



## 油市平衡预期下，关注联储加息预期的导入

华泰期货研究所 宏观策略组

徐闻宇

宏观贵金属研究员

☎ 021-68757985

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

### 昨日市场表现

#### (1) 外汇市场：美元低位震荡反复，中期持多

1、美元指数上涨 0.17%，收于 97.213（前一日美联储纪要中性偏鹰），后期尤其需要关注美联储向市场预期传递基调转鹰的可能；

2、人民币震荡收涨，离岸收于 6.8506，关注美元转强预期对于人民币的压力；

#### (2) 权益市场：美股反弹，A 股反弹

1、标普 500 指数上涨 0.44%；道琼斯工业平均指数上涨 0.34%（科技股领涨）。

2、A 股反弹，上证上涨 1.43%，深证上涨 0.83%（金融地产领涨 + 情绪小幅改善），维持对未来对货币信用收紧背景下的负向冲击提高警惕的判断，预计波动率将继续回升；

#### (3) 债券市场：利率弱势逐渐转变

1、10 年美债利率上涨 0.02%至 2.255%（原油市场乐观），关注后期经济环比回升的动能；

2、10 年中债利率下跌 0.30%至 3.689%（央行零回笼 + 风险偏好小幅修复），关注去杠杆延续背景下脉冲风险；

#### (4) 商品市场：中期调整

1、文华商品夜盘下跌 0.24%，其中化工（沥青-1.96%、PTA-1.66%）领跌。

2、CBOT 大豆期货刷新 13 个月低点。

### 相关研究：

美元强势还能维持吗？关注 12 月  
风险释放

2016-12-05

利率上升依然在路上

2016-10-31

### 大类资产关注点

OPEC 减产延长协议如预期达成，油价在预期兑现后正常调整，我们认为目前这一阶段，可以对美元更为乐观一点，关注后期美联储货币收紧信号的继续释放。从美国经济上来看，经历了前期的调整之后，在一季度美国企业盈利乐观的背景下，随着经济季节性回升的动力逐步展开，美债利率将面临上行风险。而对于美联储而言，我们认为也将延续前期路径——5 月会议纪要显示短期加息预期增强，联储理事布雷纳德认为目前全球风险较为平衡，而 5 月纽约联储调查一级交易商 17 年预期和联储接近。后期需要关注的是随着油价的调整后展望的更平衡，5 月的通胀预期可能走低的利空释放（即需要等待是否还存在调整的空间），6 月市场将转暖的预期料增强利率反弹的可能。回到国内，iVIX 的大幅调升似乎暗示市场拐点临近，需要警惕昨日金融地产板块带动指数上行的可持续性，波动率策略料依然存在机会。5 月商品延续调整，而股债也面临调整压力，6 月美联储加息和银行跨季的风险依然存在，我们认为可对二季度的经济展望乐观一点，但是对国内资产价格维持谨慎观点——风险依然等待释放。

## 地区观察——美联储：快加息的终止和慢缩表的开始

### 1、经济数据：

- 1) 美国 5 月堪萨斯联储制造业综合指数 8，预期 10，前值 7。
- 2) 美国 4 月批发库存环比初值-0.3%，预期 0.2%，前值 0.2%；美国 4 月零售库存-0.3%，前值 0.4%。
- 3) 美国首申失业金人数 23.4 万，预期 23.8 万，前值 23.2 万修正为 23.3 万。
- 4) 美国 4 月商品贸易帐-676 亿美元，预期-645 亿美元，前值由-648 亿美元修正为-642 亿美元。

**评：**4 月美国经济数据延续喜忧参半的特征，劳动力市场延续强劲，而库存环比低预期，关注后期经济数据季节性回升和美联储加息预期导入叠加的可能性。

### 2、特朗普新政/朝鲜：

- 1) 美国联邦上诉法院支持封堵总统特朗普的“禁穆令”。
- 2) 美国财长 Mnuchin：税改在经济增长目标中扮演主要角色。倾向于继续削减州和地方债券税。我们从许多方面考虑扩大税基。“个人不保证”不会针对富裕阶层减税。
- 3) 欧盟委员会发言人：欧盟与美国已经同意启动贸易共同行动计划。
- 4) OPEC 维也纳会议见闻点评：1、OPEC 决定按当前水平进一步减产 9 个月，符合预期；2、虽然交易员们期待 OPEC 更大幅度延长减产协议、更多国家加入减产行动、甚至加大减产力度，但结果并非如此。3、沙特石油部长设法在会后赞扬延长减产协议的决定，承诺沙特将削减对美国出口，这可能会利好油市。4、对 OPEC 而言，俄罗斯仍然是关键。俄罗斯继续参与减产行动对于 OPEC 与非 OPEC 产油国达成进一步减产协议起着举足轻重的作用。5、最让人感到惊讶的是，阿尔及利亚石油部长正出席 OPEC 会议，却同时在阿尔及利亚内阁重组中丢掉工作。这不但是他本人相当糟糕的时刻，也是 OPEC 遭遇的一大损失，毕竟此人在 OPEC 减产行动中发挥关键性外交斡旋作用。

**评：**美国新政出台依然需等待时间。然油市的乐观情绪逐步好转，对于稳定和抬升通胀预期，对于美联储继续收紧货币政策料提供依据。可以关注在这一背景下，今晚公布的美国调查通胀预期是否会给出近阶段的一个低点，给予资产价格更充分调整后的入场机会。

### 3、美联储：

1) 美国纽约联储 5 月份一级交易商调查：一级交易商预计美联储将分别在 6 月份和 9 月份加息。预计美联储将在两次加息之后从 2017 年第四季度开始缩表。预计 2025 年的美联储资产负债表规模为 3.1 万亿美元。

2) 美联储理事 Brainard：全球经济更加靓丽，这使得风险平衡已经发生转变。欧元区实际增速更加稳固。日本趋于稳定。

3) 美联储 Evans：美国已经基本上恢复充分就业。通胀达标进展缓慢。

**评：**从美联储的角度，无论是 5 月份的会议纪要（短期更快加息）还是昨日布雷纳德的讲话（外部风险已经平衡），都显示出美联储准备将下一次加息的预期进一步导入；而且根据 5 月份纽约联储的调查显示，市场已经将今年的预期调整至接近美联储，则未来需要关注这种加息的导入速度，油价的波动和市场通胀预期重启、以及 6 月份美联储是否会释放更强烈的缩表信号都将成为市场对美联储政策进程再判断的因素。

## 地区观察——欧央行：延续谨慎

### 1、欧洲/非美风险：

1) IMF 首席通讯官 Rice：在希腊问题上，IMF 与债权人之间的分歧在缩小。

2) “日元先生”榊原英资：需要上调消费税，以达到 2020 财年目标。

3) 英国警方停止就曼彻斯特爆炸案与美国分享情报。（BBC）

**评：**随着法国大选的落地，欧洲市场的风险点逐步解除——市场下一个关注点在于希腊的援助和英国 6 月大选后的启动谈判，关注近期英国恐袭对于大选的影响。

### 2、欧洲/非美经济：

1) 英国一季度商业投资总额季环比初值 0.6%，预期 0.3%，前值-0.9%；同比初值 0.8%，前值-0.9%。

2) 英国一季度 GDP 季环比修正值 0.2%，预期 0.3%，初值 0.3%；同比修正值 2%，预期 2.1%，初值 2.1%。

3) 意大利 3 月工业订单环比-4.2%，前值 5.3%修正为 5.2%；同比 9.2%，前值 7.8%。

**评：**英国一季度 GDP 下修，叠加英国恐袭，料继续影响短期市场预期。但结合一季度投资情况开始超预期改善，对于未来经济形成加分项，料短期市场的调整（如果有）料成为未来入场的窗口。

### 3、欧央行/非美央行：

- 1) 欧洲央行副行长 Constancio：虽然欧元区整体风险仍然偏下行，但经济复苏具有韧性，范围越来越广。
- 2) 日本央行审议委员樱井真：保持目前的货币和财政政策足以支撑日本经济复苏。将继续当前的货币政策并观察结果。与 80 万亿日元的目标相比，日本央行近期购债路径的确较为缓慢。
- 3) 韩国央行 7 天回购利率 1.25%，预期 1.25%，前值 1.25%。

**评：**欧央行目前依然面临着欧元区内各经济体发展不平衡带来的困扰，但总体在朝着良好的方向运行。方向上，欧央行预计将在等待经济数据进一步确认后再行动；速度上，日本央行的收缩预期依然相对落后于欧央行。

## 地区观察——中国央行：关注短期流动性提供的终结

### 1、货币操作：

- 1) 中国央行今日公开市场零投放零回笼。中国央行公开市场将进行 600 亿元 7 天期逆回购操作，100 亿元 14 天期逆回购操作。央行公开市场今日将有 700 亿逆回购到期。
- 2) 央央行公开市场本周 4100 亿资金到期。周一 100 亿元逆回购到期，周二至周五分别为 1700 亿元、1400 亿元、700 亿元、200 亿元。

**评：**拆弹继续进行，随着银监会内部检查的进驻，银行资产扩张的预期降低。面临 6 月 MPA 大考和监管不松的双重压力，继续关注银行板块的负面冲击，IH 继续持谨慎态度。

### 2、经济数据：

- 1) 中国银行业金融机构 4 月底境内总资产 232 万亿元，同比增长 13.6%；总负债 213.9 万亿元，同比增长 13.7%。

2) 香港政府统计处：4月由香港对中国内地的黄金总出口（本地出口及转口）为81,475公斤（81.475吨），按月减少约三成；减去自中国进口的黄金量，月内由香港净流入中国的黄金总量，自3月的111,647公斤降至4月的74,202公斤。

3) 代表50ETF未来波动预期的中国波指（iVIX）早盘一度大涨近25%，并创下近一个月以来新高。

4) 中国4月Swift人民币在全球支付中占比1.6%，前值1.78%；人民币全球交易使用量排名降至第七。

**评：**伴随着IH的大幅上涨，iVIX波动率却大幅放大，投资者情绪料出现拐点。经济数据上，4月银行总资产232万亿，同比增13.6%，但截至一季度的数据显示银行总资产238.5万亿元，流动性依然不过分乐观。

### 3、政策/风险：

1) 商务部新闻发言人孙继文称，正在修订的《外商投资产业指导目录》拟开放汽车电子和新能源汽车电池、摩托车等领域外资股比限制。5月23日，该目录已经中央全面深化改革领导小组第35次会议审议通过，将于近期公布实施。中国鼓励外商投资包括汽车在内的高端制造业，并将继续放宽限制有序扩大开放。

2) 上期所理事长姜岩：在当前的形势下，期货市场和交易所的一切业务要以不发生系统性风险为前提。

3) 中国商务部：为了防止人民币汇率出现超调和短期的剧烈波动，中国央行在必要时对市场提供了美元流动性支持。中国央行的外汇公开市场操作不属于汇率操纵范畴。

4) 证监会副主席方星海：中国计划推出股指期货。中国将加快推出原油期货。中国拟推出生猪、苹果和红枣期货。

**评：**金融整肃正在进行中，从整体上来讲，一方面需要关注企业融资渠道受限之后对于未来经济的负面影响。另一方面需要关注在这种“整改”过程中，“优质”企业的相对配置价值，预计在本轮监管结束后，这些企业的右侧配置价值会凸显。

## 1 外汇与贵金属数据图表 (部分未更新)

### 1.1 市场走势

美元指数下跌-0.01%至 97.233,人民币中间价下跌-0.09%至 6.893,人民币即期汇率下跌-0.34%至 6.8678。

国际金价下跌-0.26%至 1255.5 美元/盎司 (沪期金 1712 合约上涨 0.51%至 283.3 元/克,夜盘下跌-0.41%至 282.15 元/克) ;

国际银价下跌-0.47%至 17.15 美元/盎司 (沪期银 1712 合约上涨 0.68%至 4125 元/千克,夜盘上涨 0.12%至 4130 元/千克) 。

图 1: 沪期金主力合约走势



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 2: 沪期银主力合约走势



数据来源: Wind 华泰期货研究所

表格 1: 贵金属相关市场表现

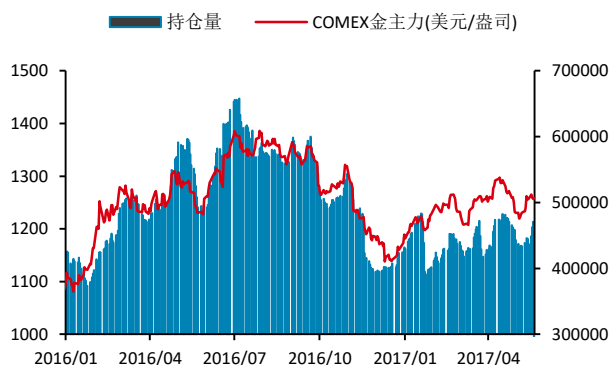
	伦敦金	伦敦银	金银比	沪期金	沪期银	金银比**	金期现	银期现	美元	美债	SPDR*	SLV*	
	42880	1255.5	17.15	73.2	283.3	4125	68.68	3.54	124	97.233	2.25	847.46	10634.99
D%D	-0.26%	-0.47%	0.21%	0.51%	0.68%	0.12	14.56%	4.20%	-0.01%	0.15%	0.00	-58.86	

资料来源: Wind 华泰期货研究所

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

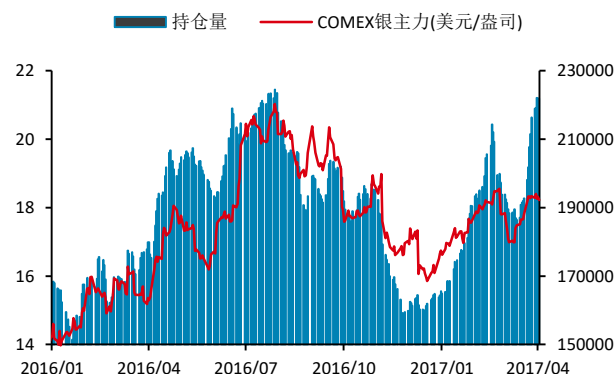


图 3: CME 黄金走势



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

图 4: CME 白银走势



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

### 1.2 套利机会跟踪

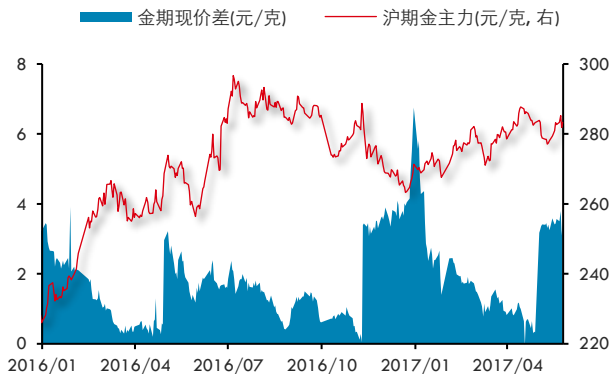
**基差:** 沪期金 1712 合约期现价差 3.54 元/克, 较上一交易日上涨 14.56%; 沪期银 1712 合约期现价差 124 元/千克, 较上一交易日上涨 4.20%。现货市场, 金交所黄金 T+D 递延费方向转成空付多, 白银 T+D 递延费方向维持多付空。

**跨期:** 沪期金主力和次主力合约跨期价差 3.05 元/克, 较上一交易日上涨 7.02%; 沪期银主力和次主力合约跨期价差 115 元/千克, 较上一交易日上涨 4.55%。

**内外比价:** 黄金主力合约内外比价 7.00, 较上一交易日上涨 0.37%; 白银主力和玉内外比价 7.48, 较上一交易日上涨 0.52%。

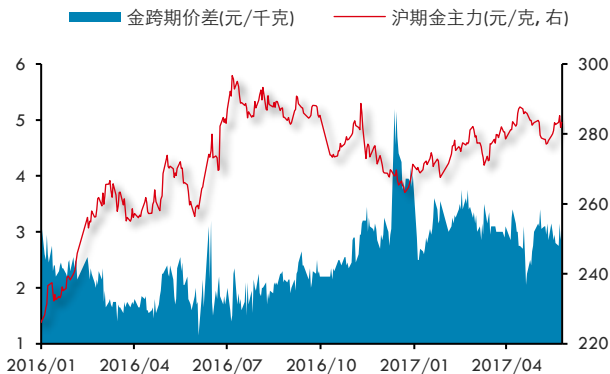
**金银比价:** 上期所金银主力合约比价 68.68, 较上一交易日下跌 0.12; 金交所金银 T+D 合约比价 69.92, 较上一交易日下跌 0.15; 国际金银比价为, 较上一交易日。

图 5: 沪期金期现价差



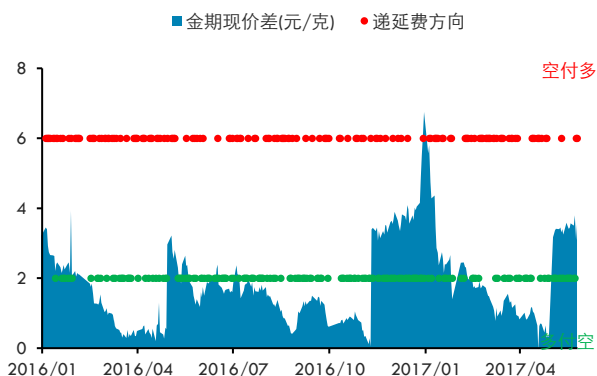
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 6: 沪期金跨期价差



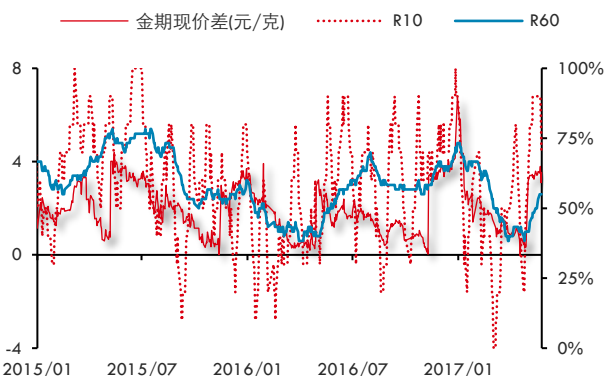
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 7: 沪期金递延费



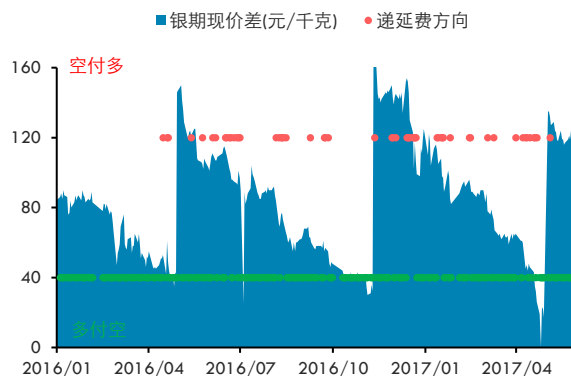
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 8: 沪期金递延费方向



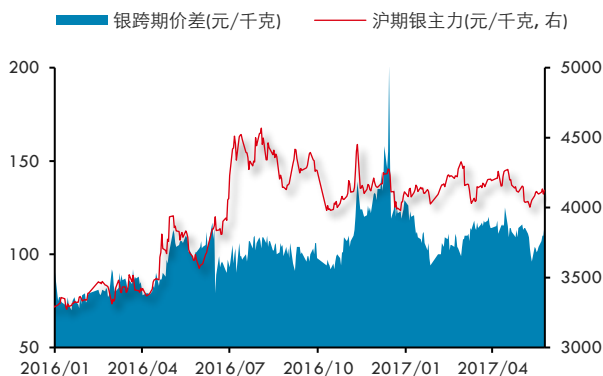
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 9: 沪期银期现价差



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 10: 沪期银跨期价差



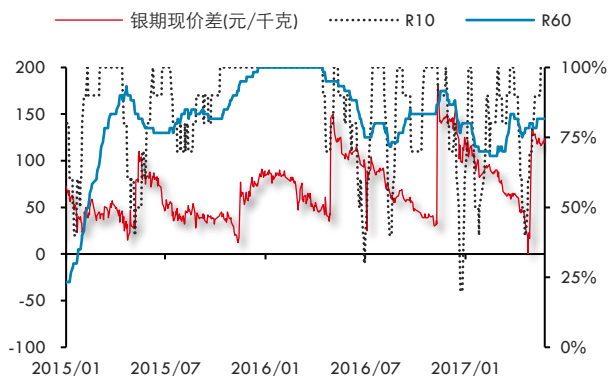
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 11: 沪期银递延费



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 12: 沪期银递延费方向



数据来源: Wind 华泰期货研究所

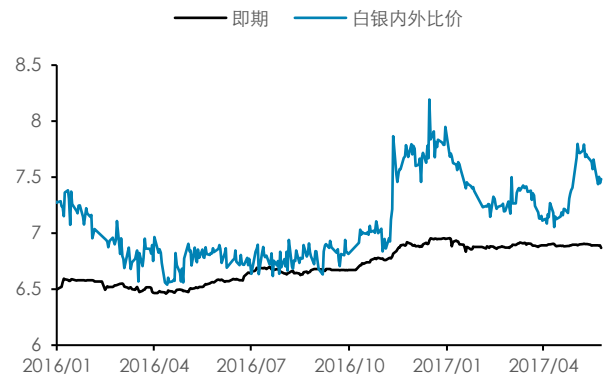


图 13: 期金内外比价和人民币汇率



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 14: 期银内外比价和人民币汇率



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 15: 国内金银比价



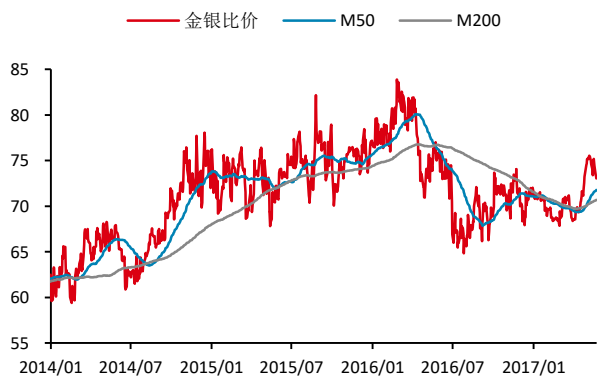
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 16: CME 银金库存比



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

图 17: 国际金银比价



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

图 18:

数据来源: Wind 华泰期货研究所

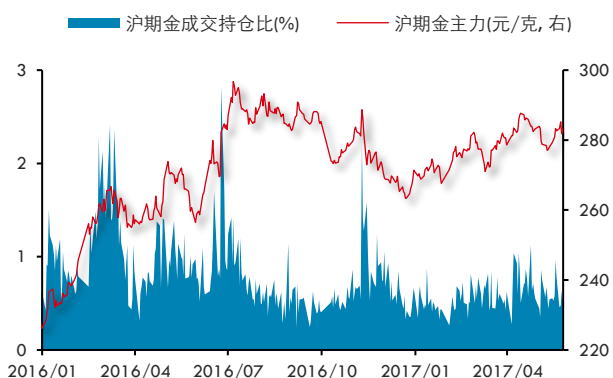
### 1.3 金银市场微观结构

#### SHFE:

沪期金所有合约成交量下跌-19.85%至 14.67 万手，持仓量上涨 1.32%至 29.16 万手，成交持仓比由 0.64 下跌至 0.50；其中，前 20 主力会员席位成交量 92187 手，较上一交易日下跌-17.62%，多头持仓上涨 1.31%至 87408 手，空头持仓下跌-3.37%至 39477 手，净多持仓占比上涨 5.73%至 37.78%。

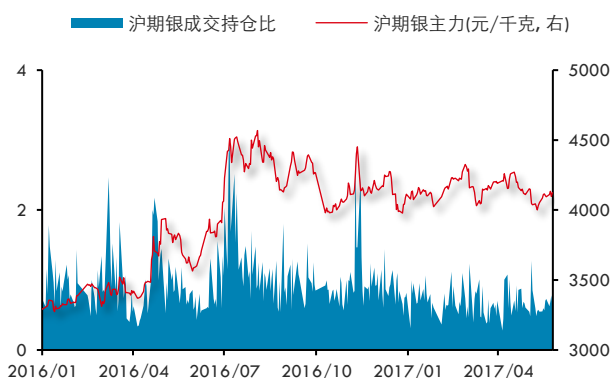
沪期银所有合约成交量下跌-20.62%至 368786 手，持仓量下跌-2.83%至 577380 手，成交持仓比由 0.78 下跌至 0.64；其中，前 20 主力会员席位成交量 211503 手，较上一交易日下跌-20.95%，多头持仓上涨 1.04%至 126973 手，空头持仓下跌-6.27%至 118073 手，净多持仓占比上涨-3219.24%至 3.63%。

图 19: 沪期金成交持仓比



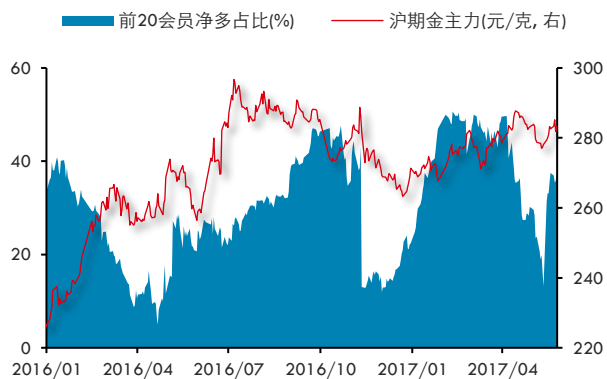
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 20: 沪期银成交持仓比



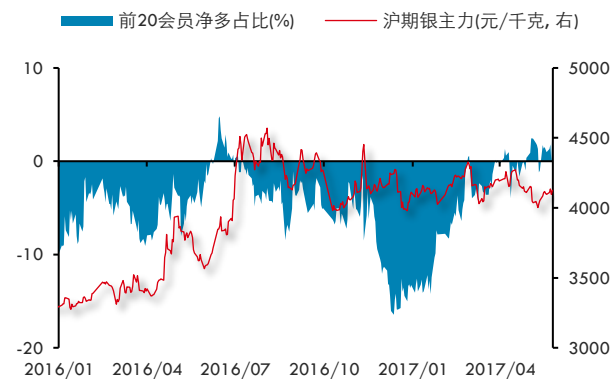
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 21: 沪期金前 20 会员净多持仓



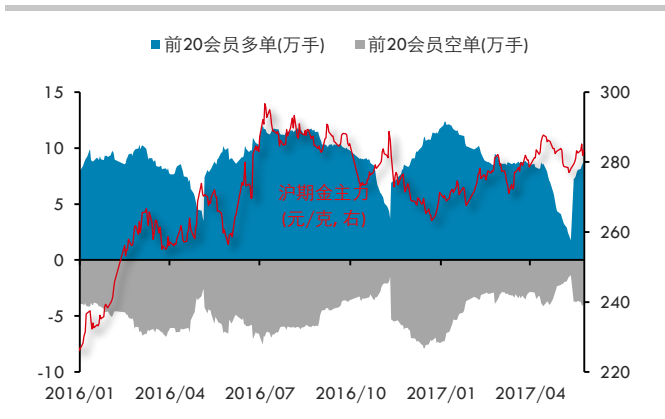
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 22: 沪期银前 20 会员净多持仓



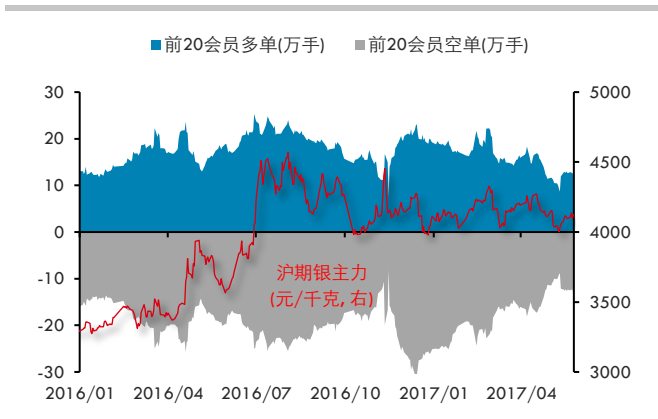
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 23: 沪期金前 20 会员多空持仓



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 24: 沪期银前 20 会员多空持仓



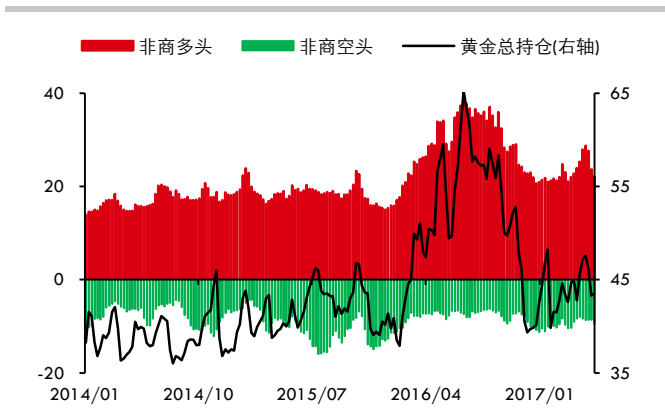
数据来源: Wind 华泰期货研究所

**COMEX:**

COMEX 黄金主力合约收盘价上涨 0.14%至 1258.3 美元/盎司，上一交易日总持仓量 470865 手，上涨 1.79%。CFTC 报告显示，截止 5 月 16 日，黄金总持仓 435021 手，较上周上涨 0.46%；多空方面，黄金期货非商多头持仓下跌-6.18%至 221532 手，而空头持仓上涨 10.10%至 94808 手，净多持仓较上周下跌-15.52%至 126724 手。

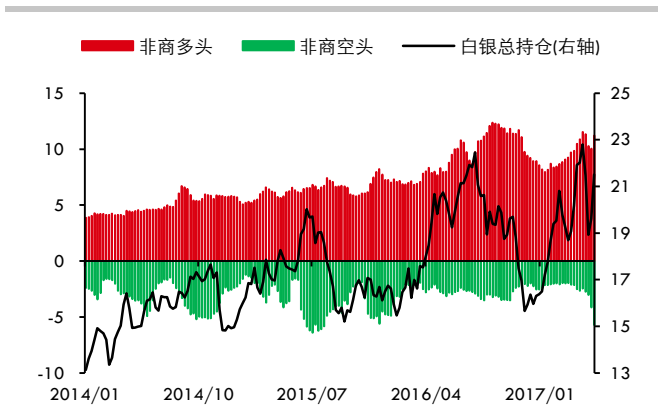
COMEX 白银主力合约收盘价上涨 0.16%至 17.15 美元/盎司，上一交易日总持仓量 203460 手，上涨 0.00%。CFTC 报告显示，截止 5 月 16 日，白银总持仓 215127 手，较上周上涨 9.71%；多空方面，白银期货非商多头持仓上涨 11.82%至 112197 手，而空头持仓上涨 38.26%至 57138 手，净多持仓较上周下跌-6.70%至 55059 手。

图 25: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓



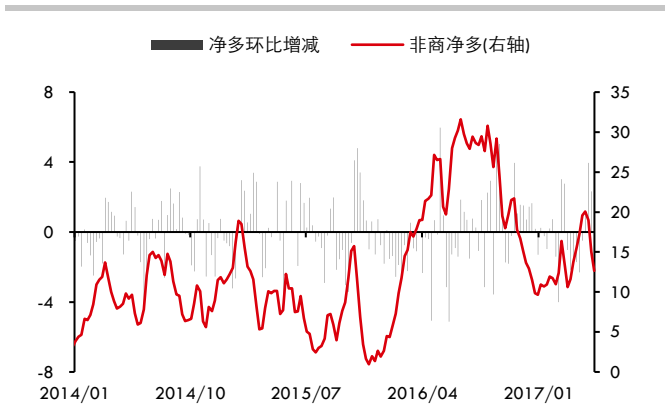
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 26: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓



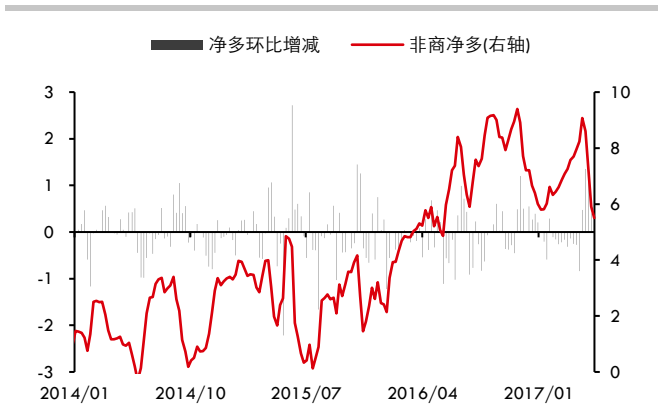
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 27: COMEX 黄金 CFTC 非商业净多持仓



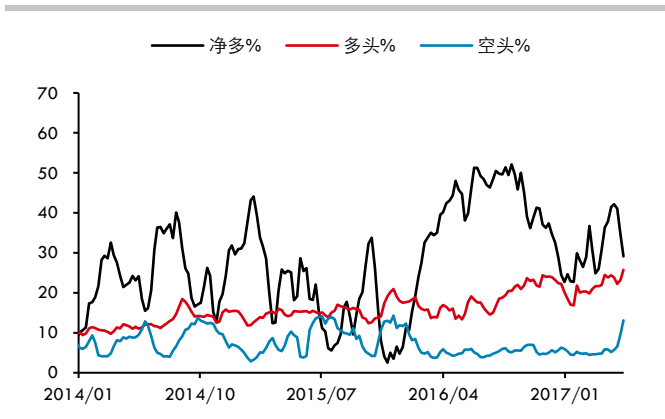
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 28: COMEX 白银 CFTC 非商业净多持仓



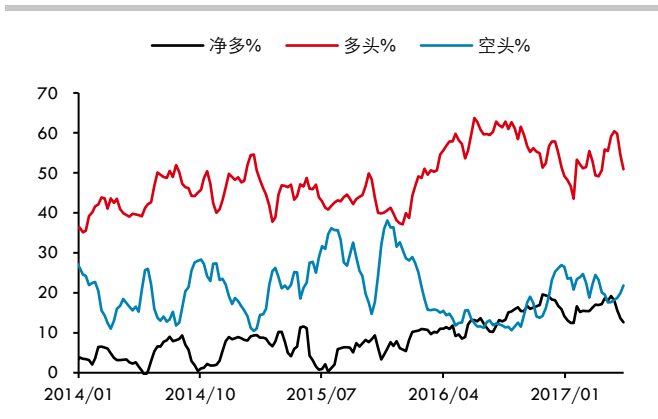
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 29: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓占比



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 30: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓占比



数据来源: Wind 华泰期货研究所

### 1.4 金银市场库存投资

#### 交易所库存水平

**黄金:** 上期所黄金库存 0.645 吨, 变动 0.00%; COMEX 黄金总库存 274.06 吨, 变动-0.08%, 其中 Registered 部分上涨 0.00%至 27.30 吨, Eligible 部分下跌-0.09%至 246.76 吨。

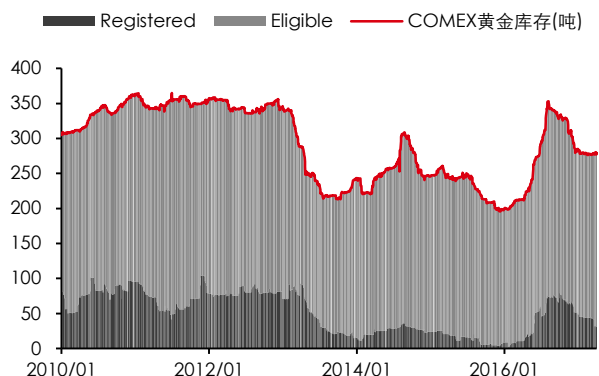
**白银:** 上期所白银库存 1478.83 吨, 变动-0.67%; 金交所公布库存 1572.29 吨; COMEX 白银总库存 6276.10 吨, 变动 0.16%, 其中 Registered 部分下跌-100.00%至 0.00 吨, Eligible 部分上涨 0.19%至 5264.13 吨。COMEX 银金库存比上涨 0.24%至 22.90 。

**ETF 实物投资**

**黄金:** SPDR 基金持金量 847.46 吨, 较上一交易日上涨 0.00 吨; 二级市场上, SPDR 基金成交价格下跌-0.11%至 119.48 , 成交量下跌-50.42%至 101.14 万手;

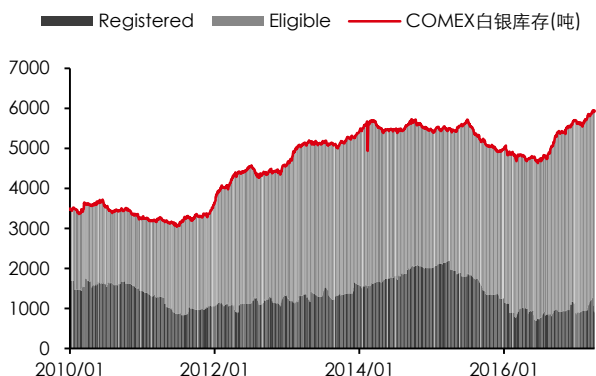
**白银:** SLV 基金持银量 10634.99 吨, 较上一交易日下跌-58.86 吨; 二级市场上, SLV 基金成交价格下跌-0.31%至 16.23 , 成交量下跌-35.88%至 78.31 万手。

图 31: CME 黄金库存



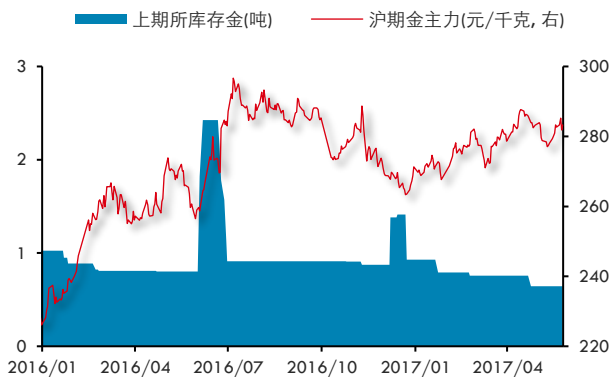
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

图 32: CME 白银库存



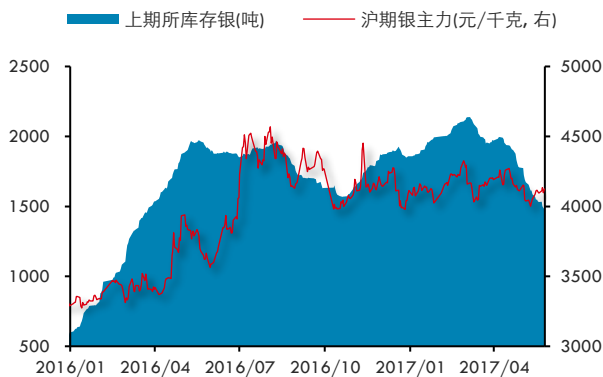
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

图 33: SHFE 黄金库存



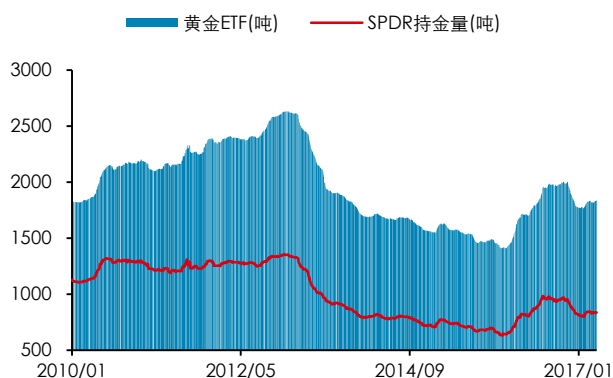
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 34: SHFE 白银库存



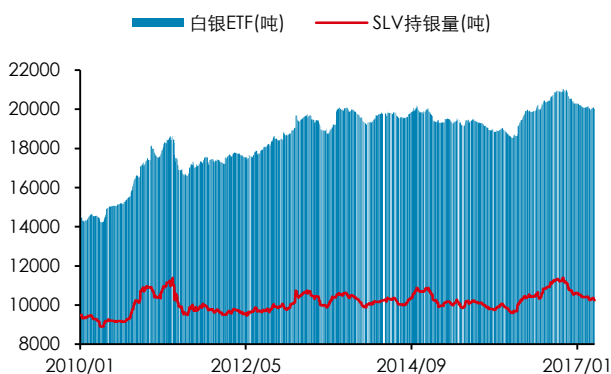
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 35: 黄金 ETF 持仓规模



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

图 36: 白银 ETF 持仓规模



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

图 37: 黄金 ETF 二级市场成交情况



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

图 38: 白银 ETF 二级市场成交情况



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

### 1.5 外汇走势跟踪

我们通过花旗经济意外指数来跟踪经济数据超预期情况，以从侧面反映外汇资产走势。

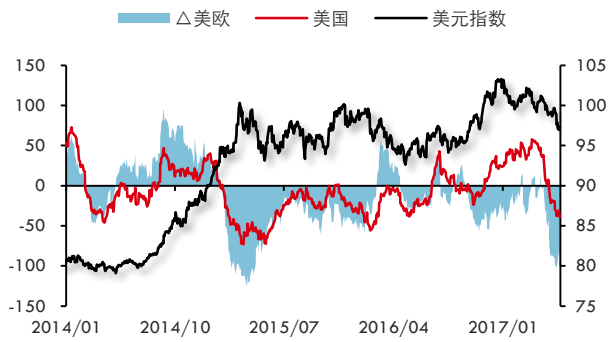
**美元:** 昨日美元指数下跌-0.01%至 97.233; 花旗美国经济意外指数上涨-1.80%至-38.1;

**欧元:** 昨日欧元兑美元下跌-0.09%至 1.1209; 花旗欧元区经济意外指数下跌-0.99%至 60.3;

**英镑:** 昨日英镑兑美元下跌-0.25%至 1.294; 花旗英国经济意外指数下跌 3850.00%至-15.8;

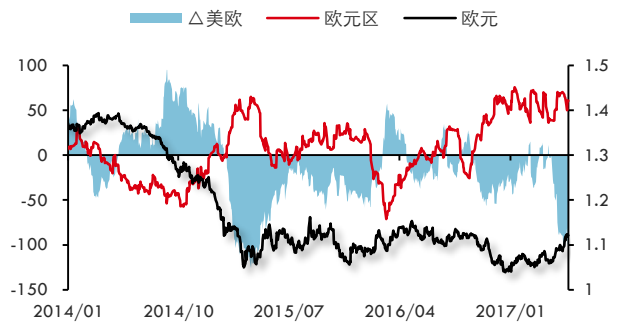
**日元:** 昨日日元兑美元上涨 0.32%至 111.85; 花旗日本经济意外指数上涨 1.28%至 23.7。

图 39: 美国经济意外指数



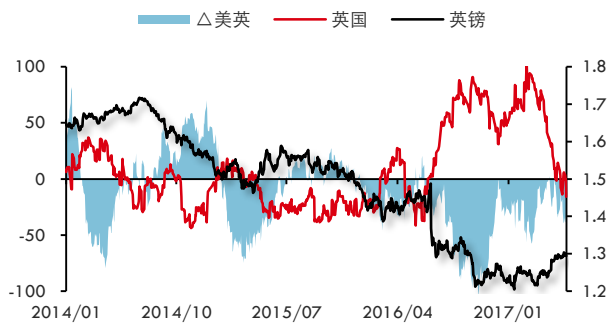
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

图 40: 欧洲经济意外指数



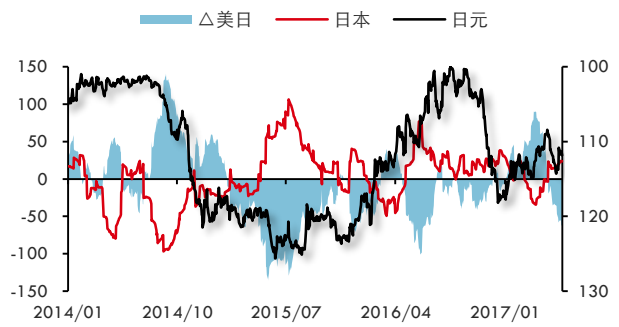
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

图 41: 英国经济意外指数



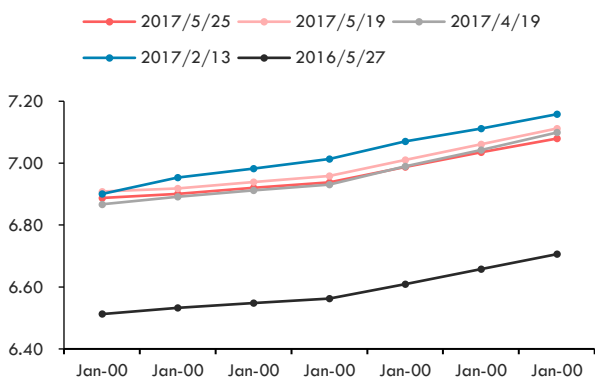
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

图 42: 日本经济意外指数



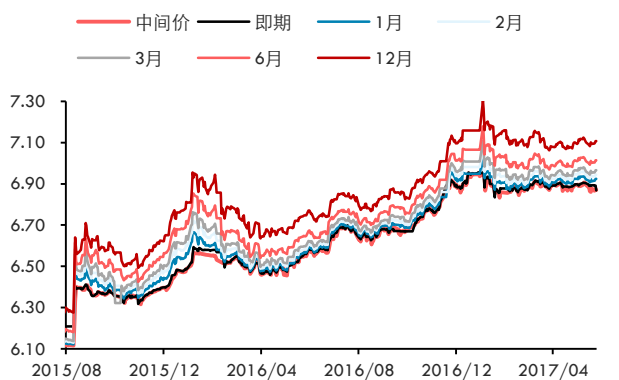
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究所

图 43: 人民币远期曲线



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 44: 人民币走势



数据来源: Wind 华泰期货研究所



## 2 利率市场

### 2.1 国债期货市场

**国债期货 TF:** 所有合约总持仓量 34958 手, 较上一交易日下跌-2.99%; 所有合约总成交量 10117 手, 较上一交易日下跌-37.11%;

**国债期货 T:** 所有合约总持仓量 58192 手, 较上一交易日下跌-1.35%; 所有合约总成交量 55956 手, 较上一交易日下跌-17.42%;

**国债期货 TF+F:** 所有合约总持仓量 93150 手, 较上一交易日下跌-1.97%; 所有合约总成交量 66073 手, 较上一交易日下跌-21.20%。

表格 2: 5 年期国债期货成交持仓情况

合约	收盘价	日涨跌幅(%)	成交量(手)	日变化	持仓量(手)	日变化
TF1706	96.985	-0.01	781	-73	2152	-535
TF1709	97.295	0.01	9244	-5880	32376	-567
TF1712	97.29	-0.07	92	-16	430	26

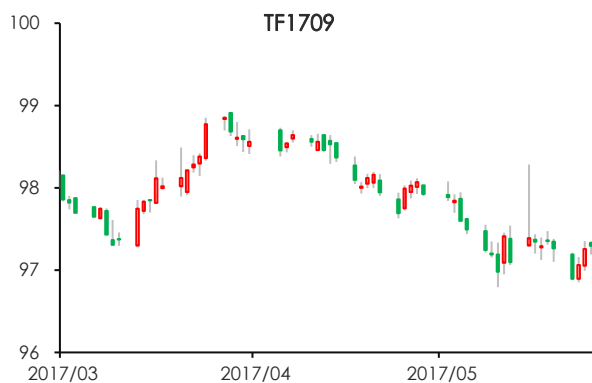
资料来源: Wind 华泰期货研究所

表格 3: 10 年期国债期货成交持仓情况

合约	收盘价	日涨跌幅(%)	成交量(手)	日变化	持仓量(手)	日变化
T1706	94.38	-0.08	861	-775	3054	-424
T1709	94.395	0.10	54373	-10402	52234	-392
T1712	94.39	0.10	722	-627	2904	17

资料来源: Wind 华泰期货研究所

图 45: TF1706 走势



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 46: T1706 走势



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 47: TF 成交持仓



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 48: T 成交持仓



数据来源: Wind 华泰期货研究所

## 2.2 国债现货市场

表格 4: 利率债变动

		1y	3y	5y	7y	10y
国债	变化 (BP)	<b>-1.72</b>	<b>-5.12</b>	<b>-3.69</b>	<b>-5.4</b>	<b>2.26</b>
	2017/5/19	3.4827	3.6914	3.6823	3.7582	3.625
	2017/5/25	3.4655	3.6402	3.6454	3.7042	3.6476
国开债	变化 (BP)	<b>-0.79</b>	<b>-0.98</b>	<b>3.17</b>	<b>1.43</b>	<b>4.1</b>
	2017/5/19	4.1847	4.3252	4.3318	4.4751	4.3168
	2017/5/25	4.1768	4.3154	4.3635	4.4894	4.3578
农发行债	变化 (BP)	<b>1.56</b>	<b>2.09</b>	<b>2.6</b>	<b>-0.41</b>	<b>2.52</b>
	2017/5/19	4.1409	4.3443	4.4318	4.5064	4.5001
	2017/5/25	4.1565	4.3652	4.4578	4.5023	4.5253

资料来源: Wind 华泰期货研究所

### 2.3 货币市场

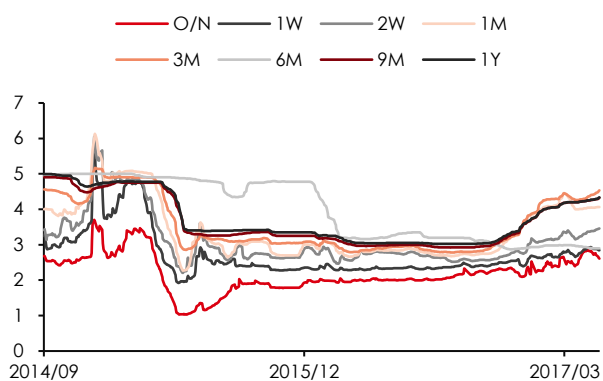
SHIBOR（上海银行间拆放利率）和 DR（存款类机构质押式回购利率）

表格 5：各期限 SHIBOR 利率

	O/N	1W	2W	1M	3M	6M	9M	1Y
SHIBOR	2.6110	2.8430	3.4576	4.0646	4.5338	-	4.3251	4.3342
D%D	-0.46%	0.01%	0.18%	0.01%	0.36%	-	0.33%	0.28%

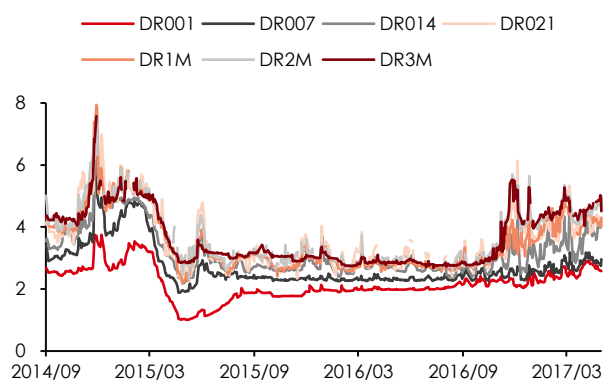
资料来源：Wind 华泰期货研究所

图 49： SHIBOR



数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 50： DR



数据来源：Wind 华泰期货研究所

### 同业存单利率（国有银行 vs 商业银行）

表格 6：同业存单（国有银行）

	6M	1Y	2Y	3Y
利率	3.7506	4.4741	5.1429	5.6390
D%D	-0.74%	-0.34%	-0.09%	-0.04%

数据来源：Wind 华泰期货研究所

表格 7：同业存单（商业银行）

	6M	1Y	2Y	3Y
利率	4.0669	4.7337	5.9681	6.5729
D%D	-0.07%	-0.20%	-0.20%	-0.13%

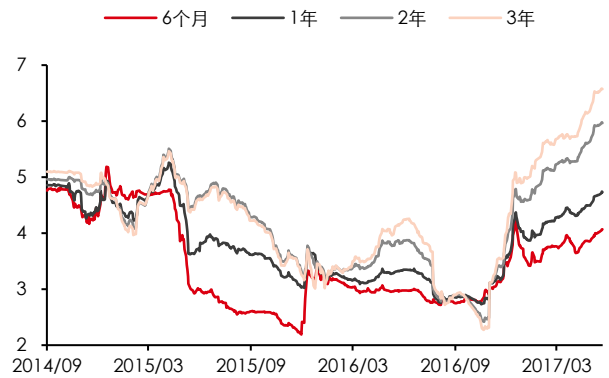
数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 51: 同业存单 (国有银行)



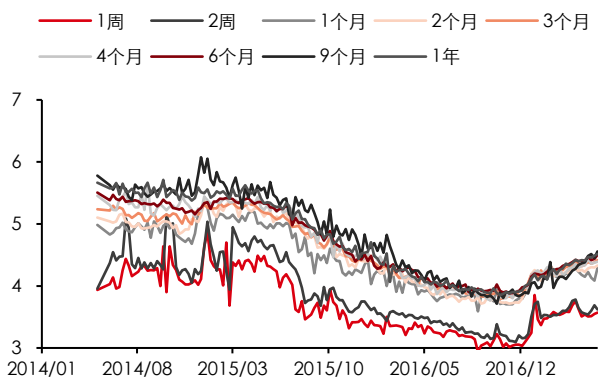
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 52: 同业存单 (商业银行)



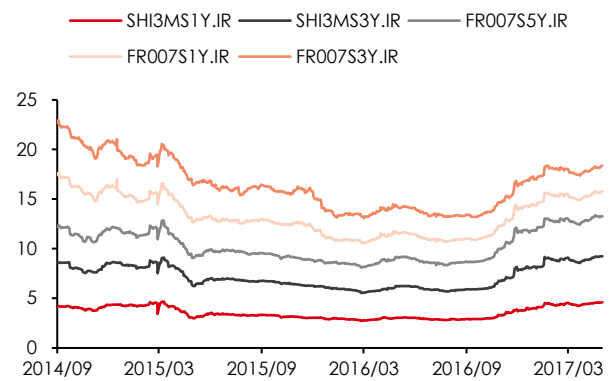
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 53: 理财产品



数据来源: Wind 华泰期货研究所

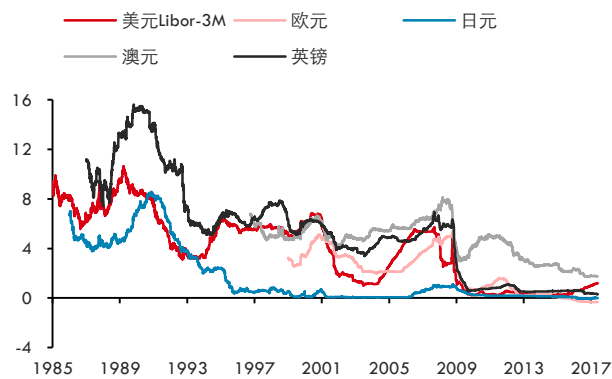
图 54: IRS



数据来源: Wind 华泰期货研究所

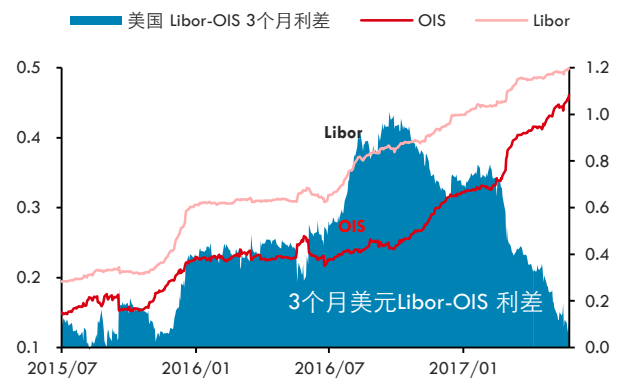
### 国外货币市场利率

图 55: 3 个月 Libor



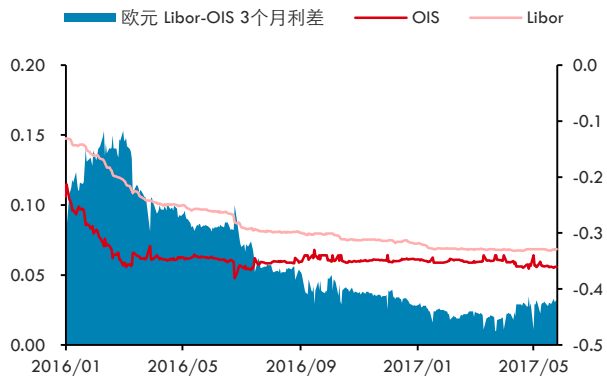
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 56: 美国 OIS



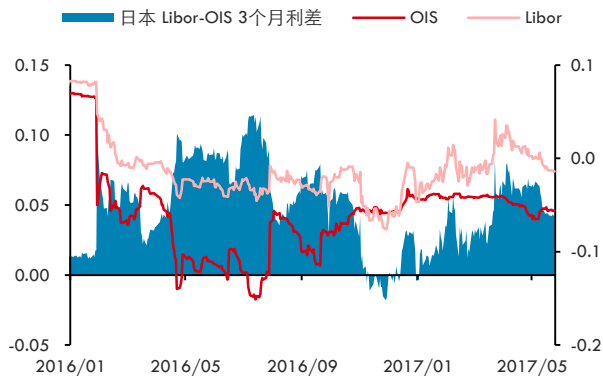
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 57: 欧洲 OIS



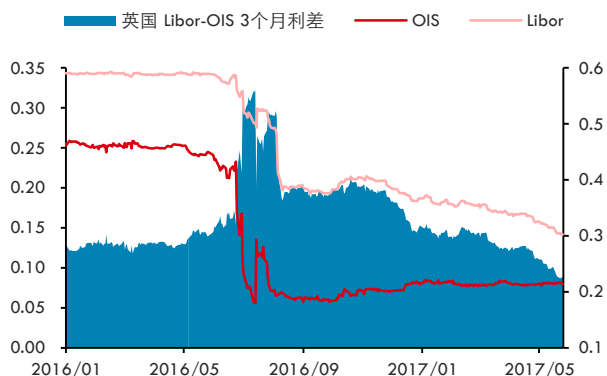
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 58: 日本 OIS



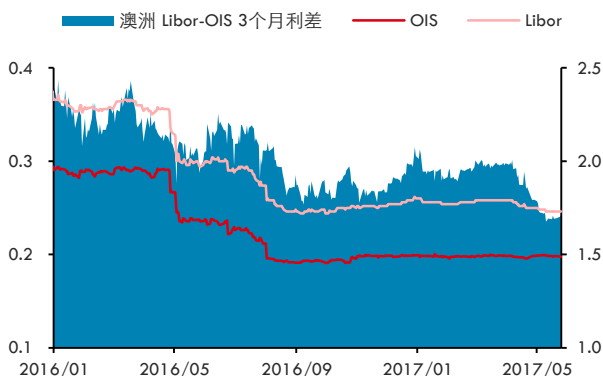
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 59: 英国 OIS



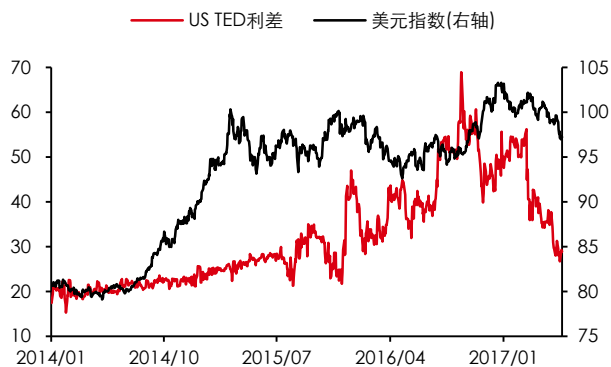
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 60: 澳洲 OIS



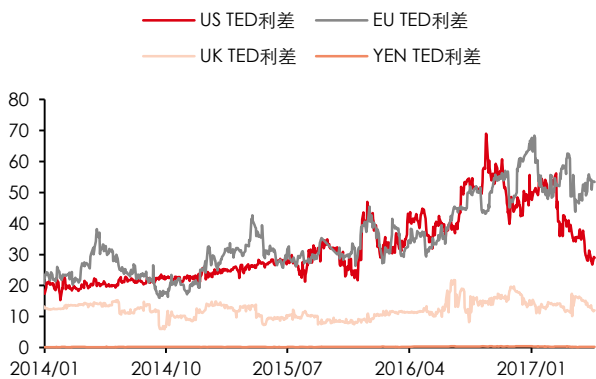
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 61: TED 利差



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 62: TED 利差

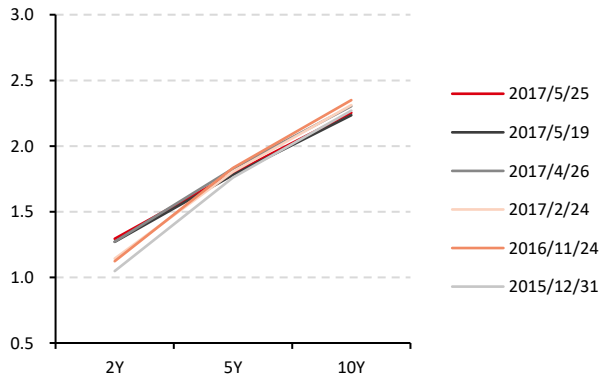


数据来源: Wind 华泰期货研究所

2.4 利率市场

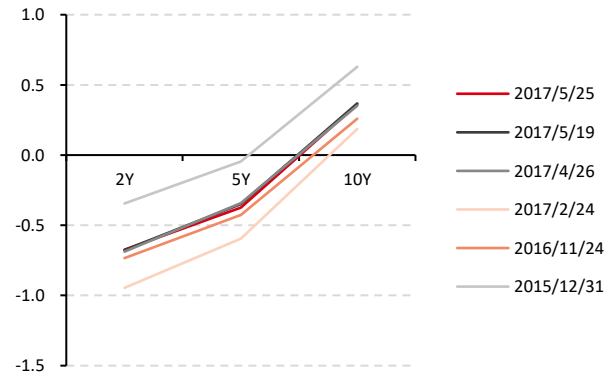
国债

图 63: 美债期限



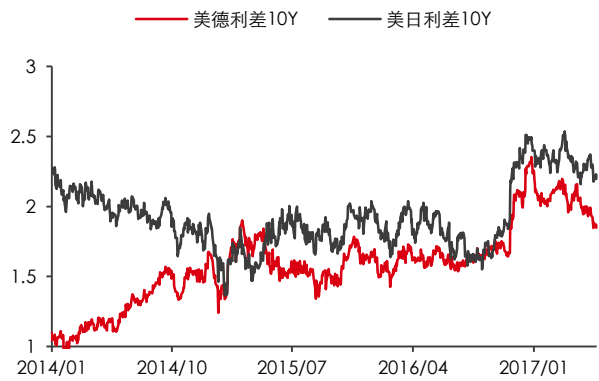
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 64: 德债期限



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 65: 美国利差



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 66: 美国利差



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 67: 欧洲利差



数据来源: Wind 华泰期货研究所

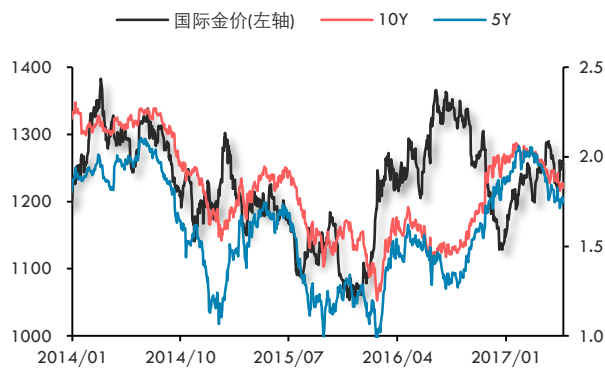
图 68: 欧洲利差



数据来源: Wind 华泰期货研究所

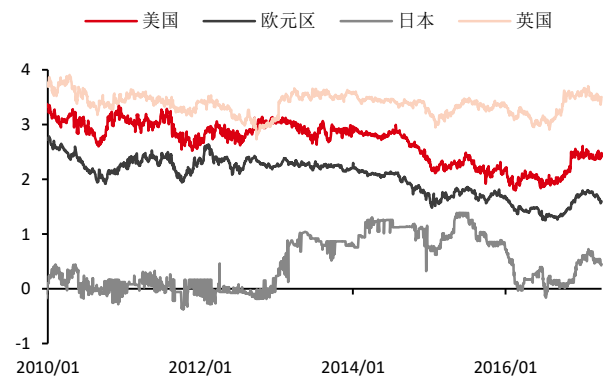
## 2.5 通胀预期

图 69: Breakeven 通胀预期



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 70: 5Y5Y 收益率



数据来源: Wind 华泰期货研究所



### 3 权益市场

表格 8: 沪深 300 指数期货 (IF) 成交情况

	收盘价	涨跌	涨跌幅 (%)	期现价差	持仓量	变化	成交量	成交额 (亿)
<b>IF1706</b>	3486	86.4	2.54	0.3	32817	222	19227	198.7
<b>IF1707</b>	3458.2	92.2	2.74	-27.5	2843	680	1547	15.8
<b>IF1709</b>	3419	85.6	2.57	-66.7	6544	-34	1414	14.3
<b>IF1712</b>	3390	88.8	2.69	-95.7	1356	-28	273	2.7
<b>沪深 300</b>	3485.7	61.5	1.80					

资料来源: Wind 华泰期货研究所

表格 9: 上证 50 指数期货 (IH) 成交情况

	收盘价	涨跌	涨跌幅 (%)	期现价差	持仓量	变化	成交量	成交额 (亿)
<b>IH1706</b>	2468.4	77.6	3.25	-5.1	20767	659	10272	75.0
<b>IH1707</b>	2441.4	82.0	3.48	-32.1	2409	816	1536	11.1
<b>IH1709</b>	2412	78.0	3.34	-61.5	5675	-53	1035	7.4
<b>IH1712</b>	2389.6	76.6	3.31	-83.9	1059	39	251	1.8
<b>上证 50</b>	2473.5	65.9	2.74					

资料来源: Wind 华泰期货研究所

表格 10: 中证 500 指数期货 (IC) 成交情况

	收盘价	涨跌	涨跌幅 (%)	期现价差	持仓量	变化	成交量	成交额 (亿)
<b>IC1706</b>	5810.6	65.0	1.13	-40.2	28059	-162	18142	209.3
<b>IC1707</b>	5773.4	71.6	1.26	-77.4	1143	345	892	10.2
<b>IC1709</b>	5702	90.8	1.62	-148.8	6610	34	1076	12.2
<b>IC1712</b>	5618.2	77.0	1.39	-232.6	1893	52	345	3.8
<b>中证 500</b>	5850.8	51.6	0.89					

资料来源: Wind 华泰期货研究所

### 3.1 现货估值和行业涨跌

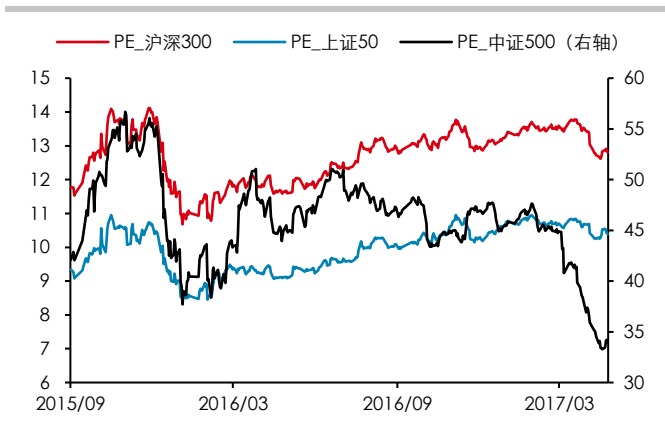
沪深 300 指数收报点位 3485.66，较上一交易日上涨 2.58%，成交额上涨 55.11%至 1366.34 亿元，换手率上涨 52.20%至 0.53 (%)；

上证 50 指数收报点位 2473.50，较上一交易日上涨 5.04%，成交额上涨 149.98%至 531.43 亿元，换手率上涨 194.14%至 0.32 (%)；

中证 500 指数收报 5850.80，较上一交易日下跌-2.10%，成交额上涨 6.17%至 753.52 亿元，换手率上涨 16.85%至 1.20 (%)；

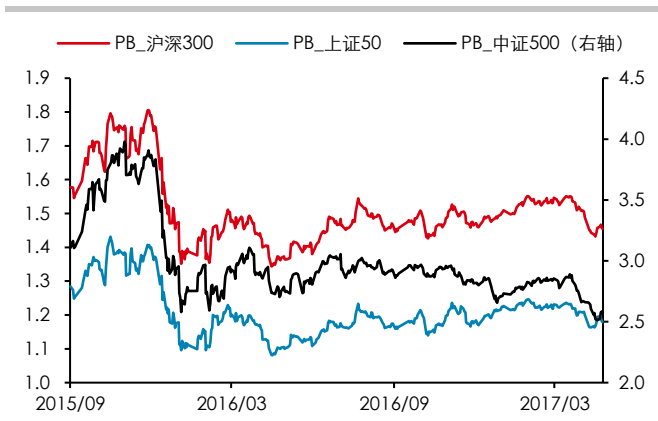
估值：沪深 300 指数的 PE 估值在 13.17（上涨 2.86%），PB 估值在 1.50（上涨 2.89%）；上证 50 指数的 PE 估值在 10.86（上涨 4.52%），PB 估值在 1.23（上涨 4.53%）；中证 500 指数的 PE 估值在 33.25（下跌-2.00%），PB 估值在 2.51（下跌-1.92%）。

图 71: PE 估值



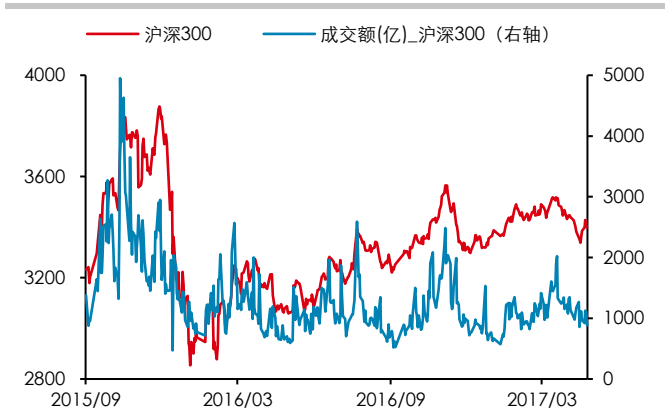
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 72: PB 估值



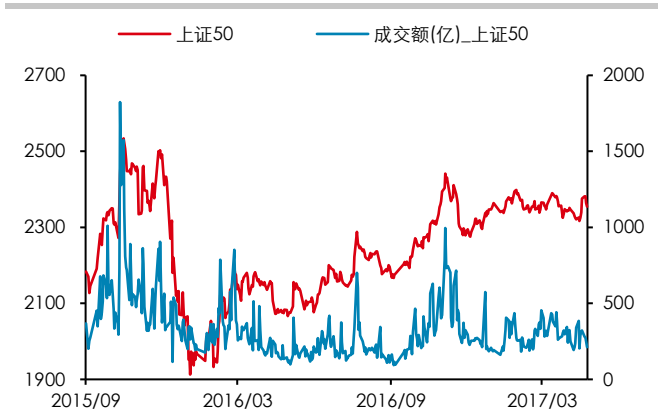
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 73: 沪深 300 指数走势



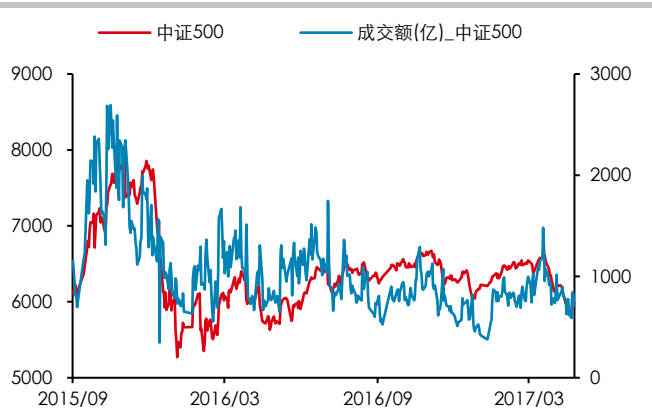
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 74: 上证 50 指数走势



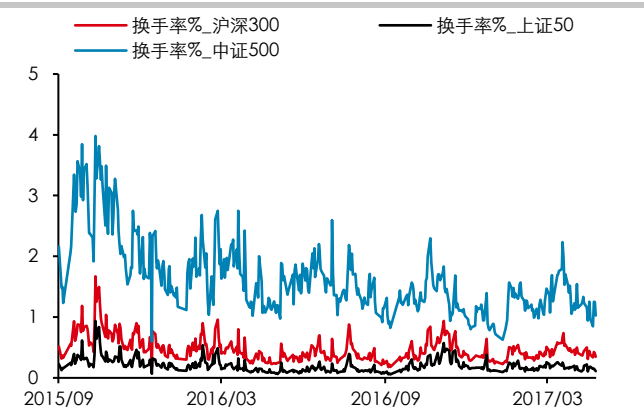
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 75: 中证 500 指数走势



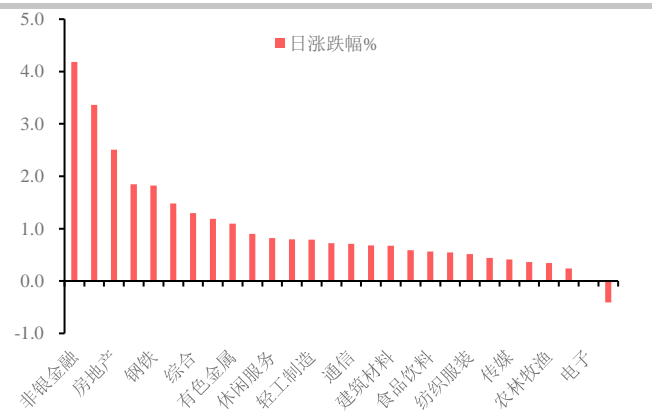
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 76: 三大股指换手率



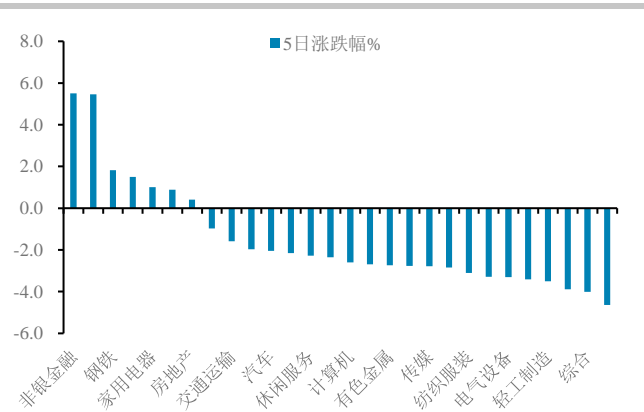
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 77: 行业涨跌幅



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 78: 行业 5 日涨跌幅



数据来源: Wind 华泰期货研究所

### 3.2 股指升贴水和跨期价差

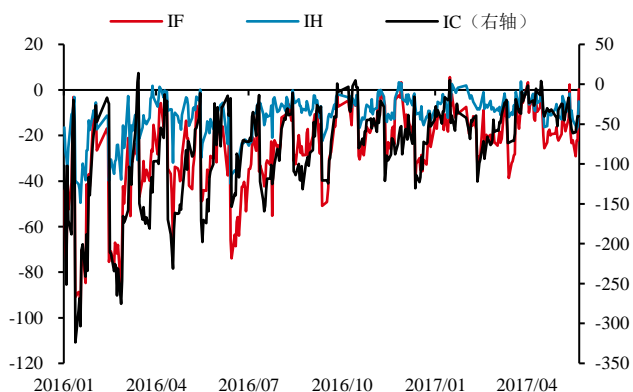
#### 升贴水

IF 对沪深 300 指数: 由上一交易日的-22.17 上涨 101.54%至 0.34 ;

IH 对上证 50 指数: 由上一交易日的-16.17 上涨 68.49%至-5.10 ;

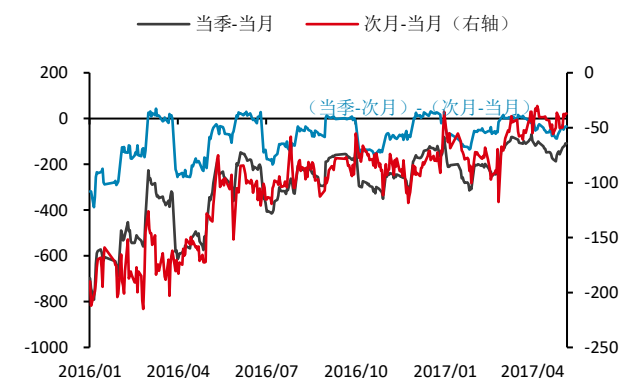
IC 对中证 500 指数: 由上一交易日的-40.25 上涨 0.12%至-40.20 。

图 79: 升贴水



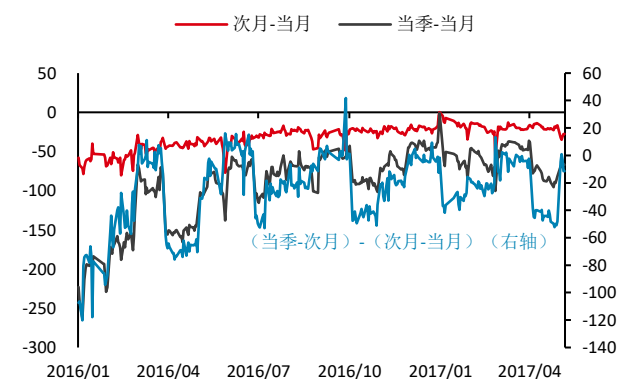
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 80: IC 价差



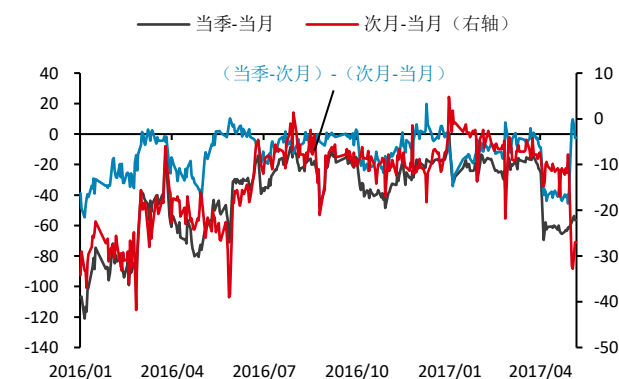
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 81: IF



数据来源: Wind 华泰期货研究所

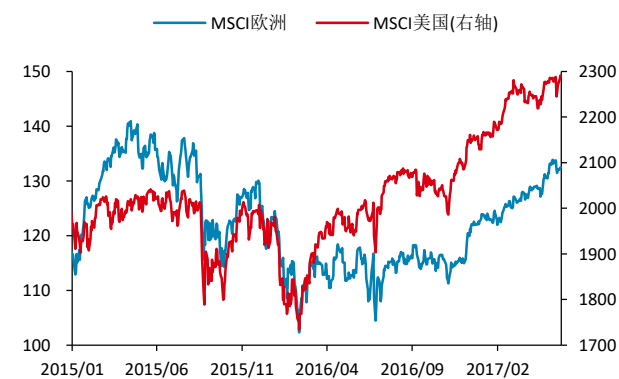
图 82: IH



数据来源: Wind 华泰期货研究所

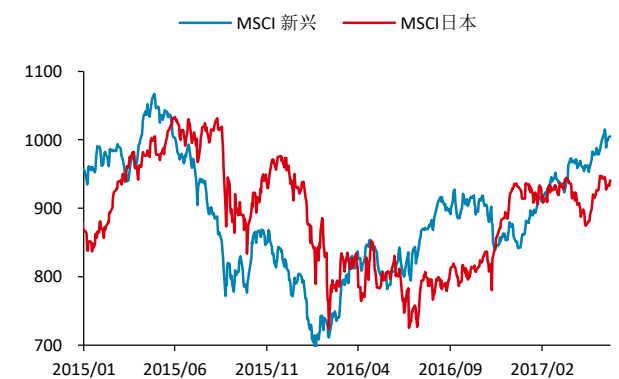
### 3.3 外盘指数走势

图 83: 外盘走势 (MSCI 美欧)



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 84: 外盘走势 (MSCI 新兴和日本)



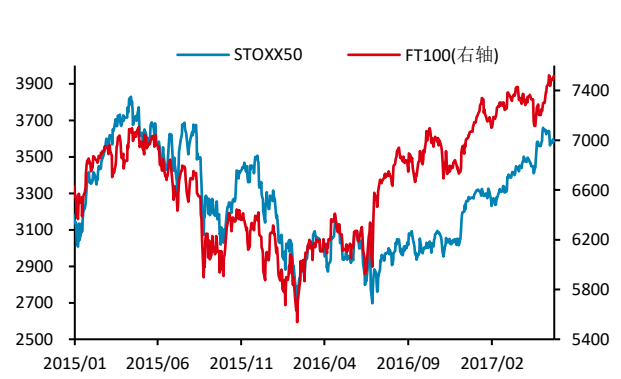
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 85: 外盘走势 (美国)



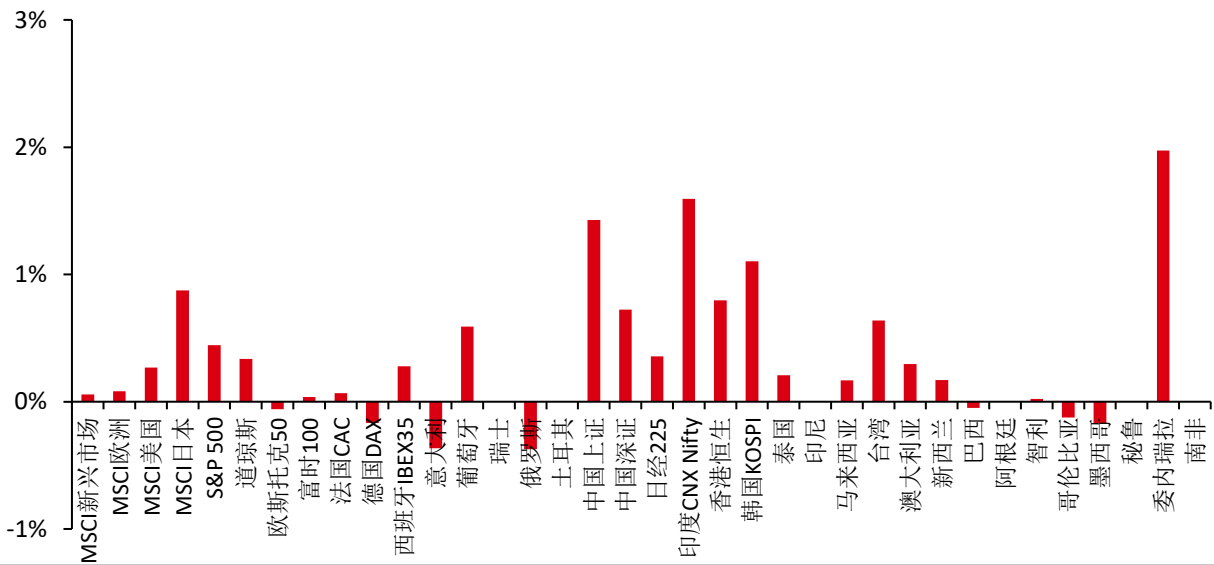
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 86: 外盘走势 (欧洲)



数据来源: Wind 华泰期货研究所

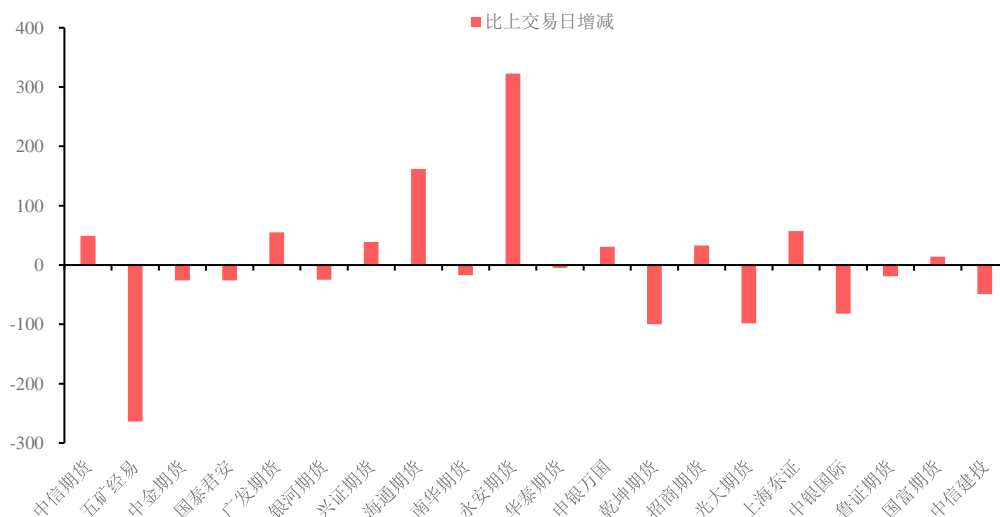
图 87: 外盘指数日涨跌幅



数据来源: Wind 华泰期货研究所

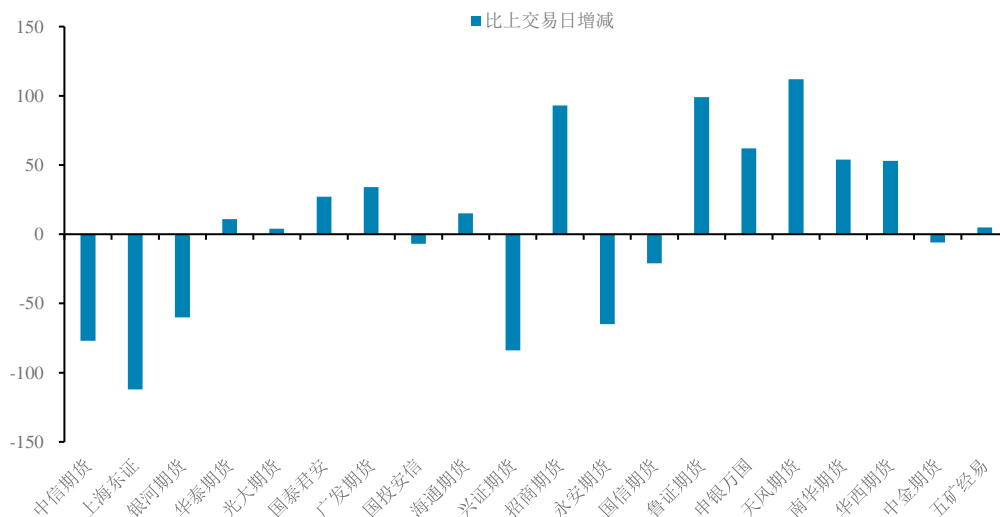
### 3.4 沪深 300 股指期货 (IF) 大户持仓

图 88: IF 大户持仓 (持买)



数据来源: 华泰期货研究所

图 89: IF 大户持仓 (持卖)



数据来源: 华泰期货研究所

### 3.5 资金情绪变化

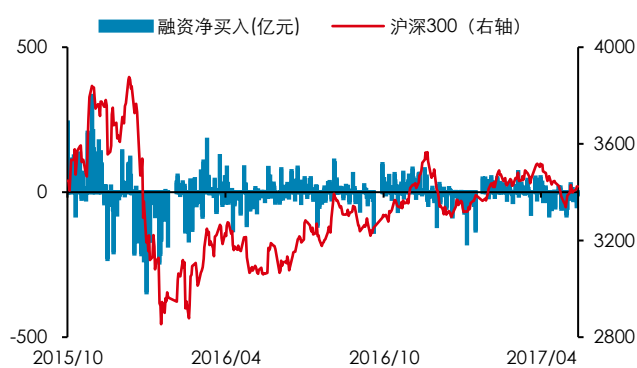
截止上一交易日，沪深两市融资余额 8705.31 亿元，下跌-0.09%；其中融资买入额下跌-16.99%至 278.89 亿元，融资偿还额下跌-25.48%至 286.57 亿元。

图 90: 融资余额



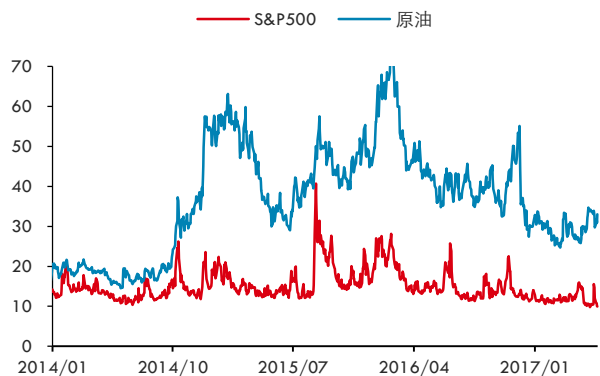
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 91: 融资净买入



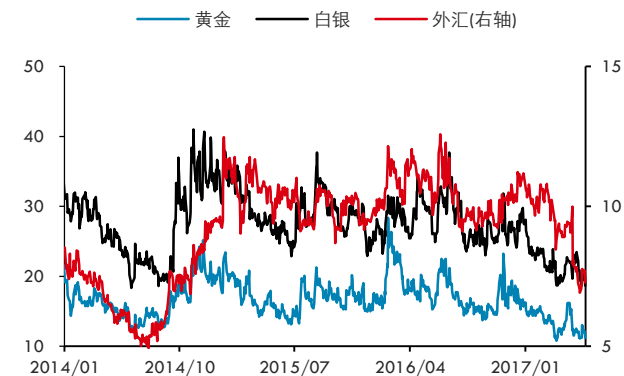
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 92: 市场波动率



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 93: 市场波动率



数据来源: Wind 华泰期货研究所



### 4 本周经济数据和事件

日期	时间	地区	数据名称	周期	前值	预期值	货币/财政动态
22-May	7:01	英国	5月 Rightmove 平均房屋要价指数(同比)	月	2.20%	-	欧元集团会议 / 挪威央行行长讲话 / 美联储哈克讲话
	7:00	日本	4月出口(同比)	月	12%	-	
			4月进口(同比)	月	15.80%	-	/15:00 瑞典央行执委会会议
	20:30	美国	4月芝加哥联储全国活动指数	月	0.08	-	/22:30 美联储卡什卡利讲话
23-May	12:30	日本	3月所有产业活动指数(环比)	月	0.70%	-	欧洲经济暨财政事务理事会 / 挪威央行行长讲话 / 7:00 美联储理事布雷纳德讲话
	14:00	瑞士	4月贸易帐(亿瑞郎)	月	31	-	
		德国	一季度工作日调整后 GDP 终值(同比)	季	1.70%	-	
	14:45	法国	5月 INSEE 商业信心指数	月	104	-	
	16:00	德国	5月 IFO 商业景气指数	月	112.9	-	
	16:30	英国	4月政府收支短差(亿英镑)	月	343	-	
	20:30	加拿大	3月批发销售(环比)	月	-0.20%	-	
24-May	22:00	美国	4月新屋销售(万户)	月	62.1	62	1:30 澳洲联储德贝尔讲话 / 5:00 美联储哈克讲话 / 8:00 日本央行行长黑田东彦讲话 / 22:00 美国总统特朗普普会晤欧洲理事会主席图斯克及欧盟委员会主席容克
	6:45	新西兰	4月贸易帐(亿纽元)	月	3.32	-	
	8:30	日本	5月制造业 PMI 初值	月	52.7	-	
	9:30	澳大利亚	一季度营建完工季(环比)	季	-0.20%	-	
	14:00	德国	6月 GfK 消费者信心指数	月	10.2	-	
	15:00	法国	5月制造业 PMI 初值	月	55.1	-	
	15:15	瑞士	一季度工业订单(同比)	季	-0.80%	-	
			一季度工业产出(同比)	季	-1.20%	-	
	15:30	德国	5月制造业 PMI 初值	月	58.2	-	
	16:00	欧元区	5月制造业 PMI 初值	月	56.7	-	
21:00		3月 FHFA 房价指数(环比)	月	0.80%	-		
21:45	美国	5月 Markit 制造业 PMI 初值	月	52.8	-		
22:00		4月成屋销售总数年化(万户)	月	567	571		
25-May	9:00	中国	4月 Swift 人民币在全球支付中占比	月	1.78%	-	韩国央行利率决定 / OPEC 第172届大会召开 / 日本央行货币政策委员樱井讲话 / 2:00 美联储 FOMC 公布5月会议纪要 / 6:00 美联储卡普兰讲话 / 16:00 澳洲联储助理主席贝尔讲话
	16:30	英国	一季度 GDP 初值(同比)	季	2.10%	-	
	20:30	美国	4月商品贸易帐(亿美元)	月	-648	-640	
			4月批发库存初值(环比)	月	0.20%	-	
			4月零售库存	月	0.40%	-	
23:00		首中失业金人数(万)	周	23.2	-		
26-May	7:30	日本	5月堪萨斯联储制造业综合指数	月	7	-	G7峰会召开 / 10:00 美联储布拉德讲话
	16:00	意大利	4月全国 CPI(同比)	月	0.20%	-	
	20:30	美国	5月 Istat 商业信心指数	月	107.9	-	
		一季度实际 GDP 年化季修正值(环比)	季	0.70%	0.90%		

22:00	4月耐用品订单初值(环比)	月	0.90%	-1.50%
	一季度核心个人消费支出(PCE)物价指数年 化季修正值(环比)	季	2%	-
	5月密歇根大学消费者信心指数终值	月	97.7	97.5
	5月密歇根大学1年通胀预期终值	月	2.60%	-
	5月密歇根大学5年通胀预期终值	月	2.30%	-

## ● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)