

2019-02-22



目 录

一、主要资讯	2
二、价格走势分析	2
三、价差分析	4
四、波动率、相关性分析	6
五、品种套利	7
六、品种策略图	9

品种	观点	操作建议
焦煤	澳煤进口受阻叠加澳矿事故提振焦煤	偏多为主
铁矿石	淡水河谷事故后的修复行情	建议观望
螺纹钢	下游开工恢复，走出震荡行情	卷螺套利
热轧卷板	制造业复工情况较好，走势坚挺	卷螺套利

分析师：于兴全
从业资格号：F3054033
黑色组

一、主要资讯

1. 美国联邦储备委员会 20 日公布的 1 月份货币政策会议纪要显示，多数美联储官员倾向于在今年年底前结束资产负债表缩减计划。会后，美联储宣布将维持联邦基金利率目标区间在 2.25%至 2.5%之间不变，并表示将在必要时调整资产负债表的规模和结构。
2. 外交部回应”澳大利亚出口中国的煤炭在中国港口清关时受阻“称，中国海关根据有关法律法规，对进口煤炭的安全质量进行风险监测和分析并采取相应检验和检测措施。这么做的目的，是更好地维护中国进口企业合法权益、保护环境安全。
3. 商务部：中美经贸磋商工作团队已经于 2 月 19 日开始工作，高级别磋商将于 21 日至 22 日举行，双方将在上一轮磋商基础上进一步沟通；如此密集的磋商，目的是按照两国元首共识，努力达成共识；至于更多信息，需要磋商完成后将公布。

二、价格走势分析

焦煤：焦煤主力合约 JM1905 处于震荡上涨的通道中，动力仍存，但上方压力位 1330 压力较足。可尝试逢低买入，止损位 1250；若突破压力位可增仓。

铁矿石：铁矿石主力合约 I1905 处于下行形势，春节暴涨行情后的修复状态，上方压力位 660；建议观望。

螺纹钢：螺纹钢主力合约 Rb1905 本周减仓下行，目前处于区间震荡，上方压力位 3750，下方支撑位 3580；暂无明确操作建议，建议保持观望，静待行情演化。

热轧卷板：热轧卷板主力合约 Hc1905 本周呈震荡上行趋势，上至 3713，下探 3546，建议卷螺套利交易。



图 1：焦煤主力合约价格走势

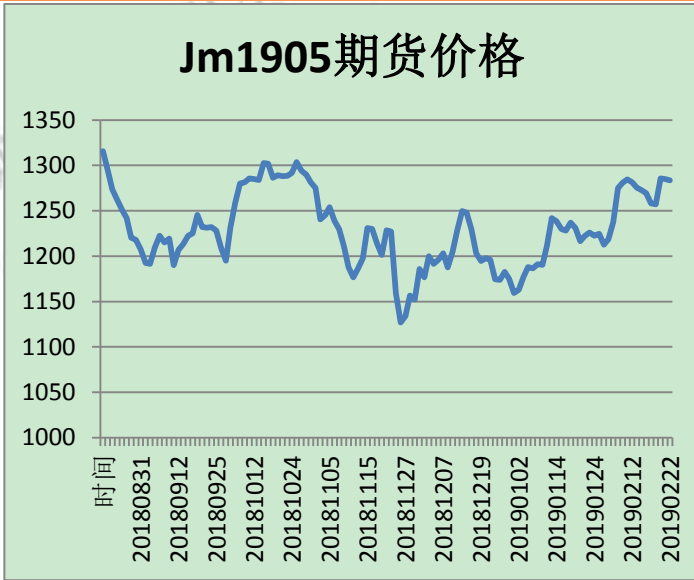


图 2：铁矿石主力合约价格走势



数据来源：华鑫期货研究所

图 3：螺纹主力合约价格走势

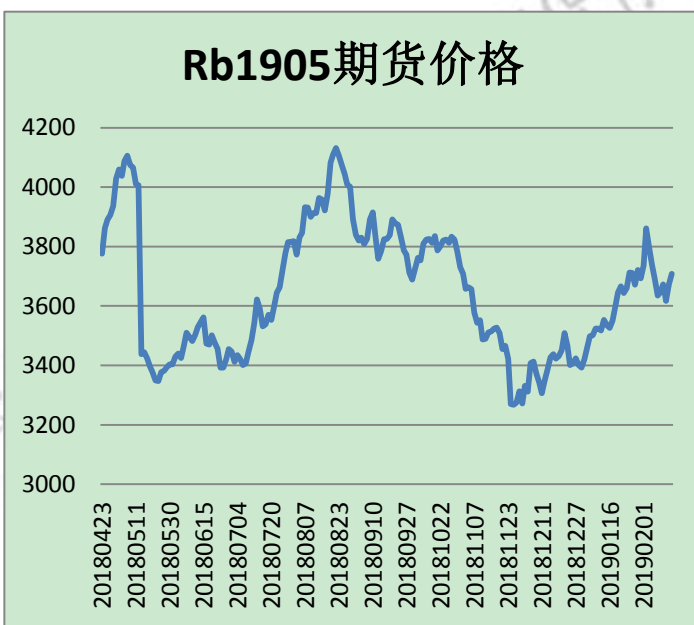


图 4：热卷主力合约价格走势



数据来源：华鑫期货研究所

三、价差分析

图 5：焦煤主力合约基差

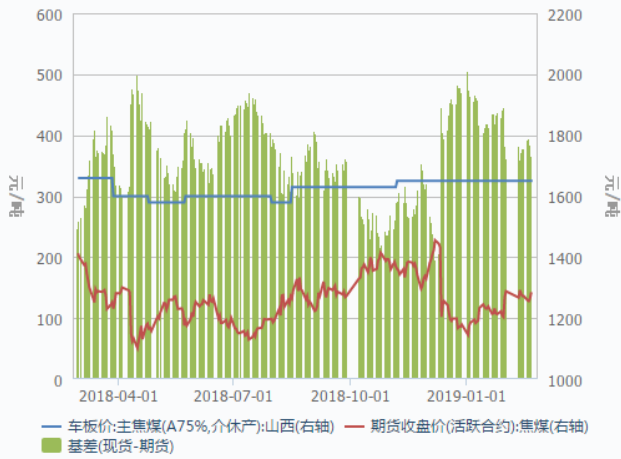
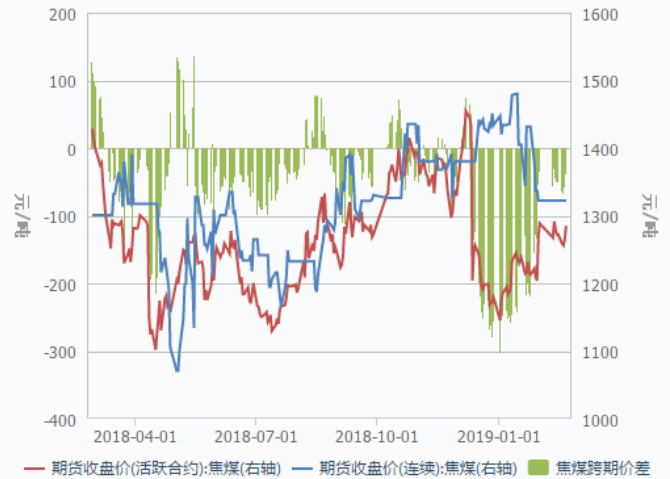


图 6：焦煤主力合约跨期价差



数据来源：华鑫期货研究所&Wind

图 7：铁矿石主力合约基差

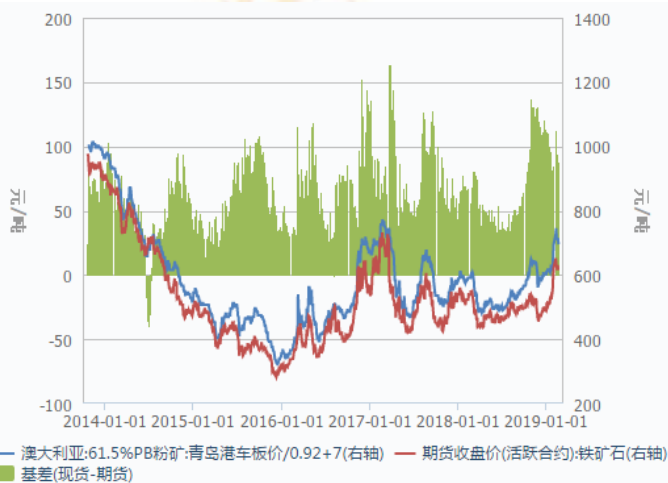
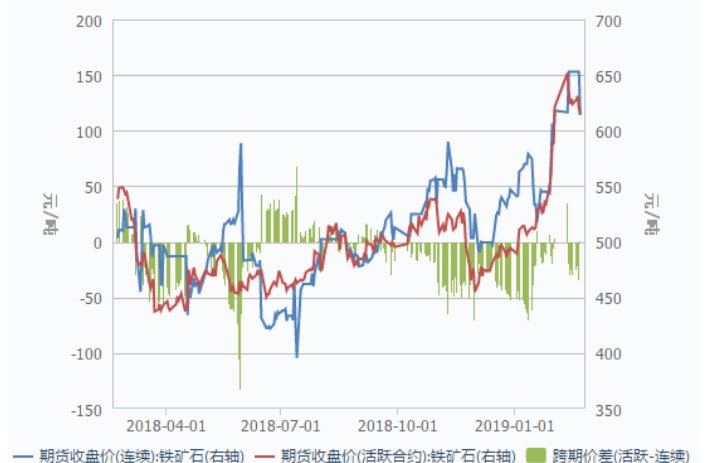


图 8：铁矿石主力合约跨期价差



数据来源：华鑫期货研究所&Wind



图 9：螺纹主力合约基差

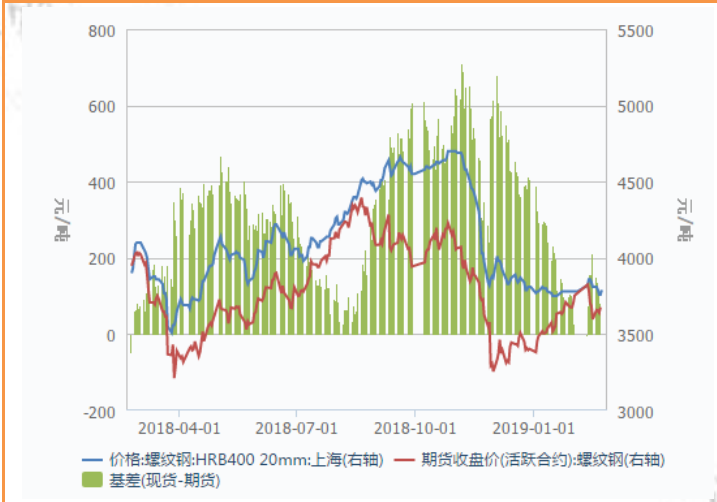


图 10：螺纹主力合约跨期价差



数据来源：华鑫期货研究所&Wind

图 11：热卷主力合约基差

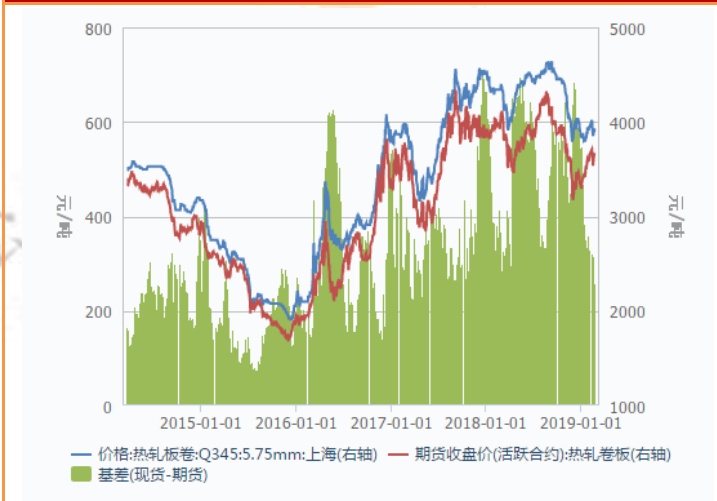
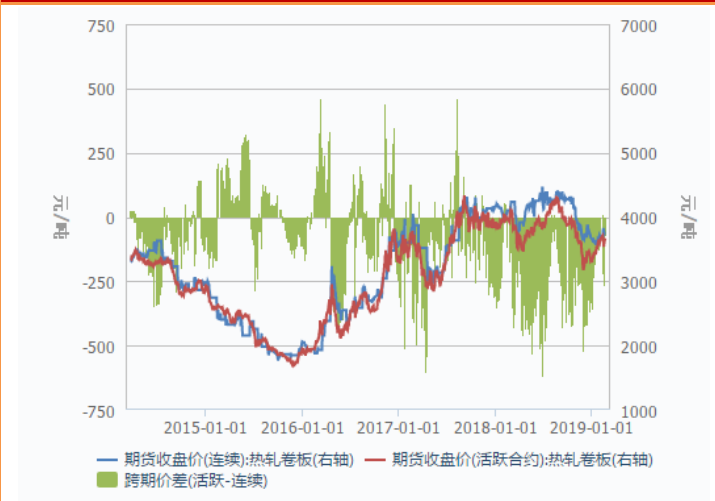


图 12：热卷主力合约跨期价差



数据来源：华鑫期货研究所&Wind



四、波动率、相关性分析

本周各主力合约波动率仍然在主要活动区间运行，表明短周期内价格变动相对平稳，为了防止波动率随着需求突然变大，漂移出区间，建议投资者在操作交易时做好风险管理。

图 13：焦煤主力合约波动率

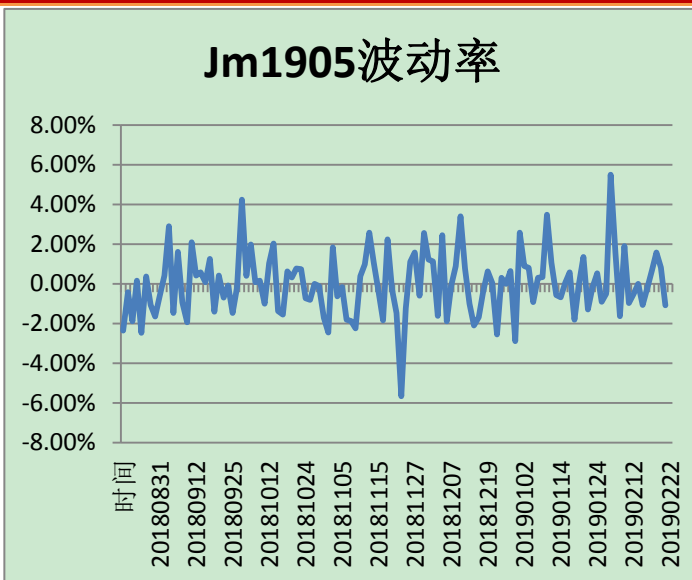


图 14：铁矿石主力合约波动率

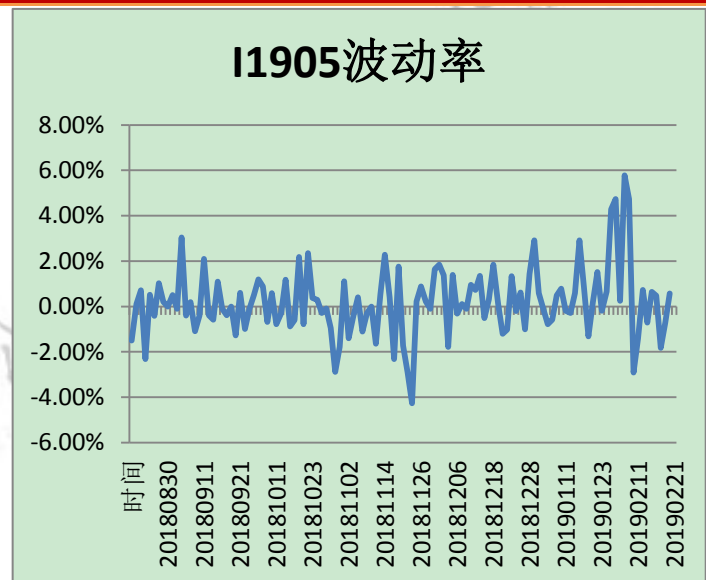


图 15：螺纹主力合约波动率

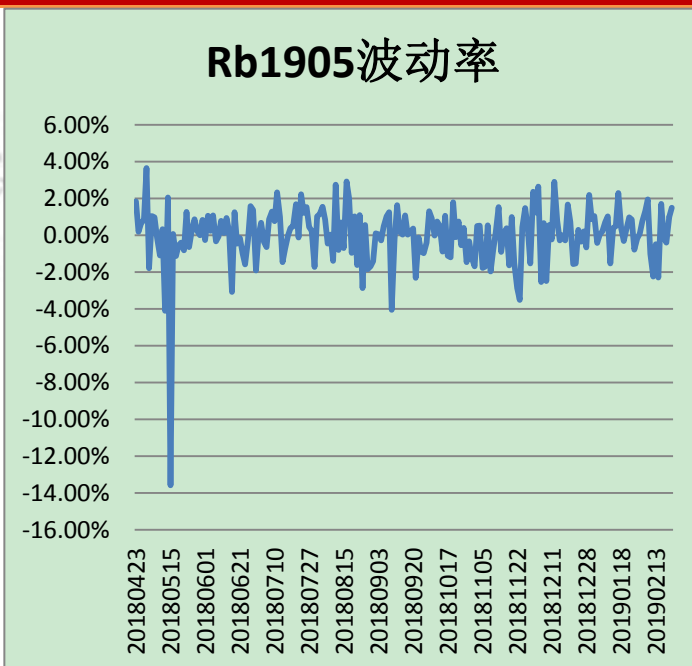
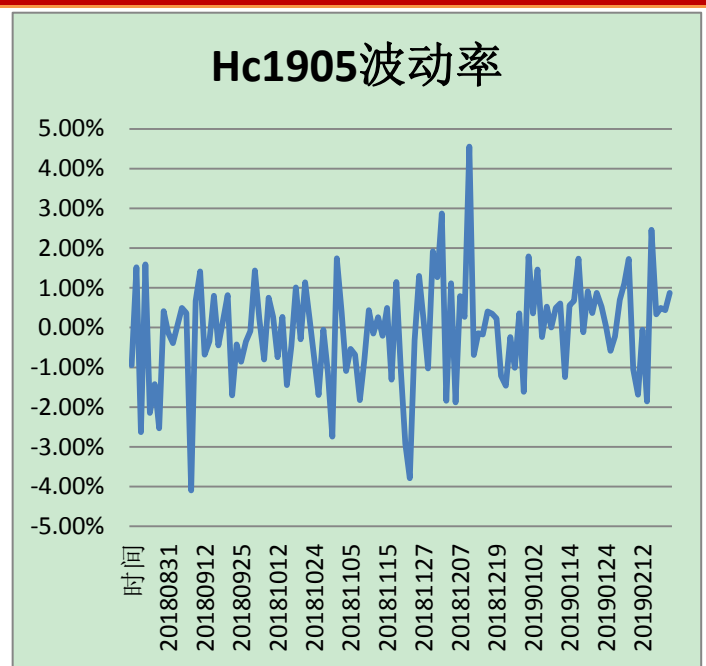


图 16：热卷主力合约波动率



数据来源：华鑫期货研究所

相关性分析

图表 17：黑色主力合约近 1 月价格相关性

+ 添加	SHFE热轧卷板	SHFE螺纹钢	DCE铁矿石	DCE焦煤
SHFE热轧卷板	1.000	0.722	0.634	0.626
SHFE螺纹钢	0.722	1.000	0.368	0.367
DCE铁矿石	0.634	0.368	1.000	0.809
DCE焦煤	0.626	0.367	0.809	1.000

图表 18：黑色主力合约近 3 年价格相关性

+ 添加	SHFE热轧卷板	SHFE螺纹钢	DCE铁矿石	DCE焦煤
SHFE热轧卷板	1.000	0.971	0.533	0.830
SHFE螺纹钢	0.971	1.000	0.509	0.812
DCE焦煤	0.830	0.812	0.681	1.000
DCE铁矿石	0.533	0.509	1.000	0.681

数据来源：华鑫期货研究所&Wind

从近三年周期来看，黑色类产品相关性较强的有螺纹钢与热轧卷板，螺纹钢与焦煤。从一个月周期来看，黑色类产品相关性不是很强。从长期来看，可以发现这几种品种联动性较强可以从中进行跨品种套利交易，并且在构造投资组合的时候也可以考虑。

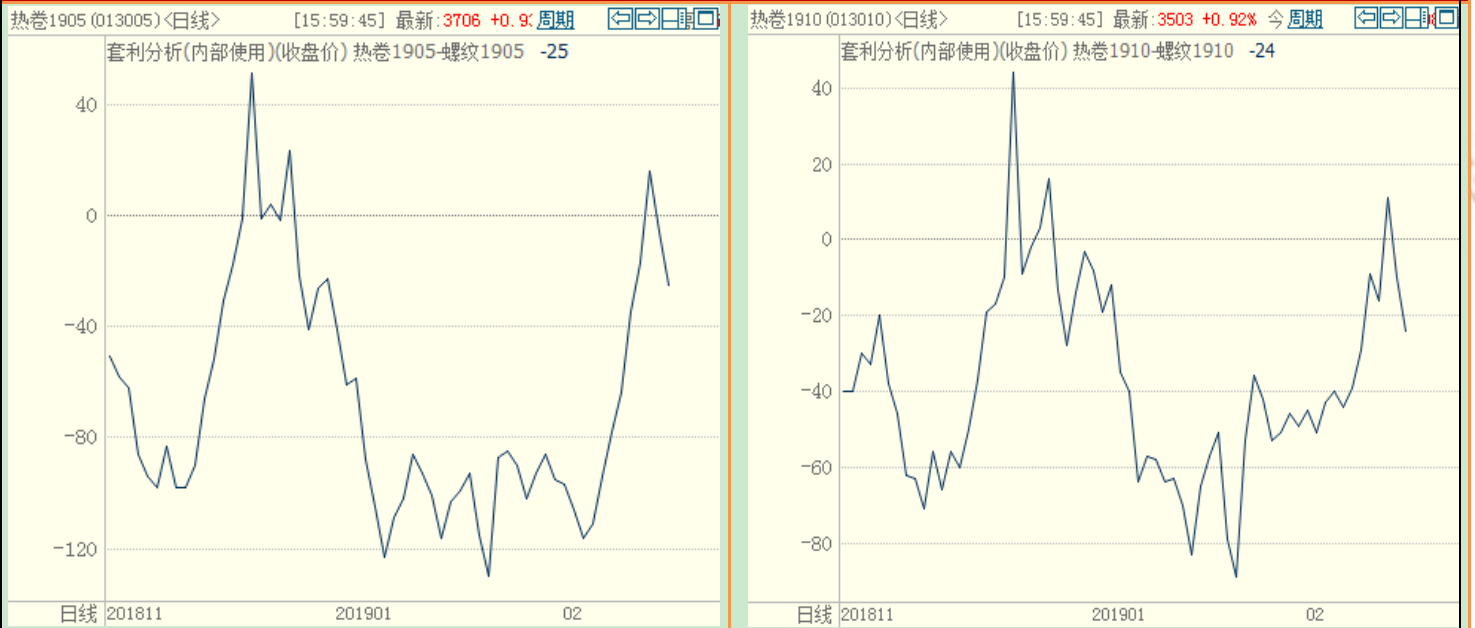
五、品种套利

本周卷螺差较上周来回归幅度很大，截至周五收盘 05 月份合约的卷螺差向上回归到 -25 点。从远期合约来看，10 月份合约卷螺差截至周五收盘价差回归到了 -24 点。主要原因是由于热卷产量增速持续高于螺纹，库存增速及总库存压力均低于螺纹，且总库存较去年偏低，表明热卷消费相对较好，加之基建投资拉动机械需求，消费补贴政策或支撑汽车需求，热卷有望继续强于螺纹。

本周螺纹热卷铁矿比较之前有所回归，主要原因是在于近期铁矿石价格持续走弱，导致了铁矿比的回归。从基本面来看，由于钢材产量偏高，库存增长超预期，对钢价形成压制。长期来看，待铁矿石修复行情结束，钢厂利润将继续压缩，铁矿比将继续发散。



图表 19: 螺纹主力合约与次主力合约与热卷价差



数据来源: 华鑫期货研究所&博易云

图表 19: 螺纹主力合约铁矿比



图表 19: 热卷主力合约铁矿比



数据来源: 华鑫期货研究所&博易云



六、品种策略图

		单边策略			
	宏观经济方向	政策措施	供求关系	技术图表	操作策略
焦煤	看空	地产基建货币财政政策逐步 放松	长期看多	震荡反弹	逢低做高
铁矿石	看空	地产基建货币财政政策逐步 放松	长期看多	向下修复	观望
螺纹钢	看空	地产基建货币财政政策逐步 放松	长期看空	区间震荡	观望
热卷	看空	地产基建货币财政政策逐步 放松	长期看空	区间震荡	观望

	跨品种套利策略		
	供求关系	趋势图表	操作策略
卷螺差	热卷系统性供需强于螺纹	向下发散	卷螺正套
热卷铁矿比	钢厂利润预期走弱	向上回归	观望
螺纹铁矿比	钢厂利润预期走弱	向上回归	观望



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>