



2018-1-9



分析师：崇盛棠、邱丹妮
产业研究部

铁合金期货市场今天注定将上演好玩的一幕：今天是铁合金期货合约最后交易日，可是从排行榜看，硅铁未平仓合约尚且单边有 1105 手（5525 吨），而截止到 1.9 日交易所仓库仅有天津魏王仓库仓单 92 张（3220 吨），这样就有 $5525 - 3220 = 2305$ 吨很可能是无货可交的投机空头；另外硅锰期货未平仓合约尚且单边有 6260 手（31300 吨），而截止到 1.9 日交易所仓库仅有天津魏王仓库仓单 836 张（29260 吨），这样也有 $31300 - 29260 = 2040$ 吨很可能是无货可交的投机空头（当然也不排除他们在 11--13 三天内能够注册成仓单的可能。还有一种可能就是多头与空头持仓里有属于同一客户对锁成分的可能——虽然持仓并不显示在同一家期货公司）。



另一方面，9号来自现货市场的含税包到报价硅铁75B在8095--8316，硅锰6517含税包到报价8533--8709之间，可笑的是硅铁1月期货收盘价格是7560被1手空单封于跌停，这样的话，10号的事情就很好玩了：9号表面上看空逼多成功，无勇气接盘的多头被动挨打了，但是，10号如果多头挂涨停板8238平仓或干脆不挂单平仓，只要多头能够准备好了全额货款接货，那么就会戏剧性的出现投机空头无法出局的可能，无货可交违约的代价是按结算价的20%罚款（假设是7600就是1520元/每吨）。

图表 1:

品种: 锰硅SM 单位: 张 日期: 2018-01-08						
仓库编号	仓库简称	仓库/厂库	仓单数量	当日增减	有效预报	升贴水
0317	湖北三三八处	仓库	0	0		-150
1501	天津魏王	仓库	548	56		0
小计			548	56	0	
1502	天津全程	仓库	0	0		0
1503	东之桦	仓库	0	0		0
1504	玖隆物流	仓库	0	0		0
1505	江苏奔牛	仓库	0	0		0
小计			0	0	114	
1506	立晨物流	仓库	0	0		0
1551	吉铁股份	厂库	0	0		-
1552	西金矿冶	厂库	0	0		-
1553	宁夏晟晏	厂库	0	0		-
1555	镇远润达	厂库	0	0		-
1556	广西铁合金	厂库	1	0		-
小计			1	0	0	
1559	云南汇通	厂库	0	0		-
1561	中国矿产	厂库	6	0		-
小计			6	0	0	
1562	内蒙普源	厂库	2	0		-
小计			2	0	0	
1563	内蒙瑞濠	厂库	279	31		-
小计			279	31	0	
总计			836	87	114	

注：厂库仓库采取送货制，交货点由买方选择，如在交易所指定交割仓库交货时升贴水按交易所公布执行，在非期货指定交割仓库交货时的升贴水由双方协商。

数据来源：华鑫期货研究所&郑商所



图表 2:

品种: 硅铁SF 单位: 张 日期: 2018-01-08

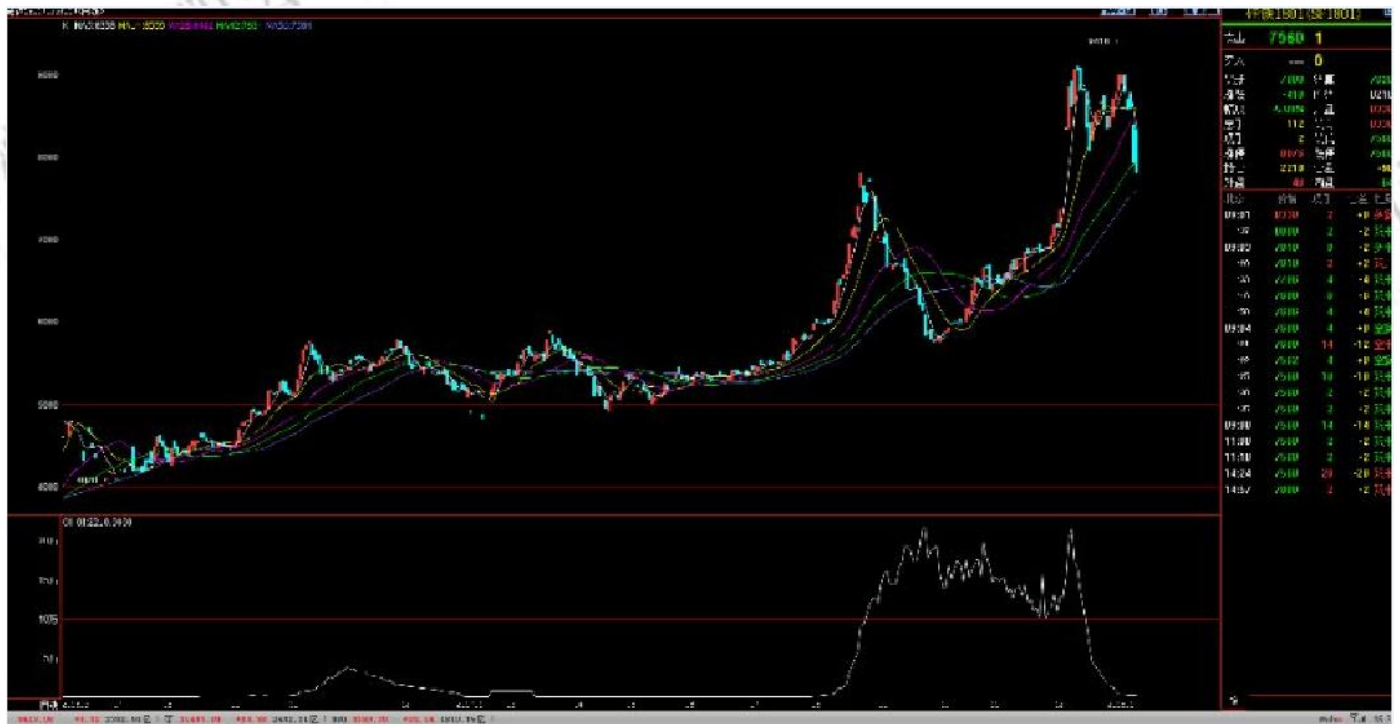
仓库编号	仓库简称	仓库/厂库	仓单数量	当日增减	有效预报	升贴水
0317	湖北三三八处	仓库	0	0		100
1501	天津魏王	仓库	92	19		0
小计			92	19	0	
1502	天津全程	仓库	0	0		0
1503	东之桦	仓库	0	0		0
小计			0	0	10	
1504	玖隆物流	仓库	0	0		100
1505	江苏奔牛	仓库	0	0		100
1506	立晨物流	仓库	0	0		50
1552	西金矿冶	厂库	0	0		-
1654	腾达西铁	厂库	0	0		-
1655	青海福鑫	厂库	0	0		-
总计			92	19	10	

注: 厂库仓库采取送货制, 交货点由买方选择, 如在交易所指定交割仓库交货时升贴水按交易所公布执行, 在非期货指定交割仓库交货时的升贴水由双方协商。

数据来源: 华鑫期货研究所&郑商所

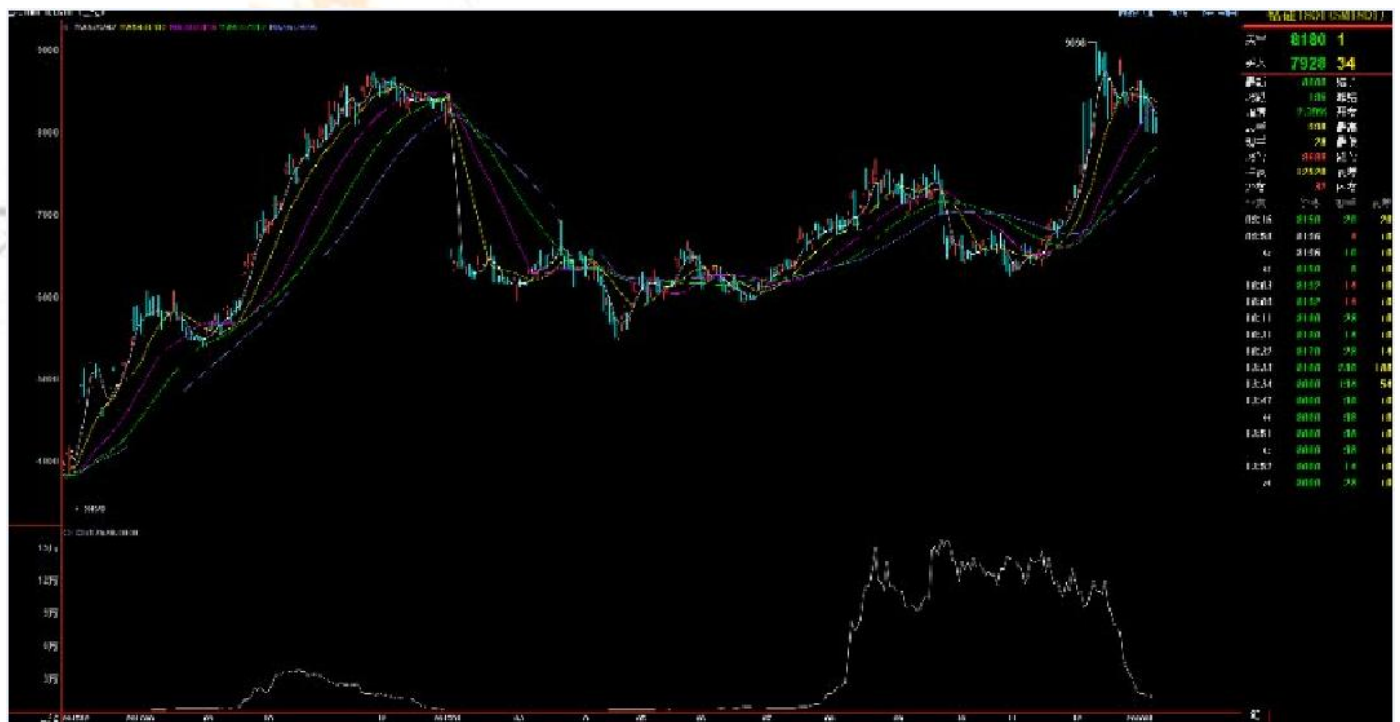
总之, 无论怎样, 10 号都是值得看热闹的一天, 水至清则无鱼, 只是我不想去调研天津魏王交割仓库了, 实际上答案应该早有了, 而对于真正的现货需求方, 此时利用交易所库存不足存在的天然缺陷, 通过买现货交割不失为一种非常好的机会: 既可以通过低价买入交割实物获取比现货市场更优惠的便宜货, 更可以提前在无货可交的投机空头妄图浑水摸鱼期间, 突然进场买入, 咬住到最后逼他违约! 嘿嘿! 这个意外收获可是合理合法的!

图表 3:



数据来源：华鑫期货研究所&博弈大师

图表 4:



数据来源：华鑫期货研究所&博弈大师



实际上，所有期货品种，在库存量小及库容相对不足及其他情况下，都具备这种戏剧性可能！这就是期货市场的魅力！期货市场的另类好处就是当你通晓现货时，往往可以通过期现结合捕捉意想不到的差价，甚至可以利用期货的竞争优势欺负单腿走路的贸易商甚至厂商！钢贸行业的大洗牌，消灭了许多贸易商环节，本质就是未结合期货套期保值、继续沿用原有订单进货再销售的盈利模式，单边杠杆融资做多而输光的，所以现在钢厂销售模式重新变化了。即使是目前许多生产类型的制造企业，在原材料及产品都与期货市场挂钩或相通时，如果不利用期货市场的功能，实际上是不可想象的！如果经营亏损不要怪行业不好，而要总结自己对价格的把控力究竟有多大！总之：只有萧条的公司，而没有萧条的行业！除非这个行业因为社会进步被替换掉消失了！

图表 5:

郑州商品交易所1月9日持仓排行表SF801

发布时间：2018年01月09日15:37

合约：SF801		日期：2018-01-09							
名次	会员简称	成交量	增减	会员简称	持买单	增减	会员简称	持卖单	增减
1	集成期货	42	-66	国信期货	994	0	中信期货	344	0
2	东吴期货	21	7	永安期货	91	0	五矿经易	210	0
3	鲁证期货	16	16	中信期货	15	0	华鑫期货	203	0
4	中原期货	14	14	渤海期货	4	-3	华信期货	175	-1
5	渤海期货	7	-2	海通期货	1	0	一德期货	98	0
6	国投安信	5	-7	-	-	-	中原期货	56	-14
7	中信期货	4	4	-	-	-	东吴期货	14	-21
8	美尔雅	2	2	-	-	-	渤海期货	3	-4
9	华信期货	1	-35	-	-	-	国投安信	2	-5
合计		112	-67		1105	-3		1105	-45

数据来源：华鑫期货研究所&郑商所



图表 6:

郑州商品交易所1月9日持仓排行表SM801

发布时间: 2018年01月09日15:37

合约: SM801			日期: 2018-01-09						
名次	会员简称	成交量	增减	会员简称	持买单	增减	会员简称	持卖单	增减
1	国投安信	462	-165	中信期货	1,202	35	永安期货	5,567	-40
2	华信期货	238	189	国投安信	1,076	-462	五矿经易	497	-84
3	五矿经易	84	24	一德期货	1,028	-35	中信期货	168	0
4	浙商期货	42	42	国泰君安	840	0	东吴期货	21	-14
5	华鑫期货	42	42	上海中期	574	0	东证期货	7	0
6	永安期货	42	-669	永安期货	497	-2	-	-	-
7	中信期货	35	-7	华信期货	371	238	-	-	-
8	一德期货	35	-56	中钢期货	203	4	-	-	-
9	东吴期货	14	7	新潮期货	140	0	-	-	-
10	中钢期货	4	-113	浙商期货	105	42	-	-	-
11	-	-	-	银河期货	84	0	-	-	-
12	-	-	-	建信期货	56	0	-	-	-
13	-	-	-	东证期货	42	0	-	-	-
14	-	-	-	华鑫期货	42	42	-	-	-
合计		998	-706		6260	-138		6260	-138

数据来源: 华鑫期货研究所&郑商所

套利手段千变万化, 只怕你想不到! 对冲套利的起源是做多行业龙头、做空行业末游! 买股票抛股指许多就是忽悠! 因为你既不能保证你买的股票会超越指数的成长而很可能导致两头亏钱, 更严重的是: 难道没有股指期货机构就不能投资股票了? 股指期货市场目前存在的天然缺陷是: 持仓量太小 (1 万手=100 亿市值股票, 依次类推), 投机不足套保有余, 我们实际上最应该限制的是——在股指期货持仓量低于 50 万手=5000 亿市值时, 禁止机构卖出套保而不是通过提高保证金及手续费来限制活跃性, 实际上即使是现在制度上依然利于机构套保而非利于散户! 否则这么一点持仓量根本就不够机构



卖出套保塞牙缝的！所以我在 2011 年时就说过：券商自营盘的期货套保盘是压垮市场的关键因素，十大券商的年报既告诉了我们他们的卖出套保仓位及盈利情况，更告诉我们，实际上套保微利远不够自营盘的亏损！所谓赢了毛丈纸的钱输了棺材钱！犹如钢铁期货市场根本就经不起任何一个千万吨规模钢企的套期保值一样！不延伸了！上海期货交易所螺纹钢卷板库存也是零。



免责声明

本研究报告由华鑫期货有限公司撰写，报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性、完整性和时效性，也不保证我公司做出的建议不会发生任何变更。在任何情况下，我公司不就本报告中的内容对任何投资做出任何形式的担保，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，对于本报告中提供信息所导致的任何直接或间接投资盈亏不承担任何责任。

本报告的版权归华鑫期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为“华鑫期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。华鑫期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

华鑫期货有限公司总部

地址：上海市宁海东路 200 号申鑫大厦 28 楼

邮编：200021

网址：<http://www.shhxqh.com>