

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2023-12-29



套利策略

- 上周商业银行调降存款利率，宏观预期再度转强。
- 需求端，本周螺纹表需220万吨，继续回落，随着天气转冷，建筑材需求会加速下降，而热卷表需326万吨，环比小幅增加；供给端螺纹减产较多，年末钢厂检修逐渐增多，铁水产量持续下降。库存端，螺纹库存加速累积，热卷则继续下降，整体热卷基本面明显强于螺纹。
- 总结来看，近期银行降息，宏观预期再度转强。产业上，年末钢厂检修逐渐增多，钢材偏向冬储定价，预计震荡走势。

- 年末海外矿山发运冲量，本周铁矿石发运到达年内高峰，据钢联数据，全球铁矿石发运总量3529.9万吨，环比增加234.1万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2881.2万吨，环比增加193.8万吨。中国47港到港总量2191.7万吨，环比减少423.8万吨；45港到港总量2059.8万吨，环比减少523.6万吨。
- 247家钢企日均铁水产量221.28万吨，环比降5.36万吨，进口矿日耗269.67万吨，环比降6.9万吨。据SMM，华北部分地区环保限产，高炉迎来集中检修，本周铁水产量明显下滑，但下周高炉会陆续复产。
- 随着北方天气因素影响减弱，疏港量开始回升，港口库存增加主要是压港逐渐转化为港口库存。全国45个港口进口铁矿库存为11991.7万吨，环比增104.97万吨，日均疏港298万吨，环比增加43万吨。
- 总结来看，铁水产量进一步下降，铁矿基本面有所转弱，预计螺矿比会有所扩张。不过钢厂补库需求仍存，本周疏港量大幅回升，钢联预计铁水反弹拐点或在下周，叠加当前宏观强预期尚未证伪，暂不足以引发负反馈。

分类	策略	2023-12-29	2023-12-22	观点
跨期	螺纹05-10	30	20	走强
跨品种	05卷螺价差	112	116	走强
盘面利润	05螺矿比	4.08	4.1	长期缩小趋势



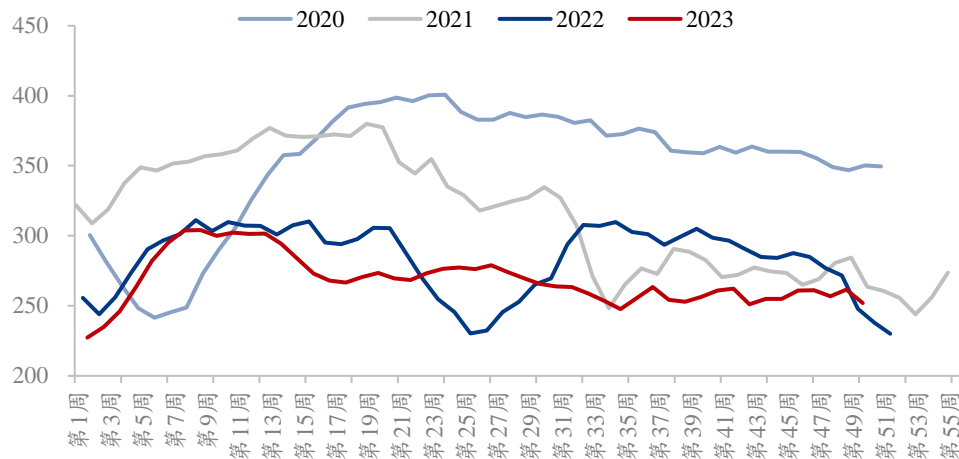
跨期套利

- 截止本周五，螺纹05-10价差元30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。目前05合约对应的旺季强预期仍存，而10合约则成本定价，预计05-10价差仍有小幅扩张的机会。

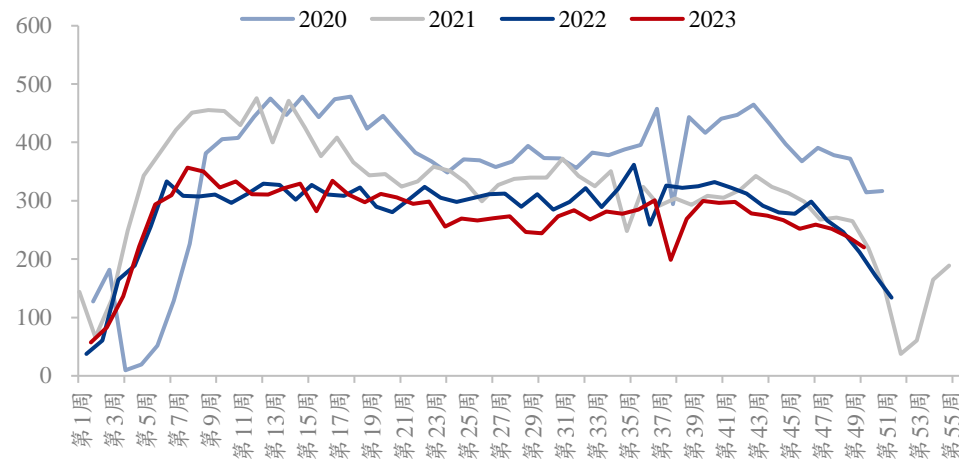


跨期套利——基本面数据

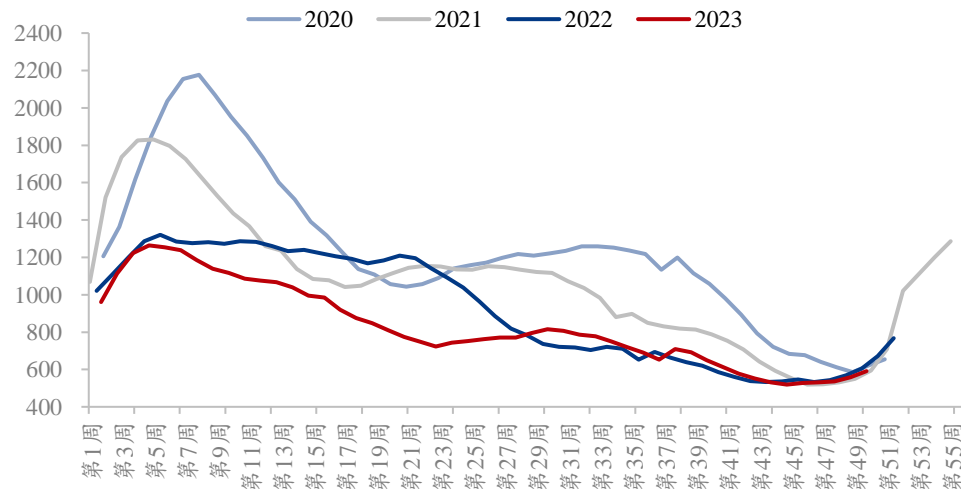
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



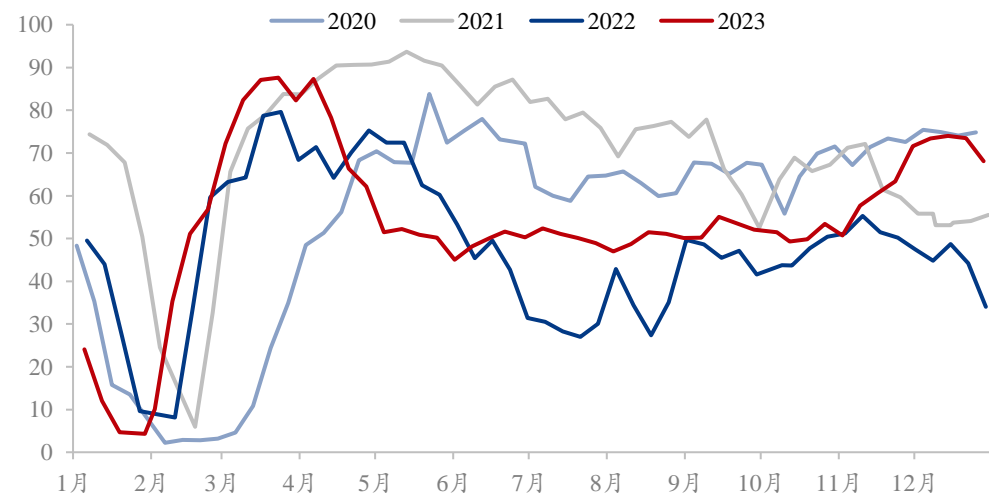
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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

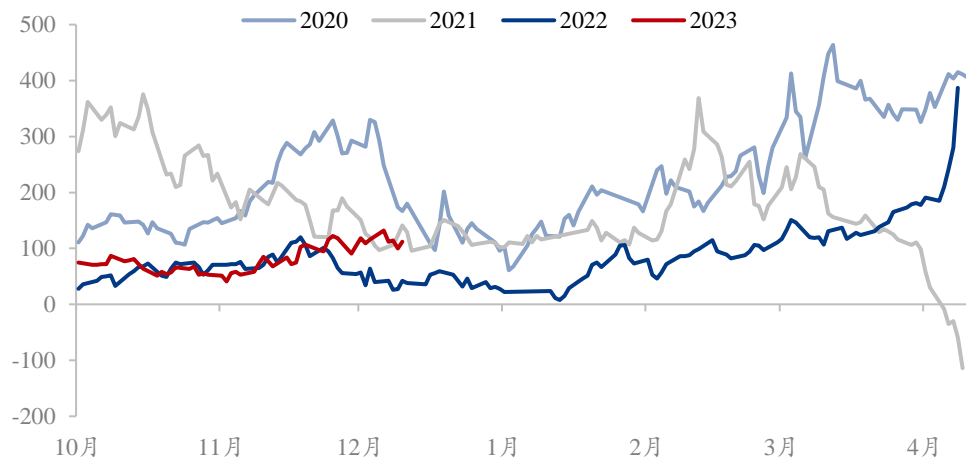




跨品种套利

■ 截止本周五，05卷螺价差112元/吨，周环比小幅走弱。本周螺纹表需220万吨，周环比降18万吨，且绝对值属于历年最低，热卷表需326万吨，周环比增0.53万吨，绝对值属于偏高位置。库存端，螺纹库存较低，但天气因素影响，加速累库，热卷需求旺盛，库存仍保持去化。虽然过高的供应压制了卷螺差的扩张，但从用钢发展前景看，热卷需求潜力强于螺纹，卷螺差预计仍有阶段性扩张的机会。

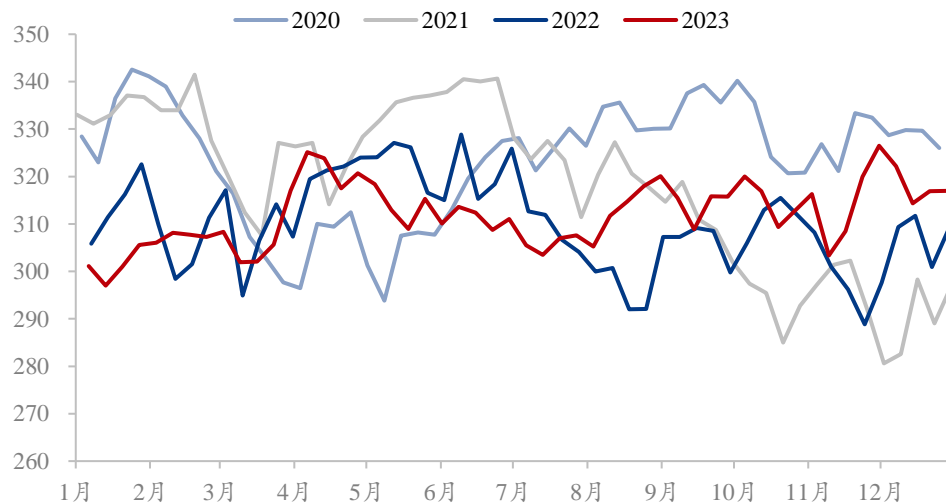
05卷螺差 (元/吨)



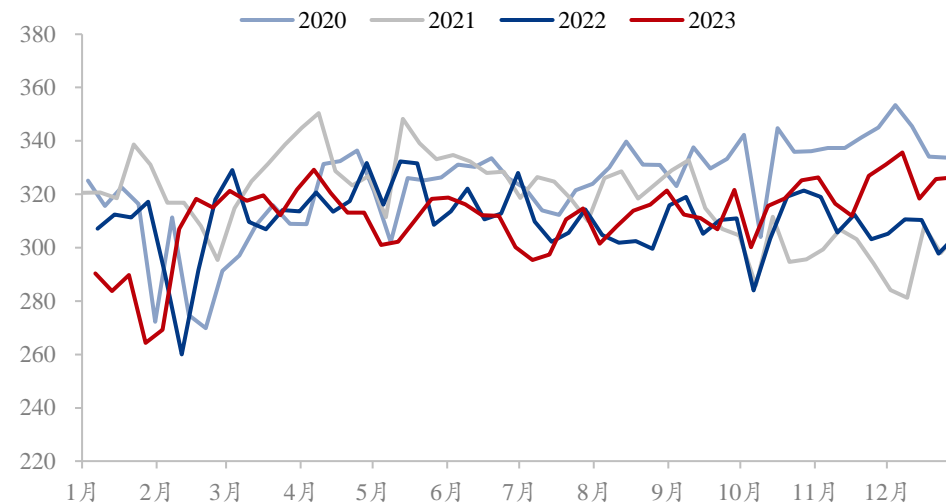
热轧-螺纹现货价差 (元/吨)



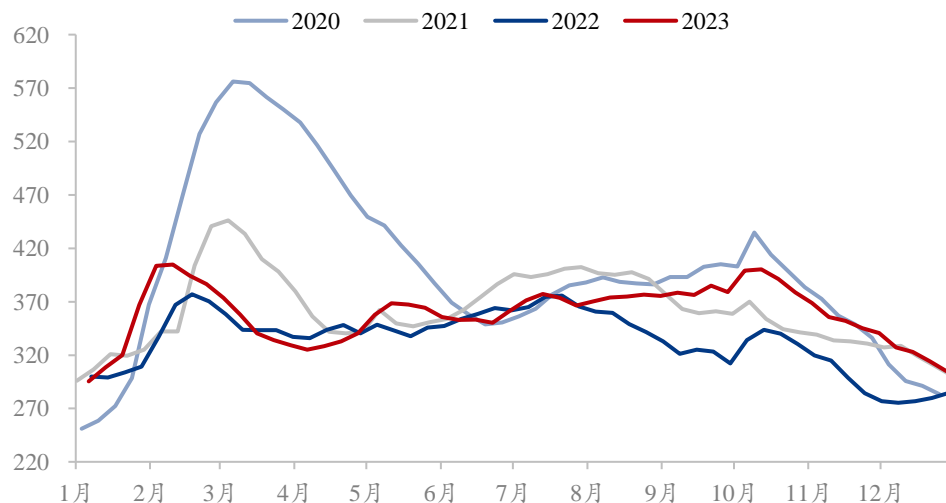
热卷周产量 (万吨)



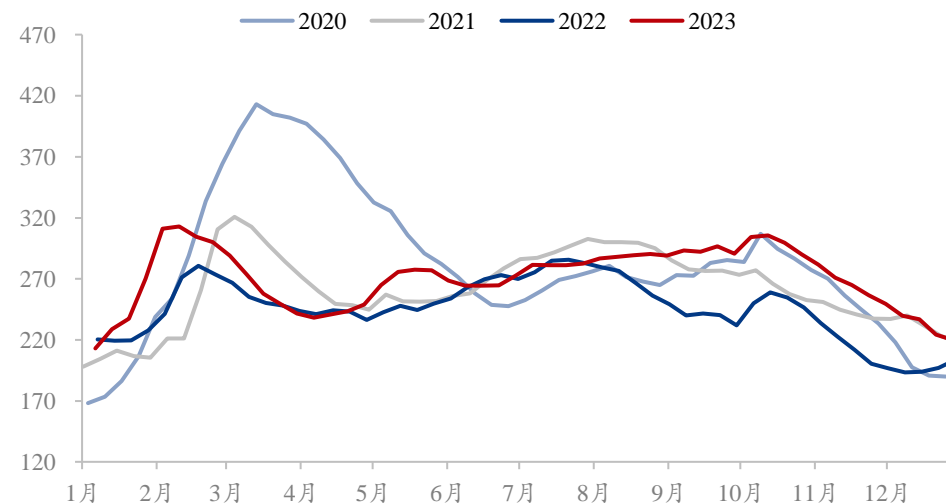
热卷周消费量 (万吨)



热卷钢厂+社会库存 (万吨)



热卷社会库存 (万吨)





盘面利润

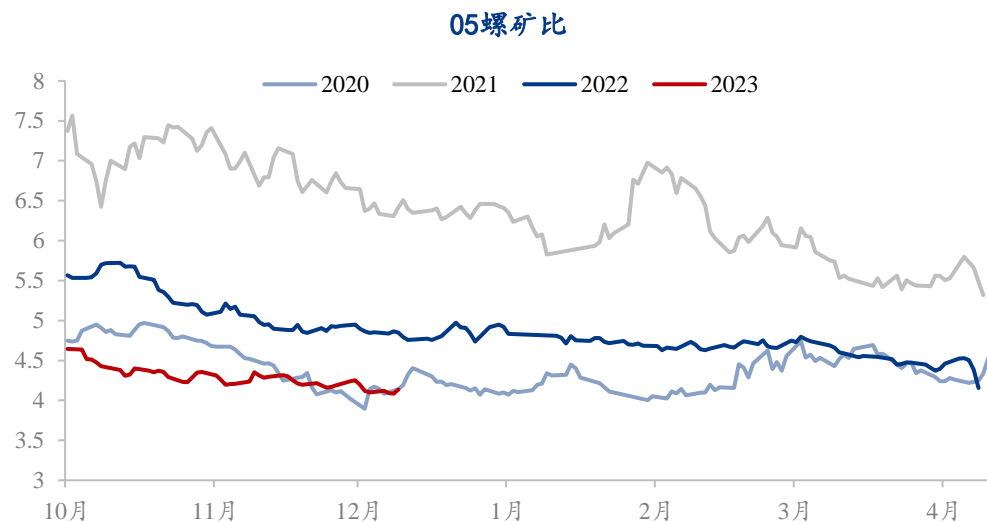
- 螺纹钢虚拟利润=螺纹钢价格-1.6×铁矿石-0.5×焦炭-1200； 热轧板卷虚拟利润=热轧板卷-1.6×铁矿石-0.5×焦炭-1350。
- 盘面利润套利模型需要考虑持仓比例，详见下表。



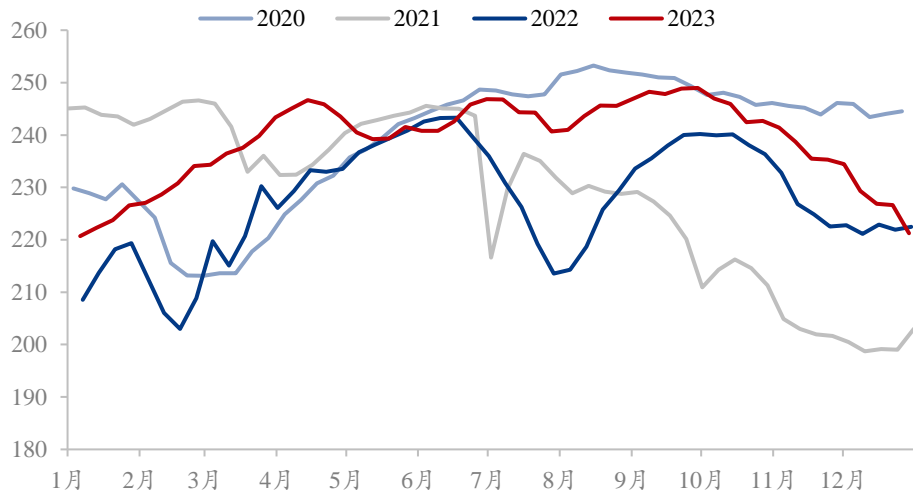
加工企业锁利润模型（空利润）

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

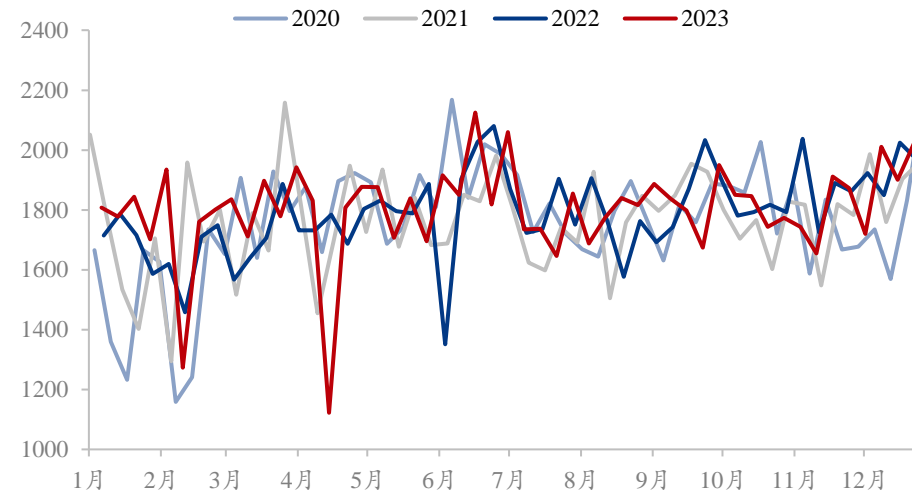
■ 螺矿比是盘面利润套利的简化版，截止本周五，05螺矿比为4.08，周环比走弱。从基本面数据来看，本周铁水产量降至221万吨，已经属于年内最低值，铁矿发运量达到年内高峰期，按照往年理应是减产负反馈、盘面扩利润逻辑。但本次减产是临时性环保突击所致，机构预测下周开始铁水会逐步回升，且由于钢厂补库，疏港量高位，港口库存累积速度缓慢，叠加对于明年一季度的强预期仍存，铁矿石上涨驱动仍较强。后期来看，螺矿比暂难出现明显趋势，或震荡为主。



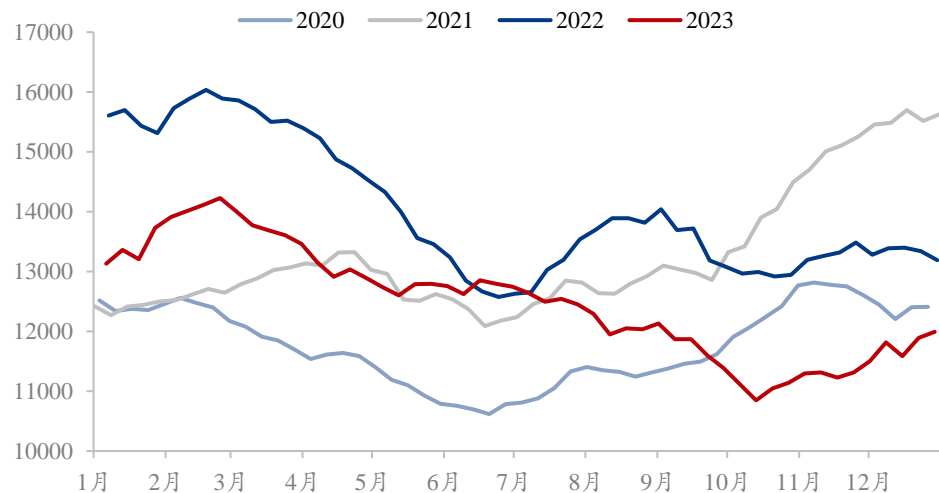
247家钢企日均铁水产量 (万吨)



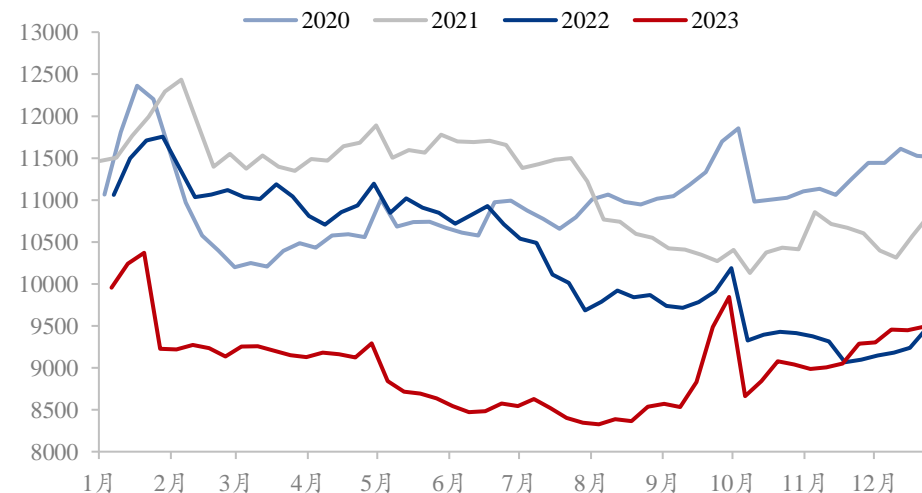
澳大利亚铁矿发运-中国 (万吨)



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

研究咨询部