收益率曲线持续倒置 黄金震荡偏强

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：F03087416

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号

策略摘要

目前美债长短期收益率依旧呈现倒挂格局，地缘政治的隐患也不时干扰市场，故此对于操作而言，仍建议以逢低吸入为主。

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，而上周出炉的美国 7 月非农报告表现强劲，美联储理事称应该考虑在未来的会议中多次加息 75 个基点，大幅提升了市场对美联储 9 月份加息 75 个基点的预期，目前利率期货显示 9 月份加息 75 个基点的概率已经上升至 73%。不过即便如此，美元依旧未能呈现走强的格局，昨日出现小幅回落，而黄金价格则是继续震荡上行，这也显示出持续的加息使得市场对于未来经济展望难言乐观，长短端美债收益率倒挂持续，故此在操作上，目前仍建议以逢低吸入为主。

基本面

上个交易日（8 月 8 日）上金所黄金成交量为 23,108 千克，较前一交易日上涨 18.00%。白银成交量为 2,169,572 千克，较前一交易上涨 144.47%。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上涨 5,750 千克至 1,473,533 千克。

最新公布的黄金 SPDR ETF 持仓为 999.16 吨，较前一交易日持平。而白银 SLV ETF 持仓为 15,121.69 吨，较前一交易日上涨 14.34 吨。 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（8 月 8 日），沪深 300 指数较前一交易日下降 0.21%，电子元件板块则是较前一交易日上涨 0.92%。光伏板块则是上涨 1.18%。

■ 策略

黄金：谨慎看多

白银：谨慎看多

套利：暂缓

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

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 市场监控 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，而上周出炉的美国 7 月非农报告表现强劲，美联储理事称应该考虑在未来的会议中多次加息 75 个基点，大幅提升了市场对美联储 9 月份加息 75 个基点的预期，目前利率期货显示 9 月份加息 75 个基点的概率已经上升至 73%。不过即便如此，美元依旧未能呈现走强的格局，昨日出现小幅回落，而黄金价格则是继续震荡上行，这也显示出持续的加息使得市场对于未来经济展望难言乐观，长短端美债收益率倒挂持续，故此在操作上，目前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	106.37	-0.18%
欧元/美元	1.0196	+0.15%
英镑/美元	1.2081	+0.08%
美元/日元	135.04	-0.01%
纳斯达克	12644.46	-0.10%
标普 500	4140.06	-0.12%
道琼斯	32832.54	+0.09%
原油	90.49	+1.66%

资料来源：博易大师 华泰期货研究院

近期机构观点

SIA Wealth Managemen：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 2.770%，较上一交易日下降 6bps，10 年期与 2 年期美债收益率差为-0.440%，较上一交易日下降 3bps。

图 1：美国 10 年期国债收益率 | 单位：%

数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 2：10-2 年期利差 | 单位：%

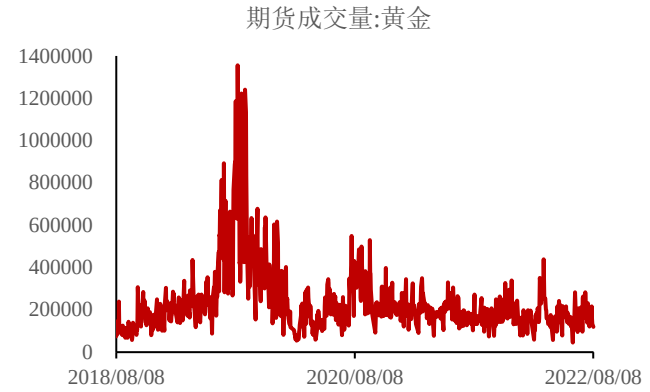
数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

上期所金银持仓与成交量变化情况

昨日（8 月 8 日）Au2212 合约上，多头减持 1,499 手，空头则是减持 300 手。上个交易日沪金成交量为 119,304 手，较前一交易日下降 10.46%。

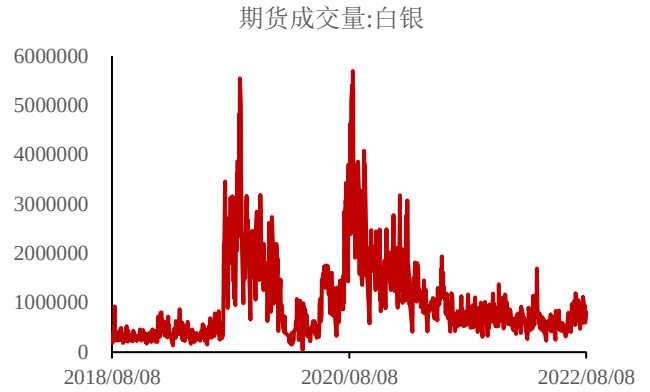
在沪方面，在 Ag2212 合约上，多头减持 20,587 手，空头减持 5,382 手。白银上个交易日成交量为 808,925 手，较前一交易日上涨 35.60%。

图 3：上期所黄金成交量 | 单位：手



数据来源：Wind 同花顺 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 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 999.16 吨，较前一交易日持平。而白银 SLV ETF 持仓为 15,121.69 吨，较前一交易日上涨 14.34 吨。 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 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

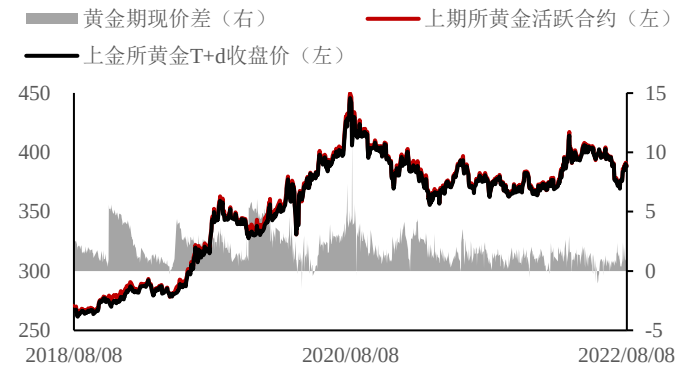
贵金属套利跟踪

期现价差：昨日 Au2212 合约与 Au（T+d）价差目前为 0.70 元/克，较此前一交易日下降 0.26 元/克，Ag2212 与 Ag（T+d）价差 7 元/千克，此前一交易日下降 18 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 6.03，较此前一日下降 1.34%，白银活跃合约内外盘比价为 5.95，较此前一日下降 5.51%。

金银比价：昨日上期所金银主力合约价格比约为 88.42，较前一交易日上涨 1.06%。外盘为 87.35，较前一交易日下降 3.22%。

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

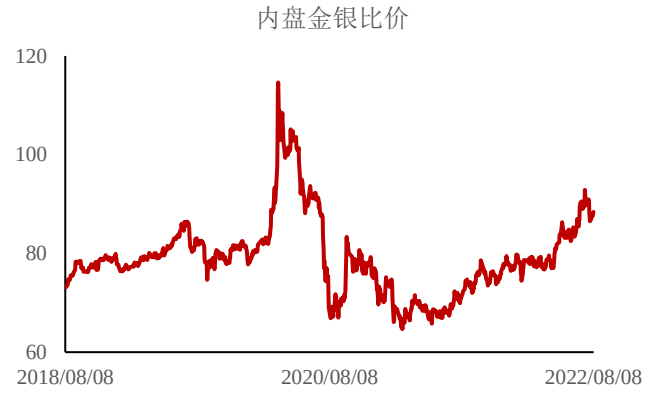
图 9：黄金内外盘比价 | 单位：倍

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

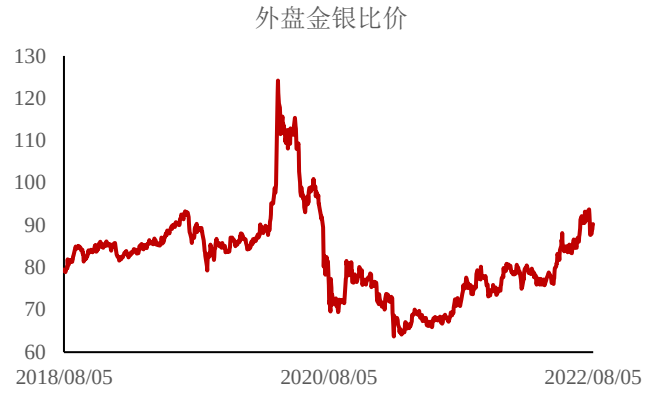
数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

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



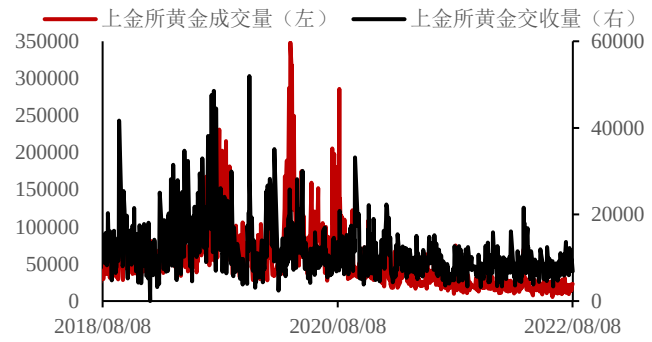
数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

基本面

上海黄金交易所 T+d 市场监控

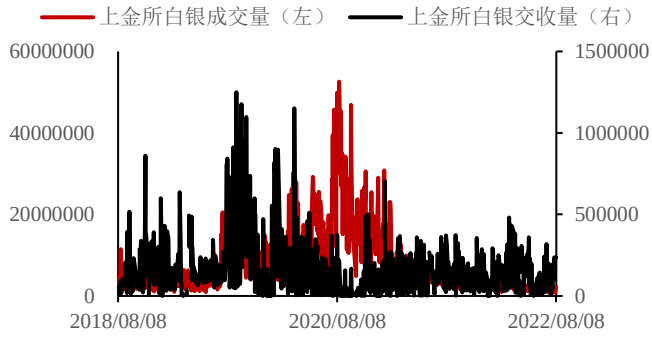
上个交易日（8 月 8 日）上金所黄金成交量为 23,108 千克，较前一交易日上涨 18.00%。白银成交量为 2,169,572 千克，较前一交易上涨 144.47%。黄金交收 6,834 千克，白银交收量为 236,070 千克。

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	2022 年 8 月 12 日当周	2022 年 8 月
黄金 T+d	递延费空付多交易日占比	0/1	4/6
白银 T+d	递延费空付多交易日占比	0/1	2/6

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（8 月 8 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上涨 5,750 千克至 1,473,533 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

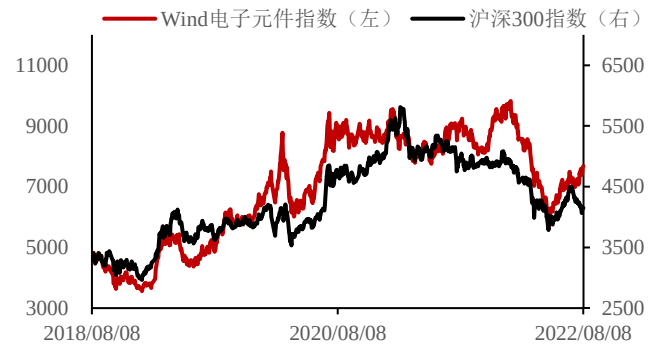
图 16：上期所白银库存 | 单位：千克

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

昨日（8 月 8 日），沪深 300 指数较前一交易日下降 0.21%，电子元件板块则是较前一交易日上涨 0.92%。光伏板块则是上涨 1.18%。

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
16:00	中国 7 月 M2 货币供应年率
18:00	美国 7 月 NFIB 小型企业信心指数

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 单元丨邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com