

# 广发早知道-金融和贵金属期货

投资咨询业务资格：  
证监许可【2011】1292号

广发期货发展研究中心

电话：020-88830760 E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

联系信息：

叶倩宁(投资咨询资格:Z0016628)

电话：020-88818051

邮箱：yeqianning@gf.com.cn

## 目录：

### 金融和贵金属期货：

股指、国债、贵金属、集运指数

### 部分品种简评图

品种	主力合约	点评	操作建议	短期观点
股指	IF2408 IH2408 IC2408 IM2408	特别国债支持“两新”发力，股指等待基本面改善信号	短期内股指支撑位弱势，仍有回调风险，建议暂时观望	中性
国债	T2409 TF2409 TS2409 TL2409	对于债市而言，广谱利率下行，短期利多债市。但监管对长债利率快速下行的容忍度较低，不排除会通过落地借入国债卖出调控市场。短期预期期债或围绕资金面波动，维持震荡略偏多。	单边策略上，建议多单持有，如遇资金面转紧张注意止盈	谨慎偏多
贵金属	AU2410 AG2408	美国经济增长仍稳健影响美联储降息预期 资金离场 贵金属持续下跌	若行情持续回调国际金价进一步下探将测试 2358 美元的 60 日均线支撑；白银相对更弱维持在 27-29 美元区间波动	中性
集运指数 (欧线)	EC2410	内塔尼亚胡在美国国会发表第四次演讲，盘面上涨	合约维持宽幅震荡，短期观望	中性

## [股指期货]

### ◆ 股指期货：特别国债支持“两新”发力，股指等待基本面改善信号

#### 【市场情况】

周四，A股主要指数低开后震荡，一度翻红，尾盘下挫。截止收盘，上证指数跌0.52%，报2886.74。深成指跌0.22%，创业板指跌0.39%，沪深300跌0.55%、上证50跌0.89%，中证500跌0.06%、中证1000涨0.03%。个股涨多跌少，当日3421只上涨（51涨停），1677只下跌（8跌停），234持平。其中，立方控股、七丰精工、赢时胜涨幅居前，分别上涨29.92%、21.52%、20.08%；而勘设股份、哈森股份、山子高科跌幅居前，各跌10.03%、10.01%、10.0%。北向资金紫金矿业获买5.49亿元，贵州茅台被卖出8.46亿元。

分行业板块看，仅部分公用事业板块逆势上扬，上涨板块中，建材、水务、发电设备涨幅居前，分别上涨2.13%、1.97%、1.85%，光伏电力主题活跃；下跌板块中，贵金属、石油天然气、电子元器件跌幅居前，分别下跌5.89%、2.20%、1.68%。

期指方面，四大期指主力合约随指数下挫：IF2408、IH2408分别收跌0.61%、0.96%；IC2408、IM2408分别收跌0.34%、0.07%。四大期指主力合约基差全部贴水：IF2408贴水18.67点，IH2408贴水10.12点，IC2408贴水38.25点，IM2408贴水53.37点。

#### 【消息面】

国内要闻方面，国家发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，中央财政明确提供3000亿左右超长期特别国债支持（金额约占23年全年一般公共预算支出的1%），部分领域按照9:1的比例实行央地共担。由发改委牵头安排1480亿左右超长期特别国债大规模设备更新专项资金用于设备更新（范围扩大到能源电力、老旧电梯及重点行业节能降碳和安全改造）、营运船舶“以旧换新”。直接向地方安排1500亿元的超长期特别国债用于营运货车、农业机械、新能源公交车及动力电池、汽车、家电、电动自行车、旧房装修、厨卫改造、居家适老化改造所用物品和材料购置，智能家居等领域的以旧换新。

海外方面，美国第二季度实际GDP年化季环比初值为2.8%，高于市场预期的2%。美联储关注的通胀指标核心PCE物价指数在第二季度上升2.9%，较前值3.7%有所放缓，但仍高于预期的2.7%。另外，第二季度实际个人消费支出环比增长2.3%，预期为2%；上周初请失业金人数下降1万至23.5万人，略低于预期。6月耐用品订单环比意外大幅下降6.6%，预期为增长0.3%。

#### 【资金面】

7月25日，A股市场全天交易仍缩量，合计成交额仅5886亿元。北向资金全天净卖出65.82亿元，其中沪股通净流出44.86亿元，深股通净流出20.96亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了2351亿元逆回购操作，操作利率1.70%。此外，以利率招标方式开展2000亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率调降20bp至2.30%，上次为2.50%。

#### 【操作建议】

当前IF、IH、IC与IM的06合约基差率分别为-0.46%、-0.27%、-0.79%与-1.31%。市场信心仍低迷，降息后债市情绪偏乐观，短期内股指支撑位弱势，仍有回调风险，建议暂时观望。

## [国债期货]

### ◆ 国债期货：MLF利率下调，期债走势分化

#### 【市场表现】

国债期货走势分化，30年期一路上涨，其余品种则高开低走。30年期主力合约收涨0.4%，创收盘价新高。10年期主力合约收跌0.04%，5年期主力合约跌0.05%，2年期主力合约跌0.01%。银行间主要利率债收益率涨跌不一，长端及超长端强势明显。截止发稿，7年期“24付息国债06”下行0.5bp报2.025%；10年期“24付息国债04”下行2.25bp报2.204%；30年期“23付息国债23”一度触及2.42%，现下行近

3bp报2.4205%，对比中债到期收益率，为2005年2月23日以来新低。此外，10年期“24国开10”下行2.05bp报2.2725%。

#### 【资金面】

7月25日以固定利率、数量招标方式开展了2351亿元逆回购操作，操作利率1.7%。此外，以利率招标方式开展2000亿元中期借贷便利（MLF）操作，中标利率调降20bp至2.3%，上次为2.5%。资金面方面，央行月末意外加场MLF操作并且中标利率调降20bp，同时加大可跨月七天资金投放，存款类机构隔夜利率在1.77%附近。长期资金方面，国有和主要股份制银行一年期同业存单二级最新成交在1.92%左右。央行姿态呵护，跨月时点意外进行MLF投放，稳定市场流动性预期，预计逆回购投放护航仍将持续，跨月流动性料整体压力有限。

在此之前，MLF利率一度承担了主要政策利率的作用，既是经验上10年期国债利率的锚定政策利率，还挂钩LPR利率报价，本次MLF利率在7天期逆回购操作利率和LPR调整后再次下调，意在淡化其政策利率色彩，或也暗示LPR今后调整可能会跟进7天逆回购利率调整，今后MLF续作和投放可能更多会起到流动性对冲工具的作用。而本次MLF利率下调20bp超出7天期逆回购利率调整的10bp，主要原因应是此前MLF利率过高为2.5%，和同业存单市场利率差距过大，使得银行需求不高，适度调降弥合与市场利率差距，可以更好的发挥货币投放的作用。

#### 【操作建议】

广谱利率下行，向实体经济和宽信用传导仍需时间，短期利多债市，降息后短端品种已经较为快速的交易了降息利好，近期曲线陡峭。在资金面不出现大波动的前提下，如果短端利率保持稳定，长端国债性价比有所提升，假设央行借券卖出国债近期不落地，国债收益率曲线可能逐渐向扁平方向变化，单边策略上，建议多单持有，如遇资金面转紧张注意止盈。需要关注债市近期可能出现的利空因素：一是临近月末资金面压力边际提升，需要关注央行公开市场净投放情况，资金面能否保持宽松存在一定不确定性；二是10年期国债利率临近2.2%，30年期国债利率今日也下行至2.42%左右，接近2.4%的前期经验下限位置，关注央行是否会落地国债借入和卖出操作，进行长端国债利率调控；三是7月政治局会议是否有增量宏观政策出台。

## 【贵金属】

### ◆ 贵金属：美国经济增长仍稳健影响美联储降息预期 资金离场贵金属持续下跌

#### 【行情回顾】

消息方面，美国二季度实际GDP年化季环比初值为2.8%，高于预期的2%，前值为1.4%，个人消费和私人库存对增长拉动仍较强。二季度核心PCE物价指数年化季环比初值为2.9%，超出预期的2.7%，但较前值3.7%有所放缓。美国7月20日当周首次申请失业救济人数回落至23.5万人，低于预期的23.8万人，而6月耐用品订单环比初值下降6.6%则大幅弱于预期。

隔夜，美国公布二季度GDP增长远好于预期，居民部门等消费仍稳健，尽管就业市场持续弱化但可能支撑通胀，使美联储降息预期受到打压。美股方面除道指止跌企稳其他指数仍下跌，资金面相对谨慎使贵金属跌幅进一步扩大。国际金价开盘后进一步下探最低至2353美元尾盘小幅回升，收盘价为2364.19美元/盎司跌1.39%创“二连阴”；国际银价受到投机资金影响进一步助跌盘中下行至28美元下方创2个多月新低，收盘价为27.844美元/盎司跌3.69%。

#### 【后市展望】

宏观层面近期美国经济数据不断呈现弱化但二季度GDP数据较乐观，有欧美央行降息步伐持续预期美联储9月降息概率较高但仍需等待7月底议息会议释放更加明确信号，当前美国大选民主党哈里斯成为候选人且民调有所提升，“特朗普交易”有所减弱，美元和美债收益率回落对贵金属有一定支撑。然而黄金价格维持相对高位使近期中国等央行暂停购金，同时实体消费需求亦受到影响，期货交易所黄金库存出现显著上升，当前供应相对充足抑制黄金走势。近期宏观政治扰动因素增多，关注月底美联储议息会议，短

期市场缺乏交易主线资金谨慎多头离场，若美股持续回调国际金价进一步下探将测试2358美元的60日均线支撑。

白银方面，中长期在美国经济数据趋弱临近降息金融属性转利多的情况下价格仍有支撑，国内库存持续走低、工业用银量保持增长的情况下仍有跟随黄金上涨机会。国际银价短期受到政治不确定性和工业属性拖累走势相对更弱维持在27-29美元区间波动。

#### 【技术面】

国际金价守住2400美元关口有望形成支撑，MACD红柱持续收敛；国际白银回调跌破多根均线支撑，下方测试28.5美元支撑，MACD绿柱有所扩散。

#### 【资金面】

近期金银价格冲高回落而持仓有所上升，谨防多头高位出逃风险。

## [集运指数]

### ◆ 集运指数（欧线）：内塔尼亚胡在美国国会发表第四次演讲，盘面上涨

#### 【现货报价】

当前主要航司基于各自运营情况和联盟战略采用不同的运力调度方式及相应报价。根据极羽科技，截至7月25日，上海-欧洲基本港的运费报价参考，马士基 5393-8981 美元/TEU，8314-11864 美元/FEU；MSC 5545-5740 美元/TEU，8540-8840 美元/FEU；CMA 5030-5280 美元/TEU，9060-9560 美元/FEU。

#### 【集运指数】

截至7月22日，SCFIS欧线指数环比上涨5.3%至6318.1点，美西线指数环比下降5.9%至4615.55点。截至7月19日，SCFI综合指数下跌至3542.4点，周度环比下降3.6%；上海-欧洲运价下跌1.01%至5000美元/TEU；上海-美西运价7124美元/FEU，较上周跌6.92%；上海-美东运价9751美元/FEU，较上周跌1.32%。

#### 【基本面】

截至7月25号，全球集装箱总运力为3029.9万TEU，较上年同期增长10.34%。上周，我国港口完成集装箱货物吞吐量为631.3万TEU，较前一周增长1.2%；欧美各主要港口作业效率有所下降，船舶平均在港、在泊时间分别为3.39天和2.73天，较上周分别上升1.2%和2.6%。需求方面，6月OECD领先指数G20集团录得100.31，为连续7个月处于100以上且仍在上行。欧元区6月制造业PMI降至45.8，低于前值及市场预期；美国6月ISM制造业指数48.5，低于前值及预期，制造业指数连续三个月萎缩。

#### 【消息面】

以色列总理内塔尼亚胡在北京时间7月25日上午2点在美国国会发表第4次讲话，成为在美国国会发表讲话次数最多的外国政要，超过了此前前英国首相丘吉尔的记录（3次）。根据福克斯新闻提供的内塔尼亚胡近56分钟的国会讲话，他在演讲的后半程重复强调以色列进行的（针对哈马斯、真主党、伊朗等）军事行动是为了保全美国在中东的利益，同时他还强调，“以色列不会放弃，直到战争完全胜利，哈马斯要么释放所有的人质投降，要么我们将全面的对加沙地区进行去军事化”。在约56分钟的发言里来自两党及中立派的议员多次长时间的在内塔尼亚胡发表讲话的间隙中起立鼓掌和欢呼表示支持，与国会外的抗议人群形成对比。

#### 【逻辑】

昨日欧线整体上涨，12合约涨幅显著，基差较前一日继续收敛。截至7月25日收盘，08合约上涨0.63%至5717点，主力10合约上涨7.57%至3722.3点。随着08合约进入交割逻辑，未来波动有限，短期内或受SCFI欧线运价指数影响较多。《北京宣言》有望在中长期对相关地区的维稳起基石性作用，地缘方面进展当前可适当关注内塔尼亚胡在国会演讲后于本周内同红蓝两党主要人物会面的情况。当前消息面的进展仍在持续的情况下，可适当在宽幅震荡中关注基差修复的情况，远月合约波动较大，注意仓位的风险管理。

**【操作建议】**

主力宽幅震荡，建议谨慎观望

## 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**

### 相关信息

数据来源：Wind、极羽、广发期货发展研究中心

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场41楼

邮政编码：510620