



人民币跌势难挡，购汇企业做好避险

主要观点

上周，在岸市场仅周四、周五两个交易日。外汇走势整体在我们的预期之内运行，在岸人民币汇率整体在 6.57-6.70 区间内运行，离岸人民币汇率整体在 6.61-6.735 区间内运行，整体震荡贬值；美元指数区间震荡，运行区间为 102-104.1。

此前，我们认为由于当下美国的经济前景并不乐观，加之政策收紧预期已经体现了相当部分在走势之中，认为美元指数不具备超过前期 103.5 附近高点的可能，目前美元指数的走势明显超预期。究其原因，我们认为或受相对优势影响，由于欧元区经济受地缘政治拖累，其政策迟迟难有收紧之势；英国虽最早加息，但经济前景并不明朗；日本则为维持其国债收益率目标线，连续发布宽松政策，日元持续低迷。从目前的情况来看，美元指数上限被打开之后，短期将继续上行，但我们仍认为其基本面对于目前的强势并没有有力的支撑，中长期相对优势出现拐点之后，美指将震荡走弱，需持续跟踪欧英日重点国家的经济政策与美国的对比情况。人民币方面，美元指数给予的压力仍存，国内经济短期仍难有起色，政策面大方向偏宽松，但若无具体政策公布，压力渐弱。基于此，人民币汇率短期仍易贬难升。此外，从目前的形势来看，央行并没有刻意去维持美元兑人民币处于什么点位之下，可能更多的是希望避免人民币过快的贬值。

综上，预计本周在岸美元兑人民币走势运行区间为 6.62-6.78，离岸美元兑人民币走势运行区间为 6.65-6.80。

风险提示：全球疫情传播情况、主要国家货币政策进程、全球经济复苏进展

Bigger mind, Bigger future™

智慧创造未来

南华期货研究所

马燕

mayan@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0012651

周骥

zhouji@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0017101

戴朝盛

daichaosheng@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0014822

王映

wangying@nawaa.com

投资咨询资格证号

Z0016367

南华期货 NANHUA FUTURES 股票代码 603093

**企业外汇风险管理
信息系统+咨询服务**

■ 专业版 ■ 外汇通

基于企业财务数据 结合外汇市场行情
为您定制个性化外汇风险管理方案

情景模拟 风险分析 外汇研判
财务分析 定制功能 估值定价

给您的企业搭配一个
风险管理·外汇分析团队

客服热线
400 8888 910

目录

第 1 章	一周行情回顾及展望	3
1.1.	外汇市场行情回顾	3
1.2.	行情展望及操作建议	4
1.3.	风险提示	5
第 2 章	人民币市场观测	5
2.1.	政策工具跟踪-逆周期因子	5
2.2.	投资者情绪跟踪	6
2.3.	衍生品跟踪	7
2.3.1.	外汇期货	7
2.3.2.	外汇掉期	10
2.3.3.	外汇期权	11
第 3 章	重点关注数据及事件	12
3.1.	上周重点事件回顾及解读	12
3.2.	本周重点关注经济数据及事件	14
附：国际相关行情		14
主要国家汇率行情		15
大类资产联动		16
资金面		17
中美利差		18
人民币指数		18
免责声明		19

第1章 一周行情回顾及展望

1.1. 外汇市场行情回顾

上周（5月2日至5月6日），CFETS、BIS、SDR 指数均下降；截至北京时间5月6日 16:30，美元指数较前一周周五上涨，在岸人民币、离岸人民币、日元、英镑、欧元均相对于美元贬值。

表 1.1.1: 市场行情

上周汇率指数走势					
名称	4月29日价格	上周最高价	上周最低价	上周五价格	涨跌幅
美元兑人民币 中间价	6.559	6.6332	6.559	6.6332	1.131%
USDCNY	6.5469	6.6854	6.5469	6.6854	2.116%
USDCNH	6.61	6.7158	6.6100	6.7158	1.601%
美元兑日元	129.84	130.55	129.80	130.55	0.547%
欧元兑美元	1.0575	1.0589	1.0516	1.0550	-0.236%
英镑兑美元	1.2565	1.2575	1.234	1.2340	-1.791%
美元指数	102.9110	103.5740	102.9110	103.5740	0.644%
CFETS 人民币 汇率指数	103.24	-	-	102.39	-0.82%
人民币汇率指 数(参考 BIS 货币篮子)	107.88	-	-	107.37	-0.47%
人民币汇率指 数(参考 SDR 货币篮子)	101.14	-	-	100.79	-0.35%

数据来源：Bloomberg 南华研究

上周，在岸市场仅周四、周五两个交易日。外汇走势整体在我们的预期之内运行，在岸人民币汇率整体在 6.57-6.70 区间内运行，离岸人民币汇率整体在 6.61-6.735 区间内运行，整体震荡贬值；美元指数区间震荡，运行区间为 102-104.1。

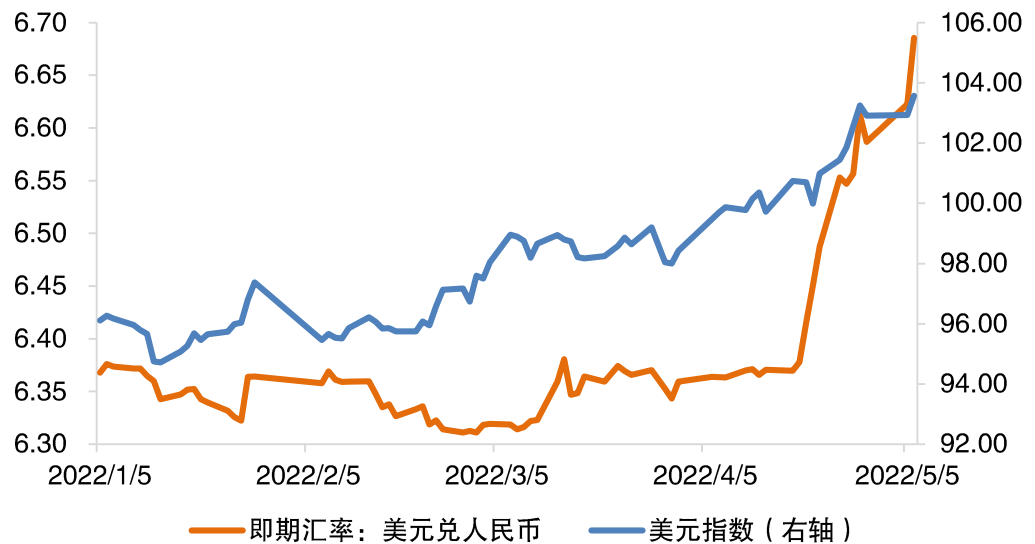
美元指数突破 2017 年以及 2020 年的相对高位。上周美联储议息会议公布加息 50BP 并宣布缩表详细计划，由于加息结果未超预期，鲍威尔宣称之后不会一次性加息 75BP，美元指数出现短暂的回调，之后又上行一度超过 104 高位。美元指数目前的上涨除受美联储政策收紧影响以外，欧元、英镑、日元，三大美元指数的重要组成部分均由于经济、政策等因素影响，表现弱势，为美元指数提供了有力支撑。人民币方面，短期仍受国内外压力持续偏贬，此前我们就强调人民币弱势受国内经济低迷，政策偏松影响难以扭转，目前仍是走的这一逻辑。

图 1.1.1: 上周人民币汇率走势分时图



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 1.1.2: 美元指数与人民币汇率走势



数据来源: Bloomberg 南华研究

1.2. 行情展望及操作建议

此前,我们认为由于当下美国的经济前景并不乐观,加之政策收紧预期已经体现了相当部分在走势之中,认为美元指数不具备超过前期 103.5 附近高点的可能,目前美元指数的走势明显超预期。究其原因,我们认为或受相对优势影响,由于欧元区经济受地缘政治拖累,其政策迟迟难有收紧之势;英国虽最早加息,但经济前景并不明朗;日本则为维持其国债收益率目标线,连续发布宽松政策,日元持续低迷。从目前的情况来看,美元指数上限被打开之后,短期将继续上行,但我们仍认为其基本面对于目前的强势并没有有力的支撑,中长期相对优势出现拐点之后,美指将震荡走弱,需持续跟踪欧英日重点国家的经济政策与美国的对比情况。人民币方面,美元指数给予的压力仍存,国内经济短期仍难有起色,政策面大方向偏宽松,但若无具体政策公布,压力渐弱。基于此,人民币汇率短期仍易贬难升。此外,从目前的形势来看,央行并没有刻意去维持美元兑

人民币处于什么点位之下，可能更多的是希望避免人民币过快的贬值。

综上，预计本周在岸美元兑人民币走势运行区间为 6.62-6.78，离岸美元兑人民币走势运行区间为 6.65-6.80。根据我们对人民币汇率走势的判断，短期人民币汇率贬值的概率会更大，建议进口企业提前购汇，缩小风险敞口或采取外汇期货等衍生工具避险，出口企业可等待后续更优再进行操作。

1.3. 风险提示

全球疫情传播情况、主要国家货币政策进程、全球经济复苏进展

第2章 人民币市场观测

2.1. 政策工具跟踪—逆周期因子

上周五（5月6日）USDCNY 中间价报 6.6332，较前一周周五贬值 155bp，各因素对中间价报价的贡献为：

表 2.1.1: 逆周期因子

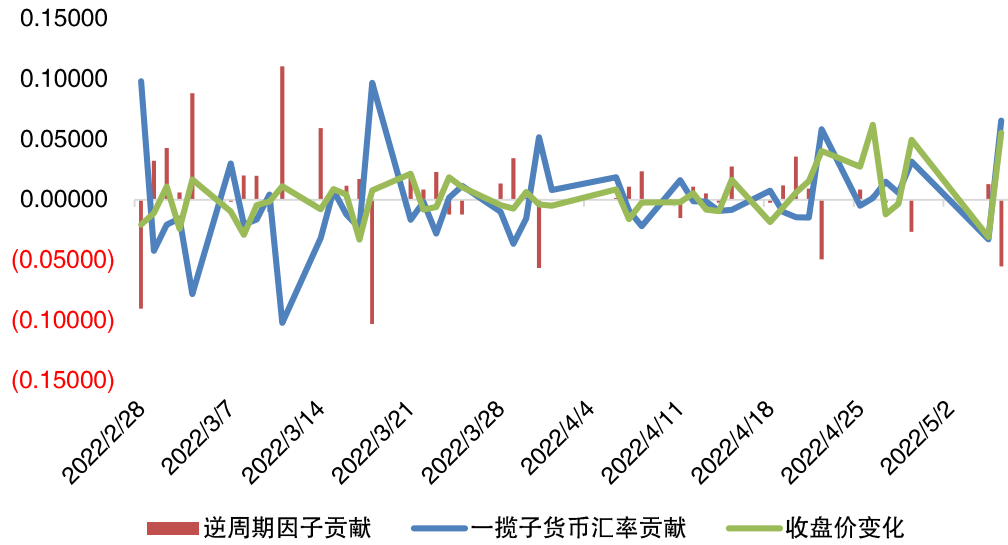
	中间价变动	收盘价贡献	一篮子货币汇率贡献 ¹	逆周期因子贡献 ²
上周	155	195	648	-688
上上周	1581	1241	490	-150

数据来源：Refinitiv Bloomberg 南华研究

¹ “一篮子货币汇率贡献” 根据 Refinitiv 调整后数据计算

² “逆周期因子贡献” 根据 Refinitiv 调整后数据计算

2.1.1: 逆周期因子

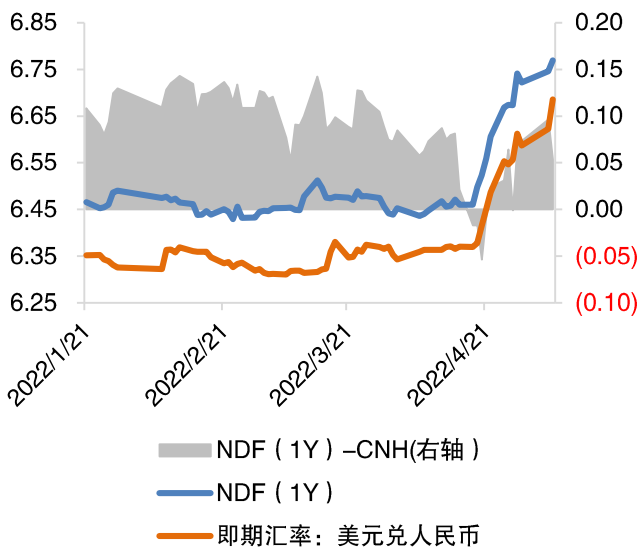


数据来源: Refinitiv Bloomberg 南华研究

2.2. 投资者情绪跟踪

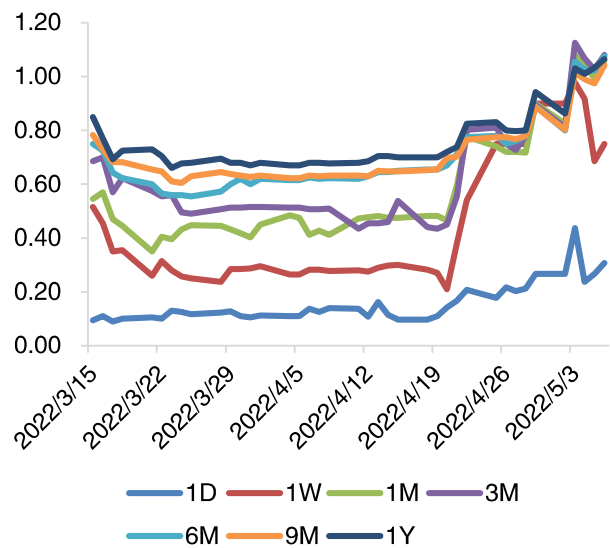
上周五 (5月6日) 离岸人民币一年期 NDF 收盘价为 6.7693, 相较于前一周周五贬值 473bp。USDCNY 风险逆转期权指标 (25Delta) 方面, 除 1W 期限指标较前一周周五下降外, 其余均上涨。综合来看, 市场对人民币的贬值情绪浓烈。

图 2.2.1: NDF



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.2.2: USDCNY 风险逆转期权指标 (25Delta) (单位: %)



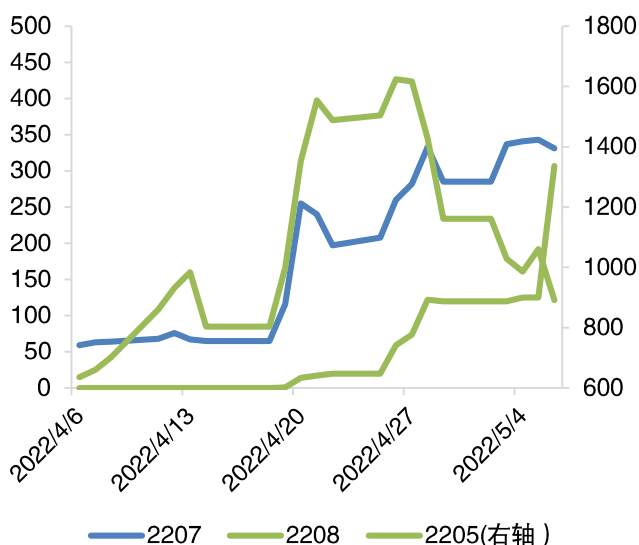
数据来源: Bloomberg 南华研究

2.3. 衍生品跟踪

2.3.1. 外汇期货

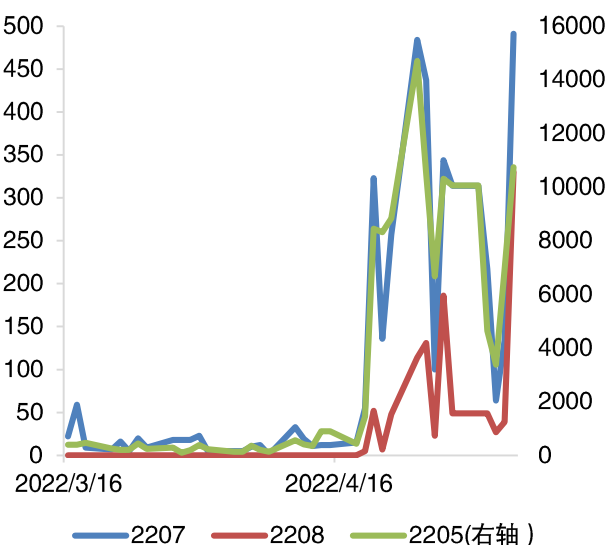
目前，港交所美元/离岸人民币期货主力合约³为 2206³，新交所美元/离岸人民币期货的主力合约³为 2206。截至 5 月 6 日，港交所主力合约的持仓量与成交量均较前一周周五下降；新交所主力合约的持仓量与成交量均较前一周周五下降。

图 2.3.1: 港交所 CUS 非季月合约持仓量



数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.3.2: 港交所 CUS 非季月合约成交量



数据来源: Bloomberg 南华研究

³ 2206 是指合约在 2022 年 6 月交割，类比其他。

图 2.3.3: 港交所 CUS 季月合约持仓量

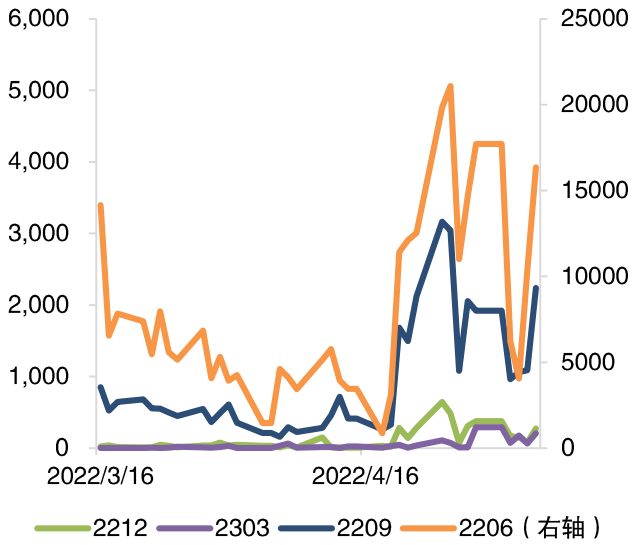
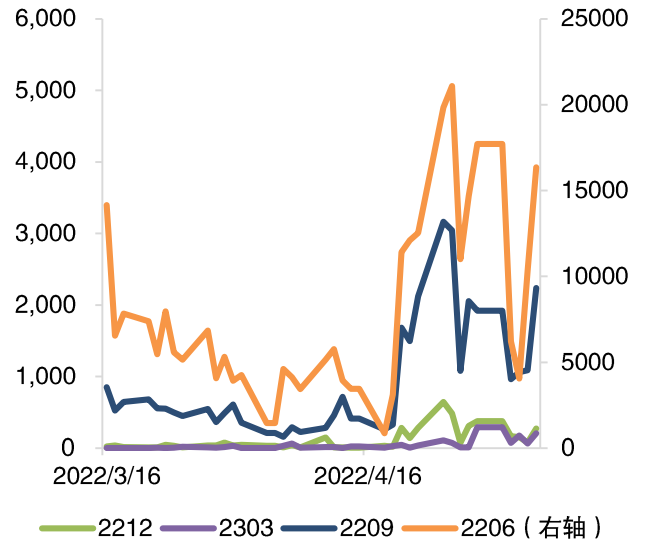


图 2.3.4: 港交所 CUS 季月合约成交量



数据来源: Bloomberg 南华研究

数据来源: Bloomberg 南华研究

图 2.3.5: 新交所 UC 非季月合约持仓量

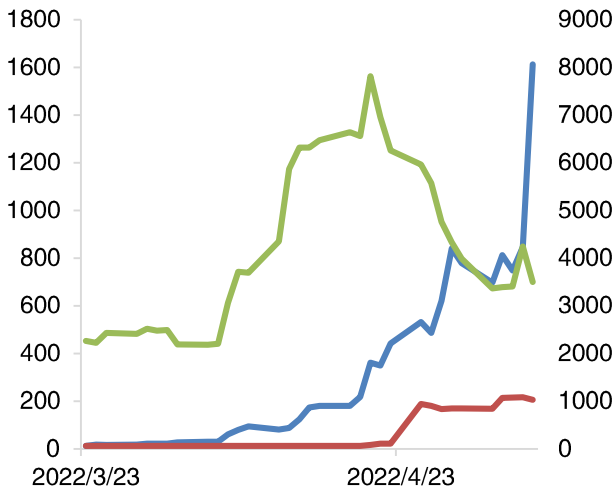
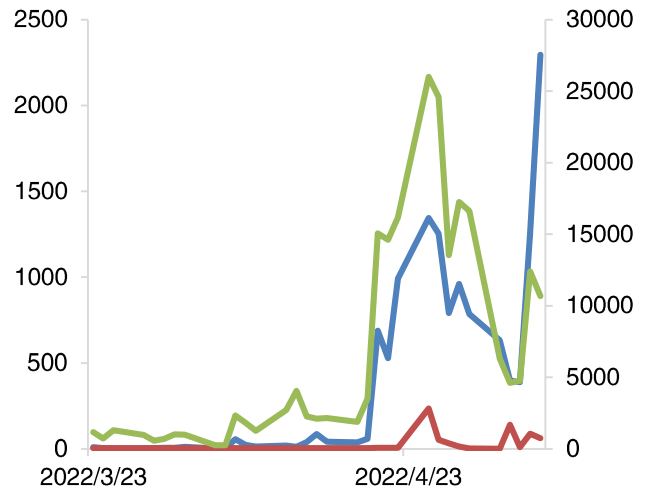


图 2.3.6: 新交所 UC 非季月合约成交量



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_41336



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn