

继续关注风险的来临

华泰期货研究院 宏观策略组

徐闻宇

宏观贵金属研究员

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

市场表现

(1) 外汇市场：美元强势

- 1、美元指数下跌 0.17%，收于 97.828（美元资产新高），关注美元强势风险；
- 2、人民币震荡，离岸收于 6.736（准备释放风险），关注风险冲击的到来风险；

(2) 权益市场：波动低位

- 1、美股新高，标普 500 指数上涨 0.11%，道琼斯工业指数上涨 0.04%（金融领涨）；
- 2、A 股回落，上证下跌 0.77%，深证下跌 1.62%（降低宽松预期），关注风险偏好调整；

(3) 债券市场：宽松不再

- 1、10 年美债收益率上涨 0.99%至 2.529%（等待美联储），关注期限利差阶段性陡峭；
- 2、10 年中债收益率上涨 0.56%至 3.434%（宽松趋降），关注信用传导的进程；

(4) 商品市场：通胀预期

- 1、文华商品指数夜盘上涨 0.13%，黑色（热卷+2.24%、螺纹+1.44%）领涨。
- 2、美国国务卿蓬佩奥：在 5 月 2 日对伊朗石油进口制裁豁免到期后，美国将确保全球石油供应充足。

相关研究：

[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

[等待流动性信号](#)

2019-03-18

[风偏的调整可能](#)

2019-03-11

[等待反弹的结束](#)

2019-02-25

[周期末梢的抵抗和挣扎带来波动](#)

2019-02-18

[假日期间市场悲观情绪上升](#)

2019-02-11

[展望宏观改善的到来](#)

大类资产：美股再次新高，但是美债利率的向上若延续，存在带动资产配置的轮替风险，风险资产在地缘等因素触发下是否依然能够延续强势存在不确定性。经济层面，一季度的经济韧性和二季度以来数据的高波动继续显示出周期尾部的特征。2019 美国的大选前首先面临 5 月开始的欧洲政治压力增加。我们依然相对看好美元的阶段性走势，关注尾端经济数据回落的风险。

策略：高配美元，利率、黄金中性，低配人民币、权益和商品

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

美元指数下跌-0.17%至 97.843,人民币中间价上涨 0.00%至 6.731,人民币即期汇率下跌-0.05%至 6.735。

国际金价上涨 0.00%至 1279.9 美元/盎司 (沪期金 1906 合约下跌-0.05%至 281.3 元/克,夜盘下跌-0.27%至 280.55 元/克) ;

国际银价下跌-0.01%至 14.92 美元/盎司 (沪期银 1906 合约下跌-0.17%至 3541 元/千克,夜盘下跌-0.42%至 3526 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

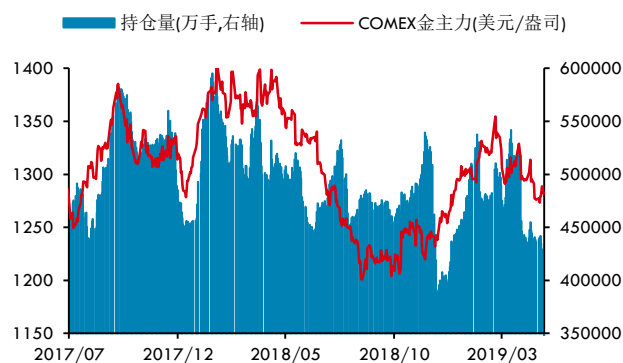
表格 1: 贵金属相关市场表现

	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-Apr	1279.9	14.92	85.8	281.3	3541	79.44	0.8	16	97.843	2.53	747.87	9703.64
D%D	0.00%	-0.01%	0.01%	-0.05%	-0.17%	0.09	6.67%	-15.79%	-0.17%	1.08%	-1.76	0.00

资料来源: Wind 华泰期货研究院

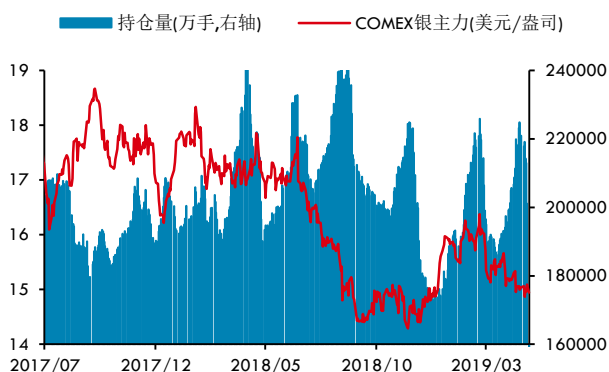
注: * SPDR/SLV 持仓量单位为吨。** 该金银比按照上期所金银主力合约收盘价计算

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

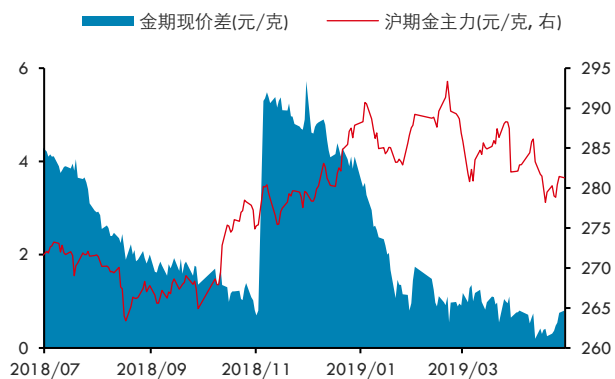
基差: 沪期金 1906 合约期现价差 0.8 元/克, 较上一交易日上涨 6.67%; 沪期银 1906 合约期现价差 16 元/千克, 较上一交易日下跌-15.79%。现货市场, 金交所黄金 T+D 递延费方向维持空付多, 白银 T+D 递延费方向维持多付空。

跨期: 沪期金主力和次主力合约跨期价差 1.15 元/克, 较上一交易日下跌 0.00%; 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-3.51%。

内外比价: 黄金主力合约内外比价 6.83, 较上一交易日上涨 0.50%; 白银主力合约内外比价 7.37, 较上一交易日上涨 0.79%。

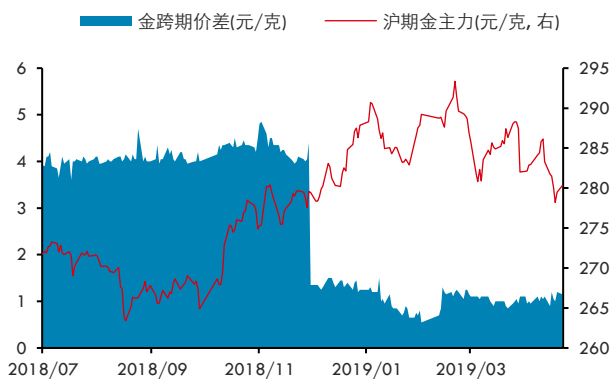
金银比价: 上期所金银主力合约比价 79.44, 较上一交易日上涨 0.09; 金交所金银 T+D 合约比价 79.57, 较上一交易日上涨 0.01; 国际金银比价为 85.8, 较上一交易日上涨 0.01%。

图 5: 沪期金期现价差



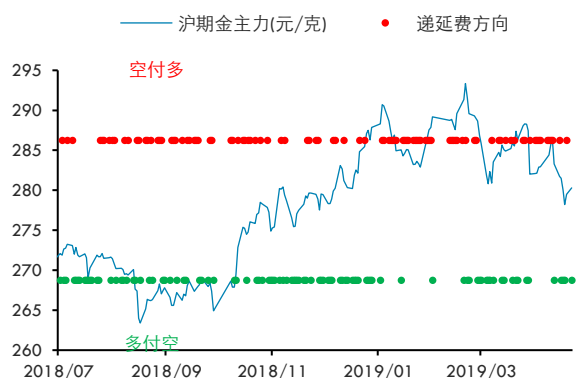
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 沪期金跨期价差



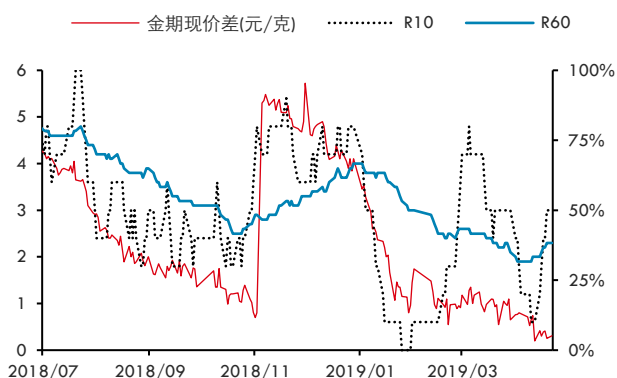
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7：沪期金递延费



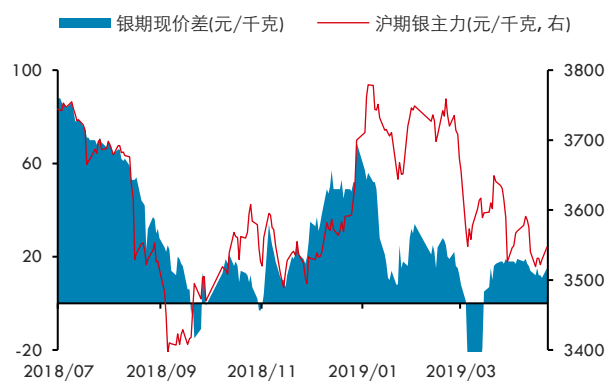
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：沪期金递延费方向



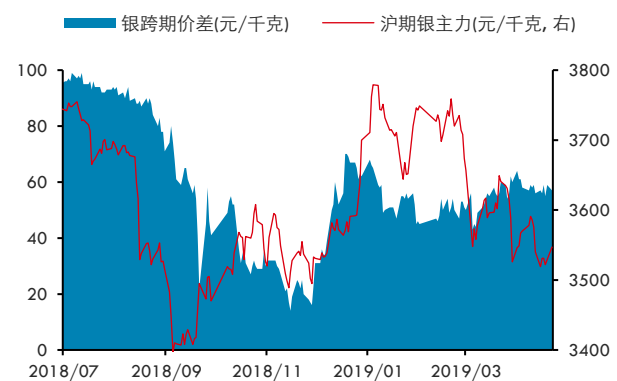
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：沪期银期现价差



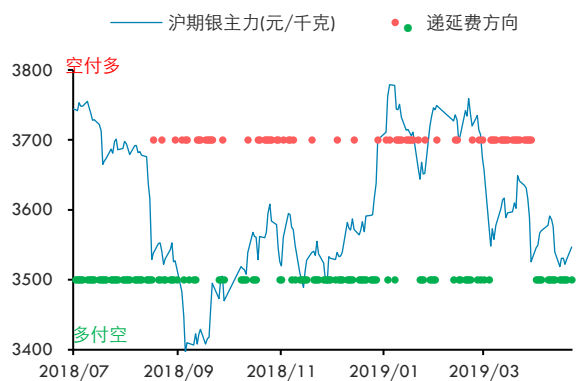
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：沪期银跨期价差



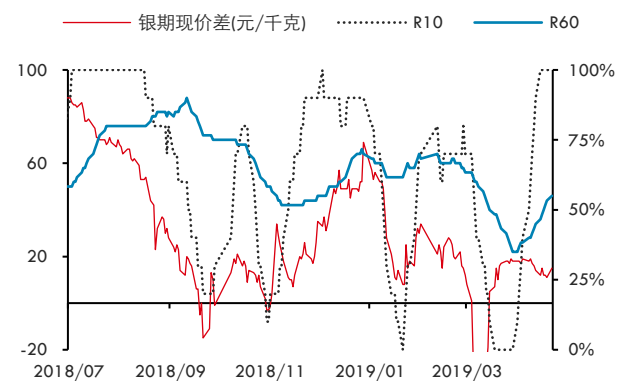
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：沪期银递延费



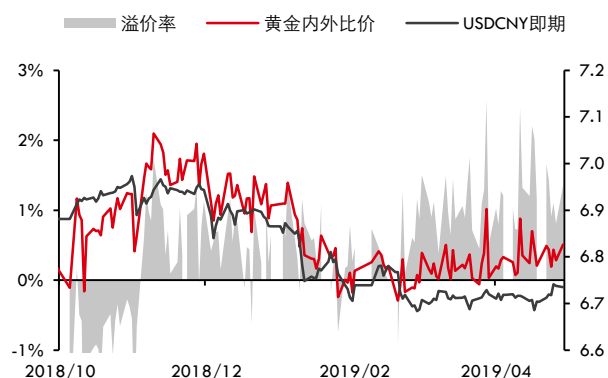
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：沪期银递延费方向



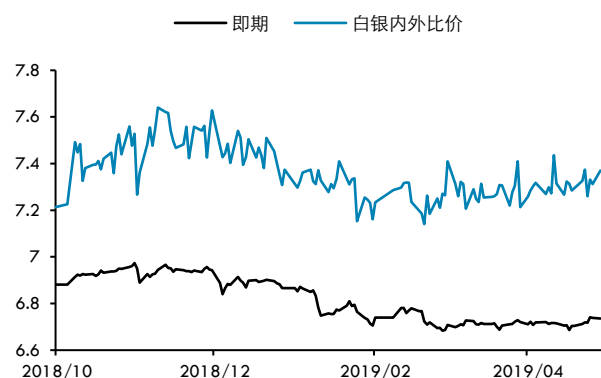
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13: 期金内外比价和人民币汇率



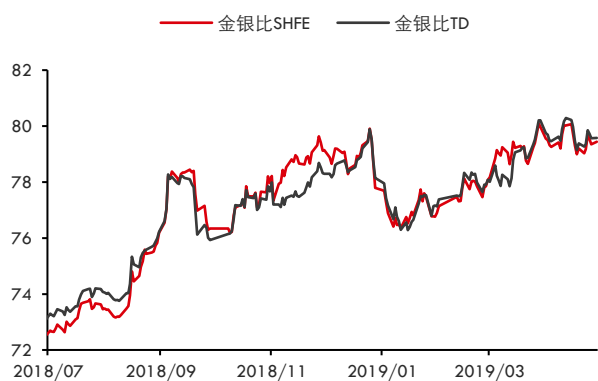
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 期银内外比价和人民币汇率



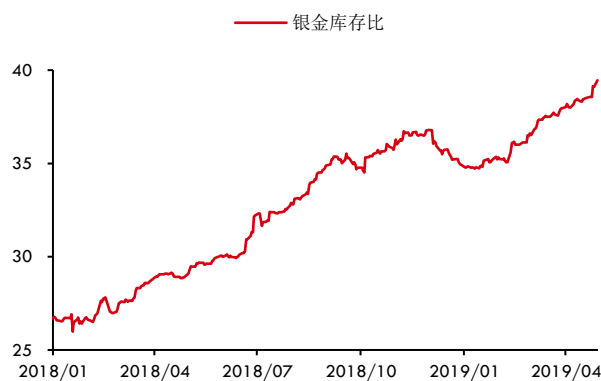
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



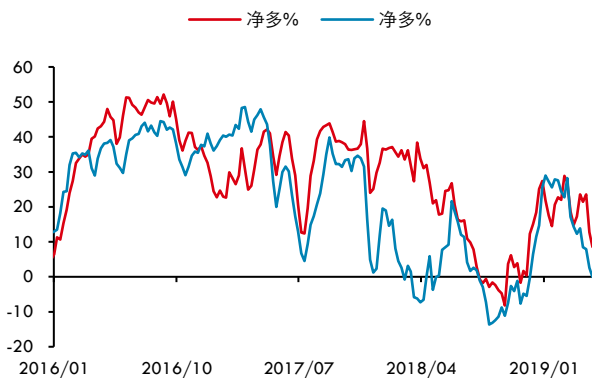
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

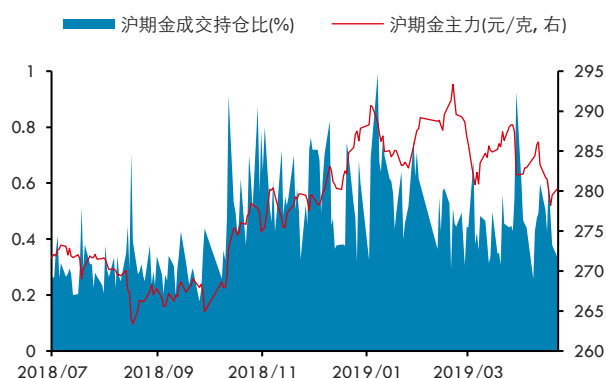
1.3 金银市场微观结构

SHFE:

沪期金所有合约成交量下跌-9.61%至 24.56 万手，持仓量上涨 1.74%至 44.55 万手，成交持仓比由 0.62 下跌至 0.55；其中，前 20 主力会员席位成交量 98291 手，较上一交易日下跌-22.59%，多头持仓下跌-6.58%至 46398 手，空头持仓下跌-17.24%至 22507 手，净多持仓占比上涨 18.62%至 34.67 %。

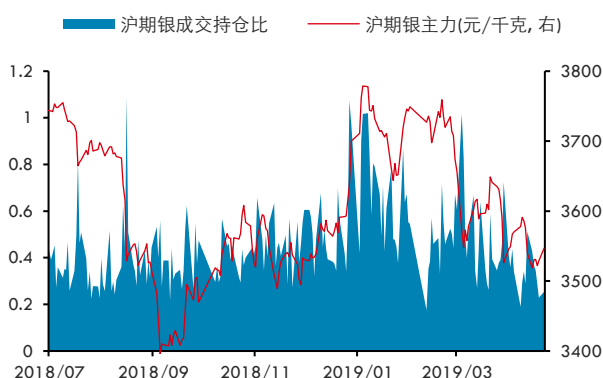
沪期银所有合约成交量下跌-10.63%至 321074 手，持仓量下跌-2.01%至 862348 手，成交持仓比由 0.41 下跌至 0.37；其中，前 20 主力会员席位成交量 146285 手，较上一交易日下跌-9.40%，多头持仓下跌-7.07%至 106140 手，空头持仓下跌-6.46%至 99499 手，净多持仓占比下跌-9.23%至 3.23 %。

图 19: 沪期金成交持仓比



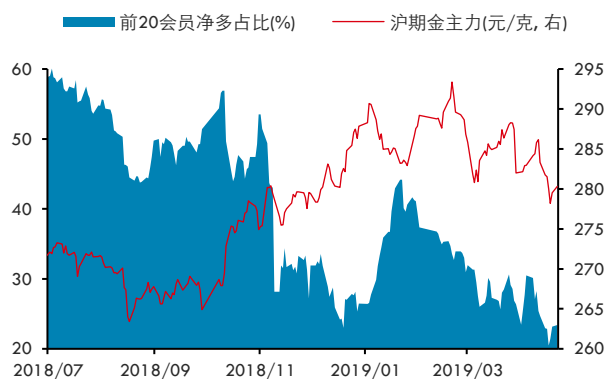
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 沪期银成交持仓比



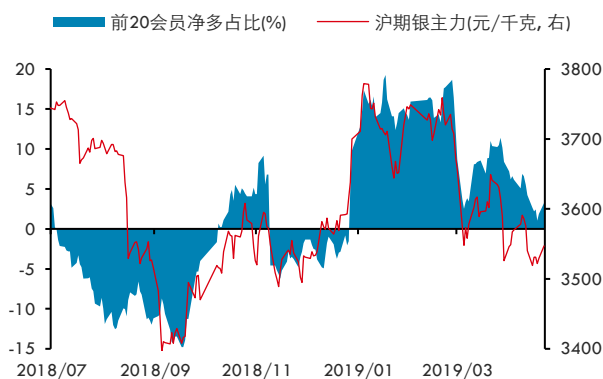
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 沪期金前 20 会员净多持仓



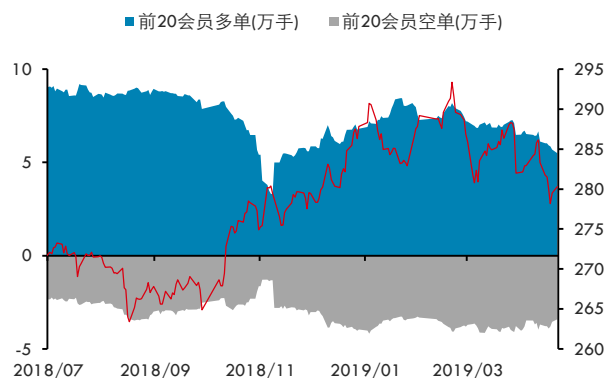
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 沪期银前 20 会员净多持仓



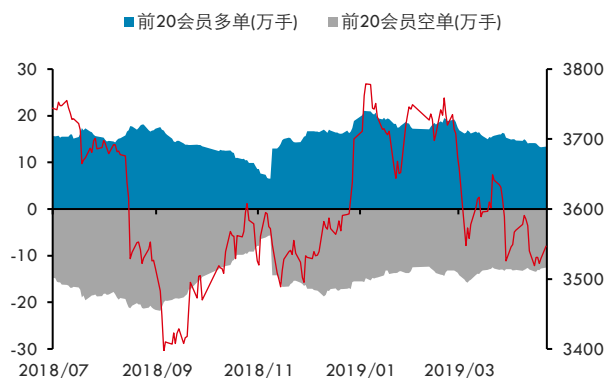
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



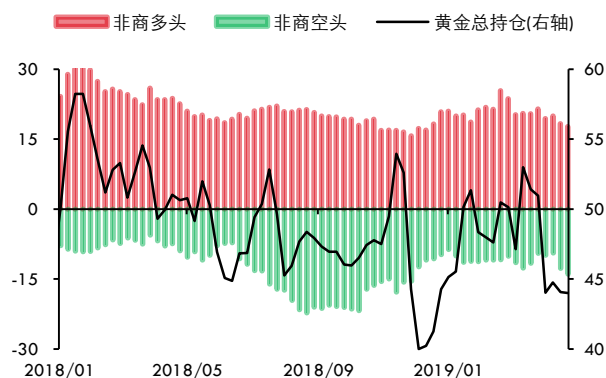
数据来源: Wind 华泰期货研究院

COMEX:

COMEX 黄金主力合约收盘价上涨 0.49% 至 1279.4 美元/盎司，上一交易日总持仓量 440048 手，上涨 0.35%。CFTC 报告显示，截止 4 月 23 日，黄金总持仓 440048 手，较上周下跌 0.12%；多空方面，黄金期货非商多头持仓下跌 3.56% 至 176691 手，而空头持仓上涨 9.73% 至 139296 手，净多持仓较上周下跌 33.55% 至 37395 手。

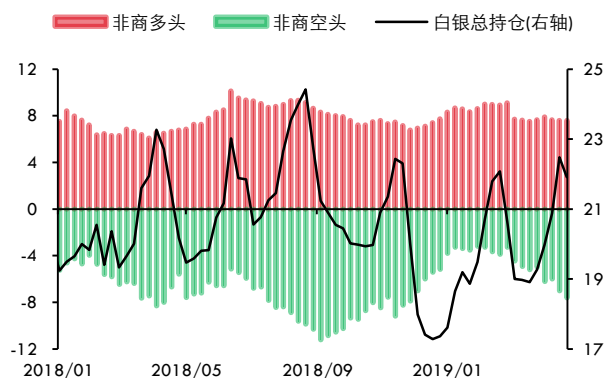
COMEX 白银主力合约收盘价上涨 0.88% 至 15.00 美元/盎司，上一交易日总持仓量 219113 手，上涨 0.58%。CFTC 报告显示，截止 4 月 23 日，白银总持仓 219113 手，较上周下跌 2.52%；多空方面，白银期货非商多头持仓下跌 0.19% 至 75889 手，而空头持仓上涨 8.34% 至 75999 手，净多持仓较上周下跌 101.87% 至 -110 手。

图 25: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓



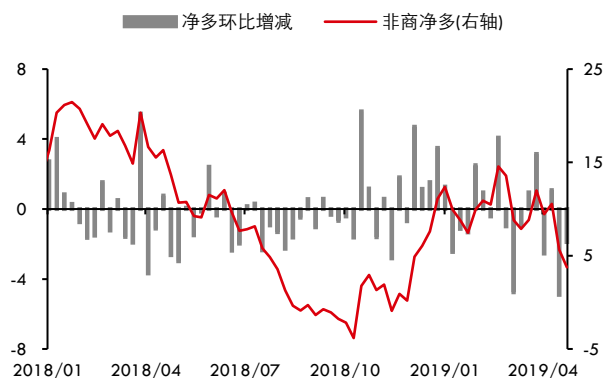
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓



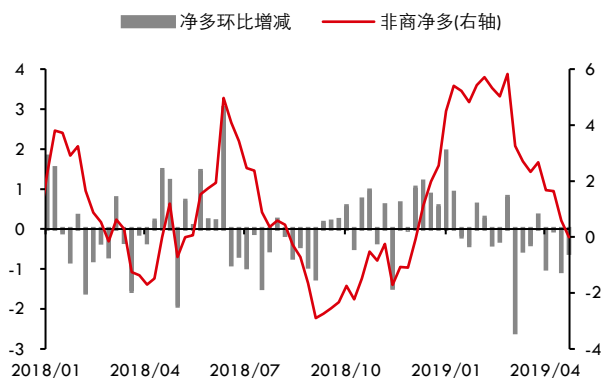
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: COMEX 黄金 CFTC 非商业净多持仓



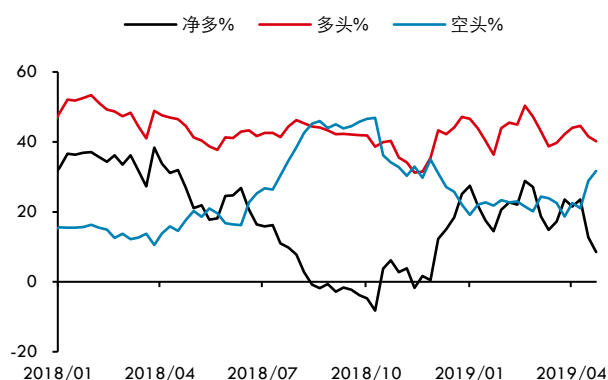
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: COMEX 白银 CFTC 非商业净多持仓



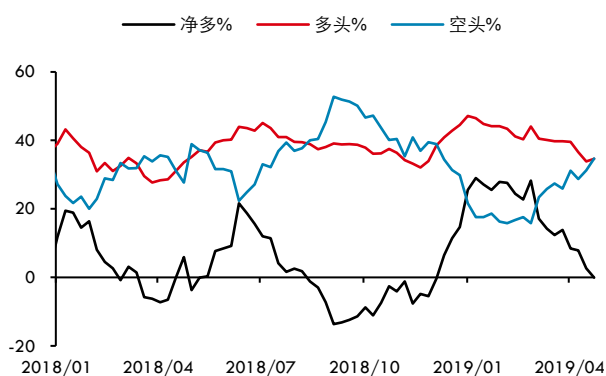
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_12859

