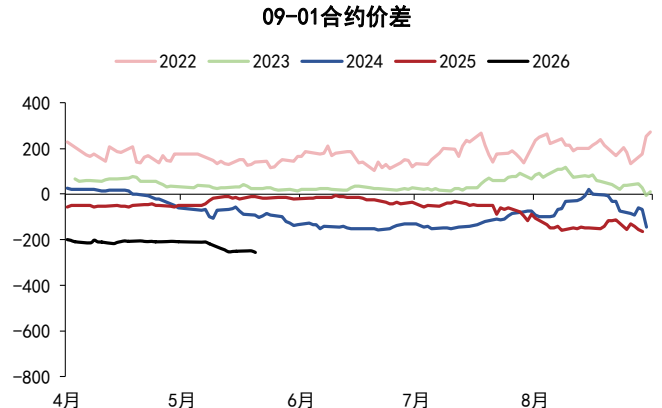
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

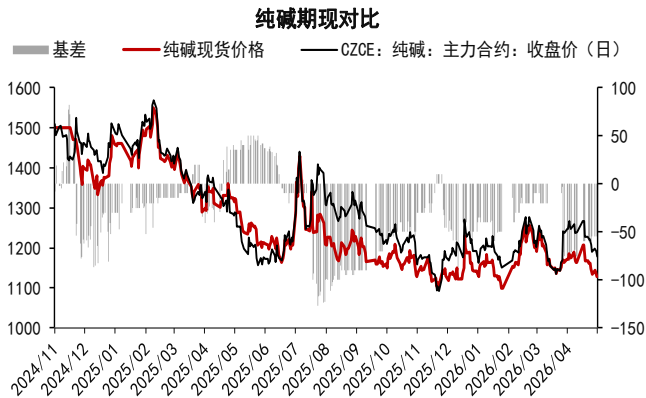
图 30: 焦煤价差 (元/吨)



数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

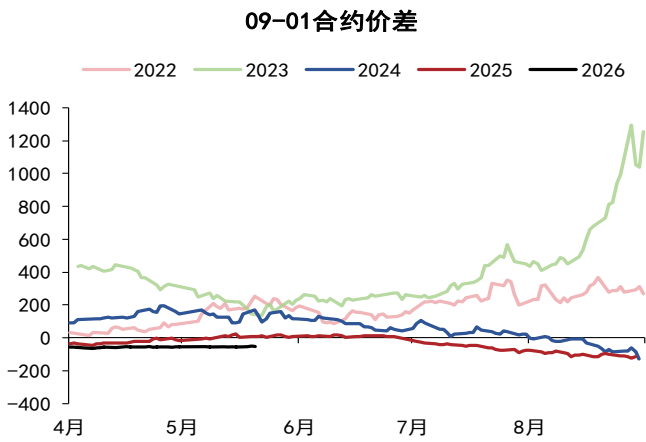
玻璃纯碱

图 31：纯碱期现货价格（元/吨）



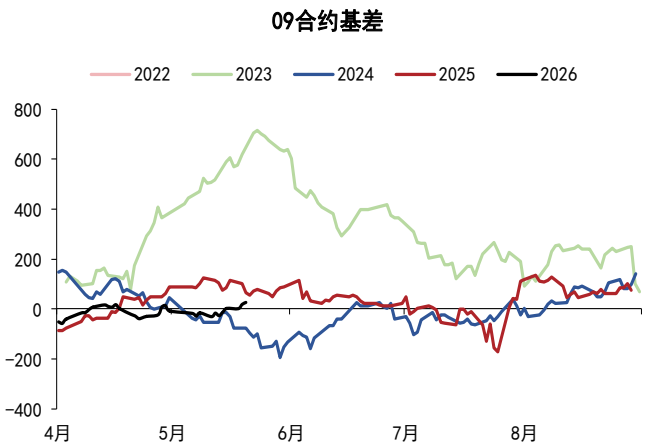
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 33：纯碱价差（元/吨）



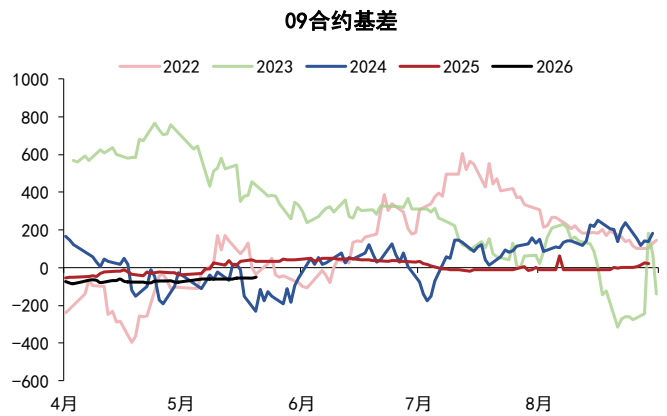
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



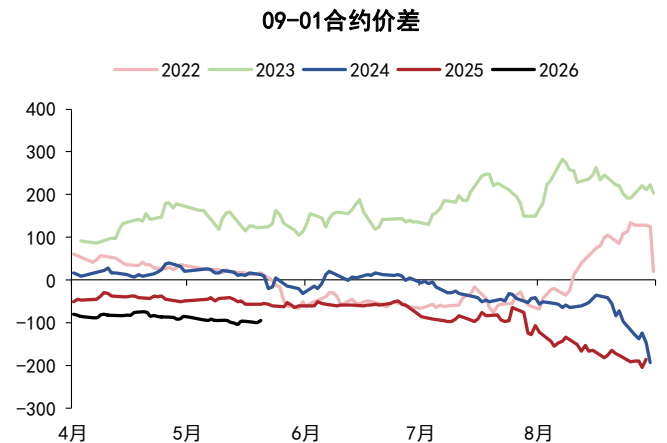
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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、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

深圳市南山区滨海大道 3165 号五矿金融大厦 13-16 层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn