



监管加码叠加盘面高位风险，黑色系调整压力较大

黑色金属周度策略报告

2016-11-11

主要逻辑：

1.从基本面看，减产助推黑色金属上涨的逻辑仍未改变。当前煤焦库存紧缺、价格拉涨压缩了钢厂盈利，导致钢厂加速减产。供给收缩叠加下游需求好转，对盘面构成支撑。

2.不过，在行政监管方面，为应对黑色系持续拉涨带来的风险，三大期货交易所频频出台监管措施，对盘面上涨行情构成一定压力。

3.此外，从盘面走势看，黑色金属经过前期持续拉涨，恐高风险逐渐累积，盘面波动加大，各品种均出现明显减仓，短期有较大调整压力。

综合来看，当前减产助推黑色金属上涨的逻辑并未改变，盘面仍具有上涨空间，因此前多可继续持有。不过，近期行政监管频频加码对盘面具有一定压制，加上黑色金属经过前期持续上涨，高位风险较大，且近期各品种减仓明显，短期盘面调整压力较大，新多暂观望。

➤ **交易策略：J1701 和 RB1701 前多继续持有，新多暂观望。**

操作策略跟踪

类型	合约/ 组合	方 向	入场 价格(差)	首次 推荐日	评级	目标 价格(差)	止损 价格(差)	收益 (%)
单边	J1701	买	1850	10-27	3星	1980	1780	0
单边	RB1701	买	2690	10-27	3星	2870	2620	0

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。

兴业期货研究部

黑色金属组

郭妍芳

021-38296174

guoyf@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本网站

<http://www.cifutures.com.cn/>

1、黑色金属周度行情回顾

上周黑色金属盘面延续上行态势，各品种均有触及涨停板。其中，铁矿主力合约涨幅达到 22.9%。持仓上，受三大期货交易所监管政策影响，各品种黑色金属持仓均明显减少。期现价差，期螺维持升水，焦炭基差由负转正，铁矿基差缩小，而焦煤基差则小幅走阔。合约间价差，螺纹呈现反套走势，炉料端合约间价差呈现区间波动状态。

图 1 螺矿期价上行明显

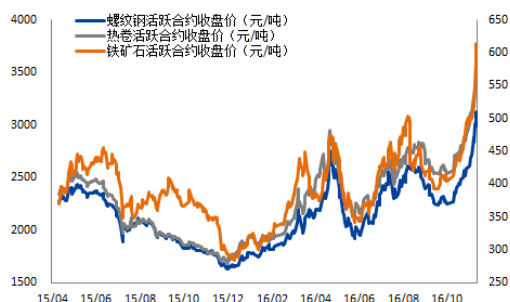
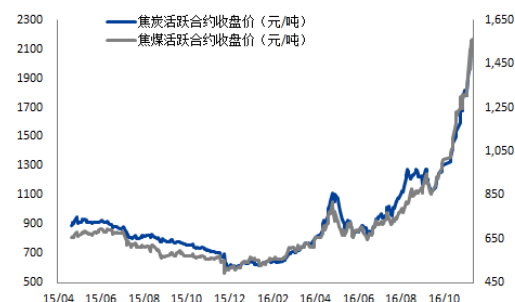


图 2 煤焦期价延续上行格局



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 期螺、期矿减仓明显

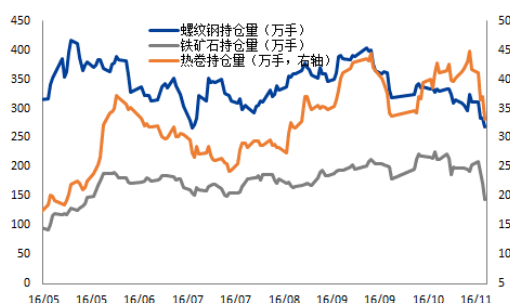
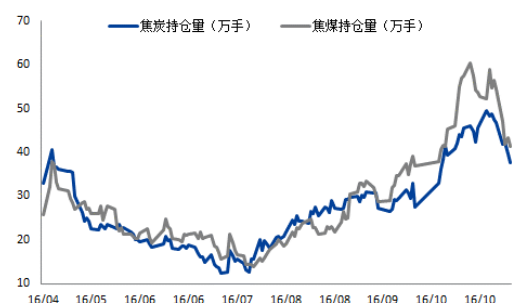


图 4 煤焦期货减仓明显



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 5 螺矿基差持续缩小

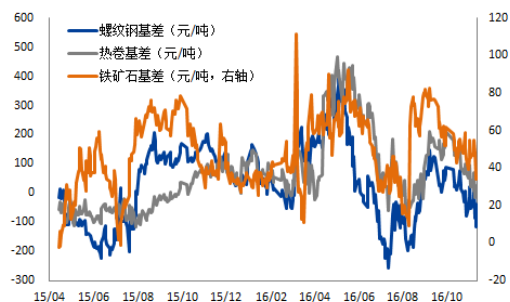
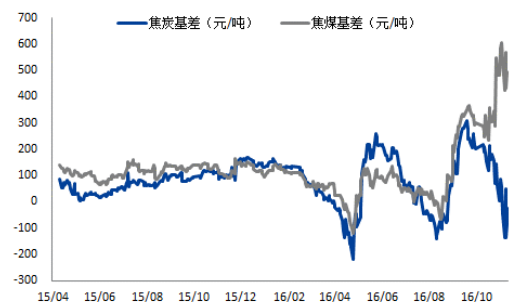


图 6 焦炭基差缩小，焦煤基差走阔



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 期螺反套，期矿正套

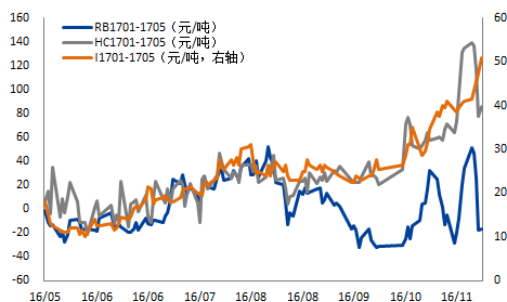
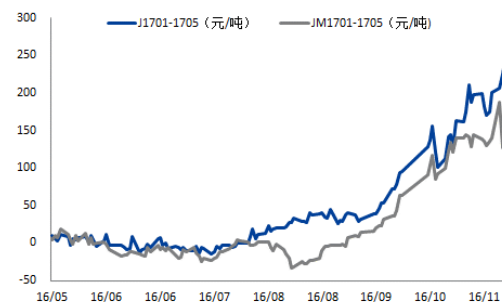


图 8 焦煤期货反套走势明显



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

2、后市行情展望及核心逻辑

从基本面看，减产助推黑色金属上涨的逻辑仍未改变。当前煤焦库存紧缺、价格拉涨压缩了钢厂盈利，叠加冬季环保限产压力，导致钢厂加速减产。供给收缩加上下游需求好转，对盘面支撑作用仍较强。

图 9 煤焦库存仍紧缺

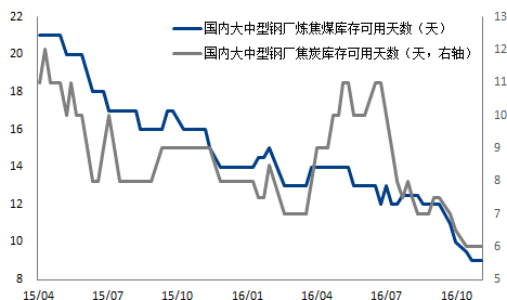
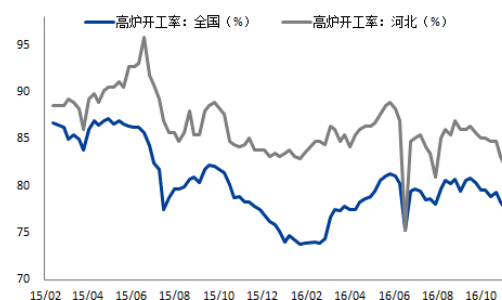


图 10 全国和河北高炉开工率持续下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

不过，在行政监管方面，监管加码对黑色系盘面构成了一定压制。为应对黑色系持续拉涨带来的风险，三大期货交易所频频出台监管措施，提高最低交易保证金、平仓手续费、最大交易限额等，对盘面上涨构成压制。

图 11 三大期货交易所监管政策汇总

时间	交易所	政策内容	类型
11月8日	上期所	RB1701 日内平仓交易手续费从成交金额的万分之一，调整为万分之二。	提高交易手续费
11月8日	郑商所	动力煤日内平仓交易手续费提高至 30 元/手，并提高玻璃和甲醇交易手续费。	提高交易手续费
11月8日	大商所	将焦炭、焦煤最低交易保证金提高至 11%，涨跌停板幅度调整至 9%，并提高非日内交易手续费。	提高最低保证金



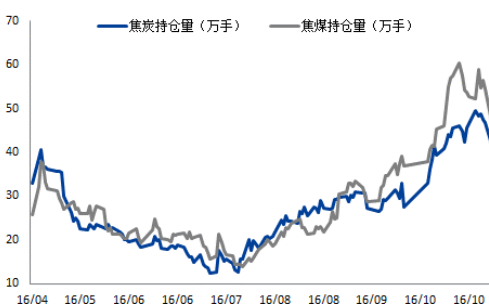
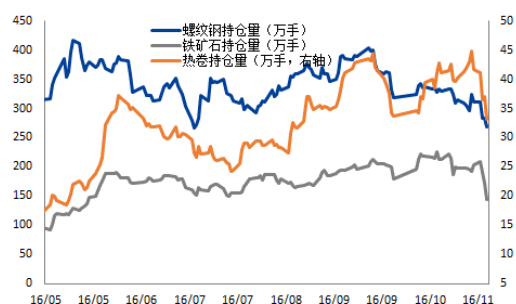
11月9日	上期所	RB1701、1705 日内平今仓交易手续费调整为成交金额的万分之四；非期货公司会员或者客户在 RB1701、1705 合约日内开仓交易的最大数量分别为 10000 手。	提高交易手续费、持仓限额
11月9日	郑商所	动力煤期货合约交易保证金调整至 8%，涨跌停板幅度调整至 6%。	提高最低保证金
11月9日	大商所	1.焦炭、焦煤品种 11 月 10 日结算时起最低交易保证金提高至 13%，11 月 11 日结算时起提高至 15%。11 月 11 日收盘后，非期货公司会员或者客户在焦炭和焦煤品种，单个品种、单日开仓量不得超过 1000 手。 2.铁矿石品种非日内交易手续费标准由成交金额的万分之 0.6 调整为万分之 1.2。	提高最低保证金、持仓限额

数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

此外，从盘面走势看，黑色金属经过前期持续拉涨，恐高风险逐渐累积，盘面波动加大，各品种均出现明显减仓，短期有较大调整压力。

图 12 期螺、期矿减仓明显

图 13 煤焦期货减仓明显



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

3. 周度交易策略

综合来看，当前减产助推黑色金属上涨的逻辑并未改变，盘面仍具有上涨空间，因此前多可继续持有。不过，近期行政监管频频加码对盘面具有一定压制，加上黑色金属经过前期持续上涨，高位风险较大，且近期各品种减仓明显，短期盘面调整压力较大，新多暂观望。

操作上：J1705 和 RB1705 多单继续持有，新多暂观望。

图表目录

图 1 螺矿期价上行明显	2
图 2 煤焦期价延续上行格局.....	2
图 3 期螺、期矿减仓明显	2
图 4 煤焦期货减仓明显	2
图 5 螺矿基差持续缩小	2
图 6 焦炭基差缩小，焦煤基差走阔	2
图 7 期螺反套，期矿正套	3
图 8 焦煤期货反套走势明显.....	3
图 9 煤焦库存仍紧缺.....	3
图 10 全国和河北高炉开工率持续下滑	3
图 11 三大期货交易所监管政策汇总.....	3
图 12 期螺、期矿减仓明显	4
图 13 煤焦期货减仓明显.....	4

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

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做任何保证，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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

浙江分公司

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560 87717999 87731931 87206873

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

杭州营业部

浙江省杭州市庆春路 42 号 1002 室

联系电话：0571-85828718

台州营业部

台州黄岩区环城东路 258 号交通大厦 10 楼
1013 室

联系电话：0576—84274547

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635

深圳营业部

深圳市福田区福田街道深南大道 4013 号兴业
银行大厦 3A 楼 412、416、417

联系电话：0755-33320775

福州营业部

福建省福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 2501 单元

联系电话 0591-88507817

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大

厦 25 层

联系电话：010-69000899