

加息预期下降，避险需求升温，贵金属价格上行

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：

上周，COMEX 黄金收出大阳线，开盘价 1941.3 美元/盎司，收于 1993.1 美元/盎司，涨幅 2.43%，最高达 2009.2 美元/盎司，最低至 1921.2 美元/盎司；COMEX 白银同样收出阳线，开盘价 22.910 美元/盎司，收于 23.530 美元/盎司，涨幅 2.77%，最高达 23.880 美元/盎司，最低至 22.535 美元/盎司。美国经济数据呈韧性，美国 9 月零售销售和工业产出月率超预期，带来进一步加息风险，但美联储主席偏鸽派言论市场预期 11 月大概率暂停加息，加上中东局势紧张升级，贵金属继续上涨。

一、行情分析：

1. 美联储主席鲍威尔在纽约经济俱乐部发表讲话后接受采访时表示，考虑到不确定性和风险，以及已经取得的进展，美联储正谨慎行事，并将根据即将公布的总体数据、不断变化的前景和风险平衡，决定进一步收紧政策的程度，以及维持的时间。

2. 本轮巴以冲突持续升温，加沙医院爆炸事件使得市场避险情绪重新席卷。

3. 美国 10 月 14 日当周初次申请失业金人数 19.8 万人，较上周减少 1.3 万人，前值为 21.1 万人，不及预期的 21.2 万人。

4. 上周 SPDR 黄金 ETF 流入 0.87 吨，规模 863.24 吨；SLV 白银 ETF 流出 228.04 吨，规模 13743.74 吨。黄金小幅流入，白银有所流出，表明机构投资者对黄金白银的谨慎态度。

5. 10 月 17 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周增加 41305 张至 112738 张，CFTC 白银非商业净多持仓较上周增加 7447 张至 19746 张，金银持仓均有所增加，表明投机者对金银的看多意愿。

6. 10 月 20 日人民币中间价为 7.1793，涨幅 0.03%，人民币小幅贬值。

二、结论及操作建议：

美国经济基本面和货币政策仍是影响贵金属的核心因素。长期来看，美联储政策转向和地缘政策冲突驱动贵金属上行的长线逻辑未改变。目前美国整体通胀在逐步消退，但必须看到服务通胀进一步下降。美国经济软着陆预期增加，劳动力市场供给改善，市场对年内仍存加息预期，后续利率居高不下或难以改变，美国高利率或成新常态。在美国经济的较强韧性和美国维持高利率的延续下，贵金属抛压基本释放，但近期地缘政治风险升级，金银避险属性凸显。美联储即将结束加息周期，持续看好金银长期配置价值。

三、风险因素：

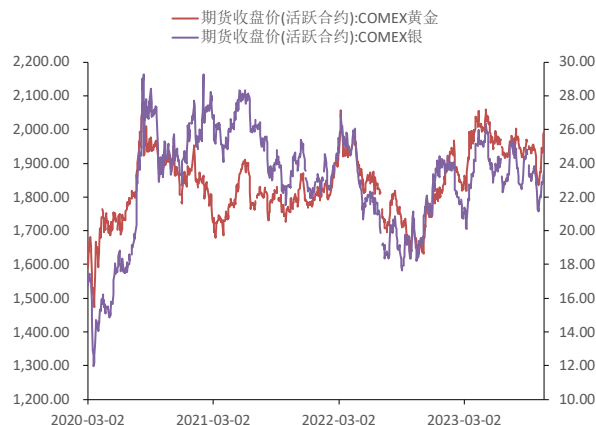
美国货币政策变化；金融风险；地缘政治风险等。

图 1：上期所黄金白银期货收盘价



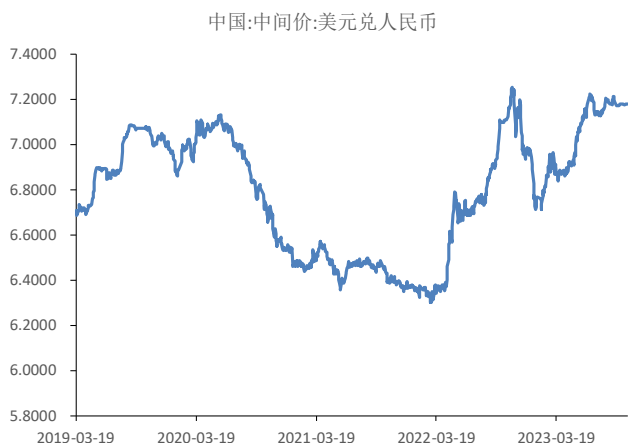
数据来源：WIND 新世纪期货

图 2：COMEX 黄金白银期货收盘价



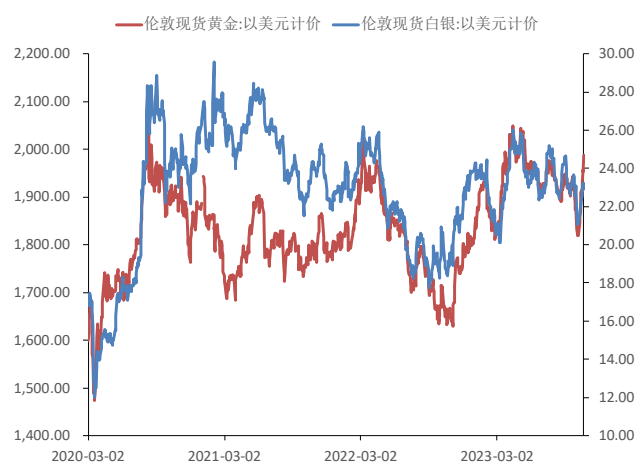
数据来源：WIND 新世纪期货

图 3：人民币汇率（中间价）



数据来源：WIND 新世纪期货

图 4：伦敦现货黄金白银价格



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

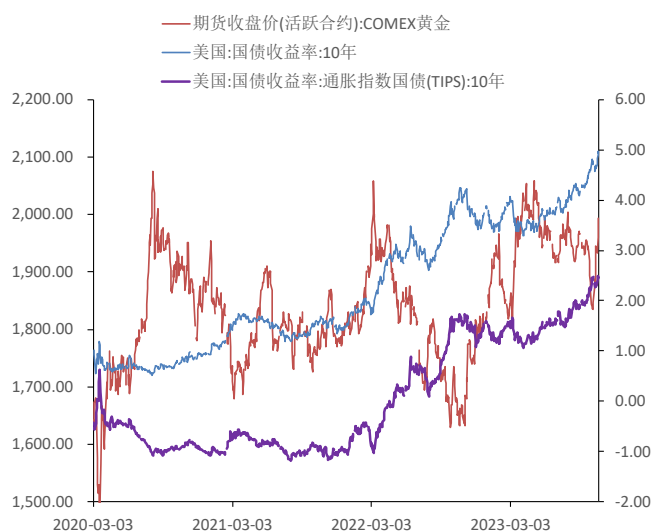
图 6：COMEX 黄金与美元指数



数据来源：WIND 新世纪期货

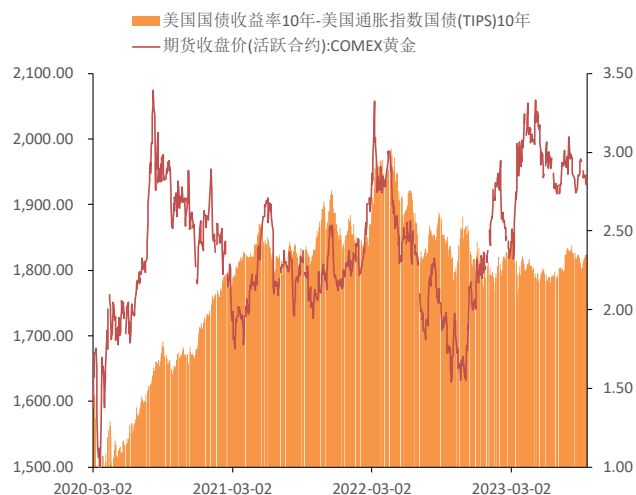
图 7：COMEX 黄金与美国 10 年期国债收益率

图 8：COMEX 黄金与美国通胀预期



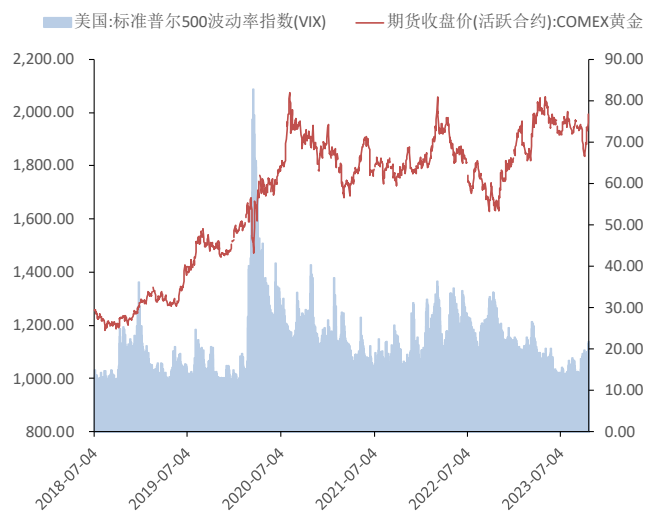
数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数



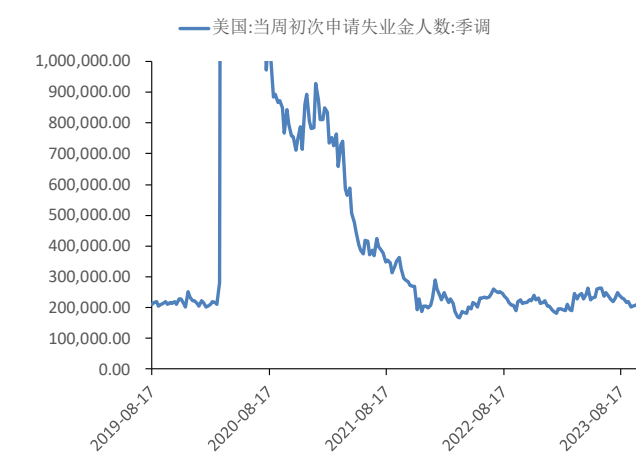
数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 美国当周初次申请失业金人数(千人)



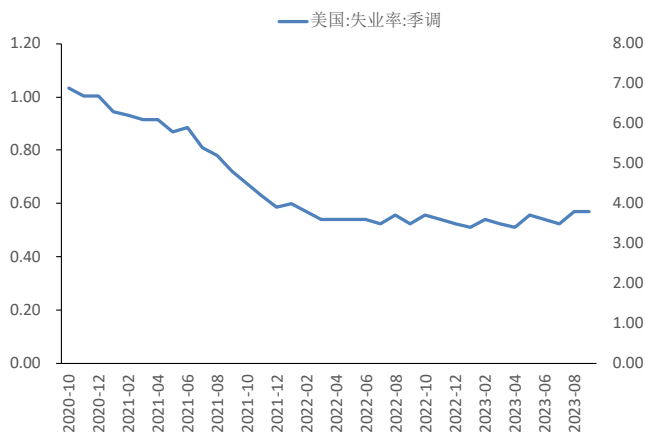
数据来源: WIND 新世纪期货

图 11: 美国失业率(%)



数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数(千人)

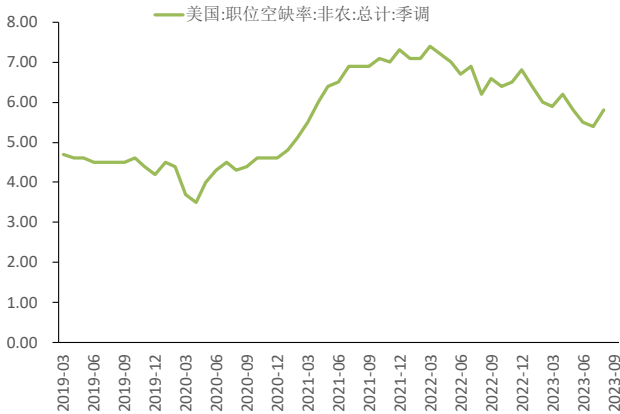


数据来源: WIND 新世纪期货



数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国职位空缺率(%)



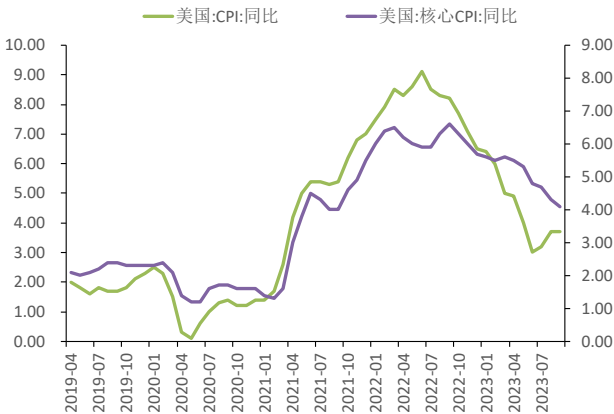
数据来源: WIND 新世纪期货

图 14: 美国私人非农企业全部员工平均时薪同比涨幅



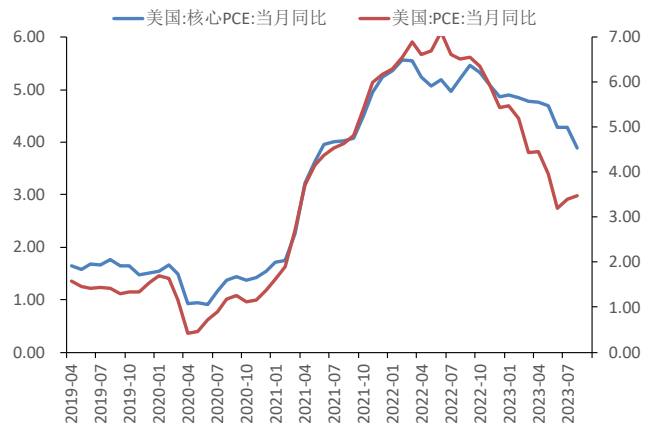
数据来源: WIND 新世纪期货

图 15: 美国 CPI 及核心 CPI (%)



数据来源: WIND 新世纪期货

图 16: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



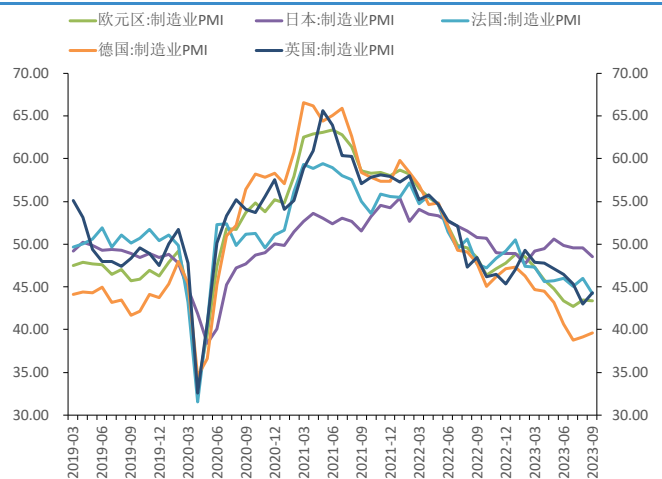
数据来源: WIND 新世纪期货

图 17: 美国经济景气度



数据来源: WIND 新世纪期货

图 18: 全球主要经济体制造业 PMI



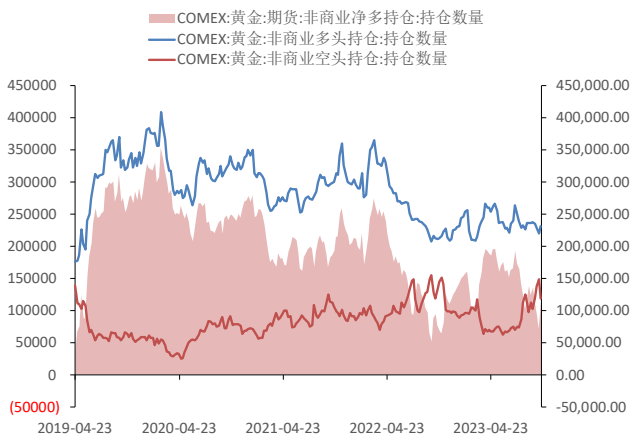
数据来源: WIND 新世纪期货

图 19: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量

数据来源: WIND 新世纪期货

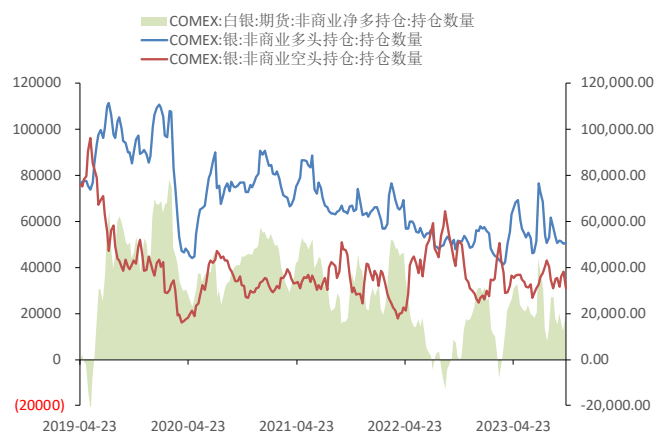
图 20: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓数量

数据来源: WIND 新世纪期货



数据来源: WIND 新世纪期货

图 21: 上期所黄金白银库存 (千克)



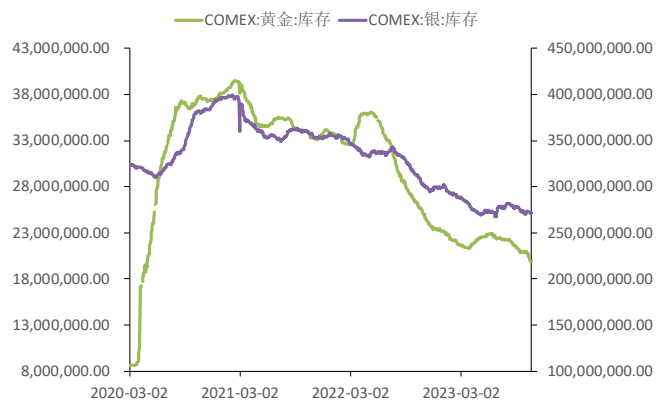
数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: COMEX 黄金白银库存 (盎司)



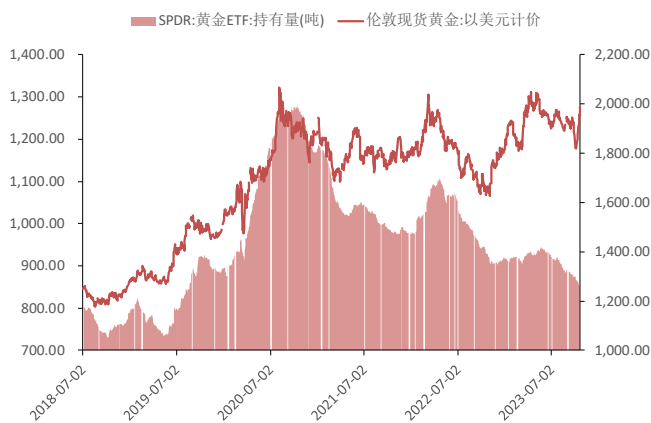
数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



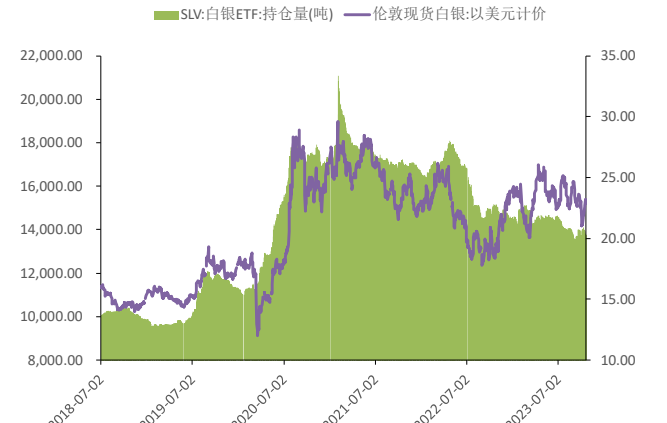
数据来源: WIND 新世纪期货

图 24: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)



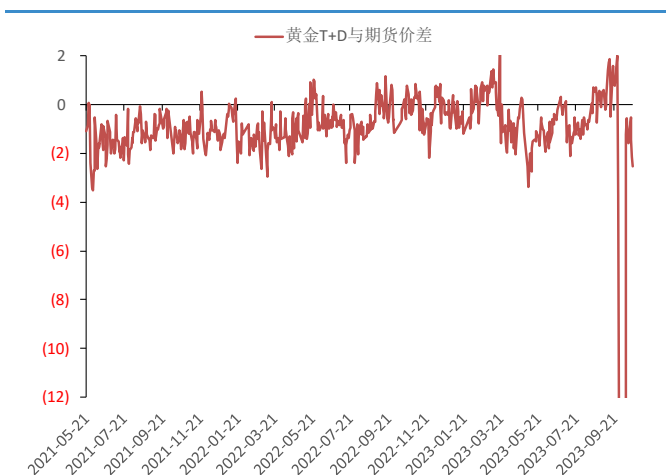
数据来源: WIND 新世纪期货

图 25: 国内黄金期现价差

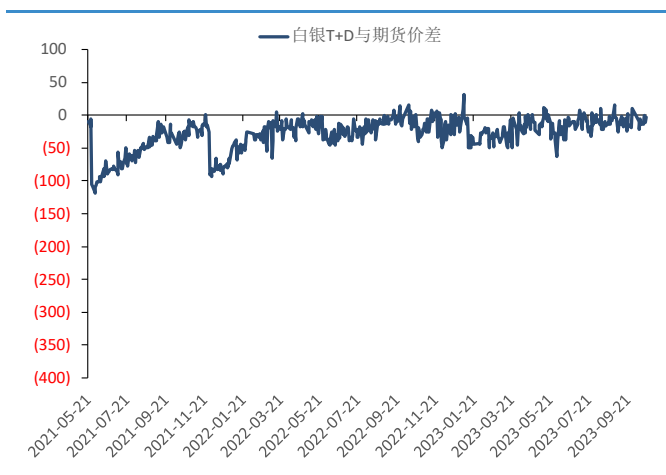


数据来源: WIND 新世纪期货

图 26: 国内白银期现价差



数据来源: WIND 新世纪期货



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>