

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-5-31



套利策略

- 宏观强预期提高了黑金估值，多地跟进楼市新政，取消当地首套房和二套房贷款利率，上海也放宽了非沪单身和家庭购房限制，数据上看近期房屋销售环比回升；多地发布了“推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案”，其中25个省份和部分城市在方案中提及汽车行业相关的内容。有消息传闻山东平控、淘汰焦化产能，但未经证实，不过国务院印发了今年的节能降碳行动方案，粗钢产量调控或继续实施。
- 周四钢联口径，基本面数据转弱，钢材产量增加，表需环比下滑，去库放缓。其中螺纹产量继续增加，废钢消耗量大幅增加，电炉开工快速回升，表需超预期下滑，或与天气因素有关，去库显著放缓；热卷供需双降，需求强度主要靠出口来维持，但库存压力较大，尤其是其下游冷轧和镀锌板库存。据SMM统计，本周32港口离港量环比下滑，但平均水平高于去年同期。
- 总结来看，国务院印发今年的节能降碳行动方案，粗钢产量调控或继续实施。钢材需求季节性转弱，供应持续增加，累库预期增强，预计短期偏弱走势。

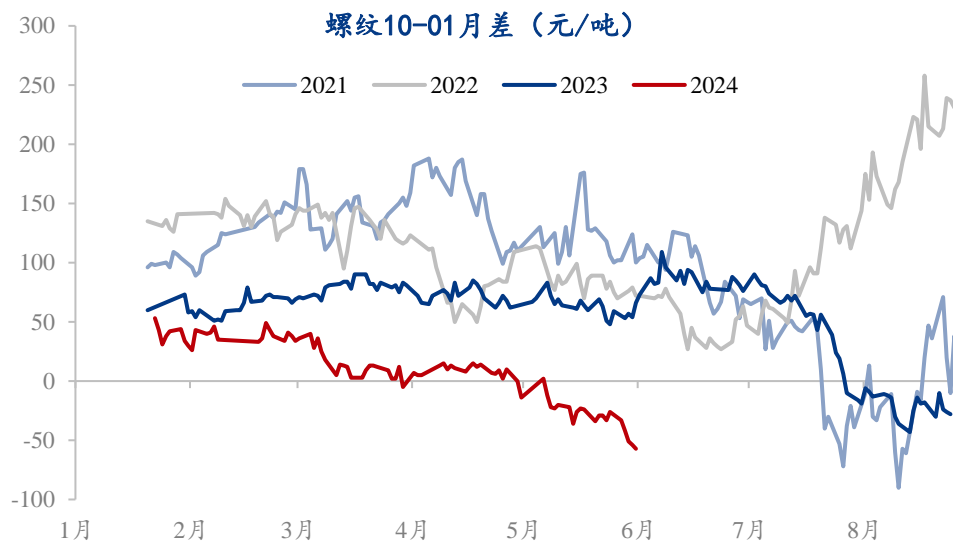
- 本周铁矿发运继续走高，增量主要来自淡水河谷和力拓，到港较上周高位下滑，同比则明显高于去年同期。据钢联数据，本期全球铁矿石发运总量3326.6万吨，环比增加257.9万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2749.7万吨，环比增加294.1万吨。中国47港到港总量2526万吨，环比减少502.6万吨，45港到港总量2424万吨，环比减少423.1万吨。
- 铁水超预期下降。247家钢企日均铁水产量235.83万吨，环比下降0.97；进口矿日耗287万吨，环比降1.92万吨。
- 预计港口将维持累库。周四全国45个港口进口铁矿库存为14859.7万吨，环比增加4万吨；港口日均疏港量313.5万吨，环比增加14.55万吨。247家钢厂库存9204万吨，环比降135万吨。
- 总结来看，国务院印发今年的节能降碳行动方案，粗钢产量调控或继续实施，若市场交易平控，对矿是重大利空。从基本面对比来看，黑链中铁矿石供应和库存压力最大，后期可能会承压，趋势性的走势需要基本面矛盾进一步发酵。

| 分类 | 价差 | 2024-5-31 | 2024-5-24 | 观点 |
|------|----------|-----------|-----------|----|
| 跨期 | 螺纹10-01 | -57 | -26 | 走弱 |
| 跨品种 | 10卷螺价差 | 127 | 115 | 扩张 |
| 盘面利润 | 10/09螺矿比 | 4.28 | 4.17 | 扩张 |

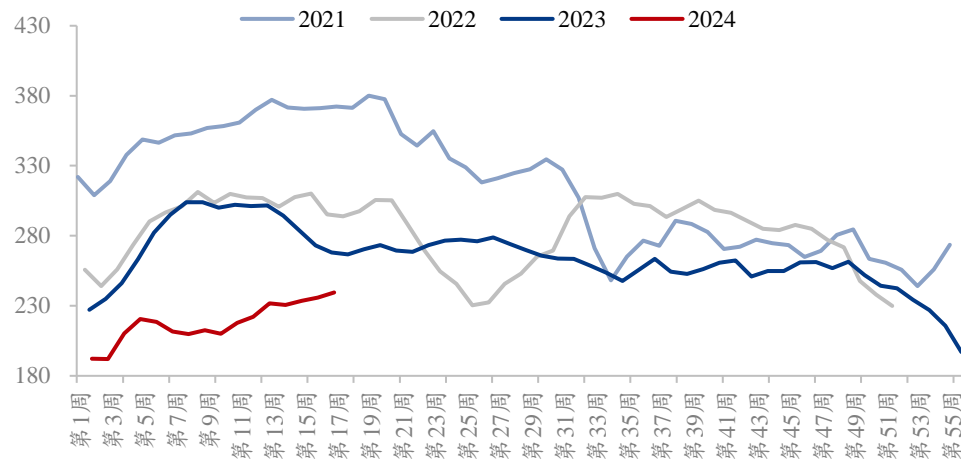


跨期套利

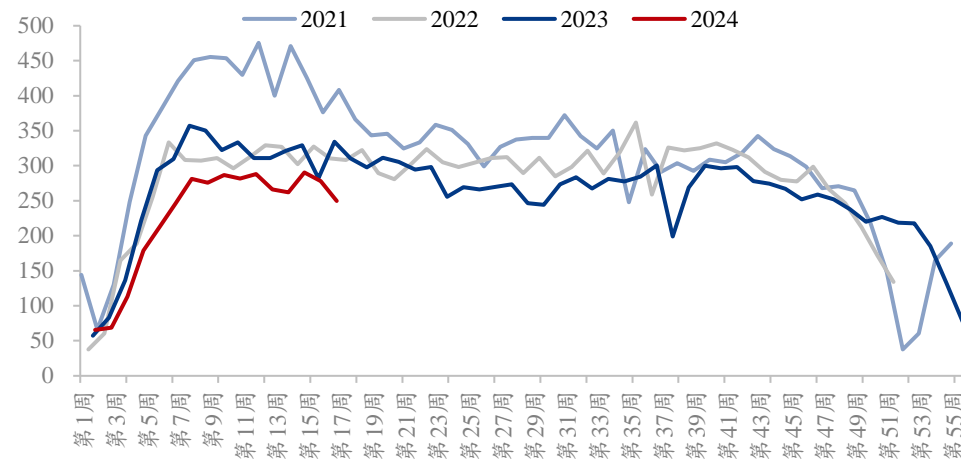
- 截止本周五，螺纹10-01价差-56元/吨，环比上周走弱。目前，黑色系除了铁矿外，期现和月差基本都呈现 contango 结构，主要是因近月供应过剩，需求不振，叠加地产政策利好远月预期所致。后市判断，尚没有逆转C结构的驱动因素，近期出台的钢铁行业节能降碳也是更利好远月，10/09-01合约维持反套逻辑。



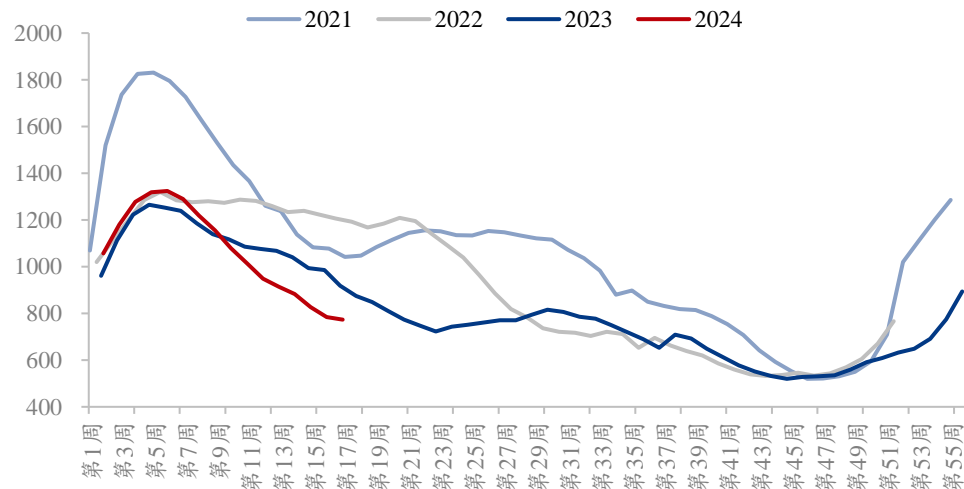
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



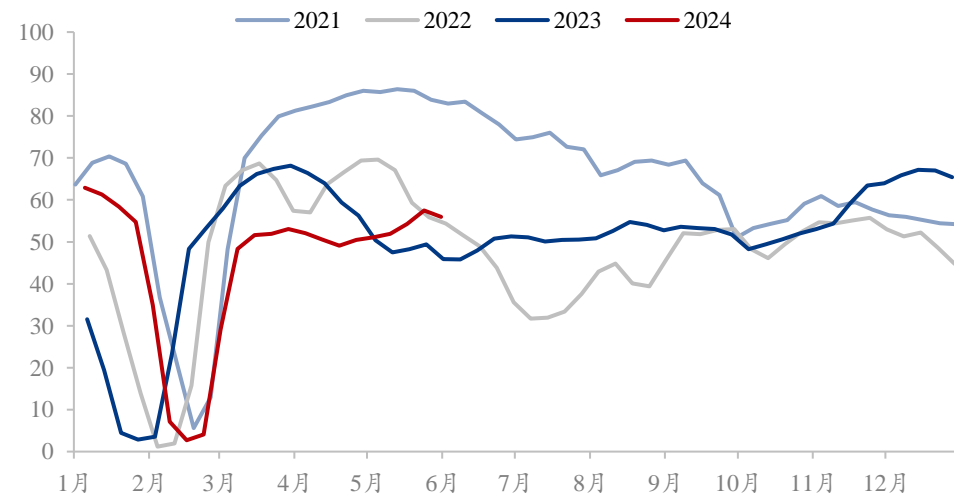
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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



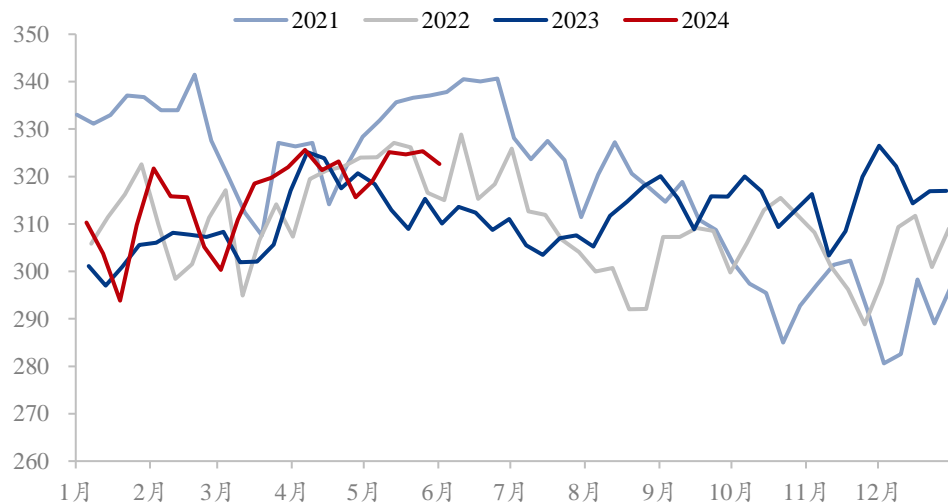


跨品种套利

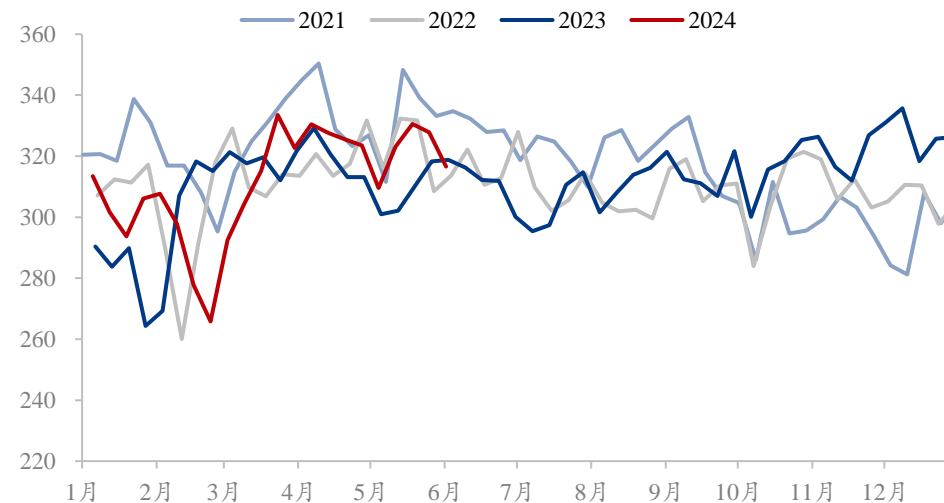
- 截止本周五，10卷螺价差127元/吨，周环比扩张。从基本面对比，卷螺仍是各有优劣，前期卷螺差的收窄可能不仅仅在于热卷本身库存，而是热卷的下游冷轧和镀锌板库存压力同样较高。预计随着螺纹供应持续增加、去库速率放缓，卷螺差或小幅扩张。



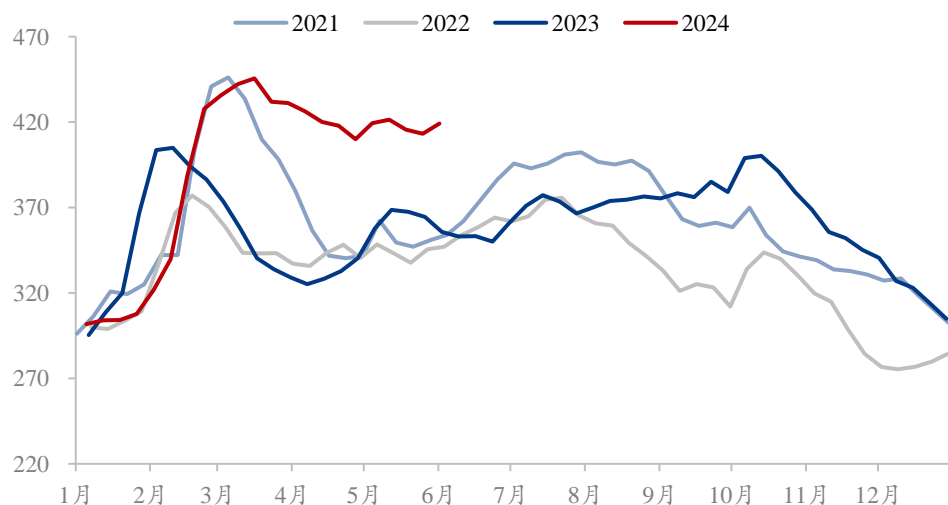
热卷周产量 (万吨)



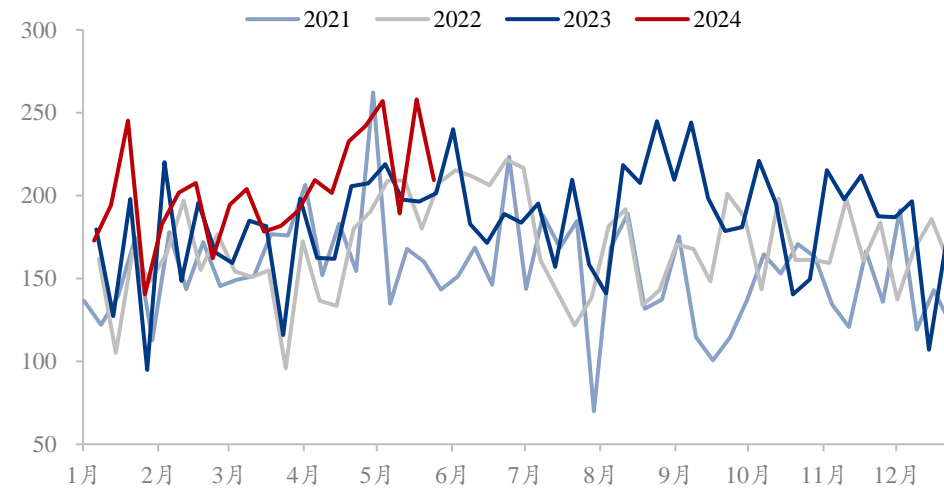
热卷周消费量 (万吨)



热卷钢厂+社会库存 (万吨)



钢材国内32港口出港量 (万吨)

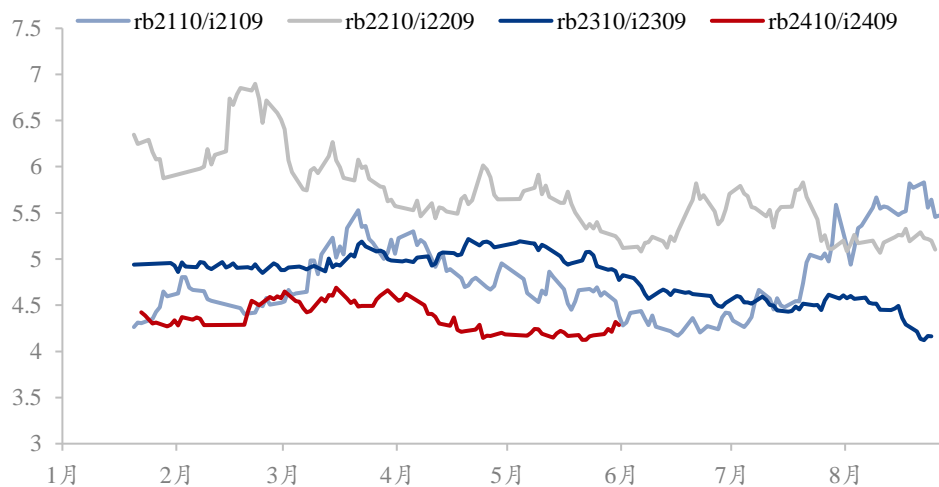




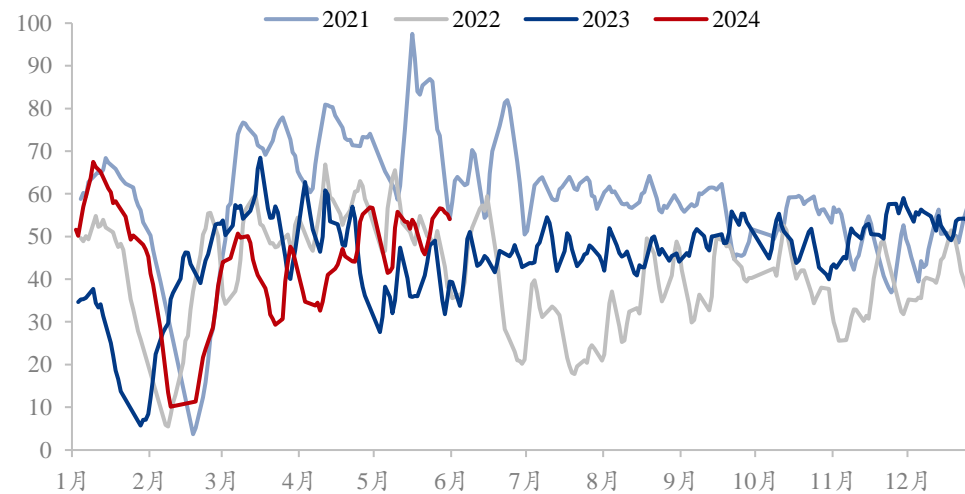
盘面利润

■ 截止本周五，10螺矿比为4.28，周环比扩张。从基本面判断，螺矿比可能迎来再一次扩张周期。首先，季节性规律，钢材表需已经有见顶的迹象，即铁水是有产量上限的。如果铁水增至240万吨以上，板材将率先累库，进一步增加到245万吨，钢材将全面累库。其次，铁矿石的供应十分宽松，港口库存进入5月还在累积。按照当前供需推演，6月港口将累库至1.5亿吨。叠加近期钢铁行业节能降碳方案出台，若继续执行粗钢压减，将更大程度的利空原料。全年角度，即使今年铁水产量持平去年，进口+国产的增量也完全可以弥补去年缺口并留有一定盈余，换言之，今年港口注定要累库，并且库存有可能超预期。因此，当前铁矿石价格相对螺纹的偏高的。

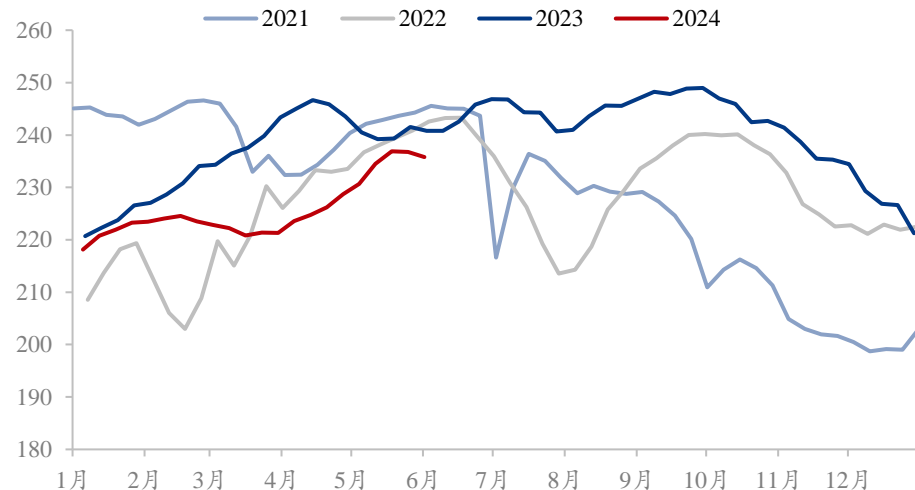
10螺矿比



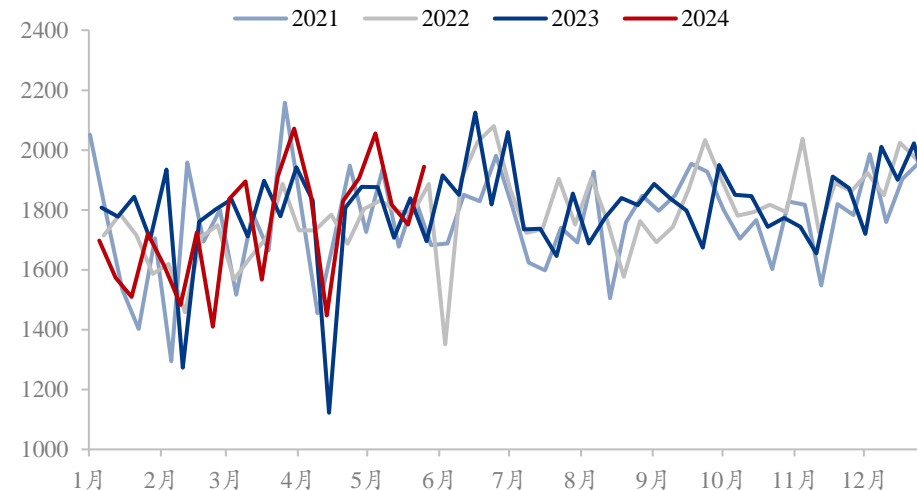
钢厂到货量:废钢:全国(255家)-富宝



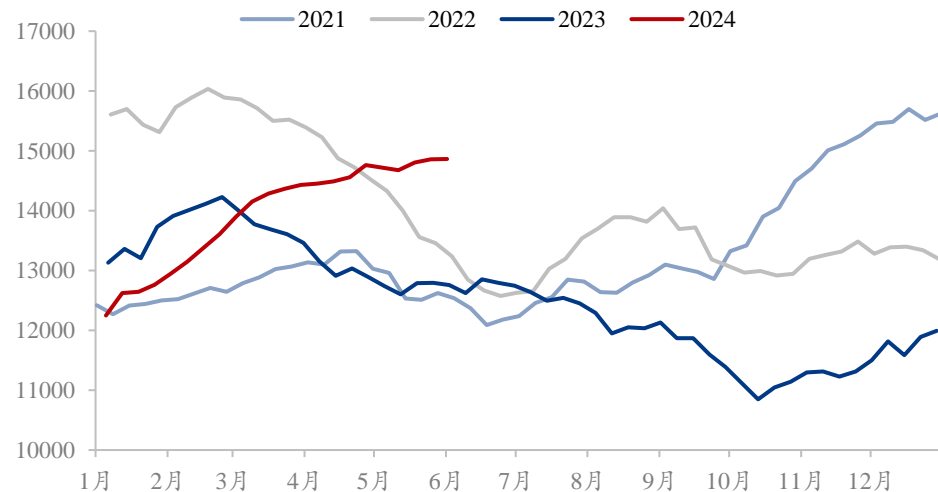
247家钢企日均铁水产量 (万吨)



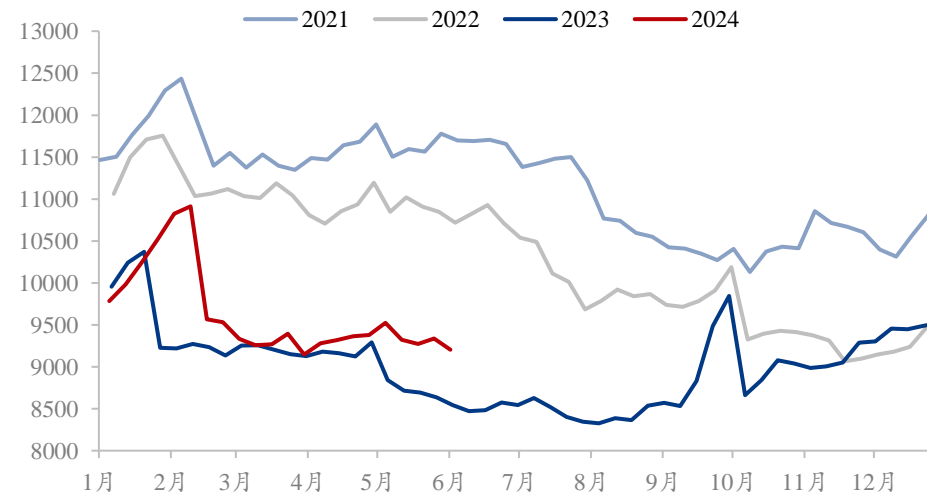
澳大利亚铁矿发运-中国 (万吨)



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

研究咨询部