

策略报告

单边多头策略 20230619

多沪金 2312 合约

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

策略逻辑：

此前海外市场已对美联储六月暂停加息有充分的预期，金价因本月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。美国政策利率峰值及衰退时点后移，但中长期内贵金属仍受避险需求所提振。美联储鹰派利空落地，美国经济景气度下滑，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引发流动性风险担忧，下半年海外市场或逐步转向围绕美国基本面走弱的衰退逻辑交易，避险情绪支撑金价表现，建议单边做多沪金 2312 合约。

资金分配：30% 资金用于该方案操作，70% 资金作为风险准备金。

持有期：本次策略持有期至 2023 年 11 月底。

操作方案：择机在 (451.70, 453.30) 区间入场做多沪金 2312 合约，止盈目标区间 (464.00, 465.60)，止损区间 (445.60, 447.20)，盈亏比为 2:1。

风险提示：全球金融市场出现流动性问题。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497 号

联系信息

分析师 李代

期货从业资格：F03086605

投资咨询资格：Z0016791

邮箱：li.dai@gzf2010.com.cn

联系人 汤树彬

期货从业资格：F03087862

邮箱：tang.shubin@gzf2010.com.cn

AU2312 价格走势



目录

一、策略逻辑	1
二、策略建议	4
(一) 操作方案	4
(二) 资金分配	4
(三) 方案设计	4
(四) 持有期	4
(五) 风险提示	4
免责声明	5
研究中心简介	5
广州期货业务单元一览	6

一、策略逻辑

此前海外市场已对美联储六月暂停加息有充分的预期，金价因本月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。美国政策利率峰值及衰退时点后移，但中长期内贵金属仍受避险需求所提振。

此次策略主要逻辑在于：

一是美国经济景气度下滑，下半年海外市场或逐步转向围绕美国基本面走弱的衰退逻辑交易。美国5月ISM制造业指数降至46.9，连续7个月收缩，数据不及预期。新订单指数下降至42.6的三年以来低位。新出口订单指数微增至50，产出指数反弹至51.1，就业指数回升至51.4，反映员工人数上升、生产活动略为扩张。物价指数大幅下降至44.2的年内新低，显示原材料价格下滑的背景下，通胀压力缓解。订单库存指数降至37.5的十余年新低，供应商交付指数跌至43.5的14年新低。库存指数降至45.8，客户库存指数升至51.4。

美国5月ISM非制造业指数意外降至50.3，创2023年新低。商业活动指数下降至51.5的三年以来新低、订单指数下滑至52.9、订单库存指数降至40.9，显示需求低迷。物价指数下降至56.2，需求疲弱减轻通胀压力。就业指数降至49.2的近一年来新低，非制造业就业近期放缓。库存指数大幅上升至58.3，库存景气指数升至61，库存积压抑制未来产出。

利率上升、经济不确定性增大的背景下需求受到抑制，美国商业状况进一步恶化，未来市场或围绕美国基本面走弱的逻辑进行交易。

二是此前美国非农就业表现好于预期，但近两周初请失业金人数创新高显示就业边际走弱。美国5月新增非农就业人数33.9万人，高于预期。分项而言，5月新增非农就业主要受教育和保健服务、专业和商业服务、政府部门所拉动。教育和保健服务5月新增就业9.7万人，前值8.5万人；专业和商业服务5月新增就业6.4万人，前值6.5万人；政府部门5月新增就业5.6万人，前值4.1万人。5月美国失业率增3.7%，较上月而言上行0.3个百分点；美国劳动参与率增62.6%，持平上月前值。美国非农私营平均时薪为33.44美元，时薪增速同比下降至增4.3%；环比下降至增0.3%。但在高频数据方面，截至6月10日美国当周初请失业金人数为26.2万人，持平于6月3日当周，连续两周创2021年10月以来新高。不同行业的就业表现形成错位，零售、金融、信息等部门已经进行裁员，休闲酒店等服务业招聘仍有缺口。后续美国信贷条件趋紧，对于未来经济前景的悲观预期或将引导企业迅速调整招聘规模和节奏，年底失业率上行压力逐步显现。

三是美国债务上限问题得以解决，但预计将大量发行国债以补充TGA账户和吃紧的赤字支出，抽取市场流动性。美国财政部预计6月底TGA账户余额达到5500亿美元，距离6月14日的1348.57亿美元仍有四千多亿美元的缺口。美国财政部债务管理办公室的二季度报告预测，二季度美债净发行4780亿短债和2480亿中长债；三季度美债净发行5740亿短债和1590亿中长债。因前期债务上限谈判期间美债发行未有净增量，上述目标相当于在6-9月以内增加美债净供给14590亿美元。美债供给增加将抽取美债市场流动性，银行等存在流动性风险加剧的可能性，避险情绪对金价相对利多。

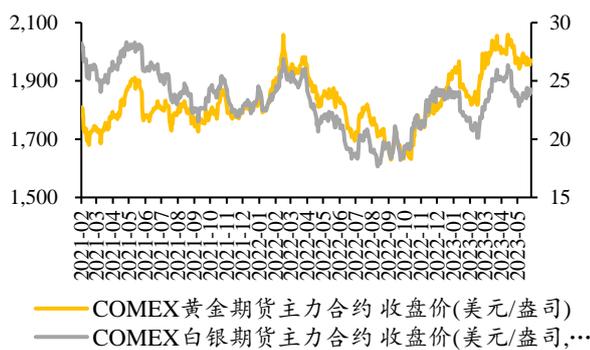
随着美联储鹰派利空落地，下半年海外市场或逐步转向围绕美国基本面走弱的衰退逻辑交易，建议沪金逢低做多。

图表 1: CME FedWatch 模型预计年内 1 次加息, 降息时点或后移至 2024 年 1 月

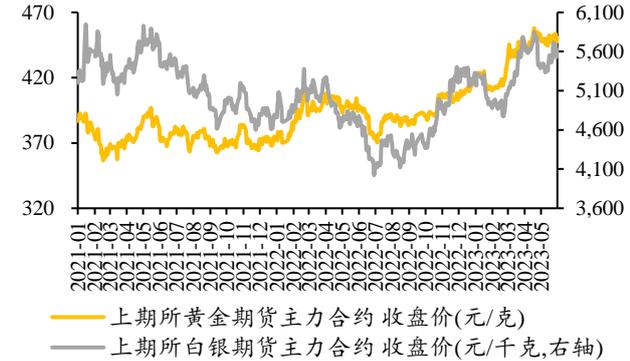
MEETING PROBABILITIES												
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575
7/26/2023					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	28.1%	71.9%	0.0%
9/20/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	23.6%	64.9%	11.5%
11/1/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	25.6%	62.3%	10.9%
12/13/2023	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	8.4%	36.4%	47.1%	7.7%
1/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	4.2%	22.0%	41.6%	28.0%	4.0%
3/20/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.5%	14.5%	33.4%	33.7%	14.1%	1.7%
5/1/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.4%	13.7%	32.0%	33.7%	15.5%	2.6%	0.1%
6/19/2024	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.5%	9.2%	24.8%	33.0%	22.7%	7.7%	1.1%	0.0%
7/31/2024	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	7.9%	22.1%	31.6%	24.5%	10.3%	2.2%	0.2%	0.0%
9/25/2024	0.0%	0.0%	1.0%	6.7%	19.5%	29.9%	25.7%	12.8%	3.7%	0.6%	0.0%	0.0%
11/6/2024	0.0%	0.3%	2.7%	10.4%	22.6%	28.7%	21.9%	10.1%	2.8%	0.4%	0.0%	0.0%
12/18/2024	1.0%	4.8%	13.8%	24.3%	26.8%	18.7%	8.1%	2.1%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%

数据来源: CME 广州期货研究中心

图表 2: COMEX 黄金、白银主力合约收盘价

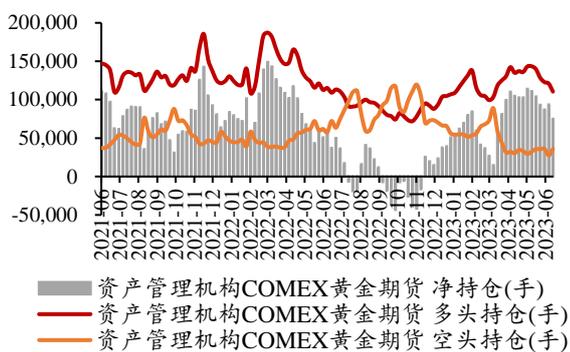


图表 3: 沪金、沪银期货主力合约收盘价

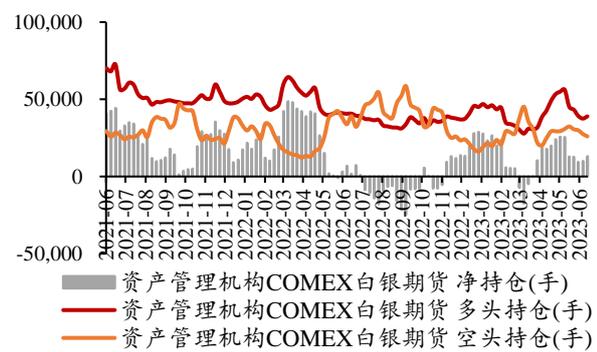


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 4: COMEX 黄金期货管理基金持仓

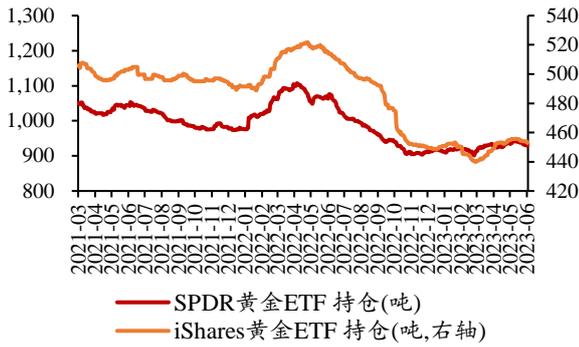


图表 5: COMEX 白银期货管理基金持仓

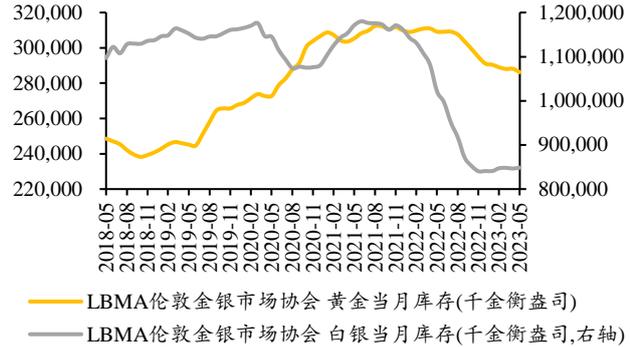


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 6: 黄金 ETF 持仓

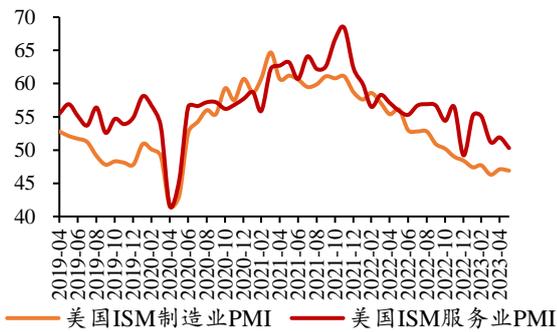


图表 7: LBMA 黄金、白银当月库存

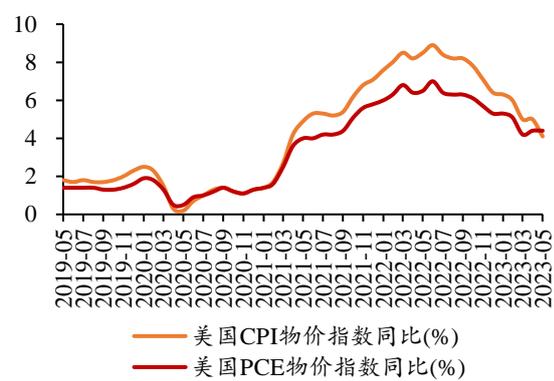


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 8: 美国 ISM 经济景气度

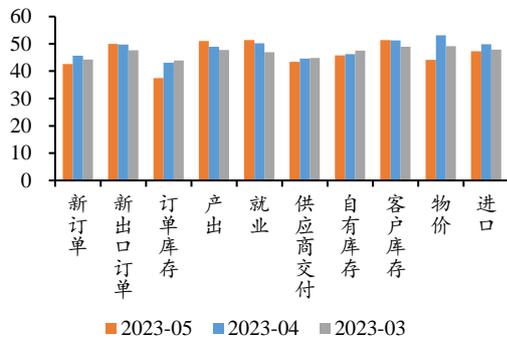


图表 9: 美国 CPI、PCE 同比

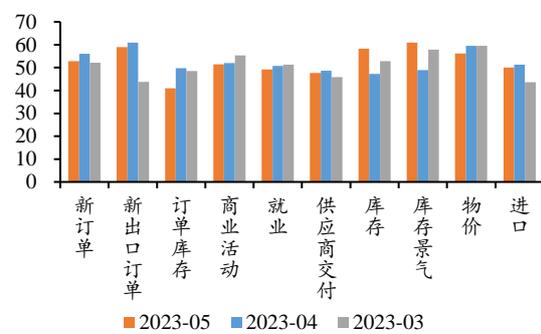


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表 10: 美国 ISM 制造业 PMI 分项

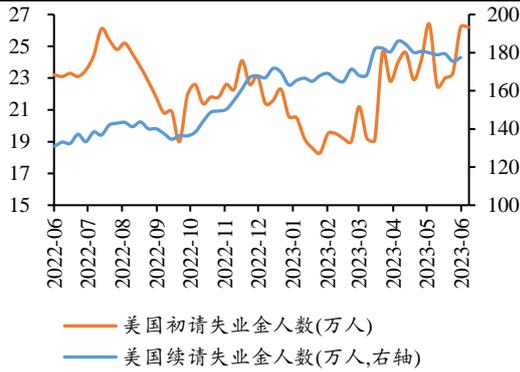


图表 11: 美国 ISM 非制造业 PMI 分项

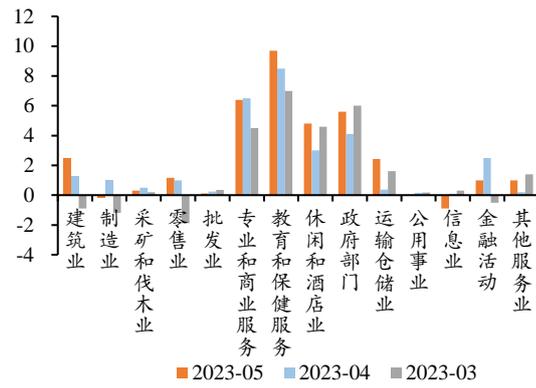


数据来源: 广州期货研究中心

图表 12: 美国初请、续请失业金人数

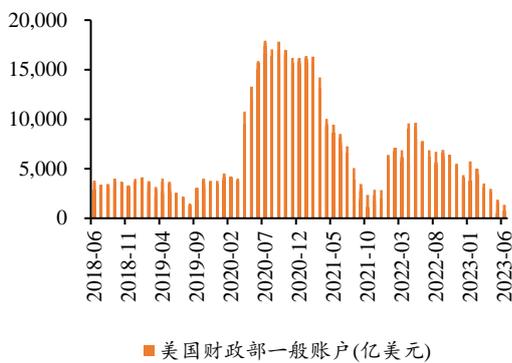


图表 13: 美国新增非农就业人数分项 (万人)

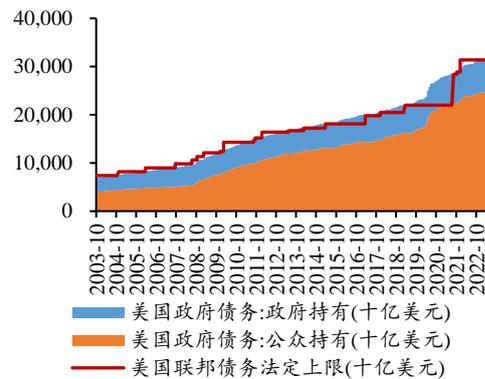


数据来源: 广州期货研究中心

图表 14: 美国 TGA 账户



图表 14: 美国政府债务结构



数据来源: 广州期货研究中心

二、策略建议

(一) 操作方案

择机在 (451.70, 453.30) 区间入场做多沪金2312合约, 止盈目标区间 (464.00, 465.60), 止损区间 (445.60, 447.20), 盈亏比为2:1。

(二) 资金分配

选择30%资金用于该方案操作, 70%资金作为风险准备金。假设有100万投资资金, 可用约30万资金用于单边策略, 剩余70万资金用作风险准备。

(三) 方案设计

入场区间 (451.70, 453.30) 元/克, 止盈区间 (464.00, 465.60) 元/克, 止损区间 (445.60, 447.20) 元/克。

(四) 持有期

建议不超过 11 月底。

(五) 风险提示

全球金融市场出现流动性问题。

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！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀资本在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

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

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

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	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03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：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
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	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：0757-88772888 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
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	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	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省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：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
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：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	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：0532-88697833 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	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：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		