

加息预期增强，黄金震荡下跌

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 黄金收出阴线，开盘价 1979.4 美元/盎司，收于 1946.1 美元/盎司，跌幅 1.71%，最低达 1936.0 美元/盎司；COMEX 白银收出小阴线，开盘价 24.020 美元/盎司，收于 23.445 美元/盎司，跌幅 2.39%。美国政府债务上限谈判持续进行，市场对美国政府违约的担忧下降；美联储多位官员发表鹰派言论，市场对美联储加息预期增强。同时，美国 4 月核心 PCE 同比涨幅超过市场预期，表明美国通胀的韧性。在避险情绪下降、加息预期增强和通胀的韧性表现下，本周贵金属震荡下跌。

一、行情分析：

1. 美国 4 月核心 PCE 同比涨 4.7%，小幅超过预期的 4.6%，前值为下降 4.6%；美国 4 月核心 PCE 环比涨 0.4%，小幅超过预期的 0.3% 和前值的 0.3%。美国 4 月 PCE 同比涨 4.4%，超过预期的 4.3% 和前值的 4.2%；美国 4 月 PCE 环比涨 0.4%，超过预期的 0.3% 和前值的 0.1%。

2. 美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值为 48.5，低于预期的 50 和前值的 50.2，处于荣枯线以下。美国 5 月 Markit 服务业 PMI 初值为 55.1，超过预期的 52.6 和前值的 53.6。

3. 美国第一季度实际 GDP 年化季率修正值为同比涨 1.3%，超过预期的 1.1% 和前值的 1.1%。

4. 美国 5 月 20 日当周初次申请失业金人数 22.9 万人，较上周增加 4 千人，前值为 22.5 万人，不及预期的 24.5 万人。

5. 本周 SPDR 黄金 ETF 流出 1.45 吨，规模 941.29 吨，SLV 白银 ETF 流出 7.13 吨，规模 14565.78 吨。金银均有所流出，表明机构投资者对黄金白银的看空意愿。

6. 5 月 23 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周减少 19082 张至 160732 张，CFTC 白银非商业净多持仓较上周减少 1857 张至 21958 张，黄金白银均有所减少，表明投机者对金银持看空意愿。

7. 5 月 26 日人民币中间价为 7.0760，涨幅为 0.57%，人民币有所贬值。

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。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。虽然美国通胀自去年 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。目前来看，美联储停止加息概率较大，但高利率维持时间或许更长。技术面上看，金价在历史高点的阻力较大，短期或许有所回调，但中长期金银仍有配置价值。操作上，仍以逢低买入为主，但不建议追多。

三、风险因素：

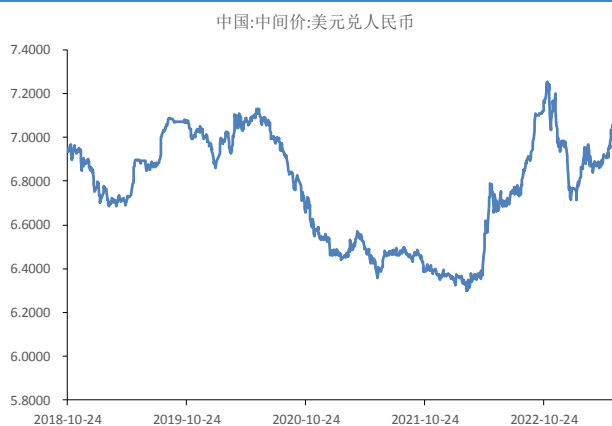
美国货币政策变化；金融风险；地缘政治风险等。

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

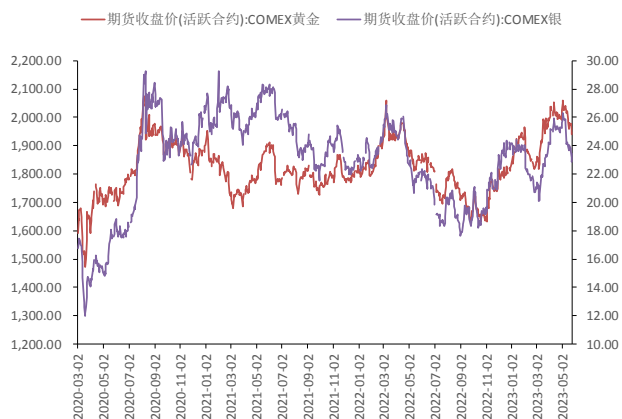
图 5：全球主要市场黄金白银价格比值



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



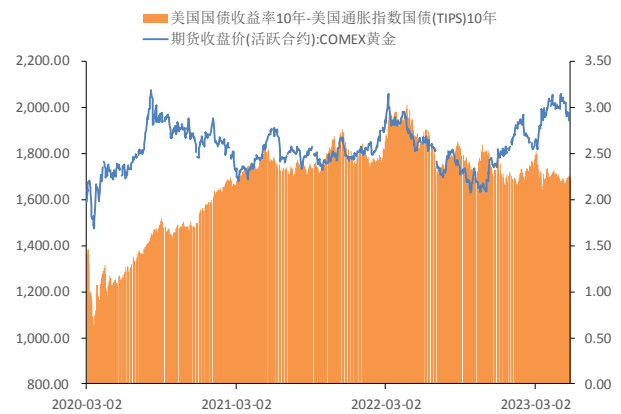
数据来源：WIND 新世纪期货

图 8：COMEX 黄金与美国通胀预期



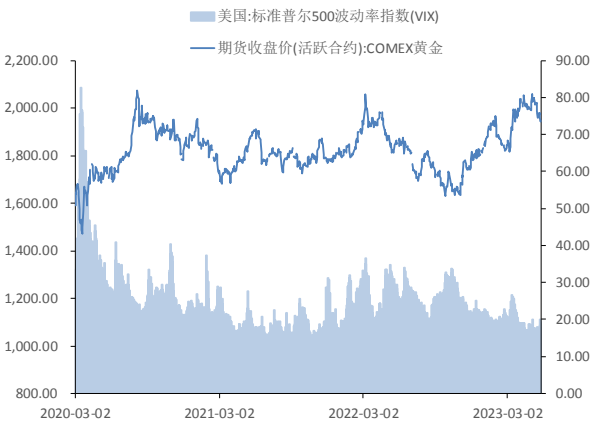
数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数



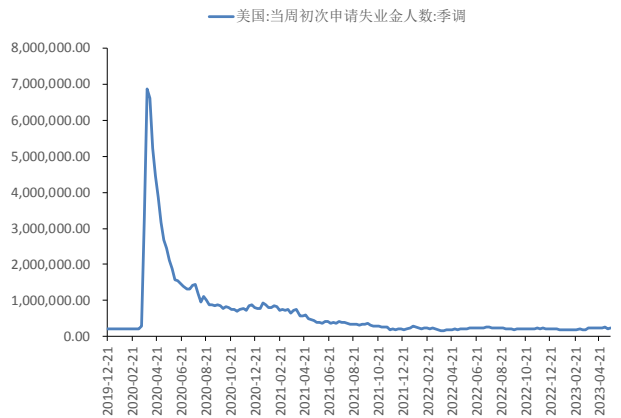
数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 美国当周初次申请失业金人数 (千人)



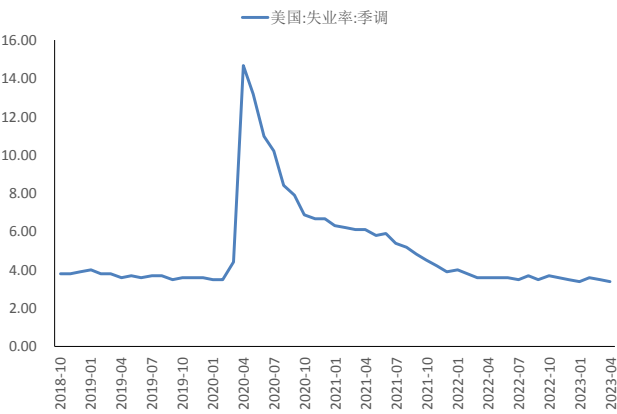
数据来源: WIND 新世纪期货

图 11: 美国失业率 (%)



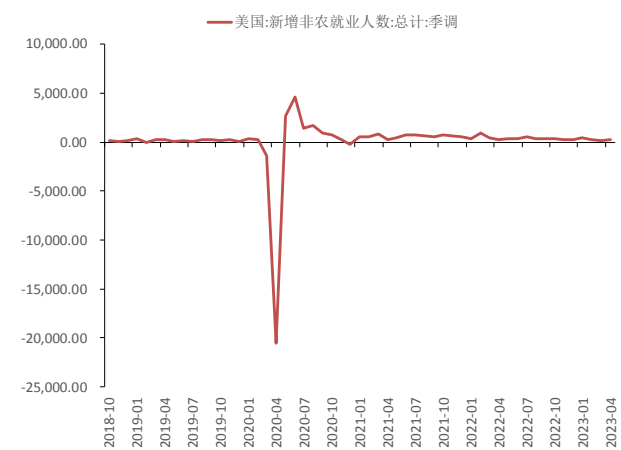
数据来源: WIND 新世纪期货

图 12: 美国新增非农就业人数 (千人)



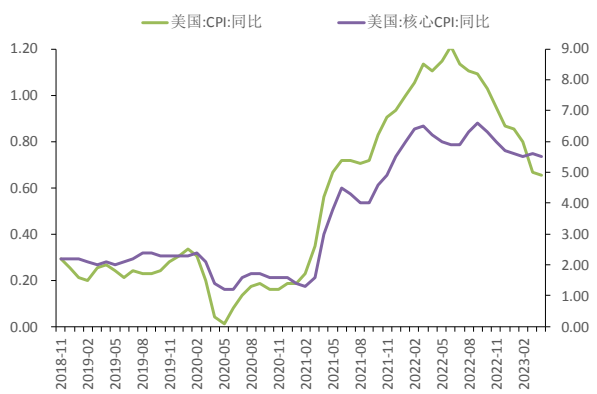
数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国 CPI 及核心 CPI (%)

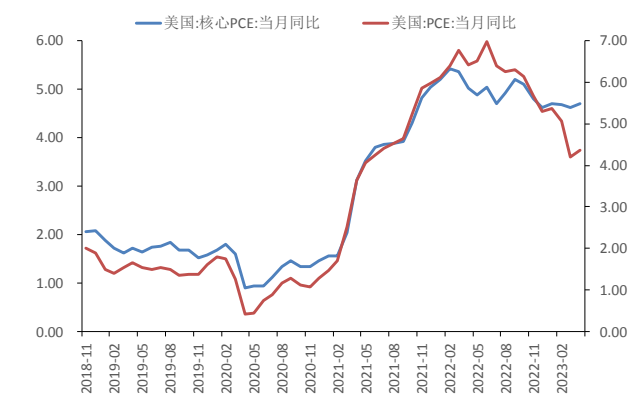


数据来源: WIND 新世纪期货

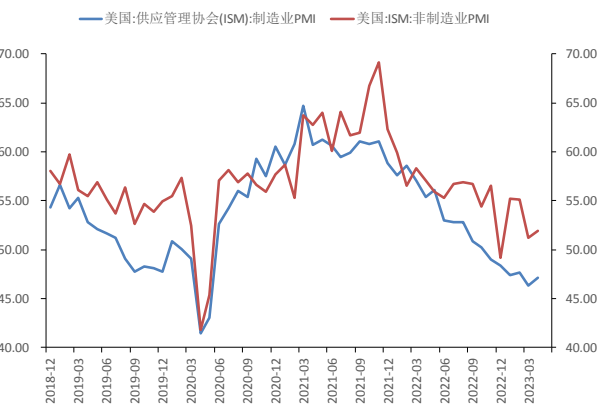
图 14: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



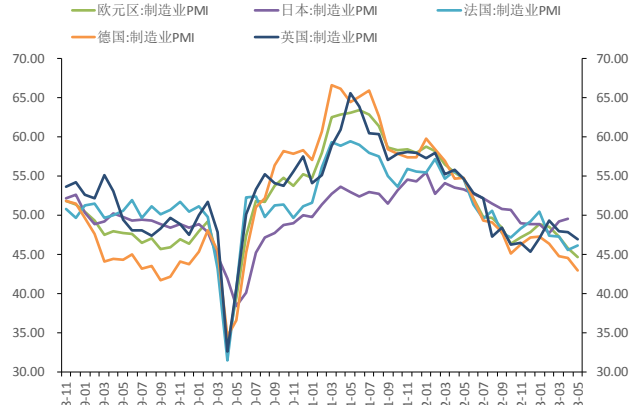
数据来源: WIND 新世纪期货
图 15: 美国经济景气度



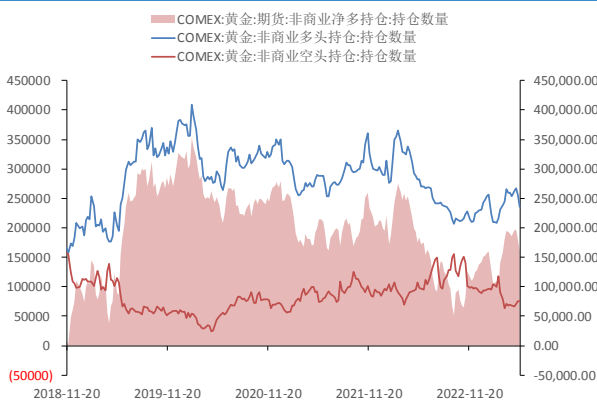
数据来源: WIND 新世纪期货
图 16: 全球主要经济体制造业 PMI



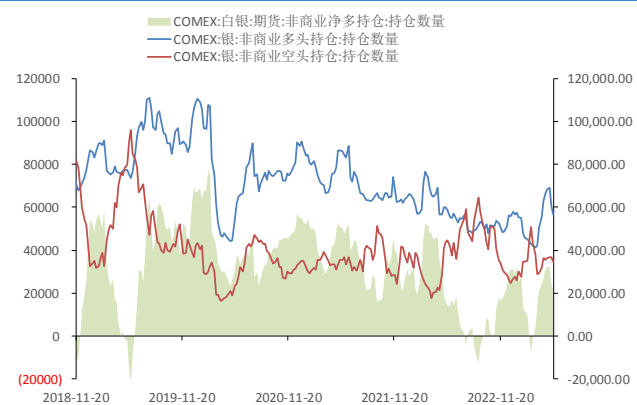
数据来源: WIND 新世纪期货
图 17: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量



数据来源: WIND 新世纪期货
图 18: COMEX 白银 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)

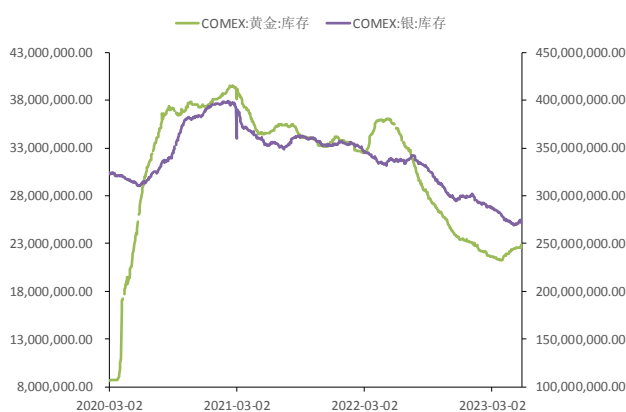


数据来源: WIND 新世纪期货
图 20: COMEX 黄金白银库存 (盎司)



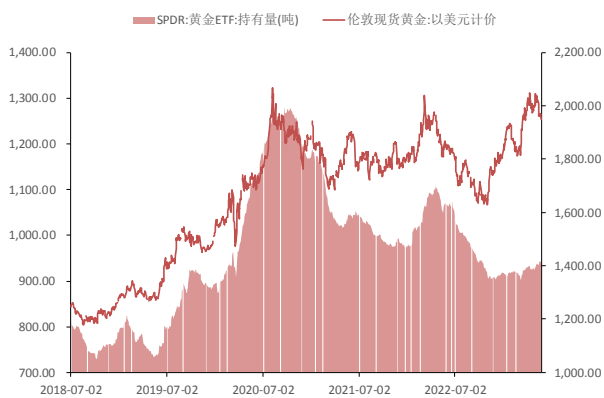
数据来源: WIND 新世纪期货

图 21: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



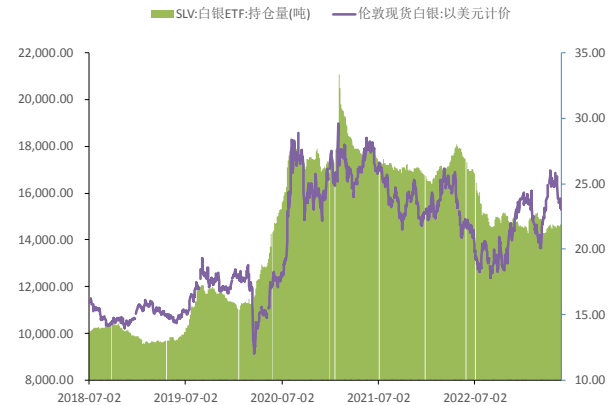
数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: SLV 白银 ETF 持仓 (吨)



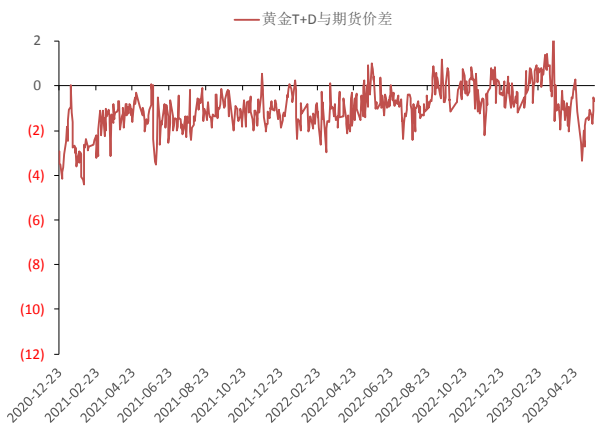
数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: 国内黄金期现价差



数据来源: WIND 新世纪期货

图 24: 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>