



本刊编注

随着研究的不断深入，近年来我们已经积累了大量的研究成果，但是在相应深度加大的同时，投资者阅读及理解的难度也随之增高。为此，我们在深入研究之后力求浅出，以便投资者更加容易获取研究分析思路并适当地加以应用，特编辑本刊。

正因为本刊以浅出为目的，因此无论篇幅、内容数量、文字还是分析过程均予以了尽量简省，于是存在的缺陷是可能会不够全面，一般在突出重点及应用的考虑下只注重了单一方面，没有进行更多综合考量而不够全面，也就存在风险，务请投资者在结合自身具体情形思考下再作取舍。

本刊之所以选用《研究应用》作为刊名，是考虑到了也可能学习借鉴来自别处的研究分析方法；投资者也可推介好的研究方法，以作交流推广。(2019年12月)

本刊免责

本刊内容只保证信息真实、立论有据；
本刊内容只保证限定条件、客观中立。
本刊内容不证明明确之外、无关推论；
本刊内容不保证任何利益、任何风险。

倍特期货有限公司研发中心

魏宏杰(投资咨询号: Z0000599)

李 明(期货从业号: F0275445)

www.btqh.com

《研究应用》

第 021 期 2020 年 01 月 15 日 星期三 本文件难度系数 1.5

**中美股市表面错觉差异，实际并无本质不同，不必彼此羡慕；
且有技术面互换适用的罕见一幕**

历史：中国上证指数、美国道琼斯指数的当年波动率及周期对比

题注 2020/01/15:

长期以来，在中国股市生态中，无论大众还是专业人士总是指责中国股市、曲意逢迎美国股市，我们此处以两者代表性股指的波动特征比较，可以得出：并无本质不同，更不必彼此去羡慕对方如何如何。

1、由于金融市场习惯以百分比计算波动率，且是以各自的波动大小计算所得，那么，就各自自身的波动大小及稳定与否而言，中美股指或股市整体长期以来并无太大差别，均有较大波动和并非稳定，且给人“美股稳、中股不稳”错觉；

2、尽管以 15 年超长周期看中国股市的确波动高于美股，但这种差异并不显著。错觉主因波幅差异甚大；

3、既然中美股市波动率并无太大差别，只是各自选择的波动周期存在你先我后的复杂差别，那么，在波动率差别不显著的历史实际下，假如中国股市波幅范围也缩小到和美股相近，其实两者就是波动特征完全相同了，人们也就不会再有错觉；

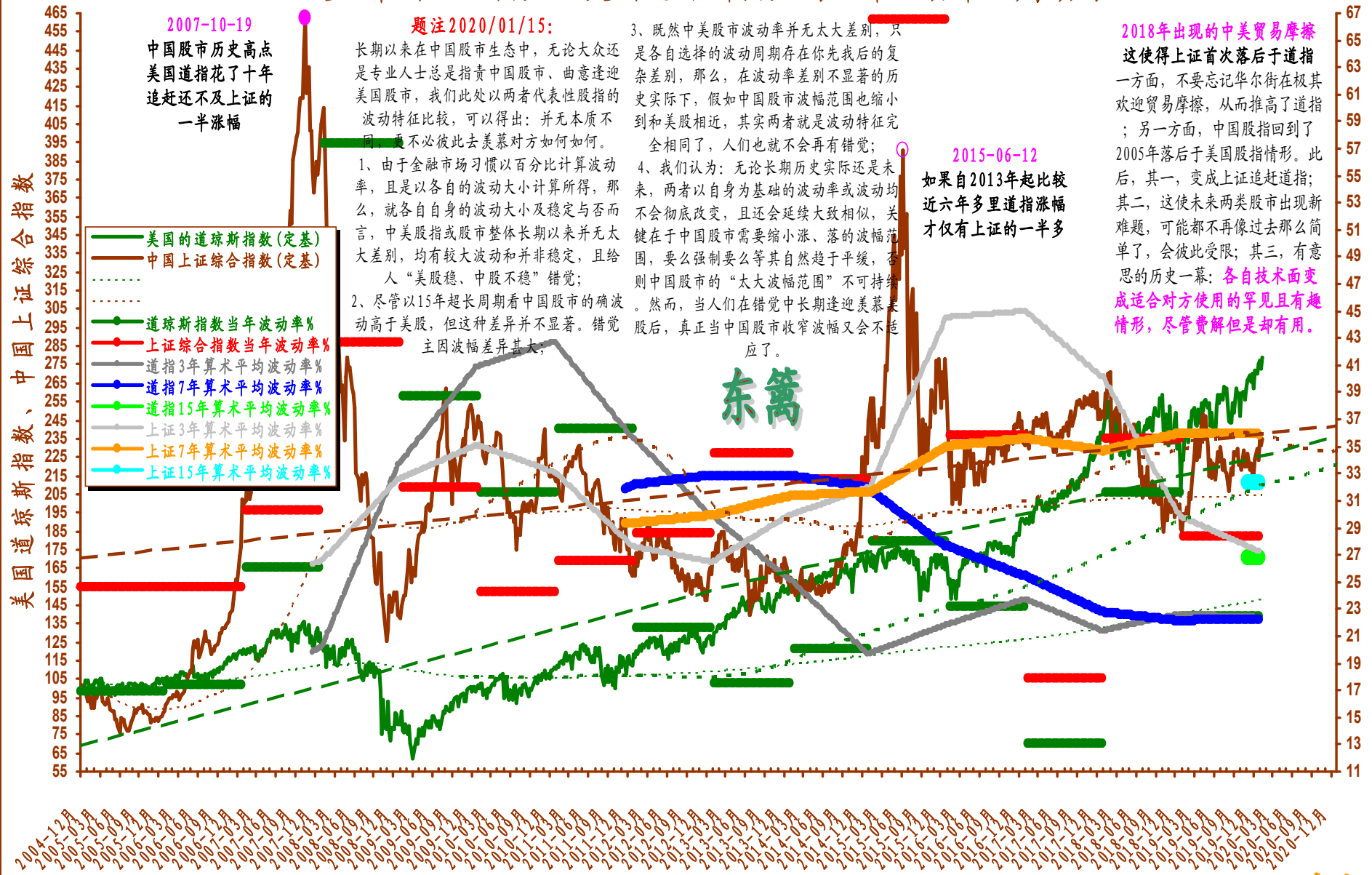
4、我们认为：无论长期历史实际还是未来，两者以自身为基础的波动率或波动均不会彻底改变，且还会延续大致相似，关键在于中国股市需要缩小涨、落的波幅范围，要么强制要么等其自然趋于平缓，否则中国股市的“太大波幅范围”不可持续。然而，当人们在错觉中长期逢迎羡慕美股后，真正当中国股市收窄波幅又会不适应了，甚至将会怀念过去。

2007-10-19: 中国股市历史高点。美国道指花了十年追赶，还不及上证的一半涨幅。

2015-06-12: 如果自 2013 年起比较，近六年多里道指涨幅才仅有上证的一半多。

2018 年出现的中美贸易摩擦: 这使得上证首次落后于道指。一方面，不要忘记华尔街在极其欢迎贸易摩擦，从而推高了道指；另一方面，中国股指回到了 2005 年落后于美国股指情形。此后，其一，变成上证追赶道指；其二，这使未来两类股市出现新难题，可能都不再像过去那么简单了，会彼此受限；其三，有意思的历史一幕：各自技术面变成适合对方使用的罕见且有趣情形，尽管费解但是却有用。

历史：中国上证指数、美国道琼斯指数的当年波动率及周期对比

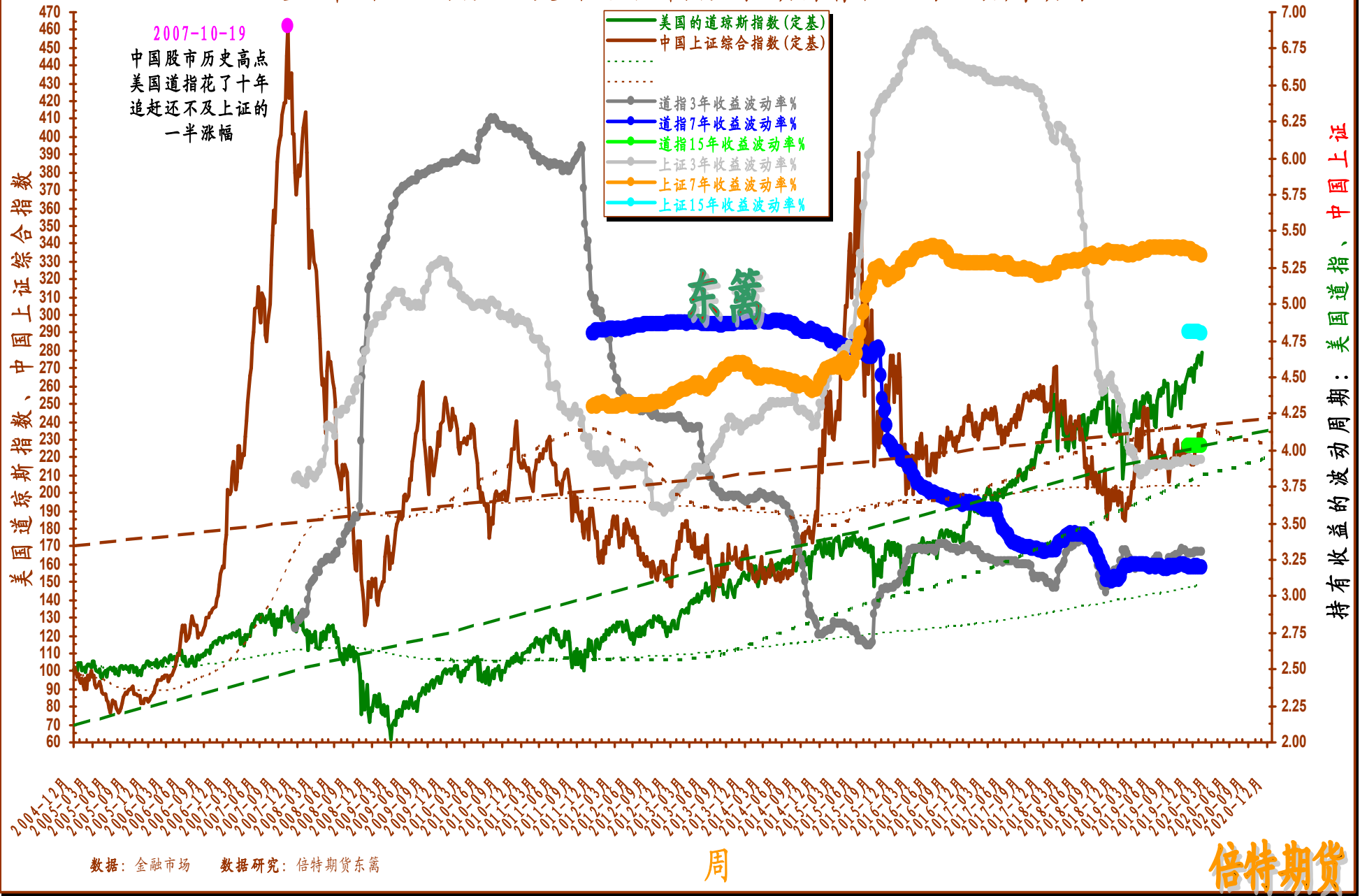


数据：金融市场 数据研究：倍特期货东篱

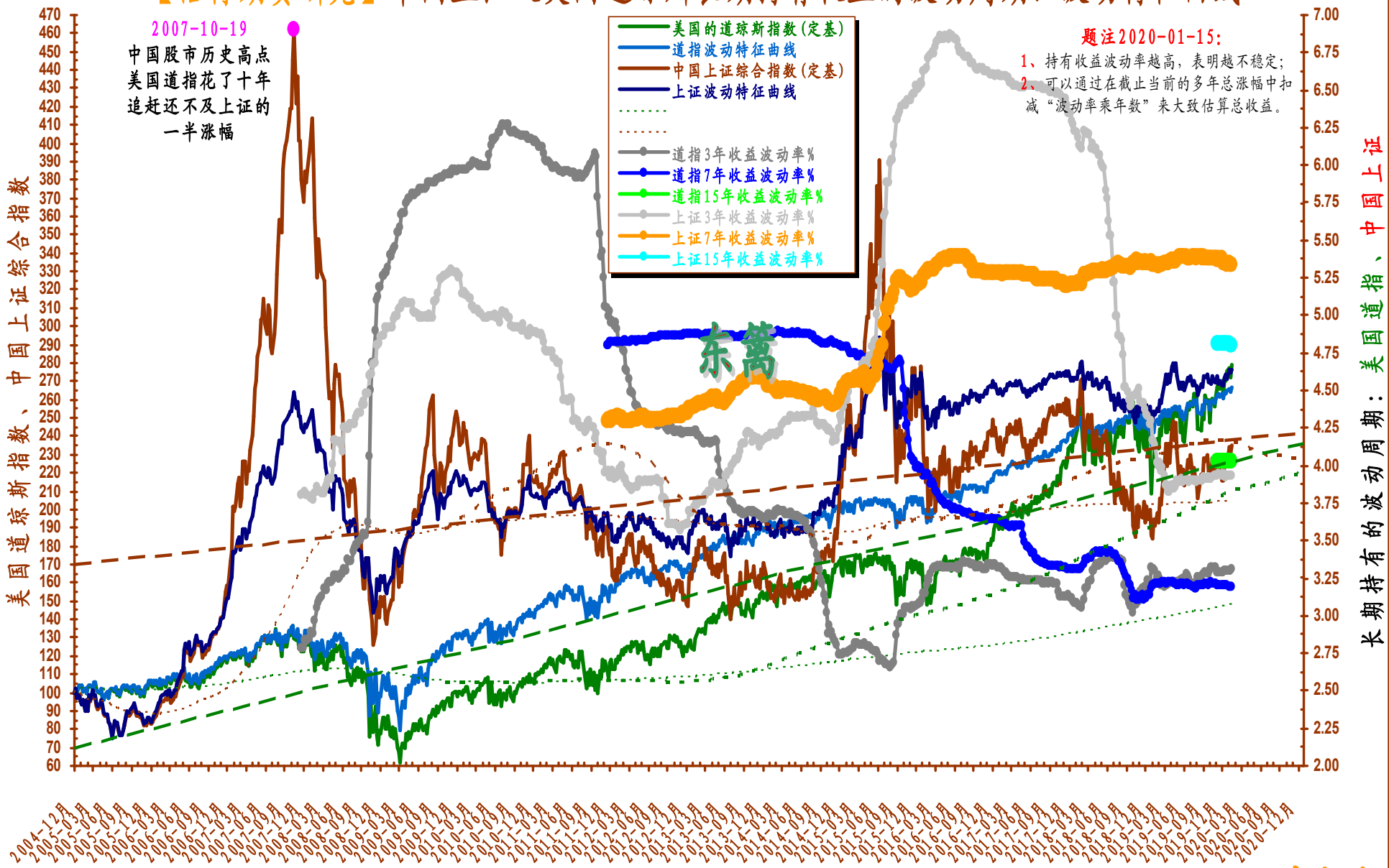
周

倍特期货

历史：中国上证指数、美国道琼斯指数长期持有收益的波动周期对比



【倍特期货研究】中国上证及美国道琼斯长期持有收益的波动周期、波动特征曲线

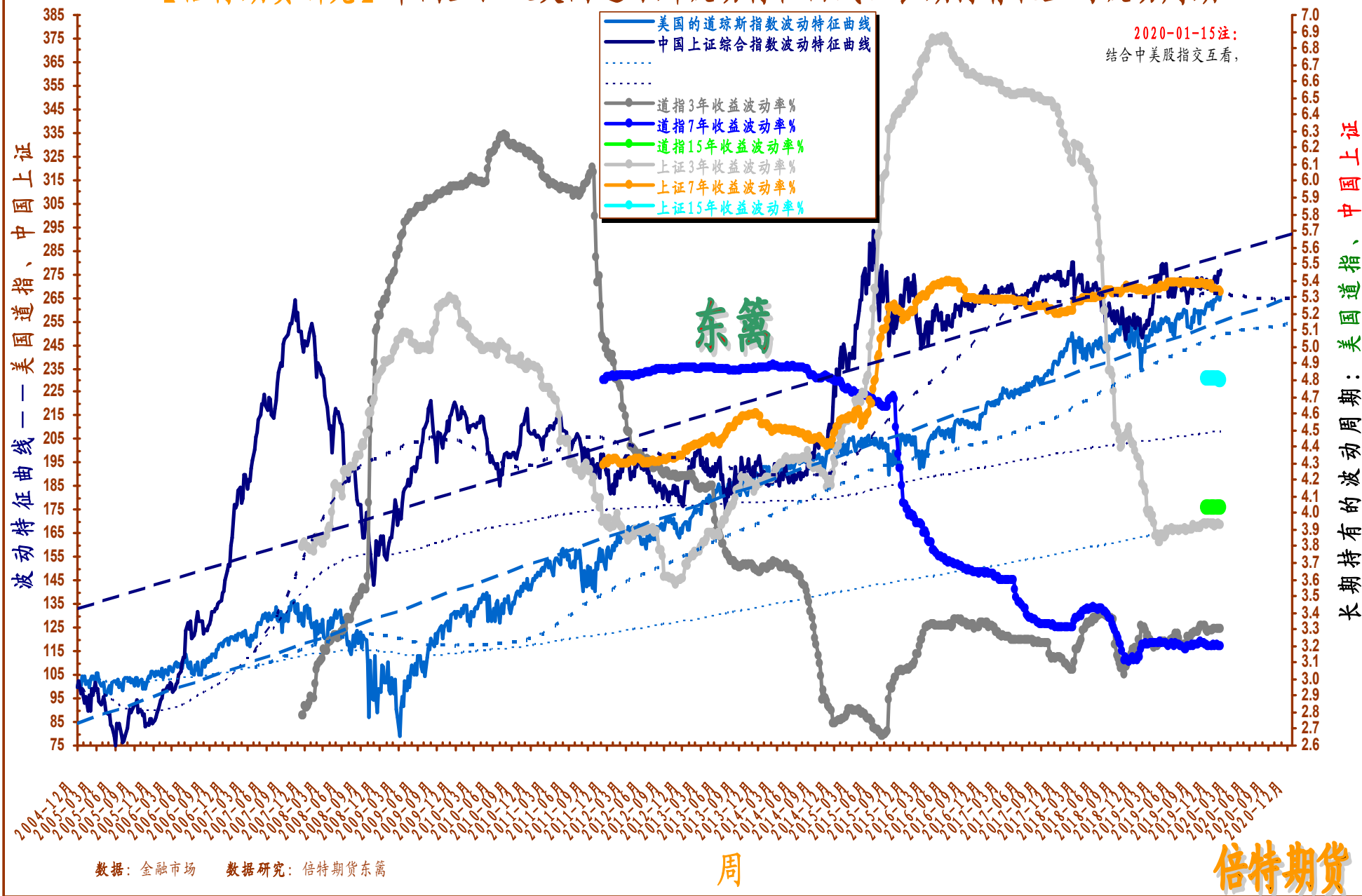


数据：金融市场 数据研究：倍特期货东篱

周

倍特期货

【倍特期货研究】中国上证及美国道琼斯波动特征曲线、长期持有收益的波动周期



倍特期货有限公司

全国统一客服热线：400-8844-998

公司网址：BTQH.COM ▶



总部地址：成都市高新区锦城大道539号盈创动力大厦A座406

邮政编码：610041 倍特期货有限公司研发中心 028-86269235

倍特期货“午间直击”：每周二、周四 13:10

电脑端：<http://live.vhall.com/221348981>

手机端：倍特期货公众号或登录倍特智投APP，点击“午间直击”进入直播间观看

工业品期货：铜铝镍锌铅锡银；螺/线/板/不锈；焦炭、沥青；塑料、PVC、PP、甲醇；玻璃；铁合金；棉纱、PTA；纸浆；尿素；纯碱；
矿产品期货：原煤、焦煤、铁矿石、石油；
农产品期货：玉米/淀粉、大豆(1/2)、小麦、稻谷；棉花、白糖、橡胶；菜籽、菜油、菜粕；豆油、豆粕、棕榈油；鸡蛋；苹果；红枣；
股指期货：沪深300指数、上证50指数、中证500指数；
利率期货：五年期国债、十年期国债、两年期国债；
另类期货：黄金期货；黄金期权；
商品期权：多个；
指数期权：沪深300股指期货；
拟上市期货：人民币汇率、商品指数

■ 免责条款

倍特期货研发中心的研究报告引用官方正式公布或金融市场公开数据，信息来源均有可靠出处，不引用非正式的网络信息，但对所有数据信息的具体影响均不做任何保证，我们也无法做到市场实际结果验证我们的研究分析都能正确，如果据此投资，责任自负。

研究报告所有分析、评论、具体观点均是以独立研究者角度展开，关联逻辑和如果出现主观的分析结论及建议也都体现独立、中立的原则，既不有意保护也不刻意损害任何他方利益，凡是引用观点和我们的观点均明确区分并加以注明。

研究报告系公开的、可监督的公众参考报告，作为不针对特殊用途的“通用性质”报告，只用于一般分析思考，并不构成直接投资建议；因此也就没有考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，读者应考虑本报告的任何意见或建议是否符合自身特定状况。

—————倍特期货有限公司研发中心—————