

# 关于整体市场特征的一些认识

## ——验证和未验证的

在上一期的市场特征认识中，我们提到了对节后行情的几点预判，即：

股指：我们认为节前的红包行情已经兑现，无意期待更多。

商品：我们认为将出现明确的差异性。分开来说，工业品整体强于农产品，而工业品中也会分化，节前表现抢眼的石化系应该退居其次，反而煤炭煤化工系和有色中间的小金属系会突出一些。至于贵金属，我们相信其当前的技术形态都会得到进一步的强化。

同时，我们的宏观策略研究员也提出了如下的宏观投资组合，即做空股指、国债、人民币，做多商品和贵金属。

我们的核心逻辑为金融市场风险度的升高以及流动性的最终传导。

有关详细内容可参见：

关于整体市场特征的一些认识 0203 - 投资策略 - 倍特期货

<http://www.btqh.com/index.php?m=content&c=index&a=show&catid=36&id=1976>

从节日期间外围市场的表现看，很明显，金融市场风险度的升高成为核心特征。

以下是我们对春节假期间各品种的持仓建议，外盘的对应表现以及国内盘的最终反应。

外盘在春节长假期间表现					
品种	春节前收盘时价位	节后收盘价格	涨跌幅度	我们节前的持仓建议	节后市场表现
美道琼斯	16377	15973.84	-2.46%	股指：不持仓	低开反弹，小幅收低
美元指数	96.616	96.215	-0.42%		
伦敦黄金现货	1154.41	1237.53	7.20%	多	大幅上涨
伦敦白银现货	14.833	15.744	6.14%	多	中幅上涨
美国原油指数	35.12	33.69	-4.07%	PP轻空，塑料、TA不持仓	PP中幅收低，塑料收低，TA反弹
伦敦铜指数	4678	4491	-4.00%	不持仓	小幅走低
伦敦锌指数	1705	1698.5	-0.38%	多单锁仓	平盘
伦敦铝指数	1531.5	1501	-1.99%	不持仓	小幅反弹
伦敦镍指数	8515	7750	-8.98%	不持仓	大幅收低
伦敦铅指数	1783	1850	3.76%	不持仓	小幅反弹
伦敦锡指数	14895	15350	3.05%	不持仓	小幅反弹
日本天胶指数	154.2	147.6	-4.28%	不持仓	中幅上涨
美国大豆指数	882.4	878	-0.50%	不持仓	小幅下跌
美国豆粕指数	271.2	265.5	-2.10%	不持仓	小幅下跌
美国豆油指数	31.6	32.14	1.71%	有条件的多单	中幅上涨
马来棕榈指数	2513	2598	3.38%	有条件的多单	中幅上涨
美国玉米指数	375.4	366.2	-2.45%	不持仓	小幅反弹
美国小麦指数	477.6	465	-2.64%	不持仓	平盘
美国棉花指数	60.86	58.78	-3.42%	买远空近套利	中幅下跌，价差放大
美国原糖指数	12.88	13.14	2.02%	不持仓	小幅下跌

制表：倍特期货

从整体表现看，我们对股指、贵金属、石化系、煤化工、农系中的豆、粕、糖的把握都较为合理，预期和市场实际表现一致。但是镍和棉花的判定上出现偏差。

关于棉花，我们在节前转为了买远空近的套利交易，其原因在于对国储棉抛售政策的不可预见，对于这一点，我们也感觉到相当无奈。有关其后期走势的演化，我们将实时跟进。

对于镍，我们分析师对其和其它小金属（锡和铅）的差异性做出以下解释，第一：定价能力的不同，相对锡和铅，镍的供应主体更分散；第二：从下游需求端观察，镍的需求亮点更为不足，且镍在冶炼不锈钢中使用较多，此类企业的话语权更强；第三：从外围供应圈层看，无论是俄罗斯还是印尼，目前均拥有较大的产能，其规模效应远较国内企业更强，成本也压制得更低。

基于此，镍的走势演化很可能接近原油，即转为技术支撑和库存压力之间的博弈，伴随的则是波动率的放大。

猴年的第一个交易日，行情有些是验证性的，有些则是否定性的。但就个人的盘感出发，只能给自己打不及格的分数。也许，这就是猴年行情的一种基本特性吧。

本来今天不愿意涉及对后市的一些判断，但看到当前外围市场的动静又确实应该提醒两句：中国股市的相对稳定并不能成为外围市场回升的理由。如果真要有人非拿这个说事，那只能说明整体的金融市场脆弱得可以，也不可抑制风险的整体爆发。我们宁愿相信尚未否极泰来。

倍特期货研发中心

李攀峰

2016年2月15日