

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-3-14



套利策略

- 由于美国部分经济数据疲软，以及特朗普的关税政策，市场加重了对经济衰退的担忧。国内“两会”的政策力度好于去年，但略低于市场预期，同时政策中表达出今年将继续控制粗钢产量。消息传周末将出台粗钢压减文件。
- 钢联数据，螺纹产量已超过去年同期，但需求回升弱于往年，总库存下降速率偏慢，钢联统计2月全国各地共开工19414个项目，总投资额约101264.56亿元，同比大幅提高，后期需求预期有所好转。热卷产量小幅回升，需求强劲，相对强于螺纹，卷螺差大幅扩张，但关税可能会影响其长期出口。
- 总结来看，美国与其他国家贸易冲突不断升级，叠加其部分经济数据走弱，衰退预期有所上升。国内“两会”的政策力度好于去年，但仍略低于市场预期，同时政策中表达了今年将继续控制粗钢产量。钢材基本面暂没有突出矛盾，1-2月出口继续保持高增长，在利空情绪释放后，预计短期钢材价格会有小反弹。消息传周末将出台粗钢压减文件。

本期澳洲发运小幅下滑，巴西发运量则持续上行，同比增幅也很明显；到港量仍偏低，按船期预估下期到港会回升至2200万吨。全球铁矿石发运总量3159.8万吨，环比减少235.6万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2642.5万吨，环比减少95.1万吨。中国47港到港总量1905.2万吨，环比增加19.1万吨；45港到港总量1838.6万吨，环比增加35.4万吨。

本期有12座高炉复产、4座高炉检修，由于多数复产高炉时间靠后，叠加部分高炉因环保不停炉减产，导致高炉开工率提升较多但铁水增量却不明显。钢联247家钢企日均铁水产量230.6万吨，环比增加0.1万吨；进口矿日耗285万吨，环比略降0.6万吨；钢厂盈利率继续保持在53%左右。3月有2座高炉计划检修，有17座高炉计划复产，预计3月日均铁水产量232.85万吨/天。

由于到港持续走低，叠加本期集中到港导致压港船舶增加，港口库存继续下降。47港总库存14896万吨，环比下降192万吨。47港日均疏港322万吨，环比增加4.5万吨/日；在港船舶增加19条。247家钢厂库存9145万吨，环比下降38万吨。

总结来看，铁矿石发运回升，但受前期影响，到港量仍较低，3月铁水产量将回升至232万吨，港口库存已出现明显下降，短期铁矿石底部支撑较强，可能会有小反弹。消息传周末将出台粗钢压减文件。

分类	价差	2025-3-14	2025-3-7	观点
跨期	螺纹05-10	-76	-60	走弱
	铁矿石05-09	45	39.5	小幅走强
跨品种	05卷螺差	176	111	偏强
盘面利润	05螺矿比	4.1	4.2	走弱



跨期套利

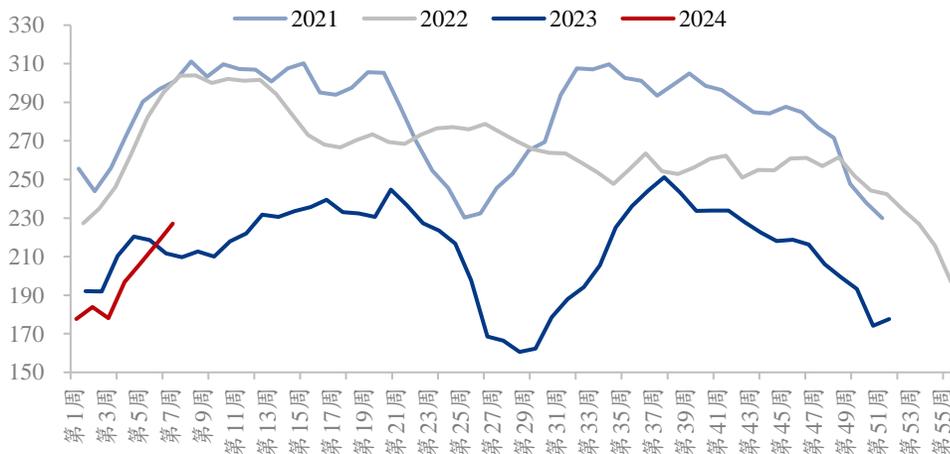


- 截止本周五，螺纹05-10价差-76元/吨，环比走弱。
- 本期螺纹产量继续上升，已经略高于去年同期，而需求恢复不及去年，近月螺纹预期较弱。如果下周螺纹表需仍低于预期，预计5-10月差将走弱至【-100， -80】。
- 铁矿石5-9正套已回到之前水平，但向上的空间也较为有限。首先，3月铁水还有增加预期，粗钢压减交易暂告一段落，后期可能回到现实铁矿石需求上。但铁矿石发运已经恢复正常，预计后面几周到港将回到2200-2300万吨的水平，港口去库的幅度会明显放缓，近月预计稍强于远月，进一步上行空间主要看钢材需求能否有超预期的表现。

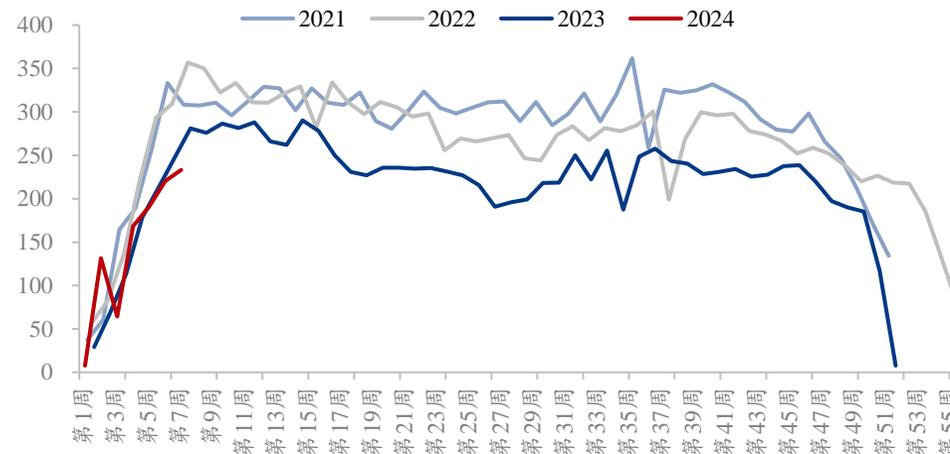


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

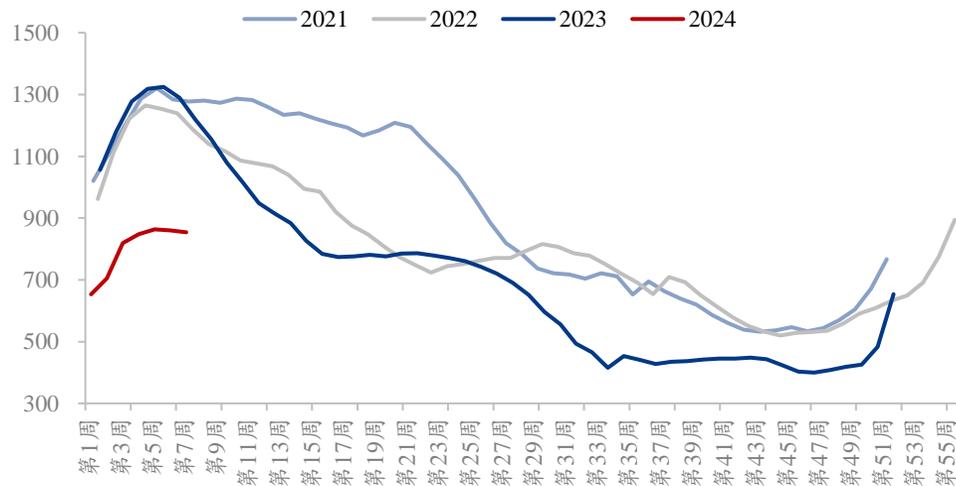
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



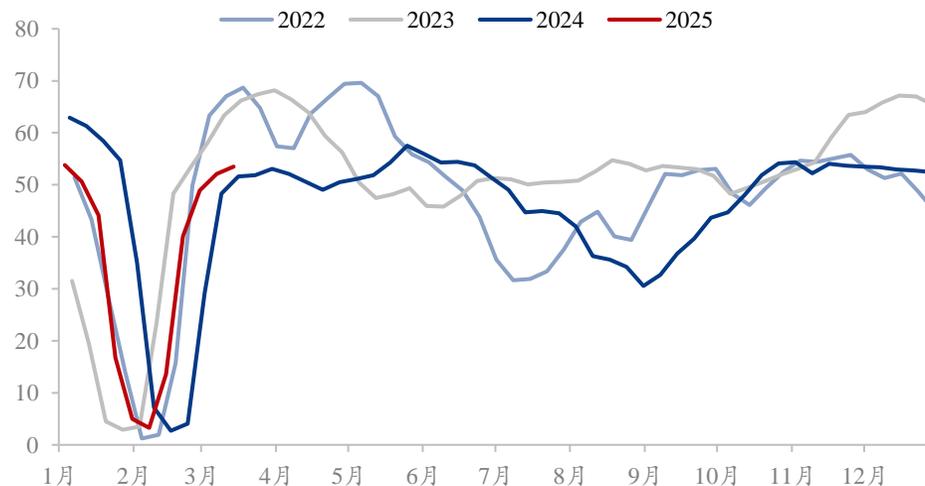
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



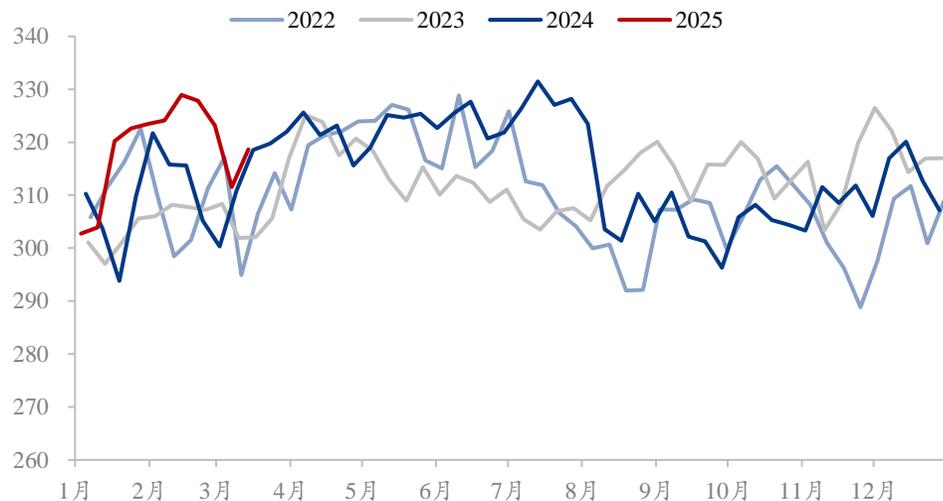
跨品种套利

- 截止本周五，05卷螺价差176元/吨，环比大幅扩张。
- 热卷表需回升幅度明显，且出口仍然保持在高位，而螺纹需求恢复不及去年，产量又在不断增加，卷螺差大幅扩张。
- 后期来看，热卷出口预计还是会受到关税影响，如果出口下滑，卷螺差可能会收窄。

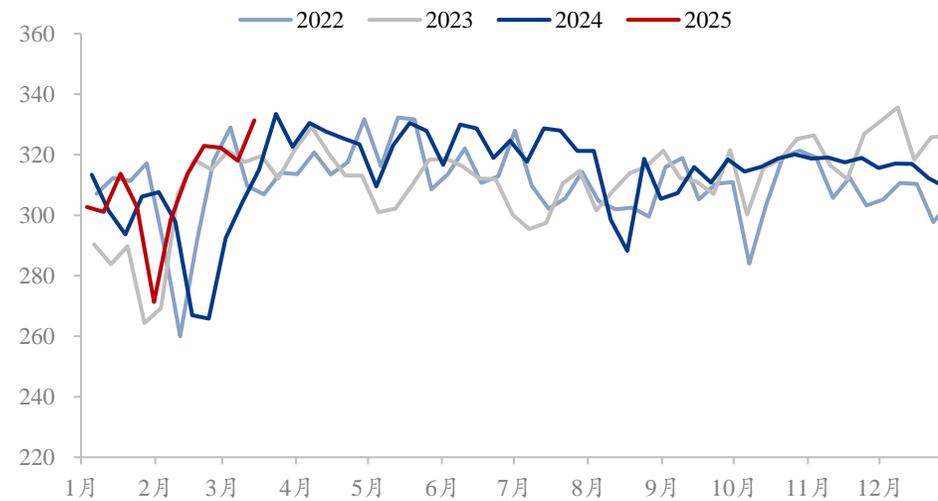


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

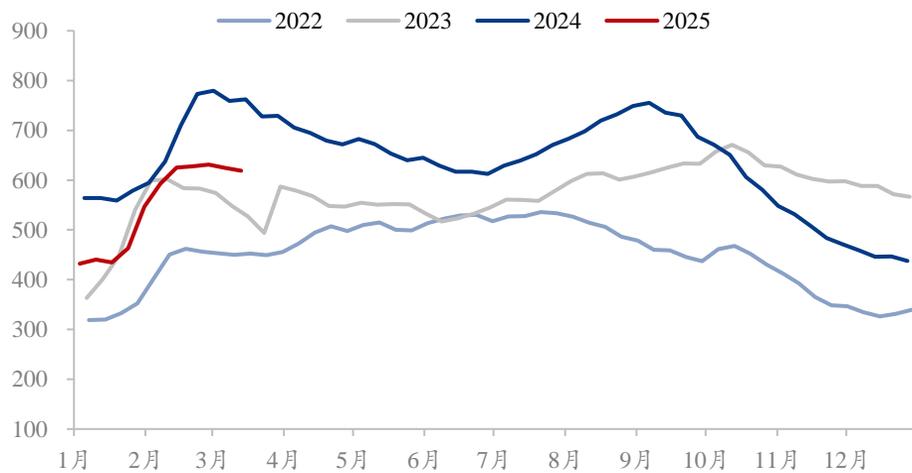
热卷周产量 (万吨)



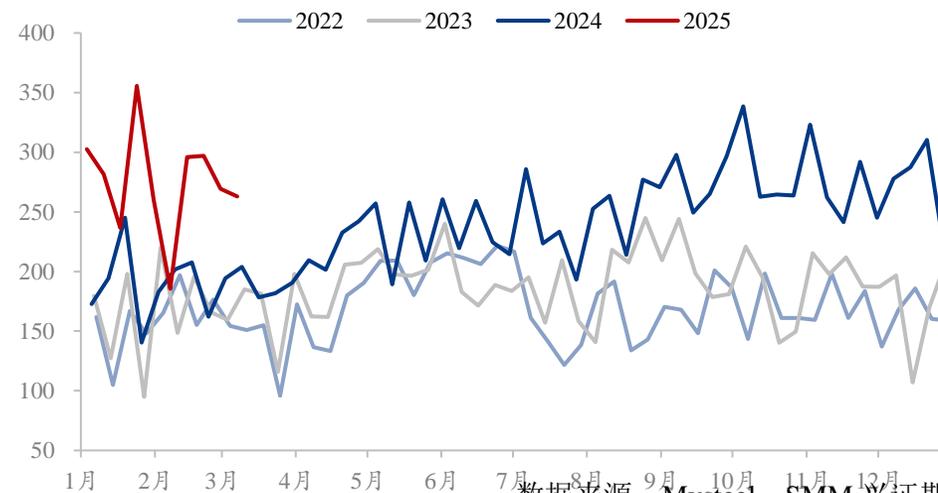
热卷周消费量 (万吨)



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



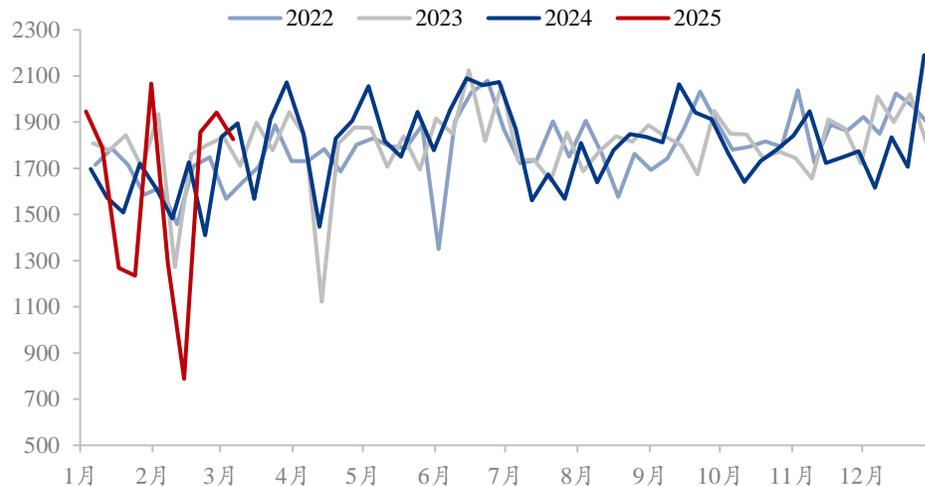
盘面利润

- 截止本周五，05螺矿比为4.1，环比走弱。
- 粗钢压减交易暂告一段落，后期驱动逻辑将回到现实铁矿石需求上。随着铁水持续复产，钢厂虚拟利润将会收窄。
- 预计螺矿比走弱。

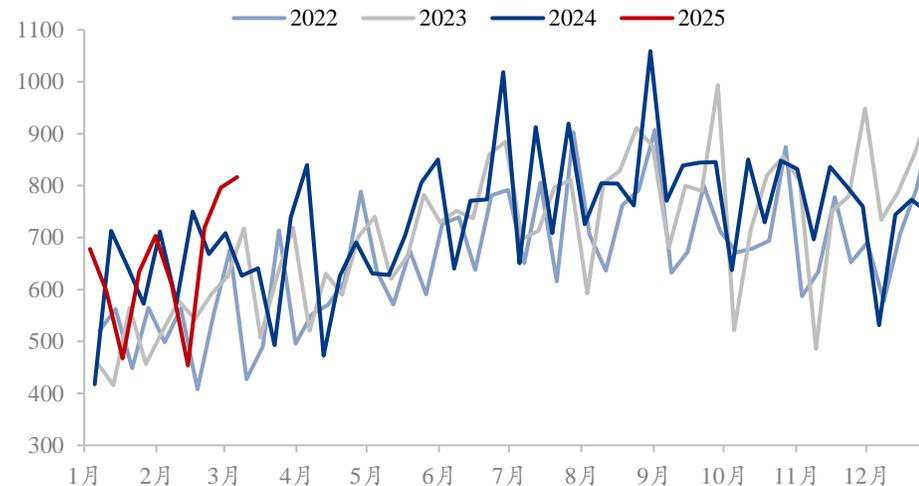


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

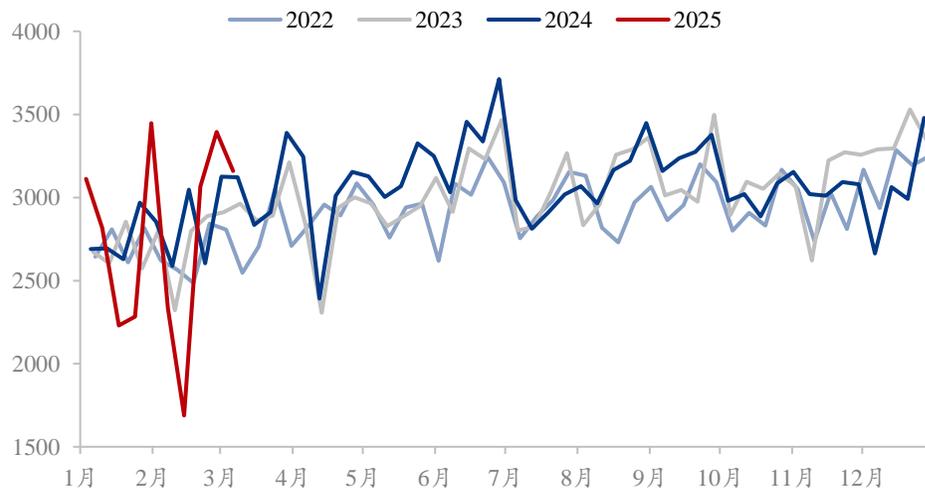
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



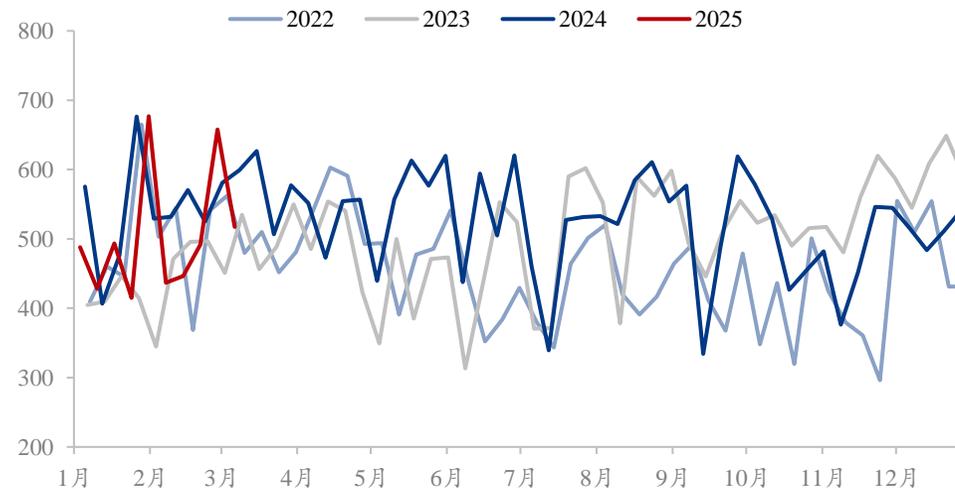
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

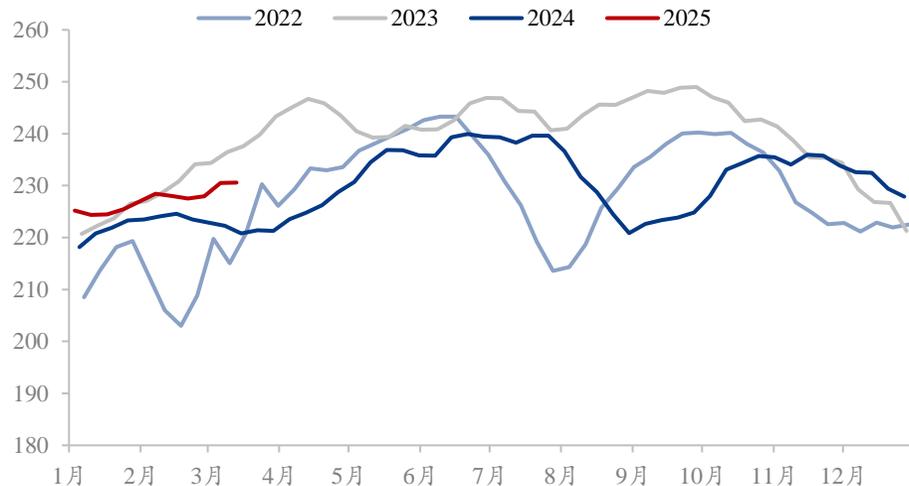


非澳巴铁矿发运量 (万吨)

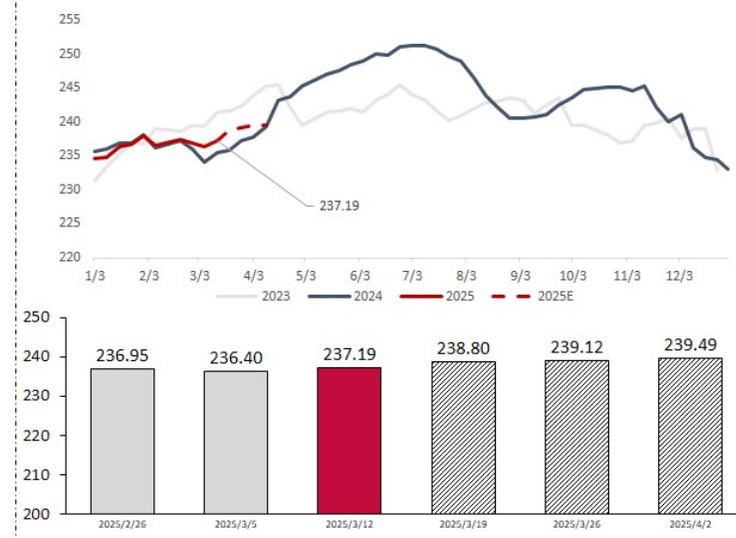


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

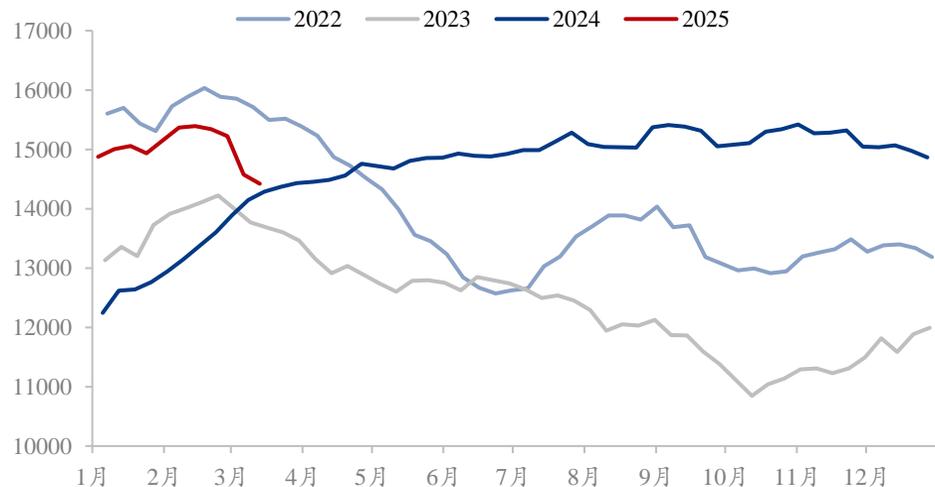
247家钢企日均铁水产量 (万吨)



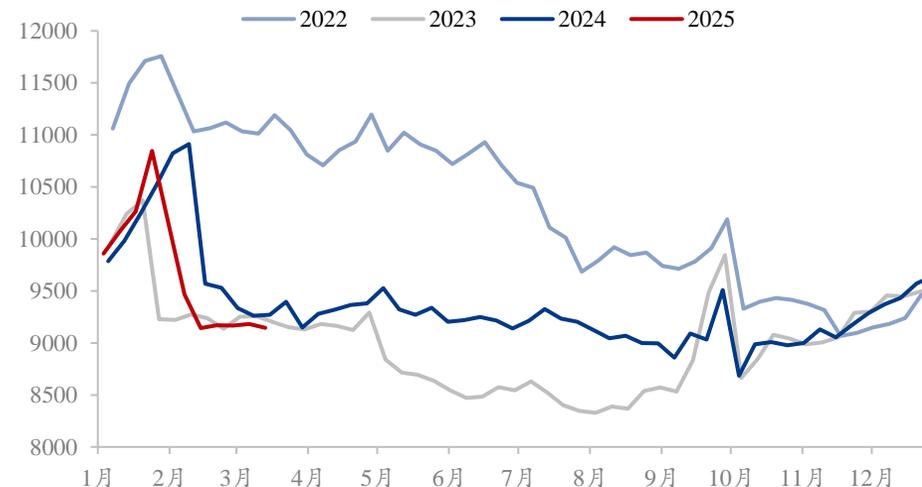
SMM242家钢厂铁水产量



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, 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