

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-8-22



套利策略

- Mysteel调研22家唐山钢厂环保限产情况：未来短期45%的钢厂计划检修，但需等通知，32%的钢厂确定检修，23%的钢厂不进行检修。河北唐山目前已知日均铁水影响量总计约4.18万吨，总铁水量37-45万吨。烧结方面，河北、天津地区26家钢铁企业烧结矿库存平均可用天数2.5天，若按烧结机限产30%估算，产能利用率降至70%，烧结矿库存预计平均可使用10天左右。
- 钢联数据，螺纹产量214.7万吨（-5.8万吨），表需195万吨（+5万吨），总库存607万吨（+20万吨），螺纹供减需增，但累库压力依旧明显。热卷产量325.2万吨（+9.7万吨），表需321万吨（+7万吨），总库存361万吨（+4万吨），热卷供需双增，但同样有持续累库的趋势。本期SMM 32港口钢材出港量277万吨，环比增加；内外价差扩张，出口接单有所回升。据海关，7月钢坯出口157万吨，1-7月累计出口747万吨，全年出口量或创新高。
- 总结来看，基本面，本期五大材产量小幅增加，表需环比回升，但累库压力依然明显，基本面转弱，其中热卷明显强于螺纹。内外价差扩张，出口接单有所回升，钢材出港量尚维持在高位。后期来看，9.3阅兵前京津冀及周边省市的钢铁和煤炭存在阶段性减产预期，对钢材价格有一定支撑。关注各行业具体去产能、减产的措施。

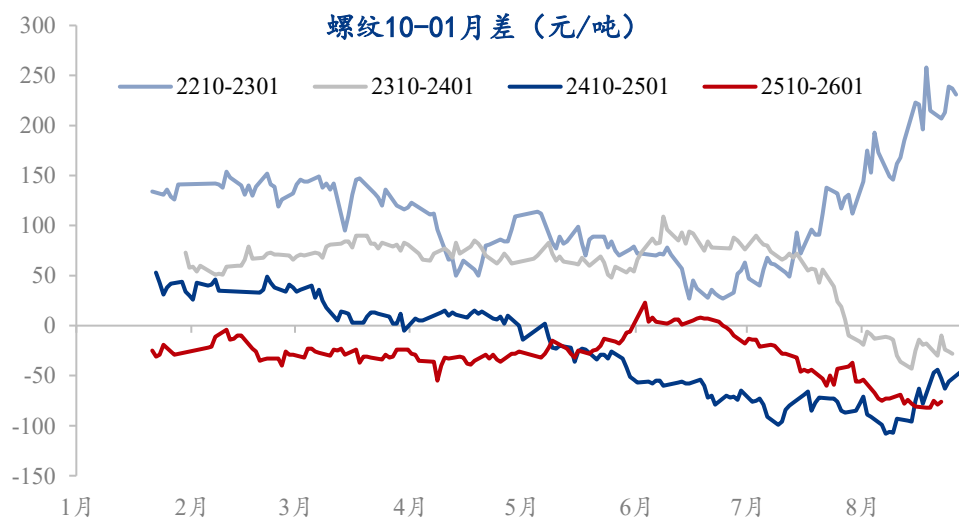
- 澳洲发运偏稳，巴西发运大幅增加，非主流矿中加拿大和秘鲁发运回升。钢联口径，全球铁矿石发运总量3406.6万吨，环比增加359.9万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2756.0万吨，环比增加225.7万吨。47港口到港量2703.1万吨，环比增加131.5万吨。
- 国产矿方面，钢联186家矿山企业（363座矿山）铁精粉周产量47.8万吨（+2万吨）。SMM数据显示，上周国内矿山产能利用率达到了62.3%，环比上升0.6个百分点；铁精粉产量为83.2万吨，比前一周增加0.8万吨。
- 本期新增7座高炉检修，3座高炉复产，SMM调研预计月底铁水产量或明显下滑，但9.3阅兵结束后可能会快速回升。钢联247家钢企日均铁水产量240.8万吨（+0.1万吨）；进口矿日耗297.84万吨（-0.7万吨）；钢厂盈利率65%。
- 港口继续小幅累库，疏港量维持高位，钢厂补库。47港总库存14444.2万吨（+63万吨）；47港日均疏港341万吨（-6万吨）；在港船舶97条（-3条）；247家钢厂库存9065万吨（-71万吨）。国内186家矿山企业铁精粉库存69.9万吨（-4.6万吨）。
- 总结来看，供应端，本期发运大幅增加，增量主要来自巴西和非主流矿，尽管年累计供应端减量较大，但近期供应压力随着发运大幅增加而开始显现。需求端，铁水持续维持在240万吨以上，铁矿石需求较好，但9.3阅兵期间唐山高炉存减产预期，SMM调研预计月底铁水产量或明显下滑。叠加中钢协表示2025年下半年继续实施粗钢调控，铁矿供增需减预期下价格或偏弱运行。

分类	策略	2025-8-22	2025-8-15	预测观点
跨期	螺纹10-01	-76	-81	偏弱震荡
	铁矿石09-01	19	16	扩张
跨品种	10卷螺价差	242	251	收窄
盘面利润	10/09螺矿比	4.0	4.0	震荡



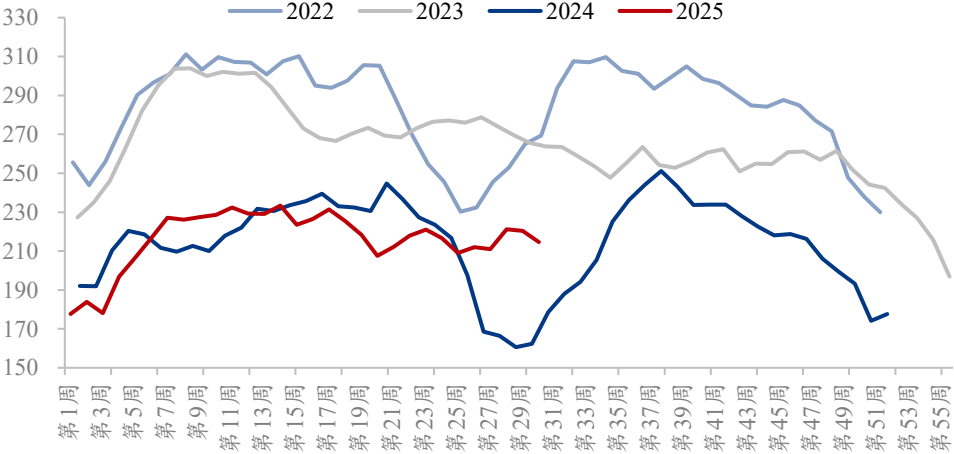
跨期套利

- 截止本周五，螺纹10-01价差-76元/吨，铁矿9-1价差19元/吨。
- 螺纹产量214.7万吨（-5.8万吨），表需195万吨（+5万吨），总库存607万吨（+20万吨），螺纹供减需增，但累库压力依旧明显。螺纹现实需求较弱，库存和仓单增加，远月减产预期增强，10-01可能持续走弱。
- 铁矿石需求较强，铁水一直维持在240万吨左右。后期来看，铁矿暂无供应压力，铁水维持高位，近月表现略强。

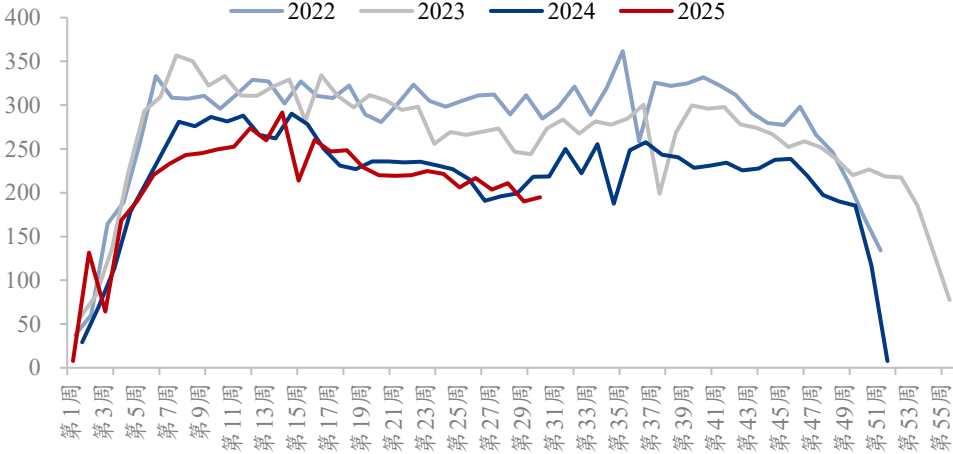


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

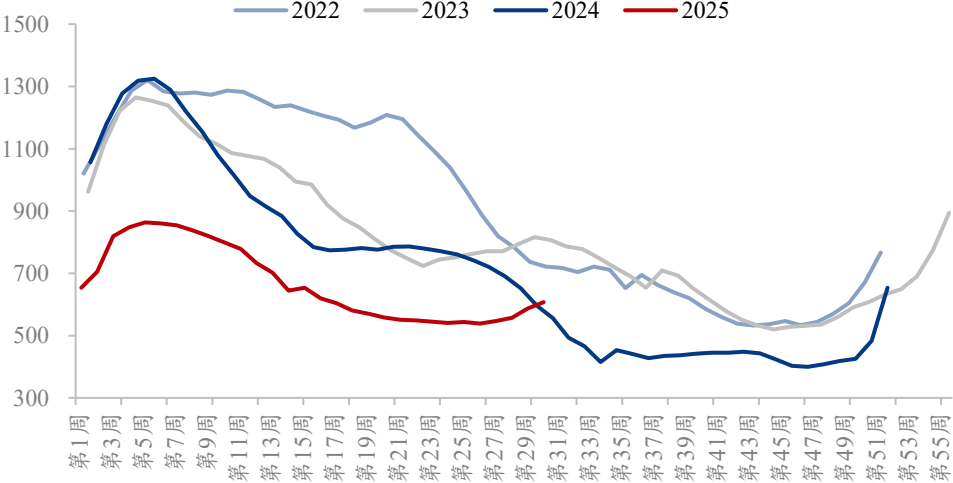
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



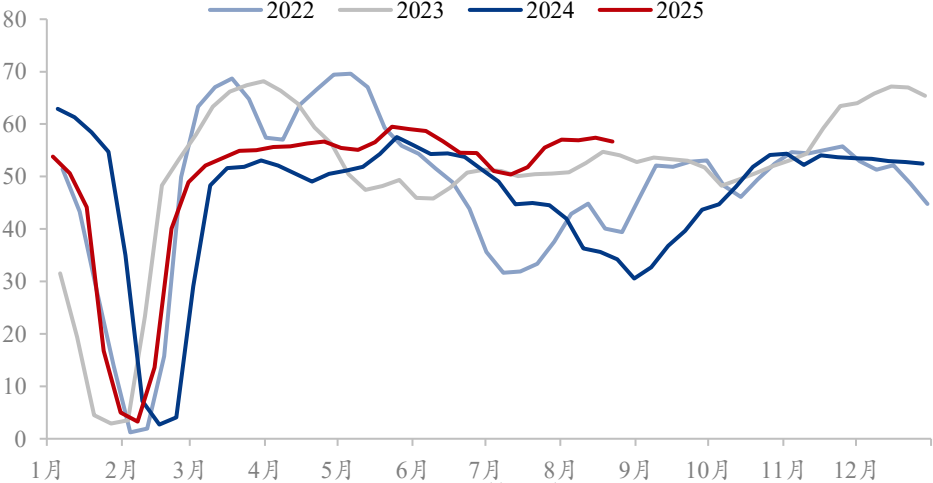
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



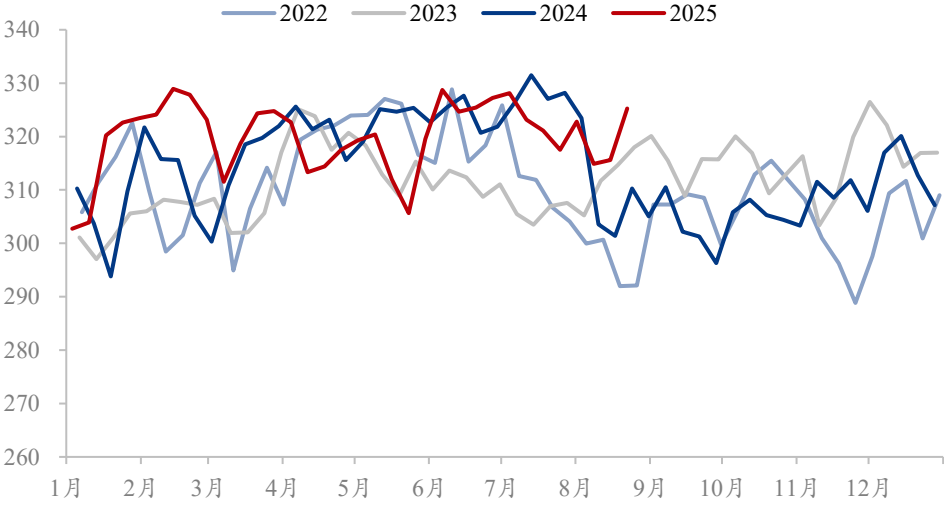
跨品种套利

- 截止本周五，10卷螺价差242元/吨，环比先扩后收。
- 热卷产量325.2万吨（+9.7万吨），表需321万吨（+7万吨），总库存361万吨（+4万吨），热卷供需双增，但同样有持续累库的趋势。本期SMM 32港口钢材出港量277万吨，环比增加；内外价差扩张，出口接单有所回升。
- 本周热卷基本面仍强于螺纹，10合约卷螺差最高扩至290，不过有消息传某港口20万吨热卷MD被查。叠加本周热卷增产明显，预计卷螺差逐渐收窄。

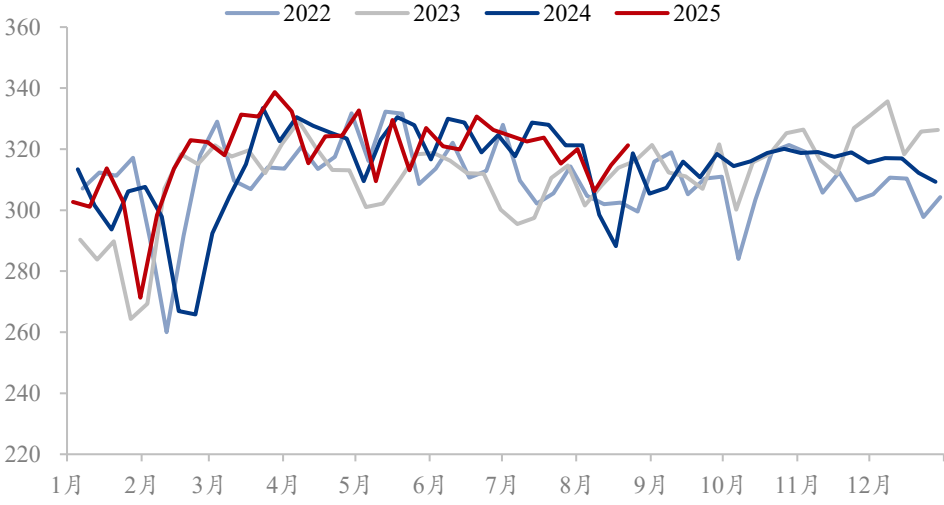


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

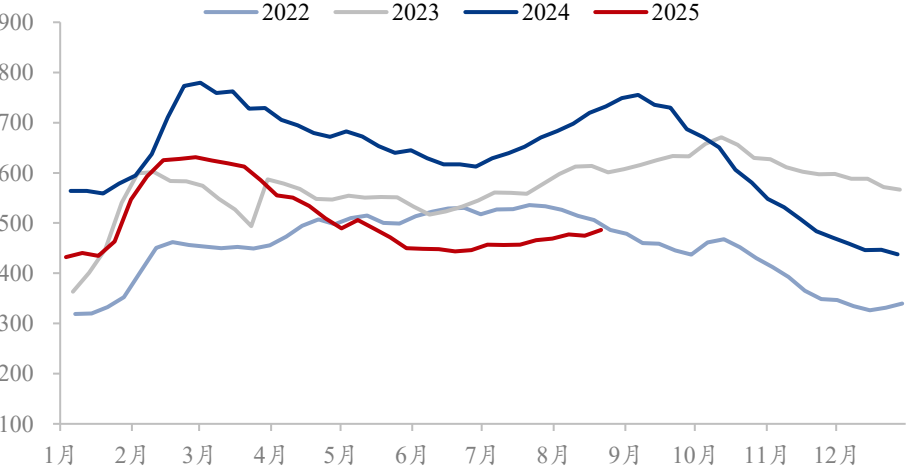
热卷周产量 (万吨)



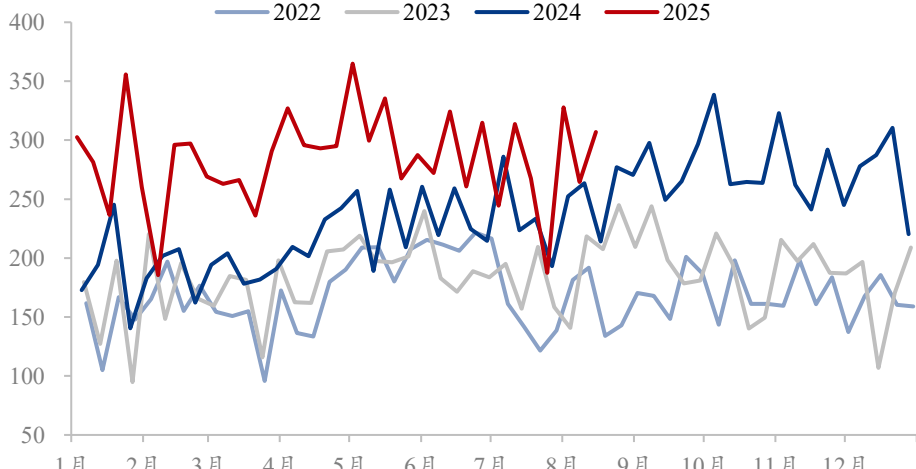
热卷周消费量 (万吨)



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)

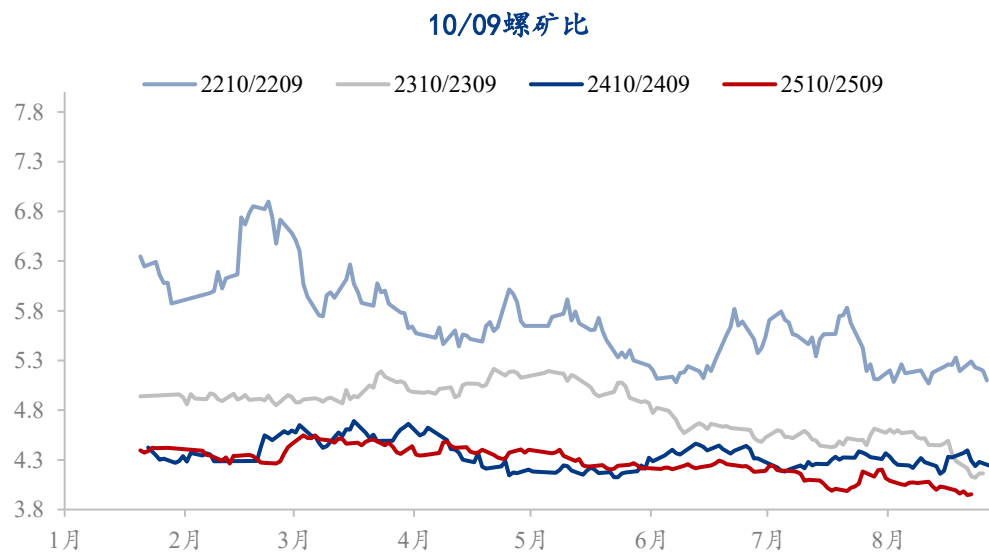


数据来源: Mysteel, SMMI, 六缸期货研究咨询部



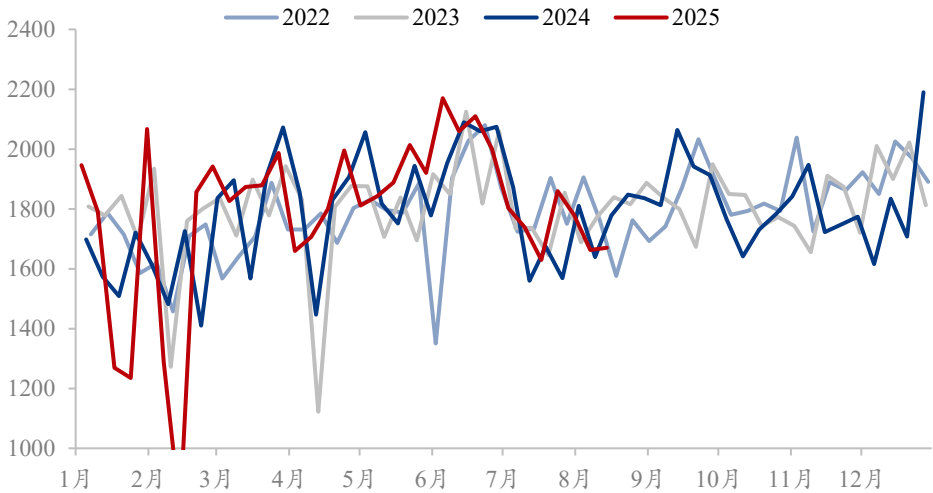
盘面利润

- 截止本周五，10/09螺矿比为4.0。
- 供应端，澳洲发运偏稳，巴西发运大幅增加，非主流矿中加拿大和秘鲁发运回升。需求端，本期新增7座高炉检修，3座高炉复产，SMM调研预计月底铁水产量或明显下滑，但9.3阅兵结束后可能会快速回升。
- 铁矿石基本面略有转弱，但供需矛盾尚不突出；钢材则有持续累库的压力，矿略强于材。
- 后期来看，9.3阅兵并未限制高炉生产，铁水仍将维持240万吨以上的高位，预计螺矿比值继续低位震荡。

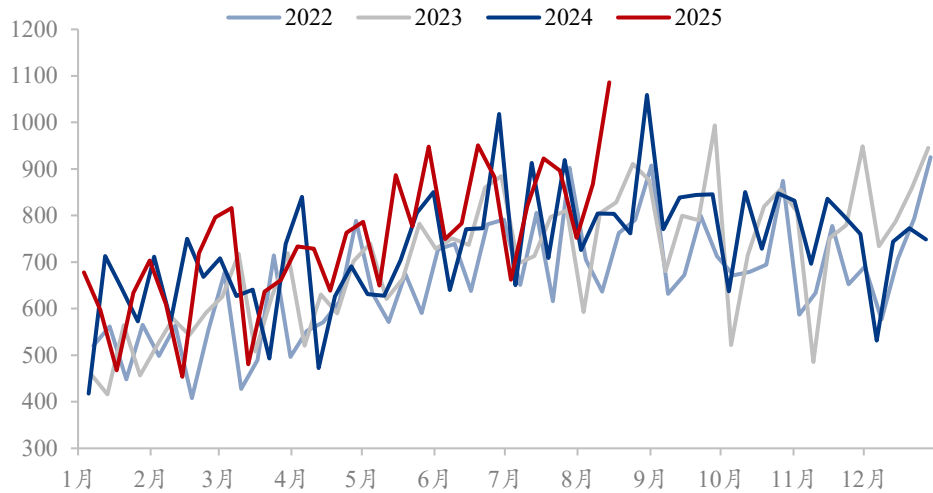


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

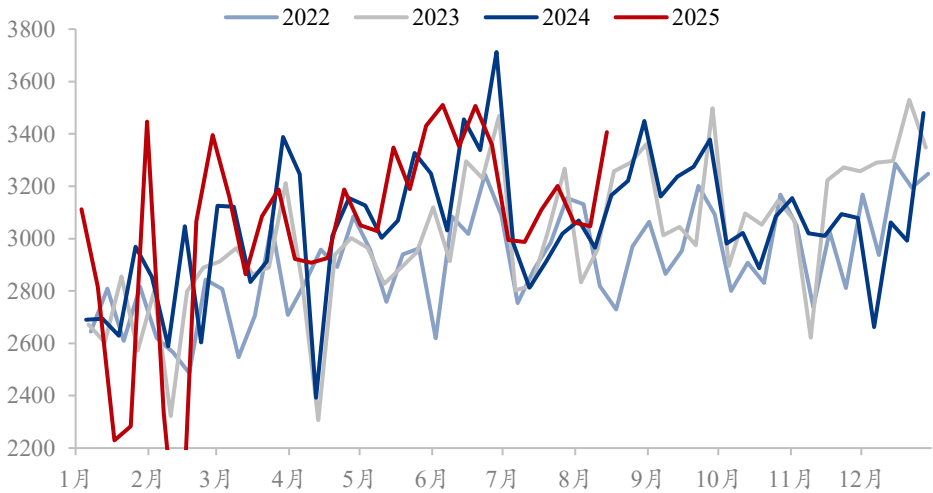
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



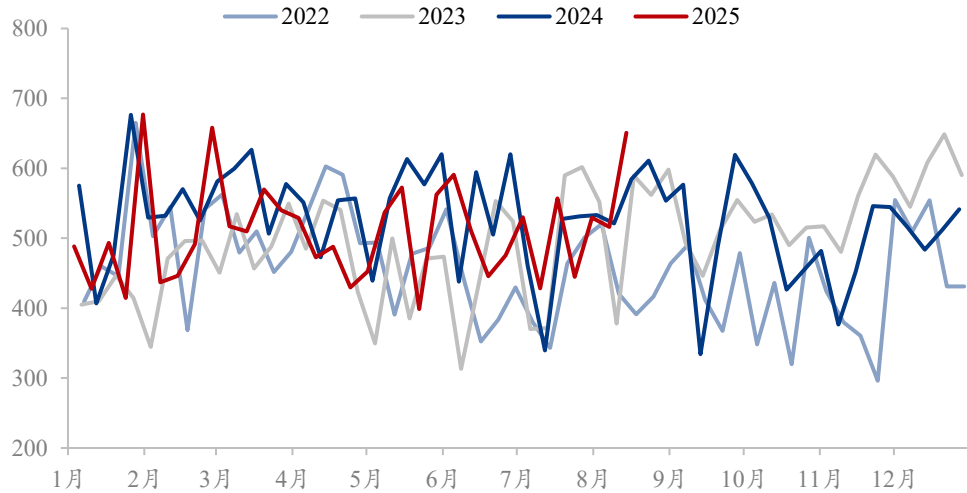
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

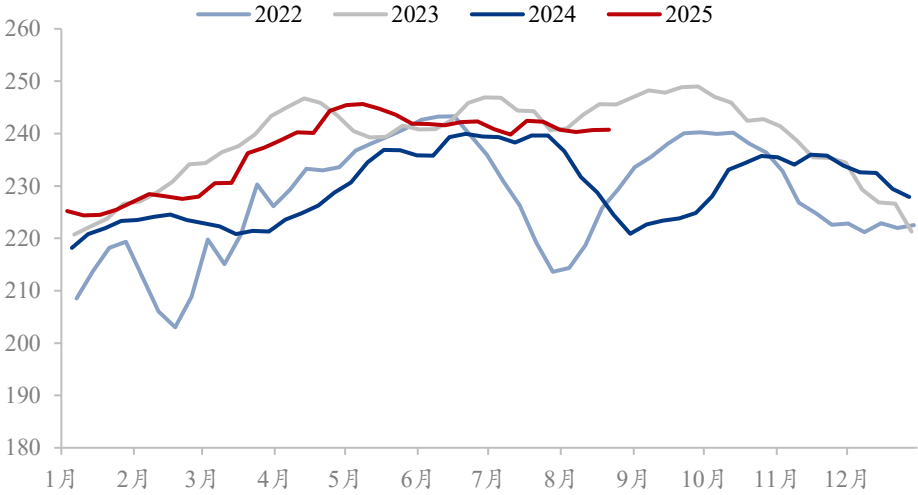


非澳巴铁矿发运量 (万吨)



数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

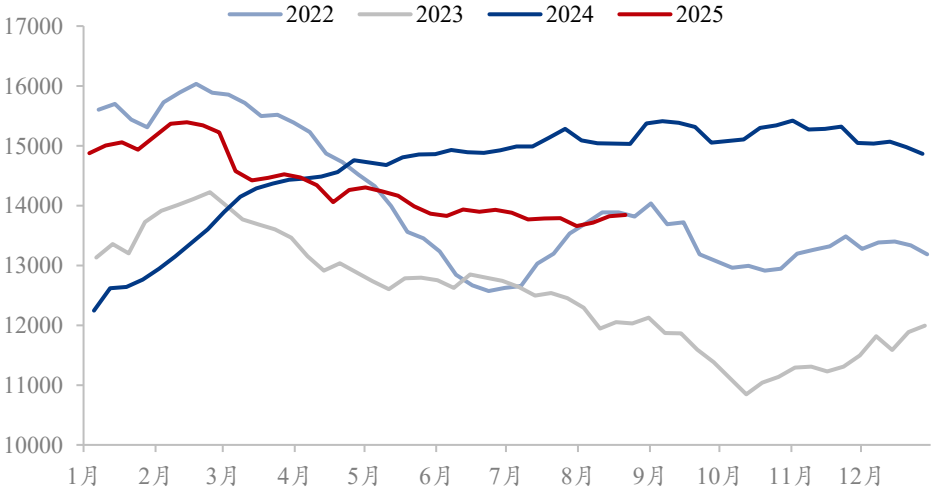
247家钢企日均铁水产量（万吨）



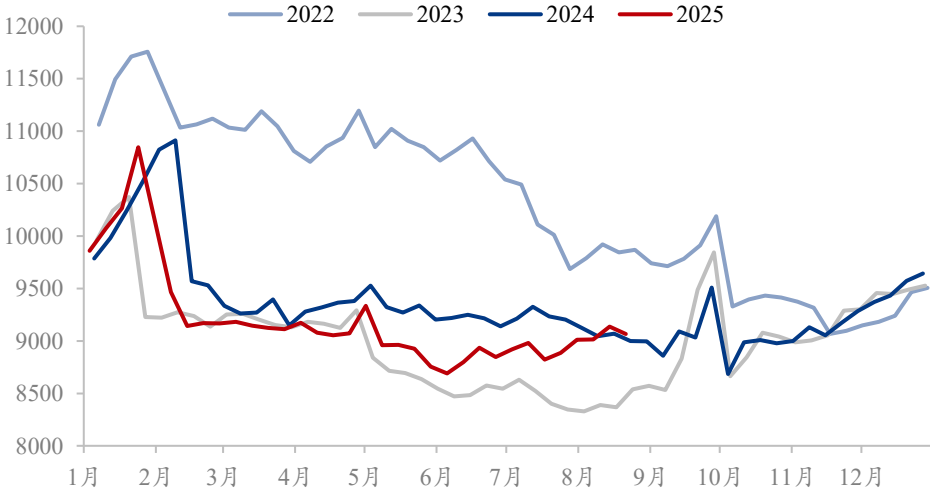
SMM242家钢厂铁水产量



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