

国信期货贵金属专题报告

贵金属

降息预期与避险情绪拉锯 金银高位回调风险加剧

2024 年 4 月 23 日

● 主要结论

在降息预期与避险情绪拉锯这两方因素交织下，金银在 4 月 22 日接连跌破 10 日均线后延续大幅下挫——截止北京时间 4 月 23 日 14:00，COMEX 黄金最低点触及 2308 美元/盎司，COMEX 白银最低跌至 26.8 美元/盎司附近，沪金大幅下挫超 3.3%、最低点击穿 20 日均线，沪银下跌超过 4.6%、击穿 7000 元/克整数关口。

中东局势变化所引发的市场情绪快速变化，主导了 4 月 19 日当日内外盘金银的高位巨震。据美国广播公司 ABC 于当日的报道，一名美国官员向该媒体证实，以色列导弹击中了伊朗境内一处目标。市场避险情绪急速升温，内外盘黄金盘内再度冲高，现货黄金直线拉升近 35 美元，COMEX 黄金最高点上冲至 2433 美元/盎司，SHFE 黄金也一度冲破 576 元/克。随后，伊朗表态克制，多方报道也显示以色列此次袭击范围有限、造成损失较小。风险溢价有所出清，内外盘贵金属随即回调。随后的 4 月 22 日夜盘，内外金银大幅下挫——现货黄金一度下跌近 3%、最低至 2324.55 美元/盎司、创近两年来最大单日跌幅，COMEX 黄金跌超 3%，沪金下跌超 1.6%；而白银因金银比上涨也遭受强劲抛售、COMEX 白银下跌近 5.6%、沪银下跌超 3%、逼近 7000 元/千克。

重要数据方面，4 月 26 日美国 3 月 PCE 数据将公布——目前市场普遍预期，随着能源成本的上升，美国 3 月 PCE 同比或加速至 2.6%、前值为增 2.5%，提出能源和食品后的核心 PCE 环比预计维持在 0.3%。然而，考虑到近期食品和核心商品的预测值低于实际值，3 月 PCE 和核心 PCE 环比实际值高于 0.3% 的可能性仍存。PCE 数据如若超预期将再度打压市场对降息预期的交易，从而使得金银上行驱动再度减弱。

当下降息预期与避险情绪拉锯，金银高位回调风险加剧。外盘黄金下一步将回踩 2300 美元/盎司一线附近、测试价格支撑力度——若价格于支撑位一线企稳、则外盘黄金有望再度步入新一轮上涨区间，若价格跌破支撑位、则大概率会引发更多技术卖盘、价格或进一步下探寻找更低支撑位；内盘黄金支撑位看向 530 元/克一线左右支撑力度。白银方面，外盘支撑位看向 26 美元/盎司附近，内盘白银则看向 6800 元/克左右。

风险提示：中东局势变化、降息预期重估

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116 号

分析师助理：王美丹
从业资格号：F03114617
电话：021-55007766-6614
邮箱：15695@guosen.com.cn

分析师：顾冯达
从业资格号：F0262502
投资咨询号：Z0002252
电话：021-55007766-6618
邮箱：15068@guosen.com.cn

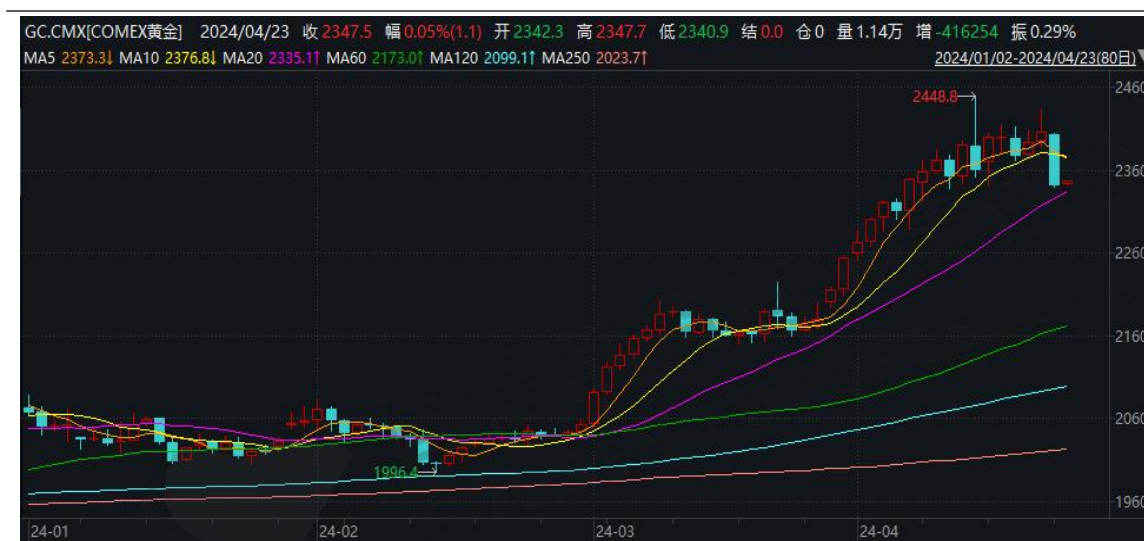
独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、 期货市场行情回顾

中东局势变化所引发的市场情绪快速变化，主导了4月19日当日内外盘金银的高位巨震。据美国广播公司ABC于当日的报道，一名美国官员向该媒体证实，以色列导弹击中了伊朗境内一处目标。市场避险情绪急速升温，内外盘黄金盘内再度冲高，现货黄金直线拉升近35美元，COMEX黄金最高点上冲至2433美元/盎司，SHFE黄金也一度冲破576元/克。随后，伊朗表态克制，多方报道也显示以色列此次袭击范围有限、造成的损失较小。风险溢价有所出清，内外盘贵金属随即回调。随后的4月22日夜盘，内外金银大幅下挫——现货黄金一度下跌近3%、最低至2324.55美元/盎司、创近两年来最大单日跌幅，COMEX黄金跌超3%，沪金下跌超1.6%；而白银因金银比上涨也遭受强劲抛售、COMEX白银下跌近5.6%、沪银下跌超3%、逼近7000元/千克。

图：COMEX 黄金年初以来走势



数据来源：WIND 国信期货

图：COMEX 白银年初以来走势



数据来源：WIND 国信期货

图：内盘金银比

图：外盘金银比



数据来源: Wind 国信期货



数据来源: Wind 国信期货

二、 降息预期与地缘风险拉锯 金银高位波动风险加剧

地缘风险方面，2024 年 4 月 19 日，中东地区风险在内盘早些时段极速上行、随后稍有缓解。在亚洲市场交易时，以色列导弹袭击了伊朗目标，但伊朗表示会保持克制，并称其核设施未受到损害。美国国务卿表示，美国并未参与此次以色列的袭击。多方报道显示，以色列的袭击范围有限，造成的损失很小。有评论指出，伊朗和西方都在淡化以色列袭击的影响，而伊朗向媒体透露没有报复以色列的计划。另一些评论认为，伊朗和以色列之间的公开冲突有可能避免，但市场仍可能保持紧张状态，尤其是考虑到伊朗曾在非交易日对以色列发动袭击，这一情况并不是无法预料的。

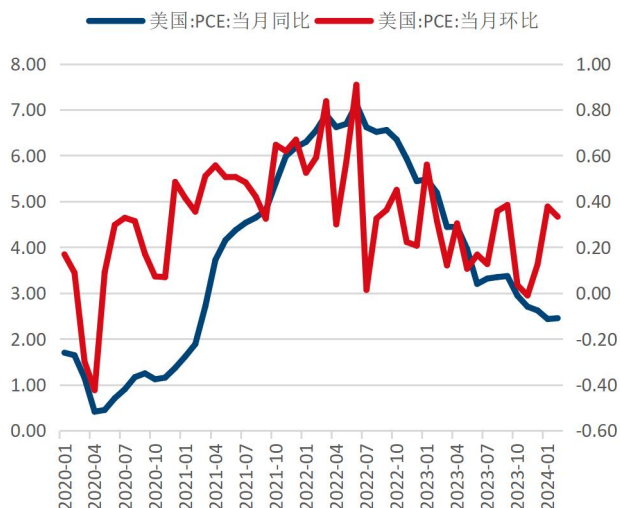
降息预期交易方面，美联储官员 4 月 19 日当周的表态明显转鹰。美联储主席鲍威尔周中表示，最近的通胀数据表明央行可能需要更长的时间才能获得降息所需的信心，让高利率在更长时间内发挥作用可能合适。美国纽约联储主席威廉姆斯警告称，如果数据显示美联储需要加息以实现目标，那么美联储就会加息。此外，亚特兰大联储主席博斯蒂克也表示如果美国通胀上升，对加息将持开放态度。美联储官员态度明显转鹰使得市场降息预期交易再度受挫——据 CME FedWatch Tool 显示，截止北京时间 4 月 22 日，当下市场对 9 月议息会议降息 25bp 的预期条件概率仅为 44.8%、11 月的预计约为 42.9%；但从累计概率来看，市场目前预计 9 月降息 25bp 以上的概率仍约为 85.5%。预计降息预期交易将继续拉锯，加剧金银回调风险。

两方因素交织下，金银在 4 月 22 日接连跌破 10 日均线后延续大幅下挫——截止北京时间 4 月 23 日 14:00，COMEX 黄金最低点触及 2308 美元/盎司，COMEX 白银最低跌至 26.8 美元/盎司附近，沪金大幅下挫超 3.3%、最低点击穿 20 日均线，沪银下跌超过 4.6%、击穿 7000 元/克整数关口。

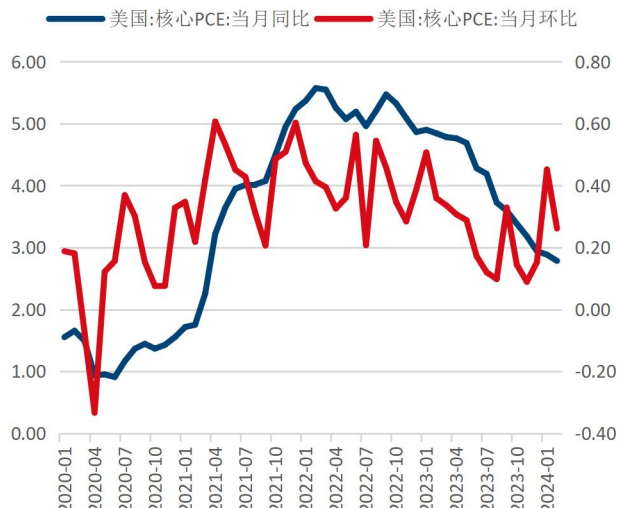
重要数据方面，4 月 26 日美国 3 月 PCE 数据将公布——目前市场普遍预期，随着能源成本的上升，美国 3 月 PCE 同比或加速至 2.6%、前值为增 2.5%，提出能源和食品后的核心 PCE 环比预计维持在 0.3%。然而，考虑到近期食品和核心商品的预测值低于实际值，3 月 PCE 和核心 PCE 环比实际值高于 0.3% 的可能性仍存。PCE 数据如若超预期将再度打压市场对降息预期的交易，从而使得金银上行驱动再度减弱。

图：美国 PCE 同环比

图：美国核心 PCE 同环比



数据来源: Wind 国信期货



数据来源: Wind 国信期货

三、后市操作建议

当下降息预期与避险情绪拉锯,金银高位回调风险加剧。外盘黄金下一步将回踩 2300 美元/盎司一线附近、测试价格支撑力度——若价格于支撑位一线企稳、则外盘黄金有望再度步入新一轮上涨区间,若价格跌破支撑位、则大概率会引发更多技术卖盘、价格或进一步下探寻找更低支撑位;内盘黄金支撑位看向 530 元/克一线左右支撑力度。白银方面,外盘支撑位看向 26 美元/盎司附近,内盘白银则看向 6800 元/克左右。

风险提示: 中东局势变化、降息预期重估

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。