继续震荡！

目录

1. 宏观动态 2
1.1. 今日宏观主题 2
1.2. 银行间债市行情 2
2. 沪深 300 期现主力异动追踪 5
3. 股指期货走势推演 8
4. 股指期货短线交易策略 9

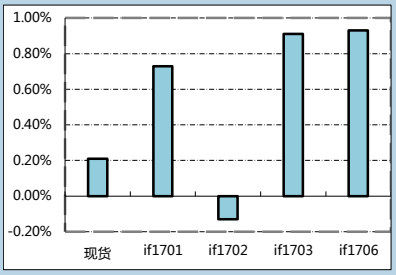
南华期货研究所

姚永源：0755-82723950
Z0010046

赵鹏涛：0755-82577614
Z0002443

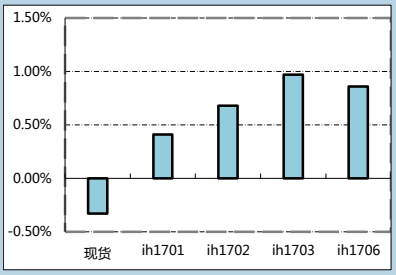
章睿哲：010-83162239
助理研究员

沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



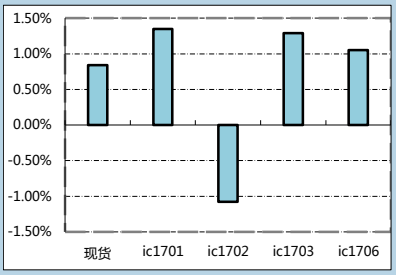
资料来源：Wind 南华研究

上证 50 现货及期货涨跌幅情况



资料来源：Wind 南华研究

中证 500 现货及期货涨跌幅情况



资料来源：Wind 南华研究

请务必阅读正文之后的免责条款部分

1. 宏观动态

1.1. 今日宏观主题

黑色系品种如期回调

上周黑色系期货品种大幅上涨，螺纹钢、铁矿石、焦煤、焦炭和动力煤分别上涨了 10%、13%、9%、11%和 3%，周度涨幅为近两个月最高。在上周的文章中，我们已分析了黑色系品种上涨的原因，主要是 2017 年去产能预期和深度贴水所起的作用，12 月份以来，黑色系品种，尤其是焦煤焦炭的主力合约基差均达到了较高水平，主要是由于现货价格调整幅度远小于期货所致，所以中游品种如螺纹钢的支撑要强于上游品种，如动力煤、焦煤等品种的支撑。上周我们认为此次黑色品种的涨幅应该比较有限，钢材的成本支撑更强，但在钢厂生产积极性不足和原料库存高企的情况下，焦煤和铁矿石的支撑较弱，可能会更快出现再次回调。从今天的情况来看，截至收盘，包括动力煤、焦煤和焦炭在内的上游品种主力合约分别下跌了 4.82%、5.93%和 6.68%，跌幅较大，而螺纹钢主力合约仅下跌 1.02%，铁矿石表现反而最为坚挺。

从供需基本面来看，煤炭库存处于较高水平，但 6 大发电集团煤炭库存和可用天数均处于较低水平，这主要受春节临近工厂停工影响，导致动力煤需求大幅下降，这也是近期动力煤主力合约涨势最弱的主要原因；焦煤方面，上周国内样本钢厂和独立焦化厂的炼焦煤库存环比大幅增长了 6.52%，周度增幅创 2013 年 8 月份以来新高，库存总量也增至 965 万吨，创 2015 年 3 月份以来新高；焦炭方面，近期全国样本焦化厂焦炭库存总量有所回落，但仍处于较高水平，国内大中型钢厂焦炭平均库存可用天数也回升至 7 月份以来的最高水平；螺纹钢近期库存大幅增加，已经高于近两年的同期水平；铁矿石国内港口库存量创历史新高。

从现货价格来看，焦煤平均价格自 11 月份以来基本没有调整，动力煤价格小幅下降，焦炭和螺纹钢价格下调幅度相对较大，但仍处于较高水平，铁矿石现货价格回调后大幅反弹，目前接近年内最高水平，铁矿石价格坚挺与焦煤焦炭价格高企不下关系较大。总体而言，无论是从期货还是现货的角度，由于下半年去产能和环保政策加码，导致供给因素的支撑较强，所以黑色系品种没有出现大起大落的走势，而是在高位上宽幅震荡。由于预期因素的作用，期货价格的波动幅度远高于现货价格，目前各品种主力合约基差已经大幅下降，我们预计价格仍会回调，但幅度有限。具体品种方面，我们仍然认为焦煤焦炭的回调幅度会更大，铁矿石次之，最后是螺纹钢。考虑到库存因素，动力煤主力合约下跌之后大幅反弹的可能性较大。

图 1、6 大发电集团煤炭库存和可用天数情况

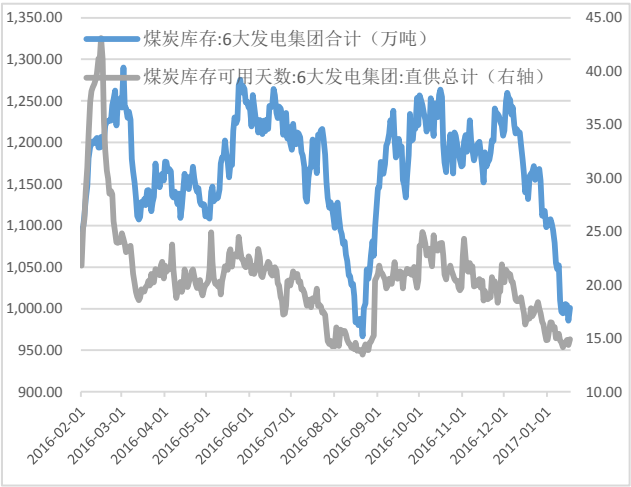


图 2、焦煤库存情况

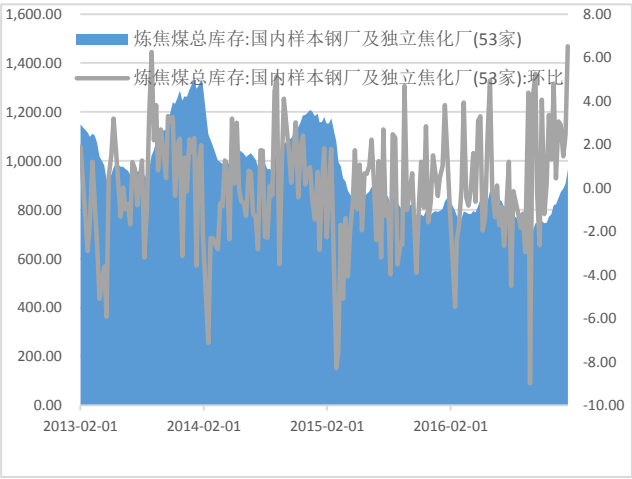


图 3、焦煤价格走势

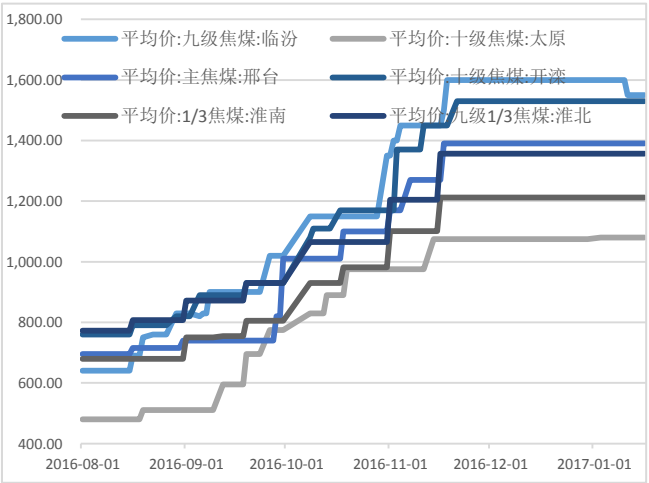


图 4、全国样本焦化厂焦炭库存总量

图 5、国内大中型钢厂焦炭平均可用天数

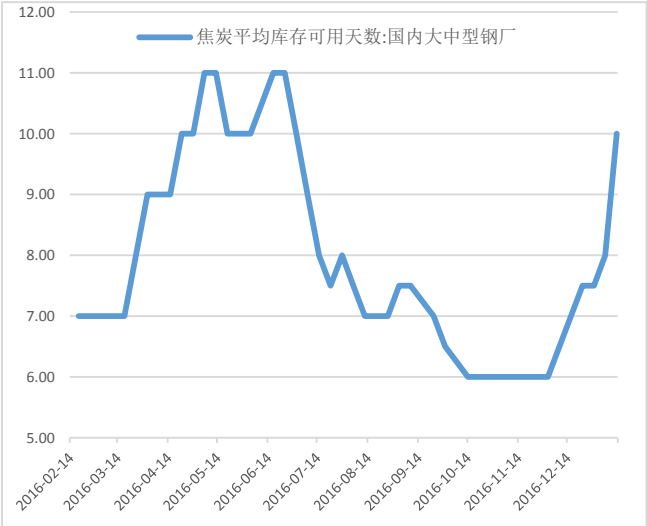


图 6、焦炭价格走势

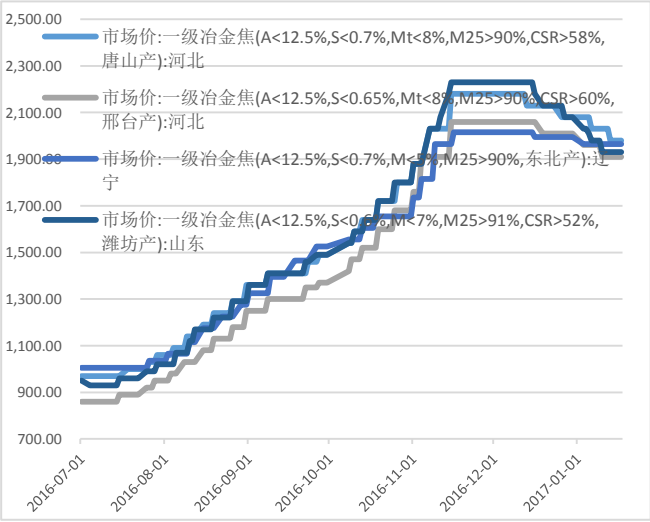


图 7、螺纹钢库存情况

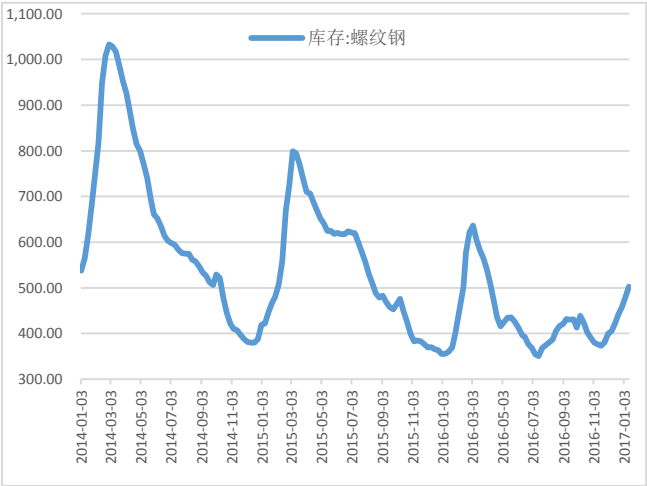


图 8、螺纹钢现货价格走势

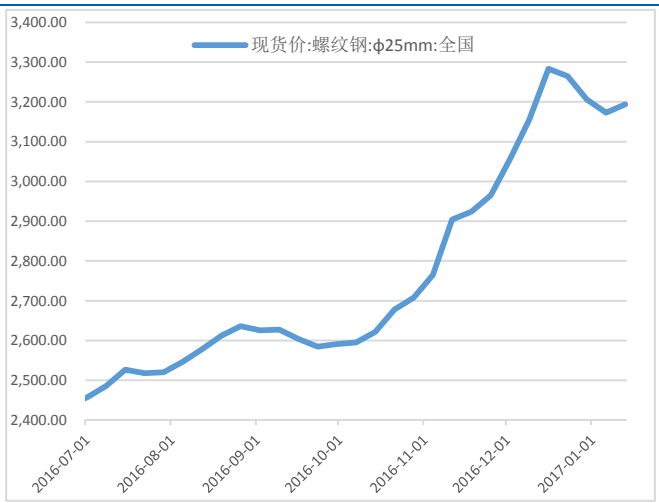


图 9、国内铁矿石港口库存情况

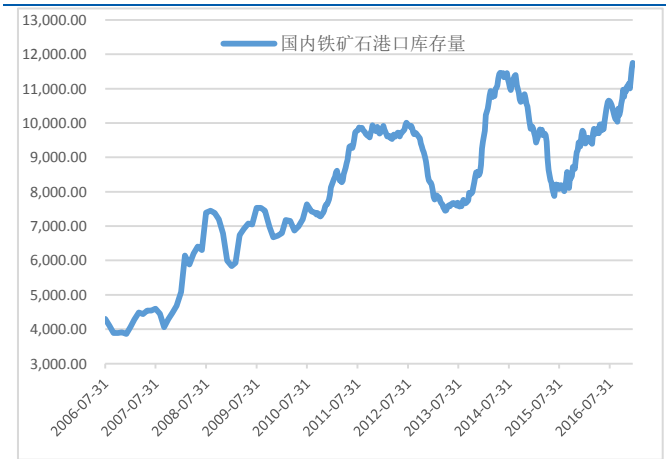
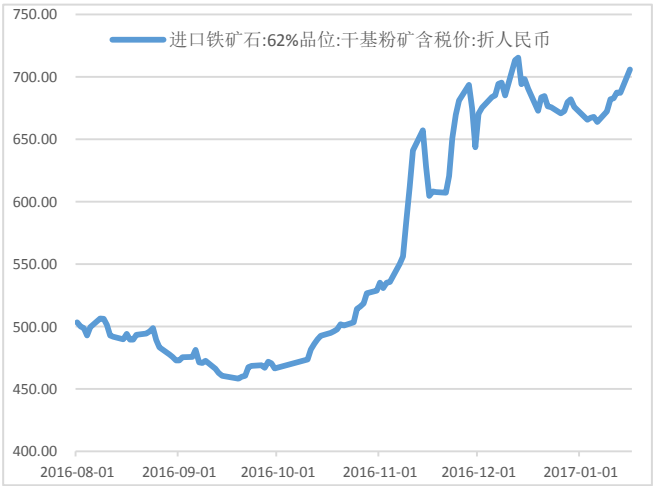


图 10、进口铁矿石价格走势



资料来源：WIND 资讯 南华研究

1.2. 银行间债市行情

1 月 16 日债券市场指数小幅下跌，其中不包含利息再投资的中债综合指数（净价）102.0326，下跌 0.0614%，而包含利息再投资的中债综合指数（财富）173.0207，下跌 0.0237%。全市场平均到期收益率为 3.8052%，平均市值法到期收益率为 3.6658%，平均市值法久期为 3.9611。

利率债收益率整体上行。早盘市场收益率小幅波动，午后国债期货市场快速下跌，带动现券市场收益率出现明显上行。截止日终，国债收益率曲线短端有所下行，中长期期限整体上行；国开债曲线除个别期限外整体上行 2-5BP；农发行债、进出口行债曲线除个别期限外，整体上行 1-4BP。

具体来看，国债曲线 3 年期 160022 带动曲线对应期限下行 2BP 至 2.79%；5 年期 160021 带动曲线对应期限上行 1BP 至 2.96%；7 年期 160025 带动曲线对应期限上行 2BP 至 3.12%；10 年期 160023 带动曲线对应期限上行 5BP 至 3.25%；30 年期 160019 带动曲线对应期限上行 1BP 至 3.65%。

国开债曲线整体上行，7 年期 170201 带动曲线对应期限上行 2BP 至 3.88%；10 年期 160213 带动曲线对应期限上行 5BP 至 3.8%；20 年期 160205 带动曲线对应期限上行 2BP 至 4%。

农发行债曲线整体上行，9 年期 160418 带动曲线对应期限上行 3BP 至 3.91%；15 年期 160409 带动曲线对应期限上行 3BP 至 4.02%。

进出口行债曲线整体上行，10 年期 160310 带动曲线对应期限上行 4BP 至 3.92%；20 年期 150319 带动曲线对应期限上行 1BP 至 4.07%。

地方政府债方面，地方政府债 AAA 曲线 2、4、8 年期在市场价格带动下，曲线日终对应期限收益率收至 3.05%、3.23%、3. 53%。

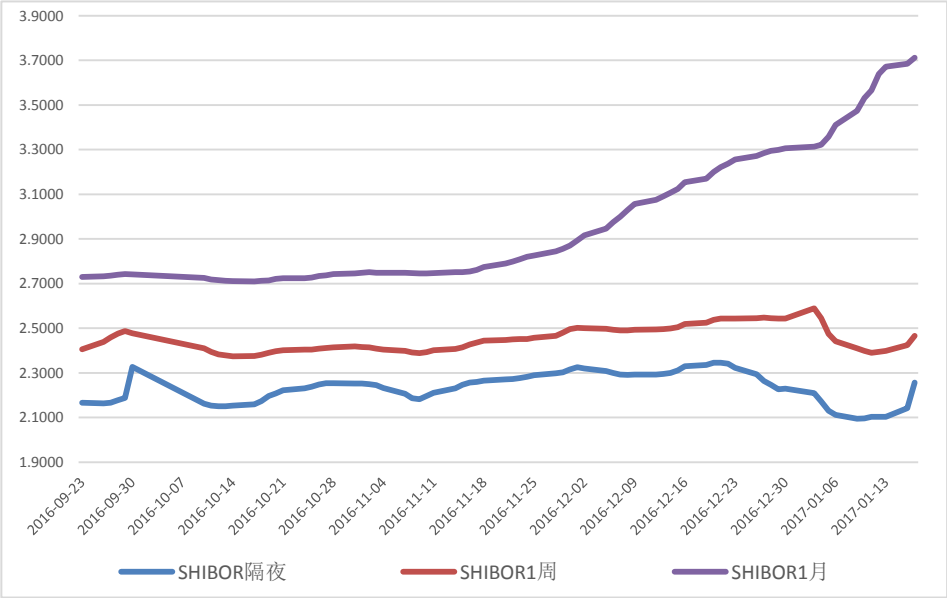
信用债短端收益率下行，中长端有所上行。具体来看，中债中短期票据收益率曲线（AAA）3M 期限收益率下行 3BP 至 3.47%，6M 期限收益率下行 2BP 至 3.48%，1 年期收益率下行 1BP 至 3.59%。中债中短期票据收益率曲线（AAA）3 年期收益率上行 2BP 至 3.78%，5 年期收益率上行 3BP 至 3.89%。中债铁道债收益率曲线（减税）20 年期收益率上行 3BP 至 4.10%。

商业银行普通债曲线短端收益率普遍上涨。具体来看，中债商业银行普通债收益率曲线（AAA）1M 期限上行 20BP 至 3.82%的水平，3M 期限上行 11BP 至 3.84%的水平，6M 期限上行 8BP 至 3.82%的水平，9M 期限上行 1BP 至 3.73%的水平，1Y 期上行 1BP 至 3.73%的水平。

城投债曲线收益率短端下行，中长端整体上行。具体来看，中债城投债收益率曲线（AAA）0.25 年期下行 8BP 至 3.57%，中债城投债收益率曲线（AAA）3 年期上行 1BP 至 3.91%的水平，5 年期上行 3BP 至 4.01%。中债城投债收益率曲线（AA）5 年期上行 1BP 至 4.51%的水平。

交易所竞价交易总成交额约 54 亿元，较上一工作日有所放量。高等级公司债市场收益率较前一交易日上行约 2BP；中低等级公司债市场收益率平均较前日基本持平，12 西资源（122158）等券成交活跃，收益率有所上行。

图 1.2.1 SHIBOR 利率再次大幅上升



数据来源：WIND 资讯 南华研究

南华期货研究所宏观经济研究中心章睿哲

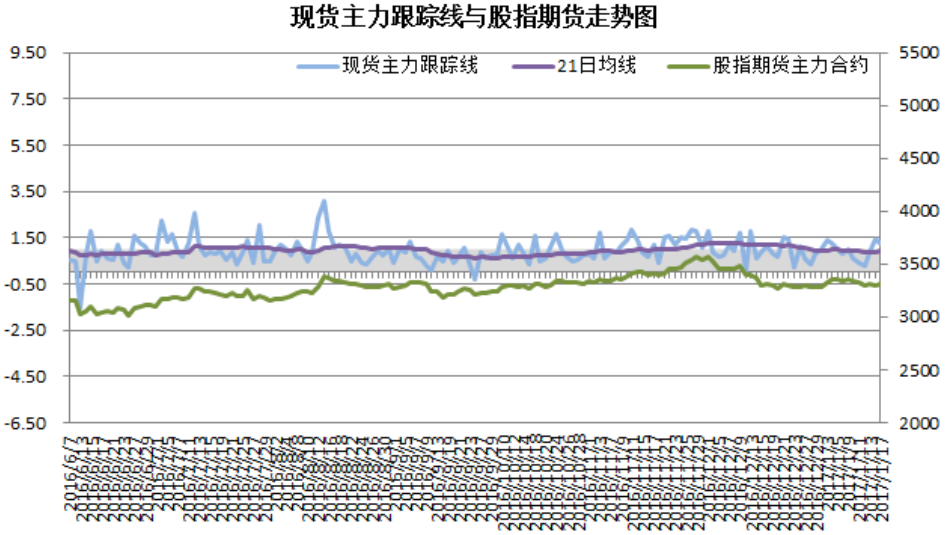
2. 沪深 300 期现主力异动追踪

股指期货和现货的价格联动是相互的，分析现货主力和股指的关系，起到更精准的发掘投资机会。本节通过计算现货主力跟踪线，基于统计概率的理念把握其极值点，当现货主力跟踪线低于 1，说明很不活跃，期货和现货将保持向下趋势，可以顺势做空期货，或者做期现套保；当现货主力跟踪线高于 1，说明主力资金积极推高现货市场，趋势向上，可以顺势做多期货，或者可以融券做空股票做多期货进行期现套利。

1) 由图 1.2.1 可见，截止 2017 年 1 月 17 日现货主力跟踪值为 1.23，相比昨天的 1.45 略微回调，大于观察值 1，说明现货主力资金活跃度偏强。沪深 300 指数中幅低开后，全天宽幅震荡上涨，盘中震荡下挫后下午盘却反弹拉升，整体走势依旧偏强。板块方面，互联网、电信运营、软件服务、广告包装、造纸板块涨幅居前，多元金融、证券、煤炭、银行、综合类等板块跌幅居前；

2) 今日股指期货相对昨日结算价略大幅高开后，全天在昨日结算价上方宽幅横盘震荡，尾盘偏强。今日沪深 300 指数缩量深跌后大幅上涨，连续两日盘中洗盘，明显有新增资金进场，建议投资者做多股指期货同时融券卖出跌幅居前 50 名股票；

图 1.2.1 现货主力跟踪线与股指期货走势图



数据来源：Tinysoft，南华研究

附注:现货主力跟踪线=∑前 115 名股票的流通市值*涨跌幅/沪深 300 流通市值。其中，取前 115 名股票列表，是按每个股票流通市值*涨跌幅降序排列得到的，而 115 是基于自然法则取值。

南华期货研究所产品创新研究中心 姚永源

3. 股指期货走势推演

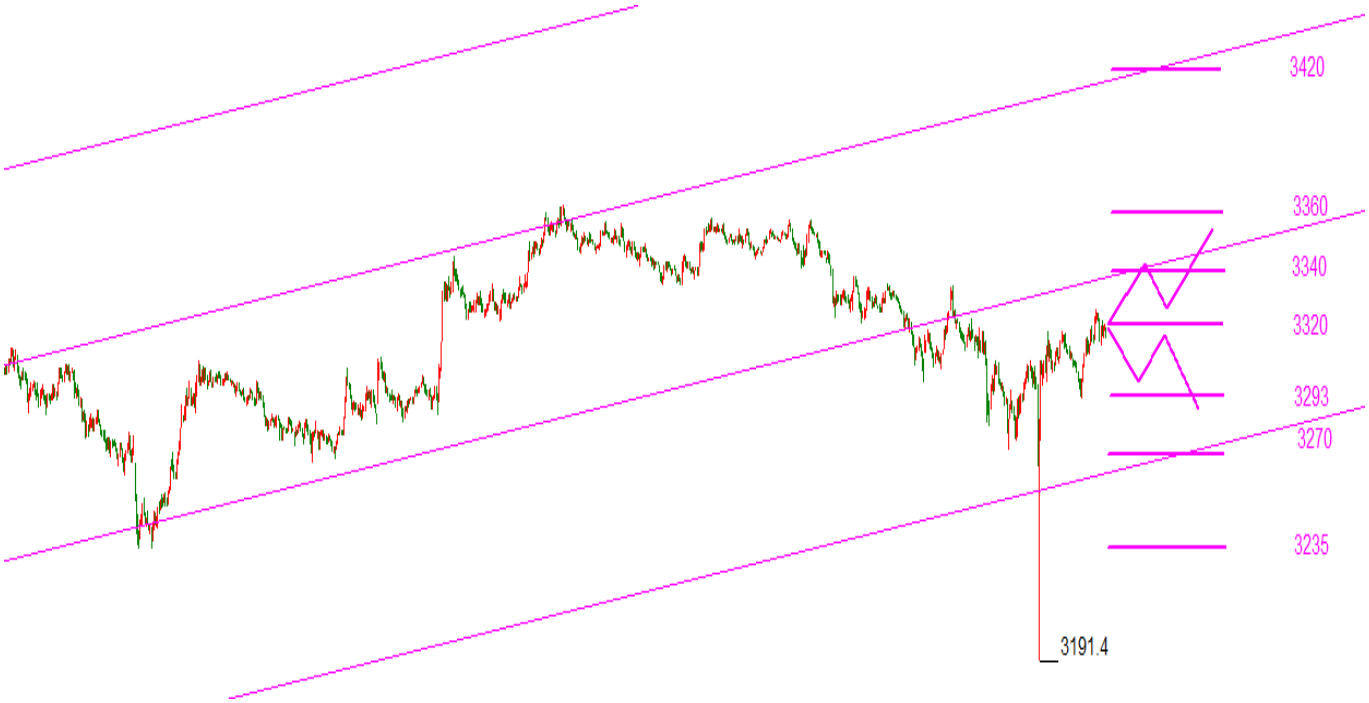
股指主力合约走势推演以 5 分钟 K 线为基础，推演 1-3 日内的短线走势，给出可能会出现转折的高低点位置，为日内短线或者短期波段交易者提供参考。

股指 1701 合约，周二仍然处于震荡中，目前到达目标位 3320 点附近，短期震荡会继续。周三如果上涨，上方在 3340 点有强压力，会有回调，如果继续突破，上方 3360 点有极强压力，会再次下跌。

如果周三下跌，下方 3293 点会有支撑，会再次开始反弹，但如果跌破，3270 点会有强支撑，继续反弹，此处空单先平仓为好，这里也是通道线的关键位置，一旦 3270 点也跌破，多单要止损出局，后市做空为主，

下一转折点在 1 月 24 日。

图 1.2-1：IF1612 走势推演（5 分钟图，局部图）



资料来源：博易、南华研究

南华期货研究所产品创新研究中心 赵鹏涛

4. 股指期货短线交易策略

短线交易策略仅供日内短线交易者或者短线波段交易者参考，尾市平仓或者轻仓隔夜。**周三（1 月 18 日）IF1701 合约**交易策略：

- **多头策略**

  1) 目前持有的多单跌破 3310 点止损，3340 止盈。

  2) 突破 3340 点，买入，3330 点止损，3360 点止盈。

- **空头策略**

  1) 目前持有的空单突破 3325 点止损，3293 点止盈。

  2) 跌破 3293 点，卖出，3305 止损，3270 点止盈。

投资建议仅供参考，投资者据此入市，风险自担。

南华期货研究所产品创新研究中心 赵鹏涛

南华期货分支机构

萧山营业部
杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

台州营业部
台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

温州营业部
浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话：0577-89971808

宁波分公司
宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

宁波营业部
宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

慈溪营业部
浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

嘉兴营业部
嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话：0573-82153186

绍兴营业部
浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

成都营业部
四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

兰州营业部
兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

大连营业部
大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号电话：0411-39048000

北京分公司
北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部
北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话：010-63161286

太原营业部
太原市迎泽区解放南路 2 号 山西景峰国际商务大厦 2501 室
电话：0351-2118001

余姚营业部
浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

哈尔滨营业部
哈尔滨市香坊区中山路 93 号 201、801、804、811 室
电话：0451-58896600

天津营业部
天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧 大安大厦 A 座 802
电话：022-88371079

上海分公司
中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话：021-50431979

上海世纪大道营业部
上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 楼
电话：021-50431979

上海虹桥路营业部
上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

深圳分公司
深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部
深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

广州营业部
广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 室、718 室
电话：020-38809869

芜湖营业部
芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005
电话：0553-3880211

重庆营业部
重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

永康营业部
浙江省永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

南通营业部
南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部
厦门市思明区鹭江道 96 号之二 2104 室、2105 室、2106 室、2107 室
电话：0592-2120366

普宁营业部
广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部
浙江省海宁市海洲街道钱江西路 238 号 广隆财富中心 1 号楼 301、302、312、313 室
电话：0573-80703000

舟山营业部
浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233 、3234、3235 室电话：0580-8125381

南昌营业部
江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

郑州营业部
郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话：0371-65613227

青岛营业部
青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

沈阳营业部
沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

义乌营业部
浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

苏州营业部
苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

齐齐哈尔营业部
黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场 15 层 1 号、2 号
电话：0452-5883883

免责申明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

南华期货研究所六大研发中心

基础产品研究中心

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层（310002）

电话：0571-87839262 传真：0571-88393740

产品创新研究中心

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室

电话：0755-82577529　　传真：0755-82577539

金融研究中心

上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 1701 室（200122）

电话：021-68400681　　传真：021-68400693

宏观经济研究中心

北京市宣武区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 8 楼

电话：010-63152104 传真：010-63150526

农产品研究中心

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利科技大厦 201 室

电话：0451-82345618 传真：0451-82345616

境外期货研究中心

杭州西湖大道 193 号定安名都 2 层

电话：0571-87839340　　传真：0571-87839360

南华期货 NANHUA FUTURES

公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400　8888　910

网址：www.nanhua.net