



美国通胀改善超预期，金价再创新高

贵金属周报

东海期货研究所有色策略组

2024-09-18

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

贾利军
从业资格证号：F0256916
投资咨询证号：Z0000671
电话：021-68757181
邮箱：jialj@qh168.com.cn

联系人：

顾兆祥
从业资格证号：F3070142
电话：021-68758820
邮箱：guzx@qh168.com.cn

杜扬
从业资格证号：F03108550
电话：021-68758820
邮箱：duy@qh168.com.cn

黄金：观点总结&操作建议

利率	1年期美债收益率收于4.00 %，较此前一周下跌10个基点。10年期美债收益率较上周下跌6个基点至3.66 %，10年期与2年期美债收益率差为0.09 %，较上一周上涨3个基点。
通胀	美国8月末季调CPI年率，录得2.5%，低于预期的2.6%，连续第5个月走低，并且创出2021年2月以来最低水平，未季调核心CPI年率为3.2%，与预期及前值持平。CPI数据后，利率期货显示美联储9月降息50个基点的概率为17%，较此前一日大幅降低，当下概率为58%
美元	周二，由于恐怖数据”好于预期，支持美联储以25个基点的步伐开启降息周期，周二美元指数一度反弹回升至101关口，最终收涨0.34%，报101。
操作建议	目前市场上驱动贵金属上涨的逻辑仍然是:美国降息预期推升黄金需求,美国财政状况恶化动摇美国政府信用,潜在的信用风波驱动投资者购买黄金,央行购金也是影响黄金价格走势的关键力量。

白银：观点总结&操作建议

宏观金融

在美国经济软着陆的预期下，进一步下行空间有限，随着降息后期刺激制造业经济复苏，工业需求的回暖有望驱动白银价格大幅补涨，中长期空间仍然巨大

白银供需

从2024年1-7月国内实际白银产量10130吨，同比增加660吨、7%。从库存来看，近期包括LBMA、Comex、上期所、上金所在内的全球主要交易所的白银显性库存总量，由有统计以来的历史低点反弹，或也是导致近期外盘银价相对于黄金偏弱的原因之一。

操作建议

沪银短期止跌走强，建议持长多或回调加多。

风险因素

美联储降息预期，全球流动性风险加剧

行情回顾

9月13日当周，黄金T+d累计成交量为146334千克，较此前一周上涨8.89%。白银T+d累计成交量为3175758千克，较此前一周上涨23.34%。

伦敦金现



伦敦银现



沪金T+D



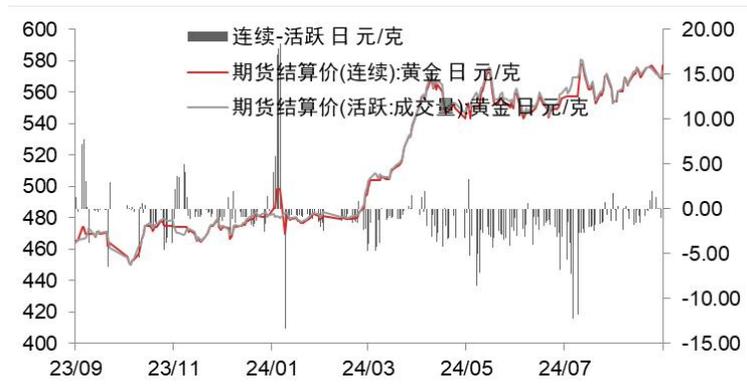
沪银T+D



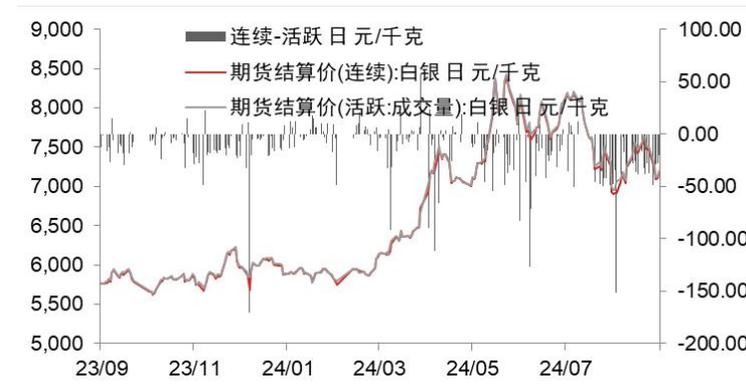
价差、成交量、持仓量

9月13日当周，黄金T+d累计成交量为146334千克，较此前一周上涨8.89%。白银T+d累计成交量为3175758千克，较此前一周上涨23.34%。

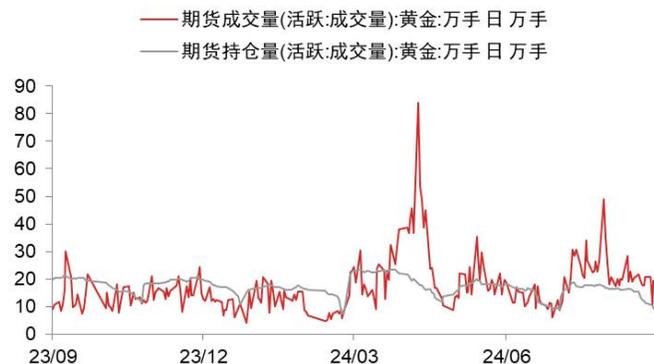
黄金价差



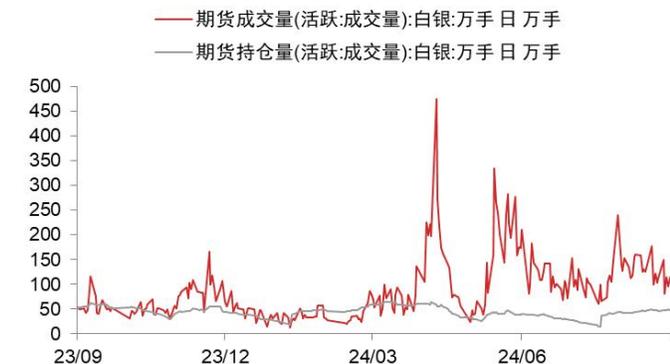
白银价差



黄金成交量持仓量



白银成交量持仓量



ETF持仓量&COMEX非商业多头持仓

黄金CFTC多头净持仓较此前期数据减少0.85%至190455 张合约。而在白银方面净多头持仓为25821张合约，较前一期数据增加2.06%。

黄金

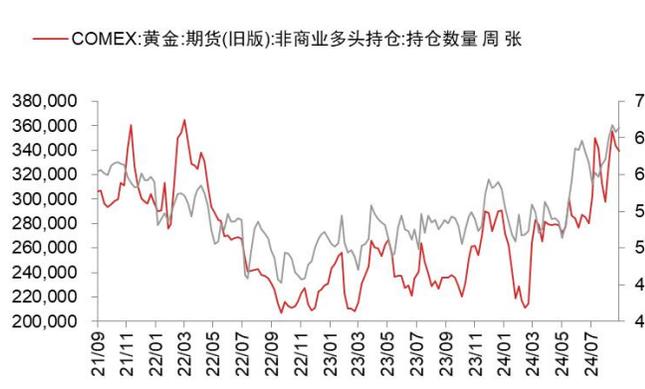


白银

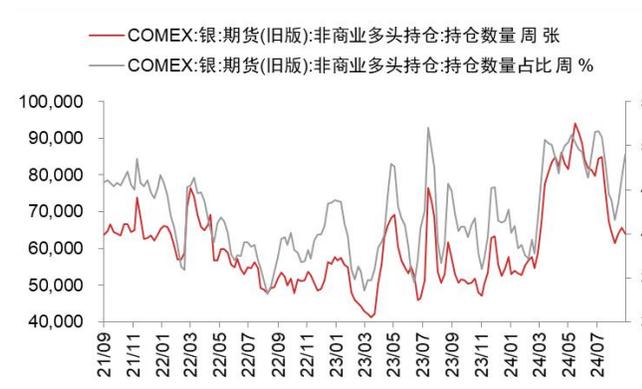


黄金SPDR ETF较上周增加7.77吨至870.51 吨，而白银SLV ETF持仓较上周增加75.2吨至14575.29 吨。

黄金



白银

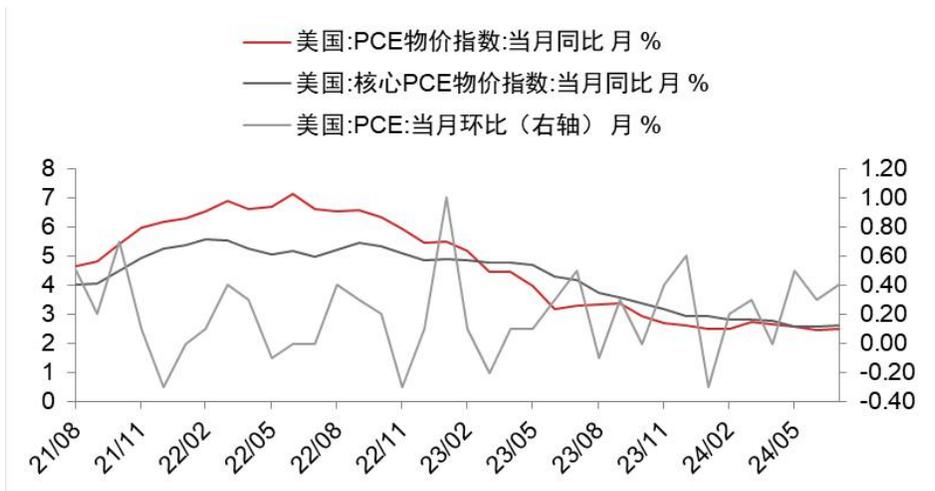


美国CPI、PPI、PCE

9月13日当周，美国8月末季调CPI年率，录得2.5%，低于预期的2.6%，连续第5个月走低，并且创出2021年2月以来最低水平，末季调核心CPI年率为3.2%，与预期及前值持平。

目前通胀水平温和上行或许对于贵金属的定价而言是相对有利的环境

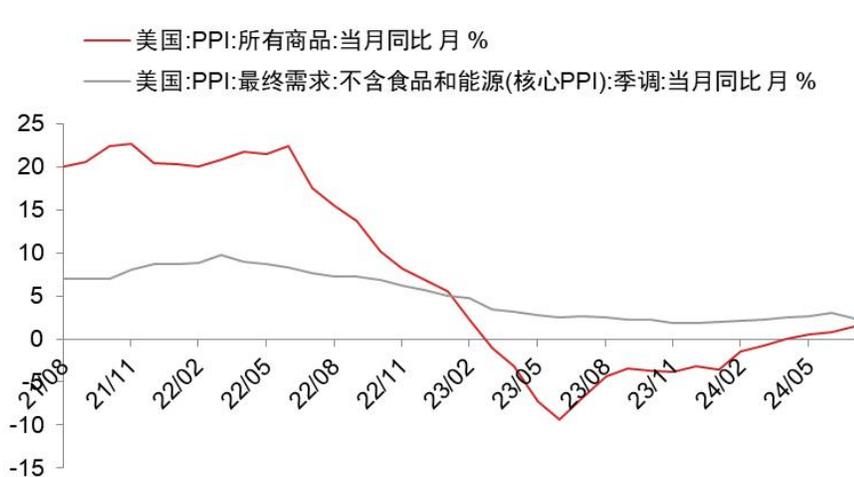
美国PCE当月同比&环比 (单位: %)



美国CPI当月同比 (单位: %)

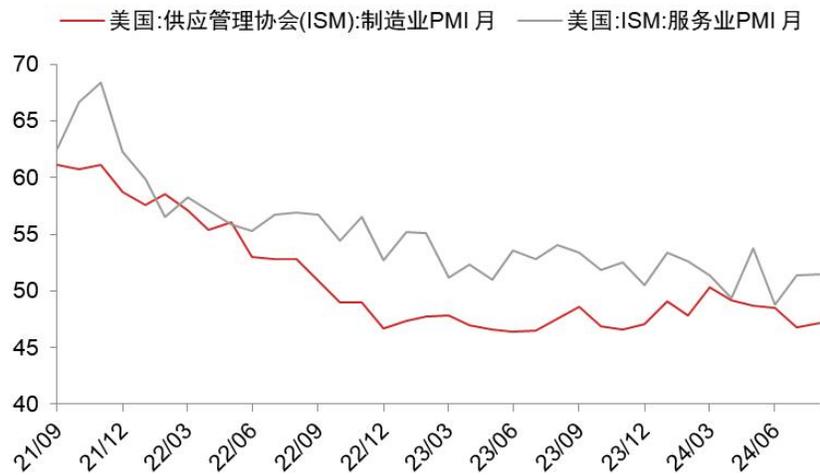


美国PPI当月同比 (单位: %)



美国PMI：生产制造节奏开始明显放缓

ISM制造业和服务业PMI



8月美国ISM制造业PMI为47.2，低于预期的47.5。其中，美国8月ISM制造业新订单指数降至44.6，大幅低于前值47.4，创下2023年5月以来的新低的同时，也已经是连续5个月位于库容线以下。

美国制造业也出现了明显的下滑，库存增加，订单却开始减少，生产制造节奏开始明显放缓。

Markit制造业和服务业PMI



美国8月Markit制造业PMI初值48，预期49.5，前值49.6；

美国8月Markit服务业PMI初值55.2，预期54，前值55；

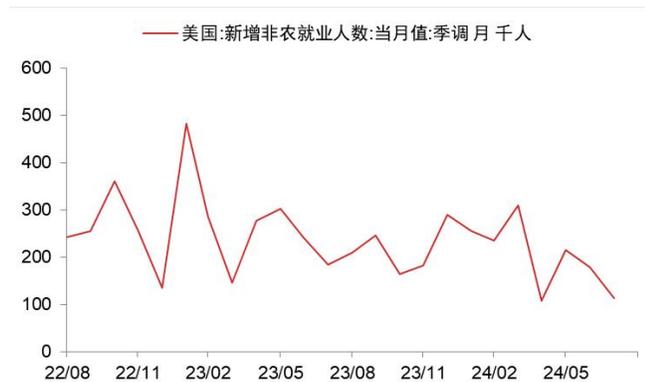
美国8月Markit综合PMI初值54.1，预期53.2，前值54.3。

美国经济-就业

美国劳工部周五公布的8月非农就业报告显示，非农新增就业人数为14.2万人，远低于预期的16万人。同时，7月份的就业数据从原先的11.4万人大幅下修至8.9万人。然而，8月的失业率从上个月的4.3%小幅下降至4.2%，为五个月来的首次下降。

这份非农数据引发了市场的剧烈反应。尽管就业增长疲软，但失业率下降，这让投资者对美联储未来降息的规模感到不确定。

美国新增非农就业人数



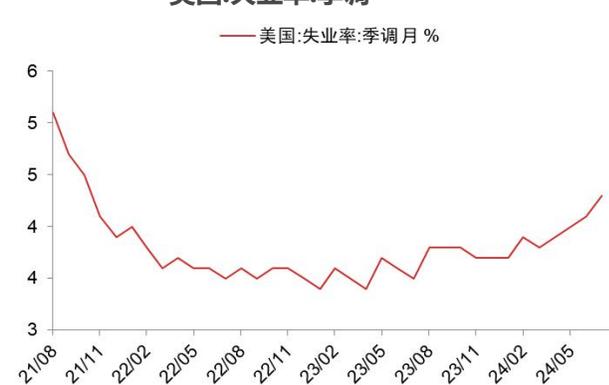
美国:职位空缺数:非农部门



美国当周初请失业金人数



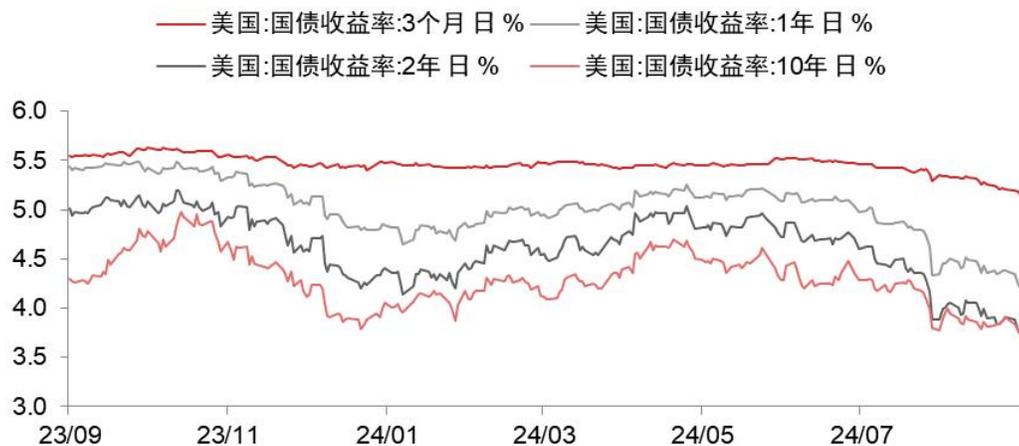
美国:失业率:季调



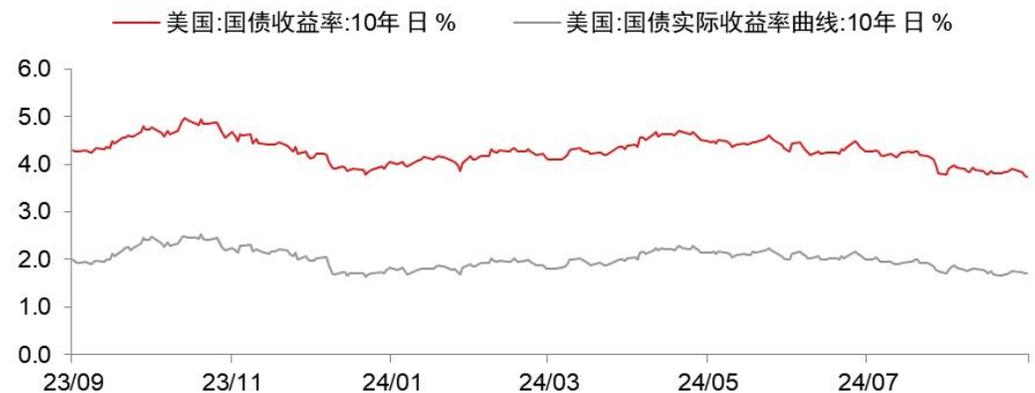
截至9月12日，10年期美债收益率收于3.68%，2年期美债收益率收于3.64%，两者差值为0.04 bps，上周为0.06 bps。6月下旬以来，市场降息预期不断回升，2年期美债收益率下降大于10年期美债收益率，利差倒挂明显改善。

通常情况下，近端的美债收益率取决于基准利率，而长端的货币政策更偏向于长期经济。利率倒挂在一定程度上说明了市场对于美国长期经济的看衰，利好黄金，将给予黄金支撑，而利差倒挂收窄将利空金价。

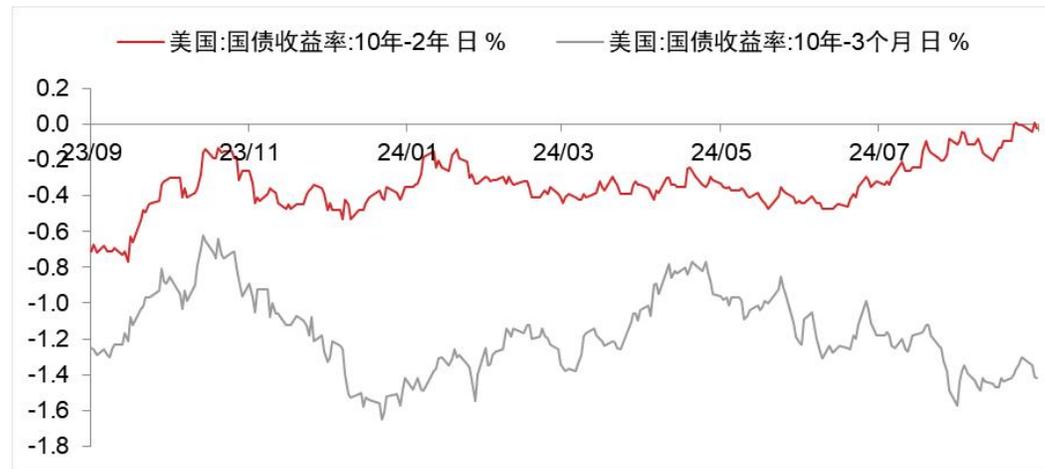
美债收益率



10年美债实际收益率

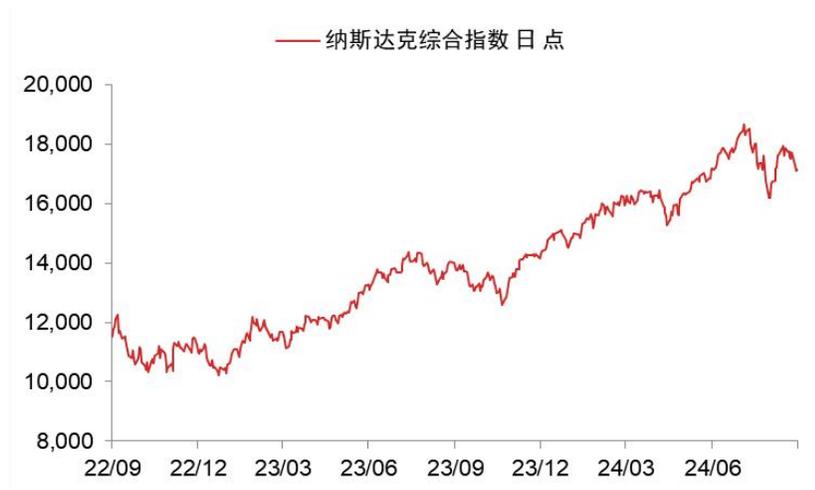
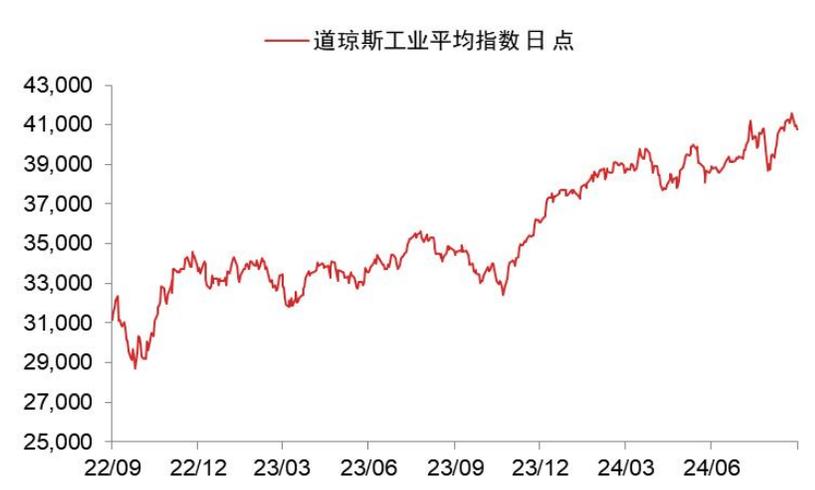
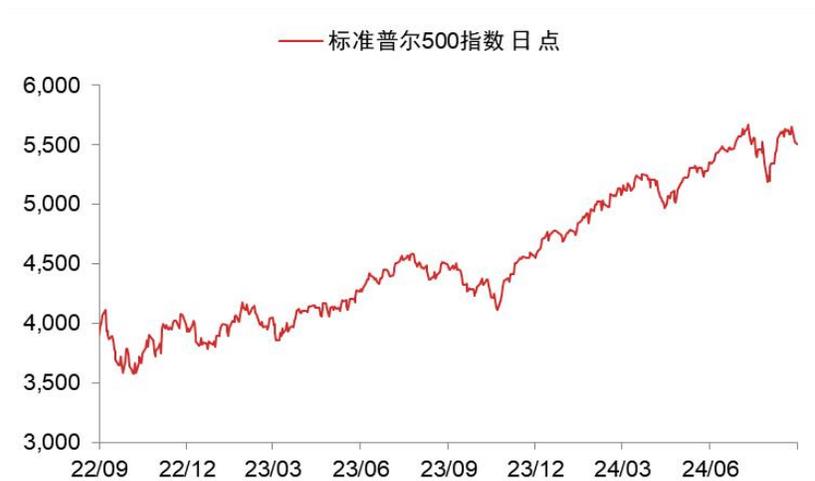


美债利差



美股

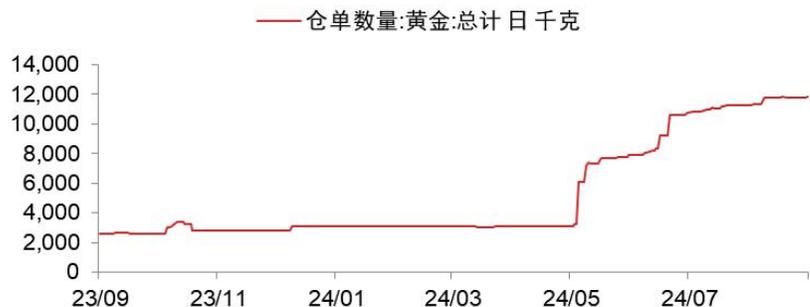
总体涨跌幅来看，道指上涨2.6%，纳指上涨6.0%，罗素2000上涨4.4%。成长和小盘风格相对偏强。节奏上，标普全周上涨，周一交易前一周大跌后的风偏修复；周二震荡；周三到周五交易大选辩论后，科技板块引领的风偏修复，及行业利好消息入价。



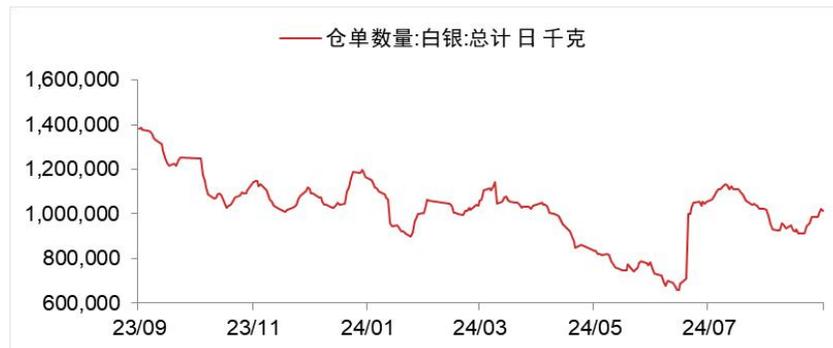
库存

9月13日当周（目前最新），上期所黄金仓单为11841千克，较此前一周持平。白银仓单较此前一周减少22820千克至986562千克。在Comex库存方面，本周Comex黄金库存较上周减少66573.75盎司至16970660.52盎司，Comex白银库存较上周减少648220.68盎司至305926963.4盎司。

上期所黄金库存



上期所白银库存



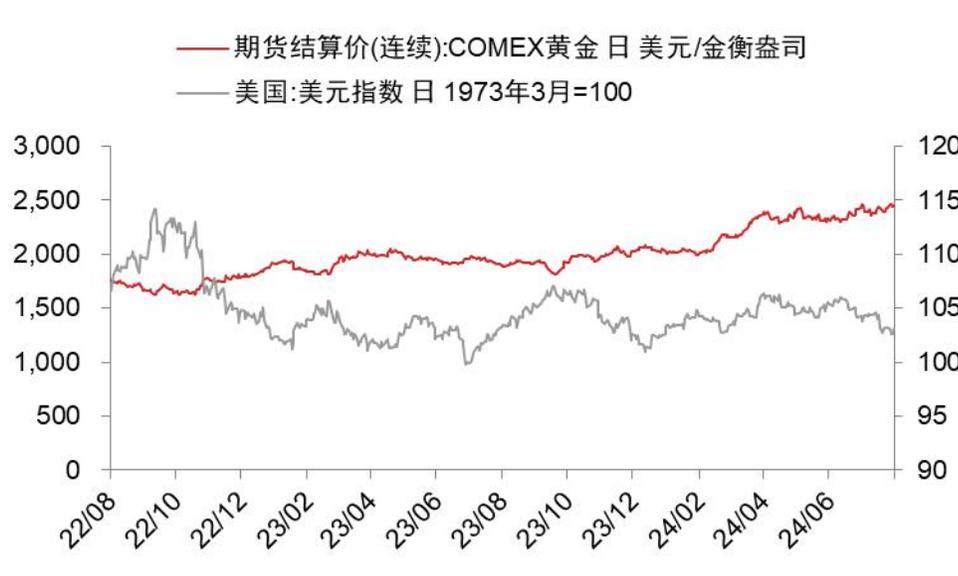
Comex黄金库存



Comex白银库存



美元指数联动



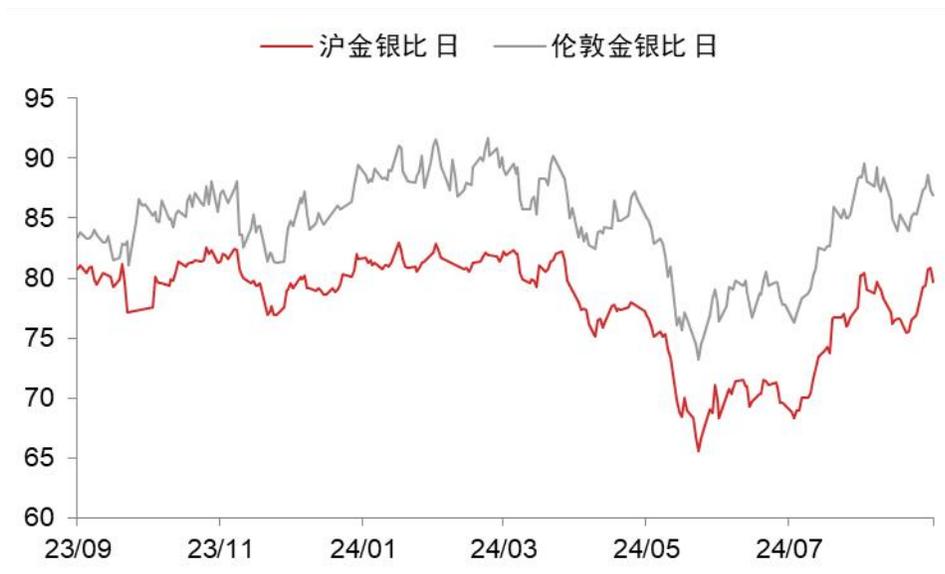
1

全球汇市波动频繁，投资者将目光聚焦在美国8月就业数据以及美联储即将于9月17-18日召开的会议。

2

尽管美联储已经多次暗示降息的可能性，但美国8月非农就业报告表现不佳，未能提供明确的指引。这让市场在降息幅度上仍然存在较大分歧，美元、欧元和日元等主要货币走势也因此受到显著影响。

金银比价走势



- 8月底以来国内外经济数据较差，有色板块下行，白银跌幅较大导致金银比价上行。
- 目前金银比价处于2023年以来的高位，统计意义上存在下行空间，但从基本面角度，金银比价的高位存在合理性，其反映了全球地缘政治事件频发以及经济不佳。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：www.qh168.com.cn



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyj)

021-68757181

Jialj@qh168.com.cn