

2023年10月23日

金银大幅上涨，短期追高需谨慎



核心观点及策略

- 上周贵金属价格继续上涨，国际金价四连涨，盘中再度突破2000美元/盎司。美联储主席鲍威尔讲话暗示暂停加息持续得更久提振贵金属价格走势。且巴以冲突持续升级，避险需求也给予金价支撑。
- 美联储主席鲍威尔：美国通胀仍太高，经济强劲的额外证据或支持加息，但应谨慎行事。市场普遍预期美联储将暂停加息。
- 当前市场对于美联储在11月初的议息会议上不加息的预期强烈，且巴以冲突持续升级，避险需求也支撑贵金属价格走势。鉴于近期贵金属涨幅已大，当前追高需谨慎。
- 本周重点关注：美国三季度实际GDP、美国9月PCE物价指数，欧元区10月制造业PMI初值等。事件方面，关注欧洲央行利率决议，以及中东局势的发展。
- 操作建议：金银暂时观望
- 风险因素：美国经济数据远超预期
-

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

一、上周交易数据

表 1 上周主要市场贵金属交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 黄金	476.68	21.76	4.78	157375	178255	元/克
沪金 T+D	474.15	11.27	2.43	14590	170776	元/克
COMEX 黄金	1993.10	47.20	2.43			美元/盎司
SHFE 白银	5831	117	2.05	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	5828	35	0.60	585912	5621388	元/千克
COMEX 白银	23.53	0.64	2.77			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

资料来源：iFinD、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

上周贵金属价格继续上涨，国际金价四连涨，盘中再度突破 2000 美元/盎司。美联储主席鲍威尔讲话暗示暂停加息持续得更久提振贵金属价格走势。且巴以冲突持续升级，避险需求也给予金价支撑。

美联储褐皮书显示：自 9 月以来经济活动几乎没有变化，整体物价继续温和上涨；消费支出呈现不稳定态势，尤其是汽车和一般零售业；全国劳动力市场紧张程度继续缓解；几个地区报告称，预计未来价格大幅上涨的公司数量有所减少。

美联储主席鲍威尔表示，通胀仍然过高，抗击通胀的道路可能会崎岖不平且需要一些时间，美联储致力于将通胀可持续地降至 2%。要达到这一目标，可能需要一段时期低于趋势的经济增长，以及劳动力市场状况进一步疲软。鲍威尔没排除数据太好会进一步加息，但也强调风险和债市收益率上涨收紧了金融状况。此外，考虑到不确定性和风险，以及已经取得的进展，美联储正在谨慎行事。另外，鲍威尔还指出，债市收益率上升可能意味着无需更多加息。

多位美联储官员发表讲话，整体偏鸽派，支撑暂停加息，进入政策观望期。

加沙局势持续恶化，据报道，本轮巴以冲突已导致双方超过 5200 人死亡。

当前市场对于美联储在 11 月初的议息会议上不加息的预期强烈，且巴以冲突持续升级，避险需求也支撑贵金属价格走势。鉴于近期贵金属涨幅已大，当前追高需谨慎。

本周重点关注：美国三季度实际 GDP、美国 9 月 PCE 物价指数，欧元区 10 月制造业 PMI 初值等。事件方面，关注欧洲央行利率决议，以及中东局势的发展。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：美国经济数据远超预期

三、重要数据信息

1、美国 9 月零售销售环比升 0.7%，预期升 0.3%，前值自升 0.6%修正至升 0.8%；核心零售销售环比升 0.6%，预期升 0.2%，前值自升 0.6%修正至升 0.9%。

2、美国 9 月工业产出环比升 0.3%，预期持平，前值自升 0.4%修正至持平；制造业产出环比升 0.4%，预期升 0.1%，前值自升 0.1%修正至降 0.1%。

3、美国上周初请失业金人数为 19.8 万人，预期 21.2 万人，前值自 20.9 万人修正至 21.1 万人；10 月 7 日当周续请失业金人数万人，预期 171 万人，前值自 170.2 万人修正至 170.5 万人。

4、伴随着购房者负担能力的进一步恶化，美国 9 月成屋销售年化 396 万户，降至 2010 年以来新低。9 月成屋售价的中位数同比上涨 2.8%，是有记录以来最高的 9 月。首次购房者占比创下历史最低，仅 27%，低于全现金买房的 29%占比，非常罕见。

5、美国 9 月新屋开工总数年化 135.8 万户，预期 138 万户，前值自 128.3 万户修正至 126.9 万户；营建许可总数 147.3 万户，预期 145 万户，前值自 154.3 万户修正至 154.1 万户。

6、欧元区 10 月 ZEW 经济景气指数 2.3，前值-8.9。

7、美联储理事沃勒认为，若实体经济疲软，美联储将有更多空间观望，让最近的长期美债收益率上升发挥一些作用，若经济继续显示强劲势头，或通胀重新加速上行，可能需要进一步加息。

8、美联储“大鸽派”费城联储主席哈克表示，货币政策具有滞后性，美联储应继续暂停加息至明年初。

9、美联储巴尔金：倾向于维持利率不变，有时间观望是否需要进一步加息；通胀路径尚不明确，但看到明显进展；个别信息显示劳动力需求改善，经济增长放缓。

10、美联储哈克：如有需要，将毫不犹豫支持更多加息；不会因为每月数据的正常波动而作出反应；果断而耐心的政策姿态将帮助美国经济软着陆；当前美联储已经到了可以持稳利率水平的节点；肯定不会容忍通胀再度加速。

四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2023/10/20	2023/10/13	2023/9/20	2022/10/20	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	863.24	862.37	878.83	928.10	0.87	-15.59	-64.86
ishare 白银持仓	13743.74	13971.78	13980.77	15104.19	-228.04	-237.03	-1360.45

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

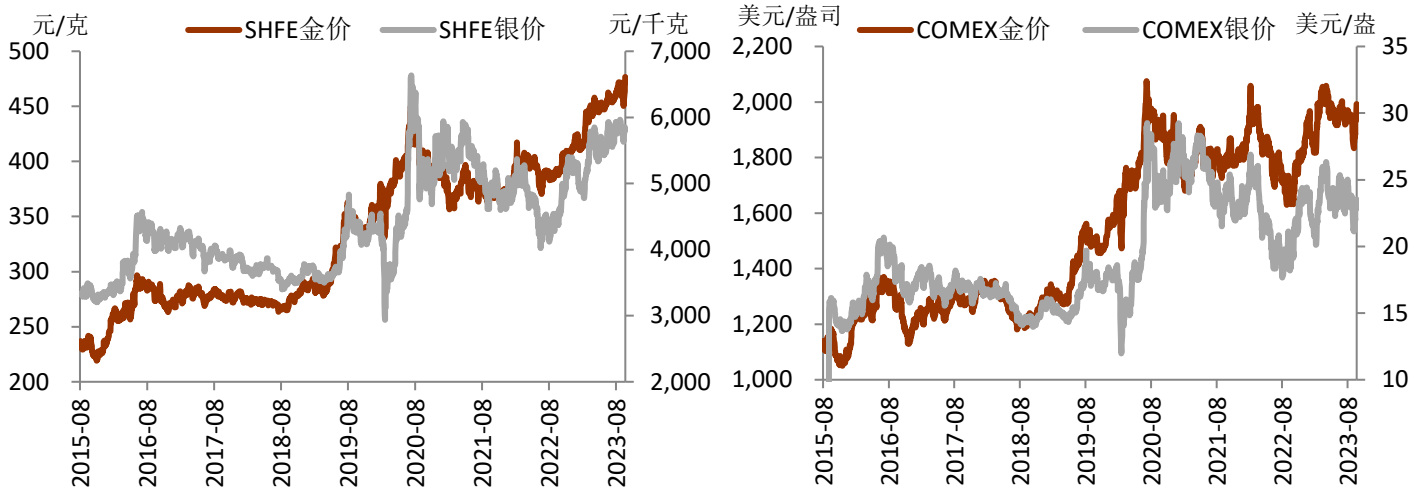
表 3 CFTC 非商业性持仓变化

黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2023-10-17	231412	118674	112738	41305
2023-10-10	220332	148899	71433	-19793
2023-10-03	228406	137180	91226	-24589
2023-09-26	235560	119745	115815	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2023-10-17	50749	31003	19746	7447
2023-10-10	50337	38038	12299	-3045
2023-10-03	51405	36061	15344	-4761
2023-09-26	51539	31434	20105	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图 1 SHFE 金银价格走势

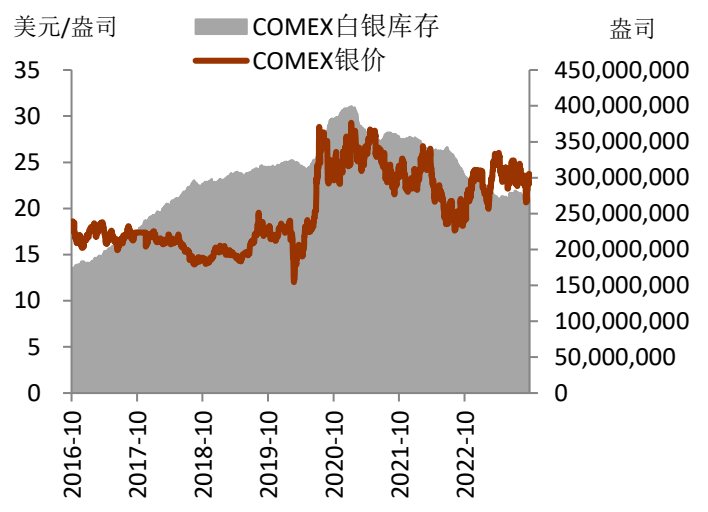
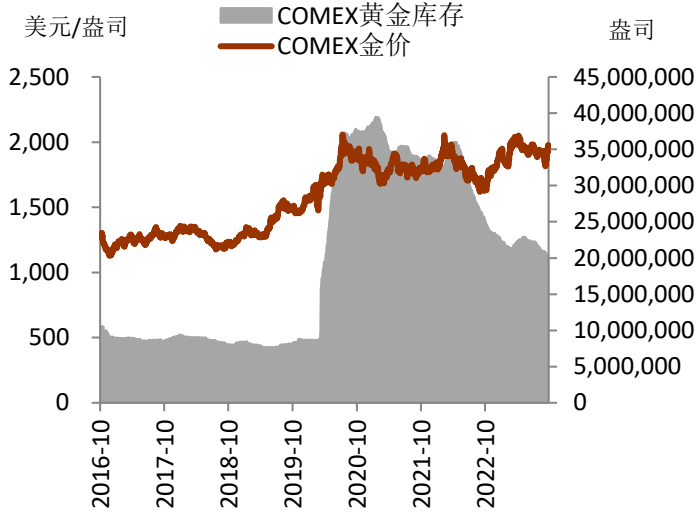
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 3 COMEX 黄金库存变化

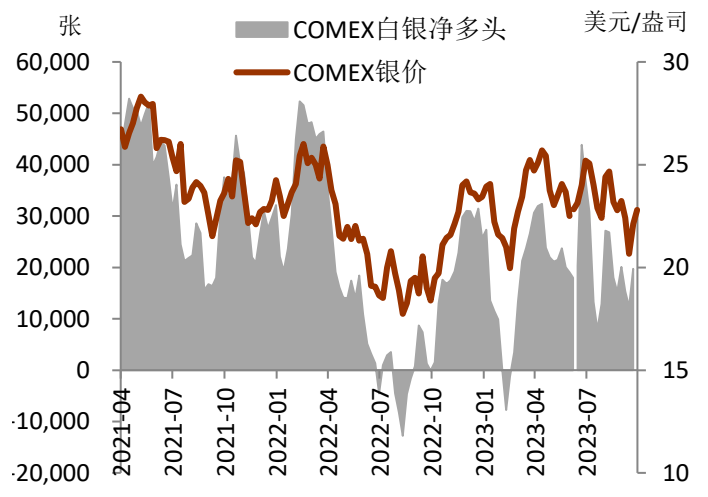
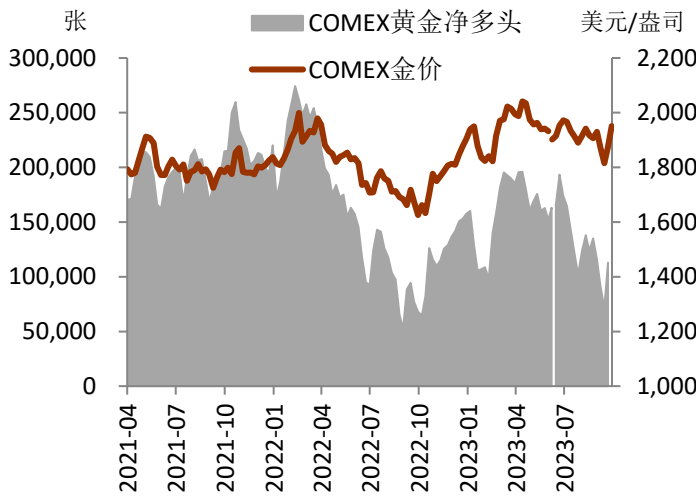
图 4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

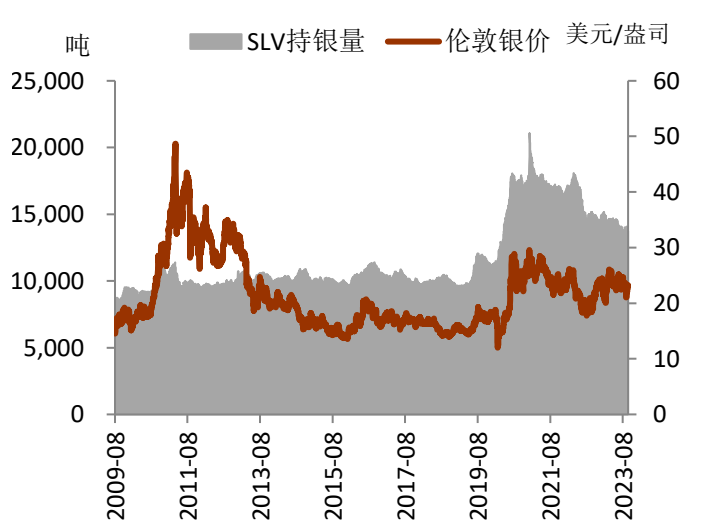
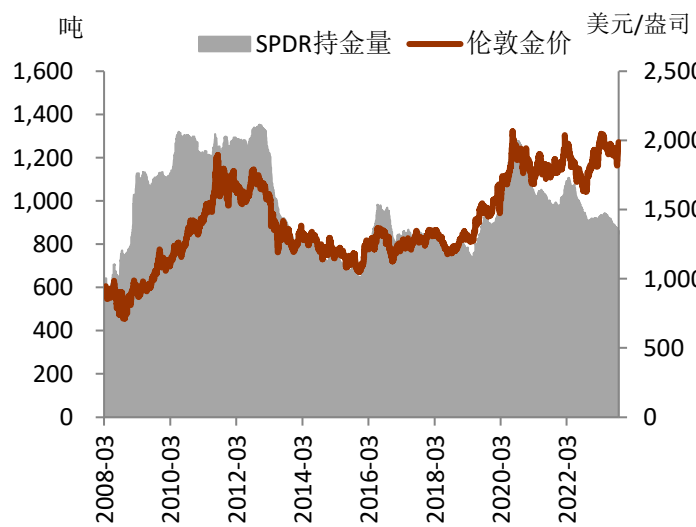
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

图8 SLV 白银持有量变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图9 沪期金与沪金 T+D 价差变化

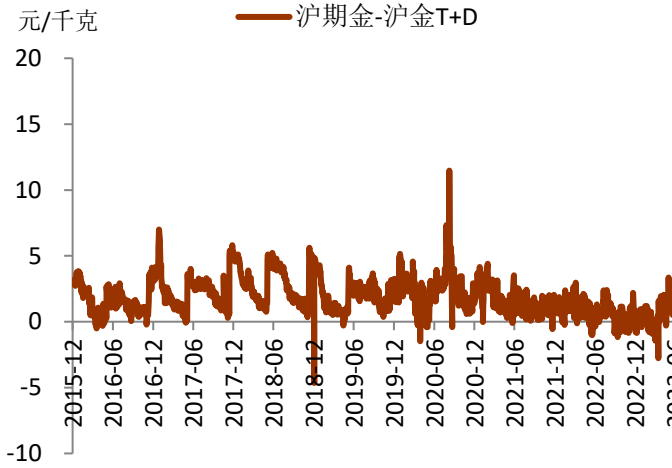
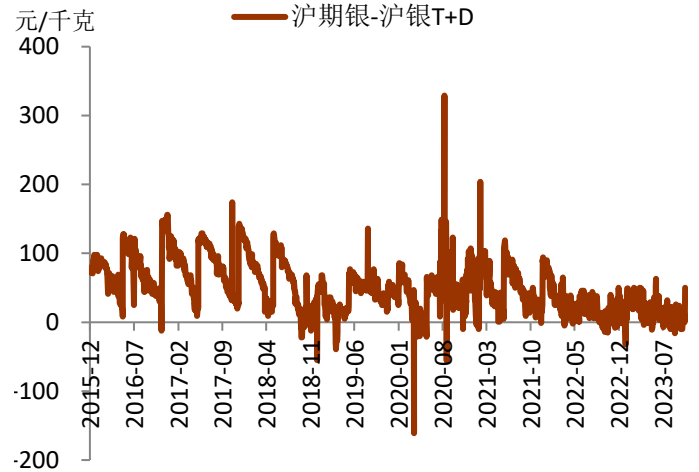


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

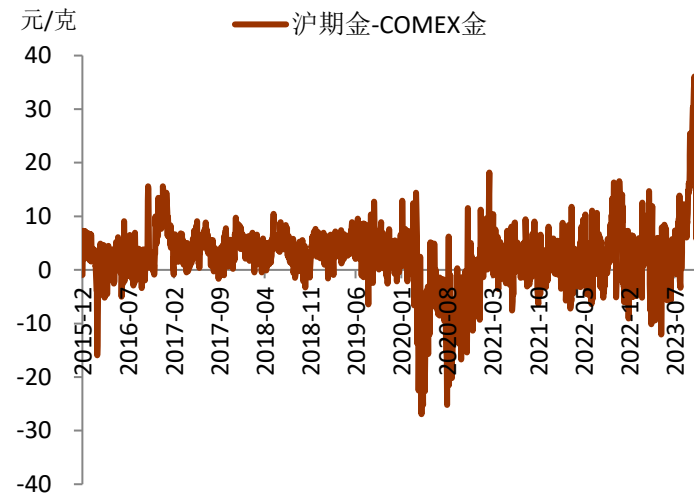
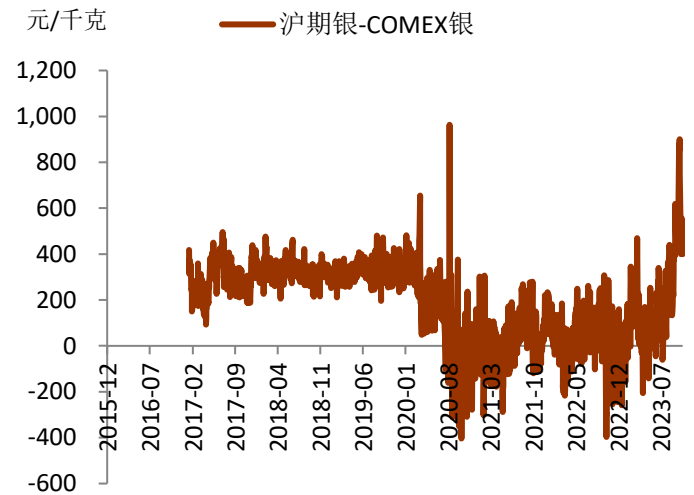


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图13 COMEX 金银比价

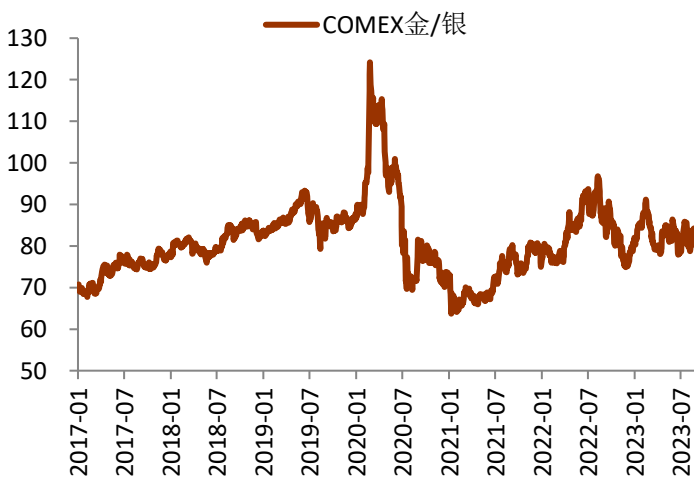
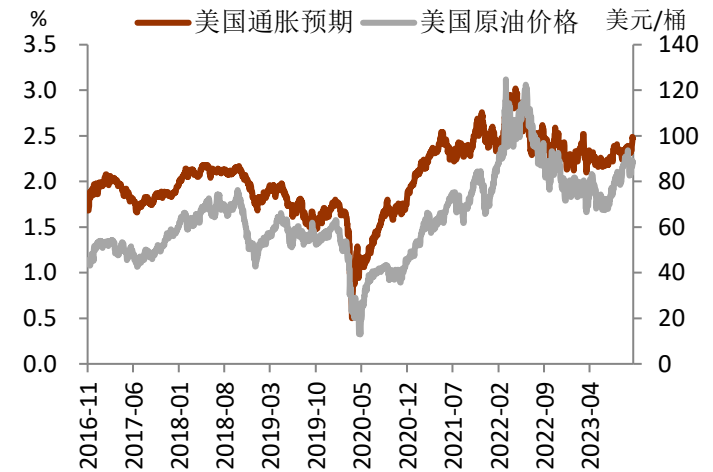


图14 美国通胀预期变化

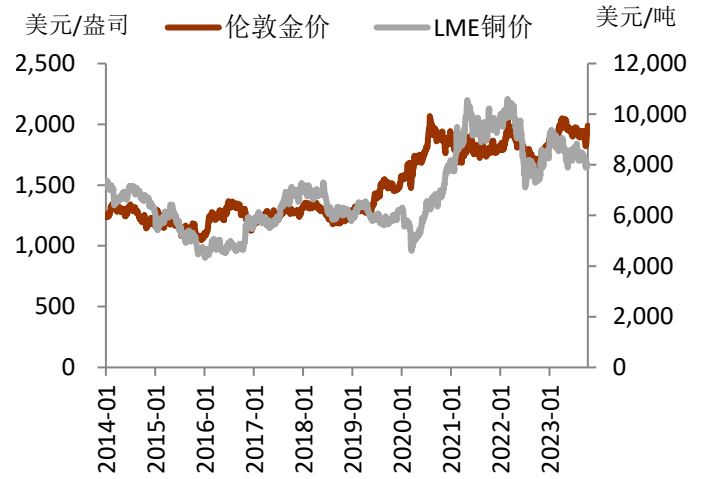


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势



图 16 金价与铜价格走势

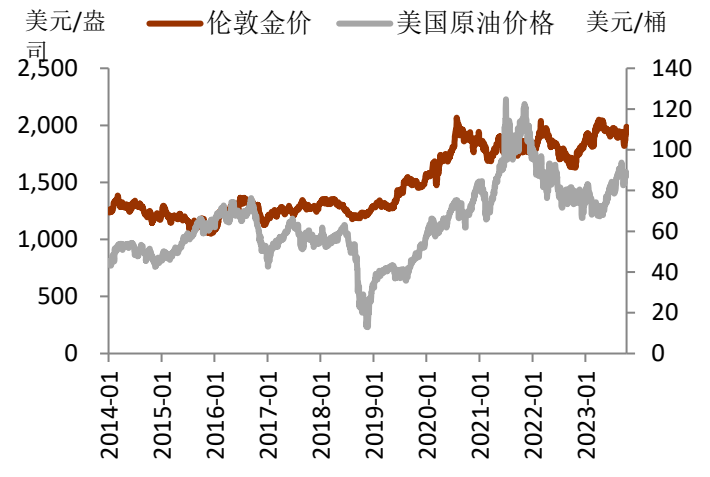


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势



图 18 金价与原油价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

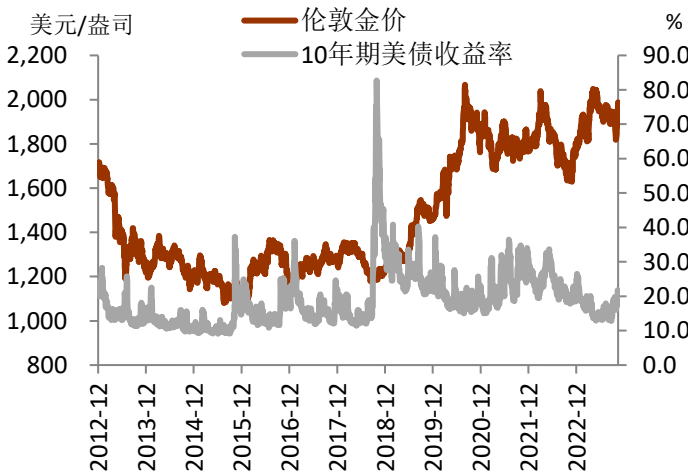
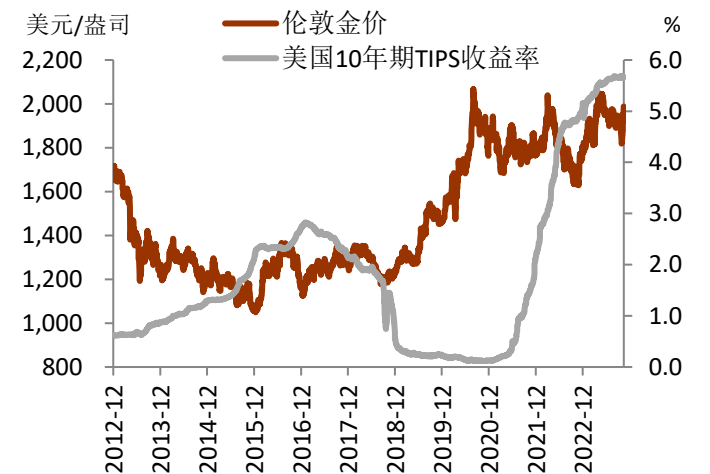


图 20 金价与美国实际利率走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 21 美联储资产负债表规模

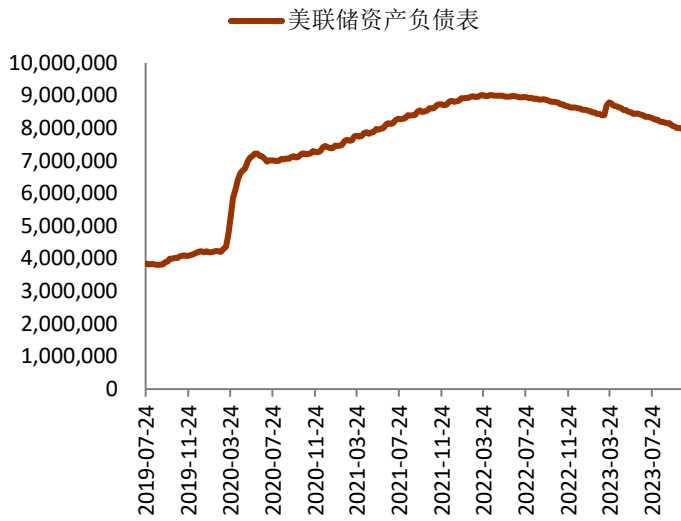
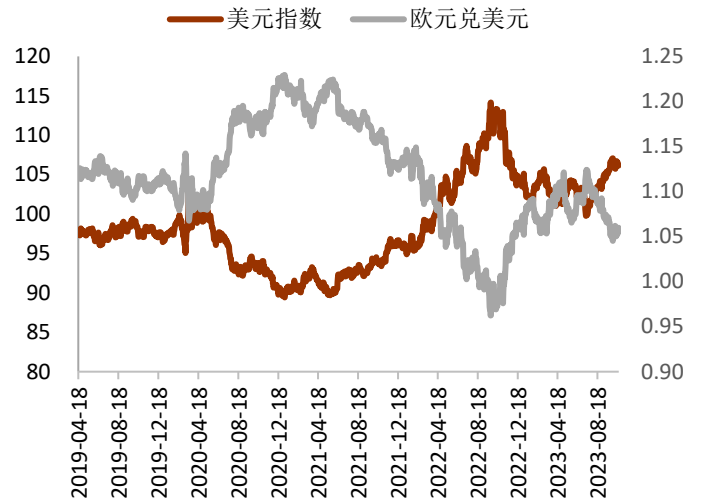


图 22 美元指数与欧元兑美元走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A906 室
电话：0562-5819717

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。