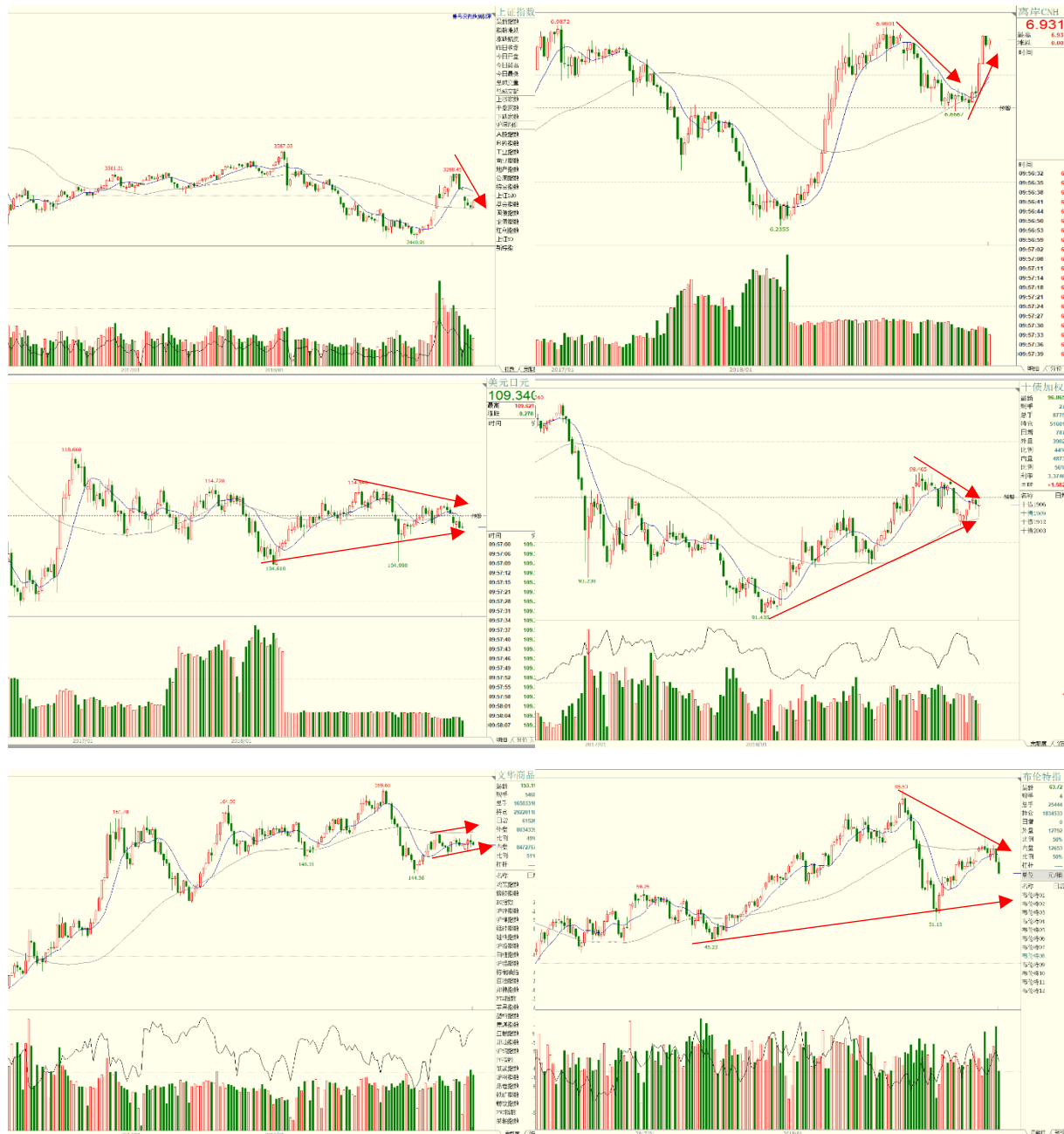


每周总结

2019-05-31



市场总体情况

- 目前上证维持空头趋势不变，国债走势目前开始柱头现在处于空头区间，长期来看还是没有完全进入空头，还需要进一步确认。人民币目前维持贬值趋势良好，本周新低附近徘徊目前已经触及前期的重要支撑位。日元价格本周震荡走强，目前仍然处于升值趋势。原油在本周继续崩盘式下跌完全打破了多头趋势，进入空头趋势。同时内盘商品综合指数本周强势横盘整理，形成新的价格平台。
- 商品市场：由于国债开始柱头同时人民币价格维持空头趋势良好，宏观来看未来通胀上行概率较大目前民生类农产品已经完全突破通胀指标，作为 CPI 的重要组成部分应征了通胀上行的发生，同时出口情况开始回暖带动商品需求。利多商品价格，短期来看商品有宏观支撑。再看目前日元仍处于升值趋势说明宏观风险还是没有释放，短期紧张的情绪导致国债价格短期内有了很强的支撑，本周国债经历了一次空头入场试空，但是最终被宏观紧张情绪打败离场，还需要进一步确认债券价格的长期走向。同时看到股市近期完全进入空头，这次的反弹维持了 4 个月，从 2019.01---2019.04 根据宏观供需理论，这一次的反弹会引起一次需求脉冲，导致商品市场大概率在 19 下半年或者 20 年初形成一次维持一个季度左右的多头趋势。同时要看当时的外汇和国债是否支持。目前来看商品市场整体处于横盘整理过程，内部部分品种已经开始了独立行情形成 alpha 类型的分化走势，beta 趋势还没有真正到来。
- 股票市场：短期来看人民币价格持续贬值没有好转预期，导致资本流出中国，同时看到日元价格持续走高说明宏观避险情绪十分浓郁，投资者行为十分谨慎，传导到国内看到债券价格经历一次试空失败后快速反抽，说明市场还是持续的 risk off 过程。短期内内盘股市没有反弹空间。从股市目前板块情况来看，还是以白马股为首的 IH 表现最强势，以中小创为首的 IC 表现最弱势，难以快速腾挪的大资金重新选择了抱团取暖反过来也迎合了目前风险情绪紧张的事实。

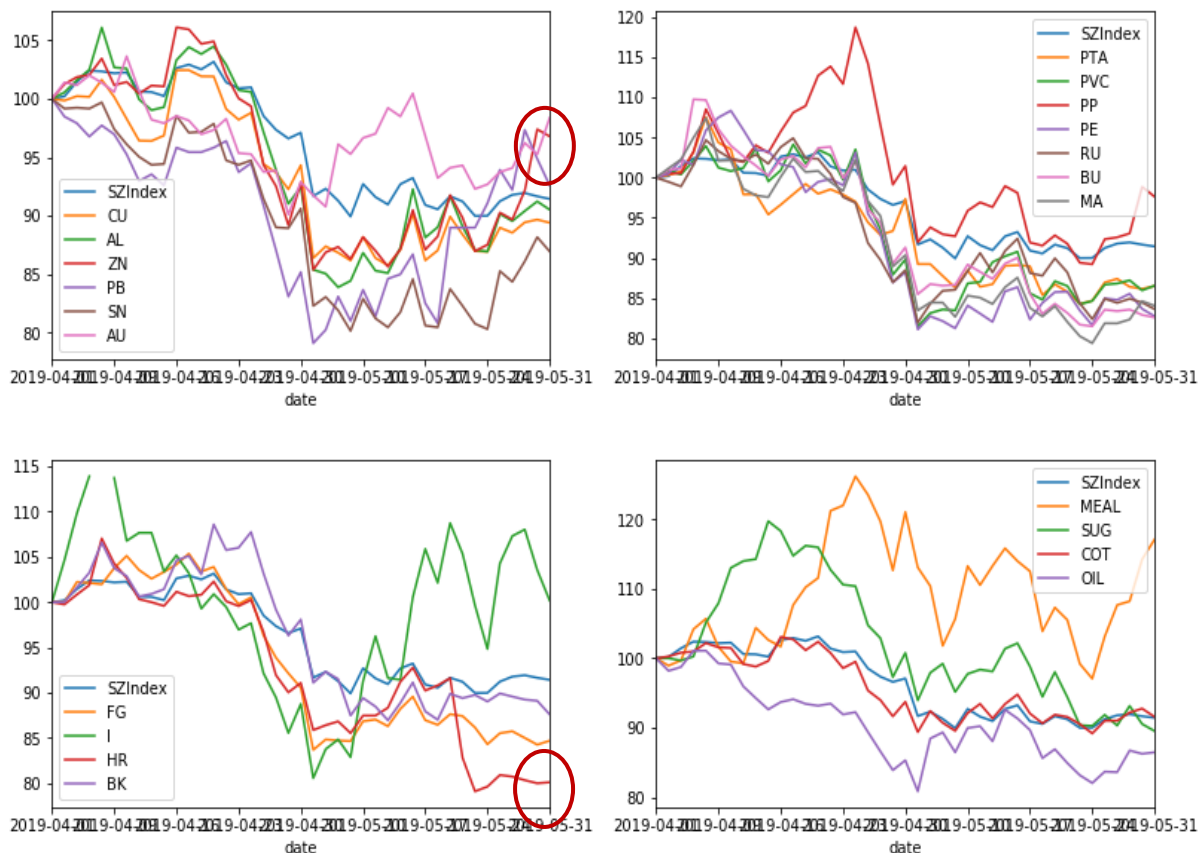
外汇市场

- 美元：目前多头趋势保持良好，开始再次逼近近期阻力位，目前仍在多头趋势预计后市仍会正当走强，资本持续回流美国。美元的强势会压制黄金走势，但是近期的紧张情绪又给与黄金极大地支撑，最后形成了金价近期的宽幅震荡。同时美元的回流极大程度上给与美股以支撑，同时给与国债以支撑。
- 发达国家货币：基本全部维持贬值趋势良好，本周英镑贬出新低开始进入加速过程。同时加元也开始突破近期的有效阻力位有望进入加速贬值过程。多美元过程预计会持续一段时间。
- 发展中国家货币：台币本周走出新低放量贬值，维持加速贬值趋势不变，资本流出台湾股市下跌。马币和韩币同时走出新低，作为最先进入贬值通道的货币有望成为第一个开始反弹的品种，持续关注。人民币本周维持低位震荡，已经进入前期的阻力区间，持续观察是否会突破贬值。
- 避险货币：本周日元震荡走强，有望突破最近的阻力区间，说明宏观风险情绪十分紧张，risk off 还在继续，同时看到目前瑞郎反而继续贬值过程，彻底与日元分道扬镳。从去年以来，瑞郎基本以很快的速度在震荡贬值，但是日元却在强势宽幅整理。***需要进一步调查瑞士的基本面情况。***



商品市场

品种分析		5/31/19								综合
		多空	成交量	持仓	库存	变动	近期	中期	滚动收益	
股指	IF	-1	-1	1		2%	3,619	3,579	-4.4%	空、缩量增仓横盘、倒挂
	IH	-1	-1	0		2%	2,723	2,706	-2.5%	空、缩量横盘、倒挂
	IC	-1	-1	1		3%	4,868	4,721	📉 -12.1%	空、缩量增仓横盘、倒挂
贵金属	黄金	1	-1	-1	2,730	3%	290	292	2.1%	多、缩量减仓横盘、平稳
	白银	-1	0	-1	1,126,290	2%	3,516	3,573	3.2%	空、减仓横盘、正向
有色	铜	-1	0	1	165,439	-4%	46,440	46,440	0.0%	空、增仓新低、平稳
	铝	1	-1	0	507,353	-6%	14,130	14,110	-1.7%	多、缩量回调、平稳
	锌	-1	1	1	59,351	5%	20,765	20,380	📉 -22.2%	空、放量增仓反弹、倒挂
	铅	-1	0	0	30,682	-6%	16,080	15,965	-8.6%	空、横盘整理、倒挂
	镍	-1	1	-1	9,938	9%	98,550	98,520	-0.4%	空、放量减仓反弹、平稳
	锡	-1	1	1	8,203	-1%	143,580	144,750	2.4%	空、放量增仓新低、破位、正向
黑色	动力煤	-1	-1	1		0%	583	575	-4.1%	空、严重缩量增仓新低、倒挂
	焦煤	1	1	0		0%	1,400	1,366	-7.3%	多、放量上行、倒挂
	焦炭	1	1	0	60	0%	2,205	2,165	-5.4%	多、放量回调、倒挂
	铁矿石	1	1	1		-100%	735	673	📉 -25.3%	多、放量增仓新高、严重倒挂
建材	螺纹钢	1	-1	1	24,812	-2%	3,780	3,525	📉 -20.2%	多、缩量增仓横盘整理、严重倒挂
	热轧卷板	-1	1	1		0%	3,645	3,463	📉 -15.0%	空、放量增仓破位下行、倒挂
	玻璃	1	1	0	800	0%	1,379	1,331	📉 -10.4%	多、放量回调、倒挂
化工	原油	-1	0	1		0%	458	457	-1.8%	空、增仓破位下行、平稳
	PTA	-1	0	0	69,917	1%	5,390	5,198	📉 -10.7%	空、横盘整理、倒挂
	PVC	1	1	0	2,000	0%	6,855	6,690	-7.2%	多、放量震荡、倒挂
	PP	-1	1	1	337	0%	8,277	7,993	📉 -10.3%	空、放量增仓震荡、倒挂
	EG	-1	1	0	8,150	60%	4501	4614	7.5%	空、放量震荡、正向
	塑料	-1	0	0	2,066	-9%	7,840	7,745	-3.6%	空、横盘整理、倒挂
	橡胶	1	1	0	423,305	0%	12100	13,075	📈 24.2%	多、放量上行、严重正向
	沥青	-1	1	-1	44,775	0%	3,288	3,186	📉 -12.4%	空、放量减仓横盘、倒挂
农产品	甲醇	-1	0	1		0%	2,435	2,491	6.9%	空、增仓横盘、正向
	纸浆	-1	0	1	24,595	44%	4,882	4,888	0.4%	空、巨量增仓横盘、平稳
	大豆	1	1	0	25,701	-2%	3,629	3,587	-3.5%	多、放量新高、倒挂
	豆粕	1	1	-1	4,701	-10%	2,914	2,947	3.4%	多、放量减仓新高、正向
	菜粕	1	1	-1	595	-27%	2,512	2,339	📉 -20.7%	多、放量增仓新高、严重倒挂
	豆油	1	1	1	21,497	5%	5,490	5,644	8.4%	多、放量增仓突破、正向
	菜油	1	1	-1		-100%	7,060	7,004	-2.4%	多、放量减仓震荡、平稳
	棕榈油	-1	1	1	300	-87%	4,478	4,620	9.5%	空、放量增仓震荡、正向
	白糖	-1	-1	1	18,677	-9%	4,954	4,935	-1.2%	空、缩量增仓横盘、平稳
	棉花	-1	-1	0	18,129	-2%	13,515	14,020	📈 11.2%	空、缩量横盘、正向
	棉纱	-1	1	1		0%	21,815	21,815	0.0%	空、放量增仓下行、
	鸡蛋	1	1	1		0%	4,436	4,129	📉 -20.8%	多、放量增仓新高、严重倒挂
	苹果	1	1	0		0%	9,693	9,494	-8.2%	多、放量上行、倒挂
	淀粉	1	1	0	1,276	-16%	2,434	2,473	4.8%	多、放量横盘、正向
	玉米	1	1	-1	85,062	-5%	1,988	2,049	9.2%	多、放量减仓新高、正向
	红枣	1	1	-1		0%	10,553	10,580	3.1%	多、放量减仓新高、正向



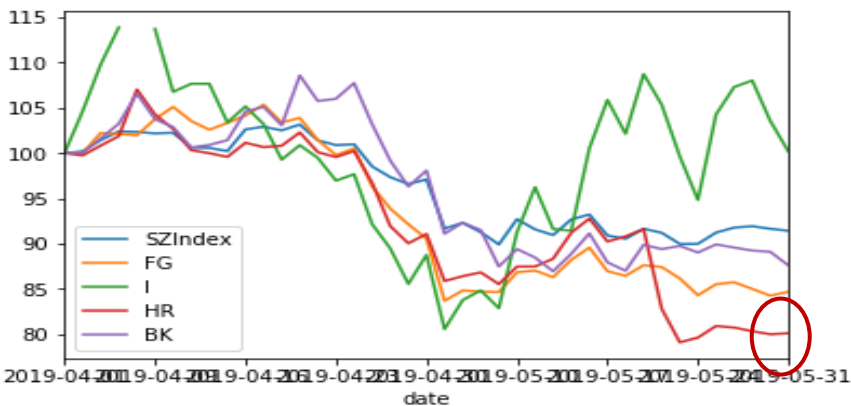
- 商品市场总体来看偏空运行，内部板块分化严重，农产品稍强，化工品最弱。目前维持之前的逻辑判断不变，相比于上周本周有多个品种走出新高的同时也有多个品种走出新低，加上原油在周五再度暴跌扰乱市场情绪，所以总体来看形式并没有好转还需要等待。再看受到新一轮贸易战影响避险情绪再度升温，黄金旱地拔葱，国债也重新开始震荡失去方向。目前并不能确定快速通胀时代来临，还需要国债价格的进一步确认。
- 有色：铅和锌强势，锡弱势。化工：PP 强势，甲醇弱势。黑色：铁矿强势，钢材弱势。农产：饲料强势，油脂弱势。
- 目前从股票商品的联动性来看，有色金属板块股票开始走强，其中以铅和锌表现最好。同时饲料类股票再度暴力拉升，涨幅远超大盘。化工品中只有 PP 强于大盘，上周开始有反弹迹象的橡胶本周再度走弱，反弹失败。有色中走势最弱得是锡，化工品中最弱的是甲醇和沥青。建材中最弱的是钢材，农产中最弱的是优质。整体来看农产品的走势是这四个板块中最强势的。***特别注意本周锌和铅相关股票明显走强，开始强于大盘。本周钢材股票彻底被大盘甩开，弱势地位确认。关注商品方面的联动性。***

交易机会

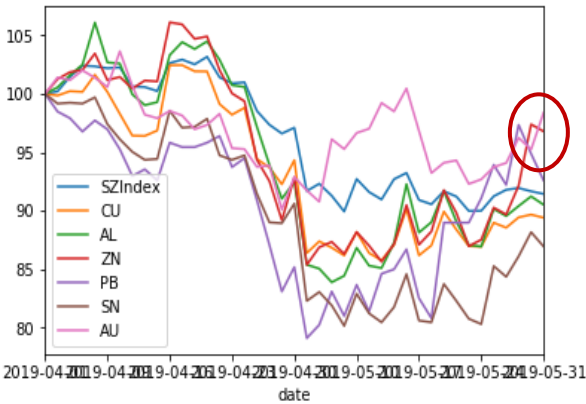
- 做空热卷：
 - 热卷和螺纹同时进入空头，并且热卷走势远弱于螺纹。日线级别和周线级别均已经破位进入空头。目前价格却是处在交易区间，潜在损失可以有效控制。
 - 目前热卷和螺纹的远期曲线已经产生了严重的倒挂，换算成年度隐含收益率超过15%，热卷的平均 roll return 在 15%左右是比较正常的区间。但是螺纹的倒挂程度强于热卷，说明市场潜在更看好螺纹。

螺纹钢	1	-1	1	24,812	-2%	3,780	3,525	🚩 -20.2%	多、缩量增仓横盘整理、严重倒挂
热轧卷板	-1	1	1		0%	3,645	3,463	🚩 -15.0%	空、放量增仓破位下行、倒挂

- 股票市场钢材板块在黑色系中走势最弱，已经可以明确钢材远远弱于大盘，说明实体经济钢材预期很差，需求端萎靡。



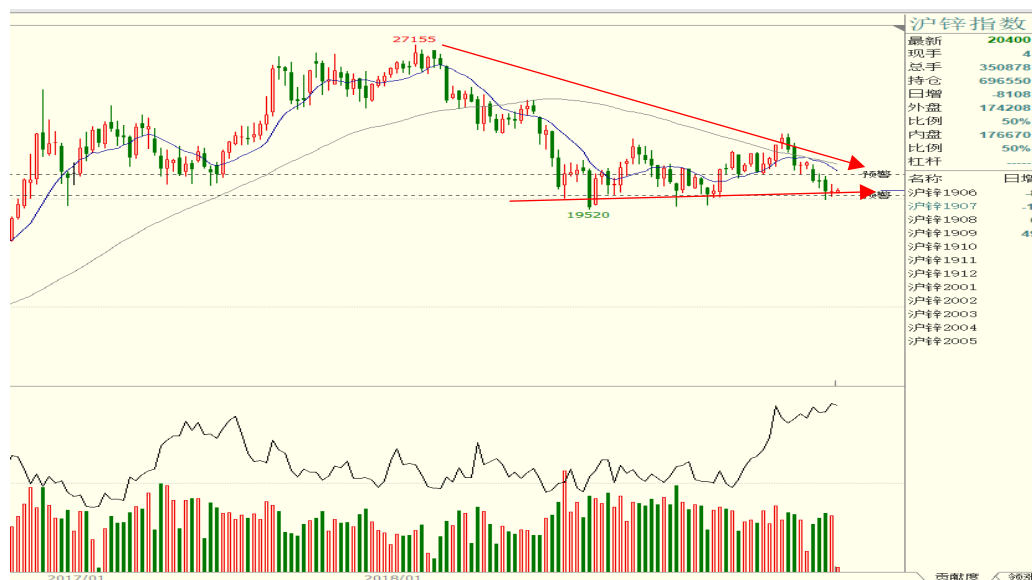
- 原油暴跌，市场情绪紧张短期内有可能受到宏观情绪影响，进行空头对冲 beta 风险。
- 盯住锌价格潜在做多机会：
 - 铅和锌的股票板块明显强于大盘和其他有色品种，叠加近期有色股票开始反弹，锌的反弹强度预期很大。



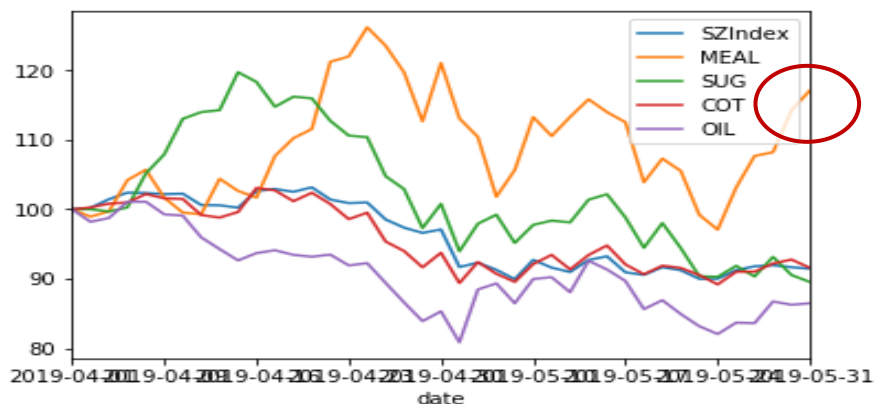
- 目前已经持有锡的空头头寸，为了回避近期的有色反弹带来的不利影响，可以做多最强势品种锌来回避 beta 风险。
- 锌和铅的远期曲线明显倒挂，仅一个月的潜在 roll return 高达 22%。说明近期价格还是受到追捧的，等待这次调整结束。

锌	-1	1	1	59,351	5%	20,765	20,380	-22.2%	空、放量增仓反弹、倒挂
铅	-1	0	0	30,682	-6%	16,080	15,965	-8.6%	空、横盘整理、倒挂
镍	-1	1	-1	9,938	9%	98,550	98,520	-0.4%	空、放量减仓反弹、平稳
锡	-1	1	1	8,203	-1%	143,580	144,750	2.4%	空、放量增仓新低、破位、正向

- !!! 目前锌价格还处于空头趋势并没有完全走好，所以还不能操之过急。等待这个长期的支撑位被证实有效。!!!



- 加仓饲料头寸：
 - 目前饲料板块股还是远远强于大盘的，并且是所有商品股票走势中最强势的一个。



- 饲料价格已经完成突破完全进入多头区间，等待缩量回调形成平台后可以加仓。



- 豆粕与菜粕的对比来看，菜粕明显倒挂说明近期走势强于豆粕，震荡幅度也会强于豆粕。都是考虑加仓菜粕。

豆粕	1	1	-1	4,701	-10%	2,914	2,947	3.4%	多、放量减仓新高、正向
菜粕	1	1	-1	595	-27%	2,512	2,339	-20.7%	多、放量增仓新高、严重倒挂