LPG期货期权联袂登陆大商所

□本报记者 昝秀丽

3月19日，中国证监会发布通知，批准大连商品交易所开展液化石油气（LPG）期货及期权交易。LPG期货合约正式挂盘交易时间为2020年3月30日，LPG期权合约正式挂牌交易时间为相应期货合约有成交的下一个交易日。

分析人士指出，LPG期货及期权作为大商所首个能源品种，有效拓展了大商所服务领域和品种板块，将在助力企业应对价格波动风险、完善贸易定价机制等方面发挥积极作用，对于衍生品市场服务实体经济意义重大。

提供多元避险工具

LPG主要来源于油气田伴生气和原油炼制副产品，是清洁环保、应用广泛的重要燃料和化工原料。我国LPG市场发展迅速，按2019年均价4000元/吨估算，市场规模在1800亿元左右。随着工业、民用需求日益增长，我国LPG消费量持续攀升，2019年表观消费量4706万吨，约占全球总消费量的14%，近10年消费量年均增速8%。从产量看，2019年我国LPG产量仅次于美国和沙特位居世界第三，达到2779万吨。2019年我国LPG进口2068万吨，主要来自中东地区，进口依存度达到44%，已成为全球最大的LPG消费国和进口国。

LPG价格影响因素众多，上游原油价格、国际贸易、船期、库容、季节、极端天气、炼厂检修等因素都会对国内价格产生影响。在国内价格上，2015年以来，LPG价格波动幅度分别为56.8%、65.9%、86.8%、56.3%、66.7%。在进口价格上，我国受原主要进口国日韩与出口国之间形成的阿格斯远东价格指数(FEI)、沙特合同价格(CP)的影响，缺少与贸易规模相匹配的国际价格影响力。众多产业企业对上市衍生品、提供反映市场真实供需的价格信号和避险工具的诉求由来已久。

在此背景下，大商所推出LPG期货及期权对服务相关生产、贸易和消费企业具有重要意义。一方面，上市LPG期货能有效发挥价格“指南针”作用，成为LPG现货定价的“罗盘”，帮助企业廓清价格迷雾，为企业提供公开、透明和连续的价格参考，提高我国在国际定价中的影响力。同时，LPG期货有望成为管理实体经济风险的“避风港”，为企业提供有效的避险工具。众多产业链企业可以利用LPG期货进行套期保值，有效对冲价格波动风险，便于企业集中精力搞好日常生产经营，增强抵抗风险能力，提升企业核心竞争力。

此次同步上市的LPG期权也将为市场提供更丰富多元的避险工具和策略。作为一种重要的风险管理工具，商品期权可以实现保险、增强收益和波动率管理等功能，与LPG期货及大商所场外综合服务平台等形成合力，为市场提供丰富的交易策略和灵活的套保工具，在降低市场运行风险、优化投资者参与结构、提高企业资金使用效率、满足精细化和个性化风险管理需求等方面发挥积极作用。

据介绍，此次在与标的期货同步研发的情况下，基于相关品种的运行情况，创新性地开展了LPG期权合约设计。LPG期货和期权的一同获批和同步上市，提高了新品种上市效率，有助于构建完整的风险管理工具体系，充分发挥衍生品市场功能，支持我国能源行业防范风险、转型升级。

此前大商所已上市19个期货品种和3个期权品种，形成了农产品、化工和黑色等品种板块，初步实现“一全两通”新格局。随着LPG期货及期权上市，大商所迎来首个能源品种，将拓展服务能源产业的领域和范围。

防疫期为全产业链保驾护航

目前正值全球疫情防控和国际原油市场发生剧烈变动的特殊时期，这也为LPG期货及期权上市赋予了特殊意义。市场人士表示，今年新冠肺炎疫情对石化行业的生产复工、下游需求、原料及成品运输等产生了显著影响。尤其是近期疫情蔓延冲击全球经济、国际原油价格波动等对相关国际金融市场和现货行业造成明显冲击，LPG产业链企业面临市场供需调整、产销两端价格波动等风险。此时上市LPG期货及期权可谓恰逢其时，为LPG企业战“疫”复产、对冲风险提供新工具，在防疫时期为全产业链保驾护航。

大商所相关负责人表示，下一步，大商所将积极推进合约规则完善、投资者培育、技术平台测试等前期工作。LPG期货及期权上市后，大商所将持续加强一线监管，确保市场稳定运行，为产业和投资者提供更加公开、公平的交易环境和有效的价格发现及避险平台，助力实体经济稳定健康发展。

■ 深交所“同舟共济战疫情，理性投资克时艰”系列活动

第十八届3·15投资者维权网上咨询活动问答精选

3月13日上午，深交所联合中国结算深圳分公司、深圳市全景网络有限公司成功举办第十八届“3·15投资者维权网上咨询”活动，帮助投资者增强维权意识，倡导理性投资、价值投资理念。本次网上咨询活动是深交所“同舟共济战疫情，理性投资克时艰”系列活动之一，吸引了广大投资者积极参与，共收到投资者提问270条，咨询内容涉及证券投资管理业务的方方面面。深交所及中国结算深圳分公司对所有问题认真进行在线解答。现精选其中部分内容，以飨读者。

问：新修订的《证券法》第四十八条规定：“上市交易的证券，有证券交易所规定的终止上市情形的，由证券交易所按照业务规则终止其上市交易。”请问，若某上市公司在2020年3月1日新修订的《证券法》施行前正好处于暂停上市期间，而修订后的《证券法》又取消了暂停上市制度，该上市公司是否直接按照新规定被终止上市？

答：新《证券法》第四十七条、第四十八条明确由证券交易所对证券上市条件和终止上市情形作出具体规定。在本所对上市和退市相关业务规则予以修订前，公司申请股票及可转换公司债券在本所上市、本所上市公司股票及可转换公司债券的暂停上市、恢复上市和终止上市等事宜，仍按照现行《股票上市规则》等有关规定执行。

问：中小板上市公司因欺诈发行强制退市能否重新上市？

答：根据《深圳证券交易所退市公司重新上市实施办法（2018年修订）》第八条规定，公司因触及欺诈发行强制退市情形，其股票被强制终止上市的，不得申请重新上市。

问：上市公司能以微博、微信或互动易回复代替公告进行信息披露吗？

答：根据《上市公司信息披露管理办法》要求，上市公司及其他信息披露义务人依法披露信息，应当将公告文稿和相关备查文件报送证券交易所登记，并在中国证监会指定的媒体发布。信息披露义务人在公司网站及其他媒体发布信息的时间不得先于指定媒体，不得以新闻发布或者答记者问等任何形式代替应当履行的报告、公告义务，不得以定期报告形式代替应当履行的临时报告义务。

问：融资融券证券账户是否能买入所有深市上市证券？

答：根据《深圳证券交易所融资融券交易实施细则》相关规定，投资者信用证券账户不得用于买入或转入除可充抵保证金证券范围以外的证券，其中，投资者信用证券账户可融资买入或融券卖出的证券范围仅限于标的证券。可充抵保证金证券、标的证券由本所确定并向市场公布，投资者参与交易的证券公司公布的上述名单，不得超出本所公布的范围。

问：投资者交易、申赎跨市场股票ETF时，应当遵守哪些规定？

答：根据《深圳证券交易所证券投资基金交易和申购赎回实施细则（2019年修订）》第四十条规定，投资者交易、申赎跨市场股票ETF时，应当遵守下列规定：

（一）当日竞价买入的ETF份额，当日可以赎回；当日大宗买入的ETF份额，次一交易日可以赎回；

（二）当日通过本所申购的ETF份额，当日可以竞价卖出，次一交易日可以赎回或者大宗卖出；

（三）当日通过本所赎回得到的股票，当日可以竞价卖出，次一交易日可以用于申购ETF份额或者大宗卖出；

（四）当日竞价买入的股票，当日可以用于申购ETF份额；当日大宗买入的股票，次一交易日可以用于申购ETF份额；

（五）当日通过登记结算机构申购的ETF份额，在交收前不得卖出或者赎回。

问：新股申购中签后没有足额缴款，后续有什么影响？

答：根据《深圳市场首次公开发行股票网上发行实施细则（2018年修订）》第二十一条规定，投资者连续12个月内累计出现3次中签但未足额缴款的情形时，自结算参与人最近一次申报其放弃认购的次日起6个月（按180个自然日计算，含次日）内不得参与新股、存托凭证、可转换公司债券、可交换公司债券网上申购。

问：深交所主要对哪些证券交易事项予以重点监控？采取的措施有哪些？

答：根据《深圳证券交易所交易规则》第6.1条规定，本所对证券交易中的下列事项，予以重点监控：

（一）涉嫌内幕交易、操纵市场等违法违规行为；

（二）证券买卖的时间、数量、方式等受到法律、行政法规、部门规章和规范性文件及本所业务规则等相关规定限制的行为；

（三）可能影响证券交易价格或者证券交易量的异常交易行为；

（四）证券交易价格或者证券交易量明显异常的情形；

（五）本所认为需要重点监控的其他事项。

根据《深圳证券交易所交易规则》第6.8条规定，对上述所列重点监控事项中情节严重的行为，本所可以视情况采取下列措施：

（一）口头或书面警示；

（二）约见谈话；

（三）要求提交书面承诺；

（四）限制相关证券账户交易；

（五）上报证监会。

问：深交所官网—市场数据—电子期刊—统计月报—成交概况”栏目中的股票成交金额是否包含上市公司回购股份的交易额？

答：“深交所官网—市场数据—电子期刊—统计月报—成交概况”栏目中的股票成交金额包含上市公司以集中竞价交易方式和大宗交易方式回购股份的金额。

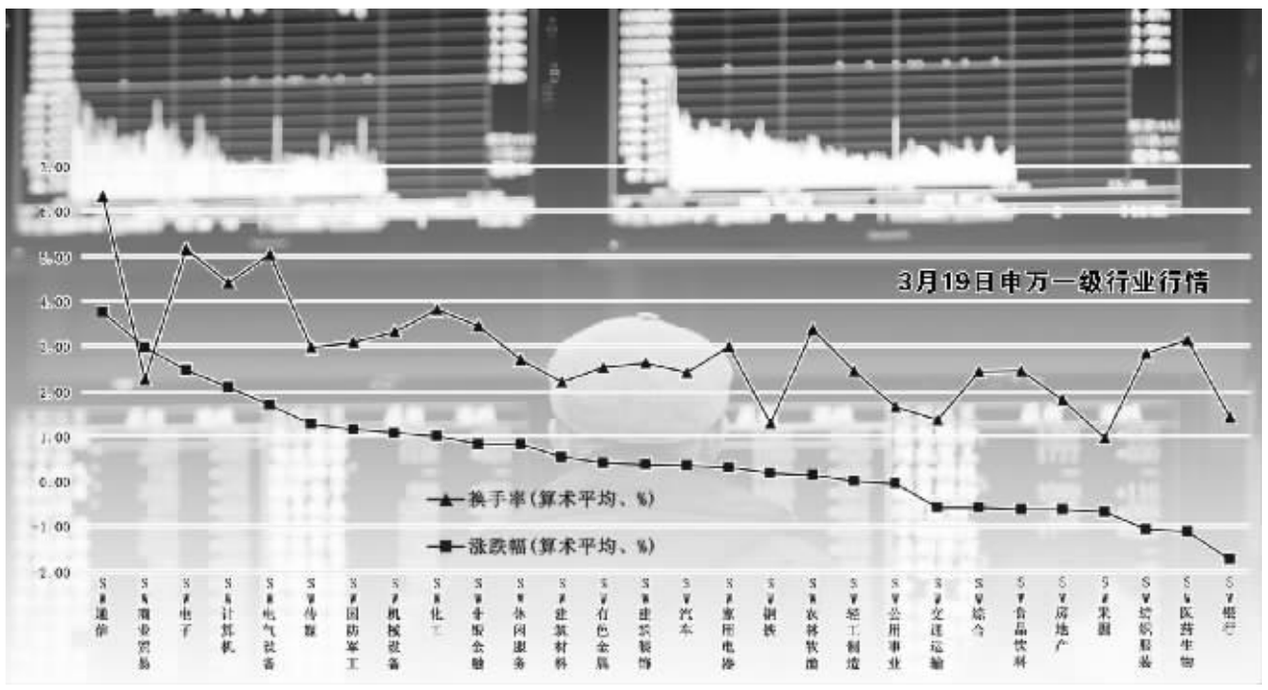
（免责声明：本栏目问答仅为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本栏目问答所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本栏目问答引发的损失不承担责任。）

沪指盘中创年内新低

“温和派”“激进派”热议底部区域

□本报记者 牛仲逸

3月19日沪指盘中创出年内新低2646.8点，之后震荡拉升，科技股成反弹主力，市场恐慌情绪得以扭转。有技术派人士看好沪指在此位置形成“W底”，而不少机构表示，当前就是底部区域，市场将重回以成长风格为特征的中期向上趋势。



新华社图片 数据来源/Wind

科技股大反攻

从盘面看，科技股成为19日午后拉升的主要动力。在申万一级行业中，通信、电子、计算机等板块涨幅居前。细分来看，5G和半导体又是科技股行情中的领头羊。此前持续下跌的中兴通讯19日上涨6.78%，烽火通信则放量涨停。

龙头股的强势，带动5G板块整体上行。从板块上行驱动力看，主要受益于“新基建”预期催化。近期强势的特高压板块，其上涨逻辑亦来源于此。今年高层多次强调加快5G等“新基建”建设，“新基建”被认为是发展经济的重要基础。

中信建投表示，通信是“新基建”最重要的方向之一，主要包括5G基建、云计算基建、车联网、工业互联网、卫星互联网。此外，通信行业部分上市公司也涉足特高压/海缆、轨道交通等领域。

半导体板块方面，材料和设备是两条重要主线，容大感光、晶瑞股份、南大光电等个股近期累计涨幅显著。半导体板块表现强势，主要与市场对大基金二期的布局预期有关。大基金管理机构华芯投资表示，大基金二期将在稳固一期投资企业基础上弥补一期空白，将对在刻蚀机、薄膜设备、测试设备和清洗设备等领域已布局企业保持高强度的持续支持，推动龙头企业做大做强，形成系列化、成套化装备产品。同时加快开展光刻机、化学机械研磨设备等核心设备以及关键零部件的投资布局，保障产业链安全。东北证券指出，在大基金一期以制造为主，兼顾设计和封测的情况下，大基金二期有望加大对半导体设备和材料环节投入，叠加国内晶圆厂投建高峰来临，设备企业产品不断成熟和放量，半导体设备领域有望实现更快速增长。

估值优势显现

3月19日三大股指日K线均留有较长下影线，不少技术派人士表示，“单针探底”形态或许意味着大盘已完成调整，在此位置有望形成“W底”。

不少机构认为，当前市场正处底部区域。这其中又可分为“温和派”和“激进派”。前者认为，A股中长期配置的绝佳时点已经出现。国盛证券策略研究指出，中长期来看，A股市场整体向好的大趋势不变，当前已是底部区域。价格比时间重要，每一次的短期恐慌都是中长期配置的绝佳时点。也有较“激进”的观点。安信证券策略分析师陈果表示：“现在就是底部，A股全面上行行情已近在眼前。”他认为，只要美股不暴跌，A股可以走出独立行情。当前上证指数2700点的价值其实等于之前的2500点，盈利有增长，无风险利率显著下降，再跌的唯一解释就是非理性情绪，因此绝对不宜以非理性情绪价格卖出。

华金证券表示，从PE估值角度来看，当前A股整体不贵。除极个别热点板块，多数板块及个股估值依旧处于合理区间。

该机构表示，以大类行业划分来看，绝大多数行业仍旧处于过去10年历史估值中枢之下。其中，仅计算机行业当前PE超越过去10年历史PE中值，而电子、军工等行业经过3月至今的调整，估值已经低于历史PE中值。“在短期恐慌情绪带动下，下跌后的A股市场估值仍处偏低位置，较上证综指2440点时涨幅不大。”海通证券策略分析师荀玉根表示。

关注三方向机会

近期科技股虽然没有走出整体的持续性行情，但仍是市场绝对的人气品种。当期各大券商仍看好科技股行情。

国盛证券表示，科技成长板块此前的超涨已得到充分消化，无论仓位结构或相对估值均显著优化。从微观结构看，新基建、大基金二期布局等也给5G、半导体等人气板块提供了新的催化因素。从中长期看，科技成长仍将是市场主线：首先，宽货币环境持续；其次，基金发行持续带来增量资金；再者，再融资放松周期来临，科技成长最为受益；最后，从基本面看，科技成长同样具备较强支撑和景气优势。

方正证券表示，当前关注两条主线：一是逆周期政策加码相关的基建、地产和金融，关注建材、房地产、工程机械、建筑、券商等；二是成长，对于近期调整到位，具备业绩和景气支撑的成长股可积极配置，关注TMT、先进制造、医疗服务等细分领域。

西南证券表示，当前有三个方向值得布局与坚持。首先是传统产业中受益于政策宽松，同时又在行业内占据优势地位的核心资产，例如房地产核心龙头、上游的建材核心资产、下游的家居家装核心资产等。其次是新兴产业中受海外需求冲击较小的核心资产，例如5G产业链当中相对上游，偏向于科技基础设施领域的PCB核心资产等。最后是黄金股、高股息率标的。

东吴证券表示，华为开发者大会将在3月27日至28日召开，华为鲲鹏产业链具备中期成长确定性，短期又有华为开发者大会催化，可重点关注。东北证券认为，华为鲲鹏产业链将成为驱动中国基础软硬件行业进入发展历史新阶段的重要力量。

收益率旱地拔葱 量化私募业绩大面积飘红

□本报记者 王辉

近期全球市场异常波动，不仅拖累A股，还引发了国内商品期货市场部分品种持续大幅下跌。在此背景下，国内不少量化私募产品却在市场的剧烈波动中逆势逞强，有产品近一个月大赚近70%。

逾六成产品近1月实现正收益

来自私募排排网的国内量化私募产品业绩监测数据显示，截至3月19日，按照最新一次产品公布净值计算，在该机构监测的四大类量化对冲策略（宏观策略、管理期货、相对价值、复合策略）合计3177只证券私募产品中，有2013只产品在最近一个月实现正收益，占比达63.36%。其中，有230只产品在近一个月实现了超过20%的高额收益，收益率最高的某量化私募产品最近一个月大赚69.36%。

不少近期收益率表现优异的量化私募，在前期市场运行平稳的状态中业绩表现平平，反而在最近国内外市场的同步剧烈波动之中实现了投资收益的“旱地拔葱”。如某量化私募春节之前的收益率基本在±5%左右波动，整体表现乏善可陈；但在2月之后迎来一轮净值曲线的急速拉升。截至最新一个净值公布日，其最近一个月和今年以来的收益率分别高达66.16%和83.45%。

即便是纯股票现货量化私募，也有少数类似量化择时、市场中性策略的量化私募产品在近期取得了小幅正收益。某量化私募机构向中证君提供的一份A股量化产品收益率曲线显示，自2月下旬A股震荡走弱以来（同期欧美股市开始剧烈下跌），该量化择时产品整体获得了接近4%的正收益。

未来产品需更多样化

上海宽桥金融首席投资官唐弢表示，今年以来，公司旗下多数量化产品均实现了较好投资收益，尤其量化CTA产品的收益率表现更好。整体而言，在2月以来的全球及国内市场大幅波动中，纯对冲、CTA策略表现较好，趋势策略相对难做。纯对冲量化策略整体表现较好的主要原因是今年市场成交量有所放大，因子的有效性较为明显。而CTA策略表现突出则是由于商品期货市场受原油下跌影响，大量品种整体走出单边下跌行情，趋势性比较明显。相对而言，A股股票市场起伏较大，反而对趋势策略不利。此外，唐弢还指出，在金融市场出现罕见异常波动的情形下，量化投资机构更需要让产品更多样化。通过不同逻辑、不同市场、不同产品的策略叠加，来互相对冲投资风险。

上海国富投资创始人陈海峰介绍，公司旗下量化中高频股票策略和股指CTA策略近期表现较突出。相对而言，指数增强策略因为始终需要维持很高的仓位，其收益随市场波动较大。在市场异常剧烈波动阶段，量化策略在设计时就应当侧重以控制整体风险为主，在模型设计阶段做好压力测试。

象限资产投资总监杨少芬表示，公司研发的量化策略主要是基于人工智能的管理期货策略，即运用机器学习技术生成预测模型，基于统计学习技术，通过市场信息开发出自适应性策略。今年以来公司旗下的产品运行情况显示，该策略模型不仅能在市场趋势明显的时候为产品带来显著收益，同样适用于市场短时间内上下窄幅波动期，以及不具备明显趋势性的时期。

在今年传统多头策略表现欠佳的背景下，量化投资产品体现出自身优势。量化私募人士表示，量化产品在去年与今年表现都比较平稳，体现了量化策略的一个特点，即它的稳定性较主观多头要强，尤其是在市场风险前的防御能力更加突出。

中国期货市场监控中心商品指数（3月19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		85			85.63	-0.63	-0.74
商品期货指数	947.82	937.78	949.47	917.12	952.88	-15.1	-1.58
农产品期货指数	804.55	800.26	806.79	790.54	803.01	-2.75	-0.34
油脂期货指数	427.72	430.68	432.29	419.24	425.37	5.31	1.25
粮食期货指数	1203.83	1204.74	1207.59	1197.52	1202.89	1.85	0.15
软商品期货指数	701.86	692.52	704.95	685.89	703.36	-10.84	-1.54
工业品期货指数	963.71	951.17	965.47	925.6	970.96	-19.79	-2.04
能化期货指数	493.47	486.53	495.74	478.65	498.41	-11.89	-2.39
钢铁期货指数	1420.09	1414.53	1424.06	1350.31	1420.93	-6.41	-0.45
建材期货指数	1105.78	1086.41	1105.78	1043.22	1102.24	-15.83	-0.45

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（3月19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	865.3	869.48	847.57	855.11	-17.42	857.31
易盛农基指数	1145.57	1151.23	1122.08	1132	-23.28	1135.02

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。