

广发早知道-金融和贵金属期货

广发期货发展研究中心

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

 投资咨询业务资格:
证监许可【2011】1292号

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(欧线)

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	IF2409 IH2409 IC2409 IM2409	A股成交冷清, 板块风格 轮换中震荡	卖出上证50指数9月 虚值认购期权赚取时 间价值	中性
国债	T2412 TF2412 TS2412 TL2412	债市整体持续走强, 或计 入了较强的宽货币博弈 性需求, 短期政策未落地 前预期不容易扭转, 反之 如果宽货币预期有所扭 转后续利率继续下行阻 力也会明显提升	单边操作上建议短期 做多可以关注TF品 种, 对T和TL维持相 对谨慎。期现策略上, 目前T2412和TL2412 合约基差偏低IRR偏 高, 或可适当参与做 阔基差策略	中性
贵金属	AU2410 AG2412	美国核心CPI通胀仍顽固 打压美联储大幅降息预 期, 贵金属冲高回落	国际金价在2520美元 (575元)上方面临阻 力, 黄金期权卖出 AU2412P552看跌期权 可继续持有; 国际银 价在27.5-29美元 (6950-7200元)附近 波动	中性
集运指数 (欧线)	EC2412	EC盘中大幅反弹	单边观望, 10和12合 约反套尝试逢高入场	中性

[股指期货]

◆ 股指期货：A股成交冷清，板块风格轮换中震荡

【市场情况】

周三，A股主要指数低开后日内震荡分化，成长型风格占优。截止收盘，上证指数跌0.82%，报2721.80。深成指涨0.39%，创业板指涨1.19%，沪深300跌0.30%、上证50跌0.67%，中证500涨0.16%、中证1000跌0.03%。个股跌多涨少，当日1605只上涨（35涨停），3548只下跌（30跌停），186持平。其中，慧翰股份、汉嘉设计、金冠股份涨幅居前，分别上涨53.69%、20.03%、20.0%；而C富特科技、新亚制程、大众交通跌幅居前，各跌10.18%、10.06%、10.03%。

分行业板块看，电力相关板块反弹，上涨板块中，发电设备、电工电网、工程机械涨幅居前，分别上涨2.98%、1.89%、1.90%，光伏锂电主题火热；红利板块回调，下跌板块中，公路、电力、港口跌幅居前，分别下跌3.44%、3.35%、2.67%，央企概念下挫。

期指方面，四大期指主力合约随指数涨跌不一：IF2409、IH2409分别收跌0.25%、0.58%；IC2409、IM249分别收涨0.33%、0.07%。四大期指09合约全部贴水收：IF2409贴水3.13点，IH2409贴水0.60点，IC2409贴水5.72点，IM2409贴水11.21点。

【消息面】

国内要闻方面，国务院印发《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》提出，依法从严审批新设保险机构；推动保险销售人员分级分类管理；加强产品适当性监管；大力发展商业保险年金；加大战略性新兴产业、先进制造业、新型基础设施等领域投资力度；以新能源汽车商业保险为重点，深化车险综合改革；支持合格境外机构投资入股境内保险机构。意见还首次提出发展浮动收益型的保险。

海外方面，美国8月CPI同比上涨2.5%，较前值2.9%明显下降，为连续第五个月放缓，并创2021年2月以来最低水平，环比上涨0.2%，持平预期和前值。核心CPI同比上涨3.2%，较前值持平，此前已经连续四个月放缓，环比上涨0.3%，略高于预期和前值的0.2%，为四个月来最大涨幅。

【资金面】

9月11日，A股市场交易活跃度进一步萎缩，合计成交额仅4996亿元，北向资金成交总额同样下降至792.48亿元。央行以固定利率、数量招标方式开展了2100亿元7天期逆回购操作，操作利率1.70%。Wind数据显示，当日7亿元逆回购到期。

【操作建议】

当前IF、IH、IC与IM主力合约基差率分别为-0.24%、-0.13%、-0.33%与-0.31%。经济基本面改善速度仍缓，观察市场成交变化情况，等待更明确的企稳修复信号。可卖出上证50指数9月虚值认购期权赚取时间价值。

[国债期货]

◆ 国债期货：资金面边际转松，短债表现强势

【市场表现】

国债期货集体收涨，30年期主力合约涨0.29%，10年期主力合约涨0.14%，均创历史新高；5年期主力合约涨0.11%，2年期主力合约涨0.07%。银行间主要利率债收益率全线下行，短端强势明显。截至发稿，1年期活跃券“24付息国债15”收益率下行5.5bp报1.305%，2年期活跃券“24付息国债12”下行4.75bp报1.3225%。此外，5年期“24付息国债14”下行2.5bp报1.695%；10年期国债及国开活跃券下行超1bp，“24付息国债11”报2.1025%，盘中一度触及2.1%，“24国开10”报2.1825%；30年期“24特别国债01”下行1.25bp报2.255%，接近2.25%关口。

【资金面】

9月11日以固定利率、数量招标方式开展了2100亿元7天期逆回购操作，操作利率1.70%。Wind数

据显示，当日7亿元逆回购到期。资金面方面，央行公开市场连续多日净投放后，周三银行间市场资金面明显向暖，隔夜质押式回购加权利率下行逾15bp，抵达1.8%下方。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1.945%附近，较上日下行约1.5bp。尽管流动性暂时好转，但后续考验犹存，包括中秋小长假期间到期的MLF将在下周操作，还有税期影响。随着跨季时点的逐渐接近，关注央行下一步的政策动向，包括降准预期能否兑现等。

【操作建议】

在央行连续几日大额投放下，昨日资金面边际转松，短债表现强势，利率下行，并带动长端利率下行。但是目前资金面并不平稳，在政府债供给放量及税期影响下资金面波动概率有所抬升，央行对冲资金压力方式仍有不确定性。而债市整体持续走强，计入了较强的宽货币博弈性需求，包括降准空间和降息可能性，短期政策未落地前预期不容易扭转，反之如果宽货币预期有所扭转后续利率继续下行阻力也会明显提升。短期利率下行过快也可能积累止盈扰动风险。

监管对长债利率预期管理常态化，根据此前经验，目前10年和30年长端国债利率已经下行至接近甚至略微突破区间底线，在地方债供给、监管态度扰动下容易出现波动，中久期品种受到的影响可能偏小。单边操作上建议短期做多可以关注TF品种，对T和TL维持相对谨慎看法。期现策略上，目前T2412和TL2412合约基差偏低IRR偏高，或可适当参与做阔基差策略。

[贵金属]

◆ 贵金属：美国核心CPI通胀仍顽固打压美联储大幅降息预期，贵金属冲高回落

【行情回顾】

消息方面，美国8月CPI同比上升2.5%，连续第5个月回落，预期为2.5%，前值为2.9%；环比上升0.2%，符合预期，与前值持平。核心CPI同比维持在3.2%不变符合预期，但环比上涨0.3%，高于市场预期的0.2%。从分项看，能源相关价格下降带动整理通胀回落，但二手车降幅收窄，住房和医疗环比增长使核心通胀依然顽固。美国大选两党特朗普与哈里斯举行首次电视辩论，双方就经济、关税和移民问题上展开辩论，从市场反应来看，哈里斯本次表现更好，此后两党均表示希望进行第二次辩论。

隔夜，美国核心通胀顽固打压美联储大幅降息预期，市场不再预期9月降息50个BP，美债收益率呈现止跌，美元指数延续小幅反弹，贵金属盘中冲高回落。国际金价开盘后震荡上行最高涨至2528美元，但美国通胀数据公布后价格跳水超过20美元，尾盘跌幅收窄，收盘价为2511.67美元/盎司微跌0.2%；国际银价由于通胀顽固支撑表现强于黄金，收盘价为28.679美元/盎司涨0.99%。

【后市展望】

美联储9月降息25BP基本“板上钉钉”，而美国大选两党即将迎来电视辩论对市场的扰动将上升，叠加地缘风险难消，央行和金融机构需求保持强劲，对金价均有支撑。短期美元指数受到支撑，市场将从经济数据和美联储表态来获取更多信息，目前宏观层面美国经济存在下行压力却未失速，若未来在预防性降息的情形下降息落地后美国经济“软着陆”可能带来“二次通胀”。短期市场或保持观望，黄金上涨动力受到限制在2520美元（575元）上方面临阻力将维持高位震荡，黄金期权卖出AU2412P552看跌期权可继续持有。

白银方面，在美联储降息基本计入的情况下，未来能源和有色等工业品价格走势将影响银价上涨的空间，国际银价在27.5-29美元（6950-7200元）附近波动。

【技术面】

国际金价突破历史新高多根均线保持多头排列，短期下方在2480美元附近存在支撑，MACD绿柱有所扩散；国际白银长短周期均线趋势收敛，上方阻力在30美元附近，支撑位在28美元。

【资金面】

近期金银价格走高刺激部分机构增加ETF持仓，投机多头进一步加仓为价格带来支撑，但要谨防高位止盈。

[集运指数（欧线）]

集运指数（欧线）：EC 盘中大幅反弹

【现货报价】

今日头部船司报价相对企稳，运价整体下行的趋势减弱。根据极羽科技，截至9月11日，未来6周上海-欧洲基本港的运费报价区间参考，马士基 2600-3556 美元/TEU，4400-4405 美元/FEU；MSC 2930-3130 美元/TEU，4890-5190 美元/FEU；CMA 2730 美元/TEU，5060 美元/FEU；海洋网联 2629-2749 美元/TEU，4608-4808 美元/TEU。今日除海洋网联报价下降较多之外，其余航司报价相对持平。

【集运指数】

截至9月2日，SCFIS 欧线结算价指数环比下降 6.9%至 5110.07 点，美西线指数环比下降 1.2% 至 3012.79 点。截至9月6日，SCFI 综合指数下降至 2726.58 点，周度环比下降 8%；上海-欧洲运价下跌 10.76% 至 3459 美元/TEU；上海-美西运价 5605 美元/FEU，较上周下降 8.71%；上海-美东运价 7511 美元/FEU，较上周跌 11%。

【基本面】

截至9月9号，全球集装箱总运力为 3069 万 TEU，较上年同期增长 10.61%。需求方面，欧元区8月制造业 PMI 维持 45.8，未见改善；美国8月 PMI 为 47.2，低于前值及预期，制造业指数连续四个月萎缩。6月 OECD 领先指数 G7 集团录得 100.13，为连续3个月处于 100 以上且仍在上行，表明 G7 在未来 6-9 个月内或仍具备扩张势能。

【消息面】

央视新闻 11 日报道，西班牙首相桑切斯今天（11 日）结束为期四天的访华行程。在记者会上，被问及西班牙是否会重新考虑在欧盟对华电动汽车加征关税问题上的立场时，他进行了回应。表示并不需要另外一场贸易战，并将重新考虑立场。

美国总统大选第二次辩论于国内 11 日中午展开，双方展开激烈辩论，并就贸易、关税、巴以冲突、俄乌冲突等重大事项展开辩论。

【逻辑】

昨日欧线盘面大幅上涨，截至9月11日收盘，主力 12 合约上涨 11.77%至 1916.7 点，02 合约上涨 11.44% 至 1563.6 点，远月合约也涨势明显。12-02 价差（353.1）高于上一日（311.8），12-04 价差（670.7）高于上一日水平（587.6），两者价差均扩大。主力 12 合约的前 20 机构净持仓由上一交易日的 3470 手下降至 3127 手，多空比下降 0.02 至 1.14。昨日主力合约涨幅显著，午后除 10 合约外，其他合约均出现大幅拉升。基于异动发生的时点，初步判断该波动可能受到 11 日消息面的潜在影响。建议投资者密切关注市场动态及相关信息，未来价格走势或将进入震荡阶段。在此背景下，建议投资者谨慎操作，严格控制仓位，强化风险管理，避免过度暴露风险。

【操作建议】

单边观望，10 和 12 合约反套尝试逢高入场

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