

# 兴证期货黑色 金属套利周报



研究咨询部

2024-11-15



# 套利策略

- 美联储主席鲍威尔发表最新讲话表示，美国的经济现状暗示联储无需“急于”降息，利率观测工具显示12月降息25BP的概率下降至60%。财政部等三部门发布多项楼市税收优惠新政，一线城市可以与其他地区统一适用二套房契税优惠。周五受股市拖累，黑色商品情绪偏弱，期货价格下跌较多。
- 钢联数据，南方部分钢厂仍有利润，出现复产、增产情况，但北方停产钢厂数量增多，因此螺纹产量增加不多。房地产和基建工地资金到位率连续四周增加，但需求仍遵循季节性规律，库存走平。从SMM统计的检修看，11月热卷有复产计划，不过本周有个别钢厂减产，导致热卷产量意外小幅下降，热卷需求平稳，库存保持较高下降速率。出口方面，据SMM统计，本期32港口钢材出港环比略下滑，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，市场回归基本面交易，黑色整体震荡偏弱，后续关注12月会议的房地产和基建政策。螺纹供需平衡，库存走平；热卷出口较好，库存保持较高下降速率。短期卷基本面强于螺，但在明年出口关税和国内政策导向下，中长期卷螺差有可能会被逆转。

- 澳洲铁矿石发运回升，巴西和非主流下滑，到港小幅增加。全球铁矿石发运总量3020.7万吨，环比减少134.3万吨，澳洲巴西铁矿发运总量2644.1万吨，环比减少28.9万吨，其中澳洲发运回升，巴西矿季节性减少，非主流中印度和毛里塔尼亚发运降低。47港口到港量2490.3万吨，环比增加138.4万吨；45港口到港量2327.0万吨，环比增加64.3万吨。
- 本期新增4座高炉复产，7座检修，复产高炉容积较大，导致铁水增加。钢联247家钢企日均铁水产量236万吨，环比增加2万吨；进口矿日耗293万吨，环比增加3万吨；钢厂盈利率降至58%。
- 港口库存走平，疏港量大幅增加。47港总库存15860万吨，环比增加6万吨。47港日均疏港340万吨，回升至年内高位，在港船舶下降4条。247家钢厂库存9054万吨，环比下降77万吨。
- 总结来看，铁矿石近期到港、发运偏低，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	2024-11-15	2024-11-8	观点
跨期	螺纹01-05	-85	-86	区间震荡
跨品种	01卷螺价差	188	174	先扩后收
盘面利润	01螺矿比	4.39	4.33	中长期看扩张



# 跨期套利

- 截止本周五，螺纹01-05价差-86元/吨，环比持平。
- 基本面，南方部分钢厂仍有利润，出现复产、增产情况，但北方停产钢厂数量增多，因此螺纹产量增加不多。房地产和基建工地资金到位率连续四周增加，但需求仍遵循季节性规律，库存走平。供需对近月价格没有明显驱动方向。
- 宏观上，周五受股市拖累，商品情绪较弱，黑色集体下跌。长期来看，明年特朗普的关税政策利空板材，如果出口面临较大压力，国内或出台刺激房地产和基建的政策对冲，潜在利好远月螺纹。

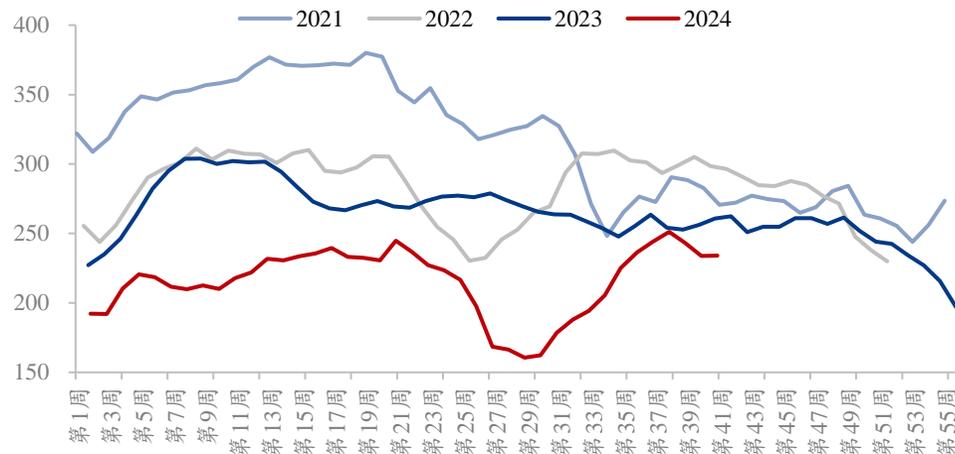
螺纹01-05月差（元/吨）



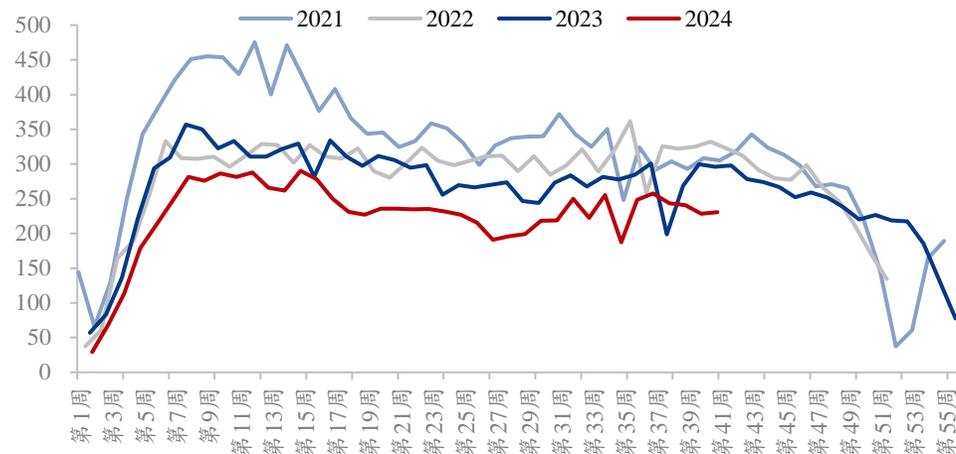
热卷01-05月差（元/吨）



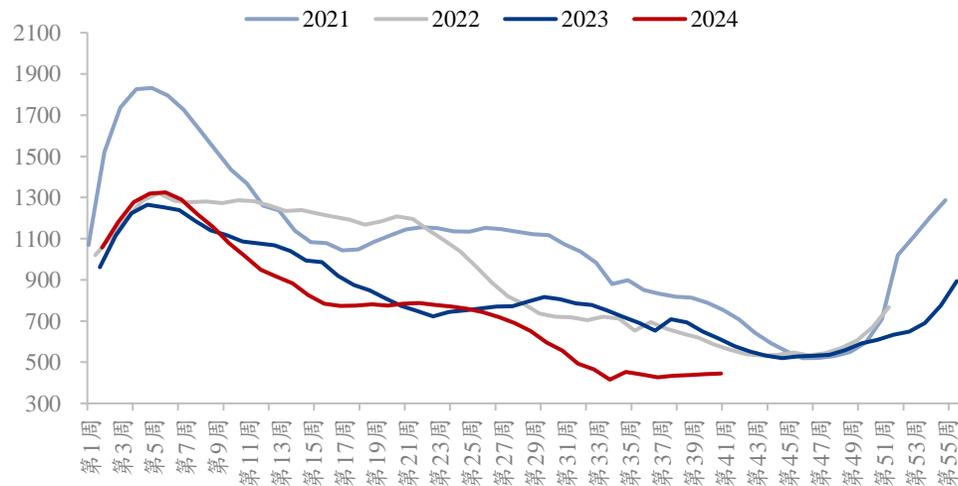
### 螺纹钢周产量（农历）（万吨）



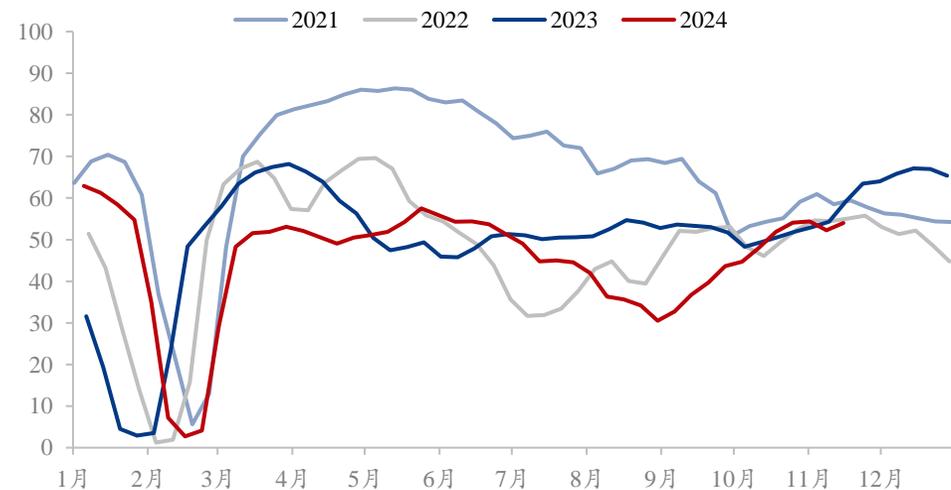
### 螺纹钢周消费量（农历）（万吨）



### 螺纹钢钢厂+社会库存（农历）（万吨）



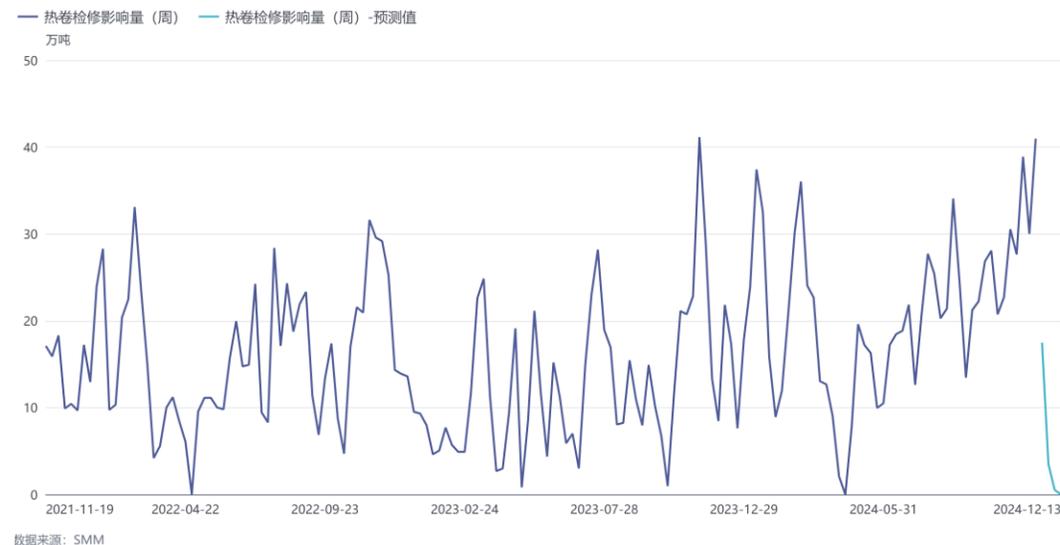
### 85家独立电炉产能利用率（%）-钢联





# 跨品种套利

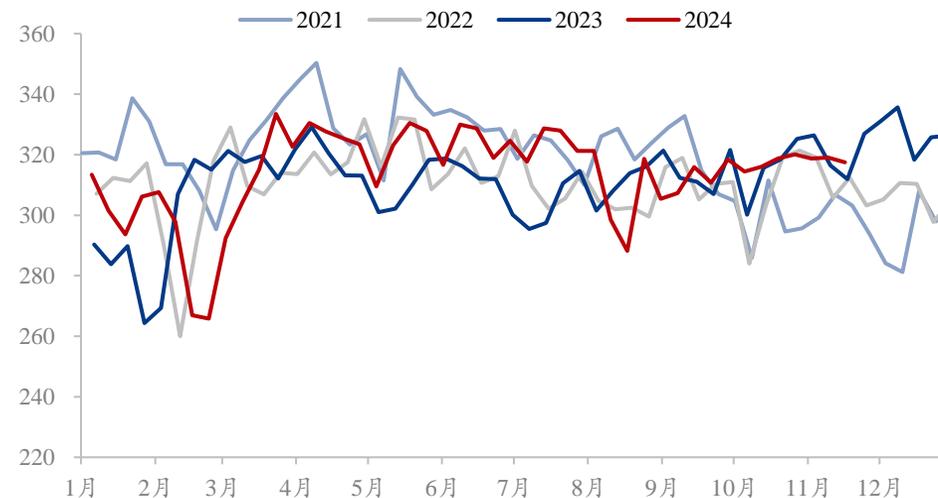
- 截止本周五，01卷螺价差188元/吨，环比扩张。
- 宏观上，明年特朗普关税政策利空商品出口，如果出口面临较大压力，国内或出台利好房地产和基建的政策，潜在利好螺纹。
- 从SMM统计的检修看，11月热卷有复产计划，不过本周有个别钢厂减产，导致热卷产量意外小幅下降，热卷需求平稳，库存保持较高下降速率，短期卷基本面强于螺。但在明年出口关税和国内政策导向下，中长期卷螺差有可能会被逆转。



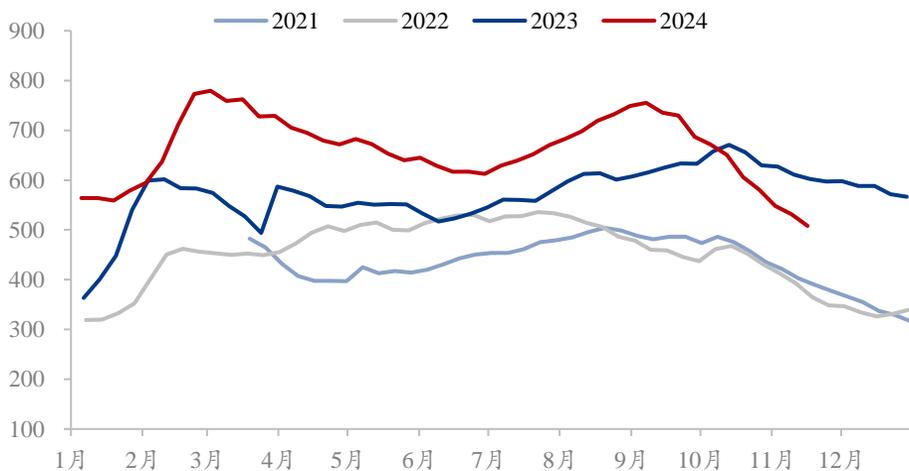
### 热卷周产量 (万吨)



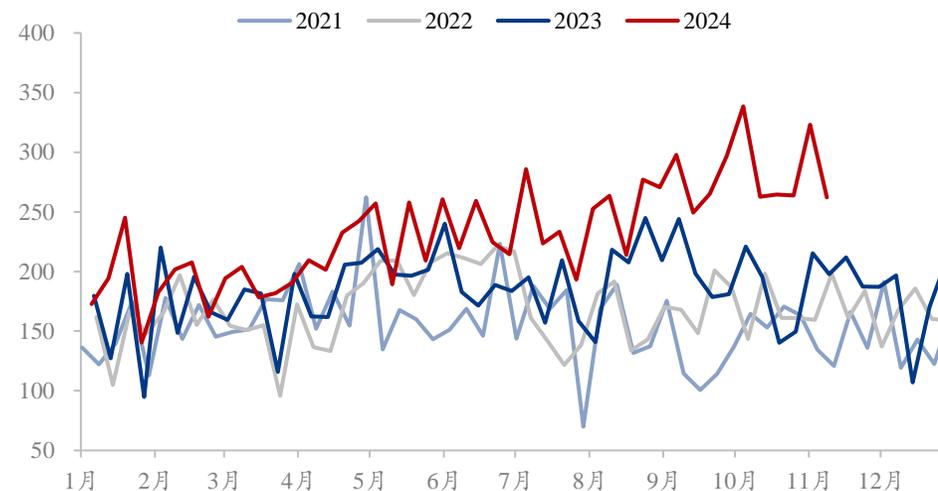
### 热卷周消费量 (万吨)



### 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)



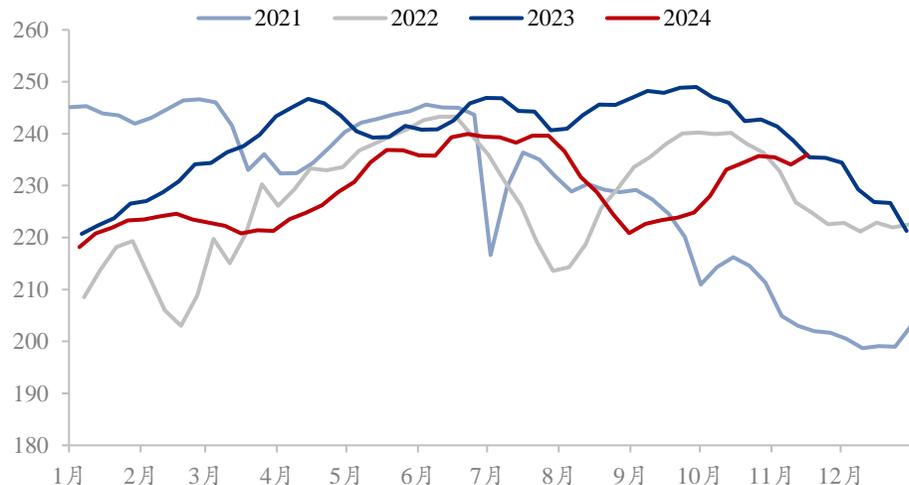


# 盘面利润

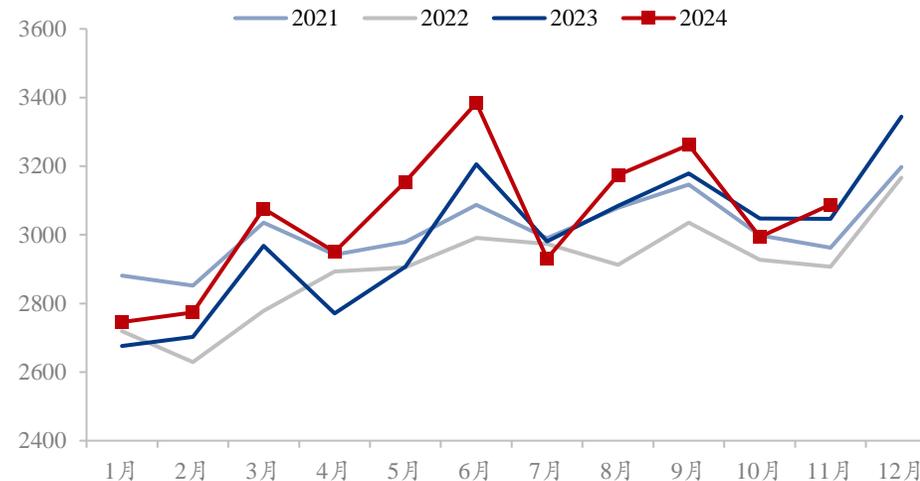
- 截止本周五，01螺矿比为4.39，环比扩张。
- 短期铁矿石基本面还是强于螺纹，一方面非主流矿近两月发运低于预期，印度矿、南非矿、乌克兰矿均有减量，铁矿石供应环比低于前期，另一方面铁水还在上行，叠加钢厂冬储补库，四季度铁矿石需求仍有支撑。
- 但螺矿比已经收窄历史低位，除非铁矿供应发生事故，否则进一步下行压力较大，并且铁矿石基本面并不乐观。首先，铁水在240万吨以上，钢材有全面累库的压力，会引发产业负反馈；其次铁矿石四季度供应一般都较为宽松，今年1-10月铁矿石到港增量已经超过6000万吨，后期累库的压力仍存。
- 明后几年海外矿山新增项目较多，主要有力拓/中铝的西芒杜、淡水河谷北方和东南部矿区扩产、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。



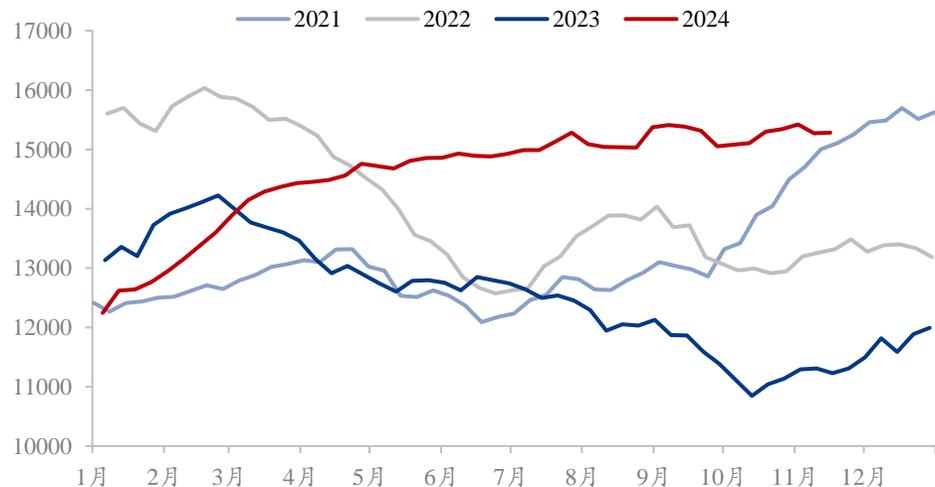
### 247家钢企日均铁水产量(万吨)



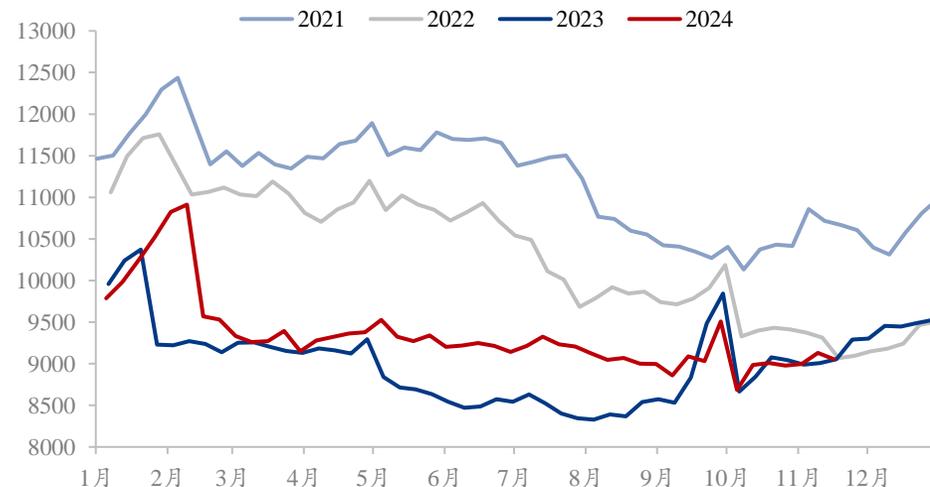
### 全球铁矿发运月均值(万吨)



### 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**