



# 市场对美联储加息力度计价有所缓和

## 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, 而小幅回落的 CPI 数据反倒降低了市场对于未来美联储加大升息力度的定价, 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

昨日公布的美国 7 月 PPI 月率录得-0.5%, 为 2020 年 4 月以来首次录得负值, 这在很大程度上反映了能源成本的下降, 并表明通胀压力出现了缓和。不过这也使得市场对于未来美联储持续大幅加息的预期降低, 目前从联邦基金利率期货上看, 即便近期仍有美联储官员释放相对鹰派的言论, 但 9 月加息 50 个基点的概率仍相对更高。同时, 当下长短期美债收益率仍处于倒挂状态, 显示出市场对于未来经济展望依旧难言乐观, 因此对于贵金属而言, 目前仍建议以逢低配置为主。

#### 基本面

上个交易日 (8 月 11 日) 上金所黄金成交量为 18,196 千克, 较前一交易日持平。白银成交量为 944,672 千克, 较前一交易日持平。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 8,395 千克至 1,457,099 千克。

最新公布的黄金 SPDR ETF 持仓为 997.42 吨, 较前一交易日持平。而白银 SLV ETF 持仓为 15,087.28 吨, 较前一交易日下降 2.87 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 11 日), 沪深 300 指数较前一交易日上涨 2.04%, 电子元件板块则是较前一交易日上涨 3.67%。光伏板块则是上涨 5.81%。

### ■ 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

昨日公布的美国 7 月 PPI 月率录得-0.5%，为 2020 年 4 月以来首次录得负值，这在很大程度上反映了能源成本的下降，并表明通胀压力出现了缓和。不过这也使得市场对于未来美联储持续大幅加息的预期降低，目前从联邦基金利率期货上看，即便近期仍有美联储官员释放相对鹰派的言论，但 9 月加息 50 个基点的概率仍相对更高。同时，当下长短期美债收益率仍处于倒挂状态，显示出市场对于未来经济展望依旧难言乐观，因此对于贵金属而言，目前仍建议以逢低配置为主。

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	105.09	-0.13%
欧元/美元	1.0321	+0.22%
英镑/美元	1.2200	-0.13%
美元/日元	132.98	+0.07%
纳斯达克	12779.91	-0.58%
标普 500	4207.27	-0.07%
道琼斯	33336.67	+0.08%
原油	93.99	+2.24%

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2.890%，较上一交易日上涨9bps，10年期与2年期美债收益率差为-0.360%，较上一交易日上涨9bps。

图 1：美国 10 年期国债收益率 | 单位：%

图 2：10-2 年期利差 | 单位：%

美国:国债收益率:10年

美国:10年国债-2年期国债



数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

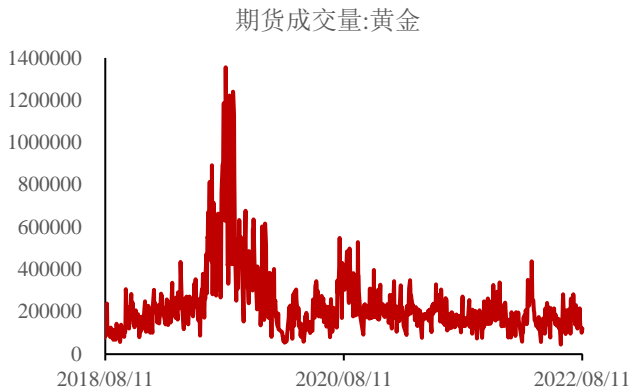
数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

### 上期所金银持仓与成交量变化情况

昨日（8月11日）Au2212合约上，多头增持313手，空头则是增持547手。上个交易日沪金成交量为120,195手，较前一交易日上涨12.54%。

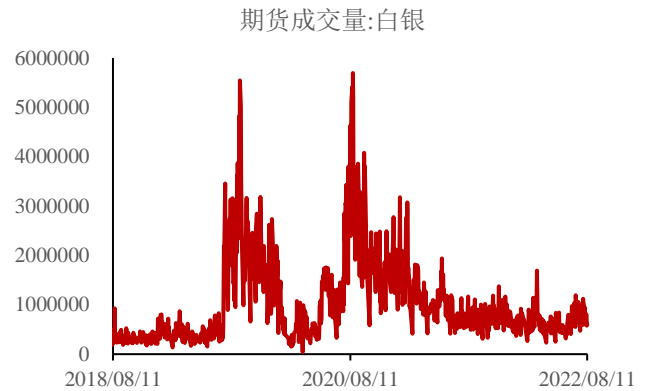
在沪方面，在Ag2212合约上，多头增持407手，空头增持252手。白银上个交易日成交量为607,567手，较前一交易日上涨5.54%。

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

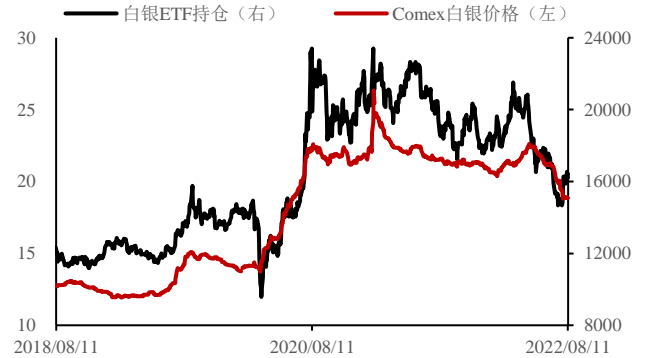
最新公布的黄金 SPDR ETF 持仓为 997.42 吨, 较前一交易日持平。而白银 SLV ETF 持仓为 15,087.28 吨, 较前一交易日下降 2.87 吨。而从已知贵金属 ETF 总持仓上来看, 则仍然处于相对较高位置。

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 0.92 元/克, 较前一交易日下降 1.62 元/克, Ag2212 与 Ag (T+d) 价差 17 元/千克, 此前一交易日上涨 13 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 6.04, 较此前一日下降 0.28%, 白银活跃合约内外盘比价为 6.22, 较此前一日上涨 1.80%。

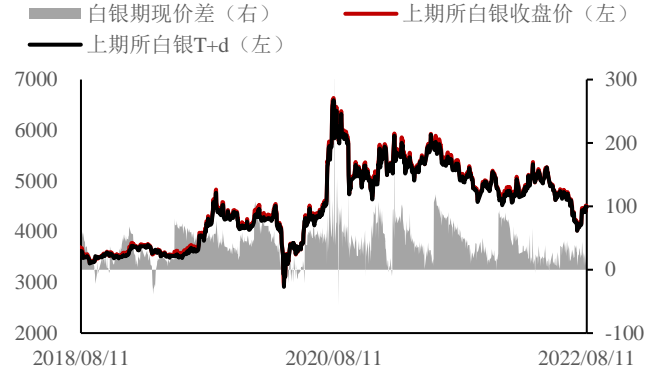
金银比价：昨日上午上期所金银主力合约价格比约为 86.55，较前一交易日下降 0.70%。外盘为 89.09，较前一交易日上涨 1.36%。

**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**



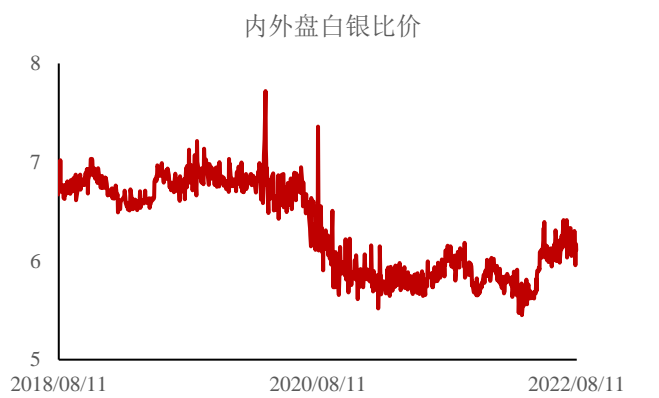
数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

**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

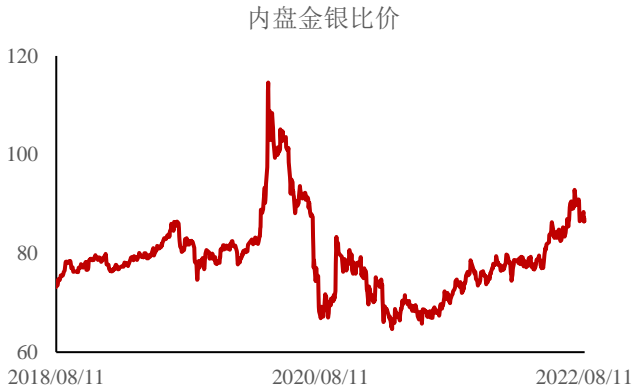
**图 10：白银内外盘比价 | 单位：倍**



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



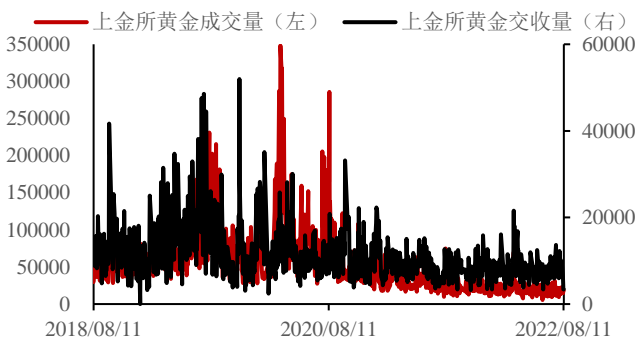
数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

## 基本面

### 上海黄金交易所 T+d 市场监控

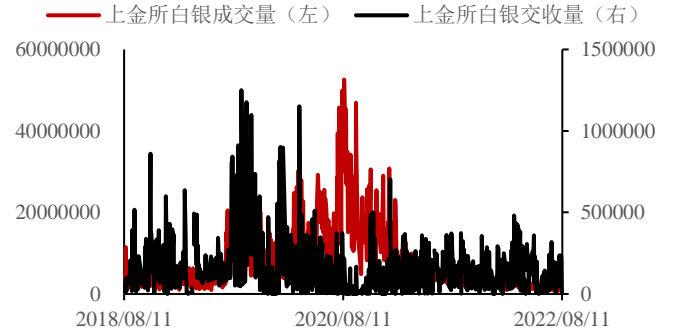
上个交易日 (8 月 11 日) 上金所黄金成交量为 18,196 千克, 较前一交易日持平。白银成交量为 944,672 千克, 较前一交易日持平。黄金交收 3,384 千克, 白银交收量为 0 千克。

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	2/4	6/9
白银 T+d	递延费空付多交易日占比	3/4	5/9

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 11 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 8,395 千克至 1,457,099 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

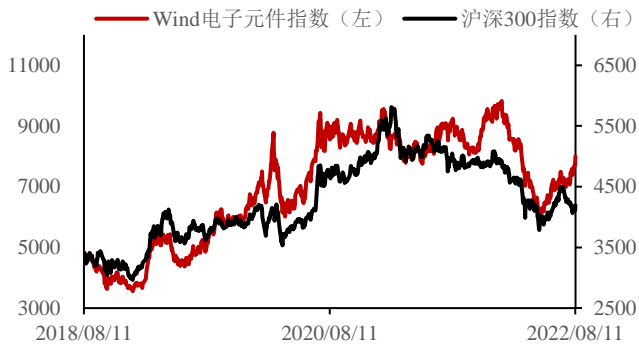


数据来源: 上期所 wind 同花顺 华泰期货研究院

### 相关下游行业市场表现概述

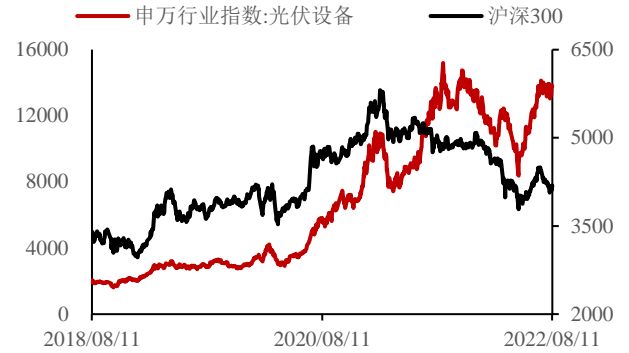
昨日 (8 月 11 日), 沪深 300 指数较前一交易日上涨 2.04%, 电子元件板块则是较前一交易日上涨 3.67%。光伏板块则是上涨 5.81%。

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
20:30	美国 7 月进口物价指数月率

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](http://www.htfc.com)