

截至目前，都还不错

华泰期货研究院 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：美元调整

- 1、美元指数下跌 0.33%，收于 93.128（美联储主席），关注风险过后流动性变动风险；
- 2、人民币震荡收涨，离岸收于 6.6046（美元振幅收窄），关注人民币汇率政策；

(2) 权益市场：美股新高，A 股回调

- 1、标普 500 指数上涨 0.03%；道琼斯工业平均指数上涨 0.02%（宽松预期）；
- 2、A 股震荡，上证下跌 0.34%，深证下跌 0.83%，维持对波动率回升判断；

(3) 债券市场：关注利率转向

- 1、10 年美债利率下跌 1.19%至 2.318%（宽松预期），关注风险过后经济环比回升的动能；
- 2、10 年中债利率下跌 0.32%至 3.733%（短期流动性），关注去杠杆延续背景下脉冲风险；

相关研究：

(4) 商品市场：中期调整

- 1、文华商品夜盘上涨 0.4%，有色（沪铝+0.84%）领涨。
- 2、厄瓜多尔石油部长：将要求 OPEC 于石油减产协议上豁免厄瓜多尔。

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

美联储主席的人选，恐怕是影响美国货币政策预期的重要因素之一，至少现在来看近几个交易日美债利率的波动和市场对联储主席的预期存在较大相关性——对鹰派 Taylor 的押注抬升利率水平，而对鸽派 Powell 的押注降低利率水平。就目前美国经济走势来看，虽然美联储 15 年开启了加息路径、17 年开启了缩表方案，但是美国金融市场表现依然乐观，美股连续创新高，美国就业状况也持续改善中（失业金创 73 年以来新低），上述因素都增加了耶伦可能连任的几率。而从经济新增因素来看，财政扩张的落地预期似乎有所加快（特朗普发推称具备足够的支持票），虽然最终依然存较大不确定性。短端利率依然没有回落的迹象，而长端利率短期仍未脱离 2.3 震荡区间。国内来看，三季度宏观经济继续维持结构性转型，虽然前三季度增速维持在 6.9%，但是 9 月经济增长结构继续转变，在消费增速整体维持不变的情况下，投资和地产增速继续下行。而从资金流动来看，9 月外占的回升显示出人民币端的压力继续缓和，矛盾转向国内，在地产降投机的带动下，经济下行压力仍存，而供给侧结构性改革的过程中对于经济增长的抑制和对于价格指标的推升将使得货币政策处于中性摇摆的状态，长期拐点依然需要等待。伴随着未来货币政策结构性宽松的信贷投放增加预期下，我们预计经济的结构性转型仍将持续，增量信用的优化/扩大和存量信用的回落将在博弈中碰撞出资产的交易机会——脱虚向实的过程。

地区观察——美联储：等待财政端的可能变动

1、经济数据：

1) 美国拍卖 TIPS 间接投标人购得比例创历史第二高。美国财政部周四拍卖 50 亿美元 30 年期通胀保值国债，得标利率 0.908%，投标倍数 2.64 倍，一直追溯至 2014 年的过去 10 次拍卖平均投标倍数为 2.47 倍。一级经纪商购得 23.1%，之前在 6 月份曾经创下纪录低点 15.5%。包括共同基金和养老金在内的间接投标人购得 76.4%，创历史第二高水平。直接投标人购得 0.5%。（新浪）

2) 美国 9 月谘商会领先指标环比 -0.2%，预期 0.1%，前值 0.4%。

3) 美国 10 月费城联储制造业指数 27.9，创 5 月份来新高，预期 22，前值 23.8。

4) 美国 10 月 14 日当周首次申请失业救济人数 22.2 万，为 1973 年 3 月以来新低，预期 24 万。

评：美国 10 月 14 日当周首次申领失业金数据创 1973 年 3 月以来新低。申请人数下滑的主要地区为佛罗里达、德克萨斯、佐治亚及密歇根，表明超预期的下降一部分应归结于随风影响消退、灾区民众重返工作岗位的情况。波动更低的首申四周均值较前次下降 9500 人，报 24.825 万人。

2、政策/风险：

1) Politico 报道称，特朗普倾向于任命 Powell 为下一任美联储主席。

2) 美国国会参议院金融委员会主席 Hatch：希望在 11 月前期披露税改。

3) 特朗普：我认为，我们已经在预算和税改上具备足够多的支持票。

4) 美银美林：BBB 级美国企业债息差收窄至 132 个基点，为金融危机后低点。BB 级美国企业债息差收窄至 205 个基点，也为金融危机后低点。投资级美国企业债平均息差收窄至 102 个基点，也为金融危机后低点。

评：伊核问题——通胀预期变动；医改和税改问题——美国财政扩张可能性；风险资产——至少存在一次压力的释放。综合来看，在美国经济短期并无衰退风险的情况下，关注风险释放对于避险资产的带动，以及释放过后对于风险资产的再次热度上升——美联储人选将成为短期主要影响因素之一。

3、美联储：

-

评：关注美联储主席人选。

本周美联储官员讲话时间表（北京时间）：

周三 01:00，费城联储主席 Harker 发表讲话；

周三 20:00，纽约联储主席 Dudley 和达拉斯联储主席 Kaplan 发表讲话：

周四 02:00，美联储发布褐皮书；

周六 02:00，克利夫兰联储主席 Mester 发表讲话；

周六 07:30，美联储主席耶伦就金融危机以来的货币政策发表讲话。

地区观察——欧央行：经济数据增速下移

1、欧洲/非美风险：

1) 加拿大财长：将在下周二（10 月 24 日）披露更新版政府财政报告。

2) 欧洲理事会主席 Tusk：坦率地讲，西班牙局势令人担忧。但西班牙危机并不存在居间调停的空间。

3) 西班牙加泰罗尼亚议会议长 Forcadell：欧洲不能在加泰罗尼亚问题上坐视不管。

4) 卢森堡首相 Bettel：确信欧盟和英国将就退欧达成协议；过去六个月里英国政府的语调已发生改变。

5) 西班牙政府发言人：中央政府将启动宪法第 155 条的相关工作，并在周六批准对加泰罗尼亚地区的措施。（西班牙宪法第 155 条，即意味着在非常情况下，西班牙中央政府可以通过参议院授权行使宪法权利，取消加泰罗尼亚自治权，并强制接管加泰罗尼亚大区政府）

6) 西班牙加泰罗尼亚自治区主席 Puigdemont 回复西班牙首相拉霍伊称，若未能与中央政府进行对话，加泰罗尼亚议会将就正式宣布独立进行投票。

评：结合欧央行德拉吉的讲话，我们认为欧盟的重大决定可能是给出推出结构性改革的信号，如对于相关行业将带来对冲性的机会。风险事件方面，虽然西班牙引起市场关注，但料影响有限。

2、欧洲·非美经济：

- 1) 英国 9 月零售销售环比 -0.8%，预期 -0.1%，前值 1%修正为 0.9%。
- 2) 瑞士 9 月贸易顺差 29.18 亿瑞郎，前值由 21.7 亿瑞郎修正为 22 亿瑞郎。
- 3) 日本 8 月所有产业活动指数环比 0.1%，预期 0.2%，前值 -0.1%。
- 4) 澳大利亚 9 月就业人口 +1.98 万，预期 +1.5 万，前值由 +5.42 万修正为 +5.3 万。9 月失业率 5.5%，预期 5.6%，前值 5.6%。

评： 尽管英国薪资增长不及通胀，但英国 8 月就业数据仍然加深了市场对英国央行加息的猜想。数据显示，英国 6-8 月失业率为 4.3%，与上月持平，处于 42 年低位。英国央行此前曾表示，失业率低于 4.5%将迅速导致薪资增长，此外英国脱欧也会带来通胀压力。尽管英国今年经济增速有所下滑，但市场普遍预测，英国央行将在 11 月 2 日的会议上将利率由 0.25%升至 0.5%。

3、欧央行·非美央行：

- 1) 英国央行副行长 Cunliffe：英国并未出现可持续的通胀压力苗头。如果英国央行 8 月份通胀预期实现，将需要加息，但何时实现那样的通胀则是一个开放性问题。
- 2) 欧洲央行单一监管机制主席 Nouy：希腊银行业仍面临重大挑战，削减不良贷款存量非常重要。希腊银行业压力测试将在欧洲稳定机制项目结束前完成。目前没有必要对希腊银行业资产质量进行复核。
- 3) 英国央行首席经济学家 Haldane：英国就业市场岗位充足、薪资疲软，这引出了关于未来通胀压力的各种问题。
- 4) 欧洲央行管委 Nowotny：人们必须对于欧洲的泡沫保持谨慎，低利率时投资者会寻找替代资产。减缓资产购买是个不错的提议，但不能突然中止资产购买，需在 10 月会议上做出政策决定，预计关于放缓资产购买会引起争论。预计今年不会达到通胀目标，明年的通胀水平可能更低，但货币政策可以在实现通胀目标之前走向“正常化”。（奥地利日报标准报）

评： 法国兴业银行预计欧洲央行 QE 将延长九个月，每月购债规模 250 亿欧元。

地区观察——中国央行：从汇率走向货币？

1、货币操作：

- 1) 央行公开市场净投放 1000 亿元，连续第三日大额净投放。中国央行今日进行 800 亿元 7 天期逆回购操作、600 亿元 14 天期逆回购操作，今日将有 400 亿元逆回购到期。
- 2) 本周公开市场有 1700 亿逆回购到期，其中周一到周五分别到期 200 亿、600 亿、300 亿、400 亿、200 亿；此外，周二和周三分别将有 1280 亿元和 2275 亿元 MLF 到期。
- 3) 中国央行行长周小川在党的十九大中央金融系统代表团开放日上回答记者提问，称若经济中顺周期因素过多会导致市场过于乐观并造成矛盾的积累，从而到一定时候出现明斯基时刻。这种瞬间的剧烈调整，是我们要重点防止的。

评：中国外管局：前三季度我国跨境资金流动总体趋向均衡，近期外汇供求处于基本平衡状态。前三季度售汇率同比明显下降，企业外汇融资需求逐步回暖，结汇率同比稳中有升，企业、个人持汇意愿均有所回落。未来我国跨境资金流动仍将保持总体稳定。美联储加息以及缩表不会根本动摇我国跨境资金流动总体趋稳的格局。

2、经济数据：

- 1) 据中基协数据，截至 9 月底，私募基金总规模已经达到 10.32 万亿元，三季度猛涨 8600 亿元，一举突破十万亿。三季度共有 8900 人涌入私募行业。此外三季度登记的私募有 1508 家，备案私募产品 4946 只。股权创投私募依旧独领风骚，三季度增长 6506 亿元，规模高达 6.48 万亿元，占总规模的 63% 左右；而证券私募继续缩水，三季度减少 569 亿元。（中国基金报）
- 2) 外管局：中国 9 月银行结售汇顺差 19 亿元人民币（8 月逆差为 256 亿元）。中国 1-9 月银行累计结售汇逆差 7728 亿元。中国 9 月银行代客结售汇顺差 218 亿元（8 月逆差 276 亿元）。中国 1-9 月银行代客结售汇逆差 5396 亿元人民币。
- 3) 央行：中国 9 月央行口径外汇占款余额增加 8.5 亿元人民币，至 21.5 万亿元；为 2015 年 10 月以来首次上升。
- 4) 1-9 月，全国房地产开发投资 80644 亿元，同比名义增长 8.1%，增速比 1-8 月份提高 0.2 个百分点；房屋新开工面积 131033 万平方米，增长 6.8%，增速回落 0.8 个百分点；商品房销售面积 116006 万平方米，同比增长 10.3%，增速回落 2.4 个百分点；商品房销售额 91904 亿元，增长 14.6%，增速回落 2.6 个百分点；9 月末，商品房待售面积 61140 万平方米，比 8 月末减少 1212 万平方米。

5) 中国 1-9 月城镇固定资产投资同比 7.5%，增速续创 1999 年以来最低，预期 7.7%，前值 7.8%；民间固定资产投资 277520 亿元，同比名义增长 6%，增速比 1-8 月份回落 0.4 个百分点。民间固定资产投资占全国固定资产投资（不含农户）的比重为 60.5%。

6) 中国 9 月社会消费品零售总额同比 10.3%，预期 10.2%，前值 10.1%；1-9 月社会消费品零售总额同比 10.4%，预期 10.3%，前值 10.4%。

7) 中国三季度 GDP 同比 6.8%，预期 6.8%，前值 6.9%；三季度 GDP 环比 1.7%，预期 1.7%，前值 1.7%；前三季度 GDP 同比 6.9%，预期 6.8%，上半年为 6.9%。

评：在因城施策、因地制宜的楼市调控大背景下，前三季度全国商品房销售增速继续回落，房地产开发投资保持平稳增长。分析人士预计，楼市降温下，未来商品房销售数据增速将继续收窄。（中新网）

统计局：中国经济增长比较平稳，中国将提前实现全年新增就业目标。中国前三季度城镇新增就业 1,097 万人，9 月 31 个大城市调查失业率仅为 4.83%，为 2012 年以来最低。前三季度全国工业产能利用率 76.6%，比上年同期提高 3.5 个百分点。前三季度最终消费支出对 GDP 增长的贡献率为 64.5%，比上年同期提高 2.8 个百分点。中国前三季度固定资本形成对 GDP 的贡献率为 32.8%，进出口的贡献率为 2.7%。

兴业研究：三季度 GDP 受广义基建投资下滑影响。第一，受广义基建投资下滑影响，三季度 GDP 低于预期，但依旧保持中高速增长；第二，9 月份，环保限产未能压制工业增速上行，地产和基建投资明显反弹；内需较强，与 PMI 和用电量走势呼应。第三，对债市而言，长端收益率或会回调，但基本面的利多因素有限；维持四季度短端利率中枢变化不大的判断；第四，对负债端而言，规避数据发布和税期等因素后，适当调整定价，引导较长资金回流更为合理。

国君宏观：三季度 GDP 与二季度比小幅放缓，符合预期，放缓主要源于投资，体现当前处小周期回落阶段特征。整体来看，中周期向上孕育的动能抵消小周期向下压力迹象凸显；年内难以看到经济景气下行的拐点，预计四季度 GDP 将维持 6.8% 的增长；重视四季度经济超平稳的预期差及其对资产价格的边际影响。

3、政策/风险：

1) 19 日晚间，在十九大新闻中心举办的“走新型工业化道路”集体采访活动中，苗圩回应外媒质疑钢铁产量还有所增长时表示，钢铁行业去产能不是限钢铁产量，钢铁产量与销量完全取决于市场需求，前三季度，粗钢产量同比增长了 6.3%，是在市场牵动下实现的产量增长，完全符合市场的需求。他还说，在钢铁去产能方面取得了突出的成效，已经提前了完

成了今年全年的目标；清理地条钢的工作到今年 6 月底基本上完成，要在彻底取缔地条钢的同时，防止其死灰复燃。（证券时报）

2) 周小川：汇率浮动区间不是太重要的事，当前的人民币汇率浮动区间也很少限制到汇率反映市场供求关系的变化。扩大汇率浮动区间是个信号，表明汇改会向前迈一步，但当前不是关注的重点。

3) 郭树清：今后金融监管趋势会越来越严，监管部门会严格执行法规。主要是针对银行理财业务、同业业务等方面，选择这些领域主要是因为其覆盖了比较突出的风险点，如影子银行、交叉金融、房地产泡沫、地方政府债务等。另外，这些领域涉及的资金（在金融体系）空转，加强监管对实体经济影响较小。

4) 刘士余：根据十九大报告，未来几年要打好防范重大风险的攻坚战，包括防范金融风险和地方债务风险。同时还要补短板，其中包括补齐资本市场的短板。

评：未来一段时间内，需要密切关注香港市场金融资产的波动——楼市、股市和汇市的波动存在放大的风险。美银美林策略师 Ronald Man 在报告中称，随着银行放松卖出港元买入人民币的策略，港元兑美元的贬值速度将慢于 2017 年上半年。预计港元兑美元汇率到 2018 年第二季度将触及 7.85 港元。在银行间流动性充裕的情况下，港元套利交易可至少再持续 3 个月，有充足的流动性承受香港金管局再增发 800 亿港元票据。

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 93.146,人民币中间价上涨 0.15%至 6.893,人民币即期汇率上涨 0.11%至 6.6277。

国际金价上涨 0.32%至 1290.1 美元/盎司 (沪期金 1712 合约下跌-0.16%至 275.7 元/克,夜盘上涨 0.20%至 276.25 元/克) ;

国际银价上涨 1.23%至 17.25 美元/盎司 (沪期银 1712 合约下跌-0.33%至 3888 元/千克,夜盘上涨 0.54%至 3909 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

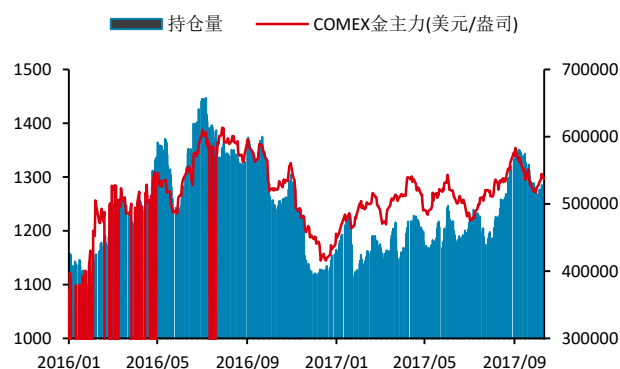
表格 1: 贵金属相关市场表现

	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*
43027	1290.1	17.25	74.8	275.7	3888	70.91	1.13	34	93.146	2.32	853.14	10023.77
D%D	0.32%	1.23%	-0.90%	-0.16%	-0.33%	0.12	4.63%	-12.82%	-0.29%	-1.22%	0.00	0.00

资料来源: Wind 华泰期货研究院

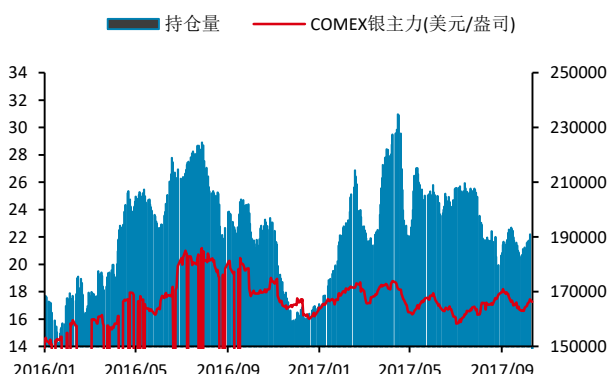
注: * SPDR/SLV 持仓量单位为吨。** 该金银比按照上期所金银主力合约收盘价计算

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

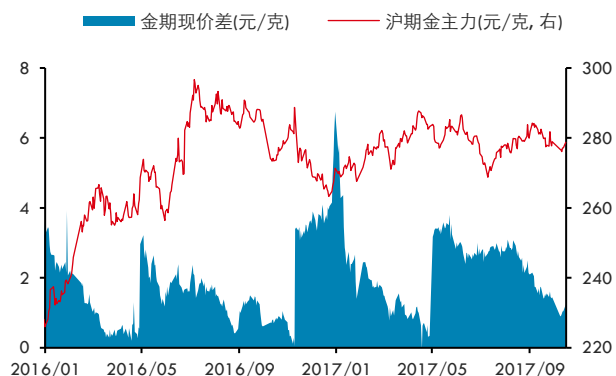
基差: 沪期金 1712 合约期现价差 1.13 元/克, 较上一交易日上涨 4.63%; 沪期银 1712 合约期现价差 34 元/千克, 较上一交易日下跌-12.82%。现货市场, 金交所黄金 T+D 递延费方向转成空付多, 白银 T+D 递延费方向维持多付空。

跨期: 沪期金主力和次主力合约跨期价差 3.25 元/克, 较上一交易日上涨 1.56%; 沪期银主力和次主力合约跨期价差 110 元/千克, 较上一交易日下跌-0.90%。

内外比价: 黄金主力合约内外比价 6.64, 较上一交易日下跌-0.87%; 白银主力合约内外比价 7.00, 较上一交易日下跌-1.83%。

金银比价: 上期所金银主力合约比价 70.91, 较上一交易日上涨 0.12; 金交所金银 T+D 合约比价 71.24, 较上一交易日上涨 0.02; 国际金银比价为, 较上一交易日。

图 5: 沪期金期现价差



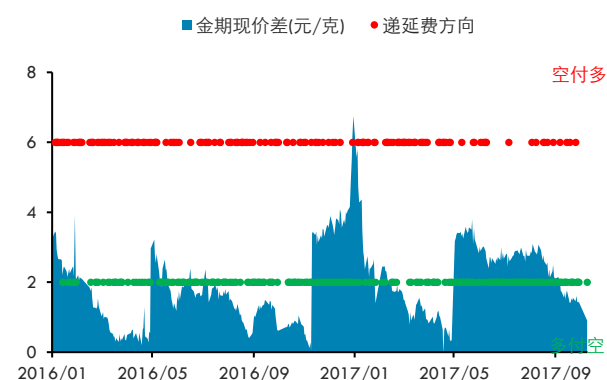
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 沪期金跨期价差



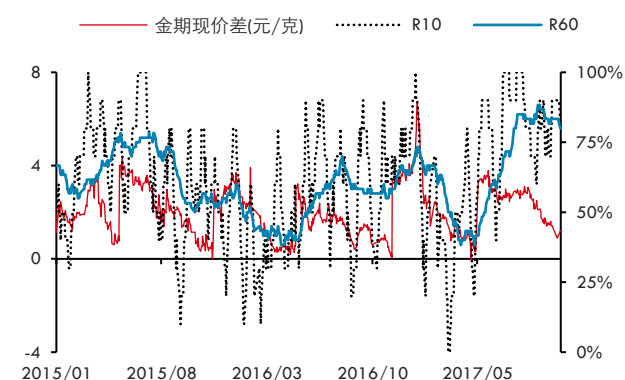
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7：沪期金递延费



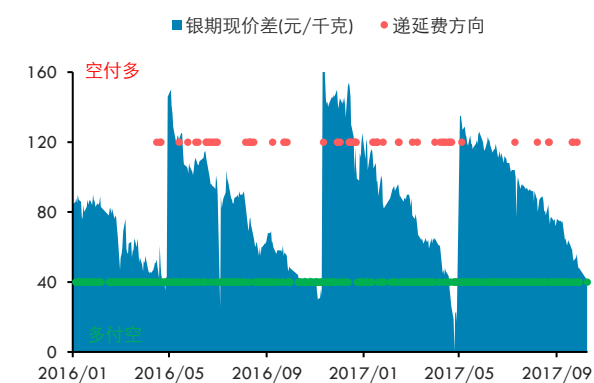
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：沪期金递延费方向



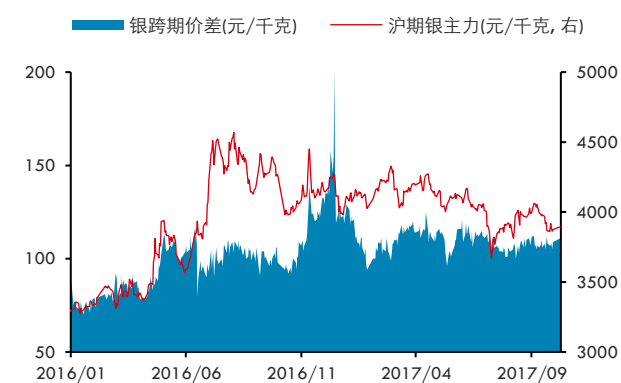
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



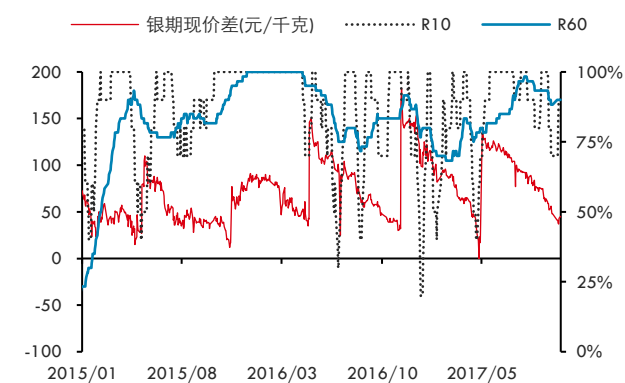
数据来源：Wind 华泰期货研究院

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



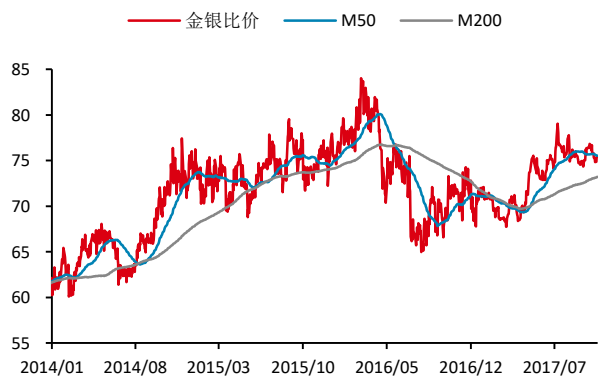
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: CME 银金库存比



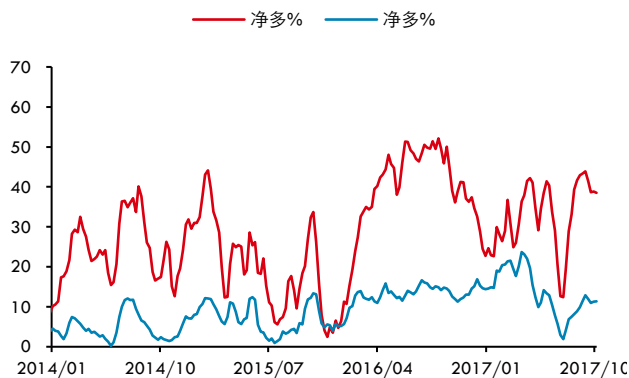
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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



数据来源: Wind 华泰期货研究院

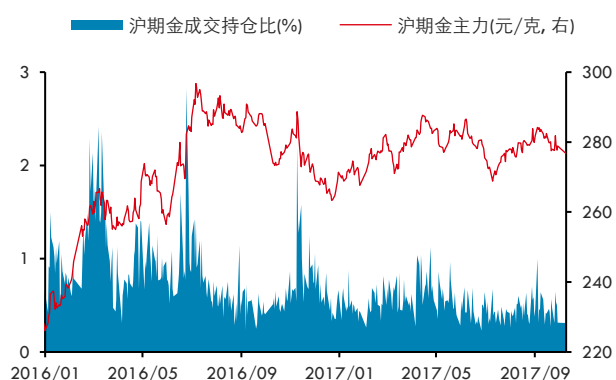
1.3 金银市场微观结构

SHFE:

沪期金所有合约成交量下跌-0.98%至 12.61 万手，持仓量下跌-0.55%至 33.88 万手，成交持仓比由 0.37 下跌至 0.37；其中，前 20 主力会员席位成交量 73461 手，较上一交易日下跌-0.98%，多头持仓下跌-2.52%至 91068 手，空头持仓下跌-1.22%至 31009 手，净多持仓占比下跌-1.01%至 49.20 %。

沪期银所有合约成交量下跌-0.25%至 238102 手，持仓量上涨 0.27%至 619358 手，成交持仓比由 0.39 下跌至 0.38；其中，前 20 主力会员席位成交量 141768 手，较上一交易日下跌-2.69%，多头持仓上涨 0.29%至 139097 手，空头持仓下跌-1.36%至 132367 手，净多持仓占比上涨 50.18%至 2.48 %。

图 19: 沪期金成交持仓比



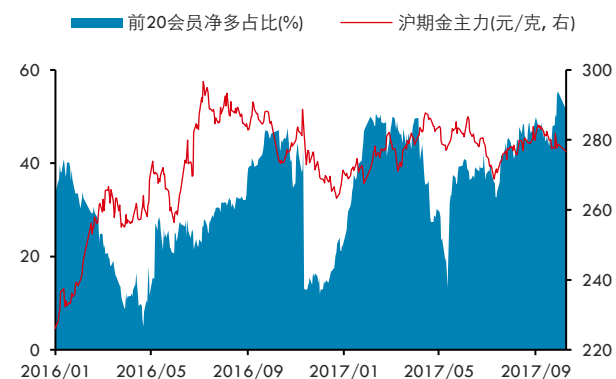
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 20: 沪期银成交持仓比



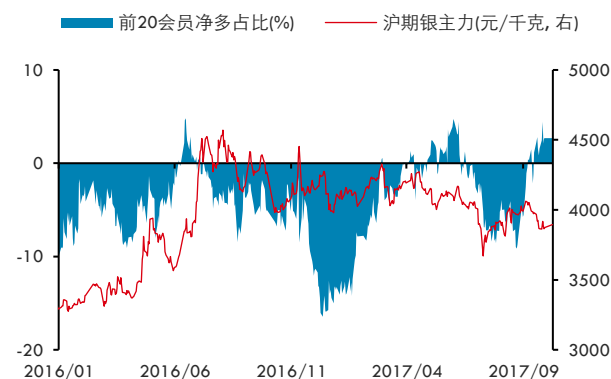
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 21: 沪期金前 20 会员净多持仓



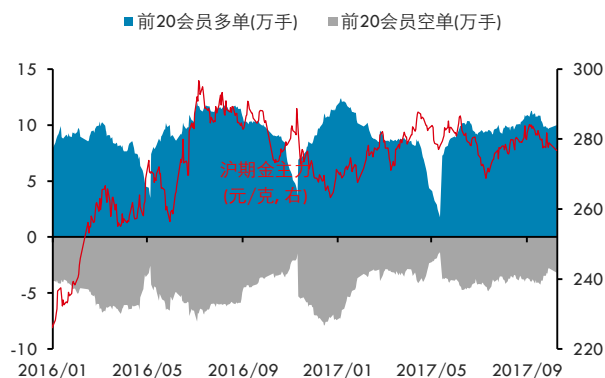
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 沪期银前 20 会员净多持仓



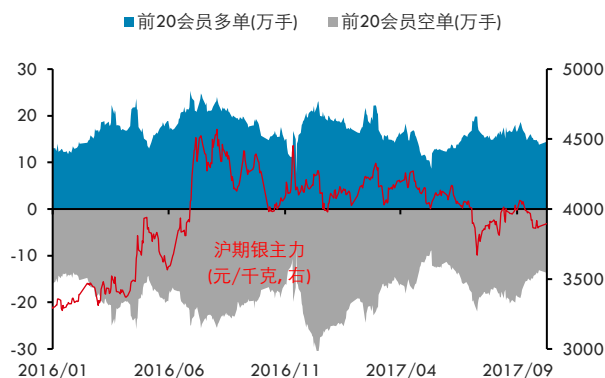
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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



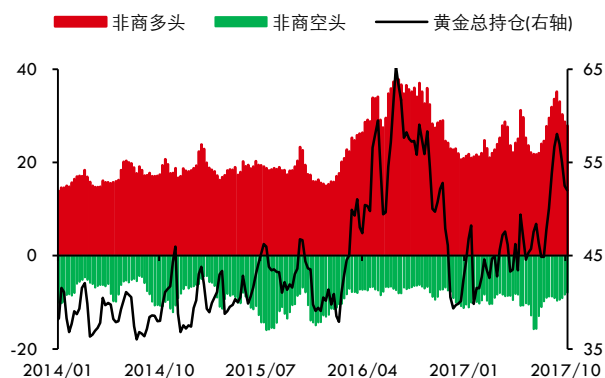
数据来源: Wind 华泰期货研究院

COMEX:

COMEX 黄金主力合约收盘价下跌-0.68%至 1297.2 美元/盎司，上一交易日总持仓量 528142 手，上涨 1.32%。CFTC 报告显示，截止 10 月 10 日，黄金总持仓 520005 手，较上周下跌-0.98%；多空方面，黄金期货非商多头持仓下跌-2.81%至 279227 手，而空头持仓下跌-5.18%至 79115 手，净多持仓较上周下跌-1.84%至 200112 手。

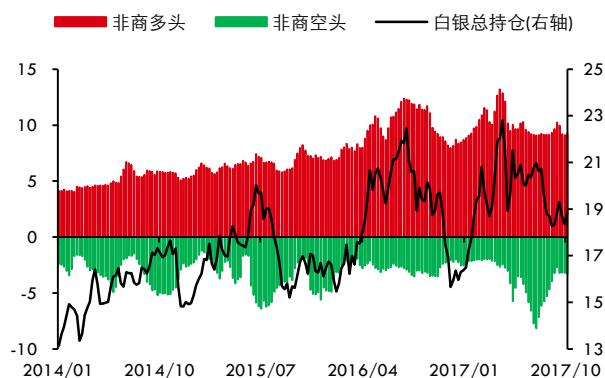
COMEX 白银主力合约收盘价下跌-1.09%至 17.26 美元/盎司，上一交易日总持仓量 190994 手，上涨 1.21%。CFTC 报告显示，截止 10 月 10 日，白银总持仓 188258 手，较上周上涨 2.60%；多空方面，白银期货非商多头持仓上涨 1.21%至 92195 手，而空头持仓上涨 3.66%至 33087 手，净多持仓较上周下跌-0.12%至 59108 手。

图 25: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓



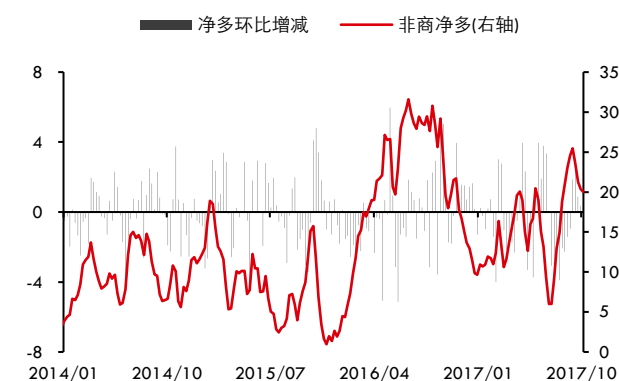
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓



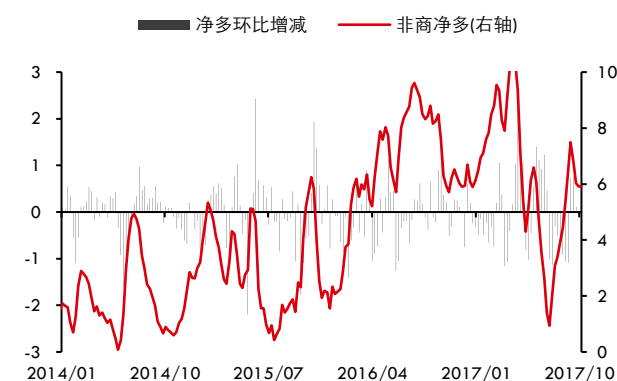
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: COMEX 黄金 CFTC 非商业净多持仓



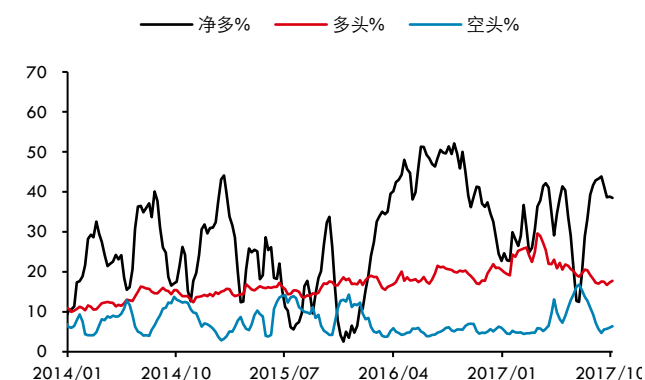
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: COMEX 白银 CFTC 非商业净多持仓



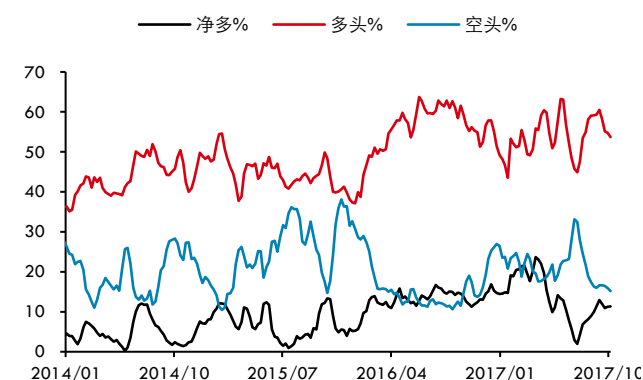
数据来源: Wind 华泰期货研究院

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

交易所库存水平

黄金: 上期所黄金库存 0.621 吨, 变动 0.00%; COMEX 黄金总库存 264.75 吨, 变动 0.00%, 其中 Registered 部分上涨 0.00%至 18.71 吨, Eligible 部分上涨 0.00%至 246.04 吨。

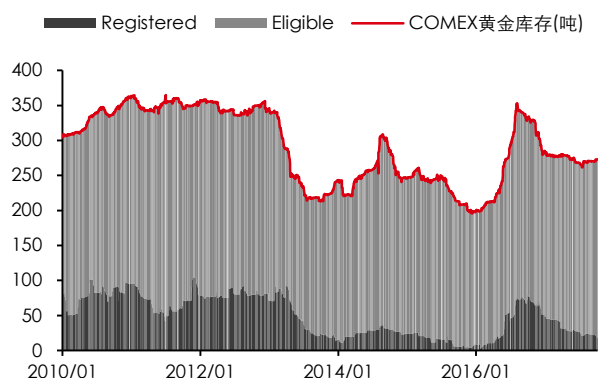
白银: 上期所白银库存 1321.01 吨, 变动 0.17%; 金交所公布库存 1350.27 吨; COMEX 白银总库存 6852.96 吨, 变动-0.02%, 其中 Registered 部分上涨 0.00%至 1246.20 吨, Eligible 部分下跌-0.03%至 5606.76 吨。COMEX 银金库存比下跌-0.02%至 25.88 。

ETF 实物投资

黄金：SPDR 基金持金量 853.14 吨，较上一交易日下跌 0.00 吨；二级市场上，SPDR 基金成交价格下跌-0.69%至 122.97 ，成交量上涨 36.26%至 250.55 万手；

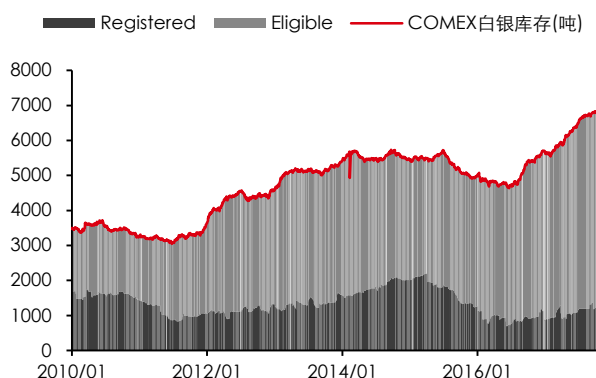
白银：SLV 基金持银量 10023.77 吨，较上一交易日上涨 0.00 吨；二级市场上，SLV 基金成交价格下跌-0.98%至 16.25 ，成交量上涨 18.89%至 147.88 万手。

图 31: CME 黄金库存



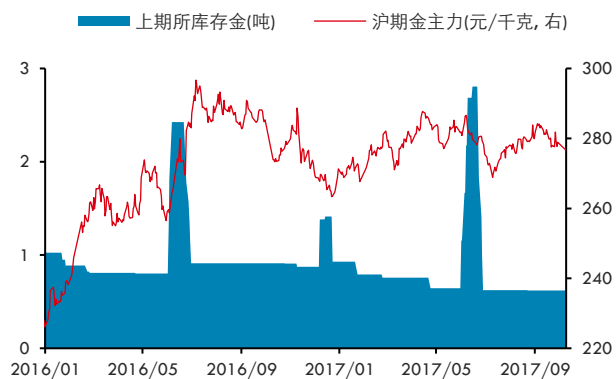
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 32: CME 白银库存



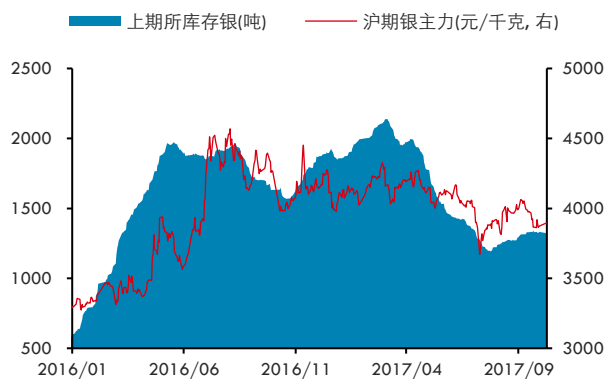
数据来源：Bloomberg 华泰期货研究院

图 33: SHFE 黄金库存



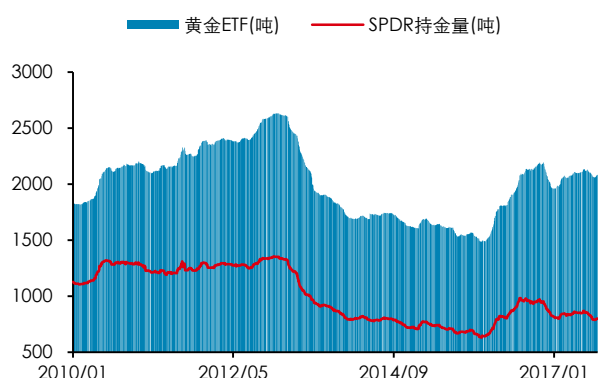
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 34: SHFE 白银库存



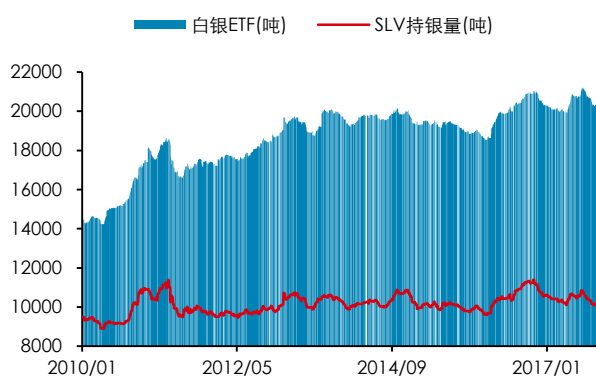
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 35: 黄金 ETF 持仓规模



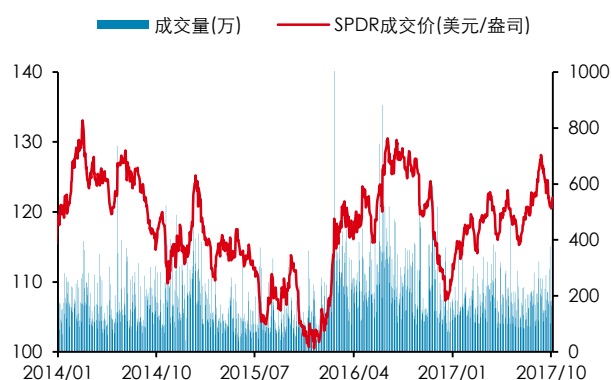
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 36: 白银 ETF 持仓规模



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 37: 黄金 ETF 二级市场成交情况



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 38: 白银 ETF 二级市场成交情况



数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

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。

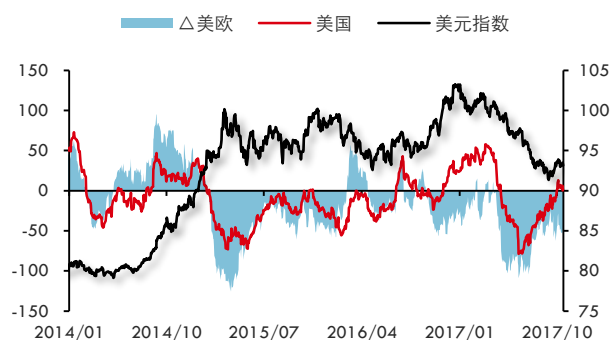
美元: 昨日美元指数下跌-0.29%至 93.146; 花旗美国经济意外指数上涨 800.00%至 1.8;

欧元: 昨日欧元兑美元上涨 0.61%至 1.1824; 花旗欧元区经济意外指数上涨 0.00%至 53.9;

英镑: 昨日英镑兑美元下跌-0.15%至 1.3163; 花旗英国经济意外指数下跌-44.04%至 6.1;

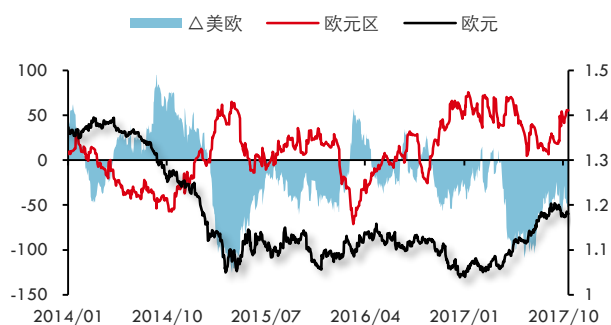
日元: 昨日日元兑美元下跌-0.21%至 112.52; 花旗日本经济意外指数下跌-9.25%至 61.8。

图 39: 美国经济意外指数



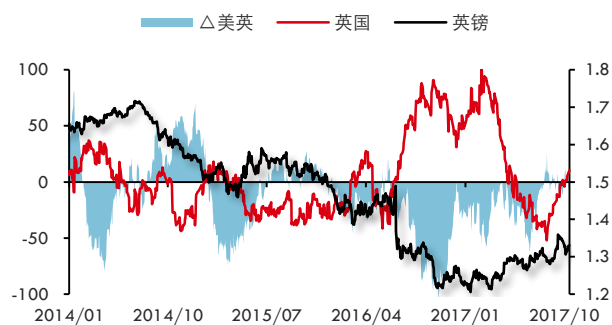
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 40: 欧洲经济意外指数



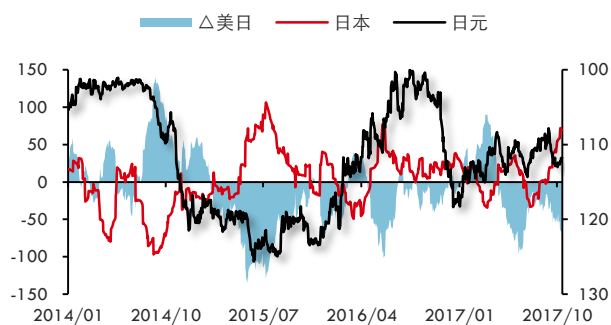
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 41: 英国经济意外指数



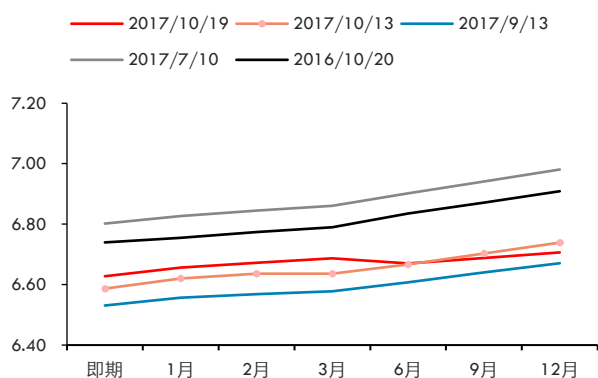
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 42: 日本经济意外指数



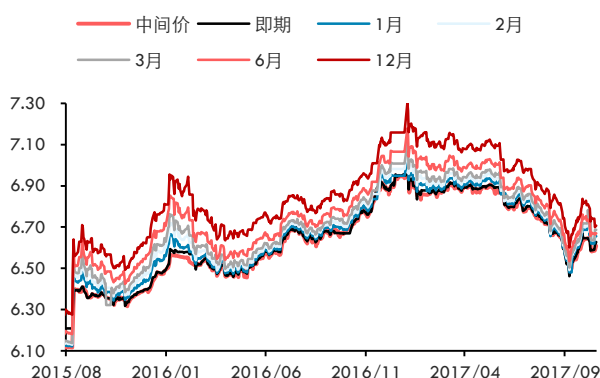
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 43: 人民币远期曲线



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 44: 人民币走势



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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 68249 手, 较上一交易日下跌-1.75%; 所有合约总成交量 14235 手, 较上一交易日下跌-27.96%;

国债期货 T: 所有合约总持仓量 75253 手, 较上一交易日下跌-0.24%; 所有合约总成交量 48306 手, 较上一交易日上涨 11.00%;

国债期货 TF+F: 所有合约总持仓量 143502 手, 较上一交易日下跌-0.97%; 所有合约总成交量 62541 手, 较上一交易日下跌-1.17%。

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
TF1712	96.985	0.21	13935	-5478	66493	-1318
TF1803	97.24	0.20	299	-49	1754	100
TF1806	97.535	0.06	1	1	2	1

资料来源: Wind 华泰期货研究院

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
T1712	94.175	0.23	45421	3626	69131	-947
T1803	94.37	0.22	2885	1170	6071	763
T1806	94.33	0.00	0	-8	51	0

资料来源: Wind 华泰期货研究院

图 45: TF1709 走势



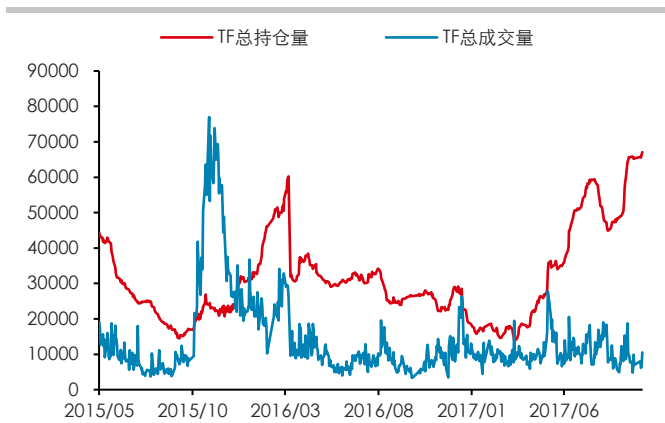
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 46: T1709 走势



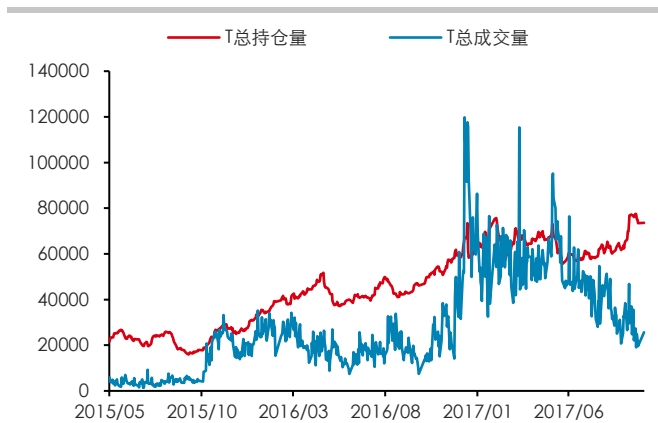
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 47: TF 成交持仓



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 48: T 成交持仓



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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)	0.56	1.26	5.52	5.5	4.27
	2017/10/13	3.4881	3.5801	3.6782	3.7049	3.674
	2017/10/19	3.4937	3.5927	3.7334	3.7599	3.7167
国开债	变化 (BP)	-1.51	0.57	5.24	4.15	3.38
	2017/10/13	3.9073	4.2789	4.3178	4.387	4.2554
	2017/10/19	3.8922	4.2846	4.3702	4.4285	4.2892
农发口行债	变化 (BP)	-3	4.21	3.62	4.13	9.69
	2017/10/13	3.95	4.3055	4.3797	4.3994	4.3966
	2017/10/19	3.92	4.3476	4.4159	4.4407	4.4935

资料来源: Wind 华泰期货研究院

2.3 货币市场

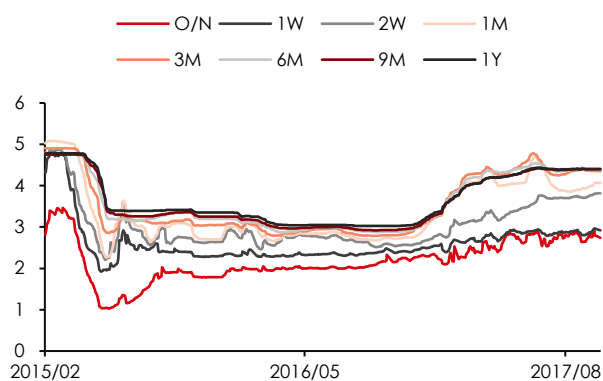
SHIBOR（上海银行间拆放利率）和 DR（存款类机构质押式回购利率）

表格 5：各期限 SHIBOR 利率

	O/N	1W	2W	1M	3M	6M	9M	1Y
SHIBOR	2.5920	2.8405	3.7758	4.0285	4.3737	4.3892	4.3977	4.4016
D%D	-0.15%	-0.22%	0.10%	-0.14%	0.02%	0.01%	0.00%	0.00%

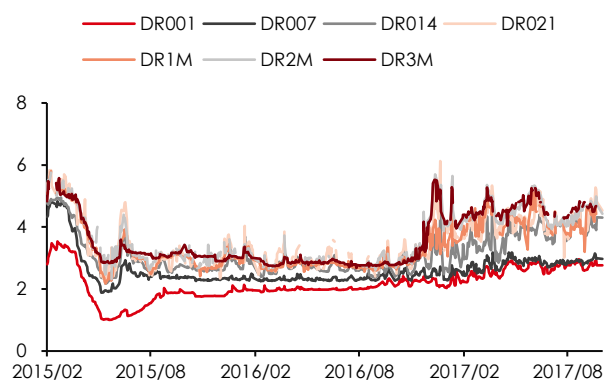
资料来源：Wind 华泰期货研究院

图 49： SHIBOR



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 50： DR



数据来源：Wind 华泰期货研究院

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	4.3568	4.4649	4.6382	4.6382
D%D	-0.65%	-0.83%	-0.80%	-0.80%

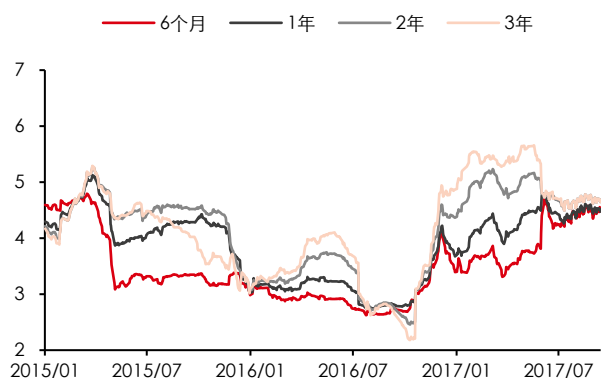
数据来源：Wind 华泰期货研究院

表格 7：同业存单（商业银行）

	6M	1Y	2Y	3Y
利率	4.5068	4.6149	4.7882	4.7882
D%D	0.04%	-0.16%	-0.15%	-0.15%

数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 51: 同业存单 (国有银行)



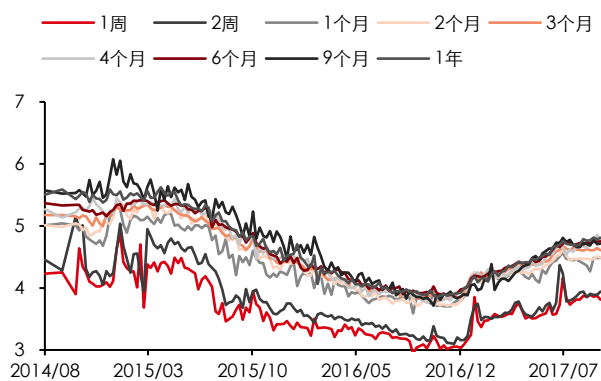
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 52: 同业存单 (商业银行)



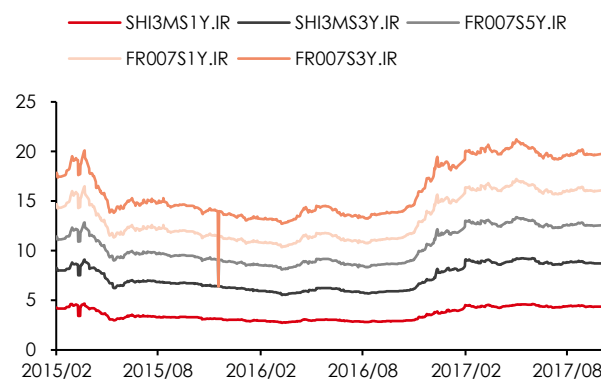
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 53: 理财产品



数据来源: Wind 华泰期货研究院

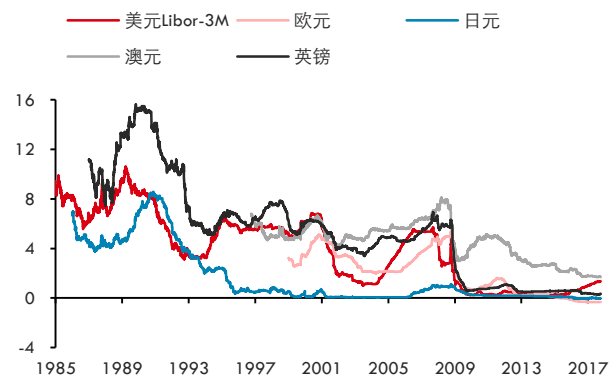
图 54: IRS



数据来源: Wind 华泰期货研究院

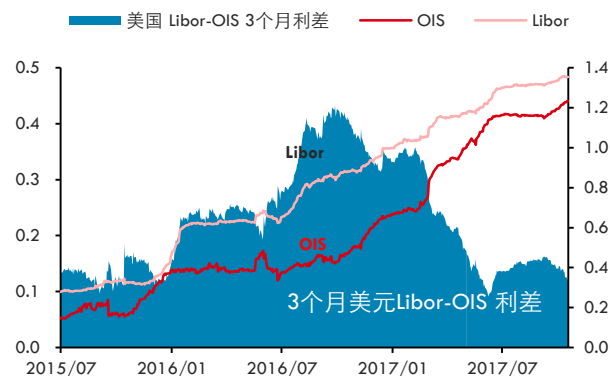
国外货币市场利率

图 55: 3 个月 Libor



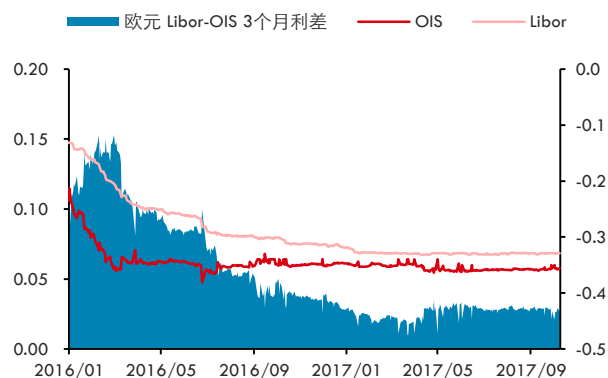
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 56: 美国 OIS



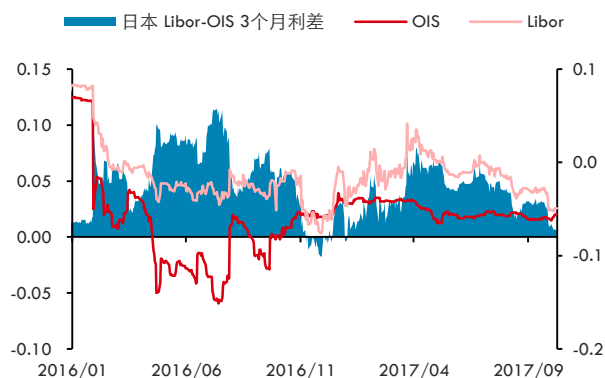
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 57: 欧洲 OIS



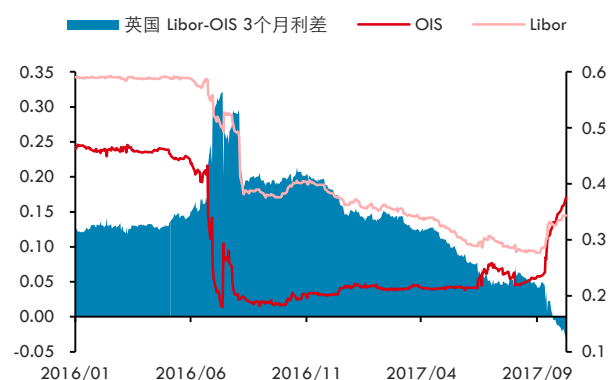
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 58: 日本 OIS



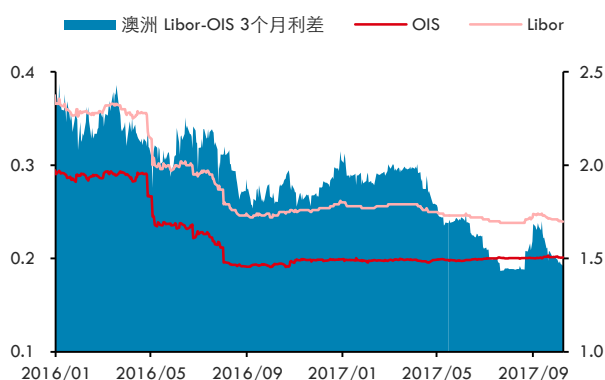
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 59: 英国 OIS



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 60: 澳洲 OIS



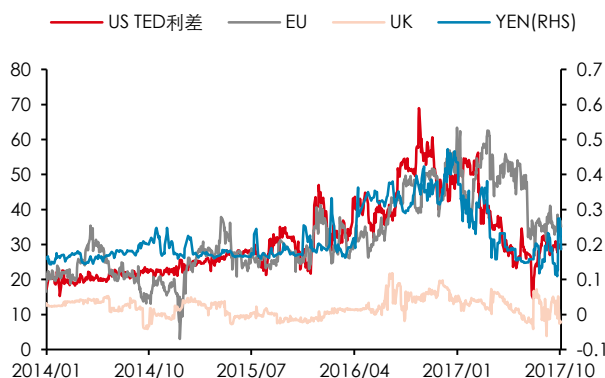
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 61: TED 利差



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 62: TED 利差

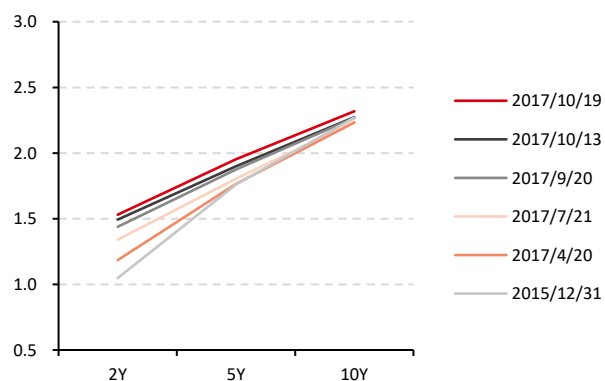


数据来源: Wind 华泰期货研究院

2.4 利率市场

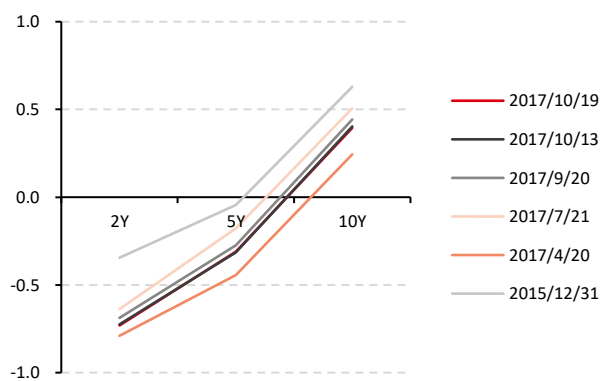
国债

图 63: 美债期限



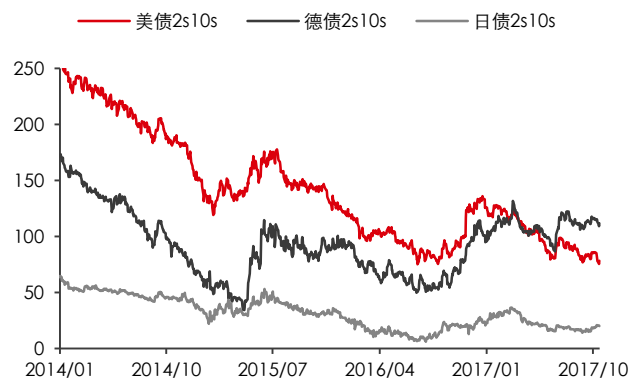
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 64: 德债期限



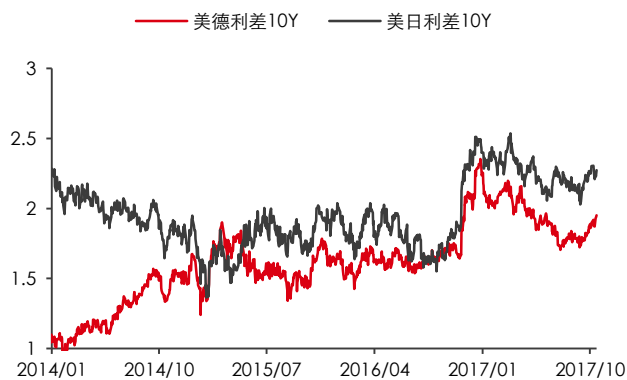
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 65: 美国利差



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 66: 美国利差



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 67: 欧洲利差



数据来源: Wind 华泰期货研究院

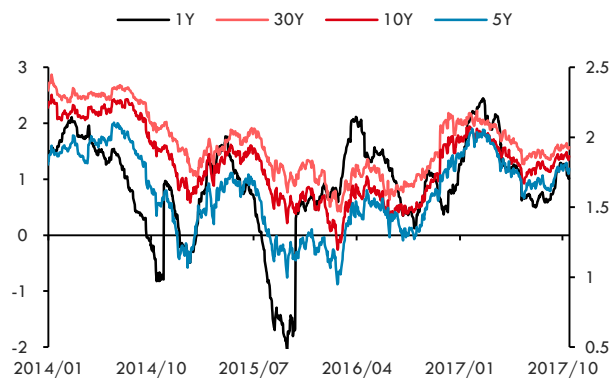
图 68: 欧洲利差



数据来源: Wind 华泰期货研究院

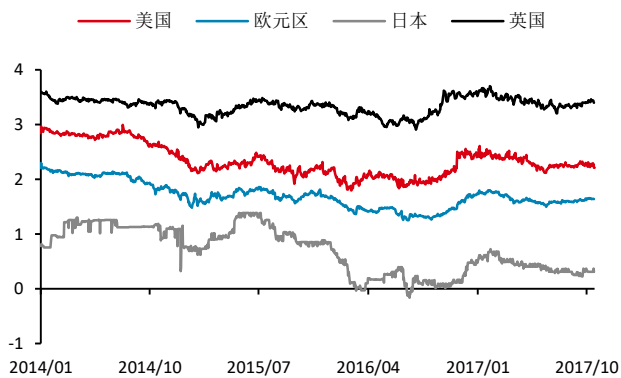
2.5 通胀预期

图 69: Breakeven 通胀预期



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 70: 5Y5Y 收益率



数据来源: Wind 华泰期货研究院

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)
IF1710	3922.6	-3.0	-0.08	-8.6	6541	-5818	8578	101.1
IF1711	3914.2	-7.8	-0.20	-17.0	16720	5482	8744	102.9
IF1712	3910.8	-6.8	-0.17	-20.4	12911	100	1227	14.4
IF1803	3909.4	-6.8	-0.17	-21.8	3745	138	422	5.0
沪深 300	3931.2	-12.9	-0.33					

资料来源: Wind 华泰期货研究院

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)
IH1710	2749.4	6.2	0.23	-6.6	4555	-4035	5967	49.2
IH1711	2755.4	5.2	0.19	-0.6	10040	3027	4890	40.4
IH1712	2759.6	5.8	0.21	3.6	6887	434	1204	10.0
IH1803	2775.6	3.4	0.12	19.6	2076	42	208	1.7
上证 50	2756.0	3.0	0.11					

资料来源: Wind 华泰期货研究院

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)
IC1710	6497	-62.8	-0.96	-4.4	5446	-5254	8358	109.2
IC1711	6460	-63.6	-0.97	-41.4	14432	5727	8283	107.5
IC1712	6426.2	-66.2	-1.02	-75.2	7958	110	942	12.2
IC1803	6366.8	-66.8	-1.04	-134.6	2206	28	241	3.1
中证 500	6501.4	-62.0	-0.95					

资料来源: Wind 华泰期货研究院

3.1 现货估值和行业涨跌

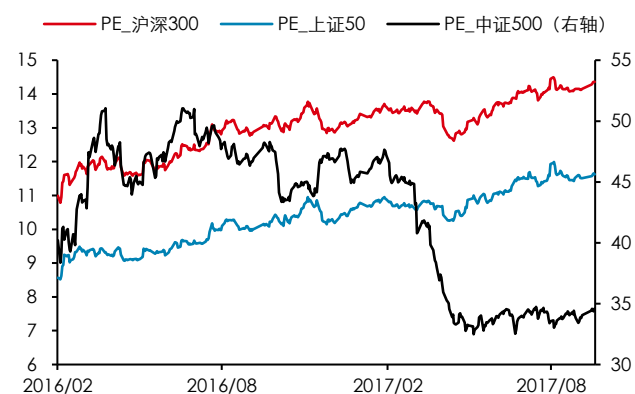
沪深 300 指数收报点位 3931.25，较上一交易日上涨 0.26%，成交额上涨 16.51%至 1331.90 亿元，换手率上涨 18.14%至 0.42 (%)；

上证 50 指数收报点位 2756.04，较上一交易日上涨 1.57%，成交额上涨 41.78%至 372.33 亿元，换手率上涨 48.47%至 0.18 (%)；

中证 500 指数收报 6501.40，较上一交易日下跌-3.11%，成交额下跌-10.16%至 852.53 亿元，换手率下跌-0.45%至 1.16 (%)；

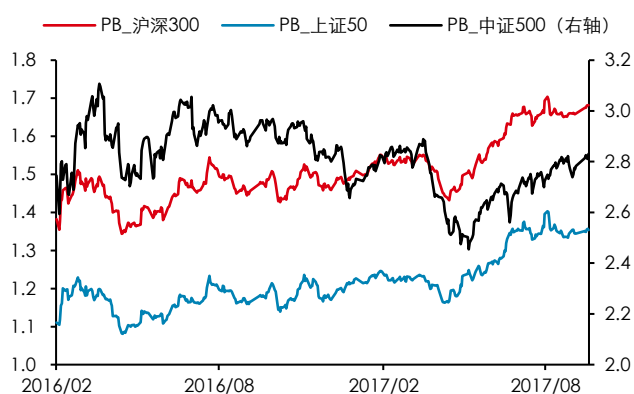
估值：沪深 300 指数的 PE 估值在 14.46（上涨 0.74%），PB 估值在 1.70（上涨 0.81%）；上证 50 指数的 PE 估值在 11.83（上涨 1.83%），PB 估值在 1.38（上涨 1.83%）；中证 500 估值的 PE 估值在 33.42（下跌-3.38%），PB 估值在 2.74（下跌-3.09%）。

图 71: PE 估值



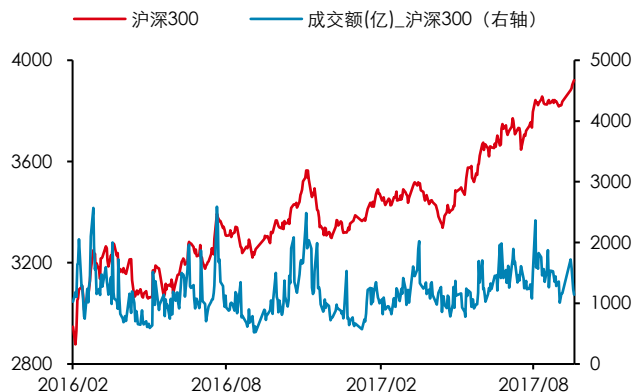
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 72: PB 估值



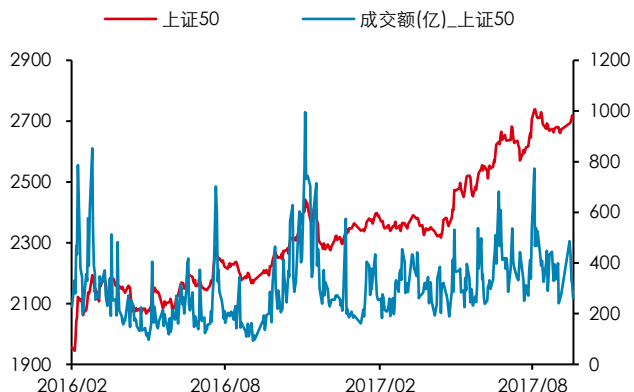
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 73: 沪深 300 指数走势



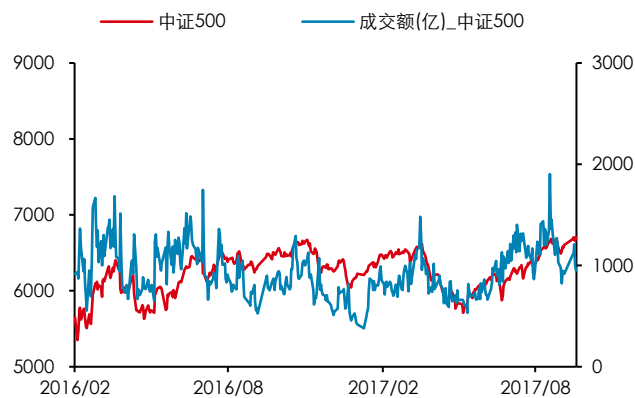
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 74: 上证 50 指数走势



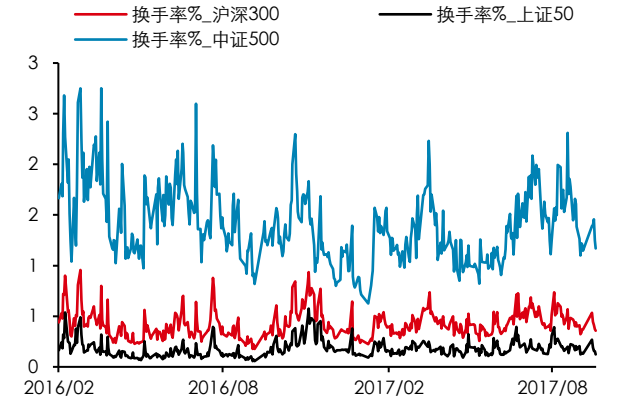
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 75: 中证 500 指数走势



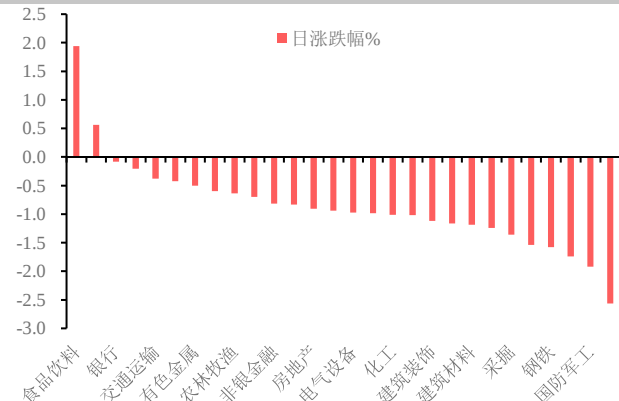
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 76: 三大股指换手率



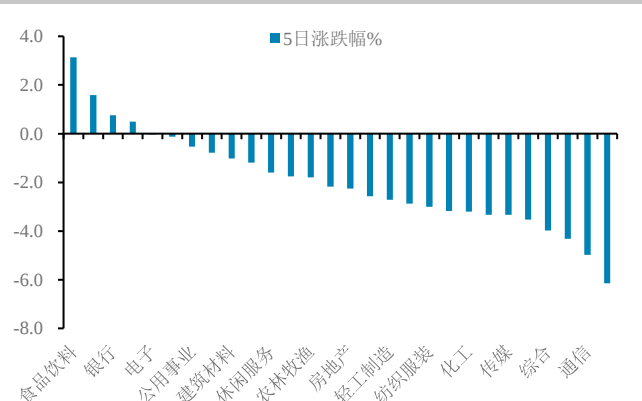
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 77: 行业涨跌幅



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 78: 行业 5 日涨跌幅



数据来源: Wind 华泰期货研究院

3.2 股指升贴水和跨期价差

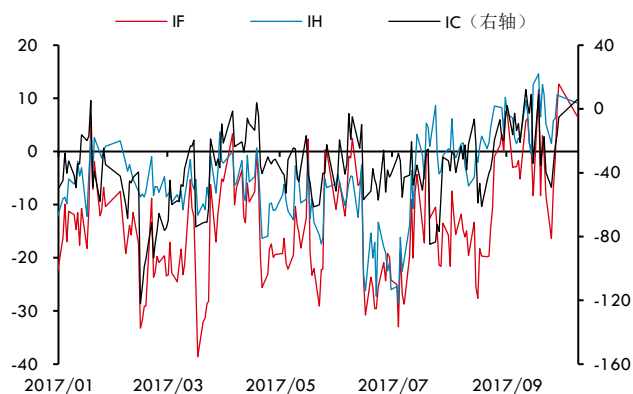
升贴水

IF 对沪深 300 指数: 由上一交易日的-13.36 上涨 35.27%至-8.65 ;

IH 对上证 50 指数: 由上一交易日的-4.81 下跌 37.94%至-6.64 ;

IC 对中证 500 指数: 由上一交易日的-20.64 上涨 78.68%至-4.40 。

图 79: 升贴水



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 80: IC 价差



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 81: IF



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 82: IH



数据来源: Wind 华泰期货研究院

3.3 外盘指数走势

图 83: 外盘走势 (MSCI 美欧)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 84: 外盘走势 (MSCI 新兴和日本)



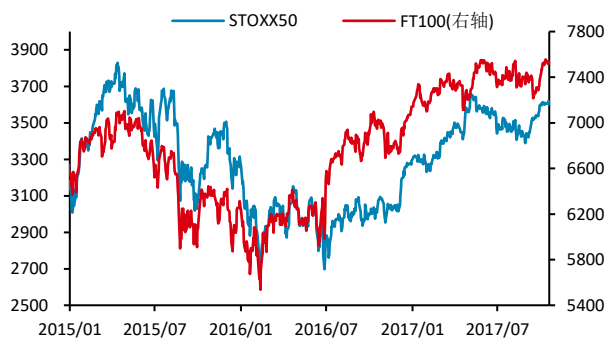
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 85: 外盘走势 (美国)



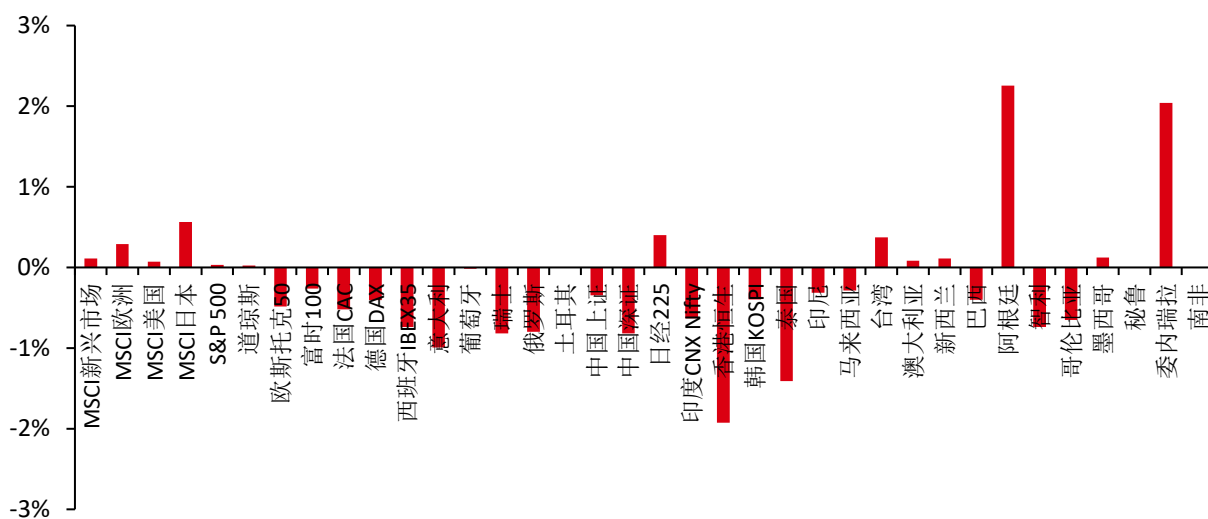
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 86: 外盘走势 (欧洲)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

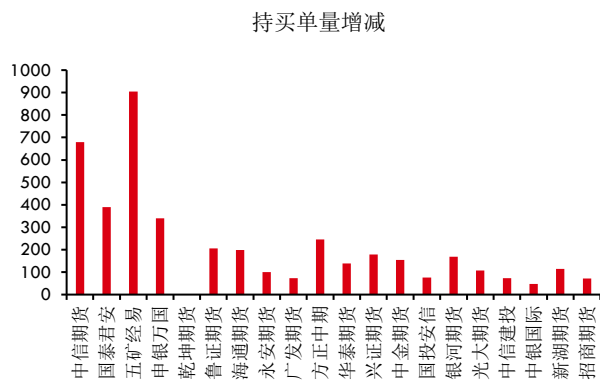
图 87: 外盘指数日涨跌幅



数据来源: Wind 华泰期货研究院

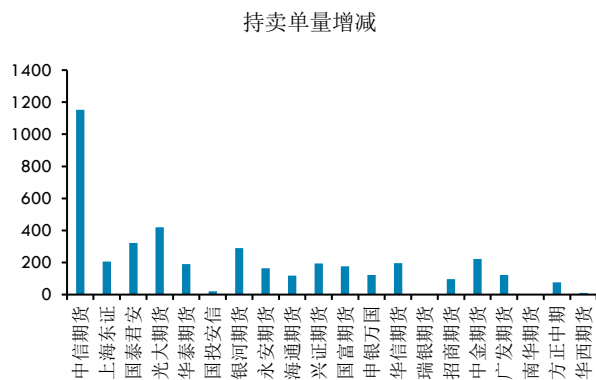
3.4 股指期货大户持仓

图 88: IF 大户持仓 (持买)



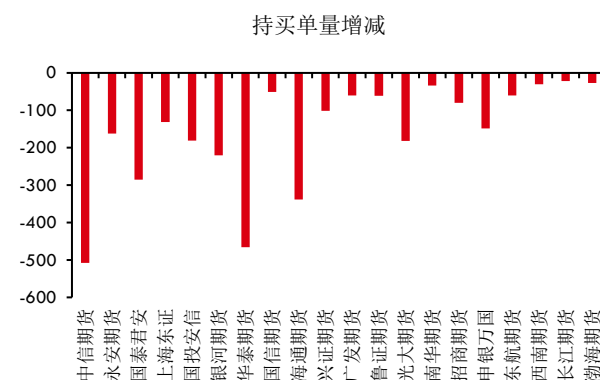
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 89: IF 大户持仓 (持卖)



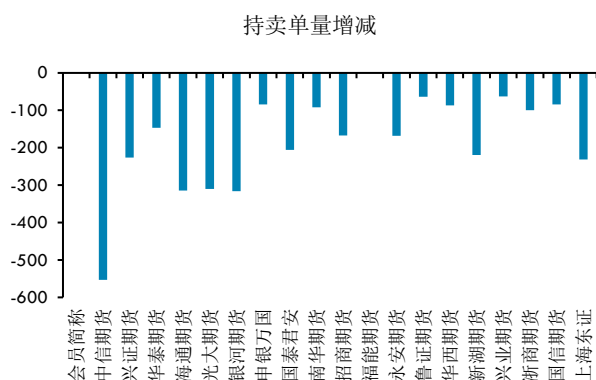
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 90: IC 大户持仓 (持买)



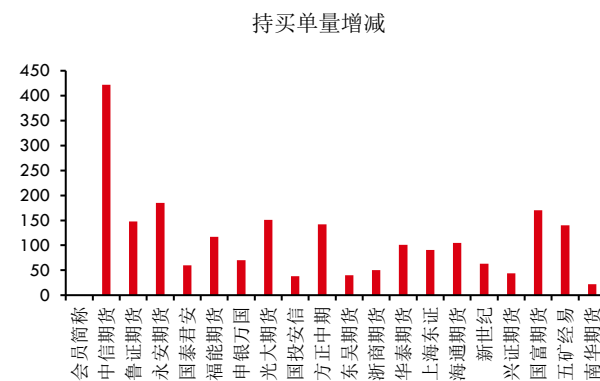
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 91: IC 大户持仓 (持卖)



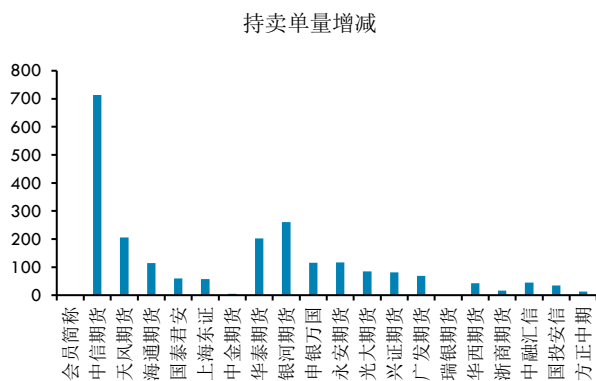
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 92: IH 大户持仓 (持买)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 93: IH 大户持仓 (持卖)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

3.5 资金情绪变化

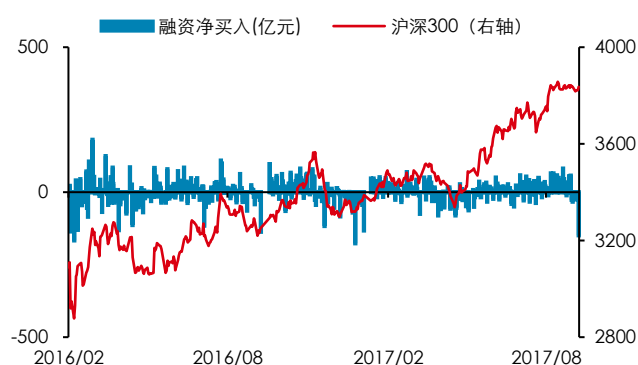
截止上一交易日，沪深两市融资余额 9868.07 亿元，下跌-0.37%；其中融资买入额上涨 12.61%至 409.40 亿元，融资偿还额上涨 21.55%至 445.90 亿元。

图 94: 融资余额



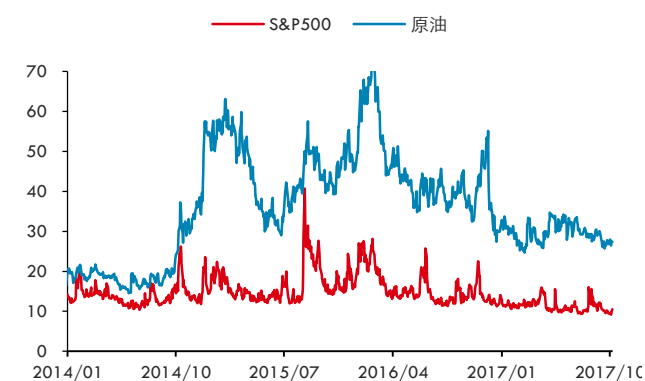
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 95: 融资净买入



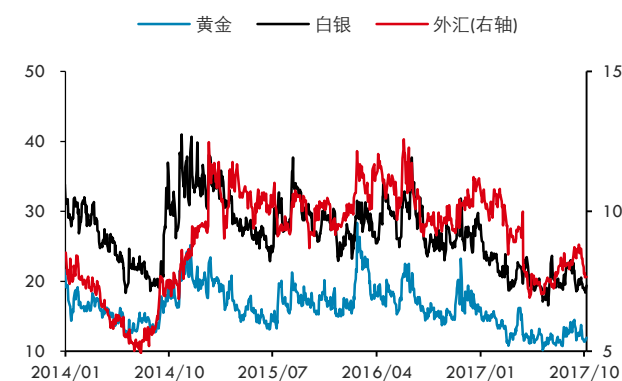
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 96: 市场波动率



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 97: 市场波动率



数据来源: Wind 华泰期货研究院

4 本周经济数据和事件

见周报。

● 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