

交易周记

2019-03-23

宏观和利率

品种分析		3/23/19								
		多空	成交量	持仓	库存	库存变动	近期	中期	远期	综合
美债	2年	1	1	1		0%	106.54			多头区间、暴力拉升新高、收益率下行
	5年	1	1	0		1%	115.80			多头区间、暴力拉升新高、收益率下行
中债	2年	1	0	0		0%	100.18			空头区间、小幅反弹、收益率上行
	5年	1	0	1		0%	99.50			空头区间、小幅反弹、收益率上行
	10年	1	0	1		0%	97.87			空头区间、小幅反弹、收益率上行
逆回购	28天	1	-1	0		-6%	3.01			多头区间、短期利率上行、资金面紧张
	91天	-1	1	0		-7%	2.85			空头区间、短期利率下行、资金面宽松
外汇	美元	1				0%	96.60			多头区间、小幅回调
	欧元	-1	1			1%	1.14			空头区间、目前大幅反弹
	英镑	1	1			0%	1.33			多头区间、震荡向上
	澳元	-1				0%	0.71			空头区间小幅反弹、等待方向
	加元	-1				-1%	0.75			空头区间、震荡向下
	港币美元	-1	1			0%	7.85			空头区间、大幅突破向上、震荡看涨
	台币美元	-1	-1			0%	30.90			空头区间、横盘震荡、无方向
	RMB美元	1	-1			0%	6.71			多头区间、缩量横盘盘整、震荡上行
	马币美元	1	1			-1%	4.06			多头区间、大幅放量突破升值、加速多头阶段
负利率区	日元	-1	1			2%	0.92			空头区间、放量突破向上、风险情绪紧张
	瑞郎	-1	1			1%	1.01			空头区间、突破放量向上、风险情绪紧张

- 美债本周开始正式出现了短期利率与长期利率倒挂，也就是说短期利率开始低于长期利率了、说明企业极度担忧未来长期的投资风险不敢进行长期投资、影射了经济走弱的事实、同时看到美联储退出加息和缩表、说明市场预计的通胀预期瞬间转变成了通缩预期、对经济的担忧同时还反映在铜的价格上崩盘式下跌、本周盘面看到美债暴力拉升突破向上、风险情绪极度紧张、目前确定收益率会继续下行、同时利率的下调大概率会引起美元的走低、对美股形成压制同时对大宗商品形成支撑、
- 中债本周开始小幅反弹、目前两年期价格仍在空头趋势良好、但是十年期价格开始横盘目前仍在空头区间但是后市谨慎看空、从目前的趋势来看、国内债券价格大概率还是以下跌为主、那么预示着收益率上行、同时从债券市场释放的资金开始分流进股市和商品、收益率曲线目前仍然正向、说明中国经济情况市场看来良好、预计后市股市延续上涨行情、同时看到短期逆回购利率 28 天期利率开始进入上行区间、说明短期来看市场资金吃紧情况没有改善、压制短期股市走势、但是大环境利率仍然很低不会造成极大影响、
- 外汇方面：美元本周走出过山车行情、目前仍在多头区间、后市方向不明、受到美联储停止加息影响后大幅走软的美元指数、在今天股市大跌的背景下再度雄起、部分说明了目前市场还是以去年的做多美元对冲股市风险的策略没有改变、那么美元走势预计还是决定美股风险情绪的重要指标、同时看到主要货币延续上周走势没有明显改变、但是港币出现大幅升值异动、目前开始进入多头、极大利好中国股市、同时 RMB 仍在多头区间缩量盘整、目前仍然看多、没有资金外流撤离风险、值得注意的是马币本周巨量突破向上、目前进入多头加速阶段、这会极大程度上利多马来西亚股市和商品市场走势、同时被动影响亚洲市场走势、反观负利率区货币、目前日元和瑞郎跳空拉升、暴力突破交易区间开始进入多头、说明宏观避险情绪激增、目前逐步脱离 risk-on 过程、暂时没有明显方向、总体来看资金面开始震荡为主

品种分析		3/23/19								
		多空	成交量	持仓	库存	库存变动	近期	中期	远期	综合
全球股指	道指	1				-1%	25,502			多头区间、窄幅震荡横盘、后市看多
	标普	1				-1%	2,800			多头区间、窄幅震荡横盘、强于道指后市看多
	纳指	1				-1%	7,642			多头区间、窄幅震荡横盘、强于道指后市看多
	富时	1	1			-1%	7,107			多头区间、大幅放量回调、后市震荡
	CAC	1	1			-3%	5,269			多头区间、大幅放量回调、后市震荡
	DAX	1	1			-3%	11,336			多头区间、重回多空分界、放量暴跌、后市震荡
	EU50	1	1			-3%	3,306			多头区间、大幅放量回调、后市震荡
	意大利	1	1			0%	21,078			多头区间、大幅放量回调、后市震荡
	加拿大	1				0%	16,089			多头区间、放量横盘震荡、后市看涨
	RTS	1				1%	1,213			多头区间、大幅回调、后市震荡看涨
	日经	1				-2%	20,950			多头区间、大幅回调突破区间、后市开始看空
	台湾	1	1			2%	10,639			多头区间、放量突破新高、后市看涨
	恒指	1				-2%	28,604			多头区间、大幅放量回调、后市震荡向上
	国企指数	1				-2%	11,278			多头区间、短期震荡、后市看震荡
	上证	1				3%	3,104			多头区间、没有走出新高、后市看震荡上行
	创业板	1				2%	1,692			多头区间、缩量震荡、弱于主板
股指	IF	1	0	0		3%	3,843	3,847	3,823	多头、凸起曲线、后市震荡看涨
	IH	1	-1	0		2%	2,804	2,805	2,798	多头、倒挂曲线、后市震荡看涨
	IC	1	0	0		5%	5,611	5,592	5,508	多头、倒挂曲线、后市震荡看涨、目前最强势
板块	贵金属	1	1							多头、小幅放量横盘、本周强势
	有色	1	-1							有色本周缩量横盘、铝小幅下跌最弱势
	黑色	1	-1							黑色系缩量横盘震荡、铁矿放量上涨、煤炭缩量弱势震荡、刚才缩量强势震荡、目前钢材>煤炭
	化工	1	1							化工板块多头、PTA和甲醇放量拉升出新高、橡胶稳步上行
	农产品	1	-1							农产多头、饲料明显开始破位下行走弱、白糖同时开始走弱、棉花和油脂走强
	超大	1	-1				2.83			多头区间、缩量横盘
	价值	1	-1				5.13			多头区间、缩量横盘
	券商	1	1				1.01			多头区间、放量横盘震荡、盯住后市表现
	军工	1	-1				0.81			多头、缩量新高后回调
	消费	1					4.78			多头、新高后回调、强势
	金融	1					5.89			多头、缩量横盘、
	医药	1	-1				1.67			多头、缩量新高、基本没有回调、强势
	红利	1	-1				2.92			多头、缩量新高、没有回调、明显强势
	地产	1	0				0.94			多头、新高后没有回调、强势

- 全球股市方面：目前全球股市仍然全部处于多头、本周五的大幅杀跌开始出现强弱分化、目前来看：DAX、日经最弱、开始看空、台湾股市和上证最强、保持看多、可以看到资金正在撤离欧洲开始持续涌入亚洲区域、短期来看亚洲股市会持续强于全球其他股指、同时在全球股指大部分多头的情况下、目前对亚洲股市保持看多观点不变
- 期指方面：目前三大股指均在多头趋势、短期开始横盘宽幅震荡、仍以做多思路为主、最强势板块为 IC 最弱势板块为 IH、同时可以看到目前 IH 远期曲线也开始倒挂、从上周只有 IC 倒挂到目前 IH 也开始倒挂、说明市场对远期股指看法十分谨慎、目前市场还是认为这次反弹只是三个月期左右的熊市修复行情、
- 股市板块方面：最弱势板块为：有色、黑色、价值和超大、最强势板块为：化工、农产品、消费、医药和地产、其中明显出现的趋势有：1、有色金属开始走弱、铅最弱、3、黑色系明显走弱、煤炭远弱于钢材、4、PTA、塑料和甲醇明显走强、5、农产品中饲料和棉花糖和油脂明显走强、棉花和油脂最强、白糖稍微弱势、6、目前特色板块为：红利>地产>医药>消费、市场整体来看中小创强于大白马、市场风险偏好提升、行情大概率延续之前的多头走势

品种分析		3/23/19								综合
		多空	成交量	持仓	库存	库存变动	近期	中期	远期	
贵金属	黄金	1	1	0	2,901	7%	287	288	289	多头区间、目前放量反弹突破区间、开始震荡看多、远期正向
	白银	-1	1	0	1,209,121	-1%	3,625	3,660	3,686	空头区间、放量反弹、远期正向明显、弱于黄金
有色	铜	1	-1	-1	259,172	-2%	48,200	48,340	48,410	多头、破位下行、缩量减仓回调、远期正向明显
	铝	1	-1	-1	741,757	0%	13,635	13,700	13,745	多头、缩量减仓回调、远期正向
	锌	1	-1	1	115,974	-7%	21,920	21,755	21,565	多头、缩量大幅增仓回调、远期倒挂、库存大幅减少
	铅	-1	-1	-1	35,326	6%	16,935	16,925	16,940	空头、缩量减仓横盘、下凸形态、库存大幅上升
	镍	1	0	0	11,897	-3%	100,010	99,970	99,950	多头、倒挂曲线
	锡	-1	0	1	8,418	0%	147,650	149,650	150,220	多头、持续增仓、目前在交易区间横盘、等待突破、正向曲线
黑色	动力煤	1	-1	0		0%	596	589	579	多头区间、大幅回调开始缩量震荡、倒挂曲线
	焦煤	1	-1	-1		0%	1,241	1,331	1,295	多头、目前进入交易区间、缩量减仓反弹、正向凸起形态
	焦炭	-1	1	1		0%	1,987	1,969	1,911	空头、放量增仓向下、倒挂曲线
	铁矿石	1	1	0		0%	615	568	532	多头、放量宽幅震荡、严重倒挂、等待突破、严重倒挂
建材	螺纹钢	1	0	0	38,324	-2%	3,746	3,504	3,323	多头、弱势横盘、等待突破、严重倒挂
	热轧卷板	1	1	-1	8,282	-25%	3,685	3,448	3,306	多头、放量减仓弱势横盘、等待突破、严重倒挂、库存大幅减少
	玻璃	-1	0	1	920	15%	1,287	1,278	1,243	空头、增仓下行、远期倒挂、库存大幅上升
化工	原油	1	-1	-1		0%	458	454	453	多头、减仓缩量上行、动力明显减弱、远期倒挂
	PTA	-1	0	1	30,942	-14%	6,284	5,914	5,670	空头、巨幅增仓下行、远期严重倒挂、库存下降
	PVC	-1	1	1		-100%	6,411	6,405	6,343	空头、放量增仓反弹、远期基本平稳
	PP	-1	0	1	484	0%	8,607	8,352	8,216	空头、持仓巨幅上升、远期倒挂
	EG	-1	0	1	24	-90%	5,222	5,314		空头、持仓巨幅上升、远期正向
	塑料	-1	0	1	55	0%	8,429	8,277	8,222	空头、巨量增仓、远期倒挂
	橡胶	1	-1	1	443,798	1%	11,700	11,980	13,095	多头、缩量增仓回调、进入交易区间、延期明显正向
	沥青	1	0	1	36,802	0%	3,350	3,254	2,962	多头、小幅增仓横盘震荡、远期明显倒挂
	甲醇	1	-1	1	2,680	-7%	2,487	2,562	2,634	多头、缩量增仓回调、目前在交易区间、库存大幅减少、明显正向曲线
农产品	纸浆	-1	-1	0		0%	5,314			空头、缩量
	大豆	-1	-1	1	16,053	-40%	3,368	3,453	3,384	空头、缩量增仓横盘、库存大幅下降、凸起形态
	豆粕	-1	-1	0	6,873	-11%	2,552	2,607	2,678	空头、缩量横盘、库存大幅下降、正向曲线
	菜粕	1	-1	0		-100%	2,221	2,207	2,143	多头、缩量、倒挂曲线
	豆油	-1	-1	0	21,248	-10%	5,472	5,640	5,756	空头、缩量库存大幅下降、正向曲线
	菜油	1	-1	0	24,246	-3%	7,054	7,080	7,042	多头、缩量凸起形态
	棕榈油	-1	-1	1		0%	4456	4,730	4,786	空头、缩量、大幅增仓、正向曲线
	白糖	1	0	1	13,958	15%	5,070	5,060	5,069	多头、增仓宽幅震荡、库存上升明显、延期平稳
	棉花	1	0	0	17,137	1%	15,280	15,735	16,115	多头、横盘、正向曲线明显
	棉纱	1	0	0		0%	24,525			多头
	鸡蛋	1	0	0		0%	3,489	4,123	3,918	多头、凸起形态
	苹果	-1	0	0	502	-1%	11,267	8,042	8,128	空头、倒挂明显
全球商品	淀粉	1	0	0	2,831	0%	2,278	2,301	2,344	多头、进入交易区间、正向、开始破位下行
	玉米	1	0	1	24,269	-8%	1,816	1,842	1,904	多头、正向、开始破位增仓下行、库存大幅下降
	布油	1	0	1		0%	66			多头、持续增仓横盘
	美油	1	0	-1		1%	59			多头、小幅减仓震荡向上
	黄金	1	1	1		1%	1,319			多头、突破向上、放量增仓
	白银	-1	-1	-1		1%	15			空头、减仓缩量回调
	铜	1	1	-1		-2%	6,312			多头、破位下行、减仓缩量调整
	铝	1	-1	-1		0%	1,903			多头、大幅回调、减仓缩量
	锌	1	0	1		1%	2,815			多头、震荡向上、小幅增仓
	铅	-1	0	1		-1%	2,032			空头、小幅增仓下行
	镍	1	0	0		0%	12,940			多头、横盘无方向
	锡	1	0	0		2%	21,450			多头、小幅减仓、震荡向上
	美豆	-1	0	1		0%	917			空头、小幅增仓横盘震荡
	美豆粕	1	1	1		1%	318			多头、放量增仓上行
	美豆油	1	1	1		-3%	29			空头、放量增仓破位下行
	美玉米	1	0	1		2%	387			多头、突破向上、大幅增仓看多
	棉花	1	0	0		1%	76			多头、突破向上、小幅放量增仓、开始震荡向上反弹
	糖	1	0	0		0%	13			多头、横盘、振幅逐渐收敛、等待方向
	棕榈油	-1	1	-1		3%	2,208			空头、大幅放量反弹、后市宽幅震荡
	橡胶	1	-1	-1		-3%	186			多头、持续减仓缩量、空平后多平

- 整体来看商品总体多空比例（22：16）、本周商品总体持续走弱、已经明显脱离多头趋势、开始转为分化看空、其中主力空头集中在化工品、主力多头集中在农产品、结合之前分析目前有色中铜破位下跌导致整体进一步走弱、黑色和建材本周也相继走出新低、建材强于煤炭、化工品集体破位下行、几乎完全进入空头区间、但是目前原油价格仍在多头、同时股市板块化工品十分强势、内部出现明显不协调、农产品目前属于较为强势板块、本周也没有出现新低、其中饲料开始触底反弹、油脂也止跌企稳、棉花糖继续横盘震荡、玉米淀粉更是走出阶段性新高后回调、板块整体强势、以做多思路为主
- 贵金属方面：受到美联储宣布停止加息和缩表的影响、市场解读为未来经济预期走弱、出现大面积积极避险交易、黄金开始进入多头、白银跟随反弹、目前来看黄金远远强于白银、美元目前宽幅震荡没有明确趋势、所以黄金目前的涨幅完全取决于股市的跌幅而定、但一避险情绪支撑的反弹往往比较短期、后市看宽幅震荡
- 有色方面：结合上周分析、有色已经开始看空、本周继续下跌、空头趋势保持良好、强弱度排序：镍>锡>锌>铜>铝>铅、结合股市来看目前有色金属走势弱于大盘、目前处于横盘缩量盘整、影射商品市场走势会偏弱运行、所以最好的做空品种是铝和铅、目前处于交易区间的品种有铝、锡和锌、等待做空机会、
- 黑色系和建材：整体来看板块走势弱势震荡、目前各个品种开始蓄势待发、其中双焦本周明确进入空头、焦炭弱于焦煤、螺纹钢和热卷几乎完全横盘、走出明确的收敛三角形、铁矿石维持宽幅震荡、玻璃是最先进入空头的品种目前空头趋势良好、预示板块整体会偏弱运行、结合股市来看目前煤炭横盘、钢材震荡向上、完美迎合了商品市场的强弱度关系、目前在交易区间的品种有、双焦、螺纹钢和热卷
- 化工方面：板块整体出现暴跌几乎全部进入空头、目前只有原油、沥青、橡胶和甲醇仍在多头、板块整体排序：沥青>原油>橡胶>甲醇>PVC>PTA>PP>塑料、结合股市来看、目前甲醇、PVC 和 PTA 大幅拉升、PTA 股票甚至走出历史新高、强烈看多、商品市场却完全相反、同时看到化工品股票整体都远远强于商品市场、推测其中原因应该这是由于化工品整体属于高波动率股票在市场向上的时候会表现出强于市场平均走势的特征、同时股市参与者大多采用原油价格作为化工品整体定价的参考依据所以当原油走势明显和化工品价格背离的时候、股票市场认为短期的化工品价格背离会向上修正、但是目前商品交易再出现背离时候我们才去顺势操作、认为化工品会延续当前的下跌趋势不变、同时看到化工品整体出现持仓爆发式增长、资金大幅流入的特征、预计后市会出现趋势行情概率很高、目前处于交易区间的品种有：PTA、甲醇、橡胶和 PVC
- 农产品方面：根据我们上周的分析和观察、农产品开始触底反弹、本周大豆和饲料明显开始筑底反弹、目前菜粕强于豆粕、油脂方面本周呈现宽幅震荡态势、其中菜油>棕榈油>豆油、行情还需要等待、棉花糖受到通胀预期减弱的影响、本周结束短期上涨趋势转位宽幅震荡、持续关注债券价格映射的通胀率指标、玉米和淀粉经历大幅反弹后预计重新开始新一轮下跌、最弱势品种苹果目前空头趋势良好、后市预计延续惯性下跌、结合外盘来看、美国棉花和糖已经明确进入多头、开始触底反

弹、强于内盘、同时棕榈油也大幅触底反弹、走势强于内盘、预计内盘大概率跟随外盘反弹、目前处于交易区间的品种有：豆粕、棉花、玉米、淀粉

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：**美国国债收益率开始倒挂、经济衰退预警、引发美联储停止加息同时停止缩表、预计美元后市开始走弱、目前来看没有明显趋势等待方向确认、内盘方面目前国债收益率短端持续走高、长端窄幅震荡、超短期逆回购利率开始走强、整体来看利率小幅走高资金面开始紧张、同时债券的抛售会给予股市增量资金平和利率的小幅上升带来的影响、总体来看情况良好、外汇方面值得注意的是美元目前方向不确定、但是避险货币大幅拉高、进入多头表示全球宏观风险开始上升、避险情绪升温、同时 RMB 和台币没有贬值、港币有所升值表明内盘仍然收到资金青睐、重点关注马币目前大幅升值、关注这种升值会对内盘产生的影响、盯住马棕榈油价格是否异动、股市方面全球股指仍然处于多头、目前已经走弱的有：日本股市和德国 DAX 股指、如果持续走弱会拖累股市整体表现、台湾股市和上证最强、保持看多、可以看到资金正在撤离欧洲开始持续涌入亚洲区域、短期来看亚洲股市会持续强于全球其他股指、同时在全球股指大部分多头的情况下
- **内盘总体来看：**债券筑头导致收益率上行、表明资金离场债市、流入其他市场、风险偏好上升、未来通胀预期上行、短期支撑股市上涨、但是考虑到经济预期仍然偏弱导致商品需求走弱、引起商品价格下跌、这种表现解释目前只能是市场认为中国内部大概率出现“滞胀”的经济形势、也就是经济发展停滞不前伴随通货膨胀率的走高、可以看到目前债券市场认为通胀上行迫使央行加息导致债券价格大幅下挫、但是商品市场却认

为未来经济预期减弱、导致对商品总体需求减弱、在供给端较为粘性的假设下导致供过于求、引发价格下跌、再叠加通胀抬头迫使央行加息的预期之后、导致需求进一步减弱、负反馈螺旋下跌、股市这一中间市场在目前环境下首先由于通胀预期的抬头导致产出品涨价改善公司营收报表、出现一定程度的涨价业绩提升、在加息缓慢的情况下给予各种业绩指标修复、估值自然提升、同时由于大部分原材料端商品下跌在另一方面给予企业盈利能力改善、短期来看同样可以提升估值、所以目前情况下大幅利好刚需类股票、不过如果商品市场跌幅过大、那么将会大概率引起通缩、经济状况就会转为“经济衰退、通货紧缩”、这样会引起央行大规模降息、债券价格再次走高、同时商品需求崩溃、企业被迫缩减规模、股市进入寒冬、负反馈下进一步导致商品价格坍塌、直到利率低至一定程度引起新一轮的投资热情

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：豆粕、棉花、
- 空：铝、双焦、螺纹、热卷、苹果、
- 多股市：高股息、消费、医药
- 潜在机会：化工品板块的方向选择
 - 考虑多：PTA、甲醇、橡胶
 - 考虑空：塑料、PP