

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-10-11



套利策略

- 节前重大刺激政策利好，市场情绪高涨，其中房地产优化限购、调整存量房贷利率、广州全面退出限购等等，不过周二发改委会议略低于市场预期，股市和商品均高开低走。关注本周六的财政政策。
- 本周钢联数据好坏参半，螺纹因为前期涨价导致利润陡增，钢厂复产速度过快，后期可能成为黑色的主要矛盾；热卷产量低，需求韧强，库存明显下降。出口方面，据SMM统计，本期32港口钢材出港环比大幅增加，8月下旬以来出口激增。
- 总结来看，周二发改委会议略低于市场预期，股市和商品均高开低走，基本面钢厂复产速度过快，后期主要看钢材旺季能否兑现，否则有加速累库风险，预计短期钢材偏震荡运行。关注本周六的财政政策。

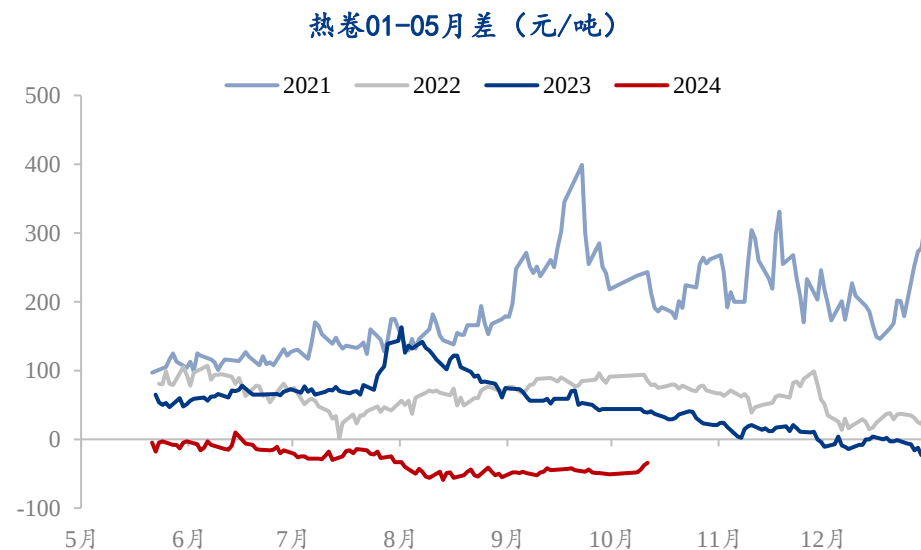
- 国庆期间发运、到港环比下滑。据钢联数据，全球铁矿石发运总量2981.2万吨，环比减少396.9万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2402.6万吨，环比减少356.3万吨，非主流发运保持高位。中国47港到港总量2100万吨，环比减少870.6万吨。
- 钢厂盈利率大幅回升，铁水复产力度超预期。受超额利润刺激，247家钢企日均铁水产量233万吨，环比回升5万吨；进口矿日耗288万吨，环比增加5万吨；钢厂盈利率回升至71%。
- 港口小幅累库，钢厂继续补库。47港总库存15851万吨，环比增加58万吨，日均疏港338万吨，在港船舶增加21条，压港量明显增加。247家钢厂库存8985万吨，环比大幅增加300万吨。
- 总结来看，自周二发改委会议略低于市场预期，股市和商品均高开低走。基本面，超额利润刺激下，铁水复产力度超预期，铁矿近期供应有所减量，供需偏利好，但对钢材来说可能是重大利空，预计短期铁矿偏震荡运行。关注本周六的财政政策。

分类	价差	2024-10-11	2024-9-30	观点
跨期	螺纹01-05	-61	-67	走弱
跨品种	01卷螺价差	131	92	扩张
盘面利润	01螺矿比	4.40	4.32	中长期看扩张

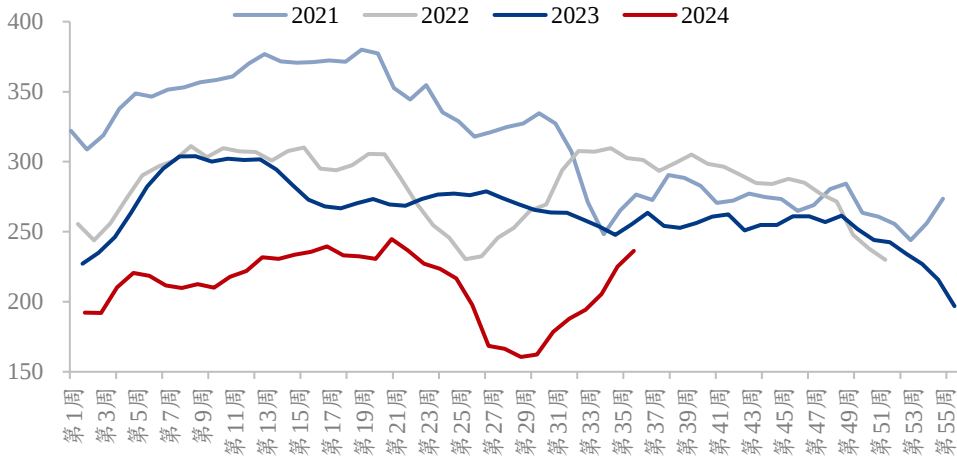


跨期套利

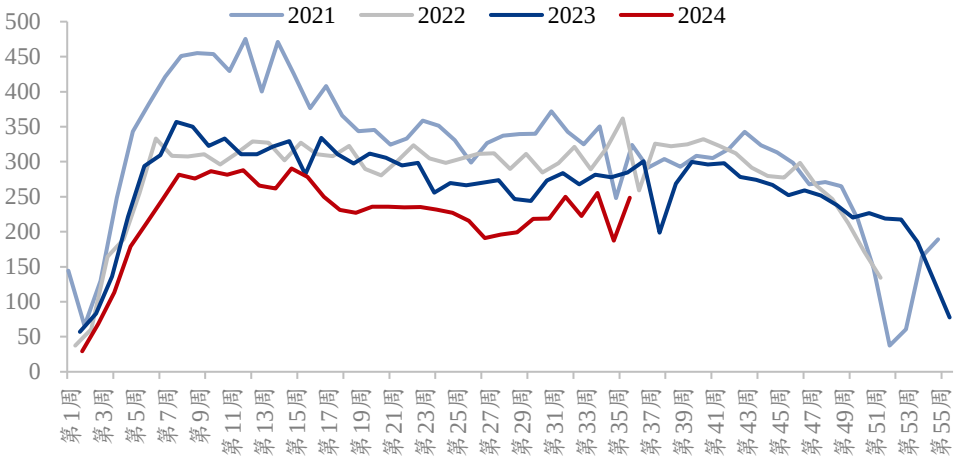
- 截止本周五，螺纹01-05价差-61元/吨，环比略走强。9月01-05价差一度扩张，主要是螺纹减产幅度较大，导致现货开始出现规格短缺，且需求降幅不大，螺纹去库较快，近月相对走强。但随着钢厂逐渐复产，螺纹供需缺口缩小，节后因超额利润刺激，钢厂复产进度超预期，螺纹已经不存在供应缺口。而螺纹的需求短期改善的可能性不高，一方面今年地产新开工较低，另一方面基建受化债影响也不存在需求爆发的可能。综合来看，在高供应压力下，近月螺纹会相对较弱。



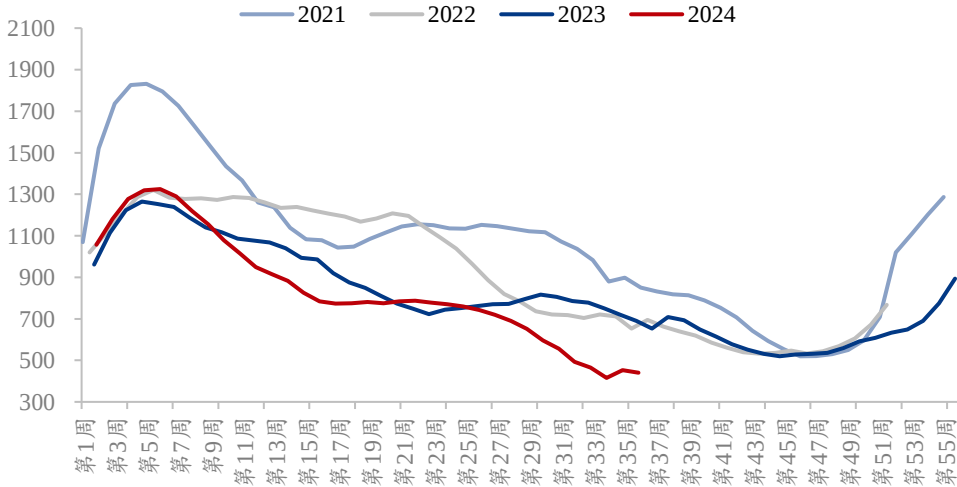
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



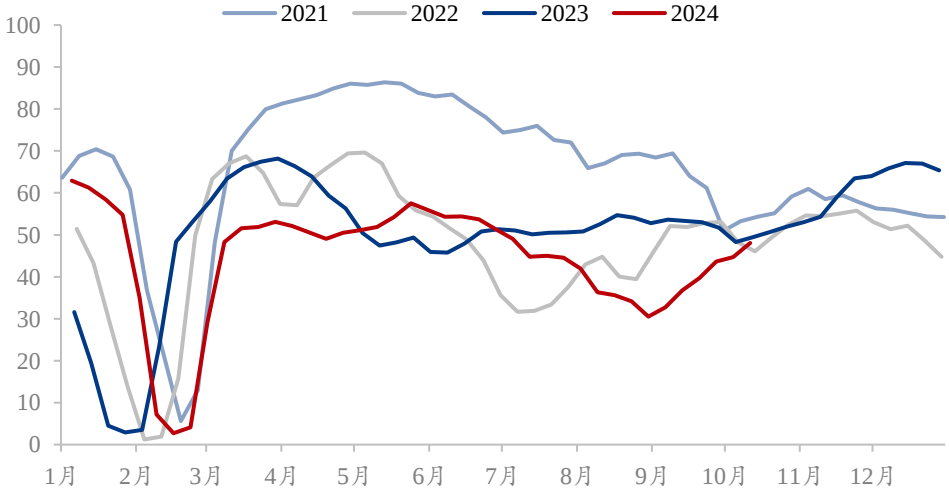
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



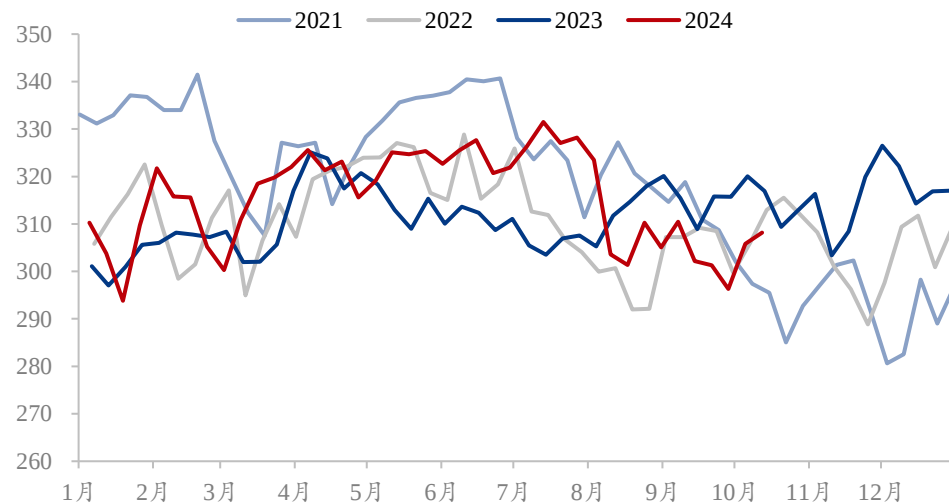


跨品种套利

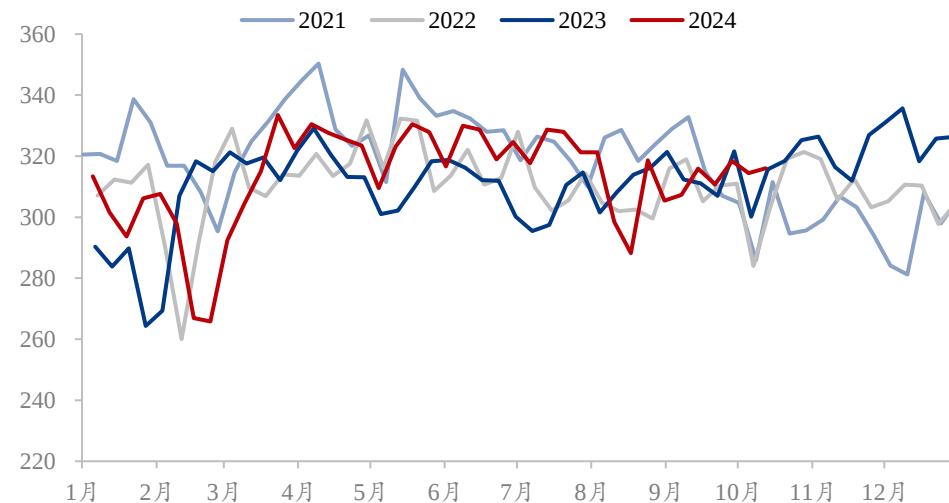
- 截止本周五，01卷螺价差131元/吨，环比明显走强。本周钢联数据好坏参半，螺纹因为前期涨价导致利润陡增，钢厂复产速度过快，后期可能成为黑色的主要矛盾；热卷产量低，需求韧强，库存明显下降。出口方面，据SMM统计，本期32港口钢材出港环比大幅增加，8月下旬以来出口激增。
- 随着铁水和螺纹加速复产，螺纹基本面弱于热卷，卷螺差或扩张。



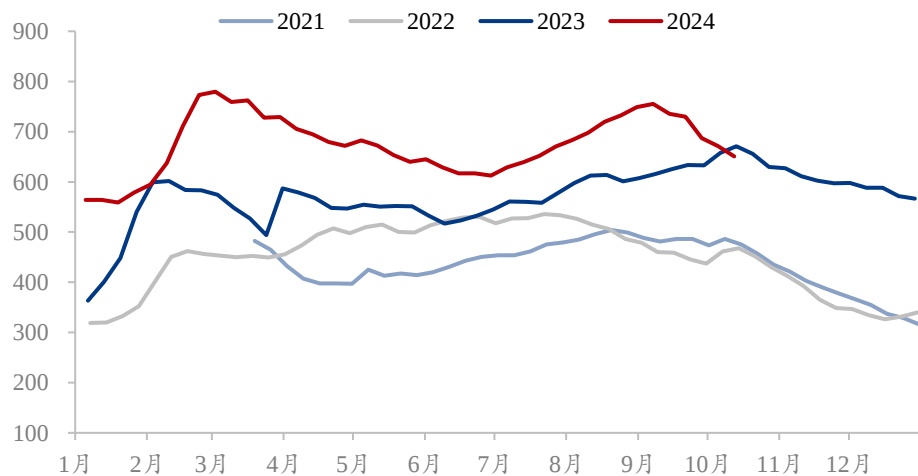
热卷周产量（万吨）



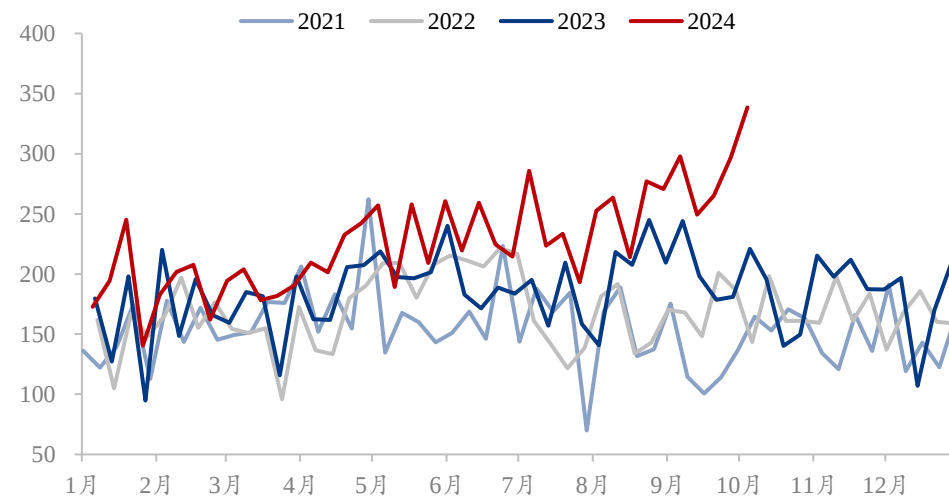
热卷周消费量（万吨）



热轧板卷：55个城市+唐山：社会库存（万平方米）



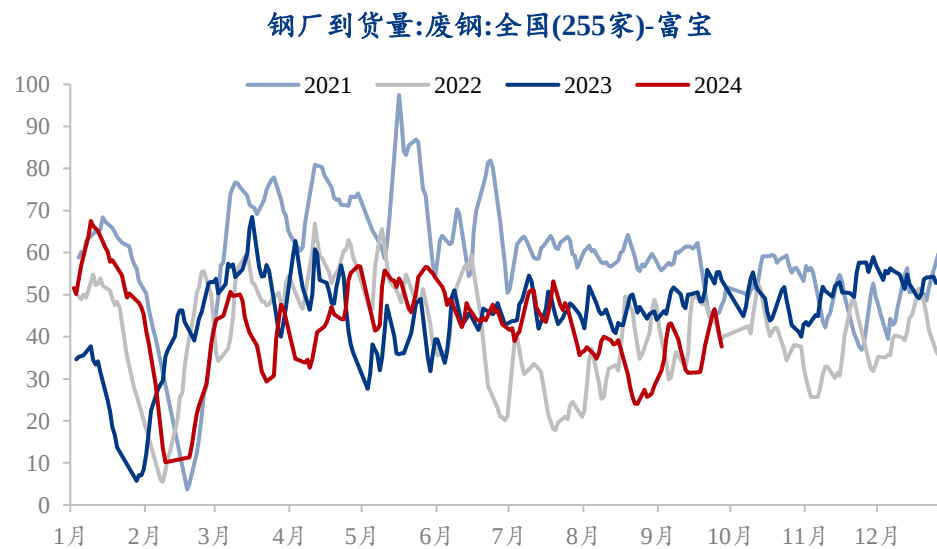
钢材国内32港口出港量（万吨）



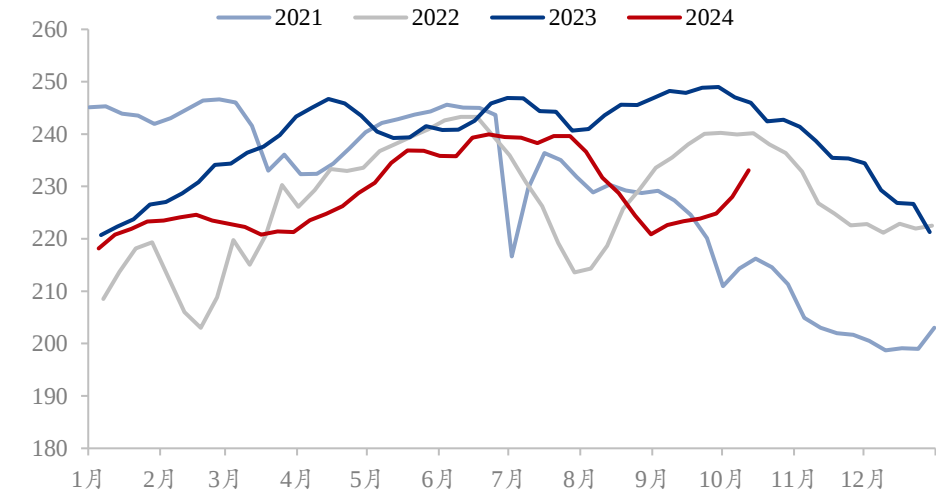


盘面利润

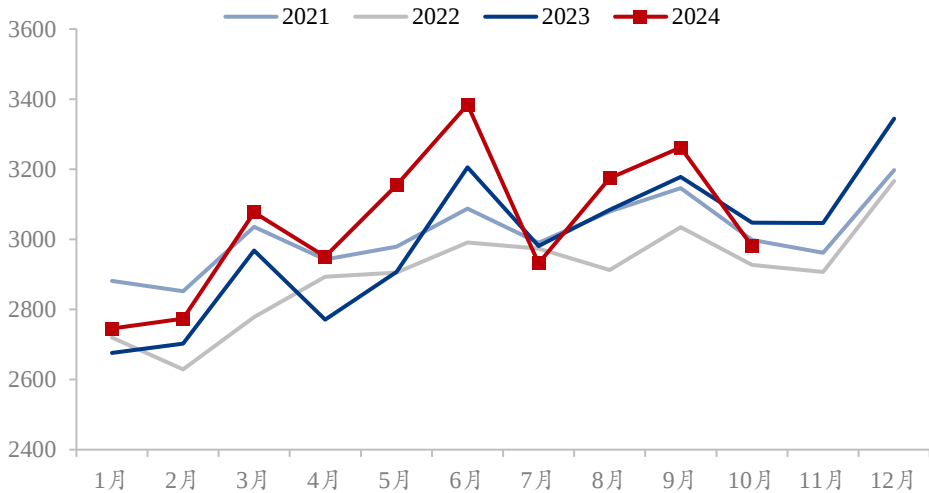
- 截止本周五，01螺矿比为4.4，先扩后收。前期交易铁矿石高库存、高供应和铁水减产逻辑，螺矿比一度扩张至4.7左右。但随着钢材大涨，钢厂超额利润刺激铁水复产加速，复产利好铁矿石需求但利空螺纹，所以近期螺矿比再次收窄，预计短期铁矿石会继续略强于螺纹，但下行空间并不大。
- 中长期来看，四季度铁矿石到港量平均值是高于上半年的，而铁水的产量大概率低于上半年平均值，港口将以高库存跨年，并且明后年铁矿山新增的投产项目较多，铁矿将长期宽松，螺矿比有较大的扩张空间。



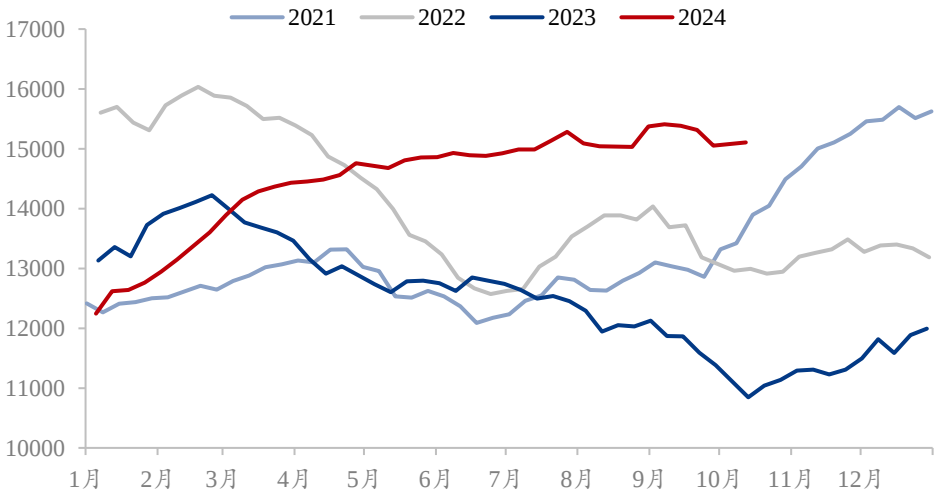
247家钢企日均铁水产量（万吨）



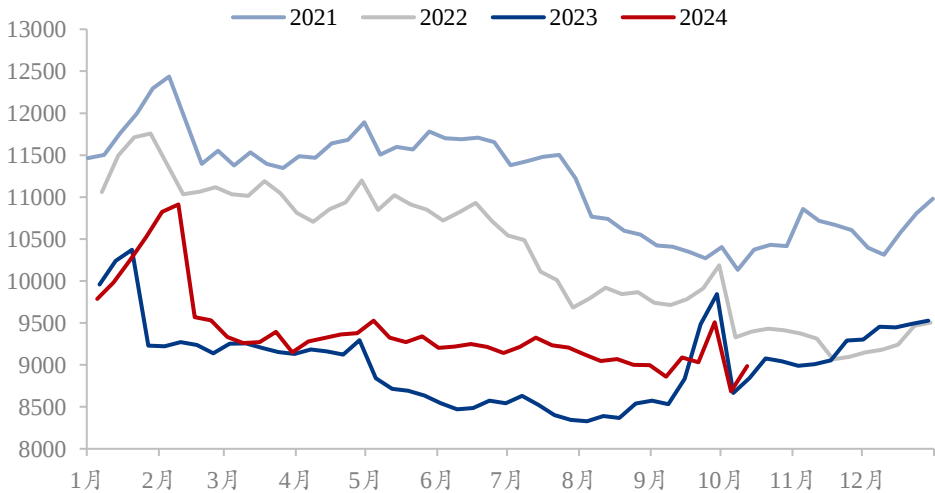
全球铁矿发运月均值（万吨）



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