

兴证期货黑色 金属套利周报



兴证期货研究咨询部

2025-12-5





套利策略

- 基本面，螺纹产量189万吨（-16.8），表需217万吨（-11.0），总库存504万吨（-27.7）。本期螺纹供需双减，库存明显下降，但华东地区建材库存仍偏高。热卷产量314万吨（-4.7），表需315万吨（-5.4），总库存400万吨（-0.5）。热卷亦供需双减，总库存压力依旧明显。SMM 32港口钢材出港210万吨，周环比明显下滑。
- 基本面，螺纹供需双减，库存明显下降，但华东地区建材库存仍偏高；热卷产量和库存压力明显。若后续钢材持续减产去库，基本面将进一步形成利好。钢厂盈利率大幅下滑，关注后期钢厂减产力度以及12月经济工作会议。

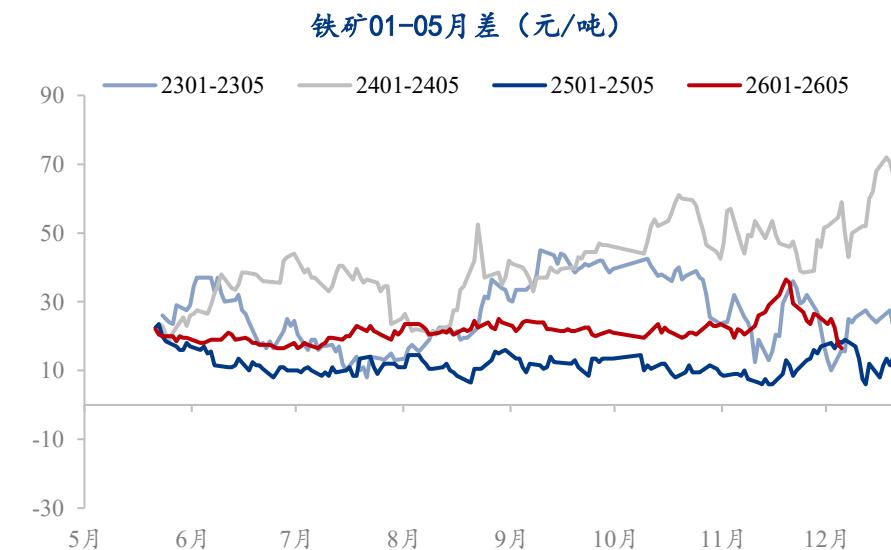
- 澳洲发运量小幅下降，巴西发运量回升；到港量小幅下降。全球铁矿石发运总量3323.2万吨，环比增加44.7万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2765.8万吨，环比增加128.4万吨。47港口到港量2784.0万吨，环比减少155.5万吨。钢联186家矿山企业（363座矿山）铁精粉周产量47.5万吨（0）。
- 本期新增12座高炉检修，6座高炉复产，亏损范围扩大，铁水小幅下降，钢厂盈利率降至近三年同期最低水平。钢联247家钢企日均铁水产量232.3万吨（-2.4）；进口矿日耗285.1万吨（-4.4）；钢厂盈利率36%（上周35%）。
- 港口小幅累库，但PB粉库存继续下降。47港总库存15991万吨（+90）；47港日均疏港334万吨（-10）；在港船舶113条（-2）；247家钢厂库存8985万吨（+42）。国内186家矿山企业铁精粉库存75万吨（+0.0）。15港PB粉库存611万吨（-34），处于近三年最低水平，而金布巴粉持续累积。
- 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北方冬休有所下降，港口库存接近去年同期水平，铁矿石基本面转弱。不过PB粉矿库存已降至历史低位，年末钢厂通常有补库需求，短期铁矿石价格较为坚挺。

分类	策略	2025-12-5	2025-11-28	预测观点
跨期	螺纹01-05	-20	-7	走强
	铁矿石01-05	17	26	走强
跨品种	01卷螺价差	175	192	收窄
盘面利润	01螺矿比	4.0	3.9	或阶段性扩张



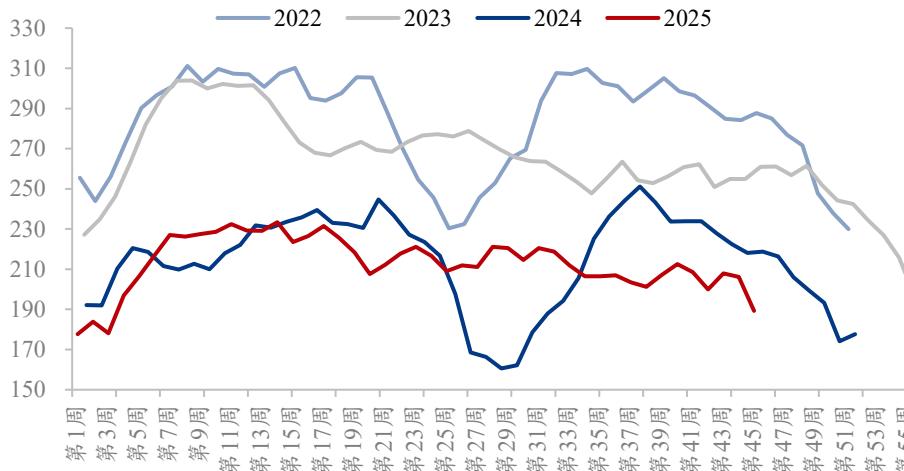
跨期套利

- 截止本周五，螺纹01-05价差-27元/吨，铁矿01-05价差17元/吨。
- 螺纹产量189万吨 (-16.8)，表需217万吨 (-11.0)，总库存504万吨 (-27.7)。本期螺纹供需双减，库存明显下降，但华东地区建材库存仍偏高。随着库存持续下降，预计01-05价差小幅走强。
- 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。

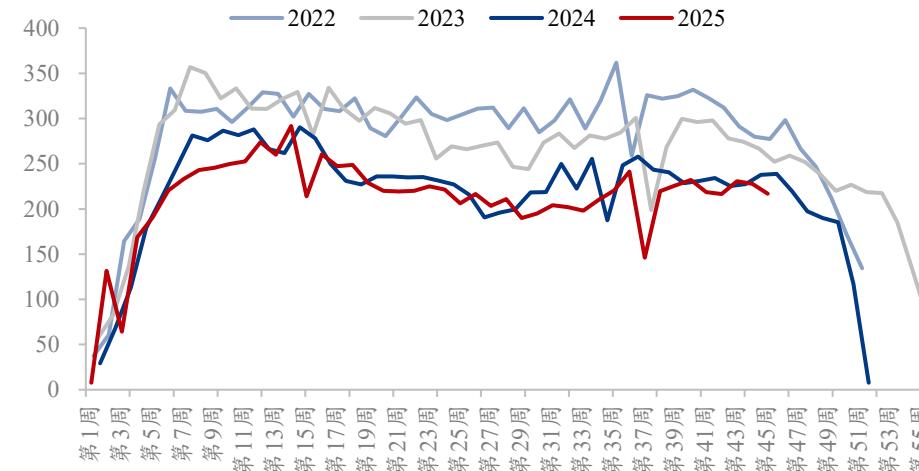


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

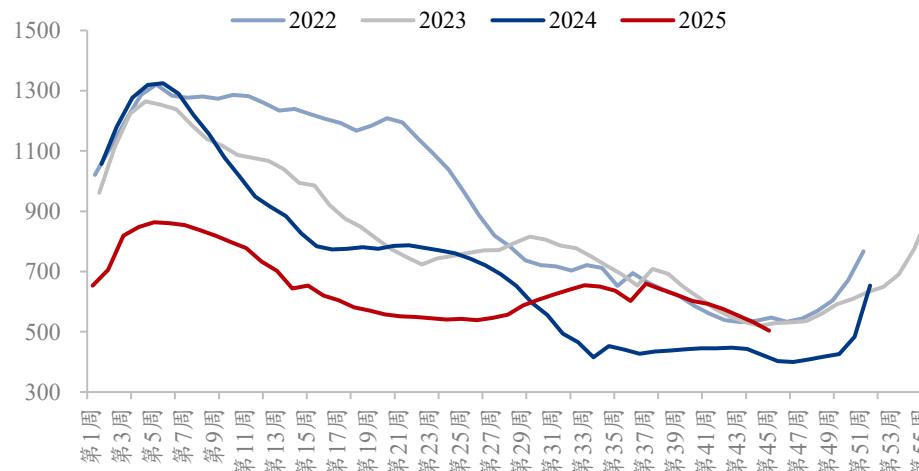
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



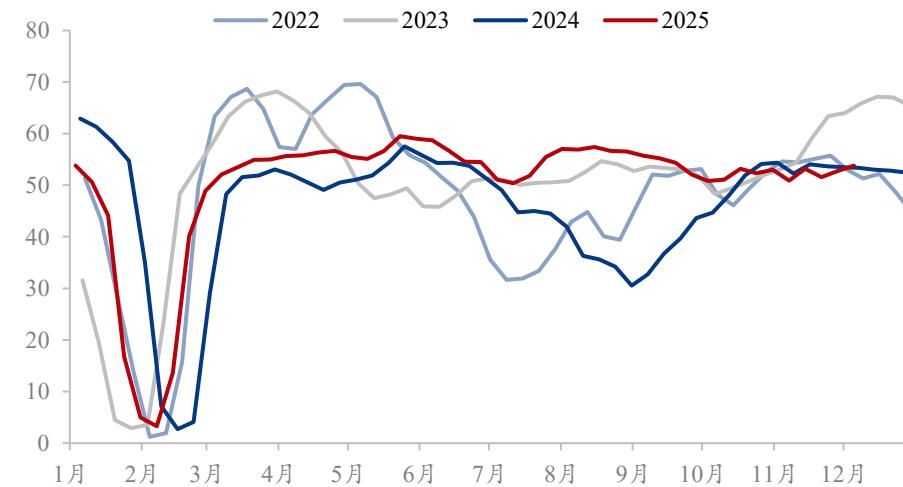
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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

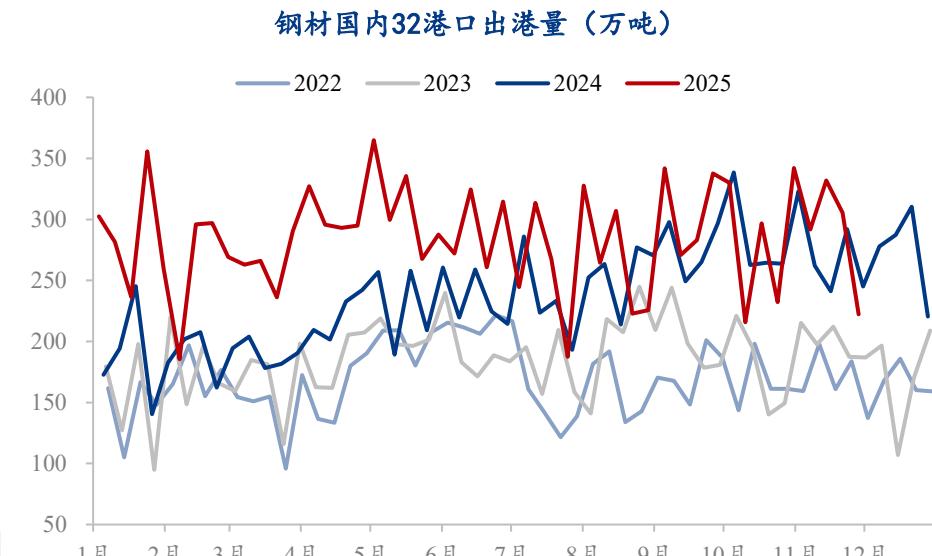
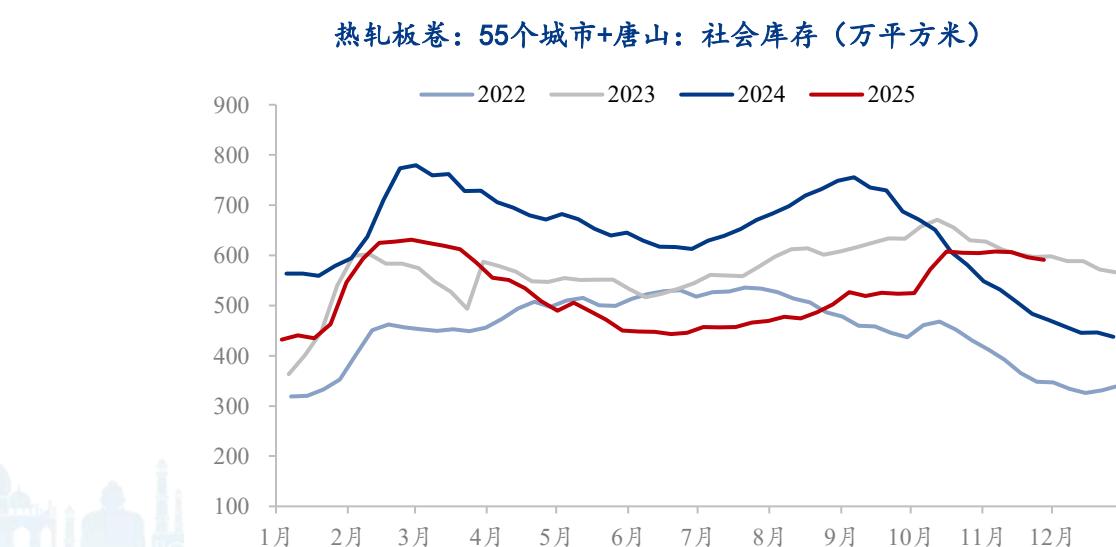


跨品种套利

- 截止本周五，01卷螺价差175元/吨，环比小幅收窄。
- 热卷产量314万吨 (-4.7)，表需315万吨 (-5.4)，总库存400万吨 (-0.5)。热卷亦供需双减，总库存压力依旧明显。SMM 32港口钢材出港210万吨，周环比明显下滑。
- 后期来看，螺纹需求逐渐走弱，但库存较低，而热卷产量偏高，卷螺差预计会有所收窄。



数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部





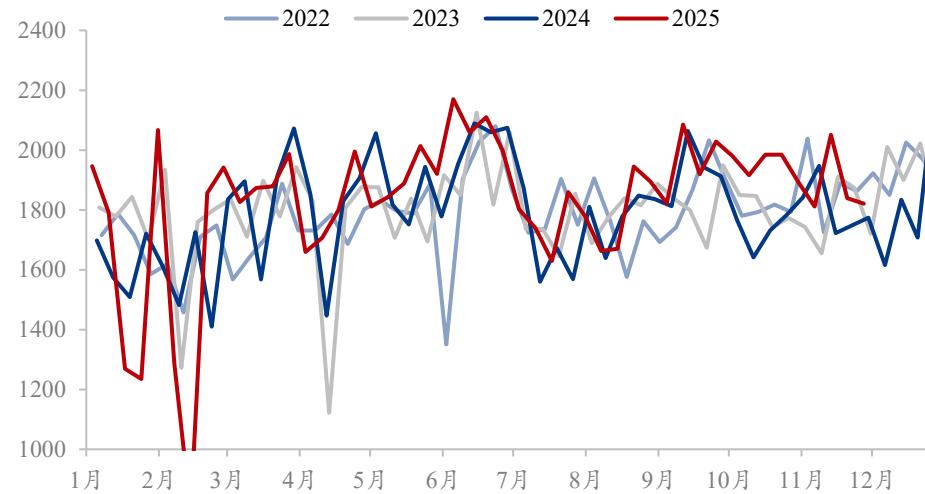
盘面利润

- 截止本周五，01螺矿比为4，环比有所扩张。
- 供应端，澳洲发运量小幅下降，巴西发运量回升，到港量小幅下降。需求端，本期新增12座高炉检修，6座高炉复产，亏损范围扩大，铁水小幅下降，钢厂盈利率降至近三年同期最低水平。港口小幅累库，但PB粉库存继续下降，导致铁矿石价格支撑较强。
- 目前钢厂盈利比例已经降至近三年同期最低水平，后期大概率需要减产来缓解供需矛盾，螺矿比可能会有阶段性的扩张。

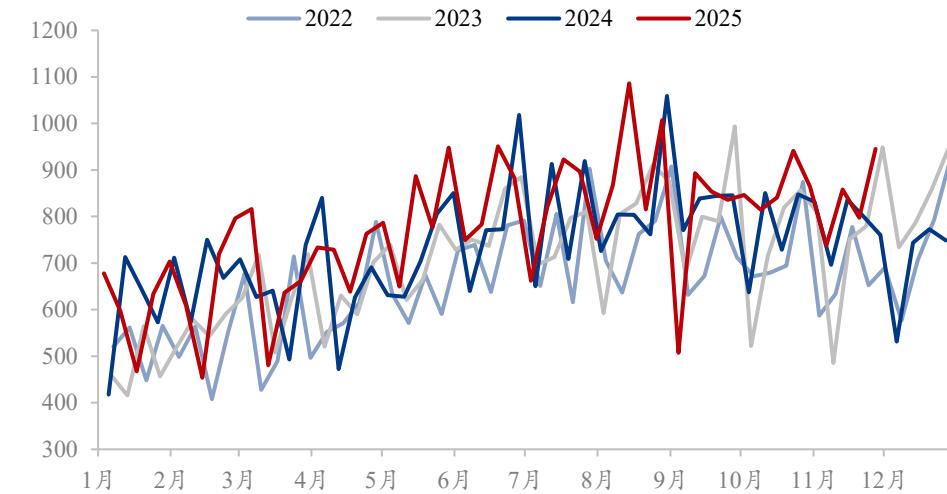


数据来源：Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

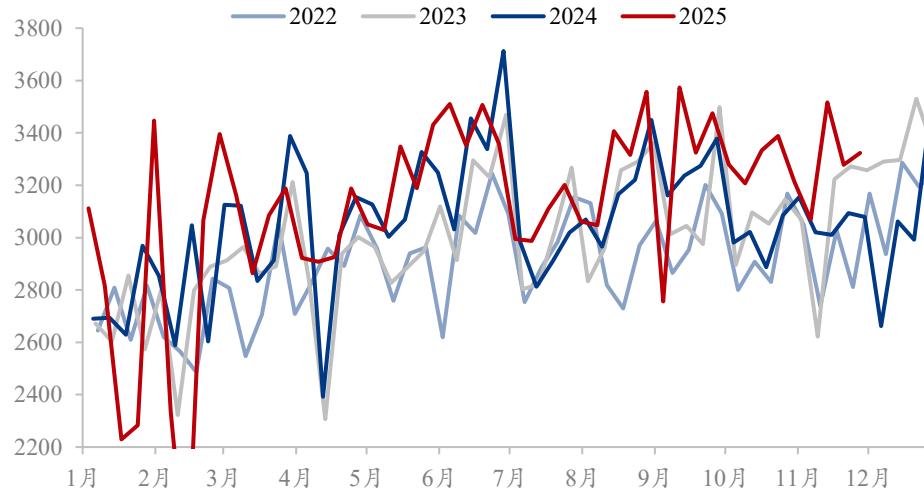
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



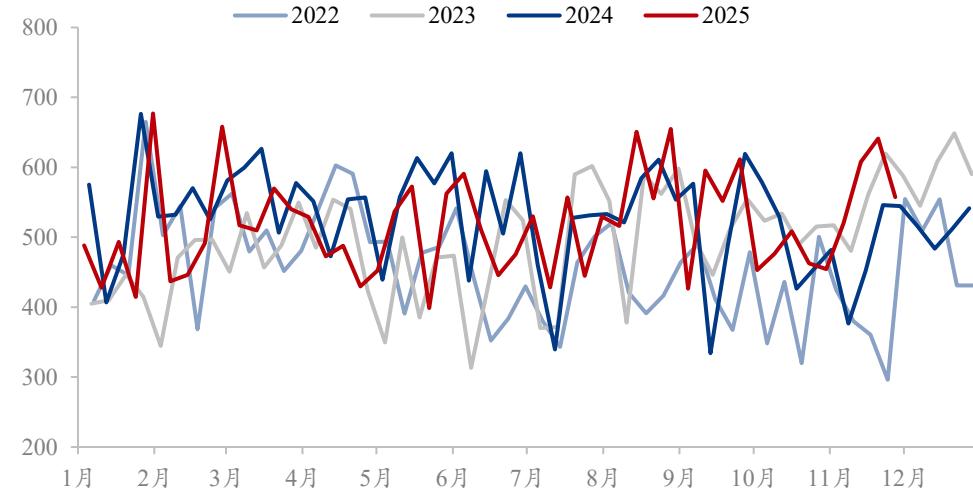
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

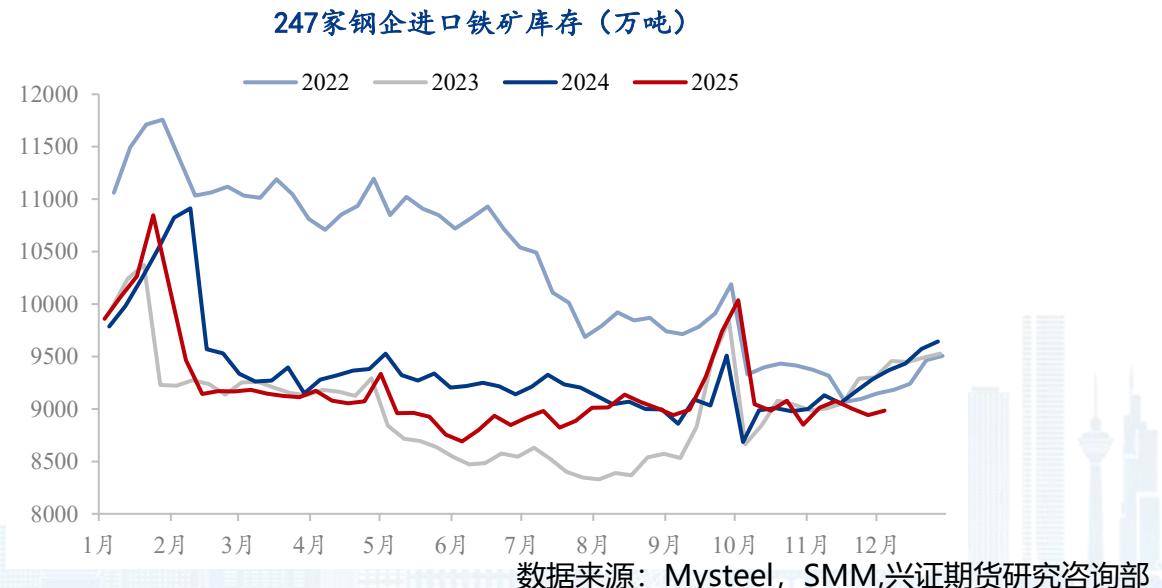
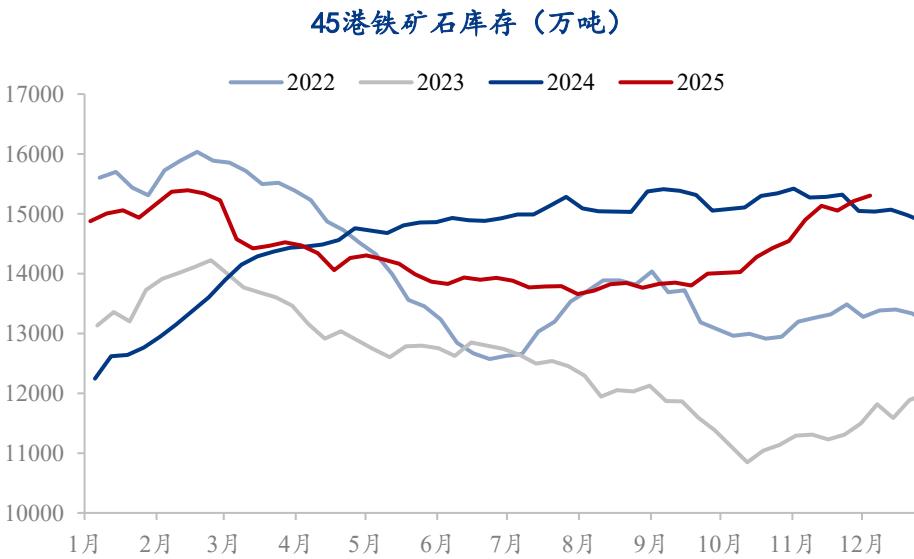


非澳巴铁矿发运量 (万吨)



数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

基本面数据



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資目标、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

