

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-10-18



套利策略

- 周四住建部会议重提货币化安置，新增100万套城中村与危旧房改造，年底前白名单信贷规模增加4万亿，但市场认为使用专项债收储存量商品房并由地方政府自主决定、自行执行是低于预期的，导致黑色全面大跌。
- 本周钢联数据中性，由于近期钢价持续下跌，螺纹复产速度有所放缓，总库存小幅下降；热卷产量较低，需求韧性强，库存明显下降。出口方面，据SMM统计，本期32港口钢材出港环比有所回落，8月下旬以来出口激增；海关显示，与钢铁关系密切的机电产品累计出口额同比增长6.1%，较上月略有回落。
- 总结来看，周四住建部会议低于市场预期，短期黑色情绪低落，预计价格偏弱走势，后续关注月底的人大常委会。海关数据显示，今年机电出口对钢材需求贡献较大，随着海外反倾销增多，出口存下滑风险。基本面，螺纹产量已经达到年内高位，后期主要看钢材旺季能否兑现，否则有累库风险。

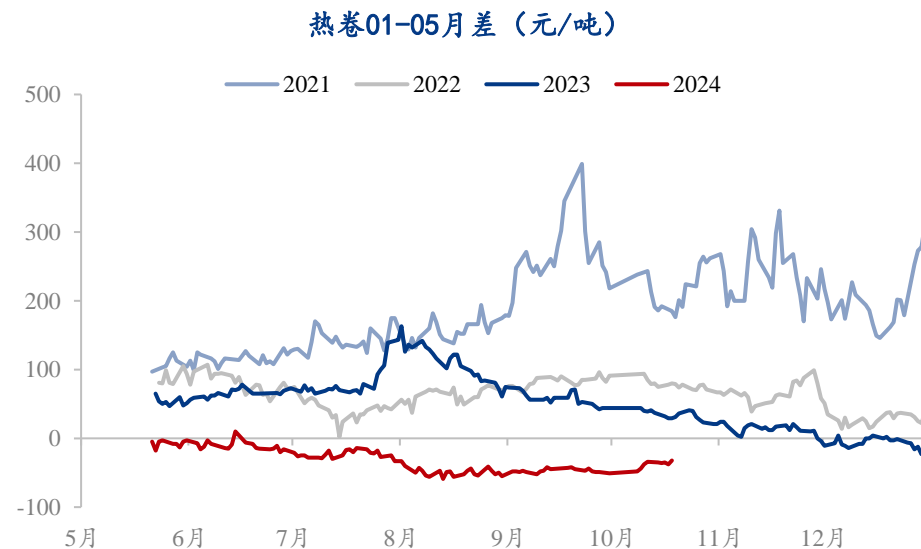
- 铁矿石发运偏低，台风影响降低，到港环比大幅回升。据钢联数据，全球铁矿石发运总量3020.9万吨，环比增加39.7万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2491.5万吨，环比增加88.9万吨，除澳巴外的非主流发运环比有所下滑。中国47港到港总量3043万吨，环比大幅增加943万吨。
- 钢厂盈利率高位，铁水复产有所放缓。由于近期钢价连续下跌，钢厂复产速度有所放缓，247家钢企日均铁水产量234万吨，环比回升1.3万吨；进口矿日耗289万吨，环比增加0.8万吨；钢厂盈利率回升至74%。
- 港口小幅累库，钢厂继续补库。47港总库存16027万吨，环比增加177万吨，日均疏港339万吨，在港船舶下降13条。247家钢厂库存9007万吨，环比增加21万吨。
- 总结来看，周四住建部会议低于市场预期，短期黑色情绪低落，预计价格偏弱走势，后续关注月底的人大常委会。基本面，台风影响降低，到港环比大幅回升，铁矿供应宽松，铁水继续复产，铁矿供需双增，价格存在支持，但铁水持续增加对后期钢材来说可能是利空。

分类	价差	2024-10-18	2024-10-11	观点
跨期	螺纹01-05	-68	-61	走弱
跨品种	01卷螺价差	175	131	扩张
盘面利润	01螺矿比	4.38	4.40	中长期看扩张

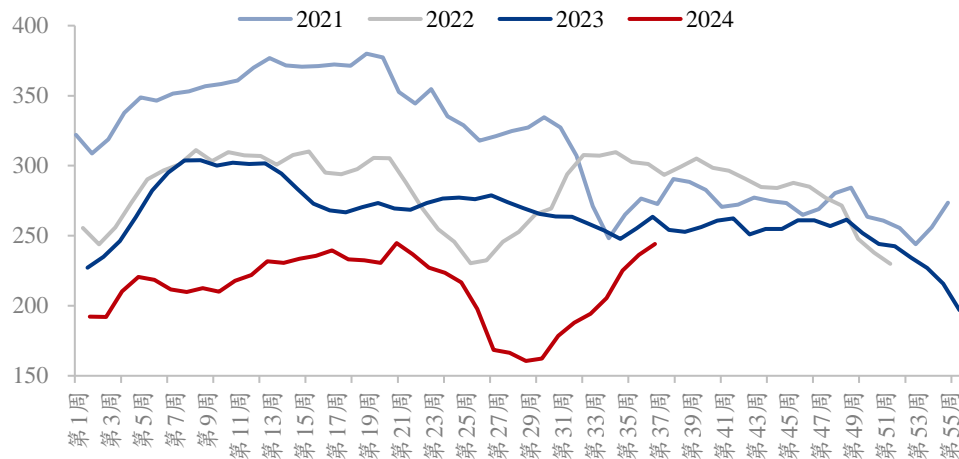


跨期套利

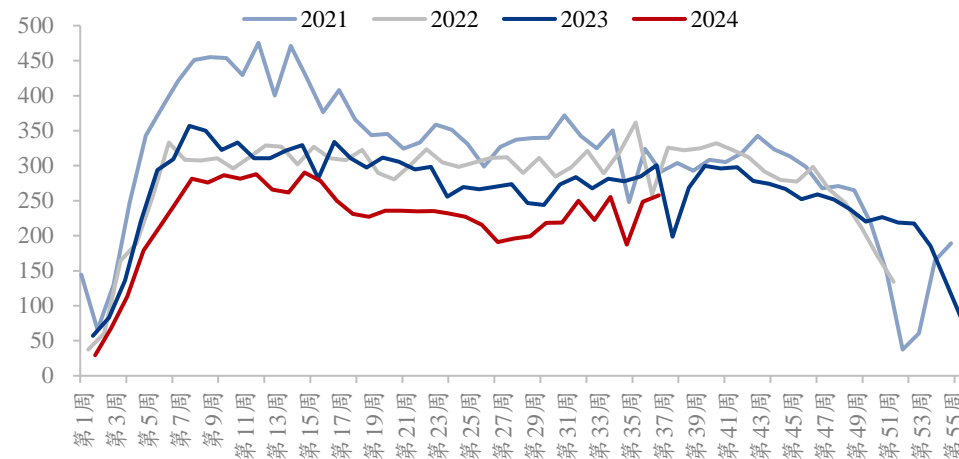
- 截止本周五，螺纹01-05价差-68元/吨，环比略走弱。9月01-05价差一度扩张，主要是螺纹减产幅度较大，导致现货开始出现规格短缺，且需求降幅不大，螺纹去库较快，近月相对走强。
- 但随着钢厂逐渐复产，螺纹供需缺口缩小，节后因超额利润刺激，钢厂复产进度超预期，虽然本周复产有所放缓，但螺纹产量已经回到年内峰值。而螺纹的需求短期改善的可能性不高，不论是房地产还是基建，新开工的改善都需要时间。叠加在政策频繁出台的四季度，预期一般要好于现实，预计01-05价差仍会偏弱走势。



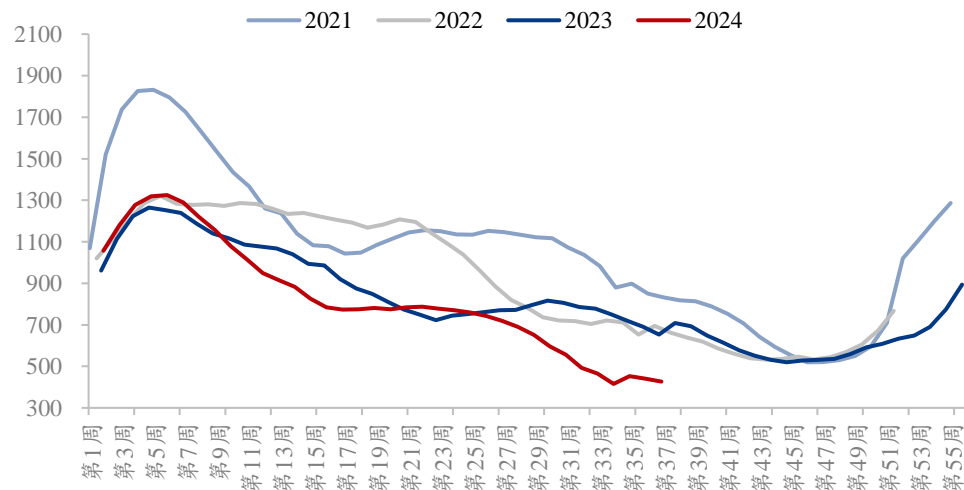
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



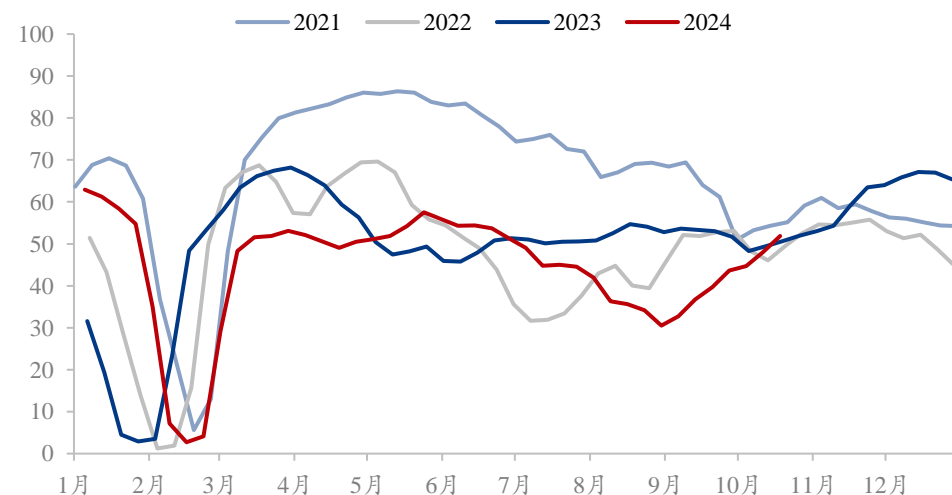
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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

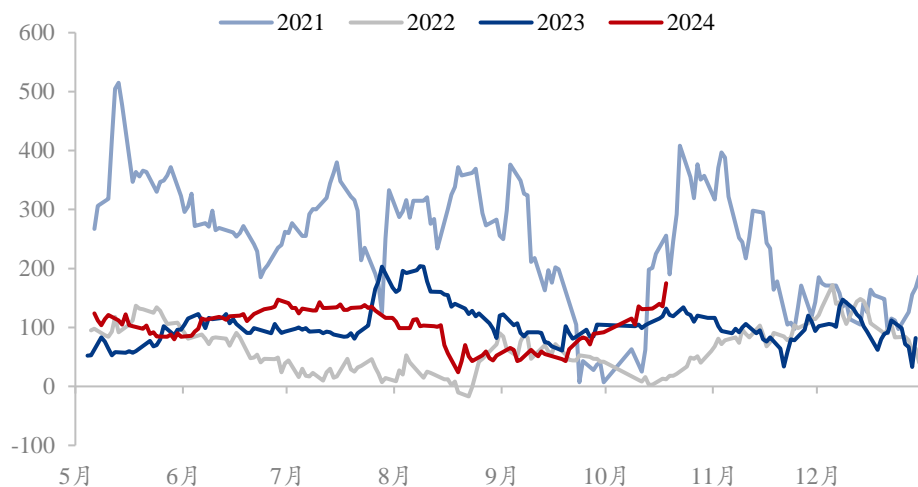




跨品种套利

- 截止本周五，01卷螺价差175元/吨，环比明显走强。本周卷螺差如预期大幅扩张，主要原因有二，一是螺纹复产较快，已经不存在供应缺口。且需求端改善不明显，尤其是住建部会议出台后，市场普遍解读为低于预期，导致螺纹跌停。二是，热卷产量偏低，但需求有韧性，出口又十分强劲。除非后期螺纹再度减产或热卷出口趋势性下滑，否则卷螺差都将维持扩张态势。

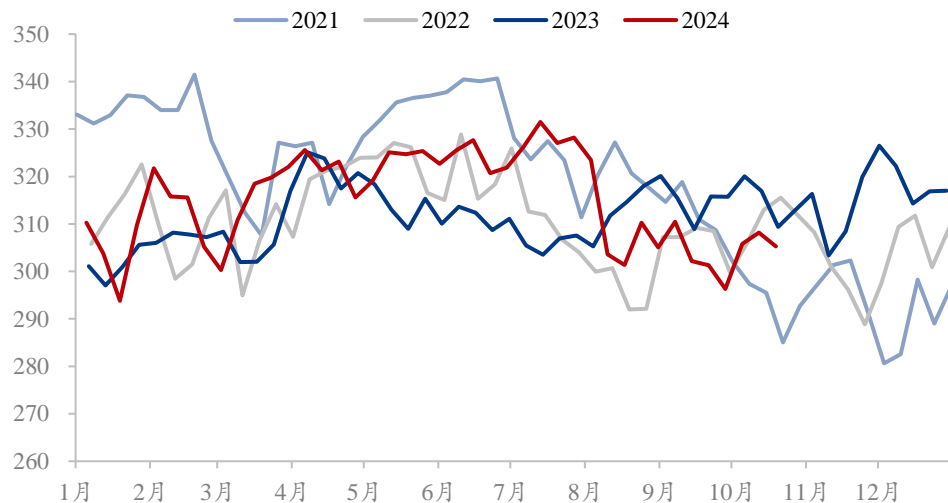
01卷螺差 (元/吨)



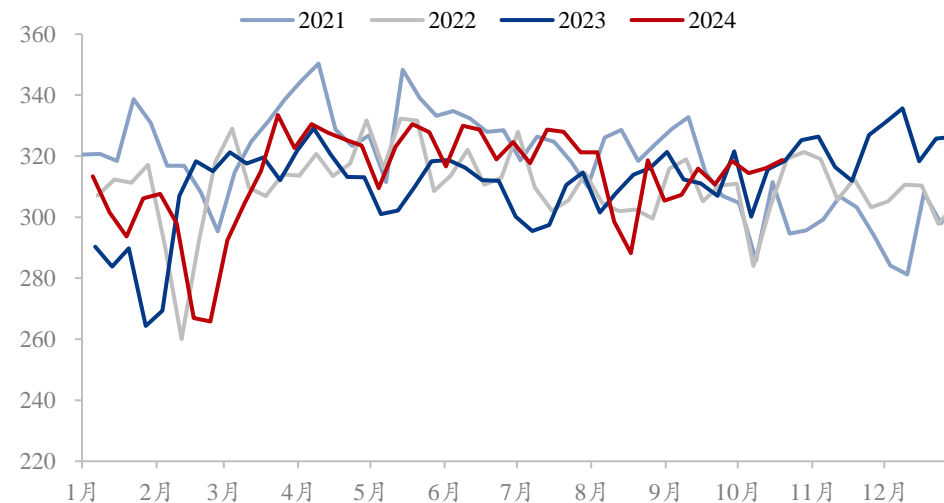
热轧-螺纹现货价差 (元/吨)



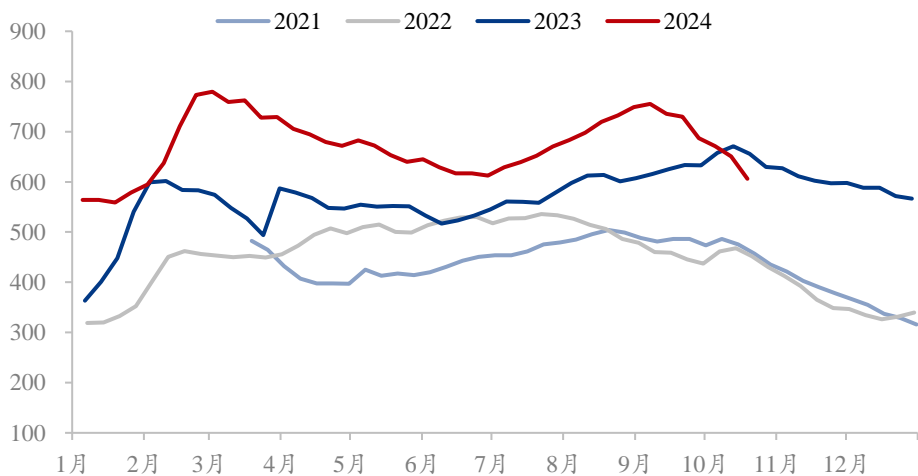
热卷周产量 (万吨)



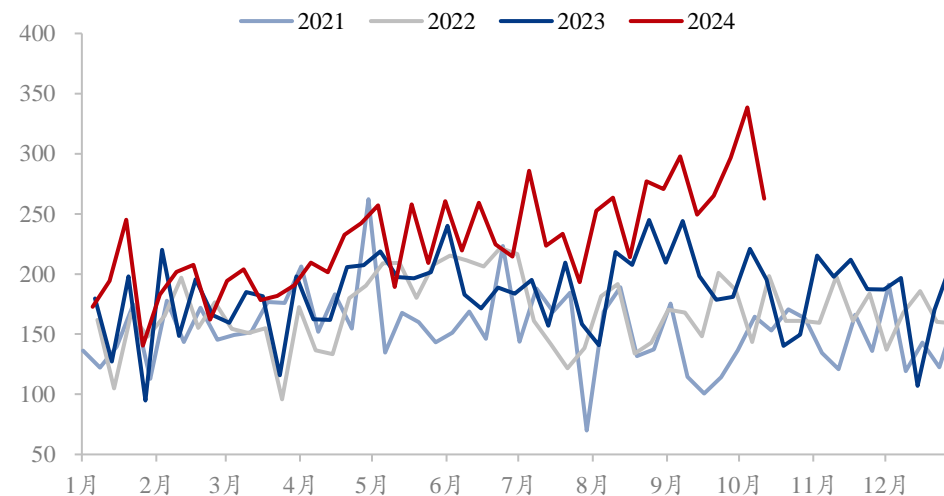
热卷周消费量 (万吨)



热轧板卷: 55个城市+唐山: 社会库存 (万平方米)



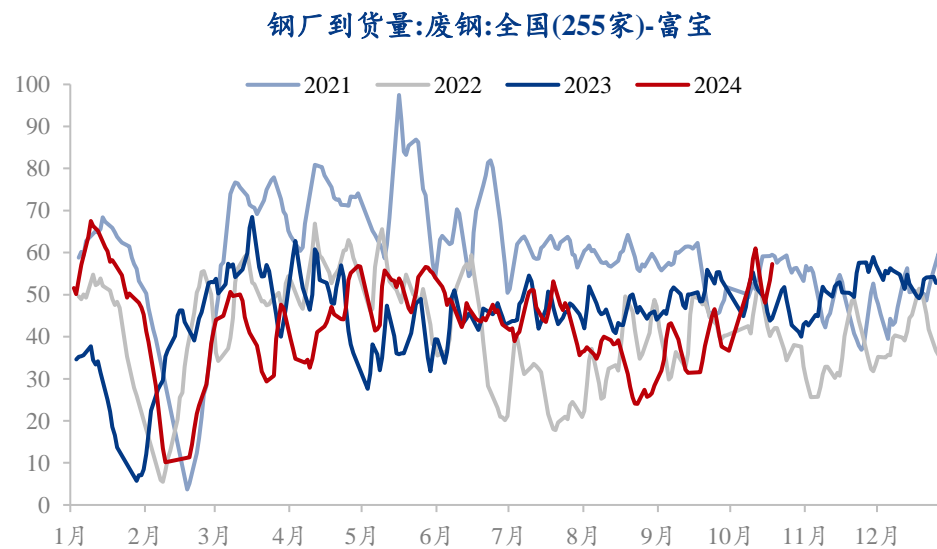
钢材国内32港口出港量 (万吨)



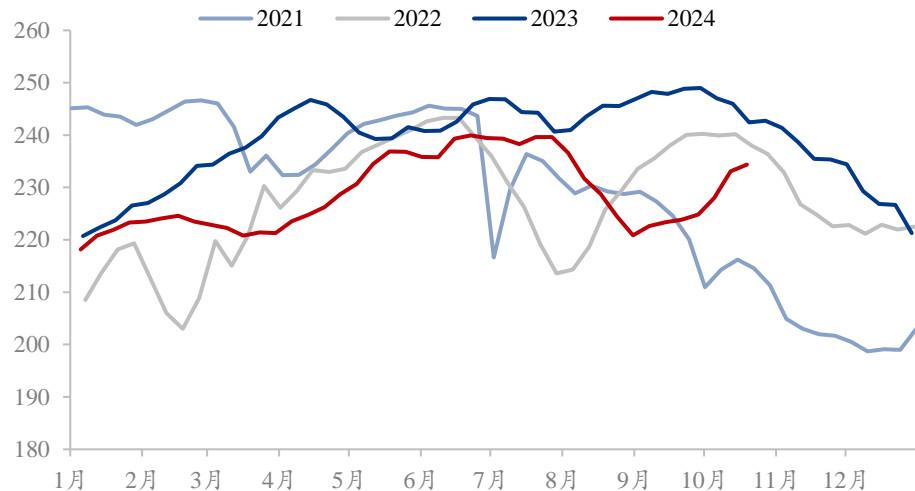


盘面利润

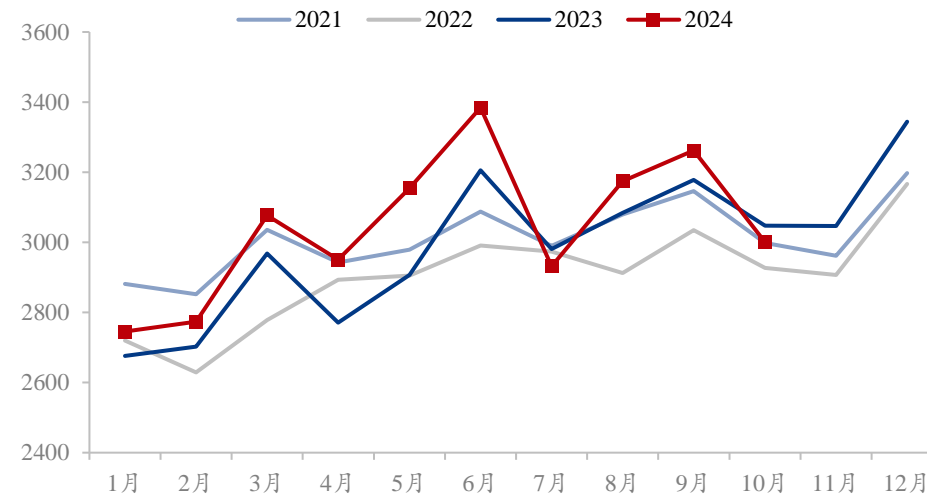
- 截止本周五，01螺矿比为4.38，环比走弱。近期螺矿比走弱有两方面因素，一是螺纹产量回升较快，而需求没有明显增加，去库速度已经放缓，叠加住建部会议被市场解读为偏利空，导致近月螺纹一度跌停；二是市场普遍认为钢厂利润较高会刺激复产，空利润较为确定。
- 但螺矿比已经收窄历史低位，进一步下压较难，并且铁矿石基本面并不乐观。在近期黑色连续下跌后，吨钢利润大幅收窄，铁水复产进度放缓，而铁矿石四季度供应一般都较为宽松，累库的压力仍存，预计中长期螺矿比仍将扩张。



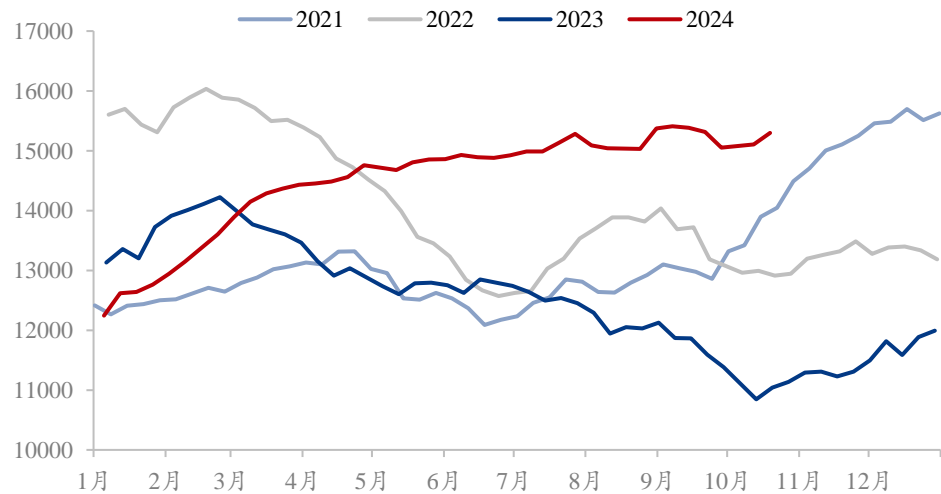
247家钢企日均铁水产量(万吨)



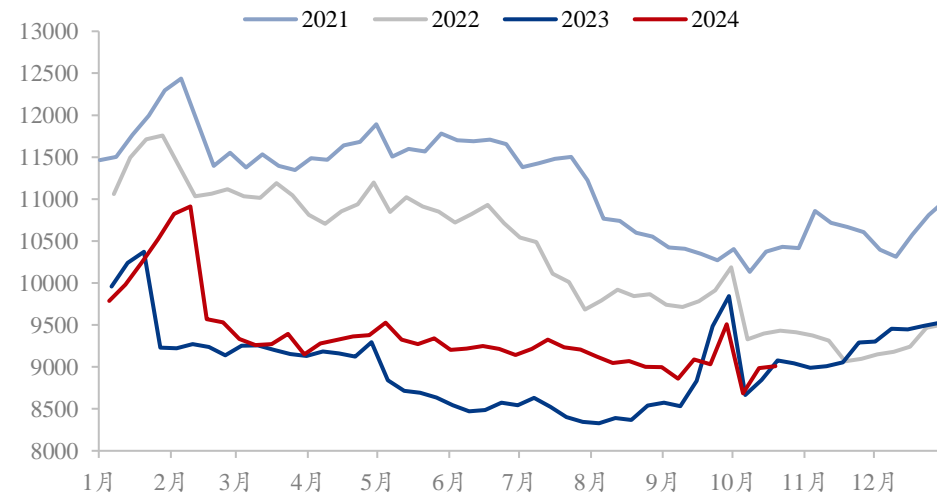
全球铁矿发运均值(万吨)



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