

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 3307 元/吨, 较上一交易日涨 83 元/吨 (2.574%)。当日注册仓单 86534 吨, 环比持平。主力合约持仓量为 202.4507 万手, 环比减少 71405 手。现货市场方面, 螺纹钢天津汇总价格为 3330 元/吨, 环比增加 50/吨; 上海汇总价格为 3370 元/吨, 环比增加 50 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3477 元/吨, 较上一交易日涨 83 元/吨 (2.445%)。当日注册仓单 59549 吨, 环比减少 905 吨。主力合约持仓量为 158.2445 万手, 环比减少 18031 手。现货方面, 热轧板卷乐从汇总价格为 3490 元/吨, 环比增加 60 元/吨; 上海汇总价格为 3470 元/吨, 环比增加 50 元/吨。

商品市场整体氛围偏好, 成材价格呈现震荡偏强走势。周末, 墨脱水电站正式破土动工, 项目总投资超 1.2 万亿元, 相当于 3 座三峡、5 座白鹤滩, 项目建设周期为 10 年。使得对未来成材、水泥等建筑用料需求预期有较大提升。短期来看, 供给端有消除过剩产能的刺激, 需求端有大规模基建的支持, 供给需求双向发力, 盘面反应较为明显。叠加当前库存水平较低, 盘面预计会持续性走强。昨日, 国家能源局综合司发布关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知。煤炭价格涨幅较大, 对成材价格有较好支撑。基本面来看, 螺纹钢方面, 供需双降, 库存小幅累计; 热轧卷板产量下降, 需求小幅提升, 库存去化。螺纹热卷库存均处于近五年低位, 当市场情绪较好, 虽基本面整体表现偏弱, 同时临近政治局会议市场情绪较好, 盘面价格上涨。当前静态基本面矛盾不显, 后续市场仍需关注政策面的进一步信号, 尤其是 7 月底政治局会议的政策动向。同时, 还需跟踪终端需求的实际修复节奏, 以及成本端对成材价格的支撑力度。

铁矿石

昨日铁矿石主力合约 (I2509) 收至 823.00 元/吨, 涨跌幅+1.73 % (+14.00), 持仓变化-43544 手, 变化至 61.99 万手。铁矿石加权持仓量 107.57 万手。现货青岛港 PB 粉 798 元/湿吨, 折盘面基差 25.85 元/吨, 基差率 3.05%。

昨日午后煤焦带动市场情绪, 铁矿石冲高回落。供给方面, 最新一期海外铁矿石发运量环比回升, 澳洲受港口检修影响发运量延续跌势, 巴西和非主流国家发运量均有回升, 其中巴西发运贡献主要增量, 近端到港量环比下滑。需求方面, 最新一期钢联口径日均铁水产量 242.44 万吨, 环比增加 2.63 万吨。钢厂利润驱动高炉常规检修完成后快速复产。库存端, 港口库存小幅回升, 钢厂进口矿库存有所消耗。从基本面看, 淡季的高铁水和高疏港量是较强的需求支撑, 供给端则没有带来预期中的显著压力, 近期的海外矿石到港量较预期均偏低, 进而体现为铁矿石港口库存的整体下行趋势, 至今未出现非常明显的累库现象。“反内卷”带来的商品情绪还未完全退散, 上周五工信部发布会又传递出钢铁等十大重点行业的“稳增长”信号, 市场氛围再一次得到烘托。短期看, 在基本面和情绪共同加持下, 矿价或仍旧偏强运行, 波动加剧后注意风险控制。往后继续关注市场情绪变化以及宏观兑现节点。

锰硅硅铁

7 月 22 日, 网传国家能源局发布核查通知, 要求超产煤矿停产整顿。受此消息影响, 午后煤炭板块大幅上涨, 焦煤期货涨停, 与之相关的合金、工业硅同样大幅上涨。锰硅主力 (SM509 合约) 内收涨 1.66%, 收盘

报 6012 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5900 元/吨，环比上日上调 100 元/吨，折盘面 6090/吨，升水盘面 78 元/吨。硅铁主力（SF509 合约）日内收涨 3.63%，收盘报 5874 元/吨。现货端，天津 72# 硅铁现货市场报价 5700 元/吨，环比上日上调 100 元/吨，贴水盘面 174 元/吨。

日线级别，锰硅在向右摆脱今年 2 月份以来的下行趋势线后仍沿短期趋势线震荡反弹，势头仍未结束但走势相对松散。操作上，建议在当前高波动背景下以观望为主。

硅铁方面，日线级别，盘面价格向上突破，延续反弹，操作上，我们仍建议以观望为主。

基本面方面，我们在大的逻辑层面仍旧延续前期的观点：总结来看，就是过剩的产业格局、未来需求的边际弱化（预计在三季度，对于上半年“抢”出来的需求的向下回补）以及成本端锰矿及电价仍存在下调空间（为价格下行打开下方空间），即基本面的指向依旧向下（详见过往报告及相关专题文章）。

短期，商品的多头情绪依旧主导盘面价格波动，文华商品指数正式摆脱去年 5 月底以来的下跌趋势，价格创下清明节以来新高，我们前期所提到的“反内卷”以及与之对应的供给侧改革这一“短期不可证伪的预期”仍在持续（周五盘后工信部新闻发布会的相关发言继续点燃市场热情）。黑色方面，上周铁矿向上加速补涨，焦煤涨势延续，虽然合金方面价格表现相对温和，但在板块强情绪带动下较难走出独立行情。因此，我们仍延续上期观点，即“在当前的预期及情绪下，价格是否短期触顶较为难说，我们仍建议投机层面理性对待当前的行情，注意价格波动的风险。站在产业端，可以根据自身情况（生产成本、库存成本、生产计划）借助当前的反弹机会择机择时择量进行套保操作，控制好节奏以及保证金（现金流）安全。”

硅铁方面，基本面角度并未有明显的变化，我们仍维持前期观点，即在未来的一段时间内，硅铁与锰硅或者整个黑色板块，都将面临需求边际趋弱的情况，尤其卷板端需求快速走弱的风险（待观察）以及极高位水平铁水因需求无法承接或限产（传闻，待验证）向下快速回落的风险。虽然就当下高频数据来看，卷板的需求以及铁水产量仍具备韧性，但我们认为这一情况并不会持续存在（基于全年总需求以及钢铁总产量的判断），需求的弱化以及铁水的明显向下将在未来的某个时间到来。

短期，就如我们所提及的，盘面仍更多被情绪以及预期所主导（详见前文锰硅段描述）。此外，受近期习近平总书记出访山西影响，煤炭端近期情绪仍旧亢奋，市场对于复产预期放缓。同时，近期北方多地高温，市场对于煤炭端三季度的价格预期升温。对此，我们并不建议投机端资金在当前波动放大、缺乏方向趋势的背景下盲目参与（短线可自行斟酌）。但对于产业端，我们同样认为可以择时择机择量，寻找盘面拉高机会进行套保操作以锁定生产利润。

工业硅

7 月 22 日，网传国家能源局发布核查通知，要求超产煤矿停产整顿。受此消息影响，午后煤炭板块大幅上涨，焦煤期货涨停，与之相关的合金、工业硅同样大幅上涨。工业硅期货主力（SI2509 合约）日内收涨 4.27%，收盘报 9655 元/吨。现货端，华东不通氧 553# 市场报价 9450 元/吨，环比上日上调 200 元/吨，贴水期货主力合约 205 元/吨；421# 市场报价 9950 元/吨，环比上日上调 200 元/吨，折合盘面价格 9150 元/吨，贴水期货主力合约 505 元/吨。日线级别，工业硅短期反弹趋势延续，短期继续加速冲高。

基本面方面，我们依旧维持前期的观点，即工业硅自身仍持续面临供给过剩（包括仍持续释放的产能、绝对高位的库存以及当前阶段性减产相对平衡的周度供求结构）且有效需求不足的问题。其中，有效需求不足的问题我们认为是在短期难以有效转变的，且在价格熊市中，这也是限制价格更为关键的因素，对此我们不再赘述。

短期，商品的多头情绪依旧主导盘面价格波动，文华商品指数正式摆脱去年 5 月底以来的下跌趋势，价格创下清明节以来新高，我们前期所提到的“反内卷”以及与之对应的供给侧改革这一“短期不可证伪的预

期”仍在持续（周五盘后工信部新闻发布会的相关发言继续点燃市场热情）。因此，我们仍延续上期观点，即“在当前的预期及情绪下，价格是否短期触顶较为难说，我们仍建议投机层面理性对待当前的行情，注意价格波动的风险。站在产业端，可以根据自身情况（生产成本、库存成本、生产计划）借助当前的反弹机会择机择时择量进行套保操作，控制好节奏以及保证金（现金流）安全”。

玻璃纯碱

玻璃:周二沙河现货报价 1216 元，环比前日上涨 18 元，华中现货报价 1120 元，环比前日上涨 10 元，市场情绪影响下，期现商、经销商采购积极性仍较好，价格普遍上调或抬价幅度走高，下游多维持刚需采购。截止到 2025 年 7 月 17 日，全国浮法玻璃样本企业总库存 6493.9 万重箱，环比-216.3 万重箱，环比-3.22%，同比+0.29%。折库存天数 27.9 天，较上期-1.0 天。净持仓方面，空头减仓为主。中央财经会议提及反内卷及推动落后产能有序退出，工信部表示钢铁、有色金属、石化、建材等十大重点行业稳增长工作方案即将出台，推动重点行业着力调结构、优供给、淘汰落后产能。短期玻璃受到宏观政策提振，库存持续去库增强市场信心，在政策预期没有证伪情况下，价格上涨较为强势，建议空单规避观望。整体上，玻璃跟随宏观情绪波动，长期房地产方面若有实质性政策出台，期价或能延续上涨趋势，若需求继续疲软，则需要供给端持续收缩，才能有较大的上涨空间。

纯碱:现货价格 1360 元，环比前日上涨 80 元，部分企业价格窄幅上调。截止到 2025 年 7 月 21 日，国内纯碱厂家总库存 188.42 万吨，较上周四降 2.14 万吨，降幅 1.12%。其中，轻质纯碱 75.71 万吨，环比下跌 2.59 万吨，重质纯碱 112.71 万吨，环比增加 0.45 万吨。纯碱有个别企业封单。市场情绪延续高位，现货价格偏稳，低价上移。下游浮法玻璃开工率持续下降、光伏玻璃开工率持续下降，下游需求平稳，低价适量补库。纯碱装置大稳小动，个别企业停车检修，产量窄幅下移，中期供应宽松，库存压力略有下降。净持仓昨日空头减仓为主，但空头持仓仍相对集中。短期内受市场情绪带动，叠加煤化工板块呈现上涨，成本重心有所抬升，纯碱价格暂时较为强势，但中长期来看基本面供需矛盾仍存，预计上涨高度有限。建议短期内空单规避观望，等待情绪降温过后的高空机会。

黑色金属早报

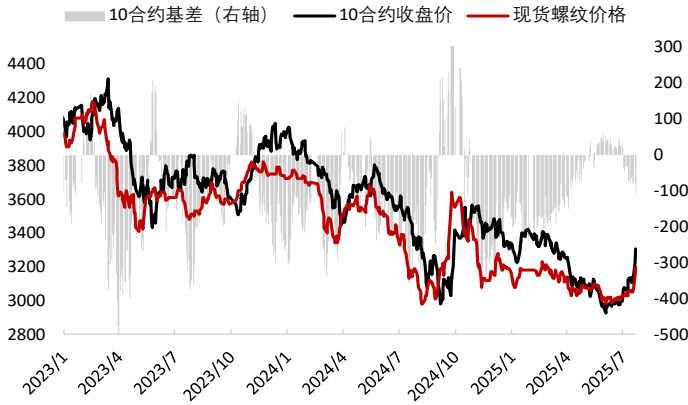
2025/7/23

煤焦钢矿报价情况

	品种	价格	涨跌	折交割品
焦煤	加拿大CFR	159	2	
	山西柳林低硫	1200	40	
	山西柳林中硫	960	0	
	蒙5精煤（乌不浪口）	1029	21	
	主焦煤（唐山）	1230	90	1073
焦炭	日照港准一（出库价格指数）	1380	40	1484
	鄂尔多斯二级	931	0	
	日照港准一（平仓价格指数）	1270	0	
	出口FOB	195	0	
铁矿	Mysteel铁矿石价格指数	811	0	
	青岛港61.5%-PB粉	798	13	849
	青岛港60.5%-金布巴	768	14	882
	青岛港62.5%-巴混	829	14	850
	青岛港56.5%-超特粉	670	13	901
	青岛港65%-卡粉	897	9	874
	铁矿日成交量	123	29	
锰硅	天津	5900	100	6090
	内蒙古	5700	20	
	广西	5700	0	
	内蒙生产利润	-28	-17	
	广西生产利润	-488	30	
硅铁	天津	5700	100	5700
	内蒙古	5400	0	
	青海西宁	5450	50	
	宁夏	5400	20	
	内蒙生产利润	-121	0	
	宁夏生产利润	26	20	
螺纹	北京	3310	50	3422
	上海	3370	50	3474
	广州	3480	30	3480
	唐山方坯	3130	70	
	钢厂日成交量	126073	-1758	
	华东高炉利润	253	36	
	华东电炉利润	38	1	
热卷	上海	3470	50	3470
	天津	3420	80	3420
	广州	3490	60	3490
	东南亚CFR进口	487	0	
	美国CFR进口	830	0	
	欧盟CFR进口	550	0	
	日本FOB出口	485	0	
	中国FOB出口	475	0	
玻璃	沙河5mm	1224	34	1224
	生产成本（石油焦）	1053	-27	
	生产成本（天然气）	1442	-1	
	生产成本（煤炭）	1004	-7	

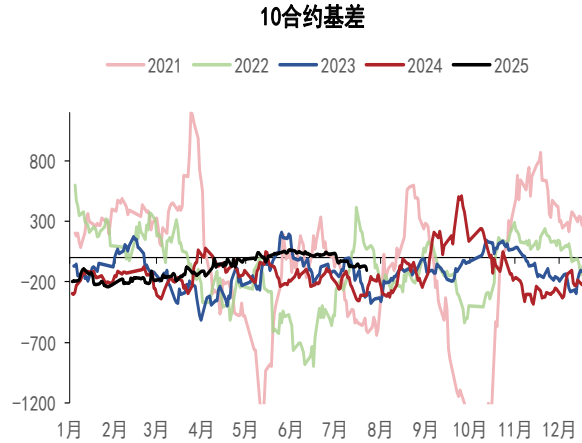
螺纹钢

图 1：螺纹钢期现货对比（元/吨）



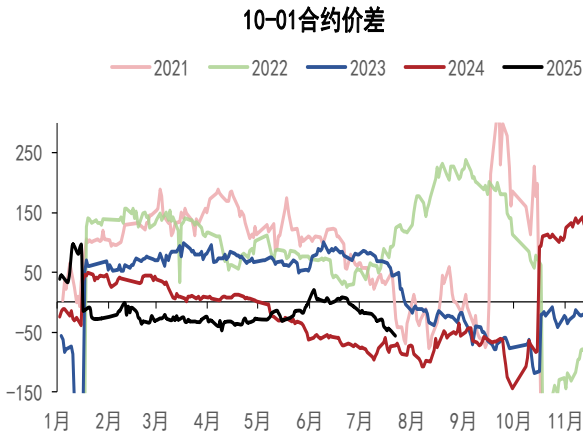
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：螺纹钢主力合约基差（元/吨）



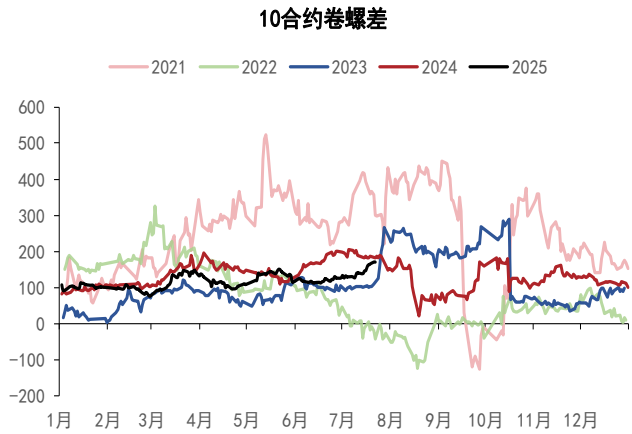
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：螺纹钢价差（元/吨）



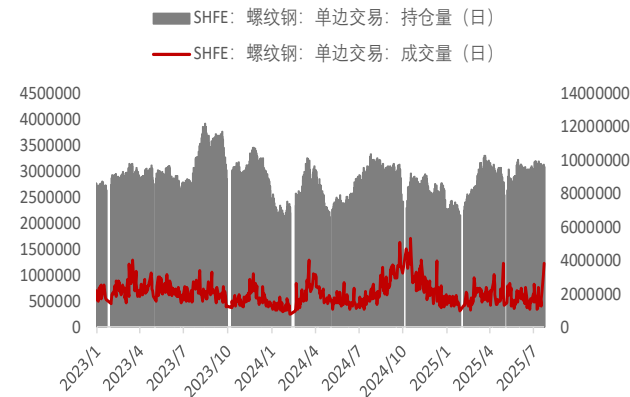
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4：期货卷螺差（元/吨）



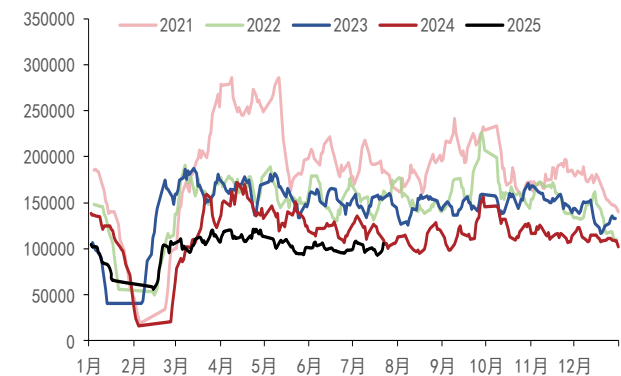
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

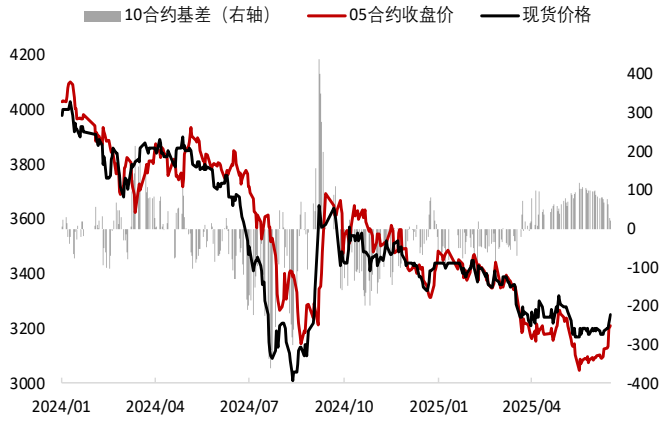
图 6：全国贸易商成交量（吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

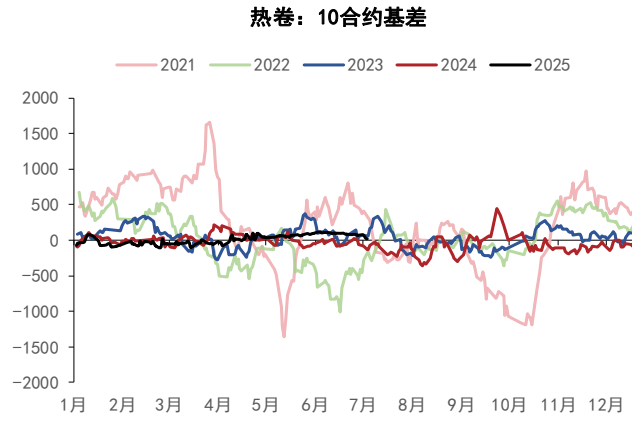
热轧板卷

图 7：热卷期现货对比（元/吨）



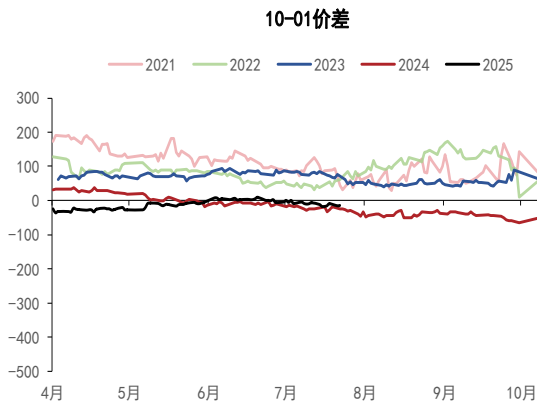
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



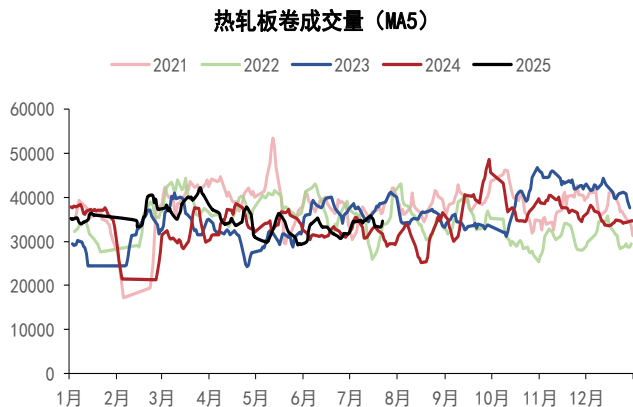
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：不同型号热卷价格（元/吨）



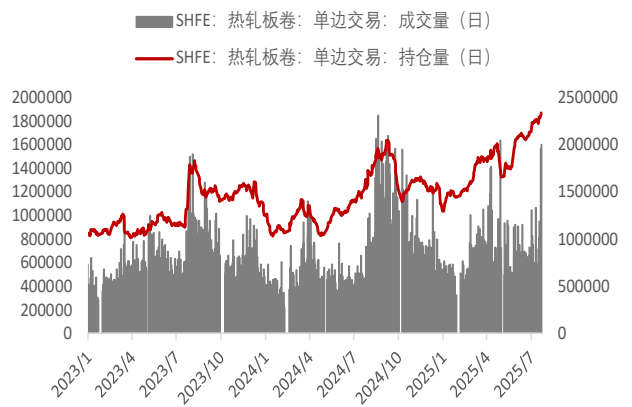
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：热卷成交量（吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

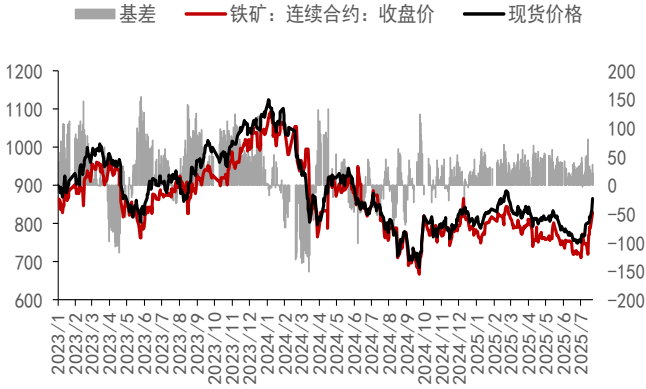
图 12：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

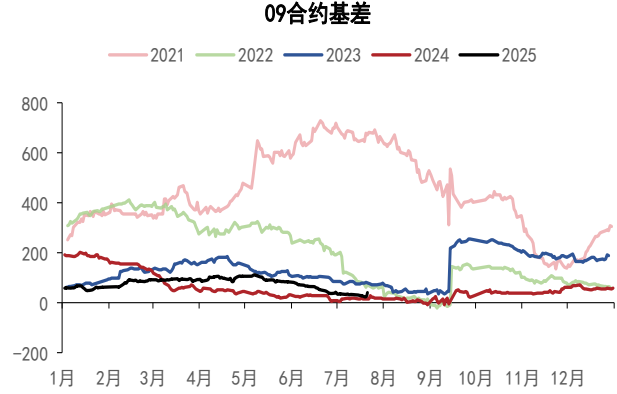
铁矿石

图 13: 铁矿石期现货价格 (元/吨)



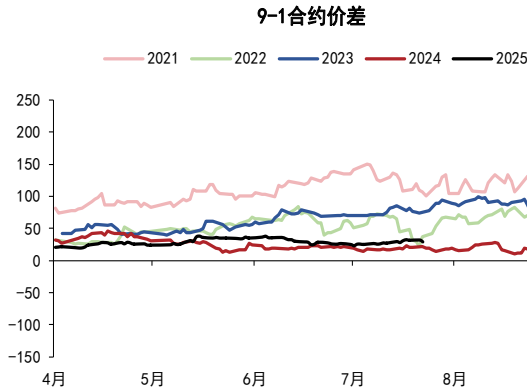
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 14: 主力合约基差 (元/吨)



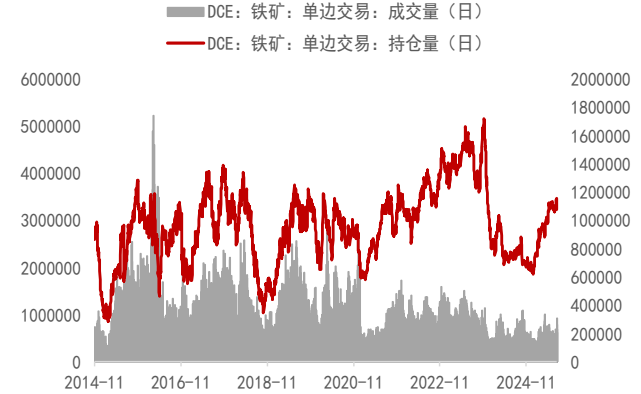
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15: 主力合约价差 (元/吨)



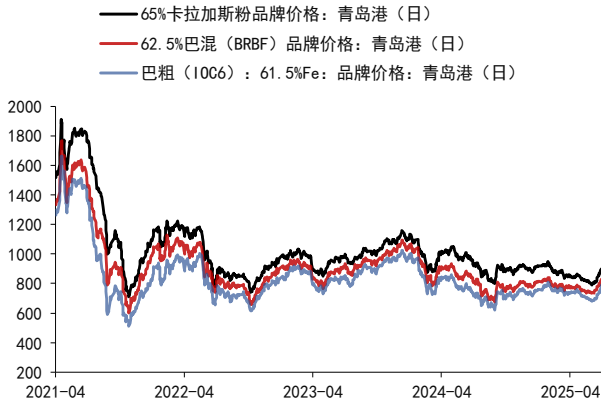
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16: 成交量与持仓量 (手)



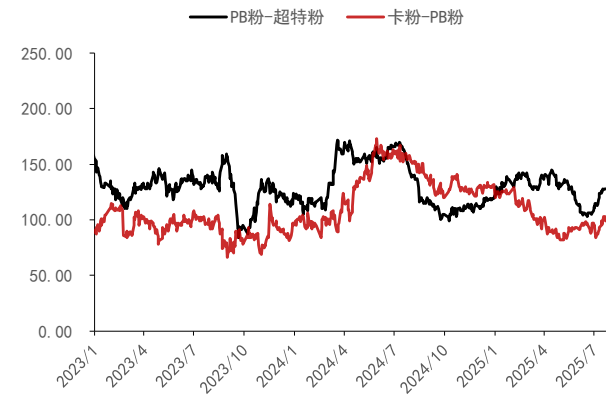
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 17: 品牌现货价格 (元/吨)



数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

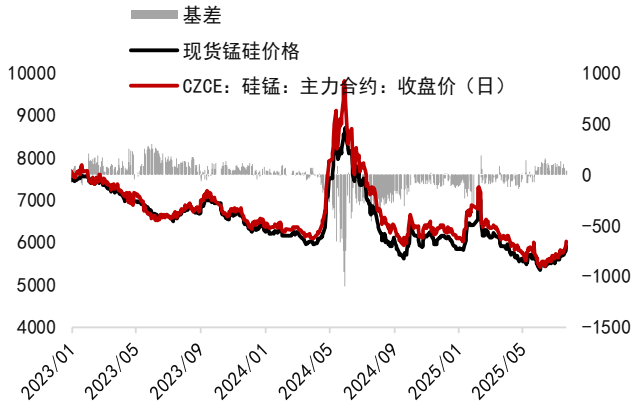
图 18: 高低品味价差 (元/吨)



数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

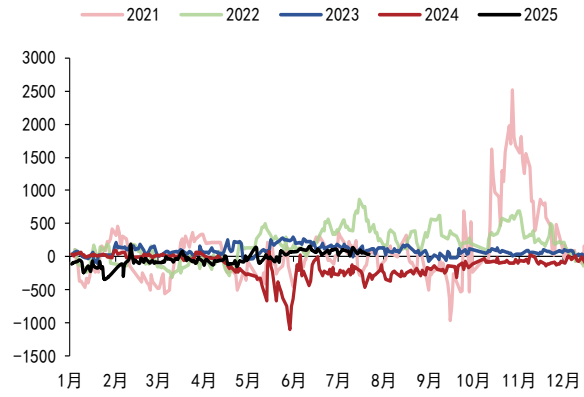
铁合金

图 19：锰硅期现货对比（元/吨）



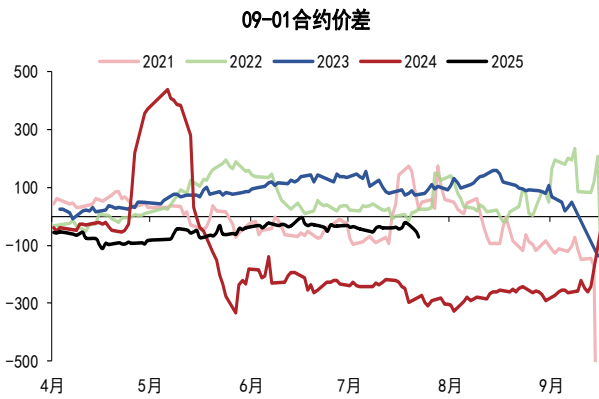
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 20：锰硅主力合约基差（元/吨）



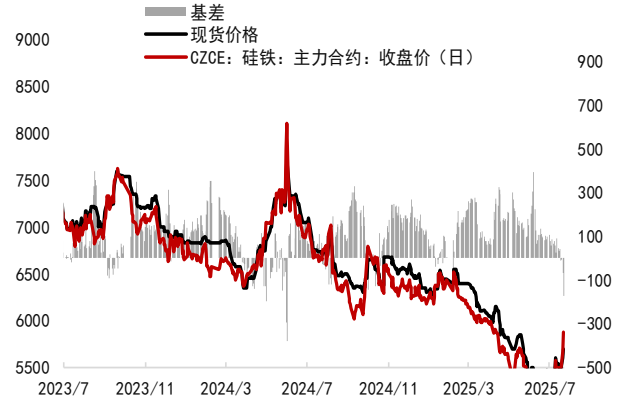
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21：锰硅价差（元/吨）



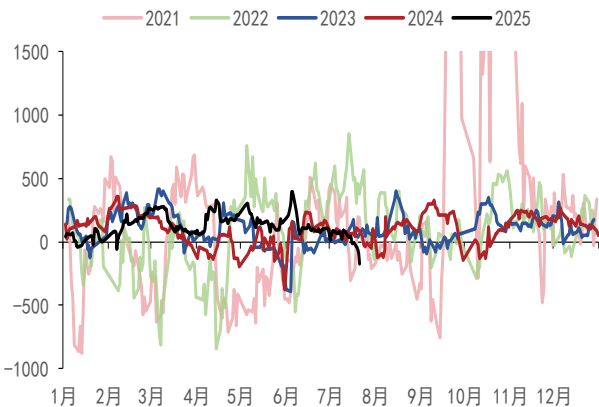
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 22：硅铁期现货对比（元/吨）



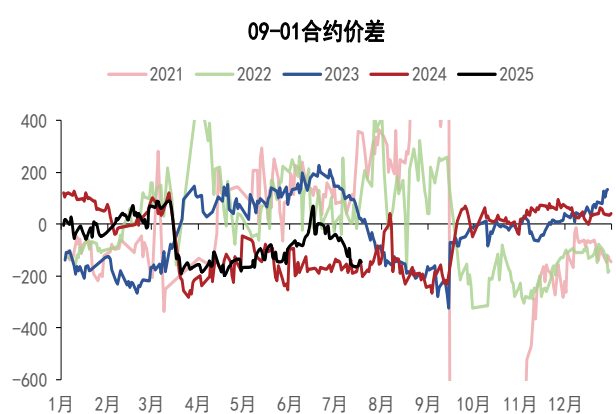
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 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

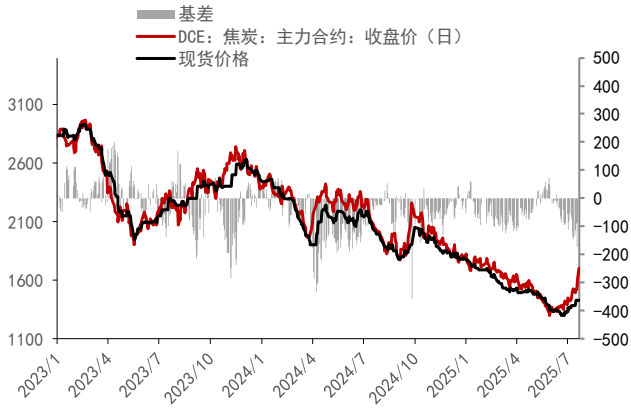
图 24：硅铁价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

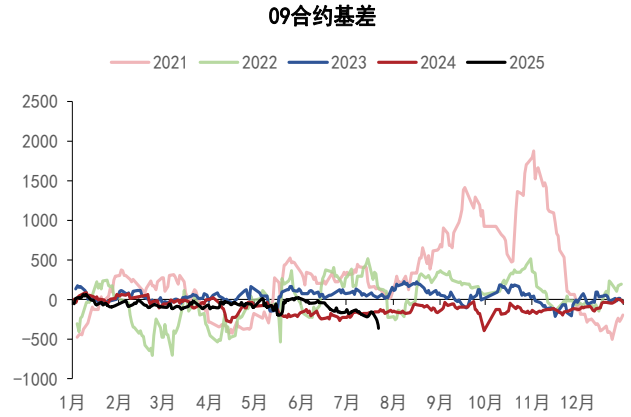
焦煤焦炭

图 25: 焦炭期现货价格 (吨)



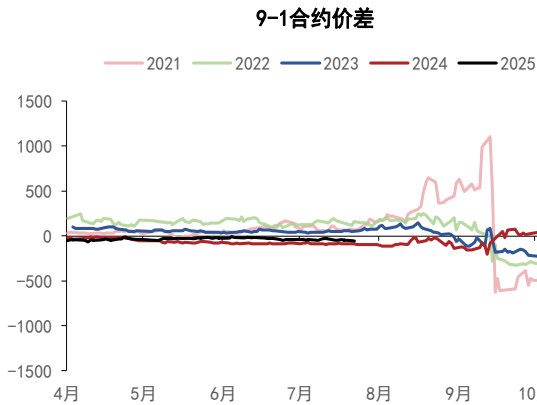
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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)



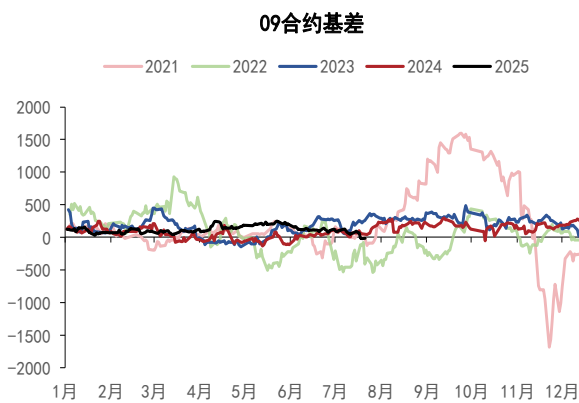
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 28: 焦煤期现货价格 (元/吨)



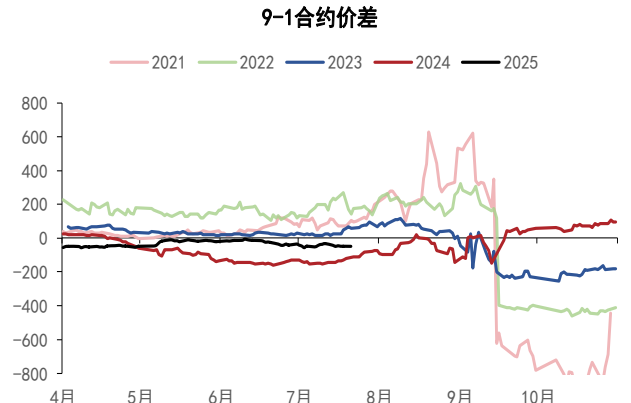
数据来源: WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

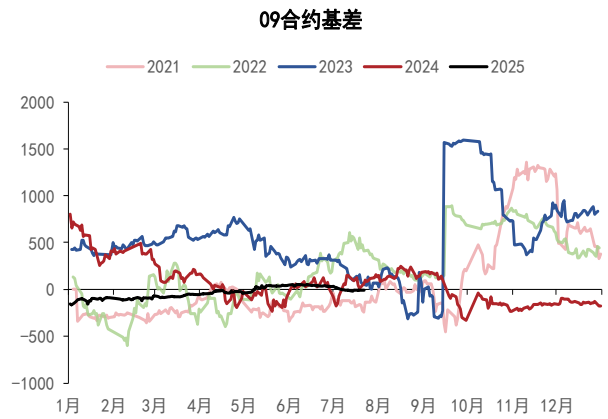
玻璃纯碱

图 31：纯碱期现货价格（元/吨）



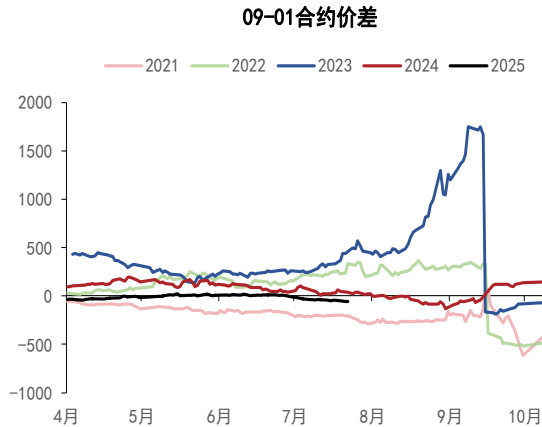
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 32：纯碱主力合约基差（元/吨）



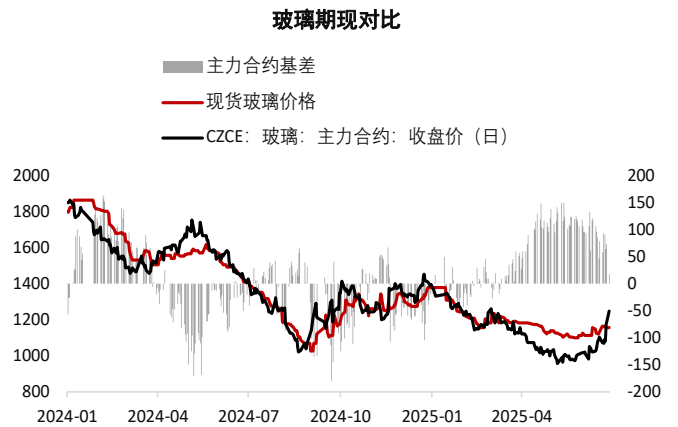
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 33：纯碱价差（元/吨）



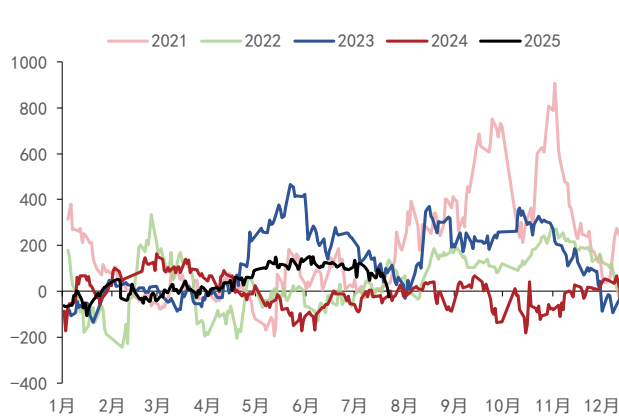
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 34：玻璃期现货价格（元/吨）



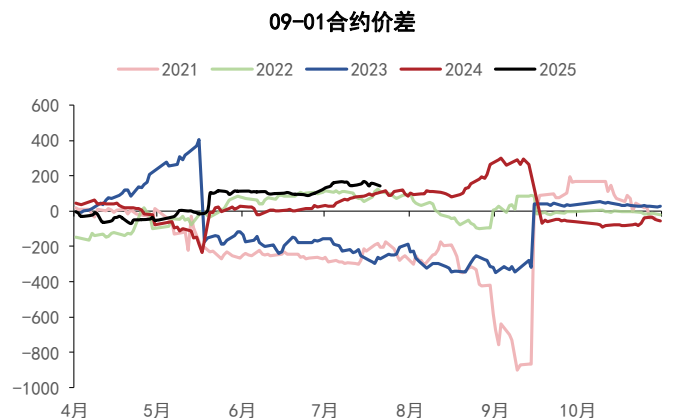
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 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 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