



2021年8月16日

大宗商品量化周报

美元指数走软，大宗商品企稳

内容提要

上周(8月9日-8月16日),全球大宗商品整体呈现企稳反弹,大宗商品 CRB 指数上涨 0.84%至 216.96。分品种来看,各商品继续表现分化,农产品表现偏强,而黑色偏弱,原油价格冲高回落,能化品种普涨,有色品种偏强,避险品种黄金白银价格表现分化。

从相关性来看,美元指数与贵金属、有色金属保持负相关性,与黑色金属相关性不强,而与农产品的相关性不明显。贵金属中,黄金和白银之间的相关性依旧较高,两者相关系数达到 0.72;农产品中,豆类品种以及内外盘棉花、白糖等品种均维持较高的相关性。从通胀角度来看,近三年来,大宗商品 CRB 指数和有色金属的相关性较强,而与农产品的相关性相对较弱。

大宗商品波动率表现分化,有色和能化品种波动率以下降为主,黑色波动上升,农产品波动率大幅回落,贵金属波动呈现分化。

从相对值变化来看,上周波动率下降幅度较大的品种有红枣、棉纱、菜粕和花生,而上升幅度较大的品种有动力煤、白糖、黄金、白银和尿素。

从绝对值来看,当前波动率偏高的品种有白糖、动力煤、铁矿石、螺纹钢、不锈钢、热卷和纯碱,其波动率均高于均值的+1.5 倍标准差;而波动率偏低的品种有短纤、玉米淀粉,其波动率接近均值的-1.5 倍标准差。

Experts of financial

derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1 号

刘文波

从业资格编号 F3070864

投资咨询编号 Z0015179

liuwenbo@jinxinqh.com



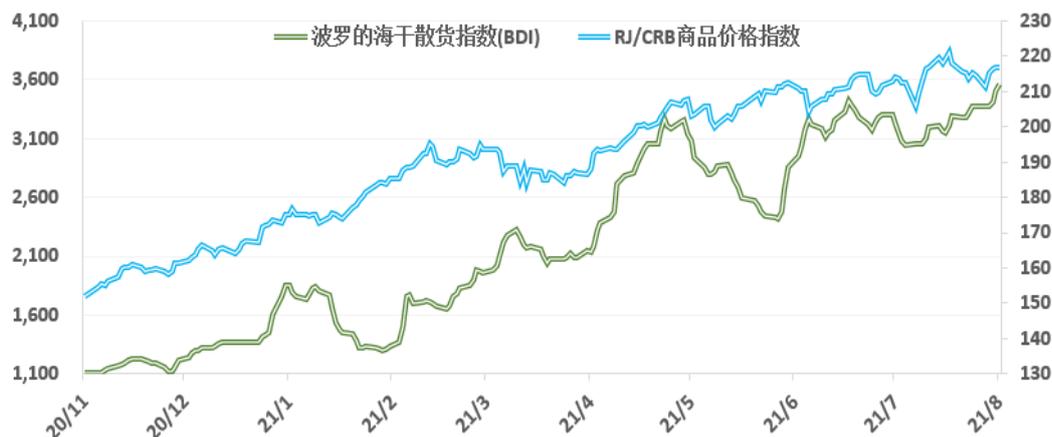
图表目录

图表 1: CRB 指数	3
图表 2: 中国大宗商品指数	3
图表 3: 大宗商品涨跌幅	4
图表 4: 美元指数与各主要大宗商品相关性 (近一个月)	4
图表 4: 主要大宗商品指数及其相关性 (2018 年至今)	5
图表 5: 动力煤期货波动率	6
图表 6: 白糖期货波动率	6
图表 7: 铁矿石期货波动率	6
图表 8: 螺纹钢期货波动率	7
图表 9: 红枣期货波动率	7
图表 10: 热卷期货波动率	7

一、大类资产收益率表现

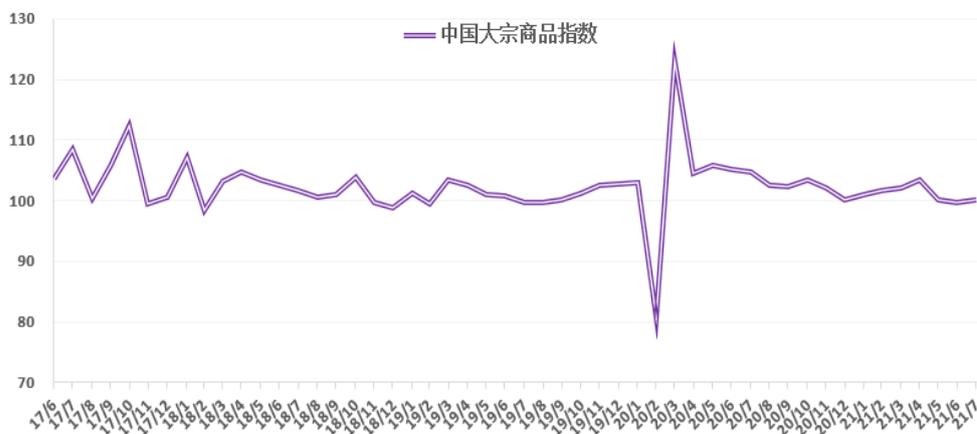
上周（8月9日-8月16日），全球大宗商品整体呈现企稳反弹，大宗商品 CRB 指数上涨 0.84% 至 216.96。

图表 1：CRB 指数



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

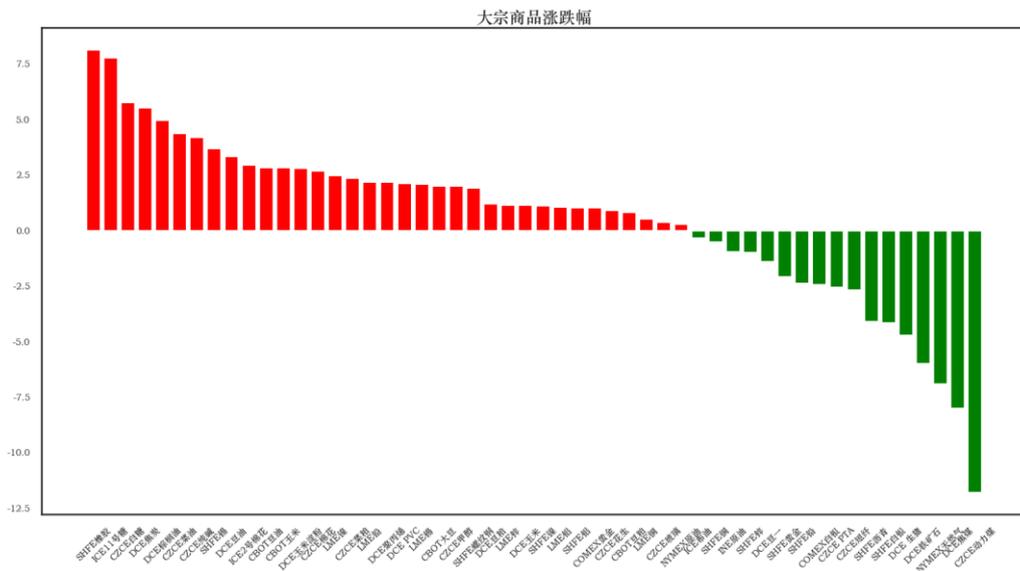
图表 2：中国大宗商品指数



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

分品种来看，各商品继续表现分化，农产品表现偏强，而黑色偏弱，原油价格冲高回落，能化品种普涨，有色品种偏强，避险品种黄金白银价格表现分化。国内橡胶期货录得 8.13% 的周度涨幅，在本周大宗商品涨幅中位居第一；国内动力煤期货录得-11.78% 的周度跌幅，在本周大宗商品跌幅中位居首位。

图表 3：大宗商品涨跌幅

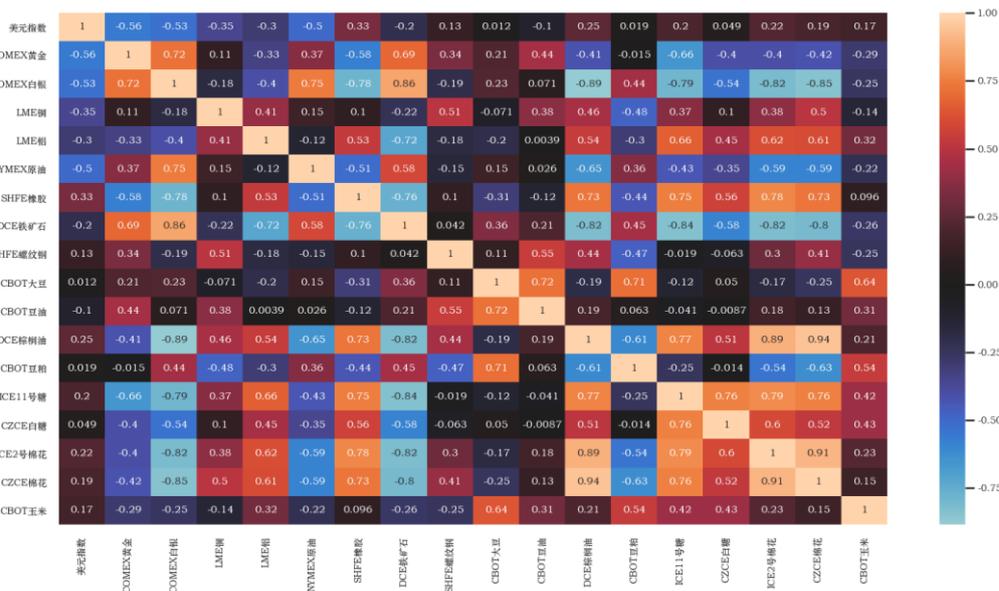


数据来源：Wind、金信期货优财研究院

二、大宗商品相关性

上周美元指数走软，周度下跌 0.28%。美国消费者信心指数降至十年低位，同时美国 7 月 CPI 增速放缓，美元指数由涨转跌。从相关性来看，美元指数与贵金属、有色金属保持负相关性，与黑色金属相关性不强，而与农产品的相关性不明显。贵金属中，黄金和白银之间的相关性依旧较高，两者相关系数达到 0.72；农产品中，豆类品种以及内外盘棉花、白糖等品种均维持较高的相关性。

图表 4：美元指数与各主要大宗商品相关性（近一个月）

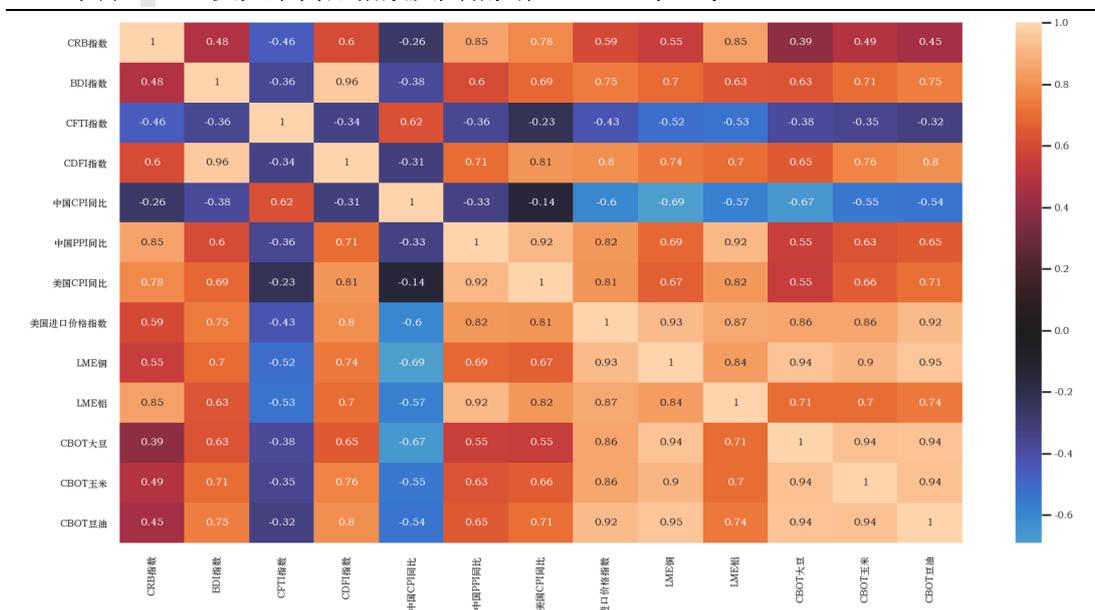


数据来源：Wind、金信期货优财研究院

从通胀角度来看，近三年来，大宗商品 CRB 指数和有色金属的相关性较强，而与农产品的相关性相对较弱。中国进口油轮运价指数（CFTI）与我国 CPI 有一定相关性，相关系数达

到 0.62；中国进口干散货运价指数（CDFI）与 BDI 指数相关性较高，并且与我国 PPI 的相关系数达到 0.71；海运价格与美国 CPI 的相关性较高，波罗的海干散货指数（BDI）与美国进口价格指数存在较强相关性，相关系数达到 0.675。

图表 5：主要大宗商品指数及其相关性（2018 年至今）



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

三、大宗商品波动率

上周，大宗商品波动率表现分化，有色和能化品种波动率以下降为主，黑色波动上升，农产品波动率大幅回落，贵金属波动呈现分化。（1）有色品种中，沪铜、沪铝波动率下降，特别是沪铝波动率下降比较明显，沪镍、沪锡和沪锌波动率上升；（2）黑色品种波动率整体走高，动力煤波动率偏高，螺纹钢波动率上升较快，双焦波动率保持高位，铁矿石和热卷波动率略有回落，但仍在高位；（3）能化品种中，橡胶、PTA、沥青、乙二醇等品种波动上升，特别是橡胶波动上升比较明显，而聚丙烯、短纤、纸浆、甲醇、纯碱波动下降，其中纯碱波动率大幅下降，PVC 波动率则持稳；（4）农产品中，豆类品种波动率有不同程度上升，红枣波动率大幅下降，棉花和花生波动率明显回落，苹果、玉米及玉米淀粉波动率回升，白糖波动率偏高，棕榈油波动率维持高位，生猪波动率略有回落；（5）贵金属方面，黄金白银波动率明显上升，沪金波动率回升至 16%左右，而沪银波动率回升至 21%左右。

从相对值变化来看，上周波动率下降幅度较大的品种有红枣、棉纱、菜粕和花生，而上升幅度较大的品种有动力煤、白糖、黄金、白银和尿素。

从绝对值来看，当前波动率偏高的品种有白糖、动力煤、铁矿石、螺纹钢、不锈钢、热卷和纯碱，其波动率均高于均值的+1.5 倍标准差；而波动率偏低的品种有短纤、玉米淀粉，其波动率接近均值的-1.5 倍标准差。

图表 6：动力煤期货波动率



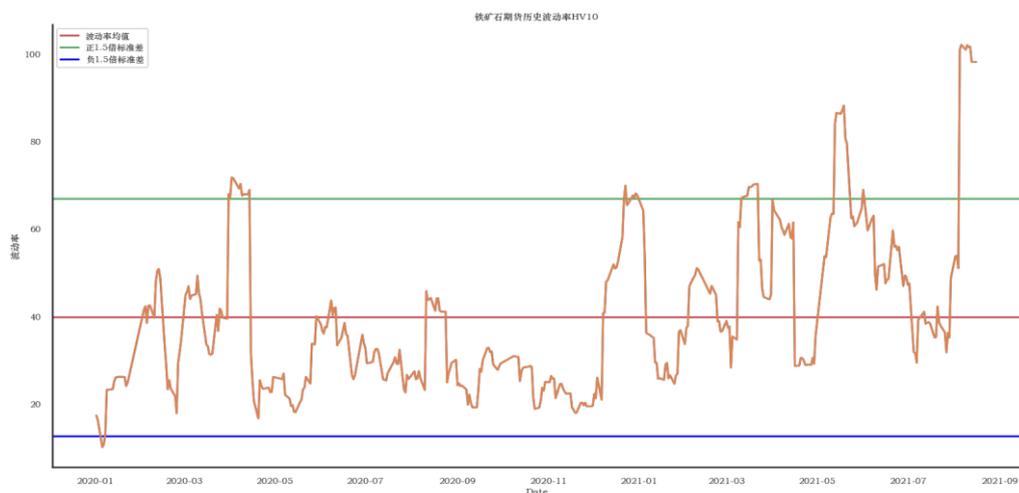
数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 7：白糖期货波动率



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 8：铁矿石期货波动率



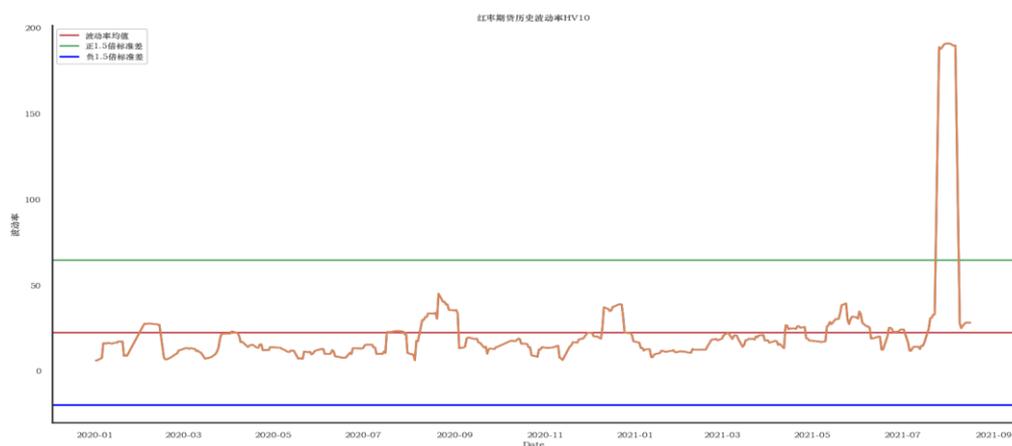
数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 9：螺纹钢期货波动率



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 10：红枣期货波动率



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 11：热卷期货波动率



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>