

欧洲天然气价格持续飙涨 通胀短小时内难走低

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

付志文

☎ 020-83901026

✉ fuzhiwen@htfc.com

从业资格号: F3013713

投资咨询号: Z0014433

联系人

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F3087416

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

欧洲天然气价格继续飙涨，通胀水平短小时内得到控制的可能性较小，但考虑到欧美央行持续的加息，故此操作上暂时不建议太过激进的单边操作，但是就投资组合配置而言，则仍建议逢低吸入贵金属，尤其是黄金品种。

核心观点

■ 贵金属市场分析

宏观面

昨日，经济数据方面相对稀疏，据《华尔街日报》7月4日援引消息人士称，美国总统拜登预计将很快宣布取消部分对华加征关税。据悉，该计划可能包括暂停对服装和学校用品等消费品征收关税。这也显示出，美国目前联合欧洲制裁俄罗斯的情况下，暂时无力与中国发生太大的争端，而这似乎也说明，俄乌局势在短小时内仍难有明显的转机。在欧洲方面，据金十讯，欧洲天然气价格升至近四个月来的最高水平，天然气市场由于俄罗斯削减供应而受到重大影响，而挪威的行业罢工计划恐令市场进一步收紧。欧洲基准天然气期货一度上涨10%，今年以来已经增长了一倍以上。而在能源价格持续走高的情况下，通胀水平立刻得到控制的可能性或许较小，因此目前对于黄金而言，仍建议以逢低吸入为主。

基本面

上个交易日（7月4日）上金所黄金成交量为14,570千克，较前一交易日下降44.04%。白银成交量为1,916,784千克，较前一交易日下降29.96%。上期所黄金库存为3,171千克，较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日下降33,967千克至1,413,296千克。

最新公布的黄金SPDR ETF持仓为1041.90吨，较前一交易日下降8.41吨。而白银SLV ETF持仓为16,817.94吨，较前一交易日持平。而从已知贵金属ETF总持仓上来看，则仍然处于相对较高位置。

昨日（7月4日），沪深300指数较前一交易日上涨0.66%，电子元件板块则是较前一交易日下降1.05%。光伏板块则是上涨1.32%。

■ 策略

黄金：谨慎做多

白银：中性

套利：暂缓

金银比价：逢低做多

期权：暂缓

■ **风险**

美元以及美债收益率持续走高

目录

策略摘要	1
核心观点	1
宏观面	5
重要宏观数据及事件概述	5
近期机构观点	5
美债收益率与利差监控	6
上期所金银持仓与成交量变化情况	6
贵金属 ETF 持仓跟踪	7
贵金属套利跟踪	7
基本面	9
上海黄金交易所 T+d 市场监管	9
金银库存情况监测	10
相关下游行业市场表现概述	10
今日重要数据展望	11

图表

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

表 3: 日内重要经济数据 11

宏观面

重要宏观数据及事件概述

昨日，经济数据方面相对稀疏，据《华尔街日报》7月4日援引消息人士称，美国总统拜登预计将很快宣布取消部分对华加征关税。据悉，该计划可能包括暂停对服装和学校用品等消费品征收关税。这也显示出，美国目前联合欧洲制裁俄罗斯的情况下，暂时无力与中国发生太大的争端，而这似乎也说明，俄乌局势在短时期内仍难有明显的转机。在欧洲方面，据金十讯，欧洲天然气价格升至近四个月来的最高水平，天然气市场由于俄罗斯削减供应而受到重大影响，而挪威的行业罢工计划恐令市场进一步收紧。欧洲基准天然气期货一度上涨10%，今年以来已经增长了一倍以上。而在能源价格持续走高的情况下，通胀水平立刻得到控制的可能性或许较小，因此目前对于黄金而言，仍建议以逢低吸入为主。

表 1：隔夜主要货币兑及全球市场隔夜表现汇总

品种	昨收	涨跌
美元指数	105.18	+0.08%
欧元/美元	1.0423	-0.05%
英镑/美元	1.2103	+0.01%
美元/日元	135.70	+0.33%
纳斯达克	11127.85	+0.90%
标普 500	3825.33	+1.06%
道琼斯	31097.26	+1.05%
原油	110.66	+2.06%

资料来源：博易大师 华泰期货研究院

近期机构观点

SIA Wealth Management：由于通胀尚未消失 仍然看好黄金

SIA Wealth Management 的首席市场策略师 Colin Cieszynski 表示，由于通胀尚未消失，他仍然看好黄金，“而且黄金在最近的突破点上方盘整。

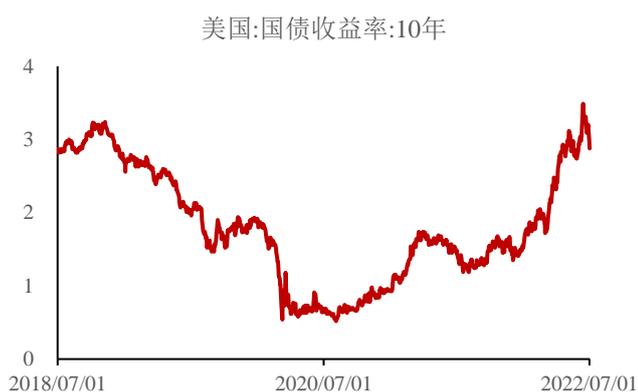
牛津经济研究院：欧元区明年恢复低通胀的可能性很大

欧元区明年恢复低通胀的可能性很大。牛津经济研究院首席德国经济学家 Oliver Rakau 表示，近期天然气和电力价格飙升的延迟传递将使欧元区通胀率在 2022 年上半年保持在 2% 以上。预计在那之后，欧元区通胀将迅速放缓，2022 年第四季度将朝着 1% 迈进，2022 年平均为 2.0%，2023 年仅为 1.2%。Rakau 表示，我们仍然认为，除非经济增长更强劲或大宗商品价格高于预期，否则未来几年潜在通胀将得到遏制。

美债收益率与利差监控

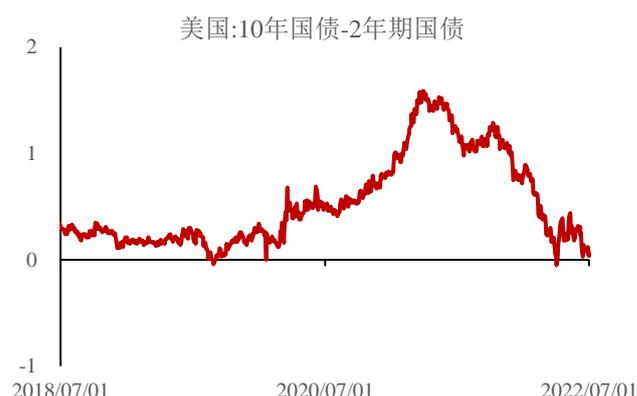
昨日 10 年期美债收益率 2.8980%，较上一交易日下降 10bps，10 年期与 2 年期美债收益率差为 0.040%，较上一交易日下降 2bps。

图 1：美国 10 年期国债收益率 | 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：10-2 年期利差 | 单位：%



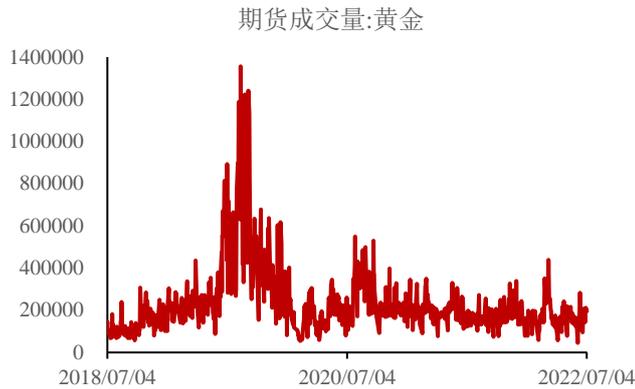
数据来源：Wind 华泰期货研究院

上期所金银持仓与成交量变化情况

昨日（7 月 4 日）Au2212 合约上，多头减持 1,455 手，空头则是减持 2,102 手。上个交易日沪金成交量为 194,776 手，较前一交易日下降 8.35%。

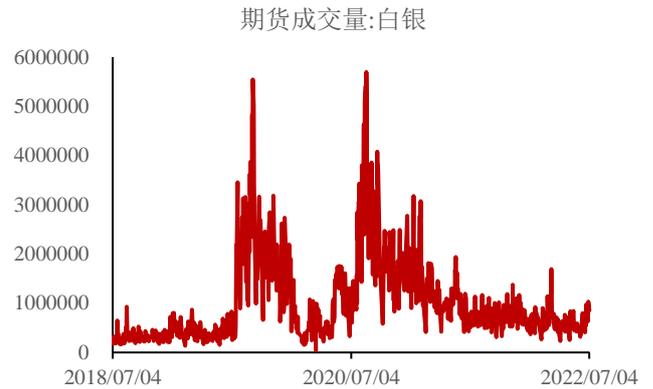
在沪方面，在 Ag2212 合约上，多头减持 7,433 手，空头减持 6,385 手。白银上个交易日成交量为 856,843 手，较前一交易日下降 16.89%。

图 3: 上期所黄金成交量 | 单位: 手



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 上期所白银成交量 | 单位: 手

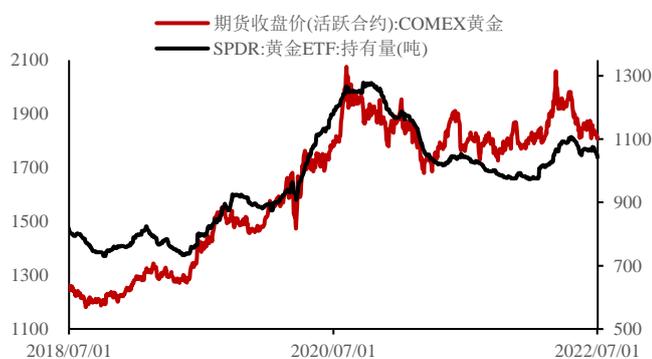


数据来源: Wind 华泰期货研究院

贵金属 ETF 持仓跟踪

最新公布的黄金 SPDR ETF 持仓为 1041.90 吨, 较前一交易日下降 8.41 吨。而白银 SLV ETF 持仓为 16,817.94 吨, 较前一交易日持平。 而从已知贵金属 ETF 总持仓上来看, 则仍然处于相对较高位置。

图 5: 黄金 ETF 持仓量 | 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 白银 ETF 持仓量 | 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

贵金属套利跟踪

期现价差: 昨日 Au2206 合约与 Au (T+d) 价差目前为 0.87 元/克, 较此前一交易日上涨 0.21 元/克, Ag2206 与 Ag (T+d) 价差为 22 元/千克, 此前一交易日下降 10 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 6.05, 较此前一日上涨

0.08%，白银活跃合约内外盘比价为 6.08，较此前一日上涨 0.10%。

金银比价：昨日上期所金银主力合约价格比约为 90.34，较前一交易日上涨 1.07%。外盘为 90.69，较前一交易日下降 0.68%。

图 7：国内黄金期现价差 | 单位：元/克



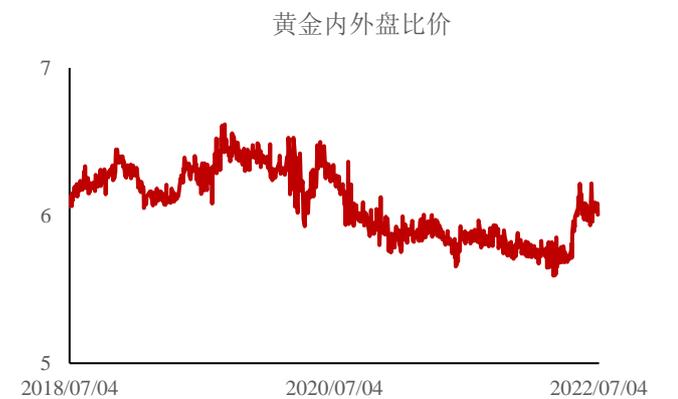
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：国内白银期现价差 | 单位：元/千克



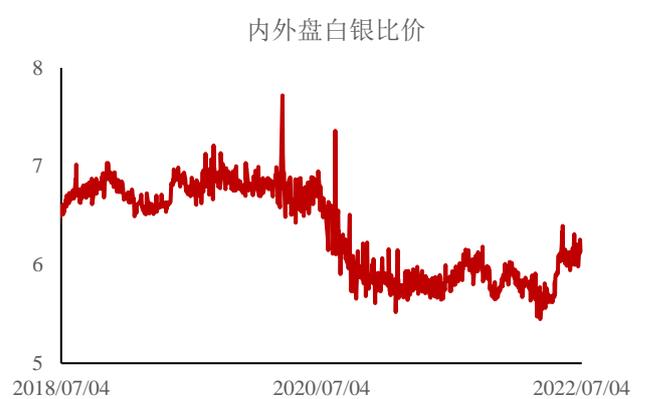
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：黄金内外盘比价 | 单位：倍



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10：白银内外盘比价 | 单位：倍



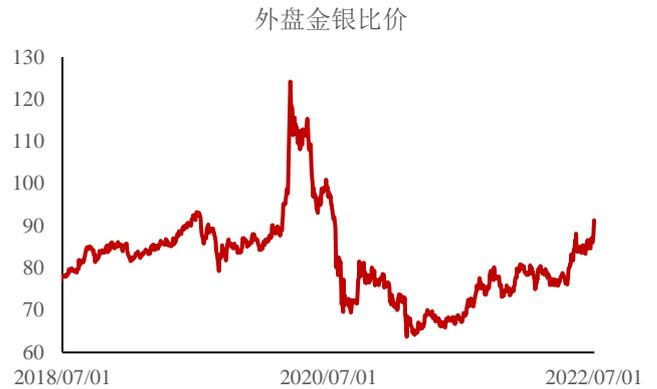
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11: 内盘金银比价 | 单位: 倍



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 外盘金银比价 | 单位: 倍



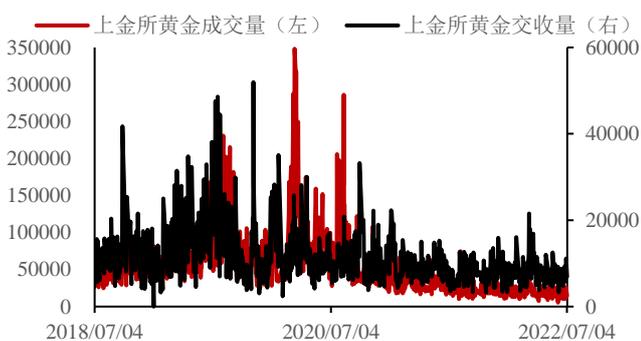
数据来源: Wind 华泰期货研究院

基本面

上海黄金交易所 T+d 市场监管

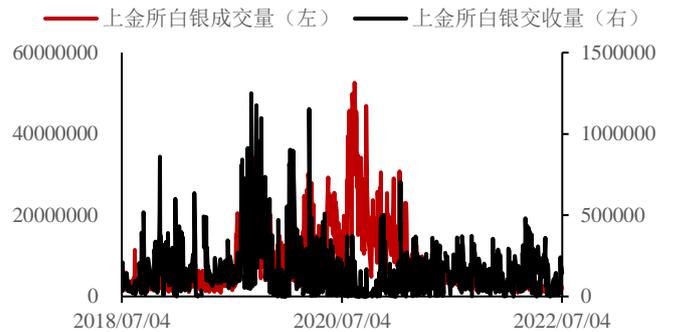
上个交易日 (7月4日) 上金所黄金成交量为 14,570 千克, 较前一交易日下降 44.04%。白银成交量为 1,916,784 千克, 较前一交易日下降 29.96%。黄金交收 6,882 千克, 白银交收量为 144,360 千克。

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 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 华泰期货研究院

表 2: 递延费交收方向

品种	指标	2022 年 7 月 8 日当周	2022 年 7 月
黄金 T+d	递延费空付多交易日占比	0/1	0/1
白银 T+d	递延费空付多交易日占比	0/1	0/1

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 (7 月 4 日) 上期所黄金库存为 3,171 千克, 较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日下降 33,967 千克至 1,413,296 千克。

图 15: 上期所黄金库存 | 单位: 千克



数据来源: 上期所 Wind 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 华泰期货研究院

相关下游行业市场表现概述

昨日 (7 月 4 日), 沪深 300 指数较前一交易日上涨 0.66%, 电子元件板块则是较前一交易日下降 1.05%。光伏板块则是上涨 1.32%。

图 17: Wind 电子元件行业指数 | 单位: 点



数据来源: Wind 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 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
09:45	中国 6 月财新服务业 PM
12:30	澳大利亚至 7 月 5 日澳洲联储利率决定
16:00	欧元区 6 月服务业 PMI 终值
22:00	美国 5 月工厂订单月率

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力。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