

兴证期货黑色 金属套利周报



兴证期货研究咨询部

2025-10-31





套利策略

- 据商务部，中美元首会谈后，美方将取消针对中国商品加征的10%所谓“芬太尼关税”，对中国商品加征的24%对等关税将继续暂停一年。美方将暂停实施出口管制50%穿透性规则以及对华海事、物流和造船业301调查措施一年。中方将相应调整或暂停实施相关反制措施。
- 螺纹产量212.6万吨（+5.5万吨），表需232万吨（+6万吨），总库存603万吨（-20万吨）。本期螺纹供需双增，库存去化，基本面继续好转。热卷产量323.6万吨（+1.1万吨），表需332万吨（+5万吨），总库存407万吨（-8万吨）。热卷同样供需双增，库存持续下降，基本面转好。本期SMM 32港口钢材出港232万吨，周环比下降22%。
- 本周中美元首举行会谈，双边关系回暖，宏观情绪偏好，叠加商务部发文整治“内卷式”竞争，原料焦煤、铁矿石强势上涨，预计短期钢材偏强走势。但钢材静态基本面略偏空，国内需求明显弱于去年，热卷产量不断突破前高，导致库存压力上升。若不持续减产，钢材长期价格的重心仍会受压制。关注相关政策执行力度。

- 澳洲发运量稳定，巴西发运量延续增势，到港量在上周集中到港后大幅回落。全球铁矿石发运总量3388.4万吨，环比增加54.8万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2925.9万吨，环比增加100.8万吨。47港口到港量2084.3万吨，环比减少592.0万吨。钢联186家矿山企业（363座矿山）铁精粉周产量47.4万吨（0万吨）。
- 本期新增21座高炉检修，2座高炉复产，多地环保限产，铁水产量明显下滑，钢厂盈利率继续下降。钢联247家钢企日均铁水产量236.4万吨（-3.5万吨）；进口矿日耗291.62万吨（-4.8万吨）；钢厂盈利率45%。
- 港口保持累库趋势，而钢厂库存偏低。47港总库存15272.93万吨（+163万吨）；47港日均疏港331万吨（+9万吨）；在港船舶119条（+8条）；247家钢厂库存8850万吨（-229万吨）。国内186家矿山企业铁精粉库存89.6万吨（-2.1万吨）。
- 力拓西芒杜项目进度加快，2026年铁矿供应有宽松预期，长期价格走势或偏弱。而基本面上，铁矿石发运、到港整体保持同比高位水平，铁水产量因环保明显下降，港口维持累库趋势，铁矿石基本面转弱。不过钢厂库存偏低，后期或有补库需求，铁矿石刚需较强，叠加中美关系回暖，短期价格偏强走势。

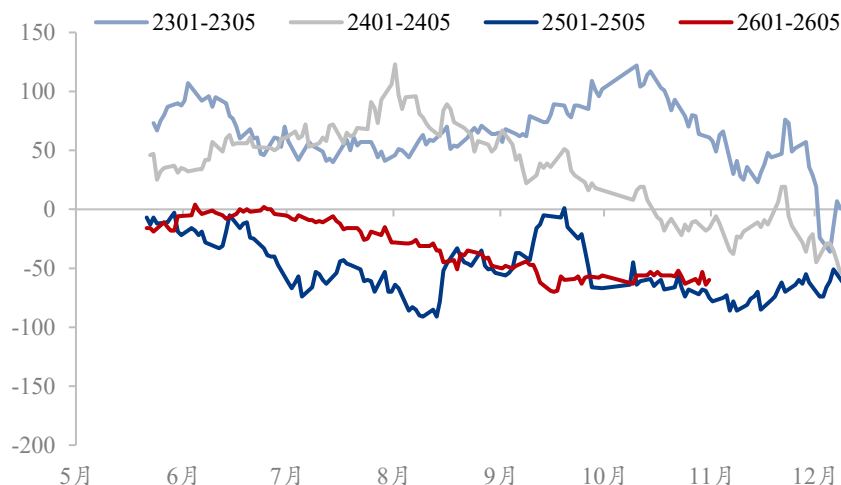
分类	策略	2025-10-31	2025-10-24	预测观点
跨期	螺纹01-05	-60	-63	震荡偏弱
	铁矿石01-05	24	21	震荡
跨品种	01卷螺价差	202	204	震荡
盘面利润	01螺矿比	3.9	4.0	震荡偏弱



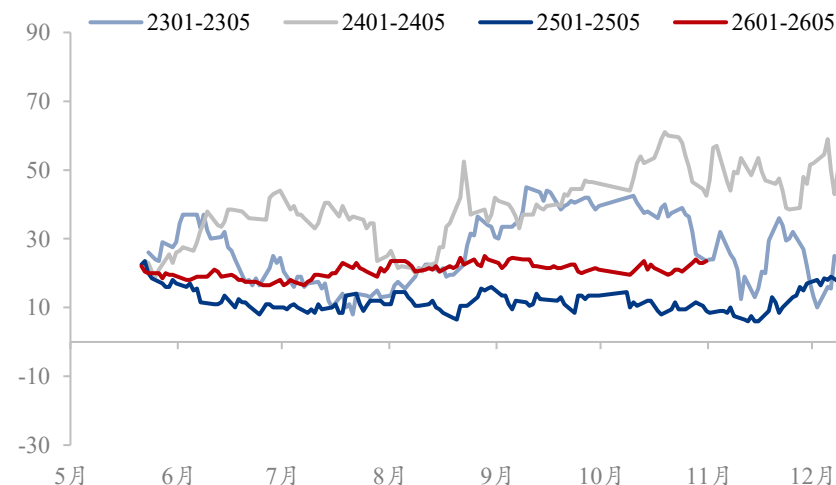
跨期套利

- 截止本周五，螺纹01-05价差-60元/吨，铁矿01-05价差24元/吨。
- 螺纹产量212.6万吨（+5.5万吨），表需232万吨（+6万吨），总库存603万吨（-20万吨）。本期螺纹供需双增，库存去化，基本面继续好转。不过随着淡季到来，螺纹需求将逐渐减少，01-05价差预计偏弱震荡。
- 铁矿石发运同比高位，预计11月到港量同比增幅较大，而铁水近期下降，港口累库，基本面略转弱。但远月存在西芒杜投产、供应过剩的预期，01-05价差区间震荡为主。

螺纹01-05月差（元/吨）

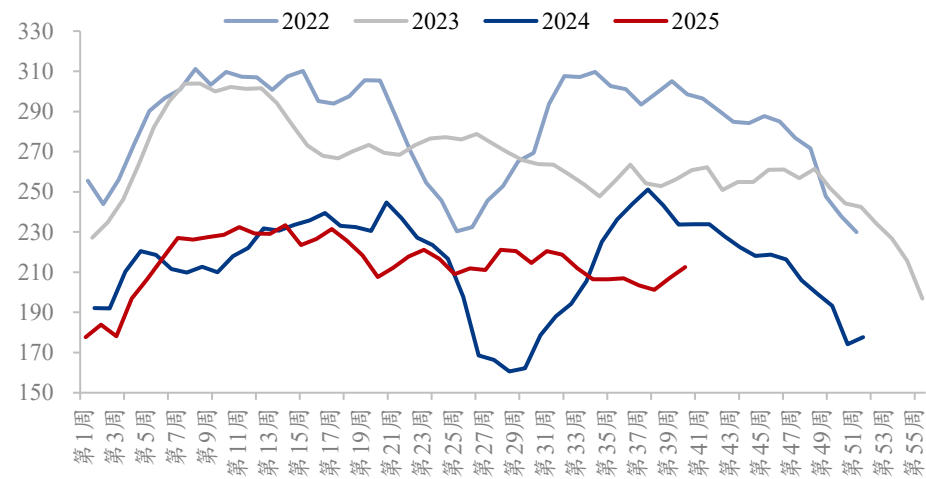


铁矿01-05月差（元/吨）

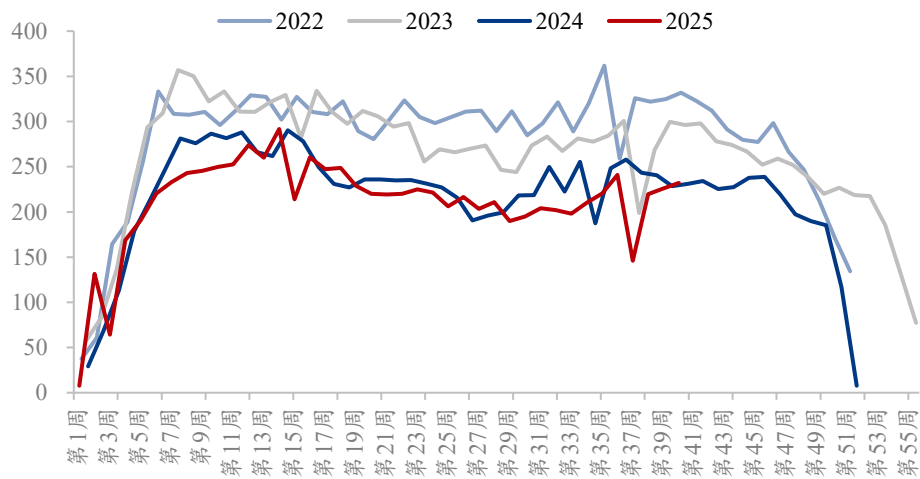


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

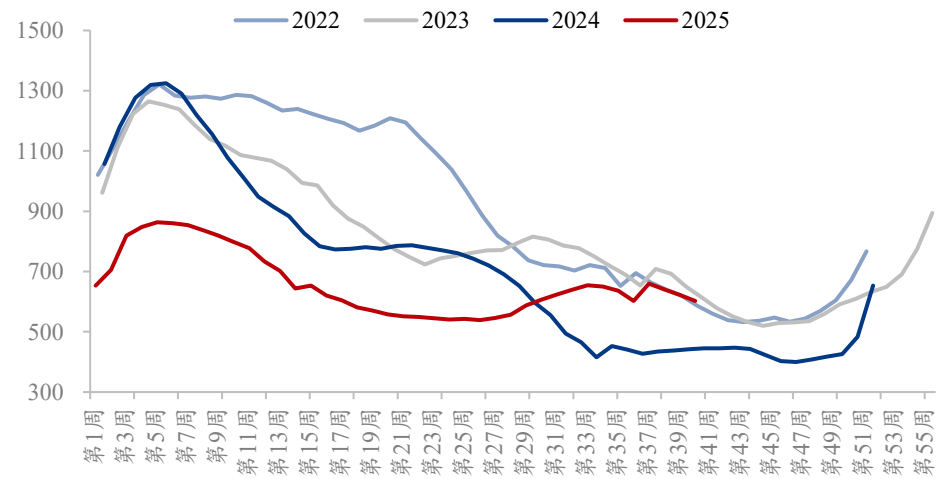
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



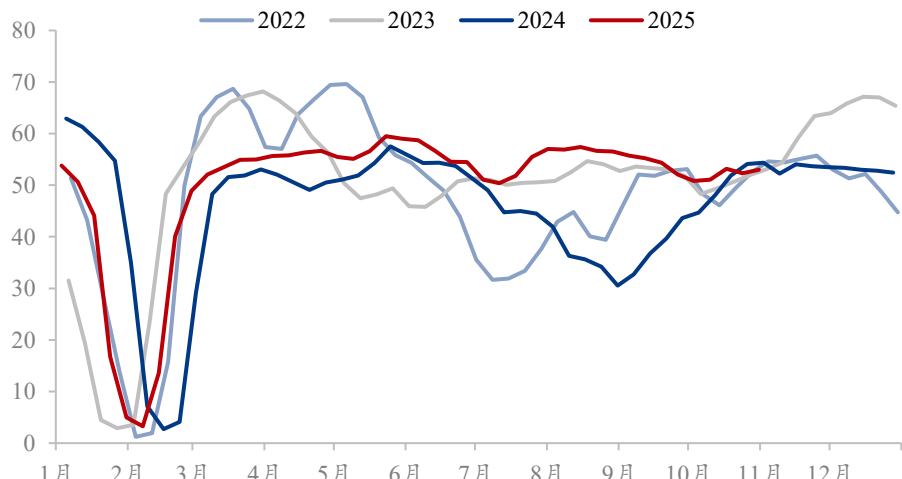
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



螺纹钢钢厂+社会库存（农历）（万吨）



85家独立电炉产能利用率（%）



数据来源：Mysteel, SMM,兴证期货研究咨询部



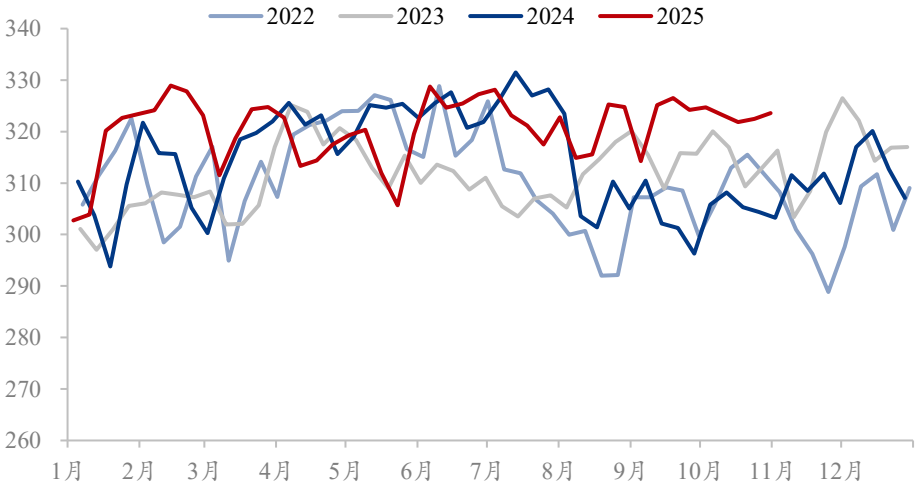
跨品种套利

- 截止本周五，01卷螺价差202元/吨，环比震荡。
- 热卷产量323.6万吨（+1.1万吨），表需332万吨（+5万吨），总库存407万吨（-8万吨）。
- 热卷同样供需双增，库存持续下降，基本面转好，且出口接单明显增加。
- 后期来看，螺纹需求同比较弱，而热卷产量偏高，卷螺差不具备大幅扩张的驱动，预计区间震荡为主。

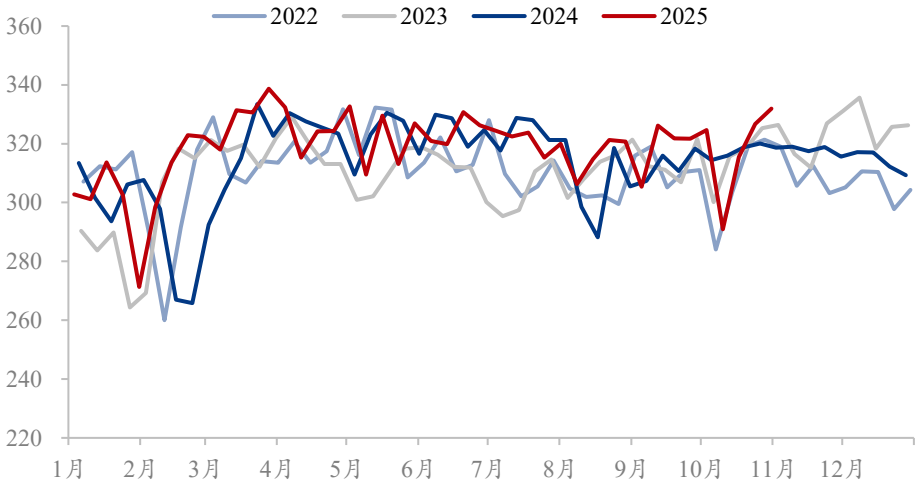


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

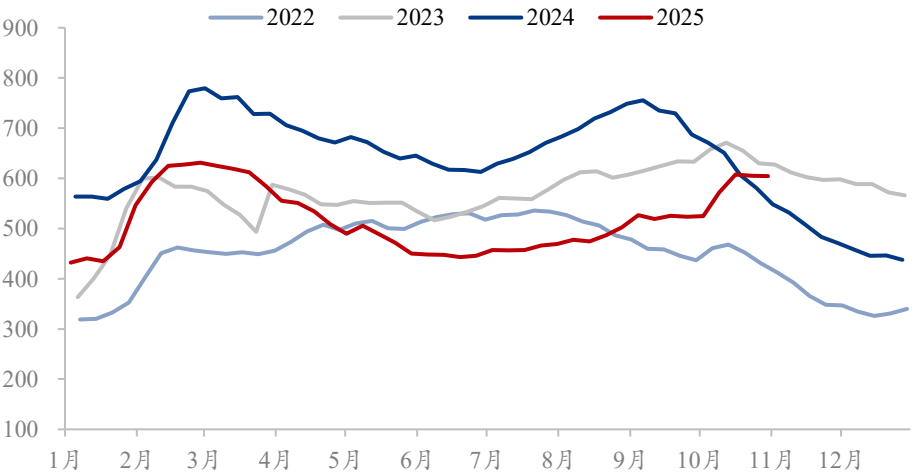
热卷周产量 (万吨)



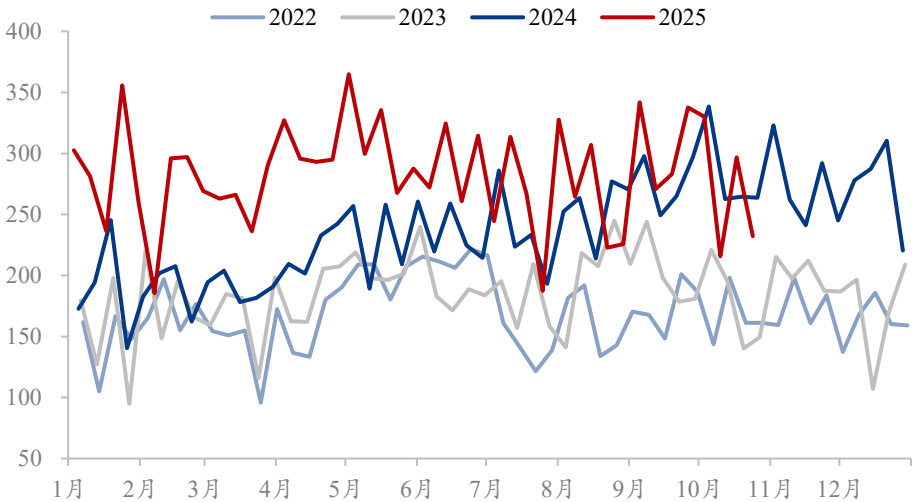
热卷周消费量 (万吨)



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, SMM, 兴证期货研究咨询部



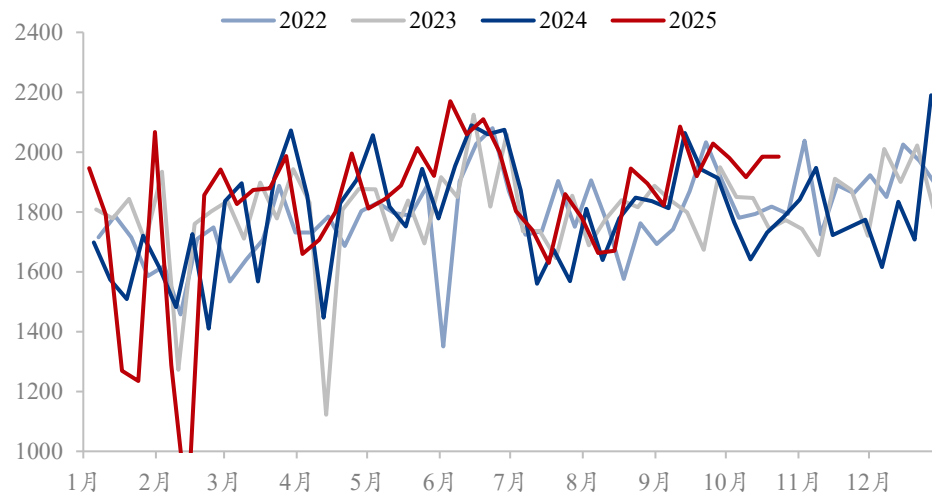
盘面利润

- 截止本周五，01螺矿比为3.9，环比小幅收窄。
- 供应端，澳洲发运量稳定，巴西发运量延续增势，到港量在上周集中到港后大幅回落。需求端，本期新增21座高炉检修，2座高炉复产，多地环保限产，铁水产量明显下滑，钢厂盈利率继续下降。港口保持累库趋势，而钢厂库存偏低，铁矿石基本面转弱。
- 本周铁水下降，但钢材产量并未下降，所以卷螺差反而收窄。周五唐山发布解除大气应急响应，预计下周铁水将快速回升。后期除非铁水持续下降，否则螺矿比将长期处于低位。

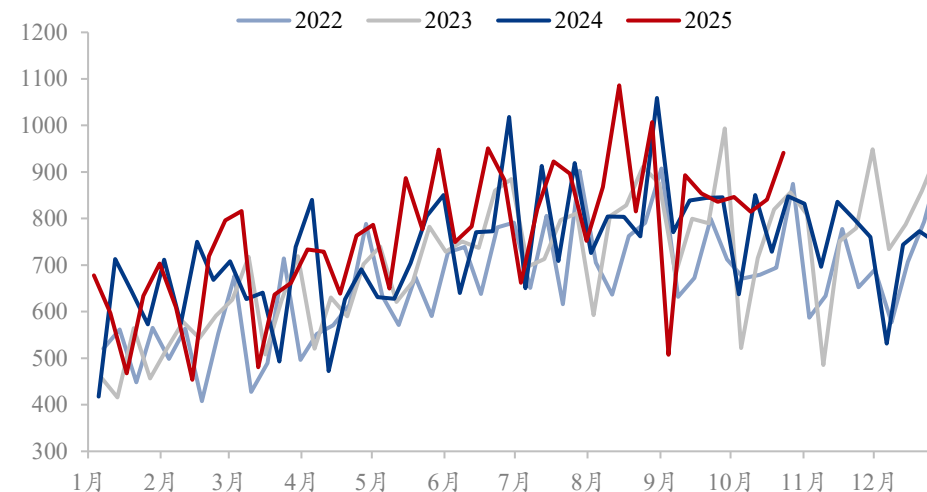


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

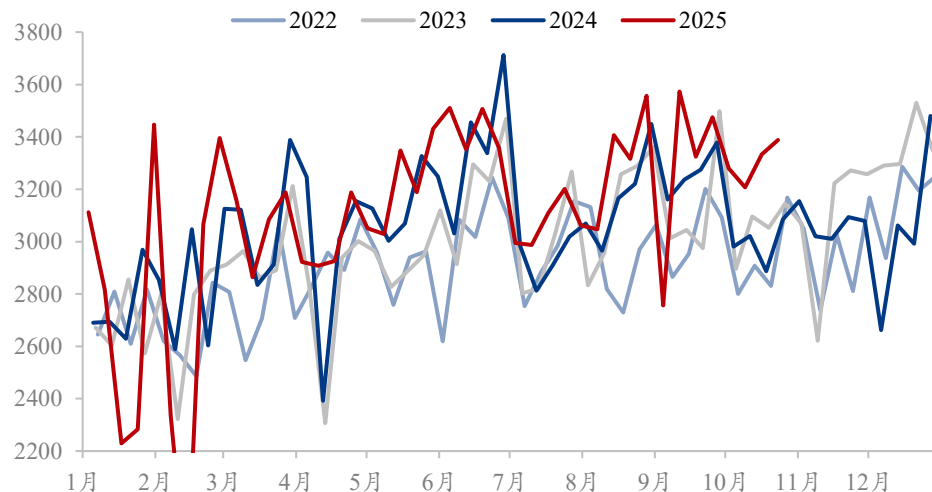
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



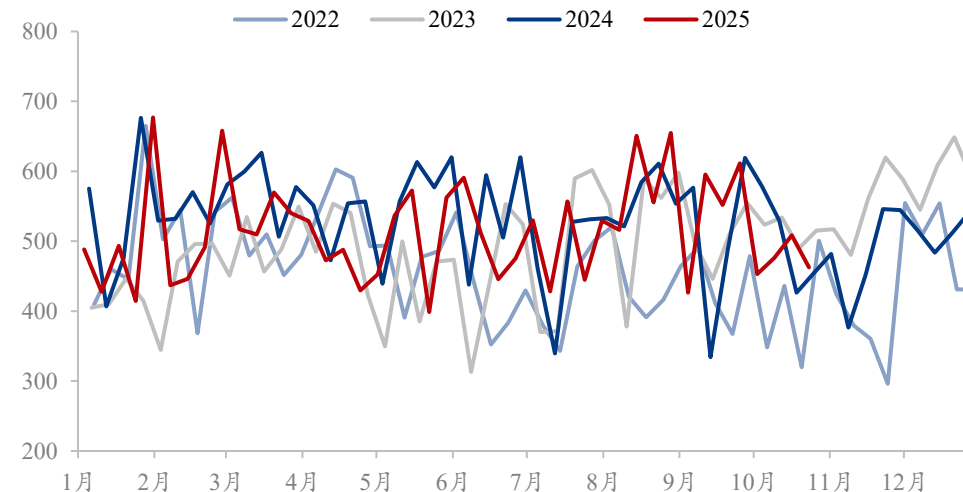
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

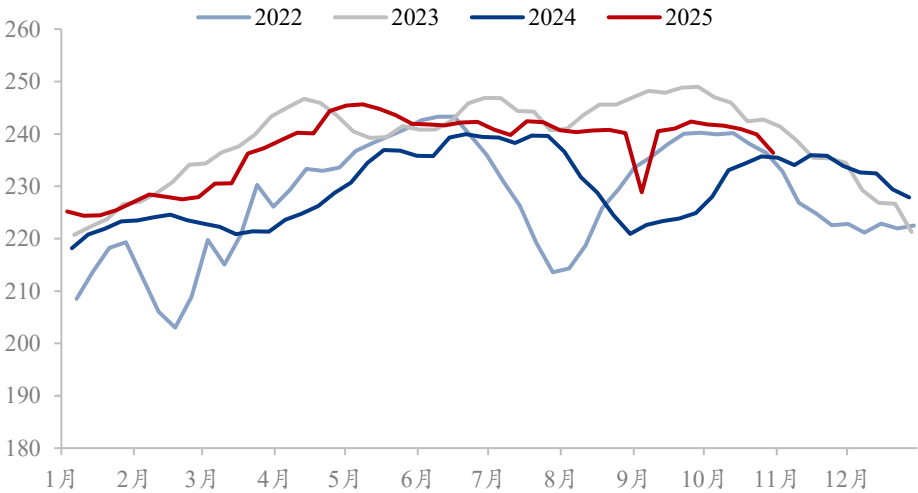


非澳巴铁矿发运量 (万吨)

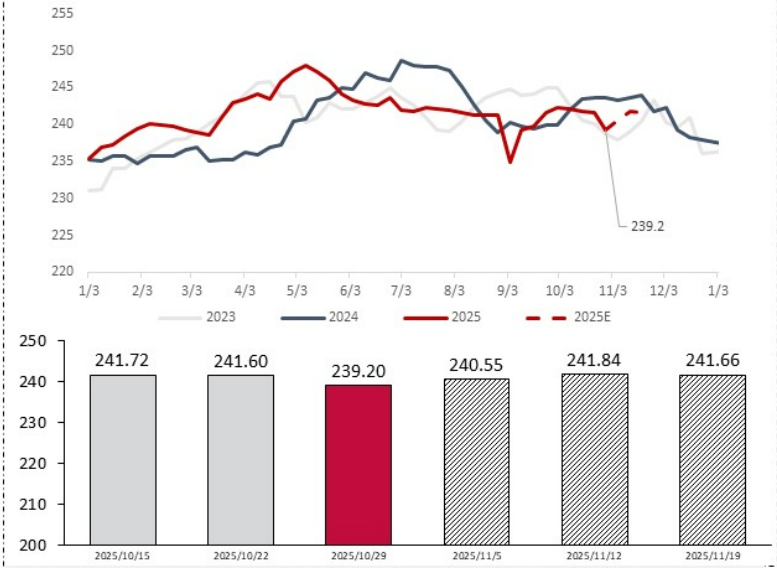


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

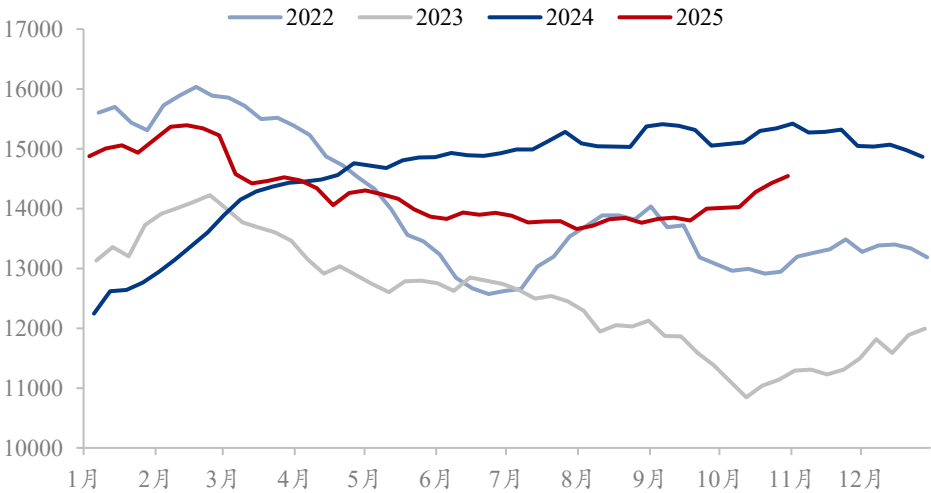
247家钢企日均铁水产量（万吨）



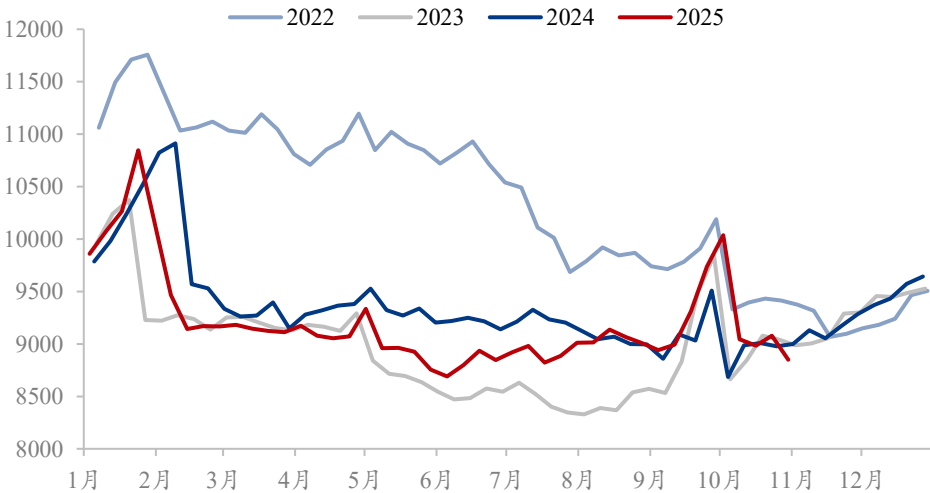
SMM242家钢厂铁水产量



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