

交易周记

2019-03-30

宏观和利率

品种分析		3/30/19								
		多空	成交量	持仓	库存	变动	近期	中期	远期	综合
美债	2年	1	0	1		0%	106.56			多、新高后回调、小幅增仓
	5年	1	1	1		0%	115.85			多、新高后回调、小幅增仓
中债	2年	-1	0	0		0%	100.31			空、小幅反弹
	5年	-1	0	1		0%	99.62			空、在交易区间、持续增仓
	10年	1	-1	1		0%	97.90			多、在交易区间、缩量增仓
逆回购	28天	-1	1			-10%	2.71			利率大幅下挫、重返空头、资金面宽松
	91天	-1	1			-2%	2.78			利率空头横盘、大幅放量
外汇	美元	1				1%	97.21			多、强势区间震荡
	欧元	-1	-1			-1%	1.13			空、反弹失败
	英镑	1	1			-1%	1.31			多、放量下跌、受到市场关注
	澳元	-1				0%	0.71			空、弱势横盘、振幅收敛
	加元	-1	1	1		1%	0.75			空、放量增仓反弹、资金开始关注
	港币	-1	1			0%	0.13	成交量五年新高、看空		空、横盘、巨幅放量、港币被政府干预升值
	台币	-1	-1			0%	0.03	成交量三年新低、看空		空、弱势横盘、极具缩量
	RMB	1	-1			0%	0.15			多、缩量盘整、进入交易区间
	马币	1	1			0%	0.25	成交量五年新高、看空		多、巨量横盘、进入交易区间
负利率区	日元	1				-1%	0.91			多、新高后小幅回撤、开始震荡向上
	瑞郎	1				0%	1.01			多、新高后小幅回撤、开始震荡向上

- 美债本周收益率倒挂开始修复观察两年期和十年期的基差保持良好的正向，上周短期三月期收益率超过长期收益率可以被美联储用短暂的降息手段良好的遏制、并没有传递和蔓延到市场的更长端的地方、持续关注两年期和十年期的基差作为宏观情绪的预期、目前美债还在多头趋势良好并走出新高、预示未来通胀大概率不会上升、资金面宽松
- 中债本周基本窄幅横盘整理、但是五年和十年期的交易持续增仓、目前来看整体内盘债券还是处于空头区间的、说明市场短期风险情绪较为乐观、本周的增仓如果导致新一次的方向选择那么会对未来风险情绪造成新的影响、再看超短期逆回购利率、28天的逆回购利率暴跌10%重返空头、同时91天的逆回购利率也保持空头趋势良好、说明短期内资金面并不紧张、综上所述目前维持风险情绪乐观的判断、持续关注
- 外汇市场本周在亚洲区出现了异动走势、首先看美元指数还在多头区间强势震荡、欧洲区的货币没有明显趋势走势、大多维持窄幅盘整、英镑目前受到市场关注、美洲区方面加元出现持续增仓放量走势、受到市场关注、目前来看欧洲整体净流出、资金回流美洲、加元受到青睐、再看亚洲区本周港币和马币同时走出近五年以来的异动走势、成交量创下五年新高、市场博弈进入白热化、首先看香港主要以境外资金净流出导致港币被迫贬值同时香港外管局开始介入大举抛售美金维持港币价值所以创下成交量爆炸式飙升、如果外管局储备不足以维持资金流出格局那么港币会引发危机、持续关注这一战斗导致的新方向选择、再看马币更港币一样走出五年成交量新高、长期来看马币处于贬值通道、短期内出现一小波空头止盈盘引起的短暂升值、目前再次成交量爆炸说明新的方向即将开始、目前来看马币大概率再次进入贬值、再看台币本周走出了近三年来的历史最低成交量、最近半年内形成的新的价格平台预计要失守、如果价格再次回到空头、配合港币和马币的影响、亚洲区货币或许会迎来一次集体看空行为、伴随资金大幅流出

全球股市

品种分析		3/30/19								
		多空	成交量	持仓	库存	变动	近期	中期	远期	综合
全球股指	道指	1				2%	25929		弱	多、强势震荡
	标普	1				1%	2,834		强	多、强势震荡
	纳指	1				1%	7,729		中	多、强势震荡
	富时	1				2%	7,216			多、强势震荡、缩量
	CAC	1				2%	5,350			多、强势震荡、缩量
	DAX	1				2%	11,562			多、强势震荡、缩量
	EU50	1				1%	3,351			多、强势震荡、缩量
	意大利	1				1%	21,286			多、强势震荡、缩量
	加拿大	1				0%	16,102			多、强势震荡、缩量
	RTS	1				-1%	1,198		走弱	多、大幅回调开始走弱
	日经	1				2%	21,305		走弱	多、弱势震荡
	台湾	1				0%	10,641			多、强势震荡、缩量
	恒指	1				2%	29,087			多、强势震荡、缩量
	国企指数	1				1%	11,352			多、强势震荡、缩量
	上证	1	1			0%	3,089			多、强势震荡、放量
	创业板	1	-1			0%	1,692			多、强势震荡、放量
股指	IF	1	1	1	强	1%	3,876	3,869	3,850	多、放量增仓、大幅反弹、远期倒挂
	IH	1	1	1	中	1%	2,839	2,837	2,826	多、放量增仓、大幅反弹、远期倒挂
	IC	1	-1	0	弱	-1%	5,534	5,486	5,430	多、小幅缩量、大幅反弹、远期倒挂
板块	贵金属	1	-1							多、缩量回调、走弱
	有色	1	-1							多、缩量回调、弱势震荡、
	黑色	1	-1							多、缩量回调、但放量反弹
	化工	1							PTA强势	多、PTA放量突破
	农产品	1	1						饲料强势	多、饲料强势、油脂、
	超大	1	1			1%	2.86			多、放量反弹、强势震荡
	价值	1	1			0%	5.14			多、放量、强势震荡
	券商	1	1			1%	1.02			多、放量、强势震荡
	军工	1	0			2%	0.82		强	多、新高后回调、小幅放量
	消费	1	-1			3%	4.90		强	多、缩量突破向上
	金融	1	1			1%	5.93			多、放量、强势震荡
	医药	1	1			2%	1.71		强	多、突破新高
	红利	1	1			0%	2.92			多、接近新高
	地产	1	0			1%	0.95		强	多、接近新高

- 全球股市方面：目前全球股市仍然全部处于多头、上周的震荡基本都被收复、本周只有俄罗斯、日经和南韩股指开始持续走弱进入空头、作为最先走弱的品种标定位主力空头目前持续关注、总体来看全球股市出现明显缩量、反弹没有成交量支撑后市并不十分看高、美股内部标普最强表明市场重新回到价值驱动、偏向被动投资更之前的情况十分类似、值得注意的是内盘香港股市这次反弹力度明显弱于内盘、表现为国企指数和恒指反弹力度十分微弱、配合之前观察到的结果港币价值的确存在大危机、会极大影响股市情绪、
- 期指方面：目前三大股指均在多头趋势、短期开始强势宽幅震荡、仍以做多思路为主、本周过后市场风向再度变化、IC 反弹力度明显很弱、表现为成交量没有放大同时持仓没有明显上升、反弹百分比也明显弱于 IF、这一点极大的呼应了美股的走势、短期内市场再度开始寻求白马股的温暖而不是题材股的刺激、后市预计维持白马投资逻辑回归的走势
- 股市板块方面：目前最强势板块为消费、医药、军工、地产、PTA、饲料、油脂和棉花、最弱势板块为贵金属、有色、黑色、可以看到热点板块已经持续三周被市场验证、说明近期来看消费、医药、军工、地产是市场明确的强势板块后市也会大概率持续强于市场走势、股市商品联动结合方面：贵金属受到美元再度走强影响开始走弱、同时白银跌幅远大于黄金说明市场的工业需求很弱、贵金属的市场属性还是以金融属性为主的、PTA 的持续强势并没有引起商品市场的跟随走势、同时饲料股的强势也与商品完全相反、这大概率是由于短期内市场增量资金推高热点品种的价格导致商品市场开始脱节、在这种假定下反倒是股市内部的弱势品种会对商品市场产生叠加效应、双重证明弱势的宏观印象、目前来看贵金属、有色、黑色、是股市的明显弱势板块、但是他们都还在多头这主要是由于股市巨幅的增量资金产生的扰动作用、迎合商品市场目前有色、贵金属和黑色系也是明显走弱的、所以这个逻辑线在市场看来是双重验证并且成立的、后市持续看空有色和黑色系

商品市场

品种分析		3/30/19								
		多空	成交量	持仓	库存	变动	近期	中期	远期	综合
贵金属	黄金	-1	1	-1	3,651	26%	283	285	286	空头、放量减仓突破下行、正向
	白银	-1	1	-1	1,212,332	0%	3,546	3,610		空头、放量减仓突破下行、弱于黄金、正向
有色	铜	1	-1	-1	261,412	1%	49,020	49,140	49,280	多、缩量减仓、正向
	铝	1	0	-1	734,990	-1%	13,690	13,755	13,790	多、减仓、正向
	锌	1	1	1	109,804	-5%	22,885	22,755	22,455	多、放量增仓、倒挂
	铅	-1	0	0	36,902	4%	16,800	16,835	16,805	空、凸起形态
	镍	1	0	1	10,922	-8%	100,840	100,560	100,680	多、减仓、向下凸起形态
	锡	-1	1	0	8,175	-3%	148,150	150,080	150,850	空、放量反弹、正向
	动力煤	1	-1	-1		0%	598	590	580	多、缩量减仓横盘、倒挂
黑色	焦煤	-1	-1	-1		0%	1,229	1,322	1,279	空、缩量减仓横盘、凸起形态
	焦炭	-1	-1	-1		0%	1,980	1,952	1,899	空、缩量减仓横盘、倒挂
	铁矿石	1	1	0		0%	632	585	548	多、放量反弹、倒挂
	螺纹钢	-1	1	-1	18,038	-53%	3,754	3,464	3,285	空、放量减仓向下突破、震荡剧烈、倒挂
建材	热轧卷板	-1	0	-1	7,971	-4%	3,732	3,447	3,289	空、减仓弱勢震荡、倒挂
	玻璃	-1	0	0	1,620	76%	1,291	1,286	1,252	空、趋势良好、倒挂
	原油	1	0	-1		0%	458	456	455	多、减仓向上、倒挂
化工	PTA	-1	0	1	29,194	-6%	6,504	5,966	5,612	空、增仓横盘、倒挂
	PVC	1	1	0		0%	6,485	6,510	6,405	多、放量、凸起形态
	PP	-1	1	1		-100%	8,593	8,300	8,086	空、放量小幅增仓下行、倒挂
	EG	-1	1	1		-100%	4827	4918	4988	空、放量增仓大幅突破下行、正向
	塑料	-1	1	1		-100%	8,345	8,175	8,050	空、放量大幅增仓下行、倒挂
	橡胶	-1	0	1	437,300	-1%	11,245	11,580	12,810	空、大幅增仓下行、正向
	沥青	1	1	1	36,802	0%	3,422	3,360	3,316	多、放量突破新高、倒挂
	甲醇	-1	0	1	2,357	-12%	2,400	2,484	2,552	空、大幅增仓、正向
	纸浆	-1	-1	-1		0%	5,310	5,276		空、缩量减仓、倒挂
农产品	大豆	-1	1	1	125	-99%	3,331	3,414	3,362	空、放量增仓、凸起形态
	豆粕	-1	-1	-1	344	-95%	2,508	2,586	2,562	空、缩量横盘、正向
	菜粕	1	-1	0		0%	2,168	2,187	2,119	多、缩量、回到交易区间、凸起形态
	豆油	-1	0	0	850	-96%	5,400	5,558	5,682	空、正向
	菜油	1	1	0	24,246	0%	6,915	6,917	6,914	多、放量、平稳曲线
	棕榈油	-1	1	0		0%	4334	4,606	4,696	空、放量、持仓两年新高、正向
	白糖	1	-1	1	15,196	9%	5,084	5,057	5,079	多、缩量增仓、回到交易区间、平稳曲线
	棉花	1	0	1	16,765	-2%	15,060	15,520	15,965	多、小幅回调持续增仓、正向
	棉纱	1	0	0		0%	24,420	25,010		多、横盘
	鸡蛋	1	0	-1		0%	3,422	4,050	3,792	多、减仓、凸起形态
	苹果	-1	0	0	501	0%	11,612	7,881	7,902	空、倒挂
	淀粉	-1	-1	0		-100%	2,279	2,305	2,339	空、缩量正向
	玉米	-1	0	1	0	-100%	1,821	1,847	1,900	空、大幅增仓、正向
全球商品	布油	1	1	-1		1%	67			多、放量减仓横盘、多空平衡
	美油	1	1	-1		2%	60			多、放量减仓横盘、多空平衡
	黄金	-1	1	1		-2%	1,299		弱勢	空、放量增仓、突破向下
	白银	-1	0	0		-2%	15		弱勢	空、小幅放量、突破向下
	铜	1	1	0		3%	6,482			多、小幅放量、宽幅震荡
	铝	1	0	0		0%	1,912			多头、弱勢横盘
	锌	1	0	1		4%	2,923			多头、持续增仓向上、最强势
	铅	-1	0	1		-1%	2,017		弱勢	空头、增仓向下
	镍	1	0	0		1%	13,100			多、横盘
	锡	1	0	-1		0%	21,400			多、减仓强势横盘
	美豆	-1	0	1		-2%	897		弱勢	空、增仓下行
	美豆粕	-1	1	-1		-3%	309			空、小幅放量下行、弱勢震荡
	美豆油	-1	0	0		-1%	29		弱勢	空、新低、趋势良好
	美玉米	-1	1	1		-5%	367		崩盘	空、天量增仓突破向下、崩盘
	棉花	1	0	1		1%	77		强势	多、小幅增仓上行、趋势良好
	糖	-1	0	0		-1%	13			空、窄幅震荡
	棕榈油	-1	1	-1		-2%	2,159			空、缩量减仓回调、开始反弹走势
	橡胶	-1	1	-1		-4%	178		弱勢	空、放量下行、趋势良好

- 整体来看商品总体多空比例（15：23）、比较上周来看本周新增几个空头趋势、总体明显脱离多头趋势、看空情绪有所升温、其中主力空头集中在化工品、主力多头集中在农产品、本周铜经历剧烈震荡目前还在多头、后市方向不明、黑色和建材本周也相继走出新低、建材强于煤炭、化工品总体看空、但是多头沥青却走出新高、考虑到原油还在多头横盘目前形势十分混沌、同时股市板块化工品十分强势、内部出现明显不协调、农产品本周再度回到弱势走势、基本宣告反弹失败、考虑继续做空玉米和淀粉、
- 贵金属方面：本周美元再度走强、但是黄金和白银破位下跌、其中白银更是跌幅远远超过黄金、以反面来看避险情绪降温明显、风险偏好上升、另一方面来看工业需求很弱、因为白银相比于黄金更能反应工业需求和避险情绪的叠加、但是黄金却着实没有任何工业需求、所以工业生产活动其实在不停走弱、资金推动下产生市场近期走势
- 有色方面：结合上周分析、有色本周小幅走强、铜更是出现剧烈震荡、目前再次开始看多、有色整体来看资金流出、趋势宽幅震荡、重点关注铜的走势、极大的隐含了未来市场对经济走势的预期、同时前期最弱势品种铅目前维持弱势、最强势品种镍目前大幅回调、结合外盘目前还是强于内盘关系未变、所以整体来看有色整体偏空运行
- 黑色系和建材：本周黑色系相继走出各个品种的近期新低、周五又受到宏观情绪影响开始一起反弹、但是反弹中明显可以看到、煤炭远远弱于建材、这完全符合我们之前分析的强弱关系：建材>煤炭、盯住动力煤的方向选择、同时考虑再次加仓黑色系空头头寸
- 化工方面：本周化工品整体维持弱势运行、EG 更是跌出了上市以来的新低、所以板块情绪无疑是看空为主的、考虑到最强势品种沥青在这次反弹中走出了阶段性新高、判断沥青目前在走独立行情、但是其余化工品纷纷表现疲软走势、同时股市和商品关系上也出现了明显的背离、PTA 和甲醇的股票明显强于

大盘强势向上、但是商品却十分弱势、内部的不一致提醒我们要谨慎对待化工板块、目前将化工更多的纳入参考范围不进行操作、潜在的机会考虑做多 PTA 否则不操作

- 农产品方面：本周农产品宣告反弹失败、大面积品种再次回到空头、维持弱势运行、代表品种有大豆、豆油、棕榈和苹果跌破平台走出新低、最强势品种鸡蛋目前也开始回调、整体看空情绪严重、结合外盘来看本周走势开始趋于一致美盘玉米严重崩盘破位下行进入空头、但是外盘棉花目前仍维持强势、所以考虑再次做空玉米和淀粉、如果棉花跌破平台同时考虑砍仓棉花多头、

综合以上分析下周交易策略和逻辑如下：

注意：我们的分析完全依据市场行为进行推演、不存在任何主观臆想因素、我们唯一假定市场会延续当前趋势继续进行、从中找到合理的价格变化逻辑、分析主要考虑短期资金流动行为、不考虑远期可能出现的因素、所以每周都会根据市场走势进行预期修正、所有的分析都从利率变动（以债券价格作为直接反应观测物）开始、传导至股市和商品、结合外汇变动推演资金在全球范围内的流动情况、从而看清趋势的走势

- 大环境：从美债和内盘债券走势来看目前偏向经济低位运行、央行和联储都不会加息导致资金再度流入债券但是这次流入明显不再是避险情绪升温推动的、同时联储放弃加息却反而引起了美元再度走高、部分原因是前期市场已经 price-in 了一部分不加息预期但是更多的是对美股和美债情绪的回暖、可以看到目前美债再次出现资金大规模流入垃圾债券股市也开始反弹、所以利率方面没有担忧、传导到外汇市场表现更为鲜明、欧洲货币集体开始回调、伴随美元和加元再次受到追捧、直接影响了亚洲区货币的重新定价、特别是港币和马币的历史天量与台币长期横盘走出地量说明市场方向开始改变、如果方向有变极大可能引起对人民币的趋势重新定义、导致人民币资产收益率综合外汇考量之后大打折扣、同时看到负利率区货币维

持弱势震荡和黄金价格的急速下跌说明市场避险情绪很弱、这里有一个很明确的市场信号是白银跌幅明显大于黄金、金银比会再次走出历史新高、而白银代表了避险需求、通胀预期和工业需求、除去黄金所代表的纯避险需求和通胀预期之后说明工业需求跌入冰点、如果美元的多头趋势再次突破新高维持强势有极大可能引起国际铜价的空头走势、再配合原油的囚徒困境导致价格横盘或者下跌会引起新一轮的商品市场恐慌抛售、但是这次股市由于短期资金流动性泛滥加上美元回流美国推动下大概率会出现美股强势内盘走弱的情况、而美股的强势基本不是来自工业需求旺盛导致的企业利润加速上行重新估值而是闲置资金回流美国进行股票回购直接推高股价、回购过后释放的资金目前来看大部分又流入了债券市场、经过一次流转同时推动了债券的多头和股票的多头、所以商品的空头和股市、债市的多头极有可能同时出现、

- 内盘总体来看：本周亚洲区货币出现了极为不寻常的走势、值得特别的警惕和注意！盯住近期马币、台币和港币的走势极为关键、可是明确地讲本次的A股强势反弹主要是去年年末开始的外资流入起到了主导作用、所以缘由外汇生大概率也会缘由外汇止、内盘的商品总需求可以从内盘独有的化工板块与原油价格背离看出端倪、在原油的囚徒困境衍生出了价格的窄幅区间波动、关键的突破点就是美国的新增产能和美元定价基础上的美元汇率、传导至内盘叠加工业需求预期才使得化工品价格与原油高度正相关、但是从最近两周的走势明显看出这种相关性完全被打破、这极大

可能是由于内盘的工业需求远比预期的糟糕导致的、所以内盘的各个品种才会走出独立行情、反过来想如果内盘工业需求趋势很低那么又是什么维持了内盘股市预期的高涨的反弹的继续呢？大概率是前期持续宽松政策引起的货币泛滥和去年的外资流入引起的资金推动型牛市、所以还是我们之前分析的这次反弹的关键点还是在资金面的博弈、具体来讲就是存量资金和增量资金之间的击鼓传花、而这一过程的分界点就是外汇市场的风向改变、综合来看目前是一个没有宏观风险预期同时没有良好工业需求的市场但是却流动性泛滥的市场、内盘商品将会走出独立行情、内盘股市将会走出外汇行情

下周策略：

操作策略只根据假定目前趋势会继续这一基本假设、不考虑所有反转可能性

- 多：消费、医药、军工板块股票、
- 空：煤炭、建材、玉米、淀粉、苹果
- 潜在机会：
 - 考虑多：（等待相关性回归）PTA、棉花
 - 考虑空：铅、