

兴证期货黑色 金属套利周报



兴证期货研究咨询部

2025年8月27日





套利策略

- 据路透，消息人士称，中国将在2025年和2026年推动削减钢铁产量。随后流出8月18日，工信部公布的2025-2026年钢铁行业稳增长方案，其中提到，严禁新增产能，实施产量压减。
- 钢联数据，螺纹产量220.6万吨（+5.9万吨），表需204万吨（+9万吨），总库存623万吨（+16万吨），螺纹供需双增，但累库压力逐渐增大。热卷产量324.7万吨（-0.5万吨），表需321万吨（-1万吨），总库存365万吨（+4万吨），热卷供需微降，同样有持续累库的趋势。本期SMM 32港口钢材出港量223万吨，环比下滑；内外价差扩张，出口接单有所回升。
- 总结来看，近期生产端事故较多，煤矿生产端安全检查可能趋严。基本面，钢材供需双增，但累库压力逐渐增大，下游家电排产下滑，引发需求转弱担忧。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，叠加上海出台楼市新政，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。

- 澳矿发运回升，巴西发运高位回落，非主流矿发运下滑。钢联口径，全球铁矿石发运总量3315.8万吨，环比减少90.8万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2760.4万吨，环比增加4.4万吨。47港口到港量2462.3万吨，环比减少240.7万吨。
- 国产矿方面，钢联186家矿山企业（363座矿山）铁精粉周产量46.9万吨（-0.4万吨）。SMM数据显示，唐山市环保要求，8月19日-9月3日区域内矿选企业需严格执行减排措施，国内37家矿山企业铁精粉产量为80.2万吨，环比下降3万吨。
- 本期新增4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240.1万吨（-0.6万吨）；进口矿日耗296.1万吨（-1.7万吨）；钢厂盈利率64%。
- 港口小幅去库。47港总库存14388.02万吨（-56万吨）；47港日均疏港334万吨（-7万吨）；在港船舶101条（+4条）；247家钢厂库存9007万吨（-58万吨）。国内186家矿山企业铁精粉库存64.8万吨（-5.1万吨）。
- 总结来看，供应端，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，预计短期偏震荡运行。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。长期来看，铁矿供增需减预期下价格或偏弱运行。

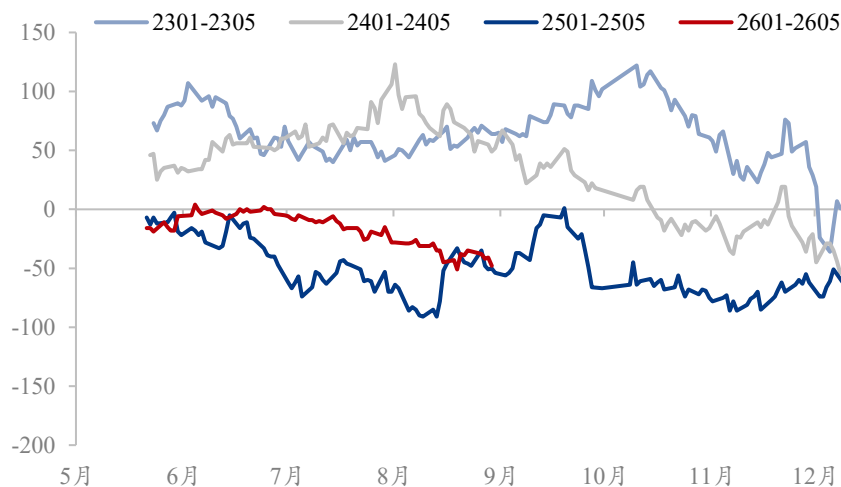
分类	策略	2025-8-29	2025-8-22	预测观点
跨期	螺纹01-05	-48	-35	偏弱震荡
	铁矿石01-05	24	23	震荡
跨品种	01卷螺价差	186	157	扩张
盘面利润	01螺矿比	4.0	4.1	震荡偏弱



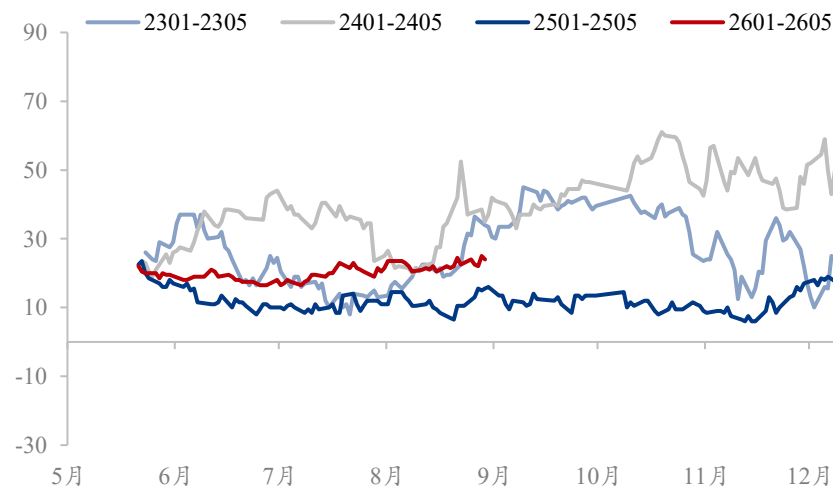
跨期套利

- 截止本周五，螺纹01-05价差-48元/吨，铁矿01-05价差24元/吨。
- 螺纹产量220.6万吨（+5.9万吨），表需204万吨（+9万吨），总库存623万吨（+16万吨），螺纹供需双增，但累库压力逐渐增大，仓单大幅增加，01-05暂时走弱。不过下半年若有减产，可能会转而走强。
- 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。

螺纹01-05月差（元/吨）

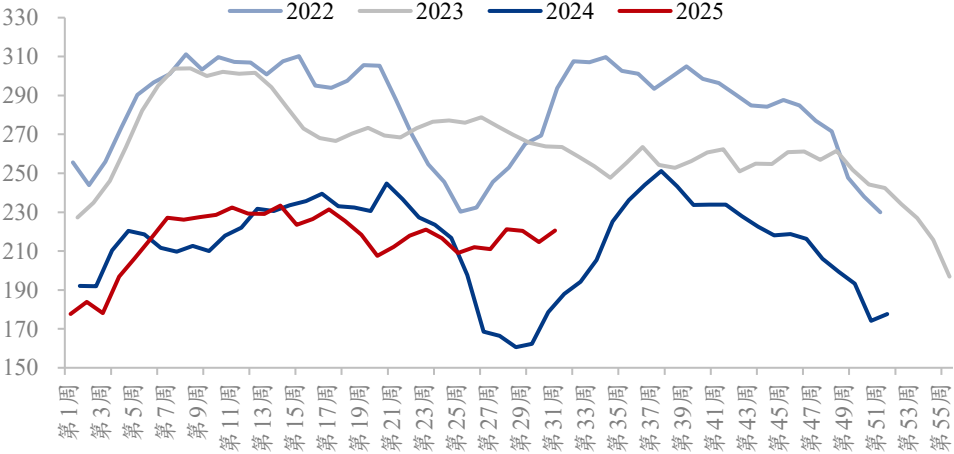


铁矿01-05月差（元/吨）

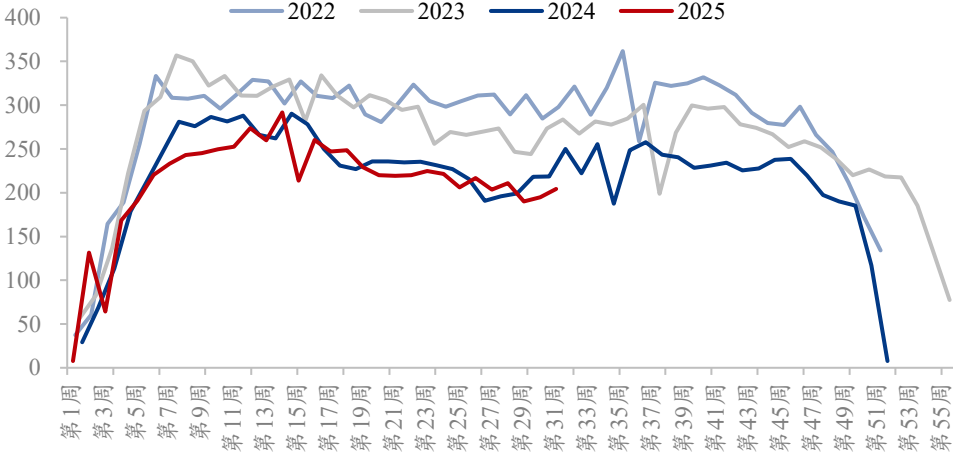


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

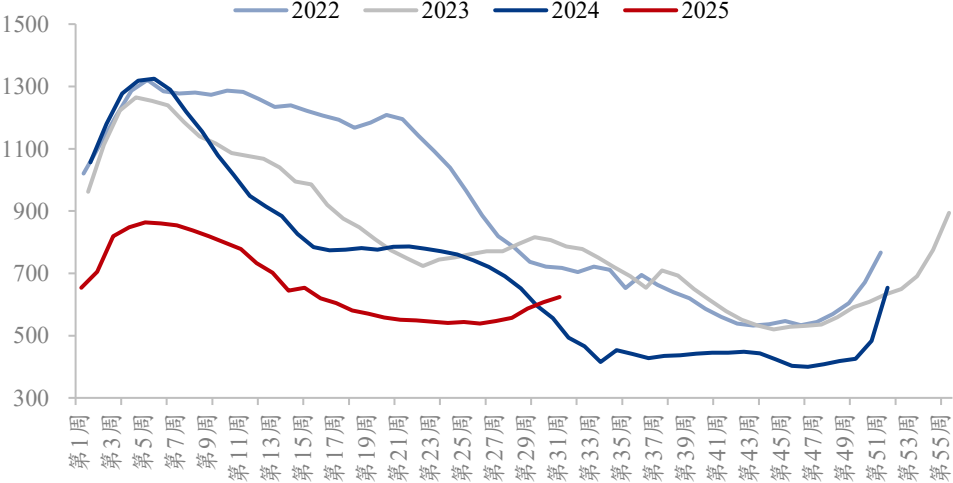
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



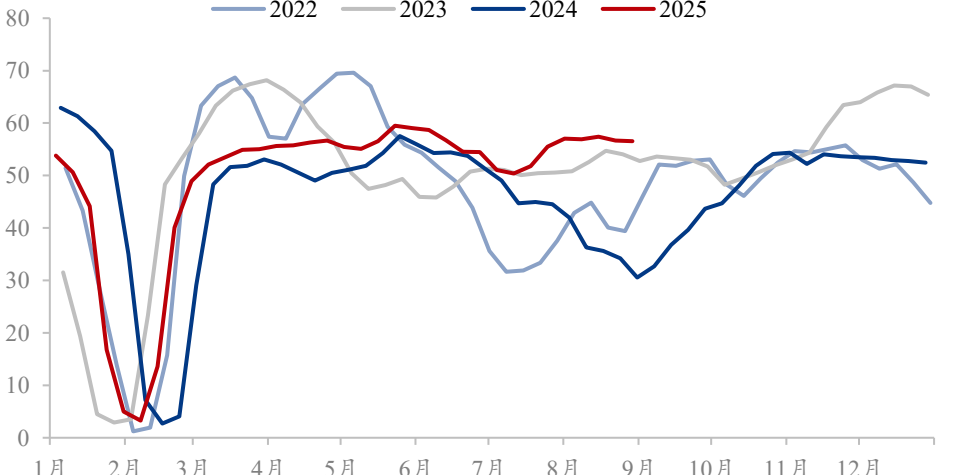
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



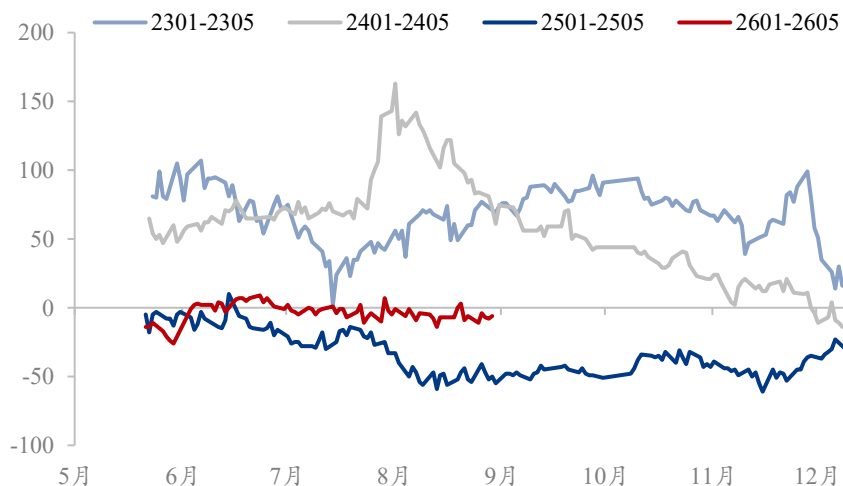
数据来源：Mysteel, SMM,兴证期货研究咨询部



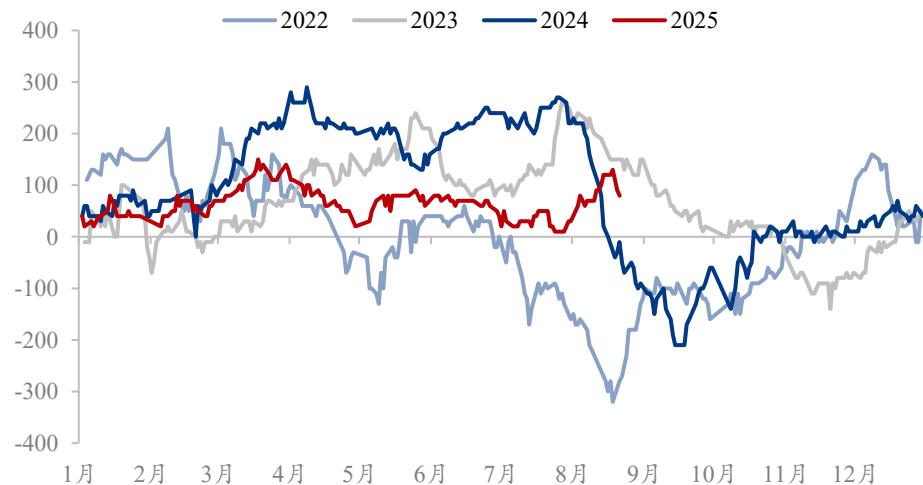
跨品种套利

- 截止本周五，01卷螺价差186元/吨，环比继续扩张。
- 热卷产量324.7万吨（-0.5万吨），表需321万吨（-1万吨），总库存365万吨（+4万吨），热卷供需微降，同样有持续累库的趋势。本期SMM 32港口钢材出港量223万吨，环比下滑；内外价差扩张，出口接单有所回升。
- 尽管螺纹、热卷本周均供需双增，且累库，但螺纹价格表现较弱，预计卷螺差偏强。

热卷01-05月差（元/吨）

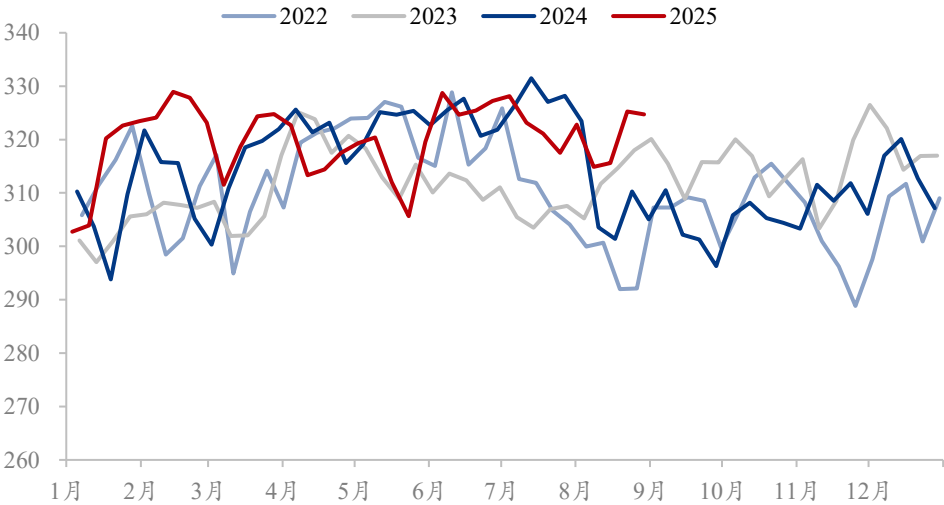


热轧-螺纹（元/吨）

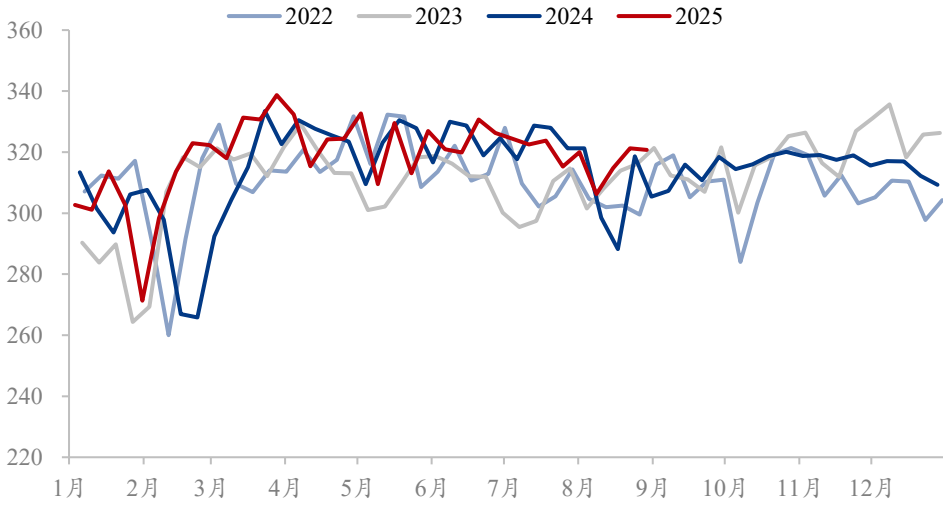


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

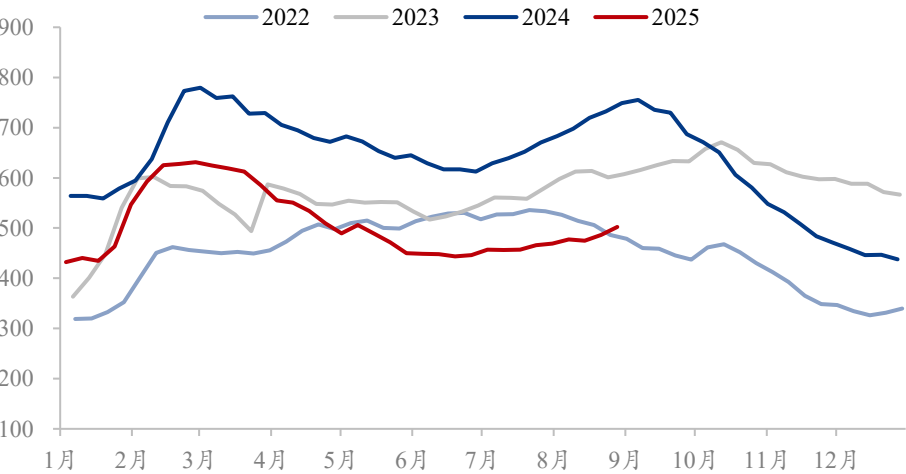
热卷周产量 (万吨)



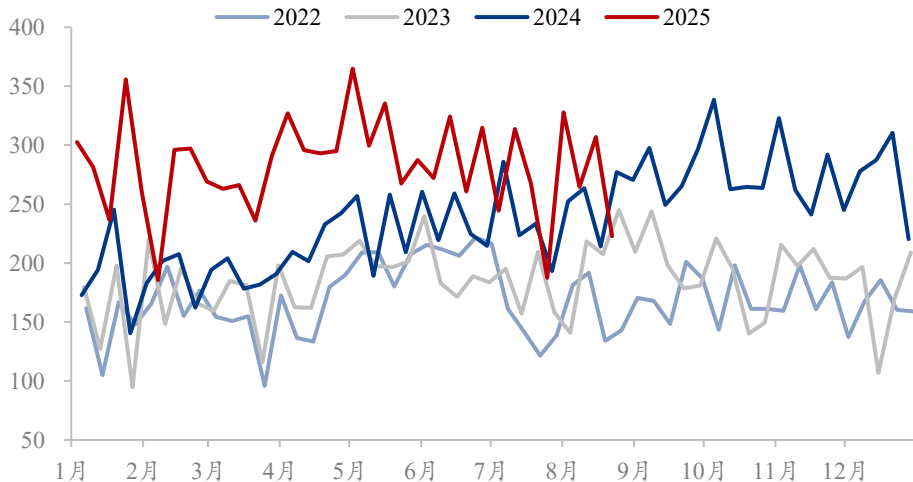
热卷周消费量 (万吨)



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)

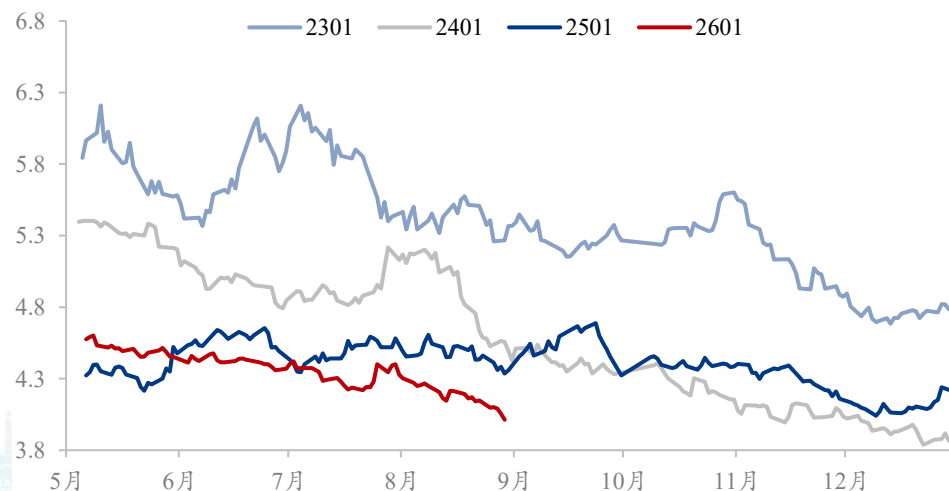




盘面利润

- 截止本周五，01螺矿比为4.0，环比走弱。
- 供应端，澳矿发运回升，巴西发运高位回落，非主流矿发运下滑。需求端，本周铁水小幅下滑，减产不及预期，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阅兵对高炉生产影响较小，铁水短期减产后将快速回升。且钢厂利润较好，盘面开始交易复产预期，预计螺矿比值继续低位震荡。

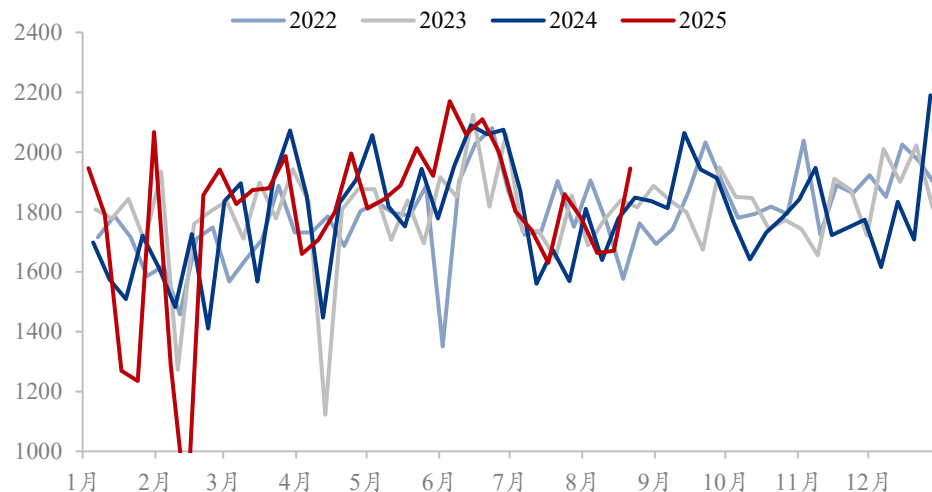
01螺矿比



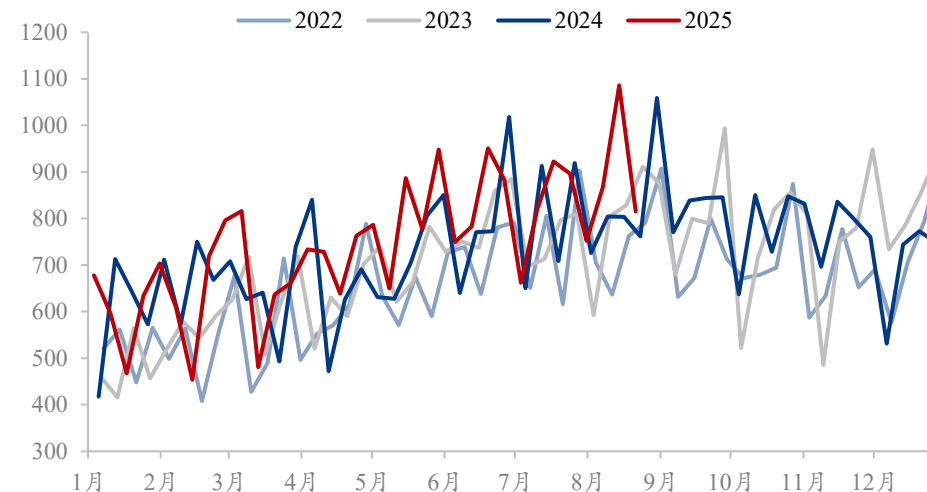
05螺矿比



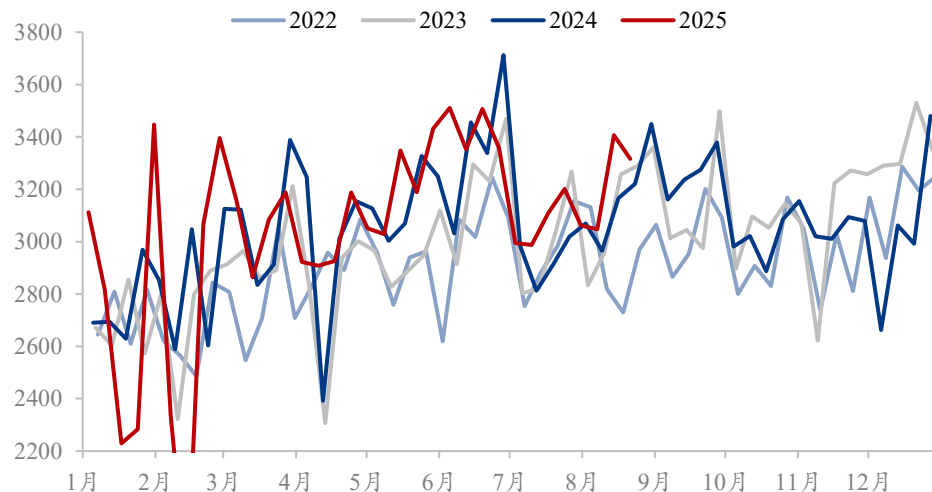
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



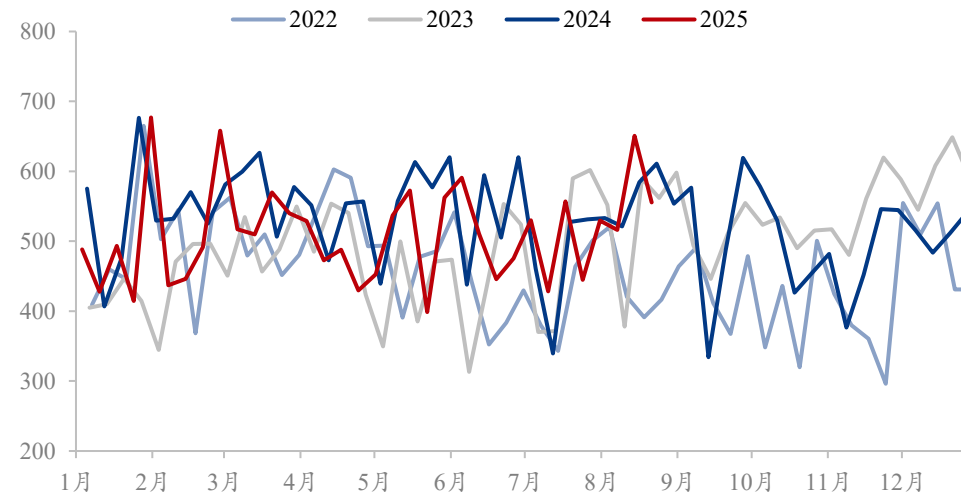
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

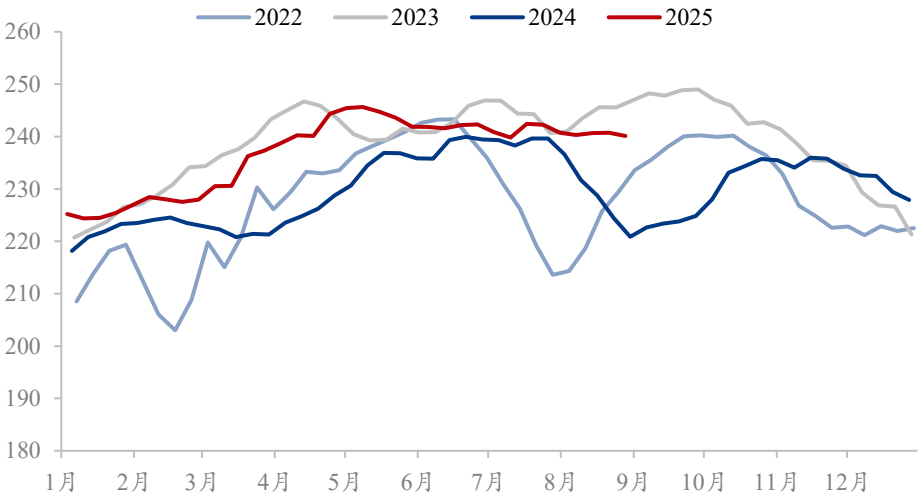


非澳巴铁矿发运量 (万吨)

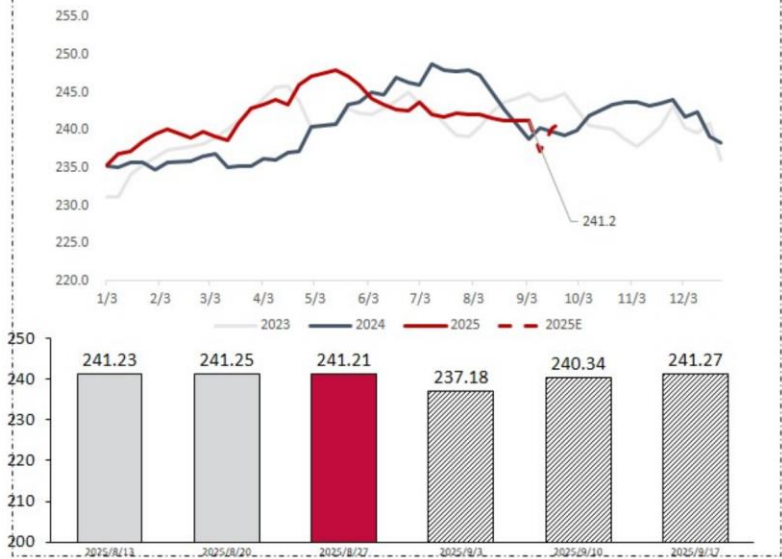


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

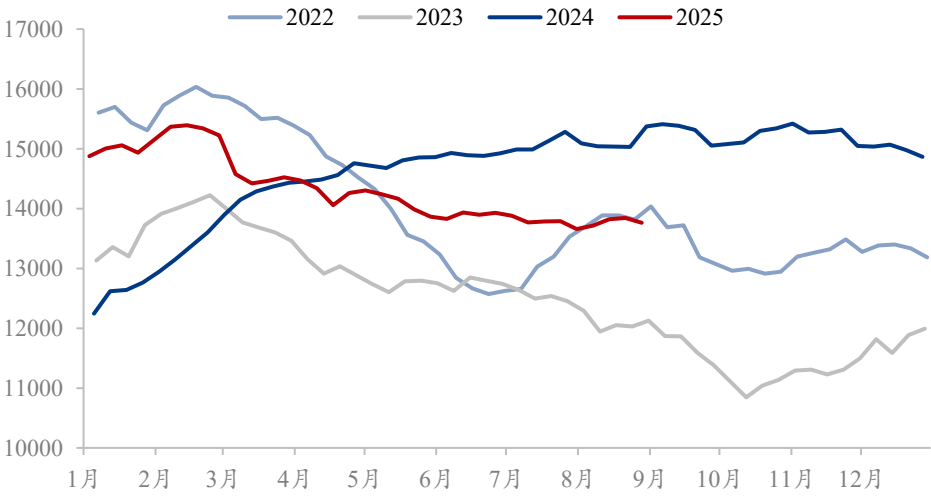
247家钢企日均铁水产量（万吨）



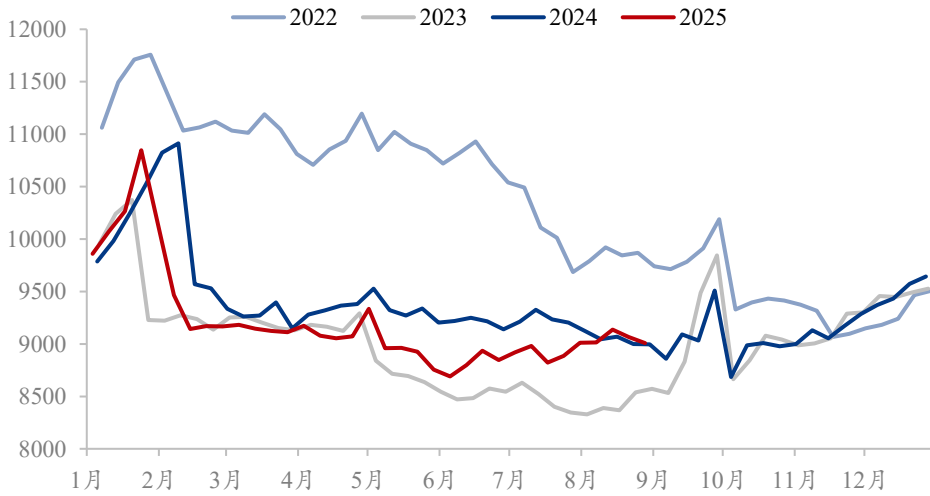
SMM242家钢厂铁水产量



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

分析师承诺及免责声明

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

THE END 感谢聆听

兴证期货·研究咨询部

黑色研究团队

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

联系人: 陈庆

邮箱: chenqingqh@xzfutures.com