

通胀超预期回落，金价整体偏强

贵金属组

电话：0571-85165192

邮编：310003

地址：杭州市下城区万寿亭13号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

行情回顾：

本周 COMEX 黄金收出带长上影线的阳线，开盘价 2008.6 美元/盎司，收于 2017.7 美元/盎司，涨幅 0.45%，最高达 2063.4 美元/盎司，再次创出一年来新高；COMEX 白银同样收出阳线，开盘价 24.910 美元/盎司，收于 25.465 美元/盎司，涨幅 2.23%，最高达 26.235 美元/盎司，创出一年来新高。本周通胀数据公布，3 月 CPI 和 PPI 超预期回落，但核心 CPI 同比增幅超预期，说明通胀依旧有较大压力。美联储 3 月货币政策会议纪要公布，加剧了市场对经济衰退的担忧。市场普遍预期 5 月加息 25 个基点，并加大了对年内降息的预期。在通胀超预期回落和降息预期下，黄金整体偏强。

一、行情分析：

1. 美国 3 月末季调 CPI 同比涨 5%，低于预期的 5.2%，低于前值的 6%；美国 3 月末季调 CPI 环比涨 0.1%，低于预期的 0.2%，低于前值的 0.4%。美国 3 月末季调核心 CPI 同比涨 5.6%，与预期值 5.6% 一致，高于前值的 5.5%。

2. 美国 3 月 PPI 同比涨 2.7%，低于预期的 3%，低于前值的 4.9%；美国 3 月 PPI 环比跌 0.5%，低于预期的 0%，低于前值的 0%。

3. 美联储公布 3 月货币政策会议纪要，评估了银行业动荡可能对经济产生的影响，认为美国经济今年晚些时候会发生轻微衰退。由于居住成本居高不下，美联储预计核心通胀回落的速度将慢于商品通胀。

4. 美国 4 月 8 日当周初次申请失业金人数 23.9 万人，较上周增加 1.1 万人，前值为 22.8 万人，超过预期的 23.2 万人。

5. 本周 SPDR 黄金 ETF 流出 3.19 吨，规模 927.72 吨，SLV 白银 ETF 流入 37.15 吨，规模 14611.80 吨。白银有所流入，黄金有小幅流出，表明机构投资者对白银的看多意愿，对黄金的看空意愿。

6. 4 月 11 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周减少 2471 张至 192745 张，CFTC 白银非商业净多持仓较上周增加 2435 张至 23718 张，白银有所增加，黄金有所减少，表明投机者对白银持看多意愿，对黄金持看空意愿。

7. 4 月 14 日人民币中间价为 6.8606，跌幅为 0.34%，人民币小幅升值。

二、结论及操作建议：

美联储的货币政策仍是影响贵金属的核心因素，目前美联储的首要目标仍然是抗通胀。美国通胀自去年 6 月来一路回落，但回落速度逐步减慢且通胀数据与目标值有一定差距，3 月 CPI 和 PPI 超预期回落，但 3 月核心通胀增幅超预期，增加了市场对通胀的担忧。目前来看，5 月份加息概率较大，但年内降息预期增加。长期来看，经济衰退预期和美联储政策转向驱动贵金属上行的长线逻辑未改变。操作上，仍以逢低买入为主，但不建议追多。

三、风险因素：

美国货币政策变化；金融风险；地缘政治风险等。

图 1：上期所黄金白银期货收盘价



数据来源：WIND 新世纪期货

图 3：人民币汇率（中间价）



数据来源：WIND 新世纪期货

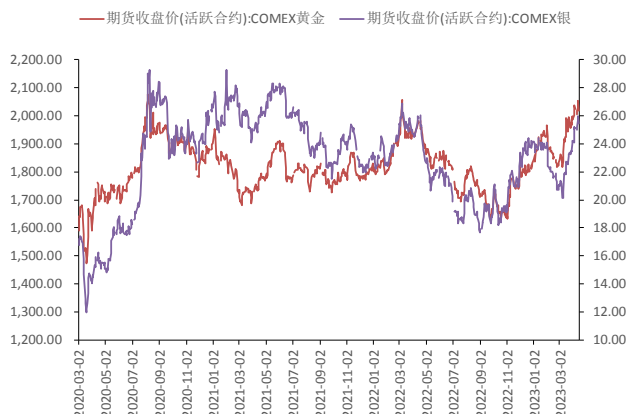
图 5：全球主要市场黄金白银价格比值



数据来源：WIND 新世纪期货

图 7：COMEX 黄金与美国 10 年期国债收益率

图 2：COMEX 黄金白银期货收盘价



数据来源：WIND 新世纪期货

图 4：伦敦现货黄金白银价格



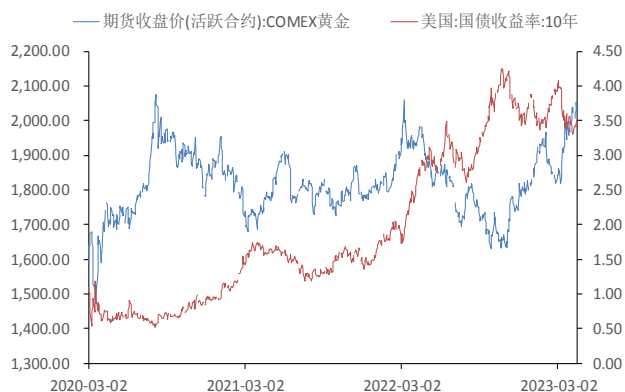
数据来源：WIND 新世纪期货

图 6：COMEX 黄金与美元指数



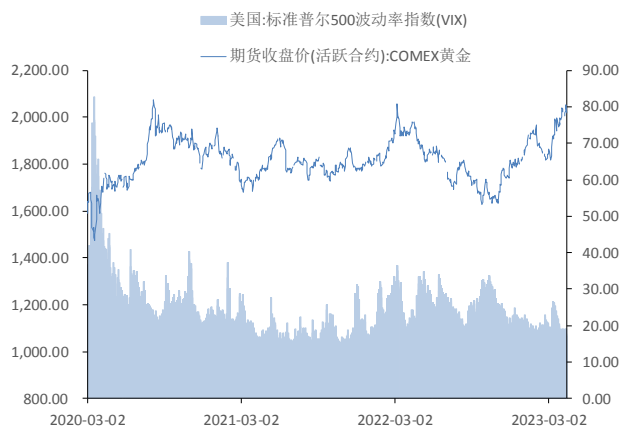
数据来源：WIND 新世纪期货

图 8：COMEX 黄金与美国通胀预期



数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数

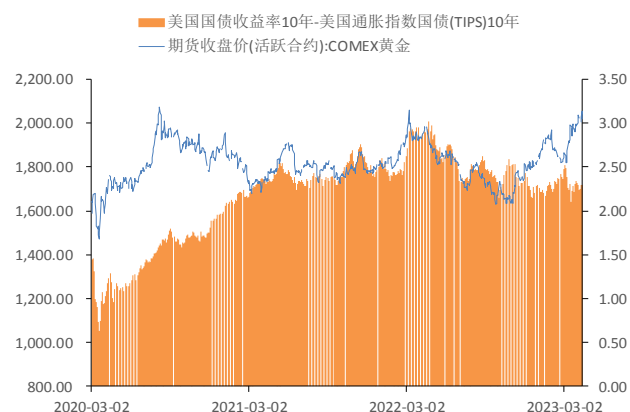


数据来源: WIND 新世纪期货

图 11: 美国失业率(%)

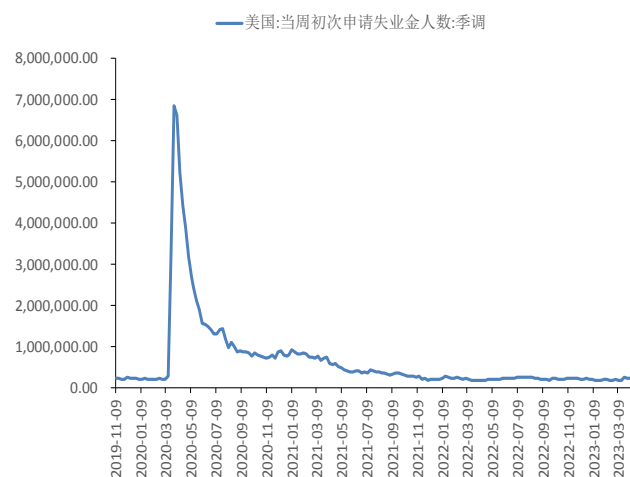


数据来源: WIND 新世纪期货



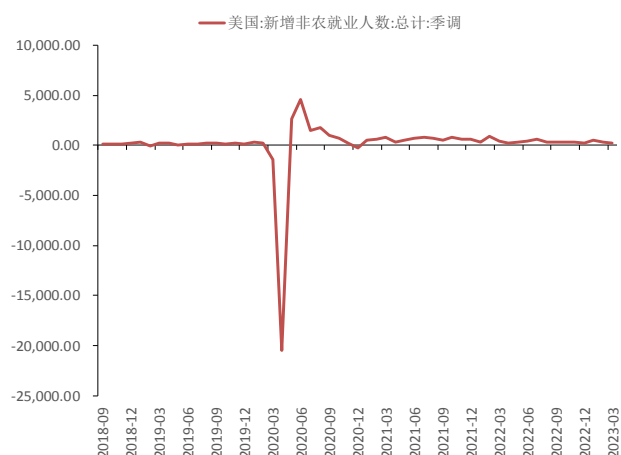
数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 美国当周初次申请失业金人数(千人)



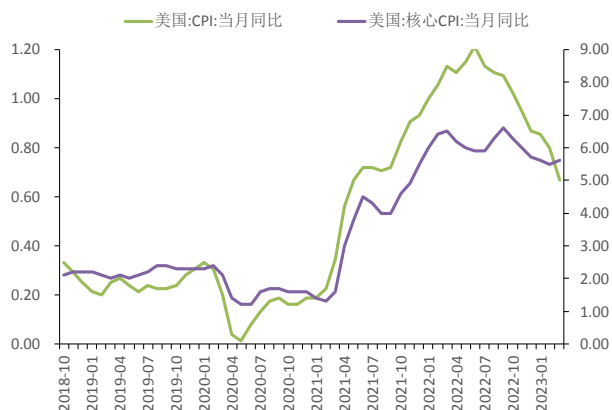
数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数(千人)



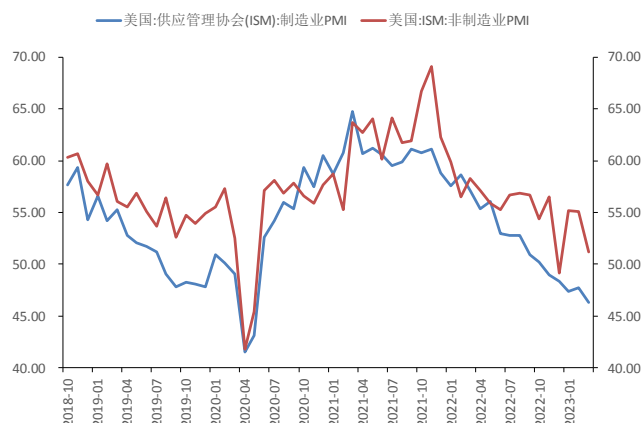
数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国 CPI 及核心 CPI (%)



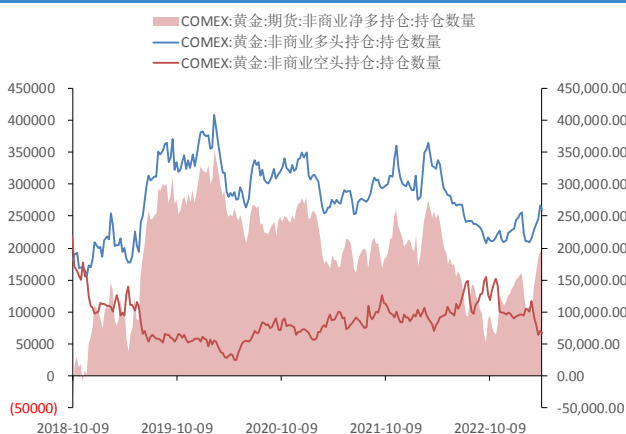
数据来源: WIND 新世纪期货

图 15: 美国经济景气度



数据来源: WIND 新世纪期货

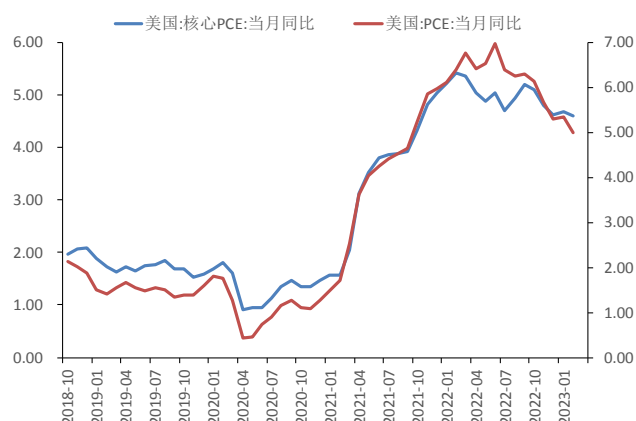
图 17: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量



数据来源: WIND 新世纪期货

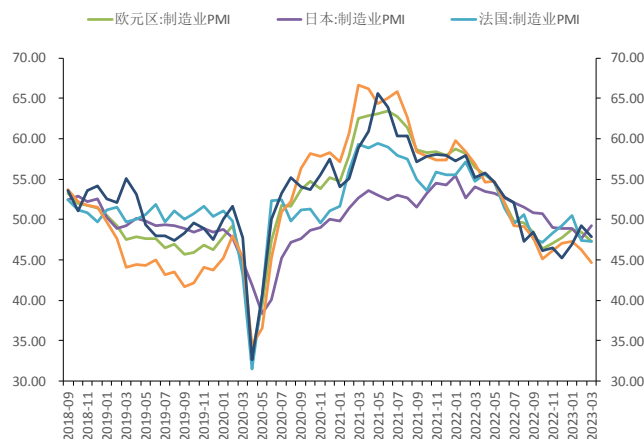
图 19: 上期所黄金白银库存 (千克)

图 14: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



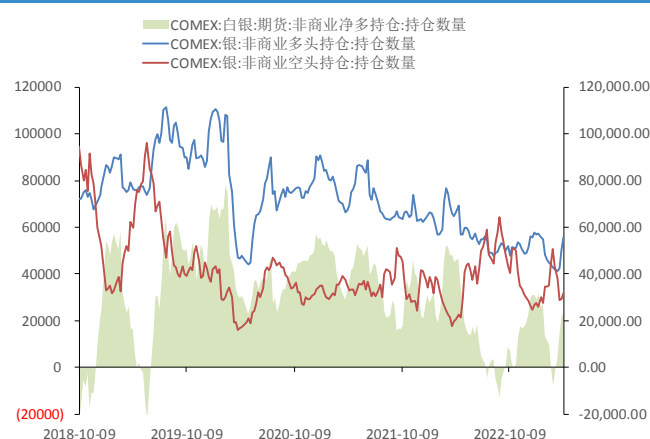
数据来源: WIND 新世纪期货

图 16: 全球主要经济体制造业 PMI



数据来源: WIND 新世纪期货

图 18: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓数量



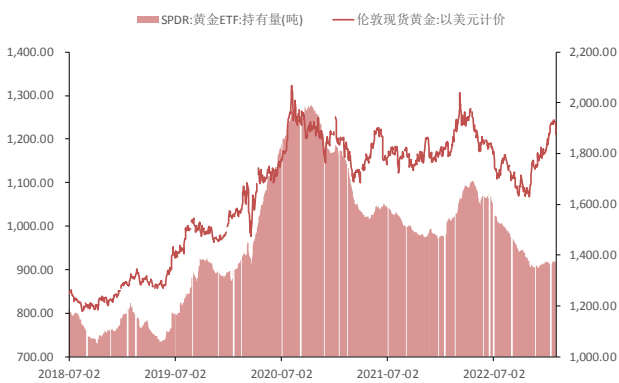
数据来源: WIND 新世纪期货

图 20: COMEX 黄金白银库存 (盎司)



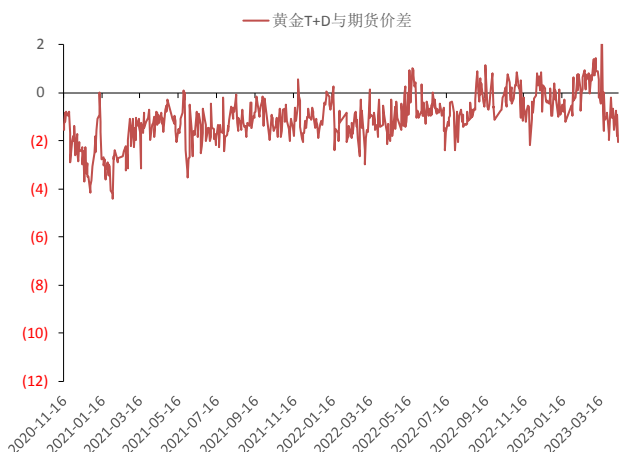
数据来源: WIND 新世纪期货

图 21: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)

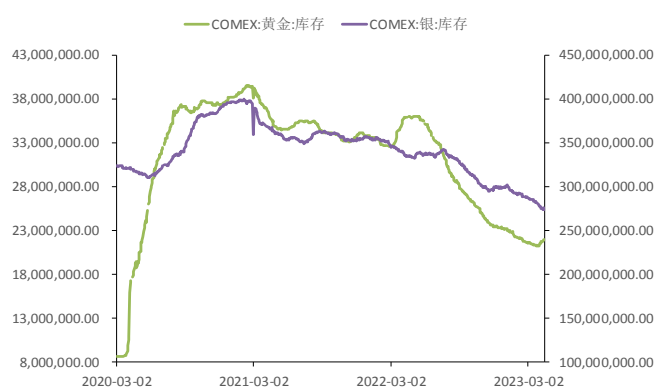


数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: 国内黄金期现价差

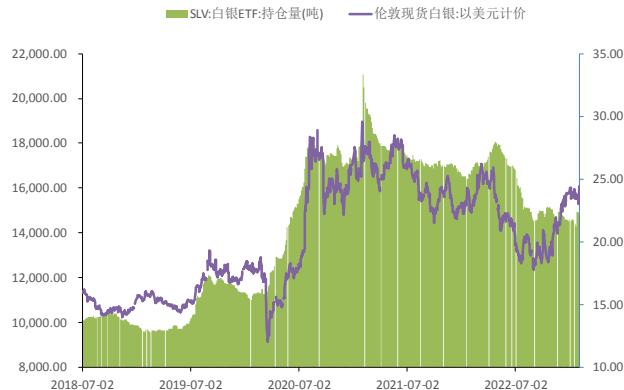


数据来源: WIND 新世纪期货



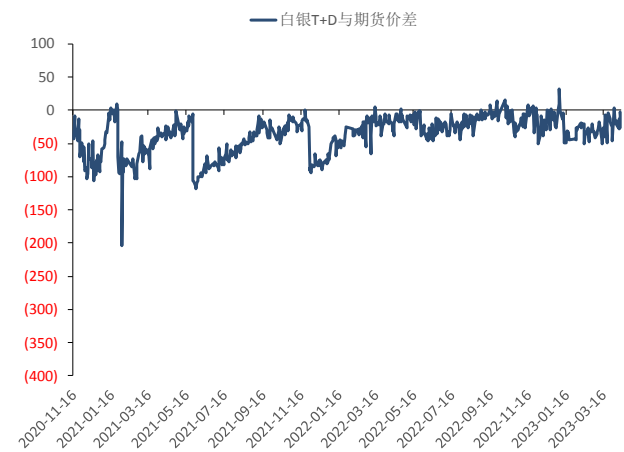
数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)



数据来源: WIND 新世纪期货

图 24: 国内白银期现价差



数据来源: WIND 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。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，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>