

## 收紧预期基本计价，预计金银回归震荡

### 贵金属组

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦  
2幢1104室、1201-1206室

邮编：310003

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

### 行情回顾：

上周，COMEX 黄金收出阴线，开盘价 4231.2 美元/盎司，收于 4103 美元/盎司，跌幅 2.95%，最高达 4238.1 美元/盎司，最低至 3975.7 美元/盎司；COMEX 白银收出阴线，开盘价 65.785 美元/盎司，收于 59.16 美元/盎司，跌幅 10.06%，最高达 67.23 美元/盎司，最低至 55.695 美元/盎司。上周，市场继续交易美联储加息预期，美联储 6 月 FOMC 会议上决定如期保持利率不变，点阵图显示半数今年有望加息 1-3 次，整体偏鹰的美联储会议增加市场加息预期，市场计价更早更高的利率水平，令金价持续承压。

### 一、行情分析：

1. 美国 5 月核心 PCE 同比涨 3.4%，符合市场预期，较上月的 3.3% 小幅上涨，环比涨 0.3%，与预期和前值一致；美国 5 月 PCE 同比涨 4.1%，符合市场预期，超过前值的 3.8% 上涨，环比涨 0.4%，低于预期的 0.5%，与上月一致。
2. 美国至 6 月 20 日当周初请失业金人数 21.5 万人，较上周减少 1.2 万人，前值为 22.7 万人，不及预期的 22.5 万人。
3. 上周 SPDR 黄金 ETF 流出 15.41 吨，规模 1005.08 吨；SLV 白银 ETF 流入 8.44 吨，规模 14947.54 吨。黄金有所流出，表明机构投资者对黄金的看空意愿，白银有所流入，表明投资者对白银的看多意愿。
4. 6 月 23 日 CFTC 黄金非商业净多持仓较上周增加 1119 张至 181339 张，CFTC 白银非商业净多持仓较上周减少 793 张至 23751 张，黄金持仓有所增加，表明投机者对黄金低位的承接意愿，白银持仓有所减少，说明投机者对白银的谨慎态度。
5. 6 月 29 日人民币中间价为 6.8175，涨幅 0.04%，人民币小幅贬值。
6. 5 月，中国持有黄金储备资产 7496 万盎司，较上月增持 32 万，为连续 19 个月增持，且增持加速。据 WGC，全球央行 4 月份净购金约 17 吨，扭转了 3 月近 30 吨净抛售的局面。

### 二、结论及操作建议：

短期来看，利率逻辑更多主导价格走势，偏鹰的美联储 FOMC 会议，美国货币政策有望更早进入利率更高更久的时期，目前市场基本计价年内加息预期，预计接下来进入震荡调整阶段，等待新的催化。霍尔木兹海峡的重新开放，油价大幅下跌，是否会反映在 6 月通胀数据上值得关注。中长期来看，美国债务问题导致美元的货币信用出现裂痕，地缘政治风险上移，全球政治经济秩序重塑，全球央行增持黄金，去美元化背景下黄金的配置逻辑未改变。

### 三、风险因素：

美国货币政策预期变化；金融风险；美伊局势再度紧张等。

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



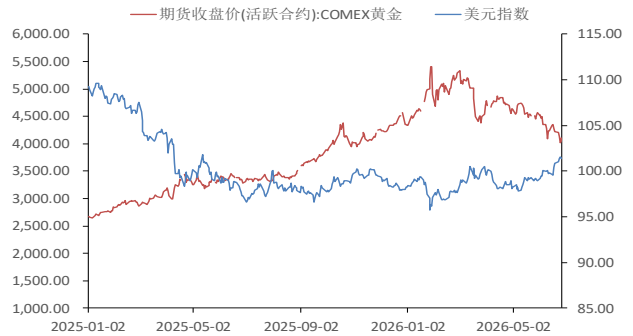
数据来源：WIND 新世纪期货

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



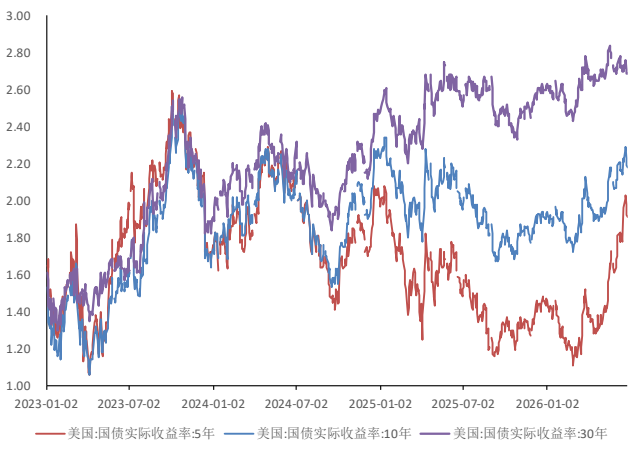
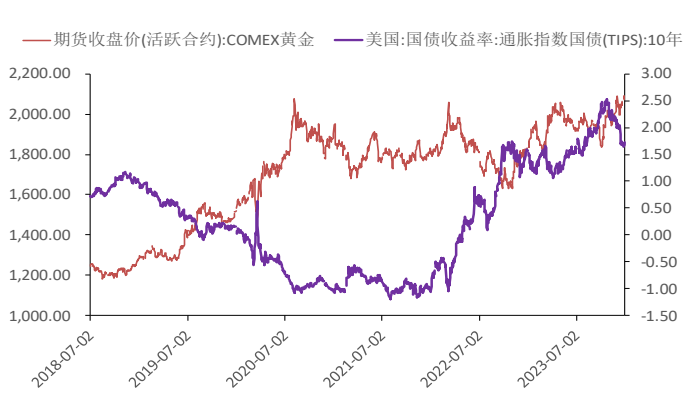
数据来源：WIND 新世纪期货

图 7：COMEX 黄金与美国 10 年期国债收益率



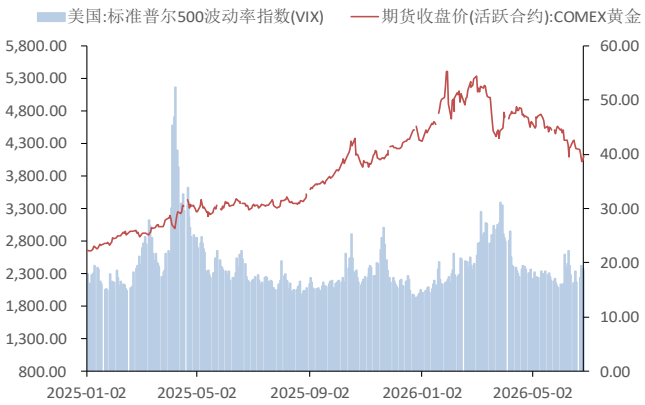
图 8：美国通胀预期





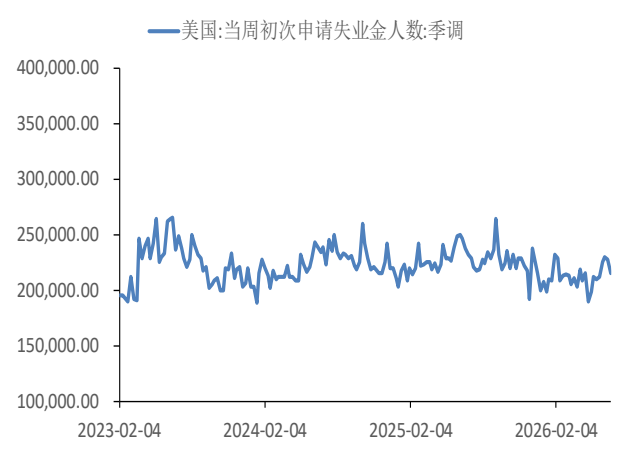
数据来源: WIND 新世纪期货

图 9: COMEX 黄金与 VIX 指数



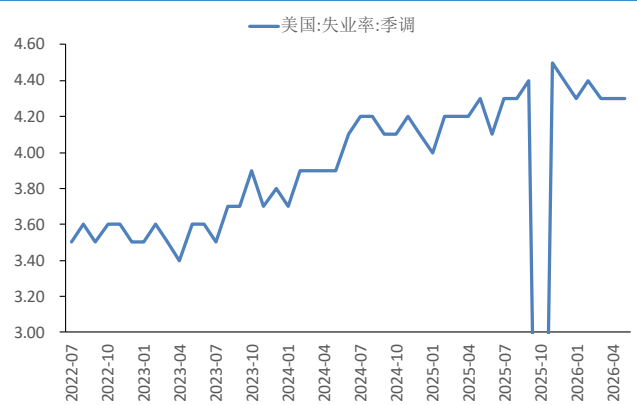
数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 美国当周初次申请失业金人数 (千人)



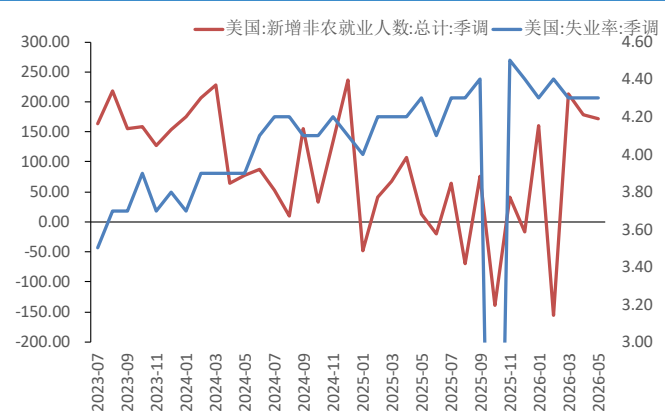
数据来源: WIND 新世纪期货

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)

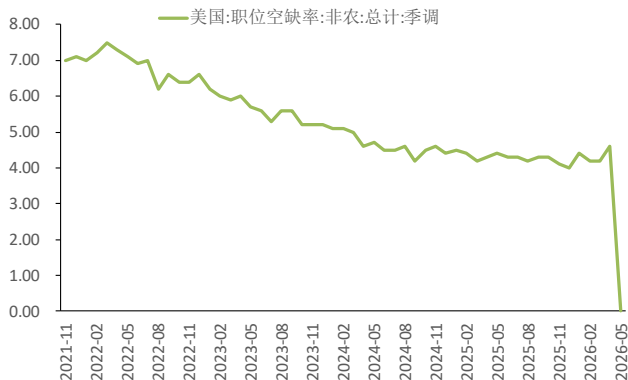


数据来源: WIND 新世纪期货

图 13: 美国职位空缺率 (%)

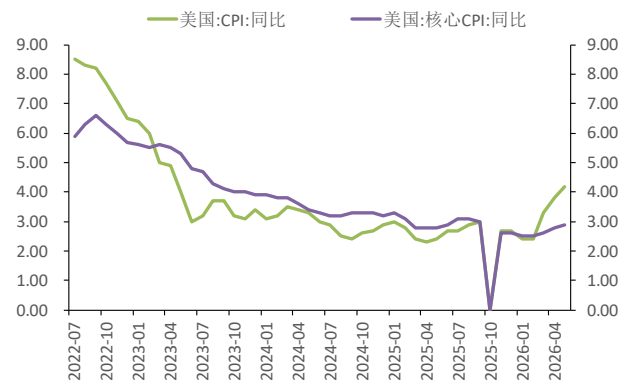
数据来源: WIND 新世纪期货

图 14: 美国私人非农企业全部员工平均时薪同比涨幅



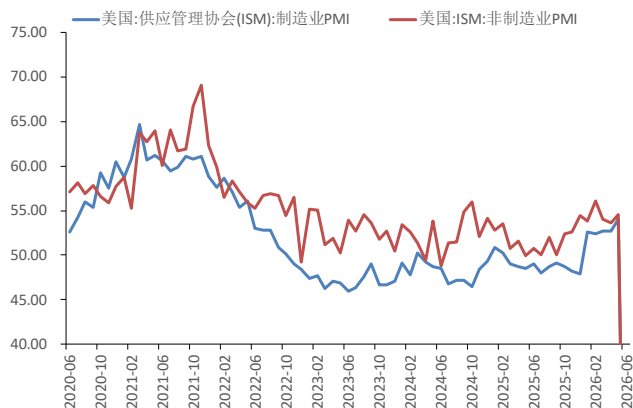
数据来源: WIND 新世纪期货

图 15: 美国 CPI 及核心 CPI (%)



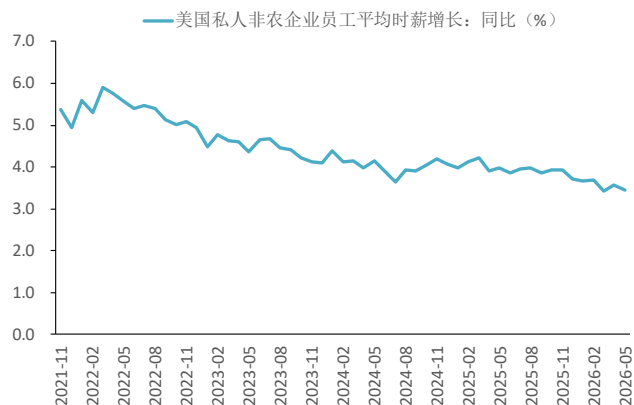
数据来源: WIND 新世纪期货

图 17: 美国经济景气度



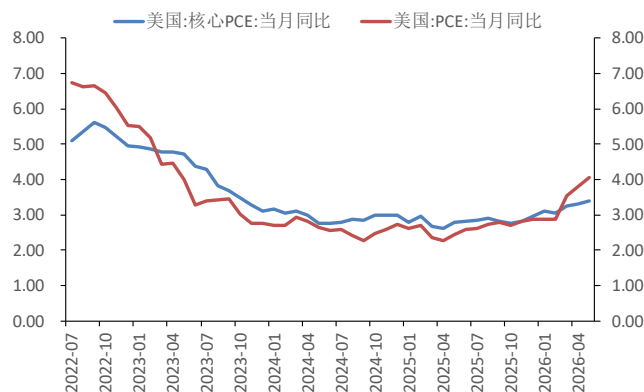
数据来源: WIND 新世纪期货

图 19: COMEX 黄金 CFTC 非商业持仓数量



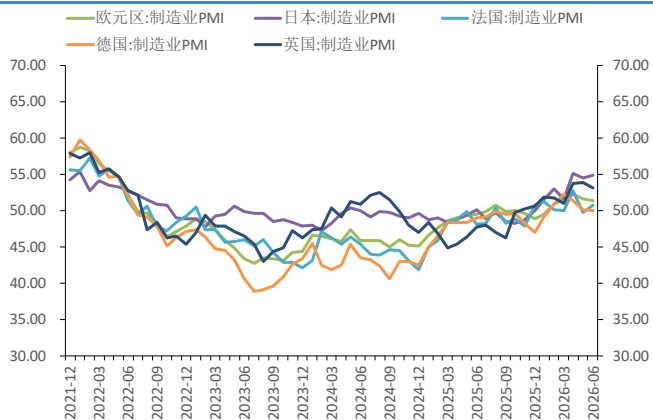
数据来源: WIND 新世纪期货

图 16: 美国 PCE 及核心 PCE (%)



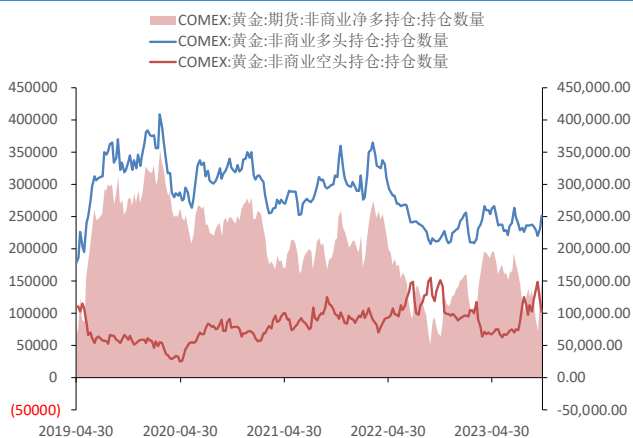
数据来源: WIND 新世纪期货

图 18: 全球主要经济体制造业 PMI



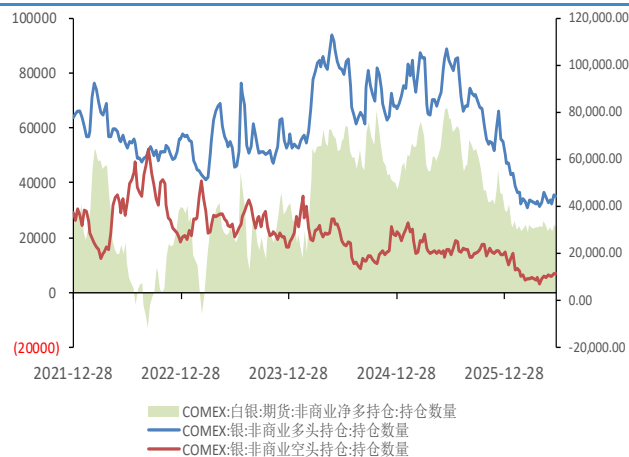
数据来源: WIND 新世纪期货

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)



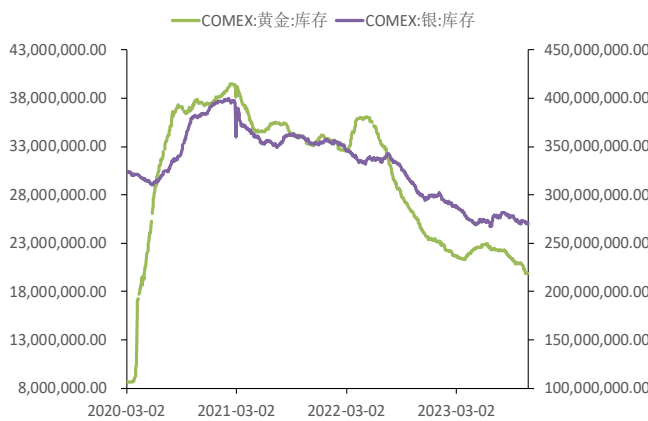
数据来源: WIND 新世纪期货

图 22: COMEX 黄金白银库存 (盎司)



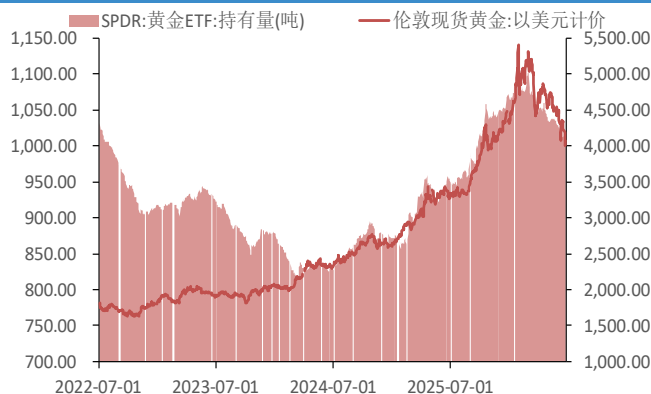
数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



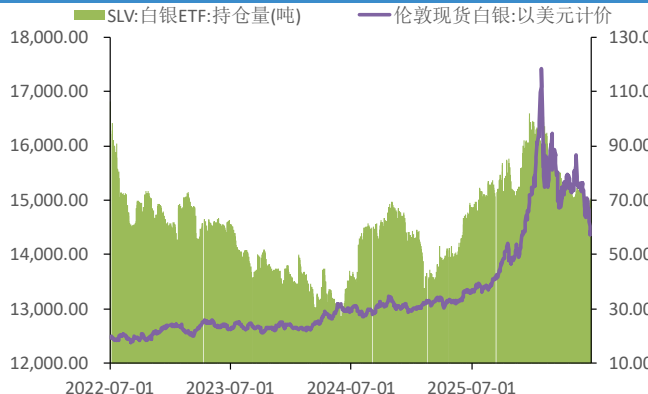
数据来源: WIND 新世纪期货

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

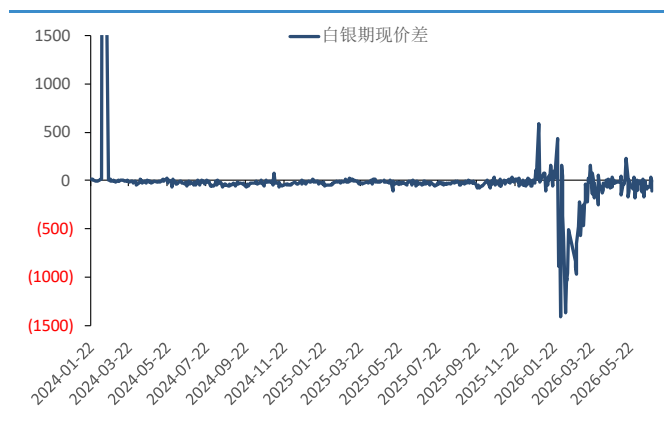


数据来源: WIND 新世纪期货

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：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦 2 幢 1104 室、1201-1206 室

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>