

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-3-28



套利策略

- 美总统特朗普宣布对所有进口汽车征收25%关税，相关措施将于4月2日生效。
- 钢联数据，螺纹产量已超过去年同期，而需求回升不及往年，总库存下降速率偏慢。1-2月房地产数据同比进一步走弱，水泥、混凝土出库、建材直供量水平较去年偏低，这些相关指标均指向今年需求高点或不及去年。热卷产量小幅增加，小样本表观需求创2022年来新高，各地库存下降较快，卷螺差在高位收窄后再次扩张。出口方面，SMM统计32港口钢材出港量有所下滑，部分钢厂反馈4月后出口订单将下滑15-20%。
- 总结来看，美国关税政策反复，4月后我国钢材与汽车出口可能会有所下滑。螺纹供需双弱，预期也弱；热卷供需双强，但4月开始出口存下滑预期。钢材基本面暂没有突出矛盾，预计短期维持区间震荡。4月后关税对出口利空影响与二季度粗钢减产利多消息交织，钢材价格可能会先跌后涨。

澳洲发运量高位震荡，巴西暴雨对发运影响有所减弱，全球发运量小幅增加；到港高位下滑，同比高于去年。本期全球铁矿石发运总量3084.7万吨，环比增加221.2万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2515.2万吨，环比增加161.5万吨。中国47港到港总量2639.6万吨，环比减少355.4万吨；45港到港总量2510.6万吨，环比减少365.8万吨。

本期有1座高炉复产、0座高炉检修，铁水增量主要是上周高炉带来的余量，预计后期铁水增量会放缓。钢联247家钢企日均铁水产量237万吨，环比增加1万吨；进口矿日耗293.5万吨，环比增加1.3万吨；钢厂盈利率继续保持在54%左右。

铁水、到港均增加，港口库存环比增加。47港总库存14979万吨，环比增加65万吨。47港日均疏港325万吨，环比增加10万吨/日；在港船舶下降11条。247家钢厂库存9110万吨，环比下降14万吨。

总结来看，本周铁水继续增加，但从检修看，后期铁水增量空间有限，可能会见顶，而供应端同比仍处于高位，去库难度较大。后期粗钢压减以及远月供应存过剩预期，价格重心仍有下移可能。

分类	价差	2025-3-28	2025-3-21	观点
跨期	螺纹05-10	-60	-86	走弱
	铁矿石05-09	39	38	小幅走强
跨品种	05卷螺差	177	195	收窄
盘面利润	05螺矿比	4.1	4.2	走弱



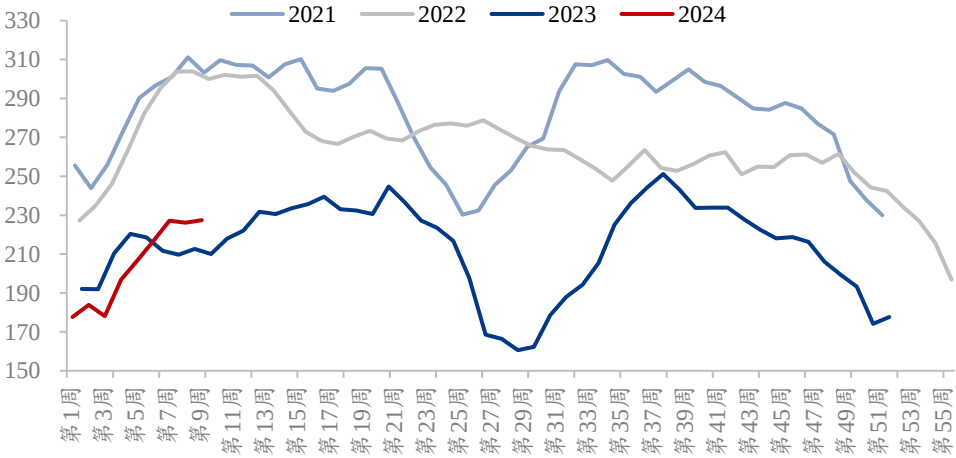
跨期套利

- 截止本周五，螺纹05-10价差-60元/吨，环比明显走强。
- 螺纹产量已超过去年同期，而需求回升不及往年，总库存下降速率偏慢。1-2月房地产数据同比进一步走弱，水泥、混凝土出库、建材直供量水平较去年偏低，这些相关指标均指向今年需求高点或不及去年。预计5-10月差仍将走弱至【-100，-80】。
- 铁矿石5-9价差震荡，不过本周铁水产量继续增加，预计5-9价差将维持高位震荡。

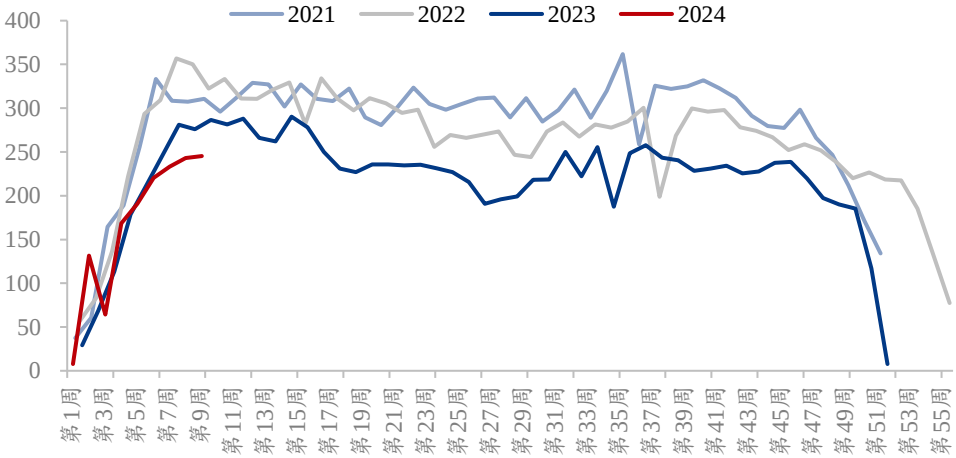


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

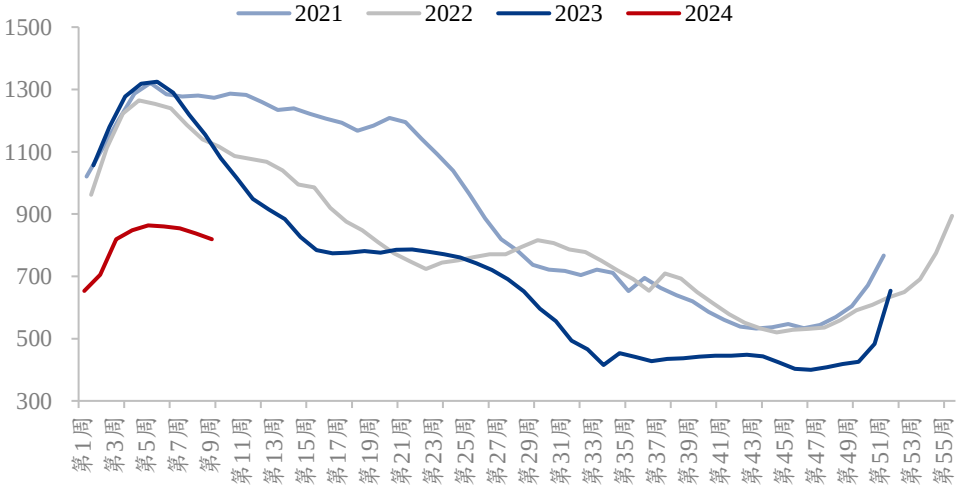
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



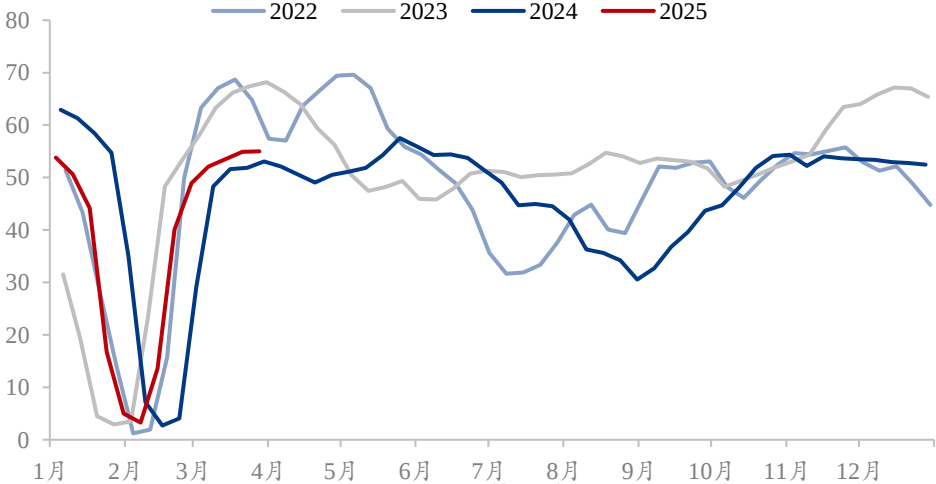
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



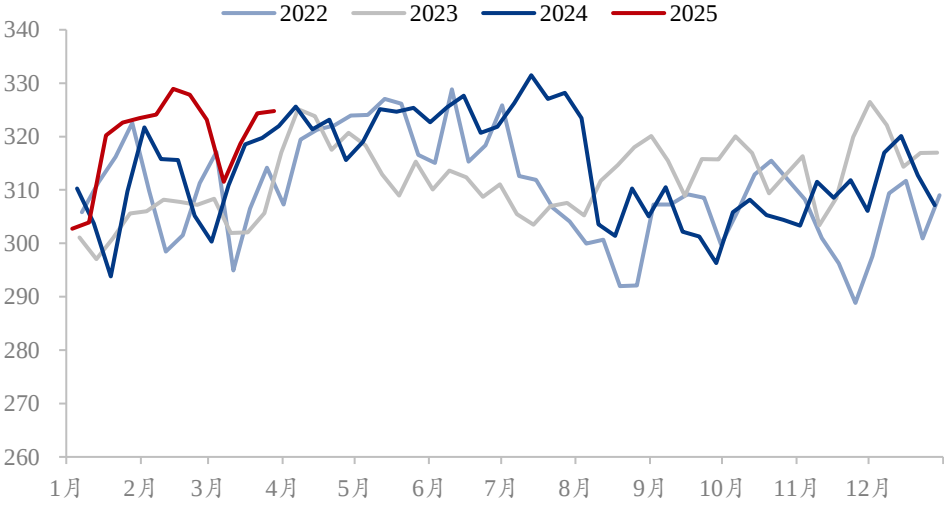
跨品种套利

- 截止本周五，05卷螺价差177元/吨，环比明显收窄。
- 热卷产量小幅增加，小样本表观需求创2022年来新高，各地库存下降较快，卷螺差在高位收窄后再次扩张。
出口方面，SMM统计32港口钢材出港量有所下滑，部分钢厂反馈4月后出口订单将下滑15-20%。
- 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，卷螺差可能会继续收窄。

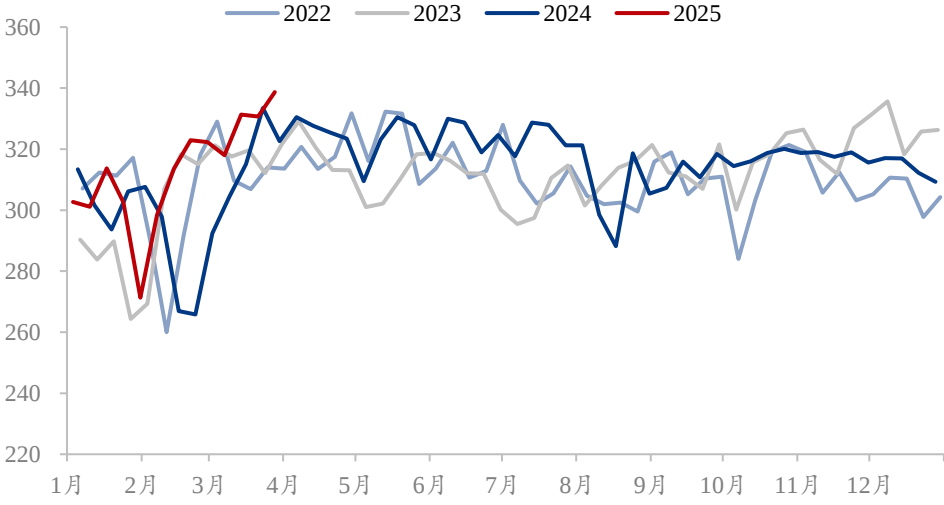


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

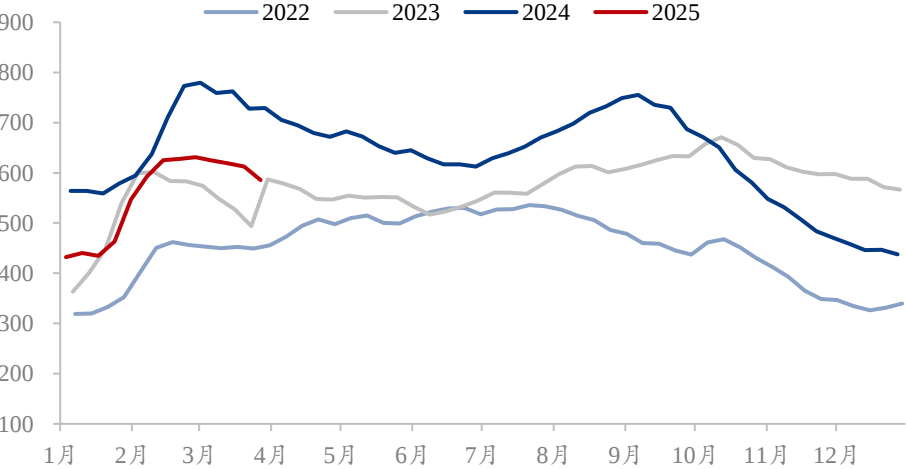
热卷周产量 (万吨)



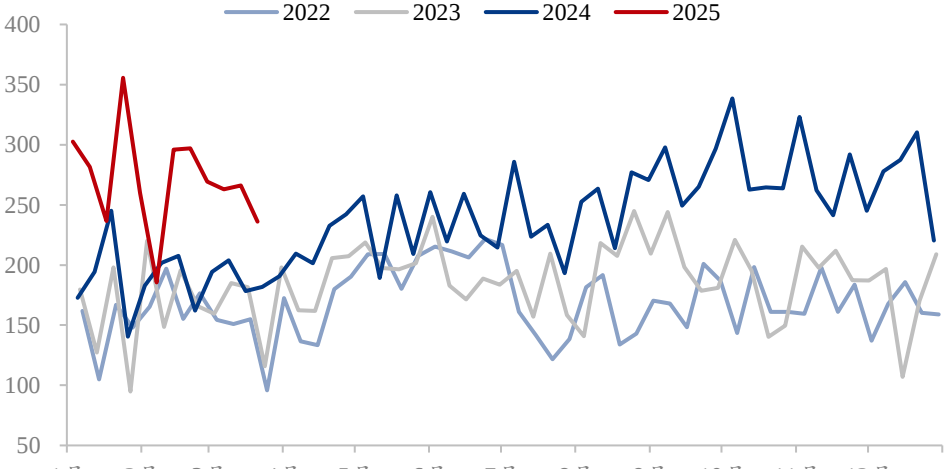
热卷周消费量 (万吨)



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)

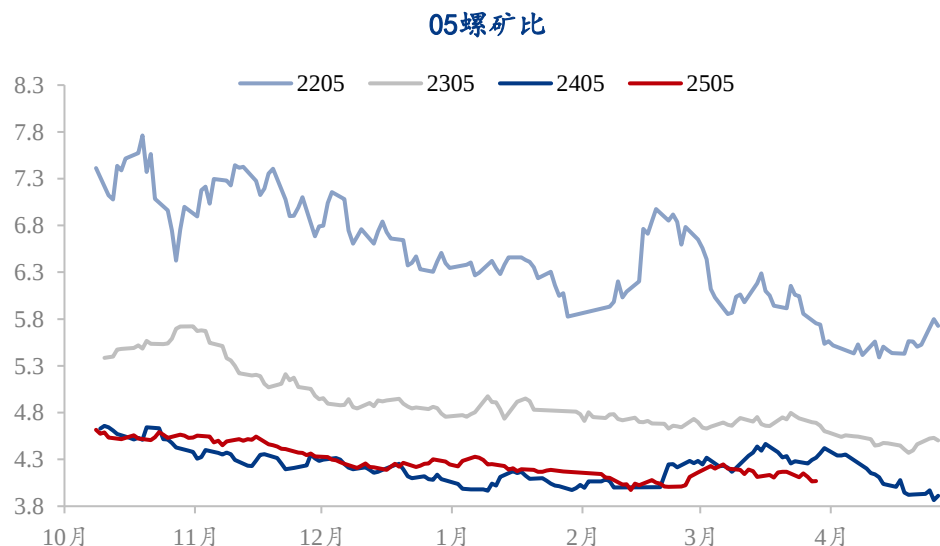


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部



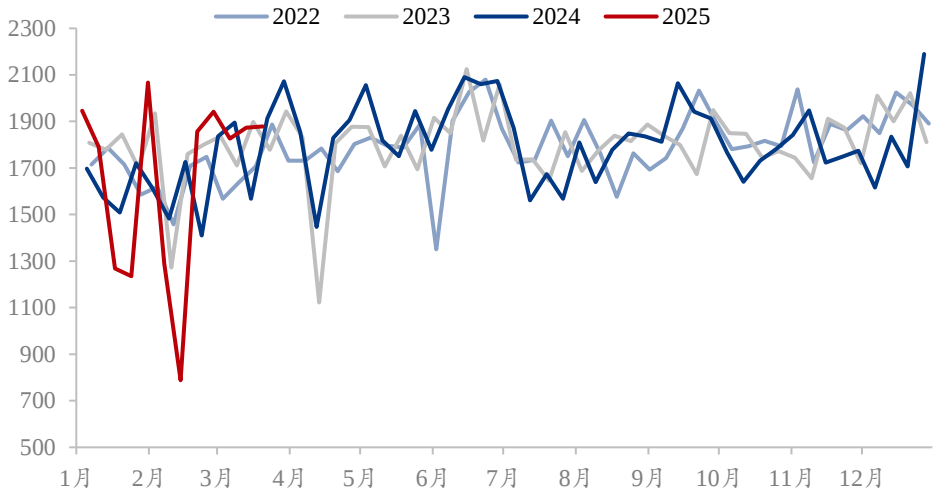
盘面利润

- 截止本周五，05螺矿比为4.1，环比小幅收窄。
- 本周铁水继续增加，但从检修看，后期铁水增量空间有限，可能会见顶。而供应端同比仍处于高位，去库难度较大。后期粗钢压减以及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。

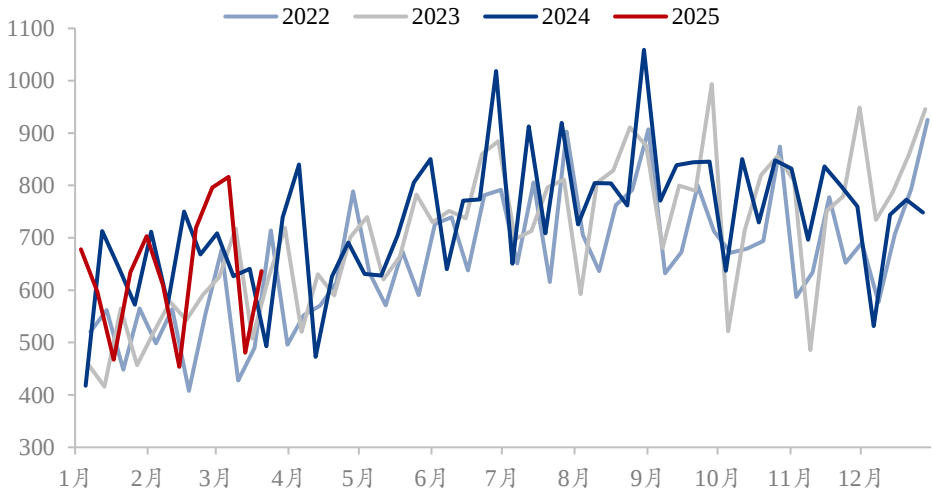


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

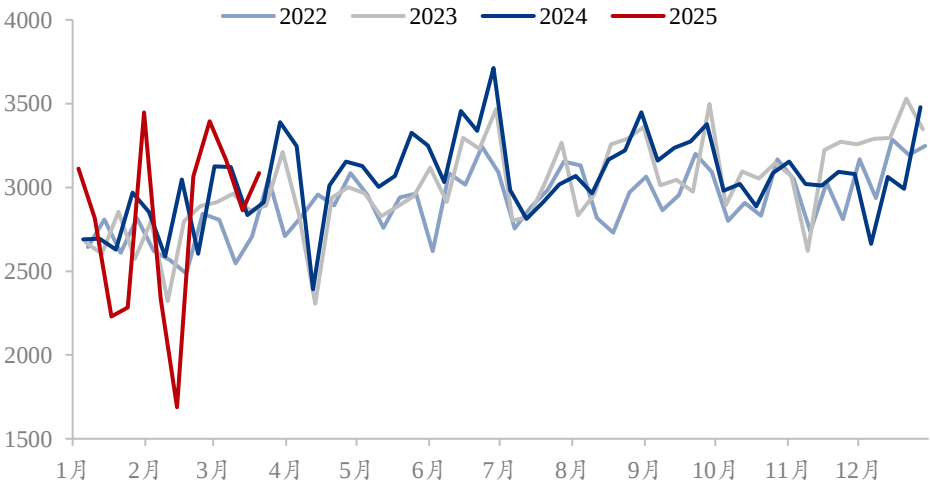
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



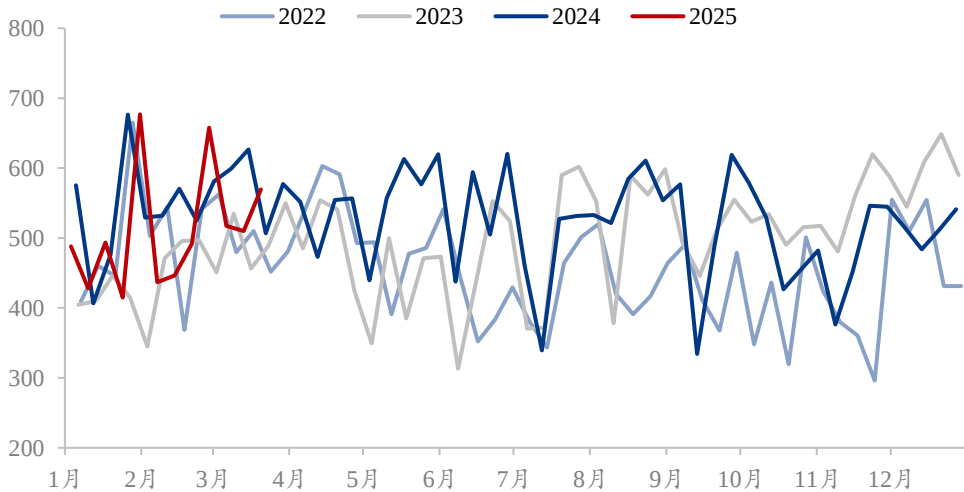
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

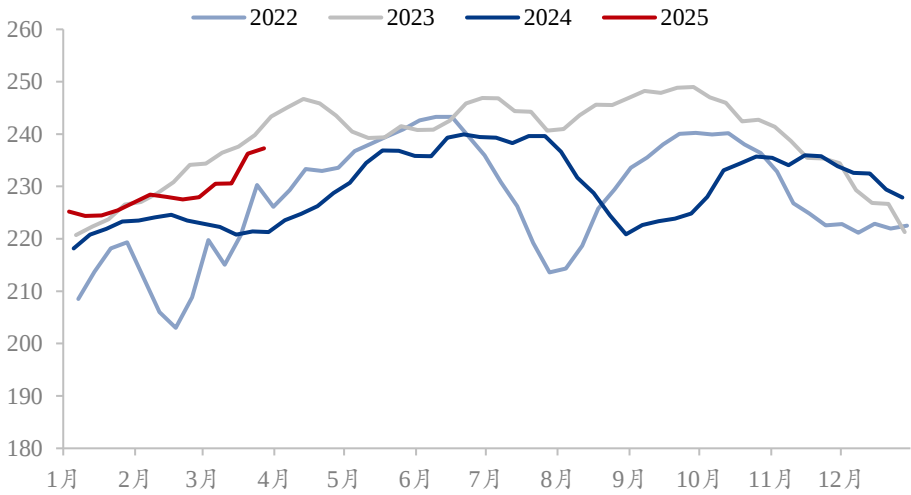


非澳巴铁矿发运量 (万吨)

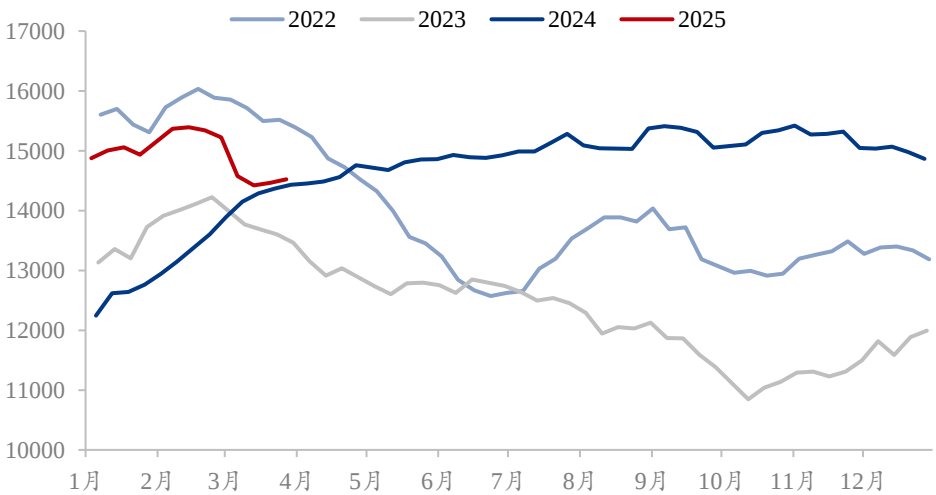


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

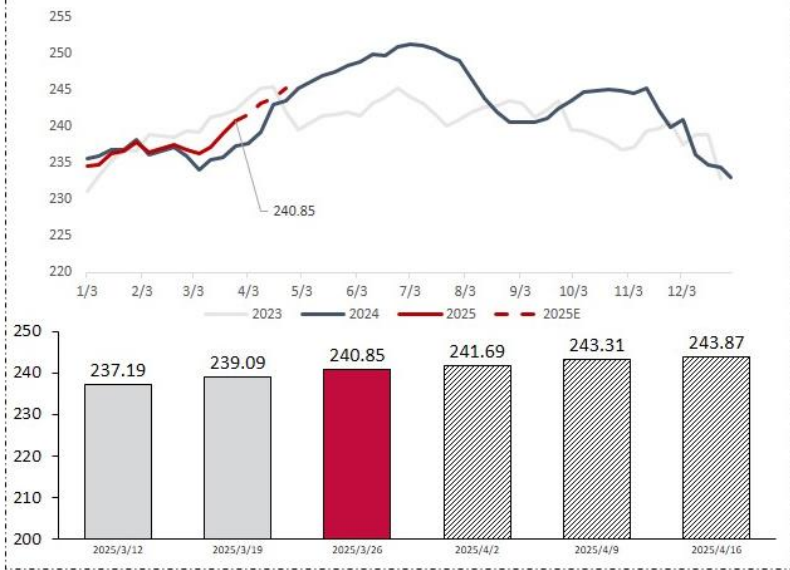
247家钢企日均铁水产量（万吨）



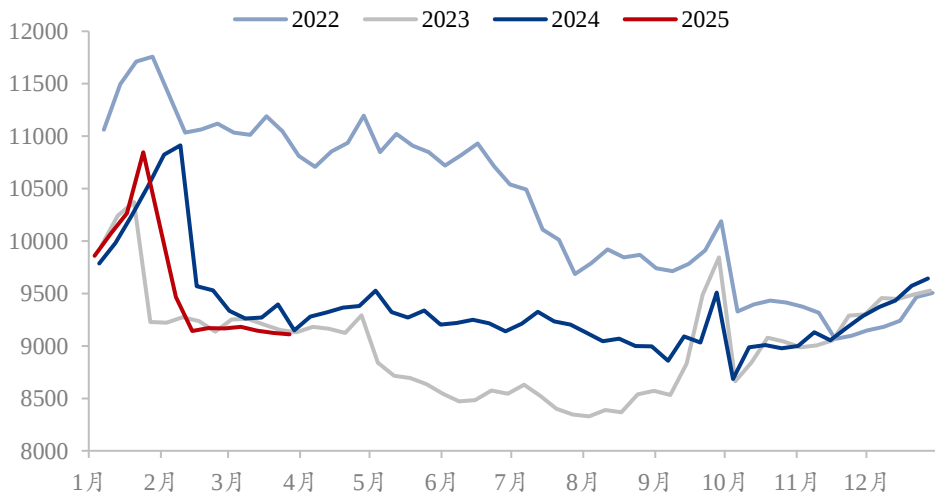
45港铁矿石库存（万吨）



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