

豆粕期货存跨合约套利机会

——专访北京中期西直门营业部分析师童雷

北京商报: 什么叫做跨期套利?跨期套利一般会从哪几个角度进行分析?

童雷: 跨期套利主要是指在买入或卖出某种期货品种的近期合约的同时, 卖出或买入该期货品种的远期合约, 当两者的差价收缩或扩大至一定程度时, 予以平仓了结的交易方式。其消费季节变化、新老作物年度、主力资金动向等是产生价差的主要原因。根据分析历史价差变化和当前基本面状况, 可以在价差偏离正常水平时进行跨期套利。

北京商报: 跨期套利分为哪几种套利方式, 可以从哪些角度进行分析?

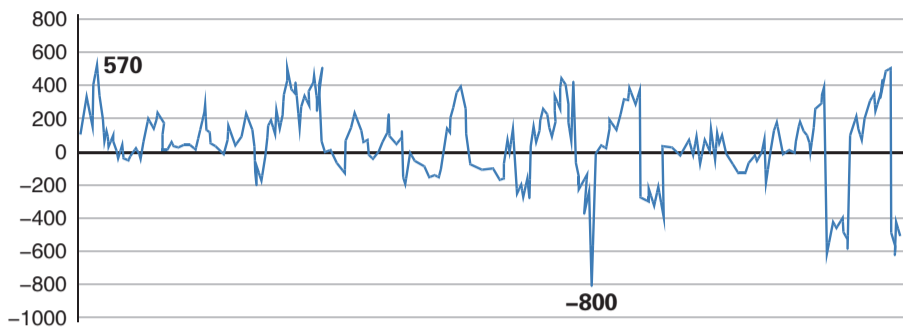
童雷: 一般跨期套利分为合约价差套利和现货交割价差套利, 但合约价差套利更简单, 而且不用

目前来看豆粕期货 1409 合约以及 1401 合约存在卖近买远的套利机会, 具体应该怎样操作, 会存在哪些风险?就此, 北京商报记者对北京中期西直门营业部分析师童雷进行了专访。

考虑交割库的费用, 成本也更低。跨期套利一般会从数理角度和基本面角度进行分析。

北京商报: 从数理角度看, 豆粕1409合约和1401合约的合约价差套利空间概率大吗?

童雷: 从统计直方图来看, 历史上, 09-01合约价差有95%的概率在价差



之间, 突破这个区间的数值率很低, 一旦09-01合约价差在该区域外, 存在套利机会, 目前09-01合约价差在-551元/吨左右, 属于极限区域, 单纯从数理角度讲, 存在套利机会。

北京商报: 从基本面上讲, 这两个合约是否有套利机会?

童雷: 目前油厂以

执行合同为主, 开机率也不高, 元旦前为终端备货的集中期, 现货价格表现短期内预计仍会较为抗跌, 考虑到目前基差过高, 随着交割期的临近, 近月期货仍然存在向偏高的现货靠拢的可能, 亦抗跌易涨; 远月合约仍然受到南美丰产(05合约)及美

豆扩种(对应09合约)的制约, 动能并不足, 在有效题材出现前, 豆粕远、近合约间价差表现可能会有所反复, 但明显扭转可能并不大或者说空间有限。

但由于09合约与01合约的价差已经过高, 即便短期内题材缺乏, 价差难以立即扭转, 但起码继

续走高的空间可能已经较小, 如果后期美农业部报告调高需求预期的话, 容易上涨的应该还是包含时间升水在内的远期合约, 所以整体上卖01买09的操作要妥当一些; 另外企业可尝试在价格相对偏低的09合约上埋单, 不见得会快速上涨, 但下跌空间则受制约。

北京商报: 投资者如果按以上方式进行套利, 会有怎样的风险?

童雷: 短期内可能会遇到价差不会缩小反而扩大的风险。同时由于1401合约临近交割月, 实施套利的空间只剩下一个多月。不过对于散户来说, 实施套利的风险比单边投机小很多, 投资者最多亏损买入的基准价差。

北京商报记者 岳品瑜/文
宋媛媛/制图

· 微财经 ·

将加快推动各类长期资金入市

证监会官方微博

近日很多人问证监会在推动企业年金等长期资金入市方面有何新进展? 证监会支持企业年金和职业年金通过专业资管机构积极参与资本市场投资, 下一阶段还将加快推动各类长期资金入市。

美元反弹或难以持续

汇丰大中华区首席经济学家 屈宏斌

美联储开始温柔地退出QE, 但仍然维持超宽松的金融条件。2015和2016年利率将比此前预期的更低。预计未来QE退出节奏温和, 美元反弹或难持续。

三板“雨点”快要下了

中国政法大学资本研究中心主任、教授 刘纪鹏

无论从哪个角度看, 三板“雨点”都要下了。“肖钢新政”是全面系列推出好, 还是先解决大股东一级市场高价圈钱、二级市场暴利套现的主要矛盾, 把股价拉起来再言其他好? 我倾向于后者。

美联储对经济复苏和就业前景心存疑虑

中国农业银行首席经济学家 向松祚

美联储近日宣布缩减量化宽松规模100亿美元, 说明美联储对经济复苏和就业前景仍然心存疑虑。实际上, 美联储仍将长期维持量化宽松。伯南克说完全停止债券购买要到明年底, 目前看此预期还是过于乐观。

A股并购对赌是错误的制度安排

易凯资本有限公司CEO 王冉

A股强制性三年对赌在一些交易里竟演变为五年对赌, 太荒唐了。保护小股东的利益从根本上要靠公司治理和董事会尽责, 这种错误的安排不仅导致很多并购无法发挥整合效应, 也导致A股与很多优秀公司失之交臂。

北京商报记者 刘伟/整理

本栏目内容来自新浪微博

基金经理手记

看得远才能做得久

华宝医药生物基金经理 范红兵

在经济转型中, 投资者的投资逻辑越来越明确, 投资思路也开始转型。过去受关注的重投资、高消耗的传统行业, 其市场认可度下降, 取而代之的是一些新兴产业。这也是为什么今年创业板比较火的原因, 比如新能源、环保、传媒和TMT等, 市场偏好转变。

实体经济调整, 股市的结构重构, 首先是估值体系的重构。有些行业过去业绩不错, 但将来可能逐渐回落, 在经济转型中被边缘化, 随之其估值也会被边缘化; 而一些现在

看来规模不大, 但业绩增速快的行业, 其估值可能会较高, 因为市场对其未来发展预期比较好。其次是市值体系的重构。过去经济主要以投资拉动, 在市值体系中, 金融、地产等占比高; 而如TMT等新兴板块市值占比则较低, 将来传统产业板块从成熟走向“夕阳”, 市值占比会逐步上升。第三是交易结构的变化。将来传统产业板块的交易量和交易频率会逐渐回落, 可笑的是, 目前一个400亿市值的华谊兄弟的日成交

量约20亿元, 竟然10倍于中石化和工商银行的成交量, 这无疑反映出投资者的投资偏好。

虽然未来市场的估值体系、市值结构和交易结构会发生转变, 但市场运行的脉络却并未改变。市场始终围绕着资源、资本和人口等要素进行定价。任何一个阶段表现好的行业均体现在这三个要素的红利。如果我们以2000年至金融危机之前的数据进行分析, 则会发现收益排名居前的分别为黑色金属、采掘、金融、有色金属、交运和地产,

这些行业或者享受了廉价资本红利, 或者享受了垄断资源红利、或者是廉价劳动力红利。同期, 表现最差的几个行业分别是信息设备、农林牧渔、电子和信息服务, 这些行业或者由于轻资产难以融资、或者处于竞争行业而没有垄断红利、或者使用的是昂贵的工程师而非廉价的劳动力、或者生产的是价格被压抑的农产品。而未来, 现在的传媒、环保、医药无疑都将由小变大, 成为新一轮牛市的基石, 新老交替正在发生。

机构视点

南方基金: 2014年看好中小银行和券商股

2013年, 我国经济增长跌宕起伏, 从三季度开始, 我国各项经济指标出现环比回暖, 四季度经济增速可能再次回落。中国经济进入增长第二季, 预计明年我国经济增长仍将保持在7%-8%之间波动。

三中全会提出从出口型经济向消费型经济转型, 减少对海外市场的依赖, 转而发展一条依赖13亿国内消费者的增长路径。未来两年, 中国政府将

选择既利当前、更惠长远的策略, 坚持不扩大赤字, 既不放松也不收紧银根, 而是采取调结构、保障和改善民生。

经济改革、结构转型仍为2014年政策主旋律。政府对2014年经济增长目标向下调整得越低, 意味着转型决心越大。2014年, 改革主题性投资机会将贯穿全年, 国企改革、金融创新及国防建设将成为核心改革领域。以改革为主导的执政思路, 将催生众多

改革机遇, 政策受益板块会不断涌现。预计2014年, 市场格局会发生很大的变化, 价值股和成长股均有表现的机会。挖掘低估值、业绩增长稳定的白马股, 把握政策热点, 抓住改革受益个股, 是行之有效的投资策略。

2013年成长股大幅上涨, 创业板呈现鸡犬升天的格局, 而2014年成长股行情将出现分化, 一些受益于经济转型、真正具有成长性的个股依然有

进一步创新高的机会, 多数伪成长股将出现大幅调整。如果创业板出现较大幅度调整, 可以从中挖掘一些优质成长股, 如环保、互联网、新能源等。在主板, 继续看好和宏观经济关联度小的弱周期行业, 如中小银行、券商、汽车、家电、医药、食品饮料、品牌消费等, 继续规避盈利状况不佳的强周期行业, 如钢铁、化工、有色、煤炭、航运等。

北京商报记者 肖海燕