

矿石期货上市带来的跨品种套利策略

-----螺纹钢与矿石不同价差结构带来的生产利润套利机会

要点：矿石基本面决定其为前高后低的价差结构，而螺纹钢是远期较高的价差结构。用远期的矿石价格计算，螺纹钢 1405 合约出现较高的生产利润，这与钢铁行业现状严重不符，使得市场中出现较大跨品种套利机会。

光大期货研究所

矿钢煤焦部

分析师：

吕肖华

执业资格号：F0237096

投资咨询资格：Z0002867

电话：021-22169060-251

E-mail: lvxh@ebfcn.com.cn

手机：13651619131

报告日期：2013 年 10 月 16 日

期市有风险

入市需谨慎

矿石期货上市带来的跨品种套利策略

-----螺纹钢与矿石不同价差结构带来的生产利润套利机会

一、铁矿石期货上市后,根据期货盘面计算可能会出现较大生产利润

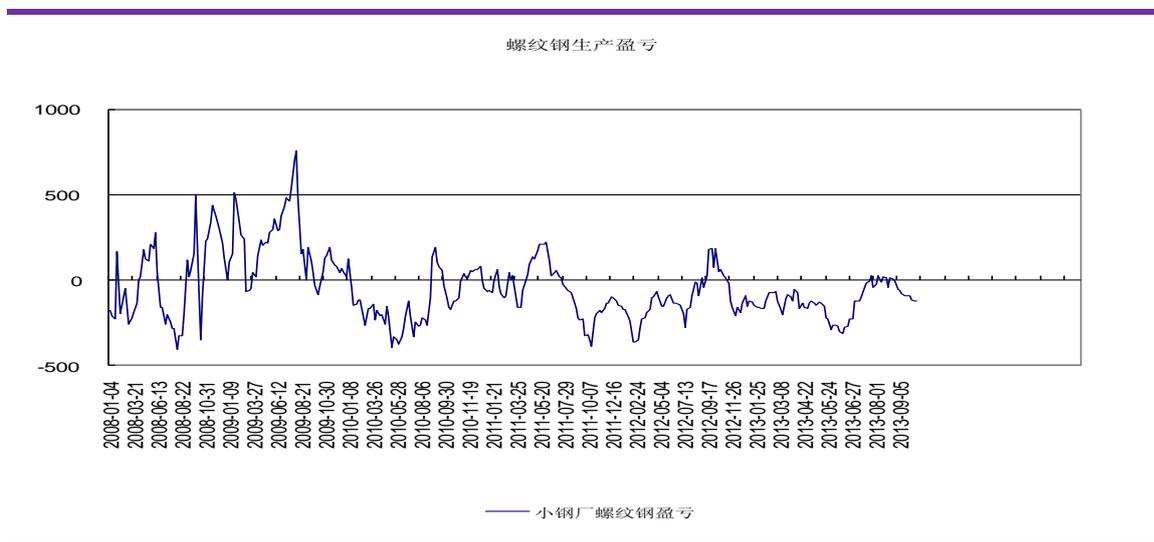
新交所矿石掉期交易的价差结构基本上是前高后低, 预计大商所矿石开出后的结构也会是前高后低(我国矿石进口依存度近 70%, 矿石合约设置以进口矿为主), 所以新加坡的矿石价差结构就是国内矿石价差结构的镜子。而我国国内的螺纹钢期货的价差结构大部分是前低后高, 用远期的矿石价格计算, 螺纹钢有较大的生产利润, 这与钢铁行业的实际生存境况相反, 也给市场提供了较大的交易机会。

二、螺纹钢生产利润套利的计算

1、现货螺纹钢生产利润的计算

中国粗钢产能严重过剩, 钢厂亏多盈少, 生存维艰, 螺纹钢的生产盈利状况也愈加恶化。根据螺纹钢的行业平均状况计算, 大多数情况下螺纹的吨钢生产利润都是负的, 尤其是近 2-3 年以来, 螺纹钢吨钢利润一旦出现 200 元以上, 则是绝好的抛空机会。

图 1、螺纹钢生产盈利图



数据来自：我的钢铁网 光大期货研究所

2、根据新加坡掉期价格测算螺纹钢生产利润

以下数据是根据即时的新加坡掉期交易的数据测算的盘面利润, 由于螺纹主力是 1401 和 1405, 而矿石推出的首个合约是 1403, 所以测算数据以这 3 个月为主。由以下数据(见表 1)可以看到远期存在较大的套利空

间，也就是说即便是最后接矿石生产螺纹钢再交割也存在较大的套利空间。

从基本上来看，1405 的价格也绝对虚高：其一，远期矿石价格会下跌，钢材生产成本只有更低；其二，5 月为消费淡季，1 季度过后，往往会出现年度价格低点。而 1405 出现虚高的价格可能是由于市场习惯的力量，部分交易者忽略了矿石期货推出后对螺纹价格的“锚定作用”，而对市场变化的忽略，往往会创造较大的市场交易机会。

表 1:

	螺纹期 货	新加坡矿石 (美元)	预计矿石内 盘开出	螺纹成本	生产利润 测算	接矿石交割 螺纹利润
1401	3593	127.7	926.34	3474.93	118.07	18.07
1403	3608	124.3	901.67	3434.73	173.27	73.27
1405	3710	122.2	886.44	3409.90	300.10	200.10

数据来自：MYSTEEL 光大期货研究所

3、此套利的价值是正值

从价差结构上可以看到，如果买入矿石并同时卖出螺纹钢做生产套利对冲，则即便市场不发生任何变化，每个月的移仓收益为 6300 元（其中矿石的移仓收益为 1200 元，螺纹移仓收益 5100 元。以 1 手矿石，5 手螺纹钢计算），而保证金为 3.2 万元左右，算出月度移仓收益率为 19%。

三、套利回报率测算

根据计算，由于一手矿石期货是 100 吨，而一手螺纹钢是 10 吨，生产一吨螺纹钢需要 1.63 吨矿石左右，基本上因该是买 1 手矿石，抛出 5 手螺纹钢。按照螺纹钢 12% 保证金，矿石保证金 11% 来计算，套利收益率约为 31%，如果降低杠杆，也能达到 20% 的收益。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

联系我们

公司总部

地址：上海市新闻路 1508 号静安国际广场 2 楼
邮编：200040
电话：021-22169060 传真：021-22169061

机构渠道部

地址：上海市浦东新区福山路 458 号同盛大厦 3 楼
邮编：200122
电话：021-20231712 传真：021-20231732

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心
A 座大连期货大厦 2002、2003、2410 号房间
邮编：116023
电话：0411-84806837 传真：0411-84806843

福州营业部

地址：福州市鼓楼区东大路 92 号华源大厦 15 层 1503 室
邮编：350003
电话：0591-87875103 传真：0591-87875119

宁波营业部

地址：浙江省宁波市海曙区华楼巷 19 号 3-11 室
邮编：315010
电话：0574-87269819 传真：0574-87367237

北京营业部

地址：北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼三层
邮编：100045
电话：010-68084002 传真：010-68084131

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 1208 室
邮编：450008
电话：0371-65612257 传真：0371-65612515

上海肇嘉浜路营业部

地址：上海徐汇区肇嘉浜路 680 号金钟大厦 811 室
邮编：200031
电话：021-64155171, 64155173 传真：021-64736784

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港西路 67 号 12 层 JK 室
邮编：266071
电话：0532-86129091 传真：0532-86129089

天津营业部

地址：天津市河西区围堤道 53 号丽晶大厦 1003 室
邮编：300201
电话：022-58780700 传真：022-58780708

长沙营业部

地址：长沙市开福区芙蓉中路一段 478 号运达国际广场
喜来登写字楼 1505 室
邮编：410005
电话：0731-82906096 传真：0731-82906097

长春营业部

地址：吉林省长春市解放大路 2677 号光大大厦 15 层
邮编：130061
电话：0431-88405567 传真：0431-88405587

广州营业部

地址：广东省广州市天河北路 689 号光大银行大厦 1809 室
邮编：510635
电话：020-38731485 传真：020-38731323

重庆营业部

地址：重庆市渝中区解放碑民族路 168 号光大银行大厦 3F
邮编：400010
电话：023-86618100 传真：023-86618133

南京营业部

地址：江苏省南京市玄武区中央路 288 号 501 室
邮编：210008
电话：025-83122055 传真：025-83122059

深圳营业部

地址：深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 2701、2702
邮编：518026
电话：0755-82767979 传真：0755-82767970

上海新闻路营业部

地址：上海市新闻路 1508 号静安国际广场 2 楼
邮编：200040
电话：021-22169060 传真：021-22169061

南宁营业部

地址：广西壮族自治区南宁市民生路 131 号绿都商厦 31 层
邮编：530012
电话：0771-2862803 传真：0771-2862803

海口营业部

地址：海南省海口市国贸路北京大厦 20G、F、H
邮编：570000
电话：0898-68538658 传真：0898-68507658

武汉营业部

地址：湖北省武汉市张之洞路 224 号紫阳大厦 10 层
邮编：430200
电话：027-88312095 传真：027-88312078

杭州营业部

地址：杭州市江干区富春路 308 号华成国际发展大厦 11 层
邮编：310020
电话：0571-89910727 传真：0571-89910733

世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1501 号 1301、1309 室
邮编：200122
电话：021-50192126 传真：021-50192155