震荡走势！

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 4
3. 股指期货走势推演 7
4. 股指期货短线交易策略 8

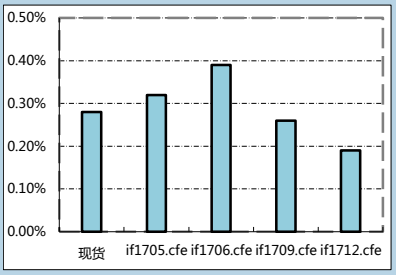
南华期货研究所

姚永源：0755-82723950
Z0010046

赵鹏涛：0755-82577614
Z0002443

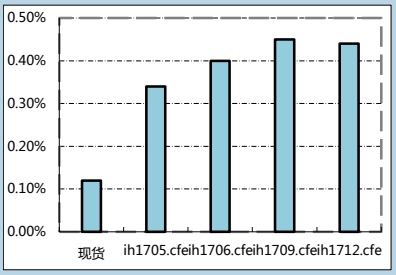
章睿哲：010-83162239
助理研究员

沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



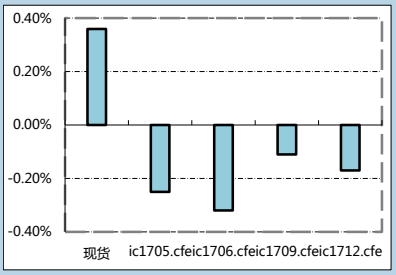
资料来源：Wind 南华研究

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

请务必阅读正文之后的免责条款部分

1. 宏观动态

1.1. 今日宏观主题

法国首轮投票落地后的交易策略

周一法国总统大选第一轮投票结果公布，得票位列前两名的马克龙和勒庞进入第二轮投票，两者得票率分别为 23.75%和 21.53%，由于第一轮出局的两位候选人菲永和梅朗雄都呼吁其支持者在第二轮投票中支持马克龙，民调预计马克龙将在第二轮投票中以压倒性优势赢得总统选举。法国选举结果公布后，市场避险情绪迅速下降，风险偏好大幅上升，全球股市普涨，黄金和国债下跌，外汇方面，欧元周一跳空高开后迅速回落，目前有横盘发展的趋势，美元指数跳空至 200 日均线下方后反弹，日元受避险情绪下降影响出现下跌，英镑兑美元维持横盘走势，欧镑与欧美走势类似，跳空高开后处于横盘中。

目前从欧元高开低走的市场表现来看，只是前期对于勒庞和梅朗雄这两位极右和极左候选人同时进入二轮的恐慌消除了，而对于勒庞可能当选总统的担忧仍然存在。从欧元兑美元期货的投机仓位来看，目前的多仓已经创下历史新高，净多仓创 2014 年以来新高，这意味着市场大量的投机者在押注欧元的反弹，目前做多欧元的性价比是较高的，相对而言，投机者认为美元已经处于高位，美元指数期货的持仓兴趣在下降。

从历史数据来看，欧元期货净多仓和欧元走势的相关性是比较强的，但是 2017 年以来欧元和欧元期货净多仓的走势发生较大偏离，表现为净多仓大幅上升，但欧元仍在底部徘徊，这与欧美货币政策的分道扬镳以及欧盟分崩离析风险的压制是密不可分的。对欧元我们的判断仍然是：在欧央行未开启加息周期之前，欧元依然会受到美元走势的影响，同时处于一个政治风险影响下的震荡走势，如果法德两国出现反自由贸易、反欧盟和欧元的领导人上台，欧元会进一步下跌，如果未来欧盟走向团结的前景日益明朗，欧元的走势将会得到很大的修正，无论是哪一种结果，欧元都将突破现有的窄幅震荡区间，从而开启一个新的中期走势。在这种情况下，买入跨式期权或宽跨式期权都是较好选择，但是在没有期权选择的情况下，可以在做多欧元的同时，购买一部分黄金作为对冲和避险配置，目前也可以看到黄金 ETF 和期货期权投机仓位仍然在持续增加。

后市对于黄金我们仍然维持不具备中长期走牛条件的观点，基本逻辑是通胀上升乏力、实际利率下行空间有限，这意味着黄金大部分时间的走强都是由于短期事件的驱动，而事件落地之后往往出现下跌，在这其中也存在一定的短期投机机会。

。

图 1、 CME 欧元兑美元投机仓位情况

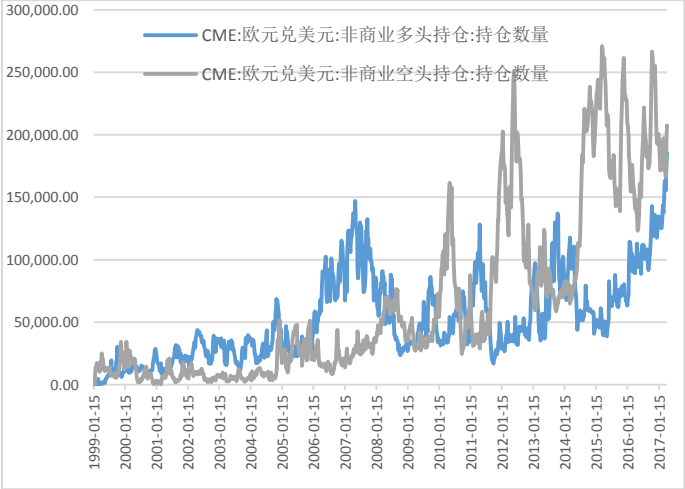


图 2、CME 欧元兑美元净多仓与货币走势对比

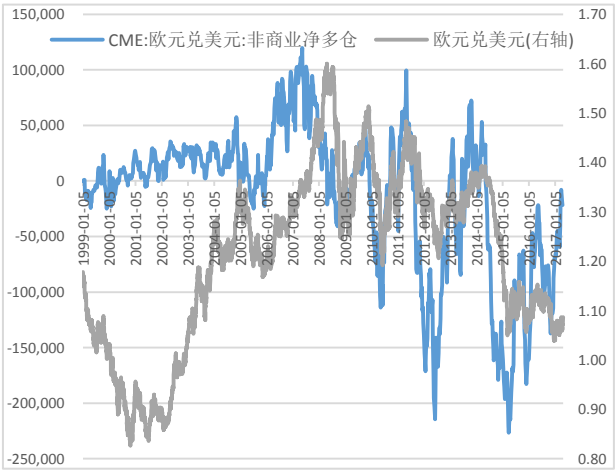


图 3、 COMEX 黄金期货期权净多仓情况

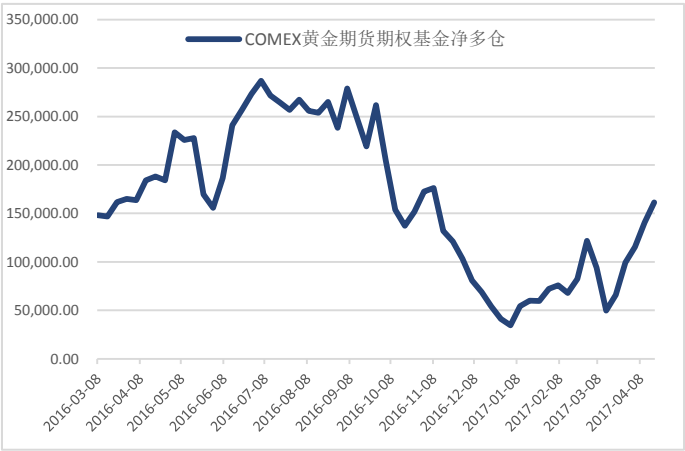
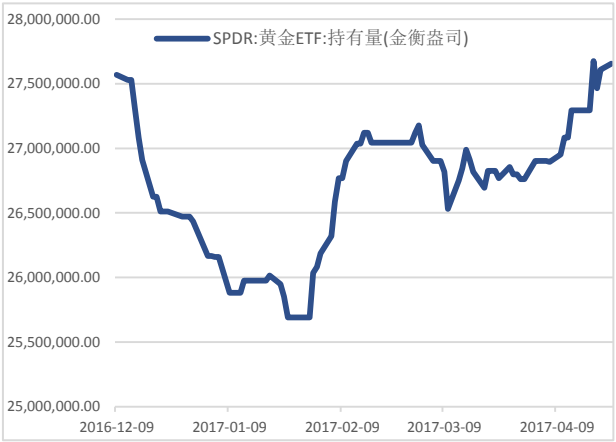


图 4、 SPDR 黄金 ETF 持仓情况



资料来源：WIND 资讯 南华研究

1.2. 银行间债市行情

4 月 24 日债券市场指数大幅下跌，其中不包含利息再投资的中债综合指数（净价）99.838，下跌 0.1728%，而包含利息再投资的中债综合指数（财富）171.4825，下跌 0.1206%。全市场平均到期收益率为 4.2932%，平均市值法到期收益率为 4.2315%，平均市值法久期为 3.8961。

利率债市场收益率整体上行。午后农发续发 3、7、15 年期，中标利率整体上行，且期限越长上行幅度愈大。截止日终，国债收益率曲线上行 1-5BP；国开债曲线整体上行 3-4BP；农发行债、进出口行债收益率曲线整体有明显上行，长端上行幅度较大。

具体来看，国债曲线 3 年期 170002 带动曲线对应期限上行 2BP 至 3.19%;5 年期 170007 带动曲线对应期限上行 6BP 至 3.38%;7 年期 170006 带动曲线对应期限上行 1BP 至 3.5%；10 年期 170004 带动曲线对应期限上行 4BP 至 3.5%；30 年期 170005 带动曲线对应期限上行 3BP 至 3.9%。

国开债曲线整体上行，5 年期 170206 带动曲线对应期限上行 4BP 至 4.23%;7 年期 170201 带动曲线对应期限上行 3BP 至 4.36%;10 年期 170210 带动曲线对应期限上行 4BP 至 4.21%。

农发行债曲线明显上行，3 年期 170402 带动曲线对应期限上行 4BP 至 4.09%；10 年期 170405 带动曲线对应期限上行 7BP 至 4.41%。

进出口行债曲线明显上行,5 年期 170304 带动曲线对应期限上行 9BP 至 4.29%；10 年期 170303 带动曲线对应期限上行 8BP 至 4.42%。

地方政府债方面，地方政府债 AAA 曲线 2 年期在市场价格带动下收至 3.75%；地方政府债 AAA-曲线 8 年期受市场价格带动上行至 4.20%。

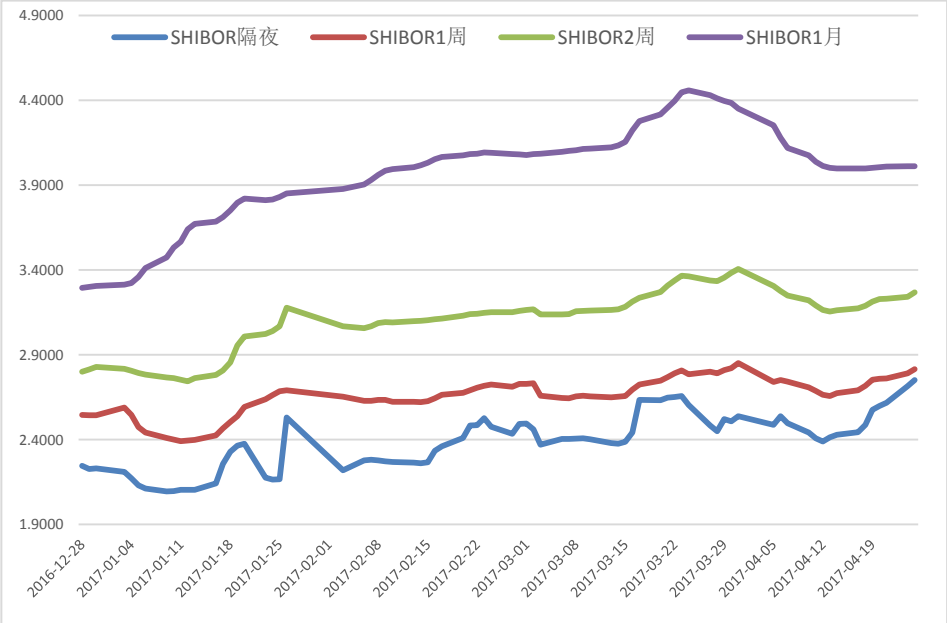
信用债收益率整体上行。具体来看，中债中短期票据收益率曲线（AAA）3M 期限收益率上行 3BP 至 4.05%，6M 期限收益率稳定在 4.20%，1 年期收益率上行 8BP 至 4.47%。中债中短期票据收益率曲线（AAA）3 年期收益率上行 8BP 至 4.66%，5 年期收益率上行 7BP 至 4.70%水平。

商业银行普通债曲线短端收益率涨跌互现。具体来看，中债商业银行普通债收益率曲线（AAA）7d 期限上行 13BP 至 3.06%的水平，1M 期限上行 5BP 至 4.05%的水平，3M 期限下行 3BP 至 4.41%的水平，6M 期限维持在 4.38%的水平,1 年期限上行 3BP 至 4.39%的水平。

城投债曲线收益率继续明显上行。具体来看，中债城投债收益率曲线（AAA）0.5Y 上行 10BP 至 4.56%，3 年期上行 5BP 至 4.77%。中债城投债收益率曲线（AA）3 年期上行 4BP 至 5.12%的水平。

交易所竞价交易总成交额约 30 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 2BP；中低等级公司债市场收益率平均较前日上行约 7BP。16 丹港 01（136204）等券成交活跃，收益率有所上行。

图 1.2.1 SHIBOR 短端利率上行



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

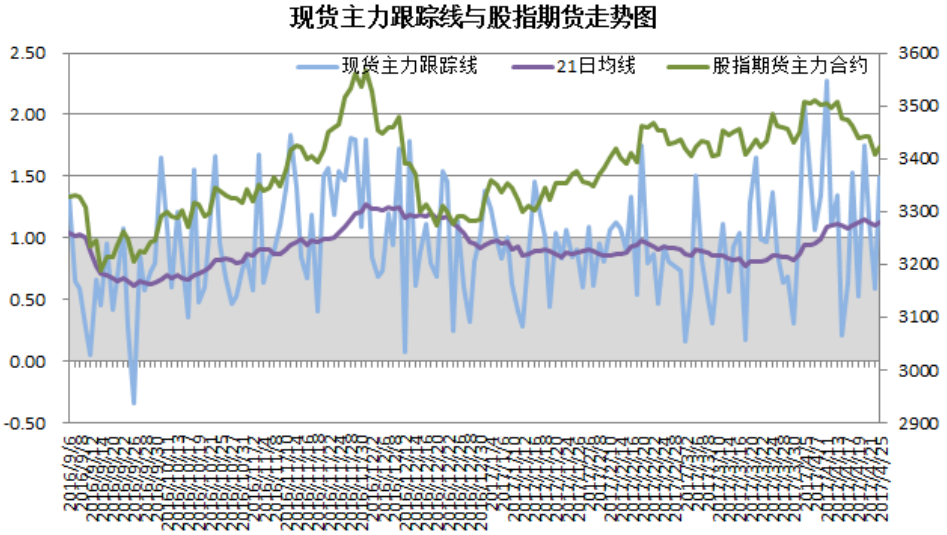
2. 沪深 300 期现主力异动追踪

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 4 月 25 日现货主力跟踪值为 1.49，相比昨天的 0.59 再次大幅反弹，大于观察值 1，说明现货主力资金活跃度转强。沪深 300 指数略微低开后，全天在昨收价上方附近宽幅横盘震荡。板块方面，船舶、矿物制品、医疗保健、保险、互联网块涨幅居前，电信运营、证券、石油、多元金融、商贸代理等板块跌幅居前；

2) 今日股指期货相对昨日结算价略微高开后，全天在结算价上方附近宽幅横盘震荡。今日沪深 300 指数缩量收阳，k 线形态上看依旧处于下跌趋势，短期是否筑底还有待观察，建议做空股指期货同时买入涨幅幅居前 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=∑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

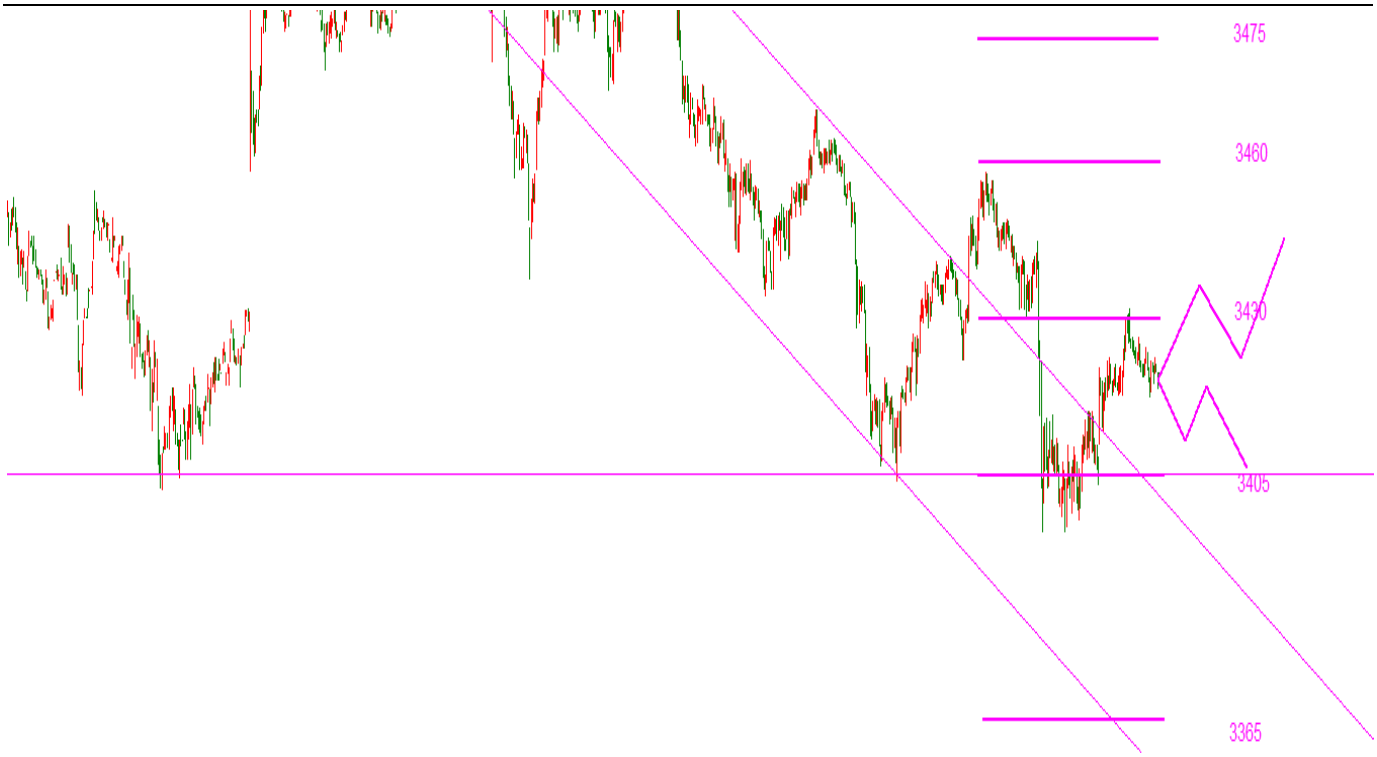
股指主力合约走势推演以 5 分钟 K 线为基础，推演 1-3 日内的短线走势，给出可能会出现转折的高低点位置，为日内短线或者短期波段交易者提供参考。

股指 1705 合约，周二震荡反弹到目标位 3430 点附近回落，短期在关键位上方继续震荡，如果周三上涨，上方 3430 点有压力，会在回调，但如果突破，上方在 3460 点会有强压力，可能会再下跌，如果 3460 点能有效突破，行情将会继续原来涨势，3475 点有震荡，3500 点会有强压力，再有大幅调整。

如果周三下跌，关键位置 3405 点如果能守住，还会继续震荡走势，一旦 3405 点有效跌破，多单应果断离场，短期将会有一段下跌行情，下方 3365 点才再有支撑，一旦此位置也跌破，下方 3325 点可能才会再有强支撑，产生反弹。

下一转折点在 27 日。

图 1.2-1：IF1705 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（4 月 26 日）IF1705 合约**交易策略：

- **多头策略**

  1) 目前持有的多单跌破 3420 点止损，3430 止盈。

  2) 突破 3430 点，买入，3425 点止损，3460 点止盈。

- **空头策略**

  1) 目前持有的空单突破 3425 点止损，3405 点止盈。

  2) 跌破 3405 点，卖出，3415 止损，3365 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

免责申明

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

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

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

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

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

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

南华期货 NANHUA FUTURES

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