

中国平安 PINGAN

专业 · 价值

专业 让生活更简单

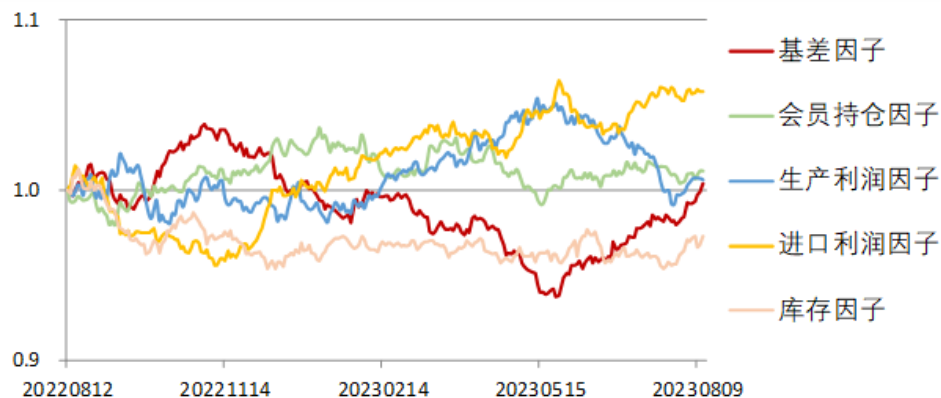
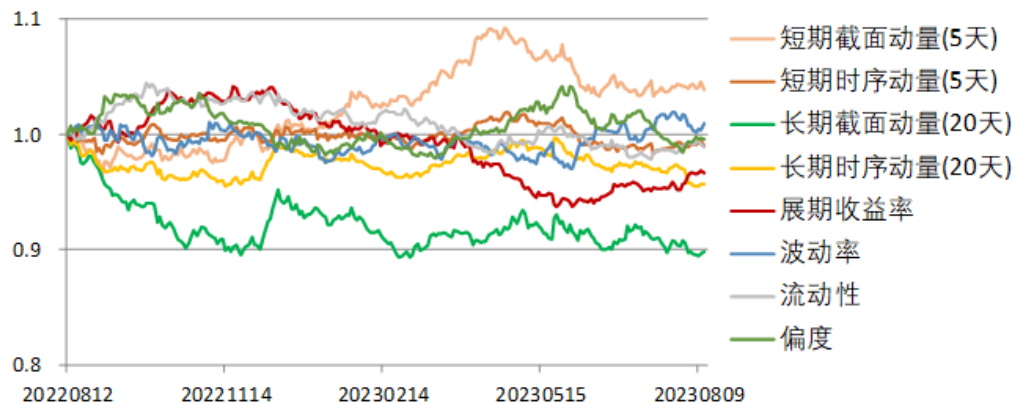
汇研大宗商品因子编制说明

2024年1月

平安期货



平安大宗商品因子表现



	近一周	近一月	近三月
基差因子	1.2%	2.5%	6.9%
库存因子	0.4%	1.3%	1.0%
偏度	0.3%	-1.3%	-2.2%
波动率	0.2%	0.3%	2.3%
会员持仓因子	0.2%	-0.5%	1.6%
生产利润因子	0.1%	-1.3%	-4.0%
展期收益率	0.0%	1.6%	2.1%
长期截面动量(20天)	-0.1%	-1.3%	-1.7%
进口利润因子	-0.1%	0.2%	1.2%
短期时序动量(5天)	-0.1%	-0.2%	-2.0%
长期时序动量(20天)	-0.1%	-1.4%	-2.6%
流动性	-0.4%	1.1%	-1.7%
短期截面动量(5天)	-0.5%	-0.8%	-3.2%
开工率因子	-0.7%	-1.7%	-5.4%

Part I: 查阅&获取

汇研网页端：平安大宗商品因子日报 (1/2)

平安商品多因子

刷新

商品多因子

商品因子_波动率

商品因子_基差

商品因子_展期收益率

商品因子_短期截面动量

商品因子_长期截面动量

商品因子_库存

商品因子_生产利润

商品因子_进口利润

商品因子_会员持仓

商品多因子

首页

上一页

1

/1

下一页

末页

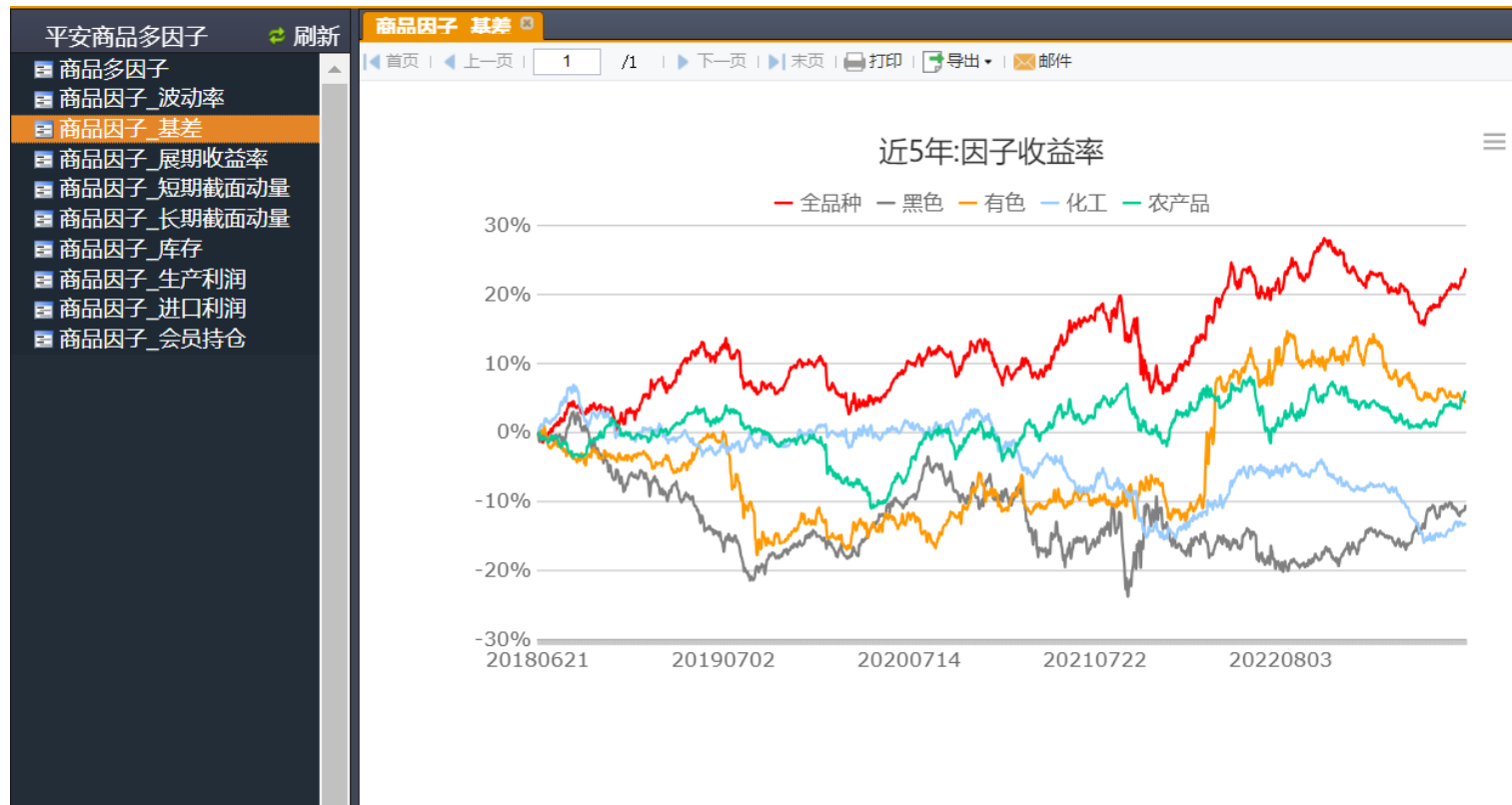
打印

导出

邮件

		更新日期	近一周	近一个月	近三个月
基本面因子	基差因子	20230811	1.2%	2.5%	6.9%
	生产利润因子	20230811	0.1%	-1.3%	-4.0%
	进口利润因子	20230811	-0.1%	0.2%	1.2%
	库存因子	20230811	0.4%	1.3%	1.0%
量价因子	短期时序动量（5天）	20230811	-0.1%	-0.2%	-2.0%
	短期截面动量（5天）	20230811	-0.5%	-0.8%	-3.2%
	长期时序动量（20天）	20230811	-0.1%	-1.4%	-2.6%
	长期截面动量（20天）	20230811	-0.1%	-1.3%	-1.7%
	展期收益率	20230811	0.0%	1.6%	2.1%
	波动率	20230811	0.2%	0.3%	2.3%
	流动性	20230811	-0.4%	1.1%	-1.7%
	偏度	20230811	0.1%	-1.1%	-2.6%

汇研网页端：平安大宗商品因子日报 (2/2)



Part II: 量价因子介绍

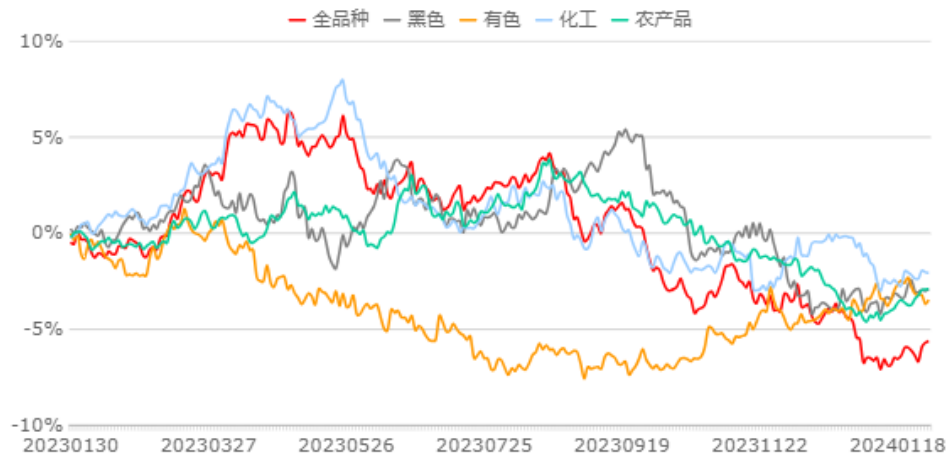
短期截面动量

做多过去5个交易日累计涨幅排名前20%的品种；做空累计涨幅排名后20%的品种，各个期货品种等权配置。

近5年



近1年



计算方式

$$\text{short_term_mom} = \Pi_5(1 + \text{ret})$$

长期截面动量

做多过去20个交易日累计涨幅排名前20%的品种；做空累计涨幅排名后20%的品种，各个期货品种等权配置。

近5年



近1年



计算方式: $long_term_mom = \Pi_{20}(1 + ret)$

展期收益率也可以理解为将主力合约平仓并向后展期到次主力合约，这两个期货合约间的价差。展期收益率高，说明现货溢价水平高，期货价格低估，商品期货价格的期限结构是向下的。

利用展期收益来判断市场的升贴水结构，并构建多空组合，即买入展期收益最高的一篮子期货合约，卖出展期收益最低的一篮子期货合约，持有各商品的主力合约组合可获得期限结构的展期收益。

实现方式：

买入展期收益率高的前20%品种，卖出展期收益率低的后20%的品种。

$$R_t = [\ln(P_{t,n}) - \ln(P_{t,d})] * \frac{365}{N_{t,d} - N_{t,n}}$$

其中 $P_{t,n}$ 是t时刻近月合约（主力合约）的价格， $P_{t,d}$ 是t时刻远月合约（次主力合约）的价格， $N_{t,n}$ 是近月合约交割日距离t时刻的天数， $N_{t,d}$ 是远月合约交割日距离t时刻的天数。

展期收益率

近5年



近1年



计算方式：

$$R_t = [\ln(P_{t,n}) - \ln(P_{t,d})] * \frac{365}{N_{t,d} - N_{t,n}}$$

策略逻辑:

在期货市场，波动率因子的表现和在股票市场上并不相同，其更多的反映在波动率较高的标的在未来能获取较高的收益，其内在逻辑可能在于短期波动率的提升表明该品种的活跃度提升，短线交易增加，从而参与者的参与度提高，推动期货走向单边行情。

实现方式:

选择变动系数（方差/期货收益均值）作为波动率度量，通过做多变动系数高的合约，做空变动系数低的合约获得风险溢价。

$$CV_t^c = \frac{\sigma^2(R_t^{c,dom})}{|R_t^{c,dom}|}$$

$$R_t^c = \{r_{t-j \times 21}^{c,dom}, j = 0, 1, \dots, M-1\}$$

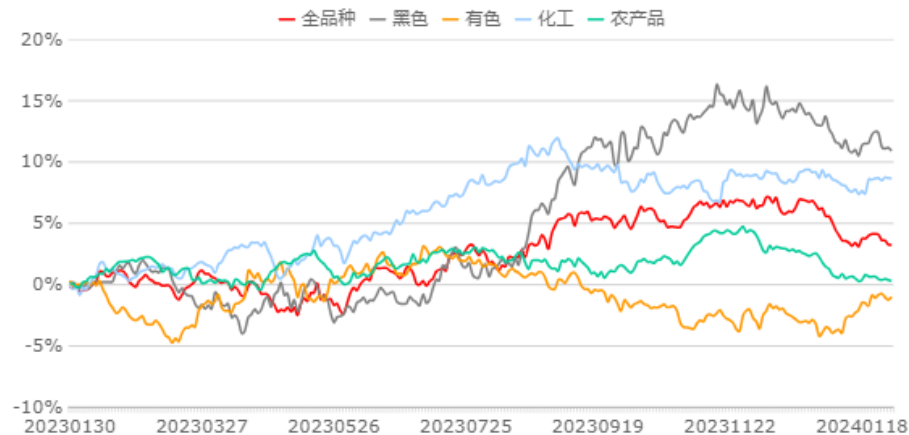
因子值越大表示波动率越高，合约中蕴含的风险补偿越高。

波动率

近5年



近1年



计算方式:

$$CV_t^c = \frac{\sigma^2(R_t^{c,dom})}{|R_t^{c,dom}|}$$

$$R_t^c = \{r_{t-j \times 21}^{c,dom}, j = 0, 1, \dots, M-1\}$$

Part III: 基本面因子介绍

一、基差因子：截面



因子定义：

40个活跃品种，分别计算其基差的1年分位。

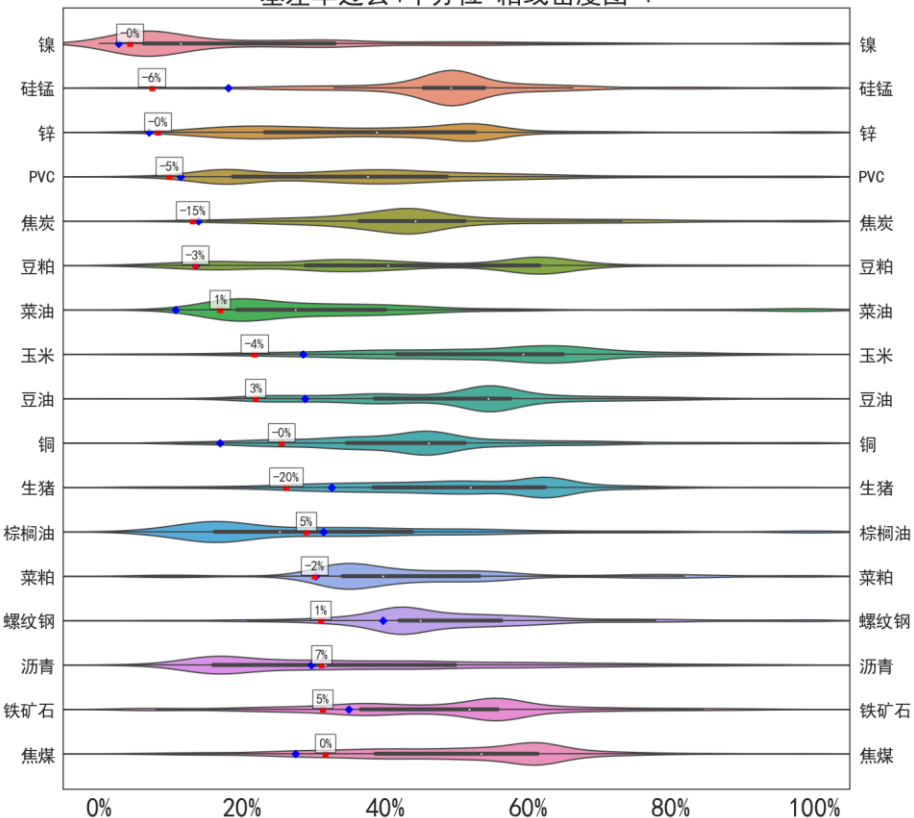
做多基差分位前20%（贴水深）的品种；
同时做空基差分位后20%的品种。

持仓周期为1天

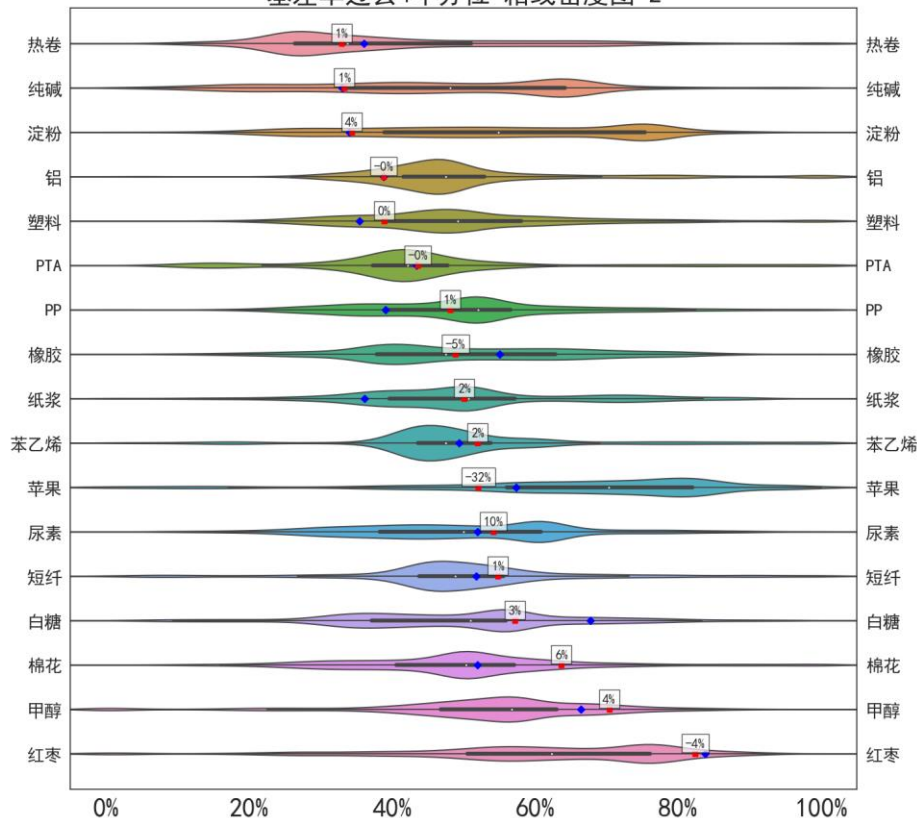
年化换手：90倍

历史分位-基差率

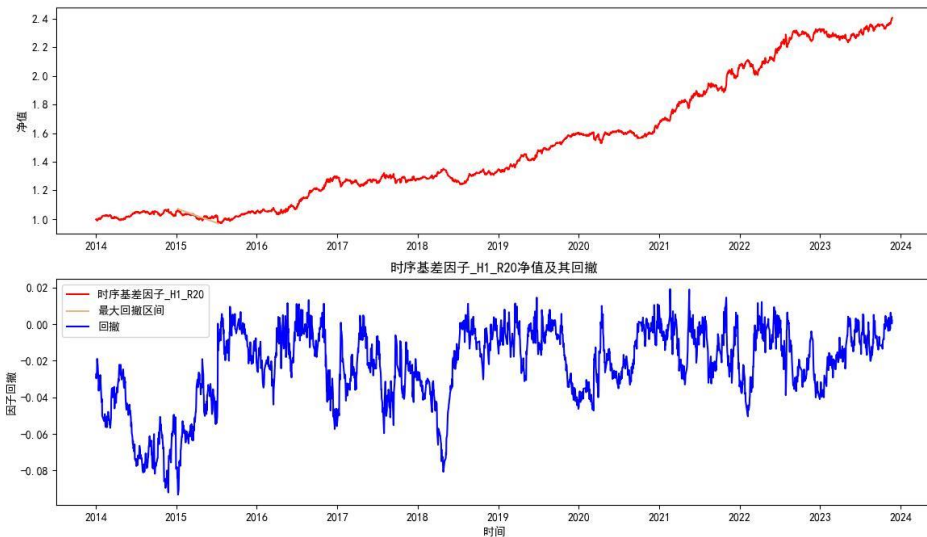
基差率过去4年分位-箱线密度图-1



基差率过去4年分位-箱线密度图-2



一、基差因子：时序



【时序方法】

获取各品种基差因子数值后，
做多因子值大于回看期内80%分位的品种，
做空因子值小于回看期内20%分位的品种。

- 回看20天，持仓1天，年化换手151倍，夏普1.30

二、库存因子



因子定义：

40个活跃品种，分别计算库存YOY同比增速，进而计算其所处的3年分位。

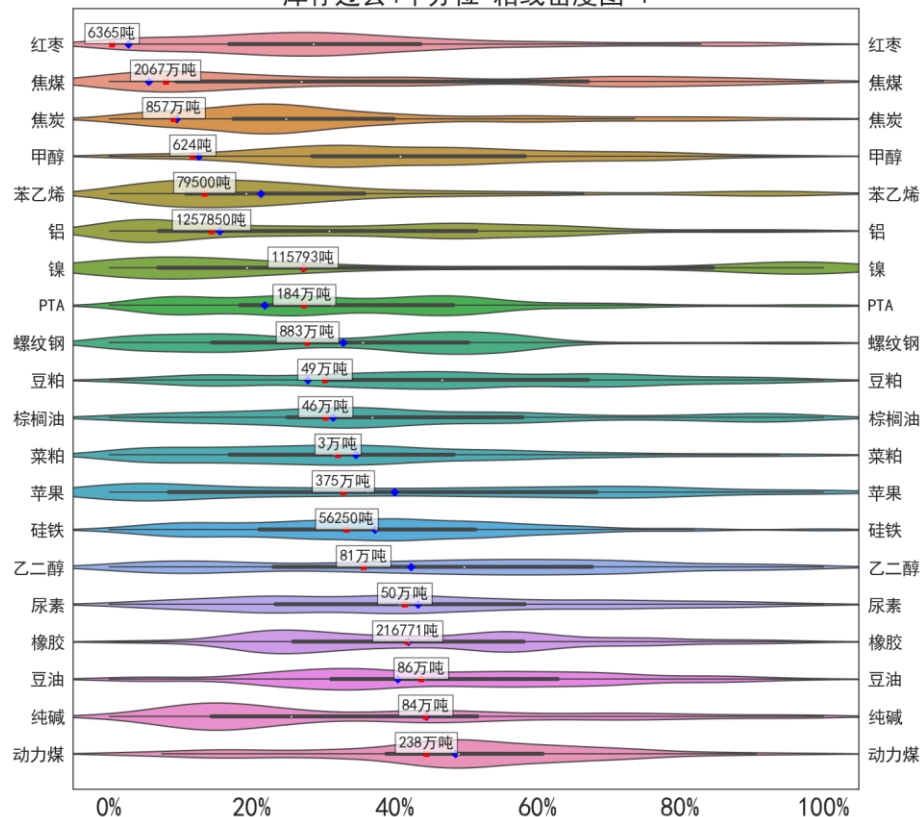
做多YOY增速4年分位最低的20%品种；同时做空YOY增速4年分位最高的20%的品种。

持仓周期为3天

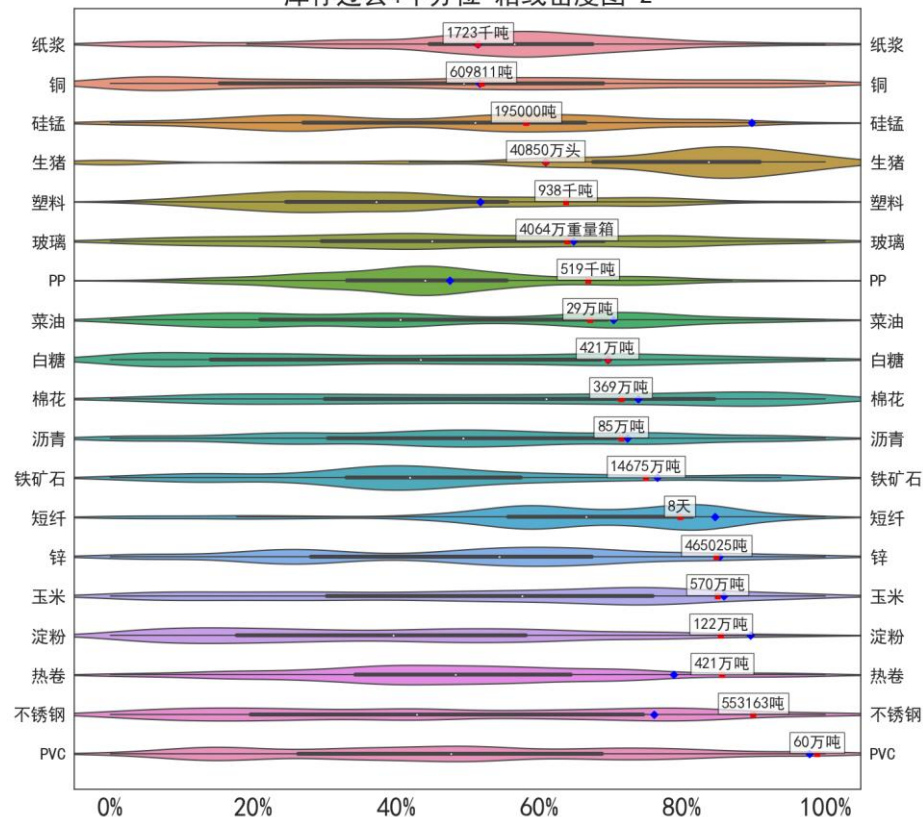
年化换手：8.6倍

历史分位-库存

库存过去4年分位-箱线密度图-1



库存过去4年分位-箱线密度图-2



三、进口利润因子



因子定义：

12个活跃品种，**进口依赖度高于20%**，分别计算进口利润率所处的4年分位

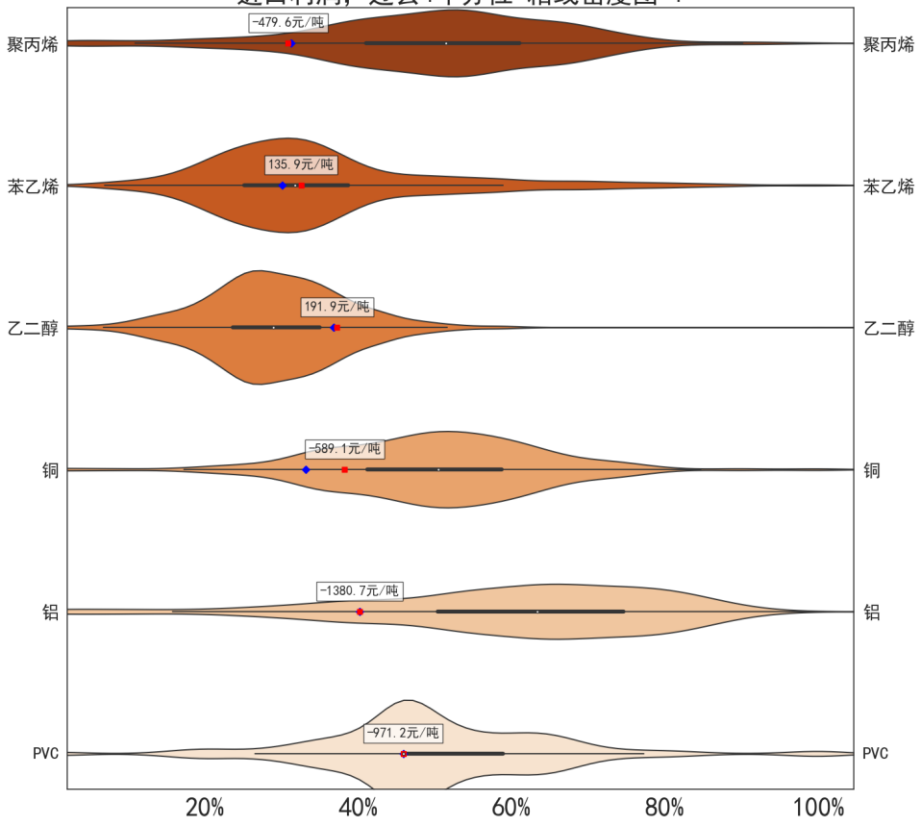
做多进口利润率分位最低的50%品种；同时做空进口利润率位为最高的50%的品种。
持仓周期为1天。

核心逻辑为：做品种价格回归。进口利润，较生产利润，回归速度更快。

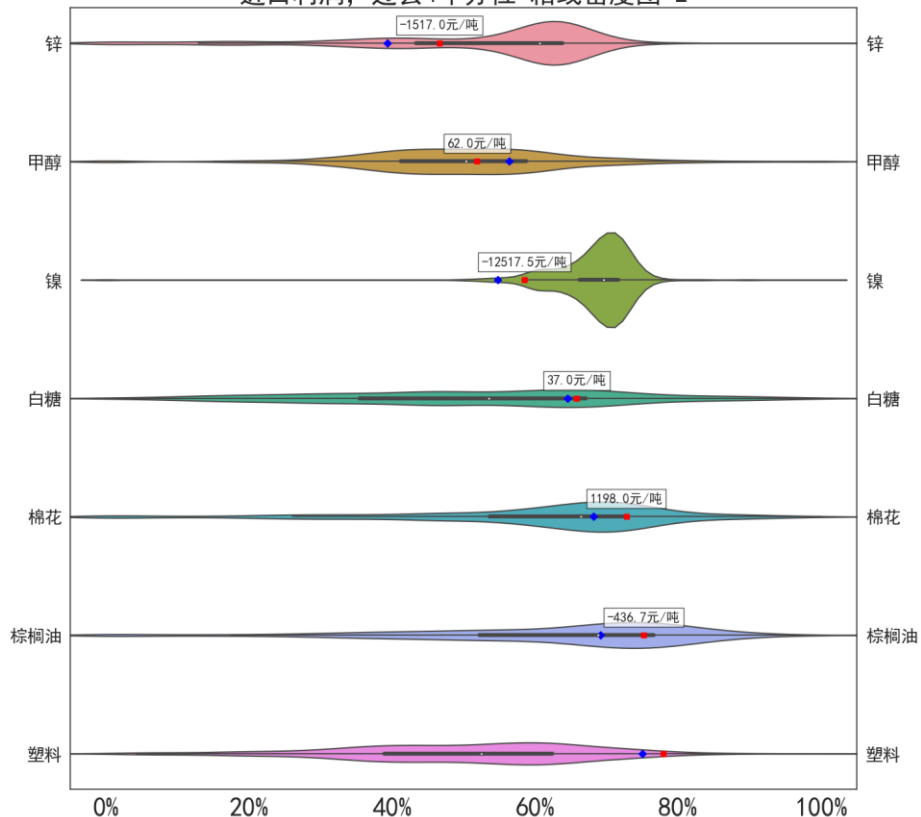
年化换手：20倍

历史分位-利润：进口利润

进口利润，过去4年分位-箱线密度图-1

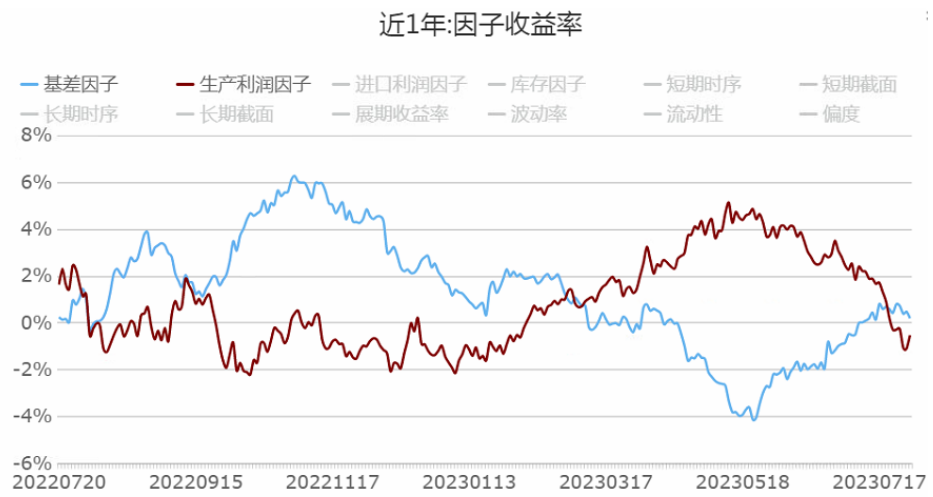


进口利润，过去4年分位-箱线密度图-2



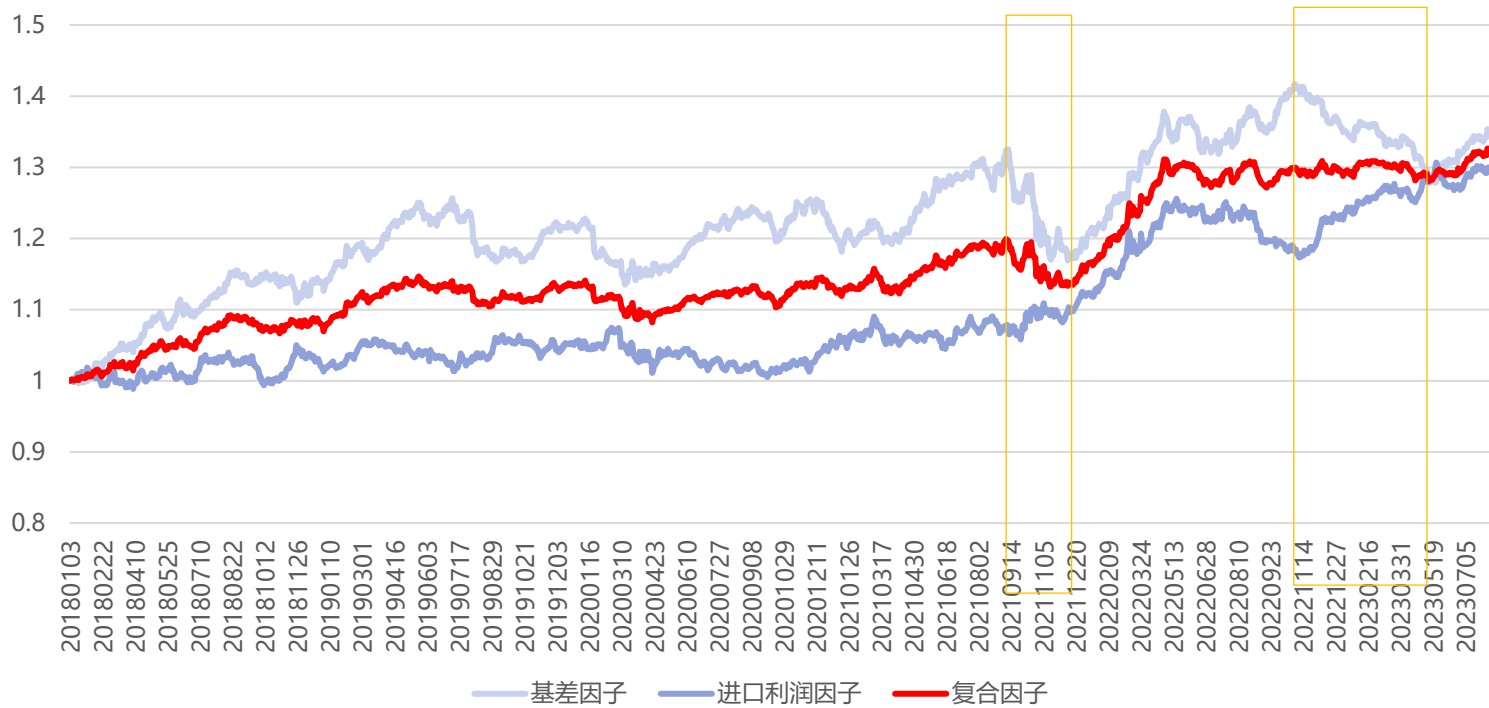
四、实际上，期限结构类因子，体现了较多的基本面预期（1/2）

期限结构，如基差、月差等，实际上也体现了较多基本面预期，如库存、利润等。
且可日频跟踪，可重点关注。



四、实际上，期限结构类因子，体现了较多的基本面预期（2/2）

复合因子（等权：基差、进口利润）



四、生产利润因子：截面



因子定义：

限定工业品，生产利润，计算YOY同比增速，再计算所处的1年分位，从大到小排序，多排名前20%高分位的品种、空排名后20%低分位的品种。

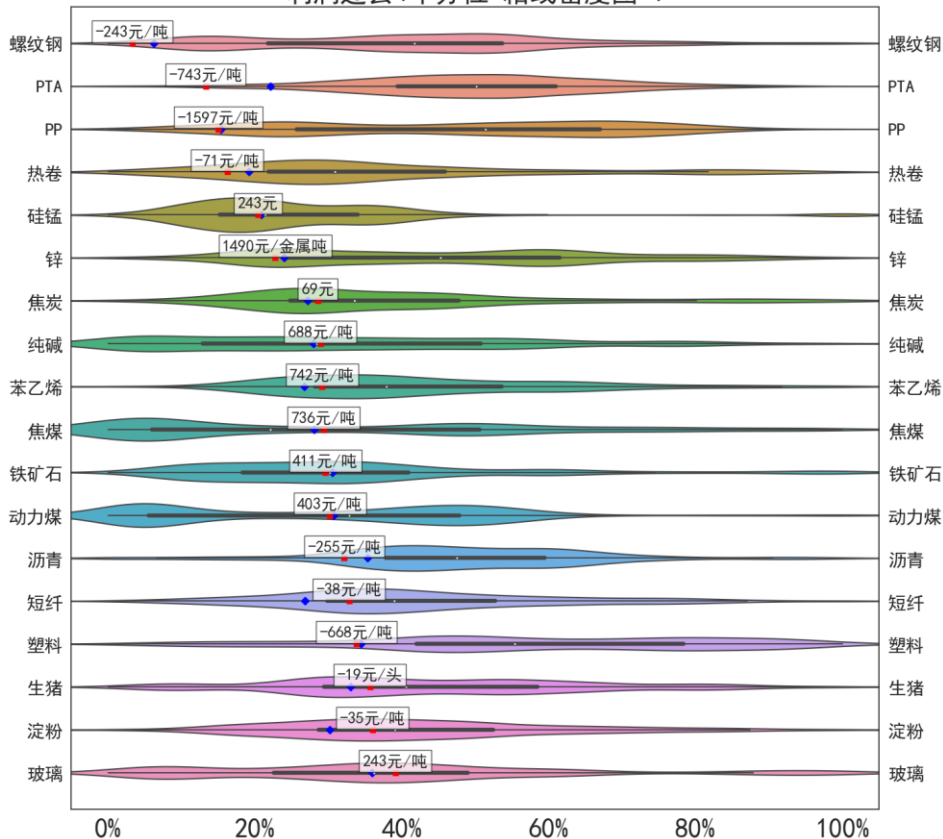
持仓周期为10天

核心逻辑为：考虑到生产利润回归周期较长，这里选择跟随品种景气度。

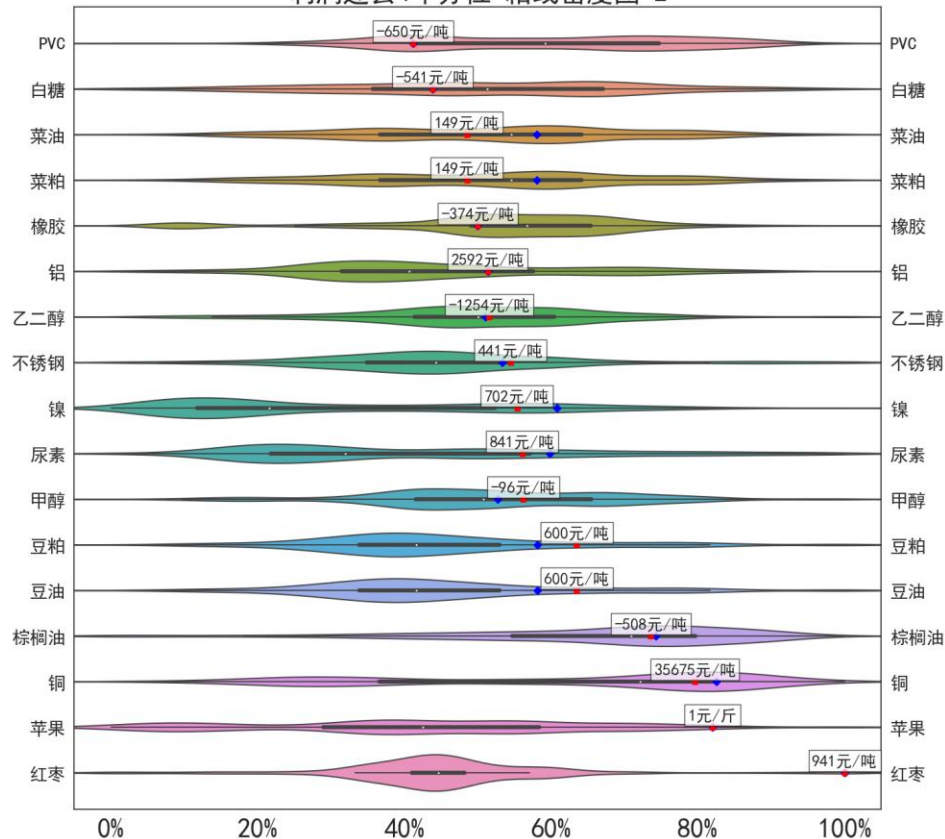
年化换手：12倍

历史分位-生产利润

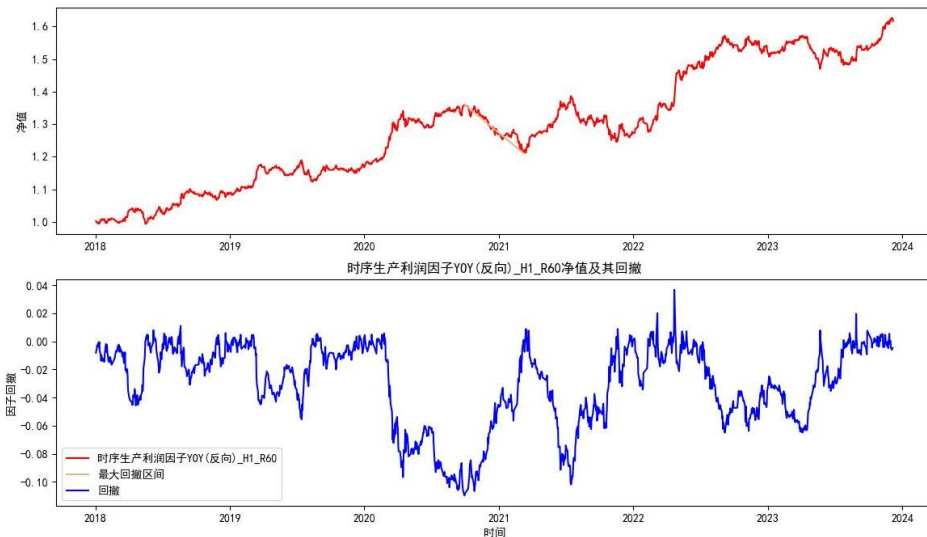
利润过去4年分位-箱线密度图-1



利润过去4年分位-箱线密度图-2



四、生产利润因子：时序



【时序方法】

全品种范围，使用生产利润的同比增长率作为因子值。

各品种在因子值大于80%分位数的时候做空，
在因子值小于20%分位的时候做多，
否则不操作。

- 回看60天，持仓1天，年化换手40倍，夏普1.17

五、会员持仓因子



因子定义:

品种净多持仓占比: 前20席位品种净多持仓/前20席位总持仓, 取最近3日均值

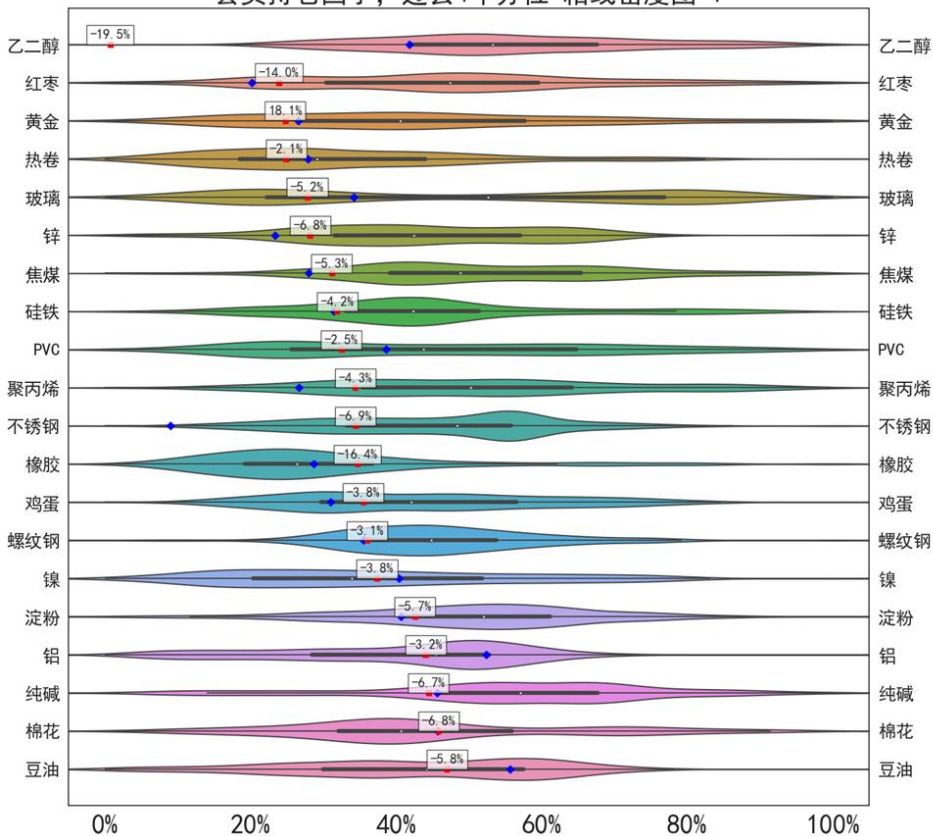
各品种净多持仓占比, 从大到小排序, 多排名前20%品种、空排名后20%品种

持仓周期为1天

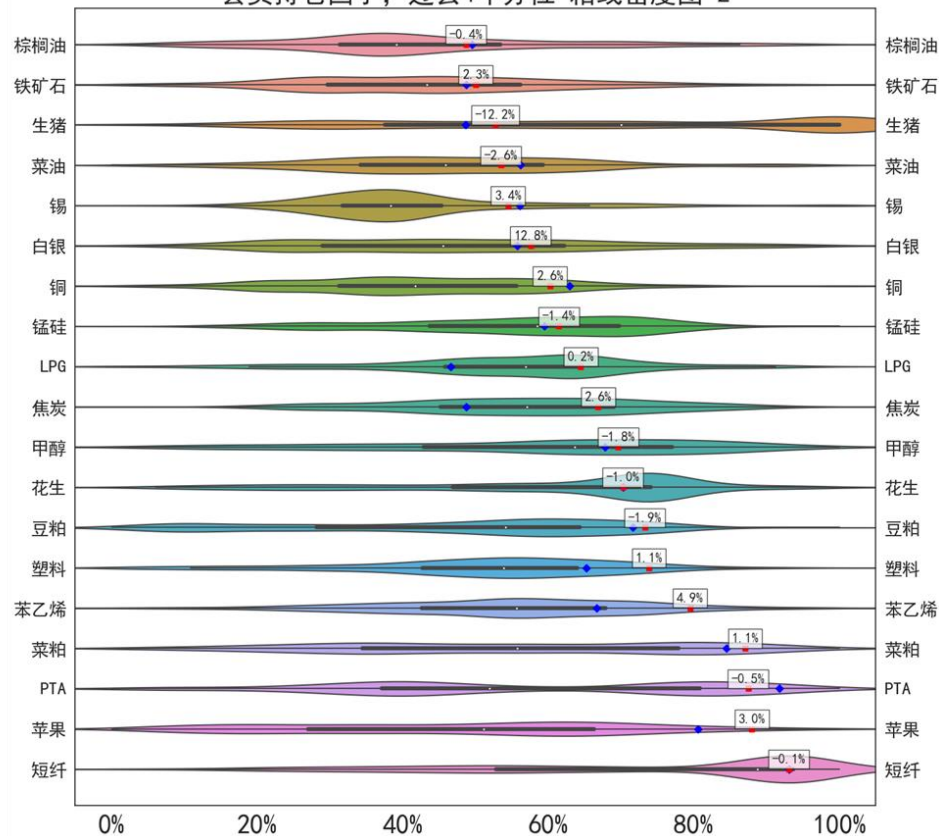
年化换手: 37倍

历史分位-会员持仓

会员持仓因子，过去4年分位-箱线密度图-1



会员持仓因子，过去4年分位-箱线密度图-2



THANKS 谢谢

总部地址：广东省深圳市福田区金田路4036号荣超大厦15F

上海地址：上海市浦东新区锦康路陆家嘴258世纪金融广场308号楼101A单元

平安期货

中国平安 PINGAN
专业·价值

