

2022 年 7 月 18 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：美通胀数据继续爆表强化加息提速预期，金银走势承压	中期展望
贵金属	<p> 上周贵金属价格继续下挫。美国通胀数据继续爆表，市场对美联储 7 月继续大幅加息的预期抬升，美元指数再创近 20 年新高，压制大宗商品继续下挫，也带动金银价格重心下移。美国 6 月 CPI 同比上涨 9.1%，为 1981 年 11 月以来最大增幅，美国 6 月 PPI 同比上升 11.3%，也超出市场预期和前值。物价数据大超预期引发市场对美联储更加激进加息的预期，市场预期美联储将在 7 月加息 75 个基点，甚至对将加息 100 个基点的预期也明显抬升。美联储官员继续表达将坚定加息抑制高通胀的立场。美国 6 月 CPI、PPI 数据相继“爆表”，市场预期美联储 7 月会议或再度加息 75 个基点，甚至加息 100 个基点的概率也增加。预计市场将继续消化宏观利空消息，预计贵金属价格仍将震荡偏弱运行，短期关注国际金价在近两年低点一线的支持。 </p> <p> 本周重点关注：美国上周初请失业金人数，日本 6 月 CPI，欧元区 6 月 CPI，欧元区 7 月 Markit 制造业 PMI 初值等。事件方面，需关注欧洲央行和日本央行利率决议，及美联储官员的讲话。 </p>	<p> 高通胀持续将支撑贵金属价格 </p>
	<p>操作建议：金银暂时观望</p>	
	<p>风险因素：美国经济数据走弱</p>	

一、上周市场综述

上周贵金属价格继续下挫。美国通胀数据继续爆表，市场对美联储7月继续大幅加息的预期抬升，美元指数继续上攻，压制大宗商品继续下挫，也带动金银价格重心下移。国际金价最低跌破1700美元/盎司的整数关口，国际银价最低跌至18美元/盎司一线，再创近两年新低。

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	388.94	-4.70	-1.19	40811	178255	元/克
沪金 T+D	388.28	-5.28	-1.34	26036	147464	元/克
COMEX 黄金	1812.90	-15.20	-0.83			美元/盎司
SHFE 白银	4351	-298	-6.41	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	4319	-193	-4.28	2736652	6383488	元/千克
COMEX 白银	19.86	-1.55	-7.22			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

最新公布的再创新高的美国6月通胀数据，将市场预期美联储本已积极的降低通胀的立场将变得更加激进。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CPI同比上涨9.1%，为1981年11月以来最大增幅，环比则上涨1.3%，创2005年9月以来新高；汽油、住房和食品指数是最大的贡献者。核心CPI从5月份的6%下降到6月份的5.9%，但还是高于预期中的5.7%，环比上涨0.7%。四项数据全部高于市场预期。美国6月PPI同比上升11.3%，超出市场预期的10.7%，前值由10.8%修正为10.9%；环比升1.1%，预期0.8%。6月核心PPI同比升8.2%，预期8.1%，前由8.30%修正为8.5%；环比升0.4%，预期及前值均为0.50%。物价数据大超预期引发市场对美联储更加激进加息的预期，市场预期美联储将在7月加息75个基点，甚至对将加息100个基点的预期也明显抬升。美国上周初请失业金人数为24.4万人，创2021年11月20日当周以来新高，预期及前值均为23.5万人；四周均值23.575万人，前值23.25万人；7月2日当周续请失业金人数为133.1万人，预期138.3万人，前值修正至137.2万人。约联储消费者预期调查显示，美国消费者平均认为，一年内失业率上升的可能性为40.4%，为自2020年4月以来的最高水平；6月份，美国消费者对未来1年家庭支出增长的预期中值从5月份的9.0%降至8.4%。

德国7月ZEW经济景气指数从上月的-28降至-53.8，远低于市场预期的-40，为2011年以来最低水平。德国已成为了欧洲地区中受俄乌冲突影响最严重的经济体之一；机构调查显示，德国明年陷入衰退的几率为55%。

IMF 下调美国今明两年经济增长预测，下调美国 2022 年 GDP 增长预期至 2.3%，之前料增长 2.9%；将美国 2023 年 GDP 增长预期从 6 月的 1.7% 下调至 1.0%；并上调了直至 2025 年的预期失业率，警告称通胀全面上升对美国 and 全球经济都构成“系统性风险”。

美国总统拜登表示，美国 6 月通胀数据“高得令人无法接受”，但考虑到最近汽油价格的下跌，CPI 数据已经过时；将给美联储提供必要的空间以应对通胀。美联储经济状况褐皮书显示，总体而言，自 5 月中旬以来，经济活动以温和的速度扩张；然而，有几个地区报告称，需求放缓的迹象越来越多。美国财长耶伦表示，美国通胀率仍然“高得不可接受”，降低通胀率是政府首要任务。

美联储官员继续表达将坚定加息抑制高通胀的立场。美联储博斯蒂克表示，重申支持再进行一次 75 个基点的加息。首要目标是让利率达到更加中性的位置。预计中性利率在 3% 左右，美联储能够有条不紊地行动。当务之急是让通胀率回落到 2%。美联储理事沃勒表示，7 月份基本预期是加息 75 个基点；如果数据支持，将倾向于 7 月更大幅度的加息；在通胀率如此之高的情况下，提前收紧政策是有好处的；引起通货膨胀的原因不影响政策方针。美联储布拉德表示，支持在 7 月会议上加息 75 个基点；下次会议加息 75 个基点可以将利率提高到中性水平；目前不支持加息 100 个基点；6 月 CPI 数据表明美联储需要“迅速转向中性并超越中性”的策略。

欧盟委员会预计，2022 年欧元区通货膨胀率为 7.6%，高于此前预期的 6.1%，欧元区通胀将在第三季度见顶。欧盟委员会还预计，2022 年欧元区 GDP 将增长 2.6%，低于此前预期的 2.7%，将 2023 年经济增长预期从 2.3% 下调至 1.4%。

全球央行加息潮愈演愈烈。加拿大央行宣布加息 100 个基点至 2.5%，高于市场预期的加息 75 个基点，并强调未来有必要进一步上调利率。韩国央行宣布加息 50 个基点至 2.25%，为史上首次加息 50 个基点，同时也是首次连续三次加息。新西兰联储宣布将基准利率上调 50 个基点至 2.5%，为今年以来第三次加息 50 个基点，也是连续第六次加息。

美国 6 月 CPI、PPI 数据相继“爆表”，市场预期美联储 7 月会议或再度加息 75 个基点，甚至加息 100 个基点的概率也增加。预计市场将继续消化宏观利空消息，预计贵金属价格仍将震荡偏弱运行，短期关注国际金价在近两年低点一线的支撑。

本周重点关注：美国上周初请失业金人数，日本 6 月 CPI，欧元区 6 月 CPI，欧元区 7 月 Markit 制造业 PMI 初值等。事件方面，需关注欧洲央行和日本央行利率决议，及美联储官员的讲话。

操作建议：金银暂时观望

风险因素：美国经济数据走弱

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2022/7/17	2022/7/10	2022/6/16	2021/7/17	较上周	较上月增	较去年

					增减	减	增减
ETF 黄金总持仓	1014.28	1023.27	1063.94	1028.55	-8.99	-49.66	-14.27
ishare 白银持仓	15876.57	16103.18	16952.79	17226.74	-226.61	-1076.22	-1350.17

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

表 3 CFTC 非商业性持仓变化

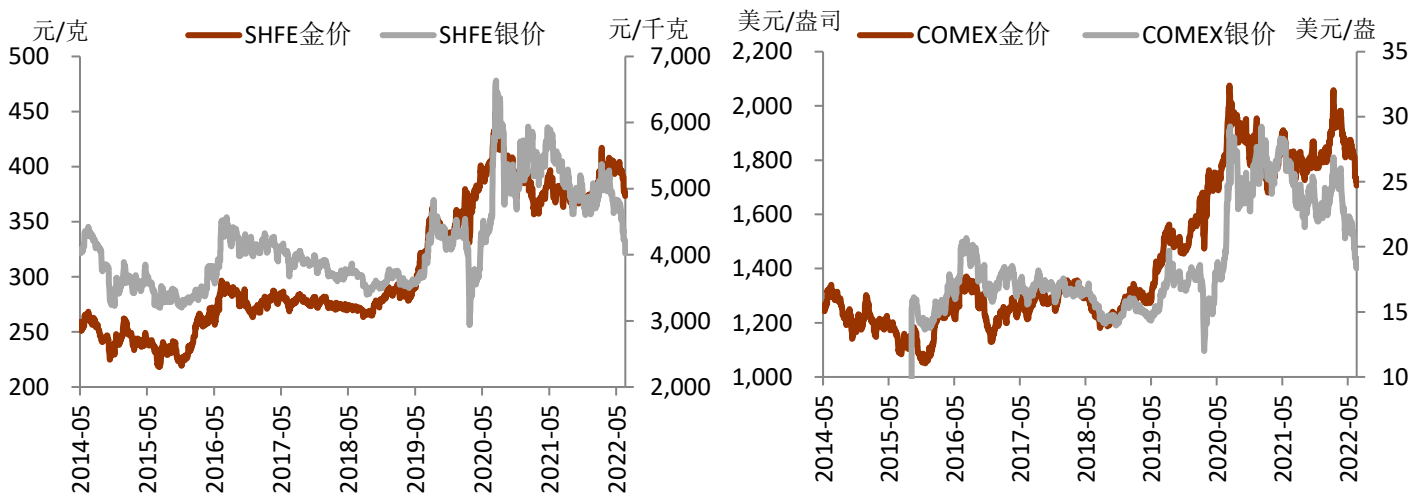
黄金期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-07-12	251126	133005	118121	-27539
2022-07-05	267806	122146	145660	-12033
2022-06-28	268712	111019	157693	-5594
2022-06-21	268119	104832	163287	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-07-12	54744	51540	3204	-1935
2022-07-05	54841	49702	5139	-5752
2022-06-28	52932	42041	10891	-7528
2022-06-21	54451	36032	18419	

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

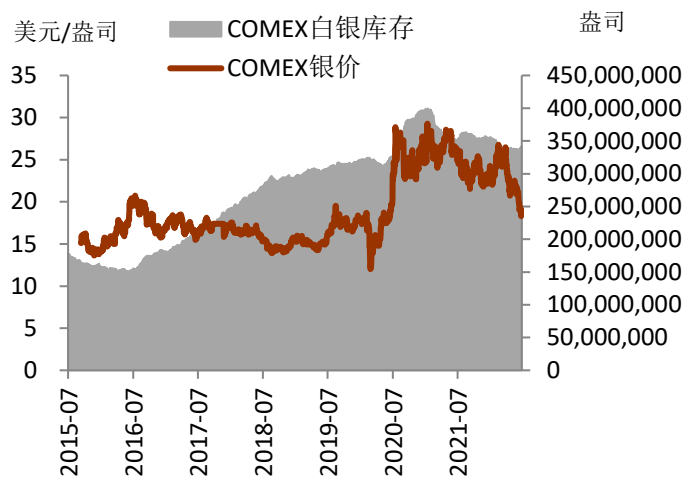
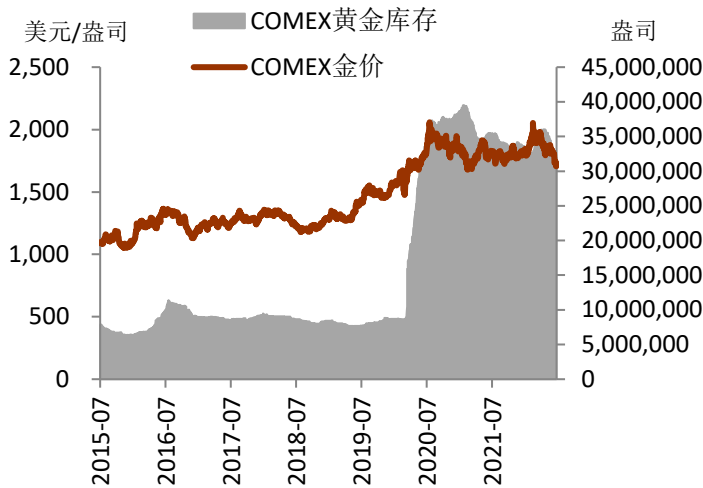
图 2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 3 COMEX 黄金库存变化

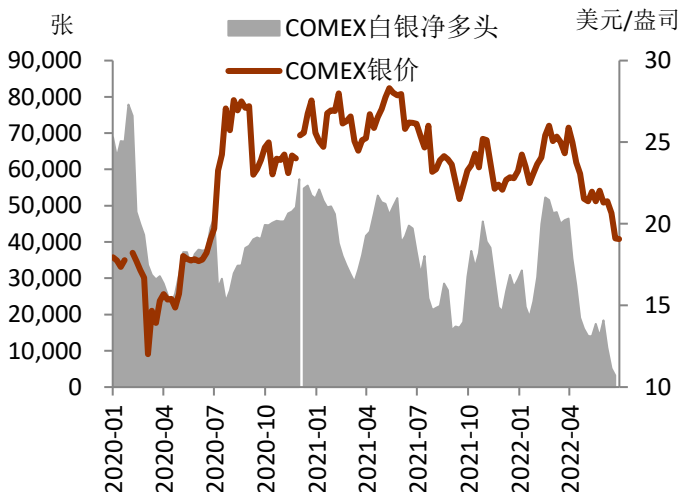
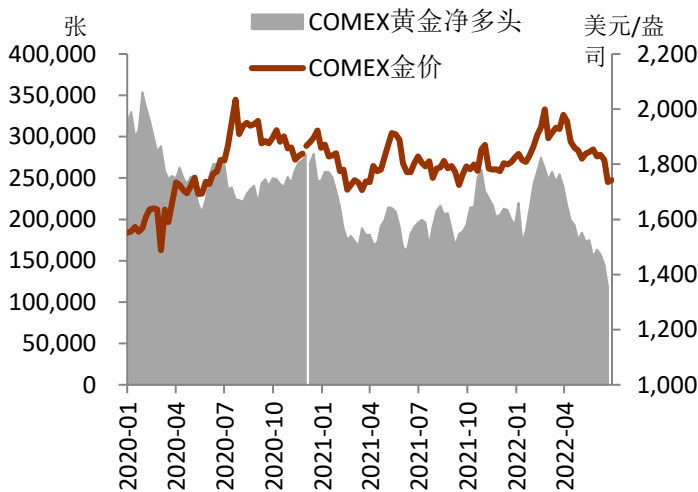
图 4 COMEX 白银库存变化



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

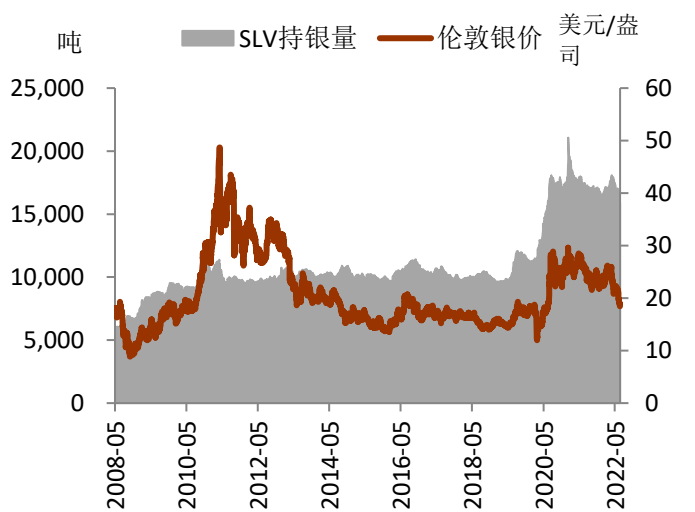
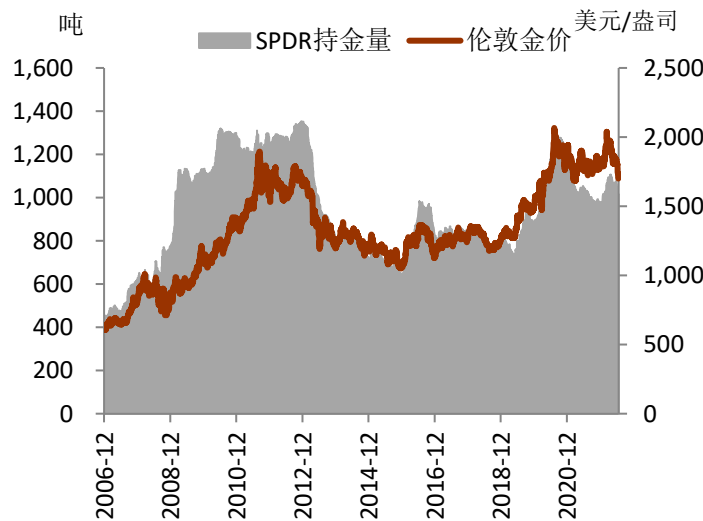
图6 COMEX白银非商业性净多头变化



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

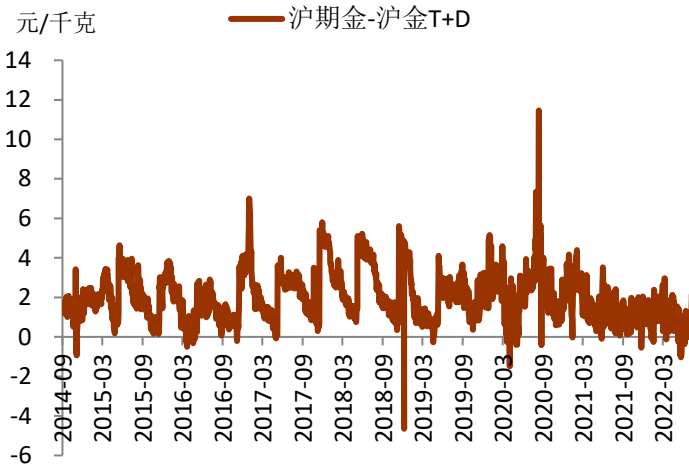
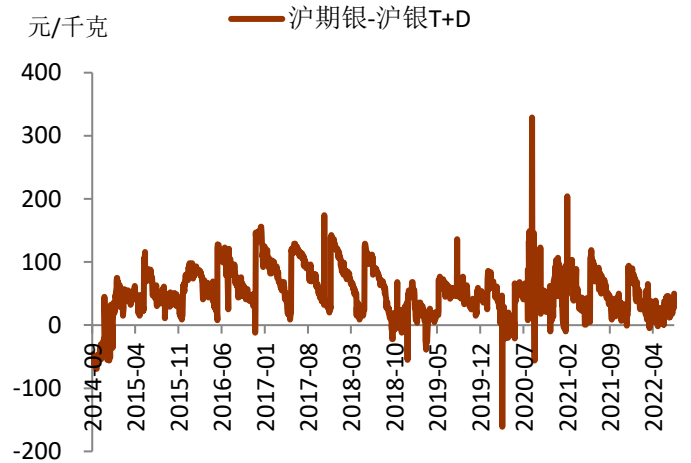


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图11 黄金内外盘价格变化

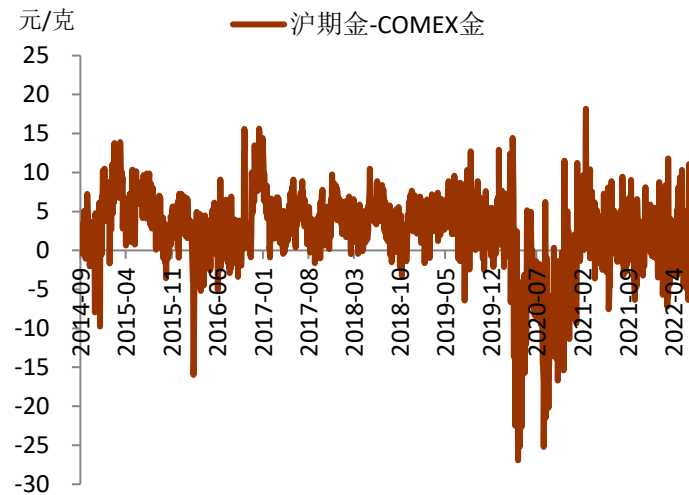
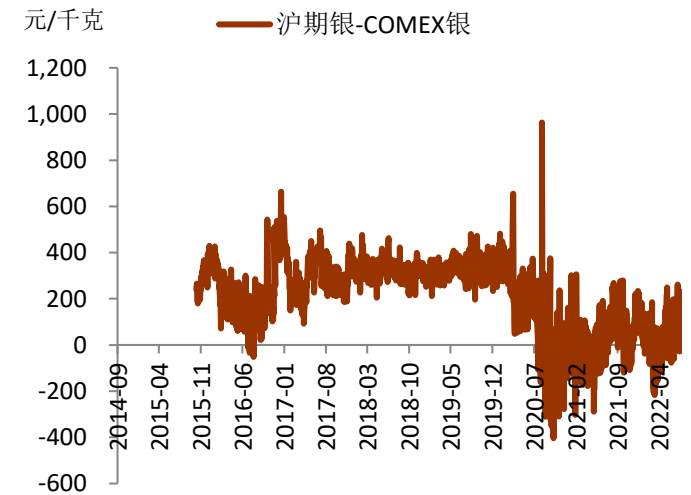


图12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图13 COMEX 金银比价

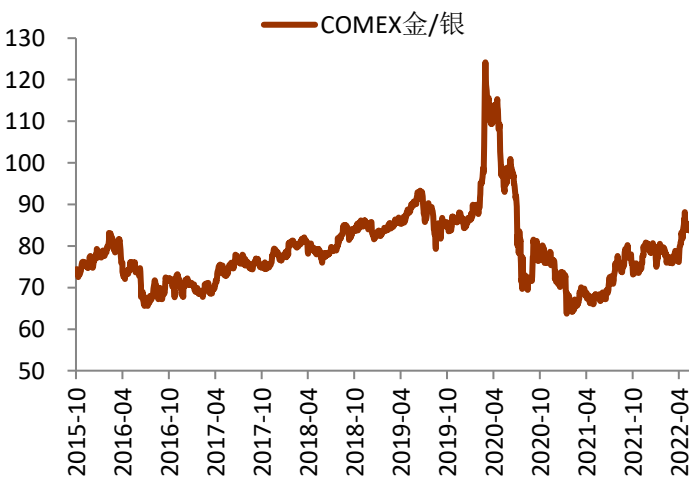


图14 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

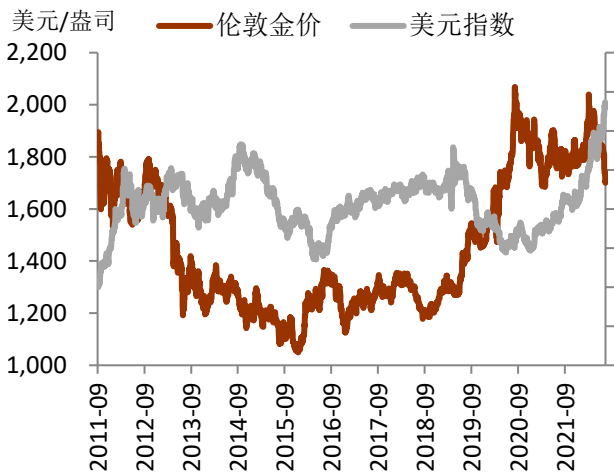
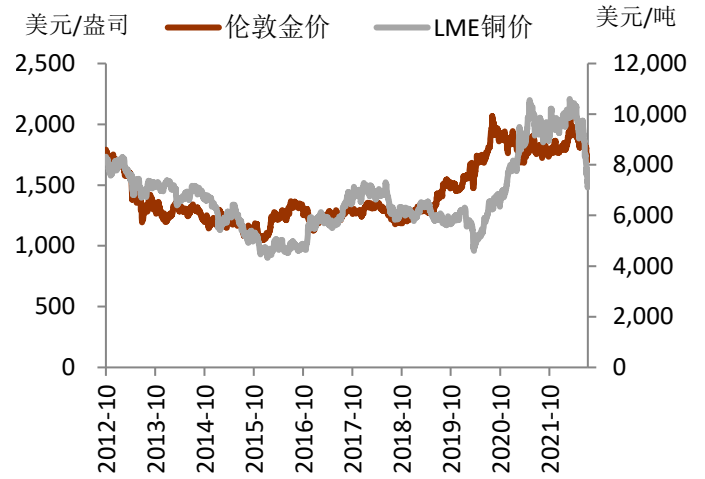


图 16 金价与铜价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

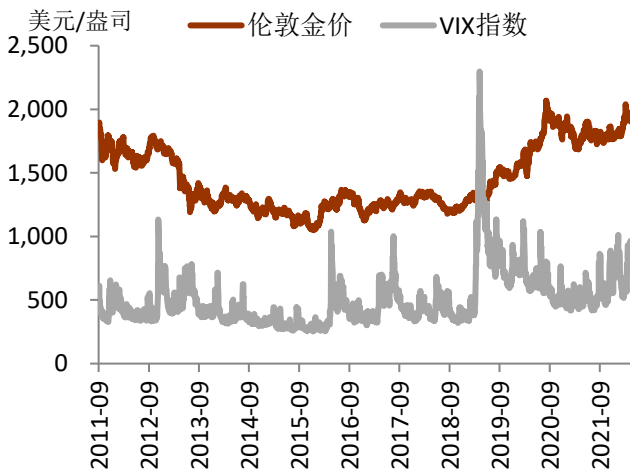


图 18 金价与原油价格走势

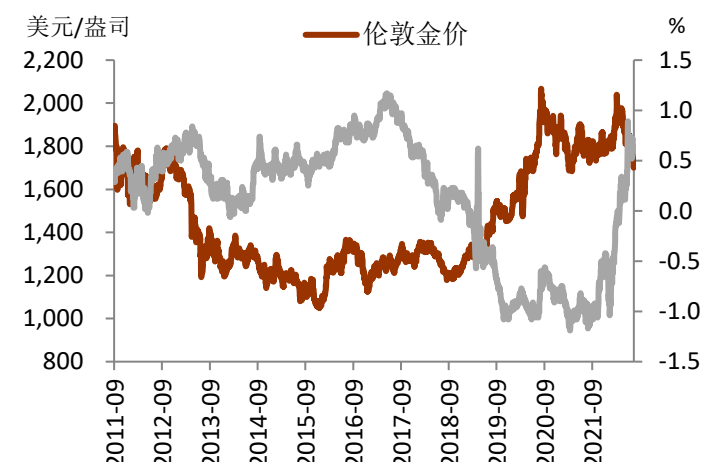


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

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。