

# 兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-2-23



# 套利策略

- 5年期以上LPR下调25个基点至3.95%，创历史单次最大降幅，旨在刺激购房。
- 基本面，受近日雨雪天气影响，目前钢材需求缓慢爬坡，供应也处于低位，但库存累积速度有点超预期。  
下游，房地产销售不佳，需求预期较弱；钢材直接出口情况仍不错，1-2月周均值高于去年同期。据百年建筑调研，节后开工率13%，劳工到港率15.5%，略高于去年同期，同时各大施工单位反映项目总量同比有所减少，部分高债务省市新增项目受到年前所出文件限制已有所证实。
- 原料端，山西将开展煤矿“三超”和隐蔽工作面专项整治，有消息称潞安集团计划减产1700万吨，山煤国际减产800万吨，其他企业也有可能减产，短期焦煤偏强走势。
- 总结来看，钢材的核心问题还是在于上半年的需求，目前房建和基建需求预期均弱于去年，原料端铁元素有可能过剩。关注“两会”政策预期。

- 1-2月铁矿石供应同比高于去年，澳洲热带气旋已经抵达黑德兰港，或影响短期铁矿石发运。据钢联数据，全球铁矿石发运总量3046.5万吨，环比增加458.0万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2476.2万吨，环比增加419.8万吨。中国47港到港总量2577.4万吨，环比减少118.1万吨，45港到港总量2528.5万吨，环比减少1.2万吨。
- 钢厂利润不佳，铁水环比小幅减产，247家钢企日均铁水产量223.52万吨，环比降1.04万吨，复产速度已显著低于去年；进口矿日耗274.42万吨，环比降1.08万吨。
- 全国45个港口进口铁矿库存为13603万吨，环比增加455.55万吨，同比低于去年，但累库速度正在加快，后期不排除超过去年高点，增量主要集中在贸易商库存上。247家钢厂库存9531万吨，环比小降37.5万吨，同比高于去年。
- 总结来看，昨日受澳洲热带气旋影响，铁矿石发运或受到一定影响，但铁水复产进程缓慢，中期来看，如果上半年房建和基建需求表现偏弱，出口不能实现再次突破，铁元素或呈现过剩状态。

分类	策略	2024-2-2	2024-2-2	观点
跨期	螺纹05-10	20	9	走强
跨品种	05卷螺价差	115	142	走强
盘面利润	05螺矿比	4.2	4.06	走强

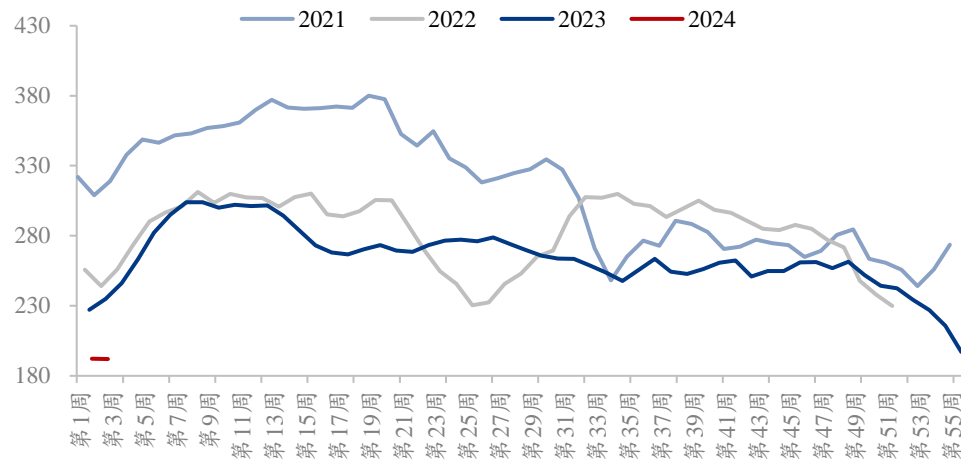


# 跨期套利

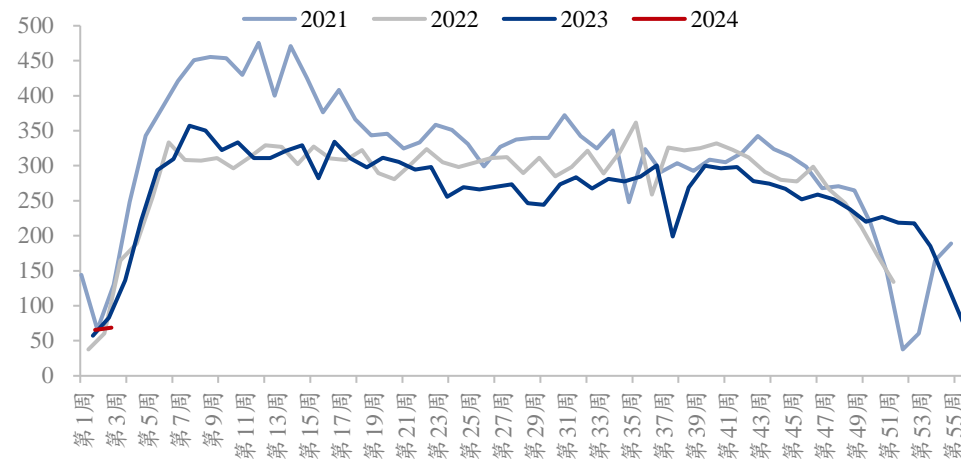
- 截止本周五，螺纹05-10价差20元/吨，较节前小幅走强。节后第一周钢材需求复苏较为缓慢，房地产和基建预期较弱，上半年旺季或证伪，但05-10还有一定扩张的机会，主要是“两会”前后盘面仍有冲高的可能性。



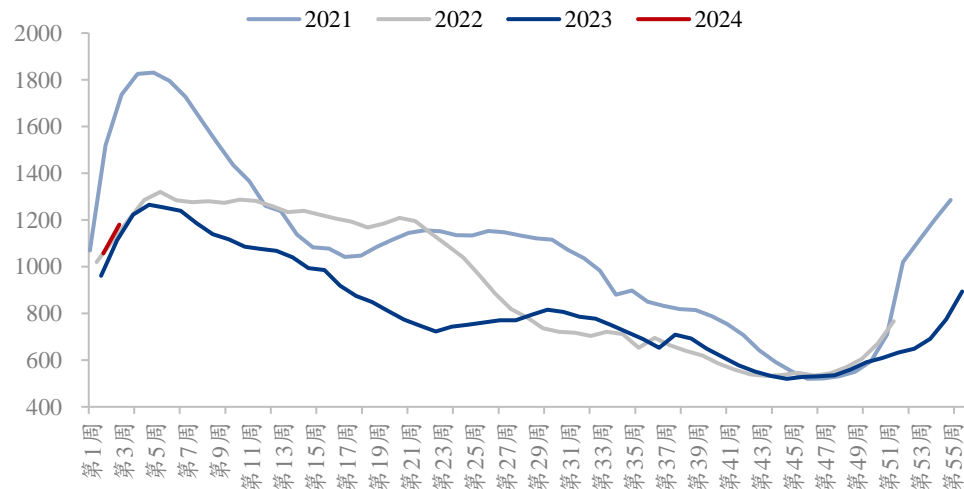
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



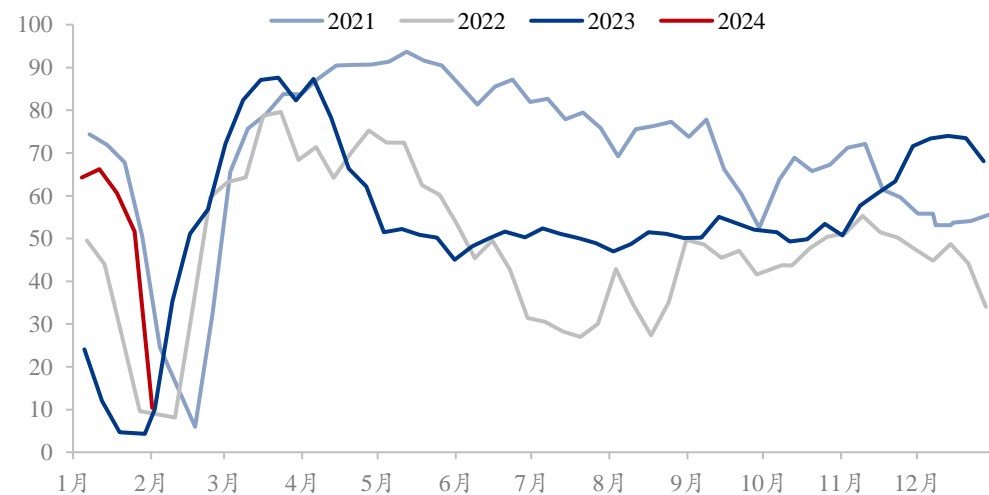
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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





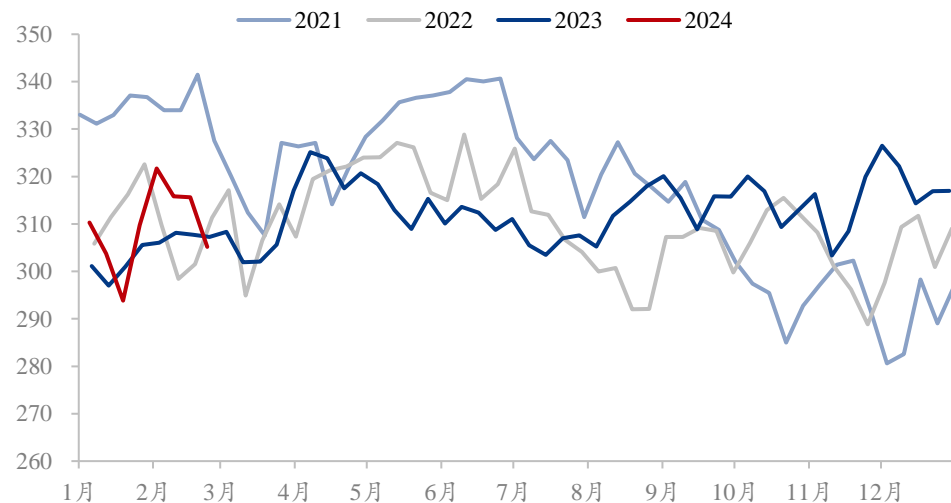


# 跨品种套利

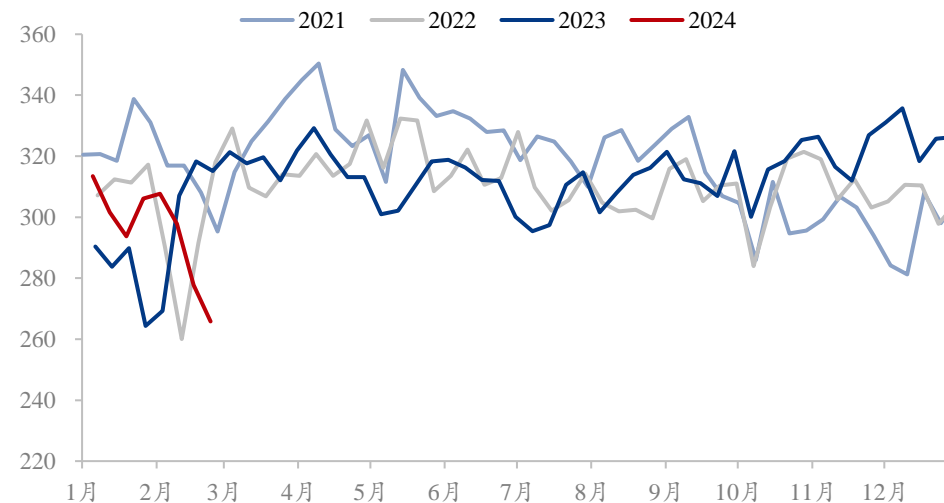
- 截止本周五，05卷螺价差115元/吨，周环比小幅缩窄。从表需上看，螺纹受春节影响较大，节后恢复速度也偏慢，而热卷的表需则相对有韧性。从下游看，今年房地产和基建预期均较弱，上半年旺季或证伪，而钢材出口同比仍有增长。综上，螺纹的需求不及热卷，卷螺差或扩张。



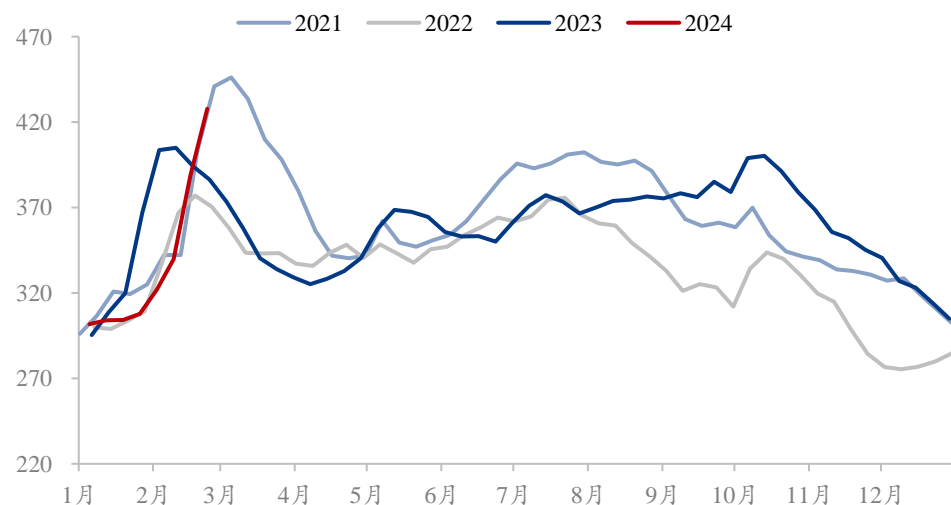
### 热卷周产量 (万吨)



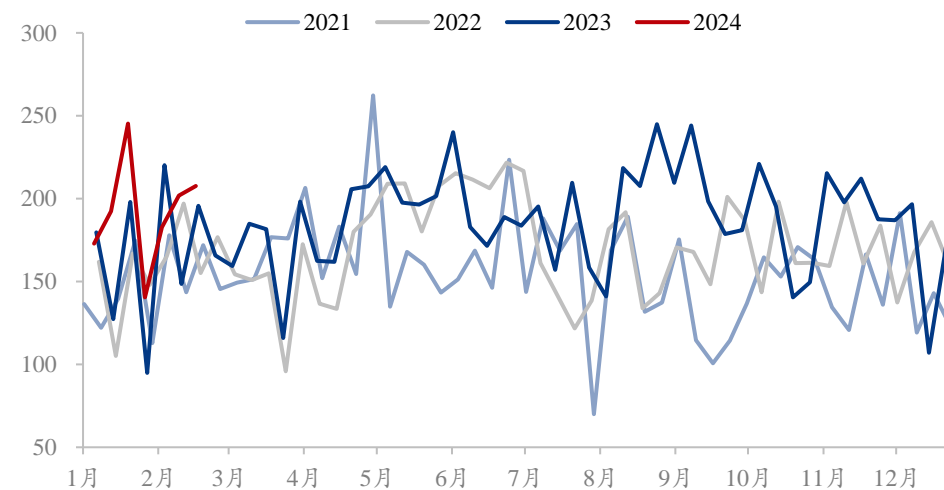
### 热卷周消费量 (万吨)



### 热卷钢厂+社会库存 (万吨)



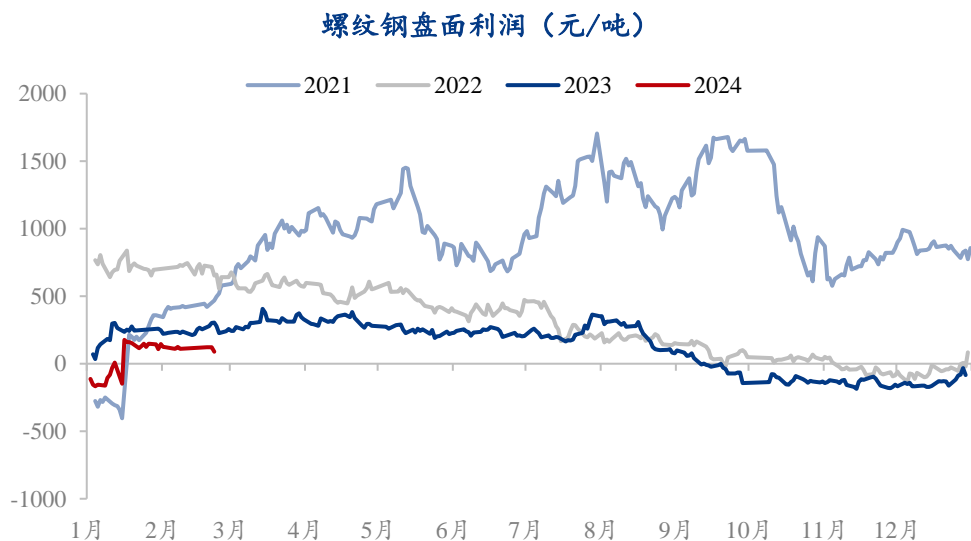
### 钢材国内32港口出港量 (万吨)





# 盘面利润

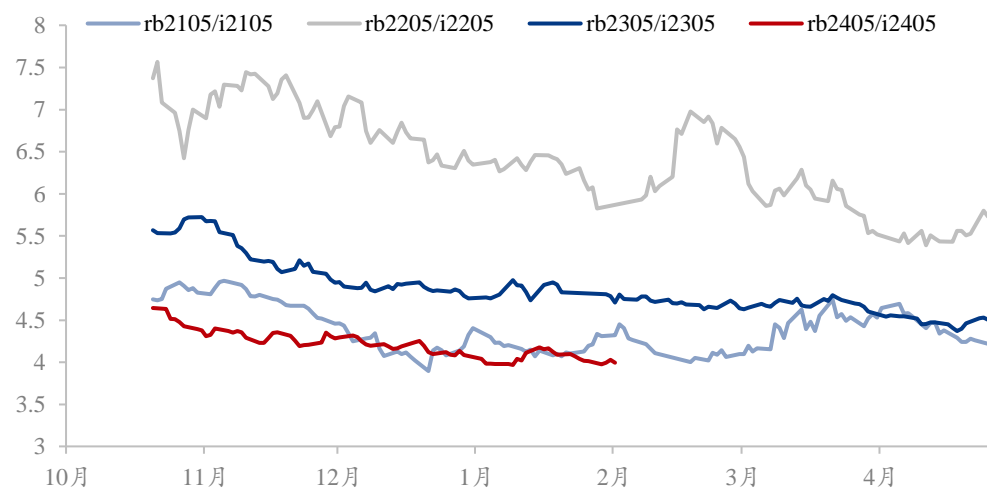
- 螺纹钢虚拟利润=螺纹钢价格-1.6×铁矿石-0.5×焦炭-1200;
- 热轧板卷虚拟利润=热轧板卷-1.6×铁矿石-0.5×焦炭-1350。
- 盘面利润套利模型需要考虑持仓比例，详见下表。



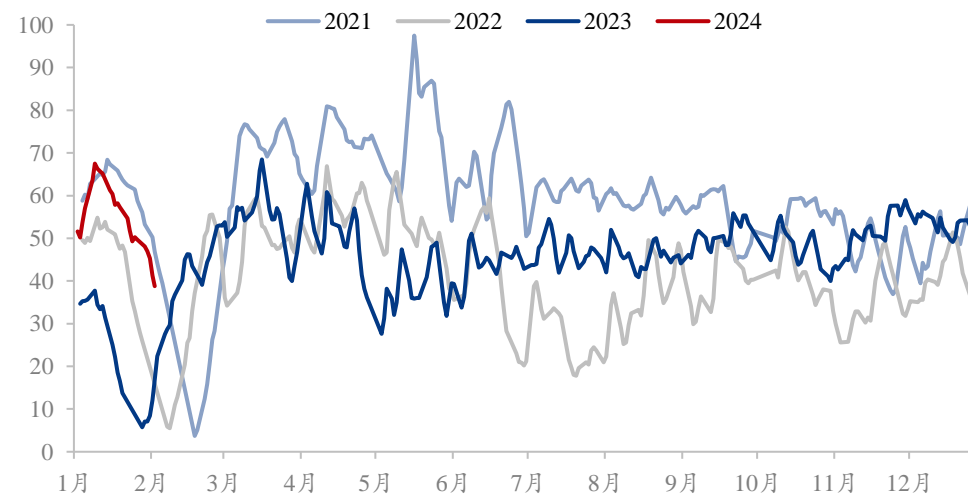
品种	持仓比例	盘面操作
螺纹钢	6手	多
铁矿石	1手	空

■ 螺矿比是盘面利润套利的简化版，截止本周五，05螺矿比为4.2，周环比走强。自去年开始，卷螺差一直向下收窄，最终在4左右震荡。今年1-2月铁矿石发运、到港量同比增加，供应端虽有扰动，但难改上半年铁矿石供应宽松的格局；而需求端，由于上一轮减产钢材并未获得超额利润，年后钢厂复产积极性很弱，目前供应明显强于需求，上半年铁矿石或呈现过剩状态，螺矿比或迎来明显扩张的机会。

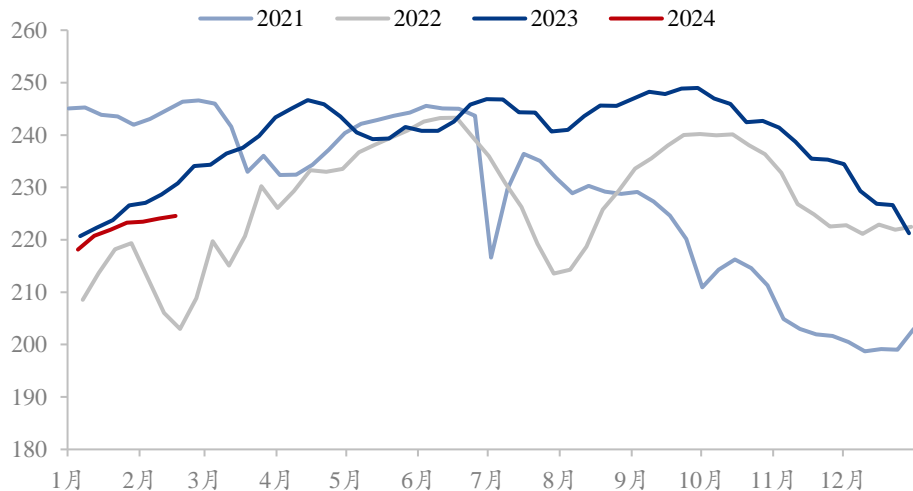
### 05螺矿比



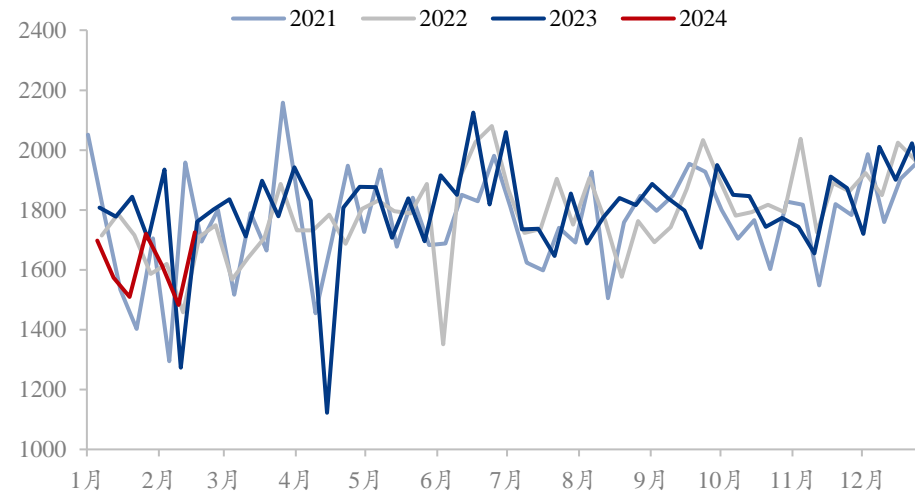
### 钢厂到货量:废钢:全国(255家)-富宝



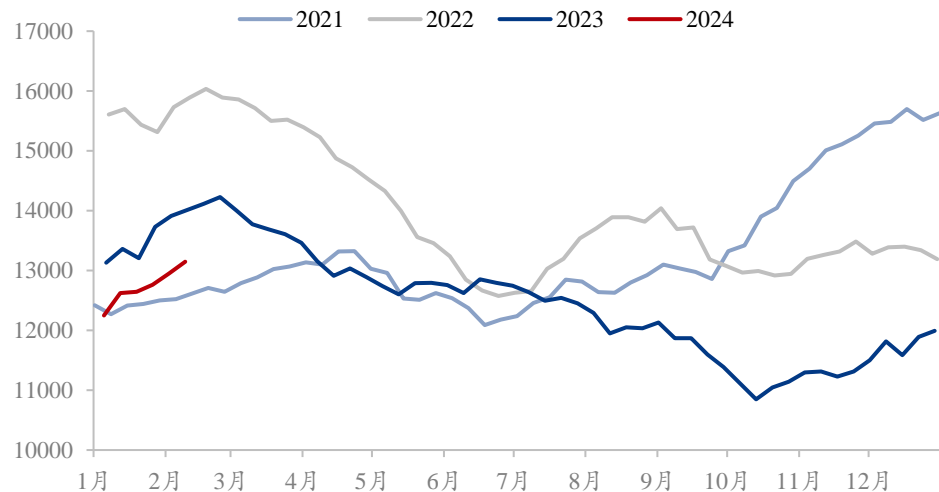
### 247家钢企日均铁水产量 (万吨)



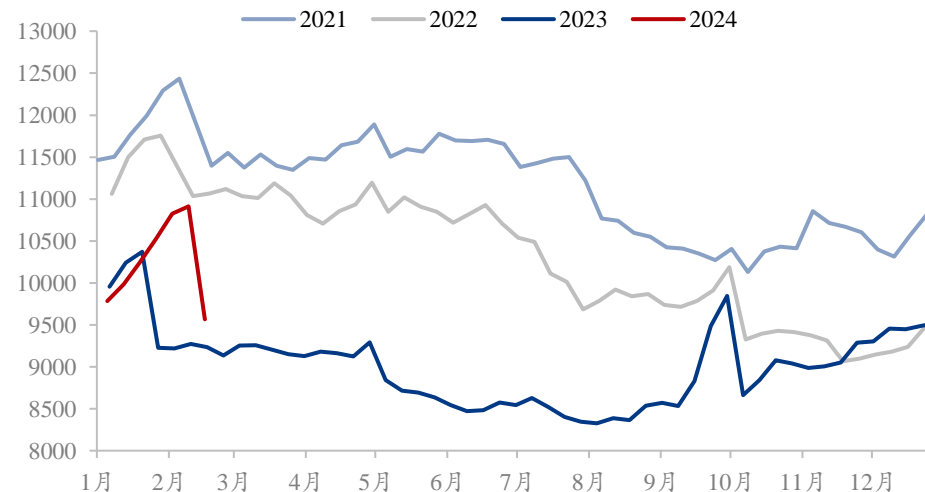
### 澳大利亚铁矿发运-中国 (万吨)



### 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](mailto:chenqingqh@xzfutures.com)

**研究咨询部**