

贵金属市场分析及展望

专题报告-贵金属

研究中心

2024年9月2日



目 录

- 01 行情回顾
- 02 海外宏观经济
- 03 美元指数、利率及汇率
- 04 贵金属市场资金面

第一部分 行情回顾



贵金属：美国二季度GDP小幅上修，贵金属价格窄幅震荡

✓ 逻辑观点：

- ✓ **基本面：**美国7月PCE通胀同比持平于前值的增2.5%，低于预期；PCE通胀环比增0.2%，较上月小幅增长；核心PCE通胀同比增2.6%，略低于预期；核心PCE环比增0.2%，符合预期。美国第二季度实际GDP年化修正值环比增3.0%，预期增2.8%，初值增2.8%，第一季度终值增1.3%。核心PCE物价指数年化修正值环比增2.8%，预期增2.9%，初值增2.9%，第一季度终值增3.6%。美国6月FHFA房价指数环比降0.1%，预期升0.1%，前值持平；同比升5.1%，前值升5.7%。6月S&P/CS20座大城市未季调房价指数同比升6.5%，预期6.0%，前值6.81%。美国8月谘商会消费者信心指数103.3，预期100.6，前值从100.3修正为101.9。我国8月官方制造业PMI录得49.1，低于预期的49.5和前值49.4。
- ✓ **消息面：**美联储博斯蒂克表示，按历史标准来看，就业率仍然相当强劲；通胀下降速度，以及失业率的上升都超出预期，意味着应该将降息提前至第三季度。美联储戴利表示，劳动力市场已实现完全平衡；调整政策的时机已到，很难想象有什么因素会干扰九月的降息；随着通胀回落，不希望继续收紧政策；没有看到劳动力市场突然疲软的迹象，现在判断降息幅度还为时尚早。美联储7月贴现率会议纪要显示，芝加哥联储、纽约联储官员投票赞成下调贴现率25个基点至5.25%；各地区联储官员普遍认为美国经济活动稳定、通胀缓和、劳动力市场继续趋于平衡。
- ✓ **市场资金面：**截至8月27日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓增加6986手至200291手，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加3348手至33187手。截至8月30日，SPDR黄金ETF持仓862.74吨，周内流入6.62吨；SLV白银ETF持仓14493.33吨，周内流入2.83吨。
- ✓ **操作建议：**进入本周一，沪金跌0.69%至570.82元/克，沪银跌3.82%至7223元/千克。世界黄金协会数据显示，2023年全球各央行的净黄金购买总额达到1037吨，连续两年超过一千吨，2022年净购金1136吨。今年前六个月，全球央行净购金483吨。美国二季度GDP小幅上修，海外衰退预期略微降温，短线贵金属价格或维持区间震荡，后续9月会议降息落地或支撑贵金属价格上行。

贵金属：美国二季度GDP小幅上修，贵金属价格窄幅震荡

- ✓ 美国第二季度实际GDP年化修正值环比增3.0%，预期增2.8%，初值增2.8%，第一季度终值增1.3%。核心PCE物价指数年化修正值环比增2.8%，预期增2.9%，初值增2.9%，第一季度终值增3.6%。
- ✓ 进入本周一，沪金跌0.69%至570.82元/克，沪银跌3.82%至7223元/千克。

外盘COMEX贵金属期货价格走势（美元/盎司）



— COMEX黄金期货主力合约收盘价(美元/盎司) — COMEX白银期货主力合约收盘价(美元/盎司,右轴)

内盘贵金属期货价格走势（黄金：元/克；白银：元/千克）

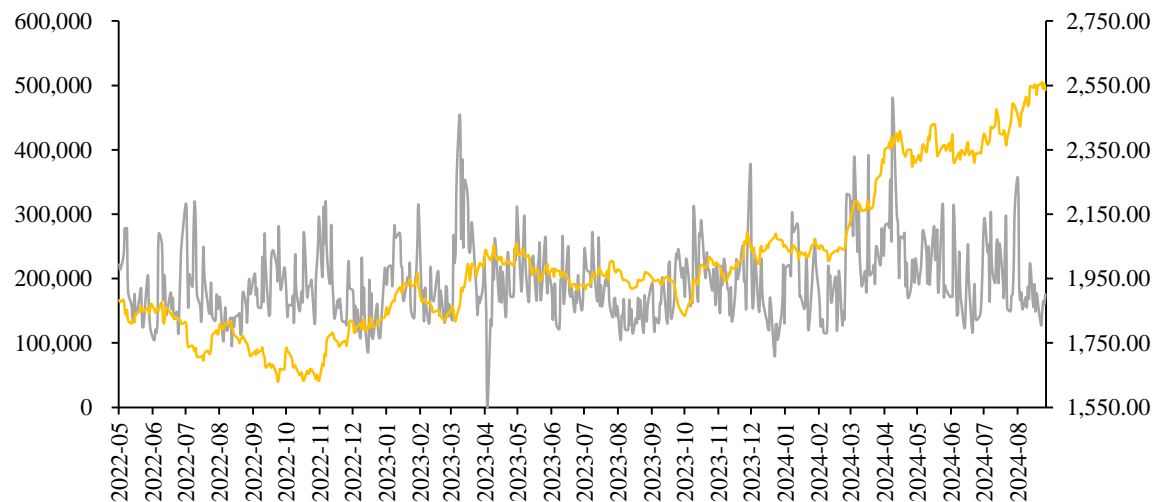


— 上期所黄金期货主力合约收盘价(元/克) — 上期所白银期货主力合约收盘价(元/千克,右轴)

短线投机资金相对看好贵金属价格表现，贵金属ETF持仓维持正向流入

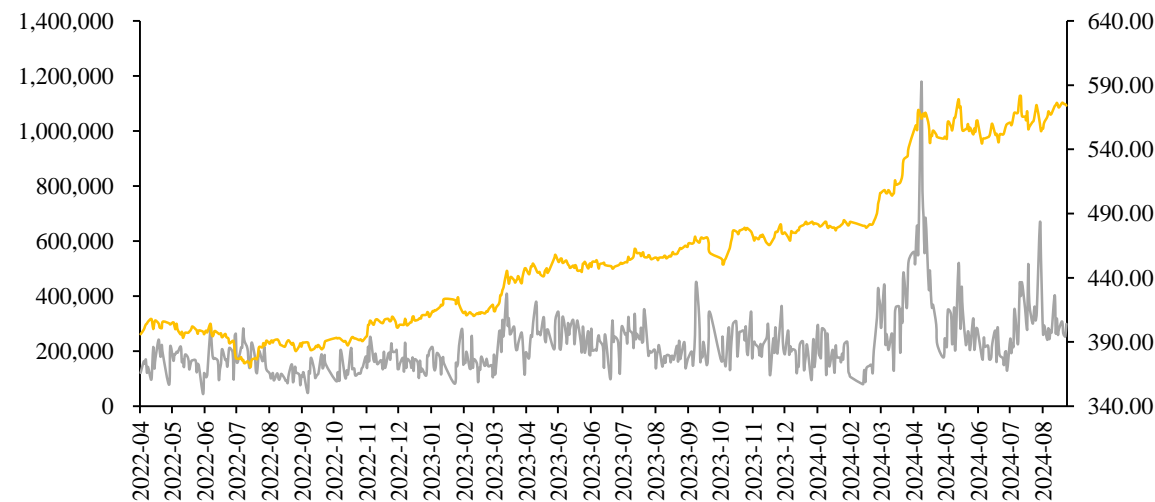
- ✓ 截至8月27日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓增加6986手至200291手，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加3348手至33187手。
- ✓ 截至8月30日，SPDR黄金ETF持仓862.74吨，周内流入6.62吨；SLV白银ETF持仓14493.33吨，周内流入2.83吨。

COMEX贵金属期货成交量（单位：手）



—— COMEX黄金期货主力合约 成交量(手) ——— COMEX黄金期货主力合约 收盘价(美元/盎司,右轴)

上期所贵金属期货成交量（单位：手）



—— 上期所黄金期货 成交量(手) ——— 上期所黄金期货主力合约 收盘价(元/克,右轴)

美联储近期议息决议情况

内容	2024年7月	2024年6月	2024年5月	2024年3月
通胀	过去一年通胀有所放缓，但 一定程度上 仍处于高位。近几个月在实现2%的长期目标方面 有一定进展 。随着货币政策立场的适当收紧，预计通胀将回到2%的目标，美联储将坚定致力于此目标的实现。	过去一年通胀有所放缓，但仍处于高位。近几个月在实现2%的长期目标方面的进展有所欠缺。委员会高度关注通胀风险。随着货币政策立场的适当收紧，预计通胀将回到2%的目标，美联储将坚定致力于此目标的实现。	过去一年通胀有所放缓，但仍处于高位。 近几个月在实现2%的长期目标方面的进展有所欠缺 。委员会高度关注通胀风险。随着货币政策立场的适当收紧，预计通胀将回到2%的目标，美联储将坚定致力于此目标的实现。	过去一年通胀有所放缓，但仍处于高位。委员会高度关注通胀风险。随着货币政策立场的适当收紧，预计通胀将回到2%的目标，美联储将坚定致力于此目标的实现。
经济	最近指标显示经济活动持续稳步增长。委员会认为，过去一年，实现就业和通胀目标的风险 继续 趋向更好的平衡。经济前景不明朗。委员会 关注就业和物价双重使命均面临的风险 。	最近指标显示经济活动持续稳步增长。委员会认为，过去一年，实现就业和通胀目标的风险正在趋向更好的平衡。经济前景不明朗。委员会仍然高度关注通胀风险。	最近指标显示经济活动 持续 稳步增长。委员会认为，过去一年，实现就业和通胀目标的风险正在趋向更好的平衡。经济前景不明朗。委员会仍然高度关注通胀风险。	最近指标显示经济活动稳步增长。委员会认为，实现就业和通胀目标的风险正在趋向更好的平衡。经济前景不明朗。委员会仍然高度关注通胀风险。
就业	就业增长 温和 ，失业率 上升但仍 维持低位。委员会力求实现充分就业。劳动力市场将保持强劲。	就业增长保持强劲，失业率维持低位。委员会力求实现充分就业。劳动力市场将保持强劲。	就业增长保持强劲，失业率维持低位。委员会力求实现充分就业。劳动力市场将保持强劲。	就业增长 保持强劲 ，失业率维持低位。委员会力求实现充分就业。劳动力市场将保持强劲。

美联储近期议息决议情况

内容	2024年7月	2024年6月	2024年5月	2024年3月
货币政策	维持联邦基金利率目标区间5.25%-5.50%不变，委员会将持续评估额外信息及其对货币政策的影响。在确定利率区间的任何调整时，将考虑最新数据、前景变化、风险平衡。预计在更有信心实现2%的通胀目标之前，不适合降低利率。继续减少国债和MBS持有量。	维持联邦基金利率目标区间5.25%-5.50%不变，委员会将持续评估额外信息及其对货币政策的影响。在确定利率区间的任何调整时，将考虑最新数据、前景变化、风险平衡。预计在更有信心实现2%的通胀目标之前，不适合降低利率。继续减少国债和MBS持有量。	维持联邦基金利率目标区间5.25%-5.50%不变，委员会将持续评估额外信息及其对货币政策的影响。在确定利率区间的任何调整时，将考虑最新数据、前景变化、风险平衡。预计在更有信心实现2%的通胀目标之前，不适合降低利率。继续减少国债和MBS持有量。 6月开始，委员会将放慢缩表节奏，减持美国国债的速度从当前的600亿美元/月下降至250亿美元/月，机构债和MBS减持上限维持在350亿美元/月不变。	维持联邦基金利率目标区间5.25%-5.50%不变，委员会将持续评估额外信息及其对货币政策的影响。在确定利率区间的任何调整时，将考虑最新数据、前景变化、风险平衡。预计在更有信心实现2%的通胀目标之前，不适合降低利率。另外，根据此前公布的计划，继续减少国债和MBS持有量。
后续展望	在评估适当的货币政策立场时，委员会将继续关注后续公布的信息对经济前景的影响。若出现可能阻碍目标实现的风险，委员会准备酌情调整货币政策立场。委员会的评估会将广泛的信息纳入考量，包括公共卫生、劳动力市场状况、通胀压力与通胀预期，以及金融和国际形势的发展。	在评估适当的货币政策立场时，委员会将继续关注后续公布的信息对经济前景的影响。若出现可能阻碍目标实现的风险，委员会准备酌情调整货币政策立场。委员会的评估会将广泛的信息纳入考量，包括公共卫生、劳动力市场状况、通胀压力与通胀预期，以及金融和国际形势的发展。	在评估适当的货币政策立场时，委员会将继续关注后续公布的信息对经济前景的影响。若出现可能阻碍目标实现的风险，委员会准备酌情调整货币政策立场。委员会的评估会将广泛的信息纳入考量，包括公共卫生、劳动力市场状况、通胀压力与通胀预期，以及金融和国际形势的发展。	在评估适当的货币政策立场时，委员会将继续关注后续公布的信息对经济前景的影响。若出现可能阻碍目标实现的风险，委员会准备酌情调整货币政策立场。委员会的评估会将广泛的信息纳入考量，包括公共卫生、劳动力市场状况、通胀压力与通胀预期，以及金融和国际形势的发展。



美联储2024年票委：杰罗姆·鲍威尔（Jerome Powell, 美联储主席）

时间	内容	态度
8.23	<p>货币政策：政策调整的时机已经到来；未来的方向很明确，降息的时机和步伐将取决于数据、前景以及风险的平衡。</p> <p>通胀前景：对通胀回归2%的信心增强。限制性货币政策有助于恢复供需平衡，缓解通胀压力，确保通胀预期得到很好的控制。通胀现在更接近目标水平。</p> <p>就业情况：劳动力市场已从之前的过热状态大幅降温，似乎不太可能在短期内成为通胀压力上升的来源。不寻求劳动力市场状况进一步降温。失业率上升并非裁员增加导致，而是因为劳动力供应大幅增加以及招聘速度放缓。</p>	鸽派
7.31	<p>市场对FOMC更加接近降息的感觉是合理的，最快将在9月份选择降息，必须权衡行动过早与等待太久的风险；正逐渐接近可以降低利率的时机，可以想象的情境是今年降息零次到几次不等。</p> <p>当前通胀下降的情况好于2023年，且范围更加广泛。由于获得良好数据，美联储关于通胀朝着目标2%继续回落的信心增长；不需要将注意力完全集中在通胀上，通胀问题尚未解决，但可以开始逐步放松政策利率的限制。</p> <p>劳动力市场已经变得更加平衡，失业率保持在低位；近期指标显示经济持续以稳健的速度扩张；如果劳动力市场意外疲软，准备采取应对措施；数据并未显示经济疲软或过热的迹象，经济硬着陆的可能性“很低”。</p> <p>若9月降息，应该是非政治性的；在选举前中后期所做的任何决策都将基于数据和风险的平衡，绝不会试图根据尚未出炉的选举结果来制定政策。</p> <p>FOMC没有讨论央行数字货币问题；美联储没有权力发行中央银行数字货币（CBDC）；不寻求发行中央银行数字货币的授权。</p>	鸽派
7.15	<p>美联储不会等到通胀率降至2%才下调利率，央行政策“长期且多变滞后”，这意味着，如果等到通胀率一直降至2%，那很可能已经等得太久了。因为正在进行的紧缩政策，或已达到的紧缩程度，仍在产生影响，可能会将通胀率推至2%以下。美联储寻求的是对通胀率将回归2%水平有“更大信心”，最近已经看到了一些良好的通胀数据。目前来看，“硬着陆”情景不是最有可能发生的情况。无意发出关于美联储何时可能开始降息的信号。预计今年经济增长将放缓，通胀将继续取得进展。劳动力市场与疫情前相比，没有变得更紧张。</p>	鸽派



美联储2024年票委：杰罗姆·鲍威尔（Jerome Powell, 美联储主席）

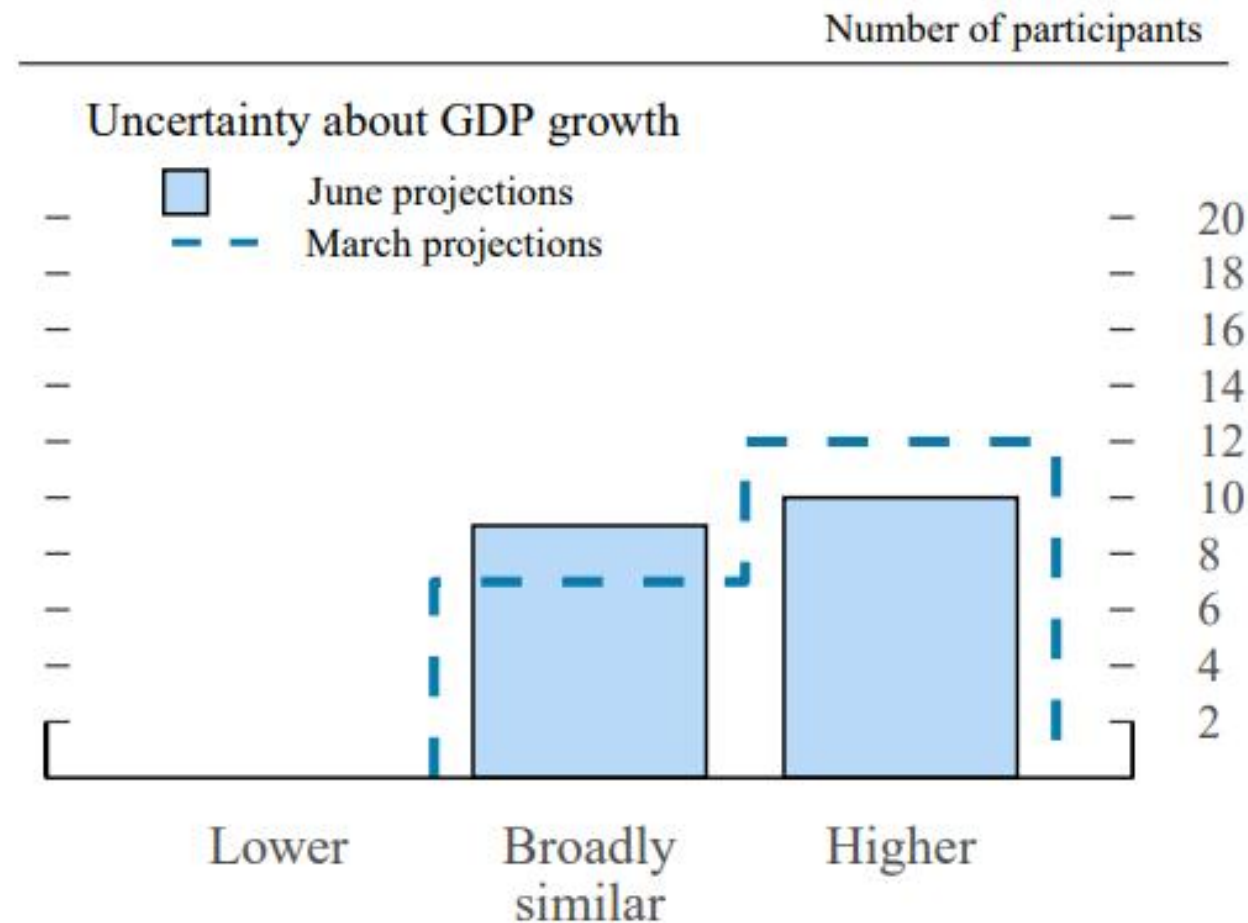
时间	内容	态度
7.10	美联储无需等到通胀降至2%下方了才降息。对于降息问题，脑海中并没有具体的通胀数值。在缩表问题上“还需努力”，美联储在资产负债表规模方面并没有具体的目标，将根据经验找到合适的资产负债表水平。对通胀正在朝着2%目标可持续地回落还没有足够的信心。重申监管部门在资本制度改革方面非常接近达成共识。美联储准备推进资本制度调整，等待各方达成共识。今年某个时候，美联储将推进关于流动性的方案。当FOMC制定政策利率时，不会顾及诸多政治因素。	鸽派
6.13	利率/货币政策方面：并未承诺进行特定的降息路径；政策制定者并未试图通过预测发出强烈信号；美联储现在没有信心放松政策，需要更多的信心以及更多的美好通胀数据，但不会明确说明需要多少才开始降息。整个利率路径很重要，不仅仅是第一次降息。首次降息将对经济产生重大影响。降息时机对经济来说是一个重要的决定。 通胀方面：通胀已大幅缓解，但仍过高。美联储在通胀预期上实行了一种轻微的保守主义策略；关于降息的考验更多的是对通胀率向2%靠拢的信心；如果PCE通胀率在2.6%、2.7%，那是个好的水平。总体来看，通胀压力已经降低；工资增长仍超过可持续路径；工资不是通货膨胀的主要原因，但需要降低工资才能使整体通货膨胀率回到2%。周三的CPI数据是朝正确方向迈出的一步。但这仅仅是一次数据，不希望过于受此影响。 就业方面：失业率仍然较低，但已有所放缓，这是一个重要的统计数据。随着劳动力市场进入更好的平衡状态，美联储看到劳动力市场逐渐降温。就业增长可能有些被过度解读，但仍然强劲。 经济方面：美国经济已取得显著进步，近期指标显示经济增长仍以稳健速度扩张。美联储普遍预期今年GDP增速将低于去年水平。	偏鹰
5.14	美国经济表现非常好，预计GDP将继续以2%或更高的速度增长。家庭财务状况良好，消费者支出和企业投资强劲。不认为下一步行动可能是加息，更有可能将政策利率维持在现有水平。市场利率下降与其表现出来的滞后时间比预想的要长。从许多方面来看，政策利率是有限制性的。限制性政策可能需要比预期更长的时间才能发挥作用，以降低通胀。 美国拥有非常强劲的劳动力市场。许多行业仍面临劳动力短缺，劳动力市场正在恢复更好的平衡，移民也在促进增长，劳动力市场现在与新冠疫情前一样紧张，企业仍然报告劳动力短缺。GDP受益于新劳动力的加入。 第一季度美国通胀未见进一步进展，没有预期通胀之路会平坦，必须耐心等待政策发挥作用，通胀回落的信心低于之前。不确定通胀是否会持续，但将把通胀率降回2%。住房通胀一直有点令人困惑，当前租金上涨已经持续一段时间，但未在续租合同中体现；非住房服务的通胀可能是持续时间最长的。服务业通胀不需要降至2%。相信最终会实现目标。	偏鸽

美联储6月会议维持年内经济增长预测不变，通胀预测上调

美联储6月经济预测

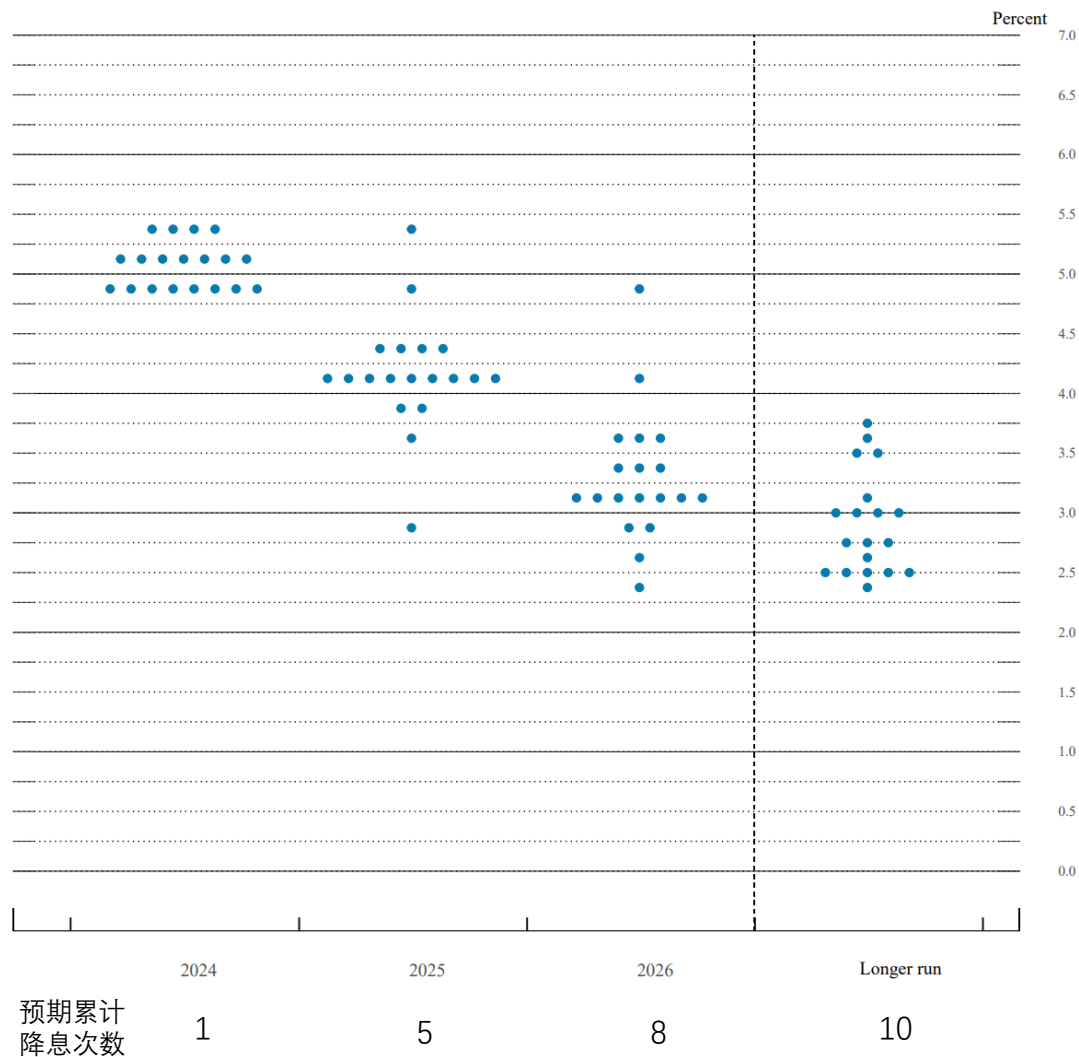
Variable	Median ¹			
	2024	2025	2026	Longer run
Change in real GDP	2.1	2.0	2.0	1.8
March projection	2.1	2.0	2.0	1.8
Unemployment rate	4.0	4.2	4.1	4.2
March projection	4.0	4.1	4.0	4.1
PCE inflation	2.6↑	2.3	2.0	2.0
March projection	2.4	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	2.8↑	2.3	2.0	
March projection	2.6	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path				
Federal funds rate	5.1↑	4.1	3.1	2.8
March projection	4.6	3.9	3.1	2.6

美联储认为经济增长不确定性略微增大

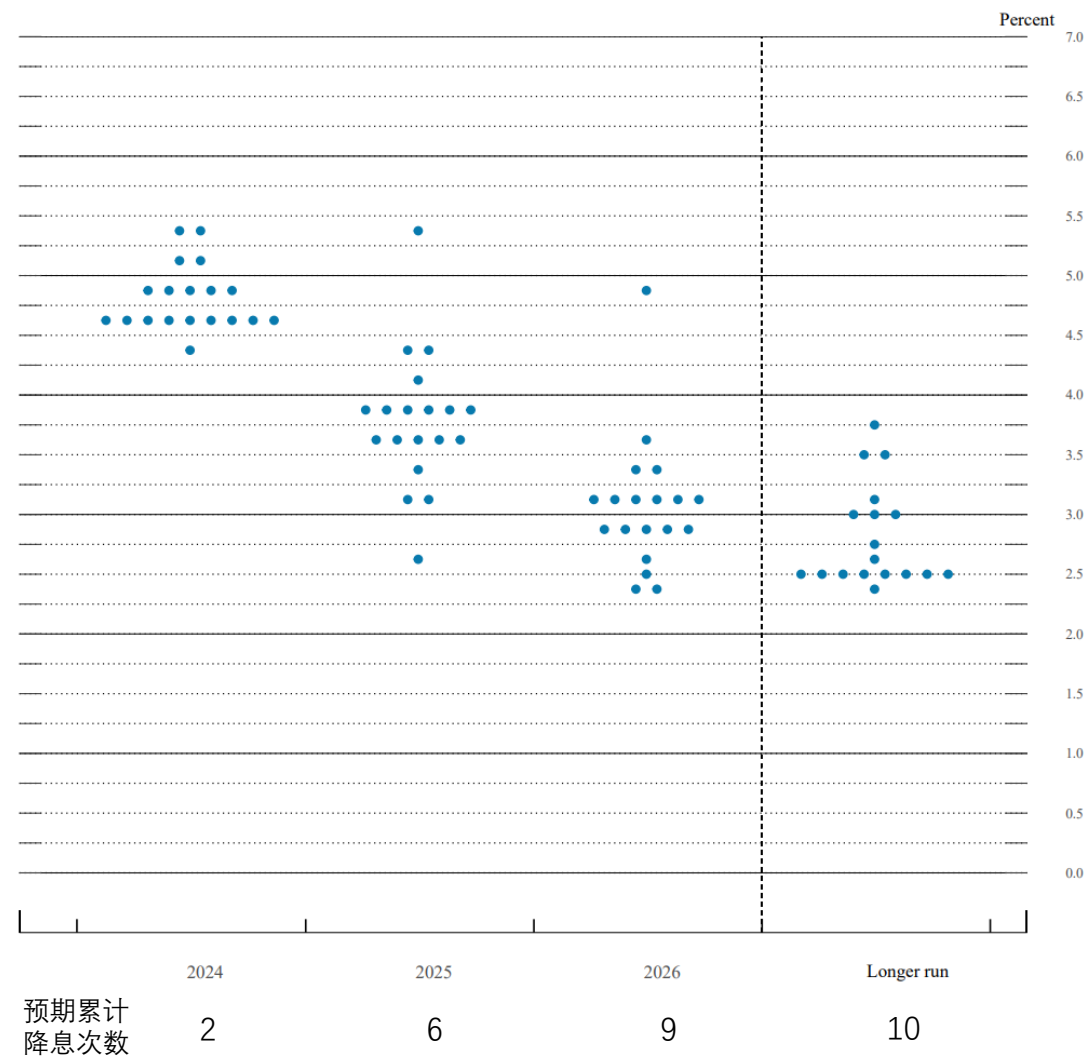


美联储6月利率预测点阵图：年内或仅降息一次

美联储6月利率预测点阵图



美联储3月利率预测点阵图



海外市场定价美联储9月大概率启动降息

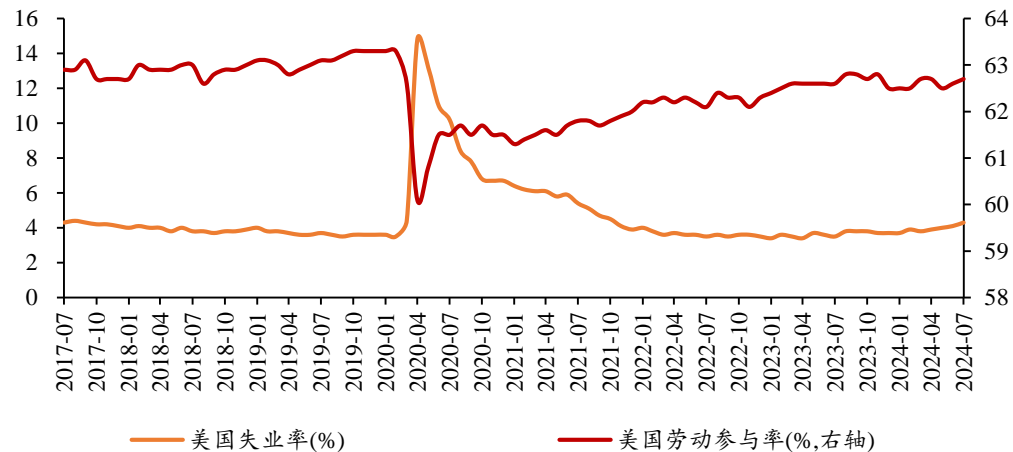
- ✓ 海外市场定价美联储9月大概率启动降息，截至9月2日，CME FedWatch模型由外盘联邦利率期货价格反推的降息概率显示，美联储2024年9月降息25bp几率为69.0%，降息50bp几率为31.0%。
- ✓ 直至2024年11月累计降息50bp几率40.33%，累计降息75bp几率59.67%。
- ✓ 直至2024年12月累计降息75bp几率1.24%，累计降息100bp几率98.76%。

	CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
9/18/2024	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	31.00 %	69.00 %
11/7/2024	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	59.67 %	40.33 %	0.00 %
12/18/2024	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	98.76 %	1.24 %	0.00 %	0.00 %
1/29/2025	0.00 %	0.00 %	0.00 %	11.00 %	89.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
3/19/2025	0.00 %	0.00 %	20.00 %	80.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
5/7/2025	0.00 %	0.00 %	92.27 %	7.73 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
6/18/2025	0.00 %	56.60 %	43.40 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
7/30/2025	0.00 %	100.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %
9/17/2025	32.31 %	67.69 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %	0.00 %

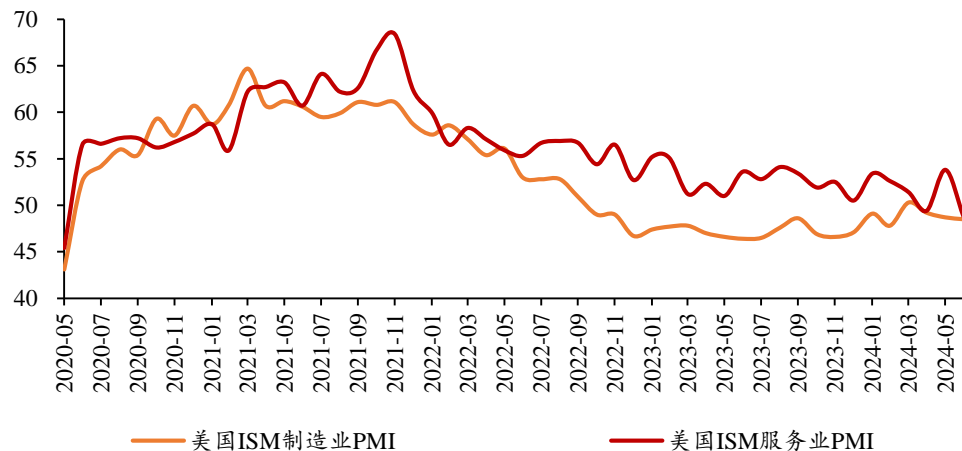
黄金：美国通胀压力缓和，失业率上行

- ✓ 美国通胀压力逐步缓和。上周五美国PCE通胀数据公布，整体温和增长，美国7月PCE通胀环比增0.2%，较上月小幅增长；PCE通胀同比持平于前值的增2.5%，低于预期；核心PCE通胀同比增2.6%，略低于预期；核心PCE环比增0.2%，符合预期。
- ✓ 就业及经济景气度方面，关注本周后续即将公布的ISM美国制造业、非制造业PMI以及美国新增非农就业人数、美国失业率等数据。市场可能将基于基本面整体表现调整对于美国经济前景以及美联储降息节奏的预期。

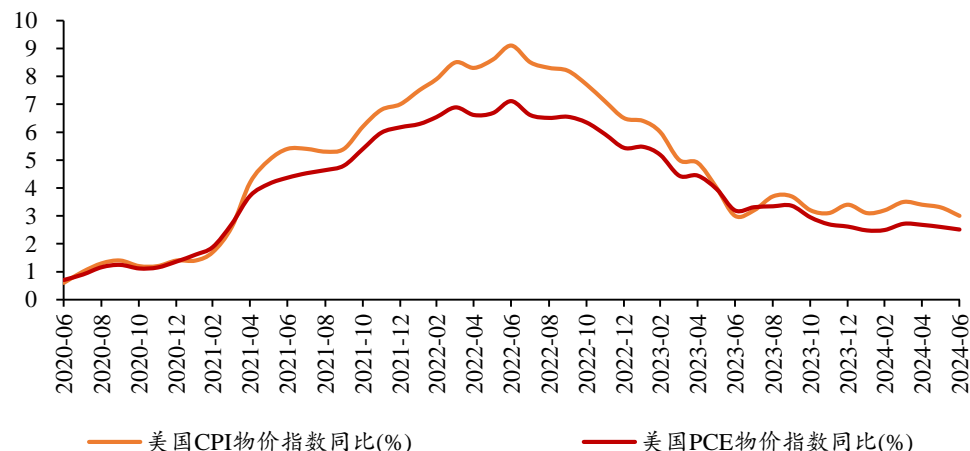
美国失业率上行



美国经济景气度表现偏弱



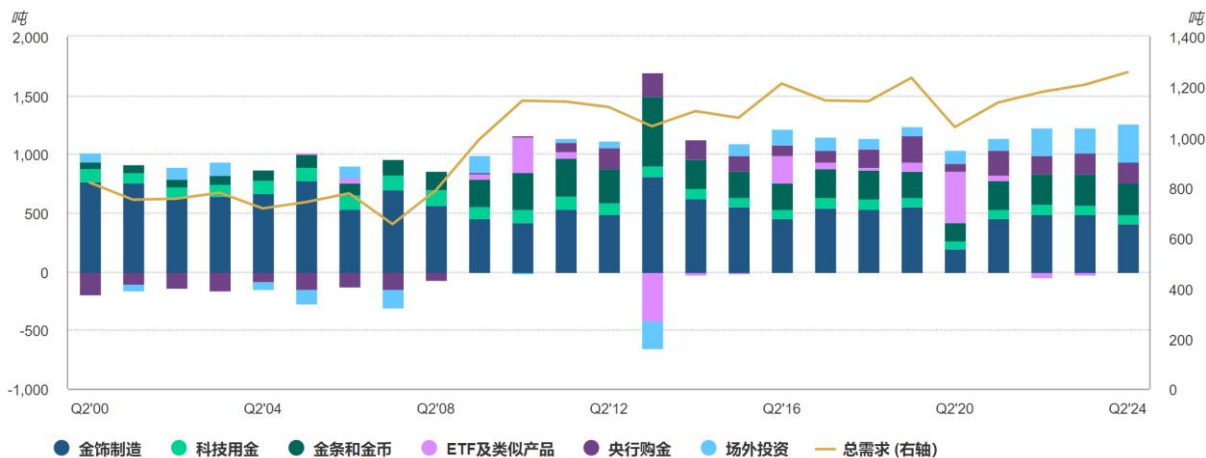
美国通胀压力逐步缓和、未来前景改善



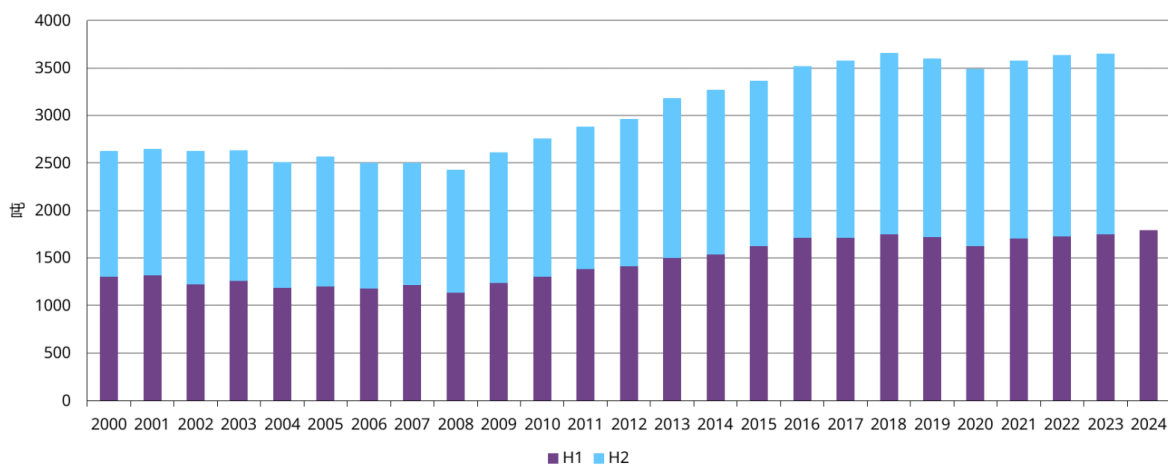
黄金：二季度需求强劲

- ✓ 据世界黄金协会数据，包含场外交易需求的今年二季度全球黄金总需求达到1258吨，同比增长4%，为2000年以来最强劲的二季度表现。上半年全球黄金总需求2441.3吨。金饰消费需求急剧下降，抵消了其他领域的小幅增长，二季度金饰需求同比下降19%，跌至391吨，为四年以来的最低点。二季度全球央行净购金量同比增长6%至184吨。二季度，全球黄金ETF总持仓小幅减少7吨，不过五月以来黄金ETF持续维持正向流入。二季度，全球金条和金币零售需求减少同比5%至261吨，西方市场需求疲软；二季度科技用金需求同比增长11%。供应方面，今年上半年金矿产量达到1788.2吨的历史新高，回收金产量小幅上升至683.9吨。

二季度黄金季度需求强劲



上半年金矿产量创纪录



黄金：行情回顾

AU.SHF[SHFE黄金] 2024/09/02 收571.22 幅-0.62%(-3.58) 开574.40 高574.40 低569.50 结0.00 仓11.29万 量15.42万 增-2151 振0.85%

MA5 574.29↓ MA10 574.51↓ MA20 569.18↑ MA60 562.68↑ MA120 554.15↑ MA250 512.73↑ MA750 439.57↑

2021/10/11-2024/09/02(707日)▼

2023年一季度：全球央行购金及中国经济增长将共同刺激全球黄金需求，欧美经济衰退隐忧、美联储货币政策边际转向等均相对利好贵金属价格表现。随着海外市场对美国银行业风险的担忧情绪再度抬头，贵金属价格在避险情绪的驱动下维持震荡上行。

2023年初：驱动金价的核心因素或正在经历从“商品属性与货币属性”向“以货币属性为主、金融属性为辅”的转变。黄金的货币属性以及避险功能将为贵金属价格带来底部支撑。中长期角度金价以偏多看待。

2023年5月：美联储5月加息25bp，将联邦基金利率目标区间上调至5%-5.25%，本轮累计加息500个基点。议息决议声明中删除了“适宜进一步加息”的表述，暗示未来将暂停加息。美联储货币政策边际转向，美国CPI通胀超预期下行，6月停止加息概率较高。

2023年12月：鲍威尔主席讲话进行鸽派表态，称本次会议讨论了降息的前景。这次会议美联储超预期的鸽派立场释放美联储货币政策正式转向的信号。经济数据显示，美国PCE通胀降温强化降息预期，美联储表态朝向鸽派立场转变，后续市场交易逻辑从围绕“什么时候降息”转向“降息多少”，而在利率下降的环境下，对于贵金属而言整体利多。

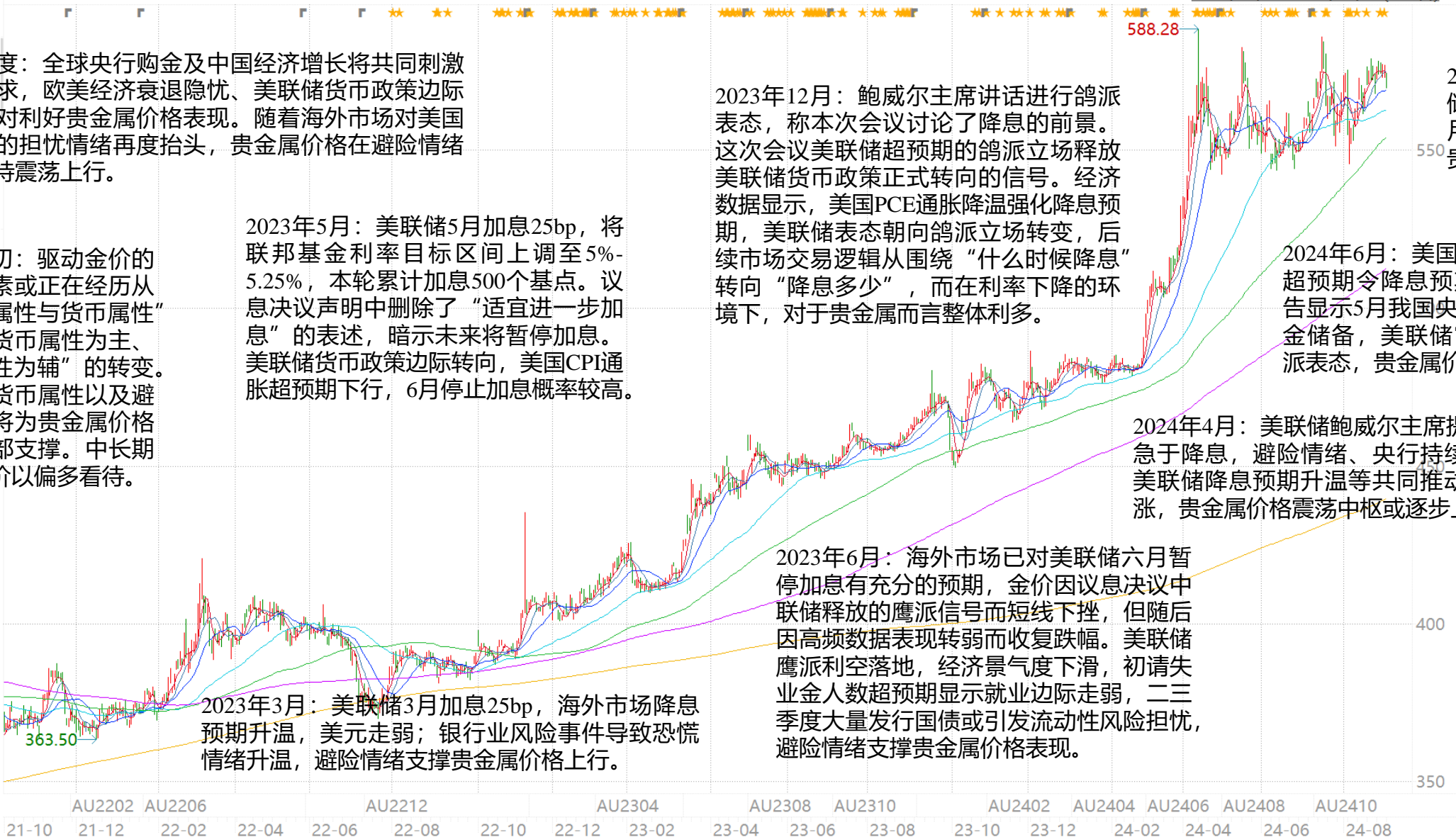
2024年7月：美联储议息会议提示9月可能启动降息，贵金属价格反弹

2024年6月：美国非农就业数据超预期令降息预期回落，且公告显示5月我国央行暂停增持黄金储备，美联储官员亦给出鹰派表态，贵金属价格回调。

2024年4月：美联储鲍威尔主席提示无需急于降息，避险情绪、央行持续购金、美联储降息预期升温等共同推动金价上涨，贵金属价格震荡中枢或逐步上移。

2023年6月：海外市场已对美联储六月暂停加息有充分的预期，金价因议息决议中联储释放的鹰派信号而短线下挫，但随后因高频数据表现转弱而收复跌幅。美联储鹰派利空落地，经济景气度下滑，初请失业金人数超预期显示就业边际走弱，二三季度大量发行国债或引发流动性风险担忧，避险情绪支撑贵金属价格表现。

2023年3月：美联储3月加息25bp，海外市场降息预期升温，美元走弱；银行业风险事件导致恐慌情绪升温，避险情绪支撑贵金属价格上行。



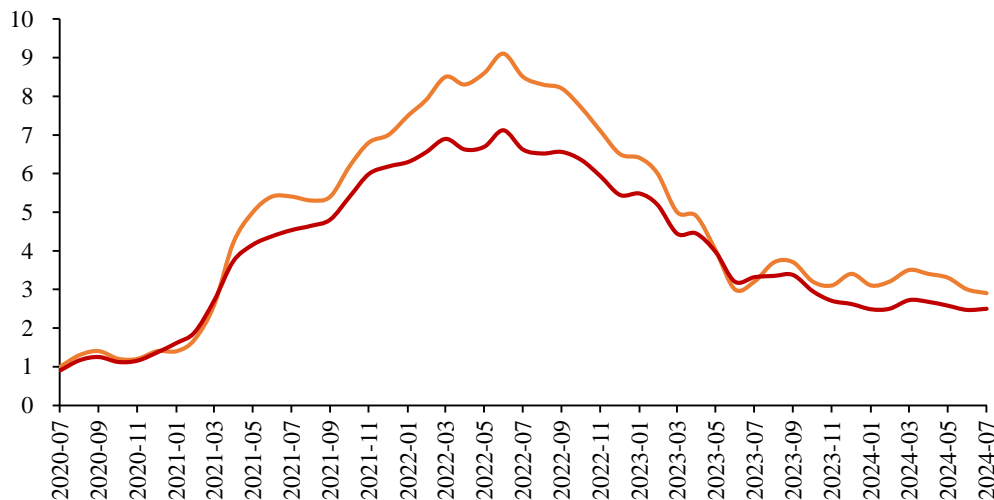
第二部分 海外宏观经济



美国7月CPI环比回落

- ✓ 美国7月PCE通胀同比持平于前值的增2.5%，低于预期；PCE通胀环比增0.2%，较上月小幅增长；核心PCE通胀同比增2.6%，略低于预期；核心PCE环比增0.2%，符合预期。
- ✓ 美国7月CPI同比增2.9%，连续第四个月回落，预期值增3%，前值增3%；环比增0.2%，符合预期，前值降0.1%。美国7月核心CPI同比增3.2%，符合预期，前值增3.3%；环比增0.2%，符合预期，前值增0.1%。

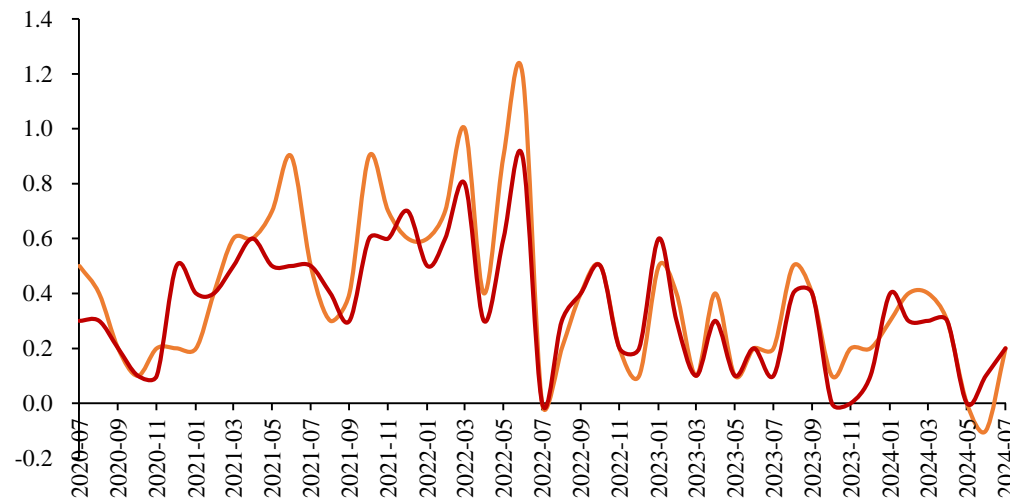
美国CPI、PCE物价指数同比



— 美国CPI物价指数同比(%)

— 美国PCE物价指数同比(%)

美国CPI、PCE物价指数环比



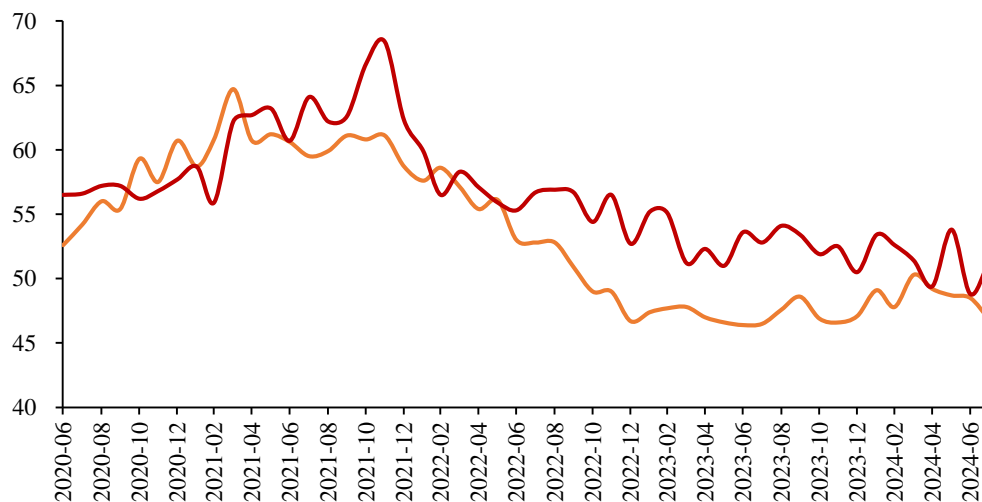
— 美国CPI物价指数环比(%)

— 美国PCE物价指数环比(%)

美国8月Markit制造业PMI初值创8个月新低

- ✓ 美国8月Markit制造业PMI初值48，创8个月新低，低于预期值和前值的49.6。
- ✓ 美国7月ISM制造业指数下降至46.8，低于预期的48.8和6月前值48.5。分项而言，新订单指数录得47.4，较上月下降1.9个点，新订单数收缩；新出口订单指数微增0.2个点至49.0；生产指数下降2.6个点至45.9；物价指数上升0.8个点至52.9，成本压力略微上升；就业分项指数大幅下降5.9个点至43.4，制造业就业维持收缩；库存指数下降0.9个点至44.5，客户库存指数下降1.6个点至45.8，去库进程持续推进。

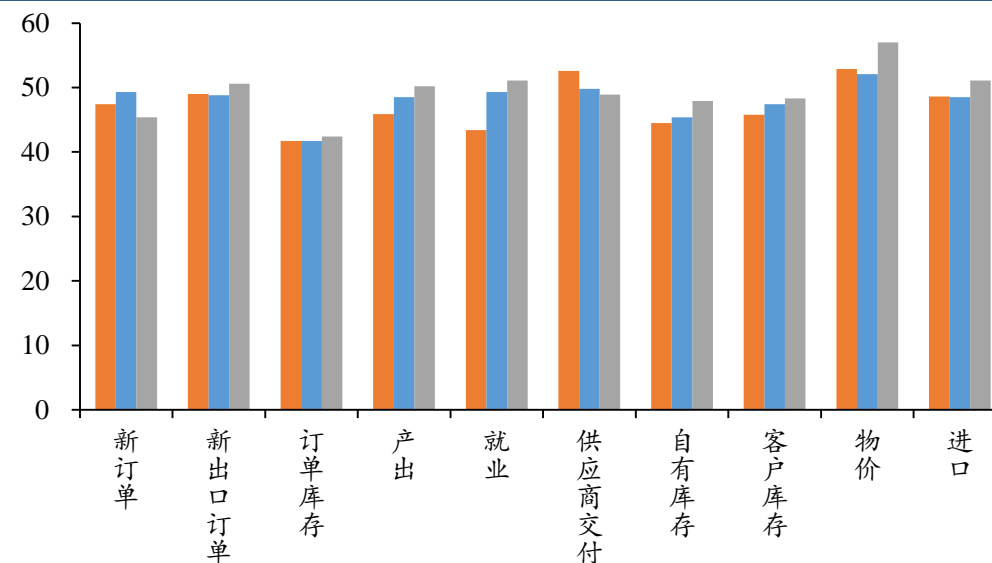
美国ISM制造业、非制造业PMI



— 美国ISM制造业PMI

— 美国ISM服务业PMI

美国ISM制造业PMI分项

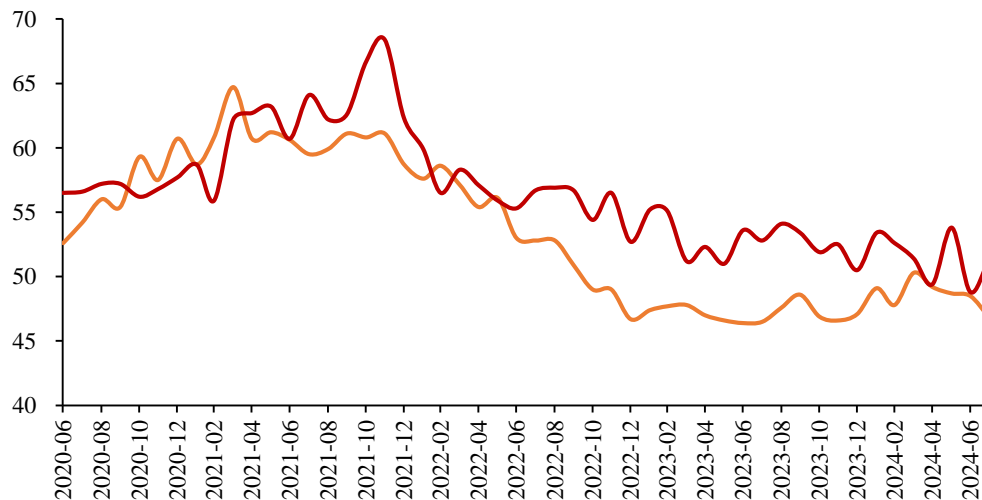


■ 2024-07 ■ 2024-06 ■ 2024-05

美国8月Markit服务业PMI反弹

- ✓ 美国8月Markit服务业PMI初值55.2，创2个月新高，预期值54，前值55。美国8月Markit综合PMI初值54.1，创4个月新低但好于预期值的53.5，前值54.3。
- ✓ 7月ISM服务业PMI从48.8反弹至51.4，高于预期值51。分项而言，商业活动指数上升4.9个点至54.5；就业指数上升5个点至51.1；反映需求的新订单指数上升5.1个点至52.4；价格指数上升0.7个点至57，成本压力略微上升；订单库存指数上升6.9个点至49.8、库存景气指数下降0.9个点至63.2，库存水平回升；供应商交货指数略微下降4.6个点至47.6，交货速度加快。

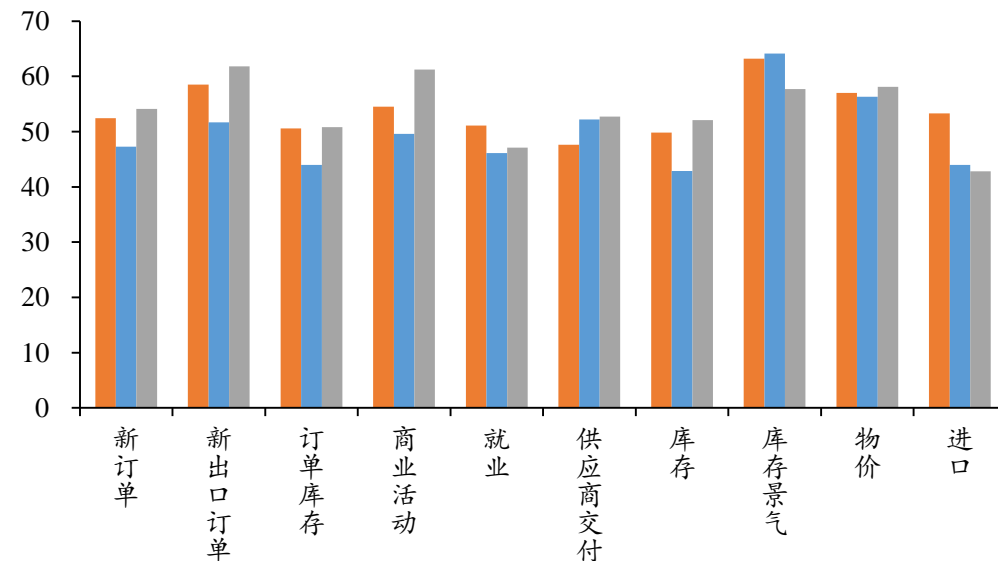
美国ISM制造业、非制造业PMI



— 美国ISM制造业PMI

— 美国ISM服务业PMI

美国ISM非制造业PMI分项

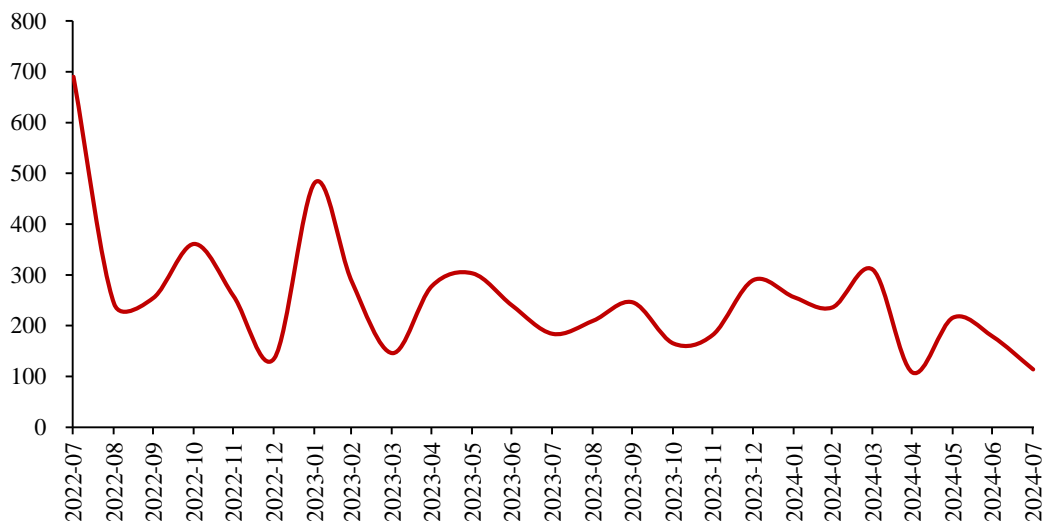


■ 2024-07 ■ 2024-06 ■ 2024-05

美国7月非农数据弱于预期、失业率上升

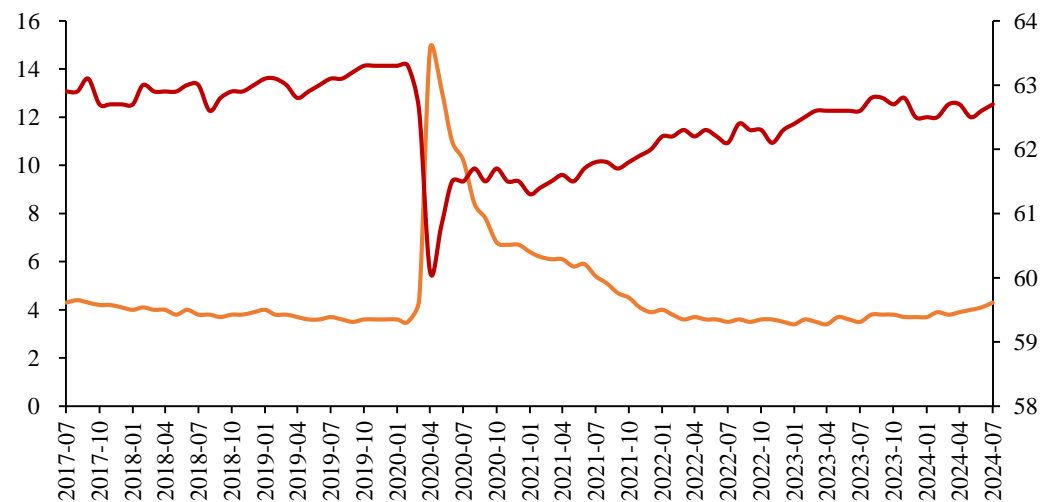
- ✓ 美国7月新增非农就业人数录得增11.4万人，较上月而言下行6.5万人，低于此前预期。
- ✓ 分项而言，7月新增非农就业主要受教育和保健服务、建筑业、休闲和酒店业所拉动。教育和保健服务7月新增就业5.7万人，前值7.9万人；建筑业7月新增就业2.5万人，前值2万人；休闲和酒店业7月新增就业2.3万人，前值0.1万人。
- ✓ 美国失业率增4.3%，较上月而言上行0.2个百分点；美国劳动参与率增62.7%，较上月而言上行0.1个百分点。
- ✓ 美国非农私营平均时薪为35.07美元，时薪增速同比下降至增3.6%；环比下降至增0.2%。

美国新增非农就业人数



— 美国新增非农就业人数(千人)

美国失业率、劳动参与率



— 美国失业率(%)

— 美国劳动参与率(%,右轴)

第三部分 美元指数、 利率及汇率



美元指数、美十债收益率上涨

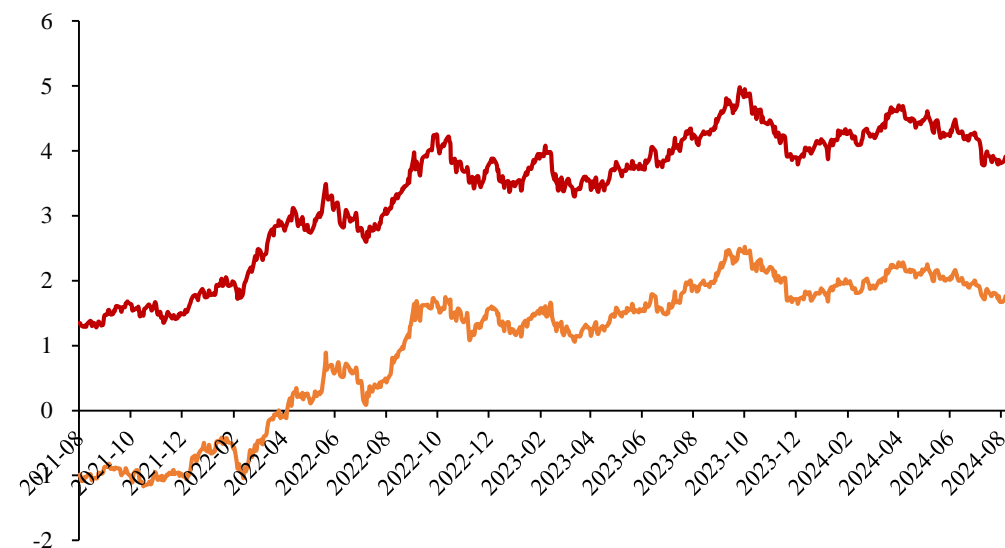
- ✓ 截至8月30日，美元指数录得101.7271，周环比上涨1.04%。截至8月30日，美十债收益率录得3.91%，周环比上涨10bp。截至8月30日，美十债TIPS收益率录得1.76%，周环比上涨8bp。

美元指数



美元指数

美十债收益率、美十债实际收益率 (TIPS)



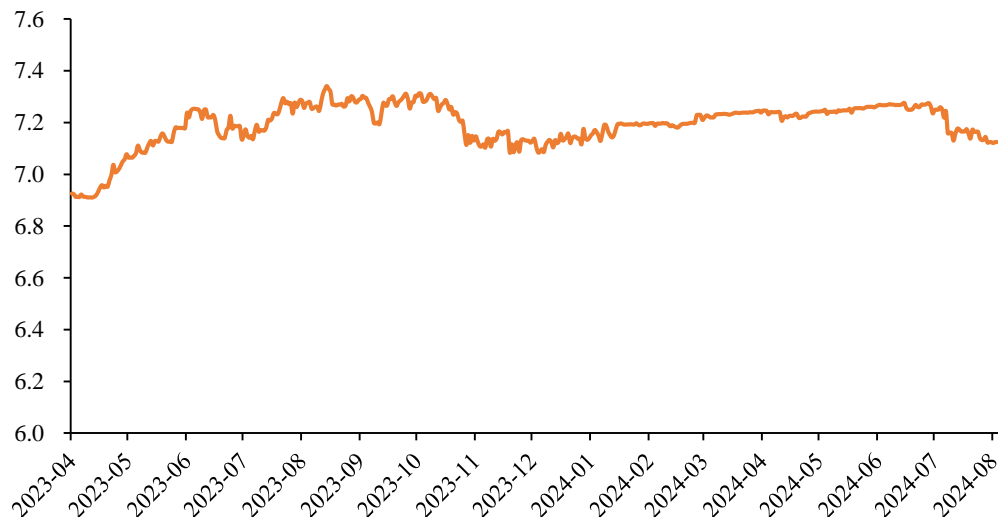
10年期美债收益率(%)

10年期美债TIPS收益率(%)

人民币汇率走强，美债10Y-3M利差倒挂幅度收窄

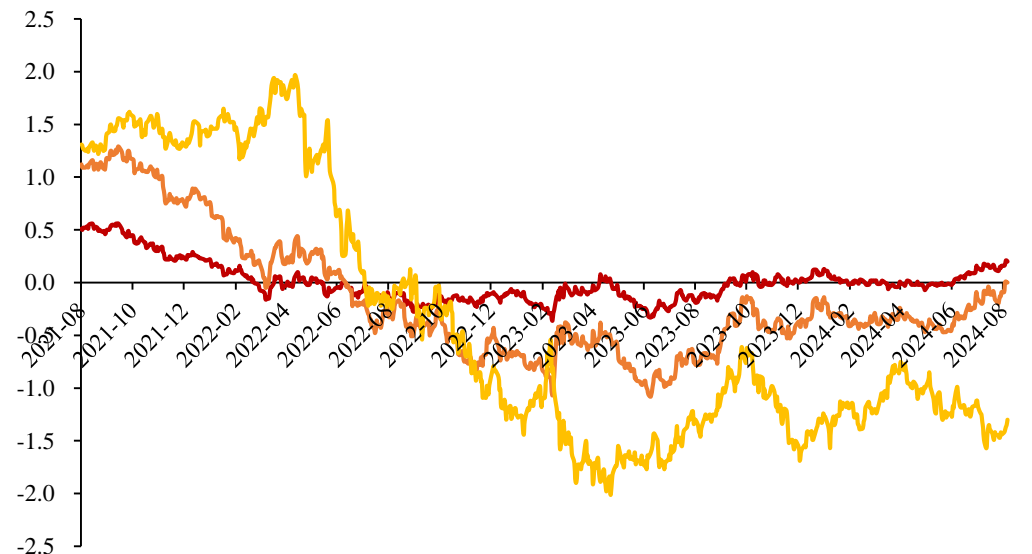
- ✓ 周内人民币汇率走强，截至8月30日，美元兑人民币汇率录得7.09，周环比调升0.02%。
- ✓ 截至8月30日，美债10Y-5Y利差录得0.2%，周环比走阔4bp；美债10Y-2Y利差持平，周环比走阔9bp；美债10Y-3M利差录得-1.3%，倒挂幅度周环比收窄14bp。

人民币兑美元汇率



— 美元兑人民币汇率

美国国债长短利差



— 10Y-5Y美债利差(%)

— 10Y-2Y美债利差(%)

— 10Y-3M美债利差(%)

美欧十债利差周环比走阔，欧元、日元汇率走弱

- ✓ 截至8月30日，美欧十债利差录得0.9627%，周环比走阔10bp。
- ✓ 截至8月30日，欧元兑美元汇率录得1.1061，周环比调贬0.8%。截至8月30日，美元兑日元汇率录得145.95，周环比调贬1.08%。

欧元兑美元、美元兑日元汇率



美欧十债利差



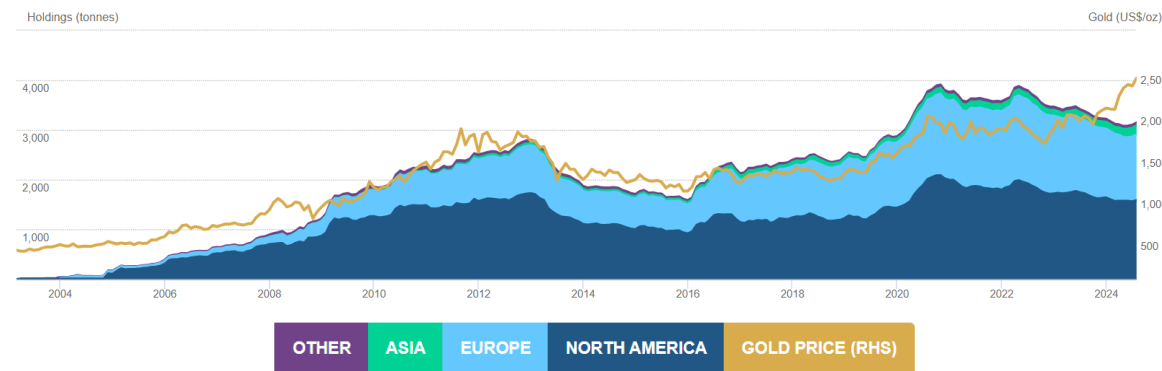
第四部分 贵金属 市场资金面



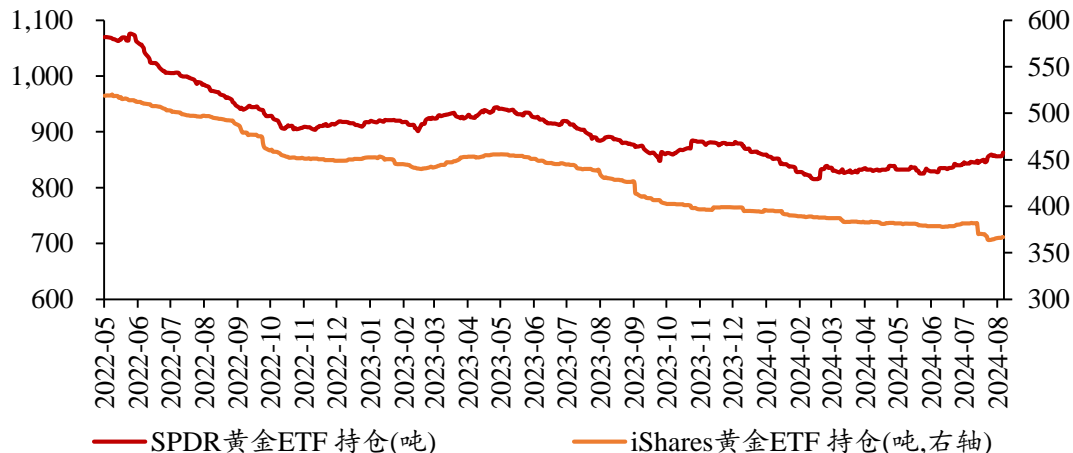
贵金属ETF持仓维持正向流入

- ✓ 截至8月30日，SPDR黄金ETF持仓862.74吨，周内流入6.62吨；SLV白银ETF持仓14493.33吨，周内流入2.83吨。
- ✓ 据世界黄金协会数据，7月全球黄金ETF持仓实现连续第三个月正向流入，7月流入约37亿美元，资产管理总规模(AUM)增长6%至2460亿美元。截至7月末，全球黄金ETF总持仓增加48吨至3154吨。

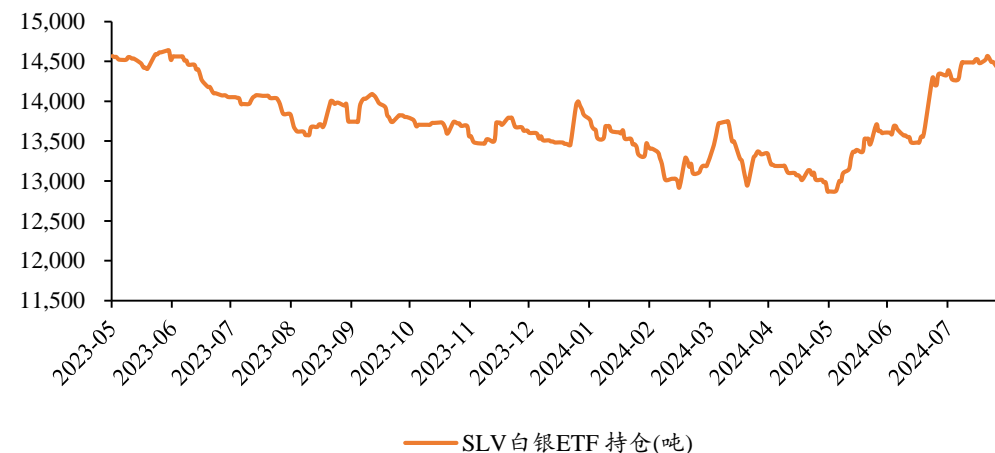
全球黄金ETF持仓



主要黄金ETF持仓



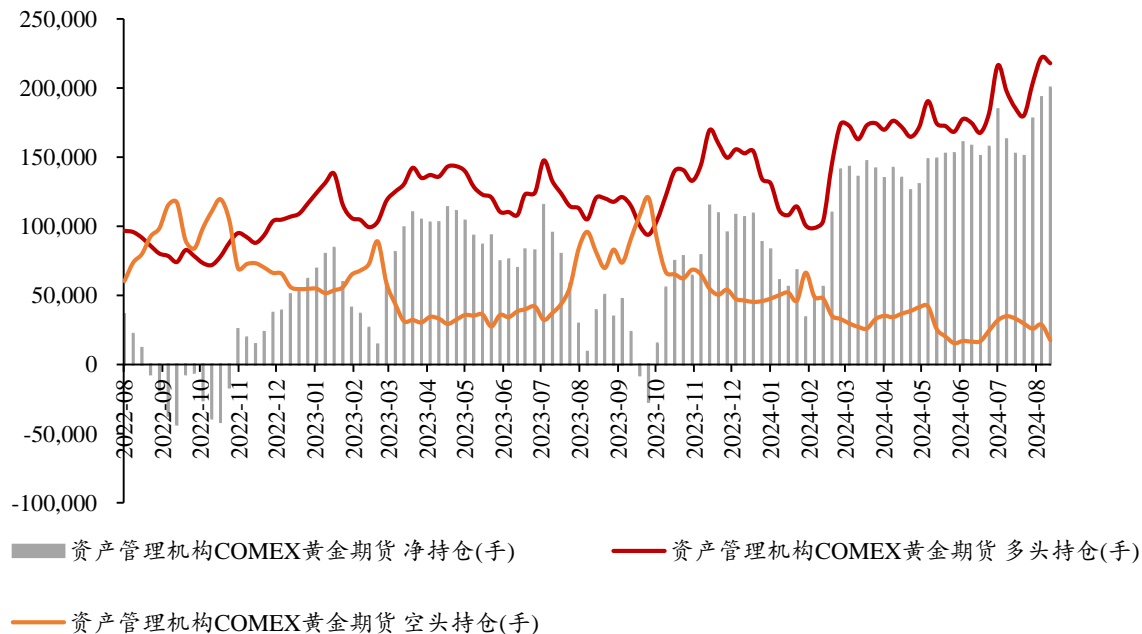
主要白银ETF持仓



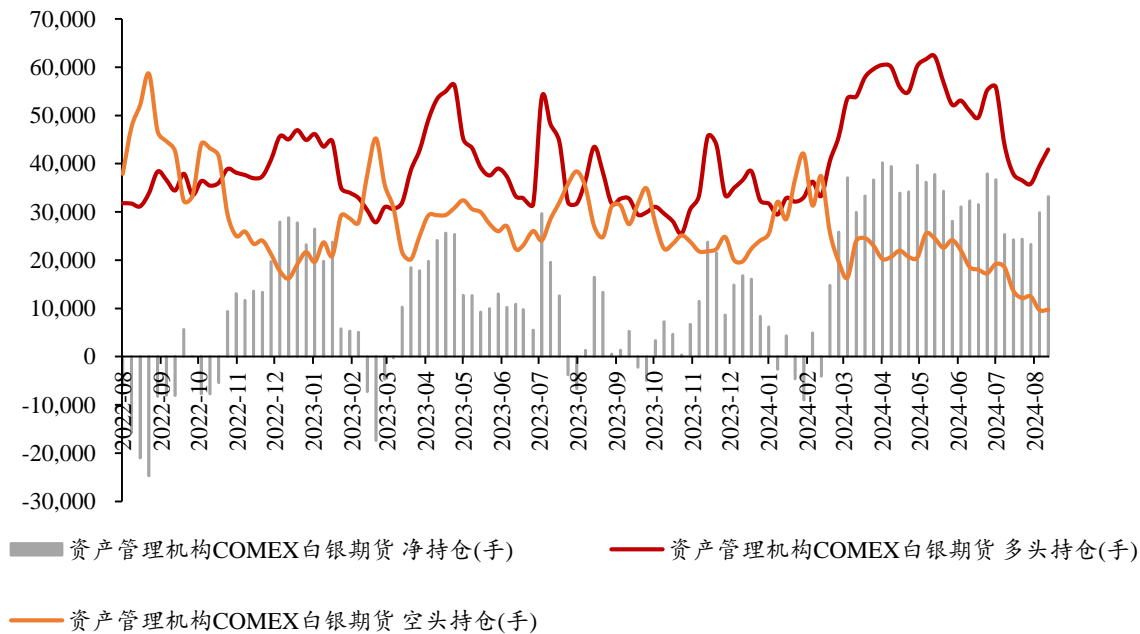
海外衰退预期略微降温，短线贵金属价格或维持区间震荡

- ✓ 截至8月27日当周，COMEX黄金期货管理基金净多持仓增加6986手至200291手，COMEX白银期货管理基金净多持仓增加3348手至33187手。进入本周一，沪金跌0.69%至570.82元/克，沪银跌3.82%至7223元/千克。世界黄金协会数据显示，2023年全球各央行的净黄金购买总额达到1037吨，连续两年超过一千万吨，2022年净购金1136吨。今年前六个月，全球央行净购金483吨。美国二季度GDP小幅上修，海外衰退预期略微降温，短线贵金属价格或维持区间震荡，后续9月会议降息落地或支撑贵金属价格上行。

COMEX黄金非商多空持仓



COMEX白银非商多空持仓



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！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：汤树彬 F03087862 Z0019545 邮箱:tang.shubin@gzf2010.com.cn

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	四川分公司	广东金融高新区分公司
联系电话：021- 68905325 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区福山路388号，向城路69号1幢20层（电梯楼层22层）03A-3、04B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：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：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2301、2302房
深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部	清远营业部
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：0757-83607028 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	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
肇庆营业部	北京分公司	湖北分公司	郑州营业部
联系电话：0758-2270761 办公地址：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：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：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	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：0532-88910060 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	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	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
机构事业三部	机构事业四部	广期资本管理（上海）有限公司	
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：020-22836187 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：021-50390172 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦22层2201室	

谢谢



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼

网址：www.gzf2010.com.cn