

有色贵金属与新能源团队

作者：梁海宽  
从业资格证号：F3064313  
投资咨询证号：Z0015305  
联系方式：010-68518650

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2024年10月13日星期日



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 摘要

### 【行情回顾】

本周国内贵金属期货走势分化。黄金主力合约累计上涨0.11%至597.38元/克，白银主力合约累计下跌1.37%至7686元/吨。本周伦敦金累计上涨0.14%报2657.03美元/盎司，伦敦银累计下跌2.07%报31.523美元/盎司。

### 【重要资讯】

1、9月美联储宣布了自2020年以来的首次降息，将基准利率下调50BP至4.75%-5%区间，以阻止劳动力市场放缓。美国第二季度实际GDP年化季率终值3%，预期3%，前值3.00%。

2、美国9月CPI同比上升2.4%，略高于预期的2.3%，较前值的2.5%略有下降，9月CPI环比上升0.2%，高于预期的0.1%。9月核心CPI同比上升3.3%，超出预期和前值的3.2%，环比上升0.3%，超过预期的0.2%，为今年3月以来最高水平。

3、美国至10月5日当周初请失业金人数25.8万人，预期23万人，前值22.5万人。这是自2023年8月初以来的最高申请人数。

4、美国9月消费者信心创下三年最大跌幅，就业市场进一步出现转弱迹象。美国7月房价涨幅出现放缓。美财长耶伦表示，极端情况下可以想象对美元进行干预。

5、美国9月Markit制造业PMI创15个月新低，美国9月ISM非制造业PMI54.9，预期51.7，前值51.5。

6、美国8月末季调CPI年率2.5%，连续5个月下降，创2021年2月以来最低水平，低于市场预期的2.6%。季调核心CPI年率3.2%，持平于前值和预期值，受租金通胀影响，略超市场预期。

7、美国9月非农就业人数增加25.4万人，预估为增加15万人，前值为增加14.2万人。美国9月失业率为4.1%，预估为4.2%，前值为4.2%。美国9月ADP就业人数14.3万人，预期12万人，前值由9.9万人修正为10.3万人。

8、美国9月PPI年率1.8%，预期1.6%，前值由1.70%修正为1.9%。美国30年期国债收益率达到7月30日以来的最高水平。

9、欧央行降息预期升温，欧元区9月制造业PMI创年内新低，德法均出现加速萎缩，德国制造业进一步恶化，法国服务业出现萎缩。

### 【市场逻辑】

美国9月CPI超预期，核心通胀再度显示韧性，叠加美国9月的非农数据超预期强劲，市场对美联储后续降息预期重新进行修正。利率期货市场已取消了对11月降息50BP的押注，降息25BP可能性大增，甚至开始预期11月暂停降息。美元指数近期持续反弹。黄金由于之前充分计价年内维持快速降息的预期，近期出现持续回调，白银的调整幅度相对更大。本周后半段贵金属的走强更多地是受避险情绪推动，持续性不足。近期国内权益资产回报预期回升，海外美股

再创新高，黄金作为“无息债券”短期配置吸引力下降。美国经济衰退预期下降，而国内仍有进一步政策发力预期，白银商品属性短期对价格偏利多，下一阶段走势预计强于黄金。

**【交易策略】**

权益资产短期回报预期明显增加，使得贵金属的吸引力下降，市场对美联储年内降息节奏重新评估，美元反弹，贵金属短期面临技术性回调压力。

贵金属运行区间：伦敦金关注上方2700美元/盎司的压力，下方关注2600美元/盎司附近支撑位；伦敦银上方关注33美元/盎司附近点位，下方关注30美元/盎司附近支撑位。国内方面，沪金上方继续关注600元/克压力位，下方关注580元/克附近点位支撑；沪银上方关注8000元/千克左右压力位，下方关注7000元/千克左右的支撑位。

## 一、贵金属本周行情数据

本周宏观层面最大的转向在于市场对美联储后续降息预期的变化。美国9月就业数据大超市场预期。非农就业人数增加25.4万人，预估为增加15万人，前值为增加14.2万人。美国9月失业率为4.1%，预估为4.2%，前值为4.2%。美国9月ADP就业人数14.3万人，预期12万人，前值由9.9万人修正为10.3万人。而同时通胀也出现超预期。美国9月CPI同比上升2.4%，略高于预期的2.3%，较前值的2.5%略有下降，9月CPI环比上升0.2%，高于预期的0.1%。9月核心CPI同比上升3.3%，超出预期和前值的3.2%，环比上升0.3%，超过预期的0.2%，为今年3月以来最高水平。美国9月PPI年率1.8%，预期1.6%，前值由1.70%修正为1.9%。美国30年期国债收益率达到7月30日以来的最高水平。

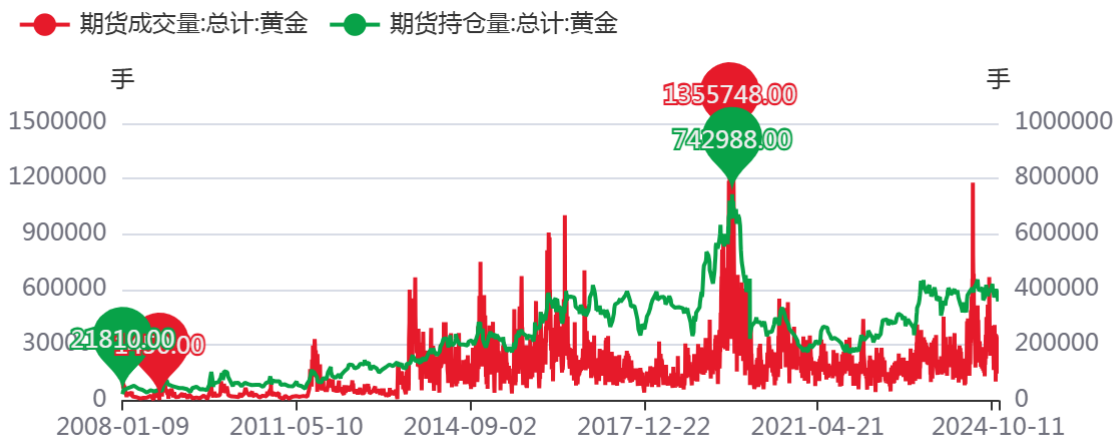
利率期货市场已取消了对11月降息50BP的押注，降息25BP可能性大增，甚至开始预期11月暂停降息。美元指数近期持续反弹。黄金由于之前充分计价年内维持快速降息的预期，近期出现持续回调，白银的调整幅度相对更大。本周伦敦金累计上涨0.14%报2657.03美元/盎司，伦敦银累计下跌2.07%报31.523美元/盎司。

图1：沪金沪银走势图



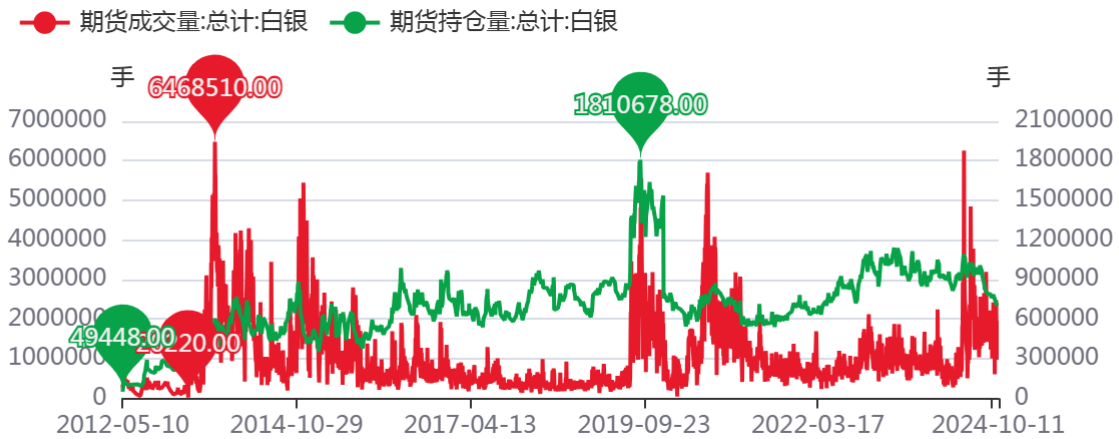
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图2：沪金成交量和持仓量变化图



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：沪银成交量与持仓量变化



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：伦敦金银走势图

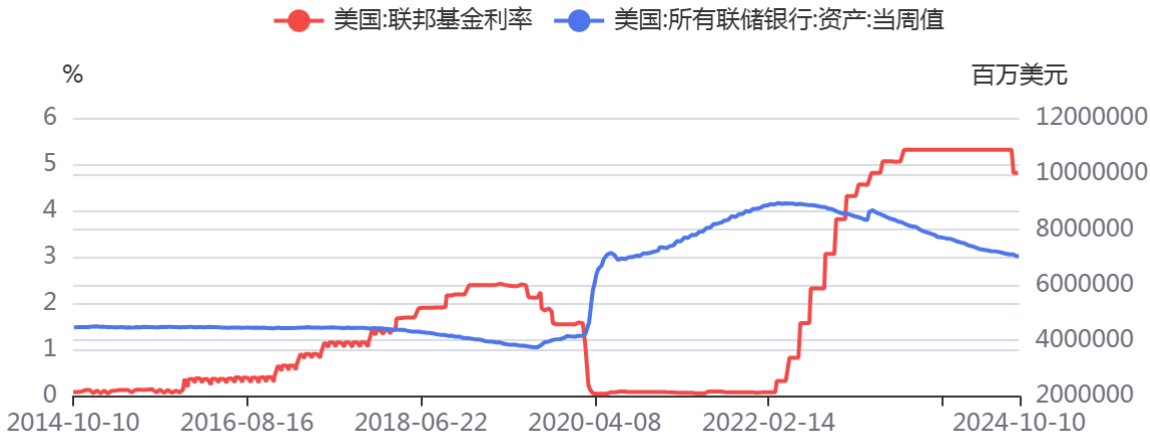


资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 二、贵金属周度相关宏观数据

- 1、9月美联储宣布了自2020年以来的首次降息，将基准利率下调50BP至4.75%-5%区间，以阻止劳动力市场放缓。美国第二季度实际GDP年化季率终值3%，预期3%，前值3.00%。
- 2、美国9月CPI同比上升2.4%，略高于预期的2.3%，较前值的2.5%略有下降，9月CPI环比上升0.2%，高于预期的0.1%。9月核心CPI同比上升3.3%，超出预期和前值的3.2%，环比上升0.3%，超过预期的0.2%，为今年3月以来最高水平。
- 3、美国至10月5日当周初请失业金人数25.8万人，预期23万人，前值22.5万人。这是自2023年8月初以来的最高申请人数。
- 4、美国9月消费者信心创下三年最大跌幅，就业市场进一步出现转弱迹象。美国7月房价涨幅出现放缓。美财长耶伦表示，极端情况下可以想象对美元进行干预。
- 5、美国9月Markit制造业PMI创15个月新低，美国9月ISM非制造业PMI54.9，预期51.7，前值51.5。
- 6、美国8月末季调CPI年率2.5%，连续5个月下降，创2021年2月以来最低水平，低于市场预期的2.6%。季调核心CPI年率3.2%，持平于前值和预期值，受租金通胀影响，略超市场预期。
- 7、美国9月非农就业人数增加25.4万人，预估为增加15万人，前值为增加14.2万人。美国9月失业率为4.1%，预估为4.2%，前值为4.2%。美国9月ADP就业人数14.3万人，预期12万人，前值由9.9万人修正为10.3万人。
- 8、美国9月PPI年率1.8%，预期1.6%，前值由1.70%修正为1.9%。美国30年期国债收益率达到7月30日以来的最高水平。
- 9、欧央行降息预期升温，欧元区9月制造业PMI创年内新低，德法均出现加速萎缩，德国制造业进一步恶化，法国服务业出现萎缩。

图5：美联储政策利率与资产负债表调整



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图6：美债收益率和黄金走势管关联性分析



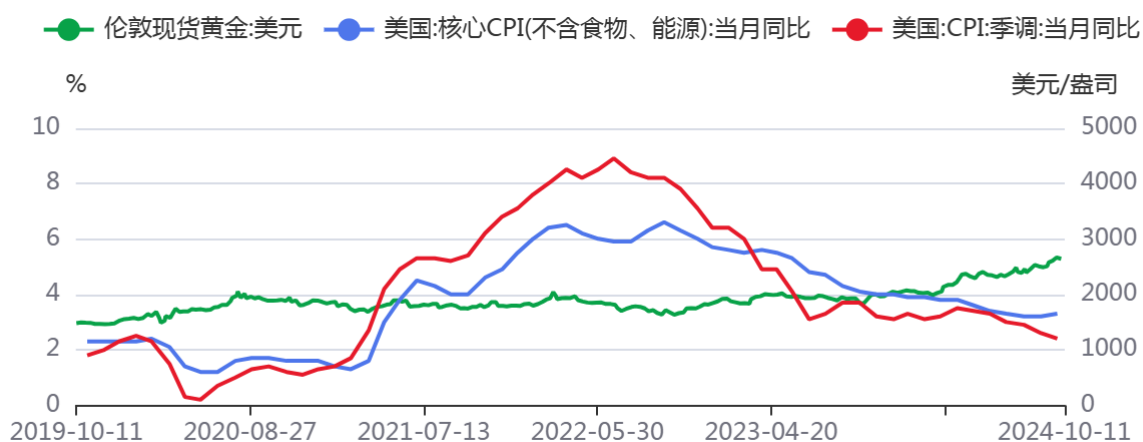
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：美元指数和黄金走势关联性分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

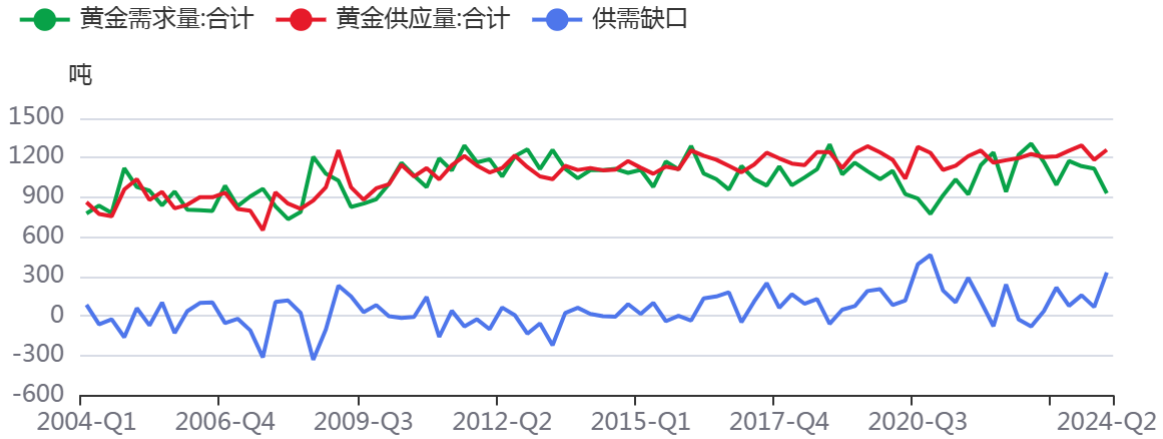
图8：美国通胀和黄金走势分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

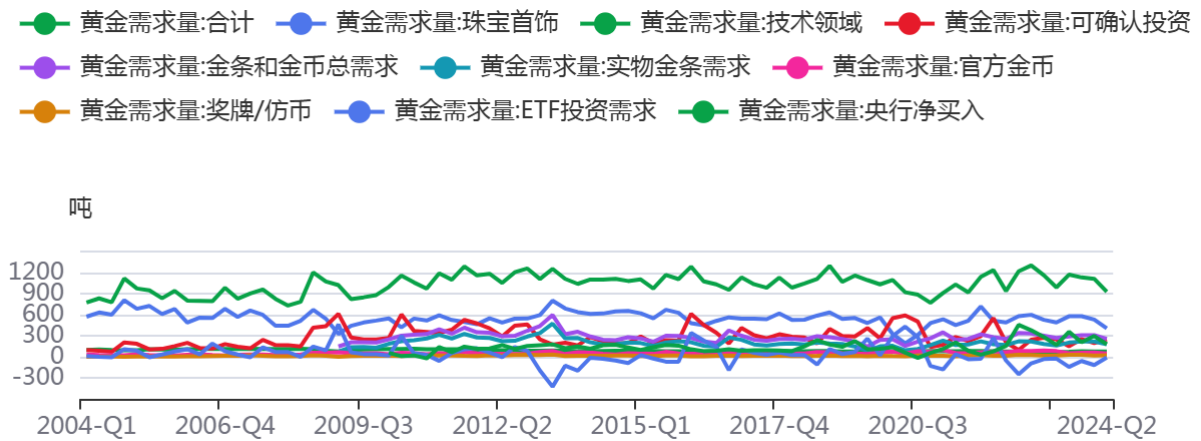
### 三、贵金属（黄金、白银）供需数据分析

图9：全球黄金供需数据分析



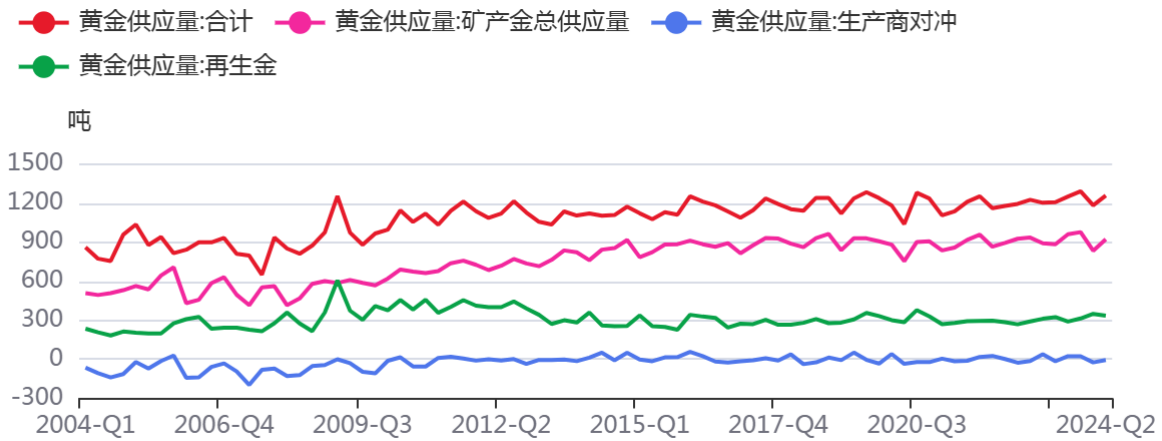
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图10：黄金需求分项统计



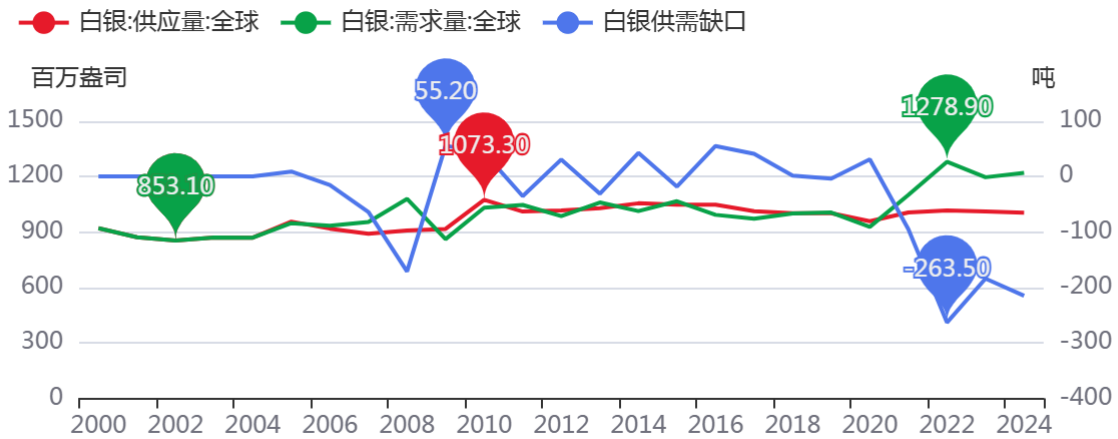
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：黄金供给分项统计



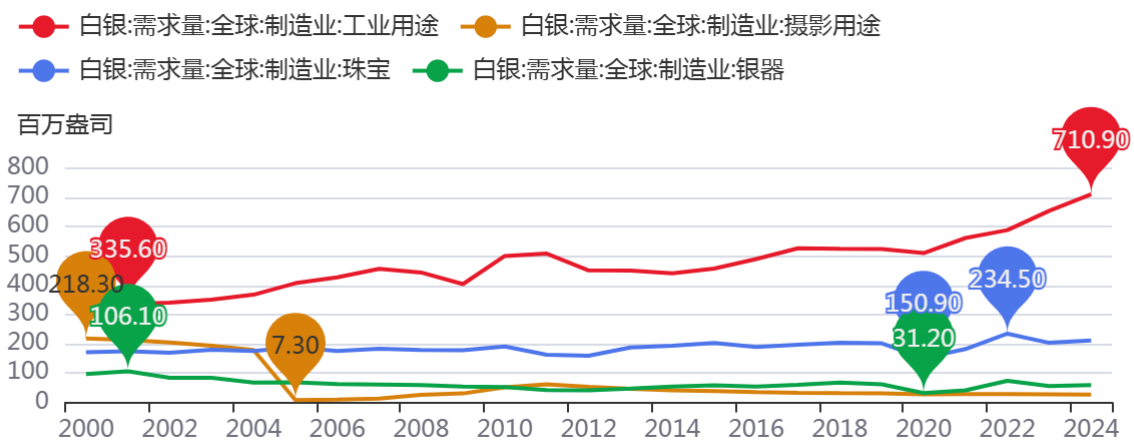
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：白银供需数据分析



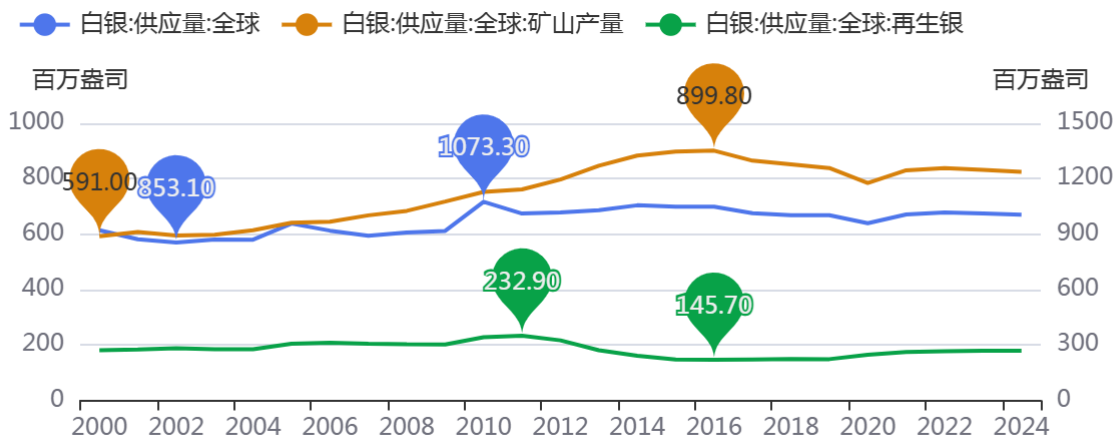
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：白银需求分项统计



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：白银供给分项统计

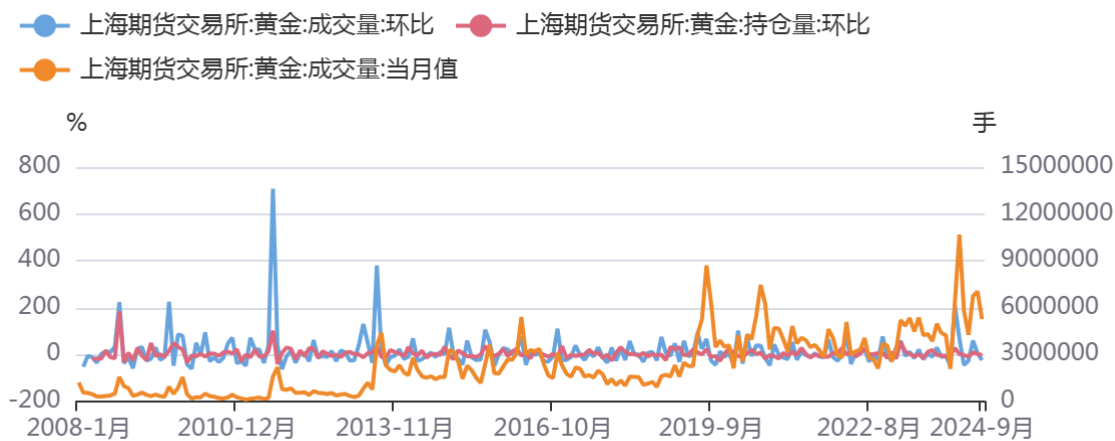


资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 四、贵金属期权数据分析

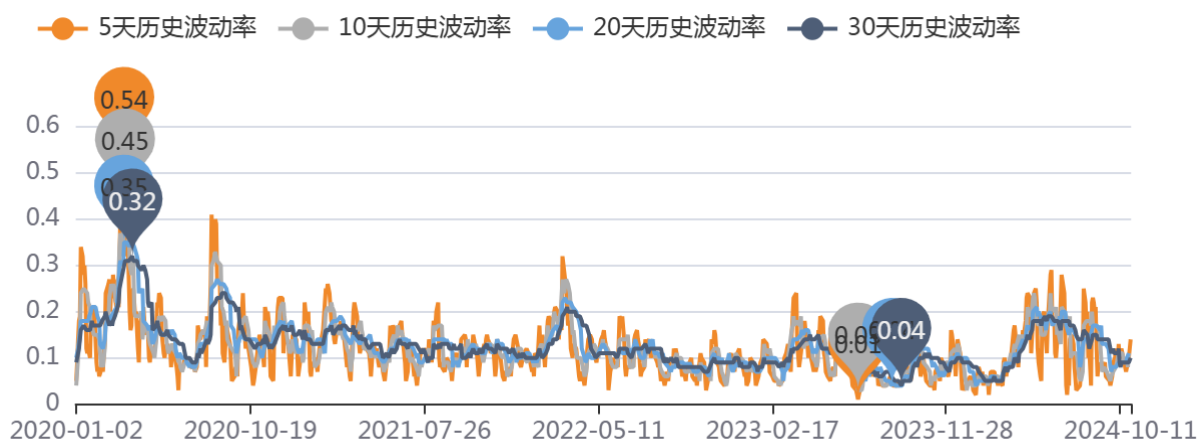
建议：贵金属期权方面，美国9月就业数据超预期坚挺，通胀再度回升，市场对美联储年内降息节奏重新评估，预计年内仅再降息50BP。随着国内风险资产回报预期的增强，贵金属价格上行动能放缓，短期或将面临阶段性调整。单腿策略上可尝试卖出看涨期权，以收取权利金。市场前期看涨预期趋于一致，交易拥挤，一旦情绪退潮，贵金属期货波动率后续上升可能性加大，可尝试构建买入跨式策略做多波动率。

图15：黄金期权成交和持仓数据



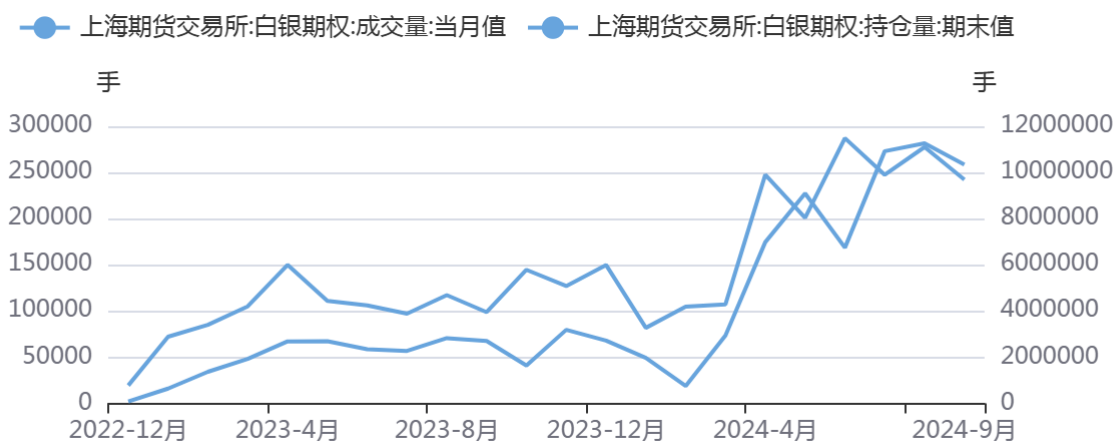
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：黄金期权历史波动率走势



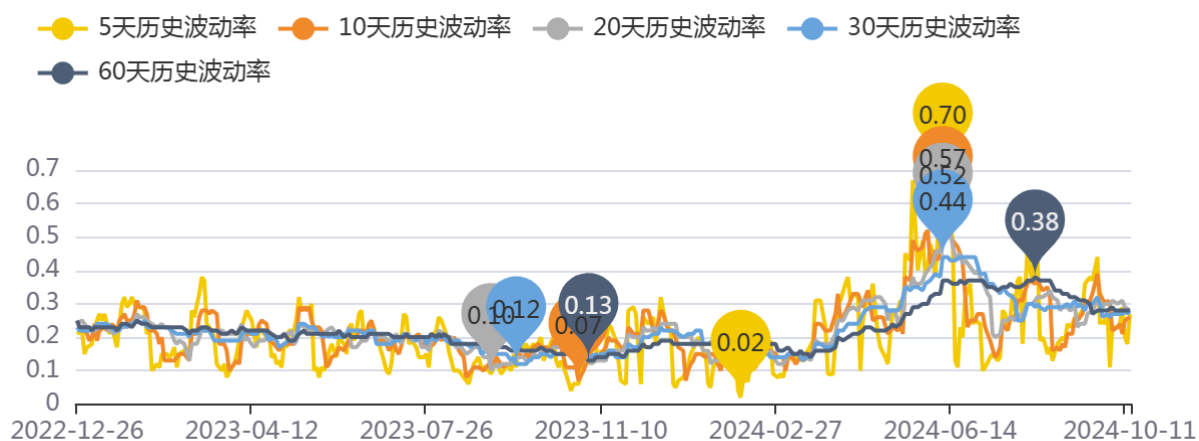
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：白银期权成交持仓分析



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：白银历史波动率走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

## 联系我们

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
交易咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
金融产品部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881295
机构业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881061
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
山东分公司	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室	022-23041257
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期(i都会)6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-58991278
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区扬帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区围垦街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有限责任公司	上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105	021-20778818
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

## 重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。