

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-6-7



套利策略

- 欧洲央行宣布降息25个基点，9月美联储降息预期升温；白银大幅反弹，提振黑色金属。
- 周四钢联口径，基本面数据继续转弱，钢材需求降幅大于供给，库存转增。其中螺纹表需继续下滑，或与天气因素和高考停工有关，库存又降转增；热卷表需回升，好于螺纹，需求强度主要靠出口来维持。据SMM统计，本周32港口离港量环比大幅增加，出口越多表明内供压力越大。
- 总结来看，近期海外央行降息预期升温，叠加白银大幅反弹，利好黑金。但钢材需求季节性转弱，供应偏高，累库预期增强，预计短期反弹后仍有下行风险。

- 铁矿石发运环比略降，仍处于同期高位，其中澳矿减少，巴西矿持续走高，澳巴外非主流矿同比大幅增长，到港环比下滑。据钢联数据，本期全球铁矿石发运总量3248.7万吨，环比减少77.9万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2628.8万吨，环比减少120.9万吨。中国47港到港总量2327.3万吨，环比减少198.7万吨，45港到港总量2256万吨，环比减少168.0万吨。
- 铁水走平，日耗增加。247家钢企日均铁水产量235.75万吨，环比下降0.08；进口矿日耗288.1万吨，环比增加0.56万吨。
- 预计港口将维持累库。周四全国45个港口进口铁矿库存为14928万吨，环比增加68万吨；港口日均疏港量313万吨，环比降0.69万吨。247家钢厂库存9218万吨，环比增14.4万吨。
- 总结来看，近期海外央行降息预期升温，叠加白银大幅反弹，利好黑金。但从基本面对比来看，黑链中铁矿石供应和库存压力最大，后期可能会承压。

分类	价差	2024-6-7	2024-5-31	观点
跨期	螺纹10-01	-55	-57	走弱
跨品种	10卷螺价差	170	127	扩张
盘面利润	10/09螺矿比	4.35	4.28	扩张

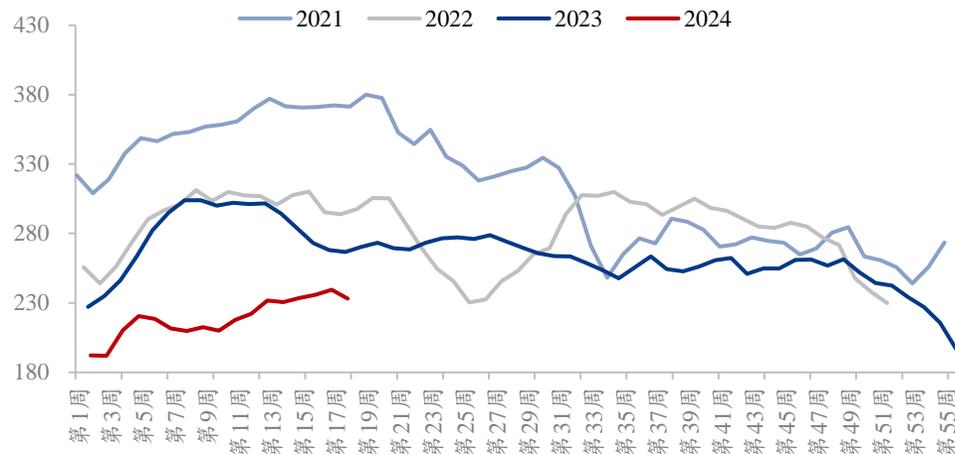


跨期套利

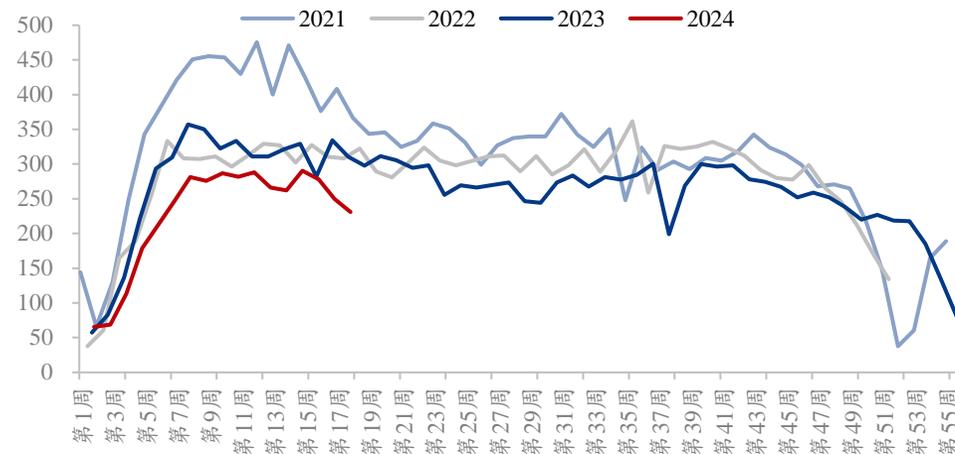
- 截止本周五，螺纹10-01价差-55元/吨，与上周持平。目前，黑色系除了铁矿外，期现和月差基本都呈现 contango 结构，主要是因近月供应过剩，需求不振，叠加地产政策利好远月预期所致。后市判断，尚没有逆转C结构的驱动因素，近期出台的钢铁行业节能降碳也是更利好远月，10/09-01合约维持反套逻辑。



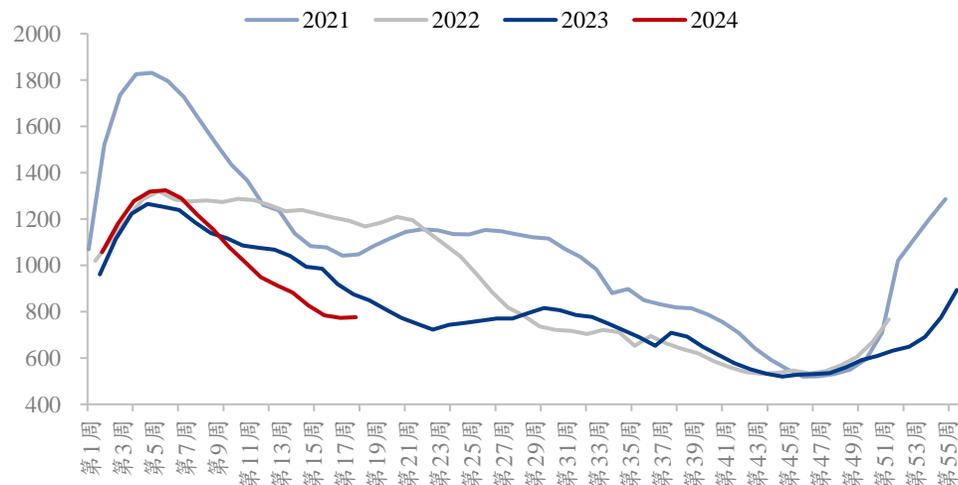
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



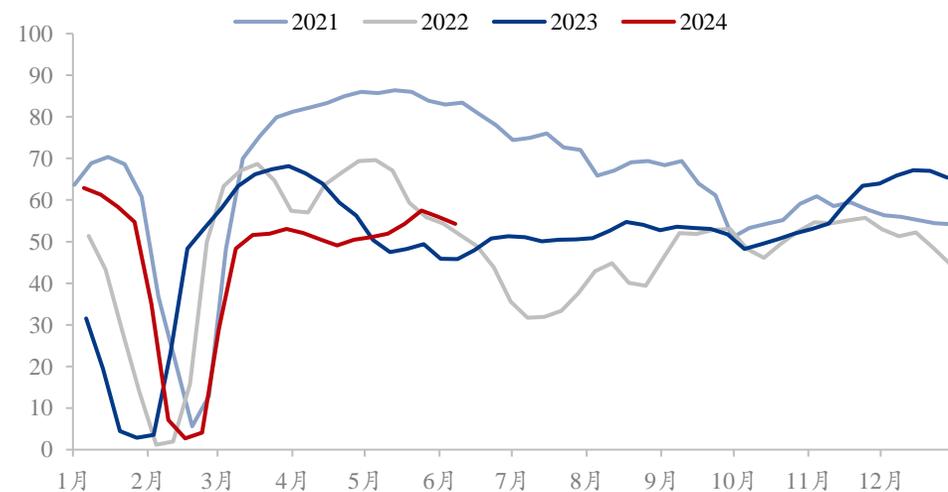
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



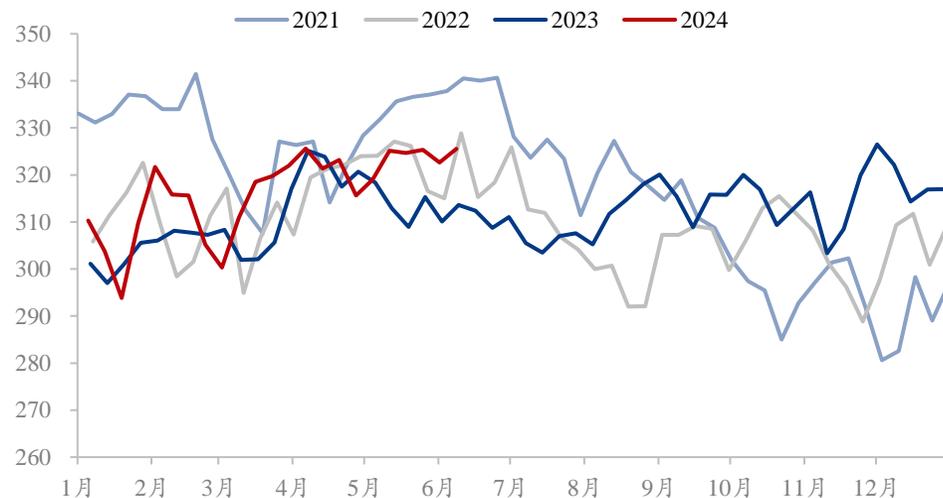


跨品种套利

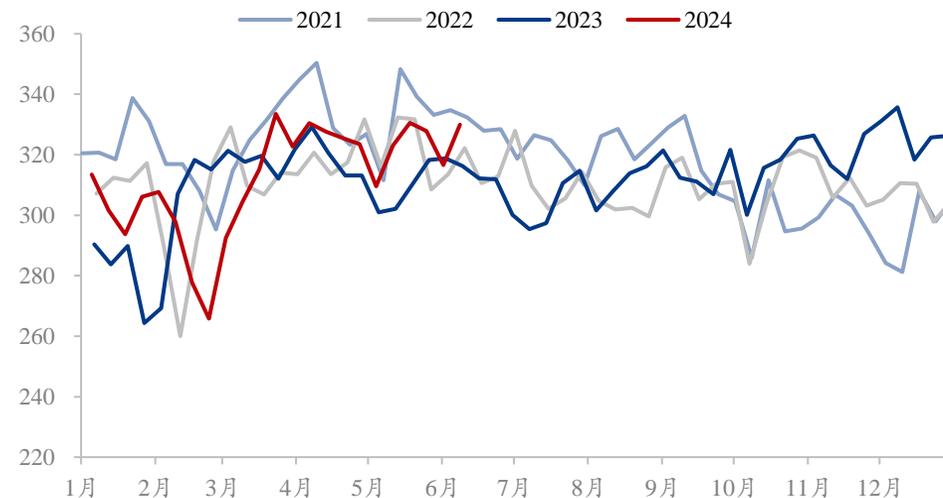
- 截止本周五，10卷螺价差170元/吨，周环比大幅扩张。本周热卷基本面强于螺纹。供应端，螺纹产量环比有所下滑，热卷产量小幅增加；需求端，受高考和雨水天气影响，螺纹表需继续下滑，且趋势性走弱，而热卷不受季节性影响，叠加钢材出口大幅增加，需求强于螺纹；库存端，螺纹库存开始走平，随着淡季因素加深，后期或逐步累库，热卷则是小幅去库。
- 另一方面，现货卷螺差已经达到200元/吨，预计期货向现货价差靠拢。



热卷周产量 (万吨)



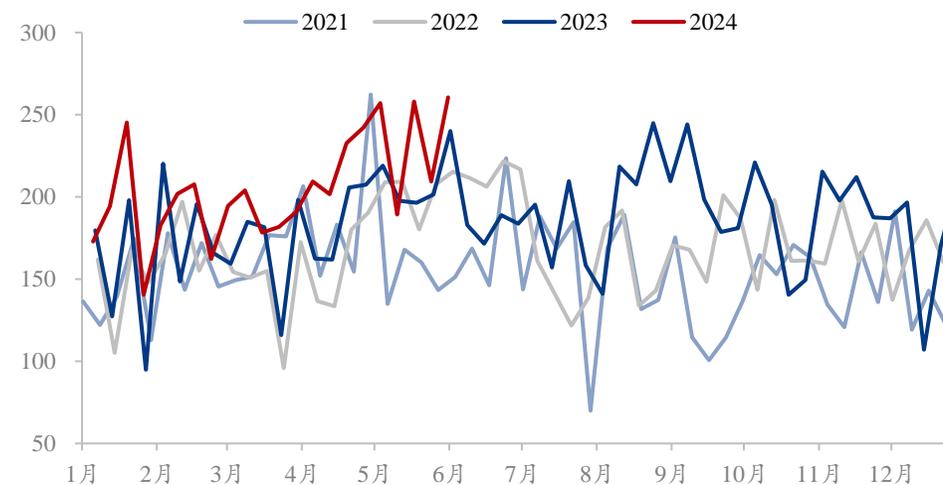
热卷周消费量 (万吨)



热卷钢厂+社会库存 (万吨)



钢材国内32港口出港量 (万吨)

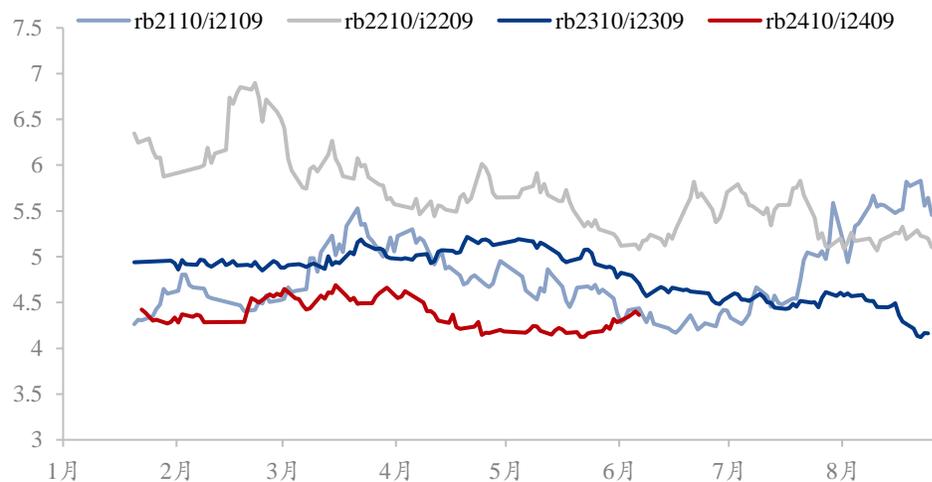




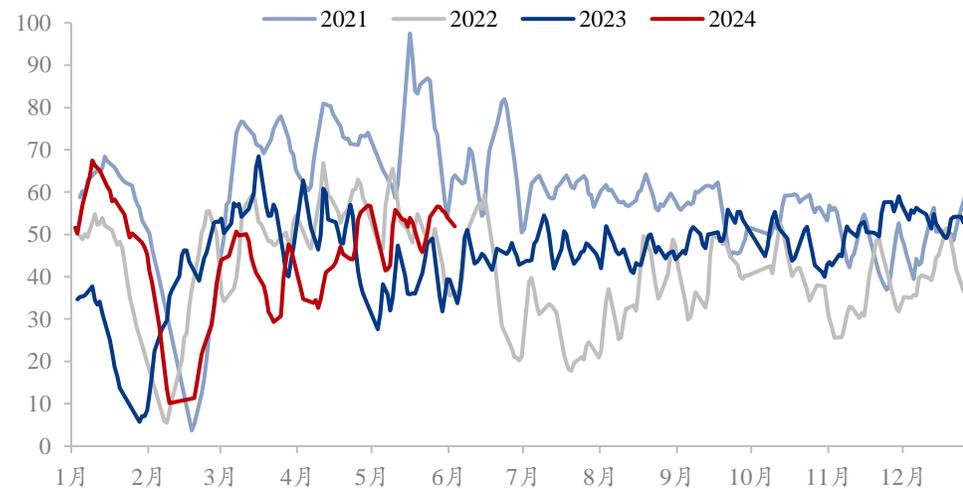
盘面利润

■ 截止本周五，10螺矿比为4.35，周环比扩张。从基本面判断，螺矿比可能迎来再一次扩张周期。首先，季节性规律，钢材表需持续下滑，即铁水是有产量上限的。如果铁水增至240万吨以上，板材将率先累库，进一步增加到245万吨，钢材将全面大幅地累库。其次，铁矿石的供应十分宽松，港口库存进入6月还在累积。按照当前供需推演，6月港口将累库至1.5亿吨以上。叠加近期钢铁行业节能降碳方案出台，若继续执行粗钢压减，将更大程度的利空原料。全年角度，即使今年铁水产量持平去年，进口+国产的矿石增量也完全可以弥补去年缺口并留有一定盈余，换言之，今年港口注定要累库，并且库存有可能超预期。因此，当前铁矿石价格相对螺纹的偏高的。

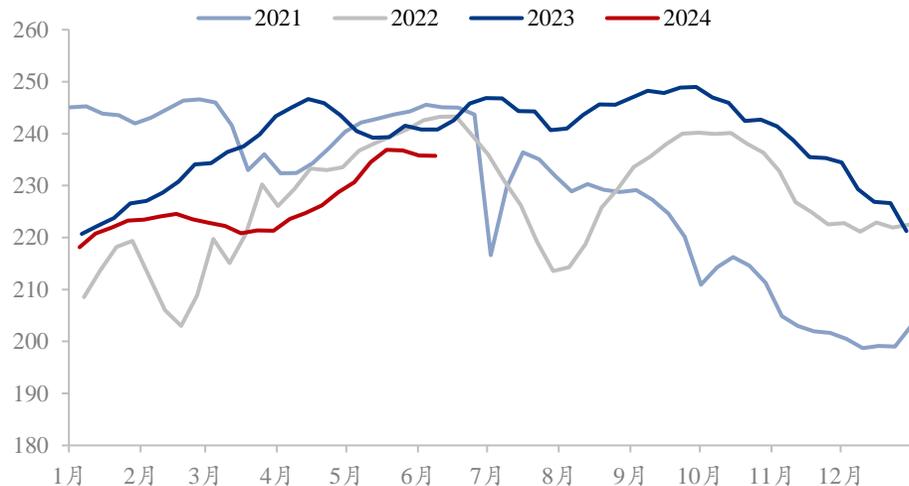
10螺矿比



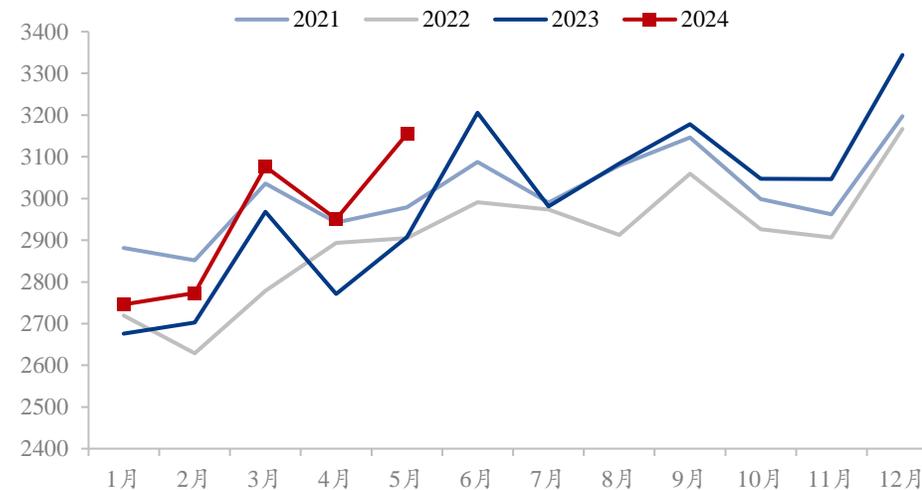
钢厂到货量:废钢:全国(255家)-富宝



247家钢企日均铁水产量(万吨)



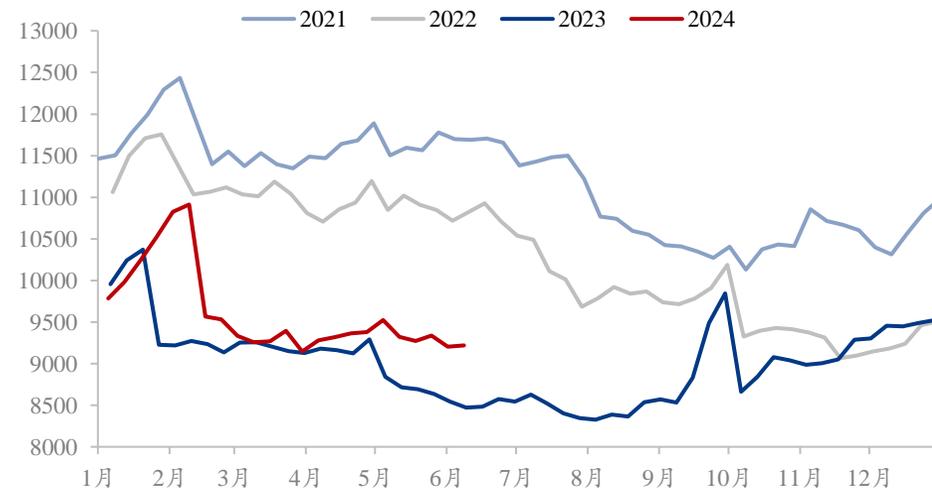
全球铁矿发运均值(万吨)



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

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

电话: 021-68982760

邮箱: chenqingqh@xzfutures.com

研究咨询部