

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-5-23



套利策略

- 钢联数据，螺纹产量231.5万吨（+4.9万吨），表需247万吨（-13万吨），总库存604万吨（-16万吨），本期螺纹表需再度下滑，从季节性来看，五一后需求将逐渐下滑。热卷产量305.7万吨（-6.3万吨），表需313万吨（-16万吨），总库存340万吨（-7万吨），热卷供需双降，近期出口仍维持高位。SMM 32港口钢材出港量335万吨，环比增加，受关税下调影响，钢材以及机电产品存在抢出口预期。
- 总结来看，中美大幅降低双边关税水平，利好黑色。本期螺纹表需再次下降，季节性来看，五一后需求将进入下行期；热卷供需双降，近期出口仍维持高位。SMM 32港口钢材出港环比增加，受关税下调影响，钢材以及机电产品存在抢出口预期，黑色或阶段性反弹。但原料供应仍较为过剩，长期来看钢材价格重心仍将受到弱预期与原料拖累，直至实际减产方能出现反转。

据几内亚媒体报道，2025年5月20日星期二晚间，过渡当局在国家电视台宣读了一项法令，决定将多个采矿权划归为战略保留区，包括特许权、工业和半工业开采许可证以及铝土矿、铁、金、钻石和石墨的探矿许可证，该法案对西芒杜铁矿影响暂未可知。

本期澳洲、巴西和非主力矿发运均有所回升，随着年中到来，部分矿山发运将进入财年末冲量期。全球铁矿石发运总量3347.8万吨，环比增加318.8万吨；澳洲巴西铁矿发运总量2706.1万吨，环比增加283.6万吨。47港口到港量2280.4万吨，环比减少290万吨；45港口到港量2271.3万吨，环比减少83.3万吨。

本期新增3座高炉检修、6座高炉复产，从检修看，预计铁水会逐渐小幅下降。钢联247家钢企日均铁水产量243.6万吨（-1.2万吨）；进口矿日耗301.87万吨（-1万吨）；钢厂盈利率60%。由于到港下降较多，铁水维持高位，港口库存有所下降。47港总库存14591.83万吨（-155万吨）；47港日均疏港343万吨（+4万吨）；在港船舶89条（+3条）；247家钢厂库存8925万吨（-36万吨）。

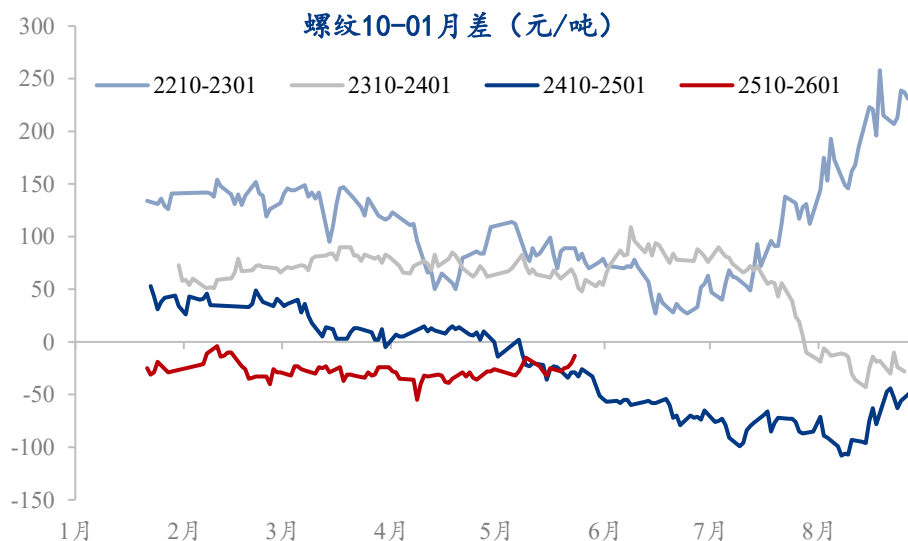
总结来看，中美大幅降低双边关税水平，利好黑色，钢材以及机电产品存在抢出口预期。铁水已经开始小幅下降，铁矿石需求见顶，且价格已接近对等关税前，继续向上驱动不足，预计高位震荡。二季度海外矿山将进入年中冲量期，铁矿石供应较一季度将更为宽松，并且长期来看，海外矿山产能持续释放，远月价格重心仍将下移。

分类	策略	2025-5-23	2025-5-16	预测观点
跨期	螺纹10-01	-13	-25	走弱
	铁矿石09-01	35.5	37	走强
跨品种	10卷螺价差	143	144	扩张
盘面利润	10/09螺矿比	4.24	4.2	收窄



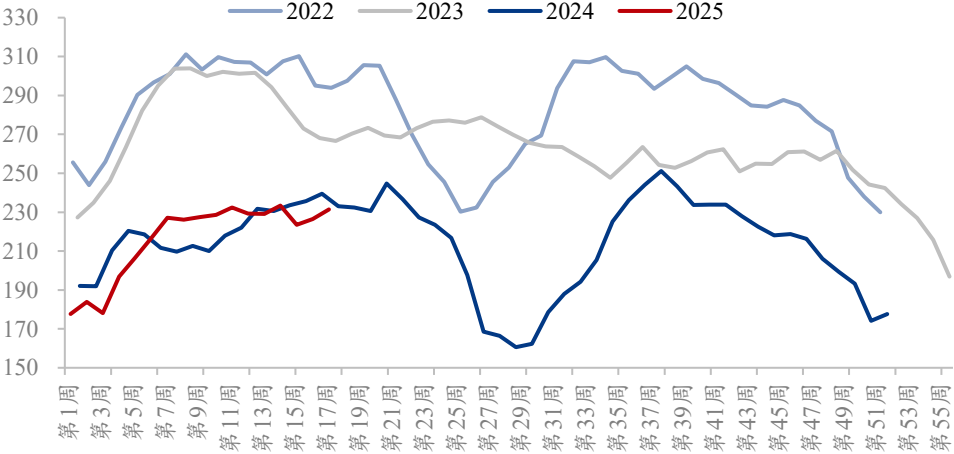
跨期套利

- 截止本周五，螺纹10-01价差-13元/吨，环比明显走强，铁矿9-1价差持稳。
- 本周一05合约仓单交割完成后，注册仓单数量大幅下降，近月相对走强。基本面，螺纹产量231.5万吨（+4.9万吨），表需247万吨（-13万吨），总库存604万吨（-16万吨）。本期螺纹表需再度下滑，从季节性来看，五一后需求将逐渐下滑。若后期没有超预期的政策刺激或者落实减产政策，预计螺纹近月会逐渐贴水于远月。
- 铁矿石到港偏低，铁水较高，港口库存小幅下降，当前基本面偏强，较为利好近月，而远月存在矿山增产预期，预计9-1走势类似之前的5-9。

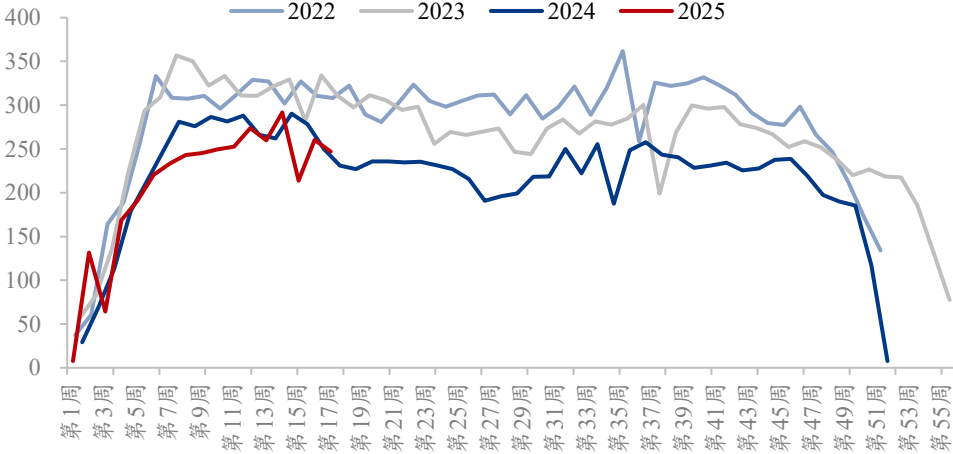


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

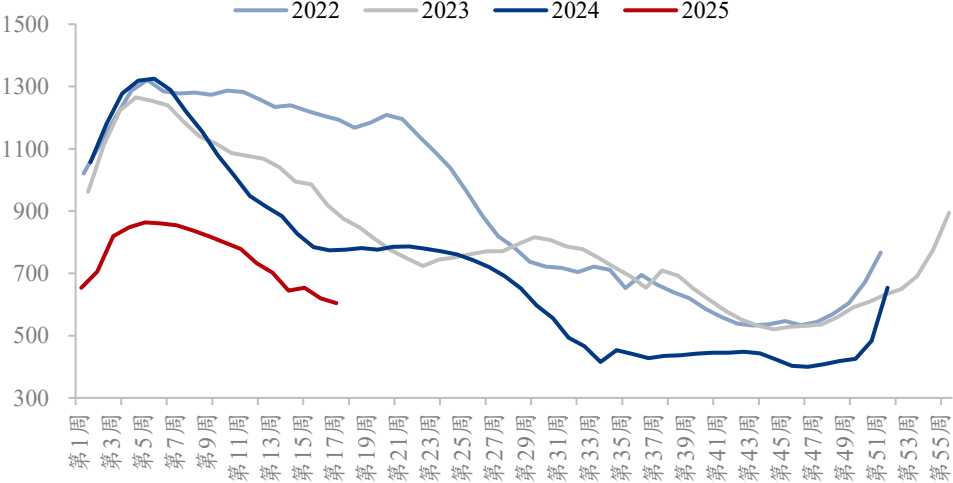
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



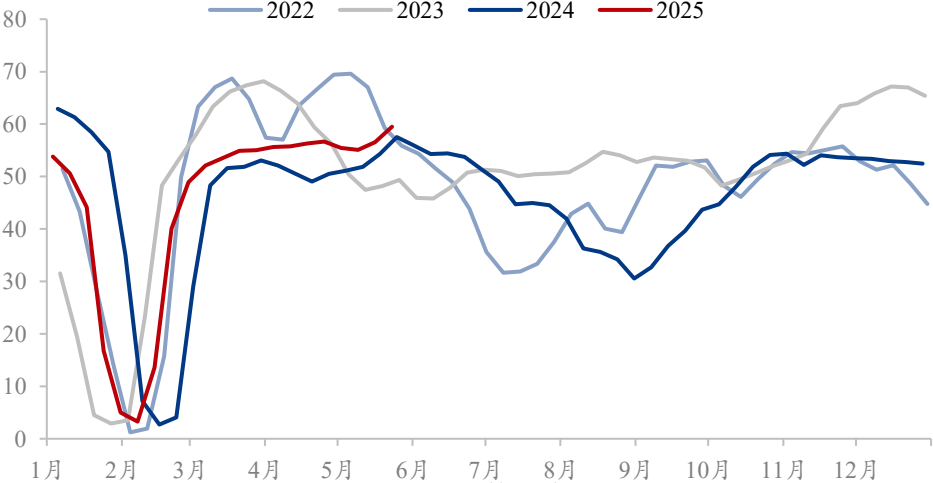
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



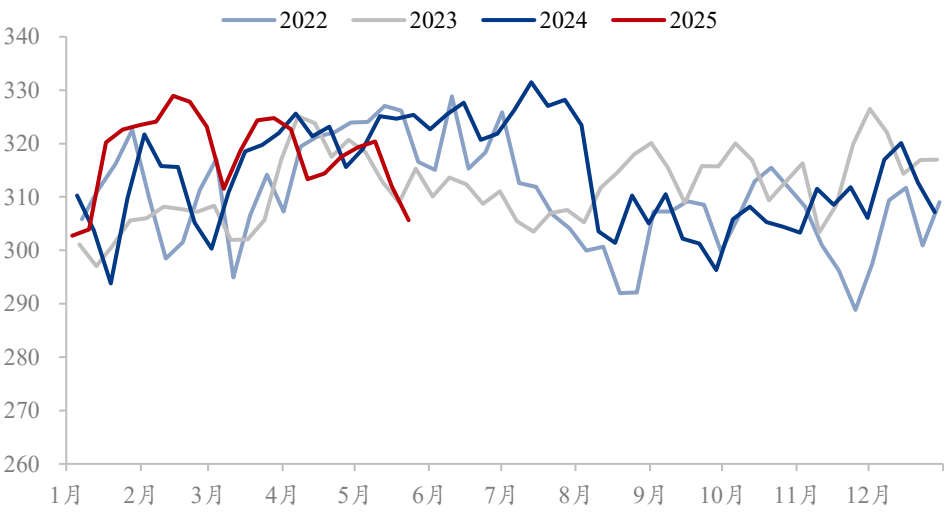
跨品种套利

- 截止本周五，10卷螺价差143元/吨，环比持稳。
- 热卷产量305.7万吨（-6.3万吨），表需313万吨（-16万吨），总库存340万吨（-7万吨），热卷供需双降，近期出口仍维持高位。SMM 32港口钢材出港量335万吨，环比增加，受关税下调影响，钢材以及机电产品存在抢出口预期。
- 由于出口暂时不存在明显下滑预期，并且随着热卷产量下降，降库速度明显加快，预计卷螺差会持续偏强。

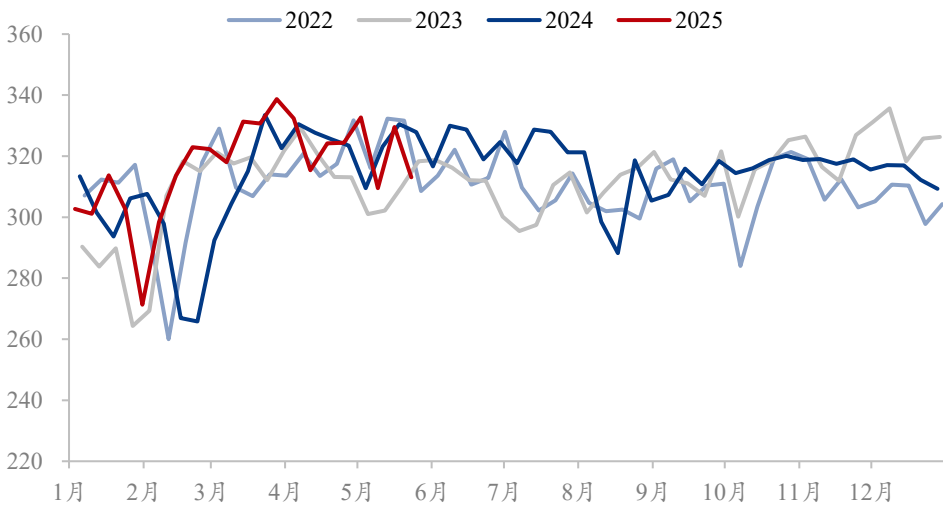


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

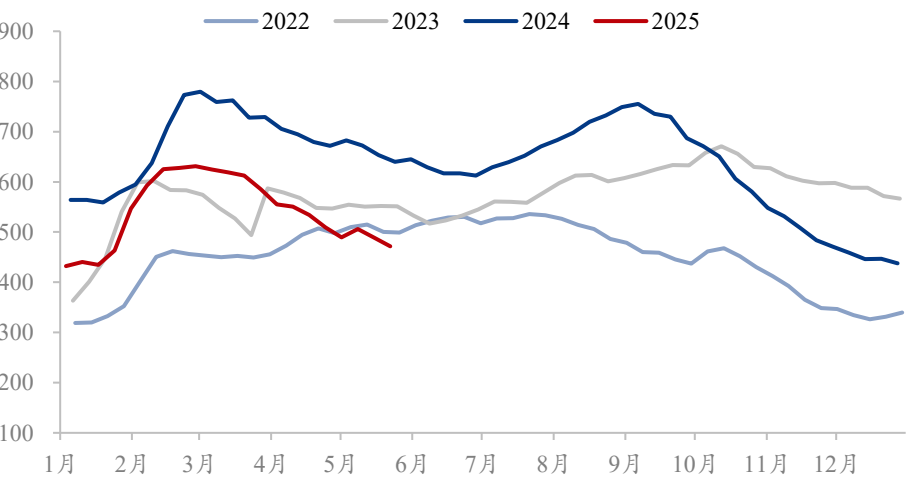
热卷周产量（万吨）



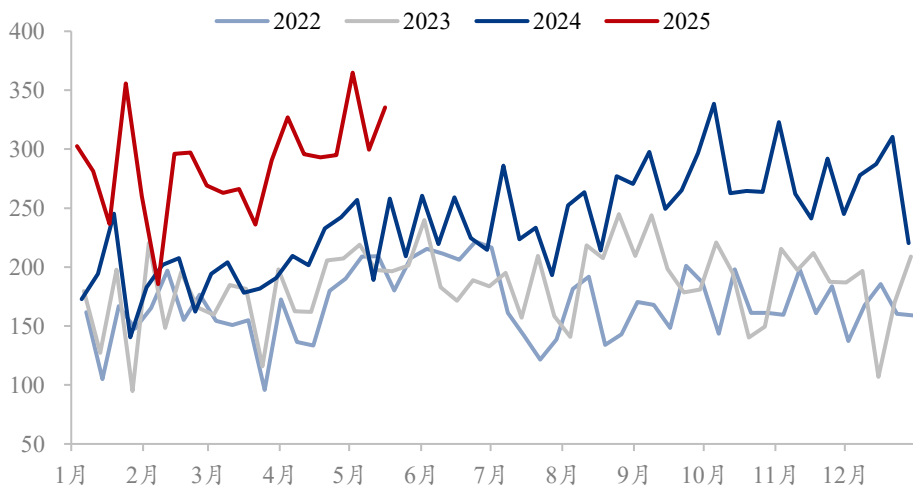
热卷周消费量（万吨）



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）

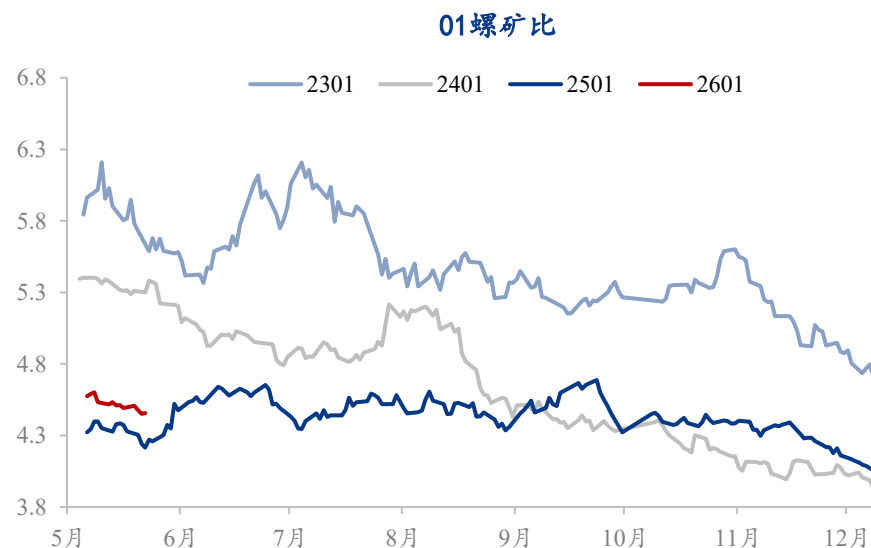


数据来源: Mysteel, SMMI, 六缸期货研究咨询部



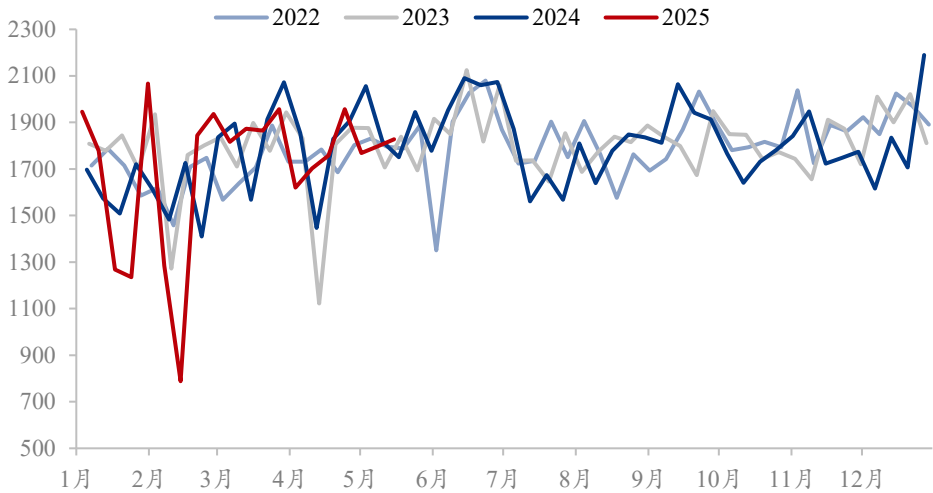
盘面利润

- 截止本周五，10螺矿比为4.24，环比微走强。
- 螺纹需求已见顶，而铁水虽环比小幅下滑，但仍保持偏高水平。短期来看，只要铁水维持在240万吨以上的高位，铁矿石累库压力就会比较小，螺矿比将持续压低至4.0左右。
- 但长期来看，存在粗钢减产或者刺激经济的政策扰动，如果铁水大幅减产，10/09或01螺纹矿比可能会转而扩张。

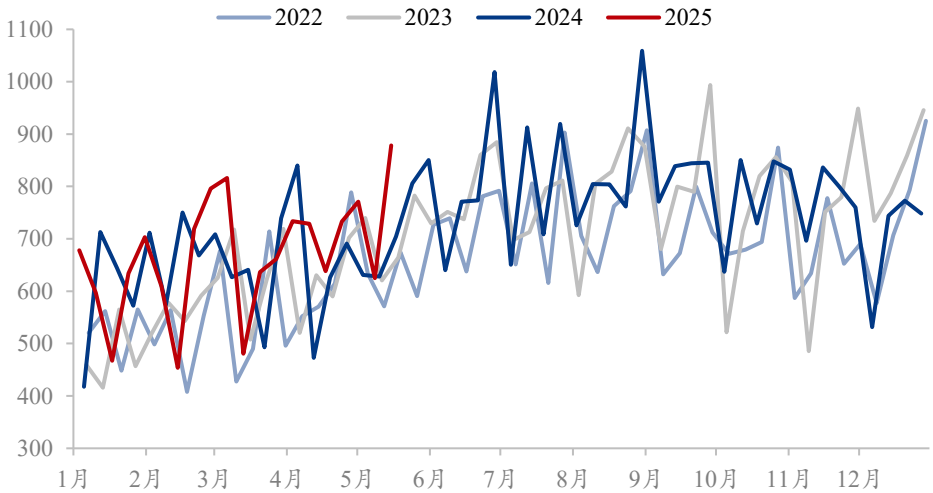


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

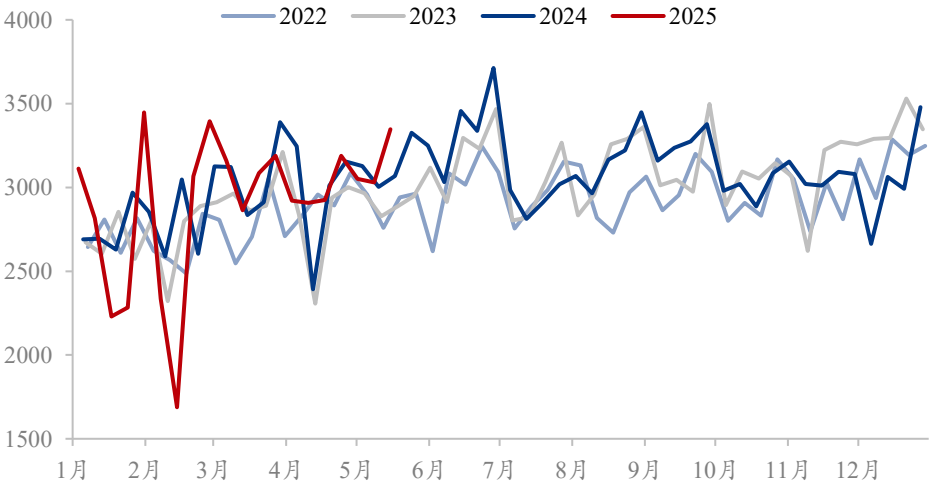
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



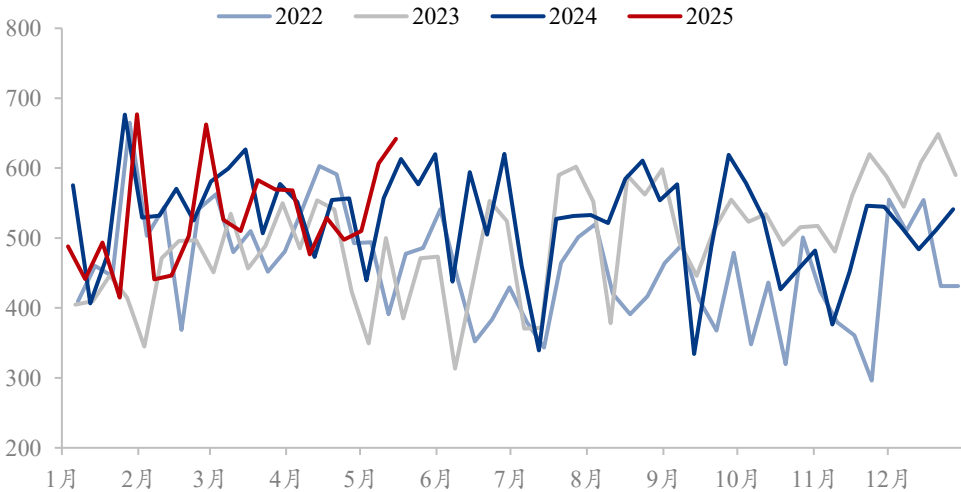
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

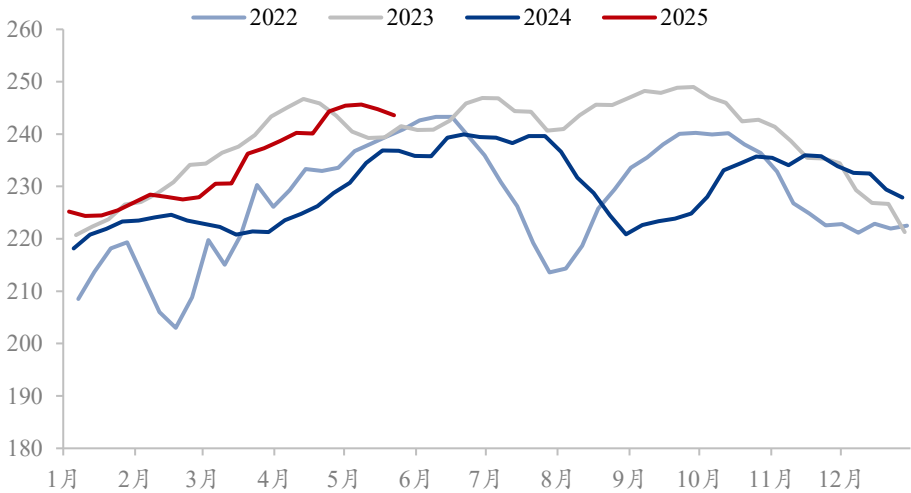


非澳巴铁矿发运量 (万吨)

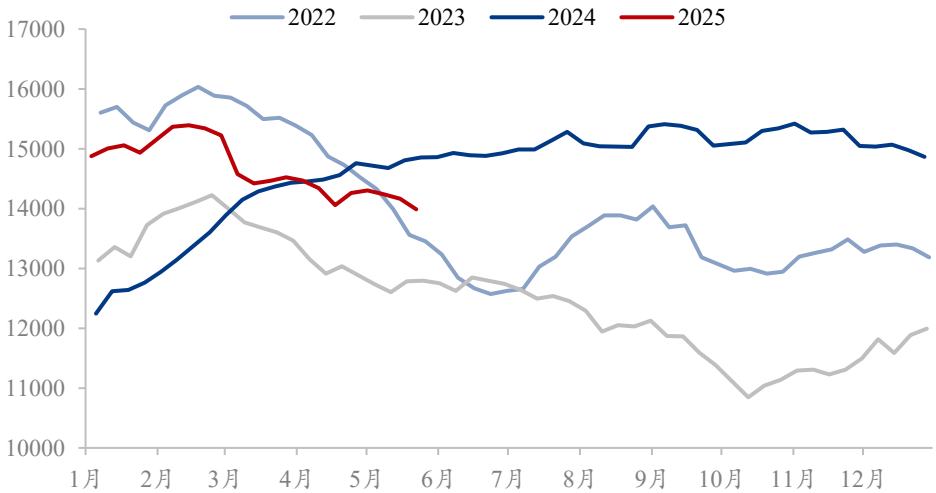


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

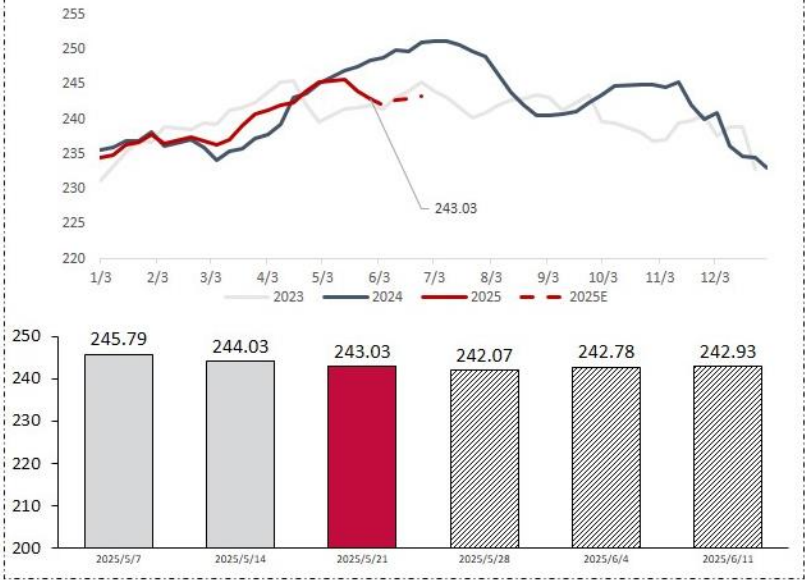
247家钢企日均铁水产量（万吨）



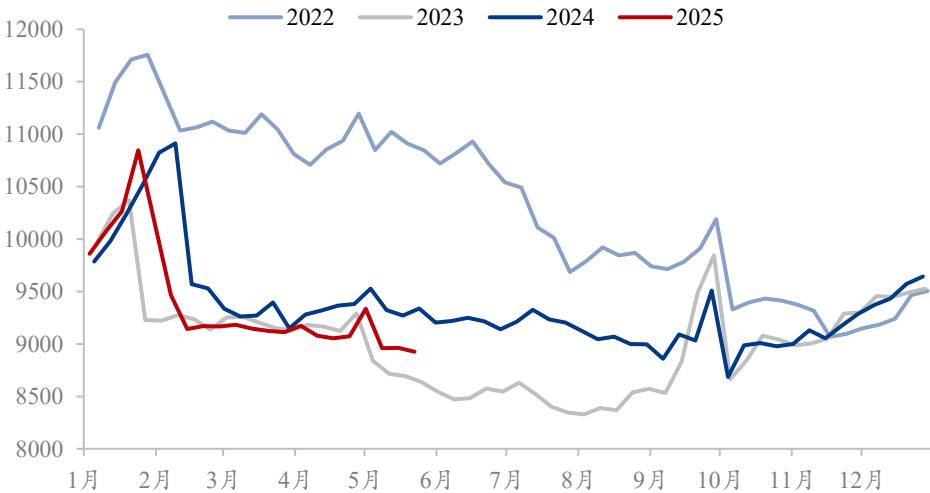
45港铁矿石库存（万吨）



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