

黄金周度观察——2024 年第 15 周

摘要

黄金价格方面，上周市场避险情绪浓厚，金价再创新高。截至 2024 年 4 月 5 日，上期所金价收报 537.50 元/克，周涨幅 1.89%；COMEX 黄金收报 2,328.00 美元/盎司，周涨幅 4.20%；伦敦现货黄金收报 2,298.55 美元/盎司，周涨幅 3.80%。

短期来看，需注意美联储降息延后风险。美国 ISM 制造业 PMI 超预期反弹、非农就业数据表现强劲，美国经济韧性仍较强依旧打压美联储降息预期，美联储降息时点可能延后；但近期由于中东地区地缘风险事件再度袭来，市场避险情绪浓厚，对黄金价格形成有力支撑。后续重点关注美联储降息预期的变化情况。

长期来看，利好金价的支撑长期存在。美联储货币政策年内有望转向，降息周期下长端美债利率存在下行空间，黄金价格中枢有望持续抬升；此外，在央行持续购金、全球风险事件频发的背景下，黄金具备较强的配置价值。

风险提示：美国经济数据超预期，美联储货币政策不及预期，地缘政治风险

麦高证券研究发展部

分析师：钟奕昕

资格证书：S0650524030001

联系邮箱：zhongyixin@mgzq.com

联系电话：18070182515

相关研究

《黄金周度观察》2024.04.02

《PMI 重回扩展区间，经济复苏稳中向好》2024.04.02

《市场高位回调，短期静待回踩布局机会》2024.03.25

《市场高位震荡，短期上涨节奏或将放缓》2024.03.18

正文目录

1 行情回顾	3
2 重点数据分析	3
2.1 黄金 ETF 持仓	3
2.2 宏观基本面	4
2.3 黄金期货持仓与库存	5
2.4 央行黄金储备	6
3 展望	6

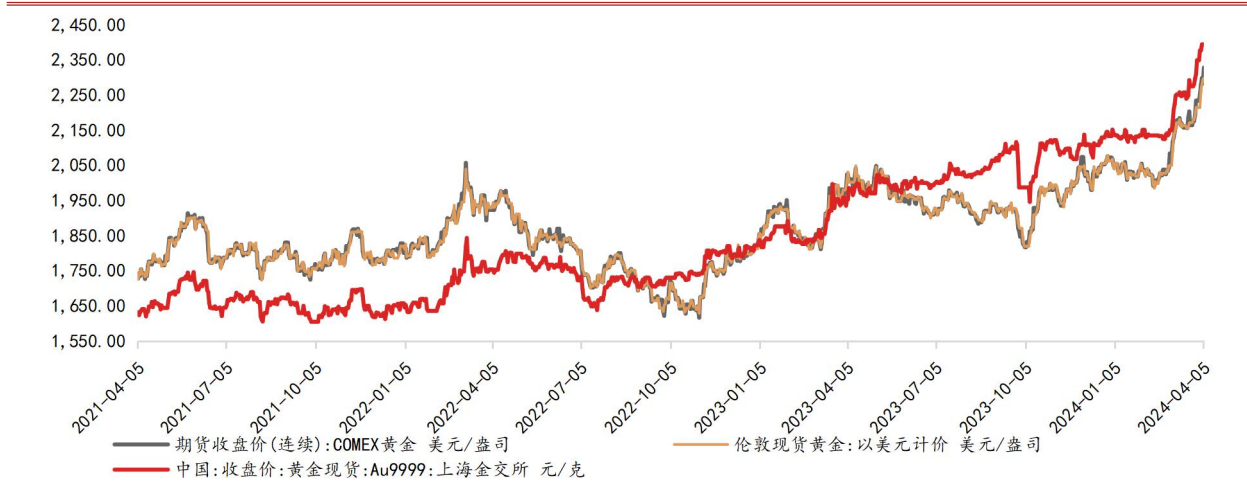
图表目录

图表 1: 黄金价格走势	3
图表 2: 黄金 ETF 持仓 (吨)	3
图表 3: 美国非农就业人数、失业率	4
图表 4: 美国 ISM 制造业 PMI (%)	4
图表 5: 标准普尔 500 波动率指数 (VIX)	4
图表 6: CME Fedwatch 美联储观察工具	5
图表 7: CFTC COMEX 黄金非商业净多头持仓变化情况 (手)	5
图表 8: COMEX 黄金期货库存	6
图表 9: 中国、新加坡、印度央行黄金储备 (吨)	6
图表 10: 全球央行黄金储备 (吨)	6

1 行情回顾

黄金价格方面，上周市场避险情绪浓厚，金价再创新高。截至2024年4月5日，上期所金价收报537.50元/克，周涨幅1.89%；COMEX黄金收报2,328.00美元/盎司，周涨幅4.20%；伦敦现货黄金收报2,298.55美元/盎司，周涨幅3.80%。

图表 1：黄金价格走势

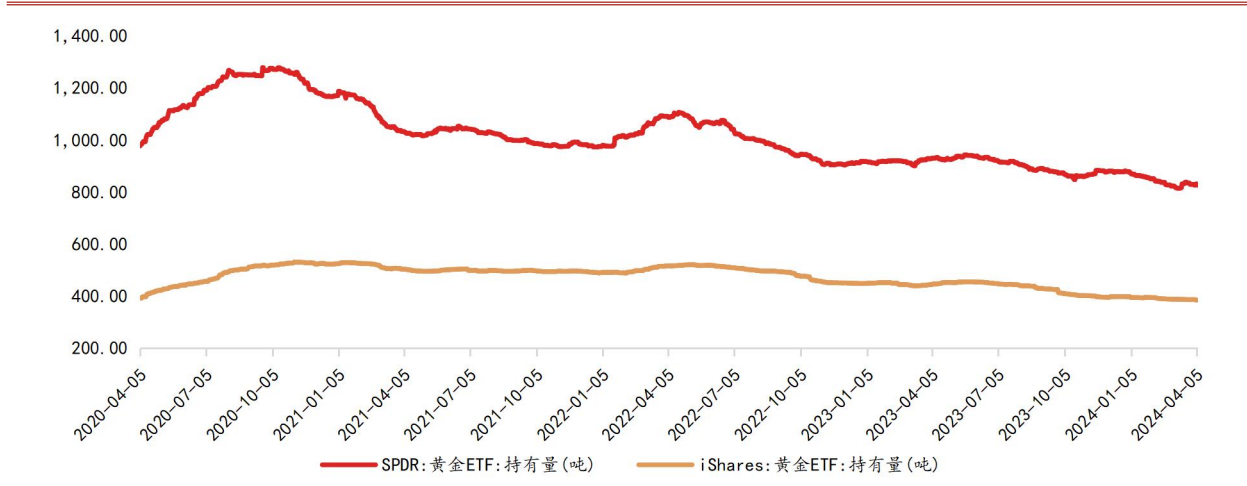


2 重点数据分析

2.1 黄金 ETF 持仓

黄金ETF持仓方面，截至2024年4月5日，SPDR黄金ETF基金持仓量约为826.41吨，较上周减少3.74吨；iShares黄金ETF基金持仓量约为383.10吨，较上周减少4.02吨。在金价持续上涨的背景下，黄金ETF持仓有所回落，或是由于投资者更偏好于持有黄金实物资产。

图表 2：黄金ETF持仓（吨）



2.2 宏观基本面

美国 ISM 制造业 PMI 数据超出市场预期，导致投资者的降息预期显著减弱。美国 3 月 ISM 制造业 PMI 增至 50.3%，是 2022 年 10 月以来首次升至扩张区间。其中，新订单指数、产出指数和就业指数均从此前的收缩状态转为小幅回升。

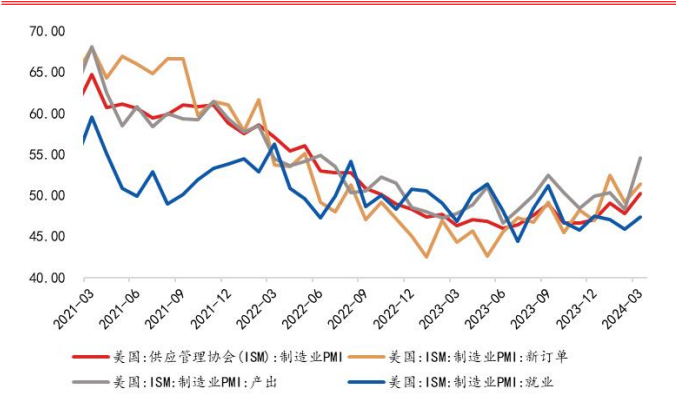
美国非农就业数据超预期增长和失业率如期下降，降息预期进一步减弱。美国 3 月非农就业新增达 30.3 万人，为近 10 个月来最大增幅，同时失业率也下滑到 3.8%，良好的数据令市场今年美联储降息预期降温。

图表 3：美国非农就业人数、失业率



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

图表 4：美国 ISM 制造业 PMI (%)



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

近期中东地区的局势紧张令市场对黄金的避险需求抬升。以色列战机轰炸伊朗驻叙利亚大使馆，中东局势升级迹象明显，这使得投资者更加倾向于购买黄金以规避风险。今年四月初以来标准普尔 500 波动率指数 (VIX) 显著反弹，截至 2024 年 4 月 5 日，标准普尔 500 波动率指数 (VIX) 录得 16.03 点，较上周增加 3.02 点。

图表 5：标准普尔 500 波动率指数 (VIX)



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

美联储方面，美联储主席鲍威尔重申年内降息的可能性，但也有美联储官员释放出今年可能不降息的信号，叠加美国经济数据表现强劲，市场对美联储 6 月降息的

预期大幅减弱。截至 2024 年 4 月 5 日，根据 CME Fedwatch 工具显示，市场预期 5 月维持利率不变的概率为 93.3%；6 月维持利率不变的概率为 50.9%、降息 25BP 概率则大幅降至 46.1%；7 月降息 25BP 的概率为 48.1%。

图表 6: CME Fedwatch 美联储观察工具

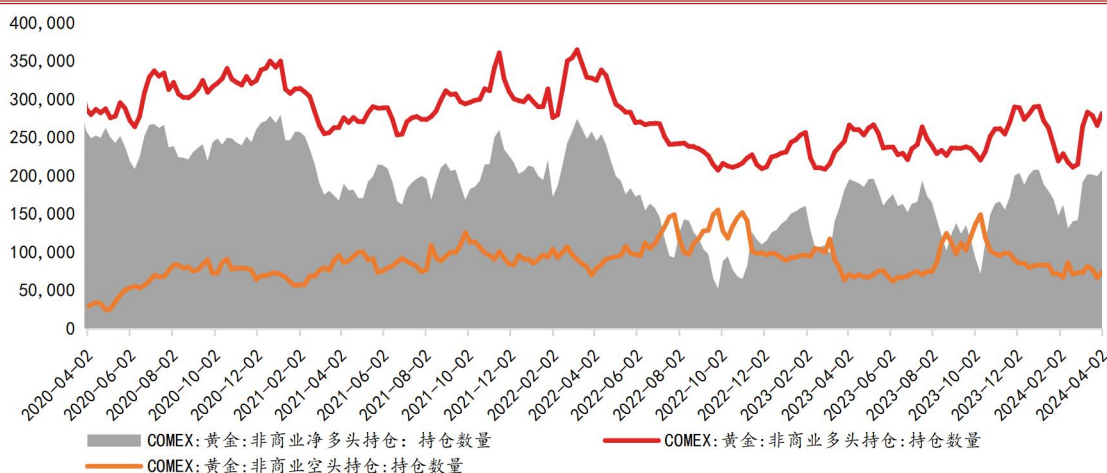
CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/5/1				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.7%	93.3%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%	46.1%	50.9%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	20.8%	48.1%	29.9%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	13.4%	37.7%	36.8%	11.3%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	8.0%	27.2%	37.2%	22.3%	4.9%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.2%	3.8%	16.5%	31.7%	30.6%	14.6%	2.7%
2025/1/29	0.0%	0.1%	1.9%	9.9%	23.7%	31.1%	22.9%	8.9%	1.4%
2025/3/19	0.0%	1.1%	6.1%	17.2%	27.6%	26.8%	15.5%	5.0%	0.7%
2025/4/30	0.4%	2.9%	10.2%	21.1%	27.3%	22.6%	11.6%	3.4%	0.4%

资料来源: CME Fedwatch Tool

2.3 黄金期货持仓与库存

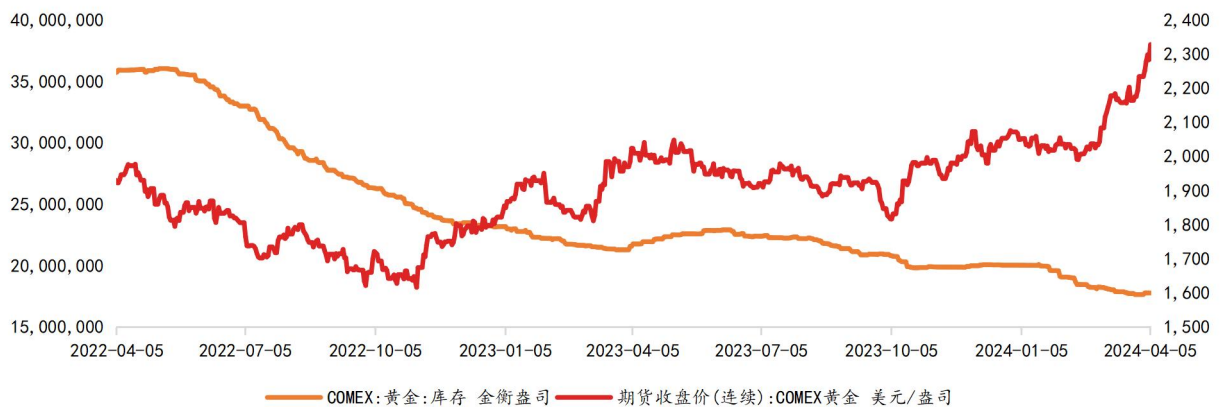
在期货持仓与库存方面，截至 2024 年 4 月 2 日，CFTC COMEX 黄金非商业持仓净多头为 207,250 手，较上周回升 7,956 手，自二月中旬以来多头大幅增持的情况下金价整体维持强势态势；截至 2024 年 4 月 5 日，COMEX 黄金库存回升 12.50 万盎司至 1,777.86 万盎司，较前期有所反弹。

图表 7: CFTC COMEX 黄金非商业净多头持仓变化情况 (手)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

图表 8: COMEX 黄金期货库存

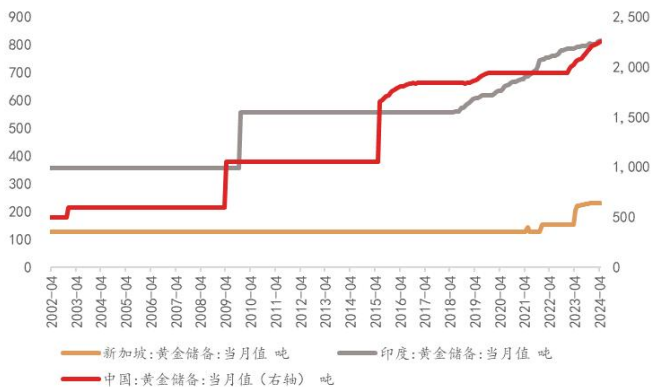


资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

2.4 央行黄金储备

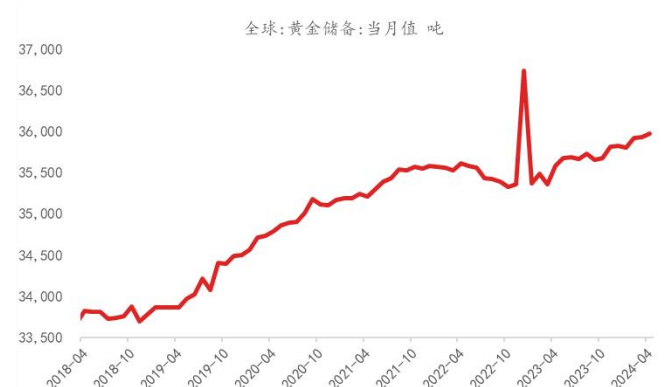
各国央行持续购金也是推动金价上涨的重要原因之一。截至 2024 年 4 月 5 日, 全球央行黄金储备 35,976.21 吨, 较 3 月末增加 37.62 吨, 今年以来全球央行黄金储备已累计增持 148.71 吨; 中国央行黄金储备 2,257.47 吨, 较上月增加 12.13 吨, 中国央行已连续 16 个月增持黄金; 新加坡央行、印度央行 4 月分别增持黄金 2.13 吨和 4.68 吨, 目前黄金储备水平分别为 232.15 吨和 817.00 吨。

图表 9: 中国、新加坡、印度央行黄金储备 (吨)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

图表 10: 全球央行黄金储备 (吨)



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

3 展望

短期来看, 需注意美联储降息延后风险。美国 ISM 制造业 PMI 超预期反弹、非农就业数据表现强劲, 美国经济韧性仍较强依旧打压美联储降息预期, 美联储降息时点可能延后; 但近期由于中东地区地缘风险事件再度袭来, 市场避险情绪浓厚, 对黄金价格形成有力支撑。后续重点关注美联储降息预期的变化情况。

长期来看，利好金价的支撑长期存在。美联储货币政策年内有望转向，降息周期下长端美债利率存在下行空间，黄金价格中枢有望持续抬升；此外，在央行持续购金、全球风险事件频发的背景下，黄金具备较强的配置价值。

风险提示：美国经济数据超预期，美联储货币政策不及预期，地缘政治风险

【分析师承诺】

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告所采用的数据、资料的来源合法、合规，分析师基于独立、客观、专业、审慎的原则出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。报告结论未受任何第三方的授意或影响。分析师承诺不曾、不因、也将不会因报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式补偿。

【重要声明】

麦高证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载信息和意见并自行承担风险。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，本公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

麦高证券有限责任公司研究发展部

	沈阳	上海
地址	沈阳市沈河区热闹路 49 号	上海市浦东新区滨江大道 257 弄 10 号
邮编	110014	陆家嘴滨江中心 T1 座 801 室

麦高证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	文雯	机构销售	18101672567	wenwen@mgzq.com
上海	梁鹏	机构销售	13916266757	liangpeng@mgzq.com
上海	王翰驰	机构销售	13764938493	wanghanchi@mgzq.com