



避险情绪激增，黄金价格续创历史新高

贵金属周报

东海期货研究所有色策略组

2024-10-21

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	此前长时间的长短端利率倒挂得到修正。除美国外主要经济体央行也正在经历货币政策逐步偏宽的过程，这对于贵金属的定价仍然十分有利。在市场已充分计价整个降息周期情况下，利率端波动重心有望继续下移。
通胀	美国劳工部公布的9月生产者价格指数（PPI）显示通胀压力较为温和，而9月消费者价格指数（CPI）则略高于预期，推动了市场对美联储货币政策路径的重新评估。9月PPI持平，表明美国生产领域的价格压力有所缓解。然而，CPI同比上涨0.3%，略高于市场预期，显示出通胀仍具粘性。
美元	美元延续其强势表现，受益于强劲的美国经济数据和欧洲央行的鸽派态度。随着特朗普可能赢得11月大选的预期升温，市场对美国经济和政策的前景更加乐观，推动美元持续走高。
操作建议	金价的上涨主要受地缘政治紧张局势和宽松货币政策预期的推动。中东冲突升级、美国大选临近以及全球主要央行可能进一步降息，均成为推动金价上涨的主要因素。随着未来几个月经济和政治风险的累积，市场预计黄金价格有望进一步攀升。

白银：观点总结&操作建议

宏观金融	美联储将政策利率下调50个基点，开启了积极的货币宽松周期，在投资者寻求对冲地缘政治不确定性的背景下，贵金属的避险需求显著上升。
白银供需	根据世界白银协会的报告，2024年全球白银市场预计将出现2.653亿盎司的供需缺口，较2023年增长17%。这一缺口的扩大意味着白银的供应量无法满足日益增长的需求量。
操作建议	经济数据显示经济复苏缓慢，白银的商品属性支撑有限，金银比无显著回调驱动。考虑到外盘白银突破关键压力位，并创十年来新高，情绪影响之下，短期或继续维持强势。
风险因素	美联储降息预期，全球流动性风险加剧

行情回顾

伦敦金现



伦敦银现



沪金T+D



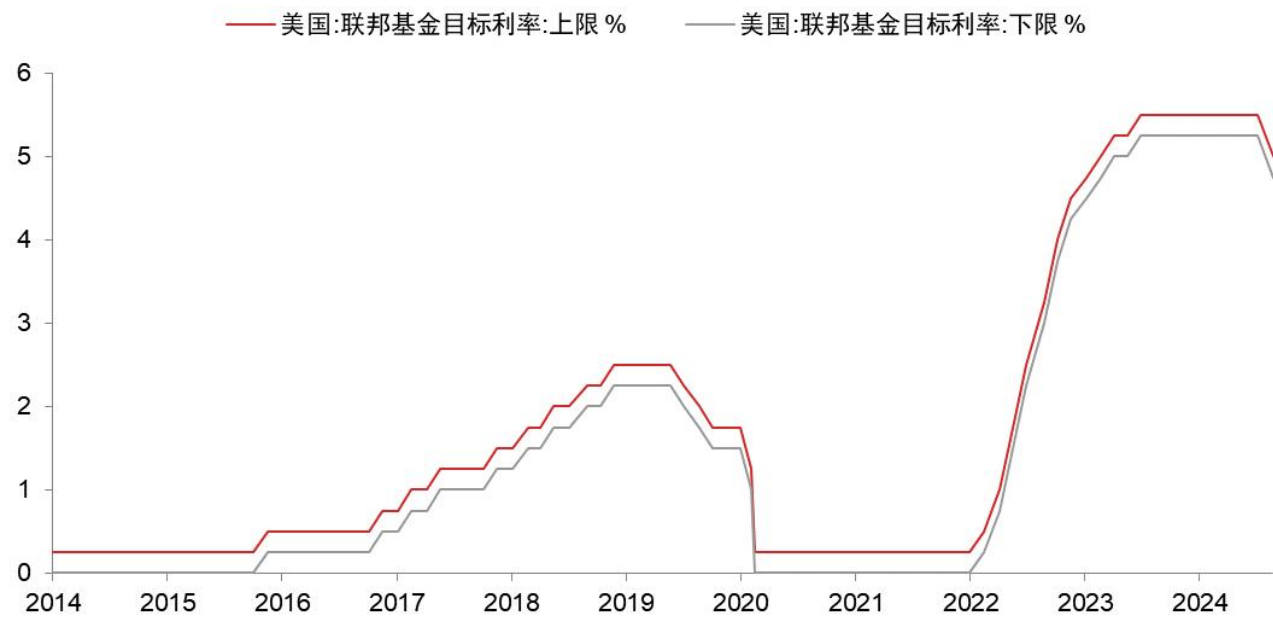
沪银T+D



周五(10月18日), 现货黄金上涨1.02%, 收于每盎司2,720.21美元, 周涨幅达2.4%。在周内多次创下新高后, 金价迎来了强劲的涨势。本次金价的突破源于市场对多个经济与政治风险的高度关注。

早些时候, 以色列击毙哈马斯领导人叶海亚·辛瓦尔 (Yahya Sinwar), 导致中东局势进一步升级, 市场避险情绪随即爆发。与此同时, 美国总统大选临近, 但民意调查结果差异较大, 加剧了市场的不确定性。投资者普遍将黄金视为对冲风险的首选工具。

美国联邦基金目标利率



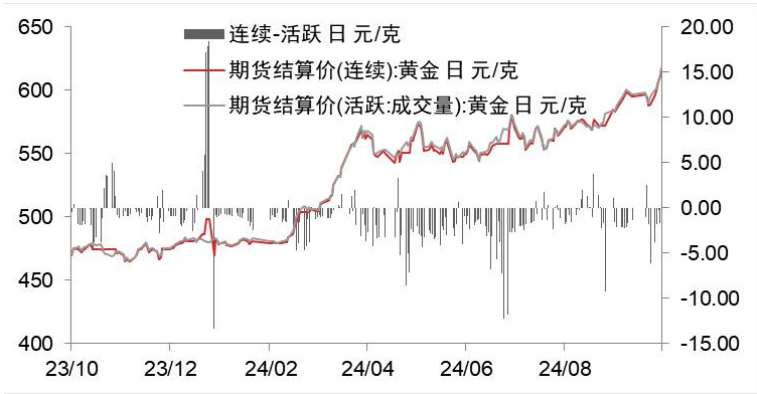
本次降息50bp市场已有一定预期。会前一周，在联储相关人员吹风下，市场定价降息50bp的概率从不到一半升至65%左右。相比之下，对年内后续降息幅度的指引以及鲍威尔的讲话较市场预期略鹰。另外，大幅降息50bp并非基于增长快速走弱而是出于预防性考量。由于下次议息会议在11月，间隔时间较长，期间增长有一定不确定性。联储此举属于提前行动，防患于未然。而降息50bp也让市场看到了联储稳增长的决心。

美联储决策者还预计，指标利率将在今年年底前再下降50个基点，明年将降息100个基点，2026年将降息50个基点。

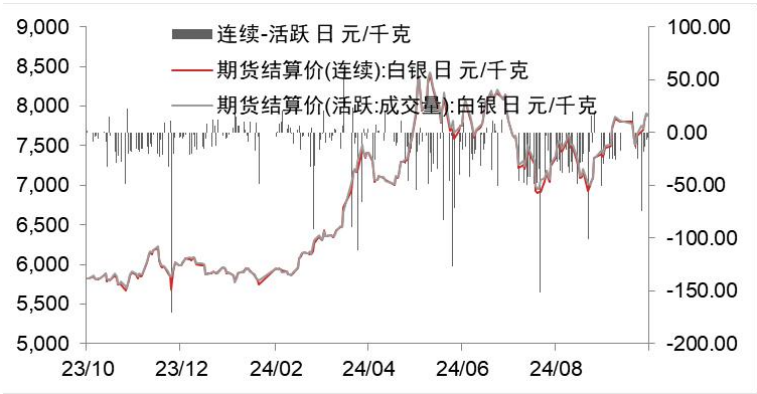
价差、成交量、持仓量

黄金T+d累计成交量为170112千克，较此前一周（一个交易日）上涨59.46%。白银T+d累计成交量为2774514千克，较此前一周（四个交易日）上涨36.77%。

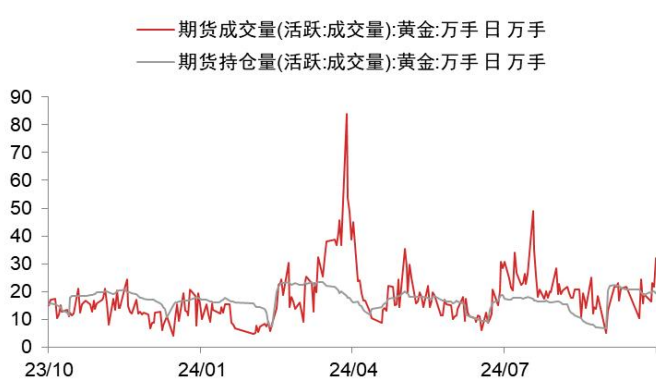
黄金价差



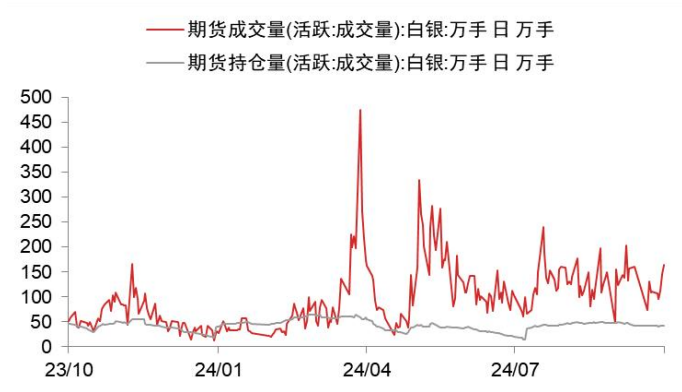
白银价差



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SPDR ETF较上周增加10.65吨至888.63 吨，而白银SLV ETF持仓较上周增加146.08吨至14766.71 吨。

黄金CFTC多头净持仓较此前一期数据增加2.76%至199421 张合约。而在白银方面净多头持仓为34701 张合约，较前一期数据增加0.19%。

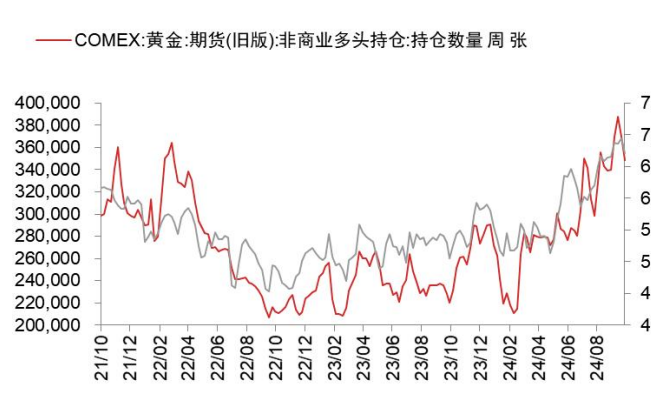
黄金



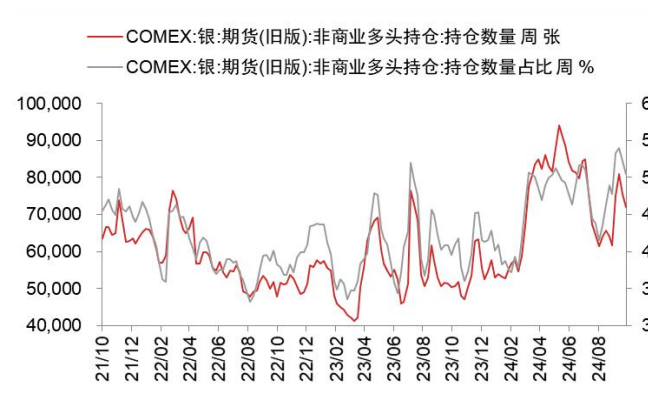
白银



黄金



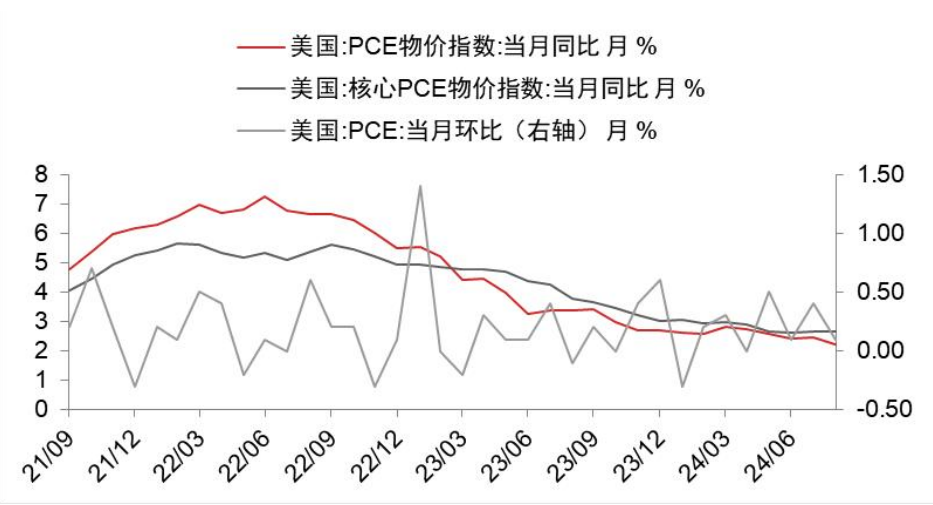
白银



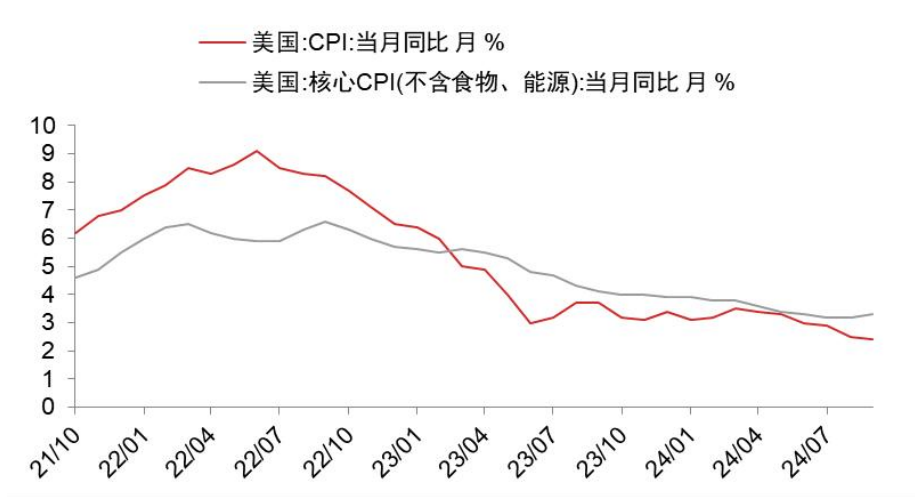
美国CPI、PPI、PCE

美国劳工部公布数据显示，美国9月CPI同比上涨2.4%，较前值2.5%有所放缓，但超出预期值2.3%。核心CPI同比上涨3.3%，预期为持平于3.2%。美国9月PPI同比升1.8%，预期升1.6%，前值上修为1.9%；核心PPI同比升2.8%，预期升2.7%，前值上修为2.6%。不过，美国消费情况却不乐观。美国10月密歇根大学消费者信心指数初值68.9，低于预期70.8。美国8月批发销售环比降0.1%，预期升0.5%，前值升1.1%。

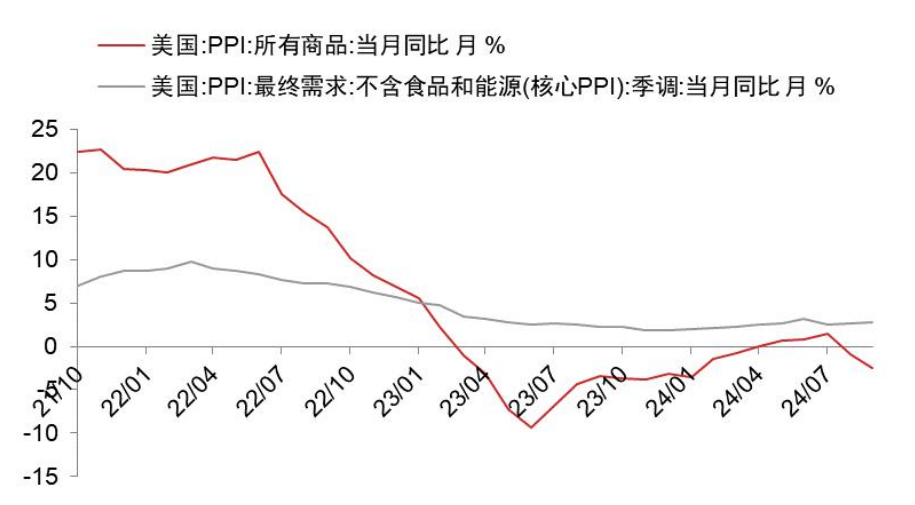
美国PCE当月同比&环比（单位：%）



美国CPI当月同比（单位：%）

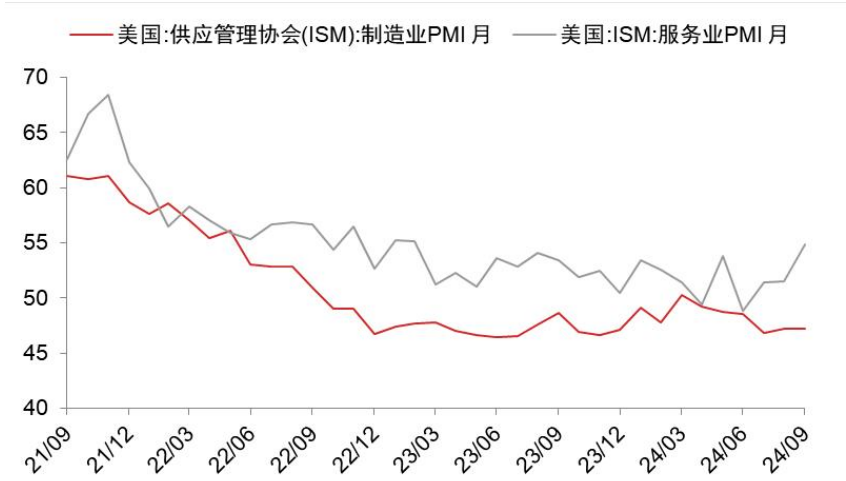


美国PPI当月同比（单位：%）



美国PMI：生产制造节奏开始明显放缓

ISM制造业和服务业PMI



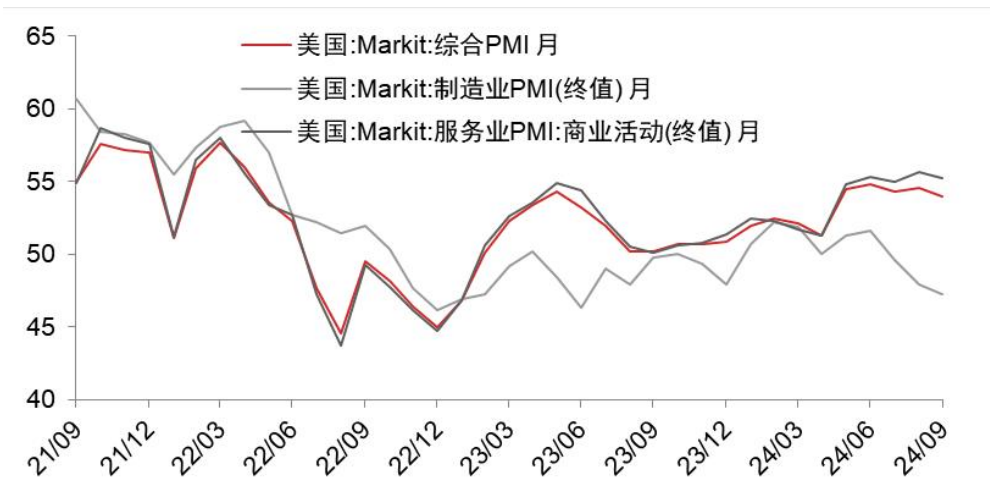
制造业PMI：

9月美国制造业PMI为47.0，较8月的47.9进一步恶化，创下15个月新低。这表明美国制造业连续第三个月萎缩，且萎缩程度加剧。

服务业PMI：

9月美国服务业PMI为55.4，低于8月份的55.7。这是服务业PMI连续22个月扩张，但增速有所放缓。

Markit制造业和服务业PMI



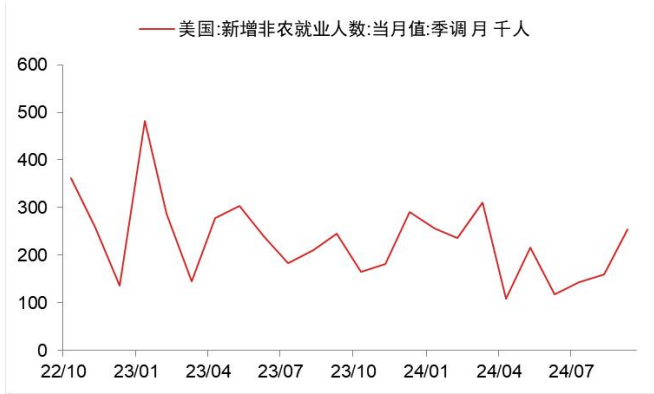
综合PMI：

9月美国综合PMI为54.4，略高于经济学家预计的54.3，较8月前值54.6小幅下滑0.2个点。这显示美国经济有望在第三季度实现稳健增长，但也显现出一定的增长放缓迹象。

新增就业人数为25.4万人，远超市场预期14万人；失业率下降至4.1%，创下2024年6月以来的新低；平均时薪环比增长0.4%，同比上升4%，分别高于市场预期的0.3%和3.8%。

强劲的非农数据还使得市场对美联储未来降息幅度的预期发生了显著变化，11月降息25个基点的概率大幅上升至95.1%，而降息50个基点的概率则降至2.5%。

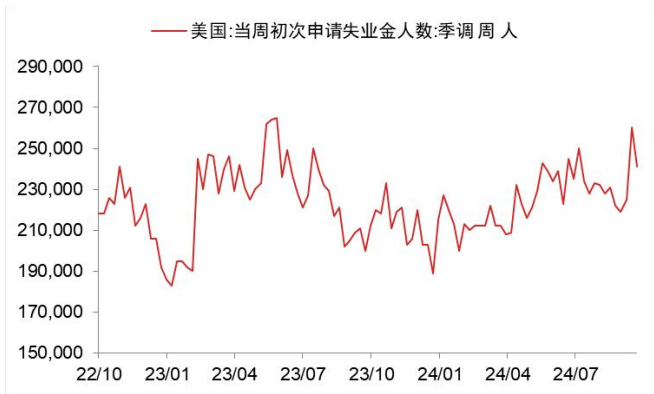
美国新增非农就业人数



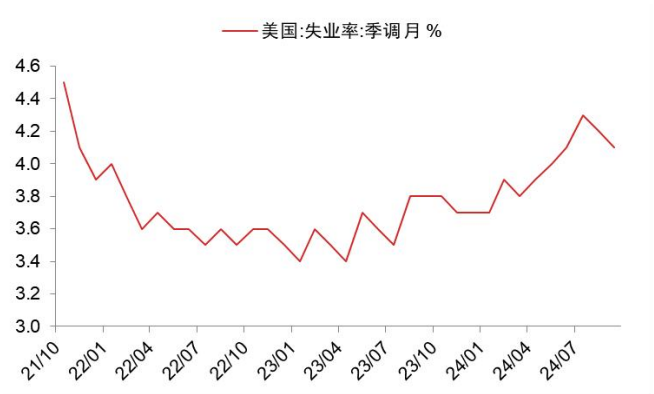
美国:职位空缺数:非农部门



美国当周初请失业金人数

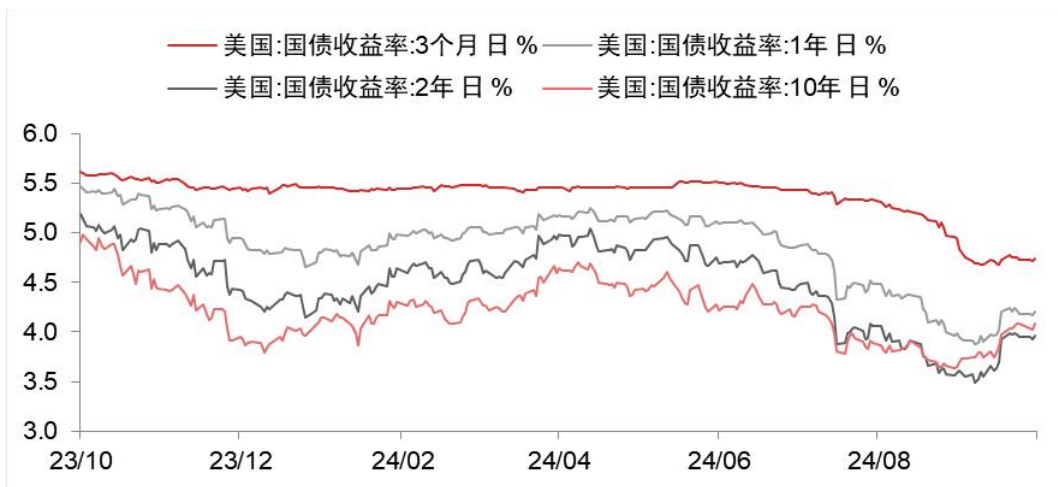


美国:失业率:季调

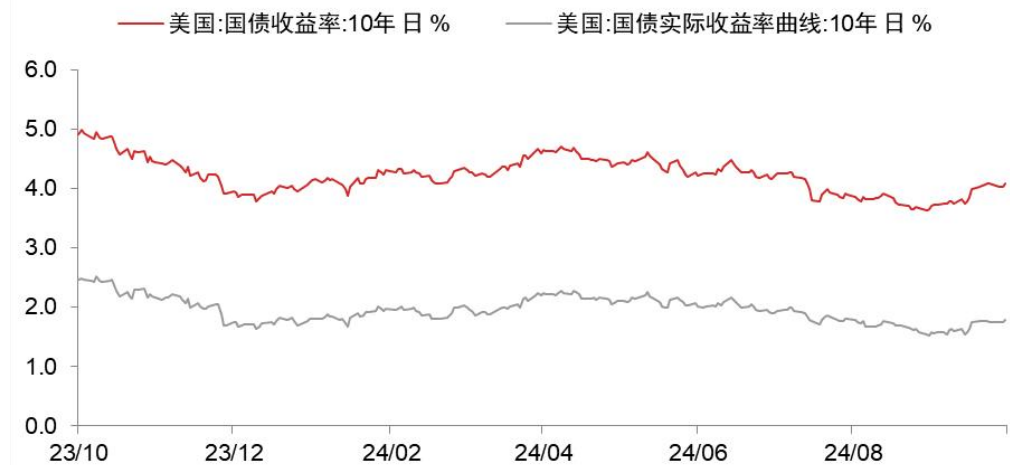


1年期美债收益率收于4.19 %，较此前一周上涨1个基点。
10年期美债收益率较上周持平至4.08 %，10年期与2年期美债收益率差为0.13 %，较上一周持平。

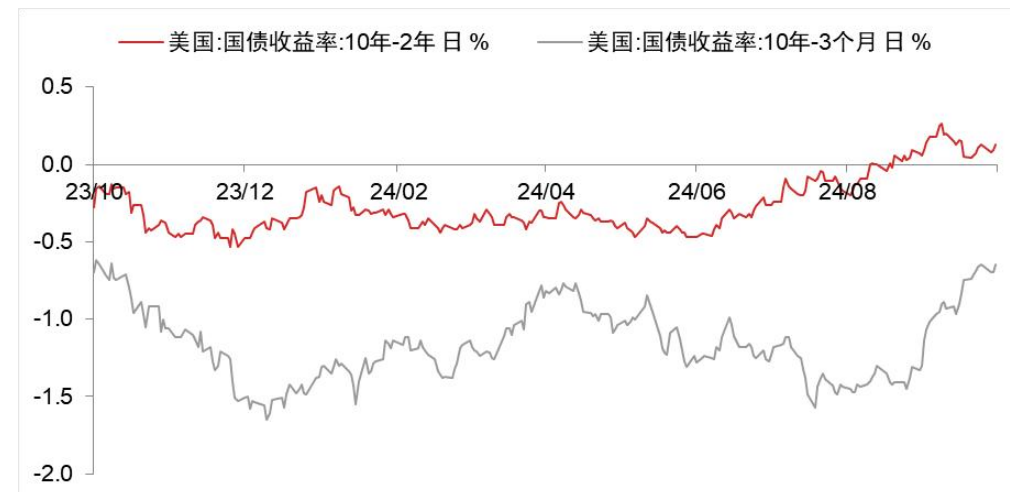
美债收益率



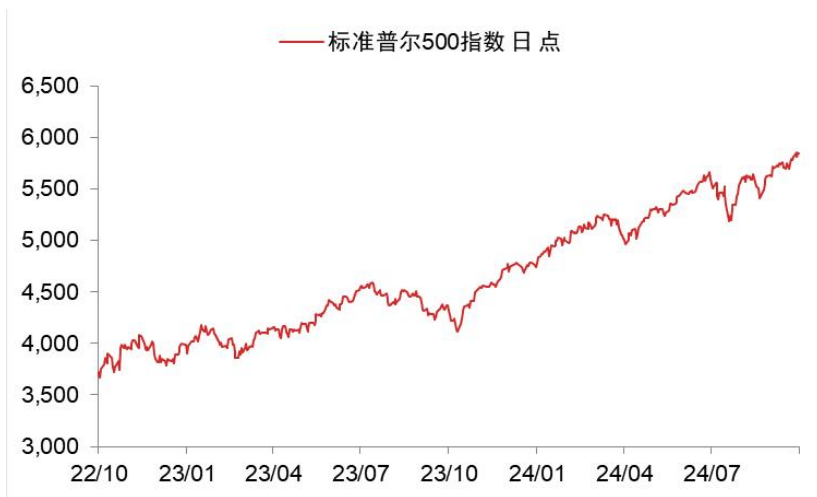
10年美债实际收益率



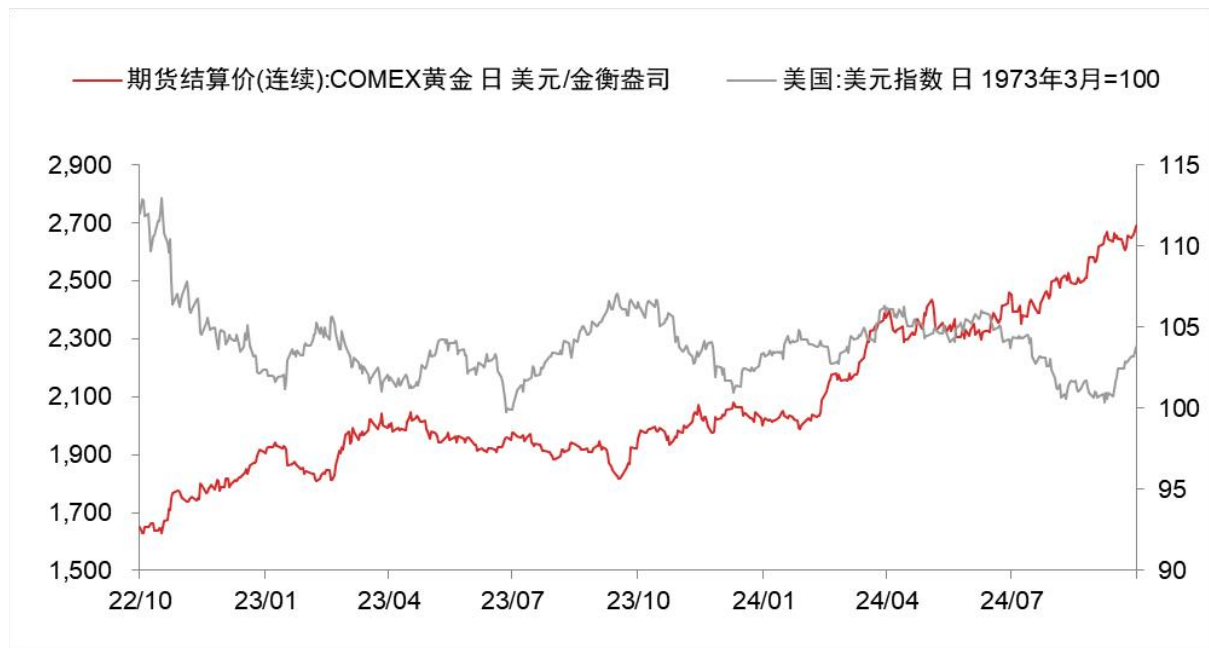
美债利差



美股市场在10月18日当周的表现呈现出一定的分化，纳斯达克综合指数和标准普尔500指数的上涨可能受到市场对科技股和成长型股票的乐观预期的影响，而道琼斯工业平均指数的涨幅较小，可能与市场对经济前景的谨慎态度有关。



美元指数联动



1

美元的强势有多重因素支撑，包括美国经济的韧性、欧洲央行的鸽派立场以及特朗普大选前景带来的不确定性。短期内，市场将继续关注美国未来的经济数据，特别是通胀和就业数据。如果这些数据继续超出预期，美元有望在未来几周内进一步走高。

2

市场预期美联储在11月再次降息50个基点的可能性接近49%，并已消化今年年底前降息74.8个基点。这种鸽派前景增强了人们对美国经济增长的希望，同时也对美元的长期走势构成压力。

上期所黄金仓单为12219千克，较前增加396千克。白银仓单较前增加88331千克至1201026千克。

Comex库存方面，周度Comex黄金库存较上周减少55261.26盎司至16992848.24盎司，Comex白银库存较上周增加487221.7盎司至306501438.4盎司。

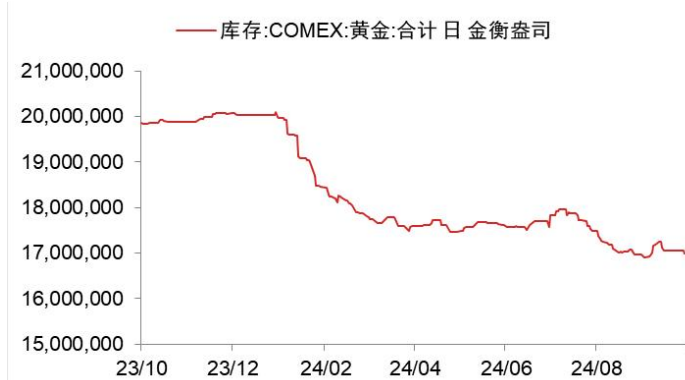
上期所黄金仓单



上期所白银仓单

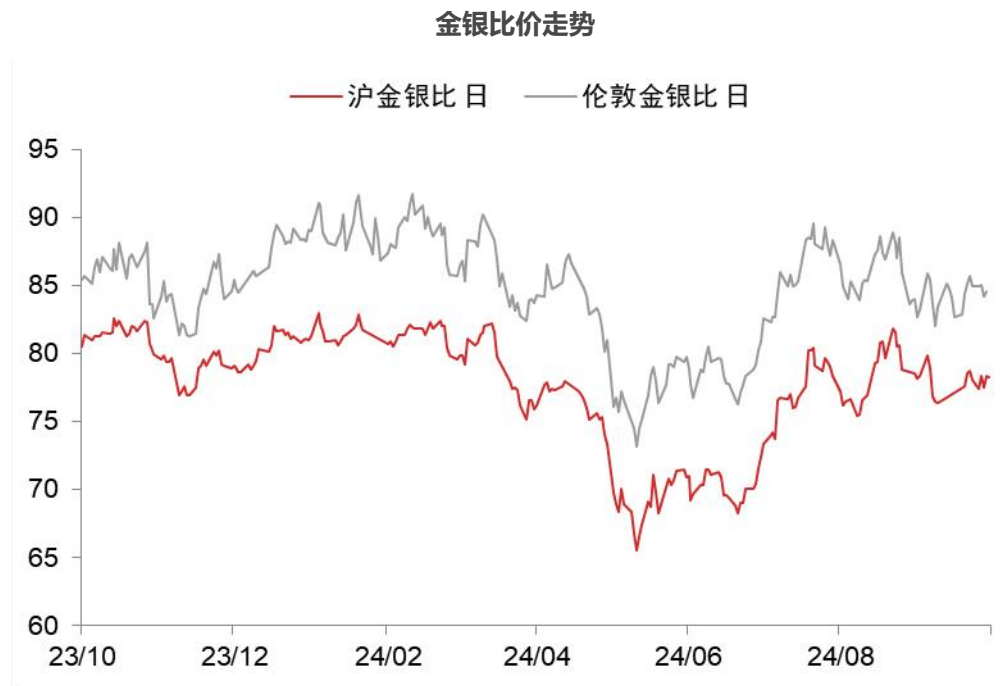


Comex黄金库存



Comex白银库存





- 截至2024年10月18日，金银比价为78.4。
- 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

