

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-6-20



套利策略

- 伊朗和以色列冲突持续，原油大涨对煤炭利多。美联储将基准利率维持在4.25%-4.50%不变，自1月以来第四次决定维持利率不变。
- 钢联数据，螺纹产量212.2万吨（+4.6万吨），表需219万吨（-1万吨），总库存551万吨（-7万吨），螺纹小幅增产，需求淡季下滑，库存小幅下降。热卷产量325.5万吨（+0.8万吨），表需331万吨（+11万吨），总库存340万吨（-5万吨），热卷产量微增，表需较好，库存小幅下降。本期SMM 32港口钢材出港量324万吨，环比回升。
- 总结来看，中美经贸磋商机制取得新进展，贸易冲突有所缓和，但美国商务部又宣布将自6月23日起对多种钢制家用电器加征关税，对钢材需求利空。基本面，螺纹需求淡季下滑；热卷表需强劲，下游冷轧也有小幅去库，钢材基本面略利多。32港口钢材出港量较5月上旬明显降低，可能是抢出口透支了需求。原料端，焦煤供应过剩，库存持续增加，但近期煤矿事故小幅减产，叠加中东冲突加剧，原油大涨对煤炭利多。预计短期黑色可能会跟随能源小幅反弹，但需求下滑预期和原料供应过剩格局不改，黑色价格重心仍将继续下移。

据Mysteel，21日-30日，钢厂将执行减排措施，要求钢铁企业烧结机减产30%，高炉结合转炉节奏调整生产负荷。经过核实，部分钢厂表示确实已接到口头通知。

全球铁矿石发运高位略回落。全球铁矿石发运总量3352.7万吨，环比减少157.7万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2842.1万吨，环比减少77.3万吨。47港口到港量2517.5万吨，环比减少156.4万吨；45港口到港量2384.5万吨，环比减少224.8万吨。国产铁精粉受到安全监察影响，前期产量下滑较多，本周有所回升，186家矿山企业（363座矿山）铁精粉周产量47.5万吨（+1.2万吨）。

本期新增1座高炉复产，主要是湖北的钢厂检修结束后复产，从检修看，预计铁水维持在240万吨以上。钢联247家钢企日均铁水产量242.2万吨（+0.6万吨）；进口矿日耗301万吨（+0.6万吨）；钢厂盈利率59%。

铁水、疏港回升，港口再次小幅去库。47港总库存14433.56万吨（-70万吨）；47港日均疏港327万吨（12万吨）；在港船舶96条（+3条）；247家钢厂库存8936万吨（+138万吨）。国内矿山精粉库存97.67万吨，周环比下滑4.66万吨。

总结来看，美国商务部又宣布将自6月23日起对多种钢制家用电器加征关税，对钢材需求利空。基本面，近期唐山钢厂环保减产，对铁矿有小利空。铁水维持240万吨的高位，6月以来海外部分矿山财年末发运冲量，铁矿石供应阶段性宽松，港口小幅累库。但由于部分矿山新增产能投产不及预期，年内暂无大幅累库压力，预计铁矿偏震荡运行。

分类	策略	2025-6-20	2025-6-13	预测观点
跨期	螺纹10-01	7	1	区间震荡
	铁矿石09-01	29	31	震荡
跨品种	10卷螺价差	124	113	扩张
盘面利润	10/09螺矿比	4.3	4.2	区间震荡



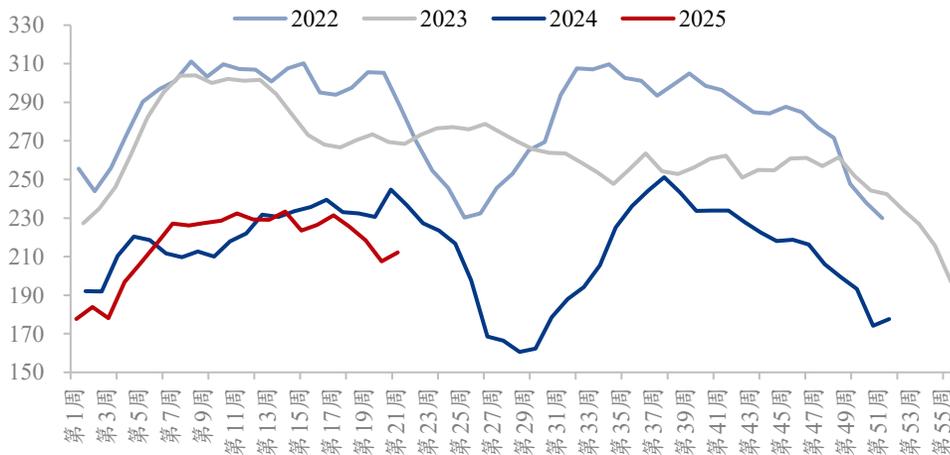
跨期套利

- 截止本周五，螺纹10-01价差7元/吨，环比略走强，铁矿9-1价差震荡。
- 螺纹产量212.2万吨（+4.6万吨），表需219万吨（-1万吨），总库存551万吨（-7万吨），螺纹小幅增产，需求淡季下滑，库存下降主要是前期减产所致。由于目前螺纹产量、现货库存、仓单库存都偏低，近月微幅升水远月，但螺纹需求也很弱，预计10-01区间震荡为主。
- 随着年中海外部分矿山冲量，铁矿石供应增加，港口库存不再下降，近月相对远月优势减小。不过铁水仍维持在240万吨以上，且下周还有复产预期，9-1价差震荡为主。

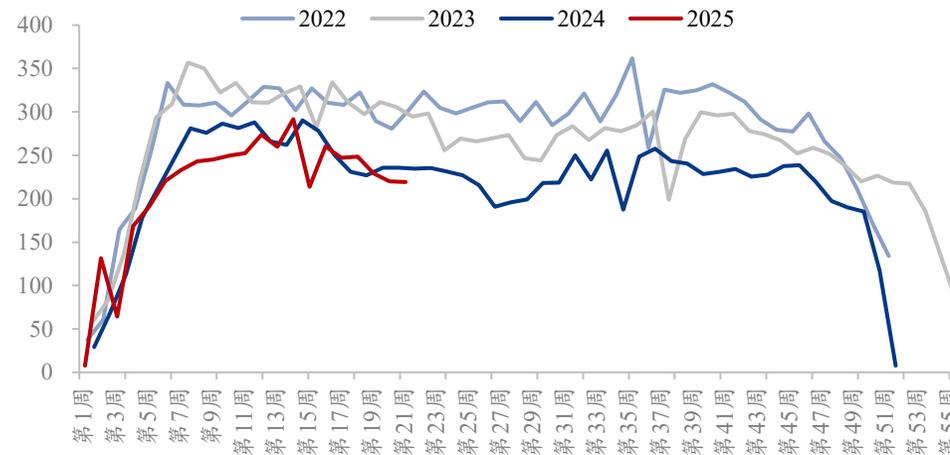


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

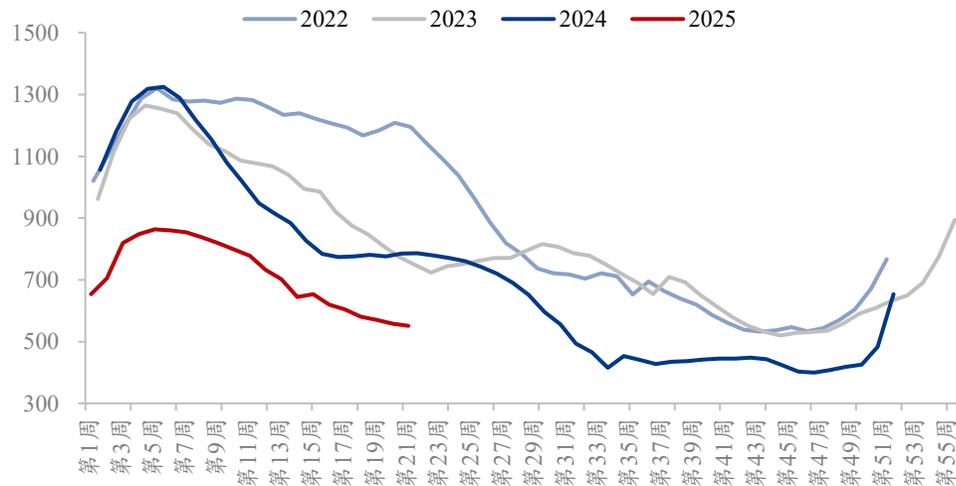
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



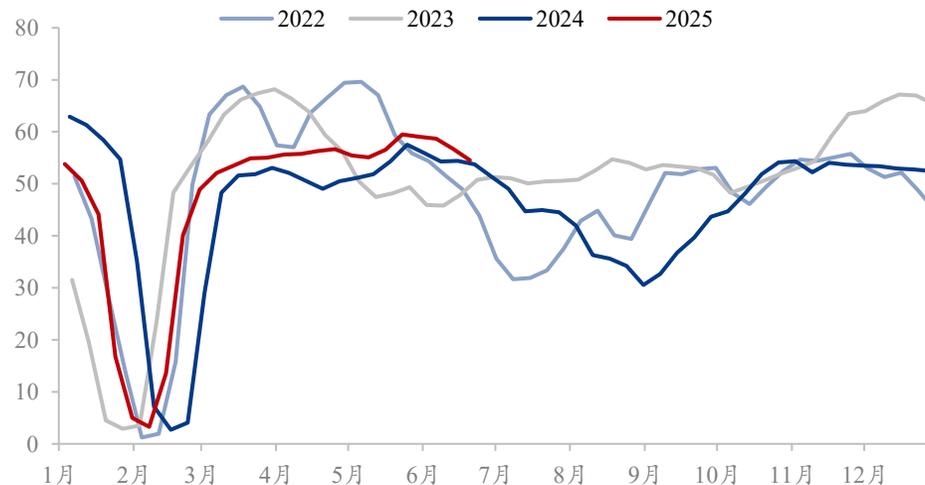
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



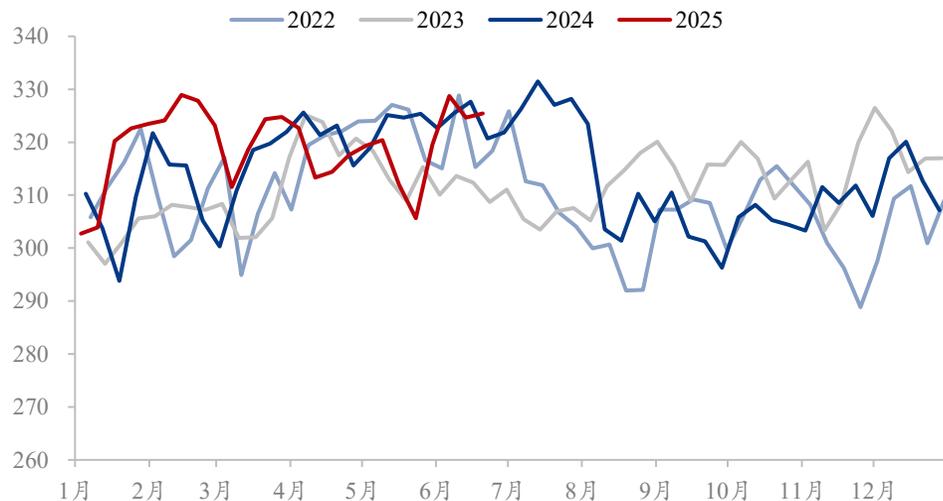
跨品种套利

- 截止本周五，10卷螺价差124元/吨，环比扩张。
- 热卷产量325.5万吨（+0.8万吨），表需331万吨（+11万吨），总库存340万吨（-5万吨）。本周热卷表需较好，且出口低位回升、下游冷轧也不再累库，基本面强于螺纹，预计卷螺差近期扩张。

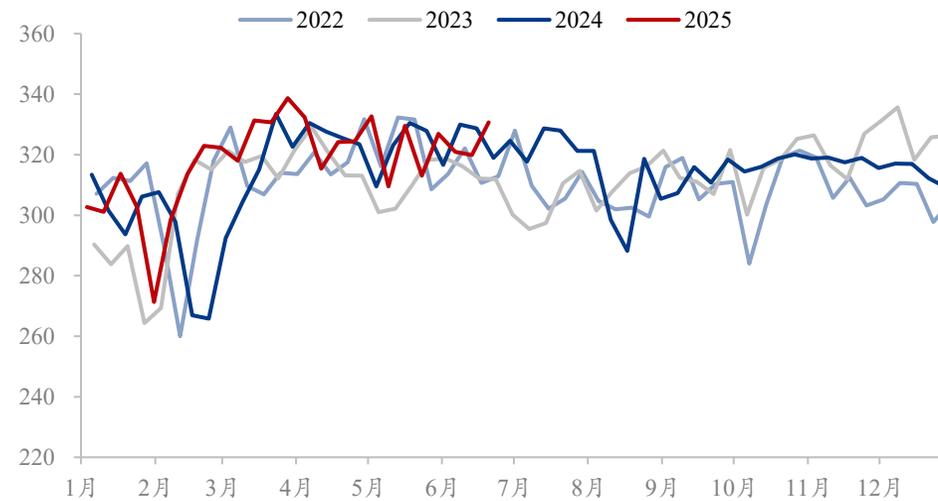


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

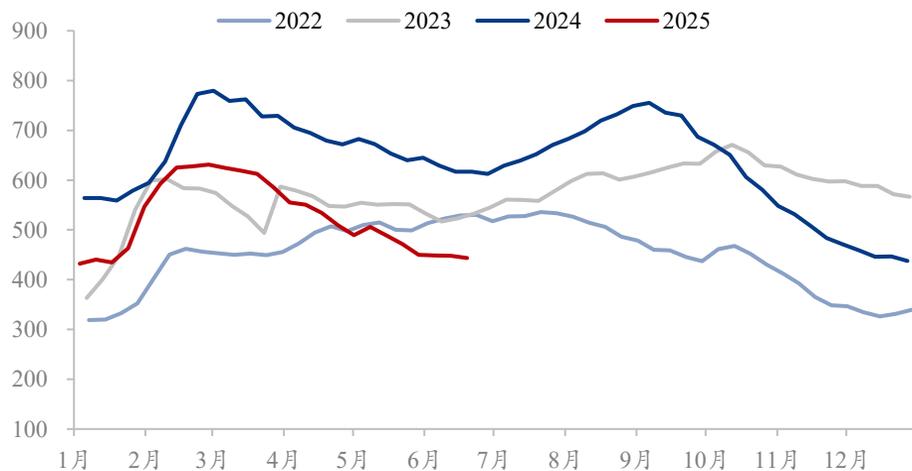
热卷周产量 (万吨)



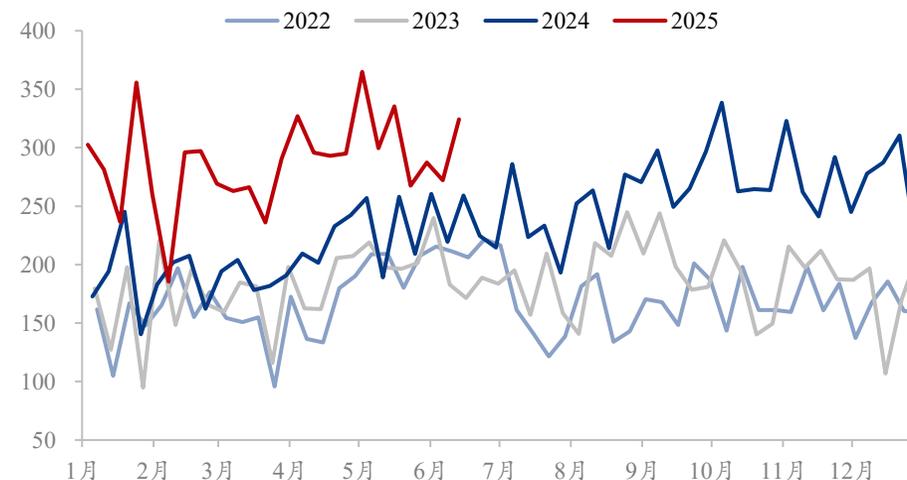
热卷周消费量 (万吨)



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)

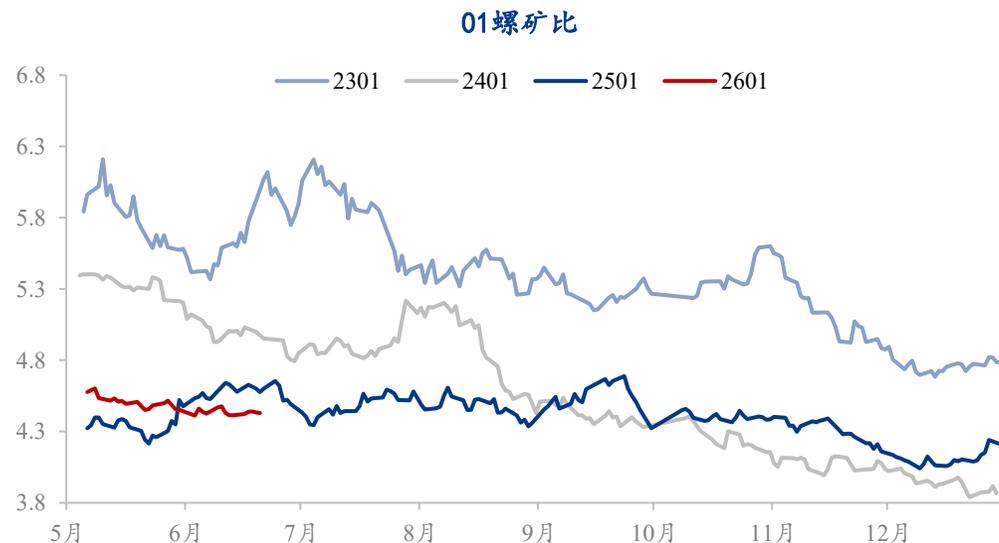


数据来源: Mysteel, SIMI, 六证期货 研究咨询部



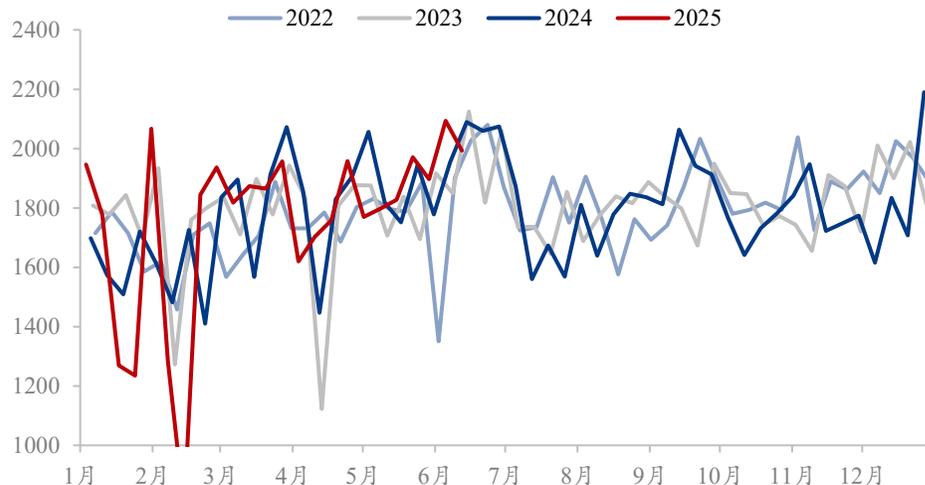
盘面利润

- 截止本周五，10/09螺矿比为4.3，环比微扩。
- 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。据Mysteel，21日-30日，钢厂将执行减排措施，要求钢铁企业烧结机减产30%，高炉结合转炉节奏调整生产负荷。经过核实，部分钢厂表示确实已接到口头通知，对铁矿需求可能有小利空。但只要铁水维持在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。

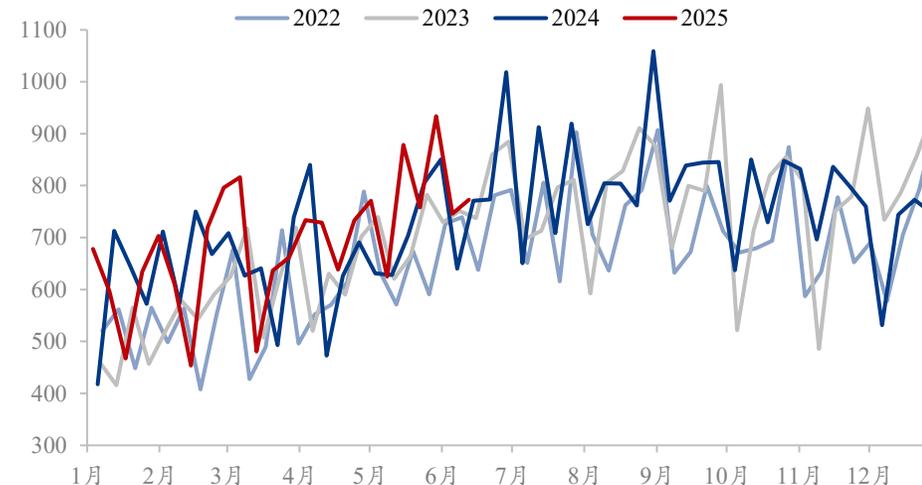


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

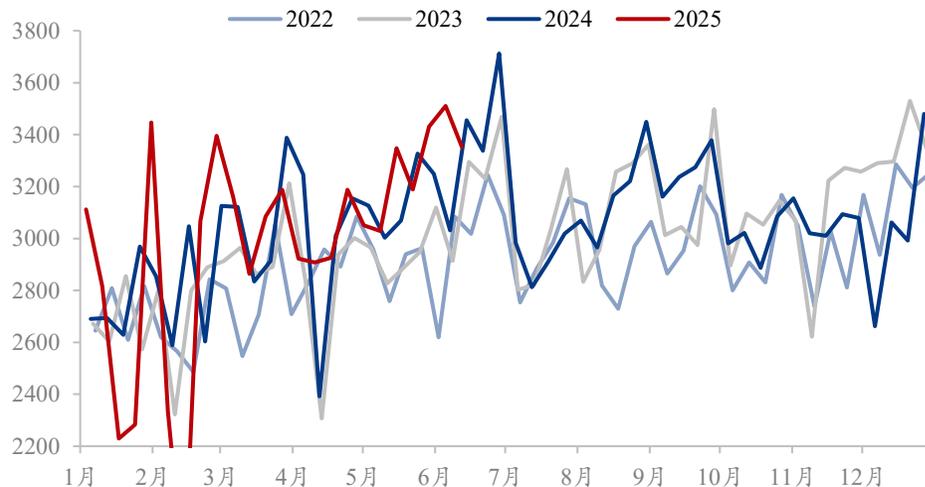
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



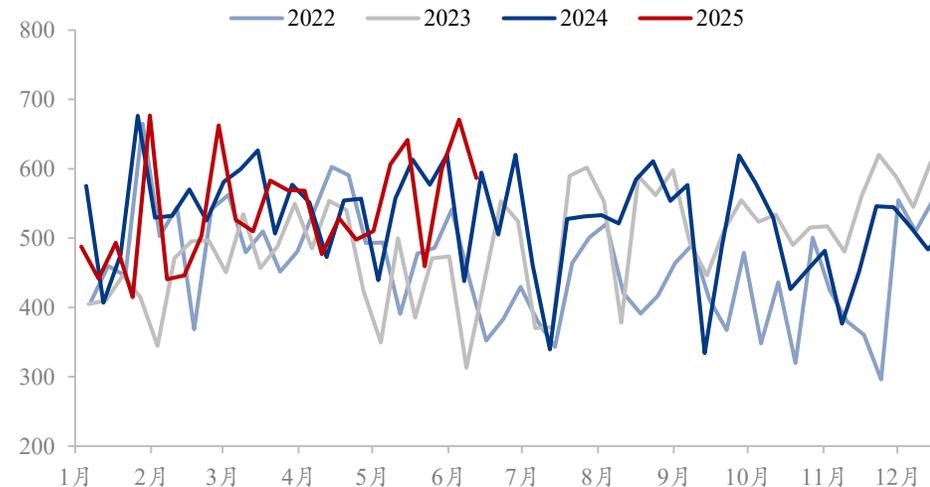
巴西铁矿发运 (万吨)



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

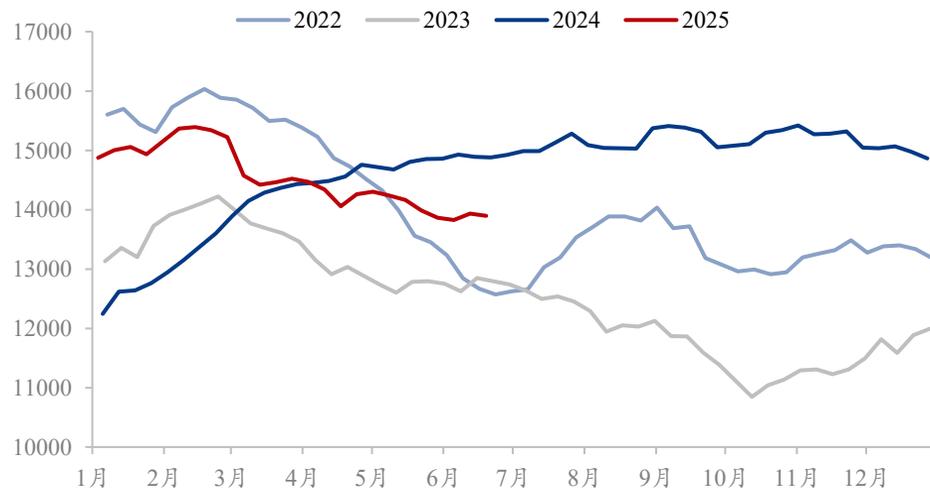
247家钢企日均铁水产量 (万吨)



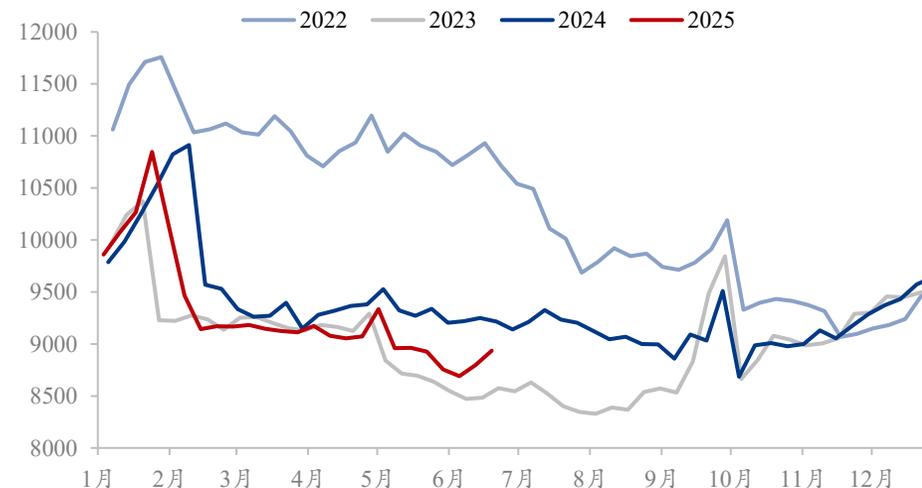
SMM242家钢厂铁水产量



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

研究咨询部