



## 欧元区维持利率水平不变

## 研究院 新能源&amp;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

## 穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z0019517

## 联系人

## 王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

## 高中

☎ 021-60827969

✉ gaozhong@htfc.com

从业资格号: F03121725

## 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 核心观点

## ■ 贵金属市场分析

期货行情:

1月25日,沪金主力合约开于478.96元/克,收于476.84元/克,较前一交易日收盘下降0.32%。当日成交量为158,471手,持仓量为165,828手。

昨夜盘沪金主力合约开于476.84元/克,收于477.40元/克,较昨日午后收盘下降0.01%。

1月25日,沪银主力合约开于5,890元/千克,收于5,885元/千克,较前一交易日收盘上涨1.13%。当日成交量为390,250手,持仓量为461,147手。

昨夜盘沪银主力合约开于5,890元/千克,收于5,897元/千克,较昨日午后收盘上涨0.29%。

隔夜咨询:

昨日,据金十讯,欧洲央行维持三大利率不变,符合市场预期。央行行长拉加德称决策者一致认为谈论降息为时过早,坚持此前关于降息时机的评论,即很可能在夏季降息。但有消息人士透露称,欧洲央行对3月转向持开放态度,若数据允许6月可能降息。此外,受个人支出增长推动,美国第四季度GDP超预期增长3.3%。昨日行情基本维持震荡格局,目前贵金属价格在降息预期不断发生变化的情况下,难以形成单边的走势,不过在目前欧美央行利率见顶为大概率事件的情况下,操作上仍然建议以逢低买入套保为主。

基本面

上个交易日(1月25日)上金所黄金成交量19,028千克,较前一交易日上涨4.52%。白银成交量387,592千克,较前一交易日下降7.57%。上期所黄金库存为3,126千克,较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日下降988千克至922,758千克。

贵金属ETF方面,昨日黄金ETF持仓为858.93吨,较前一交易日持平。白银ETF持仓为13,893.33吨,较前一交易日下降48.39吨。

上个交易日(1月25日),沪深300指数较前一交易日上涨2.01%,电子元件板块较前一交易日上涨2.88%。光伏板块较前一交易日上涨0.83%。

## ■ 策略

黄金：谨慎偏多

白银：谨慎偏多

套利：暂缓

金银比价：逢低做多金银比价

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

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 市场监管 .....	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，据金十讯，欧洲央行维持三大利率不变，符合市场预期。央行行长拉加德称决策者一致认为谈论降息为时过早，坚持此前关于降息时机的评论，即很可能在夏季降息。但有消息人士透露称，欧洲央行对3月转向持开放态度，若数据允许6月可能降息。此外，受个人支出增长推动，美国第四季度GDP超预期增长3.3%。昨日行情基本维持震荡格局，目前贵金属价格在降息预期不断发生变化的情况下，难以形成单边的走势，不过在目前欧美央行利率见顶为大概率事件的情况下，操作上仍然建议以逢低买入套保为主。

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	103.48	+0.22%
欧元/美元	1.0846	+0.35%
英镑/美元	1.2708	-0.13%
美元/日元	147.67	+0.10%
纳斯达克	38049.13	+0.64%
标普 500	4894.16	+0.53%
道琼斯	15510.50	+0.18%
原油	77.10	+2.68%

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

昨日美国10年期国债利率收于4.12%，较前一交易日下降6个基点。10年前与2年期利差为-0.18%，较前一交易日下降2个基点。

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: %



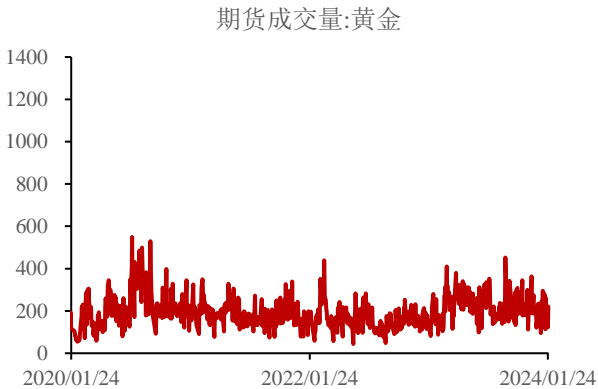
数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

### 上期所金银持仓与成交量变化情况

昨日 (1 月 25 日) Au2404 合约上, 多头较前一日减持 239 手, 空头则是增持 2,845 手。沪金合约上个交易日总成交量为 221,006 手, 较前一交易日上 79.42%。

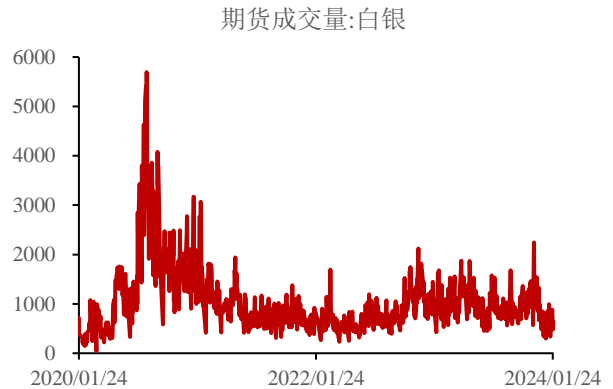
在沪银方面, 在 Ag2404 合约上, 多头减持 2,549 手, 空头减持 4,044 手。白银合约上个交易日总成交量 644,772 手, 较前一交易日上涨 34.05%。

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

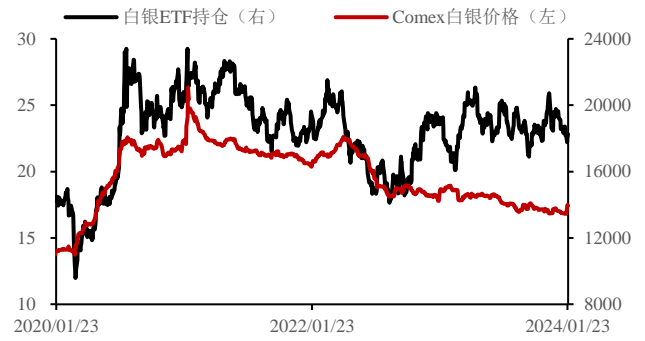
贵金属 ETF 方面, 昨日黄金 ETF 持仓为 858.93 吨, 较前一交易日持平。白银 ETF 持仓为 13,893.33 吨, 较前一交易日下降 48.39 吨。

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: 2024 年 1 月 25 日 Au2404 合约与 Au (T+d) 价差目前为 0.64 元/克, 较前一交易日上涨 0.67 元/克, Ag2404 与 Ag (T+d) 价差 0 元/千克, 与此前一交易日上涨 19 元/千克。

内外比价: 昨日沪金与 Comex 金比价收于 6.65, 较上一交易日上涨 0.70%。沪银与 Comex 银比价为 7.18, 较上一交易日下降 0.45%。

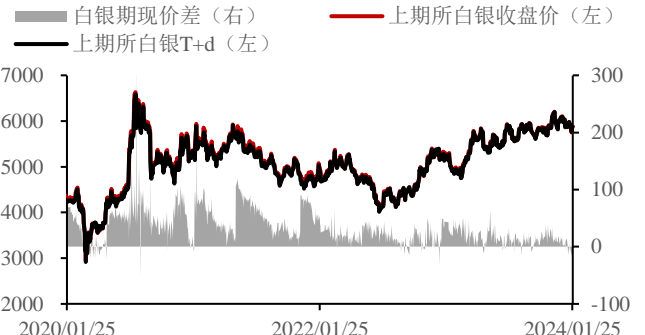
金银比价: 昨日上期所金银主力合约价格比约为 82.42, 较前一交易日下降 0.99%。外盘金银比价为 88.33, 较上一交易日下降 1.80%。

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



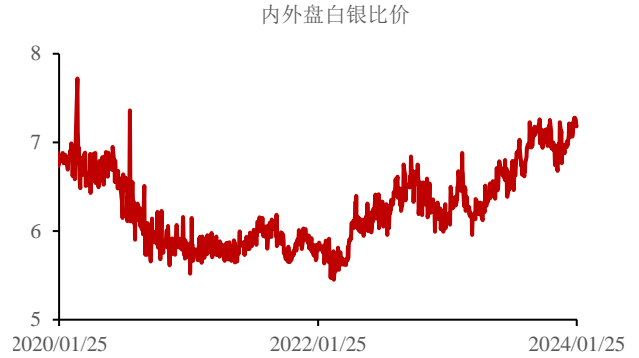
数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

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



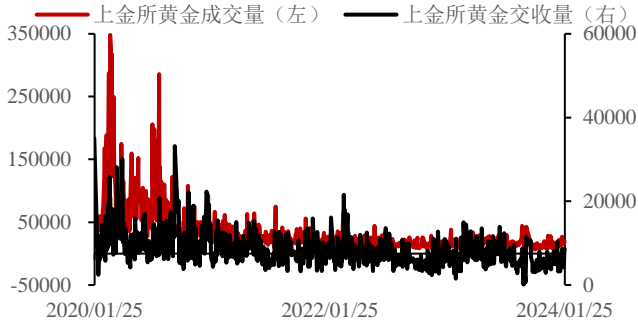
数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

## 基本面

### 上海黄金交易所 T+d 市场监管

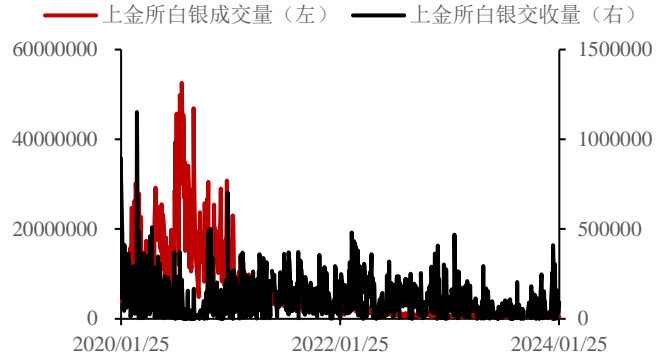
上个交易日 (1月25) 上金所黄金成交量 19,028 千克, 较前一交易日上涨 4.52%。白银成交量 387,592 千克, 较前一交易日下降 7.57%。黄金成交量为 8,658 千克, 白银成交量为 92,370 千克。

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	2024 年 1 月 26 当周	2023 年 1 月
黄金 T+d	递延费空付多交易日占比	3/4	15/18
白银 T+d	递延费空付多交易日占比	4/4	13/18

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 (1 月 25 日) 上期所黄金库存为 3,126 千克, 较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日下降 988 千克至 922,758 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



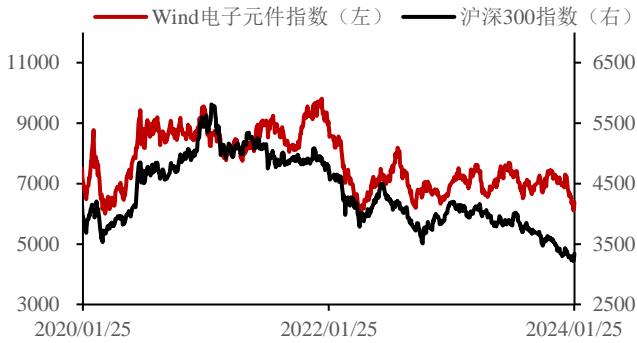
数据来源: 上期所 wind 同花顺 华泰期货研究院



### 相关下游行业市场表现概述

上个交易日（1月25日），沪深300指数较前一交易日上涨2.01%，电子元件板块较前一交易日上涨2.88%。光伏板块较前一交易日上涨0.83%。

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
21:30	美国 12 月核心 PCE 物价指数年率
23:00	美国 12 月成屋签约销售指数月率

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利。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