

# 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达到达前高附近,近期内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,激进投资者可背靠试多。

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

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,在巨量套牢盘压制下,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,中继头肩型颈线位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)

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势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。

## 大商所修改鸡蛋合约及规则

□本报记者 王超

为进一步贴近现货实际,更好地发挥期货市场服务产业的功能,大商所于22日发出通知,对《大连商品交易所鸡蛋期货合约》、《大连商品交易所交割细则》等进行了修改。修改后的合约、规则自JD1703合约开始施行。

据通知,此次主要修改内容包括完善了交割方式及配套制度,增加了交割月全月、每日选择交割、车板交割、调整仓单有效期并实现仓单自动注销等制度,并增加合约月份,同时修改了交割质量标准相关规定,优化了疫情处理方案等。

在交割方式及配套制度修

改完善方面,增加了全月每日选择交割制度,卖方客户可以在交割月第一个交易日至最后交易日的前一交易日主动申报交割,由交易所匹配双方在规定时间完成交割。与传统的滚动交割有所区别的是,全月每日选择交割在交收方式上可以采用标准仓单交割和车板交割两种方式;交割期持续时间将延长至全月,鸡蛋合约的最后交易日延后至交割月份的倒数第4个交易日,最后交割日也相应地延后至交割月份倒数第1个交易日。此外,为配合全月每日选择交割、实现仓单的动态管理,还相应调整了仓单有效期。

在合约修改方面,最大的变化是在现有的10个合约月份基础上,增加了7、8月合约,同时根据现货市场行情调整了交割质量标准,改善了重质等级、感官指标、质检、抽样和包装等交割质量标准,并与车板交割相配套、进一步明确了车板交割货物的各项质量指标、协调与仓库交割与厂库交割的指标设置;完善了质量争议处理程序,优化了疫情处理方案,当疫情发生时,由所有权是否转移来分配疫情风险,及时对货物和货款进行处理。

“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,各主要产销区均有明显的集散地和大型的批发市场,因此车板交割更符合实际。修改后的鸡蛋期货合约,将有效降低交割成本。大商所农业事业部负责人表示,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。

东证期货  
ORIENT FUTURES

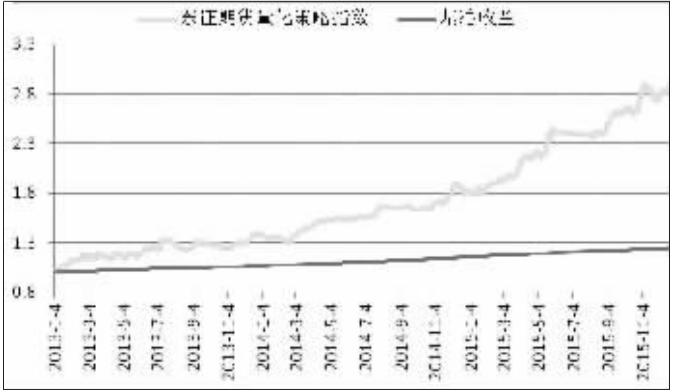
一流衍生产品投资服务提供  
商, 助您财富保值增值。

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作为基础,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。

# 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年金融风暴最低价仅一步之遥,螺纹钢、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月加息后的影响。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期望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

### 油价下跌形成拖累

据相关媒体消息,在过去9周时间内,黄金有8周最终以下跌收盘。明显的趋势令黄金成为了动能追踪型对冲基金的最新狙击目标。即便历史数据显示美联储加息和黄金下跌并无直接关系,但是对冲基金做空规模依然在本周创下历史之最。

12月17日,美联储如期加息。尽管当日黄金表现稳健,但在随后的两个交易日内黄金大幅下挫,一度逼近6年低位。花旗银行相关人士预计,进一步升息暗示使得美元获得提振,预计明年金价走低,在下半年可跌破1000美元/盎司水平。

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,继过去几年连续下跌之后,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和原油价格走势有很大相关。“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。

或延续在9800-10350元/吨区间波动,建议日内短线参与。

中信期货  
CITIC FUTURES

两位冠军同台交流分享

免费参会 座位有限 报名请从速

主办单位:中信期货 协办单位:中信银行  
时间:2015年12月26日下午 地点:四川成都·锦江宾馆鸿宾厅  
●主题演讲:宏观经济走势探讨  
演讲嘉宾:牛犁 国家信息中心经济预测部宏观经济研究室主任  
●主题演讲:股指期货市场运行及功能发挥  
演讲嘉宾:王世强 中信期货成都营业部总经理  
●主题演讲:股指期货的功能作用及交易心得体会分享  
演讲嘉宾:丁伟峰 第九届全国期货实盘大赛重量级冠军  
●圆桌对话:牛犁、王世强、丁伟峰、韩剑(特邀嘉宾)  
参会联系:杨业宇 15802845280 028-85132083

牛犁 国家信息中心经济预测部宏观经济研究室主任,国家宏观经济预测课题组主要成员。长期从事宏观经济、能源战略等领域研究工作。曾参与全国人大财经委“十二五”规划讨论,多篇论文和研究报告得到国务院领导的重视和批示。

宋丁伟峰(本届冠军) 资管公司总经理。在第九届全国期货实盘大赛中,以总收益176%、回撤率8.31%的优异成果荣获轻量组第一名,90个交易日仅5天负增长。1998年涉足股市,2007年开始期货交易,17年积累了7年多的经验,对市场有敏锐的洞察力,善于捕捉大趋势并及时止损。

韩剑(上届冠军) 资深期货投资人,期货市场“炼金术”的“本料师”,涉足期货市场之前做过证,2010年股指期货推出时转入期货市场。在第八届全国期货实盘大赛中,以累计盈利600万的优异战绩荣获重量组冠军。

## 基本面疲弱 沪胶抛压增加

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。

鲁证期货分析师卢瑞认为,当前国外主产区处于生产旺季,而国内库存消化缓慢,市场销售继续承压,入库仍为不得已的选择,这导致青岛保税区橡胶库存再次被推高。青岛保税区今年库存增长的时间节点提前,往年是10-11月开始企稳回升,今年节点是在7月底,加之下游开工一直没有起色,显性库存压力增加较往年明显,消化库存仍是接下来的繁重任务。

保税区库存以及交易所库存的持续累积,显示了消费的疲弱。据企业人士反映,目前天胶下游工厂无囤货意向,保持按需小单采购,市场交投不活跃。

国内现货方面,周一报价整体稳中有

降,上海地区2014年国营全乳胶报价9500元/吨;山东地区2014年云南国营全乳胶9400元/吨;云南地区2015年民营全乳胶报价9600元/吨;衡水地区2014年国营全乳胶无税价格在9200元/吨。

“虽然周一沪胶触及涨停,但更多的应该是短期行为,天胶暂时还没看到其他明显的利多因素出现。”中州期货分析师于盛伟表示,密切关注上方紧邻60日均线压力位,若向上突破可能有继续上涨的希望,反之冲高沽空。

展望后市,瑞达期货分析认为,目前泰国产区迎来高产季,供应上仍保持充沛;而下游轮胎行业开工率仍低于往年同期水平,且在农历春节前难以有所好转。不过,目前近月合约因仓单较为集中而表现坚挺,从而限制了主力合约的下跌空间,但偏弱的基本面令主力合约反弹乏力,橡胶期货1605合约近期