

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-1-3



套利策略

- 12月制造业数据低于前值，宏观避险情绪略有升温，黑色行情受到股市拖累。
- 钢联数据，本期螺纹产量继续下降，房地产和基建工地资金到位率环比下滑，需求加速下滑，总库存小幅增加，但累库速度显著低于往年。热卷产量产销同样双降，多地出现累库，库存暂无压力。据SMM统计，本期32港口钢材出港220万吨，出现了较大幅度的下滑。
- 总结来看，12月制造业数据低于前值，宏观避险情绪略有升温，黑色行情受到股市拖累。基本面，螺纹和热卷均供需双降，但累库速度显著低于往年，钢材基本面暂无明显矛盾，预计区间震荡走势。

年末冲量，澳洲铁矿石发运大幅增加，非主流矿亦有所增加，巴西发运小幅减少，预计1月发运环比下滑，短期铁矿石供应压力较轻。本期全球铁矿石发运总量3479.4万吨，环比增加487.8万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2938.2万吨，环比增加458.0万吨。47港到港总量2598.3万吨，环比增加321.1万吨；45港到港总量2505.4万吨，环比增加366.9万吨。

钢联数据，本期新增9座高炉复产，13座高炉检修，有部分高炉检修后复产。钢联247家钢企日均铁水产量225.2万吨，环比下降2.7万吨；进口矿日耗281万吨，环比下降2.7万吨；钢厂盈利48%。

钢厂继续补库，疏港维持高位。47港总库存15610万吨，环比增加14万吨。47港日均疏港334万吨，环比下降3.5万吨/日，在港船舶95条，增加19条。247家钢厂库存9859万吨，环比增加215万吨。

总结来看，年末冲量，铁矿石发运大幅增加，1月又将进入低谷期，短期铁矿石供应压力不显著。冬休和年检高炉增多，铁水产量还有下降空间，铁矿石供需双弱，但钢厂补库阶段，疏港量处于历史高位，预计春节前铁矿价格仍有支撑。

分类	价差	2025-1-3	2024-12-27	观点
跨期	螺纹05-10	-25	-37	走强
跨品种	05卷螺价差	105	132	收窄
盘面利润	05螺矿比	4.28	4.30	中长期看扩张



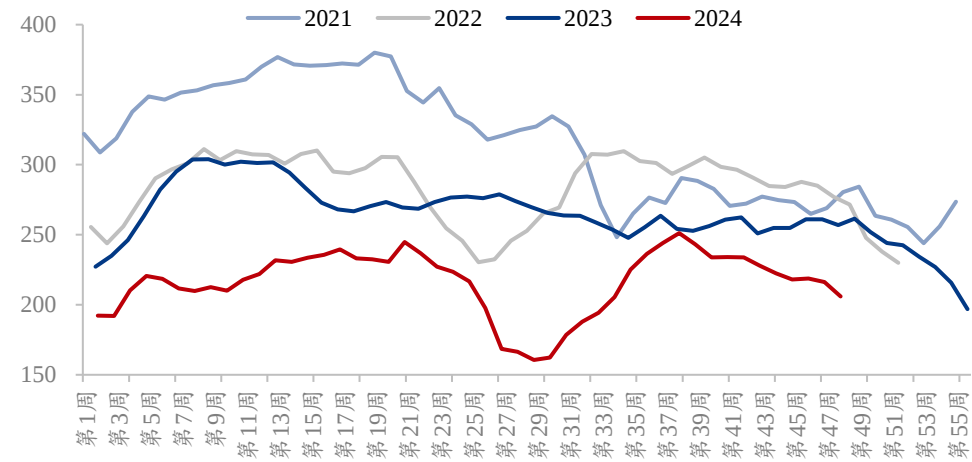
跨期套利

- 截止本周五，螺纹05-10价差-25元/吨，环比小幅走强。
- 本期螺纹产量继续下降，房地产和基建工地资金到位率环比下滑，需求加速下滑，总库存小幅增加，但累库速度显著低于往年，螺纹基本面相对利多。
- 预计05-10价差扩张：（1）05合约对应旺季，螺纹需求仍有回升预期；（2）从原料角度，近一两个月铁矿石的供应整体偏低，1-2月又是发运淡季，铁矿石供应压力较小；2025年铁矿石新增产能较多，越是后期产能转为产量的可能性越大，因此远月压力高于近月。但05-10价差后期有可能因为钢材需求低于预期而收窄，因此只能阶段性走强。

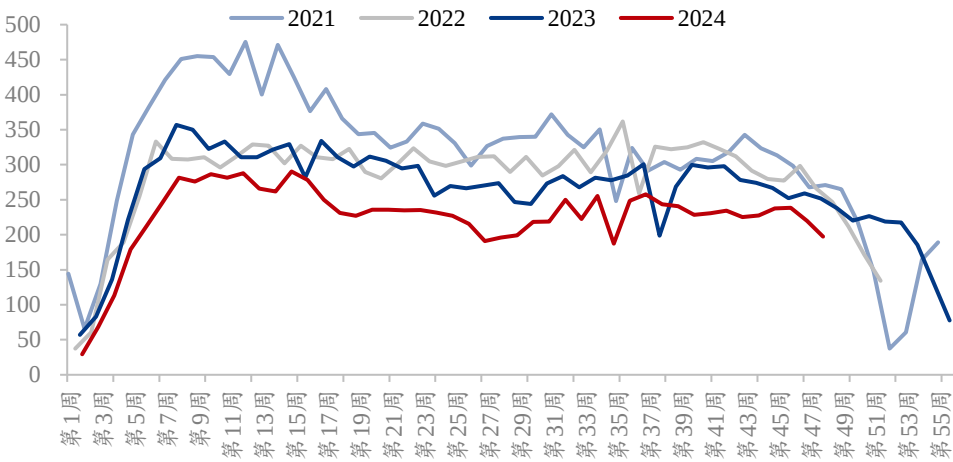


数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

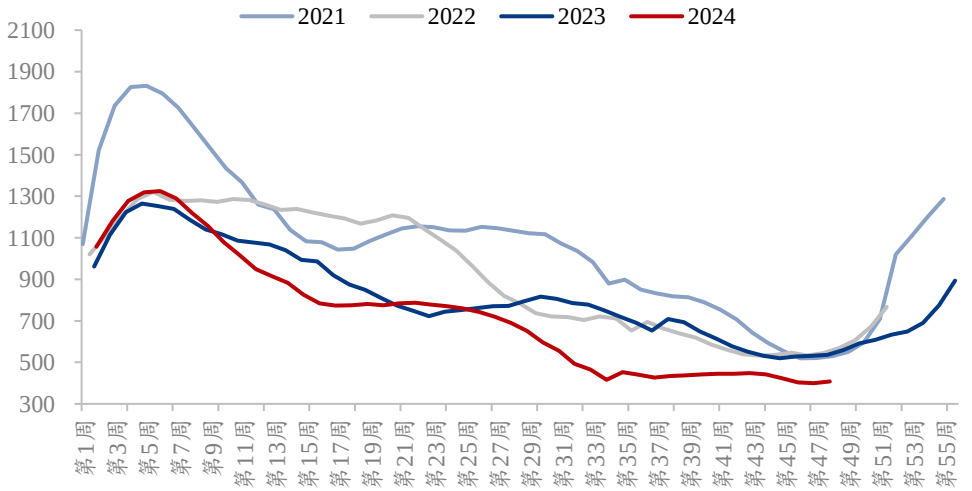
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



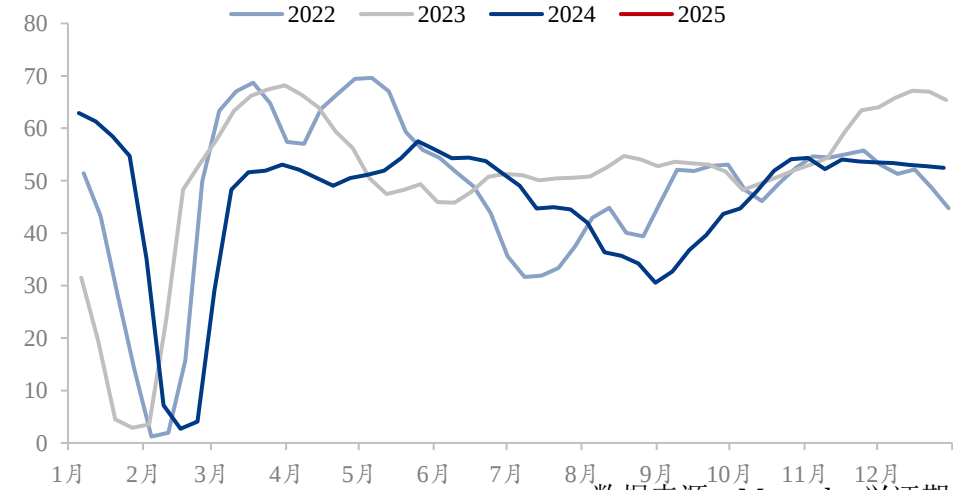
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



螺纹钢钢厂+社会库存（农历）（万吨）



85家独立电炉产能利用率（%）-钢联



数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部



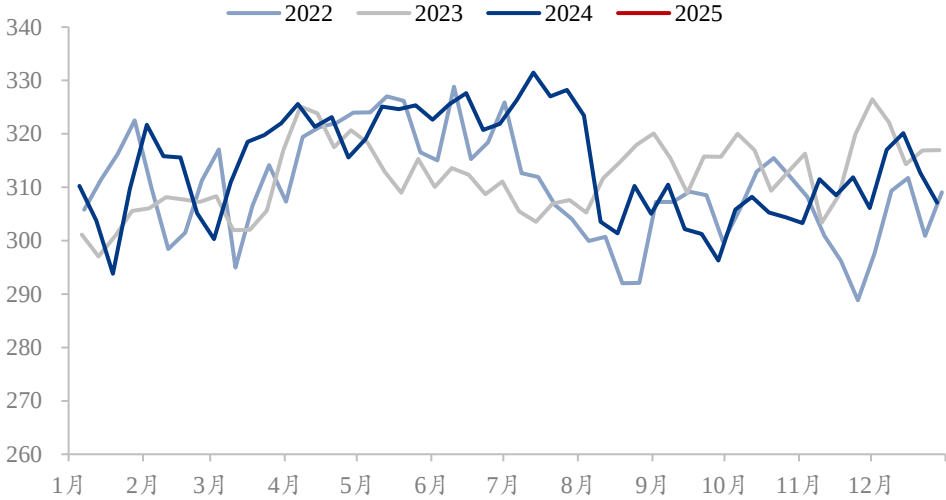
跨品种套利

- 截止本周五，05卷螺价差105元/吨，较上周明显收窄。
- 本周热卷产量产销同样双降，多地出现累库，总库存暂无压力。据SMM统计，本期32港口钢材出港220万吨，出现了较大幅度的下滑。
- 预计卷螺差收窄：（1）从基本面角度，螺纹产量和库存更低，热卷产量也在下降，但出口已经开始下滑，各地也有了累库的迹象；（2）从宏观预期角度，2025年中美贸易战，初期与热卷相关的行业大概率会受到一定冲击。

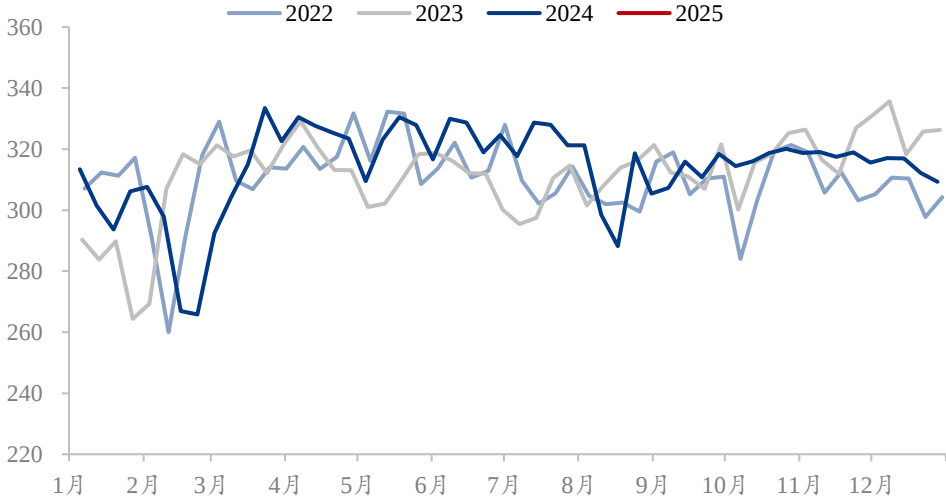


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

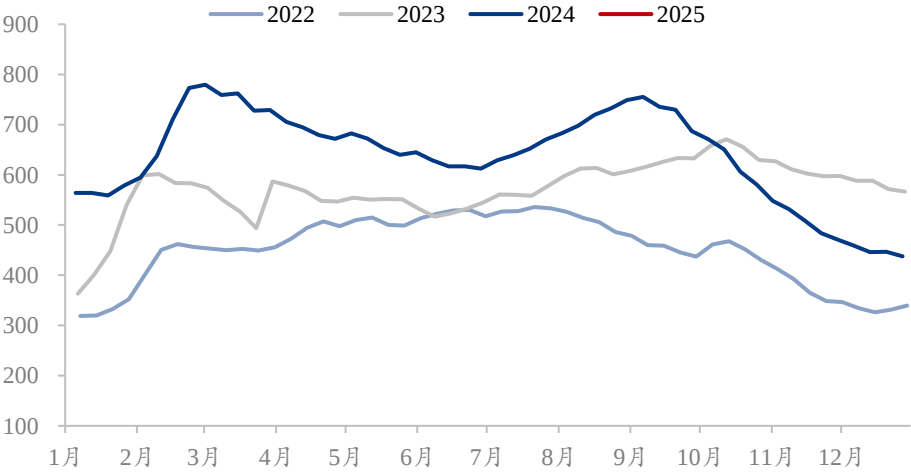
热卷周产量（万吨）



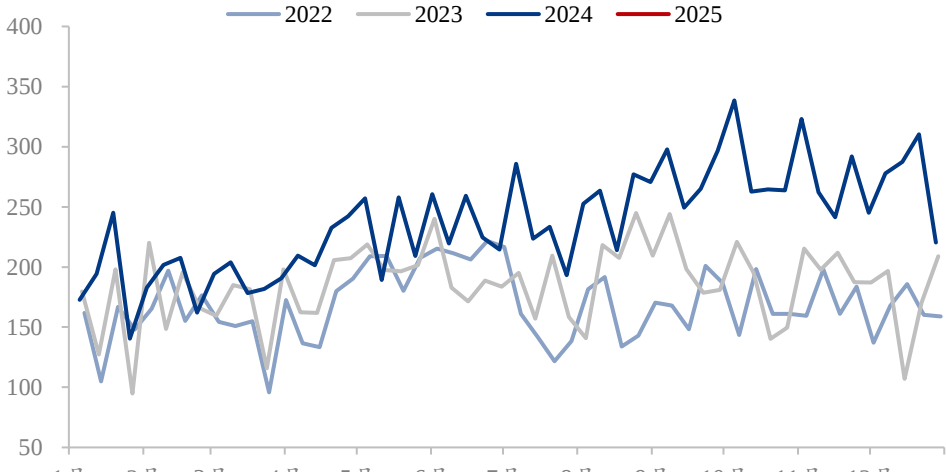
热卷周消费量（万吨）



热轧板卷：55个城市+唐山：社会库存（万平方米）



钢材国内32港口出港量（万吨）

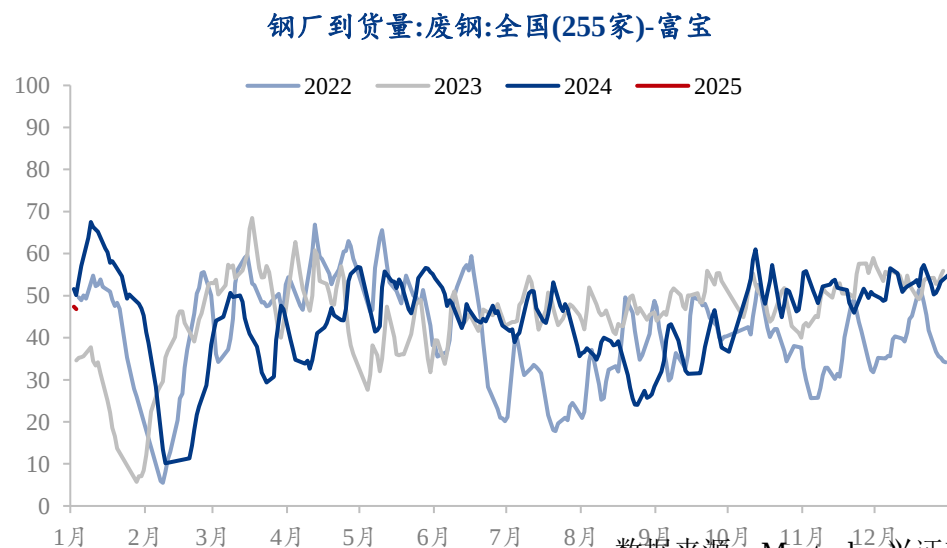
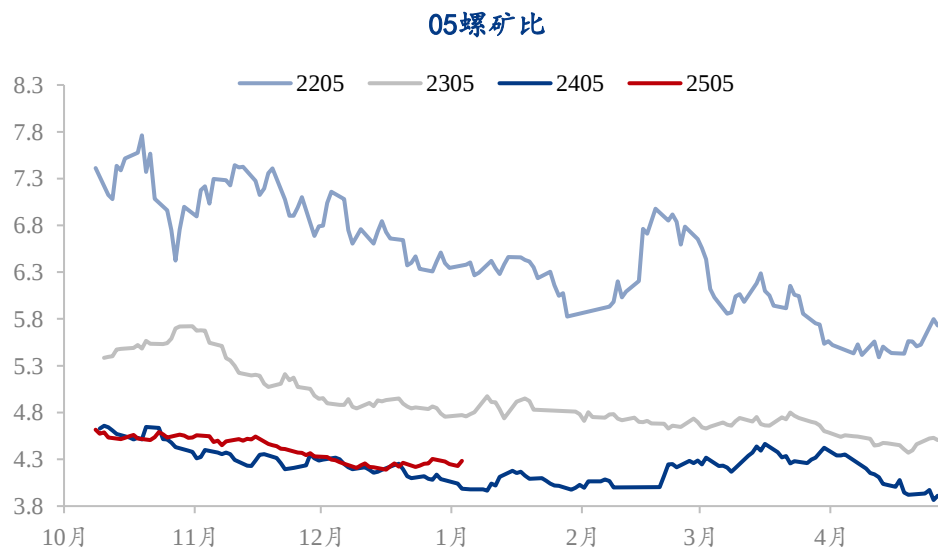


数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部



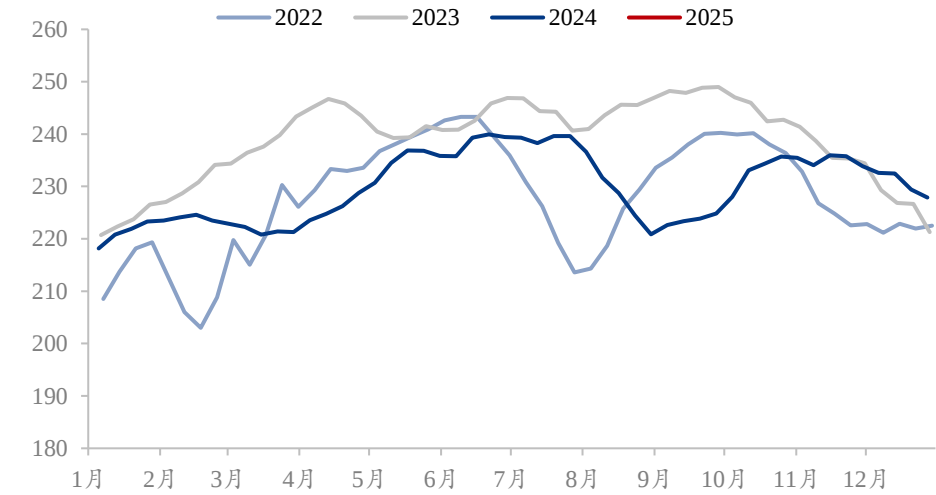
盘面利润

- 截止本周五，05螺矿比为4.28，较前期低点呈现扩张趋势。
- 年末冲量，铁矿石发运大幅增加，1月又将进入低谷期，短期铁矿石供应压力不显著。冬休和年检高炉增多，铁水产量还有下降空间，铁矿石供需双弱，但钢厂补库阶段，疏港量处于历史高位，预计春节前铁矿价格仍有支撑。
- 近两个月铁矿石持续强于螺纹的主要逻辑是，钢厂补库，而非铁矿石实际需求好。从钢联调研来看，1月日均铁矿石产量将降至225万吨以下，一旦补库完成，港口将继续累库。长期来看，2025年铁矿石新增产能较大，铁矿石价格重心将进一步下移，而螺纹的产量会进一步下降，预计螺纹利润会有所改善。

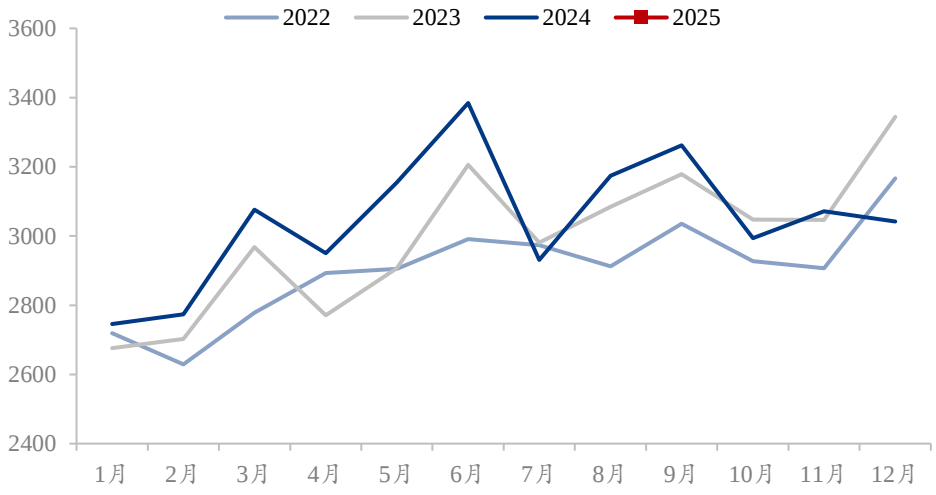


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

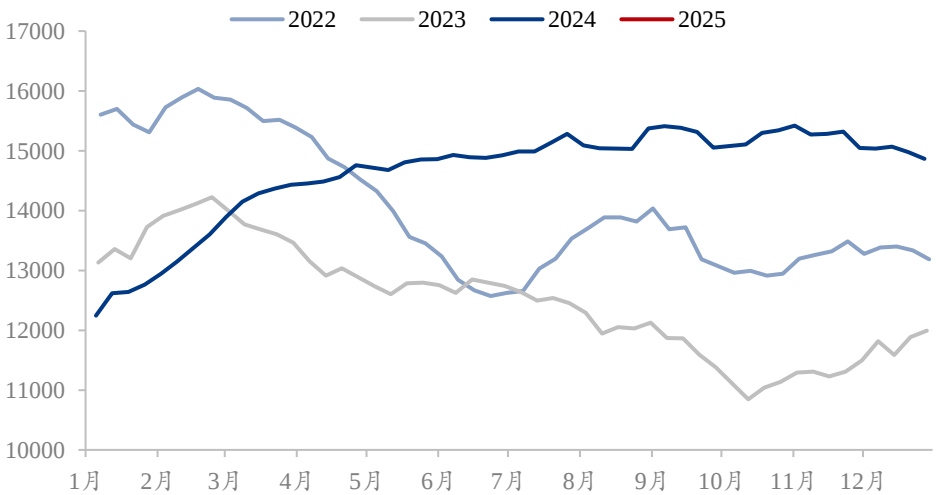
247家钢企日均铁水产量（万吨）



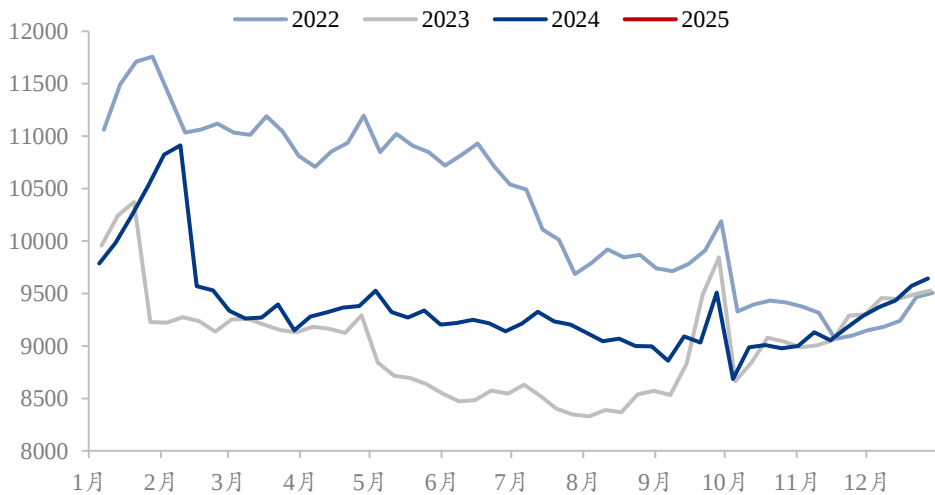
全球铁矿发运月均值（万吨）



45港铁矿石库存（万吨）



247家钢企进口铁矿库存（万吨）



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

使用本研究报告的风险提示及法律声明

本报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确、完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券和期货标的买卖的出价或征价邀请或要约。本报告中的信息、意见等并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员及/或关联机构均不承担任何法律责任。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

感谢聆听

林玲
从业资格编号: F3067533
投资咨询编号: Z0014903
联系人:
陈庆
从业资格编号: F03114703
邮箱: chenqingqh@xzfutures.com

研究咨询部