

近期黑色品种主要矛盾与策略选择

研究发展中心 韩飞

2015/07/22

在较短的时间尺度内，我们观察到的价格轨迹只是数以万亿计条路径内的其中一条，将一位“成功”预测市场走向的投资者归因于运气，他是万万不愿意承认的。

——论价格的随机性

巴菲特一再重复的他一生最基本的投资原则：在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧；逆向思考并逆向投资。

——论价值投资

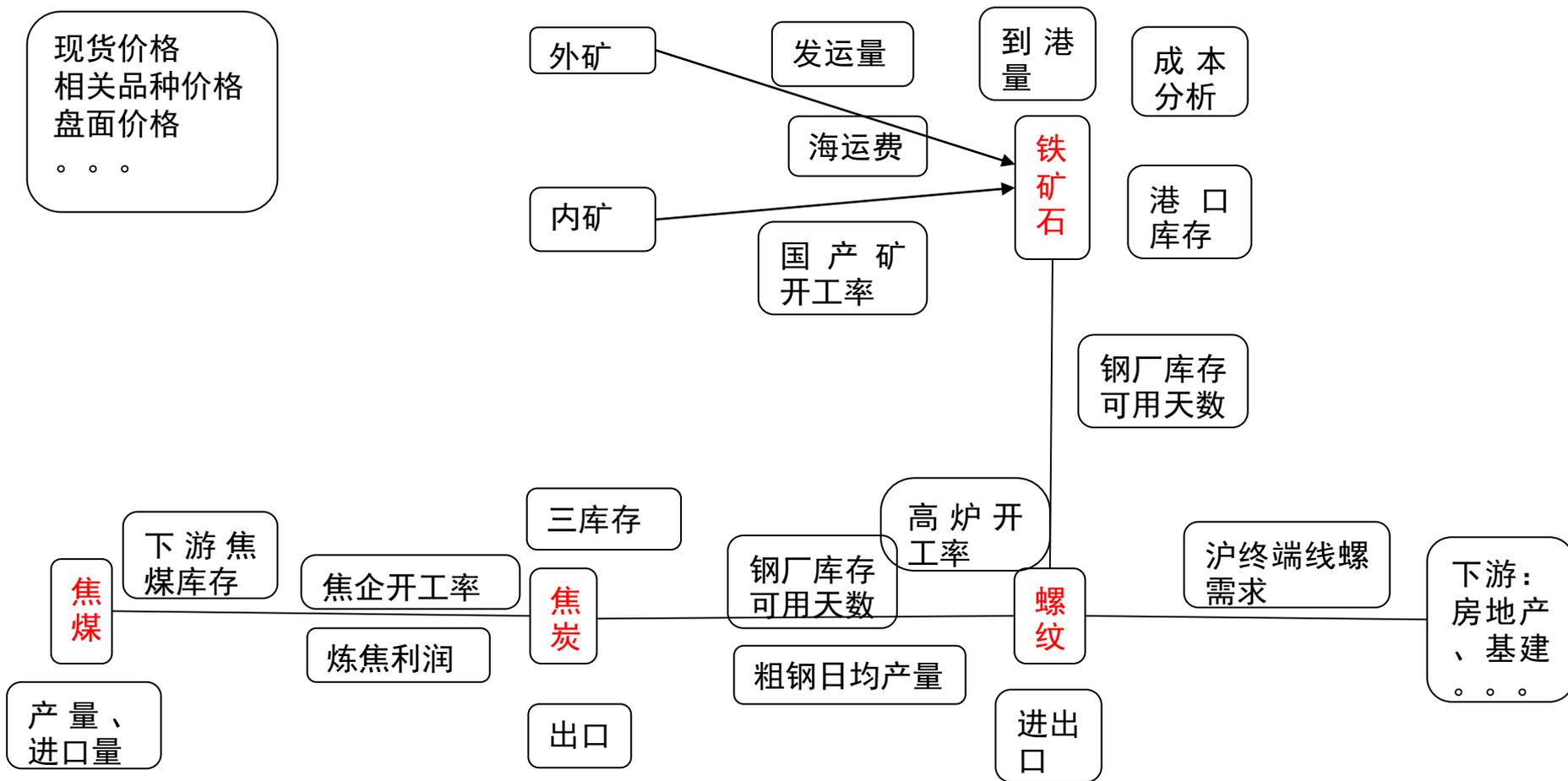
当你修建一座大桥时，你坚信它的称重量为3万磅，但你只会让重一万磅的卡车通过这座桥，这就是安全边际。

——论安全边际

主要内容

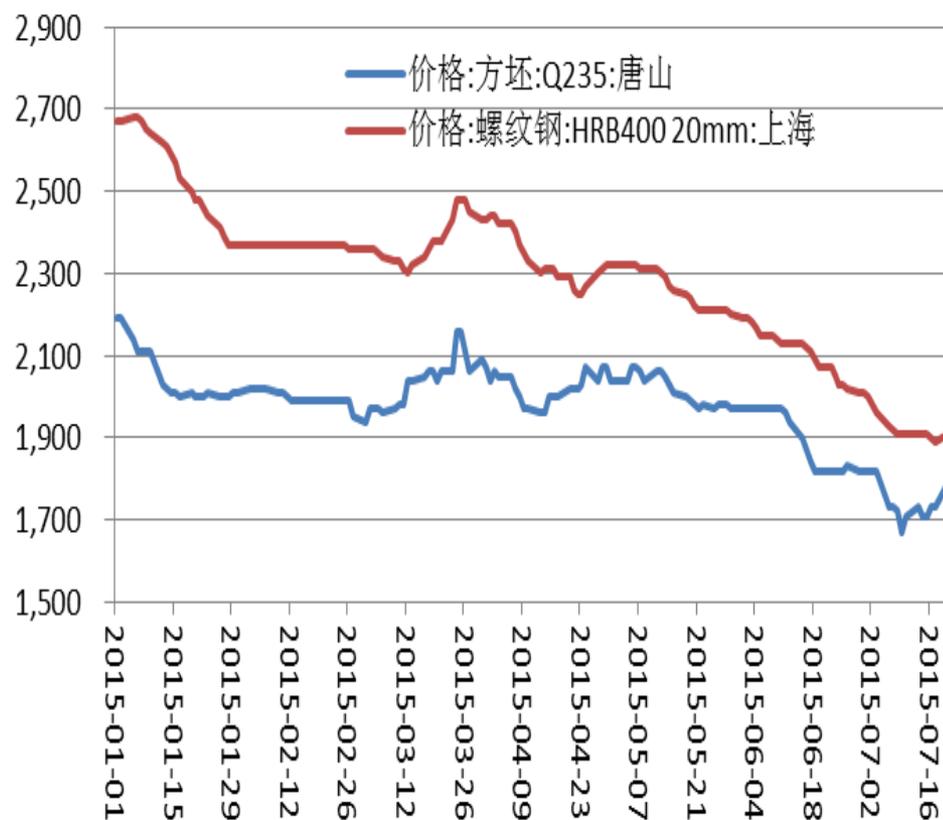
- 1、黑色指标研究框架
- 2、矿石中短期价格区间分析
- 3、策略选择
- 4、风险提示

提炼矛盾是关键

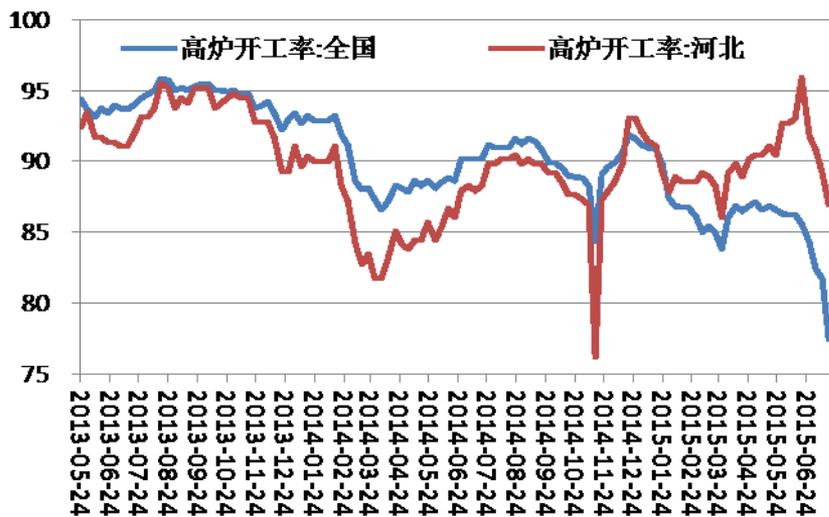
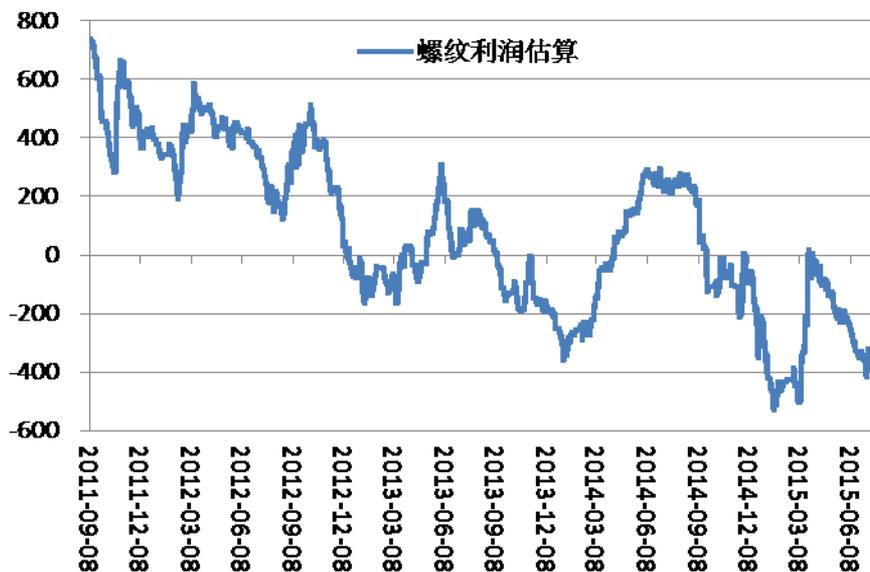
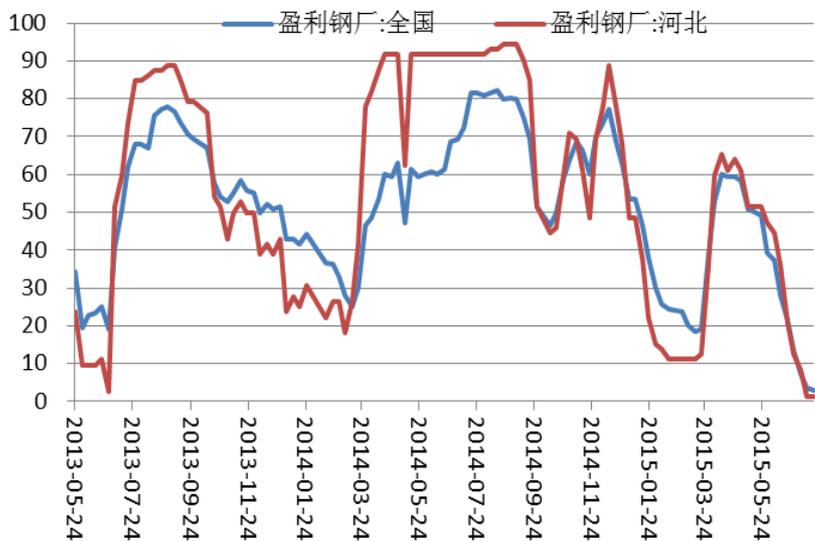


钢坯反弹，现货企稳

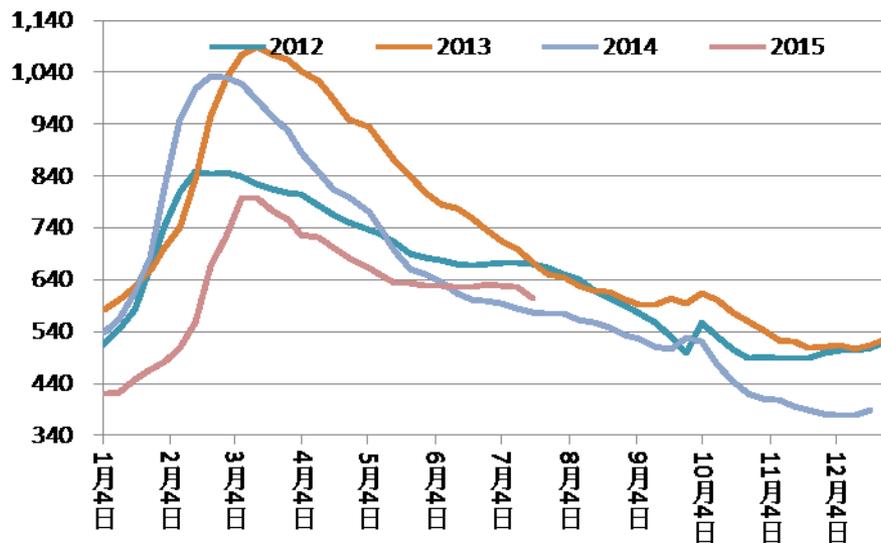
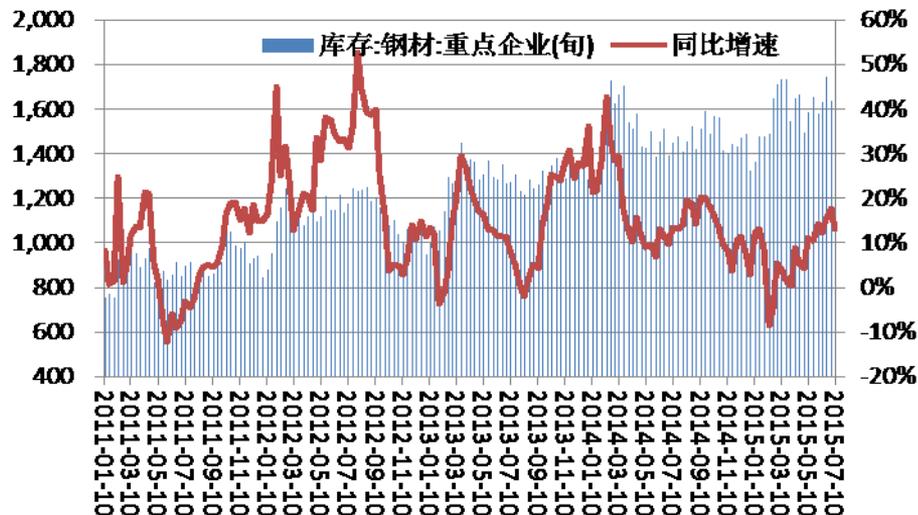
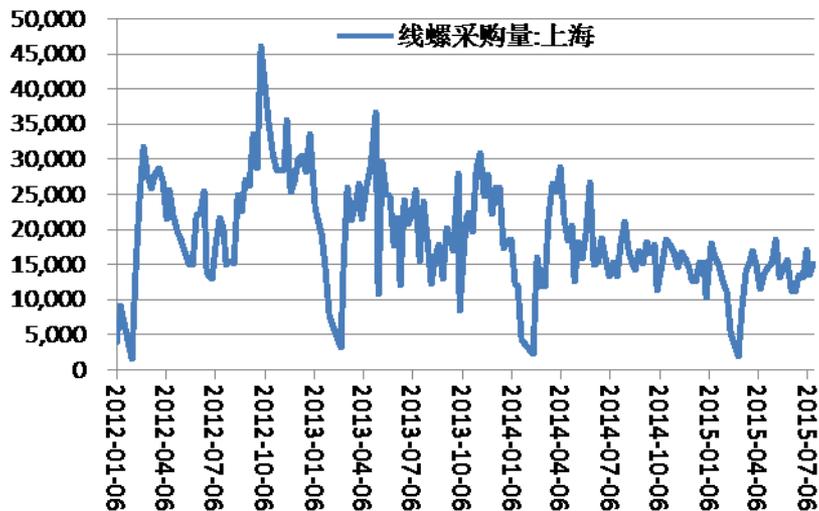
指标名称	价格:方坯:Q235:唐山	价格:螺纹钢:HRB400 20mm:上海
单位	元/吨	元/吨
2015-07-01	1,820.00	2,000.00
2015-07-02	1,820.00	1,980.00
2015-07-03	1,820.00	1,960.00
2015-07-06	1,730.00	1,930.00
2015-07-07	1,730.00	1,920.00
2015-07-08	1,720.00	1,910.00
2015-07-09	1,670.00	1,910.00
2015-07-10	1,710.00	1,910.00
2015-07-13	1,730.00	1,910.00
2015-07-14	1,710.00	1,910.00
2015-07-15	1,710.00	1,910.00
2015-07-16	1,730.00	1,900.00
2015-07-17	1,730.00	1,890.00
2015-07-20	1,790.00	1,910.00
2015-07-21	1,870.00	1,950.00



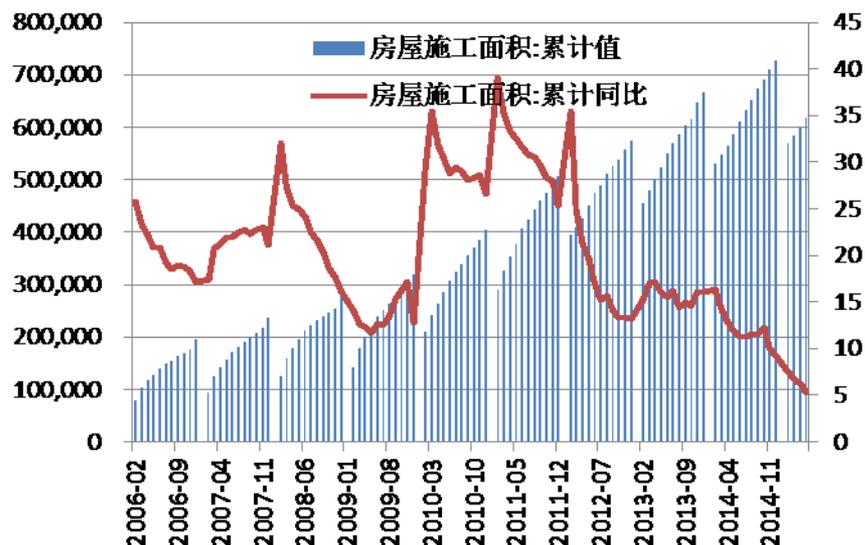
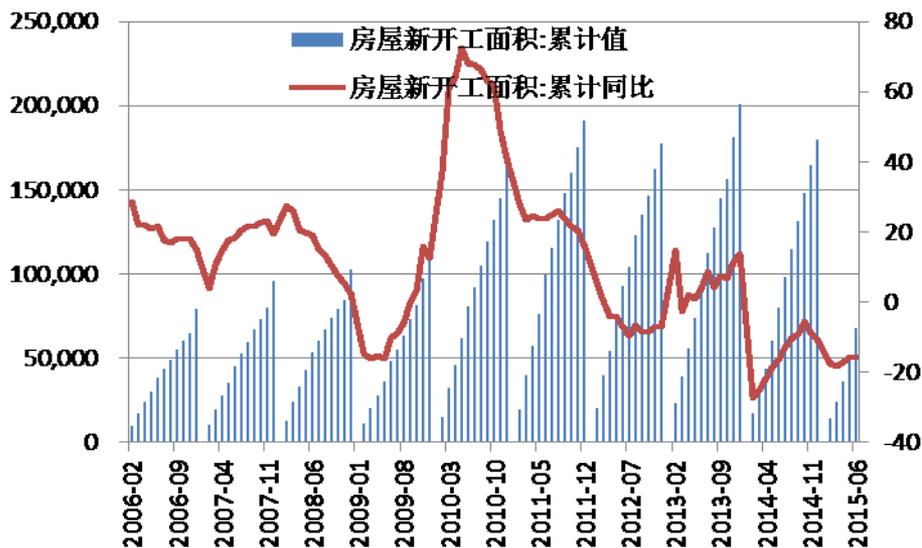
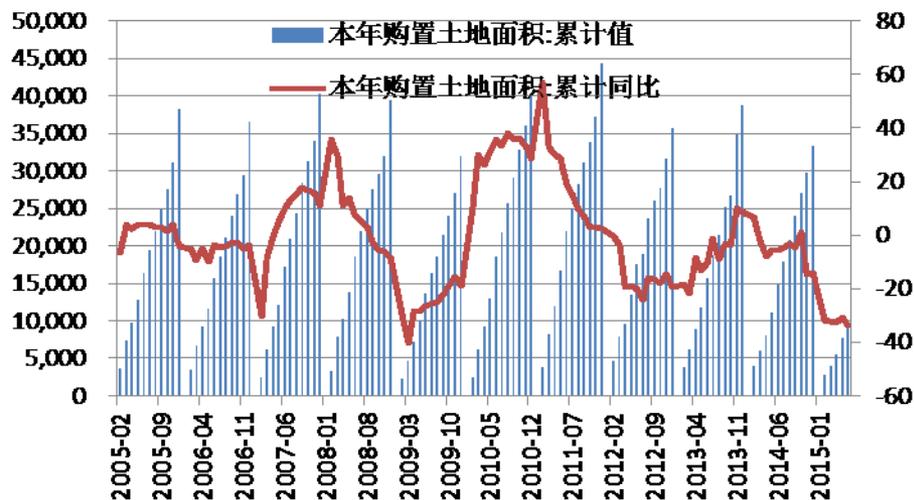
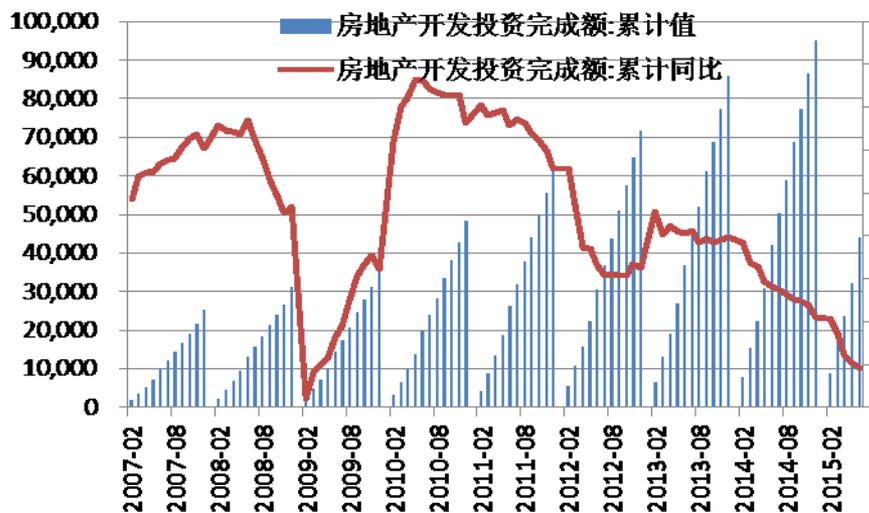
亏损大、亏损面广，减产力度增加



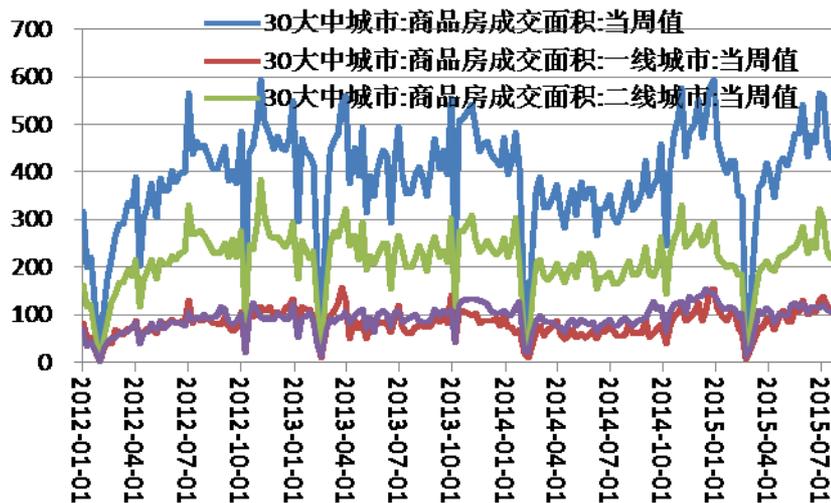
终端需求不振，钢企库存压力大，社会库存低



6月份房地产数据欠佳



房地产、基建对钢材需求有改善预期



现货过磅价格: 上海:20150722	2021
RB1510	2000
RB1601	2031
RB1605	2103

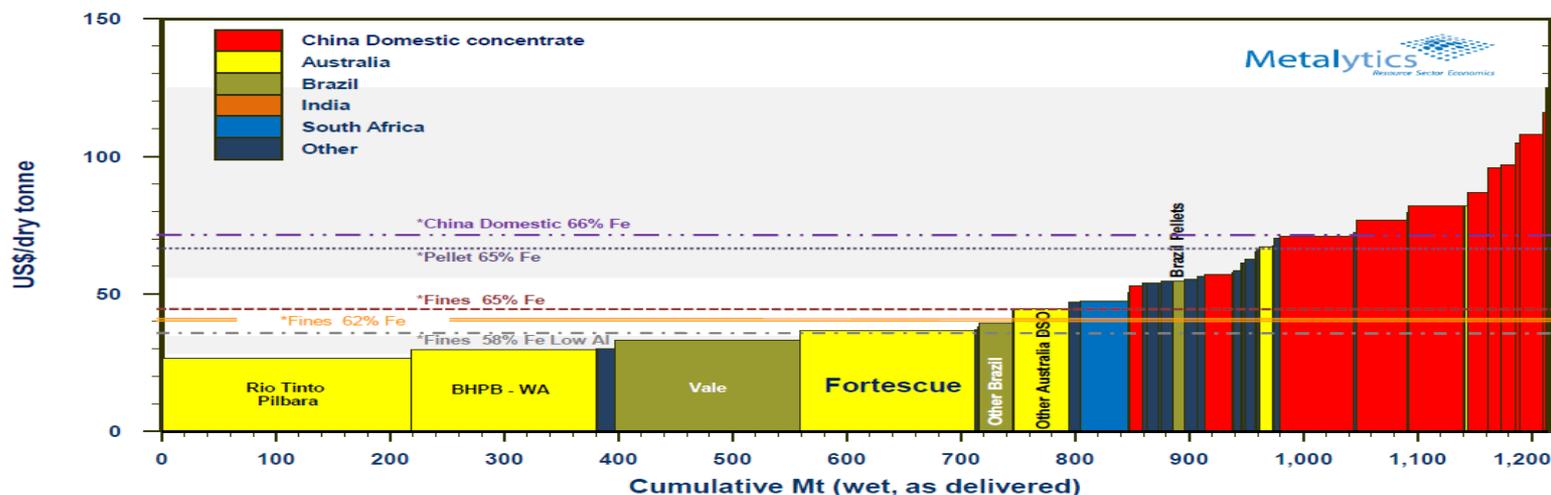
螺纹钢升贴水结构对比 (20150722)

现货过磅价格： 上海	2021	现货：61.5%PB粉折 算价	442	57.4
RB1510	2000	普氏指数	407	52.5
RB1601	2031	I1509	376.5	48.2
RB1605	2103	I1601	349.5	44.5
		I1605	346	44.0

50美金是中短期价格中枢

价格中枢：50美金380-400

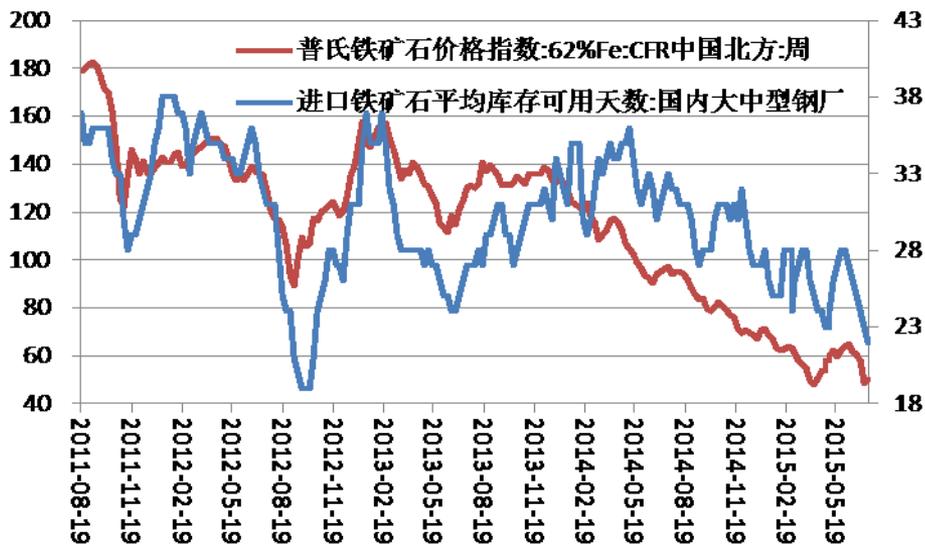
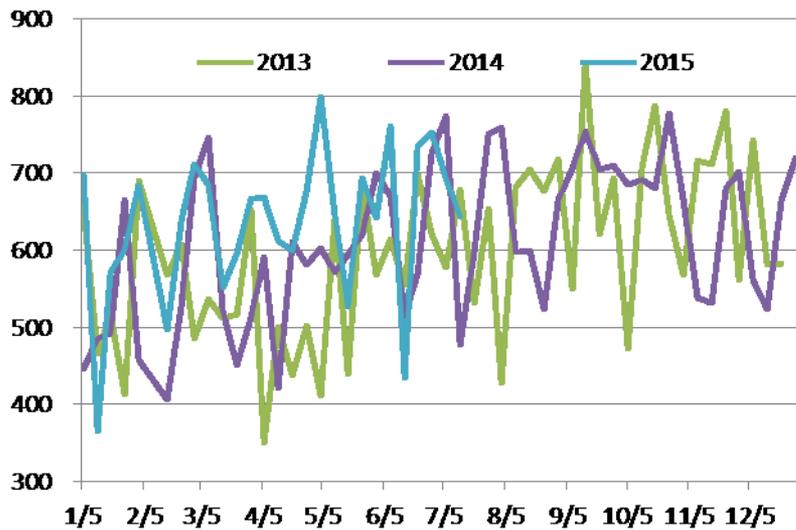
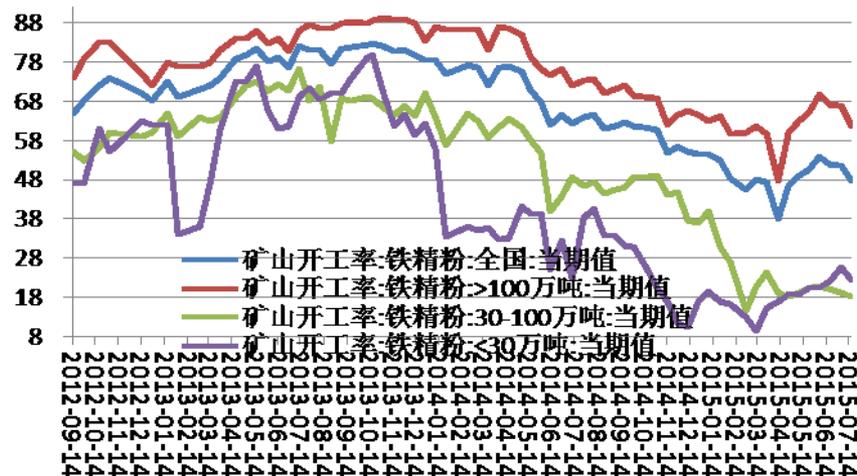
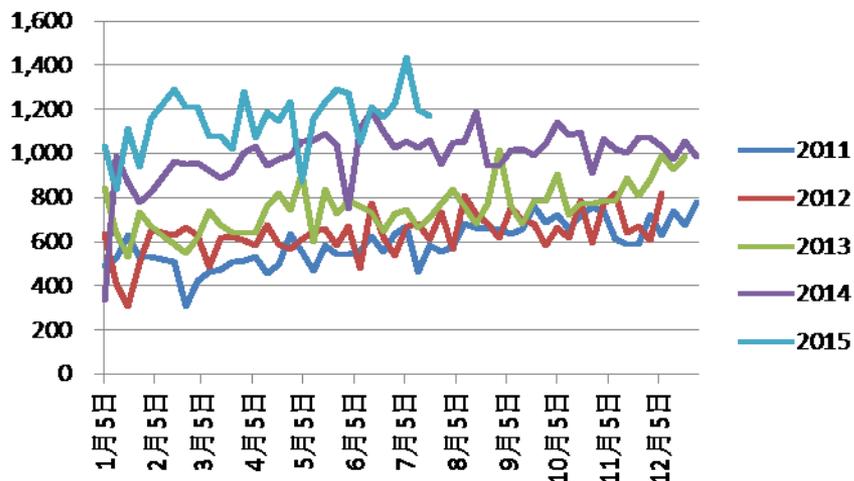
较强底部支撑：40美金（320附近）



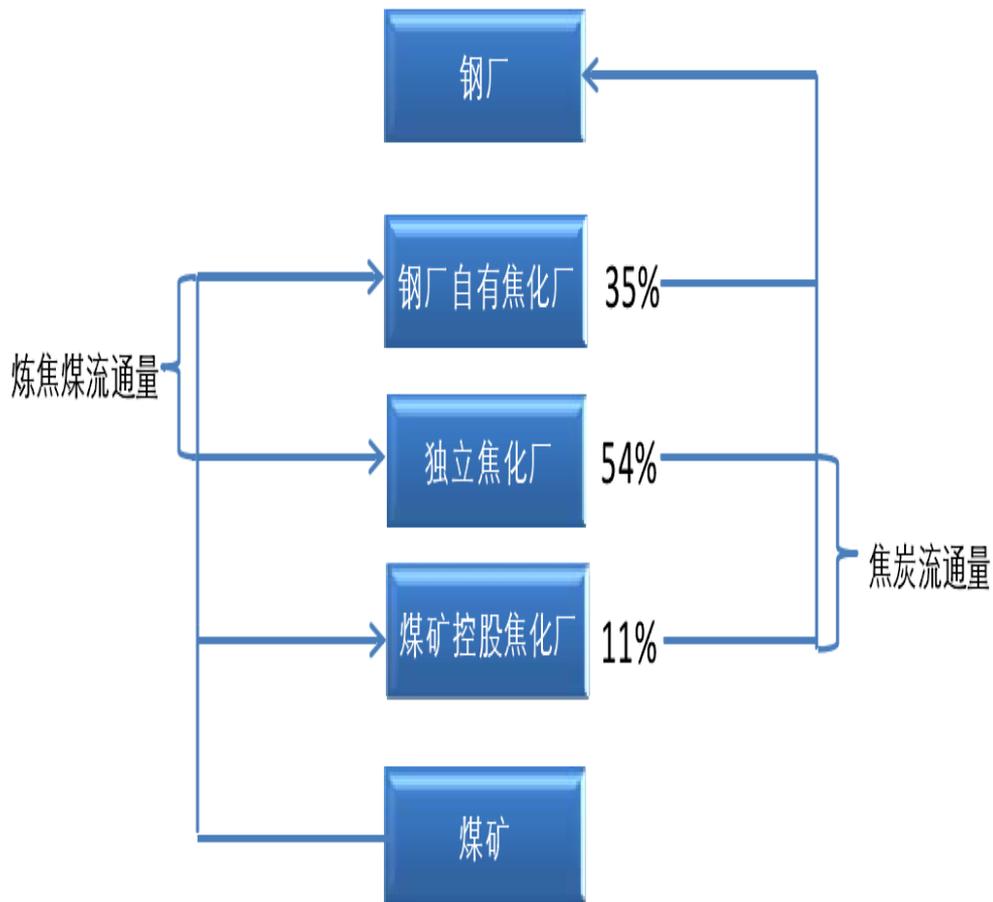
	Q1	Q2	Q3	Q4	2015	2016	2017	2018	Long-term
New	63	58	53	50	56	53	57	63	75
Old	63	47	43	50	51	50	56	64	75
Change	n/c	+23%	+23%	n/c	+10%	+6%	+1%	-1%	n/c

Source: J.P. Morgan estimates.

矿石供给平稳，内矿开工率走弱，钢厂库存低



焦炭的产业链地位与核心指标



焦炭的产业特征：

1. 低流通量，短期焦炭面临更大需求冲击；
2. 焦炭产量调整粘性大；
3. 焦炭超低库存更难以平抑需求波动。

焦炭价格与粗钢日均产量（熊市结构）：

- 1、粗钢日均产量上涨，焦炭价格不一定上行；
- 2、粗钢日均产量下行，焦炭价格势必承压。
- 3、低库存状态下，后期下游需求持续转好，钢厂补库，焦炭可以期待相当可期的反弹。

小结

钢坯出现较明显反弹，螺纹钢企稳。从短期看，钢厂出现普遍亏损，亏损幅度较大，减产力度增加；终端需求仍低迷，钢企库存压力大，社会库存低位。需求端长期来看，房地产和基建对钢材需求仍有一定改善预期，从期货升贴水结构可以反映。

现货价格有可能将企稳回升，在钢厂减产以及社会库存较低的影响下，利多近月，10合约交割可能会有一定升水，可以尝试买10空1的正向套利，重点关注指标高炉开工率。

矿石现货方面较为坚挺。长期来看，供需格局依然对矿价依然形成压制。短期来看，受到钢厂高炉开工率大幅下降，将对铁矿需求形成较大压制，短期外矿发运量保持平稳，对矿价不利。但矿石期货贴水结构已经反映了矿价走弱预期，矿石存在较为清晰的下方成本支撑，I1605可考虑350以下逐步建立多单。

考虑到现有钢矿升贴水结构或已反映后期利润好转预期，不建议期货盘面做多螺纹利润策略（多螺纹空铁矿）。

从基本面来看，高炉减产对煤焦矿形成压力，但焦煤09、焦炭09及铁矿石09，价格或低于仓单价格，部分品种可能存在逼仓风险，不建议继续做空近月。

附录：62%普氏指数人民币折算表

美元	75	65	60	55	52	51	50	49	48	47	46	45
人民币折算	569	497	461	425	404	396	389	382	375	368	360	353
美元	44	43	42	41	40	39	38	37	36	35	30	
人民币折算	346	339	332	325	317	310	303	296	289	281	246	

风险提示

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



地址：杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼和16楼

邮编：310004

电话：0571-28132639

传真：0571-28132689

网址：www.cindaqh.com