

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-1-12



套利策略

- 美国劳工部公布的具体数据显示，12月CPI环比上升0.3%，高于先前预期的0.2%；CPI同比增幅3.4%，高于市场预期的3.2%。超预期的通胀叠加强劲的就业市场数据削弱了美联储3月降息的可能性，据CME“美联储观察”，3月降息25基点的概率已经降至71%左右。
- 市场传闻下周一国内央行下调贷款利率。
- 需求端，本周螺纹表需218.63万吨，同比处于历年最低；热卷表需301.56万吨，同样在加速下行。供给端螺纹热卷均下降，1月热卷排产同比增加，但年末钢厂检修较多，铁水产量同比偏低，或制约成材复产。库存端，五大材整体库存同比偏低，各品种累库速度较缓，成材基本面暂无明显矛盾。
- 总结来看，美联储降息预期持续削弱，但国内存降息预期，宏观多空交织，短期钢价或震荡运行。

- 随着年末冲量结束，巴西发运量季节性回落，而澳洲因FMG铁路事故发运量大幅下降，但到港和压港量较高。据钢联数据，全球铁矿石发运总量2690.5万吨，环比减少657.2万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2115.2万吨，环比减少642.2万吨。中国47港到港总量2860万吨，环比减少49.9万吨；45港到港总量2771.2万吨，环比减少3.7万吨。
- 本周铁水产量止降回升，247家钢企日均铁水产量220.79万吨，环比降2.62万吨，进口矿日耗268.87万吨，环比增加2.73万吨。
- 本周疏港量继续增加，钢厂积极补库。全国45个港口进口铁矿库存为12621万吨，环比增376万吨，日均疏港312.8万吨，环比增加7.53万吨，钢厂进口矿库存9981万吨，同比增加195.66万吨，库存消费比37天，同比基本持平，或已接近钢厂补库目标。
- 总结来看，铁矿基本面有所转弱，叠加废钢近期到货走高，螺矿比或迎来扩张机会。

分类	策略	2024-1-12	2023-12-29	观点
跨期	螺纹05-10	20	16	走强
跨品种	05卷螺价差	124	100	走强
盘面利润	05螺矿比	4.11	3.98	小幅扩张

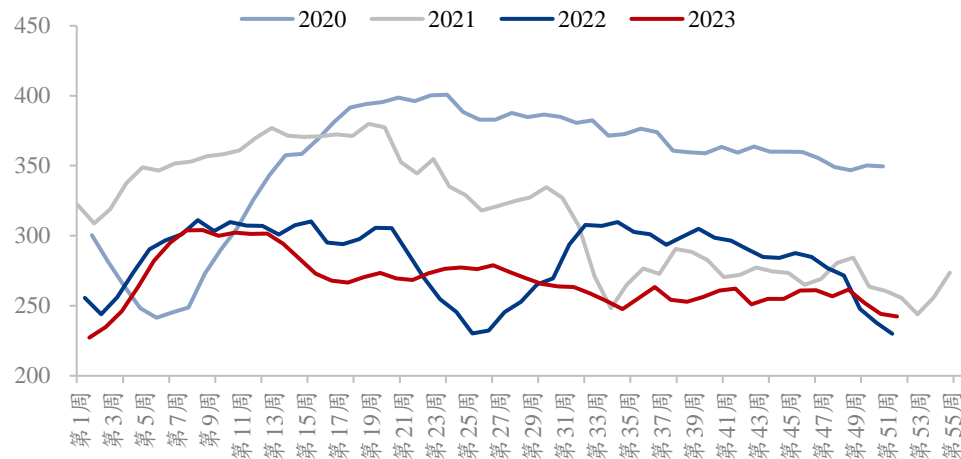


跨期套利

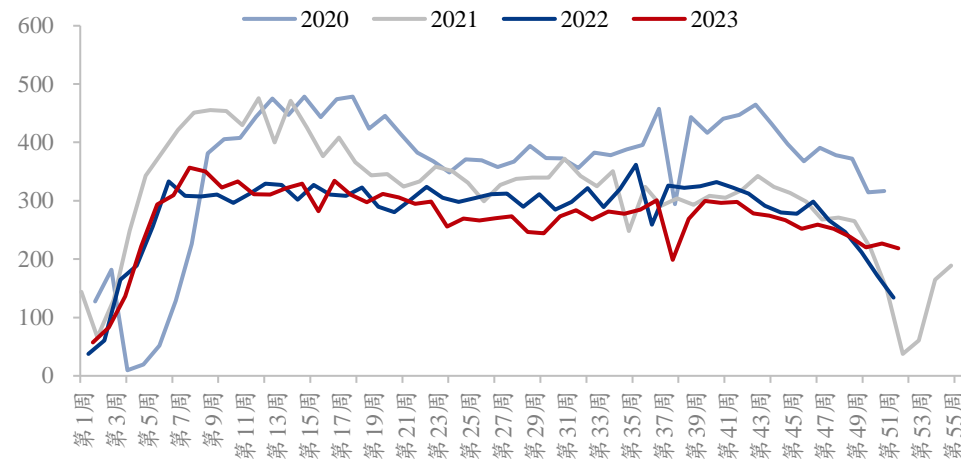
- 截止本周五，螺纹05-10价差元20元/吨，较前期稍有收窄。目前05合约对应的旺季强预期仍存，而10合约则成本定价，且原料铁矿石05-09合约价差不断扩大对此亦有支撑，预计05-10价差仍有小幅扩张的机会。



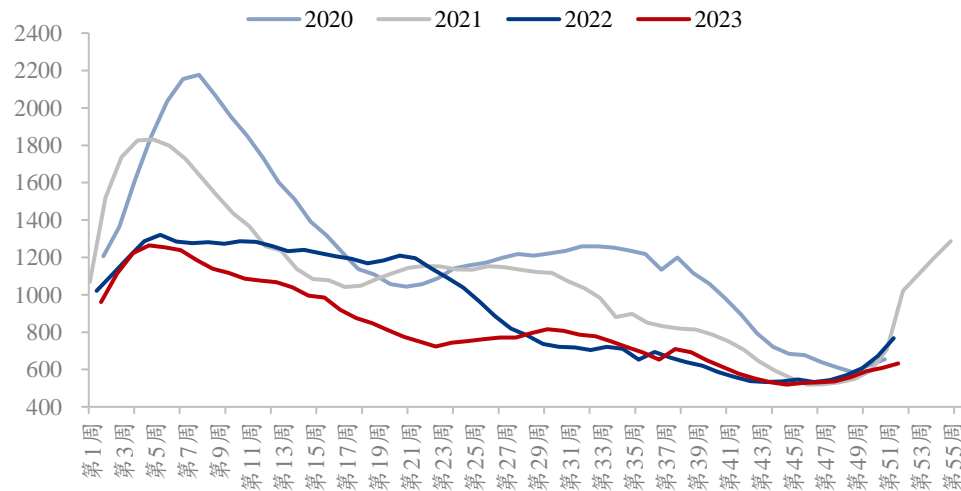
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



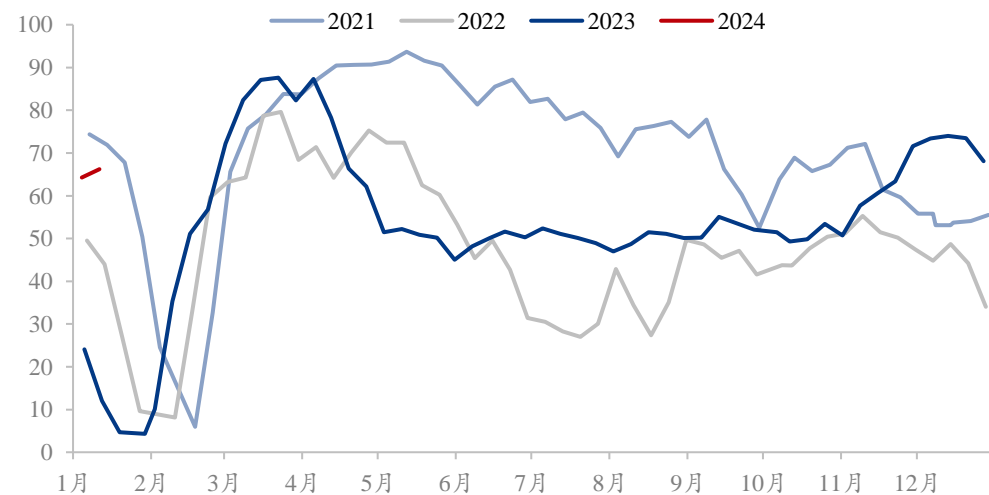
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



螺纹钢钢厂+社会库存（农历）（万吨）



产能利用率:电炉厂(废钢口径) (%) -富宝



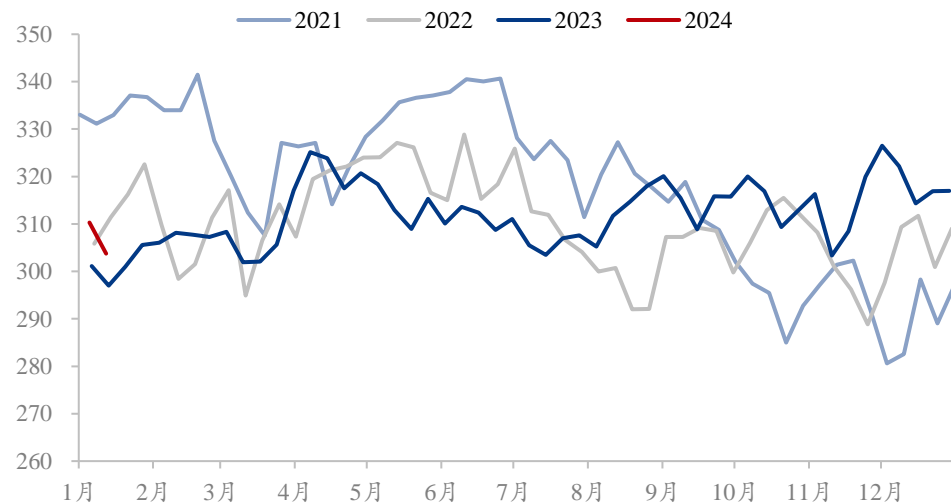


跨品种套利

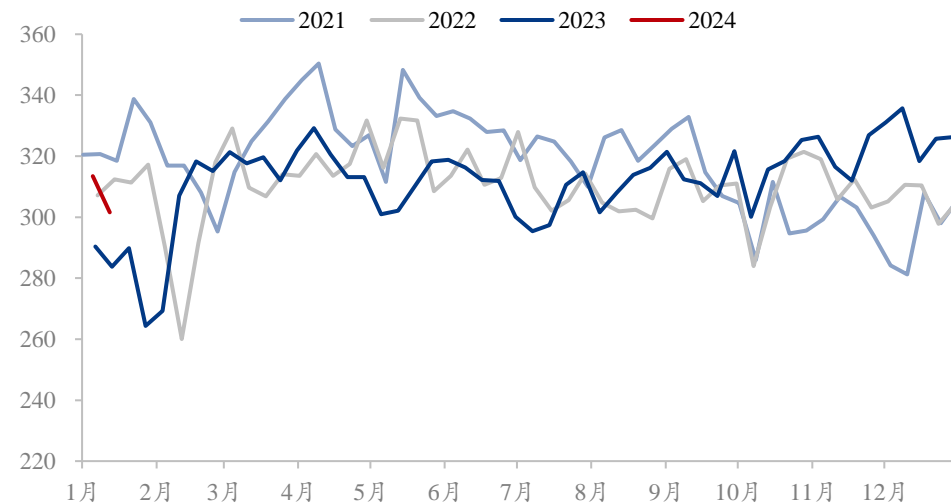
■ 截止本周五，05卷螺价差124元/吨，周环比小幅走强。本周螺纹表需218.63万吨，周环比降8万吨，且绝对值属于历年最低，热卷表需301.56万吨，周环比降11.8万吨，绝对值属于偏高位置。虽然过高的供应压制了卷螺差的扩张，但从用钢发展前景看，热卷需求潜力强于螺纹，2024年房地产用钢或继续下降，而制造业用钢需求增长，卷螺差预计仍有阶段性扩张的机会。



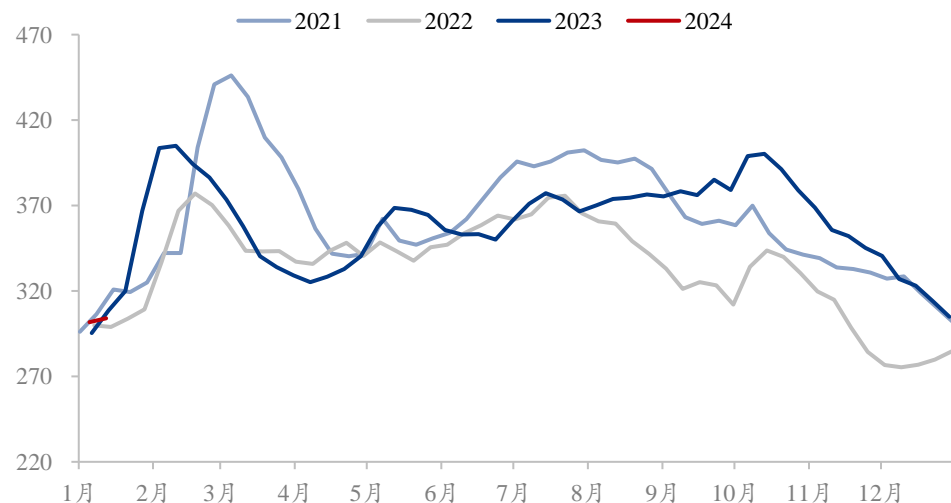
热卷周产量 (万吨)



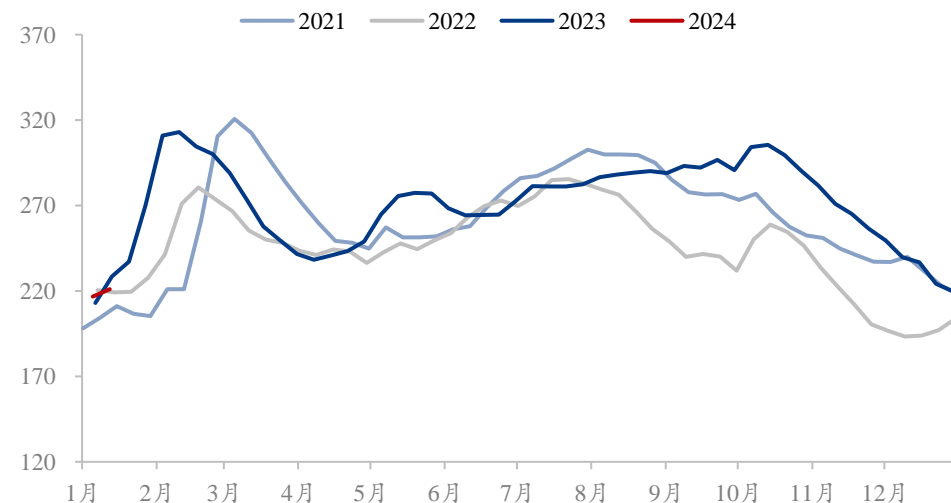
热卷周消费量 (万吨)



热卷钢厂+社会库存 (万吨)



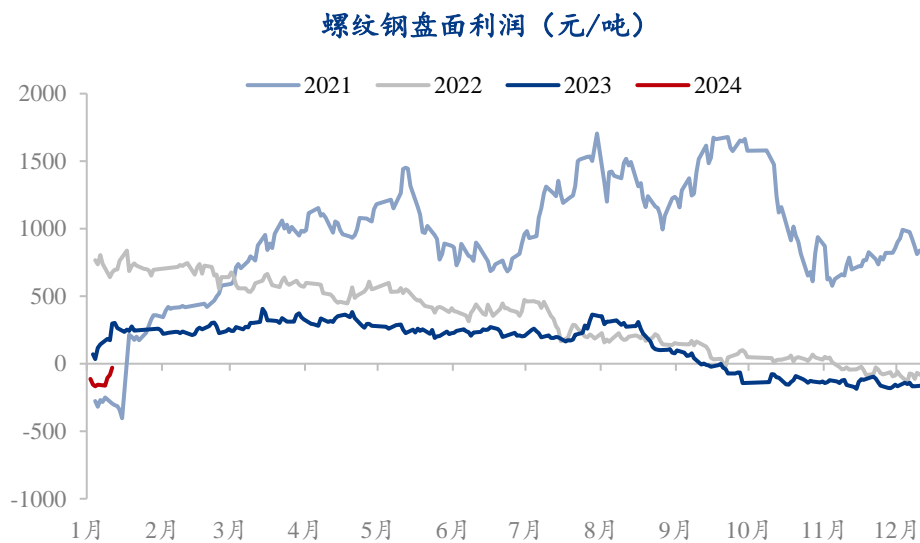
热卷社会库存 (万吨)





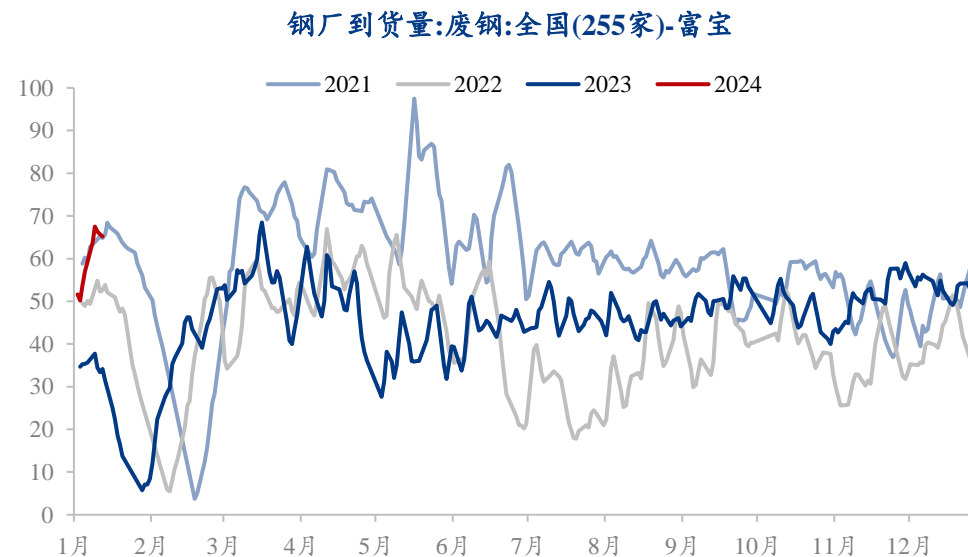
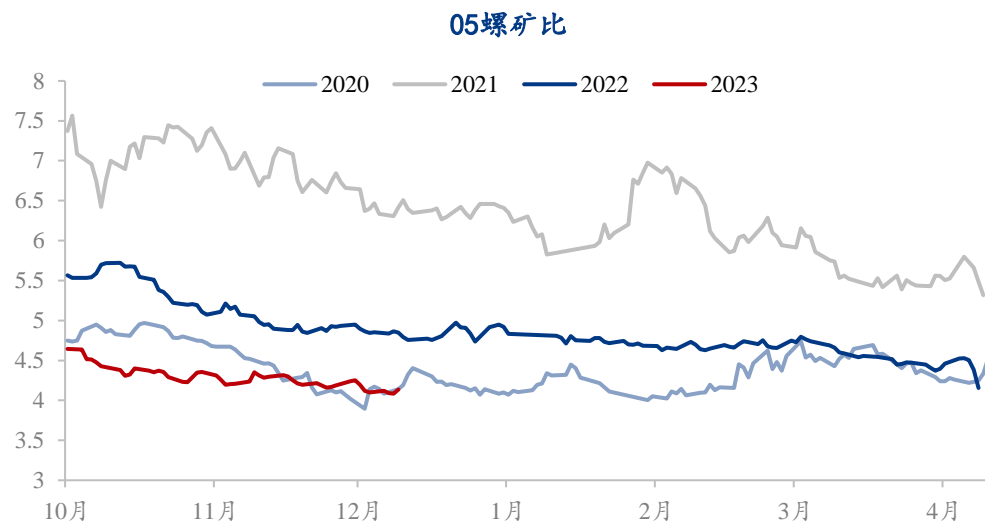
盘面利润

- 螺纹钢虚拟利润=螺纹钢价格-1.6×铁矿石-0.5×焦炭-1200;
- 热轧板卷虚拟利润=热轧板卷-1.6×铁矿石-0.5×焦炭-1350。
- 盘面利润套利模型需要考虑持仓比例，详见下表。

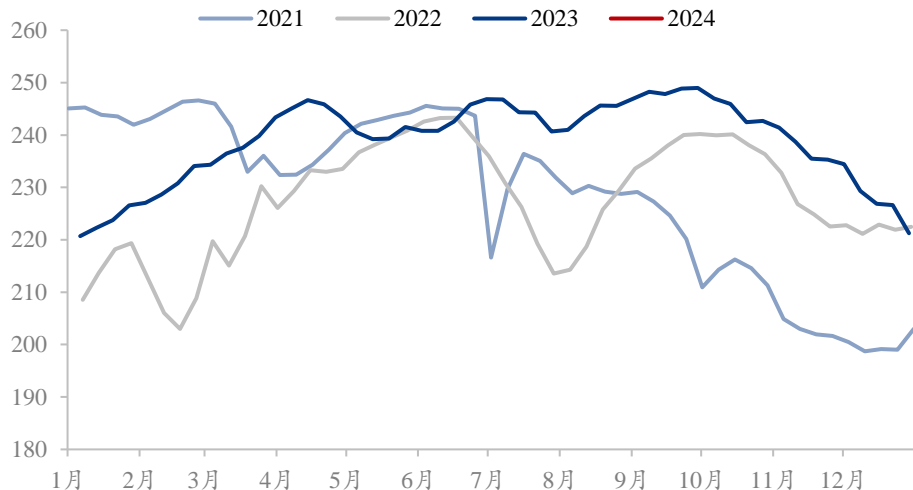


品种	持仓比例	盘面操作
螺纹钢	6手	多
铁矿石	1手	空

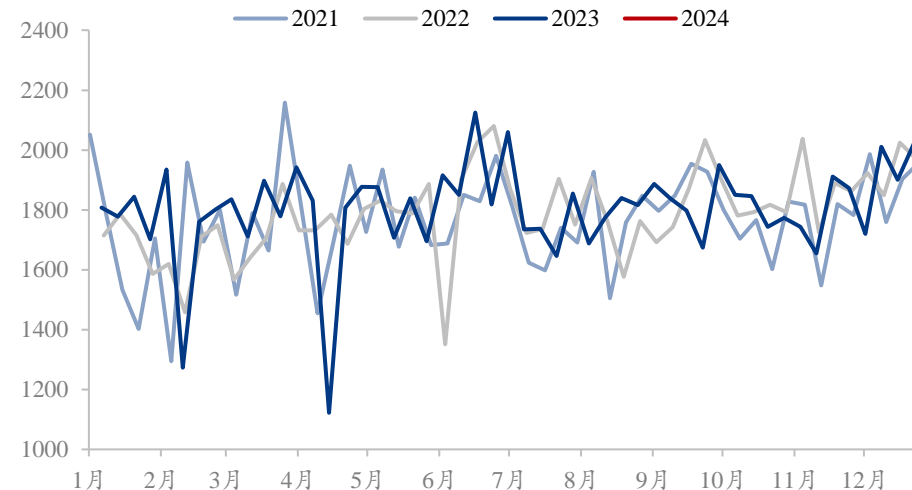
■ 螺矿比是盘面利润套利的简化版，截止本周五，05螺矿比为4.11，周环比走强。从数据来看，本周铁水产量回升至220.79万吨，铁矿发运量冲高回落，但到港和压港量较多，实际供应环比增加。叠加废钢到货量持续攀高，铁矿石基本面相对走弱，螺矿比或迎来小幅扩张的机会。



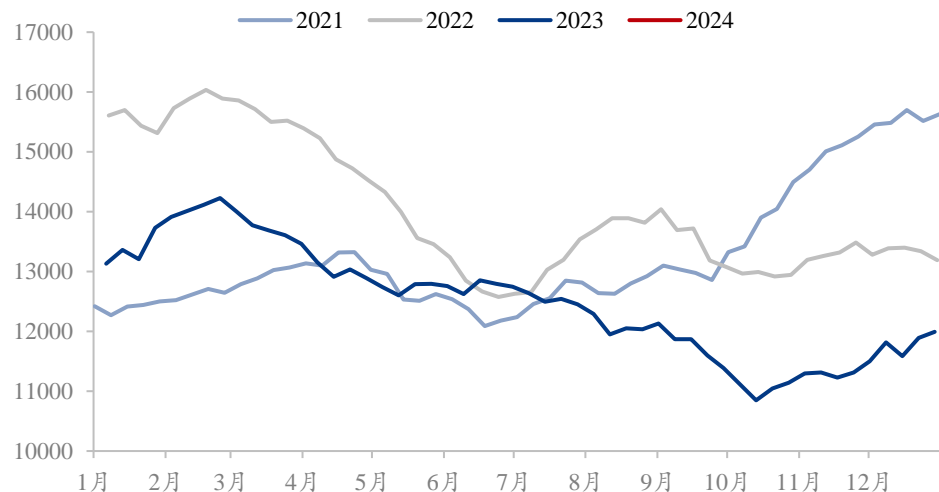
247家钢企日均铁水产量 (万吨)



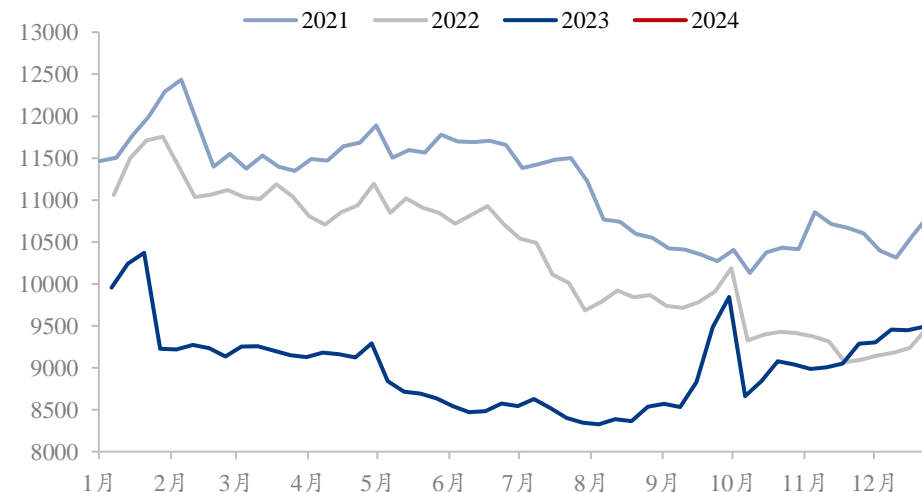
澳大利亚铁矿发运-中国 (万吨)



45港铁矿石库存 (万吨)



247家钢企进口铁矿库存 (万吨)



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

联系人：陈庆

从业资格编号：F03114703

电话：021-68982760

邮箱：chenqingqh@xzfutures.com

研究咨询部