

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-7-25



套利策略

- 国家能源局发布通知，拟于近期在重点产煤省（区）组织开展煤矿生产情况核查工作。经中国煤炭运销协会证实，该文件内容属实，部分主产区能源局也向当地煤矿转发了该文件。国家发展改革委、市场监管总局发布关于《中华人民共和国价格法修正草案（征求意见稿）》公开征求意见的公告，提到进一步明确不正当价格行为认定标准。关注月末政治局会议对“反内卷”的表述。
- 钢联数据，螺纹产量212万吨（+2.9万吨），表需217万吨（+10万吨），总库存539万吨（-5万吨）。本周螺纹供需双增，需求表现较好，库存下降。热卷产量317.5万吨（-3.6万吨），表需315万吨（-9万吨），总库存345万吨（+2万吨），热卷供需双降，库存小幅增加。本期SMM 32港口钢材出港量267万吨，环比小幅下滑。
- 总结来看，基本面，本期五大材产量小幅下滑，表需环比回升，淡季累库较小，基本面偏利好。本期SMM 32港口钢材出港量环比下滑，但钢材出口同比仍保持较高增幅。目前市场交易粗钢减产、煤矿查超产、“城市更新”、雅鲁藏布江下游水电工程开工等预期，焦煤连续涨停，投机情绪过热，谨防回调。关注月末政治局会议对“反内卷”的表述。

- 铁矿石发运小幅回升，其中澳洲发运量继续下降，巴西发运量增加，非主流国家随着南非、加拿大发运量回升而明显增加。全球铁矿石发运总量3109.1万吨，环比增加122.0万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2552.0万吨，环比减少6.8万吨。47港口到港量2511.8万吨，环比减少371.4万吨。186家矿山企业（363座矿山）铁精粉周产量48万吨（+0.5万吨）。
- 本期新增1座高炉复产，1座高炉检修，钢厂盈利大幅增加。钢联247家钢企日均铁水产量242.2万吨（-0.2万吨）；进口矿日耗301.1万吨（-0.1万吨）；钢厂盈利率64%。
- 港口库存小幅增加。47港总库存14395.68万吨（+14万吨）；47港日均疏港329万吨（-9万吨）；在港船舶102条（+4条）；247家钢厂库存8885万吨（+63万吨）。国内186家矿山企业铁精粉库存78.8万吨（-6.3万吨）。
- 总结来看，近期铁矿强势上涨，除了受焦煤带动，自身基本面过剩预期也在不断修正，截至上周，47港到港量累计同比减少2553万吨。叠加海外投产的矿山进度较慢，年度平衡表上供应增量预期不断下调。而今年铁水持续维持在240万吨以上，铁矿石需求超预期的强，港口呈现去库趋势。由于近期市场投机情绪过热，谨防回调。

分类	策略	2025-7-25	2025-7-18	预测观点
跨期	螺纹10-01	-43	-44	偏弱
	铁矿石09-01	30	32	走强
跨品种	10卷螺价差	151	163	偏强
盘面利润	10/09螺矿比	4.2	4.0	走强



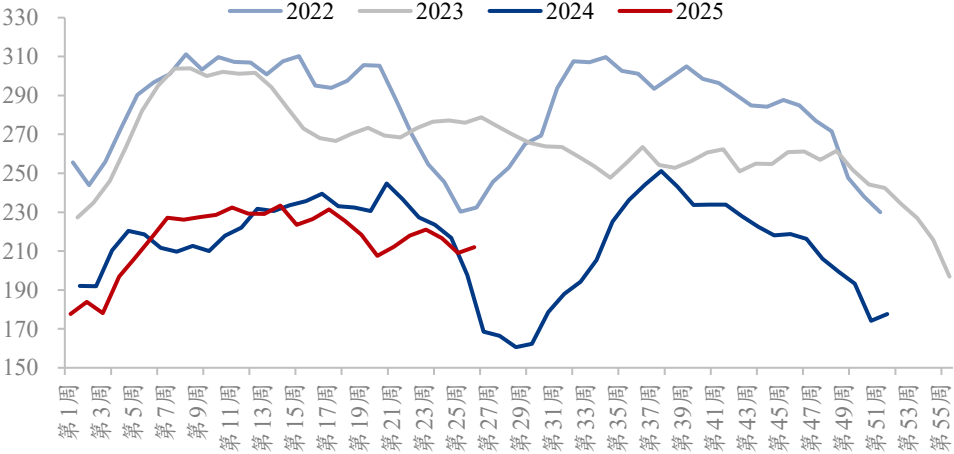
跨期套利

- 截止本周五，螺纹10-01价差-43元/吨，环比先走弱再走强，铁矿9-1价差走弱。
- 螺纹产量212万吨（+2.9万吨），表需217万吨（+10万吨），总库存539万吨（-5万吨）。本周螺纹供需双增，需求表现较好，库存下降。但本周月差主要是受焦煤影响，与品种自身关系不大。随着需求逐渐进入淡季，螺纹现实需求转弱、仓单增加，减产预期增强，10-01可能持续走弱。
- 铁矿石与螺纹相反，现实需求较强，铁水一直维持在240万吨左右。而供应端，年初至今到港累计减量2500多万吨，年度平衡表上供应增量预期不断下修，铁矿估值上调。后期来看，铁矿并不交易减产利空，而是更侧重当前的铁水高位需求，近月表现更强。

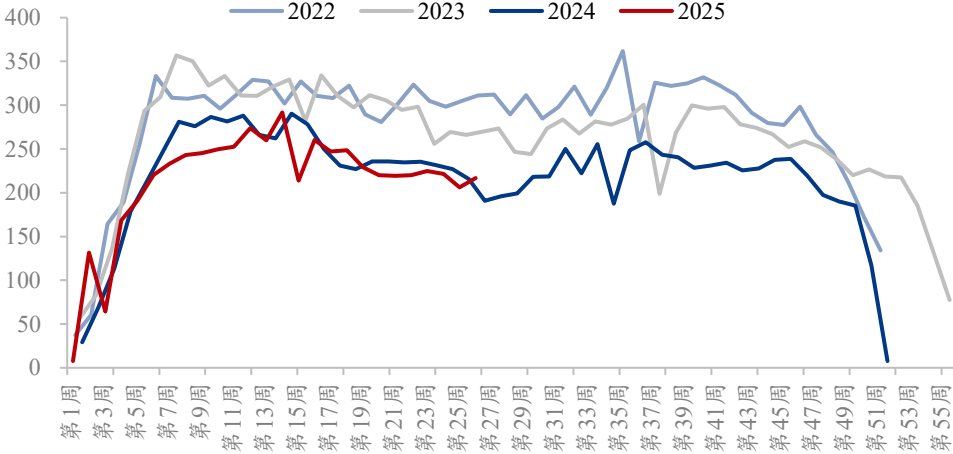


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

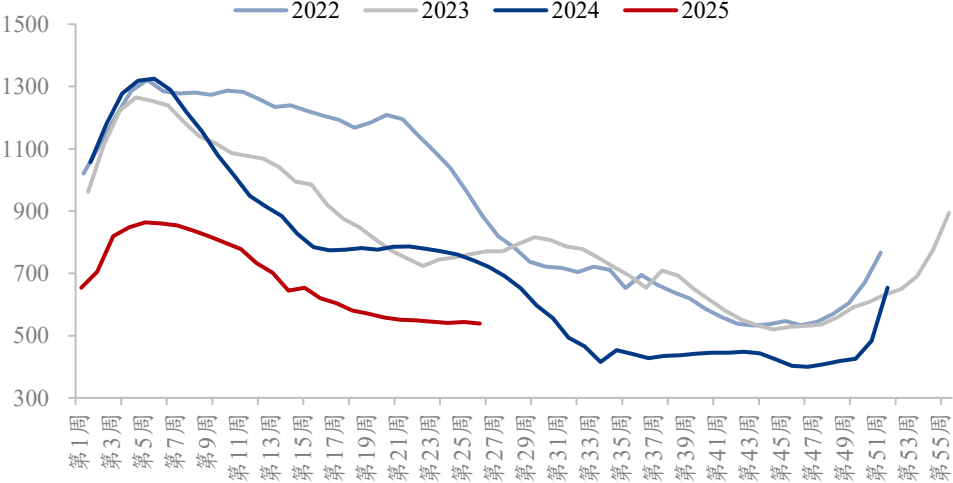
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



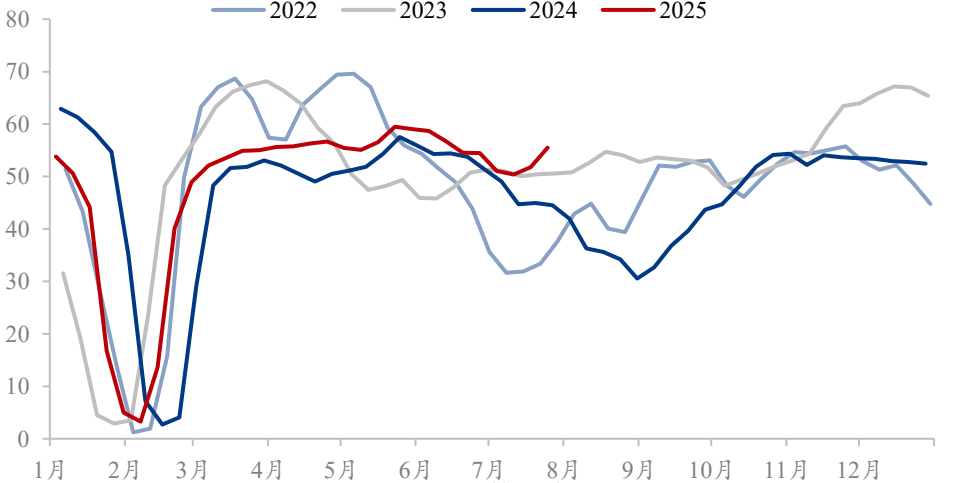
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



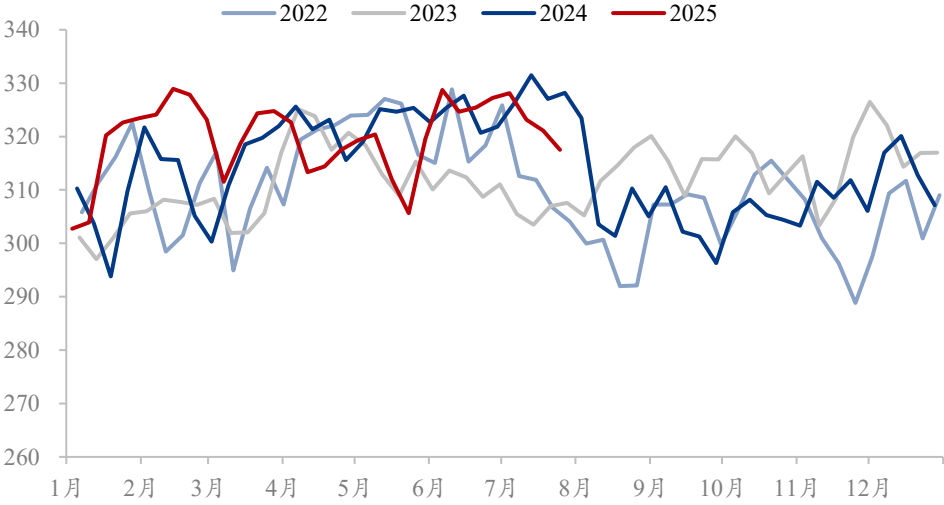
跨品种套利

- 截止本周五，10卷螺价差151元/吨，环比收窄。
- 热卷产量317.5万吨（-3.6万吨），表需315万吨（-9万吨），总库存345万吨（+2万吨），热卷供需双降，库存小幅增加。本期SMM 32港口钢材出港量267万吨，环比小幅下滑。
- 本周螺纹表需回升，热卷需求下滑且累库，卷螺差小幅收窄。但热卷需求在淡季时韧性强于螺纹，出口虽然受到反倾销影响，但实际减量并不大，叠加产量开始下降，基本面强于螺纹，预计卷螺差偏强。后期关注出口高频数据。

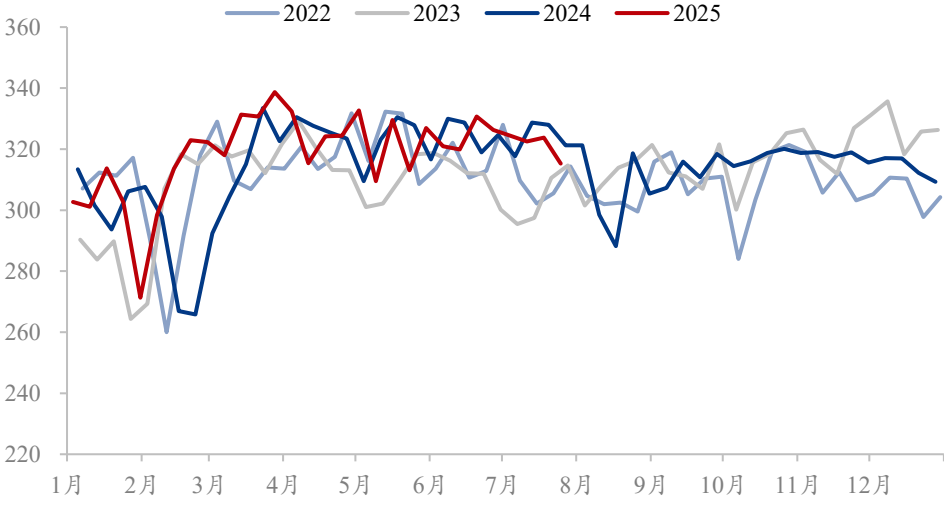


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

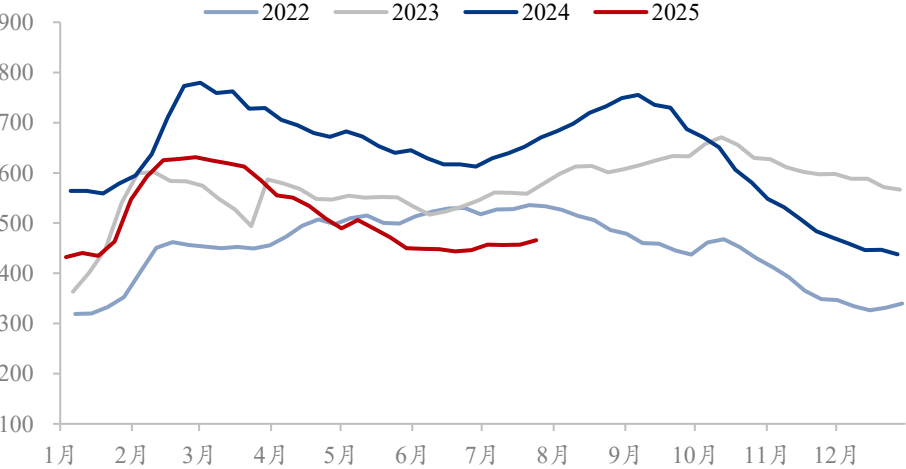
热卷周产量（万吨）



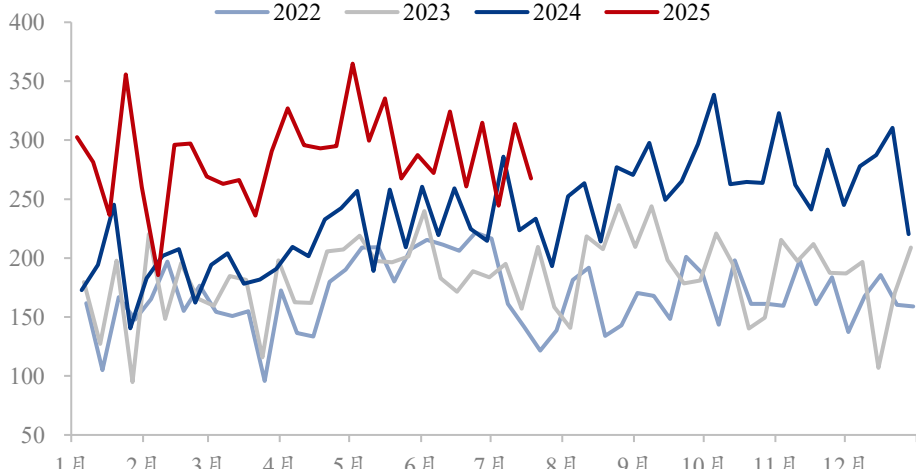
热卷周消费量（万吨）



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）

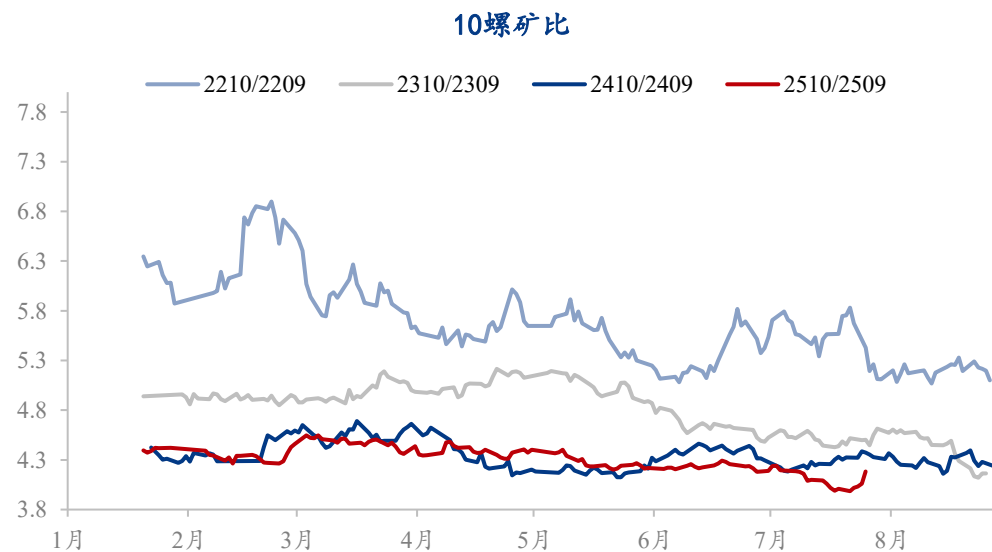


数据来源：Mysteel, SIMI, 六证期货研究咨询部



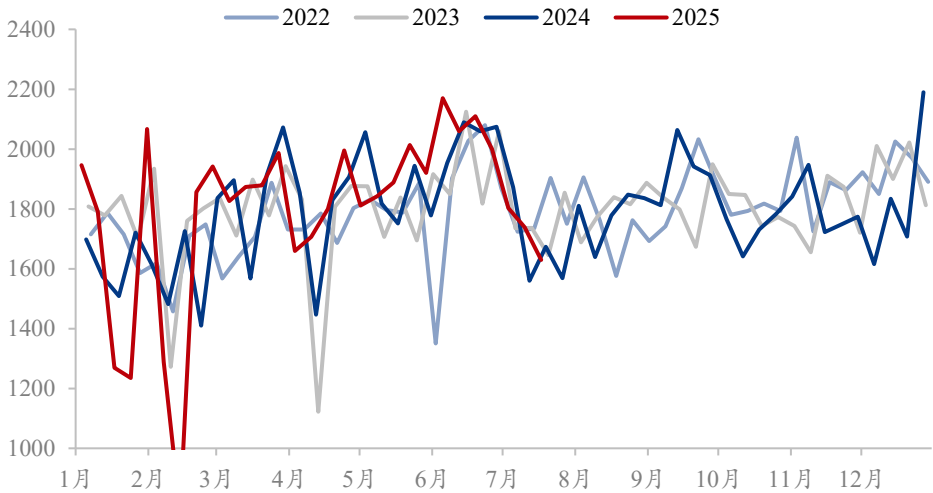
盘面利润

- 截止本周五，10/09螺矿比为4.2，环比大幅走强。
- 由于本周焦煤大幅上涨，对螺纹成本支撑变强。而铁矿并没有吃到太多“反内卷”的红利，而且焦煤大涨，会对铁矿造成挤出效应，因此螺矿比值大幅走强。
- 长期来看，反内卷和粗钢限产对铁矿石都是利空，但执行与否尚存疑。若限产落地，01螺纹矿比将迎来持续扩张。

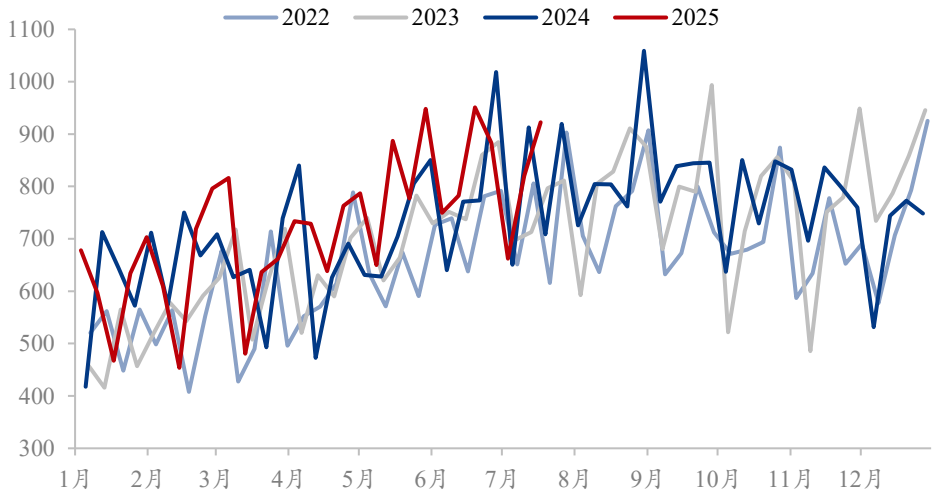


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

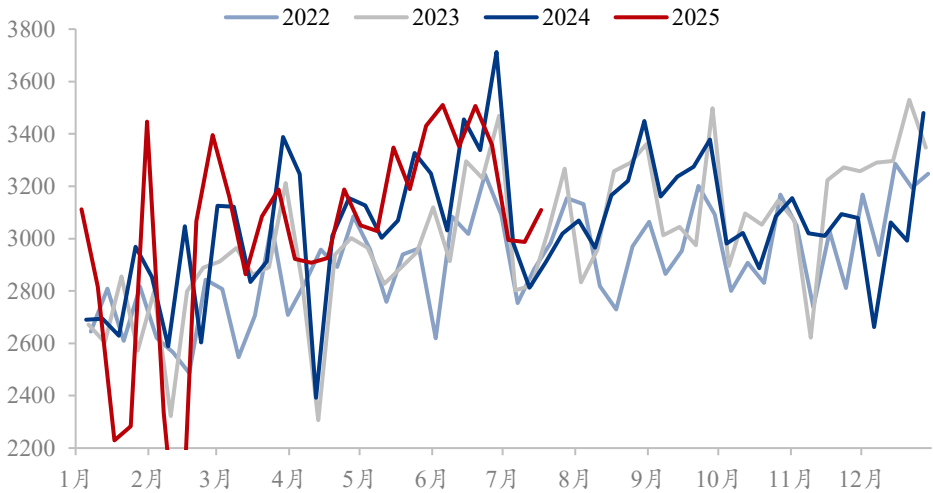
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



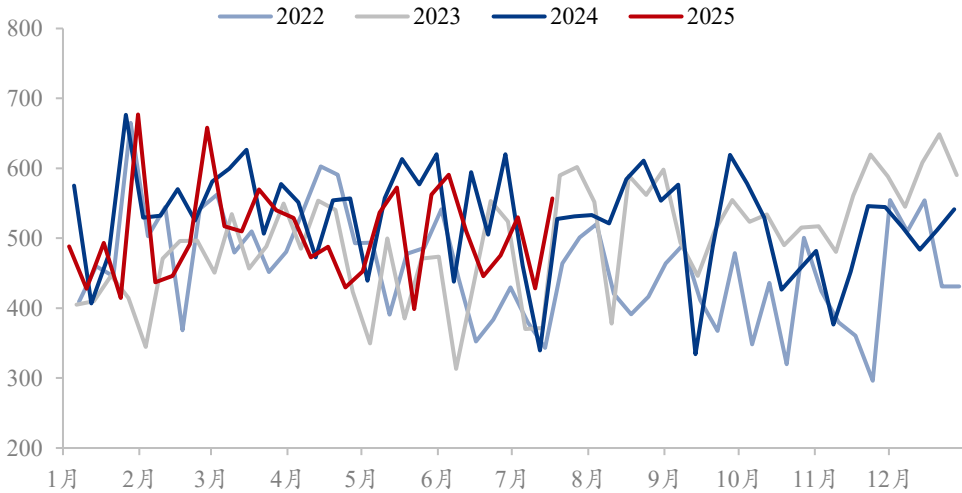
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

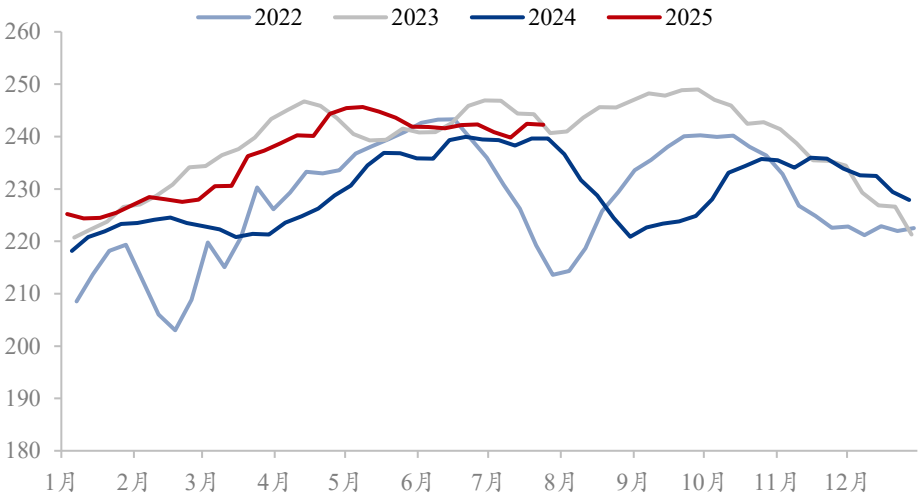


非澳巴铁矿发运量 (万吨)

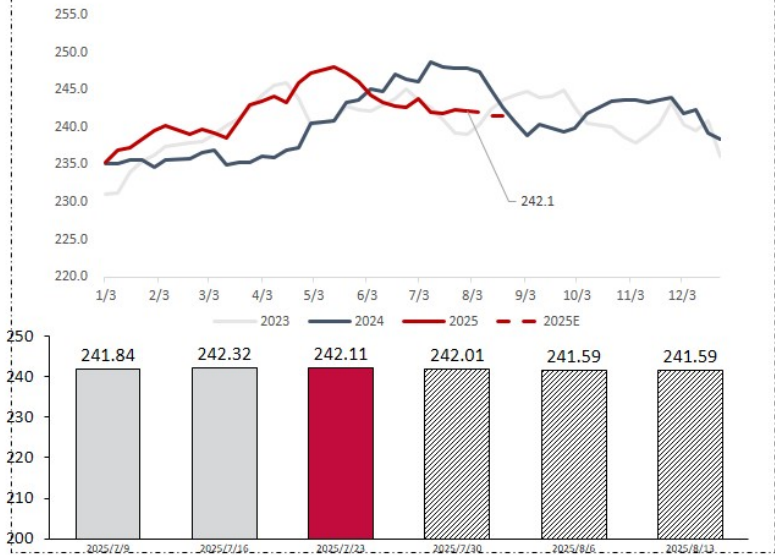


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

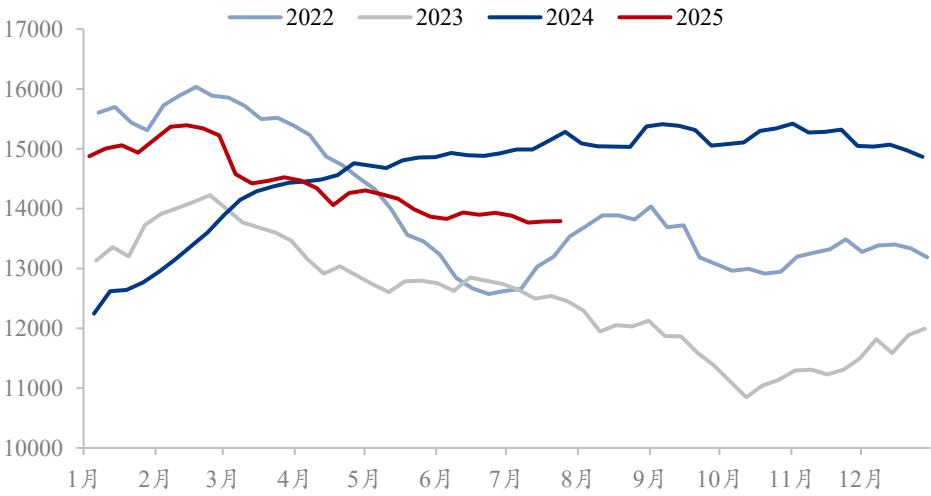
247家钢企日均铁水产量（万吨）



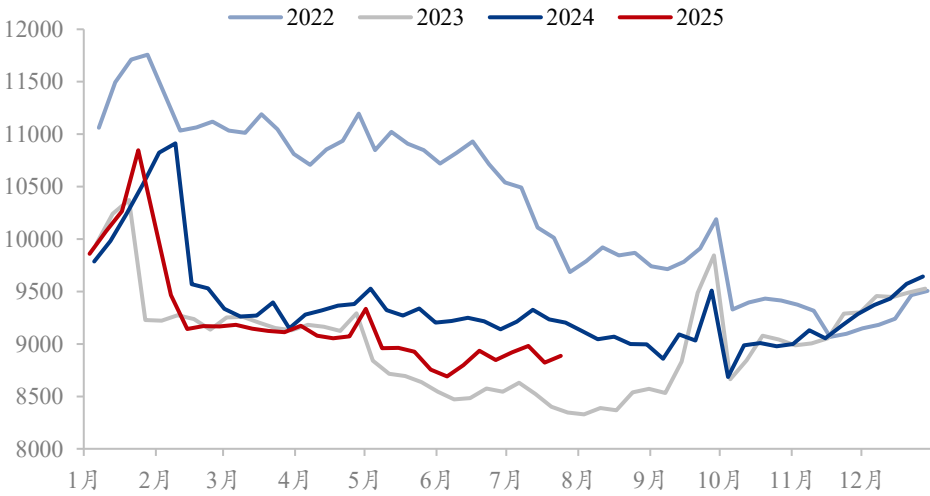
SMM242家钢厂铁水产量



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