

行业指数还是相对行业指数

2020/01/07

--- 杜少伦，海红投资

本文主要讨论在进行商品交易的辅助信号构建的时候，对于股票板块指数，到底是用绝对行业指数还是相对行业指数更有效。这里的行业指数定义请参考我之前的文章。大体上来讲就是选取了一定样本的股票来代表这个商品的行业市场情况。决定行业指数就是通过加权平均得到的一个归一化的序列而相对行业指数是通过绝对行业指数除以大盘指数之后的序列进行归一化之后的新序列。简而言之，绝对行业指数测量了行业的总体变化情况而相对行业指数测量了该行业相对大盘指数的强弱变化情况。

下面我们选取了铜，铝，煤炭，钢材，PTA，橡胶，糖，棉，饲料商品品种和对应的行业指数来分析。

铜行业指数和价格走势关系图



煤炭行业指数和加权价格走势关系图



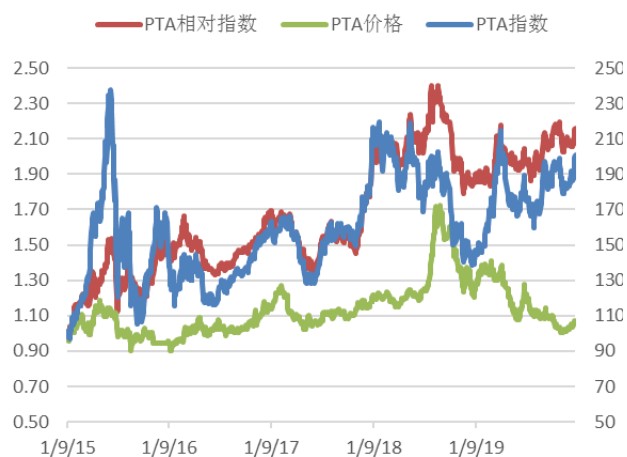
铝行业指数和价格走势关系图



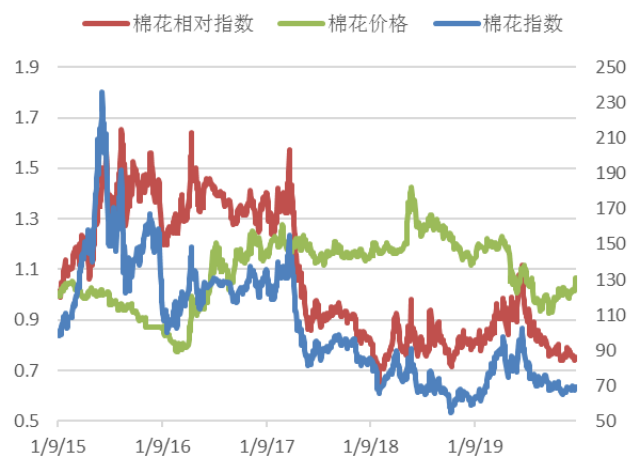
钢铁行业指数和加权价格走势关系图



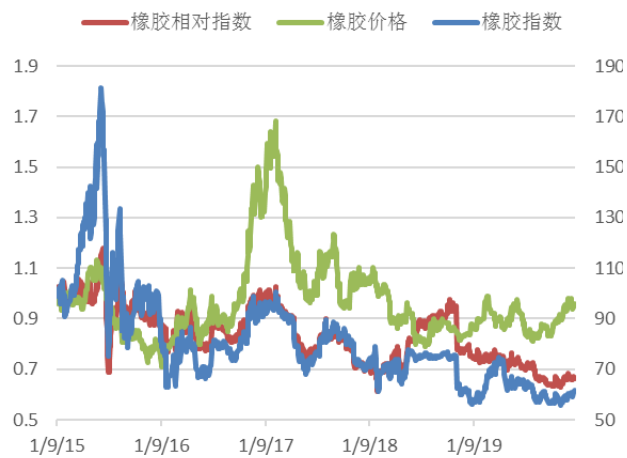
PTA 行业指数和加权价格走势关系图



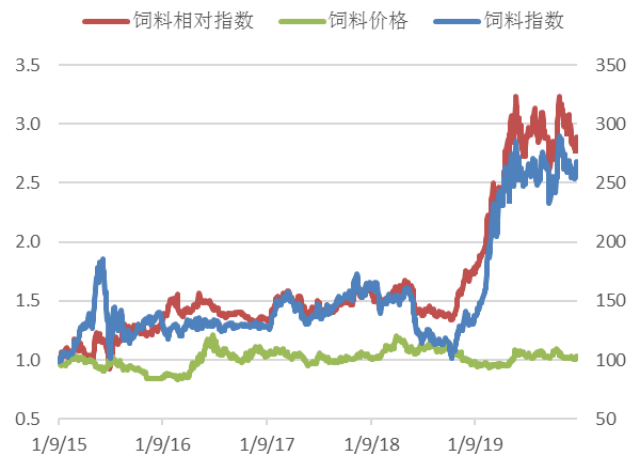
棉花行业指数和加权价格走势关系图



橡胶行业指数和加权价格走势关系图



饲料行业指数和加权价格走势关系图



白糖行业指数和加权价格走势关系图



从上面的对比图可以看到以下加点：

- 使用相对指数明显可以降低波动率，但是大体上不影响趋势走势。
- 有色金属方面从铜和铝的图像来看，使用相对指数可以抵消错误的波动，特别是向下的波动。
- 黑色系方面也有同样的作用，特别是钢材指数在 2019 年剧烈震荡，但是如果采用相对大盘指数，那么 2019 年的钢材指数呈现明显的空头趋势。这可以更好地反应 2019 年的钢材价格指数。
- 化工板块里面 PTA 的股票指数已经和 PTA 价格走势脱钩很久，同时橡胶的相对指数呈现明显空头，但是橡胶价格已经开始了明显的筑底反弹。所以相对指数并没有提供更好地信息。
- 农产品板块白糖和棉花适合使用相对指数，饲料板块股票指数因为猪周期早已经飙升，但是饲料价格由于仔猪存栏过少导致没有充足需求，一直萎靡不振。
- 对股票板块指数的应用还是需要结合当时的具体经济情况来调整的。
 - 比如 2019 年由于猪瘟导致的饲料股票指数大幅上行实际上是由于猪肉涨价，而大部分的饲料板块股票都是涉及猪肉产业链和猪肉制品生产的。所以这种上涨动力来自于肉价上行，不是由于饲料需求上涨导致的。实际上由于活猪存栏量大幅下降，饲料需求也跟随大幅下降。
 - 从目前的背离情况来看，PTA 的生产企业指数大幅走强，同时 PTA 价格却一直不见有起色。目前的股票指数上行大多来自于原油价格下跌导致的生产企业成本下降盈利增加。持续观察需求是否开始有起色。
 - 再看煤炭行业股票指数明显走弱，空头趋势明显，但是实际的煤炭加权价格却显得强势，一直高位徘徊。目前的煤炭价格尽管维持相对高位，但是投资者依然看空相关产业股票因为实际需求已经萎靡，可以结合房地产指数观察，但是政策限制目前煤炭价格兜底，所以一直跌不下去尽管经济已经具备了大跌的基础，政策还在坚持托市价格。