



2024年7月29日

金价维持高位银价大幅下挫

关注美联储会议

核心观点及策略

- 上周金银价格走势分化，国际金价依然保持韧性高位震荡，国际银价则大幅下挫。主要是受到近期市场的风险偏好显著降低的影响，以铜代表的有色金属价格继续大幅下挫，银价也跟随跳水。在上周五略超预期的美国6月核心PCE数据公布之后，金银价格表现为利空落地后的止跌反弹。
- 美国6月PCE报告释放了更多经济“软着陆”的信号。7月利率决议即将来袭，市场预期美联储本月将继续按兵不动，但押注9月将进行首次降息。
- 因近期金银跌幅已大，在超预期反弹的美国6月核心PCE数据公布之后，金银价格现止跌反弹的走势。预计短期市场将维持震荡偏强走势，等待7月30-31日的美联储利率决议，及会后鲍威尔的讲话落地，给予降息路径更多指引。
- 本周重点关注：美国7月非农就业数据，欧元区二季度GDP初值和欧元区7月CPI数据等。事件方面，美日英三大央行都将举行议息会议，重点关注7月30-31日的美联储利率决议，及会后鲍威尔的讲话。
- 操作建议：金银暂时观望
- 风险因素：美联储会议鸽派超预期

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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

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	557.38	-8.56	-1.51	178847	178255	元/克
沪金 T+D	554.79	-5.21	-0.93	27326	205882	元/克
COMEX 黄金	2385.70	-17.10	-0.71			美元/盎司
SHFE 白银	7277	-402	-5.24	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	7232	-311	-4.12	521932	4844812	元/千克
COMEX 白银	28.07	-1.34	-4.54			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

上周金银价格走势分化，国际金价依然保持韧性高位震荡，国际银价则大幅下挫。主要是受到近期市场的风险偏好显著降低的影响，以铜代表的有色金属价格继续大幅下挫，银价也跟随跳水。在上周五略超预期的美国 6 月核心 PCE 数据公布之后，金银价格表现为利空落地后的止跌反弹。

上周 G7 国家降息的先行者加拿大再度如期降息 25 基点，暗示未来进一步降息。加拿大央行的立场发生了重大转变。

2019 年曾呼吁美联储加息的前美联储三把手杜德利改口表示支持 7 月降息，美联储需要现在行动。

美国 6 月 PCE 报告释放了更多经济“软着陆”的信号。7 月利率决议即将来袭，市场预计美联储本月将继续按兵不动，但押注 9 月将进行首次降息。

因近期金银跌幅已大，在超预期反弹的美国 6 月核心 PCE 数据公布之后，金银价格现止跌反弹的走势。预计短期市场将维持震荡偏强走势，等待 7 月 30-31 日的美联储利率决议，及会后鲍威尔的讲话落地，给予降息路径更多指引。

本周重点关注：美国 7 月非农就业数据，欧元区二季度 GDP 初值和欧元区 7 月 CPI 数据等。事件方面，美日英三大央行都将举行议息会议，重点关注 7 月 30-31 日的美联储利率决议，及会后鲍威尔的讲话。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：美联储会议鸽派超预期

三、重要数据信息

- 1、美国 7 月 Markit 制造业 PMI 创 7 个月新低，服务业则创 28 个月新高。
- 2、欧元区 7 月制造业 PMI 初值创 7 个月新低，德国综合 PMI 意外陷入萎缩。
- 3、美国第二季度实际 GDP 年化季环比初值为 2.8%，高于市场预期的 2%，前值为 1.4%。
- 4、美联储关注的通胀指标核心 PCE 物价指数在第二季度上升 2.9%，较前值 3.7% 有所放缓，但仍高于预期的 2.7%。另外，第二季度实际个人消费支出环比增长 2.3%，预期为 2%。
- 5、上周初请失业金人数下降 1 万至 23.5 万人，略低于预期。续请失业救济的四周平均人数上升至 185.35 万人，达 2021 年 12 月以来的最高水平。
- 6、6 月耐用品订单环比意外大幅下降 6.6%，预期为增长 0.3%。由于非国防开支暴跌，6 月份耐用品订单下降 6.6%，为连续四次上涨后的首次下跌。不包括运输和国防等波动性较大的核心资本货物订单增长 1%，扣除运输类耐用品订单意外上行，环比增加 0.5%。
- 7、美国 6 月核心 PCE 同比升幅持平于 2.6%，为 2021 年 3 月以来最低水平，但略超市场预期的 2.5%；环比增速反弹至 0.2%。整体 PCE 同比增速从前月的 2.6% 下滑至 2.5%，为五个月来最低水平。
- 8、6 月实际个人消费支出环比升 0.2%，预期升 0.3%，前值从升 0.3% 修正为升 0.4%。
- 9、美国密歇根大学消费者信心指数在 7 月终值 66.4，跌至八个月低点，因为高物价继续影响人们对个人财务的态度。
- 10、通胀预期方面，美国 7 月密歇根大学 1 年通胀预期终值 2.9%，为四个月以来的最低水平，预期 2.9%，初值 2.9%，6 月为 3%。美国 7 月密歇根大学 5 年通胀预期终值 3%，预期 2.9%，初值 2.9%，6 月为 3%。
- 11、印度政府周二宣布，计划将黄金和白银的进口关税从 15% 下调至 6%。此举可能提振零售需求，并有助于遏制全球第二大黄金消费国的走私活动。

四、相关数据图表

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2024/7/26	2024/7/19	2024/6/26	2023/7/26	较上周 增减	较上月 增减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	843.17	840.01	829.05	912.93	3.16	14.12	-69.76
ishare 白银持仓	14340.35	13678.69	13600.47	14050.89	661.66	739.88	289.46

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

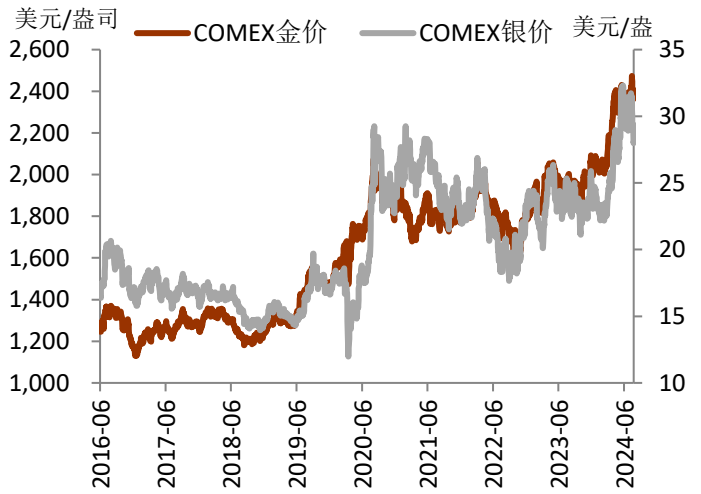
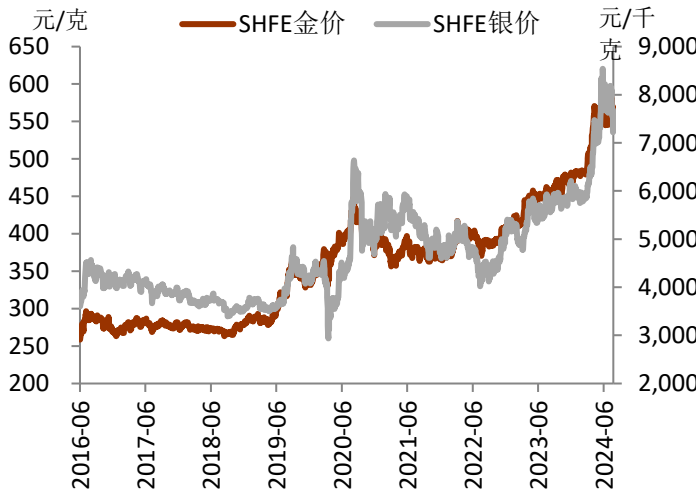
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2024-07-23	341600	68526	273074	-11950
2024-07-16	349827	64803	285024	30249
2024-07-09	303043	48268	254775	13232

2024-07-02	280117	38574	241543	
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
2024-07-23	75473	24093	51380	-8785
2024-07-16	85005	24840	60165	-891
2024-07-09	84351	23295	61056	5222
2024-07-02	79771	23937	55834	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图1 SHFE 金银价格走势

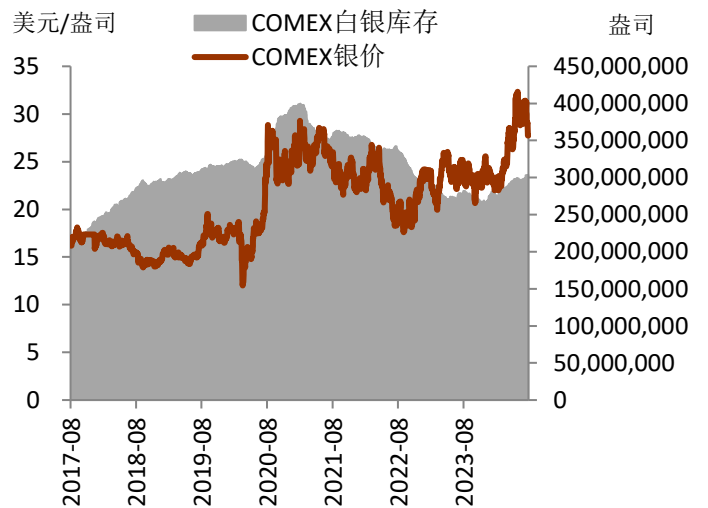
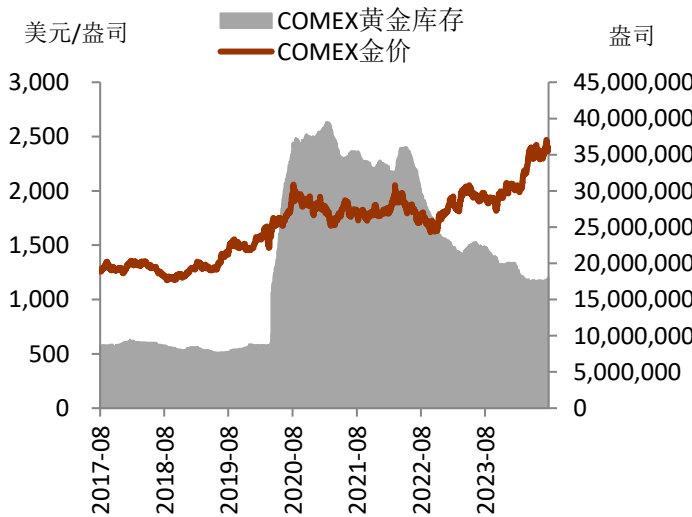
图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

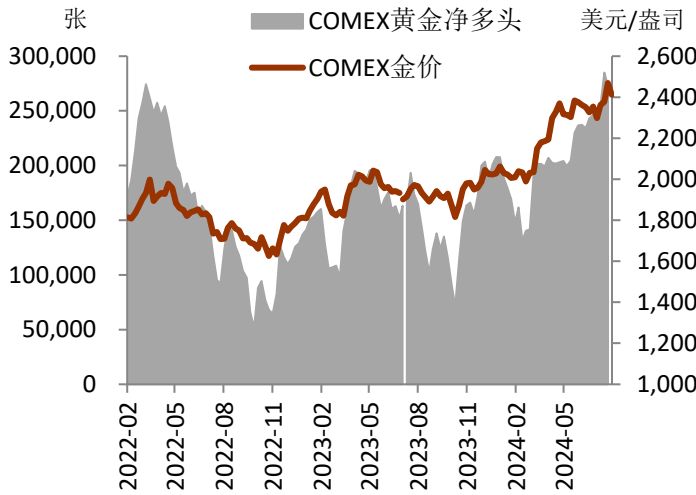
图4 COMEX 白银库存变化



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

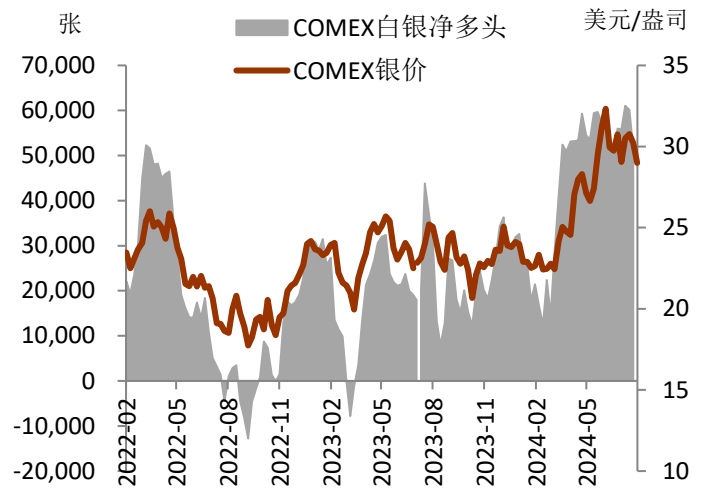
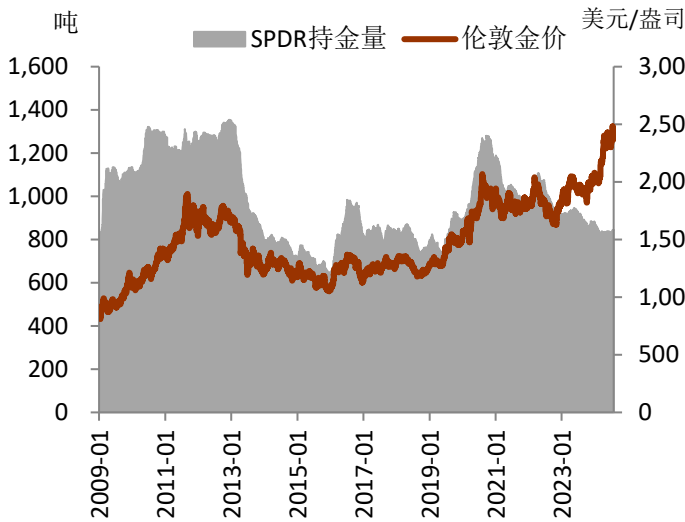


图8 SLV 白银持有量变化



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

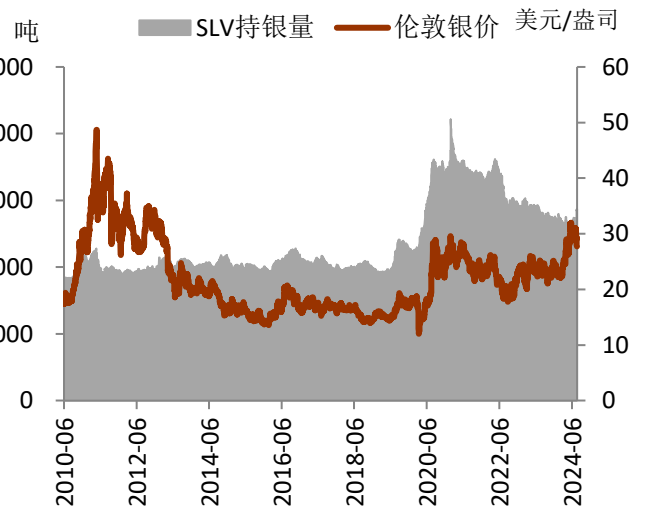
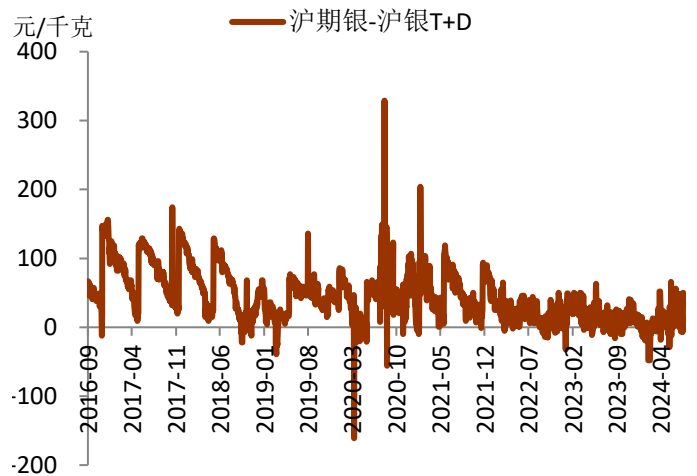
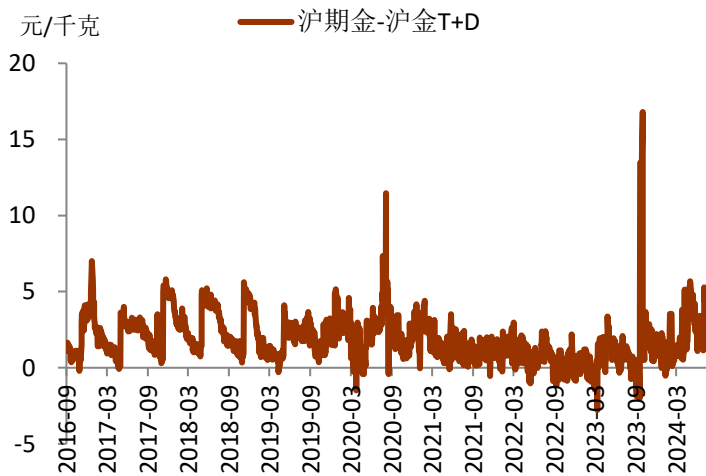


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

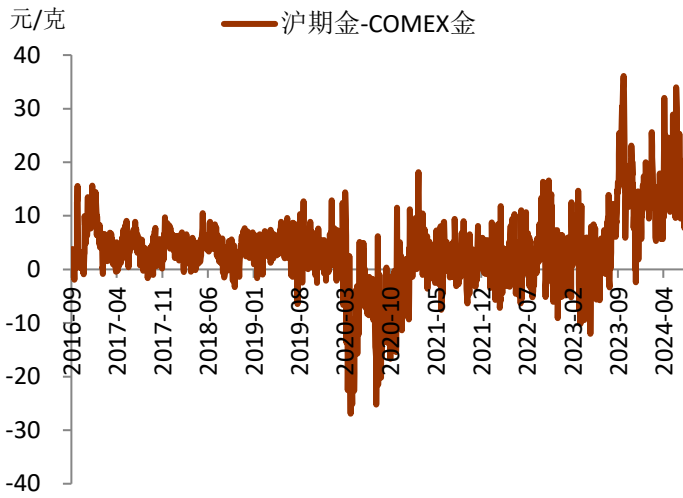
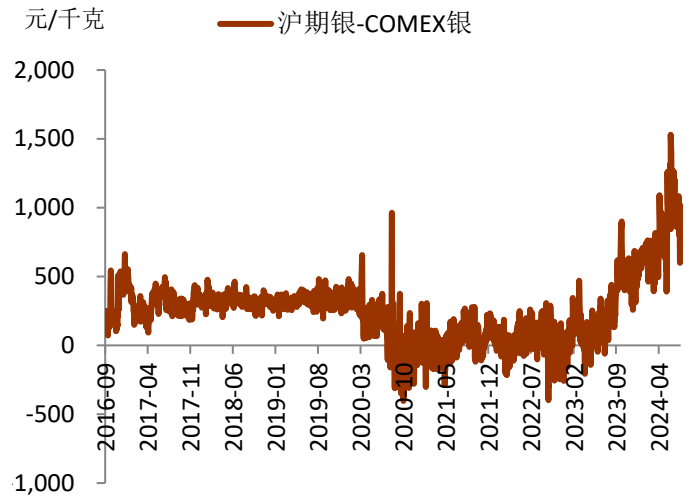


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

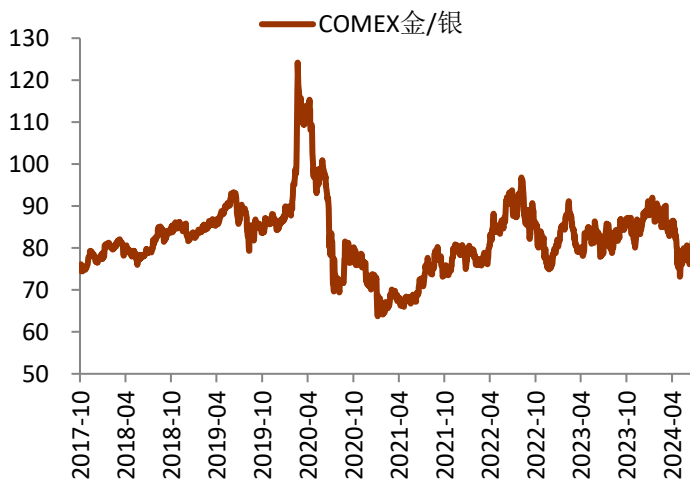


图 14 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

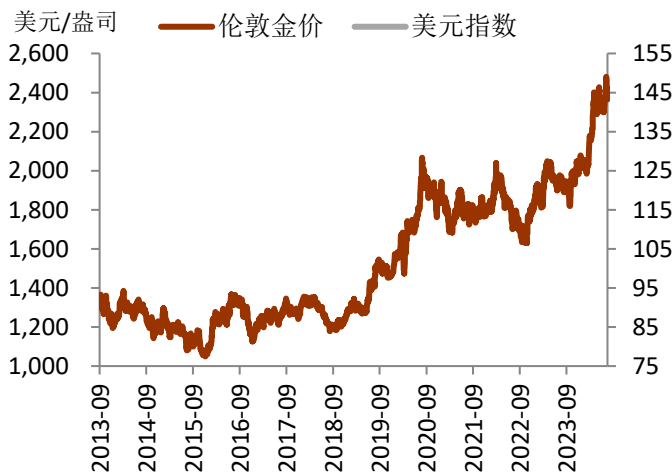
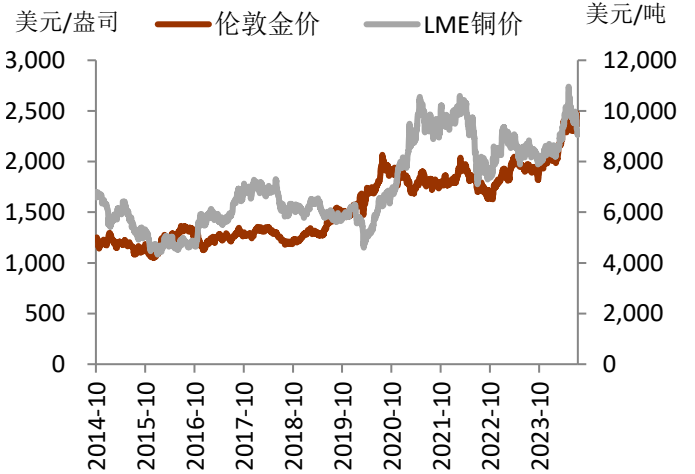


图 16 金价与铜价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

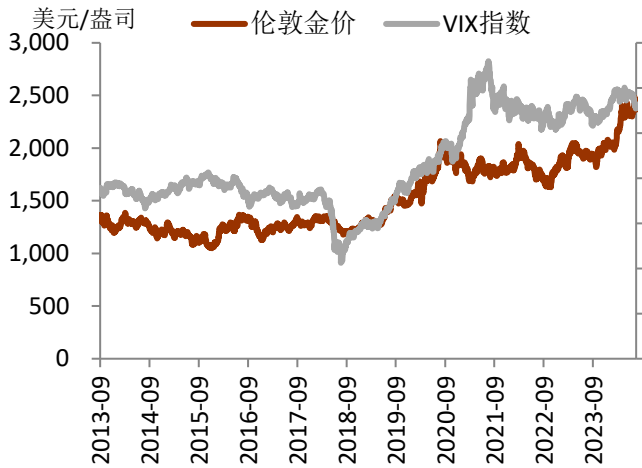
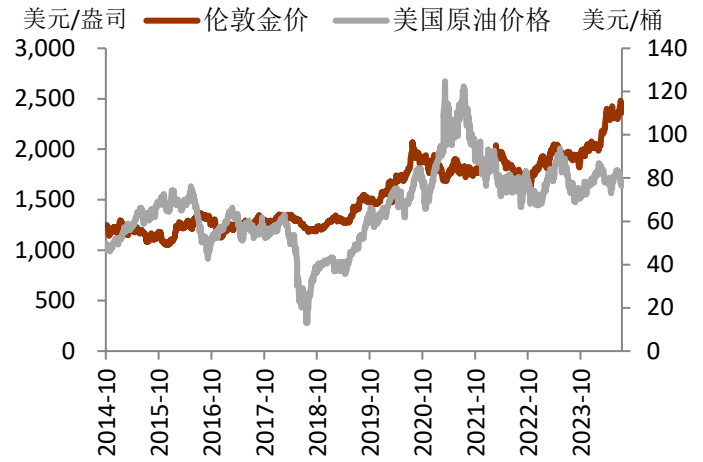


图 18 金价与原油价格走势



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

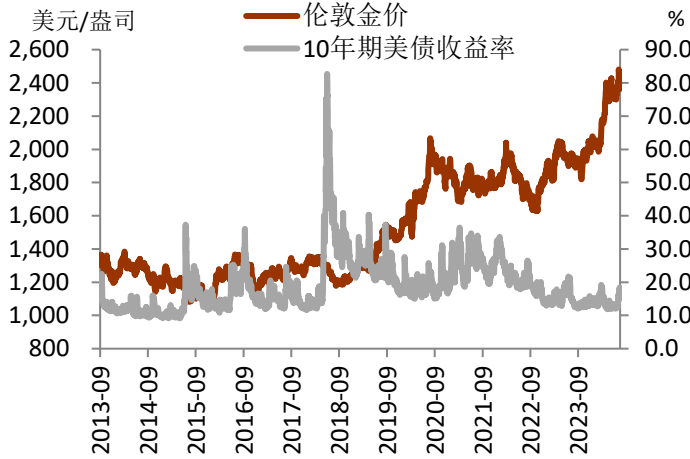
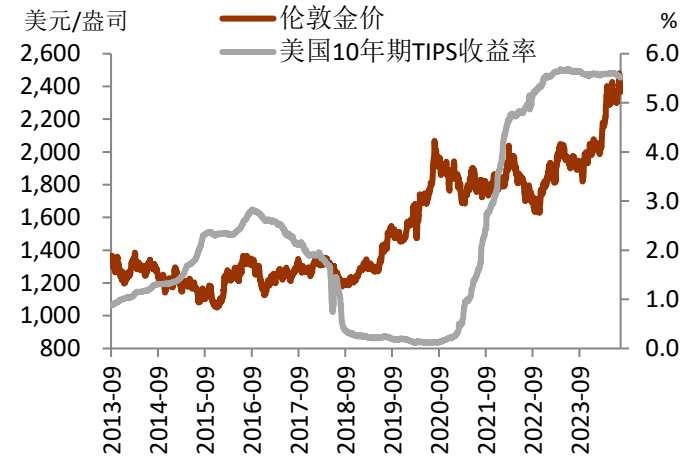


图 20 金价与美国实际利率走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 21 美联储资产负债表规模

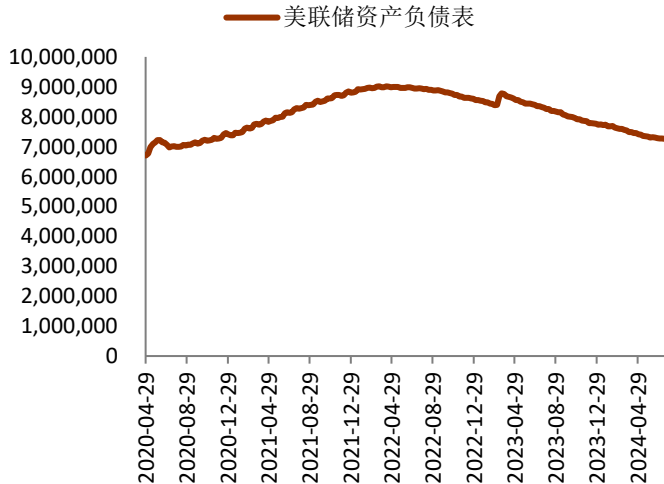
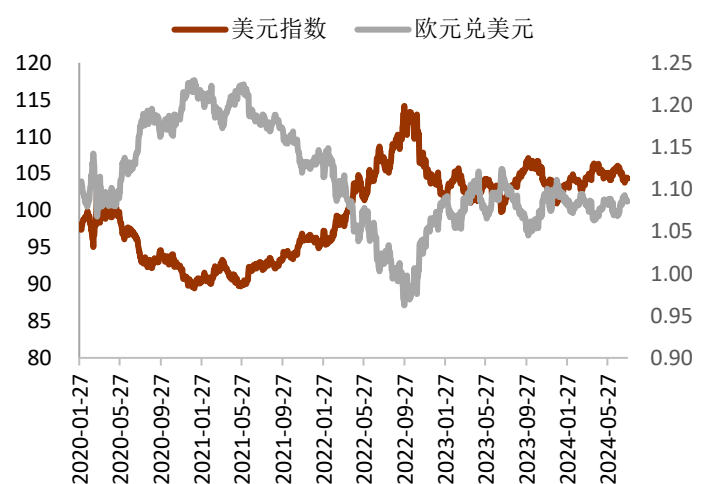


图 22 美元指数与欧元兑美元走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE 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。