

中泰期货黑色策略周报

2026年05月17日

黑色研究团队

裴红彬	从业资格号: F0286311	交易咨询证书号: Z0010786
张林	从业资格号: F0243334	交易咨询证书号: Z0000866
董雪珊	从业资格号: F3075616	交易咨询证书号: Z0018025
刘田莉	从业资格号: F03091763	交易咨询证书号: Z0019907
于小栋	从业资格号: F3081787	交易咨询证书号: Z0019360

客服电话: 400-618-6767

公司网址: www.ztqh.com

重点交易策略推荐

趋势方面，铁矿石2509高位空单持有或逢高加仓（★★★★）；硅铁逢高空（★★★）；煤焦期价短期震荡运行，中期等待时机逢低做多09合约（★★）；
套利方面，卷螺价差逢高做空（★★★）；做缩双硅（硅铁-锰硅）价差（空硅铁-多锰硅）（★★★★）；
期现方面，钢材10期现正套参与；
期权方面，暂无。三星★★★以上策略为推荐交易策略，具体策略星级说明见策略分级说明

交易逻辑和核心观点

黑色伴随着钢材和原料价格的反弹，对于利多因素已有体现，下游需求真实表现不温不火，黑色整体出现高位回调。

从钢材需求来看，受地产政策利好影响，**一线城市二手房等房地产成交好转，14城市二手房最新同比增长20%以上**，30大中城市房地产新房高频销售数据同比也有所转暖（年度累积同比环比降幅收窄，-11%），3月份房屋新开工同比降幅有所收窄（-17.1%）；基建投资增速尚可（3月份单月同比增速为7.2%），但是工程项目开工不多（据Mysteel不完全统计，2026年4月，**全国各地共开工704个项目，总投资额约5794.75亿元**），并且资金到位依然有压力，水泥的出库量和直供量累积同比依然下滑20%以上，表明建材需求依然疲弱；卷板需求方面，机械、汽车、集装箱、家电等部分下游消费增速尚可（乘联分会：4月1-30日，全国乘用车市场零售**同比去年同期下降20%，较上月同期下降15%；第一商用车网：2026年4月我国重卡市场环比今年3月下降约10%，比上年同期上涨约43%**。据产业在线，2026年5月空冰洗排产较去年同期生产实绩下降1.4%。），出口以及卷板类品种钢厂在手订单尚可。从调研情况看，**钢材整体当前接单情况尚可，普遍30天左右的订单量**。

钢材供应端方面，钢厂利润维持低位水平，铁水产量基本平稳，本期新增1座高炉检修、3座高炉复产，日均铁水产量有望保持高位水平。从钢材驱动来看，当前供给处于高位水平但有供给侧政策收缩预期，需求短期保持韧性但旺季后有望边际弱化，供需矛盾尚不明显，钢材预计维持震荡可能较大。从钢材估值情况来看，成本方面，铁矿石、焦煤焦炭、合金等原料期货价格保持韧性，成本端有所支撑。钢材盘面价格与平电成本基本相当。

原燃料方面，铁矿石供给方面后期发运和到港预计整体平稳有增，需求端平稳在高位水平，**港口铁矿库存预估平稳或小幅增库，盘面上方压力仍大于下方支撑，推荐中长期逢高偏为主**；**煤焦上方受焦煤宽松供应压制较强，下方有铁水刚需形成支撑，短期仍将延续震荡格局**。后续可重点关注夏季用电高峰来临后煤炭整体供需格局变化。考虑到能源整体价格重心抬升，以及5月中下旬后，国内煤炭市场将进入消费旺季，叠加厄尔尼诺现象强化夏季高温预期，多重外部因素共同提振煤价，届时双焦价格或迎来上涨行情。

铁合金方面，锰硅：本周锰硅盘面增仓下跌，但从空单增仓量与下跌幅度中能够判断，盘面在走弱过程中有明显抵抗，从估值角度，截至15日收盘，07合约收于5842元/吨，倒推锰矿实际价格已对标35元/吨度的南非半碳酸，当前港口实际成交价仍在38元/吨度附近，因此盘面处于贴水200元/吨左右区间，短期虽然锰矿维持中长期累库趋势，但盘面已提前走出锰矿补跌预期，盘面进一步下行空间或有限，**建议空单离场为主，但暂不建议抄底**。硅铁：硅铁当前供需存处于阶段性较好位置，后期边际角度，陕西地区开工下行空间十分有限，边际日产大概率走高，叠加宁夏地区硅铁厂检修结束后的日产增量，边际角度硅铁供需格局处于走弱状态，盘面或维持区间震荡，但黑色情绪转弱，硅铁盘面恐有进一步回调，**建议高位空单持有，空硅铁多锰硅持有**。

整体来看，黑色维持震荡趋弱行情，高位空单部分持有。

风险提示：资金扰动，供给侧政策（反内卷、能耗双控等）超过预期。（数据来源：钢联数据，IFinD）

2026-5-15

分项	数据	数据说明	单位	
锰硅供应 (日产)	总(周度)	24837 (-575)		
	★★★分产区(周度)	内蒙古14012 (-30), 宁夏4830 (-420), 重庆1200 (0), 广西1470 (-30), 贵州1285 (-40), 云南850 (-60)	关注后期云南地区锰硅日产增量	吨
	4月月度供应(铁合金在线口径)	全国总产: 80.5万吨 (-8.06%); 日产角度: 全国26833.33吨 (-5.00%), 内蒙古13700.00吨 (-5.73%), 宁夏5516.67吨 (-17.90%), 广西1456.67吨 (+28.29%), 贵州1186.67吨 (-7.10%), 重庆1566.67吨 (+1.18%), 云南843.33吨 (+8.93%)	据铁合金在线数据公布, 4月宁夏地区硅锰厂减产明显, 预估5月数据端或陆续复产	
锰硅需求	钢招	河钢集团26年5月硅锰采量8500吨。4月采量: 8500吨。(2025年5月硅锰采量: 11600吨)。其中: 石钢特殊钢300吨, 唐钢新区2700吨, 舞钢2000吨, 张宣高科500吨, 邯钢集团1500吨, 承钢1500吨。	截至16日, 河钢硅锰尚未敲定最终定价。	
	★★★投机需求(基差)	据调研了解, 主流期现实际成交再07-300左右	基差变动不大	元/吨
锰硅库存	上游-硅锰厂	全国371000 (-4000), 内蒙古54000 (+1500), 宁夏300500 (-4500), 广西2000 (-1000), 贵州1000 (-500), 云南1000 (0), 甘肃1000 (+1000)	北方产区硅锰厂以去库为主	吨
	中游-交割库	交割库总库存376125 (+22025): 交割仓单70537 (+5728), 有效预报4688 (-1323)	中性	库存为吨, 仓单为张
	下游-钢厂	全国钢厂库存天数17.03 (环比上月-0.05): 北方15.28 (+0.69), 华东17.33 (-0.67), 华南21.5 (-0.41)	中性	天
锰硅成本	总	宁夏6013.48 (-66.73), 内蒙古6048.83 (-47.23)	本数据基于钢联数据估算, 实际成本要较估算水平偏低50-100元/吨	元/吨
	钢联口径库存	上周5月8日全国: 514.2 (-1.1) 天津港: 394.5 (+5.3) 钦州港: 119.5 (-6.4)	钢联版本锰矿全口径库存存在历史中性位置	万吨
	★★★天津振鸿口径: 天津港	本周5月15日天津港总: 3864503 (-115968)。分国家来源: 加蓬210860 (-56124), 澳大利亚403150 (-61604), 南非2811694 (54259), 加纳71000 (-39000)	本期(5.9-5.14)振鸿口径: 天津港港口锰矿库存入库35.3007万吨, 出库46.8974万吨, 统计周期6天, 日出库偏高, 到港有四条船延期(约34.4万吨), 本轮去库11.5968万吨。根据铁合金在线及天津振鸿锰矿到港数据显示, 下周(5.15-5.21)天津港锰矿到港62.0713万吨, 预估下周天津港或累库10-20万吨。	吨
	价格	天津港: South32澳块41.2 (-1.3), Comilog加蓬块41.8 (-1.9), TP南非半碳酸块38.3 (-1.7); 钦州港: South32澳块41.5 (-0.5), Comilog加蓬块42 (-0.5), TP南非半碳酸块37 (-1.0)	本周港口锰矿报价和成交价进一步回落。	元/吨度
	化工焦	银川化工焦1140 (0)	持平	元/吨
电费	宁夏0.39 (0), 内蒙古0.415 (0.005), 广西0.55 (0)	宁夏地区结算电费小幅下跌, 跌幅有限	元/度	
锰硅利润	宁夏-293.48 (-63.3), 内蒙古-228.83 (-32.8)	因成本基于钢联数据估算, 实际利润要比估算数据高50-100元/吨	元/吨	
总结	<p>●原料端: 本周锰矿实际成交价格持续暗降, 其余原料维稳, 锰硅点对点出厂成本进一步下跌, 盘面支撑走弱。●供需端: 钢联口径锰硅日产数据缓慢回流, 从同比数据上观测, 宁夏和内蒙古两个产区日产尚已接近但尚未完全回归至常量水平, 且需持续观测内蒙古日产何时能兑现新产能的增量。●综合来看, 本周锰硅盘面增仓下跌, 但从空单增仓量与下跌幅度中能够判断, 盘面在走弱过程中有明显抵抗, 从估值角度, 截至15日收盘, 07合约收于5842元/吨, 倒推锰矿实际价格已对标35元/吨度的南非半碳酸, 当前港口实际成交价仍在38元/吨度附近, 因此盘面处于贴水200元/吨左右区间, 短期虽然锰矿维持中长期累库趋势, 但盘面已提前走出锰矿补跌预期, 盘面进一步下行空间或有限, 建议空单离场为主, 但暂不建议抄底。</p> <p>重点关注: ★★★宁夏、内蒙古厂家实际复产进度 ★★★港口锰矿库存变动 ★★★锰矿补跌进展</p>			

2026-5-15

分项	数据	数据说明	单位
硅铁供应 (日产)	总	15521 (-430)	
	★★★分产区	内蒙古5230 (0), 宁夏4130 (-280), 甘肃2240 (+100), 青海1895 (-40), 陕西1836 (-210), 四川(0)	5-10月青海丰水期, 青海地区或仍有0.1-0.2万吨/日的复产增量预期, 但幅度需要根据硅铁行情而预估。
	4月月度供应(铁合金在线口径)	全国总产: 46.75万吨(+3.57%); 日产角度: 全国15583.33吨(+7.02%), 内蒙5406.67吨(+5.95%), 宁夏4506.67吨(+12.12%), 陕西1840.00吨(-7.40%), 青海1913.33吨(+14.73%), 甘肃1646.67吨(+5.03%)	4月全国硅铁日产环比高, 宁夏、青海、甘肃复产明显, 且青、甘两地仍有复产空间。
硅铁需求	钢招	5月河钢75B硅铁招标定价6000元/吨, 上轮定价5950元/吨, 较上轮上涨50元/吨, 询盘价5800元/吨。5月河钢75B硅铁招标数量2916吨, 上轮招标数量2433吨, 较上轮增483吨。其中舞阳新宽厚250(+50)吨, 邯钢400(+200)吨, 唐钢新区400(+200)吨, 承钢266(+133)吨, 石钢特殊钢200(+100)吨, 张宣高科500(-)吨, 唐山中厚板900(-200)吨。	河钢5月招标6000元/吨, 折盘在5800-5850元/吨之间。
	金属镁	金属镁价格16550 (0)	本周金属镁市场价格波动较大, 周中下跌后迅速拉涨, 周后期较上周后期持平
	投机需求(基差)	据调研了解, 主流期现商硅铁出货基差维稳, 07-220左右	据调研了解, 本周主流期现商基差继续走强10元/吨
硅铁库存	★上游-硅铁厂	全国71190 (+4080), 内蒙45900 (+5300), 宁夏7600 (-500), 甘肃6200 (-430), 青海6090 (+10), 陕西5400 (-300)	工厂开始累库
	中游-交割库	交割库总库存32190 (-8355): 交割仓单6438 (-1412), 有效预报0 (-259)	4月河钢价格偏高, 前期05合约跌至偏低位置后, 期现需求较好, 交割库仓单下行明显; 叠加6月面临仓单注销, 因此交割库仓单或持续走低, 但并不代表市场整体库存偏紧
	下游-钢厂	全国钢厂库存天数16.77 (环比上月-0.05): 北方14.76 (-0.17), 华东17.38 (0.00), 华南20.91 (+0.18)	中性
硅铁成本	总	宁夏5239.00 (0.00), 内蒙5517.50 (+40.00)	
	★★兰炭	兰炭小料720 (0)	据钢联公布, 5月12日兰炭原料端红柳林块煤成交均价693.63元/吨, 较上期均价涨2.8元/吨。
	电费	宁夏0.39 (0), 内蒙0.415 (0.005), 青海0.395 (0)	据钢联及铁合金在线公布, 宁夏地区4月硅铁厂结算电费下调1-2分左右, 各厂家实际电费或有不同
硅铁利润	宁夏321.00 (+10.00), 内蒙62.50 (-30.00)		
总结	<p>●原料端: 随着宁夏地区4月结算电费下调, 兰炭维稳, 硅铁即期成本走弱, 从盘面情绪上看并没有充分反应成本下行的现实。●供需端: 主产区硅铁日产变动偏小, 后期需要关注甘肃+青海的日产上行空间, 预估未来2个月内仍有0.1-0.2万吨的日产上行空间, 除检修外, 硅铁厂主观减产意愿极低。●综合来看, 硅铁成本和供需本周变动不大, 值得注意的是库存结构有变动, 库存从中游陆续转向上游: 期现商手中货源接近出清(基差报价连续上调), 但上游硅铁厂库存明显累积, 据调研了解, 下游买单亦逐步从对接期现商为主转为对接工厂为主。另外, 仓单持续走弱并不代表产业链库存走弱, 而是跟上月钢招价格偏高且临近6月仓单注销有关系。硅铁当前供需处于阶段性较好位置, 后期边际角度, 陕西地区开工下行空间十分有限, 边际日产大概率走高, 叠加宁夏地区硅铁厂检修结束后的日产增量, 边际角度硅铁供需格局处于走弱状态, 盘面或维持区间震荡, 但黑色情绪转弱, 硅铁盘面恐有进一步回调, 建议高位空单持有, 空硅铁多锰硅持有。</p> <p>重点关注: ★★★主产区复产进度 ★★动力煤情绪</p>		

交易策略评级	趋势机会	套利机会	期现策略
观望★	日内策略	统计机会	基差波动
观望★★	期货短期机会	驱动机会	基差驱动
推荐★★★	期货小型波段机会	统计和驱动共振机会	基差波段和驱动共振
重要推荐★★★★	期货重要趋势机会	重要套利机会	期现高安全边际
强烈推荐★★★★★	期货战略型交易机会	战略型套利机会	无风险套利机会

备注：1、★和★★策略建议观望；★★★及以上策略为推荐交易策略，详情见交易策略

2、三星策略(★★★)原则上单策略最大亏损不超过净值的-2%（理论盈利超过4%）；四星(★★★★)单策略不超过-5%（理论盈利超过10%）；五星(★★★★★)单策略不超过-10%（理论盈利超过20%），并由最大止损确定参与仓位。

风险提示及免责声明

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中泰期货提示您：期市有风险，入市需谨慎