

关注流动性风险

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：美元高位

- 1、美元指数下跌 0.17%，收于 97.004（通胀低预期），关注美元回落的开启；
- 2、人民币震荡，离岸收于 6.7059（中国宽松预期），关注风险冲击后权益机会；

(2) 权益市场：波动率低位

- 1、美股震荡，标普 500 指数上涨 0.30%，道琼斯工业指数下跌 0.38%（医疗保健领涨）；
- 2、A 股反弹，上证上涨 1.10%，深证上涨 1.41%（高开高走），关注风险偏好下降的风险；

(3) 债券市场：利差收敛

- 1、10 年美债收益率下跌 0.20%至 2.600%（通胀低预期），关注期限利差扁平；
- 2、10 年中债收益率下跌 0.09%至 3.167（流动性预期），关注信用传导的进程；

(4) 商品市场：波动下降

- 1、文华商品指数夜盘上涨 0.08%，工业品（沪锌+1.72%、郑醇+0.92%）领涨。
- 2、美国 3 月 8 日当周 API 原油库存 -258 万桶，预期 +270 万桶，前值 +729 万桶。
- 3、OPEC+可能会在 4 月份决定将石油减产协议延长至 2019 年下半年。

相关研究：

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

2019-01-28

大类资产：市场对于全球央行货币政策宽松的预期带动了大类资产的繁荣。随着经济数据的进一步落地，我们注意到了美国通胀启动的依然缓慢以及相对而言其他经济数据并不过分悲观的现实，创造了美联储缓加息以及对于非美地区货币政策继续宽松的预期。但是我们注意到这样的环境中，像香港市场的货币流动性正面临着压力，关注市场预期转变带来的风险。

风险再临，守得云开

2019-01-21

展望风险偏好的回升

2019-01-14

策略：维持避险资产中性，风险资产减配

我们不悲观，但现在悲观显然没有结束

2019-01-07

中美之后，情绪改善

2018-12-04

风险偏好的一次修复

2018-11-29

黑五，见证的是高点还是低点

2018-11-25

风险点：通胀预期快速上行

1 外汇与贵金属数据图表

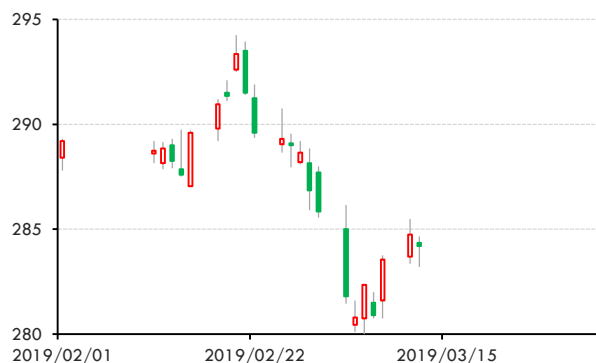
1.1 市场走势

美元指数下跌-0.29%至 96.935，人民币中间价下跌-0.11%至 6.7128，人民币即期汇率下跌-0.20%至 6.7114。

国际金价下跌-0.05%至 1300.9 美元/盎司（沪期金 1906 合约下跌-0.19%至 284.2 元/克，夜盘上涨 0.02%至 284.25 元/克）；

国际银价下跌-0.05%至 15.43 美元/盎司（沪期银 1906 合约上涨 0.33%至 3614 元/千克，夜盘下跌-0.03%至 3613 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

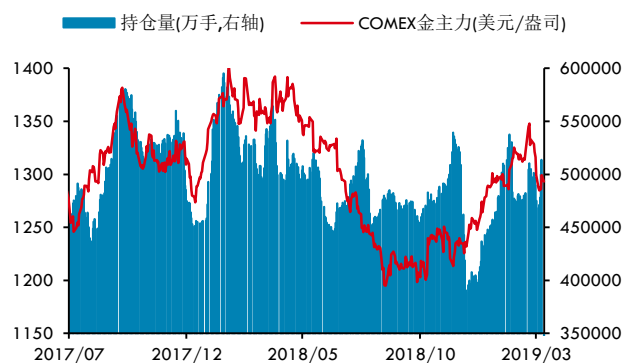
表格 1：贵金属相关市场表现

	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*
12-Mar	1300.9	15.43	84.3	284.2	3614	78.64	0.99	-24	96.935	2.60	766.59	9632.01
D%D	-0.05%	-0.05%	0.00%	-0.19%	0.33%	0.41	-20.80%	-14.29%	-0.29%	-1.43%	0.00	16.04

资料来源：Wind 华泰期货研究院

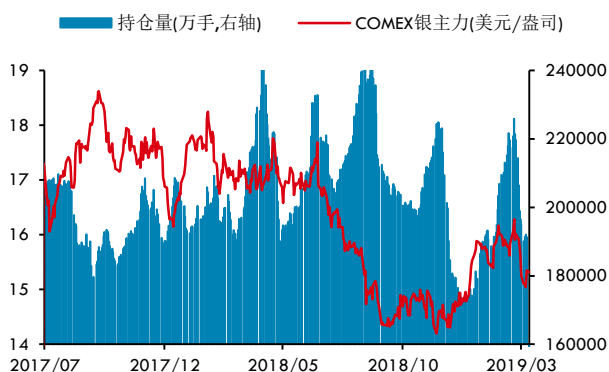
注：* SPDR/SLV 持仓量单位为吨。** 该金银比按照上期所金银主力合约收盘价计算

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

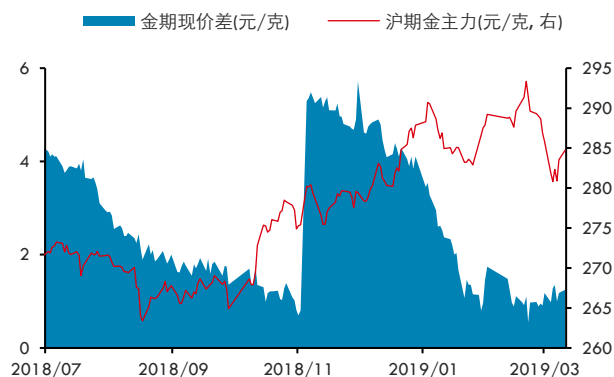
基差: 沪期金 1906 合约期现价差 0.99 元/克, 较上一交易日下跌-20.80%; 沪期银 1906 合约期现价差-24 元/千克, 较上一交易日上涨-14.29%。现货市场, 金交所黄金 T+D 递延费方向维持空付多, 白银 T+D 递延费方向维持空付多。

跨期: 沪期金主力和次主力合约跨期价差 1 元/克, 较上一交易日下跌-9.09%; 沪期银主力和次主力合约跨期价差 52 元/千克, 较上一交易日上涨 1.96%。

内外比价: 黄金主力合约内外比价 6.81, 较上一交易日下跌-0.73%; 白银主力合约内外比价 7.29, 较上一交易日下跌-0.57%。

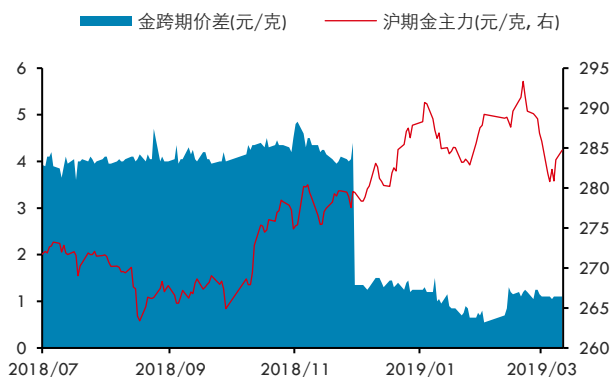
金银比价: 上期所金银主力合约比价 78.64, 较上一交易日下跌 0.41; 金交所金银 T+D 合约比价 77.85, 较上一交易日下跌 0.25; 国际金银比价为 84.3, 较上一交易日下跌 0.00%。

图 5: 沪期金期现价差



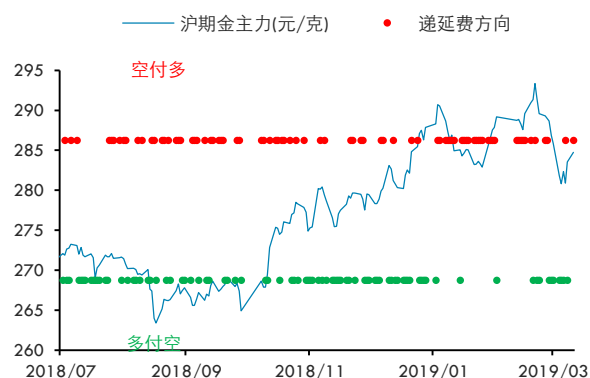
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 沪期金跨期价差



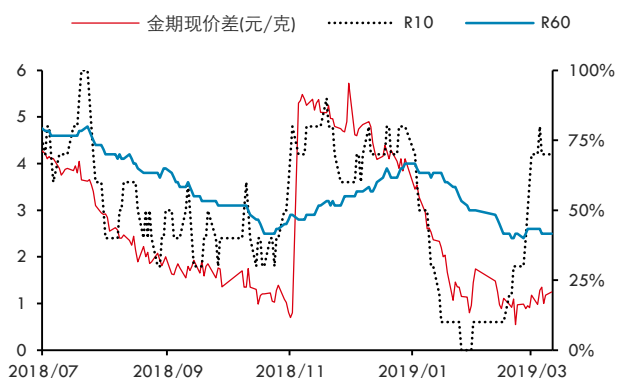
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7：沪期金递延费



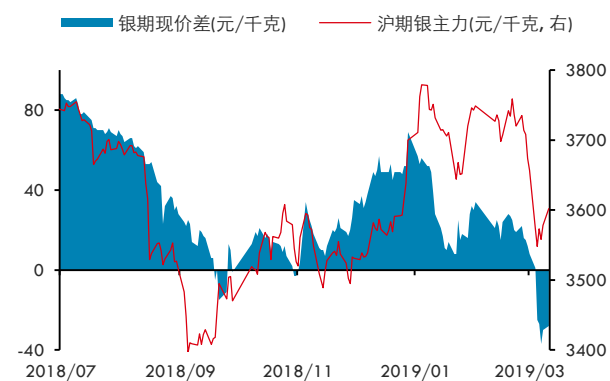
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：沪期金递延费方向



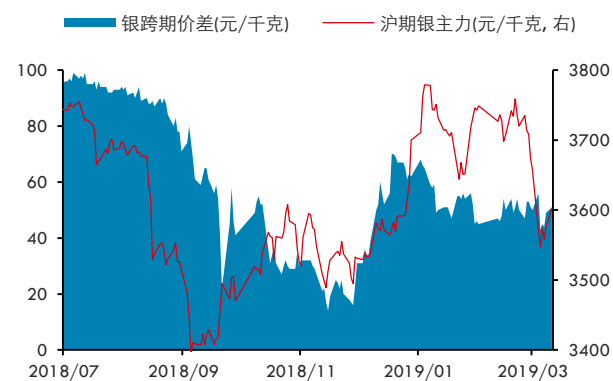
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：沪期银期现价差



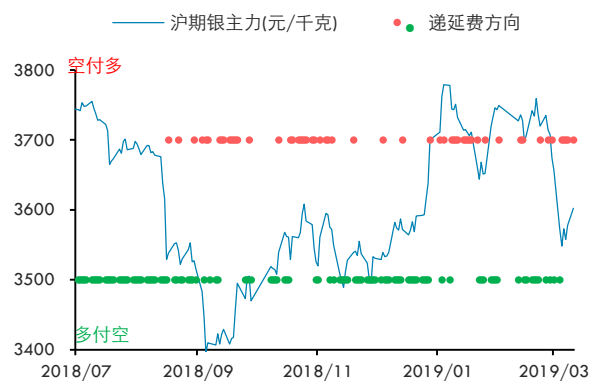
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：沪期银跨期价差



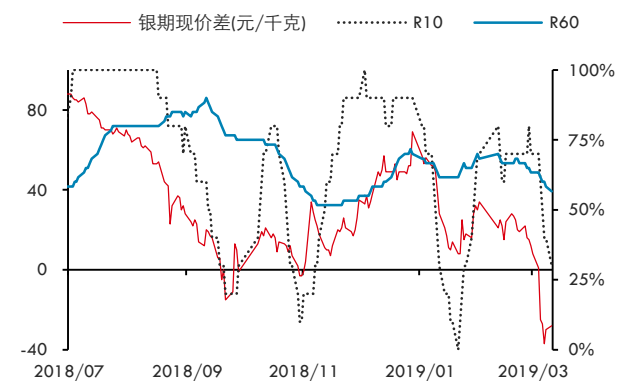
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：沪期银递延费



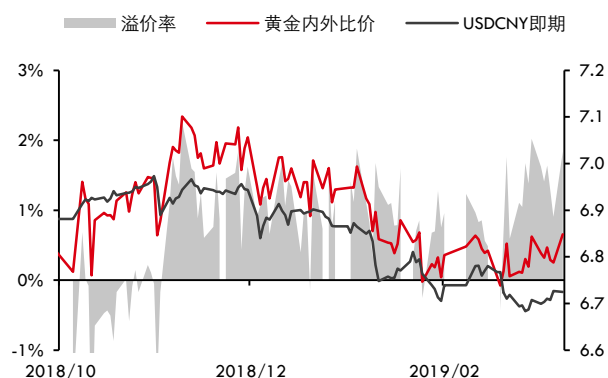
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：沪期银递延费方向



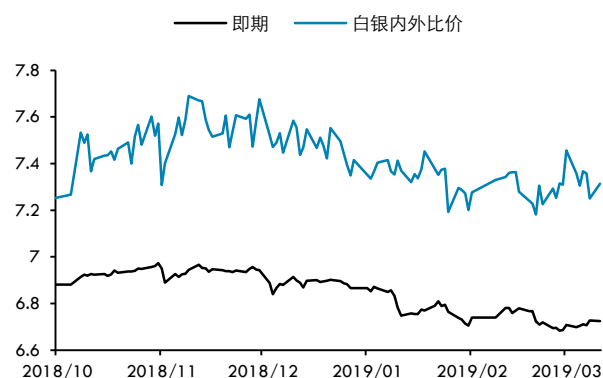
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13: 期金内外比价和人民币汇率



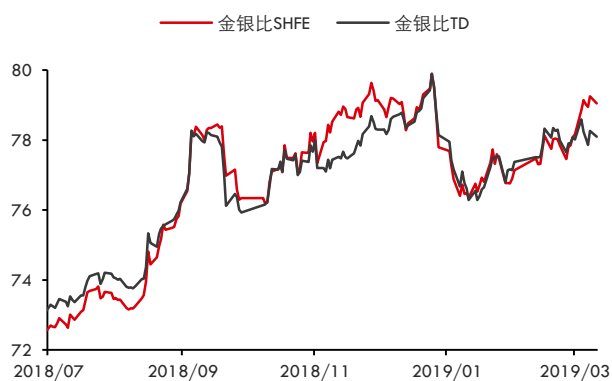
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



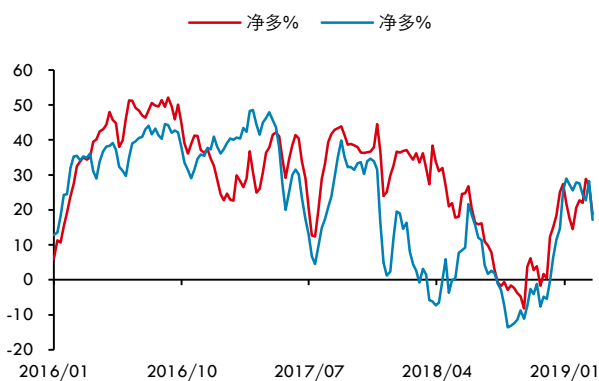
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

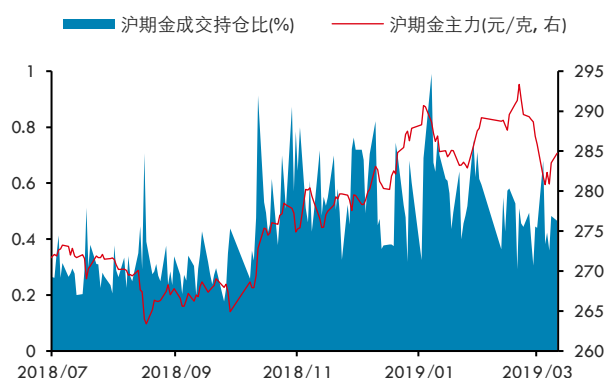
1.3 金银市场微观结构

SHFE:

沪期金所有合约成交量下跌-16.71%至 20.82 万手，持仓量上涨 0.44%至 53.92 万手，成交持仓比由 0.47 下跌至 0.39；其中，前 20 主力会员席位成交量 103654 手，较上一交易日下跌-26.19%，多头持仓下跌-2.22%至 69835 手，空头持仓下跌-4.32%至 39598 手，净多持仓占比上涨 3.77%至 27.63 %。

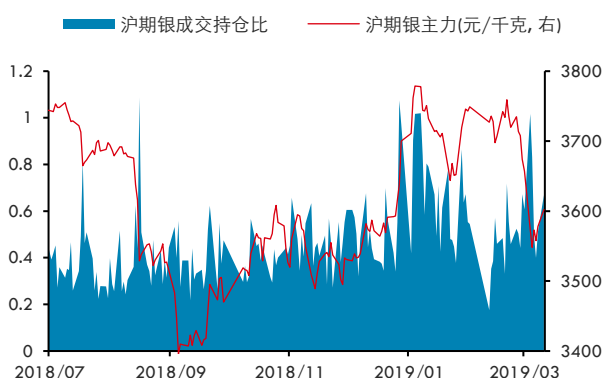
沪期银所有合约成交量下跌-48.26%至 310566 手，持仓量上涨 0.63%至 904088 手，成交持仓比由 0.67 下跌至 0.34；其中，前 20 主力会员席位成交量 160928 手，较上一交易日下跌-47.47%，多头持仓下跌-1.64%至 163380 手，空头持仓下跌-1.69%至 138858 手，净多持仓占比上涨 0.33%至 8.11 %。

图 19: 沪期金成交持仓比



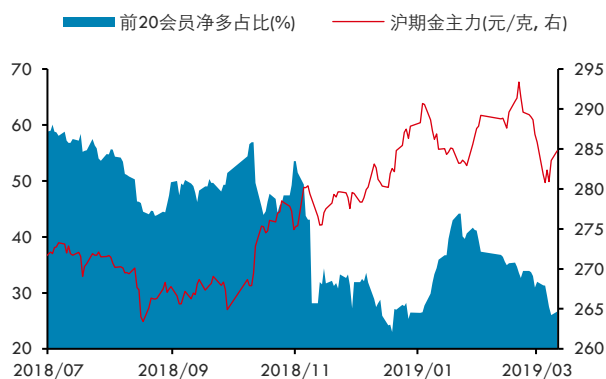
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 沪期银成交持仓比



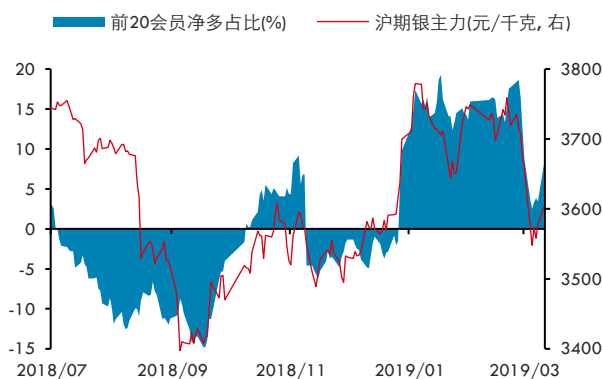
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 沪期金前 20 会员净多持仓



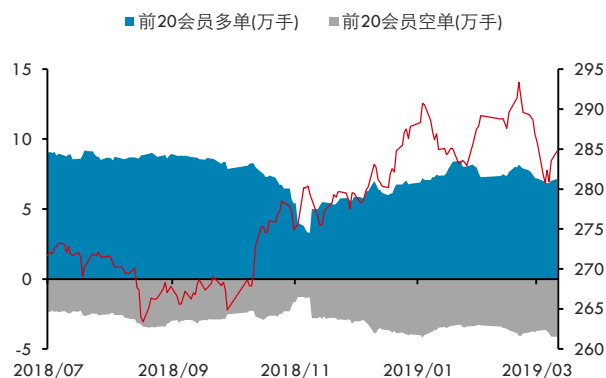
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 沪期银前 20 会员净多持仓



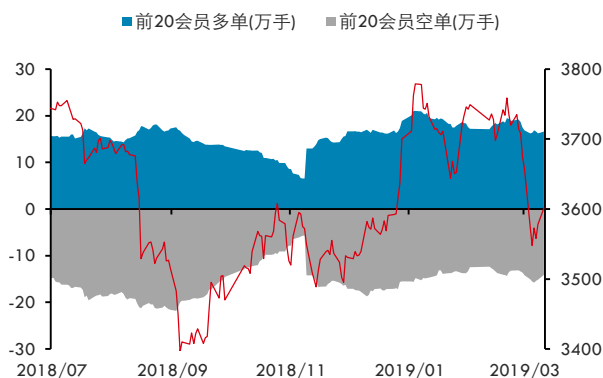
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



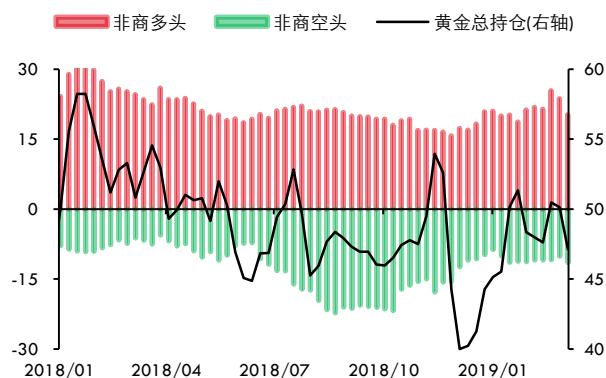
数据来源: Wind 华泰期货研究院

COMEX:

COMEX 黄金主力合约收盘价上涨 1.03% 至 1299.3 美元/盎司，上一交易日总持仓量 499967 手，上涨 4.57%。CFTC 报告显示，截止 3 月 5 日，黄金总持仓 471311 手，较上周下跌 5.98%；多空方面，黄金期货非商多头持仓下跌 14.44% 至 202628 手，而空头持仓上涨 13.32% 至 114610 手，净多持仓较上周下跌 35.14% 至 88018 手。

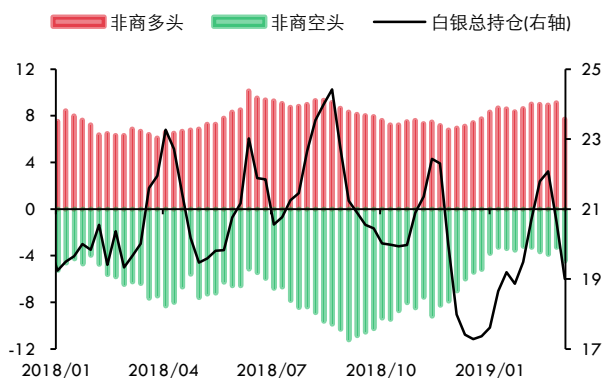
COMEX 白银主力合约收盘价上涨 2.05% 至 15.35 美元/盎司，上一交易日总持仓量 191993 手，上涨 0.35%。CFTC 报告显示，截止 3 月 5 日，白银总持仓 190024 手，较上周下跌 7.96%；多空方面，白银期货非商多头持仓下跌 15.41% 至 76954 手，而空头持仓上涨 36.06% 至 44433 手，净多持仓较上周下跌 44.23% 至 32521 手。

图 25: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓



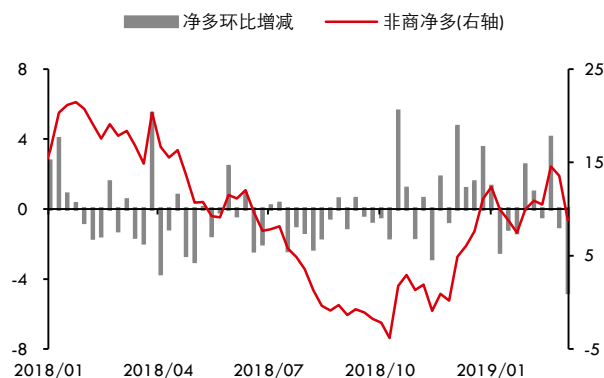
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓



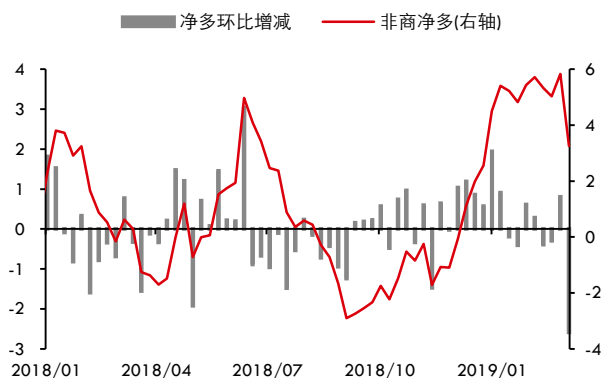
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: COMEX 黄金 CFTC 非商业净多持仓



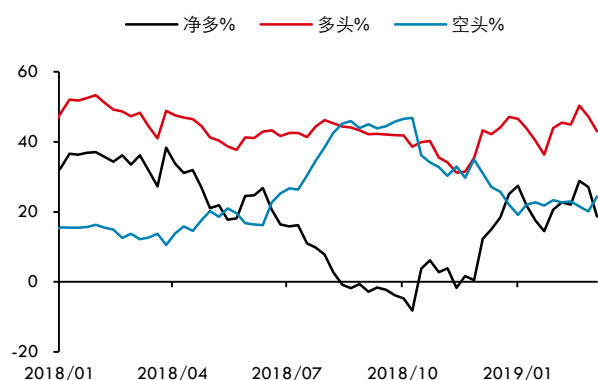
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: COMEX 白银 CFTC 非商业净多持仓



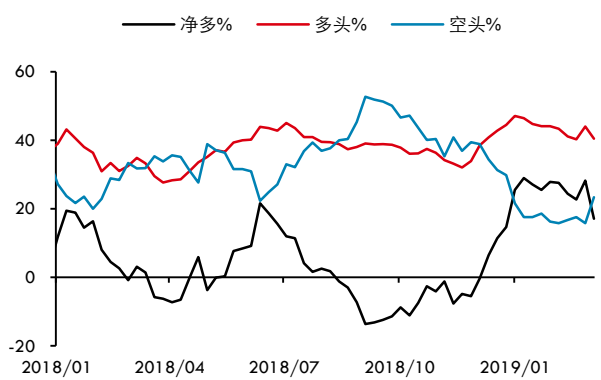
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_13729

