

研究报告

月度博览：贵金属

美国经济数据表现偏弱，贵金属价格或有所反弹

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

摘要：

行情回顾：截止10月7日收盘，外盘COMEX黄金期货主力假期期间收涨2.01%，较九月初下跌1.21%，报1701.80美元/盎司；COMEX白银期货主力假期期间收涨6.02%，较九月初上涨12.85%，报20.16美元/盎司；内盘沪金主力9月30日收盘报390.82元/克，月涨1.01%；沪银主力报4424元/千克，月涨5.28%。近期美国经济数据表现偏弱，市场对于联储或将放缓加息节奏的预期有所升温；月内人民币汇率持续走贬，内盘贵金属价格整体表现强于外盘，假期后内盘贵金属价格存在一定跳涨空间。

逻辑观点：

(1) 基本面看，美国经济景气度持续回落，特别是美国制造业景气度现已接近收缩区间，这一定程度上令市场对经济衰退的担忧情绪有所回升。受此影响，市场对于联储或将放缓加息节奏的预期升温，而贵金属作为传统避险资产的配置价值有所回升，假期期间贵金属价格有所反弹。

(2) 就业面看，美国9月失业率回落至3.5%的较低水平，9月非农就业人数回落至26.3万人，创下一年以来最小增幅。美国平均时薪环比增0.3%，同比增速维持于5%的高位。当前而言美国就业方面表现整体而言较为稳健，并未对联储收紧货币政策形成阻碍，后续仍需持续关注最新数据表现。

(3) 资金面看，月初贵金属资金投机情绪回升，黄金配置资金持仓有所流出，中长期配置资金相对看好白银后市表现。截至10月4日当周，COMEX黄金期货头寸投机性头寸转为净多仓，净多头头寸为4941手；COMEX白银期货投机性头寸转为净多仓，净多头头寸为7159手。SPDR黄金ETF持仓报944.31吨，月内流出26.74吨；SLV白银ETF持仓报14716吨，较上月流入177.63吨。

展望与建议：当前贵金属价格有所反弹，但整体而言并未具备启动反转行情的条件。近期美国经济数据表现偏弱，但当前基本面表现仍未对收缩的货币政策形成太大阻碍。工资-通胀螺旋或仍将支撑美国通胀在未来较长时间内维持高位，由于美联储的首要目标在于抑制通胀，预计年内联储仍将维持紧缩的货币政策，利率水平的整体上行仍将一定程度上对贵金属价格形成压制。

风险因素：全球金融市场出现流动性问题。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师 李代

期货从业资格：F03086605

投资咨询资格：Z0016791

邮箱：li.dai@gzf2010.com.cn

联系人 汤树彬

期货从业资格：F03087862

邮箱：tang.shubin@gzf2010.com.cn

沪金期货主力合约价格（元/克）



相关报告

广州期货-一周集萃-贵金属-美元指数再创新高，金价或持续承压-20220926

广州期货-专题报告-贵金属-9月议息会议前瞻：通胀压力下美联储将何去何从？-20220921

广州期货-一周集萃-贵金属-市场加息预期升温，金价或偏弱运行-20220918

广州期货-月度博览-贵金属-美联储主席表态偏鹰，贵金属价格或偏弱运行-202209

目录

一、 行情分析研判	1
(一) 国庆期间贵金属价格有所反弹	1
(二) 美国经济景气度回落	1
(三) 非农就业人数回落	1
(四) 贵金属投机资金情绪持续降温	1
二、 图表与数据	2
(一) 美国经济数据偏弱，外盘金银价格有所反弹	2
(二) 海外宏观：美国经济景气度进一步回落	2
(三) 资金面：黄金、白银投机性头寸转为净多头	4
(四) 库存：COMEX 黄金、白银库存小幅下降	4
(五) 价差：暂无套利机会	5
三、 近期市场动态	5
免责声明	6
研究中心简介	6
广州期货业务单元一览	7

图表目录

图表 1：贵金属市场当月交易表现	2
图表 2：COMEX 黄金和白银价格假期期间反弹	2
图表 3：沪金、沪银期货价格月末反弹	2
图表 4：美国经济景气度变化趋势	2
图表 5：欧元区经济景气度变化趋势	2
图表 6：美国初请失业金人数维持低位	3
图表 7：全球新冠新增感染人数小幅回落	3
图表 8：美国 CPI 及核心 CPI 拐点显现	3
图表 9：美国 PCE 及核心 PCE 小幅回落	3
图表 10：美元指数及美元兑人民币汇率	3
图表 11：美十债利率及 TIPS 收益率(%)	3
图表 12：SPDR 黄金 ETF 持仓周内小幅流出	4
图表 13：SLV 白银 ETF 持仓小幅流出	4
图表 14：COMEX 黄金净多头持仓月末反弹	4
图表 15：COMEX 白银持仓转为净多仓	4
图表 16：COMEX 黄金库存小幅下降	4
图表 17：COMEX 白银库存小幅下降	4
图表 18：国内黄金基差暂无套利机会	5
图表 19：国内白银基差暂无套利机会	5
图表 20：金银比小幅反弹	5
图表 21：内外盘暂无套利机会	5

一、行情分析研判

（一）国庆期间贵金属价格有所反弹

截止10月7日收盘，外盘COMEX黄金期货主力假期期间收涨2.01%，较九月初下跌1.21%，报1701.80美元/盎司；COMEX白银期货主力假期期间收涨6.02%，较九月初上涨12.85%，报20.16美元/盎司；内盘沪金主力9月30日收盘报390.82元/克，月涨1.01%；沪银主力报4424元/千克，月涨5.28%。近期美国经济数据表现偏弱，市场对于联储或将放缓加息节奏的预期有所升温；月内人民币汇率持续走贬，内盘贵金属价格整体表现强于外盘，假期后内盘贵金属价格存在一定跳涨空间。

（二）美国经济景气度回落

基本面看，美国经济景气度持续回落，9月ISM制造业PMI回落至接近荣枯分界线的50.9，非制造业PMI微跌至56.7。9月30日公布的美国8月PCE通胀指数同比小幅反弹至4.9%，9月密歇根大学消费者信心指数回落至58.6。整体而言，美国最新经济数据表现偏弱，特别是美国制造业景气度现已接近收缩区间，这一定程度上令市场对经济衰退的担忧情绪有所回升。受此影响，市场对于联储或将放缓加息节奏的预期升温，而贵金属作为传统避险资产的配置价值有所回升，假期期间贵金属价格有所反弹。

（三）非农就业人数回落

就业面看，美国9月失业率回落至3.5%的较低水平，9月非农就业人数回落至26.3万人，创下一年以来最小增幅。美国平均时薪环比增0.3%，同比增速维持于5%的高位。美国就业方面表现整体而言较为稳健，当前而言并未对联储收紧货币政策形成阻碍，后续仍需持续关注最新数据表现。

（四）贵金属资金投机情绪升温

资金面看，月初贵金属资金投机情绪回升，黄金配置资金持仓有所流出，中长期配置资金相对看好白银后市表现。截至10月4日当周，COMEX黄金期货头寸投机性头寸转为净多仓，净多头头寸为4941手；COMEX白银期货投机性头寸转为净多仓，净多头头寸为7159手。SPDR黄金ETF持仓报944.31吨，月内流出26.74吨；SLV白银ETF持仓报14716吨，较上月流入177.63吨。

二、图表与数据

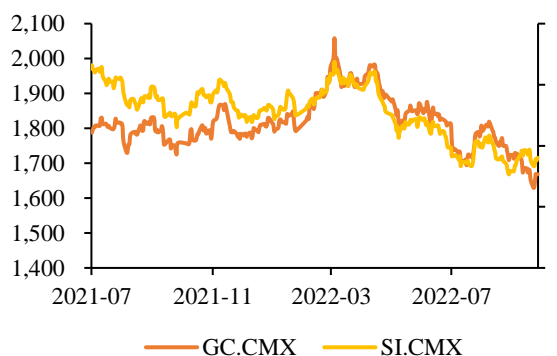
(一) 美国经济数据偏弱，外盘金银价格有所反弹

图表 1：贵金属市场当月交易表现

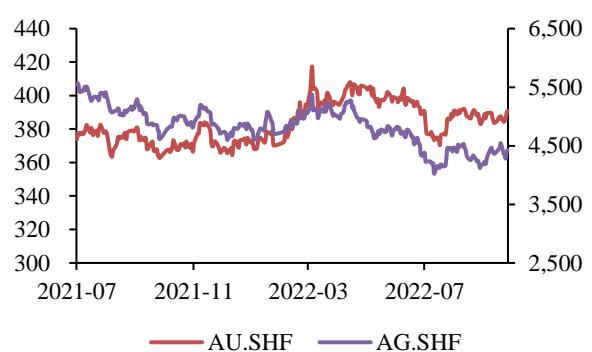
合约标的	收盘价	累计涨跌幅(%)	最高价	最低价	成交量	持仓量	持仓变化
COMEX黄金主力	1701.8	-1.21	1746.40	1622.20	4094266	381375	3482
沪金期货主力	390.82	1.01	391.00	381.08	1796741	152579	8534
伦敦金	1694.69	-0.90	1735.10	1614.00	-	-	-
上金所黄金TD	389.68	0.66	390.55	381.07	322838	131568	131568
COMEX白银主力	20.16	12.85	20.005	17.400	1274837	114024	-7876
沪银期货主力	4424	5.28	4555	4094	12914697	545440	8242
伦敦银	20.1202	11.97	20.009	17.540	-	-	-
上金所白银TD	4419	5.11	4548	4085	17583010	5392162	5392162

数据来源：Wind、广州期货研究中心（注：外盘金价和银价单位均为美元/盎司，内盘黄金价格单位为元/克，白银价格单位为元/千克）

图表 2：COMEX 黄金和白银价格假期期间反弹



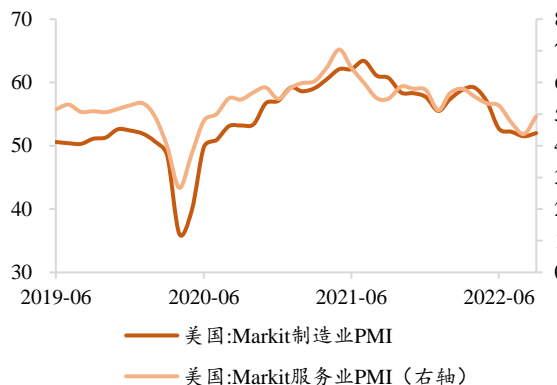
图表 3：沪金、沪银期货价格月末反弹



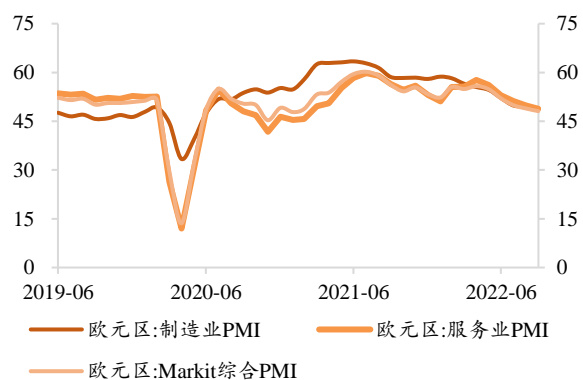
数据来源：Wind 广州期货研究中心

(二) 海外宏观：美国经济景气度进一步回落

图表 4：美国经济景气度变化趋势

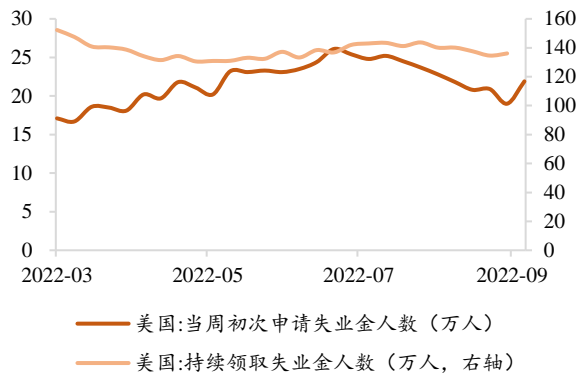


图表 5：欧元区经济景气度变化趋势

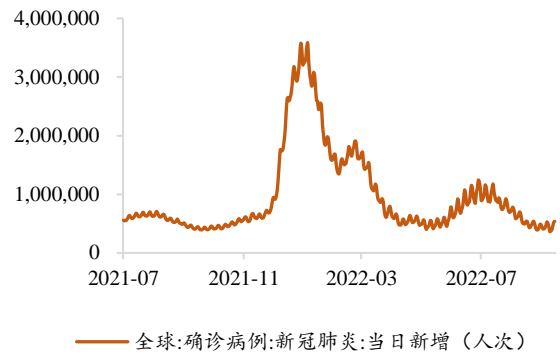


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 6: 美国初请失业金人数维持低位

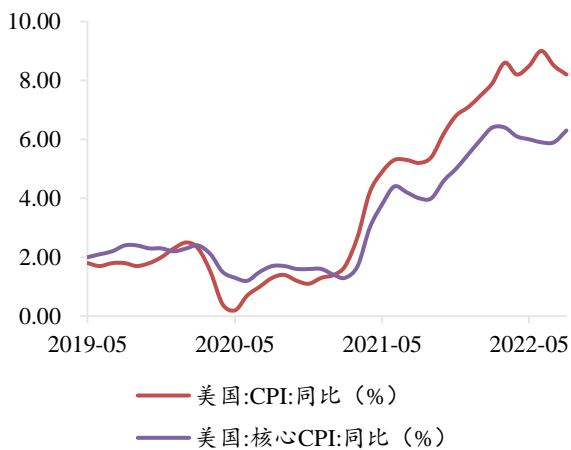


图表 7: 全球新冠新增感染人数小幅回落

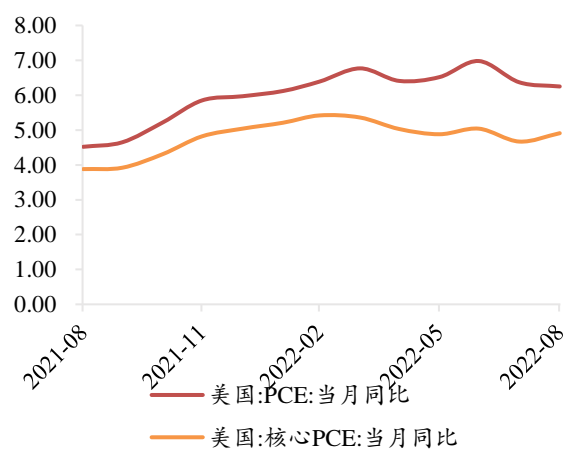


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 8: 美国 CPI 及核心 CPI 拐点显现

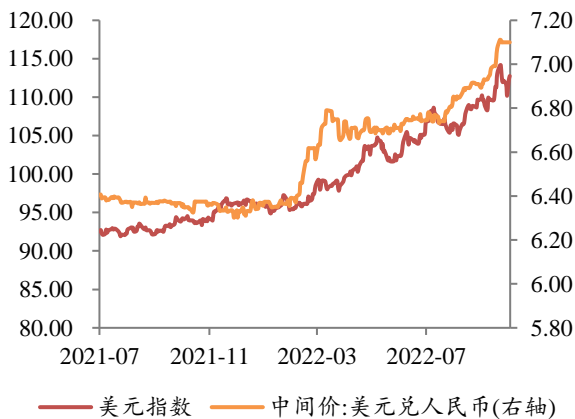


图表 9: 美国 PCE 及核心 PCE 小幅回落

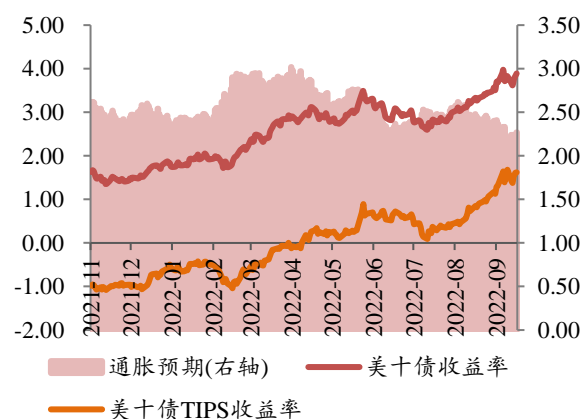


数据来源: Wind广州期货研究中心

图表 10: 美元指数及美元兑人民币汇率



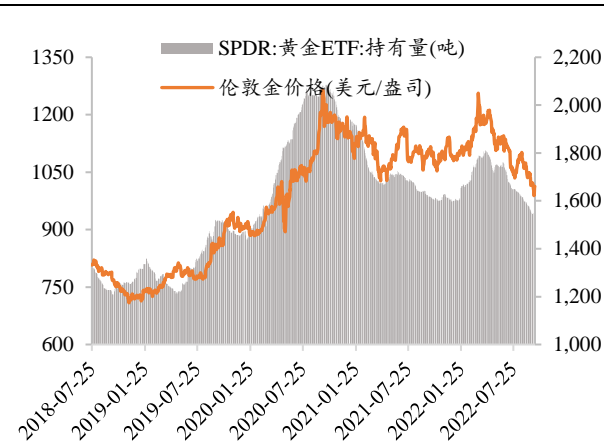
图表 11: 美十债利率及 TIPS 收益率(%)



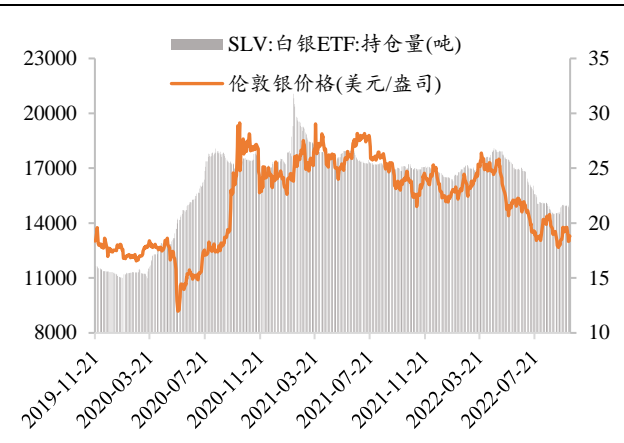
数据来源: Wind广州期货研究中心

(三) 资金面：黄金、白银投机性头寸转为净多头

图表 12: SPDR 黄金 ETF 持仓周内小幅流出

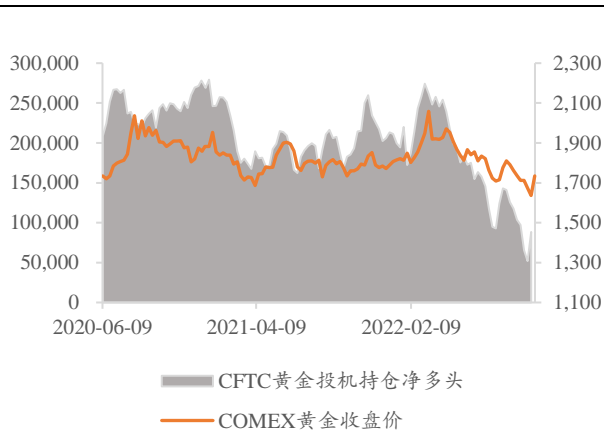


图表 13: SLV 白银 ETF 持仓小幅流出

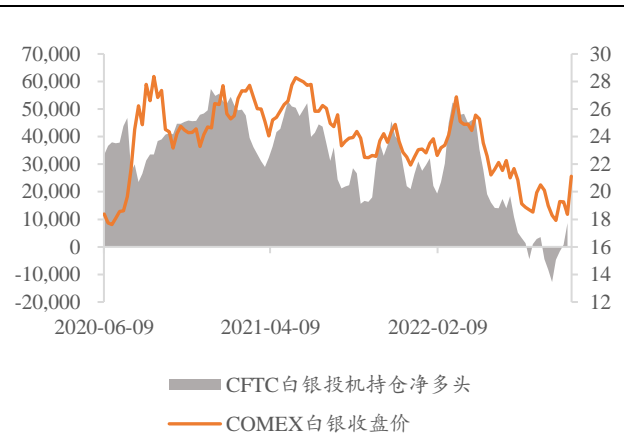


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 14: COMEX 黄金净多头持仓月末反弹



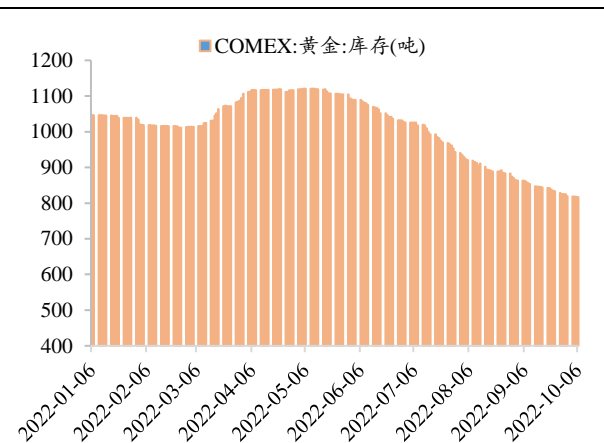
图表 15: COMEX 白银持仓转为净多头



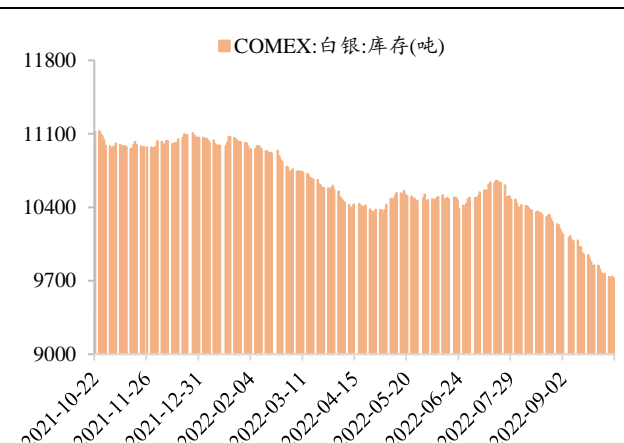
数据来源: Wind 广州期货研究中心

(四) 库存：COMEX黄金、白银库存小幅下降

图表 16: COMEX 黄金库存小幅下降



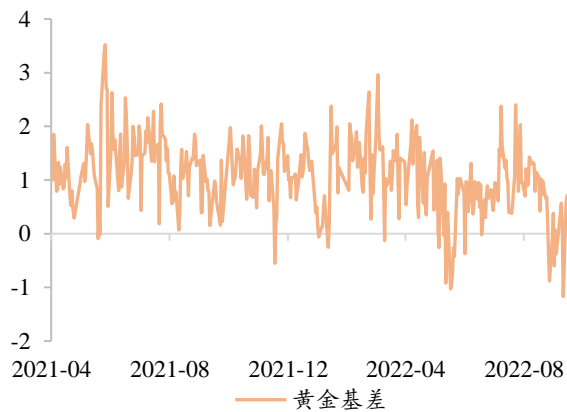
图表 17: COMEX 白银库存小幅下降



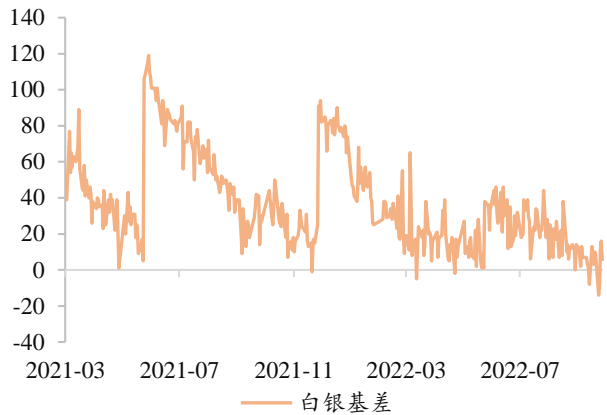
数据来源: Wind 广州期货研究中心

(五) 价差：暂无套利机会

图表 18：国内黄金基差暂无套利机会



图表 19：国内白银基差暂无套利机会

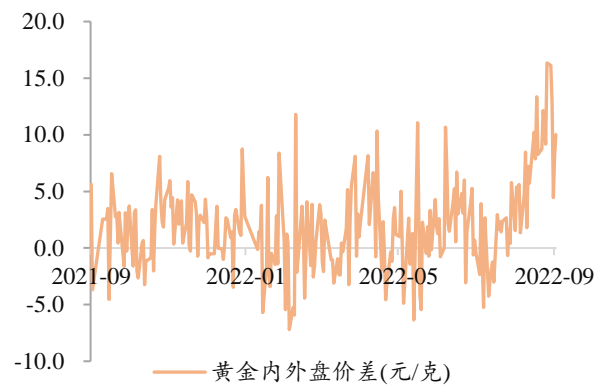


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 20：金银比小幅反弹



图表 21：内外盘暂无套利机会



数据来源：Wind 广州期货研究中心

三、 近期市场动态

美联储梅斯特表示，预计通胀比美联储经济预测的持续更久，当前不应放慢加息步伐。美联储布拉德表示，加息或导致美国陷入经济衰退，但这不是基准情形。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本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，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。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视电台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州体育中心营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路136,138号17层0225房、17层03房自编A	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	