

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-3-21



套利策略

- 美联储3月决议维持利率不变，同时宣布将于4月1日开始放慢缩表节奏，仍预计今年两次降息，累计50个基点。由于美国部分经济数据疲软，以及特朗普关税政策的不确定性，市场加重了对经济衰退的担忧。国内1-2月部分经济数据偏弱，其中房地产投资、新开工同比增速继续下滑。
- 钢联数据，螺纹产量已超过去年同期，环比小幅下降，需求回升弱于往年，总库存下降速率偏慢，叠加种种其他指标佐证，例如1-2月房地产数据同比进一步走弱，水泥、混凝土出库、建材直供量水平明显偏低，今年旺季需求高度很有可能不及去年。热卷产量低位回升，SMM统计32港口钢材出港量维持高位，暂未受到海外关税影响，热卷需求强劲，库存下降较快，卷螺差大幅扩张。
- 总结来看，全球经济因为贸易摩擦导致衰退预期正在不断上升。国内“两会”的政策力度好于去年，但仍略低于市场预期，1-2月部分经济数据较弱。宏观情绪整体偏空，短期黑色承压市场下行。钢材基本面暂没有突出矛盾，SMM统计32港口钢材出港量维持高位，暂未受到海外关税影响。

本期澳洲发运量高位震荡，巴西受到暴雨影响发运量大幅降低，到港大幅回升。全球铁矿石发运总量2863.5万吨，环比减少296.3万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2353.7万吨，环比减少288.8万吨。中国47港到港总量2995.0万吨，环比增加1089.8万吨；45港到港总量2876.4万吨，环比增加1037.8万吨。

本期有10座高炉复产、3座高炉检修，上周复产高炉集中体现在本周数据上。钢联247家钢企日均铁水产量236万吨，环比大幅增加5.7万吨；进口矿日耗292万吨，环比增加6.8万吨；钢厂盈利率继续保持在53%左右。

本周铁水、到港均大幅增加，港口库存环比略增。47港总库存14914万吨，环比增加19万吨。47港日均疏港315万吨，环比下降6万吨/日；在港船舶增加5条。247家钢厂库存9125万吨，环比下降20万吨。

总结来看，本周铁水、到港均大幅增加，港口库存环比略增，铁矿石基本面较强，预计在铁水复产中，铁矿石近月价格可能会止跌反弹，但远月供应存过剩预期，价格重心仍有下移可能。

分类	价差	2025-3-21	2025-3-14	观点
跨期	螺纹05-10	-86	-76	走弱
	铁矿石05-09	38	45	小幅走强
跨品种	05卷螺差	195	176	偏强
盘面利润	05螺矿比	4.2	4.1	走弱



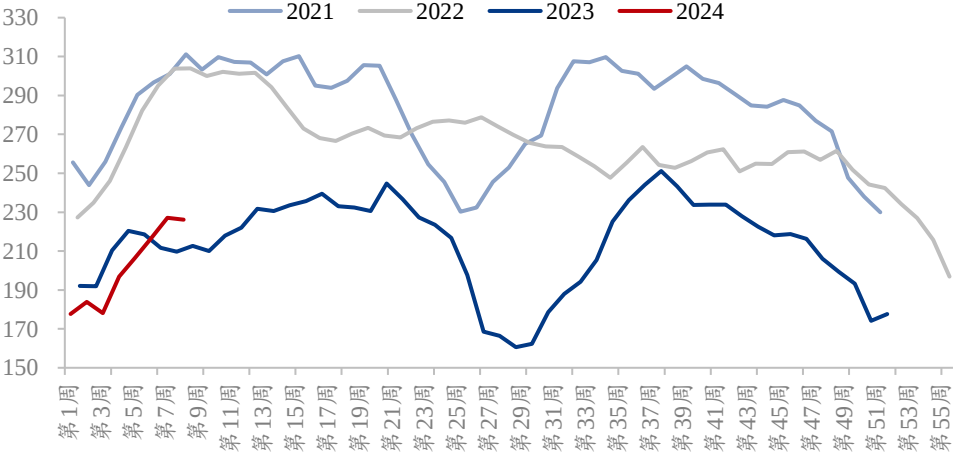
跨期套利

- 截止本周五，螺纹05-10价差-86元/吨，环比走弱。
- 螺纹产量已超过去年同期，环比小幅下降，需求回升弱于往年，总库存下降速率偏慢，叠加种种其他指标佐证，例如1-2月房地产数据同比进一步走弱，水泥、混凝土出库、建材直供量水平明显偏低，今年旺季需求高度很有可能不及去年。预计5-10月差将走弱至【-100，-80】。
- 铁矿石5-9正套也有小幅缩减，主要受到了近月螺纹拖累，不过本周铁水产量大增加，预计5-9价差将维持高位。

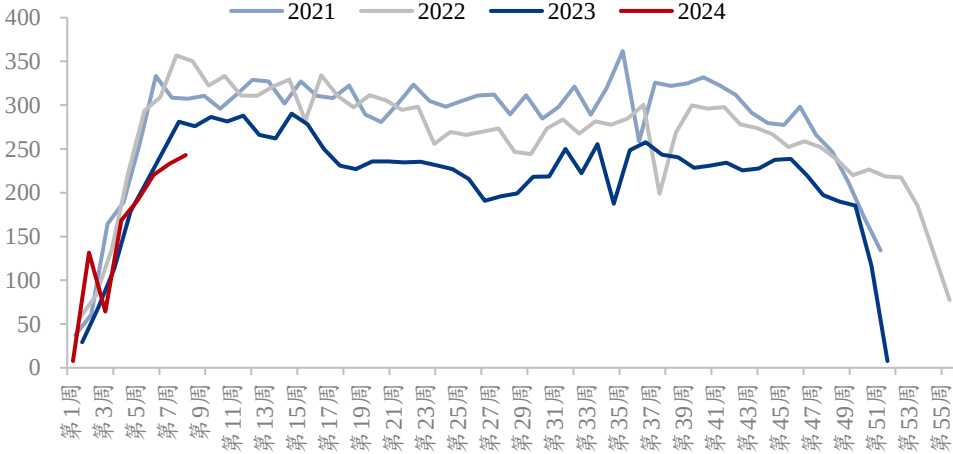


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

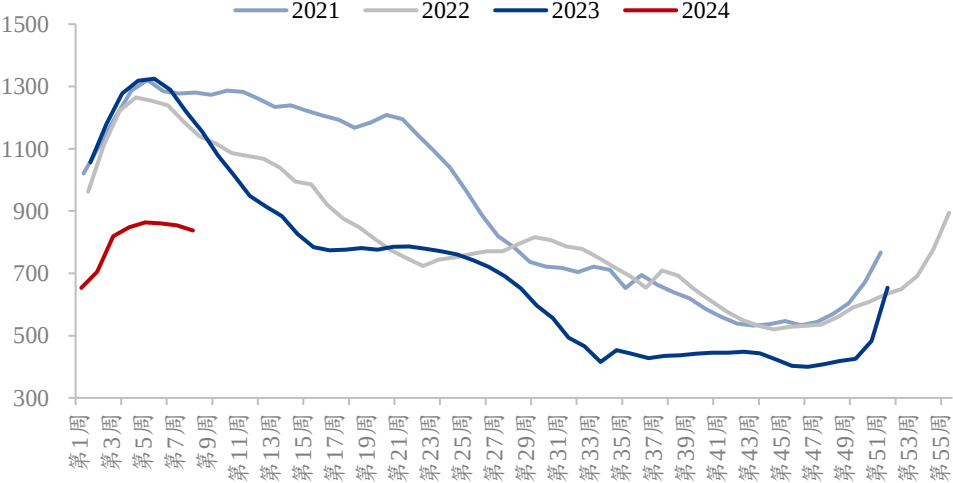
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



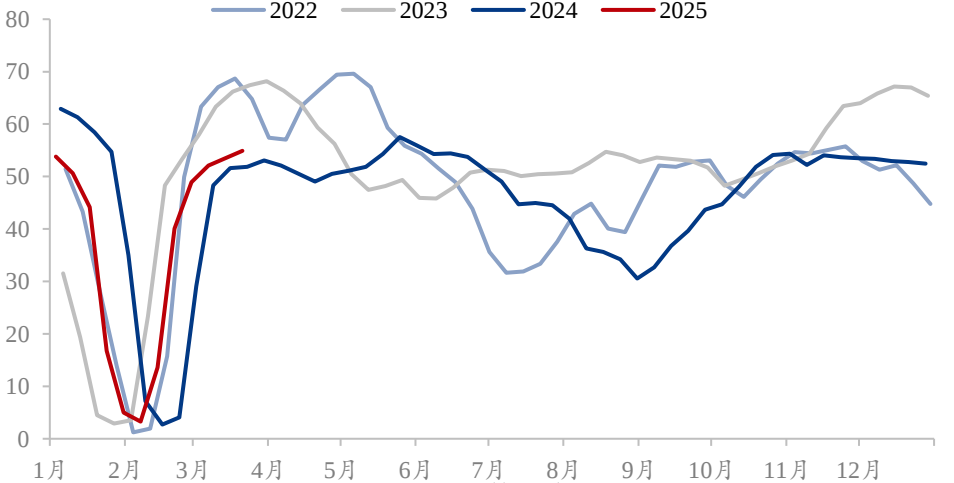
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



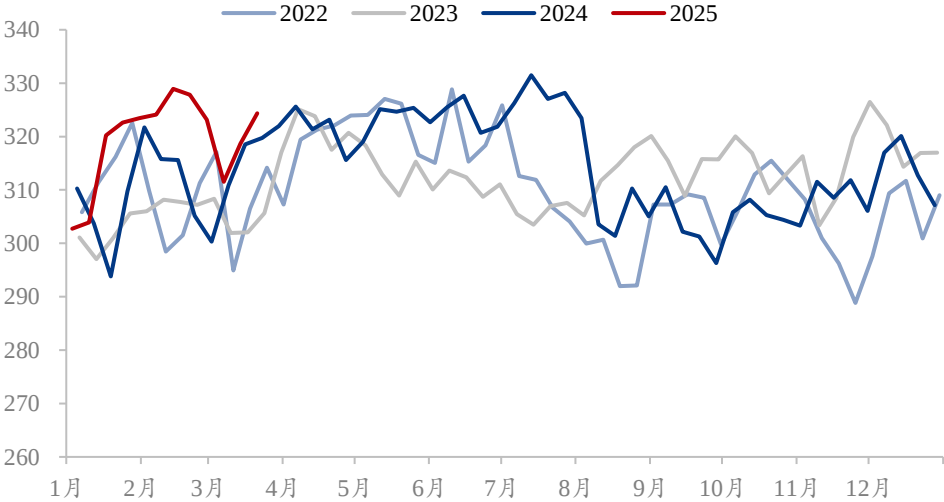
跨品种套利

- 截止本周五，05卷螺价差195元/吨，环比大幅扩张。
- 热卷产量低位回升，SMM统计32港口钢材出港量维持高位，暂未受到海外关税影响，热卷需求强劲，库存下降较快，卷螺差大幅扩张。
- 后期来看，4月热卷出口预计还是会受到关税影响，如果出口下滑，卷螺差可能会从高位收窄。

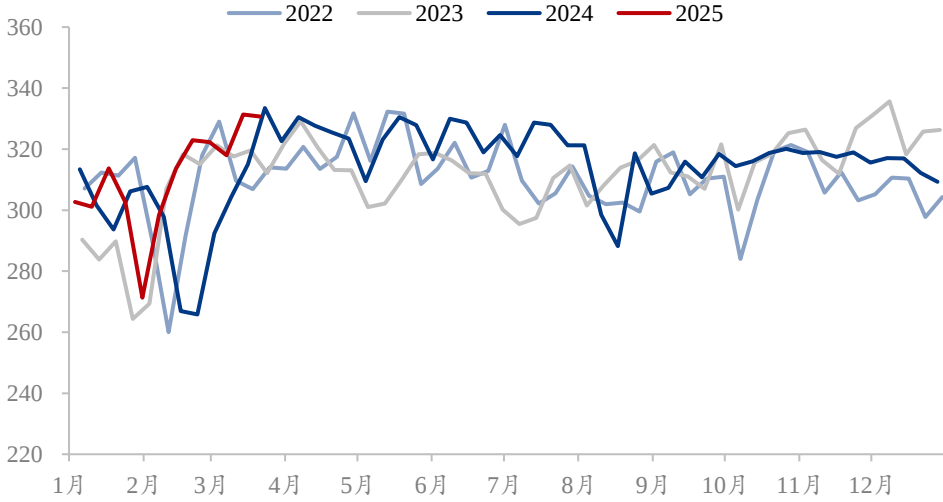


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

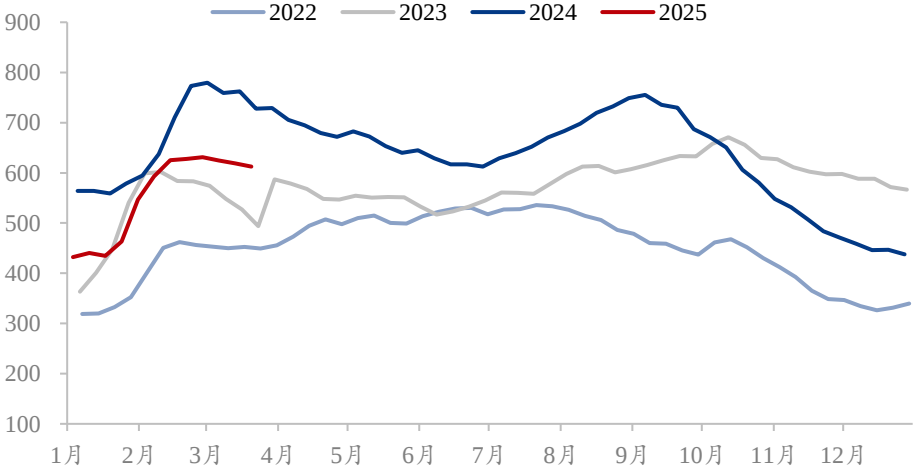
热卷周产量 (万吨)



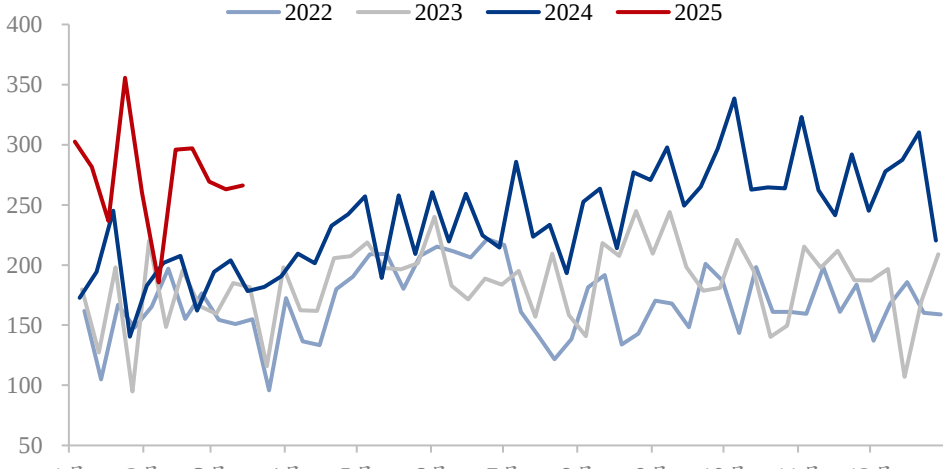
热卷周消费量 (万吨)



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)

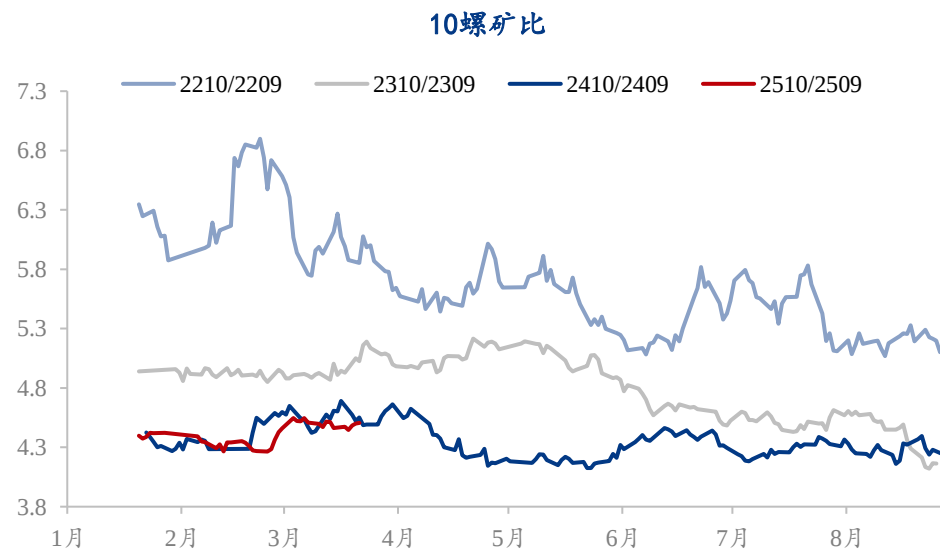
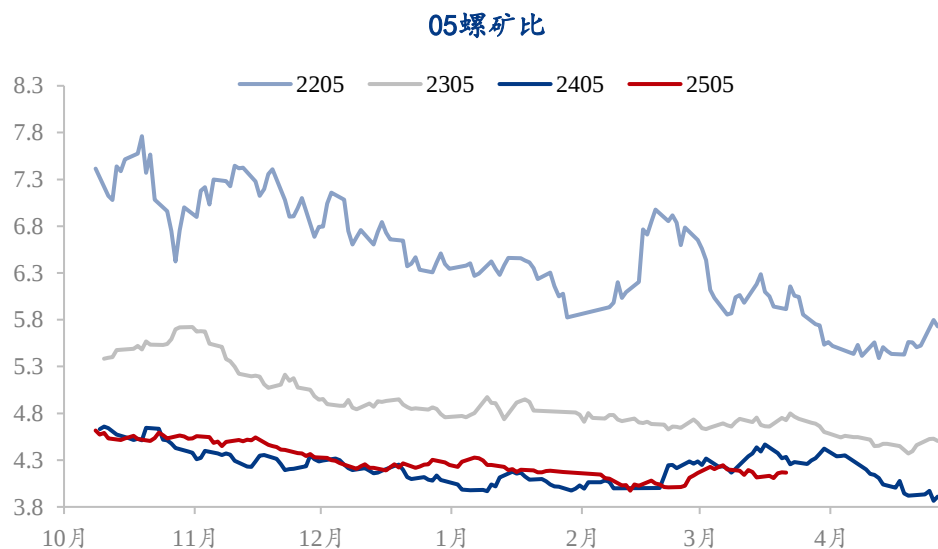


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部



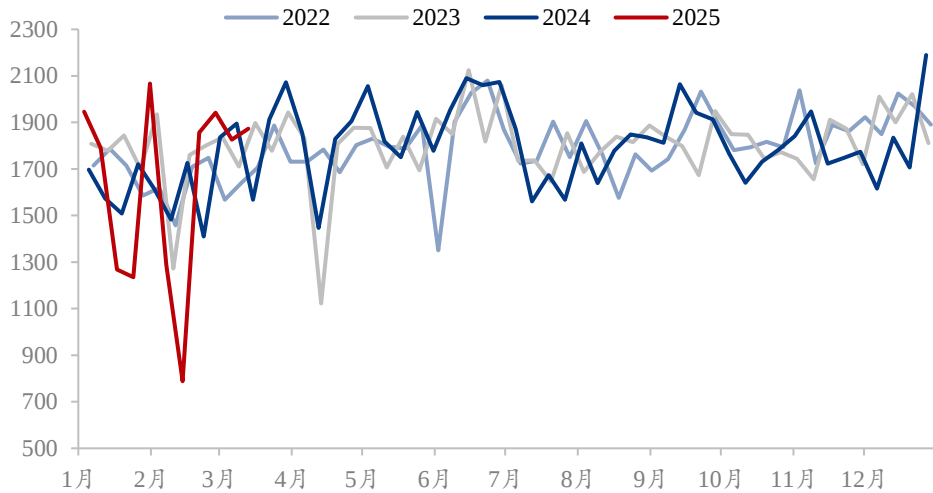
盘面利润

- 截止本周五，05螺矿比为4.2，环比小幅走强。
- 本周铁水、到港均大幅增加，港口库存环比略增，铁矿石基本面较强，预计在铁水复产中，铁矿石近月价格可能会止跌反弹，但远月供应存过剩预期，价格重心仍有下移可能。预计近月螺矿比收窄，远月扩张。

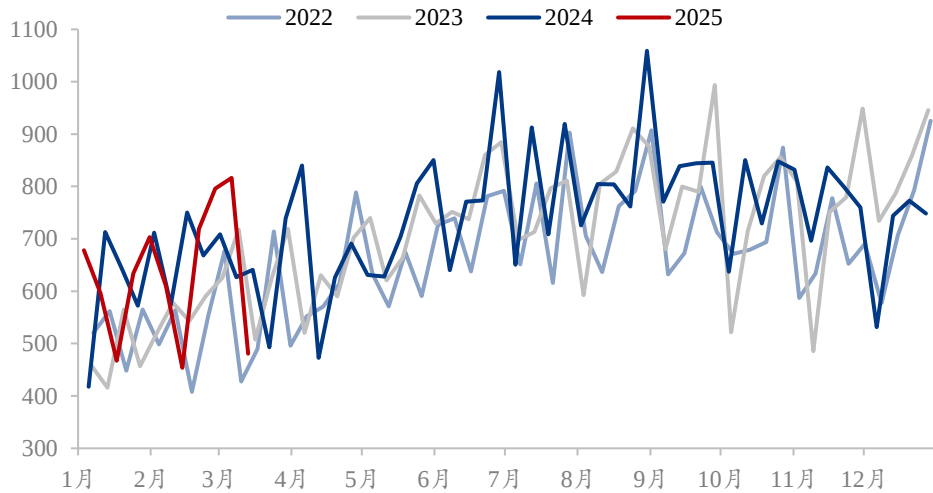


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

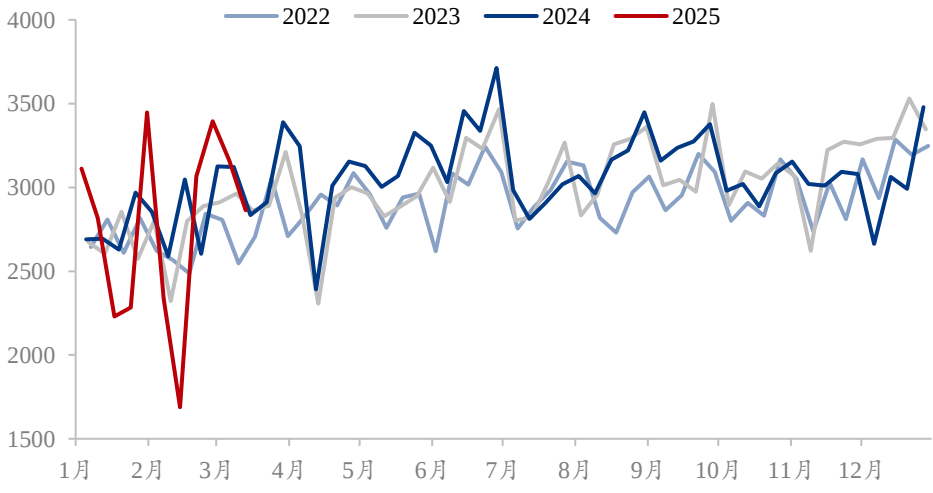
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



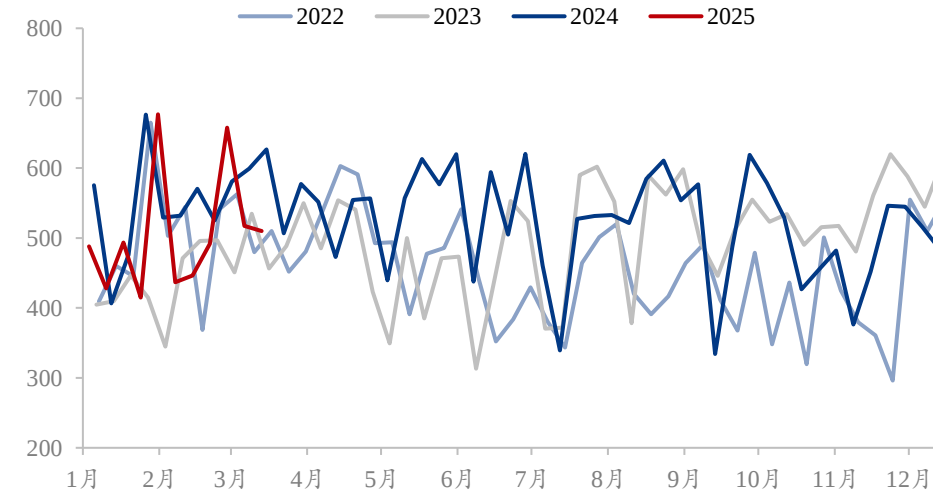
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

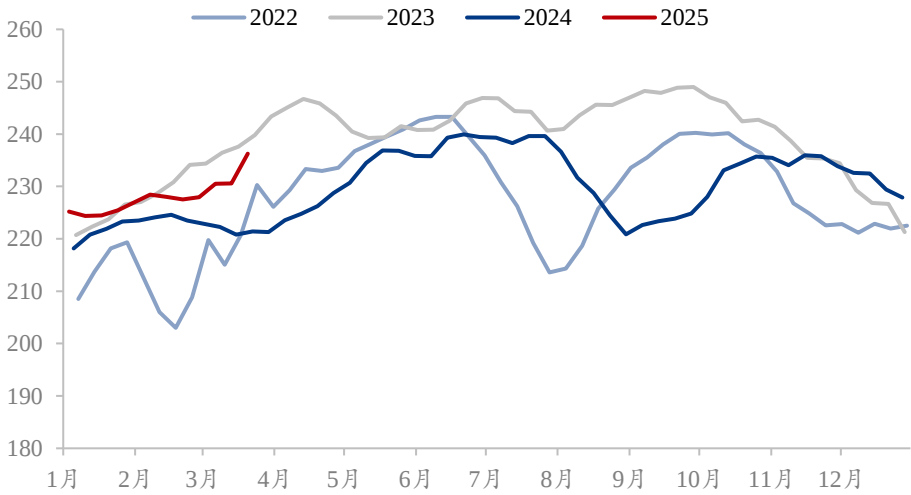


非澳巴铁矿发运量 (万吨)

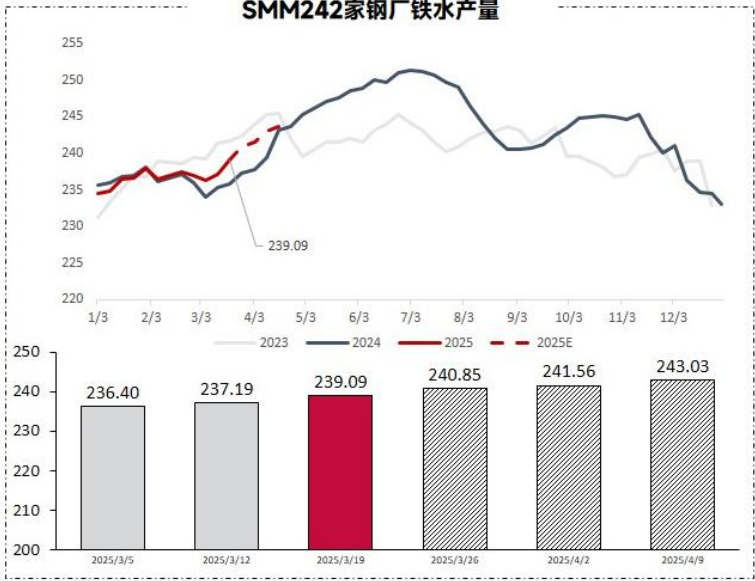


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

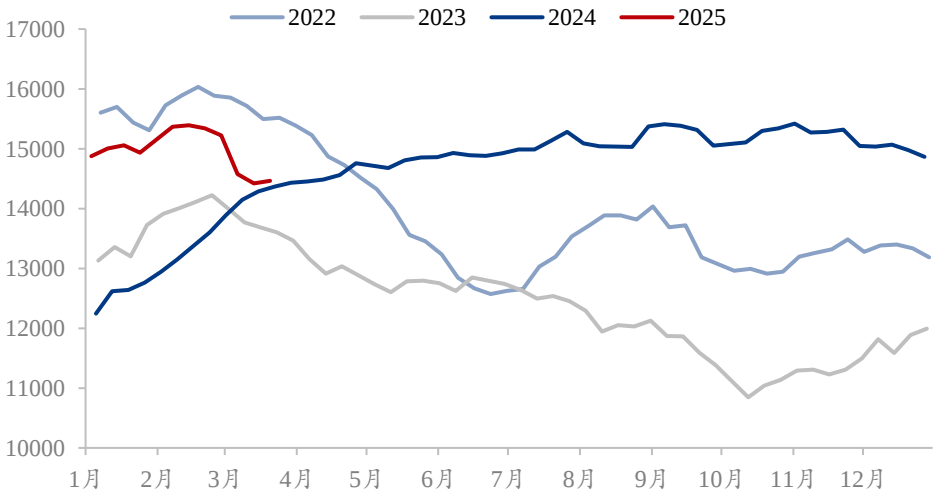
247家钢企日均铁水产量（万吨）



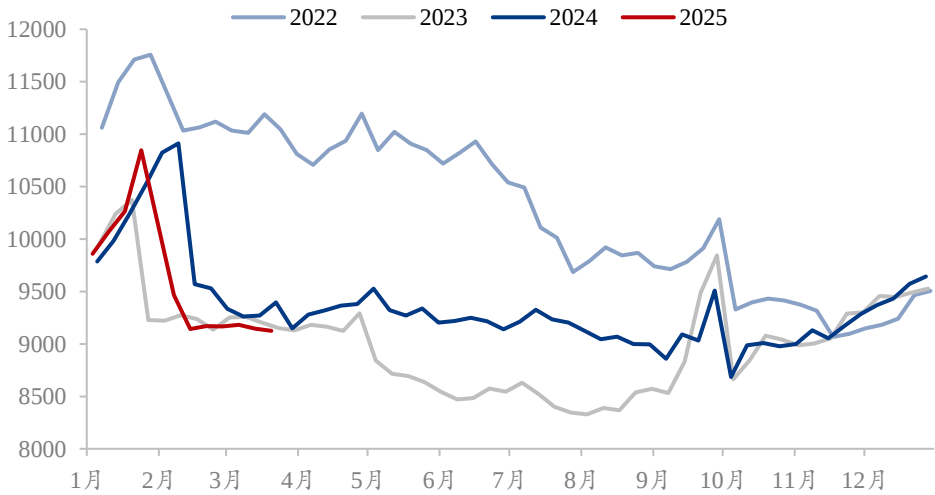
SMM242家钢厂铁水产量



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