

交易周记

2019-04-27

宏观和利率

品种分析		4/27/19								
		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%	106.47			多、大幅回调后、反弹
	5年	1				0%	115.60			多、大幅回调后、反弹
中债	2年	-1				0%	99.80			空、震荡下行
	5年	-1		1		0%	98.70			空、震荡下行
	10年	-1	1			0%	96.30			空、震荡下行
逆回购	28天	1				5%	2.96	触底后暴涨		多、开始进入上行区间
	91天	1				7%	3.00	触底后暴涨		多、开始进入上行区间
外汇	美元	1				1%	97.99	突破		多、突破进入多头、看涨开始
	欧元	-1				1%	0.90			空、突破贬值
	英镑	-1				1%	0.77			空、突破贬值
	澳元	-1				2%	1.42			空、突破贬值
	加元	-1				1%	1.35			空、突破贬值
	港币	1	1			0%	7.84			多、突破升值开始
	台币	-1	1			0%	30.90			空、突破贬值、下行开始
	RMB	-1				1%	6.73			空、平台突破、重回贬值区间
	马币	-1	1			0%	4.14			空、贬值区间良好、震荡下行
负利率区	日元	-1				0%	111.53			空、震荡下行
	瑞郎	-1				1%	1.02			空、突破新低

- 美债回调到均线附近开始反弹、目前趋势还是在多头、预计后市震荡向上为大概率事件、对应短期内回流美国资金开始涌入债市、同时加息概率很低、
- 中债空头趋势保持良好、两年、五年和十年期空头趋势良好、预计后市维持震荡下行态势不变、本周的债券下跌配合了股市的回调、说明目前的债券下跌开始加入了更多的通胀抬头的担忧、这和之前的债券下跌股市上行的资金流动观点完全不同、目前市场更加集中认为通胀上行趋势成立、同时短期利率加速上行进入多头、充分说明了央行感受到了通胀抬头的风险、开始收紧短期流动性、
- 本周美元正式突破上行、维持之前观点看多美元不变、下半年即将开启新一轮的外汇主导交易模式、目前各主要货币纷纷进入贬值通道、只有港币受到外管局干预目前还能维持升值趋势、外汇市场的一致性预期给予这次美元突破后的强美元趋势极大的支撑、预计后市美元震荡上行、同时看到避险区域货币日元和瑞郎贬值趋势良好、瑞郎甚至走出近期新低、说明宏观风险很低、全球看多情绪亢奋、强美元叠加极低的加息概率将会再度助推美股爬升、

全球股市

品种分析		4/27/19								
		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	1			0%	26542			多、震荡上行、振幅收窄
	标普	1				1%	2939			多、震荡上行、振幅收窄
	纳指	1				2%	8,144			多、震荡上行、振幅收窄
	富时	1				-1%	7,390			多、震荡上行、短期横盘
	CAC	1				0%	5,567			多、震荡上行、短期横盘
	DAX	1				1%	12,350			多、震荡上行、短期横盘
	EU50	1				0%	3,500			多、震荡上行、短期横盘
	意大利	1				-1%	21,734			多、震荡上行、短期横盘
	加拿大	1	1			0%	16,608			多、震荡上行、短期横盘
	RTS	1				-1%	1,246			多、震荡上行、短期横盘
	日经	1				1%	22,352			多、震荡上行、短期横盘
	台湾	1				0%	10,951			多、震荡上行、短期横盘
	恒指	1	1			-1%	29,544			多、大幅回撤、进入区间
	国企指数	1				-2%	11,456			多、大幅回撤、进入区间
	上证	1	-1			-6%	3,084			多、缩量大幅回撤
	创业板	1	-1			-3%	1,656			多、缩量大幅回撤
股指	IF	1	1	1		-6%	3,891	3,859	3,878	多、放量增仓杀跌、下凸形态
	IH	1	1	1		-5%	2,898	2,880	2,885	多、放量增仓杀跌、下凸形态
	IC	1	1	1		-7%	5,375	5,270	5,218	多、放量增仓杀跌、重回区间、倒挂
板块	贵金属	-1	-1			#DIV/0!				空、缩量杀跌、新低
	有色	-1	-1			#VALUE!	铜强势	其他有色破位进入空头		空、破位杀跌、缩量进入空头
	黑色	0		煤炭多	钢材空	#VALUE!				空、煤炭元强于钢材、开始杀跌进入空头
	化工	1				#VALUE!	PVC、甲醇强势			多、缩量大幅回调、强于大盘
	农产品	1	1			#VALUE!	饲料、油脂放量新高	白糖强于棉花		多、强于大盘、饲料最强、玉米大米最弱
	超大	1	-1			-4%	2.89			多、缩量大幅回调、
	价值	1	-1			-3%	5.37			多、缩量大幅回调、
	券商	1	1			-3%	1.00	强势		多、缩量回调、放量十字星
	军工	-1	-1			-8%	0.78	弱势		空、大跌破位进入空头
	消费	1				-5%	4.95	强势		多、小幅回调明显强于大盘
	金融	1				-5%	6.03			多、跳空下跌、开始走弱
	医药	1		-1		-4%	1.65			多、跳空下跌、开始走弱
	红利	1	1			-6%	2.86	弱势		多、大幅放量杀跌回到均线
	地产	1	-1			-7%	0.91	弱势		多、缩量杀跌回到均线

- 全球股市方面：本周全球股市延续上周趋势没有改变、集体走出新高、目前没有一个股指处于空头趋势、就算是货币持续贬值的标的也是持续创新高、最强势的股指有：纳指、CAC、欧洲 50、俄国股指、台湾和香港、大环境极度乐观、但是内盘股指本周出现大幅杀跌、股指期货更是直接跌回交易均线、具体原因主要来自短期流动性收紧、叠加美元回流导致的短期市场缺血、总结部分具体分析
- 期指方面：目前三大股指均在多头趋势、本周的大幅杀跌继续出现了分化的表现、其中以 IH 最强势、IC 最弱势、同时看到远期曲线 IF 和 IH 的曲线全部都有下凸形态、说明短期来看市场存在看空情绪、但是中长期仍然看涨、不过 IC 的远期形态就是完全的 back 说明 IC 在市场情绪方面明显弱于 IF 和 IH、后市最多大盘股为主
- 股市板块方面：商品联动性股票方面、本周贵金属明显继续杀跌走出新低、有色也开始破位进入空头、黑色系明显走弱但是目前只有钢材走进空头、煤炭还在苦苦挣扎、化工品、农产品走势远强于大盘、化工品中 PVC 和甲醇强于大盘、农产品中饲料最强势、白糖强于棉花、再看股市板块方面、本周的杀跌就是重新洗牌、目前券商、消费板块明显走出强势表现、同时前期的强势板块军工和地产明显走弱、风格轮动开始、同时这一轮动也迎合了大环境的一致性通胀预期、多点共振有效

商品市场

品种分析		4/27/19								
		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	2,640	-2%	282	284	286	空、小幅放量增仓反弹、正向
	白银	-1	-1	1	1,088,071	-2%	3,552	3,606		空、缩量增仓反弹、正向
有色	铜	-1	-1	-1	219,679	-7%	48,910	48,980	48,970	空、缩量减仓进入空头、平稳
	铝	1	1	1	638,030	-4%	14,175	14,175	14,155	多、放量增仓新高、倒挂
	锌	-1	0	1	79,399	-10%	21,670	21,460	21,250	空、增仓下行、倒挂
	铅	-1	-1	-1	29,329	-12%	16,740	16,655	16,555	空、减仓缩量反弹、倒挂
	镍	-1	1	1	9,428	0%	98,200	97,820	97,610	空、放量增仓下行、倒挂
	锡	-1	0	0	7,429	-5%	145,420	147,250		空、新低、小幅增仓、正向
黑色	动力煤	1	-1	0		0%	615	606	599	多、震荡上行、倒挂
	焦煤	1	-1	-1		0%	1,352	1,313		多、缩量减仓新高、空止损、倒挂
	焦炭	-1		-1		0%	2,017	1,982		空、减仓下行、多平仓、倒挂
	铁矿石	1	-1	-1		0%	623	576		多、减仓缩量大幅回调、多止损、倒挂
建材	螺纹钢	1		-1	0	-100%	3,766	3,501		多、减仓大幅回调、多止损、倒挂
	热轧卷板	1	-1	-1	4,298	-7%	3,707	3,498		多、减仓缩量大幅回调、多止损盘、倒挂
	玻璃	1			1,320	-23%	1,358	1,323		多、新高、倒挂
化工	原油	1				0%	486	484	481	多、大幅跳空回调、倒挂
	PTA	-1	-1		21,096	-22%	5,958	5,622		空、缩量新低、倒挂
	PVC	1	1	1		0%	6,915	6,775		多、放量增仓新高、倒挂
	PP	-1	-1	-1	180	0%	8,610	8,345		空、缩量减仓进入空头、倒挂
	EG	-1	1	1	131	0%	4714	4820		空、持仓新高、新低、正向
	塑料	-1	0	-1		0%	8,290	8,200		空、减仓横盘、倒挂
	橡胶	-1			430,588	-3%	11,300	12,440		空、破位下行、正向
	沥青	1	1	1	38,037	0%	3,616	3,590		多、放量增仓新高、倒挂
	甲醇	-1	0	-1	970	0%	2,408	2,493		空、减仓新低、破位下行、正向
农产品	纸浆	-1	0	-1	4,759	149%	5,254			空、减仓下行、多平仓、
	大豆	-1	0	-1	12,029	27%	3,377	3,393		空、减仓横盘、正向
	豆粕	1	-1	-1	4,950	0%	2,568	2,647		多、弱势横盘减仓缩量、正向
	菜粕	1	-1	0	900	0%	2,179	2,096		多、弱势横盘、缩量盘整、倒挂
	豆油	-1	1	0	500	0%	5,362	5,508		空、放量破位新低、正向
	菜油	-1	1	-1	16,091	-27%	6,794	6,808		空、放量减仓下行、新低、正向
	棕榈油	-1	0	-1	2,397	379%	4,502	4,654		空、减仓新低、多平仓、正向
	白糖	1	1	-1	21,099	7%	5,215	5,298		多、放量减仓大幅回调、正向
	棉花	1	-1	-1	19,093	4%	15,570	16,130		多、缩量减仓回调、临近均线、正向
	棉纱	-1				0%	24,855			空、弱势横盘、
	鸡蛋	1			7	0%	3,794	4,235		多、新高、正向
	苹果	-1			361	-15%	12,427	7,952		空、新低、倒挂
	淀粉	1	0	-1		0%	2,361	2,381		多、新高回调、正向
全球商品	玉米	1	-1		48,153	338%	1,912	1,928		多、缩量新高、正向
	布油	1	1	-1		-1%	70			多、大幅杀跌多头止损
	美油	1	1	-1		-2%	63			多、大幅杀跌多头止损
	黄金	-1	-1			1%	1,291			空、震荡下跌、趋势良好
	白银	-1	1			1%	15			空、震荡下跌、趋势良好
	铜	-1	-1			-1%	6,400			空、临近交易区间、破位下行
	铝	-1				-2%	1,837			空、弱势横盘、出现新低
	锌	-1	1			-1%	2,769			空、巨量减仓、平头止损
	铅	-1	1	-1		1%	1,953			空、减仓形成新平台
	镍	-1				-2%	12,440	弱势		空、跌势良好
	锡	-1	-1	-1		-1%	19,950	弱势		空、减仓缩量加速下跌
	美豆	-1	1	1		-3%	872	弱势		空、放量增仓突破下行、多止损
	美豆粕	-1	1	-1		-1%	305	弱势		空、放量减仓、破位、多止损
	美豆油	-1	1			-4%	28	弱势		空、放量新低
	美玉米	-1	1			-1%	366			空、小幅放量反弹
	棉花	1	-1	-1		-1%	77	强势		多、减仓缩量形成新的平台、等待突破
	糖	1	-1	-1		-2%	13	强势		多、横盘缩量减仓、等待突破
	棕榈油	-1	-1			-3%	2,161			空、震荡下行
	橡胶	1	-1	-1		1%	190	强势		多、缩量减仓上行、空止损平仓

- 整体来看商品总体多空比例（17：21）、本周商品维持弱势震荡格局、尽管原油价格突飞猛进创新高、化工品方面却没有热情
 - 目前可以断定趋势的有、维持上周判断不变
 - 多头：（铝、原油、PVC、沥青、糖、鸡蛋、玉米、淀粉）
 - 空头：（金、银、铅、EG、豆油）
- 贵金属方面：美元顺利突破创新高、贵金属维持空头趋势不变、震荡下行、本周出现小幅反弹但是并不影响总体趋势
- 有色方面：本周有色走势整体偏弱、铜价向下破位进入空头、后市预计持续维持震荡、同时镍和锡破位下跌、而前期最弱势品种铅维持弱势震荡、没有反弹迹象、整体来看板块十分弱势、铅经历小幅反弹重新回到交易区间、可以考虑做空、最强势品种铝本周创新高、维持震荡向上格局不变
- 黑色系和建材：本周黑色系明显走弱、钢材价格跟随股市进行大幅回调、煤炭稍显强势、但是焦炭价格明显脱离黑色系整体的震荡上行趋势、一直处于空头趋势明显弱势、说明基本面出现了看空的因素、同时结合股市来看的话钢材跌幅明显过大、甚至进入空头、预计后市黑色系中钢材会继续深度回调、盘面表现热卷明显弱于螺纹所以等待做空热卷的机会、同时盯住焦炭的做空机会、
- 化工方面：本周原油大幅拉升突破新高、但是化工品整体却维持弱势震荡、缺乏做多热情、最强势品种沥青和PVC走出新高、同时最弱势品种EG接连创下新低、统一板块内部出现明显的多空分化说明目前的行情大多来自于个别商品的基本面 alpha 因素、不是由于原油价格推高后的整体化工涨价行情、结合股市来看PVC股票和甲醇股票明显强于大盘、但是商品方面甲醇却一直没有走出预期的主升浪、后市如果做多化工考虑甲醇股票而不是甲醇期货风险更小、同时可以使用甲醇期货的突破来作为甲醇股票的应征行情
- 农产品方面：本周农产品维持震荡整理格局、前期突破品种白糖和玉米淀粉出现了新高后的大幅回调、考虑到这次严重缩量回调、后市仍需观察是否会破位下行、同时看到弱势品种油脂本周也顺利走出新低、内部走势分化严重、宏观趋势还需要等待、

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：

- 宏观和利率：美元突破新高多头趋势良好+欧洲区贬值趋势+新兴市场贬值趋势→资金回流美国+美债开始反弹+中国国债大幅下跌+避险货币加速贬值→通胀预期持续升温+避险预期降温
 - 全球股市：全球股市集体新高+通胀预期持续升温+避险预期降温→美元回流美国推升美债+降低加息概率→打开美股时间窗口→美股爬升→引领做多热情 risk-ok→推高全球股市
 - 商品市场：全球股市集体新高+通胀预期持续升温+避险预期降温→推高消费类商品（白糖、棉花）+经济走势指标商品（铜）震荡下行→通胀预期加深+经济不确定性加重
- 内盘总体来看、两周前的债券市场下跌伴随股市大幅拉升是明显的风险偏好上升导致的短期资本流动、本周的债券持续下跌伴随着股市的大幅回调就明显反映出了市场对通胀的担忧、下方是上证指数、上方是十年期国债期货、



再看央行近期的行为、停止了大部分的逆回购交易导致短期利率开始爬升、重新回到多头、一般来说在节日前为了稳定市场央行都会超额投放一部分短期流动性缓解节日压力、但是近期

的表现明显看到央行在收紧货币政策、这一原因只能是对通胀的担忧



伴随美元本周大幅破位拉升、导致人民币开始重新回到贬值通道、部分内盘博弈资金流出导致市场缺血状态加重



央行可以不顾及市场的短期缺血状态而采取紧缩手段说明通胀的担忧真的已经到了不得不采取行动的时候、预计后市通胀继续上行的概率加大、同时市场对未来央行收紧政策的表现也是极为明显的、高负债、重资产行业是利率的最敏感指标、参考下图上证、地产和消费板块的对比不难发现、通胀逻辑利多轻资产消费类股票、就是俗称的涨价行情、同时利空重资产、高负债股票、就是俗称的利率敏感行业、



- 总结来看目前内盘各个市场基本形成了一致预期：
 国债继续下行+股市大幅回调->通胀预期 price-in 过程+短期流动性收紧+美元回流美国->市场短期贫血情况严重->加重负反馈->内盘股市板块高负债股下行+消费股走强->消费端商品开始突破+原材料商品需求下降导致价格下跌
 新一轮外汇主导的交易逻辑开始成立、内盘开始失血、同时产生通胀担忧、RMB 贬值、利多出口利空进口、同时加息概率上升开始对利率敏感行业重新定价

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、每周只给出最看好的两个期货品种和两个股市板块

● 商品策略：

- 多棉花糖：1、通胀敏感标的、消费端商品直接受益于涨价行情、2、目前价格处于历史低估区、长期盘整区间形成高安全边际、3、目前棉花和糖的股票明显处于多头趋势、应证行情、4、人民币贬值背景下利多纺织品出口、修复纺织企业利润增加棉花和 PTA 的消费需求、5、消费板块股票明显强于大盘、在本周的洗牌中表现强势、受到资金关注、6、原油多头趋势良好、大环境受到成本输入型支撑

● 股市策略：

- 多券商股、消费股（偏向大盘为主）
- 等待机会多 IH 股指