

比特币——一场基于科技和信仰的狂欢（上）

全球市场简评：

市场一周数据点评：

国内品种：硅铁升10.62%，焦煤升10.09%，沪锌升9.51%，锰硅升6.83%，铁矿升6.04%；鸡蛋跌1.80%，连豆跌1.12%，菜粕跌1.00%，郑棉跌0.52%，沪锡跌0.41%；沪深300期货升2.32%，上证50期货升2.10%，中证500期货升2.70%，5年期国债升0.09%，10年期国债升0.25%。

国际商品：黄金跌0.19%，白银跌0.41%，铜升0.84%，镍升3.00%，布伦特原油升1.19%，天然气跌3.02%，小麦跌5.25%，大豆跌0.77%，瘦肉猪跌3.64%，咖啡跌8.45%。

全球股市：标普500跌0.34%，德国DAX升0.62%，富时100跌0.03%，日经225跌0.14%，上证综指升0.20%，印度NIFTY升0.85%，巴西IBOVESPA升1.47%，俄罗斯RTS升0.47%。

外汇市场：美元指数升0.24%，欧元兑美元跌0.42%，100日元兑美元跌0.34%，英镑兑美元跌0.84%，澳元兑美元升0.13%，人民币兑美元跌0.43%。

注明：国内期货品种价格均为该品种所有合约的成交量加权指数而非单个合约，涨跌幅均为该指数收盘价的涨跌幅。

宏观综述：上周，中国7月主要经济数据增速全面回落，经济下行压力再加大；特朗普指示考虑调查中国知识产权，中国外交部回应打贸易战没有赢家；证监会表态：市场估值结构趋于合理，稳市场临时措施已全部退出；中国7月M2增速再创历史新低，新增信贷近半是房贷；国务院进一步扩大对外开放，鼓励外资参与国企混改；美联储7月会议纪要显示，对加息路径存在明显分歧，绝大多数人同意下次会议宣布缩表；两大消息令恐慌指数飙涨；欧元区二季度GDP环比增长0.6%，经济稳步复苏；欧央行官员担心汇率过高风险；英国退欧谈判陷入僵局，下轮谈判或将延迟到12月。

比特币——一场基于科技和信仰的狂欢（上）：8月14日比特币的价格首次突破4000美元，3天后比特币在中国的交易平台首次突破30000人民币。2017年年初到现在，比特币的价格上涨了330%，成为今年截至目前最赚钱的资产之一。也许，不是之一。以比特币为代表的虚拟货币以强势的价格上涨进入越来越多人的视线，掀起空前的话题讨论：有人认为这是新的庞氏骗局，有人认为这是具有价值的未来货币形式，更多人对这一新兴事物还疑惑彷徨。虚拟货币是一个怎样的市场？**在本周开始的两期策略周报中，我们将系统的梳理以比特币为代表的虚拟货币市场，从基础知识到资产表现，以及未来可能的情形。**本周，我们将介绍以区块链为背景的虚拟货币市场，比特币的特点，以及与黄金对比。

图1：国内商品板块一周价格表现



图2：全球商品板块一周价格表现

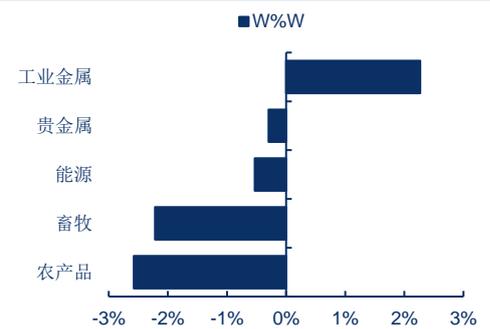


图3：全球股票市场一周表现



数据来源：Wind 中信期货研究部

投资咨询业务资格

证监许可【2012】669号

尹丹

0755-23991697

yindan@citcisf.com

从业资格号：F0276368

投资咨询号：Z0011352

联系人：姜婧

021-60812990

jiangjing@citcisf.com

全球宏观综述:

中国7月主要经济数据增速全面回落，经济下行压力再加大。根据国家统计局公布中国7月经济数据，2017年1-7月工业增加值累计同比增长6.8%（前值为6.9%，下同），1-7月固定资产投资累计同比增长8.3%（8.6%），1-7月社会消费品零售总额累计同比增速为10.4%（11%）。从工业增加值来看，东部地区及制造业增速回落幅度较大，与出口增速回落相呼应，显示外需对工业的支撑效应正在减弱；从固定资产投资来看，尽管基建仍然是支撑经济的中流砥柱，但房地产开发投资的回落显示自今年三月以来不断升级的地方房地产调控政策已经从房地产需求端向供给端传导；从消费来看，汽车、家电、家具增速风光不再，全面回落。鉴于今年上半年经济增速6.9%为后续的经济结构性改革政策留下了足够的政策空间，我们认为今年下半年上述数据将继续承压，同时需警惕终端需求疲弱可能替代当前供给侧改革的主线，为整体数据带来更大下行压力。

特朗普指示考虑调查中国知识产权，中国外交部回应打贸易战没有赢家。上周一，特朗普签署备忘录，指示美国贸易代表Robert Lighthizer，考虑调查中国知识产权的政策。在备忘录中，特朗普称这是重大行动，还说“这仅仅是个开始。”对此，中国外交部发言人华春莹14日回应说，中方注意到相关报道。中国商务部发言人已经在8月3日的记者会上回答了相关问题。“中国政府一贯重视知识产权的保护，成绩是有目共睹的。任何世贸组织成员采取的贸易措施，都应该遵守世贸组织的规则。华春莹表示，之前我们也多次说过，在中美经贸交流日深，在你中有我，我中有你的紧密格局下，打贸易战没有前途，没有赢家，只会双输。”

证监会表态：市场估值结构趋于合理，稳市场临时措施已全部退出。证监会发文《今年以来我国股市总体运行平稳》，文章指出去年以来，证监会同有关部门采取了一系列有力措施消除风险隐患，实现了资本市场平稳运行。去年3月份至年底，上证综指、深证成指累计分别上涨15.46%和11.87%，股指振幅逐季收窄。今年前7个月，市场稳的态势进一步巩固，并出现了一些积极变化。并表示，今年2月17日股指期货交易限制适度放松以来，股市异常波动期间为稳定市场所采取的临时性政策措施已全部退出。

中国7月M2增速再创历史新低，新增信贷近半是房贷。中国7月M2货币供应同比增速降至9.2%，续创历史新低，为连续第六个月放缓。新增人民币贷款8255亿，社会融资规模12200亿，均超过市场预期。7月社会融资规模增量12200亿元人民币，超过预期的10000亿元，前值由17800亿元人民币修正为17762亿元人民币。分部门看，住户部门贷款增加5616亿元，其中，短期贷款增加1071亿元，中长期贷款增加4544亿元；非金融企业及机关团体贷款增加3535亿元，其中，短期贷款增加626亿元，中长期贷款增加4332亿元，票据融资减少1662亿元；非银行业金融机构贷款减少851亿元。值得注意的是住户部门中长期贷款增加4332亿元，在新增信贷中的占比高达55%。

国务院进一步扩大对外开放，鼓励外资参与国企混改。国务院8月16日发布关于促进外资增长若干措施的通知，进一步扩大市场准入对外开放范围。通知指出，积极利用外资是我国对外开放的重要内容。通知内容包括：进一步减少外资准入限制、制定财税支持政策、完善国家级开发区综合投资环境、便利人才出入境、优化营商环境共五个方面。制定财税支持政策方面，包括鼓励境外投资者持续扩大在华投资、鼓励跨国公司在华投资设立地区总部、支持重点引资平台基础设施和重大项目建设等内容。在优化营商环境方面，内容包括保障境外投资者利润自由汇出、鼓励外资参与国有企业混合所有制改革等。

美联储7月会议纪要显示，对加息路径存在明显分歧，绝大多数人同意下次会议宣布缩表。美联储官员就今年内开启缩表达成共识，但对通胀是否会持续疲软下行的看法不一，导致对年底前能否再加息一次的路径存在分歧。绝大多数联储官员预计会在下次会议宣布

缩表，其中许多官员认为会相对温和地缩表。美联储在6月FOMC会议上公布了缩表计划，并在7月会议上宣布“相对迅速地”启动缩表，令市场主流预期会在9月宣布，随后从10月1日开始实施。值得注意的是，7月会议纪要显示出，美联储官员对今年的加息路径存在严重分歧。一些联储官员认为当前的通胀水平不能支持加息，认为通胀风险可能偏下行。建议“美联储可以再多些耐心”，等确认通胀处在正轨后再进行下一步举措。

两大消息令恐慌指数飙涨。上周四，特朗普首席经济顾问科恩辞职谣言散播后美股跌幅迅速扩大，黄金、日元、美债价格刷新日高。虽然该消息被白宫辟谣，但投资者担心特朗普的税改、医改以及基建等政策无法落实，美股持续下跌。其后西班牙巴塞罗那货车撞人事件被视作恐怖袭击事件，引发投资者恐慌。市场在跌幅收窄后加剧下滑，道指、标普创三个月最大单日跌幅。

欧元区二季度GDP环比增长0.6%，经济稳步复苏。8月16日，欧盟统计局公布欧元区二季度GDP修正值。修正后，欧元区二季度GDP环比增长0.6%，与预期持平；当季欧盟28国GDP环比增长0.6%。欧元区和欧盟28国二季度GDP修正值均高于一季度的数据0.5%。此外，修正后，欧元区二季度GDP同比增长2.2%，略好于预期的2.1%。当季欧盟28国GDP修正值同比增长2.3%，好于上一季度。截至今年二季度，欧元区经济已经连续扩张了17个季度。显示欧元区经济稳步复苏。

欧央行官员担心汇率过高风险。欧央行7月会议纪要显示，政策制定者们担心欧元汇率过高可能会带来风险。纪要指出，欧元上涨主要由两个因素推动。首先，马克龙当选法国总统消除了英国脱欧带来的政治不稳定因素；第二，市场对于美联储的加息预期。此外，至今为止欧元的上涨，部分反应了欧元区相对于全球其他地区的基本面变化。政策制定者们相信，欧元还有再次上涨的风险。另一个摆在欧央行面前的问题则是什么时候开始缩减量换宽松计划。对此，欧央行认为资产购买仍将是重要货币政策工具，货币宽松程度由所有工具共同决定。

英国脱欧谈判陷入僵局，下轮谈判或将延迟到12月。英国脱欧谈判已经进行了两轮，目前已陷入僵局。8月16日，英国天空电视台援引消息人士的话称，下一轮脱欧谈判开始时间将很有可能从10月推迟至12月圣诞节假期前后。今年3月底，英国正式触发《里斯本条约》第50条，启动脱欧程序。今年6月，英国同欧盟的谈判终于开始。双方就“分手费”，在英移民地位等问题上的分歧难以弥合，谈判已经陷入僵局。而对双方来说更为重要的贸易议题谈判，至今尚未开始。脱欧谈判的拖拖拉拉也让英国国内民心涣散。威尔士正打算加入苏格兰的“反脱欧”阵营。一直争取“威独”的威尔士民族主义党指责英国政府在脱欧进程上玩忽职守，并宣称要阻止脱欧关键法案的通过。

本周重要的经济数据：美国：7月新屋销售，7月耐用品订单初值；欧元区：8月Markit制造业PMI初值；德国：8月ZEW经济景气指数，第二季度季调后GDP终值；英国：第二季度GDP修正值，8月CBI零售销售预期指数；加拿大：6月零售销售。

本周重要会议和讲话：OPEC和非OPEC产油国组成的联合技术委员会在维也纳召开会议，将对如何提高减产履约率得出讨论结果；美联储杰克逊霍尔(Jackson Hole)年度会议，美联储主席耶伦、欧洲央行总裁德拉基将在会中发表谈话，至26日；达拉斯联储主席卡普兰参加二叠纪盆地石油业者午餐会的问答环节；美联储主席耶伦在杰克逊霍尔年会就金融稳定性发表讲话。

全球宏观经济数据预期:

日期	北京时间	国家/地区	数据名称	周期	前值	预期	主要货币/财政政策动态
8月21日	——	——	——	——	——	——	OPEC 和非 OPEC 产油国组成的联合技术委员会在维也纳召开会议, 将对如何提高减产履约率得出讨论结果。
8月22日	17:00	德国	8月 ZEW 经济景气指数	月	17.5	15	无
	20:30	加拿大	6月零售销售(月率)	月	0.6%	0.3%	
8月23日	4:30	美国	上周 API 原油库存变化(万桶)(至 0818)	周	-920	——	无
	15:00	法国	8月 Markit/CDAF 制造业 PMI 初值	月	54.9	54.5	
	15:30	德国	8月 Markit/BME 制造业 PMI 初值	月	58.1	57.6	
	16:00	欧元区	8月 Markit 制造业 PMI 初值	月	56.6	56.3	
	22:00	美国	7月新屋销售(年化月率)	月	0.8%	0	
	22:30	美国	上周 EIA 原油库存变化(万桶)(至 0818)	周	-894.5	——	
8月24日	16:30	英国	第二季度 GDP 修正值(季率)	季	0.3%	0.3%	美联储杰克森霍尔(Jackson Hole)年度会议, 美联储主席耶伦、欧洲央行总裁德拉基将在会中发表谈话, 至 26 日; 达拉斯联储主席卡普兰参加二叠纪盆地石油业者午餐会的问答环节
			第二季度 GDP 修正值(年率)	季	1.7%	1.7%	
	18:00	英国	8月 CBI 零售销售预期指数	月	20	——	
	22:00	美国	7月 NAR 季调后成屋销售(年化月率)	月	-1.8%	0.7%	
8月25日	7:30	日本	7月全国消费者物价指数(年率)	月	0.4%	0.4%	美联储主席耶伦在杰克逊霍尔年会就金融稳定性发表讲话
	14:00	德国	第二季度季调后 GDP 终值(季率)	季	0.6%	0.6%	
			第二季度未季调 GDP 终值(年率)	季	0.8%	0.8%	
	16:00	德国	8月 IFO 商业景气指数	月	116	115.5	
	20:30	美国	7月耐用品订单初值(月率)	月	6.4%	-5.7%	

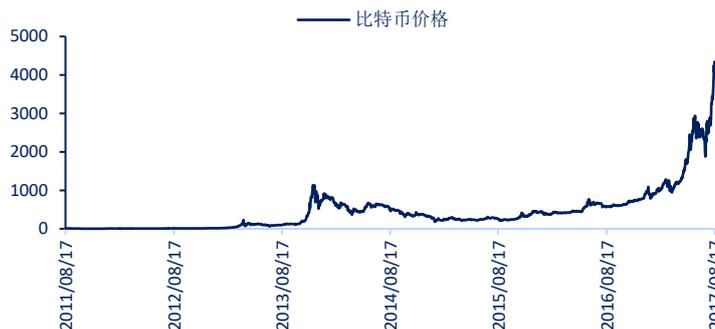
各国央行近期加、降息情况汇总：

时间	央行	央行动态
2017/7/26	巴西	下调基准利率 100 个基点，至 9.25%
2017/7/20	南非	下调基准利率 25 个基点，至 6.75%
2017/7/12	加拿大	上调基准利率 25 个基点，至 0.75%
2017/6/15	香港	上调基准利率 25 个基点，至 1.50%
2017/6/15	美国	将联邦基金利率从 0.75%~1%调升到 1%~1.25%
2017/5/31	巴西	下调基本利率 100 个基点至 10.25%
2017/4/13	巴西	下调基本利率 100 个基点至 11.25%
2017/4/6	印度	将逆回购利率上调 25 个基点至 6%
2017/3/24	俄罗斯	下调基准利率 25 个基点至 9.75%
2017/3/16	香港	上调基准利率 25 个基点，至 1.25%。
2017/3/16	土耳其	上调最终流动性窗口贷款利率 75 个基点至 11.75%
2017/3/16	美国	将联邦基金利率从 0.5%~0.75%调升到 0.75%~1%
2017/2/23	巴西	将基准利率再度下调 75 个基点至 12.25%
2017/1/11	巴西	基准利率降息 75 个基点至 13.00%
2016/12/16	墨西哥	将隔夜利率从 5.25%提升 50 个基点，至 5.75%
2016/12/15	美国	将联邦基金利率从 0.25%~0.5%调升到 0.5%~0.75%
2016/11/24	土耳其	将基准回购利率上调 50 个基点至 8%;将隔夜贷款利率上调 25 个基点至 8.5%，维持隔夜借款利率在 7.25%不变
2016/10/20	巴西	将基准利率由 14.25%降至 14%。
2016/10/4	印度	将回购利率从 6.50%下调至 6.25%，并下调逆回购利率 25 个基点至 5.75%。
2016/8/11	新西兰	降息 25 个基点至史上最低的 2%
2016/8/4	英国	基准利率由 0.5%下调 25 个基点至 0.25%
2016/8/2	澳大利亚	下调现金利率目标 0.25 个百分点，至 1.5%

比特币—— 一场基于科技和信仰的狂欢（上）

8月14日比特币的价格首次突破4000美元，3天后比特币在中国的交易平台首次突破30000人民币。4个月前，一枚比特币还是1000美元，5年前，一枚比特币还不到10美元。2017年年初到现在，比特币的价格上涨了330%，成为今年截至目前最赚钱的资产之一。也许，不是之一。

图4: 比特币价格 单位: 美元/枚

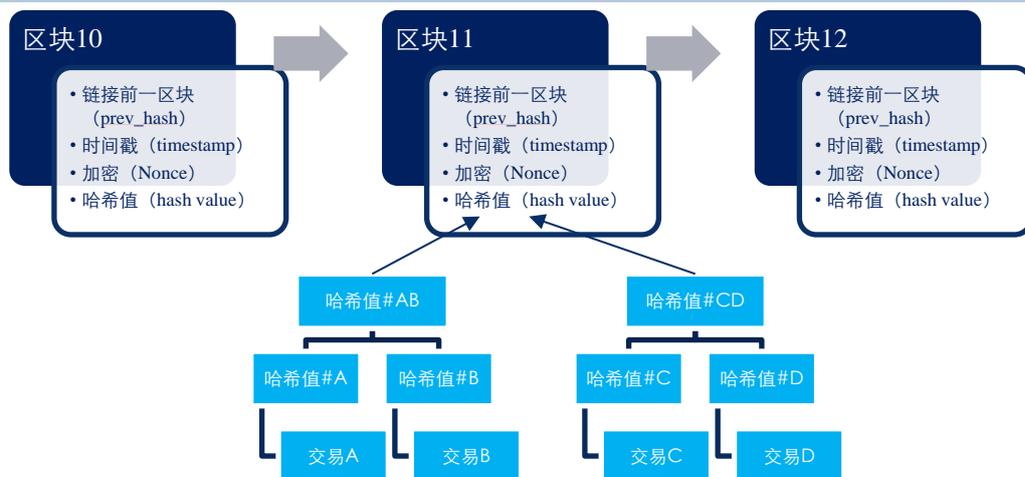


资料来源: Bloomberg 中信期货研究部

以比特币为代表的虚拟货币以强势的价格上涨进入越来越多人的视线，掀起空前的话题讨论：有人认为这是新的庞氏骗局，有人认为这是具有价值的未来货币形式，更多人对这一新兴事物还疑惑彷徨。虚拟货币是一个怎样的市场？在本周开始的两期策略周报中，我们将系统的梳理以比特币为代表的虚拟货币市场，从基础知识到资产表现，以及未来可能的情形。本周，我们将首先介绍以区块链为背景的虚拟货币市场和比特币的特点。

区块链（blockchain）是一种互联网数据库技术，也是比特币的基础核心，其功能类似分布式账本，任何一笔交易都会通过数据库发给全网的其它每个节点。**去中心化和公开透明是区块链技术的最大特点。**

图5: 区块链技术原理



资料来源: 中信期货研究部

一个化名叫中本聪(Satoshi Nakamoto)的人在2008年首次提出分布式区块链概念，并于次年在区块链技术的基础上设计出比特币系统。**比特币并不是真实的货币，而是一种**

点对点传输的数字货币，由程序预设的算法产生。区块中的每笔交易都会转换成一个独特的、加密的、由固定长度组成的代码（哈希值），汇聚到一起的哈希值和之前的区块一起组成新的网络系统，产生新的密码谜题。每当一次谜题被破解，一个新的区块就会被加入区块链，同时产生一定数量的比特币，这就是我们经常听到的“挖矿”。比特币的本质是一组复杂方程组生成的一个特解，每个比特币代码具有唯一性。只要拥有比特币地址和密钥，就可以在互联网上进行交易。

比特币是数字货币的先驱和代表，随着技术的发展和 innovation，越来越多的虚拟货币被开发进入市场。今年二季度以来，以太币和 Ripple 币等货币迅速发展，比特币占市场份额从稳定多年的 85% 以上占比下滑至当前的 50% 左右。

表1：数字货币市场总市值前十位，2017年8月19日

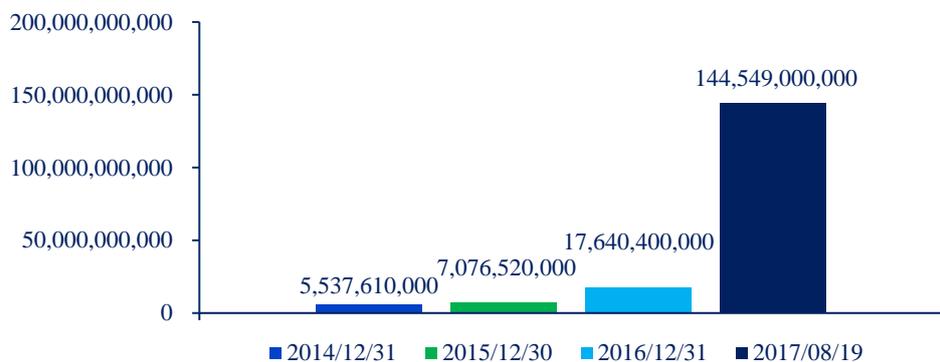
	总市值	价格	流通数量
 比特币 Bitcoin	\$68,244,379,219	\$4132.11	16,515,625 BTC
 以太币 Ethereum	\$27,588,549,449	\$293.17	94,102,988 ETH
 比特币现金 Bitcoin Cash	\$14,238,859,272	\$863.17	16,495,913 BCH
 Ripple	\$5,959,975,063	\$0.155435	38,343,841,883 XRP *
 IOTA	\$2,418,661,087	\$0.870169	2,779,530,283 MIOTA *
 莱特币 Litecoin	\$2,332,240,611	\$44.40	52,525,457 LTC
 NEM	\$2,194,758,000	\$0.243862	8,999,999,999 XEM *
 NEO	\$1,909,075,000	\$38.18	50,000,000 NEO *
 Dash	\$1,842,335,817	\$245.61	7,501,184 DASH
 Ethereum Classic	\$1,289,668,840	\$13.62	94,679,610 ETC

资料来源：coinmarketcap 中信期货研究部

注：*代表货币数量不可挖掘

图6：数字货币市场总市值（Total Market Capitalization）

单位：美元



资料来源：coinmarketcap 中信期货研究部

作为一种可以进行支付的货币，比特币常被拿来与实体货币进行比较。按照提前设定的比特币系统算法，比特币的数量存在上限，最多流通 2100 万个。截至 8 月 19 日的数据，现在已经被挖掘出 1600 多万个。随着系统中区块链越来越复杂，挖掘出新的比特币将会

变得越来越困难和缓慢。由于比特币具备金融属性，数量有限，挖掘存在难度，且不会随意发行，与黄金存在诸多相似之处，于是我们把比特币和黄金放在一起类比。

表2：比特币和黄金比较

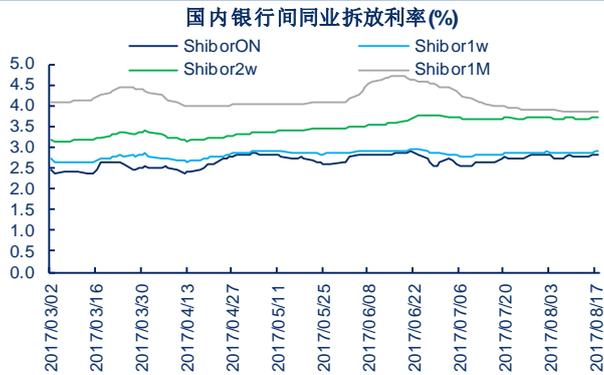
	比特币	黄金
相似	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 总数量有限 ✓ 长期来看，货币增长速度慢于社会物价增长速度，抗通胀 ✓ 去中心化，全球流通，无国界 ✓ 交易不可撤销，不可逆转 ✓ 耐用、可便携 	
不同	+ 支付具有加密属性，更加安全	- 容易被盗取
	+ 虚拟货币，交易迅速，成本低	- 实体，交易较慢，成本高
	+ 交易信息全网存储，公开透明	- 交易信息不透明
	- 新兴货币，还处在试验阶段	+ 经历千百年历史检验
	- 交易需要依托互联网和电力	+ 交易不需依靠外力
	- 缺乏监管和政府认可度	+ 市场规范，已被广泛认可

资料来源：中信期货研究部

尽管比特币市场还未完全成熟，但比特币作为一种资产的金融属性已经越来越显著，引发市场关于比特币是否与黄金一样具备避险属性的争论；同时，基于比特币的基金、信托、债券和其它衍生品正在陆续发行，引起投资者关注。比特币市场的爆发式增长，也为金融监管带来新的变化。如何从资产的角度看待比特币，我们将在下一期报告中继续讨论。

国内&全球市场流动性观察：

图7：国内银行间同业拆放 单位：%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图8：国内银行间同业拆放周变化 单位：bp

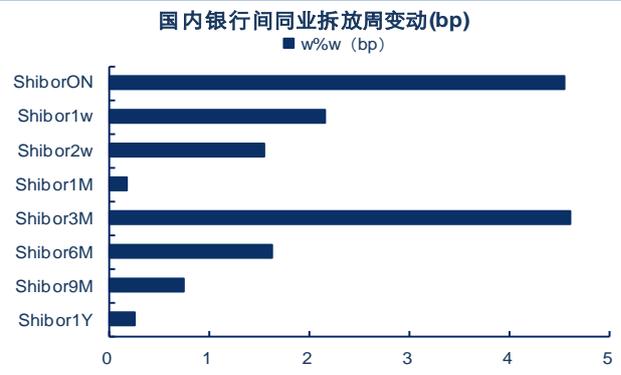


图9：国内银行回购利率 单位：%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图10:国内银行回购利率周变化 单位：bp

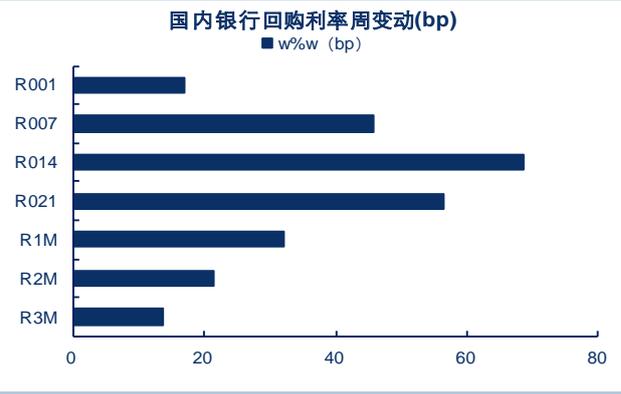


图11:国内实体利率 单位：%



数据来源：Wind 中信期货研究部

图12:国内实体利率周变化 单位：bp

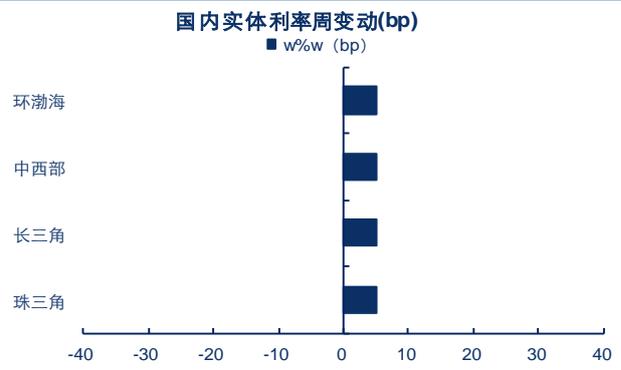


图13:国内国债利率 单位: %



数据来源: Wind 中信期货研究部

图14:国内国债利率周变化 单位: bp

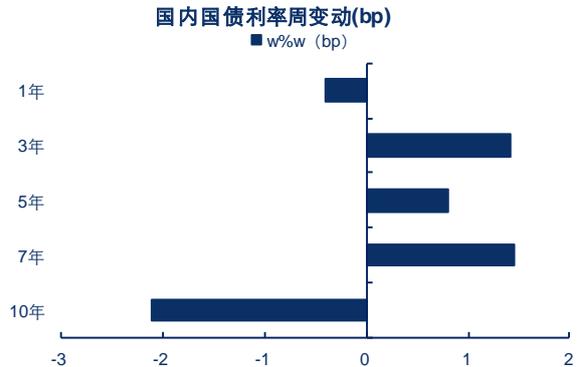
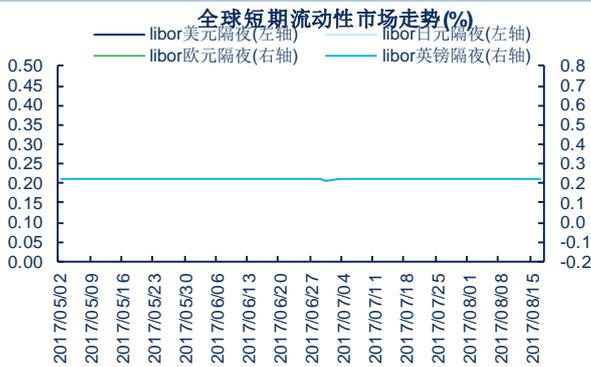


图15:全球短期流动性市场走势 单位: %



数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图16:全球短期流动性市场价格周变化 单位: bp

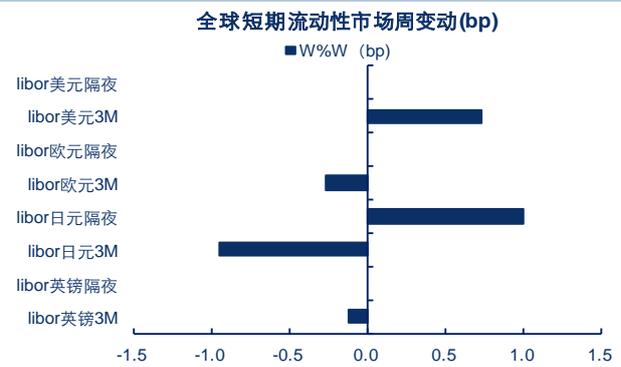


图17:全球息差 单位: %



数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图18:全球息差周变化 单位: bp

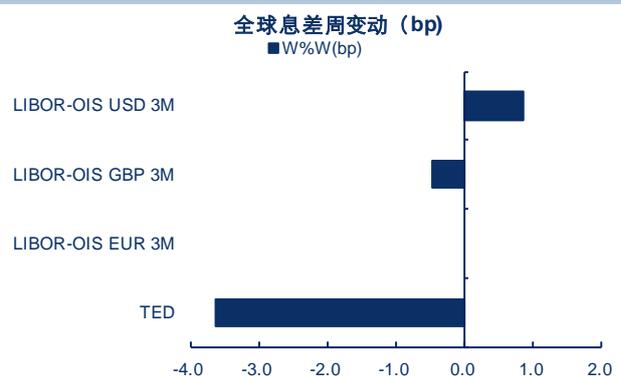
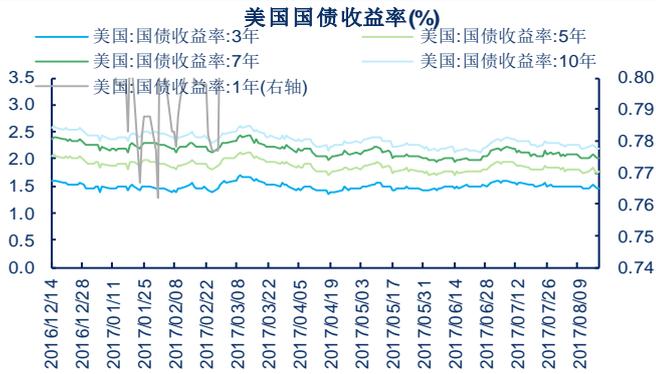


图19:美国国债收益率 单位: %



数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图20: 美国国债收益率周变化 单位: bp

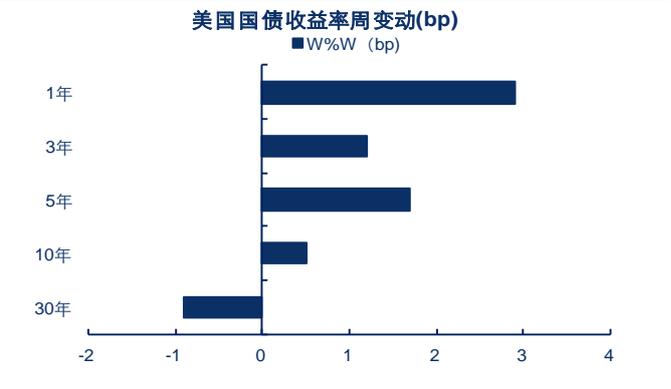
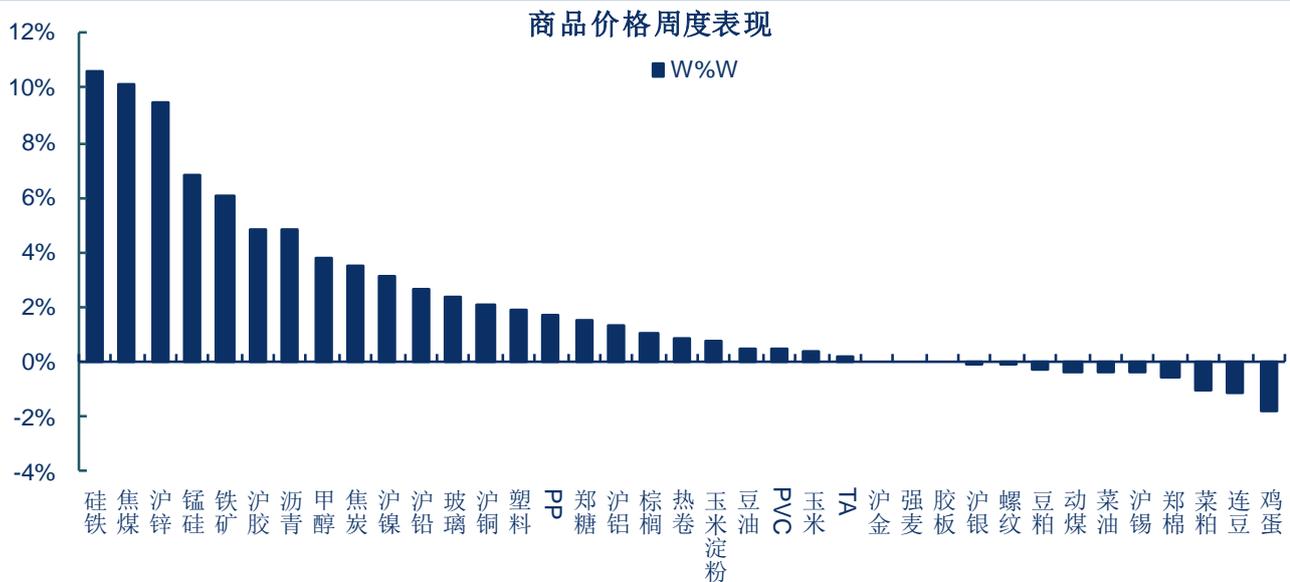
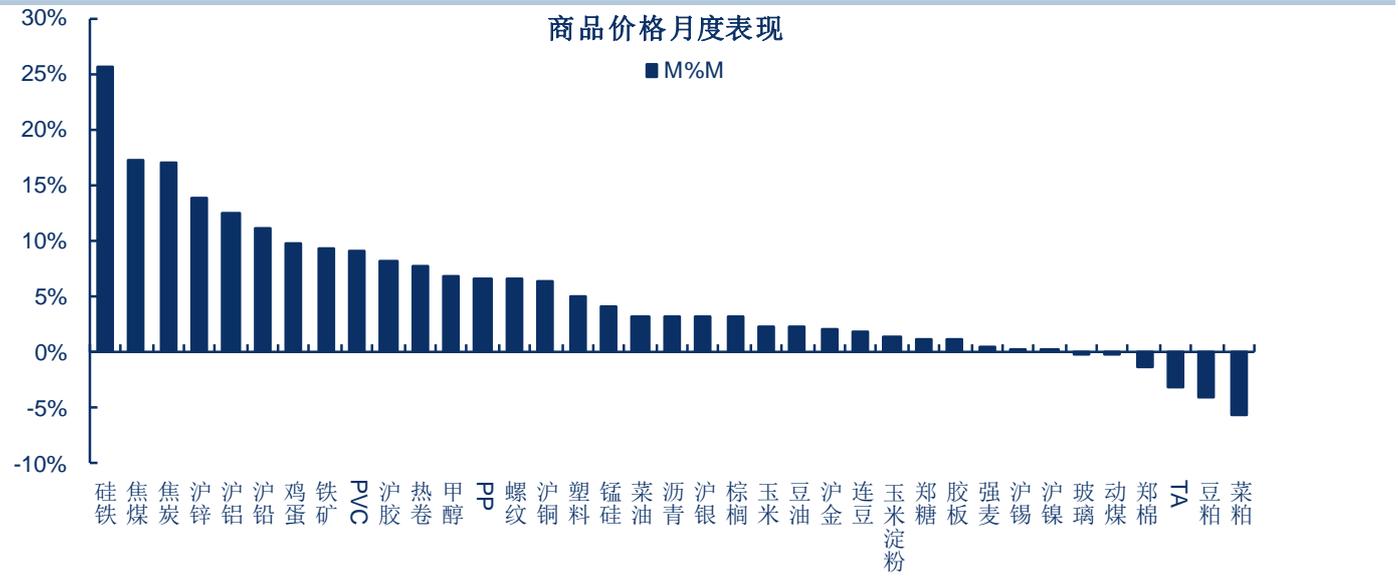


图21:国内商品市场周度表现



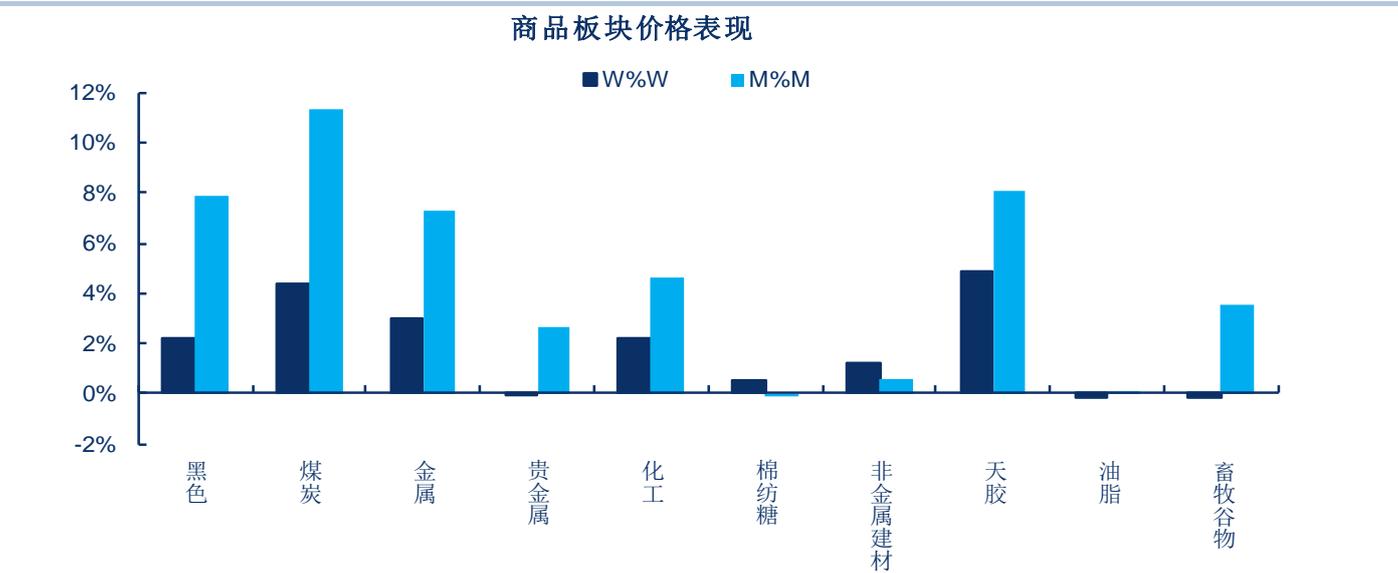
数据来源: Wind 中信期货研究部

图22:国内商品市场月度表现



数据来源: Wind 中信期货研究部

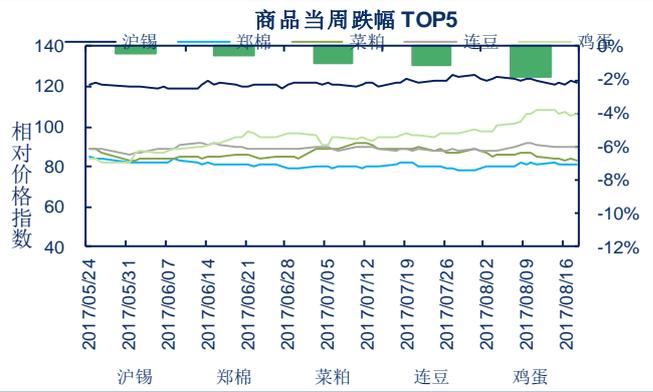
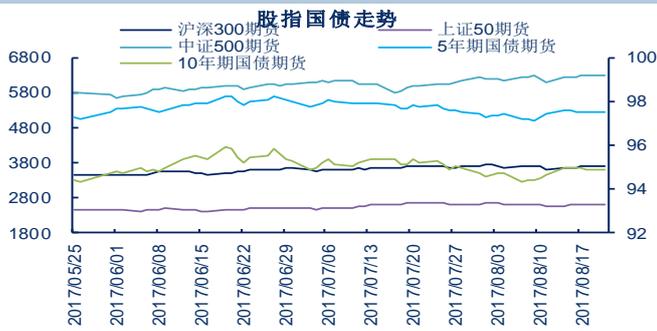
图23:国内商品板块表现



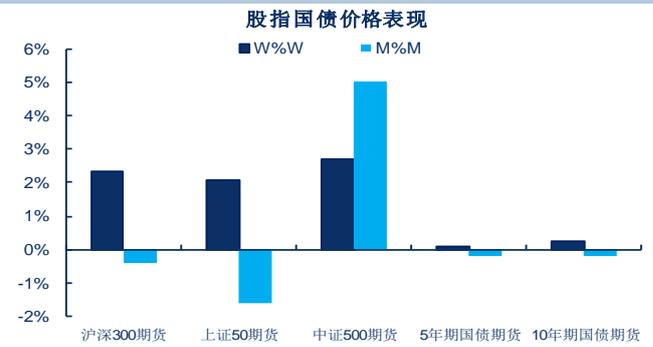
数据来源: Wind 中信期货研究部

图24:国内商品市场走势（周度最好5品种）


数据来源：Wind 中信期货研究部

图25:国内商品市场走势（周度最差5品种）

图26:国内股指国债市场走势


数据来源：Wind 中信期货研究部

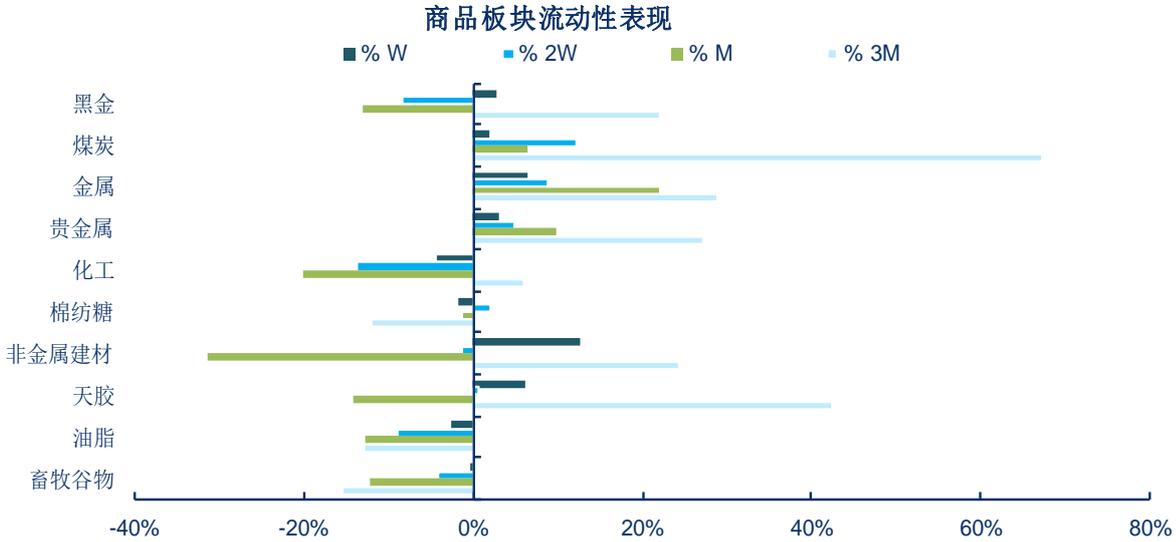
图27:国内股指国债市场价格变动


国内商品市场价格变动一览:

	% W	% 2W	% M	% 3M
黑色	2.26%	2.54%	7.91%	30.76%
热卷	0.83%	3.02%	7.77%	37.14%
铁矿	6.04%	3.25%	9.39%	24.81%
螺纹	-0.10%	1.33%	6.57%	30.34%
硅铁	10.62%	17.62%	25.56%	42.05%
锰硅	6.83%	4.98%	4.00%	15.53%
煤炭	4.41%	9.38%	11.34%	35.07%
焦炭	3.51%	10.95%	16.98%	48.61%
焦煤	10.09%	14.26%	17.16%	41.24%
动煤	-0.36%	2.94%	-0.13%	15.36%
金属	3.04%	6.93%	11.01%	19.10%
沪铝	1.30%	10.58%	12.52%	16.62%
沪铜	2.05%	1.19%	6.33%	13.17%
沪铅	2.66%	4.39%	11.21%	23.63%
沪锌	9.51%	11.58%	13.96%	22.97%
沪镍	3.12%	5.37%	11.21%	16.14%
沪锡	-0.41%	-2.14%	-1.34%	3.17%
贵金属	-0.04%	1.14%	2.63%	-1.10%
沪银	-0.08%	1.76%	3.13%	-2.38%
沪金	0.00%	0.52%	2.13%	0.18%
化工	2.16%	2.14%	4.67%	11.68%
沥青	4.82%	2.20%	3.29%	5.89%
塑料	1.94%	0.67%	5.09%	6.18%
PP	1.74%	3.71%	6.71%	12.98%
甲醇	3.76%	6.30%	6.89%	18.00%
TA	0.19%	-0.50%	-3.04%	4.62%
PVC	0.48%	0.48%	9.09%	22.41%
棉纺糖	0.51%	1.38%	-0.06%	-6.05%
郑棉	-0.52%	0.63%	-1.36%	-6.06%
郑糖	1.54%	2.13%	1.25%	-6.04%
非金属建材	1.15%	0.68%	0.16%	7.22%
胶板	0.00%	0.00%	1.14%	9.79%
纤板	1.09%	-0.54%	-0.60%	-0.13%
玻璃	2.35%	2.57%	-0.07%	11.99%
天胶	4.84%	8.56%	8.12%	12.88%
沪胶	4.84%	8.56%	8.12%	12.88%
油脂	0.01%	2.32%	2.63%	2.99%
连豆	-1.12%	2.39%	1.91%	3.37%
菜油	-0.41%	3.15%	3.31%	4.79%
棕榈	1.04%	1.53%	3.10%	0.00%
豆油	0.51%	2.21%	2.21%	3.80%
畜牧谷物	-0.32%	1.56%	0.73%	5.17%
玉米	0.41%	3.41%	2.37%	5.30%
鸡蛋	-1.80%	5.57%	9.76%	25.95%
豆粕	-0.29%	-1.99%	-4.13%	-2.20%
菜粕	-1.00%	-2.30%	-5.73%	-6.18%
强麦	0.00%	0.94%	0.60%	3.48%
玉米淀粉	0.80%	3.74%	1.50%	4.65%

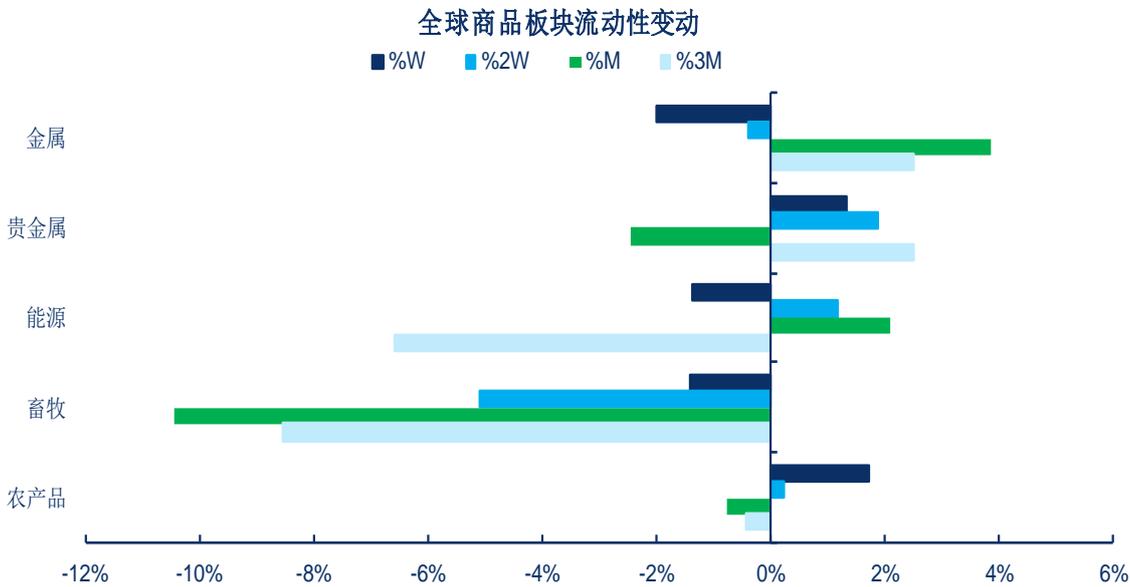
商品板块流动性变化：

图28:国内板块流动性变化



数据来源：Wind 中信期货研究部

图29:全球板块流动性变化



数据来源：Wind 中信期货研究部

国内商品流动性变化一览(持仓):

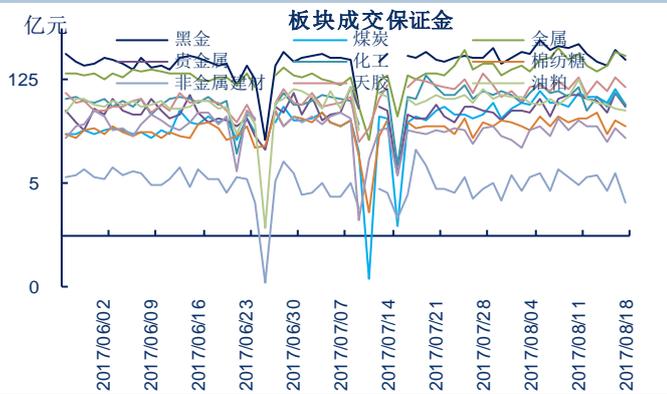
	% W	% 2W	% M	% 3M
黑色	2.73%	-8.49%	-13.09%	22.08%
热卷	5.28%	-3.31%	8.83%	67.98%
铁矿	7.75%	-4.81%	-14.24%	-1.56%
螺纹	-1.40%	-12.65%	-17.27%	28.74%
硅铁	175.66%	217.97%	394.63%	1244.10%
锰硅	22.28%	25.53%	9.70%	42.13%
煤炭	1.99%	12.18%	6.37%	67.24%
焦炭	-1.40%	15.24%	16.97%	97.90%
焦煤	18.39%	11.64%	15.04%	106.82%
动煤	-7.08%	4.55%	-23.06%	-4.17%
金属	6.48%	8.75%	21.85%	28.94%
沪铝	-2.70%	41.23%	59.77%	60.29%
沪铜	4.48%	-0.65%	23.08%	34.46%
沪铅	5.44%	-1.54%	18.55%	14.18%
沪锌	24.79%	25.20%	13.89%	6.96%
沪镍	4.81%	4.51%	5.40%	20.78%
沪锡	-4.82%	-2.57%	-9.74%	69.44%
贵金属	3.01%	4.94%	9.90%	27.12%
沪银	5.82%	13.05%	6.81%	0.67%
沪金	1.82%	1.72%	11.32%	43.79%
化工	-4.19%	-13.84%	-20.09%	5.99%
沥青	19.60%	-1.19%	-8.57%	30.16%
塑料	-3.75%	-17.61%	-2.27%	4.20%
PP	-10.40%	-21.62%	-38.56%	-12.45%
甲醇	-6.73%	-15.47%	-30.09%	-5.91%
TA	-7.42%	-12.89%	-19.71%	3.93%
PVC	-10.29%	-13.90%	-3.73%	114.41%
棉纺糖	-1.86%	2.13%	-1.28%	-12.15%
郑棉	0.76%	15.68%	4.72%	-12.88%
郑糖	-2.76%	-1.92%	-3.24%	-11.89%
非金属建材	12.58%	-1.25%	-31.38%	24.34%
胶板	0.00%	0.00%	1.14%	9.79%
纤板	1.09%	8.51%	-45.78%	99.73%
玻璃	12.59%	-1.25%	-31.38%	24.34%
天胶	6.13%	0.67%	-14.08%	42.46%
沪胶	6.13%	0.67%	-14.08%	42.46%
油脂	-2.65%	-8.90%	-12.77%	-13.04%
豆粕	-0.70%	-18.98%	-28.15%	-30.94%
菜粕	5.87%	5.96%	-8.49%	-26.03%
豆油	-3.18%	-10.38%	-10.51%	-1.17%
棕榈	-4.56%	-13.47%	-9.73%	-1.20%
菜油	-8.05%	17.45%	19.17%	12.49%
畜牧谷物	-0.47%	-4.22%	-12.19%	-15.38%
连豆	-2.48%	-7.96%	-3.36%	-3.85%
强麦	-1.93%	-3.27%	-15.92%	-45.52%
鸡蛋	-1.13%	7.12%	4.54%	15.09%
玉米	1.18%	-5.29%	-19.54%	-20.89%
玉米淀粉	-1.54%	-20.21%	-28.30%	-45.67%

CFTC 持仓变化:

	结算价W%W	结算价M%M	总持仓金W%W	总持仓金M%M
LME铝	0.93%	7.45%	0.81%	6.27%
LME铜	0.84%	8.63%	-2.47%	1.40%
LME镍	3.00%	13.78%	-3.33%	9.07%
LME铅	1.07%	6.62%	-3.80%	8.62%
LME锡	-0.32%	0.72%	-9.06%	-0.18%
LME锌	8.09%	14.64%	-1.84%	-3.98%
COMEX黄金	-0.19%	3.99%	2.16%	1.84%
COMEX白银	-0.41%	4.31%	-0.15%	-9.48%
IPE布油	1.19%	6.08%	0.24%	1.31%
NYMEX原油	-0.63%	2.95%	-3.23%	5.74%
NYMEX取暖油	-0.87%	4.45%	-3.05%	-5.05%
NYMEX天然气	-3.02%	-5.64%	-1.33%	-1.18%
NYMEX 汽油	0.68%	0.44%	0.99%	5.51%
CME饲牛	-1.62%	-9.43%	-5.56%	-9.08%
CME活牛	-1.40%	-10.91%	-0.63%	-17.62%
CME瘦肉猪	-3.64%	-3.89%	-1.15%	-0.72%
CBOT豆油	-0.06%	0.27%	-1.31%	3.07%
NYBOT可可	-5.01%	-3.40%	-0.91%	-17.05%
CBOT玉米	-2.40%	-4.38%	1.75%	1.44%
NYBOT2号棉花	-1.42%	-1.22%	0.01%	2.55%
NYBOT咖啡	-8.45%	-3.02%	-4.28%	-13.86%
CBOT稻谷	-2.80%	2.36%	-1.18%	2.58%
NYBOT11号糖	1.59%	-7.52%	4.30%	7.47%
CBOT大豆	-0.77%	-7.38%	4.12%	0.96%
CBOT豆粕	-1.22%	-10.08%	4.50%	5.83%
CBOT小麦	-5.25%	-12.03%	4.54%	6.11%

国内商品市场流动性跟踪:

图30:商品各板块成交保证金变化 (交易所标准双边)



数据来源: Wind 中信期货研究部

图31:商品板块成交保证金变化

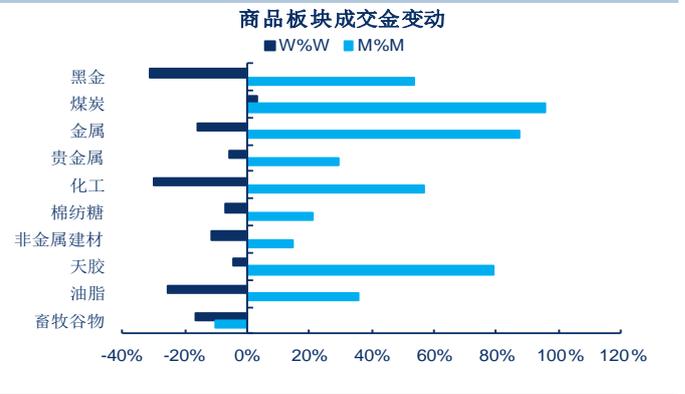
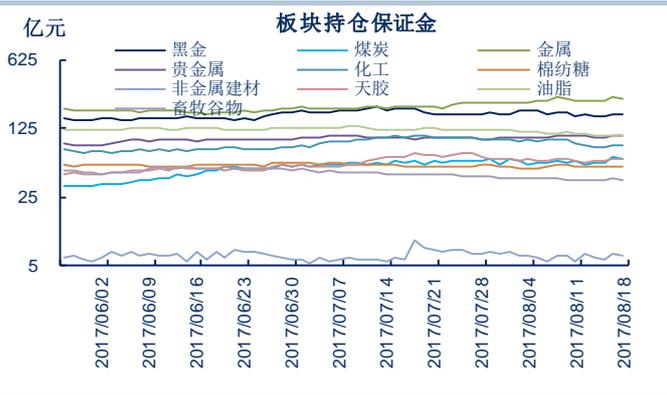


图32:商品各板块持仓保证金变化 (交易所标准双边)



数据来源: Wind 中信期货研究部

图33:商品板块持仓保证金周变化

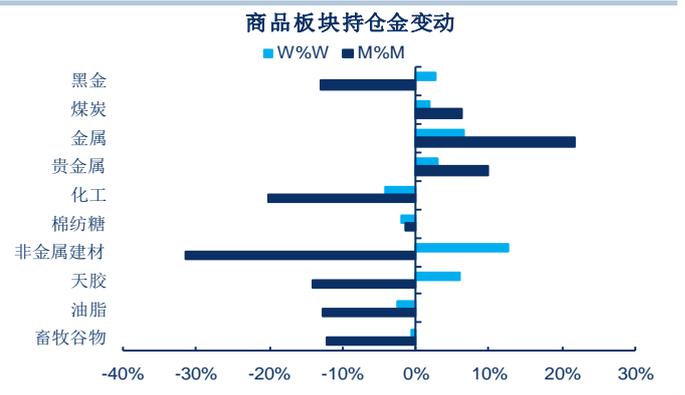
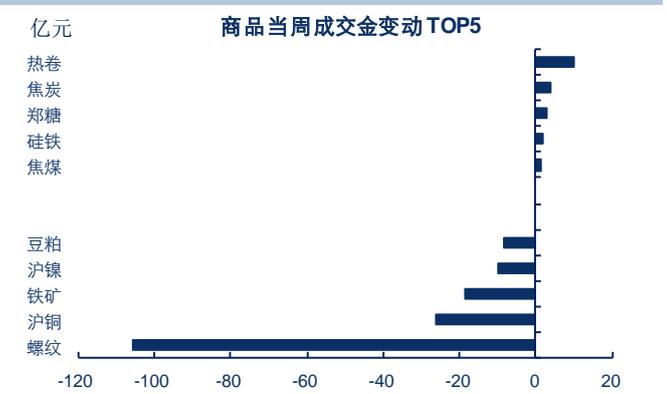


图34:商品成交保证金周变化(流入/流出前5)



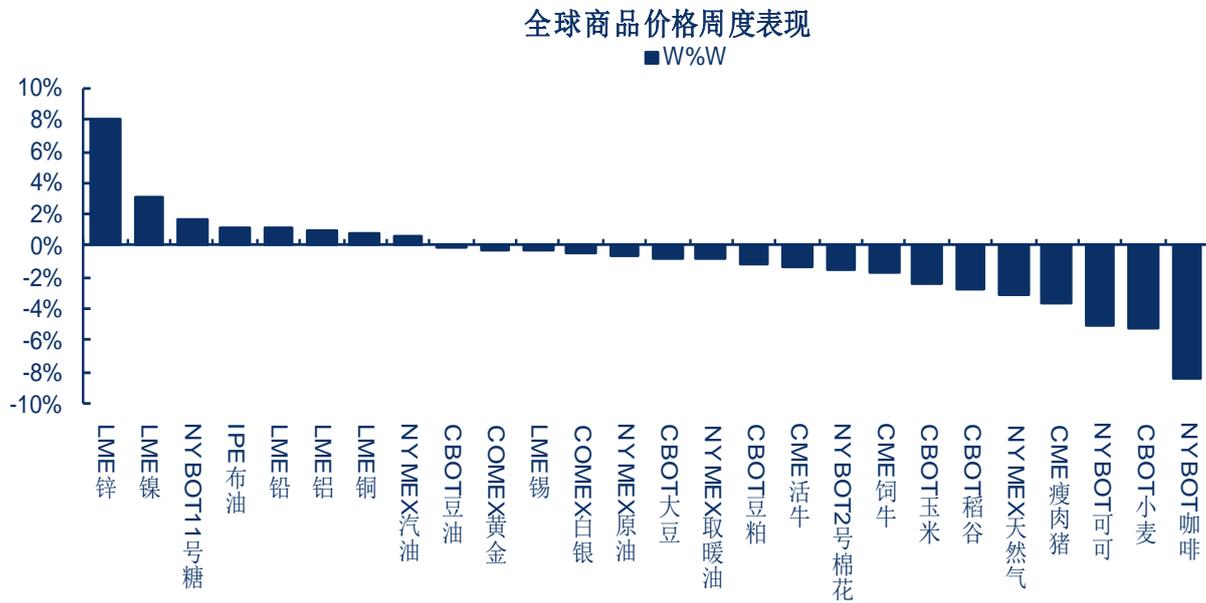
数据来源: Wind 中信期货研究部

图35:商品持仓保证金周变化 (流入/流出前5)



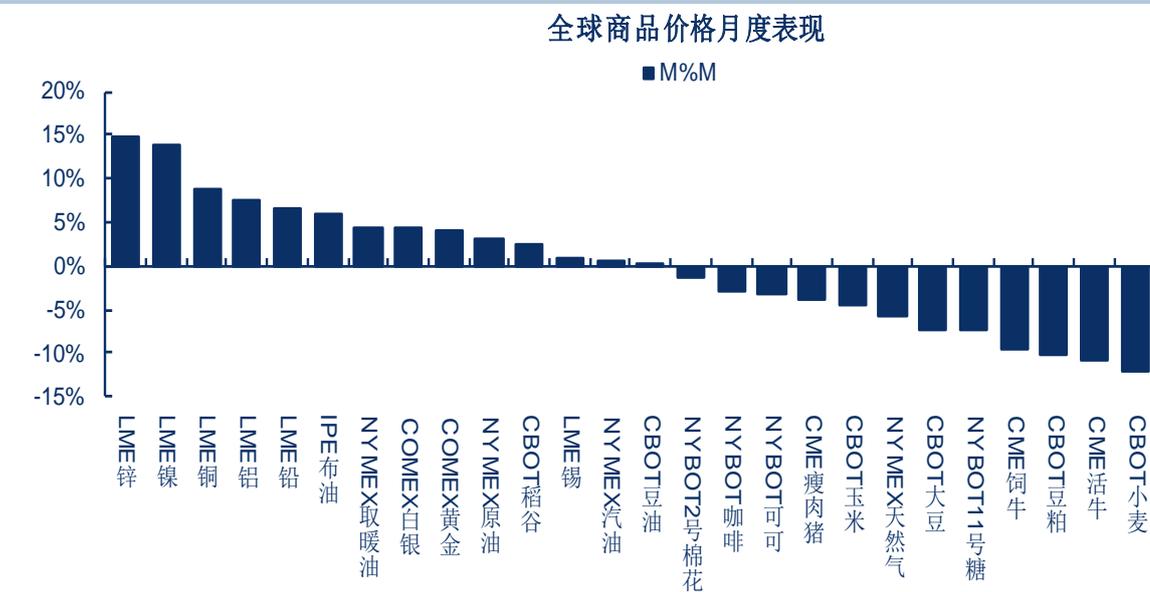
全球资产跟踪:

图36:全球商品市场周度表现



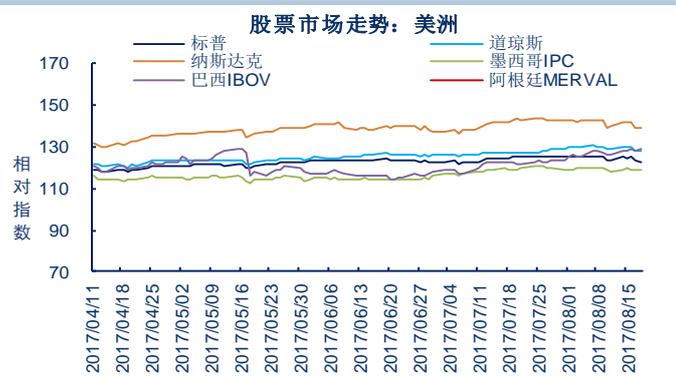
数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图37:全球商品市场月度表现



数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图38:全球股票市场走势 (2014.07.01=100)



数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图39: 全球股票市场价格变化

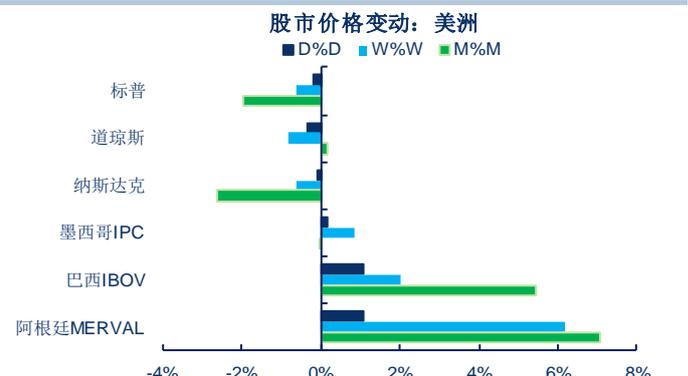


图40:全球股票市场走势 (2014.07.01=100)

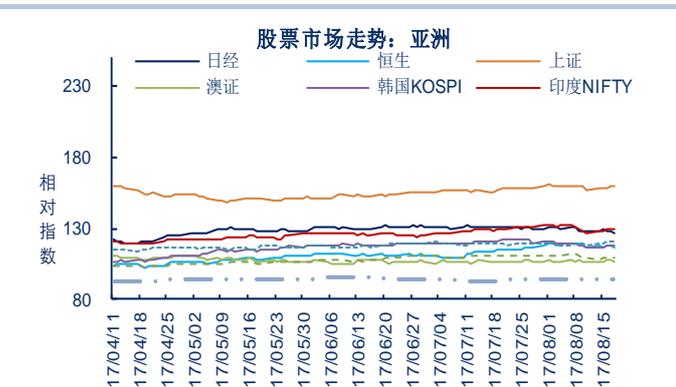


数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图41: 全球股票市场价格变化



图42:全球股票市场走势 (2014.07.01=100)

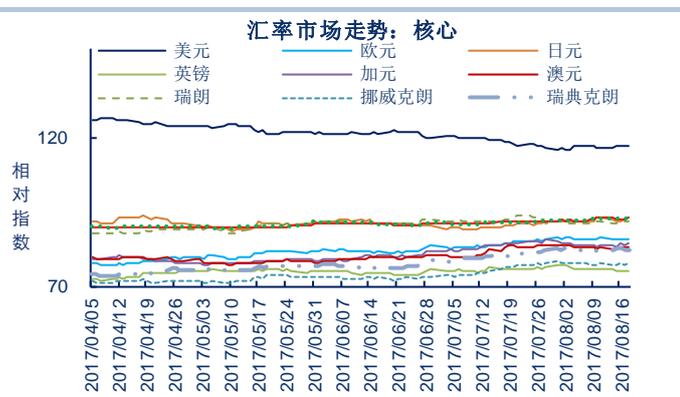


数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图43: 全球股票市场价格变化



图44:全球外汇市场走势 (2014.07.01=100)

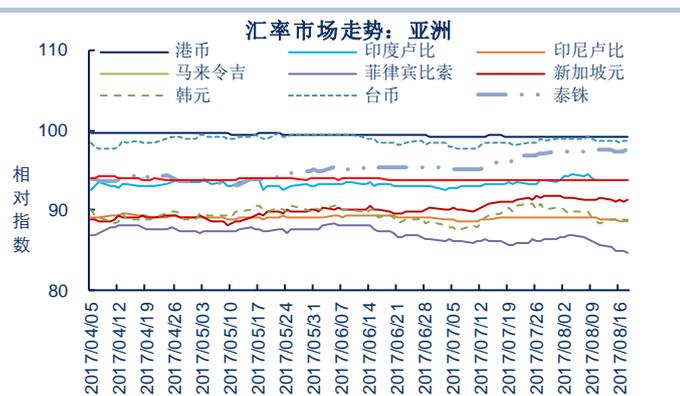


数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图45: 全球外汇率市场价格变化



图46:全球外汇市场走势 (2014.07.01=100)

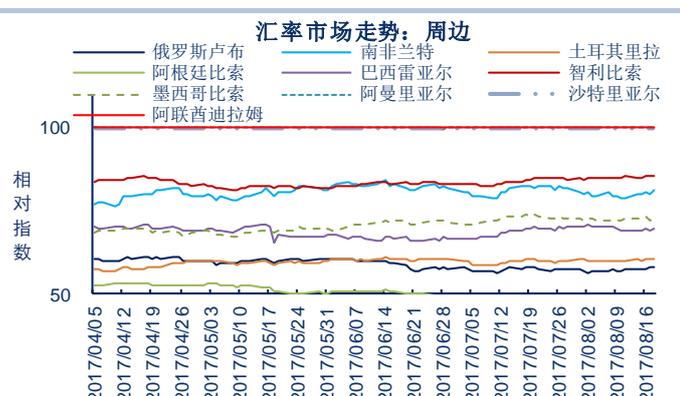


数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图47: 全球外汇率市场价格变化



图48:全球外汇市场走势 (2014.07.01=100)

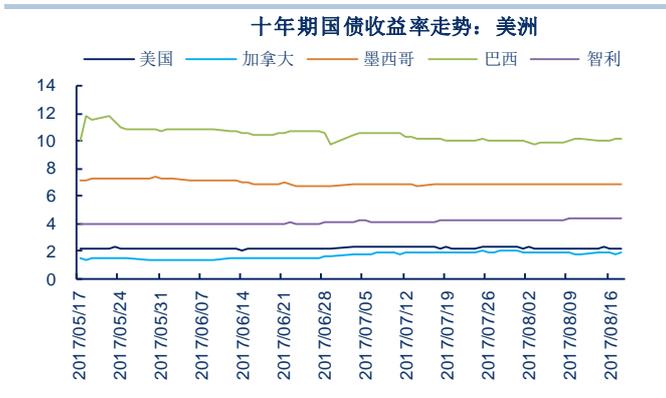


数据来源: Bloomberg 中信期货研究部

图49: 全球外汇率市场价格变化



图50:全球主要国家十年期国债收益率走势



数据来源：Bloomberg 中信期货研究部

图51:全球主要国家十年期国债收益率变动百分点

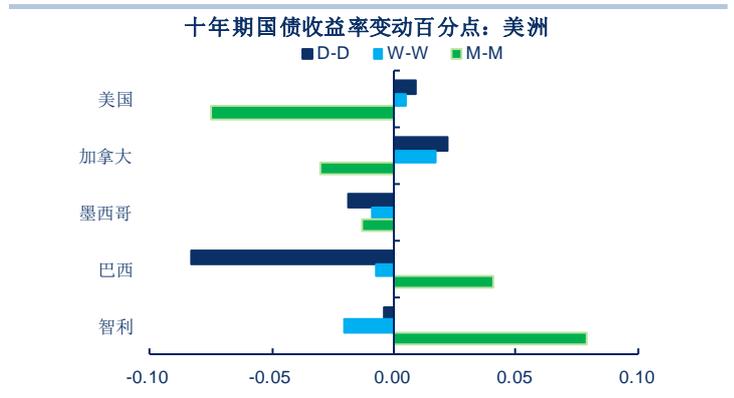
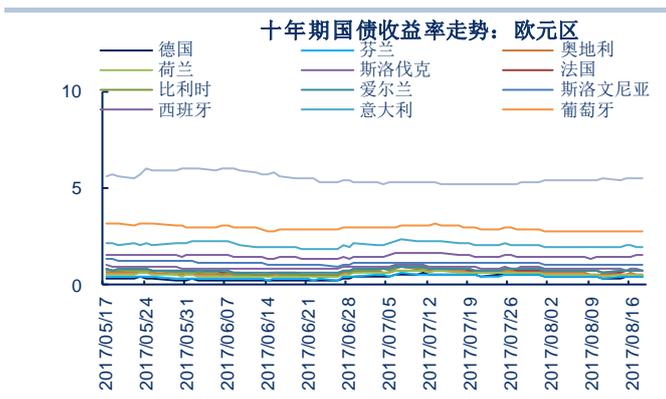


图52:全球主要国家十年期国债收益率走势



数据来源：Bloomberg 中信期货研究部

图53:全球主要国家十年期国债收益率变动百分点

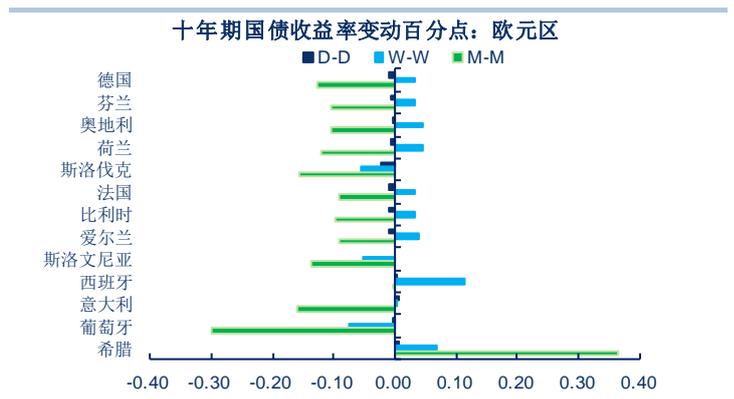
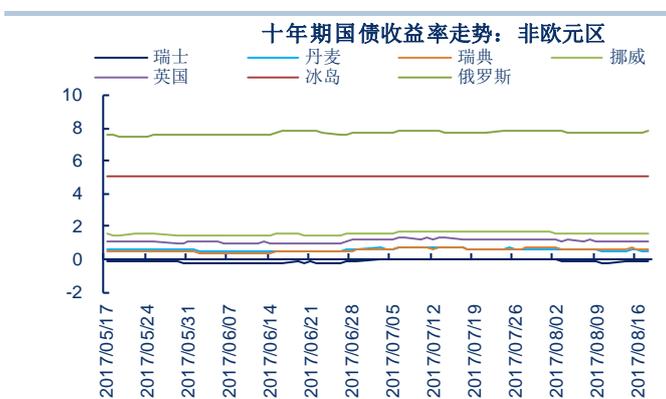


图54:全球主要国家十年期国债收益率走势

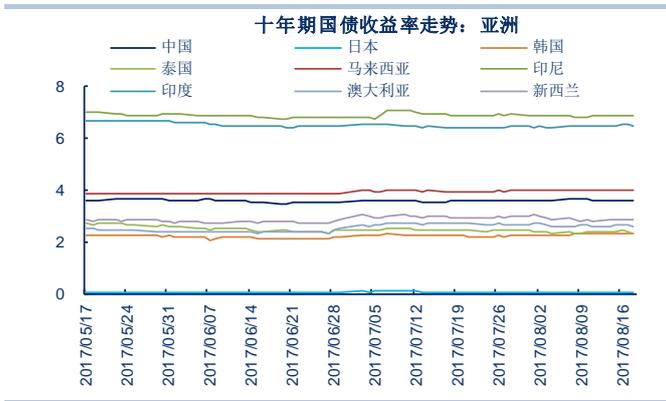


数据来源：Bloomberg 中信期货研究部

图55:全球主要国家十年期国债收益率变动百分点

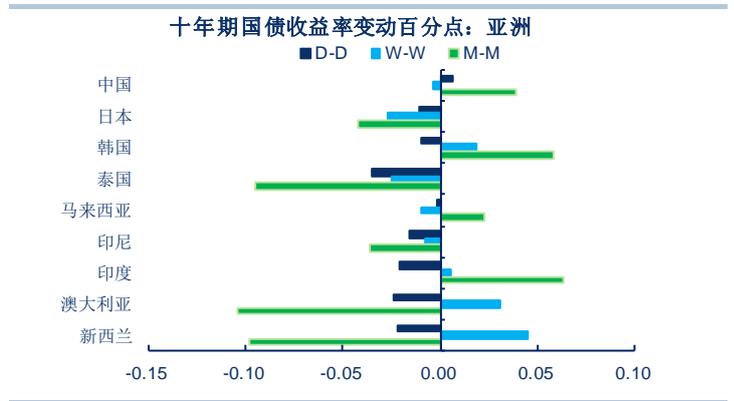


图56:全球主要国家十年期国债收益率走势



数据来源：Bloomberg 中信期货研究部

图57:全球主要国家十年期国债收益率变动百分点



免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。中信期货有限公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中信期货有限公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。中信期货有限公司可提供与本报告所载资料不一致或有不同结论的报告。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信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。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中信期货有限公司2017版权所有并保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：<http://www.citicsf.com>