

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-7-26



套利策略

- 国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》。
- 周四钢联口径，五大材产量和表需均下滑，总库存持平。其中螺纹因为新旧国标切换，产量下降较多，表需偏弱，总库存下降；热卷产量继续维持高位，需求韧性较强。出口方面，据SMM统计，最新钢材出口仍处于高位。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%，后期热卷基本面好坏考验出口韧性。
- 总结来看，近期宏观情绪偏弱，三中全会利好预期落空，股市面临下行压力，叠加钢筋新旧国标切换，部分地方仓库主动降价去库，市场恐慌情绪蔓延。但本轮下跌中基本面并未有明显矛盾，钢材出口仍处于高位，在铁水不减产的情况下，负反馈暂不成立，螺纹已经跌至前低附近，下方空间可能较为有限。

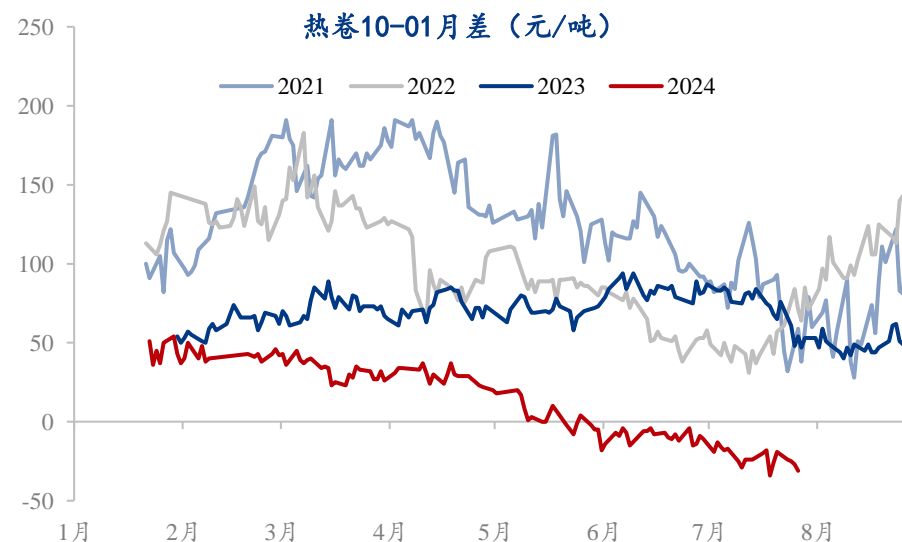
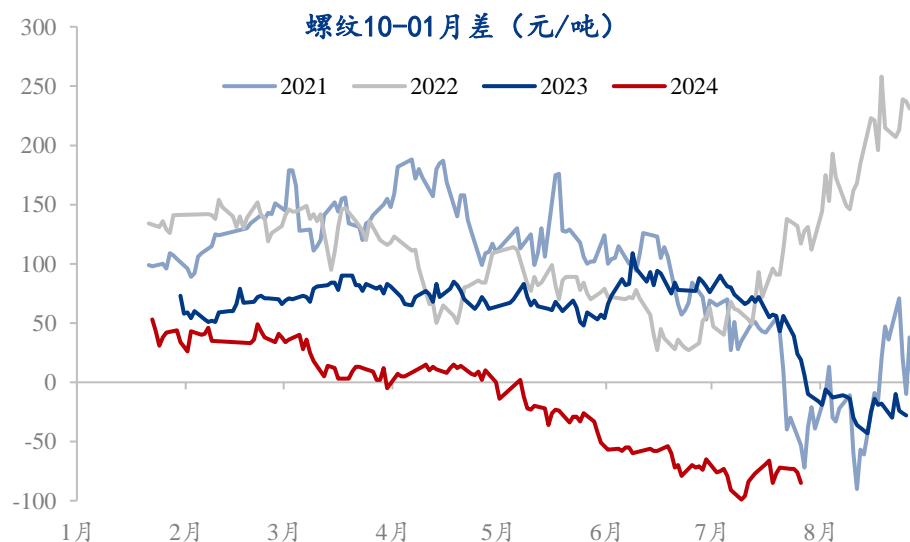
- 近期海外矿山陆续发布二季度生产报告，上半年巴西淡水河谷产销表现较强，澳洲BHP增量也超预期，力拓则相对保守，但明年有两个新矿山投产。
- 本期铁矿石发运环比回升，按船期预计7-8月到港将维持高峰。据钢联数据，全球铁矿石发运总量2910.1万吨，环比增加97.3万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2382.5万吨，环比减少90.8万吨。中国47港到港总量2572.6万吨，环比减少336.0万吨；45港到港总量2376.2万吨，环比减少489.4万吨；北方六港到港总量为1233.5万吨，环比减少335.4万吨。
- 铁水产量维持高位，钢厂盈利率持续下滑。247家钢企日均铁水产量239.61万吨，环比基本持平；进口矿日耗293.73万吨，环比增0.47万吨；钢厂盈利率降至15%。
- 45港口累库至1.5亿吨以上，压港船舶数下降。全国45个港口进口铁矿库存为15279.9万吨，环比增加148.9万吨；港口日均疏港量321万吨，环比增加11.4万吨。247家钢厂库存9205万吨，环比降29万吨。
- 总结来看，本轮铁矿石下跌主要是由于宏观情绪偏弱，叠加螺纹抛压拖累的，在铁水不减产的情况下，负反馈暂不成立，铁矿石继续下跌的空间可能较为有限。

分类	价差	2024-7-26	2024-7-19	观点
跨期	螺纹10-01	-87	-72	走弱
跨品种	10卷螺价差	186	186	或收窄
盘面利润	10/09螺矿比	4.32	4.32	扩张

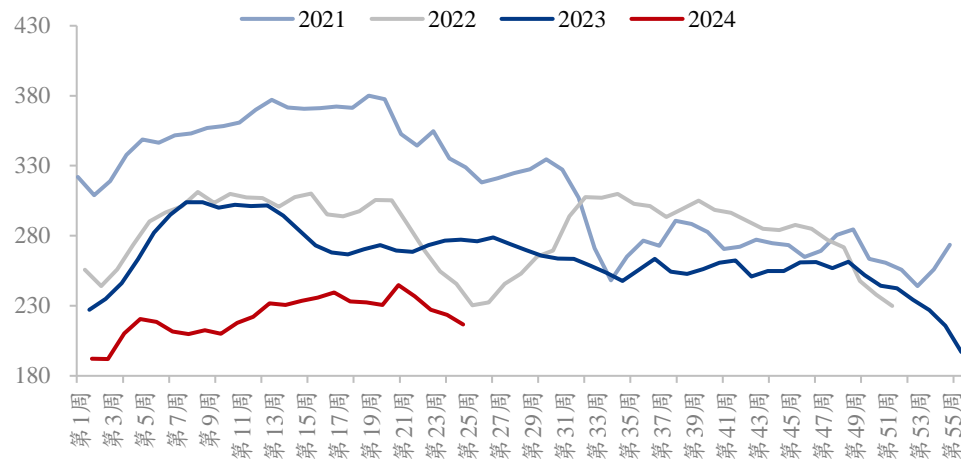


跨期套利

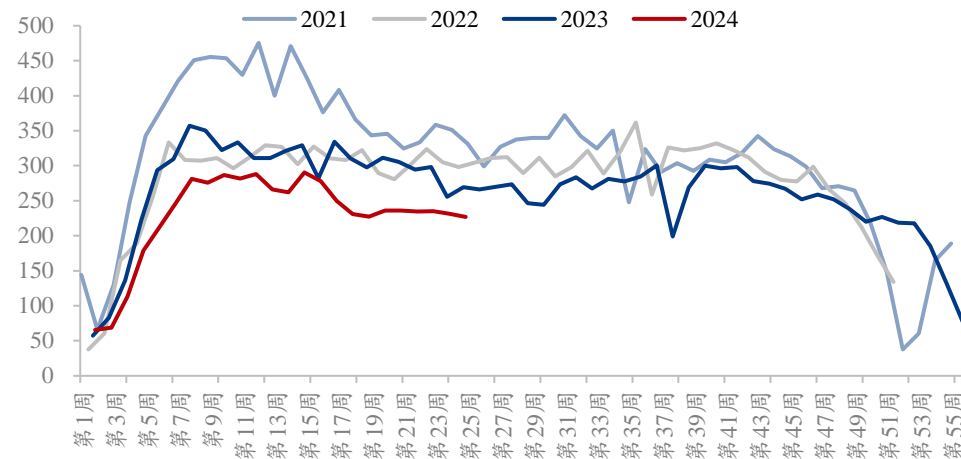
- 截止本周五，螺纹10-01价差-84元/吨，较上周走弱。本周钢筋新旧国标切换影响继续发酵，华东贸易商较为恐慌，仓库主动降价去库导致现货和近月合约08、09价格跌破去年低点。不过新标是9月25日后开始执行，如果旧国标螺纹不能在10及以后合约上交割，那么10合约可能面临多逼空问题。
- 基本面，螺纹因连续一个月的减产基本面有所好转，但进入6月后，螺纹表需明显下滑，近几周需求没有明显起色。后期来看，7、8月是铁矿石到港高峰期，对近月利空，而远月01合约可以交易四季度旺季预期，10-01价差或继续走弱，但若后期10交割问题导致近月走强，月差也有可能逆转。



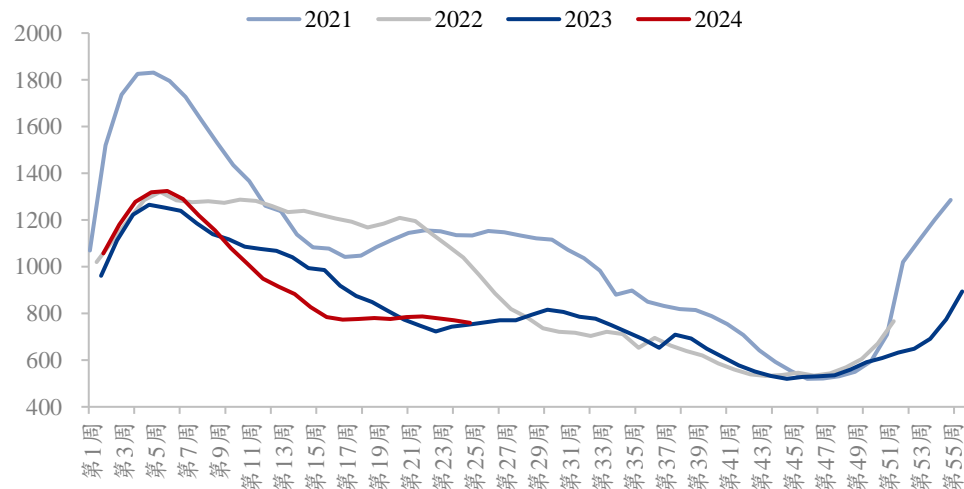
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



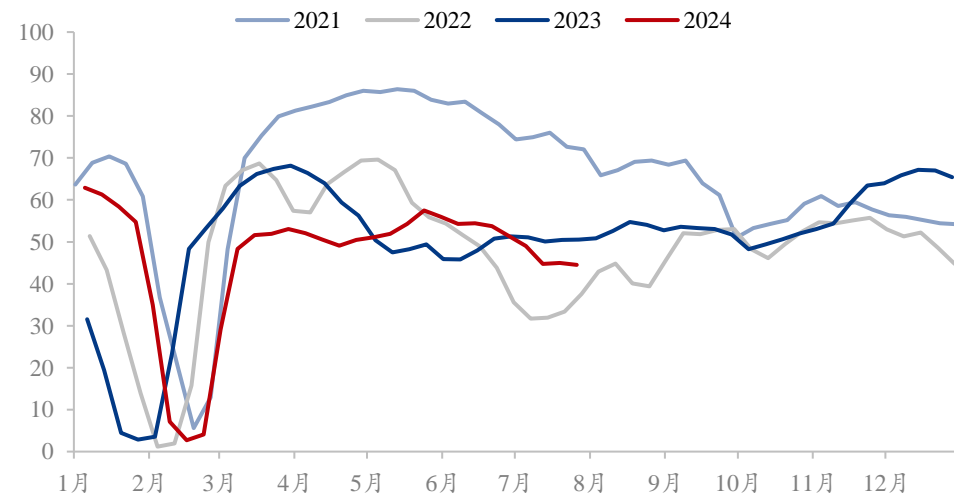
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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

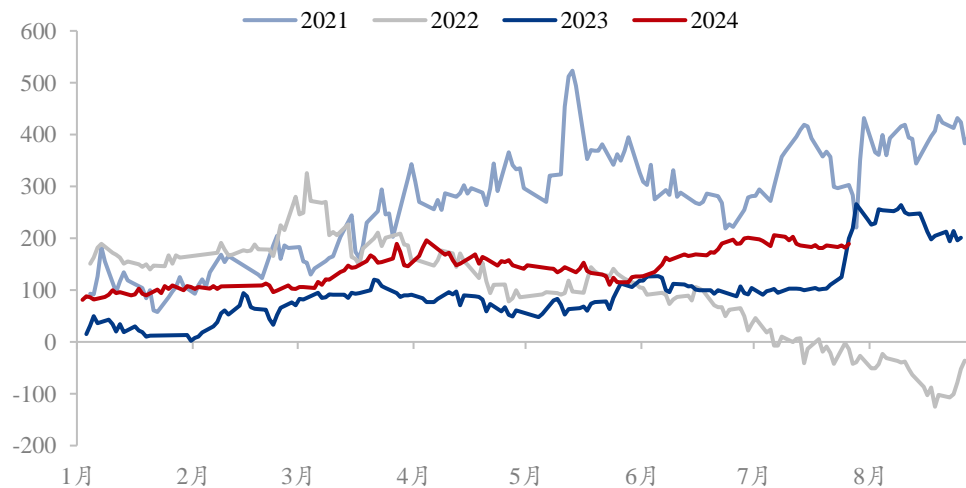




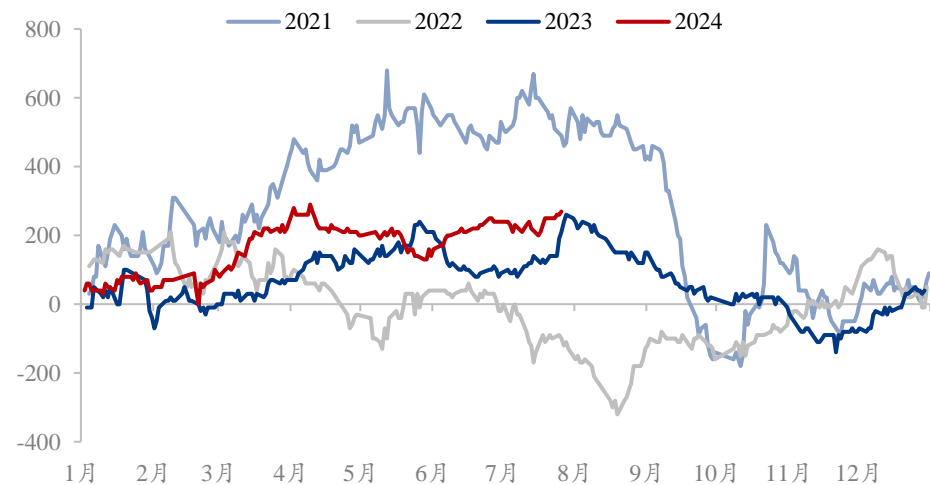
跨品种套利

- 截止本周五，10卷螺价差186元/吨，周环比持稳。因旧标螺纹抛压，近月08、09合约螺纹是大幅弱于热卷的。但基本上，本周螺纹基本面边际变化继续稍好于热卷，供应端，螺纹产量连续一个月下降，热卷产量则继续维持高位，并且由于转产仍有继续增加的趋势；需求端，本周螺纹表需小幅下滑；热卷部分下游需求有走弱迹象，冷热价差大幅收窄，汽车、家电后期需求或走弱，并且考虑到后期特朗普若当选，对机电产品出口也会形成较大利空。
- 后期卷螺差主要关注两方面，一是10螺纹交割或面临改新国标问题，二是热卷出口或因中美互加关税出现明显下滑。

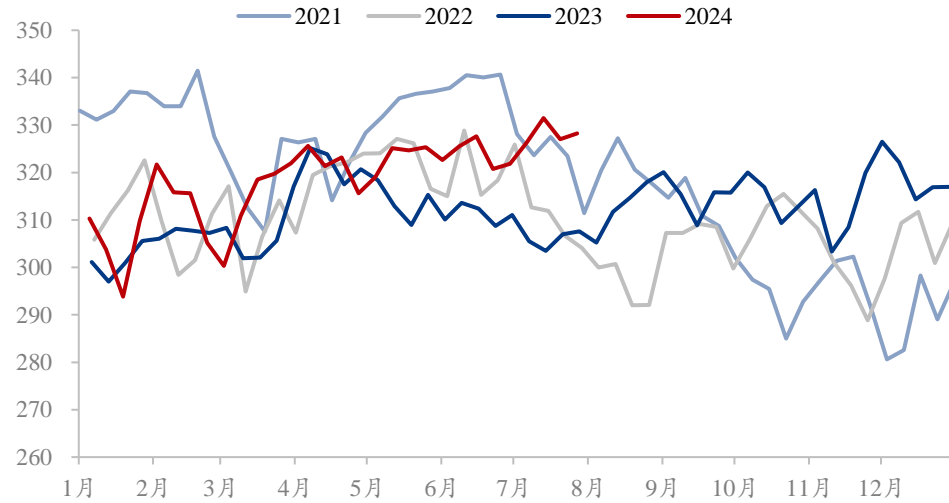
10卷螺差 (元/吨)



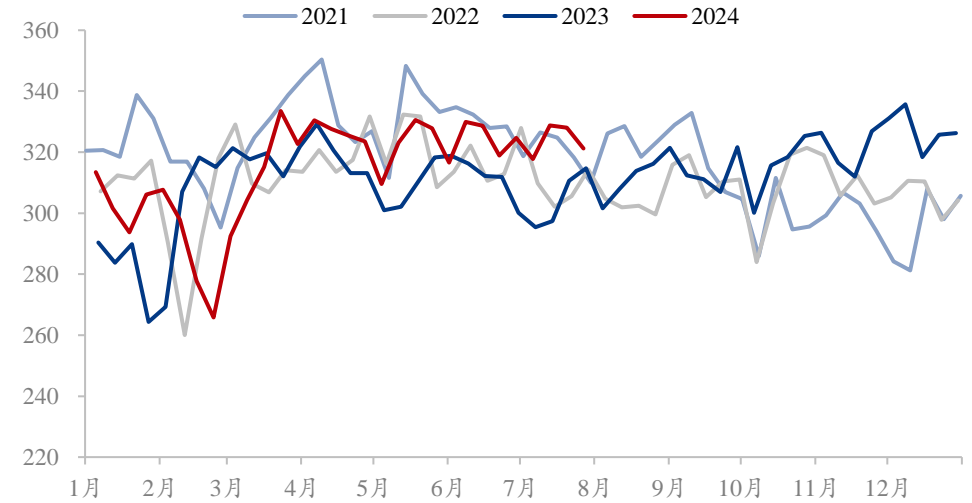
热轧-螺纹现货价差 (元/吨)



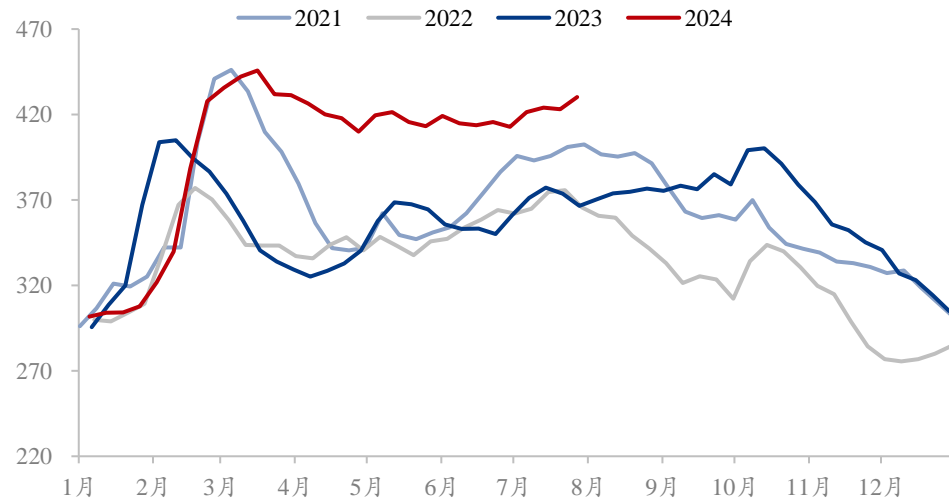
热卷周产量 (万吨)



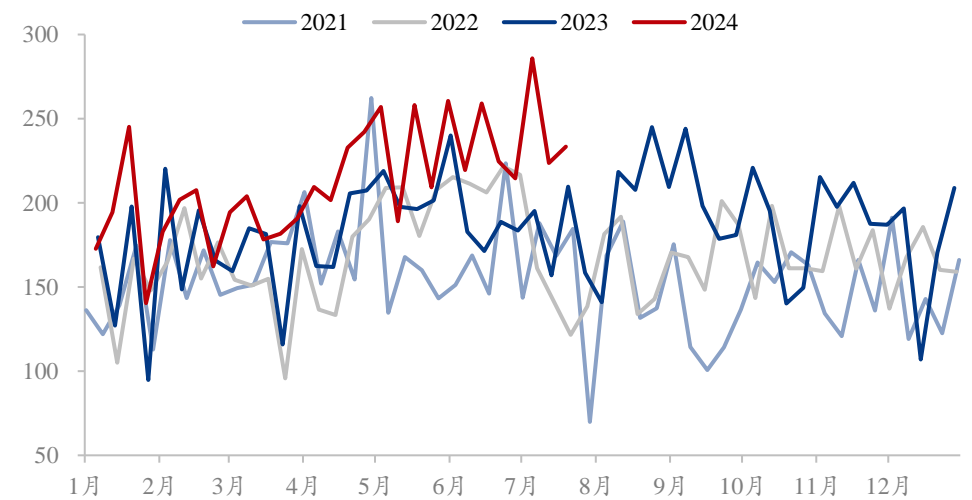
热卷周消费量 (万吨)



热卷钢厂+社会库存 (万吨)



钢材国内32港口出港量 (万吨)

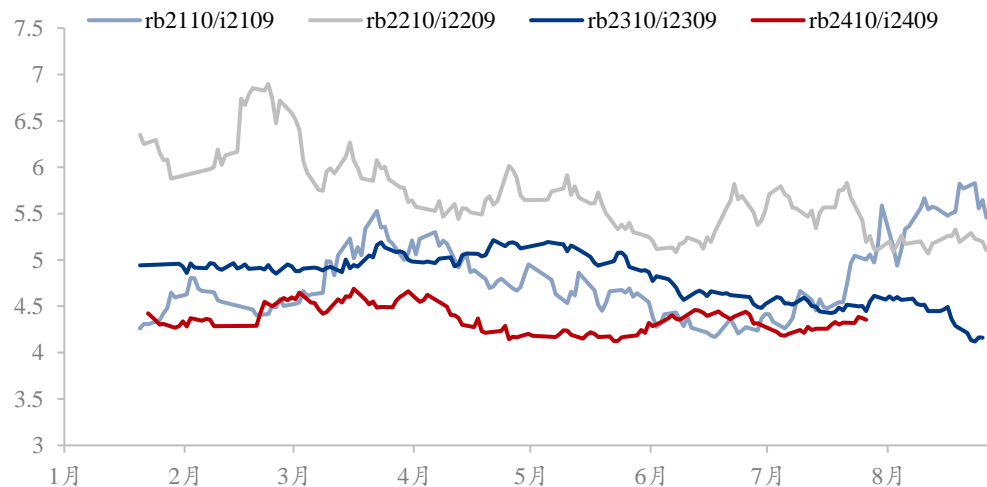




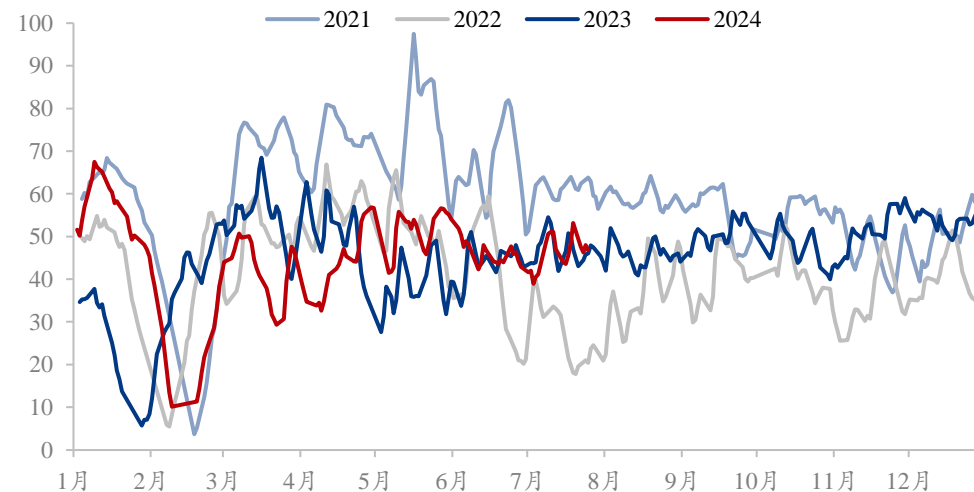
盘面利润

■ 截止本周五，10螺矿比为4.26，周环先扩后收。本周因为旧国标钢筋的近月抛压，螺纹实际更弱。后期来看，螺矿比有一定扩张的可能性：一方面，10螺纹新国标可能面临交割问题，或阶段性强于铁矿石；另一方面，随着螺纹价格的下跌，钢厂盈利率已不足20%，本周有多家钢厂计划高炉减产或检修。由于现阶段铁矿石的主要交易逻辑集中于铁水产量，高供应、高库存并未被交易，一旦铁水减产，铁矿石加速累库，交易逻辑可能会切换，对铁矿石会是重大利空。

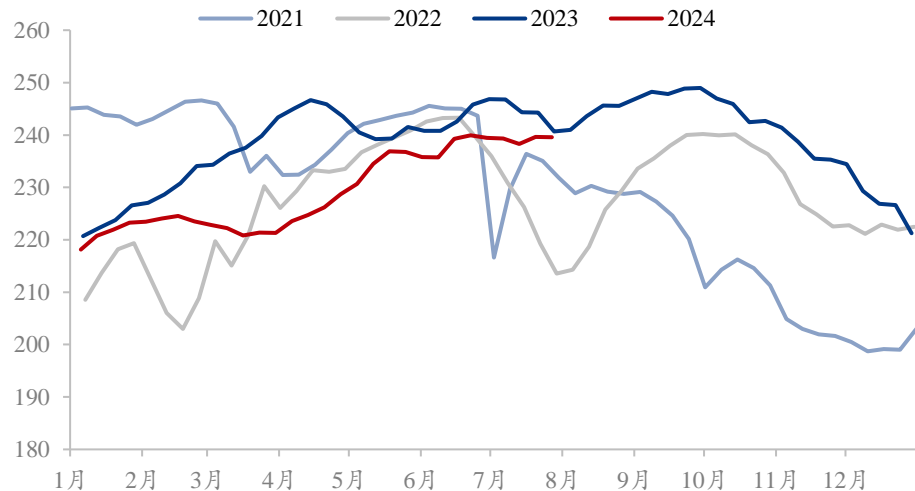
10螺矿比



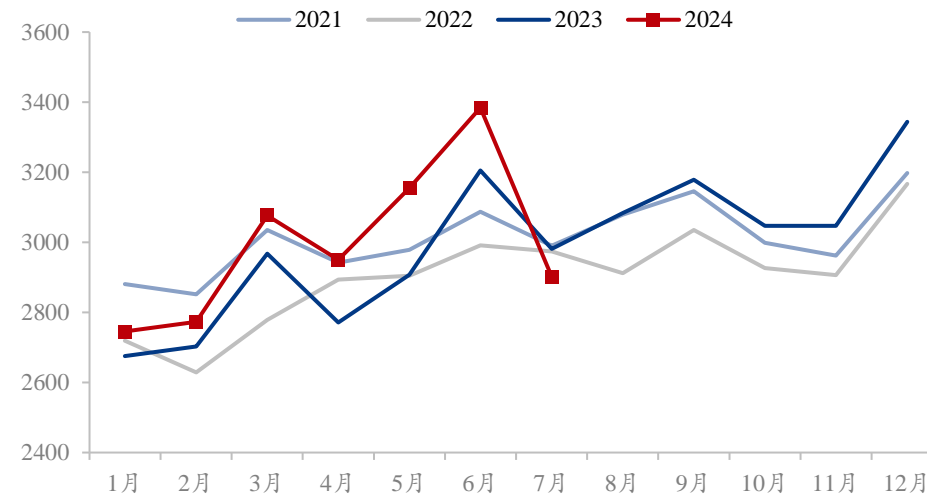
钢厂到货量:废钢:全国(255家)-富宝



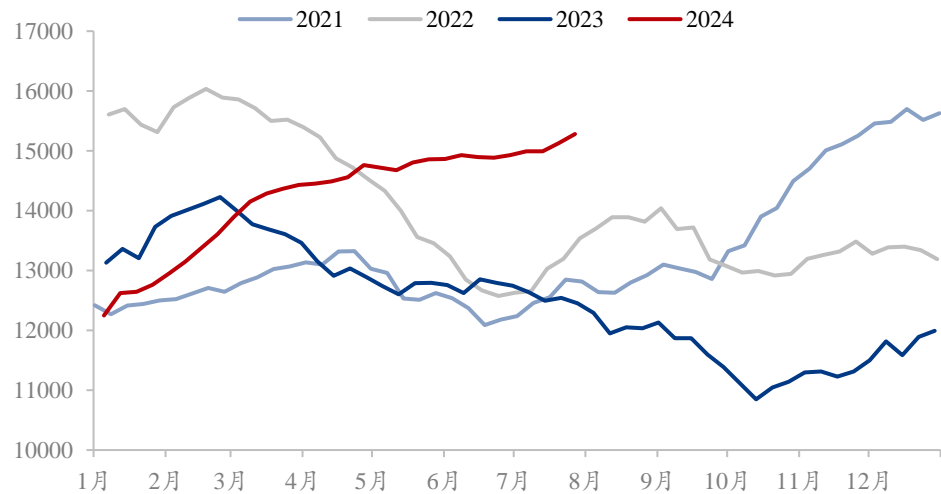
247家钢企日均铁水产量(万吨)



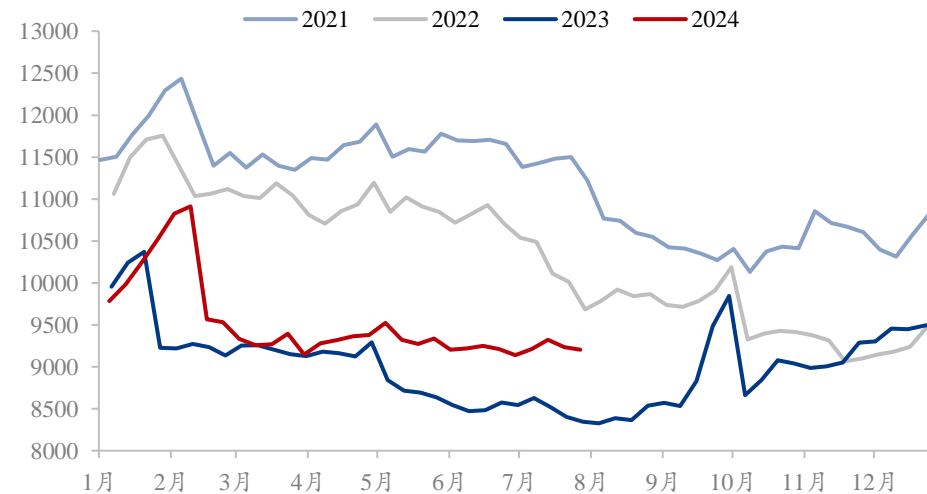
全球铁矿发运月均值(万吨)



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