

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-3-7



套利策略

- “两会”政策力度好于去年，但仍略低于市场预期，并且政策中明确了今年将继续控制粗钢产量。
- 钢联数据，本期螺纹产量继续增加，表需回升同比往年较慢，总库存已经开始下降；热卷供需继续双降，钢材基本面整体表现弱于预期。近期海外发起反倾销税事件愈来愈多，短期暂未看出对钢材出港影响，但长期会影响出口。
- 总结来看，“两会”政策力度好于去年，但仍略低于市场预期，并且政策中明确了今年将继续控制粗钢产量，后期关注点将从“是否粗钢压减”转为“减多少”。钢材基本面暂没有突出矛盾，在利空情绪释放后，预计会有小反弹。

澳洲个别矿山检修结束，巴西发运也有所回升，本期全球发运继续回补；到港由于时滞未来几周仍将处于偏低位。全球铁矿石发运总量3395.4万吨，环比增加328.5万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2737.6万吨，环比增加162.2万吨。中国47港到港总量1886.1万吨，环比减少389.0万吨；中国45港到港总量1803.2万吨，环比减少299.6万吨。

本期有15座高炉复产、7座高炉检修，随着利润好转，部分钢厂复产，但同时河北环保限产。钢联247家钢企日均铁水产量230.5万吨，环比增加2.6万吨；进口矿日耗286万吨，环比增加2万吨；钢厂盈利率53%。3月有2座高炉计划检修，涉及产能约1.2万吨/天；有17座高炉计划复产，涉及产能约7.45万吨/天，预计3月日均铁水产量232.85万吨/天。

由于到港较低，港口库存出现较大幅度下降。47港总库存15216万吨，环比下降669万吨。47港日均疏港317万吨，环比增加2.5万吨/日。247家钢厂库存9182万吨，环比增加15万吨。

总结来看，铁矿石发运回升，但到港量仍较低，3月铁水产量将回升至232万吨，港口库存出现明显下降，短期铁矿石底部支撑较强，可能会有反弹。“两会”明确了今年将继续控制粗钢产量，对远期铁矿石利空。

分类	价差	2025-3-7	2025-2-28	观点
跨期	螺纹05-10	-60	-62	区间震荡
	铁矿石05-09	39.5	40	走强
跨品种	05卷螺价差	111	97	走强
盘面利润	05螺矿比	4.2	4.2	走弱



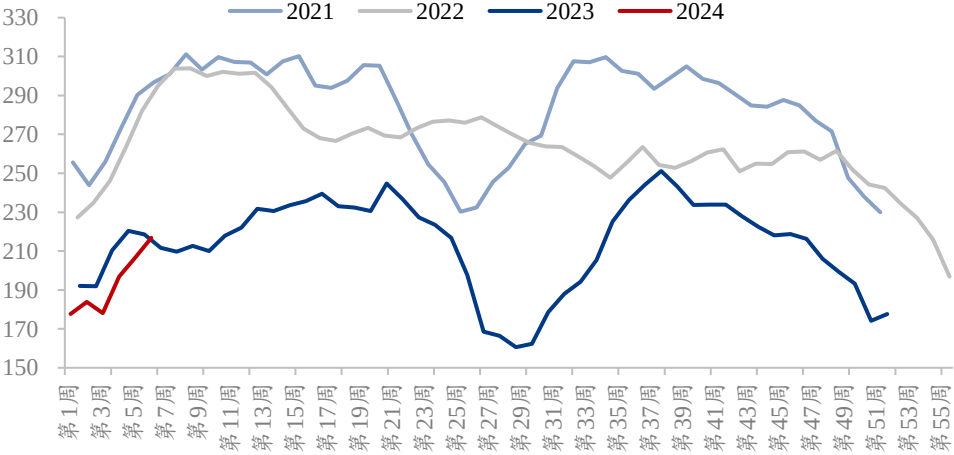
跨期套利

- 截止本周五，螺纹05-10价差-60元/吨，环比震荡。
- 本期螺纹产量继续增加，已经接近去年同期水平，而需求恢复情况一般，没有太超预期的表现，与百年建筑网的工地项目开复工调研结果吻合。后期5-10月差能否进一步走强，主要看需求释放情况。
- 铁矿石5-9正套虽有小幅回调，但表现仍强。一方面铁矿石供应仍处于低位，后期回补，但预计3月总量难以超过去年同期，而铁水产量整体高于去年同期，港口有望持续去库。粗钢压减政策虽然是较大利空，但按照21年经验，可能会在下半年才开始执行，因此近月铁矿石还是交易基本面。

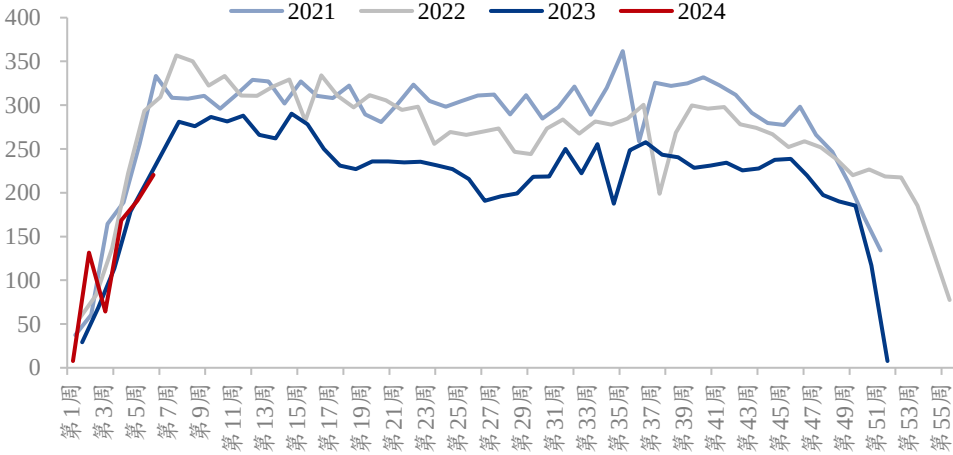


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

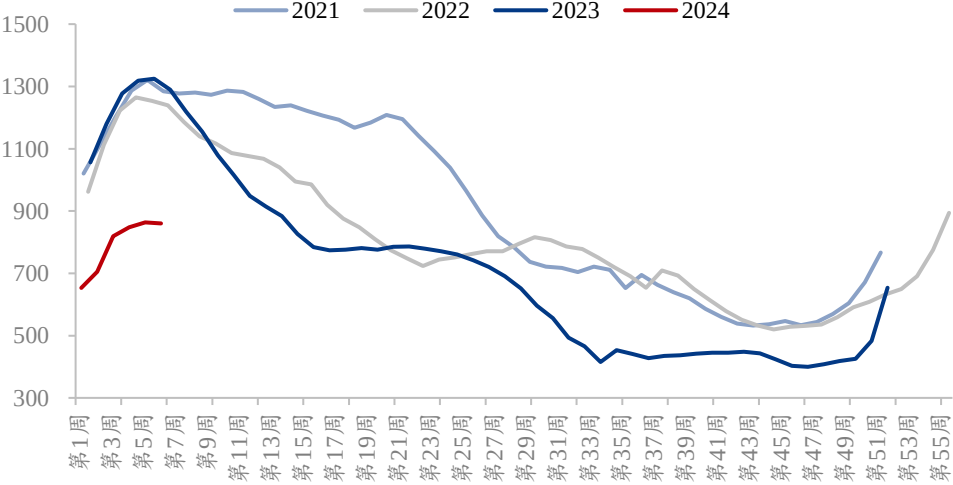
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



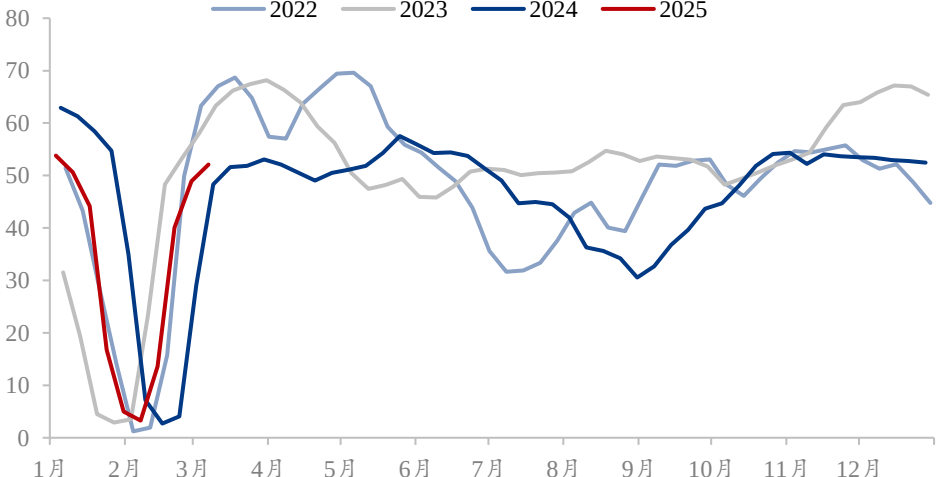
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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, SMM, 兴证期货研究咨询部



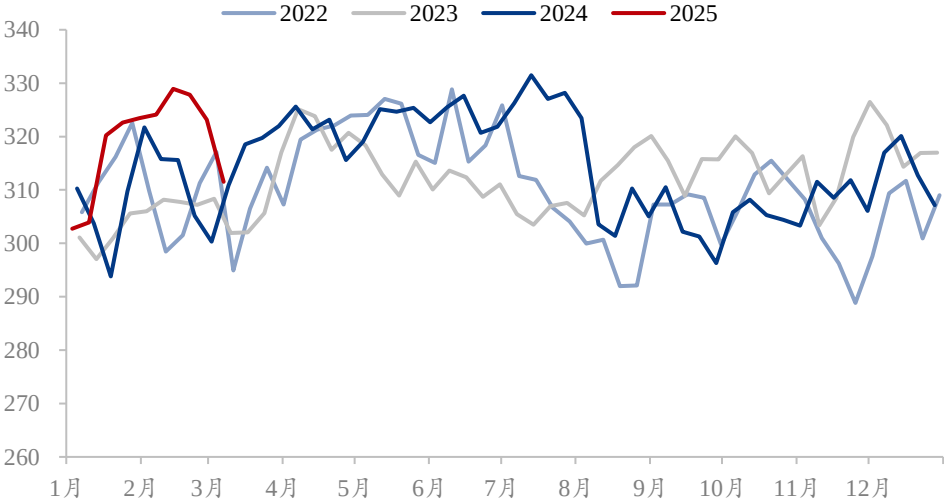
跨品种套利

- 截止本周五，05卷螺价差111元/吨，环比小幅扩张。
- 本期螺纹产量继续增加，已经接近去年同期水平，而需求恢复情况一般，没有太超预期的表现；而热卷产量持续下降，出口尚未受到海外反倾销税影响。据海关统计，1-2月出口钢材累计1697.2万吨，同比增长6.7%，SMM统计的32港口外贸钢材出港量1-2月更是增幅高达47%。总体上，热卷基本面略好于螺纹，但预期受关税影响较弱。
- 建议卷螺差按照套利价差区间[100-150]操作。

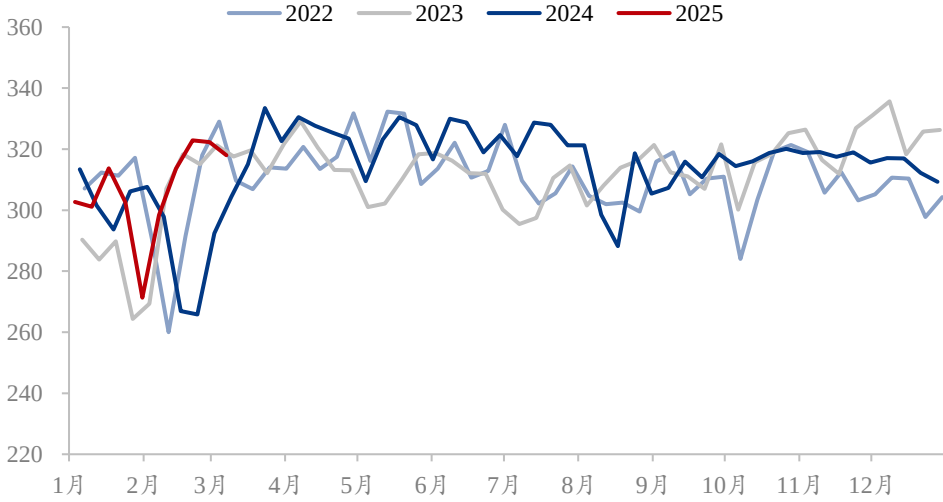


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

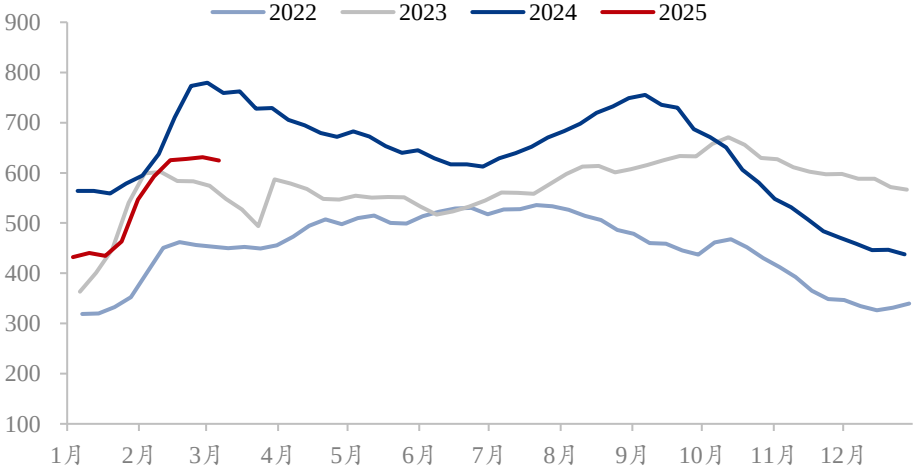
热卷周产量 (万吨)



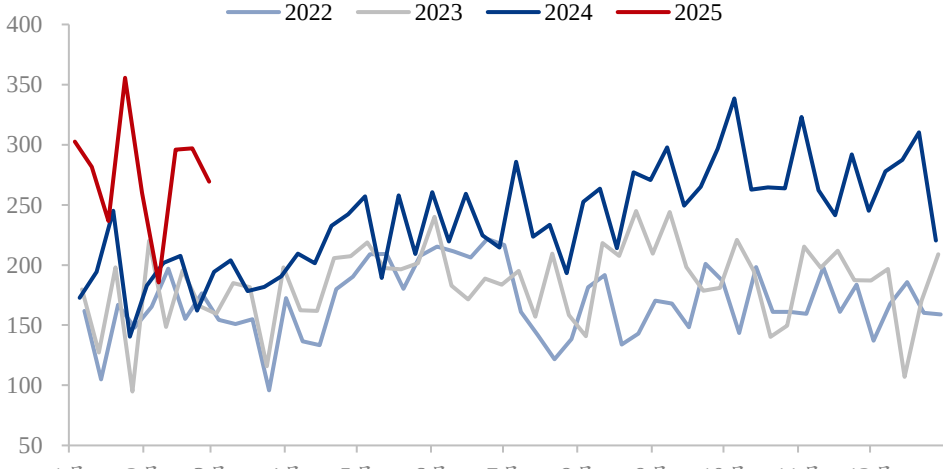
热卷周消费量 (万吨)



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)

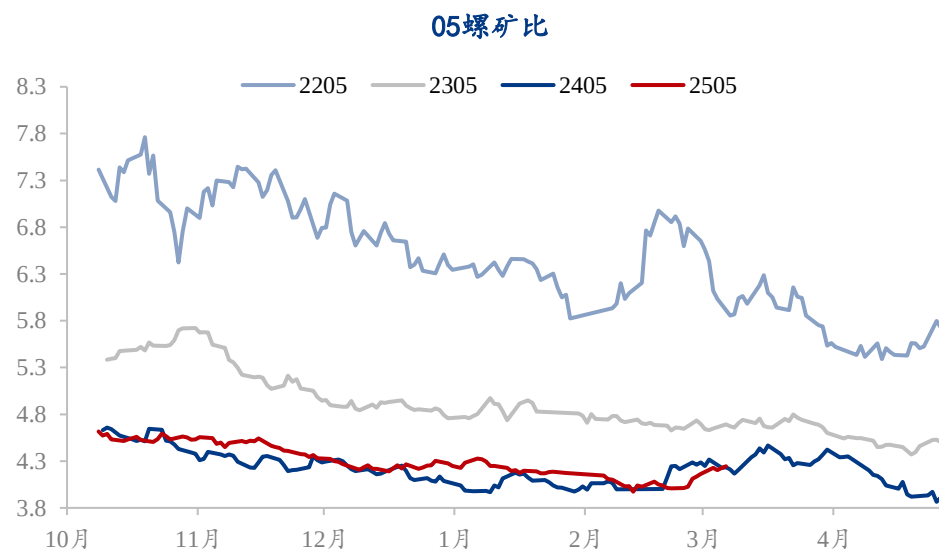


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部



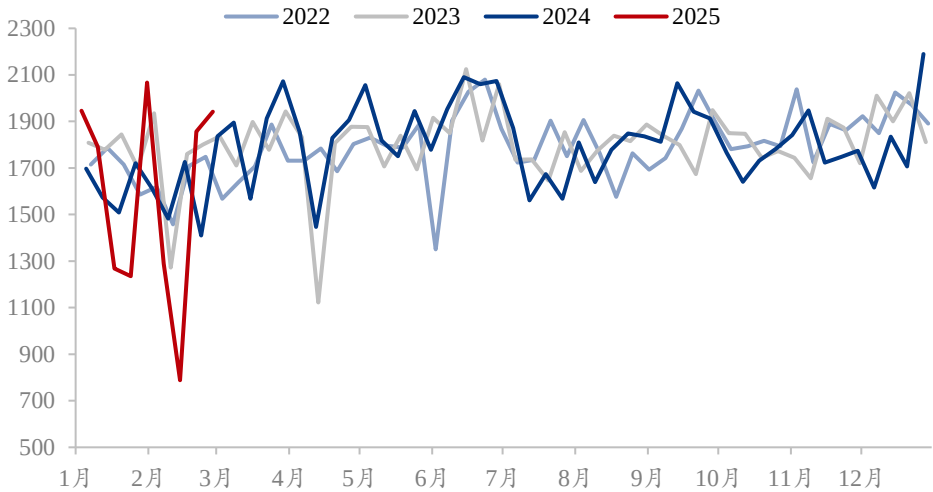
盘面利润

- 截止本周五，05螺矿比为4.2，周内先强后弱。
- 本周受粗钢压减消息影响，铁矿石相对螺纹持续走弱，周五小幅回落。
- 铁矿石发运回补，但到港还是偏低，预计3月总供应量不会超过去年同期。而铁水产量高于去年同期，钢联247家钢企日均铁水产量230.5万吨，环比增加2.6万吨；3月有2座高炉计划检修，涉及产能约1.2万吨/天；有17座高炉计划复产，涉及产能约7.45万吨/天，预计3月日均铁水产量232.85万吨/天。本周港口库存大幅下降600多万吨，铁矿石总库存已经略低于去年同期，基本面支撑较强。
- 由于粗钢压减可能会在下半年才开始执行，随着铁水复产，05螺矿比还会向下。

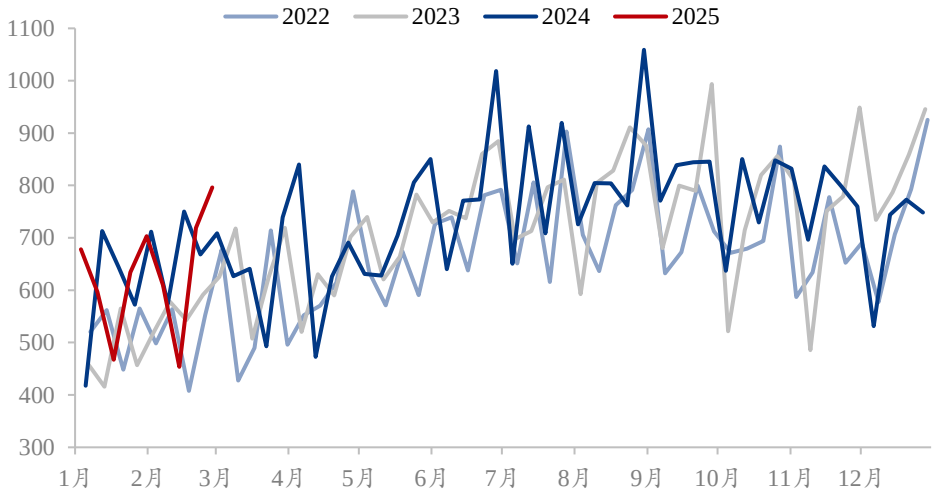


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

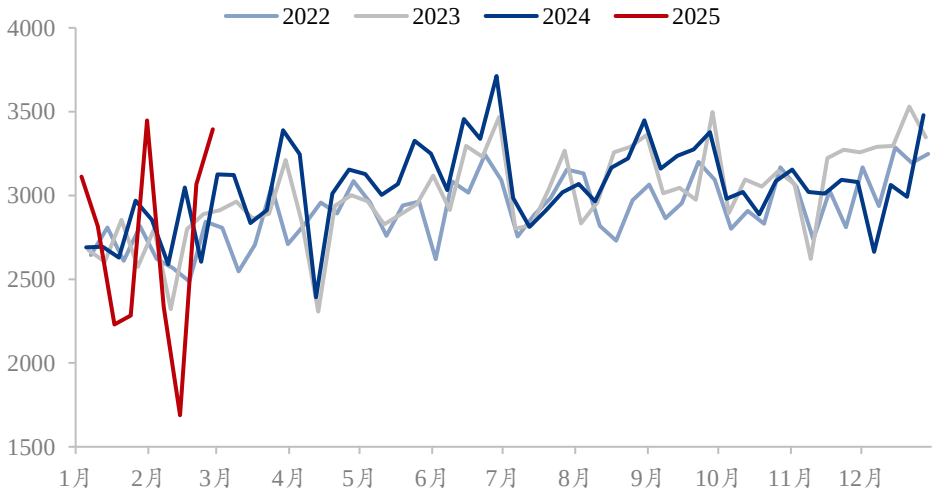
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



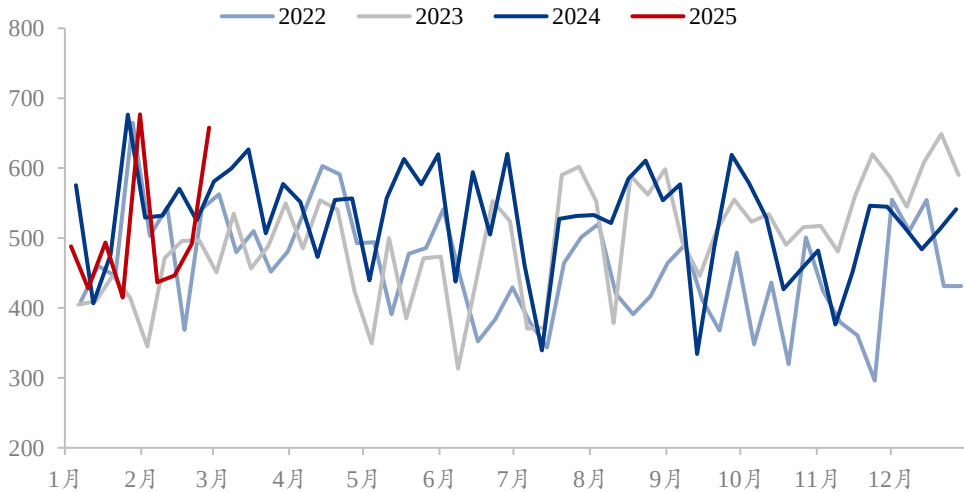
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

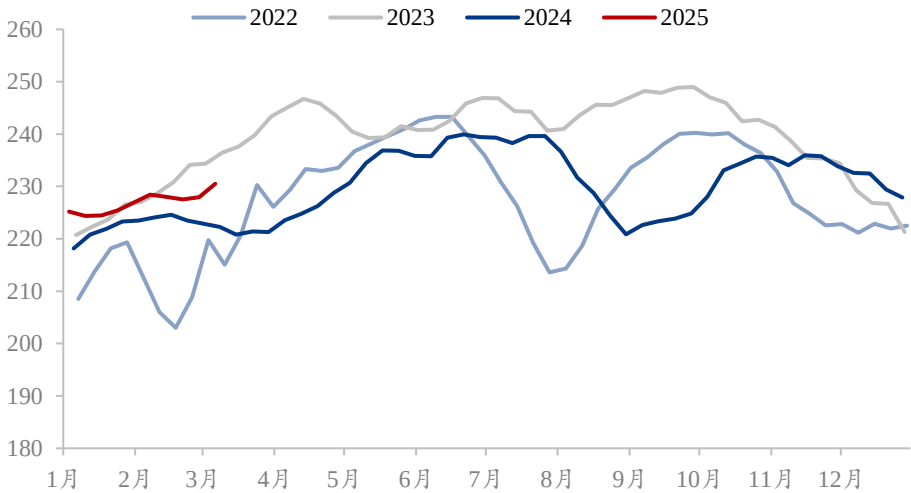


非澳巴铁矿发运量 (万吨)

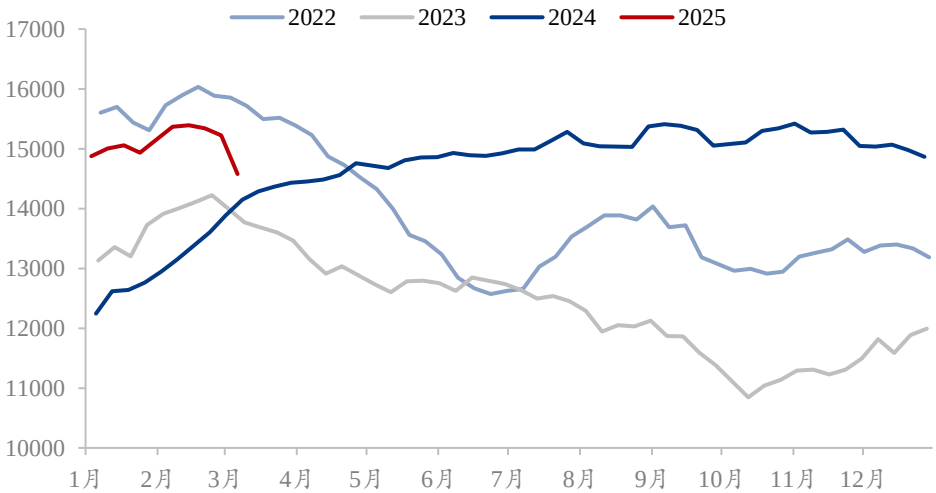


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

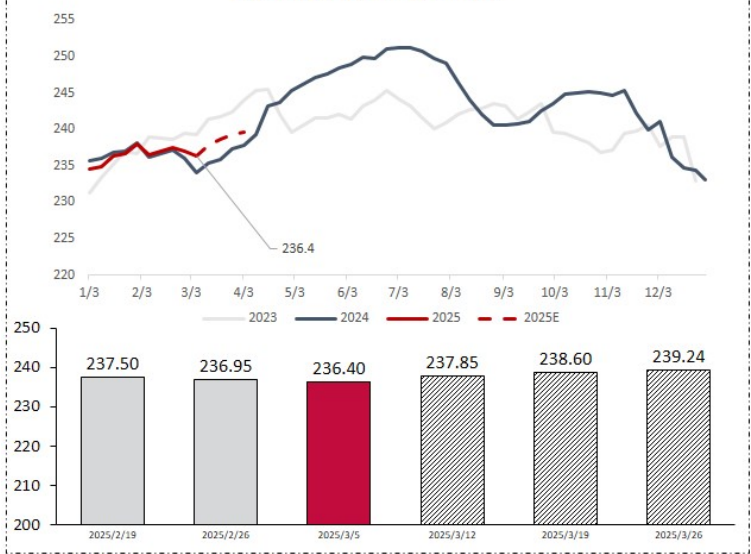
247家钢企日均铁水产量（万吨）



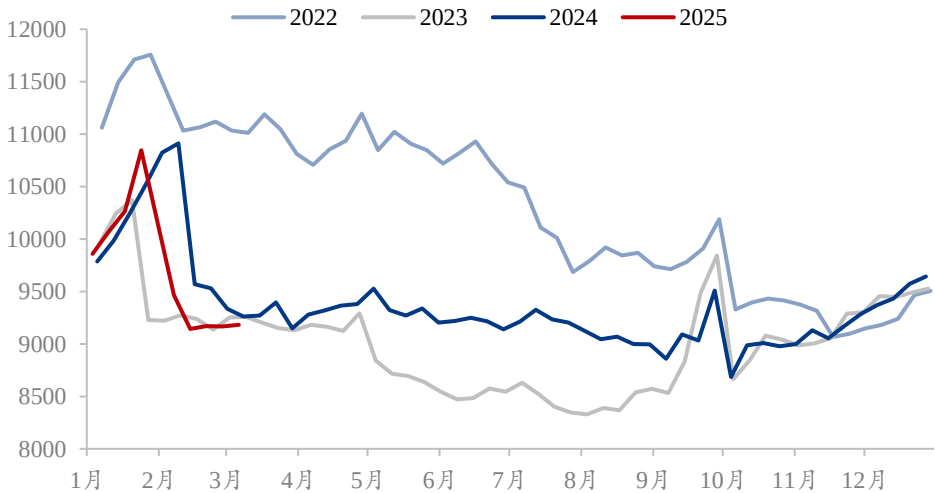
45港铁矿石库存（万吨）



SMM242家钢厂铁水产量



247家钢企进口铁矿库存（万吨）



数据来源: Mysteel, SMM,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