

2022年8月15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：美国通胀下滑降低加息预期，金银受到提振	中期展望
贵金属	<p>                             上周贵金属价格走势震荡。好于预期的美国7月非农就业数据令市场对美联储持续激进加息的预期增强，金银价格涨势受阻。但上周公布的美国7月通胀数据出现见顶迹象，又使得市场对加息的预期放缓，金银价格再度受到提振。美国7月未季调CPI同比升8.5%，预期升8.7%，前值升9.1%；未季调核心CPI同比升5.9%，预期升6.1%，前值升5.9%。未季调CPI环比持平，创2020年5月以来新低，预期升0.2%。美国7月PPI环比下滑0.5%，为2020年4月以来首次录得下滑；同比则上升9.8%，均低于市场预期。核心PPI环比上升0.2%，同比上升7.6%，也都弱于预期。结合美国7月CPI环比持平和PPI环比下降，为2020年4月以来首次，市场预期美国通胀或见顶。美国8月密歇根大学消费者信心指数初值上升至55.1。虽然美联储官员继续为鹰派加息造势，但美国通胀数据出现降温，降低了市场对后市美联储积极加息的预期，金银价格再度走强。预计接下来贵金属价格走势依然受美联储加息预期变化的影响，短期金银价格可能延续震荡偏强走势。                         </p> <p>                             本周重点关注：美国7月零售销售、欧元区7月调和CPI数据、8月ZEW经济景气指数等。事件方面，关注美联储FOMC将公布7月货币政策会议纪要，及美联储官员讲话。                         </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>                             美 联 储                              加息节奏将                              边际放缓支                              撑贵金属价                              格                         </p>

## 一、上周市场综述

上周贵金属价格走势震荡。COMEX 黄金期货主力合约在上周五报受于 1818.9 美元/盎司，周度涨幅为 1.55%，为连续四周上涨；COMEX 白银期货主力合约报收于 20.835 美元/盎司，周度涨幅为 4.91%。COMEX 金银比价小幅下跌至 87 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	391.22	0.12	0.03	148698	178255	元/克
沪金 T+D	389.79	0.54	0.14	8004	146472	元/克
COMEX 黄金	1818.90	26.50	1.48			美元/盎司
SHFE 白银	4488	83	1.88	522479	634627	元/千克
沪银 T+D	4461	16	0.36	830204	6125098	元/千克
COMEX 白银	20.84	0.81	4.04			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

好于预期的美国 7 月非农就业数据令市场对美联储持续激进加息的预期增强，金银价格涨势受阻。但上周公布的美国 7 月通胀数据出现见顶迹象，又使得市场对加息的预期放缓，金银价格再度受到提振。

数据方面：美国 7 月未季调 CPI 同比升 8.5%，预期升 8.7%，前值升 9.1%；未季调核心 CPI 同比升 5.9%，预期升 6.1%，前值升 5.9%。未季调 CPI 环比持平，创 2020 年 5 月以来新低，预期升 0.2%，前值升 1.3%。联邦利率期货显示，市场预期美联储 9 月加息 50 个基点几率超过 70%，此前为略高于 30%。通胀是目前美国经济的最大挑战，美国通胀的顽固性也远超预期。本次数据似乎预示着通胀正在放缓。7 月由于汽油价格大幅下跌，投资者对美国通胀的预期也出现下降。美国 7 月 PPI 环比下滑 0.5%，为 2020 年 4 月以来首次录得下滑；同比则上升 9.8%，均低于市场预期。核心 PPI 环比上升 0.2%，同比上升 7.6%，也都弱于预期。结合美国 7 月 CPI 环比持平和 PPI 环比下降，为 2020 年 4 月以来首次，市场预期美国通胀或见顶。美国 8 月密歇根大学消费者信心指数初值上升至 55.1，现况指数初值下滑至 55.5。消费者未来一年通胀预期降至 5.0%，低于 5.1%的市场预期，但长期通胀预期中值跃升至 3.0%，高于 2.8%的市场预期。美国上周初请失业金人数增加 1.4 万人至 26.2 万人，连续第二周上升，并保持在去年 11 月以来的最高水平附近，表明劳动力市场在持续走缓。美国 8 月密歇根大学消费者信心指数初值上升至 55.1，现况指数初值下滑至 55.5。消费者未来一年通胀预期降至 5.0%，低于 5.1%的市场预期，但长期通胀预期中值跃升至 3.0%，高于 2.8%的市场预期。美国 6 月批发销售环比升 1.8%，预期升 0.5%，前值由升 0.5%修正至升 0.7%。美国至 8 月 5 日当周 MBA30 年期固定抵押贷款利率 5.47%，前值 5.43%；美国至 8

月 5 日当周 MBA 抵押贷款申请活动指数 279.8，前值 279.2。

德国 7 月份通胀终值环比微降至 7.5%，但仍处于高位，且已经连续 5 个月超过 7%。英国第二季度 GDP 初值环比萎缩 0.1%，同比增长 2.9%，略好于市场预期，但较一季度数据大幅下滑。

美联储官员继续发表鹰派言论。美联储旧金山分行行长玛丽周四表示，虽然她认为 9 月份加息 50 基点有意义，但是对更高的加息力度持开放态度。美联储里士满分行行长巴尔金周五表示，希望进一步加息以控制通胀，并将观察美国经济数据以决定 9 月份的下次会议上的加息力度。

虽然美联储官员继续为鹰派加息造势，但美国通胀数据出现降温，降低了市场对后市美联储积极加息的预期，且消费者情绪有所回暖，市场的风险偏好抬升，金银价格再度走强。预计接下来贵金属价格走势依然受美联储加息预期变化的影响，短期金银价格可能延续震荡偏强走势。

本周重点关注：美国 7 月零售销售、欧元区 7 月调和 CPI 数据、8 月 ZEW 经济景气指数等。事件方面，关注美联储 FOMC 将公布 7 月货币政策会议纪要，及美联储官员讲话。

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）	2022/8/14	2022/8/7	2022/7/14	2021/8/14	较上周 增减	较上月增 减	较去年 增减
ETF 黄金总持仓	995.97	999.16	1016.89	1021.79	-3.19	-20.92	-25.82
ishare 白银持仓	15087.28	15107.35	15945.41	17276.95	-20.07	-858.13	-2189.67

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
2022-08-09	242906	100055	142851	18525
2022-08-02	242128	117802	124326	31636
2022-07-26	241661	148971	92690	-2265
2022-07-19	241004	146049	94955	
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
2022-08-09	48864	45985	2879	1905
2022-08-02	49220	48246	974	5474
2022-07-26	54671	59171	-4500	-5860
2022-07-19	56187	54827	1360	

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

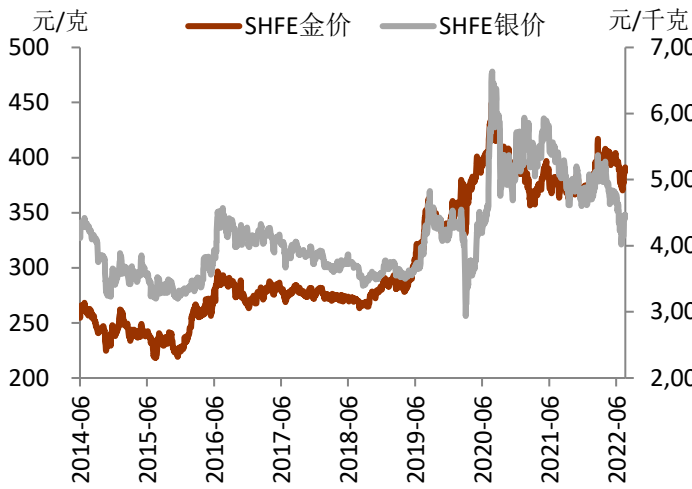
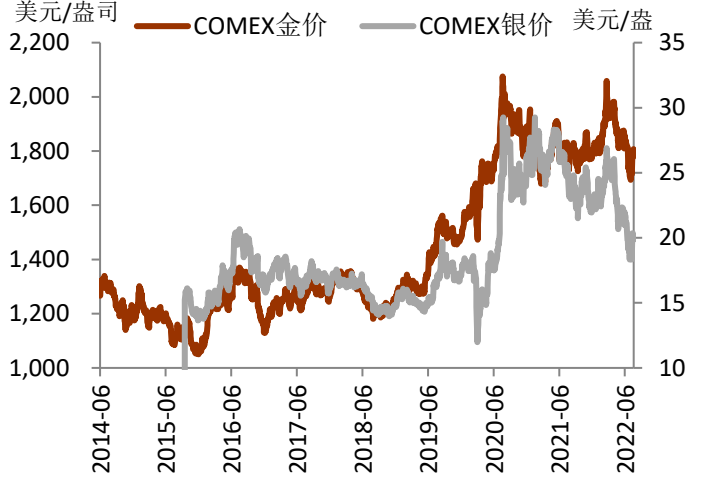


图2 COMEX 金银价格走势



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图3 COMEX 黄金库存变化

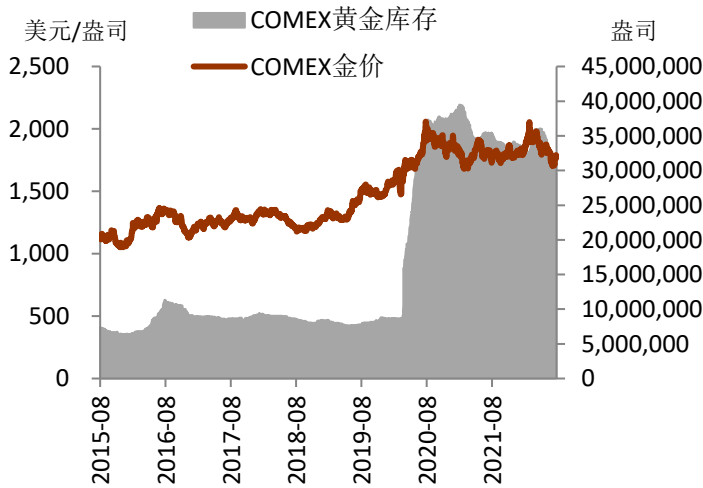
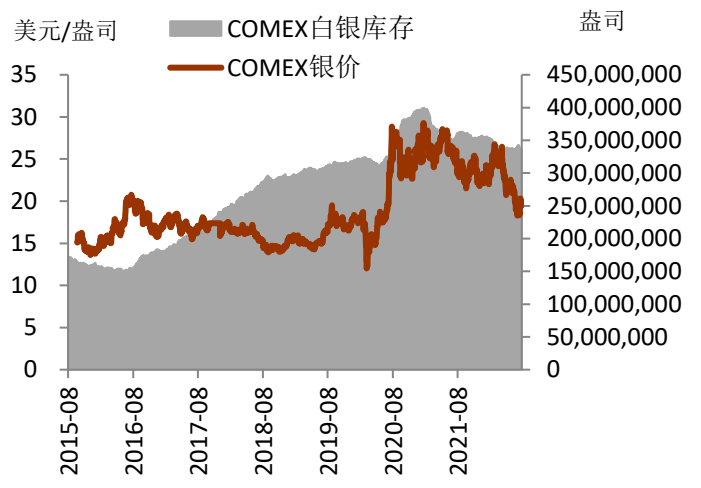


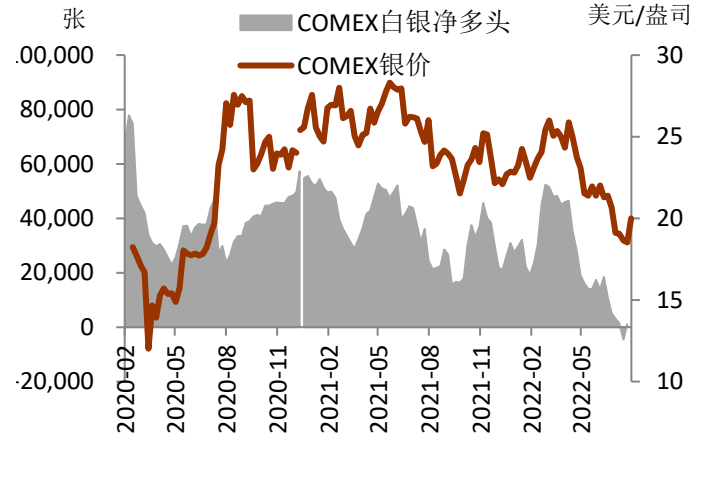
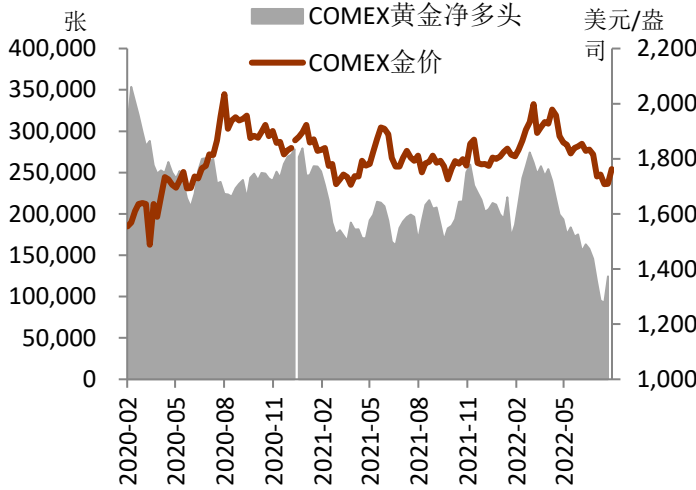
图4 COMEX 白银库存变化



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

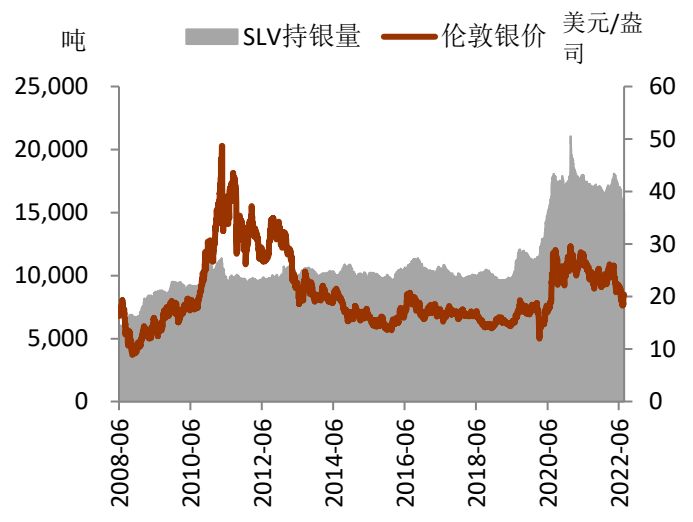
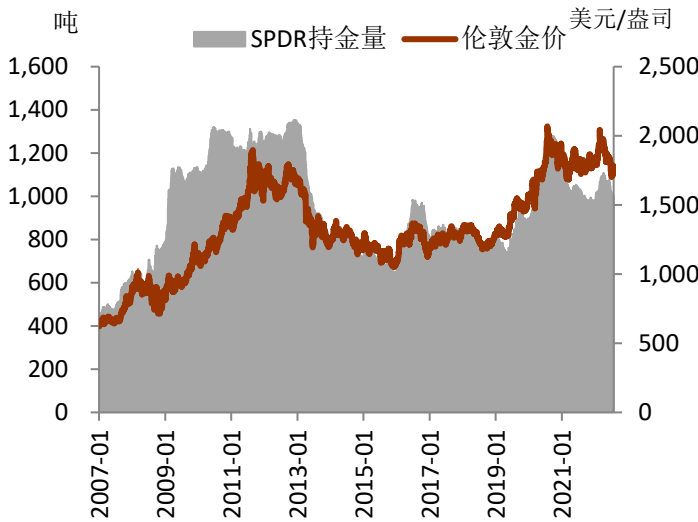
图6 COMEX 白银非商业性净多头变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图7 SPDR 黄金持有量变化

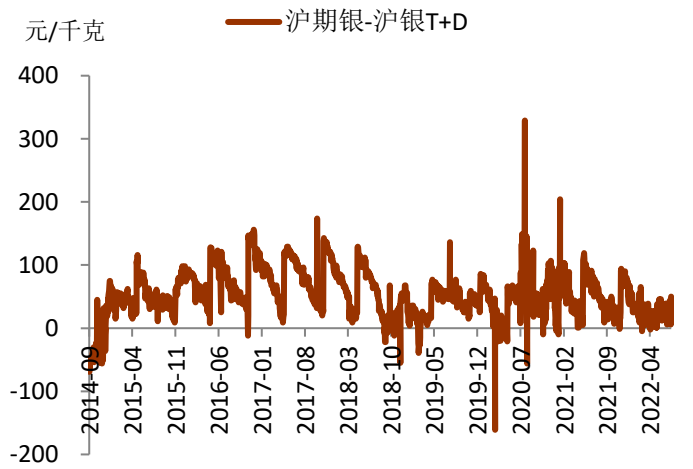
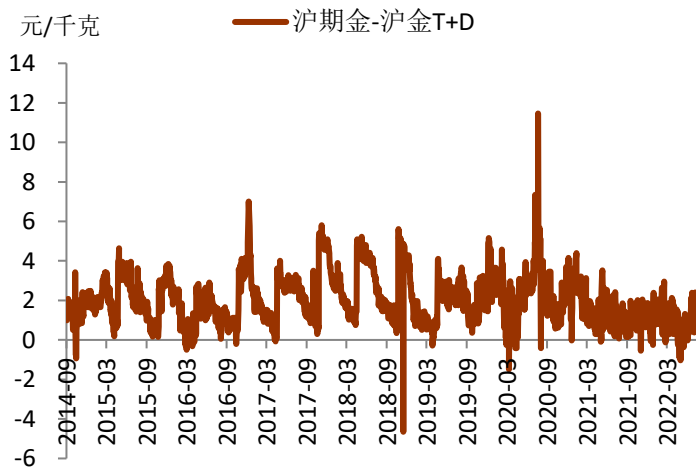
图8 SLV 白银持有量变化



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

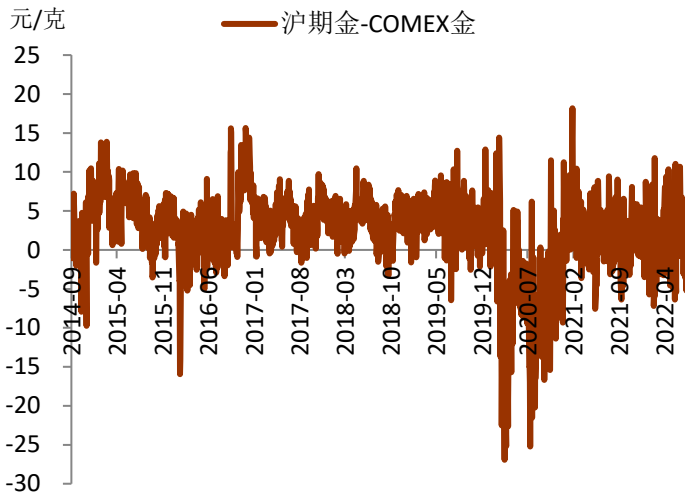
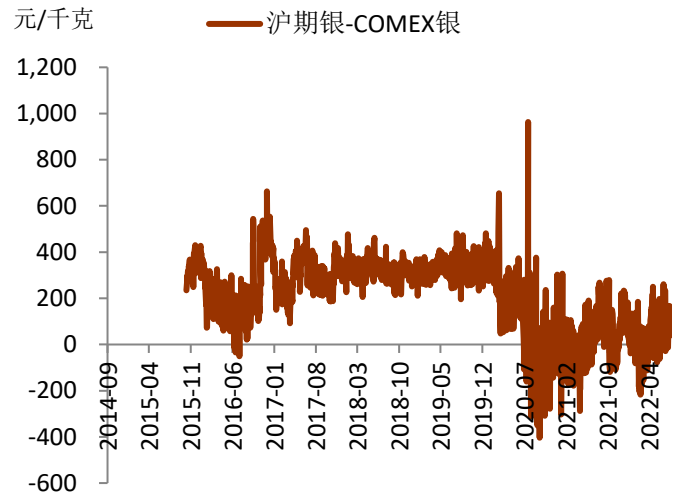


图 12 白银内外盘价格变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 13 COMEX 金银比价

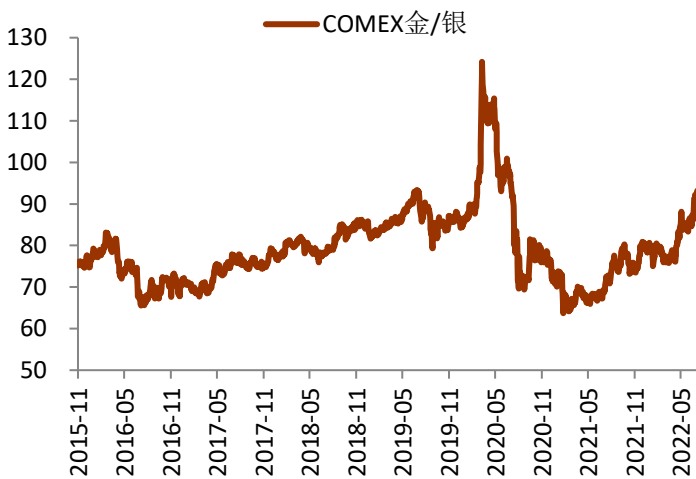


图 14 美国通胀预期变化



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 15 金价与美元走势

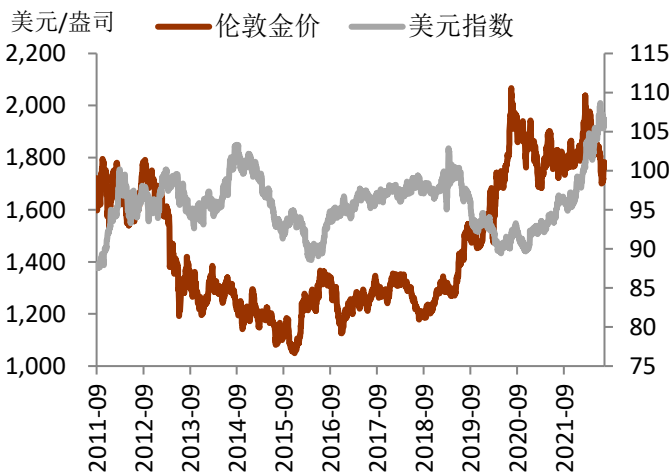
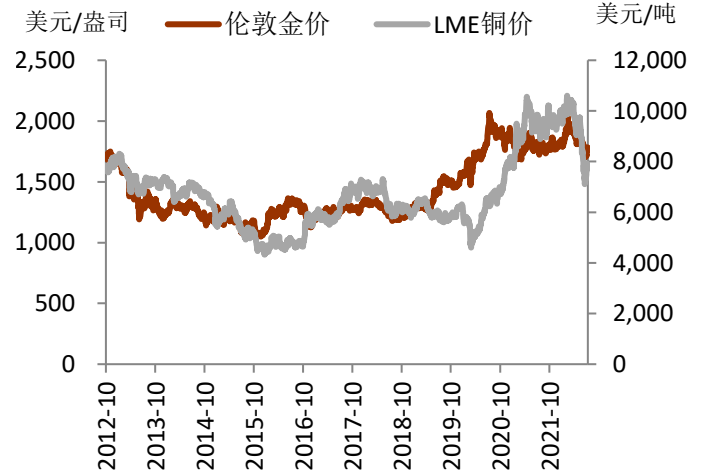


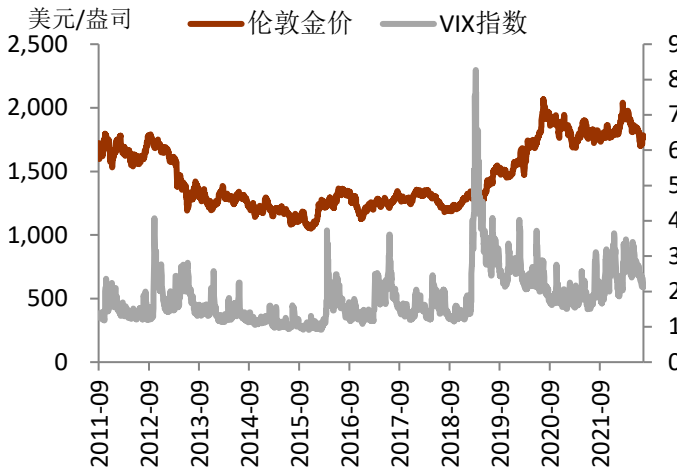
图 16 金价与铜价格走势



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图 17 金价与 VIX 指数走势

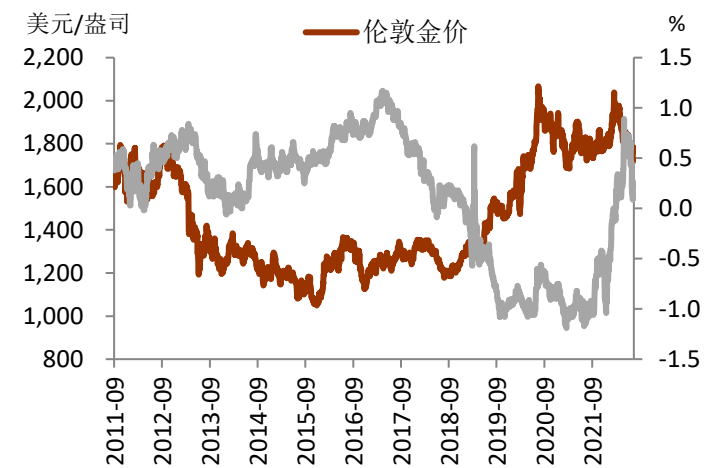
图 18 金价与原油价格走势



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。