

跌宕的油，挣扎的股，关注方向选择

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：人民币市场化

- 1、美元指数上涨 0.01%，收于 98.18（美国低预期），关注美元强势风险；
- 2、人民币震荡，离岸收于 6.928（金融供给侧延续），关注风险冲击延续；

(2) 权益市场：波动性上升

- 1、美股震荡，标普 500 指数上涨 0.21%，道琼斯工业指数上涨 0.17%（债券购买计划）；
- 2、A 股震荡，上证下跌 0.31%，深证下跌 0.74%（金融供给侧），关注金融风险释放；

(3) 债券市场：关注通胀风险

- 1、10 年美债收益率下跌 0.94%至 2.215%（美股破位，油价回落），关注期限利差扁平；
- 2、10 年中债收益率下跌 0.15%至 3.323%（经济担忧），关注信用传导的进程；

(4) 商品市场：关注阶段反弹

- 1、文华商品指数夜盘下跌 0.12%，能化品（原油-3.04%、郑醇-1.53%）领跌。
- 2、美国 5 月 24 日当周 EIA 原油库存下降 28.2 万桶，预期下降 136 万桶，前值增加 474 万桶。

相关研究：

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

大类资产：隔夜原油大跌，悲观的预期推动市场维持避险状态，阶段性美股和美油分化加大。数据显示，尽管美国一季度 GDP 增速小幅下调 0.1%至 3.1%，但是 4 月成屋签约销售同比增 0.4%，好于预期的 0.1%；4 月批发端和零售端的库存上升均强于预期（美股暂维持不弱状态）。此外，EIA 周度原油库存降幅远不及预期（降 28.2 万桶，预期降 136 万桶），以及周度失业金申领人数从 21.1 万人继续增加至 21.5 万人抬升了市场对于经济增速的担忧，利率市场上期限倒挂的进一步加深体现出这一担忧。未来关注周期末端市场下行的节奏——是悲观情绪下市场风险的首先再次释放（人民币风险释放、美股向美油下行方向靠拢），抑或是阶段性在特朗普降低外部风险可能中存在阶段性改善（沙特伊朗冲突促使美油上行向美股靠拢）。

风险再次从新兴开始

2019-04-29

“心”周期的结束

2019-04-22

信心建立之后的担忧

2019-04-15

反弹的顶部等确认信号

2019-04-08

策略：高配黄金；美元、利率、商品中性；低配人民币、权益

低利率预期——等待波动率的触点

2019-04-01

风险点：短期数据超预期乐观

美联储鸽派信号的两面性

2019-03-25

1 外汇与贵金属数据图表

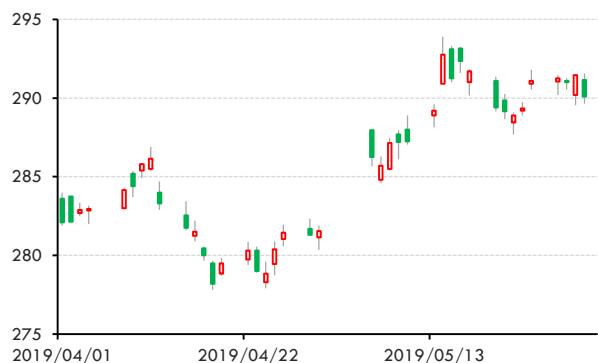
1.1 市场走势

美元指数下跌-0.01%至 98.137,人民币中间价上涨 0.00%至 6.899,人民币即期汇率下跌-0.07%至 6.9051。

国际金价上涨 0.63%至 1287.9 美元/盎司 (沪期金 1912 合约下跌-0.46%至 290.1 元/克,夜盘上涨 0.72%至 292.2 元/克) ;

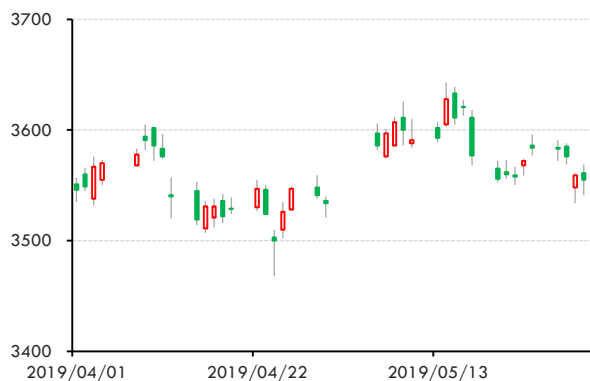
国际银价上涨 0.68%至 14.52 美元/盎司 (沪期银 1912 合约下跌-0.11%至 3555 元/千克,夜盘上涨 0.51%至 3573 元/千克) 。

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

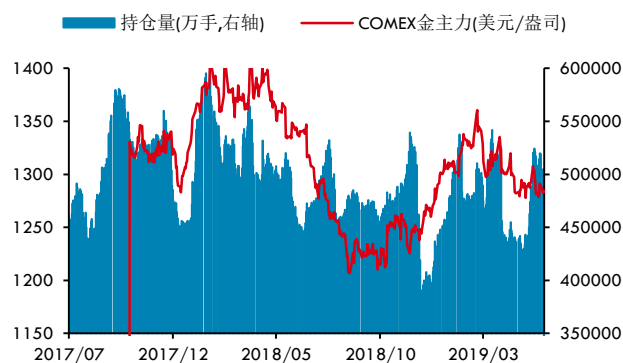
表格 1: 贵金属相关市场表现

	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*
30-May	1287.9	14.52	88.7	290.1	3555	81.60	2.66	68	98.137	2.22	738.81	9692.38
D%D	0.63%	0.68%	-0.04%	-0.46%	-0.11%	0.29	-5.34%	3.03%	-0.01%	-1.78%	0.00	0.00

资料来源: Wind 华泰期货研究院

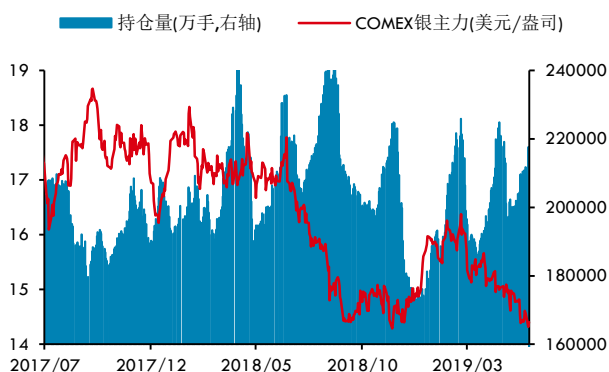
注: * SPDR/SLV 持仓量单位为吨。** 该金银比按照上期所金银主力合约收盘价计算

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

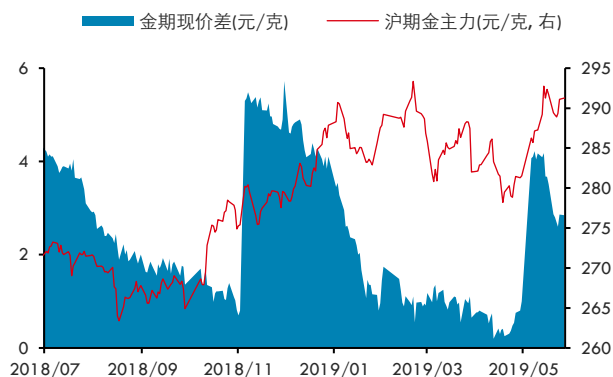
基差: 沪期金 1912 合约期现价差 2.66 元/克, 较上一交易日下跌-5.34%; 沪期银 1912 合约期现价差 68 元/千克, 较上一交易日上涨 3.03%。现货市场, 金交所黄金 T+D 递延费方向转成多付空, 白银 T+D 递延费方向维持多付空。

跨期: 沪期金主力和次主力合约跨期价差 1.75 元/克, 较上一交易日下跌-7.89%; 沪期银主力和次主力合约跨期价差 55 元/千克, 较上一交易日下跌-1.79%。

内外比价: 黄金主力合约内外比价 6.98, 较上一交易日下跌-0.99%; 白银主力合约内外比价 7.62, 较上一交易日下跌-0.76%。

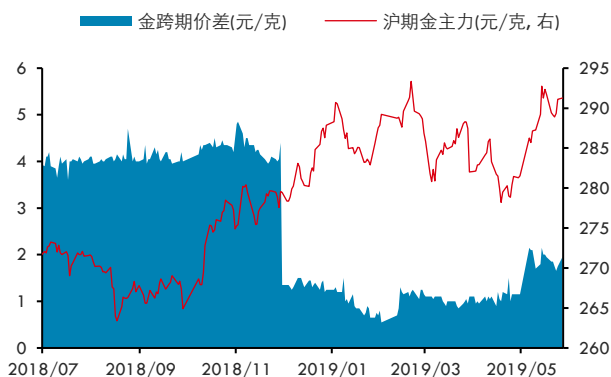
金银比价: 上期所金银主力合约比价 81.60, 较上一交易日下跌 0.29; 金交所金银 T+D 合约比价 82.43, 较上一交易日下跌 0.20; 国际金银比价为 88.7, 较上一交易日下跌-0.04%。

图 5: 沪期金期现价差



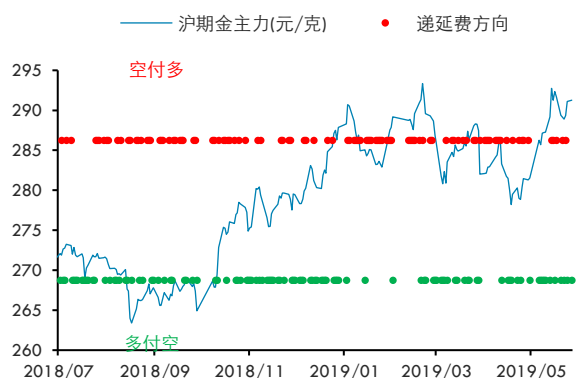
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 沪期金跨期价差



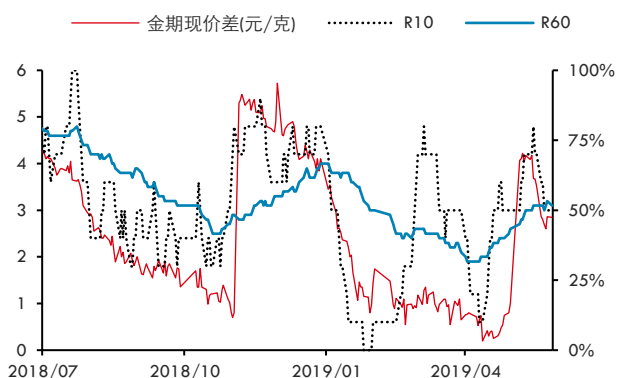
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7：沪期金递延费



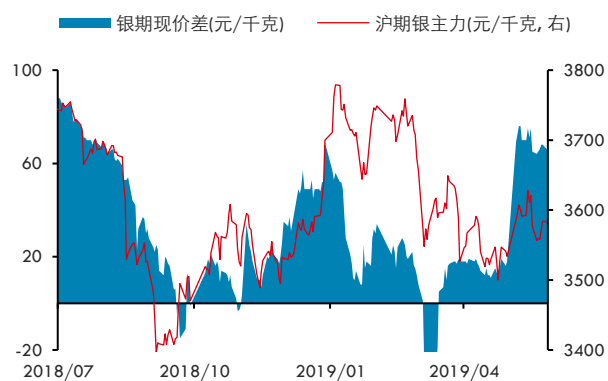
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：沪期金递延费方向



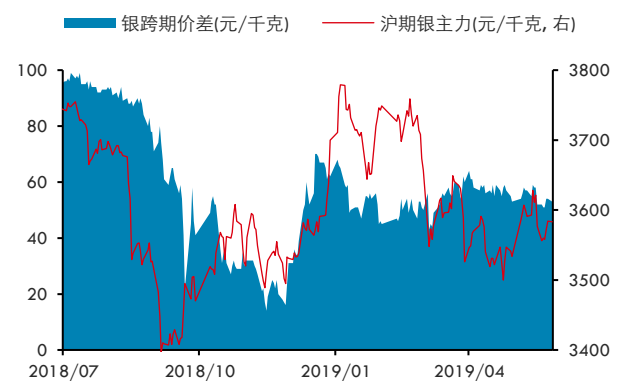
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



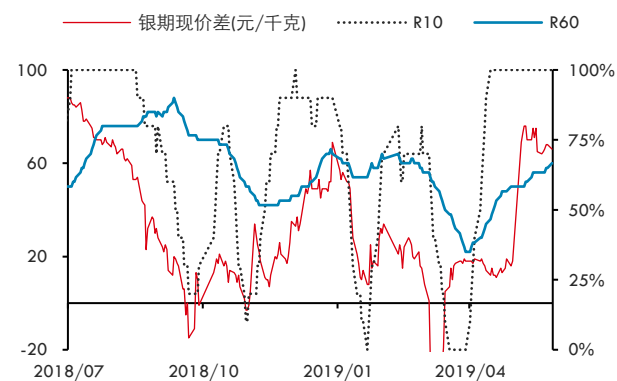
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：沪期银递延费



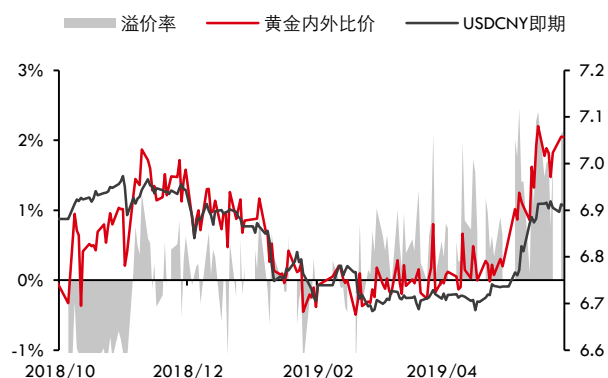
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：沪期银递延费方向



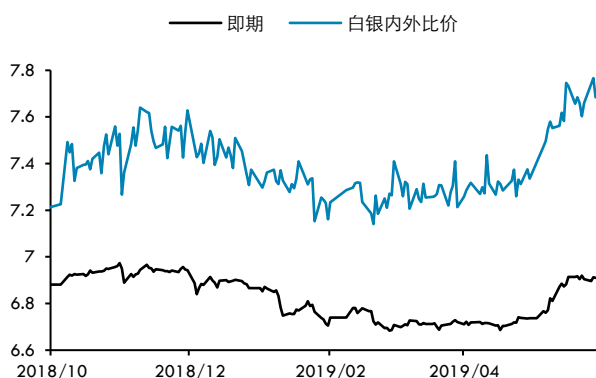
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13: 期金内外比价和人民币汇率



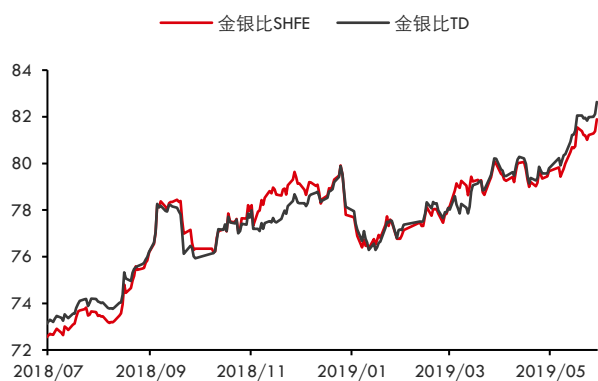
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 期银内外比价和人民币汇率



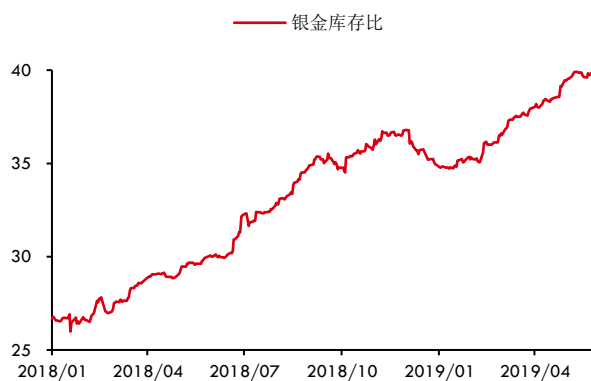
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



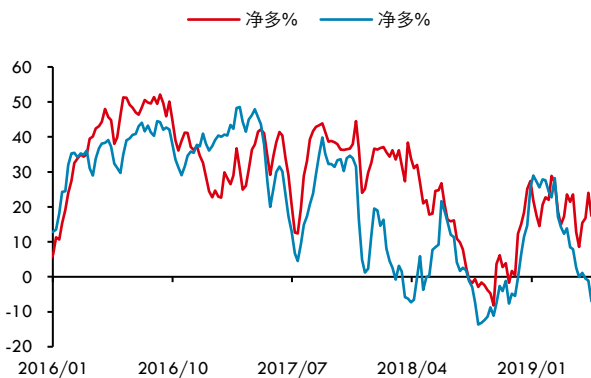
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

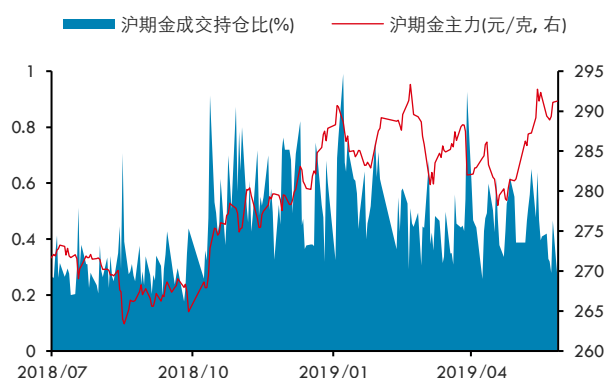
1.3 金银市场微观结构

SHFE:

沪期金所有合约成交量上涨 0.36%至 18.31 万手，持仓量下跌-0.66%至 53.97 万手，成交持仓比由 0.34 上涨至 0.34；其中，前 20 主力会员席位成交量 102579 手，较上一交易日上涨 4.67%，多头持仓上涨 1.59%至 72399 手，空头持仓上涨 4.23%至 35491 手，净多持仓占比下跌-3.19%至 34.21 %。

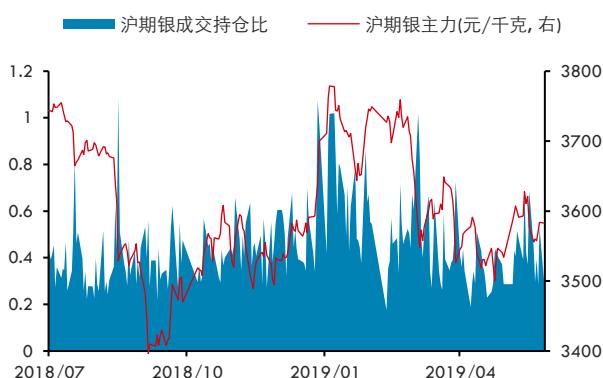
沪期银所有合约成交量下跌-41.32%至 277120 手，持仓量下跌-1.14%至 768376 手，成交持仓比由 0.61 下跌至 0.36；其中，前 20 主力会员席位成交量 165308 手，较上一交易日下跌-38.37%，多头持仓下跌-0.68%至 174147 手，空头持仓下跌-1.81%至 169235 手，净多持仓占比上涨 66.74%至 1.43 %。

图 19: 沪期金成交持仓比



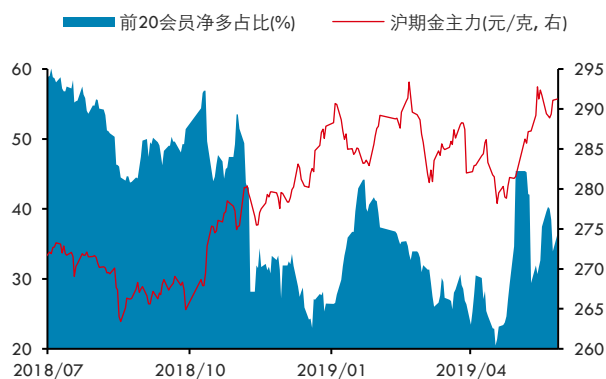
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 沪期银成交持仓比



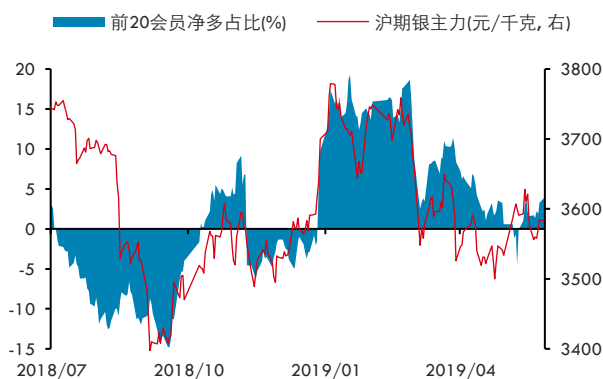
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 沪期金前 20 会员净多持仓



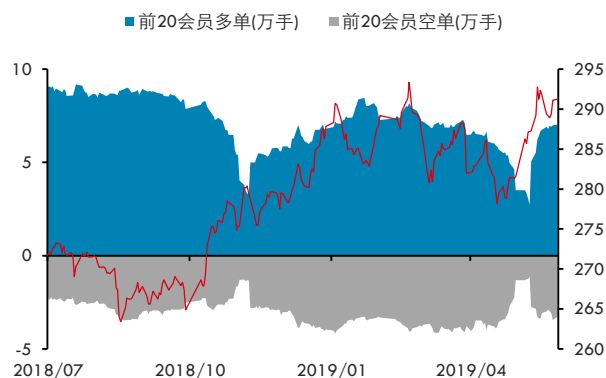
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 沪期银前 20 会员净多持仓



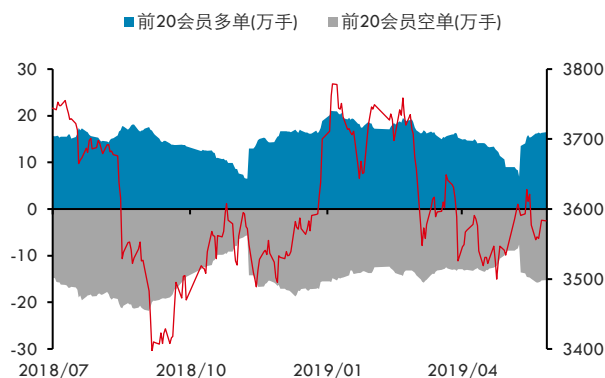
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



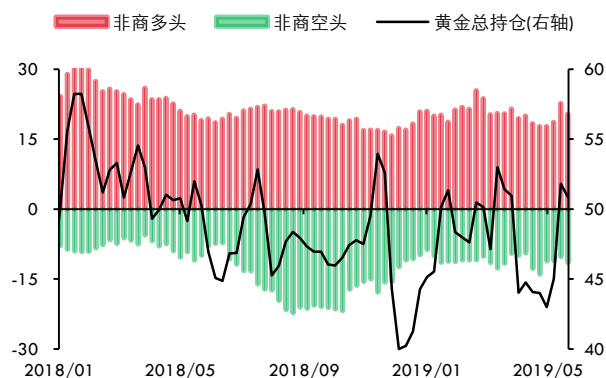
数据来源: Wind 华泰期货研究院

COMEX:

COMEX 黄金主力合约收盘价下跌-0.14%至 1289.2 美元/盎司，上一交易日总持仓量 519715 手，上涨 1.01%。CFTC 报告显示，截止 5 月 21 日，黄金总持仓 508643 手，较上周下跌-1.81%；多空方面，黄金期货非商多头持仓下跌-10.04%至 203628 手，而空头持仓上涨 12.77%至 114823 手，净多持仓较上周下跌-28.69%至 88805 手。

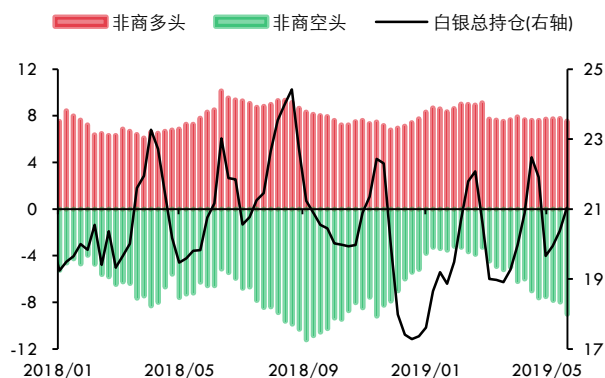
COMEX 白银主力合约收盘价下跌-0.40%至 14.56 美元/盎司，上一交易日总持仓量 210149 手，下跌-0.31%。CFTC 报告显示，截止 5 月 21 日，白银总持仓 210356 手，较上周上涨 3.22%；多空方面，白银期货非商多头持仓下跌-2.66%至 75482 手，而空头持仓上涨 13.03%至 90144 手，净多持仓较上周下跌 563.74%至-14662 手。

图 25: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓



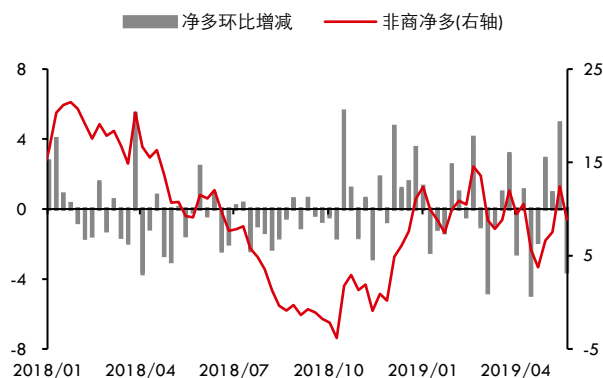
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓



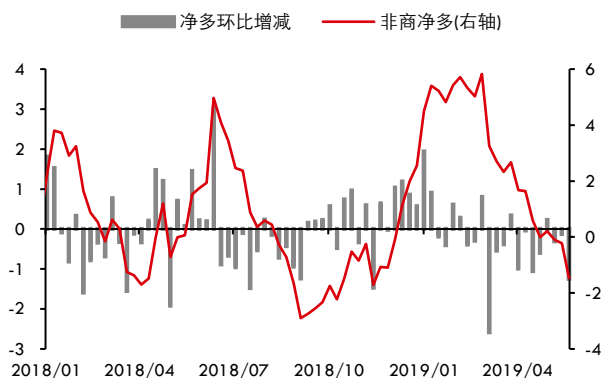
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: COMEX 黄金 CFTC 非商业净多持仓



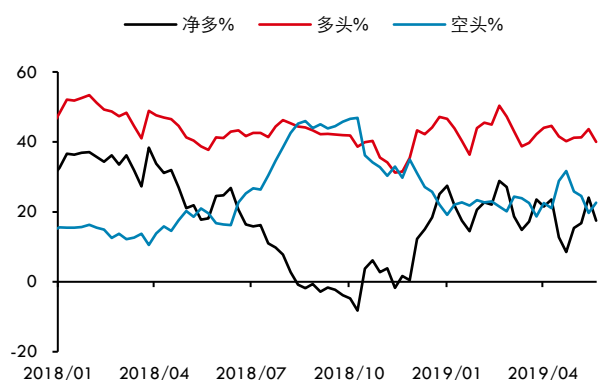
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: COMEX 白银 CFTC 非商业净多持仓



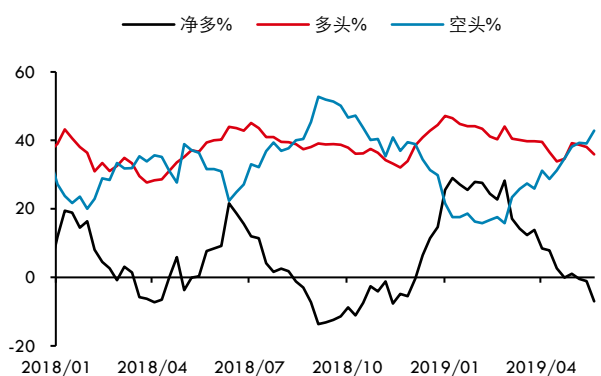
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_12291

