

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-4-25



套利策略

- 美方高级官员透露，特朗普政府正考虑多种方案。
- 钢联数据，螺纹产量229.1万吨（-0.1万吨），表需260万吨（-14万吨），叠加建材直供和出库量也环比减少，可能已是需求见顶回落的信号，总库存702万吨（-31万吨）。热卷产量317.5万吨（+3.1万吨），预计下期产量小幅回升，表需324万吨（+0万吨），总库存368万吨（-7万吨），钢联调研显示5月出口接单环比可能下滑25%，后期需求将逐渐下滑。
- 总结来看，贸易战仍有反复，特朗普发言对市场扰动较大，国内政治局会议无超预期政策。本周螺纹表需见顶，5月热卷出口接单预计会明显下滑，钢材需求预期较弱。原料供应仍较为过剩，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。

澳洲非主流矿山发运量增加，但主流矿发运降低，巴西vale发货量减少，全球发运量微幅增加。全球铁矿石发运总量2925.5万吨，环比增加17.8万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2437.7万吨，环比增加2.9万吨。47港到港总量2449.2万吨，环比减少168.7万吨；45港到港总量2325.3万吨，环比减少200.2万吨。

本期有7座高炉复产、2座高炉检修，本周铁水产量大幅增加，但鉴于钢材需求下滑，后期铁水可能会逐步减产。钢联247家钢企日均铁水产量244.4万吨(+4.2万吨)；进口矿日耗301.39万吨(+3.3万吨)；钢厂盈利率58%。

港口作业效率提升，压港转为港口库存；五一前，钢厂有补库动作，疏港量大幅提升。47港总库存14781万吨(+231万吨)；47港日均疏港343万吨(+21万吨)；在港船舶105条(-2条)；247家钢厂库存9073万吨(+20万吨)。

总结来看，贸易战仍有反复，特朗普发言对市场扰动较大，国内政治局会议无超预期政策。铁水增至244万吨，港口铁矿石库存压力较小，铁矿石基本面偏强。但钢材需求有下滑迹象，出口也存在减少预期，铁水继续上行将加大钢材供应压力。后期粗钢压减以及海外矿山产能释放，铁矿石远月合约价格重心仍有下移可能。

分类	价差	2025-4-25	2025-4-18	预测观点
跨期	螺纹05-10	-76	-73	走弱
	铁矿石05-09	52	53	小幅走强
跨品种	05卷螺差	165	159	收窄
盘面利润	05螺矿比	4.0	4.0	走弱



跨期套利

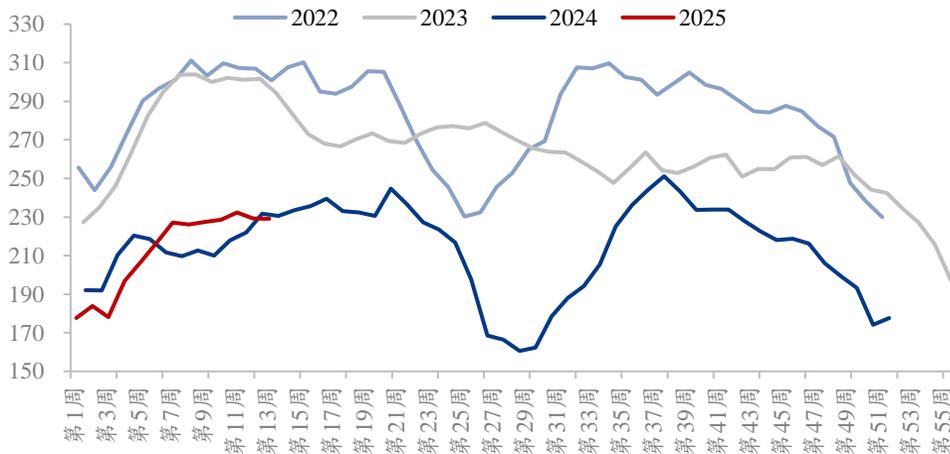


- 截止本周五，螺纹05-10价差-76元/吨，环比略走弱。
- 本周螺纹产量229.1万吨（-0.1万吨），表需260万吨（-14万吨），叠加建材直供和出库量也环比减少，可能已是需求见顶回落的信号，总库存702万吨（-31万吨）。政治局会议没有超预期政策，预计5-10月差仍将走弱至【-100， -80】。
- 铁矿石5-9价差维持在50+，本周铁水增至240万吨，五一前钢厂有一定补库需求，叠加供应端压力较小，铁矿石当前基本面较强，但未来预期偏弱。预计5-9价差将维持在50左右，但大幅扩张的可能性较低。

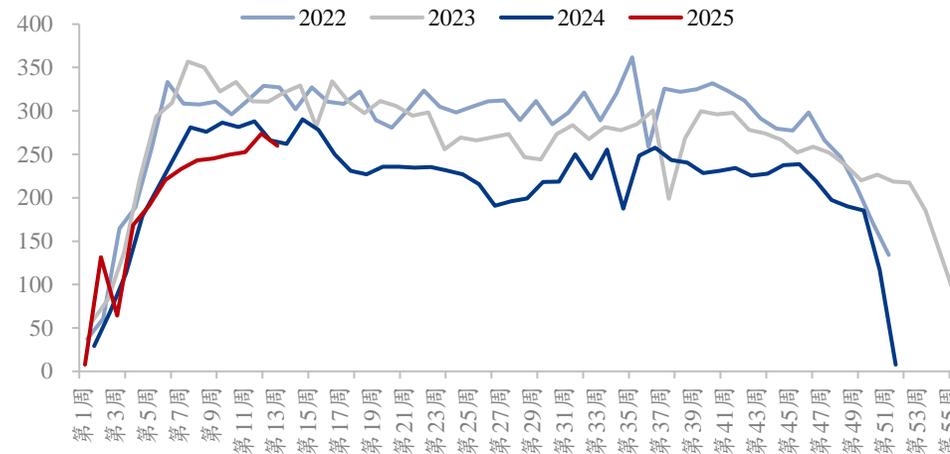


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

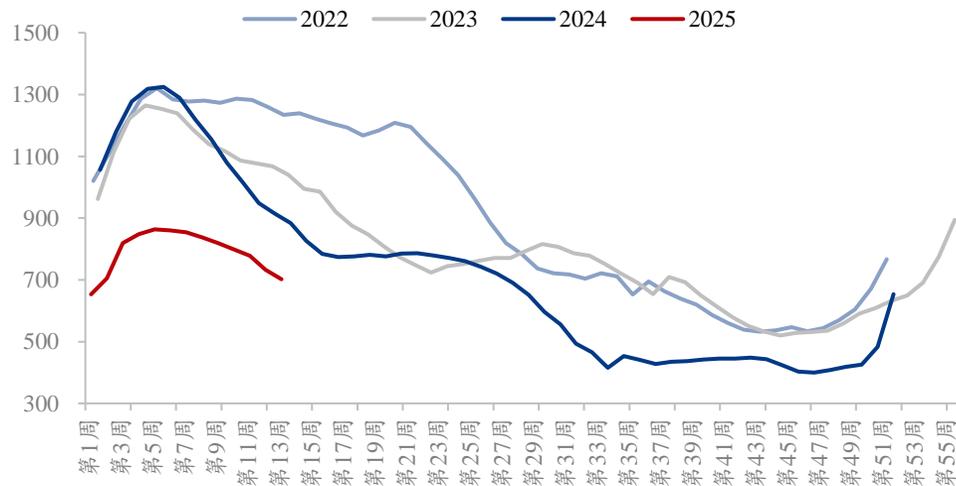
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



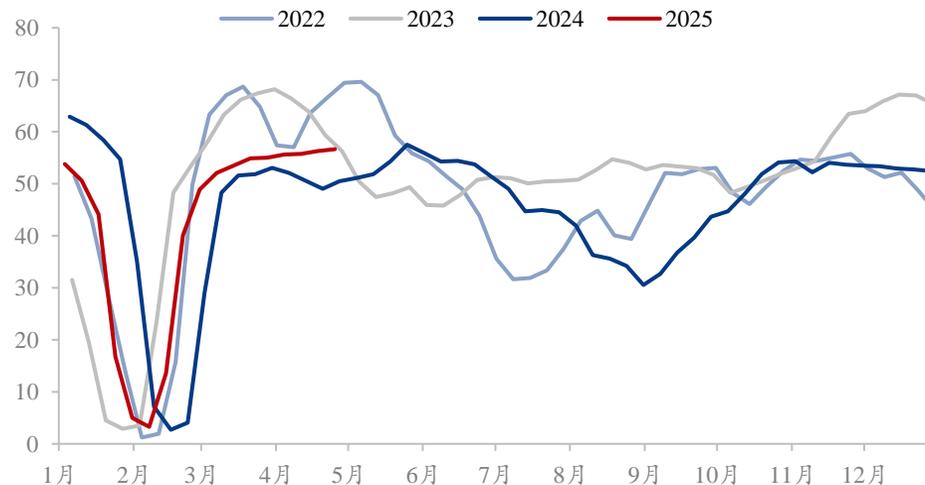
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



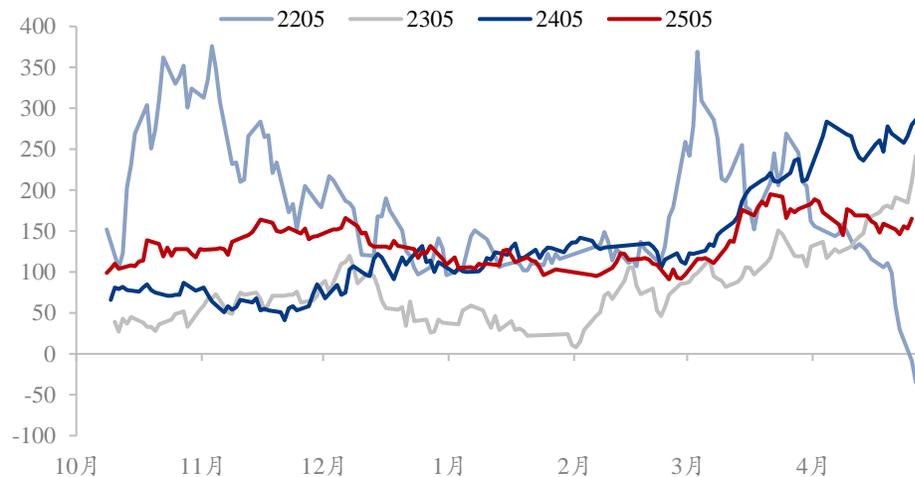
数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部



跨品种套利

- 截止本周五，05卷螺价差165元/吨，环比扩张。
- 本周螺纹表需见顶回落，热卷表需则保持韧性，卷螺差有所扩张。热卷产量317.5万吨（+3.1万吨），预计下期产量小幅回升，表需324万吨（+0万吨），总库存368万吨（-7万吨）。但钢联调研显示5月出口接单环比可能下滑25%，后期需求将逐渐下滑。
- 如果出口下滑，卷螺差可能会转而收窄。

05卷螺差（元/吨）

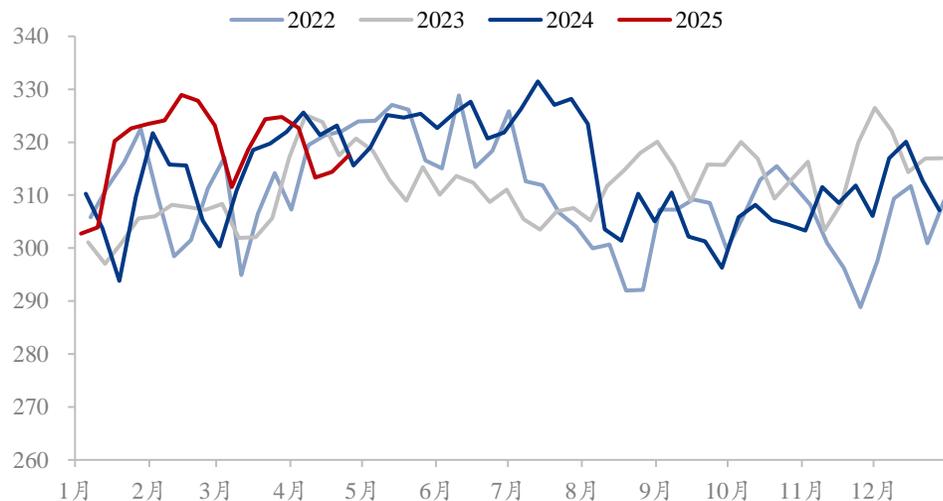


热轧-螺纹（元/吨）

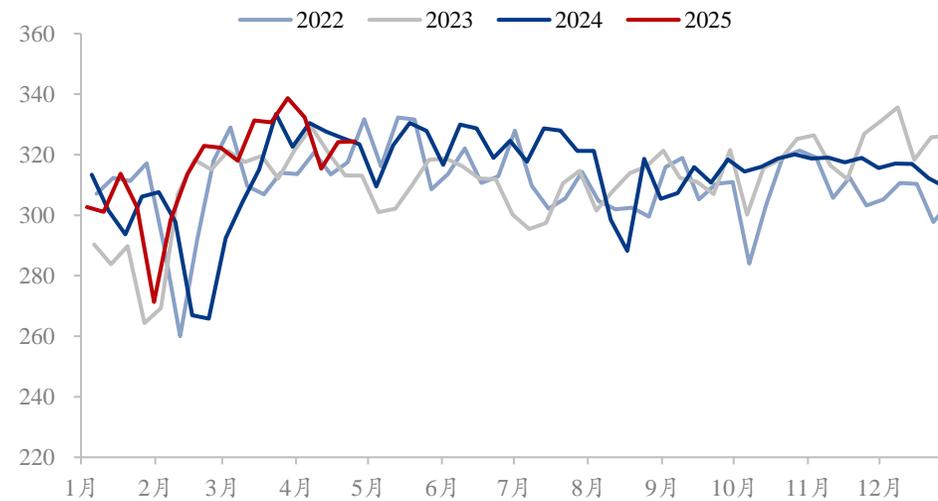


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

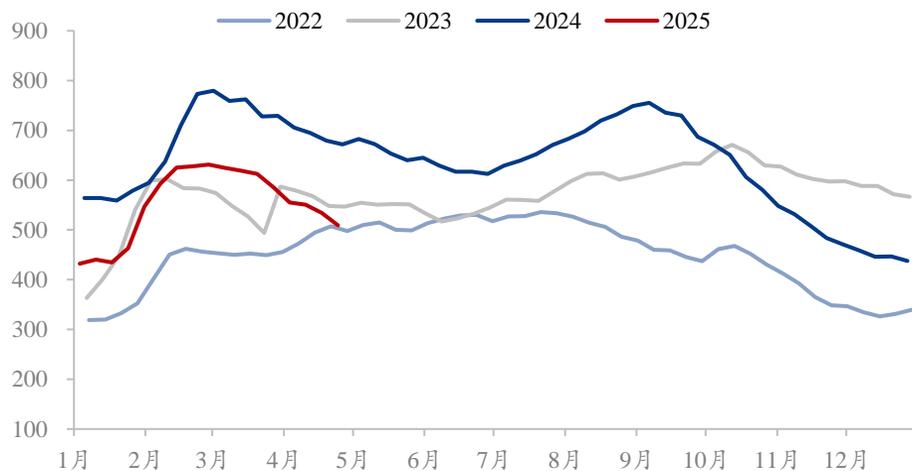
热卷周产量 (万吨)



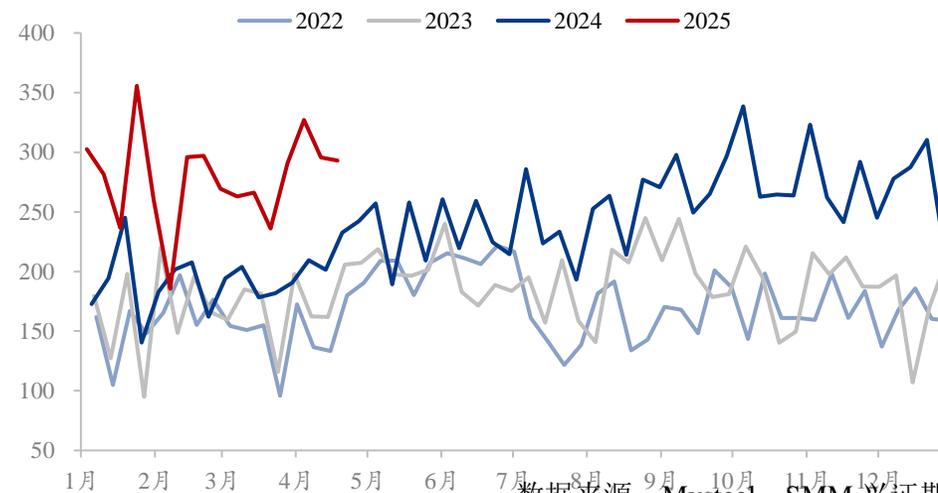
热卷周消费量 (万吨)



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)

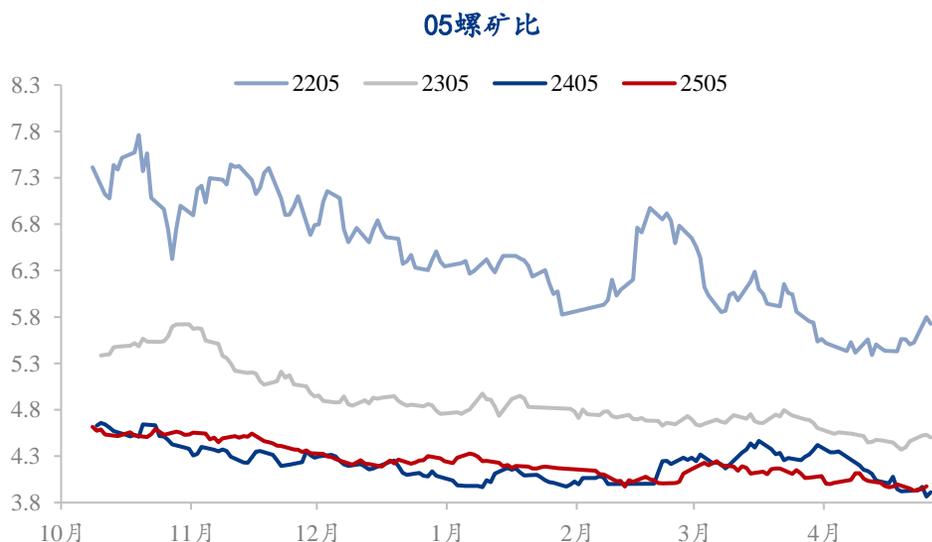


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部



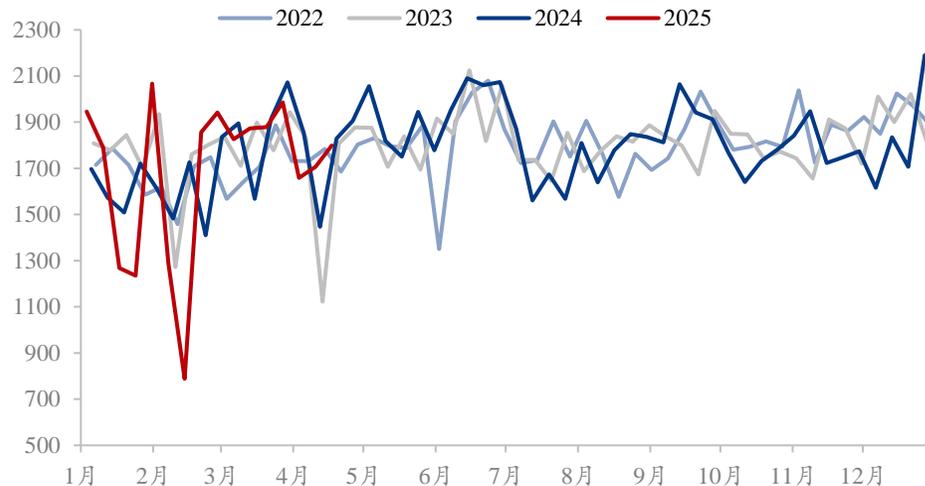
盘面利润

- 截止本周五，05螺矿比为3.97，环比偏弱。
- 本周螺纹表需见顶，热卷又存出口减少预期，整体钢材需求预期或从五月开始转弱。铁水继续增加至244万吨，供应压力较小，铁矿石基本面相对强于成材。
- 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。

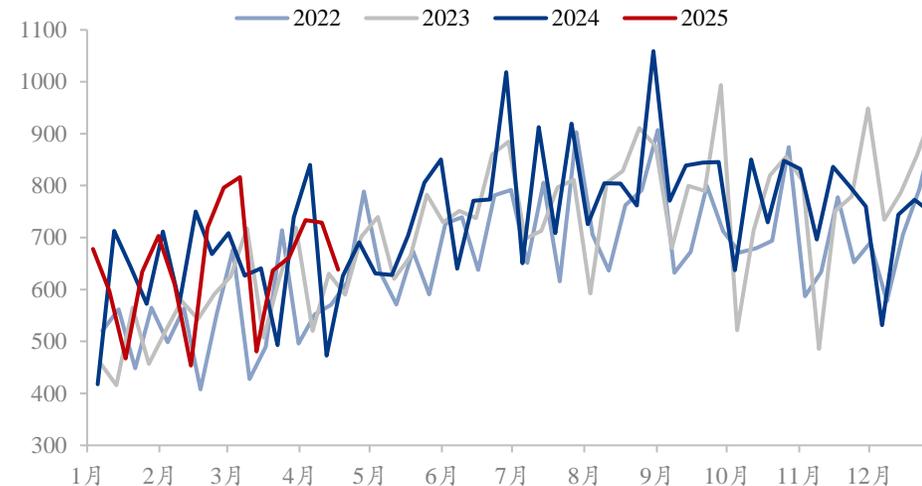


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

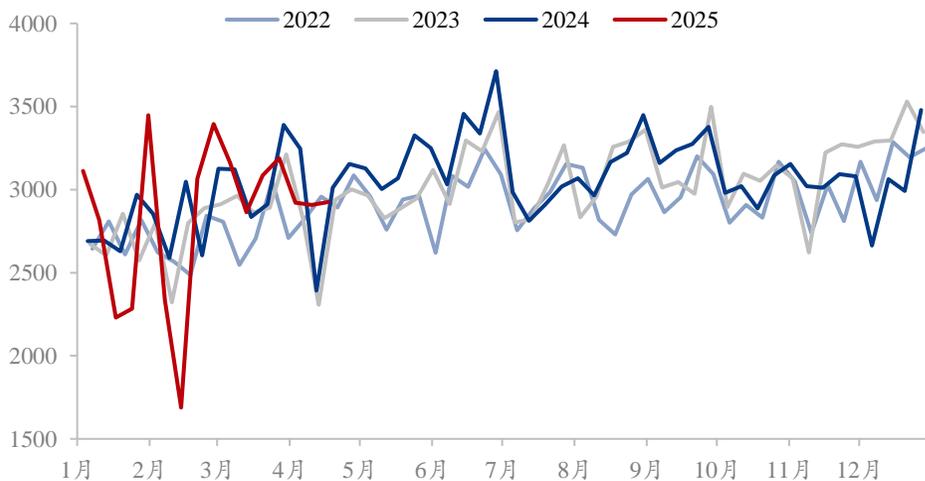
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



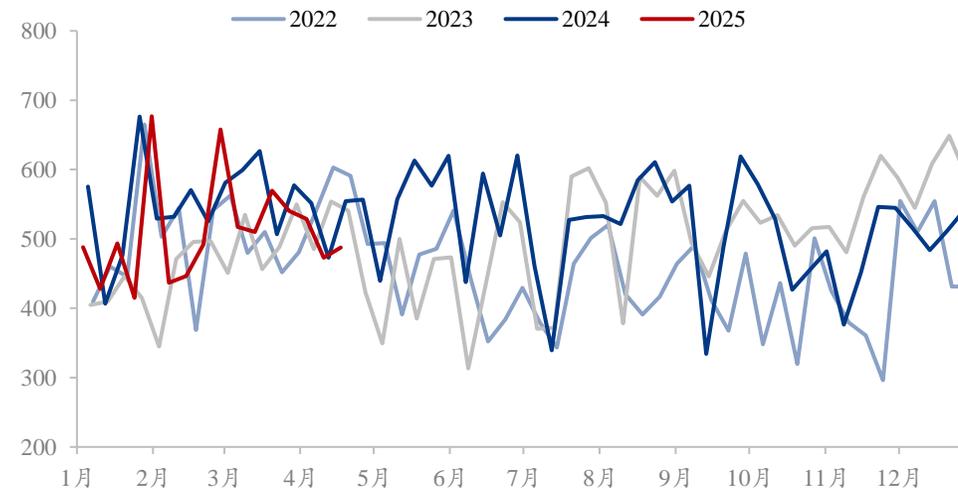
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

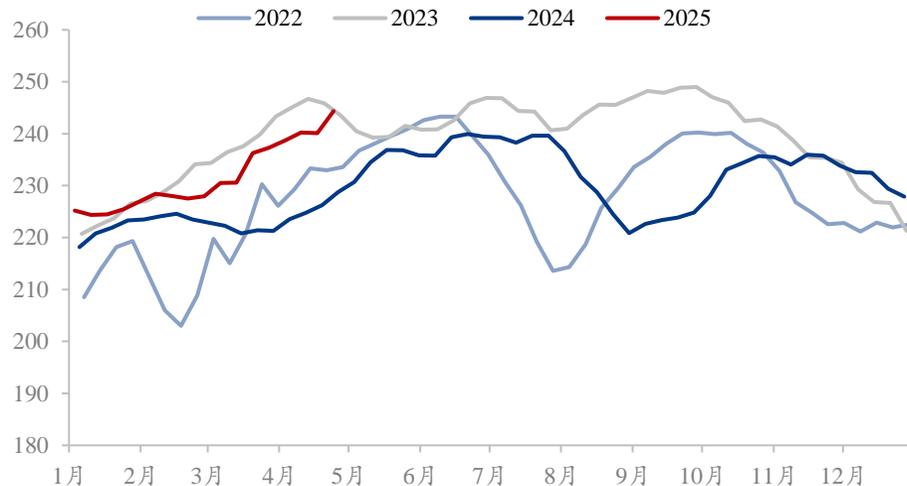


非澳巴铁矿发运量 (万吨)



数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

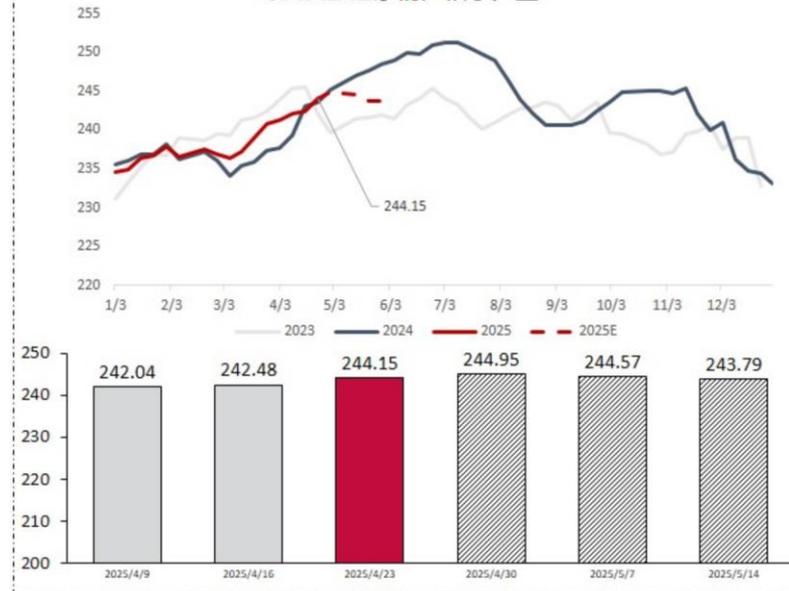
247家钢企日均铁水产量 (万吨)



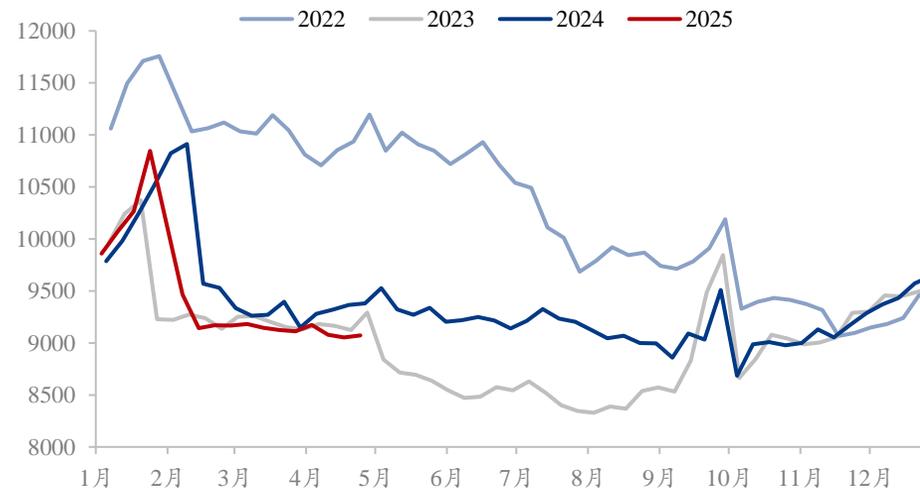
45港铁矿石库存 (万吨)



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