

利率收紧预期强化，贵金属价格承压

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 黄金收出阴线，开盘价 4574.6 美元/盎司，收于 4510.5 美元/盎司，跌幅 0.73%，最高达 4593.2 美元/盎司，最低至 4455 美元/盎司；COMEX 白银收出阴线，开盘价 76.205 美元/盎司，收于 75.915 美元/盎司，跌幅 0.5%，最高达 79.4 美元/盎司，最低至 73.345 美元/盎司。周初美元指数和美债收益率持续飙升，对金价造成压制，随着 4 月 FOMC 会议纪要的公布和美联储官员的鹰派讲话，市场开始计价加息，利率预期的转变限制贵金属价格；美伊方面现缓和迹象，双方密集释放接近达成协议信号，油价下跌，通胀预期缓和，对金价形成支撑。

一、行情分析：

1. 美联储 4 月 FOMC 会议纪要显示，美联储的立场发生关键性转变，多数与会者开始讨论加息的必要性，认为如果通胀持续高于 2%，采取某种程度的政策收紧措施可能会变得适宜。

2. 美国至 5 月 2 日当周 ADP 就业人数新增 4.225 万人，较上周增加 0.925 万人，前值为 3.3 万人。

3. 美国至 5 月 16 日当周初请失业金人数 20.9 万人，较上周减少 0.3 万人，前值为 21.2 万人，小幅低于预期的 21 万人。

4. 上周 SPDR 黄金 ETF 流出 2.57 吨，规模 1034.85 吨；SLV 白银 ETF 流出 8.45 吨，规模 15214.37 吨。黄金白银均有所流出，表明机构投资者对黄金白银的看空意愿。

5. 5 月 19 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周减少 11789 张至 159833 张，CFTC 白银非商业净多持仓较上周减少 1440 张至 24671 张，金银持仓均有所减少，表明投机者对金银的看空意愿。

6. 5 月 18 日人民币中间价为 6.8373，跌幅 0.06%，人民币小幅升值。

二、结论及操作建议：

美联储货币政策和地缘政治局势仍是影响贵金属的核心因素。长期来看，一方面，美国债务问题导致美元的货币信用出现裂痕，另一方面，地缘政策风险上移，全球政治经济秩序重塑，因此，去美元化背景下黄金上行的长线逻辑未改变。短期来看，美伊局势有所缓和，停战协议有望延长，霍尔木兹海峡通行预期增强，油价下跌，对通胀的压力边际减弱，但双方在核心矛盾上存在本质分歧，建议持续关注谈判进展和实质落地情况。美国通胀超预期反弹，实际收益率上升，美债收益率维持高位，持有黄金的机会成本增加，加之市场计价今年加息和今年更早加息，对黄金价格形成压制。虽然沃什上任首日未表明明确的政策立场，市场持续关注其上任后首次美联储会议，可能会对市场给出更多指引。

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

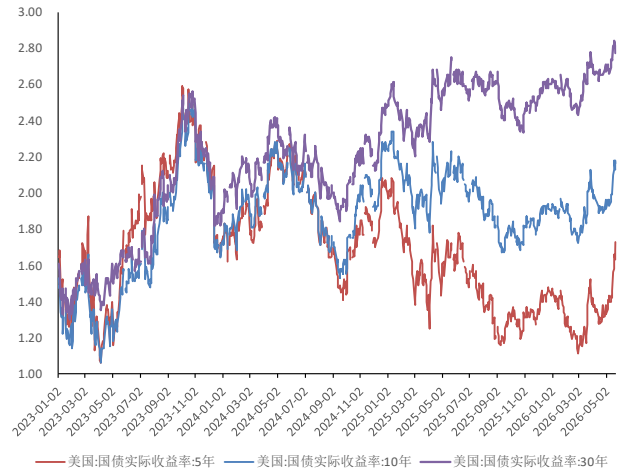
图 7：COMEX 黄金与美国 10 年期国债收益率

图 8：美国通胀预期



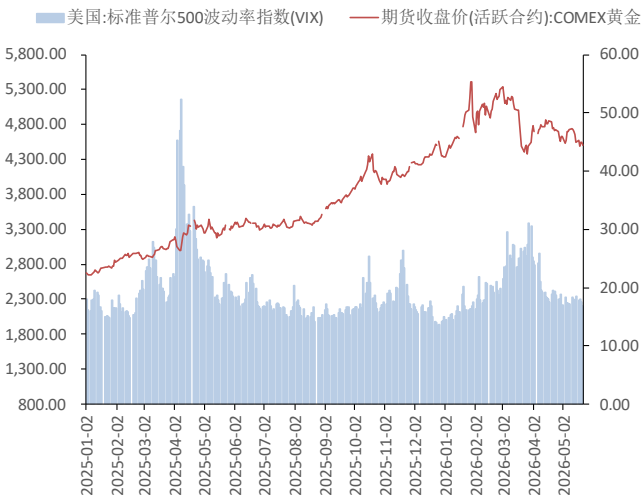
数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数



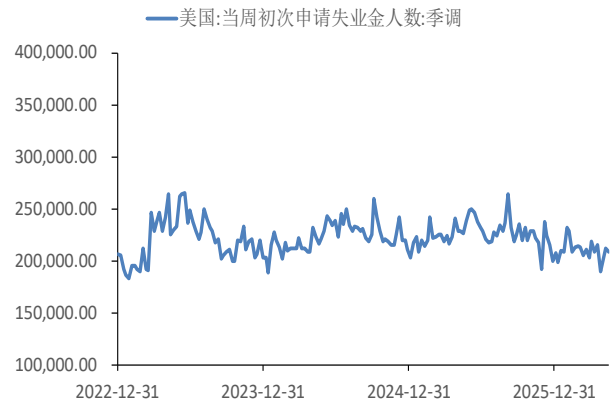
数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 美国当周初次申请失业金人数 (千人)



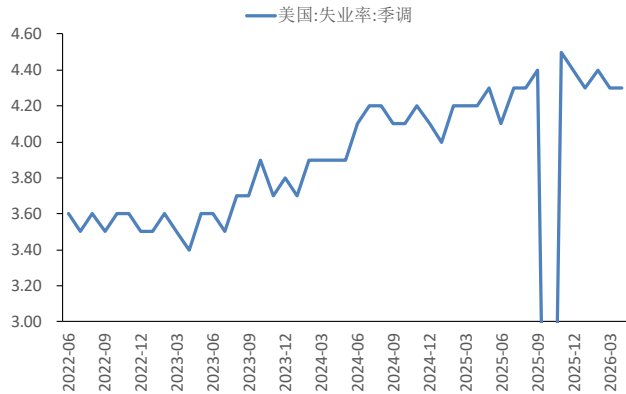
数据来源: WIND 新世纪期货

图 11: 美国失业率 (%)



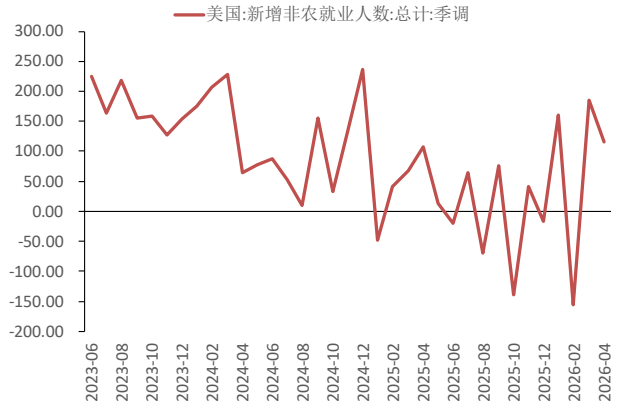
数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数 (千人)



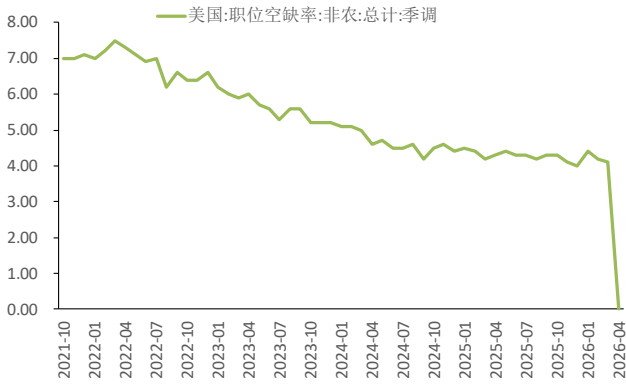
数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国职位空缺率 (%)



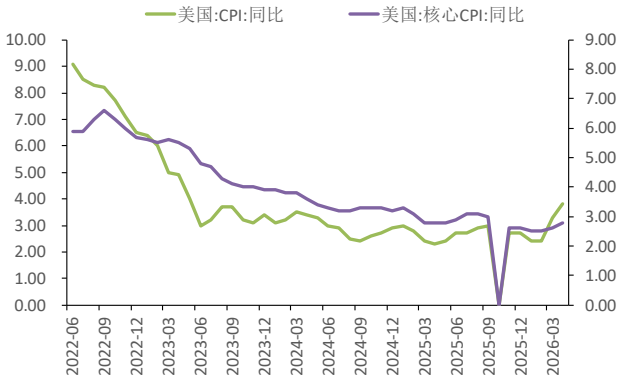
数据来源: WIND 新世纪期货

图 14: 美国私人非农企业全部员工平均时薪同比涨幅



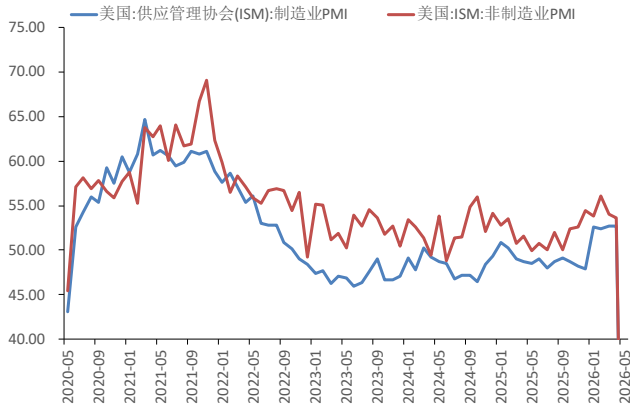
数据来源: WIND 新世纪期货

图 15: 美国 CPI 及核心 CPI (%)



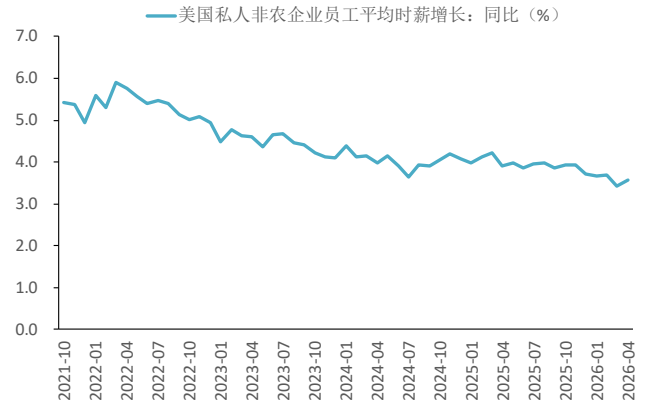
数据来源: WIND 新世纪期货

图 17: 美国经济景气度



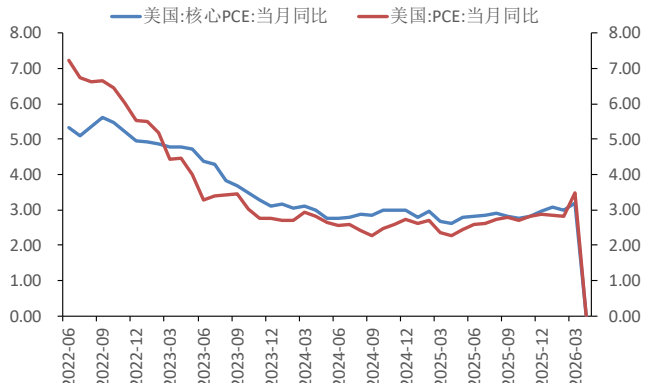
数据来源: WIND 新世纪期货

图 19: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量



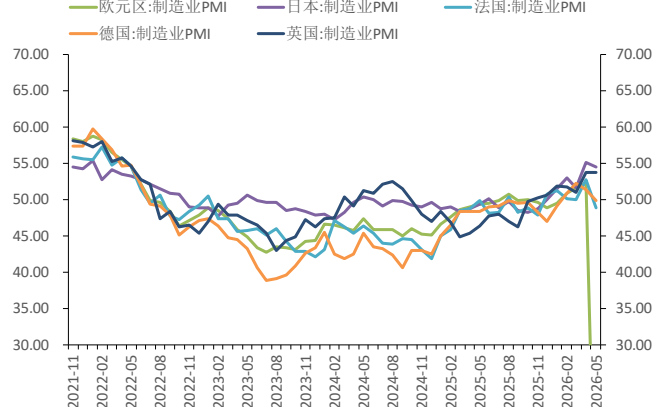
数据来源: WIND 新世纪期货

图 16: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



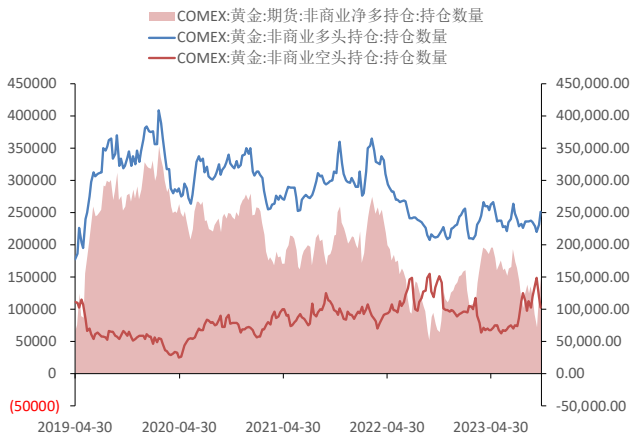
数据来源: WIND 新世纪期货

图 18: 全球主要经济体制造业 PMI



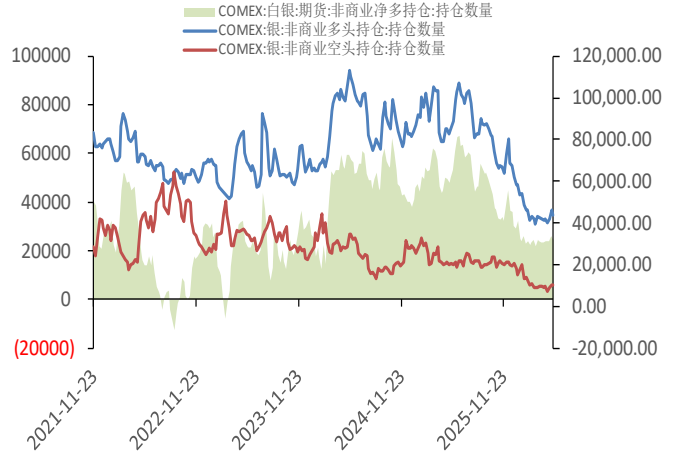
数据来源: WIND 新世纪期货

图 20: COMEX 白银 CFTC 非商业持仓数量



数据来源: WIND 新世纪期货

图 21: 上期所黄金白银库存 (千克)



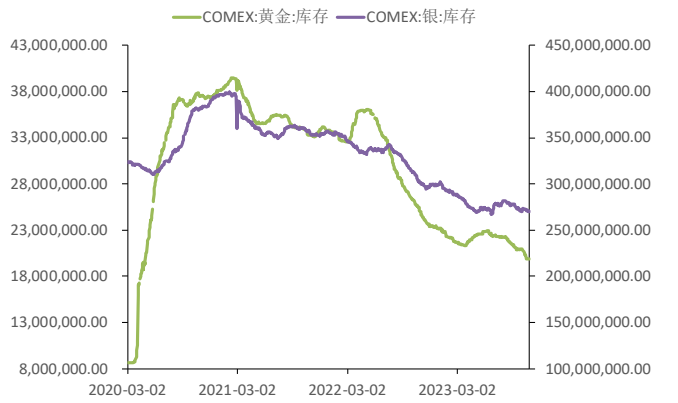
数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: COMEX 黄金白银库存 (盎司)



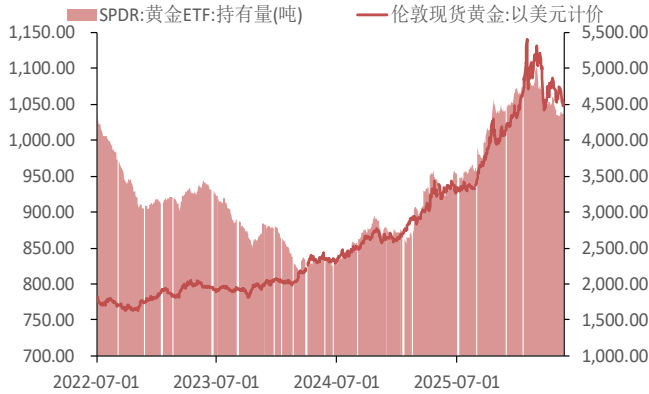
数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



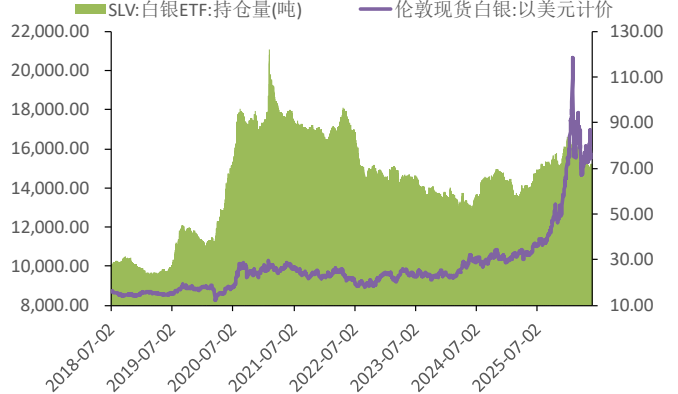
数据来源: WIND 新世纪期货

图 24: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)



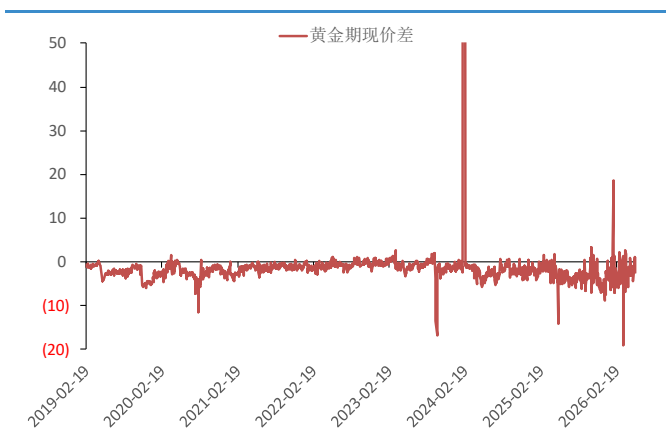
数据来源: WIND 新世纪期货

图 25: 国内黄金期现价差

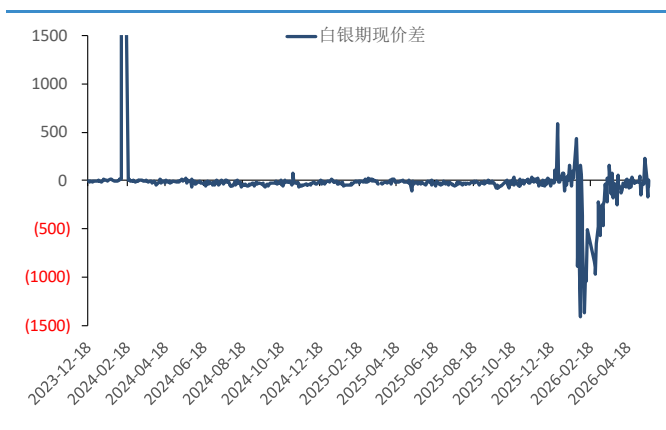


数据来源: WIND 新世纪期货

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>