

# 兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-4-11



# 套利策略

- 特朗普在关税政策上反复无常，商品亦来回震荡。
- 钢联数据，螺纹产量继续小幅增加，而需求回升不及往年，厂内库存小幅上升，表需可能在接下来两周见顶。热卷产量持续下降，表需亦有所下滑，库存下降速度放缓，可能是出口接单减少所致。出口方面，SMM调研显示，4月钢材计划出口热卷量环比仅小幅下滑，关税执行情况仍有待观察。
- 总结来看，特朗普在关税政策上反复无常，短期商品价格可能会跟随情绪面反复。由于中美两国贸易冲突升级，4月开始我国机电产品出口可能会有所下滑。钢材厂库开始增加，可能是需求将见顶和出口下滑的迹象。叠加原料供应又较为过剩，长期来看钢材价格重心将不断下移，直至原料或钢材减产方能出现反转。

澳洲季末冲量结束，巴西发运则持续回升，到港量亦有所下滑。全球铁矿石发运总量2921.9万吨，环比减少265.9万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2393.0万吨，环比减少254.8万吨。47港到港总量2359.1万吨，环比减少13.2万吨；45港到港总量2188.7万吨，环比减少54.9万吨。

本期有2座高炉复产、1座高炉检修，铁水增产积极。但由于个别钢厂亏损、成材需求下滑，铁水可能会见顶下滑。钢联247家钢企日均铁水产量240万吨，环比增加1.5万吨；进口矿日耗298万吨，环比增加2.5万吨；钢厂盈利率略降至54%。

铁水继续上行，港口、钢厂均小幅去库。47港总库存14831万吨，环比下降112万吨。47港日均疏港330万吨，环比增加0.8万吨/日；在港船舶增加5条。247家钢厂库存9077万吨，环比下降95万吨。

总结来看，特朗普在关税政策上反复无常，短期商品价格可能会跟随情绪面反复。本周铁水继续增加，但出口受关税影响可能会下滑，钢材需求也有下滑迹象，后期铁水可能会转而减产。而铁矿供应端同比仍处于高位，持续去库难度较大。后期粗钢压减以及远月供应存过剩预期，铁矿石远月合约价格重心仍有下移可能。

分类	价差	2025-4-11	2025-4-3	观点
跨期	螺纹05-10	-81	-67	走弱
	铁矿石05-09	48	45	小幅走强
跨品种	05卷螺差	169	173	收窄
盘面利润	05螺矿比	4.0	4.0	走弱



# 跨期套利

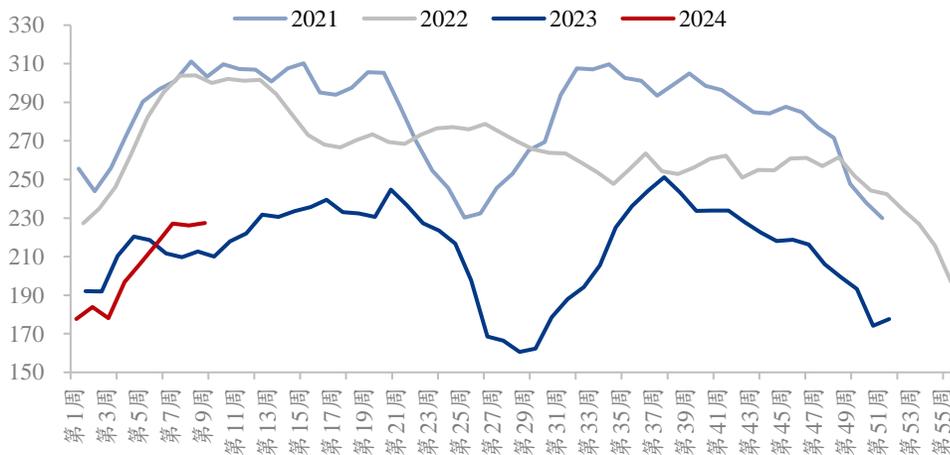


- 截止本周五，螺纹05-10价差-81元/吨，环比大幅走弱。
- 螺纹产量继续小幅增加，而需求回升不及往年，厂内库存小幅上升，表需可能在接下来两周见顶。再叠加05螺纹仓单创新高，预计5-10月差仍将走弱至【-100，-80】。
- 铁矿石5-9价差小幅走强，本周铁水产量继续上行，达到了240万吨上，港口和钢厂都实现了小幅去库，利好近月。但考虑到钢材需求出现走弱迹象，铁水可能将进入减产期，远月预期较弱。预计5-9价差将维持40+以上，但大幅扩张的可能性较低。

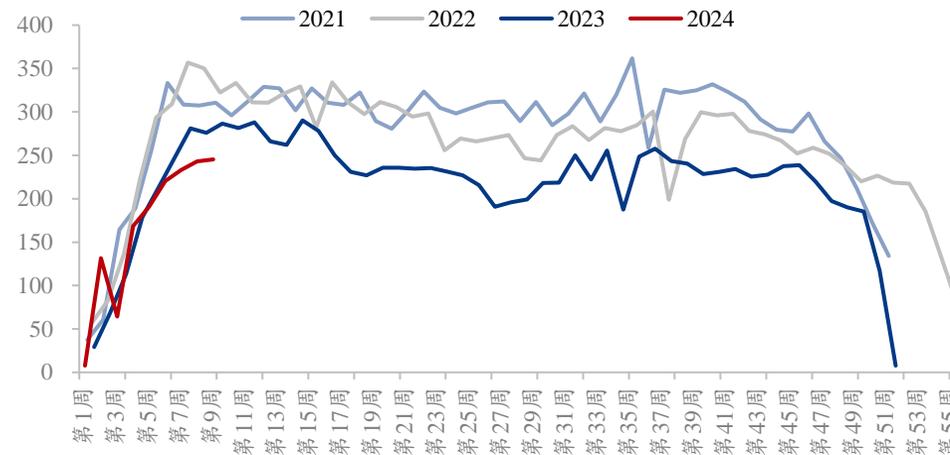


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

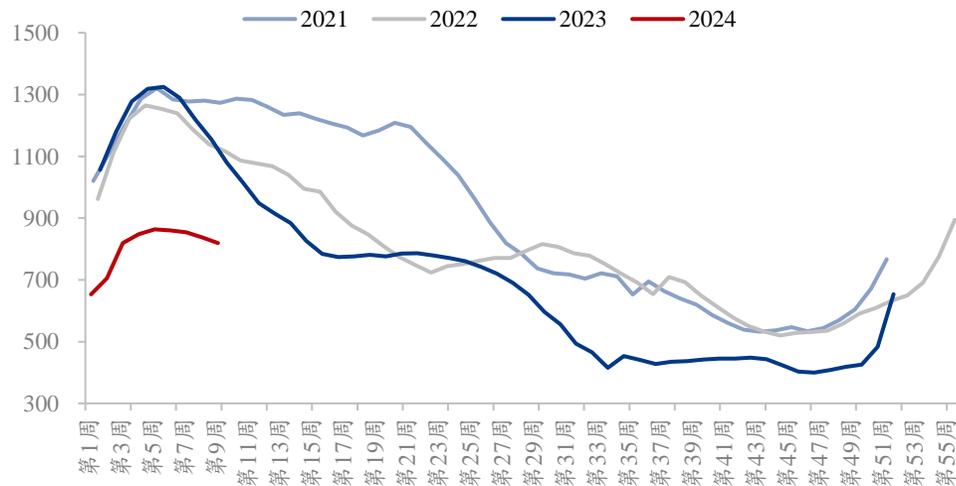
### 螺纹钢周产量（农历）（万吨）



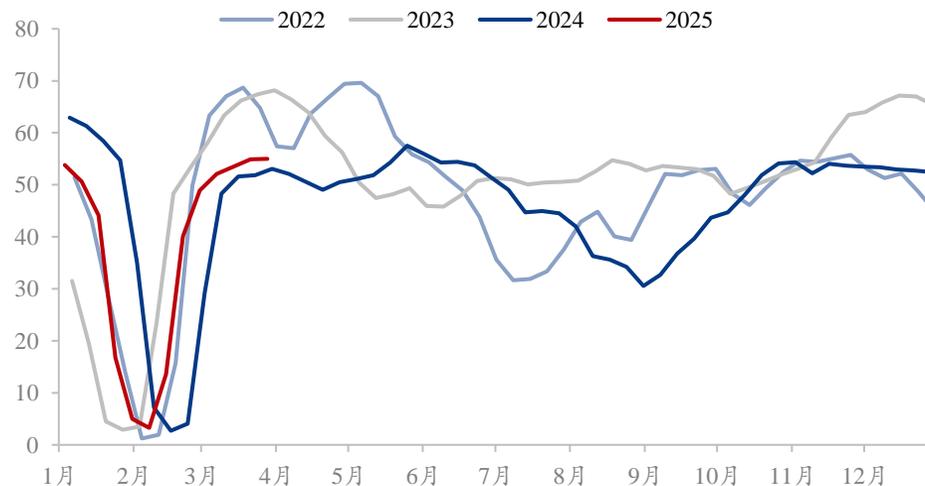
### 螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



### 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



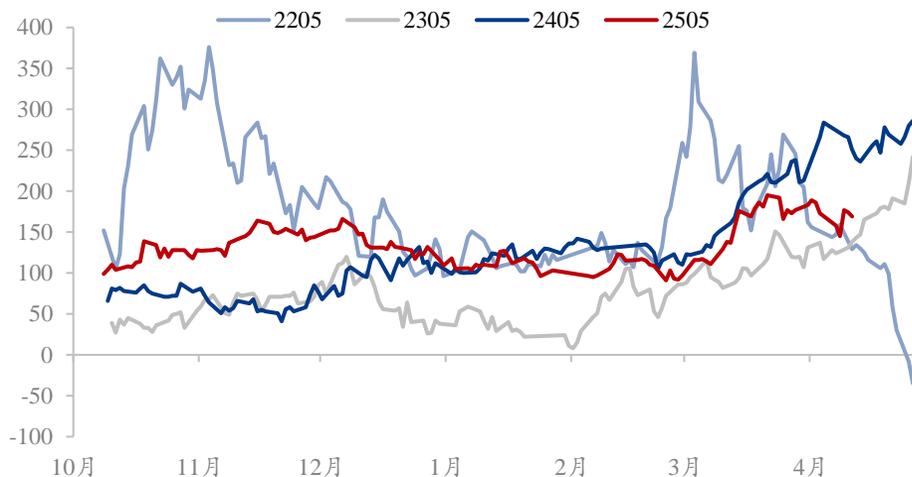
数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部



# 跨品种套利

- 截止本周五，05卷螺价差169元/吨，环比小幅收窄。
- 热卷产量持续下降，表需亦有所下滑，库存下降速度放缓，可能是出口接单减少所致。出口方面，SMM调研显示，4月钢材计划出口热卷量环比仅小幅下滑，关税执行情况仍有待观察。
- 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。

05卷螺差 (元/吨)

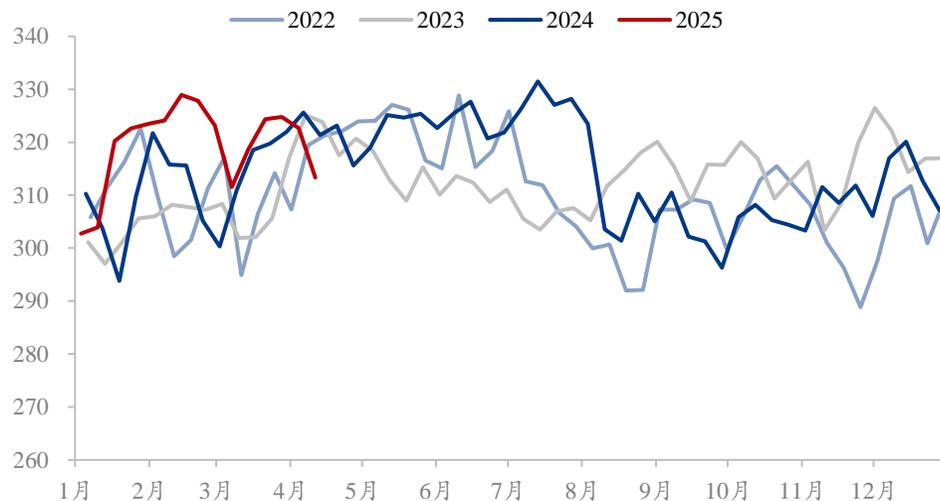


热轧-螺纹 (元/吨)

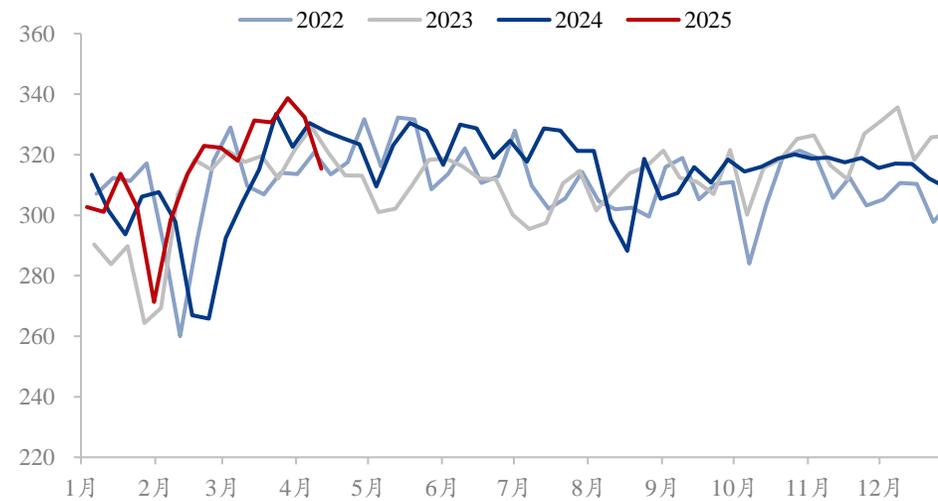


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

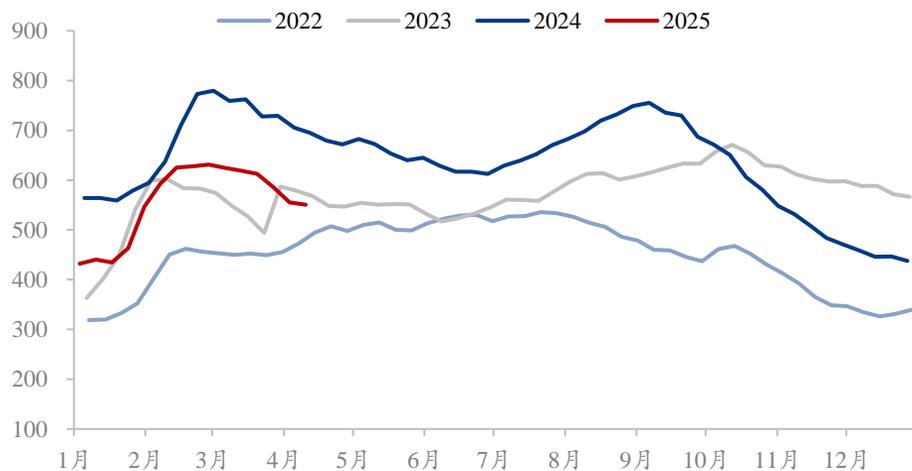
### 热卷周产量 (万吨)



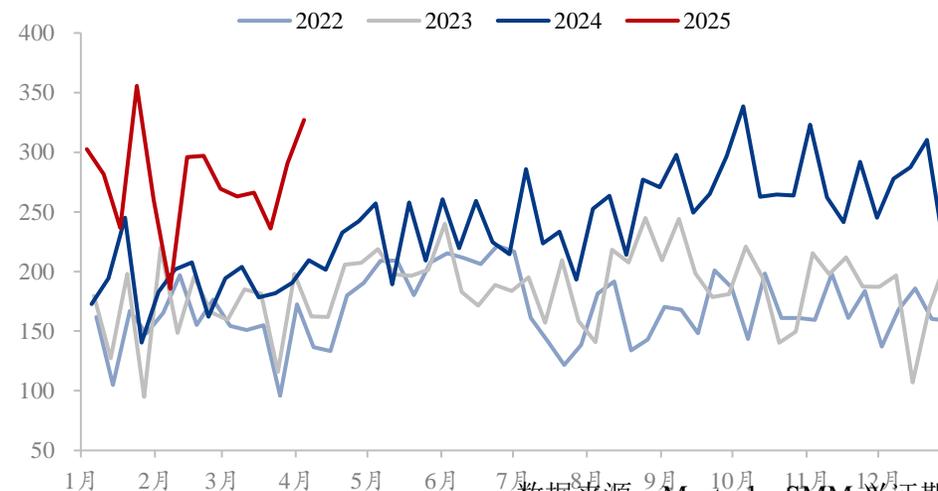
### 热卷周消费量 (万吨)



### 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)

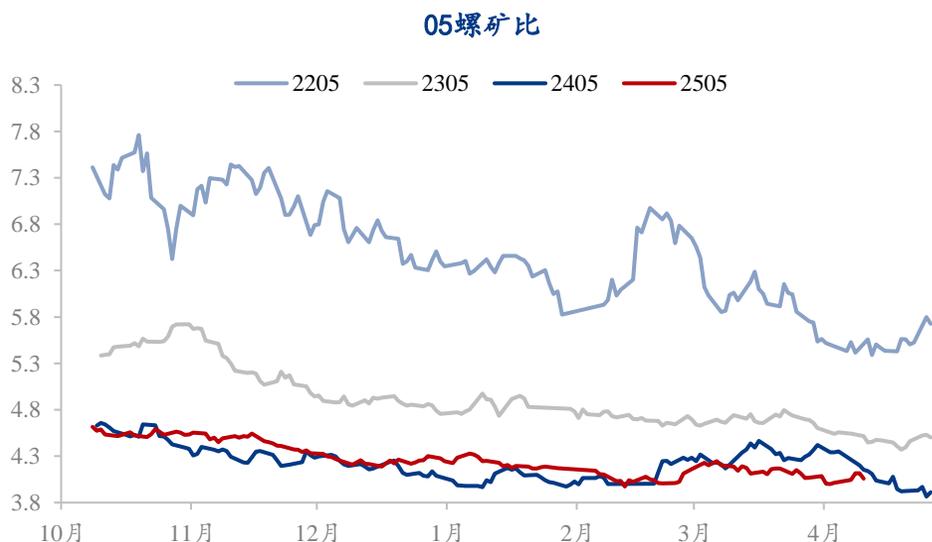


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部



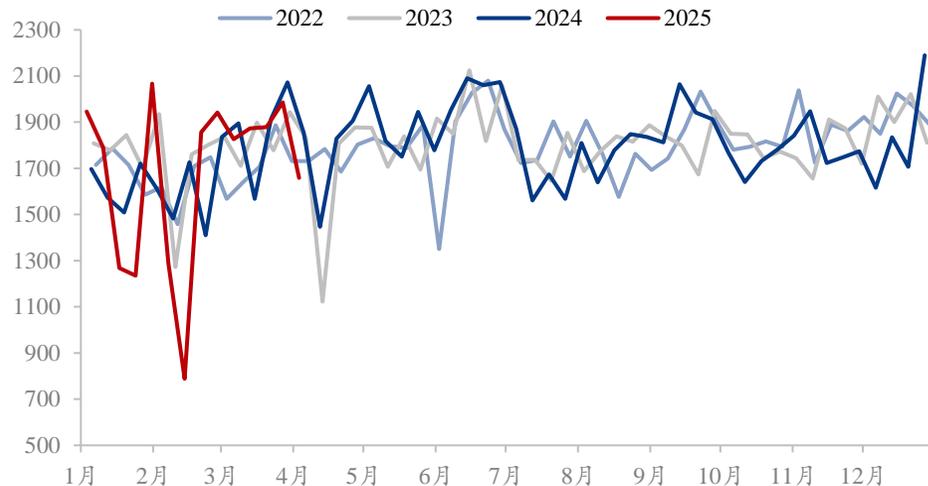
# 盘面利润

- 截止本周五，05螺矿比为4.0，环比区间震荡。
- 本周铁水产量的继续上行，达到了240万吨上，港口和钢厂都实现了小幅去库；而螺纹需求较弱，仓单又创新高，05螺矿比可能会继续压低。
- 远月来看，存在粗钢减产或者刺激经济的政策扰动，如果铁水开始减产，09螺纹矿比可能会扩张。

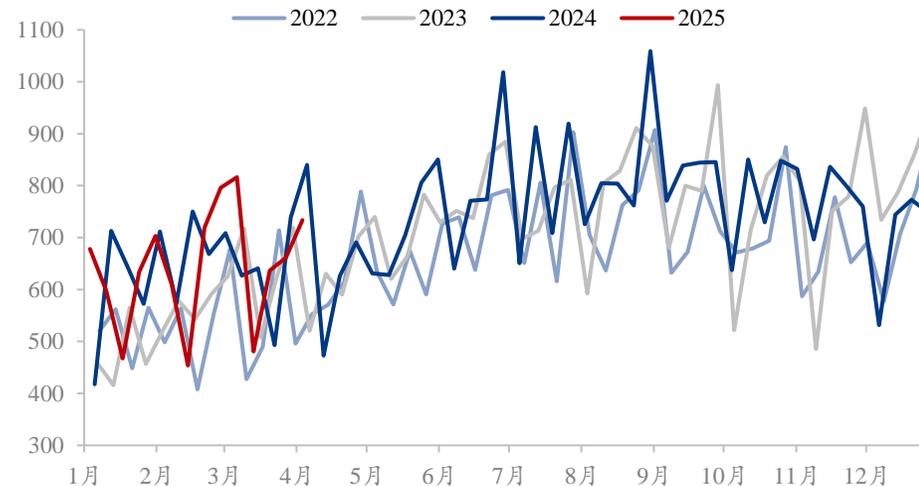


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

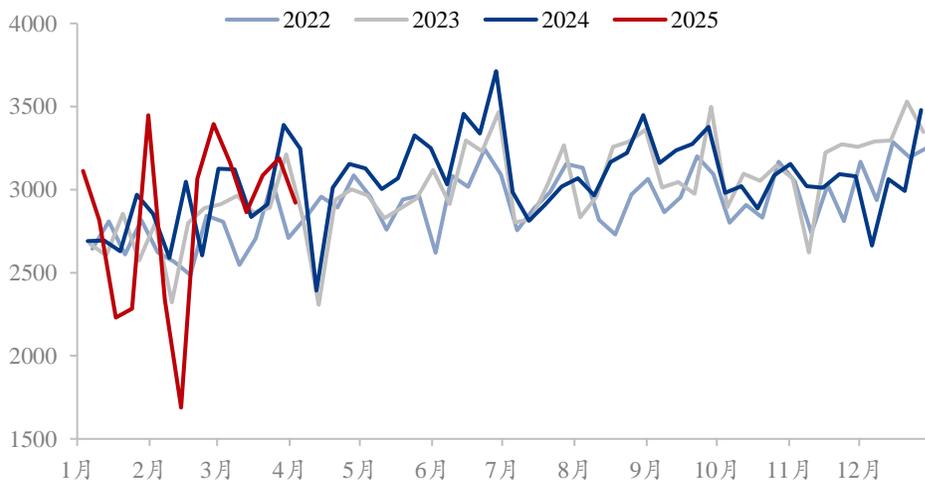
### 澳大利亚铁矿发运 (万吨)



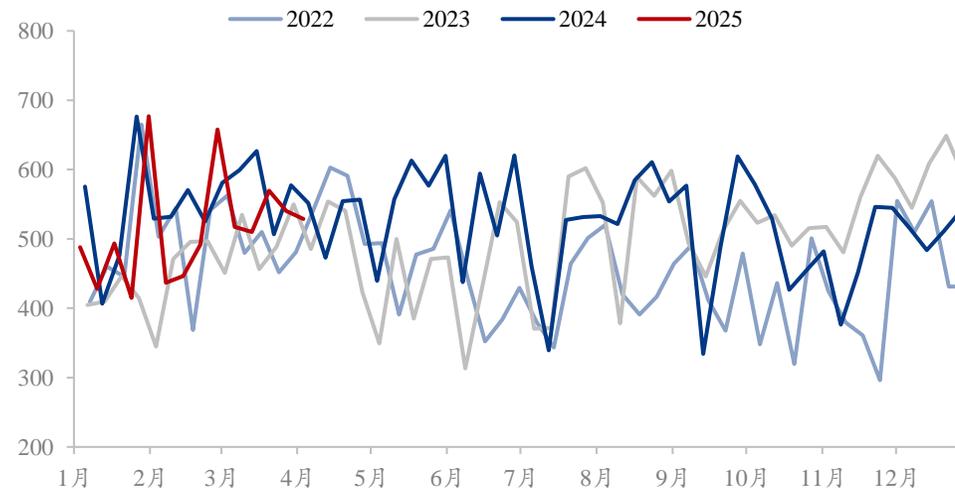
### 巴西铁矿发运 (万吨)



### 全球铁矿发运量 (万吨)



### 非澳巴铁矿发运量 (万吨)

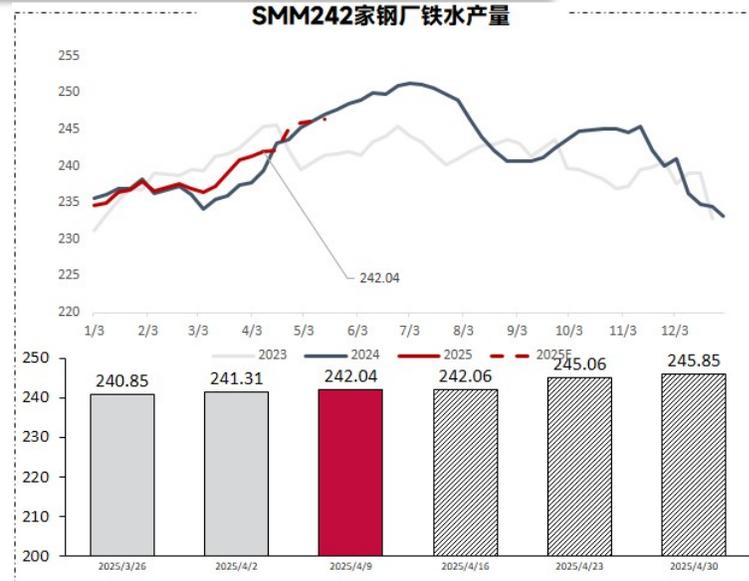


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

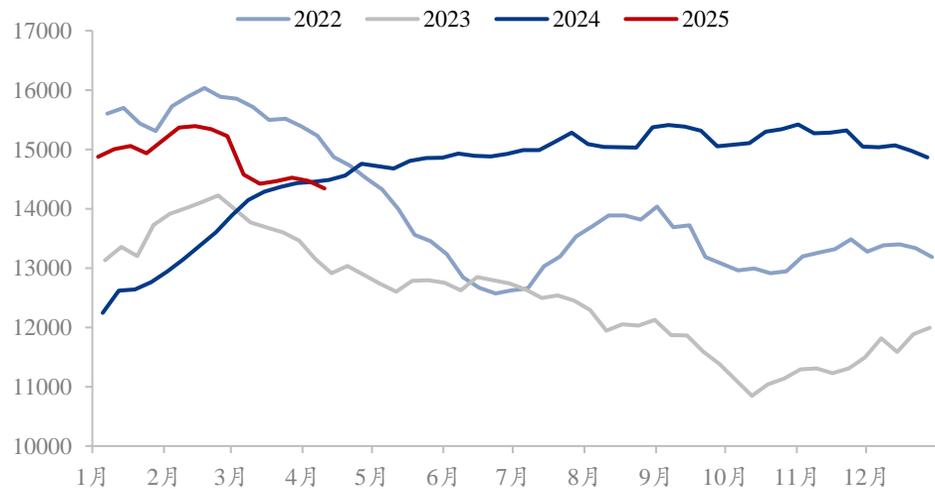
### 247家钢企日均铁水产量 (万吨)



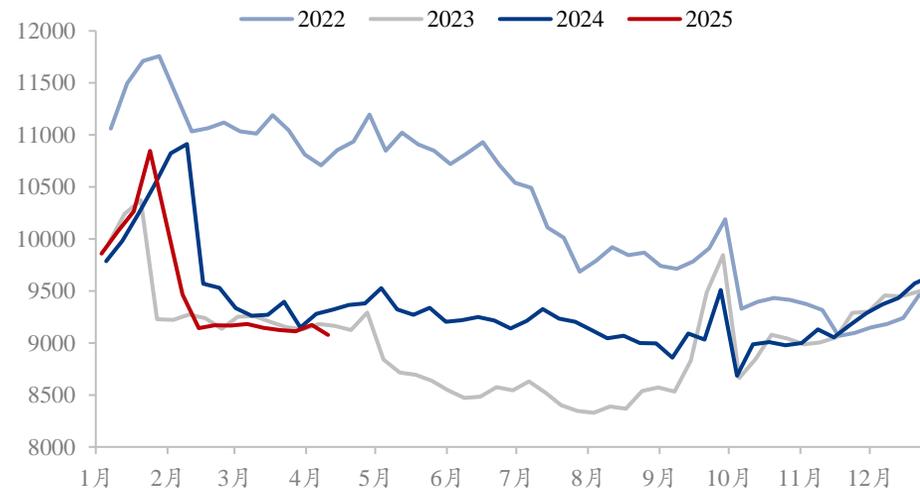
### SMM242家钢厂铁水产量



### 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](mailto:chenqingqh@xzfutures.com)

**研究咨询部**