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
交易咨询号：Z0024327
☎ 0755-23375162
✉ wanlx@wkqh.cn

王学坤（联系人）
从业资格号：F03158466
☎ 0755-23375161
✉ wangxk5@wkqh.cn

钢材

【行情资讯】

11 月 17 日，螺纹钢主力合约（rb2701）收至 2965 元/吨，涨跌幅-1.63%（-49 元/吨）。当日注册仓单 30218 吨，环比持平。现货端，螺纹钢天津汇总价格为 3130 元/吨，环比跌 30 元/吨；上海汇总价格为 3140 元/吨，环比跌 30 元/吨。热轧板卷主力合约（hc2701）收至 3109 元/吨，涨跌幅-1.30%（-41 元/吨）。当日注册仓单 213174 吨，环比减少 589 吨。现货端，热轧板卷乐从汇总价格为 3150 元/吨，环比跌 40 元/吨；上海汇总价格为 3160 元/吨，环比跌 40 元/吨。

【策略观点】

国内宏观层面，国内地产下行进一步加深，1-10 月房屋竣工面积同比-26.6%、施工面积-13.0%、新开工面积-24.4%、开发投资-21.6%、商品房销售面积-13.7%，相较 1-9 月，竣工、投资、销售跌幅均继续扩大，地产竣工端的下行加速兑现，产业链需求持续走弱。海外宏观上，通胀数据偏强，利率市场完全定价 12 月加息，美元及美债收益率仍在相对高位，实际利率与美元对商品的估值压制并未解除，对大宗商品估值形成持续压制。

基本面来看，铁水延续下滑，盈利率低位，冬季环保限产叠加钢厂利润尚未明显修复，铁水供应复产预期不足。焦煤方面，山西煤矿复产，蒙煤通关短期震荡，中长期仍看向上修复，线上竞拍多跌价成交，成本支撑持续松动。焦炭提降落地，盘面缺乏向上驱动。铁矿石全球发运维持高位，到港量回升，供强需弱格局未改。成材端，成材需求仍进一步下滑，热卷需求略显韧性。邯郸秋冬季管控 26 座高炉分批轮停、首批 5 座停产、日减铁水约 7000 吨，11 月铁水中枢下移。矛盾在于：表需回升主要来自银十尾段、低价资源成交与南方施工韧性，进入 11 月北方施工季节性转淡后回落压力较大。产量同步回升则说明钢厂并未形成一致性减产，一旦需求转弱，当前去库斜率将明显放缓。市场交易的已不是当期去库，而是“复产＋淡季＋成本下移”的预期。策略上，维持逢高试空思路，反弹至压力区可轻仓介入。

铁矿石

【行情资讯】

11 月 17 日，铁矿石主力合约（I2701）收至 640.50 元/吨，涨跌幅-1.16 %（-7.50），持仓变化 5129 手，变化至 60.79 万手。铁矿石加权持仓量 126.50 万手。现货青岛港 PB 粉 625 元/湿吨，折盘面基差 26.81 元/吨，基差率 4.02%。

【策略观点】

供给方面，最新一期海外铁矿石发运总量环比明显增加，澳洲发运量大幅回升，巴西发运小幅下降，澳巴整体发运仍处于相对高位。到港量环比小幅回落。需求方面，国内日均铁水产量降至 230.32 万吨，环比继续下降，钢厂盈利率维持不变。随着终端需求逐步进入季节性淡季，钢材消费支撑减弱，钢厂高炉检修有所增加，铁水产量仍面临进一步回落压力。库存方面，47 港口库存延续累积趋势，钢厂进口矿库存继续下降。整体来看，海外矿石发运仍处于相对高位，国内铁水产量持续下降，港口库存累积进一步拖累价格。宏观层面，美国通胀压力反复，市场预期美联储 12 月加息。同时，当前商品市场整体风险偏好有所回落，在基本面缺乏支撑的情况下，宏观及外部市场情绪的扰动或放大铁矿石价格的下行压力。综合来看，铁矿

石当前面临需求季节性走弱、港口库存持续累积以及外部市场风险偏好下降等多重压力，短期预计维持震荡偏弱运行。

锰硅硅铁

【行情资讯】

11 月 17 日，锰硅主力（SM701 合约）日内收跌 1.23%，收盘报 5776 元/吨。现货端，天津 6517 锰硅现货市场报价 5750 元/吨，折盘面 5940 元/吨，升水盘面 164 元/吨。硅铁主力（SF701 合约）日内收跌 0.89%，收盘报 5794 元/吨。现货端，天津 72#硅铁现货市场报价 5800 元/吨，贴水盘面 8 元/吨。

【策略观点】

宏观层面，过去一周，海外主线集中在美国通胀数据、中期选举交易与中东地缘预期：美国 10 月 CPI 超预期抬升，12 月份 50bp 加息可能被美联储摆上台面（当前概率仍低），美债收益率上行、美元走强，压制全球风险偏好；中期选举落地后，市场重新定价 AI 基础设施监管风险，美股 AI 板块大幅回调，成长股估值承压；中东冲突缓和预期反复，油价震荡，成为大宗商品的扰动变量。国内方面，央行维持流动性合理充裕，稳增长、地产托底相关政策持续落地，但内需修复力度偏弱，市场风险偏好偏谨慎。整体来看，权益市场外部扰动加大、波动抬升；大宗商品呈现分化，工业金属受高利率与弱需求预期压制，能源受地缘反复扰动。

品种基本面方面，锰硅及硅铁仍没有明显的方向性和驱动，盘面在过去的一周继续维持底部的宽幅震荡：上方依旧受到需求侧压制，包括下游钢材需求表现疲弱、铁水持续走弱等；下方主要受到成本、主动减产等托底。当下盘面仍更多是对于减产、钢招以及成本端变化等因素进行阶段性的博弈，行情延续性一般，参与体验与性价比一般，建议继续以观望为主。

焦煤焦炭

【行情资讯】

11 月 17 日，黑色板块继续走低，双焦向下补跌。焦煤主力（JM2701 合约）日内收跌 1.32%，收盘报 1416.5 元/吨。山西低硫主焦报价 2193 元/吨，折盘面仓单价为 2156.5 元/吨，升水盘面（01 合约，下同）740 元/吨；山西中硫主焦报价 1900 元/吨，折盘面仓单价为 1977 元/吨，升水盘面 560.5 元/吨。甘其毛都口岸蒙 5#原煤报价 1510 元/吨，折盘面仓单价为 1825 元/吨，升水盘面 408.5 元/吨。焦炭主力（J2701 合约）日内收跌 2.28%，收盘报 1928.0 元/吨。日照港准一级湿熄焦报价 1910 元/吨，折盘面仓单价为 2198.5 元/吨，升水盘面 270.5 元/吨；吕梁准一级干熄焦报 2065 元/吨，折盘面仓单价为 2284.5 元/吨，升水盘面 356.5 元/吨。

【策略观点】

宏观层面，过去一周，海外主线集中在美国通胀数据、中期选举交易与中东地缘预期：美国 10 月 CPI 超预期抬升，12 月份 50bp 加息可能被美联储摆上台面（当前概率仍低），美债收益率上行、美元走强，压制全球风险偏好；中期选举落地后，市场重新定价 AI 基础设施监管风险，美股 AI 板块大幅回调，成长股估值承压；中东冲突缓和预期反复，油价震荡，成为大宗商品的扰动变量。国内方面，央行维持流动性合理充裕，稳增长、地产托底相关政策持续落地，但内需修复力度偏弱，市场风险偏好偏谨慎。整体来看，权益市场外部扰动加大、波动抬升；大宗商品呈现分化，工业金属受高利率与弱需求预期压制，能源受地缘反复扰动。

基本面方面，上周钢联口径焦煤产量数据在 10 月中旬显著回升后已连续第四周未见修复，当前产量仍处在低位。同时，甘其毛都口岸蒙煤通关量复苏之路“坎坷”，虽阶段性回升至 800 车以上水平，但持续时间有限，整体均值仍落定在 600 车至 650 车的低位区间内。此外，当前焦煤以及焦炭段库存仍在低位持续走低，尤其下游钢厂、焦化厂明显压低采购进度，短期或有助于压制现货煤价，但也为后续供给若依旧没有

明显修复的背景下产生更大的补库压力埋下隐患。以上低产量、低库存、低发运以及后续可能的补库为焦煤价格创造了向上反弹补贴水的高赔率。但同时，保供压力之下低产量的持续性的不确定性、蒙煤“薛定谔的猫”般的通关修复与下游钢材需求终端的疲弱和不断走低的铁水，也限制了资金入场捕捉焦煤向上补贴水反弹行情的兴趣（对应低胜率）。高赔率与低胜率共同共同作用下，焦煤盘面价格在较充分交易利空预期后持续在底部较大幅度波动。后续来看，虽然，中远期来看，焦煤供求结构存在恶化的倾向，且存在回吐今年矿难带来的“溢价”的诉求，但我们认为这是在 2027 年需要考虑的远景情况。短期考虑到当下盘面的估值、当下深贴水与现实表现不差的基本面以及后续的补库叙事，相对于向下继续去做空，我们仍更倾向于在当前位置寻找机会伺机抓取一段可能的反弹行情，这在我们看来是更具性价比以及更大概率的方向（当下的盘面波动加大了操作的难度）。最后，宏观方面的情绪也需要同步密切关注，若后续美股再度出现下跌且演变成危机并扩散，则市场风偏显著降低之下，一切多头都是风险。

工业硅、多晶硅

【行情资讯】

工业硅：11 月 17 日，工业硅期货主力（SI2612 合约）收盘价报 8685 元/吨，涨跌 0.46%（40）。加权合约持仓变化-7916 手，变化至 307319 手。现货端，华东不通氧 553#市场报价 9400 元/吨，环比持平，主力合约基差 715 元/吨；421#市场报价 9600 元/吨，环比持平，折合盘面价格后主力合约基差 115 元/吨。

【策略观点】

供给端，工业硅供应收缩趋势延续。西南地区进入枯水期后，四川、云南硅企陆续减产，开炉数量持续下降，季节性减量逐步兑现；西北产区生产相对稳定，短期全国供应变化主要在于西南地区减产进度。需求端，多晶硅行业减产仍在推进，周度产量继续下降，对工业硅的原料需求相应收缩；有机硅 DMC 周度产量基本持稳；硅铝合金需求整体表现平稳。库存方面，工业硅总库存继续缓慢去化。综合来看，当前工业硅供需两端均呈现收缩态势，西南季节性减产有助于缓解供应压力，但多晶硅减产对需求端形成拖累，短期供需矛盾尚未出现明显改善，预计工业硅价格以宽幅震荡为主，加权合约运行区间参考 8300-9100 元/吨。

【行情资讯】

多晶硅：11 月 17 日，多晶硅期货主力（PS2701 合约）收盘价报 33350 元/吨，涨跌幅-0.80%（-270）。加权合约持仓变化 2796 手，变化至 138385 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 40.5 元/千克，环比持平；N 型致密料平均价 40.15 元/千克，环比-0.3 元/千克；N 型复投料平均价 41.1 元/千克，环比-0.25 元/千克。主力合约基差 7750 元/吨。

【策略观点】

供给端，多晶硅行业减产持续推进，周度产量进一步下降，11 月排产整体低于 10 月，前期企业检修及减产计划逐步兑现。但近期供应端出现新的不确定性，市场消息显示，国内某二线多晶硅厂商受近期市场情况影响存在取消检修计划的可能。需求端，硅片周度产量有所回升，11 月硅片排产整体变化有限；电池片排产预计小幅下降，组件生产维持相对平稳，下游各环节缺乏持续性需求增量。库存方面，多晶硅行业库存仍处于高位，尽管供应端持续减量，但现阶段库存消化速度仍然偏慢。现货端，上游企业仍倾向于维持现有报价，低价出货意愿不强，但下游对当前价格的接受程度有限，市场订单规模尚未明显扩大，现货价格更多依靠供应端挺价维持，缺少需求端的实质性配合。总体而言，在实际成交增加、库存持续下降得到验证之前，现货价格上涨动力仍显不足，期货盘面也容易受到商品整体环境及资金情绪扰动，预计短期维持底部宽幅震荡。

玻璃纯碱

【行情资讯】

11 月 17 日，玻璃主力合约（FG2701）收至 883 元/吨，涨跌幅-1.45%（-13 元/吨）。华北大板报价 950 元/吨，环比跌 10 元/吨。浮法玻璃样本企业周度库存 6750.4 万重箱，环比减少 145.8 万重箱。纯碱主力合

约（SA2701）收至 959 元/吨，当日-1.74%（-17 元/吨）。沙河重碱报价 959 元/吨，环比-17 元/吨。纯碱样本企业库存 141.36 万吨，环比增加 0.08 万吨，其中重质纯碱库存 62.35 万吨，环比减少 0.06 万吨，轻质纯碱库存 79.01 万吨，环比增加 0.14 万吨。

【策略观点】

国内宏观层面，国内地产下行进一步加深，1-10 月房屋竣工面积同比-26.6%、施工面积-13.0%、新开工面积-24.4%、开发投资-21.6%、商品房销售面积-13.7%，相较 1-9 月，竣工、投资、销售跌幅均继续扩大，地产竣工端的下行加速兑现，产业链需求持续走弱。海外宏观上，通胀数据偏强，利率市场完全定价 12 月加息，美元及美债收益率仍在相对高位，实际利率与美元对商品的估值压制并未解除，对大宗商品估值形成持续压制。

玻璃方面，现货产销弱，涨价没有下游承接，盘面再度走跌，前期盘面向上驱动来自供给端边际收缩与成本支撑，而非需求改善。供给端，前期武汉长利 1100T/D、山东金晶 600T/D 冷修落地，本周沙河安全 800T/D 放水，但冷修仍是零星而非集中，浮法窑炉连续生产刚性强、冷修与重启成本高，全行业虽已深度亏损，企业仍倾向于硬扛，供给出清速度偏慢。需求端，深加工企业订单天数仅 9.9—10.1 天，处近五年同期低位、同比降约 7%，银十结束后北方施工条件进一步受限，产销率虽有阶段回升，但持续性不足，现货连续提涨后产销数据明显转差。库存绝对水平仍处近五年同期高位，去库斜率放缓。综合 看，供应收缩提供底部支撑、高库存与淡季需求压制上方空间，盘面维持震荡磨底。策略上，逢高试空，冷修能否从零星走向集中是中期核心变量。

纯碱方面，盘面基于基本面定价再度转弱，前期反弹的核心是检修缩量带来的快速去库，而非需求改善。供给端，前期远兴阿拉善、博源银根二期等大厂检修，博源一期 10 月底检修结束、山东海天 11 月初停车、徐州丰成月初检修，11 月初检修装置集中复产，供应再度转向宽松。需求端，浮法玻璃日熔、光伏玻璃日熔处周期底部，重碱刚需承压，轻碱需求弱稳，下游以随用随采、刚需采购为主。库存端，碱厂库存去库放缓后转累库。估值与利润上，价格已跌破联碱法、氨碱法成本区间下沿。利润方面，原盐价格下降以及联碱法副产品氯化铵修复利润，开工进一步上升，后续供增需减格局较为明确，没有新增检修，价格仍将承压下行。综合看，短期检修与低估值支撑盘面，中期供给过剩、需求偏弱格局未改，产能退出不足、淡季累库预期。策略上，逢高试空，关注产能检修与复产情况。

黑色金属早报 2026/11/18

	品种	价格	涨跌	折交割品
焦煤	加拿大CFR	280	0	
	山西柳林低硫	2100	0	
	山西柳林高硫	1875	0	
	蒙5精煤（乌不浪口）	1742	20	1717
	主焦煤（唐山）	1890	0	
焦炭	日照港准一（出库价格指数）	1910	0	2199
	日照港准一（平仓价格指数）	1970	0	
	出口FOB	320	0	
铁矿	Mysteel铁矿石价格指数	652	-5	
	青岛港61.5%-PB粉	625	-4	667
	青岛港60.3%-金布巴	601	-9	724
	青岛港63%-巴混	688	-7	680
	青岛港56.5%-超特粉	491	-4	704
	青岛港65%-卡粉	776	-12	725
	铁矿日成交量	106	17	
锰硅	天津	5750	-50	5940
	内蒙古	5700	0	
	广西	5800	0	
	内蒙生产利润	-125	0	
	广西生产利润	-576	-2	
硅铁	天津	5800	-50	5800
	内蒙古	5700	-20	
	青海西宁	5650	0	
	宁夏	5600	-50	
	内蒙生产利润	-15	-11	
	宁夏生产利润	-52	-41	
螺纹	北京	3030	-30	3142
	上海	3130	-20	3130
	广州	3400	-20	3400
	唐山方坯	2810	-30	
	钢厂日成交量	75314	-7662	
	高炉利润	-62	-9	
	华东电炉利润	21	11	
热卷	上海	3160	-40	3160
	天津	3080	-30	3170
	广州	3170	-40	3170
	东南亚CFR进口	528	0	
	美国CFR进口	1290	0	
	欧盟CFR进口	675	0	
	日本FOB出口	570	0	
	中国FOB出口	483	-2	
玻璃	湖北5mm	980	-20	980
	生产成本（石油焦）	1175	5	
	生产成本（天然气）	1313	0	
	生产成本（煤炭）	1067	4	

数据来源:MYSTEEL、五矿期货研究中心

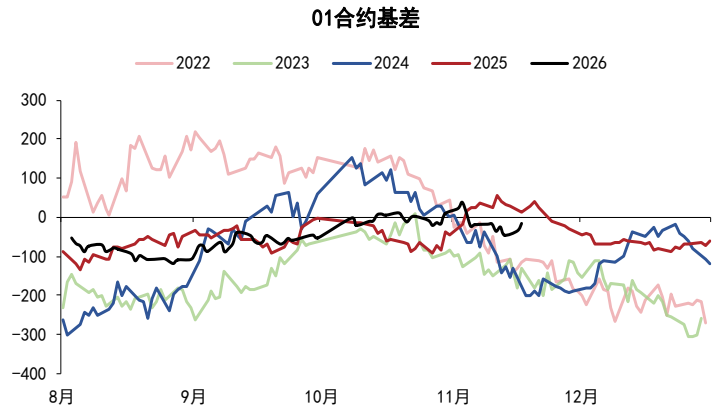
螺纹钢

图 1：螺纹钢期现货对比（元/吨）



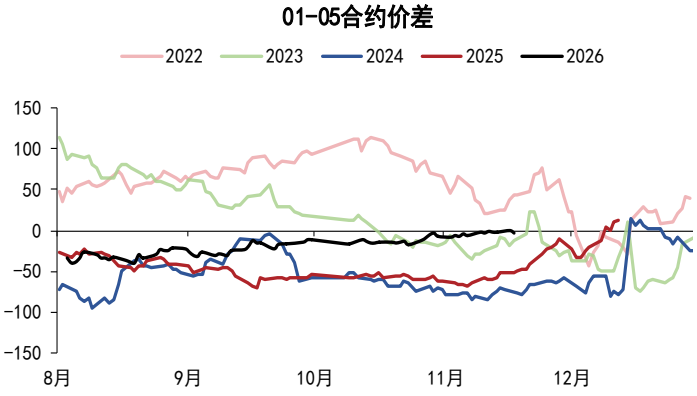
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：螺纹钢主力合约基差（元/吨）



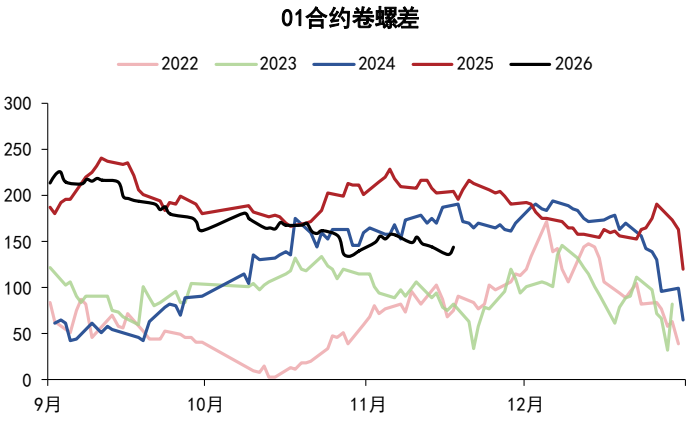
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：螺纹钢价差（元/吨）



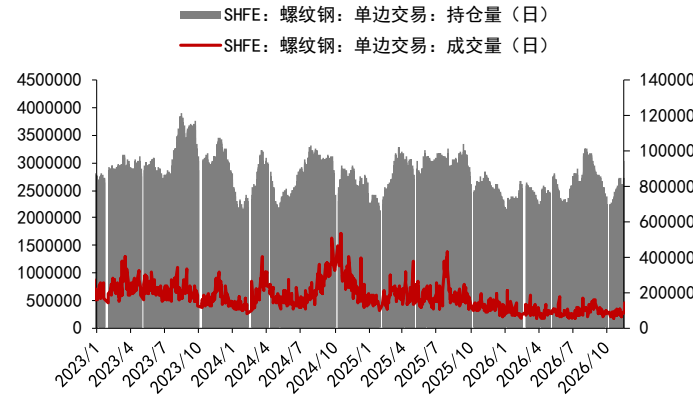
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4：期货卷螺差（元/吨）



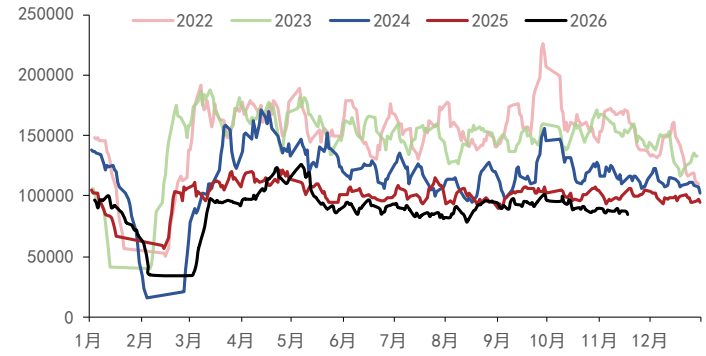
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

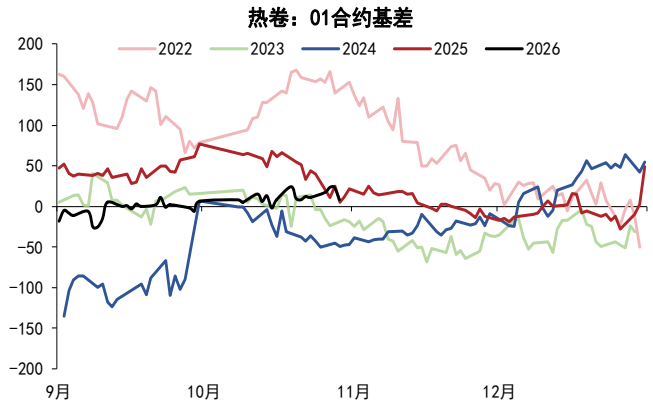
热轧板卷

图 7：热卷期现货对比（元/吨）



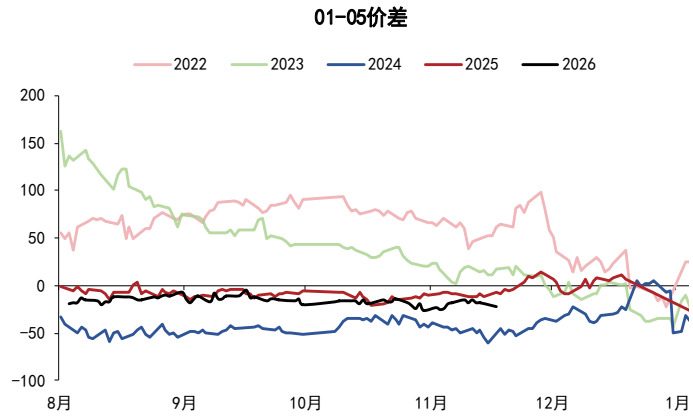
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



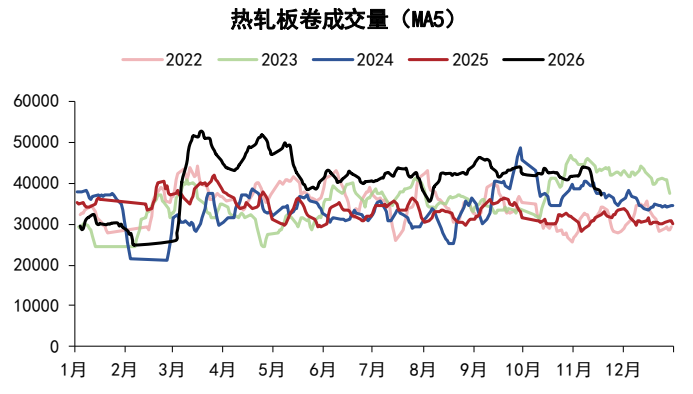
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10： 不同型号热卷价格（元/吨）



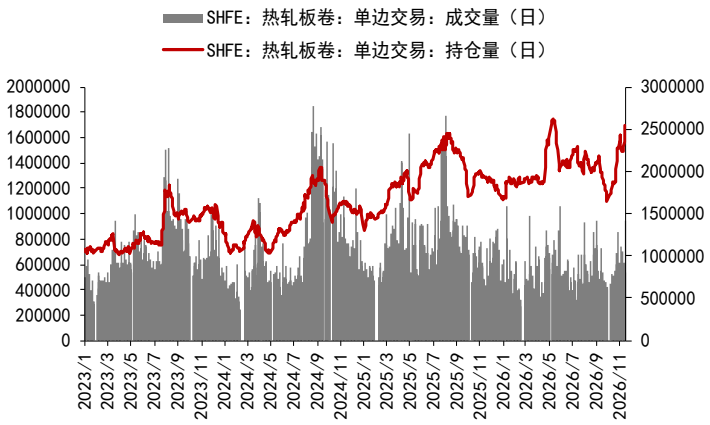
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 11：热卷成交量（吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

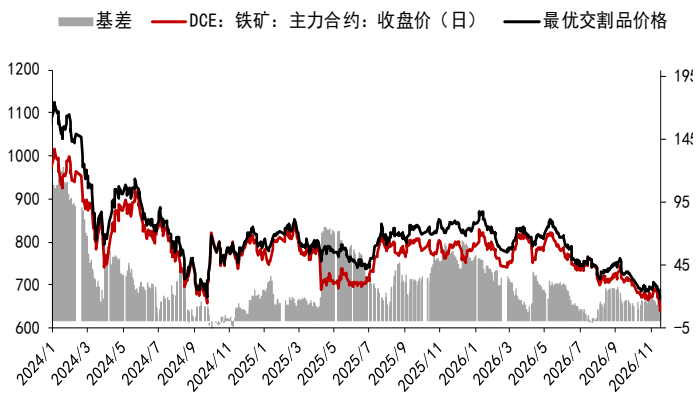
图 12：成交量与持仓量（手）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

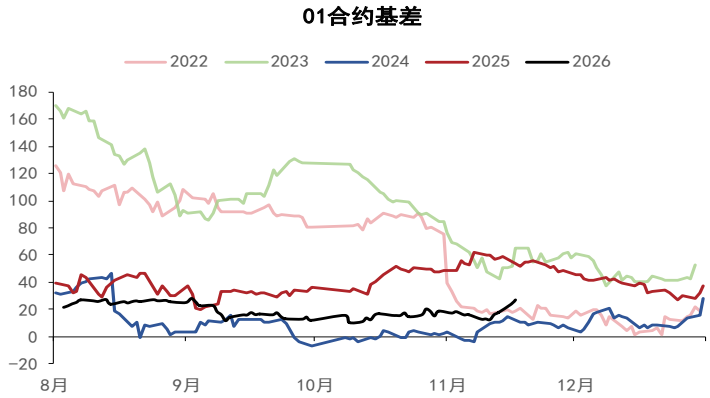
铁矿石

图 13：铁矿石期现货价格（元/吨）



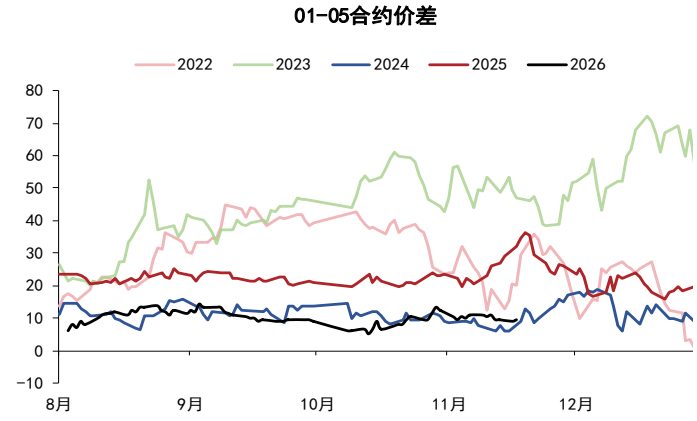
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 14：主力合约基差（元/吨）



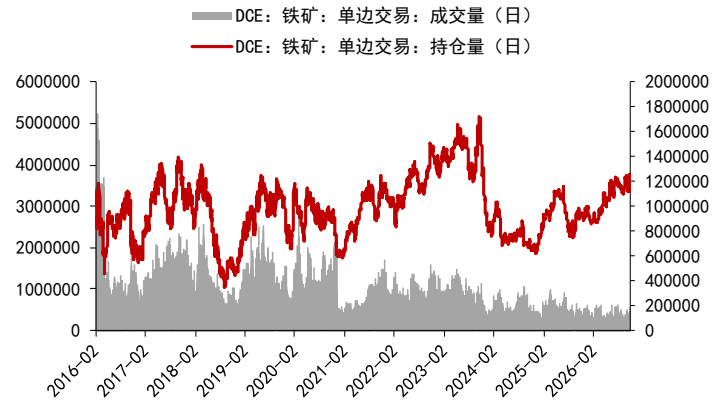
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15：主力合约价差（元/吨）



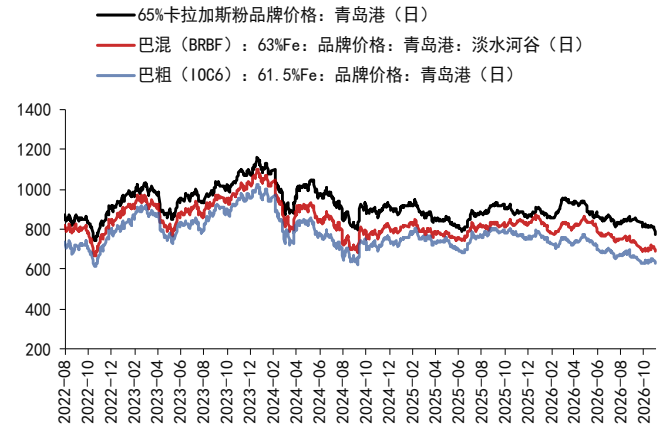
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 16：成交量与持仓量（手）



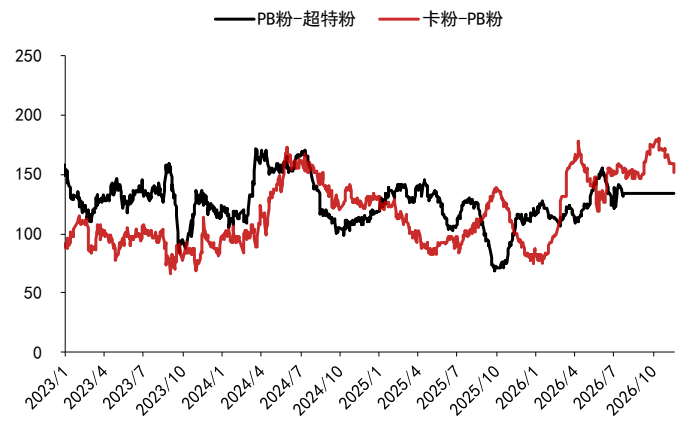
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

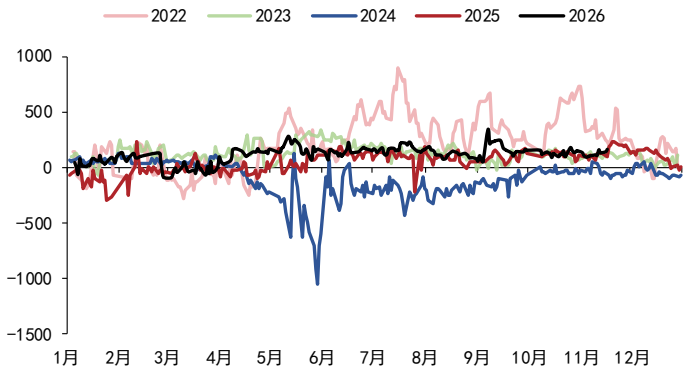
铁合金

图 19：锰硅期现货对比（元/吨）



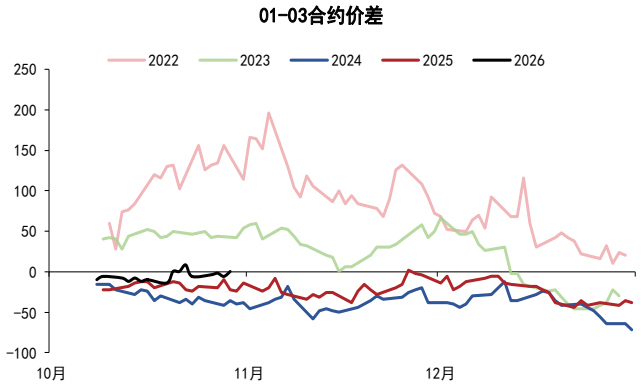
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



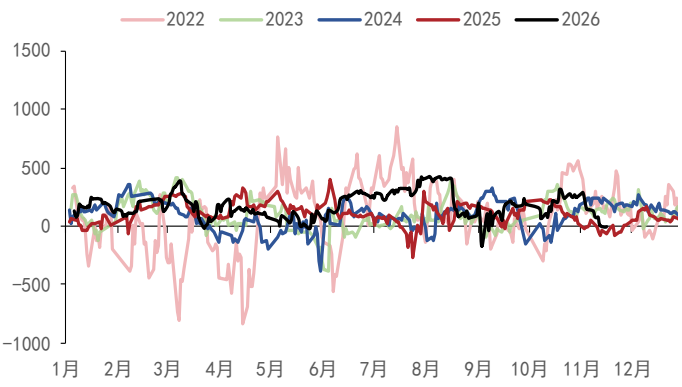
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 22：硅铁期现货对比（元/吨）



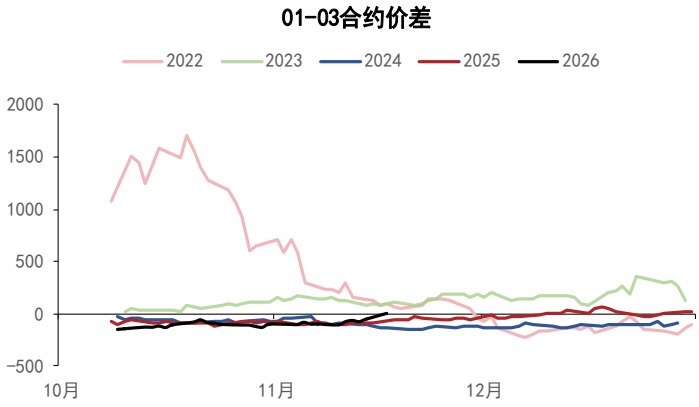
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

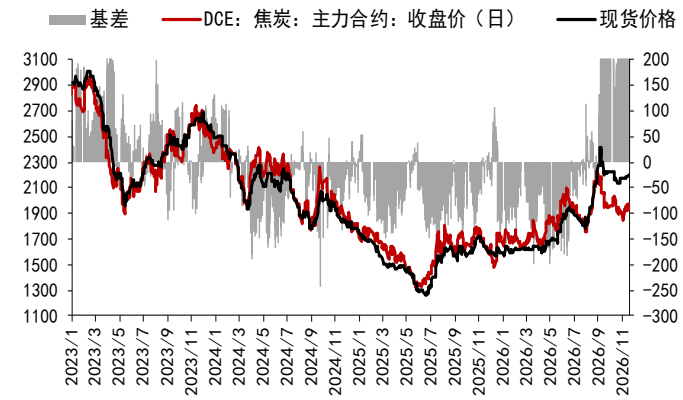
图 24：硅铁价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

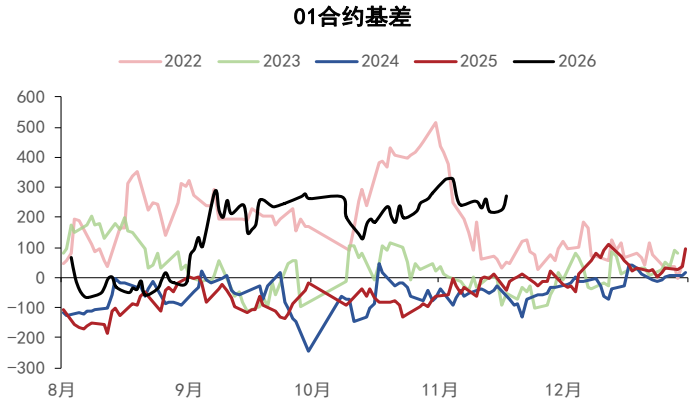
焦煤焦炭

图 25：焦炭期现货价格（吨）



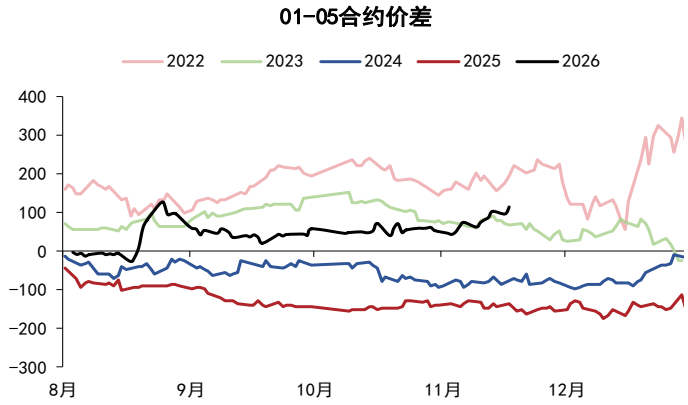
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 26：焦炭主力合约基差（元/吨）



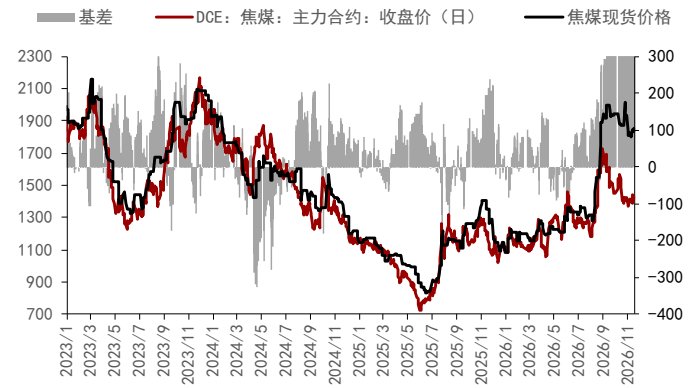
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 27：焦炭价差（元/吨）



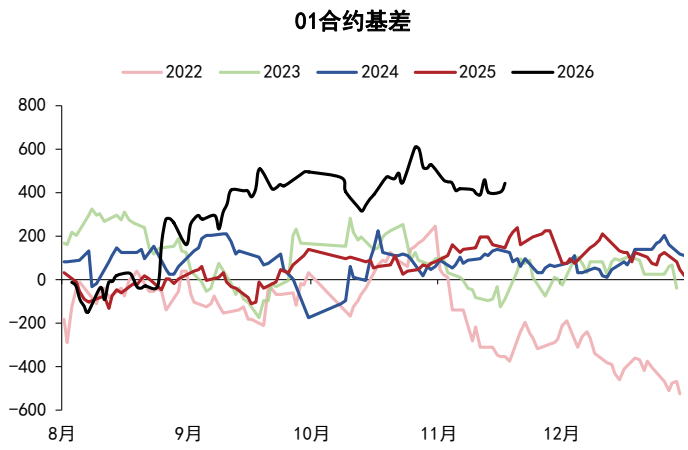
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 28：焦煤期现货价格（元/吨）



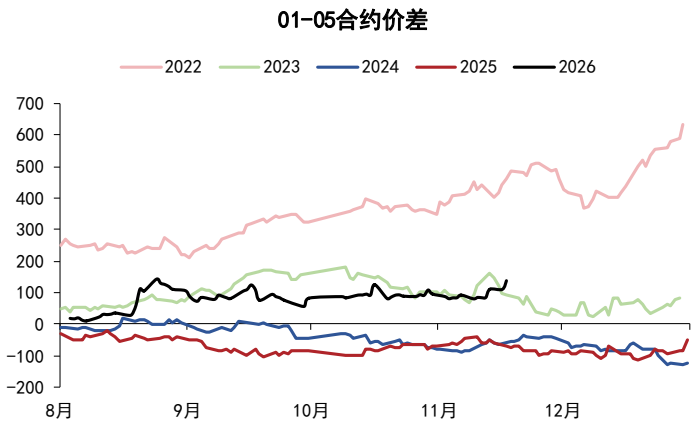
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

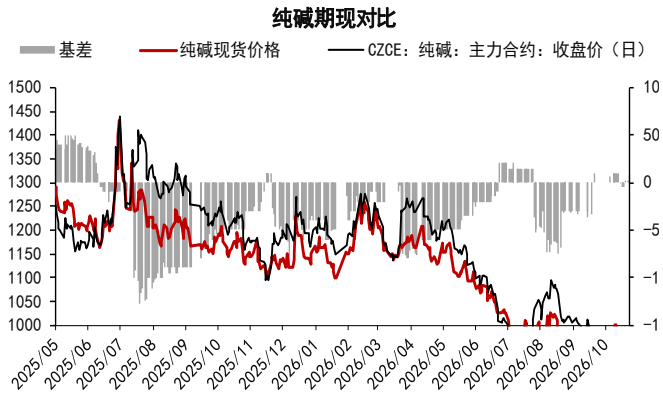
图 30：焦煤价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

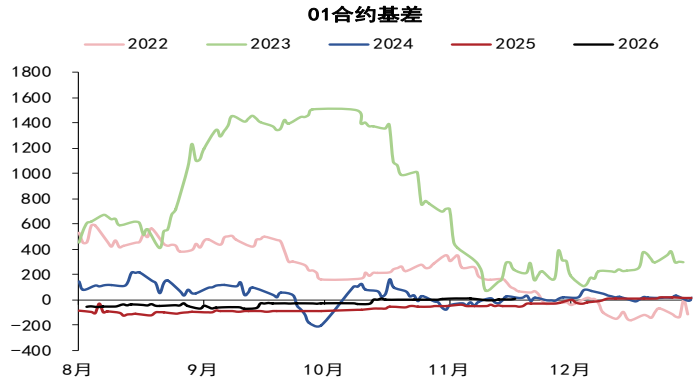
玻璃纯碱

图 31：纯碱期现货价格（元/吨）



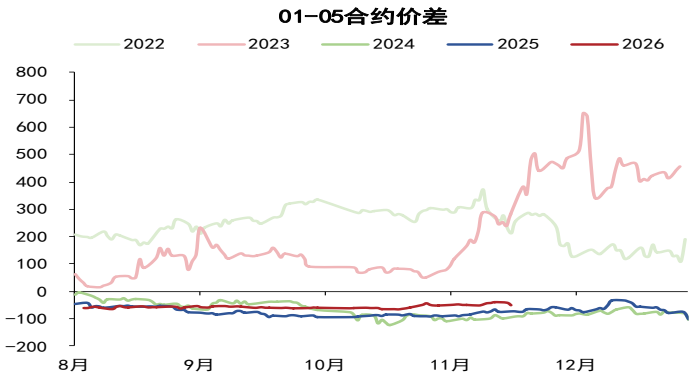
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 32：纯碱主力合约基差（元/吨）



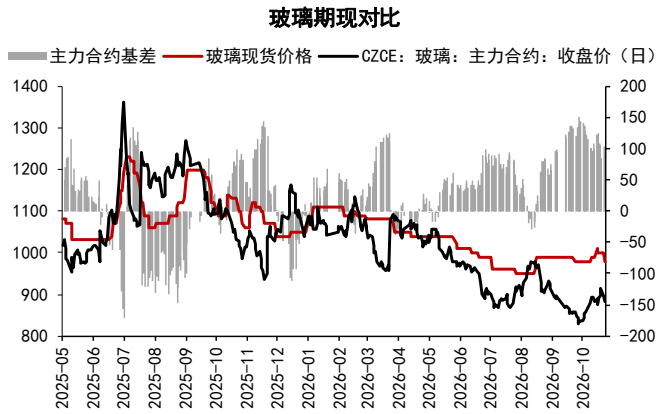
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 33：纯碱价差（元/吨）



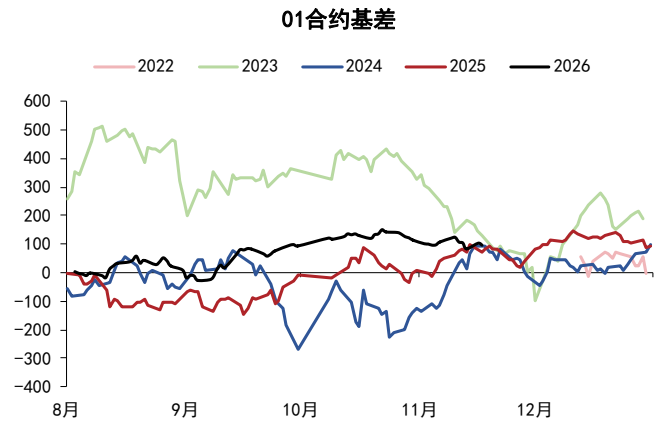
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 34：玻璃期现货价格（元/吨）



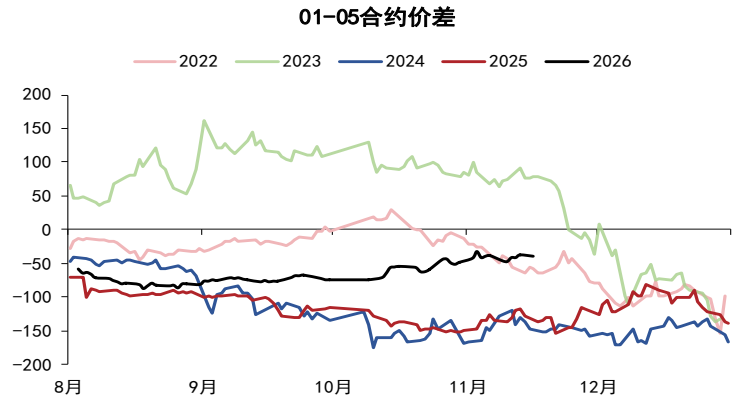
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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、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。不经许可，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。

研究报告不代表公司观点，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