

# 震荡反弹!

## 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

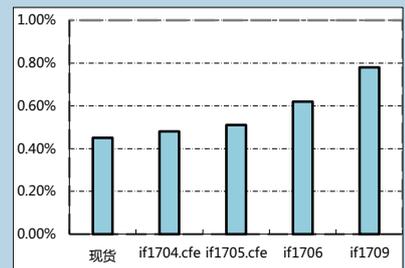
### 南华期货研究所

姚永源：0755-82723950  
Z0010046

赵鹏涛：0755-82577614  
Z0002443

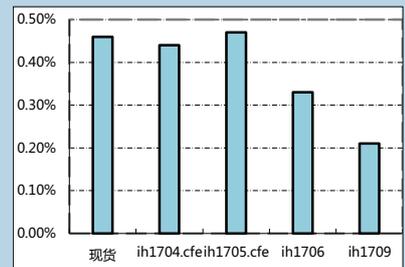
章睿哲：010-83162239  
助理研究员

### 沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



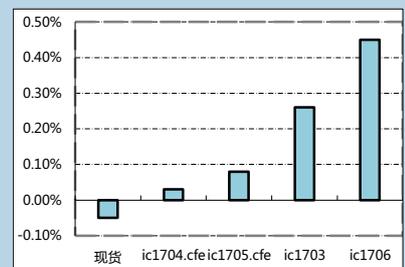
资料来源：Wind 南华研究

### 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

### 英国提前大选影响几何

4月18日，英国首相特丽莎·梅宣布将原本定于2020年的大选提前至今年6月8日，而且今日这一决定已经以522比13的压倒性优势赢得议会支持。由于此前保守党在议会中仅有多出17个席位的微弱优势，因此在脱欧谈判中颇受掣肘，而目前保守党支持率遥遥领先，所以提前大选很有可能扩大议会力量，从而在脱欧谈判中获得优势。从资产表现来看，特丽莎·梅宣布提前大选后，英镑大涨，欧元、美元下跌，英国富时100指数暴跌，欧洲其他股指也出现下跌，但跌幅略小于英股，目前股市仍处于下跌趋势，但英镑已经开始回调。

图 1、英镑兑美元走势



图 2、英国富时 100 股指走势



资料来源：文华财经 南华研究

当前资产价格的走势反映了市场对于欧盟和英国力量强弱对比可能发生变化的一个预期。此前英国和欧盟的脱欧谈判并没有太多的实质性进展，一方面英国议会驳回了特丽莎·梅的硬脱欧方案，即英国将退出单一市场，脱欧之后不再是欧盟成员，也不会再有部分欧盟成员资格或准成员资格或任何‘半退半留’的方案。英国脱欧谈判的12条目标，包括脱离欧洲法院的管辖，维护劳动者权益，签署自由贸易协定等，同时限制边境人口流动将是英国脱欧策略的核心主题。这一方案受阻反映了英国国内政治的分歧，与此同时英国的传统盟友爱尔兰和苏格兰均反对脱欧，此前苏格兰已提出举行第二次脱英公投，但遭到特丽莎·梅的拒绝；另一方面欧盟的态度也较为强硬，欧盟委员会主席容克此前表示，英国必须为脱欧支付高达500亿至600亿欧元的账单，欧盟的目标非常明确，就是要让英国得不偿失，让英国为其选择买单，以此进一步巩固欧盟。但如果出现法国勒庞当选的情况，则会使欧盟走向分崩离析的状态，所以英镑走强、欧元走弱实际上是市场对欧盟和英国力量对比预期转换的体现。

英镑中长期上涨的逻辑在于，英国国内政治集中度上升，能够在和欧盟谈判当中获得有利条件，同时可以更有力地推行本土改革计划，但这一逻辑可以实现的前提在于欧盟走向分裂，如果勒庞赢得法国总统选举，那么英镑涨、欧元跌几乎是必然的。但如果法国是马克龙当选，德国默克尔连任，目前德国民调显示默克尔的支持率已经超过其最大的对手马丁·舒尔茨，其所在的政党基民盟支持率仍然最高，这意味着默克尔的地位已逐渐稳固，所以如果欧盟未来是马克龙+默克尔的组合，英国在谈判中是占不到什么便宜的，英镑大涨的可能性不高。

在这种情况下，短期可以逢高做空欧磅，但要及时止盈或止损，如果法国大选出现黑天鹅，欧磅或者欧元空单可以持有，如果法国形势向好，则及时平掉欧元空单。另一个比较保险的策略是做空富时 100 指数，因为英国脱欧后富时 100 的大幅上涨很大程度是受益于英镑的贬值，但目前英镑贬值的空间很有限，而且还可能大幅上涨，因此空富时 100 是一个赢面较高的选择。

## 1.2. 银行间债市行情

4月19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）100.2286，下跌0.0254%，而包含利息再投资的中债综合指数（财富）172.0006，下跌0.0129%。全市场平均到期收益率为4.2040%，平均市值法到期收益率为4.1398%，平均市值法久期为3.9173。

利率债市场收益率整体波动不大。早盘国债续发7年期，中标利率小幅上行。截止日终，国债收益率曲线波动在1BP内；国开债收益率曲线除个别期限外整体微幅下行1BP左右；农发行债、进出口行债收益率曲线涨跌互现，整体波动1-3BP。

具体来看，国债曲线3年期170002带动曲线对应期限稳定在3.15%；5年期170007带动曲线对应期限上行1BP至3.27%；10年期170004带动曲线对应期限稳定在3.41%；30年期170005带动曲线对应期限稳定在3.82%。

国开债曲线整体微幅下行，5年期160218带动曲线对应期限下行3BP至4.13%；7年期170201带动曲线对应期限稳定在4.29%；10年期170210带动曲线对应期限稳定在4.12%。

农发行债曲线小幅波动，3年期170402带动曲线对应期限稳定在4.04%；10年期170405带动曲线对应期限下行1BP至4.28%。

进出口行债曲线小幅波动，5年期170304带动曲线对应期限上行1BP至4.16%；10年期170303带动曲线对应期限稳定在4.29%。

地方政府债AAA-曲线5年期在市场价格带动上行至3.96%。

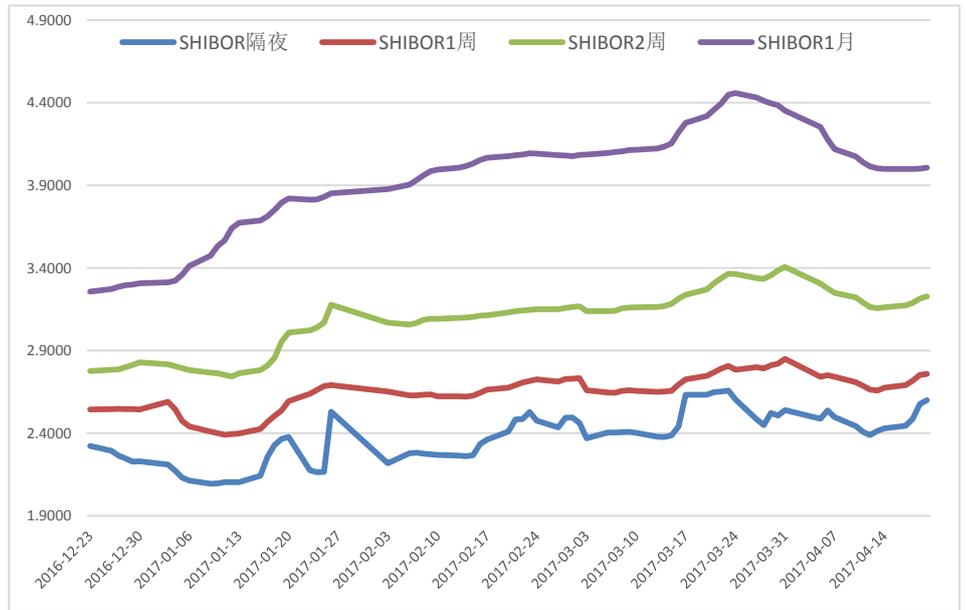
信用收益率继续上行。具体来看，中债中短期票据收益率曲线（AAA）3M期限收益率上行4BP至3.98%，6M期限收益率上行1BP至4.17%，1年期收益率下行1BP至4.35%。中债中短期票据收益率曲线（AAA）3年期收益率上行1BP至4.49%，5年期收益率上行3BP至4.56%水平。

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2.74%的水平，1M期限下行2BP至3.94%的水平，3M期限上行3BP至4.36%的水平，6M期限下行3BP至4.32%的水平。

城投债曲线收益率整体上行。具体来看，中债城投债收益率曲线（AAA）3M上行5BP至4.20%，3年期上行7BP至4.61%，5年期上行3BP至4.68%。中债城投债收益率曲线（AA）3年期上行7BP至4.97%的水平。

交易所竞价交易总成交额约32亿元，较上一交易日明显缩量。高等级公司债市场收益率较前一交易日基本持平；中低等级公司债市场收益率平均较前日上行约2BP。16茂业02（136137）等券成交活跃，收益率有所上行。

图 1.2.1 SHIBOR 短端利率上行



数据来源：WIND 资讯 南华研究

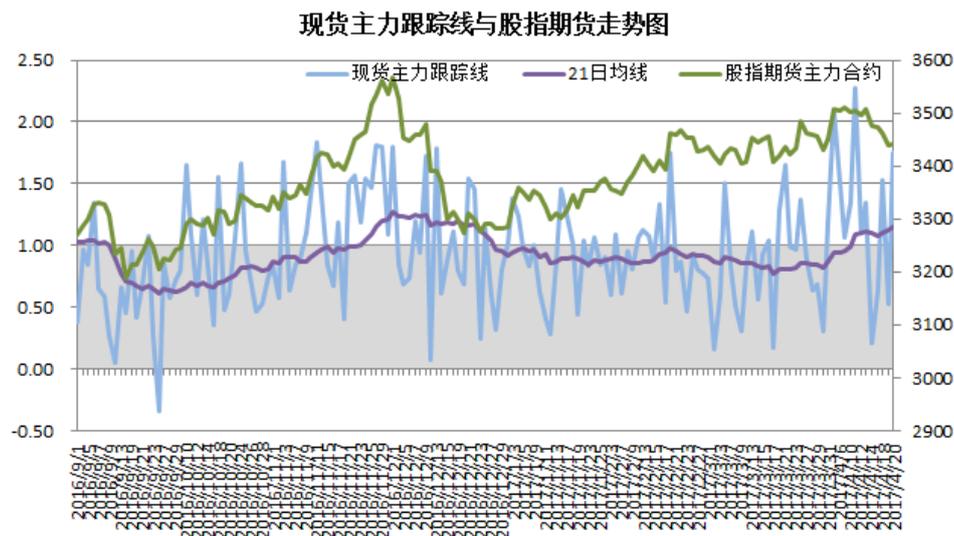
南华期货研究所宏观经济研究中心章睿哲

## 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 4 月 20 日现货主力跟踪值为 1.75，相比昨天的 0.53 大幅反弹，大于观察值 1，说明现货主力资金活跃度再次转强。沪深 300 指数平开后，全天在昨收价上方附近宽幅横盘震荡。板块方面，酿酒、酒店餐饮、医药、互联网、旅游板块涨幅居前，综合类、石油、建材、房地产、多元金融等板块跌幅居前；
- 2) 今日股指期货相对昨日结算价略微低开后，全天在结算价上方宽幅横盘震荡。今日沪深 300 指数中幅反弹，短期止跌迹象明显，预计短期继续震荡后企稳反弹，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 =  $\sum$  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1705合约，周四延续在前低处的反弹，震荡向上，短期反弹可能还会继续，目前仍然处于宽幅震荡中，如果周五上涨，上方在3460点会有压力，可能会再下跌，如果此位置突破，有可能震荡继续向上运行，3475点再有调整，最终再次向上，到达3500点附近，形成3405-3500点间宽幅震荡。

如果周五下跌，3430点会有支撑，这里可能也是对突破通道线后的回踩，之后会继续上涨，但如果此位置跌破，可能将会再次测试前低3405点位置，一旦此位置也跌破，多单应果断离场。

下一转折点在27日。

图 1.2-1: IF1705 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。**周五（4月21日）IF1705合约**交易策略：

- **多头策略**

- 1) 目前持有的多单跌破 3435 点止损，3460 止盈。
- 2) 突破 3460 点，买入，3450 点止损，3475 点止盈。

- **空头策略**

- 1) 目前持有的空单突破 3450 点止损，3430 点止盈。
- 2) 跌破 3430 点，卖出，3440 止损，3405 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

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号星光华庭商铺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