

2022 年 8 月 1 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：美流动性收紧节奏有望放缓，金银强劲上涨	中期展望
贵金属	<p>近期美国公布的经济数据明显走弱，再加上上周美联储 7 月议息会议释放鸽派信号，市场的风险偏好抬升，美元指数大幅回调，大宗商品普遍反弹，贵金属价格也从低位上涨。前期跌幅更大的白银价格暴涨 9.42%，涨幅明显大于黄金，COMEX 金银比价大幅走低至 86 一线。美联储在 7 月议息会议如期加息 75bp 至 2.25%-2.5%，鲍威尔首次提及在适当时候放慢加息，并重申加息路径取决于数据表现。整体来看，美联储认为经济距离衰退尚有一定距离，但衰退的风险已明显提高，意味着继续快速加息的阻力正在加大。且叠加美国第二季度 GDP 年化环比萎缩 0.9%，为连续第二季度陷入萎缩。市场预期接下来美联储收紧流动性的节奏会有所放缓，美债收益率上行的压力会减弱，贵金属价格涨势强劲，预计短期金银价格会持续上涨。</p> <p>本周重点关注：美国将公布 7 月非农就业报告、失业率、ISM 制造业指数以及 6 月贸易帐；欧元区将公布 7 月制造业和综合 PMI 终值、6 月 PPI 数据；中国将公布 7 月财新制造业、综合 PMI 以及 7 月贸易帐数据等。事件方面，关注美国众议院议长佩洛西即将开启亚洲行，及美联储官员讲话。</p> <p>操作建议：金银多单持有</p> <p>风险因素：美国经济数据超预期</p>	<p>高通胀持续将支撑贵金属价格</p>

一、上周市场综述

上周贵金属价格大幅上涨。COMEX 黄金期货主力合约大涨 3.33%，前期跌幅更大的白银价格涨幅明显大于黄金，暴涨 9.42%。COMEX 金银比价大幅走低至 86 一线。

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	386.10	10.12	2.69	144045	178255	元/克
沪金 T+D	383.70	6.81	1.81	21530	153504	元/克
COMEX 黄金	1782.70	57.40	3.33			美元/盎司
SHFE 白银	4462	318	7.67	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	4418	269	6.48	1806728	6416352	元/千克
COMEX 白银	20.34	1.75	9.42			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

近期美国公布的经济数据明显走弱，再加上上周美联储 7 月议息会议释放鸽派信号，市场的风险偏好抬升，美元指数大幅回调，大宗商品普遍反弹，贵金属价格也从低位上涨。

数据方面：美国商务部公布数据显示，受企业和政府支出以及住宅投资下降拖累，美国第二季度 GDP 年化环比萎缩 0.9%，为连续第二季度陷入萎缩，但萎缩幅度小于第一季度的 1.6%，此前市场预期二季度将增长 0.5%。二季度核心 PCE 物价指数环比涨幅放缓至 4.4%，个人消费支出放缓至 1%。美国总统拜登称，随着美联储采取行动压低通胀，经济增长放缓不足为奇。另外，美国劳工部数据显示，上周初请失业金人数为 25.6 万人，较前一周修正后的 26.1 万人下降 0.5 万人。美国 6 月耐用品订单环比升 1.9%，为 2021 年 11 月以来最大增幅，预期降 0.5%，前值升 0.8%。美国 6 月成屋签约销售指数环比降 8.6%，为 2020 年 4 月以来最大降幅，预期降 1.5%，前值由升 0.7%修正至升 0.4%。美国 6 月新屋销售总数年化 59 万户，为 2020 年 4 月以来新低，预期 66 万户，前值由 69.6 万户修正至 64.2 万户。美国 5 月 S&P/CS20 座大城市房价指数同比升 20.5%，预期 20.6%，前值 21.23%。美国 5 月 FHFA 房价指数环比升 1.4%，预期 1.5%，前值修正为 1.5%；同比升 18.3%，前值修正为升 18.9%。美国 7 月大企业联合会消费者信心指数报 95.7，为连续第三个月下降，并创 2021 年 2 月以来新低，预期 97.2，前值由 98.7 修正至 98.4。美国 7 月达拉斯联储商业活动指数-22.6，为 2020 年 5 月以来新低，预期-22，前值-17.7。

德国 7 月 CPI 初值环比升 0.9%，预期升 0.6%，6 月终值升 0.1%；同比升 7.5%，预期升 7.4%，6 月终值升 7.6%。德国 7 月商业景气指数从上月的 92.2 点降至 88.6 点，为 2020 年 6 月以来最低值。构成商业景气指数的 4 项指标，即制造业、服务业、贸易和建筑业均环比显著下降。德国 8 月 GfK 消费者信心降至负 30.6 点，连续两个月创历史新低。

美联储在 7 月议息会上将基准利率上调 75BP 至 2.25%至 2.50%区间，符合市场预期，这使得 6-7 月累计加息达到 150 个基点，幅度为 1980 年代初以来最大。FOMC 声明称，委员们以 12-0 的投票比例一致通过此次的利率决定。委员会高度关注通胀风险，坚定致力于让通胀回归其 2%的目标。将按计划 9 月份加速缩表，抵押贷款支持证券（MBS）的每月缩减上限将升至 350 亿美元，而国债的每月缩减上限将升至 600 亿美元。美联储重申继续加息可能是合适之举。美联储主席鲍威尔称，另一次大幅加息取决于数据；某个时间点放慢加息节奏可能是适宜的；必要时将毫不迟疑地采取更大幅度的行动，加息的速度取决于未来的数据。

IMF 发布最新《世界经济展望报告》，年内连续第三次下调全球经济增速预期，预计今明两年全球经济将分别增长 3.2%和 2.9%，较 4 月份预期分别下调 0.4 和 0.7 个百分点。其中，美国今明两年经济增速被下调 1.4 和 1.3 个百分点至 2.3%和 1%，欧元区被下调 0.2 和 1.1 个百分点至 2.6%和 1.2%。IMF 还再次调高通胀预期，并重申高通胀预计将持续更久。

美联储 7 月议息会议如期加息 75 落地，且显露鸽派信息，叠加最新的美国第二季度 GDP 持续为负，市场预期接下来美联储收紧流动性的节奏会有所放缓，美债收益率上行的压力会减弱，贵金属价格涨势强劲，预计短期金银价格会持续上涨。

本周重点关注：美国将公布 7 月非农就业报告、失业率、ISM 制造业指数以及 6 月贸易帐；欧元区将公布 7 月制造业和综合 PMI 终值、6 月 PPI 数据；中国将公布 7 月财新制造业、综合 PMI 以及 7 月贸易帐数据等。事件方面，关注美国众议院议长佩洛西即将开启亚洲行，及美联储官员讲话。

操作建议：金银多单持有

风险因素：美国经济数据超预期

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位（吨）	2022/7/31	2022/7/24	2022/6/30	2021/7/31	较上周增减	较上月增减	较去年增减
ETF 黄金总持仓	1005.87	1005.87	1050.31	1031.46	0.00	-44.44	-25.59
ishare 白银持仓	15043.43	15566.82	16817.94	17209.46	-523.39	-1774.51	-2166.03

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
2022-07-26	241661	148971	92690	-2265
2022-07-19	241004	146049	94955	-23166
2022-07-12	251126	133005	118121	-27539
2022-07-05	267806	122146	145660	

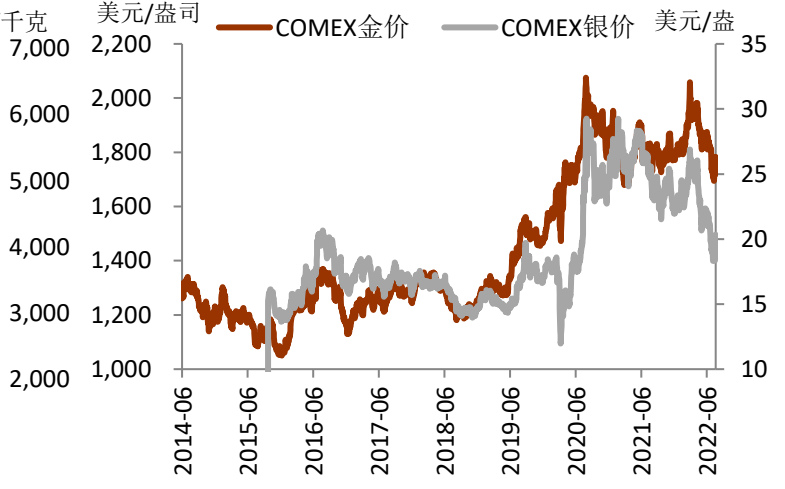
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-07-26	54671	59171	-4500	-5860
2022-07-19	56187	54827	1360	-1844
2022-07-12	54744	51540	3204	-1935
2022-07-05	54841	49702	5139	

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

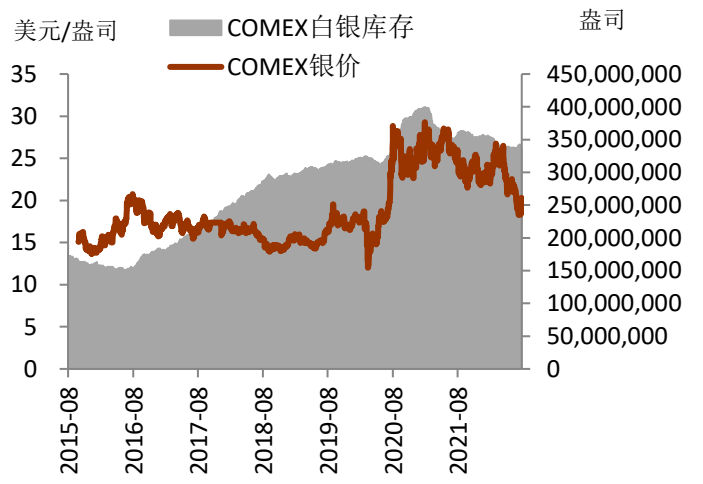
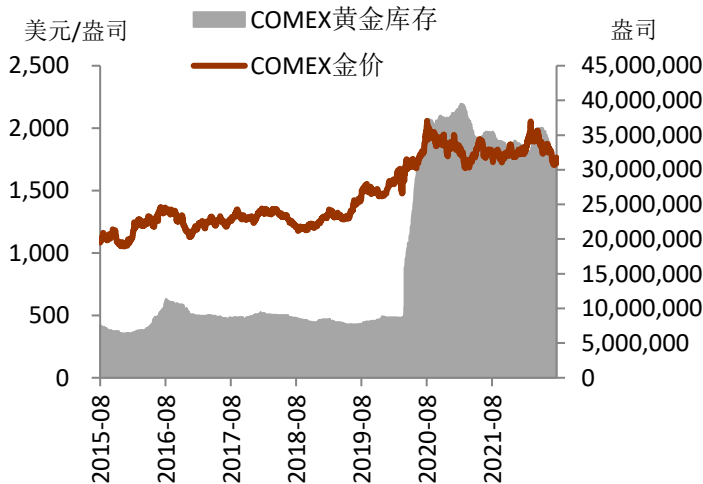
图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

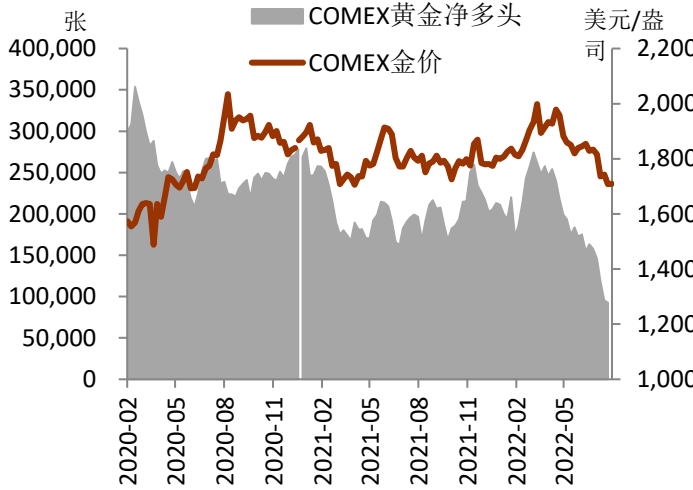
图4 COMEX 白银库存变化



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

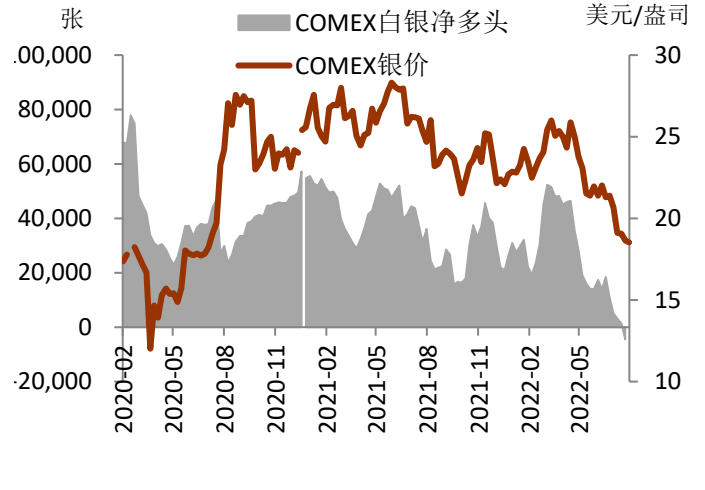
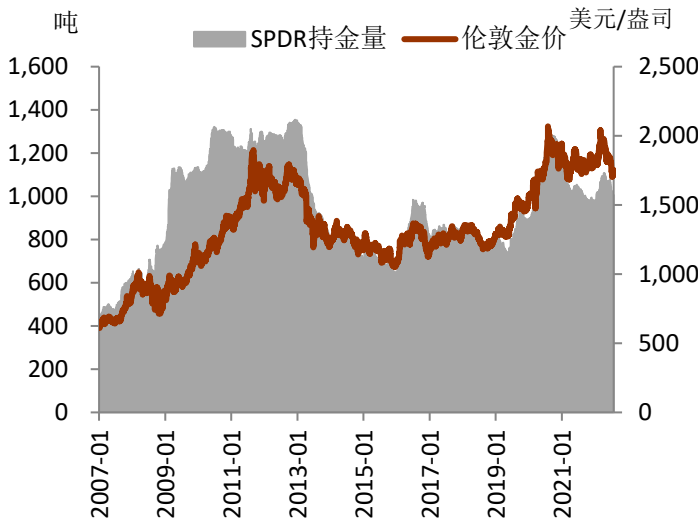


图8 SLV 白银持有量变化



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

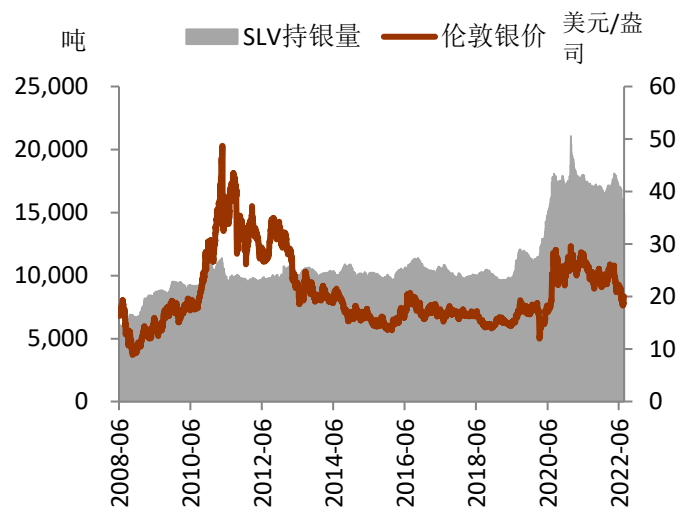
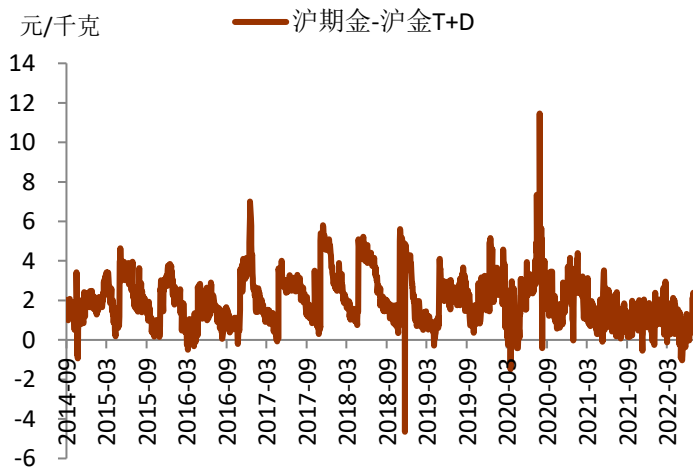


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

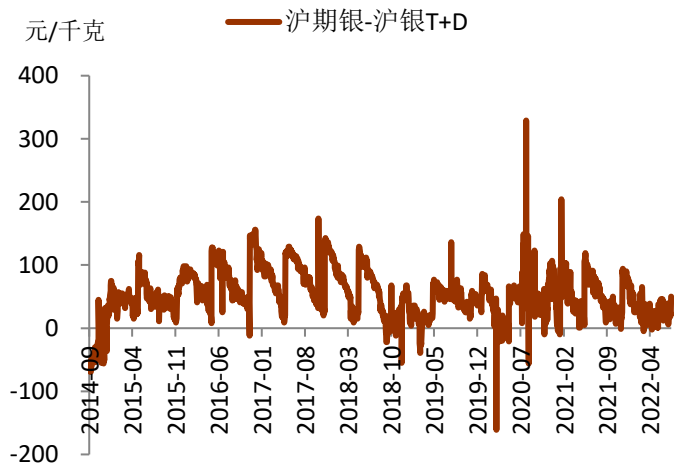


图 11 黄金内外盘价格变化

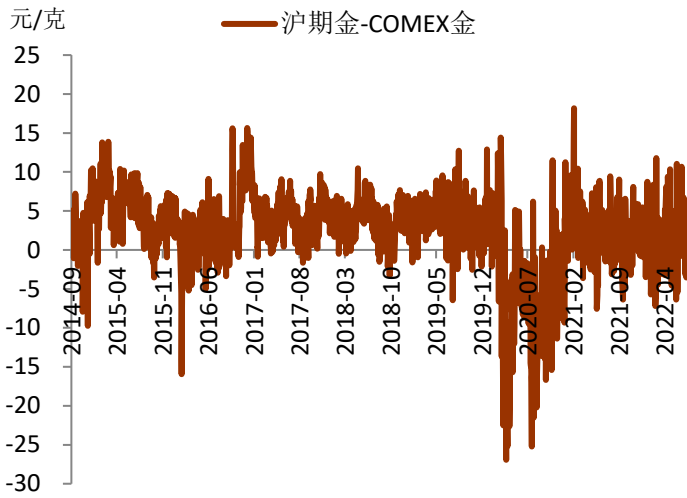
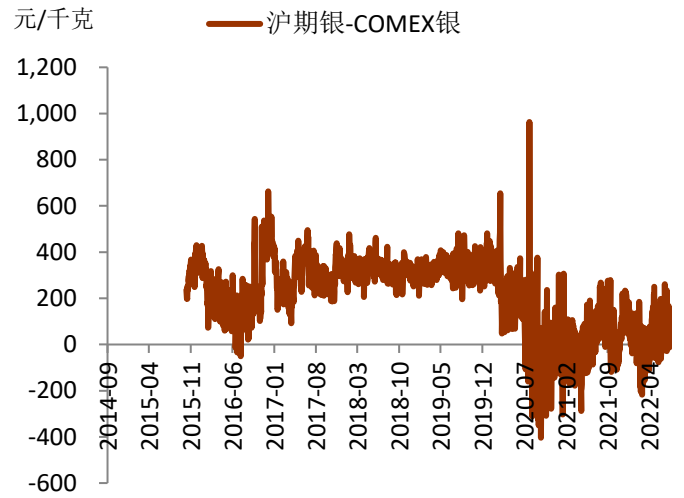


图 12 白银内外盘价格变化



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

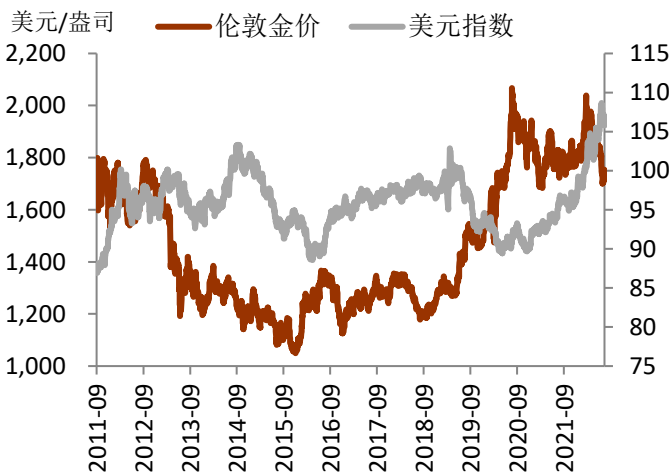
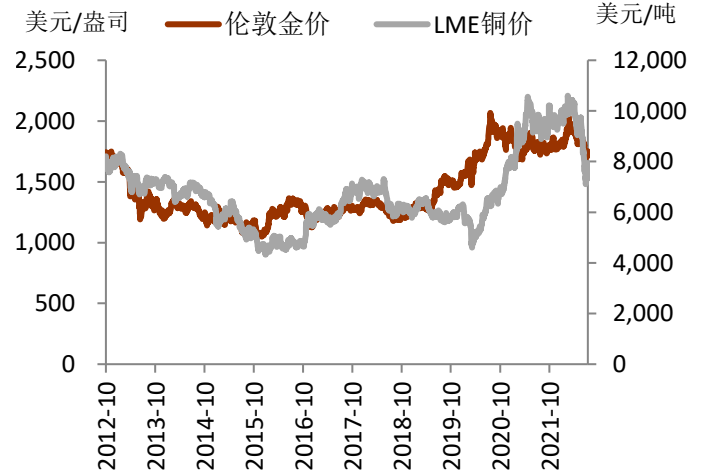


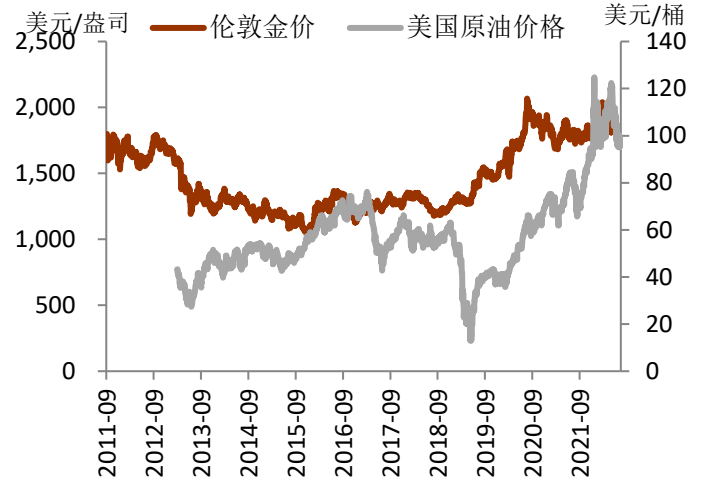
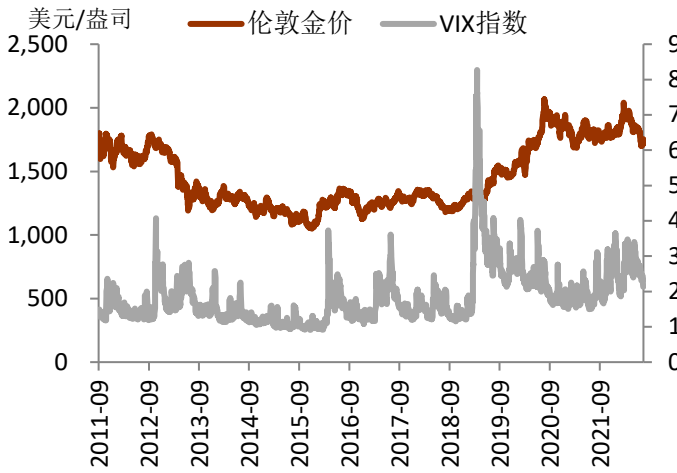
图 16 金价与铜价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

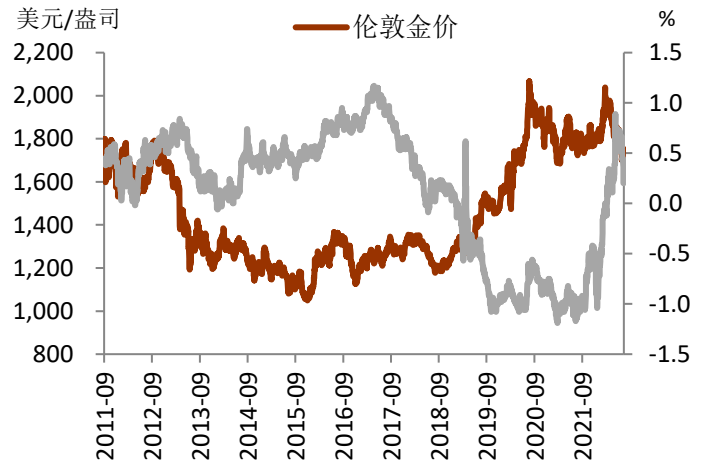
图 18 金价与原油价格走势



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。