



2024年7月15日

突发事件冲击

金银或震荡加剧

核心观点及策略

- 上周金银价格涨跌互现，国际金价小幅上涨，而银价小幅回调。上周市场关注的焦点是美国6月CPI数据，虽然美联储主席鲍威尔在参议院和国会发言均偏鸽，但投资者在通胀数据出炉之前保持谨慎，上周四晚低于市场预期的美国6月CPI数据落地，降息预期再度强化提振贵金属价格盘中一度直线拉升，但并未能延续涨势，而是回调部分涨幅。
- 美联储观察工具显示，当前市场预计美联储9月降息的可能性上升至90%以上，11、12月份还会继续降息。
- 周末突发特朗普遭遇枪击事件，无论总统还是国会选举，共和党的胜率都明显升高。
- 美国6月CPI数据全面降温再度强化美联储降息预期，金银价格受到提振盘中直线拉升。在临近前期高点的附近，短期金银价格上涨的可持续性还有待观察。再加上周末突发特朗普遭遇枪击事件可能冲击市场情绪，金银震荡会加剧，当前以观望为宜。
- 操作建议：金银暂时观望
- 风险因素：特朗普交易重启，美联储官员讲话鸽派超预期

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	568.54	8.88	1.59	160414	178255	元/克
沪金 T+D	563.25	7.84	1.41	38818	194478	元/克
COMEX 黄金	2416.00	16.20	0.68			美元/盎司
SHFE 白银	8080	-6	-0.07	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	8042	-92	-1.13	865310	4652104	元/千克
COMEX 白银	31.03	-0.50	-1.59			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

上周金银价格涨跌互现，国际金价小幅上涨，而银价小幅回调。上周市场关注的焦点是美国 6 月 CPI 数据，虽然美联储主席鲍威尔在参议院和国会发言均偏鸽，但投资者在通胀数据出炉之前保持谨慎，上周四晚低于市场预期的美国 6 月 CPI 数据落地，降息预期再度强化提振贵金属价格盘中一度直线拉升，但并未能延续涨势，而是回调部分涨幅。

美联储主席鲍威尔在美国国会众议院作证时表示，虽然需要更多数据证明通胀已经缓和，但由于通胀数据的滞后性，美联储无需等到通胀降至 2% 下方才降息，因为如果等待太久，通胀可能会下降过低，降息太晚或太少可能会不适当地削弱经济活动和就业，这不是美联储希望看到的。美联储主席鲍威尔周二在参议院作证时保持谨慎立场，承认通胀有所改善，并表示“需要更多好数据”，为美联储开始降息提供更多理由。

美联储穆萨勒姆表示，通胀回落进程正在进行中；预计今年美国经济增长在 1.5% 至 2% 之间；当前的货币政策具有限制性，但并不过度；目前资本市场非常繁荣，信贷普遍可用；不认为经济衰退可能发生，发生的概率大约为 20%。

美联储古尔斯比表示，6 月的通胀报告非常出色，根据数据情况，可以考虑一次降息或者一系列降息；任何有关利率的决定都不会考虑政治因素；没有必要为失业情况感到恐慌，就业市场稳固；随着通胀下降，维持利率不变意味着美联储正在收紧政策；劳动力市场正在降温，但仍然强劲，这并不像是经济衰退的开始；金融条件相当具有限制性。

美联储观察工具显示，当前市场预计美联储 9 月降息的可能性上升至 90% 以上，11、12 月份还会继续降息。

周末突发特朗普遭遇枪击事件，无论总统还是国会选举，共和党的胜率都明显升高。以史为鉴，美国历史上的 9 次总统遇刺，其中 6 次遇刺人所属的党派都将总统收入囊中。刺杀对于美国大选的“助攻”作用可能确实更加明显。

美国 6 月 CPI 数据全面降温再度强化美联储降息预期，“降息交易”叠加“特朗普交易”

或重启，国际金价有望冲击历史高点。但突发事件带来的脉冲式上涨的可持续性还有待观察，追高需谨慎。

本周重点关注：美国 6 月零售数据、欧元区 6 月核心调和 CPI 终值，中国二季度、上半年 GDP 和 6 月经济数据等。事件方面，关注欧洲央行利率决议、鲍威尔等美联储高官集体发表讲话、美联储经济状况褐皮书，以及中国二十届三中全会。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：特朗普交易重启，美联储官员讲话鸽派超预期

三、重要数据信息

1、美国 6 月通胀全面降温，进一步强化了市场对美联储将提前开始降息的预期，美元指数和美债收益率大幅下挫，金银价格受到提振。昨晚公布的数据显示：美国 6 月 CPI 同比升 3%，回落至去年 6 月以来最低水平，预估升 3.1%，前值升 3.3%；环比降 0.1%，预估升 0.1%，前值持平。6 月核心 CPI 同比升 3.3%，低于预期升 3.4%和前值升 3.4%，为 2021 年 4 月以来的最低水平；环比升 0.1%，预期和前值均为升 0.2%，为自 2021 年 8 月以来的最小涨幅。

2、美国截至 7 月 6 日当周初请失业金人数 22.2 万人，预期 23.6 万人，前值 23.8 万人；四周均值 23.35 万人，前值 23.85 万人。截至 6 月 29 日当周续请失业金人数 185.2 万人，预期 186 万人，前值 185.8 万人。

3、美国纽约联储最新调查结果显示，6 月美国消费者对该国短期通胀的预期连续两个月下降，已回落至年初时的水平，因人们降低了对未来一年房价和其他商品成本上涨幅度的预期。具体来看，美国 6 月一年期通胀预期降至 3.02%，5 月前值为 3.17%。中期的三年期通胀预期小幅上升至 2.9%，为去年 11 月以来的最高，5 月前值为 2.8%。更长期的五年期通胀预期降至 2.8%，5 月前值为 3%，当时创下一年新高。最新的数据调查，与近来一系列数据显示的通胀再次呈现降温态势相吻合。

4、美国 6 月 NFIB 小型企业信心指数 91.5，为 2023 年 12 月以来新高，预期 90.2，前值 90.5。

5、欧佩克将 2024 年全球经济增长预测从 2.9%下调至 2.8%，维持 2025 年全球经济增长预测为 2.9%；对美国 2024 年和 2025 年的经济增速预期分别为 2.2%和 1.9%，此前为 2.2%和 1.9%；将 2024 年欧元区经济增长预期从 0.5%上调至 0.7%，维持 2025 年欧元区经济增长预期为 1.2%。

6、全球最大黄金消费国中国央行 6 月份连续第二个月没有购买黄金储备。

四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2024/7/13	2024/7/6	2024/6/13	2023/7/15	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	835.09	834.81	829.34	914.66	0.28	5.75	-79.57
ishare 白银持仓	13482.74	13643.21	13364.66	14259.24	-160.47	118.08	-776.50

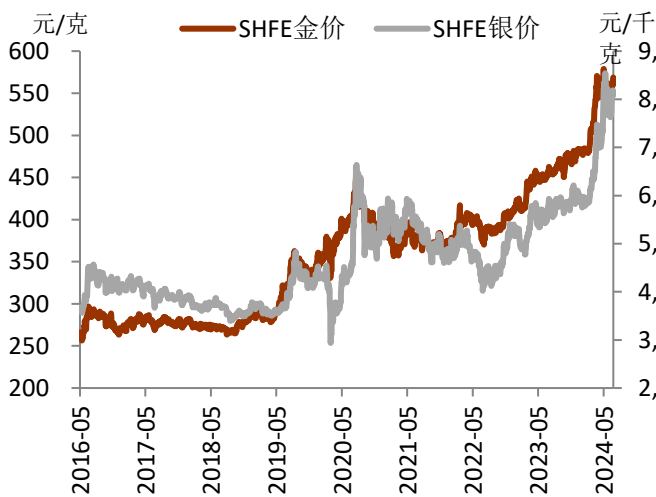
资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

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
2024-07-09	303043	48268	254775	13232
2024-07-02	280117	38574	241543	-4686
2024-06-25	284885	38656	246229	3145
2024-06-18	287147	44063	243084	
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
2024-07-09	84351	23295	61056	5222
2024-07-02	79771	23937	55834	-144
2024-06-25	81366	25388	55978	4077
2024-06-18	81859	29958	51901	

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

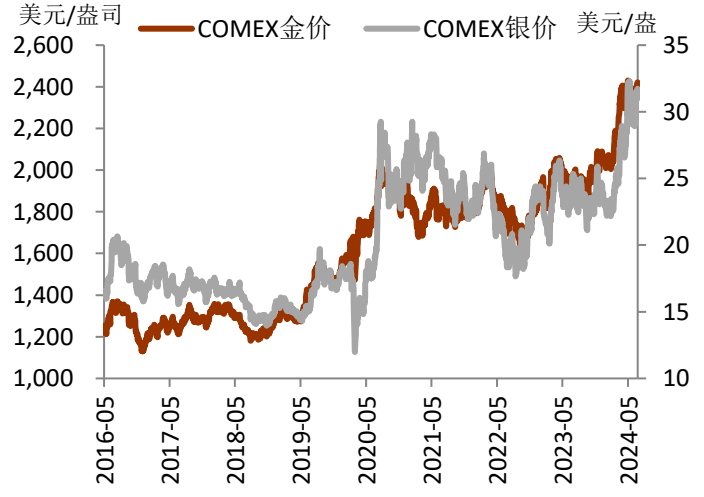
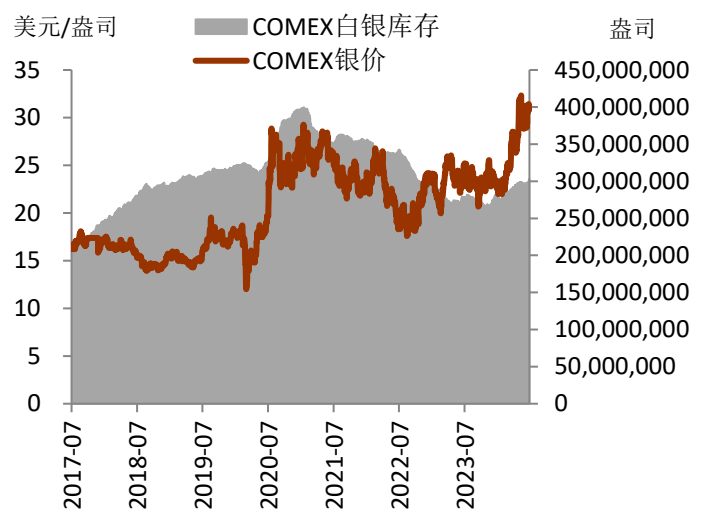
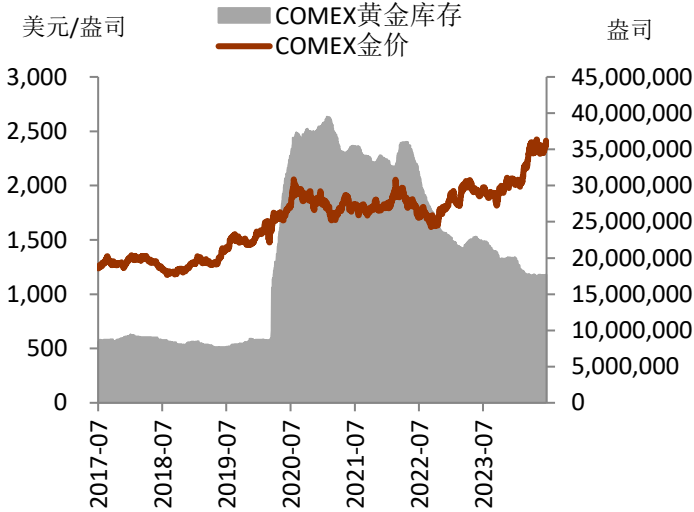


图 3 COMEX 黄金库存变化

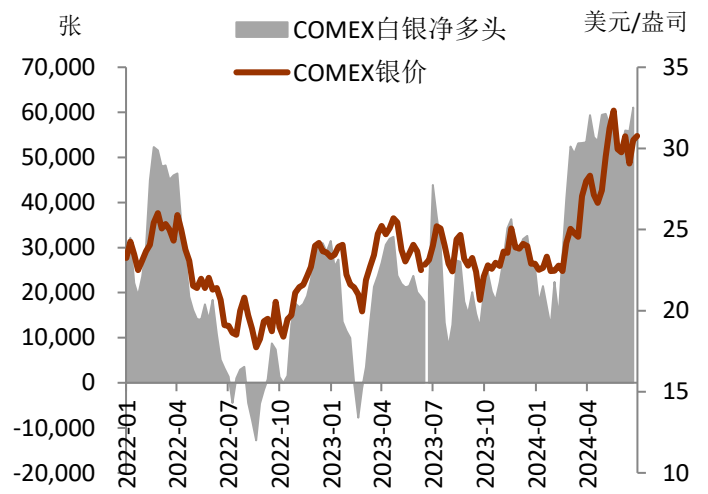
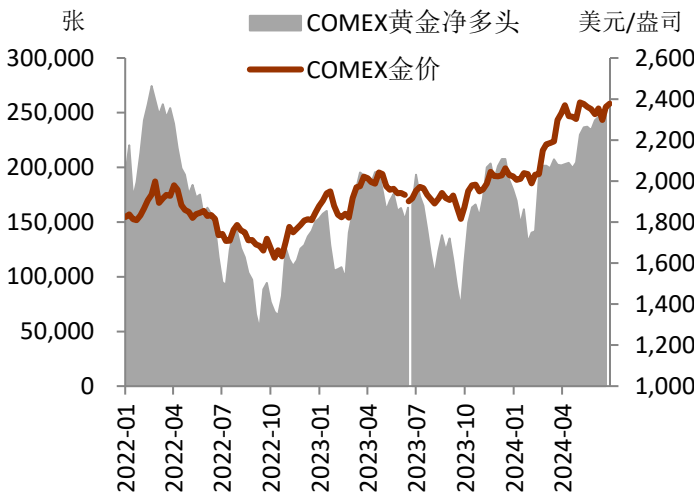
图 4 COMEX 白银库存变化



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

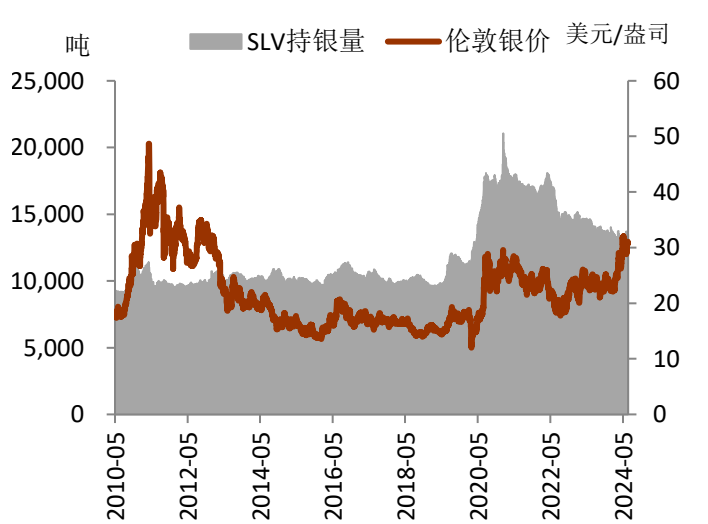
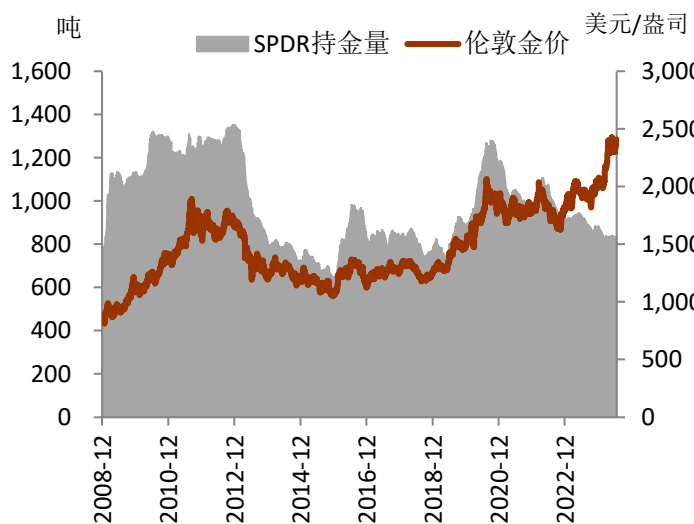
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



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

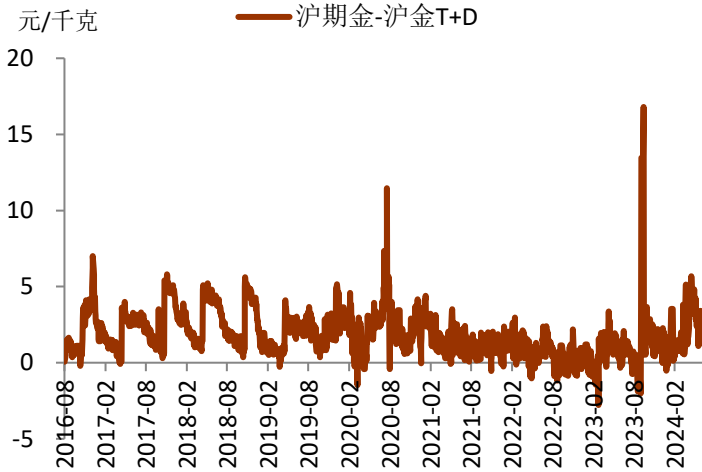
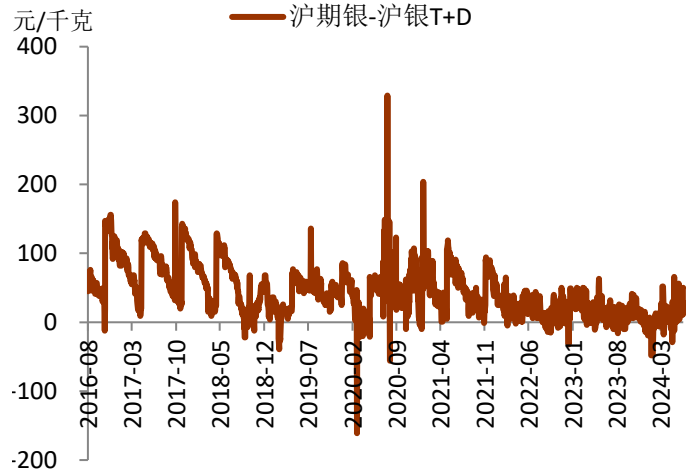


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

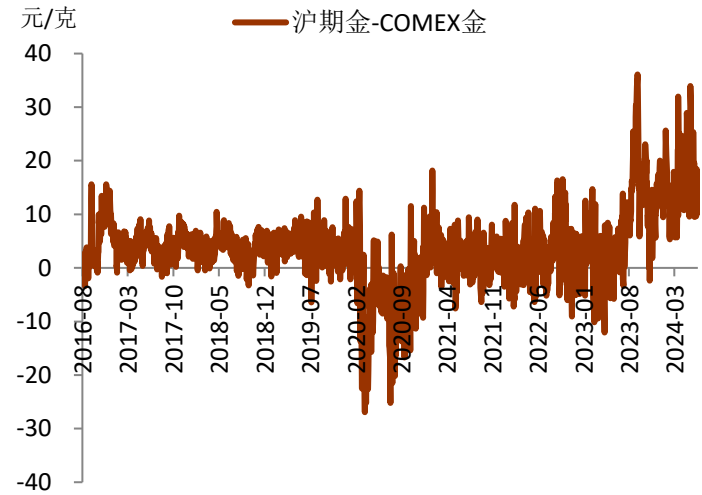
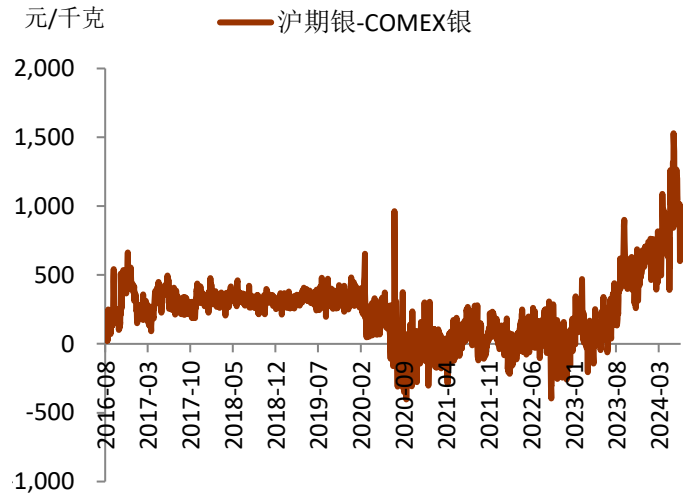


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图13 COMEX 金银比价

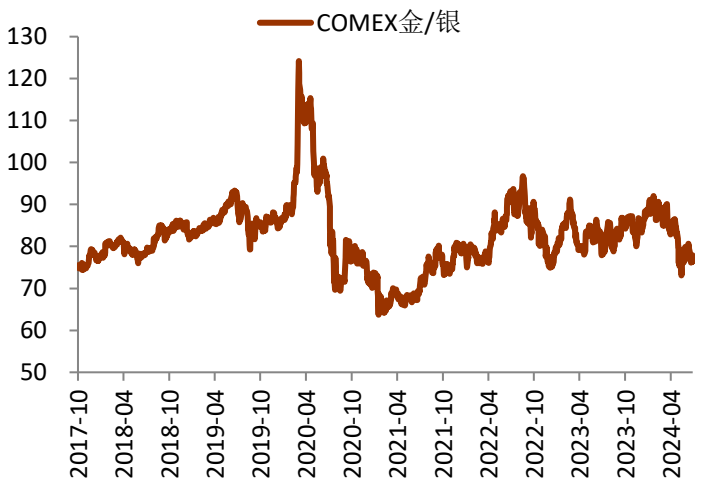
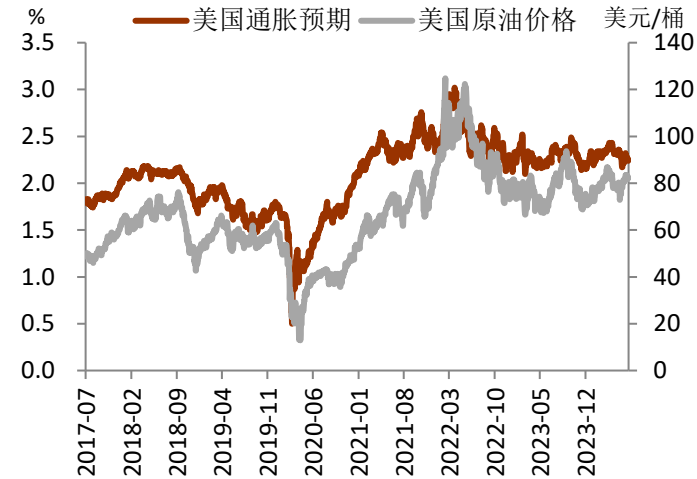


图14 美国通胀预期变化



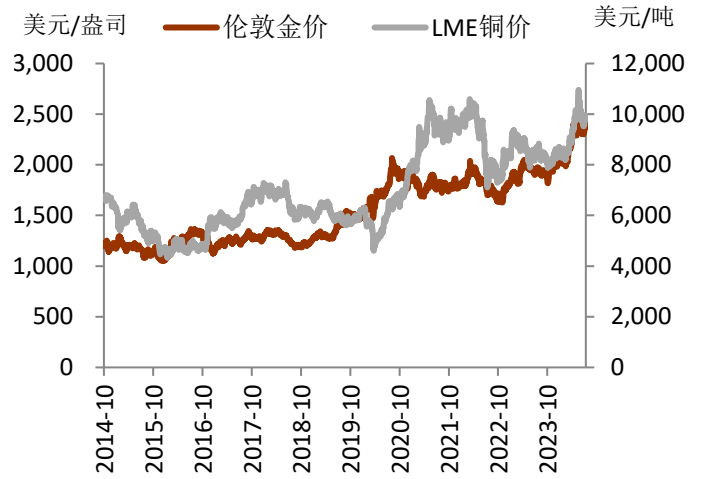
资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

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

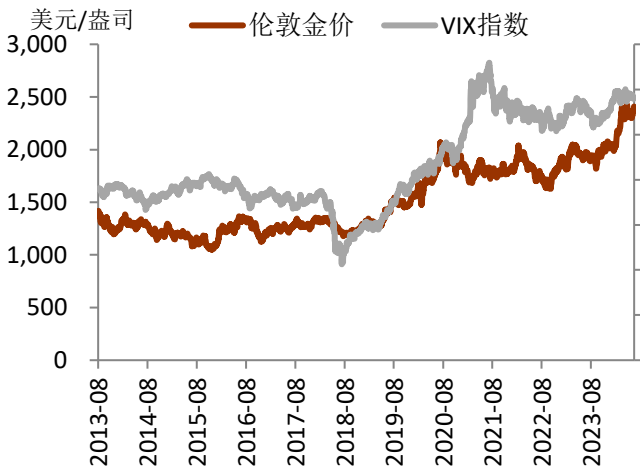
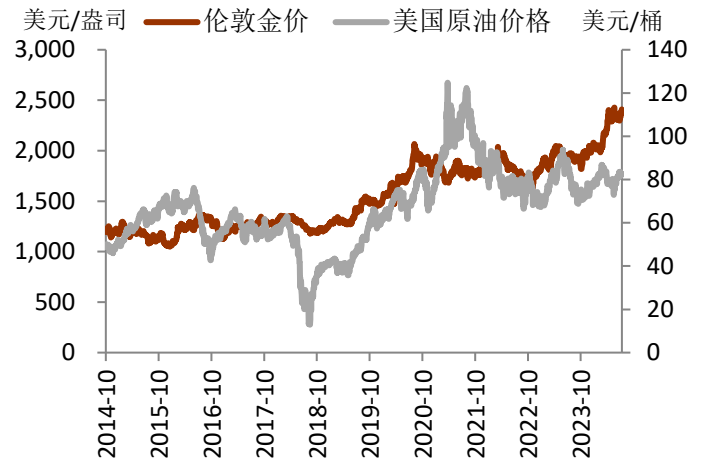


图 18 金价与原油价格走势



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

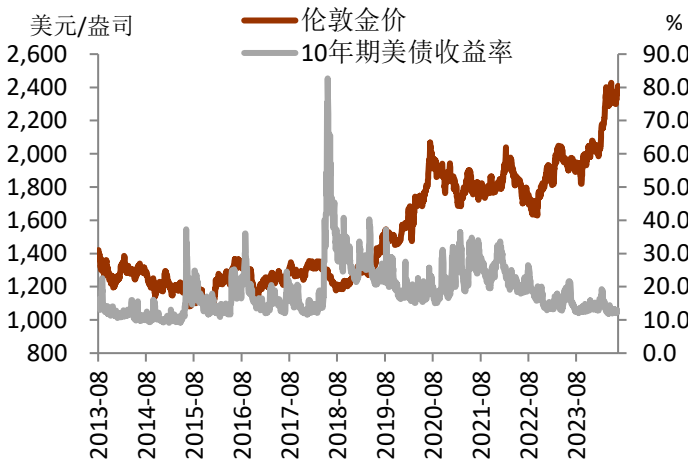
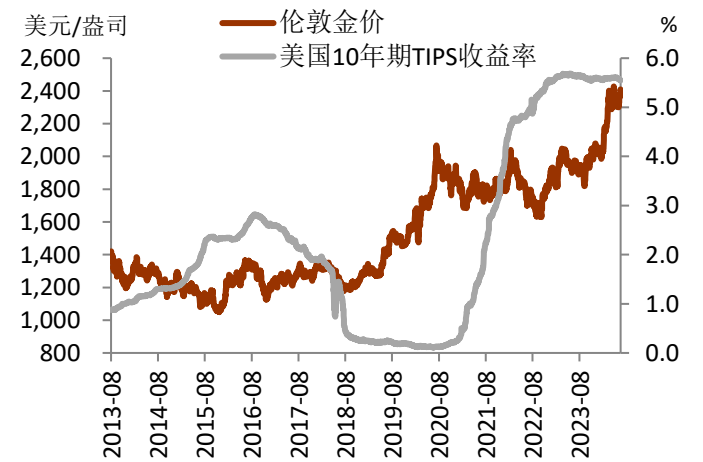


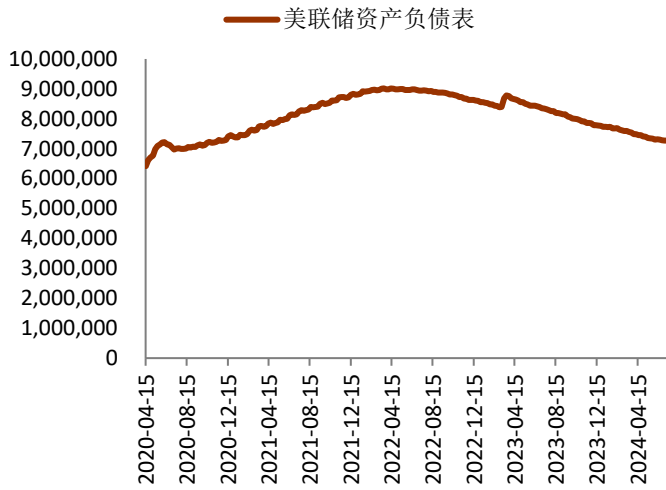
图 20 金价与美国实际利率走势



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。