

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-11-22



套利策略

- 本周宏观情绪有所好转，19日发改委召开新闻发布会，稳定市场信心，12月中央经济会议预期积极。北方两家钢厂发布冬储政策，螺纹价格分别为3500、3800元/吨，高于目前市场心理价位，均使用后结算。
- 钢联数据，西北部钢厂逐步进入冬休，叠加部分钢厂转产热卷和其他品种，螺纹产量环比小幅下降；房地产和基建工地资金到位率小幅下滑，需求变化不明显，库存走平。从SMM统计的检修看，11月热卷有复产计划，热卷产量小幅回升，需求平稳，库存保持较高下降速率。出口方面，据SMM统计，本期32港口钢材出港环比下滑，如果下周继续下滑，可能对热卷需求形成明显利空。
- 总结来看，本周宏观情绪有所好转，市场对于12月中央经济会议预期积极。北方钢厂的冬储价格高于目前市场价格，也远高于之前市场的心理价位。本周供需数据变化不明显，预计螺纹继续减产、热卷增产，在明年出口关税和国内政策导向下，中长期卷螺差有可能会被逆转。

铁矿石发运减少，到港大幅回升。全球铁矿石发运总量3010.9万吨，环比减少9.8万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2558.8万吨，环比减少85.3万吨。其中澳洲因为港口检修发运偏低，巴西矿季节性回升；非主流低位回升，但铁矿石价格跌破100美元，回升幅度有限。47港到港总量2905.9万吨，环比增加415.7万吨；中国45港到港总量2782万吨，环比增加455.0万吨。

本周新增5座高炉复产、6座高炉检修，钢联247家钢企日均铁水产量235.8万吨，环比下降0.14万吨；进口矿日耗292.6万吨，环比下降0.28万吨；钢厂盈利率降至55%。SMM数据铁水产量环比下降较多，11月铁水或低于此前预期。

港口库存走平，疏港量大幅增加。47港总库存15929万吨，环比增加69万吨。47港日均疏港340万吨，处于年内高位，在港船舶101条，下降4条。247家钢厂库存9173万吨，环比增加119万吨。

总结来看，铁矿石近期到港、发运偏低，但四季度是海外部分矿山发运冲量期，后期供应会逐渐增加。需求端，冬休和年检高炉增多，铁水产量环比将继续下降，11月铁水或低于此前预期，考虑到四季度累库压力，预计铁矿价格相对偏弱走势，可以考虑多材空矿。

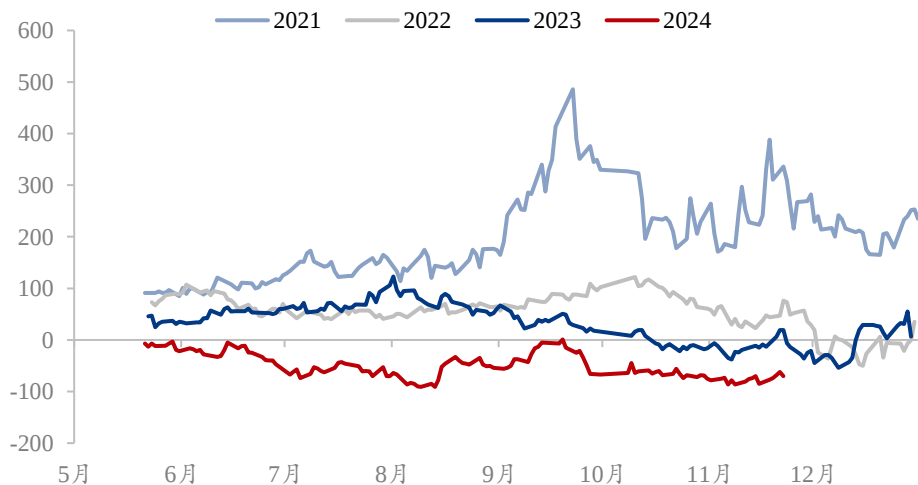
分类	价差	2024-11-22	2024-11-15	观点
跨期	螺纹01-05	-70	-85	走强
跨品种	01卷螺价差	171	188	先扩后收
盘面利润	01螺矿比	4.26	4.39	中长期看扩张



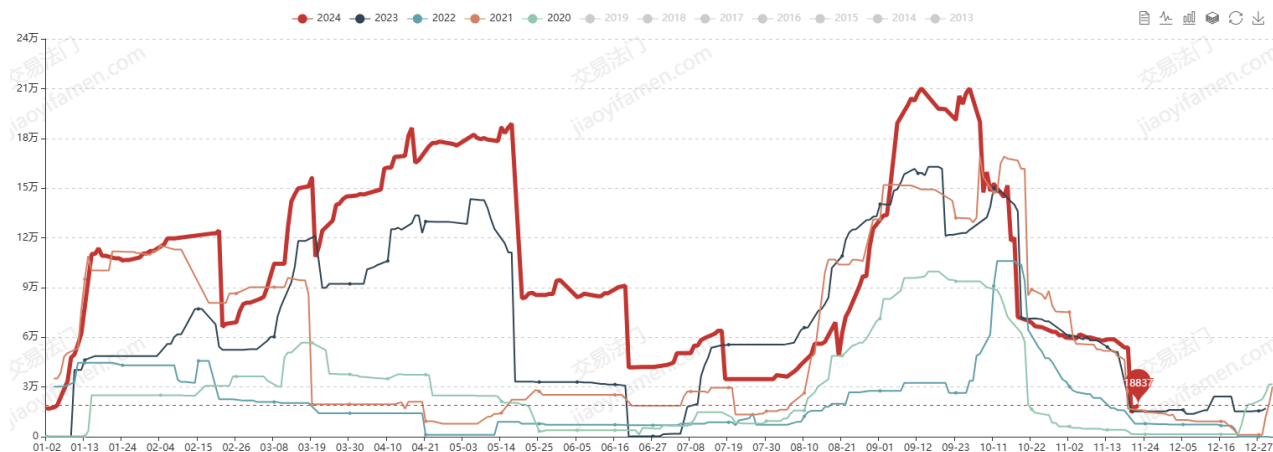
跨期套利

- 截止本周五，螺纹01-05价差-77元/吨，环比小幅走强。
- 本周宏观情绪有所好转，19日发改委召开新闻发布会，稳定市场信心，12月中央经济会议预期积极。北方两家钢厂发布冬储政策，螺纹价格分别为3500、3800元/吨，高于目前市场心理价位，均使用后结算。
- 基本面，西北部钢厂逐步进入冬休，叠加部分钢厂转产热卷和其他品种，螺纹产量环比小幅下降；房地产和基建工地资金到位率小幅下滑，需求变化不明显，库存走平。
- 考虑到螺纹现货升水期货，现货交割有利润，交易所螺纹仓单量较小，叠加冬储价格偏高，01合约期货有向上修复基差的可能。

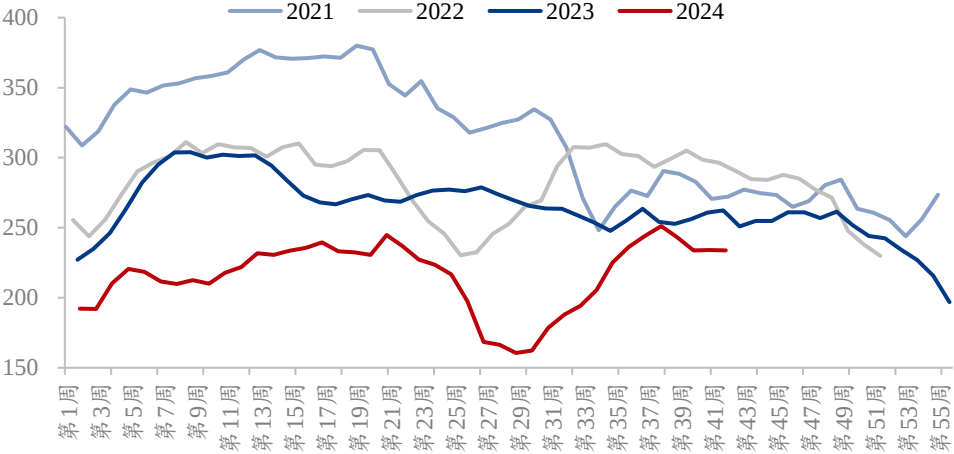
螺纹01-05月差（元/吨）



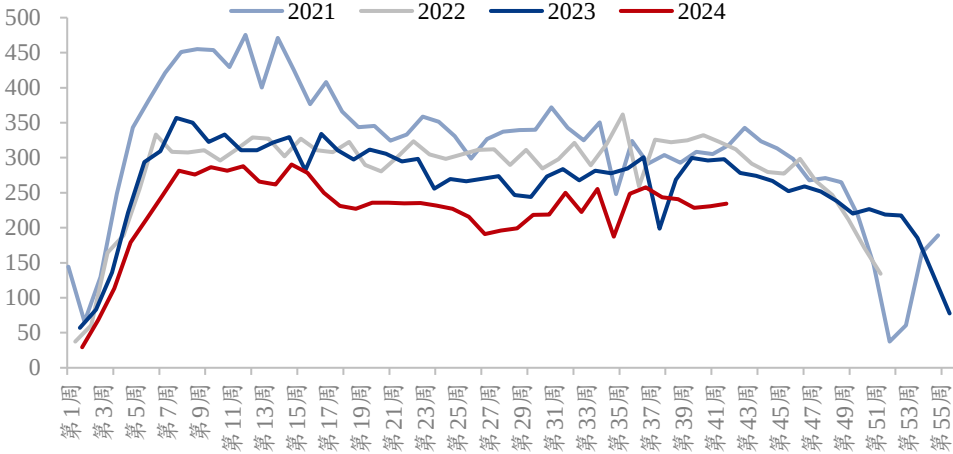
螺纹/RB仓单数量季节图



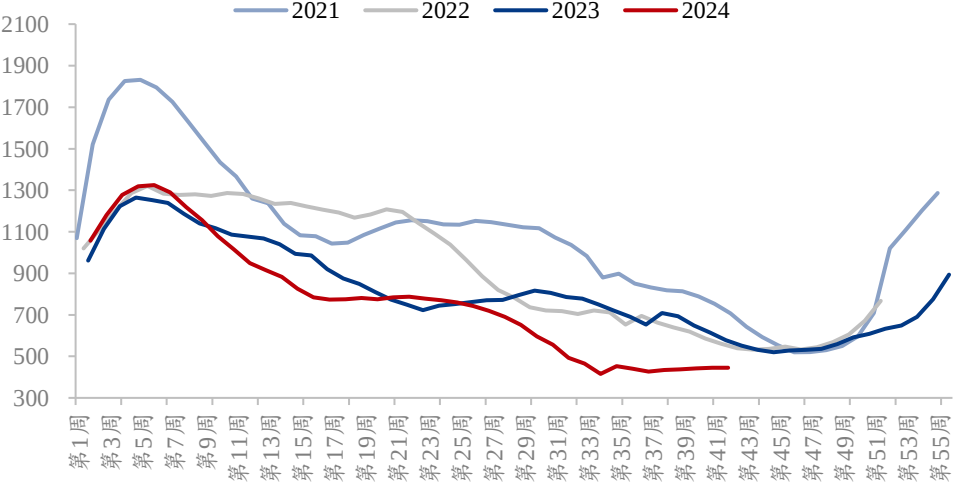
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



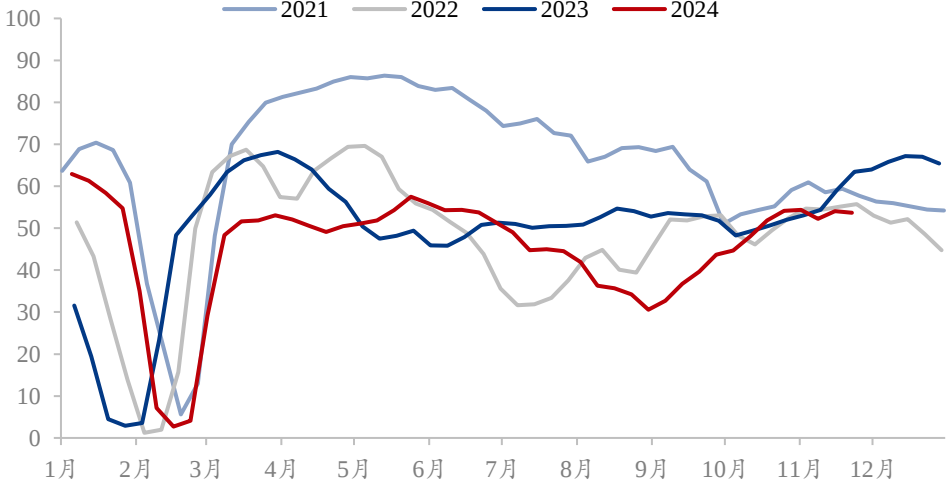
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



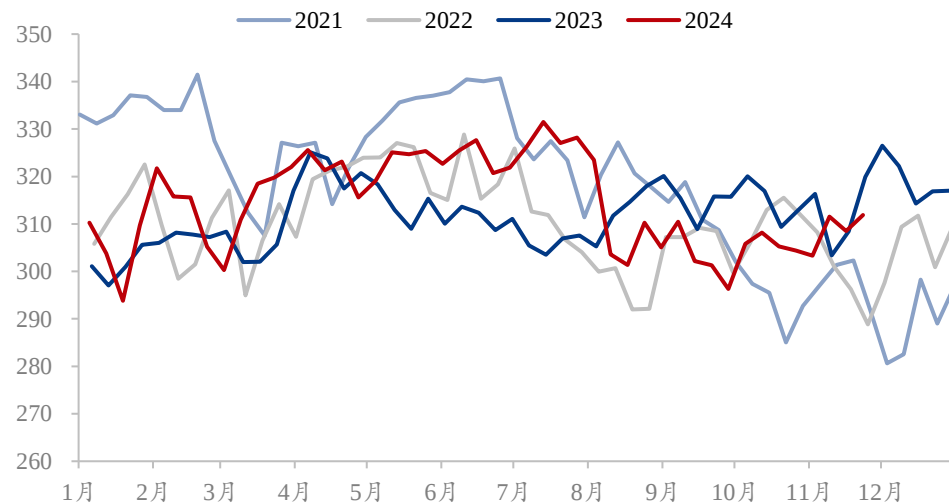


跨品种套利

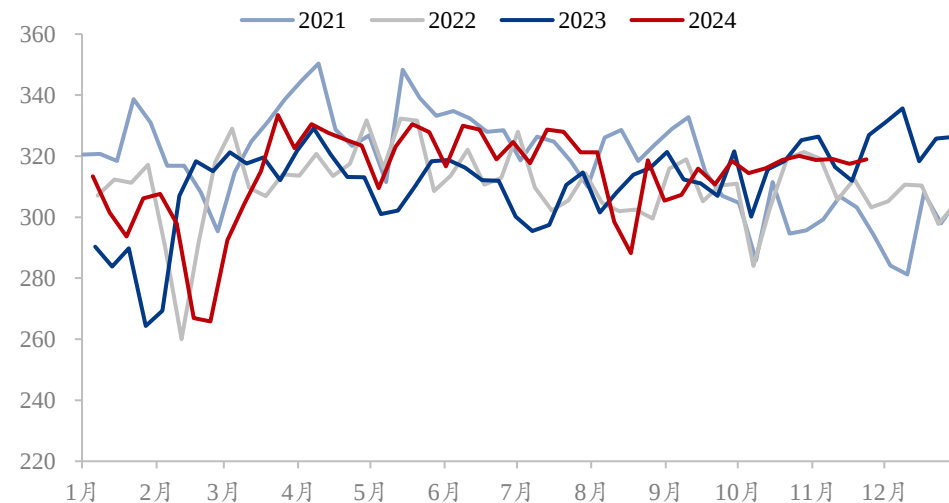
- 截止本周五，01卷螺价差171元/吨，先扩张至190以上再收缩。
- 宏观上，明年特朗普关税政策利空商品出口，如果出口面临较大压力，国内或出台利好房地产和基建的政策，潜在利好螺纹。
- 从SMM统计的检修看，11月热卷有复产计划，本周热卷产量小幅回升，需求平稳，库存保持较高下降速率。出口方面，据SMM统计，本期32港口钢材出港环比下滑，如果下周继续下滑，可能对热卷需求形成明显利空。综合来看，预计下周螺纹减产、热卷复产，卷螺差可能慢慢收缩。



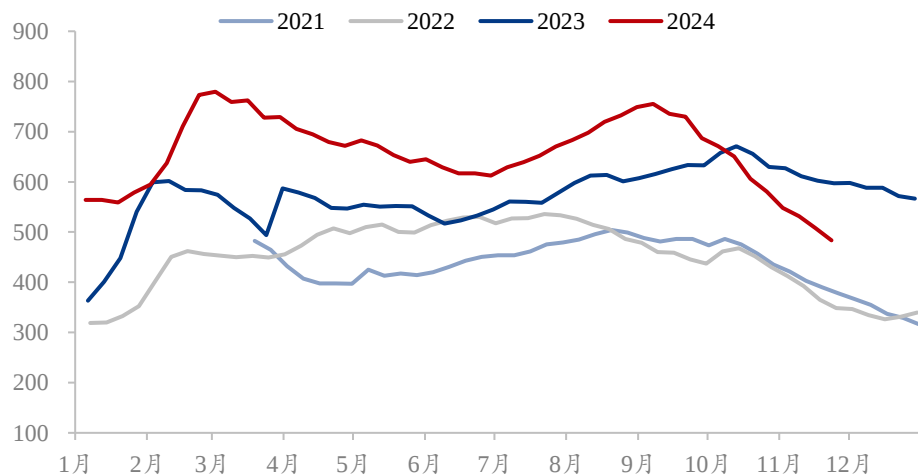
热卷周产量（万吨）



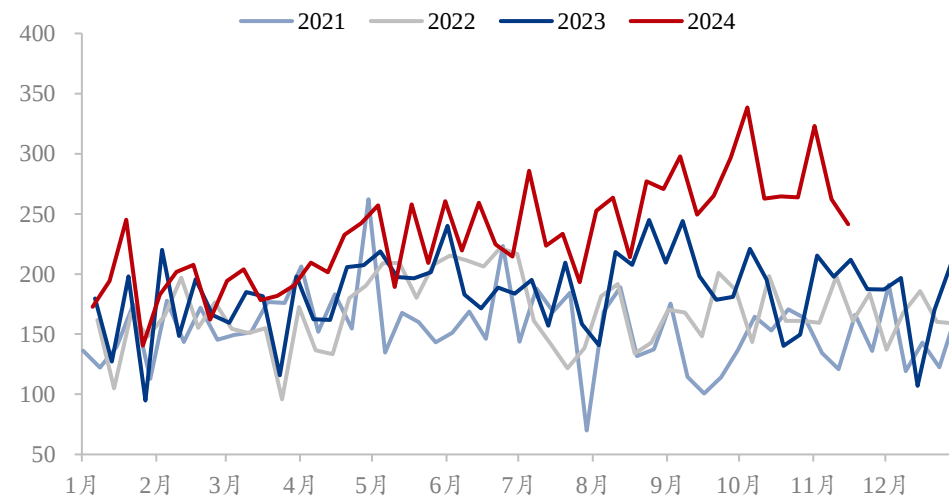
热卷周消费量（万吨）



热轧板卷：55个城市+唐山：社会库存（万平方米）



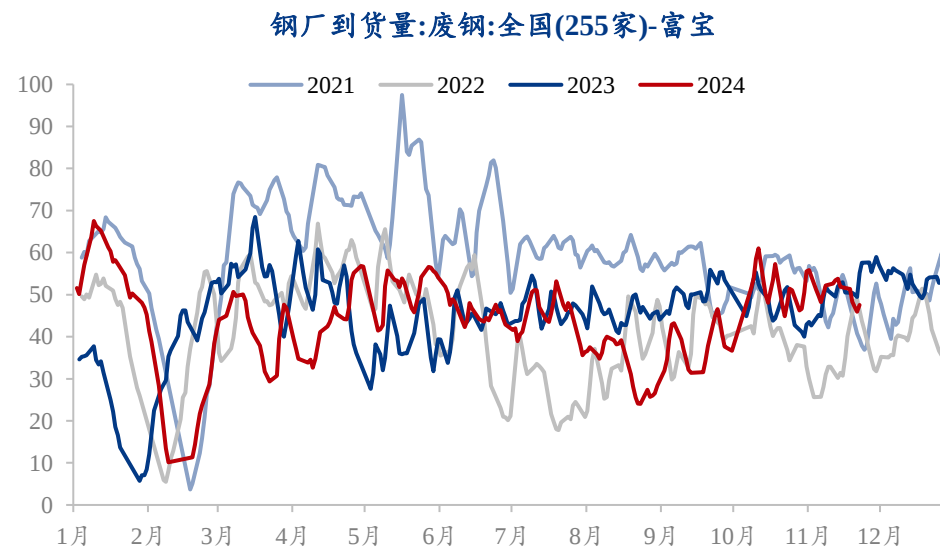
钢材国内32港口出港量（万吨）



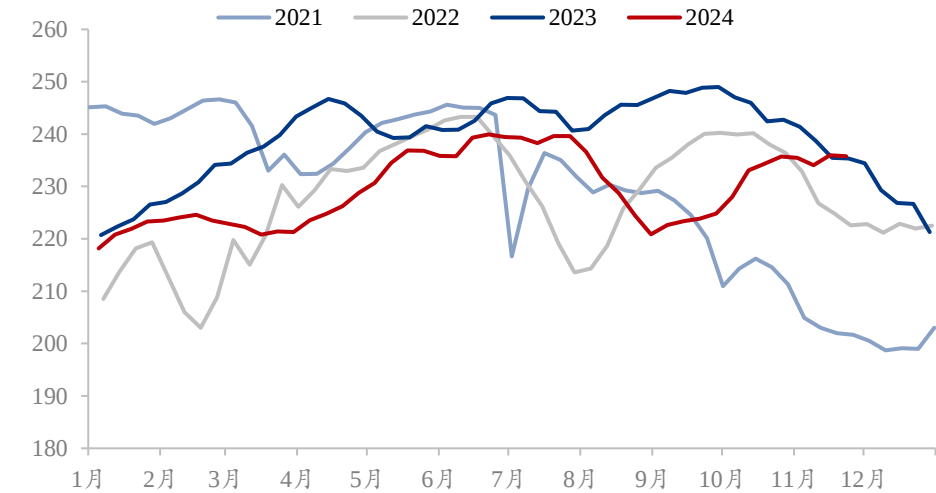


盘面利润

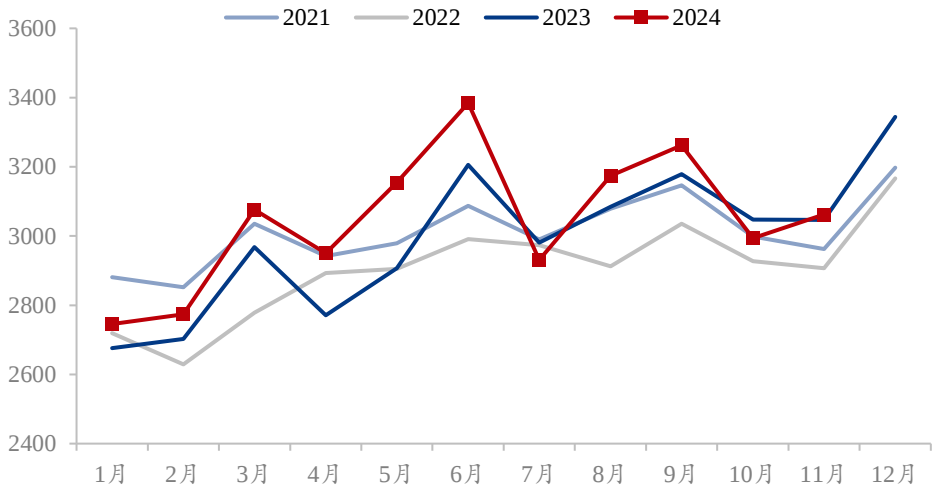
- 截止本周五，01螺矿比为4.26，环比收窄。
- 中期看，铁矿石近几周到港、发运偏低，但四季度是海外部分矿山发运冲量期，后期供应会逐渐增加。需求端，冬休和年检高炉增多，铁水产量环比将继续下降，11月铁水或低于此前预期，考虑到四季度累库压力，预计铁矿价格相对偏弱走势。
- 长期看，明后几年海外矿山新增项目较多，主要有力拓/中铝的西芒杜、淡水河谷北方和东南部矿区扩产、昂斯洛铁矿、萨马科、印度NMDC等，届时铁矿石供应可能进一步过剩。预计中长期螺矿比仍将扩张。



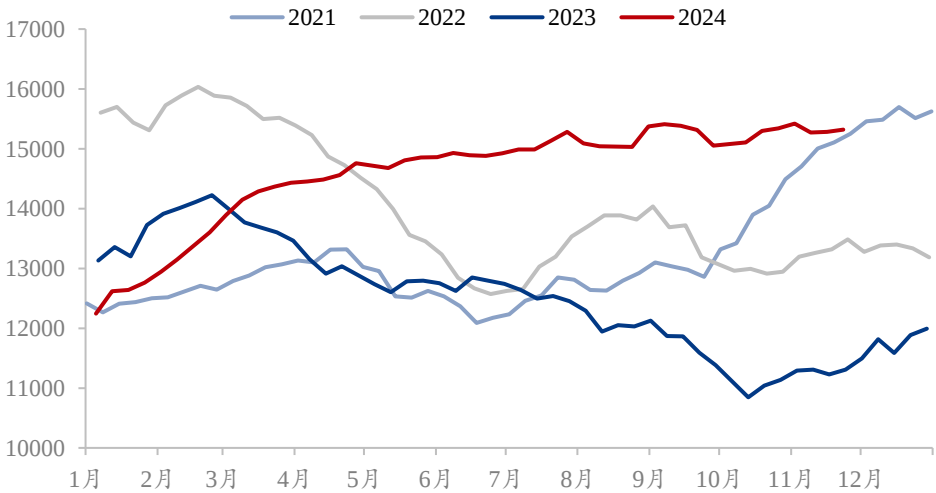
247家钢企日均铁水产量（万吨）



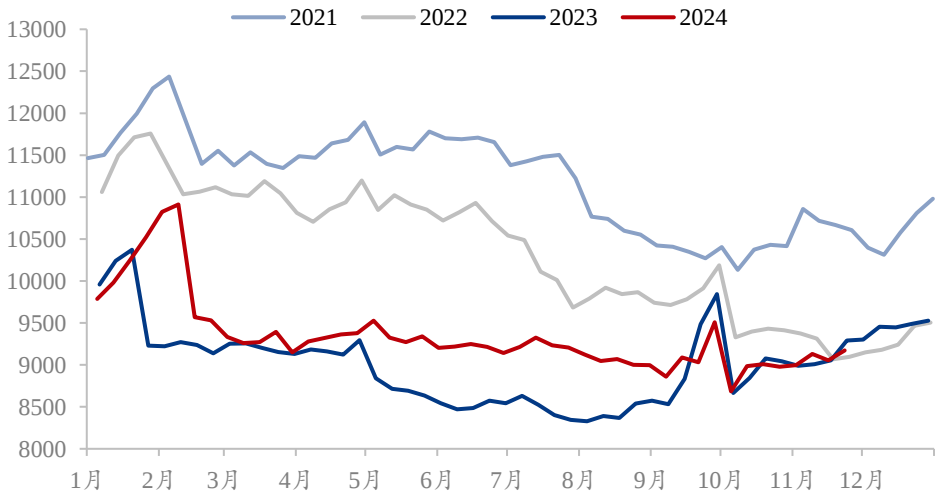
全球铁矿发运月均值（万吨）



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