

兴证期货黑色 金属套利周报



兴证期货研究咨询部

2025-9-12





套利策略

- 美国8月CPI同比增长2.9%，8月核心CPI同比增长3.1%，大体符合预期。
- 钢联数据，螺纹产量211.9万吨（-6.8万吨），表需198万吨（-4万吨），总库存654万吨（+14万吨）。本周螺纹供需双降，需求偏弱，累库压力继续增加。尤其是杭州建材库存飙升至121万吨，远超去年同期，后期需验证旺季实际表现。热卷产量325.1万吨（+10.9万吨），表需326万吨（+21万吨），总库存373万吨（-1万吨）。热卷供需双增，库存小幅下降，基本面明显强于螺纹，近月卷螺差大幅扩张。本期SMM 32港口钢材出港量341.78万吨，周环比大幅上升52%。
- 总结来看，螺纹供需双降，累库压力继续增加；热卷供需双增，基本面明显强于螺纹。品种供需分化导致卷螺差大幅扩张，螺矿比极限压缩。本周钢材出港量环比大幅上升，但内外价差有所收窄，新接出口订单小幅下降。后期来看，杭州建材库存飙升且远超去年同期，若旺季需求不及预期，“反内卷”效果未达目标，钢材价格有下跌风险，需关注“反内卷”后续政策。

- 全球铁矿石发运量高位下滑，其中澳矿发运稳定，巴西和非主流矿发运冲高回落。钢联口径，全球铁矿石发运总量2756.2万吨，环比减少800.6万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2329.6万吨，环比减少572.5万吨。47港口到港量2572.9万吨，环比减少72.1万吨。据海关，1-8月累计进口铁矿砂8.02亿吨，同比减少1.6%。
- 国产矿方面，选矿厂复产，钢联186家矿山企业（363座矿山）铁精粉周产量48.9万吨（+3.7万吨）。
- 本期新增3座高炉检修，25座高炉复产，铁水回升至前期正常水平。受螺矿比极限压缩影响，钢厂盈利率继续下降。钢联247家钢企日均铁水产量240.6万吨（+11.7万吨）；进口矿日耗296.65万吨（+16万吨）；钢厂盈利率60%。
- 周内铁矿石卸货入库增加，压港减少，港口累库。47港总库存14456.12万吨（+30万吨）；47港日均疏港344万吨（+14万吨）；在港船舶101条（-7条）；247家钢厂库存8993万吨（+53万吨）。国内186家矿山企业铁精粉库存65.3万吨（-2.9万吨）。
- 总结来看，几内亚政府要求力拓、宝武等开发商在西芒杜当地配套建设加工冶炼厂，铁矿价格一度小幅拉涨。供应端，铁矿石发运环比冲高回落，供应压力减轻。需求端，随着高炉复产，铁水已回升至前期正常水平，但下游钢材累库压力不断增加。整体上铁矿保持供需平衡状态，预计短期价格偏震荡运行。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	2025-9-12	2025-9-5	预测观点
跨期	螺纹01-05	-62	-48	偏弱
	铁矿石01-05	22	25	震荡
跨品种	01卷螺价差	237	197	扩张
盘面利润	01螺矿比	3.9	4.0	震荡偏弱



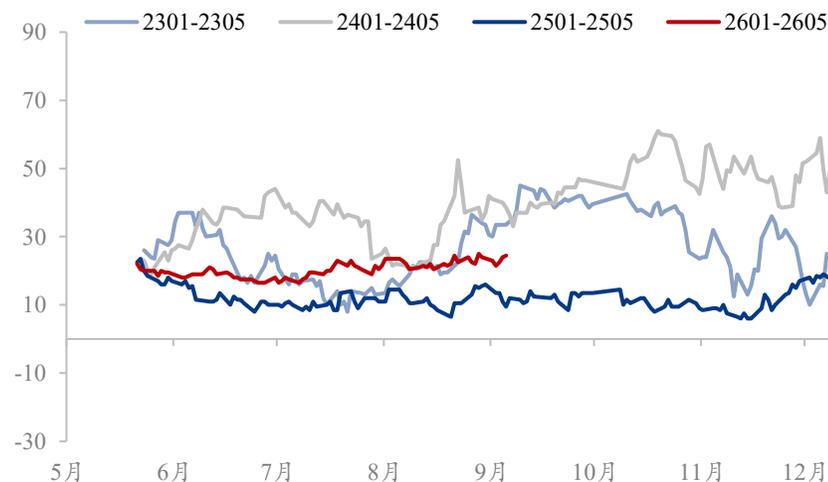
跨期套利

- 截止本周五，螺纹01-05价差-62元/吨，铁矿01-05价差22元/吨，均较上周走弱。
- 螺纹产量211.9万吨（-6.8万吨），表需198万吨（-4万吨），总库存654万吨（+14万吨）。本周螺纹供需双降，需求偏弱，累库压力继续增加。尤其是杭州建材库存飙升至121万吨，远超去年同期，近月较弱。
- 铁矿暂无明显供应压力，随着高炉复产，预计铁水将很快回升至240万吨以上，近月合约表现略强。

螺纹01-05月差（元/吨）

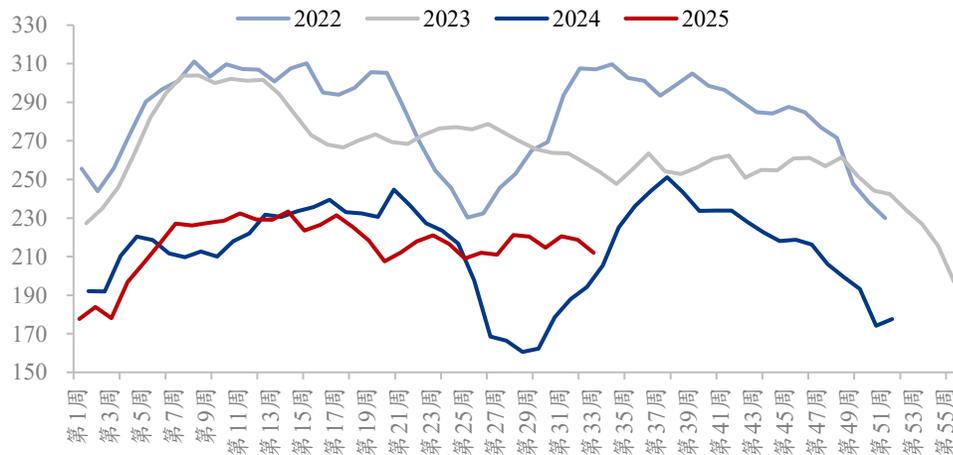


铁矿01-05月差（元/吨）

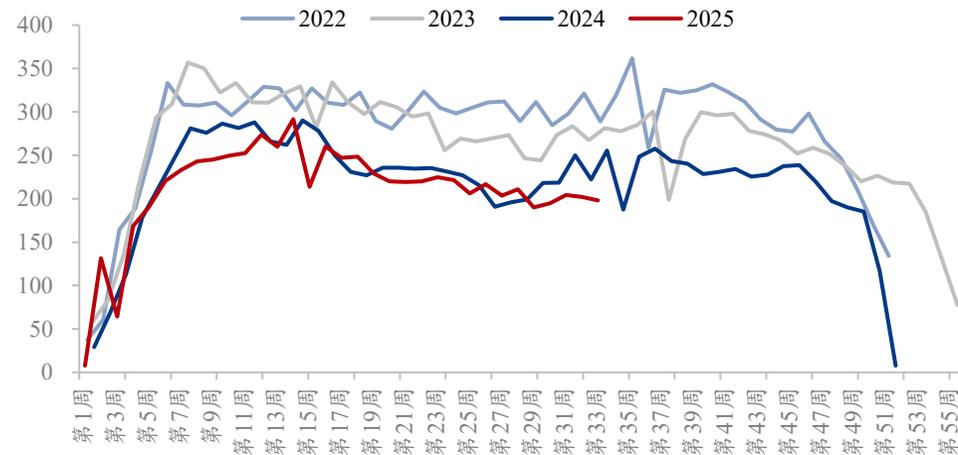


数据来源：Mysteel, SMM,兴证期货研究咨询部

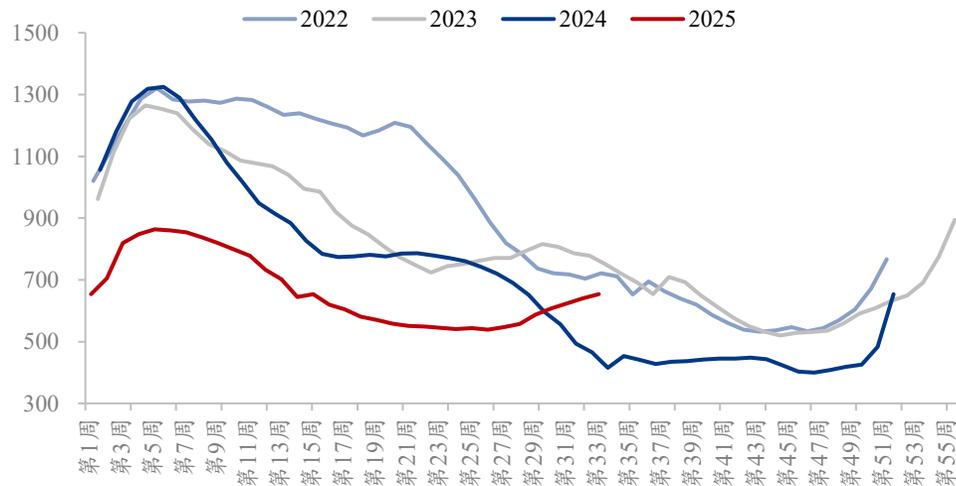
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



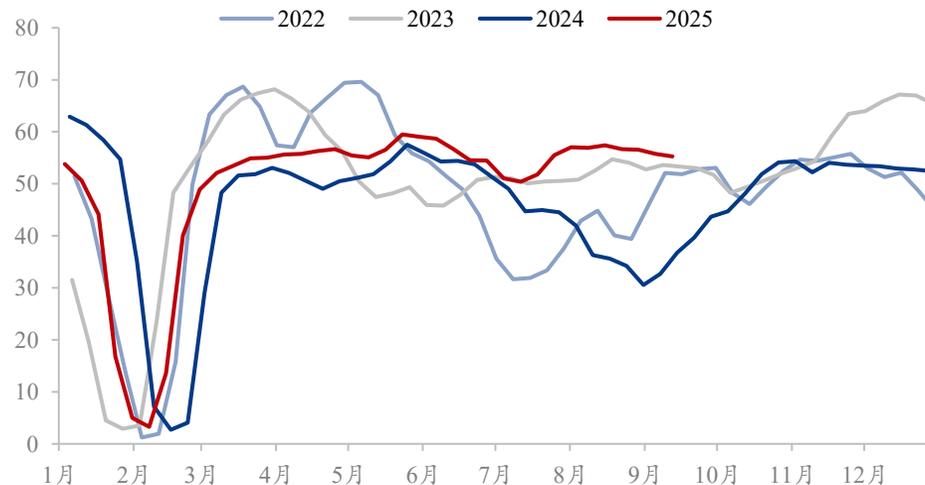
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



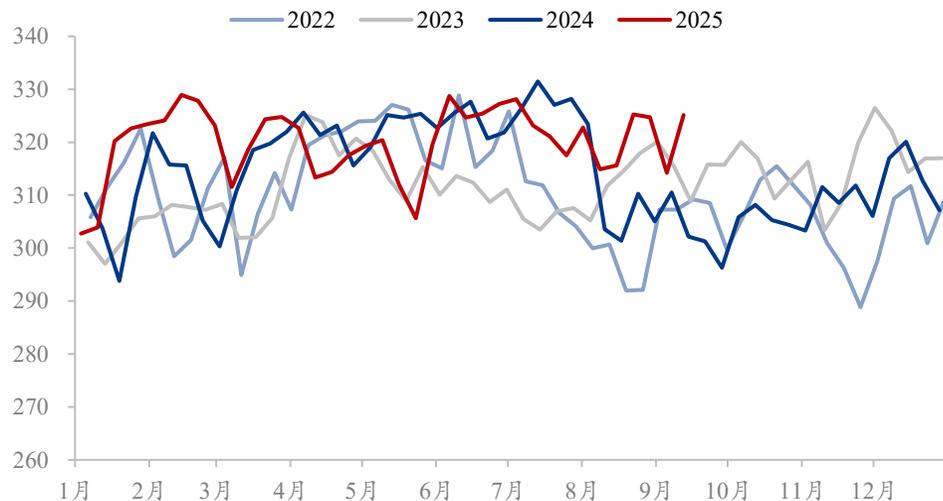
跨品种套利

- 截止本周五，01卷螺价差237元/吨，环比大幅扩张。
- 热卷产量325.1万吨（+10.9万吨），表需326万吨（+21万吨），总库存373万吨（-1万吨）。热卷供需双增，库存小幅下降，基本面明显强于螺纹。本期SMM 32港口钢材出港量341.78万吨，周环比大幅上升52%。
- 本周卷螺差大幅扩张主要是因为螺纹累库压力不断增加，仓单库存也创新高，预计10卷螺差会扩至400。

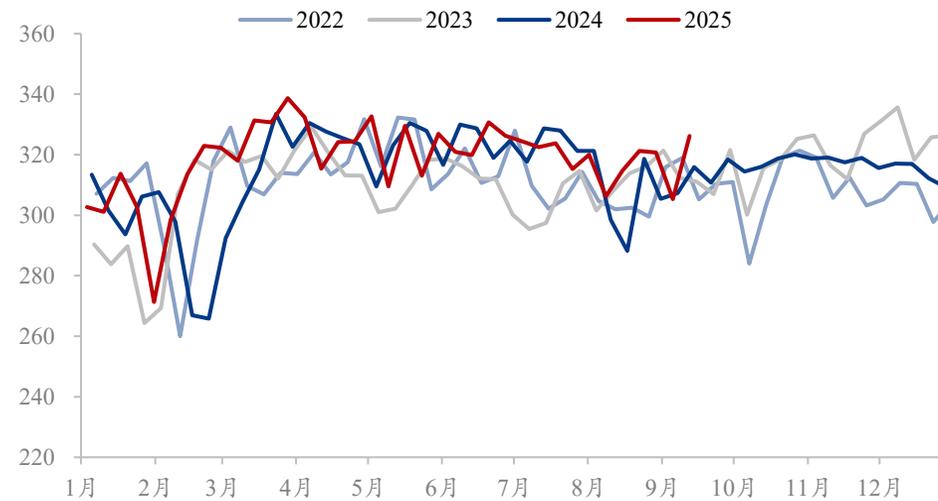


数据来源：Mysteel, SMM,兴证期货研究咨询部

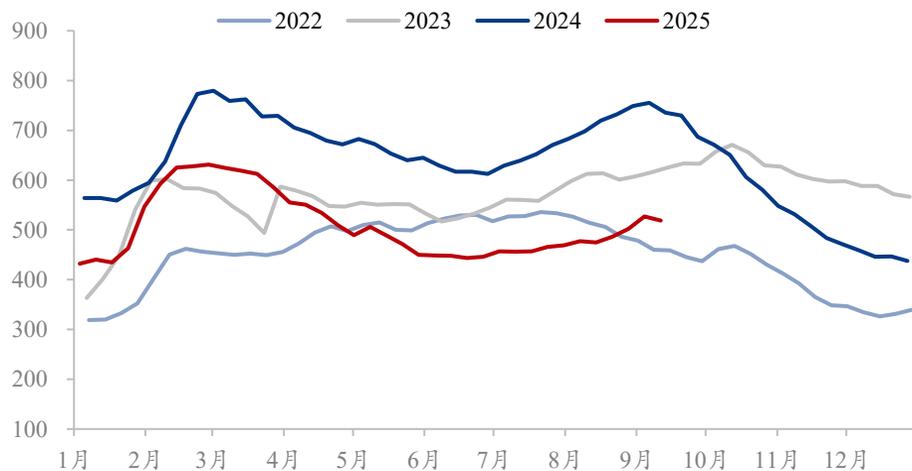
热卷周产量 (万吨)



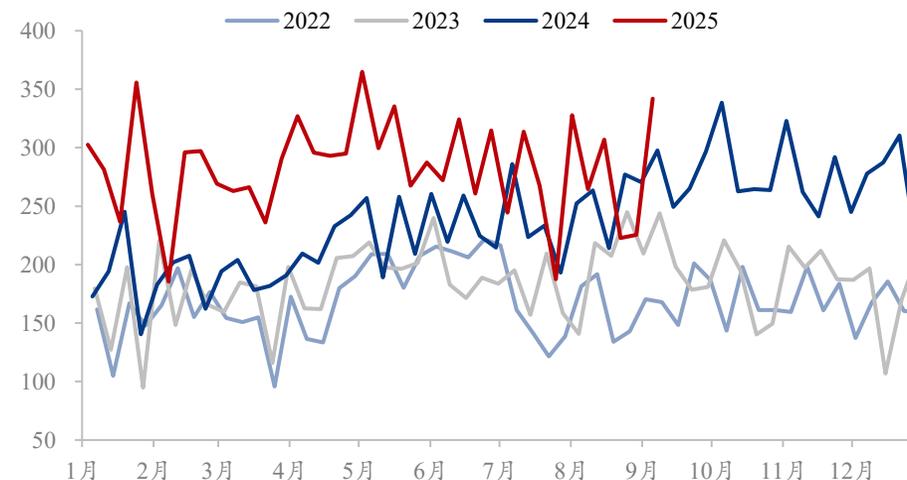
热卷周消费量 (万吨)



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)





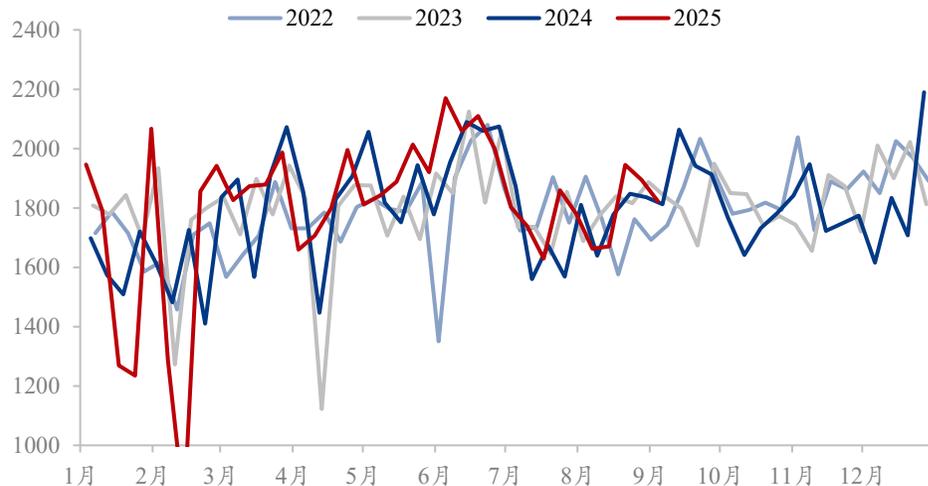
盘面利润

- 截止本周五，01螺矿比为3.9，环比走弱。
- 本期新增3座高炉检修，25座高炉复产，铁水回升至前期正常水平。受螺矿比极限压缩影响，钢厂盈利率继续下降。钢联247家钢企日均铁水产量240.6万吨（+11.7万吨）；进口矿日耗296.65万吨（+16万吨）；钢厂盈利率60%。
- 螺矿比值极限压缩主要是因为螺纹累库，除非后期螺纹或高炉减产，否则螺矿比值将一直处于低位。

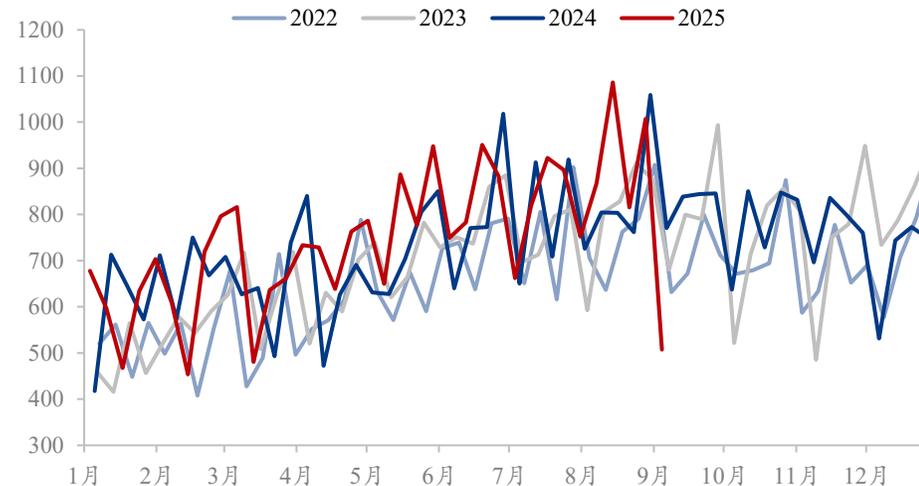


数据来源：Mysteel, SMM,兴证期货研究咨询部

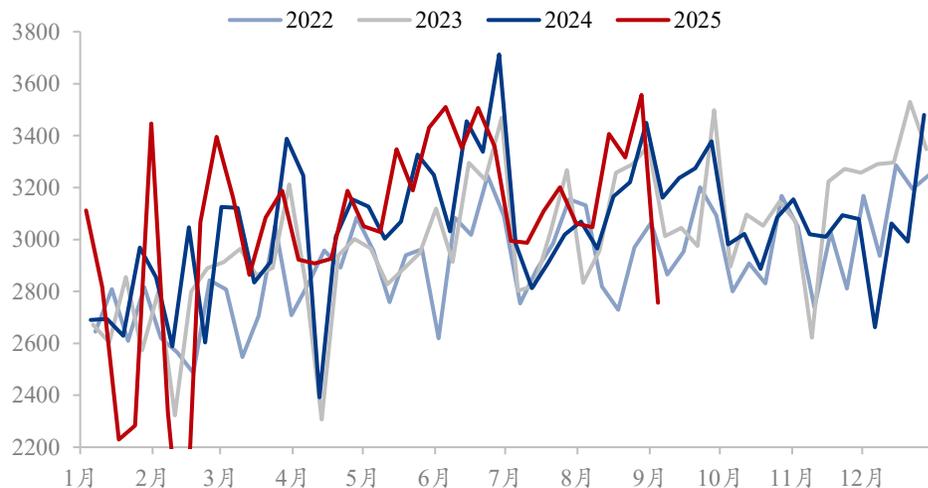
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



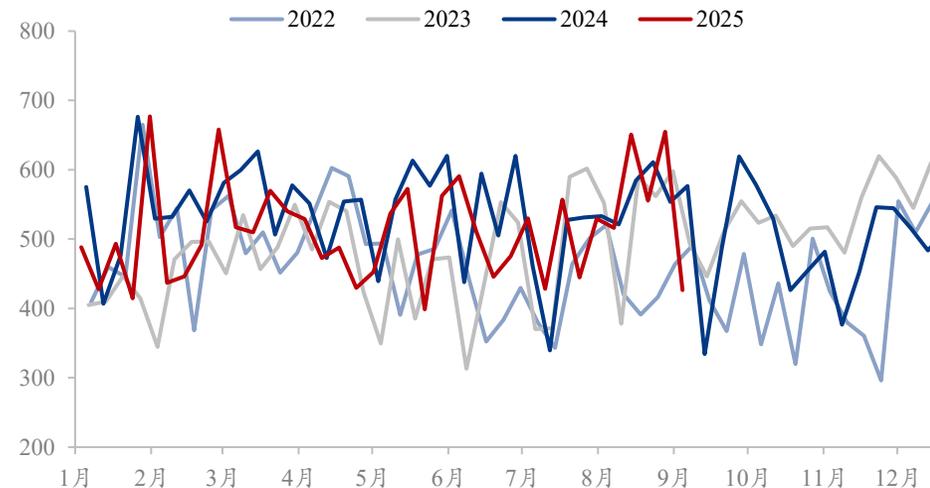
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

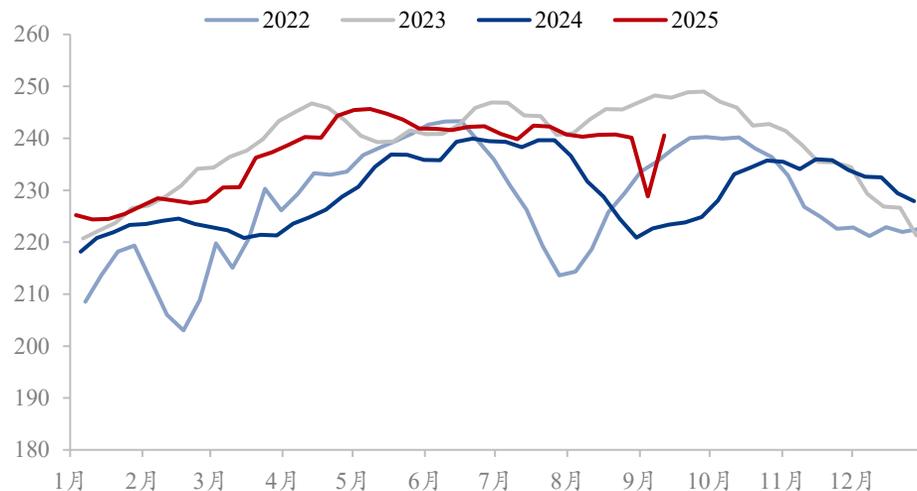


非澳巴铁矿发运量 (万吨)

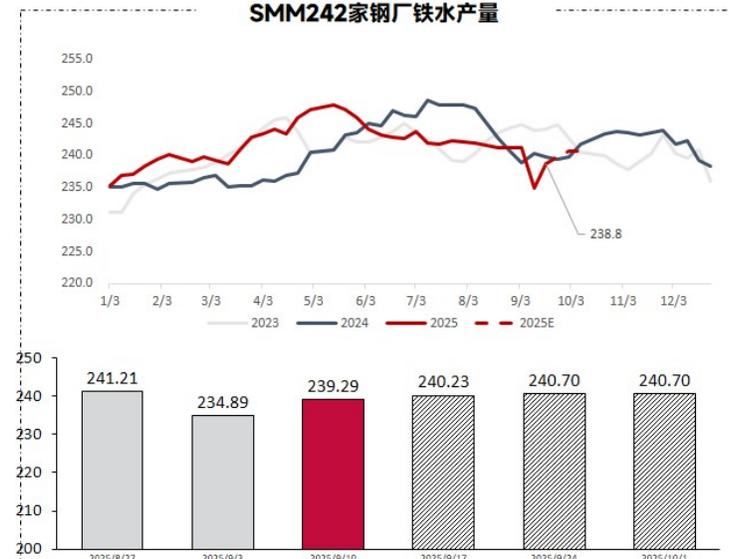


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

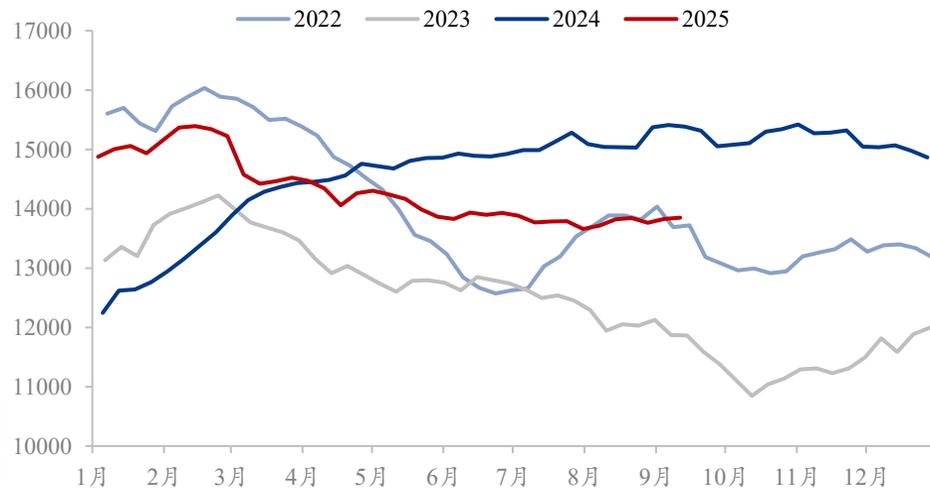
247家钢企日均铁水产量 (万吨)



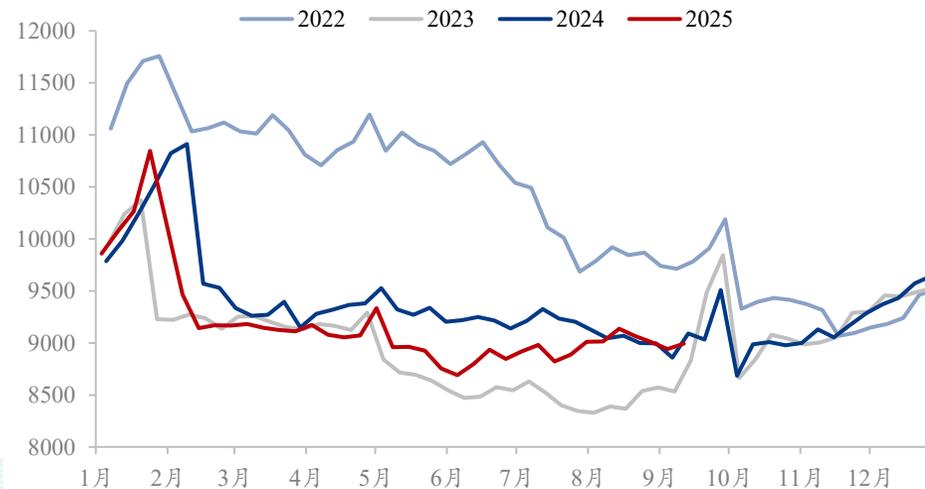
SMM242家钢厂铁水产量



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

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