

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-8-30



套利策略

- 央行从一级交易商买入4000亿元特别国债。
- 周四钢联口径，五大材产量持稳，需求环比回升，总库存明显去化。其中螺纹产量小幅回升，需求稳中向上，各地去库情况良好，后期存金九银十旺季预期。热卷产量略下降，表需下滑，华东累库明显，验证表需被高估推测。出口方面，据SMM统计，32港口出港大幅回升，或是由于内外价差扩张以及国内贸易商在东南亚国家反倾销落地前抢出口所致。
- 总结来看，美联储明确降息时间，美元指数下行，新交所铁矿石快速拉涨，带动国内黑色市场情绪。钢材基本面数据好转，专项债加快发行，市场对金九银十存有较好预期，但热卷隐性库存较多，表需被高估。反弹时原料涨幅更大，成材盘面利润较差，现货层面尽管焦炭下跌让利，但铁矿石过于坚挺，钢厂盈利率创2017年来新低，后期成材上涨空间或较为有限。

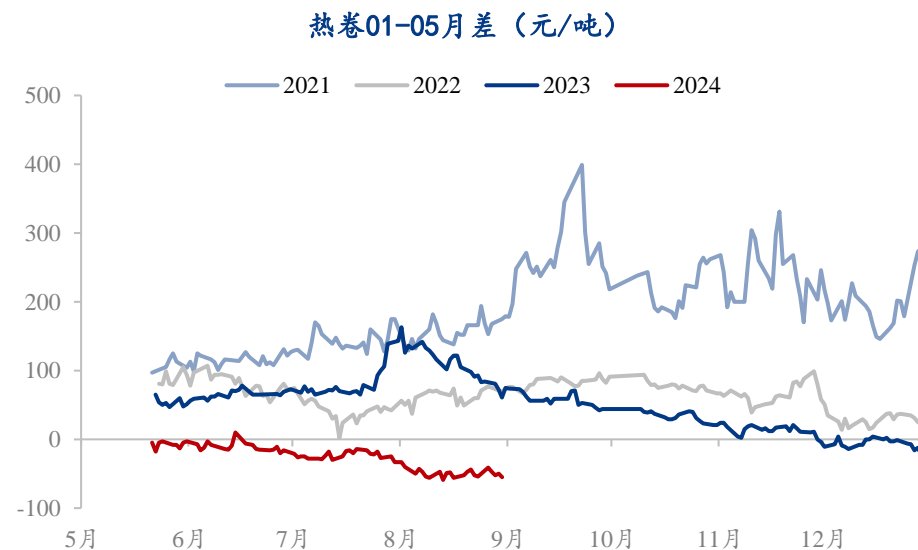
- 铁矿石发运和到港继续回升。据钢联数据，澳洲巴西铁矿发运总量2610.2万吨，环比增加28.6万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2610.2万吨，环比增加28.6万吨。非主流矿发运暂未有明显下降趋势。中国47港到港总量2671万吨，环比增加149万吨。
- 铁水产量继续下降，钢厂盈利率仍低。247家钢企日均铁水产量221万吨，环比下降3.6万吨；进口矿日耗272万吨，环比降3.9万吨；钢厂盈利率环比略升，但仍仅有3.9%。
- 47港口库存超1.6亿吨。47港总库存16032万吨，环比增加380万吨，压港船舶数下降12条；47港口日均疏港量316万吨，环比下降1.6万吨。247家钢厂库存8996万吨，环比下降3.6万吨。
- 总结来看，美联储明确降息时间，美元指数下行，新交所铁矿石快速回升至100美元以上，带动国内黑色市场情绪。盘面交易复产预期，实际中铁水仍在继续下降，铁矿石强势反弹，原料涨幅大于成材，盘面利润较差，钢厂盈利率创2017年来新低，产业链核心矛盾——利润分配不均问题尚未解决。而铁水一旦复产，成材基本面将再度恶化，预计铁矿石上方空间有限。

分类	价差	2024-8-30	2024-8-23	观点
跨期	螺纹01-05	-54	-48	向上修复
跨品种	01卷螺价差	52	43	收窄
盘面利润	01螺矿比	4.36	4.46	先收扩张

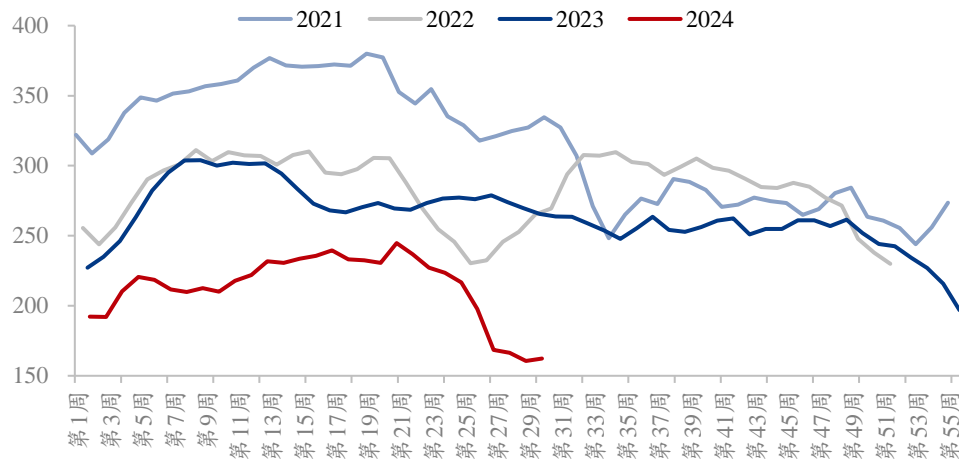


跨期套利

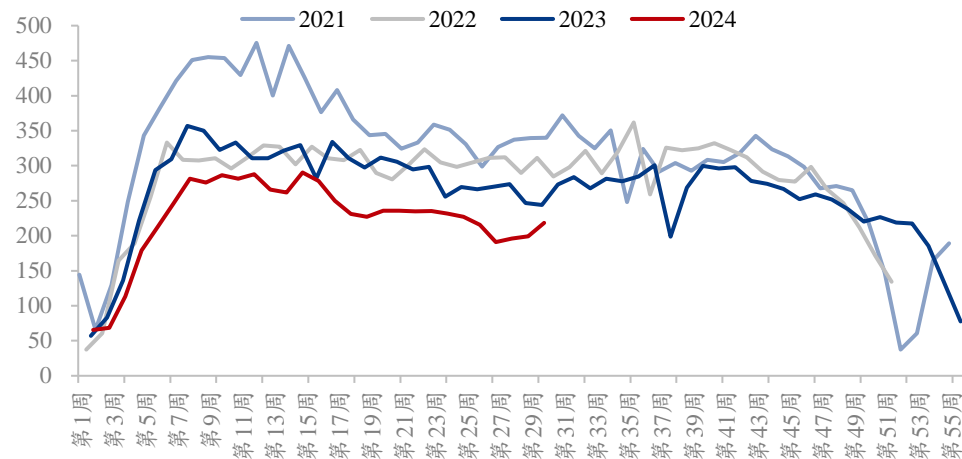
- 截止本周五，螺纹01-05价差-54元/吨，较上周走弱。本周螺纹产量小幅回升，需求稳中向上，各地去库情况良好。即使钢厂有复产、转产预期，但现阶段螺纹供需缺口较明显，从复产到累库尚需一段时间，短期螺纹基本面利好，叠加后期金九银十旺季预期，预计螺纹01-05价差将逐渐向上修复。



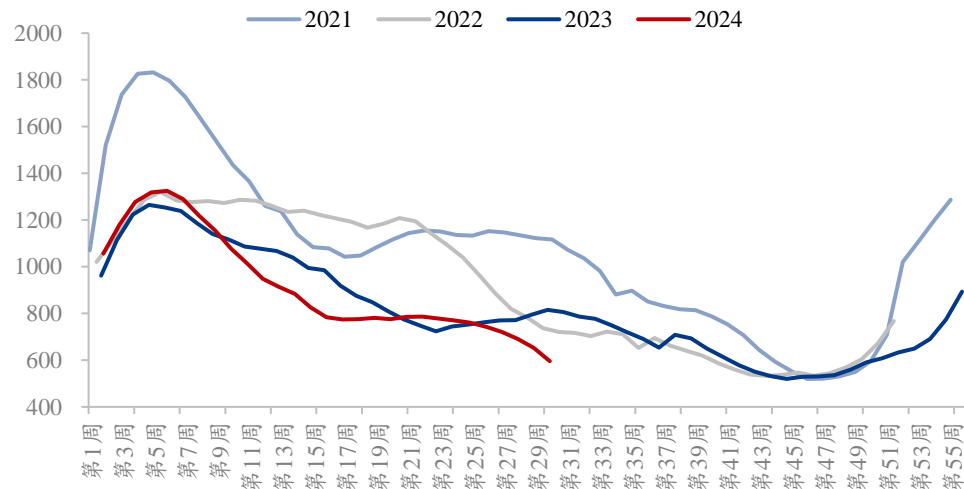
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



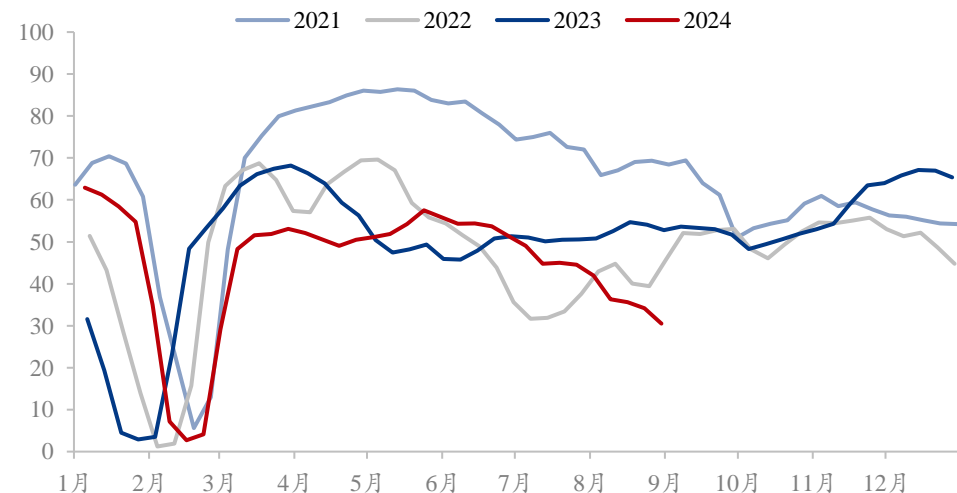
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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

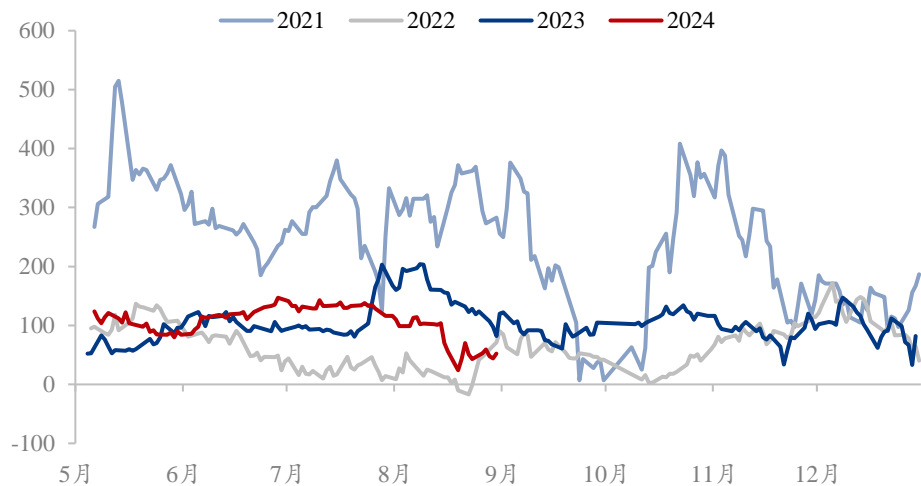




跨品种套利

- 截止本周五，01卷螺价差52元/吨，较上周扩张。周四钢联口径，五大材产量持稳，需求环比回升，总库存明显去化。其中螺纹产量小幅回升，需求稳中向上，各地去库情况良好，后期存金九银十旺季预期。热卷产量略下降，表需下滑，华东累库明显，验证表需被高估推测。下游方面，9月家电排产下滑，汽车销量或继续走弱，制造业预期较弱。出口方面，据SMM统计，32港口出港大幅回升，或是由于内外价差扩张以及国内贸易商在东南亚国家反倾销落地前抢出口所致。
- 从现货来看，华东热卷已经大幅弱于螺纹，期货上卷螺差环比回升主要是基于铁水转产螺纹预期，实际转产情况存疑，当前热卷供需矛盾尚未被充分交易，预计卷螺差仍有可能收窄。

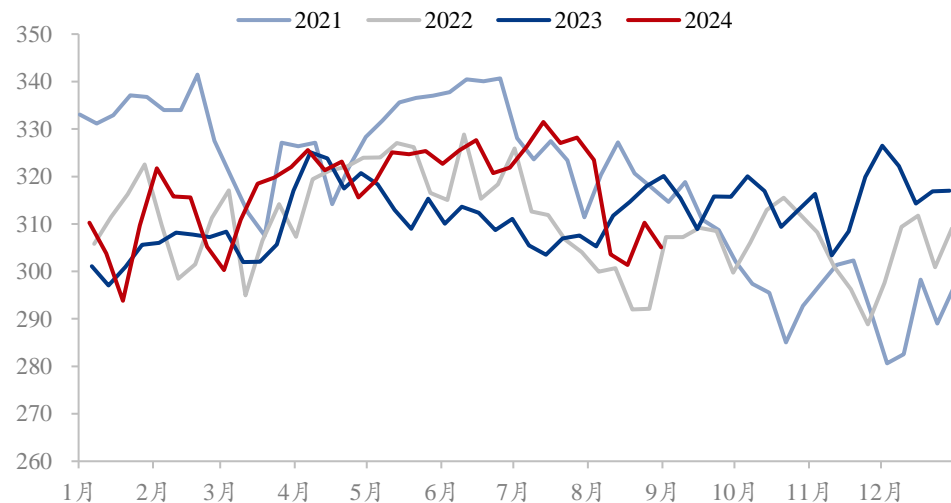
01卷螺差 (元/吨)



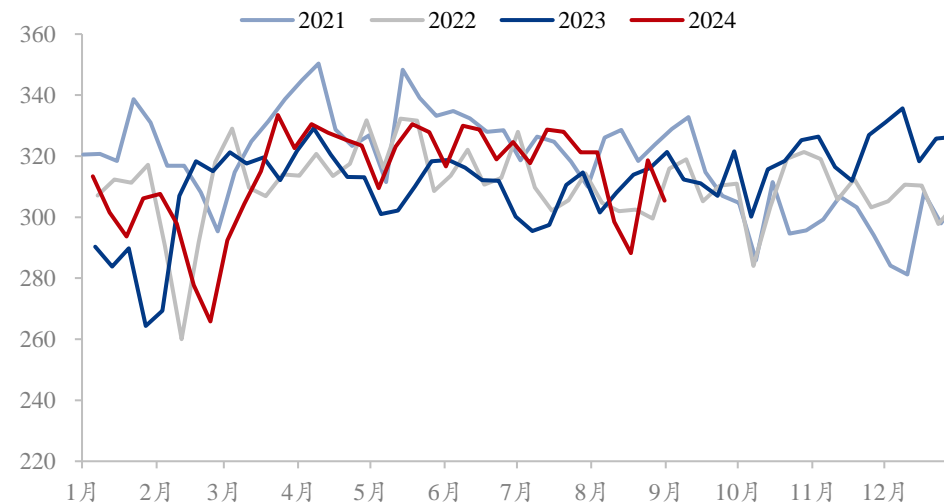
热轧-螺纹现货价差 (元/吨)



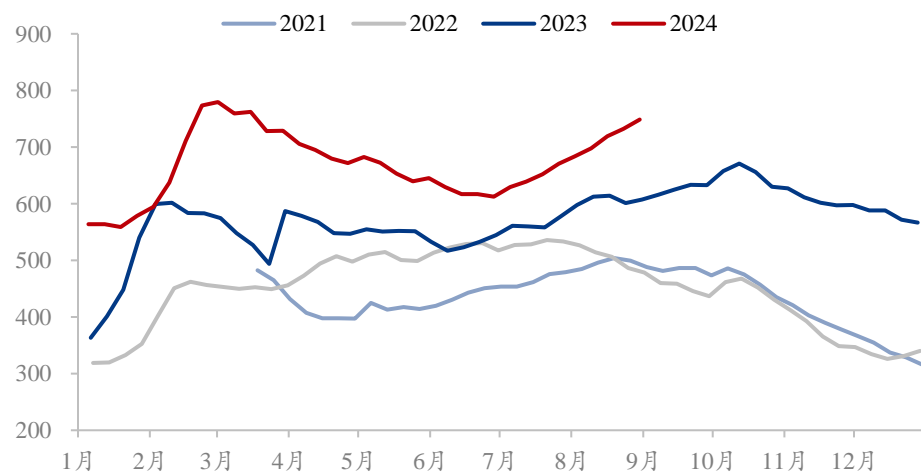
热卷周产量 (万吨)



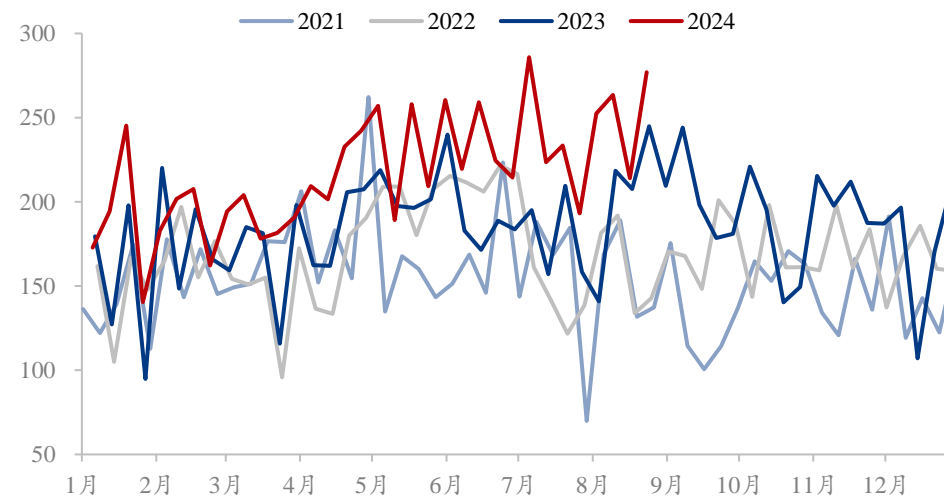
热卷周消费量 (万吨)



热轧板卷：55个城市+唐山：社会库存 (万吨)



钢材国内32港口出港量 (万吨)

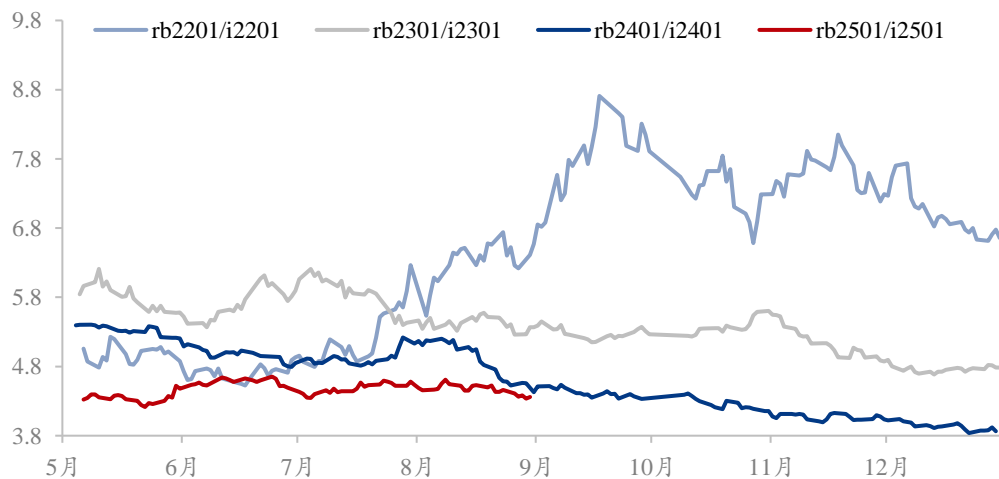




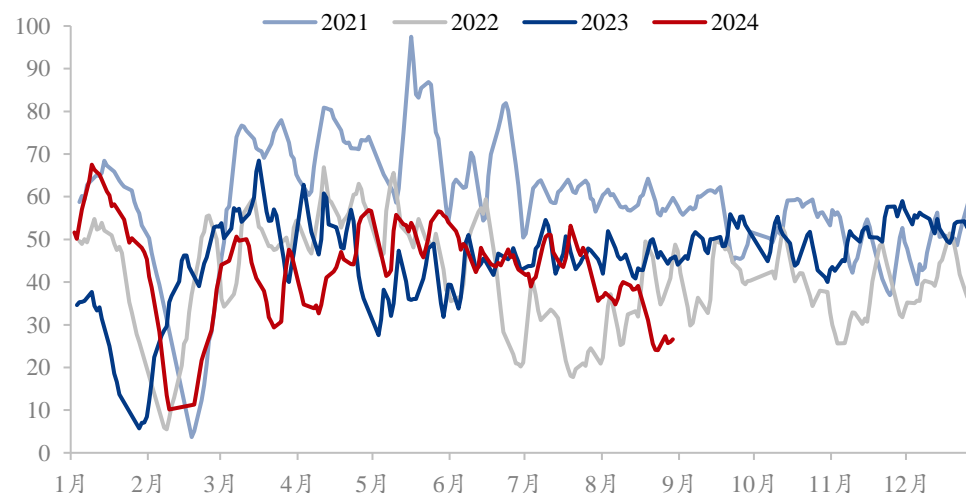
盘面利润

■ 截止本周五，01螺矿比为4.36，周环比小幅收窄。8月下旬铁矿石大幅反弹主要是交易铁水复产预期，从当前检修统计来看，9月钢厂确实存在一定复产可能。据Mysteel调研了解，9月有9座高炉计划检修，涉及产能约3.33万吨/天；有16座高炉计划复产，涉及产能约6.13万吨/天。若按照目前统计到的停复产计划生产，预计9月日均铁水产量226万吨/天。但以当前情况分析，复产可能不会太顺利。一方面，螺纹供应缺口是减产减出来的，实际需求仍较弱，市场大多对专项债没有太高预期，而热卷基本面根本不支持铁水复产；另一方面，由于本轮减产中只是焦炭下跌7轮让利，吨钢即期利润扩张并不明显，且随着市场交易复产预期，利润已所剩无几，复产缺乏核心驱动力。预计9月螺矿比可能先小幅收窄，至钢厂即期利润再次亏损，螺矿比或扩张。

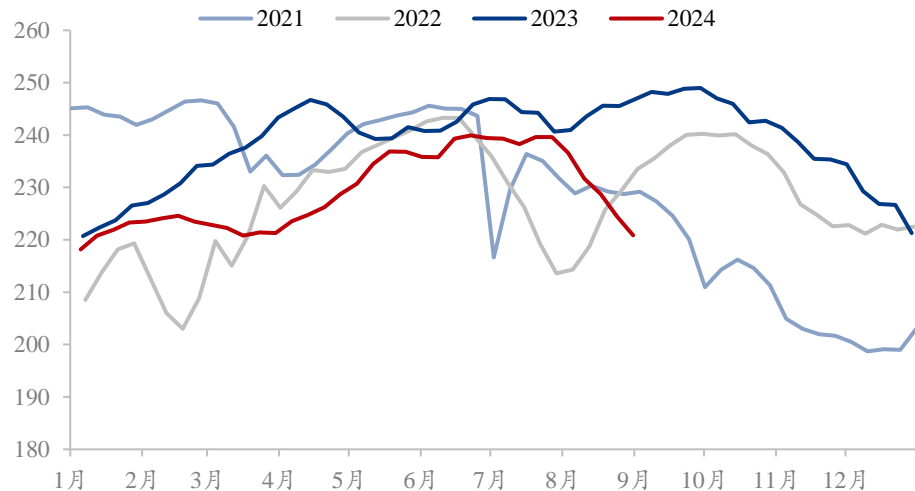
01螺矿比



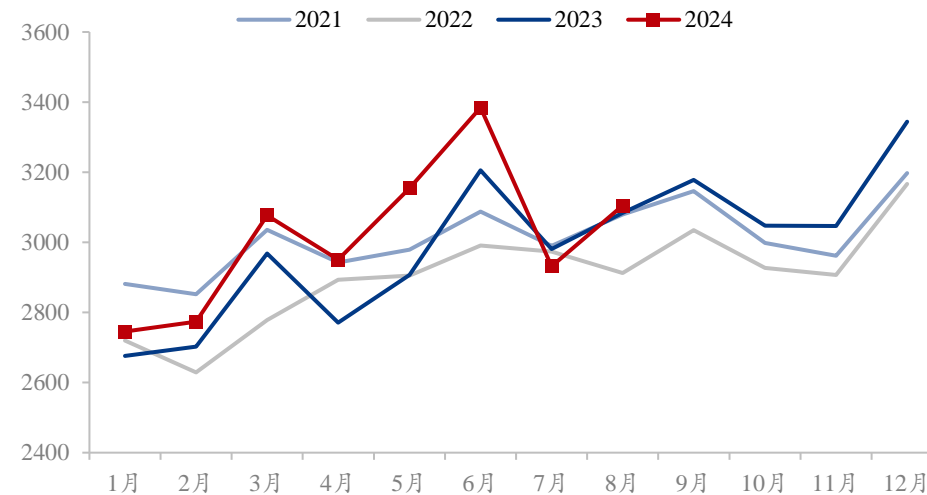
钢厂到货量:废钢:全国(255家)-富宝



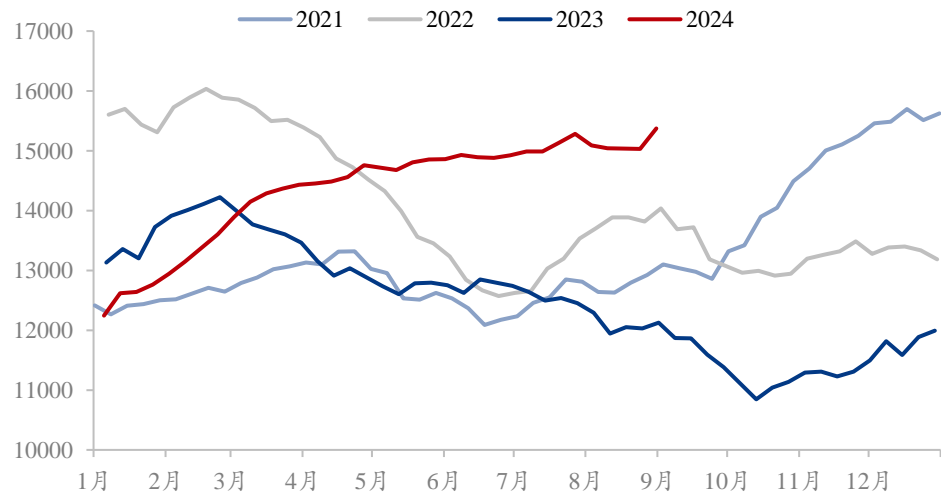
247家钢企日均铁水产量(万吨)



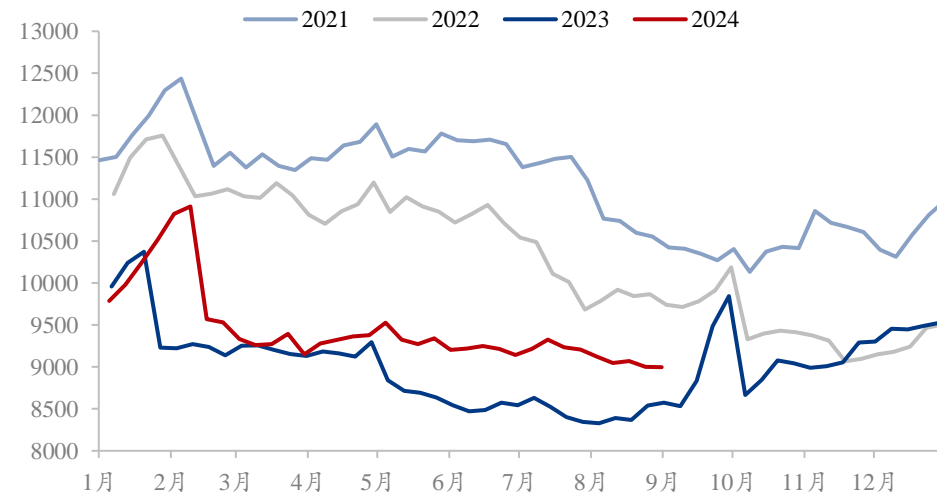
全球铁矿发运均值(万吨)



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