

2022 年 7 月 11 日

星期一


贵金属周报

联系人 李婷
 电子邮箱 li.t@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

观点及策略摘要

品种	贵金属：非农数据大增强化加息预期，金银或延续偏弱走势	中期展望
贵金属	<p>近期经济衰退的担忧主导商品市场，大宗商品普遍下挫。避险资金流入美元，美元指数再创近 20 年新高，压制金银大幅下跌。最新公布的美国 6 月新增非农就业人口 37.20 万，远超预期的增加 26.80 万，前值从增加 39 万微幅下调至增加 38.4 万；美国 6 月失业率录得 3.60%，符合预期和前值；美国 6 月劳动参与率录得 62.20%，较前值和预期值分别低 0.1 和 0.2 个百分点。美国 6 月份非农数据远超预期，表明到目前为止，招聘需求盖过了人们对经济前景的担忧，这将强化美联储在 7 月再次加息 75 个基点的预期。近期市场对经济衰退的担忧下大宗商品普遍下挫。我们认为近期大宗商品的下跌已经阶段性消化了市场对于经济衰退的担忧，继续下的空间不大。短期预计金银价格仍将维持震荡偏弱走势，关注止跌的信号。</p> <p>本周重点关注：美国 6 月 CPI、PPI 数据，美国截至 7 月 9 日当周初请失业金人数，欧元区 7 月 ZEW 经济景气指数，以及中国二季度 GDP、6 月工业增加值、6 月金融数据等。事件方面，关注美联储官员的讲话。</p> <p>操作建议：金银暂时观望</p> <p>风险因素：美国经济数据好于预期</p>	<p>高通胀持续将支撑贵金属价格</p>

一、上周市场综述

上周贵金属价格继续下挫。市场对经济衰退的预期持续抬升，大宗商品普遍下挫，带动金银价格下行。国际金价最低跌至 1726 美元/盎司，国际银价跌破 19 美元/盎司，再创新两年新低。

表 1 上周主要市场贵金属交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 黄金	377.04	-11.90	-3.06	32501	178255	元/克
沪金 T+D	376.09	-14.01	-3.59	11126	153222	元/克
COMEX 黄金	1740.90	-72.00	-3.97			美元/盎司
SHFE 白银	4233	-294	-6.49	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	4194	-125	-2.89	1077906	6551960	元/千克
COMEX 白银	19.24	-1.49	-7.19			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

资料来源：iFinD、铜冠金源期货

二、市场分析及展望

近期经济衰退的担忧主导商品市场，大宗商品普遍下挫。避险资金流入美元，美元指数再创近 20 年新高，压制金银大幅下跌。

数据方面：美国 6 月新增非农就业人口 37.20 万，远超预期的增加 26.80 万，前值从增加 39 万微幅下调至增加 38.4 万；美国 6 月失业率录得 3.60%，符合预期和前值；美国 6 月劳动参与率录得 62.20%，较前值和预期值分别低 0.1 和 0.2 个百分点。好于预期的非农就业数据将强化美联储鹰派态度。

美国 6 月 ISM 非制造业 PMI 为 55.3，创 2020 年 5 月以来新低，预期为 54.3，前值为 55.9。美国 6 月 Markit 服务业 PMI 终值为 52.7，市场预期 51.6，初值 51.6。美国 5 月 JOLTs 职位空缺 1125.4 万人，预期 1100 万人，前值由 1140 万人修正至 1168.1 万人。美国上周初请失业金人数为 23.5 万人，创 16 个月新高，预期 23 万人，前值 23.1 万人。美国 6 月挑战者企业裁员人数 32517 人，前值 20712 人。美国 5 月贸易帐逆差 855 亿美元，虽然高于预期的逆差 849 亿美元，但仍创年内最小逆差；4 月逆差自 871 亿美元修正至 866.9 亿美元。美国 5 月份商品和服务出口增长 1.2%，达到创纪录的 2559 亿美元；进口增长 0.6%，至 3414 亿美元。美国 5 月工厂订单环比升 1.6%，预期升 0.5%，前值由升 0.3%修正至升 0.7%。

欧元区 7 月 Sentix 投资者信心指数录得-26.4，为 2020 年 5 月以来新低，预期-19.9，前值-15.8。Sentix 总经理 Manfred Huebner 表示，目前的指数证明，欧元区衰退不可避免的预期是正确的。欧元区 5 月 PPI 同比升 36.3%，为 2020 年 5 月以来涨幅首次回落，4 月份为升 37.2%。欧元区 5 月环比升 0.7%，为去年 2 月以来最小增幅，预期升 1%，4 月份为升 1.2%。

中国 6 月财新中国制造业 PMI 回升 3.6 个百分点至 51.7。在两大行业 PMI 同时回升的带

动下，财新中国综合 PMI 上升 13.1 个百分点至 55.3，创 2021 年 1 月以来新高，反映中国企业生产经营活动恢复增长。6 月财新服务业 PMI 为 54.5，较 5 月大幅回升 13.1 个百分点，结束了连续三个月的收缩状态，并升至 2021 年 8 月以来最高。

美联储 6 月会议纪要显示，美联储多数官员认为，增长风险偏向下行；可能需要一段时间才能将通胀率降至 2%；如果通货膨胀持续下去，美联储认为“更限制性的”利率水平是有可能的；美联储官员认为 7 月 FOMC 会议上将加息 50 个基点或 75 个基点；大多数参与者认为经济增长存在下行风险，包括美联储加息可能产生“超出预期”的影响；美联储官员预计第二季度经济增长将反弹。美联储两高官布拉德和沃勒都重申支持再度大幅加息，7 月加息 75 基点渐行渐近。

欧央行 6 月会议纪要显示，呼吁更激进加息，渐进加息不等于不能加息超过 25 个基点。俄乌冲突和欧元区能源供应中断是经济重大下行风险，未来几季不排除技术性衰退。欧洲央行管委穆勒预计，欧洲央行 7 月将加息 25 个基点，9 月将加息 50 个基点。英国首相约翰逊官宣誓辞职，但仍将留任，新首相预计于 10 月接替上任。

最新公布的美国 6 月份非农数据远超预期，表明到目前为止，招聘需求盖过了人们对经济前景的担忧，这将强化美联储在 7 月再次加息 75 个基点的预期。近期市场对经济衰退的担忧下大宗商品普遍下挫。我们认为近期大宗商品的下跌已经阶段性消化了市场对于经济衰退的担忧，继续下的空间不大。短期预计金银价格仍将维持震荡偏弱走势，关注止跌的信号。

本周重点关注：美国 6 月 CPI、PPI 数据，美国截至 7 月 9 日当周初请失业金人数，欧元区 7 月 ZEW 经济景气指数，以及中国二季度 GDP、6 月工业增加值、6 月金融数据等。事件方面，关注美联储官员的讲话。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：美国经济数据好于预期

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2022/7/8	2022/7/1	2022/6/8	2021/7/9	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	1023.27	1041.90	1065.39	1040.19	-18.63	-42.12	-16.92
ishare 白银持仓	16103.18	16817.94	16929.83	17267.10	-714.76	-826.65	-1163.92

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-07-05	267806	122146	145660	-12033
2022-06-28	268712	111019	157693	-5594
2022-06-21	268119	104832	163287	8689
2022-06-14	266596	111998	154598	

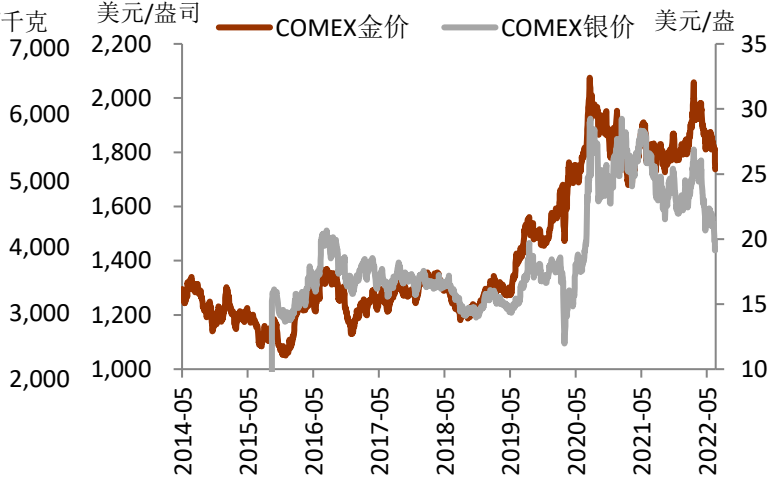
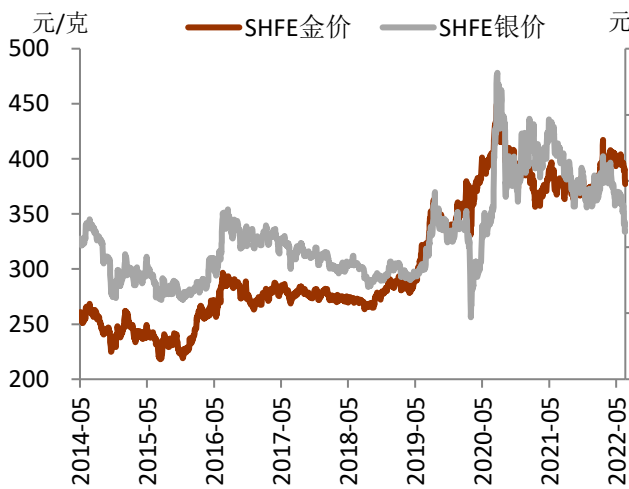
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-07-05	54841	49702	5139	-5752
2022-06-28	52932	42041	10891	-7528
2022-06-21	54451	36032	18419	4414
2022-06-14	57216	43211	14005	

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

三、相关数据图表

图1 SHFE 金银价格走势

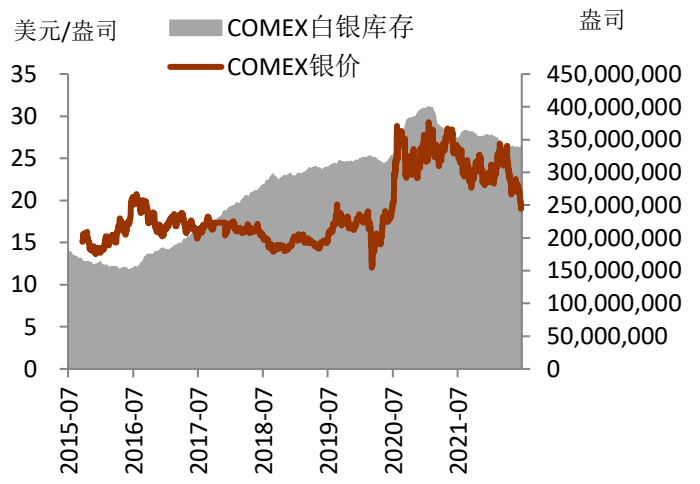
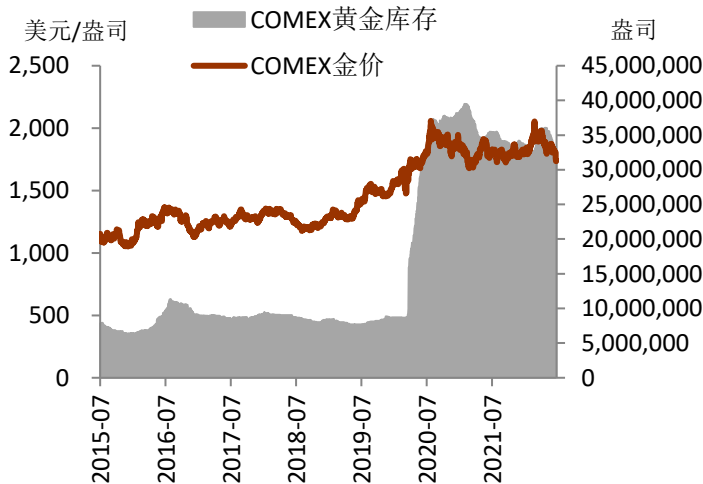
图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

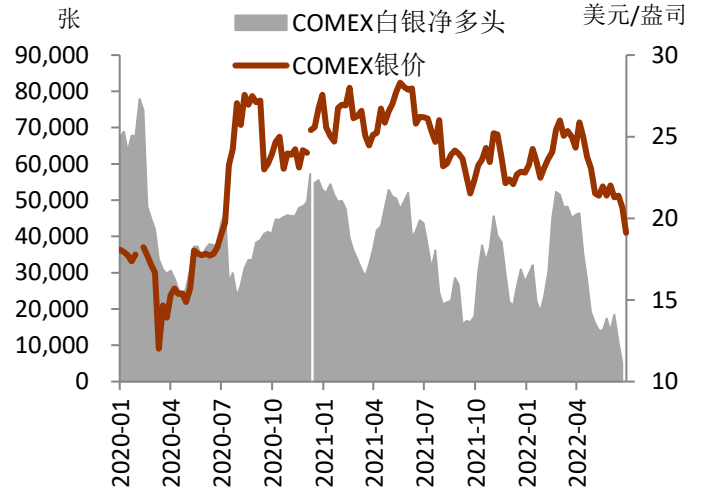
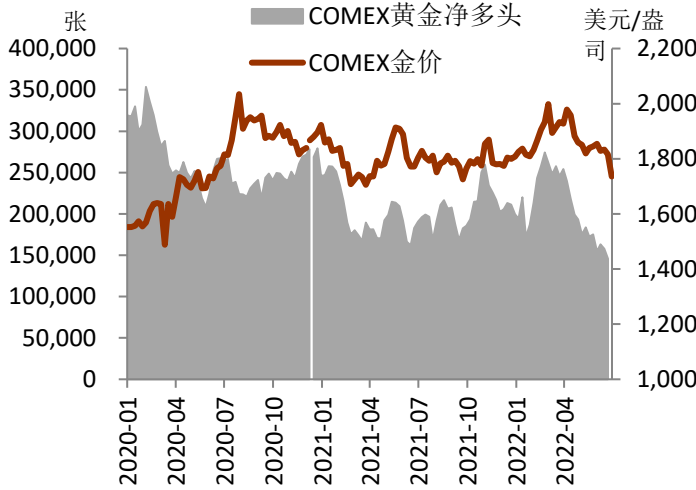
图4 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图5 COMEX 黄金非商业性净多头变化

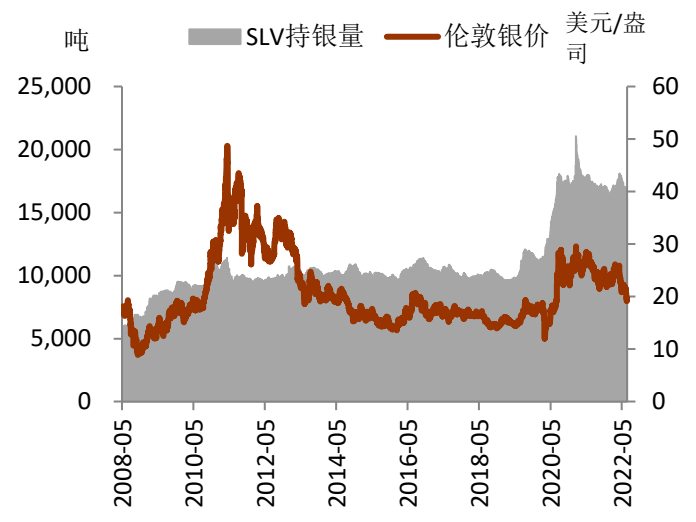
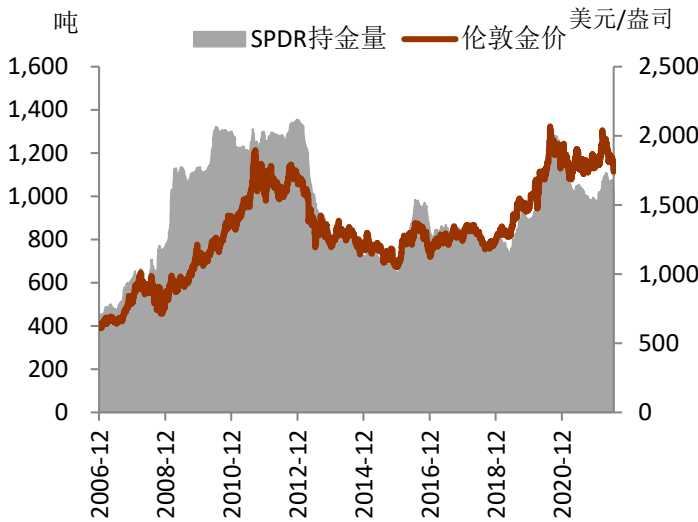
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

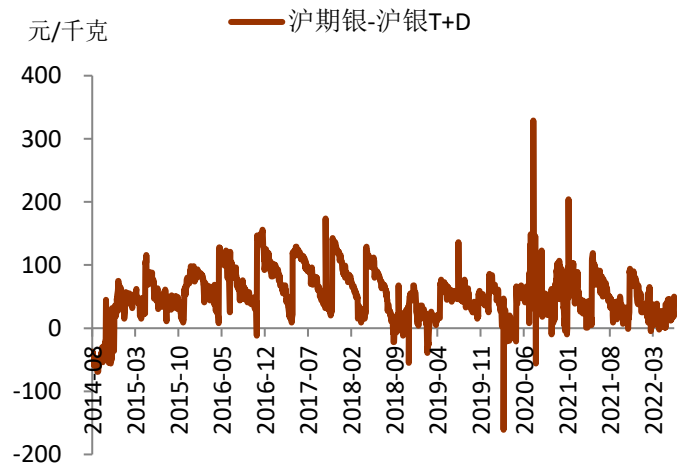
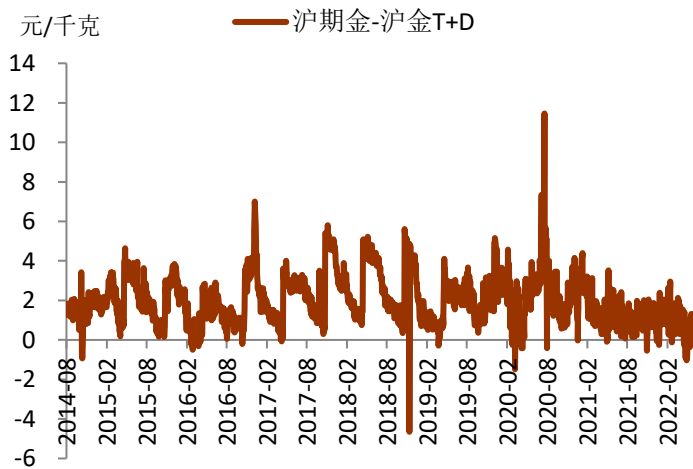
图8 SLV 白银持有量变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图9 沪期金与沪金 T+D 价差变化

图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 11 黄金内外盘价格变化

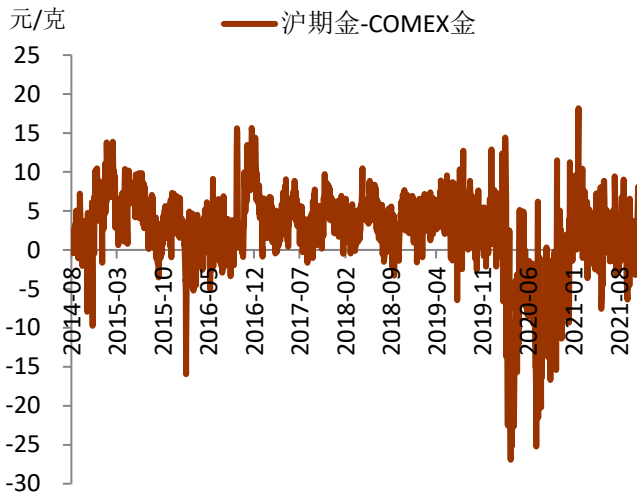
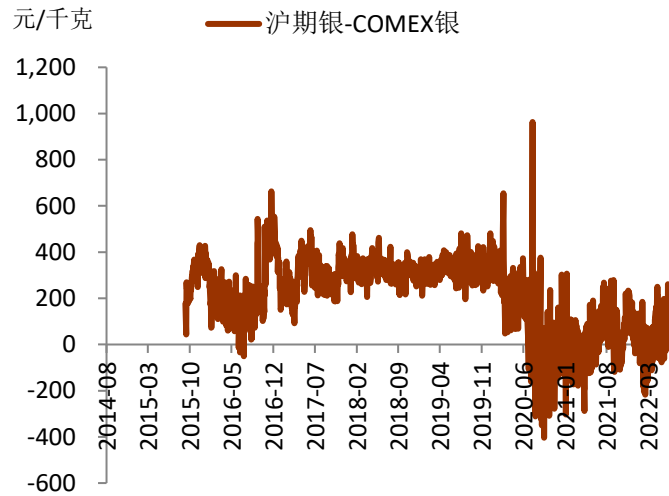


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

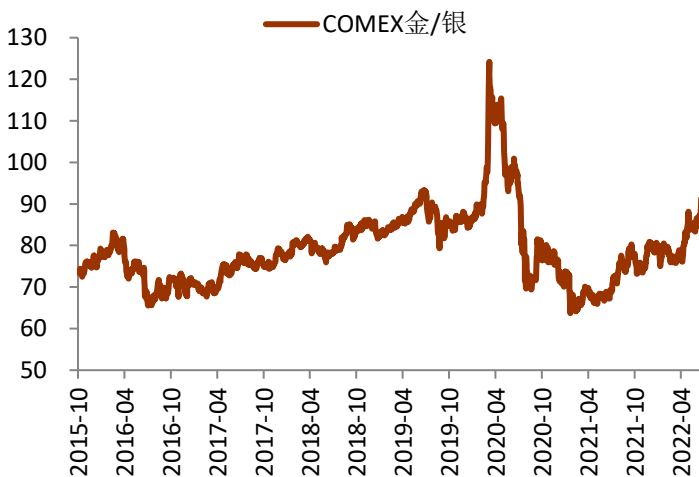


图 14 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

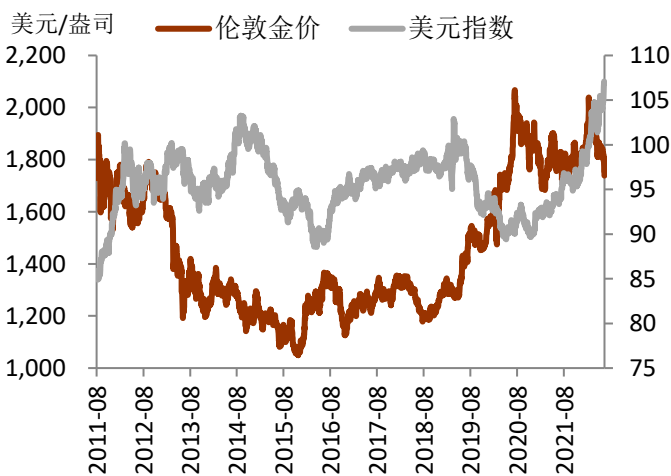
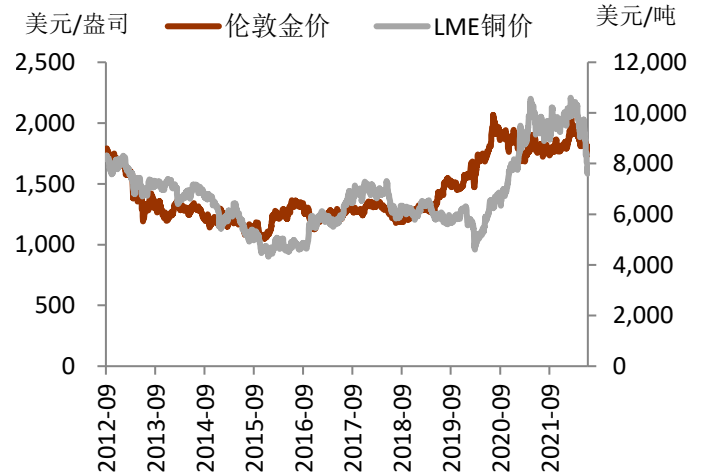


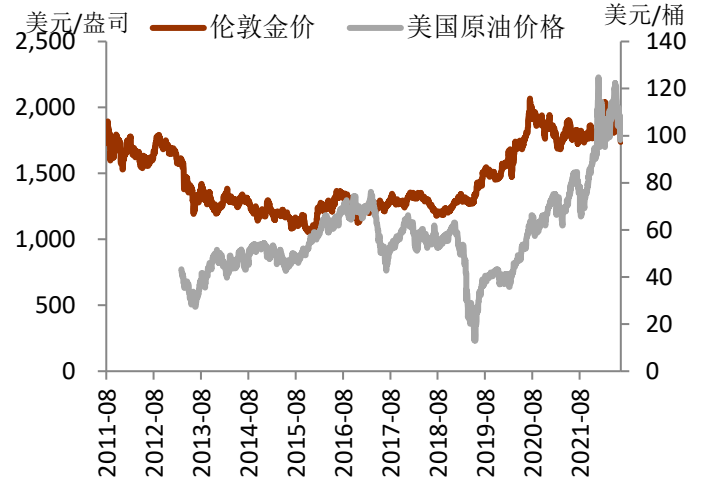
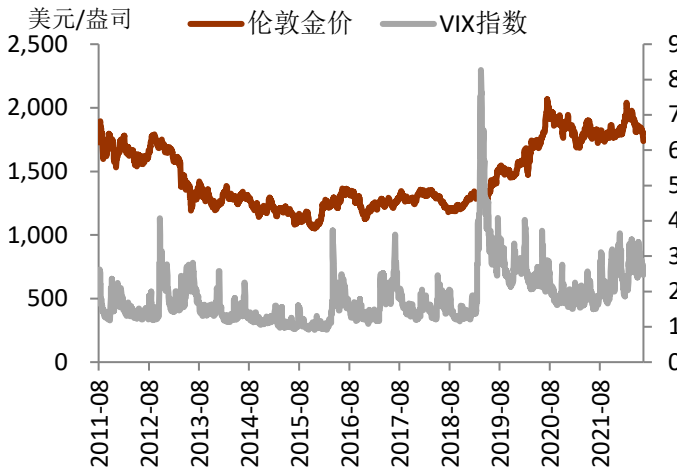
图 16 金价与铜价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

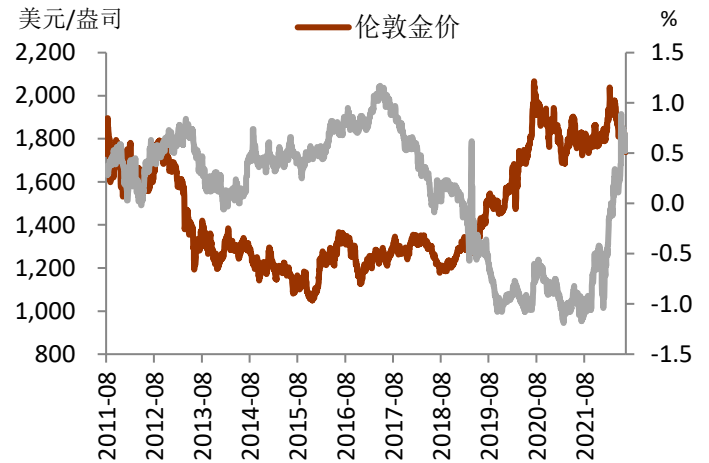
图 18 金价与原油价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 19 金价与美国 10 年期国债收益率走势

图 20 金价与美国实际利率走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。