

# 地缘因素持续干扰市场 黄金价格震荡回升

## 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

目前地缘因素仍持续袭扰市场，当下单边操作暂时以观望为主，而对于投资组合资产配置角度而言，则是适当逢低购入黄金资产。

## 核心观点

### ■ 贵金属市场分析

#### 宏观面

昨日公布的美国第二季度核心 PCE 物价指数年化季率终值录得 5.6%，高于预期和前值的 4.40%。美国第二季度实际 GDP 年化季率终值录得-0.6%，与预期和前值一致。目前来看，美国方面经济数据表现比其他非美地区相对偏强，这使得市场对于美联储持续大幅加息预期也更为强烈。不过在连日的强势上涨之后，目前美元出现回落，同时由于加息预期的再度上涨，使得美股昨日受到重挫，而黄金价格则略有回升。此外，昨日据称伦敦金属交易所（LME）正计划讨论将铝、镍和铜等俄罗斯金属从其可交割品名单中删除，这一度使得有色金属价格短时间内大幅走高，同时也进一步说明目前地缘因素仍将会持续袭扰市场。因此在这样的背景下，贵金属，尤其是黄金资产或仍将具有配置价值，当下单边操作暂时以观望为主，而对于投资组合资产配置角度而言，则是适当逢低购入黄金资产。

#### 基本面

上个交易日（9月29日）上金所黄金成交量为 25,844 千克，较前一交易日上涨 69.91%。白银成交量为 871,254 千克，较前一交易日上涨 1.57%。上期所黄金库存为 3,036 千克，较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日上涨 2,658 千克至 1,451,241 千克。

最新公布的黄金 SPDR ETF 持仓为 940.86 吨，较前一交易日下降 2.61 吨。而白银 SLV ETF 持仓为 14,946.75 吨，较前一交易日下降 20.06 吨。

昨日（9月29日），沪深 300 指数较前一交易日下降 0.04%，电子元件板块则是较前一交易日下降 0.16%。光伏板块则是较前一交易日上涨 2.13%。

### ■ 策略

黄金：中性

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 .....	9
相关下游行业市场表现概述 .....	10
今日重要数据展望 .....	10

## 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: 千手 .....	7
图 4: 上期所白银成交量   单位: 千手 .....	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 .....	8
图 12: 外盘金银比价   单位: 倍 .....	8
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 .....	10
图 18: 申万光伏行业指数   单位: 点 .....	10
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 .....	9

---

表 3: 日内重要经济数据..... 10

## 宏观面

### 重要宏观数据及事件概述

昨日公布的美国第二季度核心 PCE 物价指数年化季率终值录得 5.6%，高于预期和前值的 4.40%。美国第二季度实际 GDP 年化季率终值录得-0.6%，与预期和前值一致。目前来看，美国方面经济数据表现比其他非美地区相对偏强，这使得市场对于美联储持续大幅加息预期也更为强烈。不过在连日的强势上涨之后，目前美元出现回落，同时由于加息预期的再度上涨，使得美股昨日受到重挫，而黄金价格则略有回升。此外，昨日据称伦敦金属交易所（LME）正计划讨论将铝、镍和铜等俄罗斯金属从其可交割品名单中删除，这一度使得有色金属价格短时间内大幅走高，同时也进一步说明目前地缘因素仍将会持续袭扰市场。因此在这样的背景下，贵金属，尤其是黄金资产或仍将具有配置价值，当下单边操作暂时以观望为主，而对于投资组合资产配置角度而言，则是适当逢低购入黄金资产。

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	111.99	-0.61%
欧元/美元	0.9813	+0.78%
英镑/美元	1.1117	+2.09%
美元/日元	144.42	+0.20%
纳斯达克	10737.51	-2.84%
标普 500	3640.47	-2.11%
道琼斯	29225.61	-1.54%
原油	81.61	-0.66%

资料来源：博易大师 华泰期货研究院

### 近期机构观点

#### 摩根士丹利：美元强势或导致危机，标普 500 还会跌 13%

摩根士丹利首席策略师 Michael Wilson 表示，美元近期的上涨正在为包括股票在内的风险资产制造一种“站不住脚的局面”，并且美元的这种强势曾在过去导致某种金融或经济危机。虽然很难预测这样的事件，但发生这种事件的条件已经具备。他指的是 2008 年全球金融危机、2012 年欧美主权债务危机和 2000 年科技股泡沫破裂。数据显示，

今年以来，美元指数上涨了 19%，而标普 500 指数下跌了近 23%。标普 500 指数的“最终低点”将在今年晚些时候或明年初到达 3000-3400 点水平，按这一水平的中值计算意味着标普 500 指数仍有 13% 的下跌空间。

### 美债收益率与利差监控

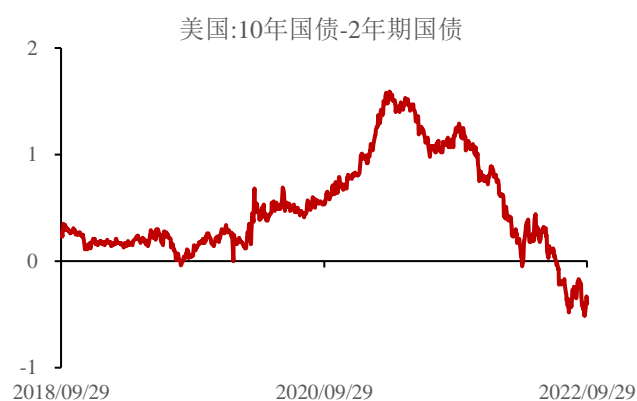
昨日 10 年期美债收益率 3.760%，较上一交易日上涨 4bps，10 年期与 2 年期美债收益率差为-0.4000%，较上一交易日下降 5bps。

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：%



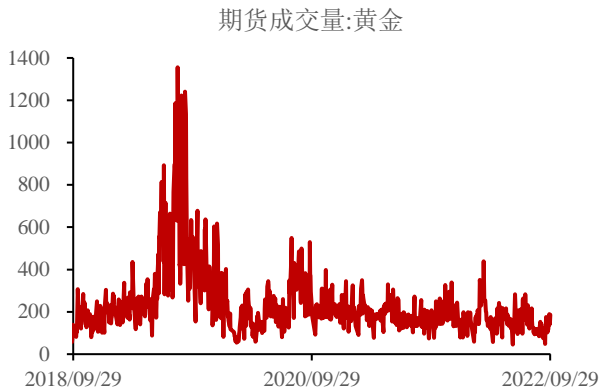
数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

### 上期所金银持仓与成交量变化情况

昨日（9 月 29 日）Au2212 合约上，多头增持 2,447 手，空头则是增持 2,837 手。上个交易日沪金成交量为 186,550 手，较前一交易日上涨 27.44%。

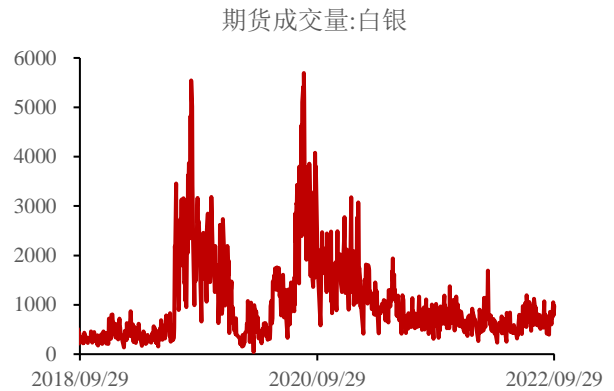
在沪方面，在 Ag2212 合约上，多头减持 5,371 手，空头减持 8,764 手。白银上个交易日成交量为 977,839 手，较前一交易日上涨 19.64%。

图 3：上期所黄金成交量 | 单位：千手



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：千手

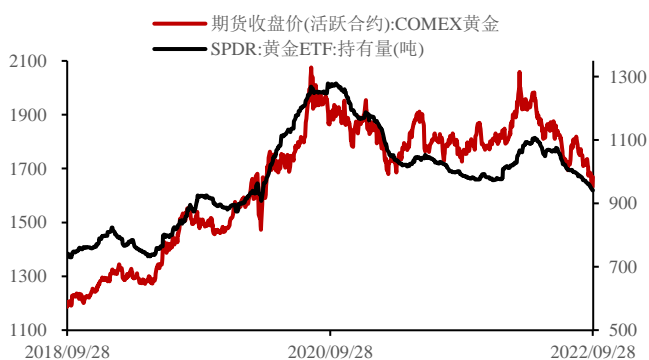


数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

### 贵金属 ETF 持仓跟踪

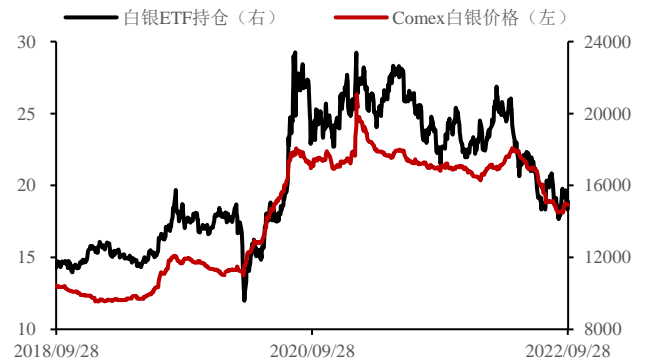
最新公布的黄金 SPDR ETF 持仓为 943.18 吨，较前一交易日上涨 2.32 吨。而白银 SLV ETF 持仓为 14,958.21 吨，较前一交易日上涨 31.52 吨。

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

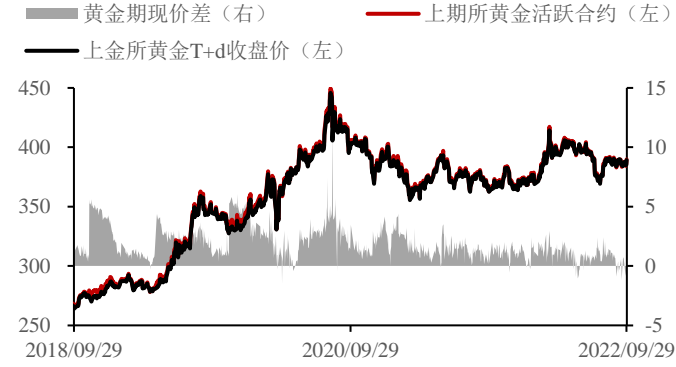
期现价差：昨日 Au2212 合约与 Au (T+d) 价差目前为 0.46 元/克，较此前一交易日下降 0.16 元/克，Ag2212 与 Ag (T+d) 价差 16 元/千克，此前一交易日上涨 2 元/千克。

内外比价：上期所黄金与 Comex 期金活跃合约内外盘比价为 6.45，较前一交易日下降 1.66%，白银活跃合约内外盘比价为 6.35，较此前一日下降 4.43%。

金银比价：昨日上期所金银主力合约价格比约为 90.14，较前一交易日上涨 2.00%。外

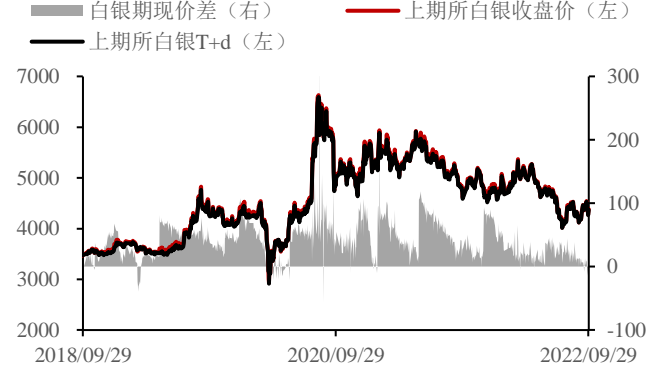
盘为 89.33，较前一交易日下降 0.88%。

**图 7：国内黄金期现价差 | 单位：元/克**



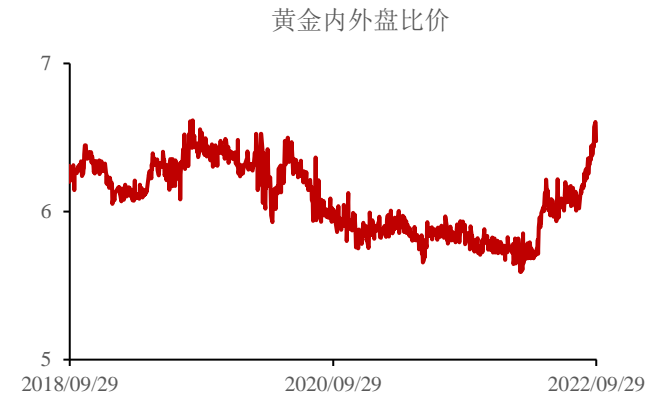
数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

**图 8：国内白银期现价差 | 单位：元/千克**



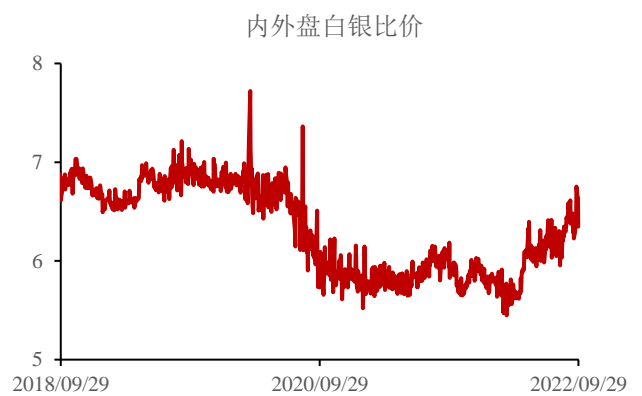
数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

**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

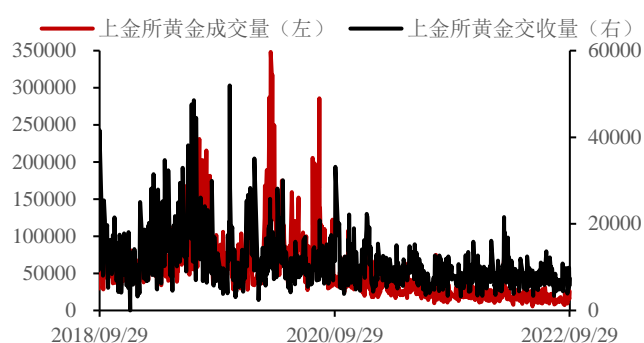


## 基本面

### 上海黄金交易所 T+d 市场监管

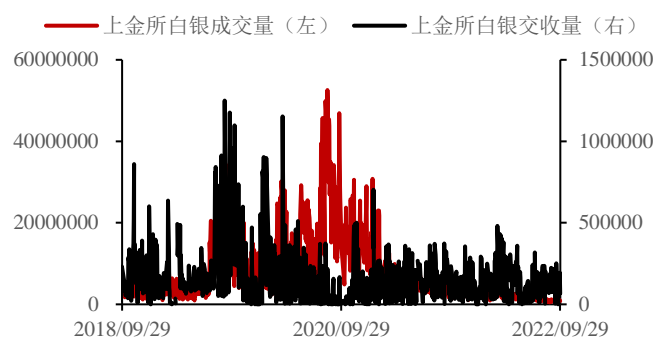
上个交易日（9月29日）上金所黄金成交量为 25,844 千克，较前一交易日上涨 69.91%。白银成交量为 871,254 千克，较前一交易日上涨 1.57%。黄金交收 7,450 千克，白银交收量为 66,330 千克。

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 9 月 30 日当周	2022 年 9 月
黄金 T+d	递延费空付多交易日占比	2/4	12/20
白银 T+d	递延费空付多交易日占比	0/4	9/20

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（9月29日）上期所黄金库存为 3,036 千克，较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日上涨 2,658 千克至 1,451,241 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

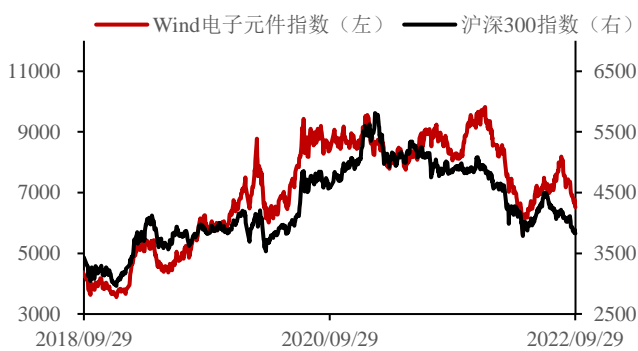


数据来源: 上期所 wind 同花顺 华泰期货研究院

### 相关下游行业市场表现概述

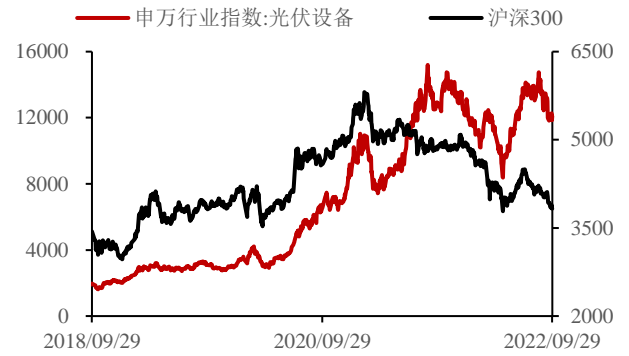
昨日 (9 月 29 日), 沪深 300 指数较前一交易日下降 0.04%, 电子元件板块则是较前一交易日下降 0.16%。光伏板块则是较前一日上涨 2.13%。

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
09:30	中国 9 月官方制造业 PMI
09:45	中国 9 月财新制造业 PMI
17:00	欧元区 9 月 CPI 年率初值
17:00	欧元区 8 月失业率
20:30	美国 8 月核心 PCE 物价指数年率

21:45

美国 9 月芝加哥 PMI

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)