

2022年8月8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：美非农就业数据远超预期，金银走势承压	中期展望
贵金属	<p>上周贵金属价格继续走高，但上周五最新公布的美国7月非农就业数据远超预期，另金银价格涨势受限。近期金价走势强于银价，COMEX金银比价小幅上涨至90一线。虽然近期美联储官员继续释放将鹰派加息的信号，但因美国的经济数据明显走弱，市场依然预期美联储将放缓加息节奏，贵金属价格延续上涨。且台海局势紧张，地缘政治可能升级，也提振了投资者的避险需求。但最新公布的美国7月非农就业数据远超预期，7月非农就业人口大增52.80万，创今年2月以来新高，增幅远超预期的25万，前值下修至增加37.2万人；美国7月失业率较前值和预期值下降0.1个百分点至3.50%，创2020年2月以来新低。远超预期的美国非农就业数据为美联储继续大幅加息提供支撑，市场对美联储再度大幅加息9月75个基点的预期抬升，预计这短期将提振美元指数和美债收益率，压制贵金属价格走势。</p> <p>本周重点关注：美国7月CPI、PPI数据；以及中国公布7月CPI、PPI、新增贷款、M2、社融等数据等。事件方面，关注美联储官员讲话。</p> <p>操作建议：金银暂时观望</p> <p>风险因素：美国经济数据继续超预期</p>	<p>高通胀持续将支撑贵金属价格</p>

一、上周市场综述

上周贵金属价格继续走高，但上周五最新公布的美国 7 月非农就业数据远超预期，另金银价格涨势受限。近期金价走势强于银价，COMEX 金银比价小幅上涨至 90 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	391.10	5.00	1.30	145024	178255	元/克
沪金 T+D	390.14	2.32	0.60	19582	146096	元/克
COMEX 黄金	1792.40	9.70	0.54			美元/盎司
SHFE 白银	4470	305	7.32	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	4445	27	0.61	887472	6384480	元/千克
COMEX 白银	19.86	0.82	4.31			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、市场分析展望

虽然近期美联储官员继续释放将鹰派加息的信号，但因美国的经济数据明显走弱，市场依然预期美联储将放缓加息节奏，贵金属价格延续上涨。且台海局势紧张，地缘政治可能升级，也提振了投资者的避险需求。但远好于预期的美国 7 月非农就业数据公布后改变了市场预期，美联储 9 月持续激进加息的预期大幅抬升。

数据方面：美国 7 月非农就业人口大增 52.80 万，创今年 2 月以来新高，增幅远超预期的 25 万，前值下修至增加 37.2 万人；美国 7 月失业率较前值和预期值下降 0.1 个百分点至 3.50%，创 2020 年 2 月以来新低。美国上周初请失业金人数增加 6000 人至 26 万人，接近去年 11 月以来的最高水平，表明劳动力市场持续放缓。截至 7 月 23 日当周持续申领失业救济人数增至 142 万。美国 7 月挑战者企业裁员人数 2.58 万人，前值 3.25 万人。美国劳工部调查显示，6 月份职位空缺数从 1130 万下降至 1070 万，创 9 个月新低，表明在经济压力不断加大的情况下，劳动力需求略有放缓。

美国 7 月 ISM 制造业 PMI 为 52.8，创 2020 年 6 月以来新低，预期 52，前值 53。其中，生产指标也跌至逾两年低点，新订单指标连续第二个月处于萎缩区域；库存指数则升至 57.3，为 1984 年以来最高水平。另外，美国 7 月 Markit 制造业 PMI 终值为 52.2，预期 52.3，初值 52.3。美国 7 月 ISM 非制造业 PMI 为 56.7，创最近三个月新高，预期 53.5，前值 55.3。美国 6 月工厂订单环比升 2%，创今年 1 月以来新高，预期升 1.1%，前值由升 1.6%修正至升 1.8%。美国 6 月贸易逆差缩窄至 796 亿美元，为连续第三个月下降，并创年内最低水平。6 月出口增长 1.7%至创纪录的 2608 亿美元；进口下滑 0.3%至 3404 亿美元。

欧元区 7 月制造业 PMI 终值 49.8，预期 49.6，初值 49.6，6 月终值 52.1。德国 7 月制造业 PMI 终值 49.3，预期 49.2，初值 49.2。法国 7 月制造业 PMI 终值 49.5，预期 49.6，初值

49.6, 6 月终值 51.4。欧元区 7 月服务业 PMI 终值 51.2, 预期 50.6, 初值 50.6。德国 7 月服务业 PMI 终值为 49.7, 预期 49.2, 初值 49.2。法国 7 月服务业 PMI 终值为 53.2, 预期 52.1, 初值 52.1。欧元区 6 月 PPI 环比升 1.1%, 预期升 1.0%, 前值升 0.7%修正为升 0.5%; 同比升 35.8%, 预期升 35.7%, 前值升 36.3%。欧元区 6 月零售销售环比降 1.2%, 预期持平, 前值升 0.2%修正为升 0.4%; 同比降 3.7%, 预期降 1.7%, 前值升 0.2%修正为升 0.4%。德国 6 月季调后出口环比升 4.5%, 预期 1%, 前值-0.5%; 进口环比升 0.2%, 预期 1.3%, 前值 2.7%。德国 6 月实际零售销售同比降 8.8%, 预期降 8%, 前值降 3.6%; 环比降 1.6%, 预期增 0.2%, 前值增 0.6%。

美联储几位高发言释放将继续激进加息的信号。旧金山联储主席戴利表示, 美联储对抗通胀之路“远未结束”, 官员们坚定致力于维持物价稳定。美联储必须兑现继续加息的承诺。美联储埃文斯对今年的经济增长预测有所下调, 可能是 1%或更低; 仍然希望美联储能在 9 月加息 50 个基点, 然后以 25 个基点的加息步伐继续, 直到 2023 年第二季度初。美联储梅斯特表示, 今年美国的经济增长将低于趋势; 还没有看到通货膨胀降温; 需要几个月的证据来证明通胀已经见顶, 然后下降; 真正重要的是通胀预期得到稳定控制; 目前还没有任何迹象表明通胀正在趋于平稳。美联储梅斯特表示, 9 月份美联储可能加息 75 个基点也不是没有道理的; 但很有可能是 50 个基点, 美联储将以数据为指导。梅斯特认为利率应该略高于 4%, 一旦通胀率回落至接近 2%的目标, 美联储就会降息。

英国央行如期加息 50 基点至 1.75%, 为 1995 年来最大幅度, 警告经济将在四季度步入衰退, 英国 2/10 年期国债收益率曲线 2019 年来首次倒挂。

远超预期的美国非农就业数据为美联储继续大幅加息提供支撑, 市场对美联储再度大幅加息 9 月 75 个基点的预期抬升, 预计这提振美元指数和美债收益率, 压制贵金属价格走势。

本周重点关注: 美国 7 月 CPI、PPI 数据; 已经中国公布 7 月 CPI、PPI、新增贷款、M2、社融等数据等。事件方面, 关注美联储官员讲话。

操作建议: 金银暂时观望

风险因素: 美国经济数据继续超预期

表 2 贵金属 ETF 持仓变化

单位 (吨)	2022/8/7	2022/7/31	2022/7/7	2021/8/7	较上周 增减	较上月增 减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	999.16	1005.87	1024.43	1025.29	-6.71	-25.27	-26.13
ishare 白银持仓	15136.03	15057.77	16817.94	17202.02	78.26	-1681.91	-2065.99

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
2022-08-02	242128	117802	124326	31636

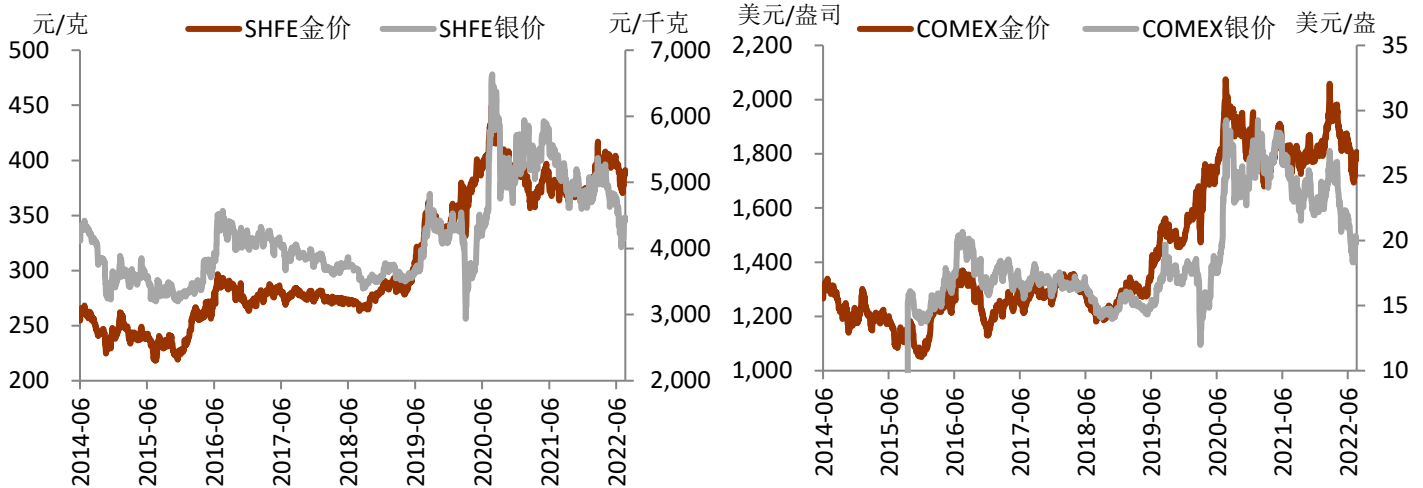
2022-07-26	241661	148971	92690	-2265
2022-07-19	241004	146049	94955	-23166
2022-07-12	251126	133005	118121	
白银期货	非商业性多头	非商业性空头	非商业性净多头	比上周变化
2022-08-02	49220	48246	974	5474
2022-07-26	54671	59171	-4500	-5860
2022-07-19	56187	54827	1360	-1844
2022-07-12	54744	51540	3204	

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

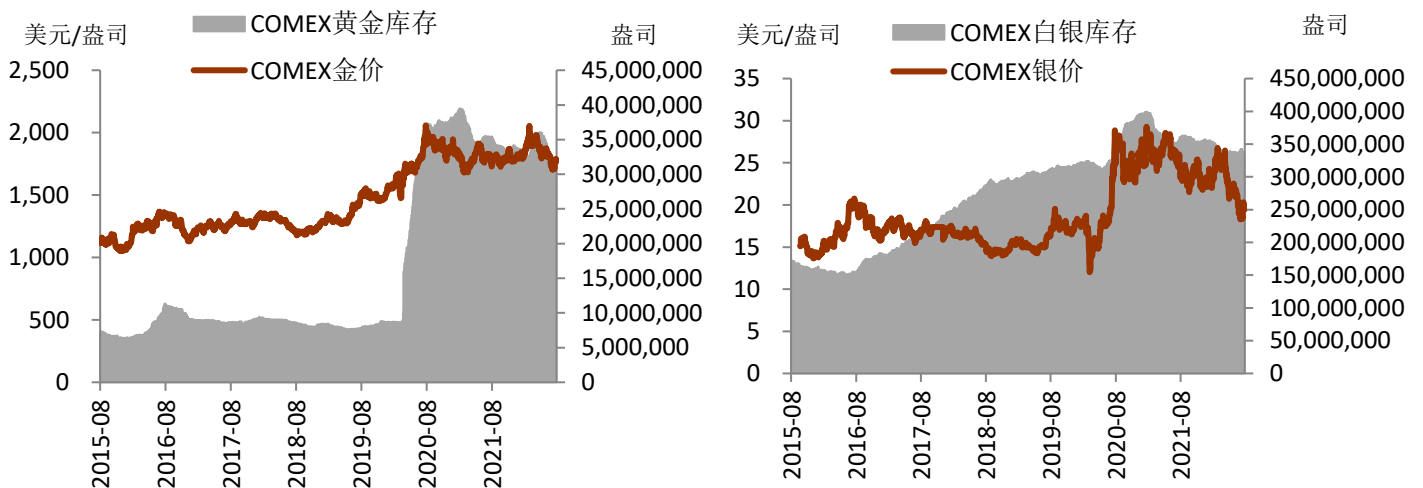
图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

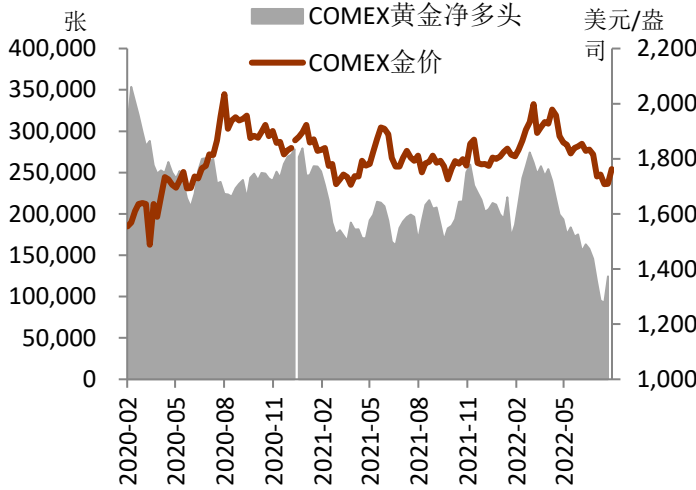
图4 COMEX 白银库存变化



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

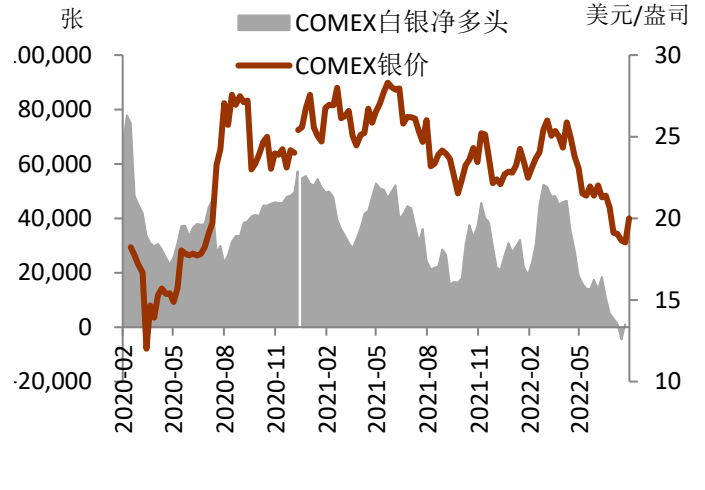
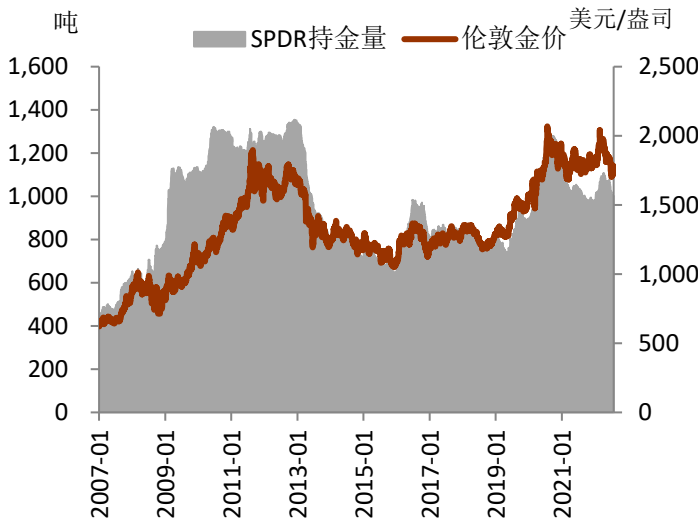


图8 SLV 白银持有量变化



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

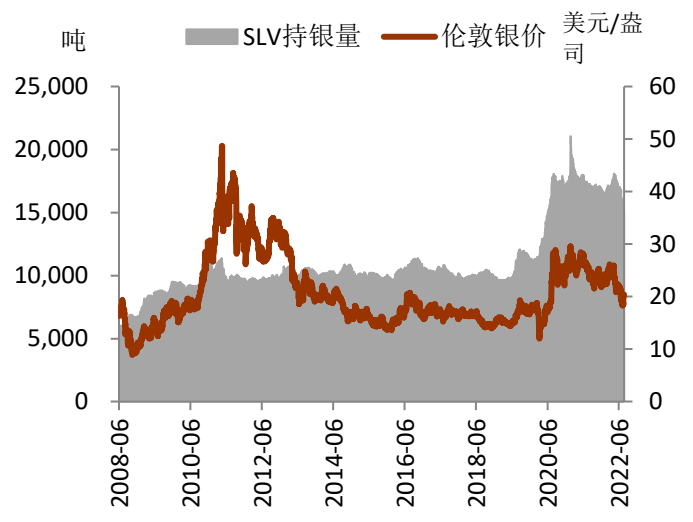
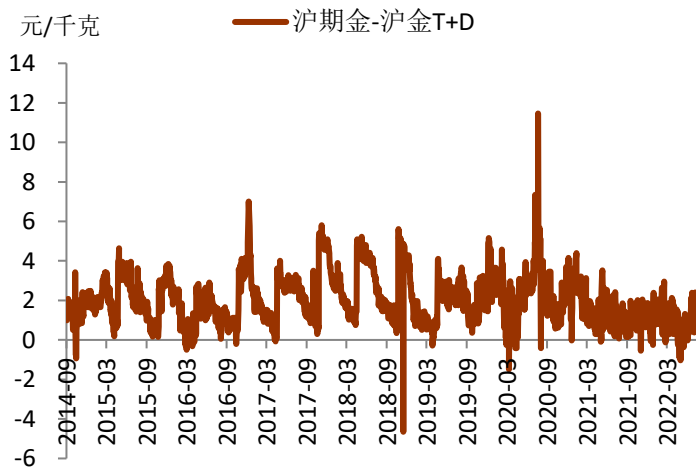


图10 沪期银与沪银 T+D 价差变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

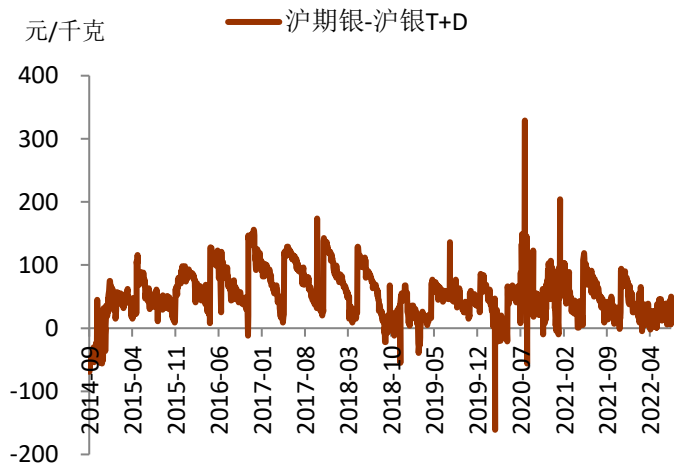


图 11 黄金内外盘价格变化

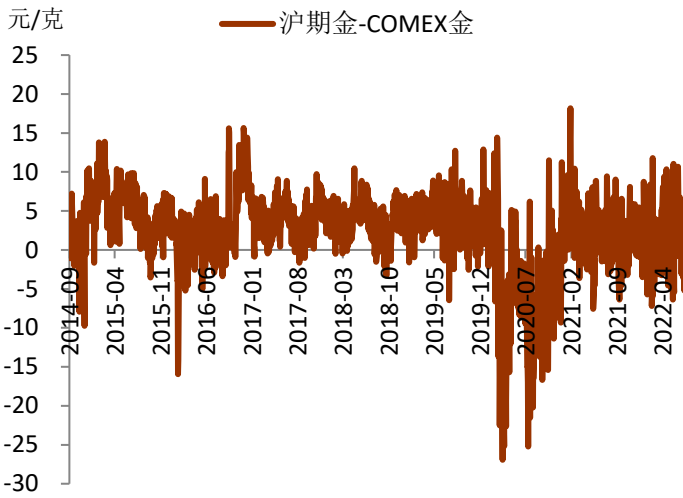
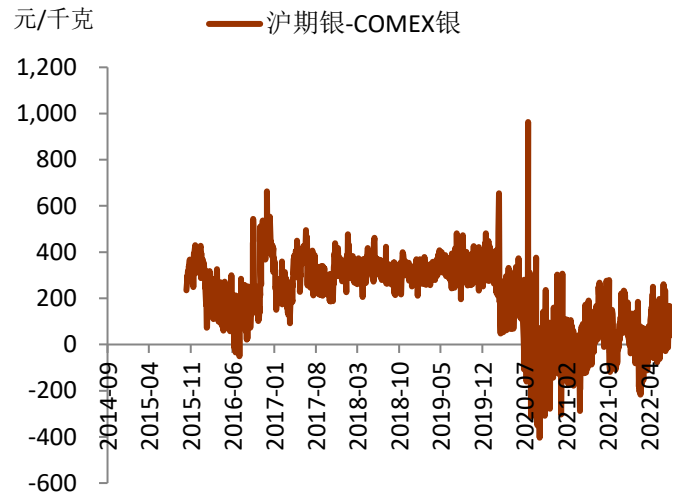


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

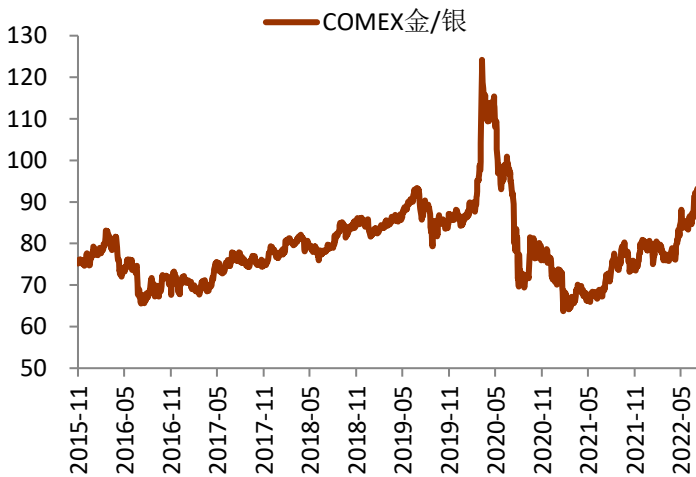


图 14 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

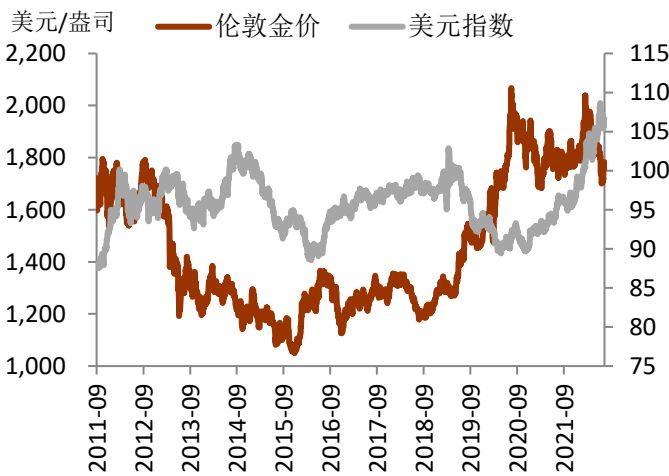
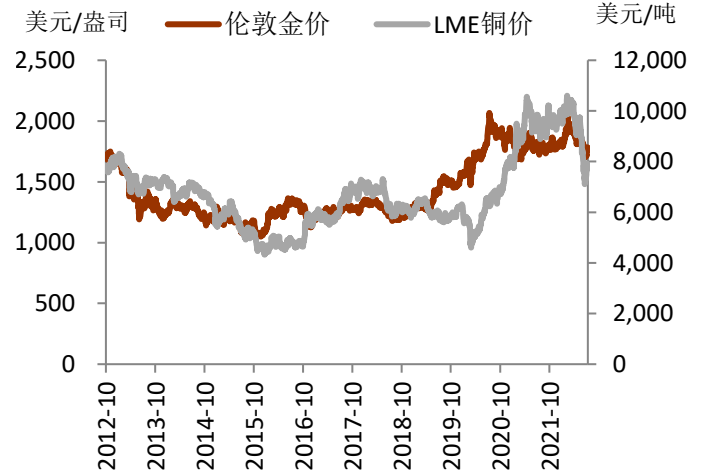


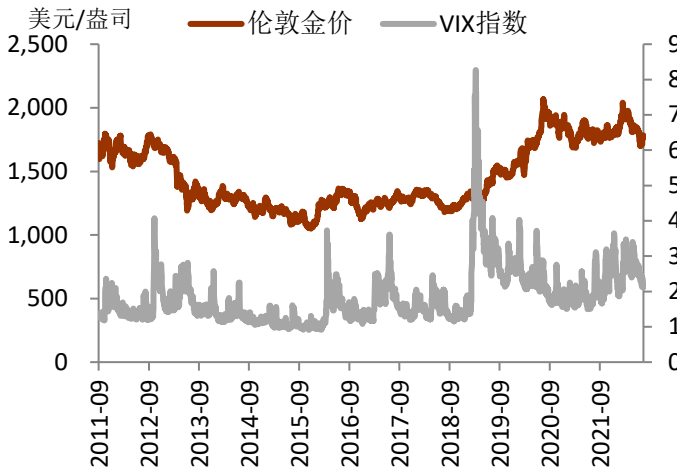
图 16 金价与铜价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

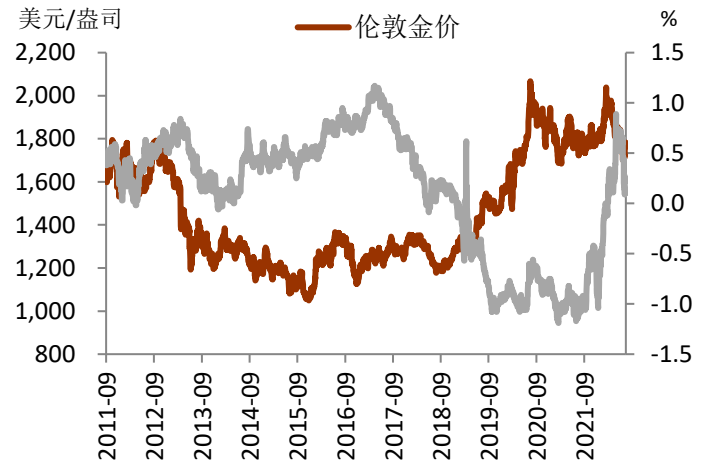
图 18 金价与原油价格走势



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。