

# 兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-5-10



# 套利策略

- 4月底中央政治局会议释放利好，会议强调要及早发行并用好超长期特别国债，专项债发行有望加快；会议首次提出统筹研究消化存量和优化增量，即政策可能偏向于房地产去库存。据财联社报道，近期“一揽子”房地产支持政策持续推出，热点城市陆续优化、退出住房限购，各地着力降低购房门槛和首付比例，多地房贷利率降至历史低点，金融支持房地产力度加大。
- 基本面，螺纹产量逐渐回升，需求则季节性下滑，库存下降速度明显放缓；热卷产量再次回升，需求在出口的支撑下尚有韧性，但库存压力依然较大。按季节性规律，“五一”后钢材需求强度将进入下行通道，随着铁水产量持续回升，去库或放缓。海关统计，4月钢材出口为922.4万吨，环比3月略降，但从SMM高频数据观测，当前出口仍然不断攀高。
- 总结来看，成材需求有见顶的隐忧，“五一”后随着供应端铁水持续复产，去库或环比放缓，出口仍是重要边际变量，预计节后先涨后跌。

- 海关数据，4月进口铁矿砂10181万吨，供应同比很宽松。据钢联数据，本周发运环比略降，其中澳矿冲量明显，到港回升。按船期预计5月到港环比上月会下滑，但发运因澳矿冲量会增加。本期全球铁矿石发运总量3126.7万吨，环比减少27.7万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2687.2万吨，环比增加89.7万吨。中国47港到港总量2468.1万吨，环比增加415.9万吨，45港到港总量2380.9万吨，环比增加403.3万吨。
- 据Mysteel调研，5月有16座高炉计划复产，有4座高炉计划检修，预计日均铁水产量233.6万吨/天，铁矿石需求将继续增加。本期247家钢企日均铁水产量234.5万吨，环比增加3.83万吨；进口矿日耗285.88万吨，环比增5.37万吨。
- 港口终于去库。全国45个港口进口铁矿库存为14675万吨，环比下降84万吨；港口日均疏港量303万吨，环比增加1.7万吨。247家钢厂库存9323万吨，环比下降203万吨。
- 总结来看，1-4月铁矿石进口月均超1亿吨，供应很宽松，同时铁水不断增加，港口已实现去库，供需双强，基本面较好。但钢材需求见顶，去库放缓，铁水上限将至，预计短期偏震荡走势，趋势性的走势需要基本面矛盾进一步发酵。

分类	价差	2024-5-10	2024-4-26	观点
跨期	螺纹10-01	-20	10	先弱后强
跨品种	10卷螺价差	144	148	偏震荡
盘面利润	10/09螺矿比	4.19	4.1	扩张

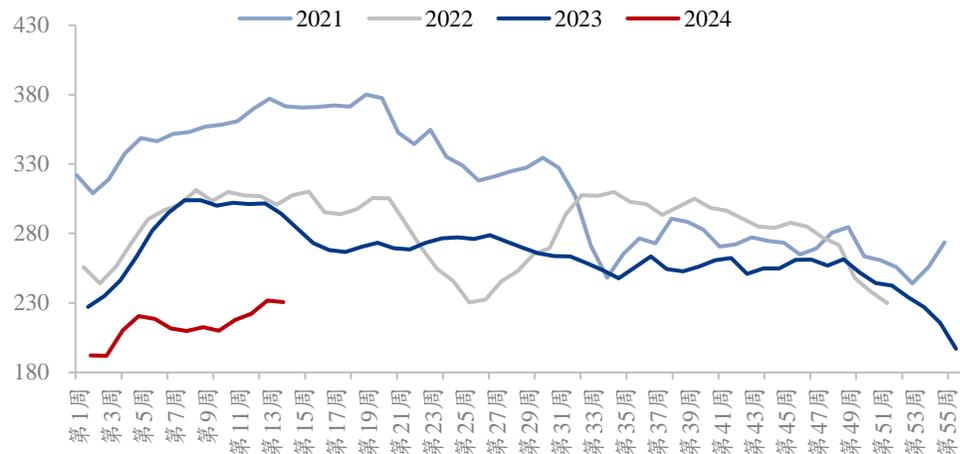


# 跨期套利

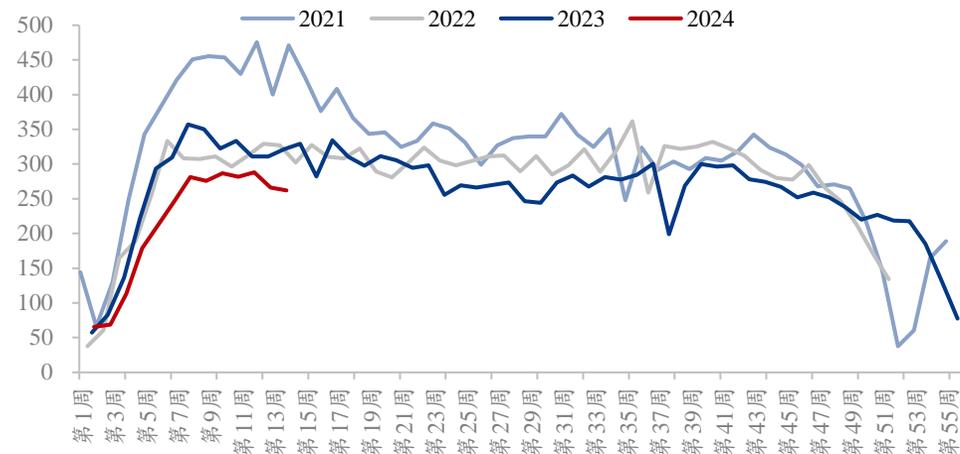
- 截止本周五，螺纹10-01价差-20元/吨，环比上周大幅收窄。本周10-01价差大幅走弱或主要交易螺纹需求旺季向淡季转换逻辑。但基本面，当前螺纹产量偏低，库存尚未出现拐点，10-01价格走弱时间较去年提前数月，后期随着螺纹不断去库仍有可能反转。



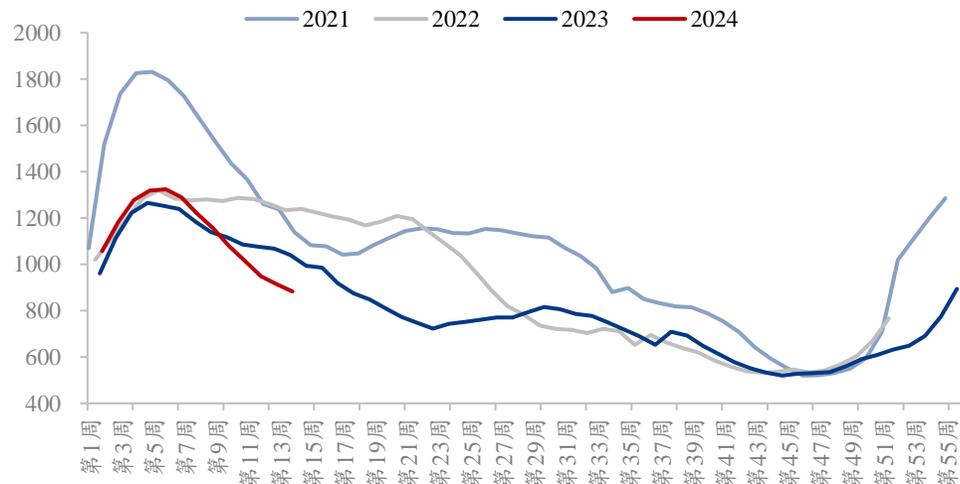
### 螺纹钢周产量（农历）（万吨）



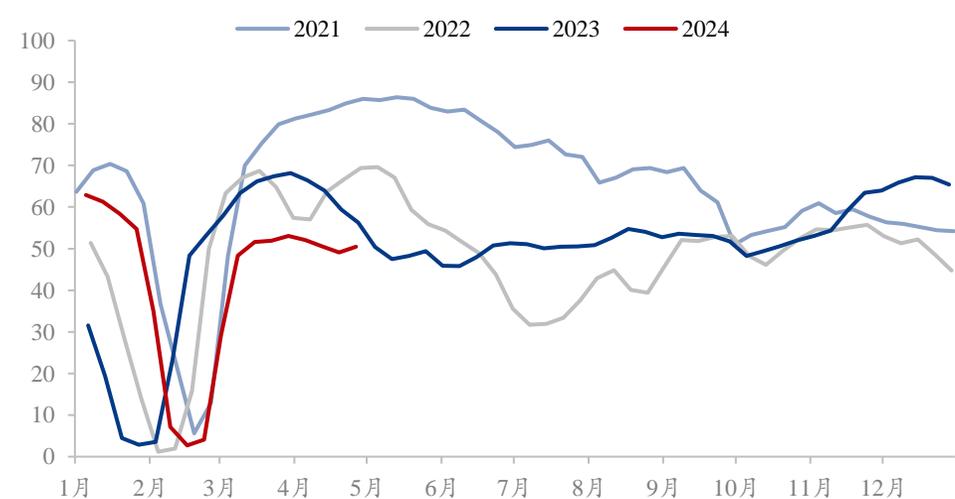
### 螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



### 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



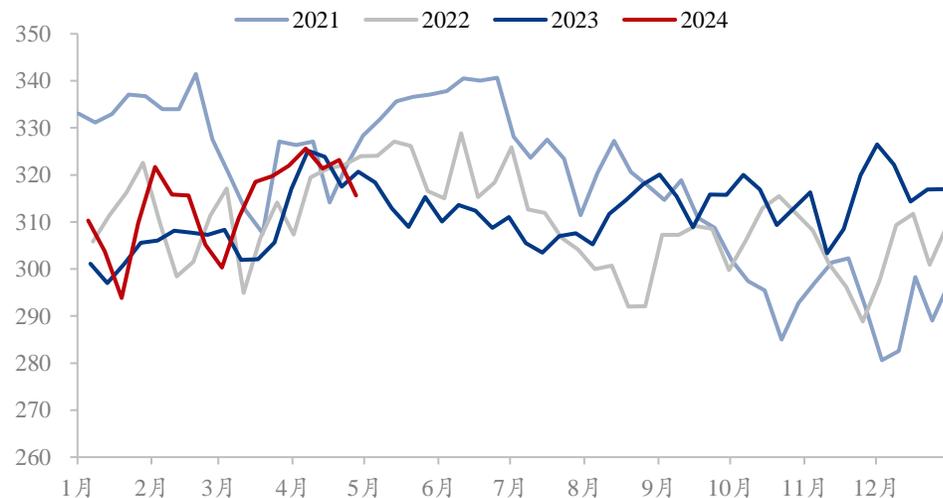


# 跨品种套利

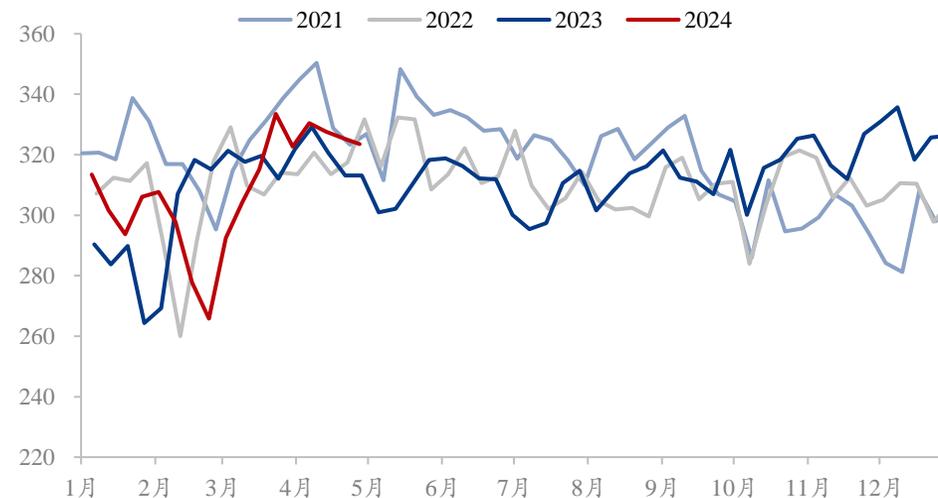
- 截止本周五，10卷螺价差144元/吨，周环比略收缩。基本面数据对比，卷螺近期数据更有优劣：螺纹产量偏低，但需求见顶回落，去库放缓；热卷产量偏高，需求在出口的支撑下韧性较强，但库存压力较大。预计短期卷螺价差不会有明显趋势，偏震荡运行。



### 热卷周产量 (万吨)



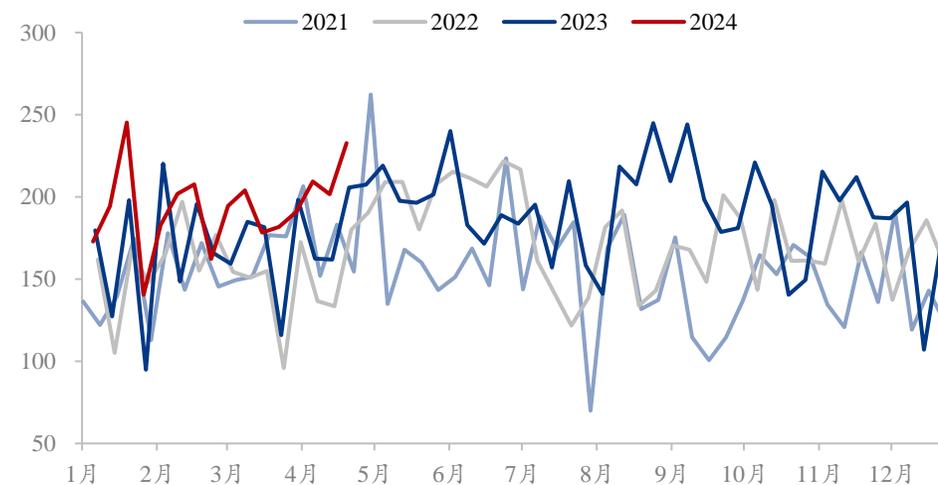
### 热卷周消费量 (万吨)



### 热卷钢厂+社会库存 (万吨)



### 钢材国内32港口出港量 (万吨)

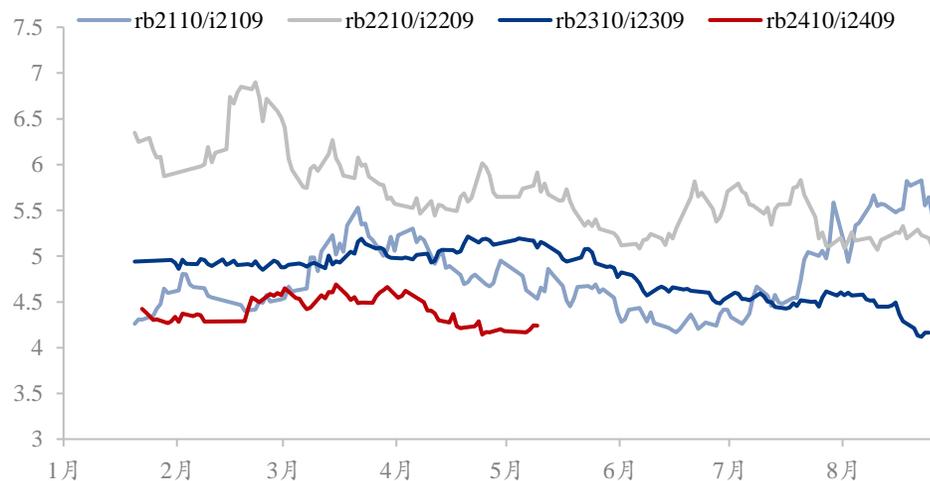




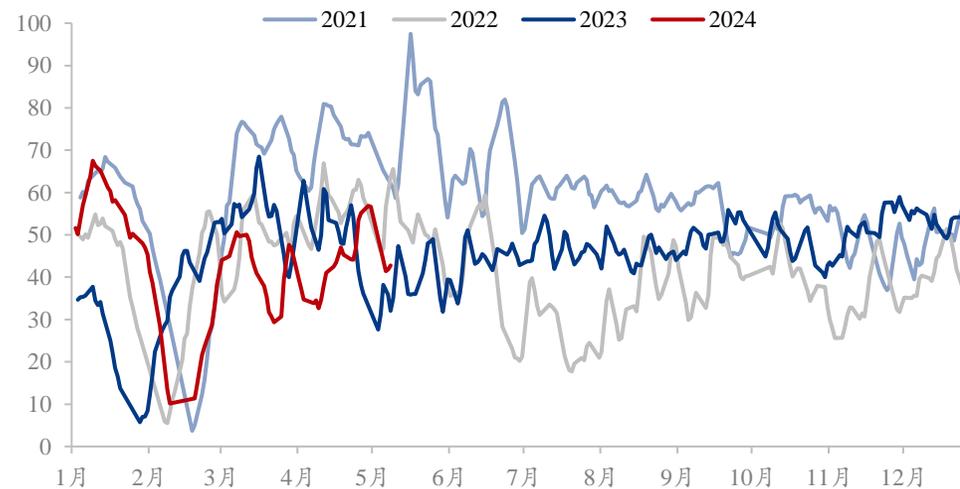
# 盘面利润

■ 截止本周五，10螺矿比为4.19，周环比小幅扩张。从基本面判断，螺矿比可能迎来再一次扩张周期。首先，成材需求见顶后，铁水继续增长空间已经非常有限，如果铁水继续增长，成材可能或累库，引发行业负反馈；其次，铁矿石的供应依然十分宽松，据海关统计，1-4月月均进口铁矿石超一亿吨，累计增幅高达7.2%，而从到港量来看，近几周平均增幅已经超过了10%，供应十分宽松。虽然港口已经开始去库，但降幅可能比较有限，如果从平衡表看，铁矿石并不缺，估值偏高。

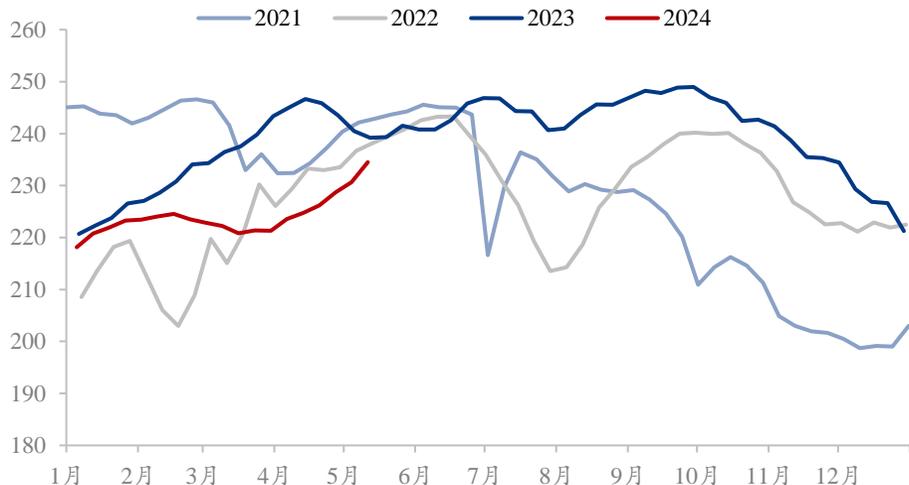
### 10螺矿比



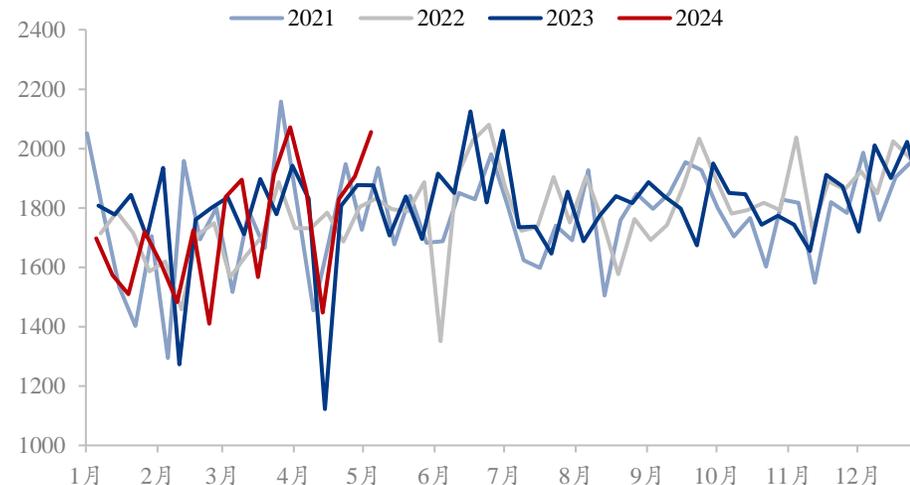
### 钢厂到货量:废钢:全国(255家)-富宝



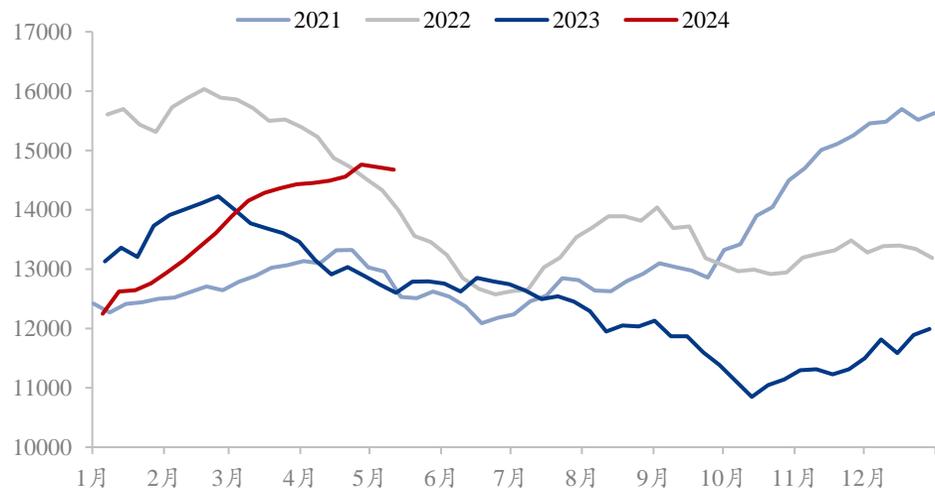
### 247家钢企日均铁水产量 (万吨)



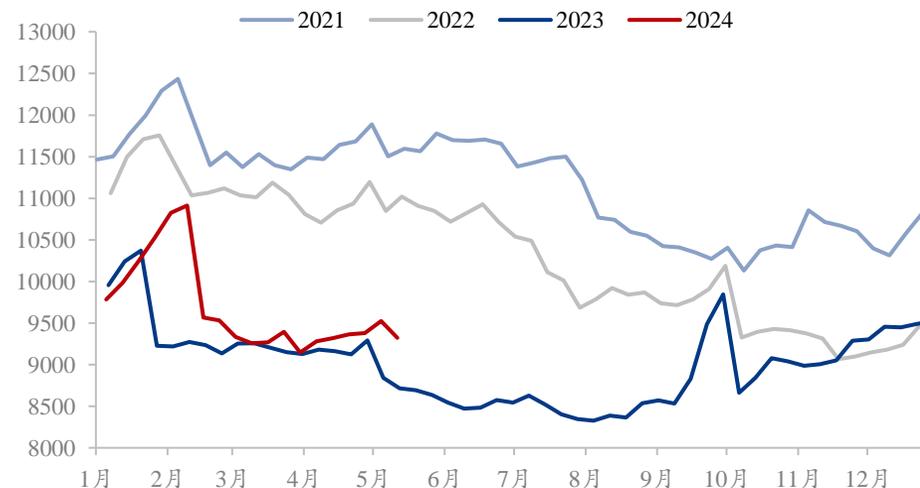
### 澳大利亚铁矿发运-中国 (万吨)



### 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

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](mailto:chenqingqh@xzfutures.com)

**研究咨询部**