

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

## 钢材

### 【行情资讯】

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3168 元/吨, 较上一交易日跌 7 元/吨 (-0.22%)。当日注册仓单 17223 吨, 环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 180.41 万手, 环比减少 36800 手。现货市场方面, 螺纹钢天津汇总价格为 3310 元/吨, 环比减少 10 元/吨; 上海汇总价格为 3280 元/吨, 环比减少 10 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3385 元/吨, 较上一交易日跌 9 元/吨 (-0.26%)。当日注册仓单 553754 吨, 环比减少 19673 吨。主力合约持仓量为 177.63 万手, 环比减少 74101 手。现货方面, 热轧板卷乐从汇总价格为 3410 元/吨, 环比减少 20 元/吨; 上海汇总价格为 3410 元/吨, 环比减少 10 元/吨。

### 【策略观点】

上周五商品指数维持高位震荡, 成材价格开始走弱。基本面方面, 螺纹钢产量回升, 标续微降, 库存持续去化, 表现中性; 热卷产量微增, 表需下降, 库存去化缓慢。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, 当前钢材市场情绪有所回落, 基本面边际走弱但未出现明显恶化, 估值逐步回归合理区间。随着外部扰动因素影响减弱, 盘面逐步回归基本面逻辑。后续需重点关注地产需求修复持续性、基建发力节奏, 以及海外利率环境变化对整体商品情绪的影响。

## 铁矿石

### 【行情资讯】

上周五铁矿石主力合约 (I2609) 收至 792.00 元/吨, 涨跌幅+0.32% (+2.50), 持仓变化-1637 手, 变化至 62.43 万手。铁矿石加权持仓量 100.28 万手。现货青岛港 PB 粉 767 元/湿吨, 折盘面基差 22.20 元/吨, 基差率 2.73%。

### 【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 1.48 万吨至 240.81 万吨, 提升至年内新高。钢厂盈利率高位有所回落。库存端, 钢厂进口矿库存低位小幅回升。港口库存继续去化。综合来看, 供给端海外铁矿石发运较快修复。需求端钢厂盈利受近期成材价格回调影响边际走弱, 但当前利润水平仍能支撑铁水产量在高位波动。中美伊谈判进展反复, 原油价格高位波动加剧, 海运成本延续高位, 澳洲柴油现货价格继续回落, 但依然高于冲突爆发前水平, 因此矿端成本影响未完全消除, 下方支撑仍存。预计铁矿石价格延续盘整, 注意煤焦端可能带来的情绪影响。

## 锰硅硅铁

### 【行情资讯】

5月22日, 锰硅主力 (SM607 合约) 日内收跌 0.54%, 收盘报 5876 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 164 元/吨。硅铁主力 (SF607 合约) 日内收跌 0.65%, 收盘报

5846 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 59000 元/吨，升水盘面 54 元/吨。

上周，锰硅盘面价格维持低位弱势震荡，周度涨幅 36 元/吨或+0.61%（针对加权指数，下同）。技术形态角度，锰硅盘面在中期反弹趋势线附近暂时获得支撑，短期继续关注当前中期趋势线附近支撑情况，同时关注是否能够向右有效摆脱 3 月份以来下跌趋势。硅铁方面，上周盘面价格维持震荡，多次尝试走高，周度涨幅 110 元/吨或+1.92%。技术形态角度，硅铁盘面价格波动加剧，暂时呈现区间震荡走势，逐渐收敛，关注方向选择。

#### 【策略观点】

宏观层面，包括美、英、德、日在内的长债收益率突破新高以及市场随之而来的对于流动性收紧以及“衰退交易”压制资本市场情绪，同时影响海外需求预期以及同步对黑色板块前期由热卷引动的反弹情绪形成压制。同时，发改委对于夏季能源电力保供的表述之下，市场对于夏季煤炭供给侧保供的担忧持续存在，煤炭价格持续承压。但随着周末沁源县煤炭特别重大事故的发生，随之而来的安全检查力度或将急剧上升，尤其是在山西，对于焦煤的影响显著，并进而对铁合金端成本形成向上抬升的作用。

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。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。硅铁方面，在当前估值偏高的位置供给出现新的投产背景下，价格同样承受压力。虽然如此，近期在成本端的煤炭以及夏季电力方面存在的隐忧（国家发改委在周五表示，今年夏天全国最高用电负荷将达到 16 亿千瓦时，比去年增加 9000 亿千瓦时左右，相当于多出一个河南省的用电负荷）给到了未来价格可能向上触发反弹上涨的契机，需要加以关注。若能源紧张，则对于硅铁的中影响将尤为显著。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 22 日，焦煤主力（JM2609 合约）日内收跌 2.35%，收盘报 1162.5 元/吨。现货端，山西低硫主焦煤报 1583.1 元/吨，折盘面仓单价为 1393 元/吨，升水盘面（09 合约，下同）230.5 元/吨；山西中硫主焦煤 1390 元/吨，折盘面仓单价为 1376 元/吨，升水盘面 210 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，升水盘面 46.5 元/吨。焦炭主力（J2609 合约）日内收跌 1.37%，收盘报 1731.0 元/吨。现货端，日照港准一级湿熄焦报 1530 元/吨，折盘面仓单价为 1790 元/吨，升水盘面（09 合约，下同）59 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 155.5 元/吨。

上周，焦煤盘面价格延续回落，周度跌幅 61.5 元/吨或-4.94%（针对加权指数，下同）。驱动方面，主要在于黑色板块情绪的弱化，以及市场对于煤炭供给侧夏季保供预期持续带来的压力。技术形态角度，焦煤盘面价格仍处于震荡整理阶段，向下触及中期反弹趋势线，短期继续关注当前中期趋势线附近支撑，同时注意日内大幅波动。焦炭方面，上周盘面价格同样延续回落，周度跌幅 74 元/吨或-4.08%。驱动方面，仍是主要跟随成本端焦煤价格波动，其自身基本面表现相对健康。技术形态角度，焦炭盘面价格短期内继续维持区间震荡，向下临近中期反弹趋势线，短期关注当前中期趋势线附近支撑情况。

#### 【策略观点】

宏观层面，包括美、英、德、日在内的长债收益率突破新高以及市场随之而来的对于流动性收紧以及“衰

退交易”压制资本市场情绪，同时影响海外需求预期以及同步对黑色板块前期由热卷引动的反弹情绪形成压制。同时，发改委对于夏季能源电力保供的表述之下，市场对于夏季煤炭供给侧保供的担忧持续存在，煤炭价格持续承压。但随着周末沁源县煤炭特别重大事故（矿难实际发生于5/22晚间）的发生，随之而来的安全检查力度或将急剧上升，尤其是在山西，对于焦煤的影响显著（具体影响量需视后续具体的停产减产范围及时长）。虽然就当前静态基本面上，焦煤由于受到蒙煤通关持续处于高位的影响之下自身供给持续维持宽松，但随着矿难以及安全检查的升温，供给侧或面临明显的收缩（至少预期将急剧升温，国内尤其是山西对于焦煤供给的影响程度高于进口），从而带动供求结构边际的边际明显修复。此外，随着近期焦煤价格的持续承压回落，焦煤当前盘面估值以及相对偏低，利于盘面价格向上反弹。后续观察对于实际供给以及对于现货层面紧张程度的影响，至于近月合约异常偏高的持仓以及与之伴随的交割压力，当前估值水平以及安全检查矛盾之下认为暂时无法形成情绪的明显压制。但考虑到周末情绪的发酵，周一或将大幅高开，波动同样将被放大，提示追高的风险。但中长期来看，我们仍重申对于焦煤价格的乐观态度，继续建议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：上周五工业硅期货主力（SI2609 合约）收盘价报 8440 元/吨，涨跌幅 0.00%（0）。加权合约持仓变化+4904 手，变化至 447771 手。现货端，华东不通氧 553# 市场报价 9100 元/吨，环比-50 元/吨，主力合约基差 660 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 160 元/吨。

### 【策略观点】

供给端，西北大厂前期检修停炉上周复产，西南四川开炉数增加，云南相对偏慢，工业硅周产量上行。需求侧，多晶硅价格回归震荡，下游需求对上游提振有限，企业对原料工业硅采购仍旧按需为主；有机硅企业稳产保价，DMC 开工率增幅有限；硅铝合金开工率相对平稳，边际有所走弱。工业硅行业库存延续高位运行。整体来看，工业硅后续供应宽松预期预计逐步兑现，西北大厂检修复产后主要看丰水期西南企业开工率预计逐步进入回升通道，而需求整体缺乏显著增量。因此短期工业硅价格或延续震荡格局。此外，22 日晚山西一煤矿发生瓦斯爆炸事故造成重大人员伤亡，注意煤焦价格波动可能对工业硅价格带来的情绪影响。

### 【行情资讯】

多晶硅：上周五多晶硅期货主力（PS2606 合约）收盘价报 36740 元/吨，涨跌幅+1.52%（+550）。加权合约持仓变化-2564 手，变化至 167324 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅均价 33.5 元/千克，环比-1 元/千克；N 型致密料均价 33.5 元/千克，环比持平；N 型复投料均价 34.5 元/千克，环比持平。主力合约基差-2240 元/吨。

### 【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 月下旬各环节排产环比均有所提升，报价弱稳为主，终端需求有一定释放但对价格支撑有限。硅料工厂库存继续去化，下游采购以低价为主，现货价格小幅下移。当前政策预期降温，定价回归基本面后供应增量预期与需求偏弱现实限制对于价格的向上想象空间，行业高库存去化仍然受到考验。但在当前价格下若盘面进一步下探，触及企业现金流成本后市场对政策方面的关注度或将重新提升。预计短期盘面延续震荡磨底过程。

## 玻璃纯碱

玻璃：

### 【行情资讯】

周五下午 15:00 玻璃主力合约收 1028 元/吨，当日+1.48%(+15)，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 21 日浮法玻璃样本企业周度库存 7645.5 万箱，环比+4.39 万箱(+0.06%)。持仓方面，持买单前 20 家持平手多单，持卖单前 20 家持平手空单。

**【策略观点】**

上周，国内多条浮法玻璃生产线点火复产，行业供应水平逐步回升，进一步加大市场整体出货压力。需求端延续疲弱态势，下游企业维持刚需采购，备货意愿低迷，市场交投氛围整体偏淡。库存方面，受降雨天气及出货节奏放缓影响，华北、华中及东北地区库存出现小幅累积。总体来看，本周浮法玻璃市场缺乏实质性利好支撑，高位库存与供应回升共同压制价格上行空间。企业普遍以稳价去库为主，市场情绪趋于谨慎，短期内价格或仍将维持弱势运行格局。主力合约参考区间：970-1060 元/吨。

纯碱：

**【行情资讯】**

周五下午 15:00 纯碱主力合约收 1182 元/吨，当日+0.34%(+4)，沙河重碱报价 1132 元，较前日持平。05 月 21 日纯碱样本企业周度库存 177.6 万吨，环比-10.57 万吨(+0.06%)，其中重质纯碱库存 77.16 万吨，环比-10.07 万吨，轻质纯碱库存 100.44 万吨，环比-0.50 万吨。持仓方面，持买单前 20 家持平手多单，持卖单前 20 家持平手空单。

**【策略观点】**

供应方面，上周多地陆续出现集中检修或降负生产，供应持续收缩，对市场情绪形成一定支撑。需求端，浮法玻璃产线波动较大，整体日熔量有所回升，刚需采购维持平稳，前期订单支撑尚可。纯碱供需矛盾略有缓解，库存小幅回落，但整体去库压力依然存在。总体来看，纯碱供应端减量明显，短期供需关系有所缓和，但轻碱出货仍面临压力，终端报价承压，对盘面形成明显压制，预计短期市场将维持偏弱震荡格局。主力合约参考区间：1140-1200 元/吨。

黑色金属早报

2026/5/25

煤焦钢矿报价情况

	品种	价格	涨跌	折交割品
焦煤	加拿大CFR	219	0	
	山西柳林低硫	1450	0	
	山西柳林高硫	1410	10	
	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）	1520	-10	1779
	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	792	-4	
	青岛港61.5%-PB粉	767	3	814
	青岛港60.3%-金布巴	723	2	824
	青岛港63%-巴混	838	2	838
	青岛港56.5%-超特粉	620	2	846
	青岛港65%-卡粉	886	-3	829
	铁矿日成交量	62	-85	
锰硅	天津	5850	0	6040
	内蒙古	5800	0	
	广西	5900	0	
	内蒙生产利润	-116	9	
	广西生产利润	-438	9	
硅铁	天津	5850	-50	5850
	内蒙古	5650	0	
	青海西宁	5650	0	
	宁夏	5650	0	
	内蒙生产利润	-115	-48	
	宁夏生产利润	126	-48	
螺纹	北京	3250	-30	3362
	上海	3280	-10	3280
	广州	3470	-20	3470
	唐山方坯	3040	0	
	钢厂日成交量	86901	3744	
	高炉利润	111	0	
	华东电炉利润	53	0	
热卷	上海	3410	-10	3410
	天津	3320	-10	3410
	广州	3410	-20	3410
	东南亚CFR进口	575	5	
	美国CFR进口	1058	0	
	欧盟CFR进口	675	0	
	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）	1011	-4	

数据来源:MYSTEEL、五矿期货研究中心

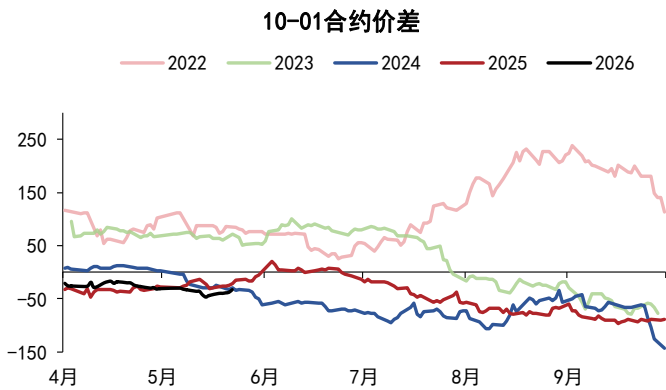
## 螺纹钢

图 1：螺纹钢期现货对比（元/吨）



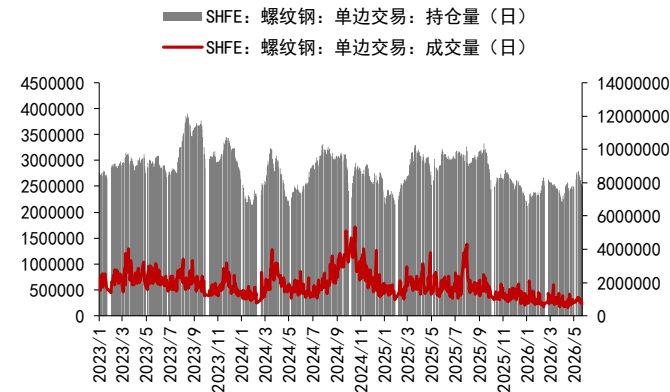
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：螺纹钢价差（元/吨）



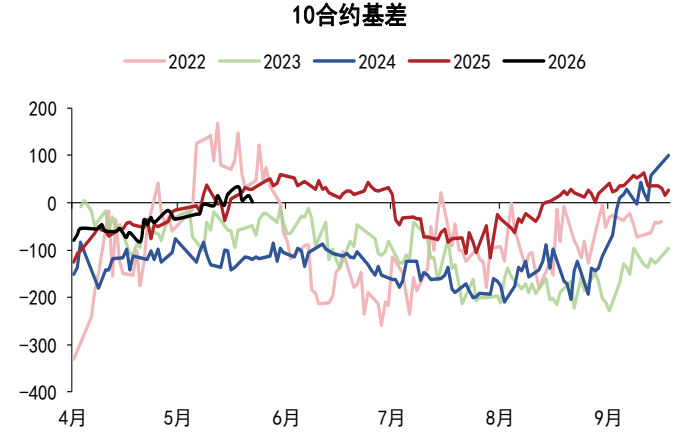
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5：成交量与持仓量（手）



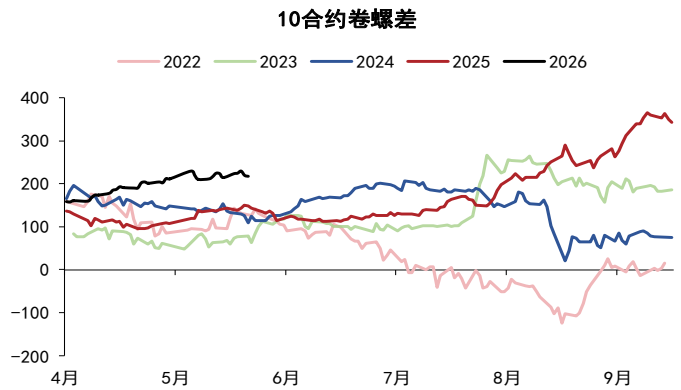
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：螺纹钢主力合约基差（元/吨）



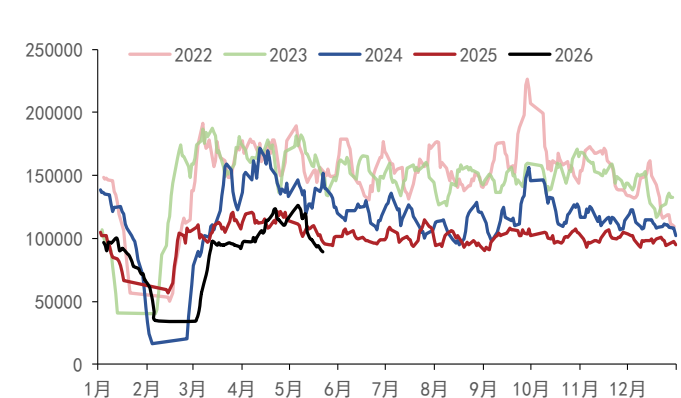
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

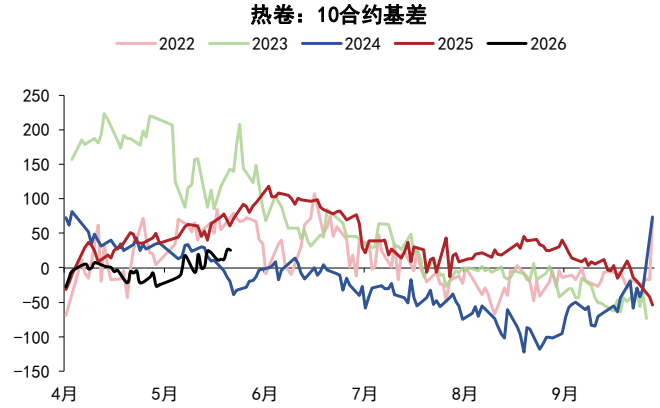
## 热轧板卷

图 7：热卷期现货对比（元/吨）



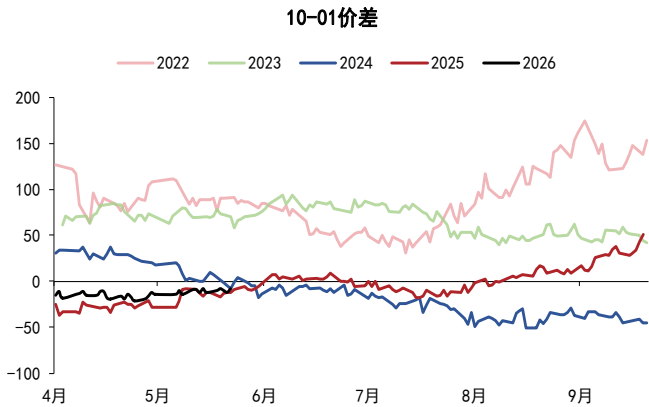
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 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）



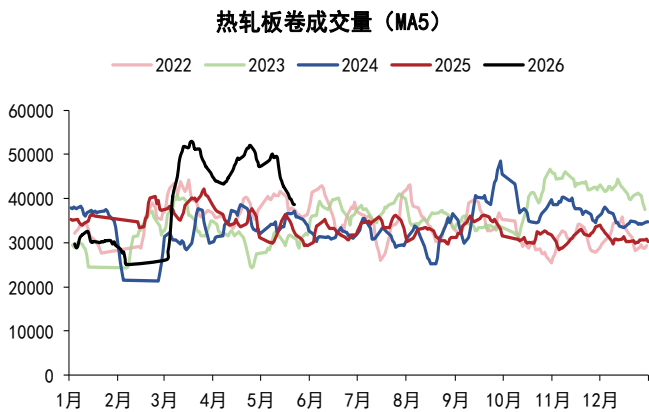
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：不同型号热卷价格（元/吨）



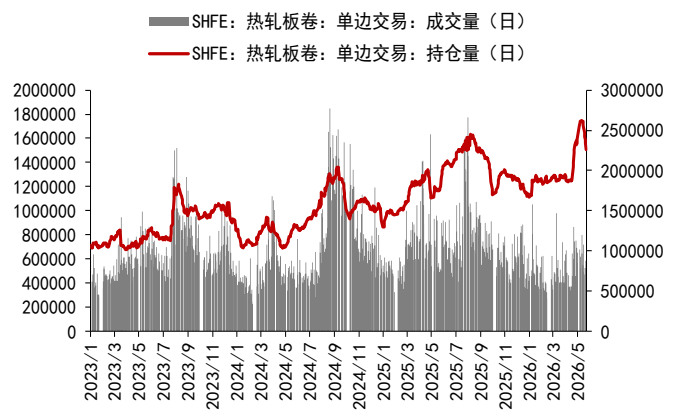
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：热卷成交量（吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

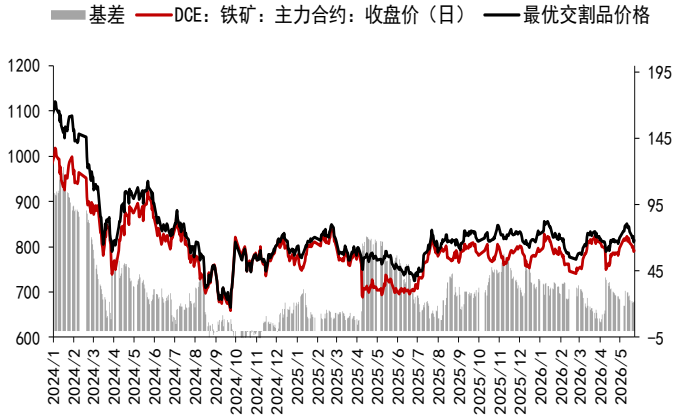
图 12：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

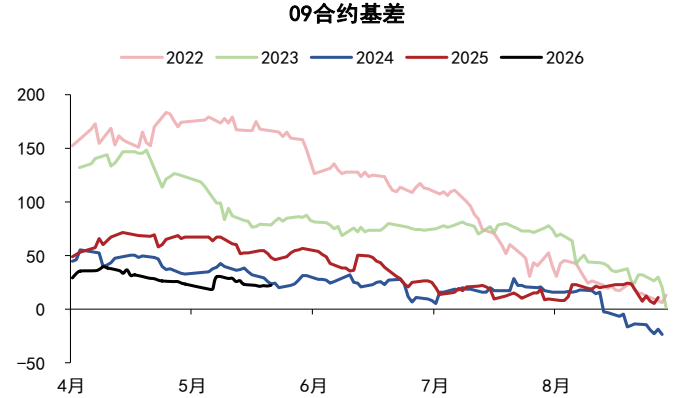
## 铁矿石

图 13: 铁矿石期现货价格 (元/吨)



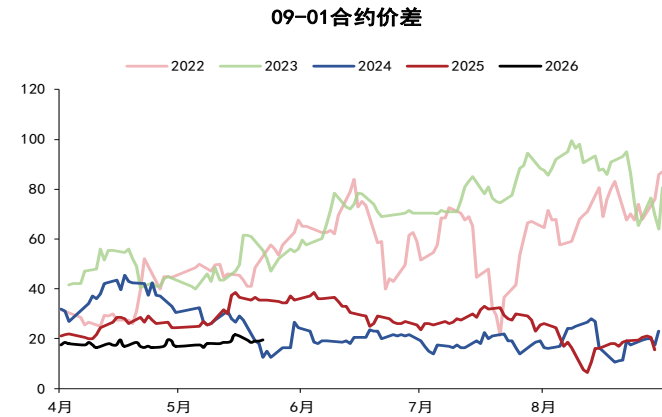
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 14: 主力合约基差 (元/吨)



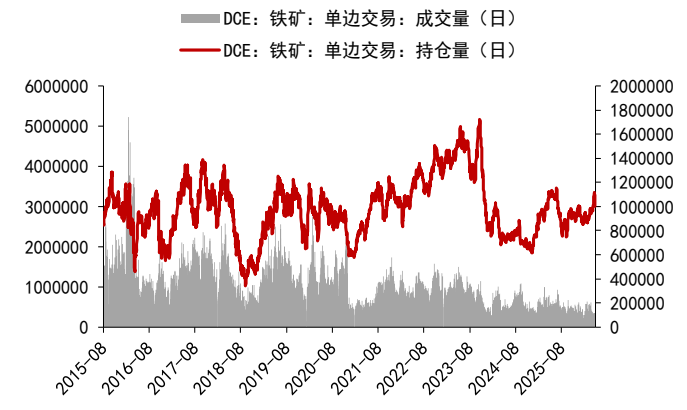
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15: 主力合约价差 (元/吨)



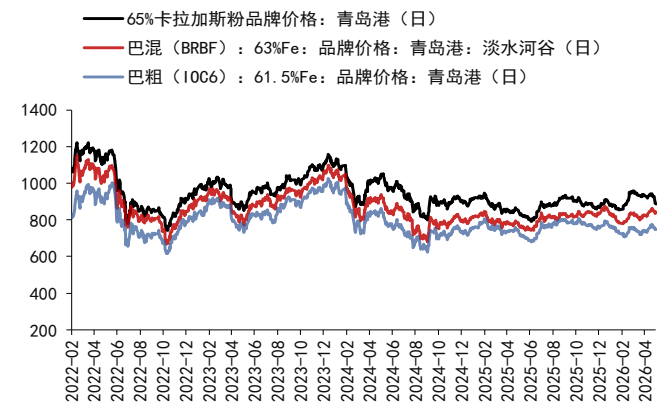
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16: 成交量与持仓量 (手)



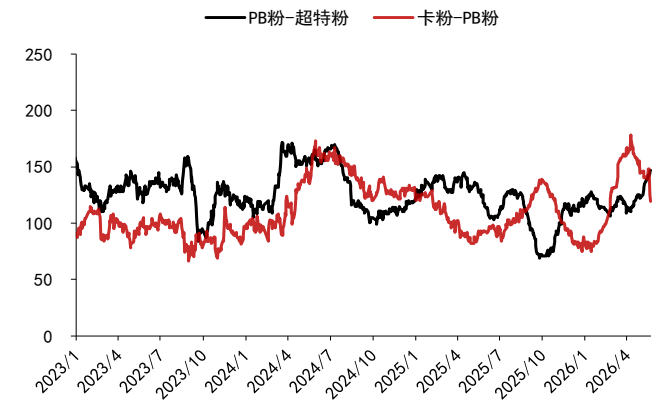
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

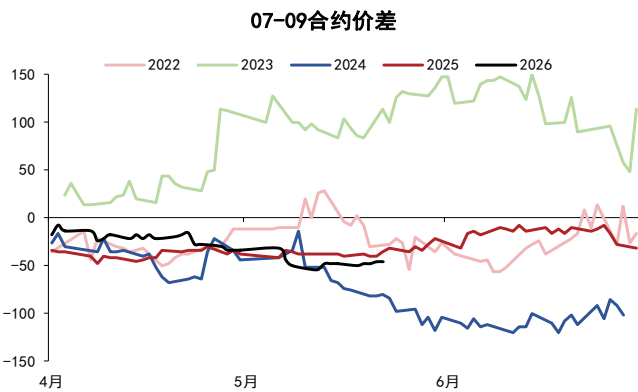
## 铁合金

图 19：锰硅期现货对比（元/吨）



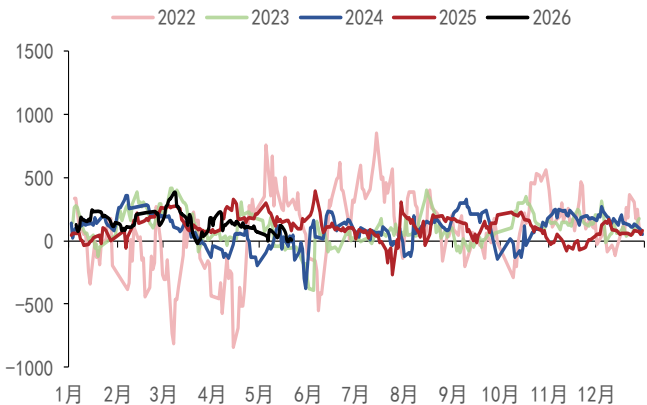
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21：锰硅价差（元/吨）



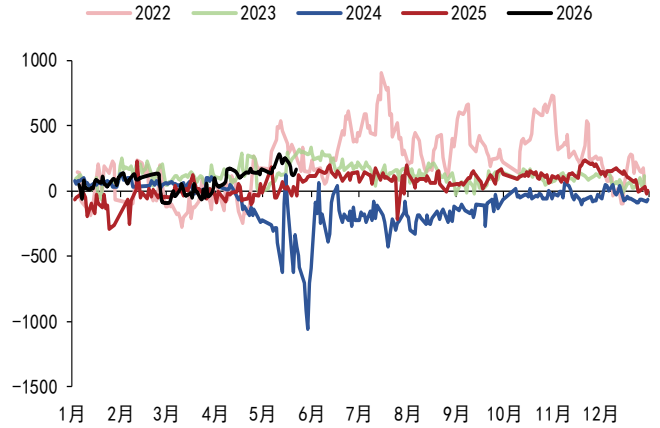
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



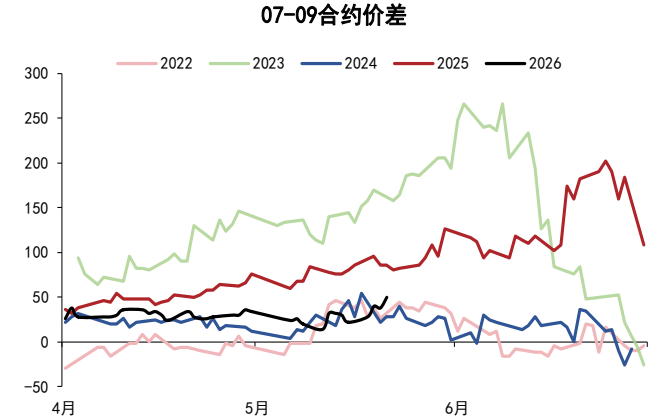
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

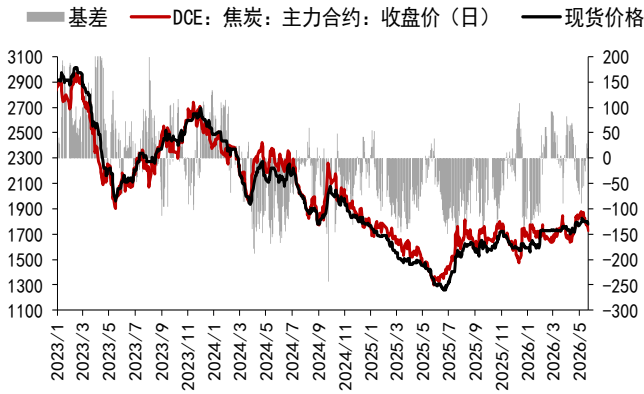
图 24：硅铁价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

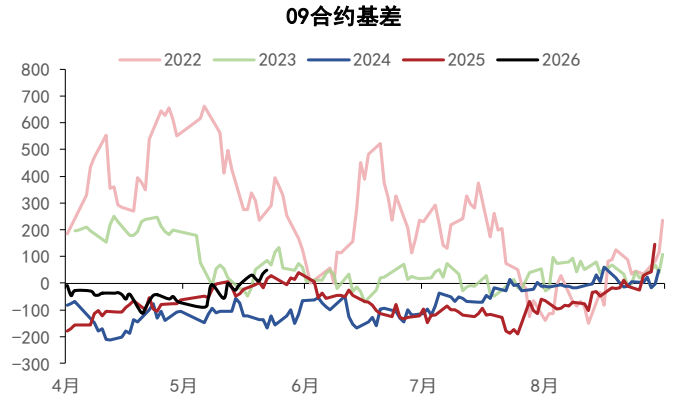
## 焦煤焦炭

图 25: 焦炭期现货价格 (吨)



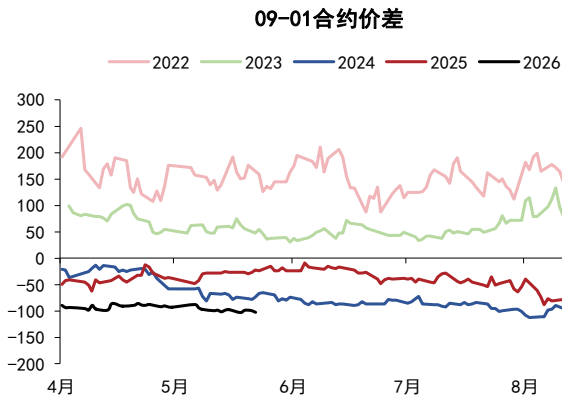
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 26: 焦炭主力合约基差 (元/吨)



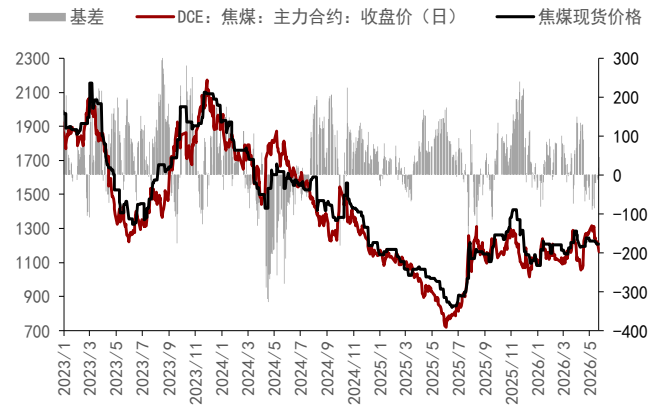
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 27: 焦炭价差 (元/吨)



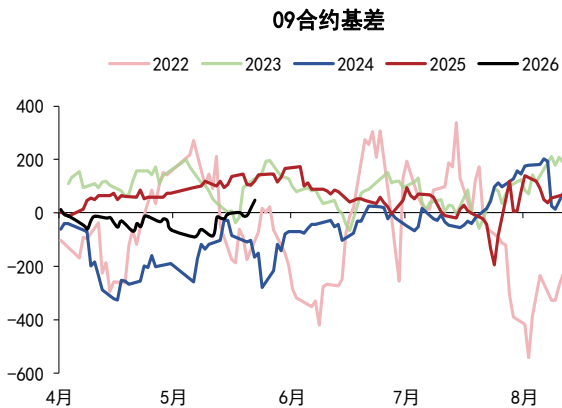
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 28: 焦煤期现货价格 (元/吨)



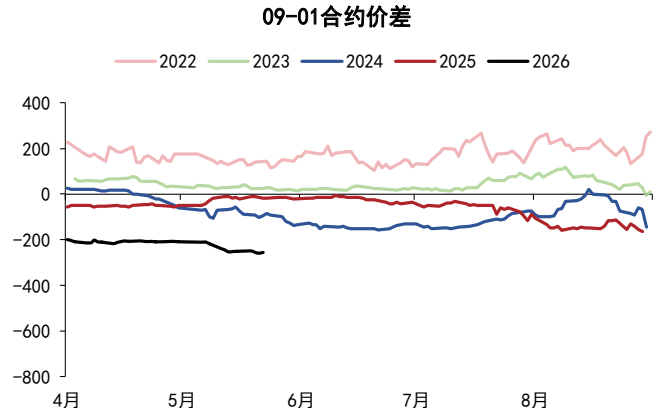
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

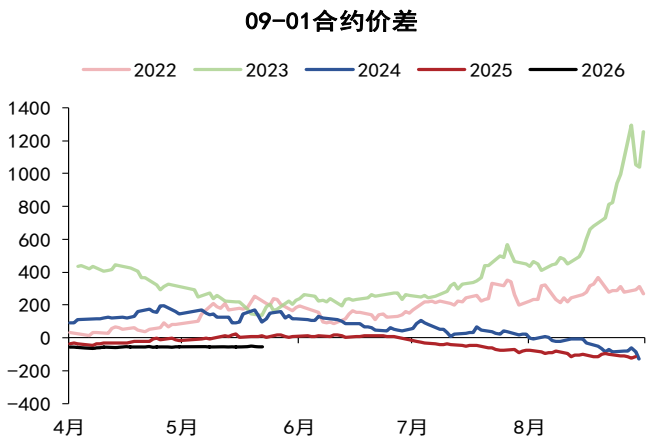
## 玻璃纯碱

图 31: 纯碱期现货价格 (元/吨)



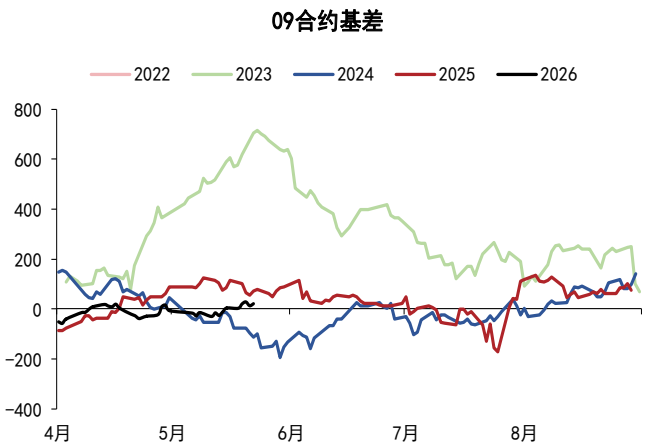
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 33: 纯碱价差 (元/吨)



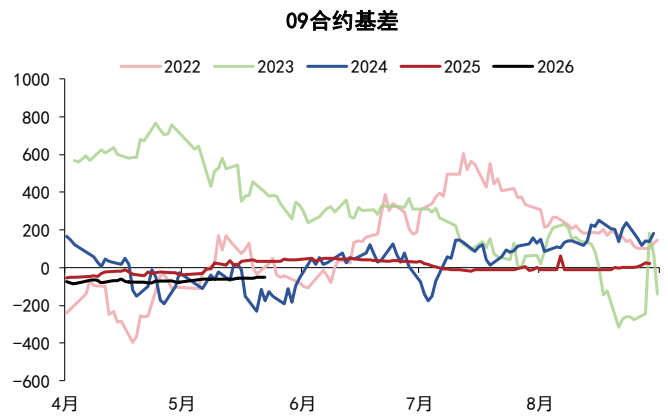
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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)



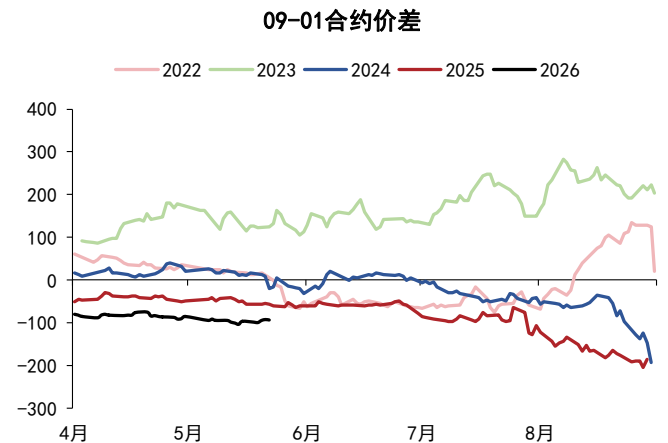
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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](http://www.wkqh.cn)