



关注风险

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: 美元冲击

- 1、美元指数上涨 0.46%，收于 97.158（西班牙提前大选风险），关注美元短期的冲击；
- 2、人民币震荡，离岸收于 6.7839（美元走强），关注风险冲击后权益机会；

(2) 权益市场: 波动率上升

- 1、美股反弹趋弱，标普 500 指数上涨 0.30%，道琼斯工业指数上涨 0.46%（欧洲风险上升）；
- 2、A 股反弹，上证上涨 1.84%，深证上涨 2.01%（信用预期改善），关注减持风险；

(3) 债券市场: 利差收敛

- 1、10 年美债收益率上涨 1.01% 至 2.711%（美联储经济乐观），关注期限利差扁平；
- 2、10 年中债收益率下跌 0.06% 至 3.091%（流动性暂宽松），关注信用传导的开启；

(4) 商品市场: 工业品调整

- 1、文华商品指数夜盘下跌 0.05%，化工品（沥青-2.34%、PTA-1.75%）领跌。
- 2、美国 2 月 8 日当周 EIA 原油库存 +363.3 万桶，预期 +240 万桶，前值 +126.3 万桶。

相关研究:

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

风险再临，守得云开

2019-01-21

展望风险偏好的回升

2019-01-14

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

当风险行进至美国

2018-10-29

弱美元的可能性

2018-09-25

大类资产: 对于美国，1 月通胀继续不及预期已经显示出经济的疲态——尽管 1 月的非农就业甚是抢镜。美股反弹至年线之后动能收敛，而利率反弹带来的技术性修正压力也在逐渐增强——全球央行继续降低美元储备的情况下增加黄金储备，而美联储调整预期之后的市场乐观推动十年期美债收益率似乎上行突破了短期压力。关注市场流动性压力带来的市场短期多头挤仓风险。

策略: 维持避险资产中性，降低风险资产至减配

风险点: 通胀预期快速上行

1 外汇与贵金属数据图表

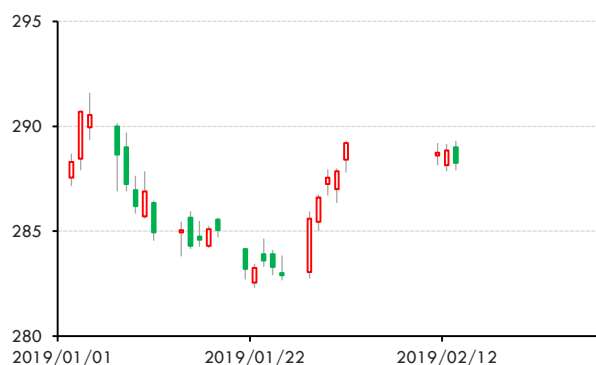
1.1 市场走势

美元指数上涨 0.48%至 97.169，人民币中间价下跌-0.13%至 6.7675，人民币即期汇率下跌-0.32%至 6.7596。

国际金价下跌-0.38%至 1305.8 美元/盎司（沪期金 1906 合约下跌-0.21%至 288.25 元/克，夜盘上涨 0.09%至 288.5 元/克）；

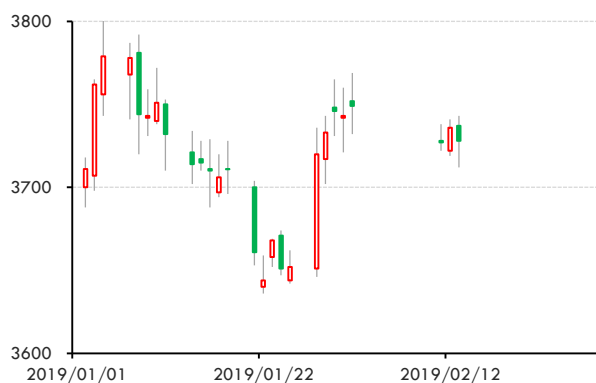
国际银价下跌-0.93%至 15.56 美元/盎司（沪期银 1906 合约下跌-0.21%至 3728 元/千克，夜盘下跌-0.35%至 3715 元/千克）。

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

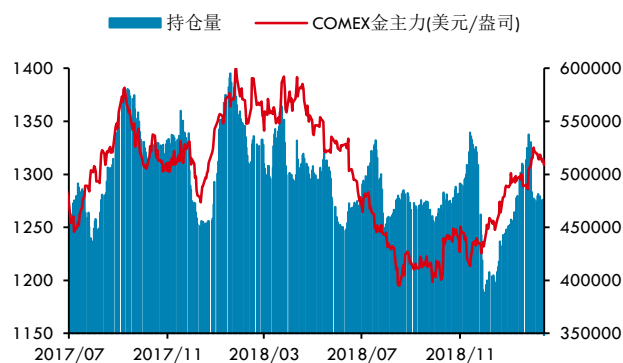
表格 1：贵金属相关市场表现

	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*
13-Feb	1305.8	15.56	83.9	288.25	3728	77.32	0.97	22	97.169	2.71	802.13	9575.96
D%D	-0.38%	-0.93%	0.55%	-0.21%	-0.21%	0.00	-22.40%	-12.00%	0.48%	0.74%	-1.18	0.00

资料来源：Wind 华泰期货研究院

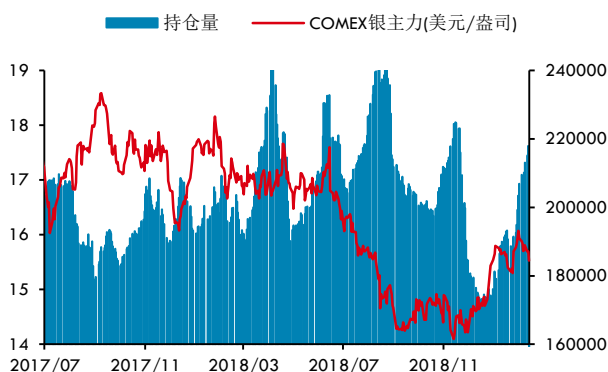
注：* SPDR/SLV 持仓量单位为吨。** 该金银比按照上期所金银主力合约收盘价计算

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

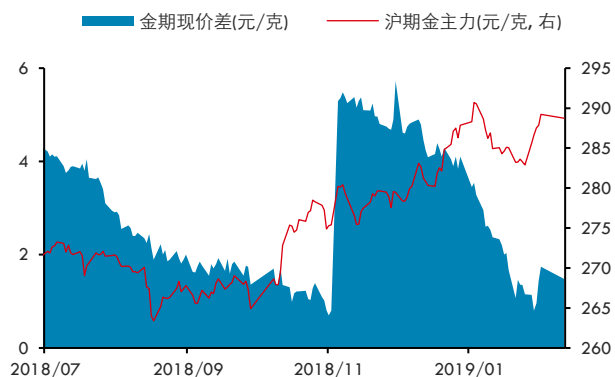
基差：沪期金 1906 合约期现价差 0.97 元/克，较上一交易日下跌-22.40%；沪期银 1906 合约期现价差 22 元/千克，较上一交易日下跌-12.00%。现货市场，金交所黄金 T+D 递延费方向维持空付多，白银 T+D 递延费方向维持空付多。

跨期：沪期金主力和次主力合约跨期价差 1.3 元/克，较上一交易日上涨 52.94%；沪期银主力和次主力合约跨期价差 48 元/千克，较上一交易日上涨 4.35%。

内外比价：黄金主力合约内外比价 6.85，较上一交易日上涨 0.19%；白银主力合约内外比价 7.47，较上一交易日上涨 0.81%。

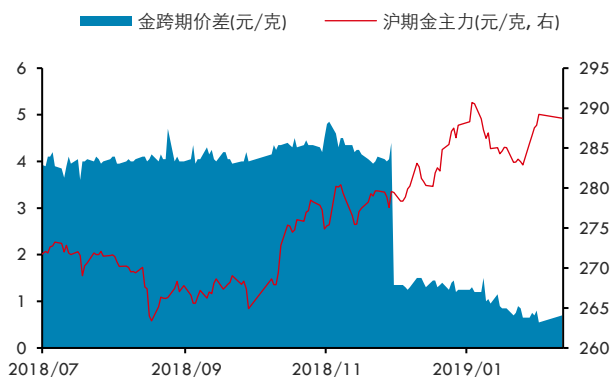
金银比价：上期所金银主力合约比价 77.32，较上一交易日上涨 0.00；金交所金银 T+D 合约比价 77.52，较上一交易日上涨 0.02；国际金银比价为 83.9，较上一交易日上涨 0.55%。

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



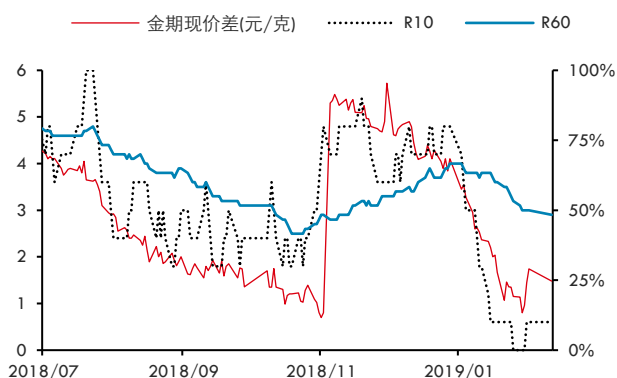
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：沪期金递延费



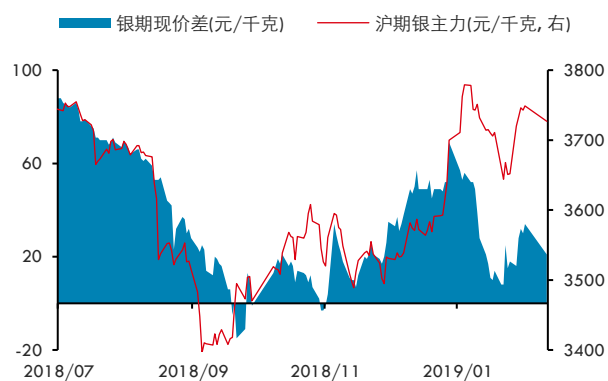
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：沪期金递延费方向



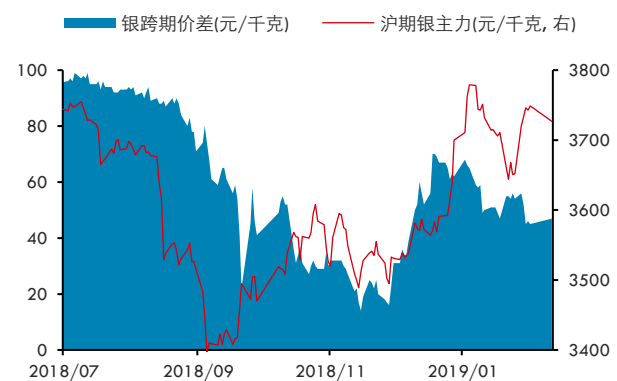
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：沪期银期现价差



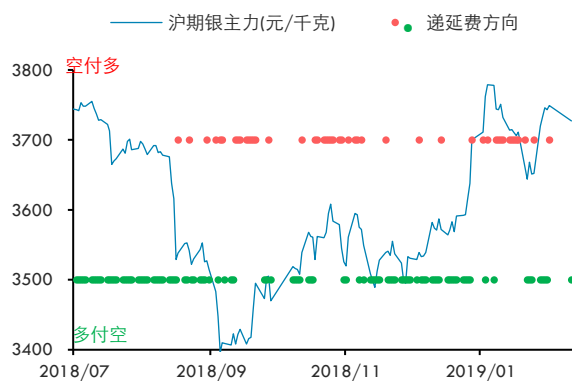
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：沪期银跨期价差



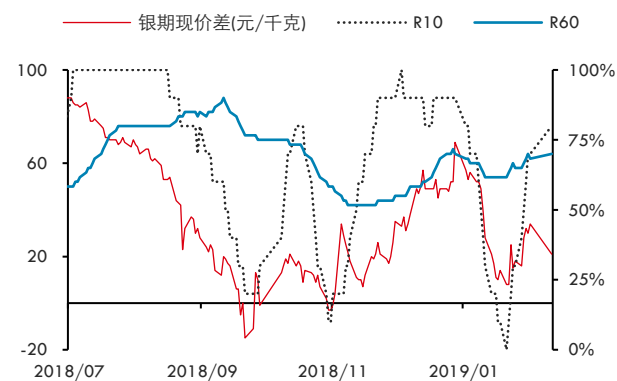
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：沪期银递延费



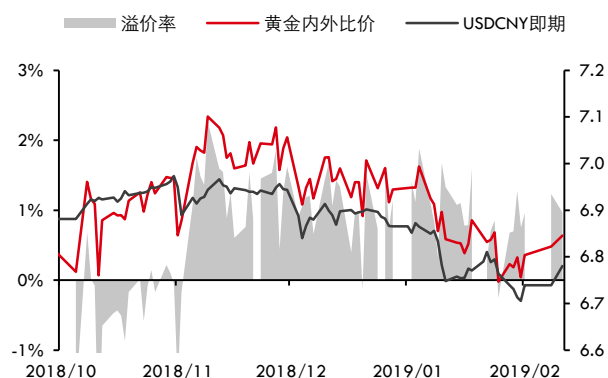
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：沪期银递延费方向



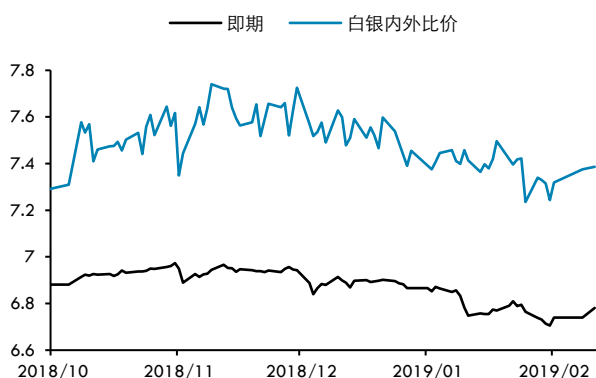
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13: 期金内外比价和人民币汇率



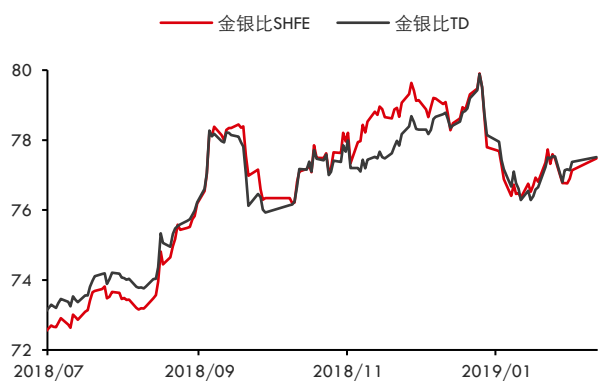
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 期银内外比价和人民币汇率



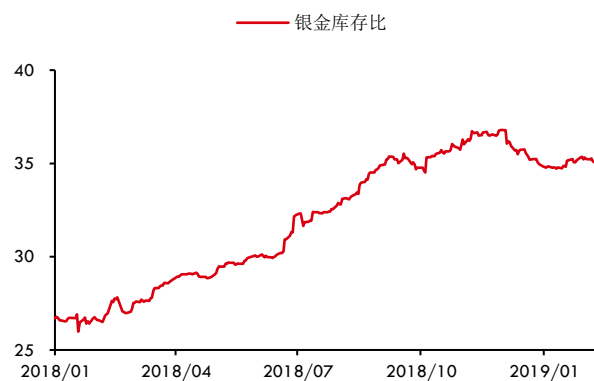
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



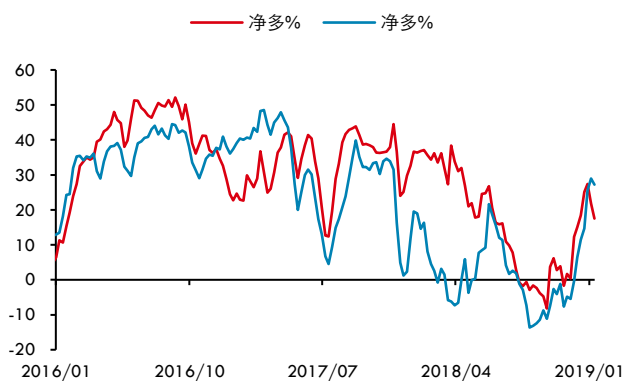
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

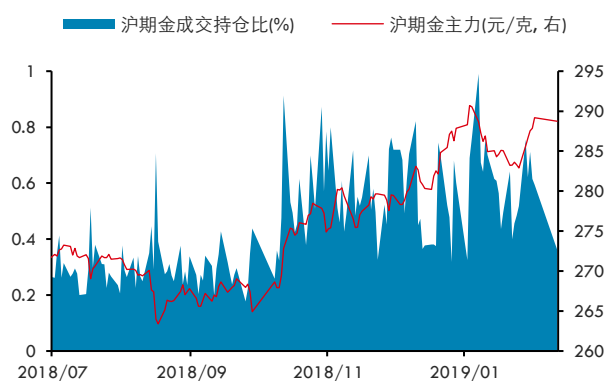
1.3 金银市场微观结构

SHFE:

沪期金所有合约成交量下跌-19.72%至 17.79 万手，持仓量上涨 3.29%至 41.65 万手，成交持仓比由 0.55 下跌至 0.43；其中，前 20 主力会员席位成交量 80163 手，较上一交易日下跌-3.32%，多头持仓下跌-1.15%至 74106 手，空头持仓上涨 0.83%至 35197 手，净多持仓占比下跌-2.36%至 35.60 %。

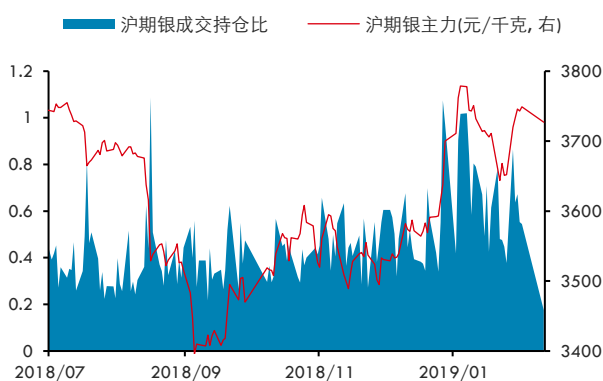
沪期银所有合约成交量上涨 11.89%至 317648 手，持仓量上涨 2.33%至 825064 手，成交持仓比由 0.35 上涨至 0.38；其中，前 20 主力会员席位成交量 171344 手，较上一交易日上涨 4.82%，多头持仓上涨 2.32%至 180655 手，空头持仓上涨 2.24%至 129614 手，净多持仓占比上涨 0.23%至 16.45 %。

图 19: 沪期金成交持仓比



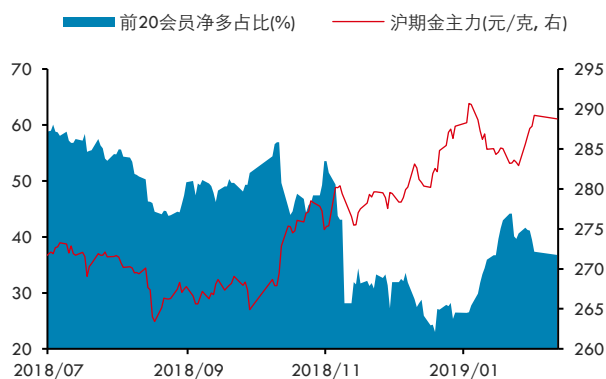
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 沪期银成交持仓比



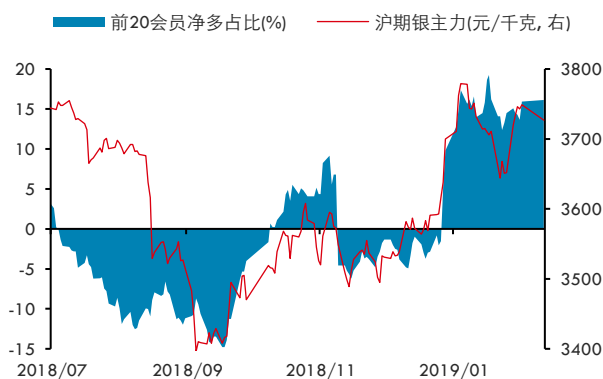
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 沪期金前 20 会员净多持仓



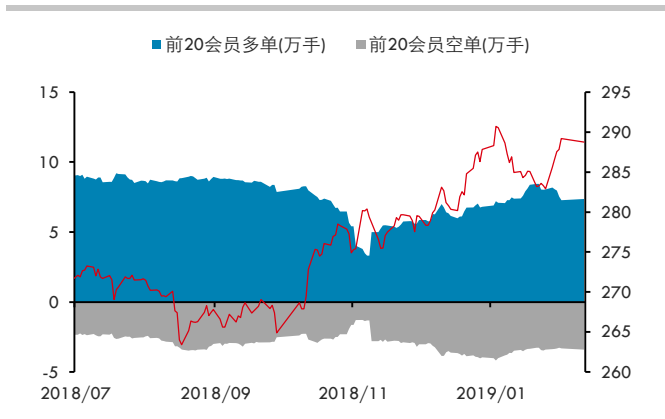
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 沪期银前 20 会员净多持仓



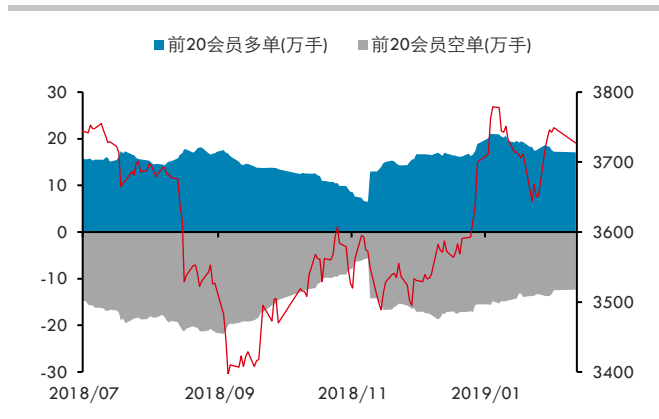
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



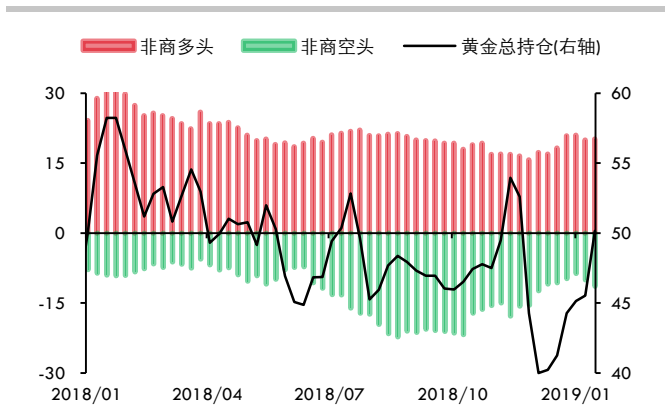
数据来源: Wind 华泰期货研究院

COMEX:

COMEX 黄金主力合约收盘价上涨 0.33% 至 1318.5 美元/盎司，上一交易日总持仓量 476635 手，下跌 1.03%。CFTC 报告显示，截止 1 月 15 日，黄金总持仓 501605 手，较上周上涨 10.19%；多空方面，黄金期货非商多头持仓上涨 1.12% 至 201796 手，而空头持仓上涨 13.49% 至 113883 手，净多持仓较上周下跌 11.39% 至 87913 手。

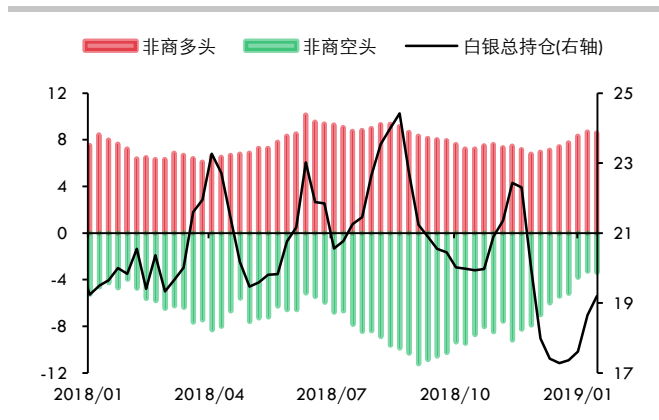
COMEX 白银主力合约收盘价上涨 0.61% 至 15.81 美元/盎司，上一交易日总持仓量 210110 手，上涨 0.94%。CFTC 报告显示，截止 1 月 15 日，白银总持仓 191922 手，较上周上涨 2.90%；多空方面，白银期货非商多头持仓下跌 0.95% 至 85959 手，而空头持仓上涨 3.12% 至 33784 手，净多持仓较上周下跌 3.42% 至 52175 手。

图 25: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓



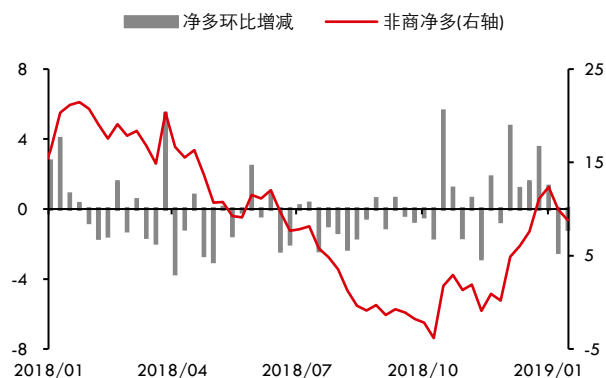
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓



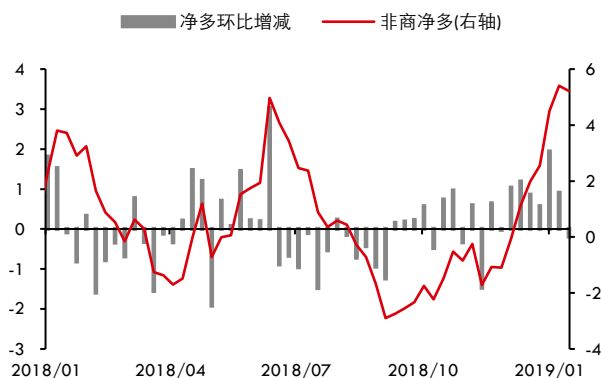
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: COMEX 黄金 CFTC 非商业净多持仓



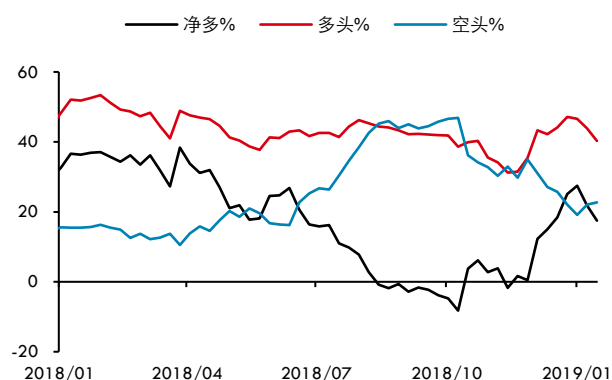
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: COMEX 白银 CFTC 非商业净多持仓



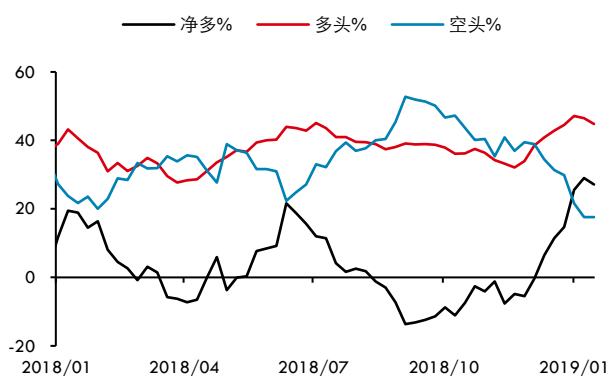
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_14276

