

# 避险情绪缓和 贵金属价格冲高回落

一周集萃-贵金属

研究中心

2024年4月21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



## 避险情绪缓和，贵金属价格冲高回落

### ✓ 逻辑观点:

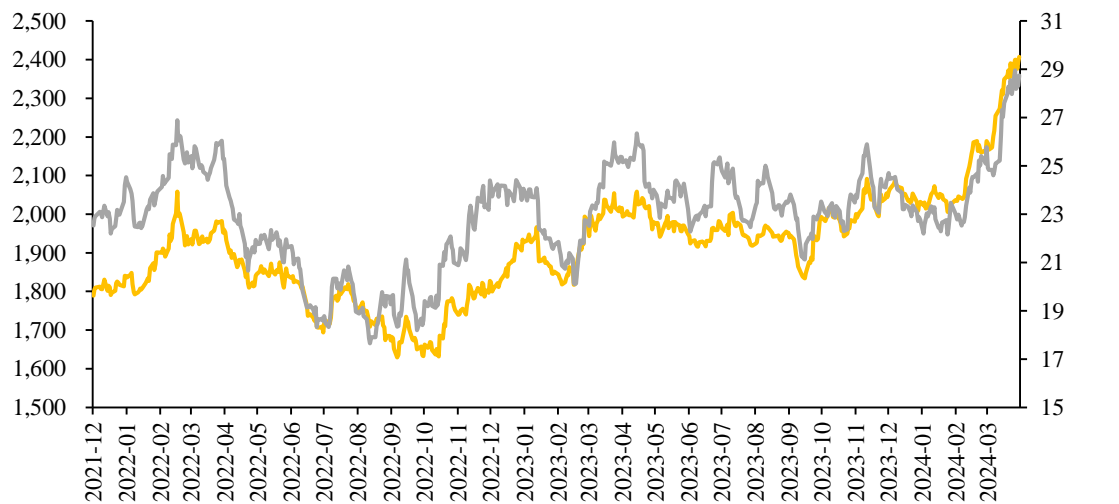
- ✓ **基本面:** 美国3月零售销售月率增0.7%，创去年9月以来新高，预期增0.3%，前值从增0.6%修正为增0.9%；核心零售销售增1.1%，预期增0.4%，前值从增0.3%修正为增0.6%。美国3月未季调CPI同比上涨3.5%，创2023年9月以来新高，预期3.4%，前值3.2%；季调后CPI环比上涨0.4%，预期0.3%，前值0.4%。剔除食品和能源价格的美国3月未季调核心CPI同比上涨3.8%，预期3.7%，前值3.8%；环比上涨0.4%，预期0.3%，前值0.4%。
- ✓ **消息面:** 美联储主席鲍威尔表示，最近的通胀数据表明，央行可能需要更长的时间才能获得降息所需的信心。鲍威尔指出，在经历了去年年底的快速下滑后，在通胀方面缺乏进一步的进展；价格压力持续存在，只要有需要，美联储可以保持利率稳定。美联储威廉姆斯表示，货币政策处于良好状态，美联储不急于降息，最终利率需要降低，将在某个时点降息。美联储卡什卡利表示，美联储在降息之前，需要获得对通胀正在下降的更多信心，并可能将降息推迟到2024年之后，鉴于近期通胀数据意外上扬，今年也有可能适宜维持利率不变。国际货币基金组织总裁格奥尔基耶娃表示，仍然对美联储能够在2024年降息持乐观态度。美联储褐皮书显示，自2月下旬以来，美国经济略微扩张，企业转嫁更高成本的难度更大；消费者支出总体上几乎没有增长；对经济前景持谨慎乐观态度；平均而言，价格涨幅温和，整体就业略有增长；预计通胀将以缓慢的速度保持稳定；少数地区制造商认为近期通胀存在上行风险。欧央行管委内格尔表示，欧央行6月降息的可能性正在增加，不过仍存在一些保留。
- ✓ **市场资金面:** 截至4月16日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓减少6996手至134736手，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加3559手至40190手。截至4月19日SPDR黄金ETF持仓831.91吨，周内流入5.19吨；SLV白银ETF持仓12950.75吨，周内流出545.97吨。
- ✓ **操作建议:** 周五盘初因媒体报道以色列空袭伊朗，国际现货金价短线上涨逾30美元，一度触及仅次于历史新高的2417美元/盎司高位，随后拐头向下回吐部分涨幅，后续留意事件发展，避险情绪暂时缓和，CME黄金波动率下降至18.14。内盘贵金属价格跟随外盘走势冲高回落，沪金涨0.53%至568.70元/克，周涨1.13%；沪银涨0.67%至7462元/千克，周涨2.33%。长期角度下白银价格与黄金价格高度正相关，且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上涨，沪金、沪银中长期角度维持看多观点。



## 避险情绪缓和，贵金属价格冲高回落

- ✓ 美国3月零售销售月率增0.7%，创去年9月以来新高，预期增0.3%，前值从增0.6%修正为增0.9%；核心零售销售增1.1%，预期增0.4%，前值从增0.3%修正为增0.6%。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%。
- ✓ 内盘贵金属价格跟随外盘走势冲高回落，沪金涨0.53%至568.70元/克，周涨1.13%；沪银涨0.67%至7462元/千克，周涨2.33%。

### 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）

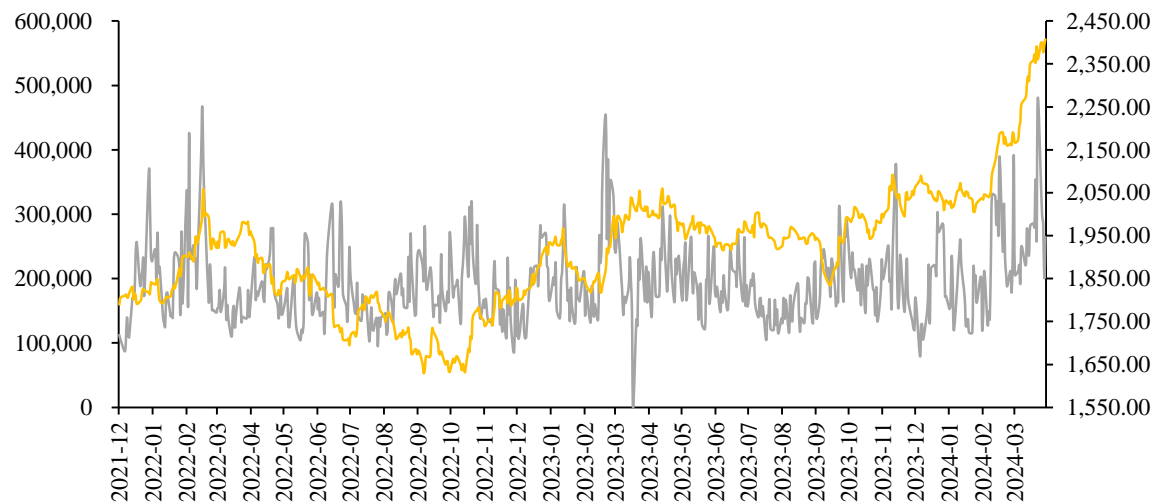


— 上期所黄金期货主力合约收盘价(元/克) — 上期所白银期货主力合约收盘价(元/千克,右轴)

## 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

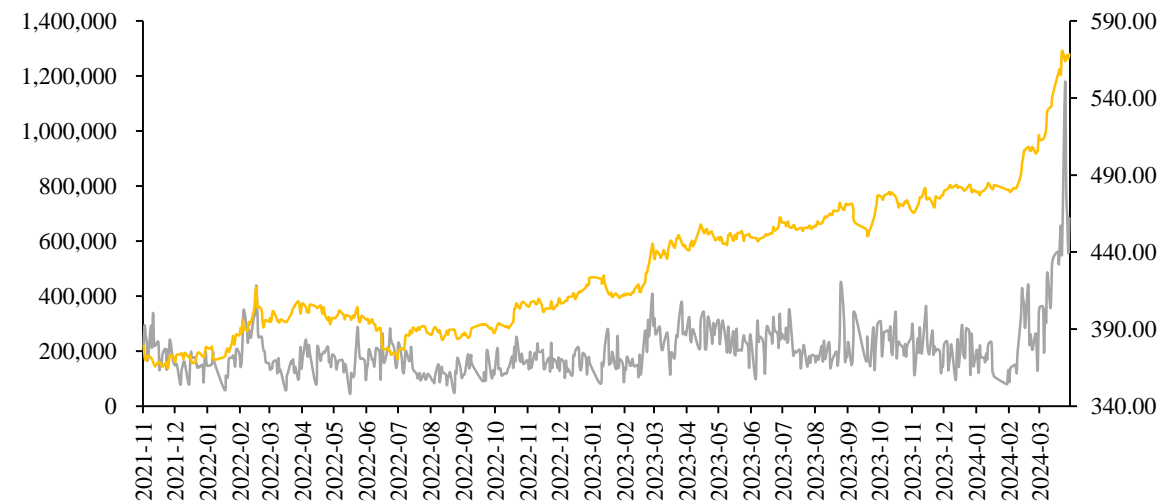
- ✓ 截至4月16日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓减少6996手至134736手，截至4月16日当周，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加3559手至40190手。
- ✓ 截至4月19日，SPDR黄金ETF持仓831.91吨，周内流入5.19吨。截至4月19日，SLV白银ETF持仓12950.75吨，周内流出545.97吨。

### 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)

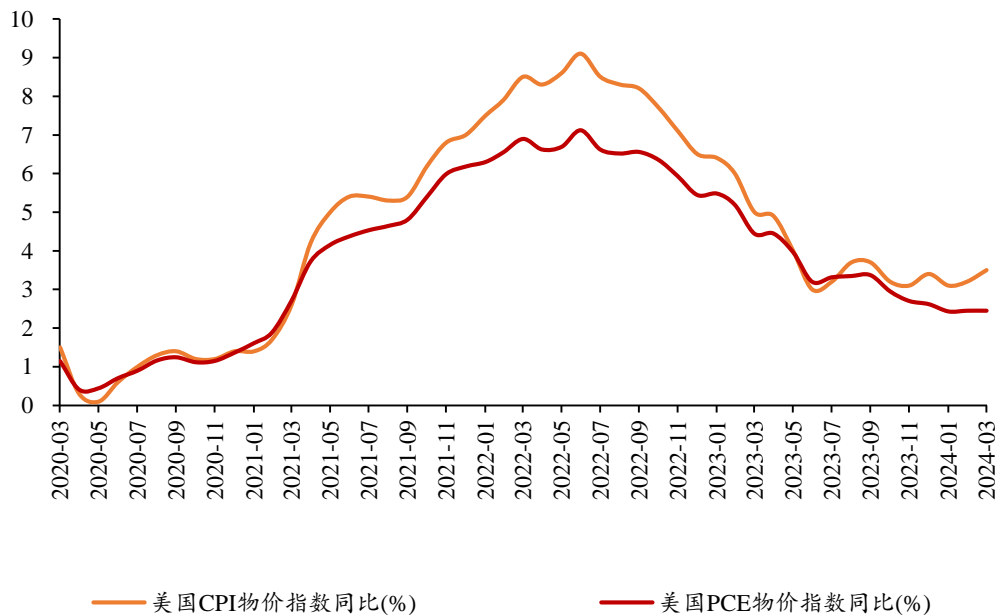
# 第二部分 海外宏观经济



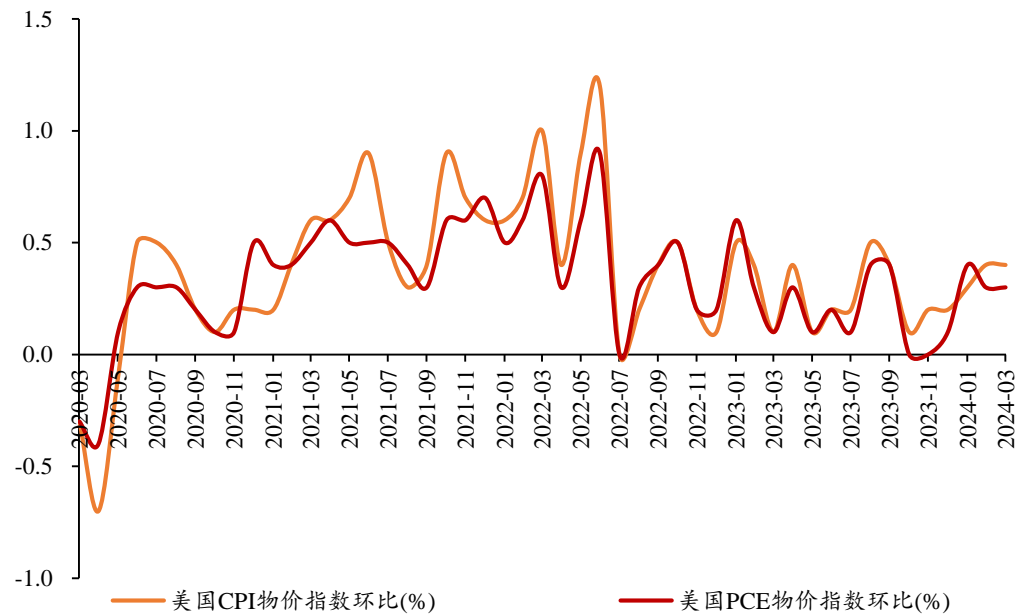
# 美国3月CPI增速超预期

- ✓ 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

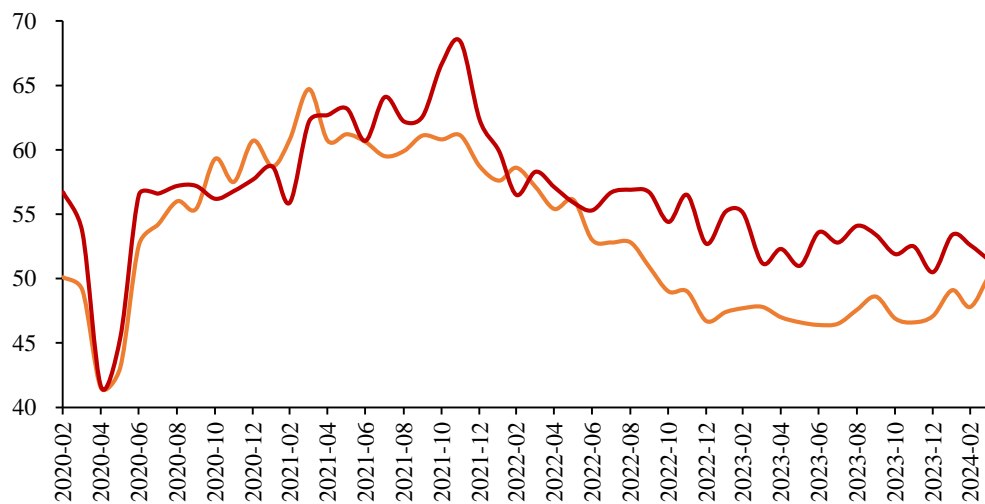




# 美国3月制造业经济景气度超预期回升

- 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。

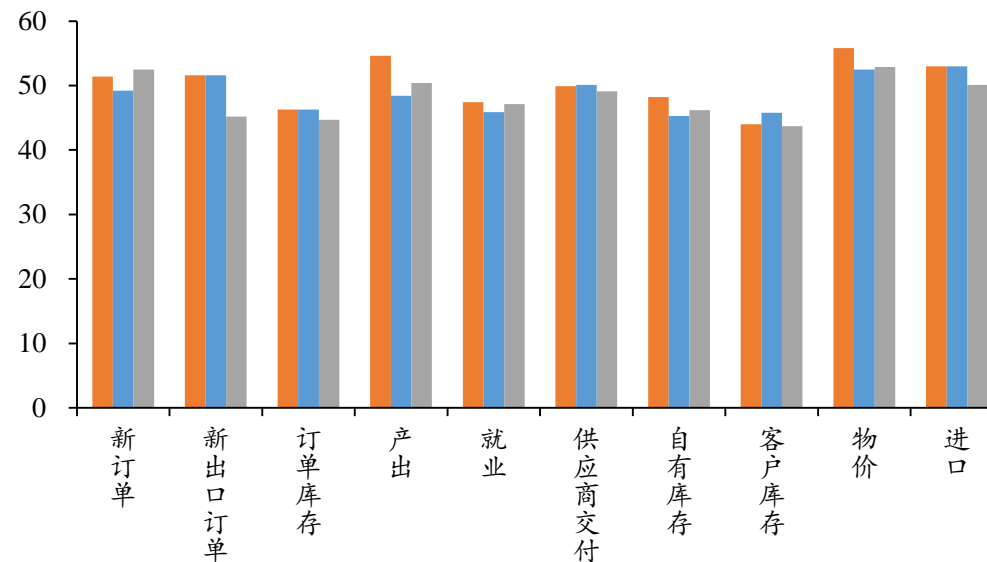
### 美国ISM制造业、非制造业PMI



— 美国ISM制造业PMI

— 美国ISM服务业PMI

### 美国ISM制造业PMI分项

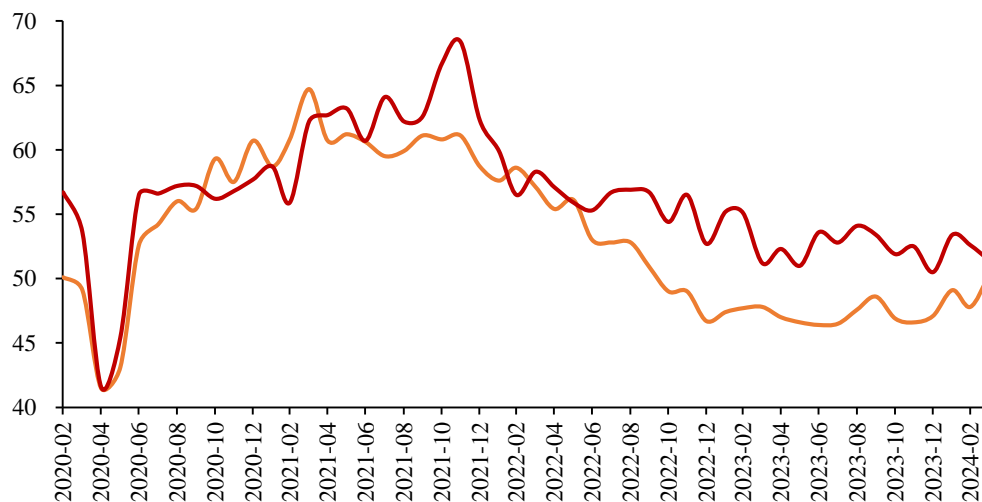


■ 2024-03 ■ 2024-02 ■ 2024-01

## 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。

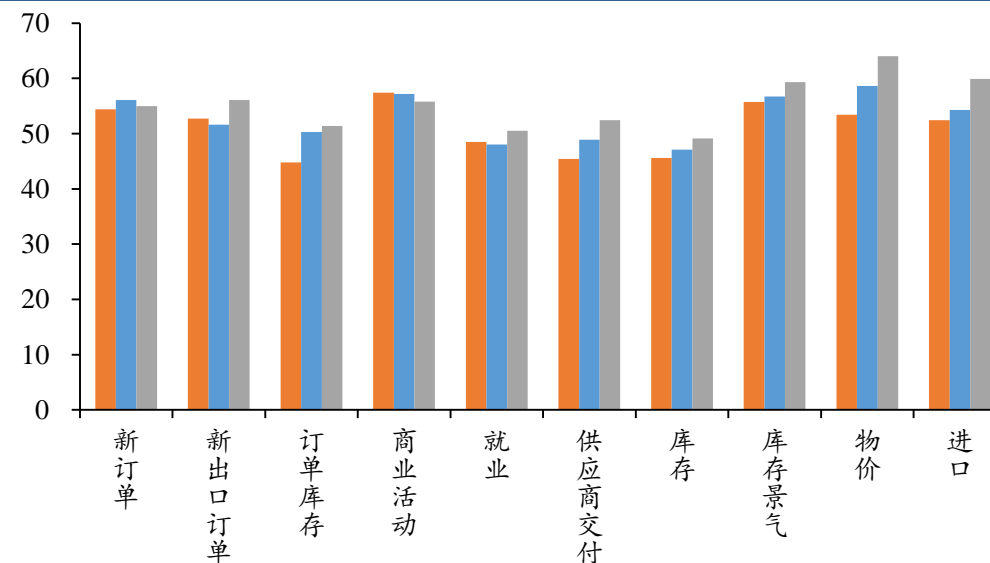
### 美国ISM制造业、非制造业PMI



— 美国ISM制造业PMI

— 美国ISM服务业PMI

### 美国ISM非制造业PMI分项

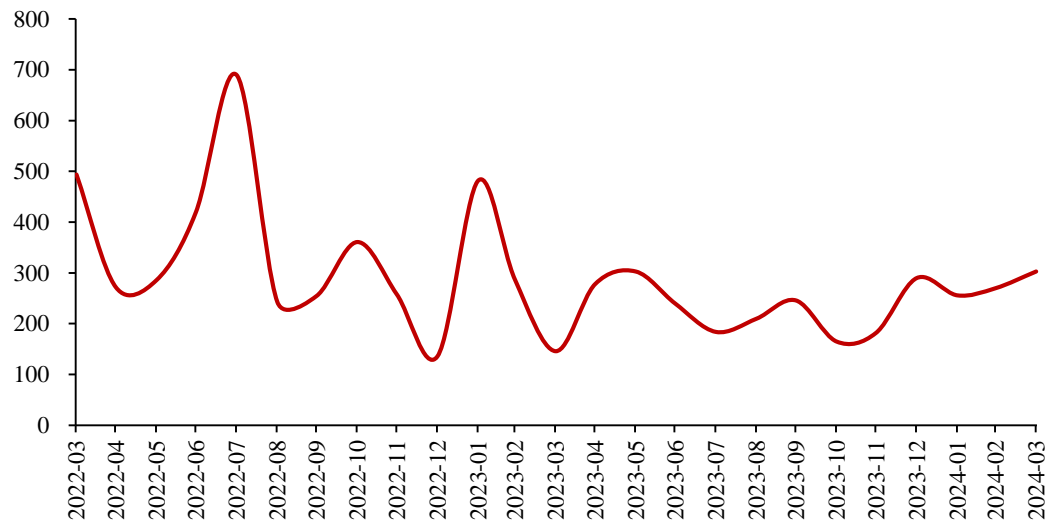


■ 2024-03 ■ 2024-02 ■ 2024-01

## 美国3月非农数据高于预期

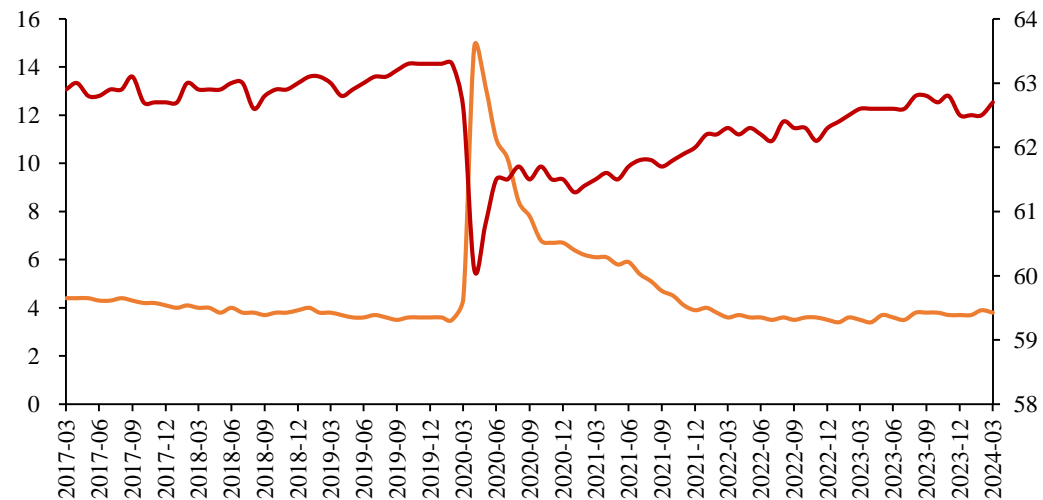
- 美国3月新增非农就业人数录得增30.3万人，较上月而言上升3.3万人，高于此前预期。
- 分项而言，3月新增非农就业主要受教育和保健服务、政府部门、休闲和酒店业所拉动。教育和保健服务3月新增就业8.8万人，前值8.2万人；政府部门3月新增就业7.1万人，前值6.3万人；休闲和酒店业3月新增就业4.9万人，前值4.3万人。
- 美国失业率增3.8%，较上月而言下行0.1个百分点；美国劳动参与率增62.7%，较上月而言上行0.2个百分点。
- 美国非农私营平均时薪为34.69美元，时薪增速同比下降至增4.1%；环比回升至增0.3%。

### 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

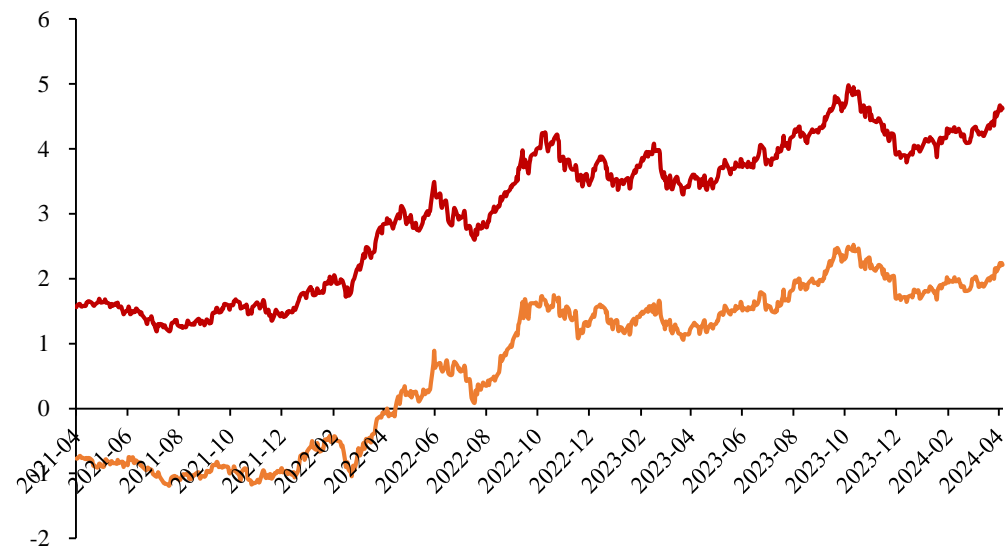
- 截至4月19日，美元指数录得106.1126，周环比上涨0.09%。截至4月19日，美十债收益率录得4.62%，周环比上涨12bp。截至4月19日，美十债TIPS收益率录得2.21%，周环比上涨10bp。

### 美元指数



美元指数

### 美十债收益率、美十债实际收益率 (TIPS)



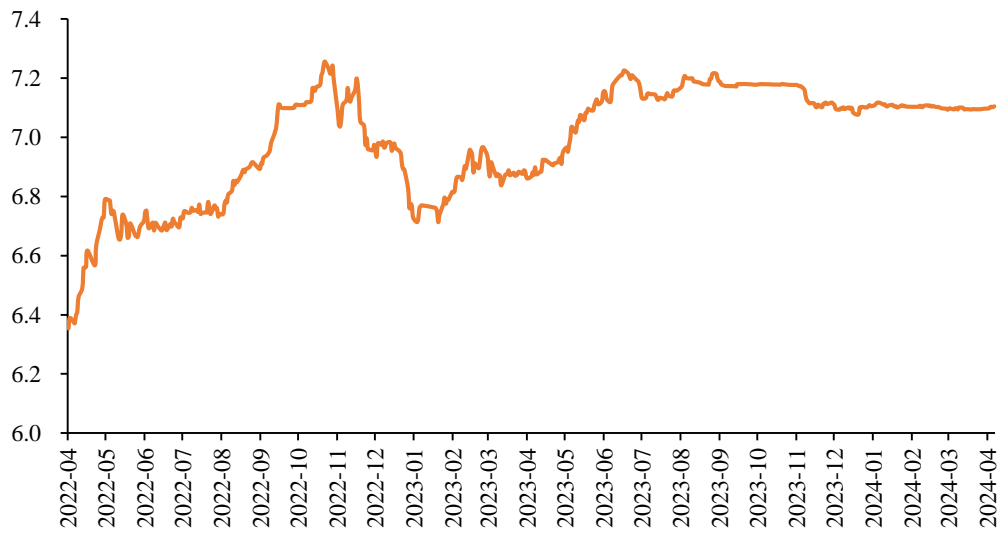
10年期美债收益率(%)

10年期美债TIPS收益率(%)

# 人民币汇率走弱，美债10Y-3M利差倒挂幅度收窄

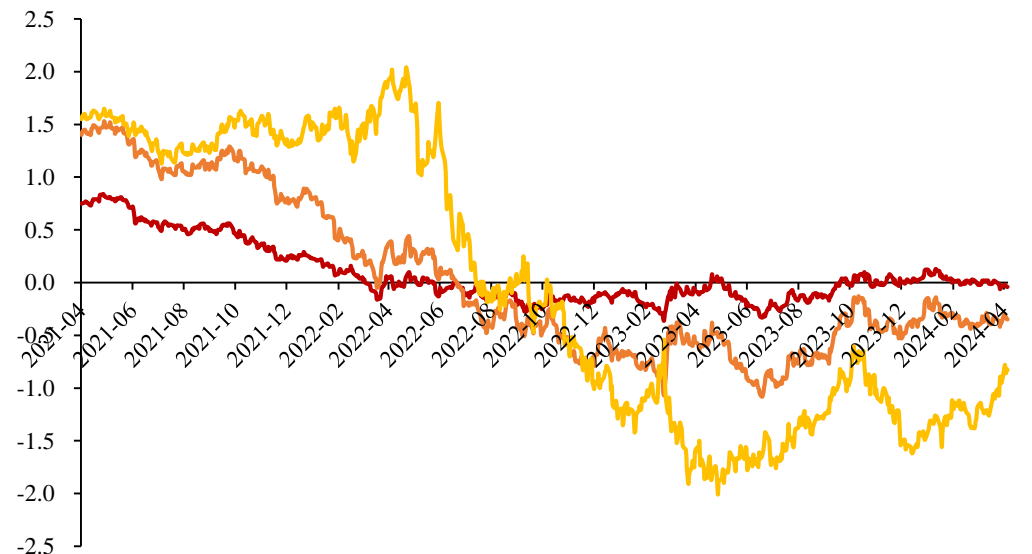
- 周内人民币汇率走弱，截至4月19日，美元兑人民币中间价录得7.1046，周环比调贬0.11%。截至4月19日，美债10Y-5Y利差录得-0.04%，倒挂幅度持平上周前值。截至4月19日，美债10Y-2Y利差录得-0.35%，倒挂幅度周环比收窄3bp。截至4月19日，美债10Y-3M利差录得-0.83%，倒挂幅度周环比收窄12bp。

## 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，欧元汇率走强、日元汇率走弱

- 截至4月19日，美欧十债利差录得1.6727%，周环比走阔12bp。截至4月19日，欧元兑美元汇率录得1.066，周环比调升0.15%。截至4月19日，美元兑日元汇率录得154.62，周环比调贬0.21%。

### 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

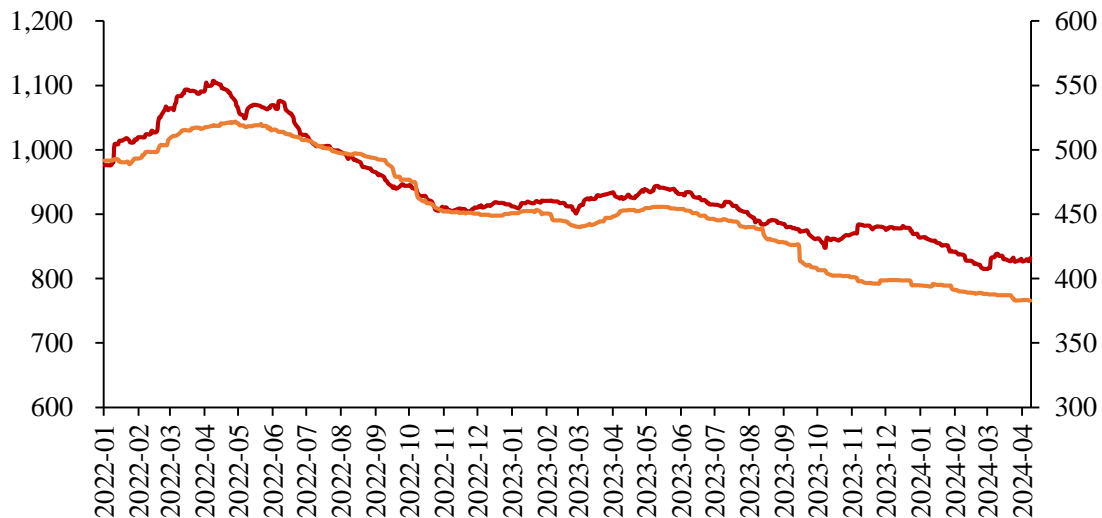




# 黄金ETF持仓正向流入

✓ 截至4月19日，SPDR黄金ETF持仓831.91吨，周内流入5.19吨。截至4月19日，SLV白银ETF持仓12950.75吨，周内流出545.97吨。

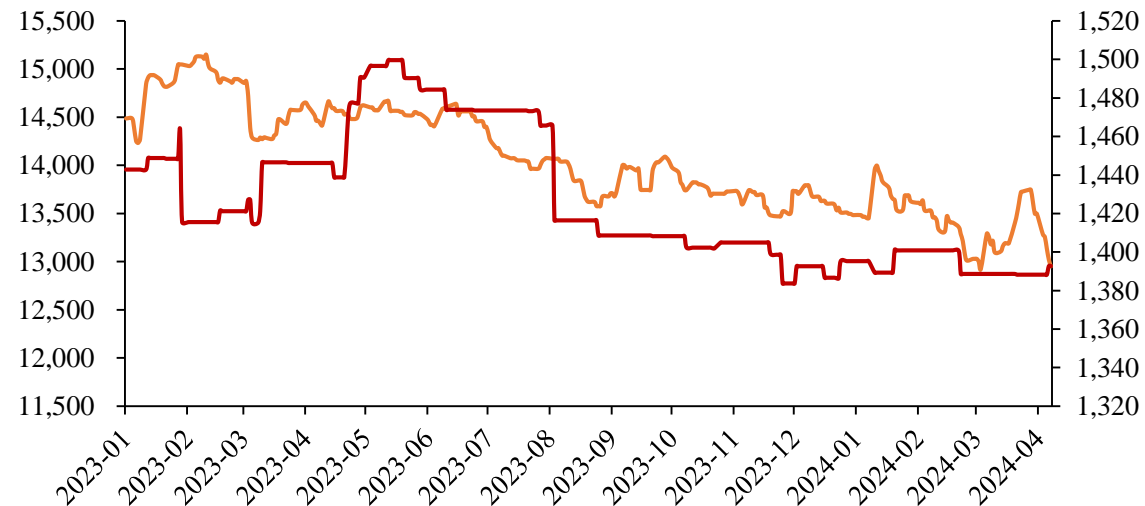
## 黄金ETF持仓



— SPDR黄金ETF持仓(吨)

— iShares黄金ETF持仓(吨,右轴)

## 白银ETF持仓



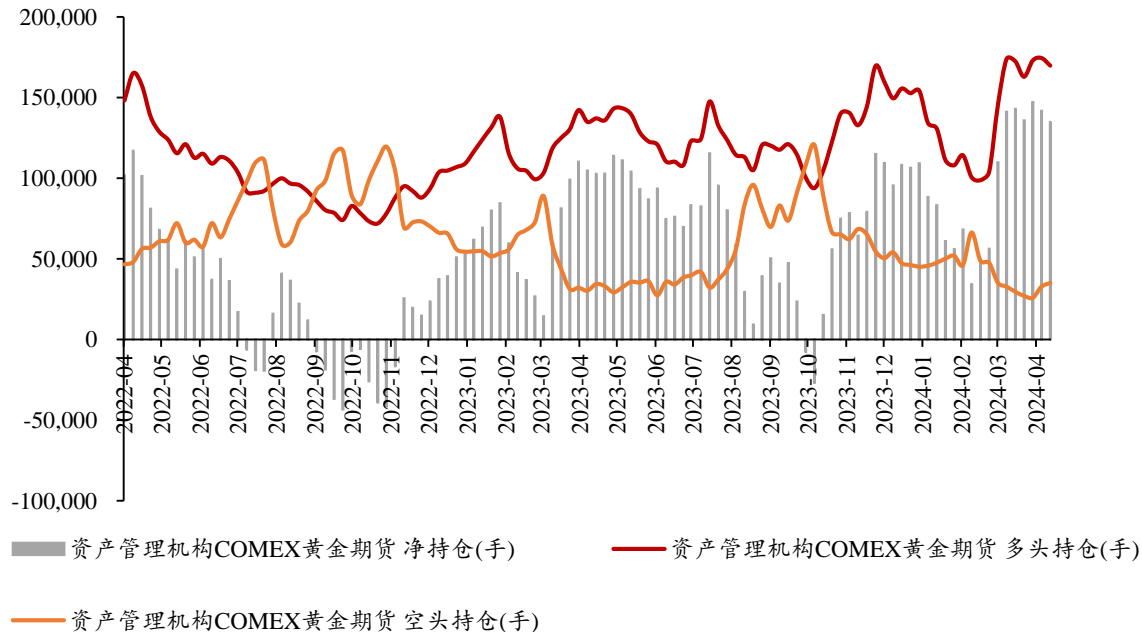
— SLV白银ETF持仓(吨)

— SIVR白银ETF持仓(吨,右轴)

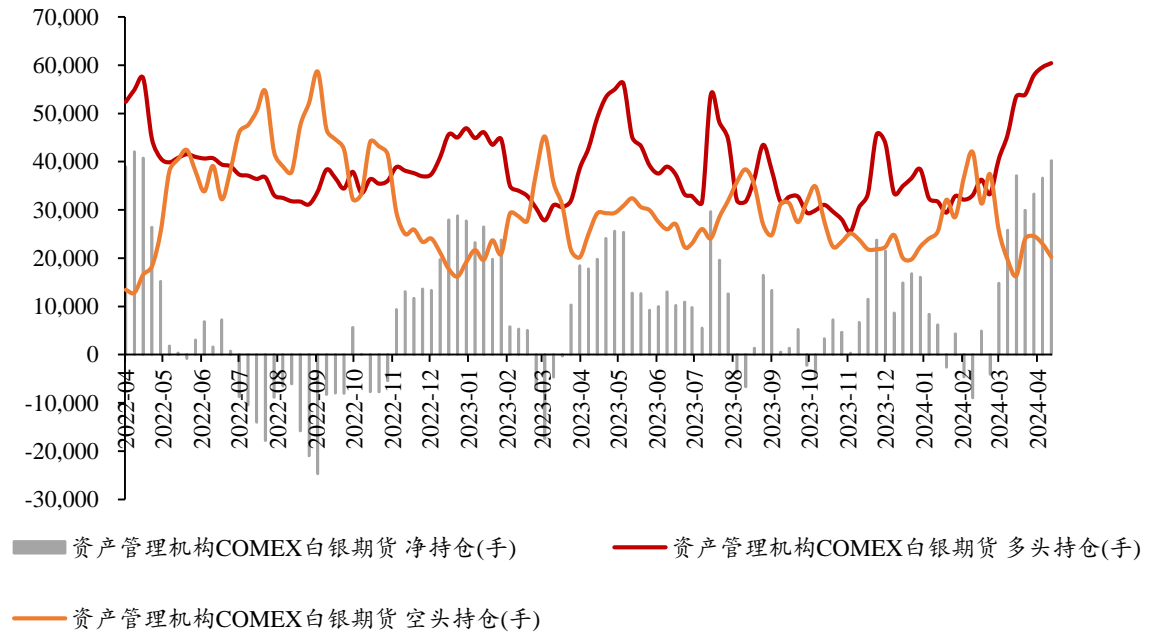
## 避险情绪缓和

- ✓ 截至4月16日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓减少6996手至134736手，截至4月16日当周，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加3559手至40190手。周五盘初因媒体报道以色列空袭伊朗，国际现货金价短线上涨逾30美元，一度触及仅次于历史新高的2417美元/盎司高位，随后拐头向下回吐部分涨幅，后续留意事件发展，避险情绪暂时缓和，CME黄金波动率下降至18.14。长期角度下白银价格与黄金价格高度正相关，且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><b>上海分公司</b></p> <p>联系电话：021- 68905325</p> <p>办公地址：上海市自由贸易试验区福山路388号，向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室</p>	<p><b>杭州城星路营业部</b></p> <p>联系电话：0571-89809624</p> <p>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><b>上海陆家嘴营业部</b></p> <p>联系电话：021-50568018</p> <p>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><b>广东金融高新区分公司</b></p> <p>联系电话：0757-88772666</p> <p>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><b>深圳营业部</b></p> <p>联系电话：0755-83533302</p> <p>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><b>佛山分公司</b></p> <p>联系电话：0757-83607028</p> <p>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><b>东莞营业部</b></p> <p>联系电话：0769-22900598</p> <p>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><b>清远营业部</b></p> <p>联系电话：0763-3808515</p> <p>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><b>肇庆营业部</b></p> <p>联系电话：0758-2270761</p> <p>办公地址：肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室</p>	<p><b>北京分公司</b></p> <p>联系电话：010-63360528</p> <p>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><b>湖北分公司</b></p> <p>联系电话：027-59219121</p> <p>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><b>郑州营业部</b></p> <p>联系电话：0371-86533821</p> <p>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><b>青岛分公司</b></p> <p>联系电话：0532-88910060</p> <p>办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室</p>	<p><b>四川分公司</b></p> <p>联系电话：028-83279757</p> <p>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><b>机构业务部</b></p> <p>联系电话：020-22836158</p> <p>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><b>机构事业一部</b></p> <p>联系电话：020-22836155</p> <p>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><b>机构事业二部</b></p> <p>联系电话：020-22836182</p> <p>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><b>机构事业三部</b></p> <p>联系电话：020-22836185</p> <p>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><b>机构事业四部</b></p> <p>联系电话：020-22836187</p> <p>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><b>广期资本管理（上海）有限公司</b></p> <p>联系电话：021-50390172</p> <p>办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦22层2201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](http://www.gzf2010.com.cn)