

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-1-17



套利策略

- 美国2024年12月未季调CPI同比上升2.9%，为连续第三个月反弹，创2024年7月以来新高，符合市场预期。核心CPI同比回落至3.2%，为2024年8月以来新低，市场预期为持平于3.3%。
- 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临近春节有所回升，需求继续下滑，总库存加速累库，但累库速度较慢。热卷产量大幅回升，符合复产预期，总库存暂无压力，钢材总库存将进入全面累库阶段。据SMM统计，本期32港口钢材出港281万吨，处于偏高位。据海关统计，2024年中国出口钢材11071.6万吨，同比增22.7%。
- 总结来看，美国12月CPI同比增速低于前值，市场情绪显著提振。基本面，钢材已进入全面累库阶段，但累库较慢，钢材基本面暂无明显矛盾，下方支撑仍存，预计会有小幅反弹。

年末冲量结束，发运继续回落。本期全球铁矿石发运总量2815.6万吨，环比减少296.5万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2387.5万吨，环比减少236.6万吨。中国47港到港总量2416.3万吨，环比减少502.7万吨；45港到港总量2344万吨，环比减少490.3万吨。

钢联数据，本期新增6座高炉复产，6座高炉检修，预计下周铁水产量将小幅增加。钢联247家钢企日均铁水产量224.48万吨，环比增加0.11万吨；进口矿日耗280.6万吨，环比增加0.8万吨；钢厂盈利率50%，远高于往年同期。据SMM调研，本期铁水微弱回升，1月中下旬部分检修高炉将复产，铁水或持续增加。

钢厂继续补库，疏港维持高位。47港总库存15717万吨，环比增加1万吨。47港日均疏港348万吨，环比增加7万吨/日，在港船舶97条，增加5条。247家钢厂库存10265万吨，环比增加190万吨，钢厂补库节奏有所加快。

总结来看，发运季节性走弱，短期铁矿石供应压力不显著。检修显示，中下旬有部分高炉将复产，铁水产量高于去年，且疏港量处于历史高位，铁矿供需边际走强，预计春节前铁矿价格仍有支撑。

分类	价差	2025-1-17	2025-1-10	观点
跨期	螺纹05-10	-28	-26	走强
跨品种	05卷螺价差	112	110	区间震荡
盘面利润	05螺矿比	4.20	4.25	短期收窄



跨期套利



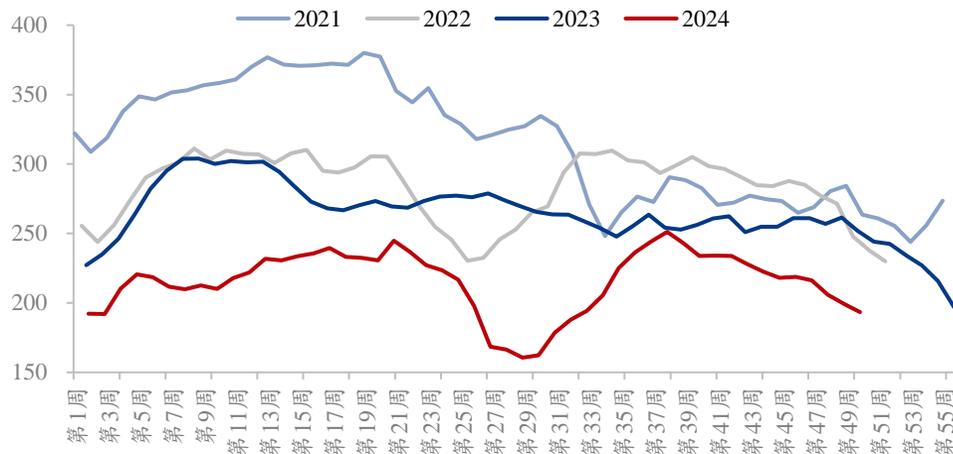
- 截止本周五，螺纹05-10价差-28元/吨，环比微幅走弱。
- 本期螺纹产量继续下降，房地产和基建工地资金到位率临近春节有所回升，需求继续下滑，总库存加速累库，但累库速度较慢。
- 预计05-10价差扩张：（1）05合约对应旺季，螺纹需求仍有回升预期；（2）从原料角度，近一两个月铁矿石的供应整体偏低，1-2月又是发运淡季，铁矿石供应压力较小；2025年铁矿石新增产能较多，越是后期产能转为产量的可能性越大，因此远月压力高于近月。但05-10价差后期有可能因为钢材需求低于预期而收窄，因此只能在3、4月旺季预期验证前阶段性走强。



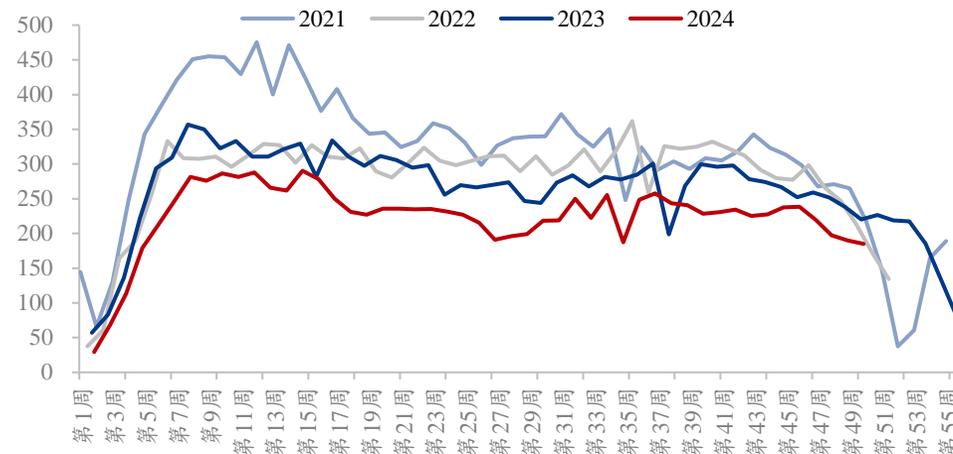
数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

跨期套利——基本面数据

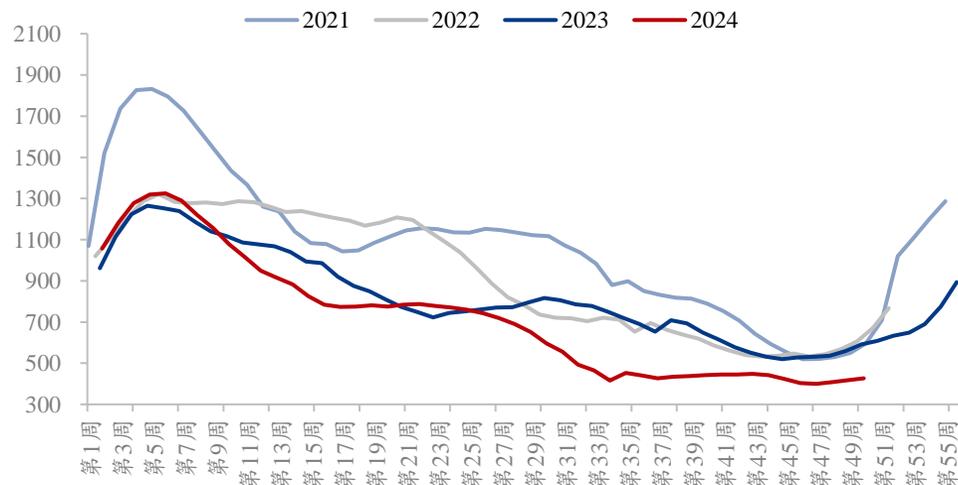
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



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



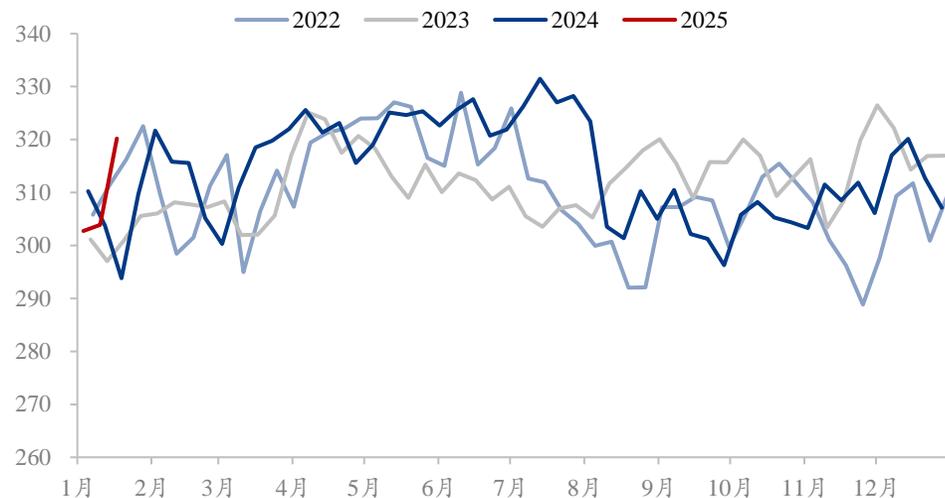
跨品种套利

- 截止本周五，05卷螺价差112元/吨，较上周微幅扩张。
- 热卷产量大幅回升，符合复产预期，总库存暂无压力。据SMM统计，本期32港口钢材出港281万吨，处于偏高位。据海关统计，2024年中国出口钢材11071.6万吨，同比增22.7%。
- 目前卷螺差扩张的驱动主要来自出口接单，但近期热卷增产较快，供应压力增加。下周一是特朗普宣上台，建议先观望。

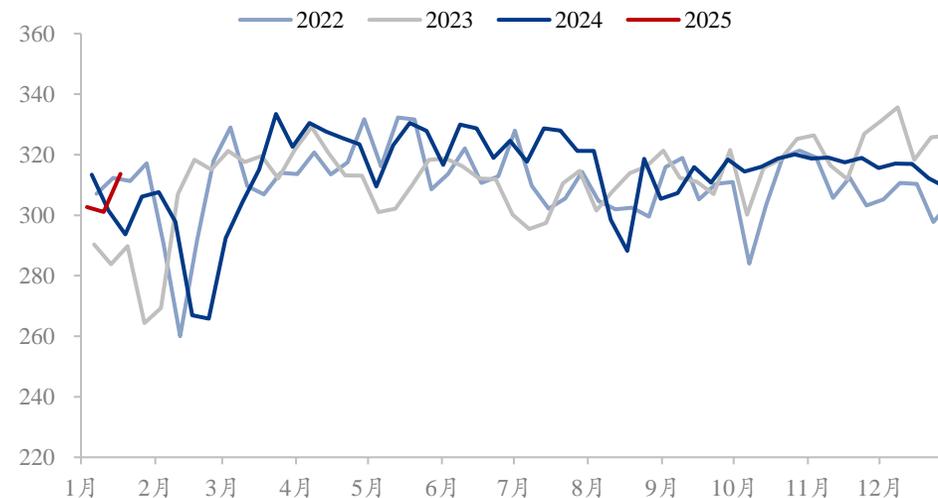


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

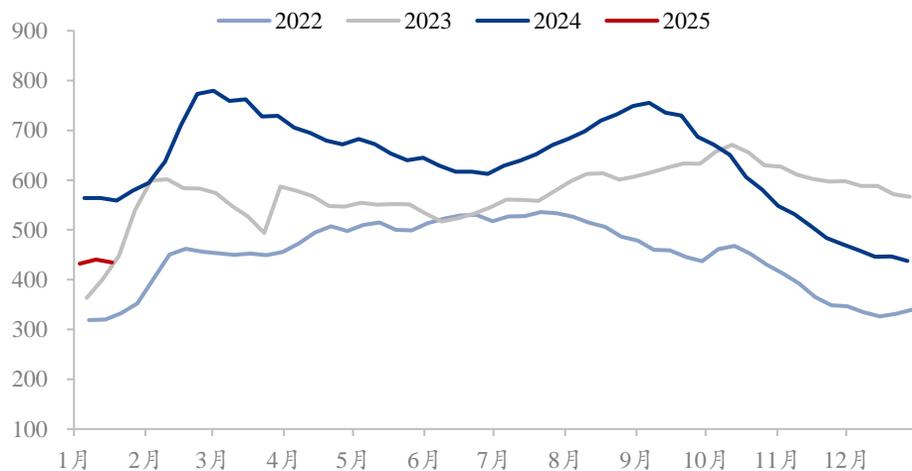
热卷周产量 (万吨)



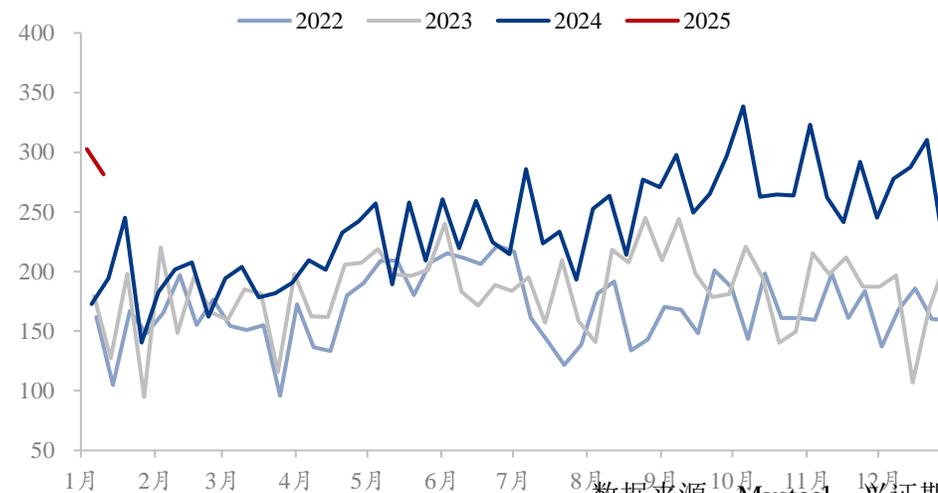
热卷周消费量 (万吨)



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)

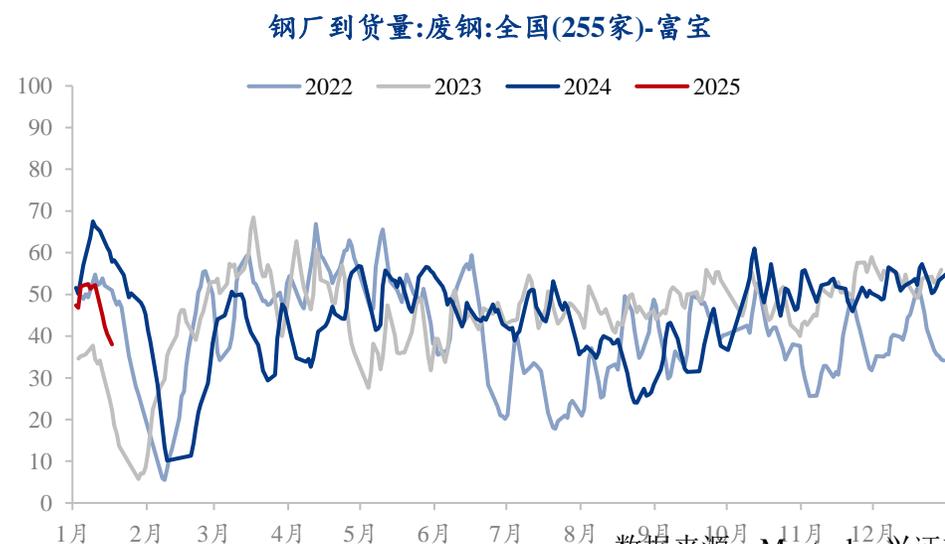


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部



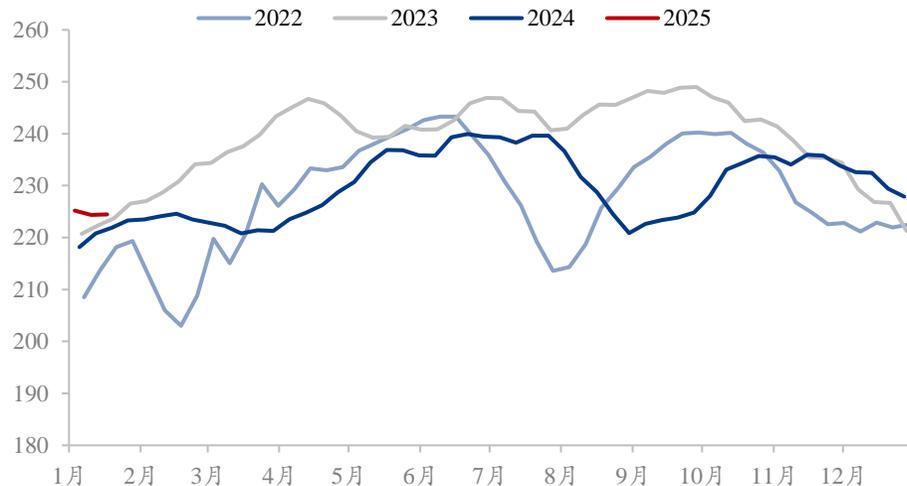
盘面利润

- 截止本周五，05螺矿比为4.2，环比小幅收窄。
- 单边来看，发运季节性走弱，短期铁矿石供应压力不显著。检修显示，中下旬有部分高炉将复产，铁水产量高于去年，且疏港量处于历史高位，铁矿供需边际走强，预计春节前铁矿价格仍有支撑。
- 预计短期螺矿比会小幅收窄，一方面随着前期高炉检修结束，1月中下旬有复产预期；另一方面，铁矿石一季度供应压力相对较小，在反弹期，铁矿相对会强于螺纹。
- 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。

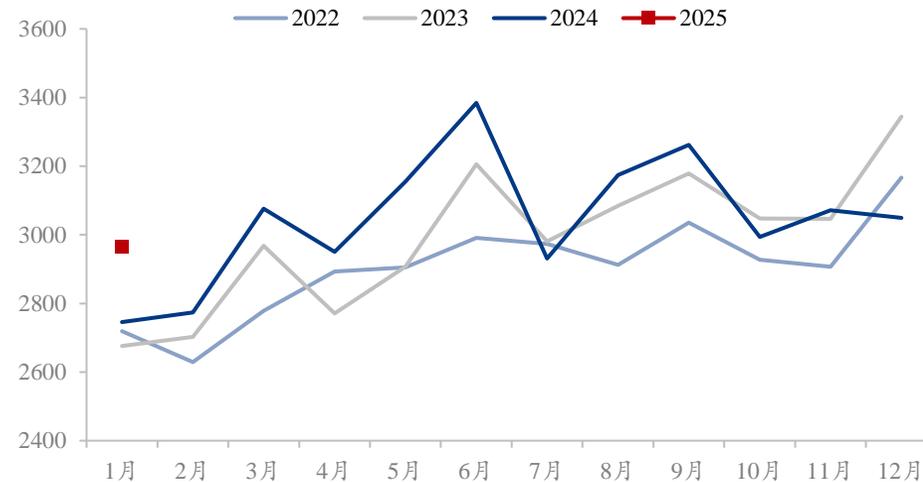


数据来源: Mysteel, 兴证期货研究咨询部

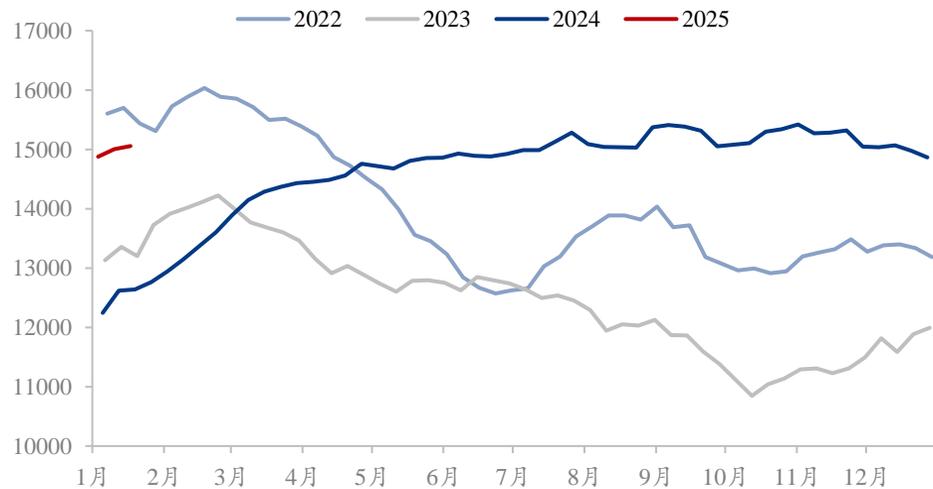
247家钢企日均铁水产量(万吨)



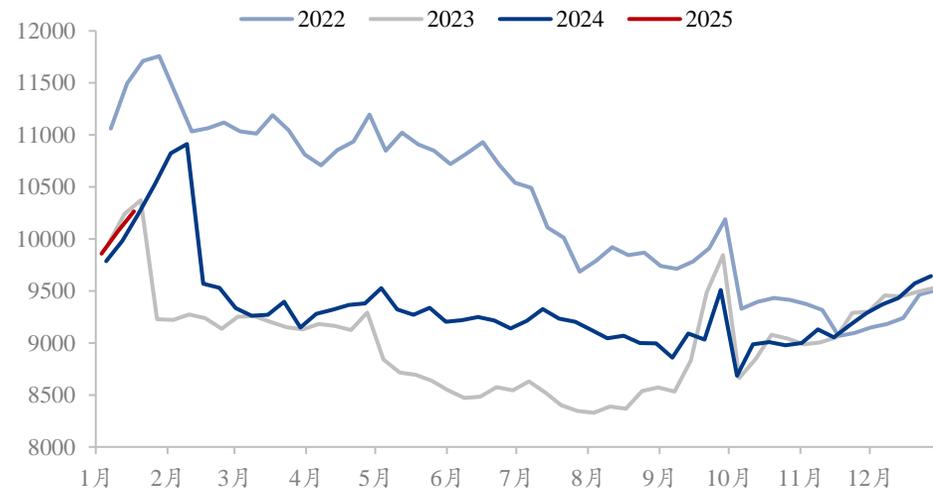
全球铁矿发运月均值(万吨)



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