

人民币的价格闯关

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：关注人民币压力测试

- 1、美元指数上涨 0.23%，收于 97.35（降息的冲动），关注美元阶段调整；
- 2、人民币持稳，离岸收于 6.925（美元调整），关注风险冲击的缓和；

(2) 权益市场：国内低利率终曲

- 1、美股反弹，标普 500 指数上涨 0.82%，道琼斯工业指数上涨 0.82%（房地产公用事业领涨）；
- 2、A 股震荡，上证下跌 0.03%，深证下跌 0.03%（考验支撑），关注风险主动释放可能；

(3) 债券市场：海外分母的加成

- 1、10 年美债收益率上涨 0.49%至 2.131%（稳定增长预期），关注期限利差阶段性陡峭；
- 2、10 年中债收益率下跌 0.28%至 3.250%（月初宽松），关注信用风险的影响；

(4) 商品市场：通胀预期重建前夜

- 1、文华商品指数夜盘下跌 0.43%，能源化工（沥青-2.66%、郑醇-2.11%）领跌。
- 2、5 月 31 日当周，EIA 原油库存增加 677.1 万桶，预期减少 200 万桶，前值减少 28.2 万桶。

相关研究：

[上调风险资产短期观点](#)

2019-06-05

[现实的压力增加了预期的美好押注](#)

2019-06-03

[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

大类资产：昨日美联储发布了“经济稳定”的褐皮书，发布了单月大幅回落的 ADP 就业报告，带来市场避险情绪的再次上升。但是相比较而言，我们认为 IMF 对于中国经济“类滞胀”预期的判断，和对于中国政策“不宽松”的指导更为关键，相当于降低了人民币资产在国际化过程中的吸引力。另一方面从国内周期来看，经济从信用周期触底开始，开启金融领域的“刚兑打破”，预计对于金融领域的信用文化存在重建过程，从微观压力到宏观缓释也将一定程度上压力倒逼人民币利率的进一步市场化——两轨并一轨过程。关注阶段性人民币资产调整的压力，配置上或配合股指期货对冲持有人民币核心权益，或降低权益资产的比重，机会总在风雨中。

策略：高配新兴权益、新兴货币；发达权益、黄金、商品中性；低配美元、人民币权益

风险点：短期人民币汇率波动加剧

1 外汇与贵金属数据图表

1.1 市场走势

美元指数上涨 0.29%至 97.351，人民币中间价上涨 0.12%至 6.8903，人民币即期汇率下跌-0.06%至 6.9088。

国际金价下跌 0.00%至 1330.3 美元/盎司（沪期金 1912 合约上涨 0.65%至 301.7 元/克，夜盘下跌-0.22%至 301.05 元/克）；

国际银价上涨 0.03%至 14.81 美元/盎司（沪期银 1912 合约上涨 0.39%至 3631 元/千克，夜盘下跌-0.03%至 3630 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

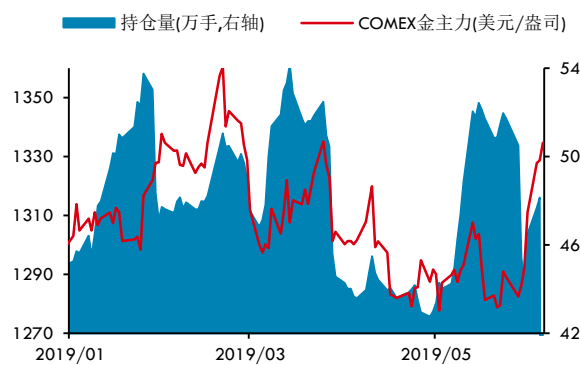
表格 1：贵金属相关市场表现

	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*
5-Jun	1330.3	14.81	89.8	301.7	3631	83.09	2.72	68	97.351	2.13	743.22	9701.36
D%D	0.00%	0.03%	-0.03%	0.65%	0.39%	0.22	6.67%	-1.45%	0.29%	0.24%	2.35	-4.13

资料来源：Wind 华泰期货研究院

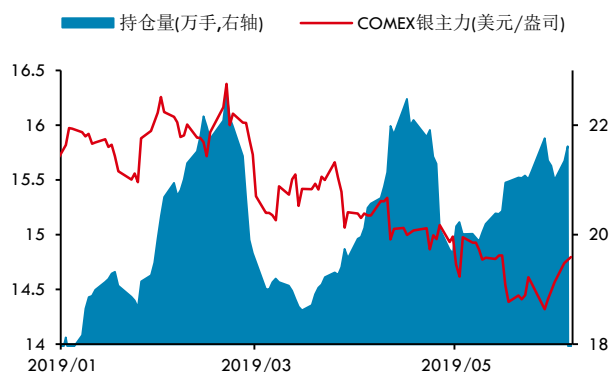
注：* SPDR/SLV 持仓量单位为吨。** 该金银比按照上期所金银主力合约收盘价计算

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

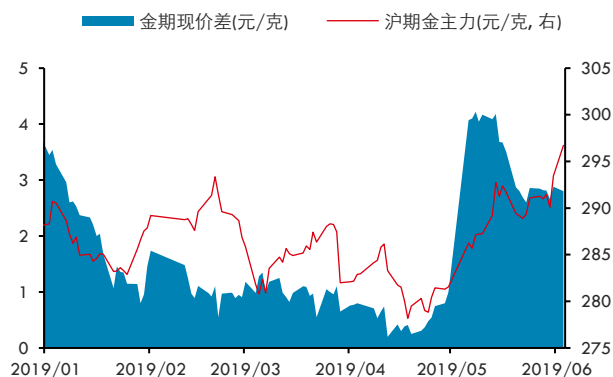
基差: 沪期金 1912 合约期现价差 2.72 元/克, 较上一交易日上涨 6.67%; 沪期银 1912 合约期现价差 68 元/千克, 较上一交易日下跌-1.45%。现货市场, 金交所黄金 T+D 递延费方向维持多付空, 白银 T+D 递延费方向维持多付空。

跨期: 沪期金主力和次主力合约跨期价差 1.9 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 62 元/千克, 较上一交易日上涨 3.33%。

内外比价: 黄金主力合约内外比价 7.03, 较上一交易日上涨 0.20%; 白银主力合约内外比价 7.63, 较上一交易日上涨 0.21%。

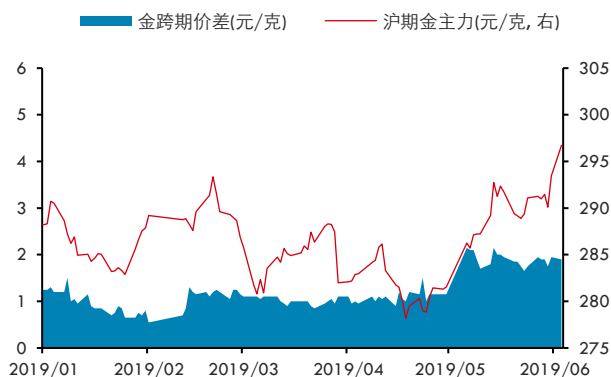
金银比价: 上期所金银主力合约比价 83.09, 较上一交易日上涨 0.22; 金交所金银 T+D 合约比价 83.91, 较上一交易日上涨 0.15; 国际金银比价为 89.8, 较上一交易日下跌-0.03%。

图 5: 沪期金期现价差



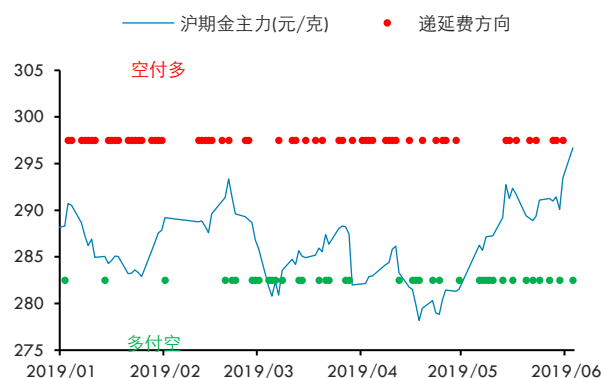
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 沪期金跨期价差



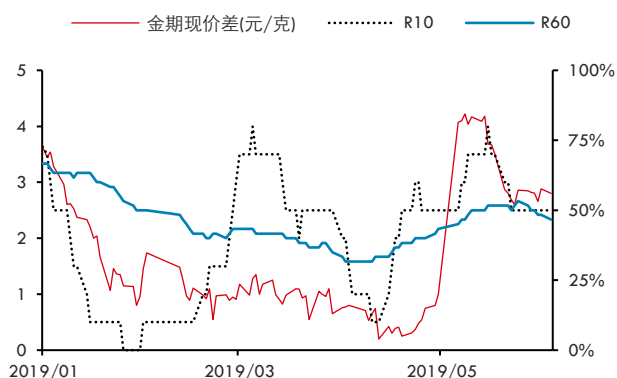
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7：沪期金递延费



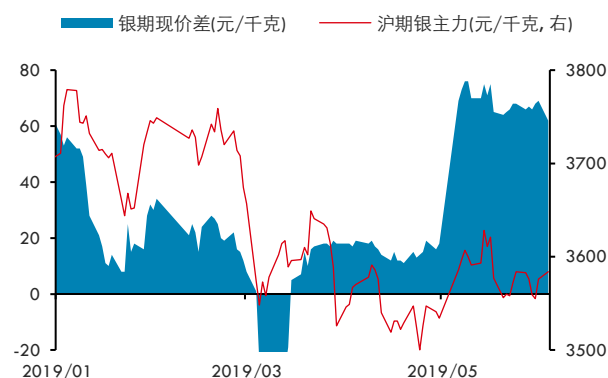
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：沪期金递延费方向



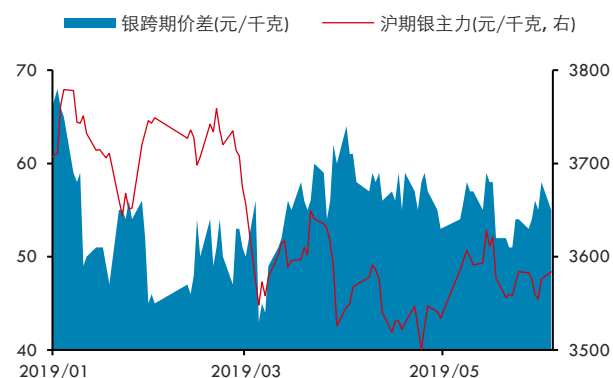
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：沪期银期现价差



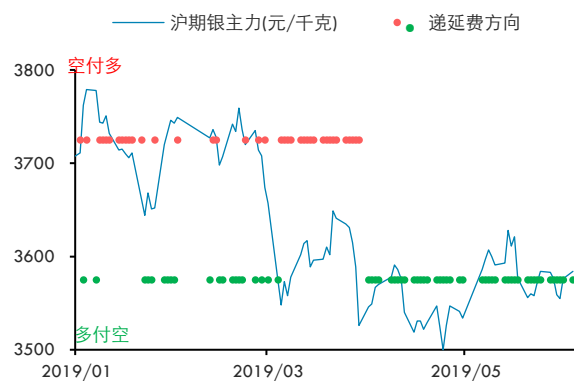
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：沪期银跨期价差



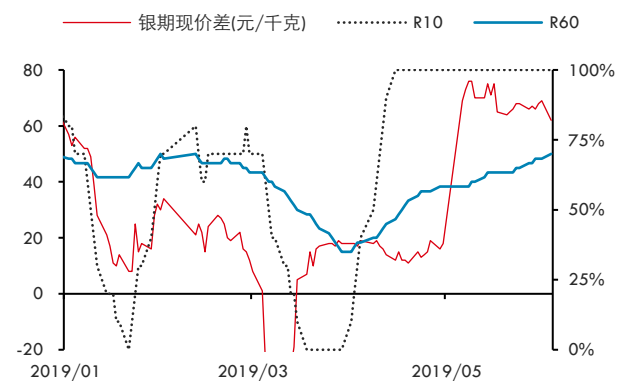
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11：沪期银递延费



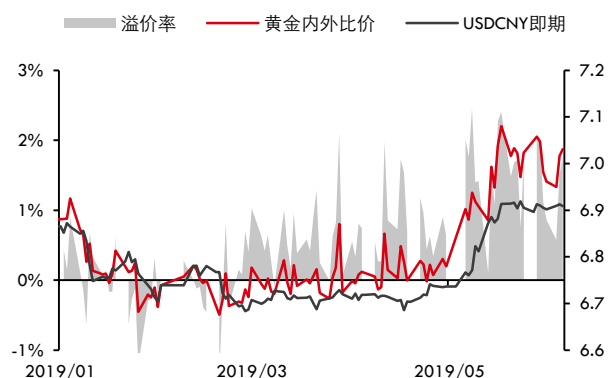
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12：沪期银递延费方向



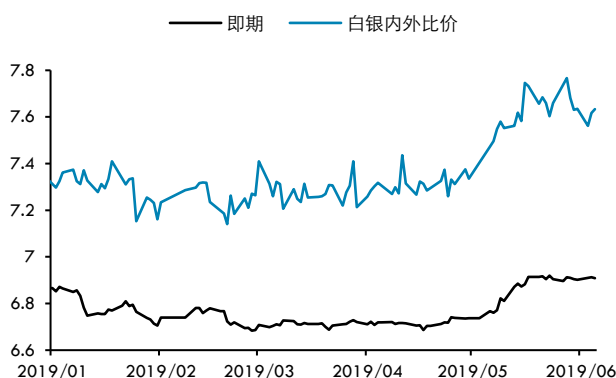
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13: 期金内外比价和人民币汇率



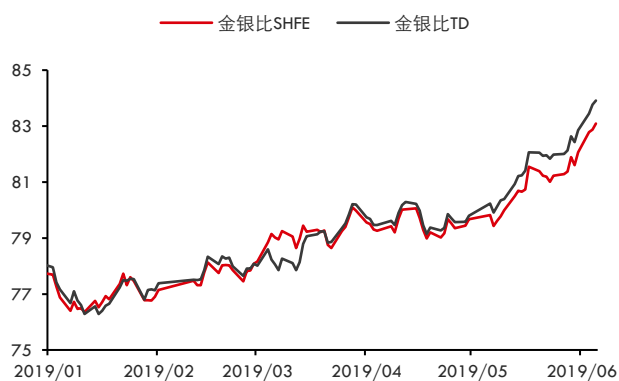
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 期银内外比价和人民币汇率



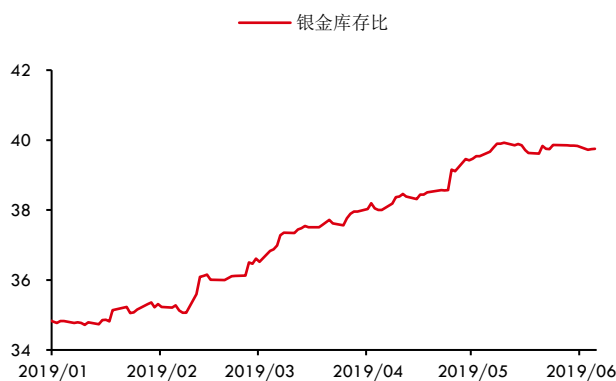
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



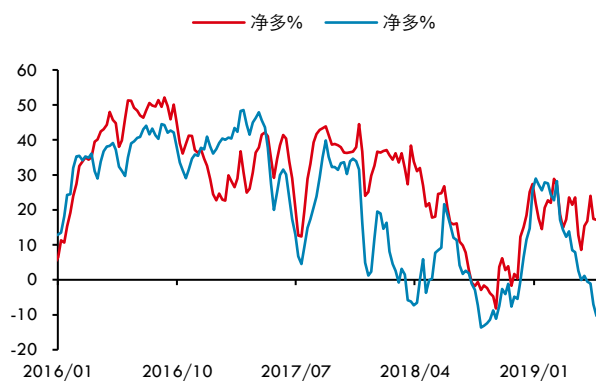
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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

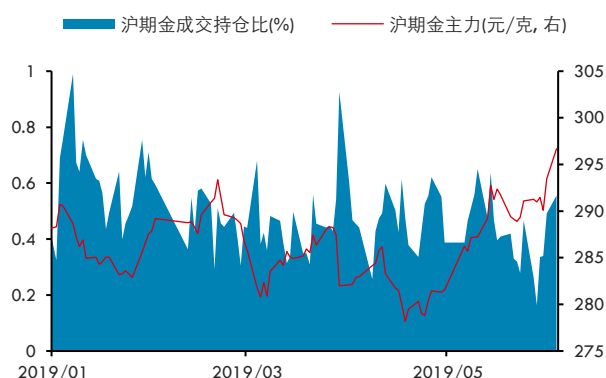
1.3 金银市场微观结构

SHFE:

沪期金所有合约成交量上涨 7.30%至 30.96 万手，持仓量上涨 3.01%至 57.44 万手，成交持仓比由 0.52 上涨至 0.54；其中，前 20 主力会员席位成交量 175107 手，较上一交易日上涨 6.77%，多头持仓上涨 6.23%至 84176 手，空头持仓上涨 5.73%至 46764 手，净多持仓占比上涨 0.77%至 28.57%。

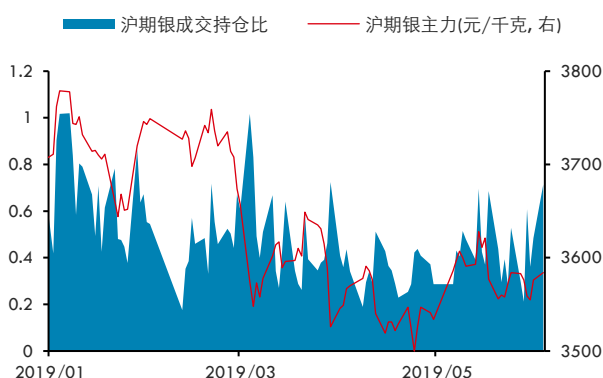
沪期银所有合约成交量上涨 6.02%至 476232 手，持仓量上涨 2.75%至 745046 手，成交持仓比由 0.62 上涨至 0.64；其中，前 20 主力会员席位成交量 291962 手，较上一交易日上涨 5.12%，多头持仓上涨 3.79%至 184561 手，空头持仓上涨 2.30%至 155887 手，净多持仓占比上涨 9.33%至 8.42%。

图 19: 沪期金成交持仓比



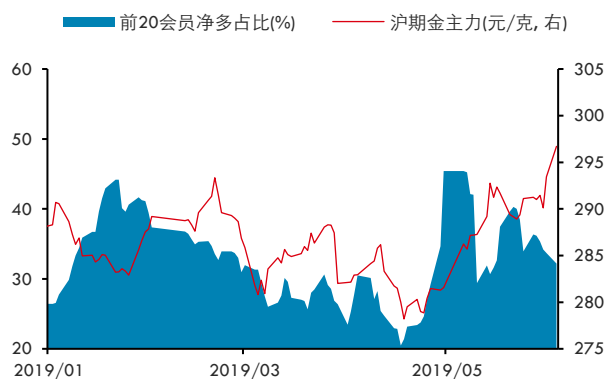
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 沪期银成交持仓比



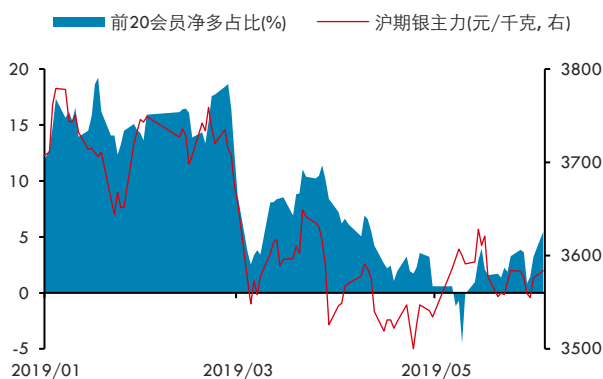
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 沪期金前 20 会员净多持仓



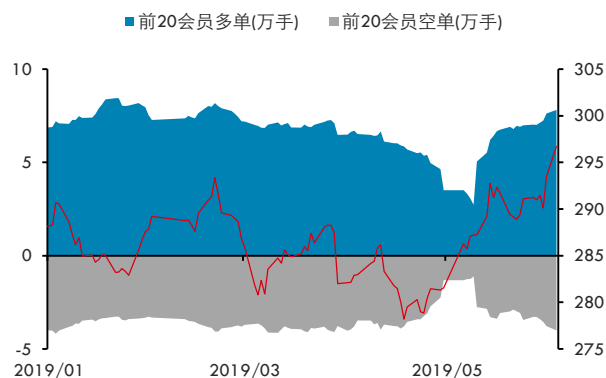
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 沪期银前 20 会员净多持仓



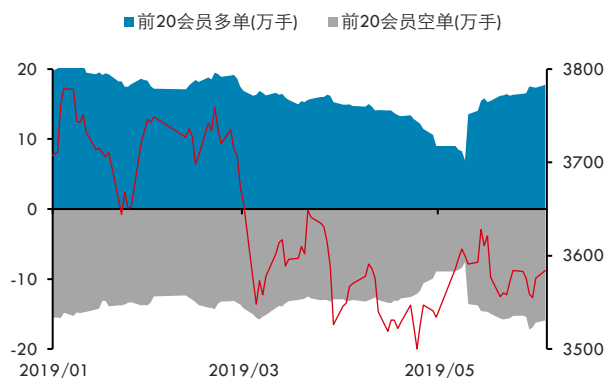
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



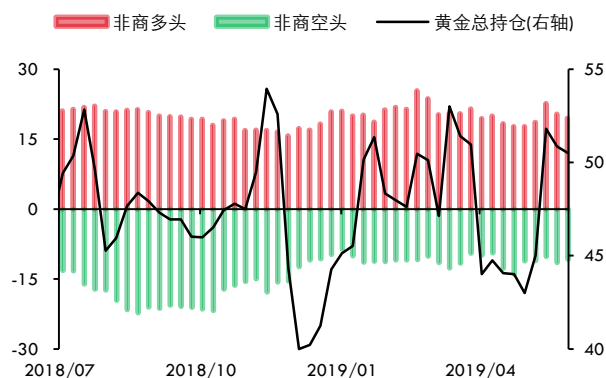
数据来源: Wind 华泰期货研究院

COMEX:

COMEX 黄金主力合约收盘价上涨 1.45% 至 1311.1 美元/盎司，上一交易日总持仓量 443231 手，下跌-2.41%。CFTC 报告显示，截止 5 月 28 日，黄金总持仓 505126 手，较上周下跌-0.69%；多空方面，黄金期货非商多头持仓下跌-4.50% 至 194463 手，而空头持仓下跌-6.14% 至 107775 手，净多持仓较上周下跌-2.38% 至 86688 手。

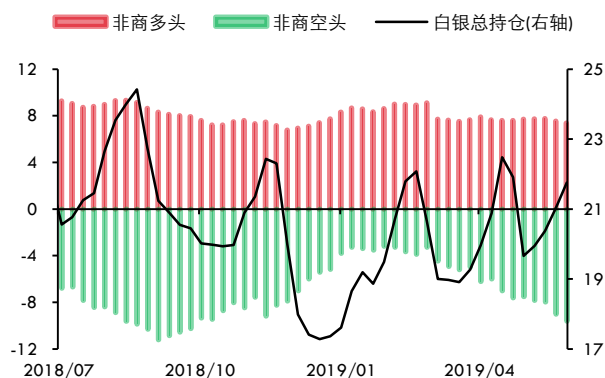
COMEX 白银主力合约收盘价上涨 0.52% 至 14.57 美元/盎司，上一交易日总持仓量 212579 手，下跌-0.45%。CFTC 报告显示，截止 5 月 28 日，白银总持仓 217605 手，较上周上涨 3.45%；多空方面，白银期货非商多头持仓下跌-2.41% 至 73663 手，而空头持仓上涨 6.58% 至 96072 手，净多持仓较上周下跌 52.84% 至 -22409 手。

图 25: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓



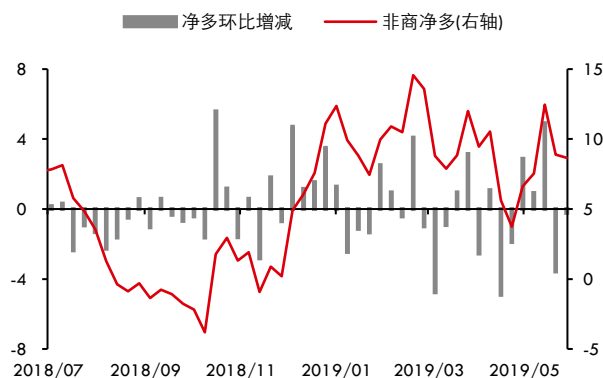
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓



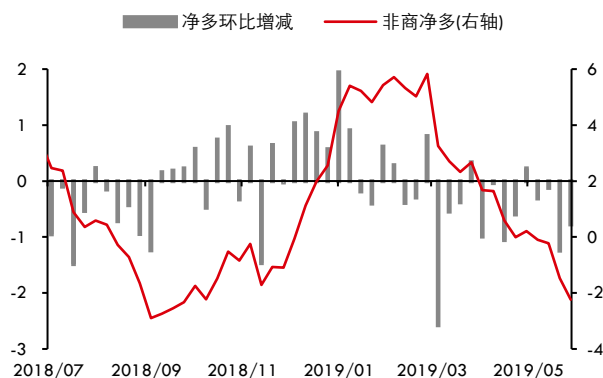
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: COMEX 黄金 CFTC 非商业净多持仓



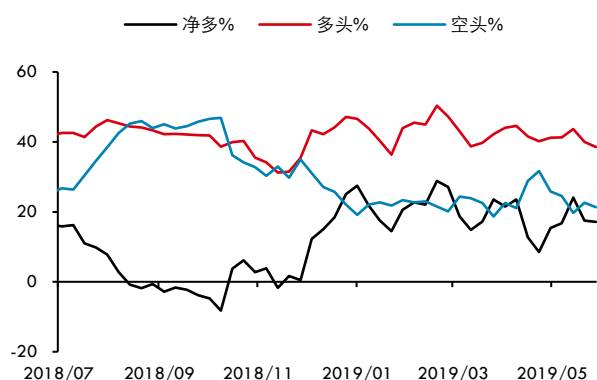
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: COMEX 白银 CFTC 非商业净多持仓



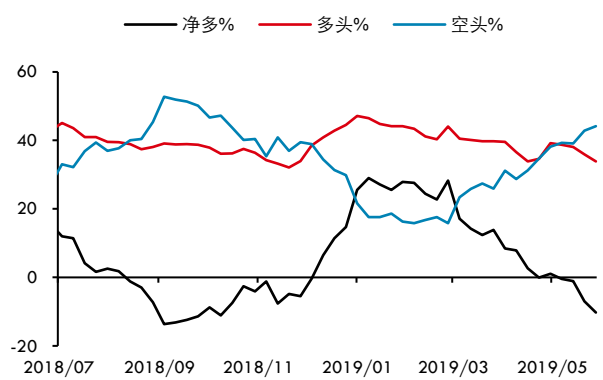
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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_12188

