

风险！ 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：离岸风险

- 1、美元指数下跌 0.24%，收于 95.98（跌落年线，定价降息），关注美元阶段性走强风险；
- 2、人民币震荡，离岸收于 6.875（离岸流动性紧张），关注短期压力的上升；

(2) 权益市场：美股等待

- 1、美股高位波动，标普 500 指数下跌 0.18%，道琼斯工业指数上涨 0.03%（结构分化）；
- 2、A 股震荡，上证上涨 0.21%，深证下跌 0.02%（港市压力），关注风险主动释放可能；

(3) 债券市场：金融风险

- 1、10 年美债收益率下跌 3.70BP 至 2.021%（经济数据回落），关注期限利差阶段性陡峭；
- 2、10 年中债收益率上涨 1.47BP 至 3.260%（流动性担忧），关注香港流动性风险的影响；

(4) 商品市场：油的反弹

- 1、文华商品指数夜盘上涨 0.02%，黑色（热卷+1.99%、螺纹+1.62%）领涨。
- 2、特朗普发推：美国已成为全球最大的能源生产国，无需再依赖霍尔木兹海峡。

相关研究：

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

大类资产：股指期货再次回到贴水状态，短暂的对冲窗口似乎再次关闭。情绪改善过程中，市场的换手率有所增加，预计市场在经济状态转变前仍将面临筹码转换的风险。从资产的波动率情况来看，避险资产（债券、黄金）的波动率继续上升预计将再次传递至风险资产领域（股票、商品），经济数据的依然相对疲弱（可能超出市场预期）将点燃这种情绪的共振点，而离岸市场资金循环的风险加大正是这种压力的一个释放出口。风险再临，尽管美元跌落了技术性的支撑点，但是对于新兴市场而言，并没有取得更多的资金流入优势——外汇市场的流动性问题依然在缓慢扩散的过程之中。更进一步的，周期末端经济数据的悲观叠加货币政策宽松的有限性（存在供给端风险），增加了风险资产和商品资产调整的压力，若未建立对冲仓位，则此时逢高降低基础仓位可能是一个选择。

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

黎明前的黑暗

2019-05-13

过度宁静的波动率

2019-05-06

风险再次从新兴开始

2019-04-29

“心”周期的结束

策略：维持美元、美股、黄金、商品、利率中性；低配新兴市场资产或维持对冲状态

风险点：短期人民币汇率波动加剧

1 外汇与贵金属数据图表

1.1 市场走势

美元指数下跌-0.24%至 95.989, 人民币中间价上涨 0.05%至 6.8503, 人民币即期汇率上涨 0.06%至 6.8788。

国际金价下跌 0.00%至 1419.7 美元/盎司 (沪期金 1912 合约上涨 0.70%至 315.8 元/克, 夜盘上涨 0.74%至 318.15 元/克) ;

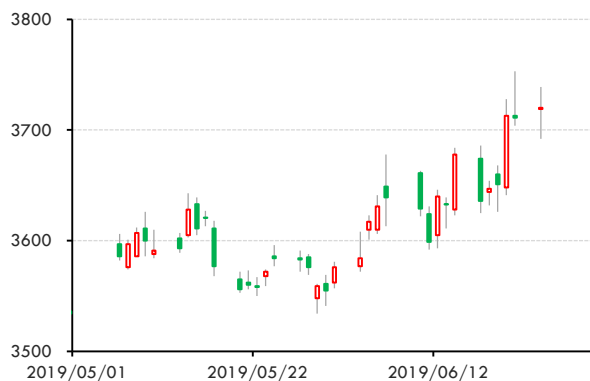
国际银价上涨 0.02%至 15.45 美元/盎司 (沪期银 1912 合约上涨 0.24%至 3720 元/千克, 夜盘上涨 0.46%至 3737 元/千克) 。

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

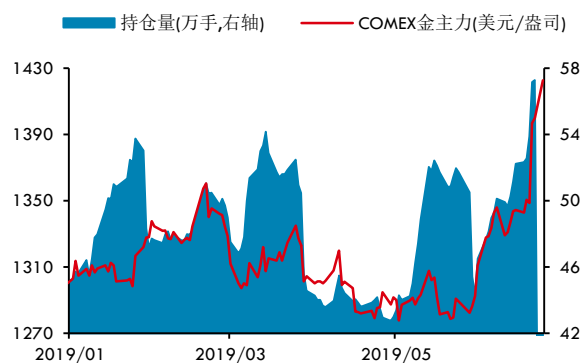
表格 1: 贵金属相关市场表现

	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*
24-Jun	1419.7	15.45	91.9	315.8	3720	84.89	2.4	57	95.989	2.01	764.11	9947.50
D%D	0.00%	0.02%	-0.03%	0.70%	0.24%	0.39	0.42%	1.79%	-0.24%	-1.93%	0.00	0.00

资料来源: Wind 华泰期货研究院

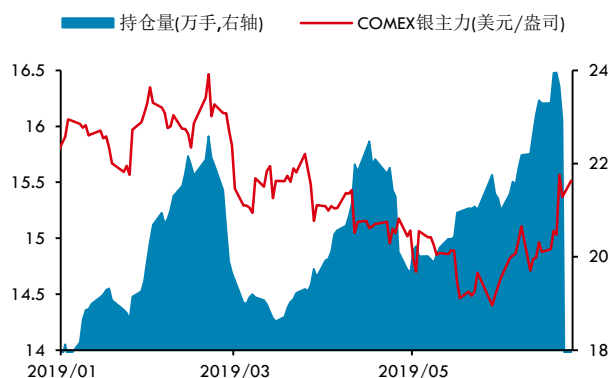
注: * SPDR/SLV 持仓量单位为吨。 ** 该金银比按照上期所金银主力合约收盘价计算

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

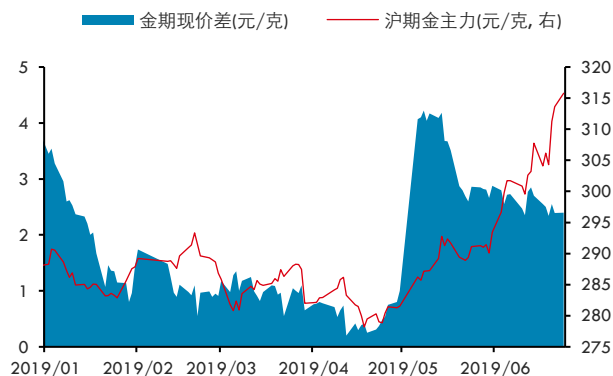
基差: 沪期金 1912 合约期现价差 2.4 元/克, 较上一交易日上涨 0.42%; 沪期银 1912 合约期现价差 57 元/千克, 较上一交易日上涨 1.79%。现货市场, 金交所黄金 T+D 递延费方向转成多付空, 白银 T+D 递延费方向维持多付空。

跨期: 沪期金主力和次主力合约跨期价差 1.35 元/克, 较上一交易日上涨 28.57%; 沪期银主力和次主力合约跨期价差 59 元/千克, 较上一交易日下跌-1.67%。

内外比价: 黄金主力合约内外比价 6.90, 较上一交易日下跌-0.90%; 白银主力合约内外比价 7.46, 较上一交易日下跌-0.69%。

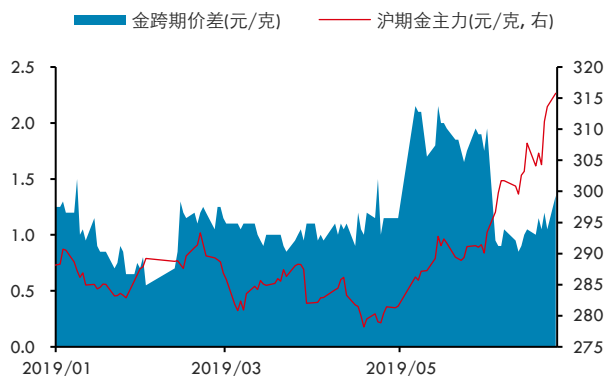
金银比价: 上期所金银主力合约比价 84.89, 较上一交易日上涨 0.39; 金交所金银 T+D 合约比价 85.56, 较上一交易日上涨 0.41; 国际金银比价为 91.9, 较上一交易日下跌-0.03%。

图 5: 沪期金期现价差



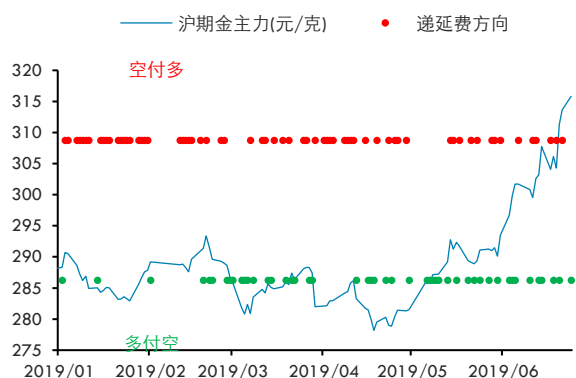
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 沪期金跨期价差



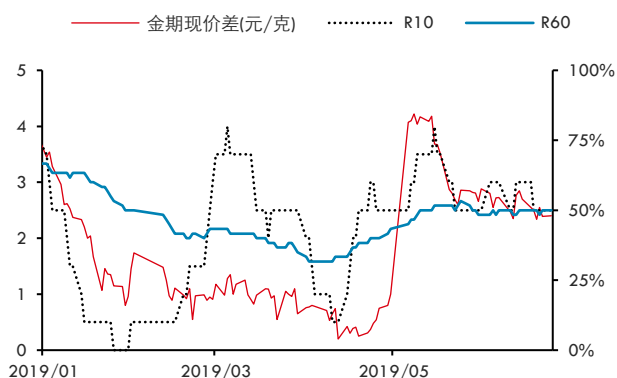
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7：沪期金递延费



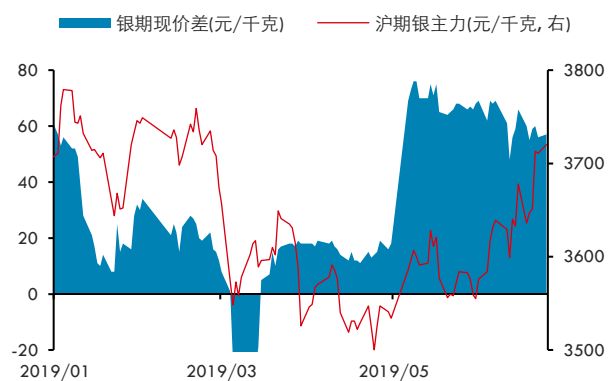
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：沪期金递延费方向



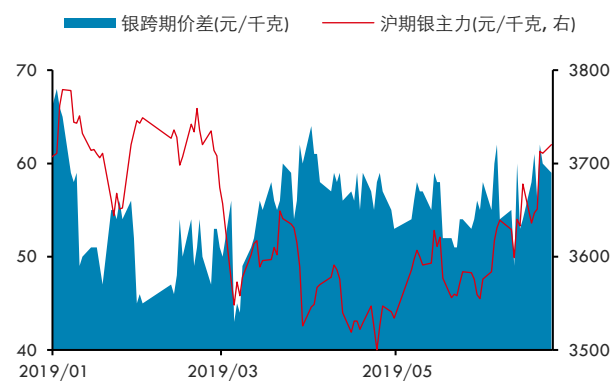
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：沪期银期现价差



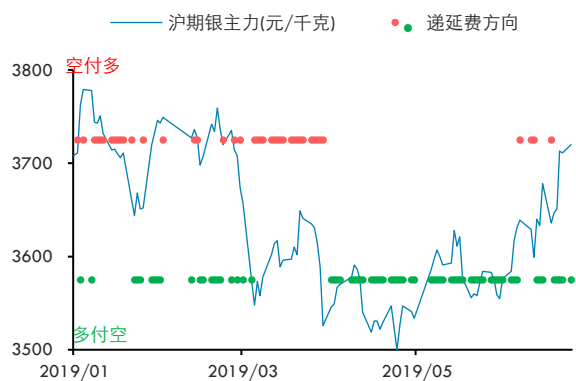
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：沪期银跨期价差



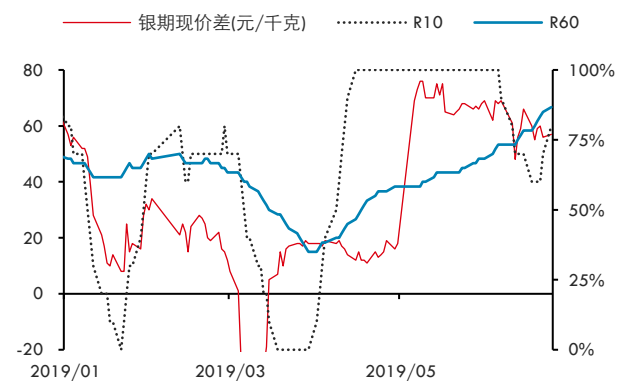
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：沪期银递延费



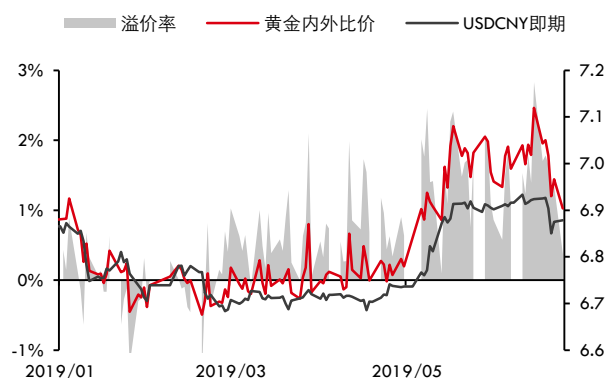
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：沪期银递延费方向



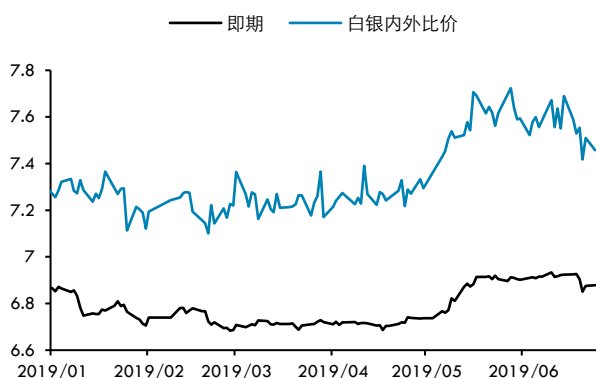
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13: 期金内外比价和人民币汇率



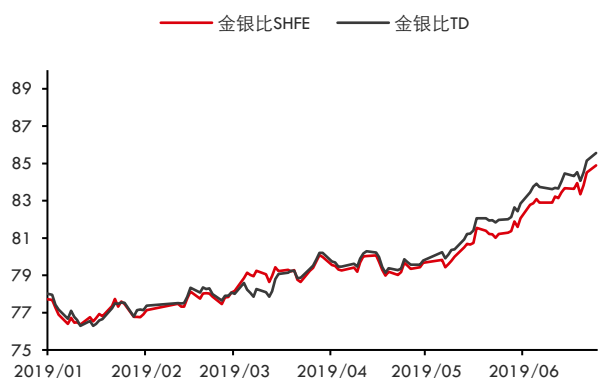
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 期银内外比价和人民币汇率



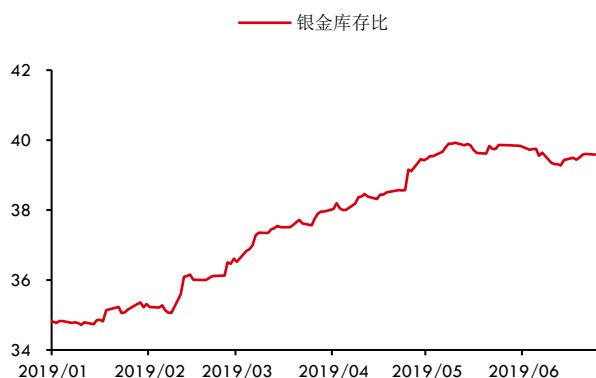
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



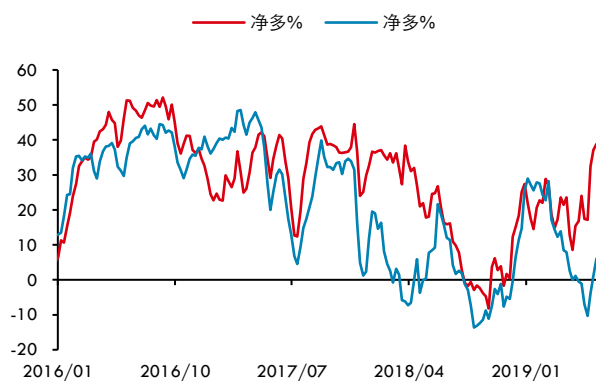
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

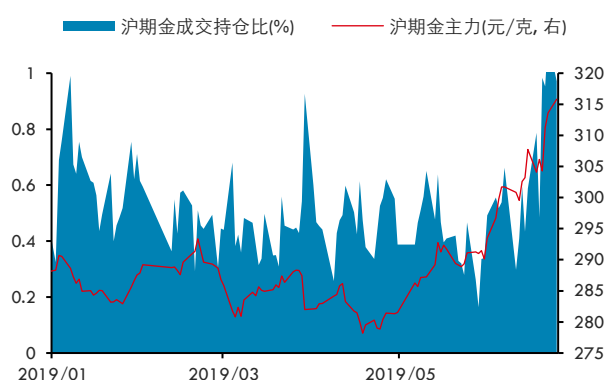
1.3 金银市场微观结构

SHFE:

沪期金所有合约成交量下跌-14.07%至 57.56 万手，持仓量下跌-0.82%至 59.28 万手，成交持仓比由 1.12 下跌至 0.97；其中，前 20 主力会员席位成交量 347042 手，较上一交易日下跌-13.17%，多头持仓下跌-4.53%至 100190 手，空头持仓下跌-4.02%至 50178 手，净多持仓占比下跌-0.71%至 33.26 %。

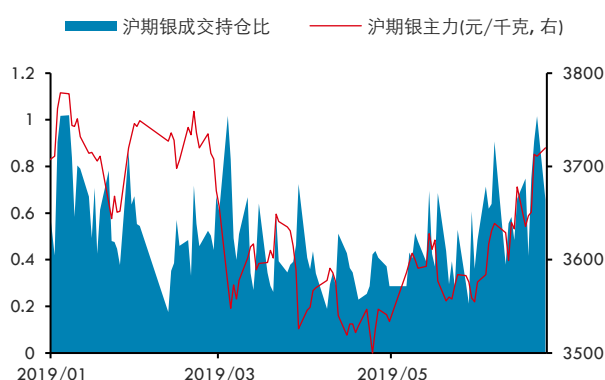
沪期银所有合约成交量下跌-34.71%至 510356 手，持仓量上涨 0.83%至 776568 手，成交持仓比由 1.01 下跌至 0.66；其中，前 20 主力会员席位成交量 322681 手，较上一交易日下跌-34.78%，多头持仓下跌-0.46%至 198813 手，空头持仓上涨 1.69%至 156809 手，净多持仓占比下跌-8.19%至 11.81 %。

图 19: 沪期金成交持仓比



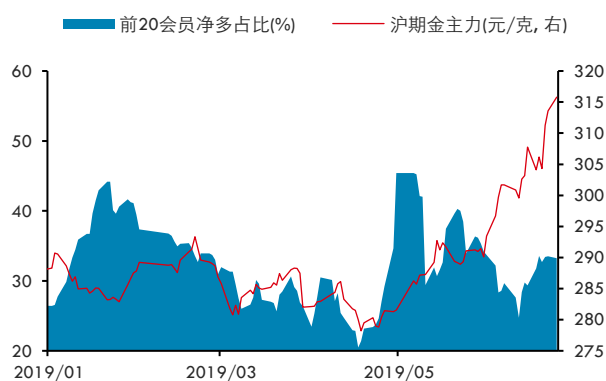
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 沪期银成交持仓比



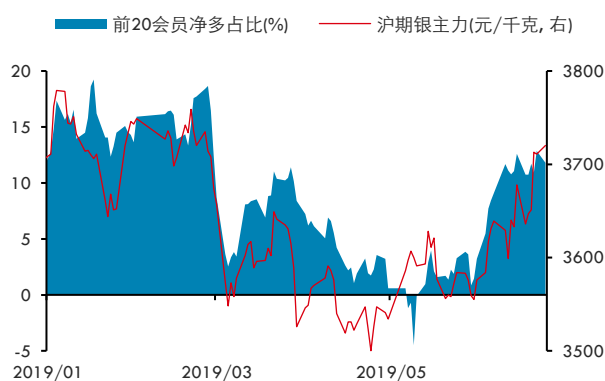
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 沪期金前 20 会员净多持仓



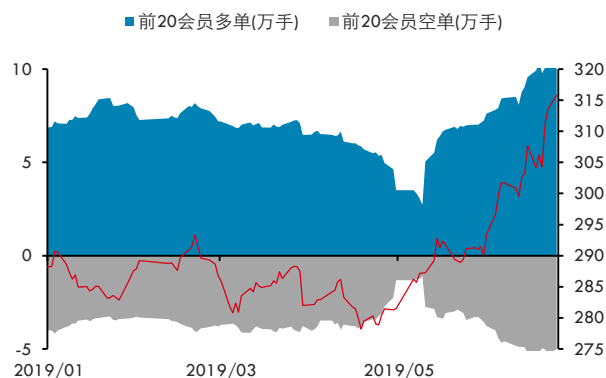
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 沪期银前 20 会员净多持仓



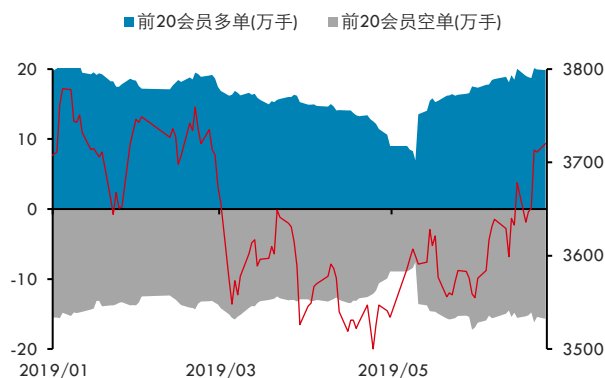
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



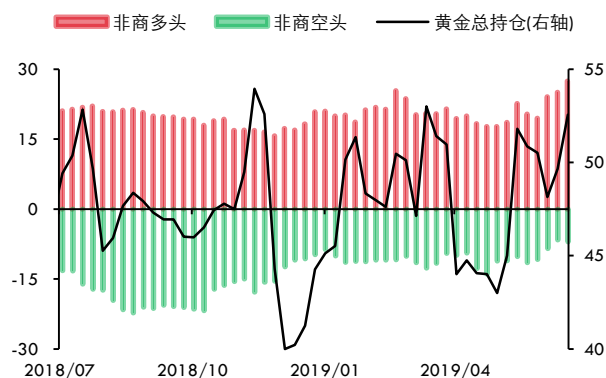
数据来源: Wind 华泰期货研究院

COMEX:

COMEX 黄金主力合约收盘价下跌-0.14%至 1348.8 美元/盎司，上一交易日总持仓量 525636 手，上涨 0.44%。CFTC 报告显示，截止 6 月 18 日，黄金总持仓 525636 手，较上周上涨 5.83%；多空方面，黄金期货非商多头持仓上涨 9.80%至 274633 手，而空头持仓上涨 6.73%至 70310 手，净多持仓较上周上涨 10.90%至 204323 手。

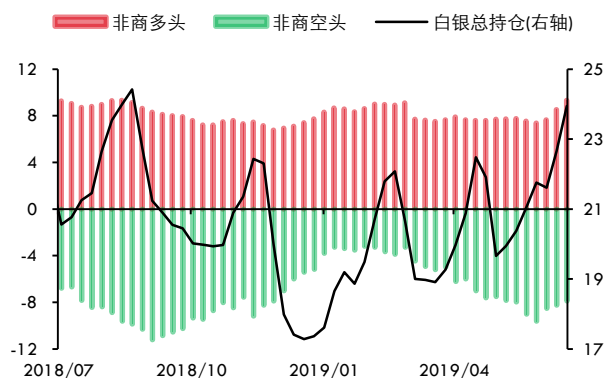
COMEX 白银主力合约收盘价下跌-0.23%至 15.03 美元/盎司，上一交易日总持仓量 239466 手，上涨 2.78%。CFTC 报告显示，截止 6 月 18 日，白银总持仓 239466 手，较上周上涨 5.72%；多空方面，白银期货非商多头持仓上涨 9.45%至 93275 手，而空头持仓下跌-4.61%至 78759 手，净多持仓较上周上涨 445.71%至 14516 手。

图 25: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓



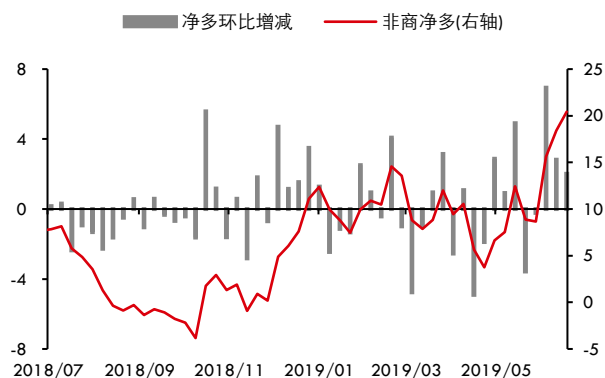
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓



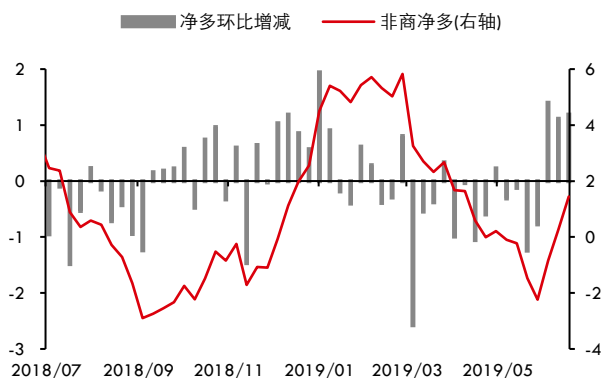
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: COMEX 黄金 CFTC 非商业净多持仓



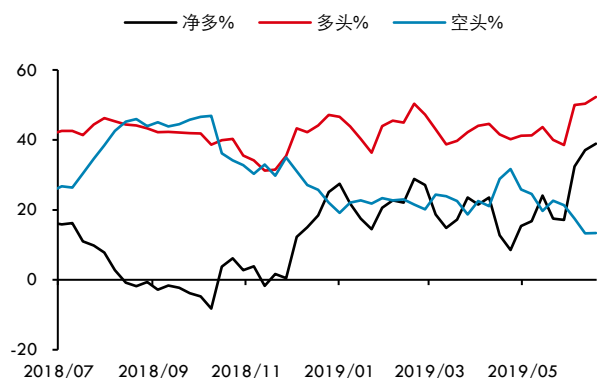
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: COMEX 白银 CFTC 非商业净多持仓



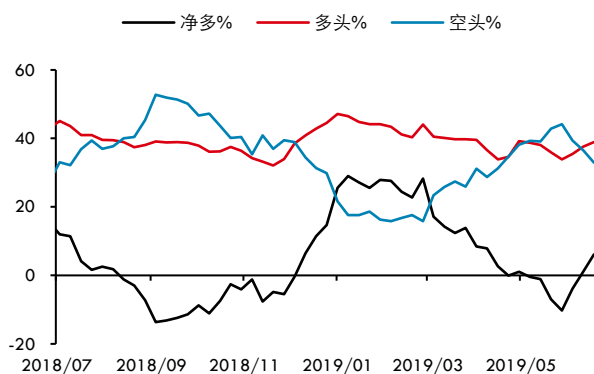
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_11813

