

山金期货贵金属策略报告

更新时间：2024年06月04日17时16分

一、黄金

报告导读：

①货币属性方面，美国经济重新松动，但24年联储9月降息预期反弹乏力，欧元区等宽松预期强于美联储支撑美指。VIX、中东等地缘异动避险需求推升价格，大宗商品高位支撑商品属性。市场等待欧央行决议与非农指引。②货币属性方面，美国5月制造业活动连续第二个月放缓，新商品订单创下近两年来最大降幅，建筑项目支出也意外下滑，这些最新迹象表明，经济正在逐步放缓。通胀上美国最新通常符合预期重新下行。美国4月个人消费支出(PCE)物价指数环比上涨0.3%，同比升2.7%，均符合预期。核心PCE物价指数环比上涨0.2%，同比上涨2.8%。个人支出在4月下降0.1%。4月通胀大幅下行。CPI同比增长3.4%，符合市场预期，前值为3.5%；环比增长0.3%，预期和前值均为0.4%。4月核心CPI同比降至3.6%，为2021年4月以来最低；核心CPI环比增速从3月份的0.4%下降至0.3%，为6个月来首次下降。就业上美国4月非农就业报告数据大幅低于预期。美国4月季调后非农就业人口增17.5万人，预期增24.3万人，创去年11月以来新低。美国4月失业率3.9%，预期3.8%。十年期美债收益率和美元指数遇阻回调。目前市场预期美联储6月大概率维持利率不变，9月降息概率反弹至60%附近，2024降息空间预期重回50基点附近，低于3月点阵图预期的75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，人民币贬值利多国内溢价。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	2371.40	23.70	1.01%	-3.30	-0.14%
	伦敦金	美元/盎司	2337.70	-10.55	-0.45%	-5.00	-0.21%
国内价格	沪金主力收盘价（上期所）	元/克	556.24	4.68	0.85%	0.28	0.05%
	黄金T+D收盘价（上金所）	元/克	553.03	3.84	0.70%	0.37	0.07%
基差与价差、比价	沪金主力-伦敦金	元/克	-0.34	-1.69	-124.85%	1.22	-78.33%
	沪金主力基差	元/克	-3.21	-0.84		0.09	
	金银比（伦敦金/伦敦银）	—	76.97	2.45	3.29%	0.39	0.51%
	金铜比（Comex金/Comex铜）	—	5.07	-0.01	-0.16%	0.15	3.03%
	金油比（Comex金/WTI原油）	—	32.05	1.63	5.35%	1.81	6.00%
持仓量	Comex黄金主力合约	手（100盎司）	485430	—		-37522	-7.18%
	沪金主力（上期所）	千克	174072	-2958	-1.67%	-6652	-3.68%
	黄金T+D（上金所）	千克	198914	-2442	-1.21%	732	0.37%
库存	Comex黄金主力合约	盎司	17673584	0	0	96507	0.55%
	沪金主力（上期所）	千克	7731	12	0.16%	12	0.16%
CFTC管理基金净持仓	资产管理机构持仓（周度）	手	179221	—		-14751	
黄金ETF	SPDR	吨	832.21	0	0	0	0
期货仓单	沪金注册仓单数量	千克	7731	—		12	0.16%
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	90,143.00	2,459.00	23.36	--	前5名合计	20,696.00	789.00	5.36
--	前10名合计	114,482.00	2,501.00	29.67	--	前10名合计	29,690.00	493.00	7.70
--	前20名合计	138,737.00	3,071.00	35.96	--	前20名合计	38,567.00	414.00	10.00
1	中财期货	33,000.00	27.00	8.55	1	齐盛期货	7,924.00	579.00	2.05
2	海通期货	19,951.00	522.00	5.17	2	金瑞期货	4,753.00	-36.00	1.23
3	国泰君安	18,070.00	500.00	4.68	3	五矿期货	2,803.00	219.00	0.73
4	中信期货	11,951.00	1,245.00	3.10	4	国富期货	2,796.00	125.00	0.72
5	永安期货	7,171.00	165.00	1.86	5	方正中期	2,420.00	-98.00	0.63
6	浙商期货	5,715.00	14.00	1.48	6	中银期货	2,045.00	72.00	0.53
7	东证期货	5,402.00	393.00	1.40	7	长安期货	1,968.00	82.00	0.51
8	国联期货	4,636.00	20.00	1.20	8	铜冠金源	1,700.00	1.00	0.44
9	平安期货	4,596.00	-375.00	1.19	9	信达期货	1,693.00	-51.00	0.44
10	国投安信	3,990.00	-10.00	1.03	10	华闻期货	1,588.00	-400.00	0.41

二、白银

报告导读:

黄金价格趋势是白银价格的锚。

资金面, CFTC净多头和iShare白银ETF近期继续减仓。

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	
国际价格	Comex白银主力合约收盘价	美元/盎司	30.88	0.32	1.06%	-0.97	-3.03%
	伦敦银	美元/盎司	30.37	-0.90	-2.86%	-0.22	-0.72%
国内价格	沪银主力收盘价(上期所)	元/千克	8086.00	129.00	1.62%	-200.00	-2.41%
	白银T+D收盘价(上金所)	元/千克	8045.00	94.00	1.18%	-236.00	-2.85%
基差与价差	沪银主力-伦敦银	元/克	999.16	337.85	51.09%	-147.68	-12.88%
	沪银主力基差	元/千克	-41	-35		-36	
持仓量	Comex白银主力合约	手(5000盎司)	184846	—		-2099	-1.12%
	沪银主力(上期所)	千克	5865585	31890	0.55%	-1111530	-15.93%
	白银T+D(上金所)	千克	3795426	82396	2.22%	8384	0.22%
库存	Comex白银主力合约	盎司	298751525	0	0	-296494	-0.10%
	沪银主力(上期所)	千克	770701	-7347	-0.94%	20488	2.73%
	白银T+D(上金所)	千克	1581540	193215	13.92%	127830	8.79%
CFTC管理基金净持仓	资产管理机构持仓(周度)	手	39529	—		+1826	
白银ETF	iShare	吨	12869.86	0	0	-113.68	-0.88%
期货仓单	沪银注册仓单数量	千克	788853	—		14411	1.86%
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	126,118.00	7,140.00	13.52	--	前5名合计	62,542.00	-2,606.00	6.71
--	前10名合计	177,571.00	7,073.00	19.04	--	前10名合计	98,922.00	2,377.00	10.61
--	前20名合计	221,489.00	2,109.00	23.75	--	前20名合计	138,631.00	-1,028.00	14.87
1	一德期货	34,922.00	1,070.00	3.74	1	中泰期货	18,800.00	-3,756.00	2.02
2	宝城期货	29,766.00	313.00	3.19	2	中信期货	12,774.00	3,064.00	1.37
3	浙商期货	27,125.00	2,114.00	2.91	3	金瑞期货	12,403.00	170.00	1.33
4	大地期货	17,791.00	625.00	1.91	4	中粮期货	9,799.00	-201.00	1.05
5	永安期货	16,514.00	3,018.00	1.77	5	东证期货	8,766.00	-1,883.00	0.94
6	海通期货	13,283.00	381.00	1.42	6	广发期货	8,336.00	1,262.00	0.89
7	大越期货	12,073.00	-115.00	1.29	7	海证期货	8,038.00	851.00	0.86
8	华泰期货	9,421.00	-297.00	1.01	8	国贸期货	7,426.00	-56.00	0.80
9	国投安信	8,936.00	294.00	0.96	9	方正中期	7,127.00	2,143.00	0.76
10	平安期货	7,740.00	-330.00	0.83	10	东方财富	5,453.00	783.00	0.58

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)	73351.55	—		-154.57	-0.00%
	M2(同比, %)	0.59	—		2.49	
关键指标	十年期美债真实收益率	2.22	-0.11	-4.72%	-0.05	-2.20%
	美元指数	104.08	-0.61	-0.59%	-0.52	-0.50%
	美债利差(3月-10年)	0.70	0.13	22.81%	0.17	30.91%
	美债利差(2年-10年)	1.11	0.20	21.98%	0.11	11.00%
	美欧利差(十债收益率)	1.49	-0.10	-6.29%	1.57	100.00%

货币属性	美中利差 (十债收益率)	2.32	-0.09	-3.83%	-0.01	-0.29%
	美债收益率曲线 (1月至30年)					
	美国通胀	CPI (同比, %)	3.40	—	-0.10	
	CPI (环比, %)	0.40	—	-0.20		
	核心CPI (同比, %)	3.60	—	-0.20		
	核心CPI (环比, %)	0.30	—	-0.20		
	PCE物价指数 (同比, %)	2.65	—	-0.05		
	核心PCE物价指数 (同比,	2.75	—	-0.06		
	美国密歇根大学:1年通胀预期	3.30	—	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, %)	2.80	—	-0.10		
GDP (年化环比, %)	1.30	—	-2.10			
美国劳动力市场	失业率 (%)	3.90	—	0.10		
非农就业人数月度变化	17.50	—	-1.40			
劳动参与率 (%)	62.50	—	-0.20			
平均时薪增速 (%)	3.90	—	-0.20			
每周工时 (小时)	34.30	—	-0.10			
ADP就业人数 (万)	19.20	—	-1.60			
当周初请失业金人数 (万)	21.90	—	0.30			
职位空缺数 (万)	830.40	—	-12.60			
挑战者企业裁员人数 (万)	6.48	—	-2.55			
美国房地产市场	NAHB住房市场指数	45.00	—	-6.00	-11.76%	
成屋销售 (万套)	414.00	—	-24.00	-5.48%		
新屋销售 (万套)	55.00	—	-2.00	-3.13%		
新屋开工 (万套)	124.00	—	15.50	13.63%		
美国消费	零售额 (同比, %)	3.52	—	2.11		
零售额 (环比, %)	0.77	—	-0.03			
个人消费支出 (同比, %)	5.32	—	-0.25			
个人消费支出 (环比, %)	0.20	—	-0.54			
个人储蓄占可支配比重	3.60	—	0			
美国工业	工业生产指数 (同比, %)	-0.38	—	-0.47		
工业生产指数 (环比, %)	0.01	—	-0.12			
产能利用率 (%)	78.40	—	-0.09			
耐用品新增订单 (亿美元)	740.37	—	2.08			
耐用品新增订单 (同比,	0.63	—	-0.46			
美国贸易	出口 (同比, %)	-2.80	—	13.13		
出口 (环比, %)	13.88	—	-5.41			
进口 (同比, %)	9.32	—	23.61			
进口 (环比, %)	5.80	—	-10.39			
贸易差额 (百亿美元)	-6.94	—	0.01	0.12%		
美国经济调查	ISM制造业PMI指数	48.70	—	-1.60		
ISM服务业PMI指数	49.40	—	-2.00			
Markit制造业PMI指数	50.90	—	-1.60			
Markit服务业PMI指数	54.80	—	3.10			
密歇根大学消费者信心指数	69.10	—	-10.30			
中小企业乐观指数	89.70	—	1.20			
美国投资者信心指数	16.30	—	-0.60			
央行黄金储备	中国 (吨)	2264.33	—	6.84	0.30%	
美国 (吨)	8133.46	—	0	0		
世界 (吨)	35947.82	—	0	0		

	IMF外储占比	美元 (%)	58.41	—	-0.74	-1.26%
		欧元 (%)	19.98	—	0.39	1.97%
		人民币 (%)	2.29	—	-0.09	-3.62%
避险属性	VIX指数	13.78	0.67	5.11%	0.86	6.66%
商品属性	CRB商品指数	289.09	-1.07	-0.37%	-11.14	-3.71%
	离岸人民币	7.2580	0	0	-0.0010	-0.01%

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)	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/6/12			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	99.9%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.5%	83.4%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.9%	52.6%	38.4%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%	22.8%	48.1%	26.2%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	15.3%	38.7%	34.4%	9.8%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.7%	6.9%	24.1%	37.1%	25.2%	6.1%
2025/3/19	0.0%	0.4%	4.1%	16.5%	31.3%	30.4%	14.5%	2.7%
2025/4/30	0.1%	1.8%	8.7%	22.0%	31.0%	24.5%	10.1%	1.7%

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。