

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-7-5



套利策略

- 6月一线城市二手房销售同比为近三年最高，地产预期有所改善；央行面向一级市场开展国债借入操作；三中全会利好预期升温。
- 本周三钢谷和找钢数据均显示螺纹表需环比回升，周四钢联口径，五大材产量明显下滑，表需略降，总库存小幅增加。其中螺纹产量下降较多，表需持稳，总库存小增；热卷产量小幅增加，需求韧性较强，库存增加。综合评价由于产量变化，本周热卷基本面相对螺纹转弱。出口方面，据SMM统计，6月32港口钢材离港量周均环比小幅下滑，但同比大幅增加。
- 总结来看，6月一线城市二手房销售同比为近三年最高，周一地产股票大幅上涨，叠加央行开展国债借入操作，市场情绪偏看多大宗。三中全会前预计黑色偏强，但钢材自身基本面缺乏驱动，原料供应仍显过剩，中期仍以区间震荡为主。

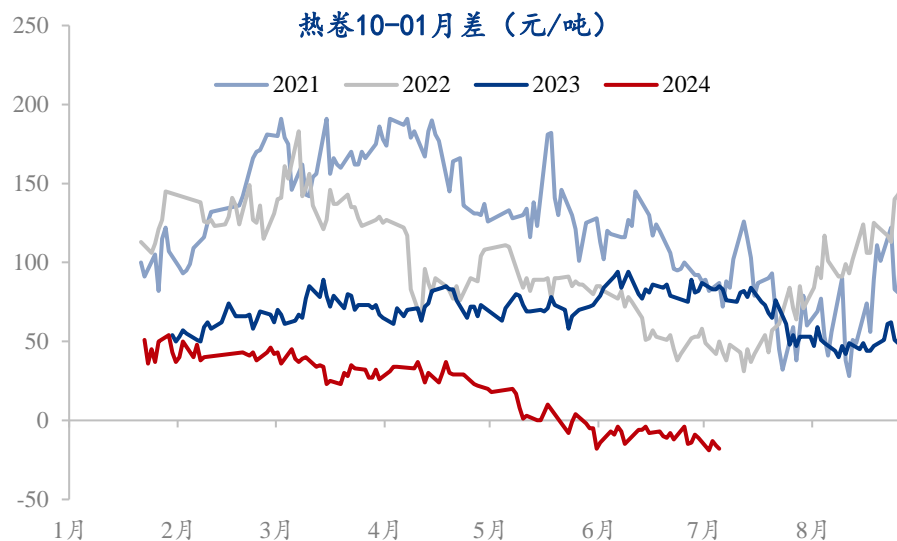
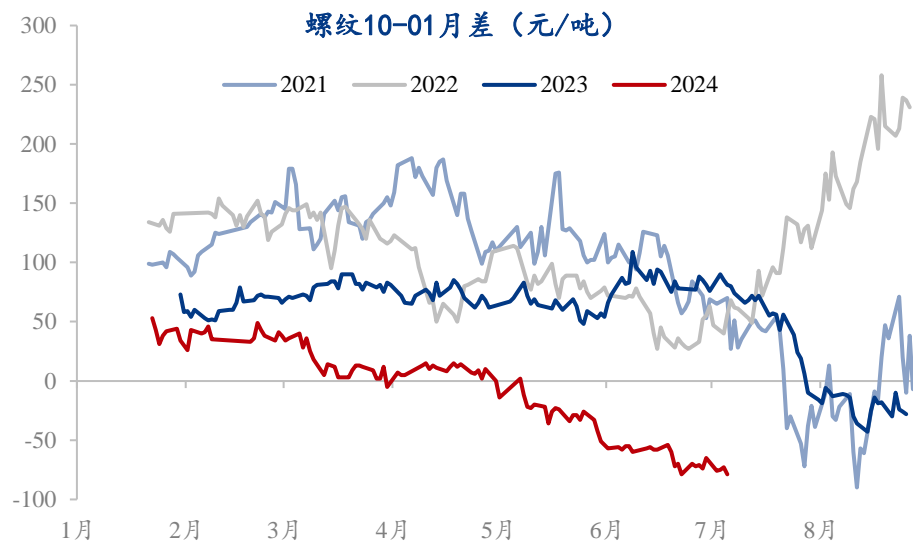
- 本期铁矿石发运创新高，到港稍低，按船期预计7-8月到港将大幅增加。据钢联数据，全球铁矿石发运总量3712.5万吨，环比增加374.5万吨，澳洲巴西铁矿发运总量3092.2万吨，环比增加259.4万吨。中国47港到港总量2597.9万吨，环比减少2.4万吨；45港到港总量2470.2万吨，环比减少2.8万吨。
- 铁水持稳。247家钢企日均铁水产量239.32万吨，环比下降0.12；进口矿日耗293万吨，环比增减少0.02万吨。
- 本周港口继续累库，接近1.5亿吨，钢厂小幅补库。周四全国45个港口进口铁矿库存为14988万吨，环比增加62万吨；港口日均疏港量309万吨，环比增加1.7万吨。247家钢厂库存9213万吨，环比增加73万吨。
- 总结来看，铁水产量的维持高位，支撑铁矿石需求，叠加近期宏观利多，预计铁矿石短期偏强震荡。但粗钢限产并未证伪，矿山年中冲量将结束，后期到港或大幅回升，港口继续累库近1.5亿吨，中期铁矿仍有可能高位承压。

分类	价差	2024-7-5	2024-6-28	观点
跨期	螺纹10-01	-91	-65	走弱
跨品种	10卷螺价差	206	201	高位震荡向下
盘面利润	10/09螺矿比	4.20	4.29	小幅扩张

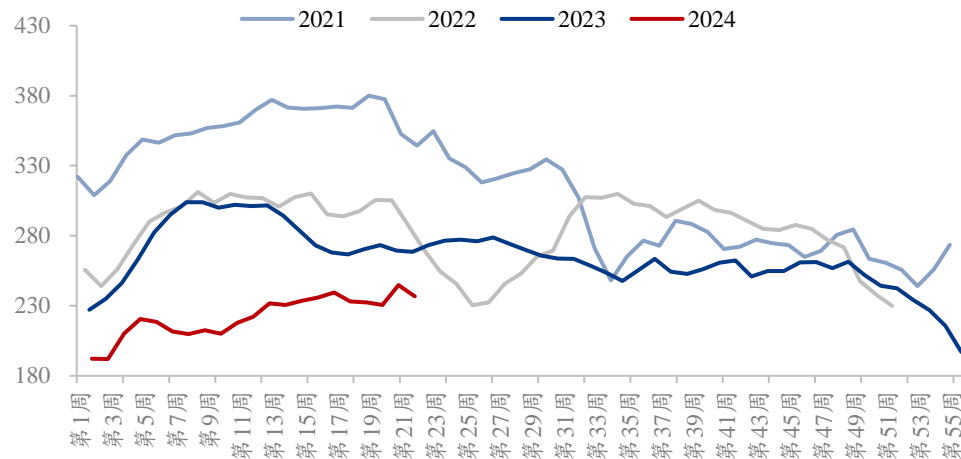


跨期套利

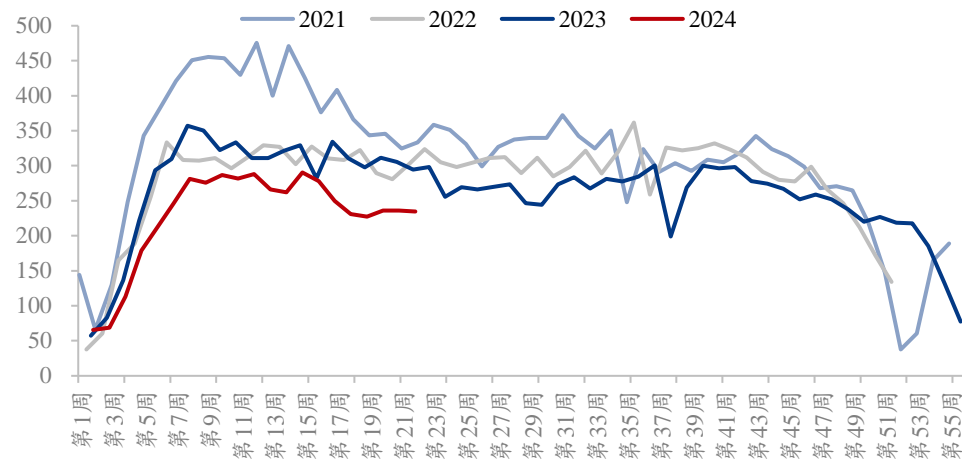
■ 截止本周五，螺纹10-01价差-91元/吨，较上周大幅走弱。本周黑色上涨主要是宏观预期推动，一方面近期一线城市房屋销售年中冲量，另一方面央行开展国债借入操作，7月三中全会预期有所升温。但现实中，进入6月后，螺纹表需明显下滑，近几周表需没有明显起色，建材日成交量也在低位徘徊，因此近月相对远月大幅贴水，反映预期和现实的进一步劈叉。后期来看，7、8月是铁矿石到港高峰期，对近月利空，而远月可以交易金九银十或四季度旺季预期，因此月差可能会继续走弱。



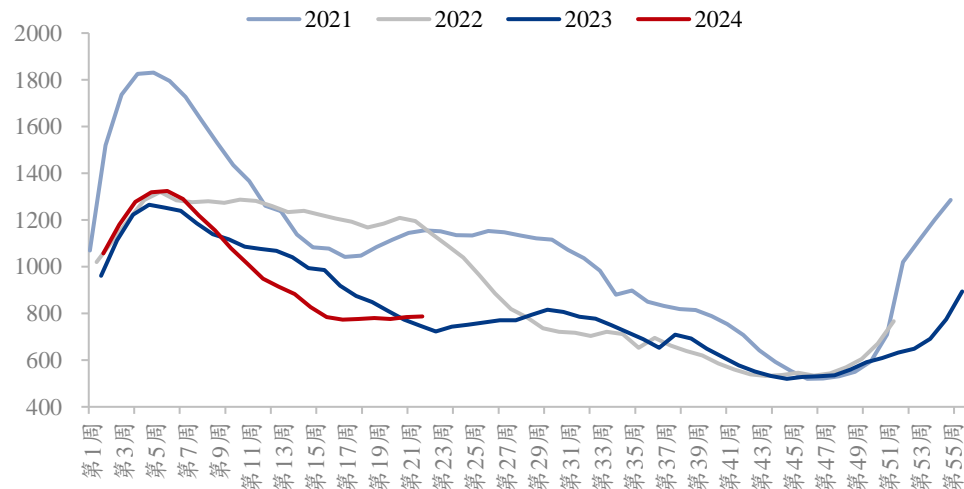
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



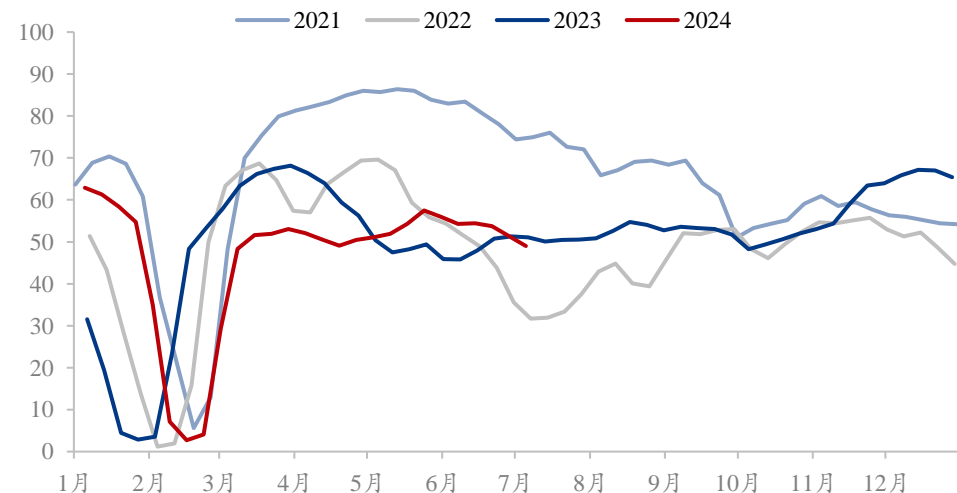
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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

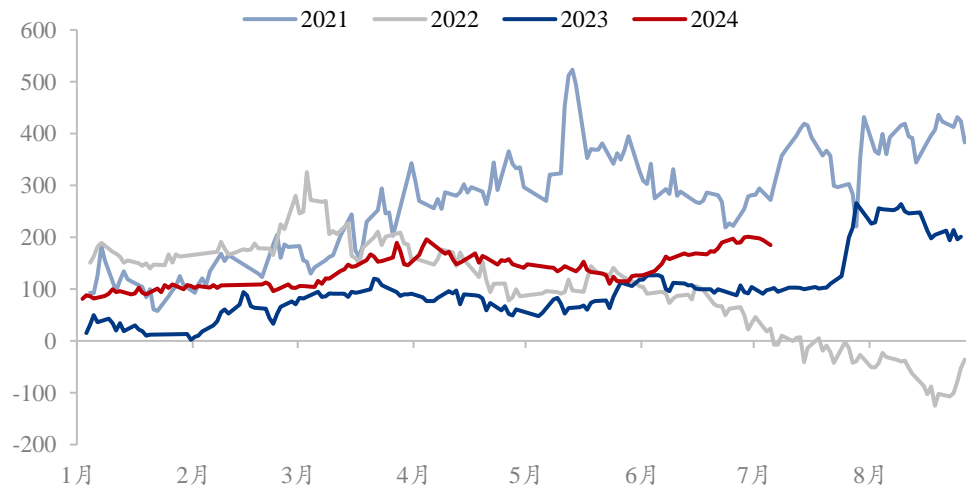




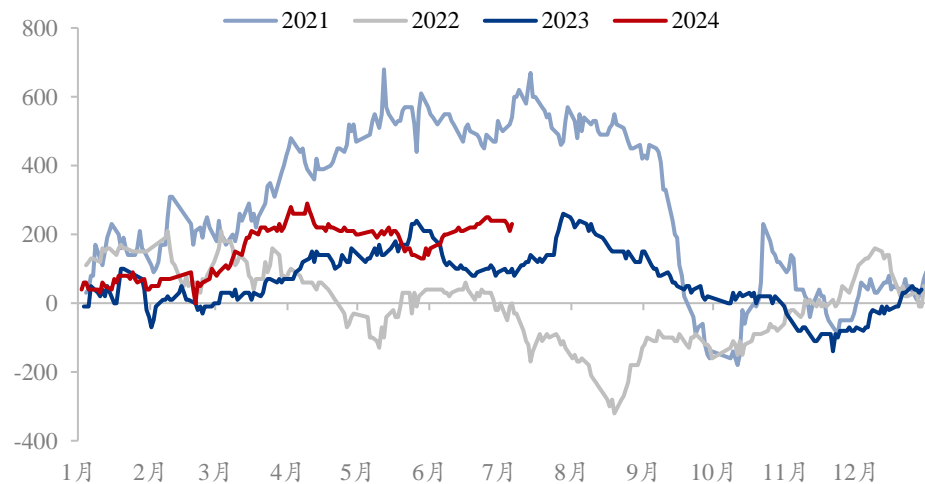
跨品种套利

- 截止本周五，10卷螺价差206元/吨，周环比继续扩张。本周螺纹基本面边际变化稍好于热卷，供应端，螺纹产量明显下降，热卷产量小幅增加；需求端，本周螺纹表需基本持稳，由于前期官方文件显示专项债用于化债而非新项目，螺纹后市需求预期较弱；热卷表需下滑，可能是因为出口的下降，不过出口目前是一周高、一周低，平均值同比增幅较大，因此热卷需求还是具有较强韧性；库存端，螺纹库存走平，热卷小幅累库。
- 本周现货卷螺差230元/吨，较上周小幅收窄，预计近期卷螺差可能已经见顶。

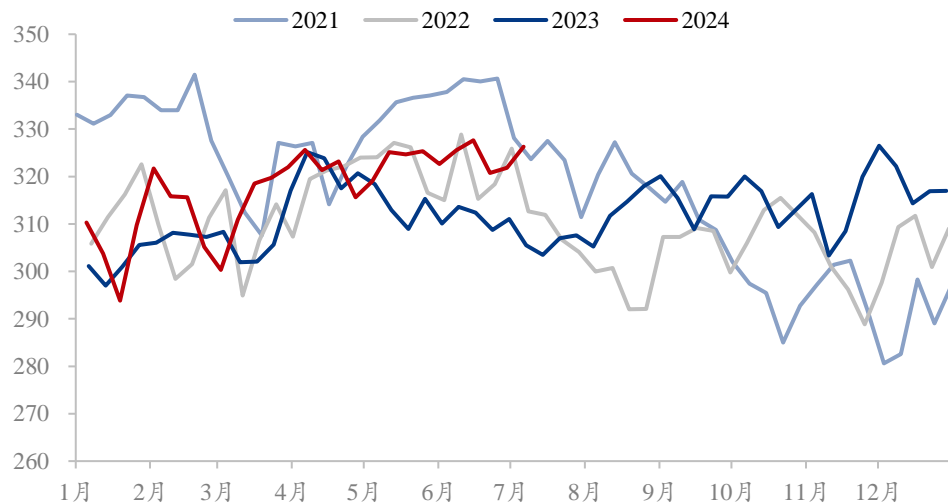
10卷螺差 (元/吨)



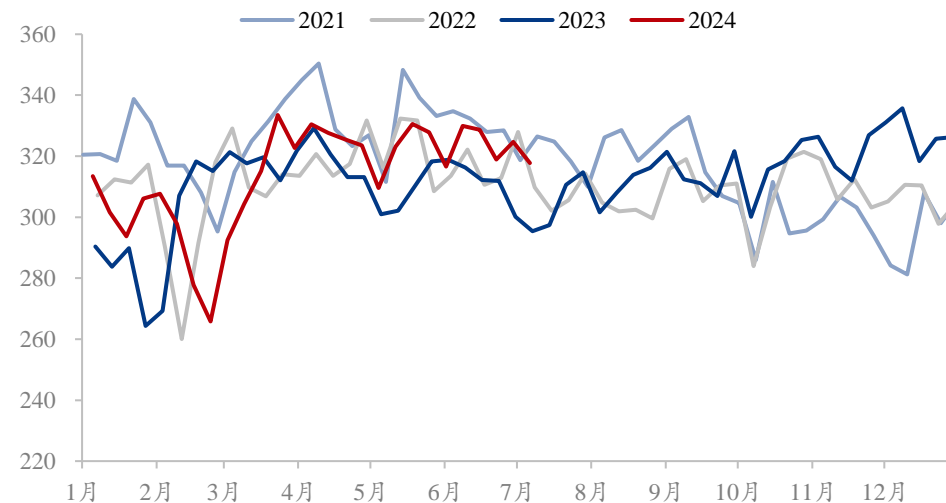
热轧-螺纹现货价差 (元/吨)



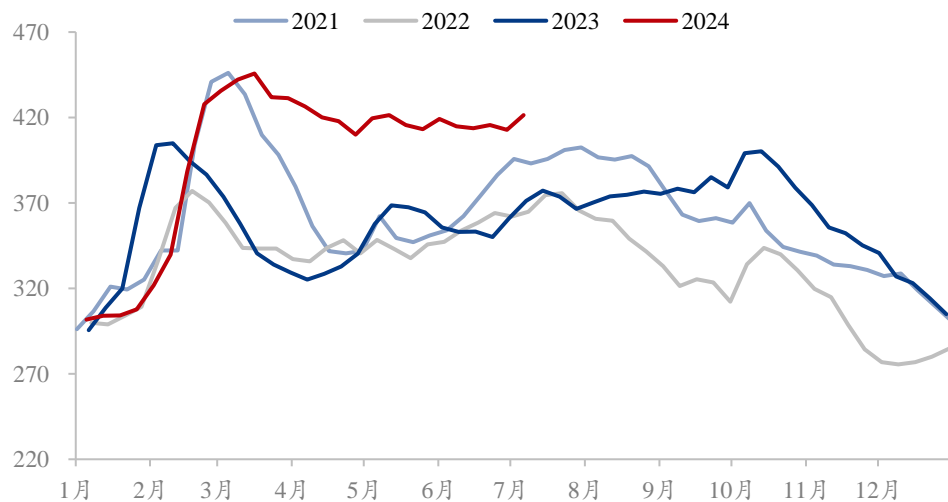
热卷周产量 (万吨)



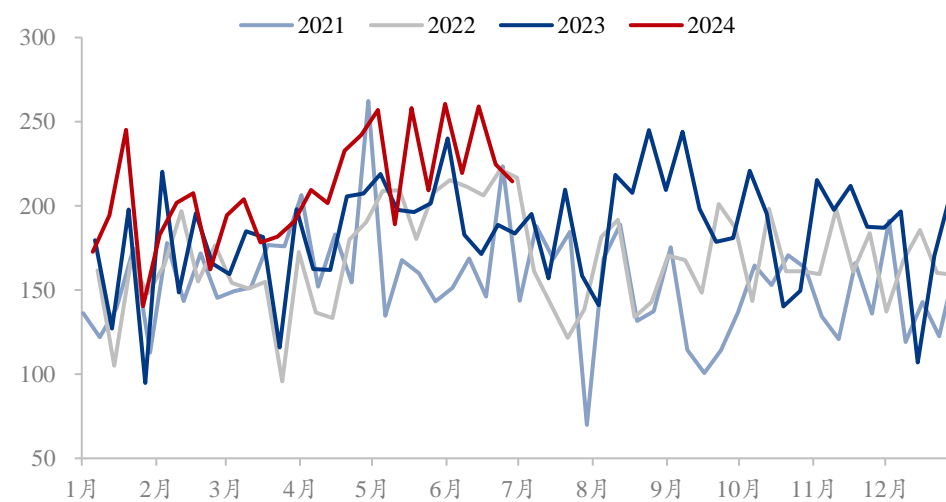
热卷周消费量 (万吨)



热卷钢厂+社会库存 (万吨)



钢材国内32港口出港量 (万吨)

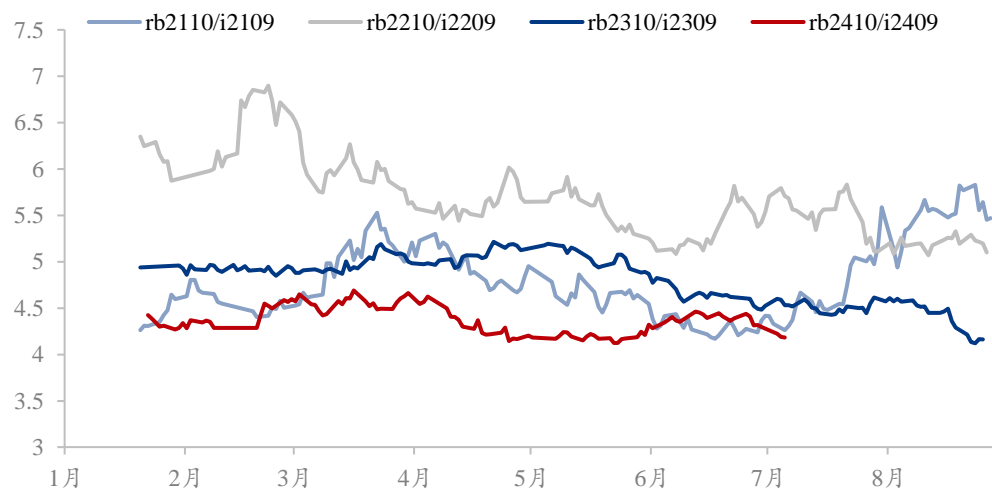




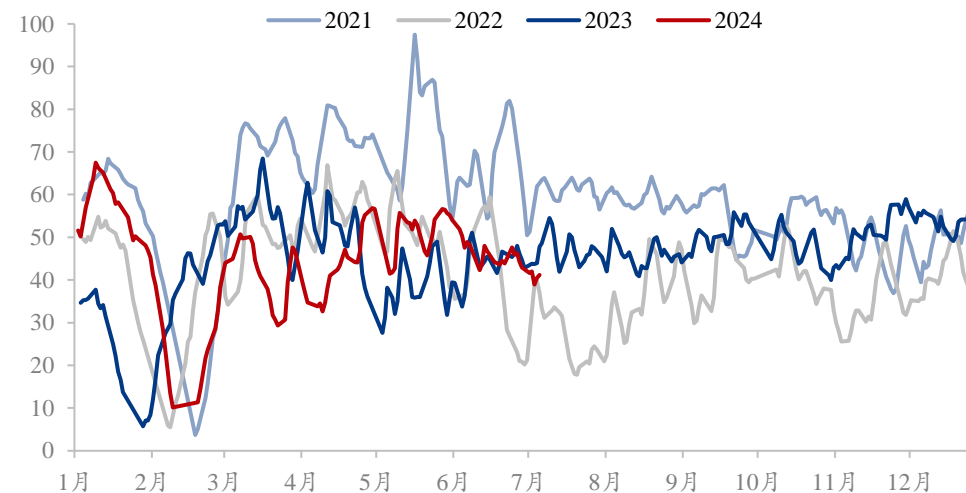
盘面利润

■ 截止本周五，10螺矿比为4.20，周环小幅收窄。本周钢联铁水产量小幅下降，同时据钢联调研，7月有9座高炉计划复产，涉及产能约3.08万吨/天；有10座高炉计划检修，涉及产能约4.56万吨/天。若按照目前统计到的停复产计划生产，预计7月日均铁水产量237.1万吨/天。如果7月铁水果真见顶，理论上应多螺矿比，但现阶段钢厂仍有一定利润，铁水实际产量也高于公布数据，因此预计螺矿比短期内较难大幅扩张。

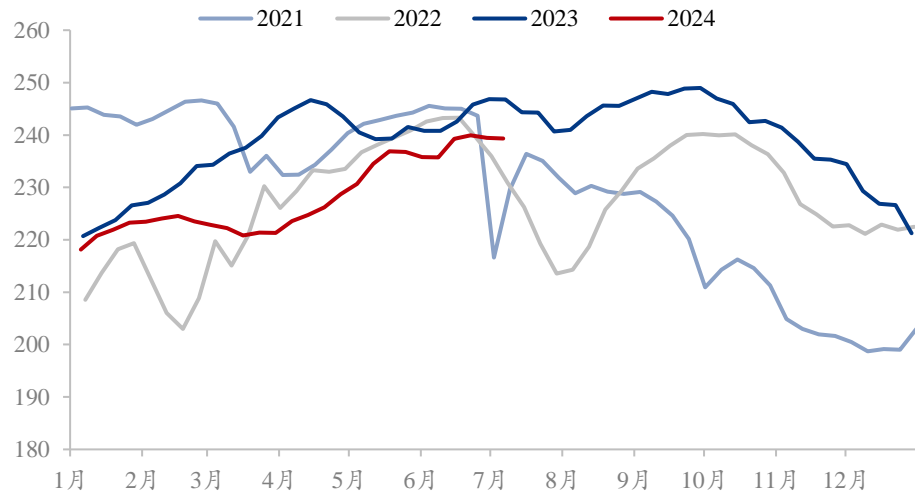
10螺矿比



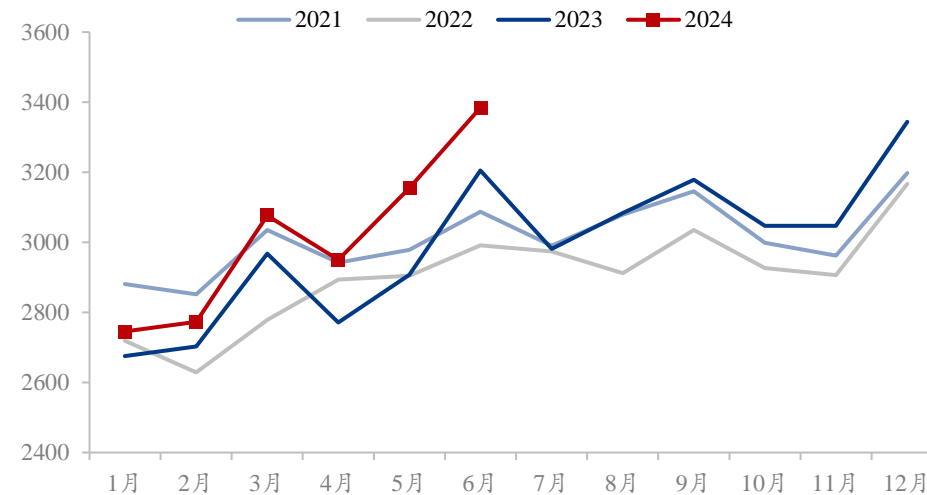
钢厂到货量:废钢:全国(255家)-富宝



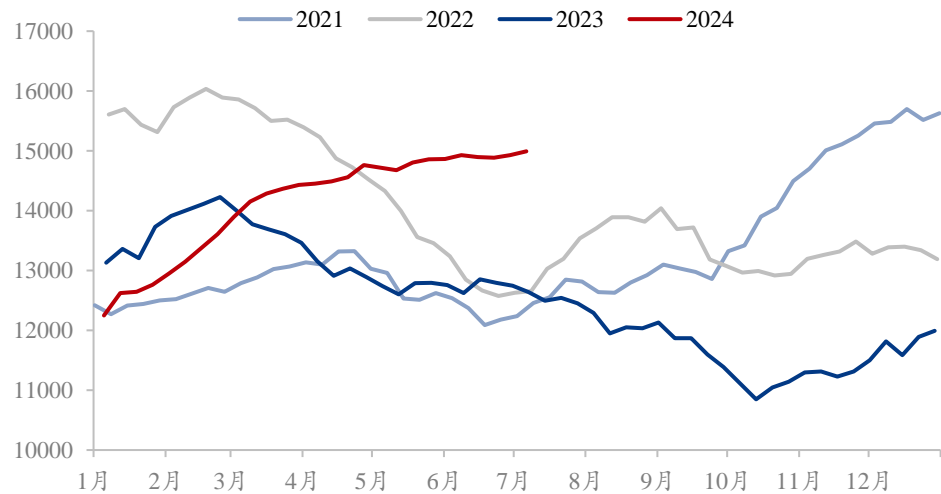
247家钢企日均铁水产量(万吨)



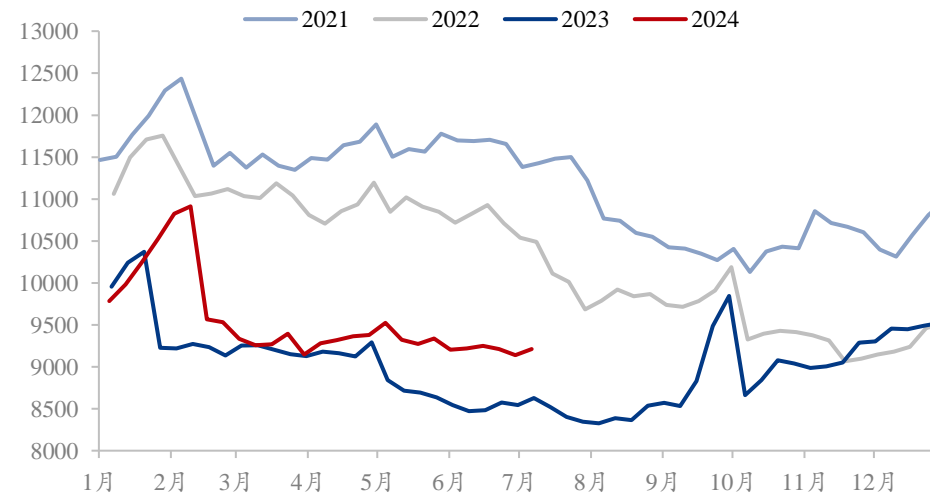
全球铁矿发运月均值(万吨)



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