

守护初心，关注风险

华泰期货研究院 宏观策略组

徐闻宇

宏观研究员

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

市场表现

(1) 外汇市场：人民币波动收敛

- 1、美元指数下跌 0.54%，收于 96.69（政府债务上限担忧），关注美元阶段性走强风险；
- 2、人民币震荡，离岸收于 6.872（货币政策以我为主），关注短期压力的上升；

(2) 权益市场：经济韧性确认

- 1、美股 20 日均线反弹，标普 500 指数上涨 0.36%，道琼斯工业指数上涨 0.01%（财报季修分子）；
- 2、A 股回落，上证下跌 1.04%，深证上涨 1.58%（722 临近），关注风险主动释放可能；

(3) 债券市场：观望状态

- 1、10 年美债收益率上涨 0.40BP 至 2.056%（油价继续下滑），关注期限利差阶段性陡峭；
- 2、10 年中债收益率上涨 1.42BP 至 3.175%（货币政策韧性），关注信用风险的后续影响；

(4) 商品市场：油的回落

- 1、文华商品指数夜盘下跌 0.46%，贵金属（沪银+1.65%、沪金+1.10%）领涨。
- 2、IEA：下调 2019 年全球原油需求增速预期至 110 万桶/日，此前预期为 120 万桶/日。

相关研究：

货币战假设下的资产配置

2019-07-15

信号的再确认和噪声的处理

2019-07-08

迎接黎明的黑暗，波动策略的选择

2019-07-01

最后的战役前，市场保持着亢奋

2019-06-24

暂回归避险，等待方向选择

2019-06-17

关注宽松预期交易的阶段性证伪风险

2019-06-10

上调风险资产短期观点

2019-06-05

现实的压力增加了预期的美好押注

2019-06-03

最差的象限，博弈风险释放后阶段性改善

2019-05-27

说一声 520 不容易，黎明前的风险或加速

2019-05-20

大类资产：从近期的外汇市场情况来看，多家央行的持续降息以及主要经济体释放降息的信号，全球经济再次来到了不稳定的边缘，货币金融的竞争继续加强带来外汇市场资金流动的风险继续上升。但是从需求周期的角度而言，我们依然认为中国处在寻底向上，美国处在逐渐回落的交叉口，中期的配置仍将从美国转向中国，但是在转换成立之前的市场依然存在较大的不确定性，现在需要关注的是这种不确定性带来的是需求周期的顺利转折，还是彻底打破原有的传导路径。我们认为在股指期货基差收敛的情况下，增加贝塔对冲性头寸或避险性头寸配置依然有效。

策略：中期高配美股、A 股、利率，黄金、人民币中性，低配商品和美元

风险点：货币超预期宽松

1 外汇与贵金属数据图表

1.1 市场走势

美元指数下跌-0.54%至 96.695，人民币中间价下跌-0.10%至 6.8761，人民币即期汇率下跌-0.07%至 6.875。

国际金价下跌-0.01%至 1446.0 美元/盎司（沪期金 1912 合约上涨 1.04%至 319.1 元/克，夜盘上涨 1.02%至 322.35 元/克）；

国际银价下跌-0.03%至 16.34 美元/盎司（沪期银 1912 合约上涨 2.17%至 3866 元/千克，夜盘上涨 1.63%至 3929 元/千克）。

图 1：沪期金主力合约走势



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：沪期银主力合约走势



数据来源：Wind 华泰期货研究院

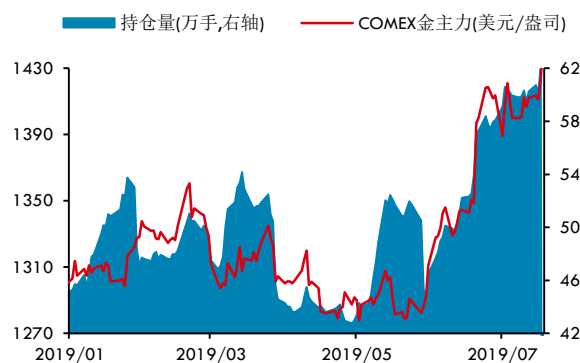
表格 1：贵金属相关市场表现

	伦敦金	伦敦银	金银比	沪期金	沪期银	金银比**	金期现	银期现	美元	美债	SPDR*	SLV*
18-Jul	1446.0	16.34	88.5	319.1	3866	82.54	2.36	55	96.695	2.02	800.55	10607.43
D%D	-0.01%	-0.03%	0.03%	1.04%	2.17%	0.92	11.85%	-6.78%	-0.54%	-1.02%	0.00	264.95

资料来源：Wind 华泰期货研究院

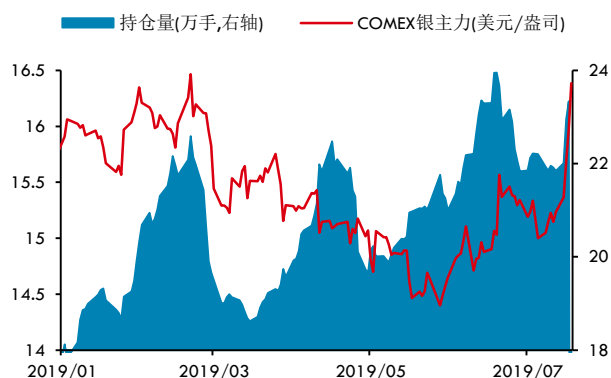
注：* SPDR/SLV 持仓量单位为吨。** 该金银比按照上期所金银主力合约收盘价计算

图 3: CME 黄金走势



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 4: CME 白银走势



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

1.2 套利机会跟踪

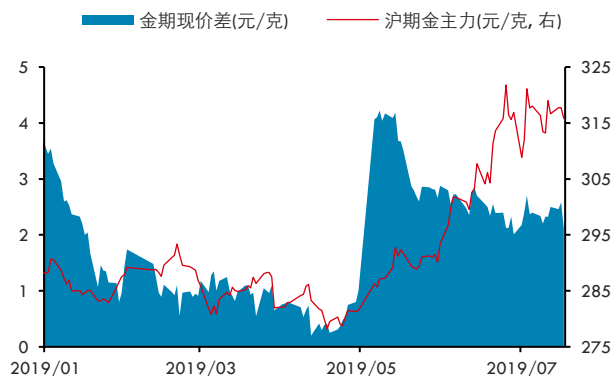
基差: 沪期金 1912 合约期现价差 2.36 元/克, 较上一交易日上涨 11.85%; 沪期银 1912 合约期现价差 55 元/千克, 较上一交易日下跌-6.78%。现货市场, 金交所黄金 T+D 递延费方向转成多付空, 白银 T+D 递延费方向转成空付多。

跨期: 沪期金主力和次主力合约跨期价差 1.1 元/克, 较上一交易日下跌-8.33%; 沪期银主力和次主力合约跨期价差 30 元/千克, 较上一交易日上涨 30.43%。

内外比价: 黄金主力合约内外比价 6.86, 较上一交易日下跌-0.64%; 白银主力合约内外比价 7.34, 较上一交易日下跌-0.41%。

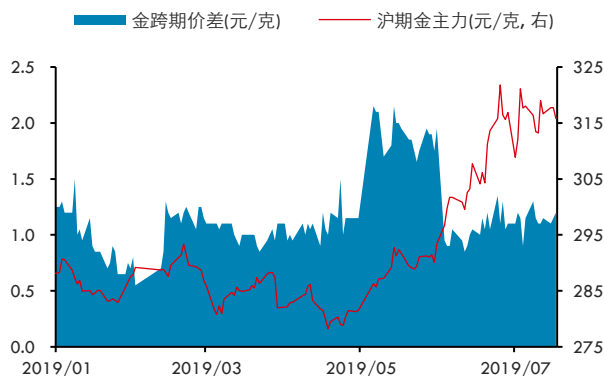
金银比价: 上期所金银主力合约比价 82.54, 较上一交易日下跌 0.92; 金交所金银 T+D 合约比价 83.11, 较上一交易日下跌 1.10; 国际金银比价为 88.5, 较上一交易日上涨 0.03%。

图 5: 沪期金期现价差



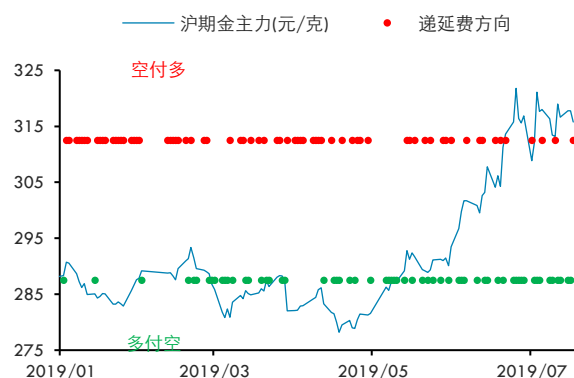
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 沪期金跨期价差



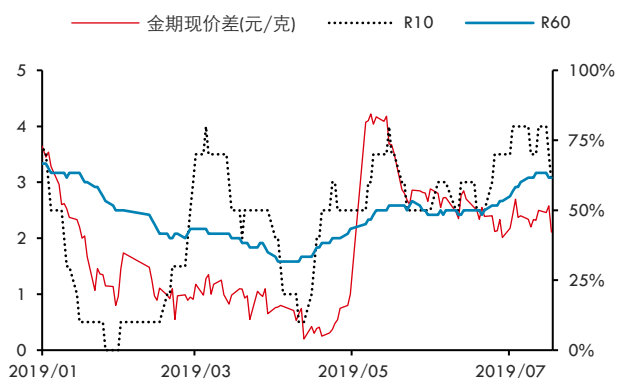
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7：沪期金递延费



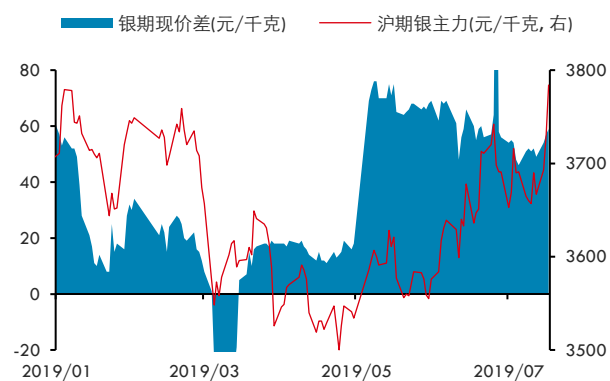
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：沪期金递延费方向



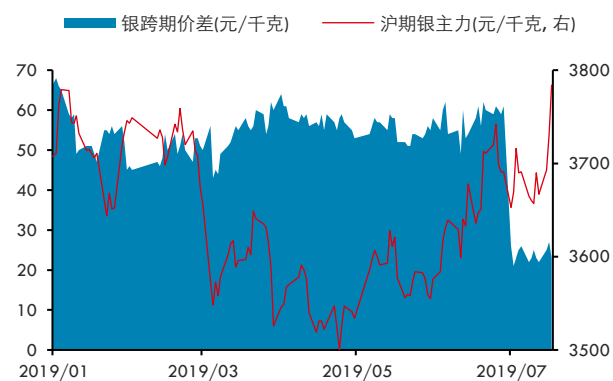
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：沪期银期现价差



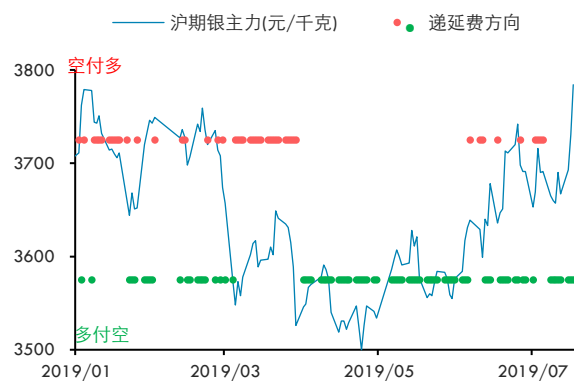
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：沪期银跨期价差



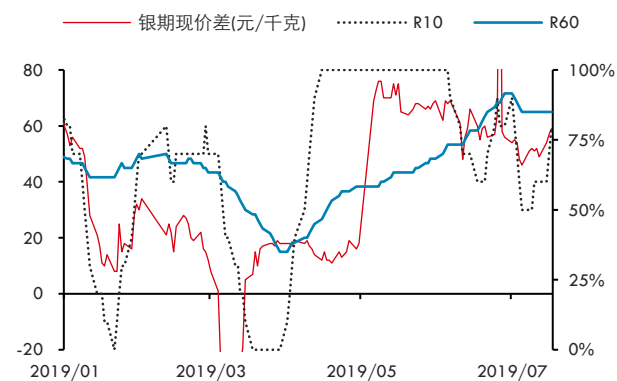
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：沪期银递延费



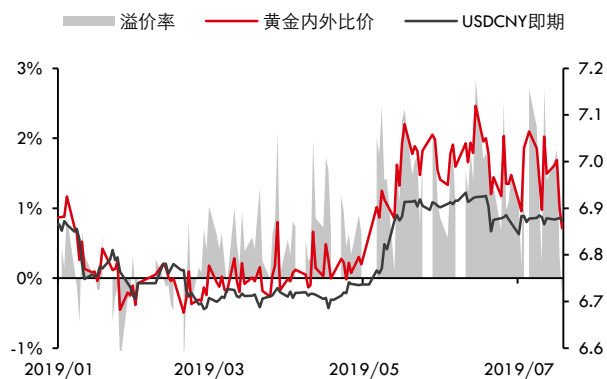
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：沪期银递延费方向



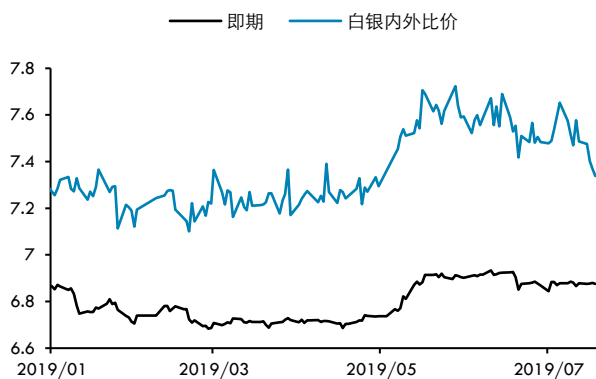
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13: 期金内外比价和人民币汇率



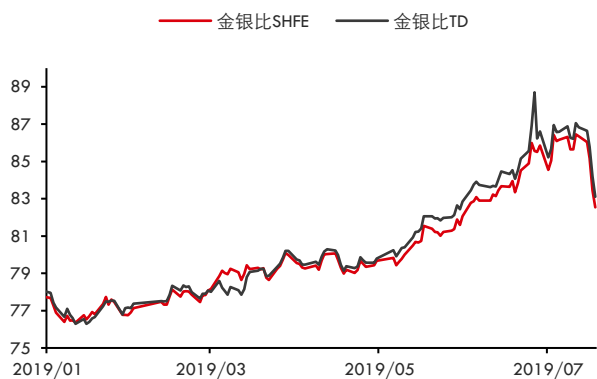
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 期银内外比价和人民币汇率



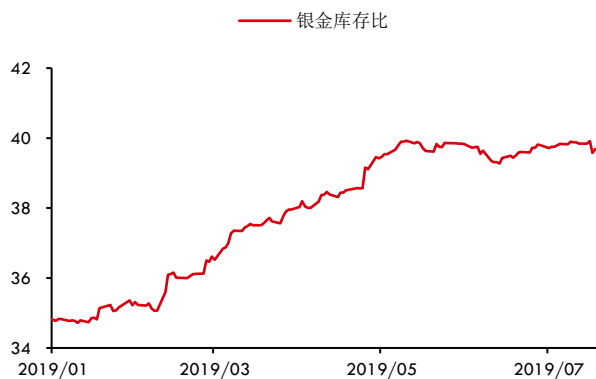
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 国内金银比价



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: CME 银金库存比



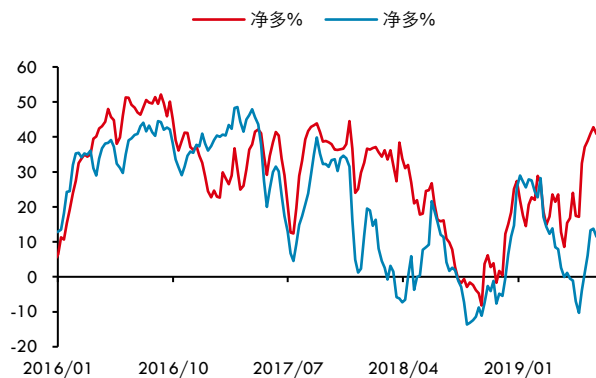
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 17: 国际金银比价



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 18: CFTC 金银净多占比（红色：黄金；蓝色：白银）



数据来源: Wind 华泰期货研究院

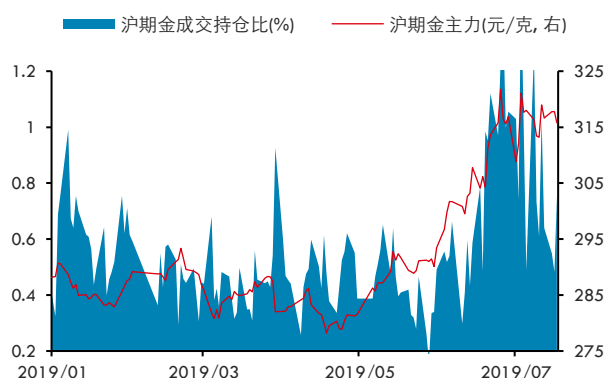
1.3 金银市场微观结构

SHFE:

沪期金所有合约成交量上涨 43.41%至 60.81 万手，持仓量上涨 4.40%至 58.68 万手，成交持仓比由 0.75 上涨至 1.04；其中，前 20 主力会员席位成交量 399665 手，较上一交易日上涨 46.30%，多头持仓上涨 7.61%至 102217 手，空头持仓上涨 9.02%至 51839 手，净多持仓占比下跌-1.74%至 32.70 %。

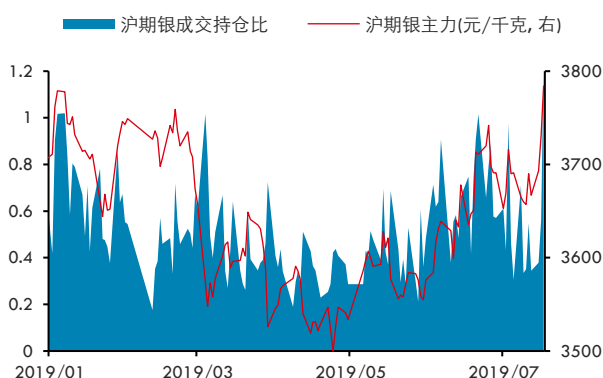
沪期银所有合约成交量上涨 62.43%至 2184652 手，持仓量上涨 16.43%至 1285956 手，成交持仓比由 1.22 上涨至 1.70；其中，前 20 主力会员席位成交量 1224249 手，较上一交易日上涨 64.85%，多头持仓上涨 13.54%至 292503 手，空头持仓上涨 16.09%至 232040 手，净多持仓占比下跌-8.69%至 11.53 %。

图 19: 沪期金成交持仓比



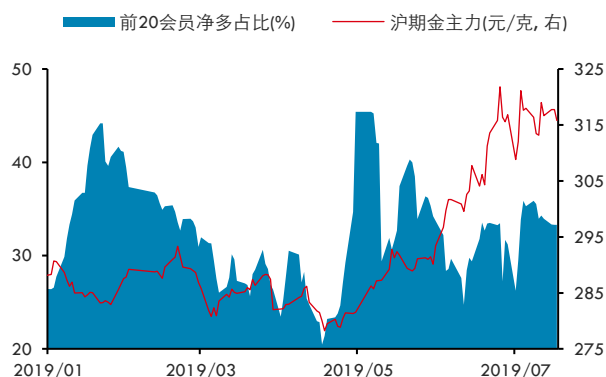
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 沪期银成交持仓比



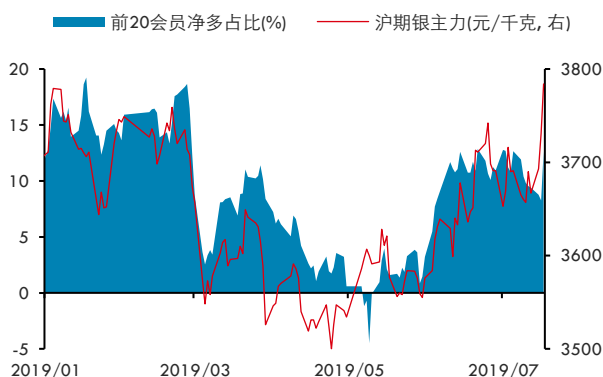
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 沪期金前 20 会员净多持仓



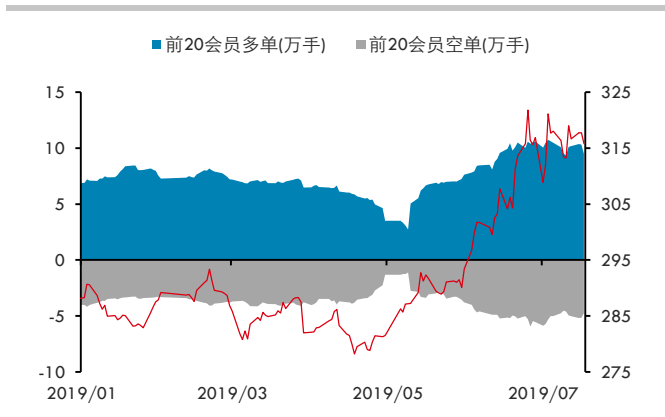
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 沪期银前 20 会员净多持仓



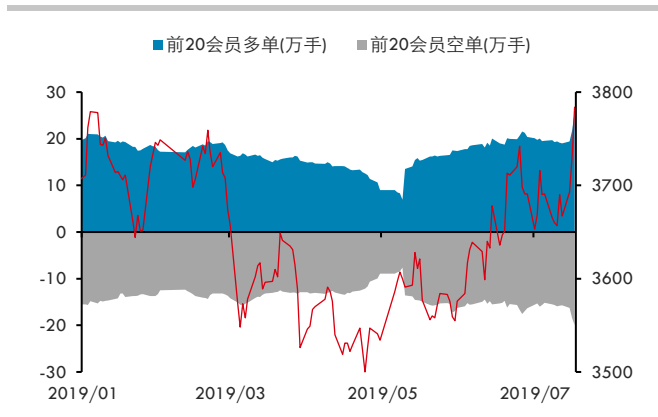
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 23: 沪期金前 20 会员多空持仓



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 24: 沪期银前 20 会员多空持仓



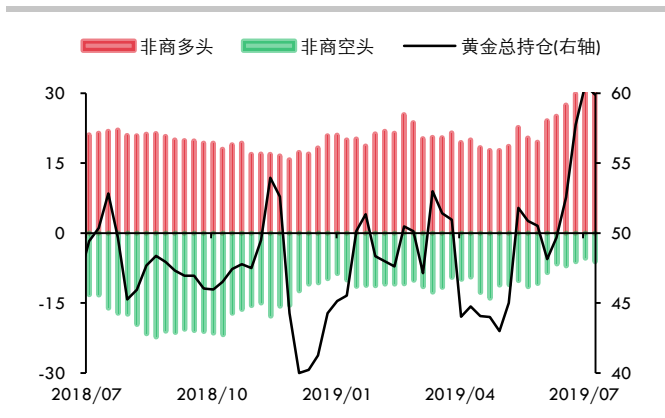
数据来源: Wind 华泰期货研究院

COMEX:

COMEX 黄金主力合约收盘价上涨 0.09% 至 1413.5 美元/盎司，上一交易日总持仓量 602567 手，上涨 1.19%。CFTC 报告显示，截止 7 月 2 日，黄金总持仓 598977 手，较上周下跌 1.15%；多空方面，黄金期货非商多头持仓下跌 2.11% 至 306105 手，而空头持仓上涨 14.11% 至 61342 手，净多持仓较上周下跌 5.48% 至 244763 手。

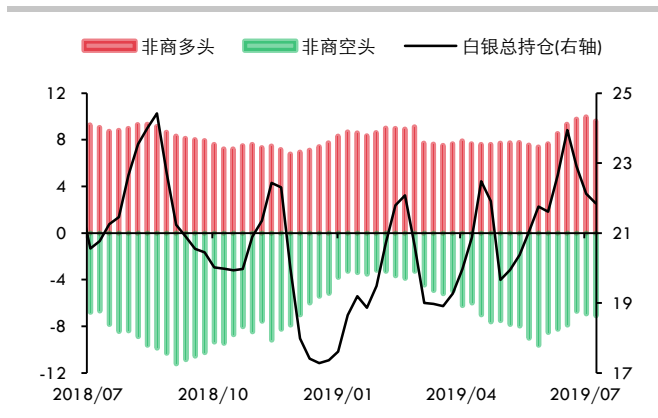
COMEX 白银主力合约收盘价上涨 0.85% 至 15.37 美元/盎司，上一交易日总持仓量 218418 手，下跌 0.34%。CFTC 报告显示，截止 7 月 2 日，白银总持仓 218493 手，较上周下跌 1.23%；多空方面，白银期货非商多头持仓下跌 3.67% 至 96080 手，而空头持仓上涨 2.37% 至 70929 手，净多持仓较上周下跌 17.42% 至 25151 手。

图 25: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓



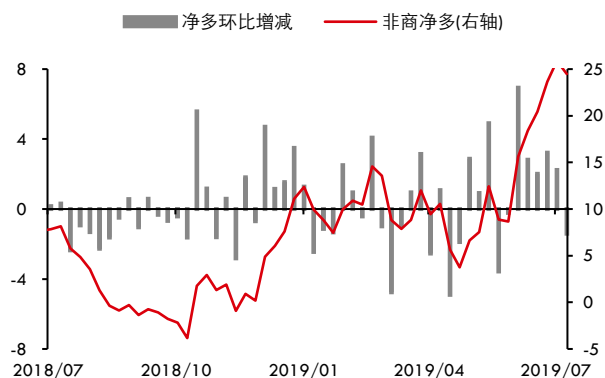
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓



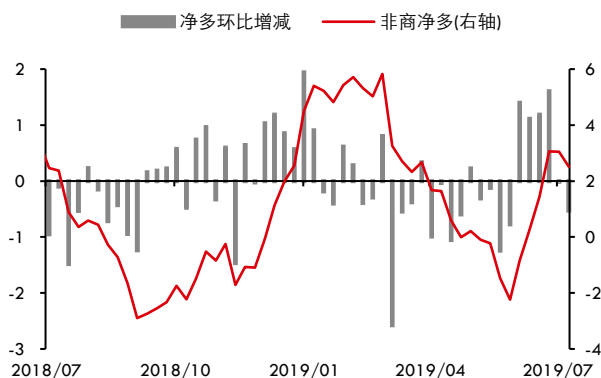
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: COMEX 黄金 CFTC 非商业净多持仓



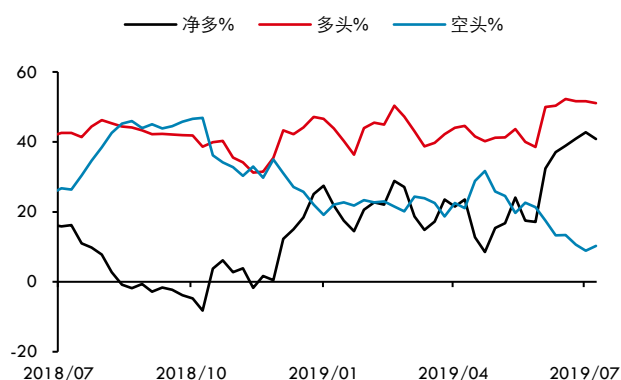
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: COMEX 白银 CFTC 非商业净多持仓



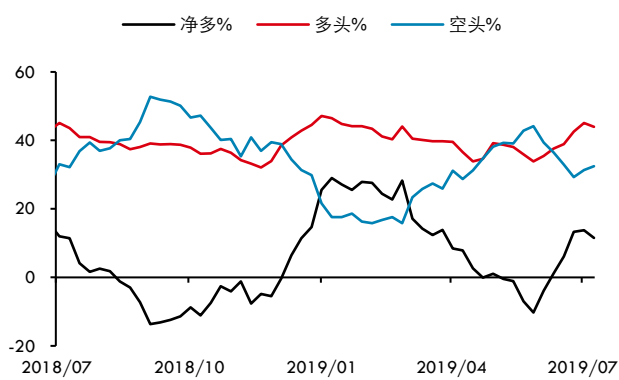
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 29: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓占比



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓占比



数据来源: Wind 华泰期货研究院

1.4 金银市场库存投资

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11296

