

美元走弱 国内黄金溢价或逐步回落

研究院 新能源&有色组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z0019517

联系人

王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

核心观点

■ 贵金属市场分析

期货行情:

10月10日,沪金主力合约开于453.04元/克,收于450.58元/克,较前一交易日收盘下降0.86%。当日成交量为152,411手,持仓量为185,579手。

昨夜盘沪金主力合约开于450.70元/克,收于450.46元/克,较昨日午后收盘下降0.31%。

10月10日,沪银主力合约开于5,640元/千克,收于5,631元/千克,较前一交易日收盘下降0.69%。当日成交量为460,626手,持仓量为545,620手。

昨夜盘沪银主力合约开于5,640元/千克,收于5,630元/千克,较昨日午后收盘下降0.51%。

隔夜咨询:

昨日美联储官员再度发表偏鸽派言论,如亚特兰大联储博斯蒂克称:我们不需要再提高利率了,但如果前景发生变化,可能需要进一步加息,此外明尼阿波利斯联储卡什卡利则称,若经济更具韧性或不得不进一步加息。收益率的潜在上升可能意味着美联储不得不减少行动,但如果这是市场对美联储行动的预期,那我们就坚持到底兑现。美元昨日出现走低,此外IMF报告中将美国2023年的增长预测上调至2.1%,2024年上调至1.5%;下调2024年全球经济增速至2.9%。世界黄金协会月度报告则称:“随着美国经济依然活跃,债券收益率继续走高,未来几周黄金可能面临持续动荡。但由于脆弱的股市、不断上升的衰退风险、通胀波动以及央行对黄金的持续兴趣仍然是支撑,我们认为金价不会出现实质性下跌趋势”。不过在此过程中,内盘黄金价格继续呈现震荡走弱格局,外盘金价则相对稳定,这一方面是由于美元的走弱。另一方面也是由于前期国内溢价过高,而伴随着银行端陆续放开对于黄金的进口限制,因此内外盘比价或将逐步回归。操作上对于有采购需求的实体企业而言,仍然建议以逢低买入套保为主。

基本面

上个交易日(10月10日)上金所黄金成交量为18,816千克,较前一交易日下降6.26%。白银成交量为446,694千克,较前一交易日下降19.10%。上期所黄金库存为2,607千克,较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日下降71,177千克至1,176,405千克。

最新公布的黄金SPDR ETF持仓为861.81吨,较前一交易日持平。白银SLV ETF持仓为14,077.26吨,较前一交易日下降11.40吨。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

上个交易日（10月10日），沪深300指数较前一交易日下降0.75%，电子元件板块较前一交易日上涨0.49%。光伏板块较前一交易日下降1.60%。

■ 策略

黄金：谨慎偏多

白银：谨慎偏多

套利：多外盘 空内盘

金银比价：暂缓

期权：暂缓

■ 风险

美元以及美债收益率持续走高

加息尾端流动性风险飙升

目录

核心观点	1
宏观面	4
重要宏观数据及事件概述	4
美债收益率与利差监控	4
上期所金银持仓与成交量变化情况	5
贵金属 ETF 持仓跟踪	5
贵金属套利跟踪	6
基本面	7
上海黄金交易所 T+d 市场监管	7
金银库存情况监测	8
相关下游行业市场表现概述	9
今日重要数据展望	9

图表

图 1: 美国 10 年期国债收益率 单位: %	5
图 2: 10-2 年期利差 单位: %	5
图 3: 上期所黄金成交量 单位: 千手	5
图 4: 上期所白银成交量 单位: 千手	5
图 5: 黄金 ETF 持仓量 单位: 吨	6
图 6: 白银 ETF 持仓量 单位: 吨	6
图 7: 国内黄金期现价差 单位: 元/克	6
图 8: 国内白银期现价差 单位: 元/千克	6
图 9: 黄金内外盘比价 单位: 倍	7
图 10: 白银内外盘比价 单位: 倍	7
图 11: 内盘金银比价 单位: 倍	7
图 12: 外盘金银比价 单位: 倍	7
图 13: 黄金 T+D 成交量与交收量 单位: 千克	8
图 14: 白银 T+D 成交量与交收量 单位: 千克	8
图 15: 上期所黄金库存 单位: 千克	8
图 16: 上期所白银库存 单位: 千克	8
图 17: WIND 电子元件行业指数 单位: 点	9
图 18: 申万光伏行业指数 单位: 点	9
表 1: 隔夜主要货币兑及全球市场表现汇总	4
表 2: 递延费交收方向	8
表 3: 日内重要经济数据	9

宏观面

重要宏观数据及事件概述

昨日美联储官员再度发表偏鸽派言论，如亚特兰大联储博斯蒂克称：我们不需要再提高利率了，但如果前景发生变化，可能需要进一步加息，此外明尼阿波利斯联储卡什卡利则称，若经济更具韧性或不得不进一步加息。收益率的潜在上升可能意味着美联储不得不减少行动，但如果这是市场对美联储行动的预期，那我们就坚持到底兑现。美元昨日出现走低，此外 IMF 报告中将美国 2023 年的增长预测上调至 2.1%，2024 年上调至 1.5%；下调 2024 年全球经济增速至 2.9%。世界黄金协会月度报告则称：“随着美国经济依然活跃，债券收益率继续走高，未来几周黄金可能面临持续动荡。但由于脆弱的股市、不断上升的衰退风险、通胀波动以及央行对黄金的持续兴趣仍然是支撑，我们认为金价不会出现实质性下跌趋势”。不过在此过程中，内盘黄金价格继续呈现震荡走弱格局，外盘金价则相对稳定，这一方面是由于美元的走弱。另一方面也是由于前期国内溢价过高，而伴随着银行端陆续放开对于黄金的进口限制，因此内外盘比价或将逐步回归。操作上对于有采购需求的实体企业而言，仍然建议以逢低买入套保为主。

表 1：隔夜主要货币兑及全球市场表现汇总

品种	昨收	涨跌
美元指数	105.77	-0.28%
欧元/美元	1.0605	+0.36%
英镑/美元	1.2286	+0.39%
美元/日元	148.71	+0.31%
纳斯达克	4358.24	+0.52%
标普 500	13562.84	+0.58%
道琼斯	33739.30	+0.40%
原油	85.96	-0.49%

资料来源：博易大师 华泰期货研究院

美债收益率与利差监控

昨日 10 年期美债收益率为 4.66%，较前一交易日下降 12 个基点，10 年与 2 年期美债利差为 0.30%，较前一交易日持平。

图 1：美国 10 年期国债收益率 | 单位：%

图 2：10-2 年期利差 | 单位：%



数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院



数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

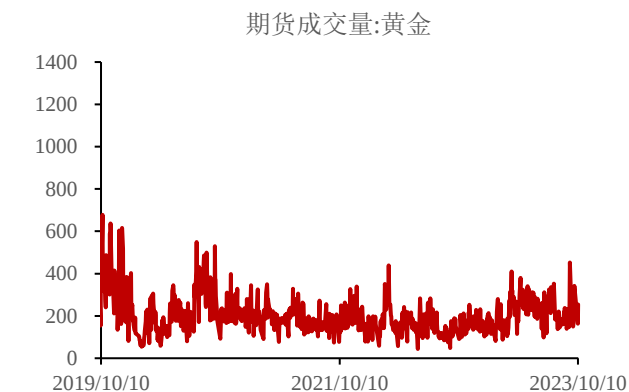
上期所金银持仓与成交量变化情况

昨日（10 月 10 日）Au2312 合约上，多头较前一日增持 981 手，空头则是增持 1,063 手。沪金合约上个交易日总成交量为 253,518 手，较前一交易日上涨 55.01%。

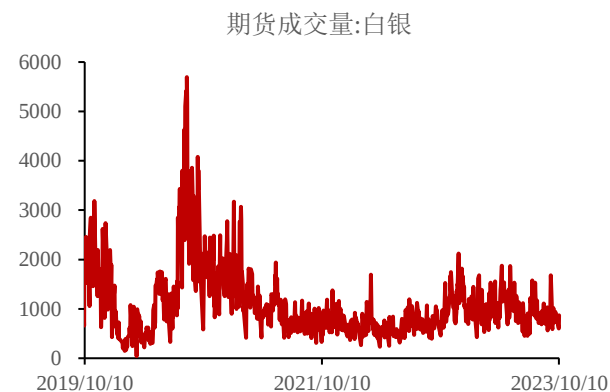
在沪银方面，在 Ag2312 合约上，多头增持 4,441 手，空头增持 2,614 手。白银合约上个交易日总成交量为 869,567 手，较前一交易日上涨 44.28%。

图 3：上期所黄金成交量 | 单位：千手

图 4：上期所白银成交量 | 单位：千手



数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院



数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

贵金属 ETF 持仓跟踪

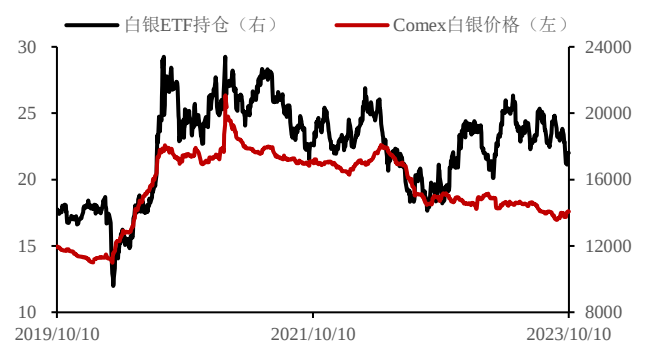
最新公布的黄金 SPDR ETF 持仓为 861.81 吨，较前一交易日持平。白银 SLV ETF 持仓为 14,077.26 吨，较前一交易日下降 11.40 吨。

图 5：黄金 ETF 持仓量 | 单位：吨



数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 6：白银 ETF 持仓量 | 单位：吨



数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

贵金属套利跟踪

期现价差：2023 年 10 月 10 日 Au2312 合约与 Au (T+d) 价差目前为 1.24 元/克，较此前一交易日下降 15.56 元/克，Ag2312 与 Ag (T+d) 价差 21 元/千克，与此前一交易日上涨 11 元/千克。

内外比价：上期所黄金与 Comex 期金活跃合约内外盘比价为 6.73，较前一交易日下降 0.86%。白银活跃合约内外盘比价为 7.17，较前一交易日下降 0.39%。

金银比价：昨日上期所金银主力合约价格比约为 80.01，较前一交易日下降 0.47%。外盘为 85.15，较前一交易日基本持平。

图 7：国内黄金期现价差 | 单位：元/克



数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 8：国内白银期现价差 | 单位：元/千克



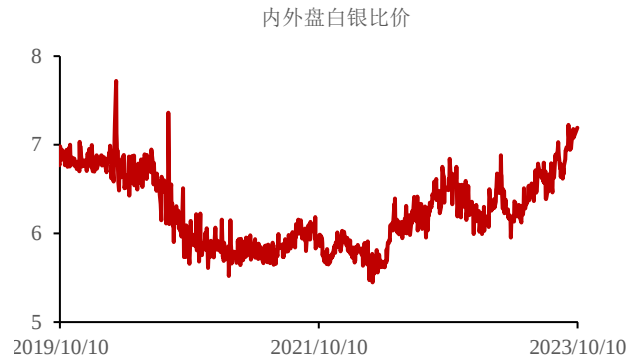
数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 9：黄金内外盘比价 | 单位：倍



数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 10：白银内外盘比价 | 单位：倍



数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 11：内盘金银比价 | 单位：倍



数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 12：外盘金银比价 | 单位：倍



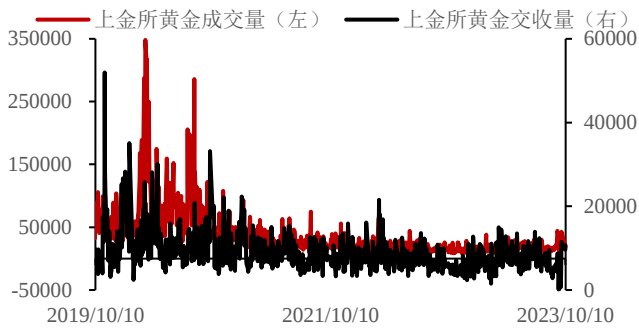
数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

基本面

上海黄金交易所 T+d 市场监控

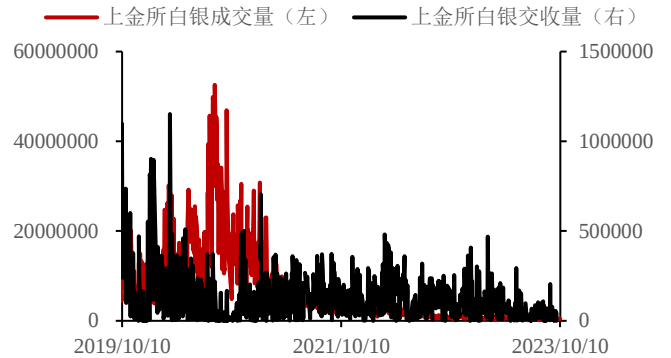
上个交易日（10 月 10）上金所黄金成交量为 18,816 千克，较前一交易日下降 6.26%。
白银成交量为 446,694 千克，较前一交易日下降 19.10%。黄金交收量为 10,664 千克。

图 13: 黄金 T+d 成交量与交收量 | 单位: 千克



数据来源: 上海黄金交易所 Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 14: 白银 T+d 成交量与交收量 | 单位: 千克



数据来源: 上海黄金交易所 Wind 同花顺 华泰期货研究院

表 2: 递延费交收方向

品种	指标	2023 年 10 月 13 当周	2023 年 10 月
黄金 T+d	递延费空付多交易日占比	0/2	0/2
白银 T+d	递延费空付多交易日占比	2/2	2/2

资料来源: 上海黄金交易所 华泰期货研究所

金银库存情况监测

昨日 (10 月 10 日) 上期所黄金库存为 2,607 千克, 较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日下降 71,177 千克至 1,176,405 千克。

图 15: 上期所黄金库存 | 单位: 千克



数据来源: 上期所 Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 16: 上期所白银库存 | 单位: 千克

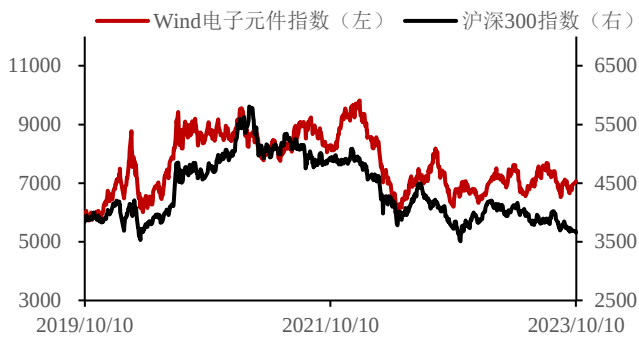


数据来源: 上期所 wind 同花顺 华泰期货研究院

相关下游行业市场表现概述

上个交易日（10月10日），沪深300指数较前一交易日下降0.75%，电子元件板块较前一交易日上涨0.49%。光伏板块较前一交易日下降1.60%。

图 17: Wind 电子元件行业指数 | 单位: 点



数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 18: 申万光伏行业指数 | 单位: 点



数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

今日重要数据展望

表 3: 日内重要经济数据

北京时间	具体数据/事件
16:15	美联储理事鲍曼发表讲话
20:30	美国 9 月 PPI 年率
22:15	美联储理事沃勒发表讲话

资料来源: 金十数据 华泰期货研究所

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com