

2019-03-08



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	内蒙地区安全检查,山西地区环保影响,供需偏紧	建议观望
铁矿石	巴西矿供给收缩预期暂时没有兑现,唐山钢厂限产	逢低做多
螺纹钢	基本面转优,下游需求开始启动	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. 政府工作报告提出，深化增值税改革，将制造业等行业现行 16%的税率降至 13%，将交通运输业、建筑业等行业现行 10%的税率降至 9%，确保主要行业税负明显降低；保持 6%一档的税率不变，但通过采取对生产、生活性服务业增加税收抵扣等配套措施，确保所有行业税负只减不增，继续向推进税率三档并两档、税制简化方向迈进。

2. 3月6日，内蒙地区陆续开展环保安全生产检查。据 SMM 了解，部分赤峰地区临近锡林郭勒铅锌矿山开启生产安全排查，届时问题企业或将停产整改。据 SMM 了解，内蒙整体铅锌精矿产量占全国比例 30%上下，随着安全排查开启，后续或影响内蒙地区铅锌产能释放。硅锰方面，据 SMM 调研得知，内蒙硅锰产能占全国约 30%，截至目前，有相关硅锰厂商表示也已接受安全排查，但未影响实际生产。

3. 商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王受文表示，现在，中美双方经贸团队正在继续全力进行沟通、磋商，就是要按照两国元首确定的磋商原则和方向，达成一个协议，取消所有相互加征的关税，使中美双边贸易能够回到正常的轨道上来。

二、价格走势分析

焦煤： 焦煤主力合约 JM1905 呈现震荡下行趋势，下方支撑位 1210 支撑力度较强，建议观望。

铁矿石： 铁矿石主力合约 I1905 本周呈现冲高回落走势，上方压力位 660；建议逢低做多。

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 3670；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 本周呈震荡下行趋势，上至 3835，下探 3690，建议卷螺套利交易。

图 1：焦煤主力合约价格走势

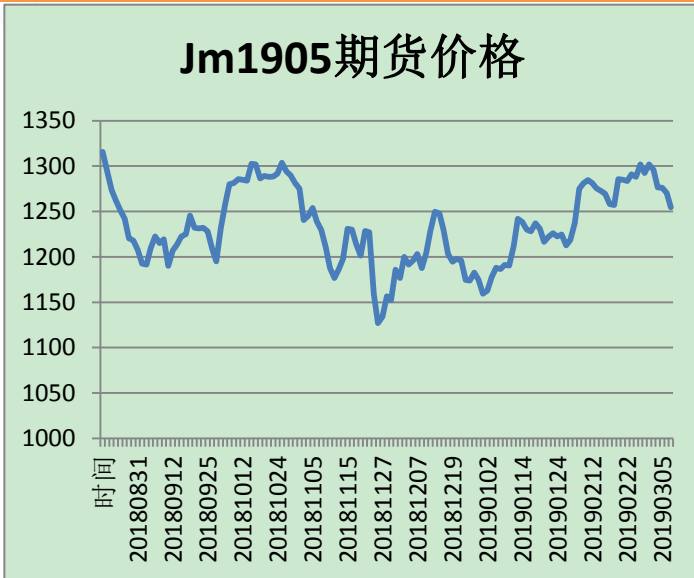


图 2：铁矿石主力合约价格走势



数据来源：华鑫期货研究所

图 3：螺纹主力合约价格走势

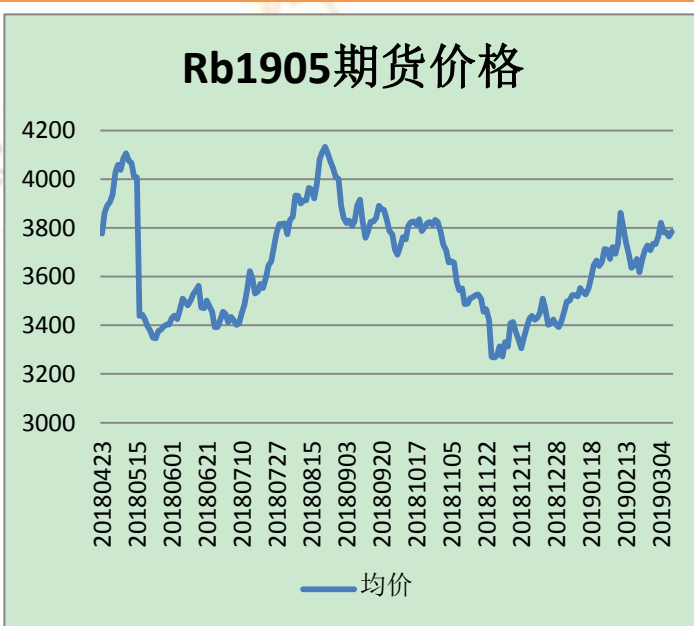
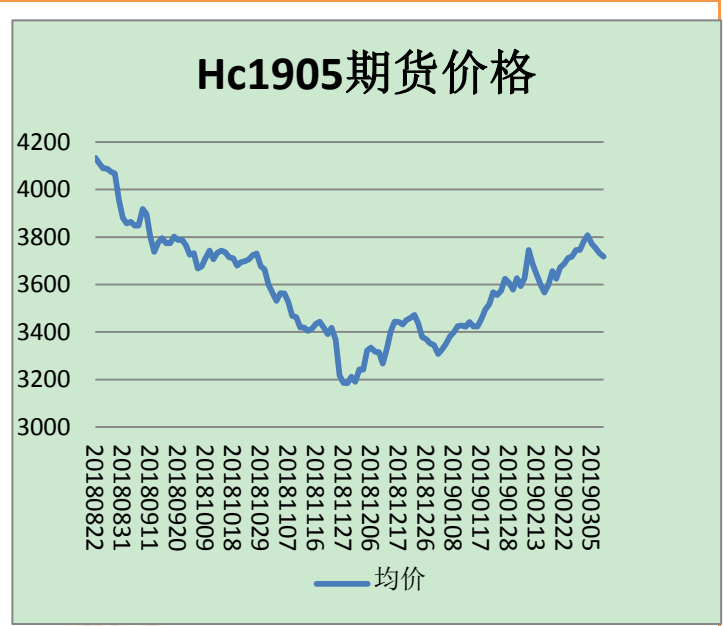


图 4：热卷主力合约价格走势



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

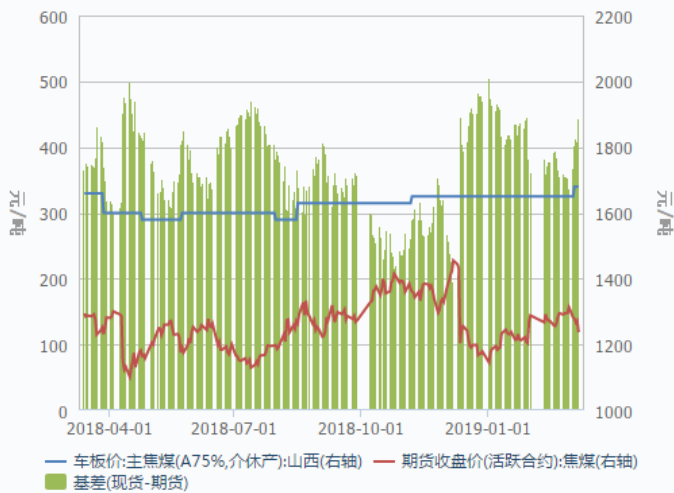
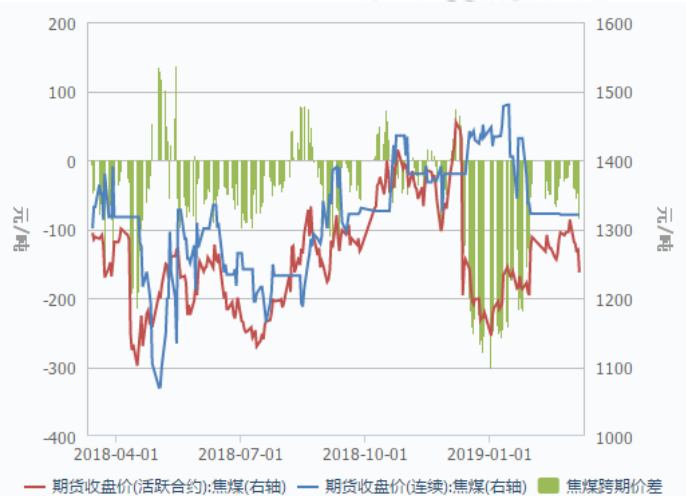


图 6：焦煤主力合约跨期价差



数据来源：华鑫期货研究所&Wind

图 7：铁矿石主力合约基差

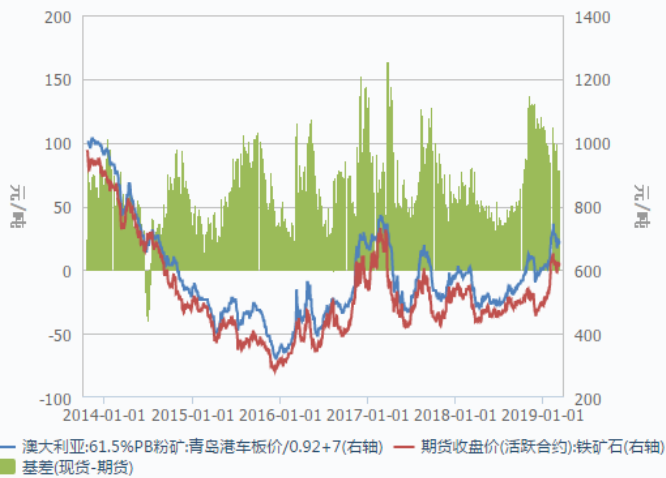
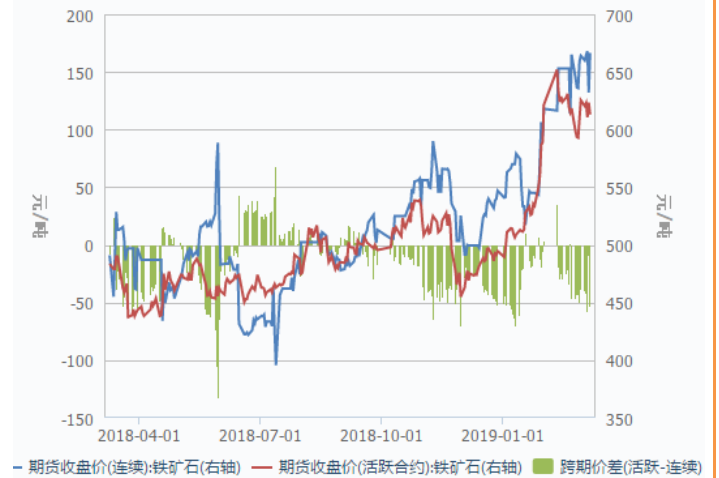


图 8：铁矿石主力合约跨期价差



数据来源：华鑫期货研究所&Wind



图 9：螺纹主力合约基差

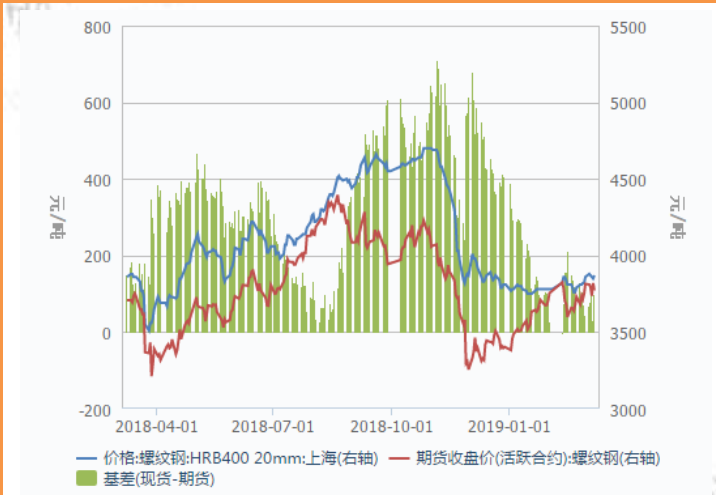
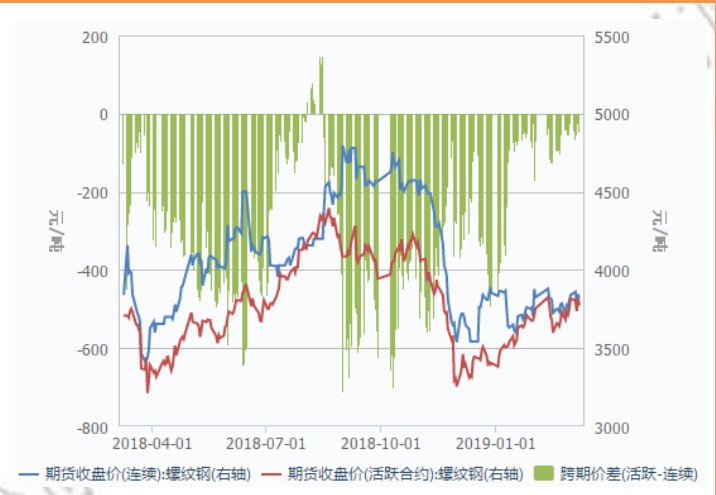


图 10：螺纹主力合约跨期价差



数据来源：华鑫期货研究所&Wind

图 11：热卷主力合约基差

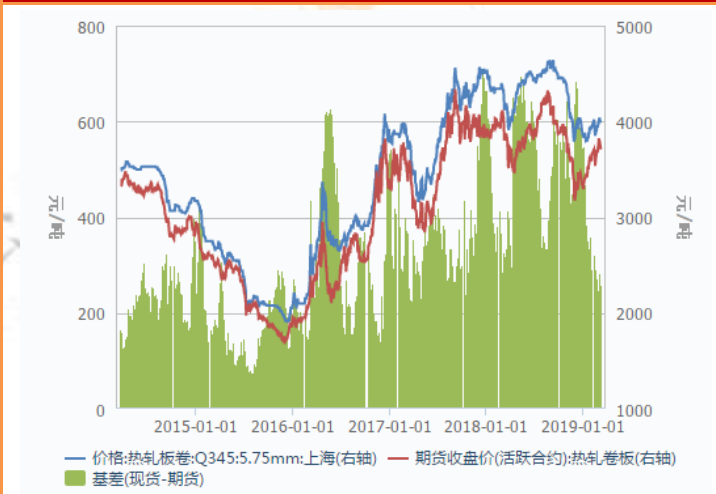
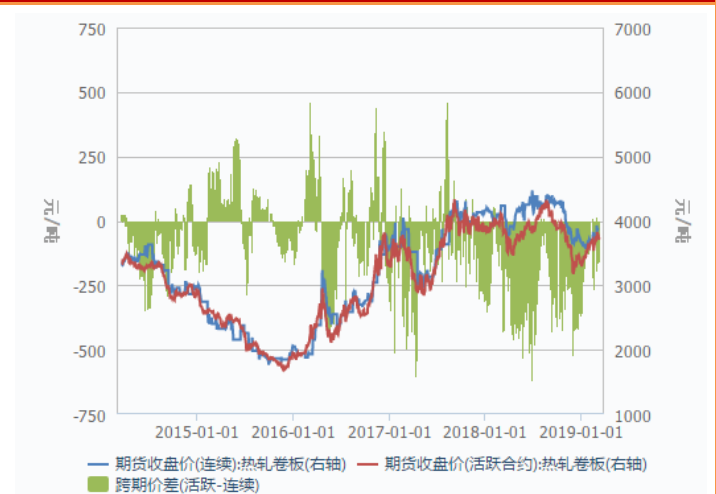


图 12：热卷主力合约跨期价差



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

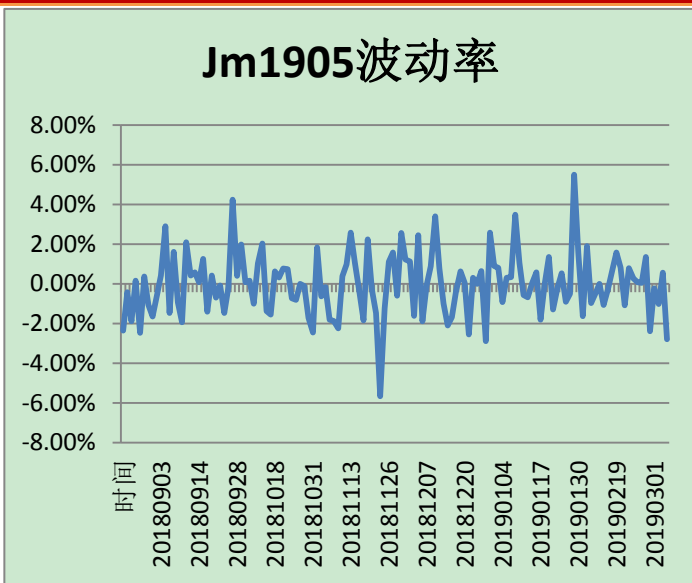


图 14：铁矿石主力合约波动率

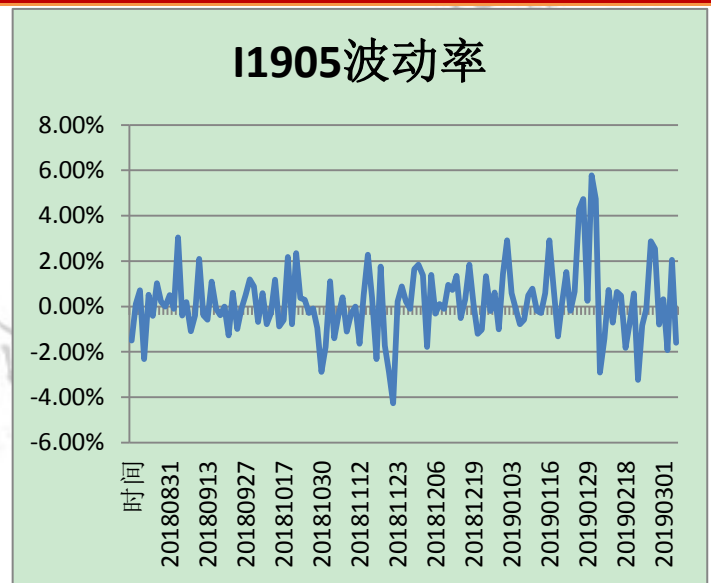


图 15：螺纹主力合约波动率

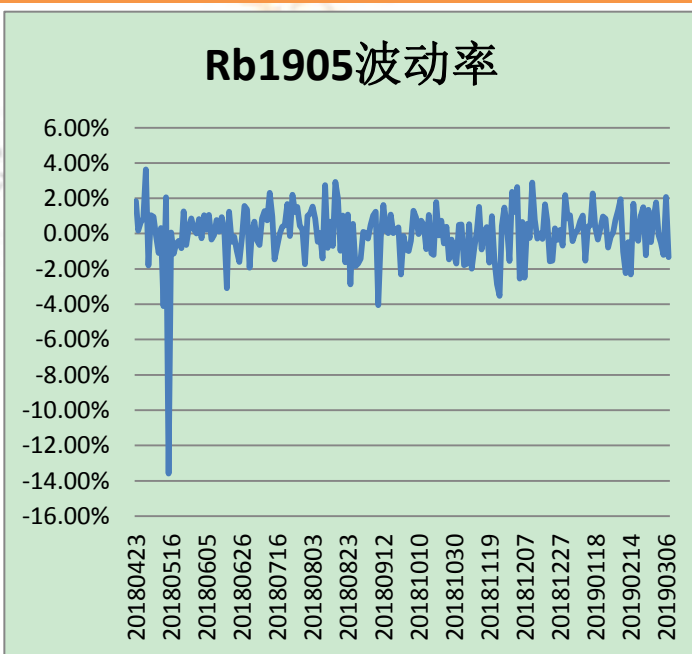
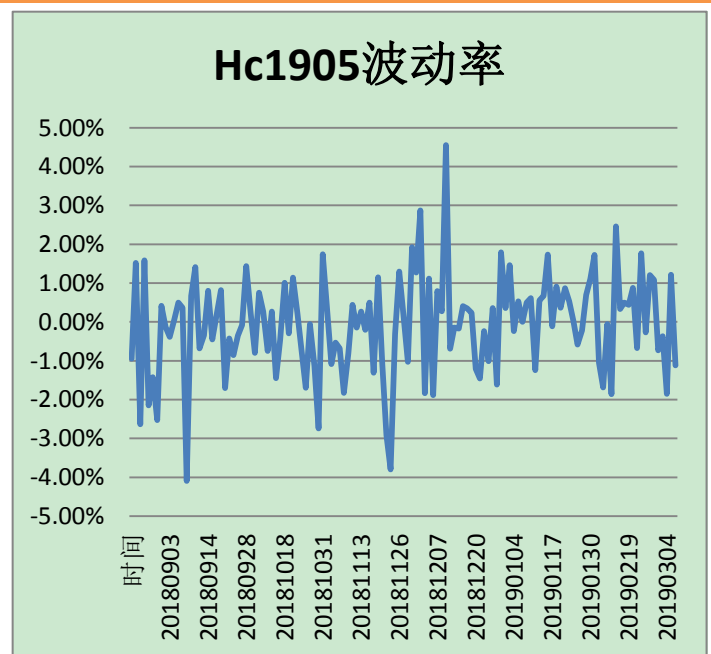


图 16：热卷主力合约波动率



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

日线	近1月	近3月	近6月	近1年	近3年	自定义	2013 - 12 - 20	2018 - 12 - 21	导出	保存
+	添加	SHFE螺纹钢	SHFE热轧卷板	螺纹钢1905	热轧卷板1905	DCE铁矿石	铁矿石1905	DCE焦煤	焦煤1905	
螺纹钢1905	1.000	0.805	1.000	0.805	0.193	0.193	0.230	0.230		
SHFE螺纹钢	1.000	0.805	1.000	0.805	0.193	0.193	0.230	0.230		
热轧卷板1905	0.805	1.000	0.805	1.000	-0.235	-0.235	0.438	0.438		
SHFE热轧卷板	0.805	1.000	0.805	1.000	-0.235	-0.235	0.438	0.438		
焦煤1905	0.230	0.438	0.230	0.438	-0.314	-0.314	1.000	1.000		
DCE焦煤	0.230	0.438	0.230	0.438	-0.314	-0.314	1.000	1.000		
铁矿石1905	0.193	-0.235	0.193	-0.235	1.000	1.000	-0.314	-0.314		
DCE铁矿石	0.193	-0.235	0.193	-0.235	1.000	1.000	-0.314	-0.314		

图表 18：黑色主力合约近 3 年价格相关性

日线	近1月	近3月	近6月	近1年	近3年	自定义	2013 - 12 - 20	2018 - 12 - 21	导出	保存
+	添加	SHFE螺纹钢	SHFE热轧卷板	螺纹钢1905	热轧卷板1905	DCE铁矿石	铁矿石1905	DCE焦煤	焦煤1905	
SHFE螺纹钢	1.000	0.969	0.839	0.856	0.488	0.052	0.797	0.323		
SHFE热轧卷板	0.969	1.000	0.698	0.911	0.509	-0.087	0.815	0.105		
热轧卷板1905	0.856	0.911	0.891	1.000	0.131	0.230	-0.049	0.382		
螺纹钢1905	0.839	0.698	1.000	0.891	0.375	0.445	0.215	0.606		
DCE焦煤	0.797	0.815	0.215	-0.049	0.665	0.170	1.000	0.625		
DCE铁矿石	0.488	0.509	0.375	0.131	1.000	0.978	0.665	0.655		
焦煤1905	0.323	0.105	0.606	0.382	0.655	0.637	0.625	1.000		
铁矿石1905	0.052	-0.087	0.445	0.230	0.978	1.000	0.170	0.637		

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。

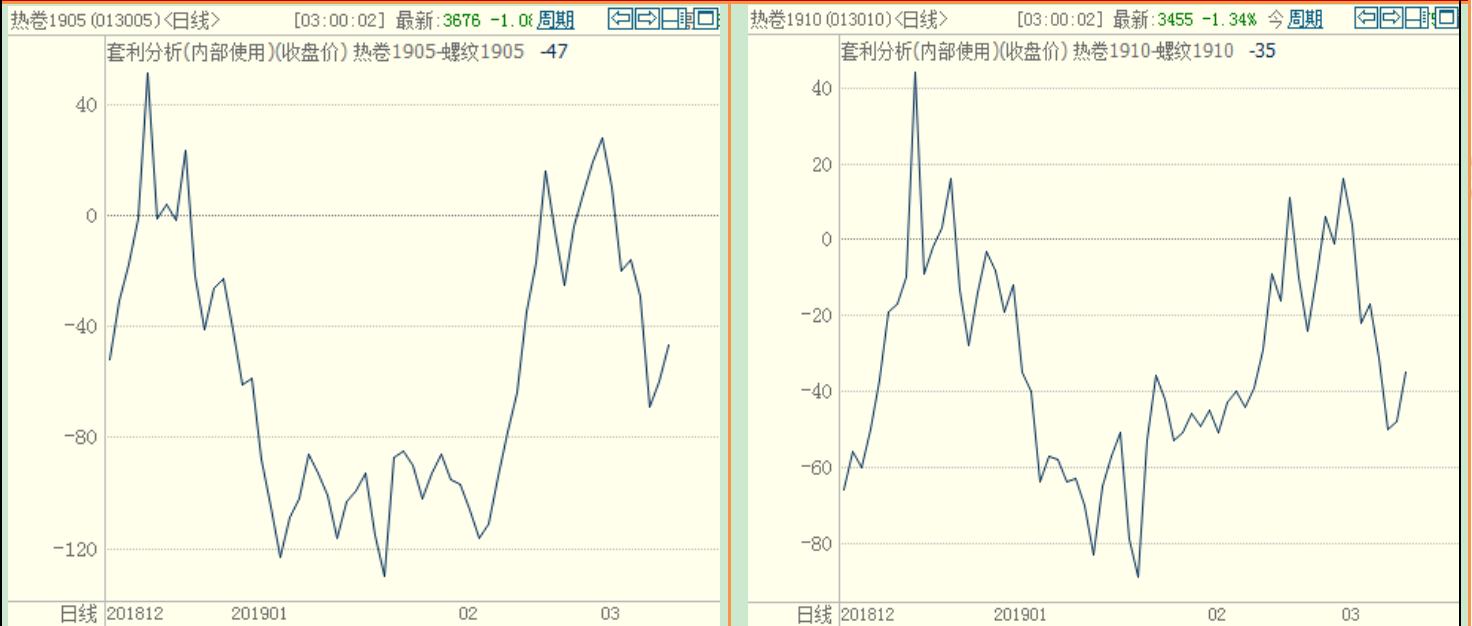
五、品种套利

本周卷螺差较上周有所回归，截至周五收盘 05 月份合约的卷螺差向上回归到-59 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-48 点。主要原因是由于本周螺纹走势较为强势，导致卷螺差持续向下发散，但在本周五螺纹主力合约的大减仓，直接对螺纹钢的价格形成了向下的推送，使得卷螺差开始扭头回归。

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，并且回调幅度较大，导致了铁矿比的回归。长期来看，钢厂利润将继续压缩，铁矿比将继续向下发散。



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 20: 螺纹主力合约铁矿比



图表 21: 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	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	看多	震荡反弹	逢低做高
螺纹钢	看空	地产基建货币财政政策逐步 放松	短期看多长期看空	区间震荡	观望
热卷	看空	地产基建货币财政政策逐步 放松	短期看多长期看空	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	库存差缩小，热卷价格走势较稳		向上回归	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申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>