

道指破位，人民币资产供给侧

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 0.20%，收于 98.17（全球避险），关注美元强势风险；
- 2、人民币回落，离岸收于 6.933（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、美股回落，标普 500 指数下跌 0.69%，道琼斯工业指数下跌 0.87%（公用事业领跌）；
- 2、A 股震荡，上证上涨 0.16%，深证下跌 0.28%（MSCI 纳入扩大），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 0.26%至 2.262%（美股破位），关注期限利差再次扁平；
- 2、10 年中债收益率下跌 0.86%至 3.329%（风险增大），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 0.16%，化工品（PVC+1.03%、PTA-0.96%）领波动。
- 2、美国 5 月 24 日当周 API 原油库存 -527 万桶，预期 -85.7 万桶，前值 +240 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

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

低利率预期——等待波动率的触点

2019-04-01

美联储鸽派信号的两面性

2019-03-25

大类资产：当对于美国经济增长预期见顶（消费者信心等），市场趋向用脚投票，美股昨日再次跳空回落凸显了信心的缺乏。关注美股风险外溢带来的全球风险资产压力。国内仍在延续着金融供给侧改革，整顿或收缩着无处安放的信用。从上周末的包商银行开始，我们认为对于银行领域的供给侧进入到实施阶段，后续继续关注这一精准手术刀带来的情绪影响；昨日周小川指出人民币市场化过程中的波动有利于中国经济，则当前金融供给侧叠加外部需求放缓条件下短期人民币的压力将再次浮现，关注人民币波动放大带来的人民币资产“黄金坑”。

策略：高配黄金；美元、利率、商品中性；低配人民币、权益

风险点：短期数据超预期乐观

1 外汇与贵金属数据图表

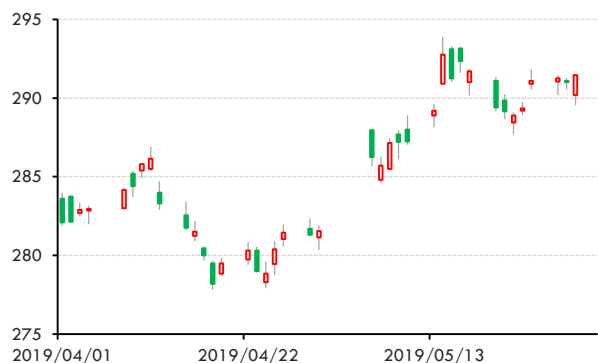
1.1 市场走势

美元指数上涨 0.22%至 98.169，人民币中间价上涨 0.02%至 6.8988，人民币即期汇率下跌-0.04%至 6.91。

国际金价上涨 0.07%至 1280.3 美元/盎司（沪期金 1912 合约上涨 0.15%至 291.45 元/克，夜盘下跌-0.15%至 291 元/克）；

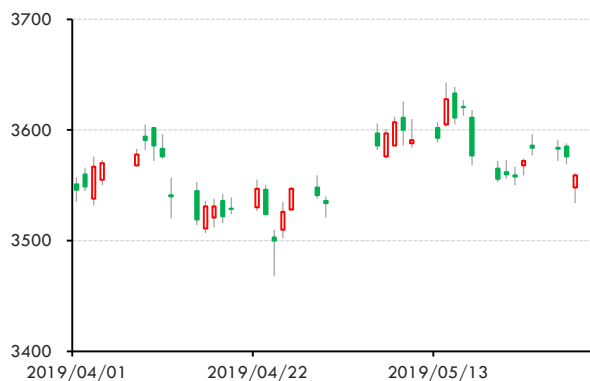
国际银价上涨 0.55%至 14.43 美元/盎司（沪期银 1912 合约下跌-0.48%至 3559 元/千克，夜盘上涨 0.17%至 3565 元/千克）。

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

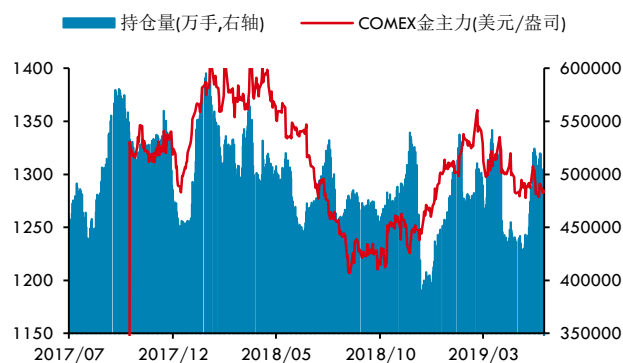
表格 1：贵金属相关市场表现

	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*
29-May	1280.3	14.43	88.7	291.45	3559	81.89	2.81	66	98.169	2.26	738.81	9692.38
D%D	0.07%	0.55%	-0.48%	0.15%	-0.48%	0.52	-0.35%	-1.49%	0.22%	-0.16%	0.00	0.00

资料来源：Wind 华泰期货研究院

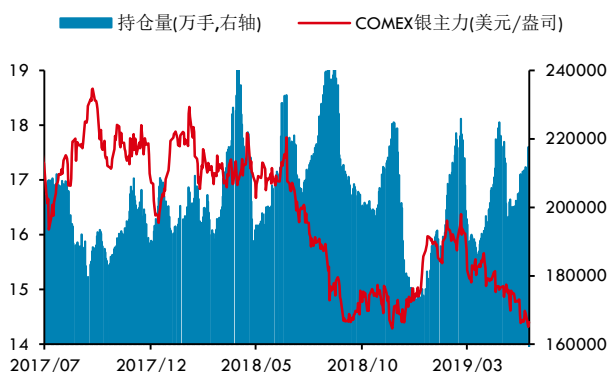
注：* SPDR/SLV 持仓量单位为吨。** 该金银比按照上期所金银主力合约收盘价计算

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

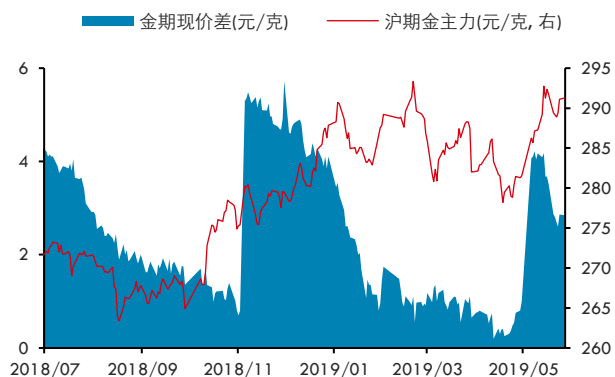
基差: 沪期金 1912 合约期现价差 2.81 元/克, 较上一交易日下跌-0.35%; 沪期银 1912 合约期现价差 66 元/千克, 较上一交易日下跌-1.49%。现货市场, 金交所黄金 T+D 递延费方向维持空付多, 白银 T+D 递延费方向维持多付空。

跨期: 沪期金主力和次主力合约跨期价差 1.9 元/克, 较上一交易日上涨 0.00%; 沪期银主力和次主力合约跨期价差 56 元/千克, 较上一交易日上涨 3.70%。

内外比价: 黄金主力合约内外比价 7.06, 较上一交易日下跌 0.00%; 白银主力合约内外比价 7.68, 较上一交易日下跌-1.06%。

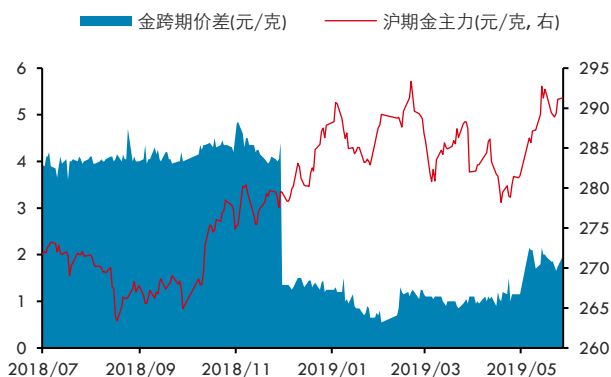
金银比价: 上期所金银主力合约比价 81.89, 较上一交易日上涨 0.52; 金交所金银 T+D 合约比价 82.63, 较上一交易日上涨 0.51; 国际金银比价为 88.7, 较上一交易日下跌-0.48%。

图 5: 沪期金期现价差



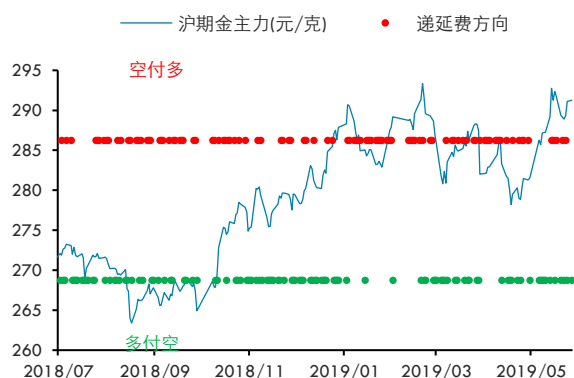
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 沪期金跨期价差



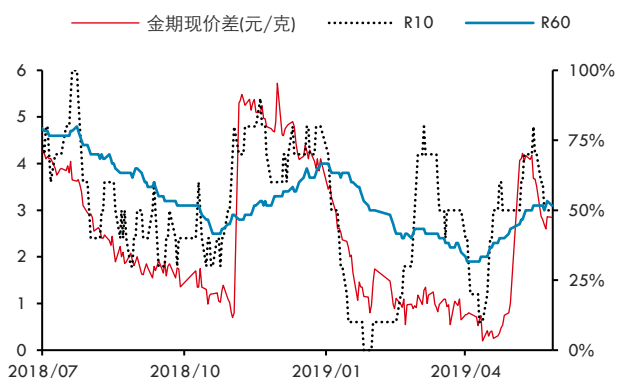
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7：沪期金递延费



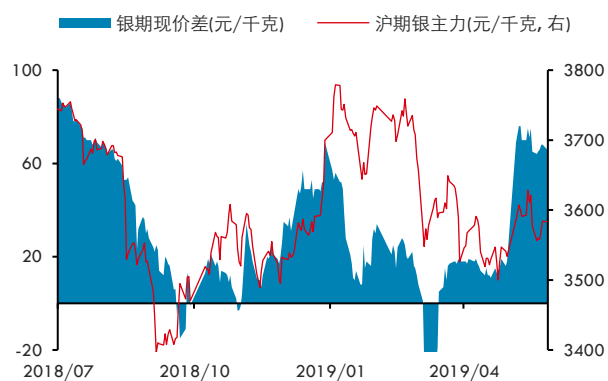
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：沪期金递延费方向



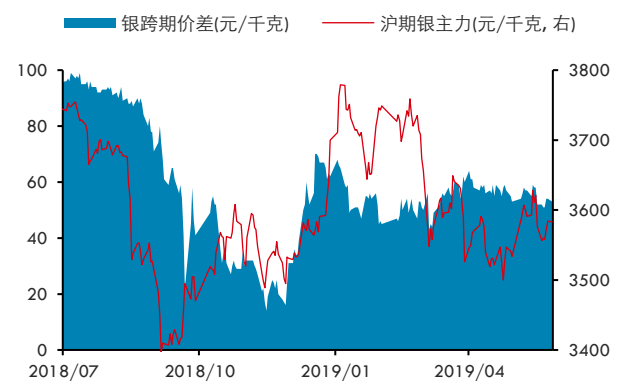
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：沪期银期现价差



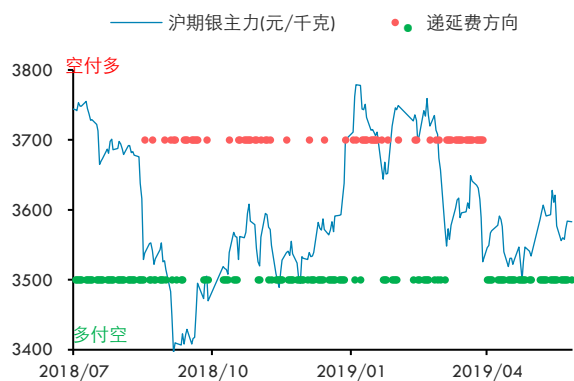
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：沪期银跨期价差



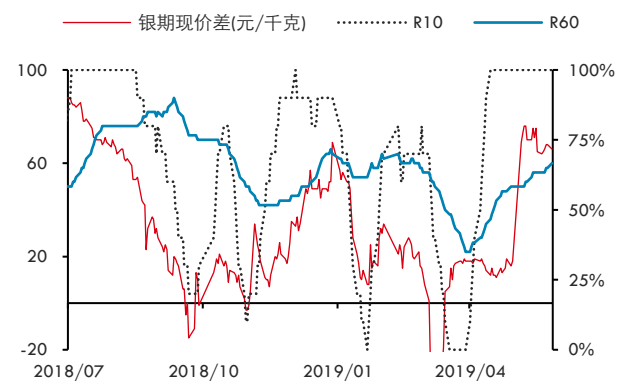
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：沪期银递延费



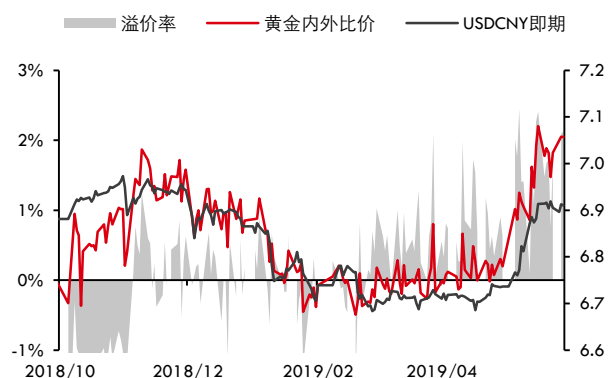
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：沪期银递延费方向



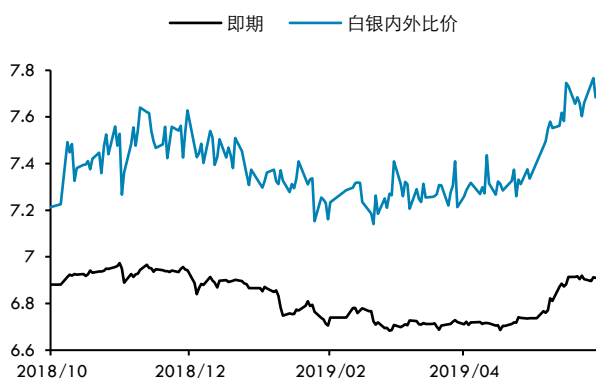
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13: 期金内外比价和人民币汇率



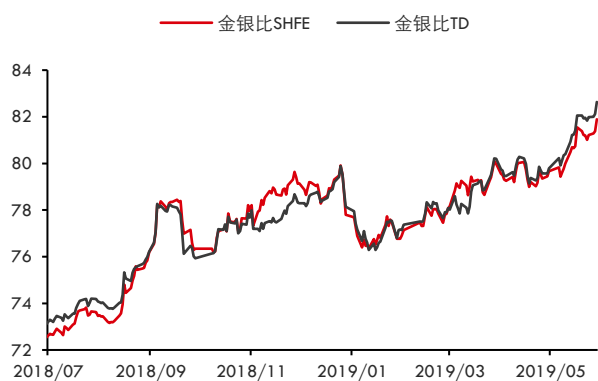
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 期银内外比价和人民币汇率



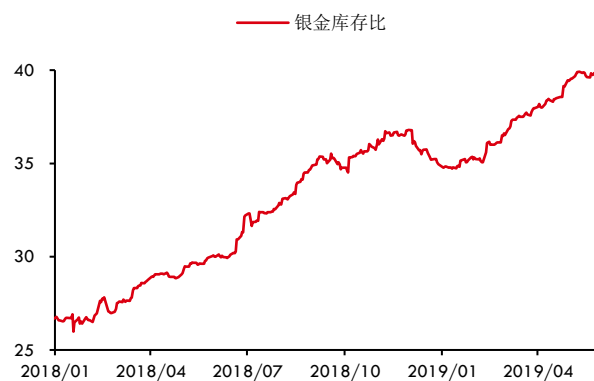
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



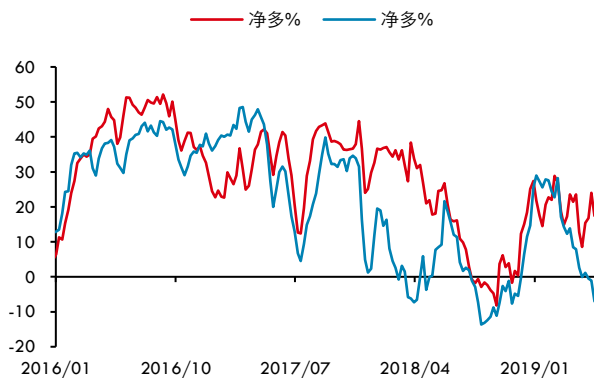
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

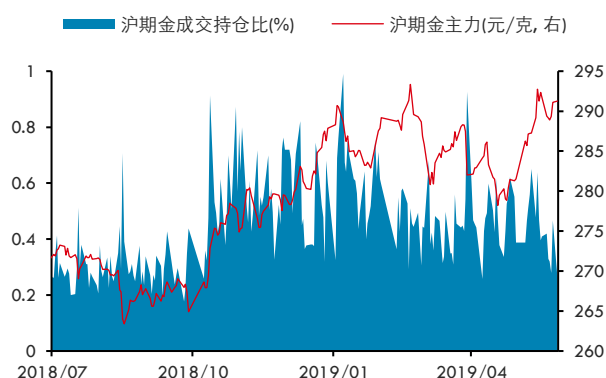
1.3 金银市场微观结构

SHFE:

沪期金所有合约成交量上涨 106.65%至 18.25 万手，持仓量上涨 0.27%至 54.32 万手，成交持仓比由 0.16 上涨至 0.34；其中，前 20 主力会员席位成交量 98003 手，较上一交易日上涨 128.81%，多头持仓上涨 1.64%至 71267 手，空头持仓上涨 3.65%至 34051 手，净多持仓占比下跌-2.35%至 35.34 %。

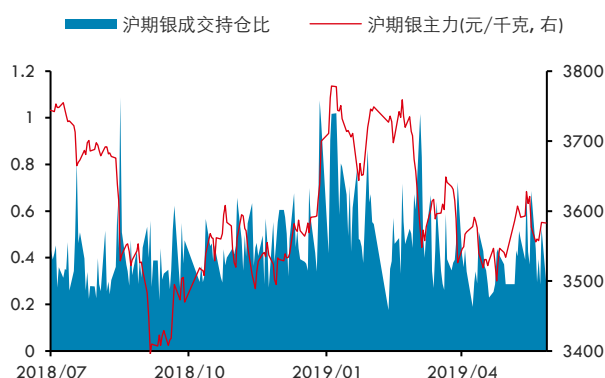
沪期银所有合约成交量上涨 205.84%至 472220 手，持仓量上涨 6.43%至 777226 手，成交持仓比由 0.21 上涨至 0.61；其中，前 20 主力会员席位成交量 268224 手，较上一交易日上涨 206.56%，多头持仓上涨 5.86%至 175341 手，空头持仓上涨 11.86%至 172358 手，净多持仓占比下跌-76.24%至 0.86 %。

图 19: 沪期金成交持仓比



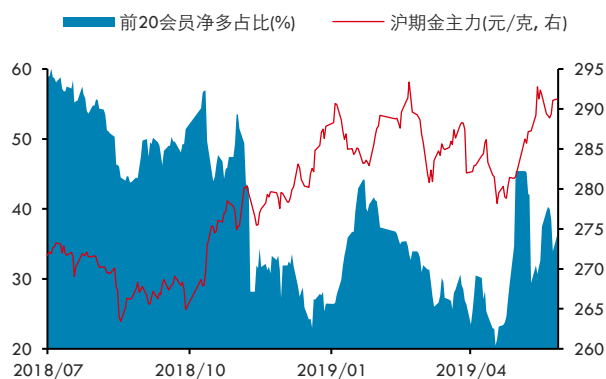
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 沪期银成交持仓比



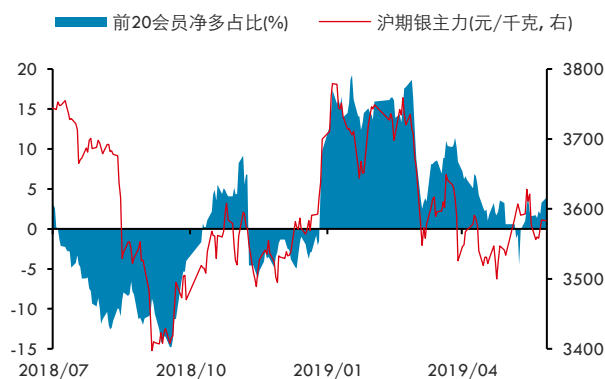
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 沪期金前 20 会员净多持仓



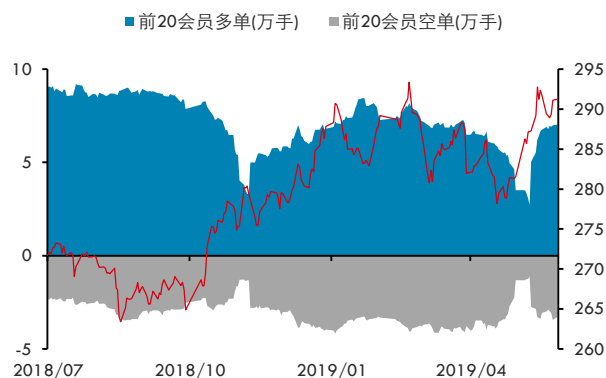
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 沪期银前 20 会员净多持仓



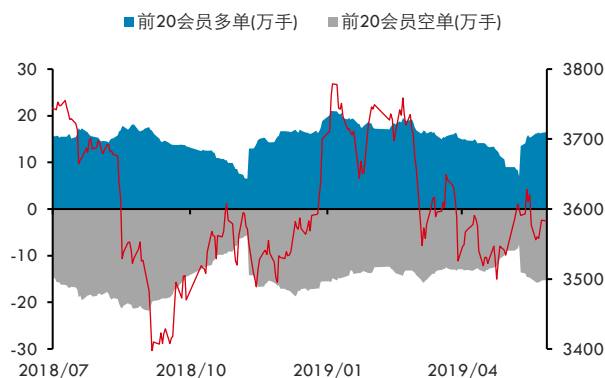
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



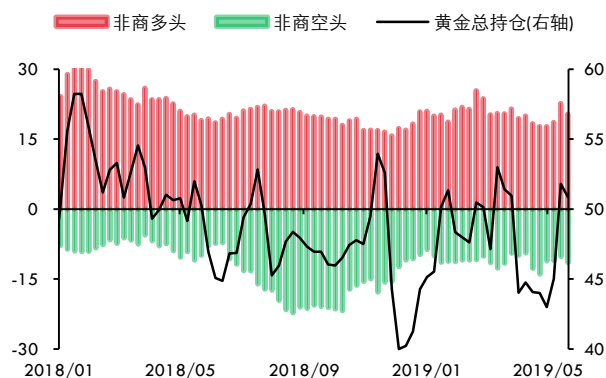
数据来源: Wind 华泰期货研究院

COMEX:

COMEX 黄金主力合约收盘价上涨 0.90% 至 1291.0 美元/盎司，上一交易日总持仓量 514515 手，上涨 1.15%。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。

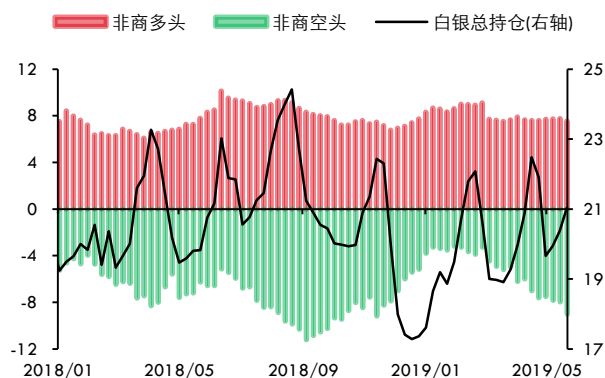
COMEX 白银主力合约收盘价上涨 1.14% 至 14.61 美元/盎司，上一交易日总持仓量 210796 手，上涨 0.21%。CFTC 报告显示，截止 5 月 21 日，白银总持仓 210356 手，较上周上涨 3.22%；多空方面，白银期货非商多头持仓下跌 2.66% 至 75482 手，而空头持仓上涨 13.03% 至 90144 手，净多持仓较上周下跌 563.74% 至 -14662 手。

图 25: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓



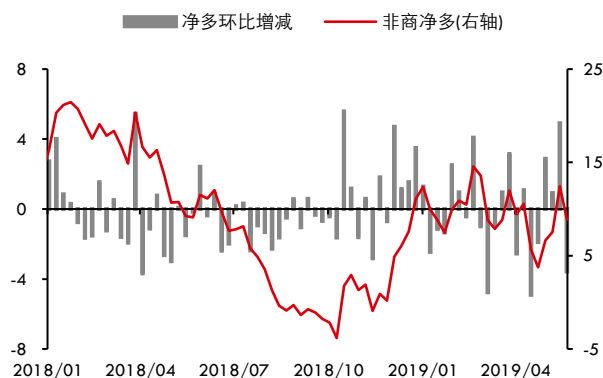
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓



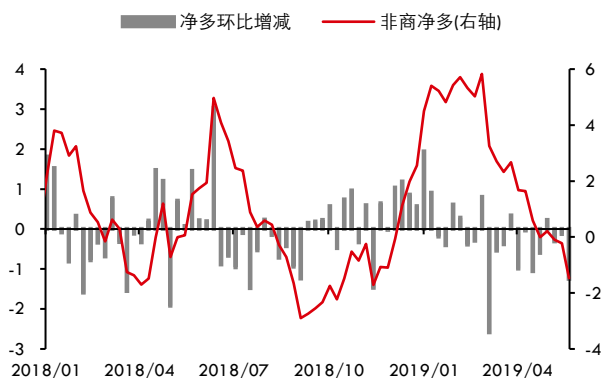
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: COMEX 黄金 CFTC 非商业净多持仓



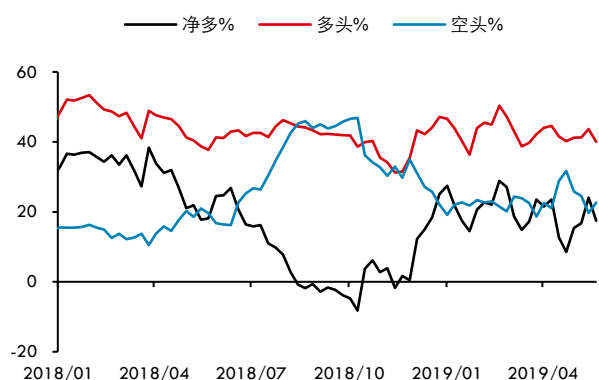
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: COMEX 白银 CFTC 非商业净多持仓



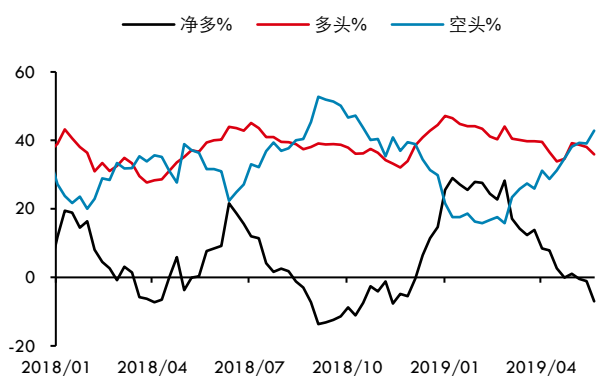
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_12304

