

震荡上涨!

目录

1. 宏观动态.....	2
1.1. 今日宏观主题	2
1.2. 银行间债市行情.....	2
2. 沪深 300 期现主力异动追踪.....	5
3. 股指期货走势推演	8
4. 股指期货短线交易策略.....	9

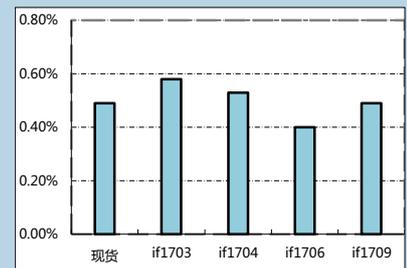
南华期货研究所

姚永源：0755-82723950
Z0010046

赵鹏涛：0755-82577614
Z0002443

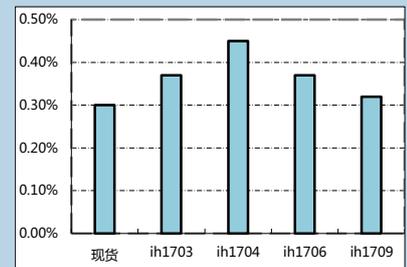
章睿哲：010-83162239
助理研究员

沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



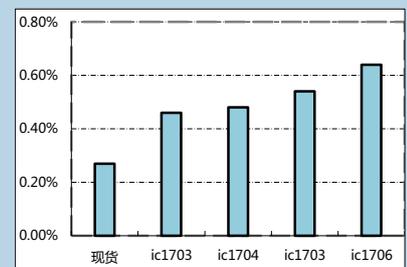
资料来源：Wind 南华研究

上证 50 现货及期货涨跌幅情况



资料来源：Wind 南华研究

中证 500 现货及期货涨跌幅情况



资料来源：Wind 南华研究

1. 宏观动态

1.1. 今日宏观主题

关注黑色品种供给面的变化

2016 年商品期货的暴涨主要以黑色品种为主，像焦煤焦炭铁矿石这三个品种的涨幅都超过了 100%，其中供给面的限制和预期起到了非常大的作用，不过目前供给面已经发生了一些变化。

从价格的表现来看，2016 年南华大类商品指数里面，能化指数 73% 的涨幅是最高的，金属指数次之，涨幅为 60%。能化指数中以焦炭、焦煤、动力煤和聚丙烯的涨幅最高，分别为 180%、120%、73% 和 78%。而到了 2017 年，能化品种的涨幅开始弱于金属品种，17 年至今能化指数涨幅为 5%，金属指数涨幅为 16%，诸如铁矿石、螺纹钢、锌、铝这些品种涨幅较高。这里可以发现一个变化，就是上游价格开始传导到下游，其中有两个原因，一是下游的需求有所好转，2017 年 1-2 月基建和房地产投资超过预期，另一个是上游的产量恢复更快。

2016 年钢材产量累计增长了 2.3%，2017 年 1-2 月产量累计增长了 4.1%；2016 年原煤产量累计下降 9.4%，但今年 1-2 月的累计产量降幅已经缩窄至 1.7%，缩窄了近 8 个百分点；2016 年焦炭产量累计增长 0.4%，但今年 1-2 月产量已经增长了 4.6%。可以看到去年领涨的黑色系品种今年的产量是在全面地增长，而且相比于钢材的话，煤炭的产量恢复得更快，所以钢厂的高利润维持了很长时间，2016 年以来全国盈利钢厂比例没有出现低于 40% 的情况，而且目前已经接近 90%，这是 12 年以来的最高水平。

从库存来看，煤炭产量增加的情况并没有反映在煤炭库存上，而是反映在了钢材的库存上。1 月份之后钢厂和焦化厂的焦煤库存出现大幅下降，天津港的焦炭库存是去年 4 月份以来的最低水平，焦化厂和钢厂的焦炭库存和可用天数也在较低水平，而螺纹钢库存则是 2014 年以来的最高水平，包括 1-2 月份发电量也是持续保持高增长，6 大发电集团的煤炭库存是 2010 年以来的最低水平，这意味着上游多出来的产量都被中游消化了。

整体来看，目前黑色品种的供给面有两个特点，一个是产量在全面恢复，另一个是上游的库存压力转移到了中游上，目前煤炭的库存处于比较安全的区间，但钢材的库存还是比较高的，近期焦煤焦炭和动力煤的表现也强于螺纹钢和铁矿石，如果需求持续强于预期的话，做空钢厂利润依然是一个比较好的套利选择，但如果需求弱于预期，则焦煤焦炭和铁矿石可能会跌得更快。

图 1、南华大类商品指数 2016 年涨跌幅

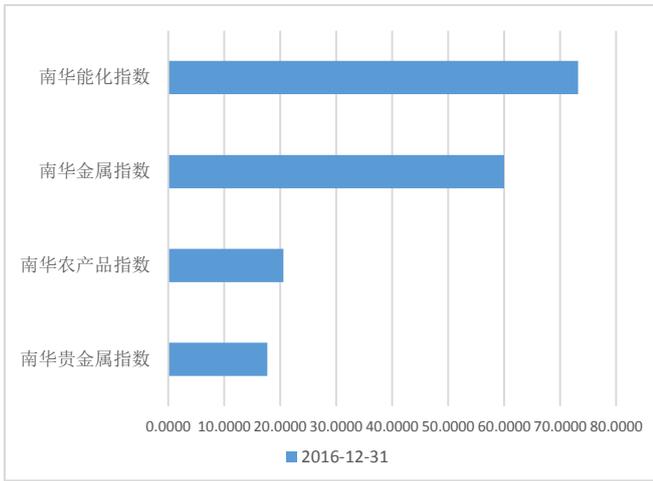


图 2、南华大类商品指数 2017 年至今涨跌幅

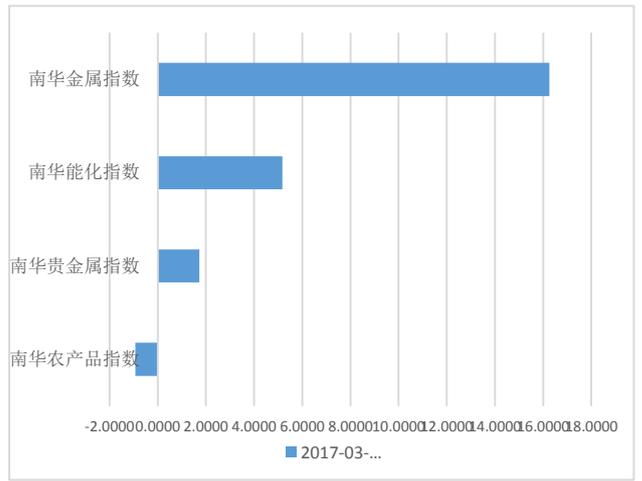


图 3、煤炭和钢材产量增长情况

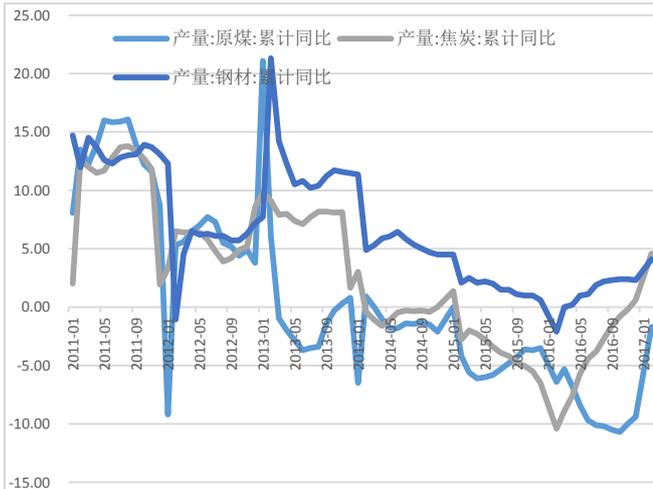


图 4、全国盈利钢厂比例

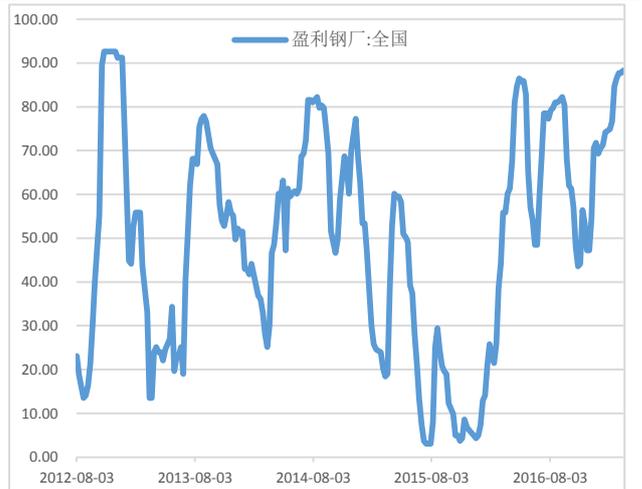


图 5、钢厂和焦化厂焦煤库存情况



图 6、天津港焦炭库存水平

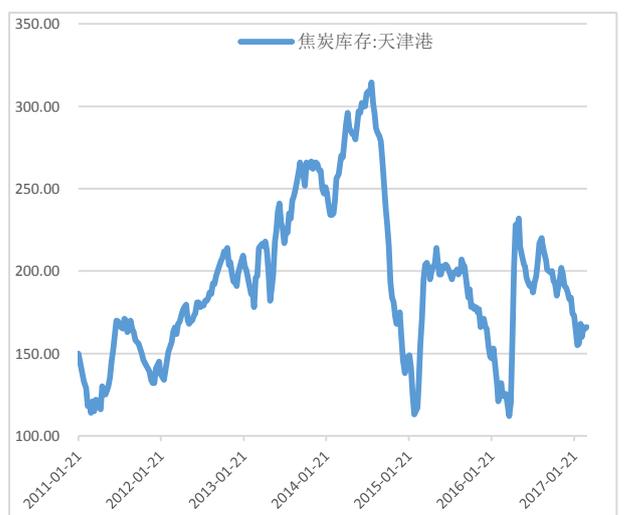


图 7、螺纹钢库存情况

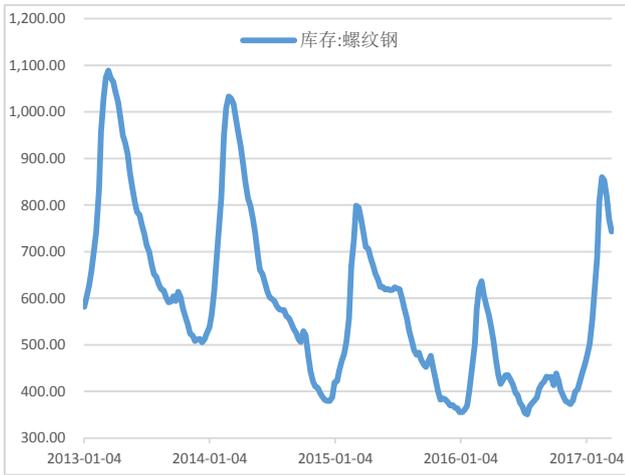


图 8、发电量增长情况

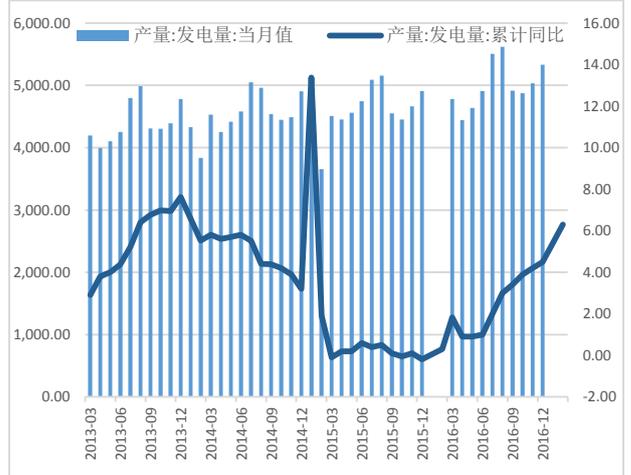


图 9、6 大发电集团煤炭库存水平



资料来源：WIND 资讯 南华研究

1.2. 银行间债市行情

3月20日债券市场指数小幅下跌，其中不包含利息再投资的中债综合指数（净价）100.6702，下跌0.0581%，而包含利息再投资的中债综合指数（财富）172.094，下跌0.0150%。全市场平均到期收益率为4.1066%，平均市值法到期收益率为4.0476%，平均市值法久期为3.9243。

利率债收益率整体小幅上行。午后农发增发3、7、15年期，中标利率上行。截止日终，国债收益率曲线除个别期限外整体上行1BP左右；国开债曲线整体上行1-3BP；农发行债曲线、进出口行债曲线除个别期限外整体小幅上行1-2BP。

具体来看，国债曲线3年期170002带动曲线对应期限稳定在2.93%；5年期170001带动曲线对应期限上行1BP至3.12%；10年期170004带动曲线对应期限稳定在3.31%。

国开债曲线小幅上行，3年期160215带动曲线对应期限稳定在3.99%；7年期170201带动曲线对应期限稳定在4.19%；10年期160213带动曲线对应期限上行1BP至4.1%。

农发行债曲线整体小幅上行，10年期170405带动曲线对应期限稳定在4.18%。

进出口行债曲线整体小幅上行，10年期160310带动曲线对应期限下行1BP至4.18%。

地方政府债方面，地方政府债AAA曲线6年期在市场价格带动下收至3.74%。

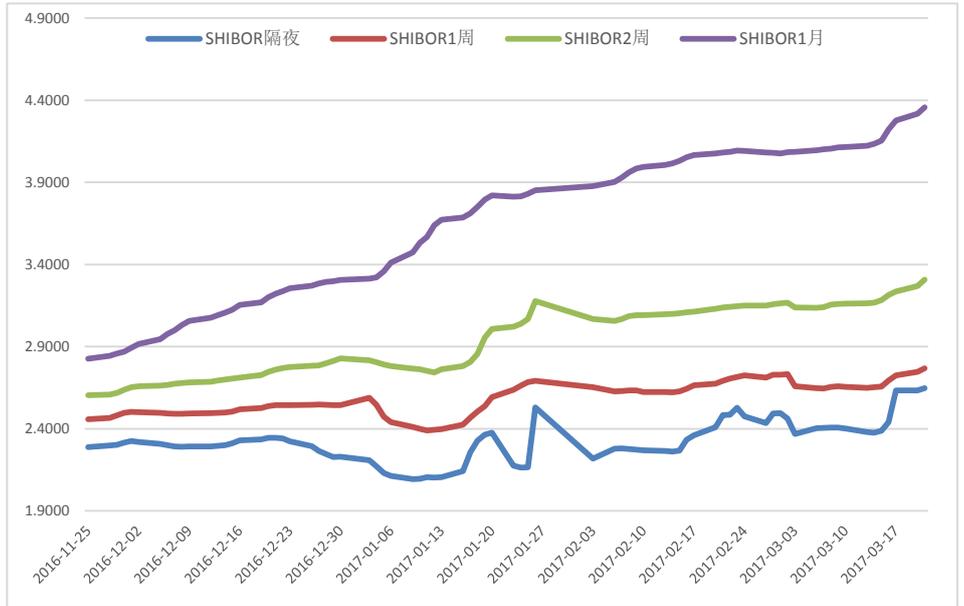
信用债收益率整体上行，短端上行明显。具体来看，中债中短期票据收益率曲线（AAA）1M期限收益率上行17BP至4.20%，3M期限收益率上行2BP至4.13%，6M期限收益率上行5BP至4.17%，1年期收益率上行4BP至4.21%。中债中短期票据收益率曲线（AAA）3年期收益率上行2BP至4.38%，5年期收益率稳定于4.47%水平。

商业银行普通债曲线短端收益率整体上行。具体来看，中债商业银行普通债收益率曲线（AAA）7d期限上行20BP至3.54%，1M期限上行14BP至4.68%的水平，3M期限上行6BP至4.51%的水平，6M期限上行3BP至4.45%的水平，1Y期限上行14BP至4.48%的水平。

城投债曲线短端收益率上行明显，其他期限小幅波动。具体来看，中债城投债收益率曲线（AAA）1M上行17BP至4.36%，3Y上行2BP至4.49%，5年期下行1BP至4.68%。中债城投债收益率曲线（AA）3年期下行1BP至4.86%的水平。

交易所竞价交易总成交额约28亿元，较上一交易日有所缩量。高等级公司债市场收益率较前一交易日上行约4BP；中低等级公司债市场收益率平均较前日上行约5BP。12松建化（122213）等券成交活跃，收益率有所上行。

图 1.2.1 SHIBOR 利率大幅上行



数据来源: WIND 资讯 南华研究

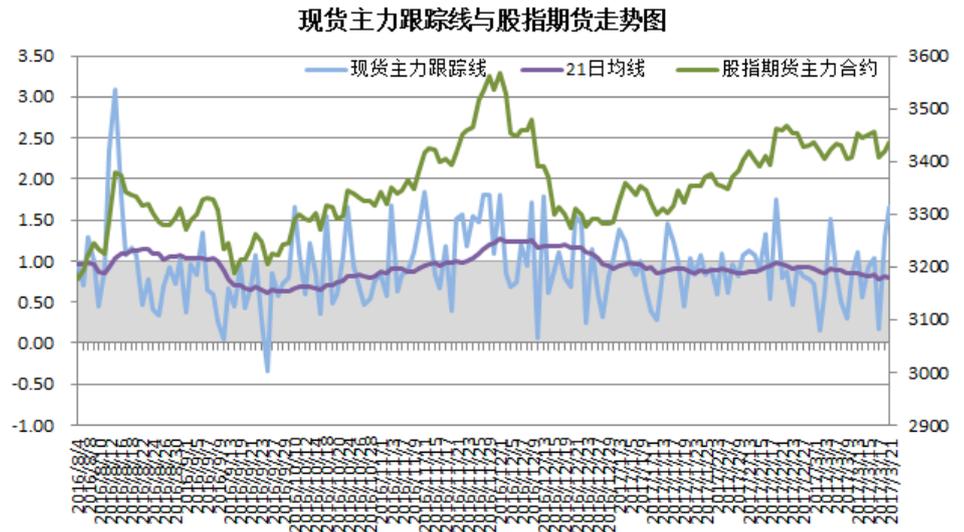
南华期货研究所宏观经济研究中心章睿哲

2. 沪深 300 期现主力异动追踪

股指期货和现货的价格联动是相互的，分析现货主力和股指的关系，起到更精准的发掘投资机会。本节通过计算现货主力跟踪线，基于统计概率的理念把握其极值点，当现货主力跟踪线低于 1，说明很不活跃，期货和现货将保持向下趋势，可以顺势做空期货，或者做期现套保；当现货主力跟踪线高于 1，说明主力资金积极推高现货市场，趋势向上，可以顺势做多期货，或者可以融券做空股票做多期货进行期现套利。

- 1) 由图 1.2.1 可见，截止 2017 年 3 月 21 日现货主力跟踪值为 1.65，相比昨天的 1.29 小幅攀升，大于观察值 1，说明现货主力资金活跃度偏强。沪深 300 指数平开后，全天宽幅震荡上涨，尾盘偏强。板块方面，矿物制品、日用化工、煤炭、建筑、建材板块涨幅居前，证券、保险、房地产、船舶、化纤等板块跌幅居前；
- 2) 今日股指期货相对昨日结算价平开后，全天在昨日结算价上方附近宽幅震荡上涨。今日沪深 300 指数继续小幅攀升，但我们认为上涨空间有限，建议做空股指期货同时买入涨幅居前 50 名股票；

图 1.2.1 现货主力跟踪线与股指期货走势图



数据来源：Tinysoft，南华研究

附注：现货主力跟踪线 = \sum 前 115 名股票的流通市值 * 涨跌幅 / 沪深 300 流通市值。其中，取前 115 名股票列表，是按每个股票流通市值 * 涨跌幅降序排列得到的，而 115 是基于自然法则取值。

南华期货研究所产品创新研究中心 姚永源

3. 股指期货走势推演

股指主力合约走势推演以 5 分钟 K 线为基础，推演 1-3 日内的短线走势，给出可能会出现转折的高低点位置，为日内短线或者短期波段交易者提供参考。

股指 1704 合约，周二震荡小幅上涨，短期震荡会继续进行，如果周三上涨，上方 3440 点会有压力，可能会再次下跌，但如果突破，涨势可能还会继续，上方 3460 点再有压力，继续上涨到 3500 点会有较大回调，多单回避。如果 3500 点也大幅突破，下一目标位将在 3540 点。

如果周三下跌，3997 点有支撑，可能会继续上涨，但如果跌破，3368 点会有强支撑，这里将是多空的关键位置，一旦跌破，可能将会再跌一段时间，下方 3320 点有震荡，3270 点才再有支撑。

下一转折点在 24 日。

图 1.2-1: IF1704 走势推演 (5 分钟图, 局部图)



资料来源：博易、南华研究

南华期货研究所产品创新研究中心 赵鹏涛

4. 股指期货短线交易策略

短线交易策略仅供日内短线交易者或者短线波段交易者参考，尾市平仓或者轻仓隔夜。**周三（3月22日）IF1704 合约**交易策略：

- **多头策略**

- 1) 目前持有的多单跌破 3430 点止损，3440 止盈。
- 2) 突破 3440 点，买入，3430 点止损，3460 点止盈。

- **空头策略**

- 1) 目前持有的空单突破 3440 点止损，3397 点止盈。
- 2) 跌破 3397 点，卖出，3410 止损，3368 点止盈。

投资建议仅供参考，投资者据此入市，风险自担。

南华期货研究所产品创新研究中心 赵鹏涛

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

中国(上海)自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话: 02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

南通营业部

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦8层805室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部

海宁市钱江西路238号广隆财富中心1号楼301、302、312、313室
电话：0573-80703000

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层3232、3233、3234、3235室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室
电话：0512-87660825

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室（第14层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

南华期货研究所六大研发中心

基础产品研究中心

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层（310002）
电话：0571-87839262 传真：0571-88393740

金融研究中心

上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 1701 室（200122）
电话：021-68400681 传真：021-68400693

农产品研究中心

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利科技大厦 201 室
电话：0451-82345618 传真：0451-82345616

产品创新研究中心

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室
电话：0755-82577529 传真：0755-82577539

宏观经济研究中心

北京市宣武区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 8 楼
电话：010-63152104 传真：010-63150526

境外期货研究中心

杭州西湖大道 193 号定安名都 2 层
电话：0571-87839340 传真：0571-87839360



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net