



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

黑色建材日报

2025-09-15

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

☎ 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

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3127 元/吨, 较上一交易日涨 35 元/吨 (1.131%)。当日注册仓单 251649 吨, 环比增加 884 吨。主力合约持仓量为 191.2184 万手, 环比减少 88517 手。现货市场方面, 螺纹钢天津汇总价格为 3200 元/吨, 环比减少 0 元/吨; 上海汇总价格为 3220 元/吨, 环比减少 0 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3364 元/吨, 较上一交易日涨 30 元/吨 (0.899%)。当日注册仓单 58841 吨, 环比减少 0 吨。主力合约持仓量为 132.5832 万手, 环比增加 2522 手。现货方面, 热轧板卷乐从汇总价格为 3380 元/吨, 环比增加 10 元/吨; 上海汇总价格为 3400 元/吨, 环比增加 20 元/吨。

商品市场整体氛围回暖, 但成材价格走势偏弱。宏观方面, 美国 PPI 数据不及预期, 市场对后续降息的预期升温。出口端, 上周出口量虽有小幅回升, 但整体仍处于弱势震荡格局。基本面上, 螺纹表需延续低迷, 传统旺季需求不旺, 库存压力持续加大; 热卷产量回升, 表需表现相对较好, 需求整体中性, 库存出现小幅去化。当前, 螺纹需求偏弱, 而热卷需求相对坚挺, 卷螺走势出现分化。总体来看, 尽管已步入传统旺季, 螺纹需求依旧乏力, 热卷需求仍具一定韧性。钢厂利润逐步收窄, 盘面弱势特征愈发显著。若后续需求无法有效修复, 钢价仍有下探风险。原料端表现相对坚挺, 需持续关注安全检查与环保限产可能带来的扰动。

铁矿石

上周五铁矿石主力合约 (I2601) 收至 799.50 元/吨, 涨跌幅+0.50 % (+4.00), 持仓变化+4219 手, 变化至 54.32 万手。铁矿石加权持仓量 85.84 万手。现货青岛港 PB 粉 794 元/湿吨, 折盘面基差 44.95 元/吨, 基差率 5.32%。

供给方面, 最新一期海外铁矿石发运大幅回落。发运端, 澳洲发运量小幅下降, 巴西发运量降幅显著, 主要系港口泊位计划内检修影响, 两期均值整体仍在偏高水平。非主流国家发运量环比降至年内偏低位置。近端到港量小幅回落。需求方面, 最新一期钢联口径日均铁水产量 240.55 万吨, 环比上升 11.71 万吨, 华北地区检修结束后快速复产, 铁水产量回升明显, 消除因重要节点当周铁水产量降幅显著的影响。短期铁矿石需求端支撑仍存。钢厂盈利率延续下滑趋势。库存端, 港口库存和钢厂进口矿库存均有小幅回升, 后续部分库存或向厂内转移。终端数据方面, 五大材表需有一定回升, 库存的累积速度有所放缓。螺纹数据偏弱, 卷螺差持续走强, 注意后续成材内部矛盾是否向原料端传导。从基本面看, 短期铁水产量已恢复到较高水平, 在钢厂减产前, 矿价仍旧下有支撑。整体看铁矿石价格延续震荡走势。往后继续观察下游需求恢复及去库速度。

锰硅硅铁

9月12日, 锰硅主力 (SM601 合约) 维持震荡, 日内收跌 0.10%, 收盘报 5832 元/吨。现货端, 天津 6517

锰硅现货市场报价 5780 元/吨，折盘面 5970 吨，升水盘面 138 元/吨。硅铁主力（SF511 合约）日内收跌 0.32%，收盘报 5608 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5700 元/吨，升水盘面 92 元/吨。

上周（9/8-9/12），锰硅盘面价格维持窄幅区间震荡，周度跌幅 10 元/吨或-0.17%。日线级别，锰硅盘面价格维持区间震荡格局，我们延续对于“预计未来一段时间走势仍相对波折，操作难度大”的判断，继续关注上方 5900 元/吨至 6000 元/吨压力位置以及下方 5600 元/吨至 5650 元/吨附近支撑位置，建议投机头寸观望为主。

硅铁方面，上周（9/8-9/12）盘面价格维持窄幅区间震荡，周度涨幅 14 元/吨或+0.25%。日线级别，硅铁盘面价格同样维持区间震荡格局，上方继续关注 5700 元/吨至 5800 元/吨区间压力，下方继续关注 5400 元/吨至 5450 元/吨区间附近支撑情况。短线盘面投机套利空间有限，建议以观望为主。

当前，整体商品（除有色及贵金属外）仍处于震荡回调，缩量收敛的状态，黑色板块走势相似，但出现企稳渐强的情况，虽然尚不显著。对此，我们的理解是当前现实端的压制仍在，但资金对于未来的预期开始逐渐抬头，这是二者共同作用的结果，且这样的情况或仍将维持一段时间。从高频数据来看，螺纹需求仍旧维持疲弱，见不到旺季的迹象，虽然卷板需求仍维持强劲，但总体五大材需求表现偏弱，库存仍在逆季节性累积。同时，在钢厂盈利率水平仍维持在 60%以上的情况下，铁水在 9.3 阅兵期间阶段性显著回落之后快速修复至 240 万吨以上水平。高位的供给以及暂时表现出的偏弱需求仍令市场感到担忧，也持续压制着黑色板块的价格。8 月中旬起，我们反复强调黑色系在未来一段时间（十月中旬之前，出于市场自我学习能力，可能提前反应）的交易侧重点将锚定旺季现实需求的验证情况且我们对于旺季的需求倾向于“不及预期”，我们认为市场在过往一段时间内正在或已经定价了这一点（具体是否定价完毕有待确认），表现为黑色板块持续的阴跌。但随着美国近期一系列包括非农就业、PPI、CPI 等数据的不及预期，市场几乎完全定价 9 月份美联储将进行降息操作（议息会议在 9 月 18 日凌晨进行），与之相关的贵金属及有色金属（铜、铝为首）显著走强。海外若顺利进入降息周期，则国内对应的政策空间预计将打开，有利于增强市场对于后市的预期及信心。因此，虽然短期在现实需求的影响下，黑色板块价格仍存在阶段性回调的风险，但面对后续海外财政、货币双宽的确定性局面，以及高层对于“未来我国财政政策空间依然充足”的表态与随着美国进入降息周期后我国政策空间的打开，未来的黑色板块或逐渐具备多配的性价比，而这一关键节点或聚焦到未来十月中旬附近的“四中全会”（认为是市场未来博弈的重点），后续寻找价格回压后的做多机会可能是更好的选择。

回到锰硅层面，我们认为其基本面仍不理想，主要在于高位的供给以及建材端需求的疲弱，后续若黑色板块在上述逻辑下走强，则锰硅有望跟随板块同向波动，但预计在缺乏主要矛盾的背景下难以走出独立的强势行情。交易层面来看，其操作性价比认为相对较低。硅铁方面，其供需基本面没有明显的矛盾与驱动，同样大概率是作为黑色板块行情的跟随，操作性价比较低。

工业硅、多晶硅

工业硅：上周五工业硅期货主力（SI2511 合约）收盘价报 8745 元/吨，涨跌幅+0.06%（+5）。加权合约持仓变化-11051 手，变化至 487604 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9000 元/吨，环比持平，主力合约基差 255 元/吨；421#市场报价 9500 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差-45 元/吨。

上周五工业硅小幅收红，站在盘面走势角度，价格短期预计震荡运行，注意风险控制。

回看基本面，工业硅的产能过剩、绝对高位的库存以及有效需求不足的问题并没有因为此轮价格反弹而发生根本性的改变。工业硅产量环比继续上升，总产量已超过往年同期水平，新疆地区近期产量增幅较为明

显，供给快速增长对盘面价格带来的压力并未消减。下游方面，多晶硅及有机硅 DMC 产量近期均有增长，需求端对价格起到一定支撑作用。库存整体仍处在高位运行，边际变化相对不明显。上周工业硅传出 12500KVA 炉型淘汰以及能耗指标等消息，对盘面有提振作用，价格在支撑位反弹明显。从基本面的角度，短期工业硅估值偏中性，但从政策预期逻辑的角度，如果市场继续讨论炉型淘汰等相关话题，则工业硅价格有望在预期驱动下进一步向上，否则，基本面偏弱的现实将限制价格的想象空间。关注后续行业去产能相关进展，以及供给端复产情况。

多晶硅：上周五多晶硅期货主力（PS2511 合约）收盘价报 53610 元/吨，涨跌幅-0.19%（-100）。加权合约持仓变化-2557 手，变化至 301669 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 48.5 元/千克，环比持平；N 型致密料平均价 50.05 元/千克，环比持平；N 型复投料平均价 51.55 元/千克，环比持平，主力合约基差 -2060 元/吨。

硅料盘面价格继续偏向政策叙事，短期市场关注点仍然在于产能整合政策以及下游顺价进展。基本面端，周度供给接近同期高位，硅片产量上行，前期部分库存向产业链下游转移，在当前上下游供需格局下，全行业库存的去化空间十分有限。单纯基本面角度，并没有显著性的改观。价格方面，N 型致密及复投料现货报价已提涨至 50 元/千克以上，组件环节相对僵持，等待后续成交情况。在利多因素被反复计价后，至产能整合有实际进展之前，盘面价格都易随情绪的阶段性退却而发生波动，但是预期的存在又对价格起到了一定的托底作用。当前消息面对盘面影响仍大于基本面，盘面消息纷飞，其日内走势振幅较大，变化迅速，需注意仓位和风险控制。往后则继续关注平台公司以及下游顺价进展。

玻璃纯碱

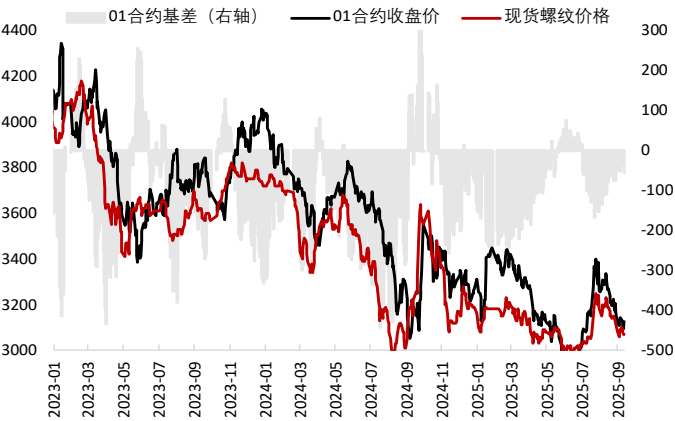
玻璃：周五沙河现货报价 1150 元，环比前日上涨 3 元，华中现货报价 1110 元，环比前日持平，华北市场基本稳定，厂家整体出货较好，中下游采购备货为主，沙河市场销售价格灵活盘整，不同品牌和规格涨跌互现。截止到 2025 年 9 月 15 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 6158.3 万重箱，环比-146.7 万重箱，环比-2.33%，同比-14.94%。净持仓方面，多空均有增仓。玻璃产量有所增加，但库存压力有所下降，下游房地产需求数据暂时没有特别明显的好转。虽然玻璃基本面仍存在压力，但价格调整的空间整体有限，市场对政策端发力仍有一定的预期，支撑远月合约价格。

纯碱：现货价格 1197 元，环比前日持平，市场弱稳运行。截止到 2025 年 9 月 15 日，国内纯碱厂家总库存 179.75 万吨，较周一下降 2.56 万吨，跌幅 1.40%。其中，轻质纯碱 76.30 万吨，环比下跌 0.11 万吨，重质纯碱 103.45 万吨，环比下降 2.45 万吨。下游浮法玻璃开工率有所上升、光伏玻璃开工率变动不大。产销维持，采购情绪谨慎，成交多为低价。纯碱装置无明显波动，湖北新都预计在周末左右检修，供应高位调整。库存压力减弱。净持仓昨日多空减仓。纯碱价格随煤化工板块宽幅震荡。短期内，预计纯碱价格仍以震荡为主。中长期来看，在反内卷的主线逻辑下，供给端和市场情绪对价格影响较大，预计价格中枢会逐渐抬升。但纯碱下游需求难以迅速改善，基本面供需矛盾仍存，预计对其上涨空间有一定限制。

黑色金属早报				2025/9/15
煤焦钢矿报价情况				
	品种	价格	涨跌	折交割品
焦煤	加拿大CFR	185	0	
	山西柳林低硫	1350	0	
	山西柳林中硫	1140	-40	
	蒙5精煤（乌不浪口）	1130	0	
	主焦煤（唐山）	1366	0	1212
焦炭	日照港准一（出库价格指数）	1390	-30	1495
	日照港准一（平仓价格指数）	1520	0	
	出口FOB	238	0	
铁矿	Mysteel铁矿石价格指数	819	-5	
	青岛港61.5%-PB粉	794	4	844
	青岛港60.5%-金布巴	764	6	878
	青岛港62.5%-巴混	816	4	836
	青岛港56.5%-超特粉	703	3	938
	青岛港65%-卡粉	920	5	899
	铁矿日成交量	112	-1	
锰硅	天津	5780	-20	5970
	内蒙古	5650	-30	
	广西	5650	-30	
	内蒙生产利润	-127	-4	
	广西生产利润	-691	0	
硅铁	天津	5700	0	5700
	内蒙古	5380	-30	
	青海西宁	5300	0	
	宁夏	5350	0	
	内蒙生产利润	-258	-30	
	宁夏生产利润	-341	0	
螺纹	北京	3180	10	3292
	上海	3220	0	3324
	广州	3280	20	3280
	唐山方坯	3010	20	
	钢厂日成交量	116429	24517	
	华东高炉利润	-14	9	
	华东电炉利润	-23	-20	
热卷	上海	3400	20	3400
	天津	3320	0	3320
	广州	3380	10	3380
	东南亚CFR进口	492	0	
	美国CFR进口	870	0	
	欧盟CFR进口	575	0	
	日本FOB出口	505	0	
	中国FOB出口	479	0	
玻璃	沙河5mm	1134	-4	1134
	生产成本（石油焦）	1049	3	
	生产成本（天然气）	1396	0	
	生产成本（煤炭）	1004	10	

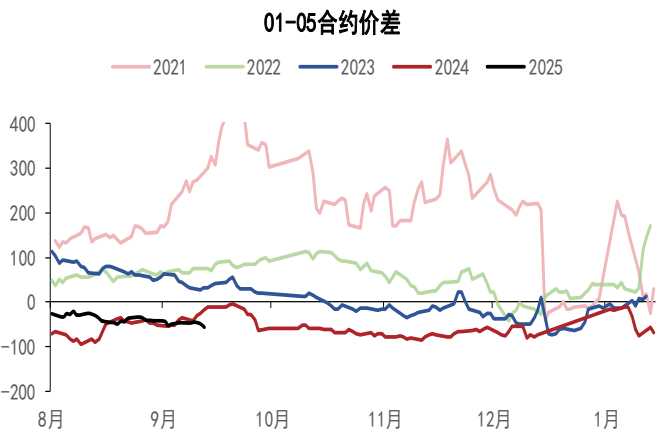
螺纹钢

图 1：螺纹钢期现货对比（元/吨）



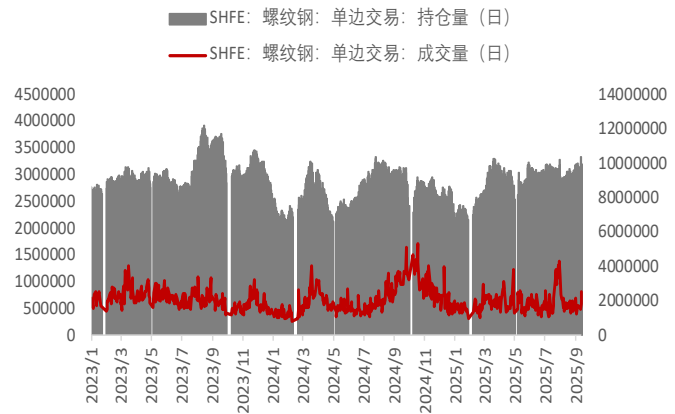
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：螺纹钢价差（元/吨）



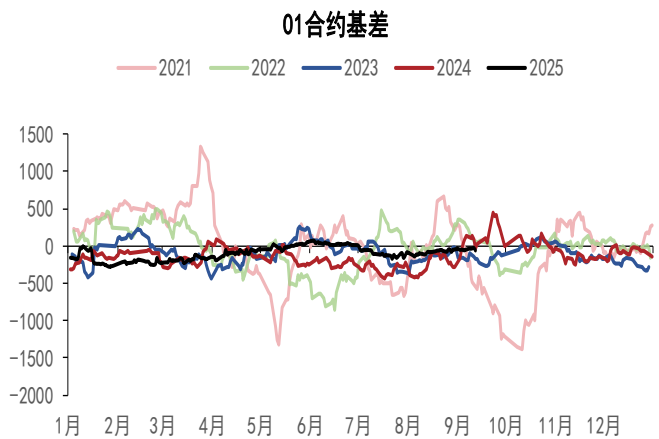
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5：成交量与持仓量（手）



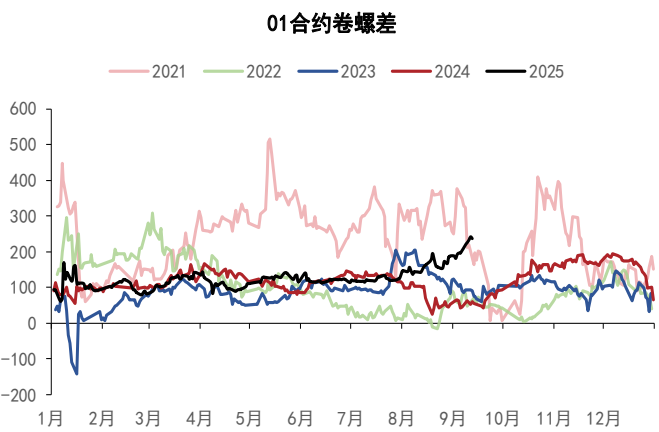
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：螺纹钢主力合约基差（元/吨）



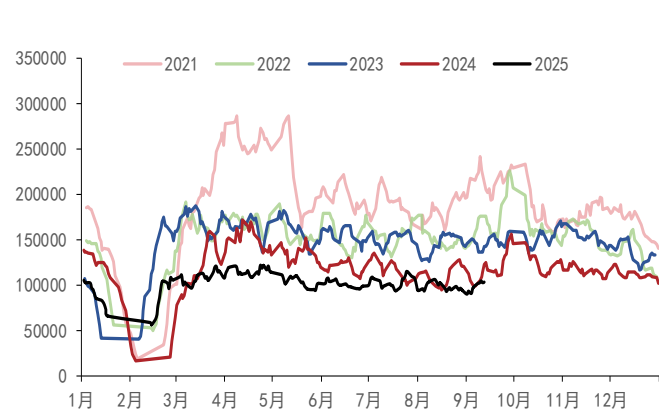
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

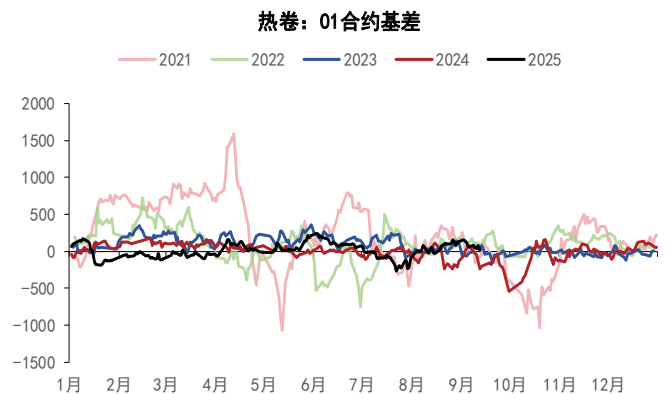
热轧板卷

图 7：热卷期现货对比（元/吨）



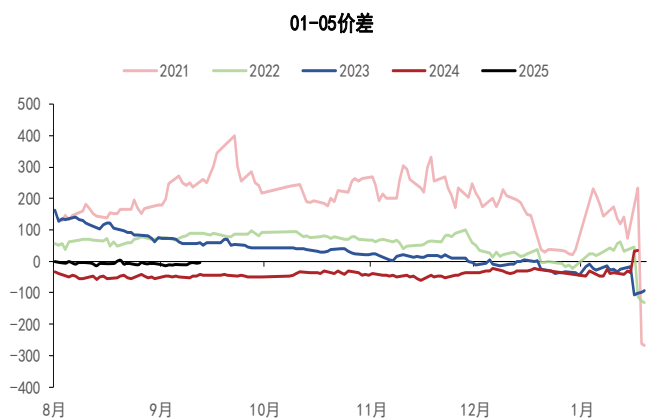
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



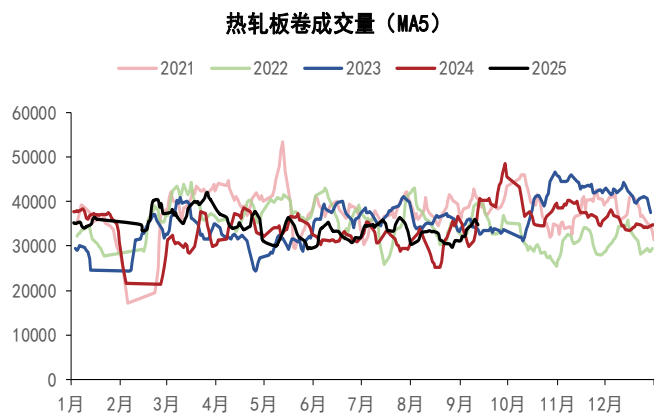
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：不同型号热卷价格（元/吨）



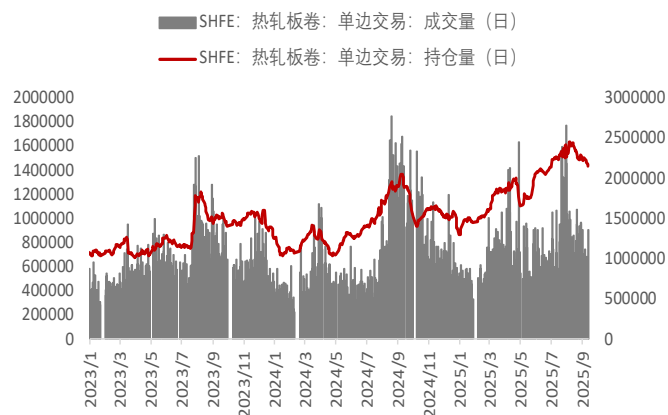
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：热卷成交量（吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

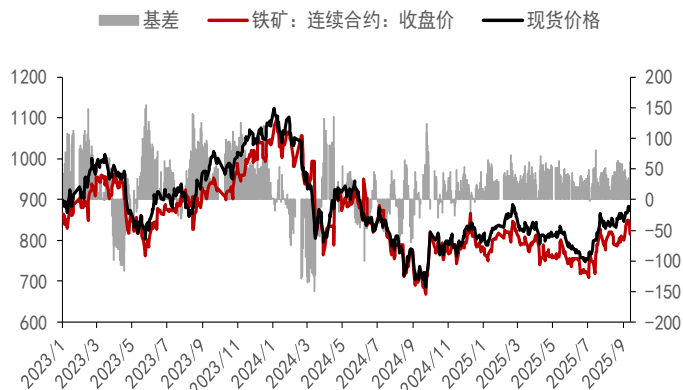
图 12：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

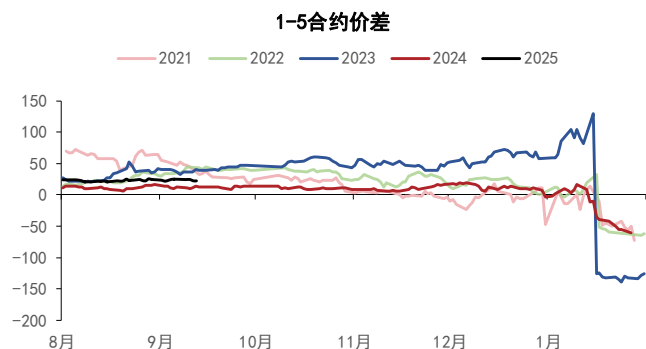
铁矿石

图 13：铁矿石期现货价格（元/吨）



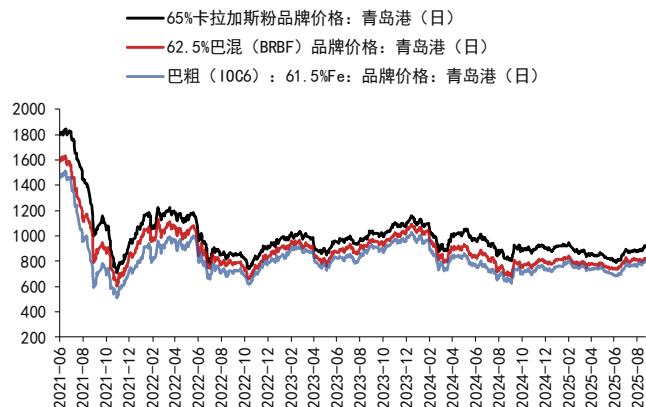
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15：主力合约价差（元/吨）



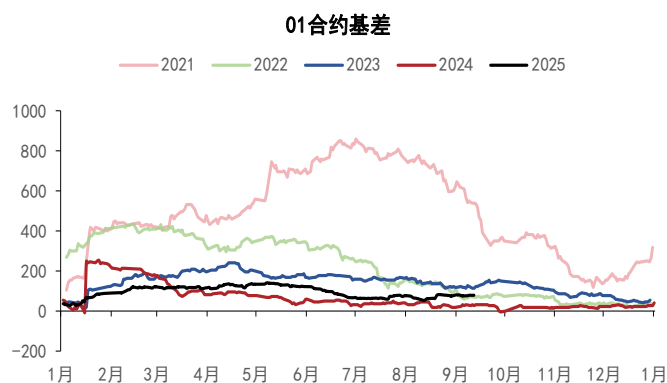
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 17：品牌现货价格（元/吨）



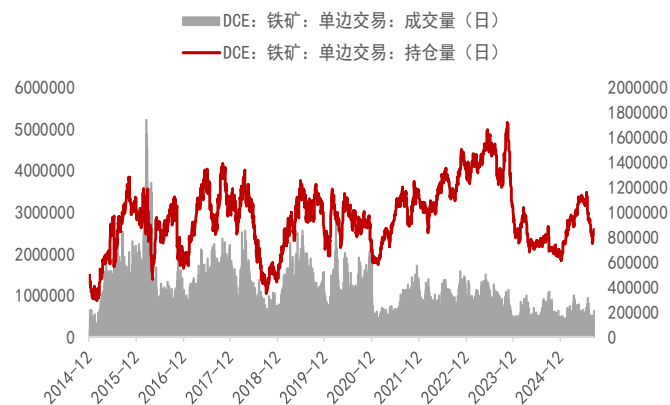
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

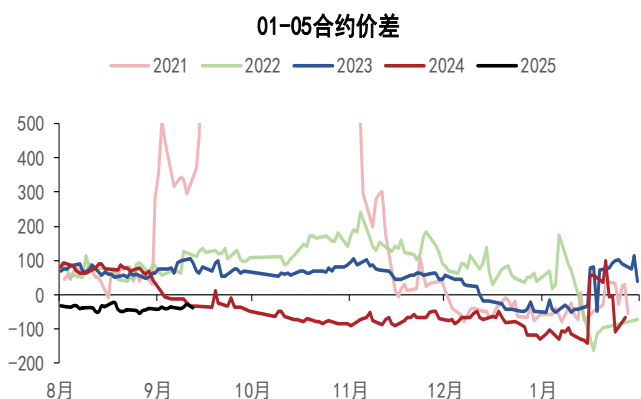
铁合金

图 19：锰硅期现货对比（元/吨）



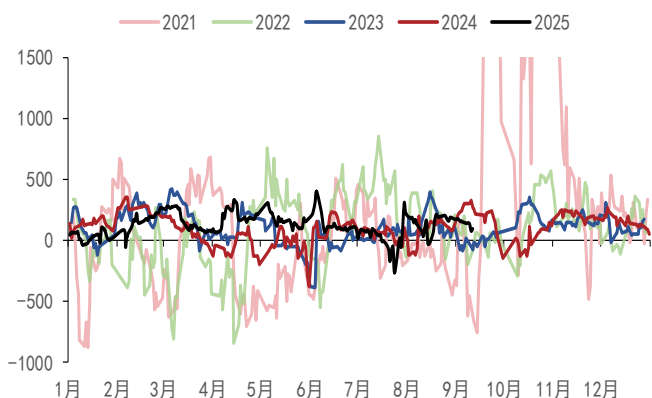
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21：锰硅价差（元/吨）



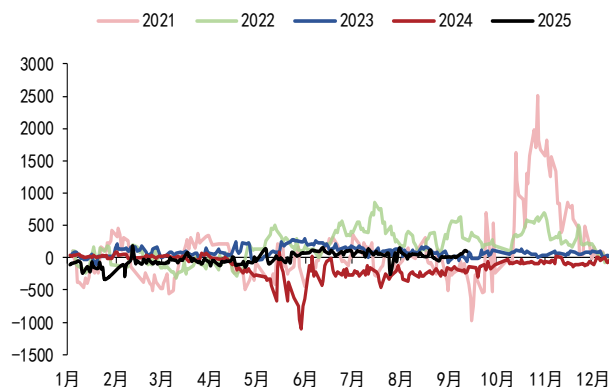
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



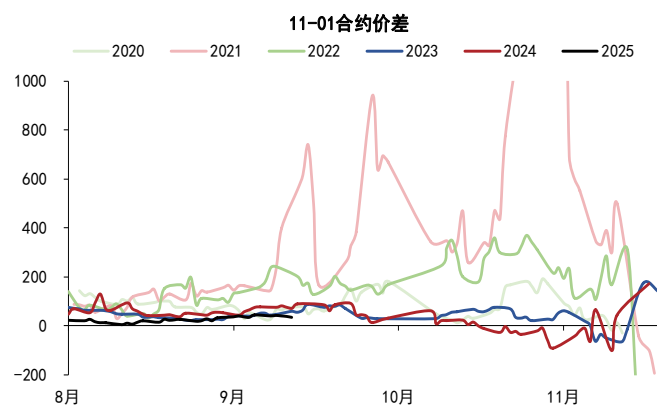
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

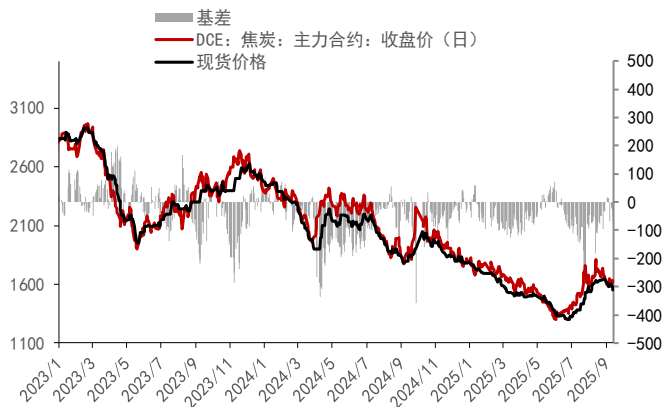
图 24：硅铁价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

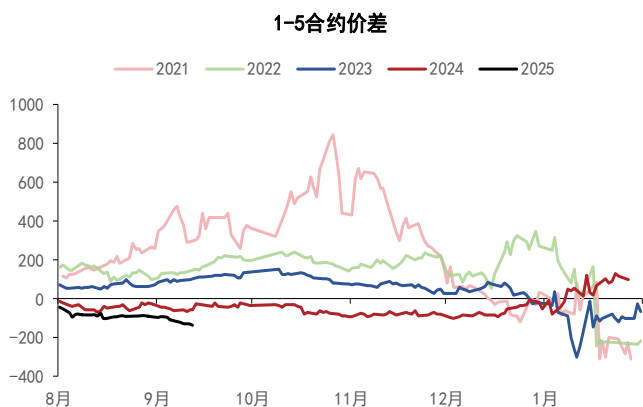
焦煤焦炭

图 25：焦炭期现货价格（吨）



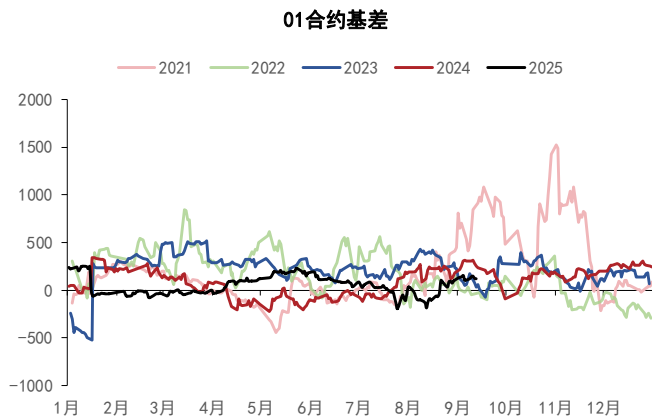
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 27：焦炭价差（元/吨）



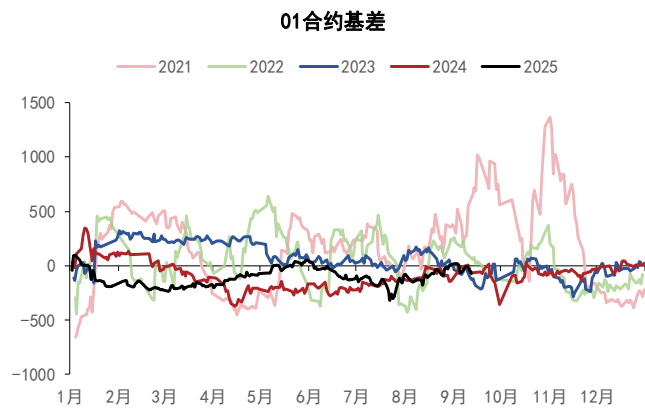
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



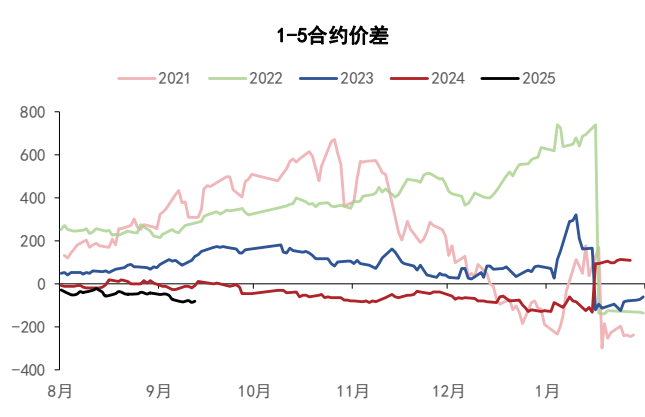
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

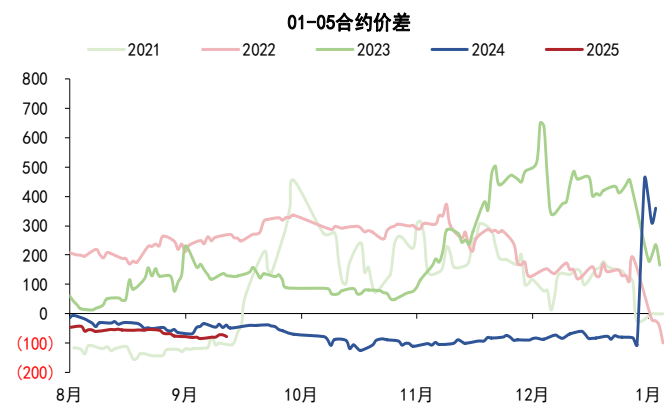
玻璃纯碱

图 31：纯碱期现货价格（元/吨）



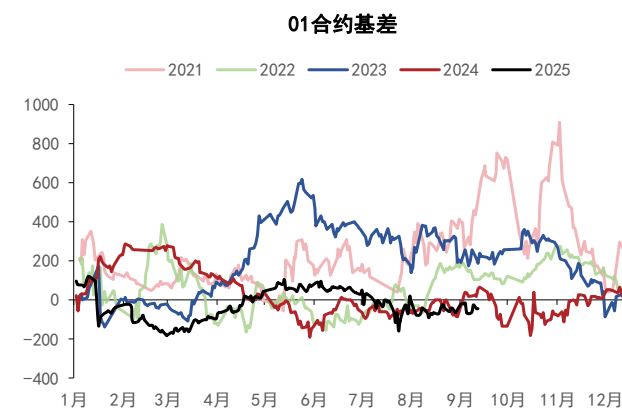
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 33：纯碱价差（元/吨）



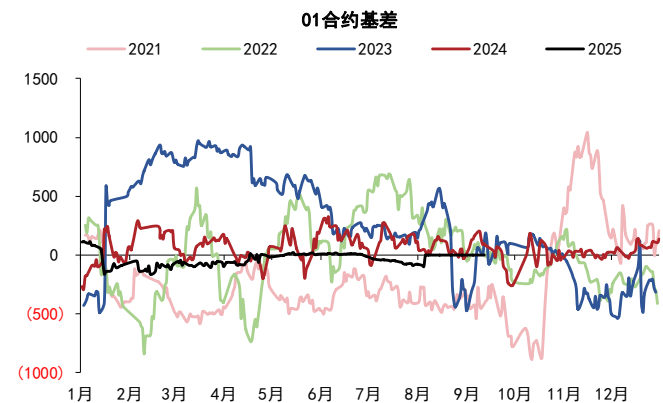
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



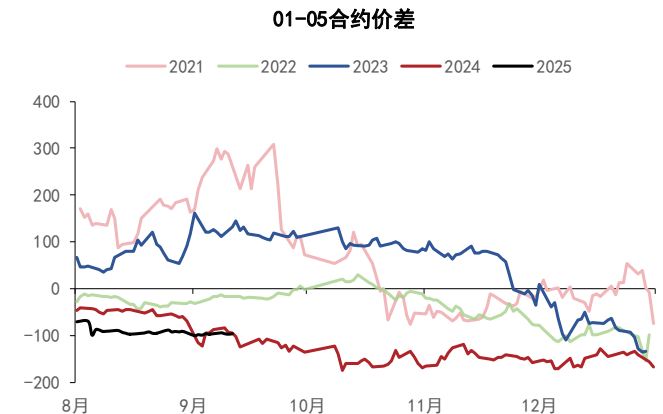
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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、18层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn