

# 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

### 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	IF2412 IH2412 IC2412 IM2412	A股低开高走，中小指数反弹较大	建议静待调整稳定，沪深300指数5日均线大概率在3900-4000点左右震荡。	中性
国债	T2412 TF2412 TS2412 TL2412	11月下旬化债工具陆续落地，且多为10年期以上债券，给债市带来供给压力，长债受到供给增大预期影响，短期扰动仍存，不过在下次政策预期博弈升温前，短期调整企稳后或带来介入波段做多的机会。	单边策略上，建议短期可观望，调整企稳后可考虑逢低做多。曲线策略，短期或可关注做陡。	中性
贵金属	AU2412 AG2412	地缘避险需求持续修复，黄金延续回升趋势	企稳回升将在2600美元（605元）上方波动，关注美联储官员对宽松政策的表态和俄乌冲突进展；白银在30.5-32美元（7600-8000元）区间波动	中性

## [股指期货]

### ◆ 股指期货：A股低开高走，中小指数反弹较大

#### 【市场情况】

周三，A股市场低开高走，全线上涨。上证指数收涨0.66%，报3367.99点。深成指涨0.78%，创业板指涨0.50%，沪深300涨0.22%、上证50涨0.19%，中证500涨0.94%、中证1000涨1.97%。个股涨多跌少，当日4572只上涨（178涨停），713只下跌（6跌停），73持平。其中，N金天、三友科技、无锡鼎邦涨幅居前，分别上涨320.39%、30.0%、30.0%；而天津普林、晨鸣纸业、万源通跌幅居前，各跌9.98%、9.89%、9.15%。

分行业板块看，TMT继续领涨，上涨板块中，休闲用品、互联网、教育分别上涨5.22%、4.11%、3.81%，人工智能概念火热；顺周期高股息板块微挫，下跌板块中，银行、贵金属、软饮料分别下跌0.49%、0.38%、0.19%，芯片概念下挫。

期指方面，四大期指主力合约随指数上涨：IF2412、IH2412分别收涨0.60%、0.52%；IC2412、IM2412分别收涨1.24%、2.23%。四大期指主力合约基差升贴水分化：IF2412贴水5.77点，IH2412升水4.39点，IC2412贴水48.59点，IM2412贴水60.0点。市场风格轮动，IF、IH预计将维持浅升水，而前期涨势较大的IC、IM有一定高估回调风险，当前对冲需求影响下贴水较深。

#### 【消息面】

国内要闻方面，中国11月LPR出炉，1年期为3.1%，5年期以上为3.6%，均与上次持平，符合市场预期。国务院新闻办公室将于11月22日上午10时举行国务院政策例行吹风会，请商务部国际贸易谈判代表兼副部长王受文和外交部、工信部、央行、海关总署有关负责人介绍促进外贸稳定增长的有关政策措施，并答记者问。

海外方面，欧洲央行副行长金多斯称，利率将进一步下调是“非常清楚的”，但由于贸易紧张局势加剧以及全球冲突等不确定因素，官员们不应仓促行事。

#### 【资金面】

11月20日，A股市场交易环比略放量，合计成交额1.61万亿元，北向资金成交总额2037.01亿元。央行11月20日开展3021亿元7天期逆回购操作，当日有2330亿元逆回购到期，单日实现净投放691亿元。

#### 【操作建议】

当前IF、IH、IC与IM的2412合约基差率分别为-0.15%、0.16%、-0.81%与-0.96%。10月基本面数据有部分消费及工业指标初步转好，蓝筹指数下方支撑较强。建议静待调整稳定，沪深300指数5日均线大概率在3900-4000点左右震荡。

## [国债期货]

### ◆ 国债期货：LPR持稳，期债震荡略偏弱

#### 【市场表现】

国债期货窄幅震荡，收盘全线下跌，30年期主力合约跌0.07%，10年期主力合约跌0.01%，5年期主力合约跌0.03%，2年期主力合约跌0.02%。银行间现券中长端偏弱，短券稍持稳。截至17:30，30年期“24特别国债06”收益率上行1.6bp报2.301%，10年期国债及国开活跃券上行0.6bp左右，“24付息国债11”报2.099%，“24国开15”报2.163%。1年期“24付息国债21”下行1bp报1.3475%。

#### 【资金面】

央行公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，11月20日以固定利率、数量招标方式开展了3021亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%。当日2330亿元逆回购到期，因此单日净投放691亿元，为连续3

日净投放。此外，央行在香港招标发行3个月期300亿元和1年期150亿元人民币央票，中标利率分别为3.2%、2.6%。资金面方面，税期缴税渐远，银行间市场资金面平稳均衡，主要回购利率继续窄幅波动，存款类隔夜加权利率微降至1.47%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1.8775%附近，较上日微幅走升。税期过后资金面整体仍平稳，不过本周开始化债额度发行将逐步加码，预计将增加扰动，关注后续本月MLF续做规模及降准等宽松政策节点。

#### 【操作建议】

11-12月年内的政府债供给压力相对可控，年内增量化债工具发行规模或不超过2万亿，而涉及补充银行资本金、支持房地产等领域的特别国债和专项债等额度尚未落地，或需要等待12月政治局会议等窗口期，年内落地的概率和影响或较小，因此综合来看预计11-12月的政府债供给压力不会高于8-9月地方债集中供给期，债市整体供给压力可控。叠加货币政策三季度执行报告表明，货币政策仍坚持宽松的支持性立场，在政府债集中供给阶段大概率会使用多种工具进行对冲，包括但不限于降准、公开市场债券买卖等，资金面有望保持平稳。因此对债市而言，化债方案落地后短期政策预期端影响偏利空出尽。

11月下旬化债工具陆续落地，且多为10年期以上债券，给债市带来供给压力，长债受到供给增大预期影响，短期扰动仍存，10年期国债波动区间或在2.05%-2.15%。在下次政策预期博弈升温前，短期调整企稳后或带来介入波段做多的机会。单边策略上，建议短期可观望，调整企稳后可考虑逢低做多。曲线策略，短期或可关注做陡。

## [贵金属]

### ◆ 贵金属：地缘避险需求持续修复 黄金延续回升趋势

#### 【行情回顾】

消息方面，英国媒体报道，乌克兰在西方国家的允许下首次使用英国“风暴之影”导弹攻击了俄罗斯库尔斯克地区。西方多国乌克兰大使馆宣布，由于“乌克兰各地遭空袭风险增加”，使馆关闭，不提供服务。美联储副主席巴尔表示不打算在2025年（当选总统特朗普就职）之前制定重大的政策。理事鲍曼表态将倾向于谨慎地推进降息，通胀进展似乎已经陷入停滞，存在实现物价稳定性目标之前政策利率就低于中性水平的风险，对中性利率的预期高于新冠疫情之前的水平。欧洲央行官员表示鉴于欧洲经济的下行风险未来将进一步降息，但在不确定性下会谨慎推进。

隔夜，俄乌冲突存在持续升级风险，避险需求进一步会回暖，贵金属黄金和美元等资产同步走强，美联储官员陆续发言表态总体上在未来的通胀和政治局势等不确定因素下将对利率政策调整更加谨慎，欧洲央行官员亦支持继续降息，货币宽松预期仍明确。国际金价盘中波动呈现先跌后涨的“V”型走势尾盘收涨，收盘价为2650.33美元/盎司涨幅0.7%创“三连阳”回到近两周高位；国际银价受到原油和有色等板块价格下跌拖累而下跌失守31美元关口，收盘价为30.853美元/盎司跌幅1.13%。

#### 【后市展望】

宏观层面美国经济保持相对韧性但前景受到美国新政府和美联储政策影响，特朗普上任并在共和党控制“参众两院”情况下可能推高长期通胀但会缓和地区冲突且压缩美联储降息空间，美元呈现预期偏强。对于贵金属走势来看，总体上全球进入货币宽松周期央行和金融机构购金需求较强使库存维持低位，叠加通胀压力对金价长期利好，短期美国权力交接和地缘风险扰动投资者相对谨慎行情回调结束后或转入震荡盘整，黄金企稳回升将在2600美元（605元）上方波动，关注美联储官员对宽松政策的表态和俄乌冲突进展。

白银方面，国内刺激政策带动经济基本面复苏预期提振能源和有色等工业品价格但需要时间来产生效果，金融属性带动价格未来跟随黄金震荡上行但过程较反复，短期回调后受到工业属性提振可能相对抗跌，在30.5-32美元（7600-8000元）区间波动。

#### 【资金面】

ETF 基金持仓跟随金银价格下降，黄金 ETF 单周资金流出规模创 2022 年 7 月份以来最大，谨防机构大量离场导致流动性风险。

#### 【技术面】

国际金价当前上方在 20 日均线或存在阻力，RSI 指标显示多空力量平衡

## 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