

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-3-8



套利策略

- “两会”经济目标符合预期，对商品市场利好较为有限。国家发改委表示，《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》重点将实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升“四大行动”，设备更新将是一个年规模5万亿元以上的巨大市场。该方案或刺激家电、汽车、机械等行业的需求。
- 基本面，随着劳务人员到岗和项目开工率提高，钢材需求加速回升，而供应处于低位，螺纹供需或存有阶段性错配。下游，房地产销售不佳，需求预期较弱；钢材直接出口情况仍不错，1-2月周均值高于去年同期，不过有传闻称钢坯出口或加关税。据百年建筑调研，全国10094个工地开复工率62.9%，农历同比降13.6个百分点，劳务上工率57.5%，农历同比降10.7个百分点，资金到位率44.7%，地产用材消费量同比降幅较大，新项目明显减少。
- 总结来看，“两会”对市场利好有限，钢材驱动逻辑重点在于基本面，随着需求持续回升，螺纹可能呈现供需错配，但由于原料铁元素略显过剩，预计后期钢材价格先跌后涨。

- 本周天气好转，澳洲港口逐步恢复，铁矿石发运量大幅增加。据钢联数据，全球铁矿石发运总量3125.6万吨，环比增加521.9万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2544.5万吨，环比增加466.0万吨。中国47港到港总量2524.4万吨，环比增加405.6万吨；45港到港总量2377万吨，环比增加346.4万吨。
- 成材需求复苏缓慢，叠加钢厂利润不佳，铁水环比继续小幅下降，247家钢企日均铁水产量222.25万吨，环比降0.61万吨，复产速度已显著低于去年；进口矿日耗272.63万吨，环比降0.94万吨。
- 全国45个港口进口铁矿库存为14150.54万吨，环比增加257.86万吨。247家钢厂库存9260万吨，环比降73万吨，日均疏港量295万吨，环比增2万吨。
- 总结来看，“两会”利好有限，目前铁矿石供大于求，价格趋弱，关注后期铁水复产和港口库存变化。

分类	策略	2024-3-8	2024-3-1	观点
跨期	螺纹05-10	-18	18	震荡
跨品种	05卷螺价差	150	122	走强
盘面利润	05螺矿比	4.21	4.32	走强



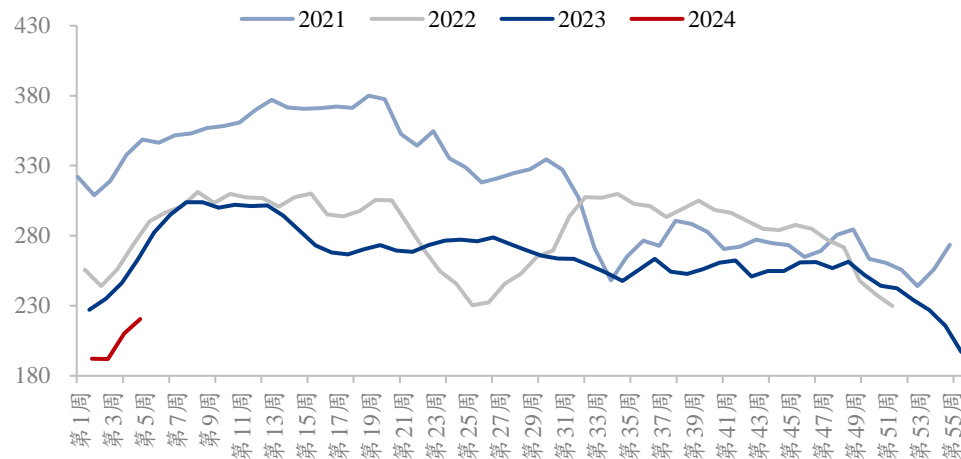
跨期套利



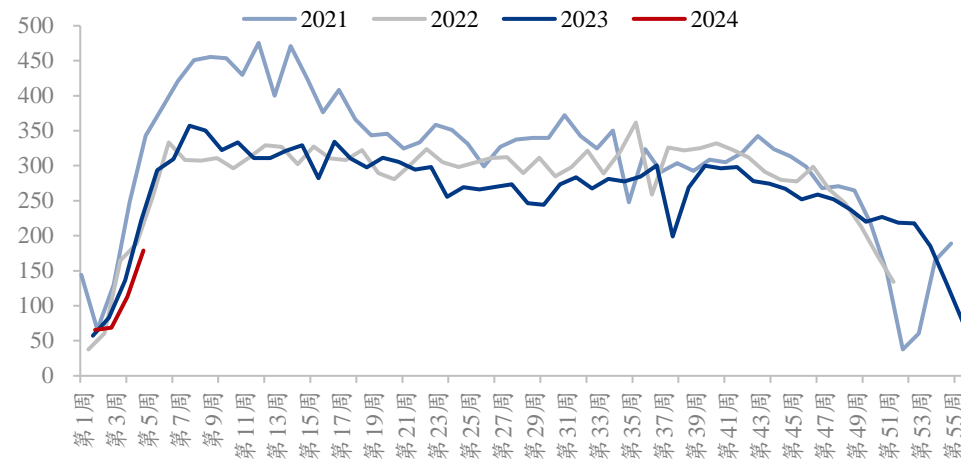
- 截止本周五，螺纹05-10价差-18元/吨，环比明显走弱，05已经贴水。钢材需求虽尚未见顶，但“两会”利好较为有限，叠加房地产销售的恶化，钢材需求预期较差。后期来看，“金三”旺季大概率证伪，05合约时间不多，05-10价差或偏弱，观望为主。



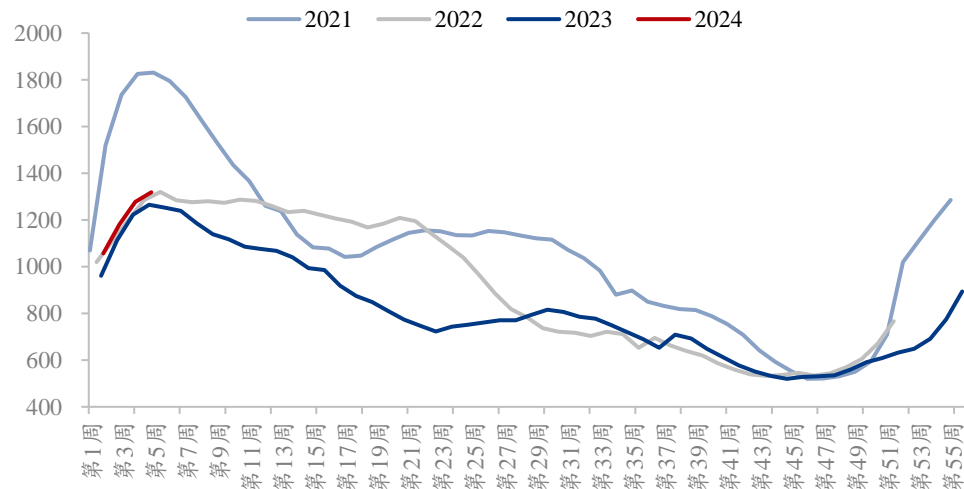
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



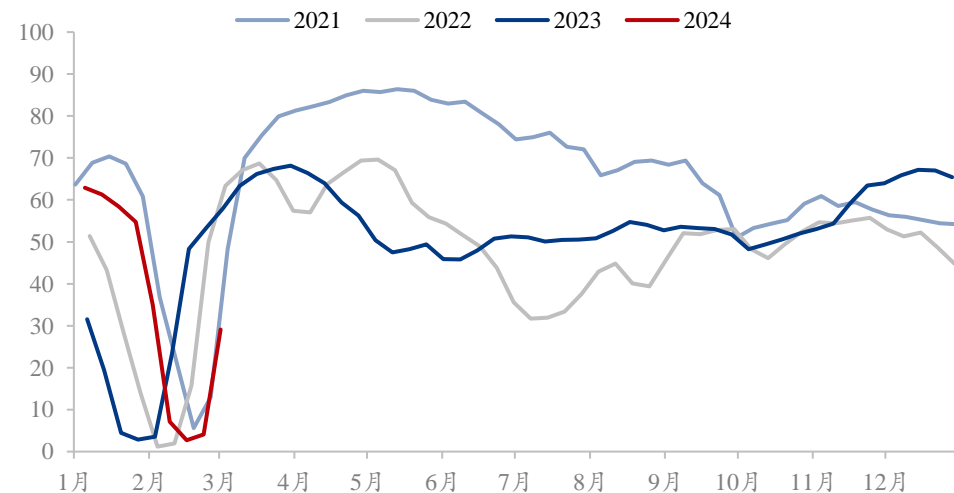
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



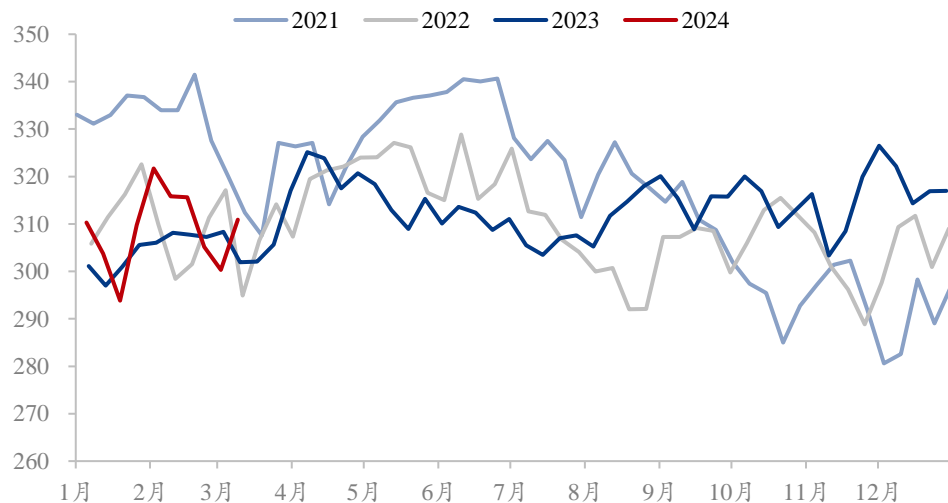


跨品种套利

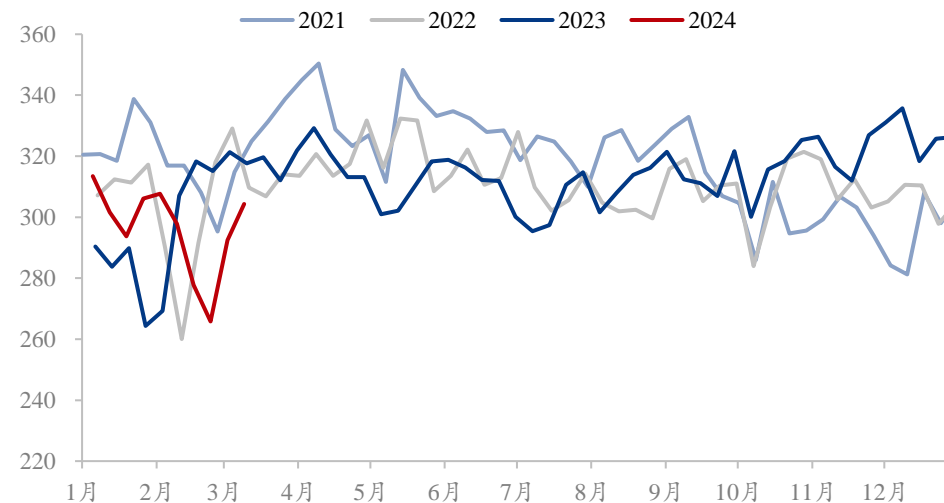
- 截止本周五，05卷螺价差150元/吨，周环比走强。从表需上看，螺纹受春节影响较大，节后恢复速度也偏慢，而热卷的表需则相对有韧性。从下游看，今年房地产和基建预期均较弱，上半年旺季或证伪，而钢材出口同比仍有增长。综上，螺纹的需求不及热卷，卷螺差或偏强。



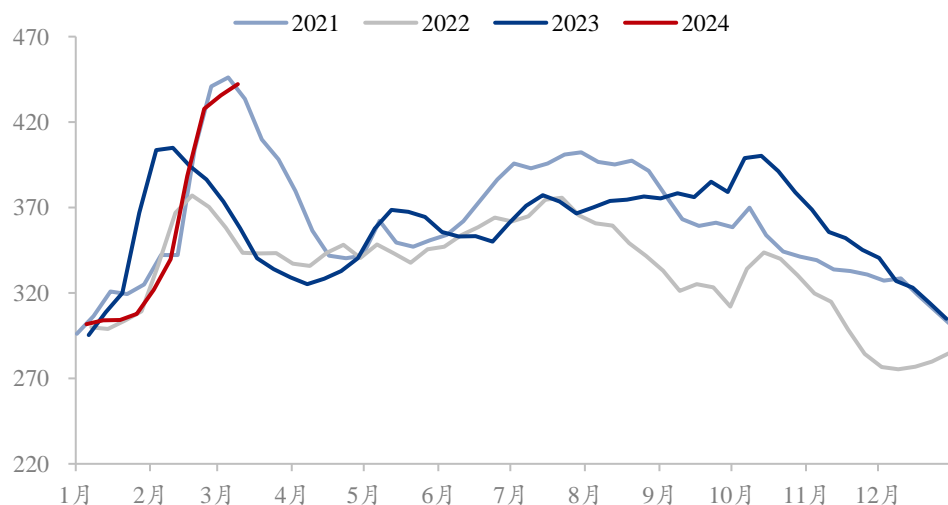
热卷周产量 (万吨)



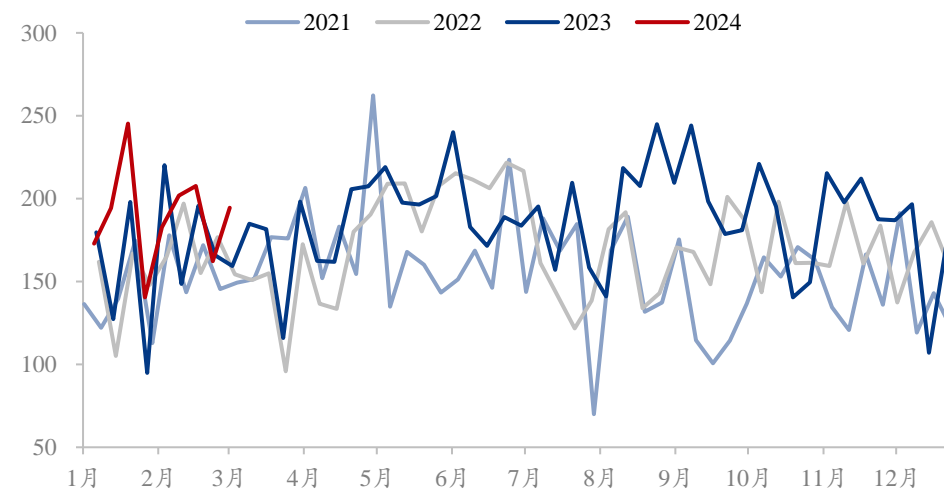
热卷周消费量 (万吨)



热卷钢厂+社会库存 (万吨)



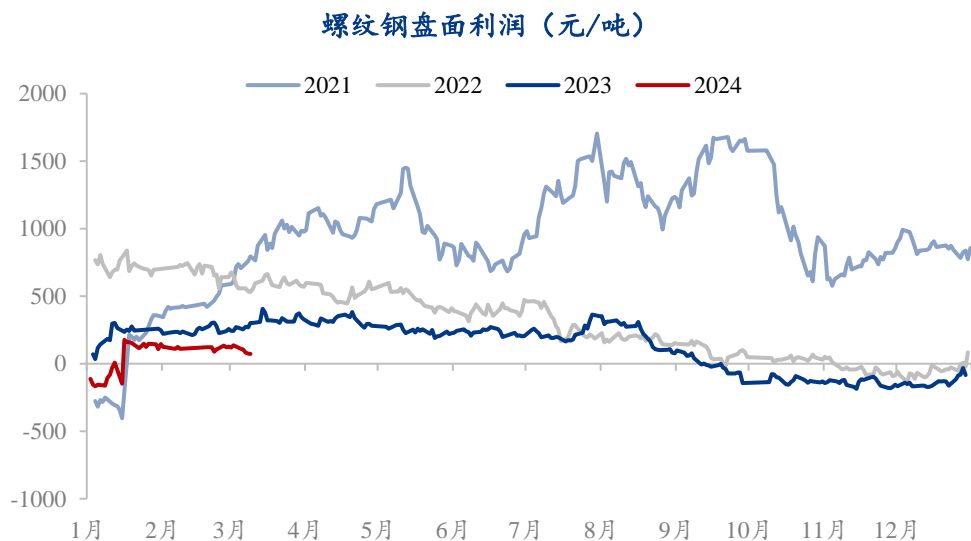
钢材国内32港口出港量 (万吨)





盘面利润

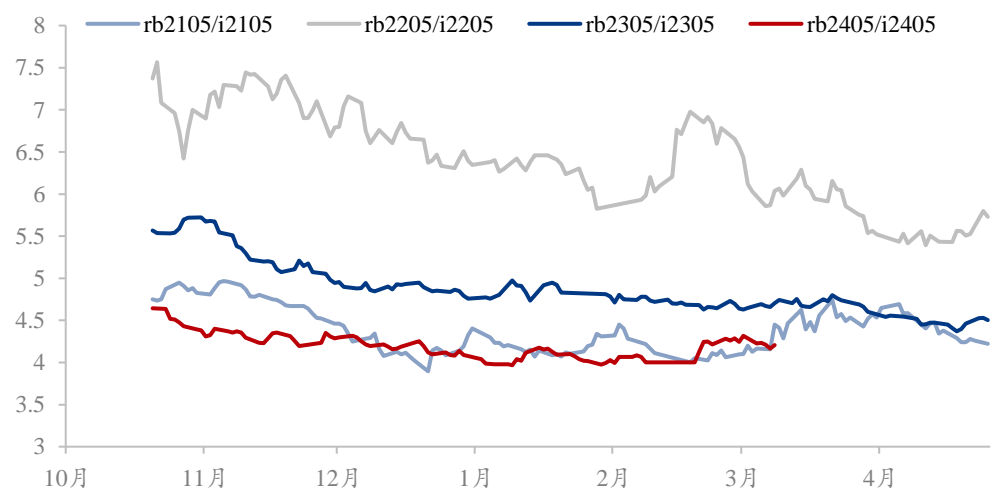
- 螺纹钢虚拟利润=螺纹钢价格-1.6×铁矿石-0.5×焦炭-1200;
- 热轧板卷虚拟利润=热轧板卷-1.6×铁矿石-0.5×焦炭-1350。
- 盘面利润套利模型需要考虑持仓比例，详见下表。



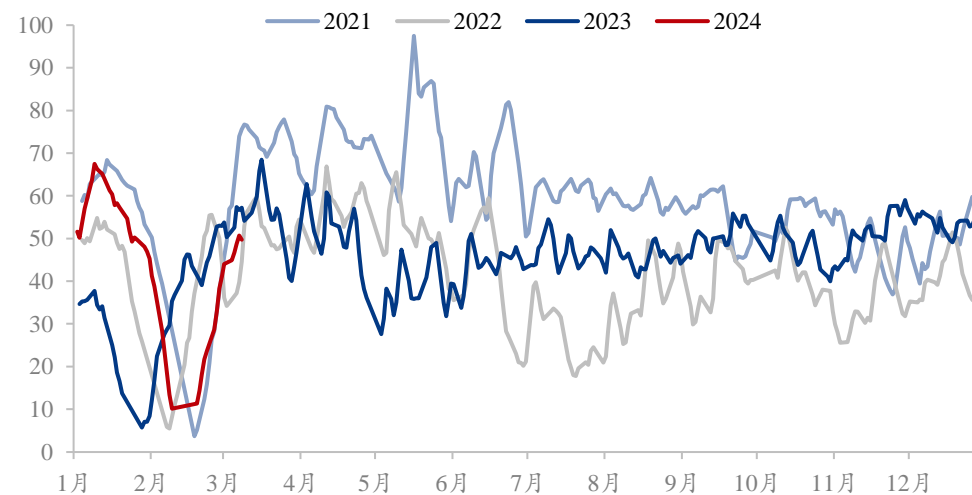
品种	持仓比例	盘面操作
螺纹钢	6手	多
铁矿石	1手	空

■ 螺矿比是盘面利润套利的简化版，截止本周五，05螺矿比为4.21，周环比小幅收窄。从基本面来看，当前螺纹供需矛盾并不明显，且需求尚未见顶，只是需求过于悲观。而铁矿石供大于求已成事实，1-2月中国累计进口铁矿砂及其精矿20945.2万吨，同比增长8.1%（1526万吨），按照平均60%品位折算铁水产量约12542万吨，同比增加914万吨。而需求端，据中钢协统计，按旬度数据加总，1-2月全国铁水累计产量13002万吨，同比下降3.6%（479万吨）。展望后期，3月将很难看到铁矿石降库，45港口的库存在3月末或增长到1.45-1.5亿吨。如果考虑到废钢供应增速，铁矿石供应或将进一步过剩。螺矿比理应扩张，直至钢厂有动力复产为止。

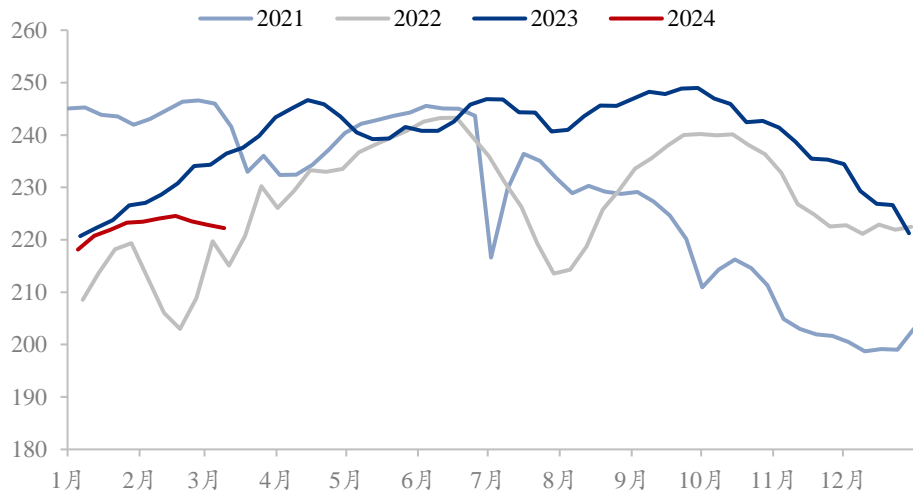
05螺矿比



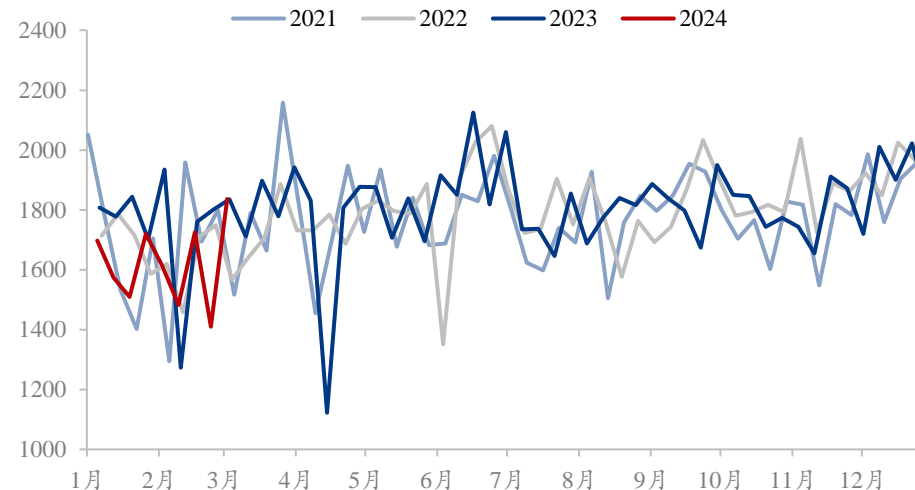
钢厂到货量:废钢:全国(255家)-富宝



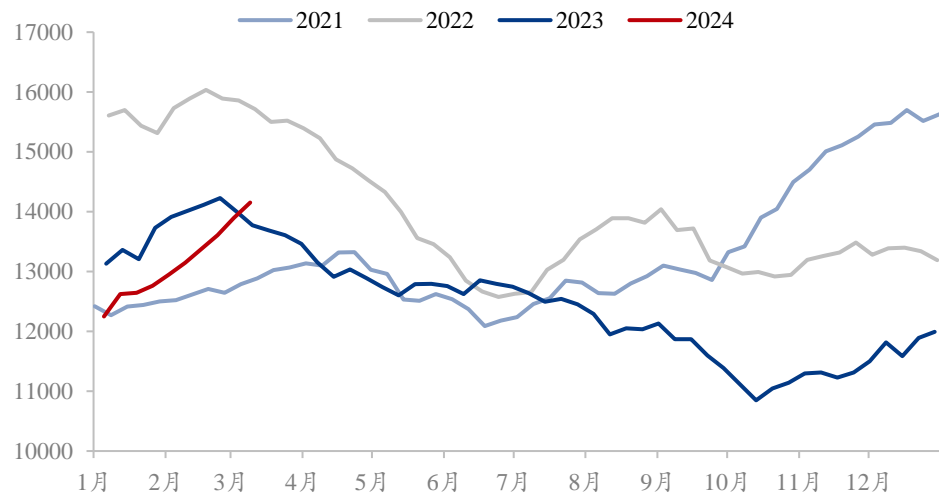
247家钢企日均铁水产量 (万吨)



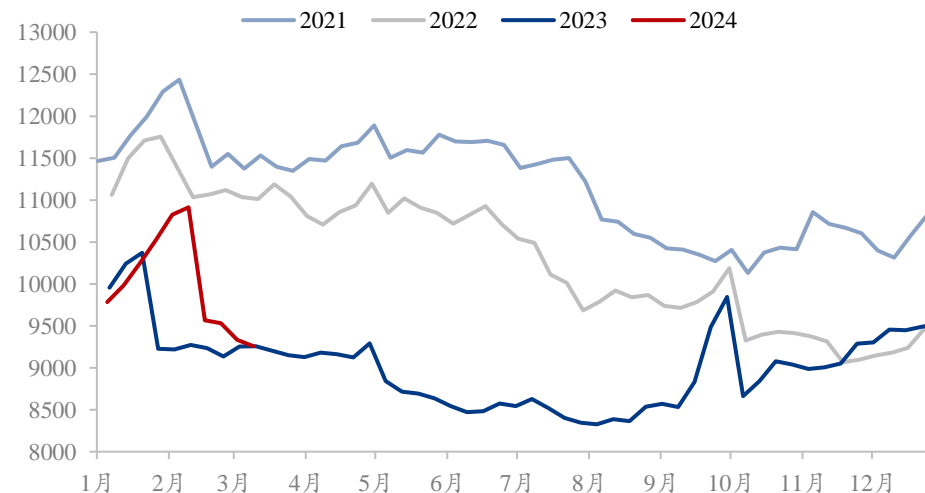
澳大利亚铁矿发运-中国 (万吨)



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