

# 兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-4-12



# 套利策略

- 周四公布的数据显示，美国3月PPI同比上升2.1%，环比上升0.2%，均比市场预期低0.1%，通胀预期略降温。国家发改委表示商务部牵头的消费品以旧换新文件已印好，可能未来几天就会正式出台。
- 基本面，螺纹产量偏低，连续几周去库幅度都很明显，但需求受下游拖累强度或不及去年；热卷产量偏高，社会库存压力较大且部分地区去库缓慢，但需求强于螺纹且有韧性，尤其是出口同比增幅明显，周五的海关数据显示一季度钢铁累计出口已创历史新高，今年或达成一个亿的小目标；卷螺差波动已体现两者基本面的强弱变化。整体钢材基本面继续改善，自身矛盾暂不明显，但表需有见顶的可能，出口变化仍需重点关注。
- 总结来看，基本面，成材自身供需持续改善，出口超预期强、内需较弱，盘面已经开启了成材去库-铁水复产的正反馈逻辑，预计短期震荡偏强。但表需也有见顶的可能，继续关注成材去库和铁水复产情况。



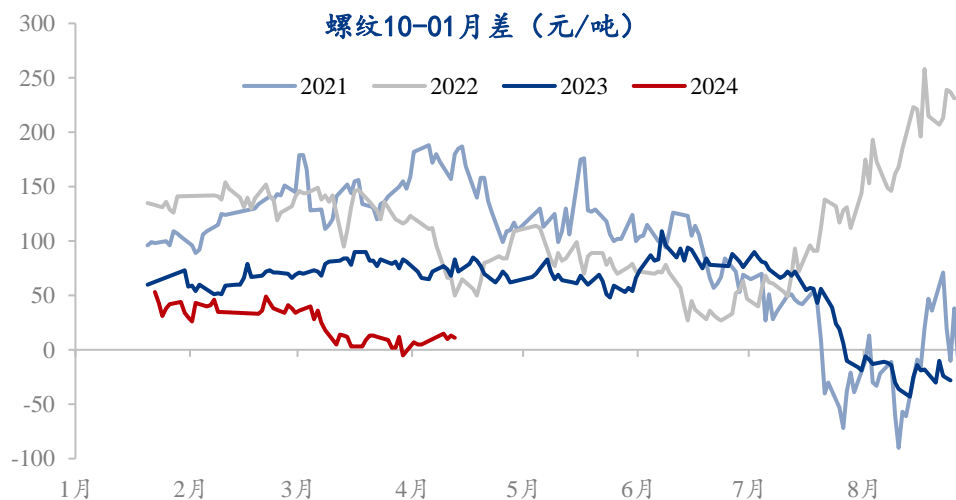
- 本期全球铁矿石发运环比略降，其中巴西矿发运增幅明显；国内47港口到港继续增加，非主流矿下滑较多；整体上铁矿石供应较去年宽松不少。据钢联数据，全球铁矿石发运总量3245.8万吨，环比减少142.5万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2694.2万吨，环比减少116.9万吨。中国47港到港总量2581.9万吨，环比增加20.6万吨；45港到港总量2436.9万吨，环比减少3.6万吨。
- 铁水复产数据低于预期，钢厂日耗增加。247家钢企日均铁水产量224.75万吨，环比增加1.17万吨；进口矿日耗275.7万吨，环比增2.47万吨。结合港口累库和供应端情况，铁水产量存在被低估的可能。
- 疏港大幅增加，累库放缓，4月港口或迎来去库。全国45个港口进口铁矿库存为14487万吨，环比增加35万吨；港口日均疏港量302万吨，环比增加10.8万吨。247家钢厂库存9319万吨，环比增加39万吨。
- 总结来看，结合发运到港和港口累库情况，铁水产量存在低估可能，产业链已形成成材去库-铁水复产的正反馈逻辑，对铁矿石价格形成支撑。不过铁矿石供应同比高于去年，需继续关注后续发运到港情况。

分类	策略	2024-4-3	2024-4-12	观点
跨期	螺纹10-01	13	11	走强
跨品种	10卷螺价差	196	151	收窄
盘面利润	10/09螺矿比	4.62	4.3	收窄

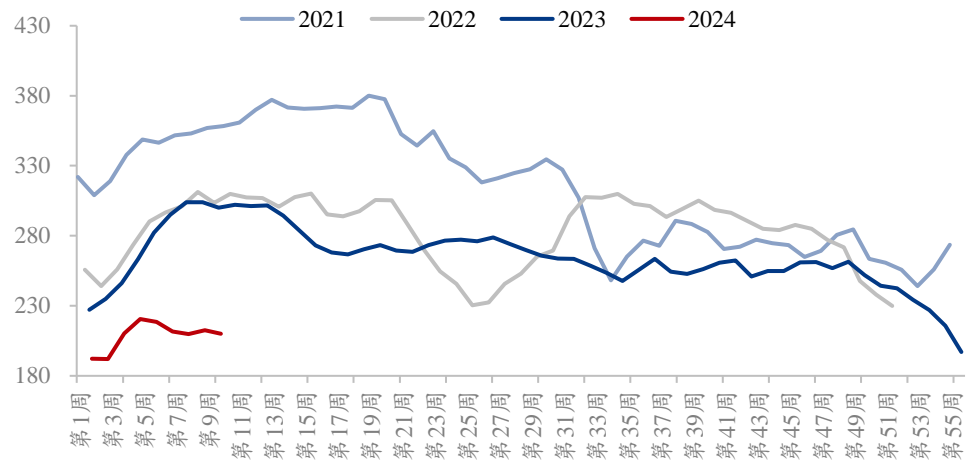


# 跨期套利

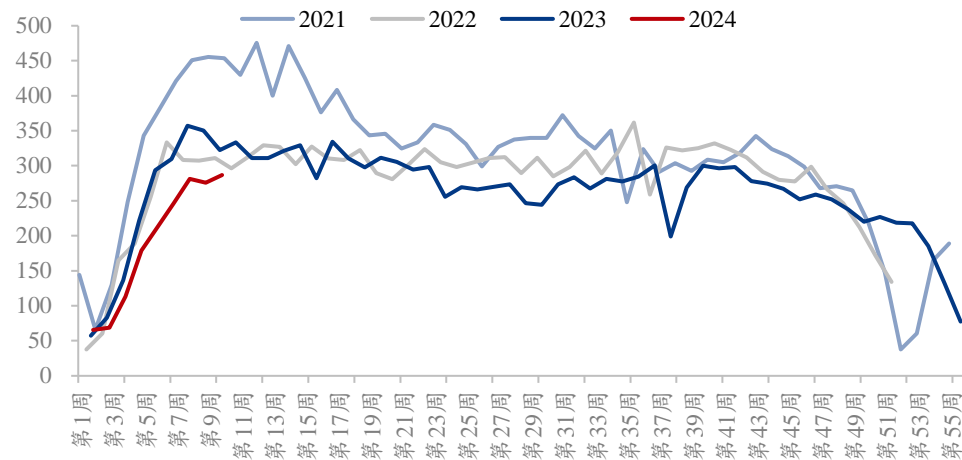
- 截止本周五，螺纹10-01价差11元/吨，环比上周略走弱。数据上看，当前螺纹钢产量偏低，小样本属于近几年来最低水平，而需求仍在缓慢增长，自3月下旬以来平均每周去库61万吨，速率与往年旺季无异。近月预期正在不断好转，10-01月差或走强。



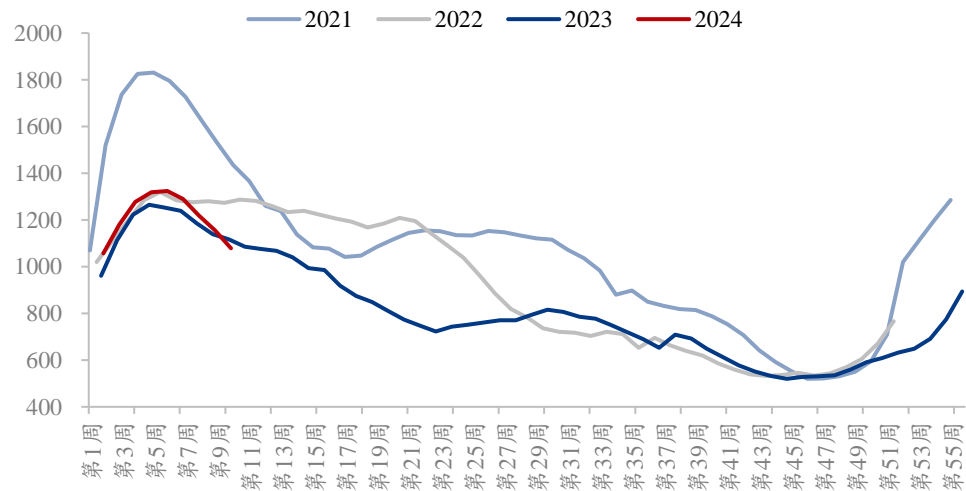
### 螺纹钢周产量（农历）（万吨）



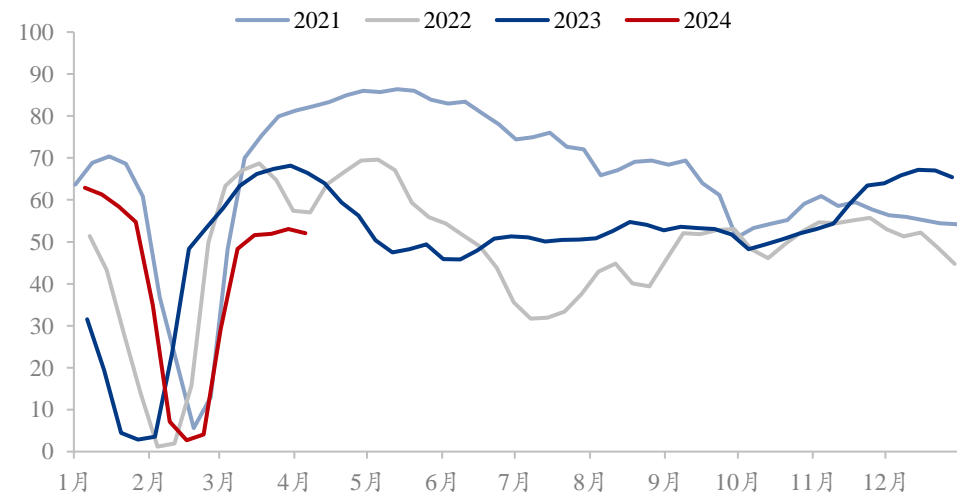
### 螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



### 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





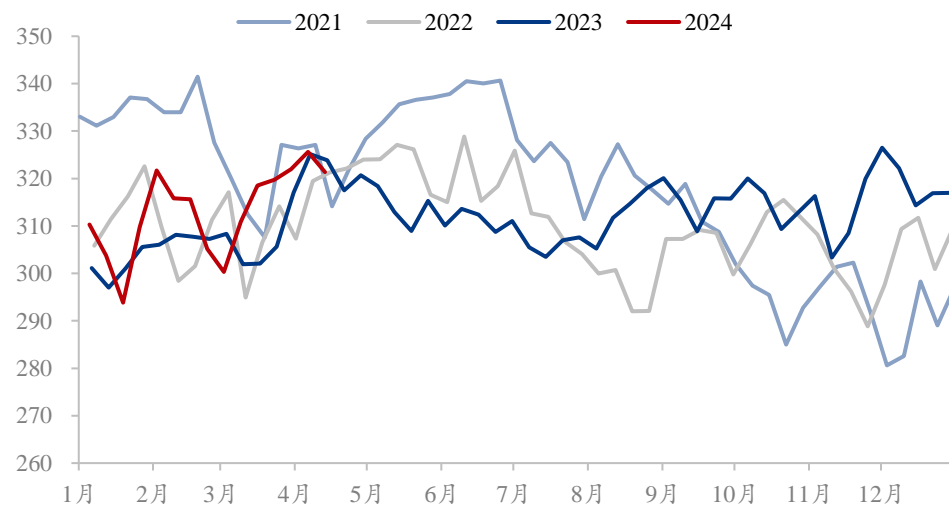


# 跨品种套利

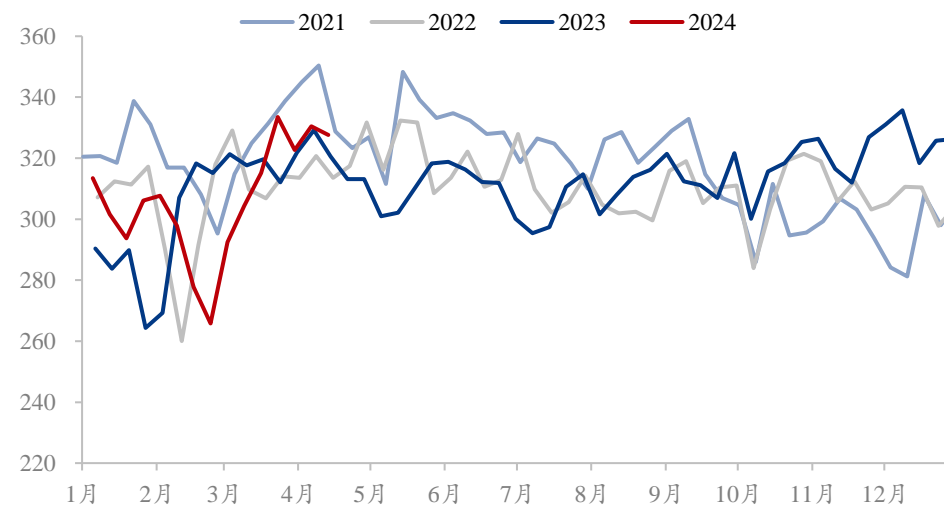
- 截止本周五，10卷螺价差151元/吨，周环比收缩。基本面，螺纹低供应、低需求、库存去化快，热卷高供应、高需求、库存去化慢。具体来看，螺纹产量偏低，连续几周去库幅度都很明显，但需求受下游拖累强度或不及去年；热卷产量偏高，社会库存压力较大且部分地区去库缓慢，但需求强于螺纹且有韧性，尤其是出口同比增幅明显，周五的海关数据显示一季度钢铁累计出口（板材占主导）已创历史新高，今年或达成一个亿的小目标。后期来看，随着螺纹不断去库、热卷产量持续回升，卷螺差仍有收缩的可能。



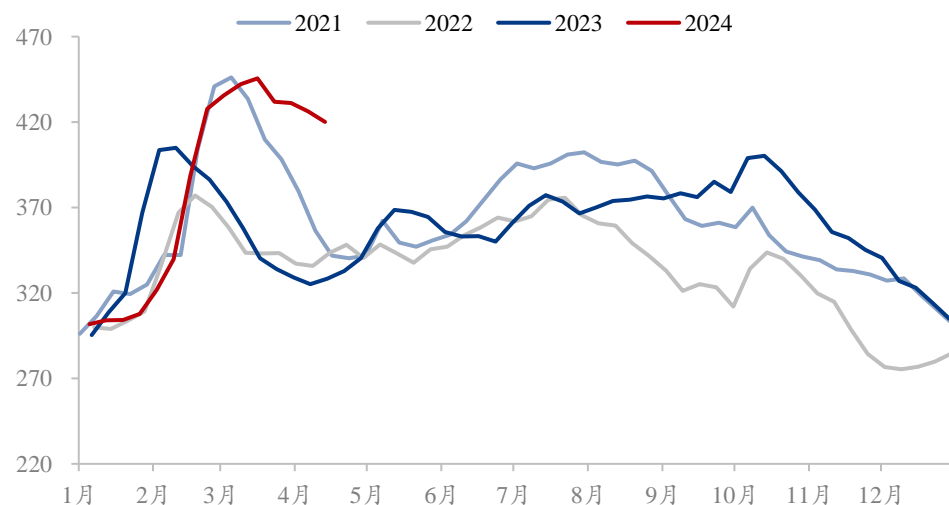
### 热卷周产量 (万吨)



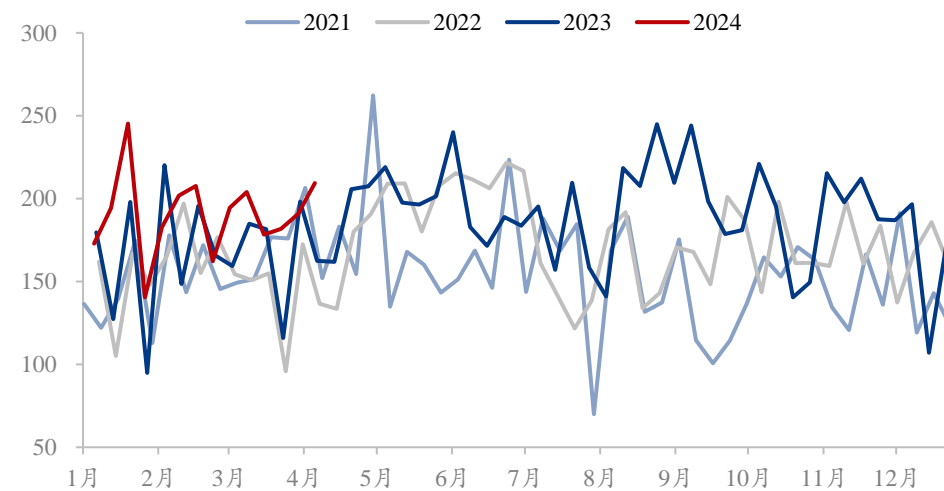
### 热卷周消费量 (万吨)



### 热卷钢厂+社会库存 (万吨)



### 钢材国内32港口出港量 (万吨)





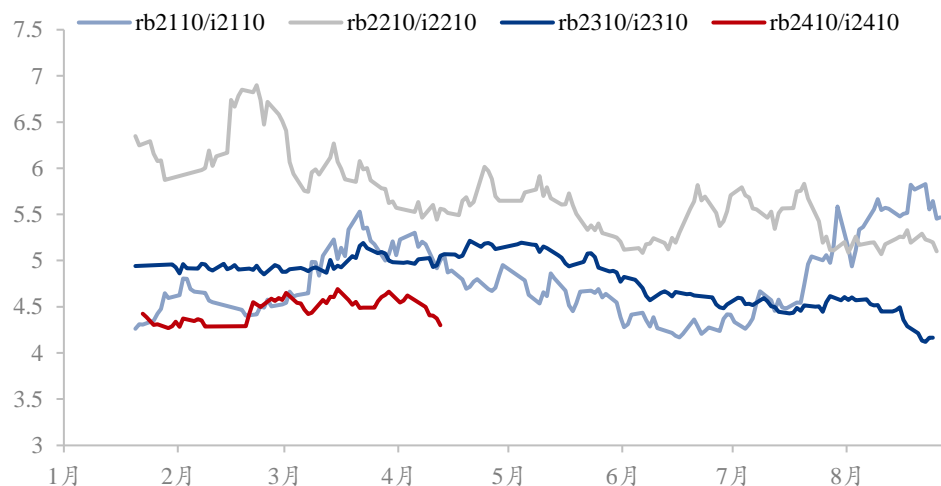


# 盘面利润

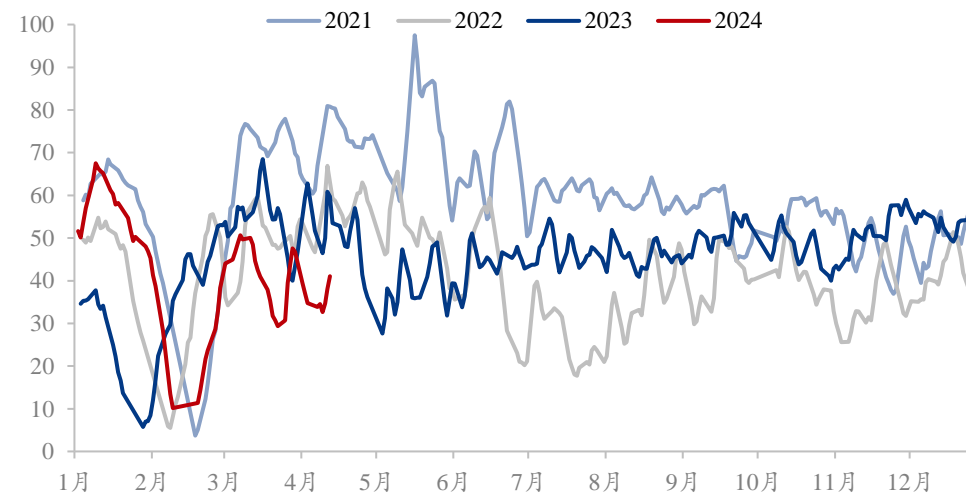


■ 截止本周五，10螺矿比为4.3，周环比收窄。在前期负反馈的下跌中，螺纹现货即期利润已经达到150-200元/吨左右，盘面10合约利润也有50左右。近几周铁水开启复产，结合铁矿供需两端判断，铁水产量存在低估的可能，因此螺矿比开始收窄。

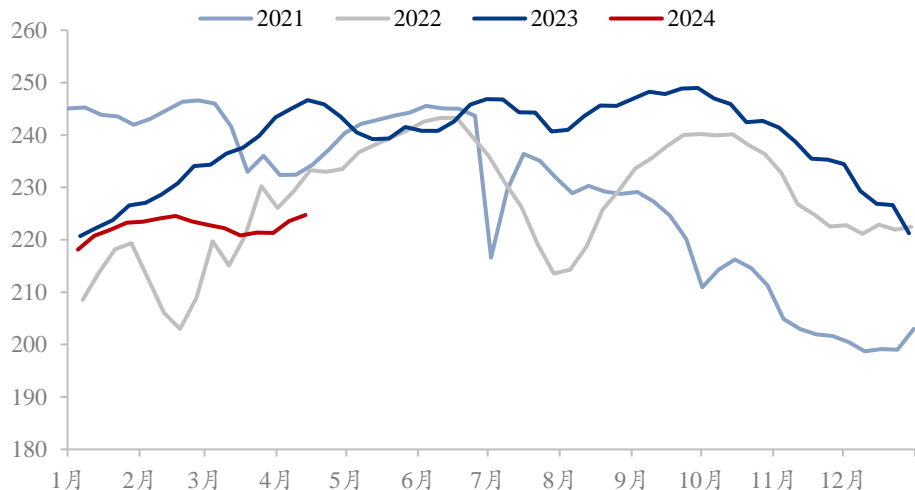
### 10螺矿比



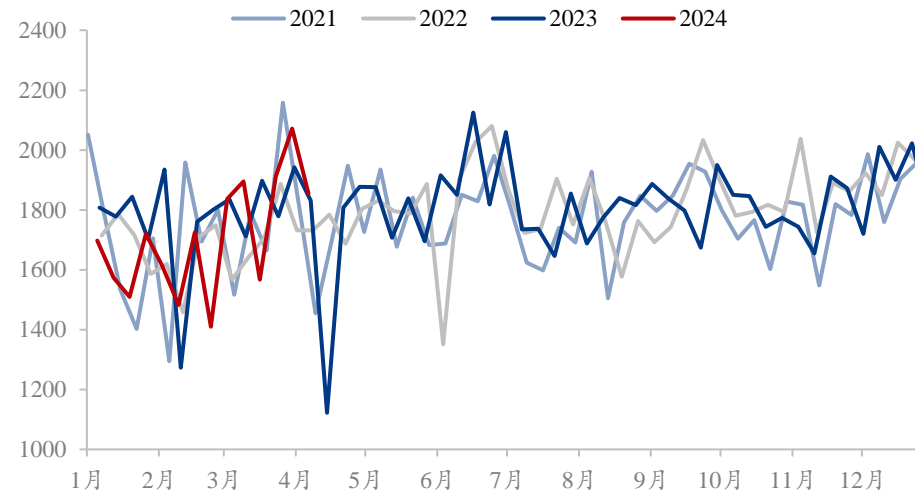
### 钢厂到货量:废钢:全国(255家)-富宝



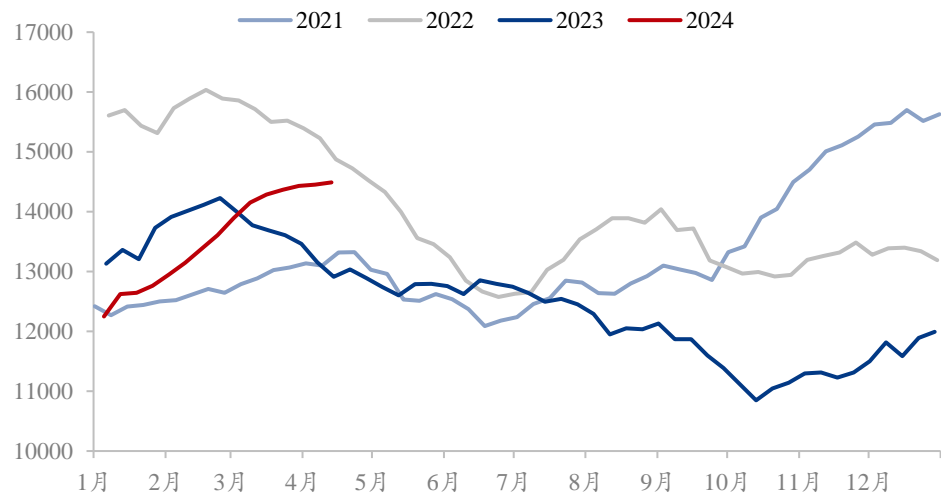
### 247家钢企日均铁水产量 (万吨)



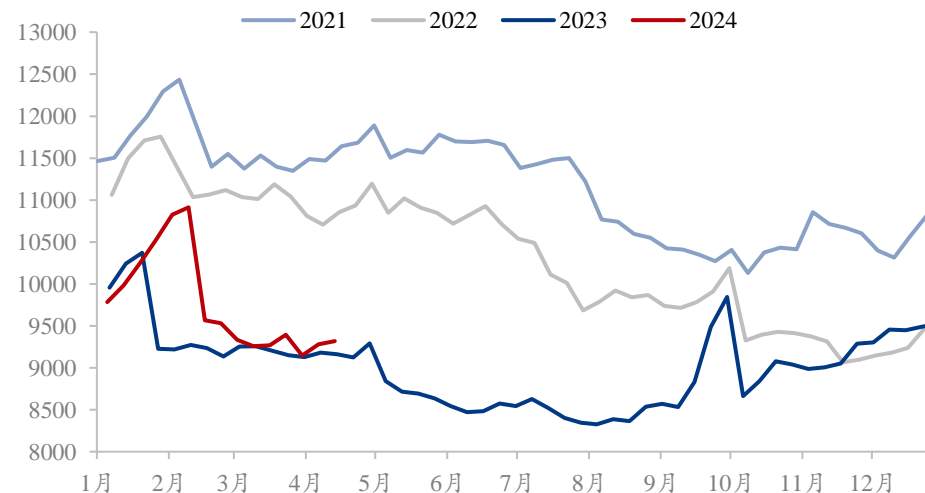
### 澳大利亚铁矿发运-中国 (万吨)



### 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](mailto:chenqingqh@xzfutures.com)

**研究咨询部**