

研究报告

月度博览：贵金属

美联储或加息 25bp，贵金属价格震荡偏强

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

摘要：

行情回顾：截止1月27日收盘，外盘 COMEX 黄金期货主力月涨 5.33%，报 1927.6 美元/盎司；COMEX 白银期货主力月跌 1.88%，报 23.725 美元/盎司；内盘春节期间休市，沪金主力 1 月 20 日下午收盘报 423.50 元/克，月涨 3.11%；沪银主力报 5311 元/千克，月跌 0.97%。海外经济衰退隐忧、货币政策边际放缓相对利好金价表现；月内人民币汇率偏强运行，内盘金价表现弱于外盘。

逻辑观点：

(1) 基本面看，近期公布的美国经济、通胀数据表现好于市场预期，而这引发了海外市场对于美联储可能加大加息力度的担忧。美联储将于 1 月 31 日至 2 月 1 日期间召开今年的第一次议息会议，且将于北京时间 2 月 2 日凌晨公布利率决议。在议息会议前夕，这样一份表现较好的季度经济数据使得市场再度对下周联储加息超过 25bp，以及利率终值上调的可能性进行评估，贵金属价格受鹰派预期影响而有所回落，整体而言维持震荡态势。

(2) 就业面看，美国最新初请失业金人数录得 18.6 万人，12 月新增非农就业人数录得高于预期的 22.3 万人，劳动参与率增长 0.1 个百分点至 62.3%，美国失业率维持在 3.5% 的历史低位。到此为止美国就业市场维持火热，但未来此状态或将有所扭转。美联储 12 月议息会议公布的经济预测显示，美联储预计 2023 年失业率将有所上升。

(3) 消息面看，2 月初美联储加息 25bp 仍为市场预期以内的基准情形。2023 年美联储 FOMC 票委以鸽派倾向为主，若美国经济进一步回落、失业率出现上行迹象，美联储存在考虑鸽派转向的可能性。

(4) 资金面看，短线投机资金相对看好黄金价格表现，白银 ETF 持仓止跌反弹。截至 1 月 24 日当周，COMEX 黄金期货投机性净多头头寸增加 10502 手至 79879 手；COMEX 白银期货投机性净多头头寸减少 6647 手至 19821 手。SPDR 黄金 ETF 持仓报 918.50 吨，月内小幅流入 0.86 吨；SLV 白银 ETF 持仓报 14935.7 吨，较上月流入 396.02 吨。

展望与建议：全球央行购金及中国经济增长将共同刺激全球黄金需求，海外经济衰退隐忧、货币政策边际放缓均相对利好贵金属价格表现，年后黄金价格中枢有望继续抬升，白银价格料将跟随金价偏强运行。短线而言，随着国内经济稳步复苏，人民币汇率或维持偏强走势，内盘贵金属价格或相对略弱于外盘。我们预计内盘开盘后贵金属价格或小幅跳空低开，随后维持偏强震荡。操作建议沪金、沪银回踩逢低做多，多单继续持有。

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-专题报告-春节假期外盘波动对内盘走势影响分析-20230129

广州期货-一周集萃-贵金属-美国通胀环比下降，贵金属价格大幅上涨-20230115

广州期货-年度视野-贵金属-海外衰退风险隐现，贵金属价格中枢或将上行-20221223

广州期货-专题报告-贵金属-美联储如期加息 50bp，货币政策确认边际转向-20221215

目录

一、 行情分析研判	1
(一) 一月金价大幅反弹	1
(二) 美国经济数据好于预期	1
(三) 投机资金相对看好金价表现	1
二、 图表与数据	2
(一) 一月金价大幅反弹	2
(二) 海外宏观：美国经济景气度进一步回落	2
(三) 资金面：黄金投机性净多持仓持续反弹	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 黄金和白银价格冲高回落	2
图表 3：沪金、沪银期货价格节前反弹	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维持低位	3
图表 8：美国 CPI、核心 CPI 拐点确认	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 持仓小幅流入	4
图表 13：SLV 白银 ETF 持仓止跌反弹	4
图表 14：COMEX 黄金持仓	4
图表 15：COMEX 白银持仓	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）一月金价大幅反弹

截止1月27日收盘，外盘COMEX黄金期货主力月涨5.33%，报1927.6美元/盎司；COMEX白银期货主力月跌1.88%，报23.725美元/盎司；内盘春节期间休市，沪金主力1月20日下午收盘报423.50元/克，月涨3.11%；沪银主力报5311元/千克，月跌0.97%。海外经济衰退隐忧、货币政策边际放缓相对利好金价表现；月内人民币汇率偏强运行，内盘金价表现弱于外盘。

（二）美国经济数据好于预期

基本面看，近期公布的美国经济、通胀数据表现好于市场预期，而这引发了海外市场对于美联储可能加大加息力度的担忧。周四公布的美国2022年第四季度实际GDP年化季率录得2.9%，高于此前预期的2.6%；第四季度核心PCE物价指数年化季率录得3.9%，同样好于预期。美联储将于1月31日至2月1日期间召开今年的第一次议息会议，且将于北京时间2月2日凌晨公布利率决议。在议息会议前夕，这样一份表现较好的季度经济数据使得市场再度对下周联储加息超过25bp，以及利率终值上调的可能性进行评估，贵金属价格受鹰派预期影响而有所回落，整体而言维持震荡态势。

就业面看，美国最新初请失业金人数录得18.6万人，12月新增非农就业人数录得高于预期的22.3万人，劳动参与率增长0.1个百分点至62.3%，美国失业率维持在3.5%的历史低位。到此为止美国就业市场维持火热，但未来此状态或将有所扭转。美联储12月议息会议公布的经济预测显示，美联储预计2023年失业率将有所上升。

消息面看，2月初美联储加息25bp仍为市场预期以内的基准情形。2023年美联储FOMC票委以鸽派倾向为主，若美国经济进一步回落、失业率出现上行迹象，美联储存在考虑鸽派转向的可能性。

（三）投机资金相对看好金价表现

资金面看，短线投机资金相对看好黄金价格表现，白银ETF持仓止跌反弹。截至1月24日当周，COMEX黄金期货投机性净多头头寸增加10502手至79879手；COMEX白银期货投机性净多头头寸减少6647手至19821手。SPDR黄金ETF持仓报918.50吨，月内小幅流入0.86吨；SLV白银ETF持仓报14935.7吨，较上月流入396.02吨。

二、图表与数据

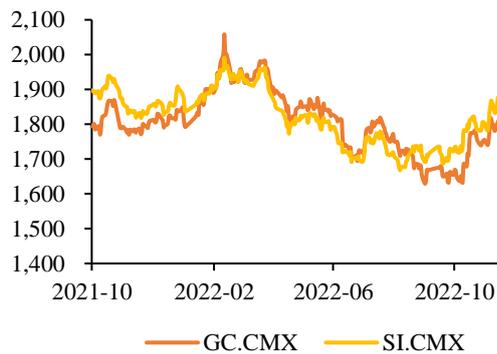
(一) 一月金价大幅反弹

图表 1: 贵金属市场当月交易表现

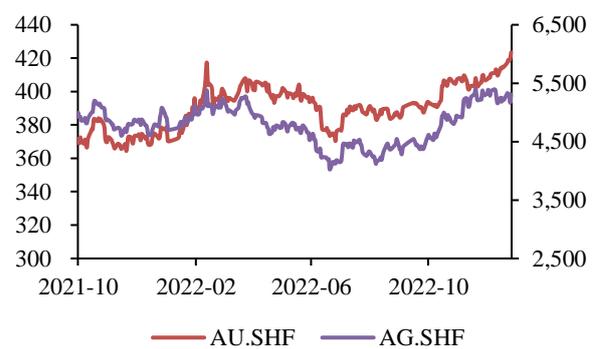
合约标的	收盘价	累计涨跌幅(%)	最高价	最低价	成交量	持仓量	持仓变化
COMEX黄金主力	1927.6	5.33	1949.80	1829.90	3558733	70417	-293707
沪金期货主力	423.5	3.11	424.30	408.50	1611556	174298	110761
伦敦金	1927.286	5.73	1949.16	1823.20	-	-	-
上金所黄金TD	422.3	3.12	423.42	408.08	194058	128630	-18844
COMEX白银主力	23.725	-1.88	24.775	22.190	1140270	115875	-7489
沪银期货主力	5311	-0.97	5443	5123	8168283	457959	258064
伦敦银	23.932	-1.50	24.541	22.740	-	-	-
上金所白银TD	5267	-1.31	5404	5094	9344868	3451938	-514894

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 黄金和白银价格冲高回落



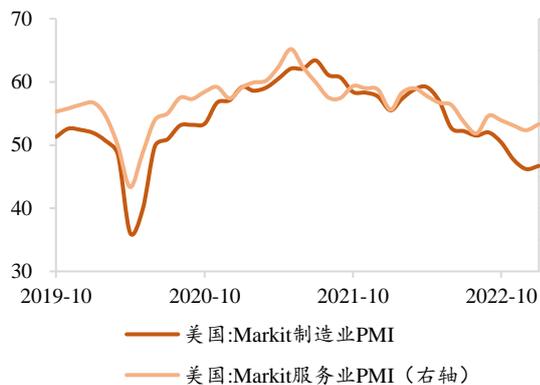
图表 3: 沪金、沪银期货价格节前反弹



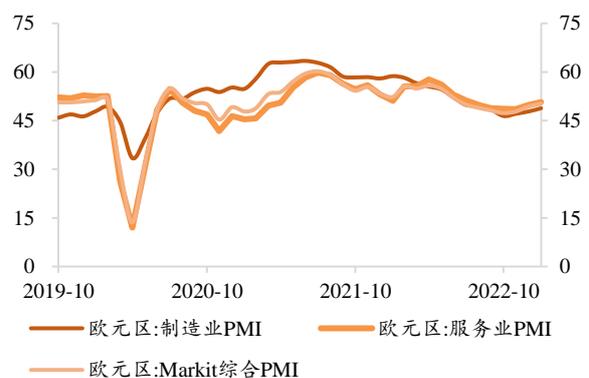
数据来源: Wind 广州期货研究中心

(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

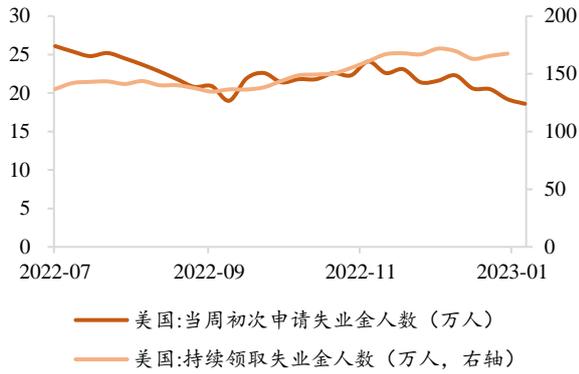


图表 5: 欧元区经济景气度变化趋势



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

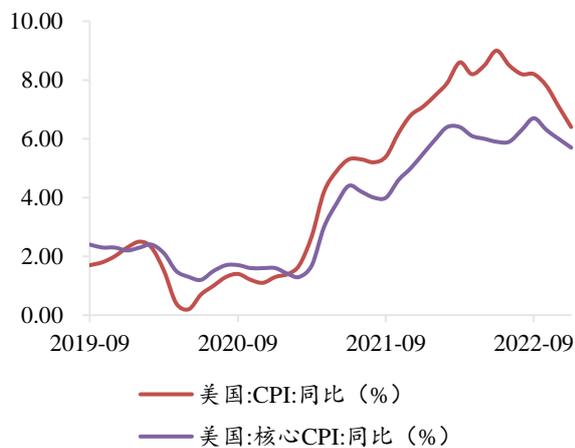


图表 7: 全球新冠新增感染人数维持低位

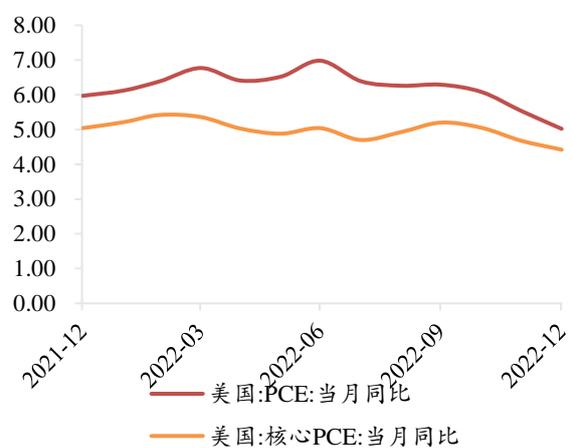


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 8: 美国 CPI、核心 CPI 拐点确认



图表 9: 美国 PCE 及核心 PCE 小幅回落

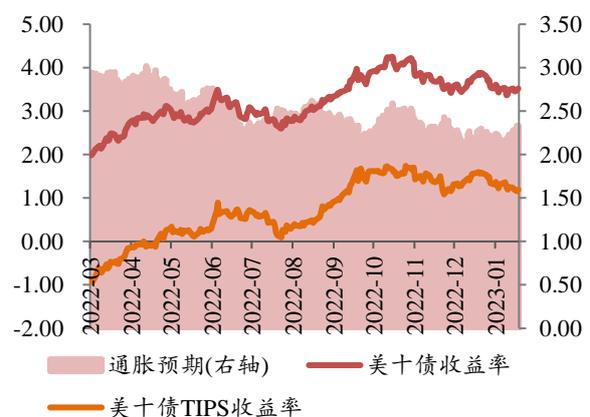


数据来源: Wind广州期货研究中心

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(%)



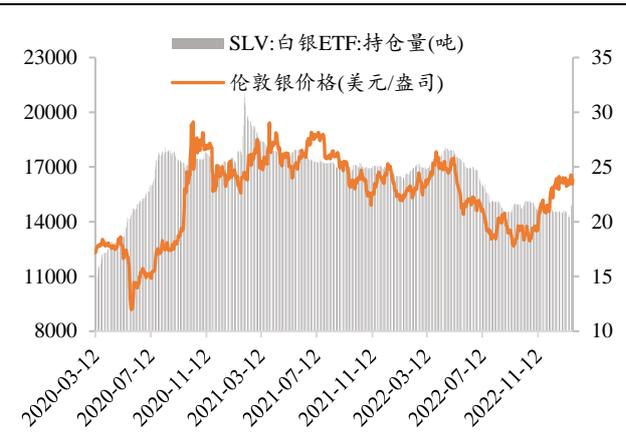
数据来源: Wind广州期货研究中心

(三) 资金面：黄金投机性净多持仓持续反弹

图表 12: SPDR 黄金 ETF 持仓小幅流入

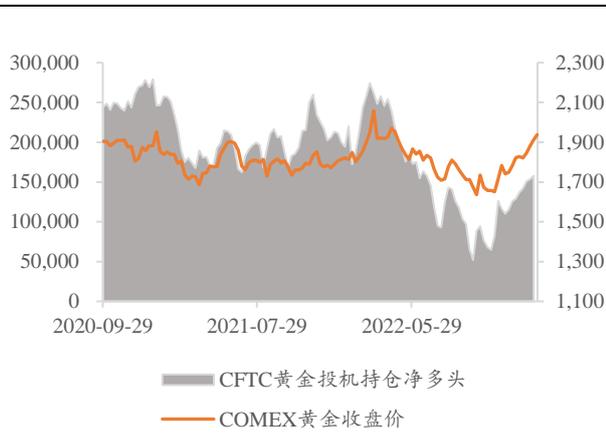


图表 13: SLV 白银 ETF 持仓止跌反弹

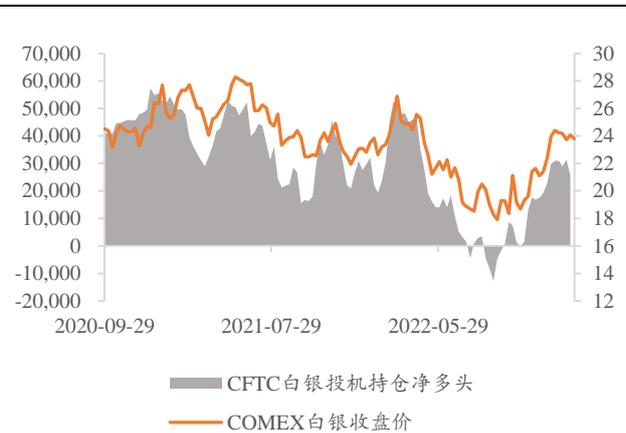


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 14: COMEX 黄金持仓



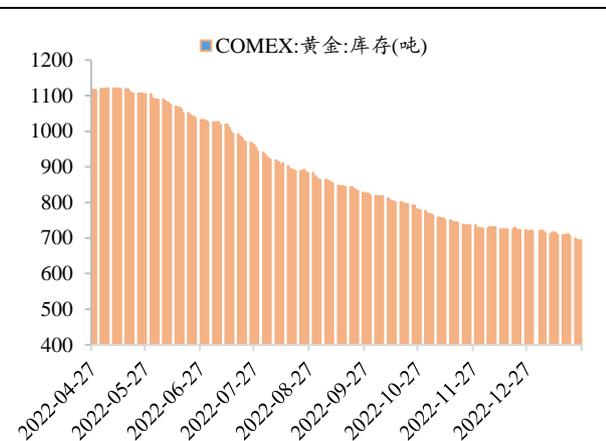
图表 15: COMEX 白银持仓



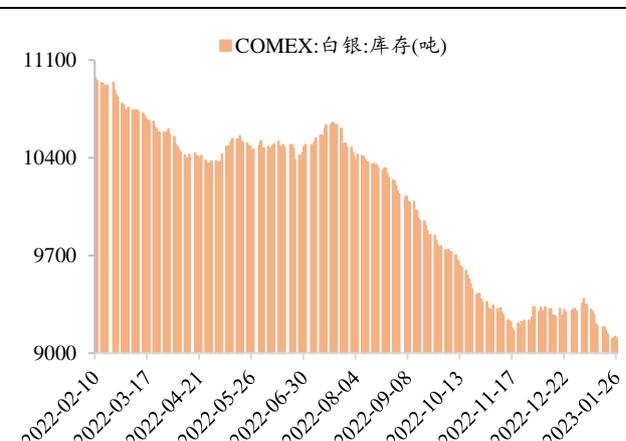
数据来源: Wind 广州期货研究中心

(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



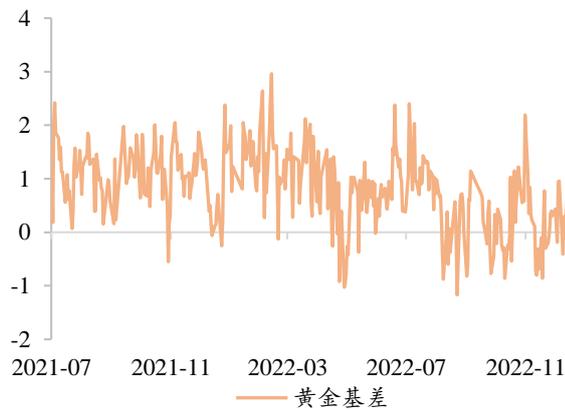
图表 17: COMEX 白银库存小幅下降



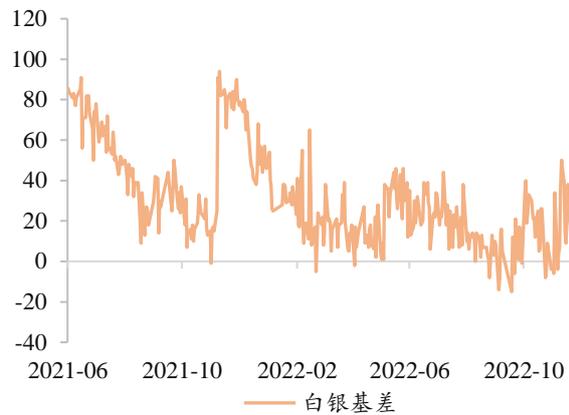
数据来源: Wind 广州期货研究中心

(五) 价差：暂无套利机会

图表 18：国内黄金基差暂无套利机会

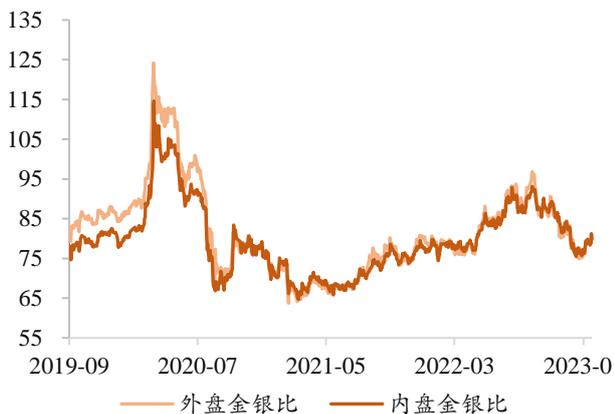


图表 19：国内白银基差暂无套利机会

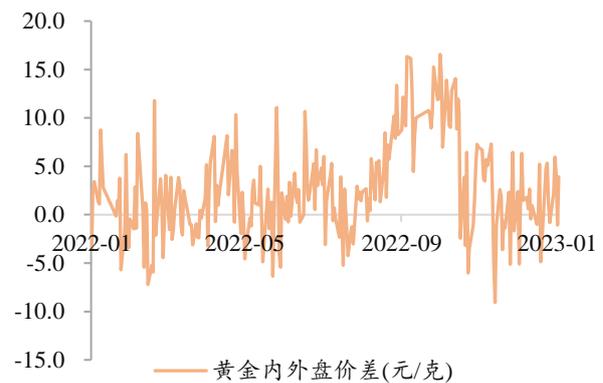


数据来源：Wind 广州期货研究中心

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

欧洲央行管委、荷兰央行行长克拉斯·诺特讲话称，预计欧洲央行将在2月和3月各加息50个基点，并将在接下来的几个月内继续加息。

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资本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
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	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信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	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：0531-66671202 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	