

# 兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-9-13



# 套利策略

- 国家领导强调，抓好三季度末和四季度经济工作，努力完成全年经济社会发展目标任务。
- 周四钢联数据超预期利好。其中螺纹表需大幅增加，有旺季回升之象，去库并未因复产而放缓，8月专项债发行创年内新高，后期存金九银十旺季预期。热卷数据同样超预期，供减需增，而库存终于开始下降。出口方面，据SMM统计，本期32港口钢材出港创年内新高，海关口径也显示8月钢材出口大幅增减，或是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，近期重大会议释放利好信号，国家领导强调，抓好三季度末和四季度经济工作，努力完成全年经济社会发展目标任务，宏观情绪有所好转。叠加本周钢材需求超预期回升，有旺季回升之象，因此短期钢材或偏强运行。

- 9月12日巴西淡水河谷（Vale）宣布提高2024年铁矿石产量指导目标到3.23亿-3.3亿吨，高于此前年初设定的3.1亿-3.2亿吨的目标。
- 铁矿石发运较上周下滑，到港基本持平，预计9月铁矿供应环比7-8月增加。据钢联数据，全球铁矿石发运总量3160.3万吨，环比减少288.6万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2583.5万吨，环比减少311.6万吨。中国47港到港总量2386.6万吨，环比减少12.4万吨。
- 铁水产量小幅回升，复产进度较慢，钢厂盈利率仍低。247家钢企日均铁水产量223万吨，环比回升0.8万吨，据钢联调研，预计9月日均铁水产量将在226万吨左右，低于供应端的铁水平衡点；进口矿日耗275万吨，环比增加1.3万吨；钢厂盈利率环比略升，但仍仅有6%。
- 钢厂双节前开始补库。47港总库存16088万吨，环比增加10万吨，压港船舶101条；47港口日均疏港量326万吨，环比增加9万吨。247家钢厂库存9090万吨，环比增加232万吨。
- 总结来看，本周宏观情绪有所好转，叠加钢材需求超预期回升，铁水存复产预期，因此短期铁矿石或有所反弹。但中长期，铁矿石供应增量较为确定，叠加全球制造业衰退，累库预期不变，价格或承压下行。

分类	价差	2024-9-13	2024-9-6	观点
跨期	螺纹01-05	-5	-37	走强
跨品种	01卷螺价差	55	45	震荡
盘面利润	01螺矿比	4.6	4.46	扩张



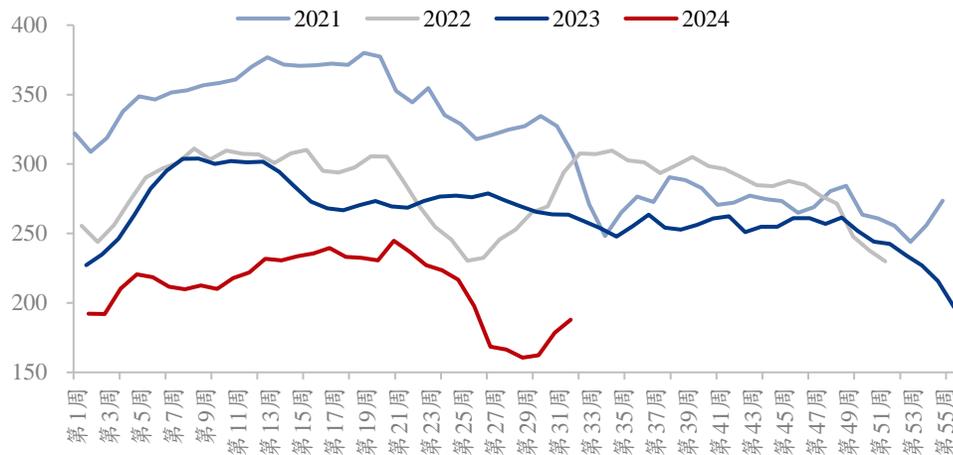
# 跨期套利



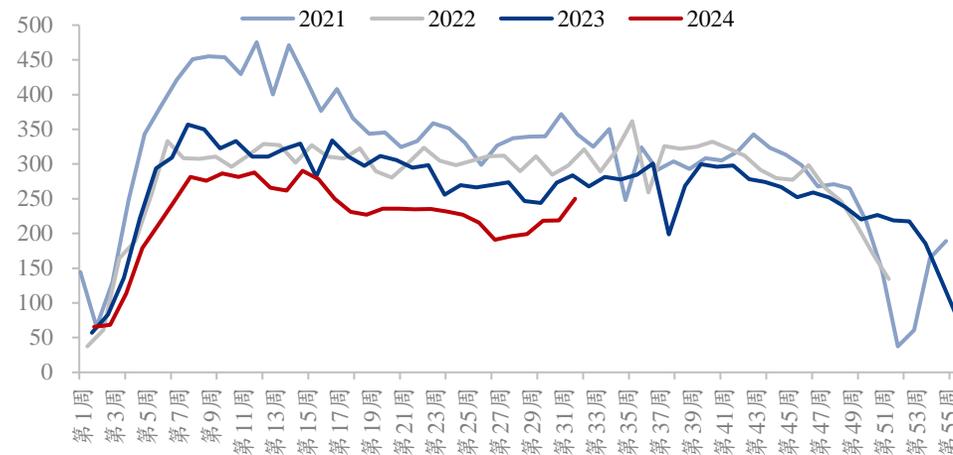
- 截止本周五，螺纹01-05价差-10元/吨，较上周继续修复。本周螺纹表需大超预期，小样本表需回升至250万吨左右，有旺季回升之象，去库并未因复产而放缓，8月专项债发行创年内新高，后期存金九银十旺季预期。如果下周螺纹表需继续回升，01-05价差将持续走强，甚至有可能重返back结构。



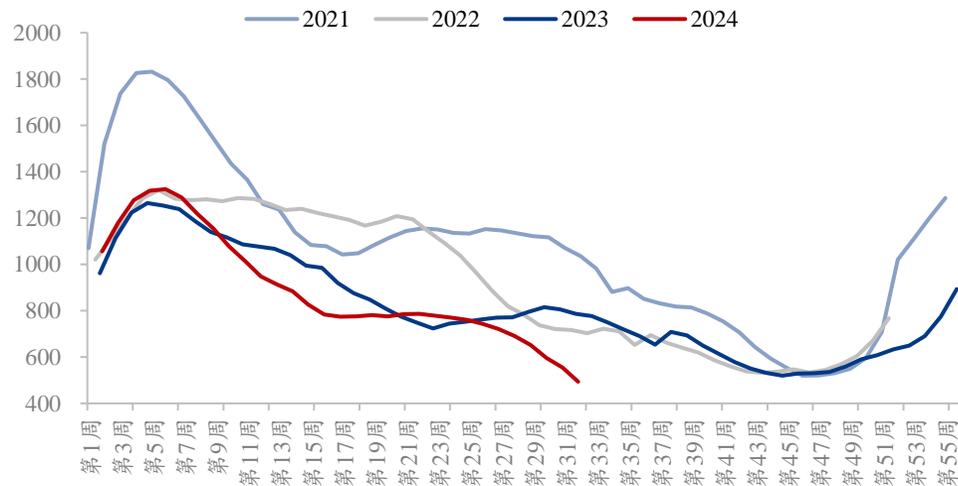
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



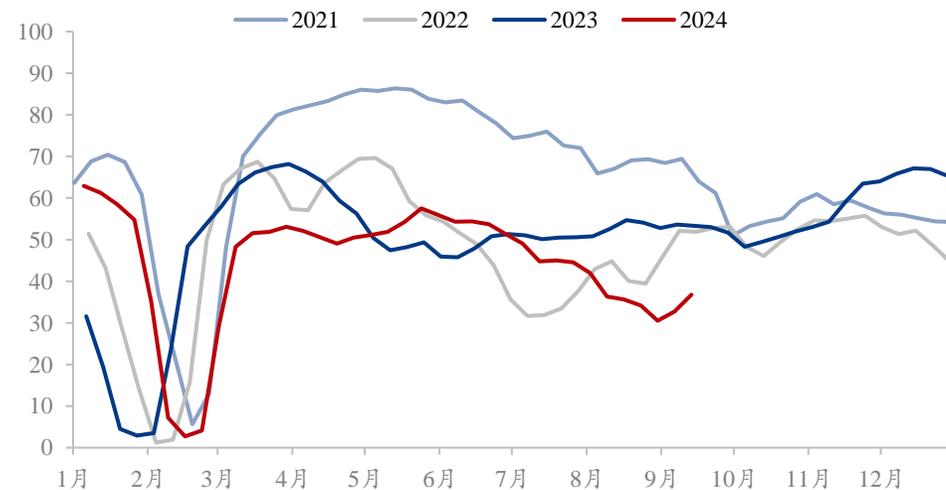
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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

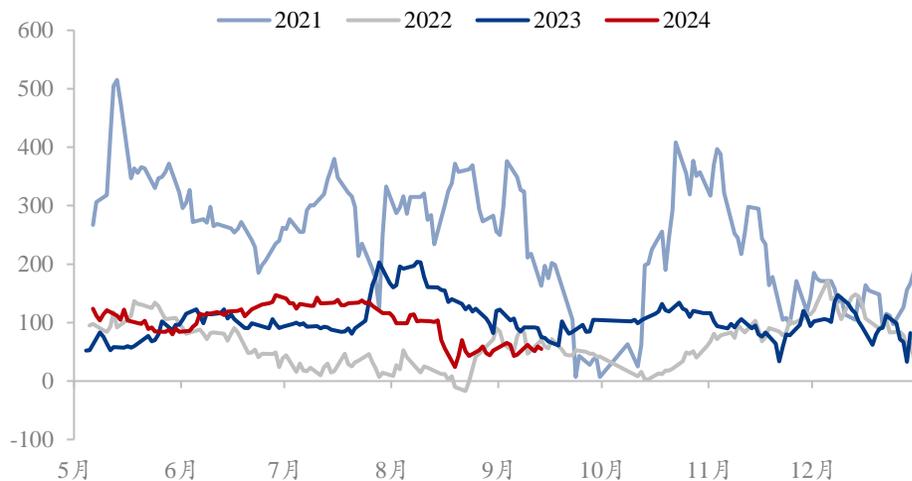




# 跨品种套利

- 截止本周五，01卷螺价差58元/吨，较上周走强。本周热卷数据超预期利好，一方面SMM钢材离港创年内新高，出口下滑预期短期证伪；另一方面国内热卷需求展现出较强韧性，可能是双节前下游集中补库所致。本周热卷产量下滑，但表需却回升，且总库存下降，数据较为利好，预计短期卷螺差走强。
- 不过长期来看，卷螺差仍有可能收窄：一方面，热卷的产量仍然偏高，库存压力尚在；另一方面，全球制造业PMI指数连续下滑，海外对我国出口商品反倾销日益增多。

01卷螺差 (元/吨)



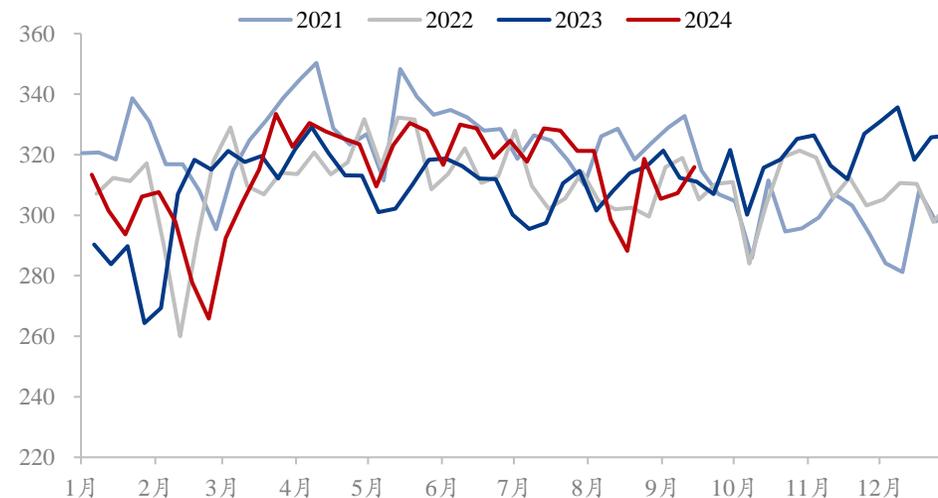
热轧-螺纹钢现货价差 (元/吨)



热卷周产量 (万吨)



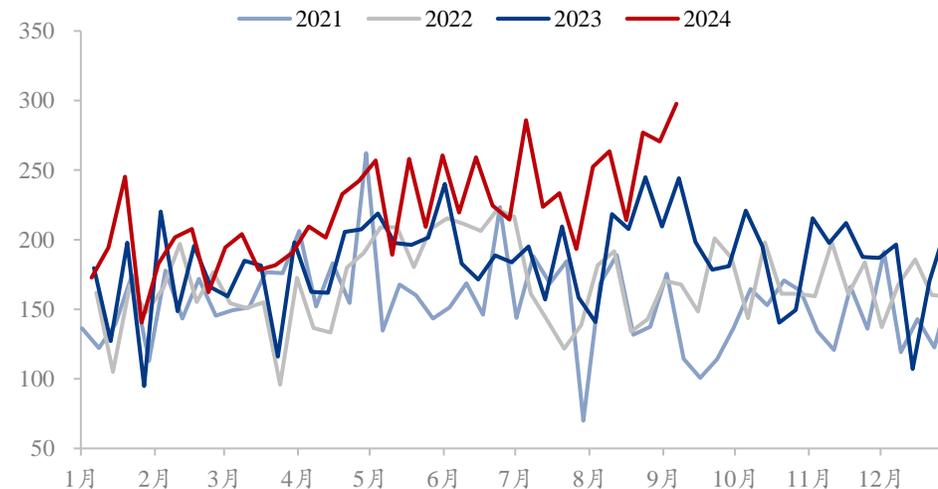
热卷周消费量 (万吨)



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)



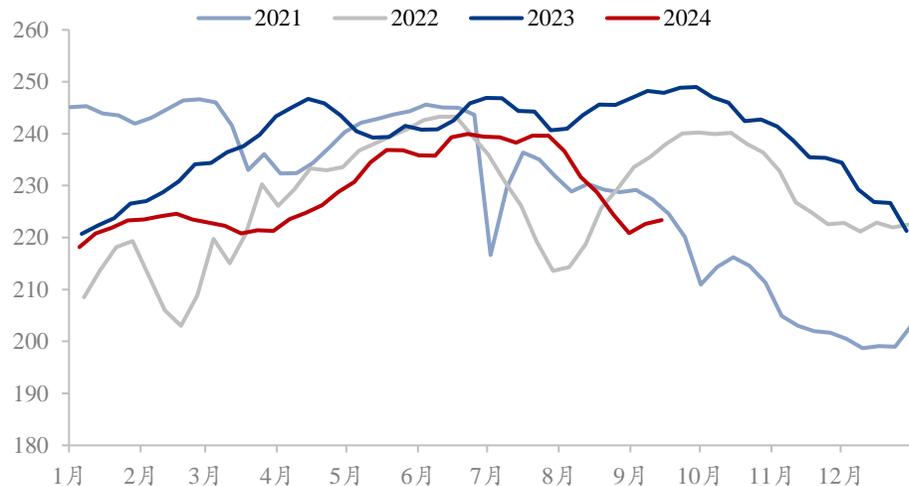


# 盘面利润

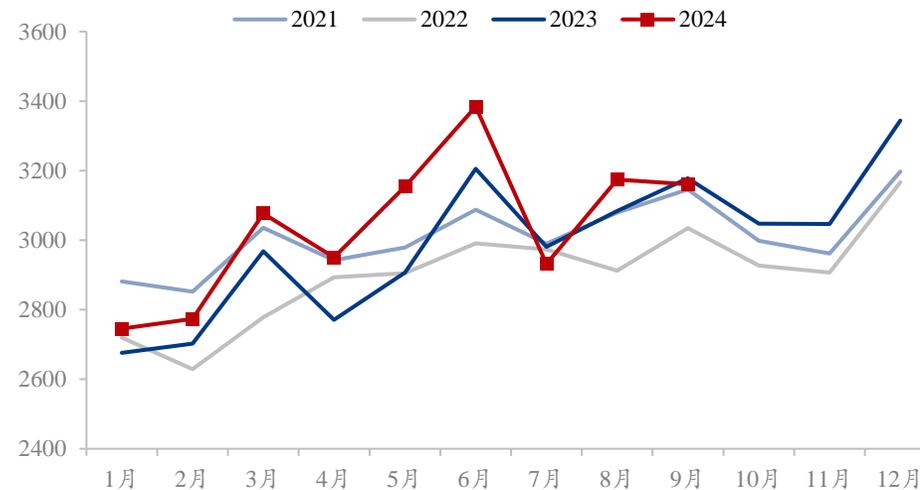
■ 截止本周五，01螺矿比为4.6，周环比走强。本周螺纹基本面数据超预期，表需有旺季复苏之象，尽管产量还在回升，但去库幅度并未放缓，属于难得的行业正反馈。与以往不同的是，此次铁矿石涨幅不及螺纹，可能是因为铁水复产较慢、供应宽松预期。据钢联，本周247家钢企日均铁水产量223万吨，环比回升0.8万吨，相对来讲仍处于偏低水平；预计9月日均铁水产量将在226万吨左右，低于供应端的铁水平衡点；而供应端，淡水河谷上调了24年产量目标中枢1000万吨，考虑到今年巴西矿产销增幅较大，四季度铁矿石供应将比原先预计更为宽松。



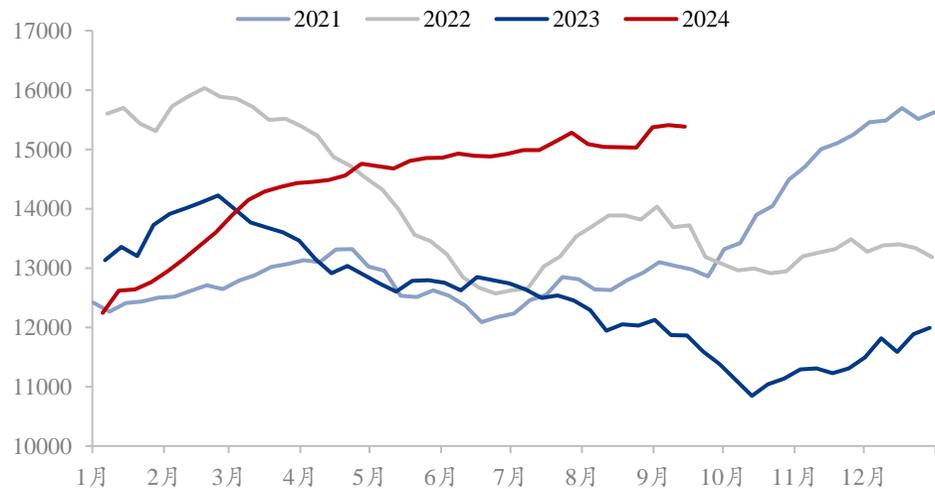
### 247家钢企日均铁水产量(万吨)



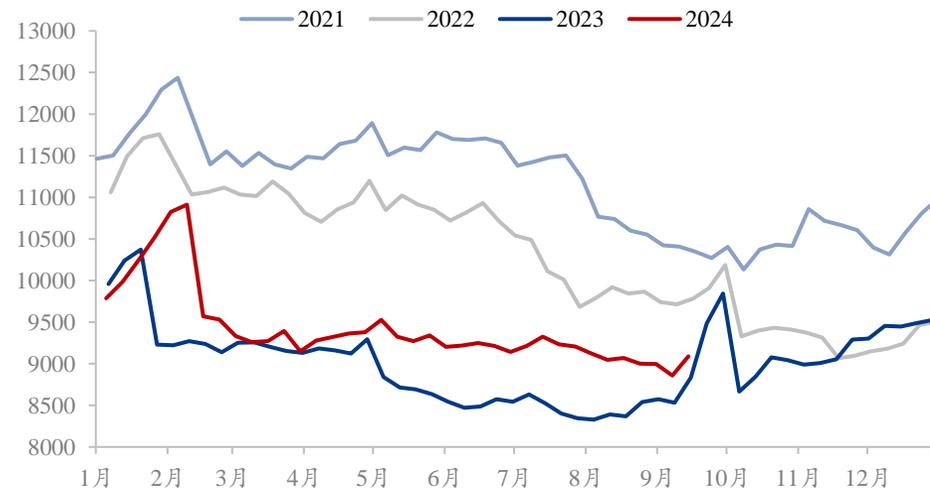
### 全球铁矿发运均值(万吨)



### 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](mailto:chenqingqh@xzfutures.com)

**研究咨询部**