

上半年降息概率继续下降 贵金属震荡运行

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

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:

2月5日,沪金主力合约开于484.56元/克,收于481.44元/克,较前一交易日收盘下降0.36%。当日成交量为155,373手,持仓量为167,263手。

昨夜盘沪金主力合约开于480.38元/克,收于481.52元/克,较昨日午后收盘下降0.21%。

2月5日,沪银主力合约开于5,943元/千克,收于5,856元/千克,较前一交易日收盘下降0.91%。当日成交量为566,088手,持仓量为490,752手。

昨夜盘沪银主力合约开于5,839元/千克,收于5,835元/千克,较昨日午后收盘下跌0.68%。

隔夜咨询:

据金十讯,近期经合组织提高2024年全球经济增长预测至2.9%(11月为2.7%),维持2025年预测在3%不变。该组织表示,对红海航道的袭击可能会增加通胀压力。如果红海袭击持续,一年后可能使CPI增加0.4%。此外,美联储主席鲍威尔在节目中表示降息即将到来,但不太可能有信心在3月降息,邦基金利率互换几乎消除了3月份降息的可能性,5月份降息的机会也有所减少,这使得贵金属价格出现回落,白银由于其相对较强的工业属性以及当下工业品表现相对疲弱的情况下维持偏弱走势,黄金价格相对维稳,不过在操作上,贵金属则仍然建议以逢低买入套保为主。

基本面

上个交易日(2月5日)上金所黄金成交量14,578千克,较前一交易日下降11.70%。白银成交量389,722千克,较前一交易日下降6.63%。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上涨5,521千克至1,006,773千克。

贵金属ETF方面,昨日黄金ETF持仓为851.72吨,较前一交易日持平。白银ETF持仓为13,534.52吨,较前一交易日持平。

上个交易日(2月5日),沪深300指数较前一交易日上涨0.65%,电子元件板块较前一交易日下降3.17%。光伏板块较前一交易日下降3.46%。

■ 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

据金十讯，近期经合组织提高 2024 年全球经济增长预测至 2.9%（11 月为 2.7%），维持 2025 年预测在 3%不变。该组织表示，对红海航道的袭击可能会增加通胀压力。如果红海袭击持续，一年后可能使 CPI 增加 0.4%。此外，美联储主席鲍威尔在节目中表示降息即将到来，但不太可能有信心在 3 月降息，美联储利率互换几乎消除了 3 月份降息的可能性，5 月份降息的机会也有所减少，这使得贵金属价格出现回落，白银由于其相对较强的工业属性以及当下工业品表现相对疲弱的情况下维持偏弱走势，黄金价格相对维稳，不过在操作上，贵金属则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	104.45	+0.47%
欧元/美元	1.0742	-0.42%
英镑/美元	1.2536	-0.77%
美元/日元	148.68	+0.20%
纳斯达克	38380.12	-0.71%
标普 500	4942.81	-0.32%
道琼斯	15597.68	-0.20%
原油	72.80	+0.72%

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 4.17%，较前一交易日上涨 14 个基点。10 年前与 2 年期利差为 -0.29%，较前一交易日上涨 4 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: %



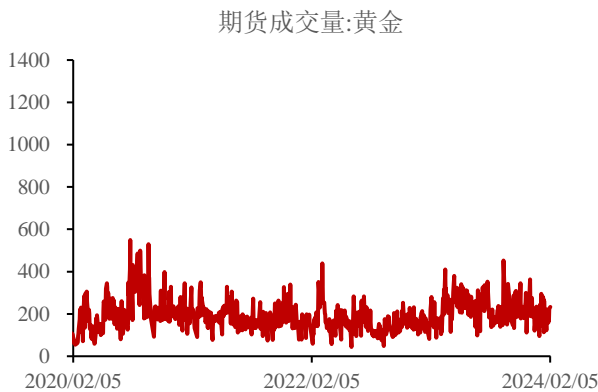
数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

上期所金银持仓与成交量变化情况

昨日 (2月5日) Au2404 合约上, 多头较前一日减持 7,741 手, 空头则是减持 3,550。沪金合约上个交易日总成交量为 233,123 手, 较前一交易日上涨 3.49%。

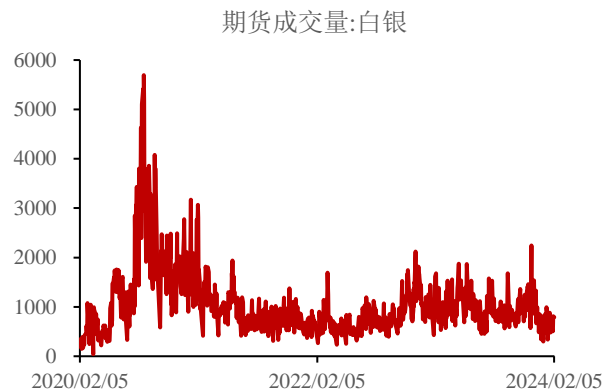
在沪银方面, 在 Ag2406 合约上, 多头增持 2,745 手, 空头增持 7,063 手。白银合约上个交易日总成交量 791,313 手, 较前一交易日下降 2.66%。

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

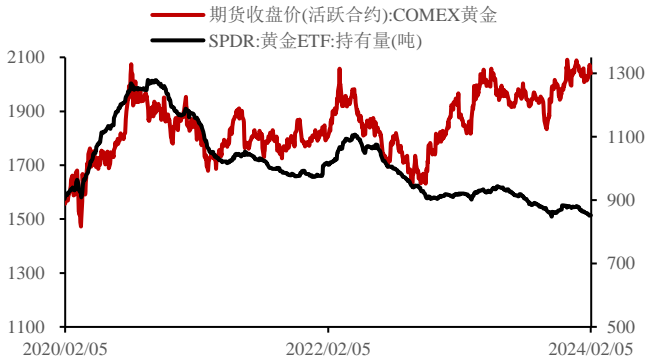


数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

贵金属 ETF 持仓跟踪

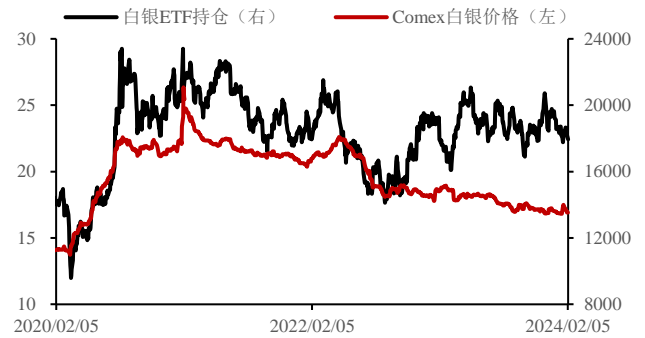
贵金属 ETF 方面, 昨日黄金 ETF 持仓为 851.72 吨, 较前一交易日持平。白银 ETF 持仓为 13,534.52 吨, 较前一交易日持平。

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 2 月 5 日 Au2404 合约与 Au (T+d) 价差目前为 1.64 元/克, 较此前一交易日上涨 0.30 元/克, Ag2406 与 Ag (T+d) 价差-5 元/千克, 与此前一交易日下降 8 元/千克。

内外比价: 昨日沪金与 Comex 金比价收于 6.60, 较上一交易日上涨 0.06%。沪银与 Comex 银比价为 7.31, 较上一交易日上涨 0.10%。

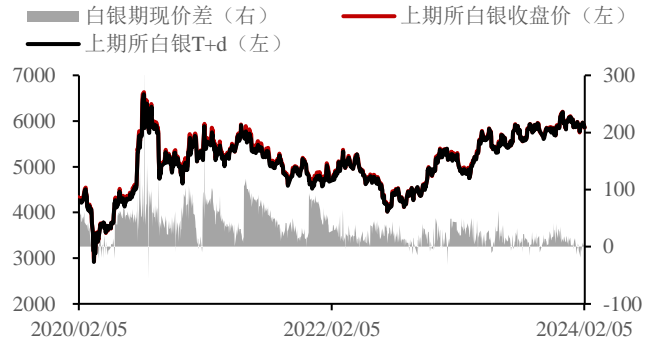
金银比价: 昨日上期所金银主力合约价格比约为 82.21, 较前一交易日上涨 0.78%。外盘金银比价为 91.00, 较上一交易日上涨 0.82%。

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



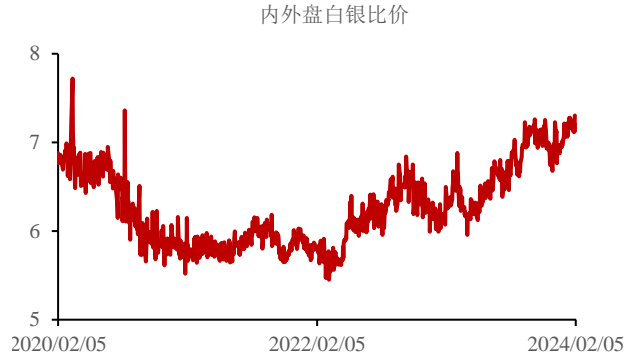
数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

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



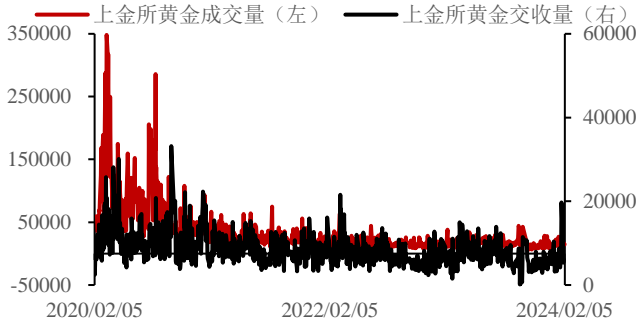
数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

基本面

上海黄金交易所 T+d 市场监管

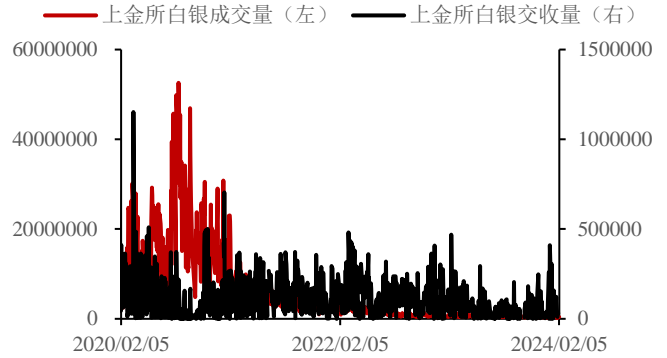
上个交易日 (2 月 5 日) 上金所黄金成交量 14,578 千克, 较前一交易日下降 11.70%。白银成交量 389,722 千克, 较前一交易日下降 6.63%。黄金交收量为 7,000 千克, 白银交收量为 1,470 千克。

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

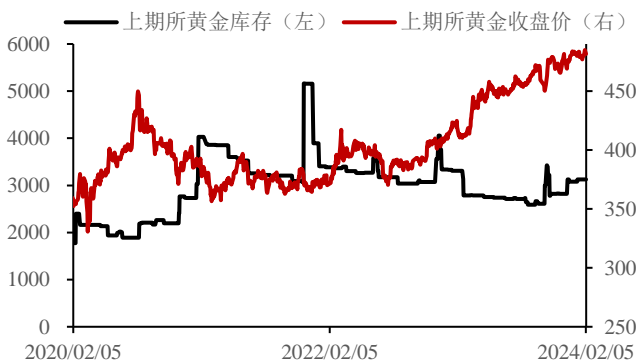
品种	指标	2024年2月2当周	2024年2月
黄金 T+d	递延费空付多交易日占比	0/1	0/3
白银 T+d	递延费空付多交易日占比	1/1	3/3

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5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上涨5,521千克至1,006,773千克。

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

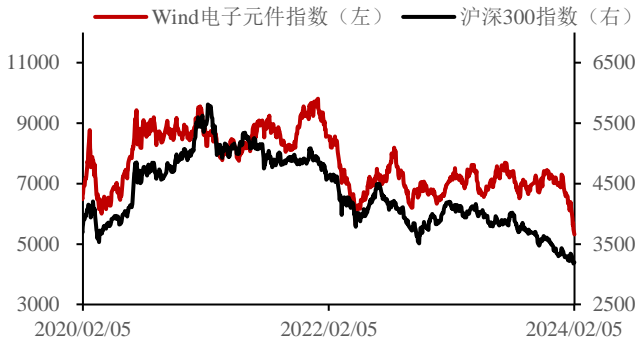


数据来源: 上期所 wind 同花顺 华泰期货研究院

相关下游行业市场表现概述

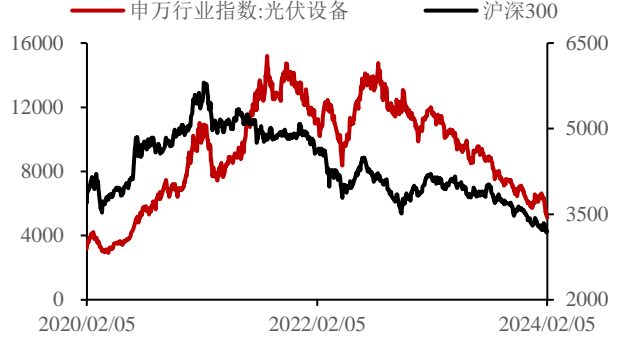
上个交易日（2月5日），沪深300指数较前一交易日上涨0.65%，电子元件板块较前一交易日下降3.17%。光伏板块较前一交易日下降3.46%。

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
11:30	澳洲联储公布利率决议和货币政策声明
12:30	澳洲联储主席布洛克召开货币政策新闻发布会
18:00	欧元区 12 月零售销售月率
23:00	美国 1 月全球供应链压力指数

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