

# 山金期货贵金属策略报告

更新时间：2024年07月11日16时56分

## 一、黄金

### 报告导读：

①核心逻辑：美国经济震荡走弱，市场降息预期上行。②货币属性方面，美联储主席鲍威尔称准备就绪才降息，不会考虑政治因素。就业上美国6月失业率升至4.1%的两年半新高，劳动力市场失去动能。美国劳工部公布6月就业岗位稳健增长，但政府和医疗保健服务部门约占整体岗位增长的四分之三，失业率创下4.1%的两年半新高，暗示劳动力市场出现闲置。6月非农就业岗位增加20.6万个，预估为19万个。6月平均时薪环比上涨0.3%，同比增长3.9%，这是2021年6月以来最小同比涨幅。通胀上美国最新通胀符合预期重新下行。美国5月PCE物价指数六个月来首次环比持平，美国5月核心PCE物价指数同比升2.6%，预期升2.6%，前值升2.8%；环比升0.1%，预期升0.1%，前值升0.2%。十年期美债收益率和美元指数震荡回调。目前市场预期美联储7月大概率维持利率不变，9月降息概率预期反弹至80%附近，2024降息空间预期50基点，高于6月点阵图预期的25基点；③避险属性方面，VIX重回低位，中东、俄乌等避险存在支撑。④商品属性方面，CRB商品指数高位震荡，人民币短期升值利空国内溢价。⑤预计贵金属短期震荡上行，中期高位震荡，长期阶梯上行。⑥美国6月末季调CPI年率前值3.30%市场预测值3.10%；美国6月末季调核心CPI年率前值3.40%，预测值3.40%。

**策略：短期稳健者观望，激进者高抛低吸。晚间有美国通胀，做好仓位控制，严格止损止盈。**

### 表1 黄金相关数据：

数据类别	指标	单位	最新	较上日		较上周	
国际价格	Comex黄金主力合约收盘价	美元/盎司	2377.90	6.80	0.29%	12.50	0.53%
	伦敦金	美元/盎司	2384.35	16.45	0.69%	23.00	0.97%
国内价格	沪金主力收盘价（上期所）	元/克	565.46	2.06	0.37%	7.12	1.28%
	黄金T+D收盘价（上金所）	元/克	561.30	1.41	0.25%	5.02	0.90%
基差与价差、比价	沪金主力-伦敦金	元/克	3.87	-0.18	-4.54%	2.62	209.96%
	沪金主力基差	元/克	-4.16	-0.65		-2.10	
	金银比（伦敦金/伦敦银）	——	77.08	0.39	0.50%	-1.30	-1.65%
	金铜比（Comex金/Comex铜）	——	5.18	0.01	0.11%	-0.17	-3.09%
	金油比（Comex金/WTI原油）	——	28.85	-0.13	-0.44%	0.41	1.46%
持仓量	Comex黄金	手（100盎司）	454730	——		10385	2.34%
	沪金（上期所）	千克	149987	14025	10.32%	52440	53.76%
	黄金（上金所）	千克	187760	-3718	-1.94%	-8012	-4.09%
库存	Comex黄金	盎司	17699745	0	0	198096	1.13%
	沪金（上期所）	千克	10821	204	1.92%	204	1.92%
CFTC管理基金净持仓	资产管理机构持仓（周度）	手	178541	——		-6169	
黄金ETF	SPDR	吨	833.37	0	0	-1.43	-0.17%
期货仓单	沪金注册仓单数量	千克	10719	——		102	0.96%
风险提示	美联储官员讲话对后期宽松指引改变，美经济等数据超预期风险，地缘异动风险						

### 上期所会员沪金净持仓排名前10

净多头					净空头				
名次	会员简称	净多单	增减	占比(%)	名次	会员简称	净空单	增减	占比(%)
--	前5名合计	85,844.00	1,521.00	21.91	--	前5名合计	19,686.00	409.00	5.02
--	前10名合计	114,899.00	1,462.00	29.32	--	前10名合计	29,264.00	1,137.00	7.47
--	前20名合计	139,232.00	2,010.00	35.53	--	前20名合计	38,135.00	1,748.00	9.73
1	中财期货	31,400.00	126.00	8.01	1	齐盛期货	6,714.00	386.00	1.71
2	海通期货	19,236.00	-143.00	4.91	2	金瑞期货	5,054.00	-57.00	1.29
3	中信期货	12,988.00	424.00	3.31	3	五矿期货	3,103.00	-28.00	0.79
4	东证期货	12,525.00	1,204.00	3.20	4	方正中期	2,439.00	109.00	0.62
5	永安期货	9,695.00	-90.00	2.47	5	大有期货	2,376.00	-1.00	0.61
6	平安期货	6,421.00	-206.00	1.64	6	长安期货	2,213.00	451.00	0.56
7	国泰君安	6,300.00	-271.00	1.61	7	国富期货	1,980.00	-106.00	0.51
8	浙商期货	6,291.00	296.00	1.61	8	信达期货	1,850.00	121.00	0.47
9	华泰期货	5,531.00	-45.00	1.41	9	国信期货	1,817.00	314.00	0.46
10	国投安信	4,512.00	167.00	1.15	10	福能期货	1,718.00	-52.00	0.44

## 二、白银

### 报告导读:

黄金价格趋势是白银价格的锚。

资金面, CFTC净多头持续减仓, iShare白银ETF近期小幅增仓。

**策略: 短期稳健者观望, 激进者高抛低吸。晚间有美国通胀, 做好仓位控制, 严格止损止盈。**

**表2 白银相关数据:**

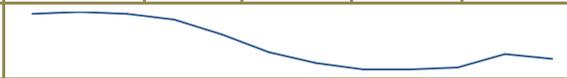
数据类别	指标	单位	最新	较上日		较上周	
国际价格	Comex白银主力合约收盘价	美元/盎司	31.08	-0.01	-0.02%	0.27	0.89%
	伦敦银	美元/盎司	30.94	-0.12	-0.39%	0.81	2.67%
国内价格	沪银主力收盘价(上期所)	元/千克	8184.00	56.00	0.69%	174.00	2.17%
	白银T+D收盘价(上金所)	元/千克	8136.00	19.00	0.23%	146.00	1.83%
基差与价差	沪银主力-伦敦银	元/克	932.19	84.13	9.92%	-7.93	-0.84%
	沪银主力基差	元/千克	-48	-37		-28	
持仓量	Comex白银	手(5000盎司)	154724	—		-11746	-7.06%
	沪银(上期所)	千克	5817375	63465	1.10%	373185	6.85%
	白银(上金所)	千克	4614304	146440	3.28%	483160	11.70%
库存	Comex白银	盎司	298496401	0	0	1183949	0.40%
	沪银(上期所)	千克	1108666	13744	1.26%	62814	6.01%
	白银(上金所)	千克	1494810	62865	4.39%	62865	4.39%
CFTC管理基金净持仓	资产管理机构持仓(周度)	手	32472	—		-518	
白银ETF	iShare	吨	13549.48	0	0	-139.18	-1.02%
期货仓单	沪银注册仓单数量	千克	1056069	—		4853	0.46%
风险提示	美联储官员讲话对后期宽松指引改变, 美经济等数据超预期风险, 地缘异动风险						

### 上期所会员沪银净持仓排名前10

净多头					净空头				
名次	会员简称	净多单	增减	占比(%)	名次	会员简称	净空单	增减	占比(%)
--	前5名合计	101,176.00	-3,190.00	10.07	--	前5名合计	60,850.00	-656.00	6.06
--	前10名合计	162,959.00	-5,064.00	16.22	--	前10名合计	89,382.00	-531.00	8.90
--	前20名合计	219,239.00	-2,602.00	21.82	--	前20名合计	107,366.00	-610.00	10.69
1	宝城期货	22,969.00	-3,728.00	2.29	1	中泰期货	22,428.00	-515.00	2.23
2	一德期货	22,537.00	-593.00	2.24	2	方正中期	9,980.00	257.00	0.99
3	浙商期货	19,101.00	769.00	1.90	3	五矿期货	9,776.00	484.00	0.97
4	东亚期货	18,730.00	357.00	1.86	4	国贸期货	9,615.00	-933.00	0.96
5	大越期货	17,839.00	5.00	1.78	5	中粮期货	9,051.00	51.00	0.90
6	大地期货	16,701.00	-1,077.00	1.66	6	广发期货	6,791.00	-146.00	0.68
7	中财期货	12,799.00	-18.00	1.27	7	铜冠金源	6,463.00	48.00	0.64
8	海通期货	12,421.00	-807.00	1.24	8	云晨期货	6,140.00	-112.00	0.61
9	齐盛期货	10,077.00	282.00	1.00	9	东方财富	5,187.00	339.00	0.52
10	国泰君安	9,785.00	-254.00	0.97	10	徽商期货	3,951.00	-4.00	0.39

### 三、基本面关键数据

数据类别	指标	最新	较上日		较上周/上次	
美联储	联邦基金目标利率:上限	5.50	—		0	
	贴现利率(%)	5.50	—		0	
	准备金余额利率(IORB)(%)	5.40	—		0	
	美联储总资产(亿美元)	72722.52	—		-99.98	-0.00%
	M2(同比, %)	0.60	—		0.89	
关键指标	十年期美债真实收益率	2.18	0.01	0.46%	-0.06	-2.68%
	美元指数	105.00	-0.12	-0.12%	-0.35	-0.33%
	美债利差(3月-10年)	0.84	0	0	0.11	15.71%
	美债利差(2年-10年)	1.18	0	0	0.14	13.46%
	美欧利差(十债收益率)	1.37	-0.02	-1.44%	1.43	100.00%

货币属性	美中利差 (十债收益率)	2.27	-0.03	-1.12%	-0.09	-3.75%
	美债收益率曲线 (1月至30年)					
	美国通胀	CPI (同比, %)	3.30	—	-0.10	
	CPI (环比, %)	0.20	—	-0.40		
	核心CPI (同比, %)	3.40	—	-0.20		
	核心CPI (环比, %)	0.20	—	-0.10		
	PCE物价指数 (同比, %)	2.56	—	-0.12		
	核心PCE物价指数 (同比,	2.57	—	-0.21		
	美国密歇根大学:1年通胀预期	3.00	—	-0.30		
	美国密歇根大学:5年通胀预期	3.00	—	0		
美国经济增长	GDP (年化同比, %)	2.80	—	-0.10		
GDP (年化环比, %)	1.40	—	-2.00			
美国劳动力市场	失业率 (%)	4.10	—	0.10		
非农就业人数月度变化	20.60	—	-0.12			
劳动参与率 (%)	63.00	—	0.50			
平均时薪增速 (%)	3.90	—	-0.20			
每周工时 (小时)	34.30	—	0			
ADP就业人数 (万)	15.00	—	-0.70			
当周初请失业金人数 (万)	23.80	—	0.40			
职位空缺数 (万)	784.60	—	-60.70			
挑战者企业裁员人数 (万)	4.88	—	-1.50			
美国房地产市场	NAHB住房市场指数	43.00	—	-2.00	-4.44%	
成屋销售 (万套)	411.00	—	-11.00	-2.61%		
新屋销售 (万套)	56.00	—	-9.00	-14.52%		
新屋开工 (万套)	116.90	—	-6.40	-5.83%		
美国消费	零售额 (同比, %)	2.27	—	-1.03		
零售额 (环比, %)	-0.27	—	-0.82			
个人消费支出 (同比, %)	5.05	—	0.01			
个人消费支出 (环比, %)	0.25	—	0.11			
个人储蓄占可支配比重	3.90	—	0.20			
美国工业	工业生产指数 (同比, %)	0.13	—	0.90		
工业生产指数 (环比, %)	0.67	—	0.75			
产能利用率 (%)	78.17	—	0.45			
耐用品新增订单 (亿美元)	735.53	—	-4.15			
耐用品新增订单 (同比,	-0.43	—	-0.96			
美国贸易	出口 (同比, %)	3.62	—	6.41		
出口 (环比, %)	5.25	—	-8.63			
进口 (同比, %)	-7.78	—	-17.10			
进口 (环比, %)	-9.48	—	-15.29			
贸易差额 (百亿美元)	-7.51	—	-0.65	-9.46%		
美国经济调查	ISM制造业PMI指数	48.50	—	-0.20		
ISM服务业PMI指数	48.80	—	-5.00			
Markit制造业PMI指数	51.70	—	0.80			
Markit服务业PMI指数	55.10	—	0.30			
密歇根大学消费者信心指数	68.20	—	-0.90			
中小企业乐观指数	91.50	—	1.00			
美国投资者信心指数	10.70	—	-5.60			
央行黄金储备	中国 (吨)	2264.33	—	0	0	
美国 (吨)	8133.46	—	0	0		
世界 (吨)	35947.82	—	0	0		

	IMF外储占比	美元 (%)	58.85	—	0.41	0.70%
		欧元 (%)	19.69	—	-0.25	-1.27%
		人民币 (%)	2.15	—	-0.14	-6.13%
避险属性	VIX指数	12.87	0.02	0.16%	0.78	6.45%
商品属性	CRB商品指数	289.71	-0.27	-0.09%	-4.31	-1.47%
	离岸人民币	7.2913	0	0	-0.0070	-0.10%

### 美联储最新利率预期 (根据芝商所FedWatch工具)

美联储利率预期									
决议日期(美东时间)	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/7/31				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.7%	95.3%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.3%	70.0%	26.7%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	34.7%	49.6%	14.1%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	27.2%	46.2%	22.1%	3.2%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	18.8%	40.1%	30.0%	9.3%	1.0%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.6%	13.6%	34.0%	32.9%	15.2%	3.4%	0.3%
2025/4/30	0.0%	0.3%	6.9%	23.5%	33.4%	24.3%	9.5%	1.9%	0.2%
2025/6/18	0.2%	4.7%	17.9%	30.1%	27.4%	14.5%	4.5%	0.7%	0.1%
2025/7/30	2.1%	10.2%	23.0%	29.0%	22.0%	10.3%	2.9%	0.5%	0.0%

作者：林振龙

期货从业资格证号：F03107169

投资咨询从业资格证号：Z0018476

电话：021-20627529

邮箱：linzhenlong@sd-gold.com

#### 免责声明：

本报告由山金期货投资咨询部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。