

# 兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-7-4



# 套利策略

- 继唐山钢厂7月4日-15日将减排限产消息后，近日召开的中央财经会议再提行业“反内卷”竞争，玻璃、光伏等产能过剩以及上一轮供给侧改革受益的黑色商品，均强势上涨。
- 钢联数据，螺纹产量221.1万吨（+3.2万吨），表需225万吨（+5万吨），总库存545万吨（-4万吨），螺纹产量继续增加，需求小幅回升，库存下降。热卷产量328.1万吨（+0.9万吨），表需324万吨（-2万吨），总库存345万吨（+4万吨），热卷产量增至年内峰值附近，表需环比略下滑，库存小幅累积。本期SMM 32港口钢材出港量314万吨，环比回升。
- 总结来看，唐山钢厂减排限产，叠加“反内卷”竞争，预计短期黑色在情绪推动下偏强运行。基本面，本期五大材产量增幅较明显，而表需同比偏弱，后期钢材基本面可能略偏空。32港口钢材出港量6月平均值环比下滑，但同比仍维持高位。



- FMG发运明显回落，澳洲铁矿石发运有所降低；巴西发运高位小幅回落，非主流国家中加拿大发运恢复正常，全球铁矿石发运量小幅降低。Mysteel全球铁矿石发运总量3357.6万吨，环比减少149.1万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2882.3万吨，环比减少178.5万吨。47港到港总量2413.5万吨，环比减少359.4万吨。国产铁精粉仍受安全监察影响，钢联186家矿山企业（363座矿山）铁精粉周产量48.4万吨（-0.8万吨）。
- 本期新增3座高炉复产，7座高炉检修，随着淡季来临，预计后期高炉轮修情况增加。钢联247家钢企日均铁水产量240.9万吨（-1.4万吨）；进口矿日耗300.81万吨（-0.4万吨）；钢厂盈利率59%。
- 港口小幅累库。47港总库存14485.9万吨（+6万吨）；47港日均疏港334万吨（-5万吨）；在港船舶92条（+7条）；247家钢厂库存8919万吨（+71万吨）。国内186家矿山企业铁精粉库存93.9万吨（-3.9万吨）。
- 总结来看，唐山钢厂7月4日-15日将减排限产，利空原料，后期铁水可能会阶段性下滑。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，港口库存走平为主。由于海外部分矿山新增产能投产进度较慢，年内暂无大幅累库压力。近期“反内卷”情绪利多，虽然铁矿是进口品种，但预计仍会震荡偏强。

| 分类   | 策略       | 2025-7-4 | 2025-6-27 | 预测观点 |
|------|----------|----------|-----------|------|
| 跨期   | 螺纹10-01  | -21      | -10       | 偏弱   |
|      | 铁矿石09-01 | 26       | 27        | 小幅走弱 |
| 跨品种  | 10卷螺价差   | 129      | 126       | 收窄   |
| 盘面利润 | 10/09螺矿比 | 4.2      | 4.2       | 扩张   |

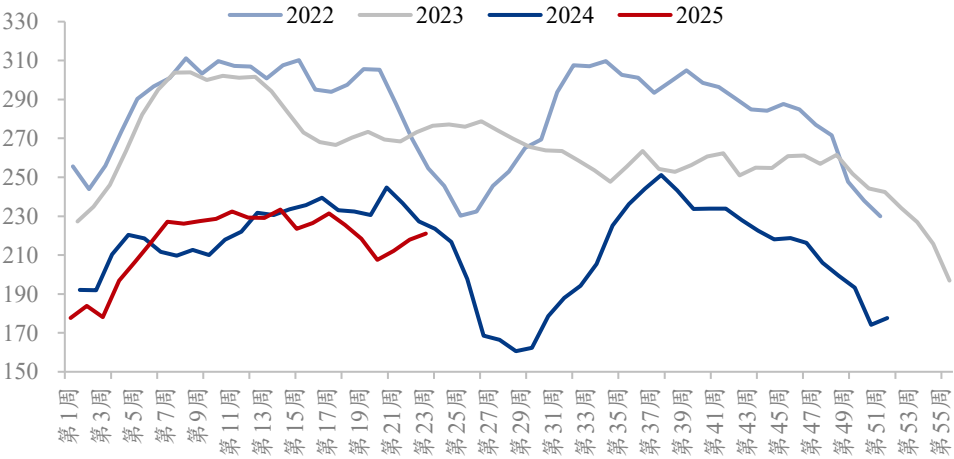


# 跨期套利

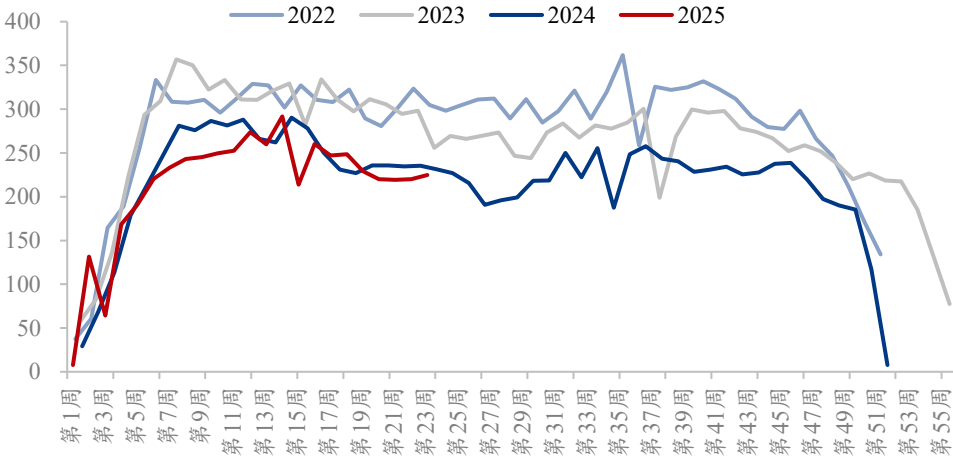
- 截止本周五，螺纹10-01价差-21元/吨，环比明显走弱，铁矿9-1价差震荡。
- 螺纹产量221.1万吨（+3.2万吨），表需225万吨（+5万吨），总库存545万吨（-4万吨），螺纹产量继续增加，需求小幅回升，库存下降。本周受“反内卷”竞争影响，黑色呈现弱现实、强预期走势，远月升水。随着需求逐渐进入淡季，螺纹现实需求转弱，减产预期增强，10-01可能继续走弱。
- 随着年中海外部分矿山冲量，铁矿石供应增加，港口开始小幅累库。下半年，铁水存有减产预期，预计9-1价差会逐渐缩小到去年相近水平。



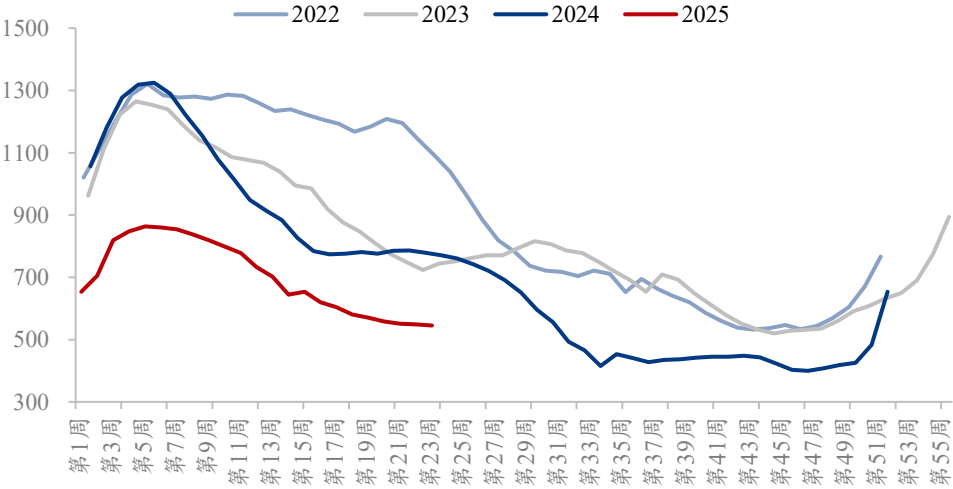
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



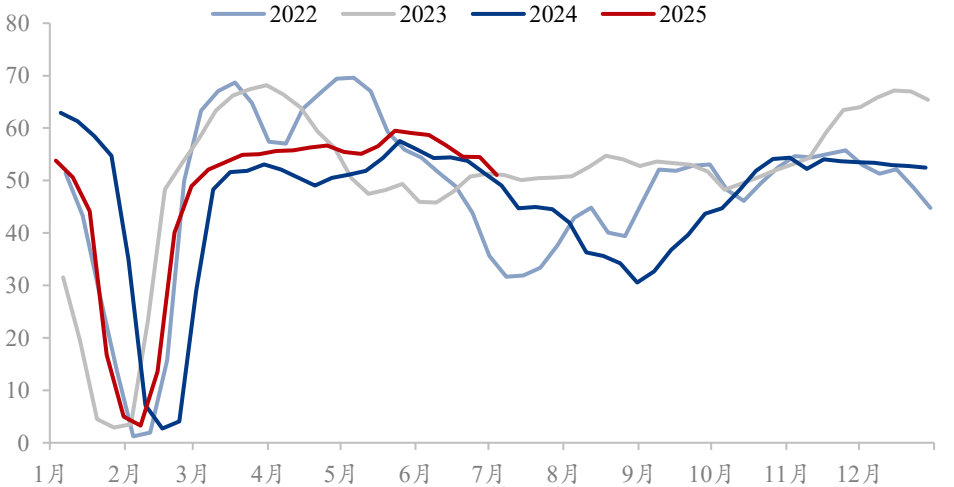
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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





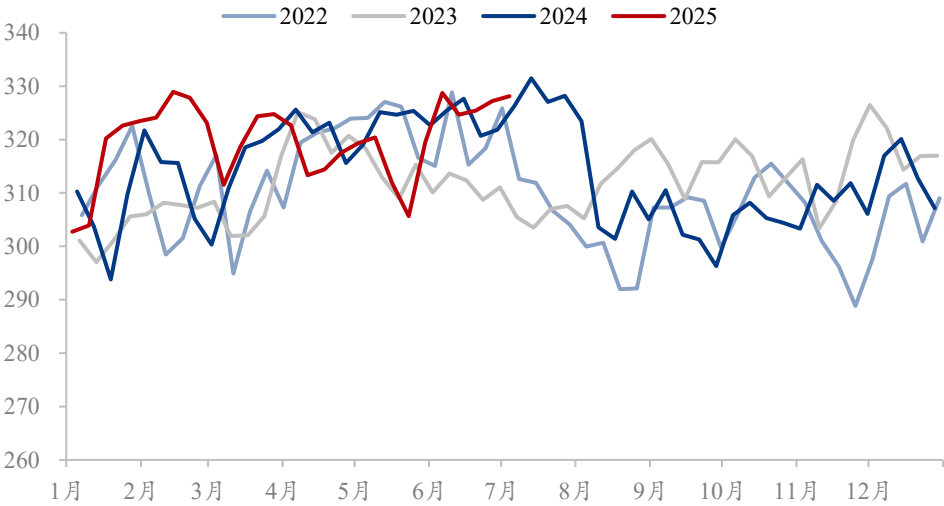
# 跨品种套利

- 截止本周五，10卷螺价差129元/吨，环比微幅扩张。
- 热卷产量328.1万吨（+0.9万吨），表需324万吨（-2万吨），总库存345万吨（+4万吨），热卷产量增至历史峰值附近，表需环比略下滑，库存小幅累积，基本面转弱。本期SMM 32港口钢材出港量314万吨，环比回升。
- 热卷需求在淡季时韧性强于螺纹，但6月出口平均水平较5月下滑明显。美国对等关税90天缓冲期即将结束，关税影响可能再度发酵，钢材出口存在下滑预期，卷螺差也将受影响走弱。

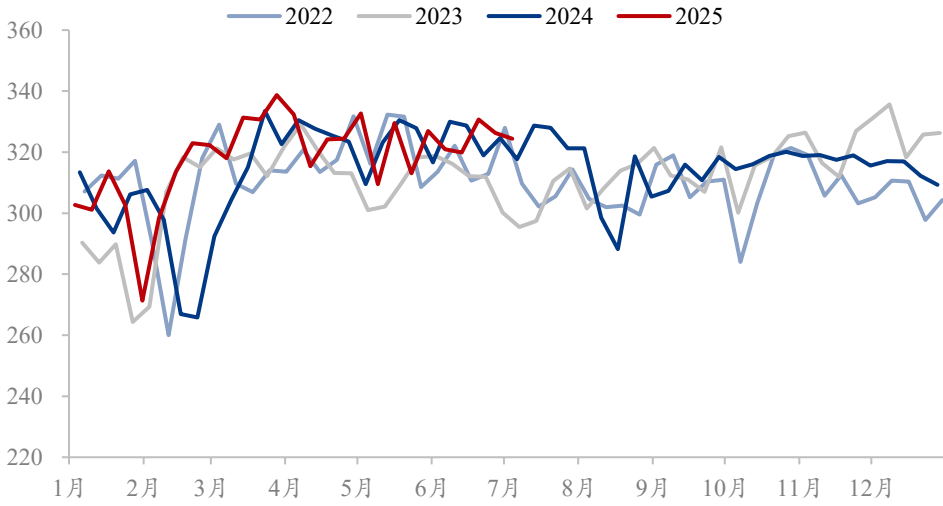


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

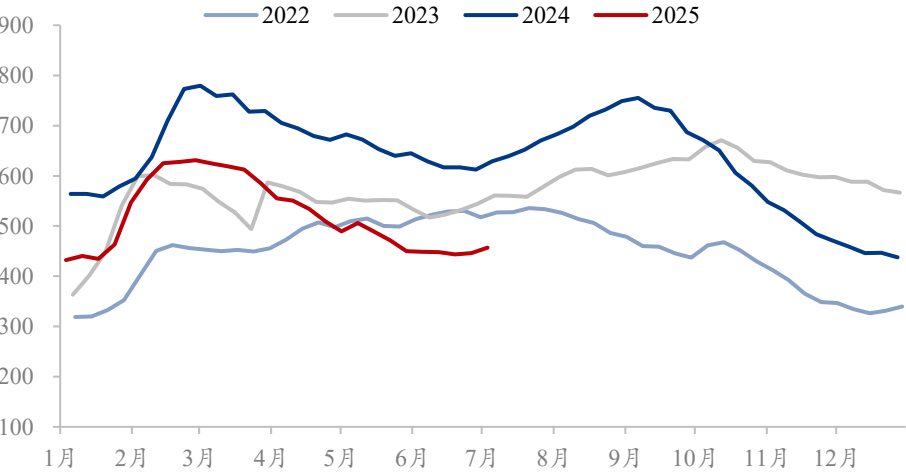
热卷周产量（万吨）



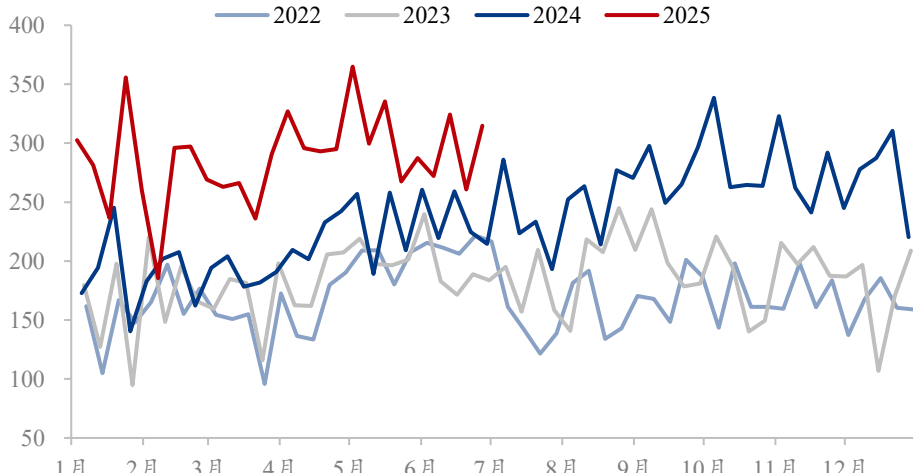
热卷周消费量（万吨）



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, 六证期货研究咨询部

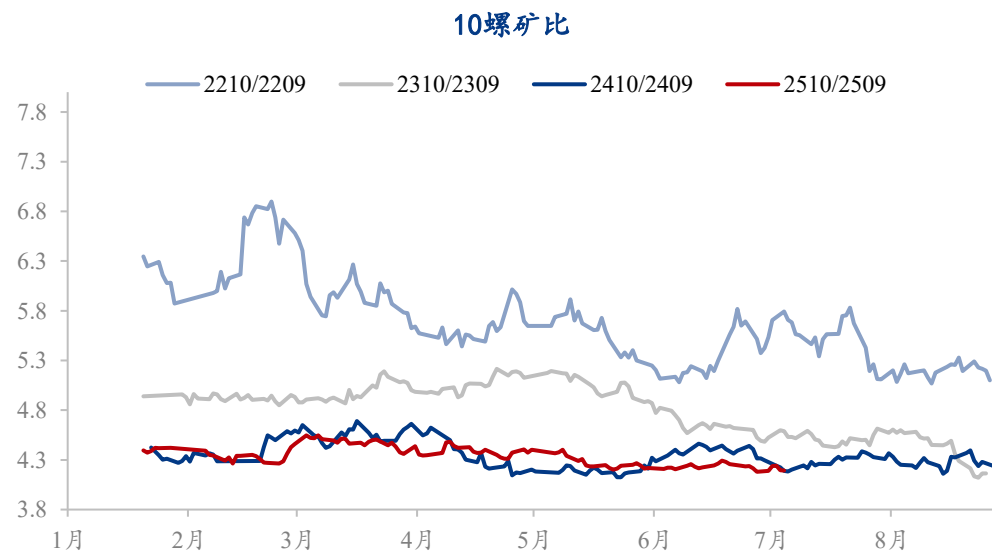




盘面利润

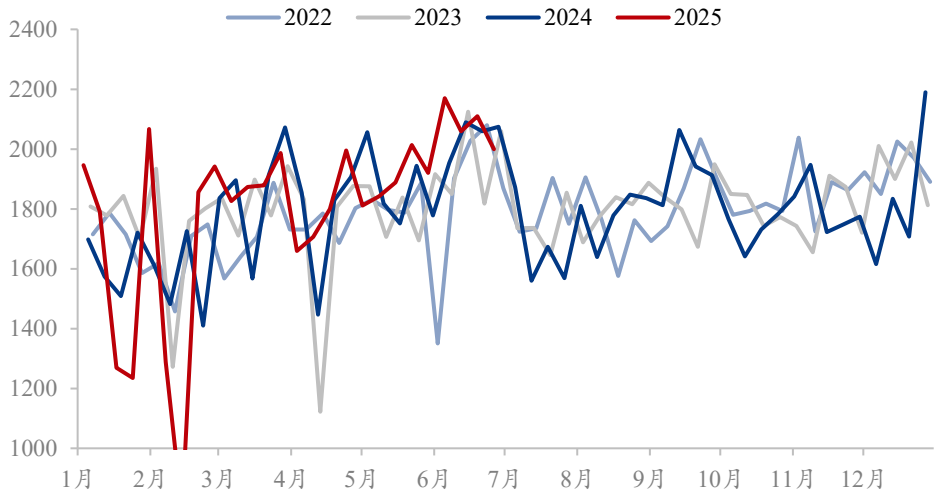


- 截止本周五，10/09螺矿比为4.2，震荡走势。
- 本周受“反内卷”竞争影响，螺纹铁矿均偏强走势。基本面，螺纹需求淡季下滑，但产量也偏低，叠加近期焦煤价格上涨，对螺纹成本支撑增强。铁矿石供应季节性增加，未来铁水可能会减产，预计10/09或01螺纹矿比可能会扩张。

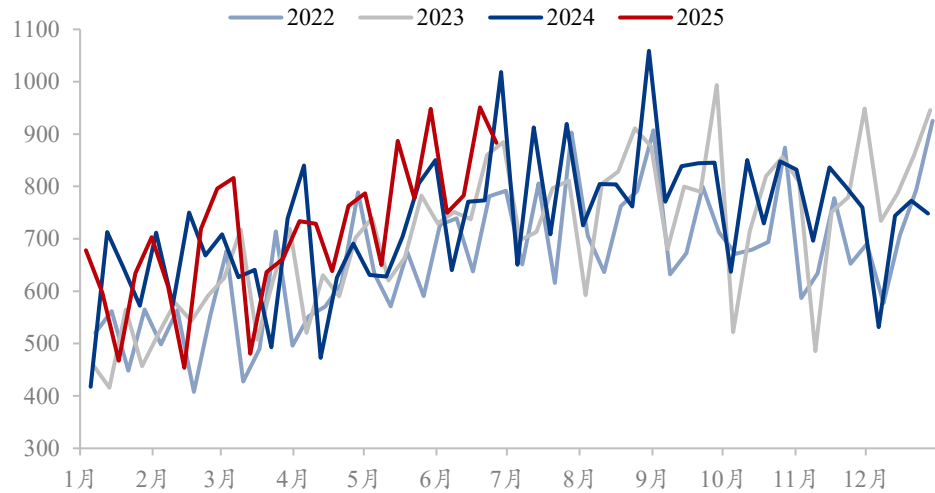


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

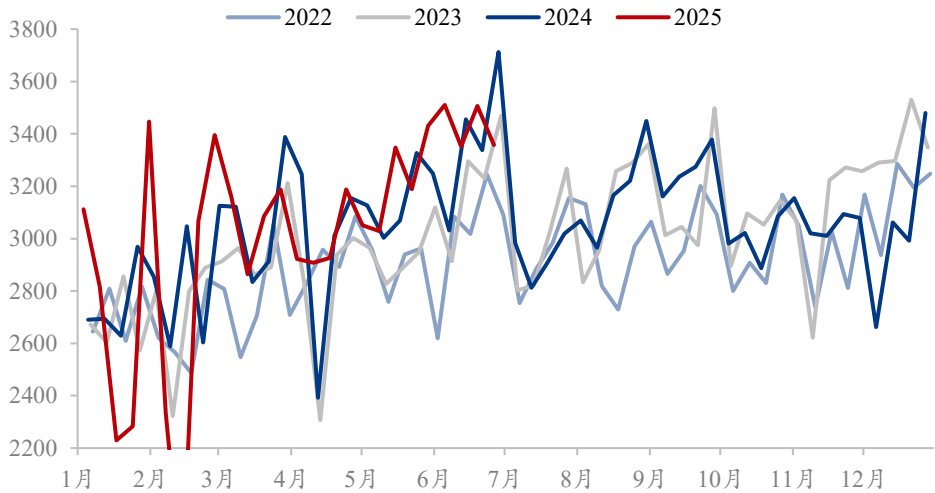
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



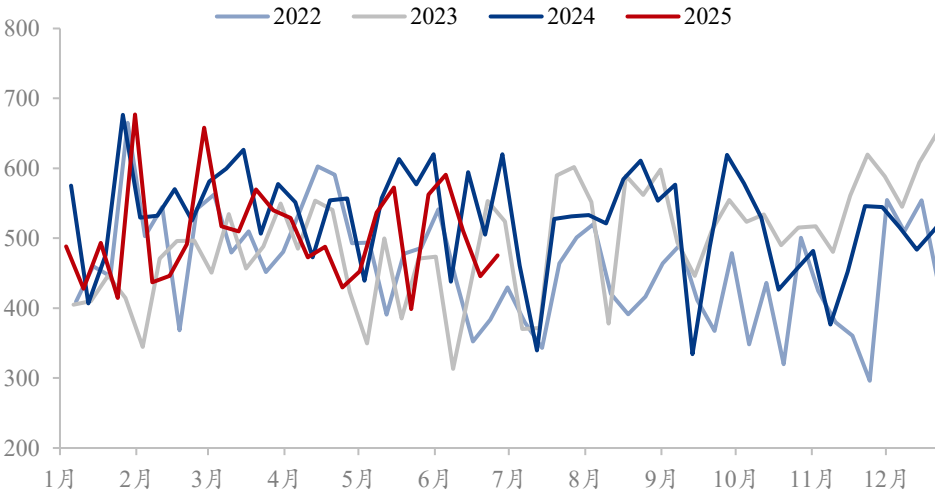
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

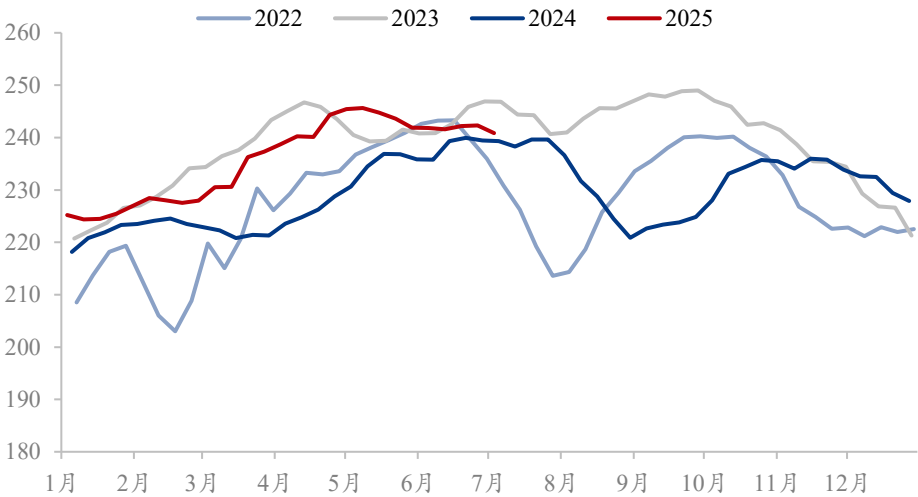


非澳巴铁矿发运量 (万吨)

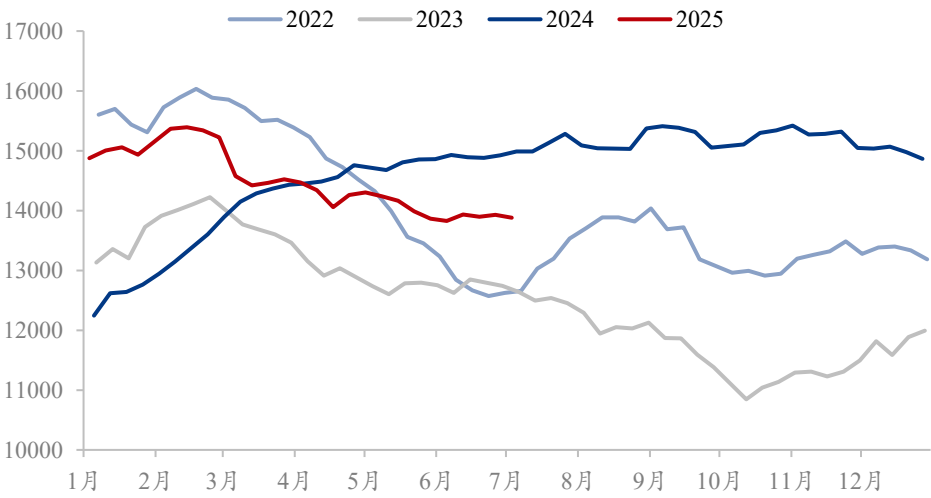


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

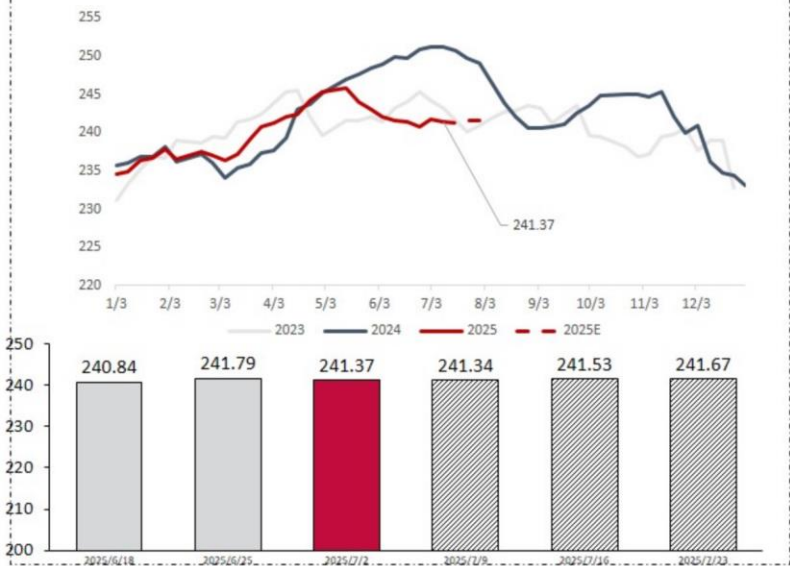
247家钢企日均铁水产量（万吨）



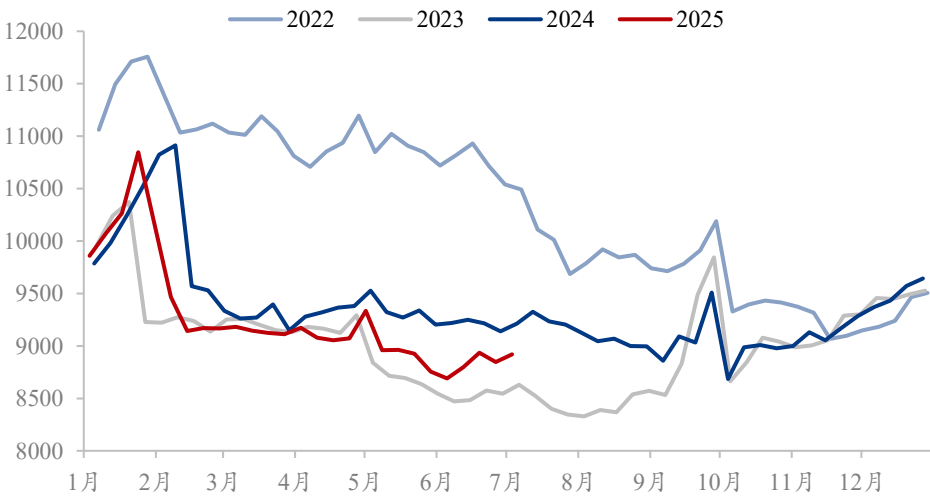
45港铁矿石库存（万吨）



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

陈庆

从业资格编号: F03114703

投资咨询编号: Z0022436

邮箱: [chenqingqh@xzfutures.com](mailto:chenqingqh@xzfutures.com)

研究咨询部