

商品指数产品简介

国际商品指数不但在商品期货市场、证券市场领域具有强大的影响力，也为宏观经济调控提供预警信号。研究发现，商品指数大多领先于CPI和PPI。商品指数走势和宏观经济的走势具有高度的相关性。当经济进入增长期，商品指数就会走出牛市行情；当经济进入萎缩期，伴随而来的就是商品指数的熊市。从这个角度看，商品指数的走势成为宏观经济走向的一个缩影。

商品期货指数作为一种重要的领先经济指标，也正是我国经济景气预测领域所急需的工具。中国是原材料消费大国，对国际原材料和大宗市场的价格波动发挥着越来越大的影响力。特别是2004年以来，随着中国商品期货品种的日益丰富和完善，商品期货指数更能客观、全面、真实地反映商品期货市场的总体状况，并且连续地描述商品市场的历史，成为一个重要的宏观经济指标。伴随着本世纪初加工制造业的崛起，我国各地、各行业已于近几年先后推出了各种非官方的大宗交易商品现货、远期甚至期货价格指数。其中一些颇具特色的现货指数成为商务部市场运行司重点监控的指标。

为满足投资者多样化资产配置需求，我们推出大宗商品期货指数XXXX，该指数目前跟踪国内7个上市商品期货品种，涉及金属、能源化工、农产品三大类，较全面地涵盖了目前市场上的期货种类，该指数未来将定位于国内低估值商品期货品种。旨在为投资者，特别是机构投资者参与商品市场提供一个通道。

相关报告

王倩 分析师

电话：028-85259842

成都倍特期货有限公司

研发中心

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

商品指数产品简介

1 引言

最早出现的商品指数是 1957 年由美国商品研究局依据世界市场上 22 种基本的经济敏感商品价格，编制的一种期货价格指数，通常简称为 CRB 指数引。

CRB 的期货合约 1986 年在纽约商品交易所上市；到了 80 年代至 90 年代初期，高盛、道琼斯等公司也纷纷推出了自己的商品期货价格指数，并且引入了加权编制的方法，对指数中的商品成分赋予相应的权重。

从 90 年代开始至今，随着全球经济、金融一体化程度的不断提高，为满足各类期货交易商套保和投机的潜在需求，商品期货指数的发展进入了又一个蓬勃发展的新阶段。主要国际商品指数包括：

（1）路透商品研究局指数（CRB）

路透商品研究局指数（CRB）是最早创立的商品指数，诞生于 1957 年，最早由 28 种商品组成，其中 26 种在美国和加拿大上市。

（2）高盛商品指数（GSCI）

高盛商品指数（GSCI）于 1991 年创建，原油在高盛商品指数中占很重要的权重。由于以原油为代表的能源价格大幅上涨，高盛商品指数成为跟踪量最大的商品指数，甚至盖过 CRB 指数的风头，成为新的热门指数。

（3）罗杰斯世界商品指数（RICI）

吉姆·罗杰斯创建于 1998 年，由于看好商品的长期牛市格局，自己设计了罗杰斯世界商品指数，并用自己的钱成立了基金跟踪这一指数。

（4）道琼斯-AIG 商品指数（DJAIG）

道琼斯-AIG 商品指数（DJAIG）于 1998 年建立，主要在机构投资者中受到欢迎，跟踪的资金量较大。

（5）标准普尔商品指数（SPCI）

标准普尔商品指数（SPCI）在 2001 年建立，其特点是，成分商品均为美国国内市场交易的品种，包含 17 种商品，权重的设计是按照期货市场中的持仓量大小来确定的。标准普尔商品指数最大的特点是，采取几何算法来对指数进行计算，在这种算法下，指数的波动性下降，稳定性提高。

由浙江中国小商品城集团股份有限公司与浙江工商大学统计科学研究所等联合研发，于 2006 年 10 月在“2006 义乌国际小商品博览会”上宣布正式对外发布的“义乌中国小商品指数”，包括价格指数、景气指数和监测指标指数三部分 23 个分项指数。其价格指数，即成为准确、及时了解 and 掌握中国乃至世界小商品贸易动态的风向标。

一些中远期大宗商品电子交易市场，如地处华东塑料集散中心的浙江塑料城网上交易市场，于 2006 年 11 月启动的包括中塑仓单价格指数（根据网上市场中远期交割仓单的成交价编制并实时发布）、中塑现货价格指数在内的“中国塑料价格指数”，成为中国塑料产业价格的“晴雨表”。

2007 年 9 月，国际大投行高盛正式推出每周公布一次的“高盛中国商品价格指数”（GSCCI），以综合反映中国工业化和城市化进程中必需的煤炭、钢铁、铜和铝等四种大宗基础性原料商品价格的变化。这在一直缺乏权威性机构连续及时发布具有公信力商品价格指数的国内，一度引起震动。

高盛于 1991 年创建的高盛商品指数（GSCI），其知名度虽仅次于历史最悠久的 CRB 指数，但因偏爱能源的权重设计和高盛本身超群的资产管理能力，却是全球指数基金跟踪量最大的商品指数。而作为新兴的全球制造业中心，中国不仅无法掌控所需大宗商品的定价权，还面临权威性商品指数也被国外抢先发布而失去话语权的尴尬。

2 XXXX 商品指数简介

2.1 指数及指数产品定位

XXXX 指数目前跟踪国内 7 种上市商品的价格综合表现，涉及金属、能源化工、农产品三大类，较全面地涵盖了目前市场上的期货品种，该指数未来将定位于国内低估值商品期货品种。

编制本指数的目的，是为了展示商品中最具有波动性和趋势性的部分，并作为构建投资组合的基础依据。中国商品指数基金市场是千亿级别的市场，适合公募基金参与超大管理规模的需求。如果这一指数可以在基金公司推出，也将进一步丰富基金公司产品线，满足基金投资者多样化资产配置需求，为未来机构投资者参与商品市场提供一个通道。

2.2 指数方案及测算情况

2.1 样本选取

表一 指数所选期货品种

交易所名称	上海期货交易所			郑州商品交易所		大连商品交易所	
品种名称	铜	镍	天然橡胶	甲醇	菜籽粕	铁矿石	豆粕

2.2 所选样本成交分析

表二 样本品种 2015 年 9 月成交统计数据

品种名称	9月成交量(手)	同比增减(%)	9月成交量占全国份额(%)	今年累计成交总量(手)	同比增减(%)	今年累计成交总量占全国份额(%)	今年累计成交总额(亿元)	同比增减(%)	今年累计成交总额占全国份额(%)
铜	7,300,701	14.78%	2.64%	60,873,957	15.89%	2.25%	125,931.49	-0.74%	2.46%
镍	9,734,474	--	3.52%	36,894,482	--	1.37%	32,797.26	--	0.64%
天然橡胶	8,057,612	27.68%	2.92%	57,534,116	-13.00%	2.13%	75,213.98	-24.14%	1.47%
甲醇	29,291,722	2790.09%	10.60%	256,270,862	3402.83%	9.48%	58,955.93	491.13%	1.15%
菜籽粕	18,979,688	-14.95%	6.87%	224,282,059	-3.41%	8.30%	48,718.33	-21.13%	0.95%
铁矿石	29,604,722	167.75%	10.71%	178,062,789	193.33%	6.59%	72,182.13	70.47%	1.41%
豆粕	17,670,043	-1.10%	6.39%	232,916,193	56.42%	8.62%	63,096.69	25.79%	1.23%

如表二所示，指数标的所选商品是成交相对活跃的品种。

2.3 板块分析

指数目前跟踪国内 7 种上市商品价格综合表现，涉及金属、能源化工、农产品三大类，较全面地涵盖了目前市场上的期货品种。隶属板块如下：

板块	金属		能源化工			农产品	
品种	铜	镍	橡胶	铁矿石	甲醇	豆粕	菜籽粕

以 2014 年的数据统计,样本选取了农产品期货成交排名前两名的菜籽粕和豆粕，金属类期货品种成交额第一的铜，以及能源化工类期货品种成交额第一的橡胶和成交量占第二位的铁矿石。

2.4 样本集中度

分别从期货市场流动性最大的三大类——金属、农产品、能源化工类选取样本。其具代表性、市场稳定性，避免品种的过度关联性

2.5 各方案权重分布

1、参考 CRB 指数编制方法，将商品按照金属 30%，能源化工 50%，农产品 20%的比例归类，再根据国内商品成交进一步调整各类属内商品的权重，并考虑镍和甲醇的产业链及交易规则等，调整比重，比重如下：

板块	金属		能源化工			农产品	
品种	铜	镍	橡胶	铁矿石	甲醇	豆粕	菜籽粕
权重	0.23	0.07	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1

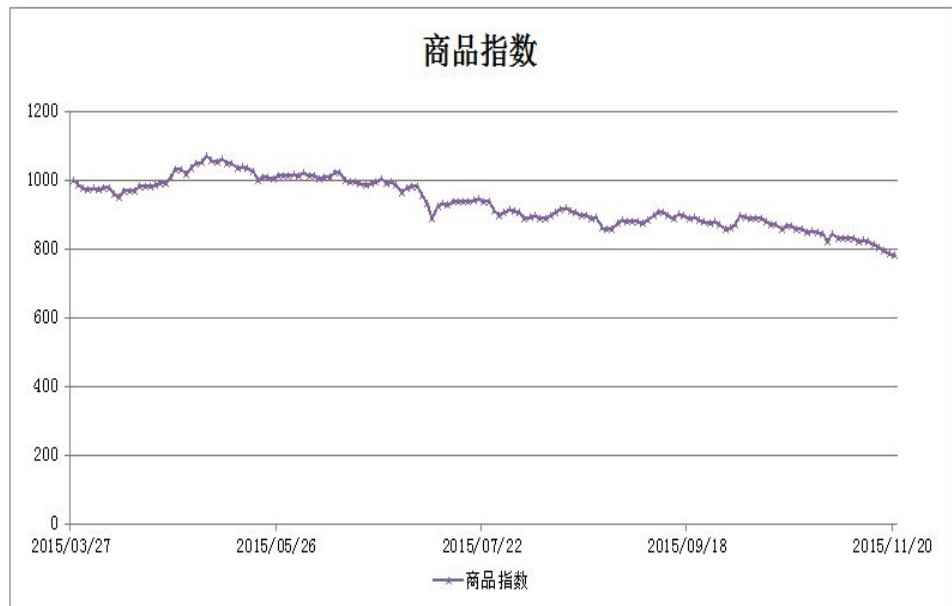
图一 商品指数走势（方案一）



方案 1 商品指数的标准差 Stdev=67.65。

2、参考 CRB 指数编制方法，将商品按照金属 30%，能源化工 50%，农产品 20%的比例归类，再根据国内商品成交进一步调整各类属内商品的权重。

板块	金属		能源化工			农产品	
品种	铜	镍	橡胶	铁矿石	甲醇	豆粕	菜籽粕
权重	0.2	0.1	0.15	0.2	0.15	0.1	0.1



方案 2 商品指数的标准差 $Stdev=69.41$ 。

附件：

商品指数编制方案

一、指数名称及代码

指数名称：XXXX 商品指数

指数简称：

英文名称：

英文简称：

指数代码：

二、指数基日与基点

该指数以 2015 年 3 月 27 日为基日，以该日收盘后所有样本股的调整市值为基期，以 1000 点为基点。

三、样本选取方法

1、样本空间

样本空间为表 1 所示期货品种 2015 年 3 月 27 日以来的主力连续合约收盘价。

2、选样方法

分类抽样。

四、指数计算

对原始主连收盘价序列进行预处理，再以表 4 所示的权重对各序列进行加权平均。

五、指数修正

主要涉及各品种主力合约在换月时对指数的影响，采用的修正策略为当一个商品的主力合约转换到另一个合约时，分 5 天将持仓头寸平均转移到下一个合约。

六、样本调整

样本随上市品种及其交易情况及时调整。