

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	4
3. 股指期货走势推演	7
4. 股指期货短线交易策略	8

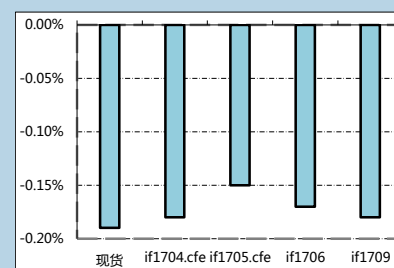
南华期货研究所

姚永源：0755-82723950
Z0010046

赵鹏涛：0755-82577614
Z0002443

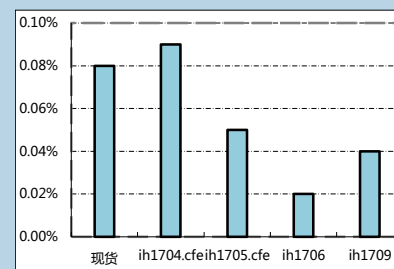
章睿哲：010-83162239
助理研究员

沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



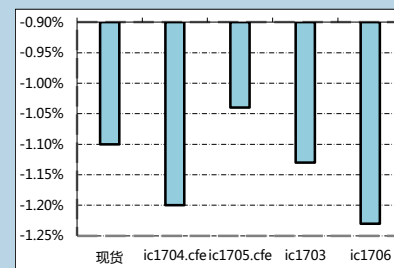
资料来源：Wind 南华研究

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

1. 宏观动态

1.1. 今日宏观主题

一季度国民经济运行开局良好

4月17日，国家统计局公布了一季度经济数据，初步核算，一季度国内生产总值180683亿元，按可比价格计算，同比增长6.9%。分产业看，第一产业增加值8654亿元，同比增长3.0%；第二产业增加值70005亿元，增长6.4%；第三产业增加值102024亿元，增长7.7%。从环比看，一季度国内生产总值增长1.3%。总的来看，一季度国民经济保持了稳中向好发展势头，经济增速略有回升。

工业的支撑力提升。去年以来，随着供给侧结构性改革扎实推进，市场的供求关系明显改善，企业的信心也在不断增强。从PMI和非制造业商务活动指数等一些先行指标可以看出来，企业信心总体在增强。企业的利润增长比较快，特别是1-2月份，规模以上工业企业的利润同比增长了31.5%，企业业绩好了，就会扩大生产，所以工业生产在加快，为整个经济增长作出了巨大贡献。一季度第二产业增加值同比增长了6.4%，比上年同期提高了0.5个百分点。第二产业对GDP增长贡献率是36.1%，比上年同期提高了1.1个百分点。这是第二产业特别是工业的支撑力提升。

服务消费景气度继续提升。一是一季度居民收入实际增长7.0%，比上年同期加快了0.5个百分点。我们知道，收入增长了，消费增长就有前提和保障。二是从一些数据来看，我国居民消费的结构升级步伐在加快，整体消费当中，服务消费的比重在提高，服务消费的增速在加快。还有实物消费中的一些品质消费也在加快，所以说消费升级的步伐在加快。三是大众创业万众创新蓬勃发展，催生了很多新的消费模式和业态，带动了新兴消费的发展，也带动了新动能的成长。这些因素结合在一起，今年一季度消费对经济增长的贡献达到77.2%，比上年同期加快了2.2个百分点。

出口贡献由负转正。一季度货物贸易顺差超过4500亿人民币，但是和去年同期比是下降了35.5%，可能大家会有疑问，怎么下降了还变成正的贡献呢？我们讲，GDP核算当中要对这些数据进行调整，要考虑不变价，也就是说要把出口和进口价格因素剔除掉。顺差下降35.5%是现价。一季度出口的价格指数是5.4%，进口的价格指数是14.4%，如果把价格因素剔除掉，再把服务贸易考虑进来，全口径的货物和服务贸易顺差和去年相比是增长的。货物和服务贸易净出口对经济增长的贡献是4.2%，去年同期是负11.5%，所以说出口贡献由负转正。

从经济增长的全年趋势来看，当前经济回暖并不具有可持续性，预计二季度之后经济增速就会有下行压力。投资方面，预计支撑一季度固定资产投资走高的基建和房地产两大类投资的增速在二季度之后都会出现放缓。从杠杆率的趋势来看，在中央定调控风险的政策基调下，杠杆率快速上升的势头会被遏制。从趋势及构成来看，年内消费的下行压力不小；从价格趋势来看，物价高点已

过，下半年物价将持续走低从而拉低经济数据的名义增速。综上所述，我们判断年内经济增长将呈现前高后低的走势，一季度可能就是年内高点。但全年完成 6.5% 的目标应该不成问题。2017 年上半年在经济增长形势较好的背景下，宏观政策的重心应该放在防风险方面，同时只要经济运行在合理的区间内，就应保持政策的定力，不再以短期政策的放松来稳增长，而要以中长期结构性改革来推动经济的长期可持续增长。

综上所述，一季度经济数据好于预期，在投资、消费和出口的拉动下，经济开局良好。但考虑到目前拉动经济的主要动力仍是投资，而投资的增长很大程度是依赖政府投资，能否持续有不确定性。

1.2. 银行间债市行情

4月17日，今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）100.7287，下跌0.0333%，而包含利息再投资的中债综合指数（财富）172.1192，下跌0.0206%。全市场平均到期收益率为4.0944%，平均市值法到期收益率为4.0294%，平均市值法久期为3.9267。

【利率品种】今日利率债收益率整体小幅上行。早盘新发3个月国债，中标利率小幅上行。截止日终，国债收益率曲线整体上行1BP左右；国开债曲线1年及以内期限上行明显，其余期限整体上行1-2BP；农发行债曲线、进出口行债曲线涨跌互现，整体波动在2BP左右。

具体来看，国债曲线5年期170001带动曲线对应期限上行1BP至3.11%；7年期160025带动曲线对应期限稳定在3.17%；10年期170004带动曲线对应期限稳定在3.31%。

国开债曲线小幅上行，3年期160215带动曲线对应期限上行3BP至3.98%；7年期170201带动曲线对应期限上行2BP至4.19%；10年期160213带动曲线对应期限上行1BP至4.09%。

农发行债曲线涨跌互现，10年期170405带动曲线对应期限上行2BP至4.18%。

进出口行债曲线涨跌互现，10年期160310带动曲线对应期限上行2BP至4.19%。

地方政府债方面，地方政府债AAA曲线5年期在市场价格带动下收至3.68%。

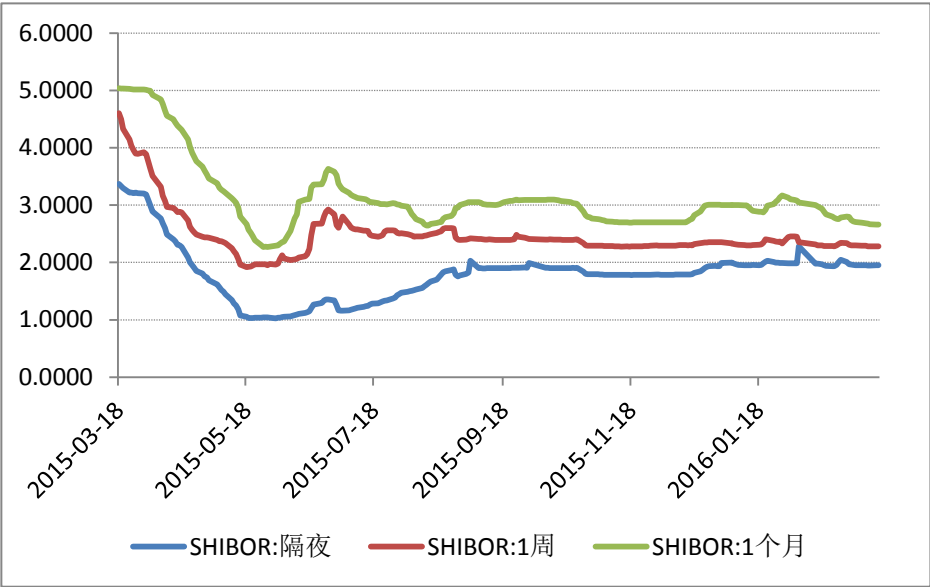
【信用品种】今日信用债收益率整体上行。具体来看，中债中短期票据收益率曲线（AAA）3M期限收益率上行1BP至4.11%，6M期限收益率上行2BP至4.12%，1年期收益率上行2BP至4.17%。中债中短期票据收益率曲线（AAA）3年期收益率上行4BP至4.36%，5年期收益率上行3BP至4.48%水平。

今日商业银行普通债曲线短端收益率涨跌互现。具体来看，中债商业银行普通债收益率曲线（AAA）7d期限上行18BP至3.35%，1M期限下行4BP至4.54%的水平，3M期限上行4BP至4.45%的水平，6M期限上行2BP至4.42%的水平，1Y期限上行1BP至4.34%的水平。

今日城投债曲线收益率小幅波动。具体来看，中债城投债收益率曲线（AAA）3Y下行3BP至4.47%，5年期上行2BP至4.68%。中债城投债收益率曲线（AA）2年期下行2BP至4.69%的水平。

【交易所】今日交易所竞价交易总成交额约32亿元，较上一交易日有所缩量。高等级公司债市场收益率较前一交易日上行约1BP；中低等级公司债市场收益率平均较前日基本持平。12松建化（122213）等券成交活跃，收益率有所上行。

图 1.2.1 美元兑人民币 (CNH) : 即期汇率定价



数据来源：南华研究

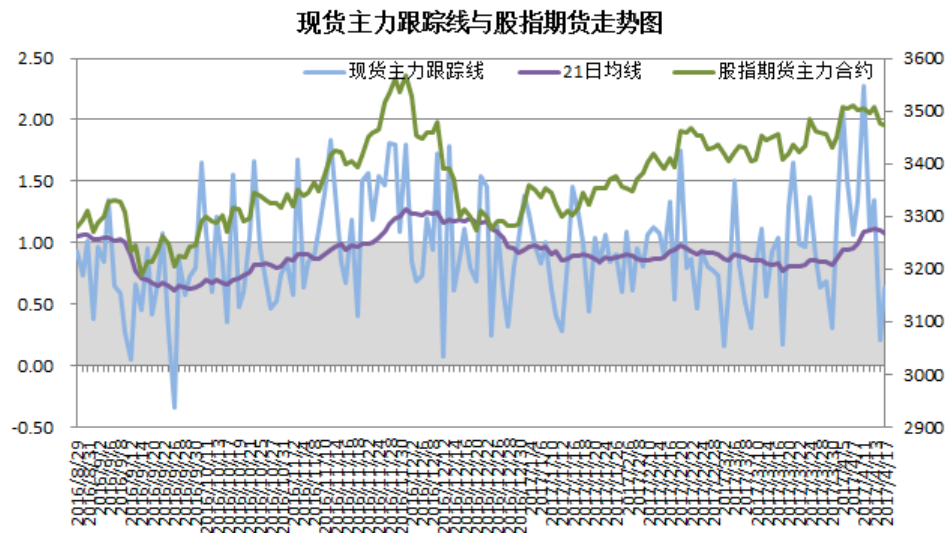
南华期货研究所宏观经济研究中心章睿哲

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 4 月 17 日现货主力跟踪值为 0.63，相比昨天的 0.21 小幅反弹，小于观察值 1，说明现货主力资金活跃度偏弱。沪深 300 指数小幅低开后，开始宽幅震荡大跌，而 13:30 后峰回路转，在蓝筹股的带领下震荡回升，全天形成长下引线。板块方面，证券、家用电器、酿酒、公共交通、文教休闲板块涨幅居前，船舶、航空、广告包装、通信设备、日用化工等板块跌幅居前；
- 2) 今日股指期货相对昨日结算价小幅低开后，全天在结算价下方宽幅横盘震荡。今日沪深 300 指数缩量大跌后回升，形态上看短期下跌已获支撑，应有所反弹，建议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 = $\sum \text{前 115 名股票的流通市值} \times \text{涨跌幅} / \text{沪深 300 流通市值}$ 。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 1704 合约，周一小幅回调，后市震荡走势，如果周二上涨，上方在 3500 点会有压力，可能会再次下跌，但如果突破，3520 点附近的通道线位置再有压力，一旦此位置突破，将再开始一段上涨行情，3550 点有震荡，继续上涨到 3600 点会较大幅回调，之后可能还会上涨，3750 点可能会是本轮上涨的高点。

如果周二下跌，3460 点有支撑，这里是通道线位置，可能会继续上涨，但如果跌破，将会继续下跌，下一根通道线位置 3440 点会再有支撑，如果继续跌到 3420 点，这里是最后一条通道线位置，会产生强反弹。如果 3420 点也跌破，多单要离场观望。

下一转折点在 20 日。

图 1.2-1：IF1704 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。**周二（4月18日）IF1704 合约**交易策略：

- **多头策略**

- 1) 目前持有的多单跌破 3460 点止损，3500 止盈。
- 2) 突破 3500 点，买入，3495 点止损，3520 点止盈。

- **空头策略**

- 1) 目前持有的空单突破 3480 点止损，3460 点止盈。
- 2) 跌破 3460 点，卖出，3470 止损，3440 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

台州市经济开发区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

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

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

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

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 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

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话: 0451-58896600

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 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

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: 02150431979

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 层
电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 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

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

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

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

南通营业部

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 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

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

普宁营业部

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

海宁营业部

海宁市钱江西路 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

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

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

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

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

免责声明

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

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

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

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

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

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



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