

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-5-30



套利策略

- 美国联邦法院当地时间5月28日阻止了美国总统特朗普在4月2日“解放日”宣布的关税政策生效，并裁定特朗普对向美国出口多于进口的国家征收全面关税的行为越权。但美国联邦巡回上诉法院29日批准特朗普政府的请求，暂时搁置美国国际贸易法院此前做出的禁止执行特朗普政府依据《国际紧急经济权力法》对多国加征关税措施的行政令的裁决。
- 钢联数据，螺纹产量225.5万吨（-6万吨），表需249万吨（+2万吨），总库存581万吨（-23万吨），本期螺纹产量小幅下降，表需略微回升，从季节性来看，五一后需求将进入淡季。热卷产量319.6万吨（+13.9万吨），表需327万吨（+14万吨），总库存333万吨（-7万吨），热卷产量增加较多，表需同步回升。本期SMM 32港口钢材出港量267万吨，环比下滑较多，可能是抢出口透支了前期需求。
- 总结来看，近期关税再度扰动市场，黑色小幅反弹。季节性来看，五一后需求将进入淡季；热卷供需双增，本期SMM 32港口钢材出港量267万吨，环比下滑较多，可能是抢出口透支了前期需求，钢材基本面没有明确驱动方向。原料焦煤供应仍较为过剩，钢材成本支撑减弱，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。

澳洲港口检修减少，发运量明显增加，而巴西发运量高位回落，非主流国家加拿大、塞拉利昂发运降低较多。全球铁矿石发运总量3188.7万吨，环比减少159.1万吨；澳洲巴西铁矿发运总量2729.2万吨，环比增加23.1万吨。47港口到港量2344.1万吨，环比增加63.7万吨；45港口到港量2151.3万吨，环比减少120.0万吨。

本期新增4座高炉检修、2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242万吨（-1.7万吨）；进口矿日耗300万吨（-2.2万吨）；钢厂盈利率59%。

由于到港下降较多，铁水维持高位，港口库存继续下降。47港总库存14470万吨（-123万吨）；47港日均疏港339万吨（-4.4万吨）；在港船舶80条（-9条）；247家钢厂库存8754万吨（-171万吨）。

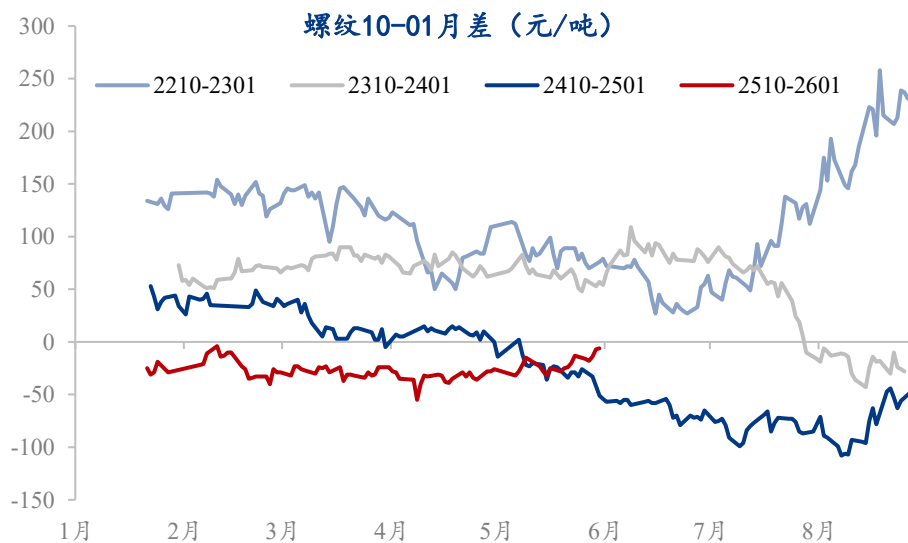
总结来看，铁水持续下降，铁矿石需求见顶，但部分海外矿山增产不及预期，叠加前几周到港较低，港口库存有所下降，对铁矿石价格有一定支撑。二季度海外矿山将进入年中冲量期，铁矿石供应较一季度将更为宽松，并且长期来看，海外矿山产能持续释放，远月价格重心仍将下移。

分类	策略	2025-5-30	2025-5-23	预测观点
跨期	螺纹10-01	-6	-13	走弱
	铁矿石09-01	36	36	走强
跨品种	10卷螺价差	115	143	先收后扩
盘面利润	10/09螺矿比	4.2	4.2	区间震荡



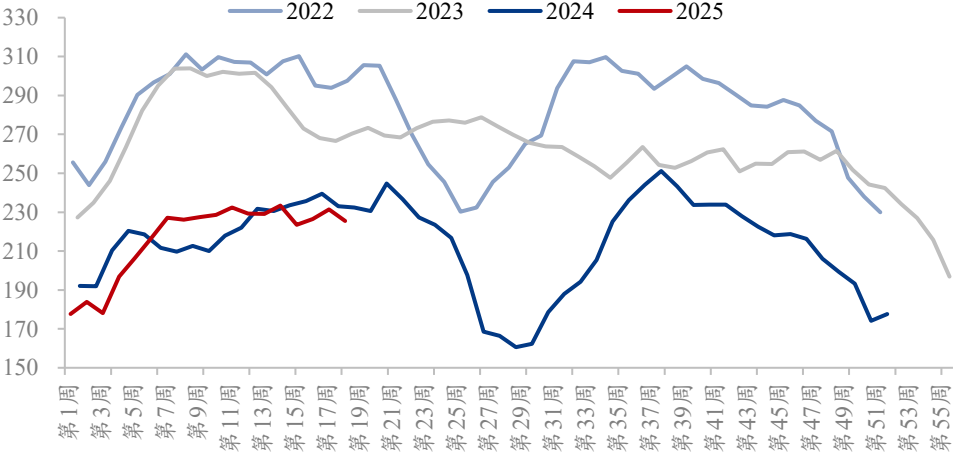
跨期套利

- 截止本周五，螺纹10-01价差-6元/吨，环比走强，铁矿9-1价差持稳。
- 基本面，螺纹产量225.5万吨（-6万吨），表需249万吨（+2万吨），总库存581万吨（-23万吨），本期螺纹产量小幅下降，表需略微回升，从季节性来看，五一后需求将进入淡季。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。
- 铁矿石前期到港偏低，铁水较高，5月港口库存下降较为明显，当前铁矿石基本面偏强，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。

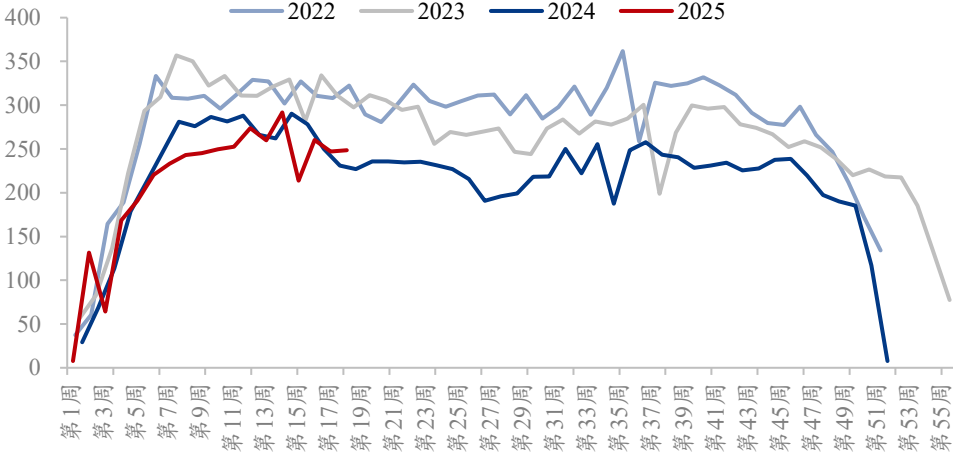


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

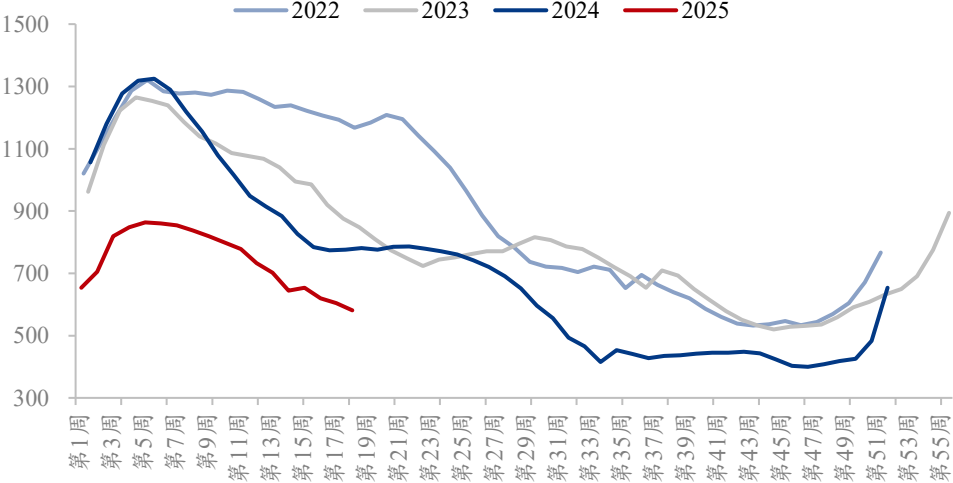
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



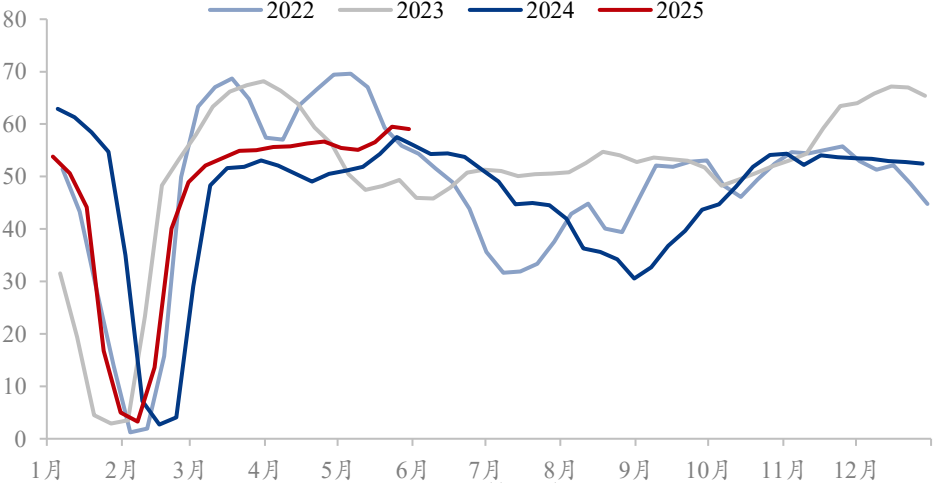
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



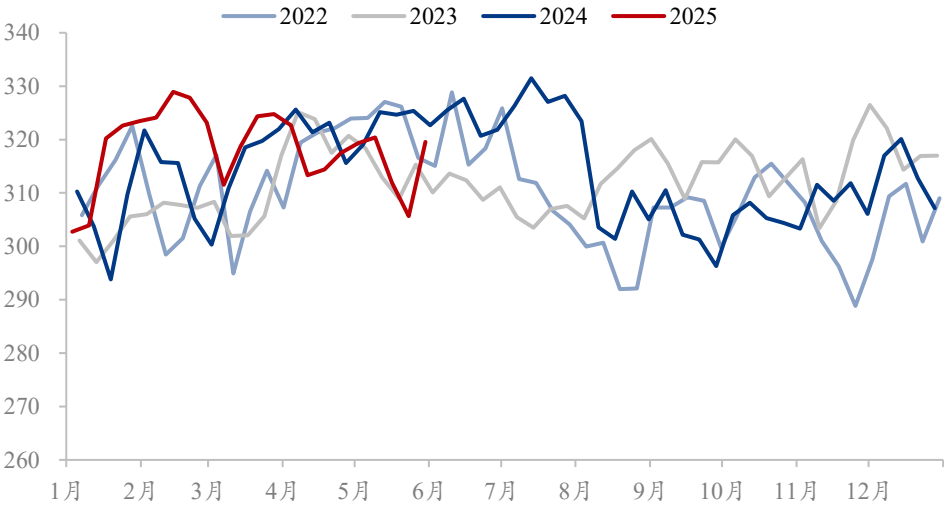
跨品种套利

- 截止本周五，10卷螺价差115元/吨，环比明显走弱。
- 热卷产量319.6万吨（+13.9万吨），表需327万吨（+14万吨），总库存333万吨（-7万吨），热卷产量增加较多，表需同步回升。本期SMM 32港口钢材出港量267万吨，环比下滑较多，可能是抢出口透支了前期需求。
- 本周卷螺差走弱主要是因为热卷出口下滑、产量增加，后期来看螺纹需求并无亮点，且存在淡季预期；热卷出口暂时没有大幅下滑预期，卷螺差可能会先收窄到100以下再进行扩张。

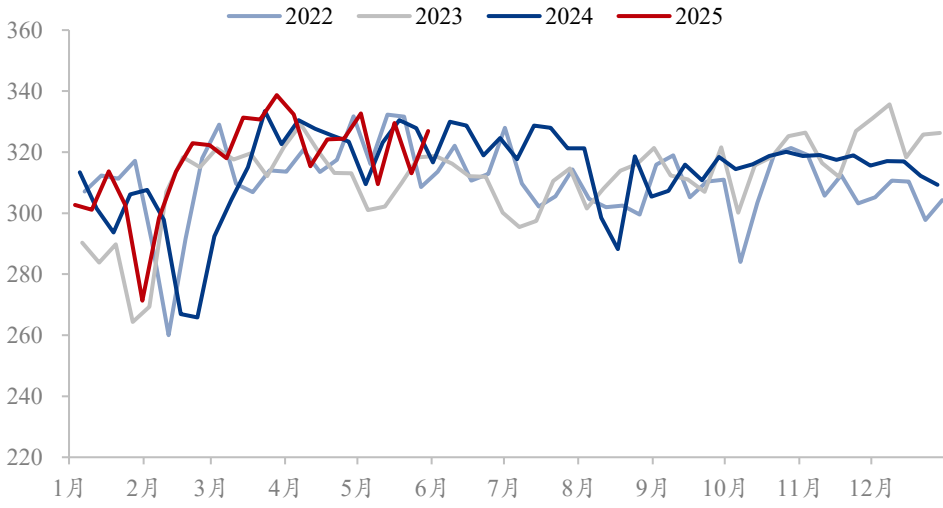


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

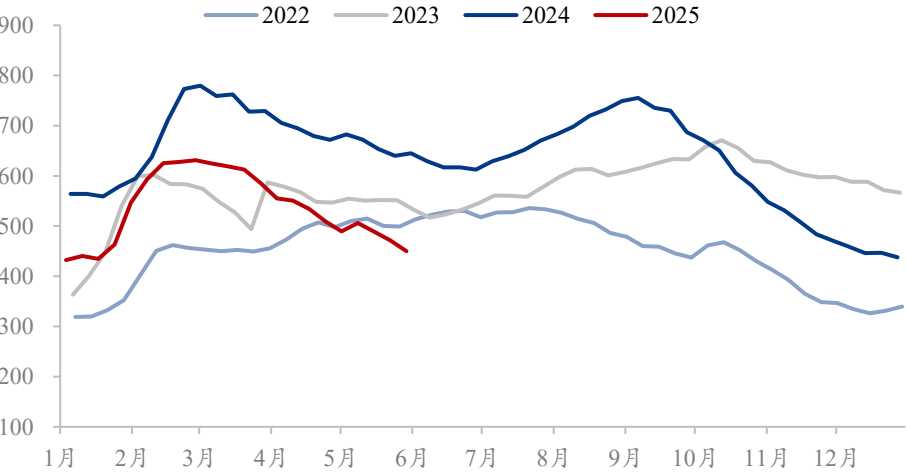
热卷周产量（万吨）



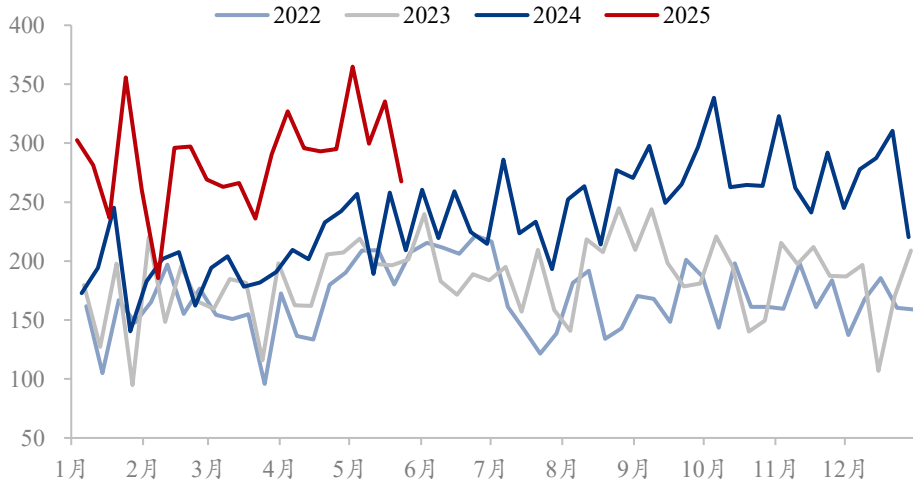
热卷周消费量（万吨）



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）

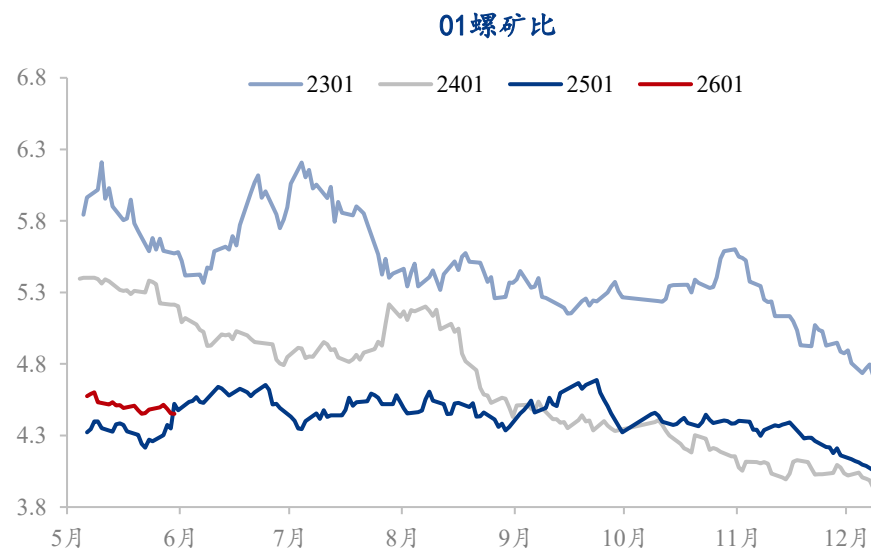


数据来源: Mysteel, SMMI, 六正期货研究咨询部



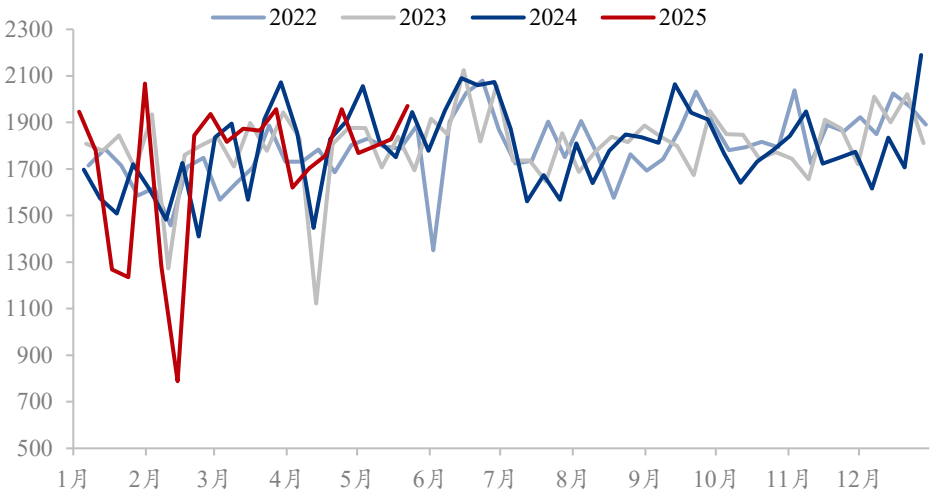
盘面利润

- 截止本周五，10螺矿比为4.24，环比持稳。
- 螺纹需求进入淡季，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，螺矿比暂无大幅扩张的驱动。
- 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。

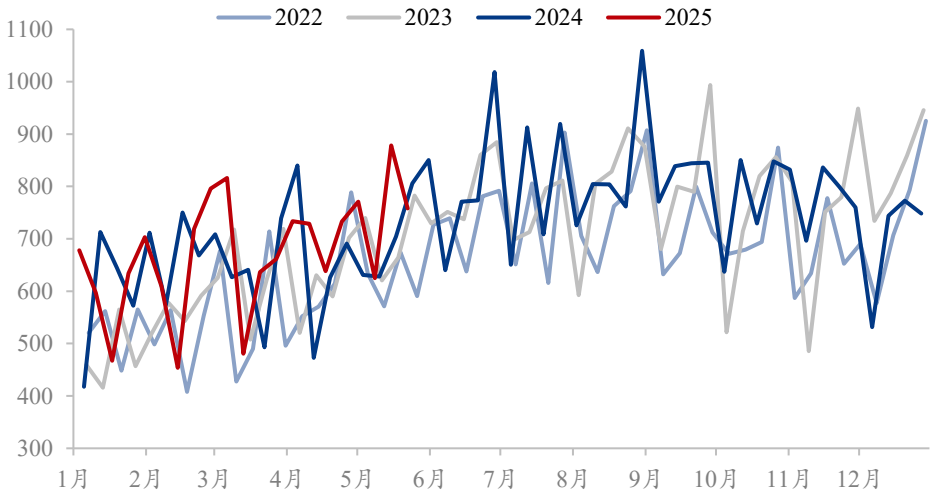


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

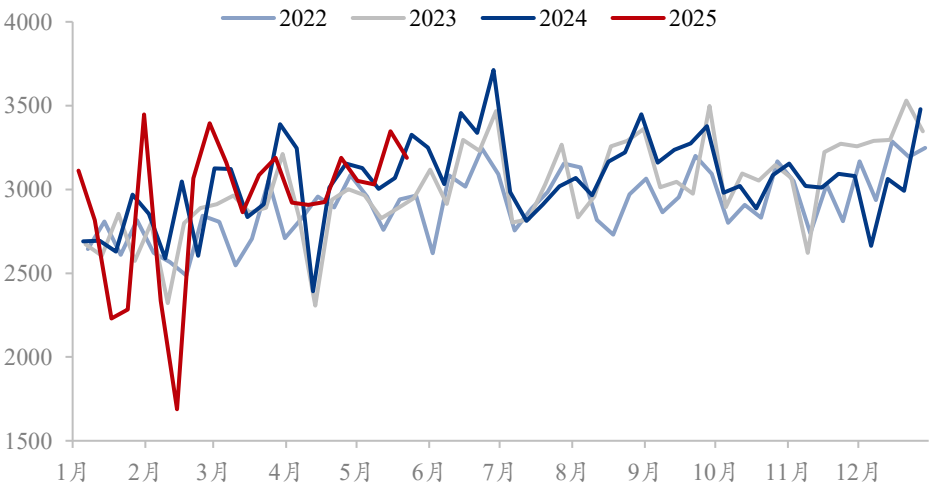
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



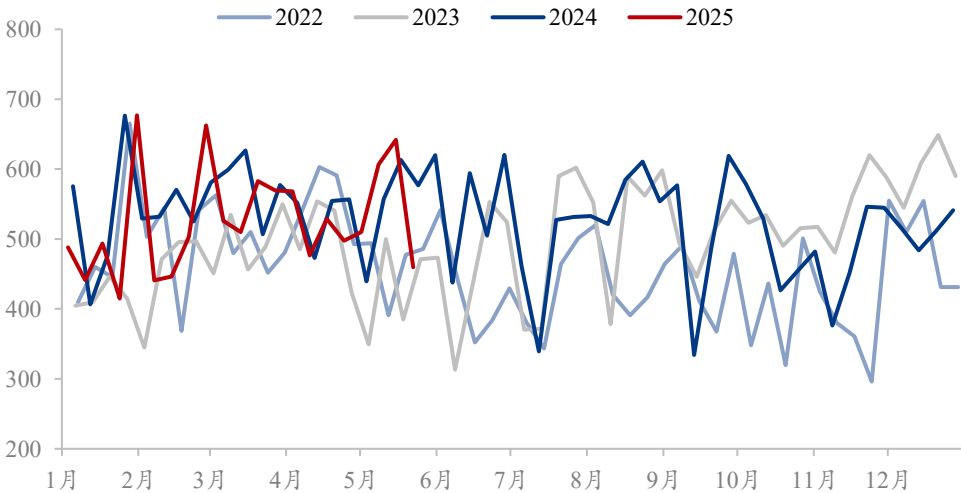
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

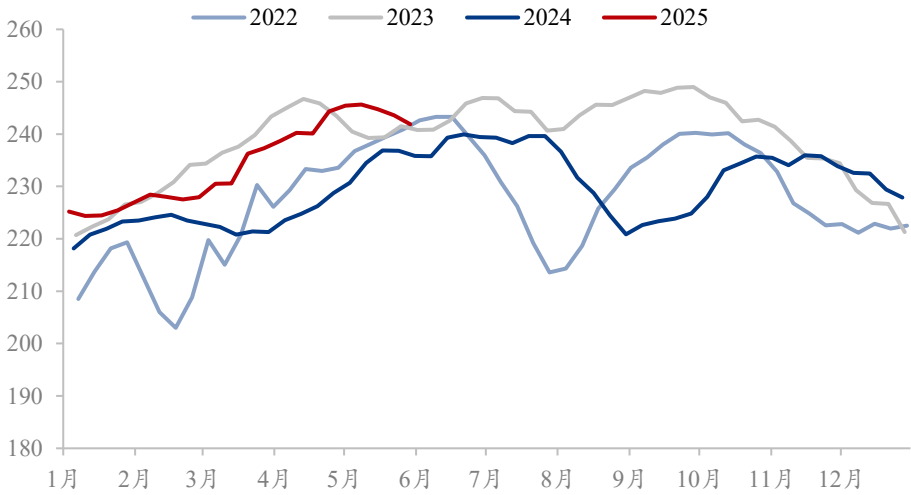


非澳巴铁矿发运量 (万吨)

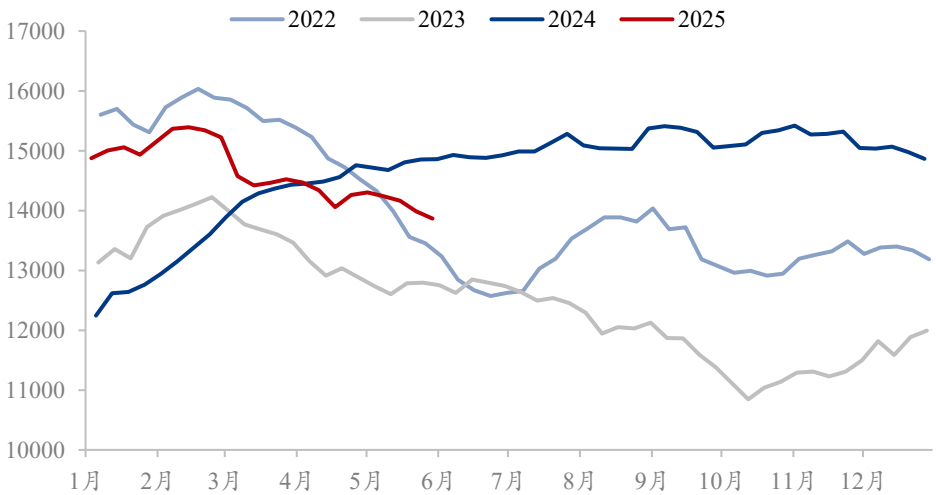


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

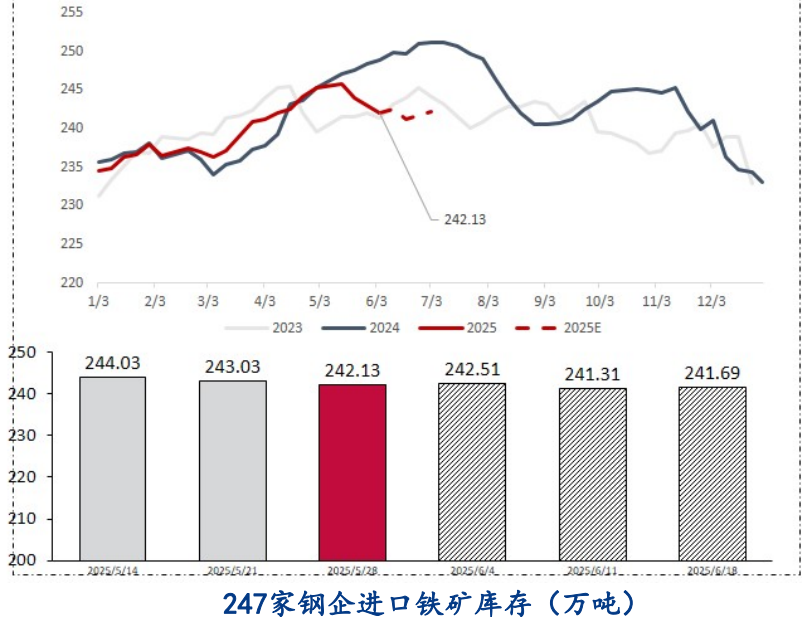
247家钢企日均铁水产量（万吨）



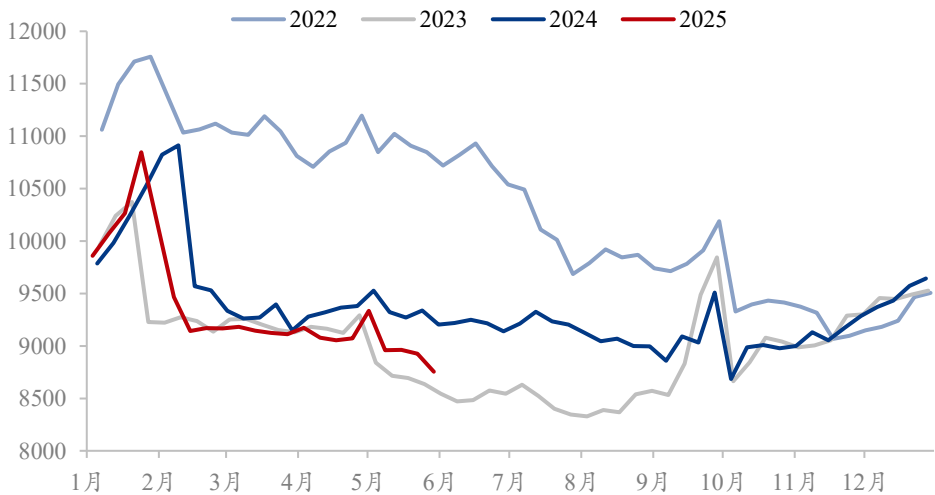
45港铁矿石库存（万吨）



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