

卷螺差转换逻辑分析以及套利的规律性探讨_20240429

背景

背景: 通过研究卷螺的供需产业链及结构、季节性规律、上中下游的共性和差异等等因素来结合实际品种的特性，挖掘卷螺价差01/05/10合约的套利机会

目标及用途: 判断卷螺的相对强弱，寻找卷螺价差的套利机会。

浙商期货研究中心 周赞 F03114077 Z0022393

目录

- 一、卷螺差的定义
- 二、卷螺差的历史规律及行情回顾
- 三、卷螺差供需的驱动分析
- 四、卷螺市场行为差异
- 五、卷螺差机会展望与总结

一、卷螺差的极值和定义

| | A | B | C | D | E | F | G | H | I | J | K | |
|----|------------------------|------|------------|-----|------------|--------------|---|---|---|---|---|--|
| 1 | 卷螺期货和现货价差的极值 | | | | | | | | | | | |
| 2 | | | | | | | | | | | | |
| 3 | | | | | | | | | | | | |
| 4 | 卷螺价差 | 最小值 | 日期 | 最大值 | 日期 | | | | | | | |
| 5 | 现货卷螺差（上海标的）（2014年--至今） | -700 | 2017-12-05 | 660 | 2021-07-09 | 波动上下价差高达1360 | | | | | | |
| 6 | | | | | | | | | | | | |
| 7 | 期货主力卷螺差（2015年-至今） | | | | | | | | | | | |
| 8 | 01合约 | -390 | 2018-11-01 | 627 | 2016-12-30 | | | | | | | |
| 9 | 05合约 | -214 | 2017-04-28 | 464 | 2021-04-01 | | | | | | | |
| 10 | 10合约 | -357 | 2018-10-08 | 590 | 2016-09-30 | | | | | | | |
| 11 | | | | | | | | | | | | |
| 12 | | | | | | | | | | | | |
| 13 | | | | | | | | | | | | |

卷螺差的定义

“卷螺差”顾名思义就是热轧卷板与螺纹钢的价差，这个价差可以是现货价差，也可以是期货价差。卷螺差受到各自生产成本以及供需基本面差异、驱动和影响。

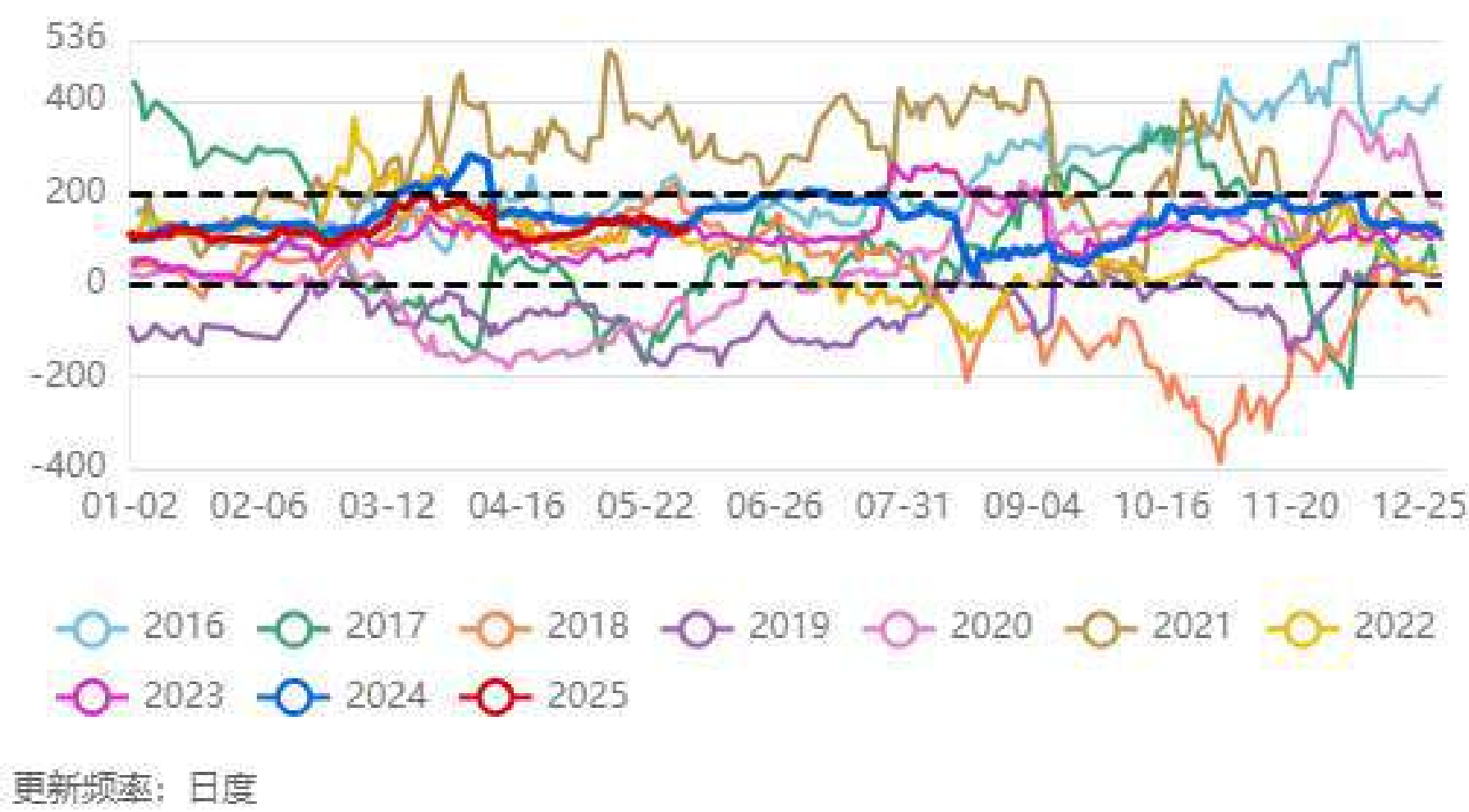
从统计学角度来看，卷螺差波动存在一定规律性和稳定性。卷螺价差与钢材价格波动趋势存在正相关关系，且现货卷螺差与期货卷螺差高度正相关，2014年以来相关性高达75%。现货热轧卷板和螺纹钢的相关性高达96%，期货热轧卷板和螺纹钢的相关性高达98%。从套利的角度来看，相关性较高的品种一旦出现了背离趋势，且这种背离会在未来得到纠正，就给予了投资者投机套利的机会。

从生产成本和生产工艺上来看，在2018年螺纹钢取消穿水工艺以前，由于热轧卷板的工艺较螺纹钢生产更复杂，热轧卷板的生产成本通常要比螺纹钢高150-200元/吨。螺纹钢通过轧后穿水，能够提高钢筋性能，降低合金元素含量，以达到降低生产成本、增加经济效益的目的。然而穿水工艺带来的后续生产质量对于建筑行业的安全性和耐久性带来很大隐患，而我国又是建筑业大国。穿水后的钢筋一是降低了其物理性能，容易生锈；二是不易焊接；三是钢筋强度具有时效性，容易失效；四是钢筋表面裂纹严重。所以尽管在强度上能够达标以及能够帮助钢厂较大的节约生产成本，但在2018年开始采用无磷合金需求增量，同时螺纹钢从过磅转为理计后，使得螺纹钢成本抬升。因此，卷螺差价差在50-150附近上下均属于正常范围。

通常情况下，现货端螺纹钢采取材质HRB400E、直径为20mm的规格价格，热轧卷板采取材质Q235B、厚度4.75mm、宽1500mm规格价格，计算其价差为现货卷螺差。本文图片中均采取现货端以上海为区域标的的卷螺差为例。

一、卷螺差的极值和定义

主力合约卷螺差季节性图 2025-06-03



上海现货卷螺差季节性图 2025-06-03



上海现货及主力合约卷螺差走势 2024-12-31



卷螺期货价差_01合约 2025-06-03



卷螺期货价差_05合约 2025-06-03



卷螺期货价差_10合约 2025-06-03



二、卷螺差的历史规律及行情回顾

2018年卷螺差前高后低

一、二季度，华北地区（我国板材集中生产地）受到各类环保政策影响，从2月份开始非采暖季错峰生产到中央环境督察“回头看”以及6月的打赢蓝天保卫战三年计划由国务院公布，市场对于供给紧缩的预期持续增强，板材制造业需求维持高位，卷螺差维持正向高位。

三、季度，卷板产量矛盾凸显，且需求受到中美贸易战、欧美央行结束量化宽松影响，外需干扰严重，库存开始累库。相对来看，螺纹表现较好，库存去化，淡季不淡。卷螺差下行。

四、季度，11月开始螺纹穿水工艺逐渐被取缔，螺纹开始执行新国标。卷螺差持续压缩至年内低点。年末在采暖季限产以及各类促销政策下，卷板季节性好转，卷螺差小幅扩张但维持倒挂。

现货及主力合约卷螺差走势 2018-12-29



2019年卷螺差维持倒挂区间震荡

一、二季度，受北方环保政策错峰生产以及重点区域企业排放改造影响，卷螺差小幅反弹。但金三银四螺纹需求表现较好，地产需求强有力支撑，库存快速去化，卷螺差再次小幅回落。

三、季度，延续一二季度的价格震荡区间（0-（-200）），需求季节性下滑，钢材供给矛盾凸显，卷板累库更快，螺纹钢季节性走强，卷螺价差回落。

四、季度，国庆后螺纹市场去库较强，叠加宏观市场修复，卷螺差持续探底至低位。11月季节性再次回归，螺纹利润较好，供应维持高位，叠加采暖季开始，卷螺差再次从底部走强。

现货及主力合约卷螺差走势 2019-12-31



二、卷螺差的历史规律及行情回顾

2020年卷螺差前低后高

一二季度，新冠疫情爆发，钢材价格快速下滑。进入3月复工复产，地产基建稳经济着力发展，螺纹钢强势，而热卷需求萎靡，卷螺差快速下滑。4月以后疫情控制，下游制造业逐渐恢复，卷螺差再次拉开。

三季度，海外持续放水，需求放量刺激卷板出口订单增量，卷螺上行至最高位。

四季度，11月采暖季限产不及预期，螺纹基本面较健康，库存低位，卷螺差走弱。12月海外疫情控制后，板材出口高位，且卷螺季节性需求体现，刺激卷螺差上行。

现货及主力合约卷螺差走势 2020-12-31



2021年卷螺差偏强运行

一二季度，中央开展大气污染防治工作唐山地区一马当先，叠加国家发改委就2021年钢铁去产能“回头看”粗钢压减工作开展进行研究和部署，确保2021年全国粗钢产量同比下降（首次提出粗钢压减工作），同时，需求释放较好，供需错配下带动钢价飙出历史高位，卷板影响较大，且出口维持高位，卷螺差大幅走强。

三季度，螺纹去产能开始，9月份华东华南地区开展能耗双控，江苏地区受限产影响严重，螺纹钢产量大幅收缩，且季节性旺季需求释放，带动卷螺差快速收缩。

四季度，价差回归，10月份开始地产调控，地产政策再次收紧，卷螺差震荡走强。

现货及主力合约卷螺差走势 2021-12-31



2022年卷螺差维持弱势震荡

一二季度，一季度受北方采暖季环保限产以及冬奥会等影响，同时俄乌战争爆发，刺激卷板出口，拉涨卷螺价差。3月中下旬以后，疫情干扰加剧，叠加二季度开始上海等地区陆续开始封城，物流持续受限，制造业多停工，消费下滑。同时，海外衰退预期开始运行，卷螺差持续下行。

三季度，卷螺差持续探底，基建逆周期发力，中央持续加强基建力度及专项债资金，螺纹表现较强势。

四季度，随着疫情的逐渐放开，唐山地区粗钢压减产量不变，但是热卷利润不及螺纹，且制造业开始恢复，卷螺差持续上行。一直到12月，地产刺激政策出台，卷螺差小幅回落，但季节性优势体现，卷螺差维持正向常规区间震荡。（缺席采暖季限产）

现货及主力合约卷螺差走势 2022-12-30



2023年卷螺差维持偏强震荡

一二季度，节后旺季复工复产预期带动螺纹钢钢材价格走强，基建项目仍有韧性，卷螺价差小幅回落。3月以后受海外风险暴雷事件影响，负反馈叠加弱需求，钢材价格大跌，螺纹跌幅更大。卷螺差小幅上行。

三季度，人民币持续贬值导致出口订单激增，卷板维持强势。而螺纹需求弱势，地产政策难以刺激需求，需求端无明显改善。卷螺价差持续上行至高位。但8月开始，卷板利润高引发转产，供大于求，库存高位。而螺纹基本面较好，产量库存低位，卷螺差下行。

四季度，卷螺差先跌后涨，铁水下行缓慢，卷板出口订单有所走弱但仍维持高位，且基本面不如螺纹钢，整体价差快速收缩，11月底至四季度最低位。年底螺纹需求持续走弱，卷板出口支撑，卷螺差再次走强。

现货及主力合约卷螺差走势 2025-06-03



二、卷螺差的历史规律及行情回顾

卷螺价差历年大波动行情



主力合约卷螺价差与现货钢材价格走势对比 2025-06-03



结论

- 1、卷螺差波动方向基本与钢材波动价格波动方向一致，呈正相关。
- 2、从盘面卷螺差的运行规律来看，大级别的卷螺价差通常从筑底到修复呈正向价差需要1-2个月时间。

三、卷螺差供需的驱动分析

3.1 供应驱动

3.1.1 供应驱动-产能分布与限产政策

3.1.1 供应驱动-产能分布与限产政策

- 2023年热轧总产量在1.82亿吨左右，冷轧在1.01亿吨，中厚板0.86亿吨，带钢0.814亿吨，螺纹2.16亿吨。据最新统计，热卷总产能在3.2-3.3亿吨左右，螺纹总产能在4.1-4.4亿吨左右。
- 从产能分布来看：

螺纹钢：北方多为长流程钢厂，南方多电炉钢厂。东北、华北、西北为螺纹产量流出地，西南、华南、华东为主要资源流入地，华中资源偏平衡。

华北地区为卷板生产集中地，尤其是唐山等地区，卷板的定价权多掌握在北方钢厂手里，包括港口资源以及卷板钢厂出厂资源等。东北、华北、西北为螺纹产量流出地，西南、华中、华东为主要资源流入地，华南资源偏平衡。

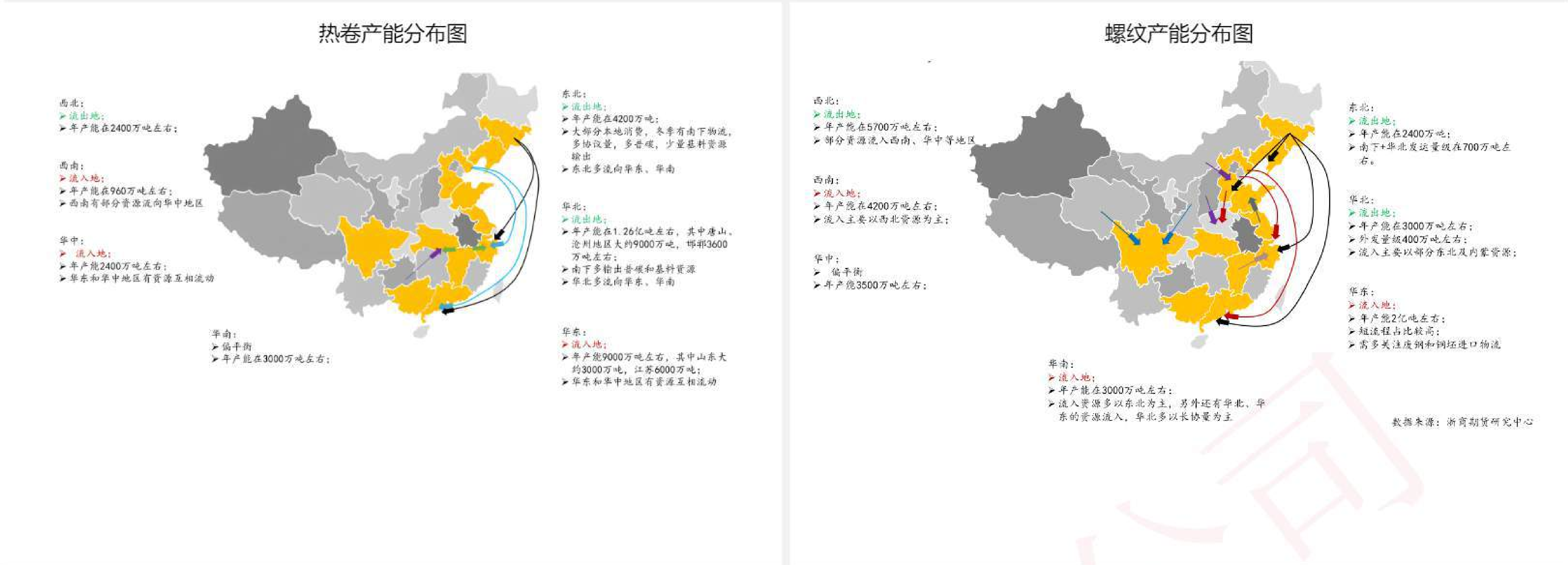
华北地区既是重工业钢铁城市又临近政治中心北京，因此经常受到环保双控政策的影响，通常会对板带材造成阶段性的供应紧张，从而导致卷螺差走扩。而若是能耗双控政策类似于2021年三、四季度的情景，主要对电能进行管控，则对华东、西南、华南区域影响更大，通常对螺纹等建筑钢材类造成阶段性的供应紧张，从而导致卷螺差走缩。
- 根据Mysteel的数据统计，相对螺纹来讲，热卷生产企业多为国企、央企，基本上可以占到58%以上，国企、央企的环保投入程度较高。相对而言，螺纹钢生产多民企。因此对于普通的环保限产和安全减查来看，螺纹钢受到的价格影响波动更大，卷螺差容易走缩。

卷螺价差历年由于产能政策大波动行情

卷螺价差历年大波动行情回归分析



3.1.1 供应驱动-产能分布与限产政策



3.1.2 供应驱动-生产工艺与利润

3.1.2 供应驱动-生产工艺与利润

- 从生产工艺来看，螺纹钢分长短流程生产工艺，短流程较长流程生产灵活性更高。长流程占到总生产量的90%，短流程包括（调坯和电炉）占比10%左右。从不同工艺的产能来看，整体产能比例为长流程78%，调坯8%，电炉15%左右。从成本角度来看，由于废钢以及电费的价格较高，短流程电炉的生产成本通常要高于长流程成本。电炉提供的更多的是产量的边际变量。而卷板的生产工艺更复杂，主要为长流程生产。
- 因此，从利润角度来看，当电炉利润明显好转的时候，螺纹钢供应边际增量，卷螺差容易走扩；反之，当电炉利润亏损时，螺纹钢整体供应减少，卷螺差容易走缩。
- 卷螺差具有自我修正机制，即热卷和螺纹存在相互竞争关系。一些大型钢厂同时具有螺纹以及热卷产线，当两者的价差超过或者低于一定水平，会发生转产，遵循钢厂生产效益，铁水或集中流向螺纹或者热卷，从而使得价差回归修复。
- 一般来看，卷螺价差超过300元的时间很难维持超过3个月，3个月的时间足以钢厂转产完毕。
- 卷螺价差变动的最基础逻辑：价差高→卷螺利润差高→转产（基本在一周10-15万吨转产的量级）→利润差收缩→价差收缩
- 从未来的供应结构来看，由于热卷的规格以及下游需求可以更多的和国际接轨，因此卷板的产能上方空间更大，未来仍有增量。因此，当热卷和螺纹出现明显供应差距的时候，中长期卷螺差或有整体价格中枢收缩往下的趋势。但短期来看，主要还是关注环保政策端对卷螺供应的影响，如果环保政策集中在华北地区，则卷螺差走扩的概率更大。

3.1.2 供应驱动-生产工艺与利润

卷螺价差历年由于生产工艺及利润相关大波动行情



3.2 需求驱动

3.2.1 需求驱动-基建/房地产VS.制造业

3.2.1 需求驱动-基建/房地产VS.制造业

- 从需求角度看，螺纹钢的下游需求主要为房地产和基建，热卷的下游需求主要为制造业及直接与间接出口，与国家当前发展的经济景气程度息息相关。从2021年下半年开始，地产行业受到国家的直接管控，且地产企业债务持续暴雷，地产新开工持续维持低位，螺纹钢整体需求下滑明显。但在2022年国家加大了基建需求支撑，逆周期政策手段支撑螺纹钢价格。
- 因此，在建筑行业景气回升时，卷螺差多数收缩。在建筑行业一般（2023年地产需求难以有明显改善，基建力度一般），制造行业及间接与直接出口表现尚可时，卷螺差多数扩张。

3.2.1 需求驱动-基建/房地产VS.制造业

卷螺价差历年由于行业景气驱动的大波动行情



3.2.2 需求驱动-出口需求

3.2.2 需求驱动-出口需求

- 从钢材直接出口来看，板材出口占比将近60%，棒线材出口仅仅17%左右。中国热轧卷板2022年主要出口流向越南占比26%，其次是非洲占比13%，再其次是韩国占比11%，其余较多出口量流向还有南美洲、巴基斯坦等。冷轧卷板出口流向更分散，也主要流向越南、韩国、非洲、欧洲、南美洲等地区。
- 2023年钢材出口同比增长53%，钢筋出口同比增长200%，钢板出口同比增长80%，整体表现出出口需求旺盛。对板材的价格支撑加大，卷螺差在上半年一直走扩。
- 人民币汇率的贬值提高了成材出口的竞争性，出口会相应的增加，卷螺差走扩。
- 因此，间接与直接出口需求的旺盛表现能够较大的支撑热卷的钢材价格，如果出口景气程度较高，外需拉动明显时，则能够拉动卷螺差持续走扩。
- 从未来的需求结构来看，虽然近期出口有所回落但仍维持高位，同时在人民币涨幅有限的情况下，短期内整体仍旧能够维持卷螺正向价差。中长期来看，在螺纹钢需求增长受限的情况下，制造业需求的扩张以及国内外的陆续经济恢复，卷螺价差或能维持正向价差正常区间震荡波动。

3.2.2 需求驱动-出口需求

卷螺价差历年出口相关大波动行情



3.3 库存驱动

3.3 库存驱动

- 库存是作为供需差的一个结果和表现。螺纹钢和热卷的库存根据钢材“金三银四，金九银十”的特性，通常在1-3月、5-8月呈现累库状态，3-4月、9-12月呈现去库状态。唯一区别点在于热卷通常在年底12月仍旧能够较好的保持去库，但螺纹钢由于都是户外作业，受天气影响较大，北方冬季和南方夏季影响需求明显，需求在年底12月或表现小幅累库。
- 通过螺纹钢和热卷的库存对比，一般情况下，当热卷库存累库幅度较大或者去库幅度较小不及螺纹钢时，卷螺价差收缩；当热卷去库速度较快或者累库幅度小于螺纹钢时，卷螺价差扩大。

3.4 季节性&基差驱动

3.4 季节性&基差驱动

- 从季节性来看，由于螺纹钢和热卷的终端需求差异，通常来看，在3-5月、9-11月螺纹钢的价格或强于热卷，在6-8月、12-2月热卷的价格会强于螺纹钢。
- 因此，从卷螺差分合约来看，01合约在10-11月份更容易走扩；05合约3-5月在2017年以前收缩的概率较大，但在2017年国家发改委首次提出并执行采暖季限产以后，卷螺价差走扩的概率较大；10合约无明显较大季节性波动，在6-8月卷螺价差多能够维持正向价差在正常区间震荡波动。
- 从统计概率分布的角度来看（2015年-2023年）（主力合约价差统计），卷螺价差在2月、5月、8月、12月的上涨概率最大。1月、6月、9月、11月卷螺价差收缩的概率更大。符合螺纹钢和热卷的季节性特征。
- 从基差角度来看，螺纹钢的基差波动通常要比热卷的基差波动更大，通常会伴随着与螺纹钢基差的快速收缩而卷螺价差走扩，螺纹钢基差的快速走强而卷螺差走缩。但基差的角度需要关注，基差收缩的时候是现货下跌收缩还是盘面上涨收缩，基差扩大的时候是现货上涨扩大还是盘面下跌扩大，从而也导致卷螺价差在不同时间基差的大小波动一致的时候卷螺价差的下跌上涨幅度不一致。

季节影响因素分布

| 年度影响因素分布 | | | | | | |
|----------|-------------------------|-------------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------|
| | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年 |
| 1月 | 因素2.1.1-去产能政策：蓝天保卫战-走扩； | 因素2.1.1-去产能政策：秋冬采暖季限产-走扩 | 因素2.2-疫情下，制造业需求恢复缓慢-走缩 | 因素2.1.1/2.2-粗钢平控+需求出口强势-走扩； | 因素2.1.1-采暖季限产+冬奥会；因素2.2-俄乌战争-出口强势-走扩 | 因素2.2-地产、基建弱需求+螺纹受海外宏观情绪影响更严重-走扩 |
| 2月 | | | | | | |
| 3月 | | 因素2.2-螺纹地产需求强势-走缩 | 因素2.2-出口强势，海外复苏-走扩 | | 因素2.2-疫情干扰上海封城-制造业影响严重-走缩 | 因素2.2-人民币贬值、出口激增-走扩 |
| 4月 | | | | | | |
| 5月 | | | | | | |
| 6月 | | 因素2.2-中美贸易战-走缩； | 因素2.3/2.2-卷板累库幅度更快，螺纹钢季节性走强-走缩 | 因素2.1.1-能耗双控-走缩 | 因素2.2-基建逆周期发力-走缩 | 因素2.1.2-卷板利润高转产-供大于求-走缩； |
| 7月 | | | | | | |
| 8月 | | | | | | |
| 9月 | 因素2.1.2-螺纹执行新国标-走缩； | 因素2.2/2.1.1-螺纹需求表现强势+采暖季限产-走缩 | 因素2.1.1/2.2-采暖季限产不及预期，螺纹基本面健康-走缩 | 因素2.2/1.1/2.1.1-地产政策收紧+季节性+采暖季限产-走扩 | 因素2.1.1/1.1-粗钢平控+季节性需求恢复-走扩 | 因素1.1/2.2-季节性+出口-走扩； |
| 10月 | | | | | | |
| 11月 | 因素1.1-季节性-走扩； | 因素1.1-季节性-走扩； | 因素1.1/2.2-季节性+出口-走扩； | | | |
| 12月 | | | | | | |

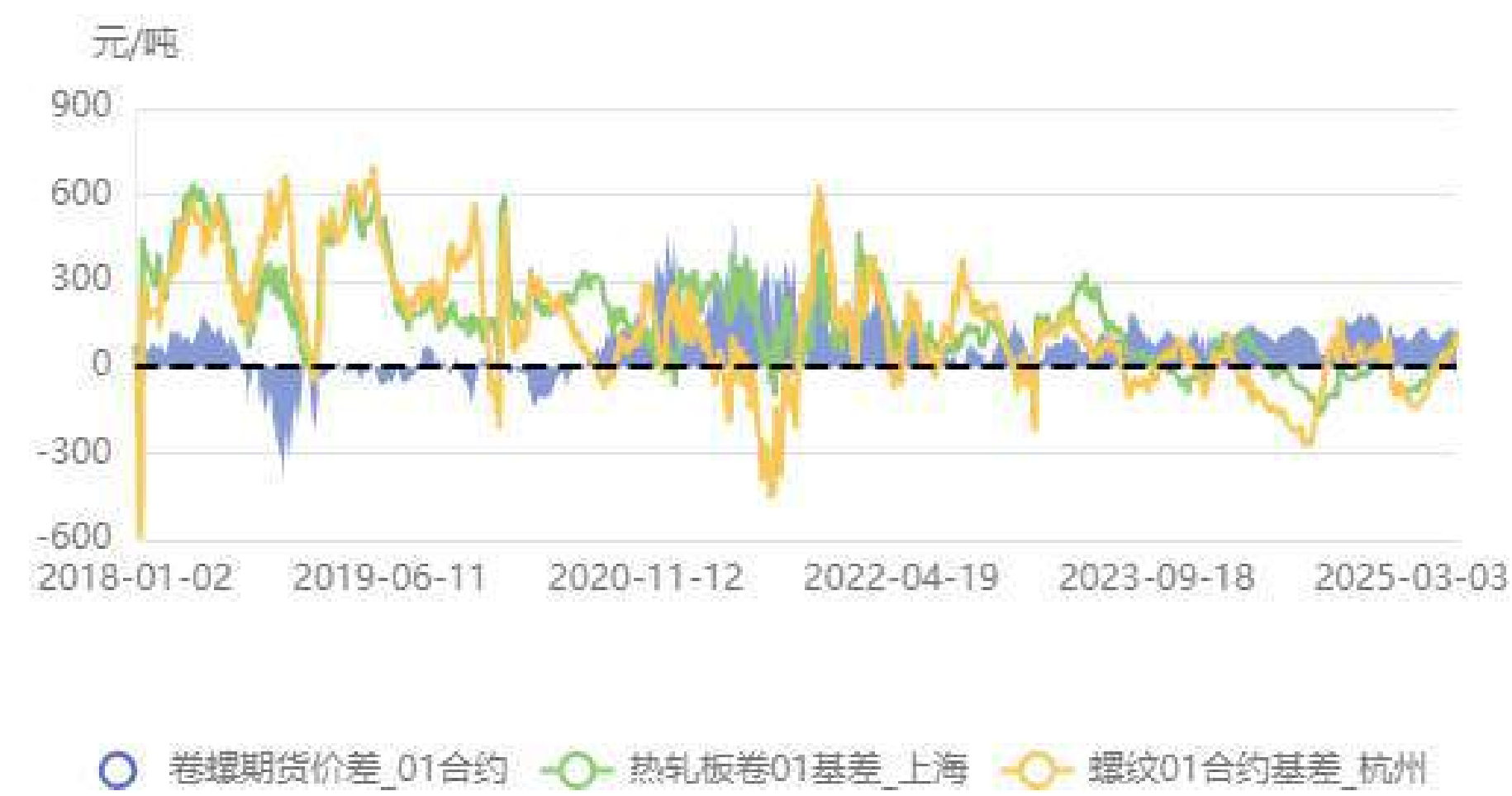
卷螺差上涨概率分布（主力合约价差统计）



| | A | B | C | D | E | F | G | H | I | J | K |
|----|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1 | 卷螺差上涨概率分布 | | | | | | | | | | |
| 2 | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 平均上涨概率 |
| 3 | 1月 | 15.00% | 40.00% | 27.80% | 54.60% | 45.50% | 50.00% | 50.00% | 47.40% | 43.80% | 41.57% |
| 4 | 2月 | 40.00% | 32.00% | 27.80% | 66.70% | 73.30% | 55.00% | 53.30% | 62.50% | 65.00% | 52.84% |
| 5 | 3月 | 50.00% | 65.20% | 34.80% | 63.60% | 42.90% | 31.80% | 65.20% | 39.10% | 56.50% | 49.90% |
| 6 | 4月 | 76.20% | 50.00% | 44.40% | 50.00% | 47.60% | 52.40% | 47.60% | 47.40% | 42.10% | 50.86% |
| 7 | 5月 | 55.00% | 66.70% | 40.00% | 68.20% | 45.00% | 77.80% | 33.30% | 36.80% | 70.00% | 54.76% |
| 8 | 6月 | 42.90% | 35.00% | 54.60% | 45.00% | 42.10% | 65.00% | 47.60% | 38.10% | 35.00% | 45.03% |
| 9 | 7月 | 26.10% | 42.90% | 47.60% | 36.40% | 52.20% | 47.80% | 59.10% | 52.40% | 61.90% | 47.38% |
| 10 | 8月 | 57.10% | 60.90% | 56.50% | 39.10% | 59.10% | 71.40% | 50.00% | 52.20% | 39.10% | 53.93% |
| 11 | 9月 | 60.00% | 55.00% | 57.10% | 47.40% | 35.00% | 45.50% | 40.00% | 23.80% | 35.00% | 44.31% |
| 12 | 10月 | 47.10% | 50.00% | 47.10% | 27.80% | 44.40% | 50.00% | 68.80% | 50.00% | 47.05% | 48.03% |
| 13 | 11月 | 47.60% | 45.50% | 45.50% | 54.60% | 42.90% | 42.90% | 40.90% | 54.60% | 40.90% | 46.16% |
| 14 | 12月 | 69.60% | 63.60% | 57.10% | 65.00% | 59.10% | 47.80% | 26.10% | 40.90% | 57.14% | 54.04% |
| 15 | | | | | | | | | | | |
| 16 | | | | | | | | | | | |
| 17 | | | | | | | | | | | |
| 18 | | | | | | | | | | | |
| 19 | | | | | | | | | | | |

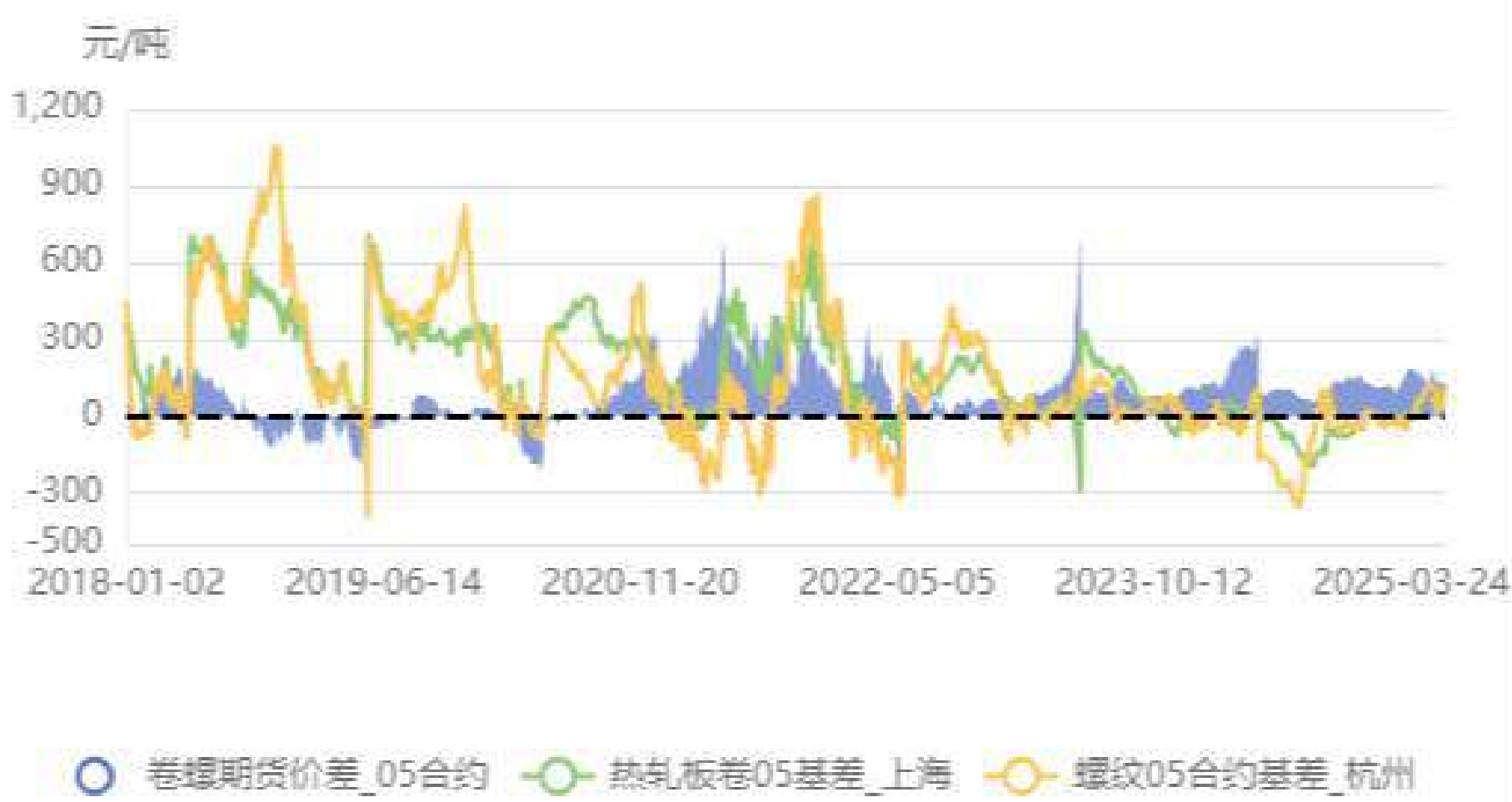
3.4 季节性&基差驱动

卷螺价差与基差-01合约 2025-06-03



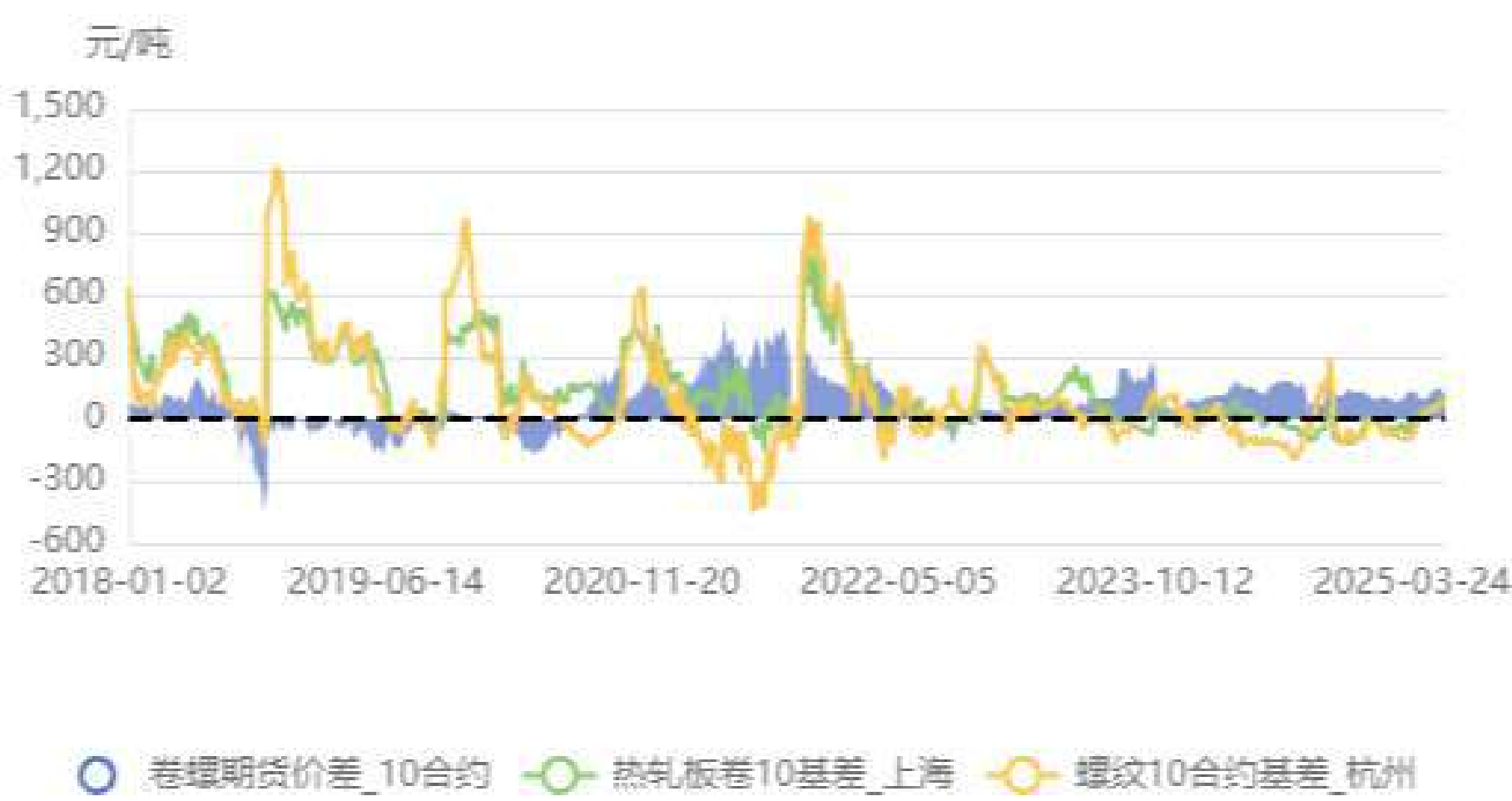
数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

卷螺价差与基差-05合约 2025-06-03



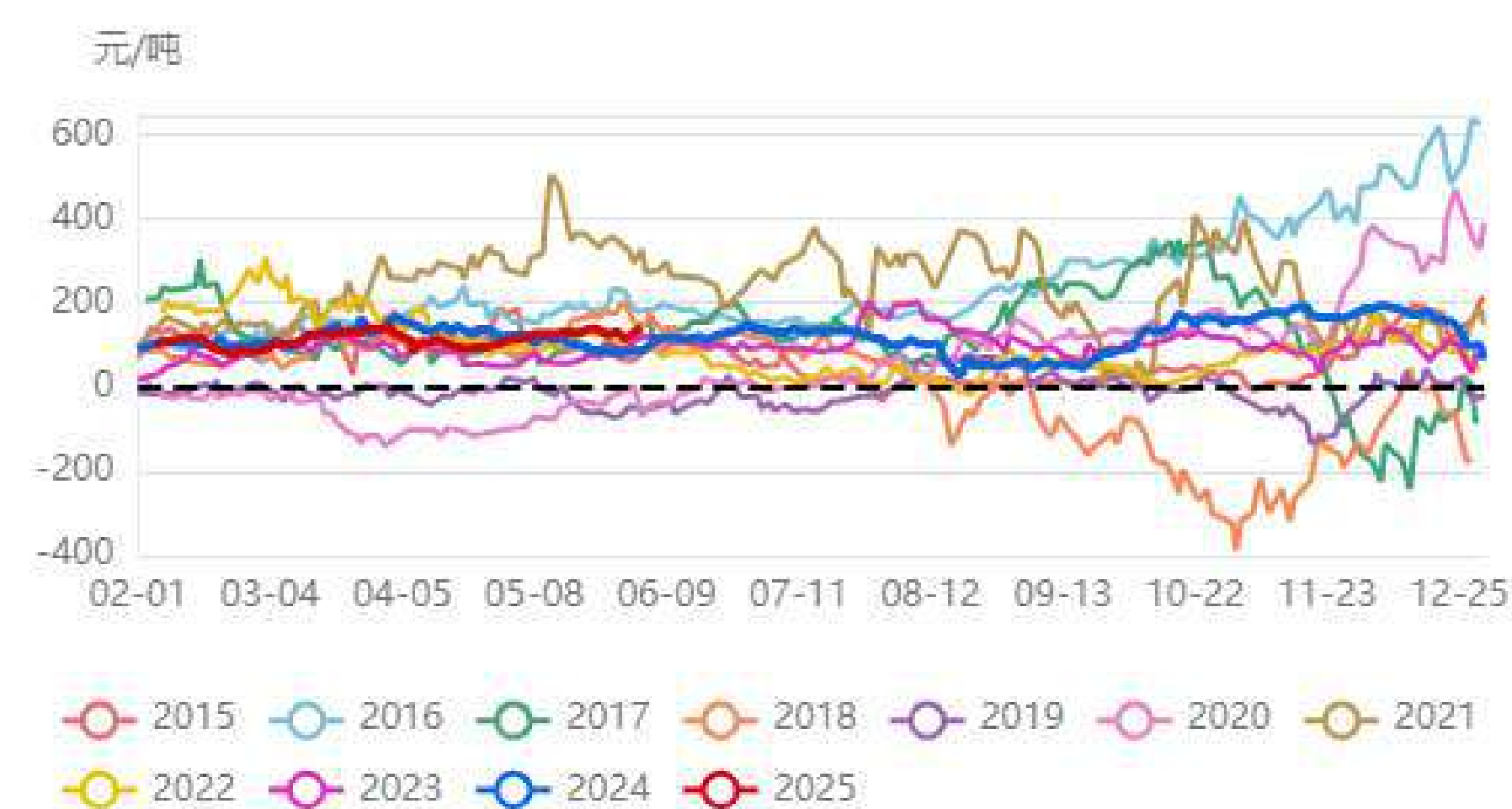
数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

卷螺价差与基差-10合约 2025-06-03



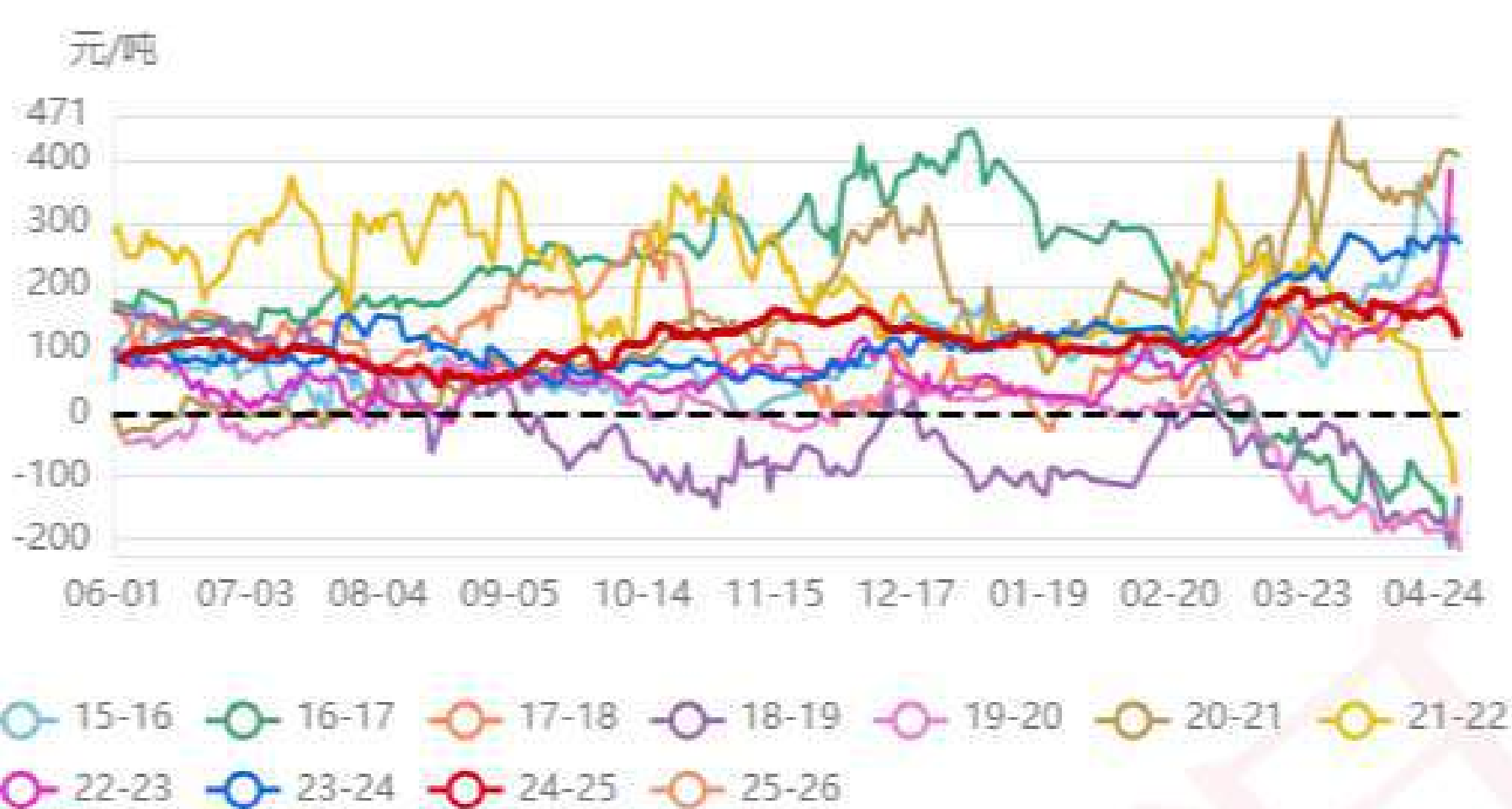
数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

卷螺期货价差_01合约 2025-06-03



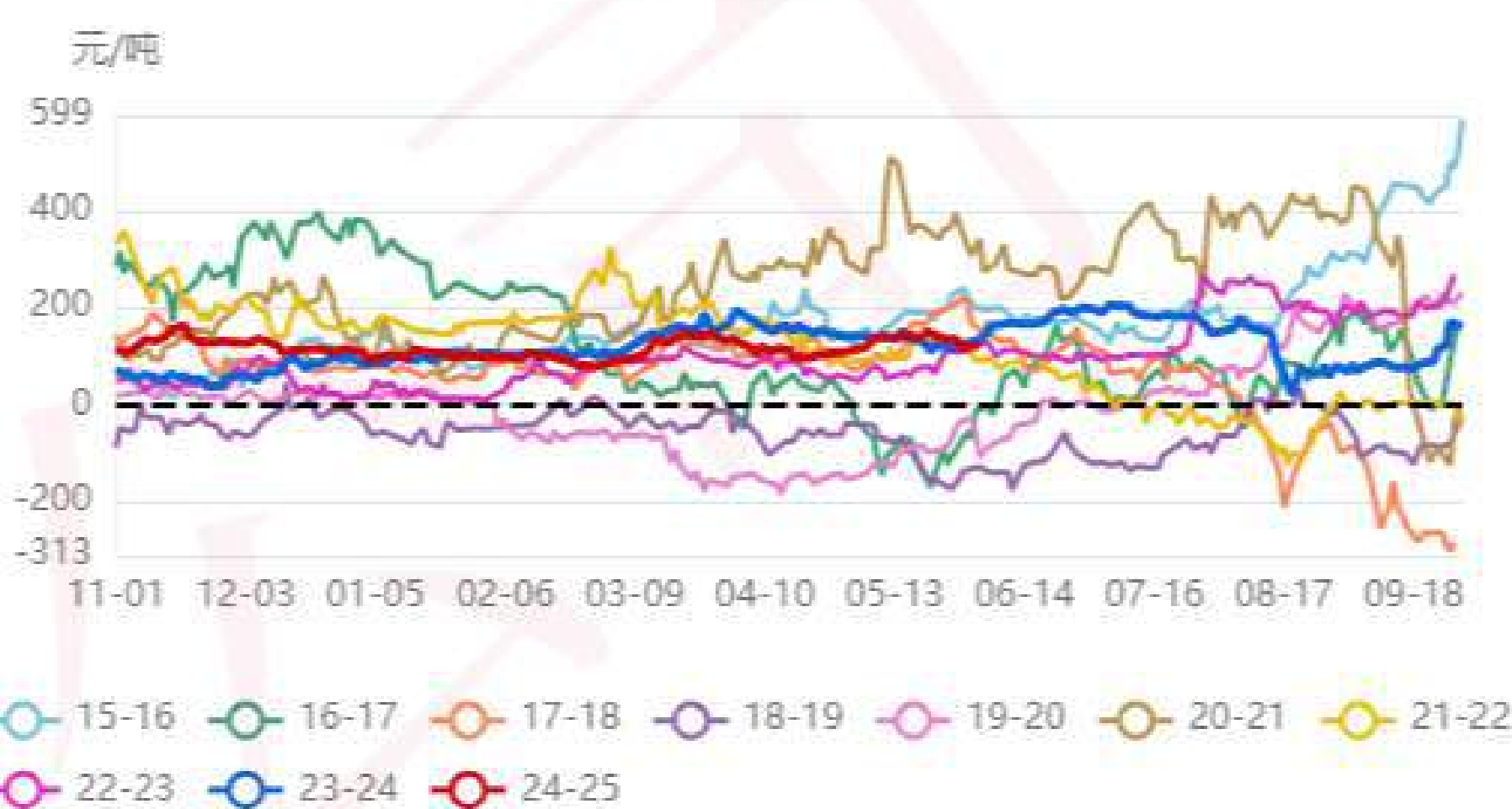
数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

卷螺期货价差_05合约 2025-06-03



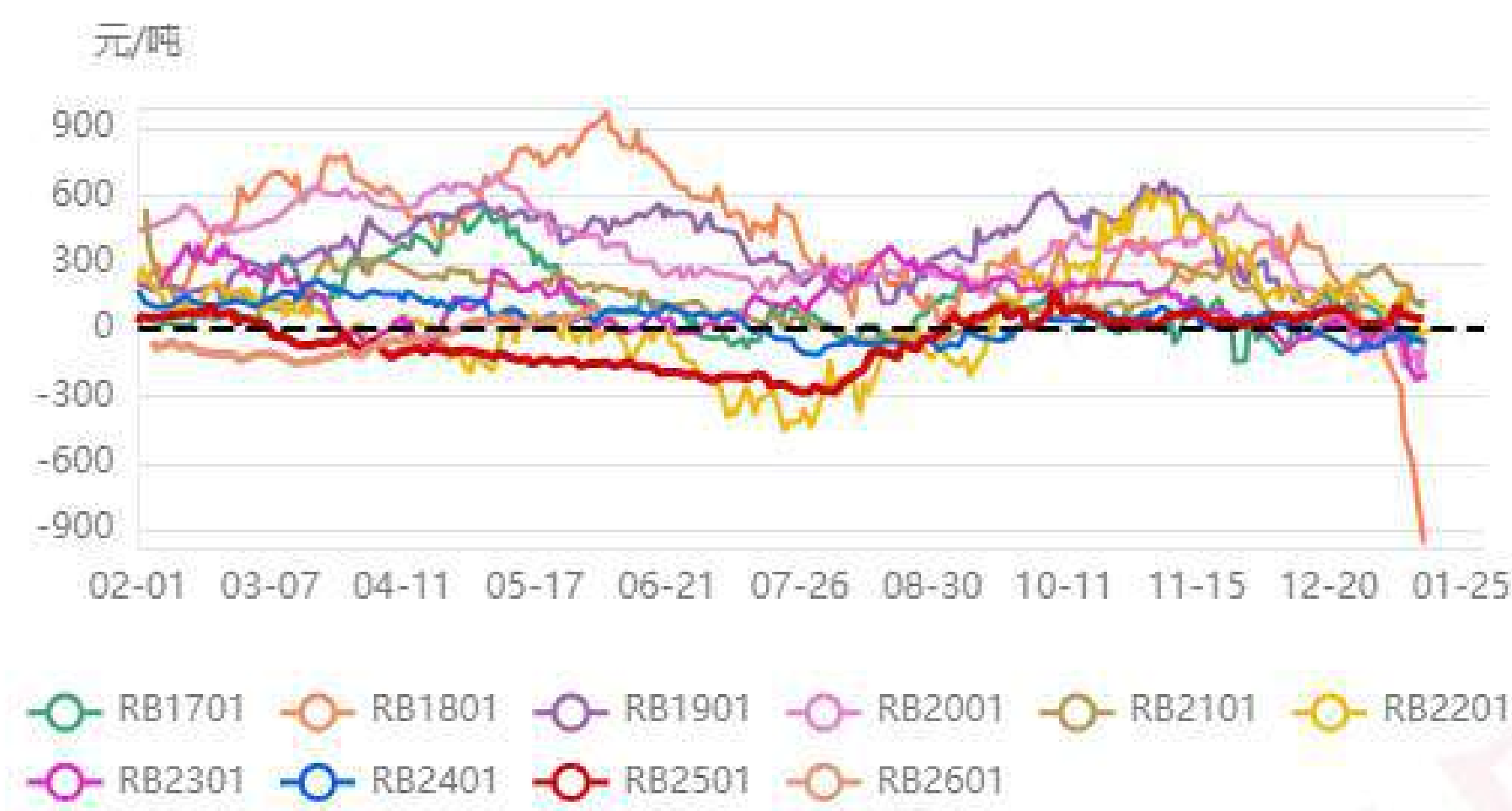
数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

卷螺期货价差_10合约 2025-06-03



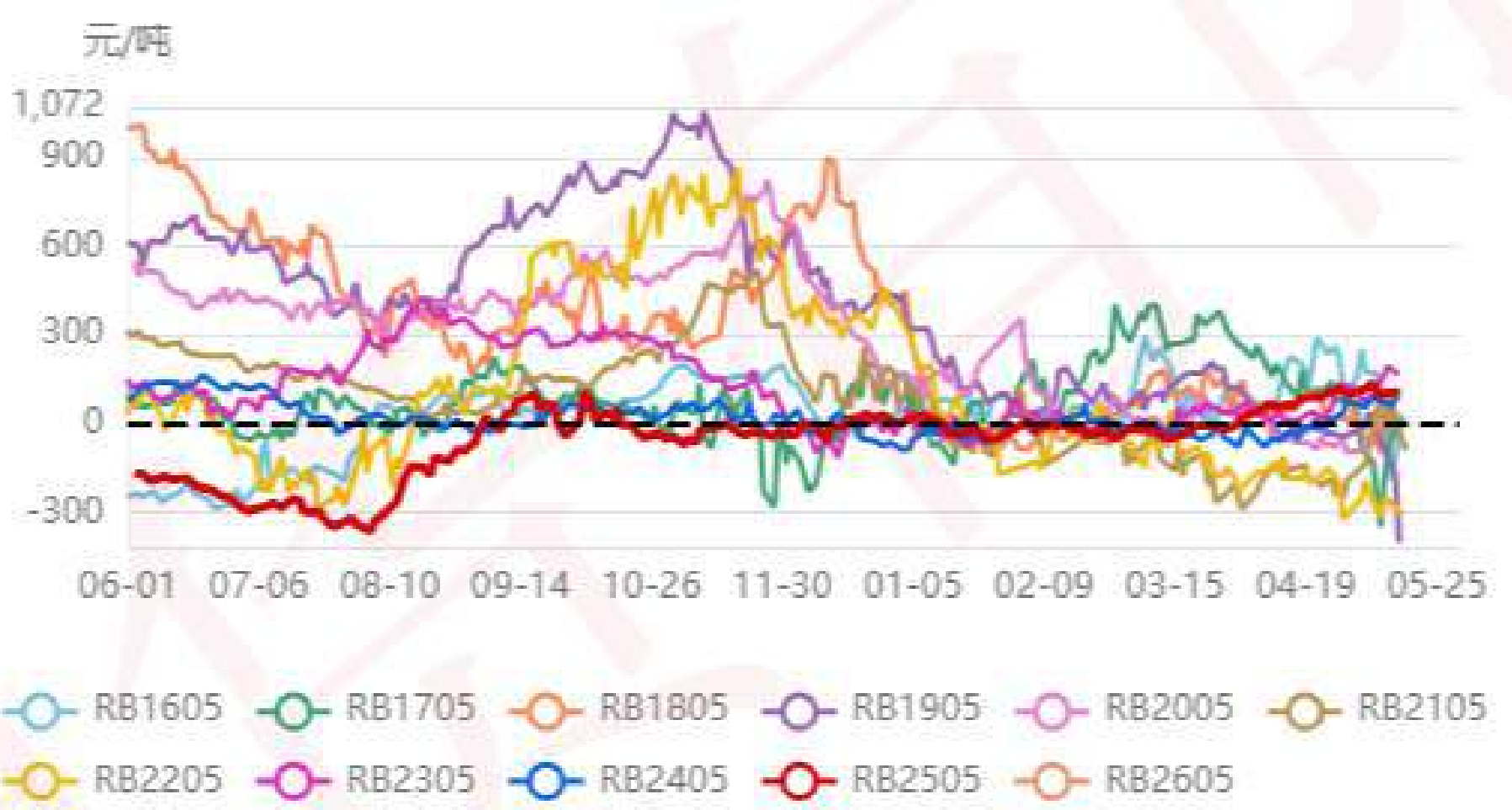
数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

螺纹01基差: 杭州 2025-06-03



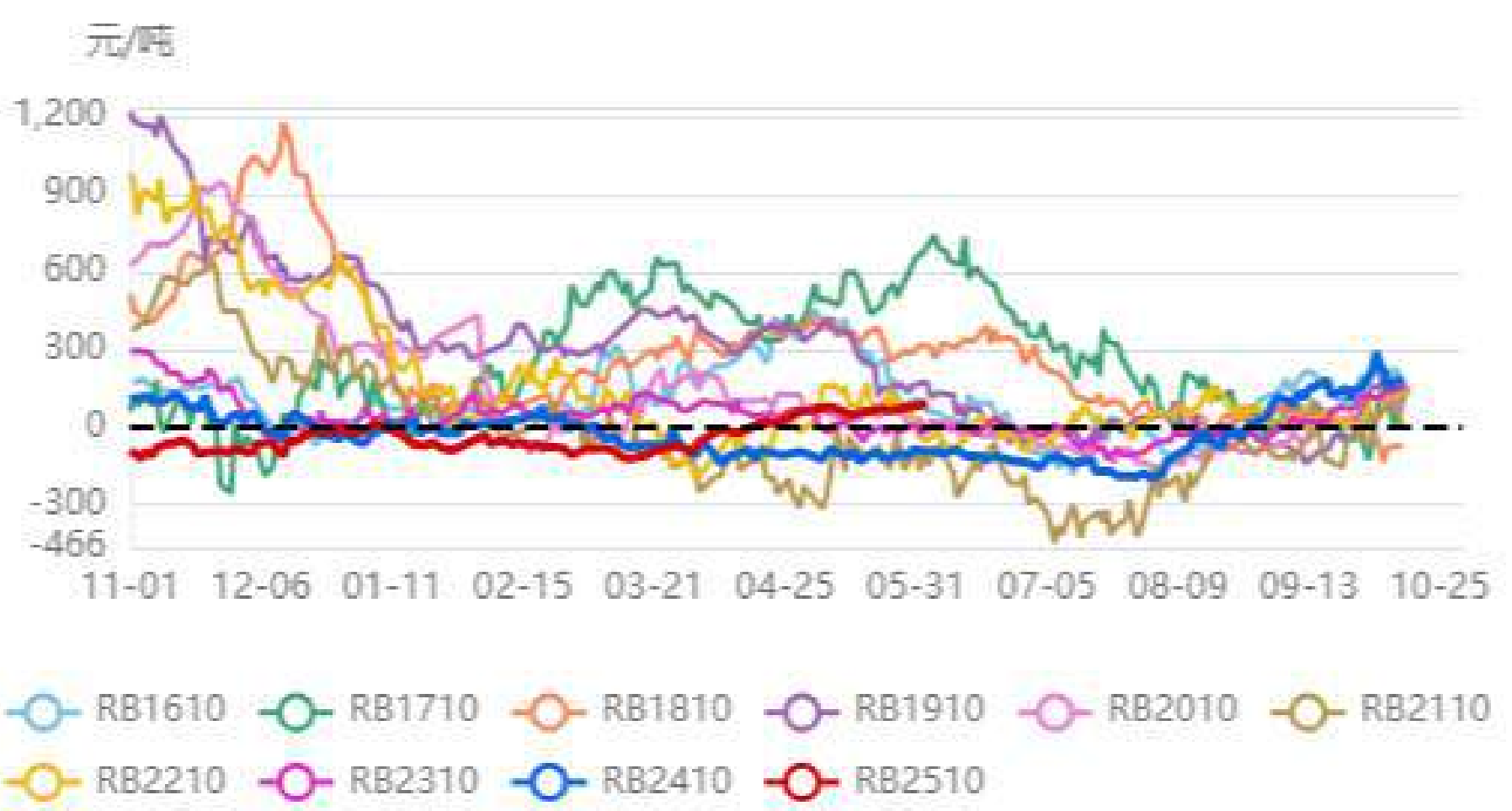
数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

螺纹05基差: 杭州 2025-06-03



数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

螺纹10基差: 杭州 2025-06-03



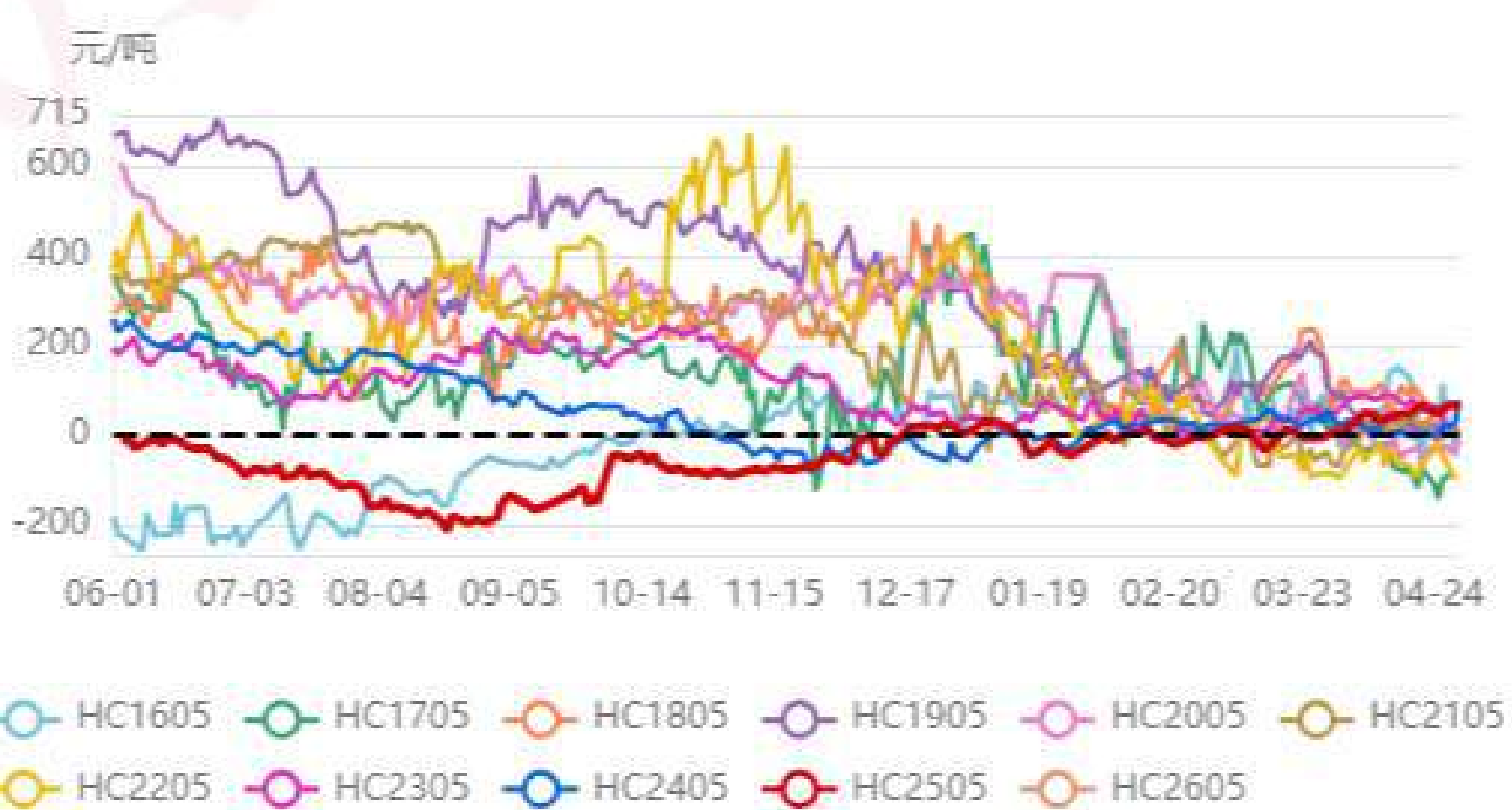
数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

热轧板卷01基差: 上海 2025-06-03



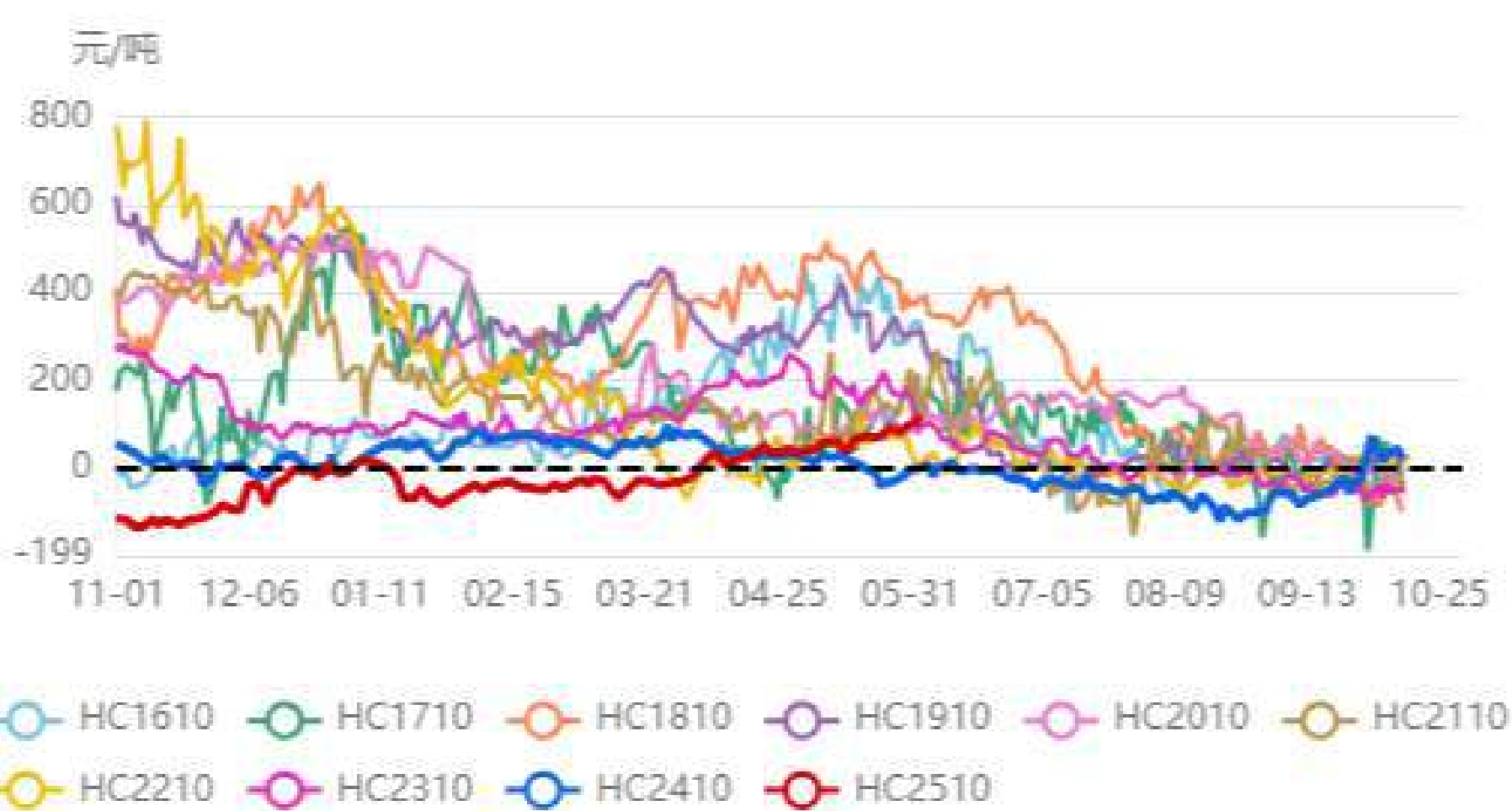
数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

热轧板卷05基差: 上海 2025-06-03



数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

热轧板卷10基差: 上海 2025-06-03



数据来源: 浙商期货 更新频率: 日度

3.5 分合约季节性规律梳理与总结

卷螺差季节性规律

从2018年开始至今：

卷螺现货价差季节性规律（常规不变规律，但是会有额外事件因素干扰）：

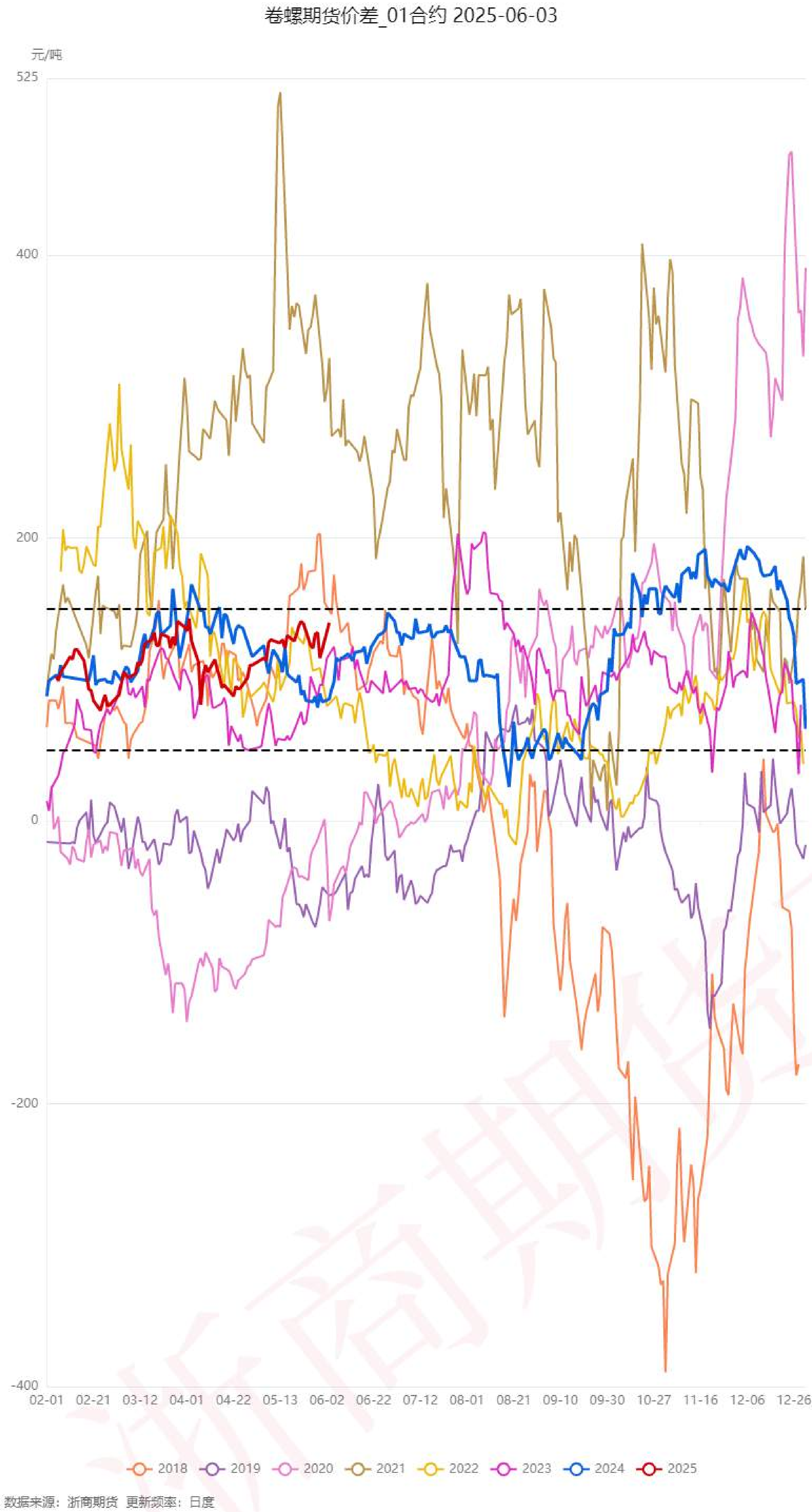
- 1) 3-5月：春节后金三银四房地产和基建工地集中复产复工；
- 2) 9-10月：金九银十期间地产和基建集中赶工；
- 3) 12月：进入冬季，北方工地逐渐停工，而卷板需求不受影响，年终家电、出口、汽车等制造业订单集中释放；

卷螺期货价差季节性规律：

在50-150的正常区间内，可以发现分合约来看，部分年份可以在01合约回归，但05和10合约都很难回归。卷螺差更适合做偏离，而不是回归。

- 1) 3-5月：
10合约：无明显趋势，主力合约移仓，除2019和2022年，提前半个月到一个月开始走淡旺季逻辑，多维持震荡小幅上行的格局。
05合约：上行趋势，近月合约受事件影响较为明显（采暖季限产），除18-19年、19-20年以外，21-22年在4月以后也快速收缩【疫情下制造业弱势】。
- 2) 9-10月：
01合约：下行趋势，螺纹强于热卷的规律，但在2016和2017年两年供给侧改革，热卷受到的生产影响更大；20年【卷板出口需求增量】和23年【卷板出口需求增量】卷板走势相对平稳，卷板略强势。
- 3) 12月：
05合约：上行趋势，金九银十导致螺纹强于热卷越多，且在12月前后卷螺价差修复越早，修复的空间和幅度越大。

3.5 分合约季节性规律梳理与总结



卷螺差01合约规律总结

01合约：

时间：适合关注8-12月的卷螺套利操作

规律总结：

螺纹强于热卷的规律，但在2016和2017年两年供给侧改革，热卷受到的生产影响更大；20年【卷板出口需求增量】和23年【卷板出口需求增量】卷板走势相对平稳，卷板略强势。

2) 11月：下行趋势，螺纹集中在冬季到来之前赶工。

上行趋势，金九银十导致螺纹强于热卷越多，且在12月前后卷螺价差修复越早，修复的空间和幅度越大。

历史大波动行情：

| 年份 | 时间 | 波动方向 | 波动幅度 | 波动原因 | 主要波动原因归类或者偏离（50-100） | 01合约偏离或者回归（50-100） |
|------|---------|------|--------------|-----------------|----------------------|--------------------|
| 2018 | 9-10月 | 走强 | 21到<-290> | 中美贸易战+供给侧改革新国际 | 偏离 | 偏离 |
| | 11-12月 | 走强 | <-290>到44 | 卷板季节性走强+采暖季限产 | | |
| 2019 | 9-10月 | 走强 | 51到<-25> | 地产需求旺盛，供需紧张幅度深 | | |
| | 11-12月 | 走强 | <-10>到<-149> | 螺纹季节性走强 | 偏离 | 偏离 |
| | 12月前后 | 走强 | <-149>到44 | 卷板季节性走强+采暖季限产 | | |
| 2020 | 9-12月 | 走强 | 84到473 | 采暖季不采暖+出口强劲 | 偏离 | 偏离 |
| | 9-10月前后 | 走强 | 276到7 | 能耗双控 | | |
| 2021 | 10-11月 | 走强 | 7到351 | 螺纹冲高压力减小，卷板出口高位 | | |
| | 11-12月 | 走强 | 397到108 | 螺纹季节性走强+采暖季限产 | 01交割月前回归 | 回归 |
| | 12月 | 震荡走强 | 119到187 | 热卷季节性走强+平控采暖季限产 | | |
| 2022 | 9-10月 | 走强 | 85到3 | 采暖季限产+出口强劲 | 01交割月前回归 | 回归 |
| | 10-12月 | 走强 | 3到172 | 热卷季节性走强+采暖季限产 | | |
| 2023 | 9-11月 | 走强 | 122到34 | 能耗双控+出口强劲 | 01交割月前回归 | 回归 |
| | 12月 | 走强 | 34到82 | 采暖季季节性走强+出口强劲 | | |

回归区间考虑：0-200

不变量规律总结：

1. 9-10月普遍走弱，12月前后卷板的季节性需求走强。

2. 遵循金九银十传统建筑业生产需求规律

变量因素总结：

1. 海外因素（中美贸易战、出口等）。

2. 供给侧改革，从2016年到2022年受各类限产政策影响（粗钢平控、能耗双控、采暖季限产等）。

3. 疫情

其他总结：

1. 热卷的仓单有效期更长，当卷螺市场库存都很高时，市场更愿意接热卷仓单。

2. 当卷板利润需求较好，就会发生转产，转产最大力度在每周10-15万吨左右，持续时间最多3个月。

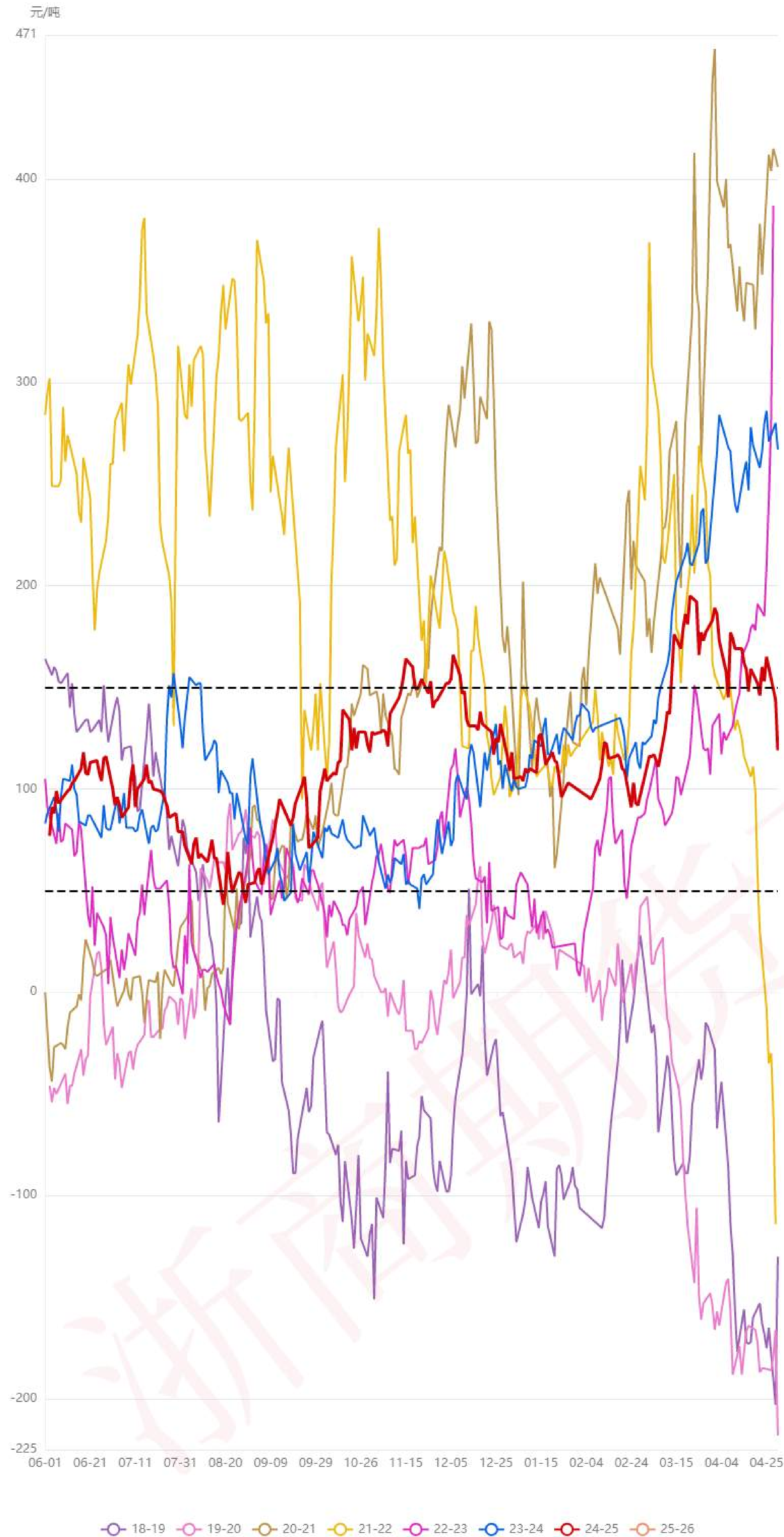
3. 年底上涨行情除2020年以外多数能在1月交割月之前回归。

4. 9-10月普遍走弱。

5. 未回归因素主要是有出口、疫情等持续干扰。

3.5 分合约季节性规律梳理与总结

卷螺期货价差_05合约 2025-06-03



数据来源：浙商期货 更新频率：日度

卷螺差05合约规律总结

05合约：

时间：适合关注11-4月的卷螺套利操作

规律总结：

上行趋势，金九银十导致螺纹强于热卷越多，且在12月前后卷螺价差修复越早，修复的空间和幅度越大。上行趋势时间比01合约提前且时间更短，同时上行波动幅度也更小。

上行趋势，1-2月的上行趋势多数是由于政策导向，出口情绪延续，以及近两年以来建筑业节后需求弱势。

上行趋势，近月合约受事件影响较为明显（采暖季限产），除18-19年、19-20年以外，21-22年在4月以后也快速收缩【疫情下制造业弱势】。

历史大波动行情：

| 年份 | 时间 | 波动方向 | 波动幅度 | 波动原因 | 主要驱动因素或回归（50-100） | 01合约修复或回归（50-100） |
|------|----------|------|-----------|--------------------|-------------------|-------------------|
| 2018 | 11-12月中旬 | 走强 | <-101>到01 | 1-5移仓+采暖季限产+去产能 | 12月中旬回归 | 修复 |
| | 1-2月 | 走强 | <-128>到28 | 去产能政策导向 | | 修复 |
| 2019 | 3-4月中旬 | 走弱 | 10到<-177> | 螺纹钢需求淡季 | | 修复 |
| | 11-12月中旬 | 走强 | 8到43 | 1-5移仓+采暖季限产 | | 修复 |
| 2020 | 1-2月 | 走强 | 24到42 | 去产能政策导向，但疫情影响，限产有限 | 3月初回归 | 修复 |
| | 3-4月中旬 | 走弱 | 47到<-189> | 疫情影响制造业 | | 修复 |
| | 11-12月中旬 | 走强 | 127到328 | 1-5移仓+采暖季限产 | | 修复 |
| 2021 | 1月底-2月底 | 走强 | 61到240 | 去产能政策导向+出口强 | | 修复 |
| | 3-4月中旬 | 走强 | 202到400 | 卷板出口强 | | 修复 |
| | 11-12月中旬 | 走强 | 876到190 | 螺纹钢节后走强 | 12月底回归 | 修复 |
| 2022 | 1-2月 | 走强 | 90到229 | 去产能政策导向+俄乌战争 | | 修复 |
| | 3-4月中旬 | 走强 | 278到116 | 疫情影响制造业 | 4月中旬回归 | 修复 |
| | 11-12月中旬 | 走强 | 20到101 | 热卷季节性走强+采暖季限产 | 12月底回归 | 修复 |
| 2023 | 1-2月 | 走强 | 36到86 | 螺纹钢需求旺季+海外需求影响 | | 修复 |
| | 3-4月 | 走强 | 90到287 | 建筑旺季+出口强 | | 修复 |
| | 11-12月 | 走强 | 81到162 | 卷螺价差修复+采暖季限产+出口强 | 12月回归 | 修复 |

回归区间考虑：0-200

不变量规律总结：

- 3-4月普遍走弱，11-12月提前走强。
- 遵循金三银四传统建筑业生产需求规律。

变量因素总结：

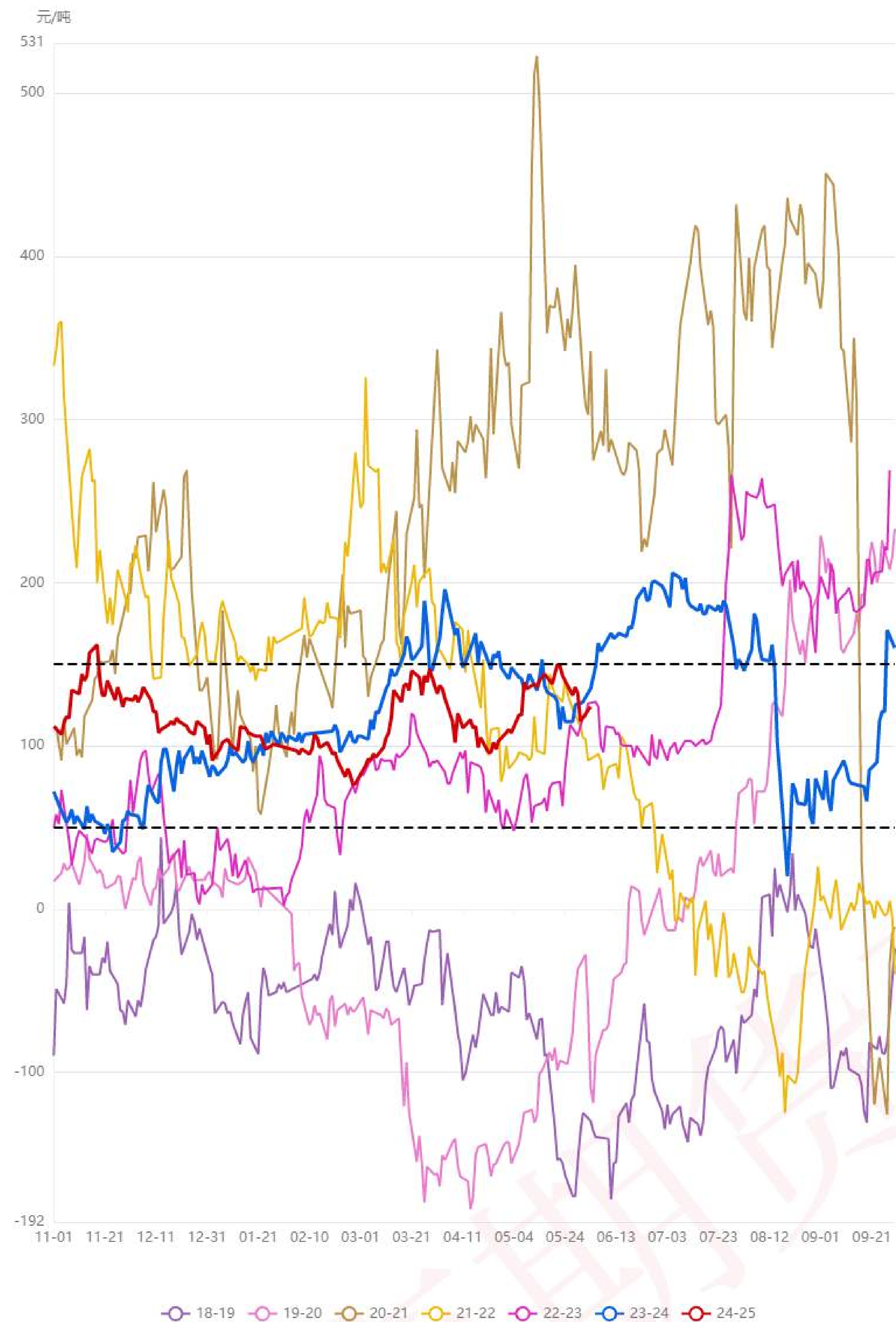
- 海外因素（中美贸易战、出口等）。
- 供给侧改革，从2016年到2022年受各类限产政策影响（粗钢平控、能耗双控、采暖季限产等）。
- 疫情
- 1-2月主要受到政策导向为主，但政策导向对今年影响趋弱。近年来主要以建筑业弱势，卷板出口旺盛拉涨卷螺差。但并不是恒定的规律。

其他总结：

- 11-12月的卷螺相对强弱受移仓影响，1-5移仓导致05合约提前年底走强，相对01合约年底季节性走强时间提前半个月。
- 未回归因素主要是有出口、疫情等持续干扰。
- 3-4月未回归的概率较大，行情多延续至10合约。

3.5 分合约季节性规律梳理与总结

卷螺期货价差_10合约 2025-06-03



数据来源：浙商期货 更新频率：日度

卷螺差10合约规律总结

10合约：

时间：适合关注3-9月的卷螺套利操作

规律总结：

无明显趋势，主力合约移仓，除2019和2022年，提前半个月到一个月开始走淡旺季逻辑，多维持震荡小幅上行的格局。

上行趋势，传统建筑业夏季淡季需求体现，卷板需求支撑。但22年主要是由于基建逆周期发力，卷螺价差持续向下。

历史大波动行情：

| 年份 | 时间 | 波动方向 | 波动幅度 | 波动原因 | 主要波动原因回归或者偏离（50-100） | 01合约偏离或者回归（50-100） |
|------|-------|------|-------------|-------------------|----------------------|--------------------|
| 2019 | 3-5月 | 震荡 | 400（-176） | 螺纹钢需求淡季 | 偏离 | 偏离 |
| 2019 | 6-8月底 | 走强 | （-130）到34 | 传统建筑业淡季 | 偏离 | 偏离 |
| 2020 | 3-5月 | 震荡 | （-54）到（-37） | 除息+出口强，但下游制造业恢复缓慢 | 偏离 | 偏离 |
| 2020 | 6-8月底 | 走强 | （-28）到229 | 出口强，海外复苏 | 偏离 | 偏离 |
| 2021 | 3-5月 | 走强 | 155到355 | 多仓+出口强 | 偏离 | 偏离 |
| 2021 | 6-8月底 | 震荡 | 300到388 | 出口维持强 | 偏离 | 偏离 |
| 2021 | 9月 | 走强 | 451到（-126） | 能耗双控 | 偏离 | 偏离 |
| 2022 | 3-5月 | 走强 | 326到122 | 供需平衡制造业强 | 5月回归 | 偏离 |
| 2022 | 6-8月底 | 走强 | 91到10 | 基建逆周期发力 | 偏离 | 偏离 |
| 2023 | 3-5月 | 震荡 | 83到106 | 出口维持强 | 5月回归 | 偏离 |
| 2023 | 6-8月底 | 震荡 | 126到191 | 出口维持强 | 偏离 | 偏离 |

回归区间考虑：0-200

不变量规律总结：

1. 淡季6-9月前多维持上行格局

变量因素总结：

- 海外因素（中美贸易战、出口等）。
- 供给侧改革，从2016年到2022年受各类限产政策影响（粗钢平控、能耗双控、采暖季限产等）。
- 疫情

其他总结：

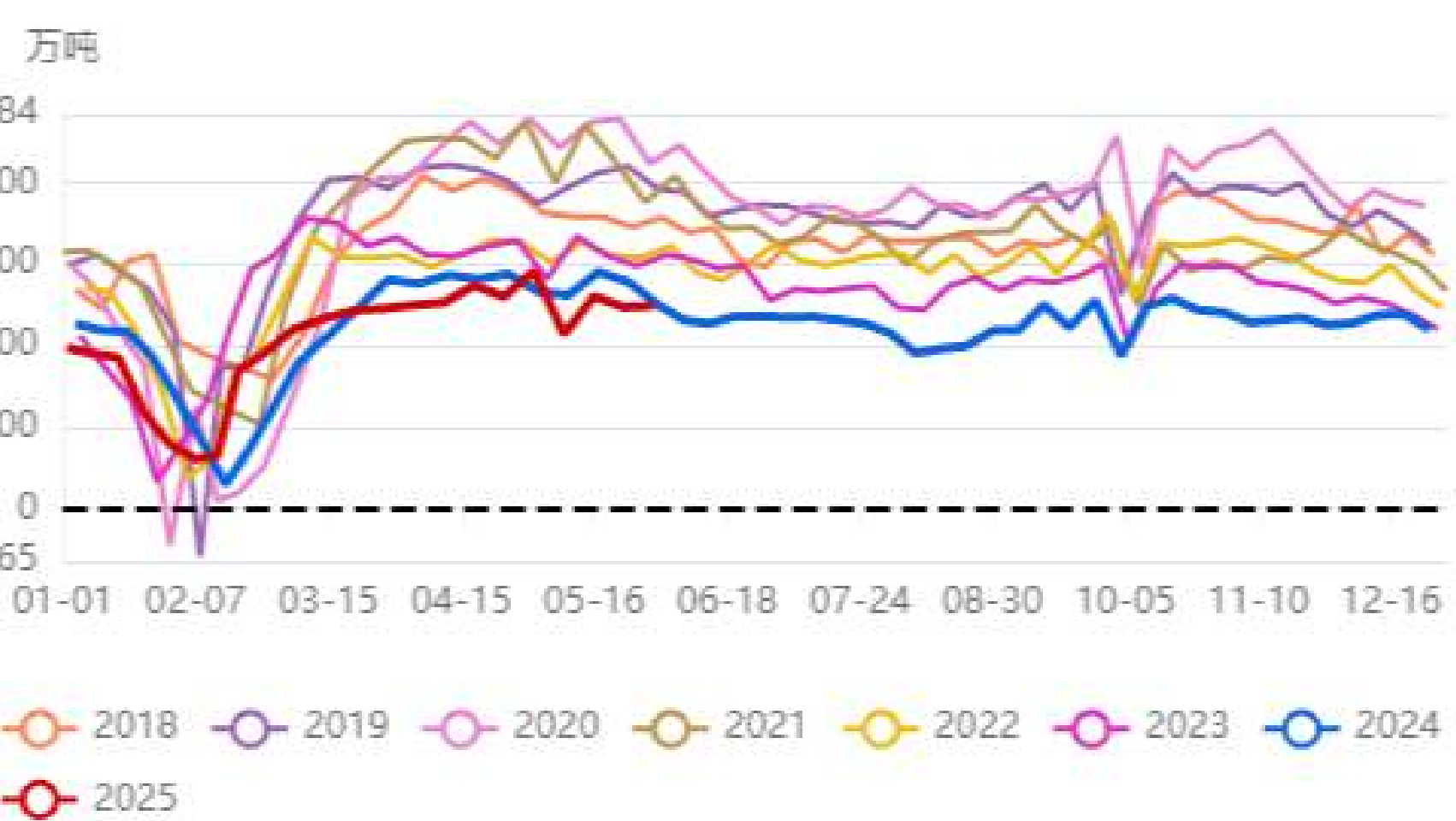
- 3-5月主要受移仓影响无明显趋势，多维持震荡略强波动。
- 6-9月前传统建筑业夏季淡季需求体现，多维持震荡略强或者走强的格局
- 未回归的主要受出口影响较多，多延续至下个合约。

螺纹钢：产量：中国 2025-05-30



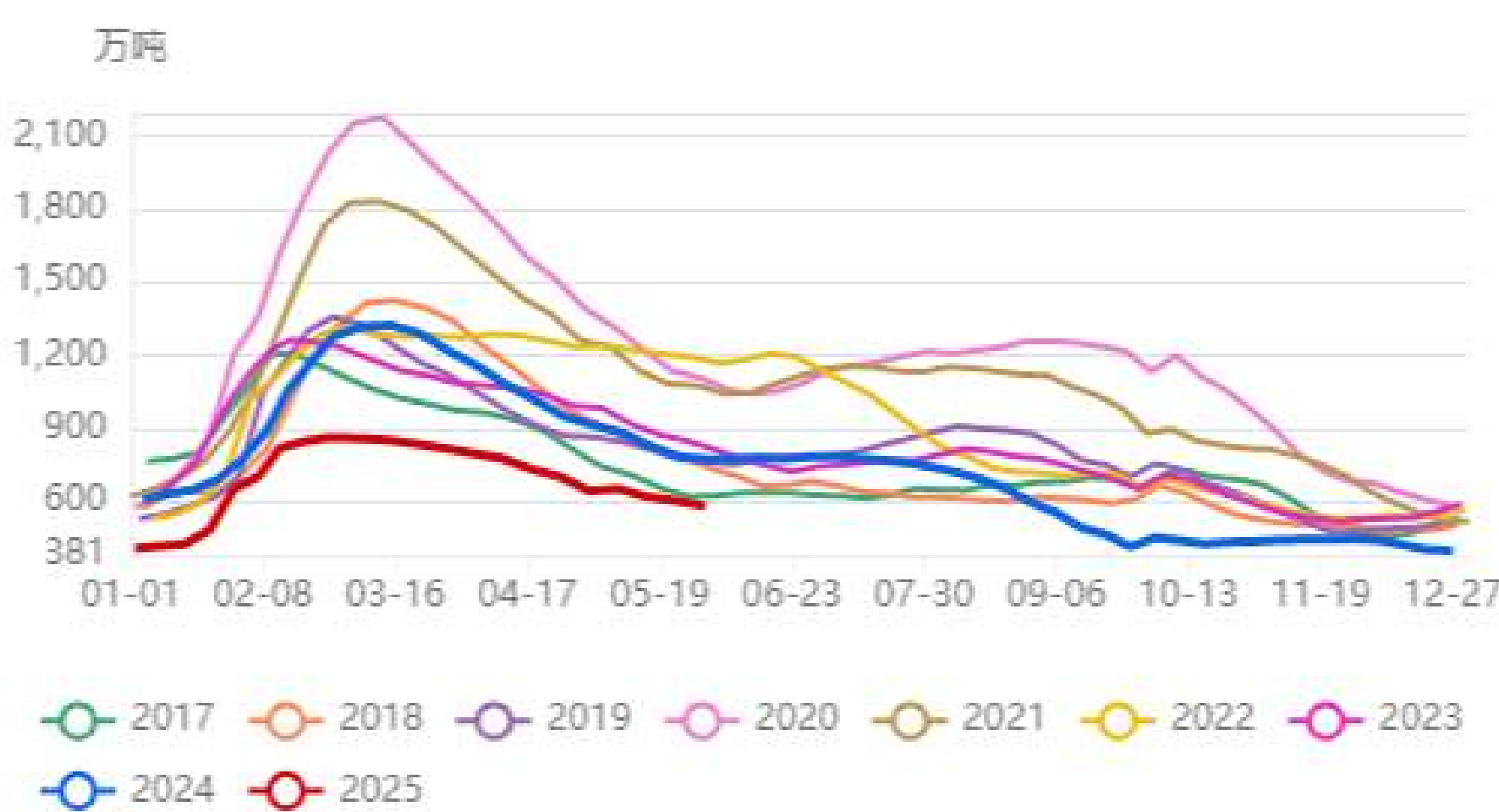
数据来源：我的钢铁 更新频率：周度

螺纹钢：表观消费量：中国 2025-05-30



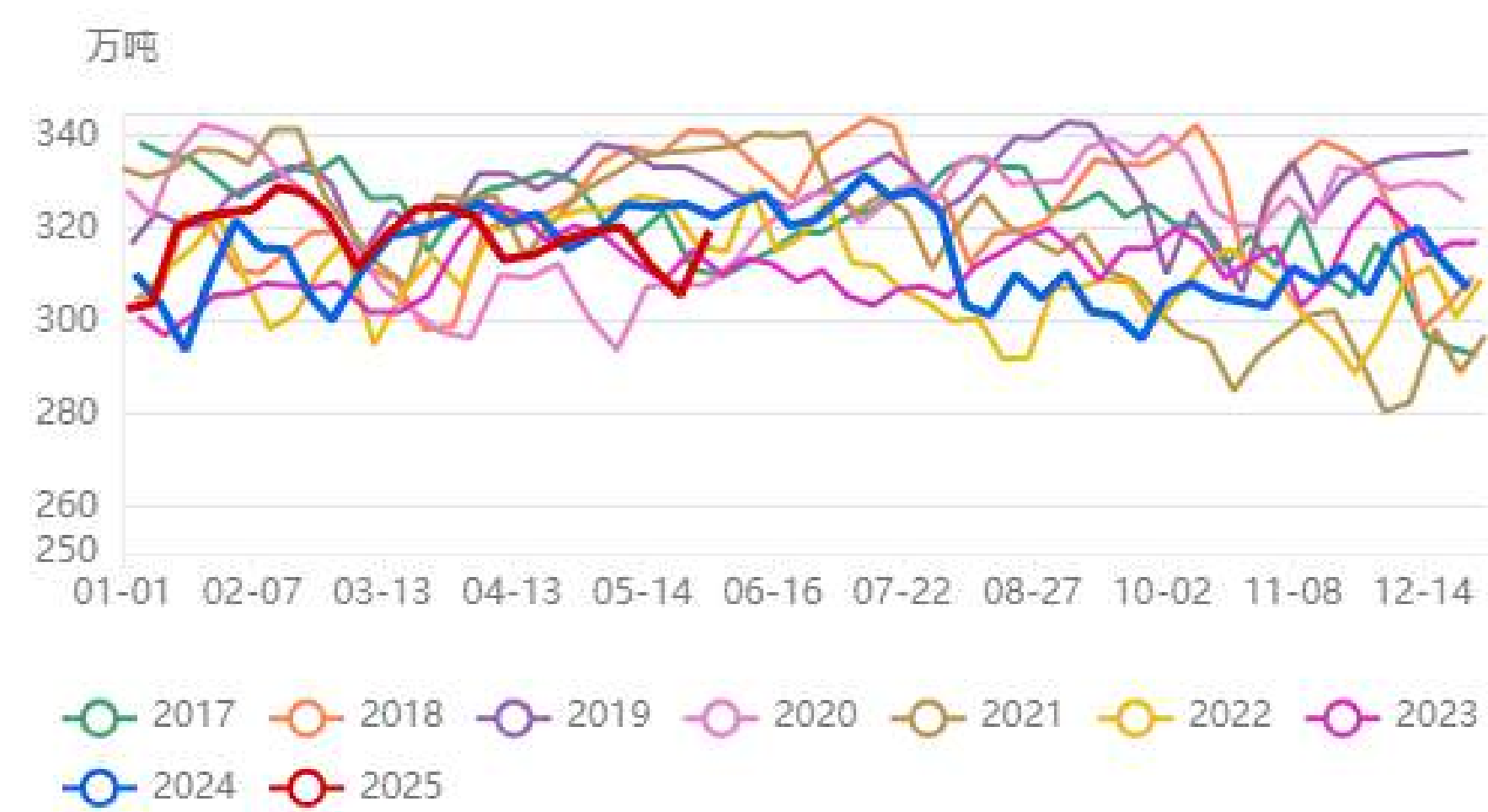
数据来源：我的钢铁 更新频率：周度

螺纹钢：总库存：中国 2025-05-30



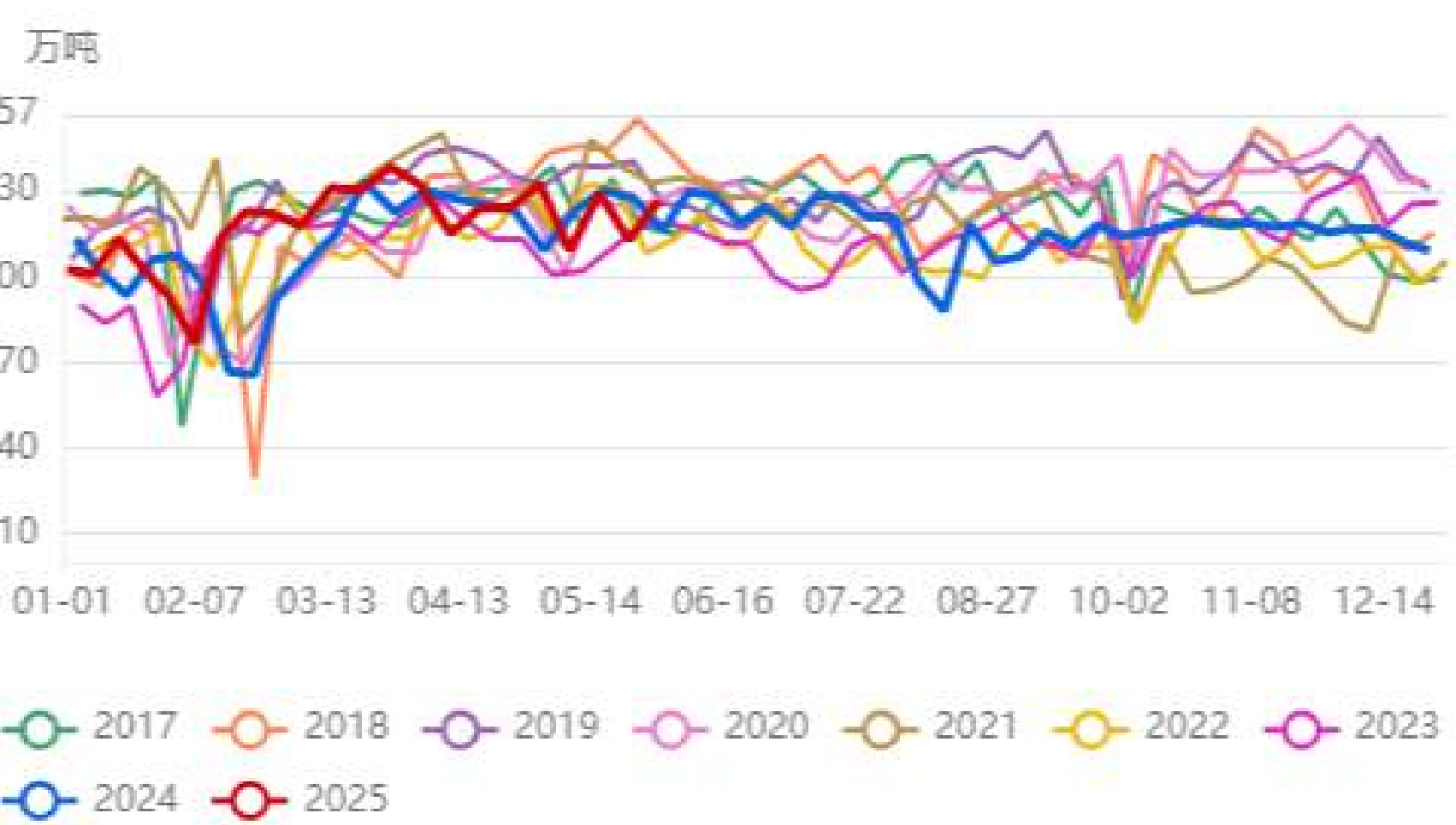
数据来源：我的钢铁 更新频率：周度

热轧板卷：产量：中国 2025-05-30



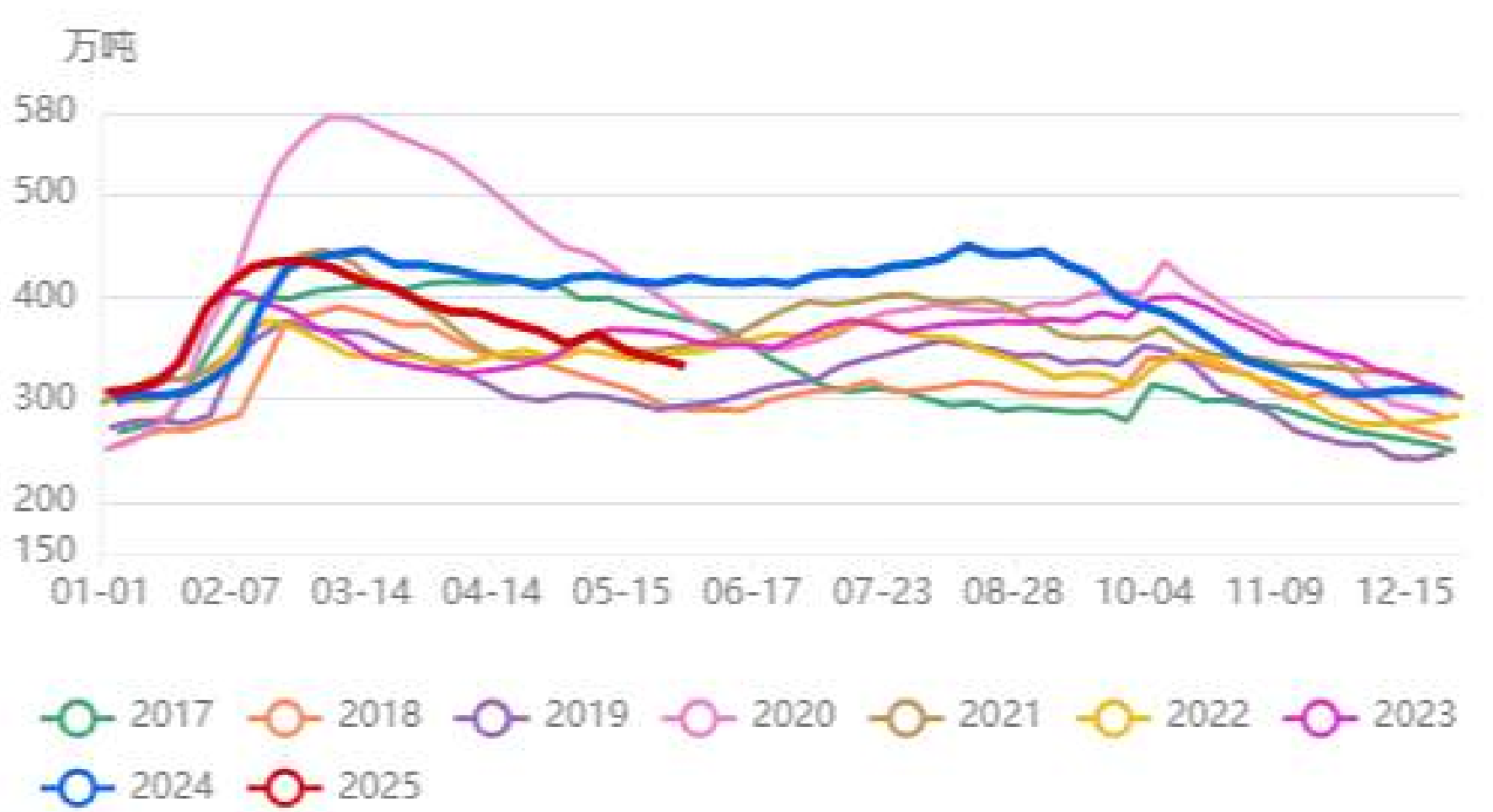
数据来源：我的钢铁 更新频率：周度

热轧板卷：表观消费量 2025-05-30



数据来源：我的钢铁 更新频率：周度

热轧板卷：总库存：中国 2025-05-30



数据来源：我的钢铁 更新频率：周度

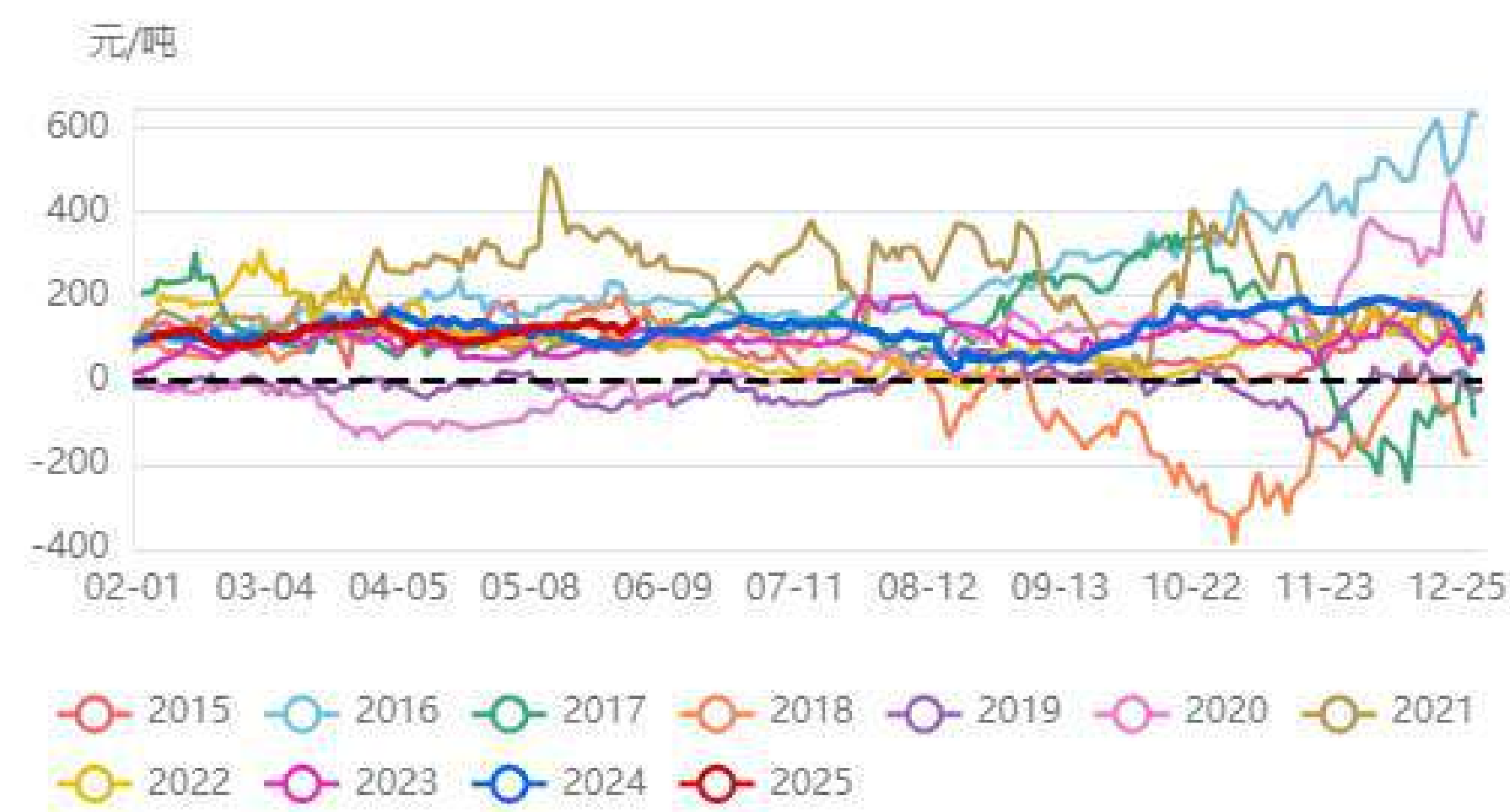
四、卷螺市场行为差异

卷螺市场行为差异

- 期现建仓、平仓的行为也能够短时间内影响卷螺价差的波动。
- 回顾卷螺的上市历程，虽然螺纹钢上市较早（2009），但之前多数螺纹钢钢材代理商只需要通过销售钢厂的协议量就能够稳定的赚取每吨10-20元的利润，甚至之前西南地区的钢厂还能够通过每日结算来提高资金利用率。而热卷早在14年上市之前，就存在上海大宗电子盘，贸易商对远期、交割等业务模式都较为熟练，对衍生品的接受程度也较高，包括坯带等相关非标品种。因此，在早之前上海是热卷的主要流通地，热卷的价格波动也比螺纹大，后来随着交割库的建立华东地区的热卷流通地搬到了江苏玖隆。螺纹钢的华东主要流通地也主要为杭州以及江苏。
- 从螺纹钢和热卷的期现投机行为来看（操作前提不临近交割，近几年来期现的价格竞争更加激烈），当有大量现货期现正套操作的时候，盘面价格卖盘力量较大；当有大量的现货反套操作的时候，盘面价格买盘力量会较大。当然当期现套保短时间内无法解套的时候，容易造成社会高库存的长时间累积，盘面以及市场情绪会相对偏弱。一定程度上短期内也会造成卷螺价差的波动。

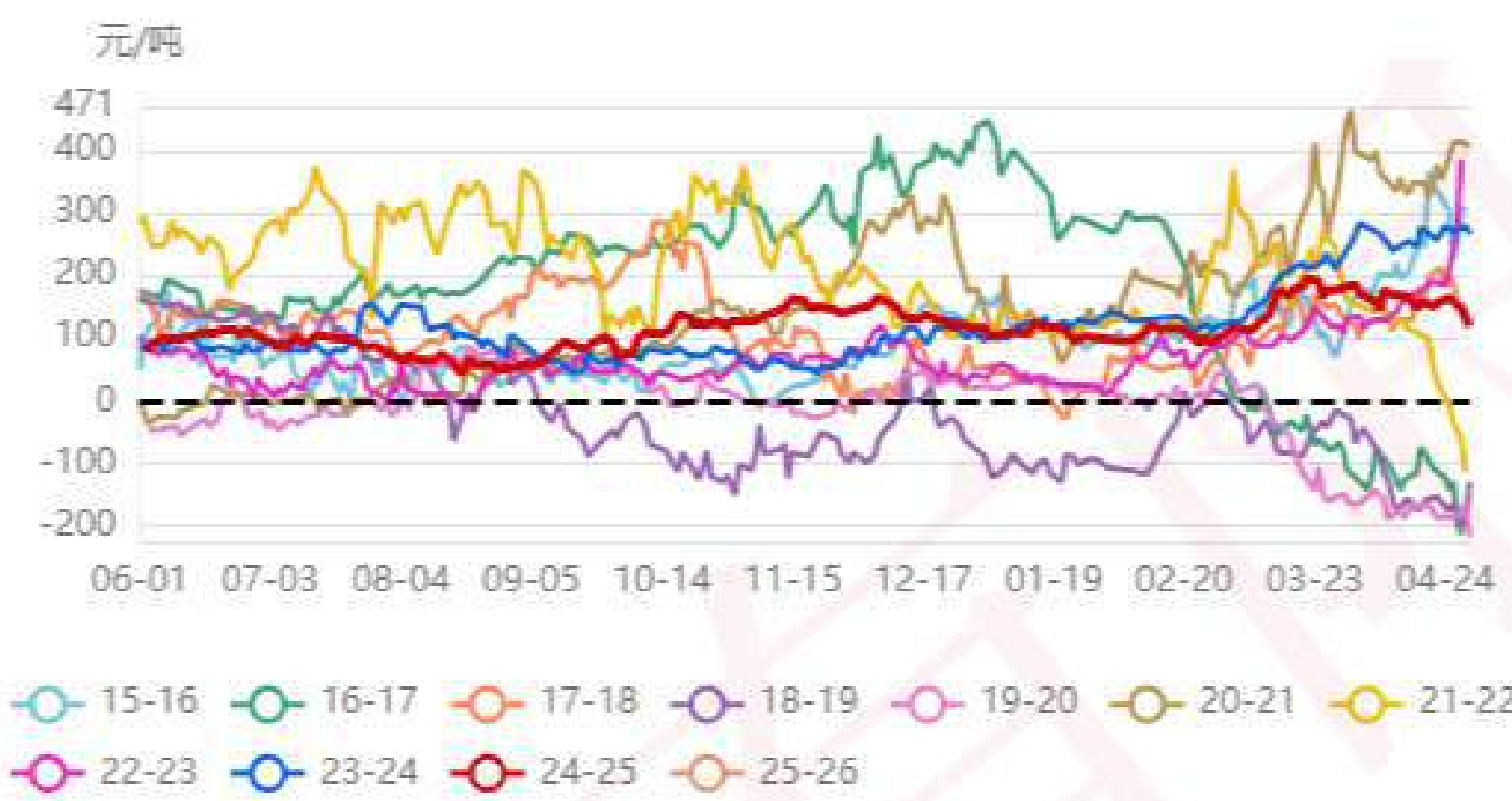
五、卷螺差机会展望与总结

卷螺期货价差_01合约 2025-06-03



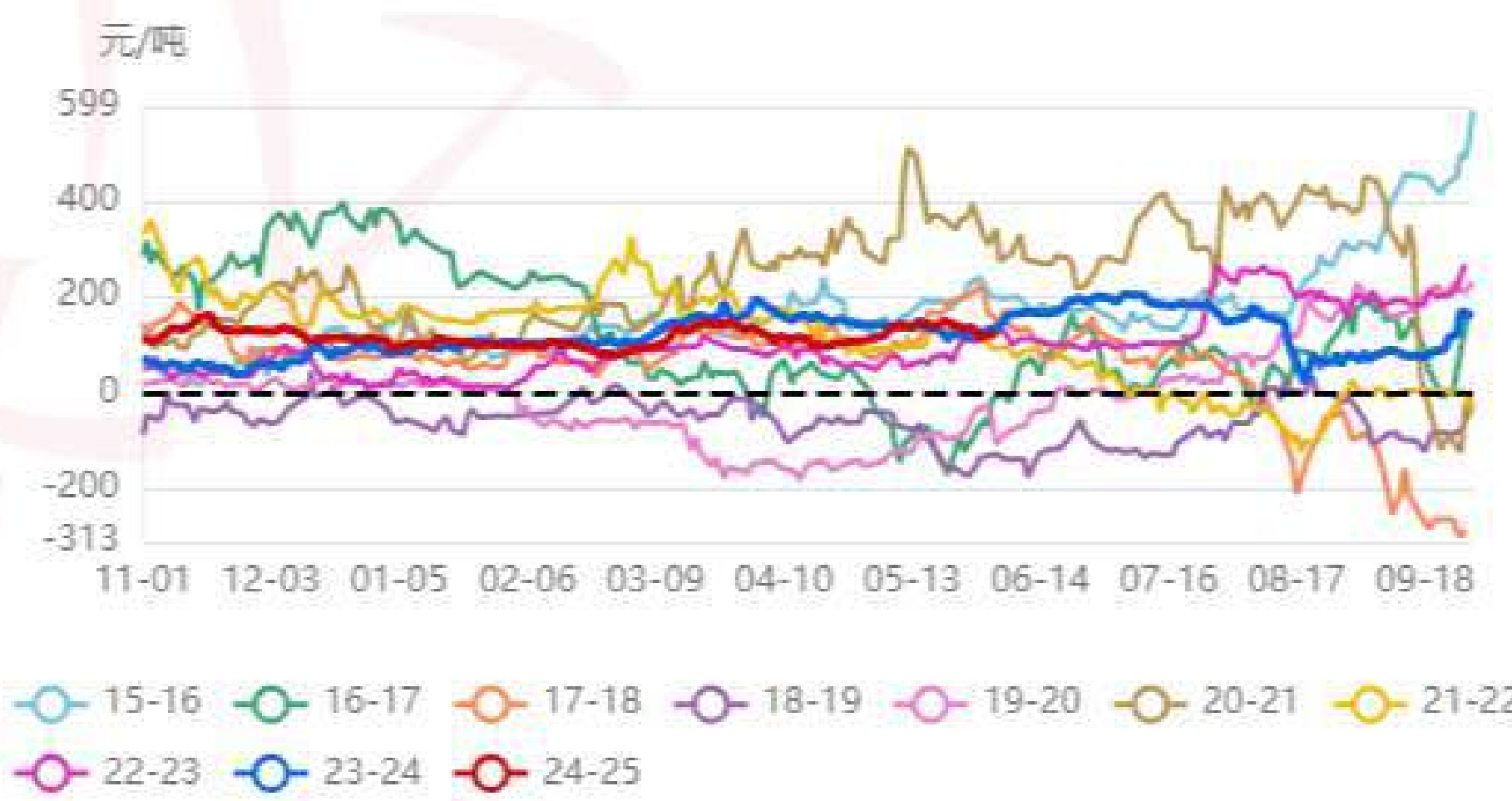
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

卷螺期货价差_05合约 2025-06-03



数据来源：浙商期货 更新频率：日度

卷螺期货价差_10合约 2025-06-03



数据来源：浙商期货 更新频率：日度

五、卷螺差机会展望与总结

总结与汇总：卷螺价差的变动规律及影响因素

- **卷螺价差波动区间总结：**现货卷螺差波动：-700-660；01合约卷螺差波动：-390-627；05合约卷螺差波动：-214-464；10合约卷螺差波动：-357-590；
- **历史波动规律总结：**1、卷螺差波动方向基本与钢材波动价格波动方向一致，呈正相关；2、从盘面卷螺差的运行规律来看，大级别的卷螺价差通常从筑底到修复呈正向价差需要1-2个月时间。
- **供应端规律总结：**

产能与政策：1. 华北地区既是重工业钢铁城市又临近政治中心北京，因此经常受到环保双控政策的影响，通常会对板带材造成阶段性的供应紧张，从而导致卷螺差走扩。而若是能耗双控政策类似于2021年三、四季度的情景，主要对电能进行管控，则对华东、西南、华南区域影响更大，通常对螺纹等建筑钢材类造成阶段性的供应紧张，从而导致卷螺差走缩。

利润：当电炉利润明显好转的时候，螺纹钢供应边际增量，卷螺差容易走扩；反之，当电炉利润亏损时，螺纹钢整体供应减少，卷螺差容易走缩。

自我修正机制：卷螺差具有自我修正机制，即热卷和螺纹存在相互竞争关系。一般来看，卷螺价差超过300元的时间很难维持超过3个月，3个月的时间足以钢厂转产完毕。
- **需求端规律总结：**
 1. 在建筑行业景气回升时，卷螺差多数收缩。在建筑行业一般（2023年地产需求难以有明显改善，基建力度一般），制造行业及间接与直接出口表现尚可时，卷螺差多数扩张。
 2. 人民币汇率的贬值提高了成材出口的竞争性，出口会相应的增加，卷螺差走扩。
 3. 间接与直接出口需求的旺盛表现能够较大的支撑热卷的钢材价格，如果出口景气程度较高，外需拉动明显时，则能够拉动卷螺差持续走扩。
- **库存端规律总结：**
 1. 通过螺纹钢和热卷的库存对比，一般情况下，当热卷库存累库幅度较大或者去库幅度较小不及螺纹钢时，卷螺价差收缩；当热卷去库速度较快或者累库幅度小于螺纹钢时，卷螺价差扩大。
- **季节性&基差规律总结：**
 1. 从卷螺差分合约来看，01合约在10-11月份更容易走扩；05合约3-5月在2017年以前收缩的概率较大，但在2017年国家首次提出并执行采暖季限产以后，卷螺价差走扩的概率较大；10合约无明显较大季节性波动，在6-8月卷螺价差多能够维持正向价差在正常区间震荡波动。
 2. 从统计概率分布的角度来看（2015年-2023年），卷螺价差在5月、8月、12月的上涨概率最大，均达到了53%以上。1月、6月、9月、11月卷螺价差收缩的概率更大。符合螺纹钢和热卷的季节性特征。
 3. 从基差角度来看，螺纹钢的基差波动通常要比热卷的基差波动更大，通常会伴随着与螺纹钢基差的快速收缩而卷螺价差走扩，螺纹钢基差的快速走强而卷螺差走缩。但基差的角度需要关注，基差收缩的时候是现货下跌收缩还是盘面上涨收缩，基差扩大的时候是现货上涨扩大还是盘面下跌扩大，从而也导致卷螺价差在不同时间基差的大小波动一致的时候卷螺价差的下跌上涨幅度不一致。
- **卷螺的市场行为差异规律总结：**
 1. 从螺纹钢和热卷的期现投机行为来看（操作前提不临近交割，近几年来期现的价格竞争更加激烈），当有大量现货期现正套操作的时候，盘面价格卖盘力量较大；当有大量的现货反套操作的时候，盘面价格买盘力量会较大。当然当期现套保短时间内无法解套的时候，容易造成社会高库存的累积，盘面以及市场情绪会相对偏弱。一定程度上短期内也会造成卷螺价差的波动。

五、卷螺差机会展望与总结

卷螺影响因素及跟踪指标汇总



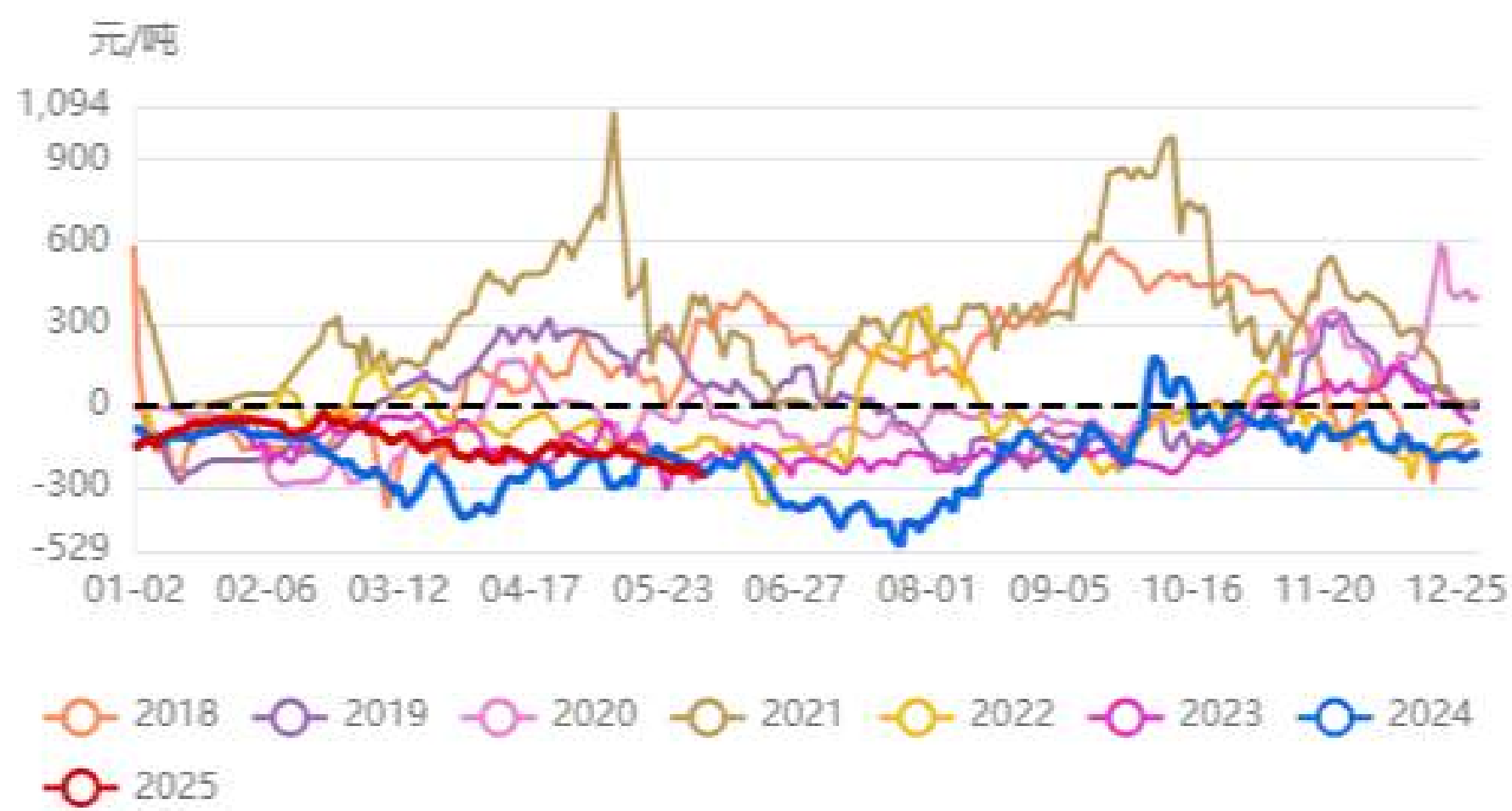
Presented with xmind

长流程螺纹利润：华北 2025-05-30



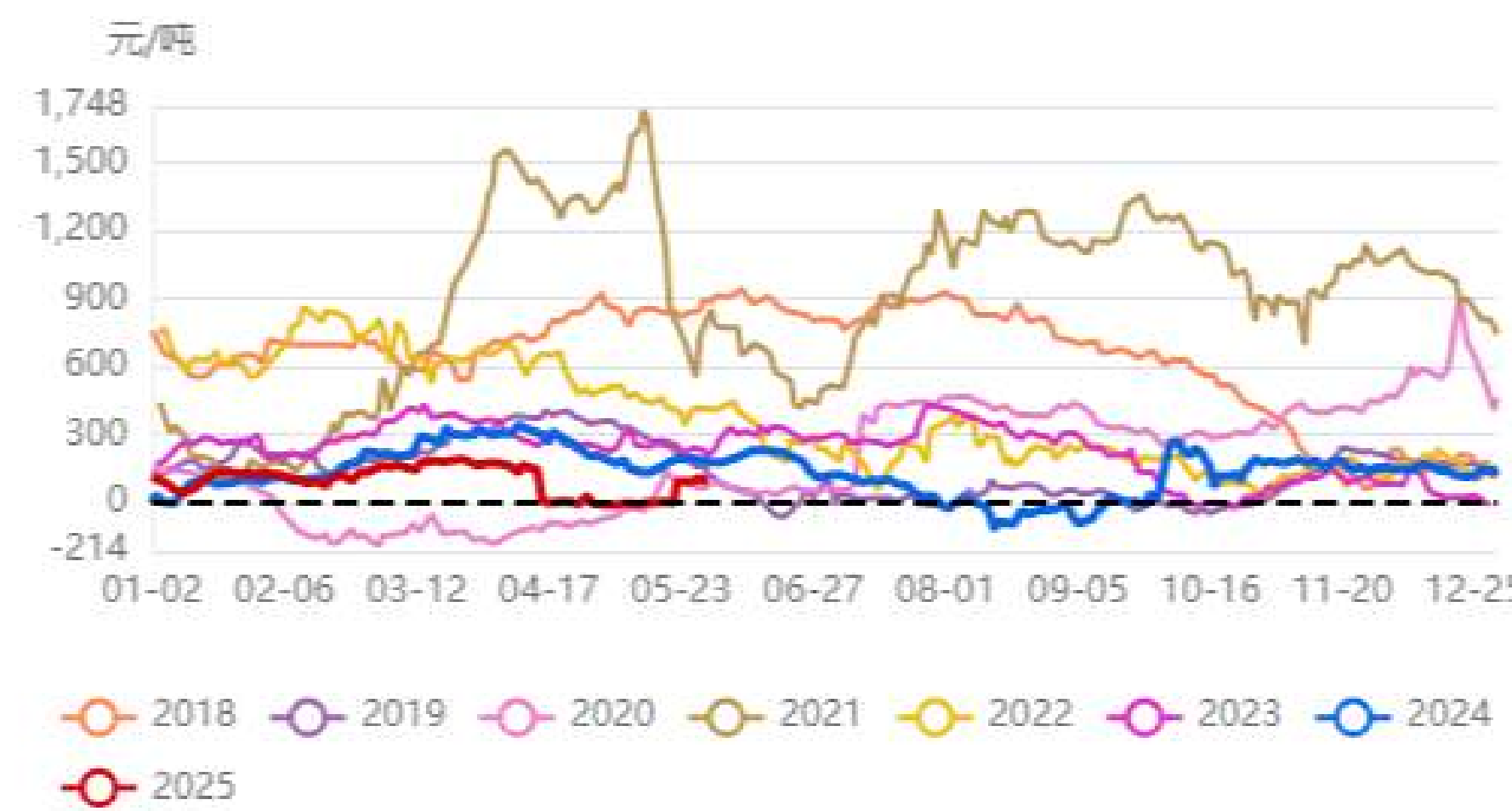
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

短流程螺纹利润：华东 2025-06-03



数据来源：浙商期货 更新频率：日度

热卷生产现金利润：华北 2025-05-30



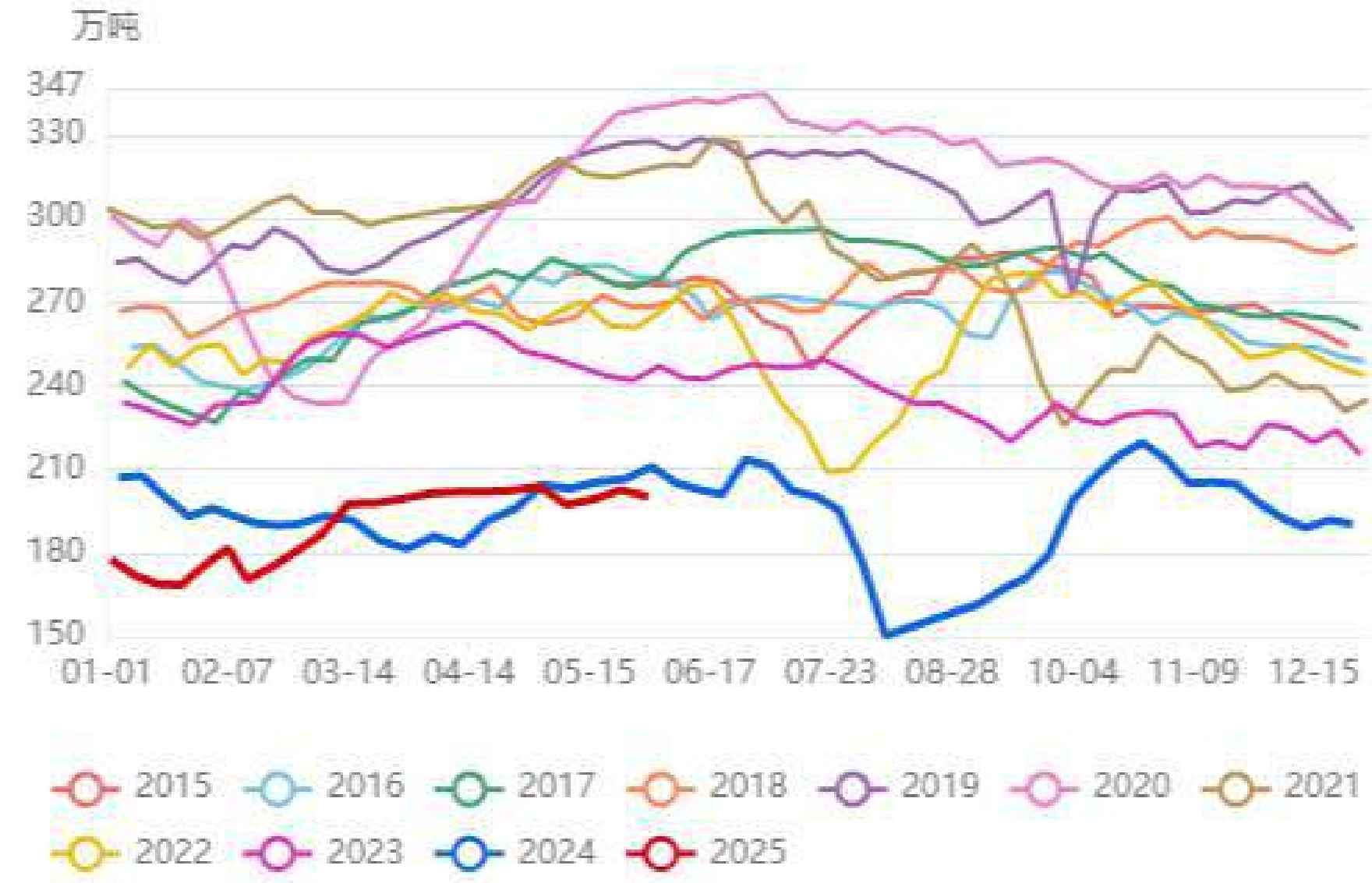
数据来源：我的钢铁、浙商期货研究中心 更新频率：日度

五、卷螺差机会展望与总结

螺纹钢长短流程产能占比

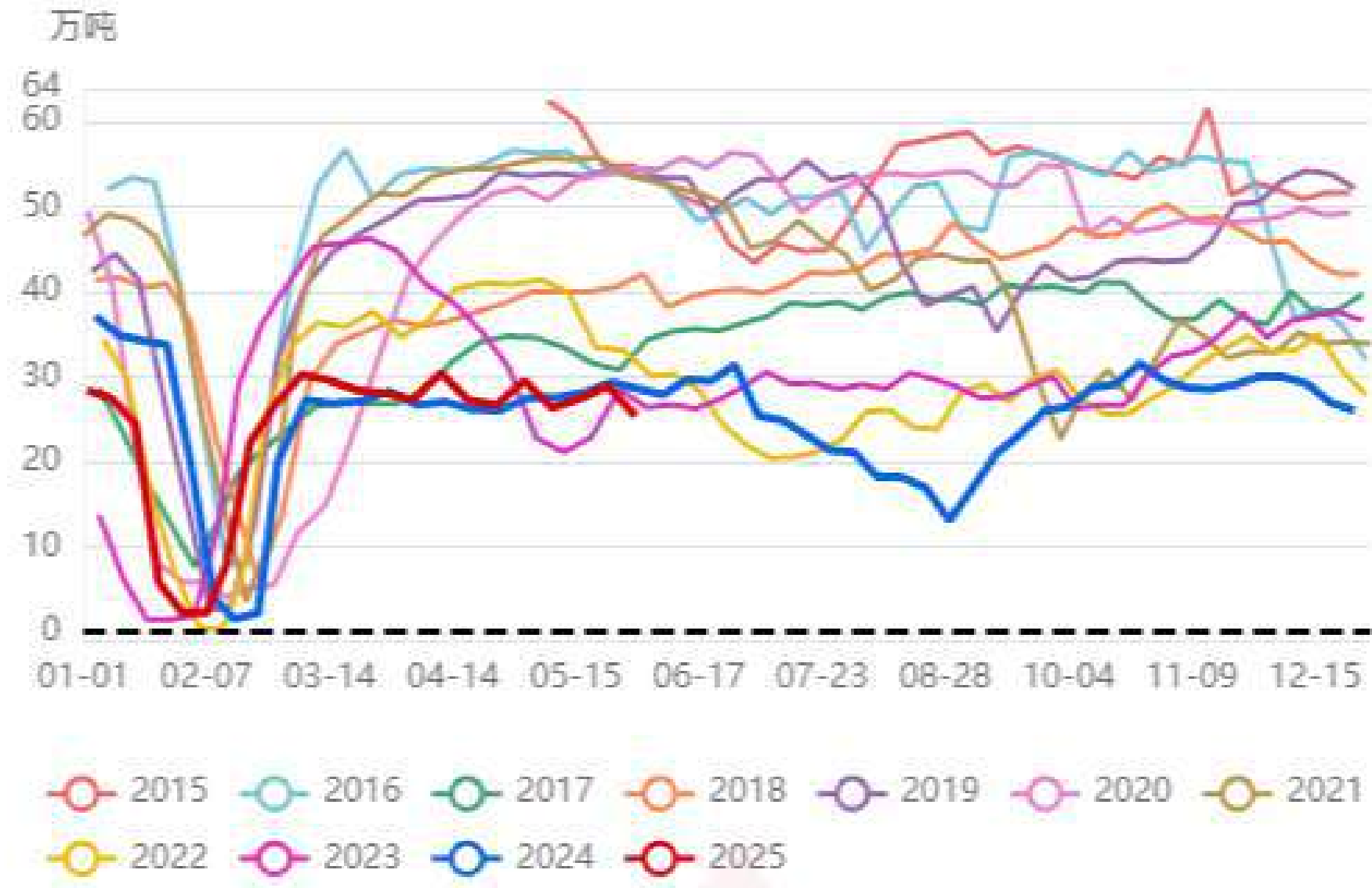


螺纹钢：产量：长流程 2025-05-30



数据来源：我的钢铁 更新频率：周度

螺纹钢：产量：短流程 2025-05-30



数据来源：我的钢铁 更新频率：周度

螺纹利润与卷螺差走势对比 (元/吨) 2025-06-03



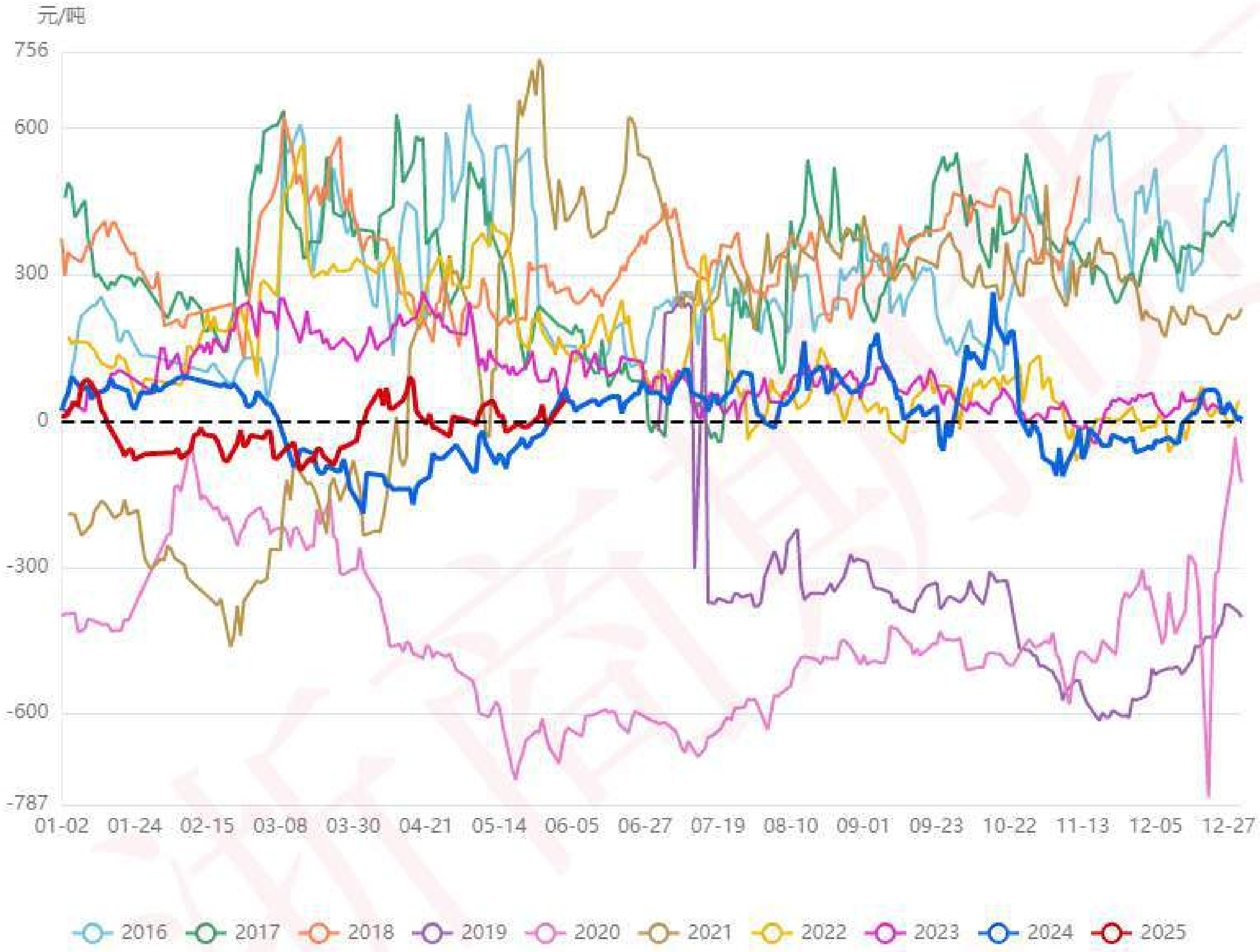
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

螺纹钢和热卷长流程生产利润与卷螺价差走势图对比 (元/吨) 2025-06-03



数据来源：我的钢铁、浙商期货研究中心、浙商期货 更新频率：日度

热卷出口利润：华北 2025-06-03



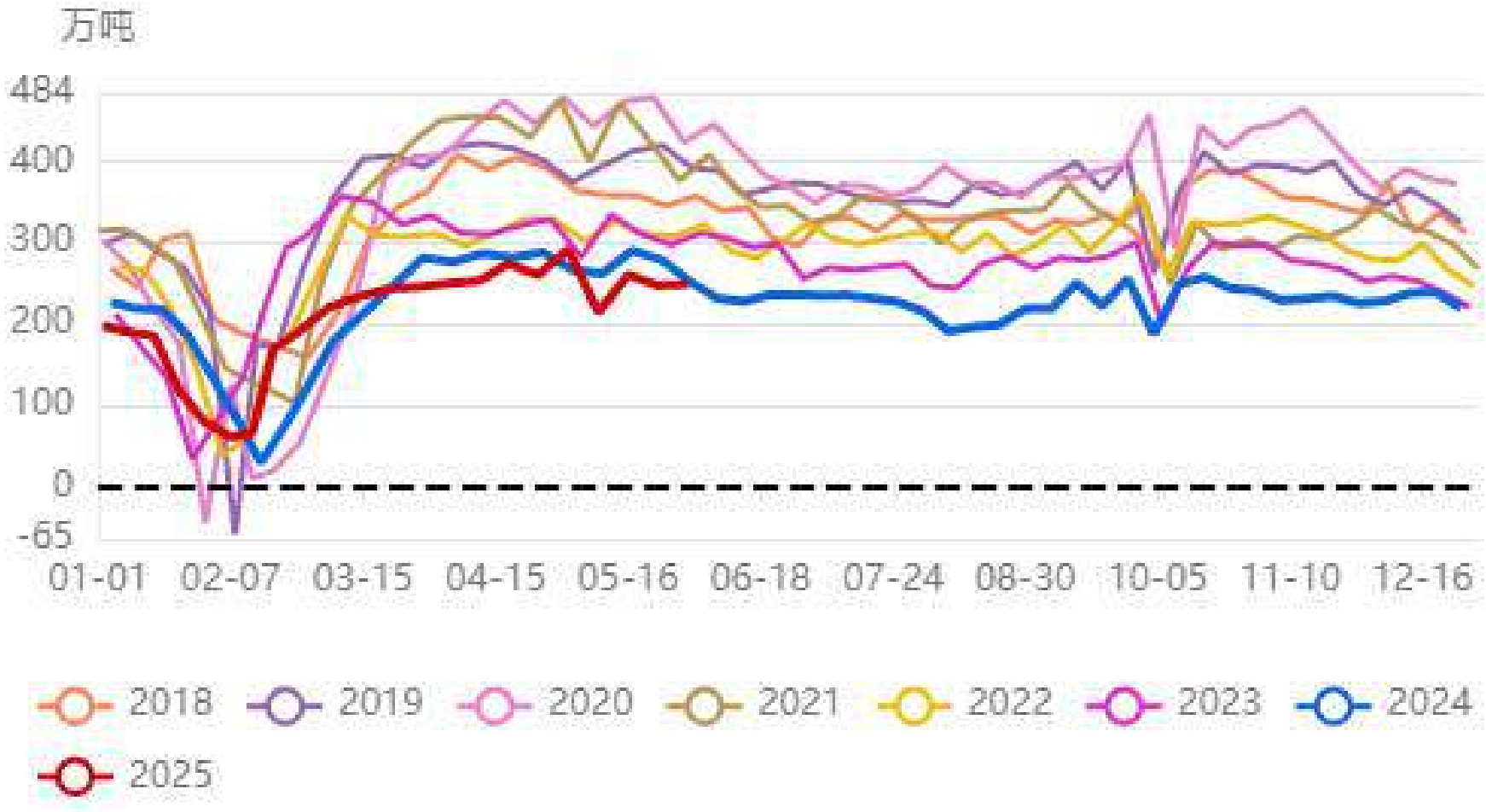
数据来源：我的钢铁 更新频率：日度

2024年热卷预计投产计划

| 2023年热卷轧线投产汇总 (数据来源: SMM) | | | | |
|-----------------------------|------|----------|------------|-----------|
| 区域 | 设备数量 | 轧机mm | 投产时间 | 设计产能 (万吨) |
| 华中 | 1 | 1580 | 3月 | 430 |
| | 1 | ESP1780 | 4月 | 200 |
| 华北 | 1 | 1450 | 9月 | 400 |
| | 1 | 1780 | 11月 | 400 |
| 华东 | 1 | 1580 | 预计12月 | 200 |
| | 1 | 1780 | 6月 | 50 |
| 华南 | 1 | 1780 | 11月 | 50 |
| | 1 | 1780 | 预计12月 | 400 |
| 总计 | 9 | 1780 | 8月 | 400 |
| 2024年热卷轧线预计投产汇总 (数据来源: SMM) | | | | |
| 区域 | 设备数量 | 轧机mm | 投产时间 | 设计产能 (万吨) |
| 华东 | 1 | 2250 | 预计2024年4月 | 500 |
| | 1 | 1580 | 预计2024年上半年 | 200 |
| | 1 | 1700 | 预计2024年 | 50 |
| | 1 | ESP1600 | 预计2024年年中 | 250 |
| 华北 | 1 | 1780 | 待定 | 待定 |
| | 1 | 1780 | 预计2024年上半年 | 350 |
| 西南 | 1 | 2050 | 预计2024年 | 400 |
| | 1 | 1450 | 预计2024年 | 300 |
| 西北 | 1 | QSP-1650 | 预计2024年上半年 | 220 |
| 华南 | 1 | 1780 | 预计2024年 | 350 |
| | 1 | 1650 | 预计2024年 | 400 |
| 总计 | 12 | 1580 | 待定 | 待定 |

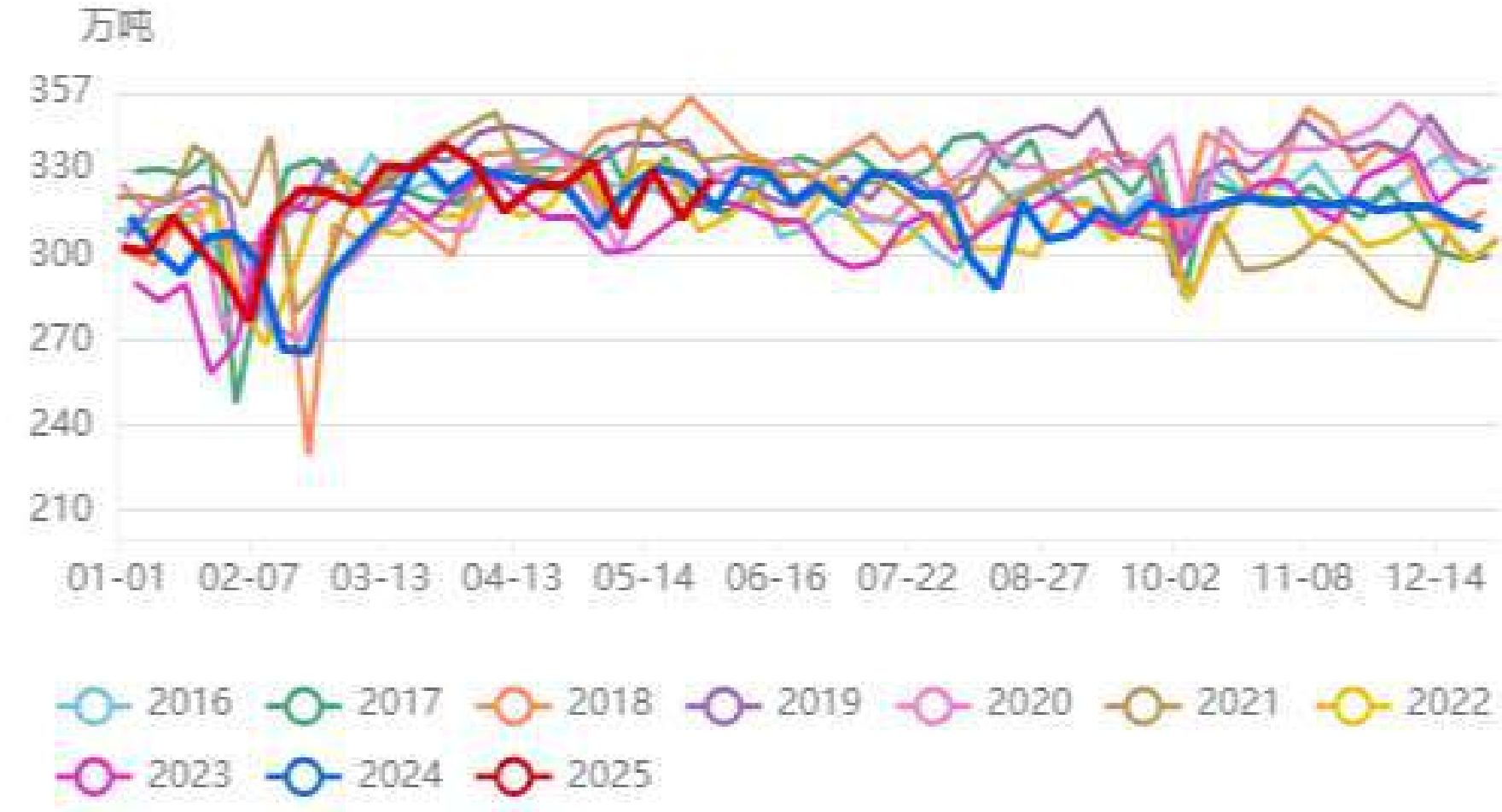
备注：数据来源：SMM

螺纹钢：表观消费量：中国 2025-05-30



数据来源：我的钢铁 更新频率：周度

热轧板卷：表观消费量 2025-05-30



数据来源：我的钢铁 更新频率：周度

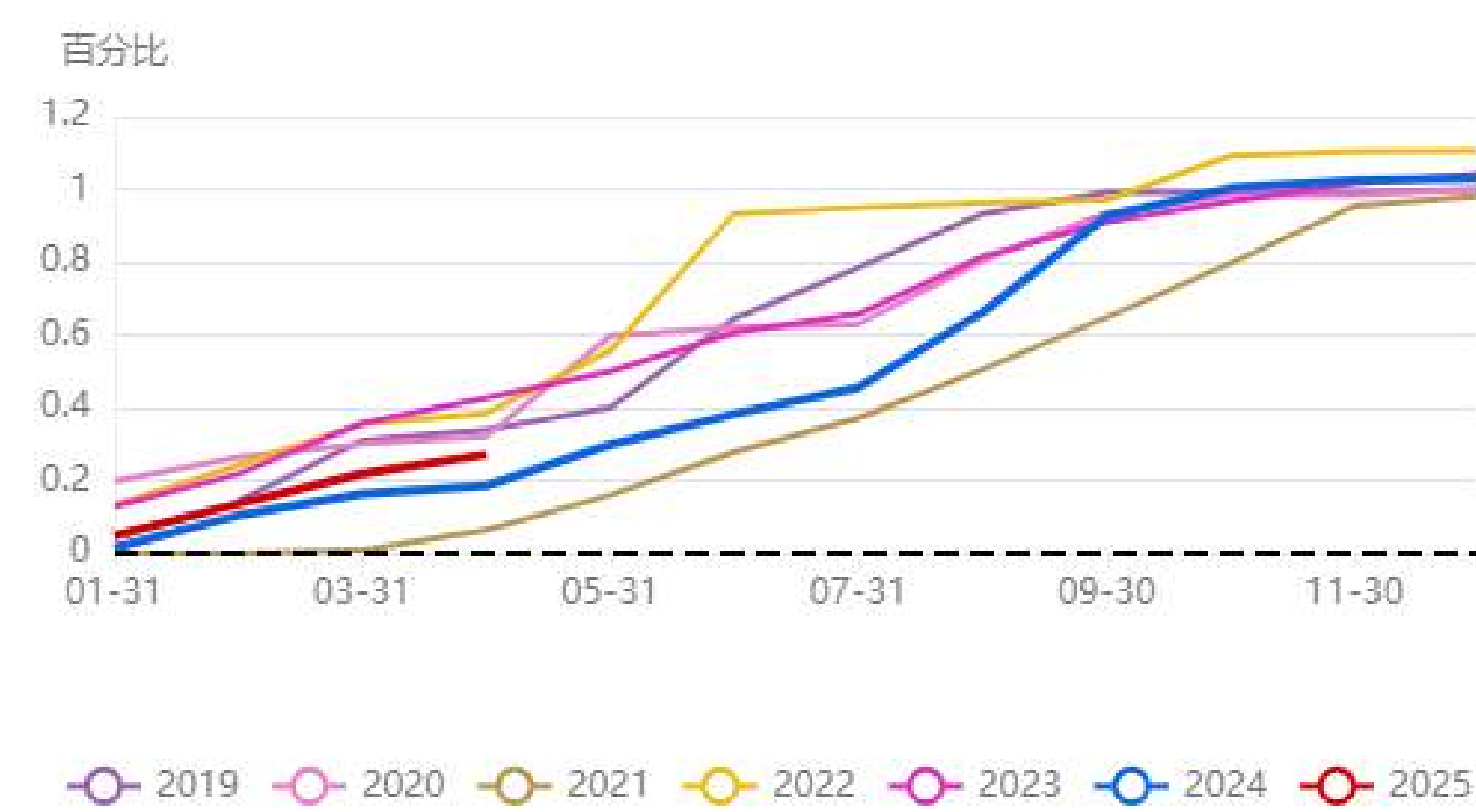
即期汇率：美元兑人民币 2025-06-03



更新频率：日度

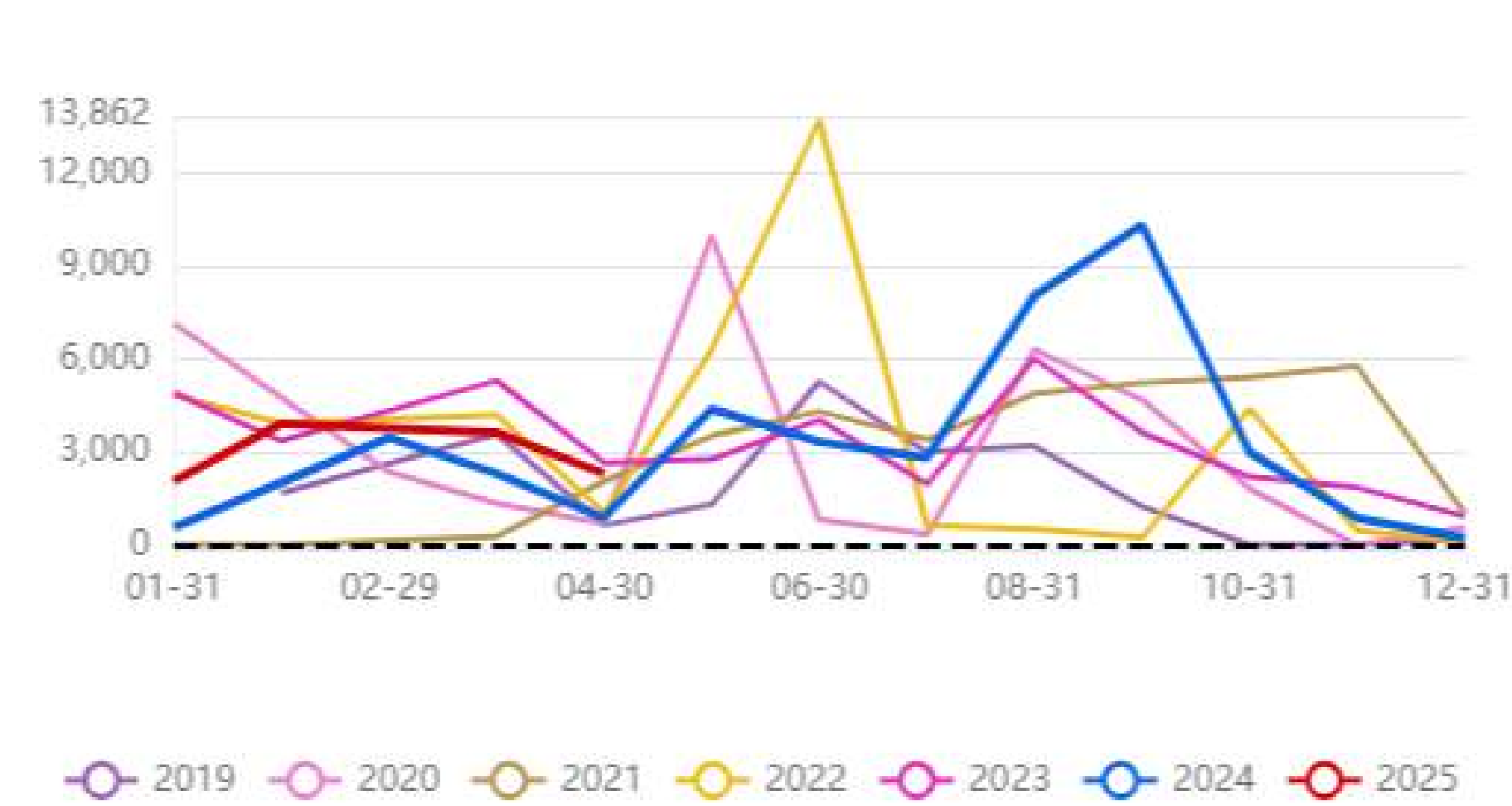
五、卷螺差机会展望与总结

专项债发行进度 2025-04-30



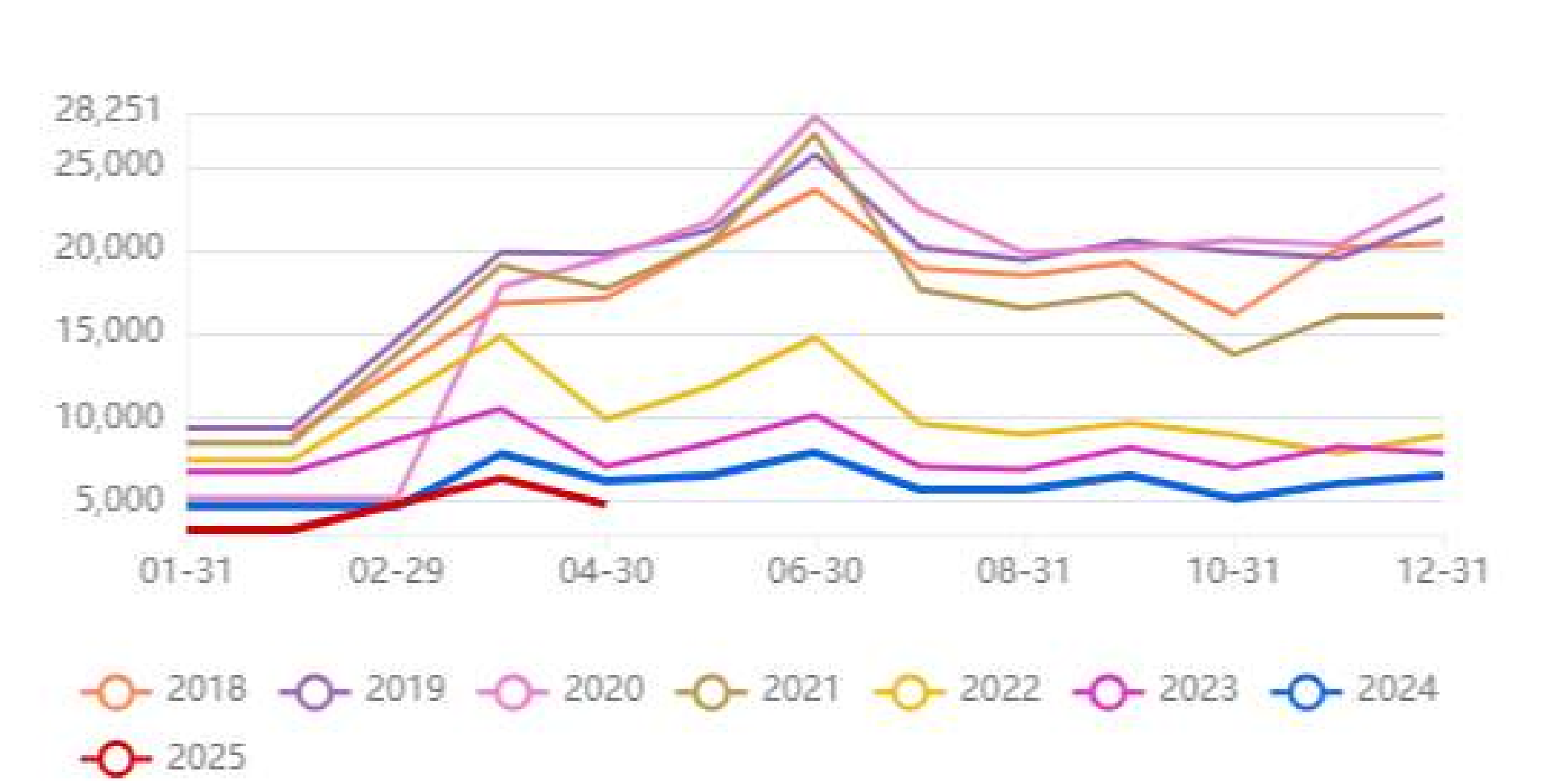
数据来源: 财政部 更新频率: 月度

新增专项债券发行额 2025-04-30



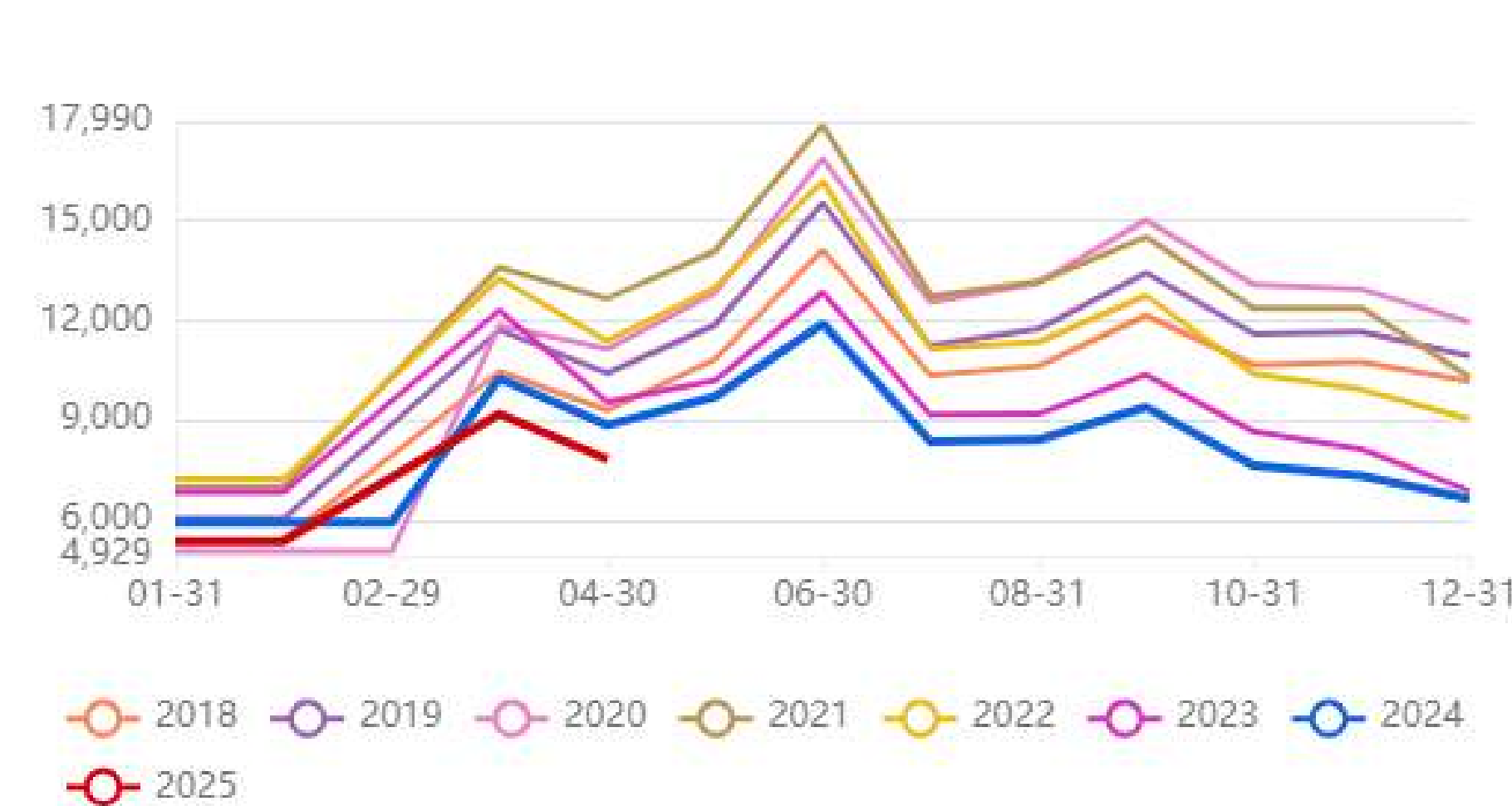
数据来源: 统计局

新开工:当月值 2025-04-30



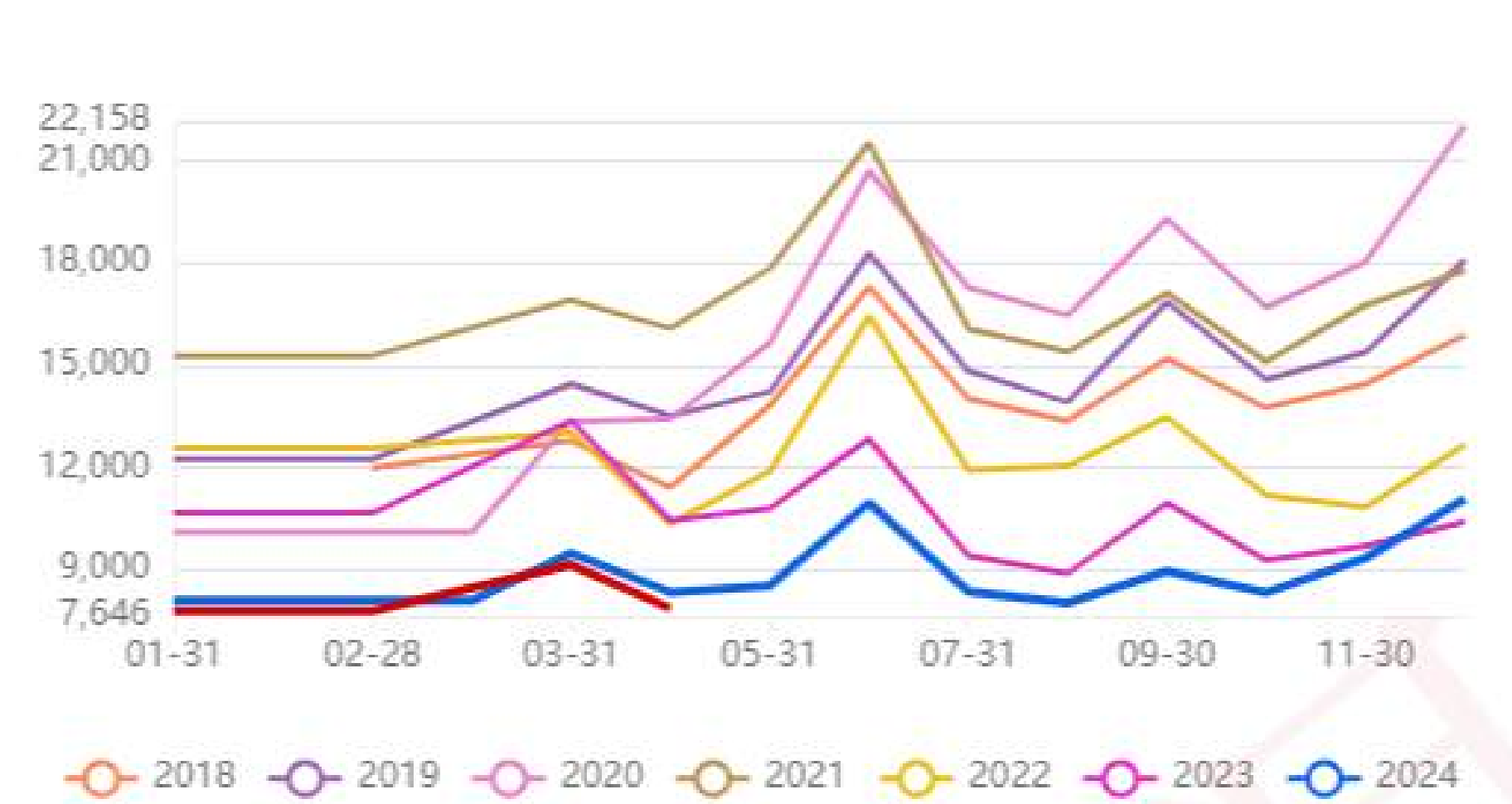
数据来源: 统计局

房地产开发投资:当月值 2025-04-30



数据来源: 统计局

房地产开发企业资金来源:合计:当月值 2025-04-30



数据来源: 统计局

中国通用水泥周度开工负荷率(%) 2025-05-29



数据来源: 卓创

PMI与卷螺价差走势对比(元/吨) 2025-06-03



更新频率: 日度

钢材出口与卷螺价差走势对比 2025-06-03



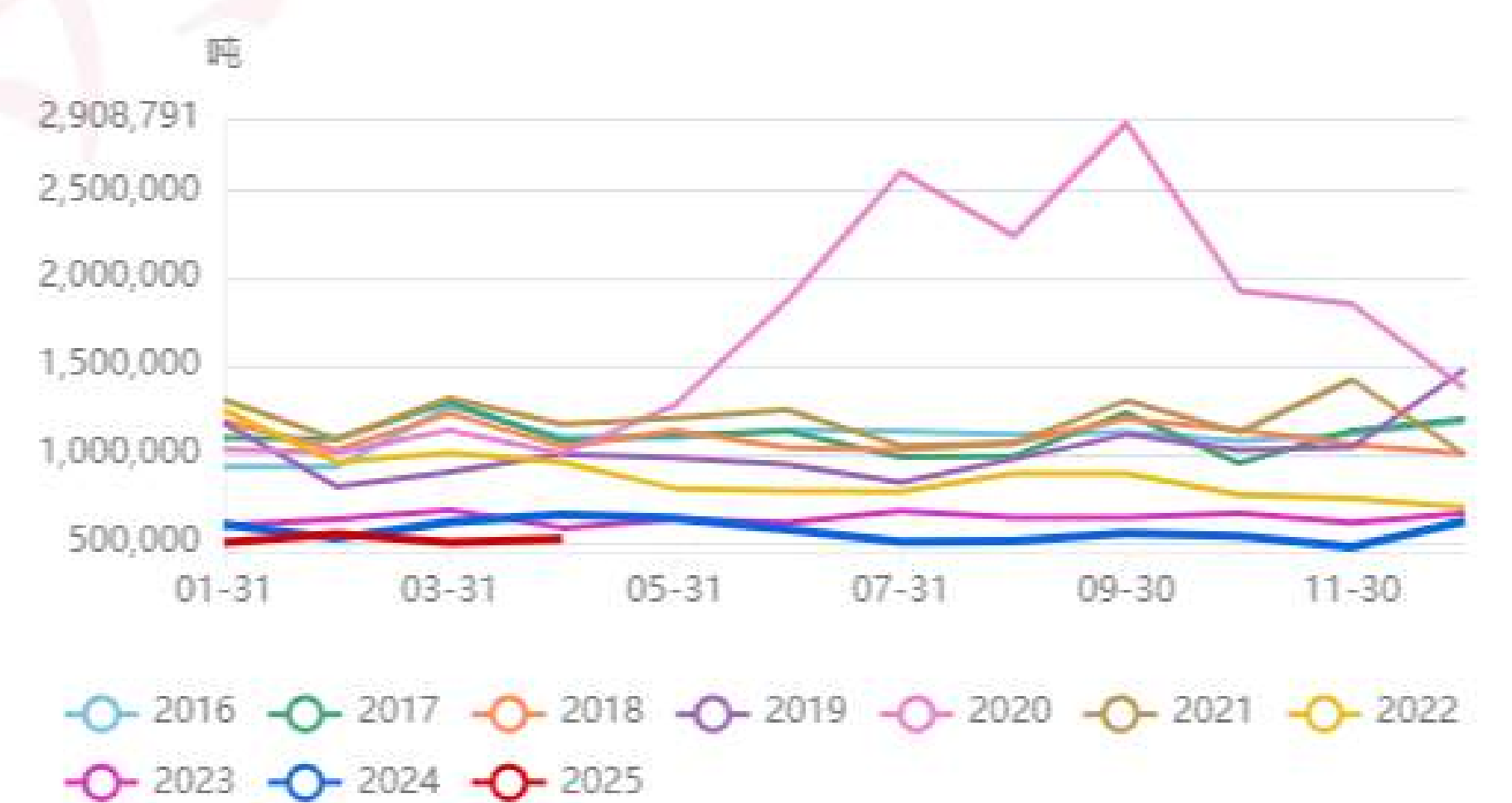
数据来源: 海关总署 更新频率: 日度

钢材出口数量(吨) 2025-04-30



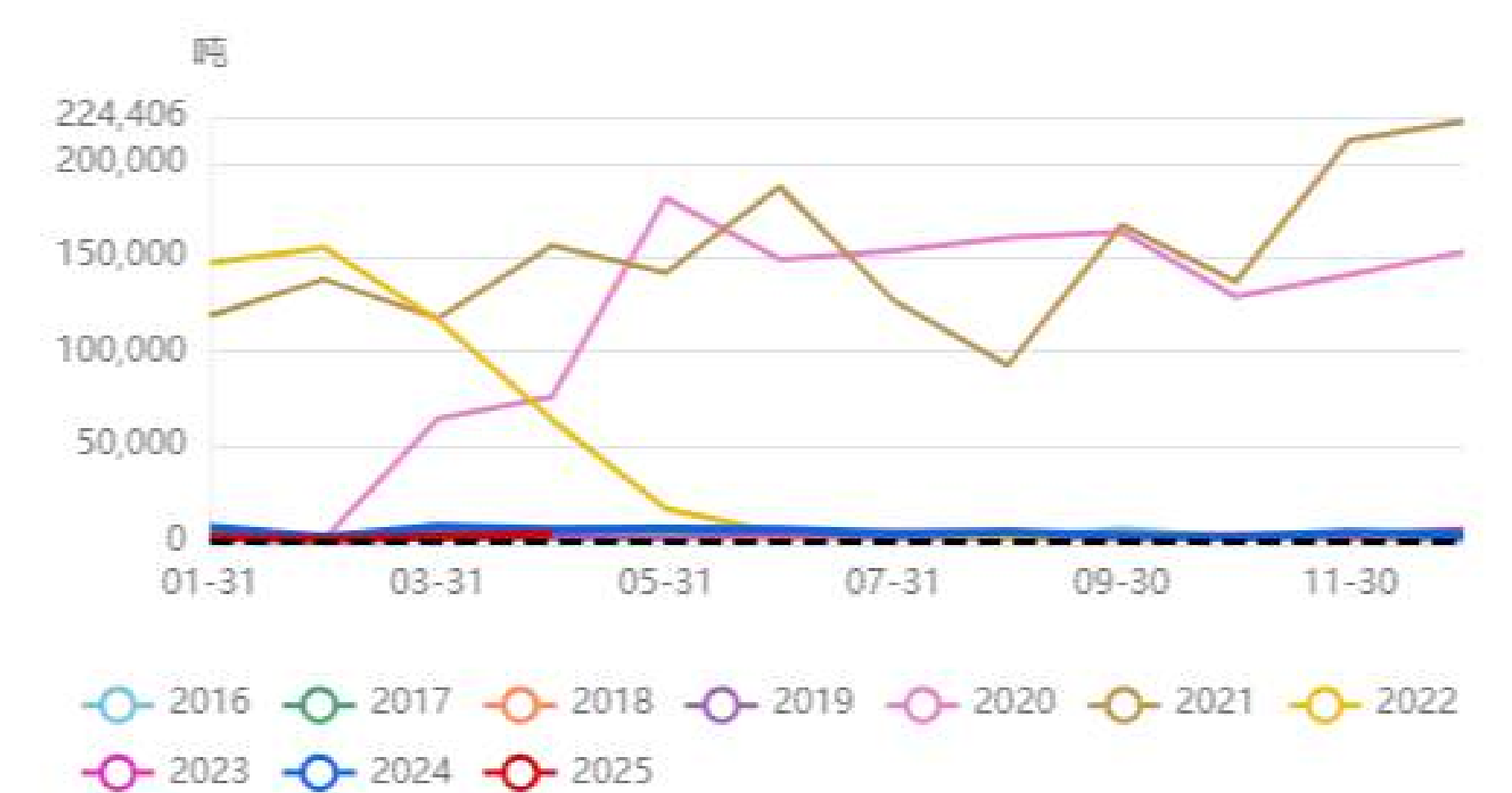
数据来源: 海关总署 更新频率: 月度

钢材进口数量(吨) 2025-04-30



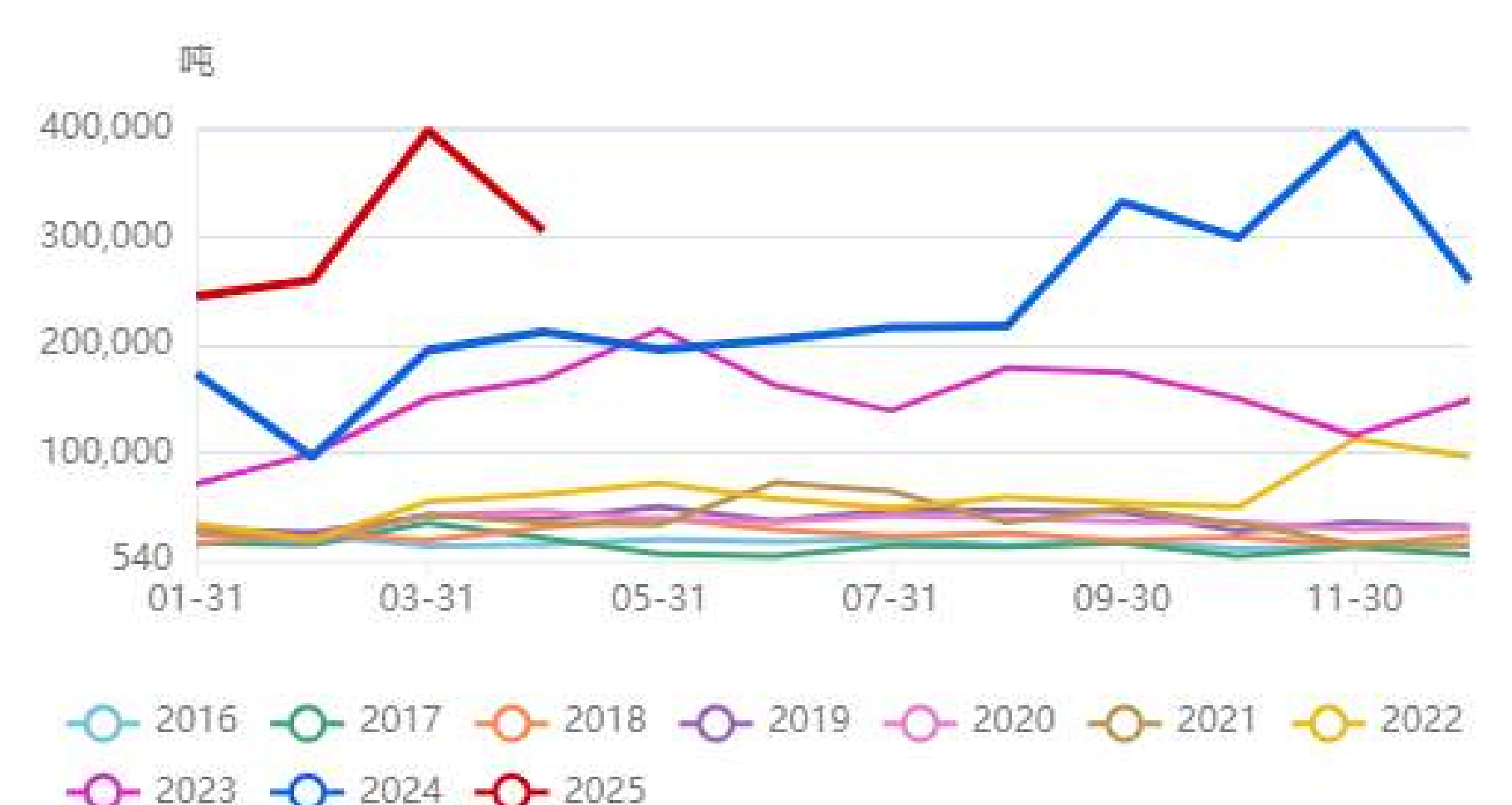
数据来源: 海关总署 更新频率: 月度

钢筋进口数量(吨) 2025-04-30



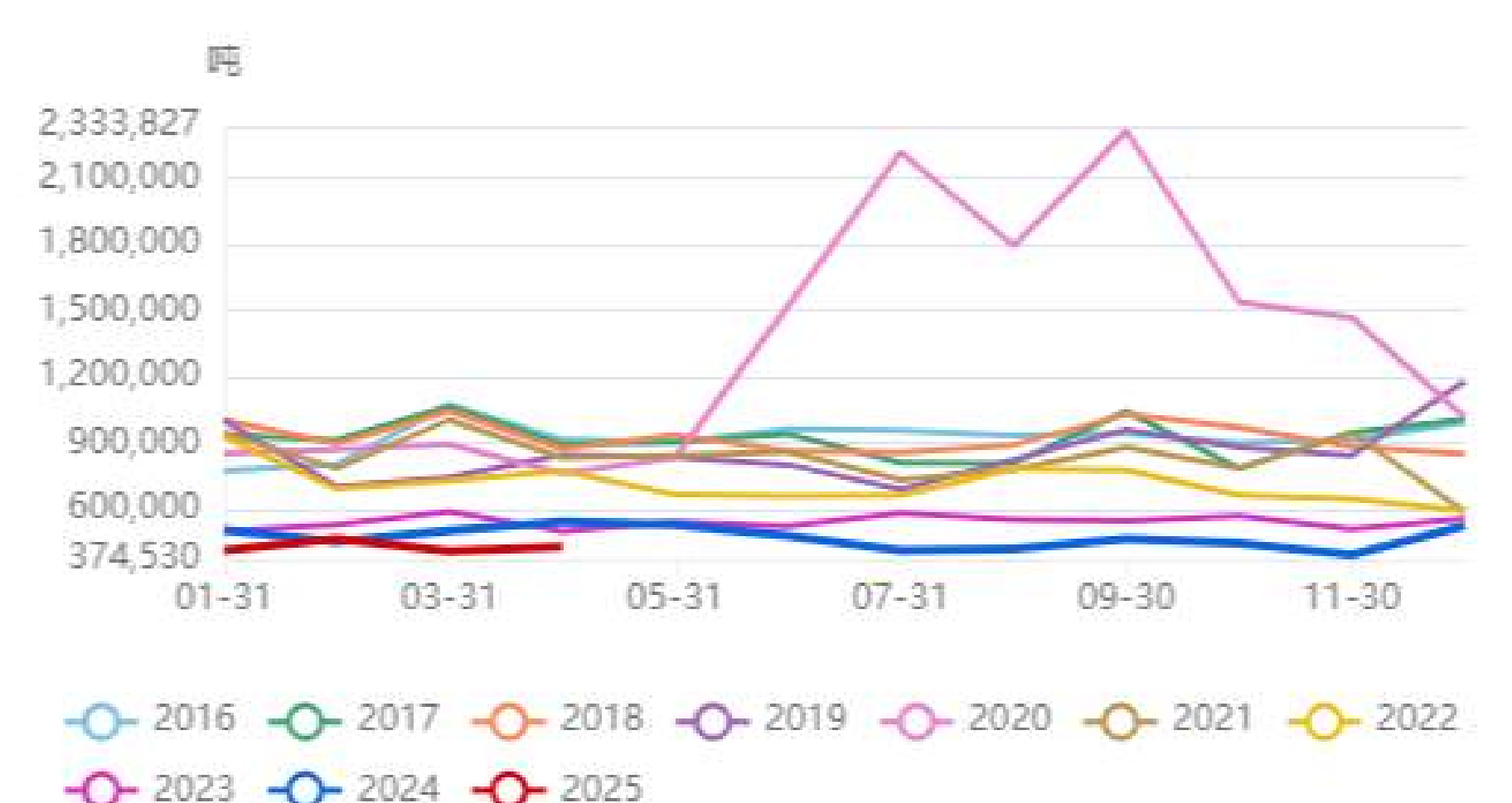
数据来源: 海关总署 更新频率: 月度

钢筋出口数量(吨) 2025-04-30



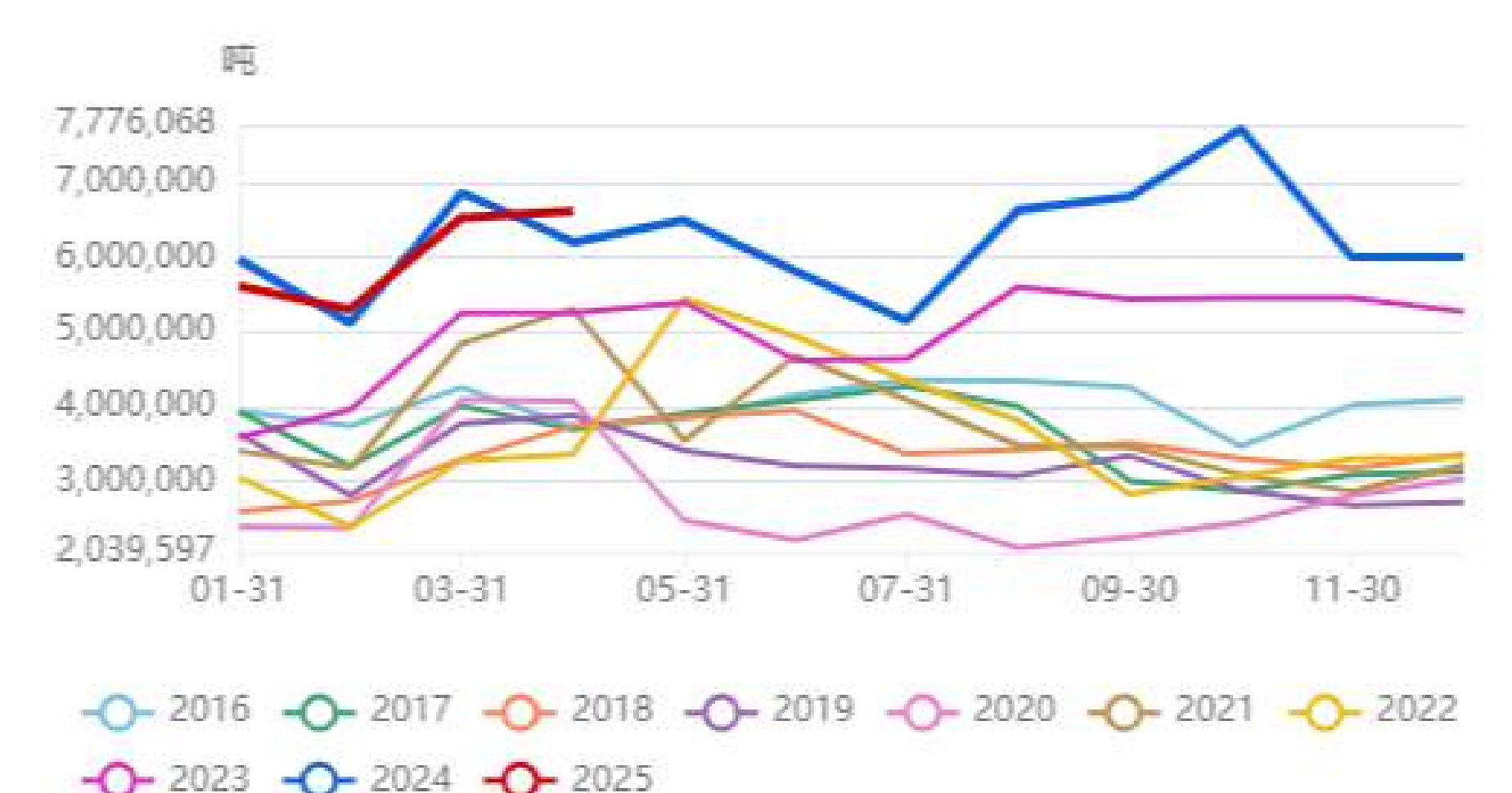
数据来源: 海关总署 更新频率: 月度

钢板进口数量(吨) 2025-04-30



数据来源: 海关总署 更新频率: 月度

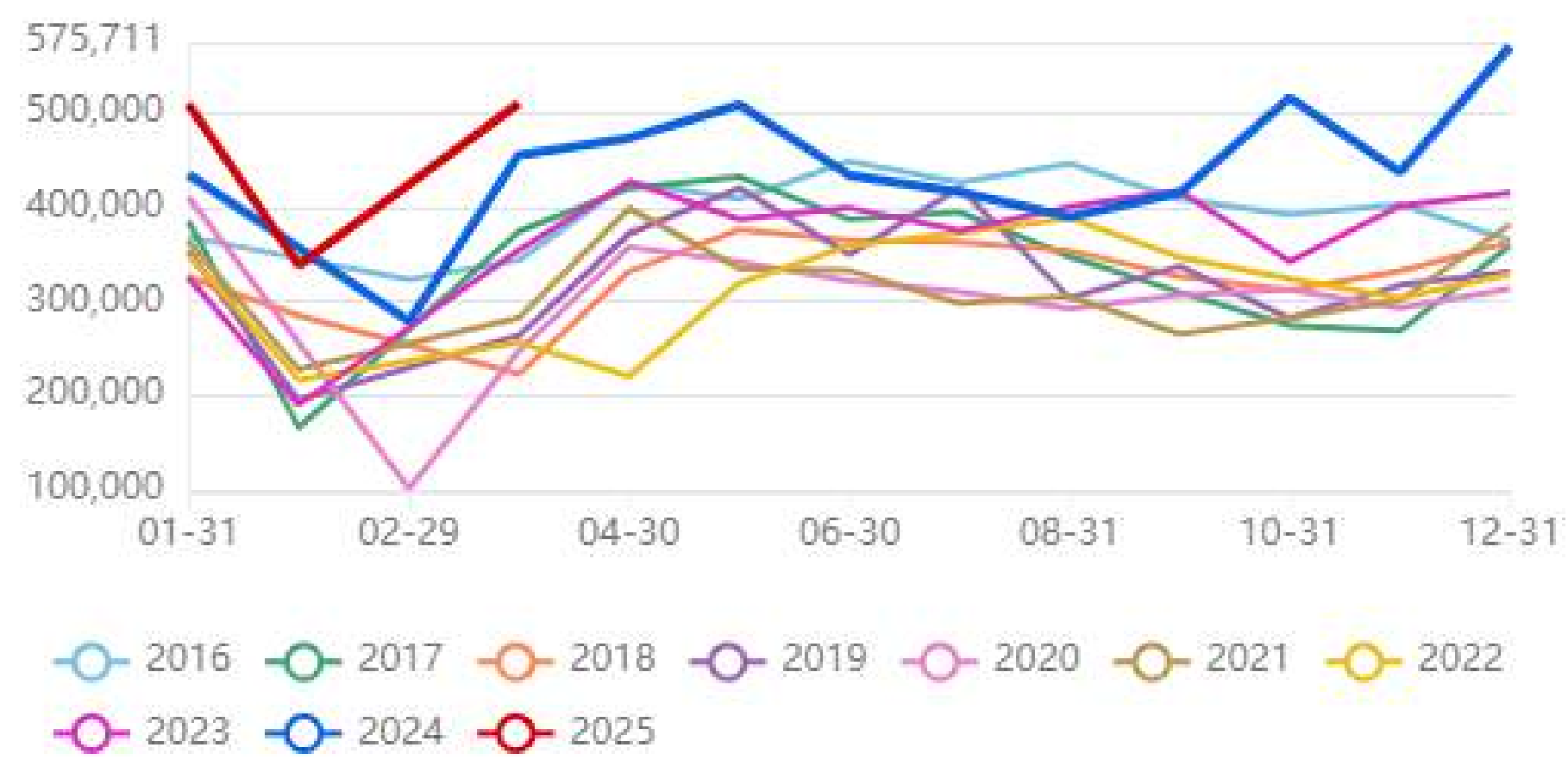
钢板出口数量(吨) 2025-04-30



数据来源: 海关总署 更新频率: 月度

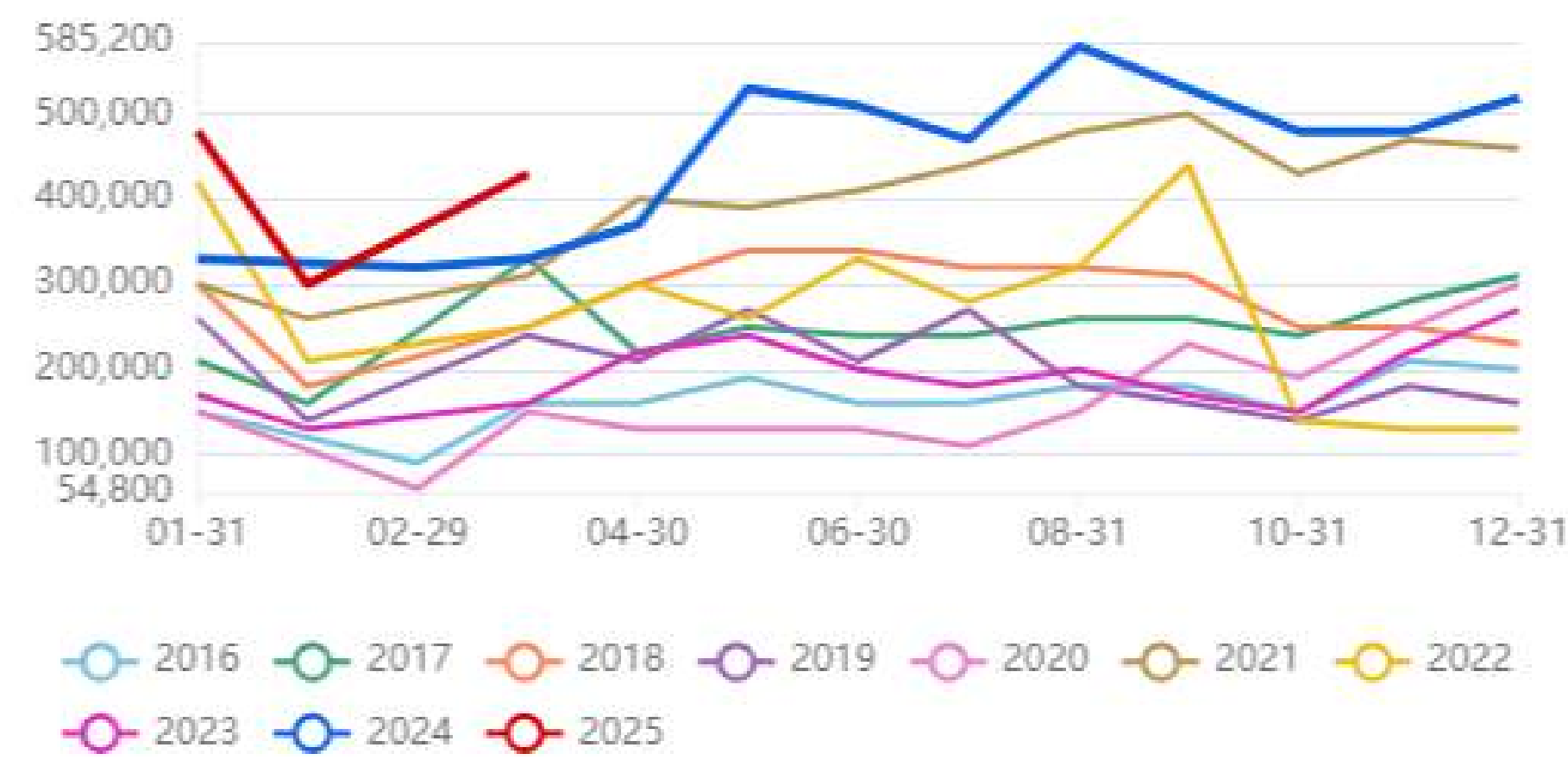
五、卷螺差机会展望与总结

中国:出口数量:焊管:当月值 2025-03-31



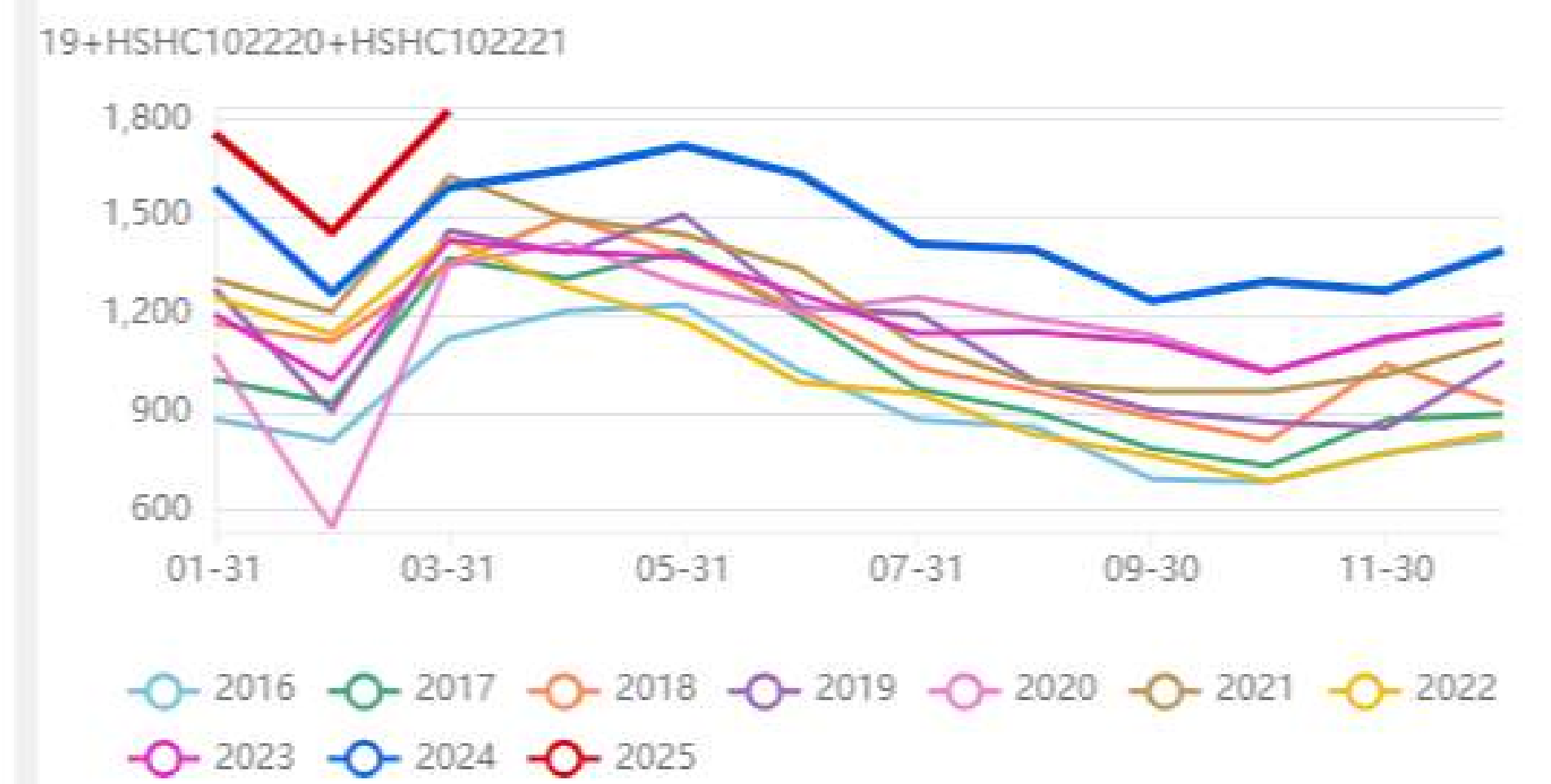
数据来源: 我的钢铁

集装箱:出口数量:当月值 2025-03-31



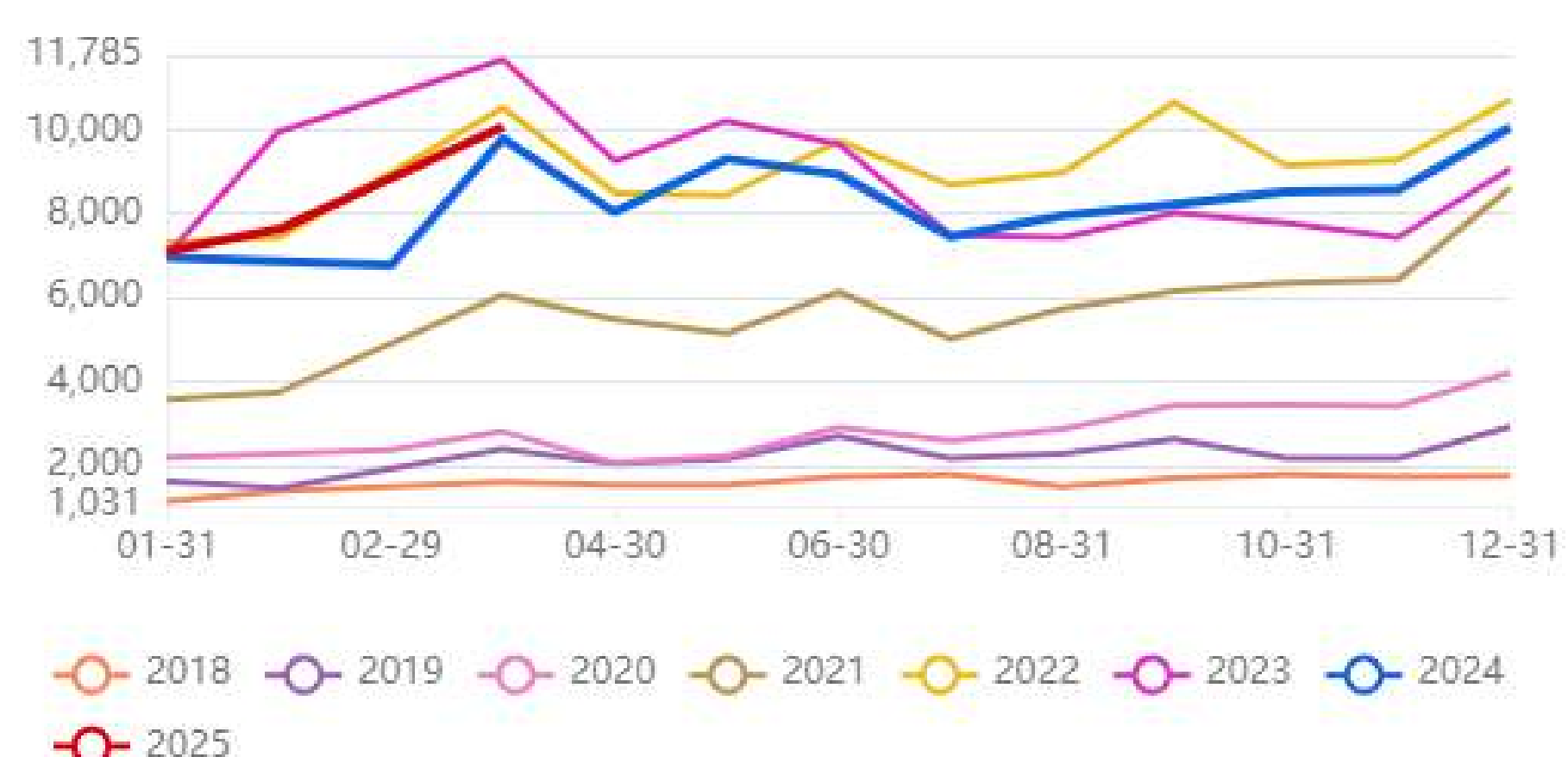
数据来源: 我的钢铁

三大家电出口合计 2025-03-31



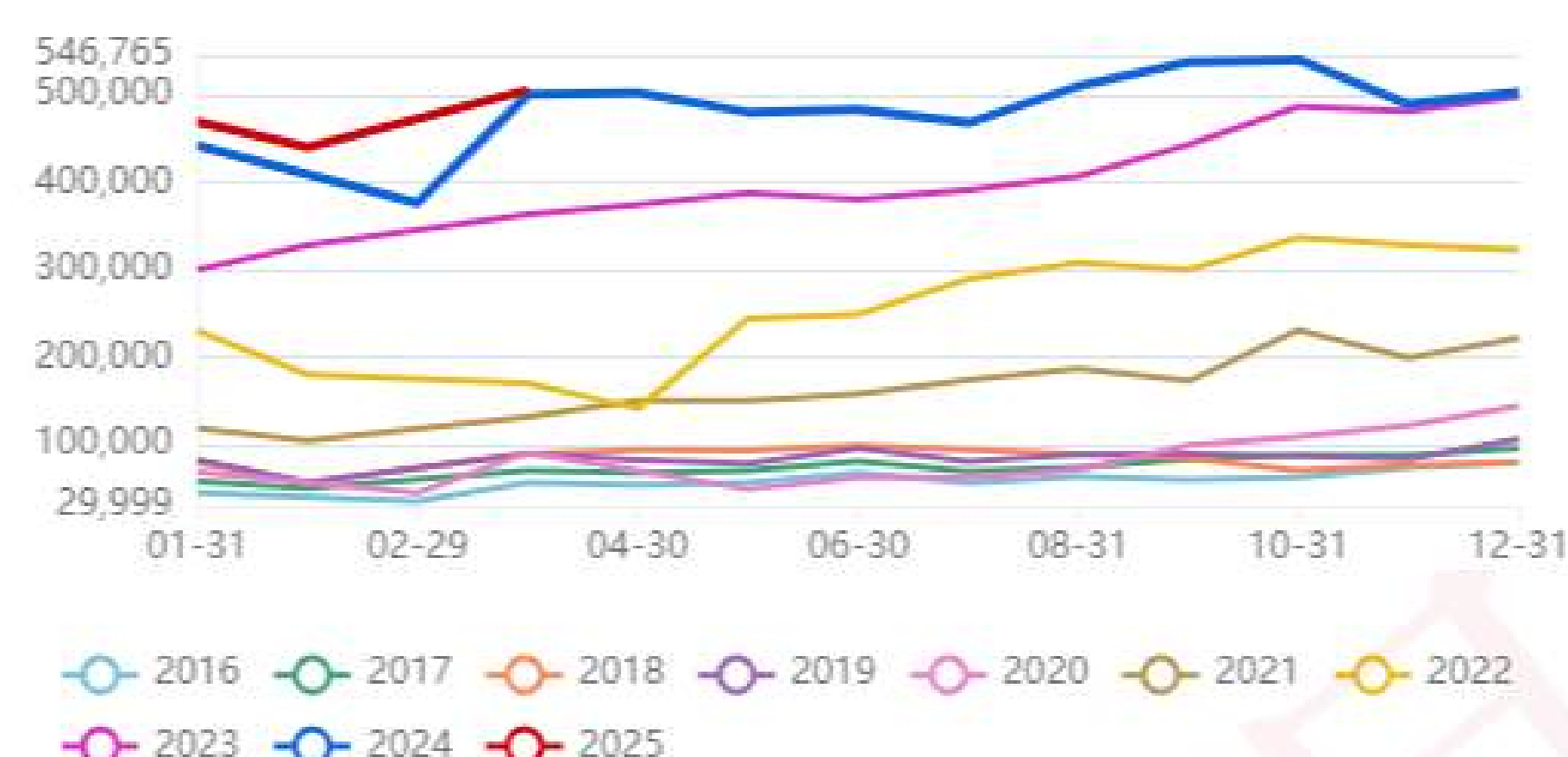
数据来源: 空调出口+冰箱出口+洗衣机出口 更新频率: 月度

中国:挖掘机:出口量 2025-03-31



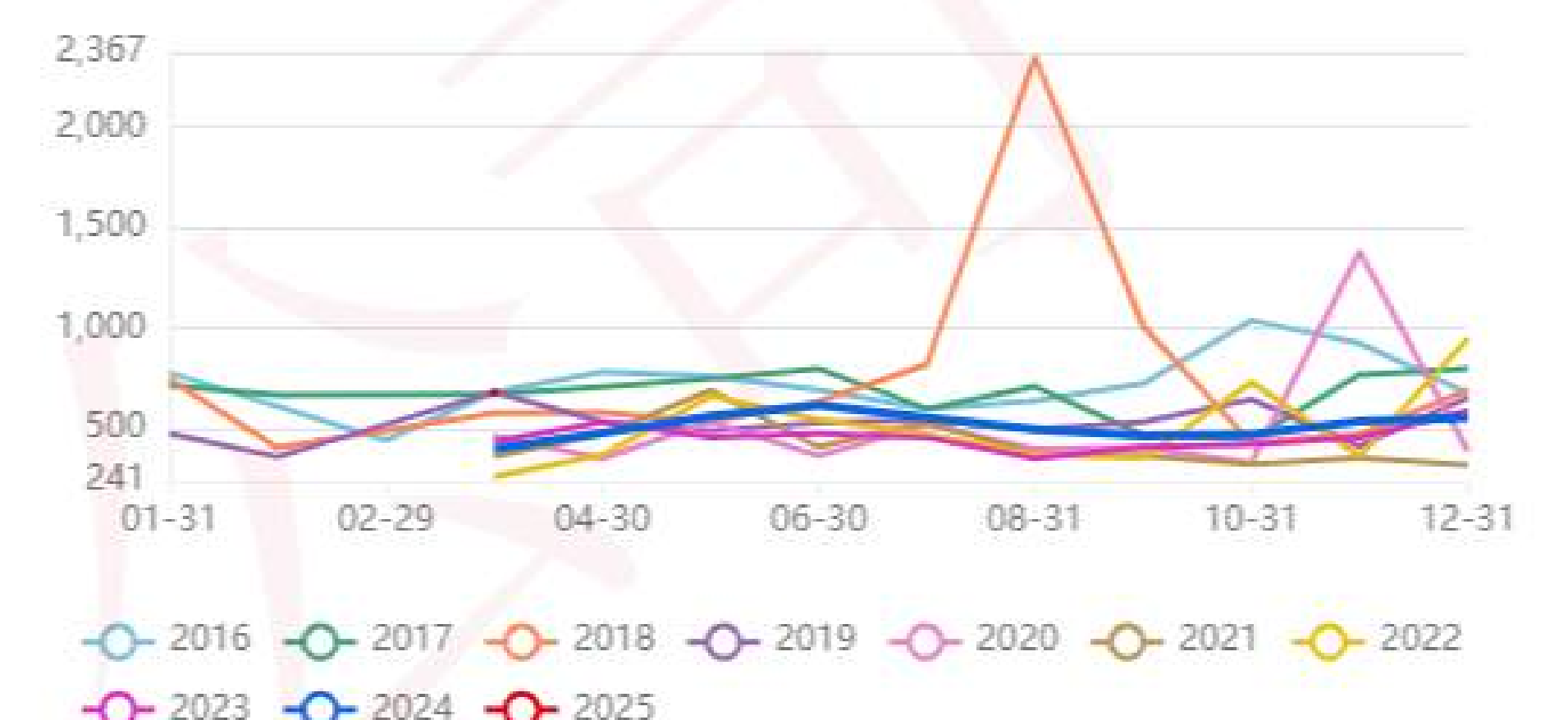
数据来源: 我的钢铁

汽车出口数量(行业协会)(辆) 2025-03-31



数据来源: 万得

船舶:出口数量:当月值 2025-03-31



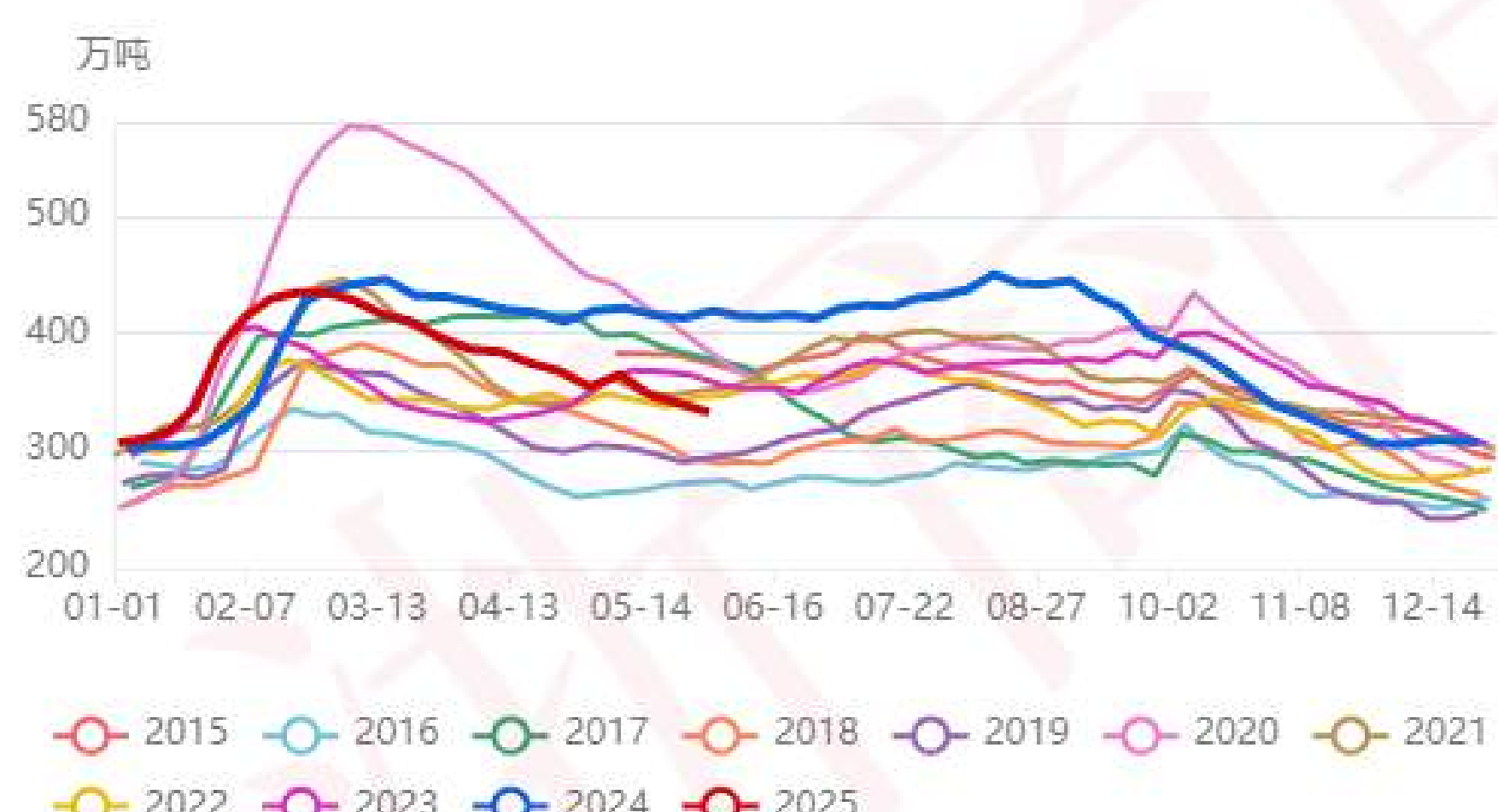
数据来源: 我的钢铁

螺纹钢和热卷库存与卷螺差走势对比(元/吨) 2025-06-03



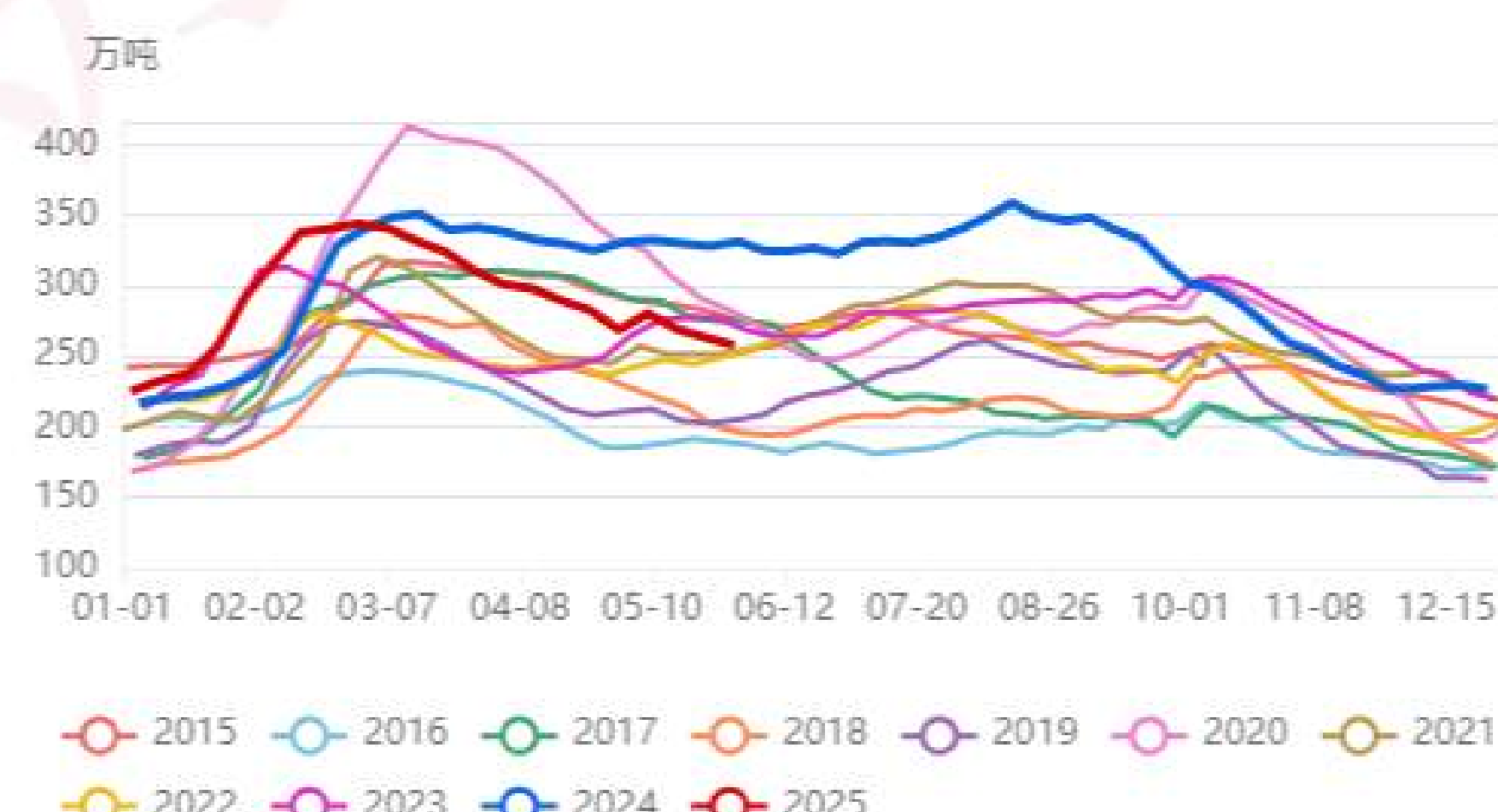
数据来源: 我的钢铁 更新频率: 日度

热轧板卷:总库存:中国 2025-05-30



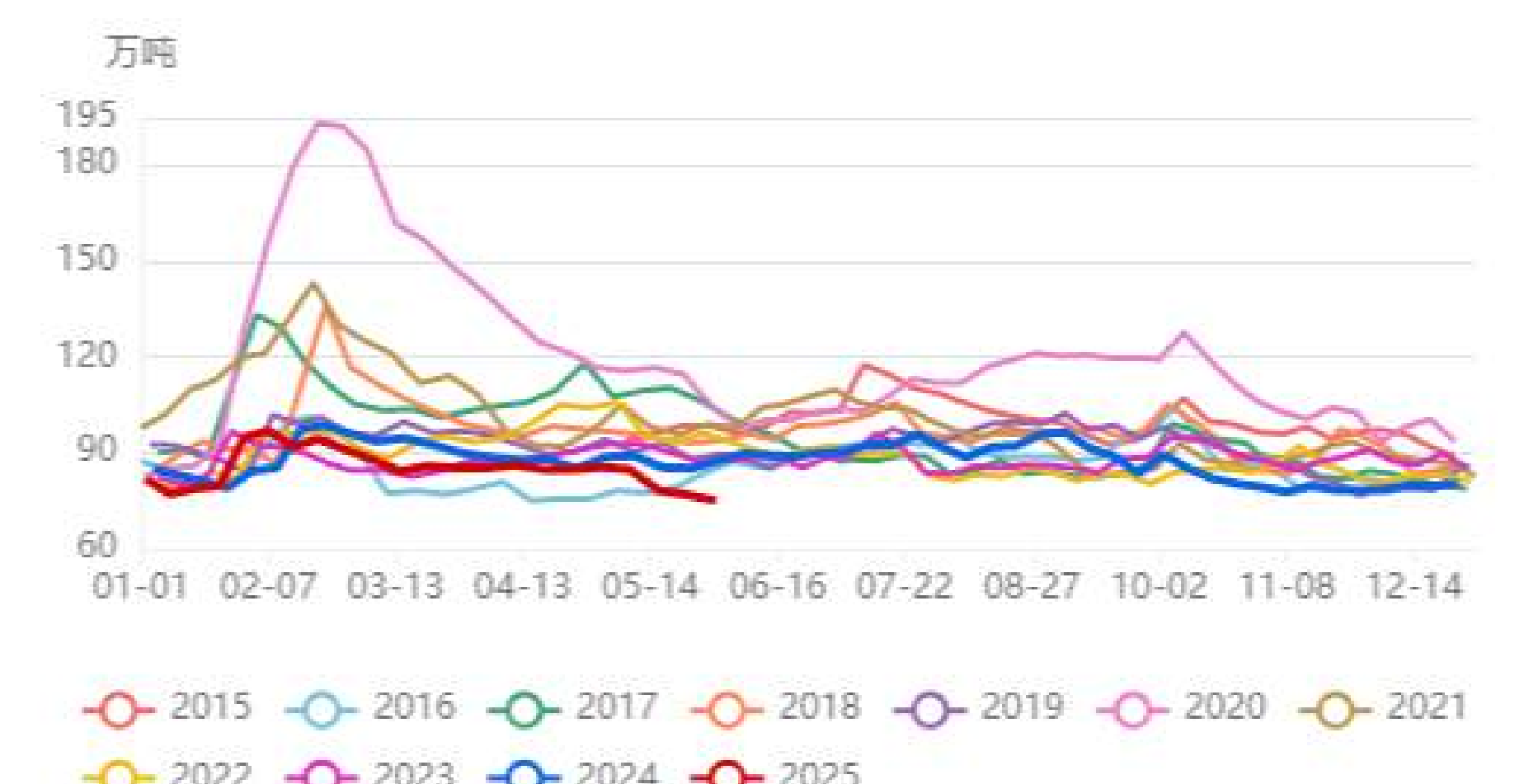
数据来源: 我的钢铁 更新频率: 周度

热轧板卷:社会库存:中国 2025-05-30



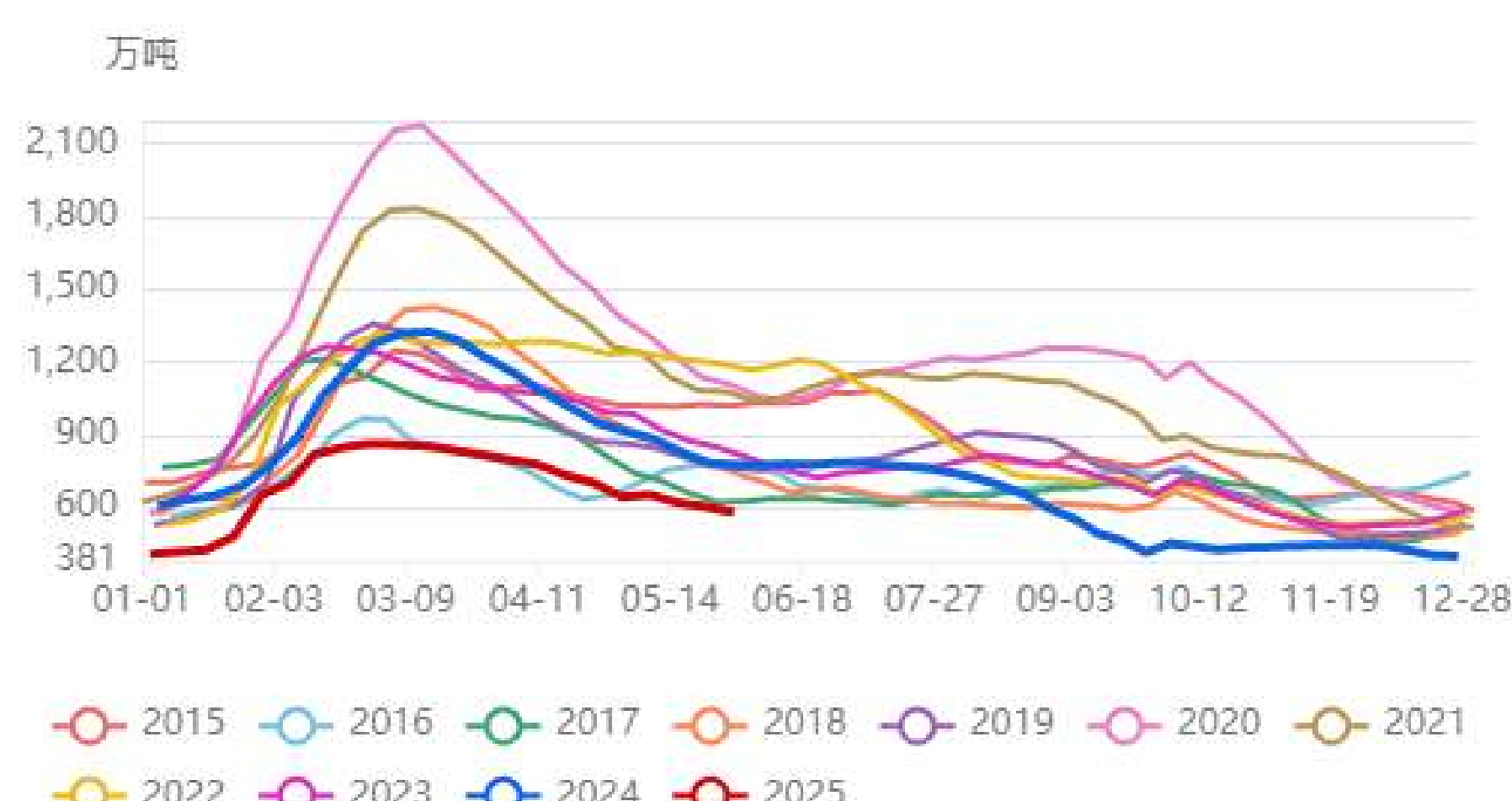
数据来源: 我的钢铁 更新频率: 周度

热轧板卷:钢厂库存:中国 2025-05-30



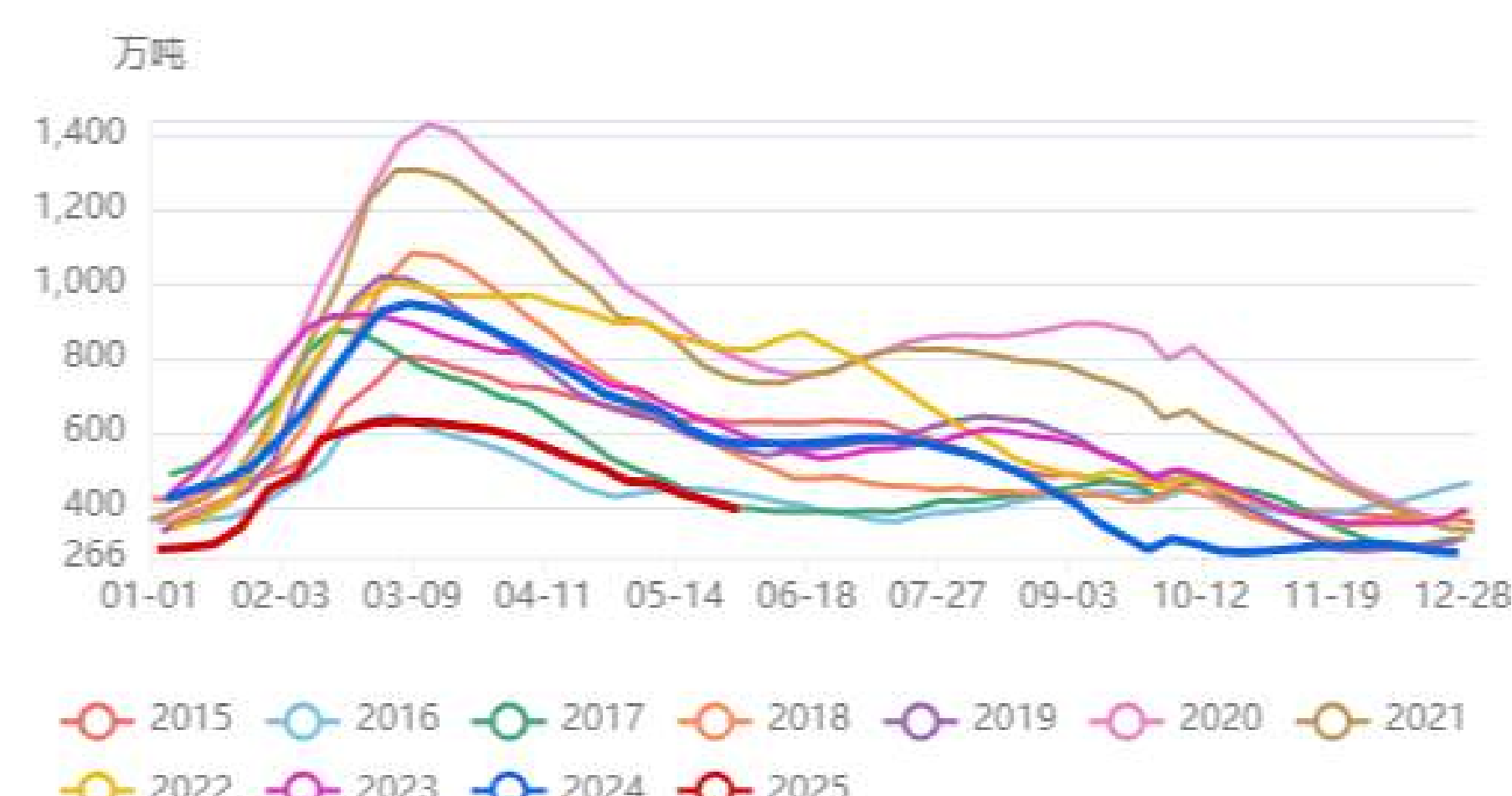
数据来源: 我的钢铁 更新频率: 周度

螺纹钢:总库存:中国 2025-05-30



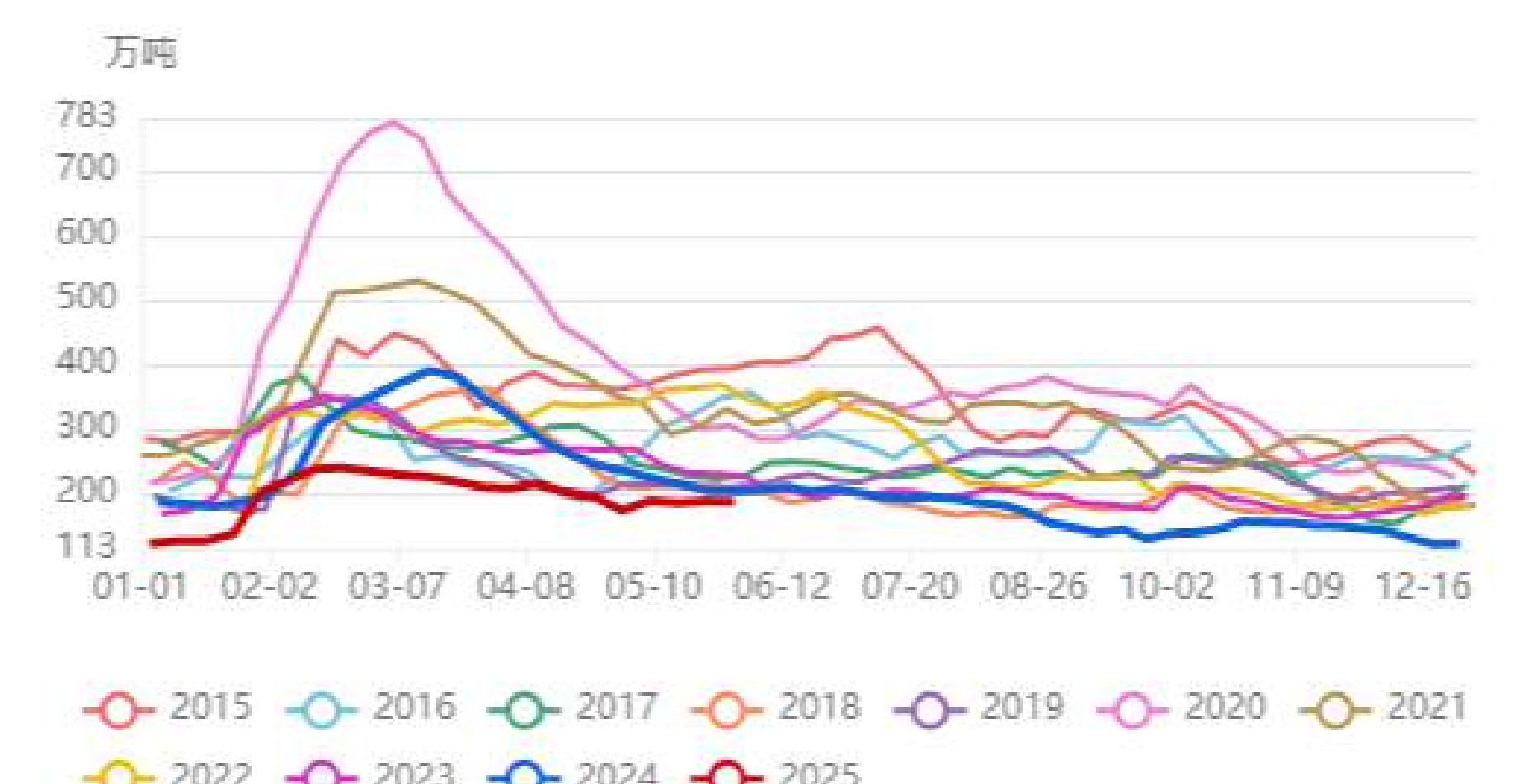
数据来源: 我的钢铁 更新频率: 周度

螺纹钢:社会库存:中国 2025-05-30



数据来源: 我的钢铁 更新频率: 周度

螺纹钢:厂内库存:中国 2025-05-30



数据来源: 钢联数据终端 更新频率: 周度

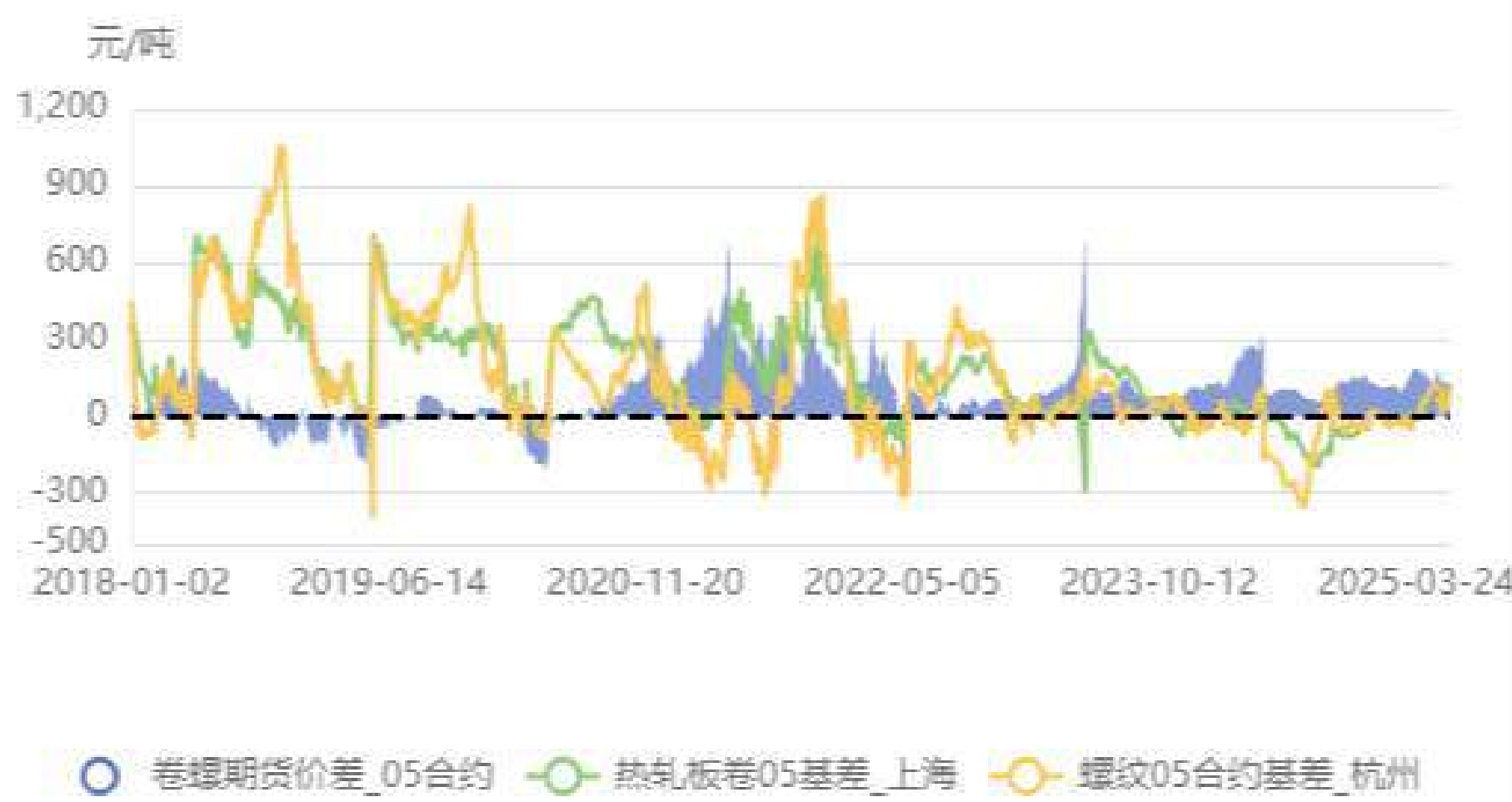
五、卷螺差机会展望与总结

卷螺价差与基差-01合约 2025-06-03



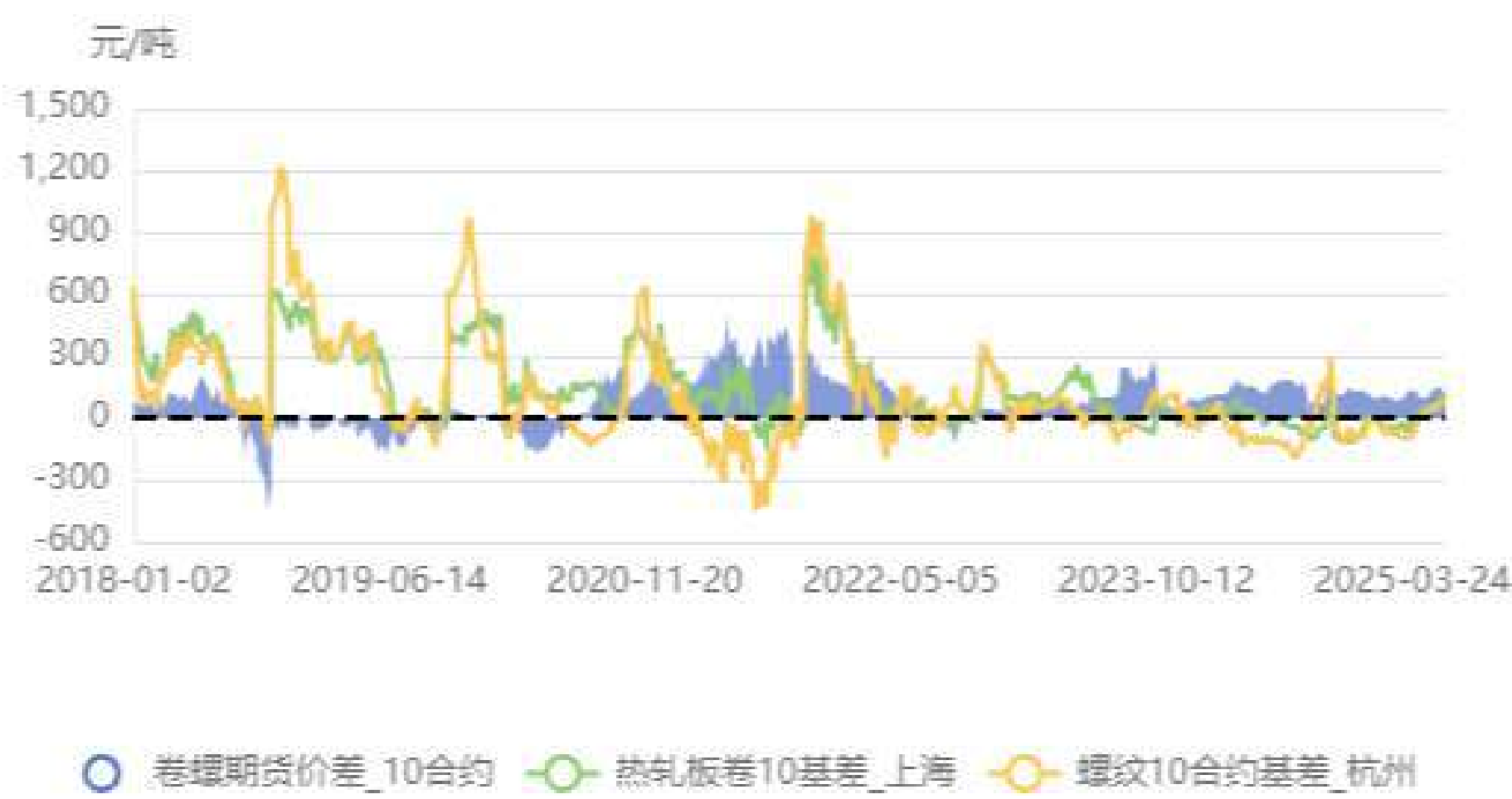
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

卷螺价差与基差-05合约 2025-06-03



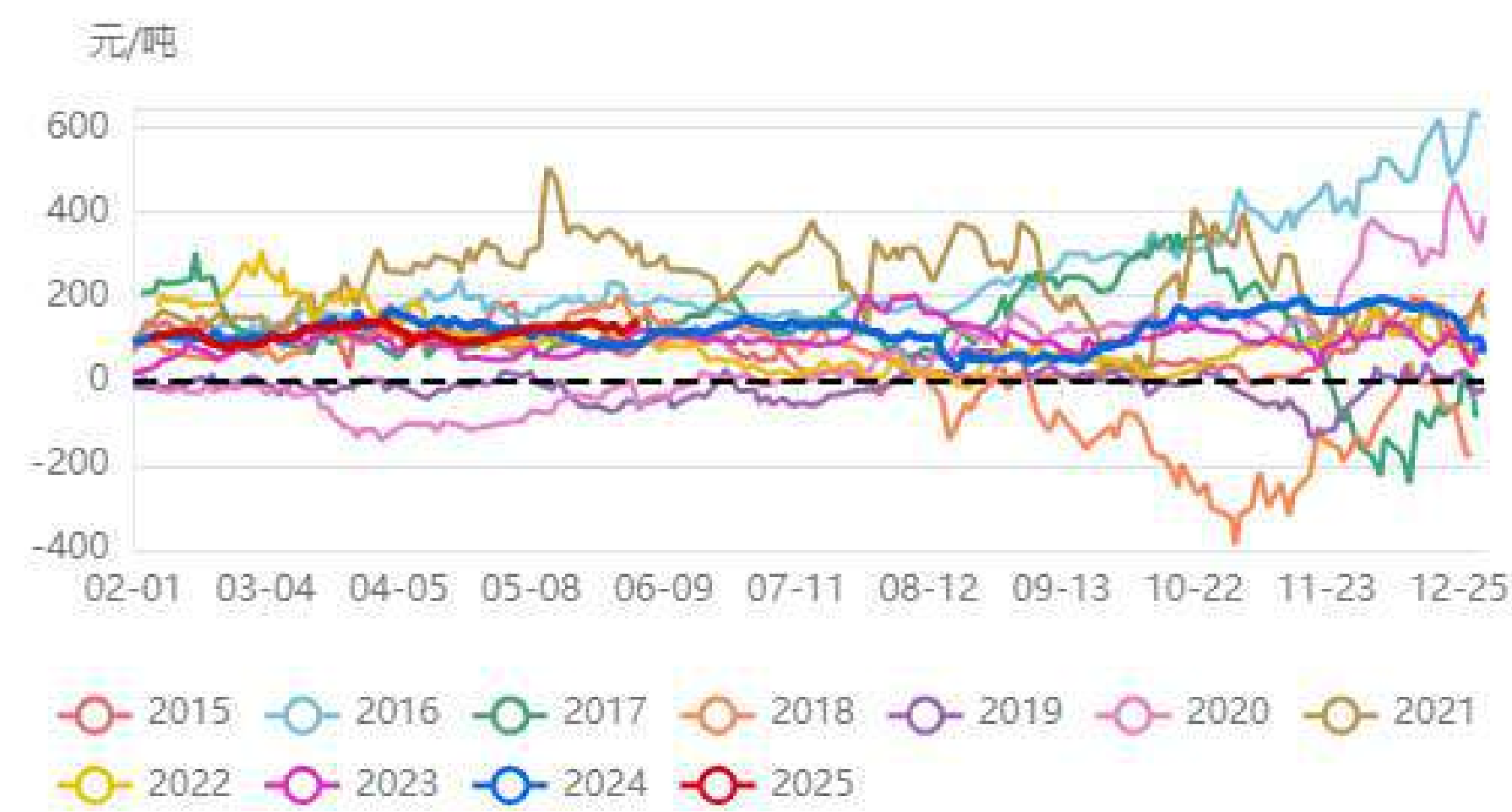
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

卷螺价差与基差-10合约 2025-06-03



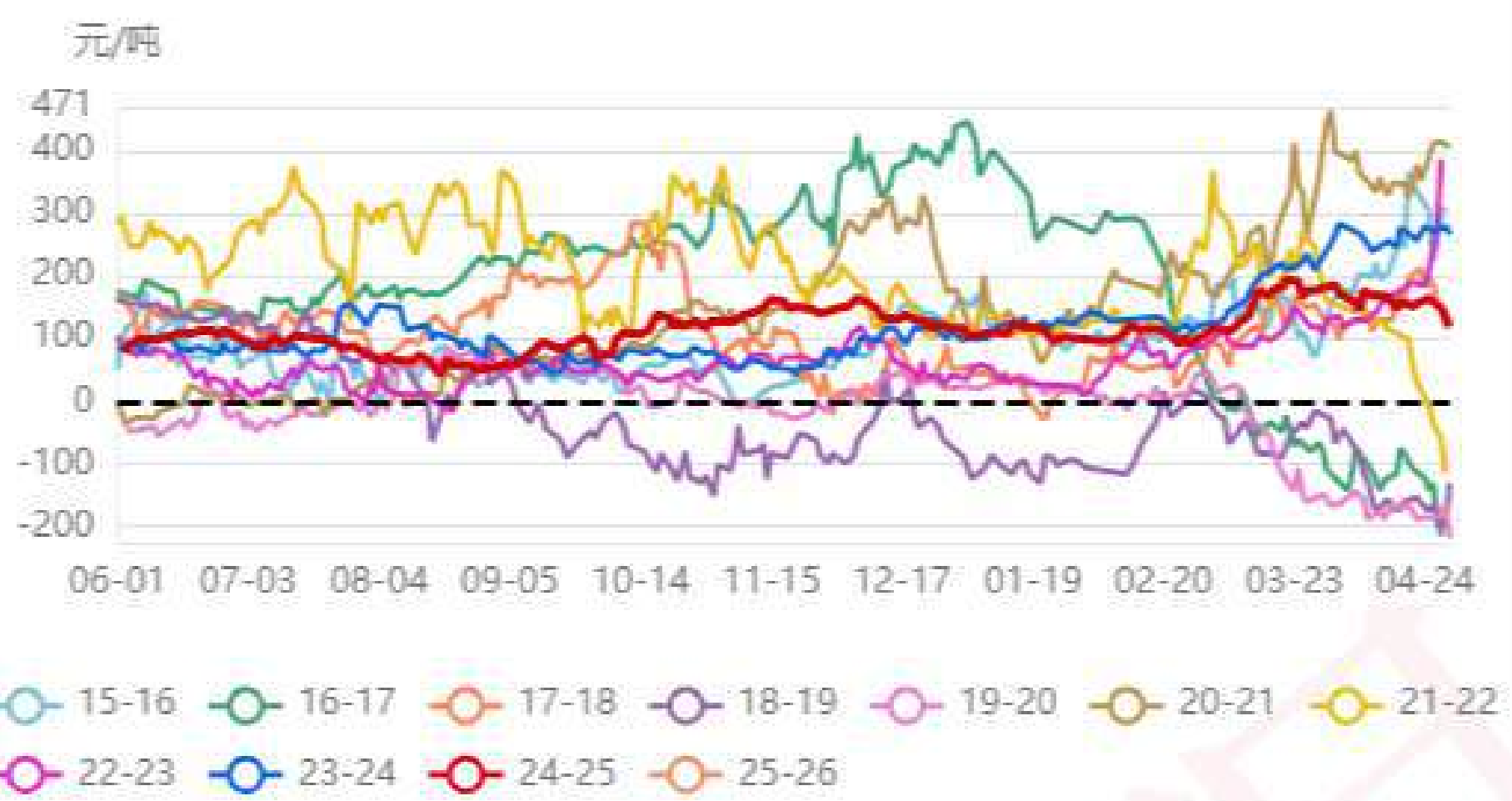
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

卷螺期货价差_01合约 2025-06-03



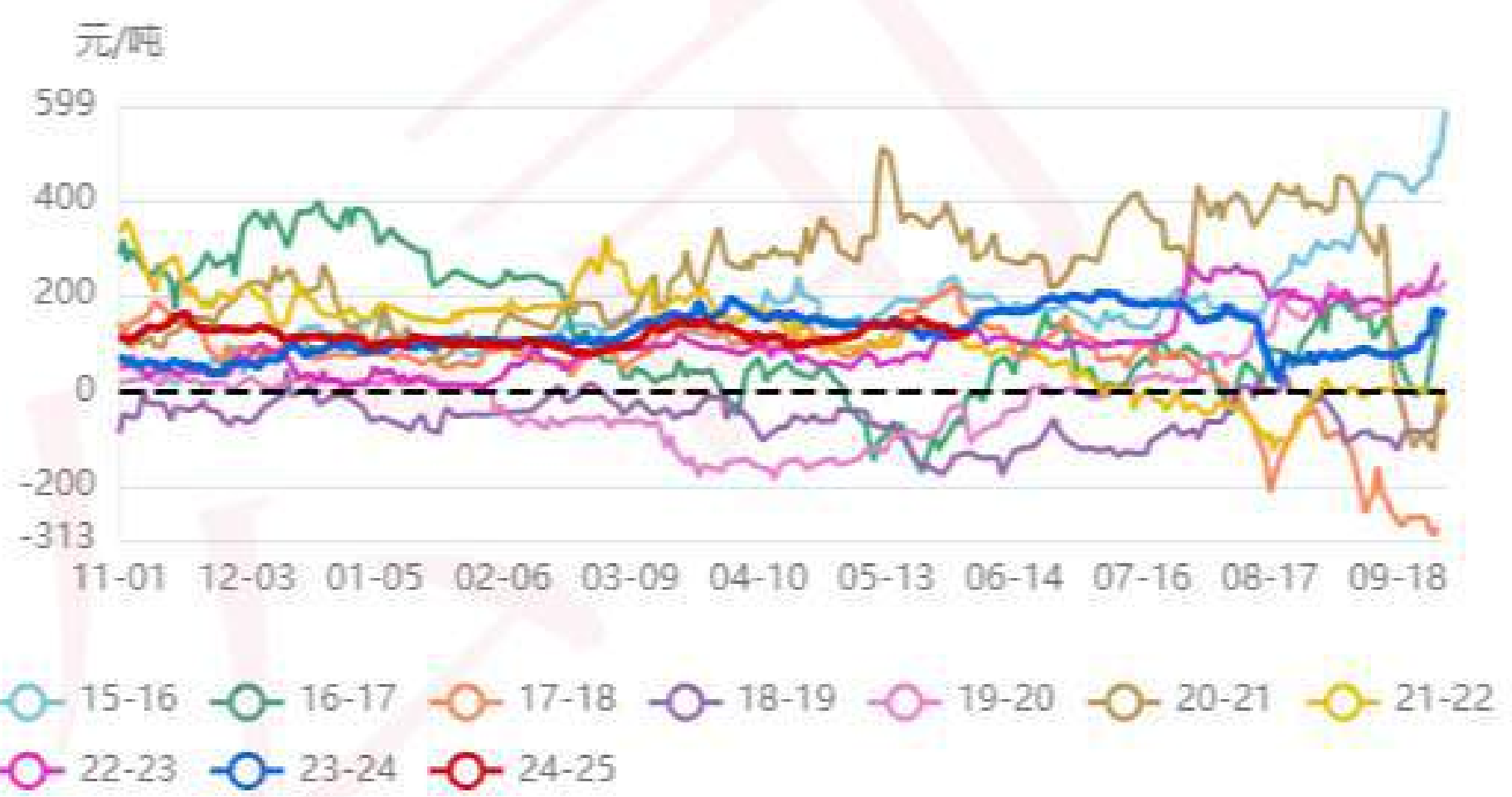
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

卷螺期货价差_05合约 2025-06-03



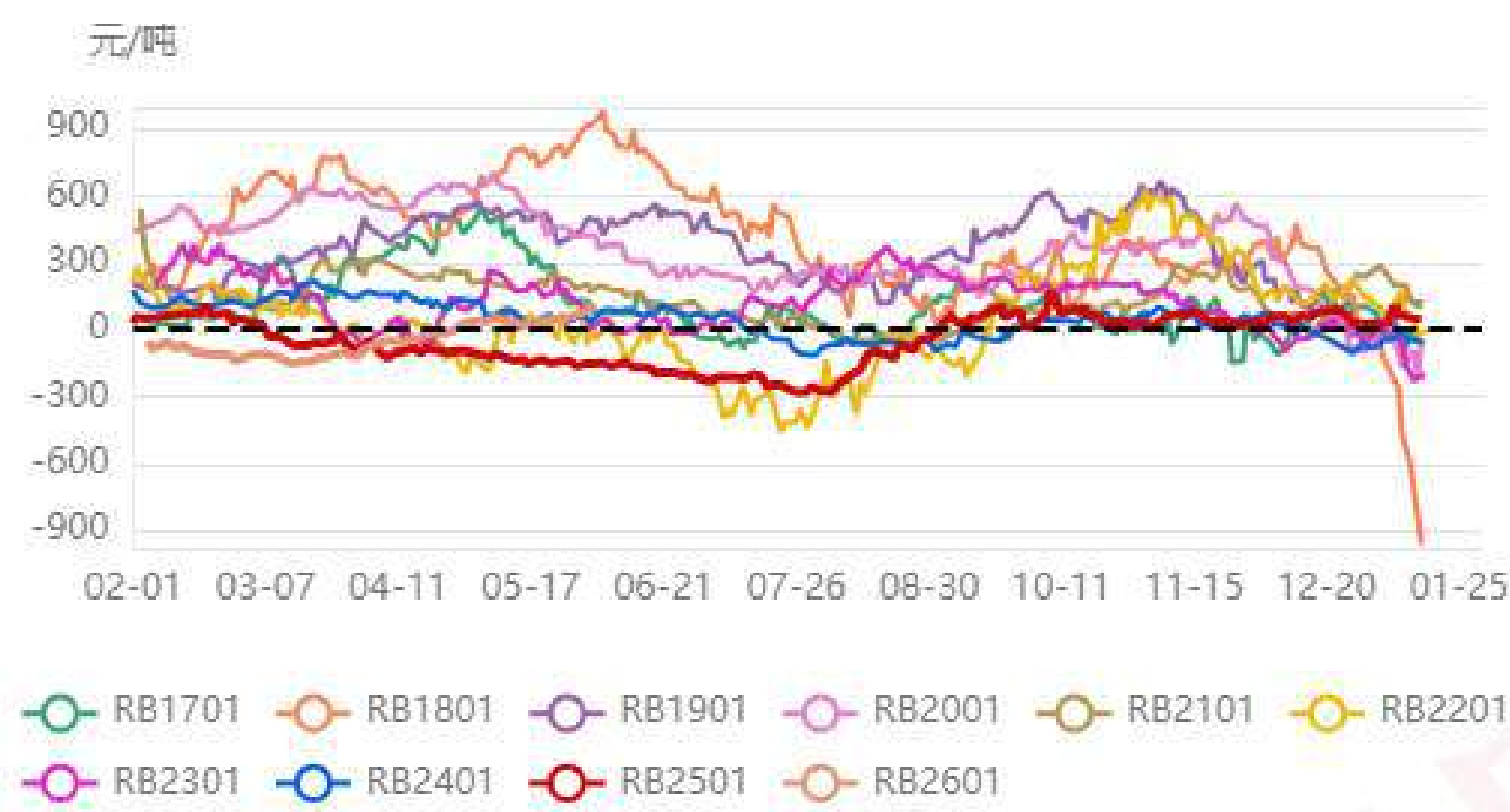
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

卷螺期货价差_10合约 2025-06-03



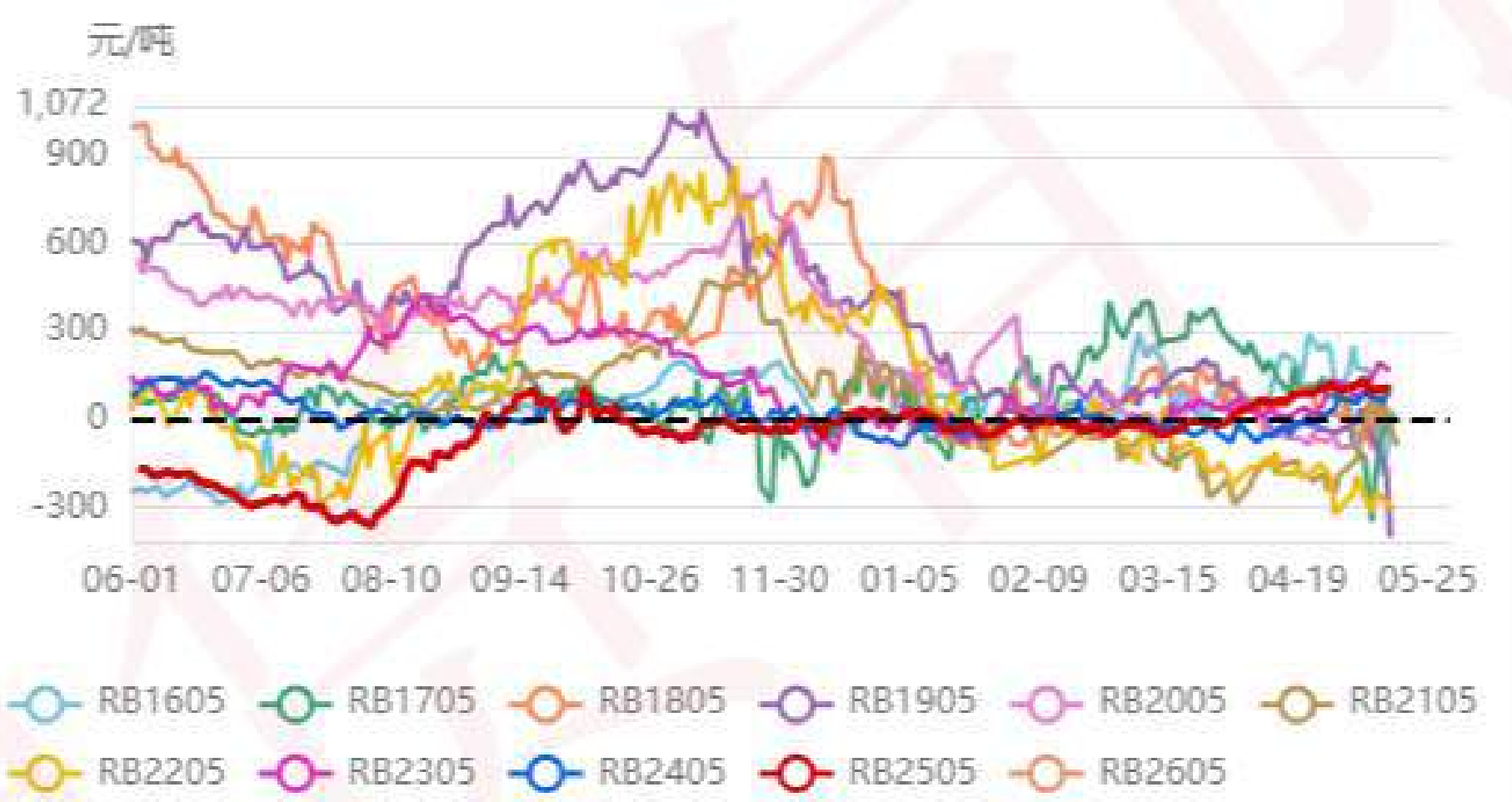
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

螺纹01基差：杭州 2025-06-03



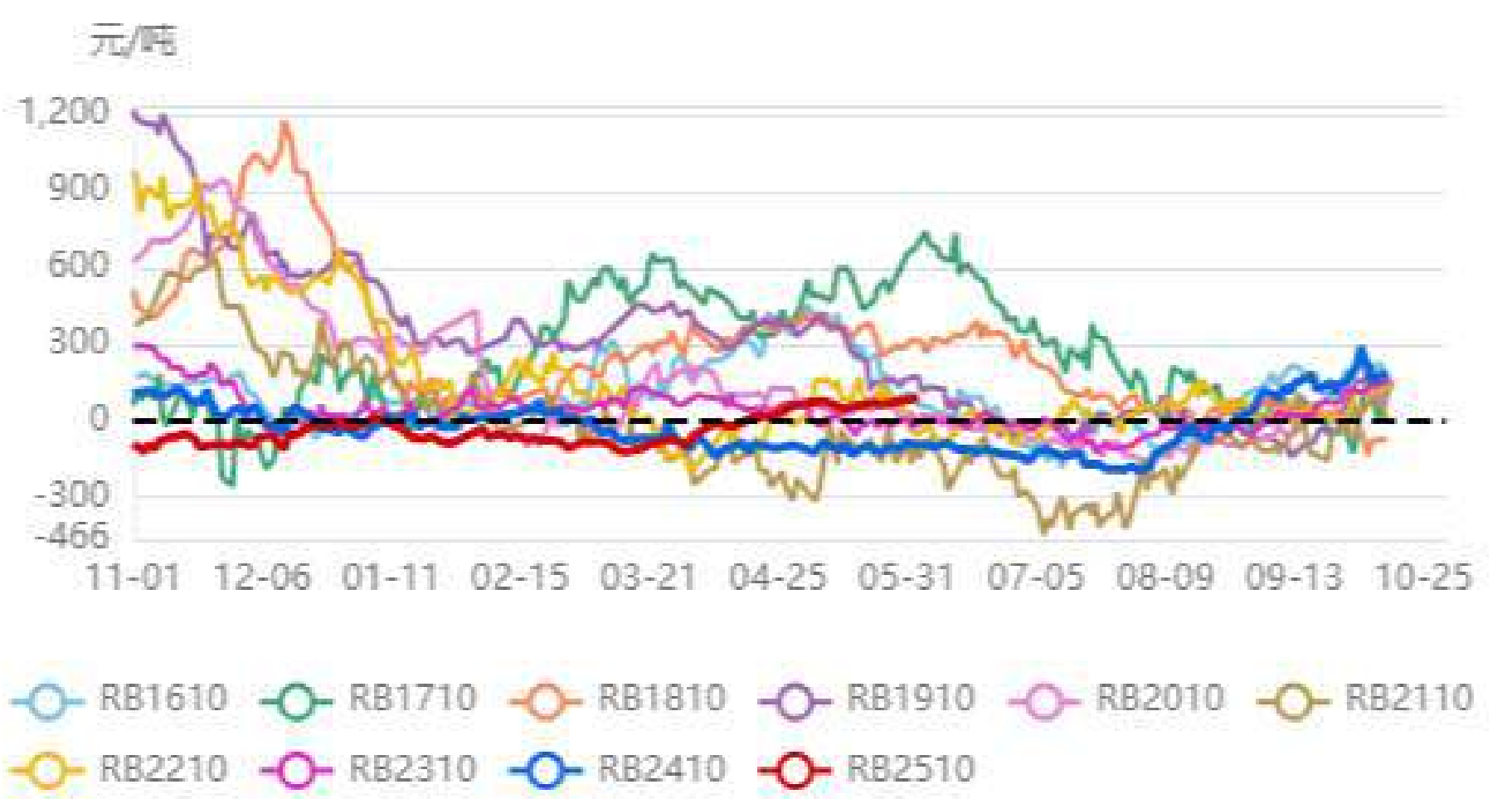
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

螺纹05基差：杭州 2025-06-03



数据来源：浙商期货 更新频率：日度

螺纹10基差：杭州 2025-06-03



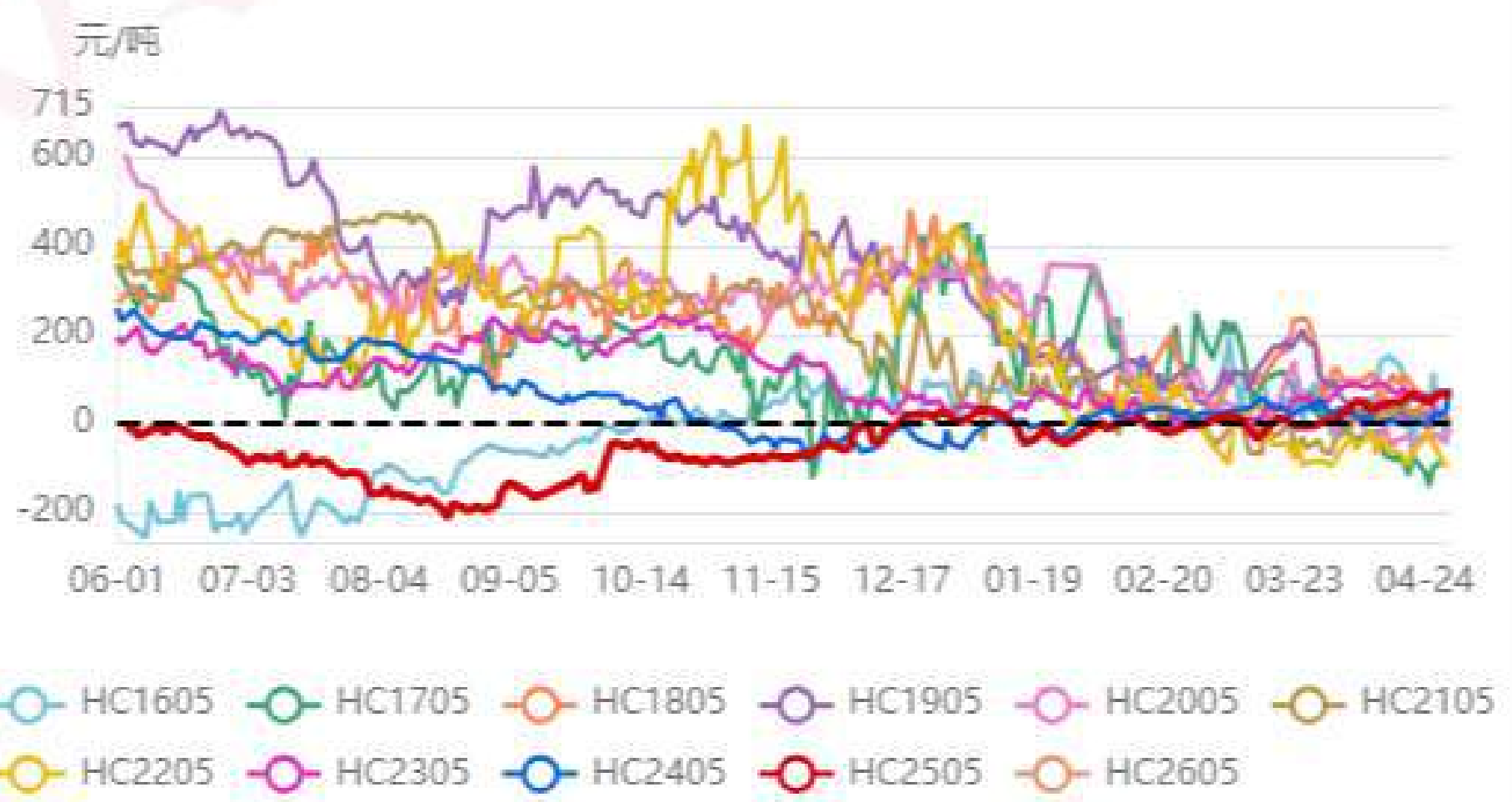
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

热轧板卷01基差：上海 2025-06-03



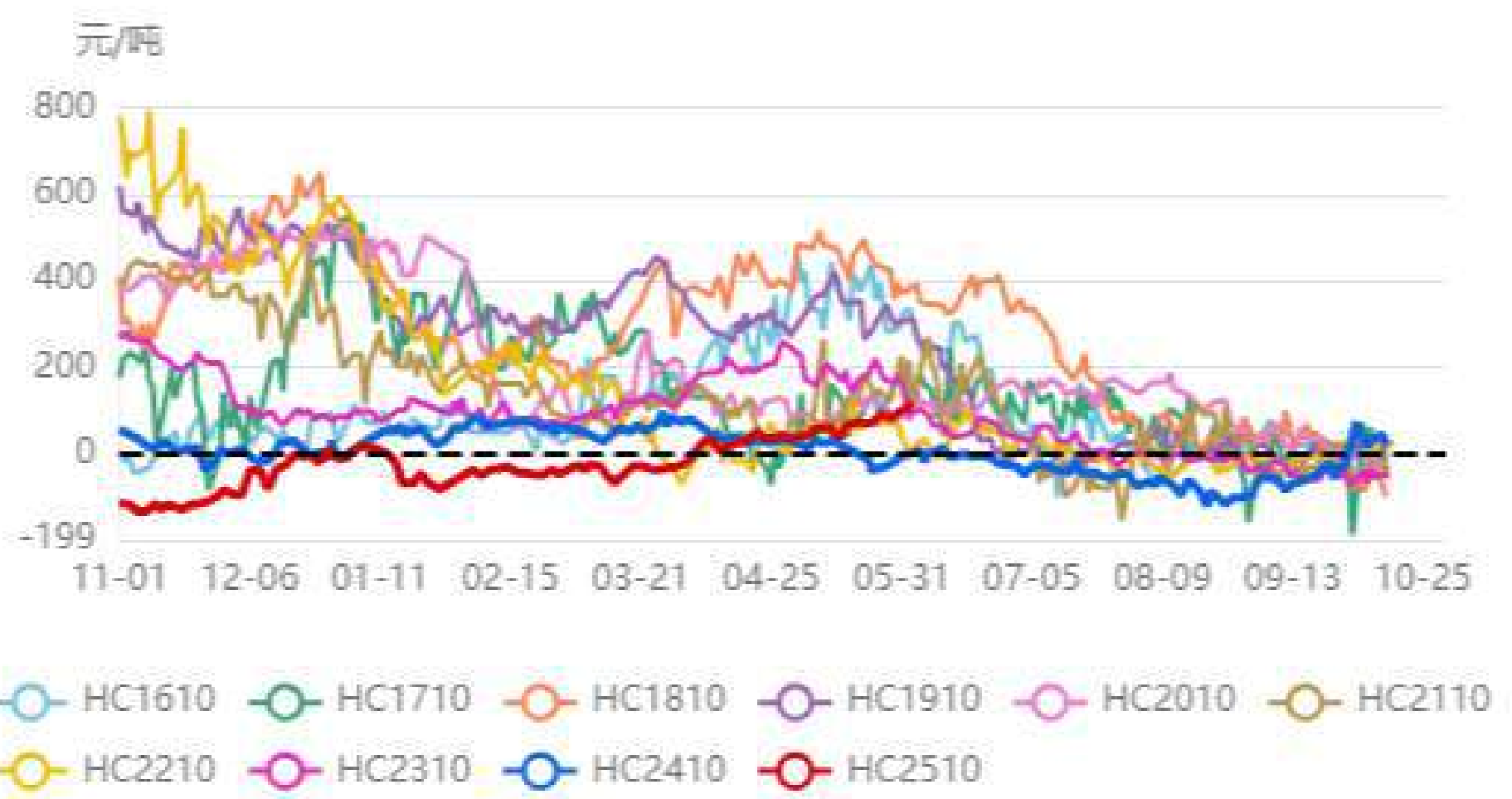
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

热轧板卷05基差：上海 2025-06-03



数据来源：浙商期货 更新频率：日度

热轧板卷10基差：上海 2025-06-03



数据来源：浙商期货 更新频率：日度

五、卷螺差机会展望与总结

结论及当下期货市场卷螺差的转换逻辑以及后期套利机会分析

- **结论：**卷螺差更适合在区间内做事件驱动型向上向下突破，大部分时候合约最后趋势走向都是没有回归50-150区间。
- **从估值角度来看（卷螺差偏扩）：**当前卷螺差在144左右，属于正常范围区间内。根据季节性走势来看01合约11-12月份卷螺差多处于上行趋势，震荡偏强态势。
- **从基本面的角度来看：**
 - **供应端：**根据钢厂检修，螺纹利润高位，存在增量可能，热卷产量减少。
 - **需求端：**卷板出口持续表现乐观，出口排产高订单，海外终端需求支撑。汽车/家电/集装箱/船舶行业均表现乐观，建筑行业需求弱势。
 - **库存端：**卷板库存压力相对高于螺纹，但卷板产业链需求也好于螺纹。
- **综上，我们认为卷螺差相对偏扩，建议2410卷螺差入场参考点位140，目标点位200，止损点位110。**

免责声明

本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。