

# 兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-10-25



# 套利策略

- 月底人大常委会之前，小作文不断，预期有所反复。
- 钢联数据，螺纹继续复产，供应已达年内峰值，但需求却小幅下滑，库存出现拐点；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港口钢材出港环比持稳，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，近期缺乏宏观指引，黑色没有明确方向。螺纹继续复产，供应已达年内峰值，但需求却小幅下滑，库存出现拐点；热卷产量较低，需求韧性强，库存明显下降，预计卷强于螺。

- 10月铁矿石供应略偏低。据钢联数据，全球铁矿石发运总量2887.3万吨，环比减少133.5万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2460.6万吨，环比减少30.9万吨，非主流发运环比继续下滑，主要是加拿大和南非矿的减量。中国47港到港总量2472.9万吨，环比减少569.8万吨。
- 钢厂盈利率高位下滑，钢联铁水继续增长。周三SMM高炉铁水仅增加0.27万吨，但钢联样本好预期，247家钢企日均铁水产量235.7万吨，环比回升1.3万吨；进口矿日耗291万吨，环比增加2万吨；钢厂盈利率降至65%。
- 港口小幅累库，钢厂继续补库。47港总库存16008万吨，环比下降19万吨，日均疏港339万吨，在港船舶下降2条。247家钢厂库存8979万吨，环比增加28万吨。
- 总结来看，铁矿石10月到港略偏低，但四季度是海外部分矿山发运冲量期，后期供应会逐渐增加。需求端，钢联铁水增量略好于预期，短期铁矿石价格存有支撑，预计震荡走势。

分类	价差	2024-10-18	2024-10-18	观点
跨期	螺纹01-05	-68	-68	走弱
跨品种	01卷螺价差	164	175	先扩后收
盘面利润	01螺矿比	4.39	4.38	中长期看扩张

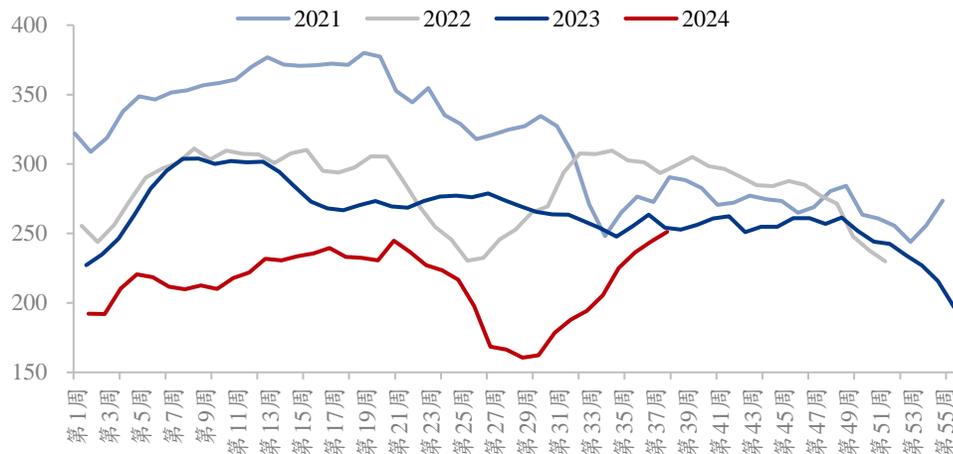


# 跨期套利

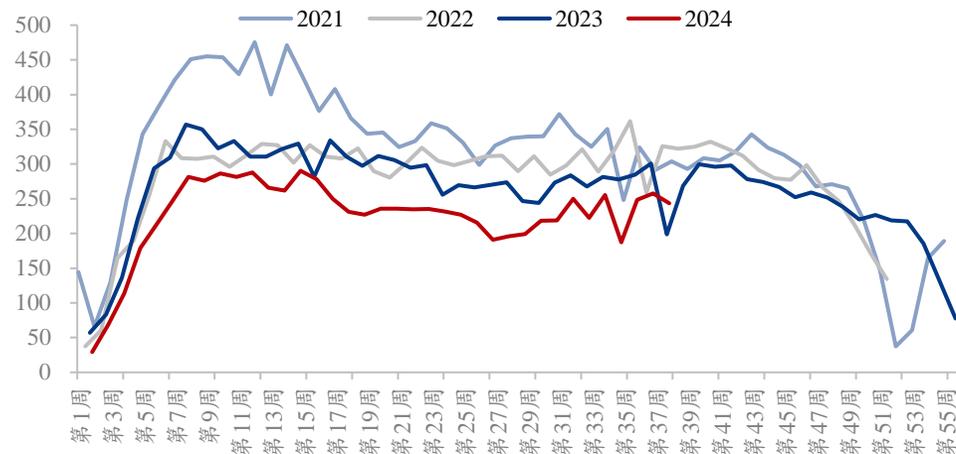
- 截止本周五，螺纹01-05价差-68元/吨，环比持平。9月01-05价差一度扩张，主要是螺纹减产幅度较大，导致现货开始出现规格短缺，且需求降幅不大，螺纹去库较快，近月相对走强。
- 但随着钢厂逐渐复产，螺纹供需缺口缩小，节后因超额利润刺激，钢厂复产进度超预期。虽然近两周复产有所放缓，但螺纹产量已经达到年内峰值，而螺纹的需求有季节性下滑趋势，库存也出现了拐点。
- 在政策频繁出台的四季度，预期一般要好于现实，即使黑色上涨，远月也会强于近月。



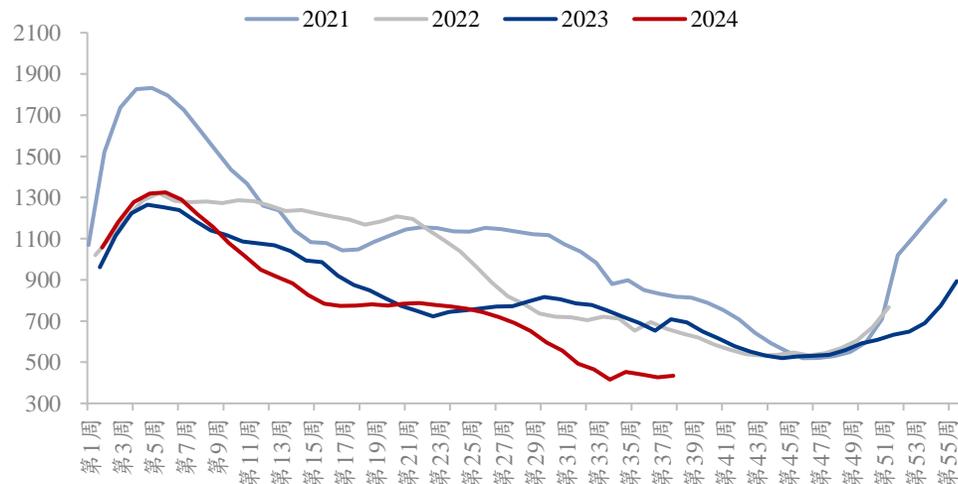
### 螺纹钢周产量（农历）（万吨）



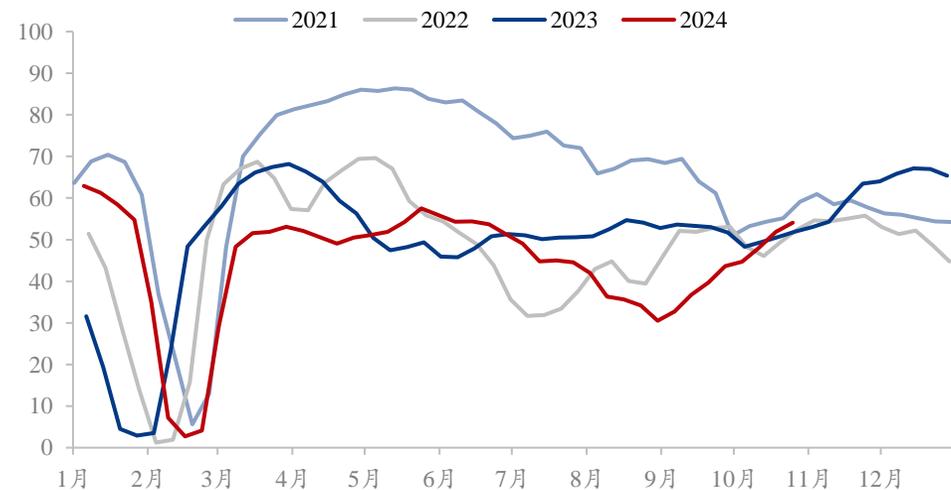
### 螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



### 螺纹钢钢厂+社会库存（农历）（万吨）



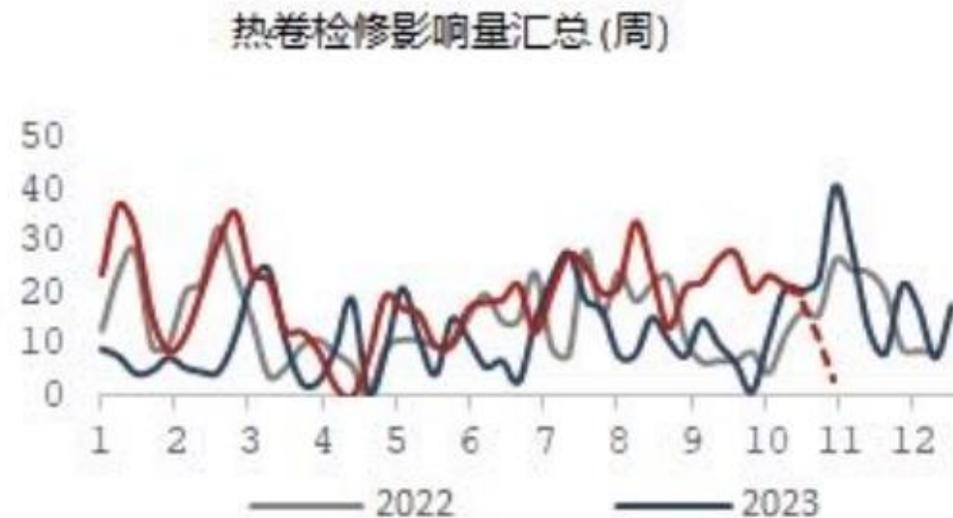
### 85家独立电炉产能利用率（%）-钢联





# 跨品种套利

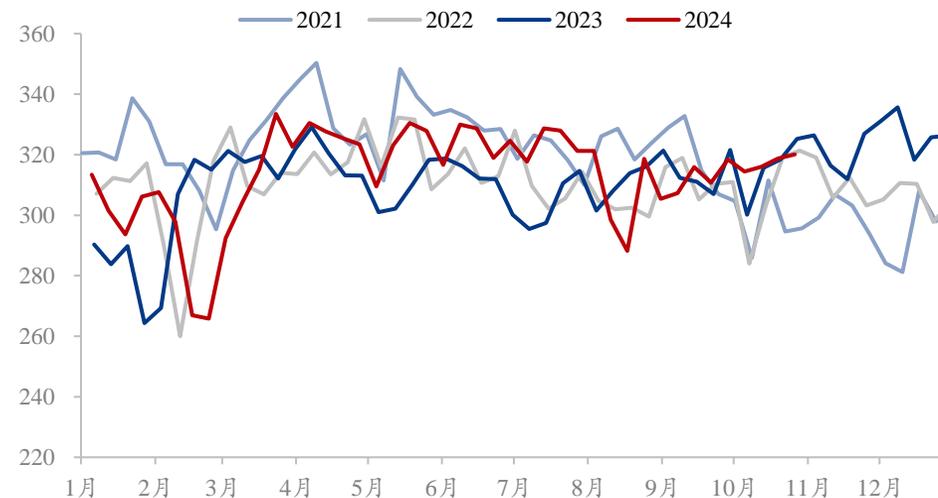
- 截止本周五，01卷螺价差164元/吨，环比有所走弱。从基本面出发，本周卷强螺弱形势明朗。螺纹产量已经达到年内峰值，需求连续下滑，库存出现拐点。而热卷产量偏低，出口火爆，去库幅度非常明显。
- 后期来看，根据SMM调研，热卷检修量将减少，即钢厂可能复产热卷。预计卷螺差扩张到200左右会再度收窄。



### 热卷周产量 (万吨)



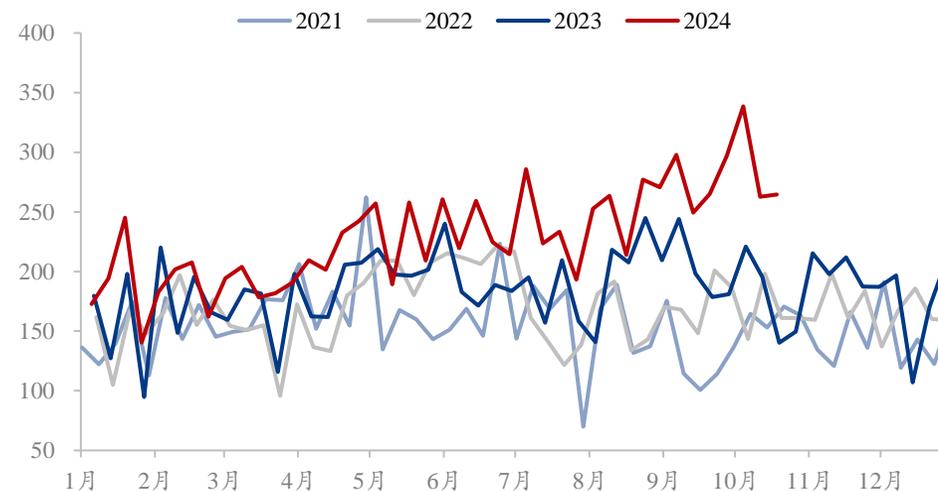
### 热卷周消费量 (万吨)



### 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)



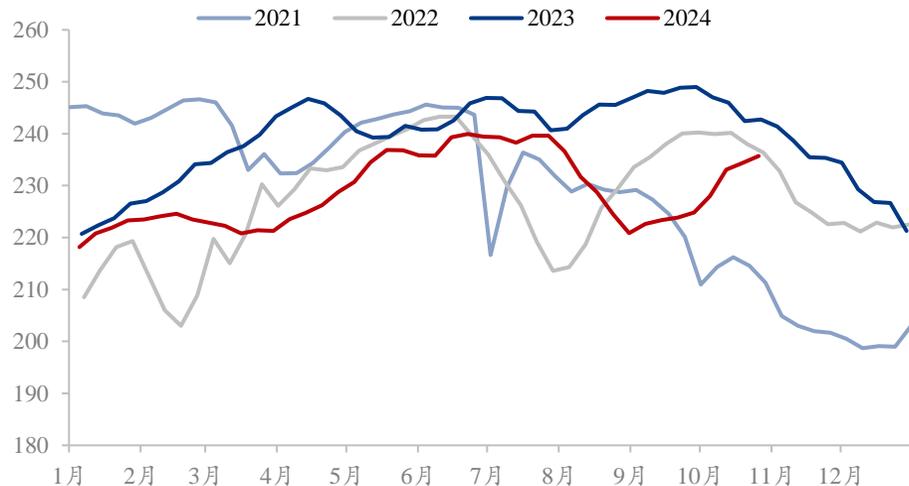


# 盘面利润

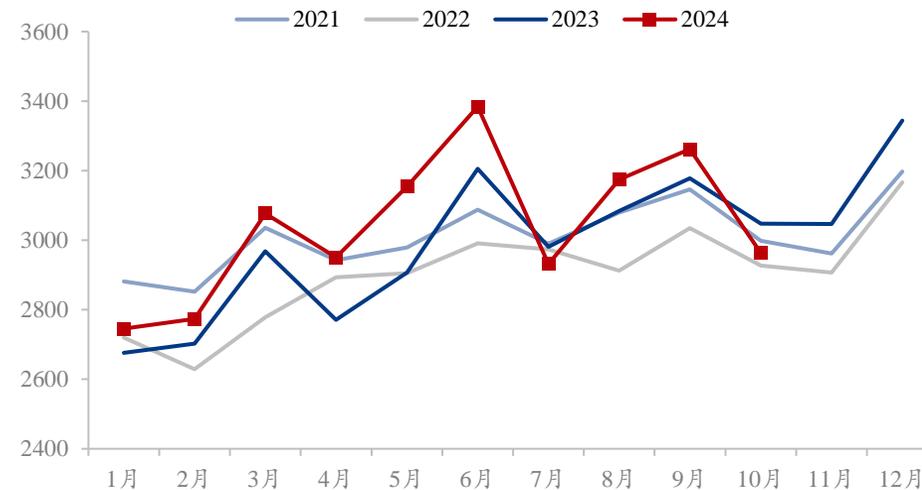
- 截止本周五，01螺矿比为4.39，环比基本持平。近期螺矿比走弱有两方面因素，一是螺纹产量增至年内峰值，而需求环比下滑，库存出现拐点；二是市场普遍认为钢厂利润较高会刺激复产，钢联247家钢厂铁水持续增加，后续有可能增至240万吨，空利润较为确定。
- 但螺矿比已经收窄历史低位，除非铁矿供应发生事故，否则进一步下行压力较大，并且铁矿石基本面并不乐观。首先，在近期黑色连续下跌后，吨钢利润大幅收窄，铁水复产进度放缓；其次铁矿石四季度供应一般都较为宽松，累库的压力仍存。预计中长期螺矿比仍将扩张。



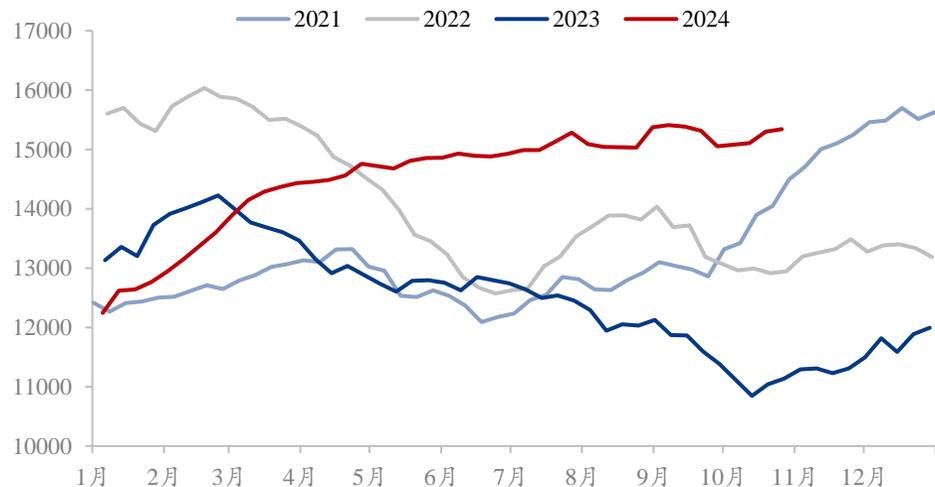
### 247家钢企日均铁水产量(万吨)



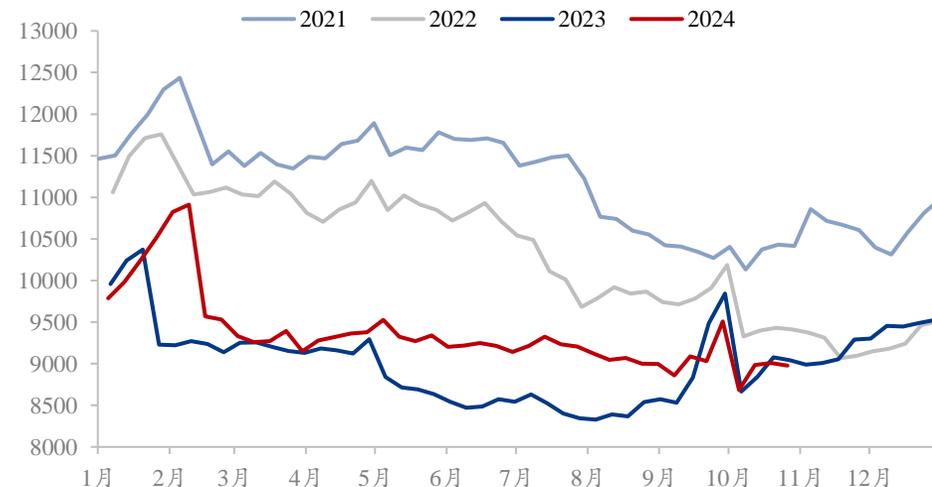
### 全球铁矿发运均值(万吨)



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

**研究咨询部**