

低配（下调）**美联储加息概率提升，黄金价格承压下跌**

贵金属行业事件点评

2023年2月27日

分析师：卢立亭（SAC 执业证书编号：S0340518040001）

电话：0769-22177163 邮箱：luliting@dgzq.com.cn

研究助理：许正堃（SAC 执业证书编号：S0340121120038）

电话：0769-23320072 邮箱：xuzhengkun@dgzq.com.cn

事件：

当地时间2月24日周五，美国商务部数据显示，美国1月PCE物价指数同比上涨5.4%，预期值为5%，前值为5%。截至2月24日，据纽约商业交易所数据，COMEX黄金期货收盘价（活跃）收于1818美元/盎司，较2月初的1966.80美元/盎司下跌148.8美元，较年初的1845.40美元/盎司下跌27.4美元。

点评：

通胀数据再度上行，美联储未来加息概率提升。当地时间2月24日周五，美国商务部数据显示，美国1月PCE物价指数同比上涨5.4%，预期值为5%，前值为5%。剔除食品和能源价格后，核心PCE物价指数1月同比上涨4.7%，预期值4.3%，前值为4.6%。美国1月PCE数据涨幅大于预期及前值，显示出当前的经济活动较为强劲，与此前市场所预估的2023年美国或放缓的预期出现分歧。虽然美联储此前有逐步放缓加息的迹象，然而经济活动强劲表明当前美国消费依旧活跃，1月通胀数据超越预期将迫使美联储进一步考虑加息的可能性。

美联储持续发表鹰派言论，黄金价格承压下跌。通胀数据高于预期坚定了美联储将利率维持在较高水平的决心，以便让加息的效用得到更长时间的铺开。随着近期美国通胀数据持续强劲，美联储鹰派的呼声愈发强烈。2月22日，美联储公布1月议息会议纪要，几乎所有与会者认为需要进一步加息才能抑制通胀，目前没有明显的迹象表明通胀正在下降，且距离美联储2%的通胀目标仍有一段距离。此外，部分地方联储官员持续发表鹰派言论，要求继续加息以对抗通胀。地缘政治局势持续动荡以及2023年全球经济的不确定性虽然为金价提供一定支撑，然而在美国通胀数据超预期、美联储鹰派基调高涨的影响下，美元指数持续走强，黄金价格承压下跌。截至2月24日，COMEX黄金期货收盘价（活跃）收于1818美元/盎司，较2月初的1966.80美元/盎司下跌148.8美元，较年初的1845.40美元/盎司下跌27.4美元。

投资策略：美国通胀数据超预期，表明当前经济活动较为强劲，提升了美联储未来加息的可能性。美联储抗击通胀决心不改，整体鹰派呼声日益高涨，致使近期黄金价格快速下跌。未来美国通胀数据高于预期的可能性依然存在，黄金价格持续承压，建议谨慎关注。

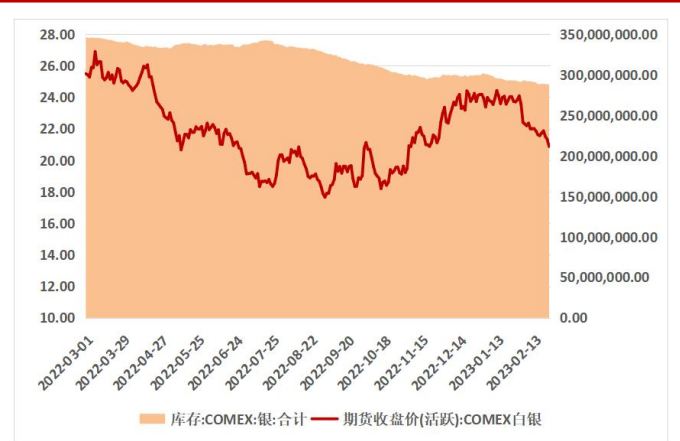
风险提示：（1）宏观经济风险：地缘政治、局部战争、通货膨胀、利率、汇率等因素均会对宏观经济带来影响，可能导致国际大宗商品市场供求及价格产生较大波动，继而影响黄金价格；（2）安全环保风险：贵金属采矿方式包括地下开采和露天开采，开采工序涉及到爆破，存在一定的危险性；（3）美联储及其他国家央行持续加息的风险：若未来通胀数据再度走高，美联储及其他主要国家央行或将加大加息力度，可能对黄金价格造成不利影响。

图 1:COMEX 黄金库存与价格（盎司；美元/盎司）



资料来源：iFind，纽约金属交易所，东莞证券研究所

图 2:COMEX 白银库存与价格（盎司；美元/盎司）



资料来源：iFind，纽约金属交易所，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn