

行业
贵金属日评

日期
2024年1月22日



宏观金融团队

研究员：何卓乔(宏观贵金属)

020-38909340

hezhuoqiao@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3008762

研究员：黄雯昕(宏观国债)

021-60635739

huangwenxin@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3051589

研究员：董彬(股指外汇)

021-60635731

dongbin@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3054198

研究员：王天乐(期权量化)

021-60635568

wangtianle@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F03107564



一、贵金属行情及展望

日内行情:

即使美国周度失业数据好于市场预期,但美联储官员近期首次表达降息意愿,美元汇率和美债利率失去继续反弹动能,伦敦黄金自 2000 美元/盎司附近小幅回升。由于美联储货币政策立场转折,市场博弈点从利率变动方向转到降息时点和幅度,目前市场对经济数据反应逻辑是“坏数据是好消息、好数据不是坏消息除非特别好”;这种情况下我们预计贵金属调整空间相对有限,观察伦敦黄金在 2000 美元/盎司和 1970 美元/盎司附近的支撑力度。下周主要关注美欧 1 月份 PMI 初值(周三)、欧洲央行议息会议以及美国四季度 GDP(周四)和 12 月 PCE 通胀增速(周五)。

表 1: 国内贵金属行情

合约	前收盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅%	持仓量	增仓量
上海金指	478.93	480.98	478.74	480.61	0.35%	335,327	-11051
上海银指	5,907	5,926	5,874	5,912	0.08%	913,777	625
黄金T+D	478.19	480.00	477.85	479.99	0.38%	169,504	-1614
白银T+D	5,907	5,928	5,877	5,918	0.19%	4,786,852	79422

数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

中线行情:

2024 年美国制造业加库存将部分对冲服务业的周期性疲软,美国经济增长动能小幅放缓但仍高于潜在增长潜力,就业市场正常化但仍存结构性紧俏现象,通胀压力继续回落难度加大且不排除阶段性上行可能性,在经济动能放缓以及海外风险上升背景下美联储提高通胀容忍度并实施预防性温和降息,美元汇率与美债利率均偏弱调整但调整幅度受到限制。在这种情况下我们预计 2024 年伦敦金银将延续 2023 年的偏强运行态势,伦敦黄金大概率最终突破 2080 美元/盎司的四年压力位,但难以出现 2019 年 6 月至 2020 年 8 月那样的显著上涨行情;由于美联储实施预防性降息以及美欧相继开启加库存周期,我们预计金银比值先上升后下降,白银投资性价比将有所提高;由于人民币兑美元中短期贬值压力缓解,我们预计国内金银慢牛斜率将有所放缓。2023 年 12 月底以来由于市场对美联储降息的乐观预期部分修正,贵金属价格开始回撤整理;我们认为美联储降息方向不变只是市场预期过于超前,贵金属中期上涨方向不变但短期调整难免,1 月份内尚需继续承受美国经济通胀韧性以及欧美央行会议的鹰派立场的打压,伦敦黄金在 1970 美元/盎司下方具备较高做多性价比。

二、贵金属市场相关图表

图1：上海金银期指



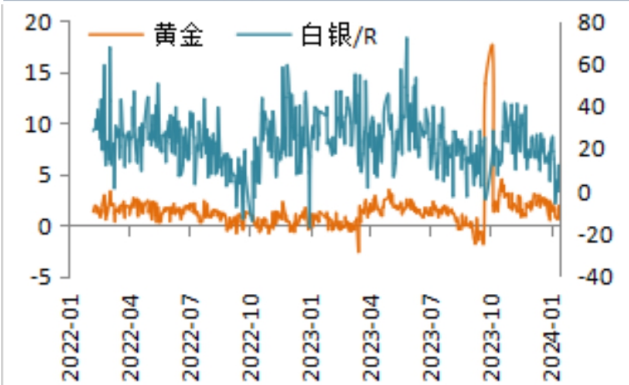
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图2：伦敦金银现货



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图3：上海期指对上金TD基差



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图4：金银ETF持仓量(吨)



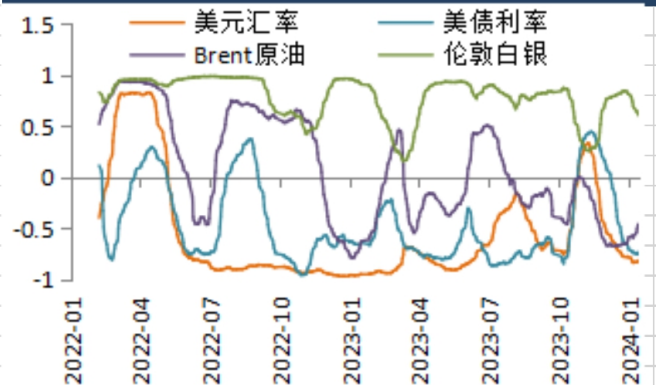
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图5：黄金白银比值



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图6：伦敦黄金与其他资产相关性



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

三、主要宏观事件/数据

1、美国上周初请失业金人数降至 18.7 万人，这是自 2022 年 9 月以来的最低水平，表明 1 月就业增长可能依然稳健。初请失业金人数意外下降，加之 12 月零售销售强劲增长，描绘了一幅乐观的经济图景，并可能使美联储难以像金融市场预期的那样在 3 月开始降息。

2、美国对瞄准红海的胡塞武装反舰导弹实施了新一轮打击，该地区海上航线的紧张局势加剧，给全球贸易造成干扰，并引发对供应瓶颈可能再次让通胀加速的担忧。胡塞武装表示，其行动旨在声援巴勒斯坦人民，并威胁要打击美国船只，以回应美英对该组织阵地的攻击。

3、亚特兰大联储总裁博斯蒂克表示，如果未来几个月有令人信服的证据表明通胀下降速度快于他的预期，他就对比之前预计得更早降息持开放态度。“如果我们继续看到更多通胀数据回落速度快于预期的情况，我可能会有足够的自信主张在第三季度之前就开始正常化；但证据需要令人信服，美联储面临的总体形势意味着需要保持谨慎。”他补充道。

4、国际能源署 IEA 进一步上调 2024 年石油需求增长预测，理由是经济增长前景改善，以及第四季原油价格下跌。IEA 预测，2024 年全球石油消费将增加 124 万桶/日，比之前的预测增加 18 万桶/日。这是 IEA 在三个月内连续第三次上调 2024 年石油需求增长预测。不过 IEA 预测的今年需求增幅只是去年增幅 230 万桶/日的一半。

【建信期货研究发展部】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
 石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明:

本报告由建信期货有限责任公司(以下简称本公司)研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的,须在授权范围内使用,并注明出处为“建信期货研究发展部”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)5楼
 电话:021-60635548 邮编:200120

深圳分公司

地址:深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211
 电话:0755-83382269 邮编:518038

山东分公司

地址:济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
 电话:0531-81752761 邮编:250014

广东分公司

地址:广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
 电话:020-38909805 邮编:510620

北京营业部

地址:北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室
 电话:010-83120360 邮编:100031

福清营业部

地址:福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
 电话:0591-86006777/86005193 邮编:350300

郑州营业部

地址:郑州市未来大道69号未来大厦2008A
 电话:0371-65613455 邮编:450008

宁波营业部

地址:浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
 电话:0574-83062932 邮编:315000

总部专业机构投资者事业部

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)6楼
 电话:021-60636327 邮编:200120

西北分公司

地址:西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
 电话:029-88455275 邮编:710075

浙江分公司

地址:杭州市上城区五星路188号荣安大厦602-1室
 电话:0571-87777081 邮编:310000

上海浦电路营业部

地址:上海市浦电路438号1306室(电梯16层F单元)
 电话:021-62528592 邮编:200122

上海杨树浦路营业部

地址:上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
 电话:021-63097527 邮编:200082

泉州营业部

地址:泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
 电话:0595-24669988 邮编:362000

厦门营业部

地址:厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
 电话:0592-3248888 邮编:361000

成都营业部

地址:成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
 电话:028-86199726 邮编:610020

【建信期货联系方式】

地址:上海市浦东新区银城路99号(建行大厦)5楼
 邮编:200120 全国客服电话:400-90-95533 转5
 邮箱:khh@ccb.ccbfutures.com 网址:http://www.ccbfutures.com