

# 分化格局难免 套利机会显现

可考虑“多上证50、空中证500”策略

□本报记者 叶斯琦

周二,期指早盘震荡走低,午后出现反弹,现货收盘之后的15分钟里,期指依然出现一波上涨,主力合约尾盘悉数翻红。分析人士指出,三大期指后市走势可能出现分化,代表权重股的上证50和沪深300期指合约表现有望强于中证500期指合约,可以考虑多上证50期指、空500期指的套利策略。

## 期指尾盘15分钟冲高

昨日,三大期指均出现V型走势,主力合约尾盘收涨。截至收盘,沪深300期指主力合约IF1601报3819.0点,上涨14.4点或0.38%;上证50期指主力合约IH1601报2465.0点,上涨0.4点或0.02%;中证500期指主力IC1601报7650.0点,上涨61.4点或0.81%。值得注意的是,在现货收盘之后的15分钟里,期指形成了一波小幅冲高的态势。

期现价差方面,截至收盘,IF1601合约贴水57.73点,IH1601合约贴水31.05点,IC1601合约贴水206.61点。

方正中期期货研究员彭博表示,周一大涨之后,周二盘面上有调整的需要,银行、保险等权重板块回调带动指数回落,不过午后权重股继续走强,带动指数上

行。总体而言,周二的走势表现依然较为强势。权重股近期的上涨主要是由于估值较低,引发保险资金等场外资金入场抢筹,导致银行保险等股票上涨。

“当前三大期指贴水比前期已经大幅收窄,一改前期大幅贴水现货指数的态势,并且部分期指远月合约涨幅大于近月合约,说明市场对于期指后市表现正在逐步乐观,市场看多情绪持续高涨。”银建期货分析师张皓认为。

## 可考虑“多IH、空IC”策略

主力方面,目前IF及IH的多空持仓较为均衡,IC总体呈现较为明显的净空持仓结构,表明市场相对不看好IC。增减仓方面,在IF1601合约中,多空前20席位分别增持216手、155手,多头总体依然较强,不过,海通期货席位增持空单296手,异动较为明显,表明部分资金可能认为当前已经接近短期顶部。从这个方面看,近期多头应该谨慎为上。

展望后市,彭博认为,市场目前已经出现分化的征兆,上证50及沪深300指数连续走强,中证500及创业板指数近期连续走弱,在注册制将推出的大背景下,股市目前正在转向以蓝筹及低估值价值投资为主导的时代,未来低估值蓝筹及优质成长股将受到资金追捧,而中小创里面的部分股

票将可能面临重估。这意味着资金可能集中至蓝筹板块,因此沪深300及上证50指数中长线将会受到资金追捧,而中证500指数长期将弱于上证50及沪深300指数。

短期来看,三大期指在技术上已经到达前高附近,近期上涨开始出现乏力迹象,考虑到新股发行将冻结部分市场资金,短期指数可能出现调整。从技术上看,中证500期指上涨乏力尤为明显,投资者可以逢高做空中证500期指,沪深300及上证50期指由于对应现货估值较低,仍然处于大资金追捧过程中,因此调整幅度应

## 机构看市

**中粮期货:** 上证综指昨日小幅调整,确认了3600点一线支撑,量能小幅缩小。3650点一线是前期的成交密集区,上证综指还需调整上探。而IF601合约已经先于上证综指走出调整区间,昨日虽然在高位调整,但盘中创出新高,并且试探前方高点,3670点一线也确认支撑有效,目前多头突破排列,仍是偏多思路操作,支撑在3725-3770点一线,激进投资者可尝试多头。

**中州期货:** 昨日期指上演V字型走势,终盘收带上影线小阳线,盘面上涨个股较多,场内多头热情仍在。虽然近期

有限,投资者也可以考虑多上证50期指、空中证500期指的套利策略。

张皓也认为,经过较长时间震荡整理后,当前权重股行情启动条件已经具备,特别是保险资金对金融及地产板块的强大吸筹不断带动市场做多情绪,随着成交量放大,相关板块有望继续上涨。当前由于科创板即将设立,以中小板为代表的中证500指数将受到一定影响,因此预计后市三大期指合约走势将有所分化,代表权重股的上证50和沪深300期指表现将强于中证500期指。

市场连续收阳,成交量也稍稍有所放大,短线市场走势偏强,但仍未突破第一波救市形成的盘区,在巨量空单压制下,不排除随时出现调整的可能,空仓者不建议盲目追多。

**中原期货:** 当前股指在由题材股向价值投资转换之际,市场赚钱效应得到提振,增量资金有望踊跃参与其中。指数新一轮行情有望延续,回调买进策略为宜。具体操作上,IF1601合约走势明显强于现货指数的走势,中继肩带型颈线位3660点就是最好的多单防守位,只要回调该位置不跌破,可参与波段多单。(叶斯琦 整理)

# 岁末年初:商品见底还是见坑

□杨敏

又是岁末年初时。大宗商品从2011年至今跌跌不休,熊市已经四年之久,镍价已不足最高峰时的零头,原油、橡胶距2008年金融风暴低价仅一步之遥,螺纹、铁矿、铝更是大幅跌破2008年低点,贵金属、铜等联袂走低。究竟商品要见底,还是没有最低只有更低?

## 美元VS商品

本轮美元上涨起始于2011年初,与商品转势时间大致相当,也体现出了两者之间密切负相关。毫无疑问,美元目前正处于上涨周期之中。

首先,从技术面来讲,美元从2014年7月开始了一波犀利上涨,一步上涨到100点整数位,然后进行了为期7个月的三角形整理,无论从整理幅度还是时间上来看都非

常充分。整理完成之后选择向上突破,继续挑战100点关口。虽然目前受阻于100点关

口,但是在突破有效情况下,目前只能定义为回抽整理,未来美元还将重返强势。

其次,目前市场焦点是美联储12月加息的影响。一种观点认为:从以往美联储加息结果来看,加息反而会带来美元下跌,从而支持商品上涨。短期(数月)来看,加息会带来美元回调,但从长期(数年)来看

美元还是会维持其原来的趋势运行,也就是说12月加息之后,美元可能会回调整理数月,但最终还是会继续向上。另一种观点是利好出尽是利空,加息确立反而会成为利好出尽。在12月加息之前美元指数也经历了大幅回调。但真正加息之后反而并没有出现市场预期的美指继续大幅回调、商品大幅上涨。说明此种市场预期已提前被市场消化,未来更有可能美元指数进行震荡整理。

总之,美元长期还处于上升周期之中,给商品带来持续压力。短期来看,美国1、2月再加息可能性很小,美指可能进行一定的震荡整理,为进一步上涨蓄势,从而给商

品提供反弹动力。

## 中国因素:新年新气象

目前,世界整体经济处于下行之中,这种情况下商品供给面的变化不大,弹性主要体现在需求方面。这又主要体现在两方面:一方面是美联储加息,预示美国经济好转,会对商品提供一定的支持;另一方面,随着中国“一带一路”策略的推进和房地产反弹,也会对2016年一、二季度经济带来一定拉动,从而支撑商品反弹。但反弹之后面对的还是经济下滑、产能过剩、供给侧改革、结构调整等大小问题,整体不支持商品走牛,甚至有可能成为新一轮商品下跌的起点。

## 市场心理:众望所归盼反弹

长期大幅度下跌,使得商品空头利润丰厚,同时也使得下方的空间貌似有限。正值年末,商品空头也需要利润变现问题,甚至还有一部分“放水养鱼”和

“以时间换空间”的想法,从而使得空方很可能通过利润变现带来商品反弹,以便下次获得更好的空单介入点;多方被逼之下,也会利用各种不确定性,把握各种有利因素实施反攻,毕竟下跌的时间和空间已经太大了。

但“覆巢之下安有完卵”。在经济下行周期大背景下,做多任何资产都存在一定风险,都需要十二分的谨慎与小心,都需要灵活机变的交易策略。因此,经济探底之前所有的上涨只能以反弹待之,而不能视为反转。

总而言之,大宗商品市场在2015年底至2016年一季度可能会迎来一个喘息的机会长期大背景下,做多任何资产都存在一定风险,都需要十二分的谨慎与小心,都需要灵活机变的交易策略。因此,经济探底之前所有的上涨只能以反弹待之,而不能视为反转。

# 大商所修改鸡蛋合约及规则

□本报记者 王超

因此,车板交割更适应鸡蛋鲜活商品的特点,该制度更便于贸易商参与、买方接货后处理现货,能加快货物的周转速度。此外,车板交割的引入将有效降低贸易商参与鸡蛋交割的成本,提高其参与期货市场的积极性,进而提高可供交割量。

对于合约月份增加,分析人士认为,由于夏季气温高,鸡蛋保存难度较大,从确保市场安全运行角度考虑,鸡蛋上市之初未设置7月、8月合约。而本次丰富交割方式、缩短仓单有效期后,将会进一步加快货物周转速度,降低鸡蛋保存风险,这为上市7、8月合约提供了条件和有效保障。

一位参与过鸡蛋期货交割的产业客户表示,由于鸡蛋行业整体规范及标准化程度有待提高,鸡蛋品种保质期较短等有别于粮食等传统农产品的特点,作为国内首个畜牧期货品种和鲜活农产品,鸡蛋期货上市后需要通过实际交易、交割积极经验,持续完善合约规则。此次大商所正是根据产业客户两年来积累的交割实践检验,进一步完善了现行交割质量标准,新的标准利于引导行业明晰标准,促进产品品质提升,也利于客户参与交易交割。如本次鸡蛋交割质量标准和质量争议处理程序的修改及按照一般法律原则以所有权是否转移来分配疫情风险,简化了处理流程,提高交割业务操作的便利性和灵活性,将有效降低交割成本。

大商所农产品事业部负责人表示,上市两年来,鸡蛋期货运行平稳,交易所积累了较为丰富的管理经验,这为鸡蛋合约修改创造了良好条件。此次修改后,期货、现货市场进一步融合,鸡蛋期货服务现货企业的能力进一步增强。在新的交割制度运行经过实践检验之后,交易所将进一步研究对鸡蛋限仓制度及手续费收取调整的可行性。

“引入车板交割是此次修改的亮点。”这位人士表示,国内大部分的鸡蛋贸易均采用车板交货,各主要产区均有明显的集散地和大型的批发市场。

**东证期货**

一流衍生产品投资服务提供商,助您财富保值增值。

客服热线:95503

公司网站:www.orientfutures.com

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2015年12月22日)

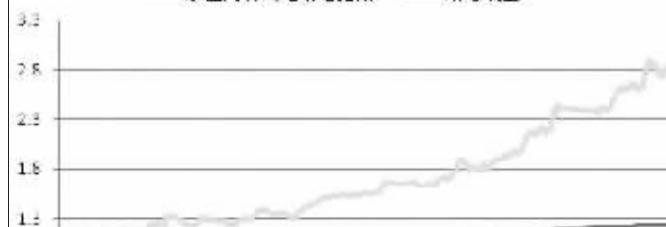
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1016.05	1017.59	1011.94	1013.71	5.03	1014.24
易盛农基指数	1131.86	1132.96	1126.55	1127.96	3.64	1128.93

## 中国期货市场监控中心商品指数(2015年12月22日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		58.76		58.98	-0.22	-0.37	
商品期货指数	689.36	689.67	692.96	687.22	690.18	-0.51	-0.07
农产品期货指数	816.63	815.53	819.04	813.91	817.38	-1.85	-0.23
油脂指数	534.18	536.01	538.20	533.06	534.94	1.07	0.20
粮食指数	1218.02	1212.07	1220.16	1209.11	1218.31	-6.24	-0.51
软商品指数	801.80	799.99	803.00	798.38	802.91	-2.92	-0.36
工业品期货指数	602.40	602.61	606.19	598.71	603.13	-0.52	-0.09
能化指数	569.91	571.67	571.76	566.37	570.40	1.27	0.22
钢铁指数	368.41	366.28	370.25	362.68	368.74	-2.46	-0.67
建材指数	456.15	452.59	458.85	450.29	456.40	-3.81	-0.84

## 东证期货量化策略指数净值小幅上涨

累计收益率	188.16%	预期年化收益率	64.38%
夏普比	2.88	最大回撤比	25.50%
索提诺比率	8.92	胜率	57.16%



注:东证期货量化策略指数,涵盖国内四大期货交易所的所有活跃品种。该指数以追求绝对收益的量化策略为基础,综合了各主要量化策略类型,包括趋势投机型、套利对冲型、高频交易型、量化择时型等。以上证国债指数上浮5%作为基准,综合反应量化策略在各市场状态下的预期表现。

□本报记者 王超

15577手。总持仓166864手,较前周增加4106手,或2.52%。

此外,上周四全球最大的黄金上市交易基金SPDR Gold Trust的黄金持仓量较前一个交易日减少4.46吨,为630.17吨,这是该基金两周来首次减持,目前持仓亦跌至2008年金融危机以来最低。但上周五黄金持仓量增长近19吨,为两个月以来首次增加,也创下四年最大增幅。

不过巴克莱的分析师称,由于美联储收紧美国货币政策,黄金价格进一步走弱的空间料比较有限。该机构表示,近期黄金ETF流入和流出已经相对之前趋缓了许多。从12月4日-9日黄金ETF流出5.04吨。

此外,近期由于美元暂时性的下滑,黄金则“趁势上位”,过去两个交易日累计涨幅达到2.5%。但市场人士戏称,有着最猪队友之称的油价下挫,以及美联储升息的不确定性,金价

价涨势亦同样受到抑制。黄金和白银价格在12月曾跌至数年低位。无独有偶,NYMEX原油期货也是如此。

汇丰分析师James Steel称,继过去几年连续下降之后,对黄金ETF的需求上升令人印象深刻,但市场要延续涨势可能还需要需求的进一步累积。他说,金价进一步上涨最大的绊脚石是油价和大宗商品价格,油价对金价的拖累很大。

周一布伦特原油期货一度下跌至2004年以来最低水平,对短期金价升势产生拖累。黄金通常被视为对油价引发之通胀的避险。

还有分析人士表示,明年黄金和白银价格将和原油价格趋势有很大相关。“原油价格正在触底中,而其他大宗商品也将如此。”该人士称,在未来几周或者几个月,金价测试每盎司1000美元将不会太过意外,但此后就将触底。

□本报记者 张利静

仓单注销造成上期所库存急速下滑之后,上周库存延续增长势头,目前上期所库存总量为13.9万吨;期货仓单量139400吨。继11月底的老胶清库之后,仓单重回上升趋势,上周仓单继续流入,期货盘面的抛压持续增加。

鲁证期货分析师芦瑞认为,当前国外主产区处于生产旺季,而国内库存消化缓慢