

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2025-6-27



套利策略

- 钢联数据，螺纹产量217.8万吨（+5.7万吨），表需220万吨（+1万吨），总库存549万吨（-2万吨），螺纹继续增加，需求进入淡季，库存小幅下降。热卷产量327.2万吨（+1.8万吨），表需326万吨（-4万吨），总库存341万吨（+1万吨），热卷产量微增，表需环比略下滑，库存小幅累积。本期SMM 32港口钢材出港量261万吨，6月平均出口量环比下滑较多。
- 总结来看，本期五大材产量增幅较明显，而表需环比下滑，后期钢材基本面可能略偏空。32港口钢材出港量6月平均值环比下滑较多。原料端，山西安全检查趋严，钢联和汾渭口径的焦煤产量较前期均出现了明显下滑，且煤矿库存也转增为降，焦煤强势反弹。预计近期钢材在焦煤的带动下会略偏强运行。

- BHP、VALE发运冲量，非主流矿中加拿大发运减量较大，整体上全球铁矿石供应量继续走高。Mysteel全球铁矿石发运总量3506.7万吨，环比增加154.0万吨；澳洲巴西铁矿发运总量3060.9万吨，环比增加218.8万吨。47港口到港量2772.9万吨，环比增加255.4万吨。国产铁精粉受安全监察影响的减弱，产量小幅回升，钢联186家矿山企业（363座矿山）铁精粉周产量49.2万吨（+1.7万吨）。
- 本期新增3座高炉复产，3座高炉检修，随着淡季来临，预计后期高炉轮修情况增加。钢联247家钢企日均铁水产量242.3万吨（+0.1万吨）；进口矿日耗301万吨（0万吨）；钢厂盈利率59%。
- 港口小幅累库。47港总库存14480.23万吨（+47万吨）；47港日均疏港339万吨（+11万吨）；在港船舶85条（-11条）；247家钢厂库存8847万吨（-89万吨）。国内186家矿山企业铁精粉库存97.9万吨（+0.2万吨）。
- 总结来看，铁水维持240万吨的高位，6月以来海外部分矿山财年末发运冲量，铁矿石供应阶段性宽松，港口小幅累库。但由于海外部分矿山新增产能投产进度较慢，年内暂无大幅累库压力，预计铁矿偏震荡运行。

分类	策略	2025-6-20	2025-6-20	预测观点
跨期	螺纹10-01	-10	7	区间震荡
	铁矿石09-01	27	29	小幅走弱
跨品种	10卷螺价差	126	124	区间震荡
盘面利润	10/09螺矿比	4.18	4.3	区间震荡



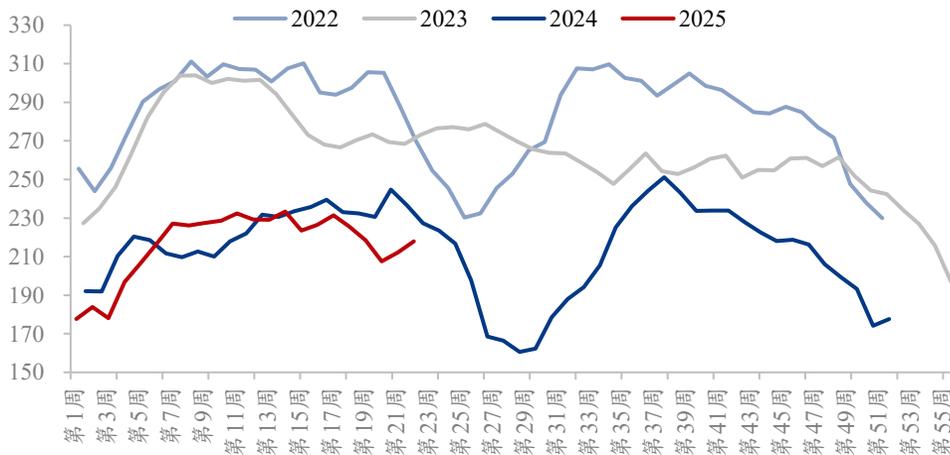
跨期套利



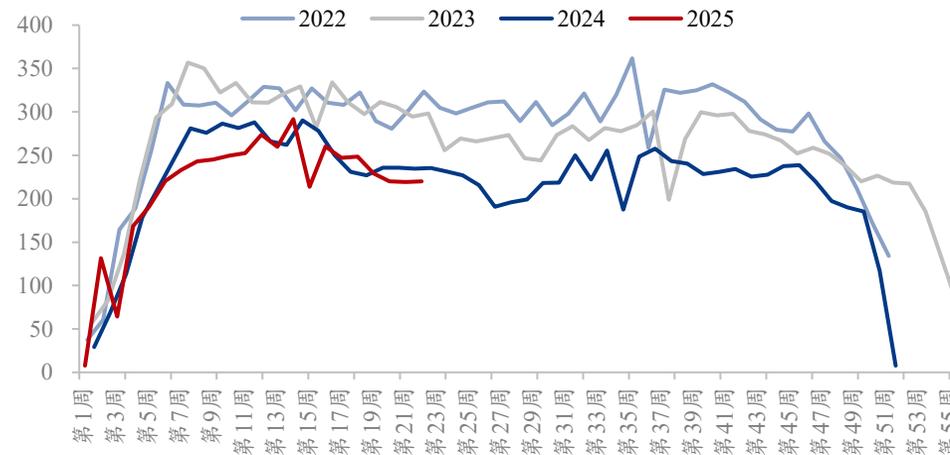
- 截止本周五，螺纹10-01价差-10元/吨，环比明显走弱，铁矿9-1价差震荡。
- 螺纹产量217.8万吨（+5.7万吨），表需220万吨（+1万吨），总库存549万吨（-2万吨），螺纹继续增加，需求进入淡季，库存小幅下降。由于目前螺纹产量、现货库存、仓单库存都偏低，近月价格存有一定支撑，但螺纹需求也很弱，预计10-01区间震荡为主。
- 随着年中海外部分矿山冲量，铁矿石供应增加，港口开始小幅累库。下半年，铁水存有减产预期，预计9-1价差会逐渐缩小到去年相近水平。



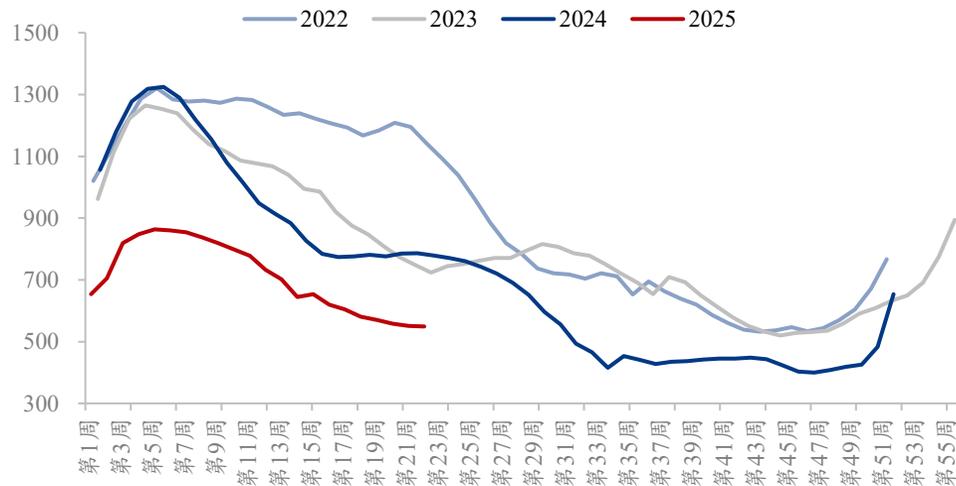
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



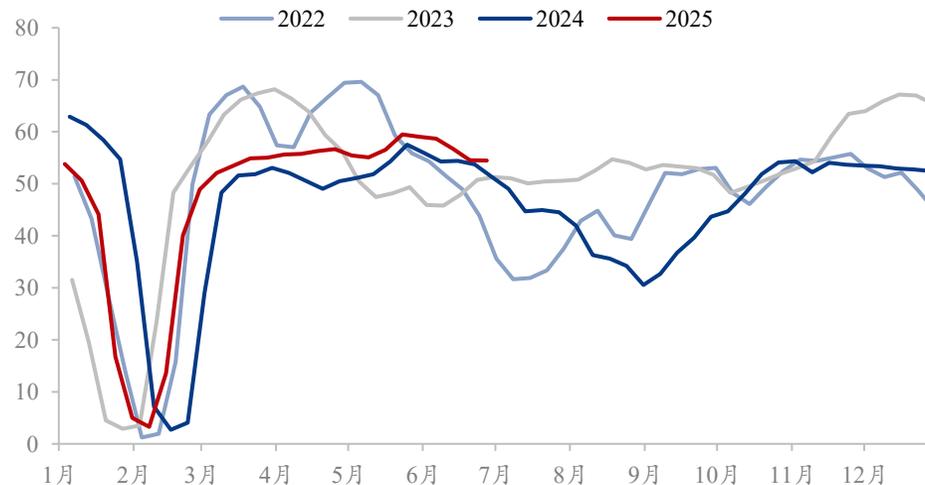
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



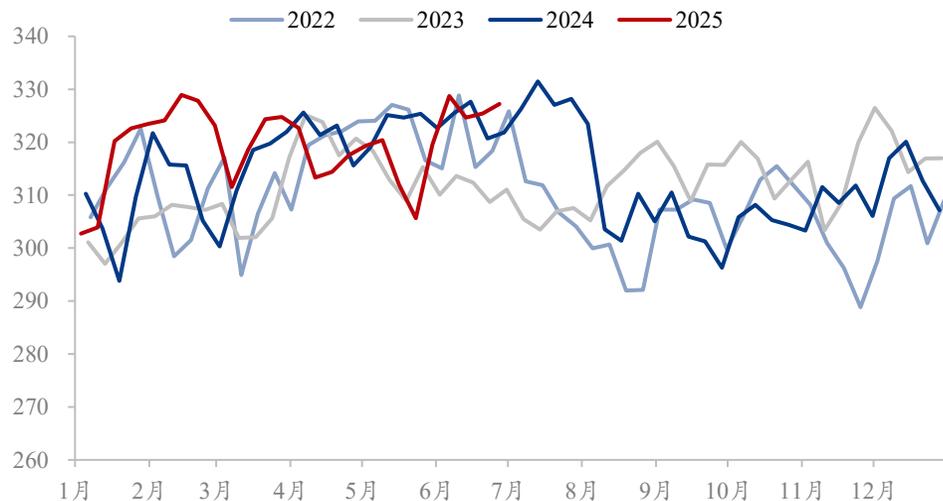
跨品种套利

- 截止本周五，10卷螺价差126元/吨，环比微幅扩张。
- 热卷产量327.2万吨（+1.8万吨），表需326万吨（-4万吨），总库存341万吨（+1万吨），热卷产量微增，表需环比略下滑，库存小幅累积。本期SMM 32港口钢材出港量261万吨，6月平均出口量环比下滑较多。
- 热卷需求在淡季时韧性强于螺纹，但6月出口平均水平较5月下滑明显，卷螺差暂无大幅扩张驱动。

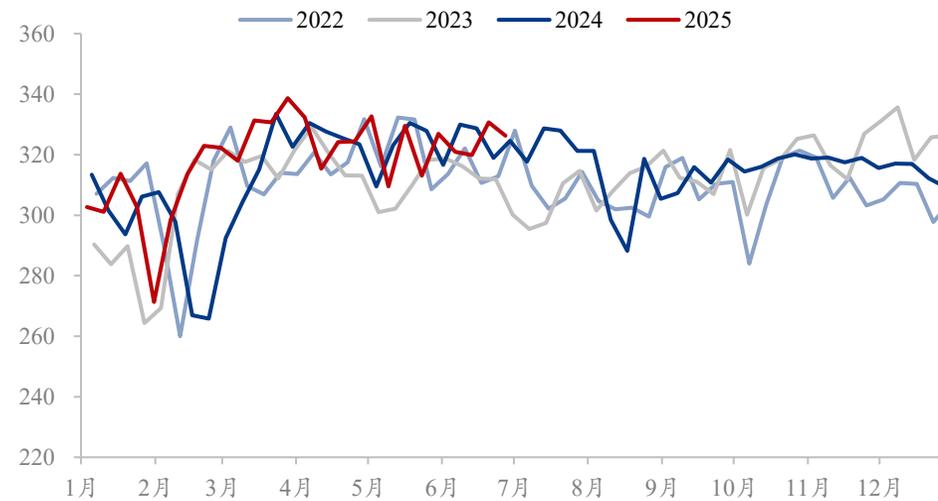


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

热卷周产量 (万吨)



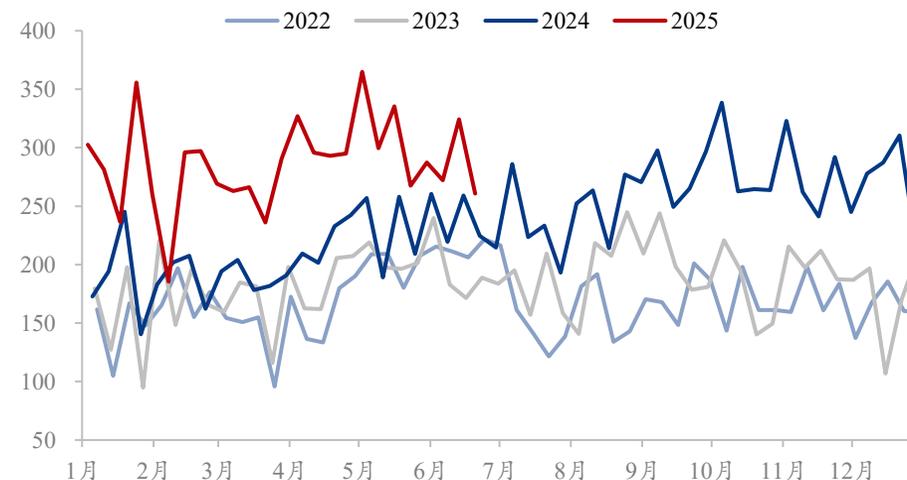
热卷周消费量 (万吨)



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, SIMPLI, 六证期货 研究咨询部



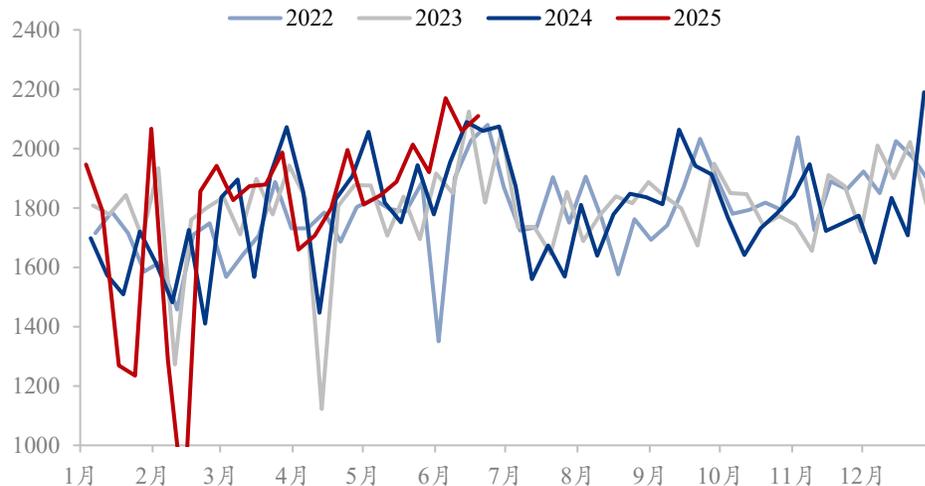
盘面利润

- 截止本周五，10/09螺矿比为4.18，环比走弱。
- 螺纹需求淡季下滑，但产量也偏低，叠加近期焦煤价格上涨，对螺纹成本支撑增强。铁矿石供应季节性增加，未来铁水可能会减产，螺矿比值暂无明显驱动。
- 如果下半年铁水阶段性减产，10/09或01螺纹矿比可能会转而扩张。
- 目前钢材供需——直接、间接出口——铁水供需达成平衡，基本面矛盾较小，除焦煤外，各品种之间价差均处于区间震荡，且波动较小。

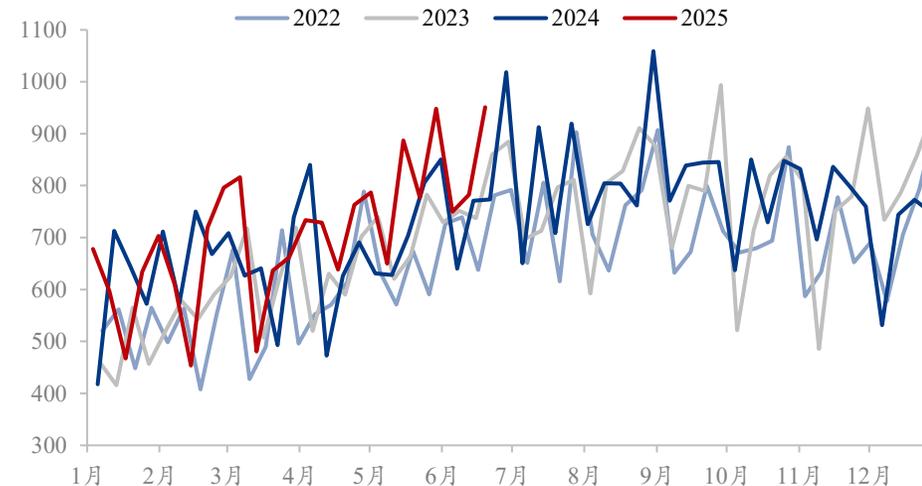


数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

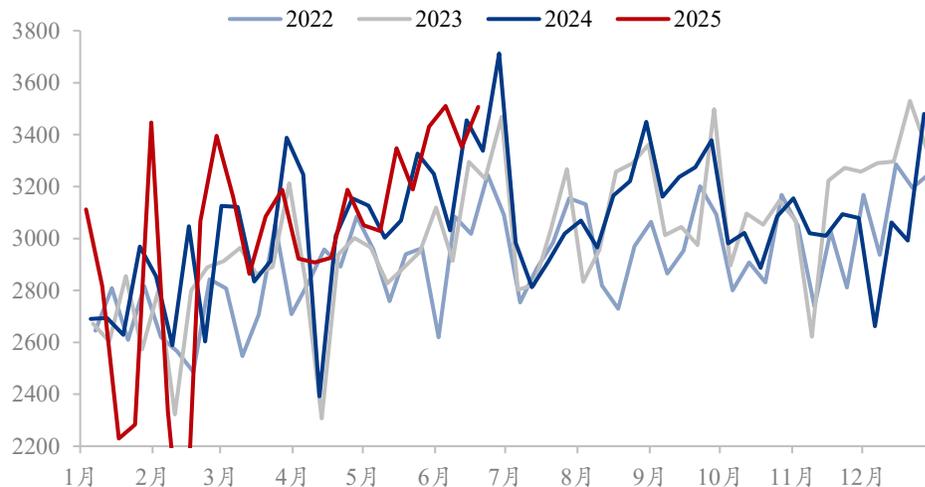
澳大利亚铁矿发运 (万吨)



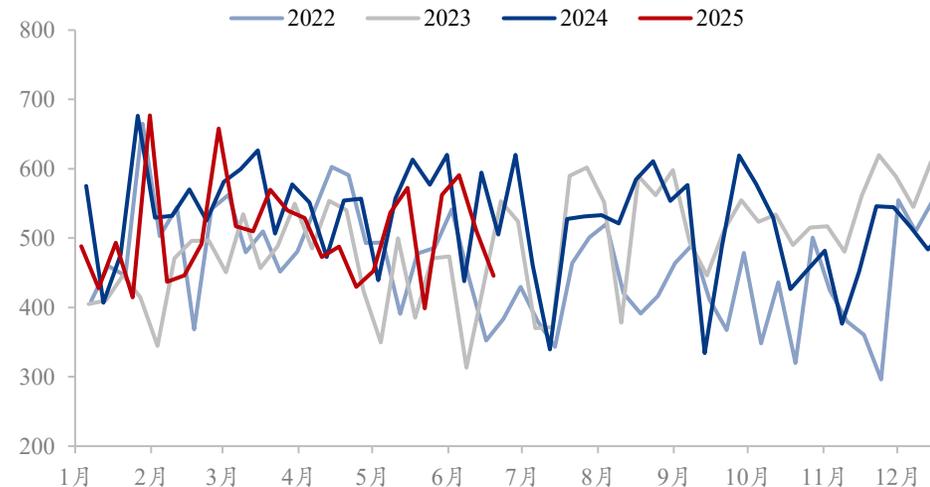
巴西铁矿发运 (万吨)



全球铁矿发运量 (万吨)

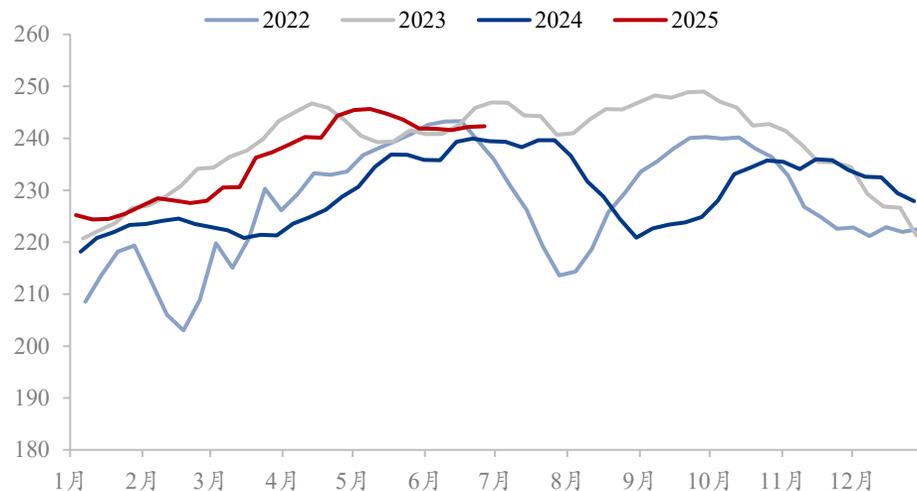


非澳巴铁矿发运量 (万吨)



数据来源: Mysteel, SMM, 兴证期货研究咨询部

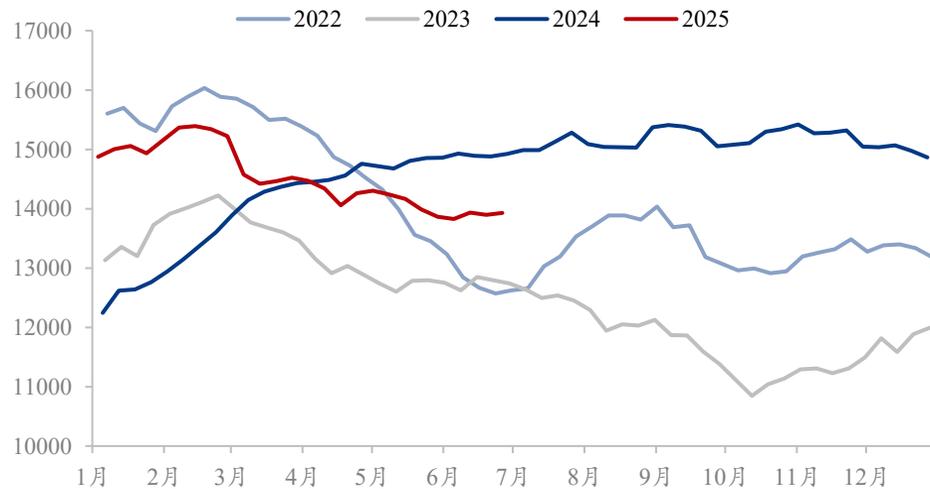
247家钢企日均铁水产量 (万吨)



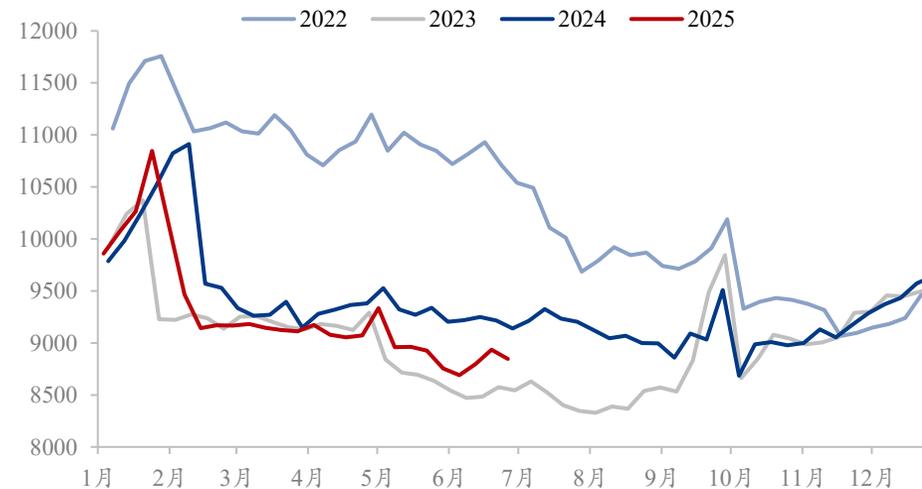
SMM242家钢厂铁水产量



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

使用本研究报告的风险提示及法律声明

本报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确、完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券和期货标的买卖的出价或征价邀请或要约。本报告中的信息、意见等并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员及/或关联机构均不承担任何法律责任。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

感谢聆听

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
邮箱：chenqingqh@xzfutures.com

研究咨询部