

山金期货贵金属策略报告

更新时间：2024年08月08日16时24分

一、黄金

报告导读：

①核心逻辑：全球衰退担忧压制贵金属流动性，软着陆仍是大概率，联储降息预期利多存在支撑。②货币属性方面，美国纽约联储前主席杜德利表示，两周前，他本人从鹰派转为鸽派，放弃了对美联储进一步加息的支持，转而主张立即降息以避免经济衰退。加拿大央行会议纪要显示，央行成员们同意，如果通胀继续放缓，将支持进一步降息；重申并未设定预定的利率路径。7月非农较差但市场已有预期。7月非农就业人口增长11.4万人，创2020年12月以来最低，远不及预期的17.5万人，前值则由20.6万人大幅下修至17.9万人。失业率升至4.3%，连续第四个月上升，创2021年10月以来最高，预期为持平于4.1%。通胀上美国最新通胀维持下行态势。美国6月核心PCE同比升幅持平于2.6%，为2021年3月以来最低水平，但略超市场预期的2.5%；环比增速反弹至0.2%。整体PCE同比增速从前月的2.6%下滑至2.5%，为五个月来最低水平。6月核心CPI同比升3.3%，低于预期升3.4%和前值升3.4%。美债收益率和美元指数承压回调。目前市场预期9月降息由非农前25个基点上升到50个基点，年内降息空间涨至100个基点左右；③避险属性方面，VIX低位反弹，中东、俄乌等避险存在支撑。④商品属性方面，CRB商品指数震荡下行，人民币短期升值利空国内溢价。⑤预计贵金属短期震荡偏强，中期高位震荡，长期阶梯上行。

策略：短期稳健者观望，激进者高抛低吸。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	2423.50	-8.60	-0.35%	-69.90	-2.80%
	伦敦金	美元/盎司	2400.45	3.90	0.16%	-25.85	-1.07%
国内价格	沪金主力收盘价（上期所）	元/克	556.10	0.04	0.01%	-14.80	-2.59%
	黄金T+D收盘价（上金所）	元/克	554.62	0.22	0.04%	-13.67	-2.41%
基差与价差、比价	沪金主力-伦敦金	元/克	-4.93	2.21	-30.92%	6.82	-58.06%
	沪金主力基差	元/克	-1.48	0.18		1.13	
	金银比（伦敦金/伦敦银）	——	88.41	0.10	0.11%	3.46	4.07%
	金铜比（Comex金/Comex铜）	——	6.17	0.11	1.74%	0.23	3.85%
持仓量	Comex黄金	手（100盎司）	510914	——		-68948	-11.89%
	沪金（上期所）	千克	165949	-708	-0.42%	-12229	-6.86%
	黄金（上金所）	千克	239398	-10334	-4.14%	15512	6.93%
库存	Comex黄金	盎司	17729527	0	0	-138643	-0.78%
	沪金（上期所）	千克	11331	63	0.56%	63	0.56%
CFTC管理基金净持仓	资产管理机构持仓（周度）	手	188909	——		-9535	
黄金ETF	SPDR	吨	844.04	0	0	-1.43	-0.17%
期货仓单	沪金注册仓单数量	千克	11268	——		6	0.05%
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	76,843.00	-221.00	19.48	--	前5名合计	15,132.00	174.00	3.84
--	前10名合计	98,681.00	-340.00	25.02	--	前10名合计	21,904.00	214.00	5.55
--	前20名合计	116,028.00	-1,311.00	29.42	--	前20名合计	28,592.00	1,871.00	7.25
1	中财期货	33,608.00	-9.00	8.52	1	金瑞期货	5,367.00	121.00	1.36
2	海通期货	19,602.00	-133.00	4.97	2	齐盛期货	3,964.00	1.00	1.01
3	银河期货	8,355.00	-528.00	2.12	3	方正中期	2,073.00	-12.00	0.53
4	东证期货	7,662.00	498.00	1.94	4	五矿期货	1,905.00	36.00	0.48
5	平安期货	7,616.00	-49.00	1.93	5	中银期货	1,823.00	28.00	0.46
6	浙商期货	5,353.00	10.00	1.36	6	铜冠金源	1,663.00	6.00	0.42
7	永安期货	4,534.00	-72.00	1.15	7	国富期货	1,460.00	17.00	0.37
8	国泰君安	4,437.00	-740.00	1.13	8	大有期货	1,314.00	52.00	0.33
9	国投安信	4,007.00	20.00	1.02	9	云晨期货	1,187.00	4.00	0.30
10	中信期货	3,507.00	663.00	0.89	10	国盛期货	1,148.00	-39.00	0.29

二、白银

报告导读:

黄金价格趋势是白银价格的锚。

资金面, CFTC净多头大幅减仓, iShare白银ETF近期小幅增仓。库存面, 白银近期显性库存增加。

策略: 短期稳健者观望, 激进者高抛低吸。做好仓位控制, 严格止损止盈。

表2 白银相关数据:

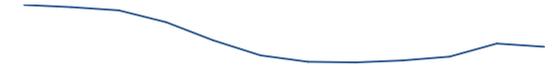
数据类别	指标	单位	最新	较上日		较上周/前值	
国际价格	Comex白银主力合约收盘价	美元/盎司	26.70	-0.40	-1.48%	-2.46	-8.44%
	伦敦银	美元/盎司	27.15	0.08	0.31%	-1.41	-4.94%
国内价格	沪银主力收盘价(上期所)	元/千克	6929.00	-25.00	-0.36%	-595.00	-7.91%
	白银T+D收盘价(上金所)	元/千克	6896.00	-11.00	-0.16%	-569.00	-7.62%
基差与价差	沪银主力-伦敦银	元/克	660.50	-44.63	-6.33%	-219.59	-24.95%
	沪银主力基差	元/千克	-33	14		26	
持仓量	Comex白银	手(5000盎司)	151437	—		-5669	-3.61%
	沪银(上期所)	千克	6428850	-135570	-2.07%	234120	3.78%
	白银(上金所)	千克	4429166	-225818	-4.85%	-436786	-8.98%
库存	LBMA库存	吨	26618	—		735	2.84%
	Comex白银	吨	9427	-0	-0.00%	11	0.12%
	沪银(上期所)	吨	1023	—		-38	-3.60%
	白银(上金所)	吨	1684	—		35	2.11%
CFTC管理基金净持仓	资产管理机构持仓(周度)	手	24930	—		-871	
白银ETF	iShare	吨	14486.24	0	0	148.73	1.04%
期货仓单	沪银注册仓单数量	千克	1022837	—		-38229	-3.60%
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	70,122.00	3,679.00	8.61	--	前5名合计	52,897.00	3,784.00	6.49
--	前10名合计	114,367.00	3,284.00	14.04	--	前10名合计	77,502.00	1,591.00	9.52
--	前20名合计	151,366.00	4,304.00	18.58	--	前20名合计	92,347.00	2,355.00	11.34
1	东亚期货	16,675.00	1,605.00	2.05	1	五矿期货	12,451.00	1,927.00	1.53
2	平安期货	16,485.00	460.00	2.02	2	浙商期货	12,265.00	1,556.00	1.51
3	中信建投	12,771.00	239.00	1.57	3	南华期货	10,705.00	385.00	1.31
4	海通期货	12,738.00	151.00	1.56	4	金瑞期货	9,937.00	-70.00	1.22
5	国泰君安	11,453.00	1,224.00	1.41	5	中泰期货	7,539.00	-14.00	0.93
6	银河期货	10,449.00	-342.00	1.28	6	中粮期货	5,624.00	-56.00	0.69
7	齐盛期货	9,448.00	189.00	1.16	7	申万期货	5,406.00	27.00	0.66
8	东方财富	8,564.00	-198.00	1.05	8	中国国际	5,123.00	38.00	0.63
9	国投安信	8,508.00	-29.00	1.04	9	东海期货	4,378.00	-52.00	0.54
10	大越期货	7,276.00	-15.00	0.89	10	永安期货	4,074.00	-2,150.00	0.50

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)	72289.12	—		-278.11	-0.00%
	M2(同比, %)	0.98	—		0.42	
关键	十年期美债真实收益率	2.11	0.16	8.21%	0	0
	美元指数	103.18	0.16	0.16%	-0.85	-0.82%
	美债利差(3月-10年)	1.34	-0.01	-0.74%	0.23	21.90%
	美债利差(2年-10年)	1.38	-0.19	-12.10%	0.06	4.55%

指标	美欧利差 (十债收益率)	1.19	0.07	6.26%	1.28	100.00%
	美中利差 (十债收益率)	2.17	0.10	4.90%	-0.07	-3.15%
	美债收益率曲线 (1月至30年)					
美国通胀	CPI (同比, %)	3.00	—		-0.30	
	CPI (环比, %)	0.00	—		-0.40	
	核心CPI (同比, %)	3.30	—		-0.10	
	核心CPI (环比, %)	0.10	—		-0.10	
	PCE物价指数 (同比, %)	2.51	—		-0.09	
	核心PCE物价指数 (同比, %)	2.63	—		0.01	
	美国密歇根大学:1年通胀预期	2.90	—		-0.10	
	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, %)	3.00	—		0.20	
	GDP (年化环比, %)	2.80	—		1.40	
美国劳动力市场	失业率 (%)	4.30	—		0.20	
	非农就业人数月度变化	11.40	—		-0.65	
	劳动参与率 (%)	63.20	—		0.20	
	平均时薪增速 (%)	3.60	—		-0.20	
	每周工时 (小时)	34.20	—		-0.10	
	ADP就业人数 (万)	12.20	—		-3.30	
	当周初请失业金人数 (万)	24.90	—		1.40	
	职位空缺数 (万)	788.40	—		-9.30	
	挑战者企业裁员人数 (万)	2.59	—		-2.29	
美国房地产市场	NAHB住房市场指数	42.00	—		-1.00	-2.33%
	成屋销售 (万套)	389.00	—		-25.00	-6.04%
	新屋销售 (万套)	53.00	—		-12.00	-21.43%
	新屋开工 (万套)	126.10	—		5.90	4.69%
美国消费	零售额 (同比, %)	2.22	—		-0.05	
	零售额 (环比, %)	0.24	—		0.50	
	个人消费支出 (同比, %)	5.19	—		-0.13	
	个人消费支出 (环比, %)	0.30	—		-0.14	
	个人储蓄占可支配比重	3.40	—		-0.10	
美国工业	工业生产指数 (同比, %)	1.58	—		1.24	
	工业生产指数 (环比, %)	0.64	—		-0.23	
	产能利用率 (%)	78.76	—		0.43	
	耐用品新增订单 (亿美元)	739.94	—		6.99	
	耐用品新增订单 (同比, %)	0.59	—		1.37	
美国贸易	出口 (同比, %)	8.10	—		1.50	
	出口 (环比, %)	0.50	—		-2.90	
	进口 (同比, %)	24.09	—		25.79	
	进口 (环比, %)	8.49	—		4.45	
	贸易差额 (百亿美元)	-7.31	—		0.19	2.53%
美国经济调查	ISM制造业PMI指数	46.80	—		-1.70	
	ISM服务业PMI指数	51.40	—		2.60	
	Markit制造业PMI指数	49.50	—		-2.20	
	Markit服务业PMI指数	56.00	—		0.90	
	密歇根大学消费者信心指数	66.40	—		-1.80	
	中小企业乐观指数	91.50	—		0	
	美国投资者信心指数	1.60	—		-13.30	
央行黄金储备	中国 (吨)	2264.33	—		0	0
	美国 (吨)	8133.46	—		0	0

	世界 (吨)	36005.19	—	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	29.41	1.56	5.60%	10.82	58.20%
商品属性	CRB商品指数	273.70	3.55	1.31%	0.11	0.04%
	离岸人民币	7.1813	0	0	-0.0543	-0.75%

美联储最新利率预期 (根据芝商所FedWatch工具)

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2024/9/18							0.0%	0.0%	0.0%	72.5%	27.5%
2024/11/7		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	27.5%	55.5%	17.1%	0.0%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.1%	36.7%	42.7%	11.4%	0.0%	0.0%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.5%	34.8%	42.3%	13.6%	0.8%	0.0%	0.0%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	8.3%	34.2%	42.2%	14.2%	1.1%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/4/30	0.0%	0.0%	5.4%	25.2%	39.4%	24.0%	5.7%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/6/18	0.0%	3.4%	17.8%	34.1%	29.7%	12.5%	2.4%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/7/30	1.3%	8.9%	24.0%	32.4%	23.1%	8.6%	1.5%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%

作者：林振龙

投资咨询从业资格证号：Z0018476

邮箱：linzhenlong@sd-gold.com

审核：曹有明

期货从业资格证号：F03107169

电话：021-20627529

投资咨询资格证号：Z0011385

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。