

兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-11-1



套利策略

- 在人大常委会召开之前，市场宏观预期有所升温，下周重磅宏观事件集中，不确定性较强。
- 钢联数据，北方环保限产，螺纹小幅减产，供应已达年内峰值，但需求同样偏弱，库存走平；热卷产量较低，从检修看存有复产预期，需求韧性强，库存保持较高去化速率。出口方面，据SMM统计，本期32港口钢材出港环比继续持稳，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，在人大常委会召开之前，市场宏观预期有所升温，下周重磅宏观事件集中，不确定性较强。北方环保限产，螺纹小幅减产，供应已达年内峰值；热卷产量较低，库存保持较高去化速率，短期卷仍强于螺。中长期来看，钢材正处于供需矛盾累积期，若下周冲高可逢高布空。

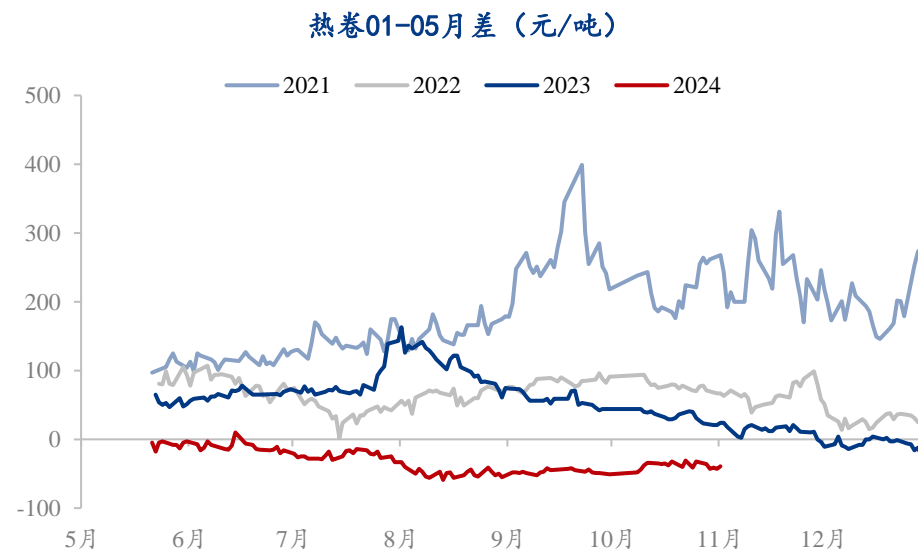
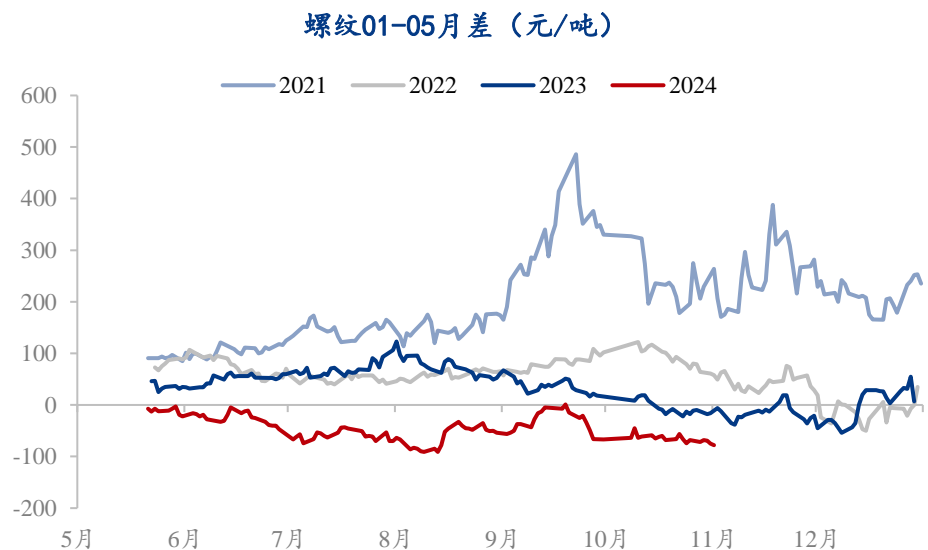
- 铁矿石发运和到港小幅回升。全球铁矿石发运总量3085.2万吨，环比增加197.9万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2630.7万吨，环比增加170.1万吨，非主流发运低位回升。中国47港到港总量2544.3万吨，环比增加71.4万吨。
- 据钢联，本周新增8座高炉复产，部分地区仍在持续复产，但河北环保限产，叠加新疆地区冬休，也有6座高炉检修。钢联247家钢企日均铁水产量235.5万吨，环比略降0.22万吨。进口矿日耗290.6万吨，环比下降0.3万吨；钢厂盈利率降至61%。
- 港口保持累库趋势。北方铁矿到货较多，华南因台风影响库存下降，47港总库存16047万吨，环比增加38万吨。47港日均疏港335万吨，在港船舶下降8条。247家钢厂库存8998万吨，环比增加19万吨。
- 总结来看，在人大常委会召开之前，市场宏观预期有所升温，下周重磅宏观事件集中，不确定性较强。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，短期铁水因河北环保因素减产，但钢厂仍有利润，铁水可能还会增加，预计宽幅震荡走势。

分类	价差	2024-11-1	2024-10-25	观点
跨期	螺纹01-05	-78	-68	走弱
跨品种	01卷螺价差	166	164	先扩后收
盘面利润	01螺矿比	4.40	4.39	中长期看扩张

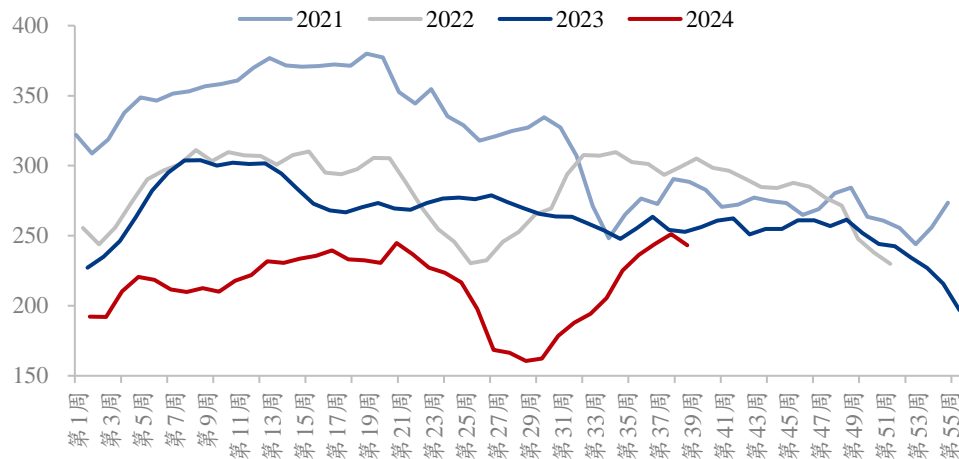


跨期套利

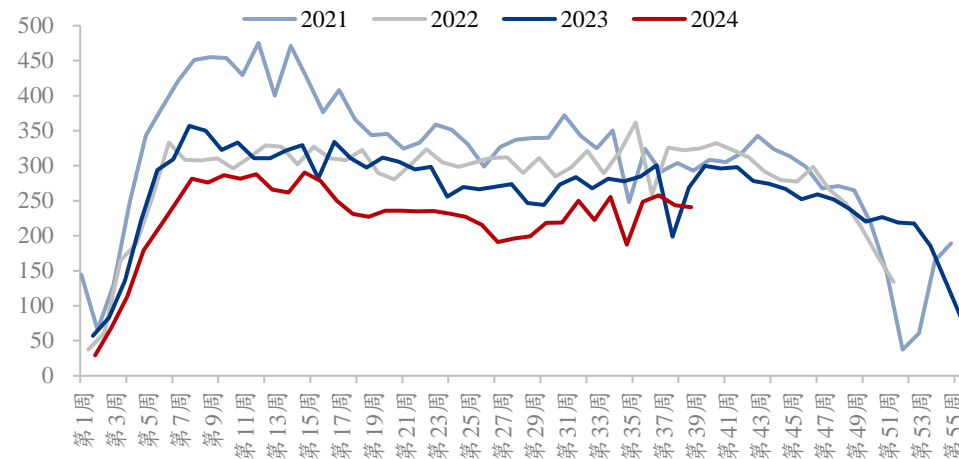
- 截止本周五，螺纹01-05价差-78元/吨，环比走弱。
- 10月螺纹持续复产，供应已经达到年内峰值，而螺纹的需求有季节性下滑趋势，库存也出现了拐点。
- 下周，美国大选、人大常委会等叠加，黑色可能会冲高，但由是预期推涨，远月涨幅会大于近月。



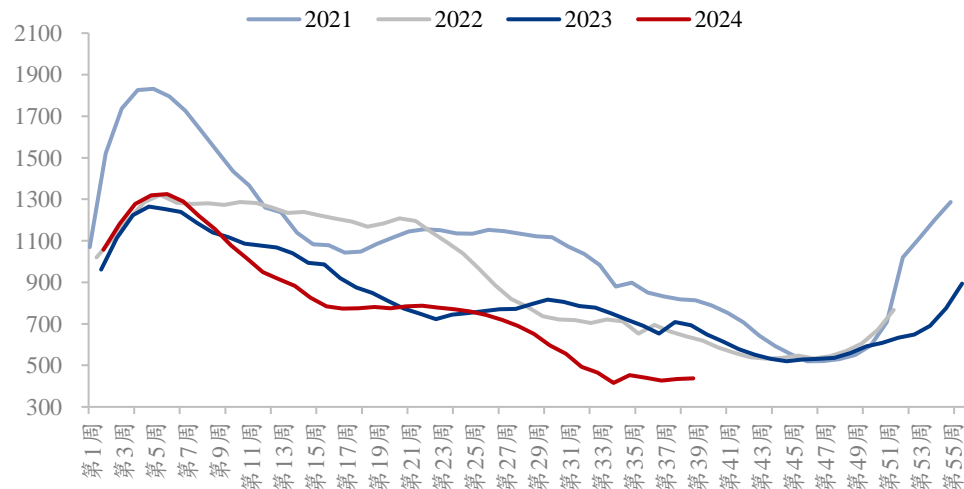
螺纹钢周产量（农历）（万吨）



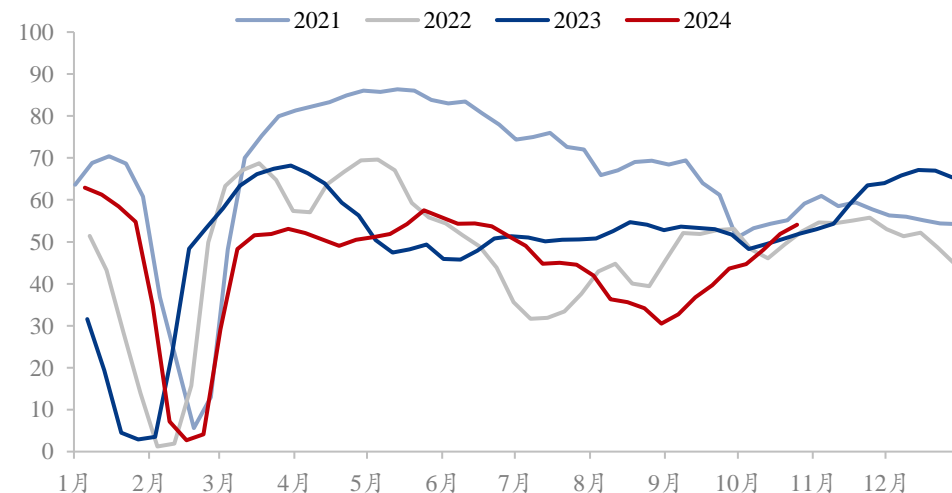
螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



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

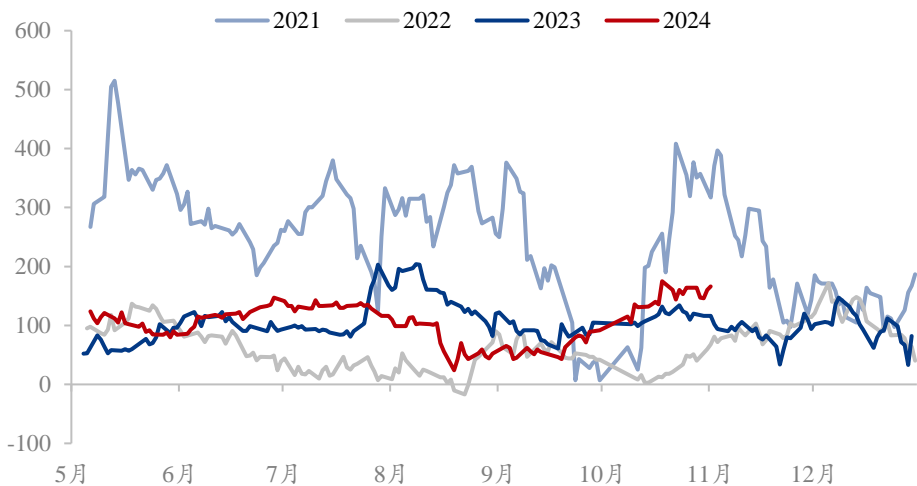




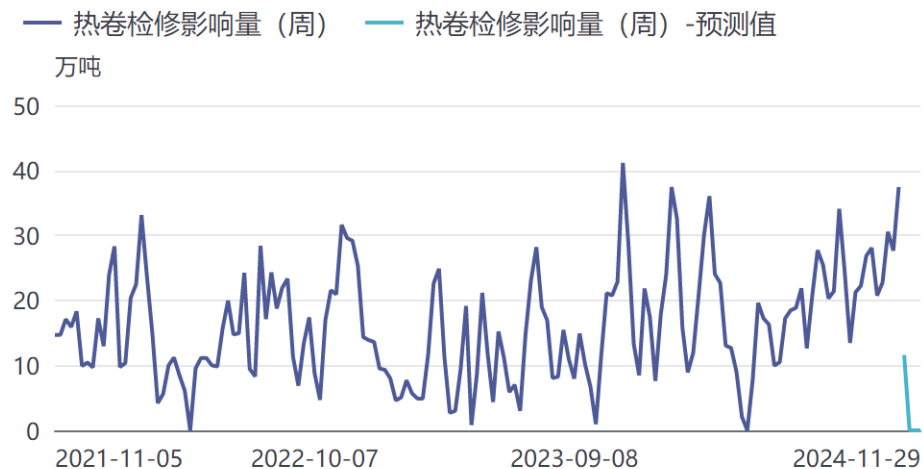
跨品种套利

- 截止本周五，01卷螺价差166元/吨，环比持稳。
- 从基本面出发，本周继续维持卷强螺弱格局。螺纹产量已经达到年内峰值，需求多半会季节性下滑，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，热卷检修影响量将减少，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。

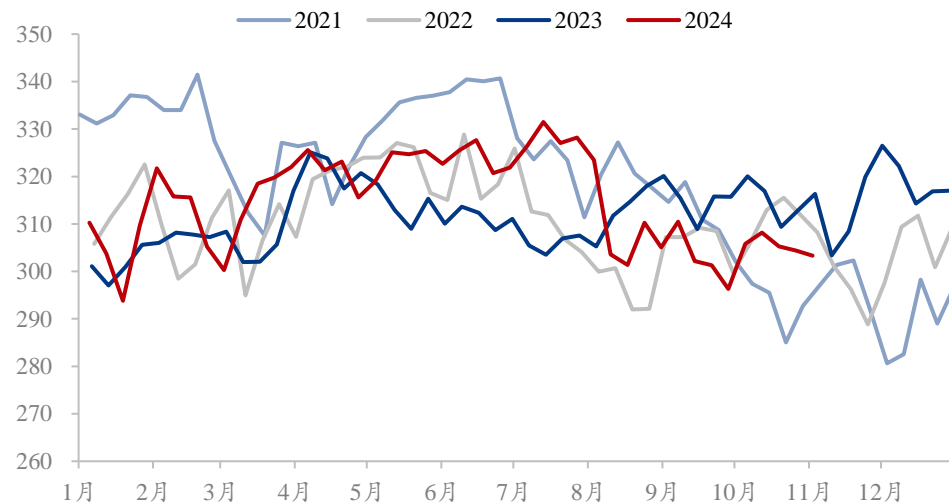
01卷螺差 (元/吨)



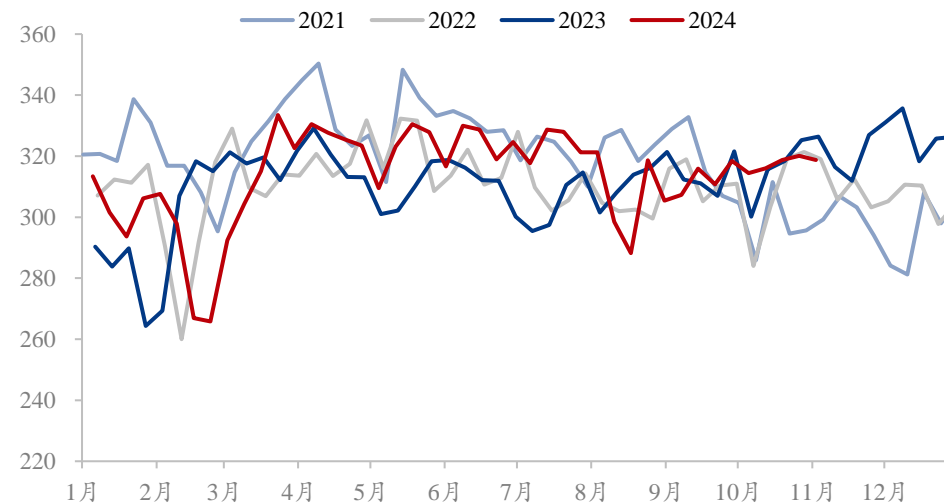
热卷检修



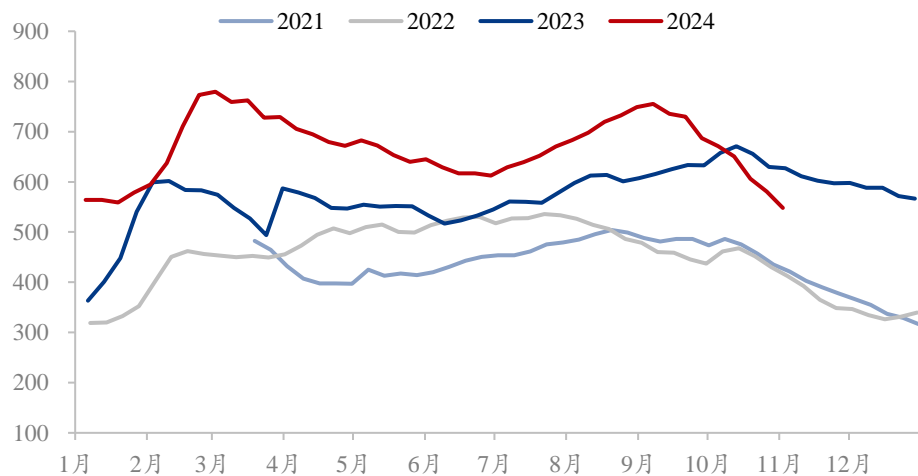
热卷周产量 (万吨)



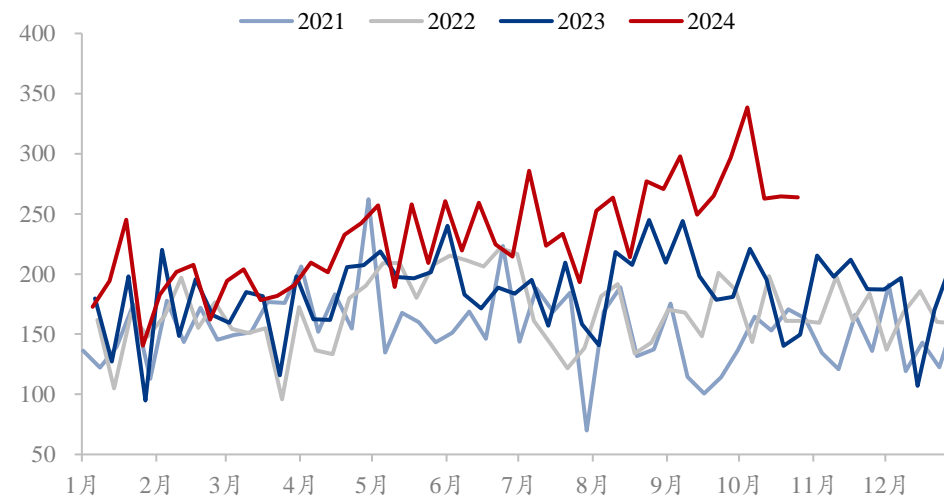
热卷周消费量 (万吨)



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)

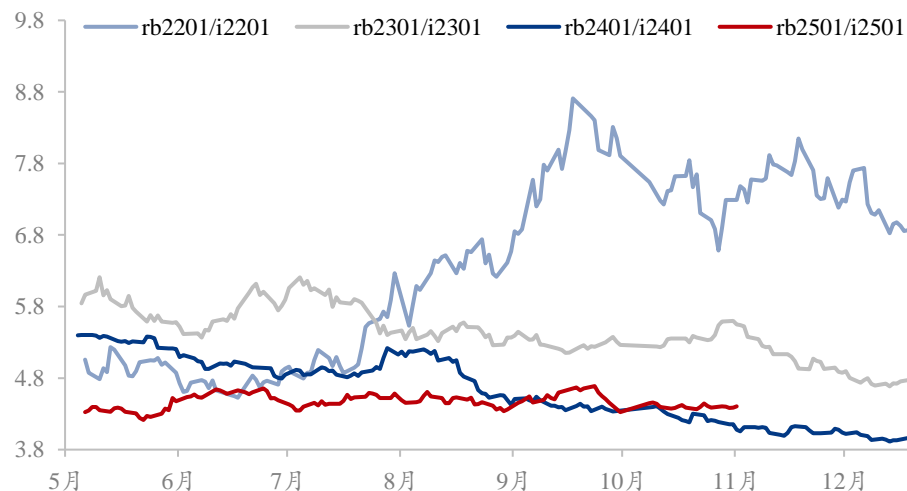




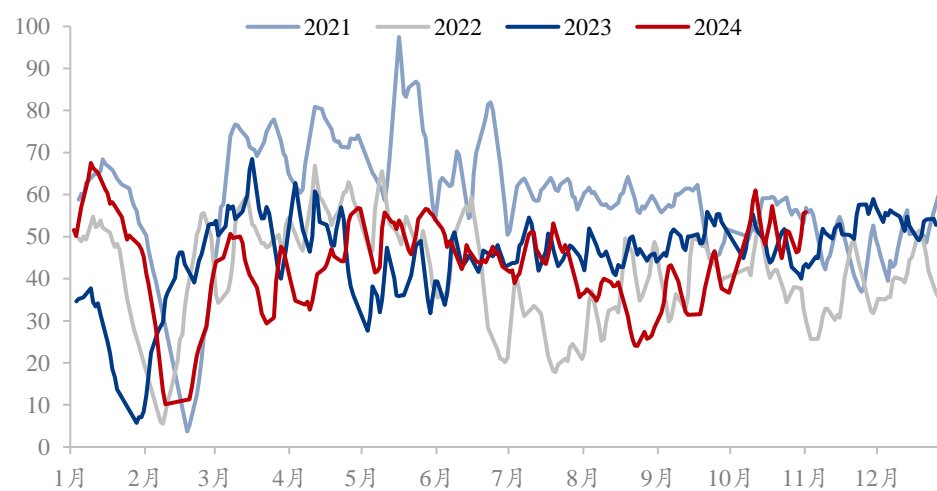
盘面利润

- 截止本周五，01螺矿比为4.4，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，供需上没有利好驱动；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，铁水在240万吨以上，钢材有全面累库的压力，会引发产业负反馈；其次铁矿石四季度供应一般都较为宽松，今年1-10月铁矿石到港增量已经超过6000万吨，后期累库的压力仍存。
- 明后几年海外矿山新增项目较多，主要有力拓/中铝的西芒杜、淡水河谷北方和东南部矿区扩产、昂斯洛铁矿、萨马科、印度NMDC等，届时铁矿石供应可能进一步过剩。预计中长期螺矿比仍将扩张。

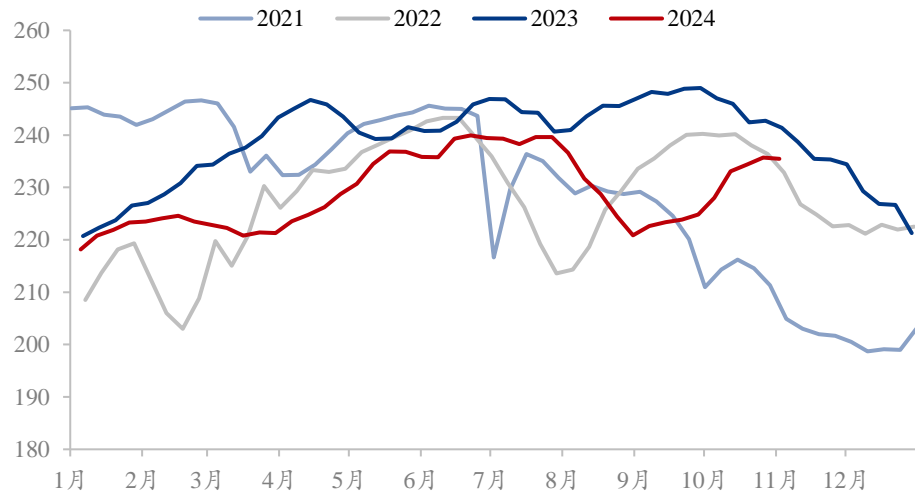
01螺矿比



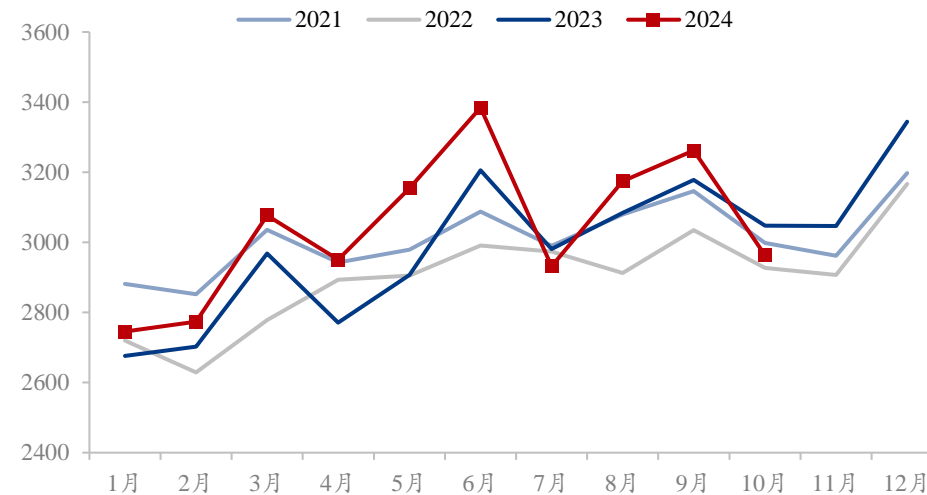
钢厂到货量:废钢:全国(255家)-富宝



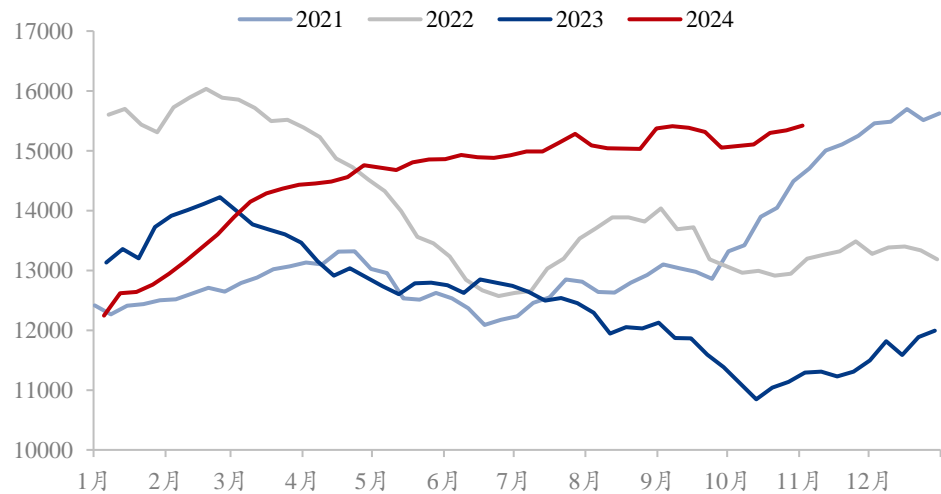
247家钢企日均铁水产量(万吨)



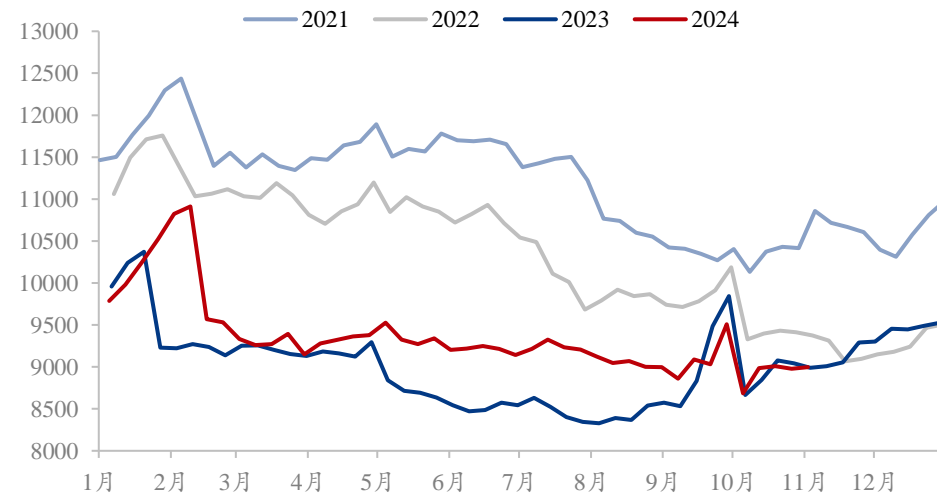
全球铁矿发运均值(万吨)



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