



【 证券、期货市场上很多投资品种存在联动效应，对于投资者来说，了解并掌握相关性分析工具有助于提升对市场的判断力。 】

他们同涨跌，共进退，对市场事件反应出奇地一致——

寻找投资市场“兄弟连”

严少斌

如果投资者在期货股票投资中，除了进行基本面、技术性分析和市场心理分析之外，还能够对内外盘期货合约的市场趋势进行相关性分析，或对上下游产品链的期货品种之间的相关性进行分析，或结合期货市场与股票市场大盘指数进行相关性分析，那么，就会对期货品种的趋势掌握得更加准确，并能够取得丰厚的变动权益。

如果股票投资者能够将自己关注的个股趋势与大盘指数、板块指数和沪深300指数的趋势结合起来研究，就容易发现和掌握其相关性和联动性，有利于寻找到所关注个股的开仓和平仓、止损和止盈的时机和价位，有效地提高风险控制能力和盈利能力。

他们是兄弟

许多期货品种、股票品种之间的市场走势像是“兄弟连”，有时候某个市场几乎所有期货品种出现共进退的现象，有时候某个市场与其他市场也会出现“同涨同跌”的联动性现象。

目前我们发现期货、股票市场存在相关性、联动性的“兄弟连”名单如下：

上海的燃料油期货与英国伦敦的布伦特原油期货、柴油期货以及美国纽约的美原油期货、美燃油期货具有相关性和联动性。

上海的黄金期货、白银期货、铜期货与纽约的美黄金期货、美白银期货、美精铜期货具有相关性和联动性。

上海的铝期货、橡胶期货分别与东京铝期货、日橡胶期货具有相关性和联动性。

郑州商品交易所的白砂糖期货、棉花期货分别与纽约（NYBOT 商品）的糖期货、美棉花期货存在相关性和联动性。

郑州的普通小麦期货、强筋麦期货与美小麦期货存在相关性和联动性。

郑州的菜籽油期货和大连的黄豆期货、豆粕期货、豆油期货、棕榈油期货、玉米期货分别与美黄豆期货、美豆粕期货、美豆油期货、美玉米期货存在相关性和联动性。

处于同一产业链上的期货品种一般具有相关性，如黄豆期货、豆粕期货、豆油期货（包括棕榈油期货、菜籽油系列期货）等期货品种之间具有相关性和联动性。

中国金融期货交易所的“沪深300”股指期货与沪深300指数、上证指数和深证成指之间存在十分密切的相关性和联动性。

多数期货品种的价格走势与其标的物相关的个股的价格走势也具有一

定程度的相关性和联动性。比如黄金期货、白银期货、铜期货、铝期货分别与从事黄金、白银、铜、铝的开采或冶炼企业的个股趋势有相关性和联动性；其期货价格上涨，具有相关性的股票价格一般会上涨；其期货价格下跌，具有相关性的股票价格一般会下跌。

这些有相关性的品种是我们从分析软件上可以了解到的，实际上各个市场可能还有很多投资品种存在相关性。

如果某个投资者能够像国际投资大师索罗斯一样既善于研究股票又善于研究期货、期权，既善于进行基本面分析又善于进行技术性分析和相关性分析，那么，他的风险控制能力和投资盈利能力就一定会在广大投资者之中鹤立鸡群、卓越不凡。

建立你自己的“连队”

如果希望能在众多投资品种中发现自己的“连队”，投资者需要进行各品种的相关性研究。

第一步是选择好需要进行相关性分析的期货品种。首先要选择具有相关性的两个至三个期货品种，包括中国与其他国家的跨市场的相关期货品种或国内处于产业链上的相关品种，并选择持仓量大、交易量大和流动性大的主力合约或次主力合约，将需要研究的一组品种收藏于“我的板块”之中，以便随时进行相关性研究（观察、对比、统计、预测）之用。

如笔者喜欢将大连豆1期货、豆粕期货、豆油期货与美黄豆期货、美豆粕期货、美豆油期货的1月、5月、9月合约同时收藏于“我的板块”中，这样进行相关性分析就十分顺手了。股票投资者可以将自己关注的个股与大盘指数、沪深300指数、相关的板块指数以及具有相关性的期货合约，同时收藏于“我的板块”之中。如果期货软件与股票软件不相容，难以将相关期货合约与股票收藏于同一台电脑的“我的板块”之中，我们就有必要采用几台电脑和不同的看盘软件同时看盘。

第二步，投资者需要对选择的一组具有相关性的品种的走势进行多角度、多时间周期的复盘、观察，寻找他们之间的相同点与不同点，观看一组相关性合约的持续形态、反转形态有什么特征？寻找几种相关性期货合约图形中的支撑位、压力位的准确价位在哪里？计算几种投资品种的涨幅、跌幅有什么异同？等等。

第三步，投资者进行相关性分析应当与基本面分析相结合。如果在分析软件上经常对相关投资品种的走势进行复盘和研究，必然能够寻找到他们的异同及规律；通过搜集相关性品种的基本面信息，寻找到他们同涨同跌的根本原因。

如大连黄豆期货、豆粕期货之所

以与美黄豆期货、美豆粕期货在大方向上呈现同涨同跌的联动性现象，其主要原因是美国的黄豆产量和出口量最大，中国需要向美国、古巴等国家每年进口大量的黄豆以满足国内市场的消费需求。由于中国的大豆总产量小、消费量大、进口量大，所以大连黄豆期货、豆粕期货的价格走势实际上是由美国期货市场所左右的。美国对世界上的黄豆及其豆粕的现货价格和期货价格具有定价权，中国的农产品期货市场尤其是大豆、豆粕、豆油期货一般会跟随美国期货市场的价格走势，大连豆类期货价格的变化一般会随着美国豆类期货价格的变化而变化。

第四步，通过相关性分析进行趋势变化的预测。通过对相关性期货合约基本面分析和技术性分析，找到了具有参照物作用的期货合约涨跌的规律及其根本原因，我们就可以对国内相应的期货合约的后势进行上涨或下跌趋势的预测，以提高投资决策的准确性。可以说，如果我们对美黄豆期货、美豆粕期货、美豆油期货的价格走势规律研究熟悉或准确了，那么，对大连的大豆期货、豆粕期货、豆油期货进行价格走势的判断、预测和交易就有了很大的把握。

回避“三国杀”陷阱

能找到投资品种的“兄弟连”，对于投资者而言，可以说是多了一个指导投资的利器。但是，并非所有的投资品种都能找到自己的“兄弟”，更为糟糕的是投资者找到的“兄弟”并非“忠臣”，而是“内奸”，这样的“主公”在三国杀游戏中恐怕会大呼要命了。

从笔者的实践中看，目前各投资品种相关性分析的局限性主要存在于三个方面，一是部分品种目前暂时缺乏具有参照物作用的品种来进行相关性分析；二是对具有参照物作用的品种进行相关性分析时，其相关性程度不够大，也就是具有相关性的两种及两种以上的品种发生拐点的具体时间差异比较大或同涨同跌的幅度差异较大，甚至有的相关性品种在某一个阶段的市场趋势并不一致；三是对某一品种进行相关性分析时的效果不太明显，这主要是投资者使用了比较短的时间周期，具体地说，如果投资者使用5分钟、3分钟甚至1分钟的走势图进行相关性分析，那么其分析效果就会大打折扣了。

所谓缺乏具有参照物作用的品种，就是说市场的相关性在一定的时间和空间范围内是有限的，并不是一个国家或地区的任何品种在任何时间内都有其相关性分析的对象品种。

以期货市场为例，如我国上海期货交易所的螺纹钢期货和线材期货，大连商品交易所的冶金焦炭期货、聚乙烯期货和聚氯乙烯期货，郑州商品交易所的甲醇期货和二甲酸期货及其

新上市的玻璃期货，目前就暂时缺乏相关性分析的参照物期货品种。

对于相关性分析的周期选择，笔者的经验是一般要选择较长时间周期的走势图进行，其分析的效果和结论就会好一些。如果选择较短时间周期的走势图（如30分钟、15分钟的走势图）其分析的效果和结论就会差一些；如果选择太短时间周期的走势线图（如5分钟、3分钟甚至1分钟的走势图），几乎就无法进行相关性分析了。另外，因为开盘时间的不同，股票投资者进行相关性分析的时间周期一般要等于或大于期货市场相关性分析的时间周期。

最后提醒投资者注意的是，尽管我们认为期货的相关性分析具有广泛性、可行性和重要性，但是相关性分析并不是万能的，我们不仅要相关性分析与基本面分析、技术性分析和市场心理分析相结合，还要将相关性分析与其他投资策略（如轻仓和试仓策略、止损和止盈策略、正确加仓和减仓策略等）相结合。

作者简介

严少斌，期货分析师，证券分析师，高级会计师。现为长江期货公司投资顾问，2005年至今一直从事农产品期货交易。

期货从业人员资格证书编号 S2005001198

证券业专业二级证书号 NO.0000053048



时已“三九”。早晨刺骨的寒风中，银行的门口又排起了长龙，据说有新发行的纪念币；也有热腾腾的场景，比如北京的菜百，那是个像抢大白菜一样买黄金的地方，虽然金价又涨了，但大家依然争先恐后；还有邮币市场，那张起初因造型不被看好的蛇票价格蛟龙般地一飞冲天。

排队、拥挤，对于大多数中小投资者而言，投资理财的路就像现实版的《人在囧途》：一曰“累”，在不多的几个投资渠道间腾挪切换，像春节回家的时候赶火车、挤大巴，

甚至搭牛车、骑马背，只是因为你总是碰巧搭错了车；二曰“圆”，走着走着，不知道什么地方就出来一只“黑天鹅”，翅膀掠过，投资者承受损失的能力一次次“再创新高”。

俗话说，船小好调头。可在投资市场上，道理恰好相反——资金量越小，选择越少。信托产品诱人的两位数收益率在那儿明晃晃地摆着，可是动辄数百万元的起购点，是一般中小投资者踮着脚尖也够不着的；就连本来平易近人的银行理财，也开始设立从数万元到数十万元不等的门槛。买

基金，还要定投？要知道去年有近9成证券投资基金没有分红，而分红额则在已经相当惨淡的2011年基础上又打了3折。

就连股市也在“去散户化”。进入2013年，踩着中小投资者割肉离场的足迹，“蓝筹股的春天”向我们走来了。在节前的一波上涨行情中，平均每个账户增值5万元，而更多散户则大呼“被平均”。到2012年年底，自然人投资者持股占比25.33%，下降了1.22个百分点；自然人投资者交易金额占比为80.93%，下降3.1个百分点。可以想象很多

散户“一买就跌、一卖就涨”的尴尬。

2012年的投资理财市场比2011年更加平淡。传统投资品种如股市、基金、房市一直未能有效启动，曾被寄予厚望的另类投资也只是热闹一时，比如艺术品份额交易、白酒理财，只留下一声叹息甚或一地鸡毛。

2013年的投资理财市场也许比2012年更加平淡。这对小资金来说注定是种煎熬。因为有个天然的悖论：钱越少，对收益率的希望也往往越高——不解释；而钱越少，能获得的收益率却往往越低。

好在这种平淡也不完全是坏消息：在2012年年初的时候我们不得不幻想以高收益率来对抗高企的CPI，所以不得不面对更大的风险。今年通胀形势的相对缓和，至少给我们一个喘息的机会，能稍许从容地寻找安全的品种。而且，在平淡的市况中，如果不是热昏了头，你也不大会遭受“进去时是鳄鱼，出来时变蜥蜴”的魔法诅咒。

小资金赔不起，你要分外小心。再累再囧，也要护住篮子里的鸡蛋。如果说有什么祝福的话，那就是：2013，出入平安。