



华泰期货
HUATAI FUTURES

欧元区通胀水平持续走高

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

昨日公布的欧元区部分国家 CPI 数据仍持续走高, 显示 3 月欧元区或仍采取大幅加息动作, 届时美元或呈现一定回落。就操作而言, 目前不建议过于激进地进行单边投机, 但从资产配置分散风险的角度而言, 在投资组合中仍可适当逢低配置贵金属资产。

核心观点

■ 贵金属市场分析

昨日美国经济数据方面相对稀疏, 而欧元区内法国以及西班牙 2 月 CPI 数据则是继续高企, 其中法国 CPI 数据同比上涨 7.2%, 创下历史新高, 西班牙 CPI 数据上涨 6.1%。这使得市场对于 3 月欧元区仍会采取大幅加息的预期再度增强, 据金十讯, 部分交易员甚至认为欧元区央行将会加息至历史最高水平, 因此临近 3 月欧美央行议息会议时, 美元或呈现一定程度回落, 并且这也引发了市场的重新定价, 目前美国国债收益率同样呈现走高态势, 10 年期美债收益率正在逼近 4%。而此过程中, 贵金属价格受到一定抑制。就操作而言, 目前不建议过于激进地进行单边投机, 但从资产配置分散风险的角度而言, 在投资组合中仍可适当逢低配置贵金属资产。

基本面

上个交易日 (2 月 28 日) 上金所黄金成交量为 11,318 千克, 较前一交易日上涨 17.46%。白银成交量为 578,484 千克, 较前一交易日下降 55.09%。上期所黄金库存为 2,790 千克, 较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日下降 15,535 千克至 2,015,631 千克。

最新公布的黄金 SPDR ETF 持仓为 915.30 吨, 较前一交易日下降 2.31 吨。而白银 SLV ETF 持仓为 14,886.56 吨, 较前一交易日下降 80.06 吨。

昨日 (2 月 28 日), 沪深 300 指数较前一交易日上涨 0.63%, 电子元件板块较前一交易日上涨 0.93%。光伏板块较前一交易日上涨 0.09%。

■ 策略

黄金: 谨慎偏多

白银: 谨慎偏多

套利: 多内盘 空外盘

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

加息尾端流动性风险飙升

目录

策略摘要	1
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 市场监控	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

昨日美国经济数据方面相对稀疏，而欧元区内法国以及西班牙 2 月 CPI 数据则是继续高企，其中法国 CPI 数据同比上涨 7.2%，创下历史新高，西班牙 CPI 数据上涨 6.1%。这使得市场对于 3 月欧元区仍会采取大幅加息的预期再度增强，据金十讯，部分交易员甚至认为欧元区央行将会加息至历史最高水平，因此临近 3 月欧美央行议息会议时，美元或呈现一定程度回落，并且这也引发了市场的重新定价，目前美国国债收益率同样呈现走高态势，10 年期美债收益率正在逼近 4%。而此过程中，贵金属价格受到一定抑制。就操作而言，目前不建议过于激进地进行单边投机操作，但从资产配置分散风险的角度而言，在投资组合中仍可适当逢低配置贵金属资产。

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	104.98	+0.32%
欧元/美元	1.0576	-0.32%
英镑/美元	1.2023	-0.33%
美元/日元	136.24	+0.00%
纳斯达克	11455.54	-0.10%
标普 500	3970.15	-0.30%
道琼斯	32656.70	-0.71%
原油	76.84	+1.53%

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

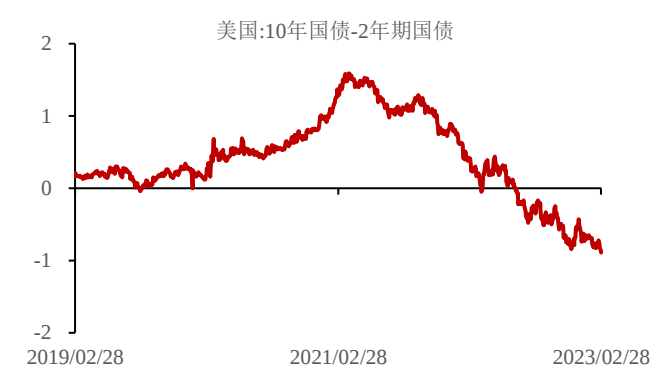
昨日 10 年期美国国债收于 3.92%，较此前一个交易日持平，10 年期减 2 年期利差为 -0.89%，较前一个交易日下降 3 个基点。

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（2月28日）Au2306 合约上，多头增持 2,733 手，空头则是增持 1,504 手。沪金上个交易日成交量为 148,767 手，较前一交易日上涨 0.67%。

在沪银方面，在 Ag2306 合约上，多头减持 1,930 手，空头增持 595 手。白银上个交易日成交量为 651,789 手，较前一交易日下降 40.52%。

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

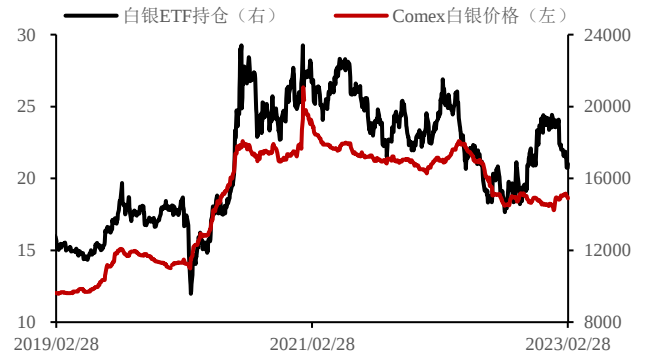
最新公布的黄金 SPDR ETF 持仓为 915.30 吨，较前一交易日下降 2.31 吨。而白银 SLV ETF 持仓为 14,886.56 吨，较前一交易日下降 80.06 吨。

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

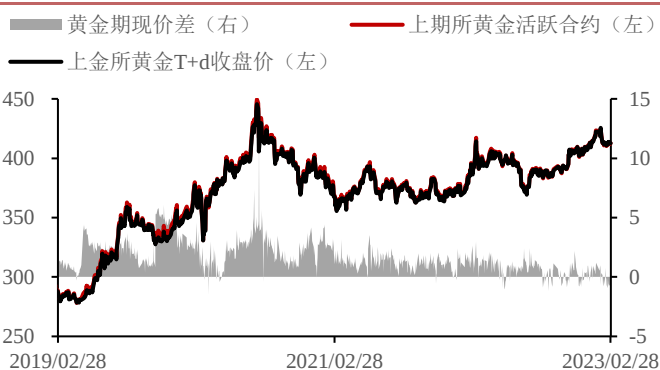
贵金属套利跟踪

期现价差: 昨日 Au2306 合约与 Au (T+d) 价差目前为 0.30 元/克, 较此前一交易日上涨 0.83 元/克, Ag2306 与 Ag (T+d) 价差 33 元/千克, 与此前一交易日上涨 12 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 6.30, 较前一交易日下降 0.42%, 白银活跃合约内外盘比价为 6.49, 较前一交易日下降 1.28%。

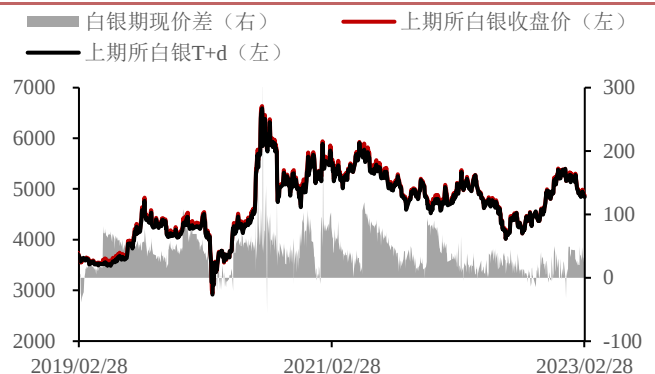
金银比价: 昨日上期所金银主力合约价格比约为 84.64, 较前一交易日基本持平。外盘为 87.22, 较前一交易日下降 0.86%。

图 7: 国内黄金期现价差 | 单位: 元/克



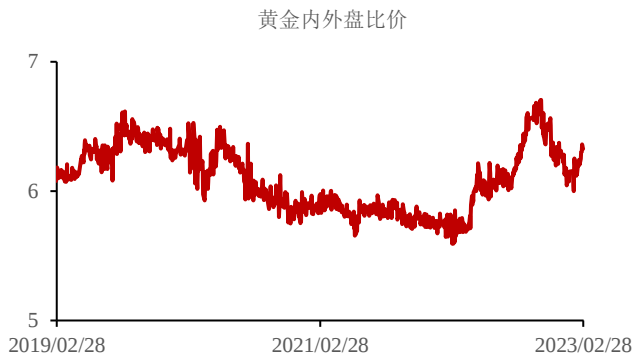
数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 8: 国内白银期现价差 | 单位: 元/千克



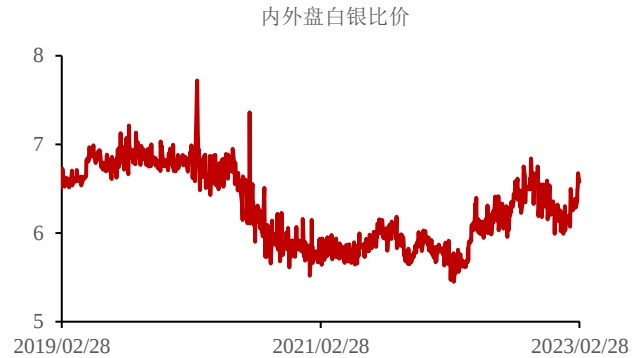
数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

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



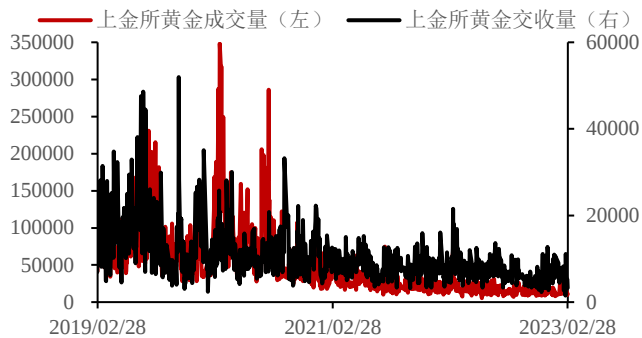
数据来源：Wind 同花顺 华泰期货研究院

基本面

上海黄金交易所 T+d 市场监管

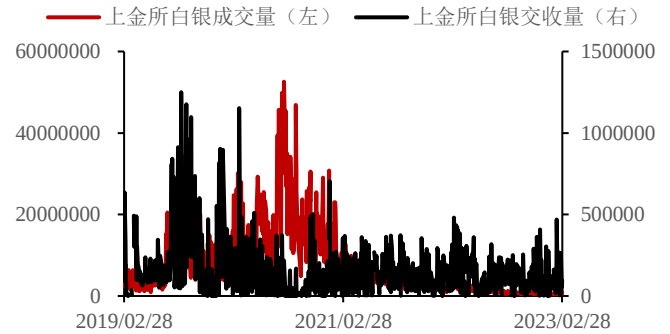
上个交易日（2月28日）上金所黄金成交量为 11,318 千克，较前一交易日上涨 17.46%。白银成交量为 578,484 千克，较前一交易日下降 55.09%。黄金交 3,276 千克，白银交收量为 94,290 千克。

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 3 月 3 日当周	2023 年 2 月
黄金 T+d	递延费空付多交易日占比	2/2	15/20
白银 T+d	递延费空付多交易日占比	1/2	6/20

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 (2 月 28 日) 上期所黄金库存为 2,790 千克, 较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日下降 15,535 千克至 2,015,631 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

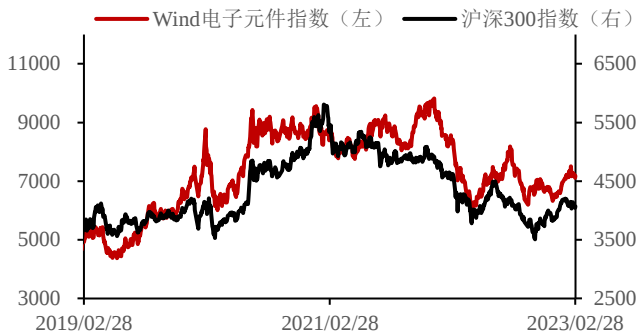


数据来源: 上期所 wind 同花顺 华泰期货研究院

相关下游行业市场表现概述

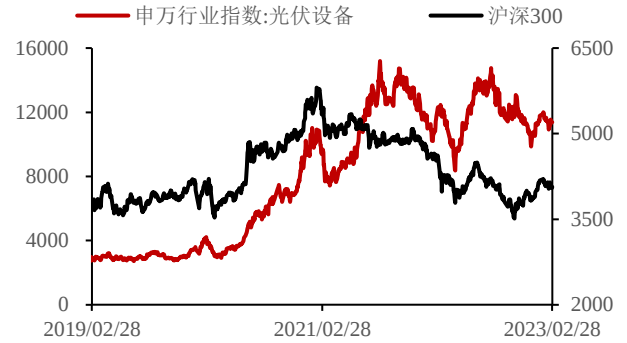
昨日（2月28日），沪深300指数较前一交易日上涨0.63%，电子元件板块较前一交易日上涨0.93%。光伏板块较前一交易日上涨0.09%。

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 2 月官方制造业 PMI
09:45	中国 2 月财新制造业 PMI
17:00	欧元区 2 月制造业 PMI 终值
22:45	美国 2 月 Markit 制造业 PMI 终值

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