

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-7-12



套利策略

- 美国6月未季调CPI年率录得3.0%，低于市场预期的3.1%，季调后CPI月率录得-0.1%，为2020年5月以来首次录得负值，9月降息的可能性冲高至近90%。今年专项债或主要用于地方化债，叠加发行速度明显低于去年，对钢材需求提振效果较弱。关注月中三中全会。
- 周四钢联口径，五大材产量继续下滑，表需小幅回升，总库存小幅下降。其中螺纹产量下降较多，表需持稳，总库存下降；热卷产量持续上行，但需求韧性较强，库存小幅增加，热卷基本面相对螺纹转弱。
- 出口方面，据SMM统计，5-6月32港口钢材出港量均达到了千万吨，最新一期离港量大幅增加，创单周新高。同时，SMM调研7月钢厂热卷出口计划量环比6月出口水平小幅增加4.6%。
- 总结来看，海外美国通胀低于市场预期，9月降息概率大幅上行，国内宏观预期相对偏弱，关注月中三中全会。钢材基本面变化不明显，卷相对螺略转弱，预计钢材仍是区间震荡走势。

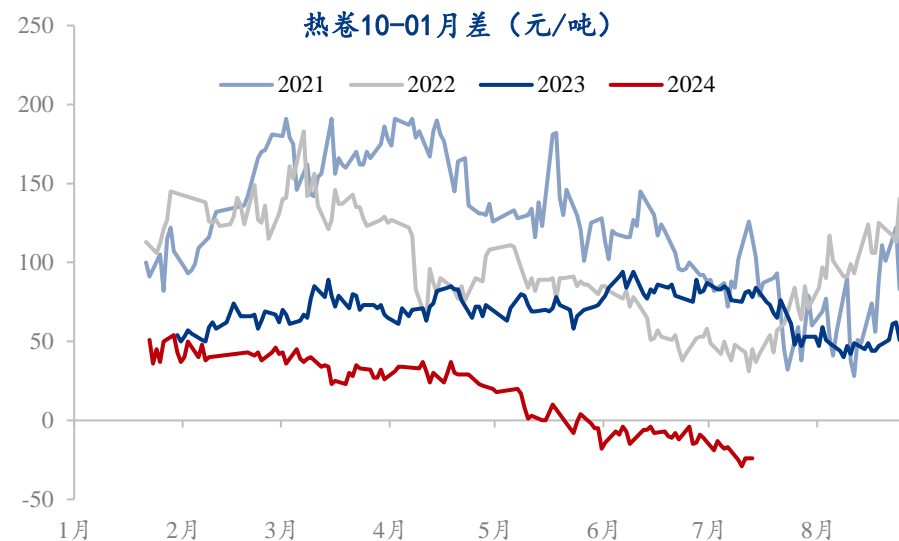
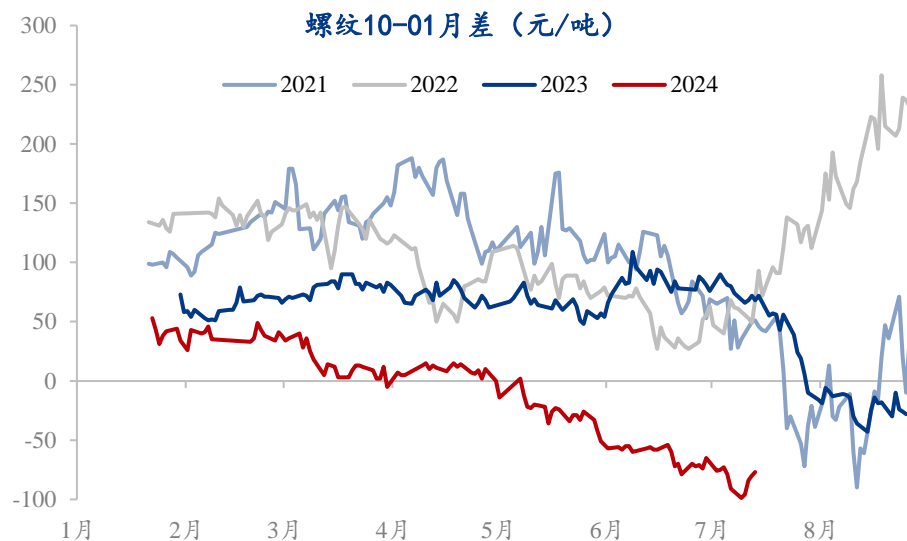
- 本期铁矿石发运大幅回落，符合季节性规律，到港开始发力，按船期预计7-8月到港将大幅增加。据钢联数据，本期全球铁矿石发运总量2983.4万吨，环比减少729.1万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2522.6万吨，环比减少569.6万吨。中国47港到港总量2869.6万吨，环比增加271.8万吨；45港到港总量2787.3万吨，环比增加317.2万吨。
- 铁水边际下滑，但实际可能仍在240万吨之上。247家钢企日均铁水产量238.29万吨，环比下降1.03；进口矿日耗291.59万吨，环比增减少1.59万吨；钢厂盈利率降至36.8%。
- 港口库存走平，接近1.5亿吨，钢厂补库动力较强。周四全国45个港口进口铁矿库存为14988万吨，环比增加0.23万吨；港口日均疏港量309.88万吨，环比增加0.41万吨。247家钢厂库存9324万吨，环比增加111.22万吨。
- 总结来看，铁矿石供需双强，库存累积幅度低于预期，矿价底部有较强支撑，但钢材基本面相对转弱，预计短期铁矿石偏震荡。但若铁水长期维持高位，导致港口去库，或重演去年四季度行情，后期主要关注钢材出口。

分类	价差	2024-7-5	2024-7-5	观点
跨期	螺纹10-01	-77	-91	走弱
跨品种	10卷螺价差	186	206	高位震荡向下
盘面利润	10/09螺矿比	4.26	4.20	小幅扩张

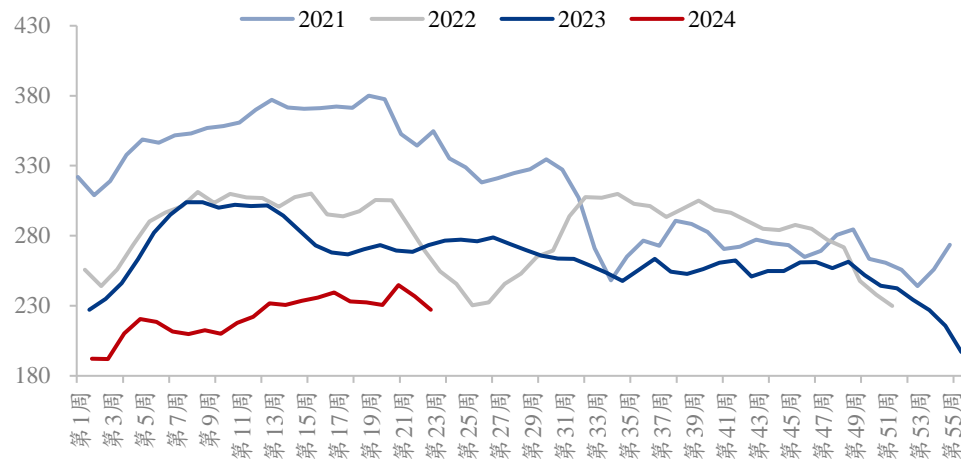


跨期套利

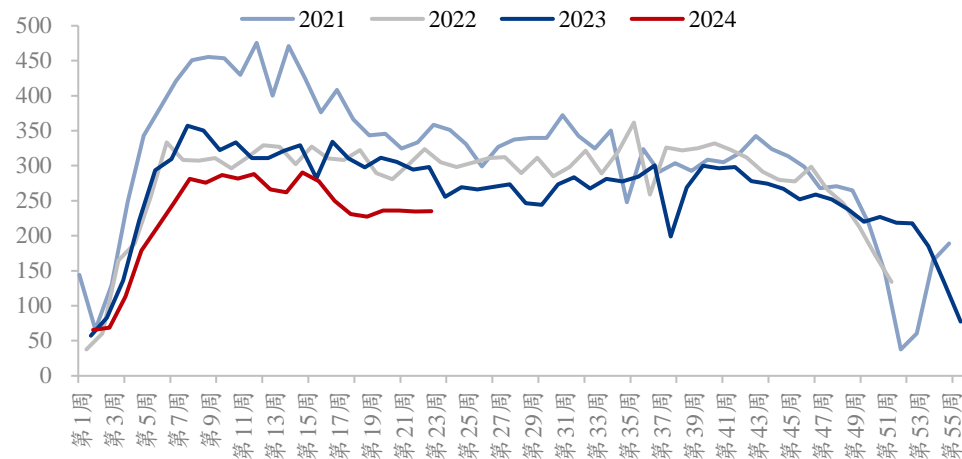
- 截止本周五，螺纹10-01价差-77元/吨，较上周有所走强。本周螺纹因减产基本面有所好转，但进入6月后，螺纹表需明显下滑，近几周表需没有明显起色，建材日成交量也在低位徘徊，因此近月相对远月大幅贴水，反映预期和现实的进一步劈叉。后期来看，7、8月是铁矿石到港高峰期，对近月利空，而远月可以交易金九银十或四季度旺季预期，因此月差暂未看到逆转的驱动。



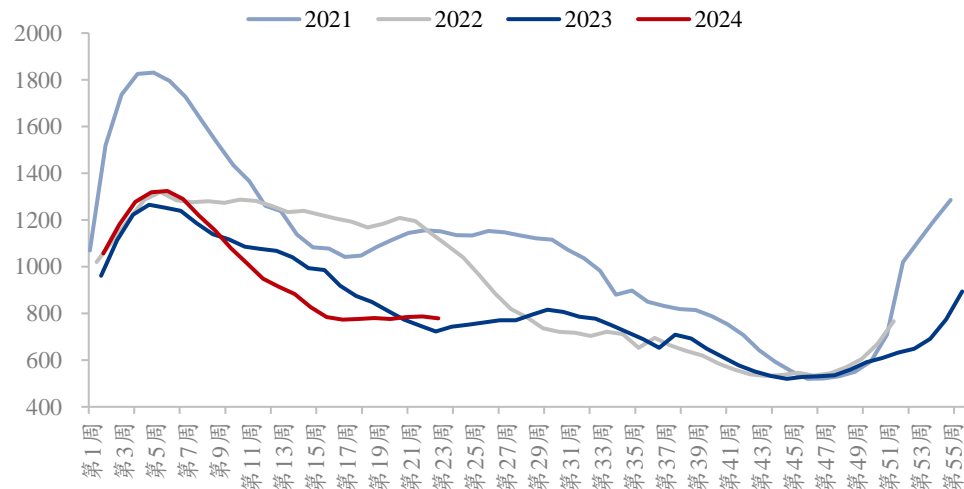
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



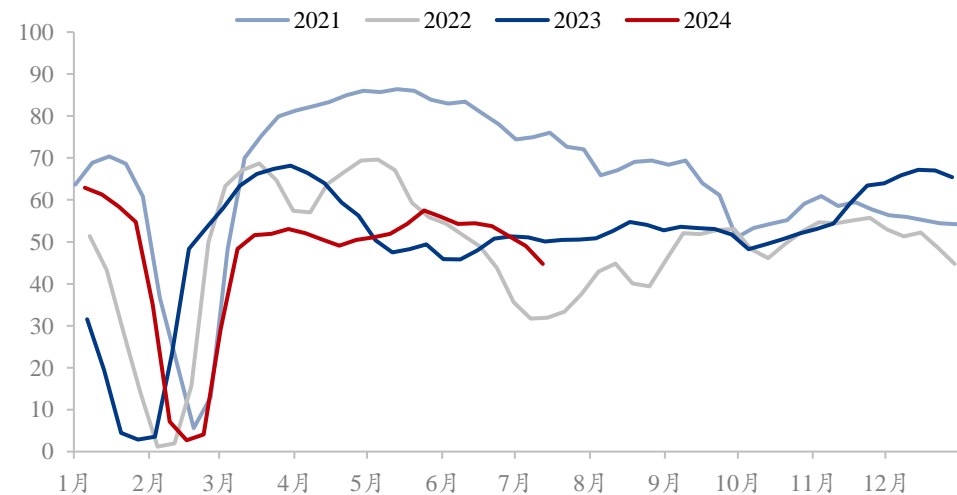
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



螺纹钢钢厂+社会库存（农历）（万吨）



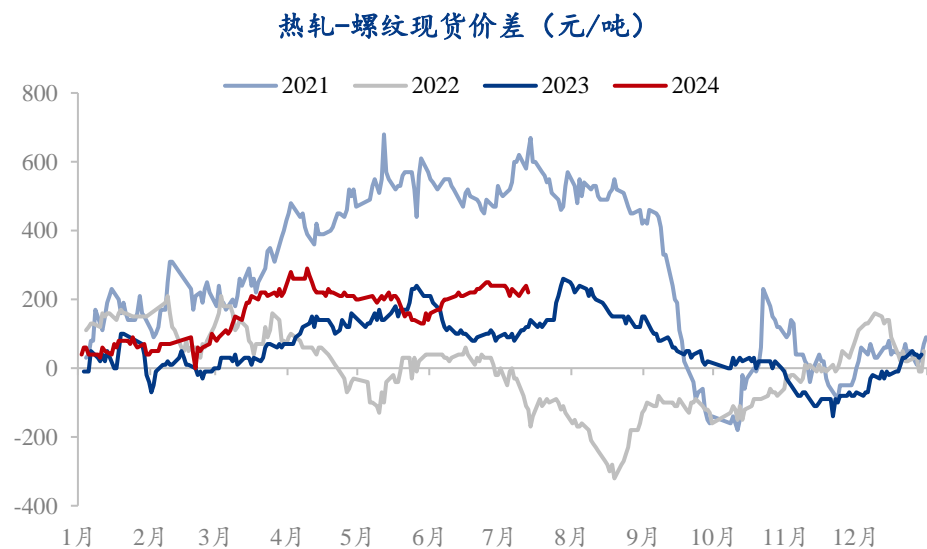
85家独立电炉产能利用率（%）-钢联



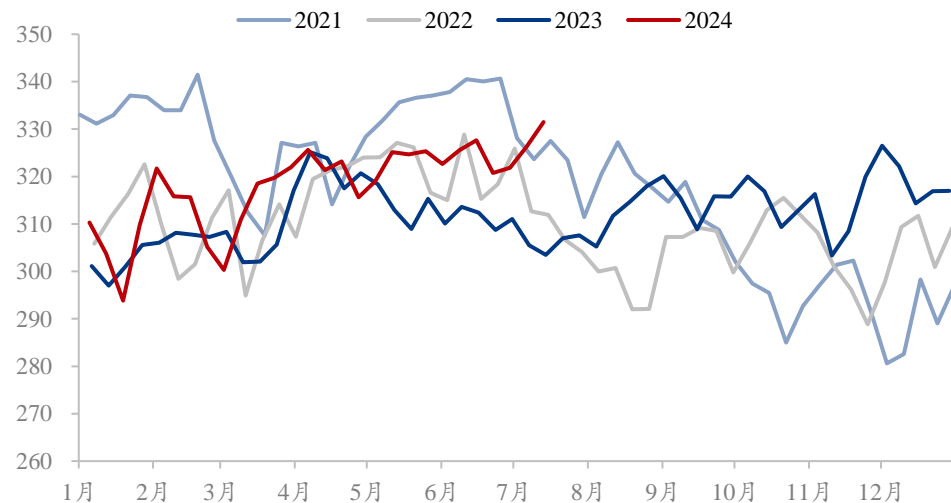


跨品种套利

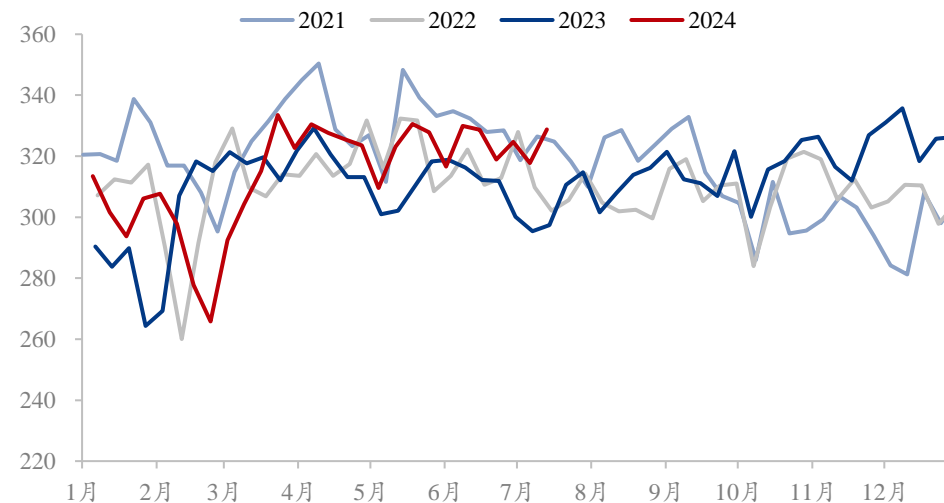
- 截止本周五，10卷螺价差186元/吨，周环比收窄。本周螺纹基本面边际变化继续稍好于热卷，供应端，螺纹产量明显下降，热卷产量继续增加，已是近年来的新高，因此热卷有所承压；需求端，本周螺纹表需基本持稳，由于前期官方文件显示专项债用于化债而非新项目，螺纹后市需求预期较弱；热卷部分下游需求有走弱迹象，例如汽车、家电，但钢材出口单周新高，热卷需求还是具有较强韧性；库存端，螺纹库存走平，热卷继续累库。
- 本周现货卷螺差220元/吨，较上周小幅收窄，预计近期卷螺差可能已经见顶。



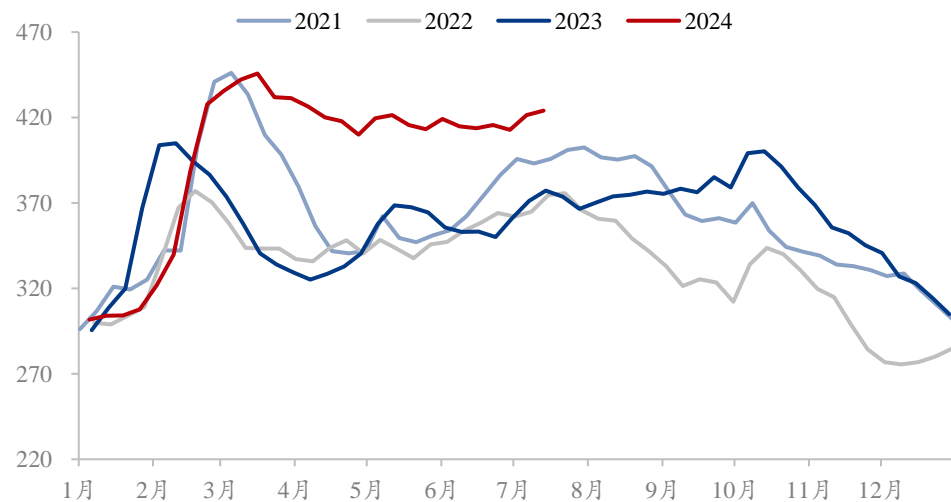
热卷周产量 (万吨)



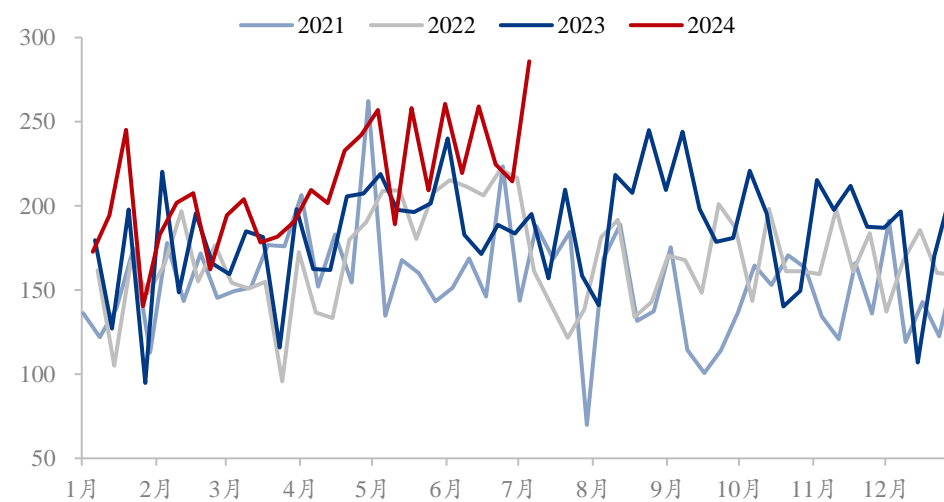
热卷周消费量 (万吨)



热卷钢厂+社会库存 (万吨)



钢材国内32港口出港量 (万吨)

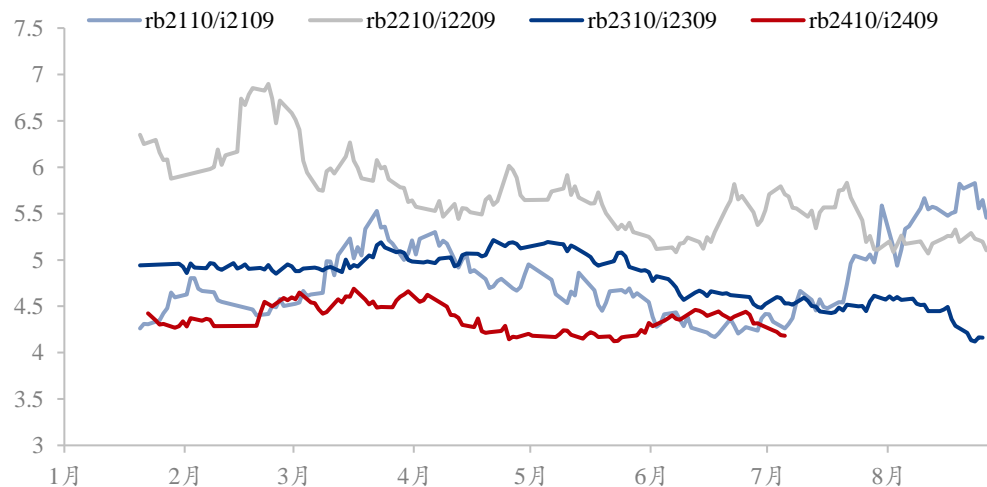




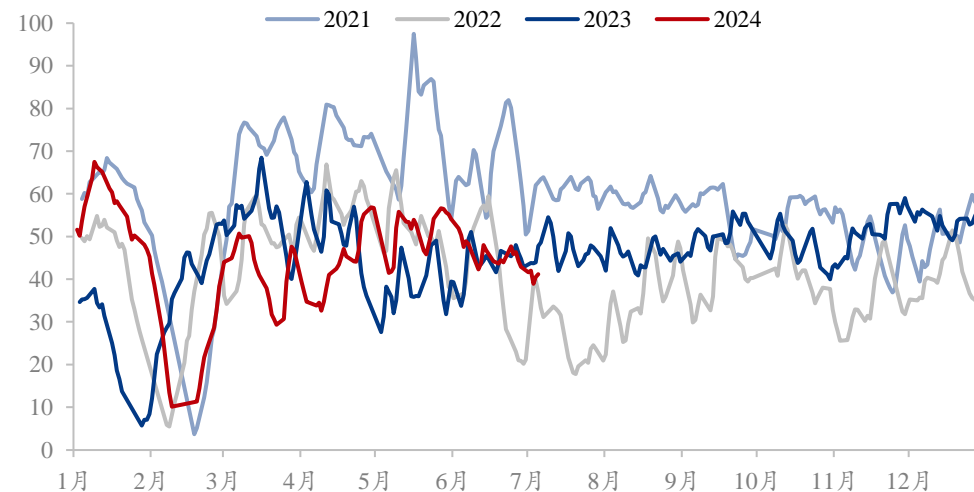
盘面利润

- 截止本周五，10螺矿比为4.26，周环小幅扩张。本周钢联铁水产量继续下降，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。但实际铁水产量可能仍处于240万吨以上，本周45港口到港量大幅增加317万吨，但港口却并未累库，仅钢厂库存增加111万吨，且疏港量不降反增，尤其是钢厂烧结矿产量连续攀高，都指向铁水产量是高于公布数据的。
- 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。后期螺矿比的扩张需要一个契机，政策性粗钢减产或钢厂盈利率降至30%以下。

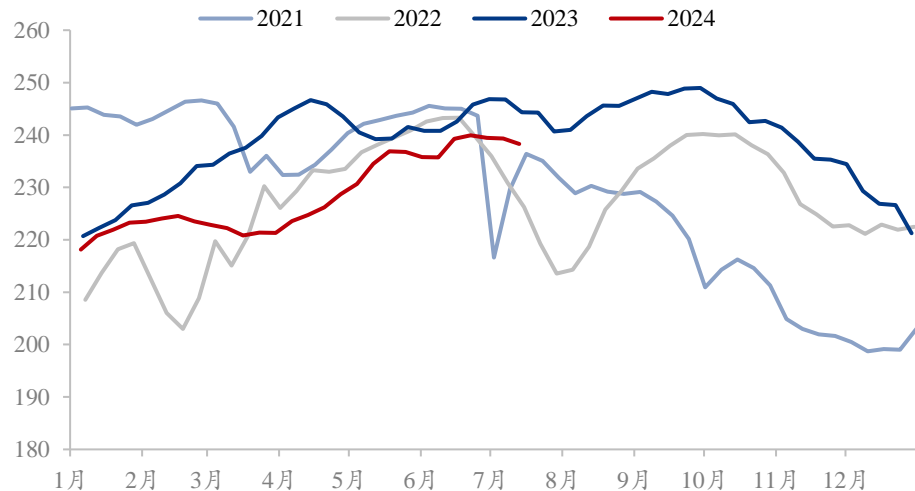
10螺矿比



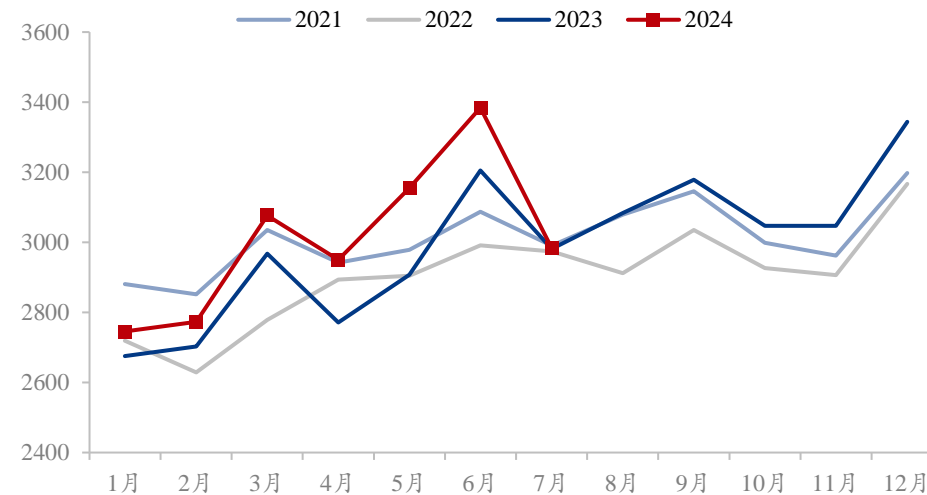
钢厂到货量:废钢:全国(255家)-富宝



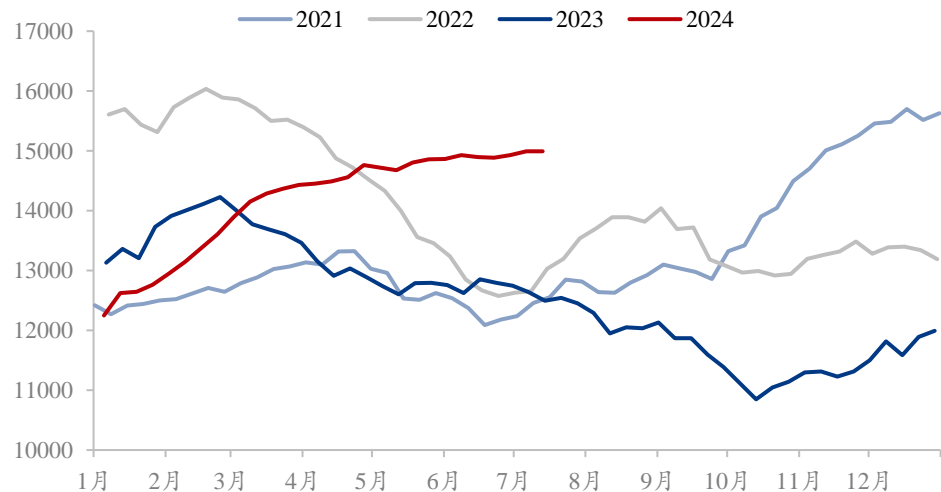
247家钢企日均铁水产量(万吨)



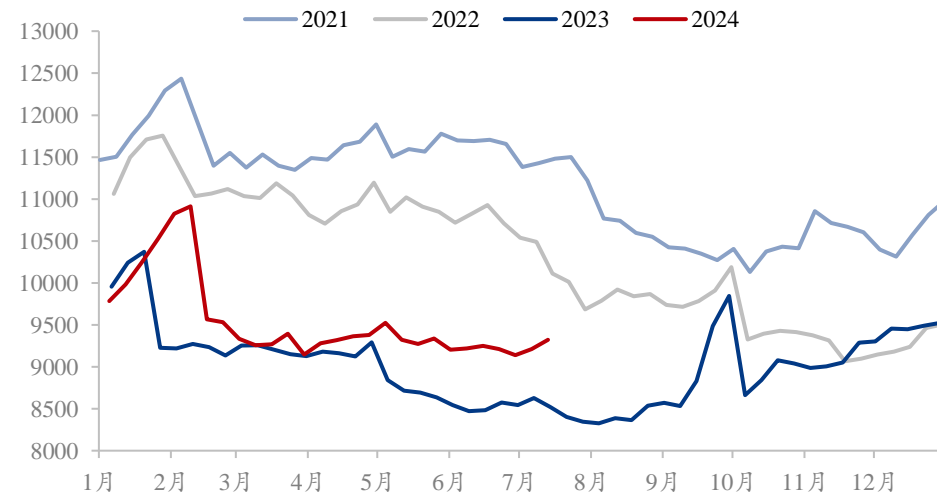
全球铁矿发运月均值(万吨)



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