

# 2009年期货与证券市场 联动新特点

2009年11月2-3日 深圳

[WWW.SHFE.COM.CN](http://WWW.SHFE.COM.CN)

IB业务人员期货知识培训

 上海期货交易所  
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

主要内容

- 一、2009年期货与证券市场联动新特点
- 二、策略研究
- 三、展望未来

SHANGHAI

IB业务人员期货知识培训

上海期货交易所  
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

主要内容

- 一、2009年期货与证券市场联动新特点
- 二、策略研究
- 三、展望未来

SHANGHAI

IB业务人员期货知识培训

上海期货交易所  
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

## 商品价格的传导机制

- 商品期货价格的提升能够改善相关上市公司的业绩，提升相关上市公司的价值中枢。商品期货价格的下降与之相反。二者都会改变相关上市公司的价格波动区间。
- 商品期货价格的变动会改变投资者的预期。历史经验表明，当期货价格大幅上涨时，上市公司的估值水平也会得到明显改善；期货价格大幅下跌时，上市公司的价值一般处于被低估的状态。
- 商品期货价格通过盈利变化和估值水平波动双轮驱动相关上市股票价格。

## 商品价格的传导机制

- 公允价值：指在公平交易中，熟悉情况的交易双方自愿进行资产交换或债务清偿的金额。公允价值是公司财务管理上对产品和库存价值的评估方法。
- 在会计实务中公允价值确定顺序：
  - 公平交易中的销售协议价格；
  - 资产的市场价格；
  - 参考同行业类似的最近交易价格或者结果进行估计；
  - 以该资产预期的未来现金流量的现值作为公允价值。

## 股票市场对商品市场的影响

- 股票市场对商品期货的传导机制
  - 股票市场是经济的晴雨表
  - 在2009年，股票市场涨跌预示着全球经济复苏进程
  - 全球主要经济体股票市场（道琼斯、DAX、FTSE100、日经225）的涨跌对国际市场的有色金属、能源化工等经济周期性商品的影响很大
  - 从国际到国内商品期货价格的传导

IB业务人员期货知识培训

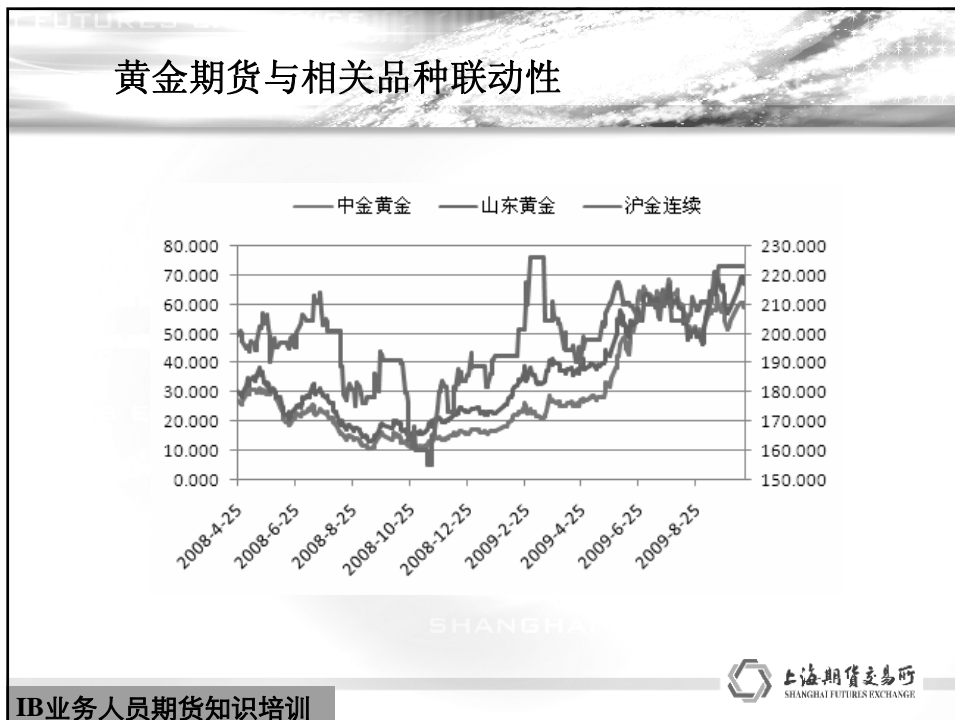


## 2009年期货与证券市场联动更加紧密

- 期货市场和证券市场的有效性日益增强
- 新期货品种上市提供了更多市场联动的机会
- 证券市场资金持续流入期货市场
- 期货价格作为股票风向标的作用加大
- 运用两个市场进行套利的可能性增加
- 期货品种与相关股票联动性更加紧密

IB业务人员期货知识培训





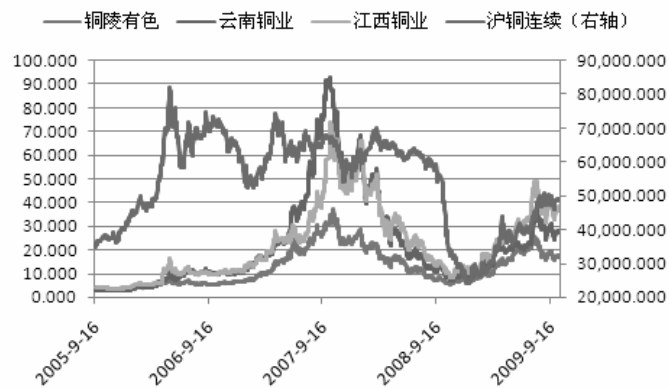
### 沪铜指数与上证综指



IB业务人员期货知识培训



### 铜期货与相关股票联动性



IB业务人员期货知识培训





### 中国铝业、焦作万方铝价敏感性分析

	2009年铝价变动(%)	-30%	-20%	-10%	基准	10%	20%	30%
中国铝业	铝价(元/吨)	9100	10400	11700	13000	14300	15600	16900
	2009年EPS(元)	-0.61	-0.37	-0.12	0.12	0.36	0.60	0.85
	相对基准变动	-612%	-408%	-204%	0%	204%	408%	612%
	敏感度	20.4						
	市盈率	-31.1	-51.6	-152.9	158.9	52.3	31.3	22.3

	2009年铝价变动(%)	-30%	-20%	-10%	基准	10%	20%	30%
焦作万方	铝价(元/吨)	9100	10400	11700	13000	14300	15600	16900
	2009年EPS(元)	-1.34	-0.88	-0.43	0.02	0.47	0.93	1.38
	相对基准变动	-6604%	-4402%	-2201%	0%	2201%	4402%	6604%
	敏感度	220.1						
	市盈率	-16.0	-24.1	-49.4	1,038.5	45.1	23.1	15.5

IB业务人员期货知识培训



### 白糖指数与上证综指



IB业务人员期货知识培训





## 白糖期货与相关股票联动性



IB业务人员期货知识培训



## 2009年以来，期货与证券市场联动性明显增强

### 沪铜与上证综指的相关系数

#### 日度数据

1999年10月至今	0.373024315	0.378298965	0.396145711
1999年10月至08年底	0.303770863	0.316193308	0.318358068
2009年以来	0.585902205	0.580245348	0.659814073

#### 周度数据

1999年10月至今	0.361541392	0.388561899	0.408022854
1999年10月至08年底	0.301402249	0.36897796	0.362957075
2009年以来	0.510604082	0.423454317	0.537380927

IB业务人员期货知识培训



一、2009年期货与证券市场联动新特点

二、策略研究

三、展望未来

SHANGHAI FUTURE EXCHANGE

IB业务人员期货知识培训

上海期货交易所  
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

单边投机策略

- 理论依据

期货市场变动领先于股票市场，当期货品种出现趋势性的买入机会时，投资者可在证券市场买入相关股票。

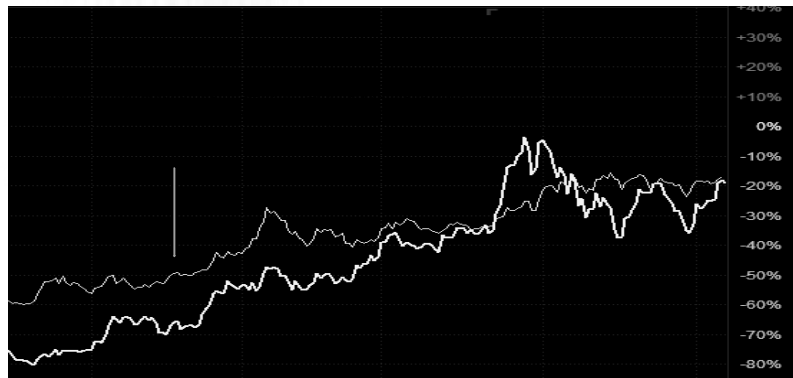
SHANGHAI FUTURE EXCHANGE

IB业务人员期货知识培训

上海期货交易所  
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

## 单边投机策略——铜的例子

样本期：2009年至今  
标的：沪铜（黄线）与江西铜业（白线）



IB业务人员期货知识培训

上海期货交易所  
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

## 两个市场的套利策略

- 股指期货的期限套利：价格超越无套利区间
- 探讨商品期货与相关股票套利：股票价值会跟随期货品种价格变动，投资者可根据财务模型算出股票在不同商品价格的理论价值，如果股票价格低于该理论价值达到一定程度，投资者即可买入股票，并同时卖出期货，直到获得预期套利收益，两者同时平仓。

问题：如何处理价格变化的敏感性？

IB业务人员期货知识培训

上海期货交易所  
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

一、2009年期货与证券市场联动新特点

二、策略研究

三、展望未来

SHANGHAI

IB业务人员期货知识培训

上海期货交易所  
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

展望未来

- 商品期货新品种将不断推出，如原油……
- 金融期货品种将不断推出，如股指期货……
- 期货市场参与者将不断增加，交易量继续保持高速增长
- 期货市场更加有效，影响力更大
- 期货和证券市场的套利行为更多
- 期货和证券市场的联动性将会更强
- 共同促进中国金融市场的健康快速发展

SHANGHAI

IB业务人员期货知识培训

上海期货交易所  
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

