

兴证期货黑色 金属套利周报



兴证期货研究咨询部

2025-9-26





套利策略

- 云南钢铁行业“反内卷”走出实质性第一步，境内主要钢厂根据云南省钢协2025年产能、产量、销量、消费量、库存等数据达成了控产决议。
- 钢联数据，螺纹产量206.5万吨（0万吨），表需220万吨（+10万吨），总库存636万吨（-14万吨）。本周螺纹供应稳定，需求继续回升，总库存下降，后期仍需验证旺季实际表现。热卷产量324.2万吨（-2.3万吨），表需322万吨（0万吨），总库存381万吨（+3万吨）。热卷产量小幅下降，需求持稳，但总库存继续累积，基本面相对转弱。本期SMM 32港口钢材出港量283万吨，周环比小幅增加。
- 高层表态着力整治“内卷”，煤炭、建材、有色等行业近期控产消息较多，提振市场情绪，叠加国庆节前原料补库需求释放，预计短期黑色整体偏强运行。但钢材“金九”需求表现一般，在高铁水下，累库压力仍存。若后期旺季需求不及预期，“反内卷”效果未达目标，钢材价格仍有下跌风险，需关注后续相关政策执行力度。

- 印度拟自十月起对出口的低品位铁矿 ($\text{Fe} \leq 58\%$) 征收30%的关税，后因其国内采矿业的强烈反对而推迟计划。
- 铁矿石发运量高位回落，同比略高于去年，到港量则逐渐增加。全球铁矿石发运总量3324.8万吨，环比减少248.3万吨；澳洲巴西铁矿发运总量2772.8万吨，环比减少205.0万吨。47港口到港量2750.4万吨，环比增加358.1万吨。
- 国产矿方面，钢联186家矿山企业（363座矿山）铁精粉周产量48.1万吨（+0.3万吨）。据SMM，上周铁精粉产量79.8万吨，周环比增加3万吨。
- 本期新增3座高炉复产，无高炉检修，铁水继续上行；原料偏强，钢厂盈利率继续下降。钢联247家钢企日均铁水产量242.4万吨（+1.3万吨）；进口矿日耗299.28万吨（+1.8万吨）；钢厂盈利率58%。
- 港口库存小幅下降，钢厂节前补库。47港总库存14550.68万吨（+169万吨）；47港日均疏港351万吨（0万吨）；在港船舶99条（-3条）；247家钢厂库存9736万吨（+427万吨）。国内186家矿山企业铁精粉库存77.6万吨（+8.3万吨）。
- 总结来看，供应端，铁矿石发运高位回落，整体上较为宽松；需求上，铁水产量持续回升。不过在节前补库、且钢厂库存高于去年的情况下，港口仍在小幅累库，表明近期供应较为宽松，预计短期价格震荡运行。此外，下游钢材累库压力仍存，若节后旺季不及预期，可能会受到螺纹拖累而下行。关注下半年粗钢调控政策。

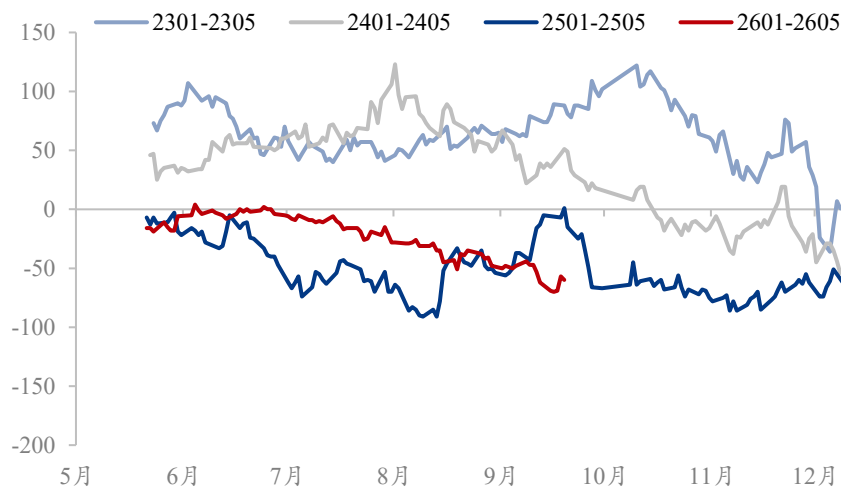
分类	策略	2025-9-26	2025-9-19	预测观点
跨期	螺纹01-05	-57	-60	小幅走强
	铁矿石01-05	21	22	震荡
跨品种	01卷螺价差	199	202	收窄
盘面利润	01螺矿比	3.9	3.9	震荡偏弱



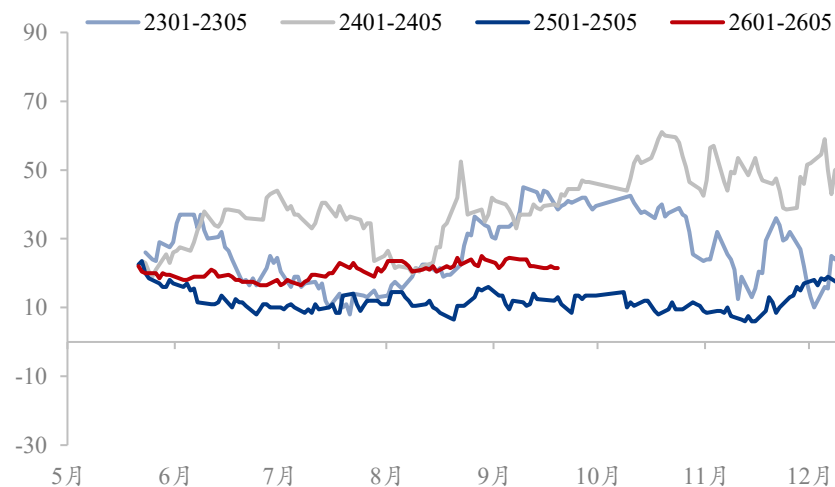
跨期套利

- 截止本周五，螺纹01-05价差-57元/吨，铁矿01-05价差21元/吨。
- 螺纹产量206.5万吨（0万吨），表需220万吨（+10万吨），总库存636万吨（-14万吨）。本周螺纹供应稳定，需求继续回升，总库存下降，基本面略好转，近月稍稍走强，后期仍需验证旺季实际表现，若表需持续增加，近月将相对偏强。
- 铁矿暂无明显供应压力，铁水稳步增加，供需平衡，近月合约表现略强。

螺纹01-05月差（元/吨）

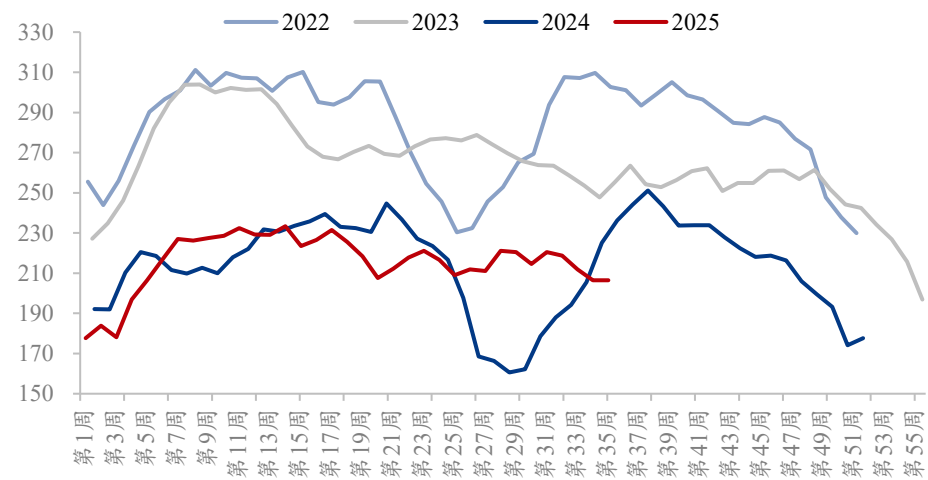


铁矿01-05月差（元/吨）

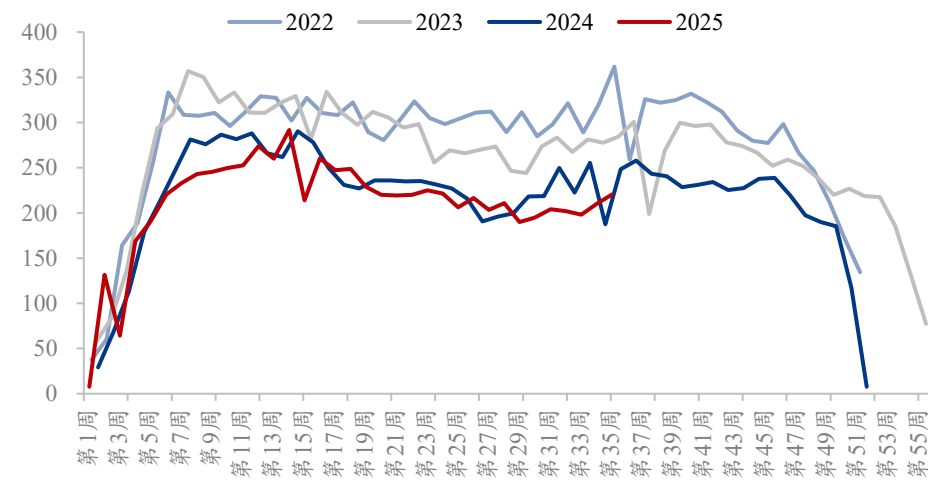


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

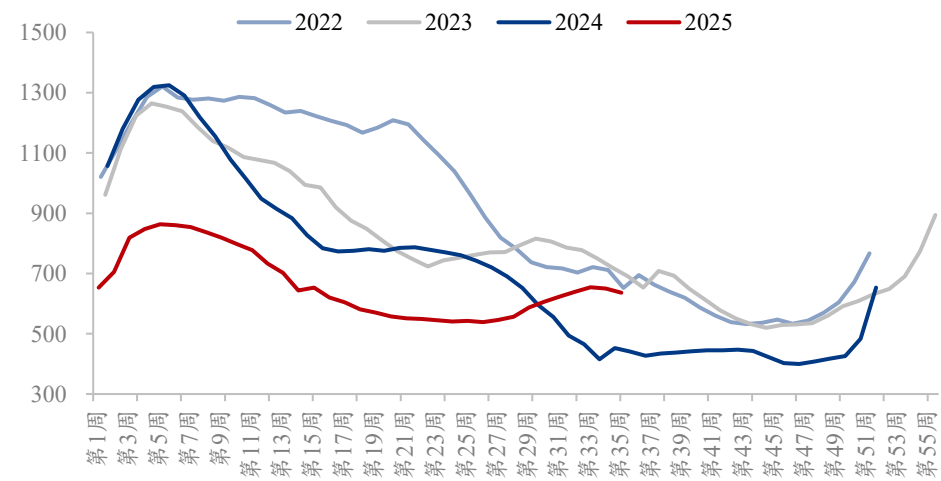
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



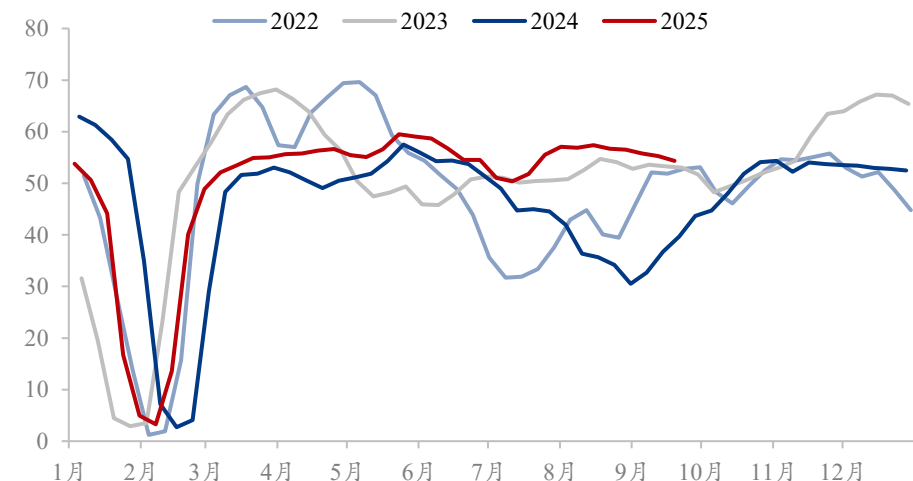
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



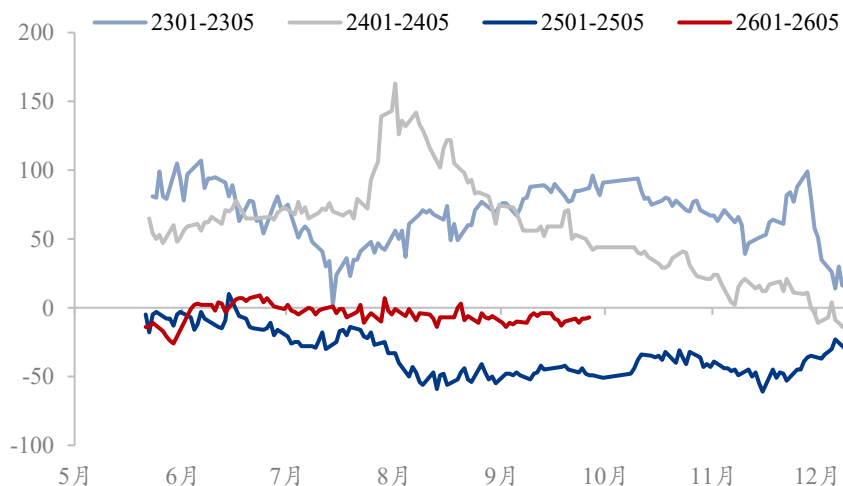
数据来源：Mysteel, SMM,兴证期货研究咨询部



跨品种套利

- 截止本周五，01卷螺价差199元/吨，环比微幅收窄。
- 热卷产量324.2万吨（-2.3万吨），表需322万吨（0万吨），总库存381万吨（+3万吨）。热卷产量小幅下降，需求持稳，但总库存继续累积，基本面相对转弱。
- 螺纹减产去库，而热卷累库，预计卷螺差逐渐收窄。

热卷01-05月差（元/吨）

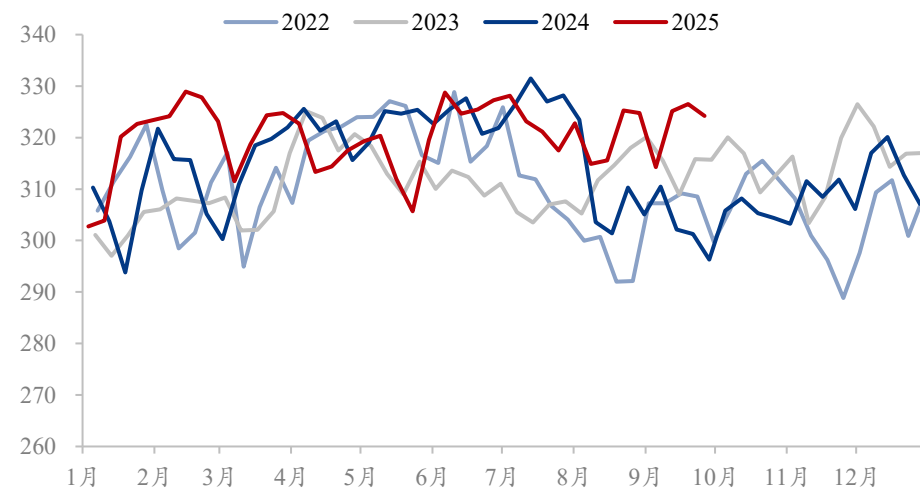


热轧-螺纹（元/吨）

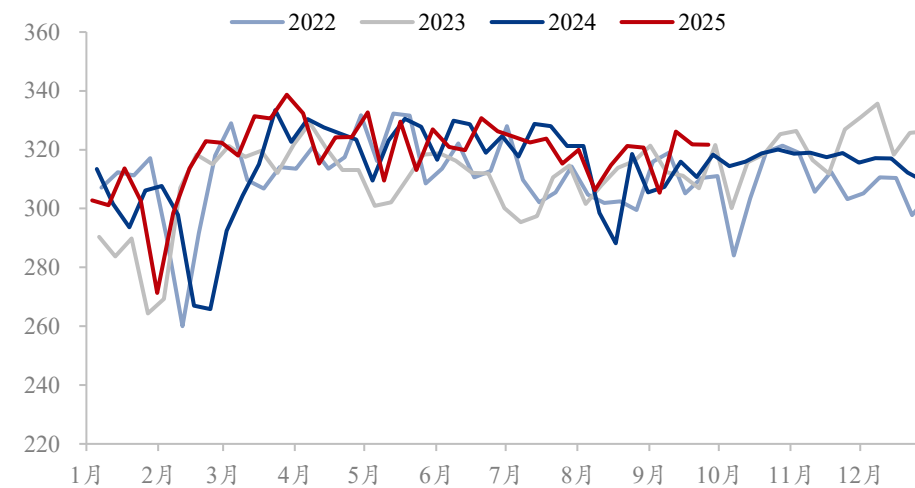


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

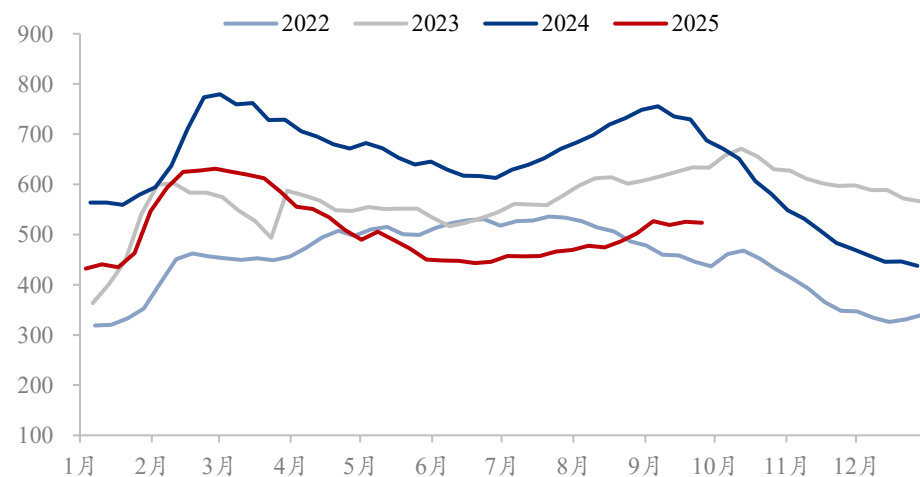
热卷周产量 (万吨)



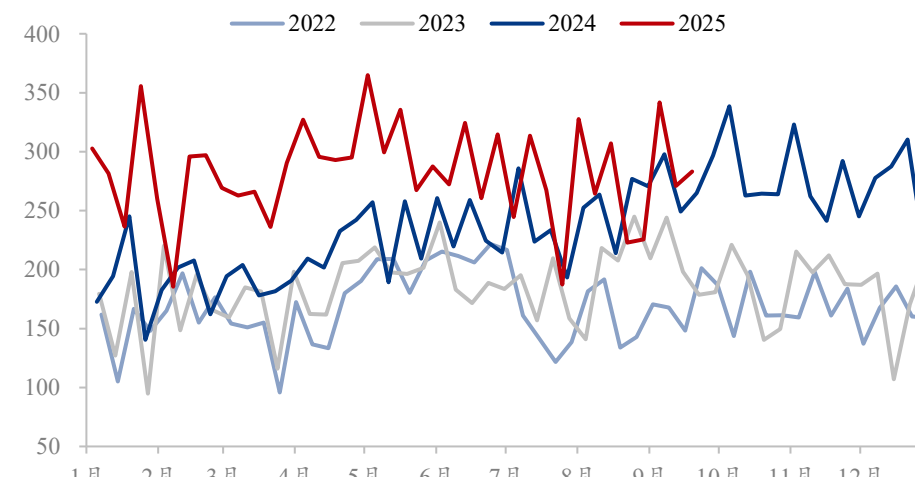
热卷周消费量 (万吨)



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)





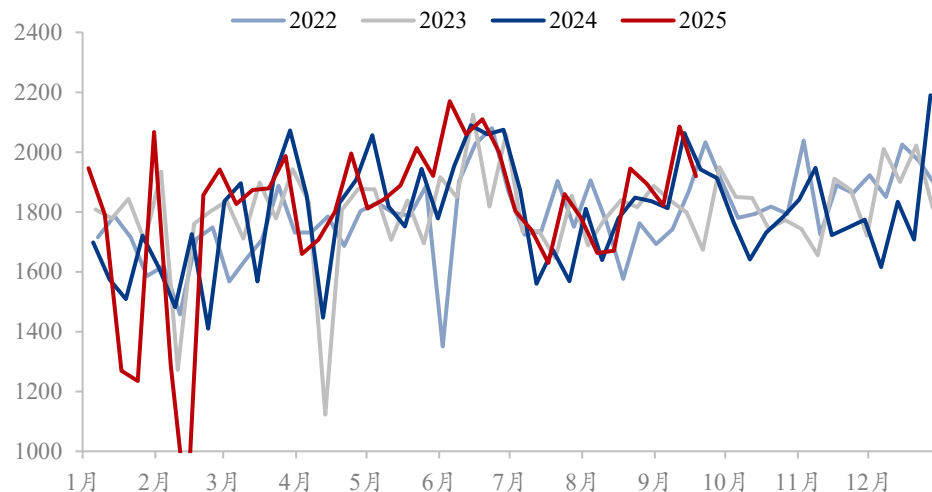
盘面利润

- 截止本周五，01螺矿比为3.9，环比持平。
- 本期新增3座高炉复产，无高炉检修，铁水继续上行；原料偏强，钢厂盈利率继续下降。钢联247家钢企日均铁水产量242.4万吨（+1.3万吨）；进口矿日耗299.28万吨（+1.8万吨）；钢厂盈利率58%。据SMM统计，下周铁水还将继续增加。不过今年铁矿石补库力度高于去年，节后需求可能会转弱。
- 前期螺矿比值极限压缩主要是因为螺纹需求弱，且有累库趋势，除非后期螺纹或高炉减产，否则螺矿比值即使扩张，上方空间也非常有限。

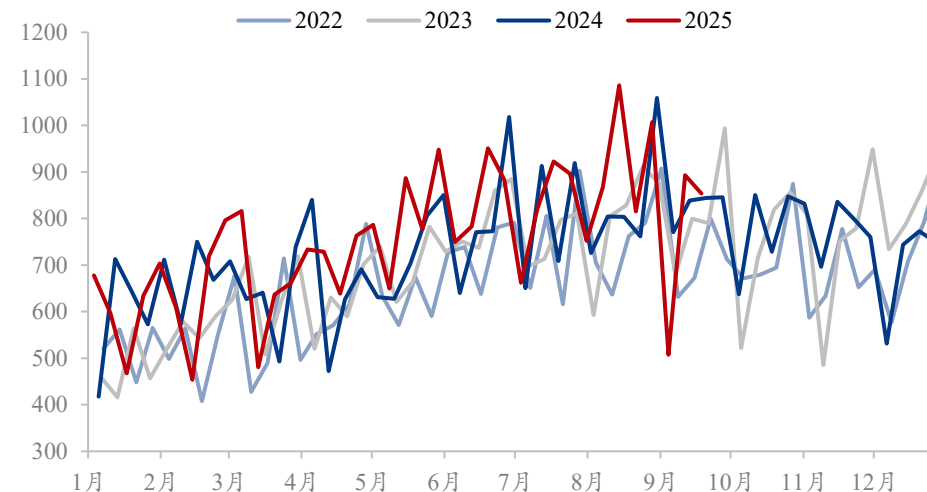


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

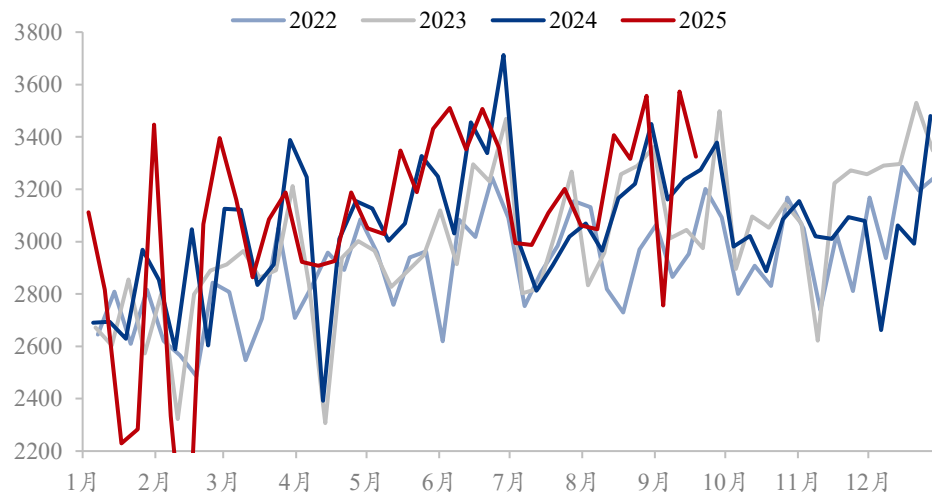
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



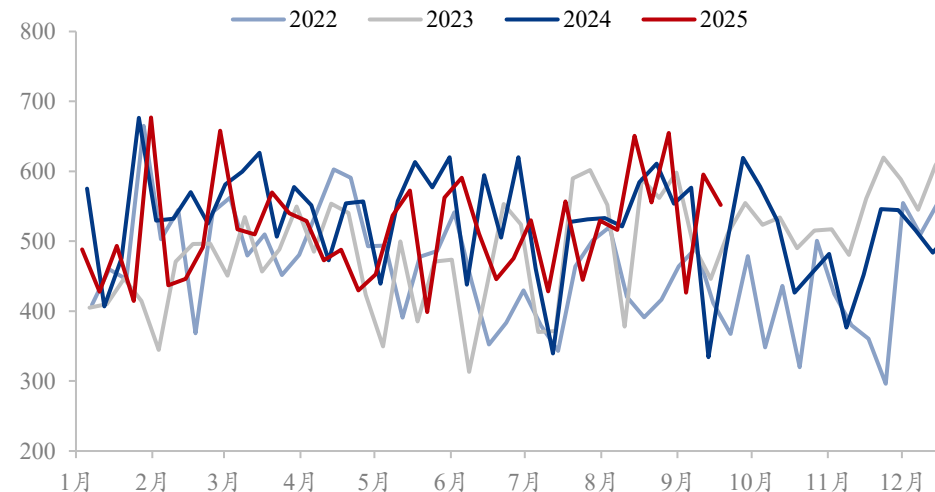
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

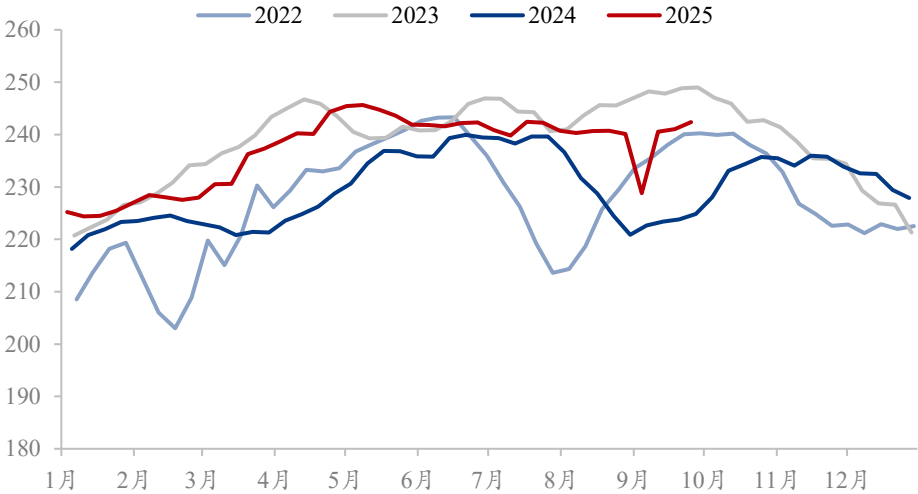


非澳巴铁矿发运量 (万吨)



数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

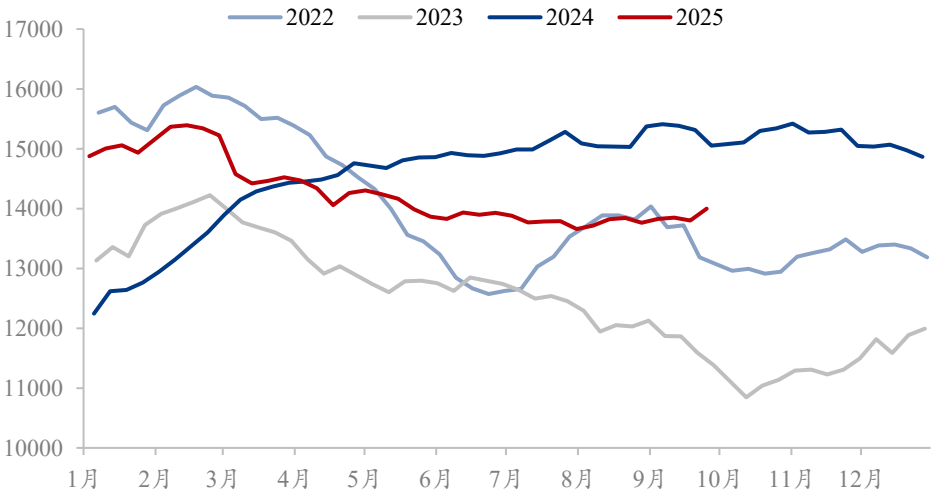
247家钢企日均铁水产量（万吨）



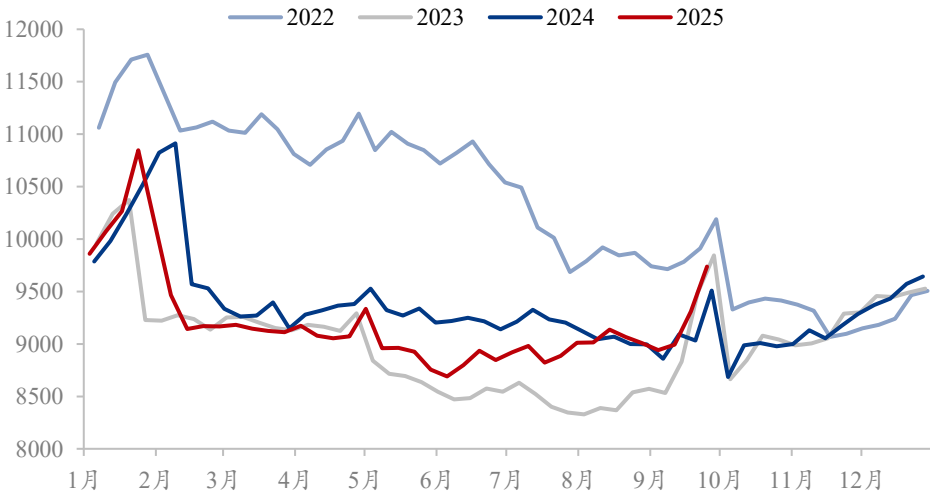
SMM242家钢厂铁水产量



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