

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-7-11



套利策略

- 反内卷概念持续发酵，昨日市场消息，7月政治局会议会着重提反内卷，涉及煤炭钢铁等行业。同时又传闻下周的中央城市工作会议，主要内容是城市更新（类似小规模“棚改”），多家地产股票大幅上涨。
- 钢联数据，螺纹产量216.7万吨（-4.4万吨），表需222万吨（-3万吨），总库存540万吨（-5万吨），螺纹供需存均小幅下降。热卷产量323.1万吨（-5万吨），表需323万吨（-2万吨），总库存346万吨（+1万吨），热卷产量从高位开始小幅下滑，表需持续走弱，库存小幅累积。本期SMM 32港口钢材出港量245万吨，环比下降较多。
- 总结来看，“反内卷”概念、叠加类似“棚改”的城市更新消息，黑色继续偏强走势。基本面，本期五大材产量小幅下滑，而表需同比偏弱，库存走平，基本面暂无突出矛盾。越南对华热轧卷反倾销税正式生效，今年1-5月我国对越南涉案热卷出口量同比已锐减43.6%；本期SMM 32港口钢材出港量环比大幅下滑，钢材出口有走弱趋势。目前市场交易淡季减产、“棚改”预期，但基本面并未发生明显改变，价格冲高后缺乏有效支撑。

- 据钢联调研，唐山地区钢铁企业已普遍收到7月份限产通知，均表示将严格执行限产政策。最新消息，山西主流钢厂已接到粗钢限产的口头通知。
- 季末冲量结束，澳洲巴西铁矿石发运明显下降。全球铁矿石发运总量2994.9万吨，环比减少362.7万吨；澳洲巴西铁矿发运总量2465.0万吨，环比减少417.3万吨。47港口到港量2535.5万吨，环比增加122.0万吨。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2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239.8万吨（-1万吨）；进口矿日耗298.49万吨（-2.3万吨）；钢厂盈利率60%。
- 到港低于预期，下游小幅补库，港口去库。47港总库存14346.89万吨（-139万吨）；47港日均疏港338万吨（+4万吨）；在港船舶103条（+11条）；247家钢厂库存8980万吨（+61万吨）。国内186家矿山企业铁精粉库存89.3万吨（-4.7万吨）。
- 总结来看，唐山地区钢铁企业已普遍收到7月份限产通知，均表示将严格执行限产政策；最新消息，山西主流钢厂已接到粗钢限产的口头通知，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。减产预期与关税扰动对铁矿均利空，但当前乐观情绪下，铁矿走势偏强。

分类	策略	2025-7-11	2025-7-4	预测观点
跨期	螺纹10-01	-28	-21	偏弱
	铁矿石09-01	27.5	26	走强
跨品种	10卷螺价差	140	129	收窄
盘面利润	10/09螺矿比	4.21	4.2	扩张



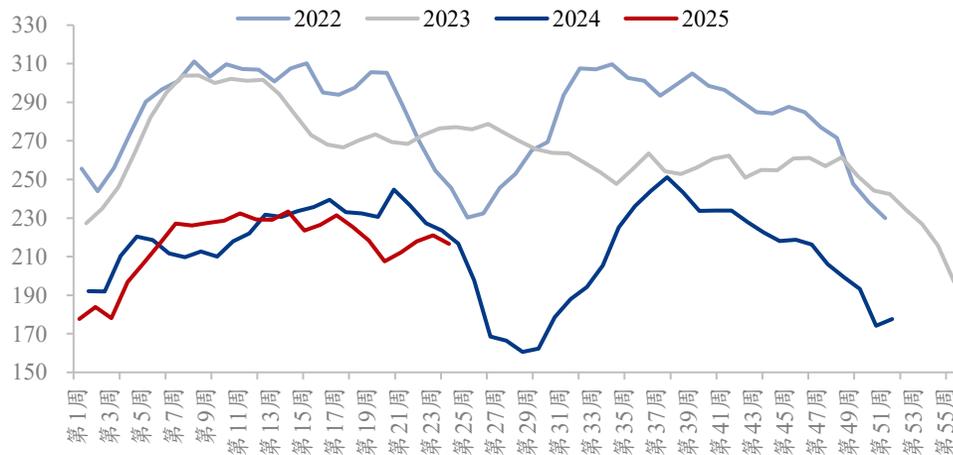
跨期套利



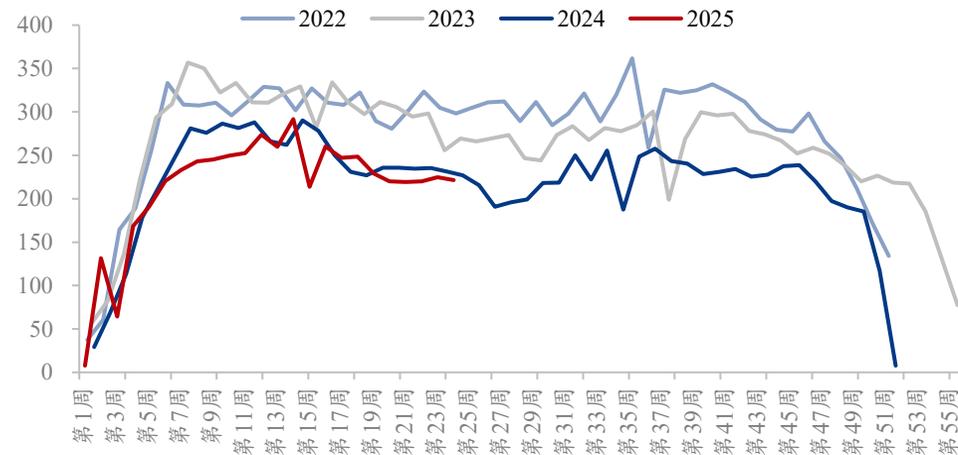
- 截止本周五，螺纹10-01价差-28元/吨，环比走弱，铁矿9-1价差震荡。
- 螺纹产量216.7万吨（-4.4万吨），表需222万吨（-3万吨），总库存540万吨（-5万吨），螺纹供需存均小幅下降。“反内卷”概念、叠加类似“棚改”的城市更新消息，螺纹呈现弱现实、强预期走势，远月升水。随着需求逐渐进入淡季，螺纹现实需求转弱，减产预期增强，10-01可能持续走弱。
- 铁矿石方面，由于到港低于预期，港口再度去库，铁水虽有小幅下降，但仍处于240万吨以上，铁矿石现实基本面较强。近期传山西钢厂接到口头限产要求，在反内卷概念影响下，下半年可能会有粗钢压减，利空远月。



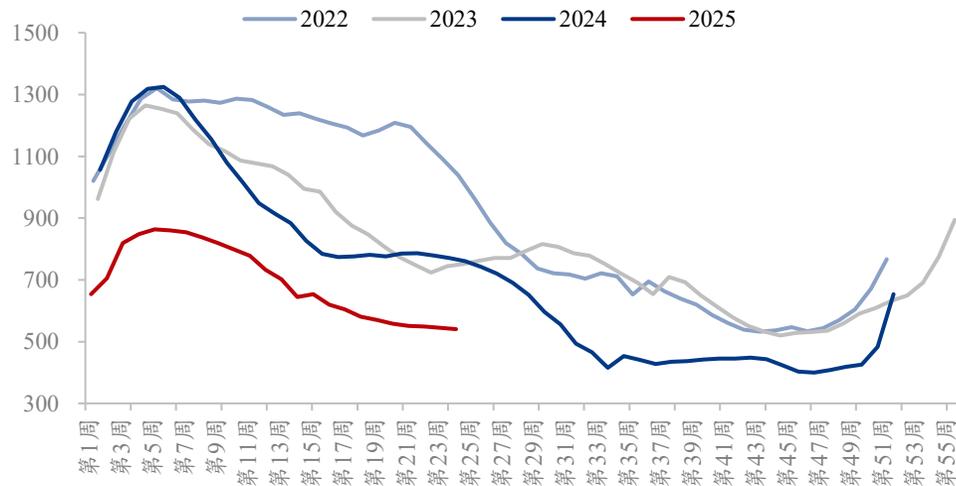
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



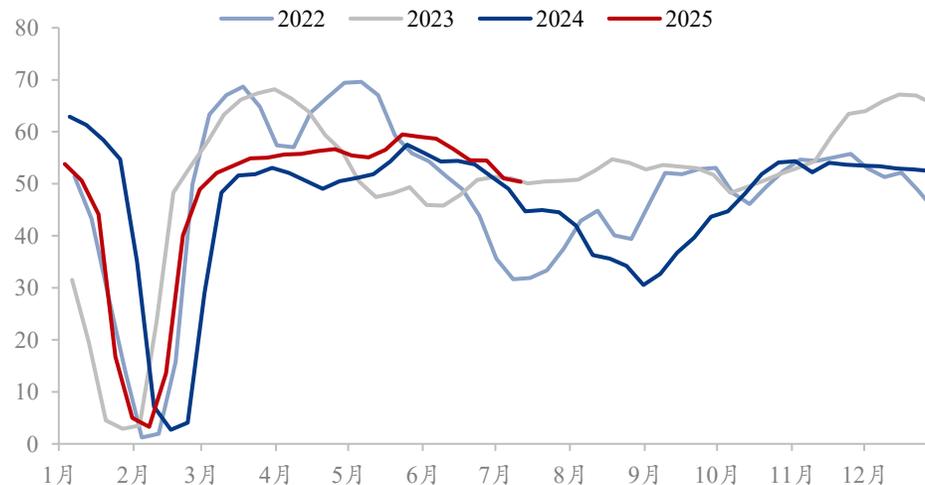
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



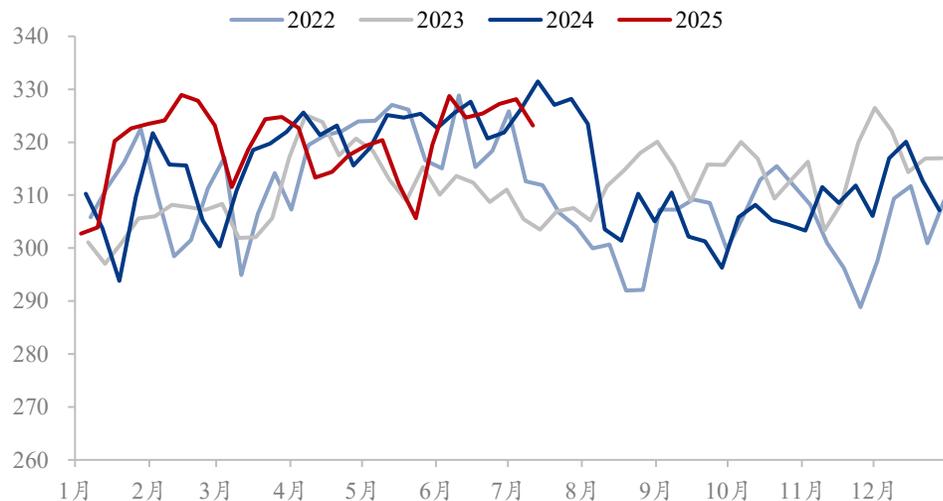
跨品种套利

- 截止本周五，10卷螺价差140元/吨，环比扩张。
- 热卷产量323.1万吨（-5万吨），表需323万吨（-2万吨），总库存346万吨（+1万吨），热卷产量从高位开始小幅下滑，表需持续走弱，库存小幅累积。本期SMM 32港口钢材出港量245万吨，环比下降较多。
- 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。

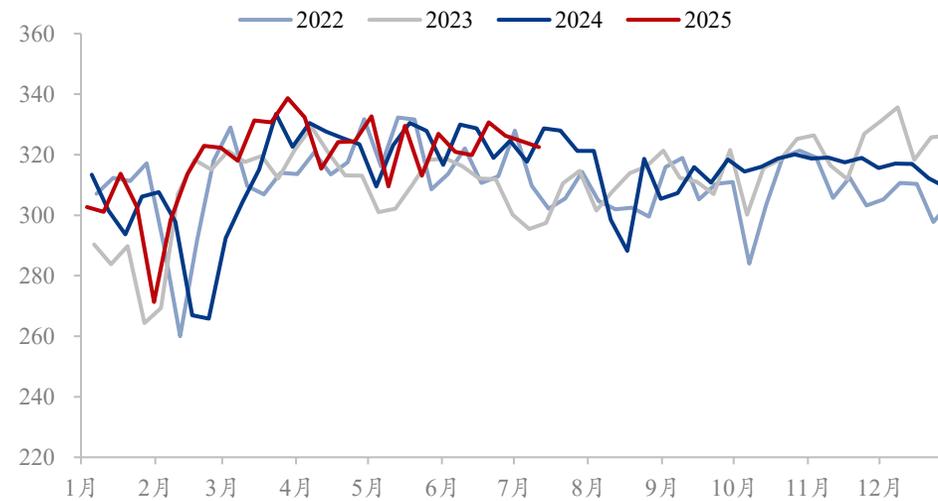


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

热卷周产量 (万吨)



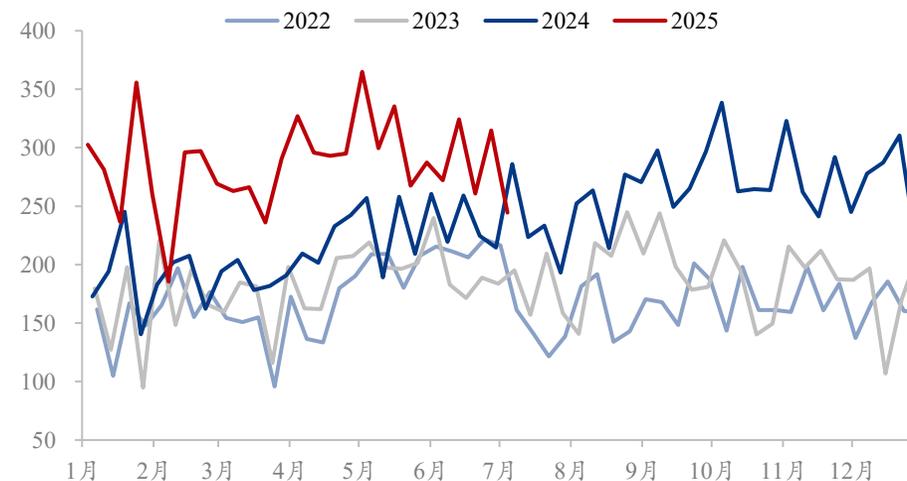
热卷周消费量 (万吨)



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, SIMI, 六证期货 研究咨询部



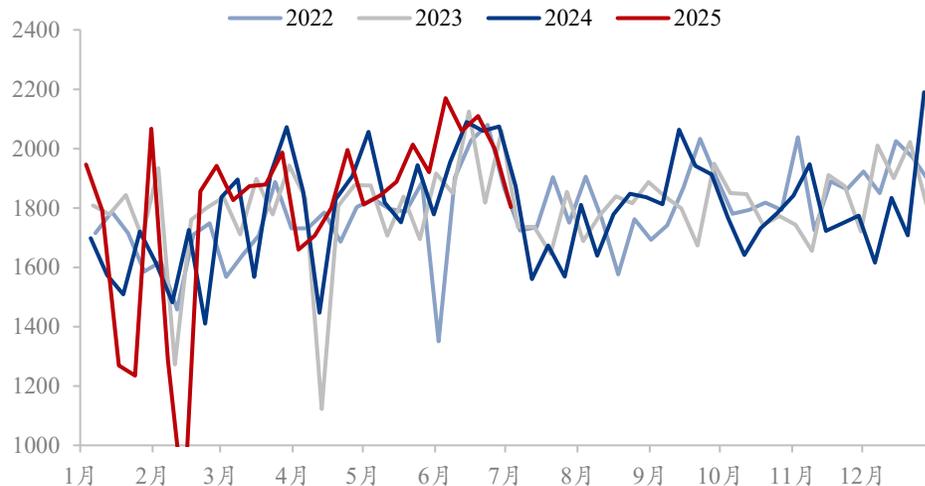
盘面利润

- 截止本周五，10/09螺矿比为4.1，环比走弱。
- 本周“反内卷”概念、叠加类似“棚改”的城市更新消息，螺纹铁矿均强势上涨，但原料涨幅更大，导致螺矿比值再度缩小。
- 螺纹基本面无明显矛盾，铁矿石现实基本面较强，港口再度去库。但反内卷和粗钢限产实际对铁矿石都是利空，若限产落地，01螺纹矿比将迎来扩张。

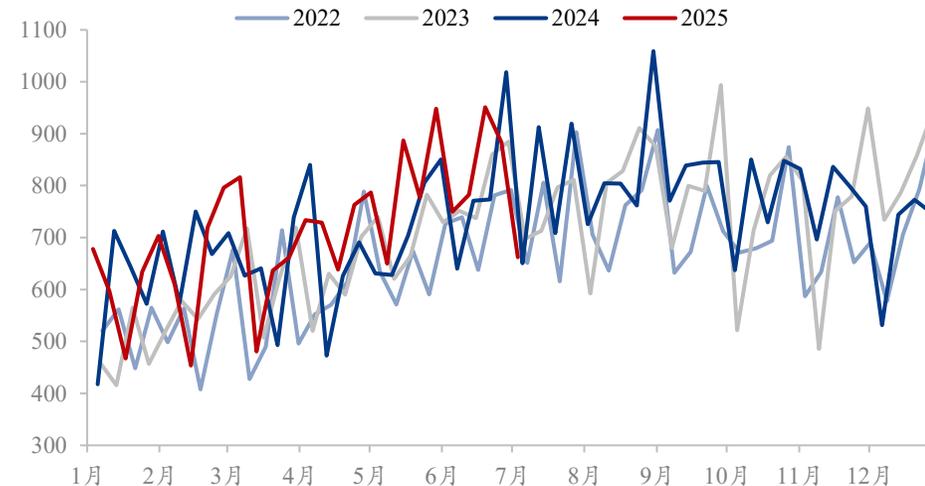


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

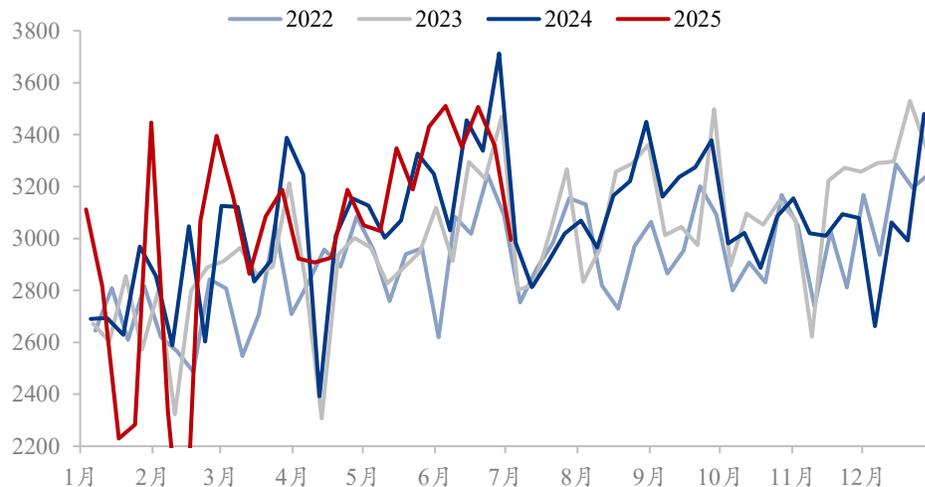
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



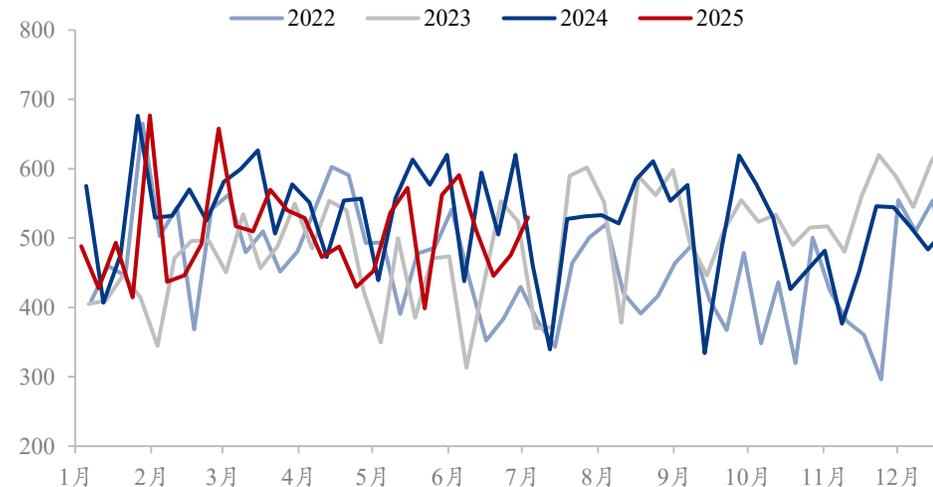
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

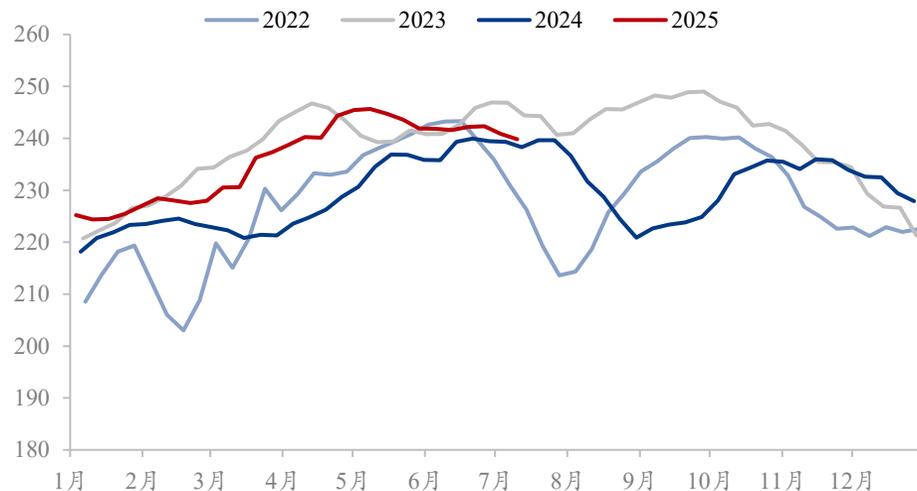


非澳巴铁矿发运量 (万吨)

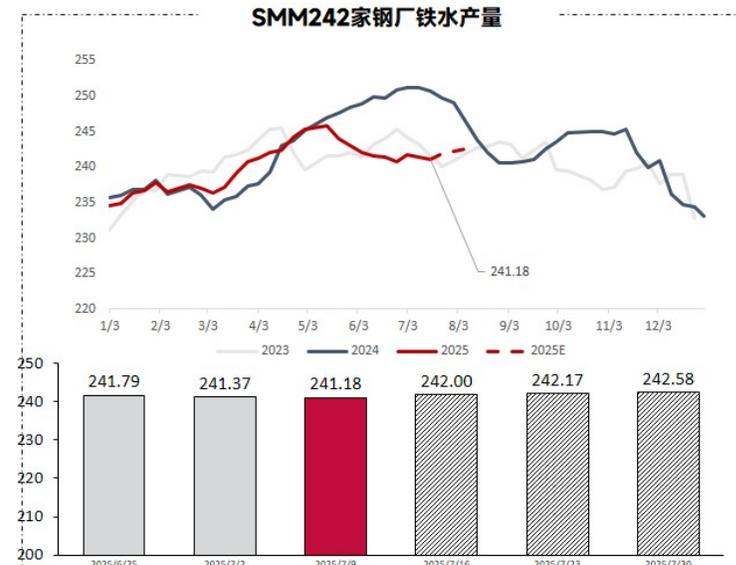


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

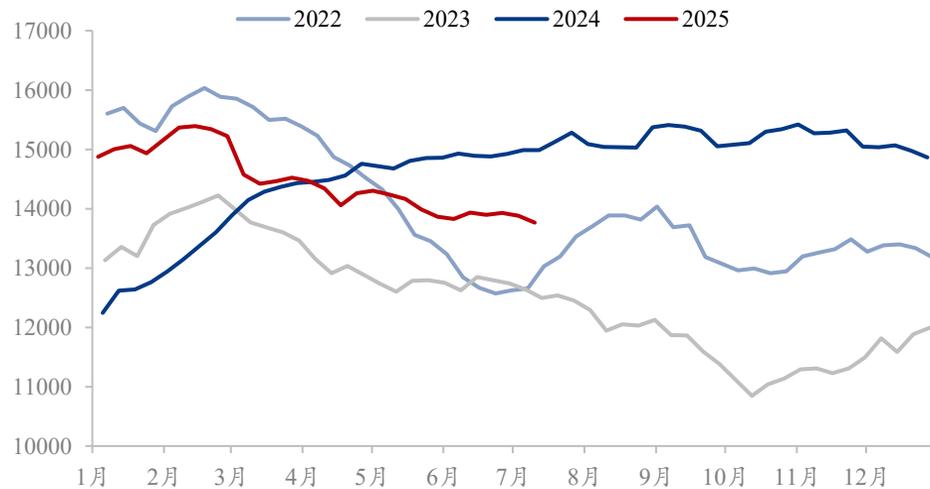
247家钢企日均铁水产量(万吨)



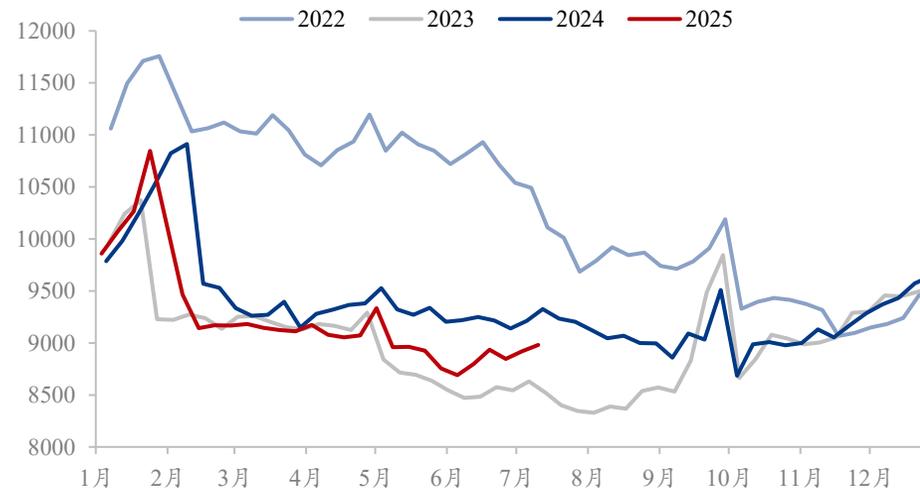
SMM242家钢厂铁水产量



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

陈庆

从业资格编号：F03114703

投资咨询编号：Z0022436

邮箱：chenqingqh@xzfutures.com

研究咨询部