

1、对冲投资组合的研究出发点

因为期货具有较大的杠杆作用致使市场的风险被放大，然而多数投资者包括量化投资者的交易却始终局限在两种模式中：

一是趋势交易，即通过大量的基本面及技术面的研究预测未来一段时间内该品种的走势方向，进行中线以上投资

。该种投资者方法的优点是投资时间长，持仓调整少，利润较为丰厚；

缺点就是需要耗费大量的力气去研究一个品种的基本面信息，同时需要交易者对技术分析掌握得比较娴熟，对宏观经济发展有整体的把握。

这需要交易者有较高的知识水平才能抓住较大级别的单边市。同时，在资金方面，如果资金管理不当，趋势中行情的反复及止损策略设置的不合理同样会导致趋势性投资的失败。

二是短线交易，一般的短线交易的投资者不关注基本面信息，只通过技术面强弱界定一个品种的短线方向和交易时间。

优点是投入时间少，承担的风险相对较小，利润比较可观；但是缺点是对交易者交易水平有非常高的要求，同时要求交易者有极强的止损能力和自我控制能力，交易次数频繁。

通过两种方法总结对比就可以发现，无论是长期趋势投资还是短线交易，都是以时间周期不同的趋势为前提，并没有相应的对冲风险的机制，这两种交易方法都要承担判断失误或者其他错误造成的风险。

然而市场中还存在一种交易，被很多大的机构及投资大师所追捧，即对冲交易。

对冲交易即同时进行两笔行情相关、方向相反、数量相当、盈亏相抵的交易。

在期货市场上，一般常见的对冲交易多是较为严格的套利组合，然而当今也有一种不同于套利交易的对冲投资组合理念，就是利用不同商品的强弱对比，来构造买强抛弱的一个投资组合，可以在很大程度上屏蔽和分散市场风险，是追求低风险、稳定收益的投资者的首选。

2、对冲投资组合的投资理念

大多数时间内，商品市场会出现品种涨跌不一的现象，这主要是因为品种具有不同的基本面及资金青睐程度。

一段时间内，由于受到宏观等因素影响，商品市场也会出现同涨或者同跌现象，但是涨跌幅度却有很大区别，品种间会出现较大的强弱差别。

比如，在2009年出现的超级牛市中，年线显示铜上涨133%，沪胶上涨109.72%，锌上涨了87%，燃油上涨67%，白糖上涨87%，PTA上涨53.57%，铝上涨42%，大豆上涨21.57%。

基于强弱配合的操作思路，如果选择买入走势较强的品种，卖出走势较弱的品种，不但可以获得较为稳定的收益，而且还能在一定程度上分散市场风险。

投资理论中有句著名的话：不要把鸡蛋放在同一个篮子里。对冲组合就是将资金进行相对分散化投资，来达到规避系统性风险或者趋势判断失误风险的目的。

3、对冲投资组合的品种选择

相对于整个期货市场来说，一段时间内一定会有一个较强的品种，也有一个表现较弱的品种，将较强与较弱的品种进行组合，买强抛弱，等待二者强弱关系出现变化时平仓，可以获得较为稳定的利润。**该组合是假设“强者恒强、弱者恒弱”暂时成立。**

因为在市场中，一旦某品种处于强势，比如说有着基本面消息炒作或者技术性突破，就会有大量资金进场追捧，就会在一段时间内维持其强势格局；

同样最弱的品种一般是有着较大的利空或者技术图形走差，或者资金参与程度较低。期货市场追涨杀跌的特性会将这种强弱关系演绎到极致后回归。

采用这种理念建立的投资组合中，选用的两个品种一般是毫无关系的，比如金属中的铜和农产品中的豆油，这样建议的投资组合可以规避行业风险，但是要谨防二者强弱关系的转换，因为其市场关联度较弱，价格变动可能更无规律可循。

还有一种是同系商品的强弱品种投资组合。同系商品是指两个品种在上下游产业链中有着某种相同或者替代关系，其价格变动一般具有一致性的商品类别。

比如期货市场中的金属类、农产品类、能源化工类，更加细致地分类如油脂类、豆类等等。

同系商品由于有着相同、类似或者替代性的关系，其价格变动一般具有一致性，但是由于各品种基本面和资金青睐程度不同，即使趋势一致，趋势发展的程度也不尽相同。

比如，在2010年的能源化工类中，由于受到上游原料大量增产的原因，LLDPE、PTA等品种走势明显偏弱，而橡胶因为合成胶替代有限，价格受制于天然胶供求，走势则略强。

在同系商品中做买强卖弱的投资组合，可以很稳妥地赚取两品种间的强弱价差，因为二者之间存在着一定量化的关系。如果利用不同的入场时间差，可以在趋势发生反复时减少资金损失，尽可能大地抓住趋势的利润。

4、对冲投资组合建仓以后面临的风险

这种买强抛弱组合建立后，后市面临着三种走势。假设强势品种为a，弱势品种为b，其后市走势不过如下：

a继续走强，b继续走弱，组合较大程度盈利；

a与b同时受到系统性涨跌影响，走势较为一致，因为采用一买一卖对冲，且金额上基本相当，即使两品种系统性涨跌，等于是持仓对锁，利润基本锁定在入场初期；

a开始走弱，b开始走强，即二者强弱关系改变，这是最不利的一种现象，投资者更应该关注二者相对强弱关系的转变时机及时平仓。如果这种现象发生在刚入场时，则此次投资无利润或稍有亏损，但是这种现象并不多见。

由此推断，两品种买强抛弱组合在市场上胜算超过2/3，且风险较低。