

黄金周度观察——2024年第39周

摘要

上周黄金价格震荡，沪金表现弱于伦敦现货黄金。截至2024年9月20日，上金所金价收报588.30元/克，周涨幅0.99%；COMEX黄金收报2621.80美元/盎司，周涨幅1.63%；伦敦现货黄金收报2605.85美元/盎司，周涨幅1.19%。

短期来看，黄金价格将延续高位震荡。美联储9月议息会议宣布将联邦基金利率目标区间下调50BP至4.75%-5%，为4年来首次降息；但鲍威尔在会后新闻发布会的措辞偏鹰，提示50BP的降息幅度并不是常态，贵金属价格冲高回落。点阵图显示年内还有50BP的降息空间，仍将对黄金价格形成一定支撑。

长期来看，黄金依旧存在较好的投资机会。美联储降息周期正式开启，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，全球经济和地缘政治的不确定性风险仍存，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：王湘萍

资格证书：S0650511010003

联系邮箱：wangxiangping@mgzq.com

联系电话：024-22955429

相关研究

《宏观市场周报（20240909-20240913）》2024.09.18

《大宗商品高频指标边际改善宏观经济高频数据周报（2024年9月9日-9月15日）》2024.09.18

《海外需求观察——2024年第38周》2024.09.15

《黄金周度观察——2024年第38周》2024.09.15

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
3 展望	6

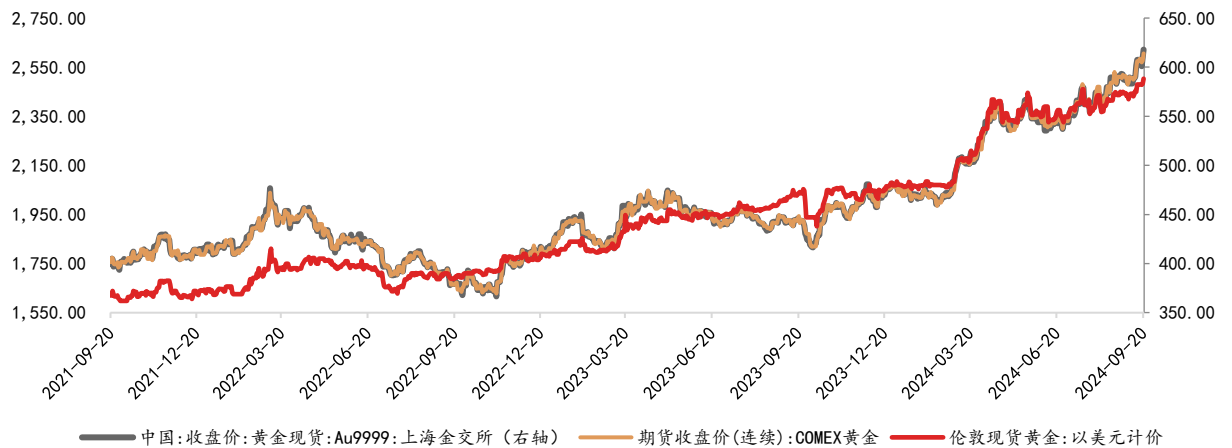
图表目录

图表 1: 黄金价格走势	3
图表 2: 黄金 ETF 持仓 (吨)	3
图表 3: CME Fedwatch 美联储观察工具.....	4
图表 4: 标准普尔 500 波动率指数 (VIX)	4
图表 5: CFTC COMEX 黄金非商业净多头持仓变化情况 (手)	5
图表 6: COMEX 黄金期货库存.....	5

1 行情回顾

上周黄金价格震荡，沪金表现弱于伦敦现货黄金。截至2024年9月20日，上金所金价收报588.30元/克，周涨幅0.99%；COMEX黄金收报2621.80美元/盎司，周涨幅1.63%；伦敦现货黄金收报2605.85美元/盎司，周涨幅1.19%。

图表 1：黄金价格走势



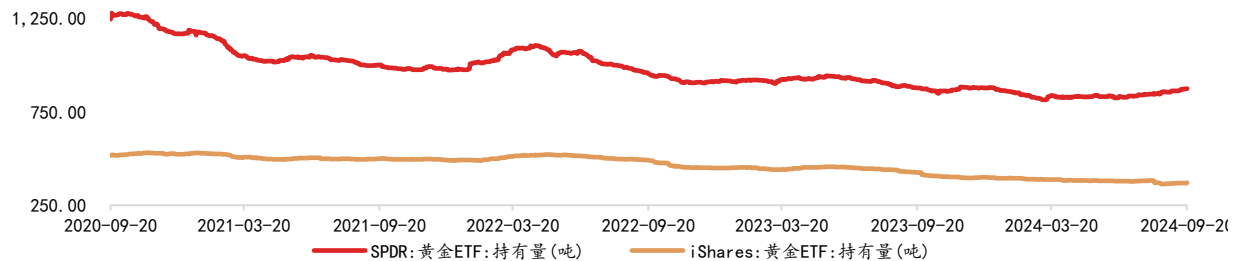
资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

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9月20日，SPDR 黄金 ETF 基金持仓量约为875.39吨，较上周增加4.88吨；iShares 黄金 ETF 基金持仓量约为369.98吨，较上周增加1.44吨。

图表 2：黄金 ETF 持仓（吨）



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

2.2 宏观基本面

市场对美联储 11 月降息 25BP 的预期约为 58.8%。截至 2024 年 9 月 20 日，根据 CME Fedwatch 工具显示，市场预期 11 月降息 25BP 的预概率为 58.8%，降息 50BP 的概率为 41.2%；12 月降息 50BP 的概率为 28.2%。

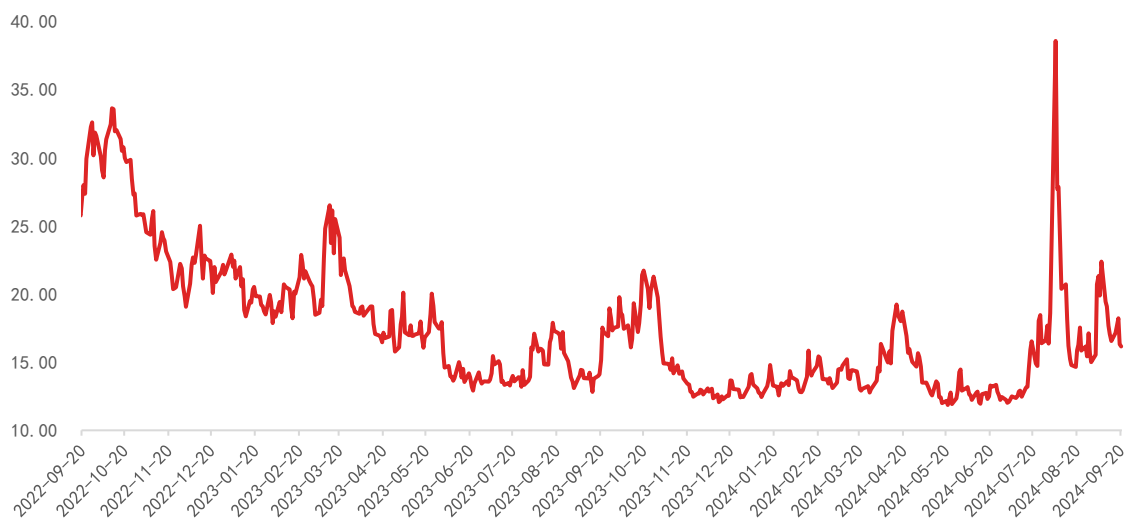
图表 3：CME Fedwatch 美联储观察工具

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES											
	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475
2024/11/7								0.0%	0.0%	0.0%	41.2%	58.8%
2024/12/18			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	21.5%	50.4%	28.2%	0.0%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.4%	31.5%	42.7%	18.4%	0.0%	0.0%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%	14.2%	34.6%	35.9%	13.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	1.8%	12.6%	31.9%	35.7%	16.2%	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/6/18	0.0%	0.0%	1.2%	9.1%	25.7%	34.5%	22.5%	6.4%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/7/30	0.0%	0.4%	4.1%	15.1%	28.9%	30.1%	16.6%	4.3%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/9/17	0.1%	1.4%	7.0%	18.7%	29.2%	26.6%	13.4%	3.3%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
2025/10/29	0.3%	2.3%	9.0%	20.5%	28.8%	24.4%	11.7%	2.7%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：CME Fedwatch Tool （数据截止到 2024 年 9 月 20 日）

近期市场恐慌情绪下跌。截至 2024 年 9 月 20 日，标准普尔 500 波动率指数录得 16.15 点，较上周下跌 0.41。

图表 4：标准普尔 500 波动率指数 (VIX)

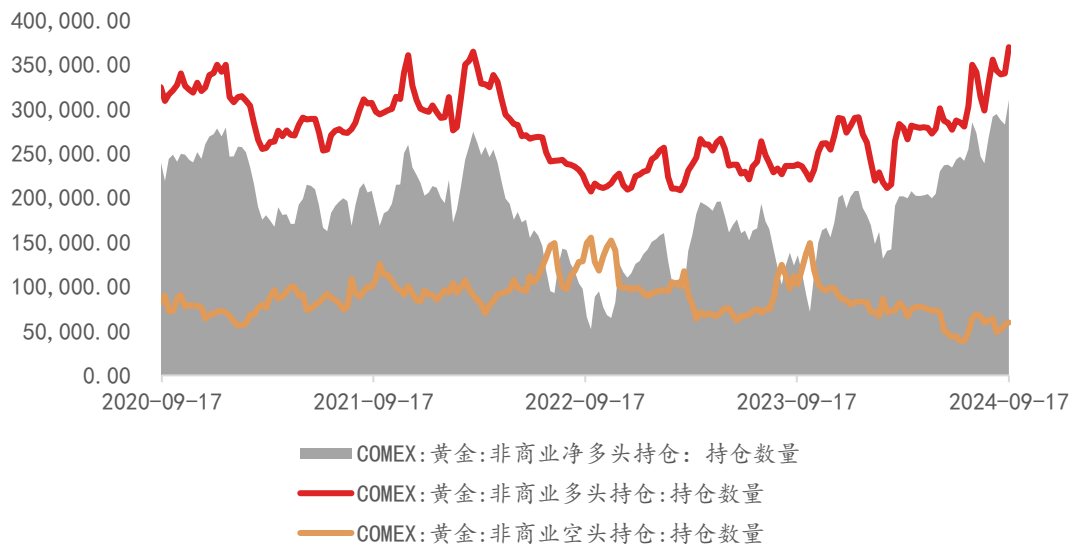


资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

2.3 黄金期货持仓与库存

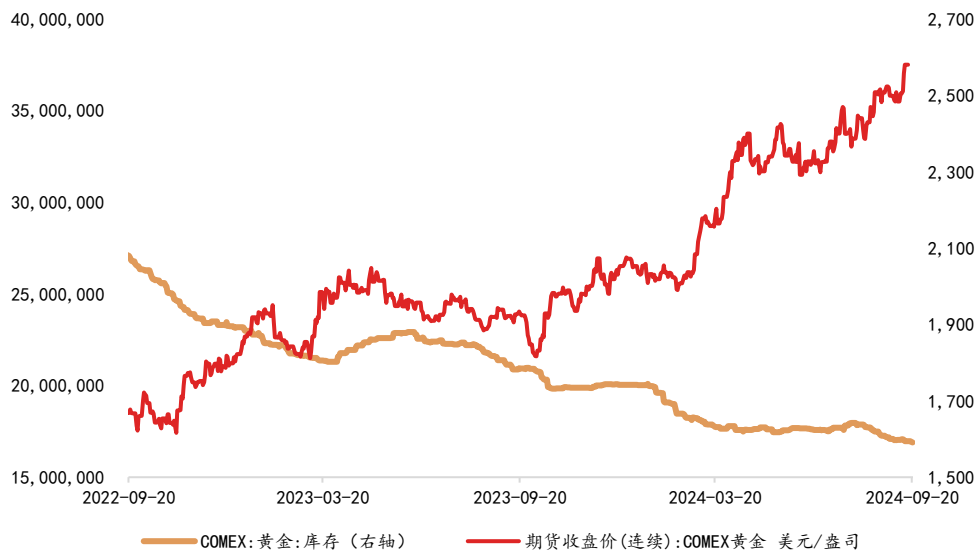
在期货持仓与库存方面，截至 2024 年 9 月 17 日，CFTC COMEX 黄金非商业净多头持仓为 369734 手，较上周增加 27,565 手；截至 2024 年 9 月 20 日，COMEX 黄金库存下跌 72,683.32 盎司至 1,689.80 万盎司。

图表 5：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 6：COMEX 黄金期货库存



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

3 展望

短期来看，黄金价格将延续高位震荡。美联储9月议息会议宣布将联邦基金利率目标区间下调50BP至4.75%-5%，为4年来首次降息；但鲍威尔在会后新闻发布会的措辞偏鹰，提示50BP的降息幅度并不是常态，贵金属价格冲高回落。点阵图显示年内还有50BP的降息空间，仍将对黄金价格形成一定支撑。

长期来看，黄金依旧存在较好的投资机会。美联储降息周期正式开启，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，全球经济和地缘政治的不确定性风险仍存，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
北京	刘惠莹	机构销售	17860610172	liuhuiying@mgzq.com
深圳	罗礼智	机构销售	18502313729	luolizhi@mgzq.com