

期市观察

动力煤与焦煤存跨品种套利机会

受季节因素和政策利好影响，动力煤期货走势持续上扬，其主力合约1405合约上周三上探至历史最高点598.6元/吨，此后连续两天上涨，截至上周五，动力煤期货主力合约1405合约收于595元/吨，上涨0.2%；焦煤方面，经历了前段时间的大跌行情，近期焦煤期货的跌幅稍有缩小。截至上周五，焦煤期货主力合约1405合约收于1113元/吨，下跌0.27%。

由于近期动力煤涨势迅猛，而焦煤期货微幅下降，导致动力煤期货和焦煤期货的价差逐渐缩小，从上周五的收盘价来看，两合约主力合约1405合约的基准价差为714元/吨，而目前的价差仅为518元/吨。对此，东海期货淮安营



动力煤9月26日在郑商所上市以来表现十分抢眼，不仅成交量比其他上市品种多，价格也呈现向上的单边走势。不过，随着动力煤期货价格上涨，与焦煤期货的价差进一步缩小，对此有分析人称，动力煤和焦煤或存在跨品种套利的机会。

业部分析师张春康在接受北京商报记者采访时直言：“前期存在做空焦煤期货、做多动力煤期货，缩小价差的反向套利机会，不过，由

于近半个月它们的价差一直在缩小，再做反向利差的套利就不太合适了。”

对于动力煤和焦煤存在的跨品种套利机

会，北京中期期货西直门营业部分析师童雷表示，“理论上说，只需做空动力煤期货，做多焦煤期货，等到价差回到

基准价差的时候，跨品种套利成功”。北京中期期货研究员胡彬也指出，“动力煤和焦煤的走势没有很大的相关性，如果这两个品种的价差缩小，而动力煤期货也处在合理区间，可以考虑做多焦煤”。

其实，跨品种套利就是不同品种在大多数时间内主力合约可能存在一个基准价差，但不同品种波动性不一样，拉大价差或者缩小了价差，这个时候就存在不同方向的套利，因为这两个品种之间的价差存在回到基准价差的可能。

张春康分析认为，从短期来看，焦煤和动力煤的价差或仍会以缩小为主，存在正向套利的机会。在他看来，“目前焦煤主要

面对冶金企业，国家短期内还是以加大钢铁行业结构调整为主，因此焦煤后续还是有一定压力；动力煤主要面对的是电企，由于经济逐步企稳，这方面后续或还会加大”。张春康还表示，“如果两者价差降到500元/吨以内，将会逐步呈现出正向套利机会”。不过，他也指出，由于焦煤和动力煤属于同系产品，价格方面有一定的协同性，所以不可能长期处于分化中。

针对动力煤与焦煤跨品种套利存在的风险，胡彬提示说，“由于动力煤期货市场不太成熟，投机资金比较多，企业客户较少，投机炒作较多，投资者应该注意这方面的风险”。

北京商报记者 岳品瑜

· 微财经 ·

将适当放宽创业板财务准入指标

证监会官方微博

最近不少投资者咨询创业板改革方案的最新进展情况，证监会目前正在对创业板改革进行研究。总体思路是：创业板定位为服务于创新型、成长型中小企业的主要资本市场平台，将适当放宽财务准入指标，完善创业板并购重组制度，修订信息披露等规则。

移除“三座大山”股市指数将上涨超一倍

经济学家 金岩石

近日，推进股票发行注册制成为党的决策，股市“三座大山”的最后一座即将被移除，注册制的推进将可能成为中国第四个大牛市的催化剂，股市指数将上涨一倍以上，牛市持续的时间将再度超过两年。

每3-4周大盘现一次交易机会

独立财经观察家、时评家 侯宁

有人用以往三年数据分析市场，每3-4周大盘就有一次交易机会，最低点到最高点大概有5%-10%涨幅。每个月有7%左右的获利机会，所以只要一个月操作一次，每次获利7%三年后你的资产就可翻10倍。

楼市泡沫破灭越来越近

著名经济学家、耶鲁大学终身教授 陈志武

房地产泡沫破灭离我们越来越近，这对中产阶层破坏性很大。短期看一线城市房价或许还会涨一些，但风险越来越大，房产税是迟早的事情。如果有几套房子，可以考虑慢慢卖掉一些，把财富从房产转移到理财产品。

短期经济增长前景乐观

汇丰银行大中华区首席经济学家 屈宏斌

11月汇丰制造业PMI初值从10月的50.9小幅下滑至50.4。产出指数回升，新出口订单重回收缩区间，企业补库存放慢。年末财政支出扩大也有助流动性，因而，尽管PMI略回调，我们对短期经济增长前景仍乐观。

北京商报记者 刘伟/整理

一周市场总览

基金周评

成长风格基金业绩大幅反弹

11月成长风格基金业绩大幅反弹，价值型产品相对抗跌。偏债方向基金整体收益水平一般，其中主投信用债的一些基金延续下滑。

德圣基金研究中心数据显示，11月1日-28日仓，偏股方向基金仓位主动变化微弱，与10月的主动减持形成鲜明对比，而偏债方向产品股票仓位有所增加。

作为泛资管时代的产物，基金子公司的投资范围可谓无所不包，由此成就了其规模的迅速膨胀。今年11月以来南方基金、长盛基金两家公司设立基金子公司，一年的时间里，88家基金公司中已经有55家设立了子公司。

值得一提的是，目前上海地区基金公司中有5名权益类基金经理被监管部门带走协助调查的消息在业内掀起了轩然大波。据了解，调查缘起于交易所监控到的交易异常数据。

债市周评

债券市场或将延续回暖

受央行延续逆回购一周双操作、债券供应量下降影响，上周债市出现回暖迹象。市场人士分析指出，债市回暖势头或在本周得以延续，但是长期资金价格居高不下，流动性并未真正好转，因而债市收益率下行机会受限。

公开市场方面，央行继续延续逆回购一周双操作。上周二央行开展了320亿元7天逆回购，中标利率继续持平于4.1%。操作量虽较前一周减少约一成，但仍保持在近一个月的单日操作量高位；上周四央行开展了190亿元14天逆回购，中标利率也继续持平于4.3%。

债券发行方面，上周是11月的最后一周，国债暂停发行，利率债发行偏少，延续多时的供给量冲击暂时缓解。11月26日国家开发银行招标增发的三年期固息债中标收益率为5.4878%，5年期为5.5333%，均略低于此前机构给出的5.51%、5.58%的中标利率均值。全场投标倍数分别为2.16倍和2.35倍，属于近期利率债认购相对较高的水平。

海通证券分析师张瑜认为，虽然目前资金利率出现下行，但是未来一段时间出现回调的可能性较大。目前在央行“锁长放短”操作原则下，短期资金需求得以满足，但是机构已开始准备跨年资金，中长期资金价格仍将居高不下。

股市周评

A股反弹走势受制于资金面

上周沪深股市先抑后扬，上证综指重返2200点上方。分析人士认为，虽然股市热点频现，但受制于年末资金偏紧等不利因素，股指很难有大的反弹表现。

综合来看，上周上证综指收盘于2220.5点，全周上涨1.1%；深证成指收盘于8542.61点，全周上涨1.54%。

在资金层面，上周央行再次进行了净投放操作，向市场注入流动性资金170亿元，并暂停了三年期央票的续作，连续两周共向市场注入资金760亿元，缓解了短期资金的需求。随着银行月末考核因素的逐步减少，中短期资金利率开始回落，十年期国债收益率曲线开始下行。但中期来看，市场资金的紧平衡状态并没有改变。

分析人士称，在临近年末资金面趋紧的情况下，A股难有较大趋势性行情；相关的改革热点板块不断涌现，将成为今后一段时期股市的投资亮点。

大宗商品周评

感恩节影响期货行业

随着感恩节的到来，国际期货行业在上周节日气氛浓厚，市场投资者表现谨慎。与此同时，受到中美数据好转影响，中美欧三大区域股市整体上扬，虽然看似利好大宗市场，但所引发的资金外逃现象打压市场走势。

上周，主要工业原料品种走出一轮震荡下行的行情。LME铜3个月合约上周前4个交易日大幅下跌，仅靠11月29日收复失地。尽管，美国原油现货当周跌幅也在1.5%，但在11月27日一度走出近6个月的最低点91.77美元/桶，这让市场感到意外。

在黄金市场方面，金价在上周表现出震荡走势，但整个11月的跌幅达到5%；自金价在8月23日触及1433.5美元/盎司高点之后，调向下跌；9月至11月，国际金价累计下跌10%。

有分析人士指出，大量资本流出商品市场进入美国股市，这是出现数据越好，商品价格越是震荡走低的重要原因。

此外，在11月29日，大连商品交易所正式宣布将在12月6日上市纤维板、胶合板期货。目前，在已经完成中国证监会所有审批的期货品种中，尚有郑州商品交易所的晚籼稻品种尚未宣布上市时间。

北京商报记者 陈婷/整理