



2024年6月17日

金银或维持震荡

关注美联储官员讲话

核心观点及策略

- 上周贵金属价格呈震荡走势。虽然上周公布的美国5月的CPI和PPI均较预期疲软,但上周美联储议息会议后鲍威尔的讲话依然鸽中偏鹰,在打压降息预期,投资者保持谨慎。上周五公布的美国消费者信心意外下滑至七个月新低,利于美联储提前降息的信息再度增加,金银价格出现反弹。
- 美联储6月议息会议继续保持利率不变,符合市场预期。决议声明不再说降通胀缺乏进一步进展,改称取得适度的进一步进展,声明继续重申要对通胀降至2%更有信心才会降息。利率预测中位值显示,美联储预计今年降息幅度较上次下调两次至一次。即使5月CPI显示通胀改善,联储官员也不急于降息。
- 美联储议息会议已落地,数据显示美国5月的通胀压力进一步缓和,且消费者信心意外下滑至七个月新低,利于美联储降息的信息在增加。当前金银价格均存在一定技术性支撑,预计短期金银可能持续反弹,但反弹空间可能有限。关注美联储官员的讲话对降息预期的影响。
- 操作建议: 金银暂时观望
- 风险因素: 美联储官员讲话鹰派超预期

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

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号: F3084165

投资咨询号: Z0016301

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	548.48	-13.82	-2.46	164110	178255	元/克
沪金 T+D	546.04	2.35	0.43	19988	190172	元/克
COMEX 黄金	2348.40	37.30	1.61			美元/盎司
SHFE 白银	7675	-546	-6.64	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	7648	-31	-0.40	524904	3944748	元/千克
COMEX 白银	29.62	0.35	1.20			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

上周贵金属价格呈震荡走势。虽然上周公布的美国 5 月的 CPI 和 PPI 均较预期疲软，但上周美联储议息会议后鲍威尔的讲话依然鸽中偏鹰，在打压降息预期，投资者保持谨慎。上周五公布的美国消费者信心意外下滑至七个月新低，利于美联储提前降息的信息再度增加，金银价格出现反弹。

美联储 6 月议息会议继续保持利率不变，符合市场预期。决议声明不再说降通胀缺乏进一步进展，改称取得适度的进一步进展，声明继续重申要对通胀降至 2% 更有信心才会降息。利率预测中位值显示，美联储预计今年降息幅度较上次下调两次至一次，连续两次上调中性利率预期、半年内共上调 30 个基点。今年 GDP 和失业率预期不变，PCE 和核心 PCE 通胀预期均上调 0.2 个百分点。“新美联储通讯社”称，点阵图显示今年降息一次是美联储基准预测，即使 5 月 CPI 显示通胀改善，联储官员也不急于降息。

美联储议息会议已落地，数据显示美国 5 月的通胀压力进一步缓和，且消费者信心意外下滑至七个月新低，利于美联储降息的信息在增加。当前金银价格均存在一定技术性支撑，预计短期金银可能持续反弹，但反弹空间可能有限。关注美联储官员的讲话对降息预期的影响。

本周重点关注：美国上周初请失业金人数，欧元区 5 月调和 CPI 初值，及欧元区 PMI 初值等。事件方面，美联储官员将密集发表讲话，英国央行将召开议息会议，料“按兵不动”。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：美联储官员讲话鹰派超预期

三、重要数据信息

1、美国 5 月份通胀放缓。美国 5 月 CPI 同比增长 3.3%，较前值和预期值 3.4% 小幅下降；剔除食品和能源成本后的 5 月核心 CPI 同比增长 3.4%，低于预期 3.5%，也低于前值 3.6%，为三年多以来的最低水平。

2、美国 5 月 PPI 环比意外不增反降 0.2%，为七个月来最大降幅；核心 PPI 环比保持不变，预期为上涨 0.3%；5 月 PPI 同比上涨 2.2%，低于预期的 2.5%，前值 2.2%。

3、美联储点阵图显示，在 19 位官员中，有 4 位官员认为今年将不降息，此前为 2 人；有 7 人认为今年将降息 1 次，此前为 2 人；有 8 人认为今年将降息 2 次，此前为 5 人；没有人认为今年将降息 3 次，此前为 9 人；没有人认为今年将降息 4 次，此前为 1 人。此外，FOMC 中位数预计，2025 年将降息 4 次，此前预期为降息 3 次。

4、上周首次申请失业金人数不降反增至 10 个月新高。美国上周初请失业金人数增加 1.3 万人 24.2 万人，创去年 8 月 12 日当周以来新高，预期 22.5 万人。至 6 月 1 日当周续请失业金人数升至 182 万人，高于预期的 179.8 万人。

5、美国消费者信心意外下滑至七个月新低，长期通胀预期小幅反弹。美国 6 月密歇根大学消费者信心指数初值 65.6，大幅不及预期的 72，5 月前值为 69.1。上个月公布的数据显示，美国 5 月密歇根大学消费者信心指数终值位于六个月低点，较 4 月暴跌。市场备受关注的通胀预期方面，美国 6 月密歇根大学 1 年通胀预期初值 3.3%，预期 3.2%，5 月前值 3.3%；5 年通胀预期初值 3.1%，预期 3%，5 月前值 3%。

6、欧元区 4 月工业产出同比降 3.0%，预期降 1.9%，前值降 1.0%；环比降 0.1%，预期升 0.2%，前值升 0.6%。

7、英国至 4 月份三个月失业率升至 4.4%，为 2021 年年中以来的最高水平。私营部门的平均周薪增长 5.8%，是两年来的最低水平。

8、世界银行发布《全球经济前景》报告，将今年全球经济增长预期从 1 月的 2.4% 上调至 2.6%，主要是因为美国经济的强劲扩张，美国的增长预期由此前的 1.6% 大幅上调至 2.5%。世界银行预计，全球通胀率今年将降至 3.5%，2025 年将降至 2.9%。

9、日本央行维持利率不变，宣布下月会议才决定缩减购债计划，日元跌近“干预区间”；日本央行行长“放鹰”：7 月可能加息，购债缩减幅度将很大。

世界黄金协会：5 月份中国实物黄金需求全面下滑，但中国黄金 ETF 依然强劲。今年 5 月，中国黄金 ETF 新增资金 18 亿元人民币（合 2.53 亿美元），连续 6 个月资金流入，并推动其管理的总资产（AUM）达到创纪录高位。与此同时，集体持股目前达到 87 吨，也是历史最高水平。

四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2024/6/14	2024/6/7	2024/5/15	2023/6/15	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	825.31	835.67	833.36	934.03	-10.36	-8.05	-108.72
ishare 白银持仓	13390.23	13098.99	13046.06	14406.62	291.24	344.17	-1016.39

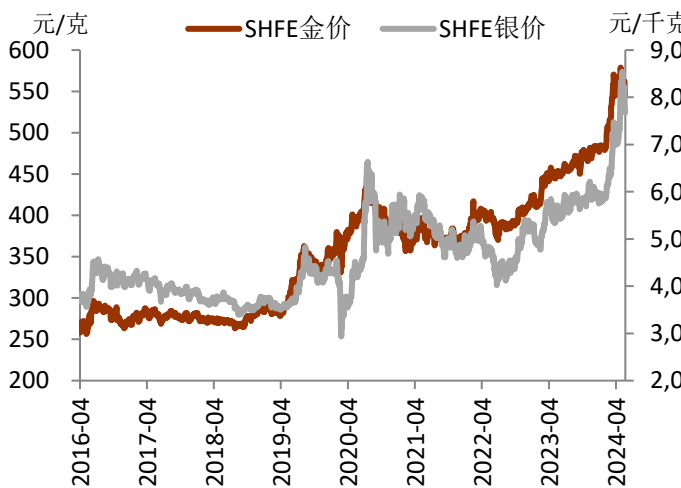
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

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
2024-06-11	276769	42843	233926	-3376
2024-06-04	284566	47264	237302	717
2024-05-28	286737	50152	236585	6779
2024-05-21	300729	70923	229806	
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
2024-06-11	84193	32501	51692	-4711
2024-06-04	88604	32201	56403	-780
2024-05-28	91730	34547	57183	-2461
2024-05-21	94141	34497	59644	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图 1 SHFE 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 2 COMEX 金银价格走势

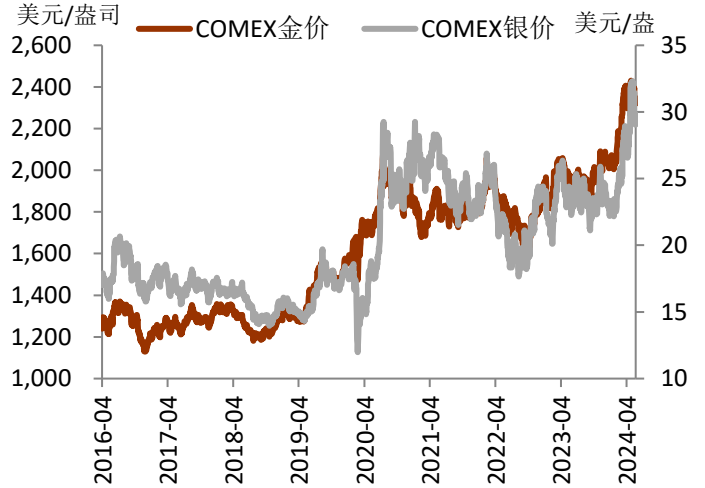
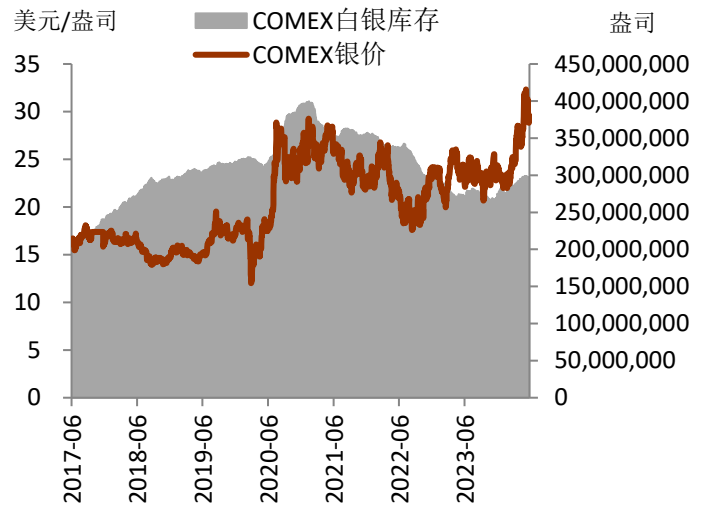
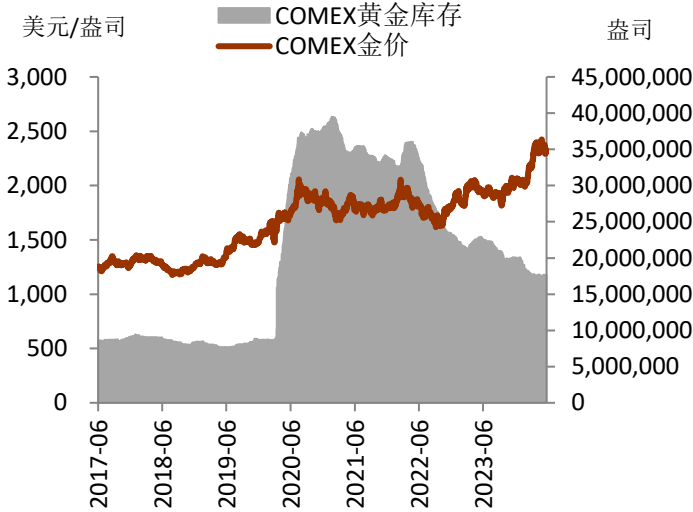


图 3 COMEX 黄金库存变化

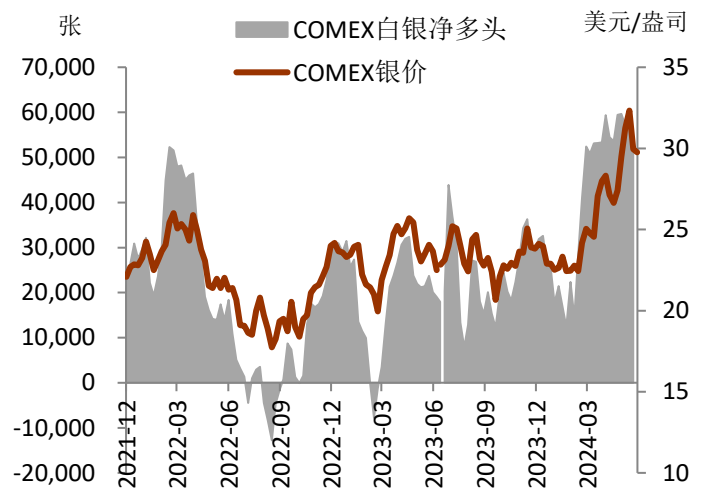
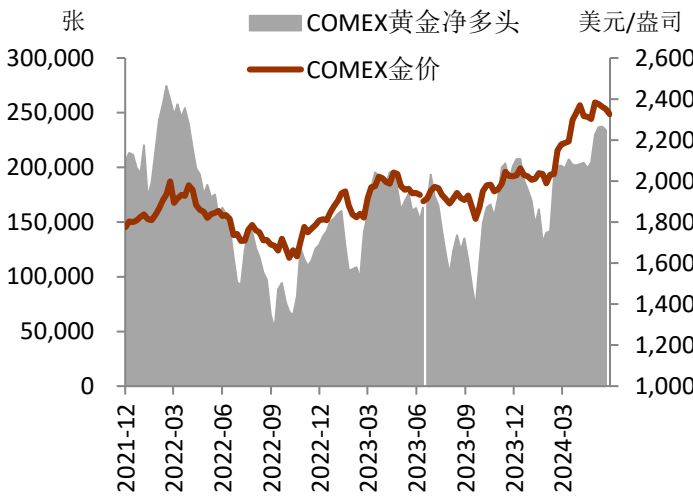
图 4 COMEX 白银库存变化



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

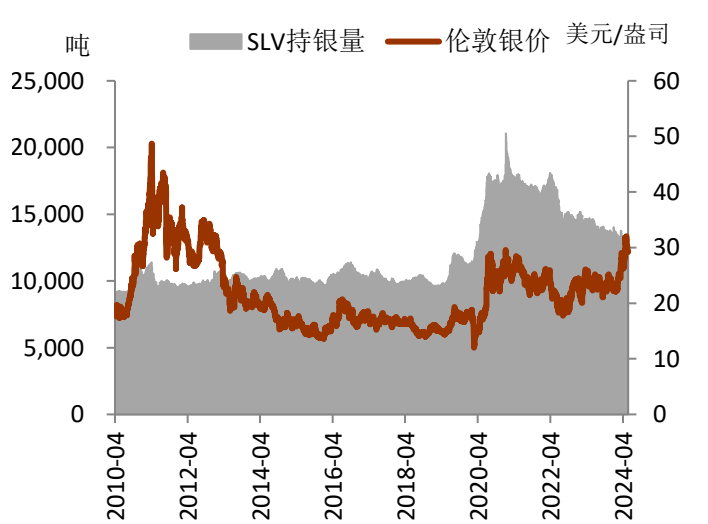
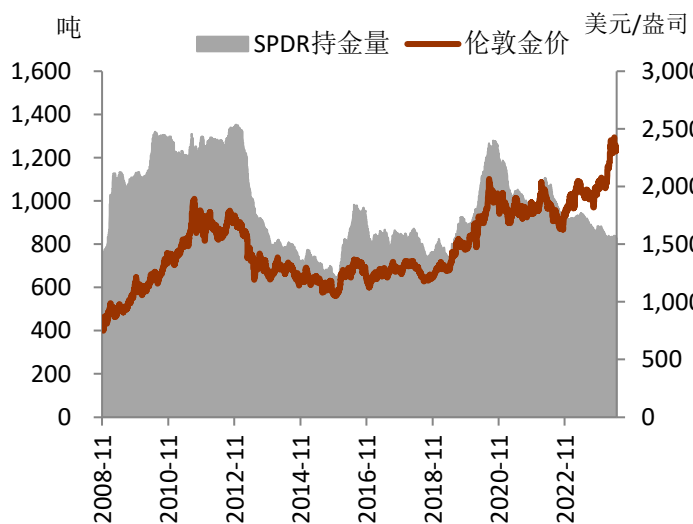
图6 COMEX白银非商业性净多头变化



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

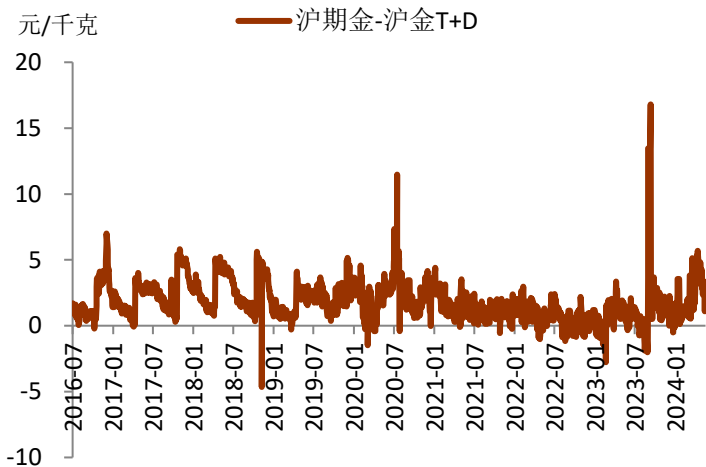
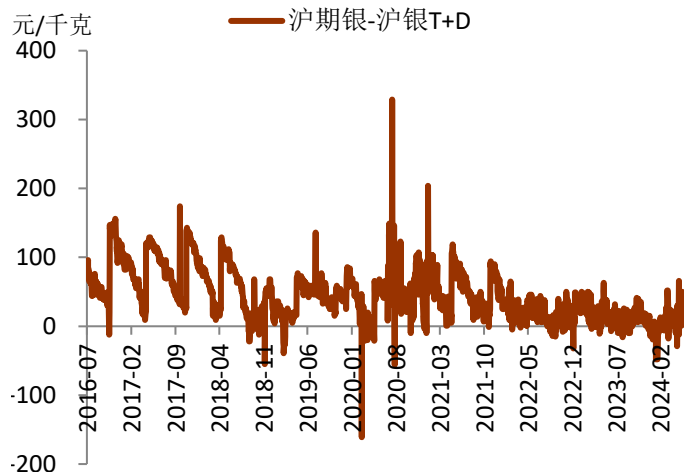


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

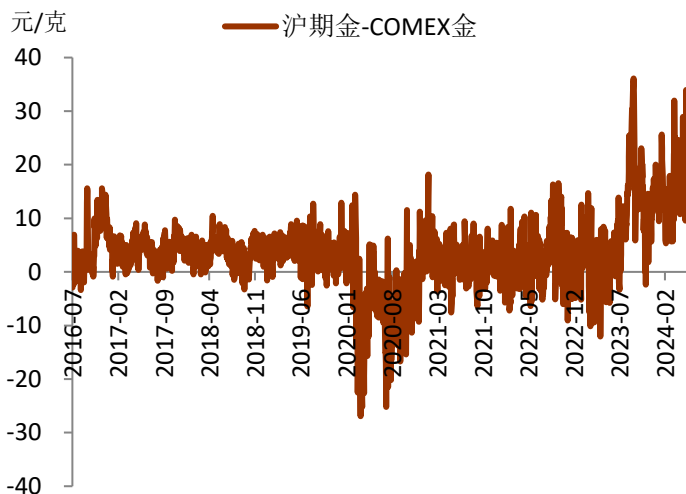
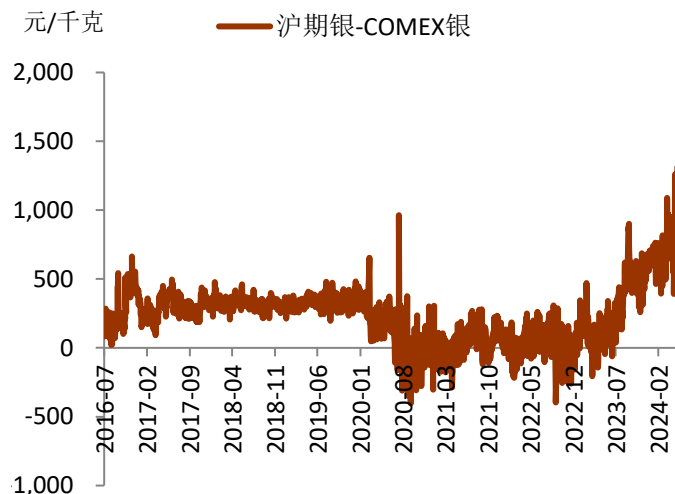


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图13 COMEX 金银比价

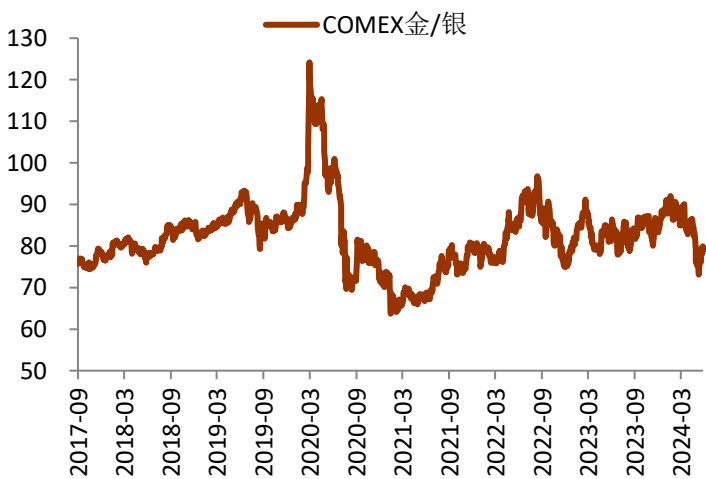
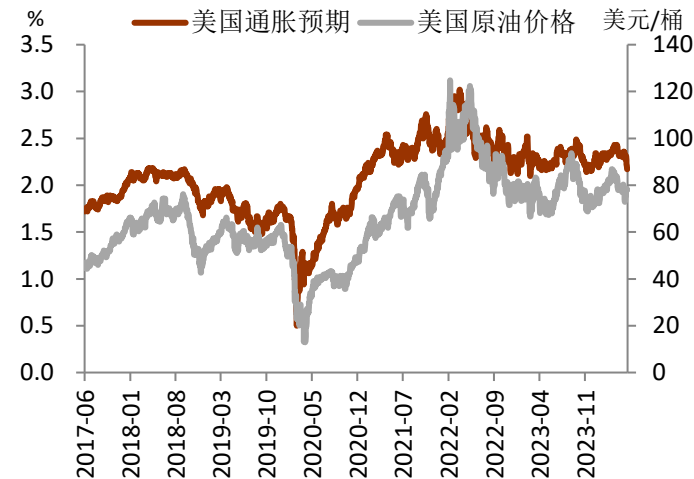


图14 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

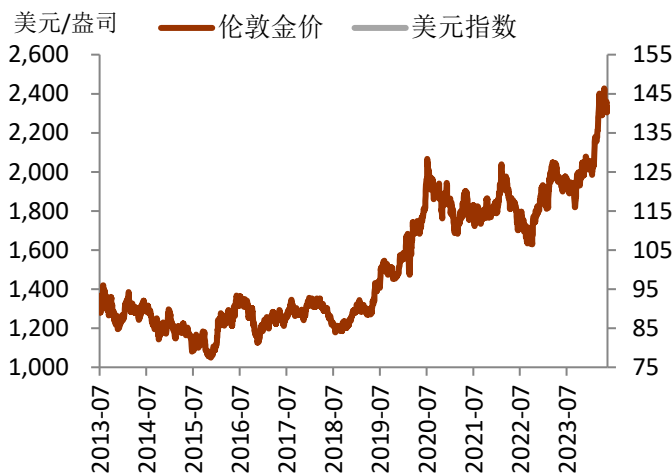
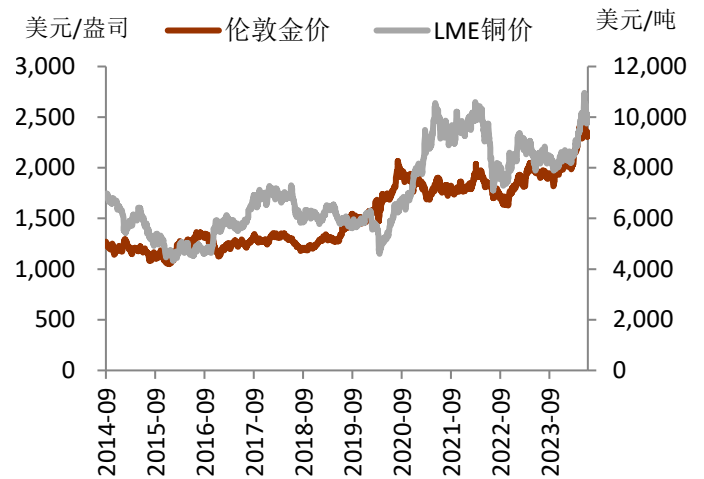


图 16 金价与铜价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

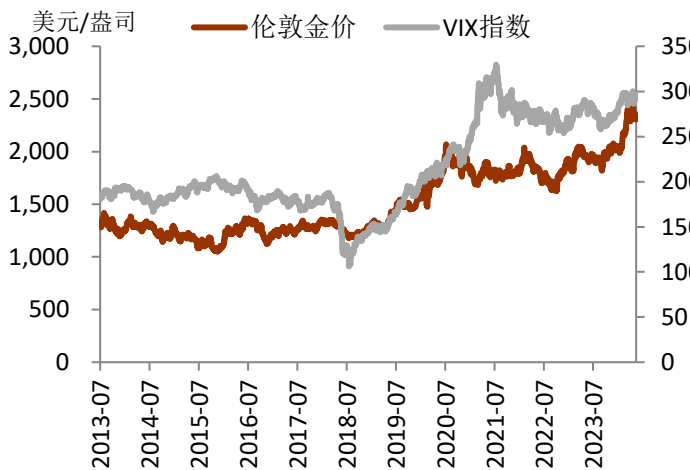
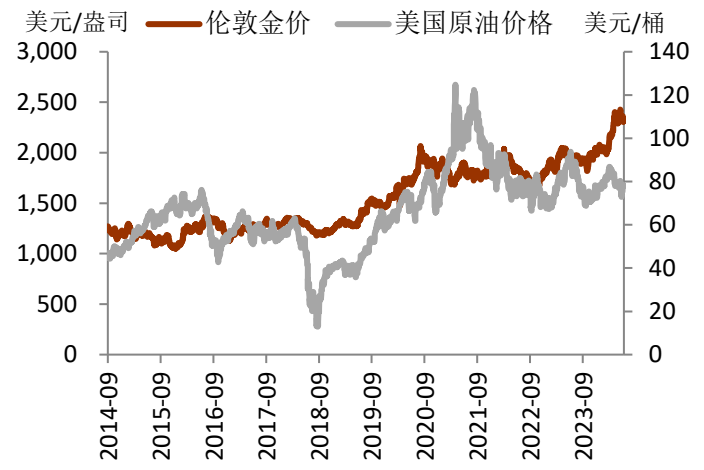


图 18 金价与原油价格走势



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

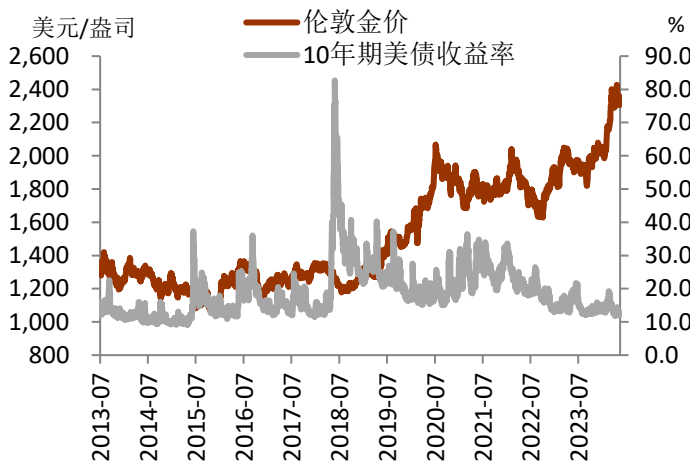
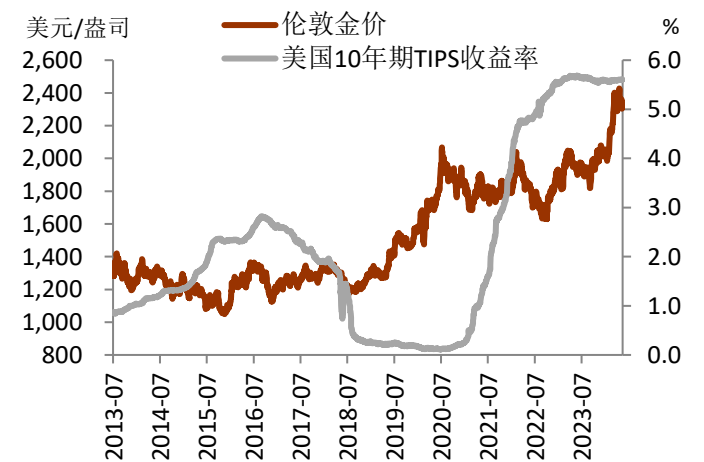


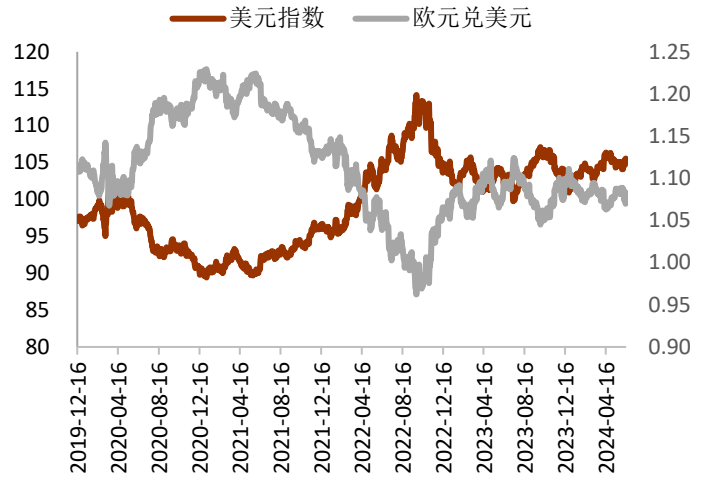
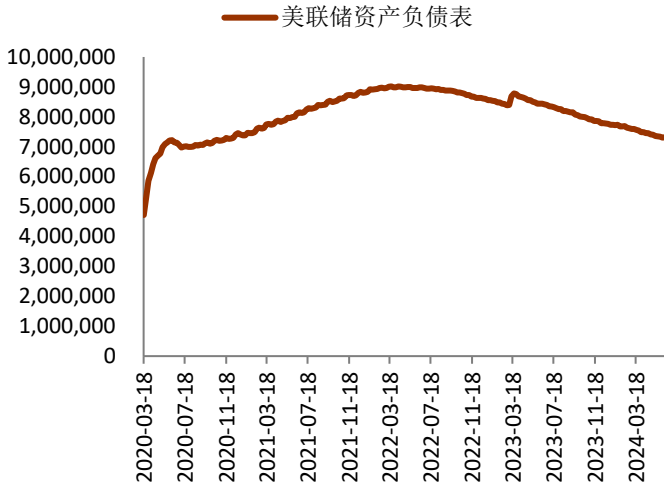
图 20 金价与美国实际利率走势



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 FUTURE

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）
传真：021-68550055

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

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

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

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

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

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



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。