

震荡下跌!

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

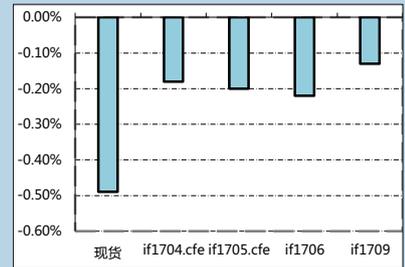
南华期货研究所

姚永源：0755-82723950
Z0010046

赵鹏涛：0755-82577614
Z0002443

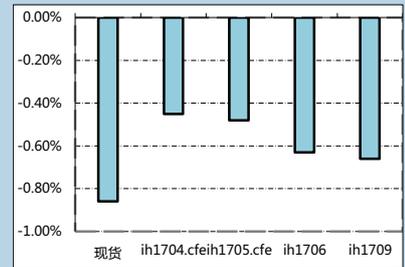
章睿哲：010-83162239
助理研究员

沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



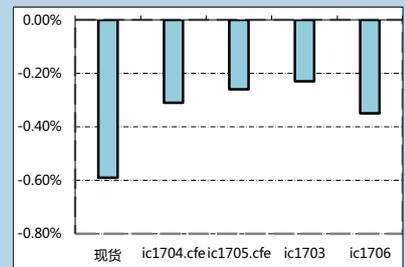
资料来源：Wind 南华研究

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

1. 宏观动态

1.1. 今日宏观主题

当前情势下黄金和其他资产的交易策略

黄金在朝鲜局势开始紧张之后强势突破了 200 日均线，但本周已经开始回落，在 1300 美元上方有较强阻力，我们从三方面来分析黄金的情况。

首先朝鲜方面，在美国卡尔·文森号航母战斗群开进朝鲜附近海域之后，局势没有进一步升级，双方依然停留在嘴炮模式，而且昨日朝鲜试射导弹失败，这种装逼不遂的情况似乎对紧张局势起到了一定的缓和作用。从中美俄三方的态度来看，中国和俄罗斯已经明确表达了不希望局势扩大的态度，通过三方之间的外交访问和通话，相关沟通应是比较充分的。在对朝鲜影响力较大的中俄不愿开打的情况下，美国是否愿意付出较大代价并且冒着未必能够完全摧毁朝鲜核设施和政权的风险下，主动向朝鲜出击？这种可能性并不高，这也是黄金走弱的主要原因。

其次欧洲局势方面，4 月 23 日也即下周一是法国总统大选的第一轮投票，5 月 7 日是第二轮投票，第一轮投票结束后如果没有人得票超过 50%，将有两位候选人进入第二轮投票决一雌雄。法国总统大选的最大变数是勒庞和梅朗雄，分别属于极右翼和极左翼立场，勒庞的政治主张可总结为三个反对，即反移民、反自由贸易和反欧洲一体化，梅朗雄同样反对欧洲一体化，同时主张退出北约、改变欧元区现行体制。目前投票情况是勒庞和马克龙支持率较高，梅朗雄紧随其后，菲永支持率最低，假如勒庞和梅朗雄同时进入第二轮，那么黄金上涨和欧元大跌几乎是无法避免的结局，如果勒庞和马克龙进入二轮，则不确定性会稍微下降，但勒庞当选仍然存在可能。

图 1、黄金走势



资料来源：文华财经 南华研究

第三是通胀方面，3月份发达国家通胀均出现了回落，没有延续之前上升的态势，美国3月份CPI回落0.3个百分点至2.4%，欧元区回落0.5个百分点至1.5%，3月份CPI的回落与原油价格下跌有较大关系，布油和WTI原油在3月份的跌幅分别达到5.1%和5.7%。与此同时，美、德、日10年期国债收益率均出现下降，美国10年期国债利率下降至16年11月以来的新低，日本与之类似，德国则下降至2个月新低，这意味着近期市场的避险情绪在逐渐上升，而加息和通胀预期则暂时退却。由于名义利率下降快于通胀的回落，导致实际利率走低，所以黄金价格存在一定支撑。

未来通胀的影响因素：发达国家通胀主要看原油，而原油主要看欧佩克的减产动作和美国的产量及库存。去年底以来美国原油库存和产量持续攀升是原油价格徘徊不前乃至下跌的主要原因。短期走势方面，虽然4月初美国向叙利亚进行轰炸对原油构成了提振，但美国对此没有后续动作，朝鲜问题也转移了注意力，导致原油再次进入横盘。假如欧佩克延长冻产协议，那么原油短期可能会走高，但是美国持续大幅增加产量的可能性也很高，从去年11月的高峰到今年3月份，欧佩克的产量大概减少了200万桶/日，而从去年10月到今年4月，美国原油产量已增加了将近80万桶/日，这足以使欧佩克减产效果大打折扣，估计未来石油价格的涨幅可能比较有限。目前我们对未来发达国家通胀走势趋于悲观，不排除3月份成为此轮通胀拐点的情况，假如这一情况成为事实，黄金的支撑会很有限。当然，特朗普的基建大招还迟迟没有使出来，中美新的贸易谈判是否会增加彼此的投资仍未可知，这是影响通胀预期和实际走势的较大不确定因素。

图 2、欧美 CPI 走势

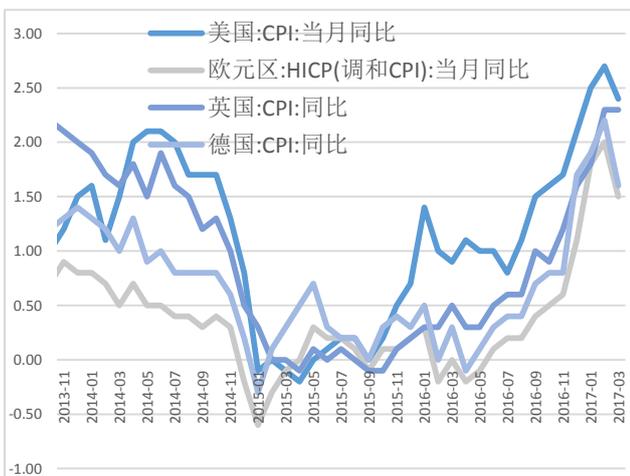


图 4、美国原油库存情况

图 3、美国 10 年期国债实际收益率走势

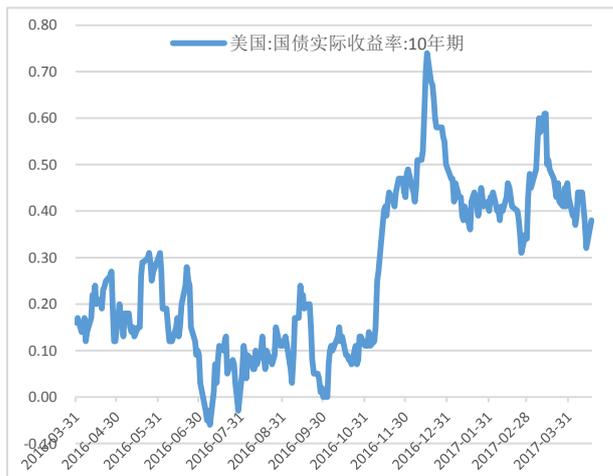
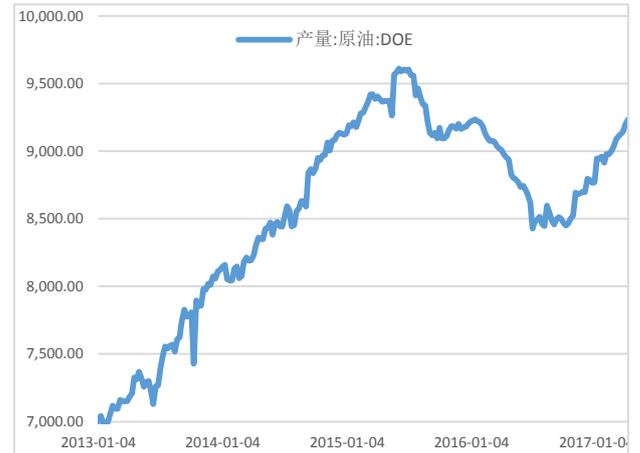
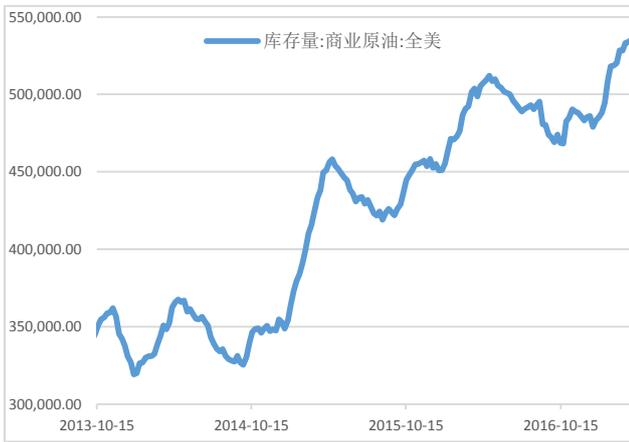


图 5、美国原油产量情况



资料来源：WIND 资讯 南华研究

策略建议：目前朝鲜局势和法国大选是支撑避险资产上涨的主要事件。虽然朝鲜局势没有发生进一步的冲突，但正如 17 日中国外交部发言人陆慷所说，当前朝鲜局势已经“高度复杂敏感或者说高危”，只要有任何刺激行为，都可能导致冲击进一步升级，所以建议投资者持有黄金或者逢低做多，即使朝鲜局势缓和，在法国大选结束之前，200 日均线附近都可做多，因为勒庞进入二轮几乎已无法避免。

外汇方面，逢高做空美日、欧元或者欧磅都是较好的选择；

债券方面，做多德债和美债同时做空法债是一个选择；

股市方面，近期风险较大，建议撤退或做好对冲措施，上周全球主要市场全线下跌，避险情绪叠加通胀回落，股市短期很难有做多机会。

1.2. 银行间债市行情

4月17日债券市场指数大幅下跌，其中不包含利息再投资的中债综合指数（净价）100.3412，下跌0.2107%，而包含利息再投资的中债综合指数（财富）172.1412，下跌0.1643%。全市场平均到期收益率为4.1779%，平均市值法到期收益率为4.1016%，平均市值法久期为3.9235。

利率债市场收益率明显上行。午后农发新发3年期、续发7、15年期，中标利率整体上行。截止日终，国债收益率曲线除个别期限外整体上行3-6BP；国开债收益率曲线上行3-6BP；农发行债、进出口行债收益率曲线除个别期限外整体上行在4-9BP。

具体来看，国债曲线3年期170002带动曲线对应期限上行3BP至3.08%；5年期170001带动曲线对应期限上行8BP至3.25%；7年期170006带动曲线对应期限上行6BP至3.38%；10年期170004带动曲线对应期限上行6BP至3.42%；30年期170005带动曲线对应期限上行3BP至3.8%。

国开债曲线整体上行，5年期160218带动曲线对应期限上行6BP至4.13%；7年期170201带动曲线对应期限上行5BP至4.25%；10年期170210带动曲线对应期限上行4BP至4.12%。

农发行债曲线明显上行，3年期170402带动曲线对应期限上行4BP至4.02%；10年期170405带动曲线对应期限上行9BP至4.28%。

进出口行债曲线明显上行，5年期170304带动曲线对应期限上行5BP至4.11%；10年期170303带动曲线对应期限上行7BP至4.28%。

地方政府债方面，地方政府债AAA曲线2年期在市场价格带动下分别收至3.67%。地方政府债AAA-曲线4年期在市场价格带动下收至3.84%。

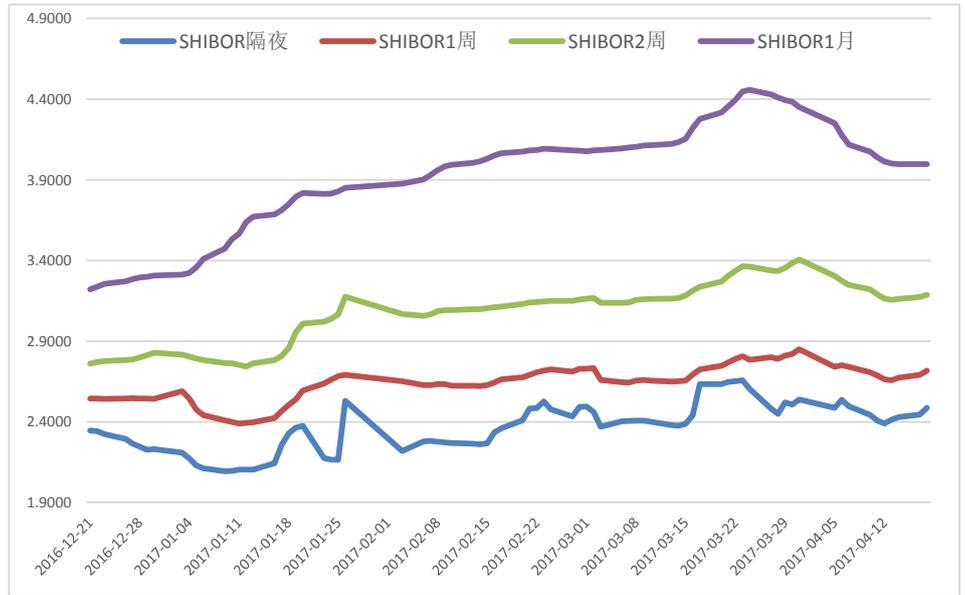
信用收益率大幅上行。具体来看，中债中短期票据收益率曲线（AAA）3M期限收益率上行4BP至3.92%，6M期限收益率上行6BP至4.13%，1年期收益率上行14BP至4.31%。中债中短期票据收益率曲线（AAA）3年期收益率上行8BP至4.43%，5年期收益率上行5BP至4.50%水平。

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）14d期限上行7BP至3.28%的水平，1M期限下行1BP至3.89%的水平，3M期限上行4BP至4.24%的水平，6M期限维持在4.30%的水平，1Y期限上行7BP至4.29%的水平。

城投债曲线收益率整体明显上行。具体来看，中债城投债收益率曲线（AAA）3M上行6BP至4.11%，3年期上行5BP至4.50%，5年期上行5BP至4.59%。中债城投债收益率曲线（AA）3年期上行6BP至4.86%的水平。

交易所竞价交易总成交额约62亿元，较上一交易日有所放量。高等级公司债市场收益率较前一交易日上行约3BP；中低等级公司债市场收益率平均较前日上行约5BP。16丹港01（136204）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

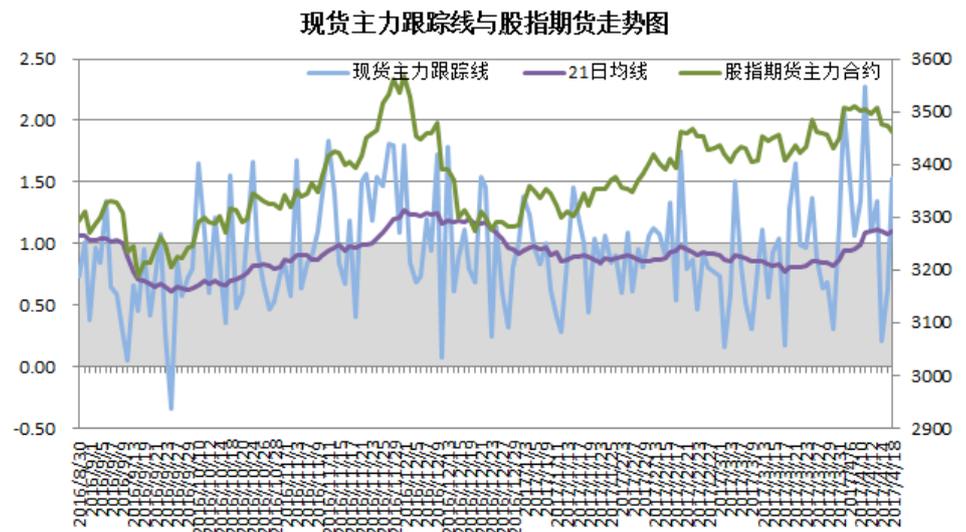
南华期货研究所宏观经济研究中心章睿哲

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 18 日现货主力跟踪值为 1.53，相比昨天的 0.63 继续反弹，大于观察值 1，说明现货主力资金活跃度增强。沪深 300 指数略微低开后，全天围绕昨收价上下窄幅横盘震荡，尾盘偏弱。板块方面，酿酒、家用电器、文教休闲、交通设施、家居用品板块涨幅居前，酒店餐饮、电信运营、软件服务、农林牧渔、互联网等板块跌幅居前；
- 2) 今日股指期货相对昨日结算价略微高开后，开始弱势震荡上涨，但好景不长 11 点后振幅震荡下跌，尾盘较弱。今日沪深 300 指数缩量继续下跌，短期反弹失败，预计继续下探，建议做空股指期货同时买入涨幅居前 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

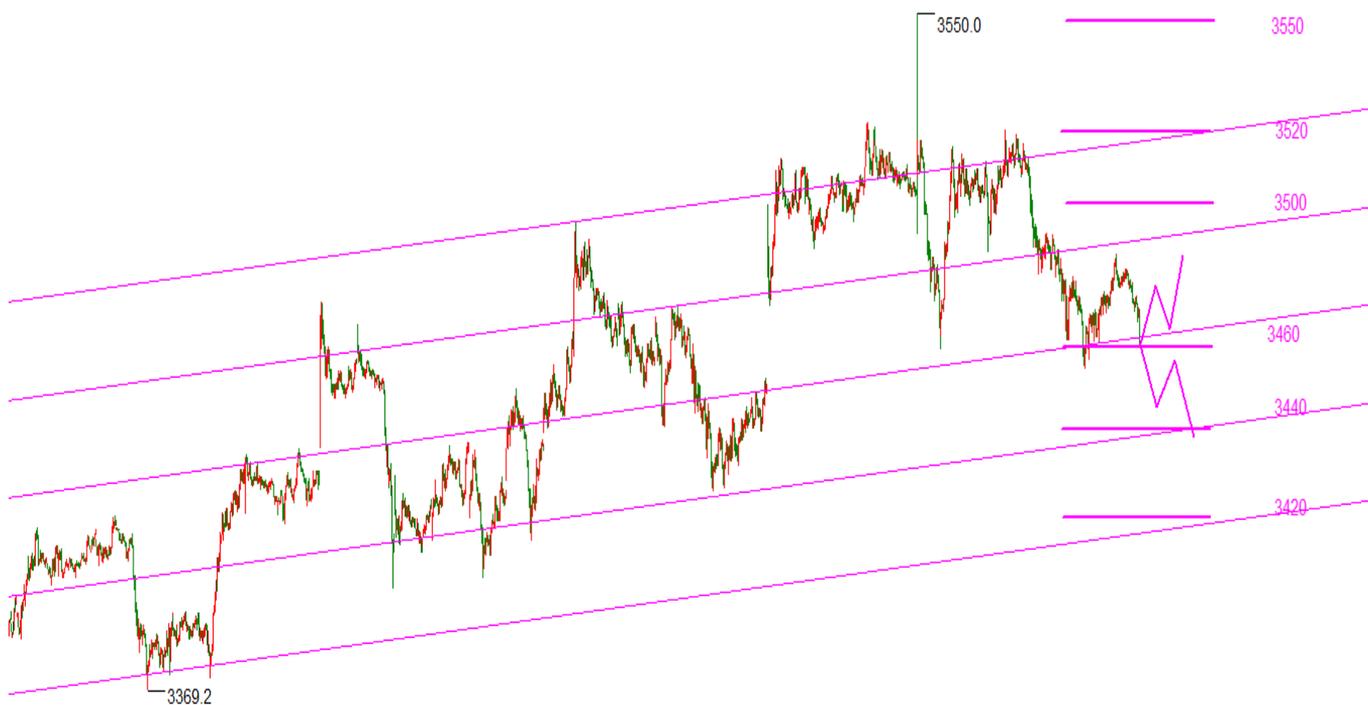
股指主力合约走势推演以5分钟K线为基础，推演1-3日内的短线走势，给出可能会出现转折的高低点位置，为日内短线或者短期波段交易者提供参考。

股指1704合约，周二回调，目前仍然处于震荡状态，如果周三上涨，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。

如果周三下跌，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。**周三（4月19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 3475 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