

地缘冲突升级 贵金属价格冲高回落

一周集萃-贵金属

研究中心

2024年4月14日



目 录

- 01 行情回顾
- 02 海外宏观经济
- 03 美元指数、利率及汇率
- 04 贵金属市场资金面

第一部分 行情回顾



地缘冲突升级，短期内避险情绪或对贵金属价格形成支撑

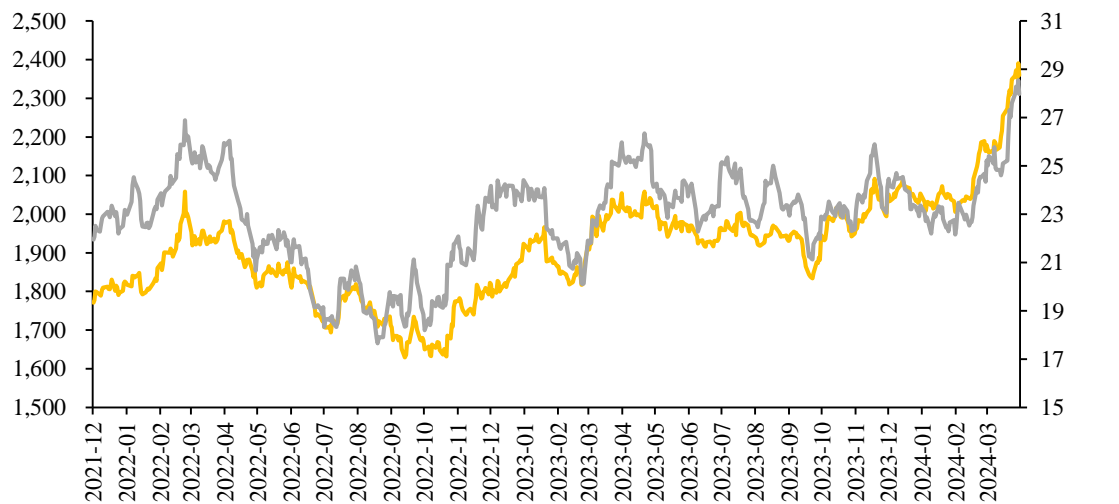
✓ 逻辑观点:

- ✓ **基本面:** 美国3月末季调CPI同比上涨3.5%，创2023年9月以来新高，预期3.4%，前值3.2%；季调后CPI环比上涨0.4%，预期0.3%，前值0.4%。剔除食品和能源价格的美国3月末季调核心CPI同比上涨3.8%，预期3.7%，前值3.8%；环比上涨0.4%，预期0.3%，前值0.4%。美国3月PPI同比上升2.1%，创2023年4月以来新高，预期2.2%，前值1.6%；环比上升0.2%，预期0.3%，前值0.6%。3月核心PPI同比上升2.4%，预期2.3%，前值2.0%；环比上升0.2%，预期0.2%，前值0.3%。美国上周初请失业金人数为21.1万人，预期21.5万人，前值自22.1万人修正至22.2万人。
- ✓ **消息面:** 当地时间4月14日凌晨，伊朗伊斯兰革命卫队开始对以色列目标发动大规模导弹和无人机袭击，这是伊朗有史以来首次直接袭击以色列，中东紧张局势再度升级，避险资产短线走高，周五美元指数涨0.7%至106.02，续创5个月以来新高。贵金属价格冲高回落，周五晚间COMEX金价短线大幅上涨至2448.8美元/盎司，随后回落至2360美元/盎司；COMEX银价一度触及29.9美元/盎司，后跌至27.97美元/盎司；沪金一度升至588.28元/克，随后回落至563.16元/克；沪银一度升至7790元/千克，随后跌至7366元/千克。美联储3月货币政策会议纪要显示，大多数美联储官员担心通胀没有很快向联储的目标2%回落，但仍预计今年适合降息，同时预告可能很快放慢量化紧缩的步伐。欧央行宣布，维持三大关键利率不变，符合市场预期；另外，欧央行提示即将降息，大多数潜在通胀指标正在放缓。欧元区3月份通胀率从2月份的2.6%放缓至2.4%；核心通胀率从3.1%降至2.9%，为2022年初以来最低水平。
- ✓ **市场资金面:** 截至4月9日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓减少5348手至141732手，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加3330手至36631手。截至4月12日，SPDR黄金ETF持仓826.72吨，周内流入0.31吨；SLV白银ETF持仓13496.72吨，周内流出231.76吨。
- ✓ **操作建议:** 地缘冲突升级，短期内避险情绪或对贵金属价格形成支撑。长期角度下白银价格与黄金价格高度正相关，近期金价大幅上涨看涨情绪同样推动白银价格上行；另一方面，白银相比于黄金有更大的价格弹性和工业属性，前期行情中黄金先行、金银比一度达到相对高位，在海外再通胀扰动背景下，白银同时受到金融属性及工业属性驱动大幅上涨，沪金、沪银中长期角度维持看多观点。

地缘冲突升级，短期内避险情绪或对贵金属价格形成支撑

- ✓ 当地时间4月14日凌晨，伊朗伊斯兰革命卫队开始对以色列目标发动大规模导弹和无人机袭击，这是伊朗有史以来首次直接袭击以色列，中东紧张局势再度升级，避险资产短线走高，周五美元指数涨0.7%至106.02，续创5个月以来新高。贵金属价格冲高回落，周五晚间COMEX金价短线大幅上涨至2448.8美元/盎司，随后回落至2360美元/盎司；COMEX银价一度触及29.9美元/盎司，后跌至27.97美元/盎司；沪金一度升至588.28元/克，随后回落至563.16元/克；沪银一度升至7790元/千克，随后跌至7366元/千克。
- ✓ 沪金周涨4.76%至563.16元/克；沪银周涨10.57%至7366元/千克。

外盘COMEX贵金属期货价格走势（美元/盎司）



— COMEX黄金期货主力合约收盘价(美元/盎司) — COMEX白银期货主力合约收盘价(美元/盎司,右轴)

内盘贵金属期货价格走势（黄金：元/克；白银：元/千克）

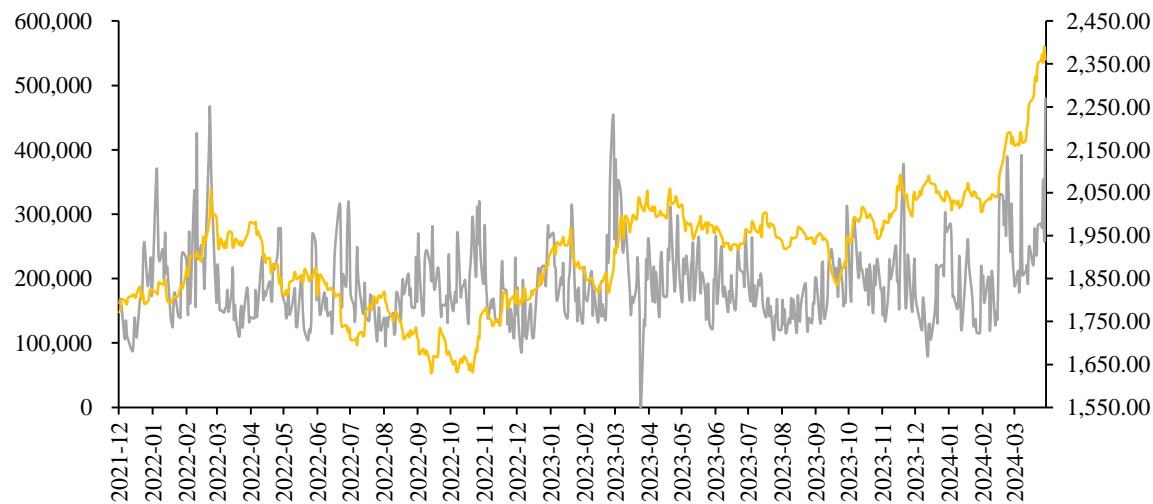


— 上期所黄金期货主力合约收盘价(元/克) — 上期所白银期货主力合约收盘价(元/千克,右轴)

短线投机资金相对看好银价后市表现，黄金ETF持仓正向流入

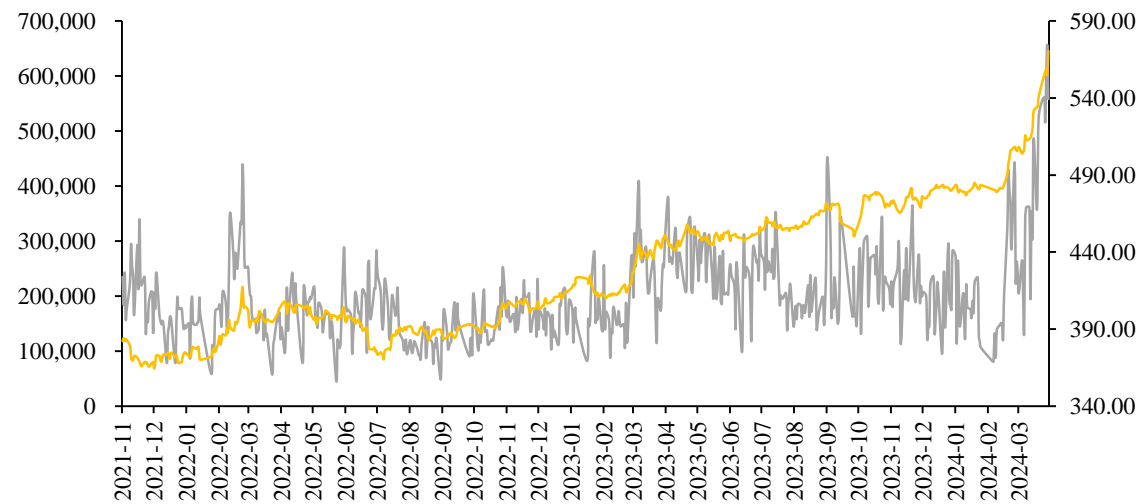
- ✓ 截至4月9日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓减少5348手至141732手，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加3330手至36631手。
- ✓ 截至4月12日，SPDR黄金ETF持仓826.72吨，周内流入0.31吨；SLV白银ETF持仓13496.72吨，周内流出231.76吨。

COMEX贵金属期货成交量（单位：手）



—— COMEX黄金期货主力合约 成交量(手) —— COMEX黄金期货主力合约 收盘价(美元/盎司,右轴)

上期所贵金属期货成交量（单位：手）



—— 上期所黄金期货 成交量(手) —— 上期所黄金期货主力合约 收盘价(元/克,右轴)

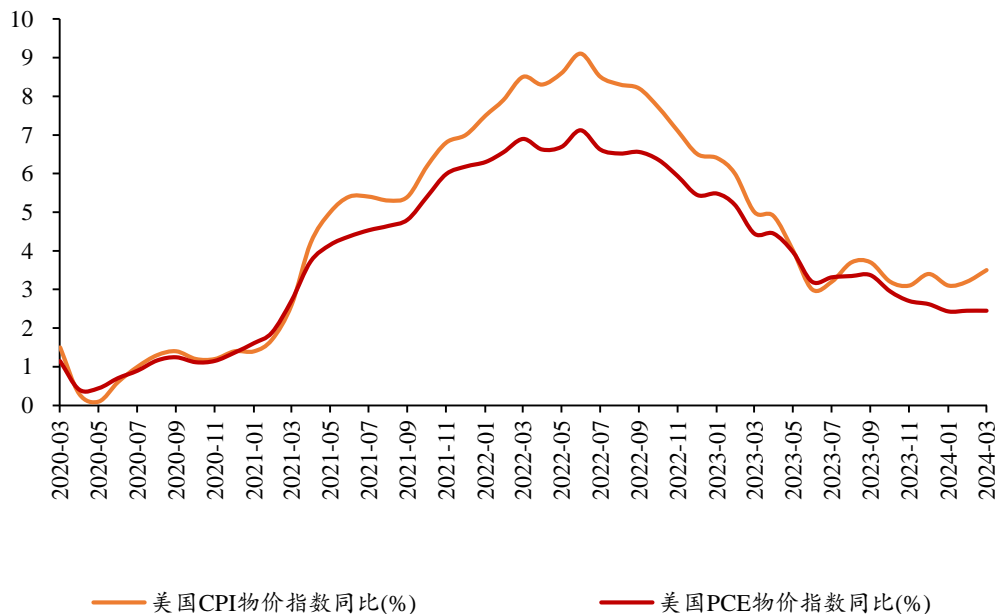
第二部分 海外宏观经济



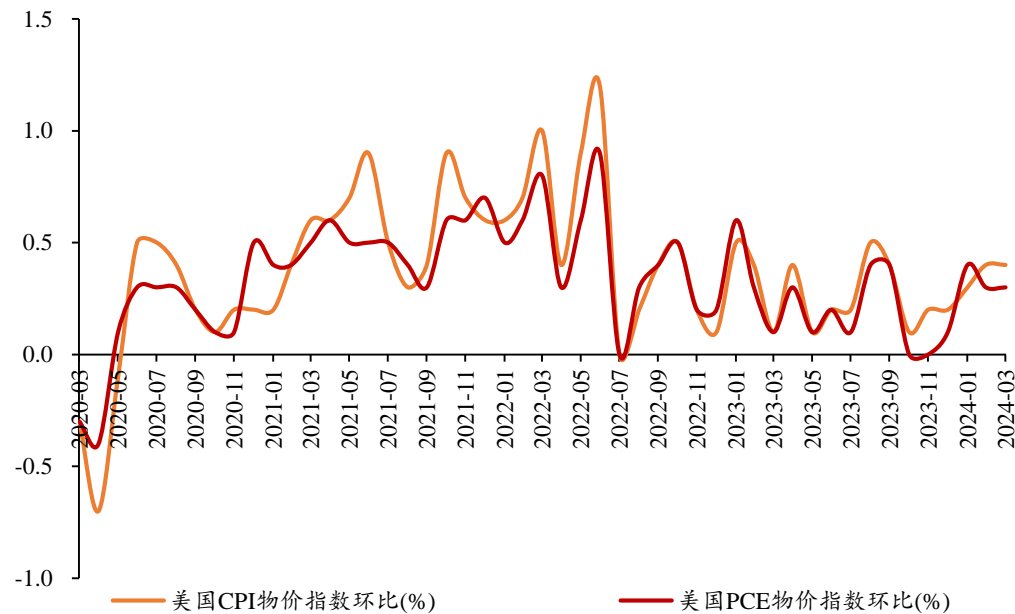
美国3月CPI增速超预期

- ✓ 美国3月末季调CPI同比上涨3.5%，创2023年9月以来新高，预期3.4%，前值3.2%；季调后CPI环比上涨0.4%，预期0.3%，前值0.4%。剔除食品和能源价格的美国3月末季调核心CPI同比上涨3.8%，预期3.7%，前值3.8%；环比上涨0.4%，预期0.3%，前值0.4%。
- ✓ 美国3月PPI同比上升2.1%，创2023年4月以来新高，预期2.2%，前值1.6%；环比上升0.2%，预期0.3%，前值0.6%。3月核心PPI同比上升2.4%，预期2.3%，前值2.0%；环比上升0.2%，预期0.2%，前值0.3%。

美国CPI、PCE物价指数同比



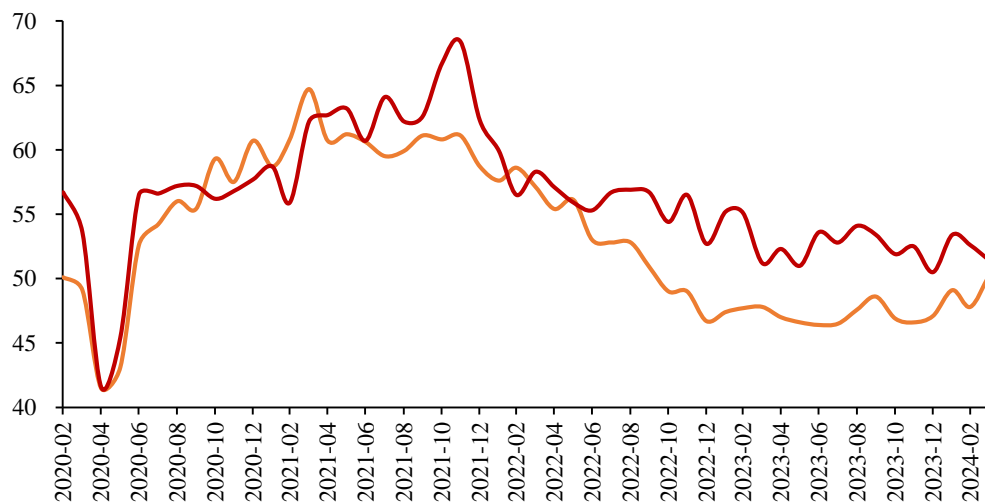
美国CPI、PCE物价指数环比



美国3月制造业经济景气度超预期回升

- 美国3月ISM制造业指数上升至50.3，高于预期的48.3，2月前值47.8。
- 分项而言，新订单指数录得51.4，较上月上升2.2个百分点；新出口订单指数持平于51.6；生产指数上升6.4个百分点至54.6，为2022年6月以来新高；物价指数上升3.3个百分点至55.8，生产材料价格压力上升；就业分项指数上升1.5个百分点至47.4，制造业就业维持收缩；库存指数增加2.9个百分点至48.2，客户库存指数下跌1.8个百分点至44，仍处于收缩区间。

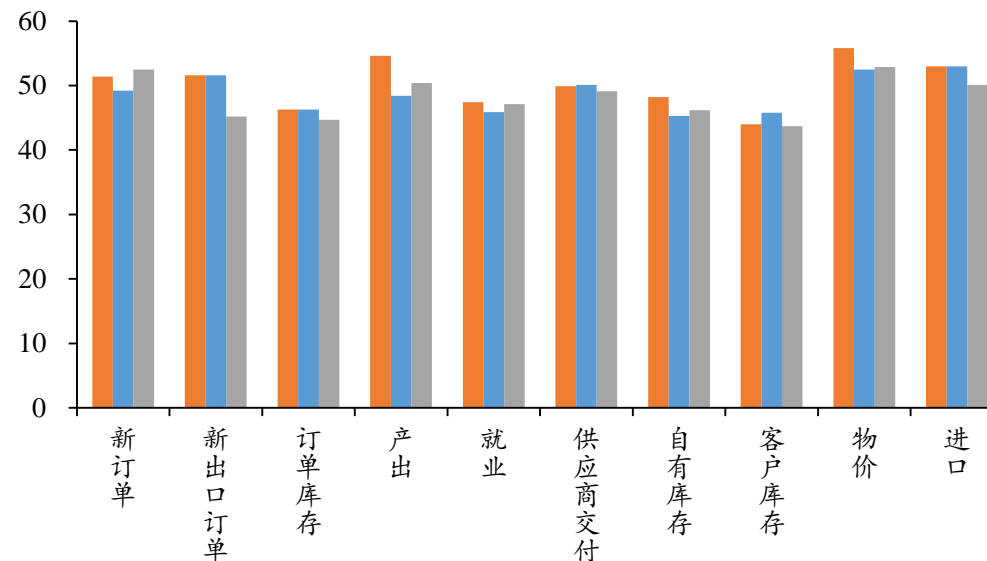
美国ISM制造业、非制造业PMI



— 美国ISM制造业PMI

— 美国ISM服务业PMI

美国ISM制造业PMI分项

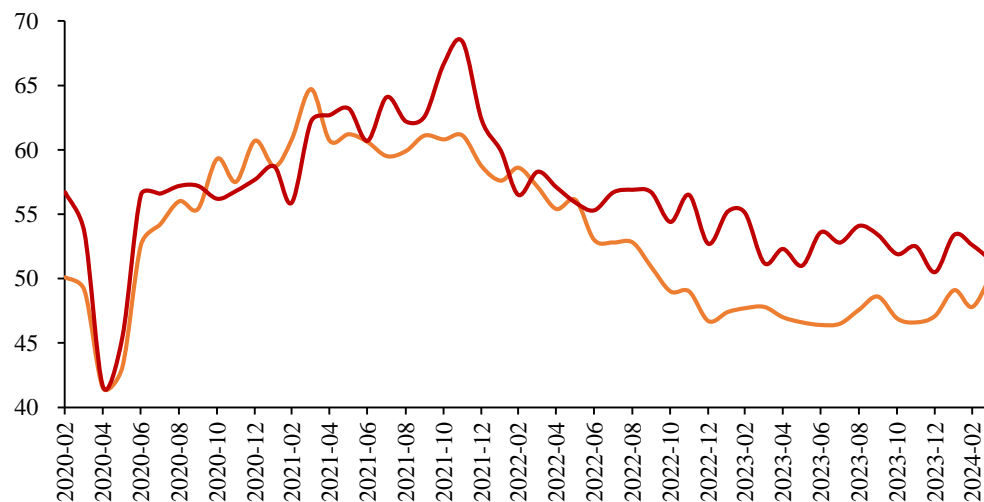


■ 2024-03 ■ 2024-02 ■ 2024-01

美国3月ISM非制造业景气度弱于预期

- 美国3月ISM非制造业PMI下降至51.4，弱于预期的52.8和2月前值52.6，仍处于扩张区间，连续两个月放缓。
- 分项而言，商业活动指数上升0.2个百分点至57.4，商业活动持续扩张；就业指数上升0.5个百分点至48.5，就业维持收缩；新订单指数下跌1.7个百分点至54.4；价格指数下跌5.2个百分点至53.4，成本上升速度放缓；订单库存指数下降1.5个百分点至45.6、库存景气指数下降1个百分点至55.7，库存水平回落；供应商交货指数下跌3.5个百分点至45.4，供应链环节持续改善。

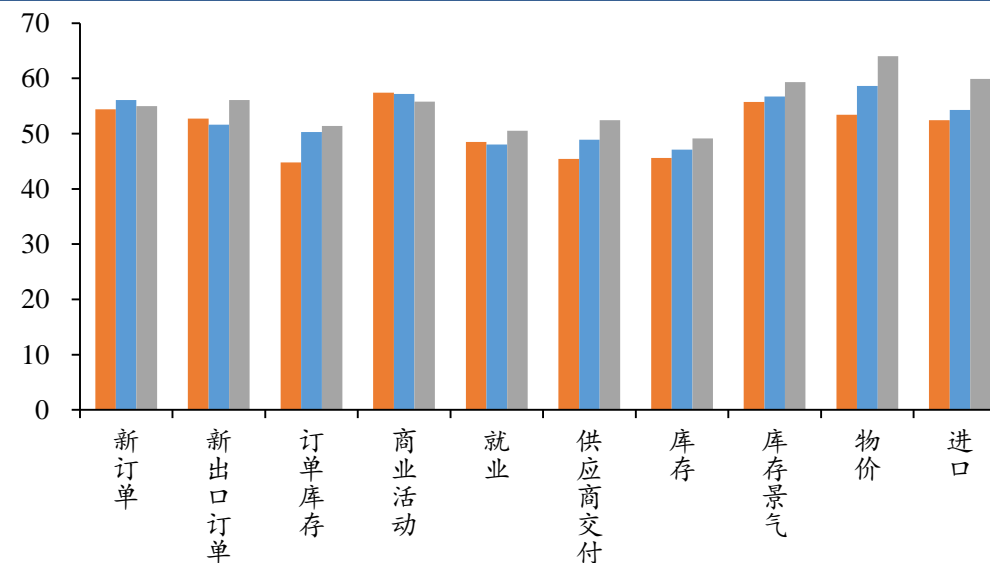
美国ISM制造业、非制造业PMI



— 美国ISM制造业PMI

— 美国ISM服务业PMI

美国ISM非制造业PMI分项

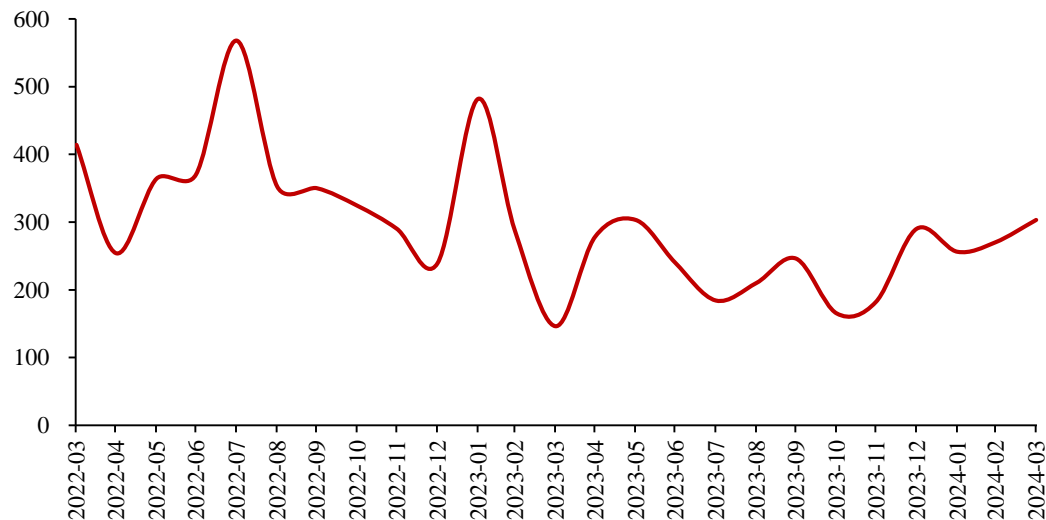


■ 2024-03 ■ 2024-02 ■ 2024-01

美国3月非农数据高于预期

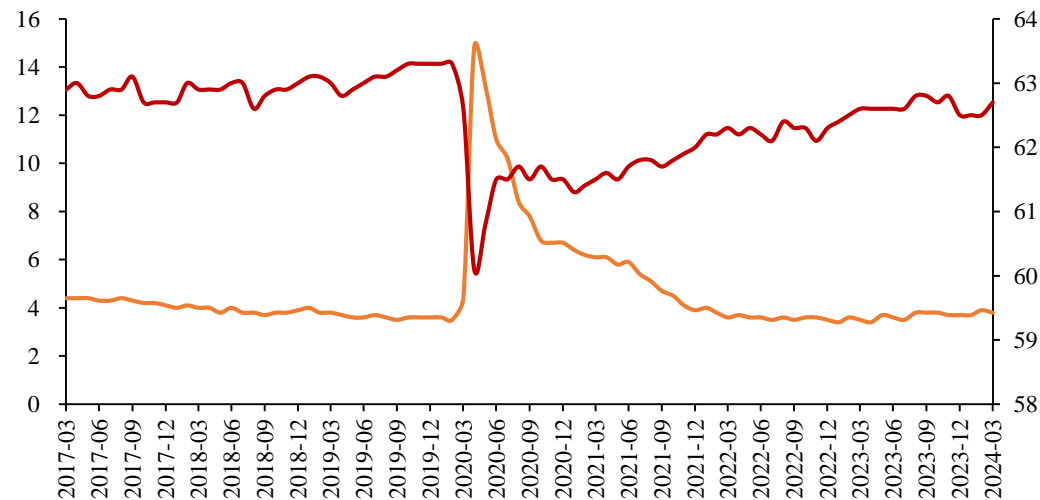
- 美国3月新增非农就业人数录得增30.3万人，较上月而言上升3.3万人，高于此前预期。
- 分项而言，3月新增非农就业主要受教育和保健服务、政府部门、休闲和酒店业所拉动。教育和保健服务3月新增就业8.8万人，前值8.2万人；政府部门3月新增就业7.1万人，前值6.3万人；休闲和酒店业3月新增就业4.9万人，前值4.3万人。
- 美国失业率增3.8%，较上月而言下行0.1个百分点；美国劳动参与率增62.7%，较上月而言上行0.2个百分点。
- 美国非农私营平均时薪为34.69美元，时薪增速同比下降至增4.1%；环比回升至增0.3%。

美国新增非农就业人数



— 美国新增非农就业人数(千人)

美国失业率、劳动参与率



— 美国失业率(%)

— 美国劳动参与率(%,右轴)

第三部分 美元指数、 利率及汇率



美元指数、美十债收益率上涨

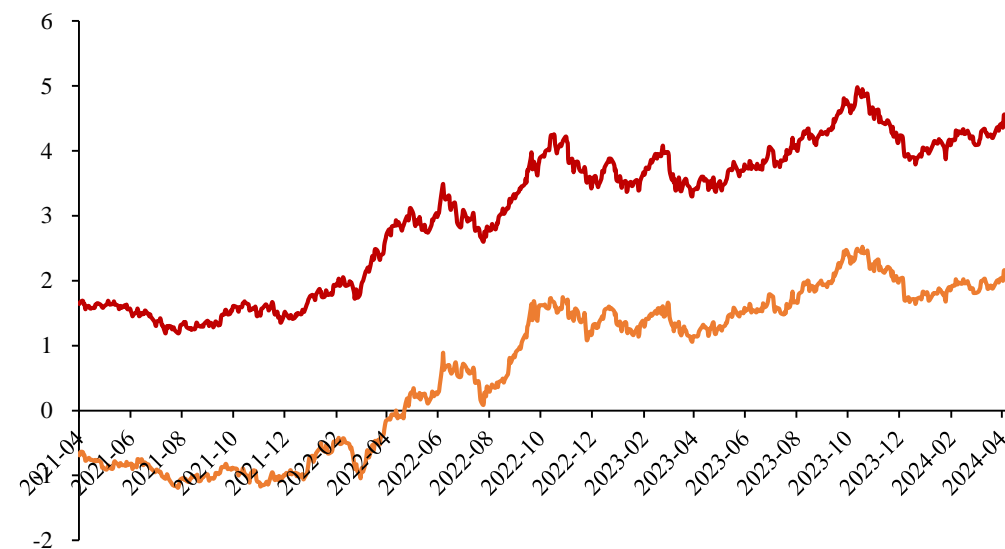
截至4月12日，美元指数录得106.0167，周环比上涨1.65%。截至4月12日，美十债收益率录得4.5%，周环比上涨11bp。截至4月12日，美十债TIPS收益率录得2.11%，周环比上涨9bp。

美元指数



美元指数

美十债收益率、美十债实际收益率 (TIPS)



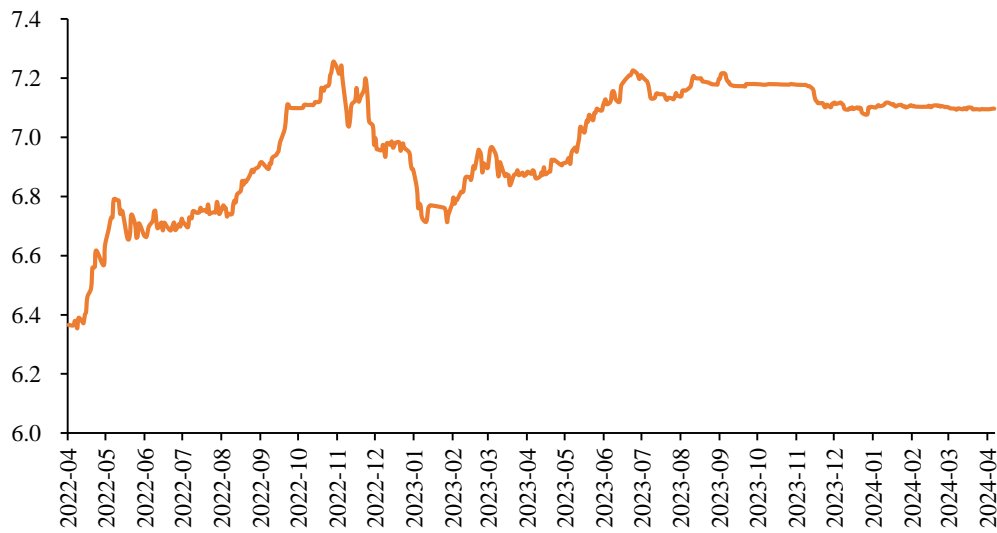
10年期美债收益率(%)

10年期美债TIPS收益率(%)

人民币汇率略微走弱，美债10Y-3M利差倒挂幅度收窄

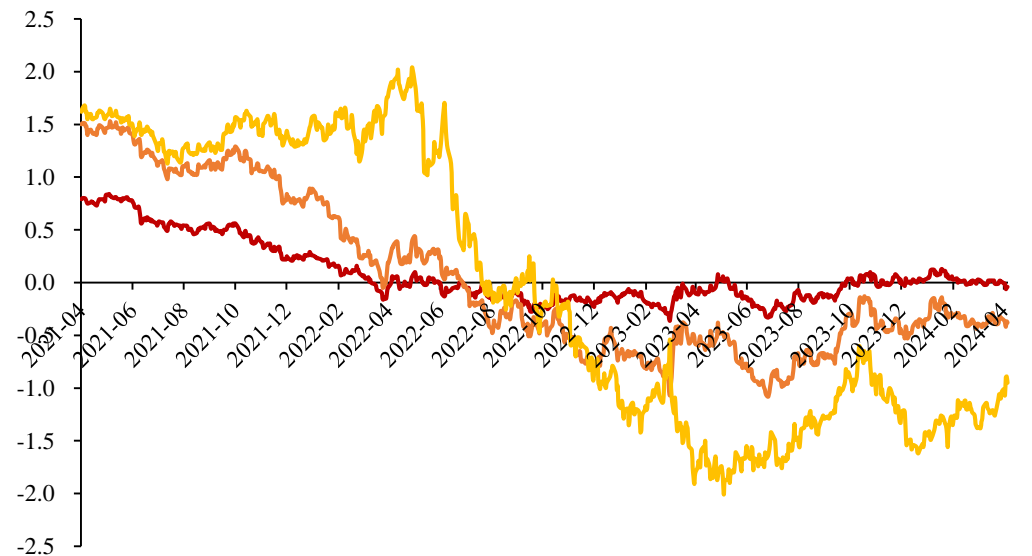
- 周内人民币汇率略微走弱，截至4月12日，美元兑人民币中间价录得7.0967，周环比调贬0.03%。截至4月12日，美债10Y-5Y利差录得-0.04%，倒挂幅度周环比走阔5bp。截至4月12日，美债10Y-2Y利差录得-0.38%，倒挂幅度周环比走阔4bp。截至4月12日，美债10Y-3M利差录得-0.95%，倒挂幅度周环比收窄9bp。

人民币兑美元汇率



— 美元兑人民币汇率中间价

美国国债长短利差



— 10Y-5Y美债利差(%)

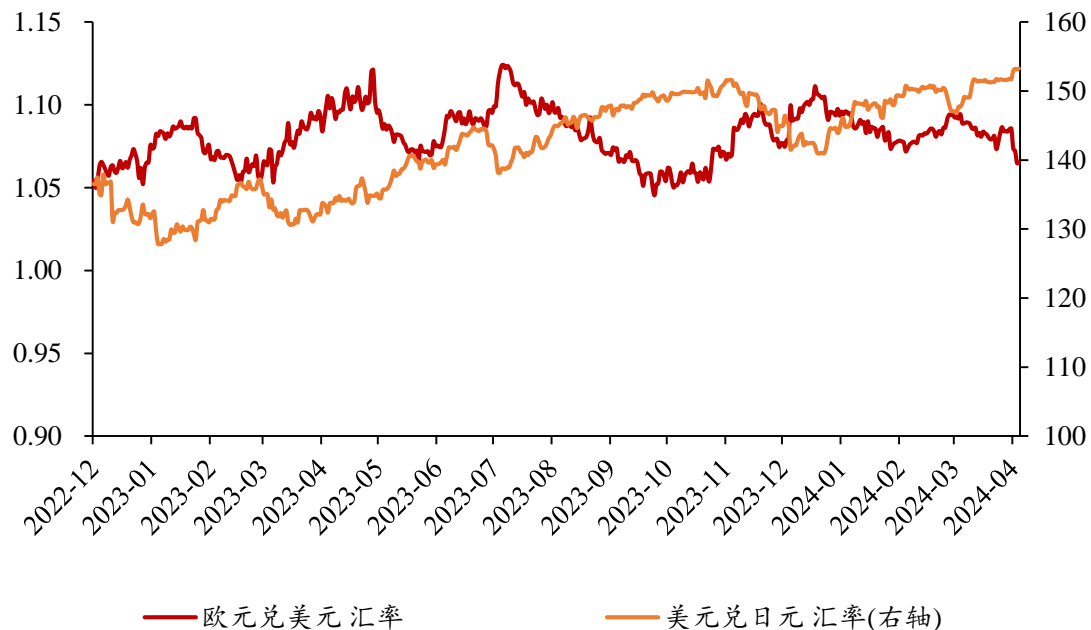
— 10Y-2Y美债利差(%)

— 10Y-3M美债利差(%)

美欧十债利差周环比走阔，欧元、日元汇率走弱

- 截至4月12日，美欧十债利差录得1.5527%，周环比走阔11bp。截至4月12日，欧元兑美元汇率录得1.0649，周环比调贬1.87%。截至4月12日，美元兑日元汇率录得153.27，周环比调贬0.98%。

欧元兑美元、美元兑日元汇率



美欧十债利差



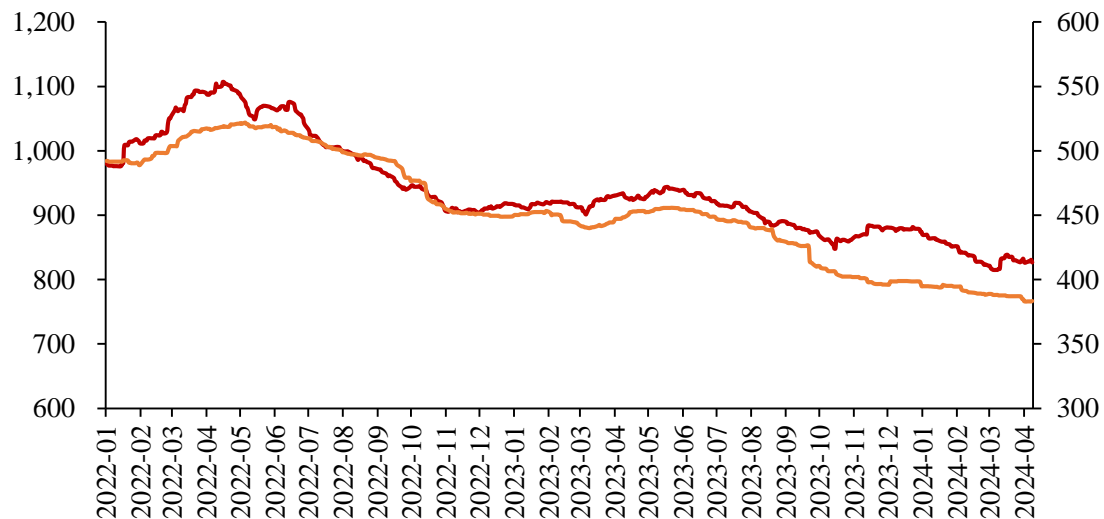
第四部分 贵金属 市场资金面



黄金ETF持仓正向流入

✓ 截至4月12日，SPDR黄金ETF持仓826.72吨，周内流入0.31吨；SLV白银ETF持仓13496.72吨，周内流出231.76吨。

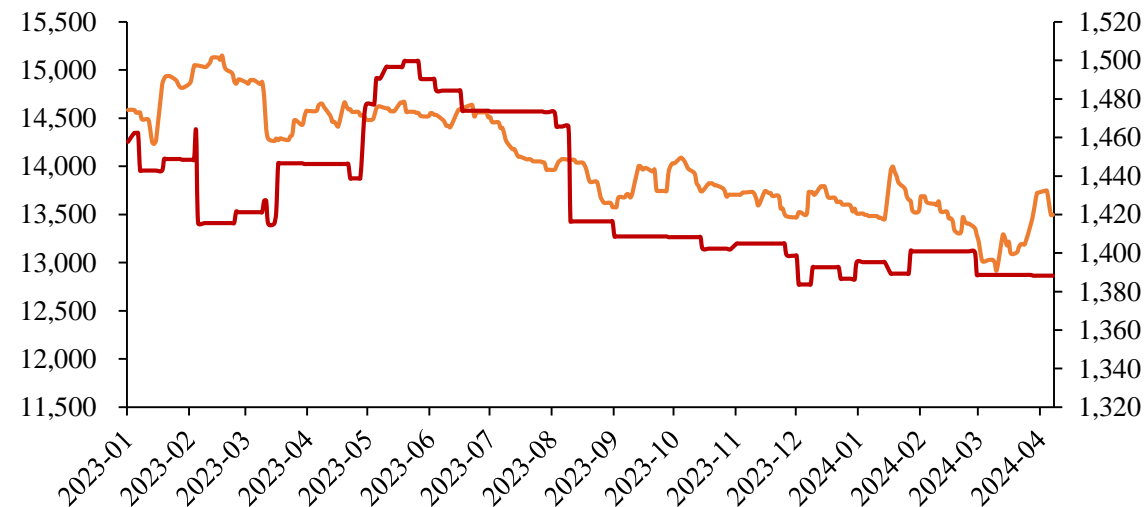
黄金ETF持仓



— SPDR黄金ETF持仓(吨)

— iShares黄金ETF持仓(吨,右轴)

白银ETF持仓



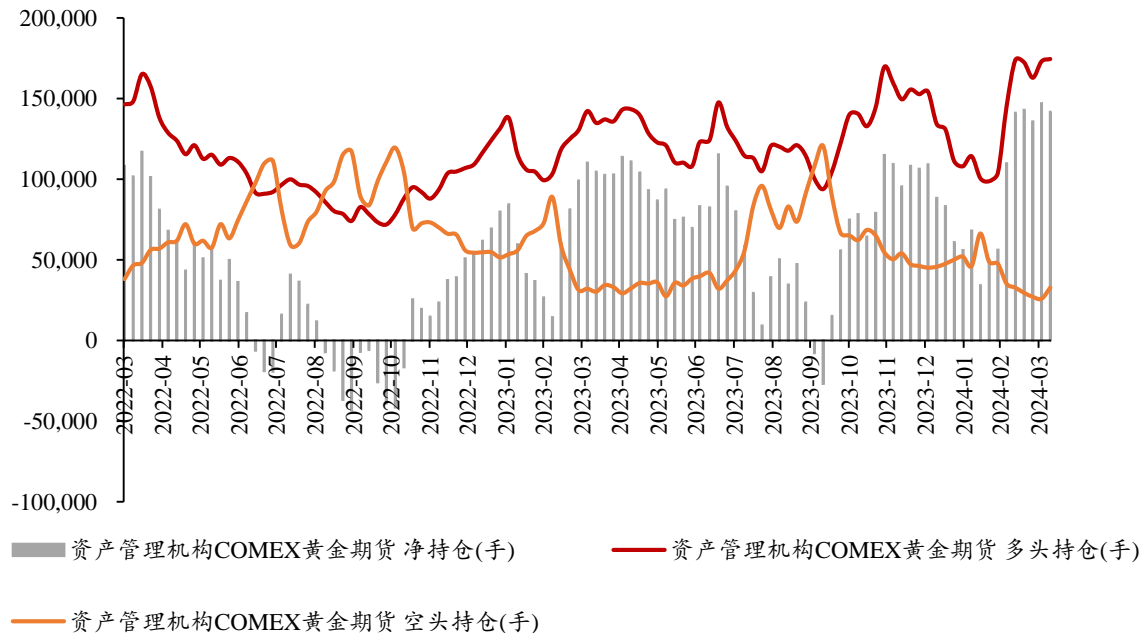
— SLV白银ETF持仓(吨)

— SIVR白银ETF持仓(吨,右轴)

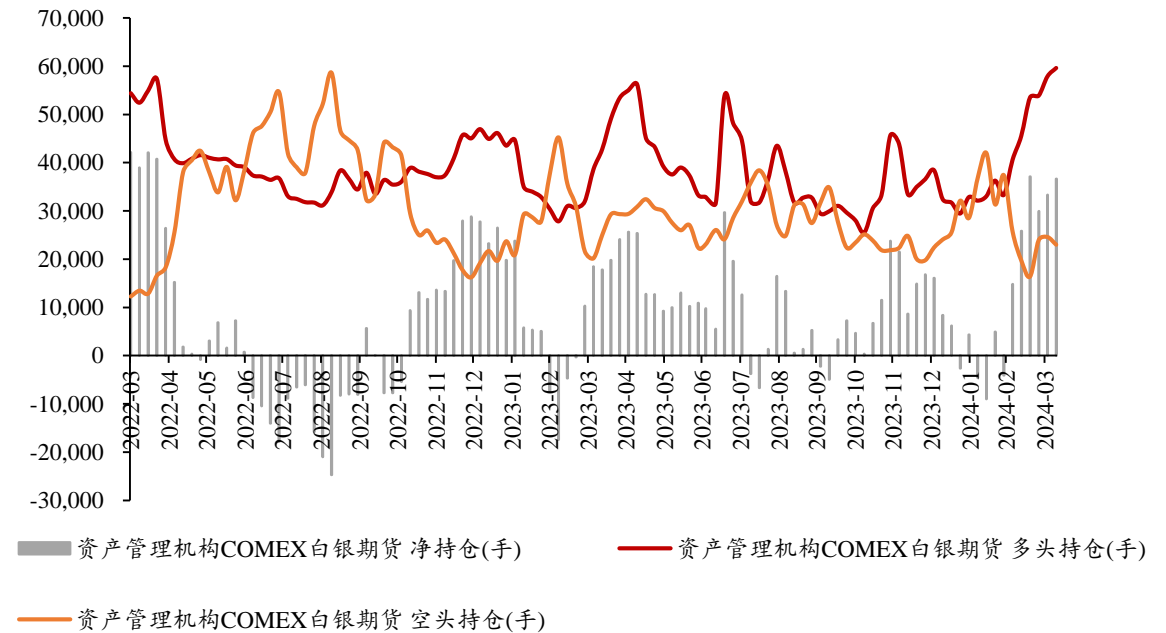
地缘冲突升级，短期内避险情绪或对贵金属价格形成支撑

- ✓ 截至4月9日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓减少5348手至141732手，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加3330手至36631手。
- ✓ 地缘冲突升级，短期内避险情绪或对贵金属价格形成支撑。长期角度下白银价格与黄金价格高度正相关，近期金价大幅上涨看涨情绪同样推动白银价格上行；另一方面，白银相比于黄金有更大的价格弹性和工业属性，前期行情中黄金先行、金银比一度达到相对高位，在海外再通胀扰动背景下，白银同时受到金融属性及工业属性驱动大幅上涨，沪金、沪银中长期角度维持看多观点。

COMEX黄金非商多空持仓



COMEX白银非商多空持仓



免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：汤树彬 F03087862 Z0019545 邮箱:tang.shubin@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式



<p>上海分公司</p> <p>联系电话：021- 68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室</p>	<p>杭州城星路营业部</p> <p>联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室</p>	<p>苏州营业部</p> <p>联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号</p>	<p>上海陆家嘴营业部</p> <p>联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201- 1202室</p>
<p>广东金融高新区分公司</p> <p>联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房</p>	<p>深圳营业部</p> <p>联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705</p>	<p>佛山分公司</p> <p>联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室</p>	<p>东莞营业部</p> <p>联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B</p>
<p>清远营业部</p> <p>联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号</p>	<p>肇庆营业部</p> <p>联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A</p>	<p>北京分公司</p> <p>联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211</p>	<p>湖北分公司</p> <p>联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号</p>
<p>山东分公司</p> <p>联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906</p>	<p>郑州营业部</p> <p>联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号</p>	<p>青岛分公司</p> <p>联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室</p>	<p>四川分公司</p> <p>联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号</p>
<p>机构业务部</p> <p>联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>机构事业一部</p> <p>联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>机构事业二部</p> <p>联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>机构事业三部</p> <p>联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>
<p>机构事业四部</p> <p>联系电话：020-22836187 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>广期资本管理（上海）有限公司</p> <p>联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室</p>		

欢迎交流！



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼

网址：www.gzf2010.com.cn