

PCE 数据再超预期 贵金属维持震荡格局

研究院 新能源&有色组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z0019517

联系人

王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

高中

☎ 021-60827969

✉ gaozhong@htfc.com

从业资格号: F03121725

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

核心观点

■ 贵金属市场分析

期货行情:

4月25日,沪金主力合约开于550.64元/克,收于550.28元/克,较前一交易日收盘下降0.13%。当日成交量为168167手,持仓量为134439手。

昨夜盘沪金主力合约开于552.00元/克,收于551.18元/克,较昨日午后收盘上涨0.16%。

4月25日,沪银主力合约开于7106元/千克,收于7086元/千克,较前一交易日收盘下降0.28%。当日成交量为729494手,持仓量为412993手。

昨夜盘沪银主力合约开于7131元/千克,收于7092元/千克,较昨日午后收盘上涨0.08%。

隔夜咨询:

昨日,美国第一季度GDP年化季率大幅低于预期,录得去年Q1以来最低增速;而美国第一季度核心PCE物价指数年化季率初值录得3.7%,为去年Q2以来新高,较上月大幅反弹。而持续超过预期的通胀数据或许会使得市场认为美联储对于降息的决定将会更加谨慎,不过从行情反应上来看,贵金属昨日仍然维持震荡格局。市场目前对于美联储何时开始降息已经并不那么敏感,反而是未来会进入降息周期这件事更为重要,因此目前就操作而言,贵金属仍可进行逢低买入操作。不过需要留意在小长假前,仓位应该适当控制。

基本面:

上个交易日(4月25日)上金所黄金成交量29598千克,较前一交易日下降25.5%。白银成交量539868千克,较前一交易日下降46.65%。黄金成交量为19282千克,白银成交量为1590千克。上期所黄金库存为3078千克,较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日减少22601吨至873845千克。

贵金属ETF方面,昨日(4月25日)黄金ETF持仓为834.78吨,较前一交易日增加1.15吨。白银ETF持仓为13363.04吨,较前一交易日减少5.69吨。

上个交易日(4月25日),沪深300指数较前一交易日上涨0.25%,电子元件板块较前一交易日上涨0.16%。光伏板块较前一交易日持平。

■ 策略

黄金：谨慎偏多

白银：谨慎偏多

套利：多内盘 空外盘

金银比价：逢低做多金银比价

期权：暂缓

■ 风险

多头持仓获利了结

流动性风险冲击市场

目录

核心观点	1
宏观面	4
重要宏观数据及事件概述	4
美债收益率与利差监控	4
上期所金银持仓与成交量变化情况	5
贵金属 ETF 持仓跟踪	5
贵金属套利跟踪	6
基本面	7
上海黄金交易所 T+d 市场监管	7
金银库存情况监测	8
相关下游行业市场表现概述	9
今日重要数据展望	9

图表

图 1: 美国 10 年期国债收益率 单位: %	5
图 2: 10-2 年期利差 单位: %	5
图 3: 上期所黄金成交量 单位: 手	5
图 4: 上期所白银成交量 单位: 手	5
图 5: 黄金 ETF 持仓量 单位: 吨	6
图 6: 白银 ETF 持仓量 单位: 吨	6
图 7: 国内黄金期现价差 单位: 元/克	6
图 8: 国内白银期现价差 单位: 元/千克	6
图 9: 黄金内外盘比价 单位: 倍	7
图 10: 白银内外盘比价 单位: 倍	7
图 11: 内盘金银比价 单位: 倍	7
图 12: 外盘金银比价 单位: 倍	7
图 13: 黄金 T+D 成交量与交收量 单位: 千克	8
图 14: 白银 T+D 成交量与交收量 单位: 千克	8
图 15: 上期所黄金库存 单位: 千克	8
图 16: 上期所白银库存 单位: 千克	8
图 17: 电子元件行业指数 单位: 点	9
图 18: 申万光伏行业指数 单位: 点	9
表 1: 隔夜主要货币兑及全球市场表现汇总	4
表 2: 递延费交收方向	8
表 3: 日内重要经济数据	9

宏观面

重要宏观数据及事件概述

昨日，美国第一季度 GDP 年化季率大幅低于预期，录得去年 Q1 以来最低增速；而美国第一季度核心 PCE 物价指数年化季率初值录得 3.7%，为去年 Q2 以来新高，较上月大幅反弹。而持续超过预期的通胀数据或许会使得市场认为美联储对于降息的决定将会更加谨慎，不过从行情反应上来看，贵金属昨日仍然维持震荡格局。市场目前对于美联储何时开始降息已经并不那么敏感，反而是未来会进入降息周期这件事更为重要，因此目前就操作而言，贵金属仍可进行逢低买入操作。不过需要留意在小长假前，仓位应该适当控制。

表 1: 隔夜主要货币兑及全球市场表现汇总

品种	昨收	涨跌
美元指数	105.56	-0.24%
欧元/美元	1.0729	0.33%
英镑/美元	1.2514	0.40%
美元/日元	155.65	0.23%
道琼斯	38085.8	-0.98%
标普 500	5048.42	-0.46%
纳斯达克	15611.76	-0.64%
原油	83.02	2.02%

资料来源：博易大师 华泰期货研究院

美债收益率与利差监控

上一交易日（4月25日）美国 10 年期国债利率收于 4.70%，较前一交易日上涨 5 个基点。10 年期与 2 年期利差为 -0.26%，较前一交易日下跌 2 个基点。

图 1: 美国 10 年期国债收益率 | 单位: %



数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 2: 10-2 年期利差 | 单位: %



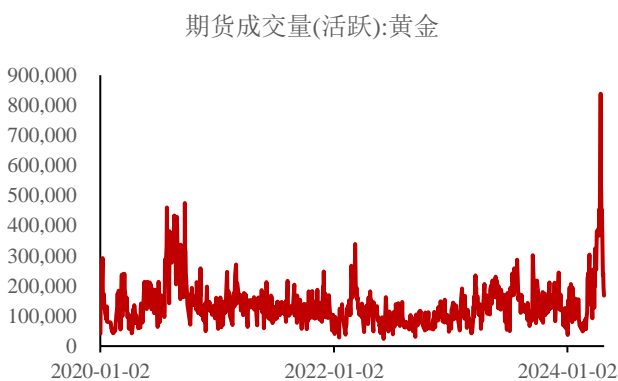
数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

上期所金银持仓与成交量变化情况

昨日 (4月25日) Au2406 合约上, 多头较前一日减持 8915 手, 空头则是减持 4760 手。沪金活跃合约上个交易日成交量为 168167 手, 较前一交易日变动-13.39%。

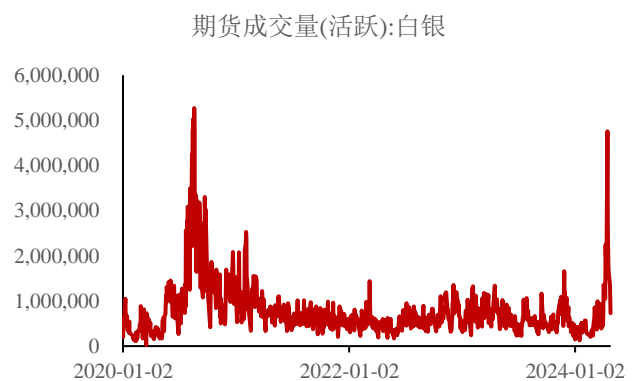
在沪银方面, 在 Ag2406 合约上, 多头减持 16002 手, 空头则是减持 14597 手。白银活跃合约上个交易日成交量 729494 手, 较前一交易日变动-20.86%。

图 3: 上期所黄金成交量 | 单位: 手



数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 4: 上期所白银成交量 | 单位: 手

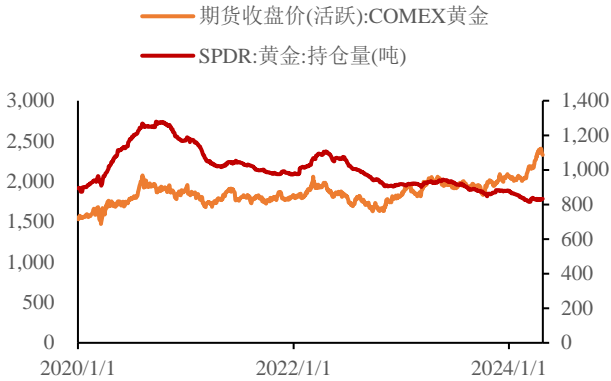


数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

贵金属 ETF 持仓跟踪

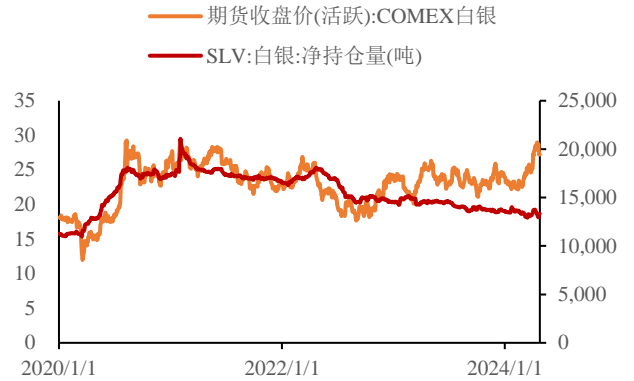
贵金属 ETF 方面, 上个交易日 (4月24日) 黄金 ETF 持仓为 833.63 吨, 较前一交易日持平。白银 ETF 持仓为 13368.73 吨, 较前一交易日增加 48.34 吨。

图 5: 黄金 ETF 持仓量 | 单位: 吨



数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 6: 白银 ETF 持仓量 | 单位: 吨



数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

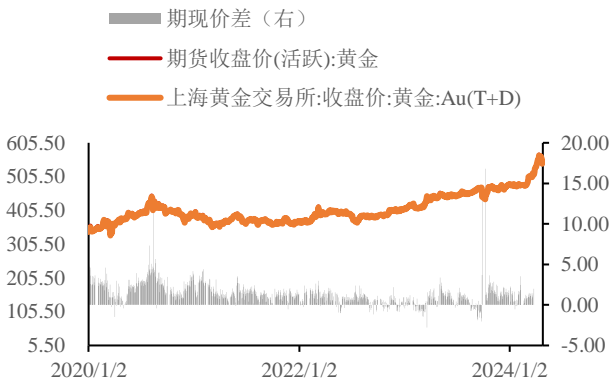
贵金属套利跟踪

期现价差: 4 月 25 日 Au2406 合约与 Au (T+d) 价差目前为 2.50 元/克, 较上一交易日上涨 0.58 元/克, Ag2406 与 Ag (T+d) 价差 11.00 元/千克, 较上一交易日上涨 2 元/千克。

内外比价: 4 月 25 日沪金与 Comex 金比价收于 6.57, 较上一交易日下降 0.76%。沪银与 Comex 银比价为 7.15, 较上一交易日下降 2.26%。

金银比价: 4 月 25 日上期所金银主力合约价格比约为 77.66, 较前一交易日上涨 0.15%。外盘金银比价 84.51, 较上一交易日下降 1.32%。

图 7: 国内黄金期现价差 | 单位: 元/克



数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 8: 国内白银期现价差 | 单位: 元/千克



数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 9: 黄金内外盘比价 | 单位: 倍



数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 10: 白银内外盘比价 | 单位: 倍



数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 11: 内盘金银比价 | 单位: 倍



数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 12: 外盘金银比价 | 单位: 倍



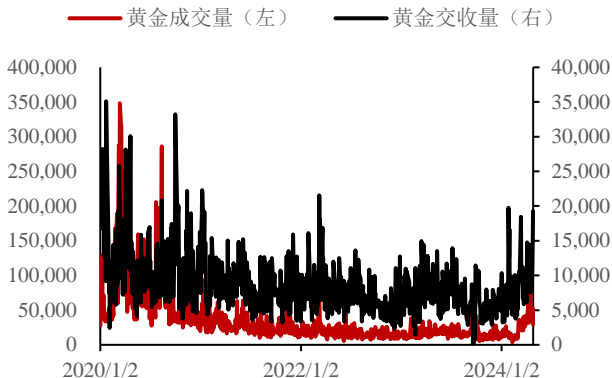
数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

基本面

上海黄金交易所 T+d 市场监管

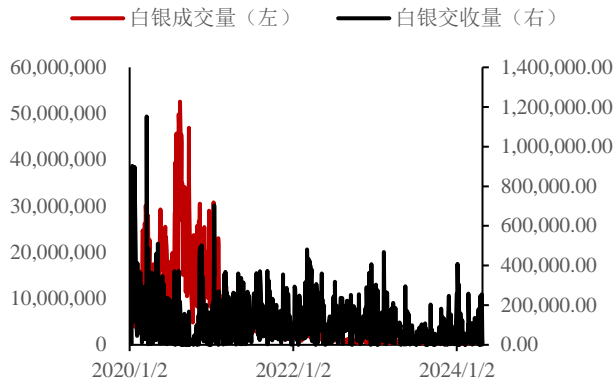
上个交易日 (4月25日) 上金所黄金成交量 29598 千克, 较前一交易日下降 25.5%。白银成交量 539868 千克, 较前一交易日下降 46.65%。黄金交收量为 19282 千克, 白银交收量为 1590 千克。

图 13: 黄金 T+d 成交量与交收量 | 单位: 千克



数据来源: 上海黄金交易所 Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 14: 白银 T+d 成交量与交收量 | 单位: 千克



数据来源: 上海黄金交易所 Wind 同花顺 华泰期货研究院

表 2: 递延费交收方向

品种	指标	2024 年 4 月 22 日当周	2024 年 4 月
黄金 T+d	递延费空付多交易日占比	1/5	1/20
白银 T+d	递延费空付多交易日占比	1/5	7/20

资料来源: 上海黄金交易所 华泰期货研究所

金银库存情况监测

昨日 (4 月 25 日) 上期所黄金库存为 3078 千克, 较前一交易日持平。白银库存则是较前一交易日减少 22601 吨至 873845 千克。

图 15: 上期所黄金库存 | 单位: 千克



数据来源: 上期所 Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 16: 上期所白银库存 | 单位: 千克



数据来源: 上期所 wind 同花顺 华泰期货研究院

相关下游行业市场表现概述

上个交易日（4月25日），沪深300指数较前一交易日上涨0.25%，电子元件板块较前一交易日上涨0.16%。光伏板块较前一交易日持平。

图 17: 电子元件行业指数 | 单位: 点



数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

图 18: 申万光伏行业指数 | 单位: 点



数据来源: Wind 同花顺 华泰期货研究院

今日重要数据展望

表 3: 日内重要经济数据

北京时间	具体数据/事件
20:30	美国 3 月核心 PCE 物价指数年率
	美国 3 月个人支出月率
22:00	美国 3 月核心 PCE 物价指数月率
	美国 4 月密歇根大学消费者信心指数终值
	美国 4 月一年期通胀率预期

资料来源: 金十数据 华泰期货研究所

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com