

分析师：王继勇 杨帆  
电话：025-84203773  
邮箱：dhjr@dhfutures.com

## 目录

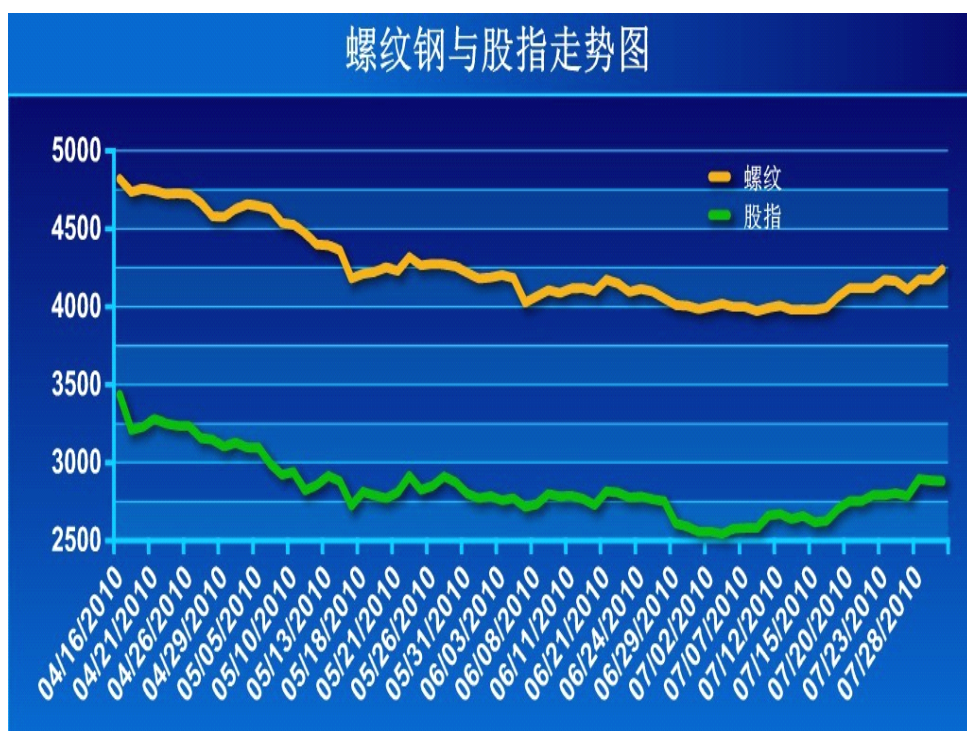
迷你股指-螺纹钢.....	2
螺纹钢用途分析.....	3
相关性原因分析：.....	4
螺纹钢期货的流动性分析.....	5
螺纹钢与股指的套利分析.....	5
操作建议.....	6
免责声明.....	8

## 迷你股指-螺纹钢

股指期货4月16号上市，因其开户所需资金量比较大，手续繁琐，一手合约昂贵阻挡了大多数人的脚步，只能干看着不能参与。国内期货市场中，有一个品种和股指走势惊人相似，那就是螺纹钢期货。螺纹钢期货于2009年3月27日上市，上市以来螺纹钢期货价格指数同股票价格指数高度相关。本文主要探讨螺纹钢与股指期货之间的相关性。

股指期货开户需要50万资金，一手大约14万。螺纹钢开户没有资金要求，但至少一手需资金大约5000元。回顾历次螺纹钢涨跌都紧密跟随大盘走势，只是在涨跌幅度上有所不同，但频率上基本一致，螺纹钢尽管螺纹钢期货价格和股指并非完全相同，但其高度相关性却引起了越来越多的人重视。

表一：螺纹钢与股指走势图



**表二：螺纹钢与股指相关性**

		相关性	
		螺纹	股指
螺纹	Pearson 相关性	1	.951 <sup>**</sup>
	显著性 (双侧)		.000
	N	72	72
股指	Pearson 相关性	.951 <sup>**</sup>	1
	显著性 (双侧)	.000	
	N	72	72

\*\* 在 .01 水平 (双侧) 上显著相关。

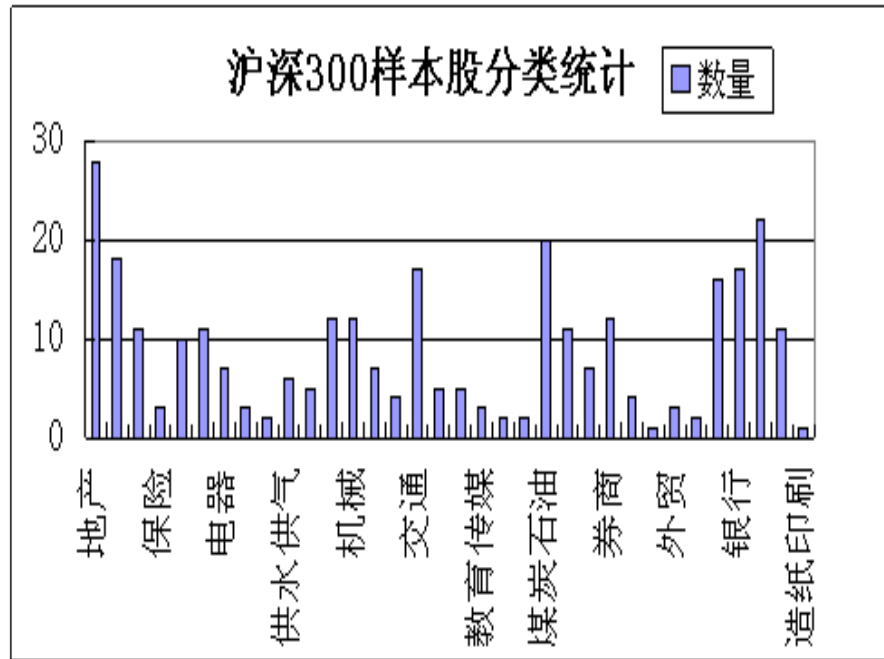
我们通过对4月16日股指期货上市到8月2日数据分析出螺纹钢与股指走势的相关度高达95.1%，从而使得螺纹钢作为迷你股指期货合约的到数据上的支持。

### 螺纹钢用途分析

螺纹钢是建筑钢材，广泛用于房屋、桥梁、道路等土建工程建设。大从高速公路、铁路、桥梁、涵洞、隧道、防洪、水坝等公用设施，小到房屋建筑的基础、梁、柱、墙、板，螺纹钢都是不可或缺的结构材料。

随着我国城镇化程度的不断深入，基础设施建设、房地产的蓬勃发展对螺纹钢的需求强烈。钢筋混凝土结构仍然是当前及未来相当长时期内我国建筑的主要结构形式，因此，可以预期螺纹钢需求量和产量仍将保持较高水平。据统计，我国建筑业用钢量约占钢材消耗总量的50%左右。因此，螺纹钢的消费，主要受房地产等相关行业的需求影响。在沪深300指数的300只样本股中，房地产行业有28只，钢铁行业有18只，工程建筑行业有11只，钢铁行业、房地产行业、工程建筑行业在300指数构成里面占了较大的比重，两者之间的相关性显而易见。

表三:沪深300样本股分类汇总



### 相关性原因分析:

- 1、 螺纹钢是建筑钢材，主要受房地产等相关行业的需求影响。而她们又在 300 指数构成里占较大的比重。
- 2、 国内螺纹钢价格相对独立，国外没有期货品种对它施加影响。其他如铜、黄金、农产品、橡胶等等商品，受外盘影响较大，难以走出独立行情。
- 3、 操作国内螺纹钢的资金，除了钢厂和少数用钢企业外，多是投机资金，并多来自江浙、福建、华北和广东地区，这些资金的操盘手之前是纵横股市的如私募形式的股票炒手，他们对股指有天然的敏锐和千丝万缕的联系。

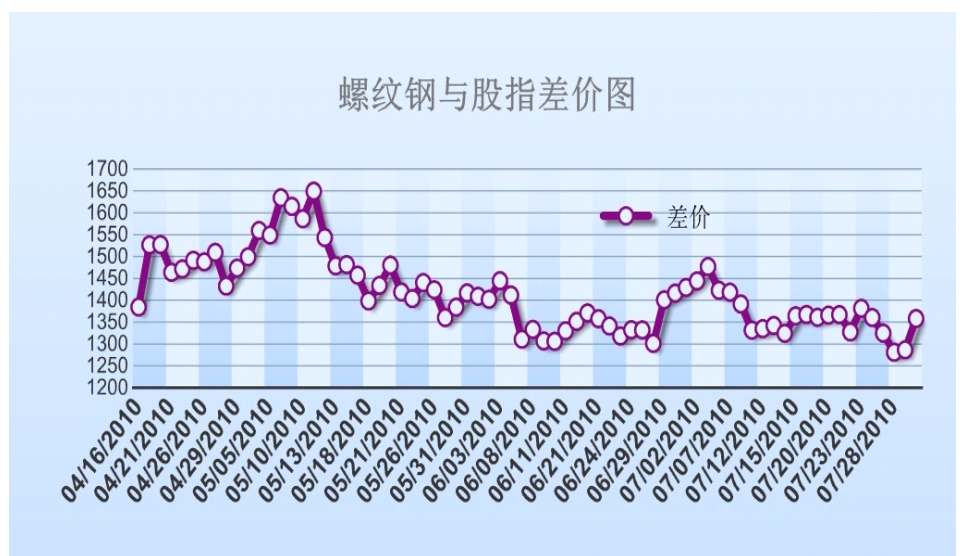
## 螺纹钢期货的流动性分析

由于门槛限制目前股指期货的成交量不大，大资金进入市场冲击成本很大，而螺纹钢期货目前日成交200-300万手，持仓100万手以上可以说市场的冲击成本非常低，1000万左右的资金入市对价格基本没有影响。

根据美国期货业协会（FIA）对于全球70家衍生品交易所的最新统计，2009年在全球所有的商品期货合约中，中国2009年3月27日才上市的螺纹钢期货以1.62亿张荣登全球商品期货的交易量第一名。而2010年以来螺纹钢的成交量仍然在进一步放大，充裕的流动性可以降低交易成本。

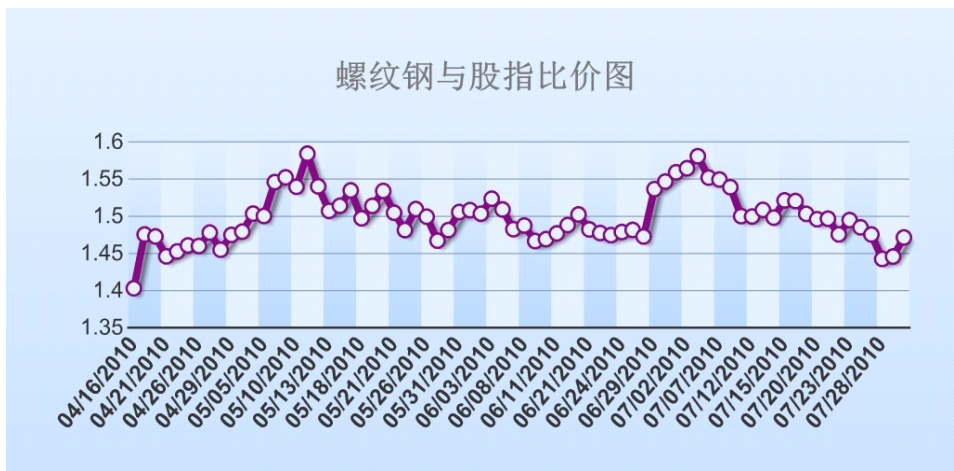
## 螺纹钢与股指的套利分析

表四：螺纹钢与股指的差价图



经计算，螺纹与股指之间的价差区间为 1250-1650，均值为 1441.363889，如果它们之间的价差偏离 1250-1650 的区间可以考虑套利操作。

表五：螺纹钢与股指比价图



经计算，螺纹与股指之间的比价区间为 1.4-1.6，均值为 1.499027862，螺纹与股指比价超出 1.4-1.6 的范围可以考虑套利操作。

### 操作建议

1. 对于大资金来说股指期货交易冲击成本较高选择流动性较好的螺纹钢期货做的迷你股指期货来替代股指期货建仓可以有效地降低冲击成本。

2. 对于想要参与股指期货但是被 50 万门槛阻拦在外的中小投资者可以参与螺纹钢期货搭上股指期货快车。

3. 对于风险偏好较低的投资者，由于螺纹钢和股指期货具有高度相关性，当两者偏离幅度较大时可以考虑跨品种的套利交易策略。

## 免责声明

本报告仅供江苏东华期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员个人于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告版权仅为本公司所有，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，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为江苏东华期货经纪有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。