

行业
贵金属日评

日期
2023年12月01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:

美国三季度 GDP 增速上修而 GDP 平减系数下修，意味着美联储正处于可以静观经济数据演变而不急于行动的合适位置，美联储官员的讲话令市场继续预期美联储本轮加息周期已经结束且将从 2024 年 5 月份开始降息，伦敦黄金在 2040 美元/盎司附近保持坚挺。本周关注美国 10 月份个人收支及 PCE 物价指数、各大经济体 11 月 PMI 数据。

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	475.92	476.93	474.94	476.23	0.06	388,732	470
上海银指	6,126	6,193	6,117	6,173	0.77	1,023,724	-13,481
黄金T+D	473.84	475.3	473.5	474.2	0.01	162,360	5,752
白银T+D	6104	6172	6095	6152	0.02	5,280,782	-7,320

数据来源：Wind，建信期货研究发展部

中线行情:

10 月中旬美联储货币政策预期管理转折是将市场共识从“快紧缩”拉回“缓紧缩”而非停止紧缩，近期美国部分经济数据疲软或反映了短期因素，我们预计美元汇率和美债利率还将继续在高水平区间运行较长一段时间。随着以色列逐步开展对巴勒斯坦加沙地带的地面战，本轮巴以冲突引发的避险需求对黄金的提振作用正逐步减退；但俄乌战事迟迟未能结束、新一轮巴以冲突再次恶化，说明了全球范围内的地缘政治风险中期内趋于上升，这将有效抬升黄金的波动中枢，我们预计短期伦敦黄金下方支撑从 1800 美元/盎司提高到 1870 美元/盎司。黄金价格短期偏强运行但春季躁动提前启动后剩余反弹空间反而不大，观察美国经济通胀韧性以及美元汇率和美债利率表现。2022 年 8 月以来人民币金价走出慢牛行情，我们判断地缘政治风险影响下人民币金价的慢牛行情可以继续下去，交易策略仍以中长线寻找做多机会为主，但中国加大财政刺激力度以及中国经济增长动能企稳意味着慢牛上涨斜率有所放缓。

二、贵金属市场相关图表

图1：上海金银期指



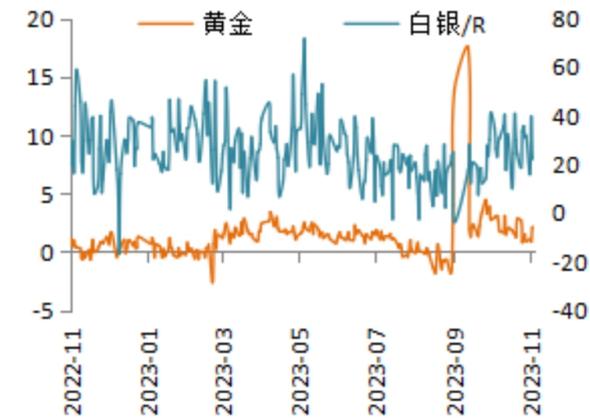
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

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)



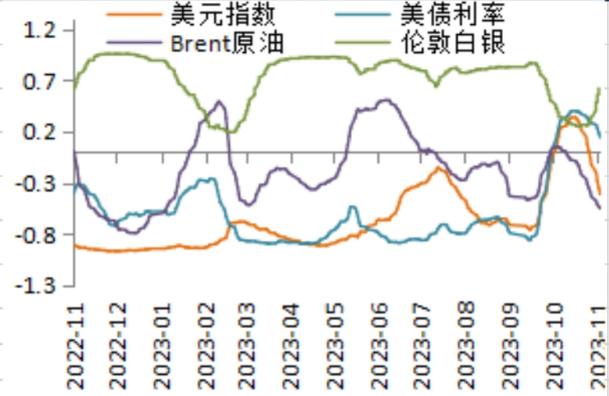
数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图5：黄金白银比值



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

图6：伦敦黄金与其他品种比值



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

三、主要宏观事件/数据

1、第三季度美国经济增速比最初想像的要快，企业建造了更多仓库并积累了更多机械设备。美国商务部经济分析局(BEA)在对第三季度国内生产总值(GDP)的二次估值报告中表示，第三季GDP环比增长年率从4.9%修正为5.2%，这是2021年第四季度以来最快的扩张速度。

2、美联储官员正在为今年最后一次政策制定会议做准备，仔细研究通胀数据，以寻找升息是否已经足够的信号。克利夫兰联储总裁梅斯特表示，货币政策正处于一个恰当位置，让决策官员评估有关经济和金融状况的新信息，梅斯特过去数月一直认为年底前可能还需要升息一次。亚特兰大联邦储备银行总裁博斯蒂克表示，在货币政策收紧的情况下，他预计美国经济增长将放缓，通胀将继续缓解。美国里奇蒙联邦储备银行总裁巴尔金称，他对通胀即将降至2%的看法持怀疑态度，并希望保留在通胀回升时再次加息的选项。

3、经济合作暨发展组织(OECD)表示，尽管债务水平较高且利率存在不确定性，全球经济明年将略微放缓，但硬着陆的风险已经消退。经合组织在最新的经济展望中表示，2024年全球经济增长率预计将从今年的2.9%放缓至2.7%，然后在2025年回升至3.0%。经合组织预计中国经济也将放缓，从今年的5.2%放缓至2024年的4.7%，均略高于9月时的预期，然后在2025年进一步放缓至4.2%。

4、日本政府制定指导方针，鼓励企业提高服务价格以转嫁劳动力成本。日本公正交易委员会(FTC)一项针对11万家服务型企业的调查显示，劳动力成本转嫁比例的中位数仅为30%，远低于原材料成本的80%和能源费用的50%。公正交易委员会和内阁官房敦促服务供应商和客户公司定期讨论价格上涨问题。

【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：杭州市下城区新华路6号224室、225室、227室
电话：0571-87777081 邮编：310003

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

邮箱：service@ccb.ccbfutures.com

全国客服电话：400-90-95533

网址：<http://www.ccbfutures.com>