



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

美联储货币政策转向节点 出现，金价表现强势

贵金属月报

2024/08/02

钟俊轩（联系人）

☎ 0755-23375141

✉ zhongjunxuan@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03112694

蒋文斌（宏观金融组）

👤 从业资格号：F3048844

👤 交易咨询号：Z0017196



MINMETALS
FUTURES

目录

CONTENTS



01 月度行情回顾及策略推荐

04 贵金属价差

02 利率与流动性

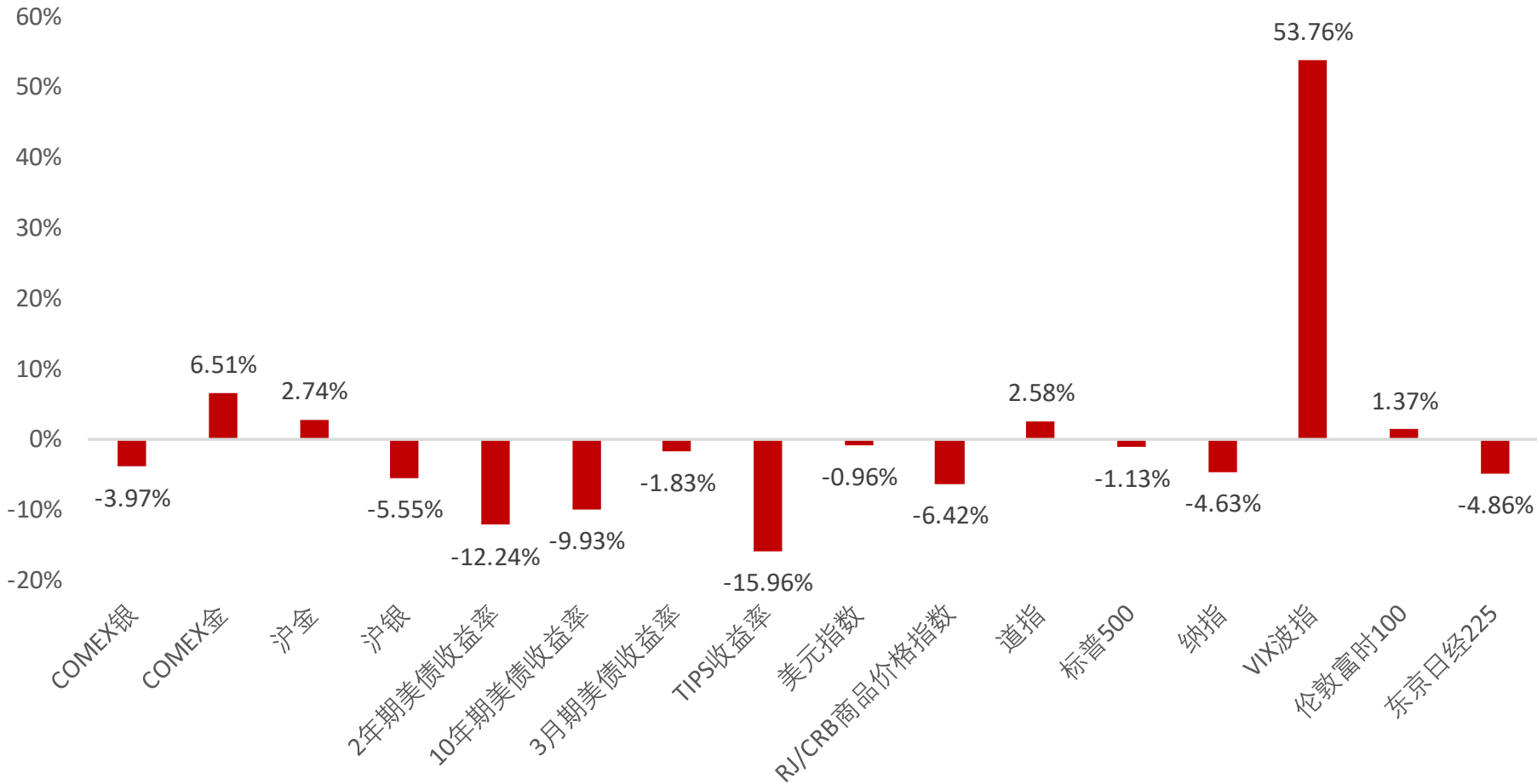
05 贵金属库存

03 宏观经济数据

01

月度行情回顾及策略推荐

本月市场行情回顾



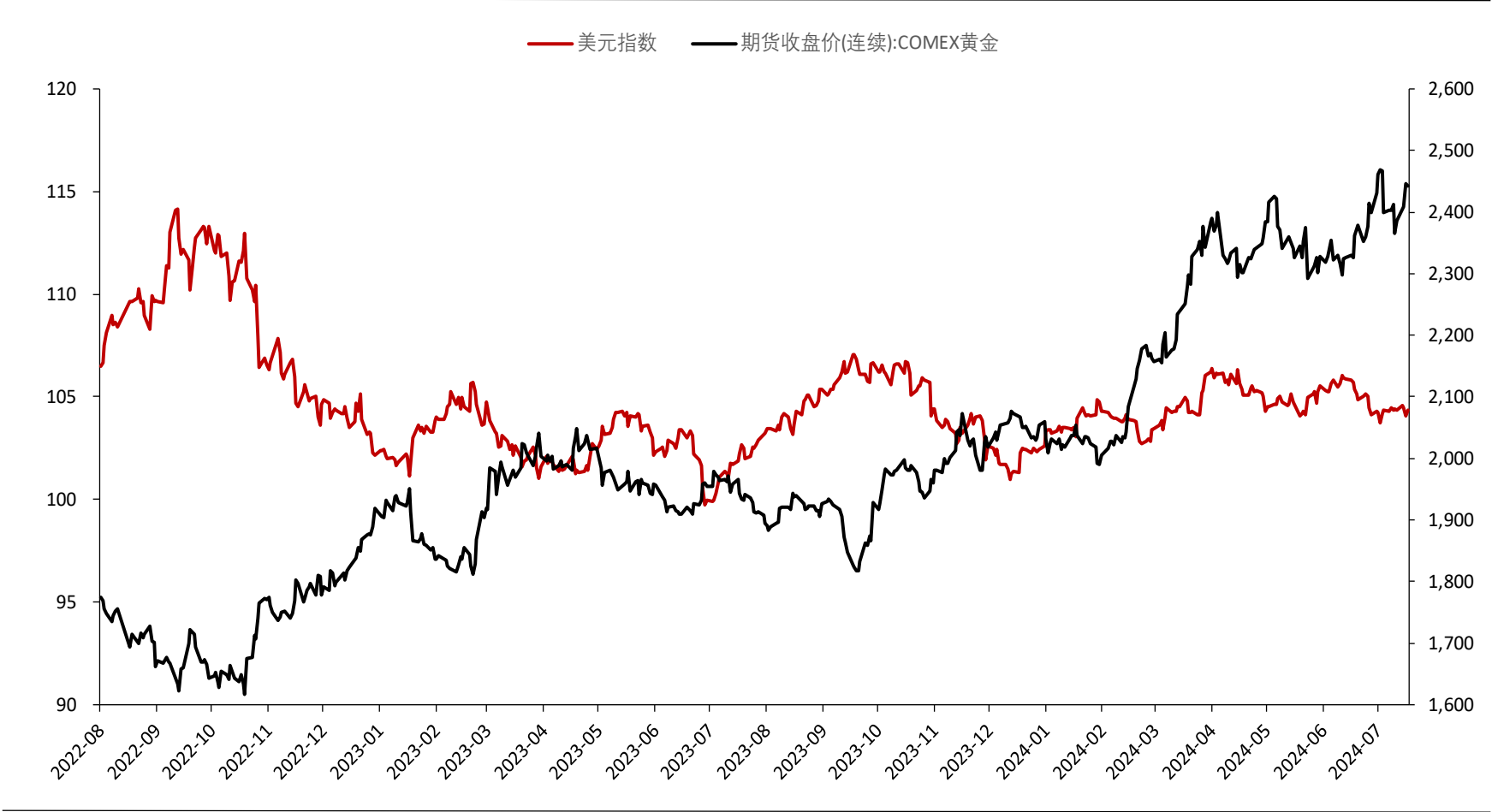
本月美联储召开议息会议，向市场给出了货币政策在九月份可能出现转向的信号。国际金价在盘中突破2500美元/盎司水平，截止至8月1日，COMEX黄金价格本月上漲6.51%，报2490.9美元/盎司。沪金价格上涨2.74%，报570.9元/克。但海外制造业PMI表现弱势，同时光伏用银需求边际弱化，白银价格表现弱势，金银比出现向上修复。截止至8月1日，COMEX银下跌3.97%，报28.64美元/盎司。沪银下跌5.55%，报7524元/千克。

- ◆ **美联储议息会议：**美联储召开议息会议，鲍威尔对于九月份降息的可能性进行表态，本次议息会议鲍威尔言辞谨慎，但宽松货币政策倾向明显，金银在议息会议后均出现一定幅度上涨。本次议息会议决定维持利率在 5.25%-5.50%的区间不变，但在 FOMC 声明中，对于通胀的表述用词较前次议息会议更加正面，认为降通胀进程取得进一步进展。对于就业市场，声明则做出“失业率出现上升”的表述。鲍威尔明确表示，若通胀如预期般下降，同时劳动力市场企稳，则最快会在九月份就进行降息，在本次会议中对于降息进行了深入的讨论。并强调若九月份降息，则是非政治性的。**本次议息会议是联储货币政策预期转向的关键节点，近期美股出现下跌，美国经济数据转弱，我们认为联储有较大可能性会在九月份执行实质性降息。**当前CME利率观测器显示，市场定价至12月议息会议本年度将累计降息三次，九月议息会议降息25个基点的概率为78%，11月议息会议累积降息50个基点的概率为82.76%，12月议息会议累计降息75个基点的概率为70.36%。这也意味着对于黄金而言，宽松货币政策的交易已经步入末期。下半年国际金价的走势将会更多取决于美国财政政策的预期。民主党哈里斯接替拜登成为总统候选人，且在关键的摇摆州中支持率占优势，Morning Consult调研显示，哈里斯在亚利桑那、密歇根、内华达以及威斯康辛州中民调领先，而特朗普则在北卡罗来纳以及宾夕法尼亚州中占据优势，特朗普交易的退潮也是国际金价在七月中下旬表现弱势的重要原因，直至受到联储宽松货币政策预期的影响出现反弹。
- ◆ **经济数据：**美国经济数据转弱，其制造业PMI持续在数月处于荣枯线之下，7月制造业PMI数据再度低于预期。美国7月ISM制造业PMI为46.8，低于预期的48.8以及前值的48.5。而6月份耐用品订单环比值为-6.6%，大幅低于预期的0.3%和前值的0.1%。7月27日当周首次申请失业救济人数为24.9万人，高于预期的23.6万人以及前值的23.5万人，其高频经济数据弱化趋向明显，是市场定价美联储本年度具有三次降息的重要原因。
- ◆ **库存情况：**本月主要交易所白银库存继续上升，上海期货交易所、上海金交所以及COMEX白银库存总量由7月1日的11808吨上升274吨至8月1日的12082吨。6月份LBMA白银库存为26136吨较5月份的25883吨上升253吨。所预期的需求端的增量并未体现在白银显性库存中。
- ◆ **行情总结：**宽松货币政策预期驱动国际金价在七月中下旬出现止跌回升的走势，预计“降息交易”仍将持续至九月份议息会议前，国际金价仍将出现震荡偏强的走势，策略上建议持有现有多单。待联储实质性降息落地后，则需观察美国大选局势所带来的美国财政赤字预期变化，共和党总统候选人特朗普在选举中占优将会持续对国际金价形成利多因素，反之哈里斯的领先则会在中期对黄金价格形成压制。沪金主力合约参考运行区间561-588元/克。白银库存增加，光伏用银需求预期弱化，白银策略上建议观望，沪银主力合约参考运行区间7162-7936元/千克。

贵金属重点数据概览

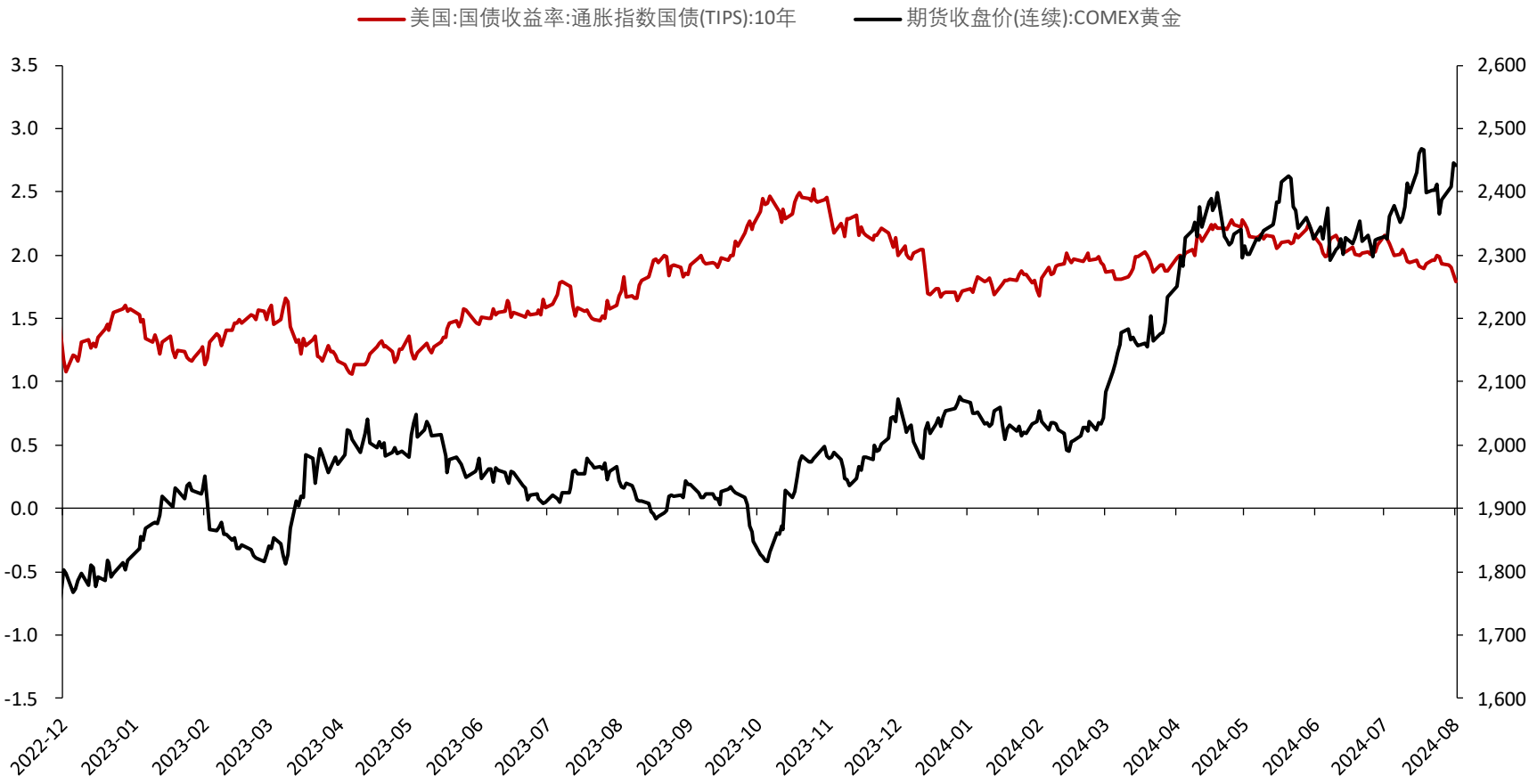
		单位	2024-08-01	2024-07-26	周度变化	周度涨跌幅	月度涨跌幅	近一年分位数
黄金		COMEX行情区间:	2024-08-01	2024-07-25				
COMEX黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	2490.90	2363.40	上涨	5.39%	6.62%	99.60%
	成交量MA5	万手	17.80	22.49	下跌	-20.83%	21.39%	44.41%
	持仓量 (CFTC最新报告期)	万手	57.23	57.99	下跌	-1.30%	26.56%	96.22%
	库存	吨	556	559	下跌	-0.54%	1.44%	36.11%
LBMA黄金	收盘价	美元/盎司	2454.55	2386.10	上涨	2.87%	4.07%	98.81%
SHFE黄金	收盘价 (活跃合约)	元/克	570.90	557.38	上涨	2.43%	2.25%	97.13%
	成交量MA5	万手	33.54	36.69	下跌	-8.58%	85.55%	81.26%
	持仓量	万手	38.88	37.62	上涨	3.34%	8.04%	63.52%
	库存	吨	11.27	11.26	上涨	0.05%	6.13%	98.36%
	沉淀资金	亿元	355.14	335.51	流入	5.85%	10.47%	84.01%
AuT+D	收盘价	空付多	568.29	554.79	上涨	2.43%	2.16%	97.13%
	成交量MA5	吨	34.39	34.69	下跌	-0.88%	48.40%	85.13%
	持仓量	吨	223.89	205.88	上涨	8.74%	14.36%	99.18%
白银		COMEX行情区间:	2024-08-01	2024-07-25				
COMEX白银	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	28.64	27.98	上涨	2.34%	-2.21%	81.48%
	持仓量 (CFTC最新报告期)	万手	15.71	16.66	下跌	-5.72%	-5.63%	67.92%
	库存	吨	9398	9439	下跌	-0.43%	1.63%	95.63%
LBMA白银	收盘价	美元/盎司	28.88	27.76	上涨	4.05%	-4.80%	80.63%
SHFE白银	收盘价 (活跃合约)	元/千克	7,524.00	7,234.00	上涨	4.01%	-6.07%	79.50%
	成交量MA5	万手	170.13	182.50	下跌	-6.78%	17.23%	80.32%
	持仓量	万手	82.88	86.10	下跌	-3.74%	-16.20%	3.68%
	库存	吨	1,035.42	1,061.07	下跌	-2.42%	-1.00%	36.47%
	沉淀资金	亿元	168.37	168.17	流入	0.12%	-21.29%	65.57%
AgT+D	收盘价	多付空	7,465.00	7,232.00	上涨	3.22%	-6.57%	79.50%
	成交量MA5	吨	445.52	569.66	下跌	-21.79%	-31.93%	26.57%
	持仓量	吨	4865.952	4844.812	上涨	0.44%	17.79%	40.57%
基差								
外盘黄金基差	伦敦金现-COMEX黄金	美元/盎司	-67.10	0.80	下跌	-67.90		5.90%
内盘黄金基差	AuT+D-SHFE黄金	元/克	-2.61	-2.59	下跌	-0.02		24.59%
外盘白银基差	伦敦银现-COMEX白银	美元/盎司	-0.60	0.01	下跌	-0.61		92.09%
内盘白银基差	AgT+D-SHFE白银	元/千克	-59	-2	下跌	-57.00		0.81%

图1：美元指数及黄金价格(右轴:美元/盎司)



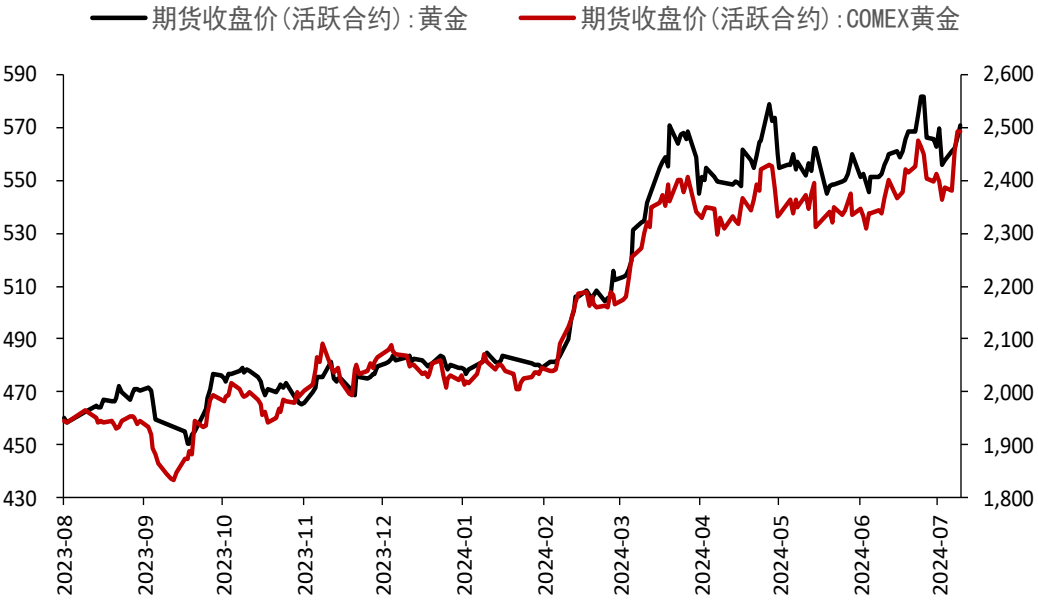
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：TIPS收益率及黄金价格 (右轴: 美元/盎司)



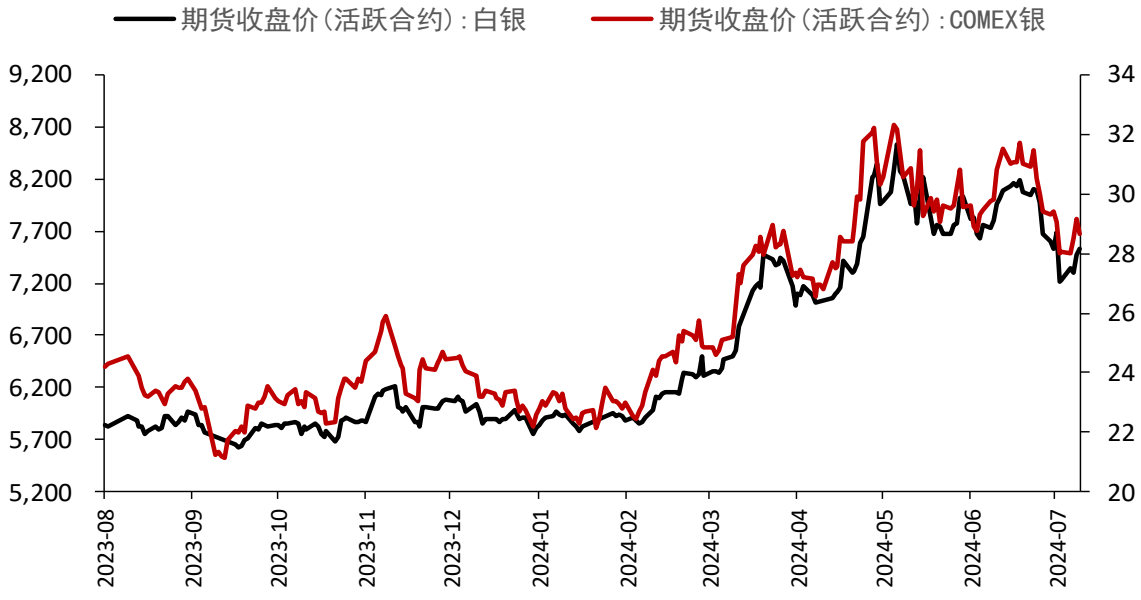
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3：沪金（元/克）与COMEX金（美元/金衡盎司，右轴）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：沪银（元/千克）与COMEX银（美元/盎司，右轴）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

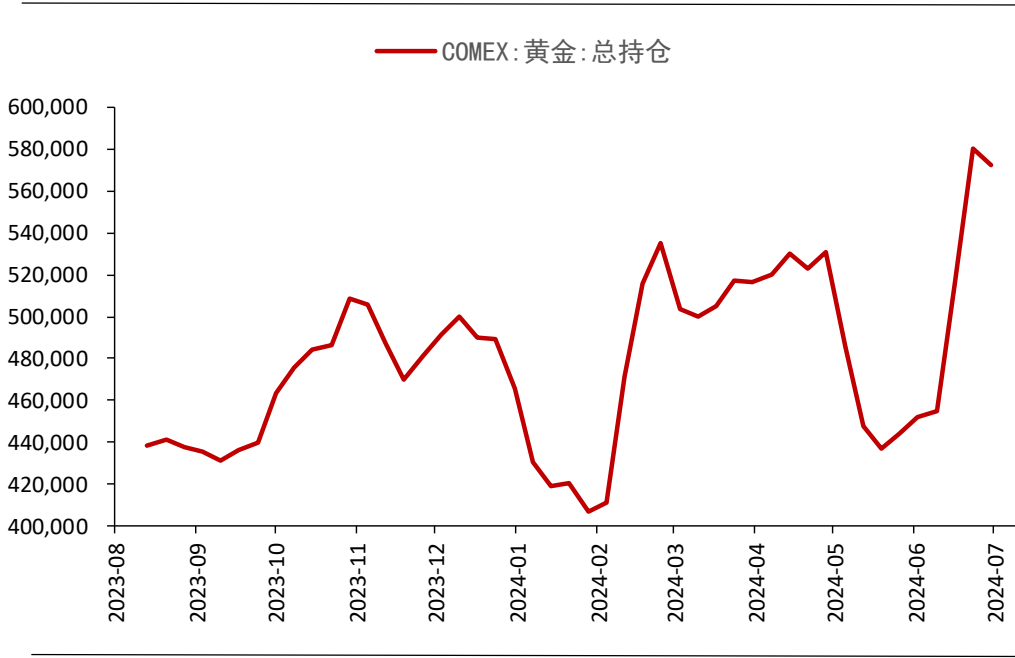
截止至8月1日，COMEX黄金价格本月上涨6.51%，报2490.9美元/盎司。沪金价格上涨2.74%，报570.9元/克。COMEX银下跌3.97%，报28.64美元/盎司。沪银下跌5.55%，报7524元/千克。

图5：内盘黄金期货持仓量（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

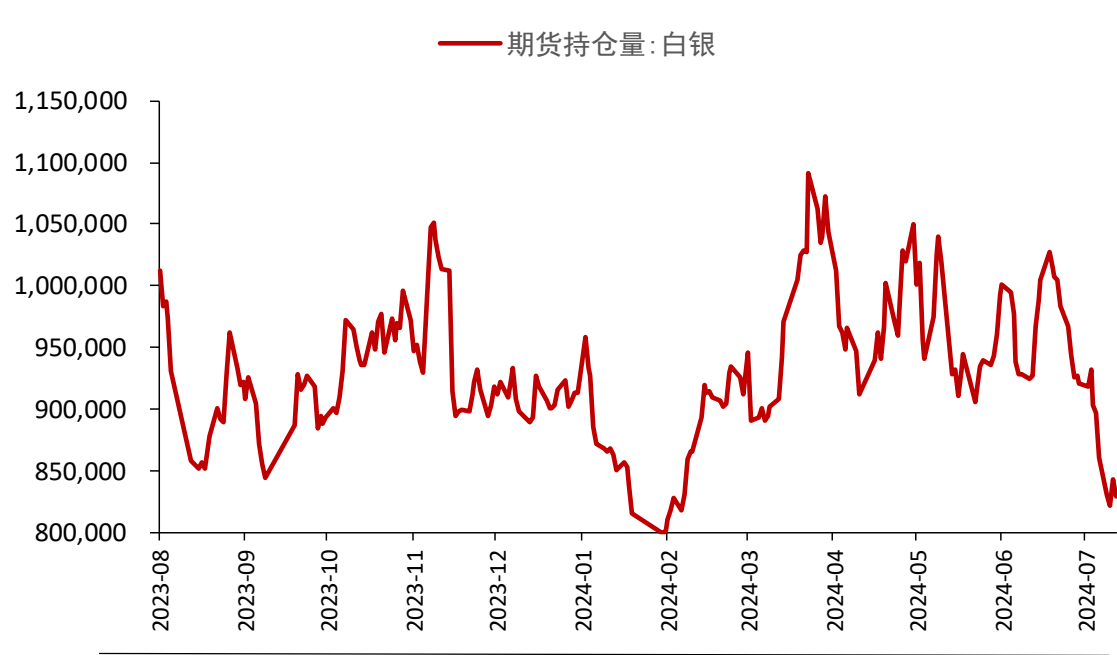
图6：外盘黄金期货持仓量（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

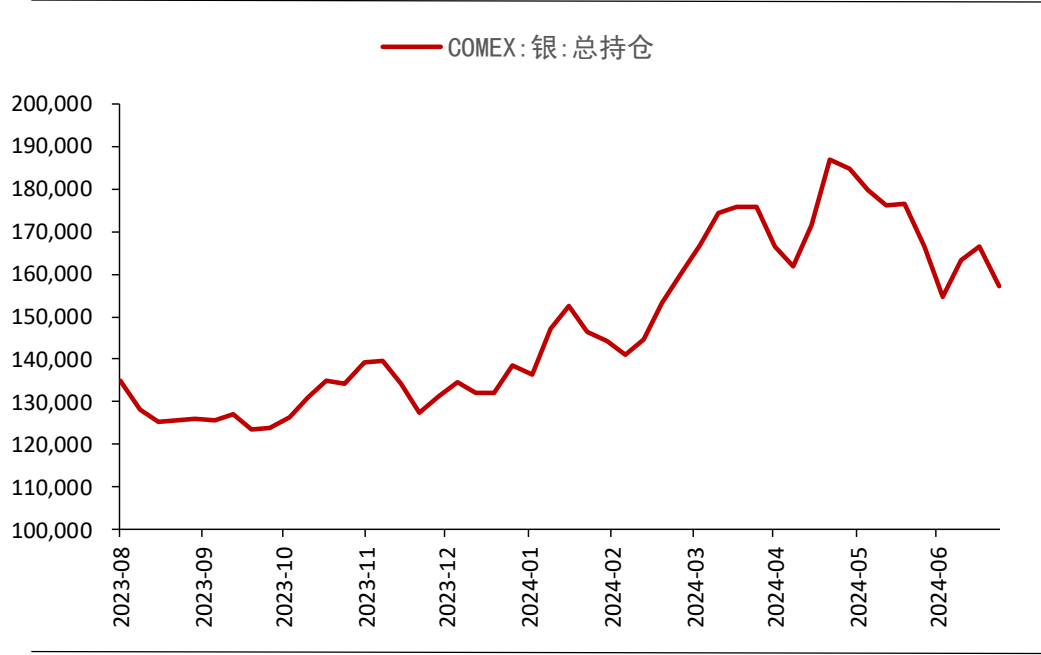
截止至最新报告期，COMEX黄金持仓量本月上升幅度达26.56%至57万手。沪金持仓量本月上升8.04%至38.9万手。

图7：内盘白银期货持仓量（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

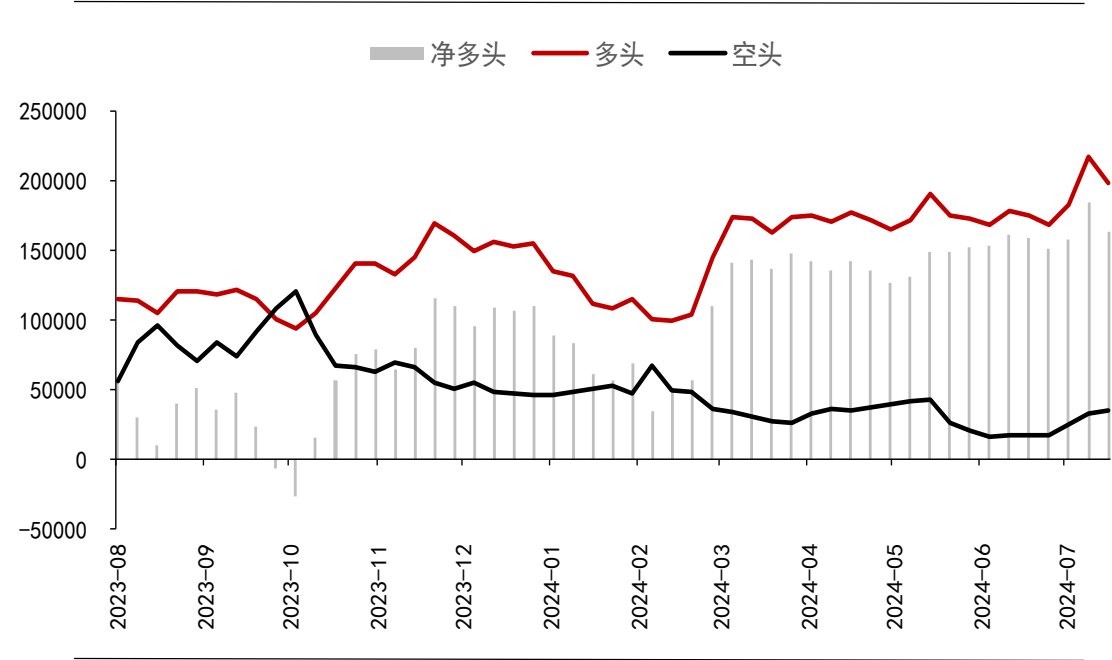
图8：外盘白银期货持仓量（张）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

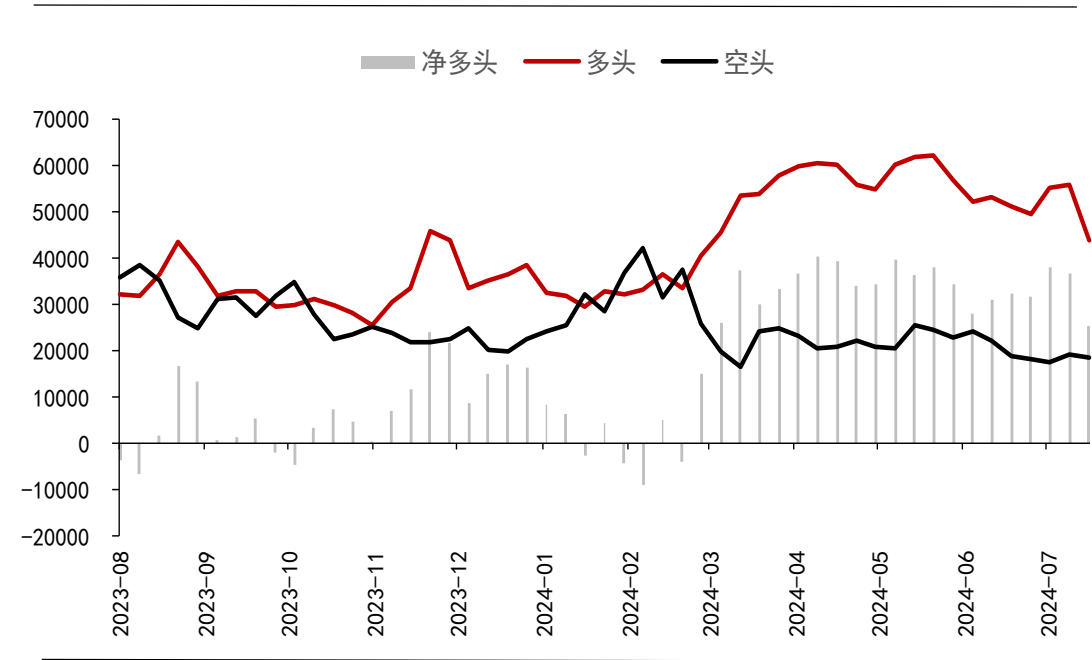
截止至最新报告期，COMEX白银持仓量本月下降5.63%至15.71万手，沪银持仓量下降16.2%至82.8万手。

图9：COMEX黄金管理基金净多头持仓（张）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

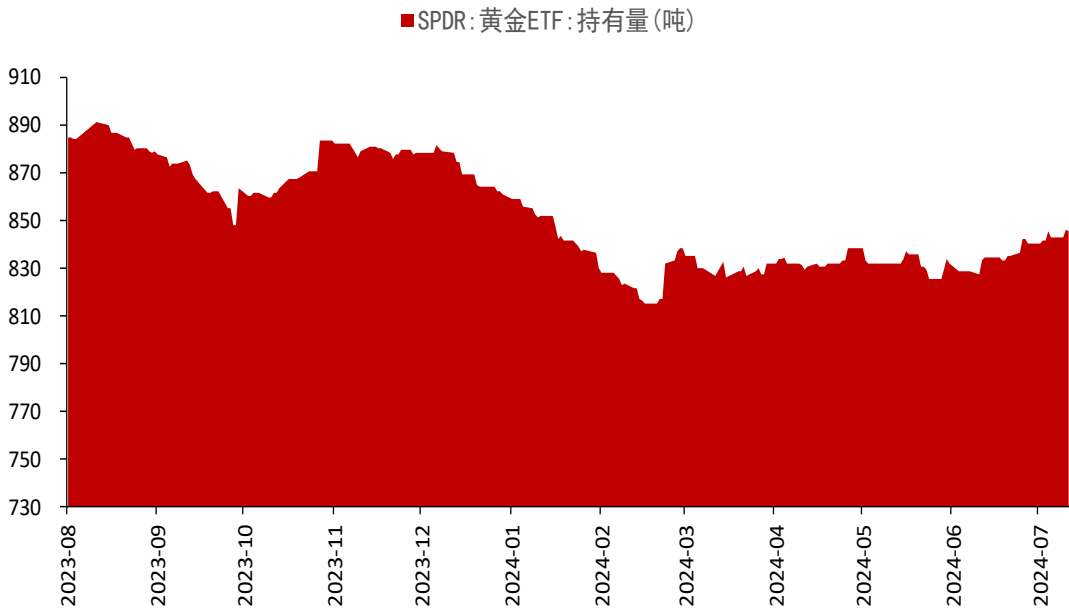
图10：COMEX白银管理基金净多头持仓（张）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

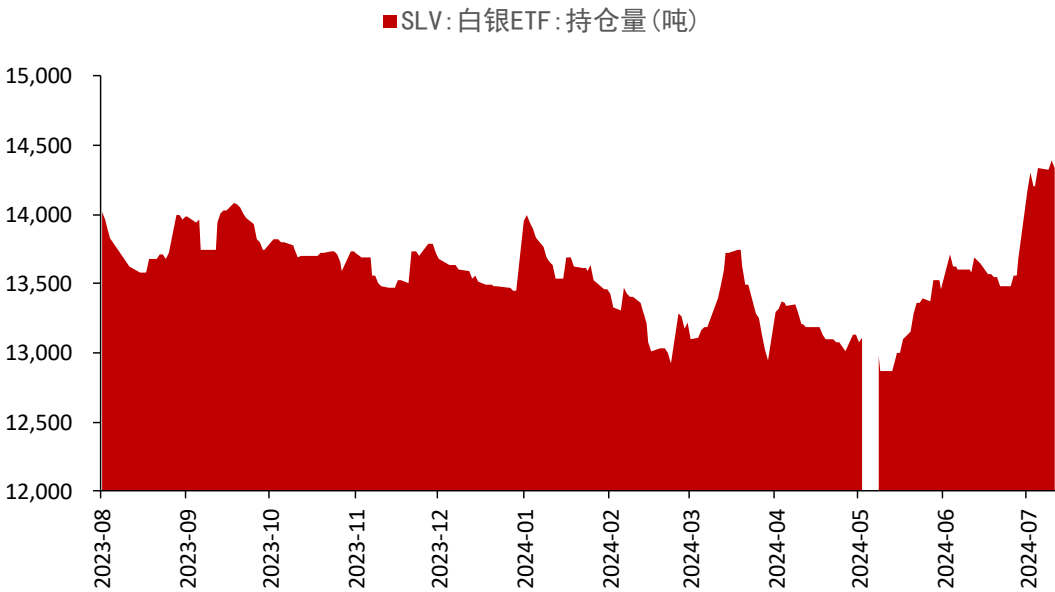
截止至7月23日，COMEX黄金管理基金净多持仓仍维持在高位，但白银的管理基金净多持仓已出现明显下降。COMEX黄金管理基金净多持仓目前为16.28万手，COMEX银管理基金净多持仓为2.53万手。

图11：SPDR黄金ETF持有量（吨）及SPDR黄金ETF成交量（份，右轴）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

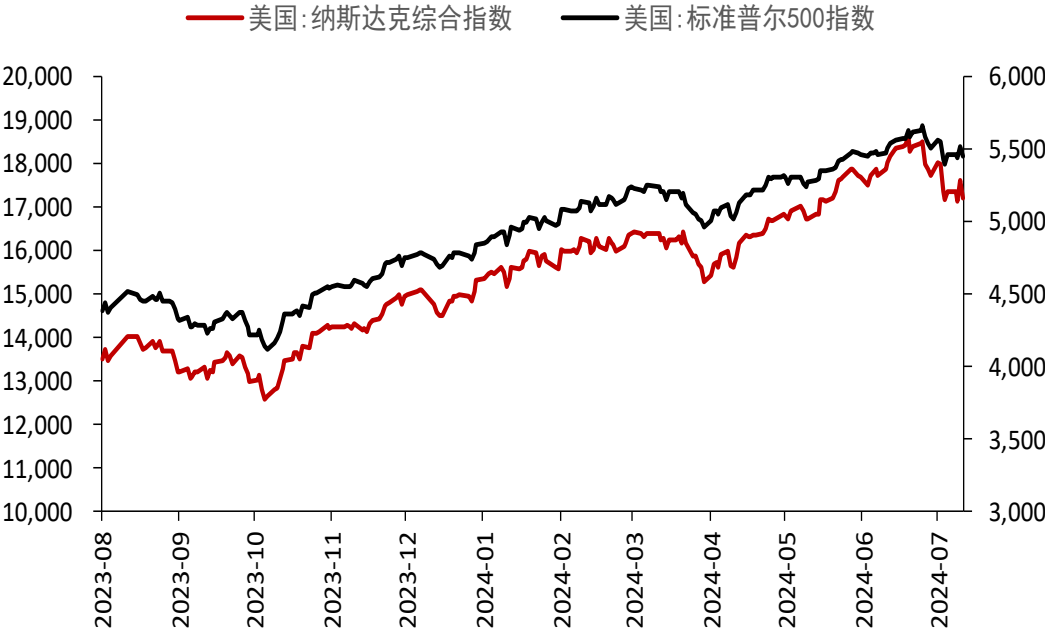
图12：SLV白银ETF持仓量（吨）及SLV白银ETF成交量（份，右轴）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

SPDR黄金ETF持仓量本月出现小幅上升，当前为845.47吨。SLV白银ETF持仓量上涨幅度明显，8月1日最新持仓量为14337吨，较7月1日上升731吨。

图13：纳斯达克综合指数与标普500指数（右轴）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图14：伦敦富时100指数与东京日经225指数（右轴）



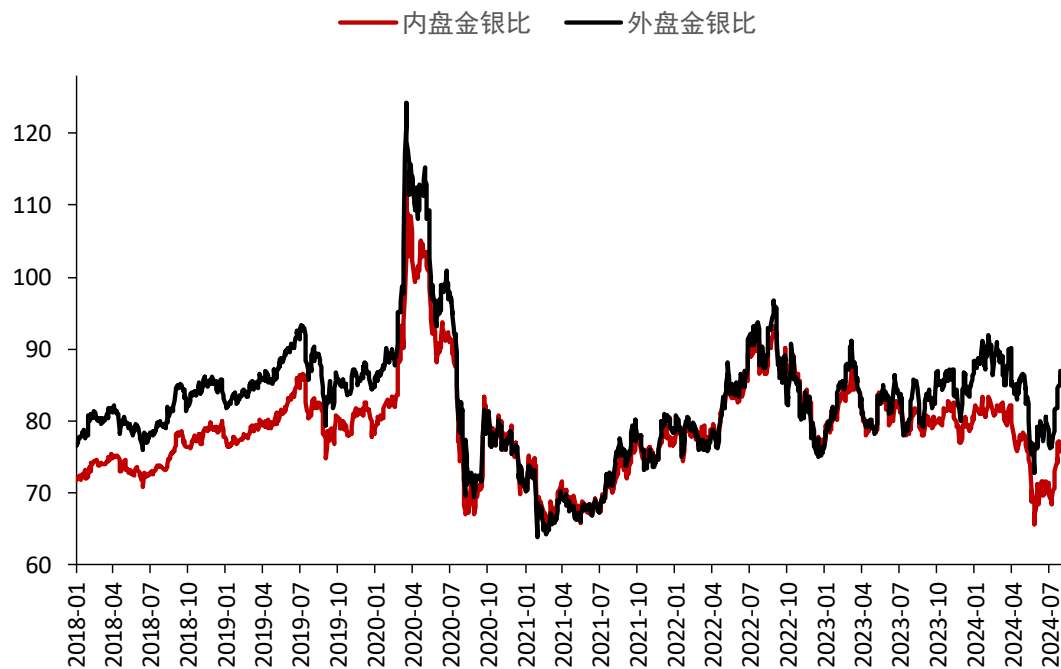
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图15：美欧、美英、美日利差及汇率(右轴)



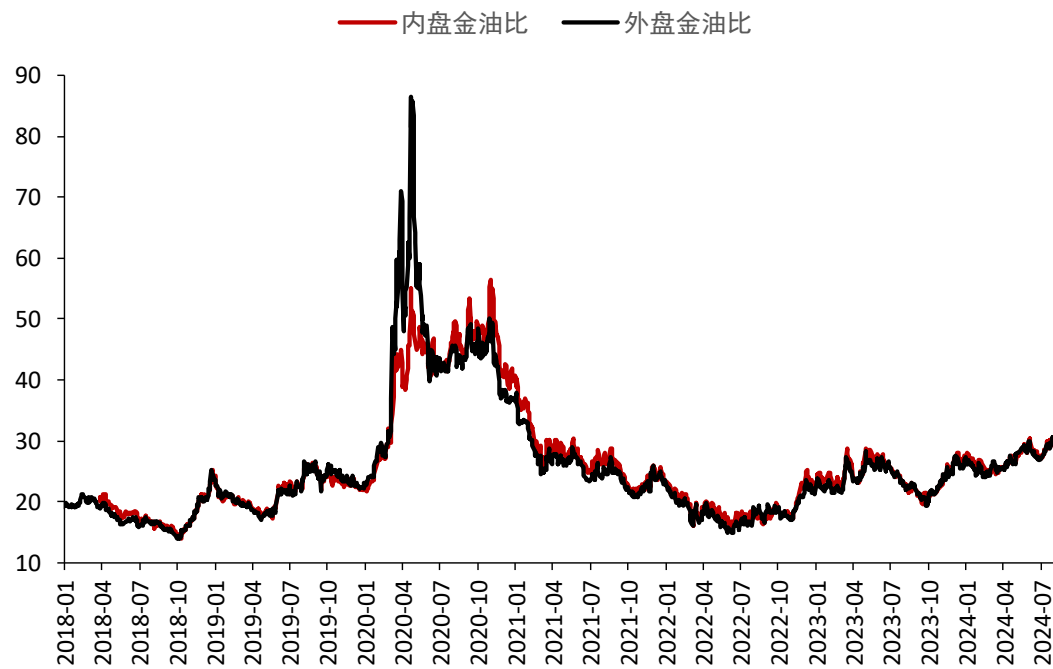
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图16：金银比



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图17：金油比

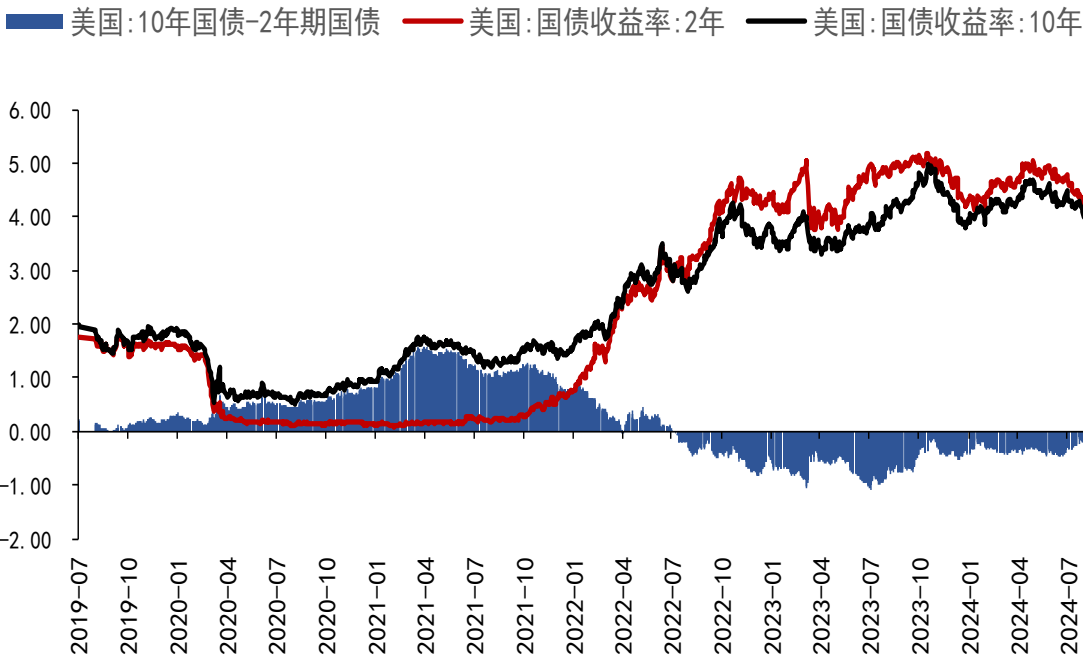


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

02

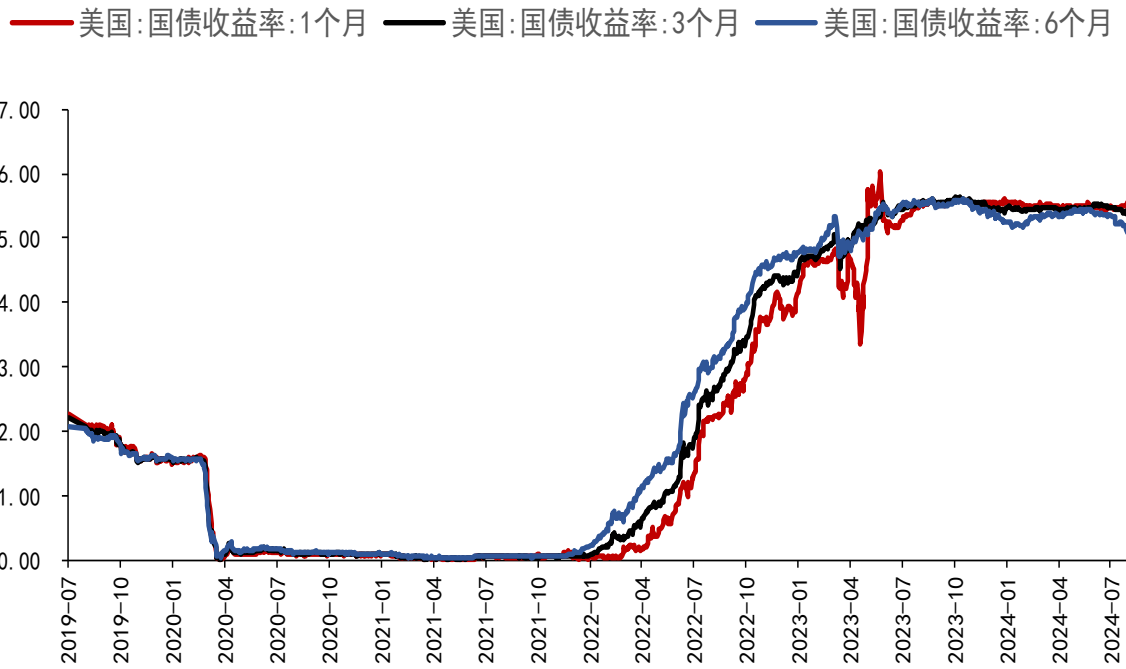
利率与流动性

图18：美国十年期国债与两年期国债利差（%）



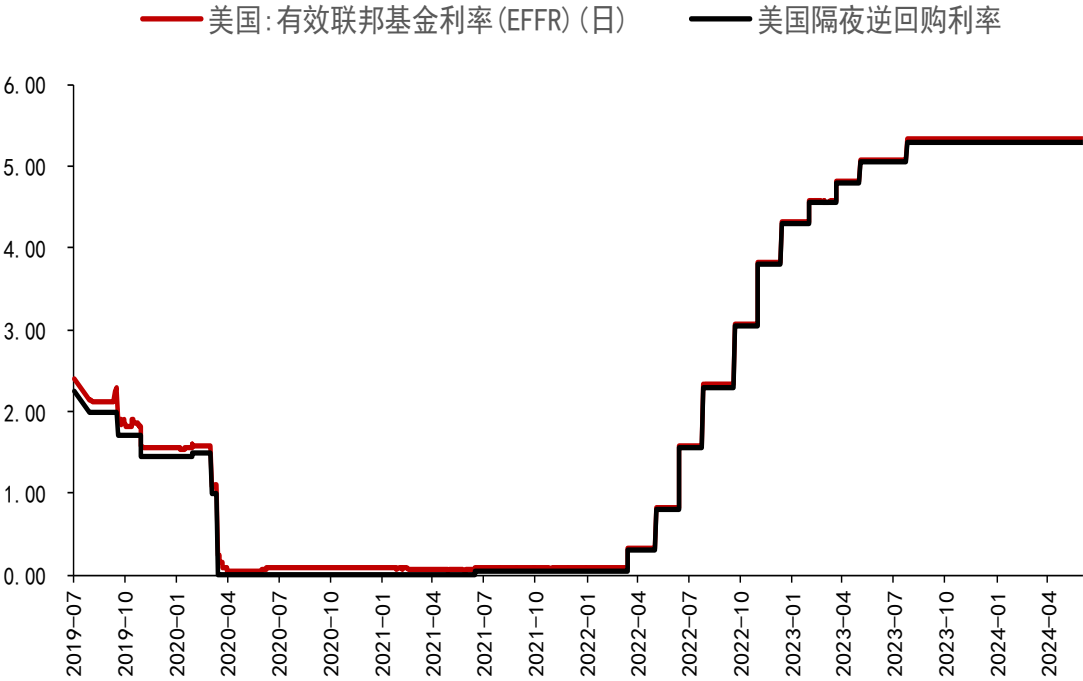
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图19：美国短期国债收益率（%）



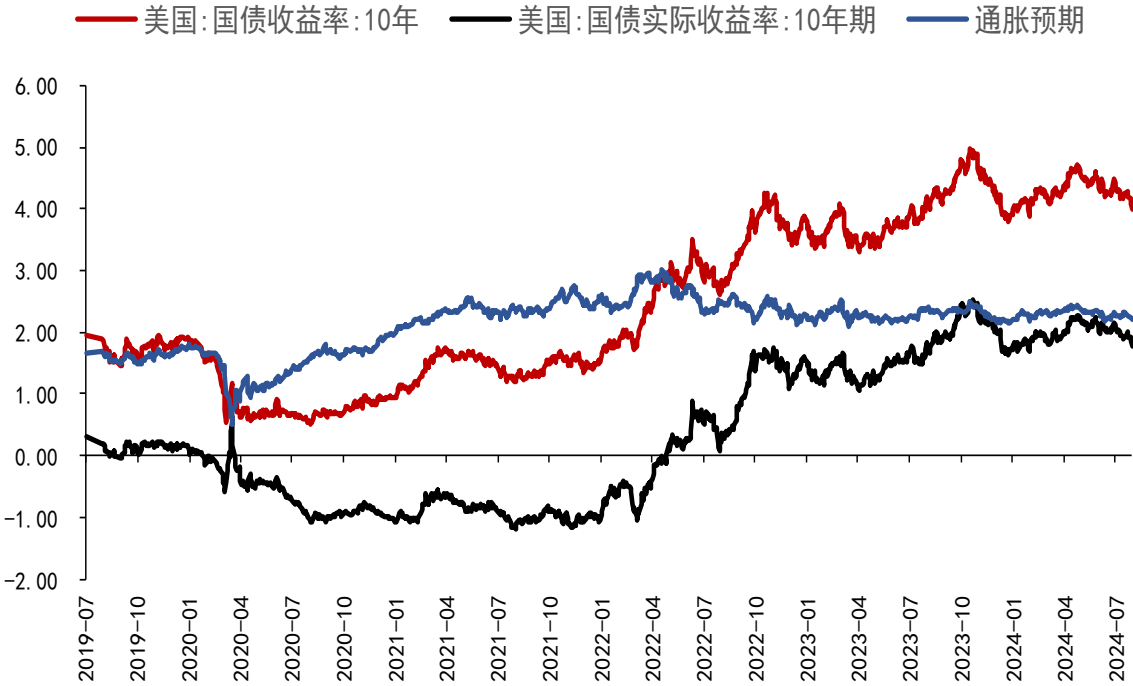
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图20：美国联邦基金利率与隔夜逆回购利率（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图21：美国10年期名义利率、实际利率及通胀预期（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

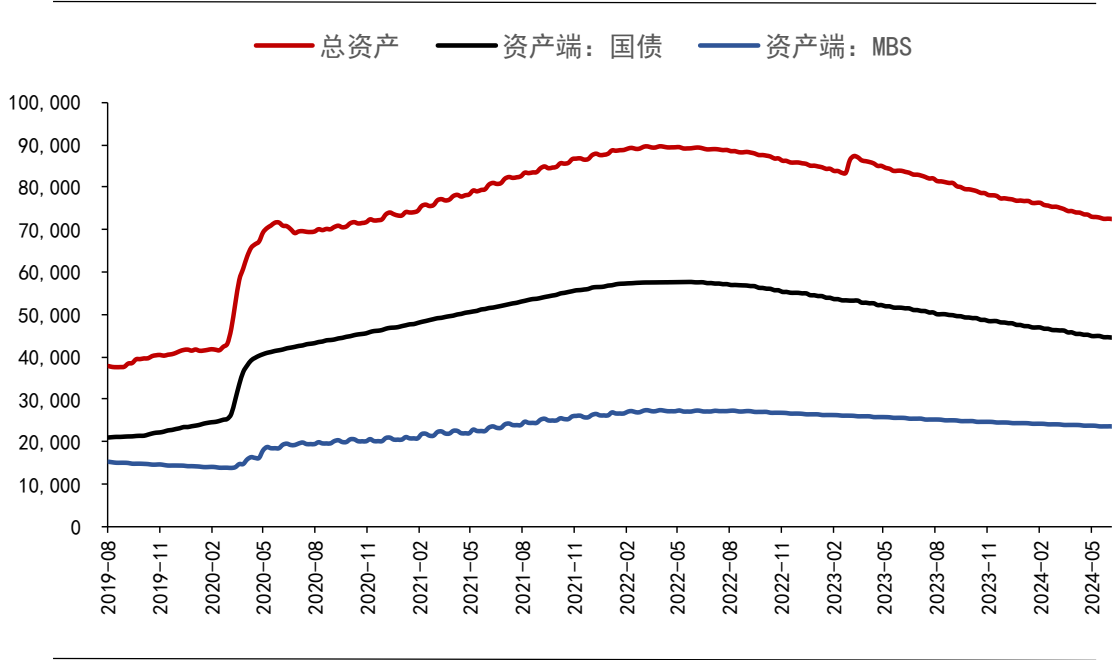
美联储资产负债表

图22：美联储资产负债表月度变化情况（单位：亿美元）

美联储资产负债表月度变化（单位：亿美元）								
资产端	本月	上月	变化情况	负债端	本月	上月	变化情况	
黄金证券账户	110.37	110.37	0.00	联储票据、联储银行持有净额	22,974.61	23,071.37	-96.76	
特别提款权账户	102.00	102.00	0.00	逆向回购协议	8,132.61	8,113.08	19.53	
硬币	14.28	14.24	0.04	存款	41,970.58	42,260.45	-289.87	
持有证券、未摊销证券溢价和折扣、回购协议和贷款	70,831.32	71,309.65	-478.33	存款机构其他存款（准备金）	31,787.00	33,221.65	-1,434.65	
持有证券	67,341.52	67,762.38	-420.86	美国财政部一般账户（TGA）	8,540.01	7,456.08	1,083.93	
持有证券：美国国债	44,136.15	44,378.94	-242.79	外国官方	96.85	96.84	0.01	
国债：短期	1,952.93	1,952.93	0.00	其他存款	1,546.73	1,485.89	60.84	
国债：通胀补偿	1,168.50	1,187.80	-19.30	延迟入账现金项目	10.85	8.28	2.57	
国债：中长期名义	37,574.28	37,727.35	-153.07	财政部门对信贷部门的援助	49.58	49.58	0.00	
国债：中长期通胀指数	3,440.44	3,510.86	-70.42	其他负债应计股息	-1,787.30	-1,720.54	-66.76	
持有证券：联邦机构债券	23.47	23.47	0.00	总负债	71,350.93	71,782.22	-431.29	
持有证券：资产抵押支持证券MBS	23,181.90	23,359.97	-178.07					
当前持有的未摊销证券溢价	2,615.90	2,636.69	-20.79					
当前持有的未摊销证券折扣	-243.70	-245.01	1.31					
正向回购协议	0.05	0.04	0.01					
其他贷款	1,117.55	1,155.55	-38.00					
托收中项目	0.55	0.56	-0.01					
银行不动产	4.38	4.22	0.16					
中央银行流动性互换	1.55	2.11	-0.56					
外币计价资产	182.10	177.13	4.97					
其他联储资产	428.50	383.06	45.44					
总资产	71,783.91	72,215.20	-431.29					

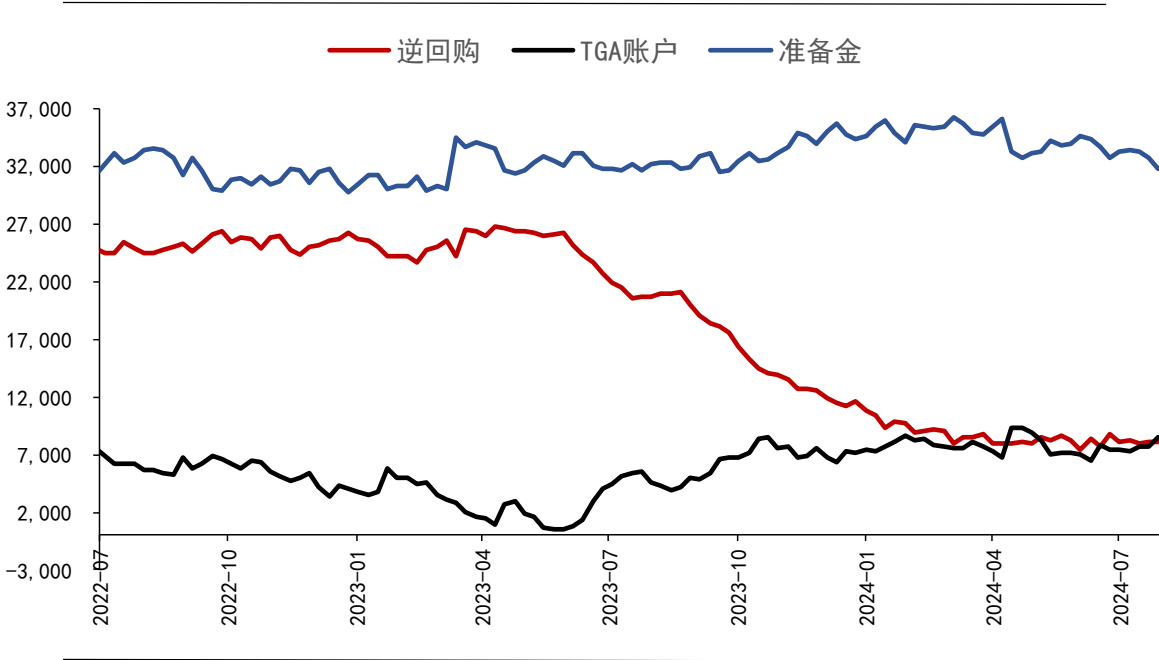
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图23：美联储总资产、资产端国债及MBS（亿美元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图24：美联储逆回购、财政部一般账户（TGA）及存款机构准备金规模（亿美元）



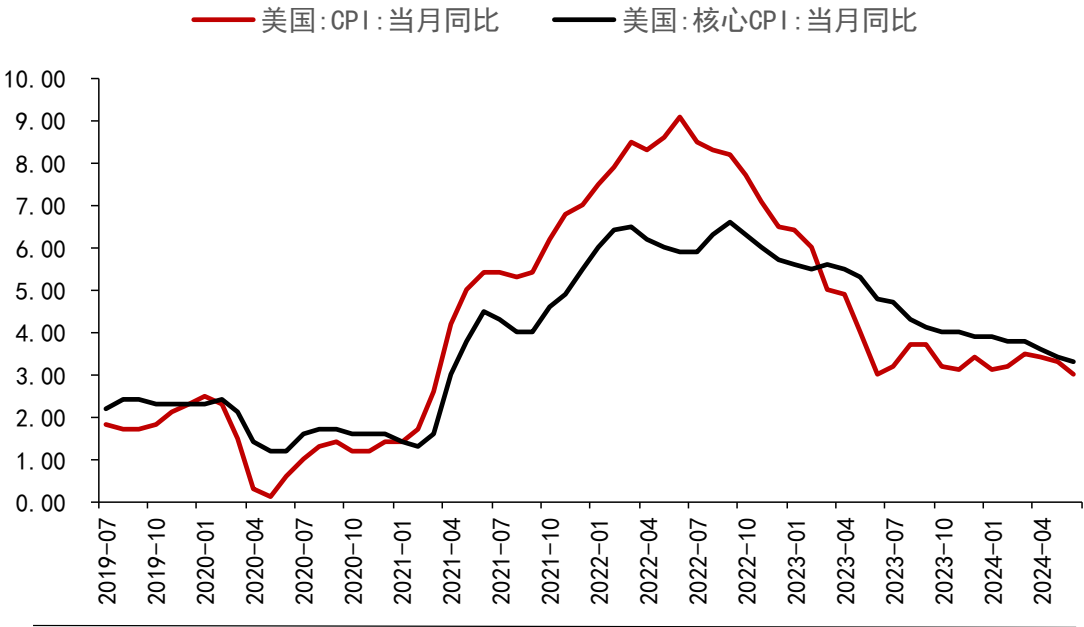
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

本月美元流动性出现较大幅度收缩，主要受到美国财政部一般账户补充资金的影响，本月联储缩表幅度为431亿美元，TGA账户规模增加1084亿美元，存款准备金减少1435亿美元。

03

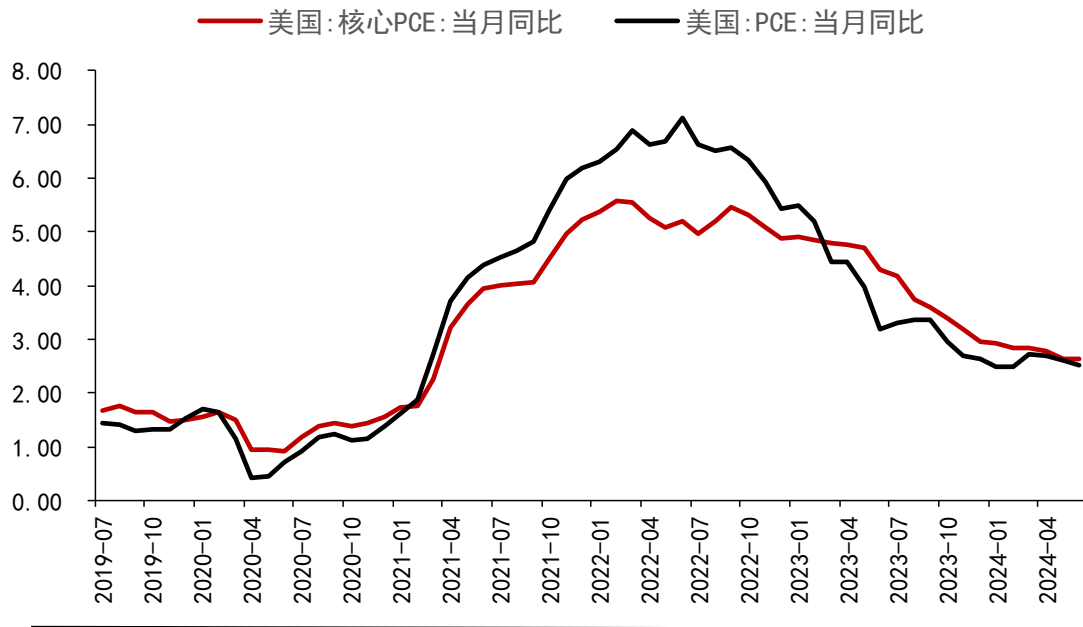
宏观经济数据

图25：美国CPI及核心CPI当月同比（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：美国PCE及核心PCE当月同比（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

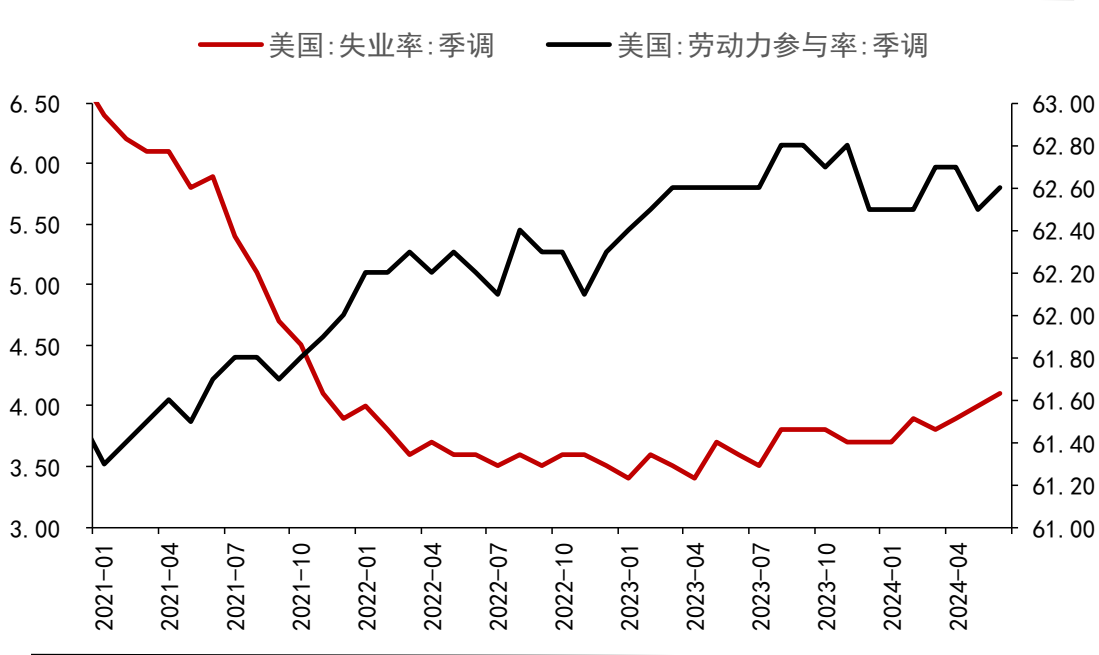
美国6月CPI同比值为3%，低于预期的3.1%以及前值的3.3%。6月CPI环比值转负，为-0.1%，低于预期的0.1%以及前值的0%。美国6月核心CPI同比值为3.3%，低于预期和前值的3.4%。6月核心CPI环比值为0.1%，低于预期和前值的0.2%。

图27：美国当周首次申请失业金人数（人）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

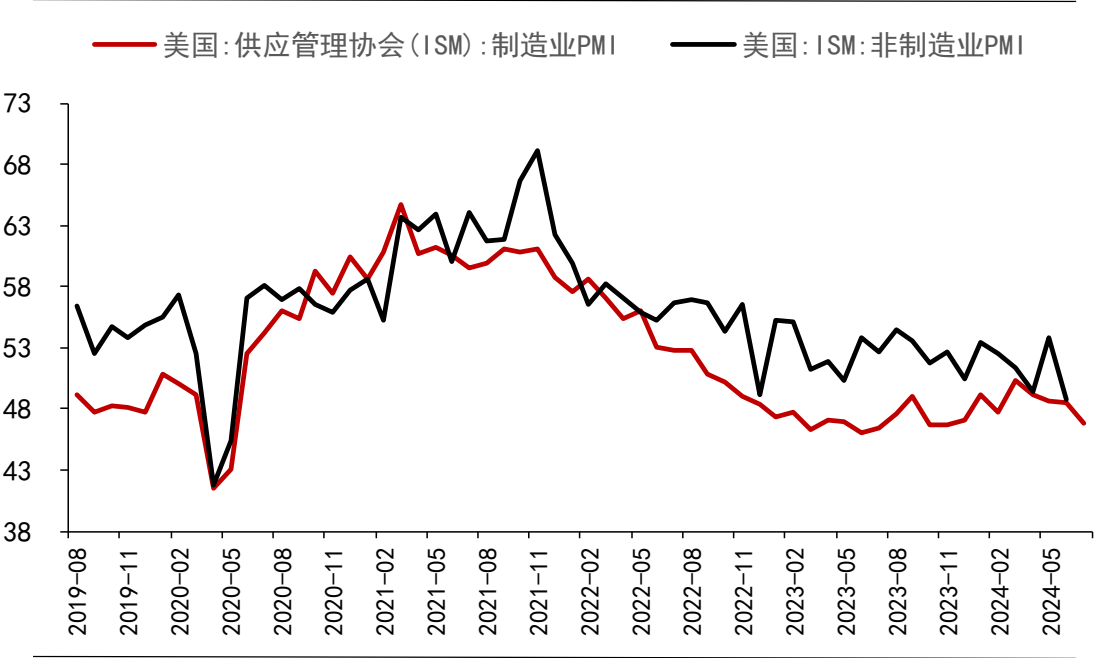
图28：美国失业率及劳动参与率（右轴）（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

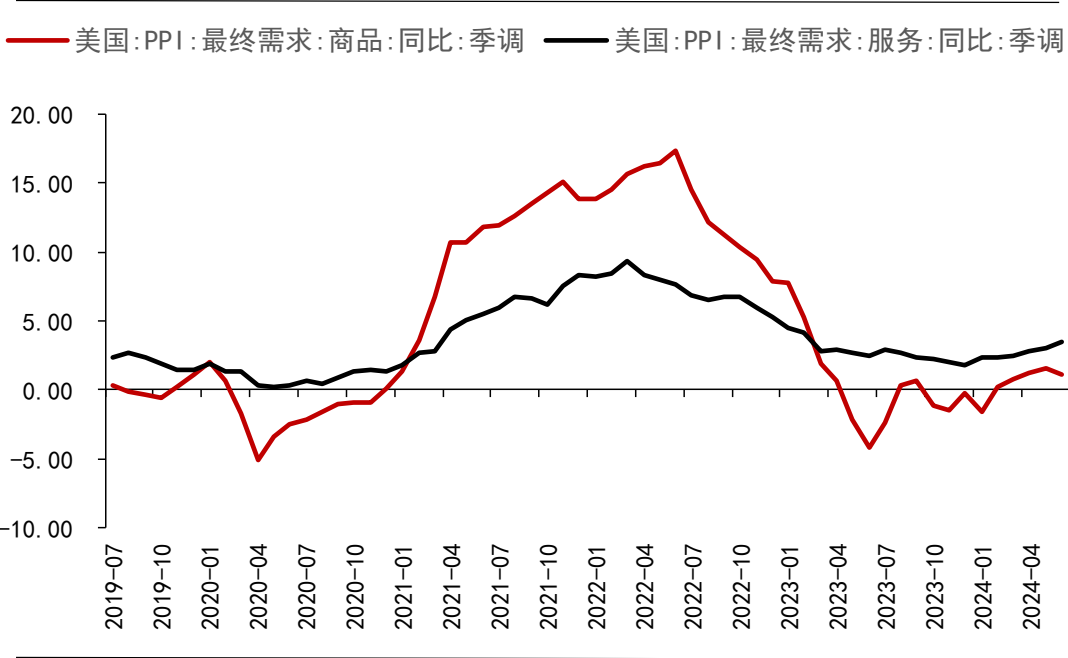
美国至7月27日当周初请失业金人数为24.9万人，高于预期的23.6万人以及前值的23.5万人。

图29：美国ISM制造业与非制造业PMI



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

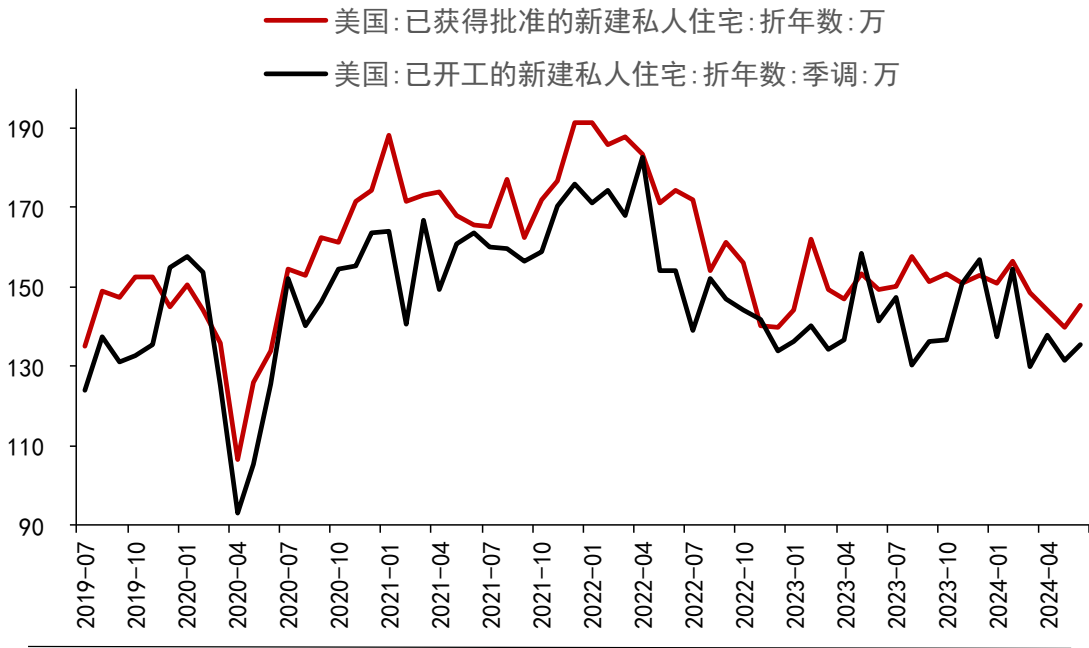
图30：美国PPI最终需求：商品及服务（2009年11月=100）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

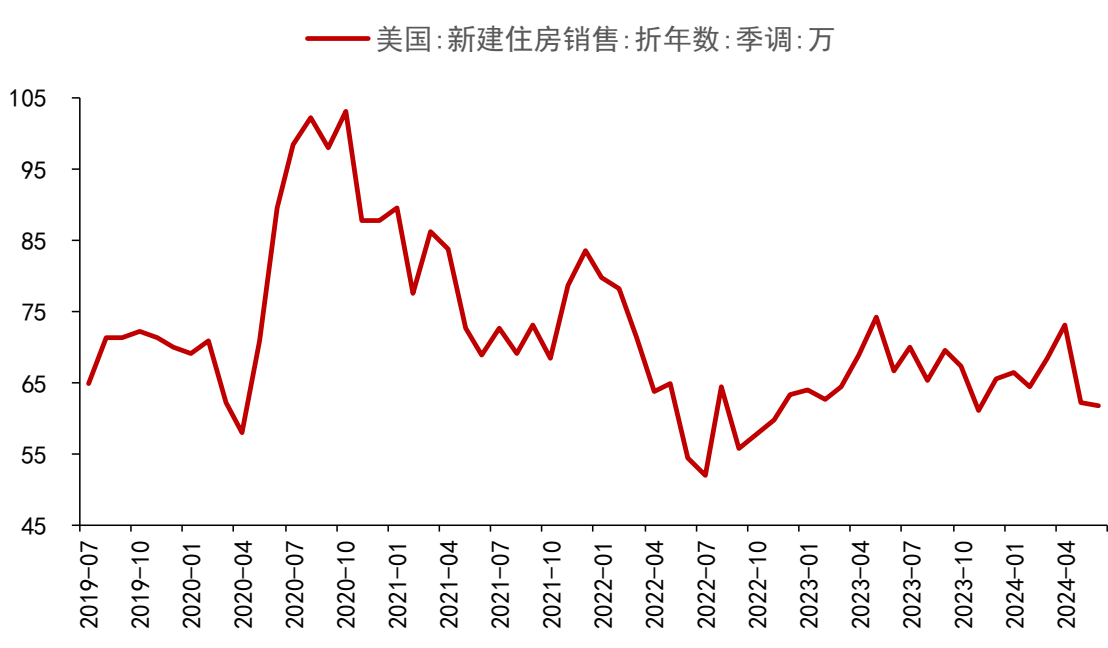
美国7月ISM制造业PMI为46.8，低于预期的48.8以及前值的48.5。

图31：美国新屋开工与营建许可（万套）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图32：美国新屋销售（万套）



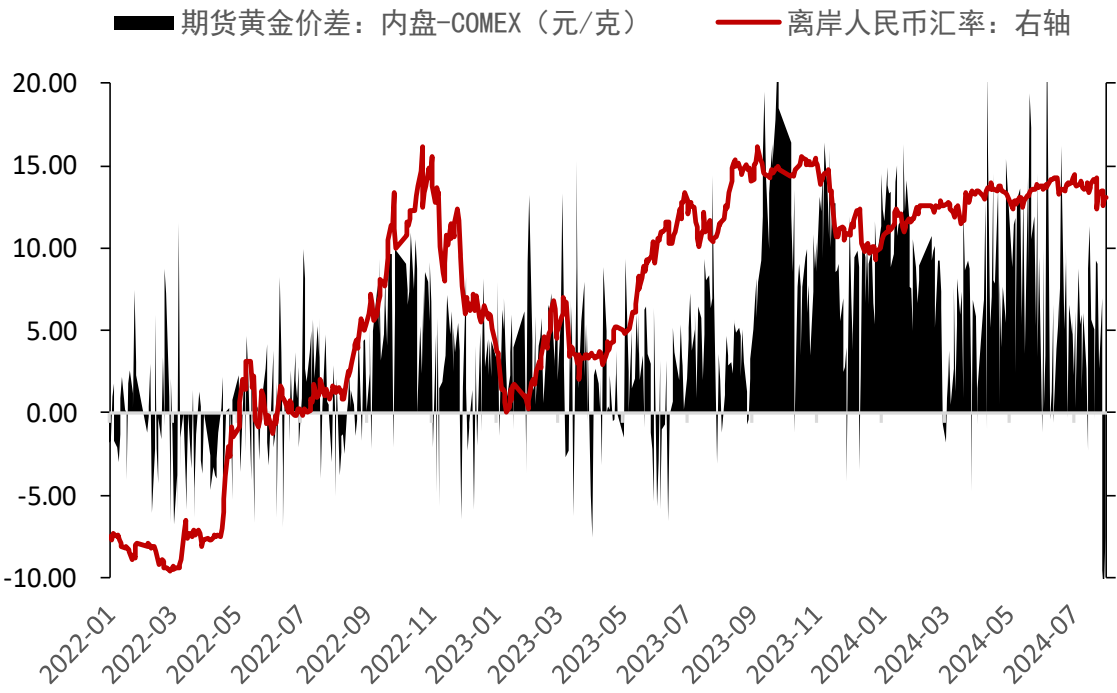
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

美国6月新屋开工年化数为135.3万户，高于预期的130万户以及前值的131.4万户。美国6月营建许可年化总数为144.6万户，高于预期的139.5万户及前值的139.9万户。

04

贵金属价差

图33：期货黄金内外价差



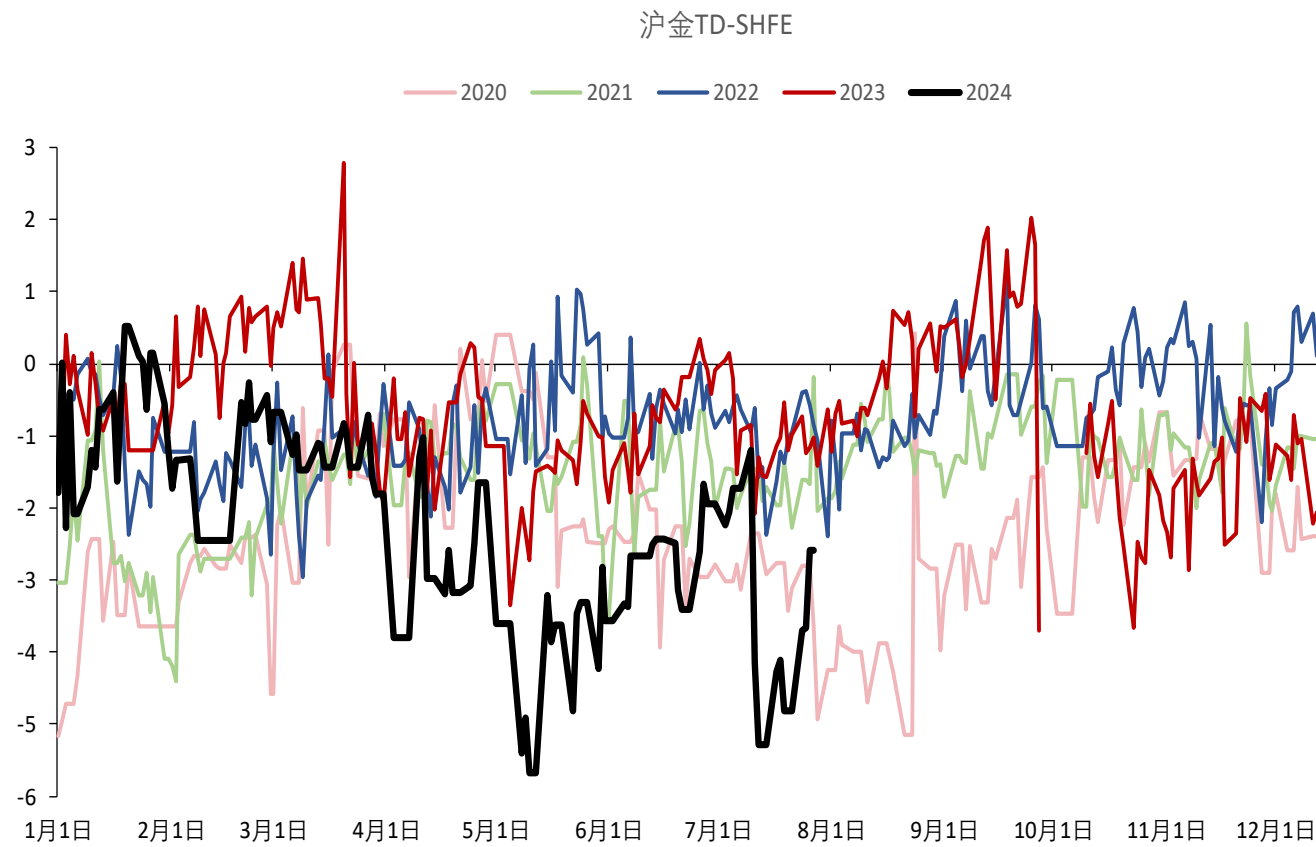
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图34：现货黄金内外价差



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

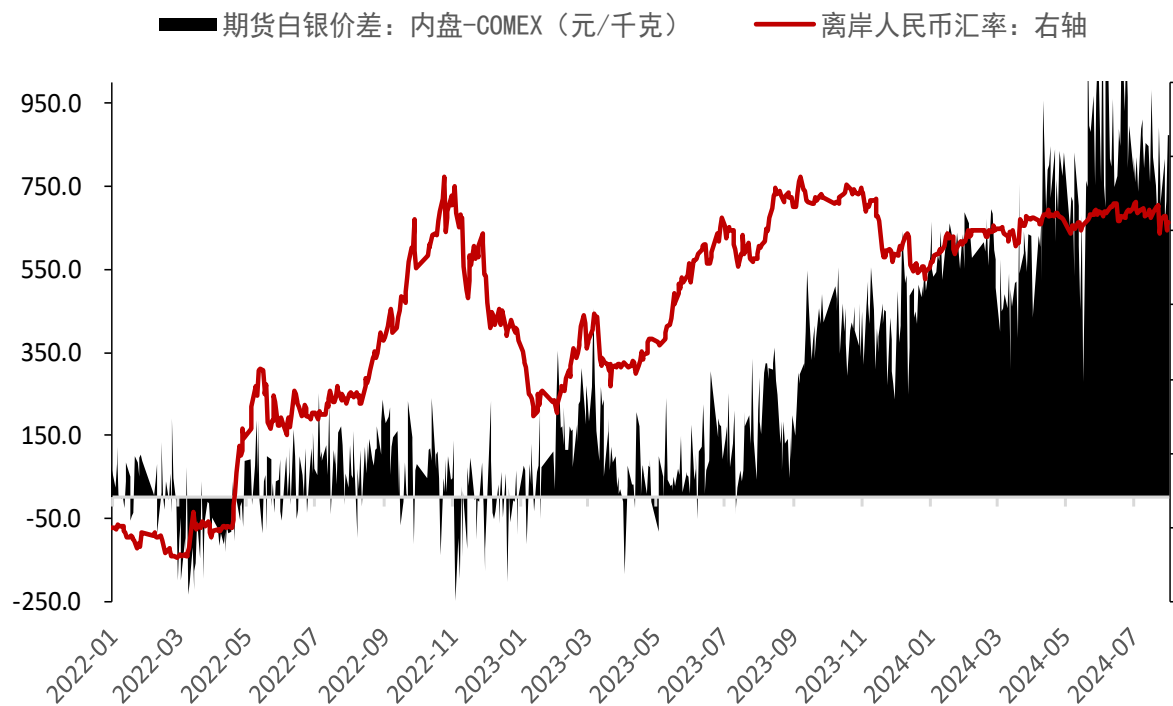
图35：内盘黄金基差(元/克)



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

白银内外价差

图36：期货白银内外价差(元/千克)



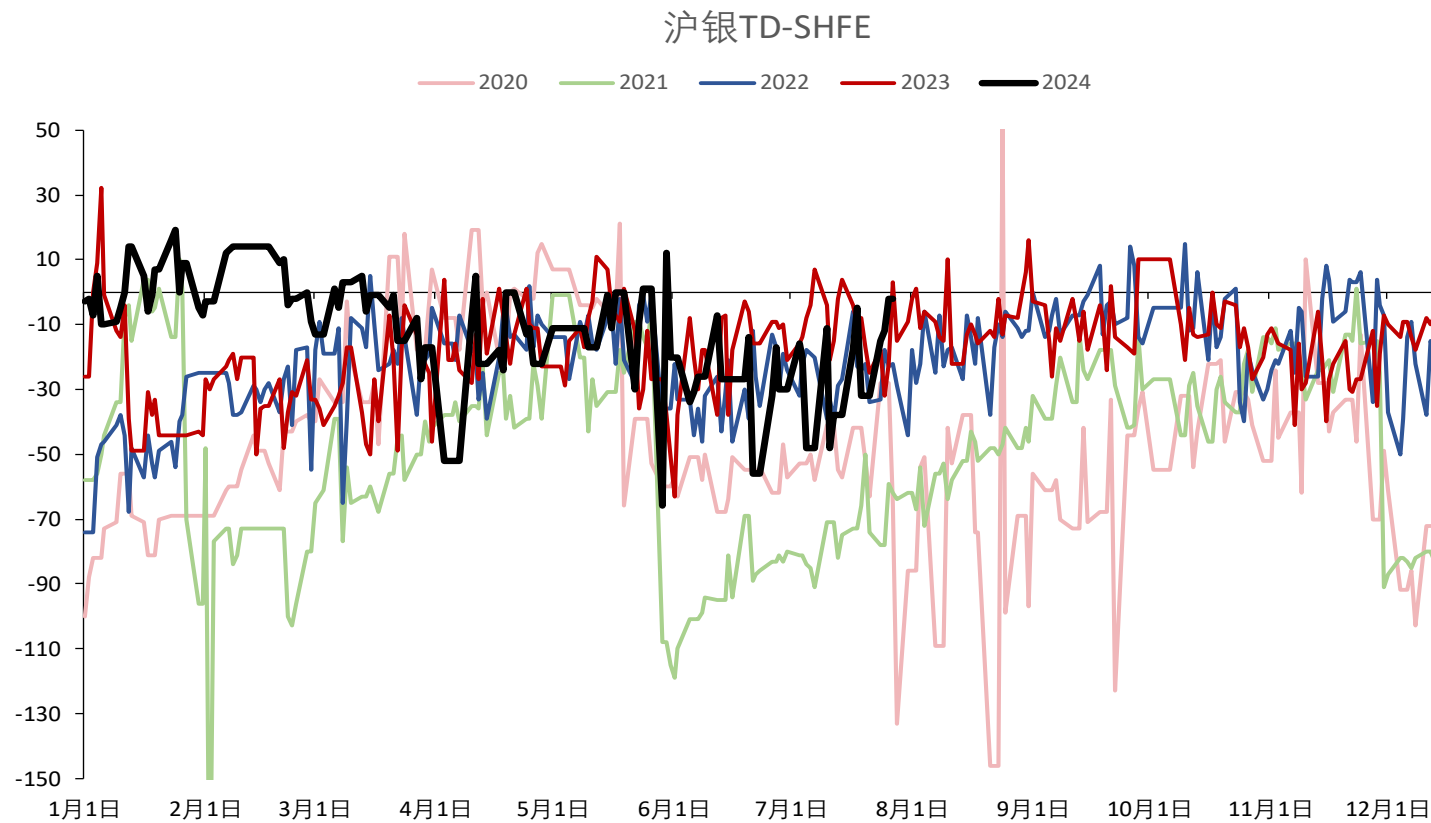
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图37：现货白银内外价差(元/千克)



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图38：内盘白银基差(元/千克)

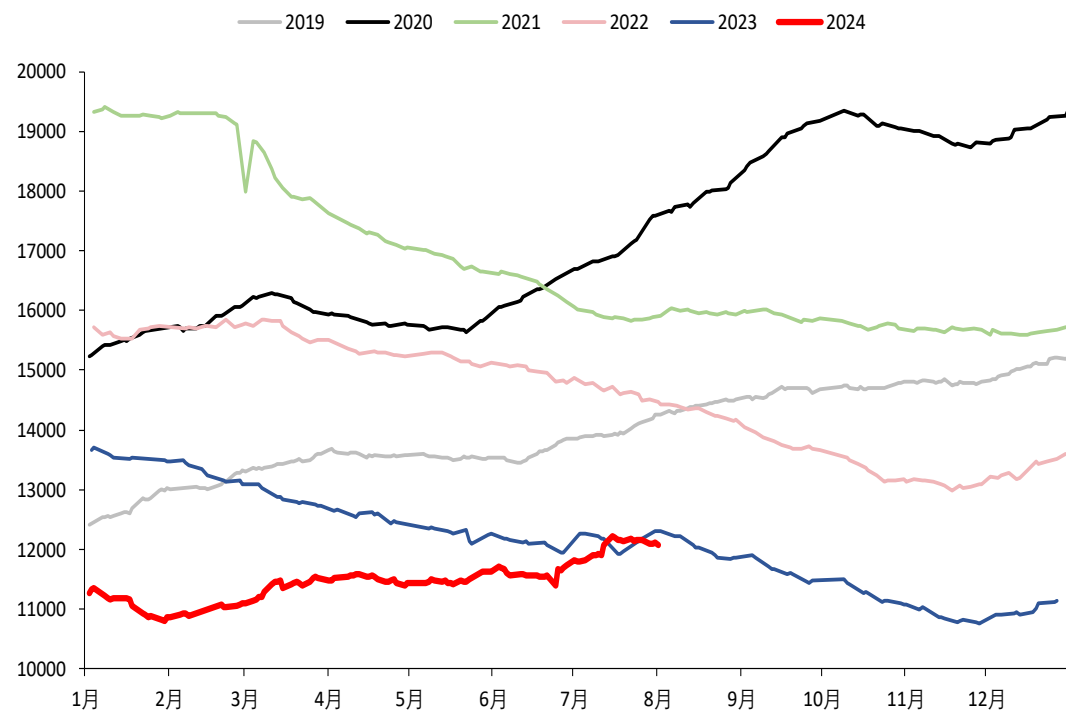


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

05

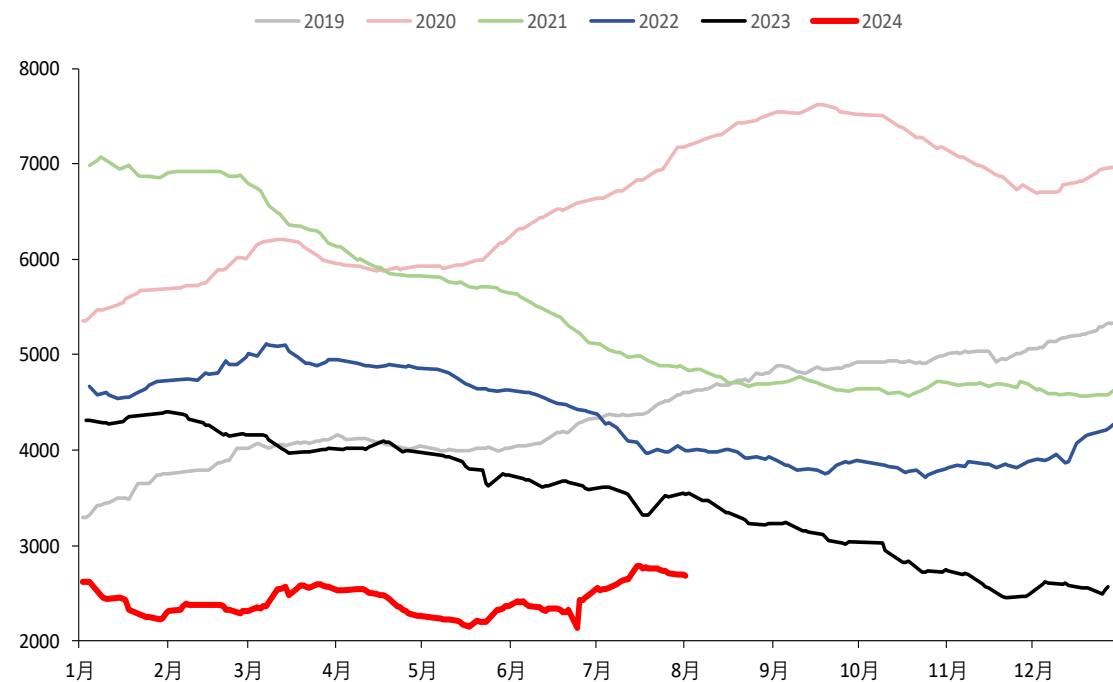
贵金属库存

图39：白银库存:上海金交所+上海期货交易所+COMEX (吨)



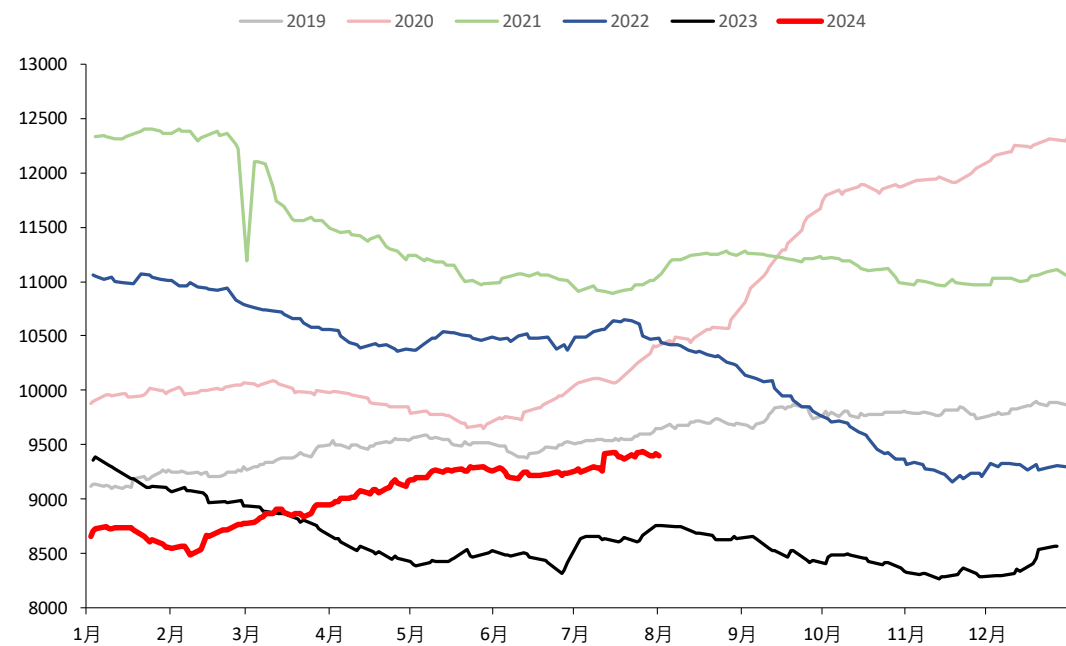
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图40：上期所+上海金交所白银库存（吨）



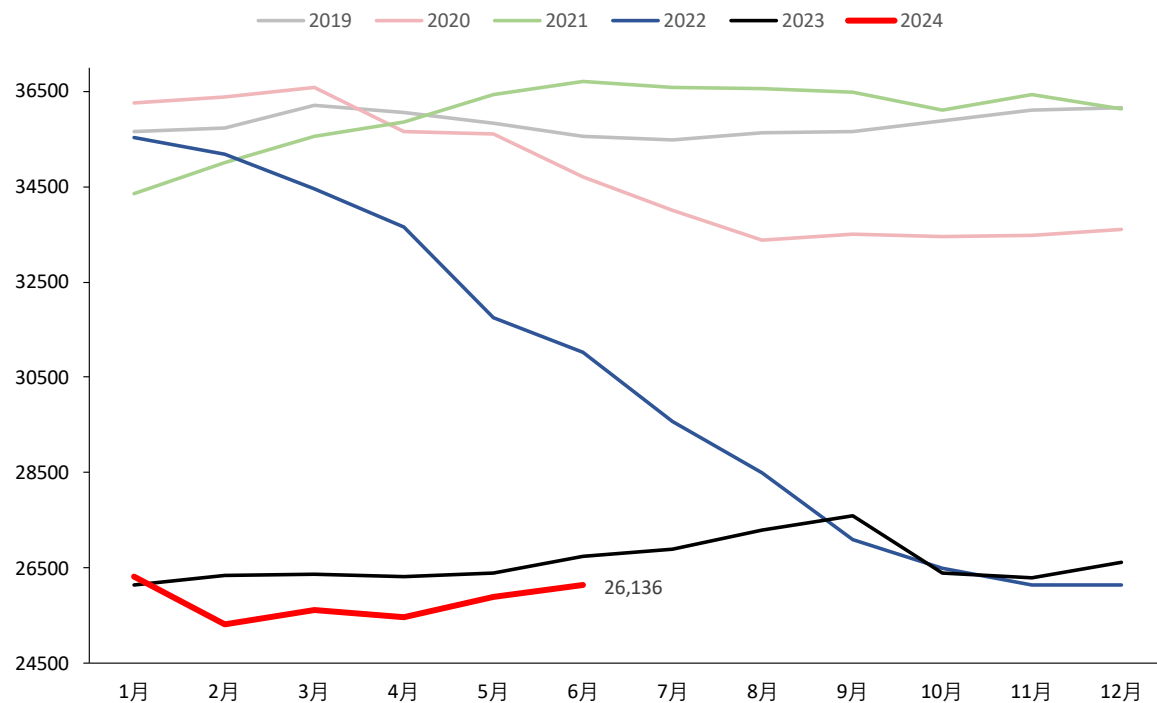
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图41：COMEX白银库存(吨)



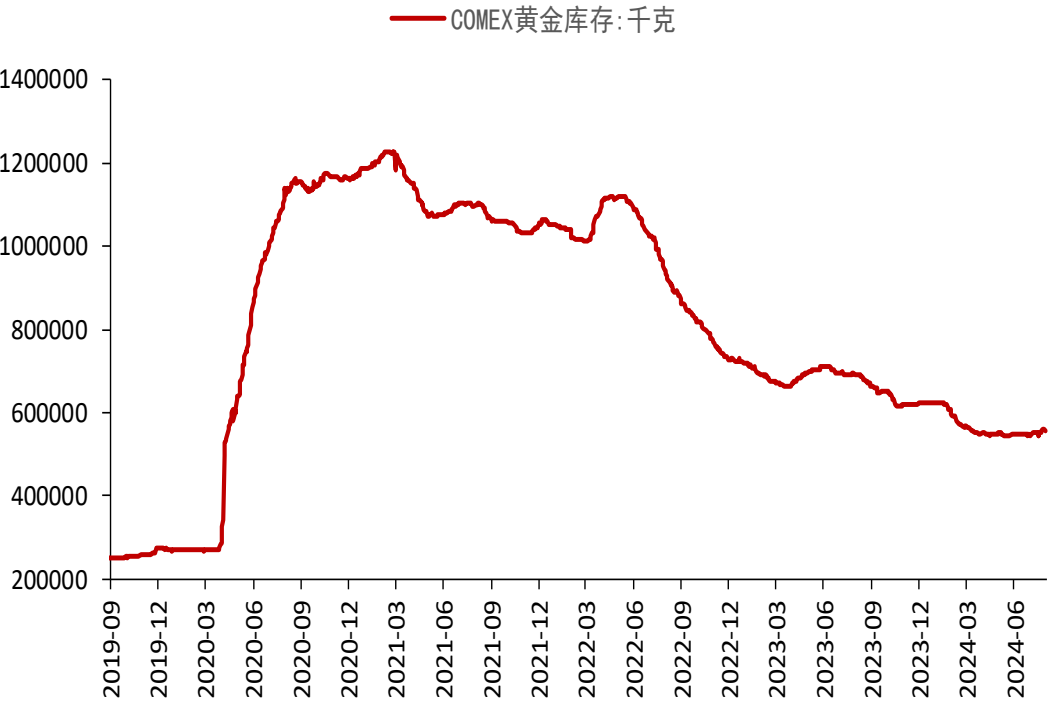
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图42：LBMA白银库存(吨)



资料来源：LBMA、五矿期货研究中心

图43：COMEX黄金库存(千克)



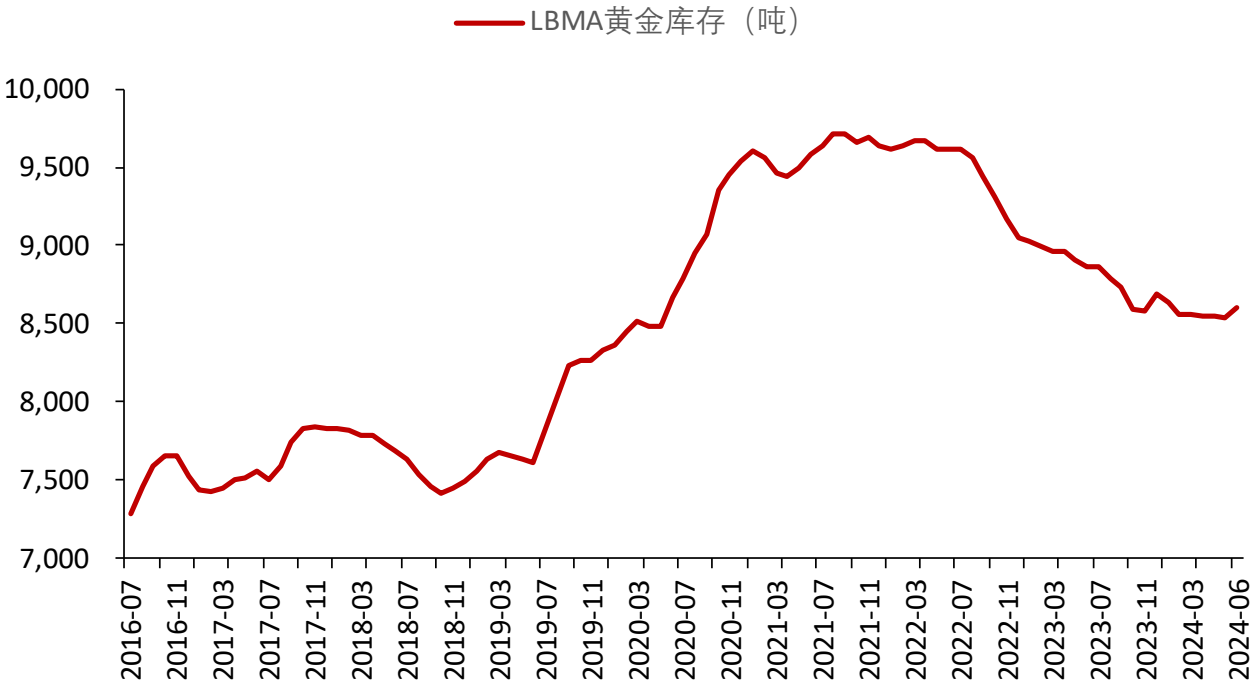
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图44：上期所黄金库存（千克）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图45：LBMA黄金库存（吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者寻求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

产融服务专家 财富管理平台

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务



官方微博