

关注下周美联储议息会议决议

■ 观点逻辑

2月美国通胀数据超预期，零售销售环比、同比增长不及预期，上周初请失业金人数不及预期且前值下修，美元美债利率整体表现为走强，短线会压制贵金属上行空间，但市场对美联储降息时间点和降息次数的预期不变，关注下周美联储议息会议决议。中长期看，美国经济、通胀延续降温趋势，美国政党换届和地缘政治因素使得资产波动率和风险溢价抬升，利好黄金，再加上白银偏紧的供需格局，维持贵金属中长期看多的方向不变，短线回调视为布局机会，警惕地缘政治风险、美国通胀和美债利率超预期上行风险。

■ 主要关注

原油、美联储议息会议、美国通胀

■ 操作建议

长线看多黄金。

■ 风险提示

金价上涨风险主要是美元指数下行，避险情绪超预期上升；下跌风险主要是美国通胀超预期上行、美债利率超预期上行。

投资咨询业务资格
证监许可[2011年]1444号

贵金属周报

2024年3月17日

李东凯 (F3002777, Z0012332)

ldk@zcfutures.com

上海市浦东新区陆家嘴环路
958号23楼 (200120)

联系人：刘露 (F03108898)

liul@zcfutures.com

上海市浦东新区陆家嘴环路
958号23楼 (200120)



一、投资策略

推荐策略：短线回调视为布局机会，长线看多贵金属，谨慎操作，注意止盈止损。

观点：美国 2 月非农超预期，但失业率上升，薪资增速放缓，美国经济和就业市场延续降温趋势，2 月美国通胀数据超预期，但零售销售环比、同比增长不及预期，美元美债利率整体表现为走强，短线会压制贵金属上行空间，但美联储于今年年中左右开启降息仍是大概率事件。美国短期经济和劳动力市场仍有韧性，中长期看随着美国经济、通胀延续降温趋势，以及地缘政治问题给全球经济、政治带来不确定的影响，避险情绪仍有支撑，再加上全球央行购金规模整体扩大，白银基本面存在一定供需缺口，维持贵金属中长期看多的方向不变，短线回调视为布局机会。

图 1：沪金主力



资料来源：Wind，中财期货投资咨询总部

二、重点关注

2.1 美国 2 月 CPI 同比增长 3.2%，预期 3.1%，前值 3.1%；环比增长 0.4%，预期 0.4%，前值 0.3%。

2.2 美国 2 月核心 CPI 同比上升 3.8%，预期 3.7%，前值 3.9%，环比增长 0.4%，预期 0.3%，前值 0.4%。

2.3 美国 2 月 PPI 同比升 1.6%，预期升 1.1%，前值升 0.9%；环比升 0.6%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。

2.4 美国 2 月核心 PPI 同比升 2.0%，预期升 1.9%，前值升 2.0%；环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值升 0.5%。

2.5 美国零售销售数据不及预期，2月零售销售环比升0.6%，预期升0.8%，前值降0.8%；核心零售销售环比升0.3%，预期升0.5%，前值降0.6%。

三、行情回顾

本周（3/11-3/17）COMEX金下跌、COMEX银上涨。其中，COMEX金下跌1.23%，收于2159.4美元/盎司，最高2195.5美元/盎司，最低2156.2美元/盎司；COMEX银上涨3.59%，收于24.41元/盎司，最高25.66美元/盎司，最低24.22美元/盎司。

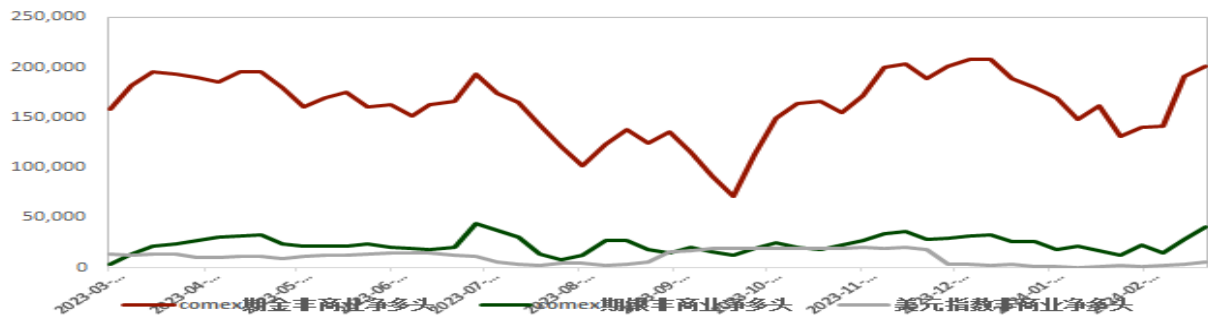
表1：贵金属周度行情变化

2024/3/15	收盘价	前收盘价	涨跌幅%	最高	最低	持仓量	持仓量变化
伦敦金现	2155.625	2178.965	-1.0712	2188.99	2150.455		
SGE黄金T+D	506.73	504.8	0.3963	510.47	503	152174	152174
COMEX黄金	2159.4	2186.2	-1.2259	2195.5	2156.2	249256	-79948
SHFE黄金	508.16	506.28	0.3713	511.66	503.94	231111	324
伦敦银现	25.173	24.305	3.5713	25.443	23.988		
SGE白银T+D	6343	6166	3.1214	6383	6109	5404302	90790
COMEX白银	25.405	24.525	3.5882	25.66	24.22	115848	852
SHFE白银	6344	6163	2.9369	6387	6104	646560	50559
人民币兑美元中间价	7.0975	7.0978	-0.0042	7.0975	7.093		
美元指数	103.4531	102.742	0.6921	103.4987	102.6335		
标普500	5117.09	5123.69	-0.1288	5179.87	5091.14		
CRB综合现货	535.9	525.92	1.8976				
美国:国债收益率:10年	4.31	4.09	5.3790				

资料数据来源：Wind，中财期货投资咨询总部

四、数据跟踪

图2：CFTC美元指数和黄金白银期货非商业净多头



资料来源：Wind，中财期货投资咨询总部

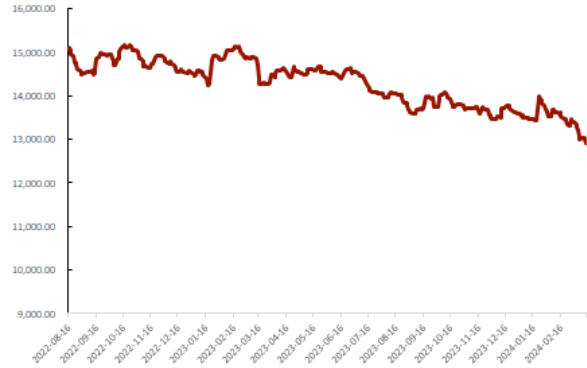
CFTC 数据显示，截至 3 月 12 日，黄金非商业净多头持仓 201602 手，较前一周前增加 10309 手 (+5.39%)；白银非商业净多头持仓 40978 手，较前一周增加 12663 手 (+44.72%)；美元指数非商业净多头持仓 6186 手，较上周增加 3087 手 (+99.61%)。

截至 2024/3/15，SPDR 黄金 ETF 持仓量较上周增加 16.7 吨 (+2.05%) 至 831.84 吨；SLV 白银 ETF 持仓量较上周减少 88.2 吨 (-0.68%) 至 12923.15 吨。

图 3： SPDR 黄金 ETF 持仓 (吨)



图 4： SLV 白银 ETF 持仓 (吨)



资料来源：Wind、中财期货投资咨询总部

图 5： SGE 成交数据

	日期	日成交量 (kg)	日持仓量 (kg)	日交割量 (kg)	持仓量变化 (kg)	投机度	交割比	涨跌幅%	资金流向	
金交所	AU(T+D)	2024/3/15	24258.0	152174.0	11224.0	-2568	15.94%	46.27%	0.30	空头减仓
		2024/3/14	20680.0	154742.0	11390.0	-5710	13.36%	55.08%	0.14	空头减仓
		2024/3/13	23734.0	160452.0	10798.0	-278	14.79%	45.50%	-0.18	多头减仓
		2024/3/12	26596.0	160730.0	18460.0	-4864	16.55%	69.41%	-0.39	多头减仓
		2024/3/11	35172.0	165594.0	16150.0	-5306	21.24%	45.92%	0.51	空头减仓
		2024/3/8	30148.0	170900.0	12106.0		17.64%	40.16%	-0.02	
	AG(T+D)	2024/3/15	507290	5404302	73110	-97256	9.39%	14.41%	0.99	空头减仓
		2024/3/14	1043482	5501558	2310	-10594	18.97%	0.22%	2.11	空头减仓
		2024/3/13	661980	5512152	53550	-11380	12.01%	8.09%	-0.15	多头减仓
		2024/3/12	377592	5523532	46140	-43366	6.84%	12.22%	0.02	空头减仓
		2024/3/11	551720	5566898	2220	71806	9.91%	0.40%	-0.11	空头增仓
		2024/3/8	613142	5495092	109980		11.16%	17.94%	0.49	

资料来源：Wind、SGE、中财期货投资咨询总部

	日期	日成交量 (手)	日持仓 量(手)	库存 (kg)	持仓量 变化 (手)	投机度	主力合 约涨跌 幅%	资金流 向	日均前 10净多	前10净 多变化	
上期所	AU. SHF	2024/3/15	205324	376373	3081	5160	54.55%	0.11	多头增仓	53881	2573
		2024/3/14	234343	371213	3081	1377	63.13%	0.27	多头增仓	51308	72
		2024/3/13	262564	369836	3081	-6865	70.99%	-0.47	多头减仓	51236	2847
		2024/3/12	226183	376701	3081	-2851	60.04%	-0.34	多头减仓	48389	-984
		2024/3/11	443003	379552	3081	2867	116.72%	0.57	多头增仓	49373	-2379
	AG. SHF	2024/3/8	286034	376685	3081		75.93%	0.61		51752	
		2024/3/15	929573	934286	1044791	4383	99.50%	0.11	多头增仓	62088	-1469
		2024/3/14	1292737	929903	1144543	25480	139.02%	0.27	多头增仓	63557	259
		2024/3/13	662858	904423	1120242	2907	73.29%	-0.47	空头增仓	63298	3200
		2024/3/12	484292	901516	1107335	-4978	53.72%	-0.34	多头减仓	60098	2627
2024/3/11	981016	906494	1115768	-3354	108.22%	0.57	空头减仓	57471	-2333		
2024/3/8	691285	909848	1103751		75.98%	0.61		59804			

资料来源：Wind、中财期货投资咨询总部

3/11-3/15，上期所沪金净多增加 2129 手 (+4.11%) 至 53881 手，沪银净多增加 2284 手 (+3.82%) 至 62088 手。

图 7：沪金净多

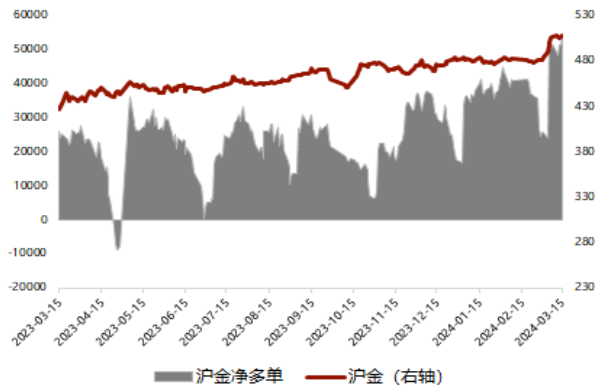
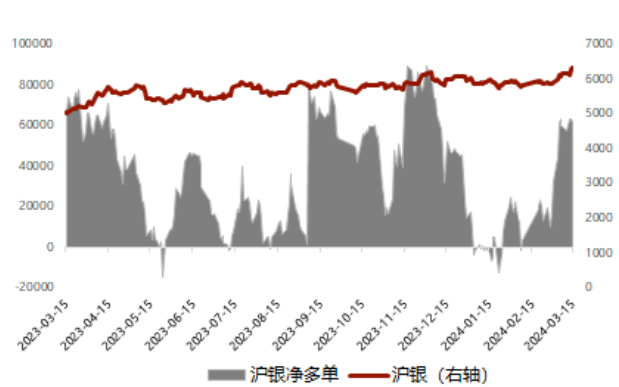


图 8：沪银净多



资料来源：Wind、中财期货投资咨询总部

标普 500 VIX 位于低位。

伦敦金银比价 85.63，前 89.65。

图 9：标普 500VIX 与金价

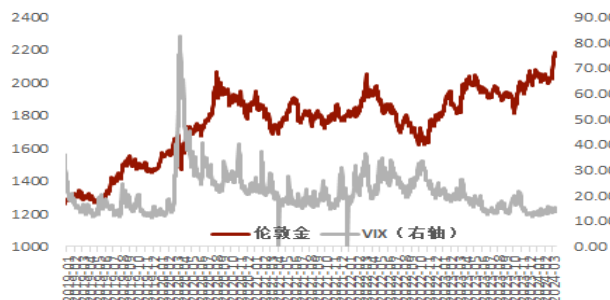
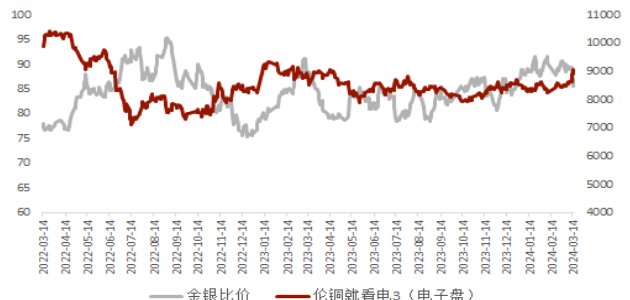


图 10：金银比价



资料来源：Wind、中财期货投资咨询总部

美元指数收涨 0.69%，收于 103.45（前值 102.74）。美国十年期国债收益率为 4.31%（前值 4.09%），10 年期国债 TIPS 收于 1.99%（前值 1.81%），通胀预期（美国十年期国债-美国十年期国债 TIPS）收于 2.32%（前值 2.28%），美德十年期国债利差 185bp（前值 181bp）。

图 11：美元指数与伦敦金

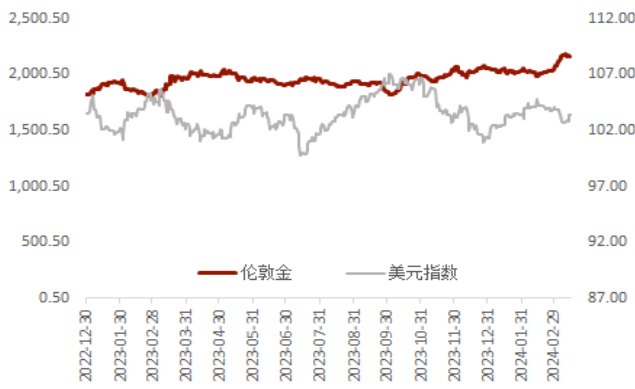


图 12：美德利差与美元指数

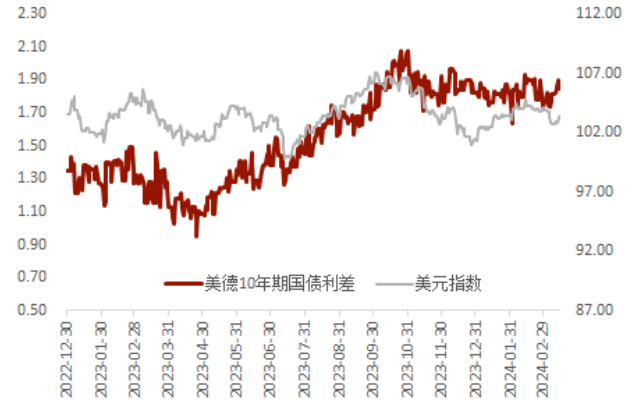


图 13：10 年期国债实际利率与伦敦金

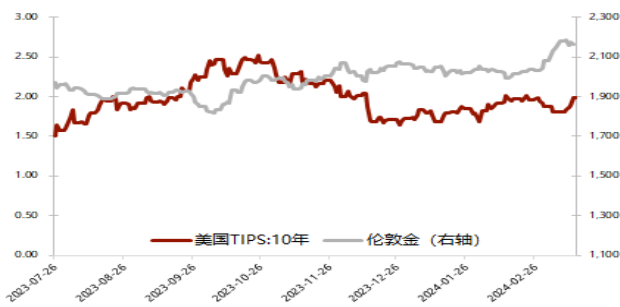
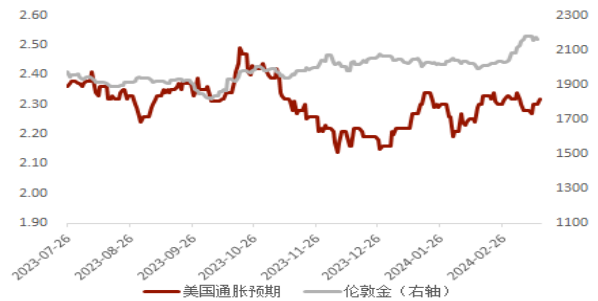


图 14：通胀预期与伦敦金



资料来源：Wind、中财期货投资咨询总部

中财期货有限公司

地址：上海市浦东新区陆家嘴华能联合大厦 23 楼

总机：021-68866666 传真：021-68865555 全国客服：400 888 0958 网站：<http://www.zcqh.com>

浙江分公司

杭州市体育场路 458 号中财金融广角二楼
电话：0571-56080568

江苏分公司

南京市建邺区江东中路 311 号中泰国际大厦 5 栋 703-704 室
电话：025-58836800

中原分公司

河南省郑州市郑东新区金水东路 80 号 3 号楼 11 层 1108 室
电话：0371-60979630

成都分公司

四川省成都市锦江区东华正街 40 号 8 楼 C 室
电话：028-62132733

上海陆家嘴环路营业部

中国(上海)自由贸易试验区陆家嘴环路 958 号 23 楼 2301 室
电话：021-68866819

上海襄阳南路营业部

上海市徐汇区襄阳南路 365 号 B 栋 205 室
电话：021-68866659

北京海淀营业部

北京市海淀区莲花苑 5 号楼 11 层 1117、1119-1121 室
电话：010-63942832

深圳营业部

深圳市福田区彩田南路中深花园 A 座 1209
电话：0755-82881599

天津营业部

天津市和平区马场道 114 号中财金融广角二楼
电话：022-58228156

重庆营业部

重庆市江北区聚贤街 25 号 3 幢名义层 15 层 1501 室
电话：023-67634197

沈阳营业部

沈阳市和平区三好街 100-4 号华强广场 A 座 905 室
电话：024-31872007

武汉营业部

武汉市硚口区沿河大道 236-237 号 A 栋 10 层
电话：027-85666911

西安营业部

西安市碑林区和平路 22 号中财金融大厦 304、307
电话：029-87938499

杭州营业部

杭州市体育场路 458 号 2 楼 206、208 室
电话：0571-56080563

扬州营业部

地址：扬州市广陵区运河西路 588-119 号壹位商业广场
电话 0514-87866997

济南营业部

山东省济南市历下区姚家街道经十路 11111 号万象城写字
楼 SOHO 办公楼 2-1008、2-1009、2-1010
电话：0531-83196200

无锡营业部

无锡市经开区金融三街嘉业财富中心 3-1105
电话：0510-81665833

郑州营业部

河南省郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 601、602 室
电话：0371-65611075

山西分公司

山西太原市综改示范区太原学府园区晋阳街 159 号 1 幢 10
层 1003 室
电话：0351-7091383

长沙营业部

湖南长沙市天心区芙蓉中路三段 426 号中财大厦 508-510 室
电话：0731-82787001

南昌营业部

江西省南昌市青云谱区解放西路 49 号明珠广场 H 栋 602 室
电话：0791-88457727

合肥营业部

安徽省合肥市庐阳区长江中路 538 号 中财大厦 601 室
电话：0551-62836053

唐山营业部

唐山市路南区万达广场购物中心区 2 单元 B 座 1804 室
电话：0315-2210860

日照营业部

山东省日照市东港区济南路 257 号兴业财富广场 B 座 10 楼
电话：0633-2297817

赤峰营业部

内蒙古赤峰市红山区万达广场甲 B20 楼 2010
电话：0476-5951139

厦门营业部

福建省厦门市思明区梧村街道后埭溪路 28 号(皇达大厦)
7 楼 F 单元
电话：0592-5630235

常州营业部

常州市天宁区竹林西路 19 号天宁时代广场 A 座 1706 室
电话：0519-85515185

南通营业部

江苏南通市崇川区中南世纪城 34 栋 2202、2203 室
电话：0513-81183555

宁波营业部

浙江省宁波市慈溪市新城大道北路 1698 号承兴大厦 7-2-1
电话：0574-63032202

宁波分公司

浙江省宁波市鄞州区银晨商务中心 1 幢 1 号 13-3
电话：0574-87377105

特别声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。