

# 兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-3-22



# 套利策略

- 美联储维持年内降息三次的预期不变，鲍威尔暗示放慢缩表速度，市场上调宽松押注。
- 基本面，随着旺季到来，钢材需求加速回升，而供应一直处于相应低位，钢材、钢坯库存均已开始下降，其中热卷需求表现要明显强于螺纹。出口方面，本周SMM 32港口钢材出港数据环比回落。
- 总结来看，近期螺纹反弹主要是因为05合约空头减仓止盈，同时基本面也有所好转。随着需求加速回升，钢材可能呈现供需错配，预计短期钢材价格偏强。

- 本周铁矿发运回落，主要是澳洲三大矿减量，但矿价跌至100美元/吨后非主流矿发运不降反增，后续铁矿石供应宽松预期不减。据钢联数据，全球铁矿石发运总量2834.6万吨，环比减少287.1万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2208.0万吨，环比减少314.4万吨。中国47港到港总量2369.3万吨，环比增加242.8万吨，45港到港总量2277.1万吨，环比增加252.4万吨。
- 本周铁水复产，钢厂也有补库迹象，港口累库幅度或低于此前预期。247家钢企日均铁水产量221.39万吨，环比增加0.57万吨；进口矿日耗269.97万吨，环比降0.47万吨。
- 全国45个港口进口铁矿库存为14365.8万吨，环比增加80.36万吨；港口日均疏港量295.9万吨，环比降4.85万吨。247家钢厂库存9394.5万吨，环比增124.66万吨。
- 总结来看，钢材和铁矿石近月合约大幅减仓，盘面价格反弹。基本上铁矿石发运端宽松预期仍存，近几周供应减量主要是天气影响了澳洲三大矿的发运，而非主流矿山发运仍旧在增加，若后期铁水增量不及预期，铁矿石或再次供大于求。

分类	策略	2024-3-22	2024-3-15	观点
跨期	螺纹05-10	-22	-56	震荡
跨品种	05卷螺价差	210	202	高位震荡
盘面利润	05螺矿比	4.28	4.46	走强

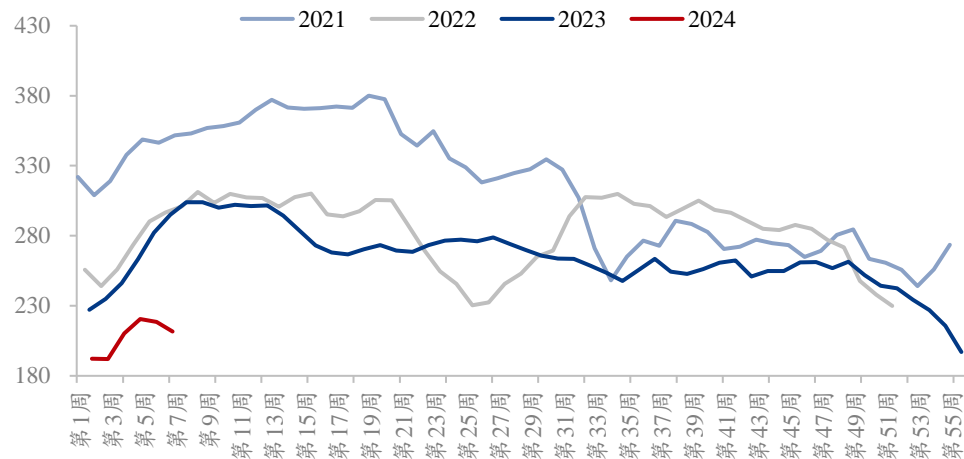


# 跨期套利

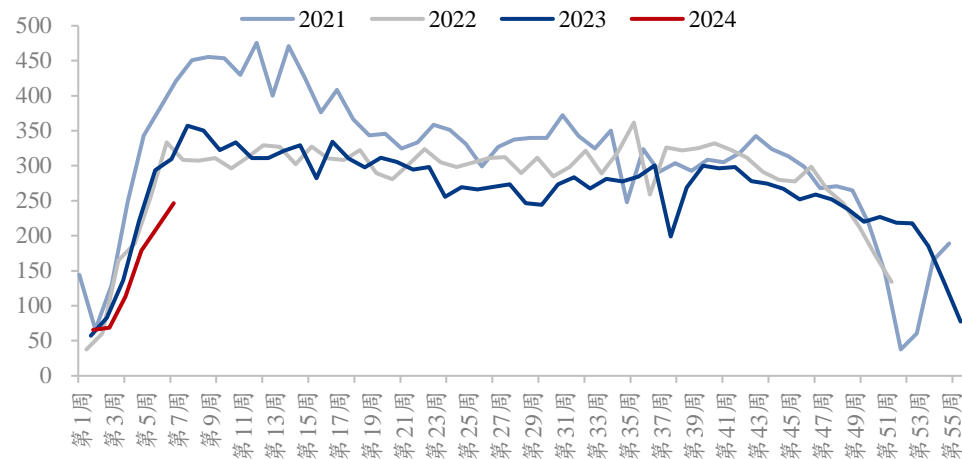
- 截止本周五，螺纹05-10价差-22元/吨，05贴水幅度收窄。随着螺纹钢需求持续好转以及05合约空头止盈大幅减仓，05贴水幅度有所收窄。后期来看，螺纹主力已经开始移仓换月，5-10价差或偏震荡走势。



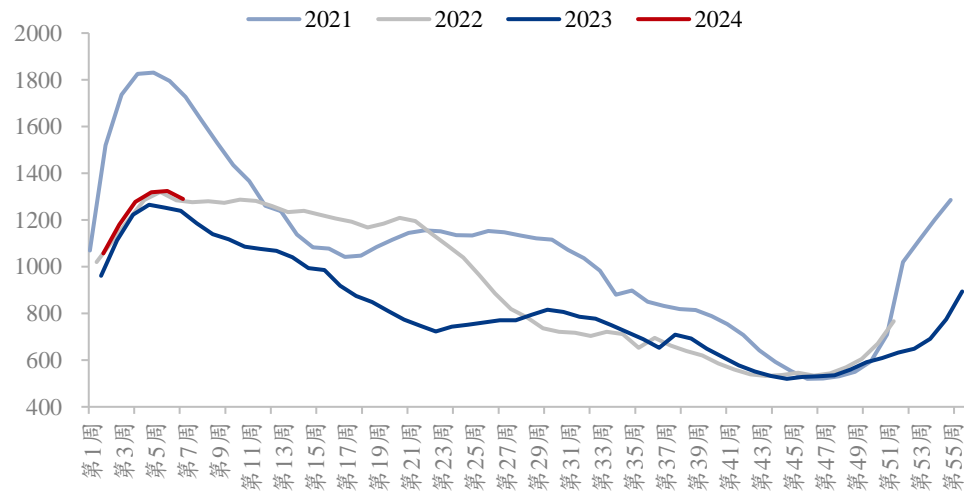
### 螺纹钢周产量（农历）（万吨）



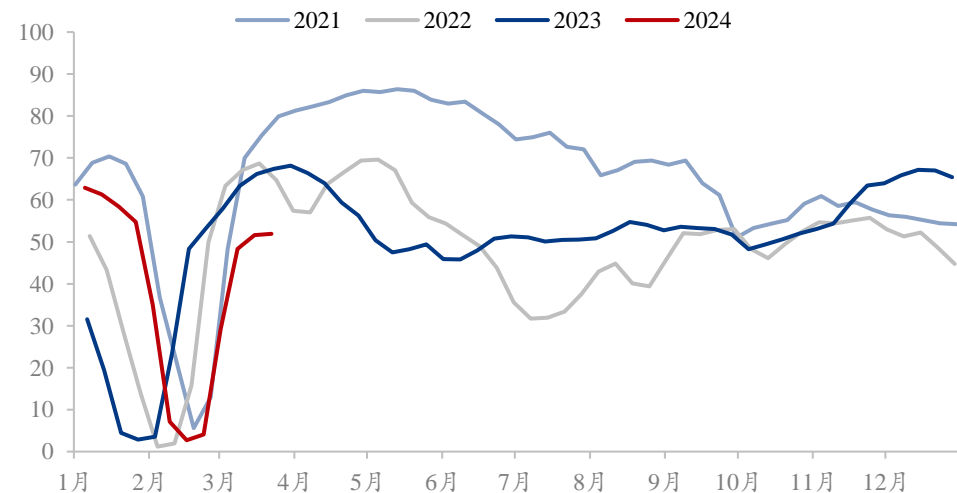
### 螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



### 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







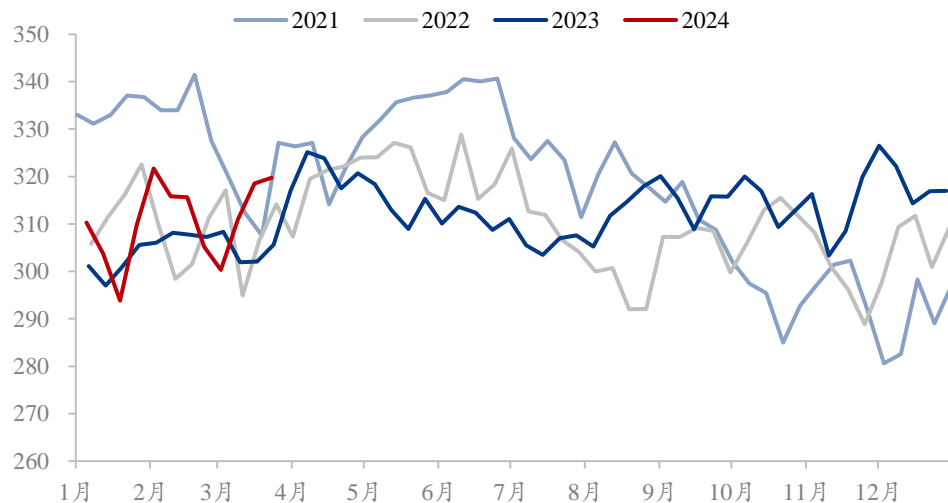
# 跨品种套利



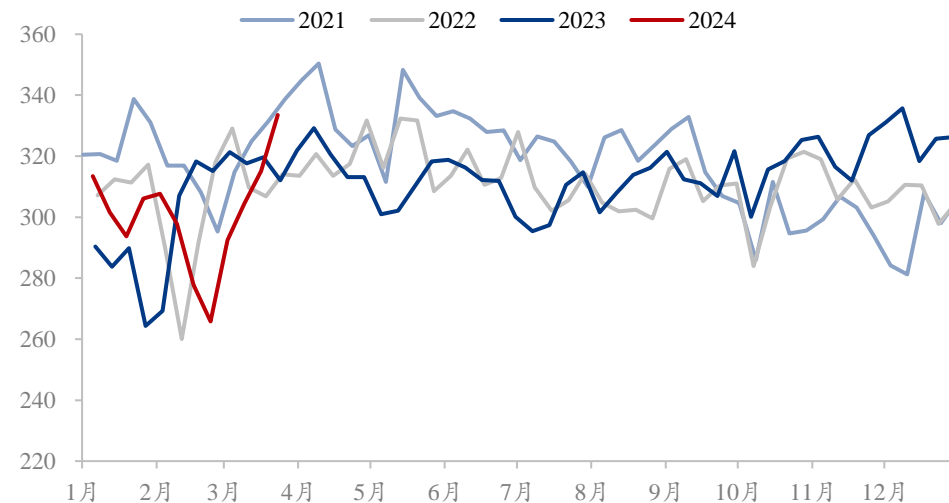
- 截止本周五，05卷螺价差210元/吨，周环比先涨后跌。基本面，热卷供需双强，螺纹供需双弱，热卷去库更快。下游，制造业好于房地产和基建，且钢材出口同比也高于去年，后期卷螺差或保持高位震荡。



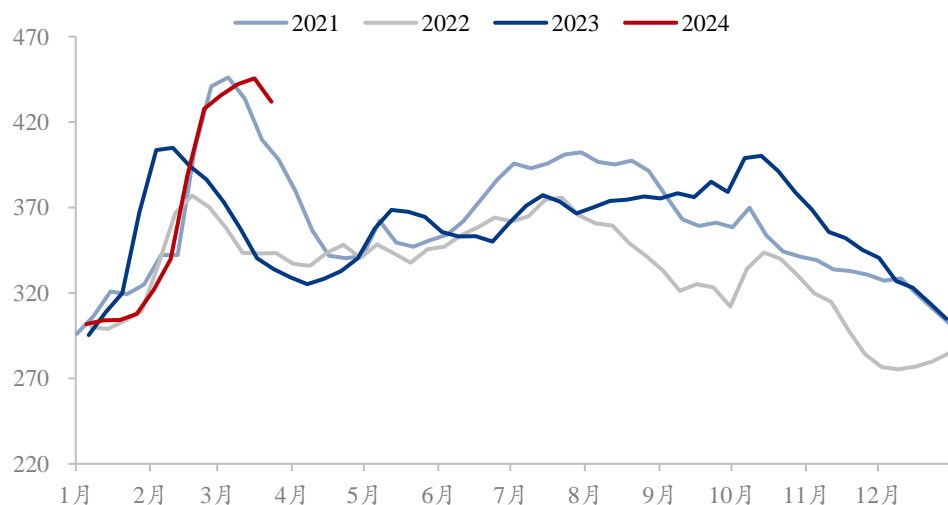
### 热卷周产量 (万吨)



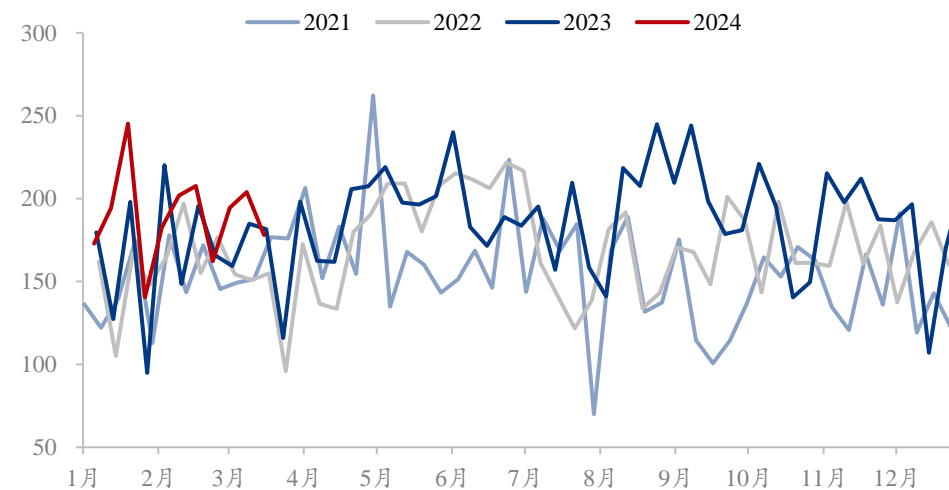
### 热卷周消费量 (万吨)



### 热卷钢厂+社会库存 (万吨)



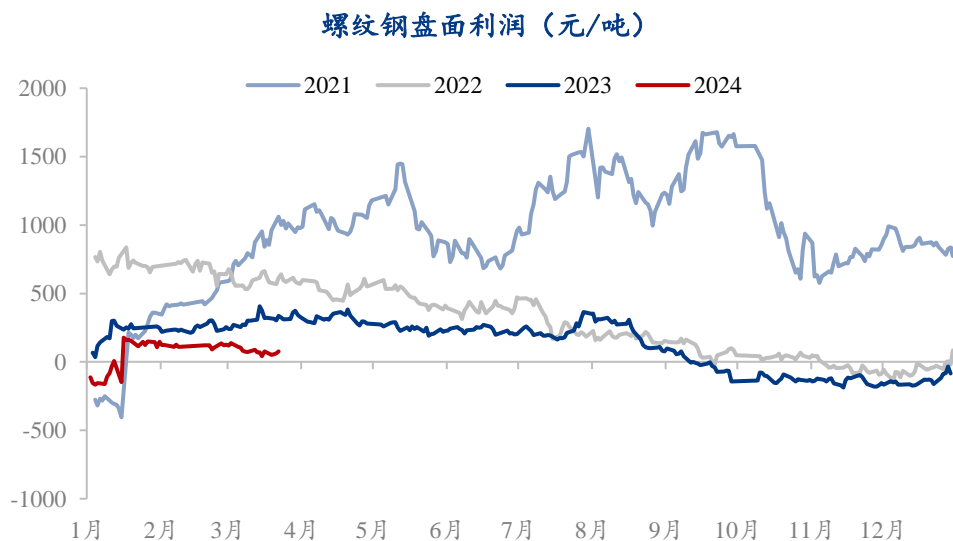
### 钢材国内32港口出港量 (万吨)





# 盘面利润

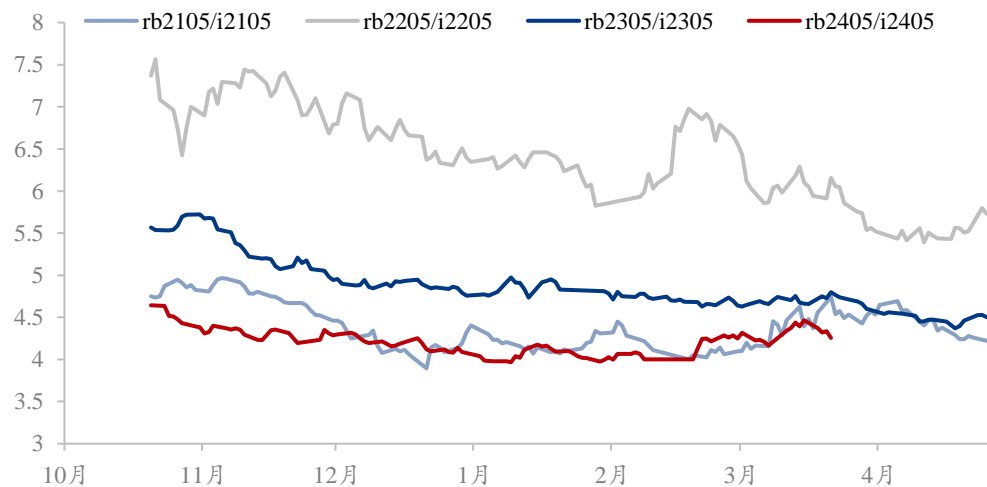
- 螺纹钢虚拟利润=螺纹钢价格-1.6×铁矿石-0.5×焦炭-1200;
- 热轧板卷虚拟利润=热轧板卷-1.6×铁矿石-0.5×焦炭-1350。
- 盘面利润套利模型需要考虑持仓比例，详见下表。



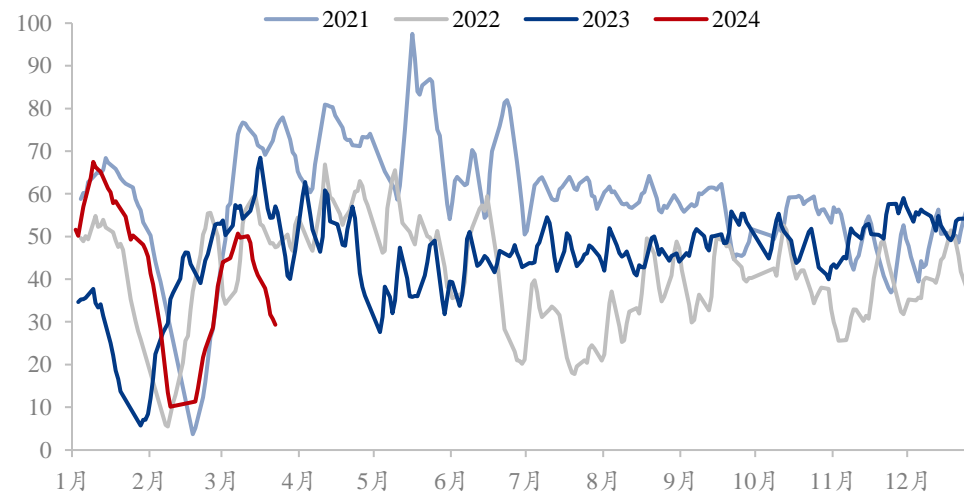
品种	持仓比例	盘面操作
螺纹钢	6手	多
铁矿石	1手	空

- 截止本周五，05螺矿比为4.28，周环比小幅收窄。本周黑色系属于减仓上涨，同时钢材基本面也在好转，铁水存在一定复产预期，因此螺矿比收窄。
- 不过，对比基本面，成材供应低，库存累积幅度略高于去年，但只要产量维持低位，库存终将去化，矛盾是相对有限的。而原料铁矿石，供应宽松预期并未改变，本轮下跌中，虽然钢厂即期利润得到一定改善，但幅度远远不及往年减产中所获，因此后期复产的意愿不会太强，即螺矿比扩张并未达到预期目标。从中长期来看，螺矿比仍有扩张的可能。

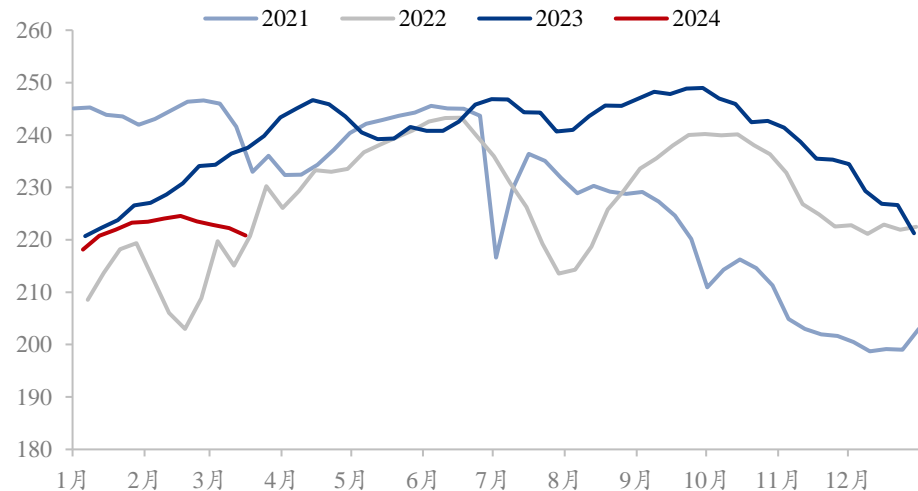
05螺矿比



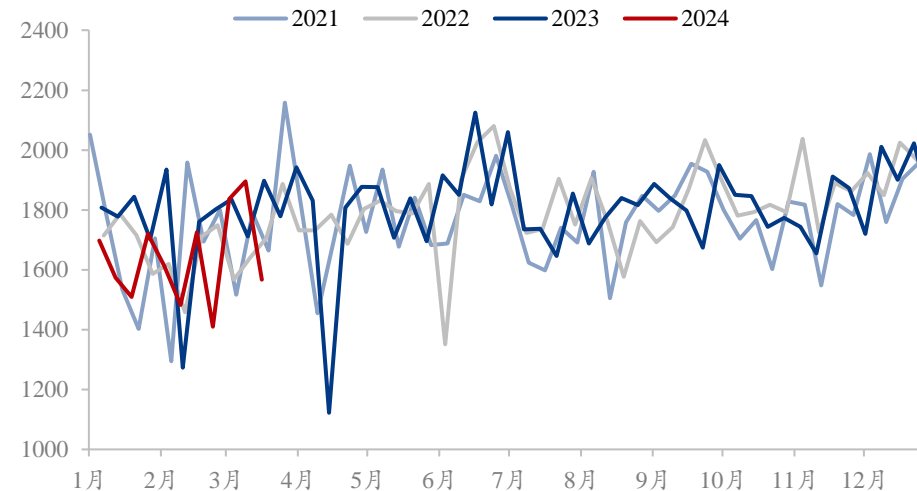
钢厂到货量:废钢:全国(255家)-富宝



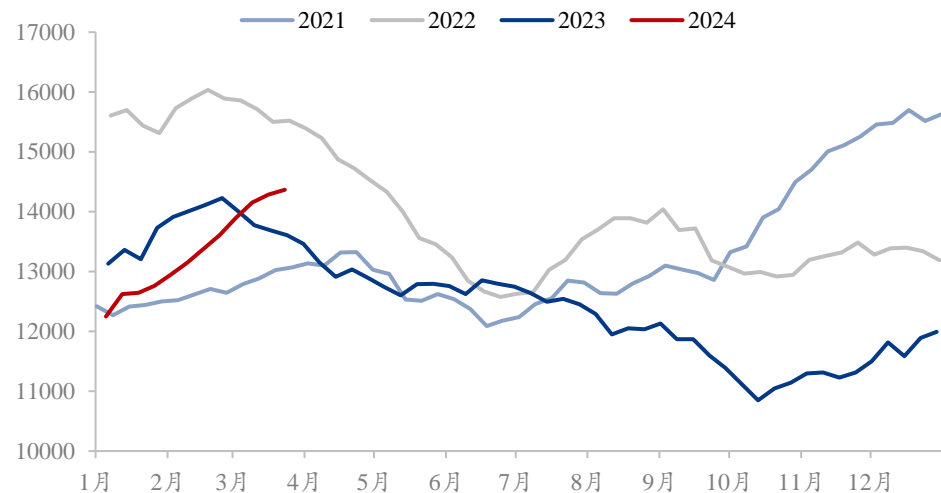
### 247家钢企日均铁水产量(万吨)



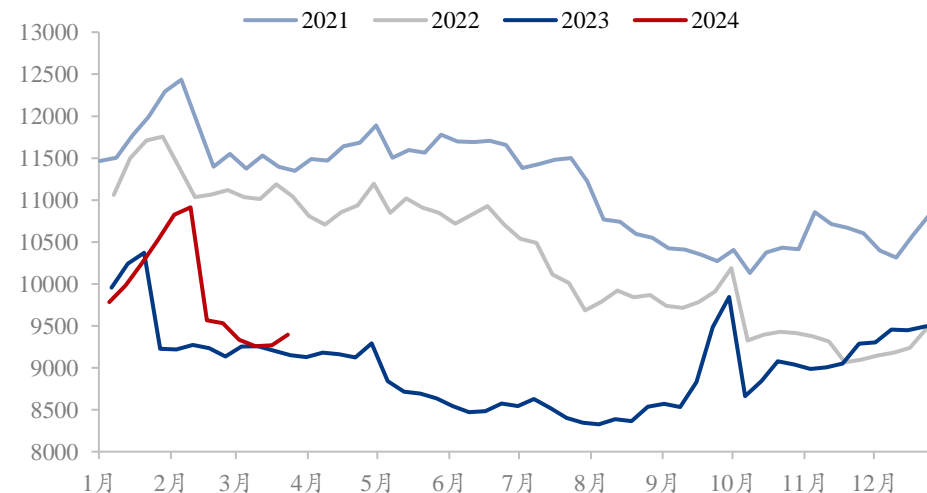
### 澳大利亚铁矿发运-中国(万吨)



### 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**