



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

黑色建材日报

2025-09-26

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

【行情资讯】

螺纹钢主力合约下午收盘价为 3167 元/吨, 较上一交易日涨 3 元/吨 (0.094%)。当日注册仓单 271422 吨, 环比增加 7616 吨。主力合约持仓量为 187.0449 万手, 环比减少 11775 手。现货市场方面, 螺纹钢天津汇总价格为 3230 元/吨, 环比减少 0 元/吨; 上海汇总价格为 3290 元/吨, 环比增加 10 元/吨。热轧板卷主力合约收盘价为 3358 元/吨, 较上一交易日涨 1 元/吨 (0.029%)。当日注册仓单 29204 吨, 环比减少 5355 吨。主力合约持仓量为 136.9716 万手, 环比增加 1955 手。现货方面, 热轧板卷乐从汇总价格为 3370 元/吨, 环比减少 0 元/吨; 上海汇总价格为 3400 元/吨, 环比减少 0 元/吨。

【策略观点】

昨日商品市场整体氛围较好, 成材价格延续震荡。宏观方面, 中国人民银行行长潘功胜于 9 月 22 日的新闻发布会的主题是介绍十四五时期金融业的发展情况, 主要是从中长期的视角回顾和总结“十四五”。中国货币政策坚持以为我主、兼顾内外平衡, 往后看, 我们将根据宏观经济运行情况和形势变化, 综合应用多种货币政策工具保证流动性充裕。出口方面, 上周出口量小幅上升, 整体维持弱势震荡。基本面上, 螺纹钢产量与上周基本持平, 节前表需增加, 库存压力边际缓解; 热卷产量回落, 表需中性, 库存小幅累积。当前卷螺需求均偏弱, 旺季需求不旺。整体而言, 尽管已步入传统旺季, 螺纹需求依旧乏力, 热卷虽具有一定韧性, 但整体仍偏弱。钢厂利润逐步收窄, 若需求后续难以有效修复, 钢价仍存下探风险。原料端表现相对坚挺, 需关注即将召开的四中全会政策动向。

铁矿石

【行情资讯】

昨日铁矿石主力合约 (I2601) 收至 805.50 元/吨, 涨跌幅+0.25 % (+2.00), 持仓变化-9319 手, 变化至 52.97 万手。铁矿石加权持仓量 84.87 万手。现货青岛港 PB 粉 795 元/湿吨, 折盘面基差 40.05 元/吨, 基差率 4.74%。

【策略观点】

供给方面, 最新一期海外铁矿石发运环比下降。发运端, 澳洲发运量高位回落, 三家主流矿山发运均不同程度下行。巴西发运量小幅下滑, 非主流国家发运量同样环比走低。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 242.36 万吨, 环比上升 1.34 万吨, 部分前期检修高炉正常复产。钢厂盈利率进一步下滑。库存端, 港口库存增加, 钢厂进口矿库存增幅显著, 国庆节前钢厂补库接近尾声。终端数据方面, 五大材增产去库, 表需回升。螺纹表需继续好转, 成材内部矛盾有所调整。当前看下游对原料端的压力尚不凸显。从基本面看, 短期铁水产量偏强运行, 在钢厂减产前, 矿价仍旧下有支撑。宏观方面, 中美元首通话后, 对市场整体情绪相对偏积极; 《钢铁行业稳增长工作方案(2025-2026 年)》中继续加大铁矿石、炼焦煤等原燃料保供稳价力度, 减小投机情绪对价格的影响。整体看铁矿石价格震荡运行, 往后继续观察下游需求恢复及去库速度。

锰硅硅铁

【行情资讯】

9月25日,《建材行业稳增长工作方案(2025-2026)》公布,工作方案要求严格水泥玻璃行业产能调控,玻璃继续走高,“反内卷”情绪再度升温带动黑色商品情绪转好,锰硅主力(SM601 合约)早盘低开近1%后震荡收高,日内最终收涨0.37%,收盘报5938元/吨。硅铁主力(SF511 合约)早盘低开近1.5%后同样震荡回升,日内最终收涨0.77%,收盘报5786元/吨。

盘面走势上,锰硅盘面价格总体继续维持在震荡区间之内。建议继续关注上方6000元/吨附近压力情况以及右侧下行趋势线对价格阻力,下方关注5600元/吨附近支撑。

硅铁方面,盘面价格同样仍维持震荡区间之内,继续关注上方5800元/吨附近压力情况,下方关注5400元/吨附近支撑。

【策略观点】

9月份美联储议息会议如期降息25基点,点阵图显示年内或仍存在降息两次,美国正式进入降息周期。虽然如期降息,但鲍威尔表态偏鹰,有色金属价格出现显著回落,文华商品同样回到震荡状态,但我们看到出黑色板块走势继续渐强。一方面,海外降息给国内政策施展创造了空间,增强了资金对于未来经济刺激的预期;另一方面,“反内卷”的情绪近期随着习近平总书记在求是杂志上发表的相关文章重新抬头,原料端焦煤、铁合金均受该情绪带动表现相对积极。但不可否认的,随着旺季的临近,在国庆长假下游存在补库的背景下现实端需求表现仍相对一般,尤其在建材方面,需求迟迟未表现出旺季特征。而钢厂在利润推动下仍维持高强度的生产,铁水继续维持在240万吨以上水平。供给高位而需求相对一般带来钢材库存延续逆季节性累积,这在现实端给到价格压力。

在短期现实需求端影响下,黑色板块在短期,尤其国庆长假后确实存在向下回调的风险,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,我们仍认为未来的黑色板块或逐渐具备多配的性价比,而这一关键的时间节点或在十月中旬附近的“四中全会”(认为是市场未来博弈的重点)。相较于短期的回调风险,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。但我们观察到近期锰矿港口库存持续处于低位,且锰矿价格表现相对坚挺,若后续黑色板块在上述逻辑下走强,则需注意锰矿端是否存在突发的扰动情况,其或将成为届时锰硅发动自身行情的驱动。若没有,则预计锰硅在缺乏主要矛盾的背景下难以走出独立的强势行情,价格将作为黑色板块行情的跟随。

硅铁层面,我们认为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

【行情资讯】

工业硅:昨日工业硅期货主力(SI2511 合约)收盘价报9055元/吨,涨跌幅+0.39%(+35)。加权合约持仓变化-8270手,变化至500028手。现货端,华东不通氧553#市场报价9300元/吨,环比上调100元/吨,主力合约基差245元/吨;421#市场报价9700元/吨,环比持平,折合盘面价格后主力合约基差-155元/吨。

【策略观点】

昨日工业硅价格震荡收红。站在盘面走势角度,价格经历短期暴涨暴跌,相对不稳定,注意风险控制。

回看基本面，工业硅供需两端暂未出现显著性变化，产量在经历连续数周增长后首次出现放缓，但周产量仍然处在接近去年同期的较高水平。下游方面，多晶硅当前开工率在行业自律控产以来属于偏高值，往后高开工率企业是否开始减产尚不确定，短期对工业硅需求仍能提供支撑。有机硅 DMC 产量继续延续同期高位水平。工业硅显性库存整体在高位运行，边际去化幅度有限。相对下游多晶硅而言，工业硅相对估值偏低，硅料盘面价格在较长时间内维持相对高位运行，为工业硅价格提供了向上的活动空间；同时在政策端，“反内卷”为后期价格改善保留了想象力。但即使如此，价格要获得有力支撑仍然需要有基本面的改观相配合。短期资金情绪导致快进快出，盘面回归震荡，后续则关注供需两端的改善程度以及政策变化。

【行情资讯】

多晶硅：昨日多晶硅期货主力（PS2511 合约）收盘价报 51365 元/吨，涨跌幅-0.03%（-15）。加权合约持仓变化-8430 手，变化至 241935 手。现货端，SMM 口径 N 型颗粒硅平均价 50.5 元/千克，环比上调 1 元/千克；N 型致密料平均价 51.05 元/千克，环比上调 0.05 元/千克；N 型复投料平均价 52.55 元/千克，环比上调 0.05 元/千克，主力合约基差 1185 元/吨。

【策略观点】

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，前期部分库存向产业链下游转移，全行业库存的去化空间有限，往后取决于当前高开工率企业的检修情况。价格方面，前期现货报价提涨，下游中前端顺价相对顺畅，组件环节仍有僵持，反映实际的终端需求未有显著改观。目前平台公司成立时间尚不能确定，而上市硅企的公告亦说明无法断言预期证伪。但在最终落地前，以及组件环节顺价出现阻碍的情况下，盘面价格可能因长时间无实际进展而出现阶段性回落。短期多晶硅价格延续震荡走势，若预期未能如期兑现存在回落风险。多晶硅日内走势振幅较大，变化迅速，需注意仓位和风险控制，主力合约关注 50000 元/吨关口的支撑情况。同时对于突发性消息的真实性注意甄别。

玻璃纯碱

玻璃：

【行情资讯】

周四下午 15:00 玻璃主力合约收 1270 元/吨，当日+2.67%（+33），华北大板报价 1210 元，较前日+50；华中报价 1200 元，较前日+50。浮法玻璃样本企业周度库存 5935.5 万箱，环比-155.3 万箱（-2.55%）。持仓方面，持买单前 20 家今日增仓 55809 手多单，持卖单前 20 家今日增仓 13867 手空单。

【策略观点】

六部门发文严禁新增平板玻璃产能，强化产能置换要求，同时部分企业宣布上调玻璃现货价格，助推盘面短期冲高。但终端需求整体仍显疲软，下游采购谨慎，观望情绪浓厚。供应方面，产线调整有限，市场货源较为充裕，企业多稳价出货，实际成交灵活调整。区域库存表现分化明显，其中华东、华中、华南及西北地区去库效果较好，而华北和西南地区仍面临一定累库压力。建议关注后续政策走向，短期以偏多看待。

纯碱：

【行情资讯】

周四下午 15:00 纯碱主力合约收 1315 元/吨，当日+0.61%（+8），沙河重碱报价 1225 元，较前日+8。纯碱样本企业周度库存 165.15 万吨，环比-10.41 万吨（-2.55%），其中重质纯碱库存 92.24 万吨，环比-8.37 万吨，轻质纯碱库存 72.91 万吨，环比-2.04 万吨。持仓方面，持买单前 20 家今日减仓 8864 手多单，持卖单前 20 家今日增仓 1705 手空单。

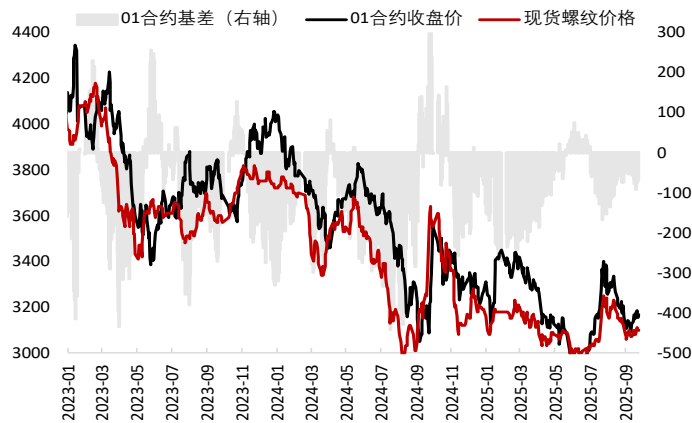
【策略观点】

国内纯碱市场整体以稳为主，局部窄幅震荡，价格整体变动有限。生产方面，装置运行总体稳定，个别企业负荷调整，其中山东海天装置已恢复生产，桐柏海晶也计划于近日逐步复产，行业产量预计小幅提升。需求端表现平淡，下游仍以按需补库为主，成交多围绕低价货源展开。综合来看，预计短期纯碱市场延续震荡整理格局，价格波动幅度有限。

黑色金属早报				2025/9/26
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	1170	0	
	蒙5精煤（乌不浪口）	1285	0	
	主焦煤（唐山）	1422	0	1270
焦炭	日照港准一（出库价格指数）	1490	40	1602
	日照港准一（平仓价格指数）	1470	0	
	出口FOB	233	0	
铁矿	Mysteel铁矿石价格指数	817	-2	
	青岛港61.5%-PB粉	795	2	846
	青岛港60.5%-金布巴	766	2	880
	青岛港62.5%-巴混	826	-1	847
	青岛港56.5%-超特粉	726	3	963
	青岛港65%-卡粉	933	2	913
	铁矿日成交量	111	-44	
锰硅	天津	5800	0	5990
	内蒙古	5700	-30	
	广西	5730	-20	
	内蒙生产利润	-82	-26	
	广西生产利润	-640	-27	
硅铁	天津	5850	0	5850
	内蒙古	5480	0	
	青海西宁	5400	0	
	宁夏	5430	0	
	内蒙生产利润	-308	-9	
	宁夏生产利润	-375	-9	
螺纹	北京	3190	0	3302
	上海	3290	10	3394
	广州	3340	0	3340
	唐山方坯	3030	0	
	钢厂日成交量	108162	4303	
	华东高炉利润	30	2	
	华东电炉利润	-17	0	
热卷	上海	3400	0	3400
	天津	3330	0	3330
	广州	3370	0	3370
	东南亚CFR进口	493	-5	
	美国CFR进口	870	0	
	欧盟CFR进口	570	0	
	日本FOB出口	500	0	
	中国FOB出口	480	-5	
玻璃	沙河5mm	1211	47	1211
	生产成本（石油焦）	1067	11	
	生产成本（天然气）	1396	0	
	生产成本（煤炭）	1018	3	

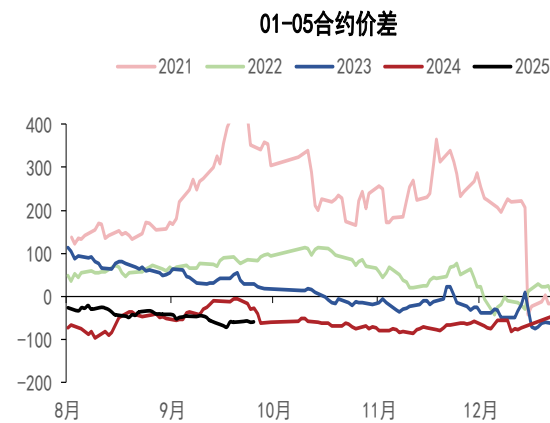
螺纹钢

图 1：螺纹钢期现货对比（元/吨）



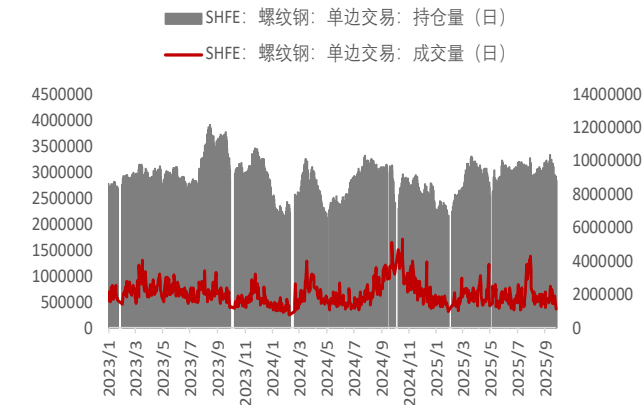
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 3：螺纹钢价差（元/吨）



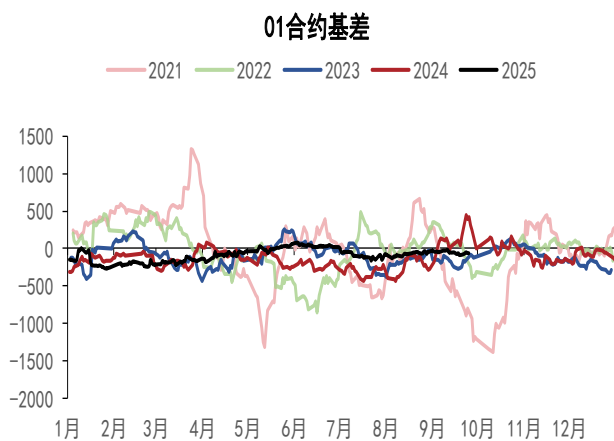
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 5：成交量与持仓量（手）



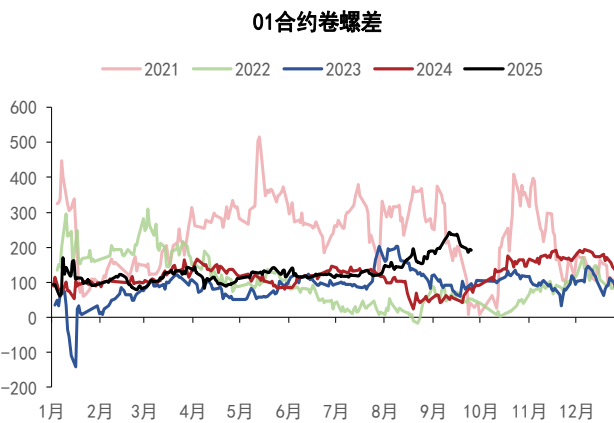
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 2：螺纹钢主力合约基差（元/吨）



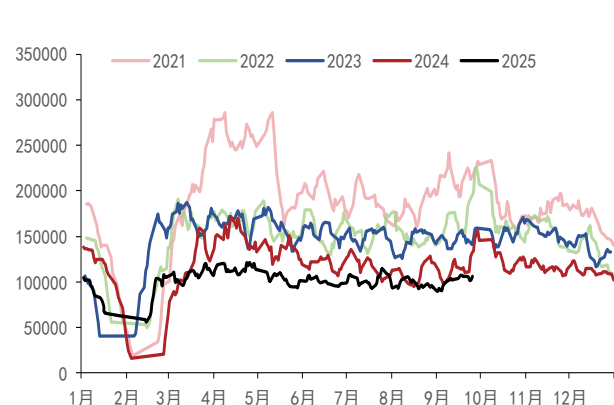
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 4：期货卷螺差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

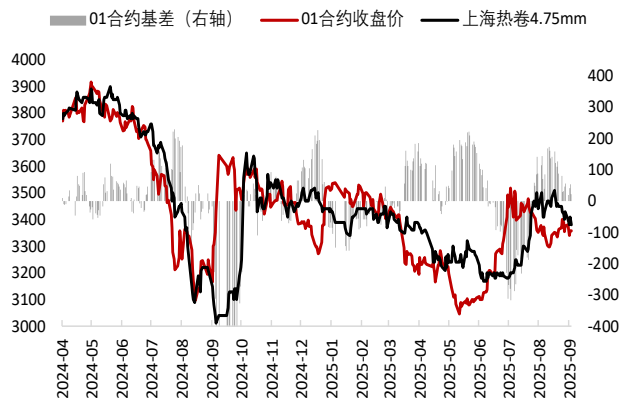
图 6：全国贸易商成交量（吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

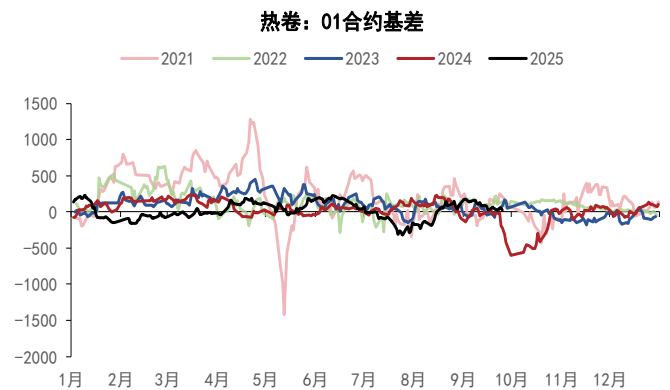
热轧板卷

图 7：热卷期现货对比（元/吨）



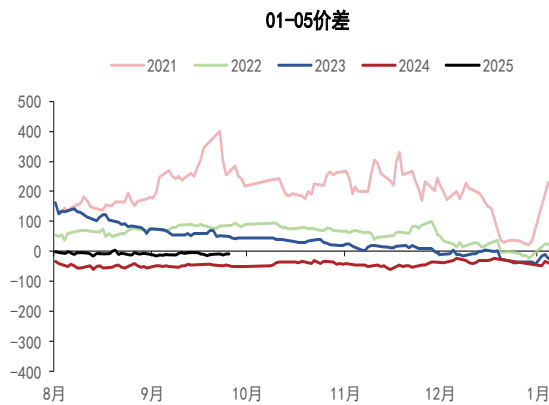
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



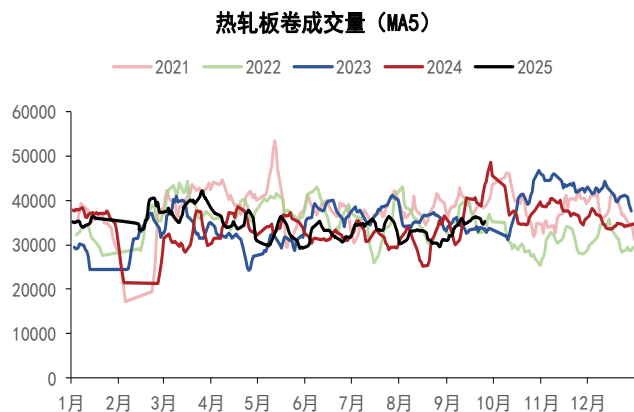
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 10：不同型号热卷价格（元/吨）



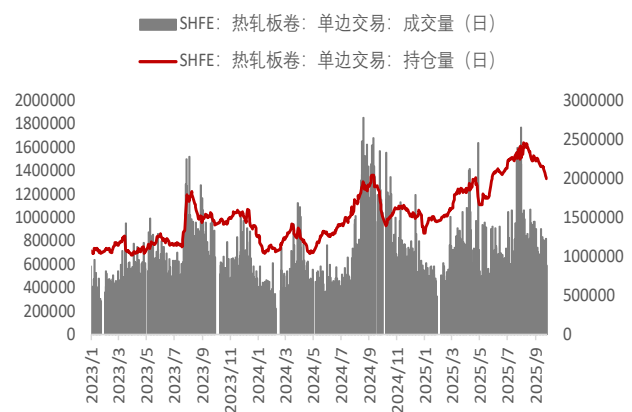
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

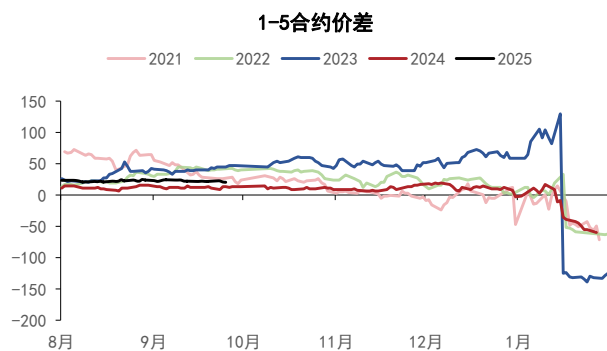
铁矿石

图 13：铁矿石期现货价格（元/吨）



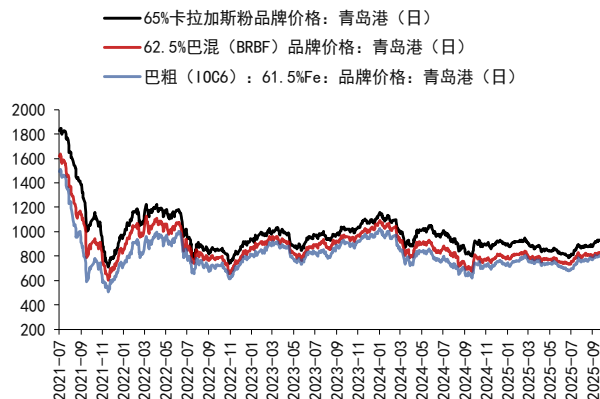
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 15：主力合约价差（元/吨）



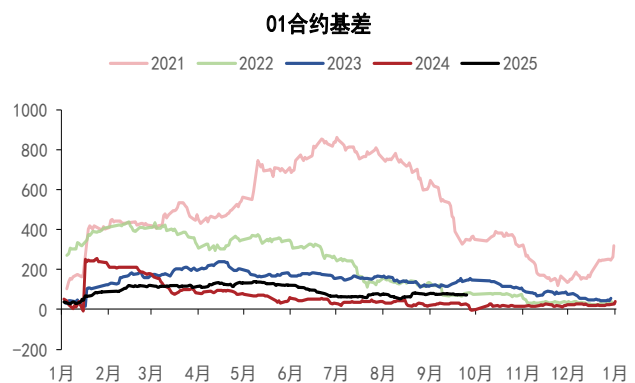
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 17：品牌现货价格（元/吨）



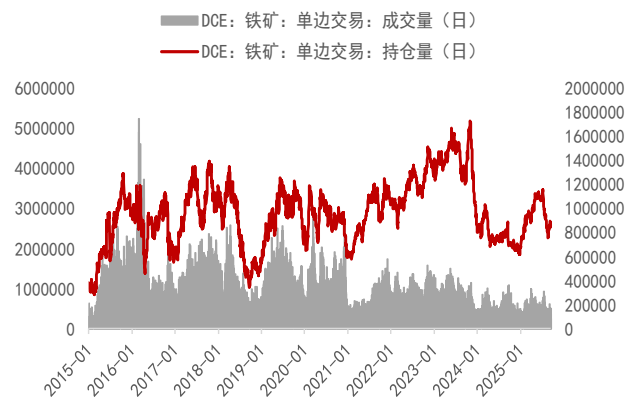
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

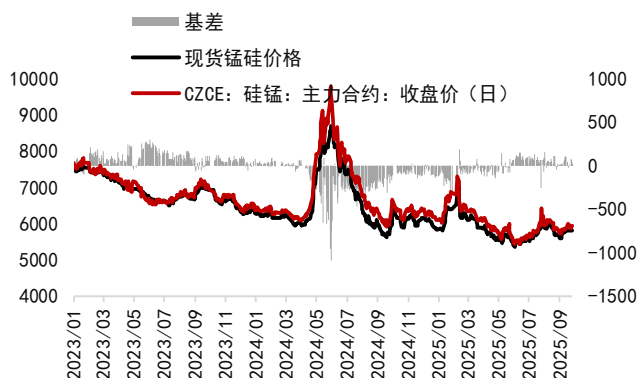
图 18：高低品味价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

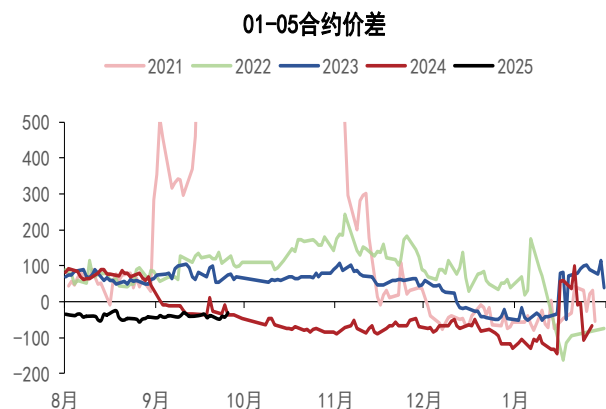
铁合金

图 19：锰硅期现货对比（元/吨）



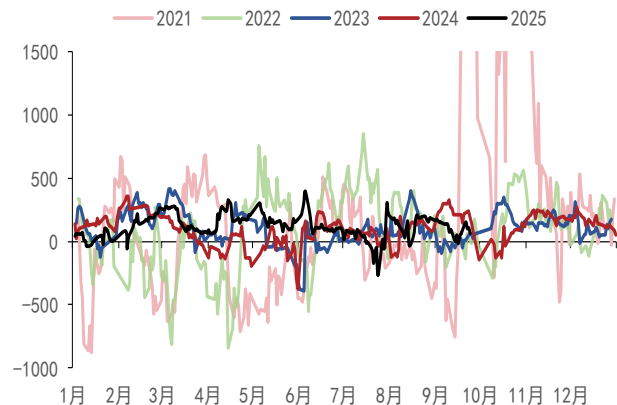
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 21：锰硅价差（元/吨）



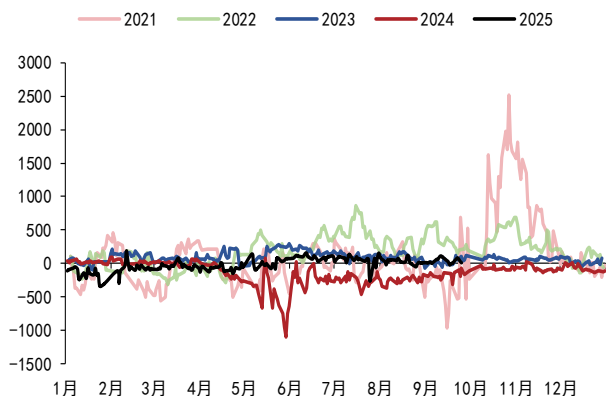
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



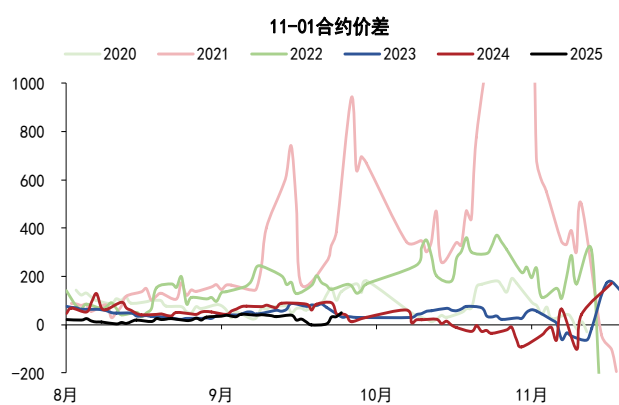
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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

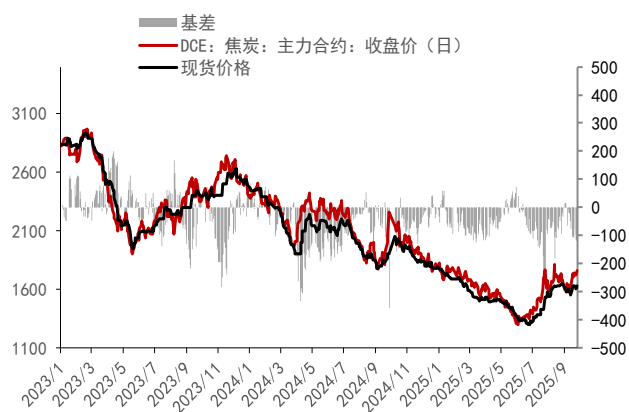
图 24：硅铁价差（元/吨）



数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

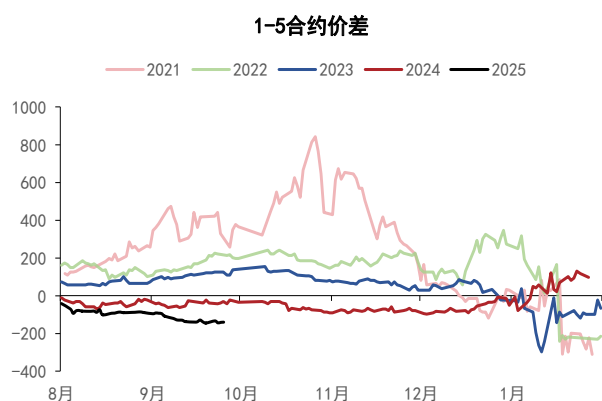
焦煤焦炭

图 25：焦炭期现货价格（吨）



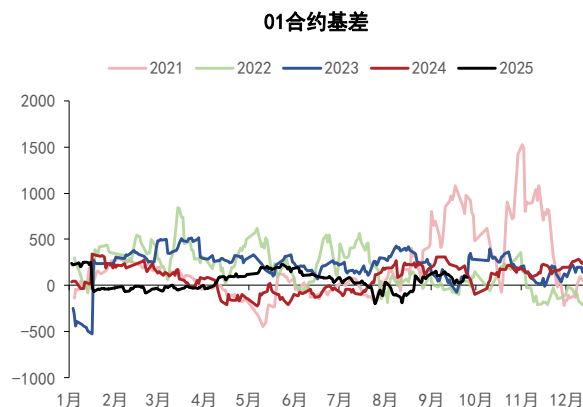
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 27：焦炭价差（元/吨）



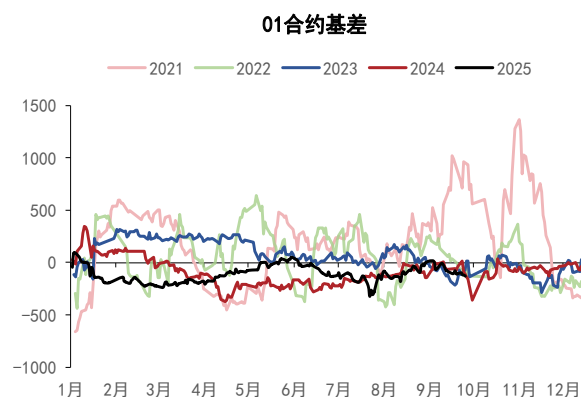
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 29：焦煤主力合约基差（元/吨）



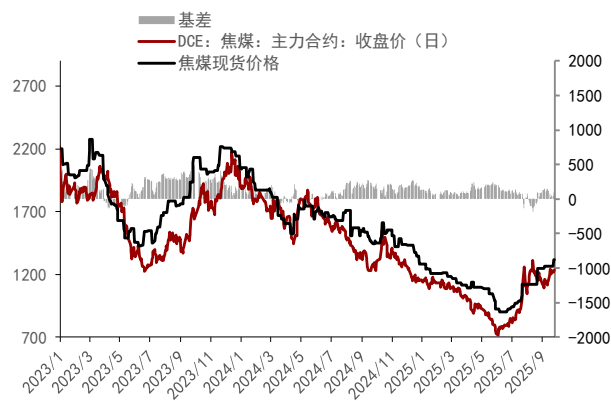
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 26：焦炭主力合约基差（元/吨）



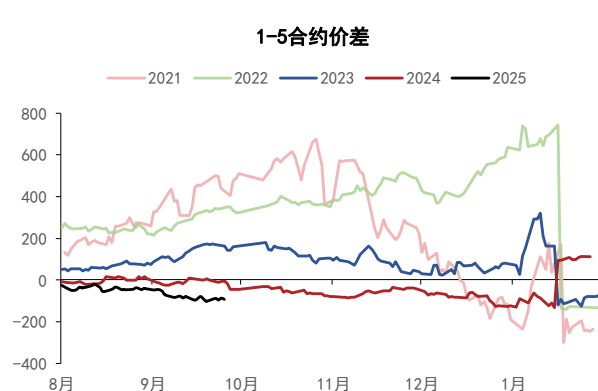
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



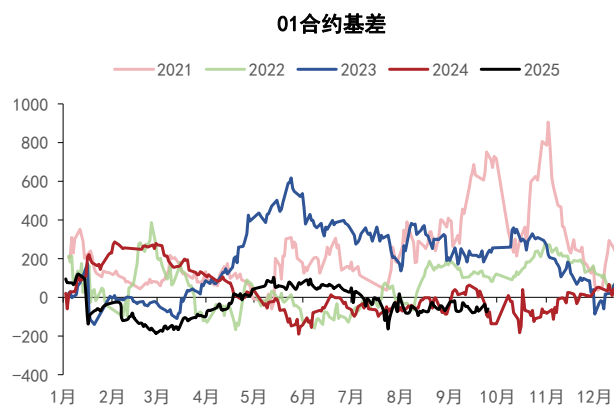
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 33：纯碱价差（元/吨）



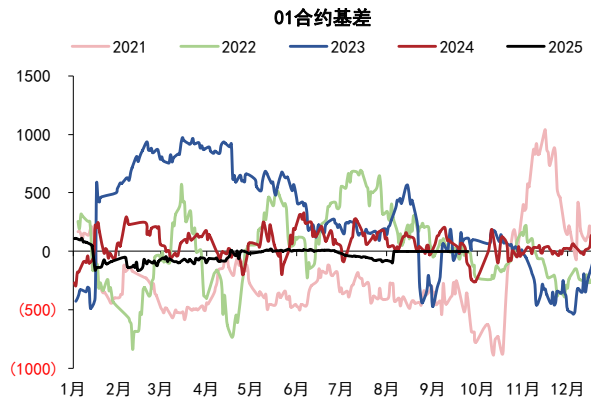
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 35：玻璃主力合约基差（元/吨）



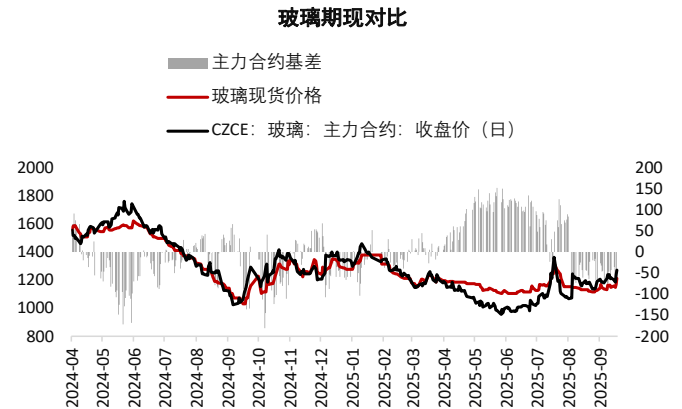
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

图 32：纯碱主力合约基差（元/吨）



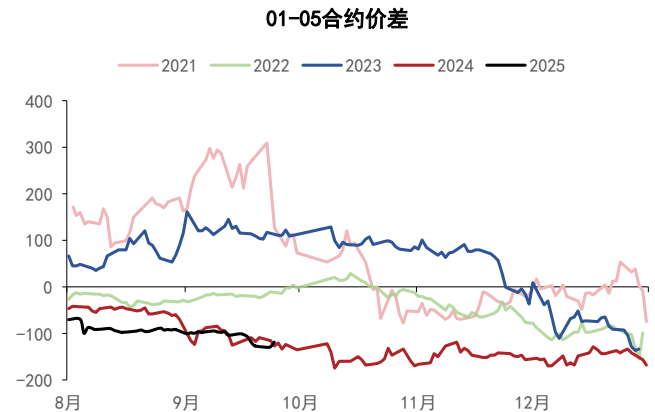
数据来源：WIND、MYSTEEL、五矿期货研究中心

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