

交易周记

2019-05-17

宏观趋势



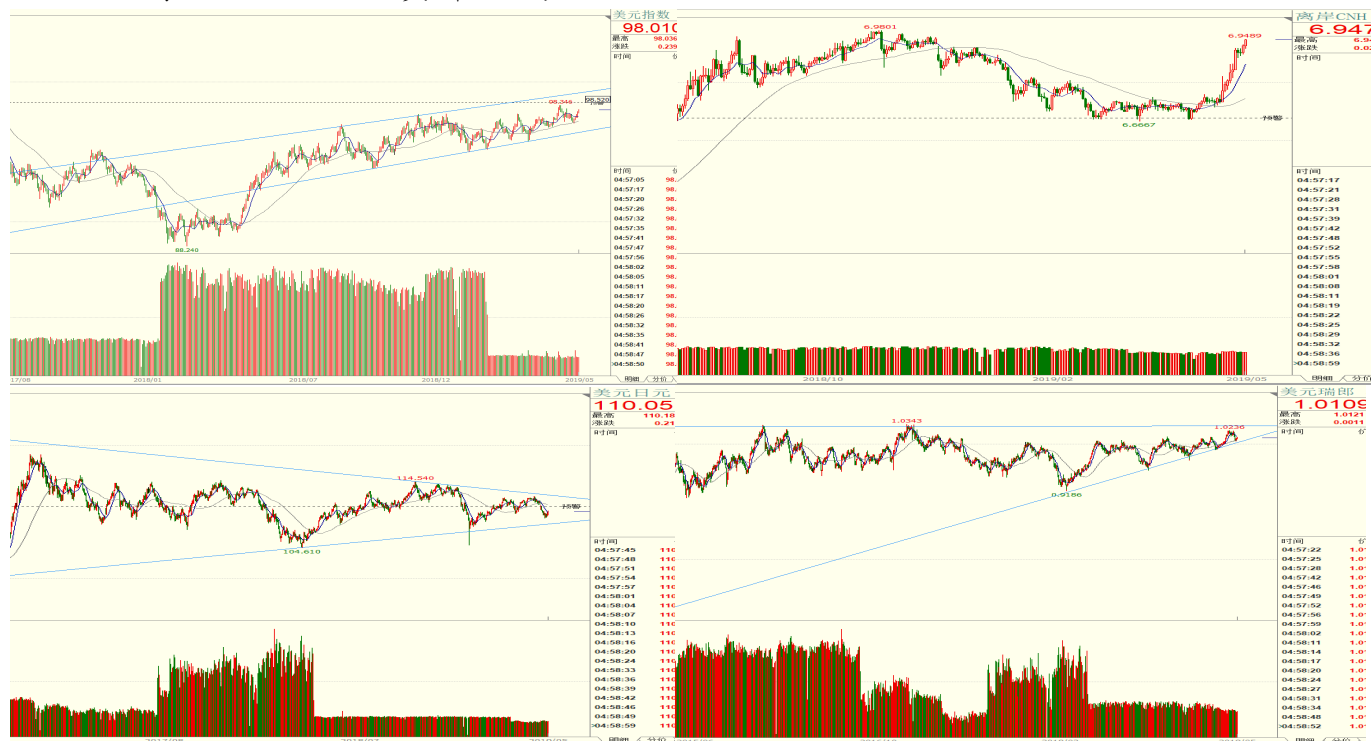
- 本周市场延续人民币贬值趋势，股市破位下跌后维持宽幅震荡，避险情绪仍然高涨，日元破位升值，国债重回多头之后都表现震荡。
- 宏观趋势角度来看：1、债券市场目前明确处于多头趋势，斜率向上，表示市场预期内盘未来仍有降息空间，短期的回调说明市场在短期风险偏好有所回升，但是长期来看没有明显的通胀过快上行预期。2、人民币价格目前确立突破贬值，主要原因是收到开始于马币的巨幅跳空贬值带动了韩币的跟随贬值，传播到了整个新兴市场的货币贬值趋势，短期来看人民币贬值对商品利多。3、日元目前仍处于升值趋势，长期来看走出了收敛的三角形，重点关注最终的方向选择，目前维持宽幅震荡的观点不变。4、内盘股市开始过度回调进入空头趋势，本周的反弹失败形成死叉，目前开始看空内盘股市，主要原因是短期受到资本流动的压力使得人民币价格与股市明显的正向波动。5、内盘商品整体开始看多，短期的人民币价格与商品价格反向波动明显，目前商品整体处于突破区间的上沿，重点关注这次的增仓上行是否形成突破。
- 观点

- 股市趋势开始走坏：1、债券短期内高位徘徊，避险情绪仍然较高。2、人民币开始重新回到贬值区间，短期资本流出利空内盘股市。3、避险货币短期内维持多头趋势，宏观避险情绪上升。综合来看股市短期内受到避险情绪影响回调，长期来明确的放量上行和缩量回调，还在多头趋势没有改变。
- 短期来看商品市场总体开始回暖，趋势看多：1、债券斜率向上，通胀预期不高，没有明显加息预期，利空商品价格。2、人民币开始重新回到贬值区间，短期内开始快速修复国内出口，利多商品价格。3、避险货币短期内重新回到多头，宏观避险情绪上升，过热资金开始撤离股市，短期内流入股市的部分商品资金开始回流主要战场。4、长期趋势来看，年初的股市突破进入多头预示着大概一年之后（2019年末）商品也会开始进入真正的多头。但是目前的股市趋势再度开始受到怀疑，也就是说预计回来的这次商品趋势持续时间有可能会缩短。但是目前来看商品在今年年末还是大概率会迎来一次完整的多头行情的，只是目前有可能维持时间开始缩短。目前重点关注债券的走势，一旦债券开始进入空头，那么大概率商品就会开始爆发行情。

外汇市场

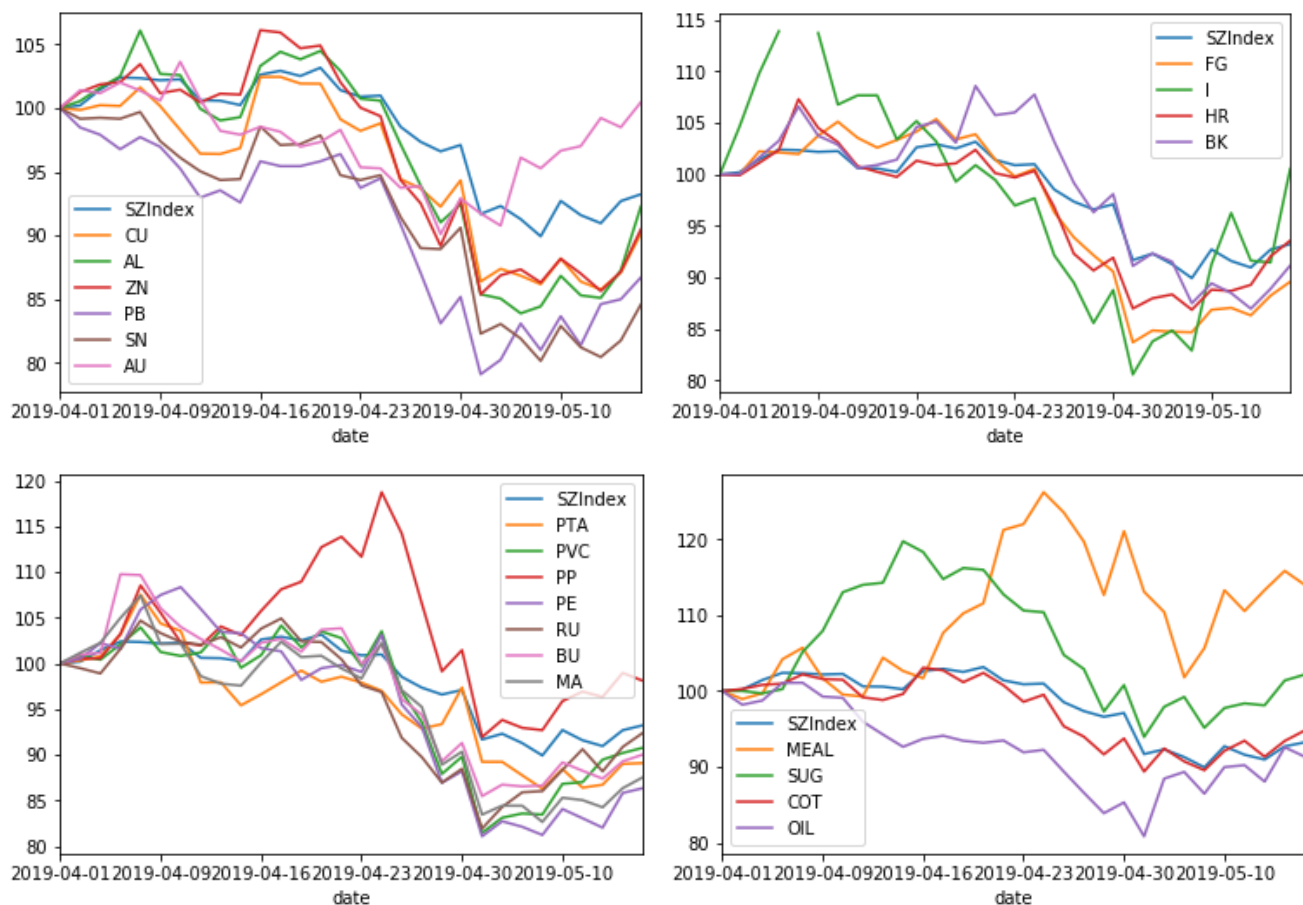
- 美元：目前多头趋势保持良好，本周开始缓慢爬升，最近的阻力位在98.5附近，持续看多，本周最新的美国经济数据依然显示出了强劲基本面，未来判断会有持续的美元回流美国给予美元支撑。
- 发达国家货币：基本都处于空头趋势没有明显改变，英镑本周突破调控贬值正式开始进入下跌趋势，开始强烈看空。澳元本周加速贬值，看空趋势良好，加元长期来看处于贬值区间，目前维持横盘整理。
- 发展中国家货币：卢布目前处于长期宽幅震荡格局，没有明显趋势。马币最先突破贬值（-2%），而后韩币跟随贬值（-4%），人民币也开始突破贬值（-3%），台币本周破位大幅贬值（-1%），总体看来新兴市场货币集体阵亡，资本加速回流美国。
- 避险货币方面：日元本周维持升值趋势不变，长期来看处在一个巨大收敛三角形中，不能确定趋势方向，长期看会持续震荡一段时间，短期来看开始升值。反观来看瑞郎，同为避险货币目前走势却大相径庭，瑞郎长期来看处于贬值趋势明显与日元反向，目前并不能确定瑞士出现了什么基本面转变（将要脱离负利率时代？？？）。综合来看，本周的宏观情绪没有明显好转，目前仍然紧张，同时瑞士和日本的走势出现了明显的不一致性说明：1，有可能瑞士的基本面发生了转变，2，市场对宏观风险的预期始终不一致。

*** 值得注意的关键货币走势



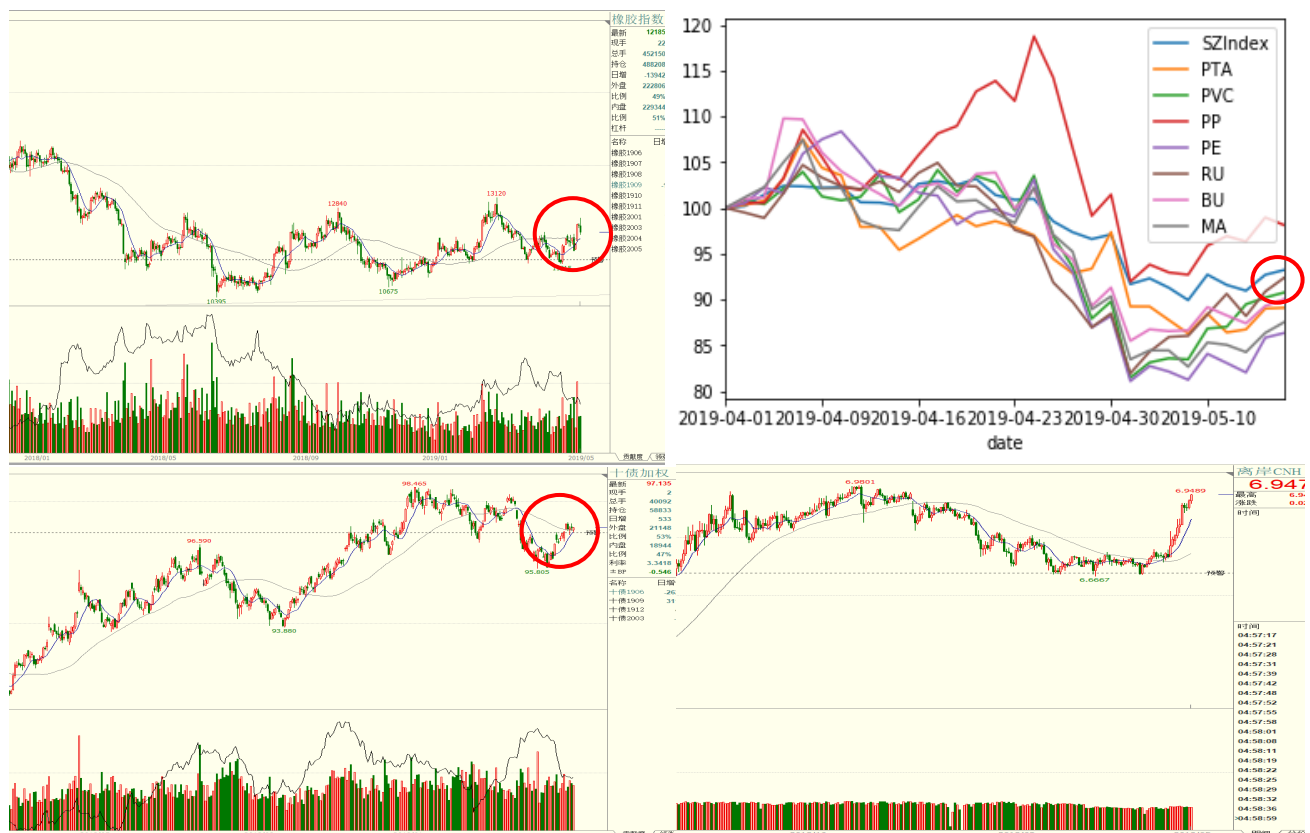
商品市场

品种分析		5/17/19								综合
		多空	成交量	持仓	库存	变动	近期	中期	远期	
股指	IF	-1	1	-1		-2%	3,617	3,586		空、放量减仓破位，多平，倒挂
	IH	-1	-1	-1		-2%	2,720	2,709		空、缩量减仓破位，多平，倒挂
	IC	-1	1	0		-3%	4,824	4,690		空、放量下行，心空入场，倒挂
贵金属	黄金	1	-1	1	2,640	0%	287	289		多、缩量增仓上行、正向
	白银	-1	0	0	1,094,793	1%	3,540	3,565		空、震荡下行、正向
有色	铜	-1	-1	0	187,963	-3%	47,800	47,810		空、减仓下行、平稳
	铝	1	0	-1	569,131	-5%	14,280	14,280		多、减仓上行、平稳
	锌	-1	0	0	68,808	-1%	20,850	20,680		空、震荡下行、倒挂
	铅	-1	0	0	36,993	15%	16,120	16,115	16,140	空、新低反弹、平稳
	镍	-1	-1	-1	8,821	-3%	97,830	97,690		空、缩量减仓反弹、倒挂
	锡	-1	0	-1	8,340	-2%	145,420	147,120		空、减仓震荡、正向
黑色	动力煤	1	0	1		0%	599	595		多、增仓回调、倒挂
	焦煤	1	0	-1		0%	1,387	1,343		多、缩量减仓新高、倒挂
	焦炭	1	0	-1	210	0%	2,153	2,083		多、减仓新高、倒挂
	铁矿石	1	1	1		0%	709	649		多、放量增仓新高、倒挂
建材	螺纹钢	-1	0	1	26,608	877%	3,779	3,494		空、增仓震荡下行、倒挂
	热轧卷板	-1	-1	0	35,628	792%	3,681	3,468		空、缩量下行、倒挂
	玻璃	1	0	1	1,820	-10%	1,404	1,350		多、增仓新高、倒挂
化工	原油	1	0	1		0%	510	507		多、增仓新高、倒挂
	PTA	-1	-1	1	70,274	78%	5,624	5,364		空、增仓缩量新低、倒挂
	PVC	1	0	0	7,680	102%	6,950	6,780		多、震荡、倒挂
	PP	-1	1	1	3,452	1338%	8,385	8,119		空、增仓放量新低反弹、倒挂
	EG	-1	1	1	2,400	45%	4445	4573		空、放量增仓新低、正向
	塑料	-1	1	1	2,959	185%	7,925	7,870		空、放量增仓新低后反弹、倒挂
	橡胶	1	1	1	431,384	0%	12020	13,015		多、增仓放量突破、正向
	沥青	1	-1	-1	36,987	0%	3,540	3,476		多、减仓缩量、倒挂
	甲醇	-1	-1	-1	4,707	79%	2,520	2,574		空、缩量减仓反弹、突破、正向
农产品	纸浆	-1	1	1	14,764	92%	4,958	4,960		空、增仓新低、平稳
	大豆	1	1	0	26,772	2%	3,551	3,506		多、放量突破进入多头、倒挂
	豆粕	1	1	1	6,000	300%	2,726	2,734		多、放量增仓新高、正向
	菜粕	1	1	1	900	0%	2,341	2,141		多、放量增仓新高、倒挂
	豆油	-1	0	-1	20,497	48%	5,478	5,628		空、减仓反弹、正向
	菜油	1	-1	-1	17,924	5%	7,034	6,915		多、减仓缩量、倒挂
	棕榈油	-1	0	0	8,805	95%	4,488	4,654		空、小幅反弹、正向
	白糖	-1	-1	-1	27,306	0%	5,113	5,167		空、缩量减仓横盘、正向
	棉花	-1	1	-1	19,672	-1%	14,110	14,665		空、放量减仓新低、正向
	棉纱	-1	1	1		0%	22,790	23,070		空、放量正向新低、正向
	鸡蛋	1	1	1		0%	4,348	4,041		多、放量增仓新高回调、倒挂
	苹果	0	0	0	98	-23%	9,471	9,102		多、倒挂、新高
	淀粉	1	0	1	500	0%	2,451	2,483		多、增仓新高、正向
	玉米	1	1	0	90,063	23%	1,997	2,038		多、放量新高、正向
	红枣	1	1	1		0%	9,758	9,791		多、放量增仓新高、正向



- 根据之前的分析，本周人民币大幅贬值导致股市破位进入空头，后市开始转向震荡为主，不在维持多头判断，人民币经历一个季度的大幅升值之后开始突破暴力贬值，中美贸易战第二轮开始，国内债券市场刚进入空头之后出现了大幅反弹，导致目前通胀预期还不明确，商品市场受到本币贬值影响开始了增仓突破走势，但是还没有得到确立持续关注，从股市的多头行情传导过来的涨价预期还需要一段时间，大概会在今年年末开始显现，目前有部分商品开始了领先反应，大趋势看多，所以目前只关注做多的机会。
- 目前内盘商品市场分化严重，整体氛围中性，有色弱势集体空头（铅最弱），黑色和建材强势（煤炭强于钢材，热卷最弱，焦煤最强），但是整体呈现缩量减仓反弹，说明前期的空头主动离场并没有明显的多头进场痕迹，考虑到目前位置太高加上地产板块股票开始走弱，不参与。化工品内部多空分化严重，新高品种和新低品种同时出现，目前多个品种已经处于历史底部区域并且盘整时间走够长，考虑参与行情。农产品股市看多热情高涨，商品市场大多数品种还在摸底阶段，安全边际高，可以参与。

- 股市商品联动角度来看，目前的有色集体弱于大盘，黑色系只有铁矿强于大盘，化工品中只有 PP 和橡胶强于大盘，农产品集体强于大盘，其中饲料糖和棉花最强。
- 机会：
 - 目前 PTA 的多头和玻璃的空头时机都不成熟，还需要等待。菜油和橡胶的多头继续持有。
 - 橡胶的多头机会：1、橡胶本周走势明显走强，从今年四月以来看，目前走势强度等同于大盘指数。2、目前橡胶的远期曲线还是正向的（12020-13015，隐含收益率 24%年化）斜率太陡峭，说明目前的价格没有得到完整修复，但是总体市场情绪开始修复。3、现在橡胶的库存目前没有大幅改变，比较平稳所以橡胶的走势更多的在体现金融属性，那么人民币和债券走势会是现在橡胶行情的主要需动力。人民币贬值已经到位，目前行情的启动更多的需要债券市场的助力。等待十年期国债重回空头和橡胶远期曲线回到倒挂是关键时间点。



- 菜油的多头机会：1、菜油属于目前最强势的农产品板块，板块整体强于大盘指数。2、目前菜油是三个油脂中最强势的品种，内部明显分化。3、菜油本身处于多头趋势，并且远期曲线倒挂（7034-6915，隐含收益率-5%合理区间）说明近期看涨趋势已经成立，同

时看其他两个油脂明显曲线没有得到修复。4、目前菜油没有突破主要受到库存近期上升的影响，需要等待市场对商业预期的确认。5、最为油脂由于储存能力远强于消费类农产品，所以也会受到一部分金融属性的影响，需要等待债券价格的确立。



豆油	-1	0	-1	20,497	48%	5,478	5,628	空、减仓反弹、正向
菜油	1	-1	-1	17,924	5%	7,034	6,915	多、减仓缩量、倒挂
棕榈油	-1	0	0	8,805	95%	4,488	4,654	空、小幅反弹、正向

