

兴证期货黑色 金属套利周报



兴证期货研究咨询部

2025-11-21





套利策略

- 国务院副总理强调，加快构建全国统一大市场，进一步畅通国内国际双循环。要完善法律与政策体系，综合整治“内卷式”竞争。
- 基本面，螺纹产量208万吨（+8），表需231万吨（+14），总库存553万吨（-23）。本期螺纹复产，表需有所回升，库存下降，但华东库存偏高。热卷产量316万吨（+2.3），表需324万吨（+11），总库存402万吨（-8）。本周热卷亦供需双增，库存下降，基本面转好，卷强于螺。本期SMM 32港口钢材出港332万吨，周环比回升。
- 基本面，螺纹供需双增，库存下降，但华东地区库存同比偏高；热卷同样供需双增，库存下降，基本面略好转，卷强于螺。考虑到冬季供应和库存压力，钢材价格依旧承压。关注后期钢厂减产执行力度。

- 澳洲、巴西以及非主流矿发运量均回升；到港量继续下滑。全球铁矿石发运总量3516.4万吨，环比增加447.4万吨；澳洲巴西铁矿发运总量2908.7万吨，环比增加360.1万吨。47港口到港量2369.9万吨，环比减少399.4万吨。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5座高炉检修，1座高炉复产，需求走弱，铁水小幅下降，钢厂盈利率继续下滑。钢联247家钢企日均铁水产量236.3万吨（-0.6）；进口矿日耗291.7万吨（-0.9）；钢厂盈利率38%（上周39%）。
- 压港上升，港口库存小幅下降。47港总库存15734.85万吨（-78）；47港日均疏港343万吨（+3）；在港船舶123条（+6）；247家钢厂库存9001万吨（-75）。国内186家矿山企业铁精粉库存75.9万吨（+1.6）。
- 近期铁矿石发运、到港保持同比高位水平，供应较为宽松，而铁水产量因利润下滑和冬休有所下降，港口库存接近去年同期水平，铁矿石基本面转弱。不过MNPJ主流粉矿库存偏低，年末通常有补库需求，短期铁矿石价格较为坚挺。

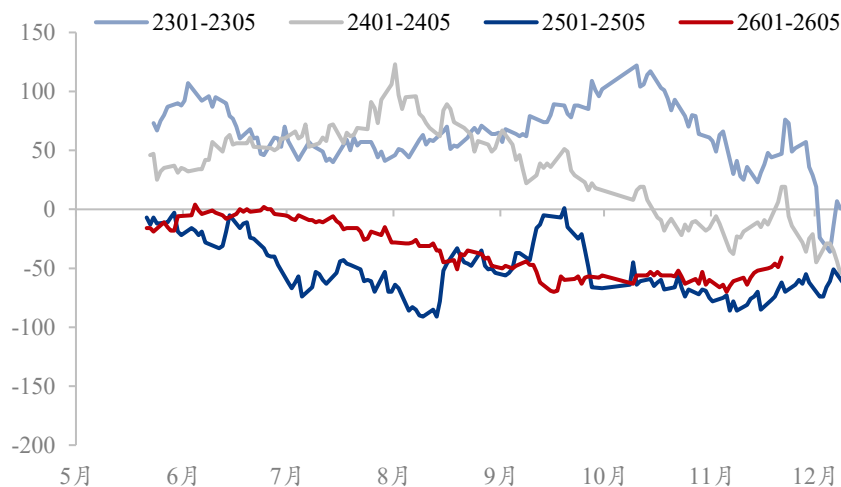
分类	策略	2025-11-21	2025-11-14	预测观点
跨期	螺纹01-05	-41	-52	震荡
	铁矿石01-05	30	29	走强
跨品种	01卷螺价差	213	203	震荡
盘面利润	01螺矿比	3.9	3.95	或阶段性扩张



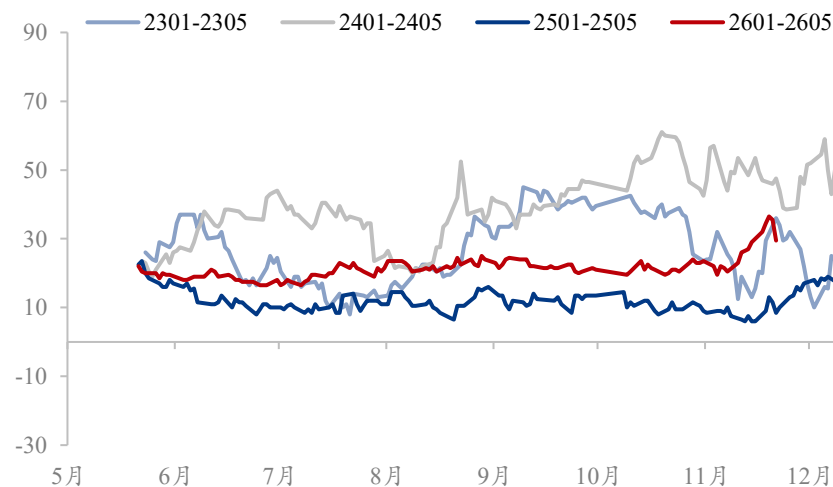
跨期套利

- 截止本周五，螺纹01-05价差-41元/吨，铁矿01-05价差29.5元/吨。
- 螺纹产量208万吨（+8），表需231万吨（+14），总库存553万吨（-23）。本期螺纹复产，表需有所回升，库存下降，近月相对走强。但华东库存偏高，临近交割月，可能会有仓单压力，预计01-05价差震荡。
- 铁矿石供应偏宽松，而铁水下滑，基本面转弱。但库存存在结构性问题，主要是BHP的金布巴被限制，而使得钢厂转向采购其他主流矿粉，PB粉库存较低，叠加冬季补库期，近月价格支撑较强。预计后期01-05价差小幅扩张。

螺纹01-05月差（元/吨）

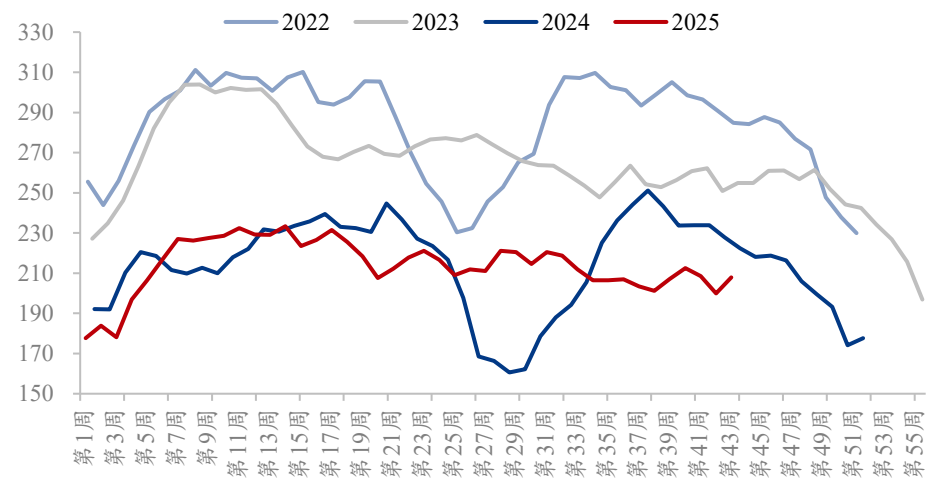


铁矿01-05月差（元/吨）

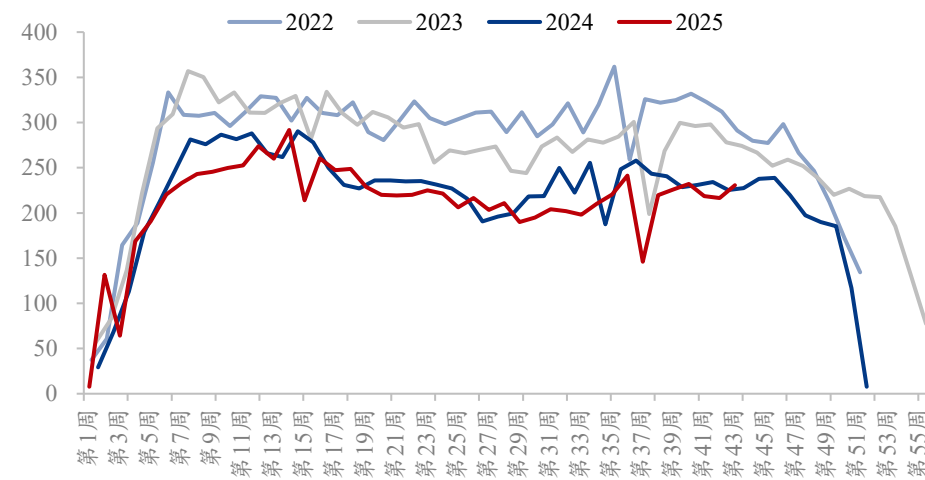


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

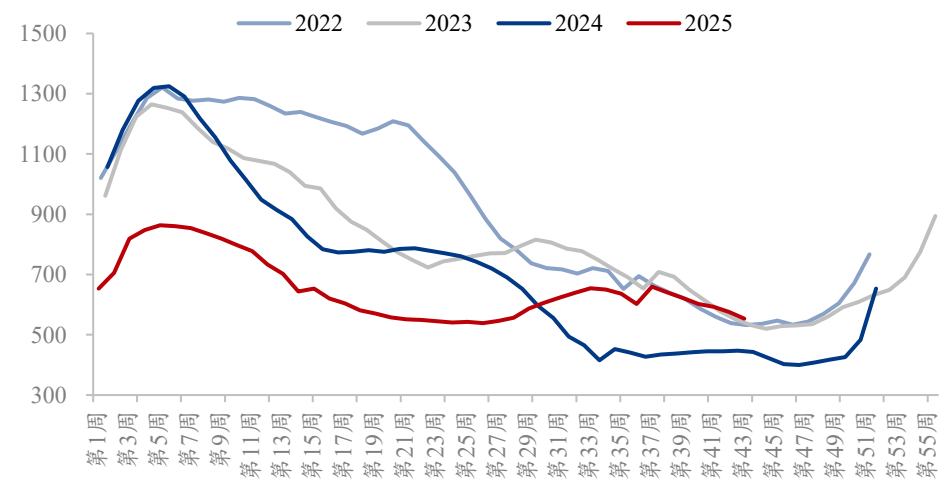
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



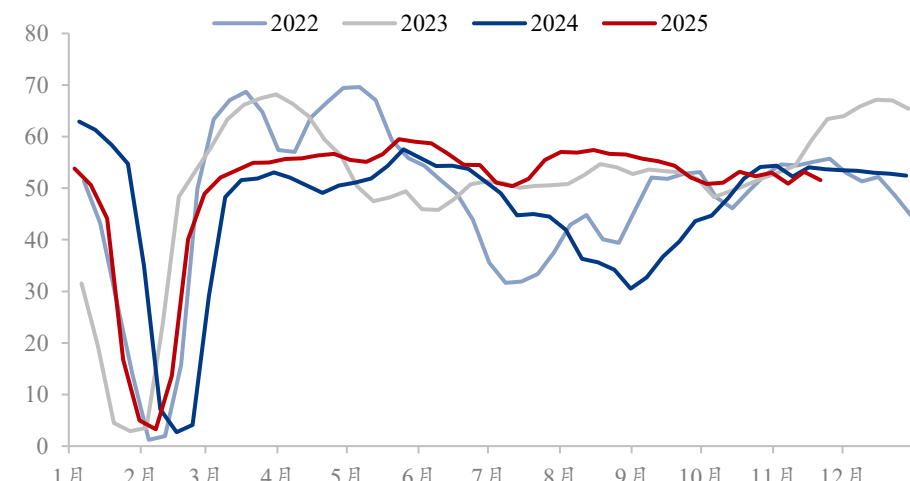
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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213元/吨，环比小幅扩张。
- 热卷产量316万吨（+2.3），表需324万吨（+11），总库存402万吨（-8）。本周热卷亦供需双增，库存下降，基本面转好，卷强于螺。本期SMM 32港口钢材出港332万吨，周环比回升。
- 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。

01卷螺差（元/吨）

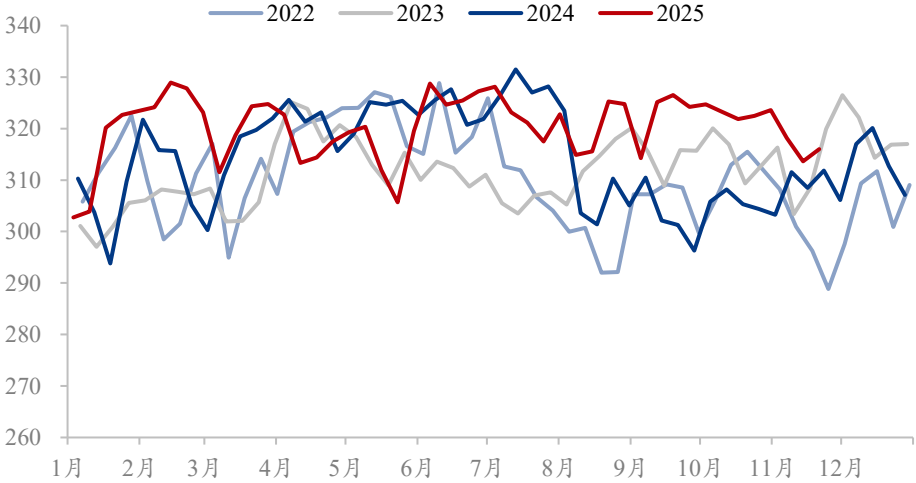


华东热轧-螺纹现货（元/吨）

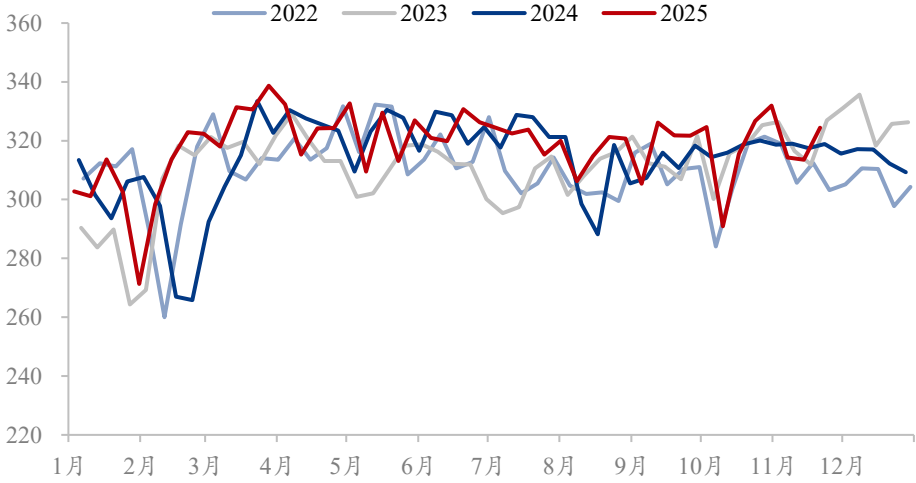


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

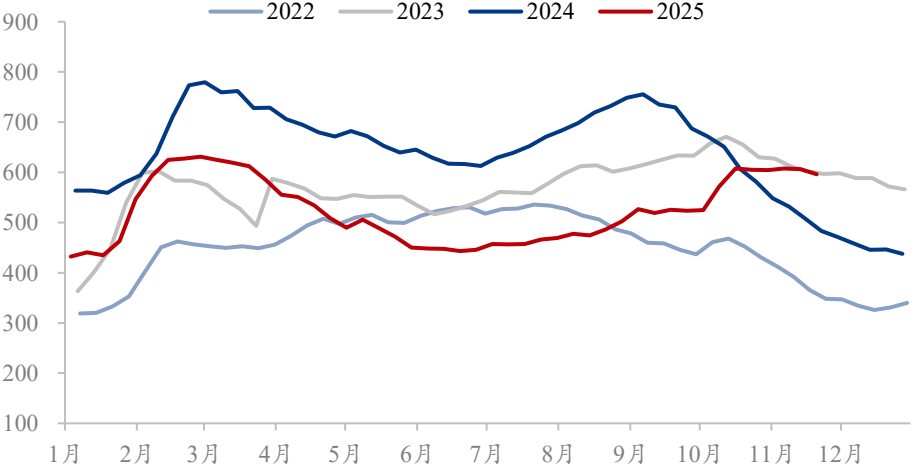
热卷周产量 (万吨)



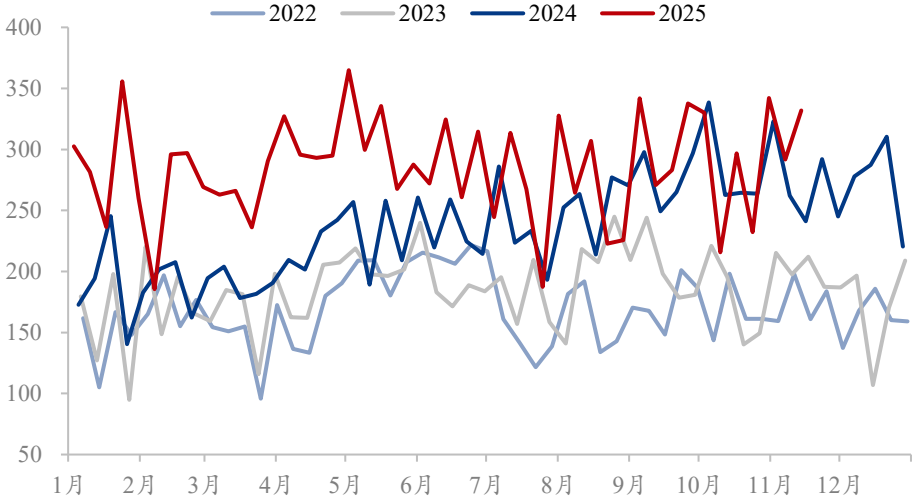
热卷周消费量 (万吨)



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)





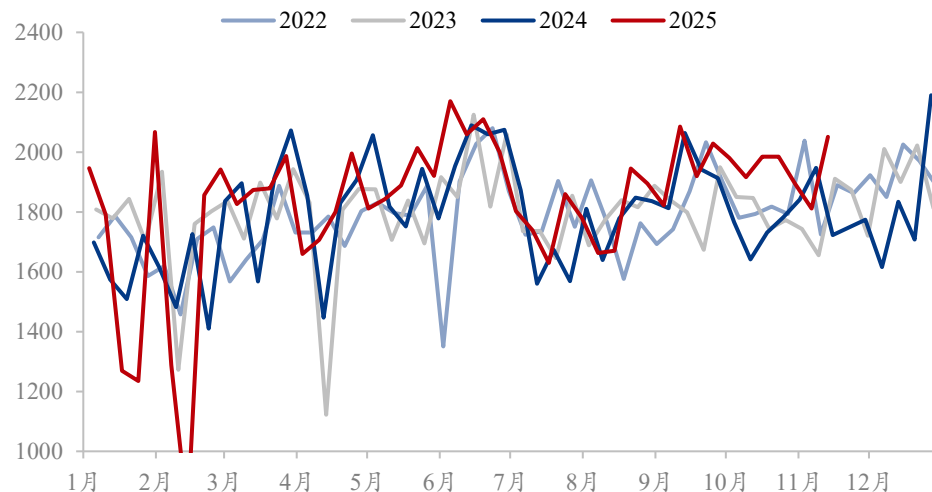
盘面利润

- 截止本周五，01螺矿比为3.9，环比小幅收窄。
- 供应端，澳洲、巴西以及非主流矿发运量均回升；到港量继续下滑。需求端，本期新增5座高炉检修，1座高炉复产，需求走弱，铁水小幅下降，钢厂盈利率继续下滑。据SMM，钢厂利润承压，预计下周铁水继续小幅下滑。压港上升，港口库存小幅下降。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的扩张。

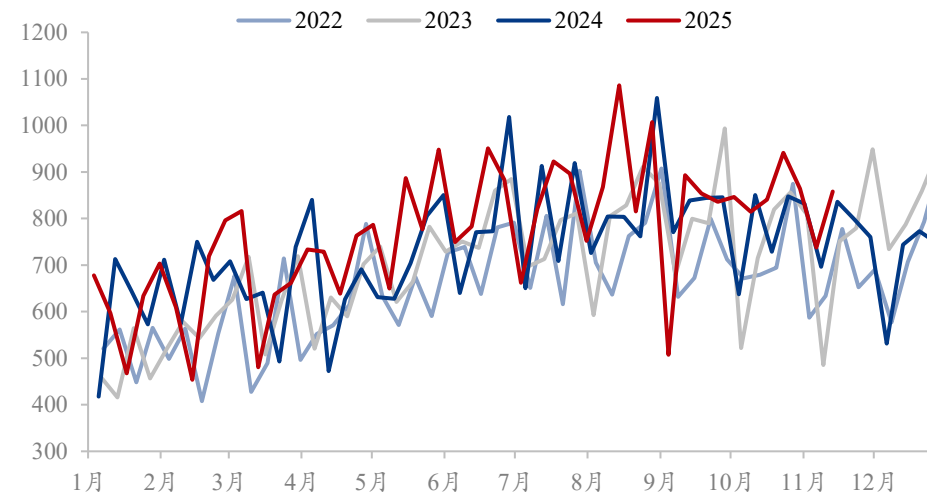


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

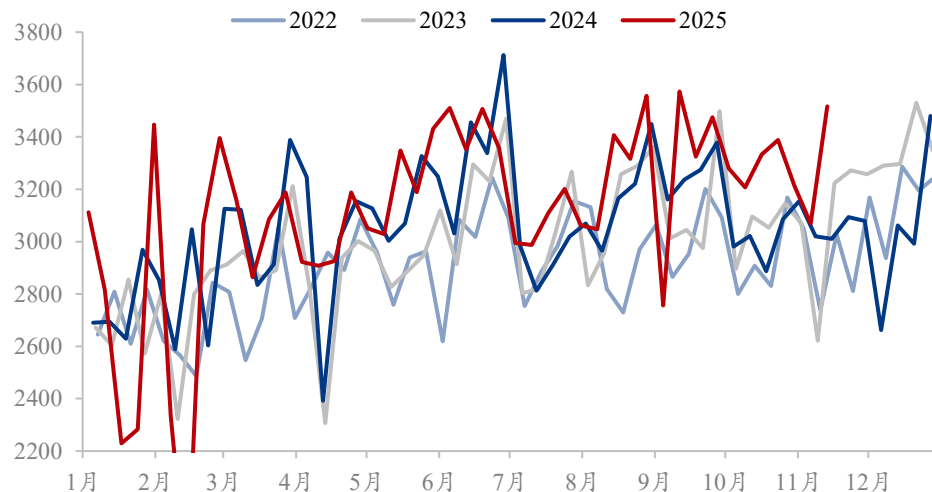
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



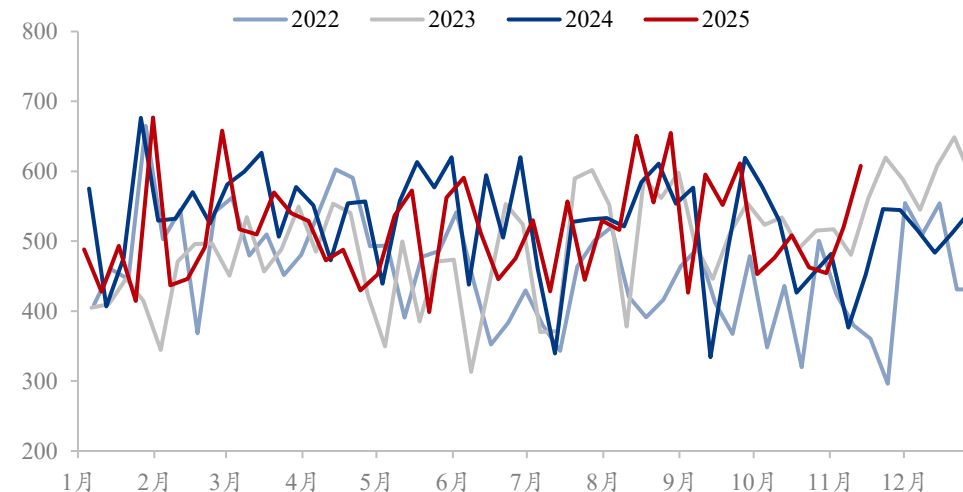
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

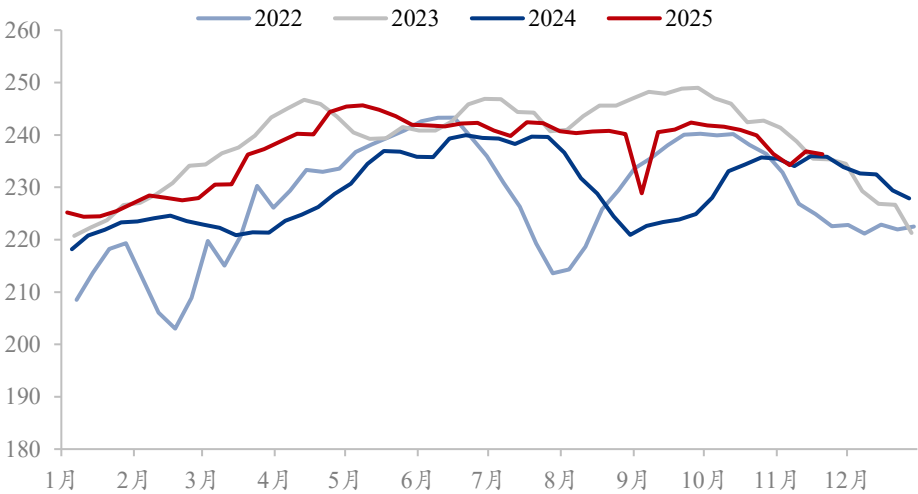


非澳巴铁矿发运量 (万吨)



数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

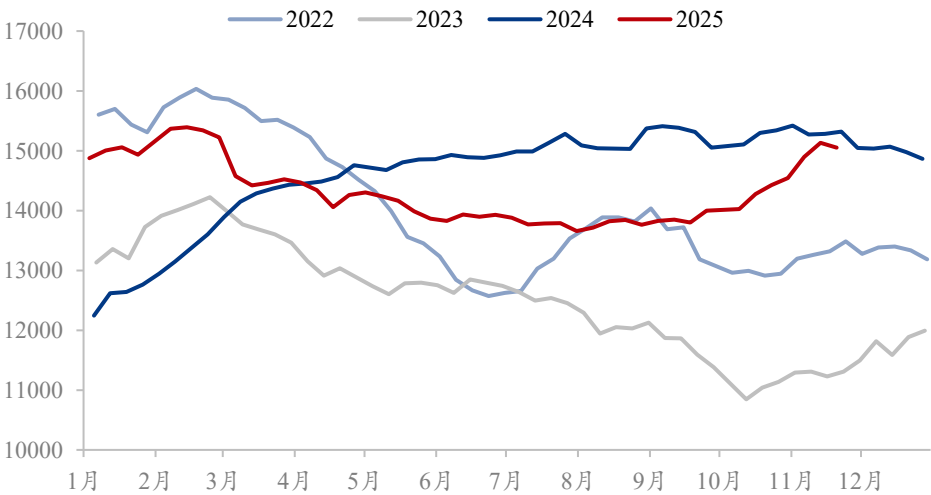
247家钢企日均铁水产量（万吨）



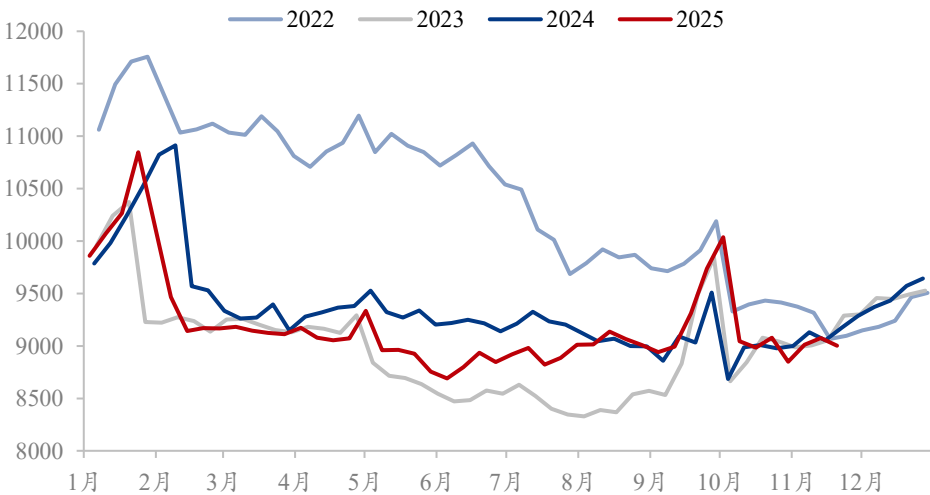
SMM242家钢厂铁水产量



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