

兴证期货黑色 金属套利周报



兴证期货研究咨询部

2025-11-14





套利策略

- 据央行，前十个月我国社会融资规模增量累计为30.9万亿元，比上年同期多增3.83万亿元。10月末，社融存量同比增8.5%，M2同比增8.2%，环比均下降0.2个百分点。
- 基本面，螺纹产量200万吨（-8.5万吨），表需216万吨（-2万吨），总库存576万吨（-16万吨）。本期螺纹继续减产去库，而需求淡季下滑，部分地区库存偏高。热卷产量313.7万吨（-4.5万吨），表需314万吨（-1万吨），总库存411万吨（0万吨）。热卷供应持续下降，但同比高于去年，总库存压力较明显。本期SMM 32港口钢材出港292万吨，周环比下降15%。
- 基本面，螺纹继续减产去库，而需求淡季下滑，部分地区库存偏高；热卷供应持续下降，但同比高于去年，总库存压力较明显。钢材静态基本面略偏空，预计短期价格偏弱运行。关注后期钢厂减产执行力度。

- Mysteel预测西芒杜项目2026年南北区块合计产量将达到2000万吨。
- 澳洲、巴西发运量继续下滑，非主流发运有所回升；到港量下滑，但仍处于同比高位。全球铁矿石发运总量3069.0万吨，环比减少144.8万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2548.6万吨，环比减少210.6万吨。47港口到港量2769.3万吨，环比减少544.8万吨。钢联186家矿山企业（363座矿山）铁精粉周产量47.5万吨（+0.6万吨）。
- 本期新增7座高炉检修，5座高炉复产，铁水小幅回升，钢厂盈利率继续下滑。钢联247家钢企日均铁水产量236.9万吨（+2.7万吨）；进口矿日耗292.63万吨（+3.9万吨）；钢厂盈利率39%。据SMM，钢厂利润承压叠加西北高炉冬休，预计下周铁水或将大幅下探。
- 港口保持累库趋势，接近去年同期水平，而总库存已经超过去年同期，钢厂将进入补库期。47港总库存15812.84万吨（+189万吨）；47港日均疏港340万吨（+5万吨）；在港船舶117条（+6条）；247家钢厂库存9076万吨（+66万吨）。国内186家矿山企业铁精粉库存74.2万吨（-5.4万吨）。
- Mysteel预测西芒杜项目2026年南北区块合计产量将达到2000万吨，铁矿供应有宽松预期，长期价格重心或下移。基本面上，近期铁矿石发运、到港保持同比高位水平，供应较为宽松，而铁水产量因多地环保和冬休明显下降，港口维持累库趋势，铁矿石基本面转弱，预计短期价格偏弱。不过钢厂库存偏低，年末通常有补库需求，价格在年内低点可能会有反弹。

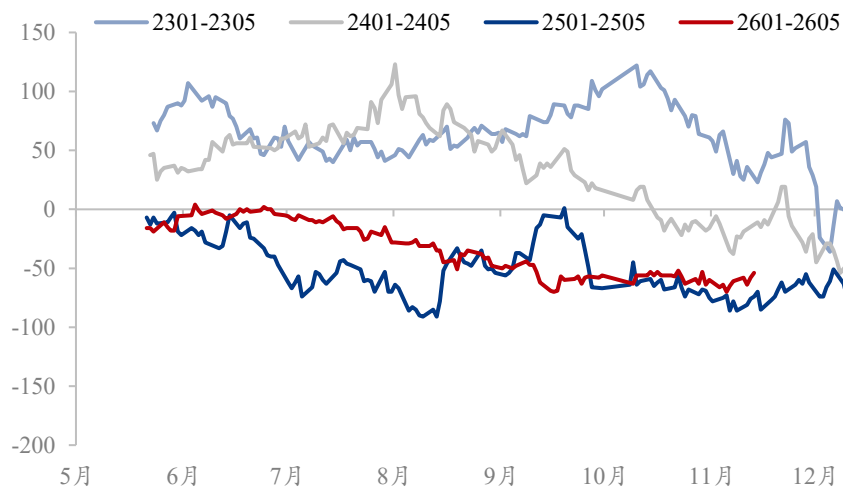
分类	策略	2025-11-14	2025-11-7	预测观点
跨期	螺纹01-05	-52	-61	震荡偏弱
	铁矿石01-05	29	21	走弱
跨品种	01卷螺价差	203	211	震荡
盘面利润	01螺矿比	3.95	4.0	或阶段性扩张



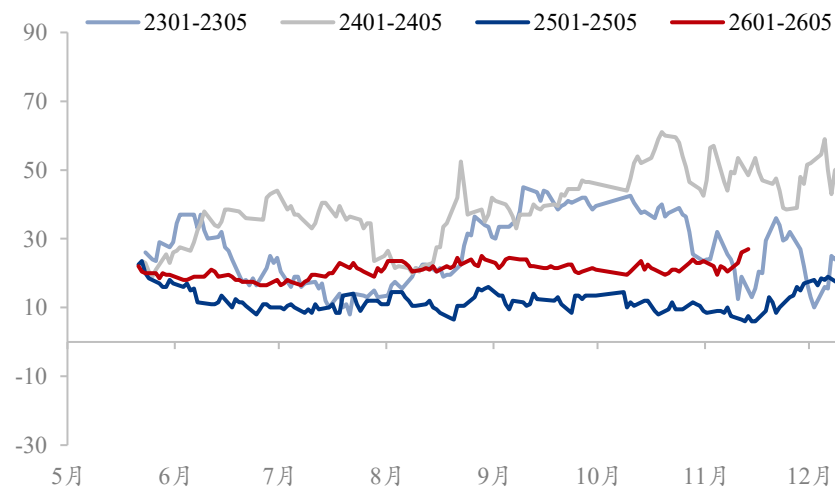
跨期套利

- 截止本周五，螺纹01-05价差-52元/吨，铁矿01-05价差29元/吨。
- 螺纹产量200万吨（-8.5万吨），表需216万吨（-2万吨），总库存576万吨（-16万吨）。本期螺纹继续减产去库，而需求淡季下滑，部分地区库存偏高。预计01-05价差偏弱震荡。
- 铁矿石供应宽松，总库存已经超过去年同期，01-05价差可能会逐渐走弱。

螺纹01-05月差（元/吨）

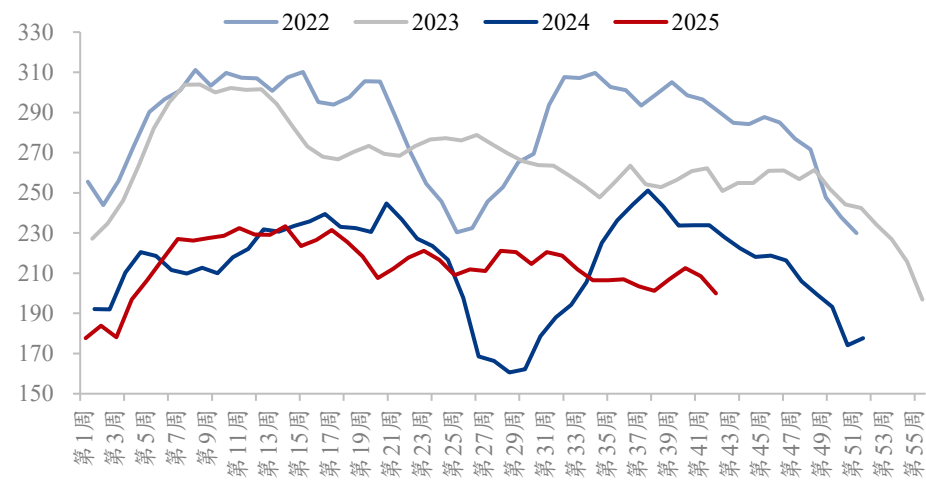


铁矿01-05月差（元/吨）

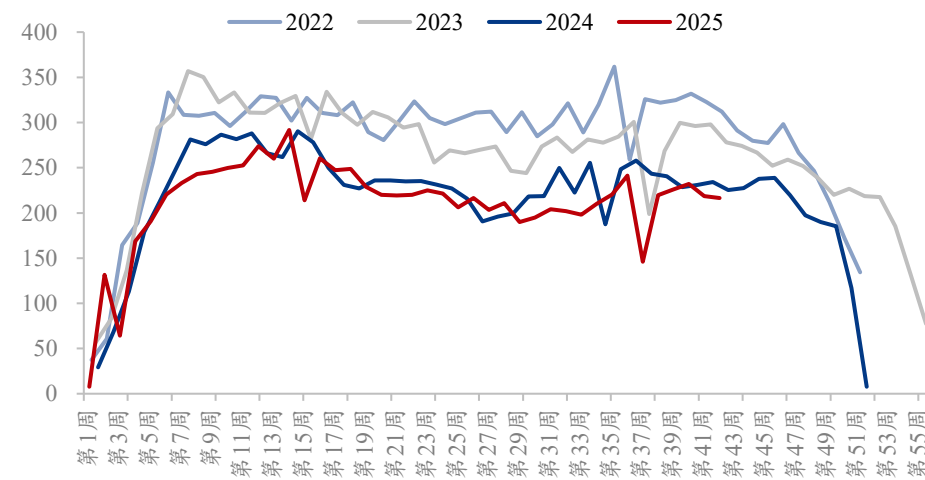


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

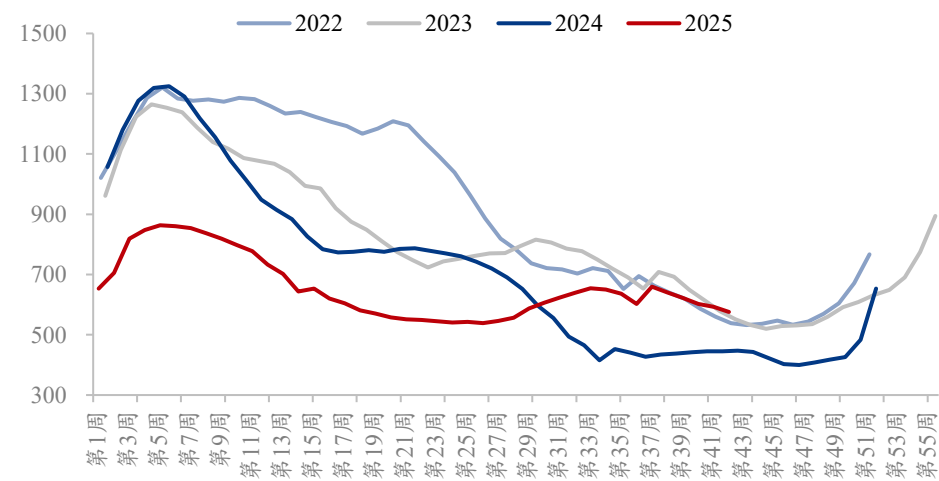
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



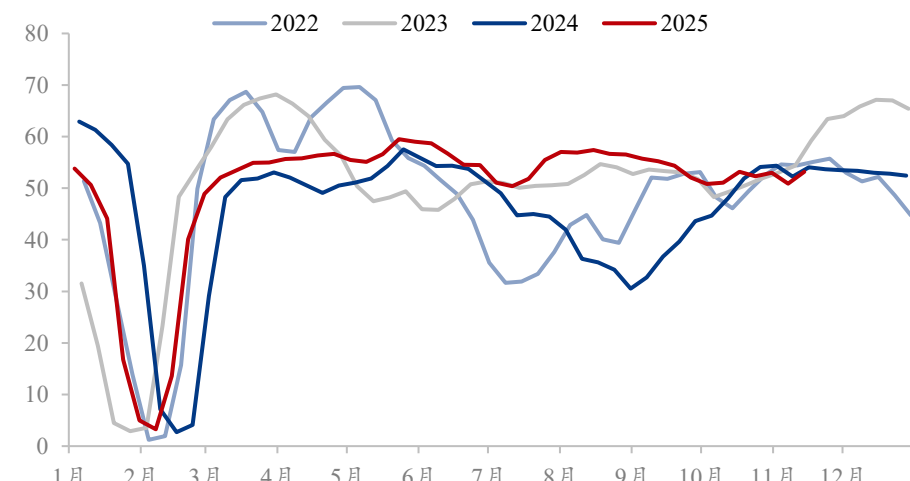
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



螺纹钢钢厂+社会库存（农历）（万吨）



85家独立电炉产能利用率（%）

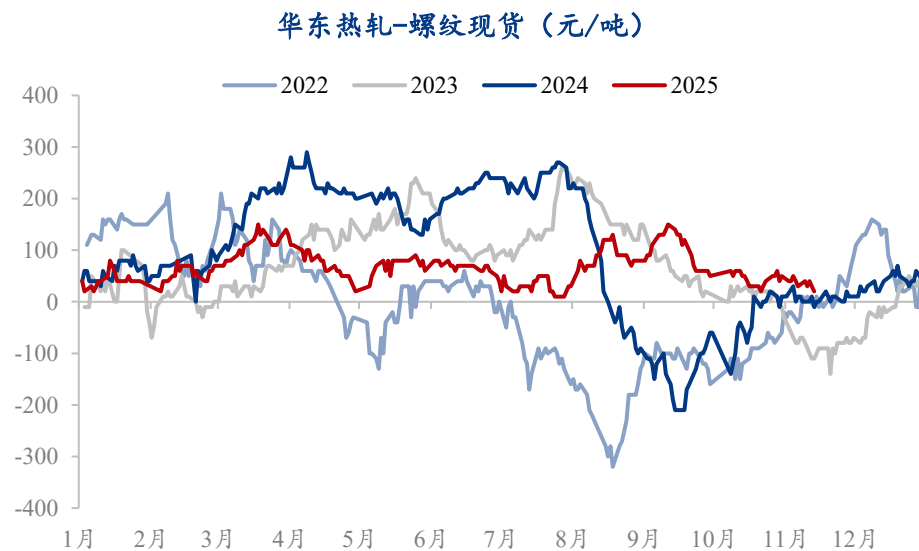


数据来源：Mysteel, SMM,兴证期货研究咨询部



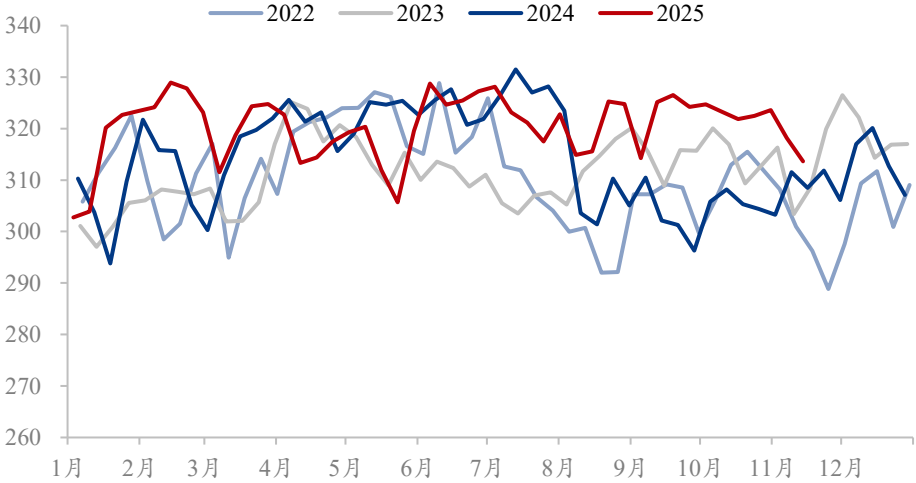
跨品种套利

- 截止本周五，01卷螺价差203元/吨，环比收窄。
- 热卷产量313.7万吨（-4.5万吨），表需314万吨（-1万吨），总库存411万吨（0万吨）。热卷供应持续下降，但同比高于去年，总库存压力较明显。
- 后期来看，螺纹需求逐渐走弱，而热卷产量偏高，卷螺差暂无大幅扩张的驱动，预计区间震荡为主。

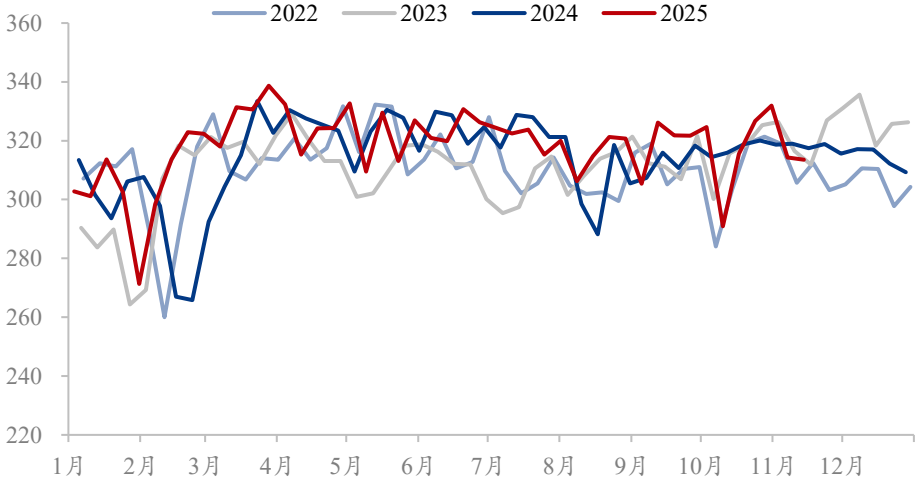


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

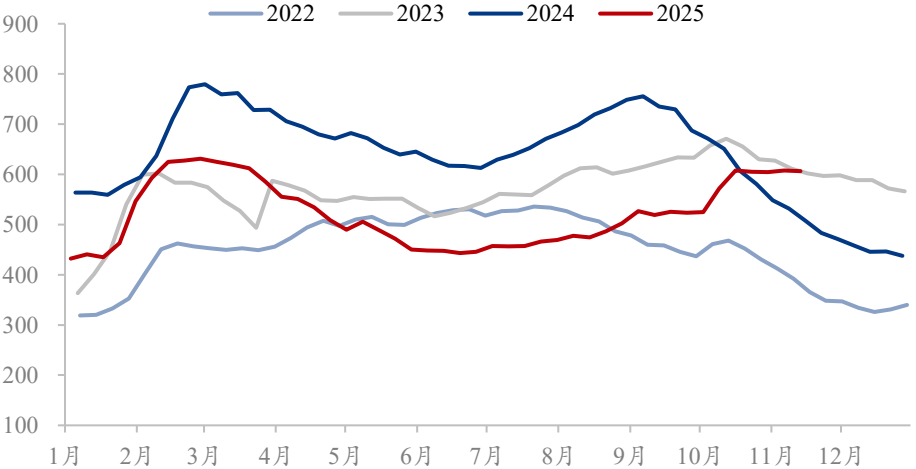
热卷周产量（万吨）



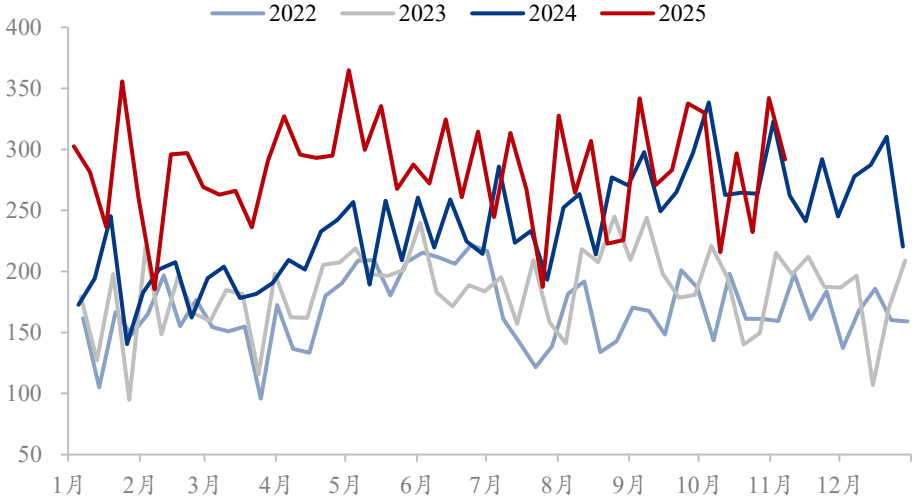
热卷周消费量（万吨）



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



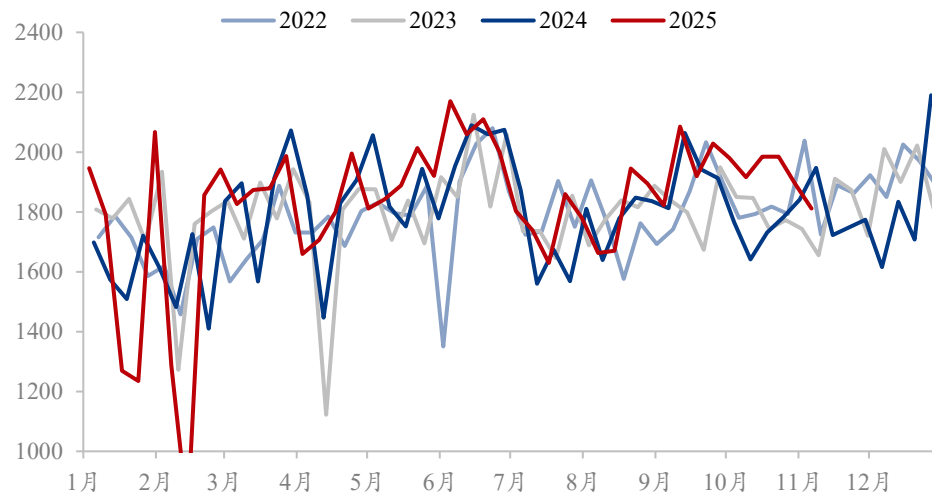
盘面利润

- 截止本周五，01螺矿比为3.95，环比震荡。
- 供应端，澳洲、巴西发运量继续下滑，非主流发运有所回升；到港量下滑，但仍处于同比高位。需求端，本期新增7座高炉检修，5座高炉复产，铁水小幅回升，钢厂盈利率继续下滑。据SMM，钢厂利润承压叠加西北高炉冬休，预计下周铁水或将大幅下探。港口保持累库趋势，已经接近去年同期水平，钢厂将进入补库期，铁矿石基本面偏弱。不过由于主流矿PB粉库存较低，导致铁矿石价格支撑较强。
- 目前钢厂盈利比例持续下降，后期大概率需要减产缓解供需矛盾，螺矿比可能会有阶段性扩张。

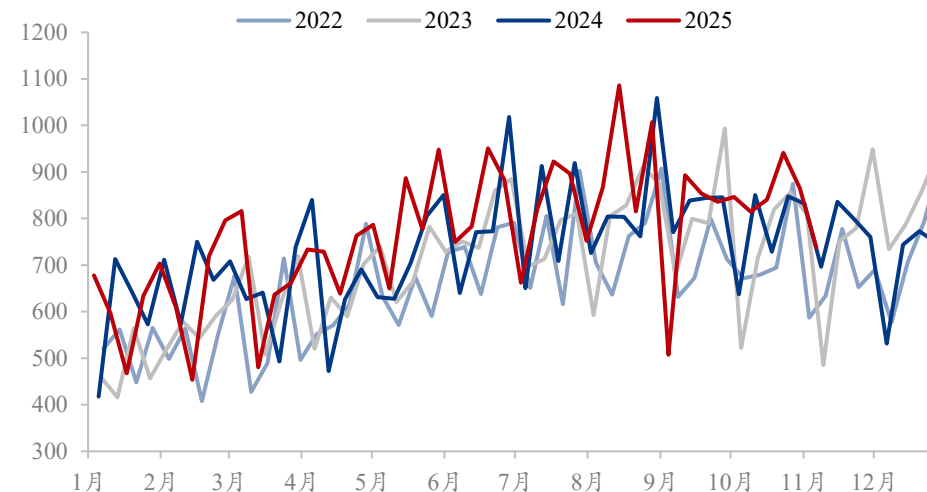


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

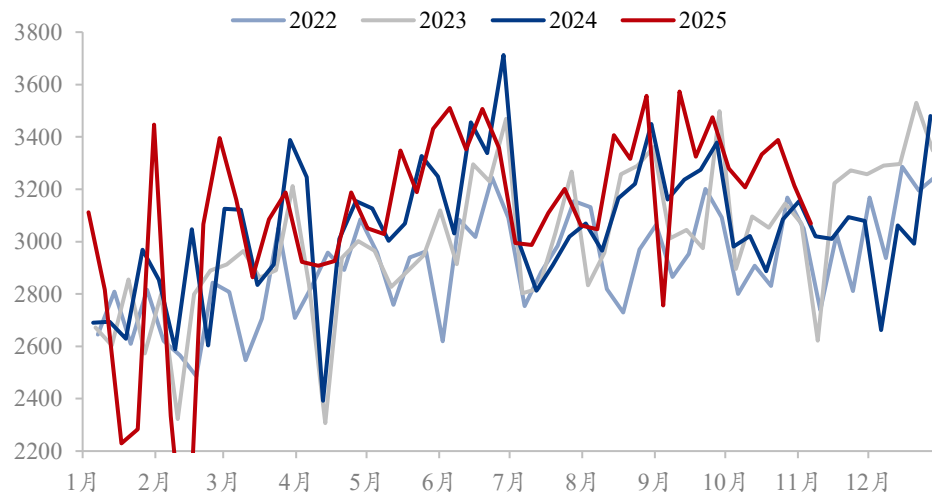
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



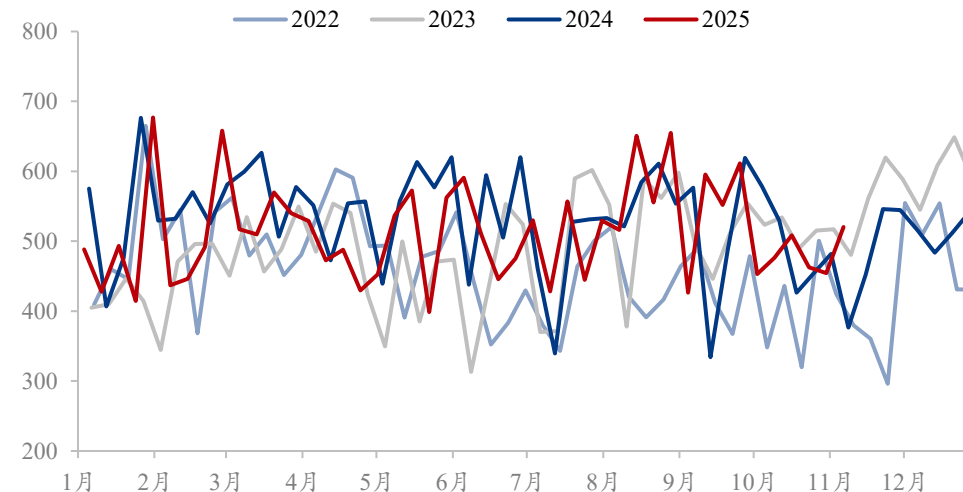
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

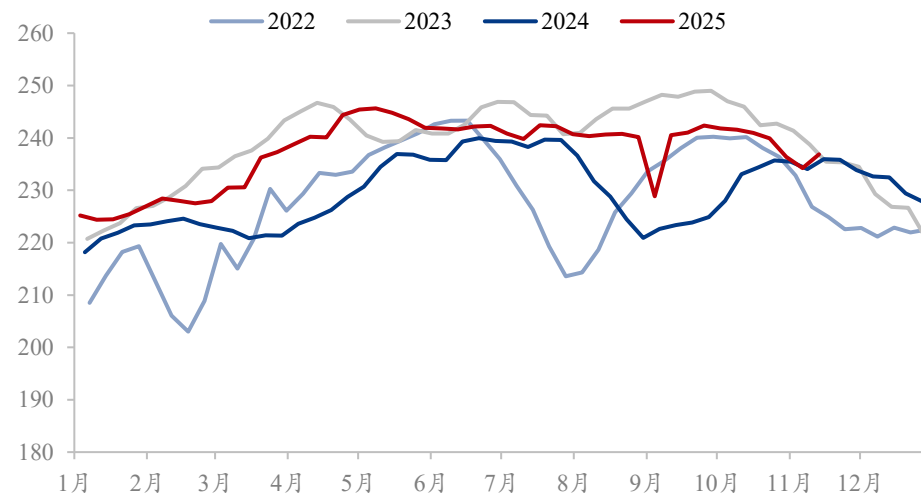


非澳巴铁矿发运量 (万吨)

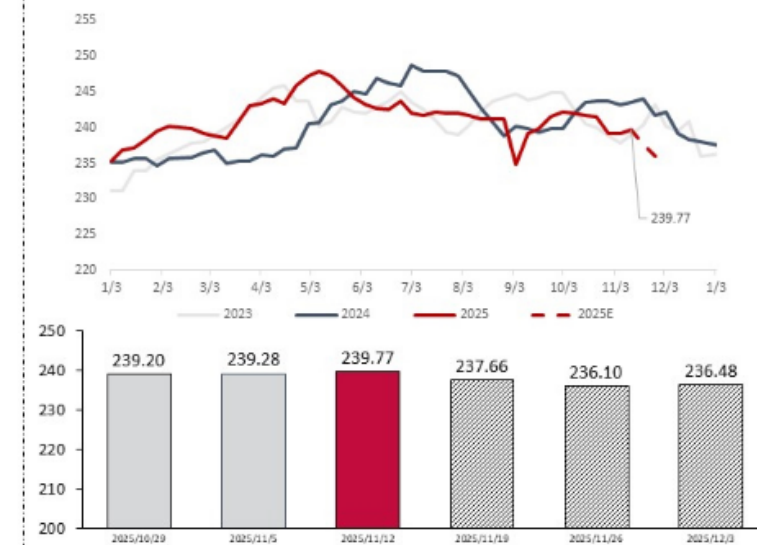


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

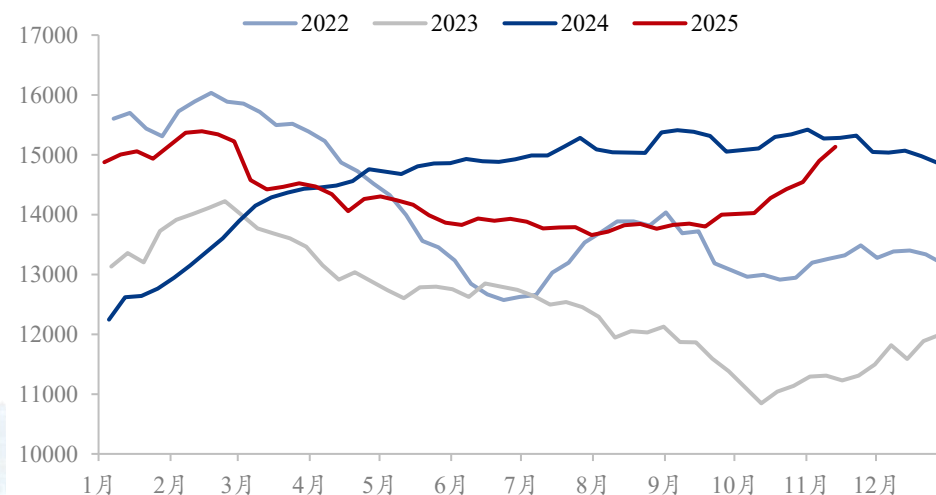
247家钢企日均铁水产量(万吨)



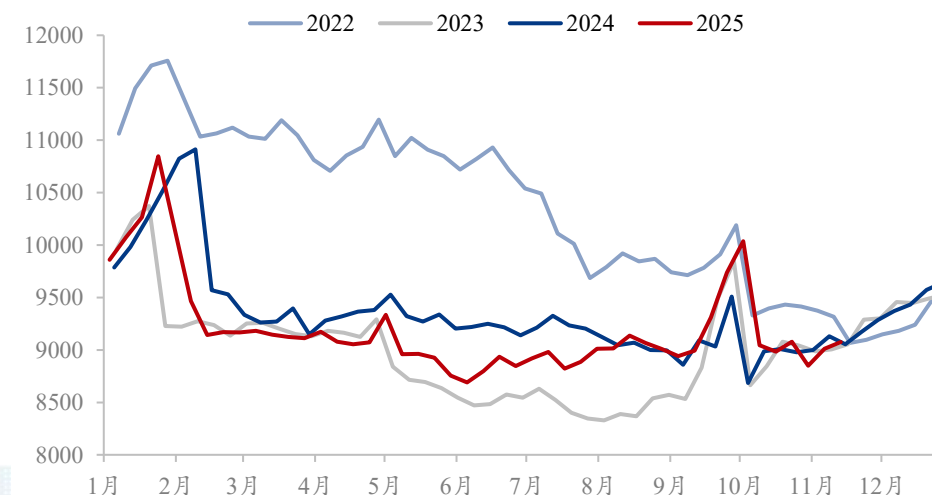
SMM242家钢厂铁水产量



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

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