

# 兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-11-8



# 套利策略

- 特朗普大选获胜，其关税政策若兑现将对全球商品出口利空，国内钢材直接和间接出口存大幅下滑的可能性。但市场对近期正在召开的人大常委会抱有一定期待，会议或出台刺激基建和房地产的政策进行对冲。
- 钢联数据，北方环保限产，螺纹继续减产，供应高位下滑，但需求同样季节性走弱，库存走平；热卷有明显复产迹象，去库速率有所放缓。出口方面，据SMM统计，本期32港口钢材出港环比冲高，海关数据更是显示10月钢材出口超过1100万吨，年化可能达到1.1亿吨。
- 总结来看，特朗普关税政策利空商品出口，但国内人大常委会或出台刺激房地产和基建的对冲政策，因此黑色尚未深跌。基本面，北方环保限产，螺纹继续减产，供应高位下滑，但需求同样季节性走弱，库存走平；热卷有明显复产迹象，去库速率有所放缓。叠加宏观驱动影响，卷螺差有可能会被逆转。

- 铁矿石发运小幅回升，到港偏低。全球铁矿石发运总量3155.0万吨，环比增加69.8万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2673.0万吨，环比增加42.2万吨，非主流发运低位回升。47港口到港量2351.8万吨，环比减少192.4万吨，非主流到港小幅增加。
- 据钢联，本期共新增2座高炉复产，3座高炉检修，山西、江苏部分钢厂由于炉况问题叠加建材需求下降，陆续对高炉进行停炉检修，个别钢厂高炉生产不顺是本期铁水产量超预期下降的主要原因。钢联247家钢企日均铁水产量234万吨，环比下降1.4万吨；进口矿日耗290万吨，环比下降0.6万吨；钢厂盈利率降至60%。按照钢联统计的高炉检修和复产，叠加宏观驱动，预计11月日均铁水增至238万吨左右。
- 港口小幅去库。47港总库存15854万吨，环比下降193万吨。47港日均疏港328万吨，在港船舶增加5条。247家钢厂库存9130万吨，环比增加133万吨。
- 总结来看，特朗普关税政策利空商品出口，即使国内出台刺激房地产和基建的政策，钢材总需求也难改下滑趋势，因此黑色中铁矿或最弱。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，铁水继续下降，但钢厂仍有利润，后期铁水可能还会增加，预计宽幅震荡走势。

分类	价差	2024-11-8	2024-11-1	观点
跨期	螺纹01-05	-86	-78	区间震荡
跨品种	01卷螺价差	174	166	先扩后收
盘面利润	01螺矿比	4.33	4.40	中长期看扩张



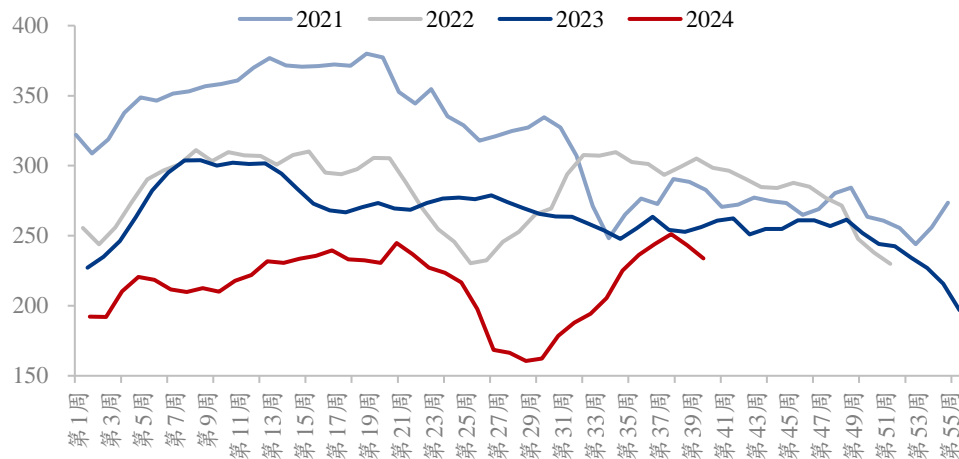
# 跨期套利



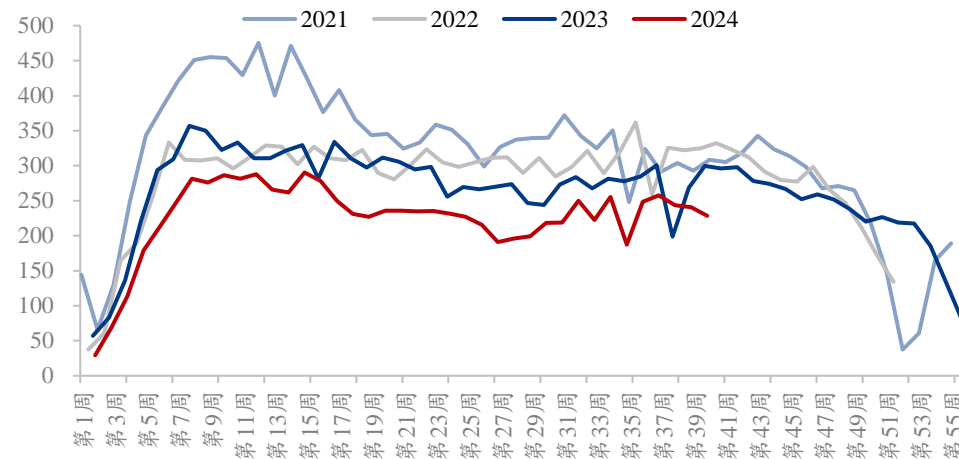
- 截止本周五，螺纹01-05价差-86元/吨，环比走弱。
- 基本面，北方环保限产，螺纹继续减产，供应高位下滑，但需求同样季节性走弱，库存走平，供需对近月价格没有明显驱动方向。
- 宏观上，美国大选落地，特朗普的关税政策利空板材，对螺纹远近月都没有太大影响；国内人大常委会出台限额6万亿的化债举措，对短期钢材也没有方向性驱动，后续需继续等待房地产或基建政策。



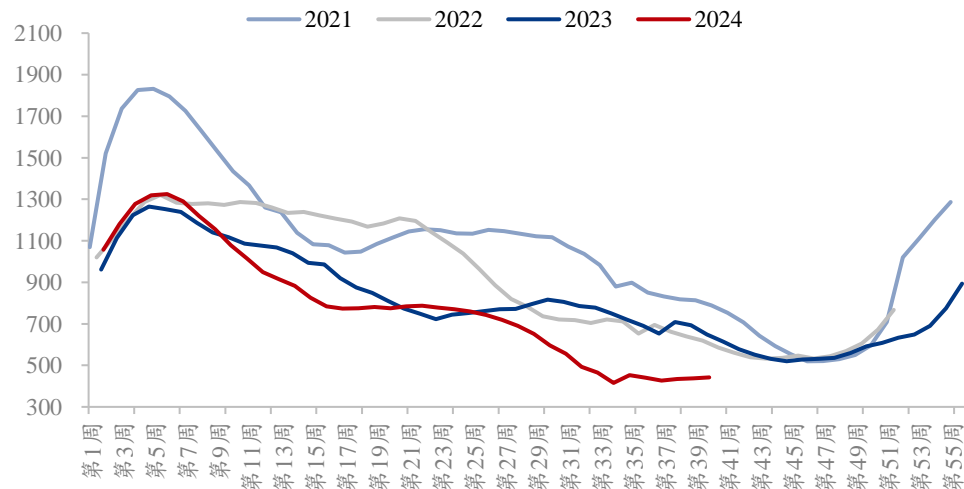
### 螺纹钢周产量（农历）（万吨）



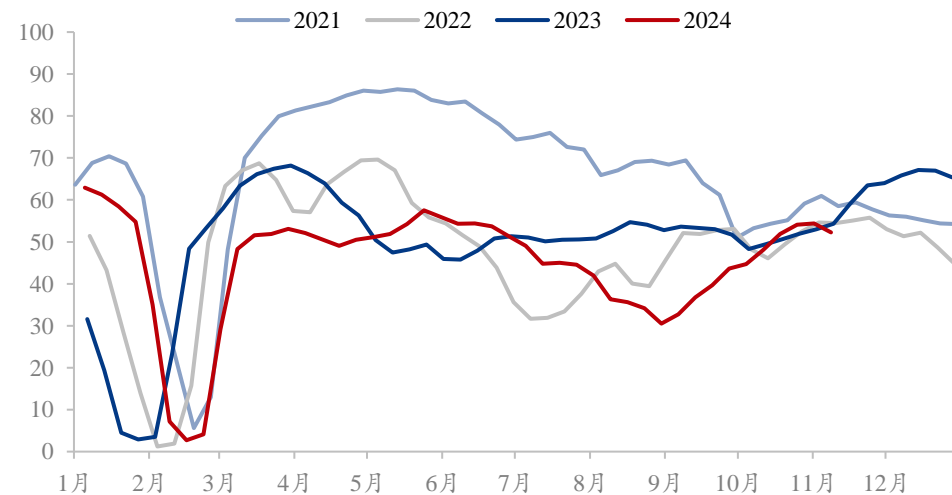
### 螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



### 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

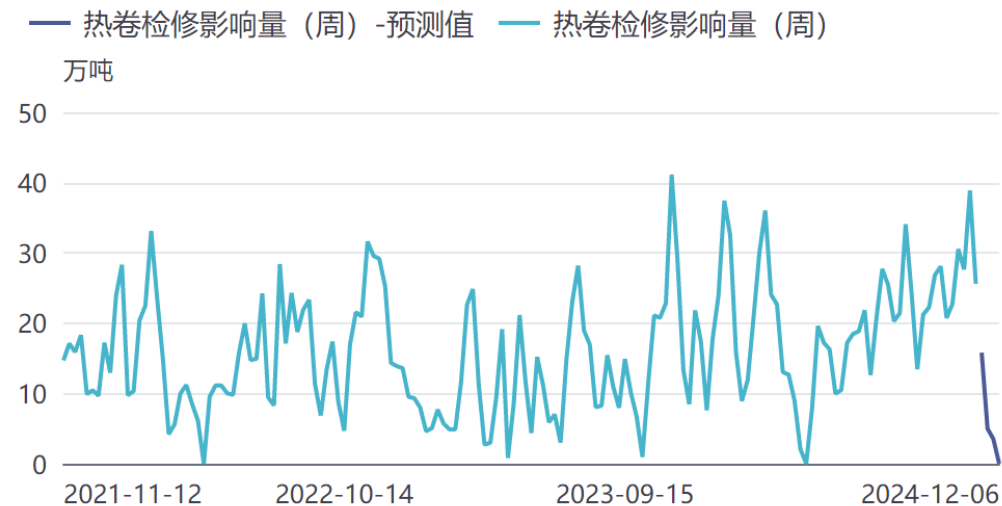






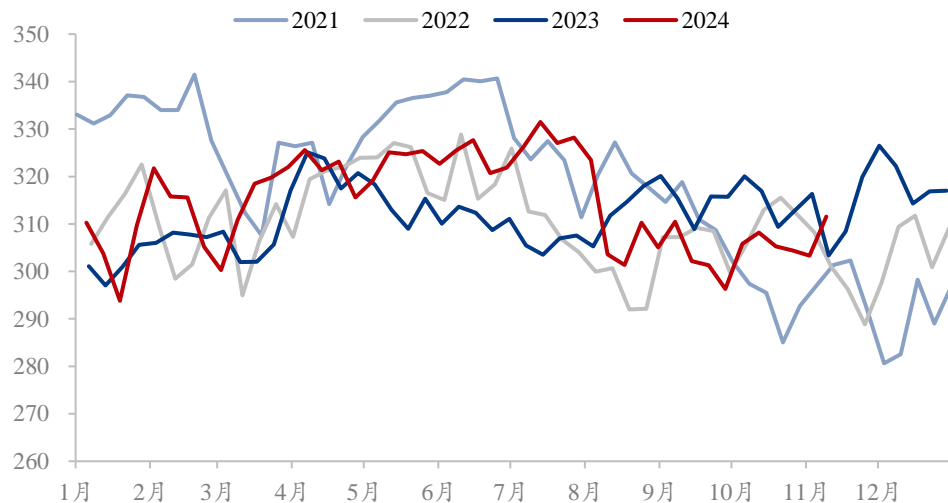
# 跨品种套利

- 截止本周五，01卷螺价差174元/吨，环比扩张。
- 宏观上，特朗普关税政策利空商品出口，但国内人大常委会或出台刺激房地产和基建的对冲政策，潜在的政策利好螺纹。
- 基本面，北方环保限产，螺纹继续减产，供应高位下滑，但需求同样季节性走弱，库存走平；热卷有明显复产迹象，去库速率有所放缓。卷螺差有可能会被逆转。

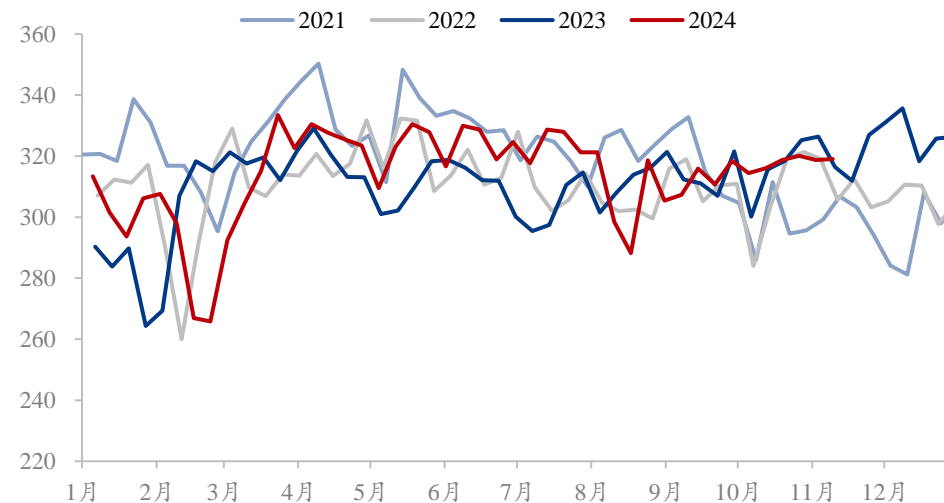


数据来源：SMM

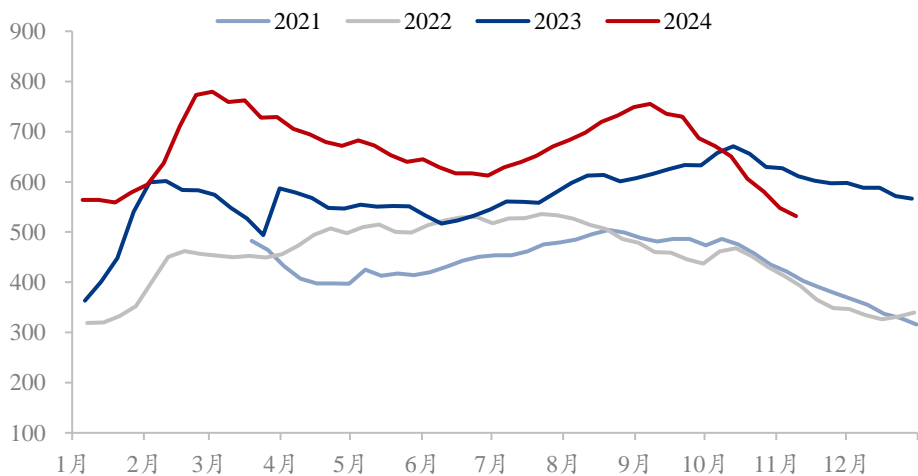
### 热卷周产量 (万吨)



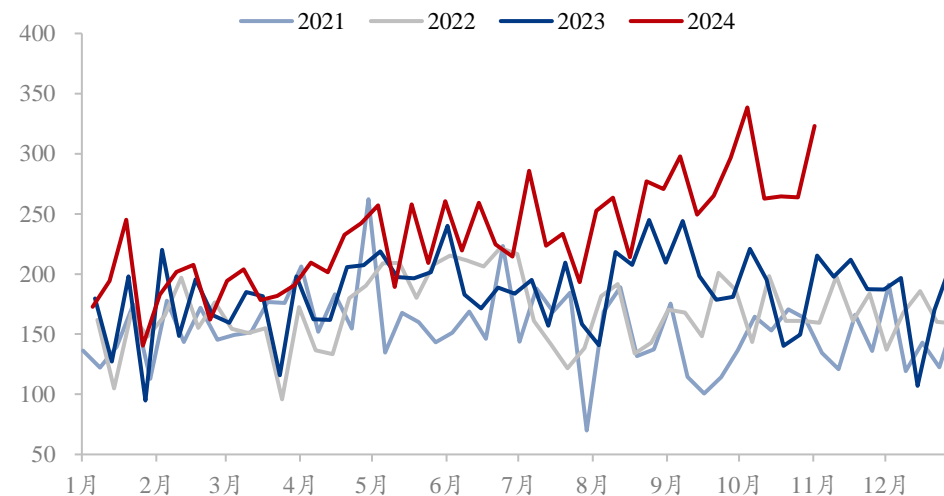
### 热卷周消费量 (万吨)



### 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)





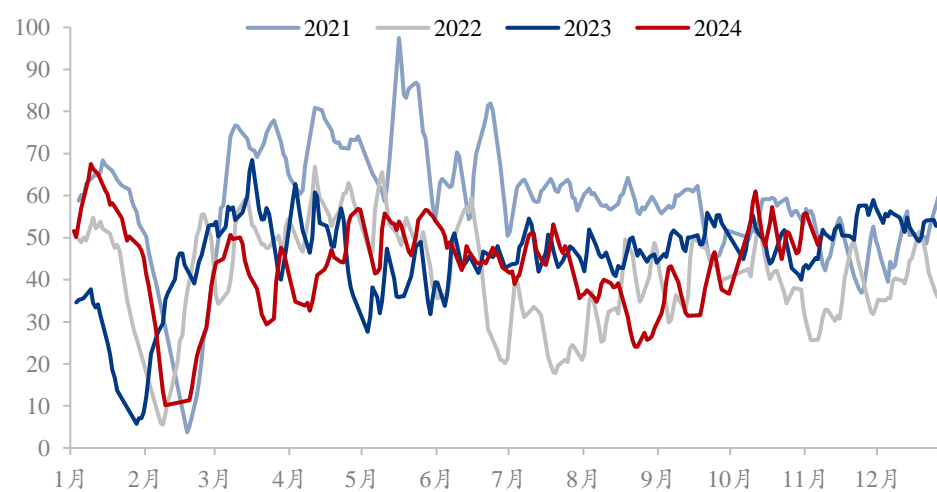
# 盘面利润

- 截止本周五，01螺矿比为4.33，环比收窄。
- 近期螺矿比走弱有两方面因素，一是螺纹产量尚处于高位，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家钢厂铁水虽连续两周下滑，但从检修看还会复产，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。

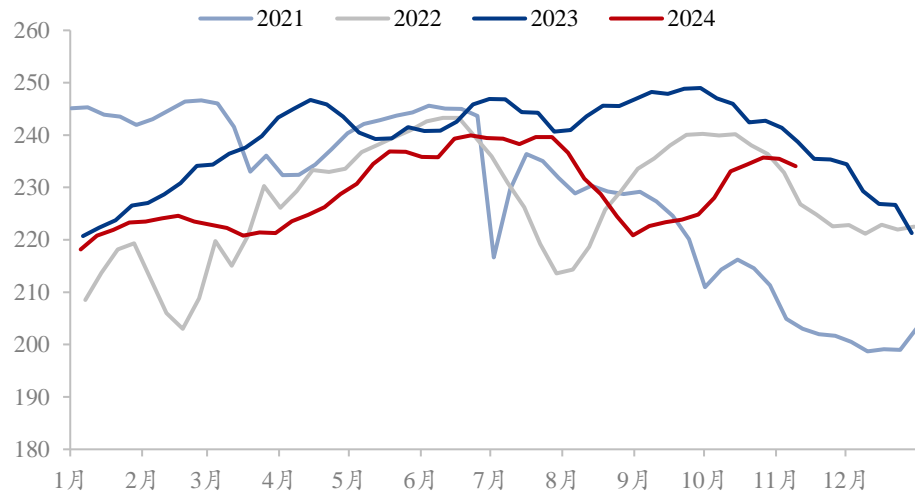
01螺矿比



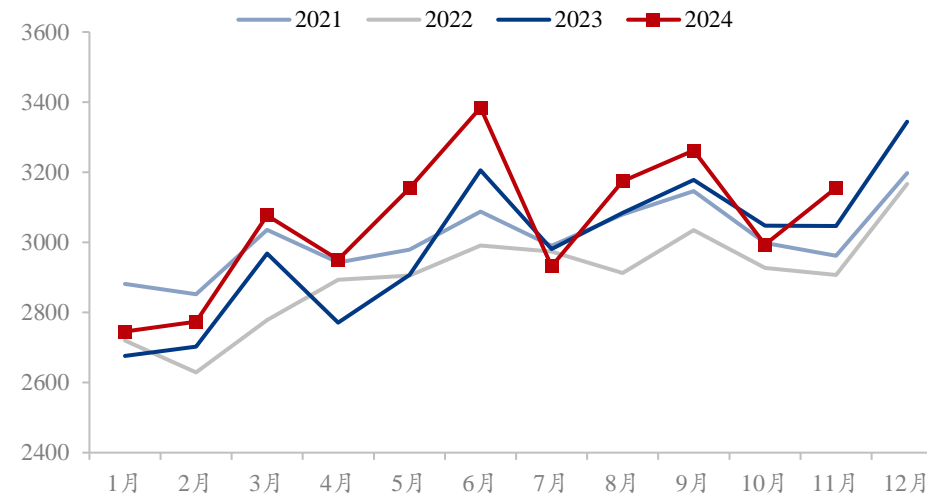
钢厂到货量:废钢:全国(255家)-富宝



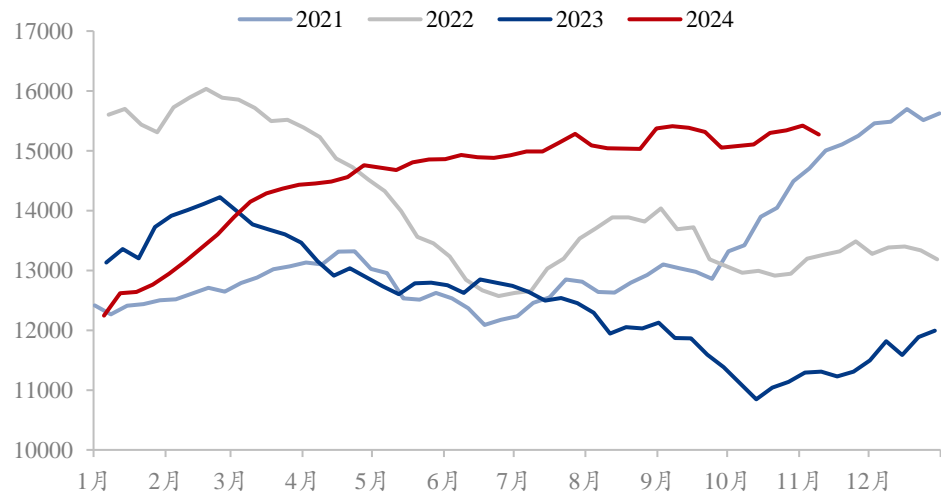
### 247家钢企日均铁水产量(万吨)



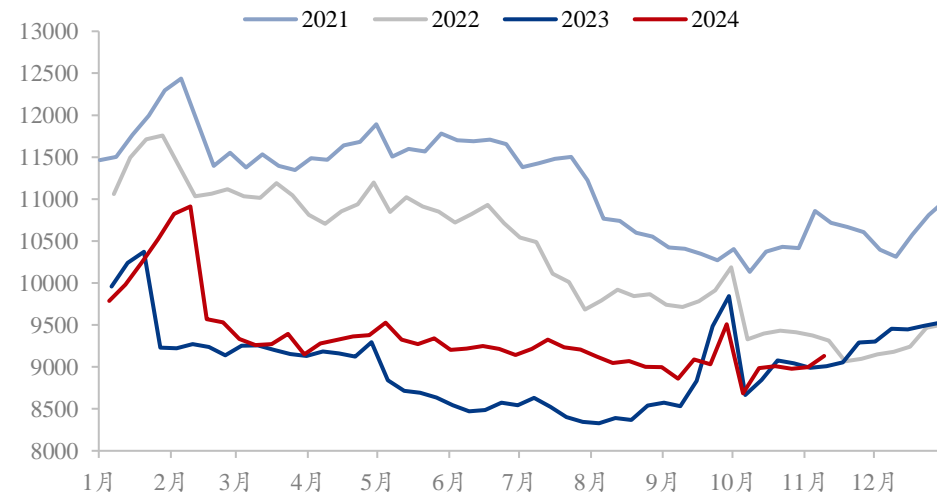
### 全球铁矿发运均值(万吨)



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

**研究咨询部**