兴证期货
INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

兴证期货黑色金属套利周报

研究咨询部

2023-12-15

兴证期货
INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

套利策略

黑色观点

兴证期货 INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

- 12月美联储继续按兵不动，承认通胀放缓，点阵图显示明年会有三次降息，共计75个基点。
- 中央经济工作会议整体表述与政治局会议基本一致，没有超预期。11月新增社融2.45万亿，新增人民币贷款1.09万亿，M2同比增10%，但M1增速过低，仅同比增1.3%。证监会会议要求，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，大力支持保障性住房等“三大工程”建设；北京市发布进一步优化调整房地产政策，更好支持刚性和改善性住房需求的通知。
- 需求端，本周成材表需均回落，随着天气转冷，建筑材需求会加速下降；供给端同样出现下滑，热卷降幅较为明显。五大材总库存1298万吨，周环增0.28万吨，螺纹累库或加快，而热卷仍在去库。
- 总结来看，海外美联储明年或开始降息，利好明年大宗；国内中央经济会议没有超预期表现，社融数据表现一般，内外宏观未能形成共振，后期市场交易逻辑或回归产业层面。

黑色观点

兴证期货 INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

- 据钢联数据，全球铁矿石发运总量3289.9万吨，环比增加32.8万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2744.9万吨，环比增加76.3万吨。中国47港到港总量2534.1万吨，环比减少40.9万吨；45港到港总量2453.7万吨，环比减少20.7万吨。
- 钢联口径247家钢企日均铁水产量226.86万吨，环比降2.44万吨，进口矿日耗277.68万吨，环比降2.5万吨。247家钢厂盈利率35.5%，周环比降1.73个百分点。
- 全国45个港口进口铁矿库存为11585.19万吨，环比增229.78万吨，日均疏港306.34万吨，环比增7.28万吨。
- 总结来看，铁水产量继续下降，但同比偏高，叠加钢厂补库周期，日均疏港量回升，港口库存不增反降，明年上半年铁矿港口库存或维持较低水平，基本面对价格支撑较强，中长期来看上涨驱动仍存。

套利策略

兴证期货 INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

分类	策略	2023-12-15	2023-12-8	观点
跨期	螺纹05-10	20	10	走强
跨品种	05卷螺价差	118	107	走强
盘面利润	05螺矿比	4.21	4.2	长期缩小趋势

兴证期货
INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

跨期套利

跨期套利——螺纹05-10

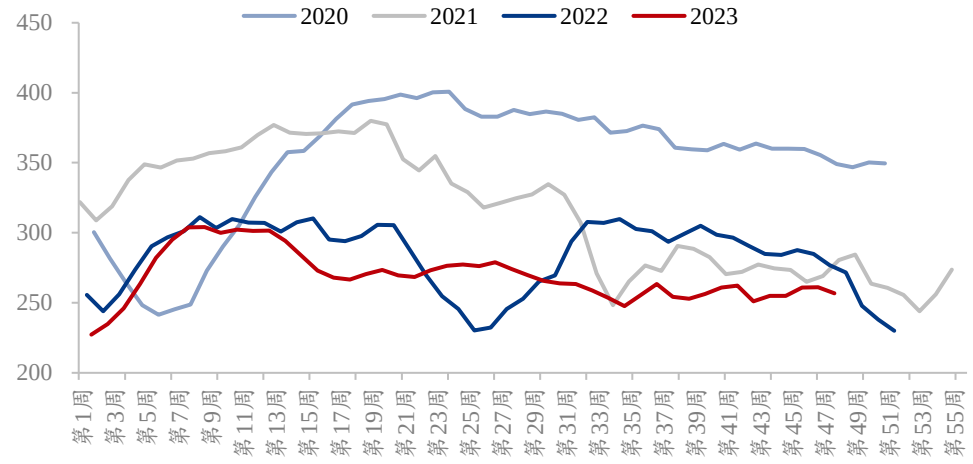
兴证期货 INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

■ 截止本周五，螺纹05-10价差元20元/吨，周环比略走强。黑色主力已经移仓换月至2405，对应明年旺季预期，10合约对应明年下半年的旺季。虽然政策利好不及预期，但螺纹已经进入累库周期，近月偏弱，远月稍强。

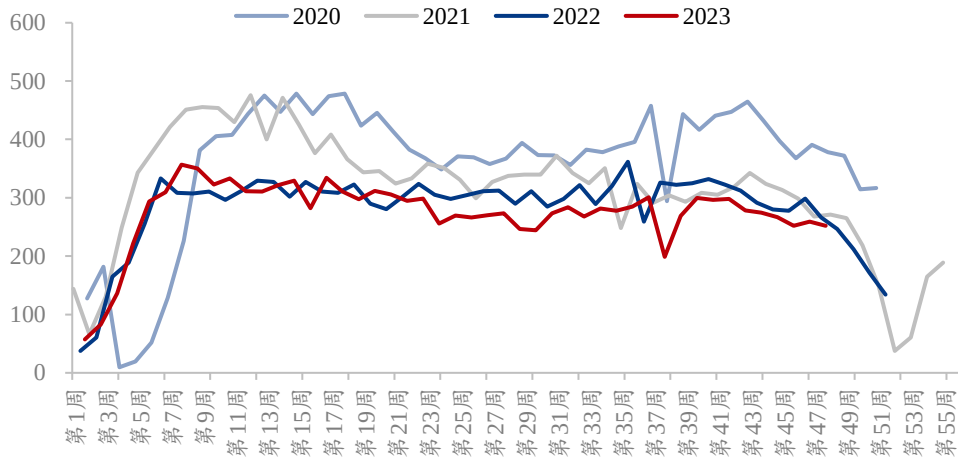
跨期套利——基本面数据

兴证期货 INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

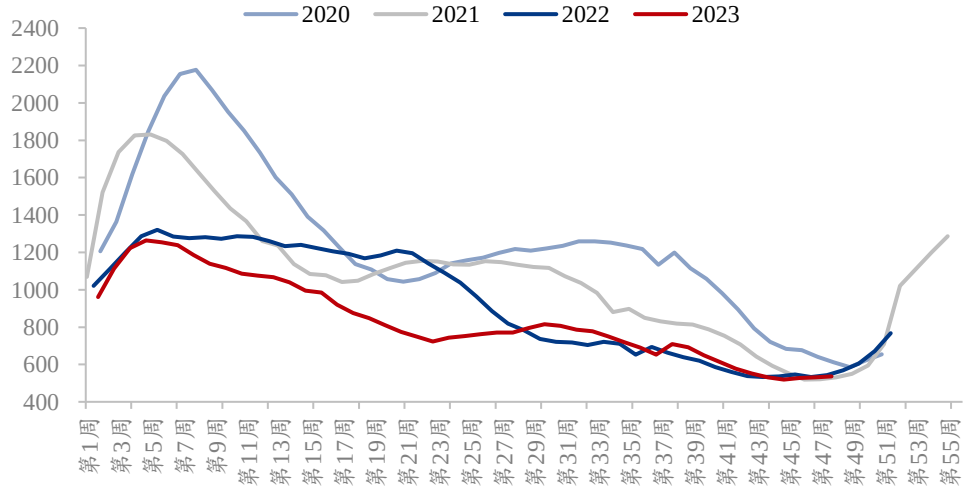
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



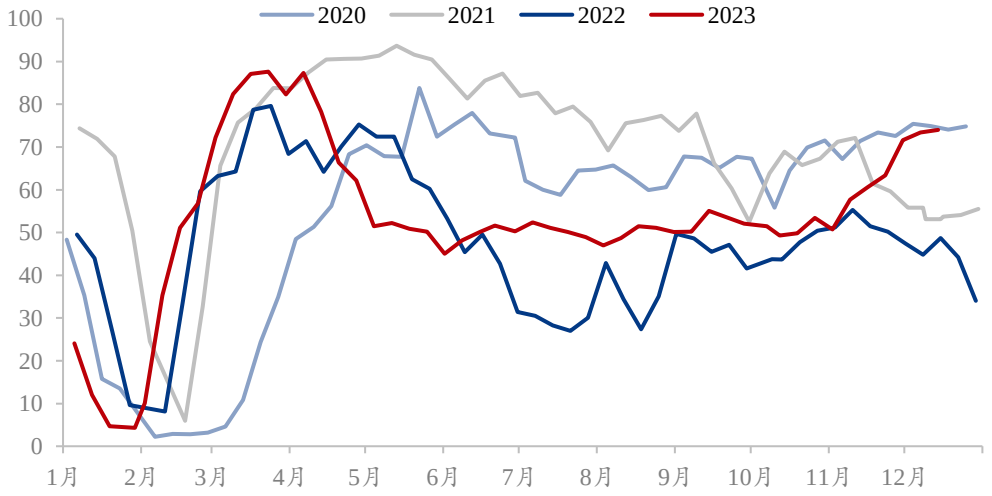
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



螺纹钢钢厂+社会库存（农历）（万吨）



产能利用率:电炉厂(废钢口径)（%）-富宝



兴证期货
INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

跨品种套利

跨品种套利——05卷螺差

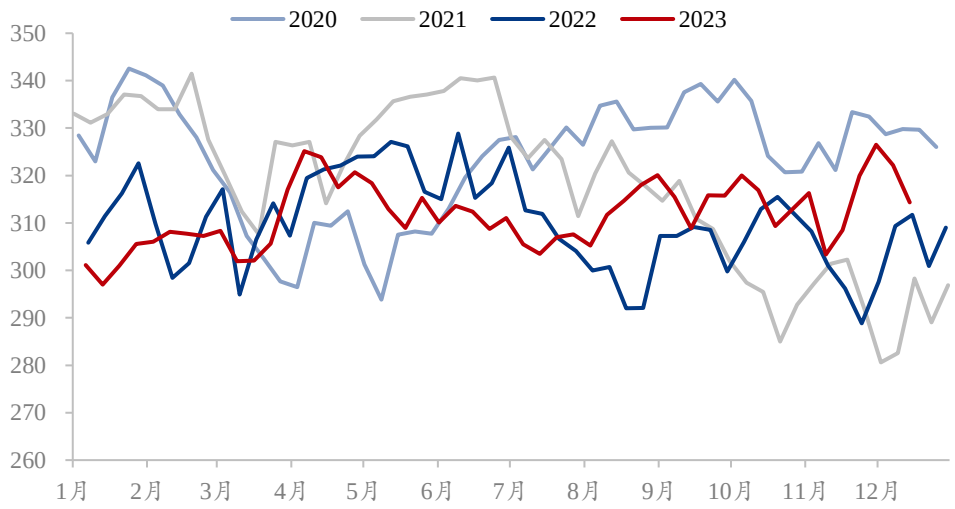
兴证期货 INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

■ 截止本周五，05卷螺价差118元/吨，周环比继续走强。从基本面来看，本周螺纹和热卷表需均因天气影响而出现下滑，不过螺纹表现更弱，热卷受影响较小，后期热卷表需不仅有制造业支撑，还有出口。据海关统计，11月钢材出口再度回升至800万吨以上，据SMM调研，12月出口排单表需较好，且环比还有小幅增量，利好热卷，预计后期卷螺差走强。

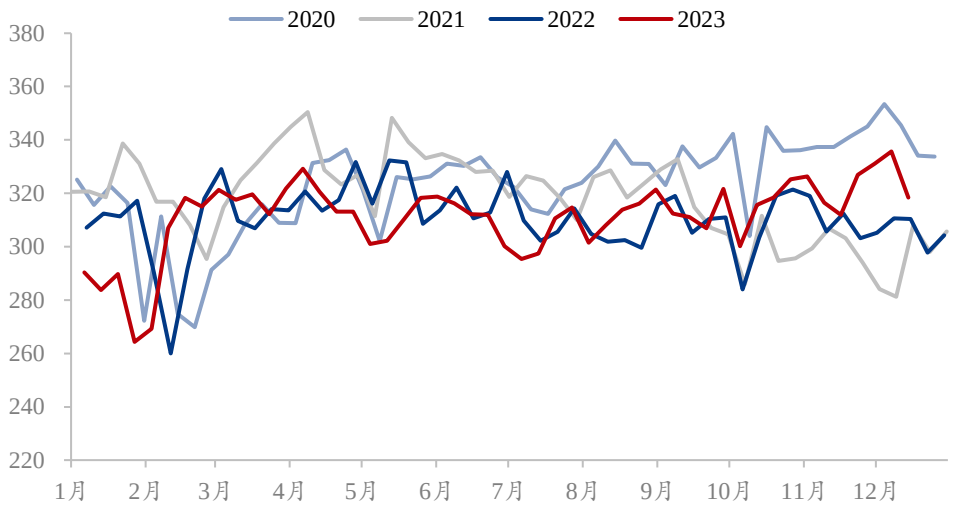
跨品种套利——基本面数据

兴证期货 INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

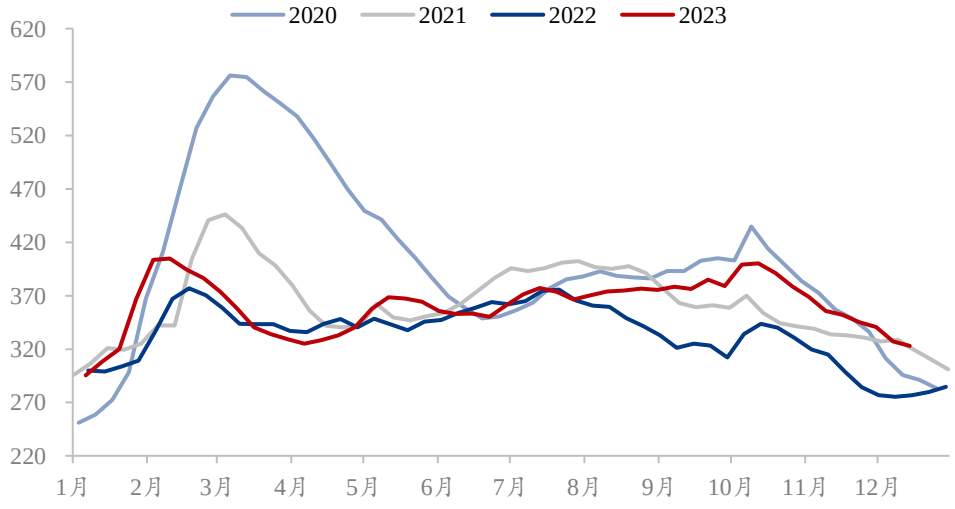
热卷周产量（万吨）



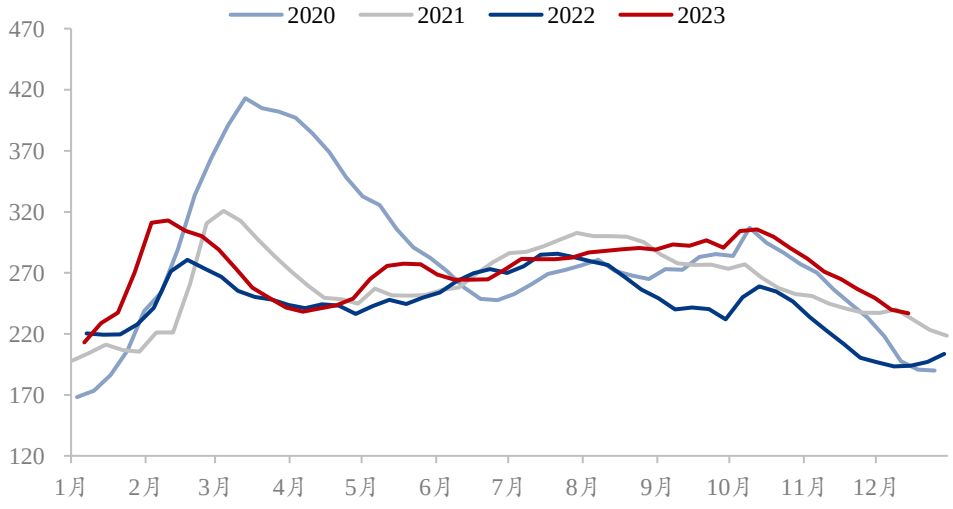
热卷周消费量（万吨）



热卷钢厂+社会库存（万吨）



热卷社会库存（万吨）



兴证期货
INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

盘面利润

盘面利润

- 在当前原料基本面更强的情况下，盘面利润将长期呈现收缩趋势。
- 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。

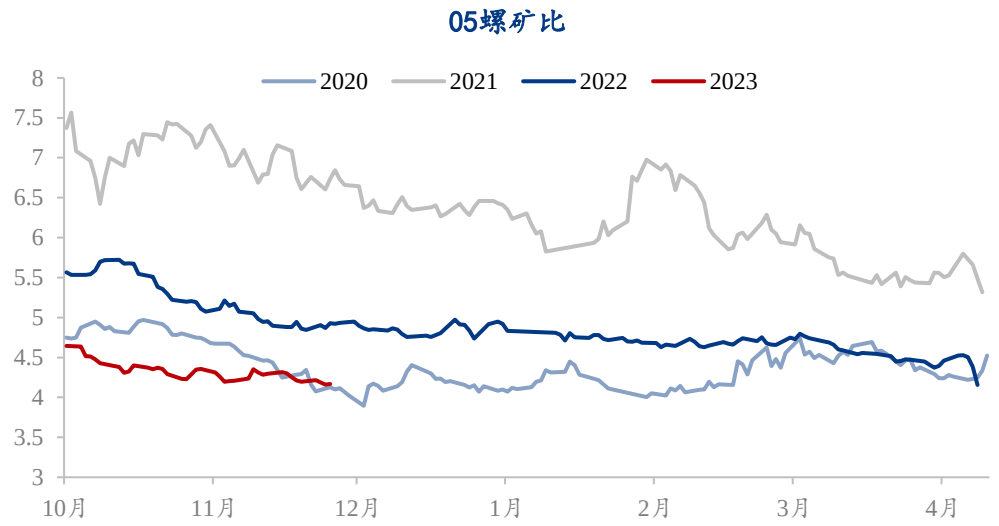
加工企业锁利润模型（空利润）

品种	大资金比例	小资金比例	盘面操作
螺纹钢	100手	20手	空
铁矿石	16手	3手	多
焦炭	5手	1手	多

盘面利润——05螺矿比

兴证期货 INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

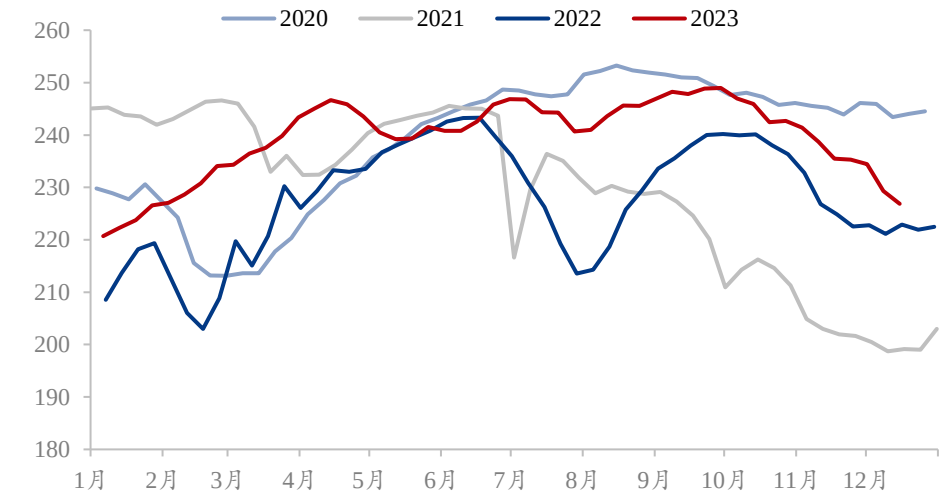
■ 螺矿比是盘面利润套利的简化版，截止本周五，05螺矿比为4.21，周环比有所回升。铁水产量连续下降，超出市场预期，螺矿比随之回升。不过本周钢厂铁矿石疏港量已经企稳回升，且港口库存不增反降，表明钢厂补库中，铁矿石基本面仍强于螺纹，预计螺矿比后期还会收缩。



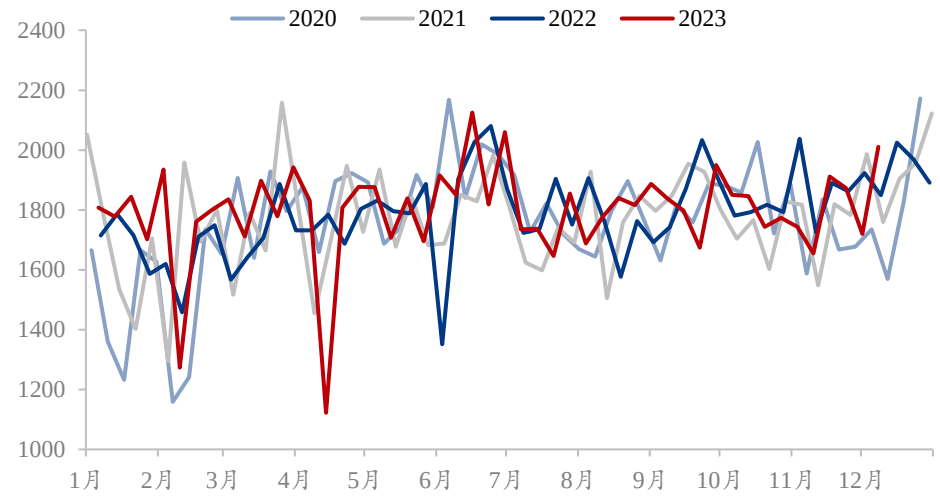
盘面利润——基本面数据

兴证期货 INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

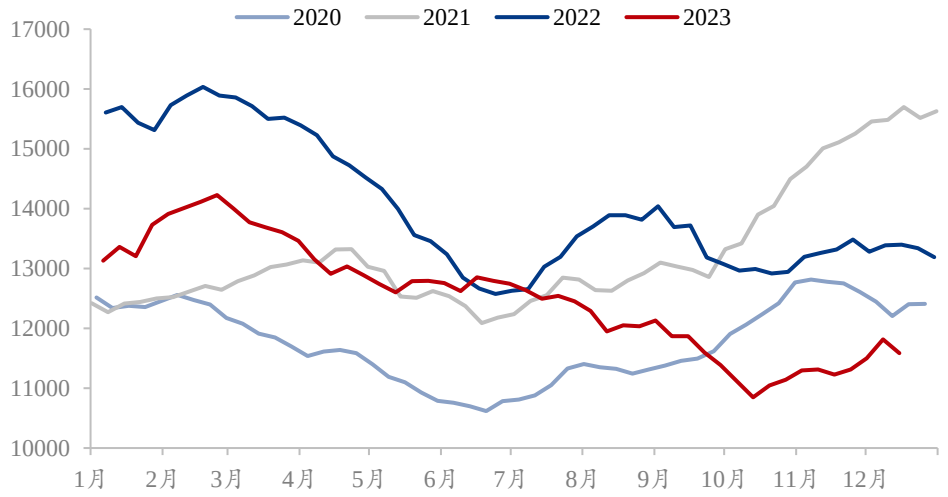
247家钢企日均铁水产量（万吨）



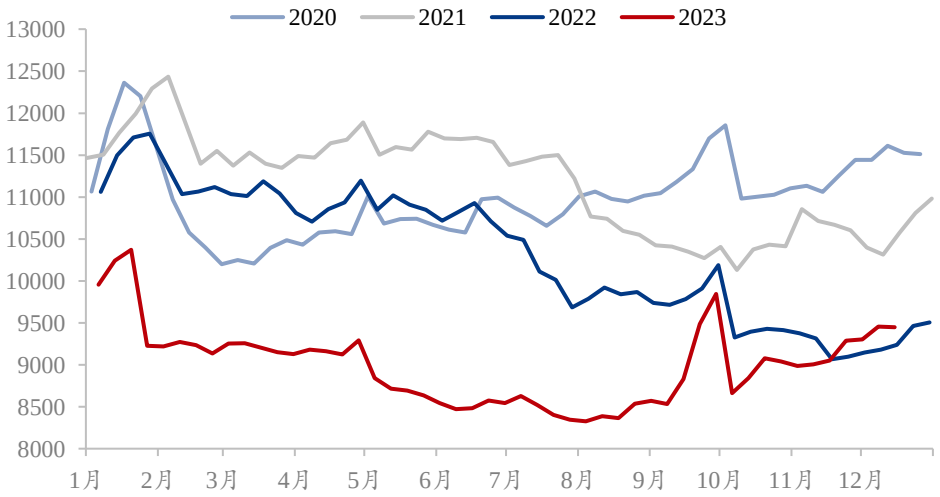
澳大利亚铁矿发运-中国（万吨）



45港铁矿石库存（万吨）



247家钢企进口铁矿库存（万吨）



免责声明

兴证期货 INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

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。

兴证期货
INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES

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